

## 宏观研究/国内周报

2021年01月17日

易恒 SAC No. S0570520100005  
研究员 SFC No. AMH263  
evayi@htsc.com

刘雯琪 SAC No. S0570520100003  
研究员 SFC No. BIU684  
liuwenqi@htsc.com

### 相关研究

- 1《宏观：消费走强；食品与大宗通胀齐升》2021.01
- 2《宏观：元旦消费亮眼，2021 开门红在望》2021.01
- 3《宏观：PPI 维持涨势、流动性边际放松》2020.12

# 工业生产走强；疫情抬头扰动消费

图解中国宏观|周报（2021/01/11-2021/01/17）

### 一周概览

工业生产，工业品价格和食品价格均较往年同期更强，但疫情再度抬头对国内消费形成压制。上周农产品价格继续上涨，已超出往年春节前季节性，食品通胀值得关注；此外，寒冷天气下以煤炭为主的大宗商品价格及国际原油价格继续走高。工业生产活动较往年同期更为活跃，但居民消费受近期全国疫情反复影响，不确定性有所上升。流动性总体保持平稳，但央行并未继续超额续作 MLF，且社融同比增速有所放缓。

### 高频经济活动跟踪

工业生产较往年同期更为活跃，消费活动可能部分受到近期疫情抬头影响有所降温。上周水泥和半钢胎企业开工率环比继续回升，高炉开工率环比下行。此外，粗钢产量和建筑钢材成交量同比均大幅上升，显示生产活动较往年可能更为活跃。消费方面，近期全国河北、辽宁、黑龙江等地疫情多发，石家庄已进入“封城”状态，全国物流受到影响，消费活动亦有所减弱——上周国内交通和服务类指数普遍环比下行。1 月上旬汽车销售同比下滑 13%，但随着春节临近，汽车销售可能会走强。房地产方面，上周商品房和土地市场热度降低：一线城市商品房成交面积回落，不同城市的土地成交面积均呈现下行态势。

### 价格指数及通胀变化

农产品价格超季节性走高，煤炭价格大幅上涨，贸易继续回暖。上周农产品价格持续走高，环比上升 2.9%。国际油价和国内煤炭价格继续上涨，尤其是寒潮推动下煤炭价格上升幅度不断扩大，动力煤价格环比上涨 13.4%。另一方面，金属和化工品价格如螺纹钢、铜、聚乙烯、水泥等产品价格环比下跌，而尿素和丁苯橡胶价格环比上升。全球贸易继续回暖：BDI 指数环比上行，中国集装箱运价指数（CCFI）继续走高，环比增长 6.3%。

### 金融市场及资金成本变化

流动性环境保持平稳。上周央行净投放 1610 亿人民币，但未继续超额续作 MLF，1 月 15 日投放 5000 亿元 MLF 后，1 月 MLF 净回笼 405 亿元。各类基准利率变化幅度不大：银行间利率微升（R007 和 DR007 分别上涨 7.5 和 3.1bp），同业存单利率与此前一周相比略有下降，1 年期和 10 年期国债收益率均小幅上涨 2 个基点。企业债收益率总体下行。信用债和同业存单发行量均有所下滑。上周人民币汇率大体平稳：兑美元小幅贬值，兑一篮子货币小幅升值。在岸人民币成交量环比下降 3.8%。

### 上周主要宏观数据与事件回顾

12 月 PPI 与食品通胀回升幅度较大；出口增速和顺差强势收官；社融增长略显乏力。12 月 PPI 跌幅收窄至 0.4%，CPI 回升至 0.2%（其中食品通胀强势反弹）。出口同比增速为 18.1%，顺差为 781.7 亿美元，达到 2008 年以来的峰值。新增社融同比增速放缓至 13.3%。1 月 15 日，央行副行长陈雨露再次强调货币政策将稳字当头、不急转弯。

### 本周宏观主要观察点

2020 年全年及 4 季度 GDP，以及 12 月经济活动数据将于 1 月 18 日公布。关注国内疫情演进及对节日消费的潜在影响。预计 2020 年四季度实际 GDP 增速可能回升至 6% 以上，12 月工业增加值同比 7% 以上，累计固定资产投资增速为 3.1%，社零消费 6%。

