

美欧经济因疫情而不同 国内企业因通胀而有异

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021年04月15日

证券分析师

周喜

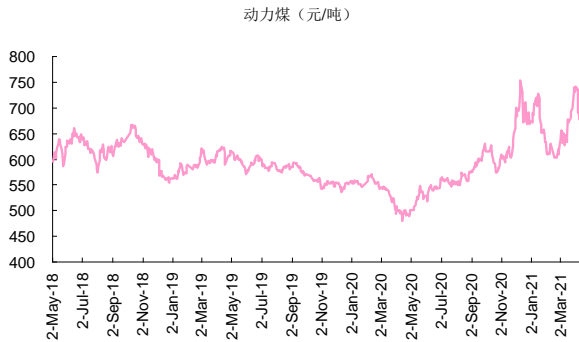
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，在疫情方面，全球日新增病例数仍在震荡走高，印度形势显著恶化，日新增病例数已超过 20 万例，日本情况同样不容乐观；欧洲地区情形略有企稳，但法国日新增病例数仍在抬升，美洲地区中美国维持低位震荡，而巴西日新增病例数波动中枢的抬升也有所趋缓。经济数据方面，美国经济持续改善，最新一期的褐皮书指出“经济活动有所提速”、“消费支出增强”、“就业增长较前期有所提升”，而且“自前期褐皮书发布后物价上涨速度有所加快”；欧元区方面，疫情的再度反复对经济活动产生了实质性影响，2 月份区内工业生产指数同、环比均有所回落，而且 4 月欧元区 ZEW 经济景气指数也因疫情冲击而下降。
- 就国内环境而言，尽管外需在供需缺口的利好支持下继续保持有力的增长态势，但是内需回暖及大宗商品价格的显著抬升令进口同比增速大幅走高，并主导贸易顺差的显著回落，综合考虑海外供给恢复、内需持续回暖以及大宗商品价格的坚挺，贸易顺差的拐点或已到来，净出口对 GDP 的拉动力将逐步趋弱。通胀方面，终端需求不足依旧如故，于是因大宗商品价格抬升而显著走高的 PPI 同比增速，难以有效向中下游传导，CPI 同比增速的上行风险有限，这将导致两者间的剪刀差在年内都会维持高位，并推动企业上下游间利润的重新分配，即上游盈利改善的同时，中下游企业将因成本压制而令盈利能力明显受损。金融数据方面，尽管社融增速明显回落，但是其主导因素依旧是以政府债为代表的直接融资，新增人民币贷款仅较 2020 年同期少增 1039 亿元，而且企业中长期贷款实现多增，更为重要的是，2 月末企业贷款利率回落至 4.56%（去年 12 月为 4.61%），这表明银行信贷供给依旧充裕，其秉承了“不急转弯”的政策指向。
- 就高频数据而言，房地产成交小幅回落，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，水泥价格继续走高。上游方面，动力煤价格在高位大幅震荡，焦炭价格反弹明显，工业金属价格总体保持强势，其中国内铜价再创新高，而国际铝价则表现强劲，贵金属价格维持震荡，原油价格触底回升。

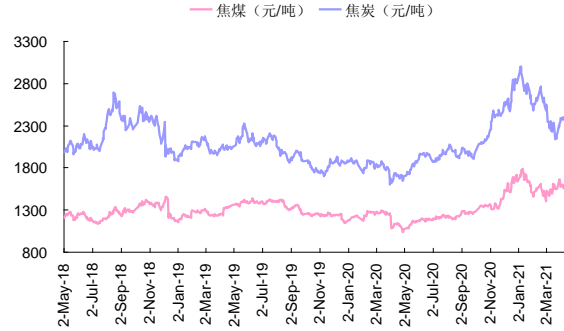
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



