

美国信心显著回落 国内财政积极补位

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 9 月 6 日

证券分析师

周喜

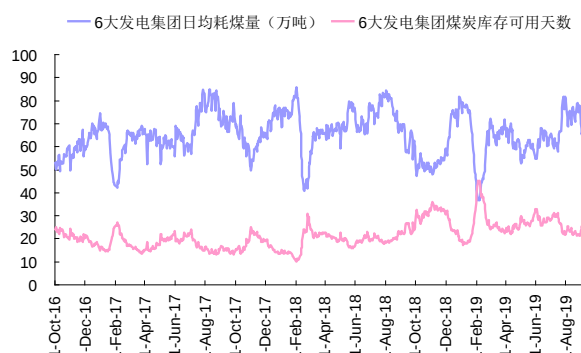
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，继 Markit 制造业 PMI 之后，8 月份 ISM 制造业 PMI 指数亦出现超预期回落，并跌入收缩区间，而且消费者信心指数也出现显著下降，投资者与消费者对中美贸易争端潜在冲击的担忧均明显强化；欧元区方面，略有反弹的制造业 PMI 指数仍未脱离收缩区间，尽管短期内民意对约翰逊形成一定制约，但是随着 10 月 31 日最后期限的不断临近，英国脱欧的风险并未消弭，其对欧元区经济，特别是欧元区建制的冲击值得密切关注。
- 就国内环境而言，8 月份 PMI 指数再度回落，其中大型企业景气虽回落但仍维持在荣枯线之上，小企业收缩态势小幅缓和，而中型企业的收缩力度则有所强化；纵向比较，2019 年各月景气指标低于历史同期这一现象依旧明显；更为不乐观的是，PMI 就业指数进一步萎缩。面对短期内持续抬升的稳增长压力，9 月 4 日国常会部署精准施策加大力度做好“六稳”工作，并确定加快地方政府专项债券发行使用的措施以带动有效投资支持补短板扩内需。此次会议指出“按规定提前下达明年专项债部分新增额度，确保明年初即可使用见效”，“今年限额内地方政府专项债券要确保 9 月底前全部发行完毕，10 月底前全部拨付到项目上，督促各地尽快形成实物工作量”。积极的财政刺激必然会对信用扩张产生积极的推动作用，这就需要货币政策加以护航，为此国常会指出“加快落实降低实际利率水平的措施，及时运用普遍降准和定向降准等政策工具”。公开市场操作方面，央行认为吸收政府债券发行缴款和缴存法定存款准备金等因素后，银行体系流动性总量仍合理充裕，由此进一步降低投放力度，截止周四当周共净回笼货币 1440 亿元。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交继续回暖，农产品价格仍在攀升。中游方面，钢铁价格小幅反弹，但库存去化尚未终结，高炉开工率继续回落；水泥价格整体抬升。上游方面，煤炭的价格小幅回升，但库存去化仍在持续；工业金属中，铜价依旧维持弱势，国内铅价涨幅明显，贵金属价格继续高歌猛进，且银价仍呈赶超之势，原油价格继续维持低位。

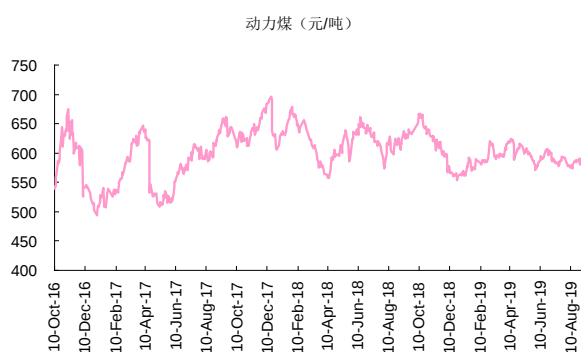
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



