

2020年12月25日

证券研究报告·宏观定期报告

宏观周报 (12.21-12.25)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

脱欧破局，迎接英国的却不是坦途

摘要

● 一周大事记

国内：普惠贷款政策延续，5G应用加速落地。12月21日，国务院常务会议决定继续落实普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划，在此基础上适当延长政策期限，做到按市场化原则应延尽延，实施好和适当延长上述直达货币政策工具，有利于帮助小微企业更好应对国内外环境变化，实现生产经营稳定恢复；12月22日，国务院新闻办公室发布《中国交通的可持续发展》白皮书提出，到2035年要基本建成交通强国，中国的交通运输迎来更加宝贵的“黄金时期”，相关产业链将受益；12月24日，工信部信息通信发展司司长闻库介绍到，今年大概新增了58万个5G基站，推动共建共享的5G基站33万个，已经实现所有的地市都有5G覆盖。下一步将进一步优化数据中心建设布局，提升应用发展水平，在应用种类、云服务能力、应用深度和软件丰富程度上逐步完善，有力支撑5G和各行各业的数字化发展的需求。

海外：脱欧终于达成协议，日本财政预算再创新高。当地时间12月20日，美国国会议员就9000亿美元新冠纾困法案达成协议，将为政府提供资金并提供长期的新冠救助，但法案想通过还需过特朗普那关；12月21日，日本政府召开内阁会议，确定2021财年财政预算总规模为106.6万亿日元，日本年度预算连续9年创新高，新财年预算预留5万亿日元应对新冠疫情，社保和国防开支也均再创新高；当地时间12月22日，英国国家统计局发布的数据显示，英国国内生产总值7月至9月增长16%，高于政府预期的15.5%，而且是1955年有记录以来最大单季度增幅，虽然经济出现了反弹，但是新冠疫情的又一次失控使得英国的发展之路仍处于不确定的轨道之上；美东时间12月22日，美国证券交易委员会(SEC)允许企业通过直接上市的方式融资，对纽交所允许企业在该交易所直接上市的计划予以批准，这意味着企业将获准在纽交所直接获得融资，而无需经过传统的IPO流程；历经9个多月拉锯谈判，欧盟与英国在12月24日终于“破局”，宣布达成“脱欧”贸易协议，英国得以避免在明年1月1日“硬脱欧”。

- **高频数据：**上游：原油价格微降，铁矿石、阴极铜价格继续回升；中游：生产资料价格指数回升；下游：房地产销售环比回升，乘用车销售表现较强；物价：蔬菜、猪肉价格继续回升。
- **下周重点关注：**日央行公布12月货币政策会议审议委员意见摘要(周一)；中国12月官方制造业、非制造业、综合PMI(周四)；国内成品油开启新一轮调价窗口，美国截至12月21日货币供给M2(周五)。
- **风险提示：**全球疫情二次暴发，国内经济复苏不及预期，中美关系不确定性增强。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-58251911

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-58251904

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

1. 如何在绿水青山中寻找金山银山？——低碳经济的发展路径与投资机会 (2020-12-22)
2. 复苏仍需防风险，前方没有急转弯——中央经济工作会议解读 (2020-12-20)
3. 国内央妈送上“麻辣粉”，海外数字监管再加码 (2020-12-18)
4. 工业生产加速，这个冬季不太冷 (2020-12-16)
5. “双轮驱动”更进一步——中央政治局会议解读 (2020-12-14)
6. 美日忙着刺激，脱欧前途渺茫 (2020-12-11)
7. 社融拐点渐近，信贷增长不弱 (2020-12-10)
8. CPI转负后，通缩怎么看？ (2020-12-09)
9. 加入“群聊”，促出口稳发展 (2020-12-07)
10. 房地产、稳定币，金融风险何处寻？ (2020-12-04)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：普惠贷款政策延续，5G 应用加速落地	1
1.2 海外：脱欧终于达成协议，日本财政预算再创新高	2
2 国内高频数据	4
2.1 上游：原油价格微降，铁矿石、阴极铜价格继续回升	4
2.2 中游：生产资料价格指数回升	4
2.3 下游：房地产销售环比回升，乘用车销售表现较强	5
2.4 物价：蔬菜、猪肉价格继续回升	6
3 下周重点关注	7