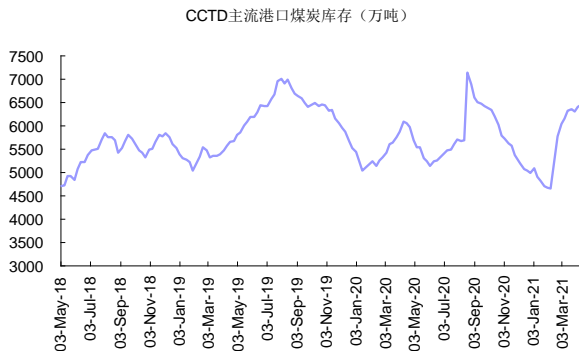
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



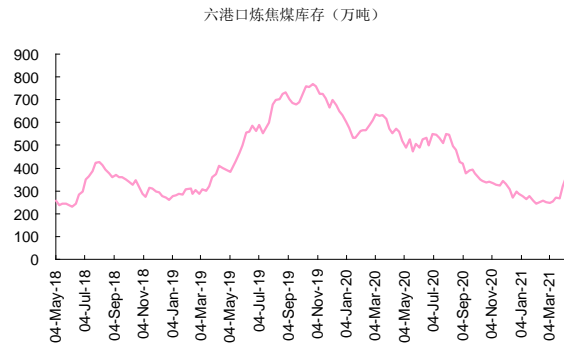
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



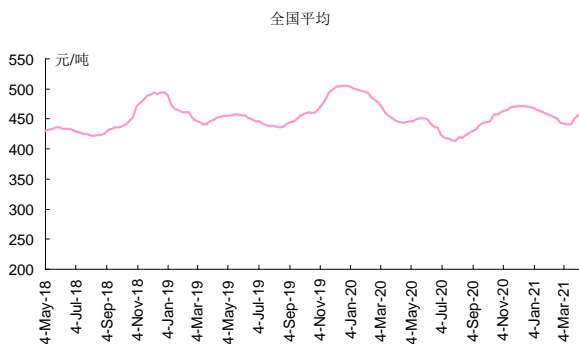
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



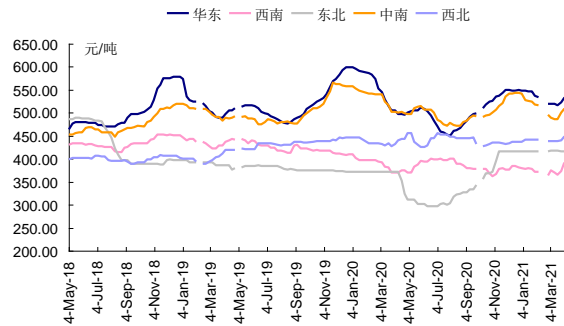
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



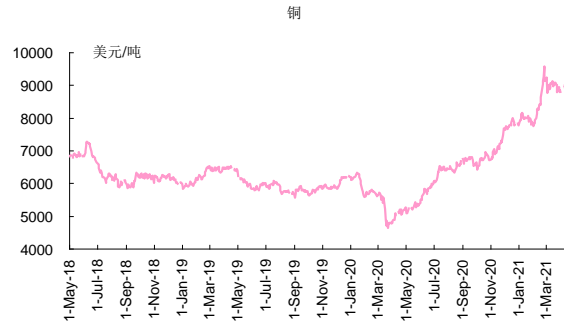
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



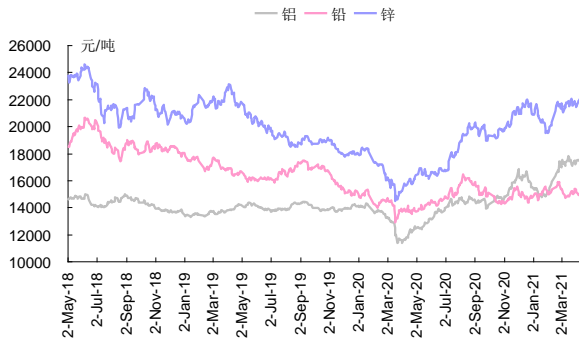
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