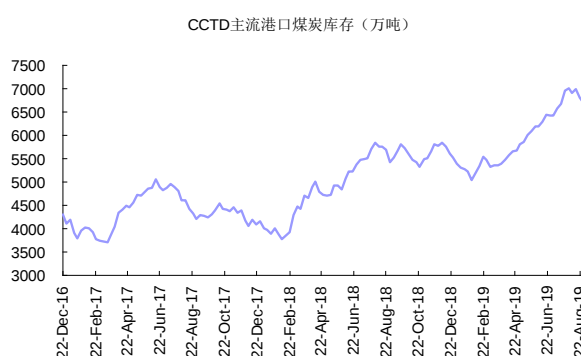
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：动力煤价格



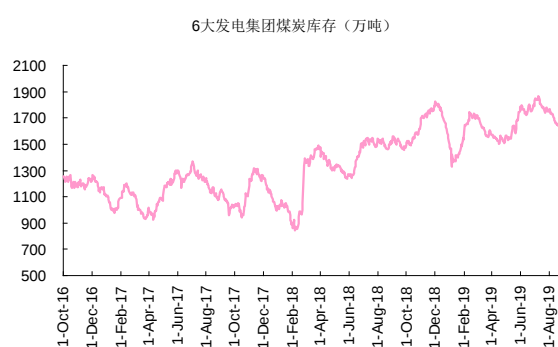
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：煤炭库存



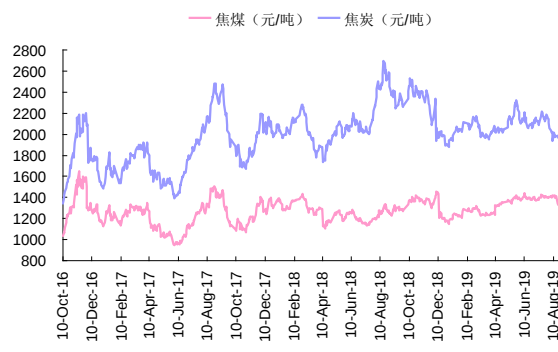
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



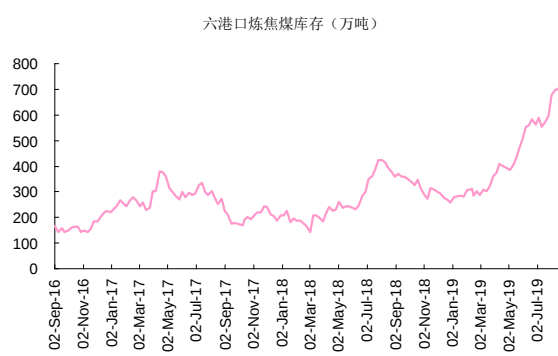
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：焦煤和焦炭价格



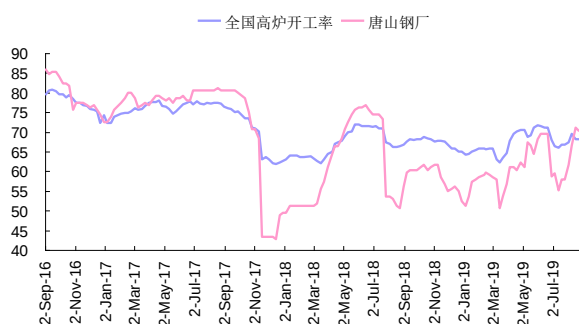
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



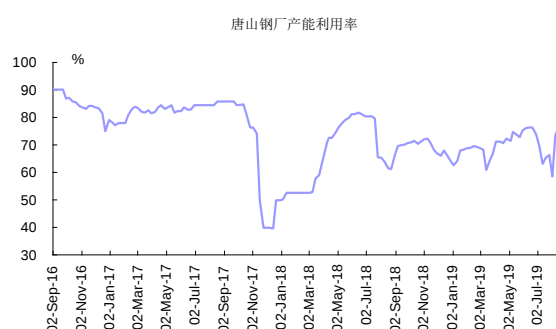
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 7：高炉开工率



