

经济增长依旧承压 定向施治呵护需求

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021 年 11 月 18 日

证券分析师

周喜

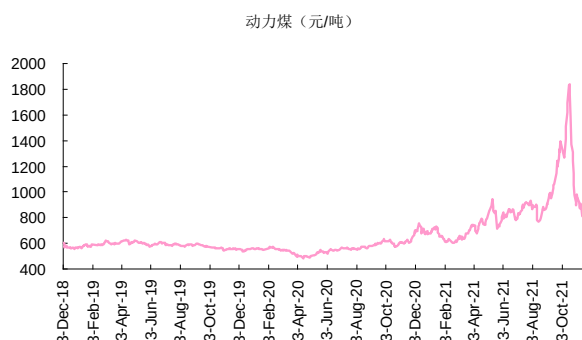
022-28451972

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抬升，其中欧美形势均不乐观，德国日新增病例数抬升力度最为明显，亚洲韩国和越南的数据也在持续走高之中。经济方面，美国在消费者信心指数进一步走低的同时，其社零数据则保持韧性，虽然不乏通胀的利多影响，但是环比数据近 2% 的增速意味着量的提升同样不可忽视，低端劳动力在本轮复苏中收入的显著增长成为消费韧性的关键支撑；在消费需求超预期增长的同时，美国供给能力也得到进一步改善，其 10 月工业总体产出指数环比增长 1.63%，且产能利用率回升至 76.37%，业已超过疫情前的水平；欧元区经济扩张动力的下行力度有所缓和的同时，通胀水平再创新高，总体经济态势仍弱于美国，这也成为强势美元的支撑所在。
- 就国内环境而言，10 月国内经济增长动力有所恢复，其中消费和生产改善明显，投资同比增速则进一步下行，房地产投资降幅扩大成为关键拖累因素，缺芯冲击弱化及保供措施见效推动了生产的环比改善，而且芯片短缺缓解也弱化了汽车消费对社零的拖累，更为重要的是，汽柴油价格上涨为社零提供了重要的拉动；展望 11 月，投资增速仍将承压，受益于芯片供应恢复及汽柴油价格上涨，消费增速将进一步抬升，生产同比增速则将在环比增速改善和基数压制的互搏中持平于 10 月水平。政策方面，结构性信贷支持工具再度发力，本周国常会决定“在前期设立碳减排金融支持工具的基础上，再设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款”，结构性工具的不断出台进一步印证了管理层对“跨周期调节”方针的践行，以及对“大水漫灌”式总量工具使用的审慎。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交有所回暖，农产品批发价格 200 指数涨势停滞。中游方面，钢铁价格继续走低，水泥价格小幅回落。上游方面，煤炭价格继续下挫，有色金属中铜价高位震荡，铝铅锌价格则继续走弱，贵金属价格反弹明显，原油价格有所回落。

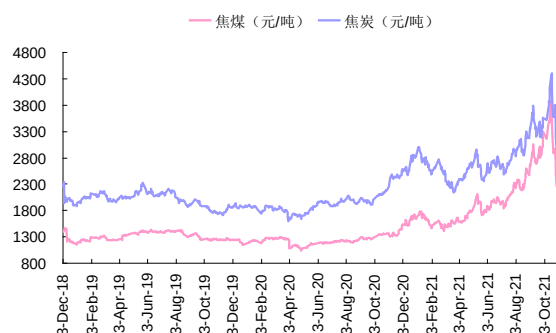
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



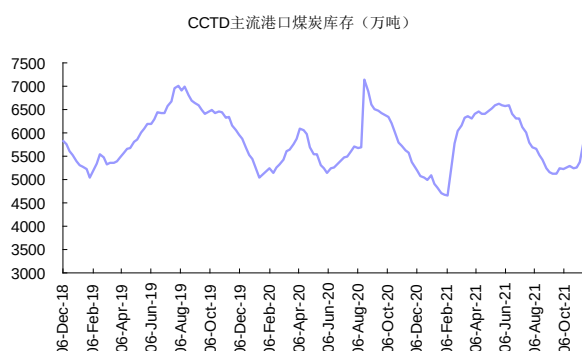
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



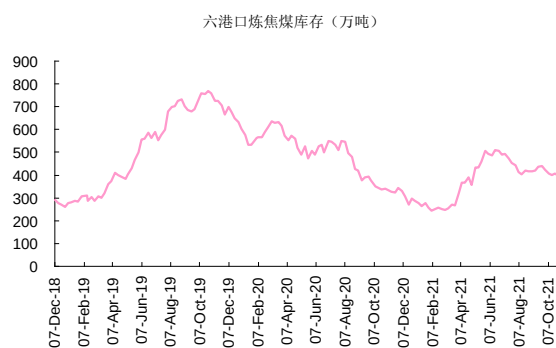
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