风险提示：货币政策超预期收紧；外需增长放缓。

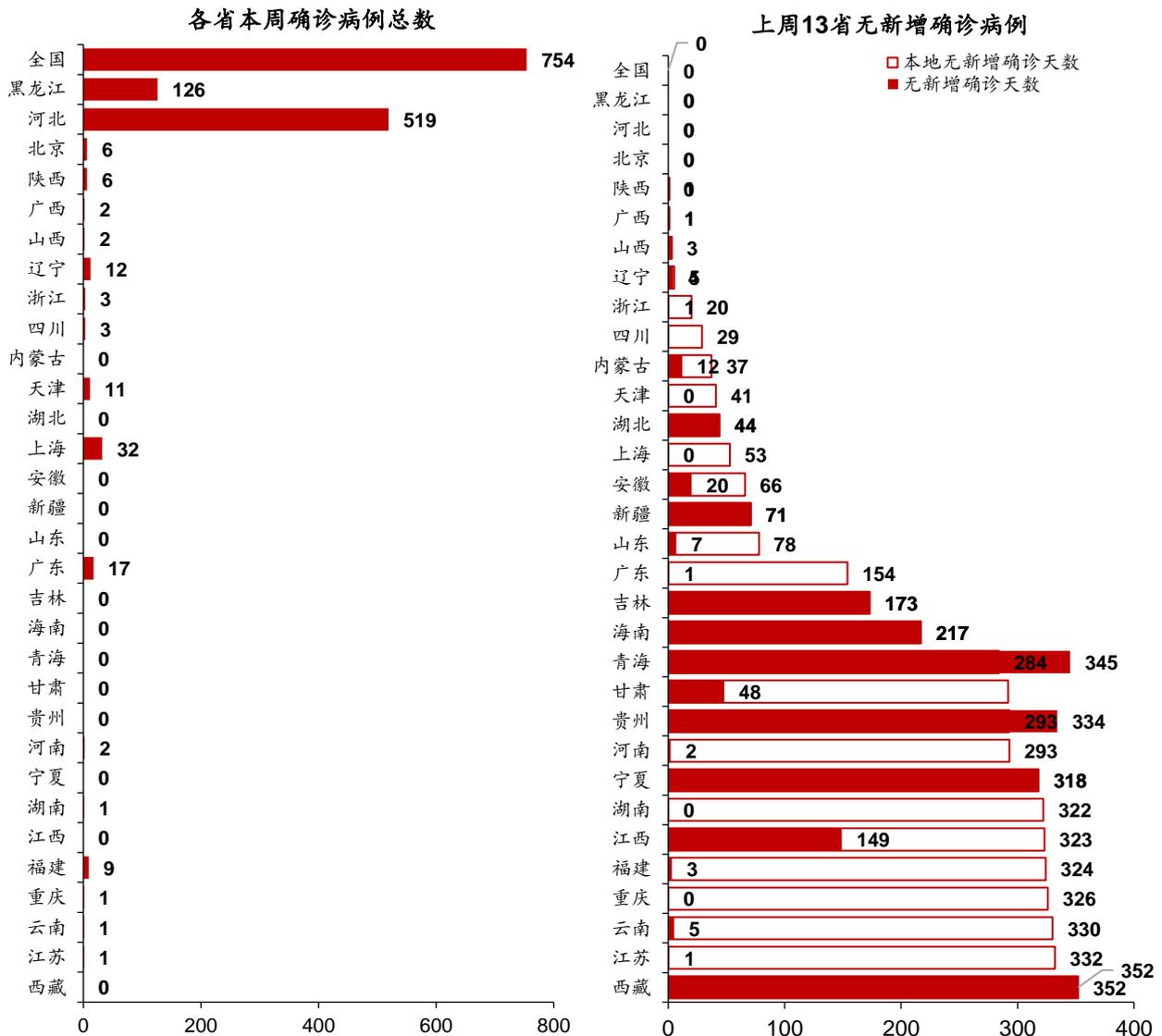
疫情快报

图表1: 全球主要国家疫情跟踪: 欧美疫情持续反弹

	1/3	1/4	1/5	1/6	1/7	1/8	1/9	1/10	1/11	1/12	1/13	1/14	1/15	累计确诊: 例	日新增病例 环比变化
美国	208827	239523	226590	277975	274429	324857	243036	217396	225863	226535	246613	232065	254019	23,848,410	
西班牙	#N/A	30579	23700	#N/A	42360	25456	#N/A	#N/A	61422	25438	38869	35878	#N/A	2,259,047	
意大利	14245	10798	15375	20326	18416	17529	19976	18625	12530	14242	15773	17243	16144	2,336,279	
法国	12489	4022	20489	25379	21703	19814	20177	15944	3582	19752	23852	21228	21271	2,851,670	
德国	9589	12812	18401	26312	29392	25604	18529	14805	12455	16112	23615	22796	#N/A	2,004,729	
伊朗	5960	6073	6113	6283	6360	6251	5924	5968	6208	6408	6317	6471	6485	1,311,810	
韩国	1020	714	838	869	674	641	664	451	537	561	516	513	579	71,241	
日本	3156	3322	4906	5998	7566	7879	7790	6091	4872	4536	5868	6601	7131	311,354	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

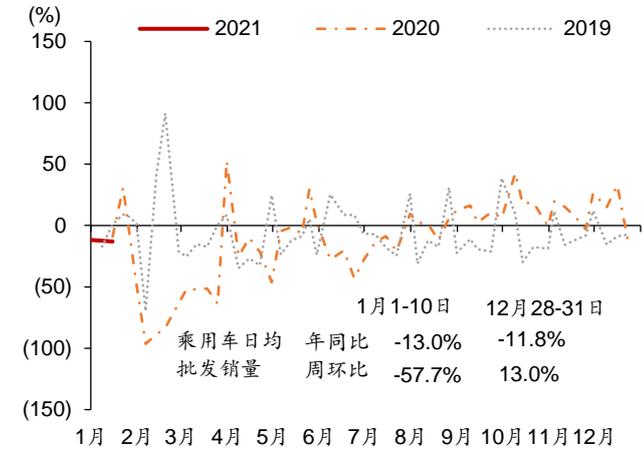
图表2: 上周分省疫情情况一览(截至2021年1月15日)