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 8：唐山钢厂产能利用率



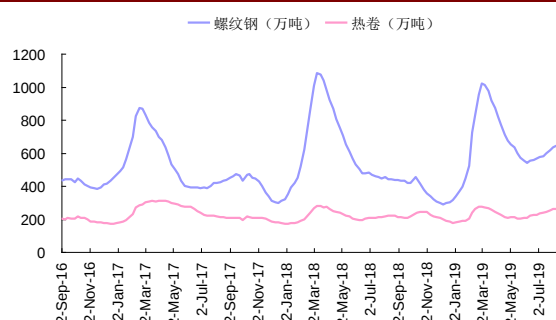
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：螺纹钢和热卷价格



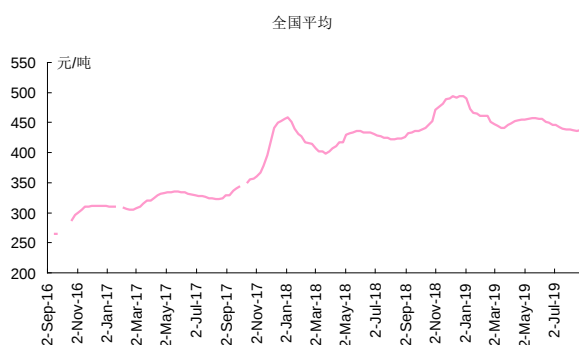
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：螺纹钢和热卷库存



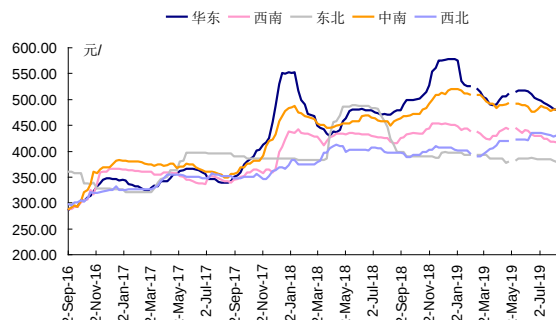
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 11：全国水泥平均价格



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 12：主要地区水泥平均价格



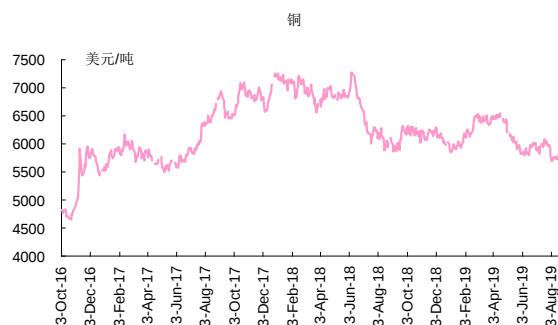
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



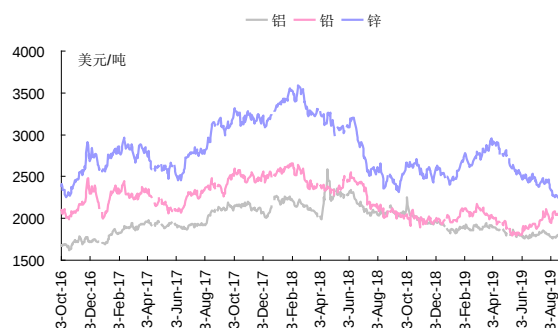
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



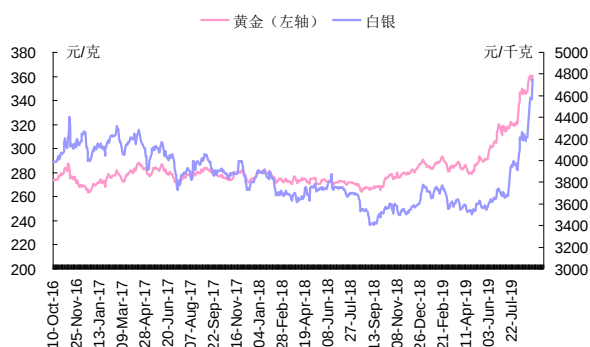
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



