

美联储拒绝负利率 国内经济持续复苏

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 05 月 15 日

证券分析师

周喜

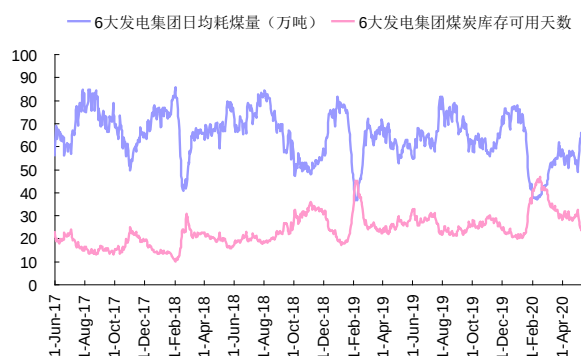
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，主要经济体疫情边际改善的迹象日渐明显，但一些新兴经济体疫情防控态势则越发严峻，近期世卫组织表示“新冠病毒可能成为长期问题”，并“敦促任何国家保持最高警戒”，谨慎解封。一方面，发达经济体数据的崩溃已全面到来，经济增速负增长，失业率大增以及通胀水平的显著回落等不一而足，全球需求的萎缩令韩国出口数据进一步大幅滑落，其 5 月前十天出口金额同比回落 46.3%，而 4 月前 10 天、20 天以及全月的出口同比降幅分别为 18.9%、26.9%和 24.3%。另一方面，在疫情防控仍不可松懈、经济活动全面恢复仍面临风险的情况下，疫情对经济的压制仍将持续存在，降低了 V 型反转的可能性。在政策方面，美联储对负利率说“不”显然打压了市场情绪，而且美联储对经济前瞻的审慎更加抑制了市场的做多情绪，从而导致本周三欧美市场的显著回调。
- 就国内环境而言，6 大发电集团日均耗煤提升至 65 万吨/日，已基本回升至近年均值水平，2017、2018 和 2019 年 5 月的均值分别为 60.78、72.17 和 58.53 万吨/日，而且平均拥堵指数也基本回升至历史同期水平，加之重要工业品价格的明显反弹，都说明复工复产进度在进入 5 月后明显提升。然而在内需改善的同时，外需则进一步恶化，不仅韩国出口数据进一步疲软，而且中国集装箱出口运价指数也持续回落，进入 5 月后，综合指数、美东航线、美西航线和欧洲航线指数周环比分别下行了 1.90%、0.35%、1.32%和 1.64%。政策方面，本周国常会继续强调“六保”，认为其是“六稳”工作的重力点和支撑，是拉动消费、扩大市场需求的前提，更是实现稳中求进的前提，由此看来现阶段“稳”依旧是“稳中求进”总目标中的首要任务。
- 就高频数据而言，房地产成交小幅回落，农产品批发价格继续回落，猪肉和蔬菜价格降幅明显。中游方面，钢铁价格继续反弹，库存持续回落；水泥价格止跌企稳，华东地区涨幅明显。上游方面，煤炭价格明显走高，工业金属价格震荡抬升，贵金属价格震荡走高，原油价格窄幅震荡。

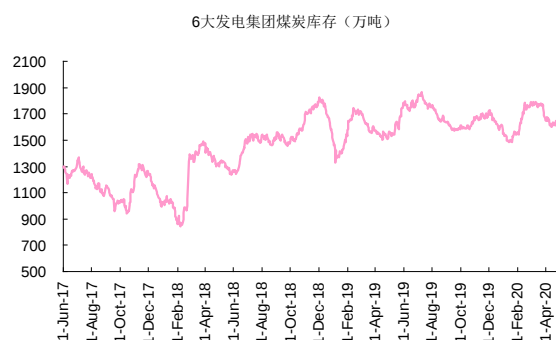
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



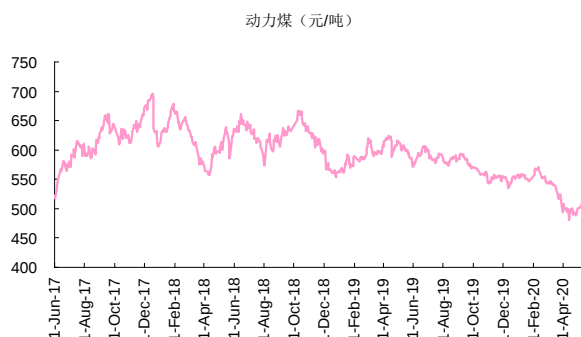
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 6 大发电集团煤炭库存



