

# 外贸景气度回升会持续吗？



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——宏观周报（20190811）

## ❖ 追溯拾贝：外贸景气度回升会持续吗？

7月以美元计价出口同比增速为3.3%，以人民币计价同比增速为10.3%，明显超出市场预期。分国别看，对欧洲出口大幅反弹至6.5%是支撑本次出口大幅超出预期的主要分项。但是，从目前可以看到的高频指标分析，BDI指数与CCFI指数自7月后半段以来均出现下行，宏观层面数据好转与微观层面指标下行有所背离。考虑到目前全球景气度回落的事实，出口回暖的持续性尚有待观察。另一方面，本次新公布的价格数据显示PPI正式进入负值区间，后续在去库存压力下工业品价格仍易下难上，国内增长或将继续面临压力。

## ❖ 本周综述：

高频实体情况方面，本周全球贸易风险高发，中美、日韩贸易事件均出现升级倾向，市场对原油需求端担忧加剧，油价整体下跌。目前看，沙特、阿联酋等国均表示市场投机行为过剩导致反应过度，同时OPEC继续维持高减产执行率以稳定油价，市场因供给端利好而情绪稍有缓和，但在原油库存超预期上行的情况下，暂时主导油价走势的仍是需求端逻辑，油价仍难以看到大幅抬升的动力。

流动性及利率方面，本周央行继续暂停公开市场操作，货币市场流动性相对充裕，资金价格中枢较前期小幅下行。在风险事件高发、市场避险情绪较重的情况下，利率中枢大幅下行。信用债方面，产业债信用利差继续收窄，城投债则基本平稳。短期看，基本上本次进出口数据大大超出市场一致预期，但其与微观数据一致性并不高，反弹的延续性尚有待观察，国内耗煤情况仍差，同时螺纹钢等工业品价格弱势，实体经济难言见底，流动性上，在人民币破“7”后，国内货币政策空间有所拓宽，但仍需警惕资本流出可能对国内流动性产生的压力，此外，近期债市大幅走强最大因素来自于市场风险事件频发，后续需谨防利多出尽，短期宜提高交易频次。

❖ **风险提示：**宏观经济不及预期，出现严重信用事件，政策变化不及预期。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 总量研究部  
报告类别 | 宏观周报  
报告时间 | 2019/8/11

## 👤 分析师

邓利军  
证书编号：S1100517110001  
021-68595193  
denglijun@cczq.com

## 👤 联系人

邵兴宇  
证书编号：S1100117070008  
010-66495651  
shaoxingyu@cczq.com

## 📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号  
中海国际中心15楼，  
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

## 正文目录

一、 追溯拾贝（七十）：外贸景气度回升会持续吗？ .....	4
二、 高频数据跟踪 .....	4
2.1 上游 .....	4
2.1.1 原油 .....	4
2.1.2 煤炭 .....	5
2.2 中游 .....	5
2.2.1 钢材水泥 .....	5
2.2.2 有色金属 .....	5
2.3 下游 .....	6
2.3.1 房地产 .....	6
2.3.2 农产品 .....	6
三、 流动性观测 .....	7
3.1 货币市场流动性 .....	7
3.2 利率市场走势 .....	7
3.3 海外市场 .....	8
风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1:	原油库存.....	4
图 2:	原油期货结算价格.....	4
图 3:	六大发电集团日均耗煤.....	5
图 4:	煤炭库存情况.....	5
图 5:	螺纹钢库存及现货价格.....	5
图 6:	水泥价格.....	5
图 7:	LME 铝库存及价格.....	6
图 8:	LME 铜库存及价格.....	6
图 9:	30 大中城市商品房成交面积.....	6
图 10:	100 大中城市土地成交面积及总价.....	6
图 11:	猪肉价格.....	7
图 12:	农产品批发价格 200 指数.....	7
图 13:	央行货币投放情况.....	7
图 14:	中期借贷便利.....	7
图 15:	AA-AAA 信用利差(单位: BP).....	8
图 16:	1Y、10Y 国债收益率与期限利差(单位: %).....	8
图 17:	人民币汇率及美元指数.....	8
图 18:	中美利差.....	8