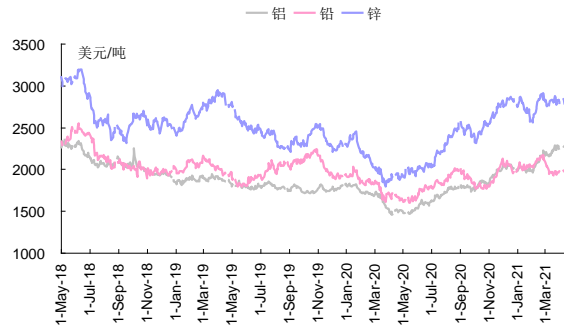
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



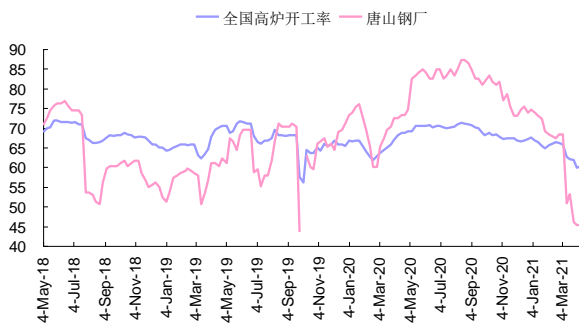
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



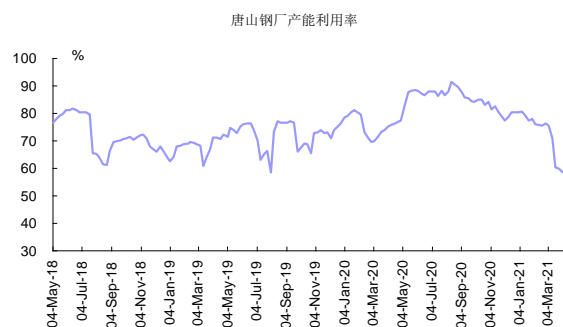
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 高炉开工率



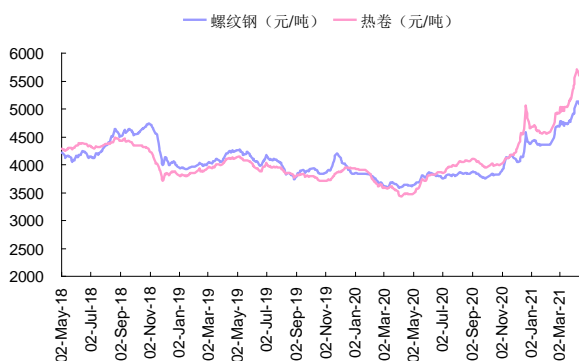
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 唐山钢厂产能利用率



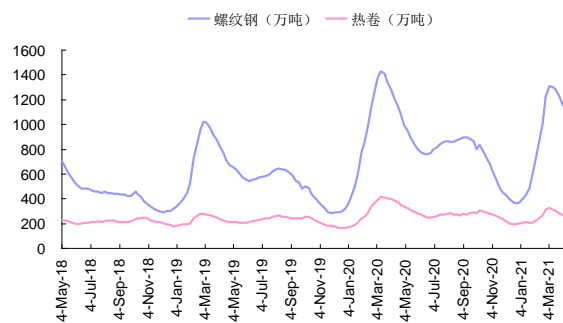
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



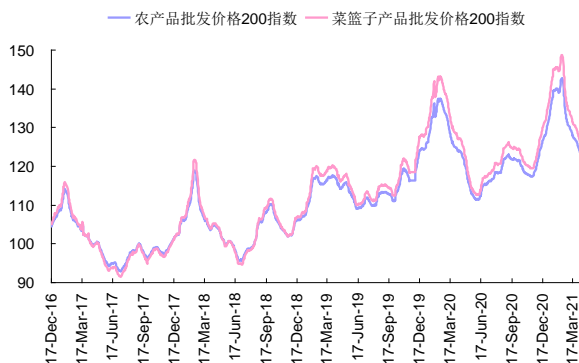
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



