

五月经济数据呈现的特点对相关商品价格的影响

摘要

从带动经济的三驾马车分析四月经济数据，主要呈现以下特点：一、5 月社零回升主要和假期错位有关。消费仍然受到高杠杆及股市回调居民财富缩水拖累，虽然未来个税减税、稳定汽车消费等反弹，但后续消费回升受压。固定资产投资继续下滑，其中房地产和基建均下滑，制造业投资略回升。三、出口受全球经济放缓及贸易纠纷影响具有不确定性。

对中国相关商品的影响。1、房地产投资继续有下行压力，螺纹钢等相关商品价格的收到压制。 2、当前经济下行压力大，经济增长预期下降，大部分工业商品会下拉，并且由于中美贸易纠纷的影响，避险情绪高涨，贵金属会快速上扬。

。

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-631317-855

投资咨询：Z0002885

五月经济数据呈现的特点对相关商品价格的影响

从带动经济的三驾马车分析五月经济数据，主要呈现以下特点。

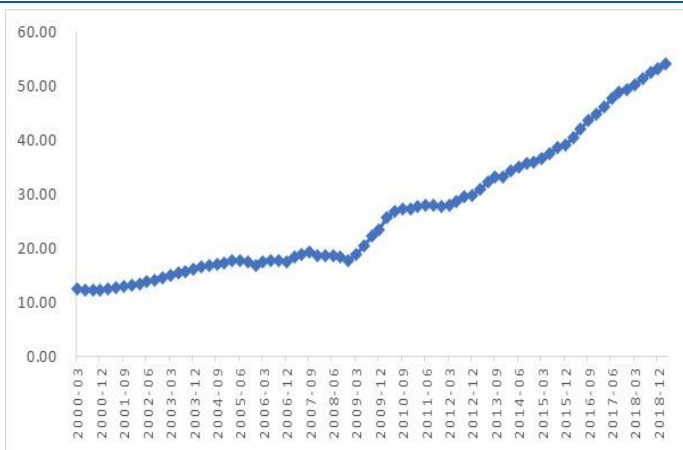
一、5 月社零回升主要和假期错位有关。消费仍然受到高杠杆及股市回调居民财富缩水拖累，虽然未来个税减税、稳定汽车消费等反弹，但后续消费回升受压。

5 月社会零售消费名义增速 8.6%，较 4 月上升 1.4 个百分点，实际增速 6.4%，较 4 月回升 1.3 个百分点。主要是假期错位的因素，除了节假日错位，我们认为还和股市缩水有关，4 月初以来沪深股市整体处于回调状态，4 月底较高点回落 6.9%，财富缩水，居民消费减少。虽然未来个税减税、稳定汽车消费等反弹，但是，我国居民部门杠杆率持续上升，挤压消费。近年来我国居民部门杠杆率快速上升，2018 年 5 月已达 51.5%，因此消费反弹的幅度不大。

二、固定资产投资继续下滑，其中房地产和基建均下滑，制造业投资略回升。

1、基建。积极的财政政策促进基建稳增长，但是受地方政府收支压力制约基建支出放缓。6 月 10 日中办、国办发布专项债新规，提出“强化逆周期调节”“稳定总需求”“确保经济运行在合理区间”，释放新的稳增长信号，后续逆周期调节将再发力，财政货币政策组合拳将支持固定资产投资企稳，主要侧重于基建补短板、高端制造等，基建后期或有望回升。

图 1、全世界出口金额同比有回落趋势



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、全球制造业 PMI 下行



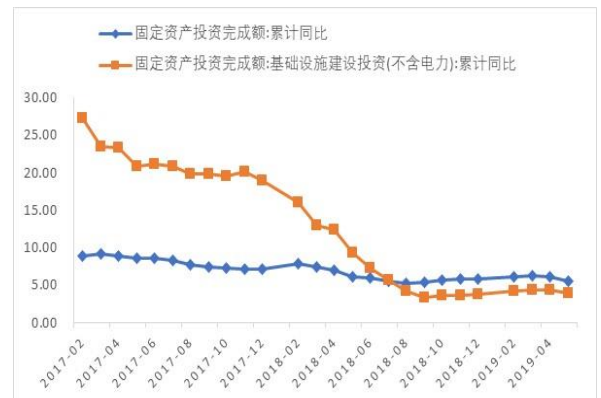
资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 3、公共财政收支累计同比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 4、固定资产投资及基建投资累计同比



