

海外疫情再现反复 国内经济持续向好

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021年03月19日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，在疫情方面，全球日新增病例数继续震荡走高，其中印度、巴西、意大利、德国等均呈现反弹态势，由此看来，彻底解决新冠病毒对人类社会的冲击并非易事。经济数据方面，随着疫情防控态势向好及财政刺激法案顺利推进，美国3月消费者预期指数进一步回升至77.5，欧元区3月ZEW经济景气指数也回升至74.0，在需求前景改善的情况下，海外供给恢复的程度仍显不足，美国2月份工业产能利用率较1月份回落1.7个百分点至73.76%，海外供需缺口的存在将继续对中国出口形成支撑；尽管美国核心PPI同比继续回升，但基数效应仍十分显著。政策方面，尽管在本周议息会议中，美联储上调了未来两年的经济前瞻及通胀预期，但是对于宽松货币环境的呵护并未改变，不仅购债行为如期延续，而且强调当前通胀抬升不会加速美联储潜在的货币正常化进程，同时对于近期美债收益率提升，美联储也并未表示将采取措施加以干预。
- 就国内环境而言，相较于国内需求的恢复式增长，1-2月工业增加值则较2019年同期增长16.9%，两年平均增长8.1%，显著高于近年的波动中枢。展望来看，疫情反复将抑制国外复产进度，财政刺激落地则利于总需求恢复，二者共同作用令国外供需缺口得以保持，受益于此的中国出口将延续高增，其不仅有利于国内制造业盈利景气的延续，而且还将推动制造业投资的加速落地；然而就业及收入的改善仍待时日，且消费信心的恢复也并非朝夕之事，这就导致社零的恢复仍将较为缓慢。通胀方面，得益于经济复苏以及库存回补，大宗商品价格持续走高，但鉴于终端需求恢复缓慢且增长空间有限，补库存行为或已接近末期；LME数据显示，除铜库存依旧位于低位外，铝铅锌的库存量均已达到甚至超过近三年高点，未来补库存行为对基本金属价格的推升力度有望放缓，因此PPI环比增速将趋于走弱，由大宗商品价格抬升所主导的通胀压力有望边际缓解。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交略有回落，农产品批发价格200指数继续下行。中游方面，钢铁价格高位震荡，水泥价格继续走弱。上游方面，煤炭价格有所反弹，有色金属中除铝外均延续强势，贵金属价格略有反弹，原油价格继续回升。

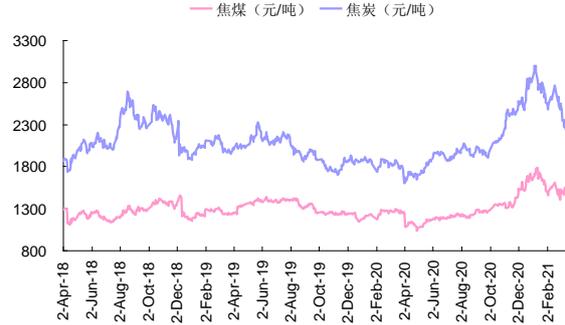
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



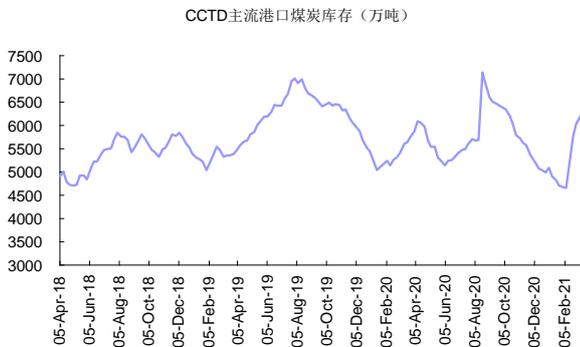
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



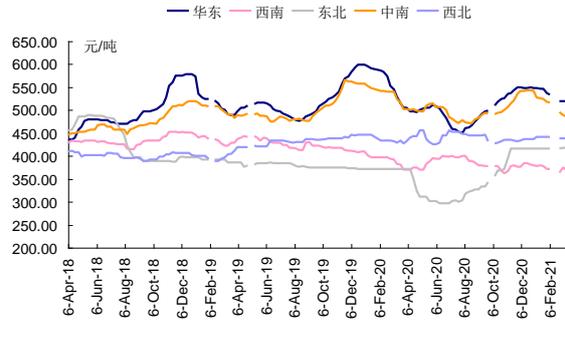
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 全国水泥平均价格



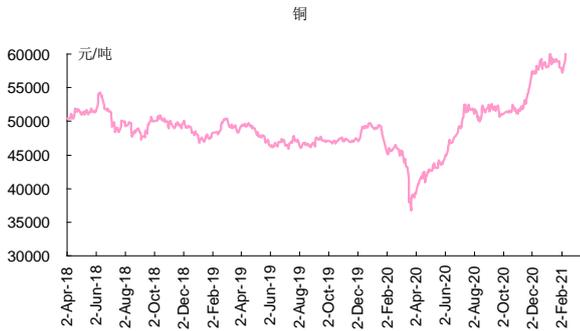
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 主要地区水泥平均价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



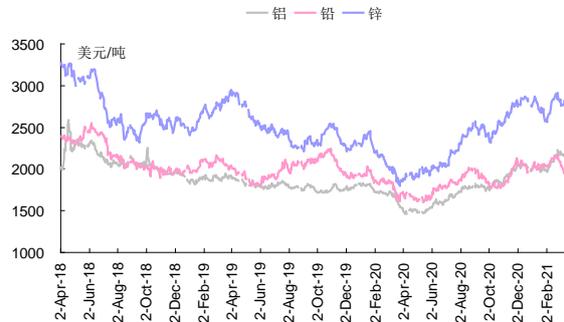
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 国内铝、铅、锌价格



