

通胀异步暂难解 内需提振待加力

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021 年 10 月 14 日

证券分析师

周喜

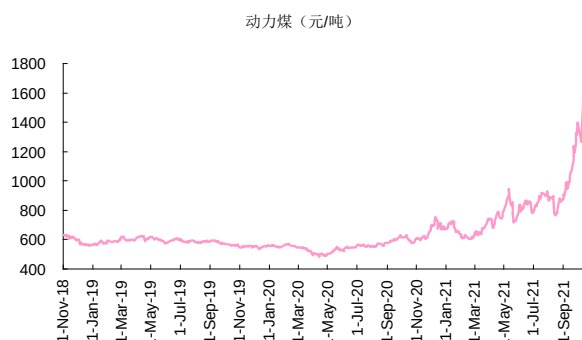
022-28451972

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低，其中欧洲改善形势较为缓慢。数据方面，美国 9 月劳动参与率不仅未有改善，反而小幅下行至 61.6%，同期失业率则进一步回落至 4.8%，虽然当月新增非农就业人数仍不及预期，但是非农就业员工时薪的走高和位于历史高位的非农职位空缺数均表明制约美国就业高质量改善的关键在于劳动力供给意愿低迷，劳动力供给不足还将加剧美国的通胀前瞻，9 月核心 CPI 环比增速已经有所反弹；在欧洲方面，10 月欧元区 ZEW 经济景气指数进一步回落至 21，前景不容乐观。
- 就国内环境而言，转单行为和价格的支撑令 9 月出口超预期增长，同期进口增速则因基数效应而显著下行，贸易顺差由此创出年内新高，然而四季度基数抬升和转单行为再度逆转则令出口明显承压，相较于此平和的基数效应及高物价的支撑，则有望令进口增速保持平稳。物价方面，环比增速的显著差异令 PPI 与 CPI 同比增速的剪刀差进一步扩大，10 月份以来大宗商品价格环比涨势仍在，而且食用农产品价格指数也有所反弹，预计 10 月 PPI 和 CPI 同比增速将达到 11.0% 和 1.0%，二者的剪刀差仍位于高位，中下游企业的成本压制仍难缓解。金融数据方面，9 月社融和信贷同比增速继续下行，需求不足仍是制约宽信用的关键所在，虽然当月企业新增中长期贷款明显少增，但是其主要源自去年较高的基数，不仅其绝对值逐月改善，而且其占比也位于历史同期中位数以上，考虑到地方债发行已然加速，因此随着财政资金逐步落地，信用扩张动力将逐步强化，并推动社融及信贷增速在四季度企稳反弹。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交因假日因素而显著下行，农产品批发价格 200 指数明显反弹。中游方面，热卷价格维持震荡，螺纹价格震荡抬升，水泥价格进一步走高。上游方面，煤炭价格持续上涨，有色金属价格震荡上扬，贵金属价格小幅反弹，原油价格再创新高。

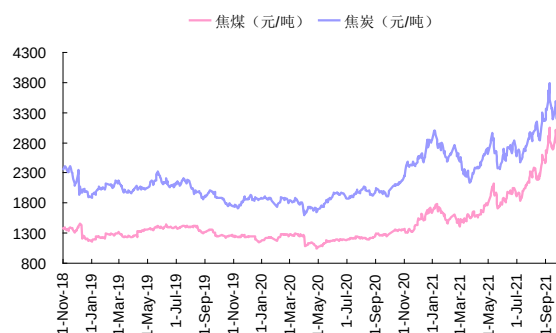
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



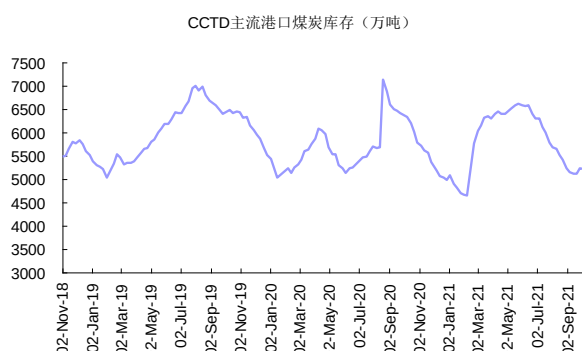
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



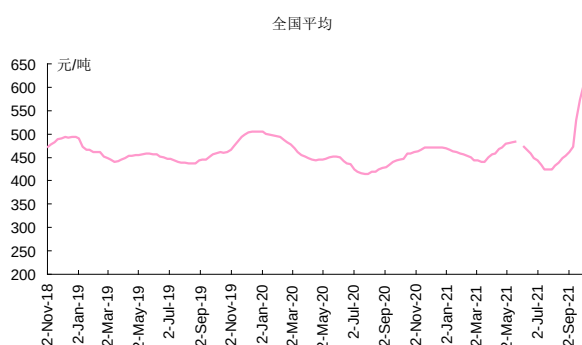
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



