

供给冲击继续显现 国内信贷结构仍好

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021 年 06 月 11 日

证券分析师

周喜

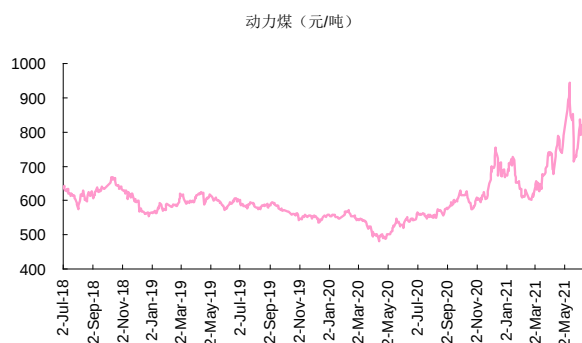
022-28451972

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下行，该数值已大幅回落至 30 万例左右，仅为前期高点的 1/3 强，其中不仅发达经济体防控态势持续向好，而且印度日新增病例数也已经回落至 10 万例以内，较最高点回落超过 70%。经济数据方面，欧元区 ZEW 经济景气指数虽有所回落，但依旧维持高位，芯片等供给端因素或是主因；美国 5 月失业率小幅回落至 5.8%，但劳动参与率的小幅回落表明财政刺激对就业供给的抑制仍未改观，同时 5 月份时薪环比增长 0.5%，依旧位于历史中枢之上，同样表明了劳动力供给的不足，总体而言，供给而非需求因素成为近期经济承压的重要原因。
- 就国内环境而言，虽然转单仍支撑国内出口增速保持韧性，但是发达经济体供给能力恢复对中国高附加值产品出口的压制进一步显现；而低附加值产品供需缺口的弥合有望成为支撑未来国内出口的主力。通胀数据显示，猪肉、鲜菜和鲜果充裕的供给继续压制 CPI 环比增速，供给不足则成为 PPI 环比大幅走高的关键，而未来随着供给边际力量的弱化，CPI 和 PPI 的环比波幅均将收窄，从而抑制二者同比剪刀差的进一步扩大。金融数据显示，5 月社融和信贷增速分别回落 0.1 和 0.7 个百分点至 12.2% 和 11.0%；结构方面，社融同比少增主要源自政府债券和企业债券融资的大幅少增，二者贡献了七成的变动，而且新增信贷中中长期贷款占比继续保持高位，企业中长期贷款同比多增 1223 亿元，成为当月信贷同比多增的关键力量，以此判断，企业固定资产投资改善依旧可期。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交有所反弹，农产品批发价格 200 指数进一步走低。中游方面，钢铁价格小幅回落，水泥价格继续抬升。上游方面，煤炭价格高位震荡，有色金属中铜铝价格降幅明显，铅锌价格维持震荡，贵金属价格窄幅波动，原油价格继续走高。

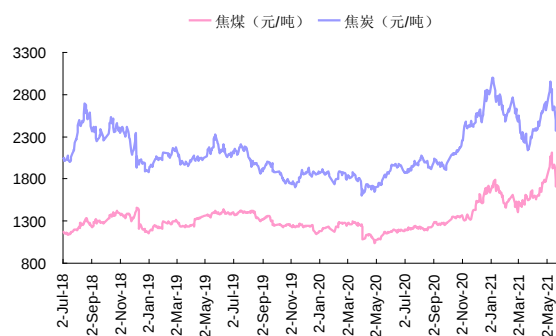
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



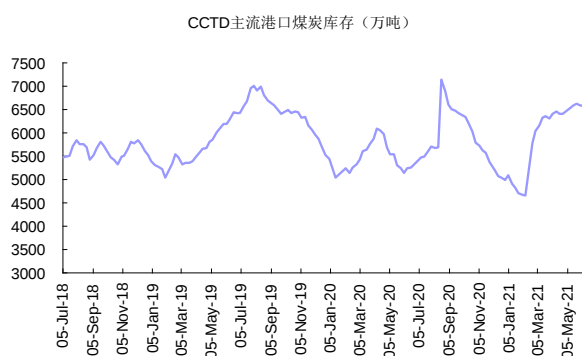
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



