

就业数据质量改善 美货币正常化逼近

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021年08月12日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，疫情方面，全球日新增病例数仍在震荡抬升，其中韩、日及东南亚国家形势依旧严峻，欧洲主要国家数据高位盘横，美国新增病例数则显著走高，正如央行在二季度货币政策报告中所言，“疫情仍是影响全球经济复苏的重要因素”，“近期多国疫情反弹给经济前景带来新的不确定性”。经济数据方面，美国失业率在劳动参与率小幅抬升的同时明显回落，与此同时其6月非农职位空缺数再创新高，我们有理由相信随着财政补贴到期日的临近，工作意愿回升叠加高水平的职位空缺，美国就业数据将呈现更高质量的改善，并最终扣响美联储货币政策化的扳机；相较于此，德国及欧元区8月份的ZEW经济景气指数则明显回落，鉴于缺乏财政工具的有力支援，欧元区货币政策仍将维持宽松。
- 就国内环境而言，进出口数据一方面印证了国内需求扩张有所趋缓，另一方面则显示转单行为逐步逆转，尽管贸易顺差仍有望高位运行，但是2020年同期的高基数则令净出口对国内经济增长形成拖累。通胀方面，PPI和CPI同比增速剪刀差再度扩大，中下游企业的成本压力有增无减，鉴于环比增速的累积效果，尽管PPI环比涨幅有望趋缓，但是剪刀差的高位运行一时难改，部分小微企业依旧面临较为严峻的经营困难。信贷数据方面，7月社融显著少增，政府债券发行规模低、表外融资压缩及居民中长期贷款少增是主要原因，相较而言，企业中长期贷款则显示出一定韧性，政策调控对信用扩张需求的影响值得关注，后续政府债发行及财政支出提速等或将提振信用扩张，从而推动社融及信贷增速企稳反弹。政策方面，二季度货币政策执行报告延续了730政治局会议的精神内核，强调在维持总量稳健的同时继续积极实施结构性调控；对于通胀前景，央行一方面表示国内不存在长期通胀或通缩的基础，另一方面则在题为“正确认识货币与通胀关系”的专栏中提示了美国财政货币化所带来的通胀风险，因此央行指出要“坚持央行和财政两个‘钱袋子’定位，从根本上保持物价水平总体稳定”。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交进一步回落，农产品批发价格200指数继续抬升。中游方面，钢铁价格维持震荡，水泥价格略有反弹。上游方面，动力煤价格维持震荡，焦煤价格持续走强，有色金属价格窄幅波动，贵金属价格明显下行，原油价格有所走弱。

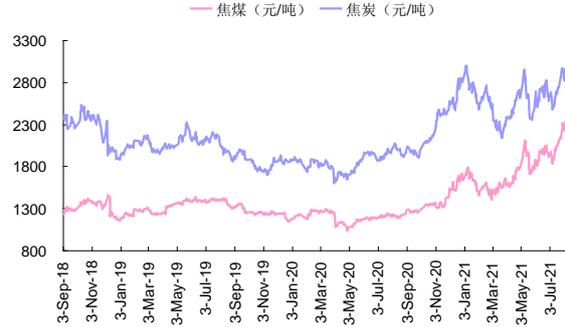
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



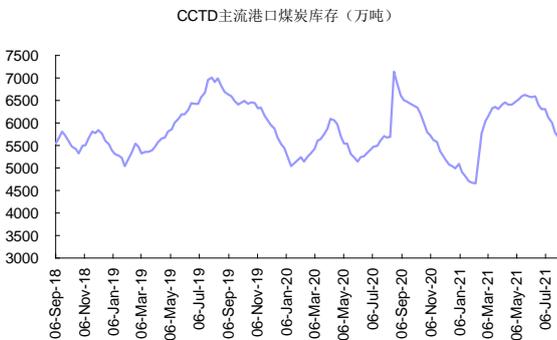
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



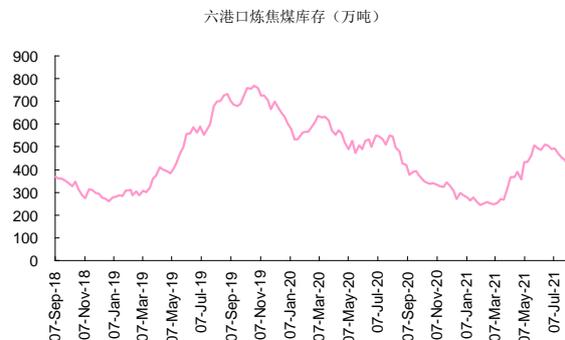
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