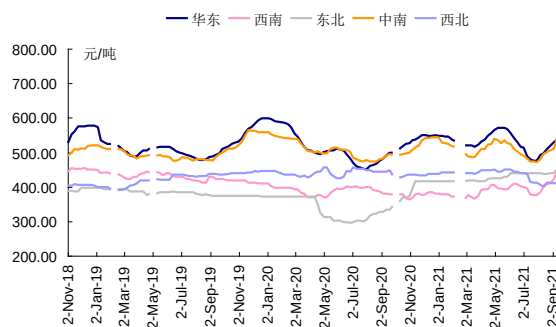
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 全国水泥平均价格



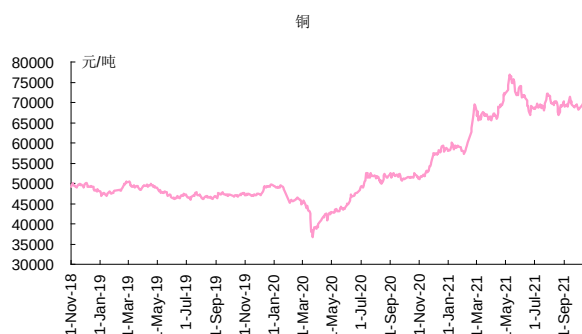
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 主要地区水泥平均价格



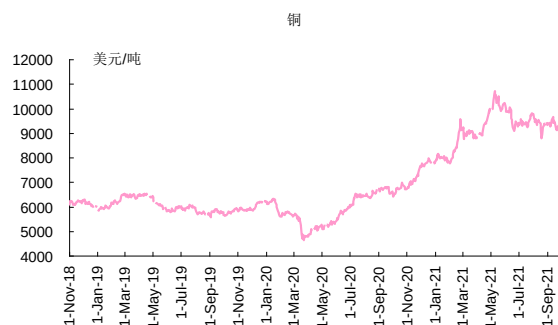
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



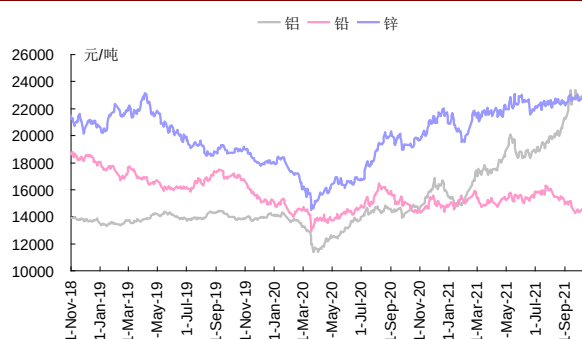
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



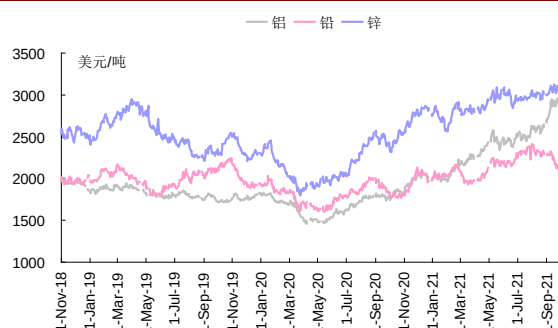
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 国内铝、铅、锌价格



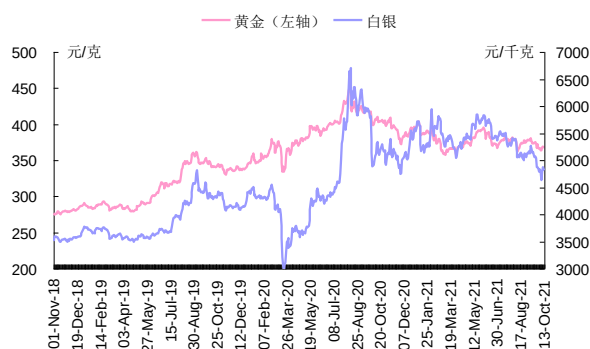
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



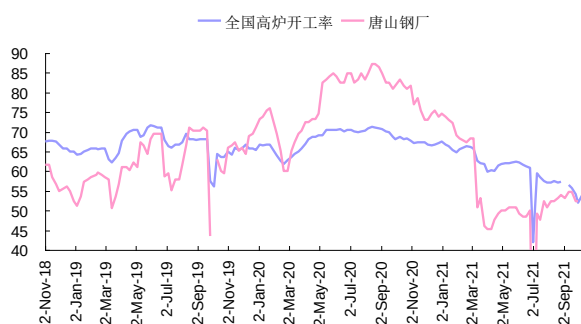
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



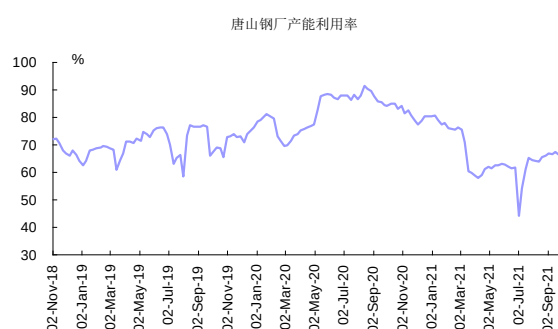
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