1 一周大事记

1.1 国内：普惠贷款政策延续，5G 应用加速落地

房地产维稳信号明显，坚定房住不炒。12月21日，全国住房和城乡建设工作会议在京召开，习近平总书记高度重视住房和城乡建设工作，对住房和城乡建设、城市建设和城市治理、脱贫攻坚和乡村建设等工作作出一系列重要论述和指示批示，为住房和城乡建设事业发展指明了方向。会议的重点围绕在房住不炒和长效机制以及规范住宅租赁市场，2021年继续稳妥实施房地产长效机制方案，促进房地产市场平稳健康发展；牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实房地产长效机制，完善政策协同、调控联动、监测预警、舆情引导、市场监管等机制。此外，大力发展租赁住房，解决好大城市住房突出问题；加快补齐租赁住房短板，解决好新市民、青年人特别是从事基本公共服务人员等住房困难群体的住房问题；加快构建以保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系；扩大保障性租赁住房供给，做好公租房保障，在人口净流入的大城市重点发展政策性租赁住房；规范发展住房租赁市场，加快培育专业化、规模化住房租赁企业，建立健全住房租赁管理服务平台。预计2021年，维稳和规范市场仍是房地产行业的政策主基调，住房租赁行业将迎来较大力度的政策支持。

适当延长普惠小微企业贷款支持政策，宽信用持续。12月21日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划。今年为加大金融对实体经济支持，特别是帮助小微企业渡过难关，有关部门出台了两项直达货币政策工具：对地方法人银行实行普惠小微企业贷款阶段性延期还本付息予以一定激励，并对地方法人银行发放普惠小微企业信用贷款提供优惠资金支持。政策实施取得显著效果，当前经济运行逐步恢复正常，但对小微企业生产经营面临的特殊困难仍需加以帮扶。会议确定，明年一季度要继续落实好原定的普惠小微企业贷款延期还本付息政策，在此基础上适当延长政策期限，做到按市场化原则应延尽延，由银行和企业自主协商确定，对办理贷款延期还本付息且期限不少于6个月的地方法人银行，继续按贷款本金1%给予激励；将普惠小微企业信用贷款支持计划实施期限由今年底适当延长，对符合条件的地方法人银行发放普惠小微企业信用贷款，继续按贷款本金40%给予优惠资金支持。实施好和适当延长上述直达货币政策工具，有利于帮助小微企业更好应对国内外环境变化，实现生产经营稳定恢复。

我国从交通大国迈向交通强国更进一步。12月22日，国务院新闻办公室发布《中国交通的可持续发展》白皮书显示，党的十八大以来，中国交通发展取得历史性成就，正在加快向交通强国迈进。截至2019年底，我国高铁、高速公路、内河航道同行里程均位居世界第一，邮路和快递服务网络总长度（单程）4085.9万公里，实现了乡乡设所、村村通邮。党的十九届五中全会提出“加快建设交通强国”目标以来，中国的交通运输迎来更加宝贵的“黄金时期”。白皮书提出，到2035年要基本建成交通强国。届时我国将基本形成都市区1小时通勤、城市群2小时通达、全国主要城市3小时覆盖的“全国123出行交通圈”和国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达的“全球123快货物流圈”，旅客联程运输便捷顺畅，货物多式联运高效经济；智能、平安、绿色、共享交通发展水平明显提高，城市交通拥堵基本缓解，无障碍出行服务体系基本完善；交通科技创新体系基本建成，交通关键装备先进安全，人才队伍精良，市场环境优良。交通运输是国民经济中基础性、先导性、战略性产业和重要的服务性行业，是可持续发展的重要支撑。十四五时期，在交通强国建设目标的指引下，我国交通运输业发展将大有可为。

