

维稳经济是重任 逆周期调节进行时

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 12 月 12 日

证券分析师

周喜

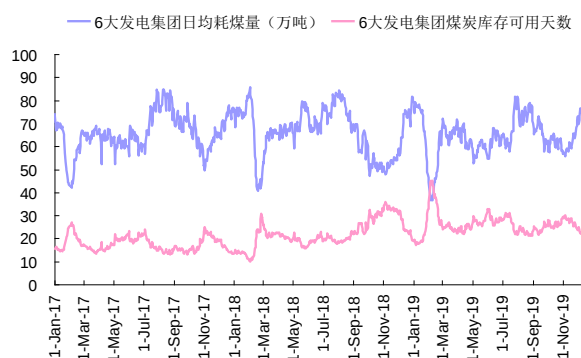
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，美国上周末发布的非农就业数据好于市场预期，本周召开的美联储议息会议也降低了对失业率的预测，尽管美国 CPI 同比增速回升至 2.1%，但是美联储对核心通胀预期的下调表明其对短期内通胀压力会保持较高容忍，利率点阵图显示 2020 年利率将维持现状。欧元区方面，12 月 ZEW 经济景气指数进一步回升至 11.2%，年内第二次回正，且远高于 4 月时的 4.5%，区内经济边际向好的迹象正在增强。
- 就国内环境而言，11 月进口增速在美国大豆进口明显回升的带动下有所反弹，出口增速则在是对美出口的拖累下继续小幅回落，当月贸易顺差减少近 40 亿美元至 385 亿美元，进入 2020 年我国顺差将由今年的比差模式过渡到竞速模式，鉴于 2019 年较高的基数水平，2020 年净出口对国内经济的拉动力将显著回落。通胀方面，猪肉价格的环比回落一定程度上阻滞了 CPI 同比的上行力度，但是基数效应将明显抬升 2020 年的通胀中枢，而随着基数拖累的减退，2020 年 PPI 则将将由新涨所主导，考虑到近来全球需求改善的迹象渐趋强化，PPI 或将有有望摆脱通缩的困境。就政策调控而言，上周末召开的政治局会议继续强调稳增长，且货币信贷数据也表明逆周期调节仍在徐徐推进，11 月新增中长期贷款助力信贷数据超预期，加之表外融资收缩力度的缓和，社融同比保持平稳，但是 2019 年较高的基数水平意味着 2020 年初的逆周期调节力度仍需强化，方可稳增长提供有效助力。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交环比小幅回落，食用农产品价格止跌回升，随着 1 月份的来临，元旦春节叠加下食品农产品价格仍有反弹动力。中游方面，螺纹价格继续回落，但库存有企稳迹象，热卷价格小幅反弹，但库存仍在去化之中；水泥价格继续走高，不仅华东地区强势依旧，西北地区价格周环比也出现明显抬升。上游方面，动力煤价格进一步下探，焦炭价格反弹暂停，但初现补库迹象；工业金属中铜价摆脱底部明显反弹，铅锌价格仍在下探，贵金属价格仍处弱势震荡之中，原油价格震荡微升。

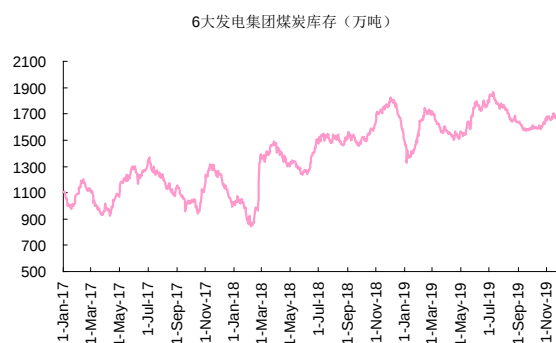
风险提示：国内外经济下行超预期

图 1: 6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



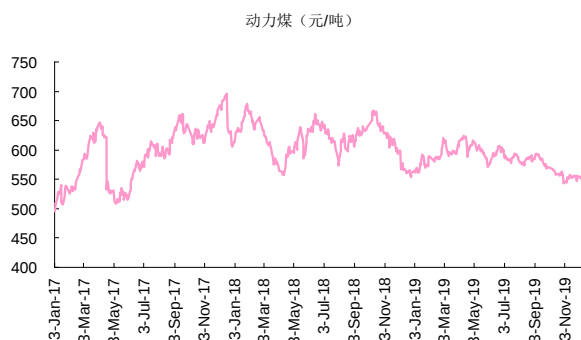
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



