

内外需求有所改善 应对春节投放加力

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 01 月 16 日

证券分析师

周喜

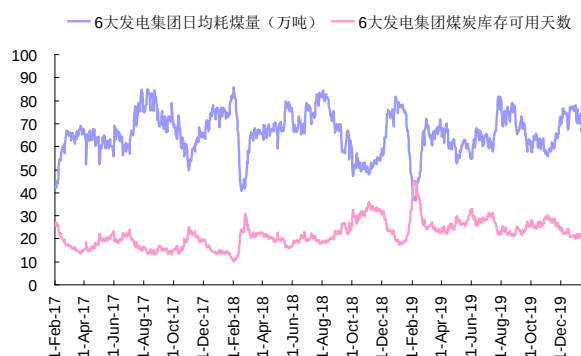
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，美国非农就业数据略低于市场预期，且时薪同比增速进一步回落，这或许会降低其对消费的支撑力，但是就业环境的良好依旧表明美国经济的韧性，加之中美贸易争端缓和及全球需求缓慢复苏可能性的增大，美国经济扩张动力的萎缩幅度和时间跨度或好于预期。欧洲方面，无论是欧盟还是欧元区，其 11 月工业生产指数同比均呈现筑底回升态势，其中德法两国数据均有明显改善，且德国创出 2018 年 6 月以来的新高，区内经济弱复苏的开启将为全球经济向好提供助力，叠加可能放松的财政约束，欧洲经济的前瞻有望进一步改善。
- 就国内环境而言，最新发布的数据显示，进出口增速均出现显著改善，尽管 12 月 468 亿美元的贸易顺差较 11 月有所回升，但是相较于 2018 年同期则回落明显，低基数和内外需求改善是主导数据提升的核心；展望 2020 年，竞速模式将取代比差模式成为主导贸易顺差的关键，而且 2019 年较高的基数水平将大大降低 2020 年净出口对 GDP 的拉动率，对照 2019 年同期 1.5% 的拉动水平，2020 年一季度将显著回落，进而对稳增长呵护提出较高要求。本周中美第一阶段经贸协议的签订进一步降低了全球对该风险事件的担忧，在国内这将有稳定制造业情绪，如果此前加征的关税能逐步削减，则将对国内生产带来两个方面的利好，即加大生产意愿的同时提升合意库存水平，进而有利于工业增加值同比的持续改善。政策方面，本周央行通过 LMF 和逆回购共实现净投放 7000 亿元，但是考虑到春节因素及下周 LMF 到期，货币政策的调控基调并非发生变化，近期 7 日 Shibor 利率波动中枢依旧平稳。
- 就高频数据而言，房地产成交小幅回落，食用农产品价格继续抬升。中游方面，钢铁价格稳中微降，库存继续抬升，唐山钢厂高炉开工率及产能利用率持续走高；水泥价格周跌幅有所扩大，其中西南和中南地区降幅居首。上游方面，焦炭价格有所反弹，动力煤维持震荡，两者库存均在去化；工业金属中，铜锌价格略显强势，铅价仍在寻底，铝价略有回落，贵金属价格略有回落，原油价格则明显走低。

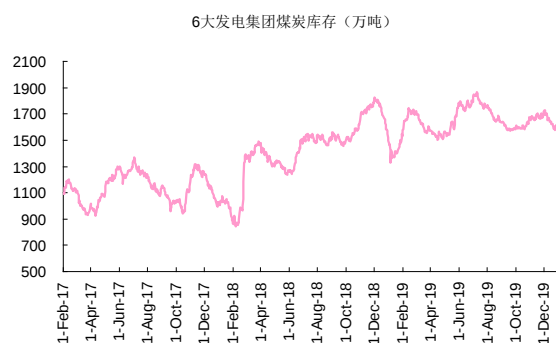
风险提示：国内外经济下行超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



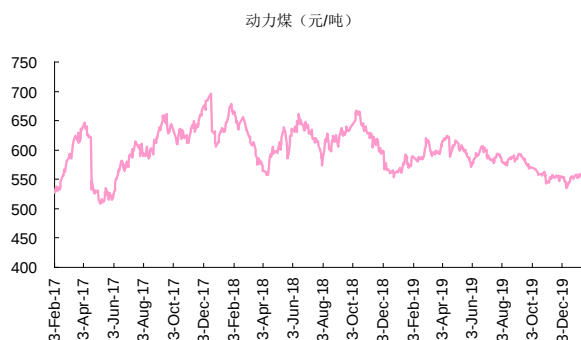
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