部分商品进口关税将迎调整，医药和制造业迎来利好。12月23日，国务院关税税则委员会发布关于2021年进口暂定税率等调整方案的通知，从2021年1月1日起，部分商品的进口关税将有所变化。2021年关税调整方案中明确，对部分抗癌药和罕见病药品原料实行零关税；降低人工心脏瓣膜、助听器等医疗器材的进口关税；降低乳清蛋白粉等部分婴儿奶粉原料的进口关税，降幅甚至达到50%。这一系列措施将进一步降低患者和消费者的经济负担，提高生活品质。而在惠民生“礼包”之外，制造业发展也将迎来重磅利好。燃料电池循环泵、铝碳化硅基板、砷烷等产品的进口关税进一步降低，从5%-8%降到2%-4%，这些产品都是新基建和高新技术产业发展所需的零部件以及原材料，降低这些中间产品的进口关税，可以提高我国制造业产品在国际市场中的竞争力，更好地满足国内外市场的需求。尽管本次关税调整暂不涉及备受关注的《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)框架内的税收安排，但相关准备工作正在紧锣密鼓推进，政策红利落地可期。

持续推进5G技术研发应用，开展6G愿景研究。12月24日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，工信部信息通信发展司司长闻库介绍到，今年大概新增了58万个5G基站，推动共建共享的5G基站33万个，已经实现所有的地市都有5G覆盖。下一步，工信部将会同相关部门进一步优化数据中心建设布局，提升应用发展水平，在应用种类、云服务能力、应用深度和软件丰富程度上逐步完善，有力支撑5G和各行各业的数字化发展的需求，充分发挥5G解决方案提供商的催化作用，促进各方的协作，共同推动5G与制造、能源、交通、农业等实体经济各个领域的融合发展，加快推进传统产业数字化、网络化、智能化转型，持续推进5G技术研发试验，加快网络切片、边缘计算、芯片模组、仪器仪表等技术产品的成熟，增强产业基础支撑能力，加大毫米波试验力度，促进毫米波产品成熟，加快R16标准的成熟应用，同时也要推动后续的R17、R18标准持续演进。此外，还要展望未来，开展6G愿景研究，促进移动通信产业可持续发展。

1.2 海外：脱欧终于达成协议，日本财政预算再创新高

美国：国会通过新一轮纾困法案，但还需过特朗普那关。当地时间12月20日，美国参议院多数党领袖米奇·麦康奈尔、众议院议长南希·佩洛西、参议院民主党领袖查克·舒默宣布，美国国会议员已就9000亿美元新冠纾困法案达成协议，为政府提供资金并提供长期的新冠救助。接下来，议员们要在很短的一段时间内审议和通过将是美国历史上最大经济纾困计划之一的法案。此轮新冠纾困措施将包括通过薪资保护计划(PPP)进行的新一轮小企业援助、每周300美元的失业救济金、向美国成年人和儿童每人提供600美元的刺激性付款，以及用于学校新冠病毒检测和疫苗分发的更多资金等。与今年3月通过的2万亿刺激法案相比，新的补助只有当时一半。此前，国会就这场百年一遇的新冠疫情危机展开了数月的“唇枪舌战”，但两党由于分歧始终无法通过刺激法案，此次新冠纾困刺激法案达成协议，将有助于提振美国的医疗体系，进一步刺激在新冠疫情重压下陷入困境的经济。然而，当地时间12月22日，特朗普要求修改法案，把大多数美国人将能收到的刺激支票金额从“低得荒谬”的600美元提高到2000美元，新一轮刺激想要落地还要过特朗普这关。

美国：允许企业直接上市融资，无需经过传统IPO。美东时间12月22日，美国证券交易委员会(SEC)允许企业通过直接上市的方式融资，对纽交所允许企业在该交易所直接上市的计划予以批准。这意味着企业将获准在纽交所直接获得融资，而无需经过传统的IPO流程，这为企业上市提供了一个新选择。对企业来说，直接上市意味着无需像传统IPO那样聘请投行担任承销商，而且也不一定需要正式路演以及股东禁售期，有助于企业减少发行成本。但