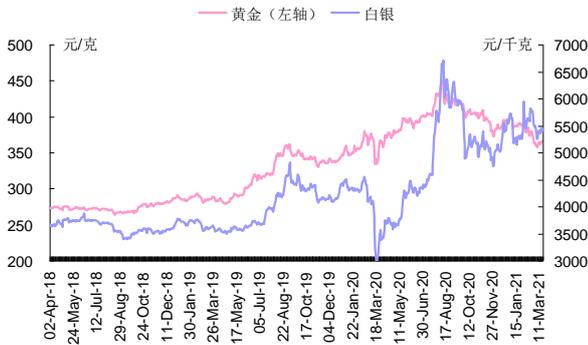
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 国际铝、铅、锌价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 国内贵金属价格



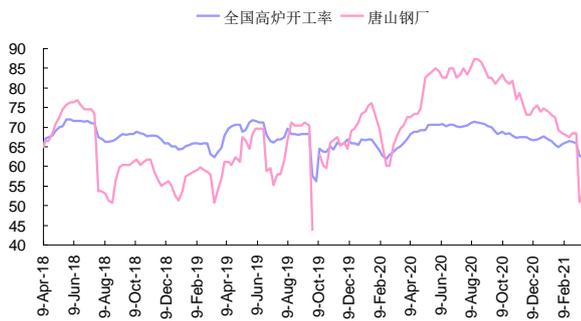
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



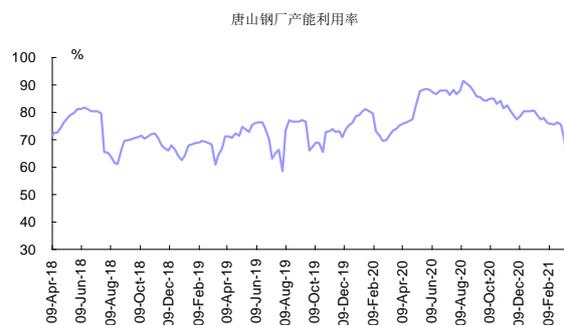
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 高炉开工率



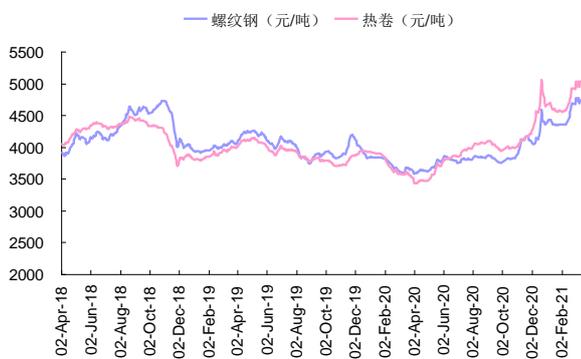
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 唐山钢厂产能利用率



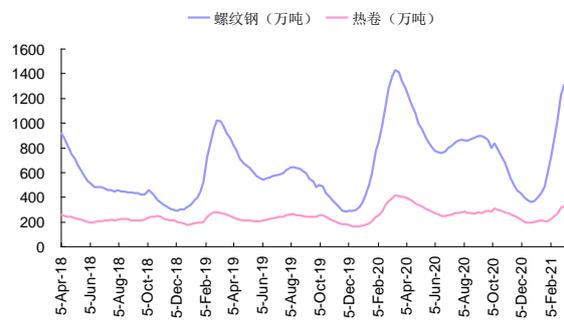
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



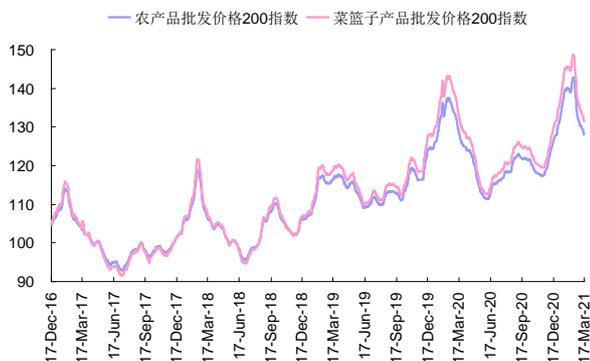
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



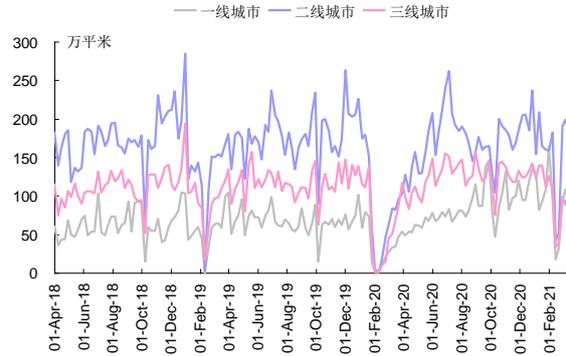
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



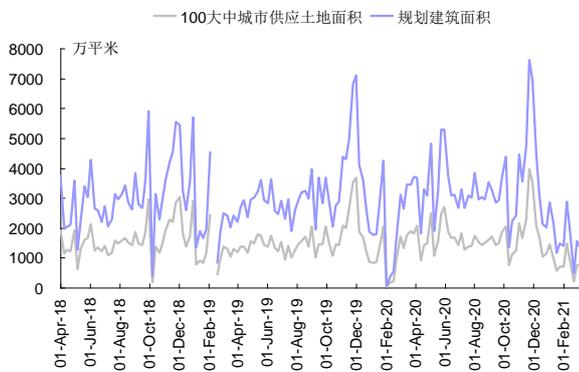
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 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 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 22: 100 大中城市土地挂牌均价



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_18857



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn