

欧元区经济缓慢改善 PPI 通缩有望弱化

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 01 月 09 日

证券分析师

周喜

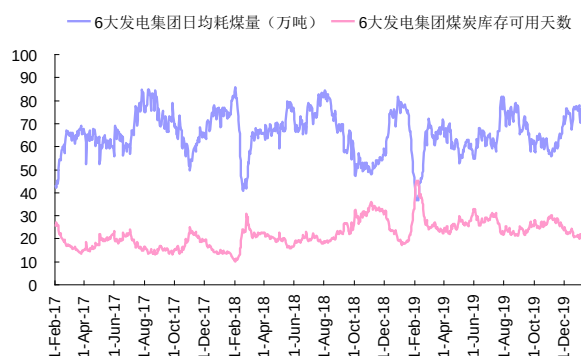
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，尽管 ISM 制造业 PMI 指数继续回落表明美国生产端扩张动力的萎缩，但是新增 ADP 就业人数超预期则为维稳消费提供助力，美国经济的韧性有望在全球需求的改善中更进一步，其扩张动力的萎缩幅度或好于预期。欧元区方面，已公布的多项景气指数在 12 月均有企稳回升迹象，其中服务业信心指数改善最为明显，而消费者信心指数的改善则最为微弱。
- 就国内环境而言，通胀数据显示，猪肉供给冲击的影响明显弱化，12 月 CPI 当月同比增长持平于 11 月的 4.5%，其中食品价格当月同比增长 17.4%，较 11 月回落 1.7 个百分点，正是食品价格 -0.4% 的环比增速令 12 月 CPI 环比零增长，明显低于历史同期水平；与此同时，受益于翘尾拖累的消逝及高于历史同期的环比增长，12 月 PPI 当月同比显著回升至 -0.5%，较 11 月提升 0.7 个百分点，工业品领域的通缩压力有所弱化。考虑到春节假日影响，2020 年 1 月份的 CPI 同比增速将大概率超过 5%，而 PPI 同比增速则有望继续得益于翘尾因素拖累的减弱以及需求的改善而进一步抬升。政策方面，本周召开的国常会指出要“进一步做好清理政府部门和国有企业拖欠民营企业中小企业账款工作”，继续针对民营中小企业加以呵护；货币调控方面，本周央行继续维持零操作，自然回笼资金 500 亿元。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交环比回落，食用农产品价格延续反弹。中游方面，螺纹价格维持震荡，库存继续抬升，热卷价格略有回落，库存企稳微升；水泥价格略有回落。上游方面，动力煤和焦炭价格均有所抬升，但库存仍在下降；工业金属中铜价回落，锌价提升，铅铝价格变动不大，贵金属及原油价格均因事件冲击而出现较大波动。

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



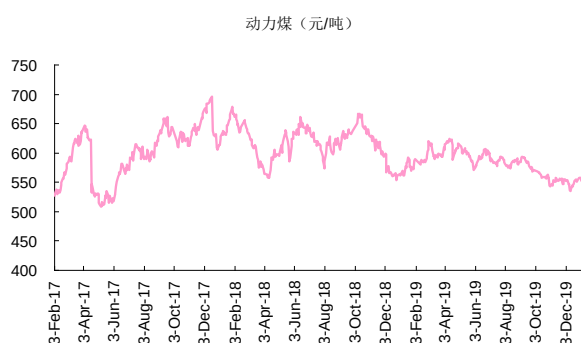
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 6 大发电集团煤炭库存



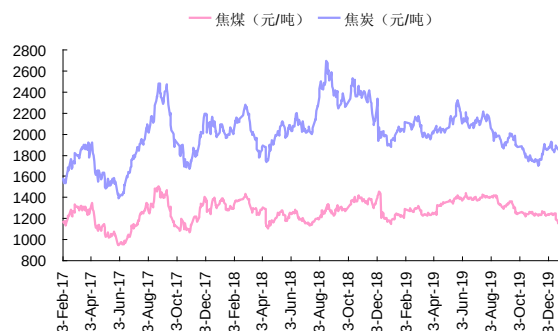
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 动力煤价格



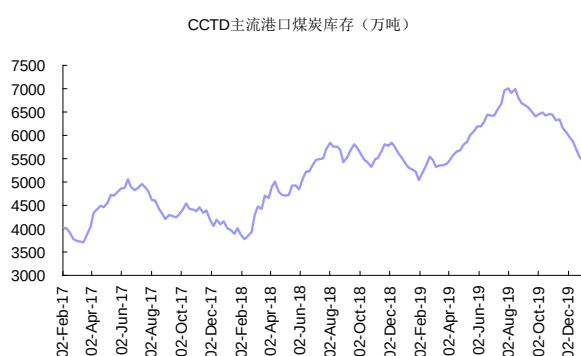
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 焦煤和焦炭价格