对于这一新的上市计划，市场褒贬不一。一方面，纽约证交所总裁斯泰西·坎宁安在一份声明中表示，这将改变我们资本市场的游戏规则，为普通投资者创造公平的竞争环境，并为企业提供另一条上市途径；另一方面，颇具影响力的投资者委员会警告称，直接上市的公司可能利用这一过程来规避股东诉讼，因为美国证券法在制定时是按照传统 IPO 来的。需要指出的是，虽然是直接上市，但企业或仍将向银行支付巨额的咨询服务费用。

日本：2021 财年预算再创新高，防卫预算大幅提升。12 月 21 日，日本政府召开内阁会议，确定 2021 财年(2021 年 4 月至 2022 年 3 月)财政预算总规模为 106.6 万亿日元(1 美元约合 103 日元)。至此，日本年度预算连续 9 年创新高。根据已公布的政府文件，新财年预算预留 5 万亿日元应对新冠疫情，社保和国防开支均再创新高。按照政府日前对新财年经济及税收增长情况的预测，2021 财年税收为 57.4 万亿日元。为弥补收支缺口，政府拟新发国债 43.6 万亿日元，这将使日本财政支出对国债的依存度超过 40%。加上此前推出的 2020 财年第三次补充预算，日本政府未来将在防控疫情的同时聚焦经济数字化和绿色化转型、增强地方经济活力、推进社保体制改革等中长期目标。值得注意的是，防卫预算高达 5.34 万亿日元，同比增长 0.5%，这其中包括，为替代已经放弃部署的陆基“宙斯盾”，日本政府准备建造两艘新型“宙斯盾”驱逐舰，相关费用为 17 亿日元。在经济下滑和人口老龄化的背景下，日本防卫预算却节节高升。

英国：第三季度经济反弹，变异病毒为这个圣诞节蒙上阴影。当地时间 12 月 22 日，英国国家统计局发布的数据显示，英国国内生产总值(GDP)7 月至 9 月增长 16%，高于政府预期的 15.5%，而且是 1955 年有记录以来最大单季度增幅。三季度经济反弹主要缘于防疫措施放宽后不少人结束强制休假返回工作岗位，家庭收入增加推动个人消费复苏，但商业投资的表现远弱于个人消费。三季度经济增长却无法“填补”第二季度的“缺口”，二季度经济环比大幅下跌 18.8%。同时，与新冠疫情暴发以前的去年四季度相比，英国今年三季度国内生产总值下降 8.6%。变异新冠病毒引发的新一轮防疫封锁可能导致新一轮经济衰退。日前，英国首相约翰逊紧急召开发布会，推出最新的防疫政策，伦敦等英国东南部地区将进入最新设立且更加严格的第 4 级防疫“封城”封锁，并取消这些地区居民的圣诞聚会计划。虽然经济出现了反弹，但是新冠疫情的又一次失控将英国的发展之路又拉回到不确定的轨道上。