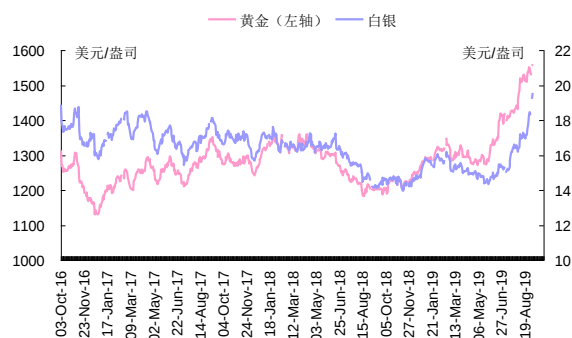
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 国内贵金属价格



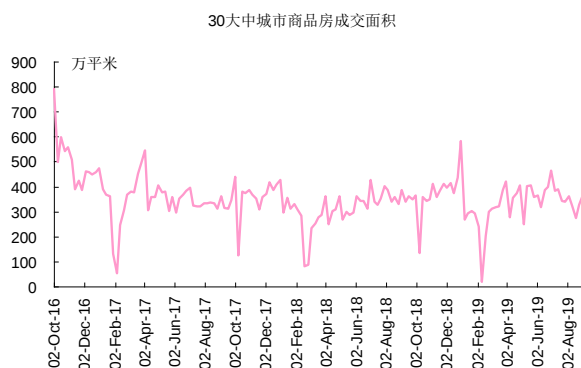
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



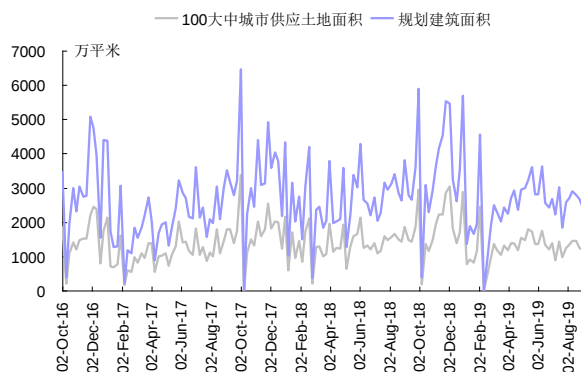
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



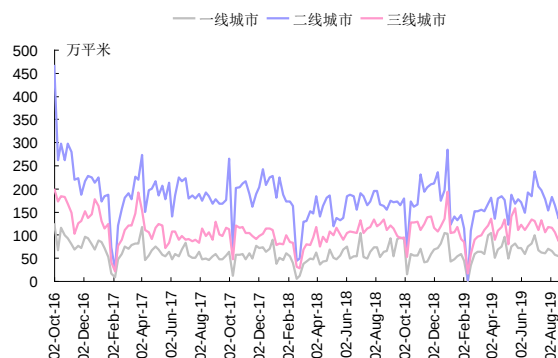
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



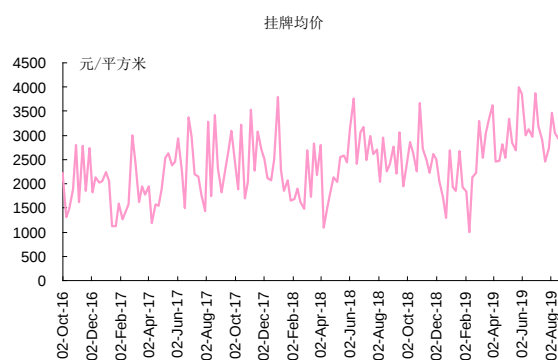
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



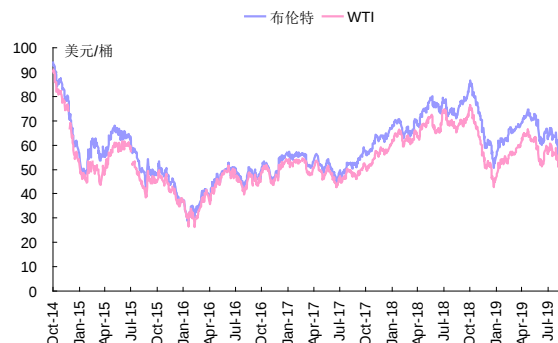
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 22: 100 大中城市土地挂牌均价



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 24: 国际原油价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10317