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 动力煤价格



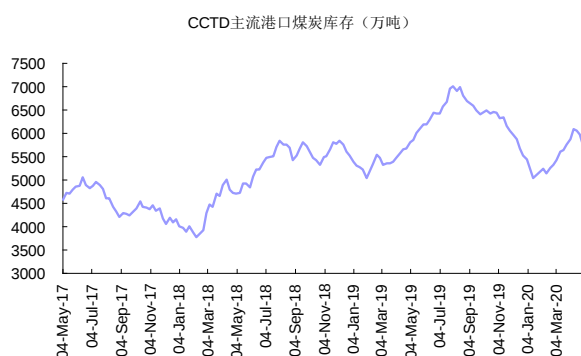
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 焦煤和焦炭价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 煤炭库存



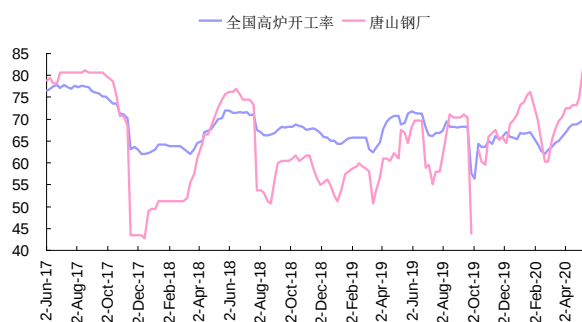
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



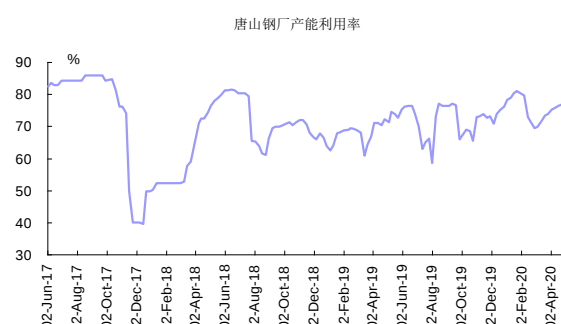
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 高炉开工率



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 唐山钢厂产能利用率



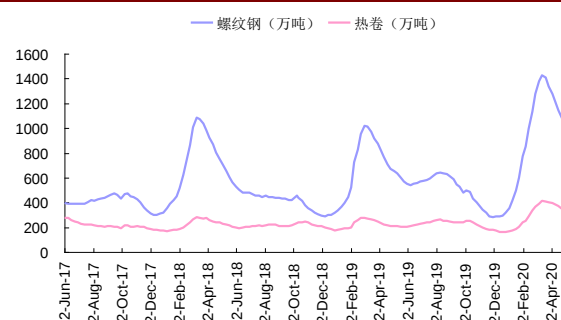
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



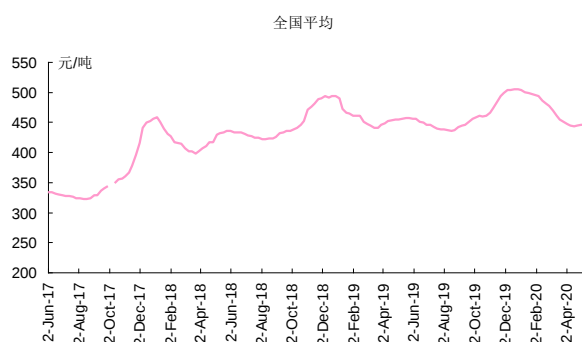
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



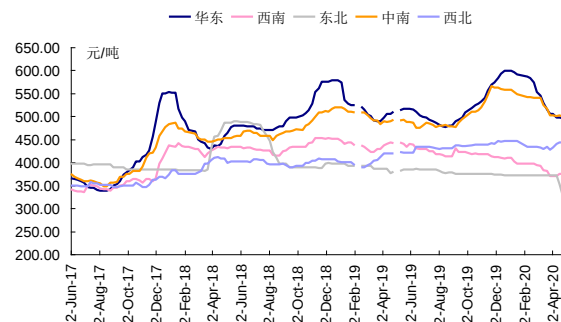
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 全国水泥平均价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 主要地区水泥平均价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



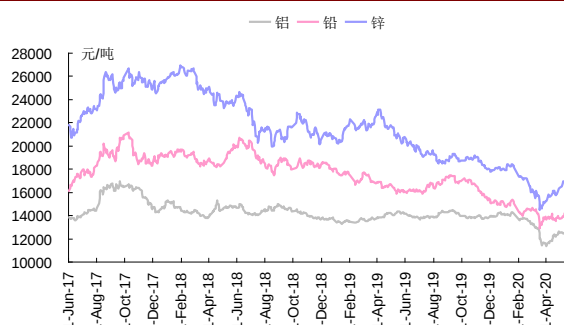
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