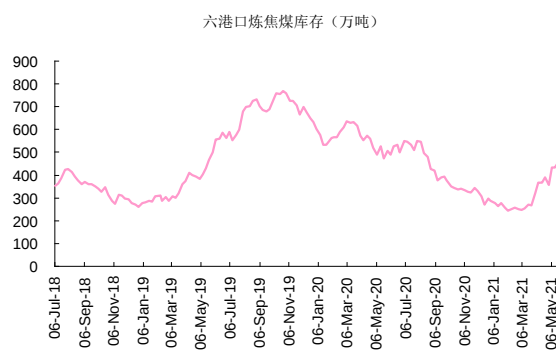
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



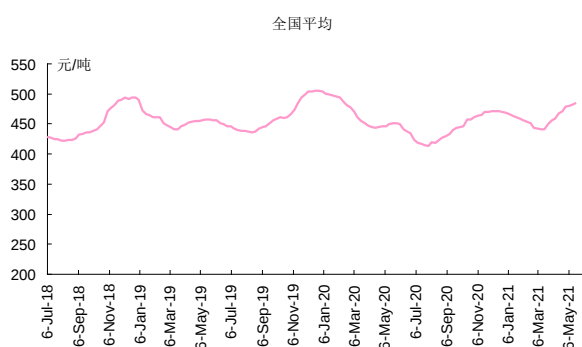
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



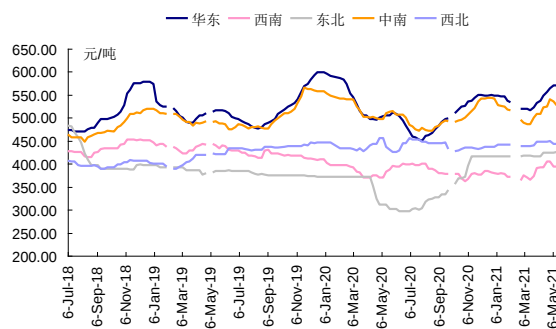
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 全国水泥平均价格



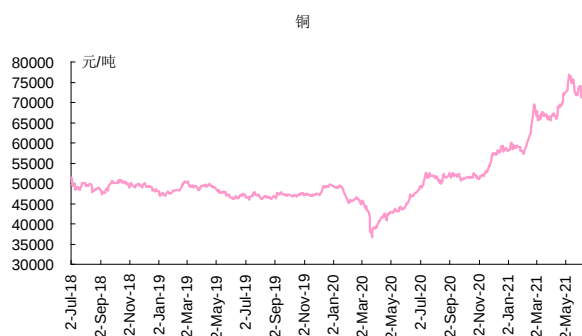
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 主要地区水泥平均价格



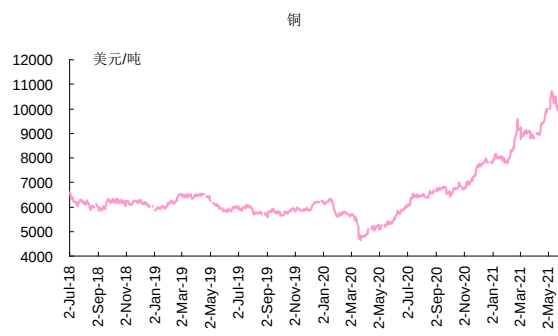
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



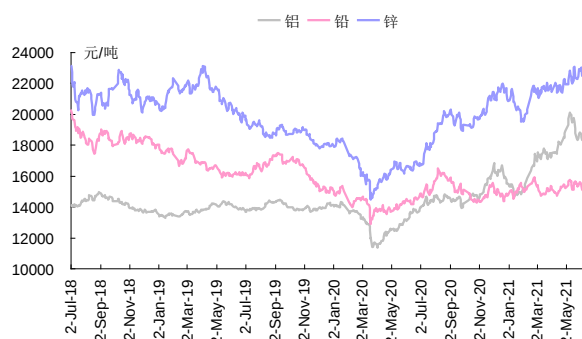
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