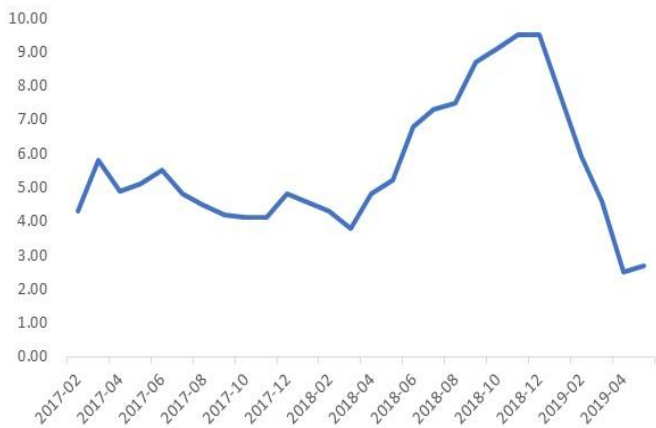
资料来源：WIND 资讯 南华研究

2、地产投资或面临下行压力。地产调控未变，需求端对地产投资形成压抑，地产投资面临下行压力。

房地产投资主要取决于新开工和竣工及土地购置面积。2018 年 2 月，新开工和竣工增速同时触底，之后总体持续走强，新开工增速从 2018 年 2 月的 2.9% 提升至 2019 年 5 月的 10.5%，竣工自 2018 年 10 月以来总体改善。新开工和竣工的改善，地产实际投资的提升。2018 年以来房屋施工面积增速不断上升，5 月该数据维持在 8.8% 的相对高点，表明在建工程对房地产投资支撑效应强化。但是近期看施工及竣工面积下滑，支撑房地产实际投资的先行指标下滑，房地产投资或拐点已到来。另外从土地购置面积观察，2019 年以来土地购置面积增速跌入历史低位，被视为投资下行的领先指标。数据显示，由于土地购置费计入房地产投资增速，土地购置面积与房地产投资增速较为同步，且其见底的信号通常同步于房地产投资见底，从领先指标来看，拿地见顶回落已经一年，说明当下地产投资或面临下行。地产投资拐点的到来或未来不利于支撑螺纹钢的价格。

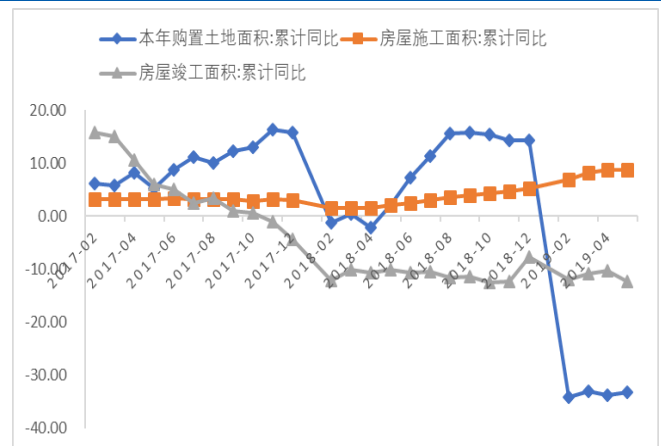
3、制造业与民间投资较为疲软，虽然制造业投资略有回升但仍处于低位，高技术投资相对较快。落实减税降费、降低融资成本、融资环境变好等发力民间投资活力，使制造业投资逐步企稳回升；但是全球经济下行致使外需疲软，需求压制使制造业投资回升幅度不大。

图 5、制造业投资累计同比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 6、房屋竣工施工面积同比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

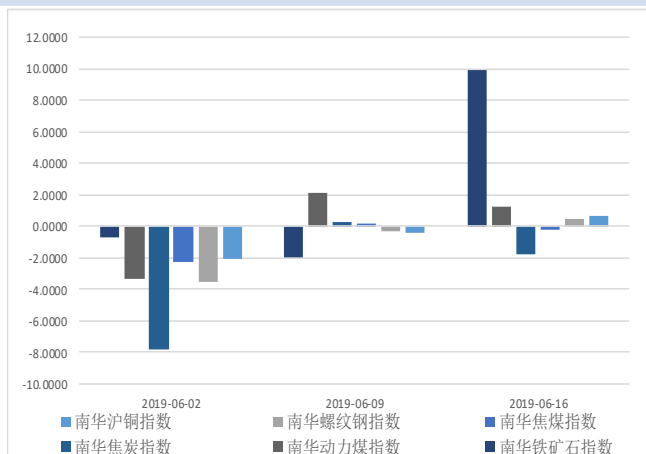
三、出口受全球经济放缓及贸易纠纷影响具有不确定性。5 月出口受 2000 亿美元商品加征关税落地前的抢出口影响短暂回升，进口受高基数、需求偏弱影响大幅下滑，在贸易摩擦持续发酵、全球经济放缓的背景下，下半年出口增速下行压力较大。

对中国相关商品的影响。1、房地产投资继续有下行压力，螺纹钢等相关商品价格的收到压制。 2、当前经济下行压力大，经济增长预期下降，大部分工业商品会下拉，并且由于中美贸易纠纷的影响，避险情绪高涨，贵金属会快速上扬。