资料来源: 各省市卫健委, Wind, 华泰证券研究所

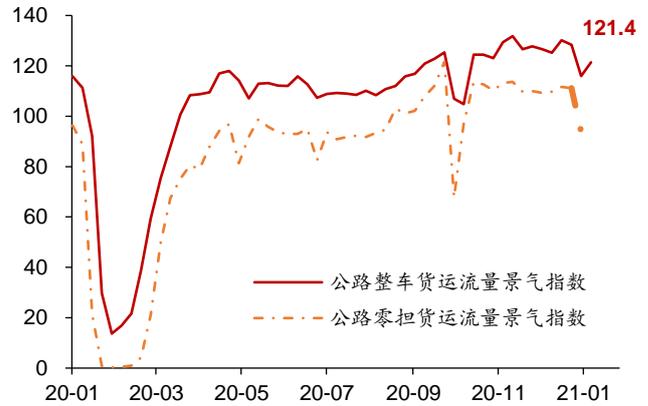
**消费活动跟踪**

**图表3: 乘用车销量同比增速放缓**



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表4: 公路整车货运流量指数环比上行**



注: 指数计算方式为当周日均车流量 / 2019年11月日均车流量\*100

资料来源: G7, 华泰证券研究所

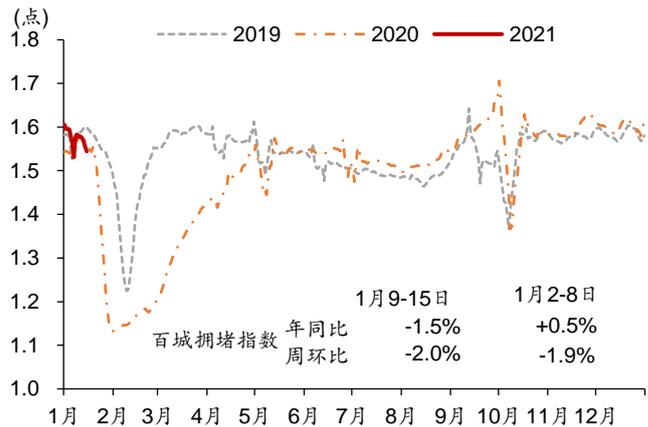
**图表5: 公共物流园区吞吐景气指数上行**



注: 指数计算方式为当周日均车流量 / 2019年11月日均车流量\*100

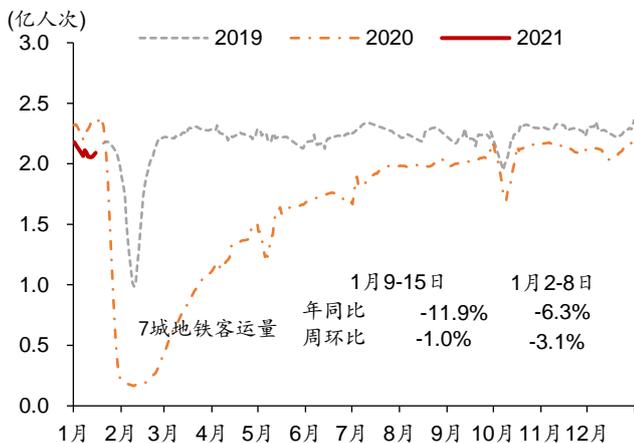
资料来源: G7, 华泰证券研究所

**图表6: 百城拥堵指数环比下行**



资料来源: G7, 华泰证券研究所

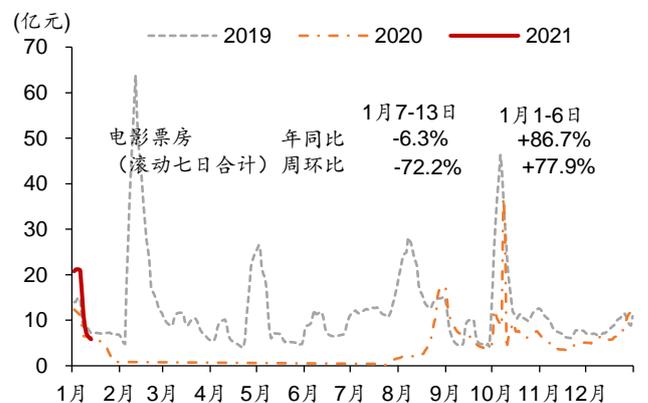
**图表7: 地铁客运量环比下降**



注: 包括上海、广州、成都、南京、西安、苏州、郑州

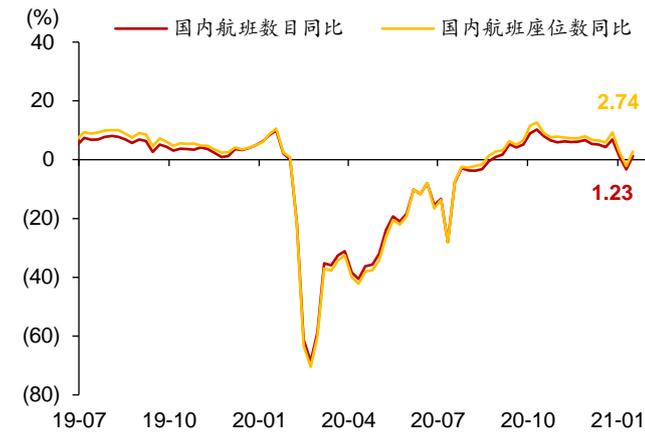