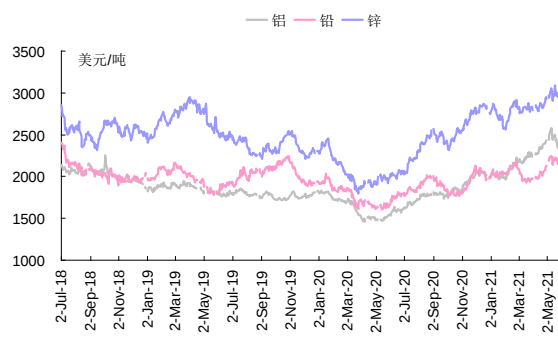
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



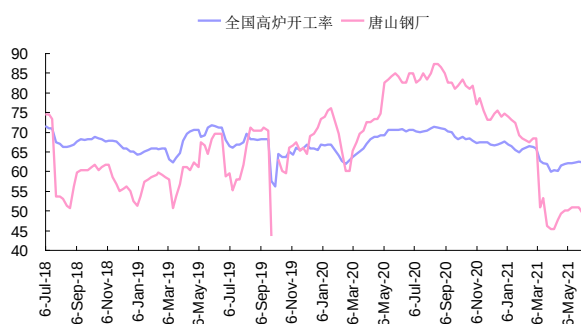
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



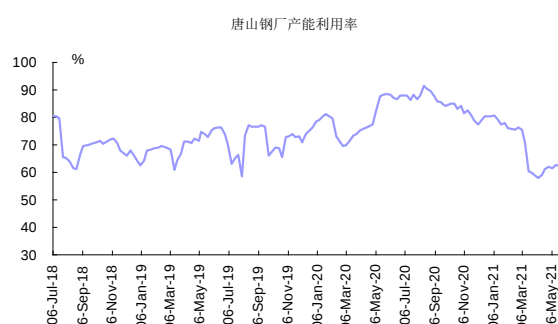
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 高炉开工率



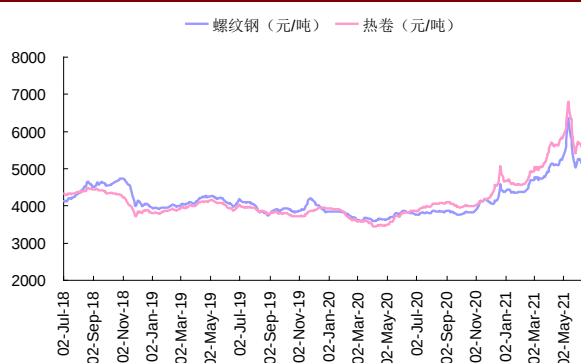
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 唐山钢厂产能利用率



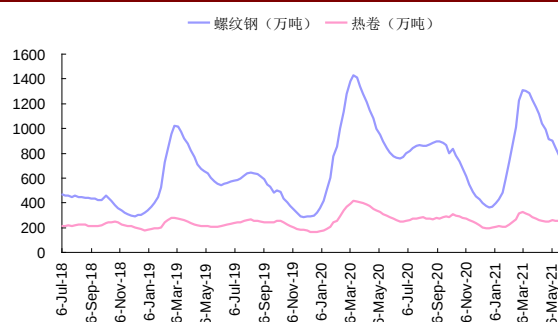
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