## 一、 追溯拾贝（七十）：外贸景气度回升会持续吗？

7月以美元计价出口同比增速为3.3%，以人民币计价同比增速为10.3%，明显超出市场预期。分国别看，对欧洲出口大幅反弹至6.5%是支撑本次出口大幅超出预期的主要分项。但是，从目前可以看到的高频指标分析，BDI指数与CCFI指数自7月后半段以来均出现下行，宏观层面数据好转与微观层面指标下行有所背离。考虑到目前全球景气度回落的事实，出口回暖的持续性尚有待观察。另一方面，本次新公布的价格数据显示PPI正式进入负值区间，后续在去库存压力下工业品价格仍易下难上，国内增长或将继续面临压力。

## 二、 高频数据跟踪

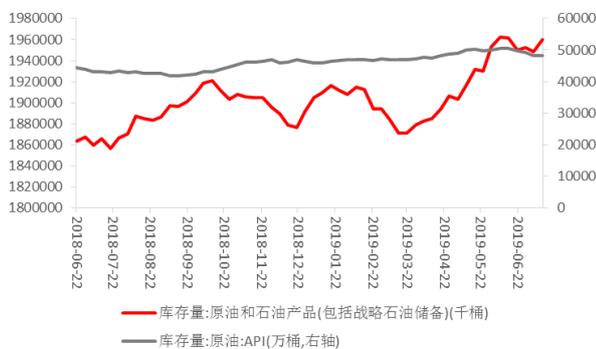
### 2.1 上游

#### 2.1.1 原油

本周全球贸易风险高发，中美、日韩贸易事件均出现升级倾向，市场对原油需求端担忧加剧，油价整体下跌。目前看，沙特、阿联酋等国均表示市场投机行为过剩导致反应过度，同时OPEC继续维持高减产执行率以稳定油价，市场因供给端利好而情绪稍有缓和，但在原油库存超预期上行的情况下，暂时主导油价走势的仍是需求端逻辑，油价仍难以看到大幅抬升的动力。

库存方面，本周EIA原油库存为196004.70万桶，较上周下降1165.90万桶，API原油库存为48179.50万桶，较上周下降140.00万桶；价格方面，本周布伦特原油价格为62.47美元/桶，较上周下降6.37%，WTI原油价格为55.63美元/桶，较上周下降7.61%。

图 1： 原油库存



资料来源： 通联数据， 川财证券研究所

图 2： 原油期货结算价格



资料来源： 通联数据， 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

### 2.1.2 煤炭

库存方面，本周六大发电集团煤炭库存为 1782.07 万吨，较上周上升 5.87 万吨，煤炭库存可用天数为 27.36 天，较上周下降 1.05 天；耗煤方面，本周六大发电集团日均耗煤为 65.14 万吨，较上周上升 3.78 万吨。

图 3：六大发电集团日均耗煤



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 4：煤炭库存情况



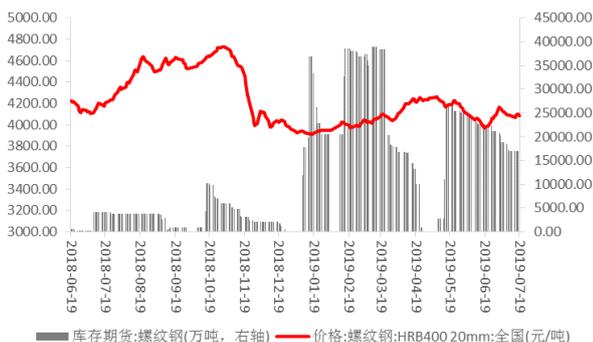
资料来源：通联数据，川财证券研究所

## 2.2 中游

### 2.2.1 钢材水泥

本周螺纹钢库存为 15510.00 万吨，较上周下降 1486.00 万吨，螺纹钢价格为 4081.00 元/吨，较上周下降 0.37%；水泥价格为 144.76，较上周下降 0.55%。

图 5：螺纹钢库存及现货价格



资料来源：通联数据，川财证券研究所

图 6：水泥价格



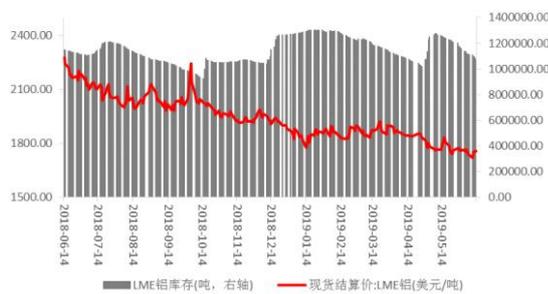
资料来源：通联数据，川财证券研究所

### 2.2.2 有色金属

本周 LME 铝库存为 107.58 万吨，较上周下降 3.84 万吨，LME 铝现货价格为 1756.00 美元/吨，较上周上升 0.77%；本周 LME 铜库存为 24.86 万吨，较上周上升 3.69 万吨，LME 铜现货价格为 5797.50 美元/吨，较上周下降 0.13%。

