

# 外部宽松预期不改 国内经济延续复苏

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 09 月 17 日

## 证券分析师

周喜

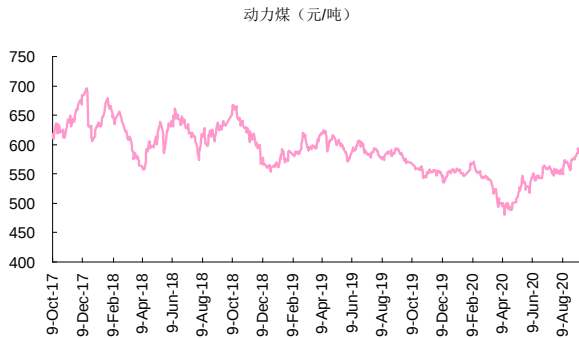
022-28451972

## 相关研究报告

- 就外围环境而言，在疫情方面，全球新增病例数近期有所抬升，印度仍在不断恶化，欧洲的二次回潮形势依旧严峻，美国和巴西近期也出现一定反复，全球疫情不仅没有出现改善，甚至存在进一步恶化的迹象。经济数据方面，美欧经济均延续复苏态势，美国和德国 CPI 同比均有所回升，叠加美国零售同比数据的进一步改善表明，需求仍在持续恢复中，但是环比增速的走弱以及美国财政刺激法案的难产则为需求的演进带来了较大的不确定性；民主党力主延续财政刺激，而共和党则认为应当加大复工力度，但是面对美国持续高涨的财政负担和依旧严峻的疫情，两党主张均面临较大困境，加之大选临近，争议则更加难以调和。政策方面，尽管美联储大幅下调了失业率预期，并上调经济增长前瞻，但是利率点阵图显示加息依旧遥遥无期，于是美联储呵护宽松环境的调控意愿并未发生改变。
- 就国内环境而言，8 月数据表明经济复苏态势良好，一方面需求延续恢复，另一方面天气干扰消逝后采矿业和公用事业生产回归正常，由此带动工业增加值同比增速再度提升。展望来看，一方面制造业投资在经济前瞻及现金流缓慢向好的双重推动下有望提速，另一方面疫情防控对线下消费活动限制的逐步减弱有望强化消费的改善力度，于是需求的改善有望加快，但是制造业工业增加值增速仍将受制于需求和供给改善的异步差，而剔除气候扰动后，采矿和公用事业的改善也难持续，于是工业增加值当月同比增速有望维持目前水平，进一步提升的空间有限。
- 就高频数据而言，房地产成交继续下降，农产品批发价格延续回落。中游方面，热卷和螺纹价格均小幅走低，水泥价格则持续反弹。上游方面，动力煤价格继续抬升，焦煤和焦炭价格则震荡下降；工业金属中，铜铝价格微幅震荡，铅价震荡走低，锌价小幅反弹；贵金属价格窄幅波动；原油价格有所反弹。

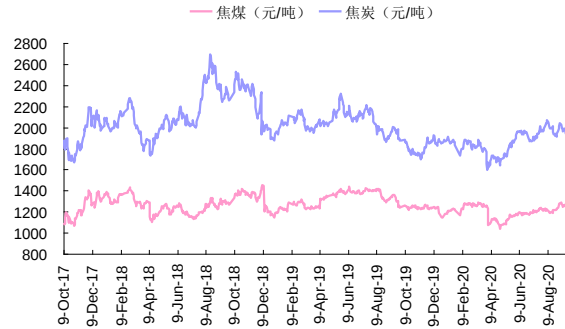
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



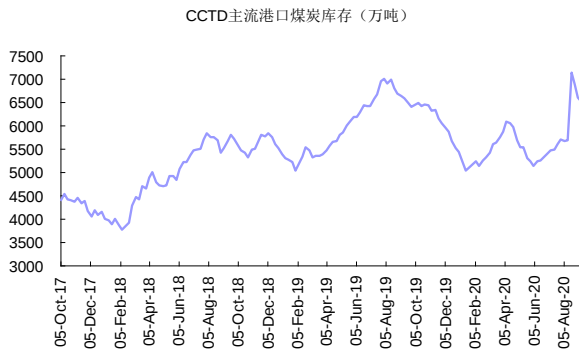
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



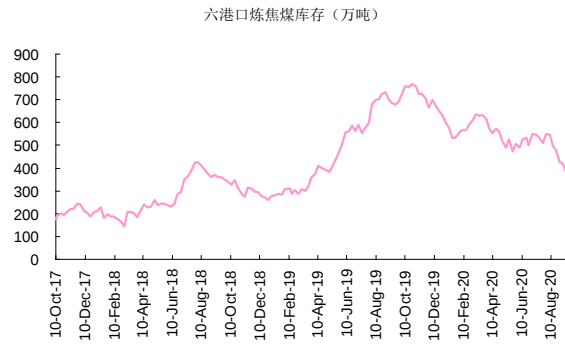
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



