

内外需求异步推升顺差 通胀剪刀差将快速收窄

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021 年 11 月 11 日

证券分析师

周喜

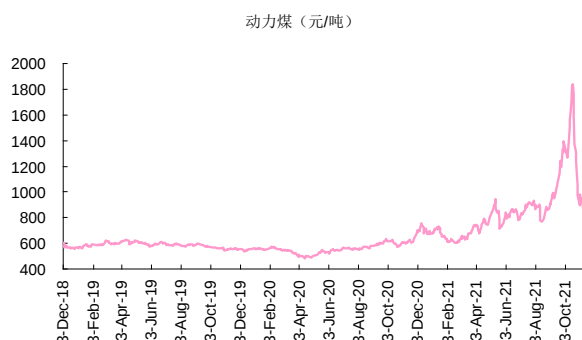
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，疫情方面，全球日新增病例数继续走高，欧洲主要国家日新增病例数均呈上涨态势，其中德国形势恶化明显，亚洲韩国和越南数据大幅增长，美国日新增病例数也出现反弹，全球疫情发展再现波折。经济方面，美国 10 月新增非农就业数据明显回升，劳动参与率持平的情况下失业率进一步回落至 4.6%，与此同时，其 10 月 CPI 同比增速再创新高，持续强化了市场对 2022 年的加息预期；欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数触底回升，提升了区内经济扩张动能企稳反弹的乐观情绪。
- 就国内环境而言，尽管进口同比数据有所反弹，但是环比的明显走弱则反映了国内需求的不振，出口在基数抬升下仍保持了较高的增速则说明外需的强韧，轧差后贸易顺差大幅提升并创年内新高，内外需异步短期难改将令净出口继续对四季度经济增长形成拉动。通胀方面，翘尾和新涨的双重推动将令未来两个月的 CPI 同比增速明显走高，而翘尾和新涨的双重压制则将推动 PPI 同比增速大幅回落，二者间剪刀差的收窄将极大缓解中下游企业的成本压力。金融数据方面，尽管 10 月社融和信贷均同比多增，但是结构数据仍不理想，地方债发行加速和信贷扩张是社融多增的重要支撑，且信贷多增依旧体现为票据冲量，企业中长期贷款同比少增近 2000 亿元，宽信用实现前景仍存较大不确定性。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交明显回落，农产品批发价格 200 指数在猪肉价格的带动下重拾升势。中游方面，钢铁价格继续走低，水泥价格略有回落。上游方面，煤炭价格跌势趋缓，有色金属价格总体偏弱，贵金属价格小幅反弹，原油价格高位震荡。

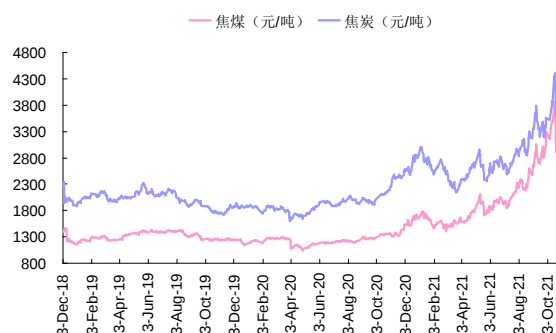
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



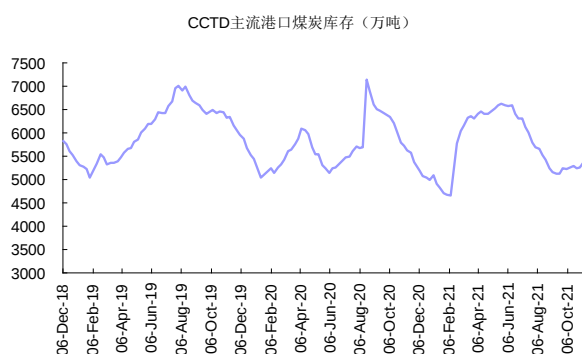
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



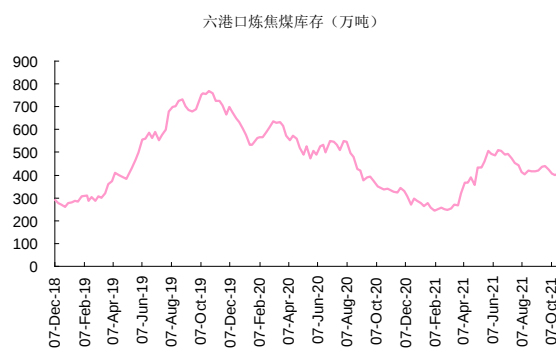
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