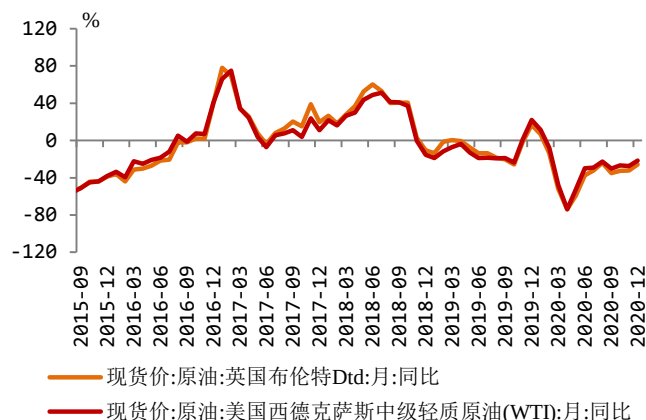
欧英达成贸易协议，英国最后时刻避免“硬脱欧”。历经 9 个多月拉锯谈判，欧盟与英国在 12 月 24 日终于“破局”，宣布达成“脱欧”贸易协议，英国得以避免在明年 1 月 1 日“硬脱欧”。根据欧盟委员会发布的公告，协议核心为一份“欧英自由贸易协定”，覆盖欧英商品和服务贸易、投资、竞争、禁止国家援助、税收、交通、能源、渔业乃至数据保护、社保协调等方方面面。协议明确，明年 1 月 1 日后，双方将对适用原产地规则的所有商品实行零关税和零配额；对于一度成为谈判“瓶颈”的渔业问题，双方将就共同管理欧英水域渔业资源制定新框架，兼顾彼此渔业和渔民的利益；在交通领域，协议指英国正式“脱欧”后英国企业将失去欧盟单一市场的准入资格，但双方将确保航空、公路、铁路及海运通道的畅通；在能源领域，协议称双方将构建能源交易和互联互通新模式，不过未给出更多细节。但未来英国与欧盟未来关系的许多方面仍有待敲定，英国的贸易可能会受到干扰，经济复苏前路漫漫。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油价格微降，铁矿石、阴极铜价格继续回升

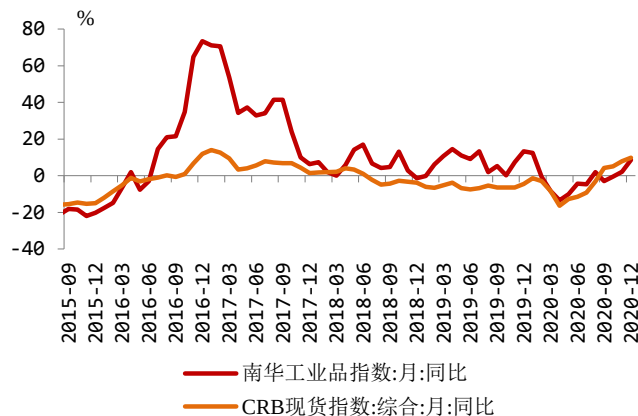
截至 12 月 24 日，本周英国布伦特原油现货均价下跌 0.61% 至 50.71 美元/桶，WTI 原油现货均价为 47.84 美元/桶，下跌 0.30%；同比来看原油价格总体仍在低位，截至 24 日，12 月英国布伦特原油现货均价同比下跌 25.74%，WTI 原油现货均价同比下跌 21.67%，跌幅较上月均有所收窄。铁矿石、阴极铜价格继续回升。截至 24 日，铁矿石期货结算价周环比上涨 6.37% 至 1066.50 元/吨，阴极铜期货结算价为 58407.50 元/吨，周环比上涨 0.57%；截至 24 日，本周南华工业品价格指数均值为 2578.56 点，环比上升 0.87%，截至 23 日，CRB 现货综合指数均值 438.71，周环比回升 0.39%。