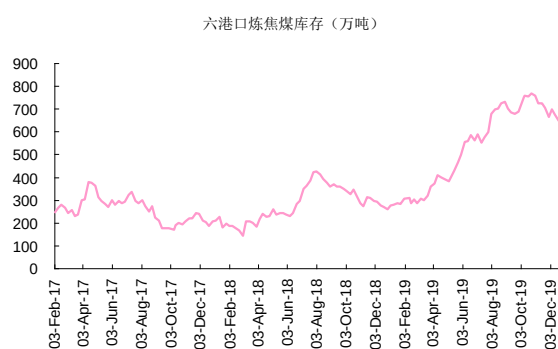
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 煤炭库存



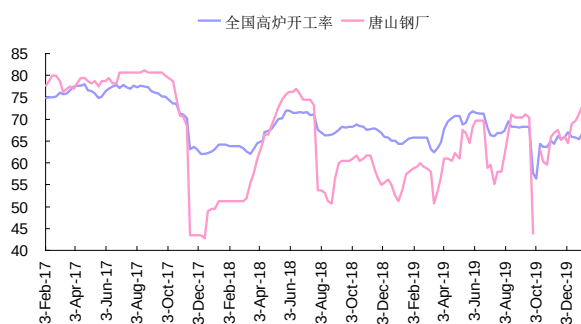
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



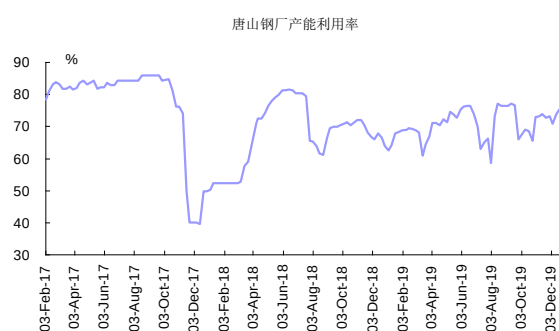
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



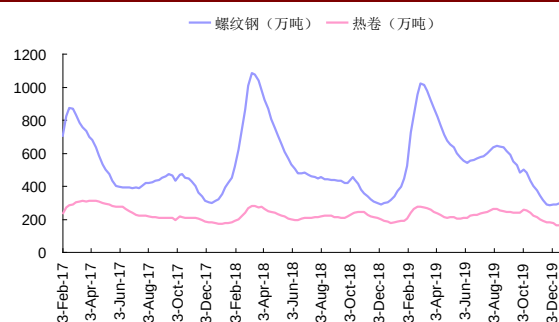
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



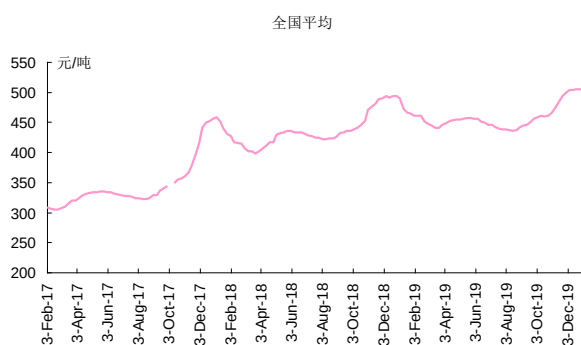
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



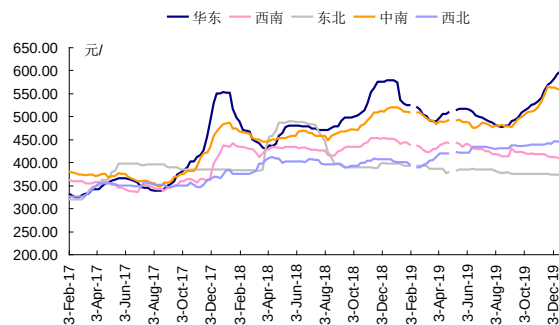
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



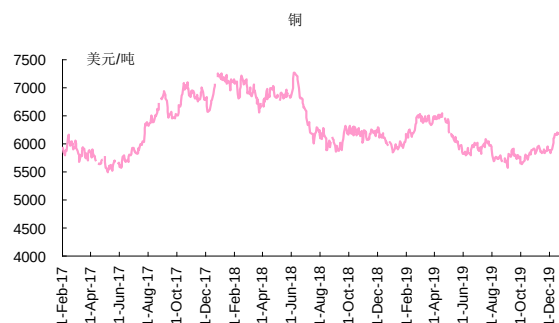
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



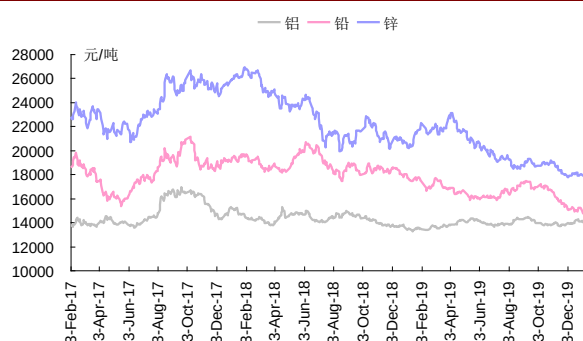
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