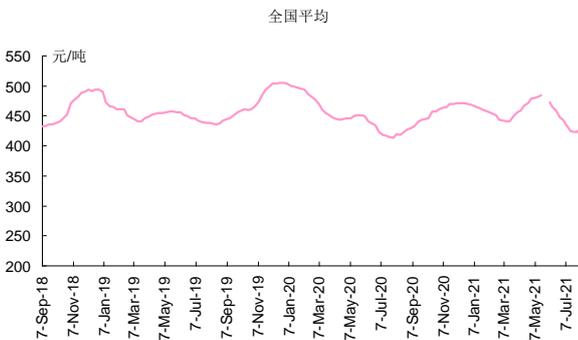
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



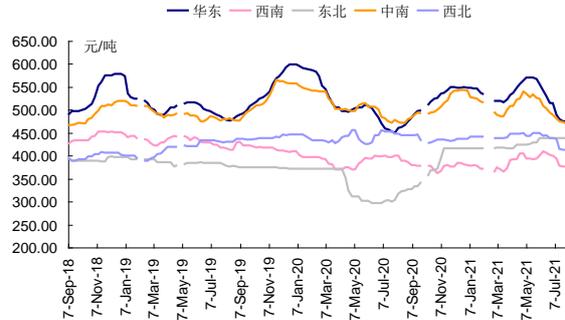
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



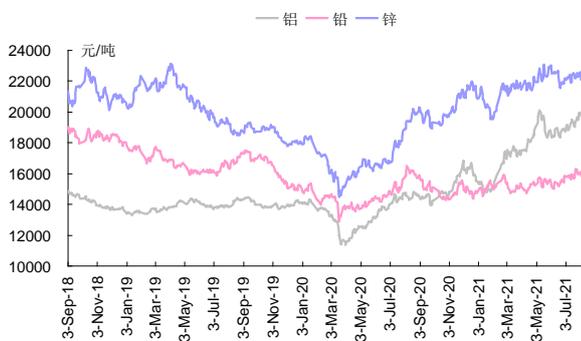
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



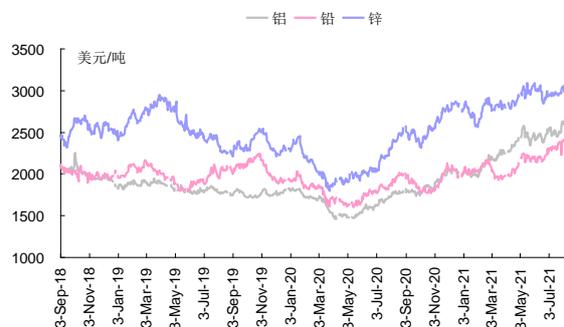
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 国内铝、铅、锌价格



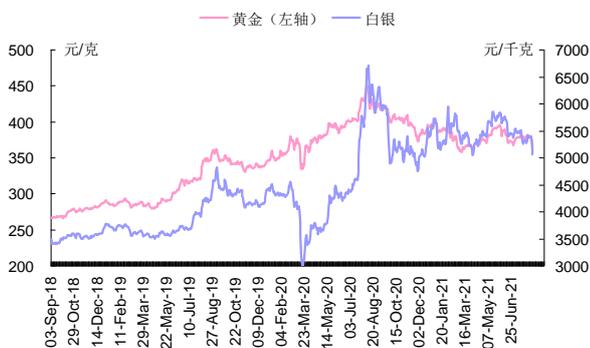
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 国际铝、铅、锌价格



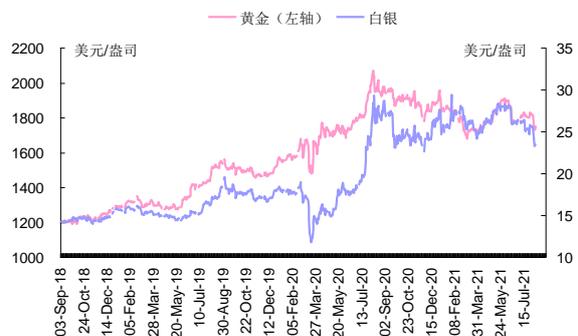
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 国内贵金属价格



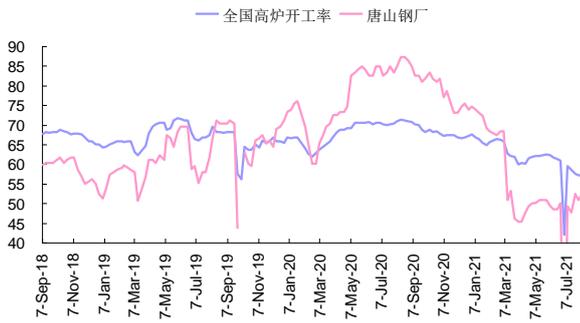
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