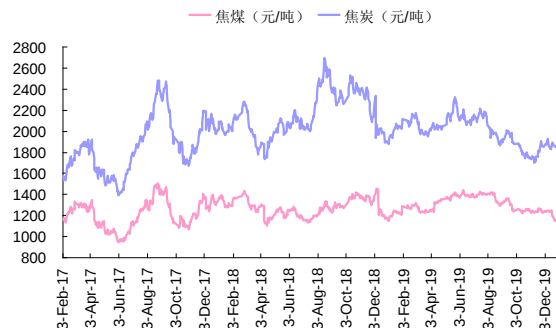
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：动力煤价格



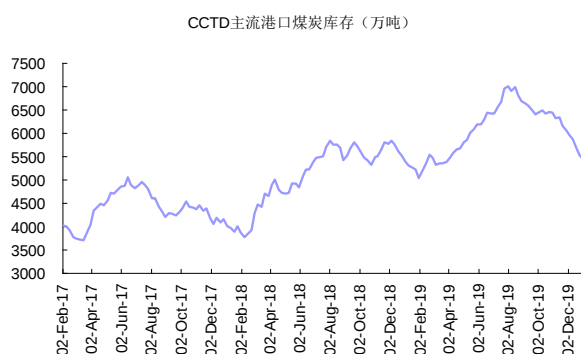
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



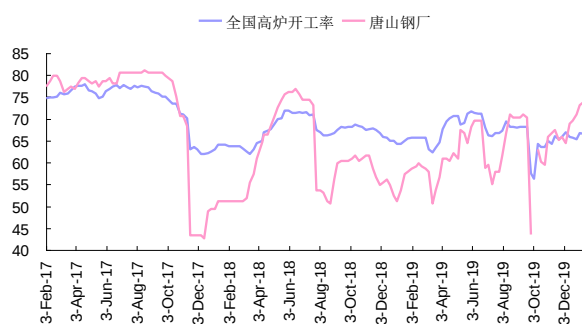
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



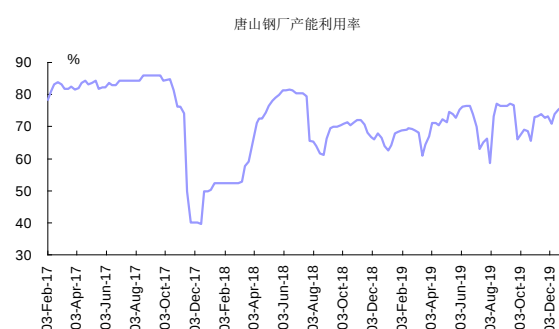
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



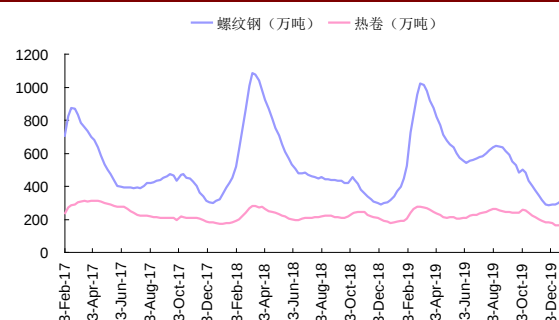
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



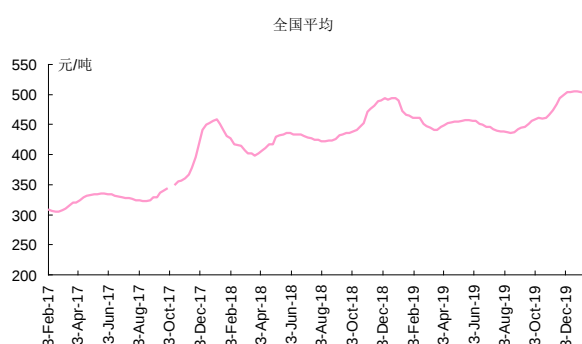
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



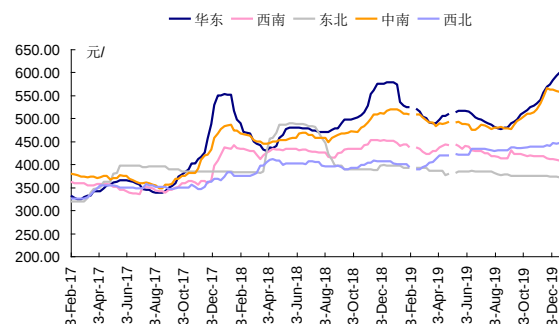
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