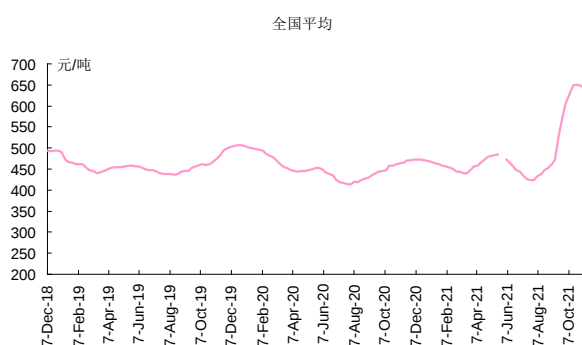
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



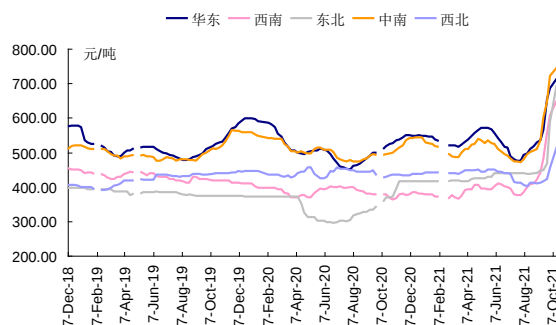
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



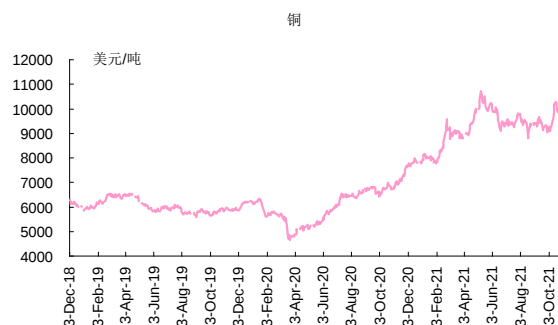
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



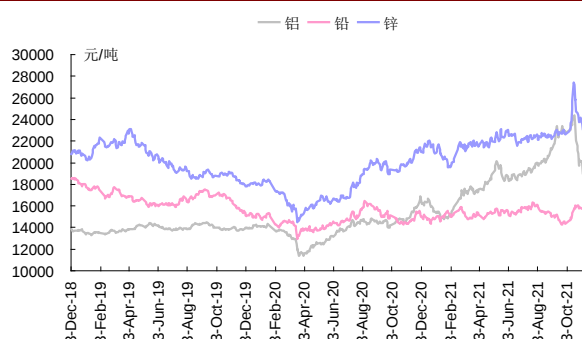
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



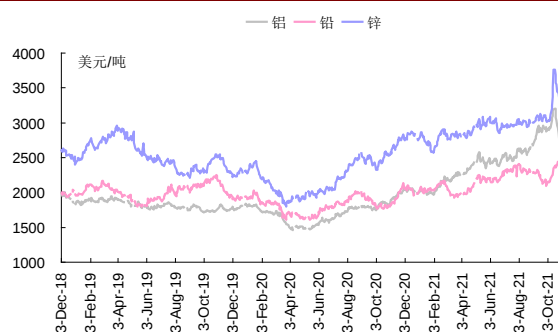
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



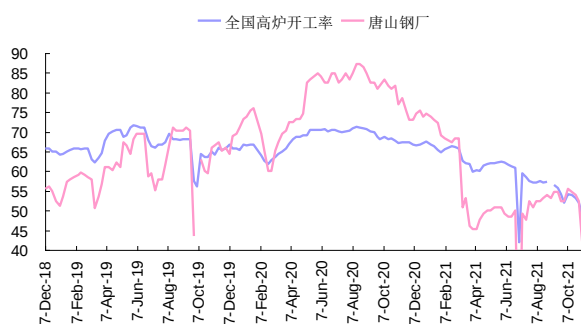
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



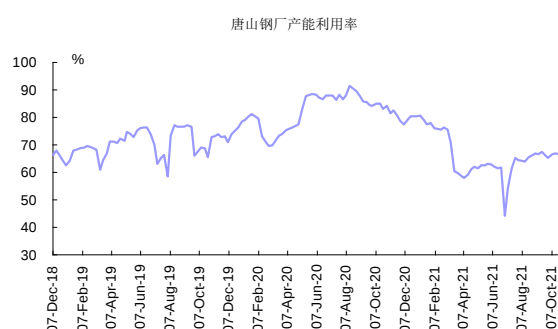
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