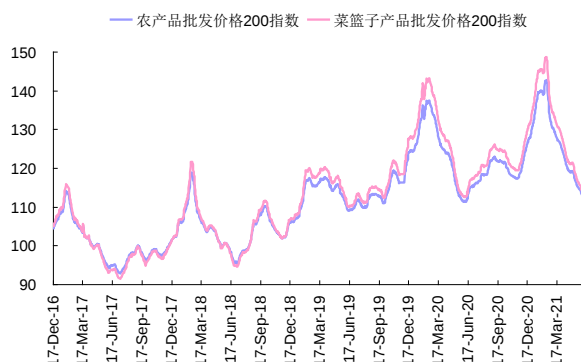
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



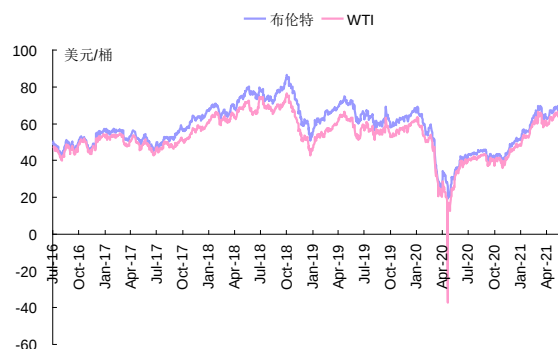
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



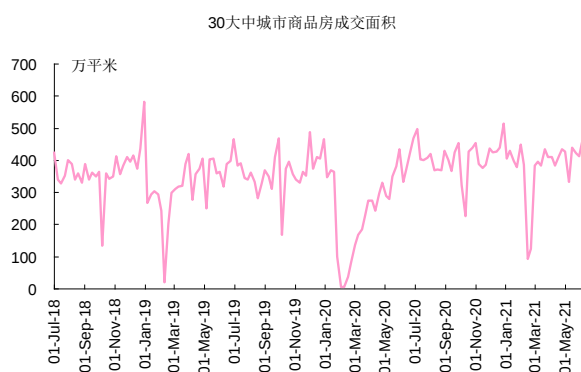
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



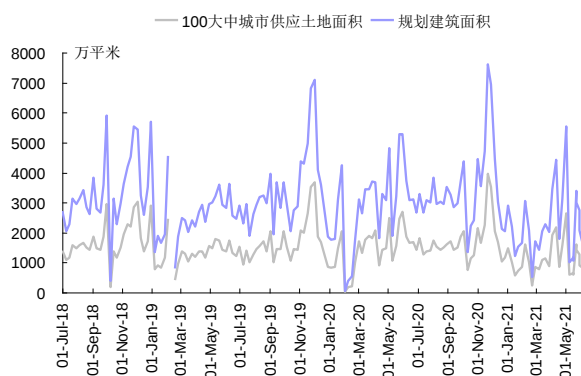
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



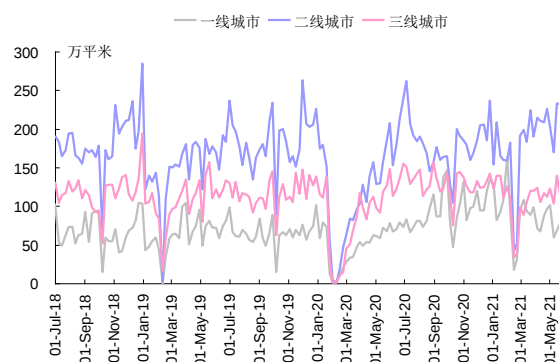
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



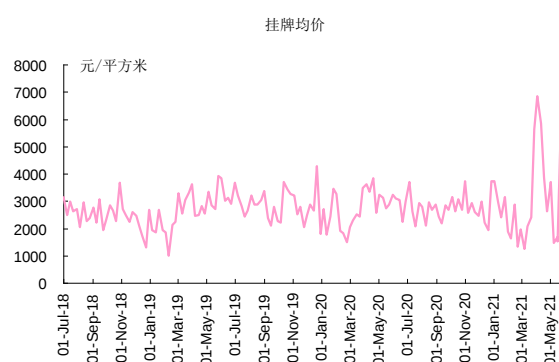
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_20055