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表8: 全国电影票房环比下降**



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

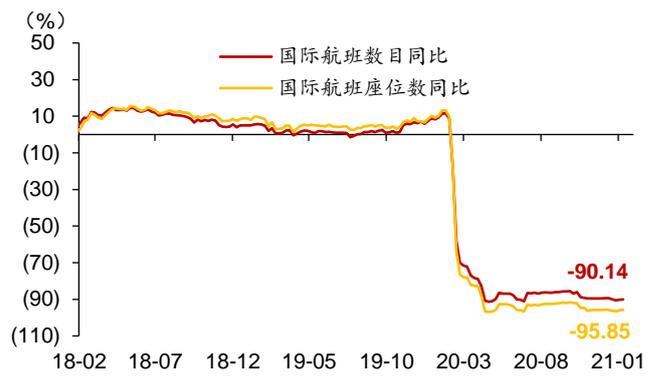
图表9: 国内座位数同比增速提高



注: 座位数指实际执飞航班的座位总数 (包含空位)

资料来源: CAPA, 华泰证券研究所

图表10: 国际航班数目与座位数同比维持低位



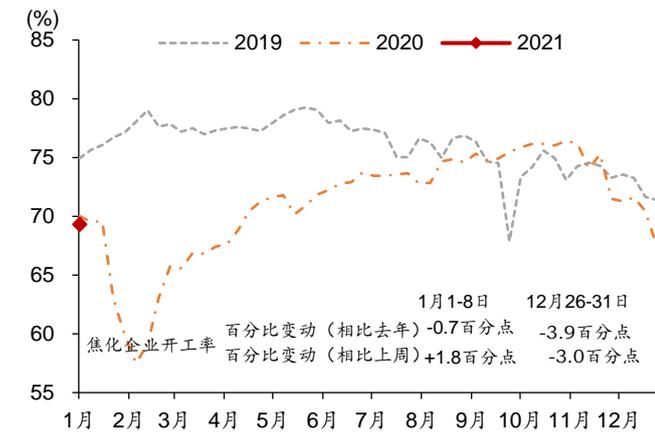
\*选取航线的目的地包括美国、英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯、澳大利亚、香港、日本、韩国、印尼、新加坡、泰国、印度、沙特

注: 座位数指实际执飞航班的座位总数 (包含空位)

资料来源: CAPA, 华泰证券研究所

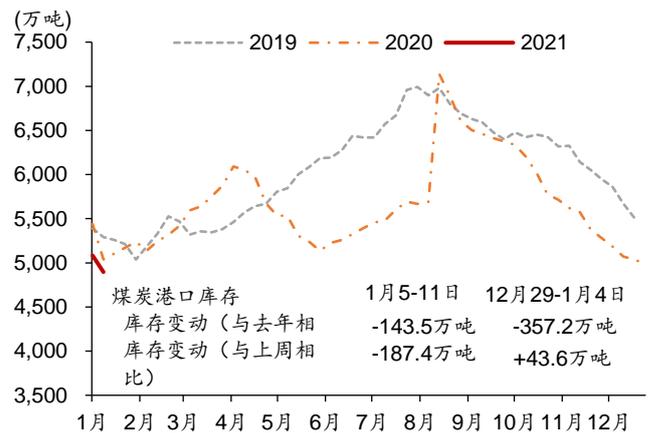
## 投资、库存及地产周期

图表11: 焦化企业开工率未更新



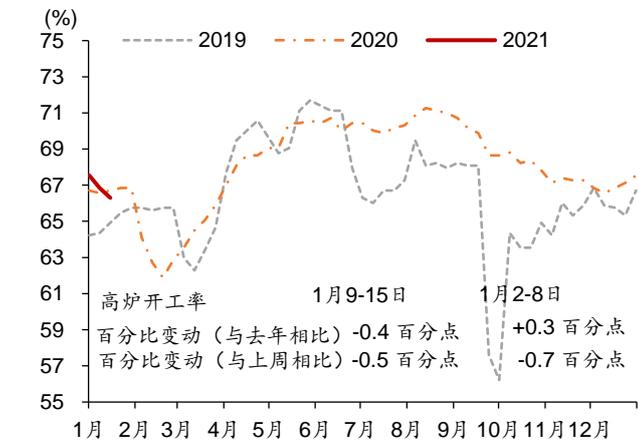
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表12: 主流港口煤炭库存环比下行