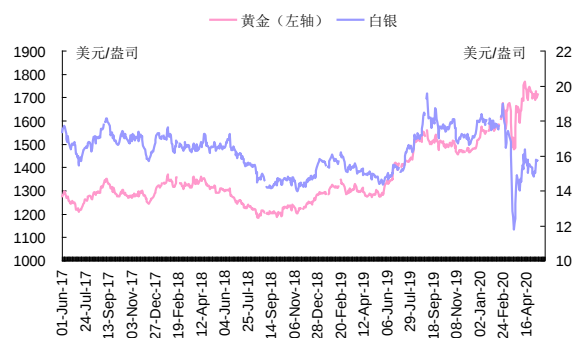
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 国内贵金属价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



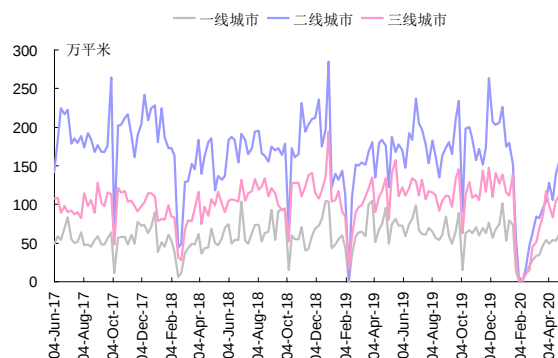
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



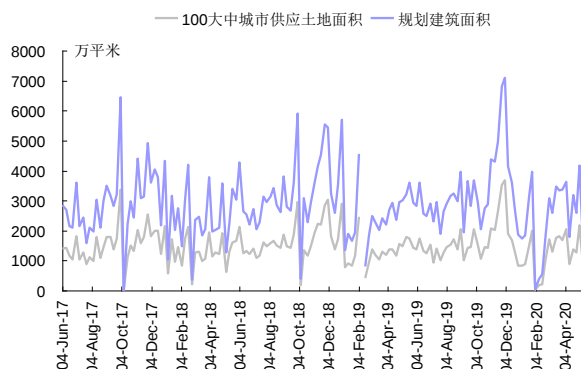
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



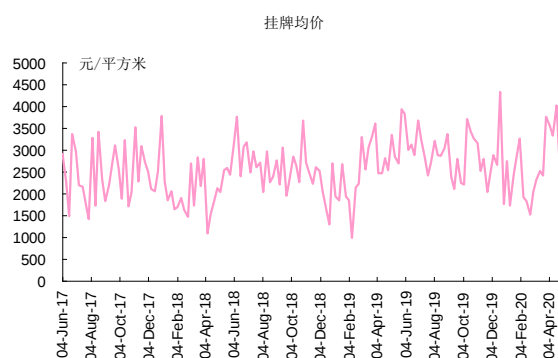
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



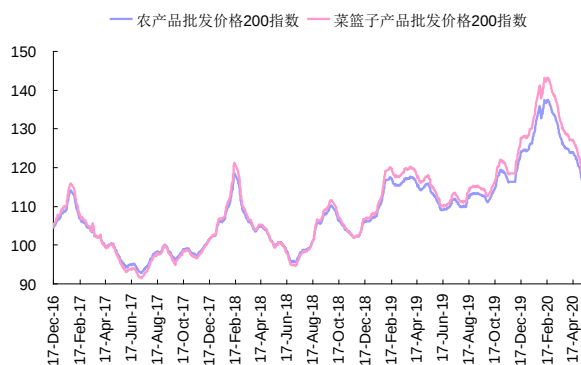
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 22: 100 大中城市土地挂牌均价



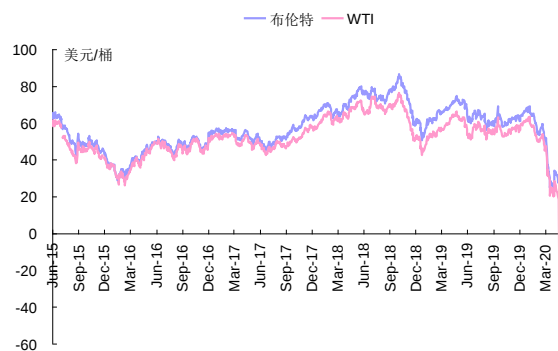
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 农产品批发价格指数



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 24: 国际原油价格



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_5157