图 1：原油现货价格同比来看仍处低位



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数和 CRB 现货指数同比继续回升

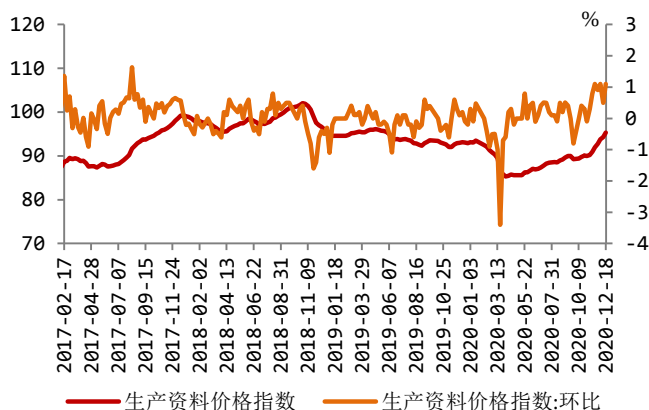


数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：生产资料价格指数回升

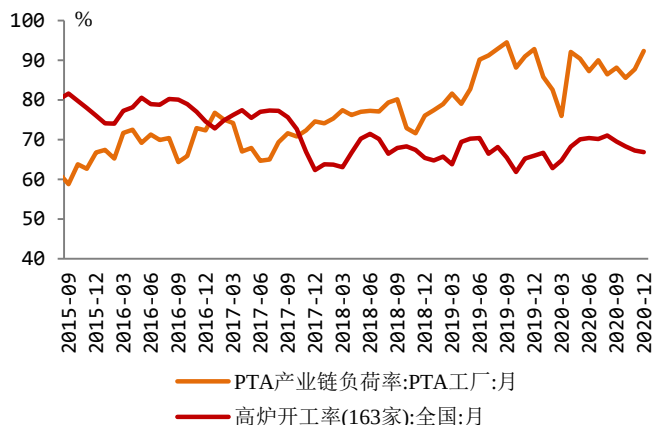
截至 12 月 18 日，生产资料价格指数回升至 95.31，较上周回升 1.10%；截至 12 月 23 日，12 月 PTA 产业链负荷率为 91.56%，较上月回升 3.76 个百分点；截至 12 月 25 日，12 月全国高炉开工率为 66.85%，较 11 月下降 0.42 个百分点；截至 12 月 24 日，12 月螺纹钢价格环比上涨 2.82% 至 4192.17 元/吨，同比上涨 6.04%；截至 12 月 24 日，12 月水泥价格指数 155.06，月环比上升 1.04%，同比下降 6.60%，动力煤期货结算价格为 704.00 元/吨，月环比上升 12.53%，同比上升 27.87%。

图 3：生产资料价格指数继续回升



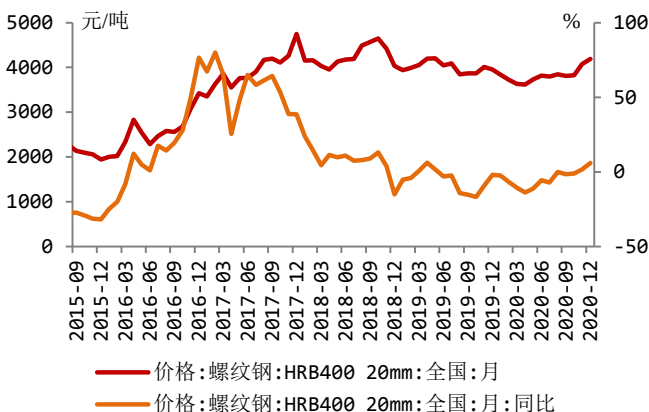
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率回升，高炉开工率下降



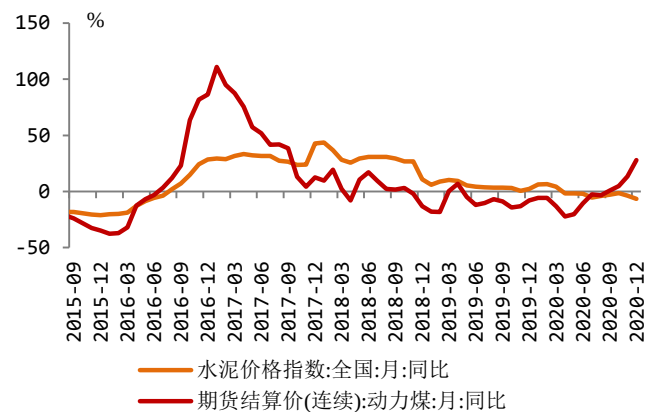
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格同比继续回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：水泥价格同比降幅扩大，动力煤价格继续回升



数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售环比回升，乘用车销售表现较强

截至12月23日，30个大中城市商品房成交面积周环比上升8.93%，按均值计，月环比上涨8.06%，月同比上升1.79%，一、二、三线城市月同比增速分别为39.87%、-7.35%

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_607