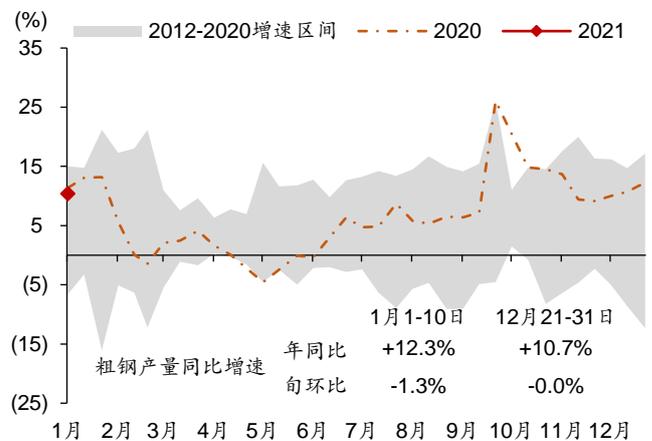
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 高炉开工率环比下行



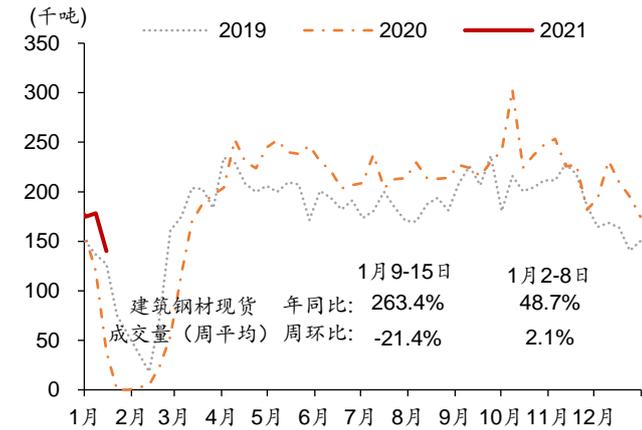
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表14: 1月上旬粗钢产量同比大幅增长



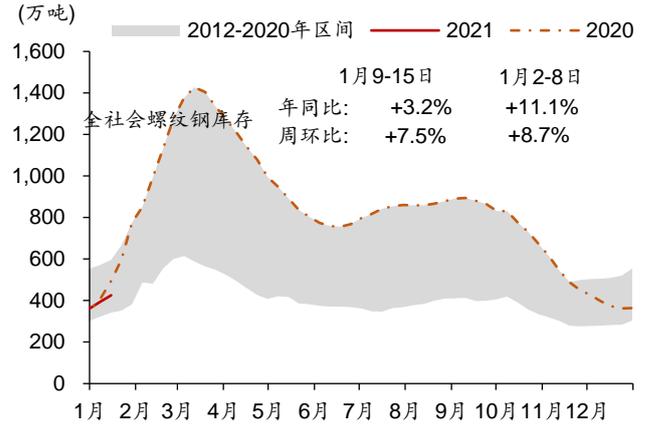
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表15: 钢材成交量同比大幅增长**



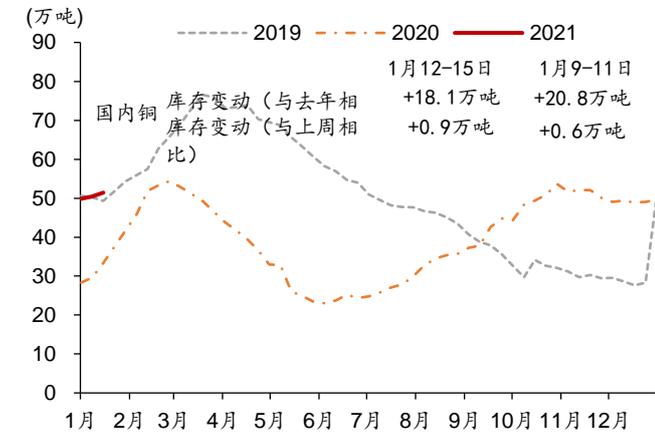
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

**图表16: 螺纹钢库存环比回升**



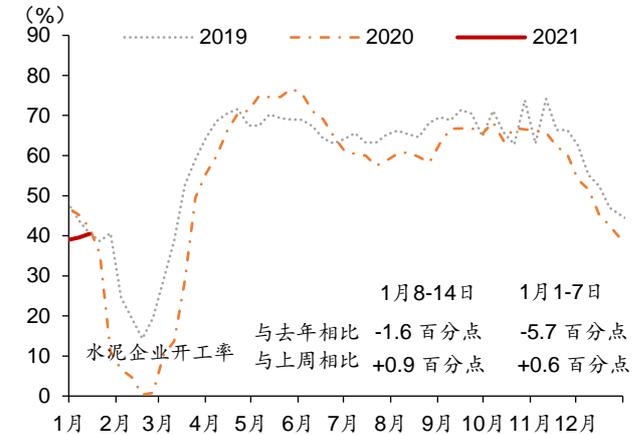
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