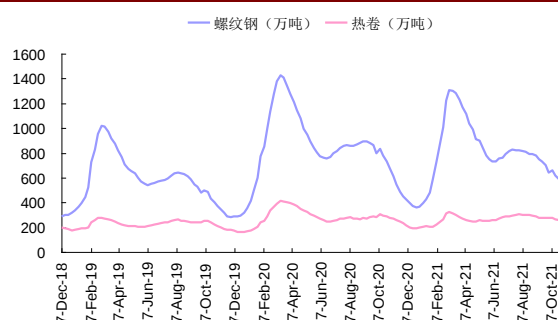
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



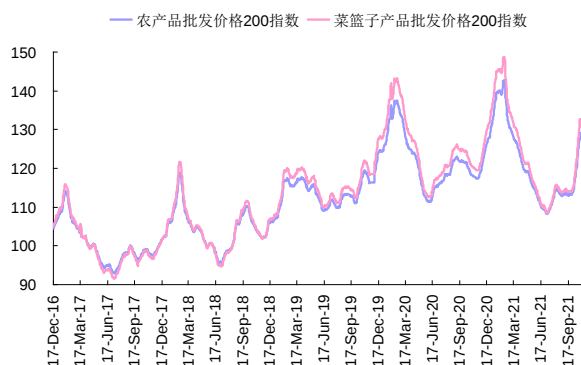
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



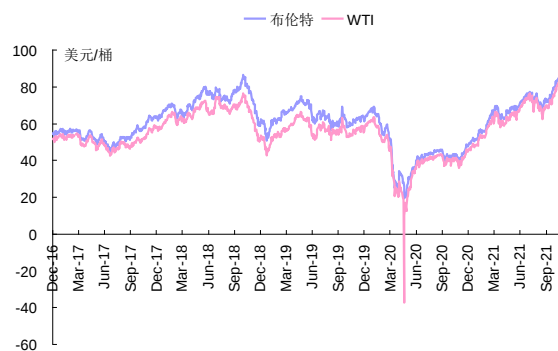
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



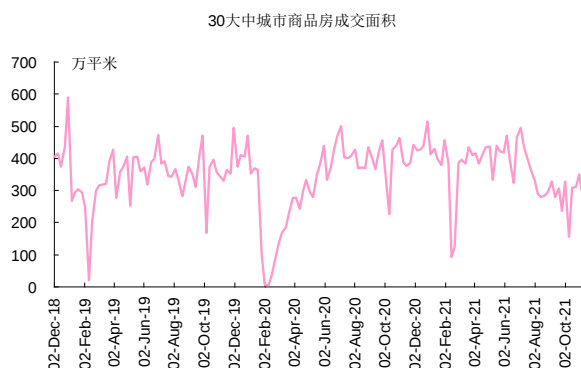
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



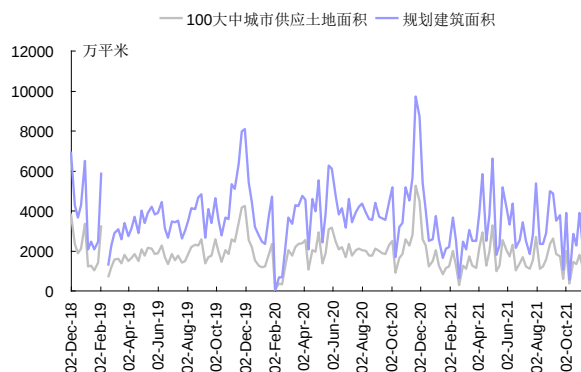
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



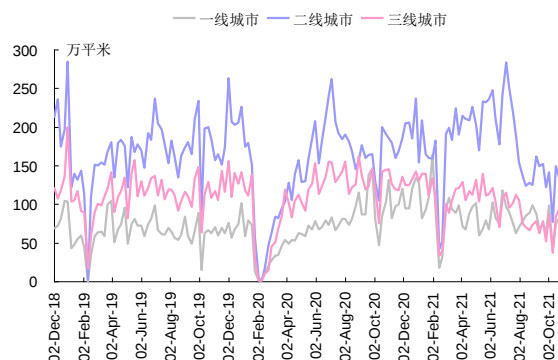
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



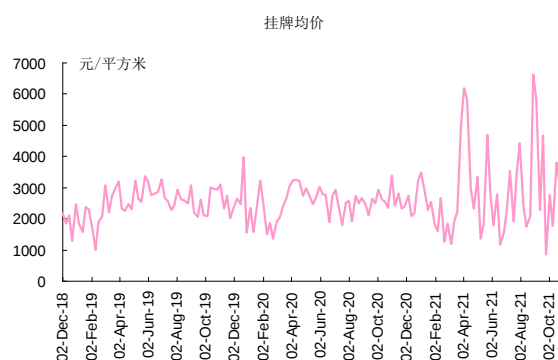
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_29235