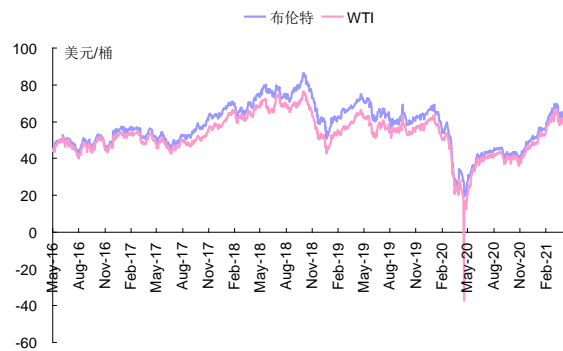
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



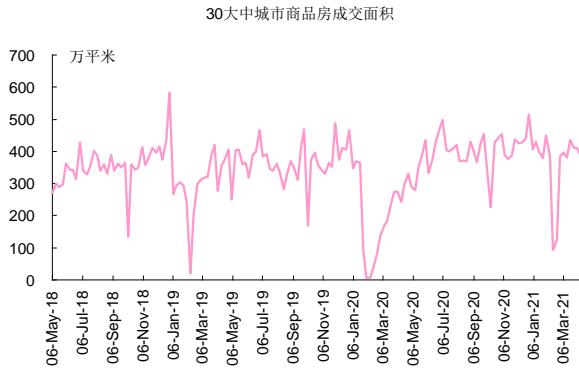
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



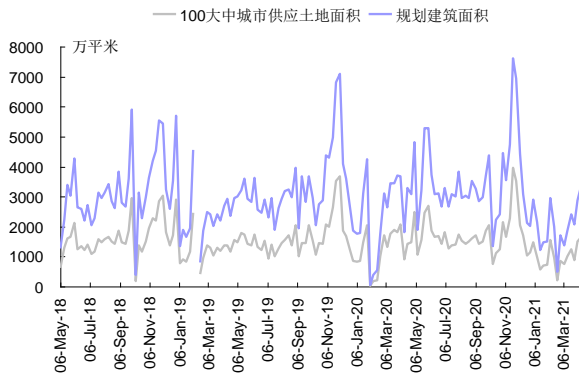
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



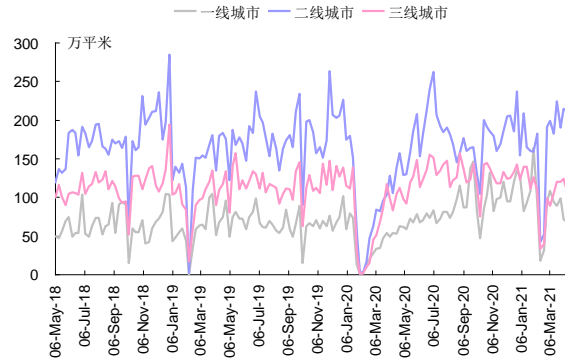
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



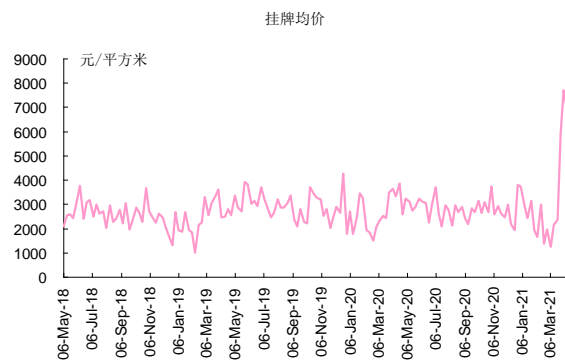
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 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

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_19057



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>