**图表17: 铜库存环比小幅回升**



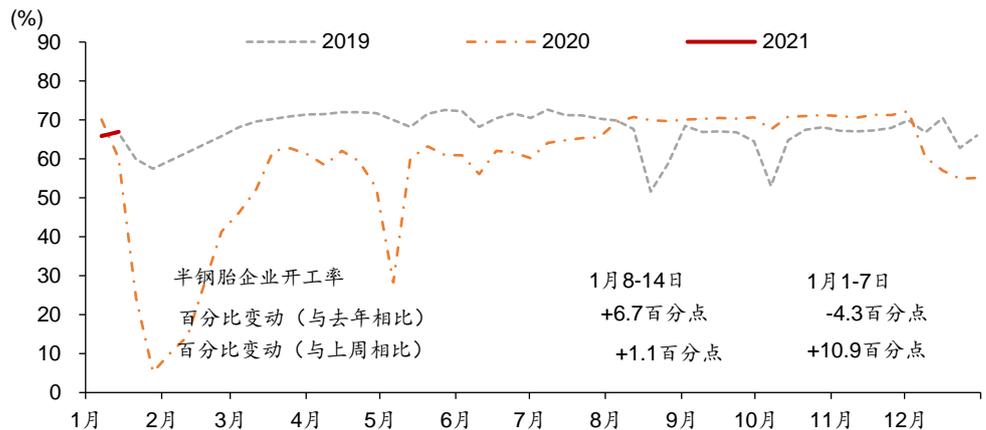
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表18: 水泥企业开工率环比回升**



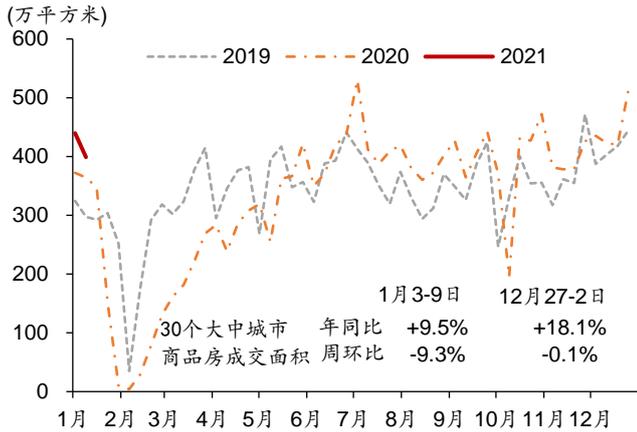
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

**图表19: 半钢胎企业开工率环比继续回升**



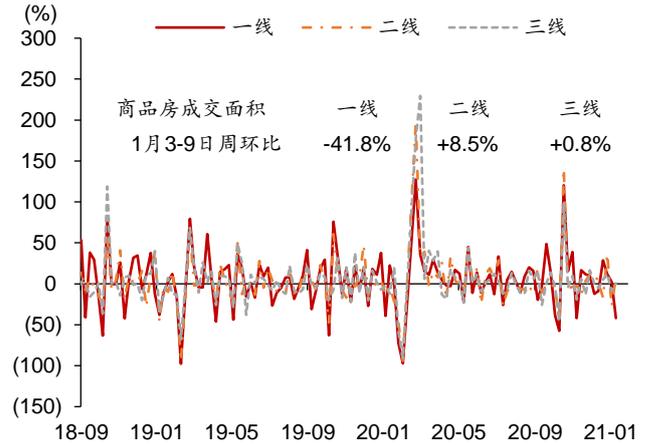
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表20: 商品房成交面积环比下行, 但同比仍然较强**



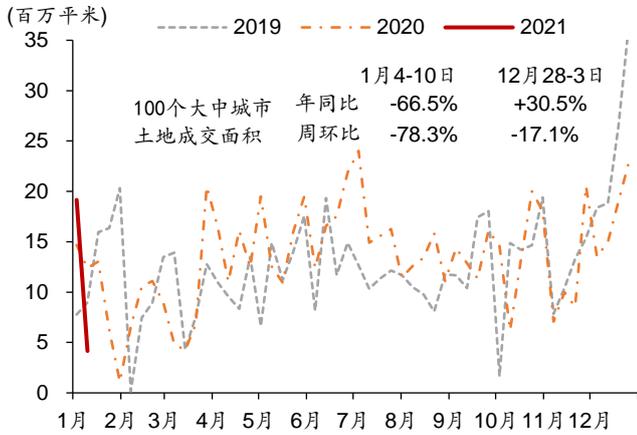
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表21: 一线城市商品房成交面积回落**