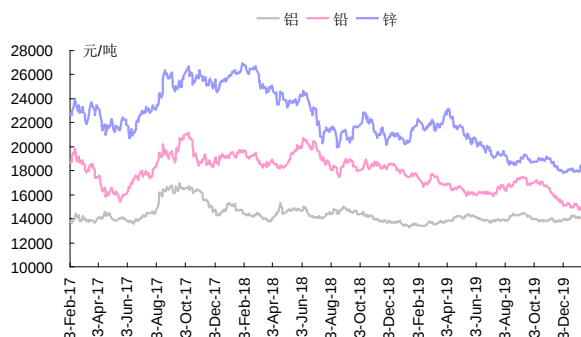
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



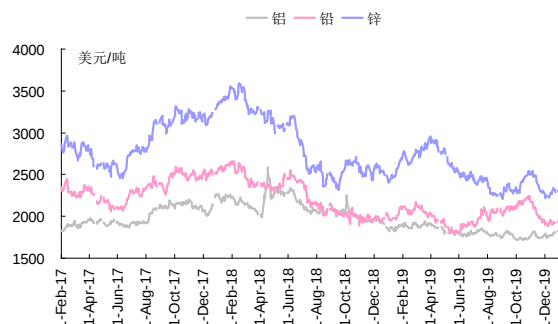
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



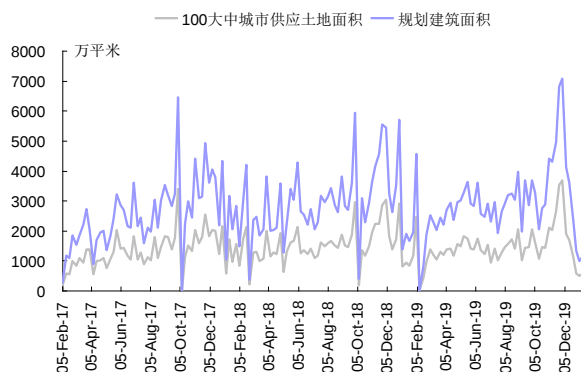
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



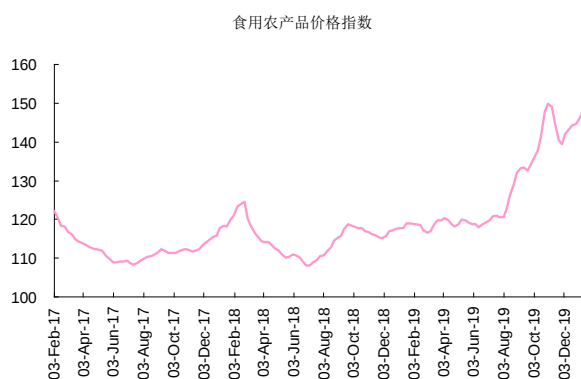
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



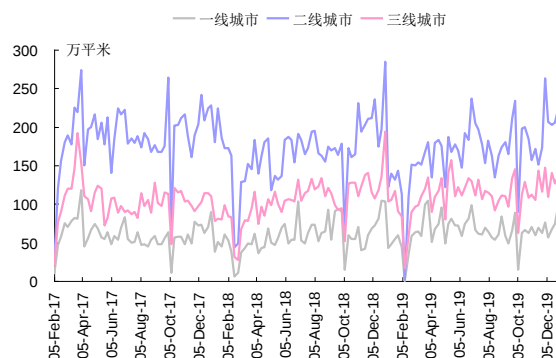
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



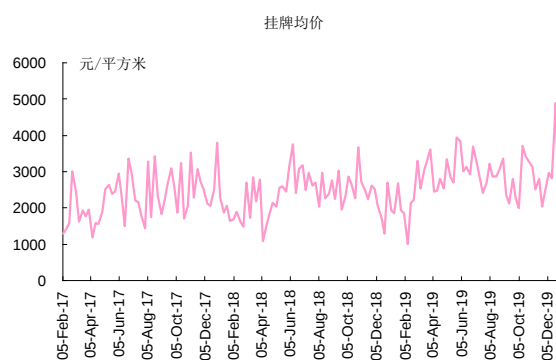
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



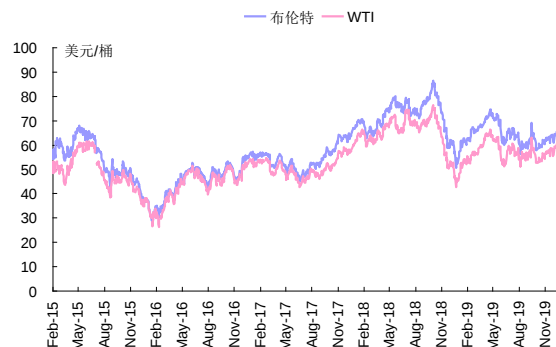
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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

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_7747

