



## 宏观经济日报

2019 年 7 月 15 日星期一

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

### 【今日主题】

第二季度 GDP 点评 .....2

【全球股市】 .....5

【南华指数】 .....6

免责声明 .....9

南华期货研究所

黎 敏

*limin@nawaa.com*

010-631317-855

投资咨询: 20002885

## 第二季度 GDP 点评

2019年6月份,预计二季度实际GDP同比6.2%,前值6.4%;工业增加值当月同比5.3%,前值5.0%;固定资产投资累计同比5.4%,前值5.6%;社会消费品零售名义增速8.3%,前值8.6%。

由图一可知,拉动GDP的主要是消费,其次是投资,最后是进出口。1、最终消费累计贡献回落0.4个百分点至3.8%,但社零所代表的商品消费累计增速下滑不大,显示服务消费(含境外旅游服务)增速有所放缓并且汽车市场销售一直在下滑拖累消费。2、资本形成贡献扩大0.4个百分点至1.2%,我们此前专题报告指出,1季度资本形成偏低主因暂时性的去库存拖累,2季度即出现改善,预计改善持续至下半年。3、净出口贡献仍达到1.3%,出口增速回落但顺差仍然稳健,显示外部环境变化的影响是全球性的,对我国的潜在影响相对可控。我们预计下半年库存增加将构成GDP重要支撑项,同时消费有望企稳、贸易顺差保持较高水平,GDP增速有望回升至6.5%左右。

图1、对GDP同比贡献率



数据来源:WIND 资讯

消费方面。减税降费有利于刺激内需及外需,如果汽车显著回升、消费方面就会有强有力的支撑,上半年主要是汽车消费低迷拖累消费。6月社零名义增速9.8%,较5月反弹达1.2个百分点,显著高于我们此前已较乐观的预期。结构性来看,前期个税减税、增值税结构性减税,叠加7月1日国五转国六前汽车促销、部分城市放松汽车限购等影响,汽车需求集中释放。

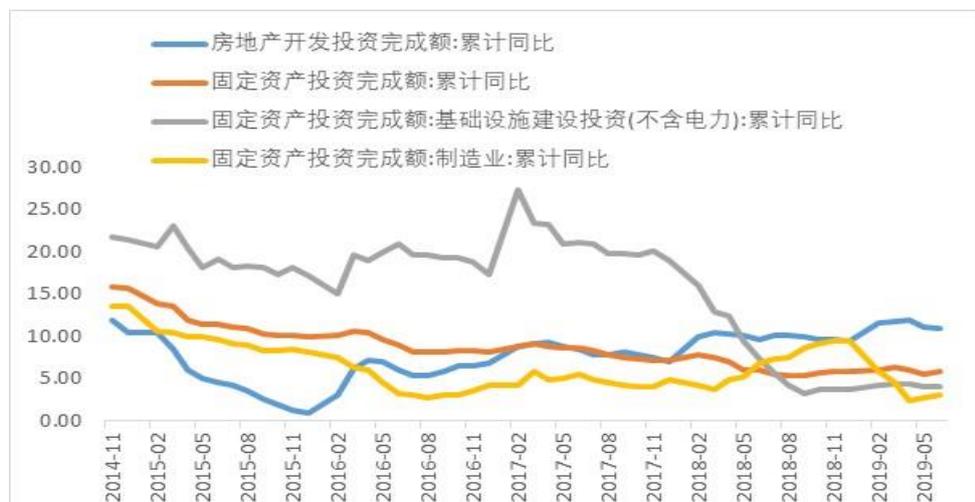
图 2、汽车销量当月同比



数据来源：WIND 资讯

投资稳步回升。制造业投资稳中略有改善、基建小幅回暖、地产小幅下行。1、上半年制造业投资 3%，较 1-5 月回升 0.3 个百分点符合预期，而通用设备和专用设备单月分别改善，是助推制造业投资改善的主要力量。2、上半年基建投资增速小幅改善 0.3 个百分点，原因就是资金到位较快，这对相关资产价格也起到了不小的拉动作用。按照以往的经验，到了下半年三季度末，基建审批的速度会加快，加上今年基建政策的边际放松，以及政策允许重点项目用专项债做资本金，因此我们预计全年基建投资同比将会接近 10%以上。主要投资领域是电力热力燃气、铁路、高速、轨交、管道、环保行业等偏向市场化和政策方向的行业。3、房地产开发投资增长 10.9%，较前值回落 0.3 个百分点，地产投资或迎来拐点。