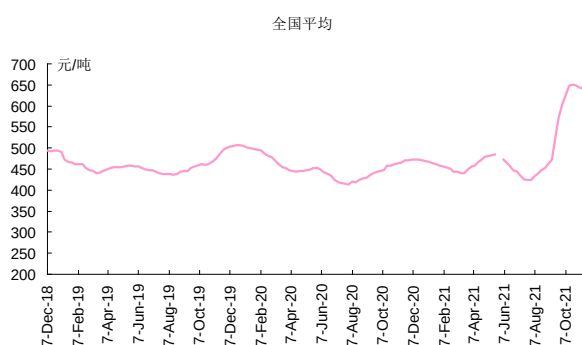
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



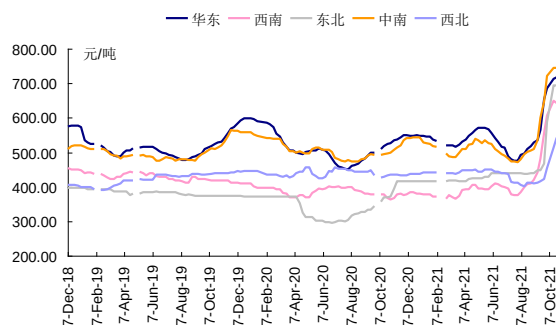
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



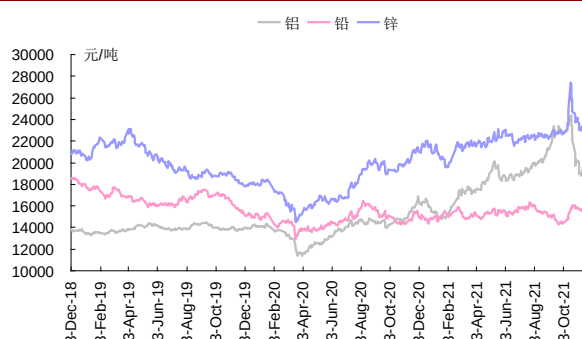
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



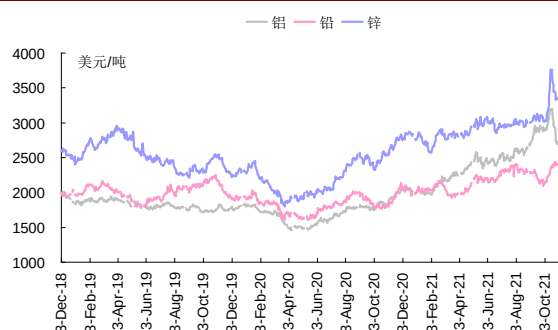
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



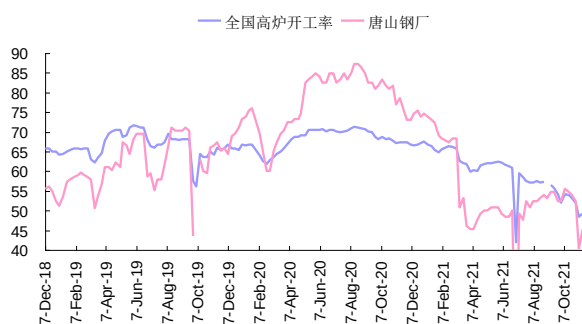
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



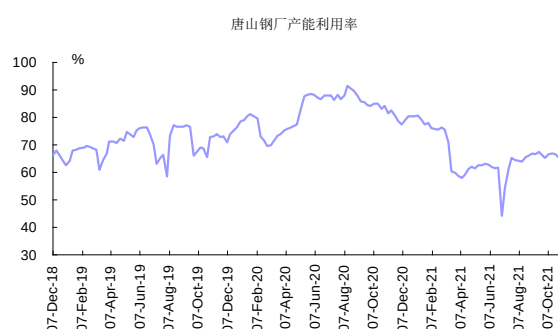
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



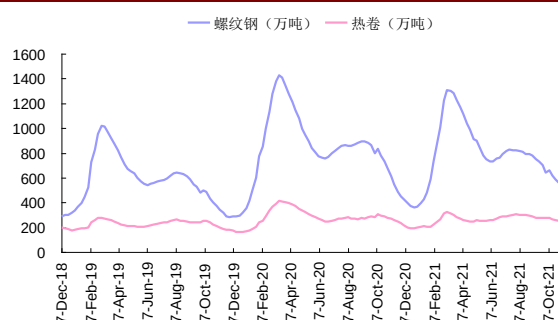
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