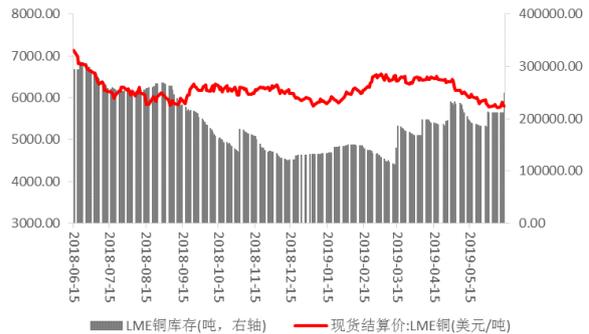
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 7: LME 铝库存及价格



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

图 8: LME 铜库存及价格



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

## 2.3 下游

### 2.3.1 房地产

本周 30 大中城市销售面积总计为 308.54 万平方米,较上周下降 46.57 万平方米,土地方面,本周百大城市土地成交面积为 739.99 万平方米,较上周下降 410.87 万平方米,土地成交总价为 564.37 亿元,较上周下降 351.61 亿元。

图 9: 30 大中城市商品房成交面积



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

图 10: 100 大中城市土地成交面积及总价

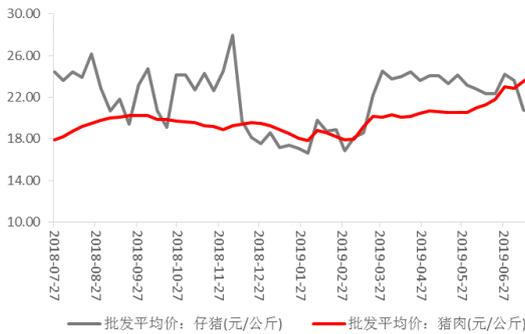


资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

### 2.3.2 农产品

猪肉批发平均价为 24.15 元/公斤,较上周上升 0.60 元/公斤;前海农产品价格指数为 124.97,较上周上升 11.19。

图 11: 猪肉价格



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

图 12: 农产品批发价格 200 指数



资料来源: 通联数据, 川财证券研究所

### 三、流动性观测

#### 3.1 货币市场流动性

本周银行间市场方面, DR001 与 DR007 利率分别为 2.9410%、3.0559%, 较上周分别变动 26.11BP、29.80BP, 交易所市场方面, R001 与 R007 利率分别为 3.1557%、3.0126%, 较上周分别变动 29.31BP、23.83BP。

图 13: 央行货币投放情况

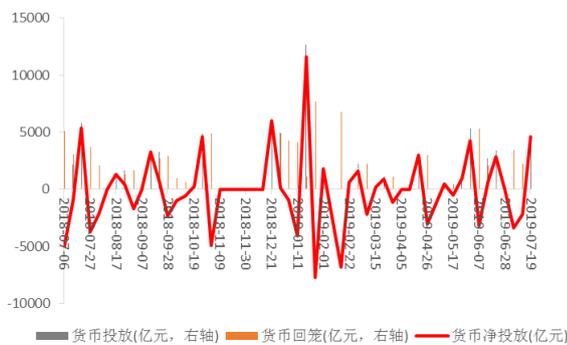
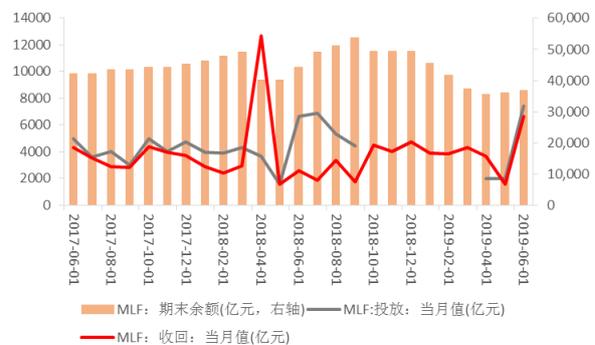


图 14: 中期借贷便利



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\\_10834](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10834)