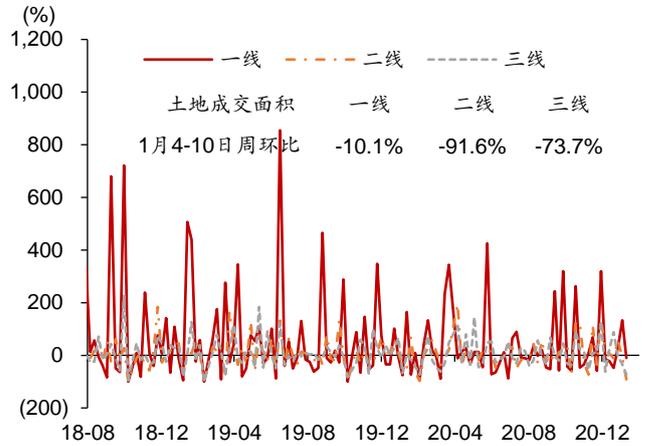
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表22: 土地成交面积继续下跌**



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表23: 主要是二线和三线城市土地成交放缓**



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 价格指数及通胀变化

**图表24: 国际油价环比上涨**



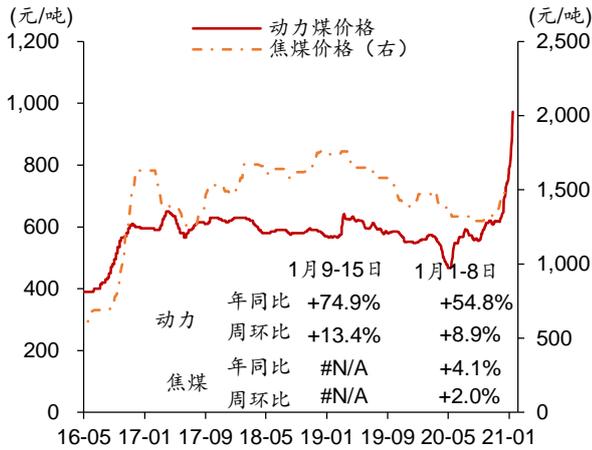
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表25: 铜价、铜价环比回落**



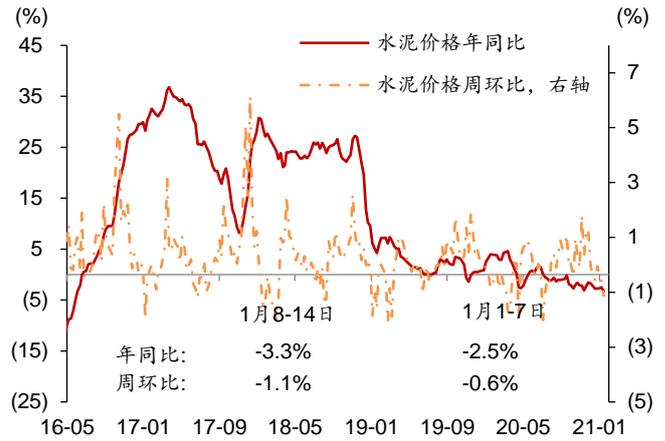
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表26: 动力煤价格大幅上涨, 焦煤数据未更新**



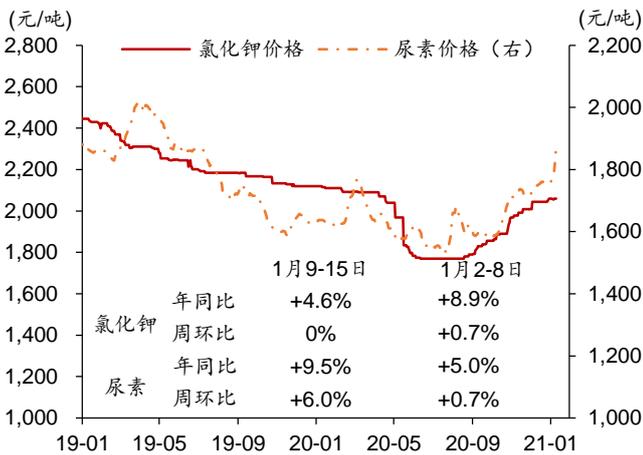
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表27: 水泥价格环比走低**



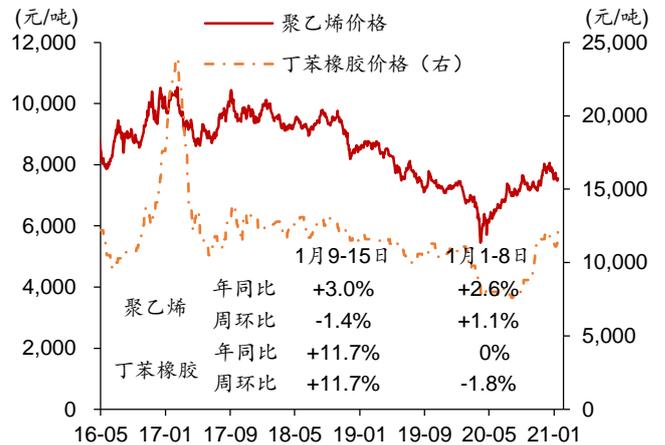
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