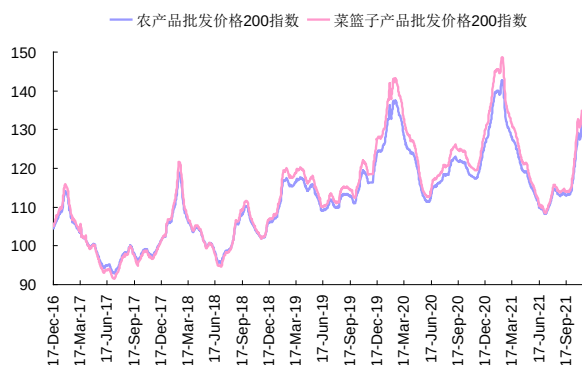
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



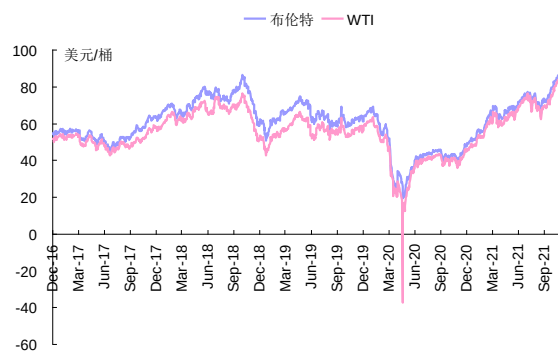
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



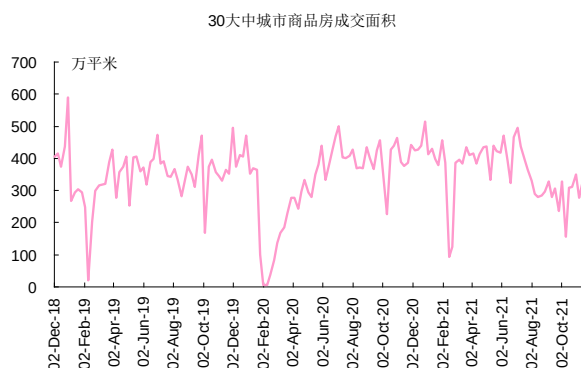
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



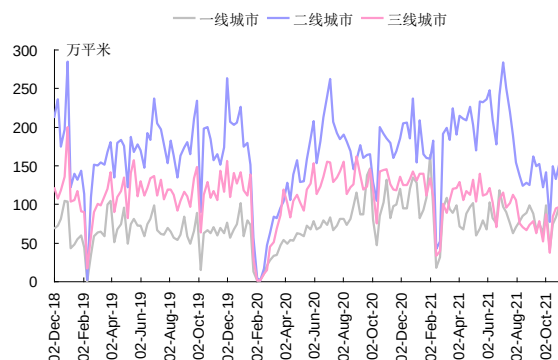
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



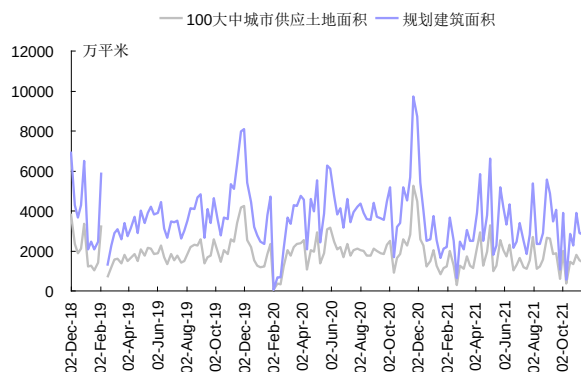
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



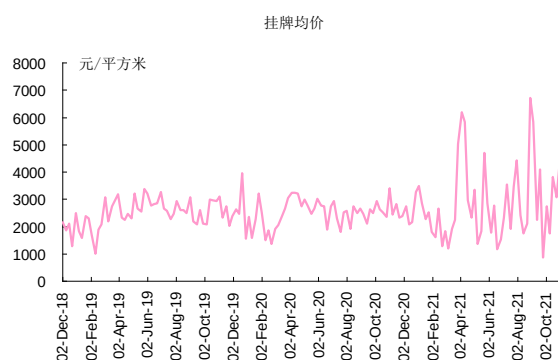
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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

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_29730