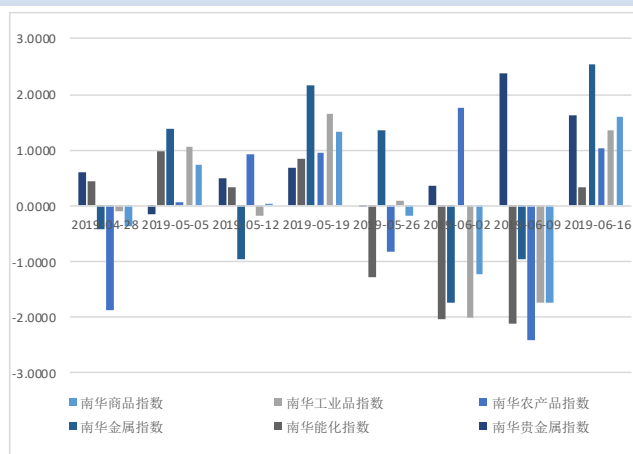
【本周全球大类资产表现】

2019 年 3 月 8 日

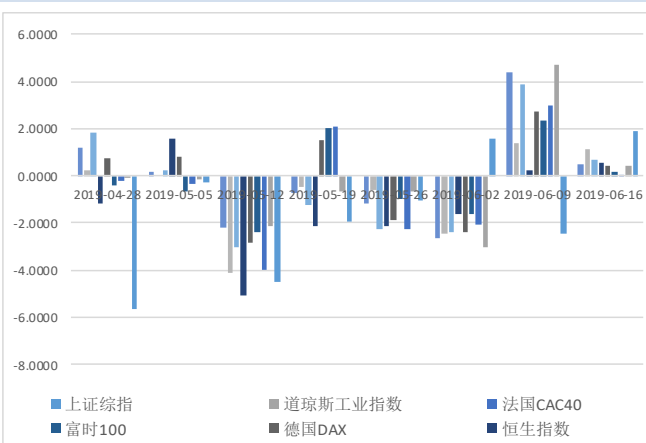
全球主要大宗商品涨跌幅



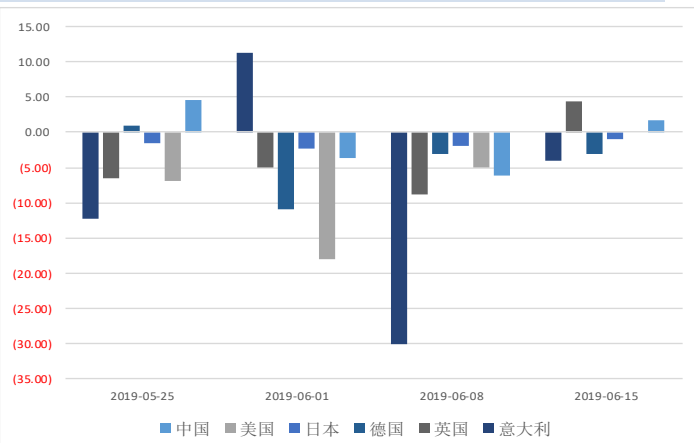
全球主要货币对涨跌幅



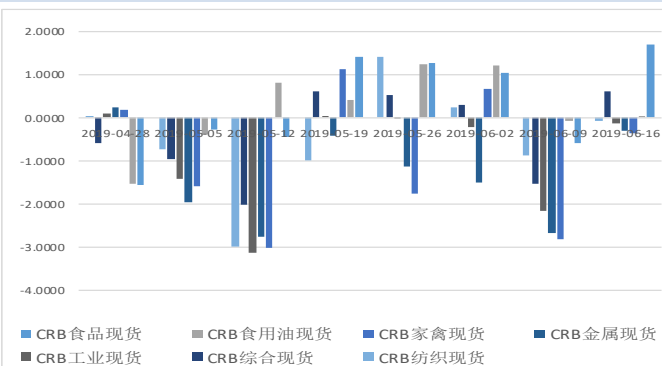
全球股指涨跌幅



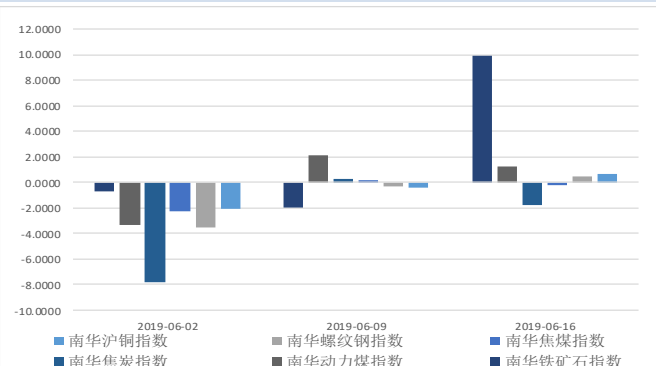
全球主要国家 10 年期国债涨跌基点



CRB 指数涨跌幅



南华大类指数涨跌幅



资料来源: WIND 南华研究

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