**图表28: 尿素价格环比上升**



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表29: 聚乙烯价格环比下跌, 丁苯橡胶环比上行**



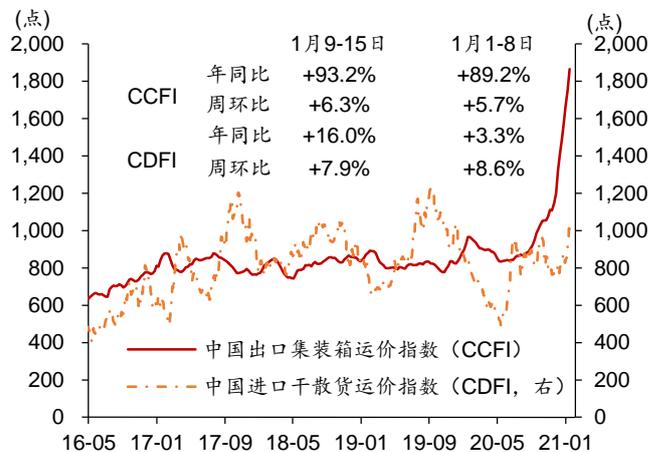
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表30: BDI 环比上行**



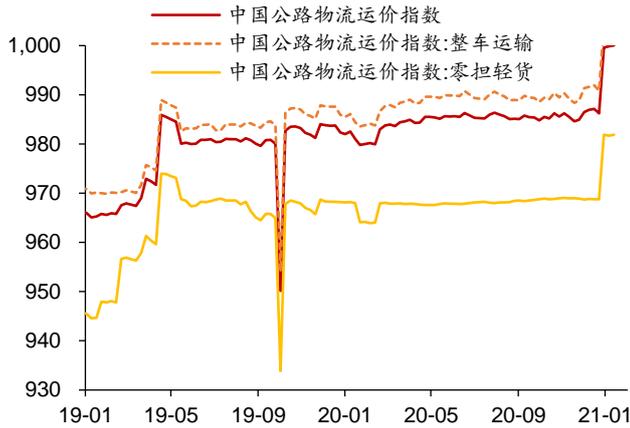
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表31: 中国出口集装箱运价指数继续飙升、CDFI 上行**



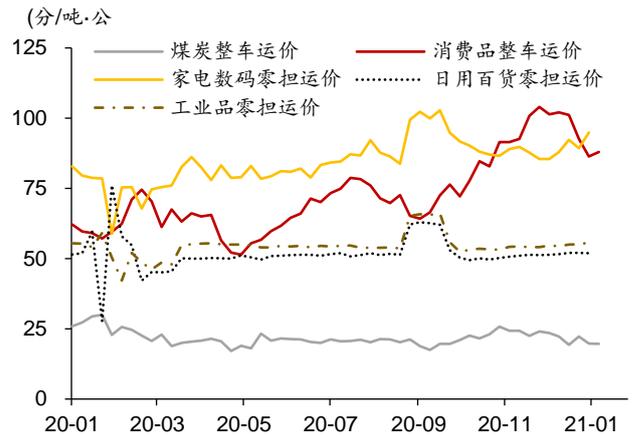
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 公路物流运价指数基本持平



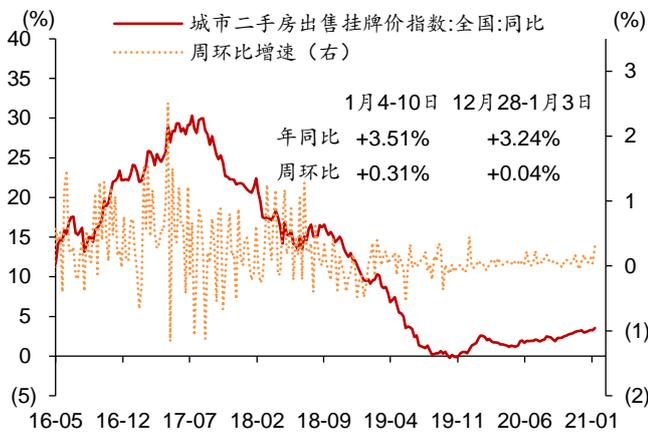
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 1月10日当周煤炭整车运价下行, 消费品整车运价上行



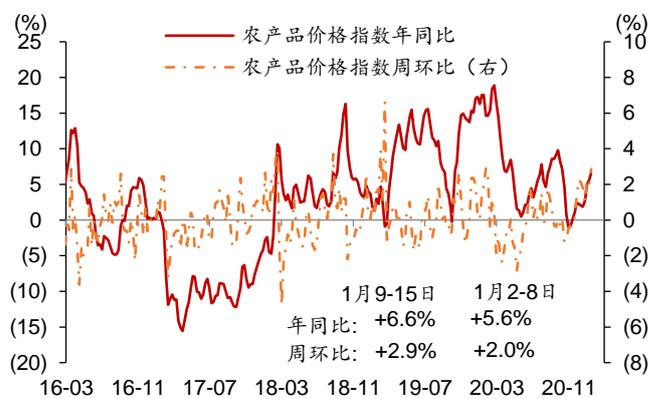
资料来源: G7, 华泰证券研究所

图表34: 全国二手房出售挂牌价指数小幅上升



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35: 农产品价格上涨



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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\\_138](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_138)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>