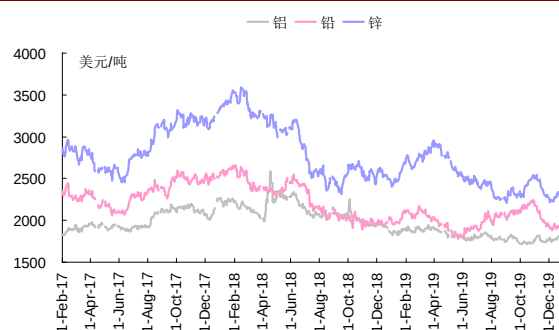
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



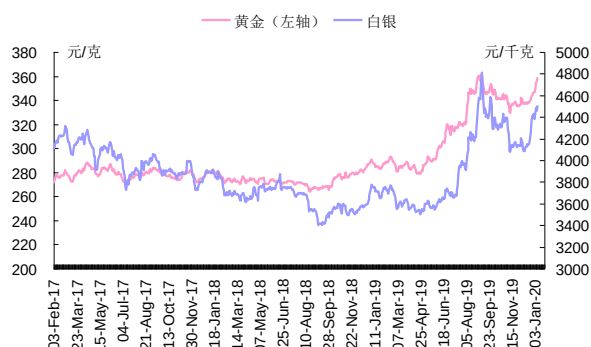
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



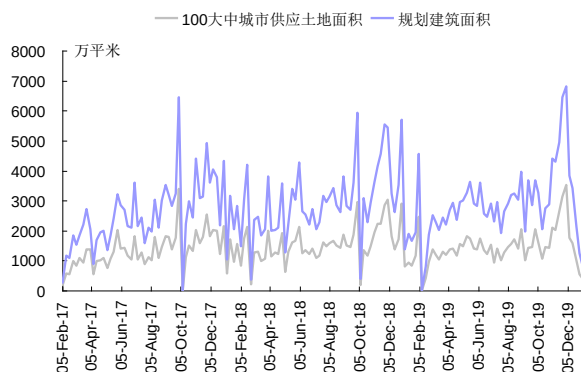
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



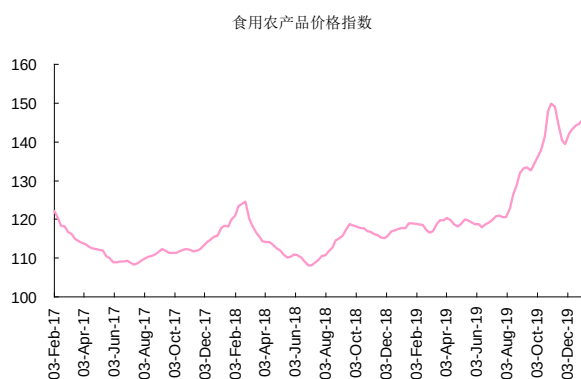
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



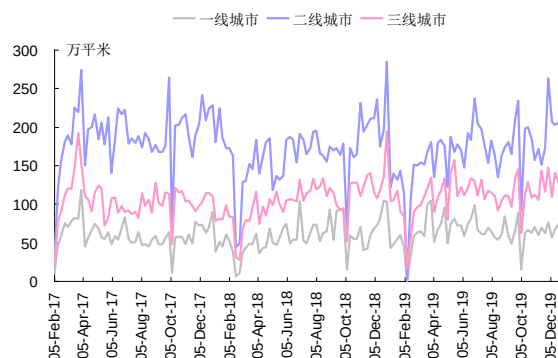
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



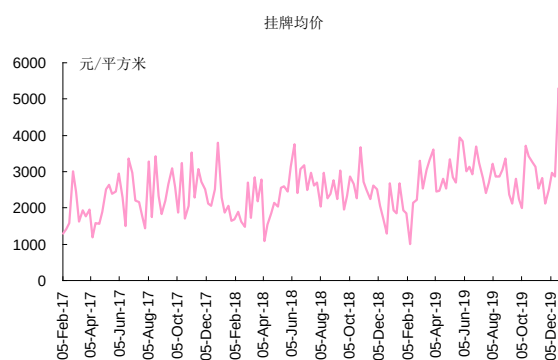
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



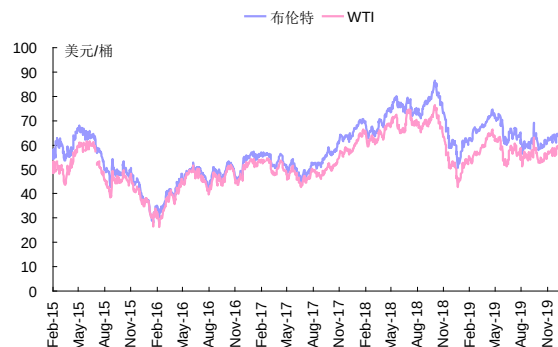
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_7872