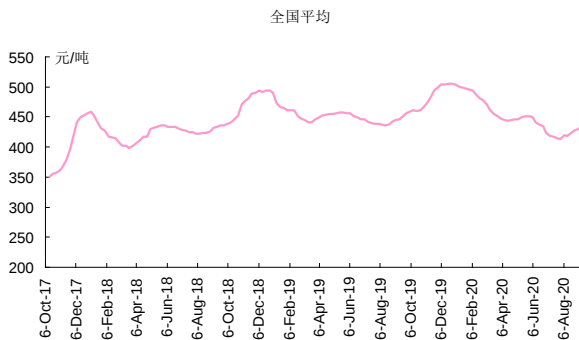
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



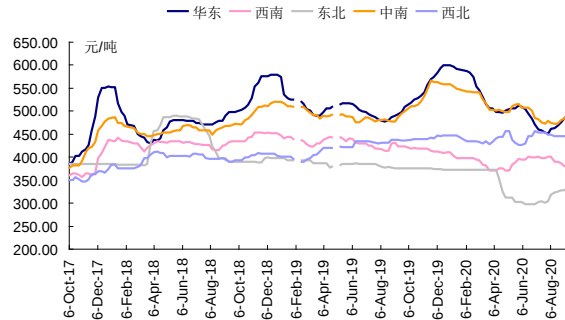
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 全国水泥平均价格



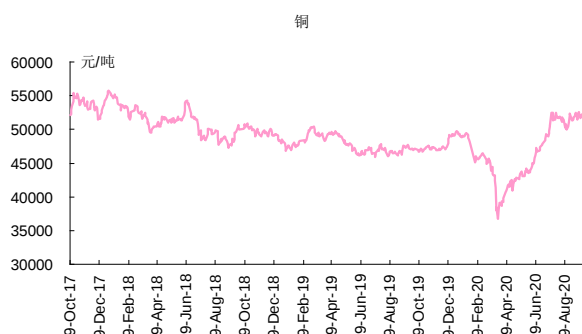
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



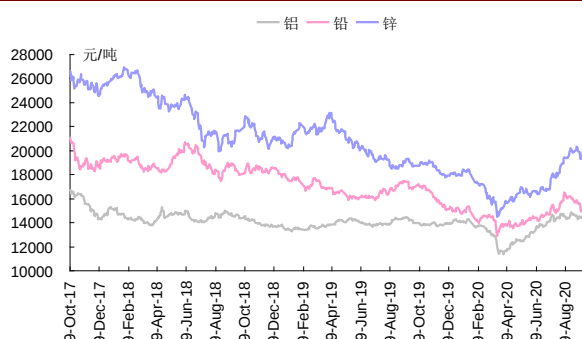
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



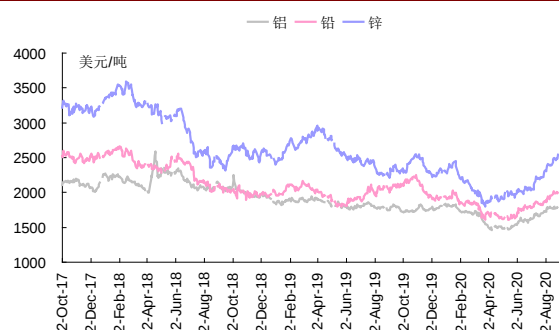
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



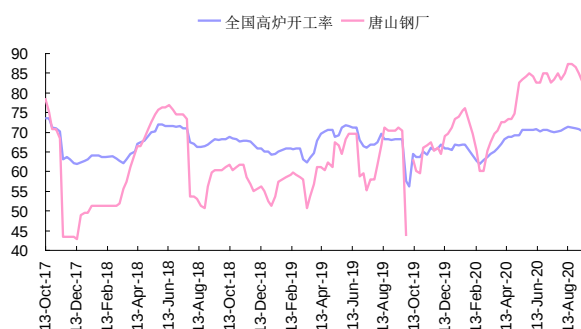
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



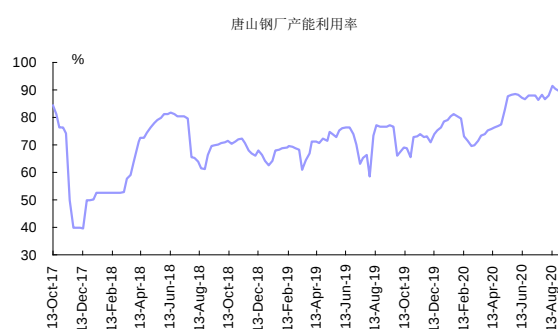
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