图 2、投资累计同比



数据来源：WIND 资讯

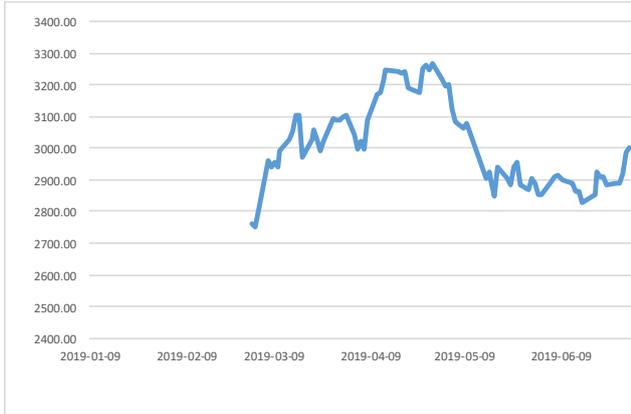
进出口方面压力仍然很大。出口方面，中美贸易摩擦暂时缓和，短期避免了贸易条件进一步变差的结果，一定程度改善出口企业的预期，但 2000 亿美元关税对出口增速的影响还未结束，并且抛开贸易摩擦因素，出口增速的调整可能还不够充分，摩根大通全球综合 PMI、BDI 同比、OECD 综合领先指标均回落到 2016 年全球经济复苏起点的水平，预示出口增速中枢或继续下移，二季度进口增速有所企稳，这可能是由于大宗商品价格的修复；进口方面，进口增速还在低位徘徊并处于下行通道，只是斜率较 2018 年四季度放缓，一方面，内需只是较之前有所修复，还没有明显扩张，另一方面，过去环保限产、去产能等政策导致上游钢材等原材料进口增速远高于产量增速，随着环保限产、去产能政策对产能抑制作用减弱，钢材产量增速快速上升并超过进口增速，这一阶段在 2018 年就已经开始。未来出口仍不乐观。出口方面，在关税效应持续显现和发达国家经济仍有放缓压力的情况下，未来出口增速或仍有下行空间。

我们预计下半年两个季度的经济增长率可能为 6.3%和 6.3%，除非中美贸易谈判继续恶化，增长率在三季度可能会滑落到 6.1%附近，四季度重回到 6.3%的水平。如果真是这样，明年的经济增长率将会继续下滑。否则，明年仍会保持 6.2%的水平。