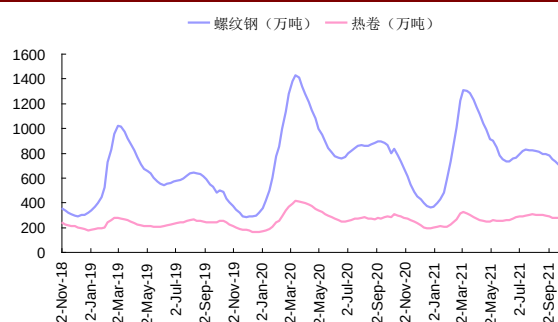
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



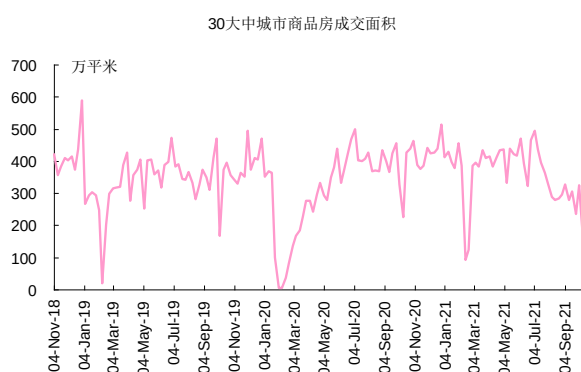
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



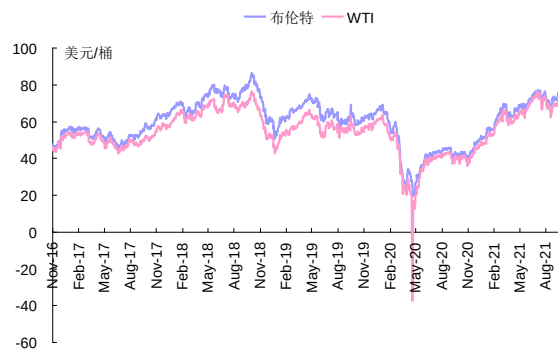
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



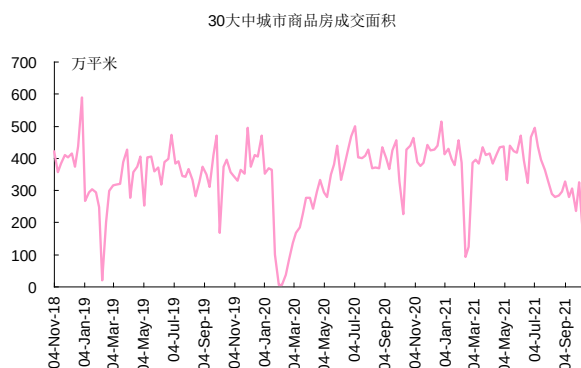
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



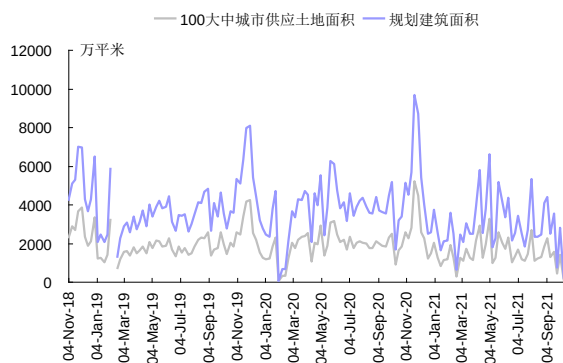
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



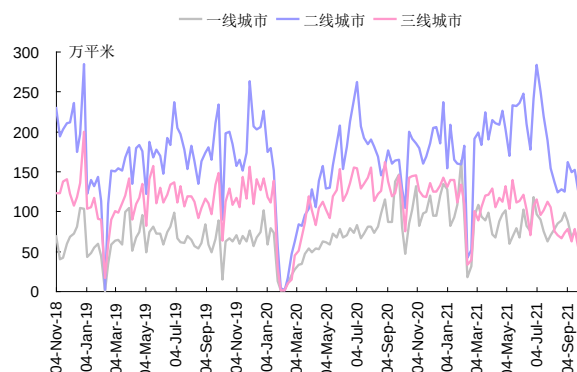
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



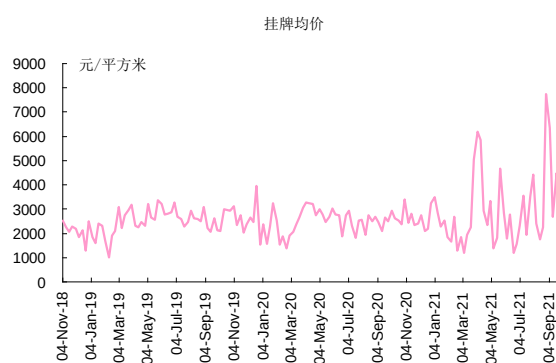
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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

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_27673