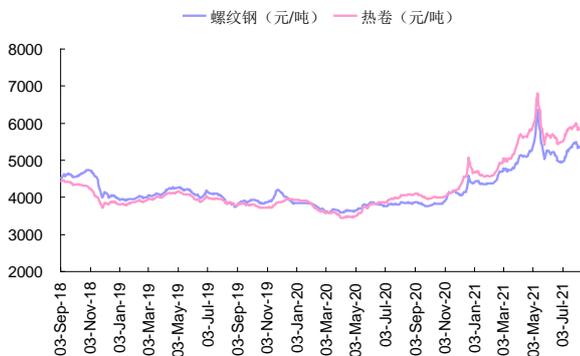
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 唐山钢厂产能利用率



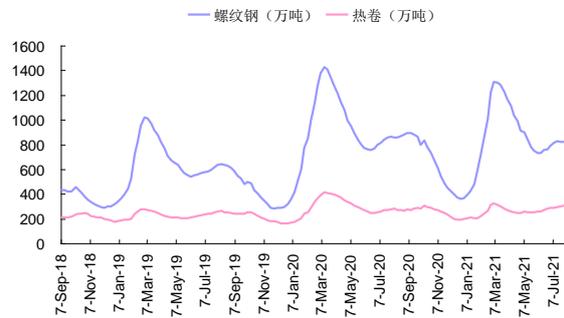
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



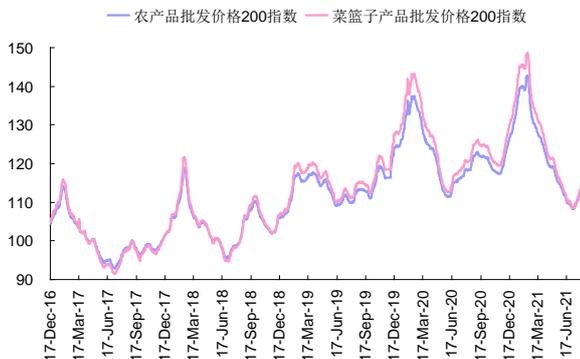
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



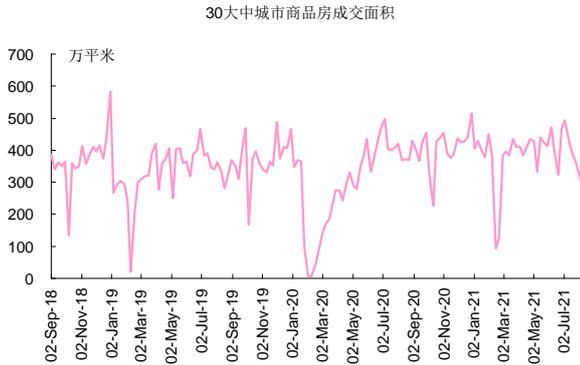
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



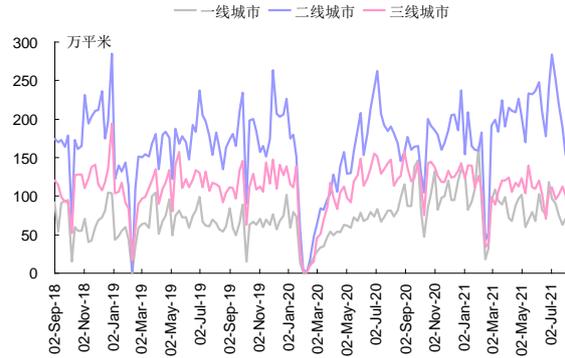
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



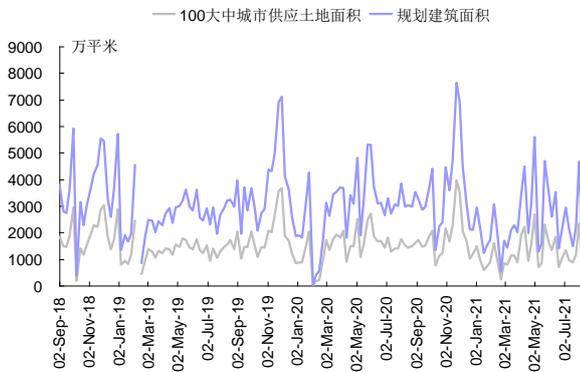
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



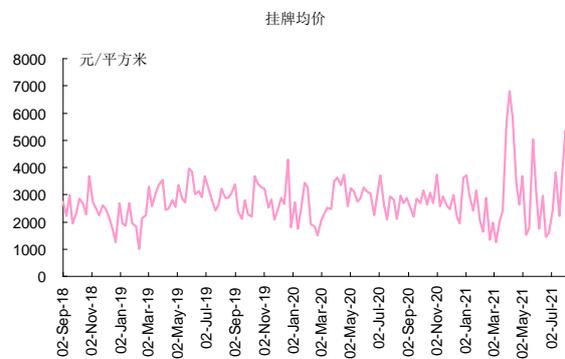
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_25028



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>