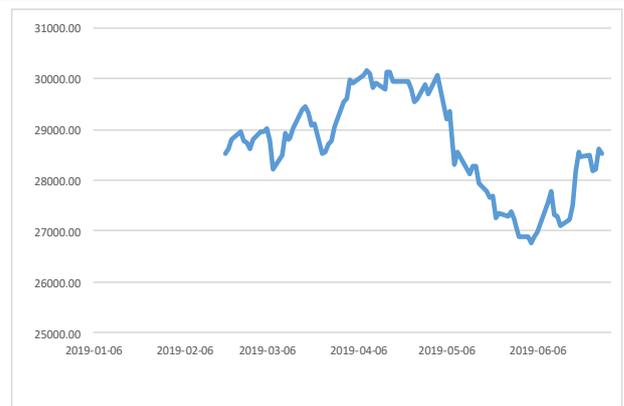
**【全球股市】**

● 2019年7月15日

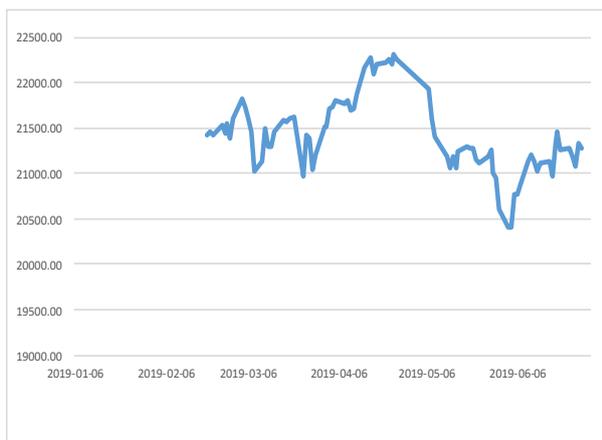
上证综指



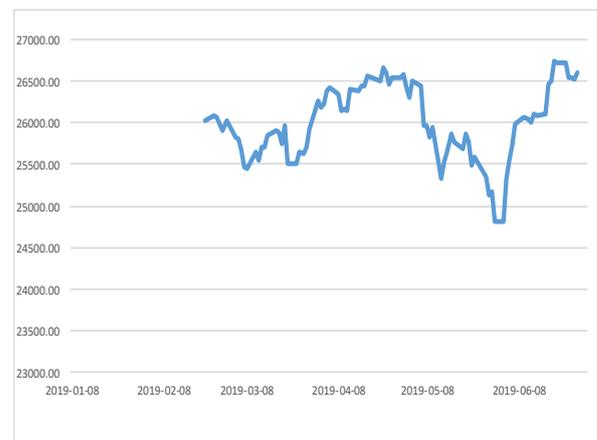
恒生指数



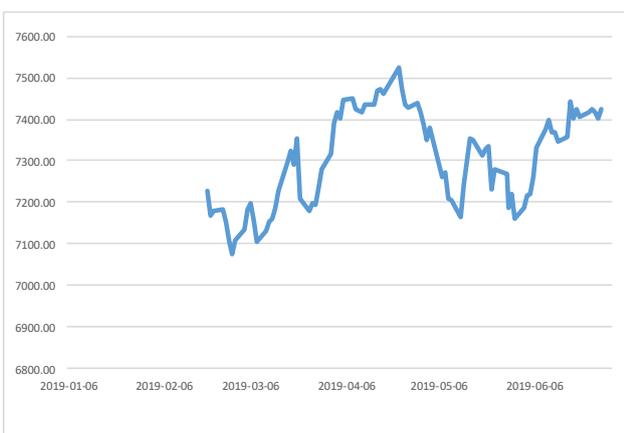
日经 225



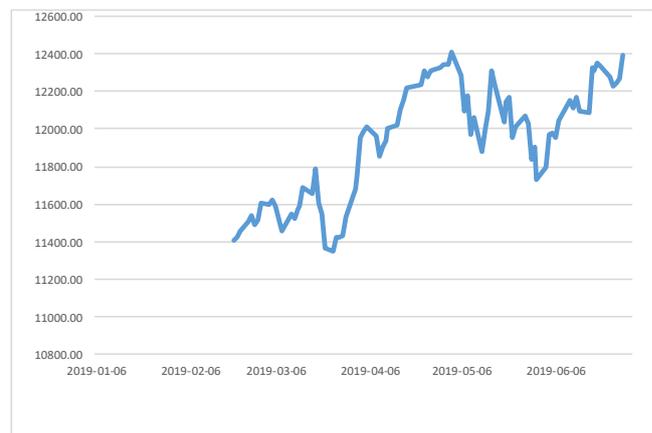
道琼斯工业指数



富时 100



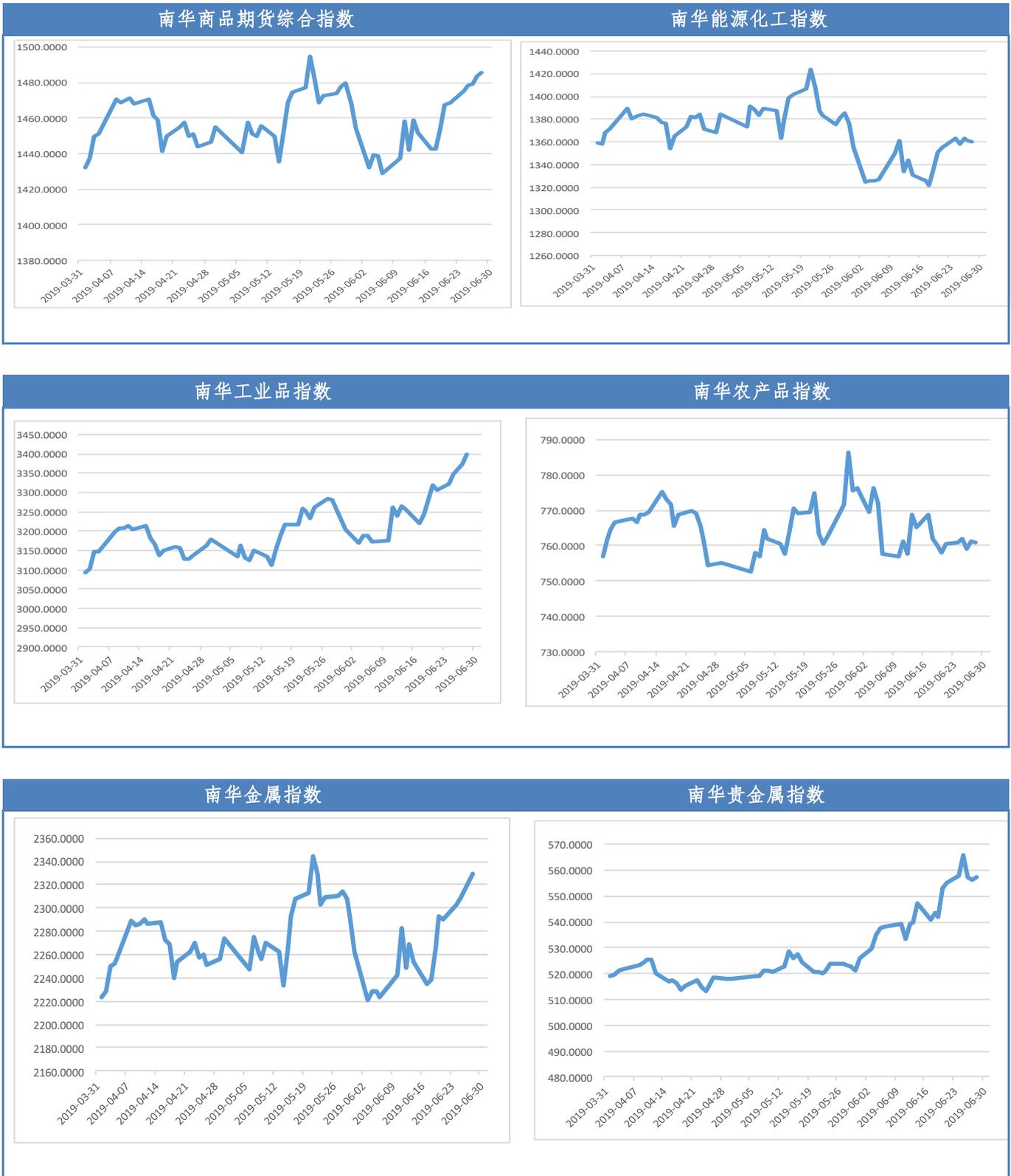
德国 DAX



资料来源：WIND 南华研究

**【南华指数】**

● 2019年7月15日



资料来源：WIND 南华期货研究所

## 南华期货分支机构

### 总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层  
客服热线：400 8888 910

### 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元  
电话：021-20220312

### 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

### 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元  
电话：021-50431979

### 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

### 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

### 南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室  
电话：0513-89011168

### 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房  
电话：020-38809869

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003  
电话：022-28378072

### 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

### 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话：0754-89980339

### 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室  
电话：0351-2118001

### 浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

### 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室  
电话：0574-62509011

### 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话：0571-83869601

### 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室  
电话：0577-89971808

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话：028-86532609

### 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

### 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

### 宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

### 台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层  
电话：0573-83378538

**重庆营业部**

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话：023-62611588

**合肥营业部**

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼  
三层 3232、3233 室  
电话：0580-8125381

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0579-85201116

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼  
1405 室  
电话：0791-83828829

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室  
电话：010-63161286

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话：024-22566699

**嘉兴营业部**

嘉兴市蓝湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

**青岛营业部**

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

**大连营业部**

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连  
期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话：0411-39048000

**郑州营业部**

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间  
电话：0371-65613227

**兰州营业部**

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号  
电话：0931-8805351

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室  
电话：0451-58896600

**深圳分公司**

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心  
2701、2702 室  
电话：0755-82577529

**深圳营业部**

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话：0755-82577909

**南京分公司**

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室  
电话：025-86209875

**济南营业部**

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室  
电话：0531-80998121

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)