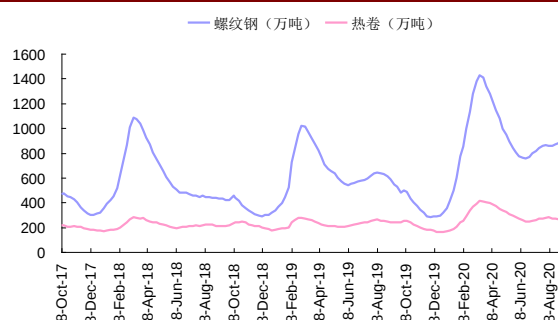
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



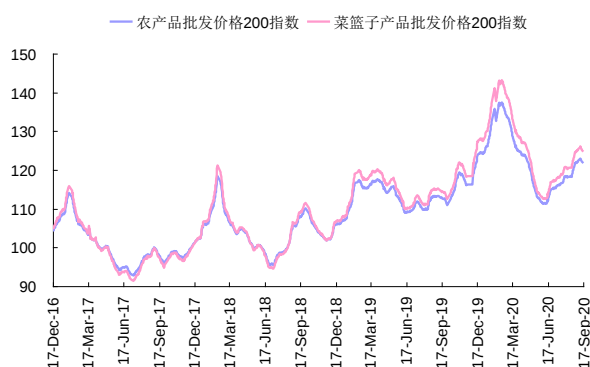
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



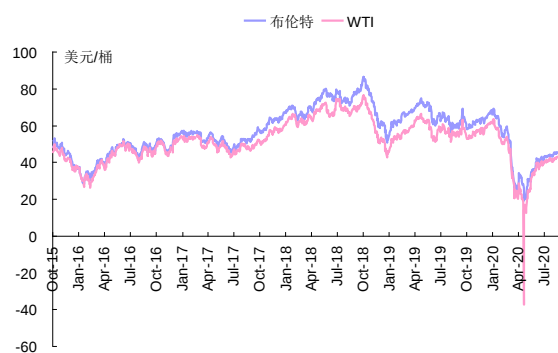
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



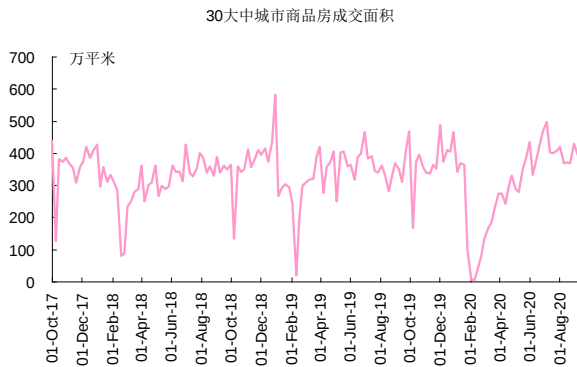
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



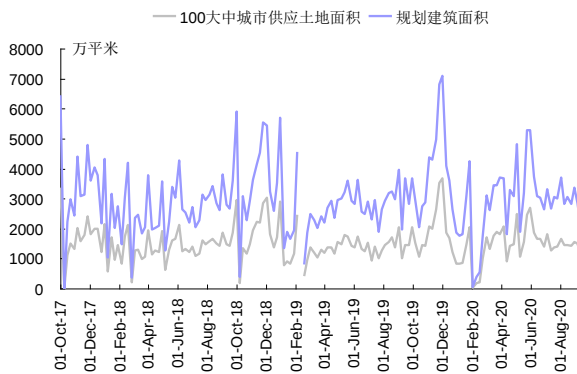
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



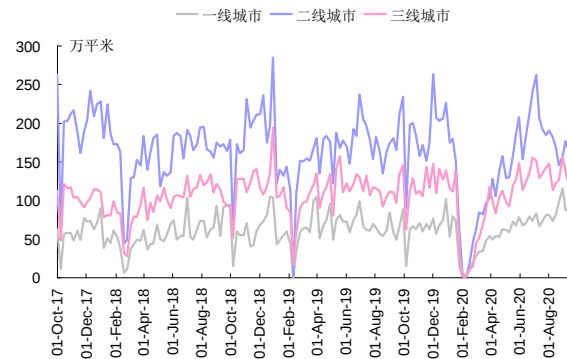
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



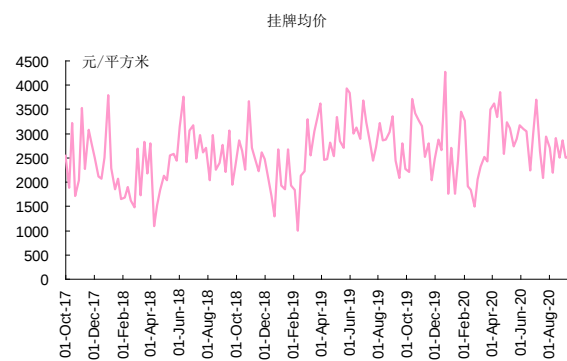
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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\\_2451](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2451)