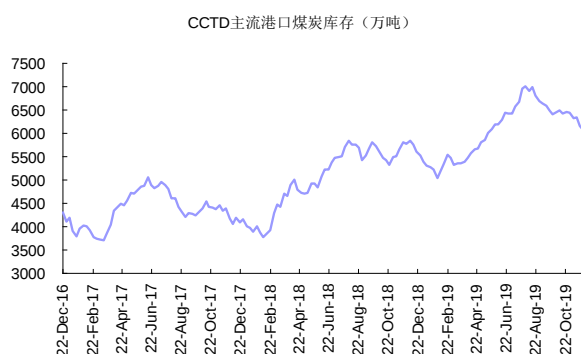
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



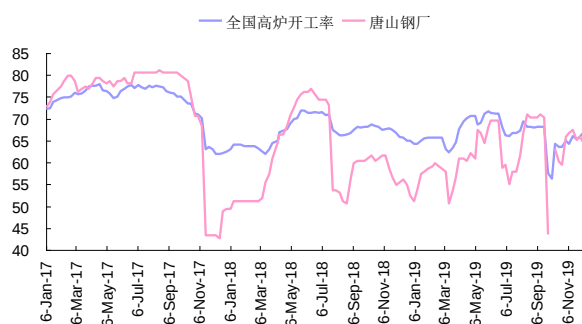
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



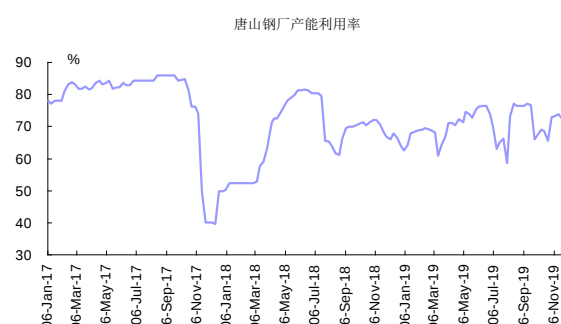
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



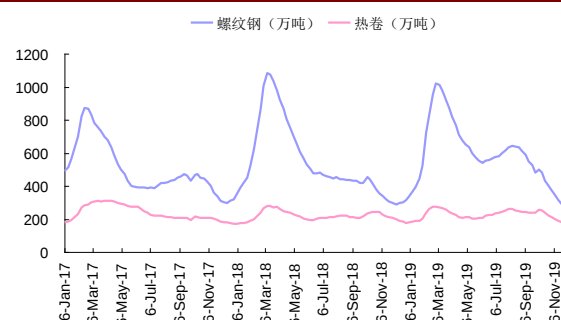
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



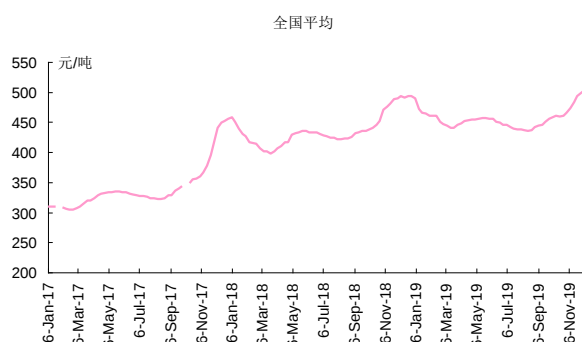
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



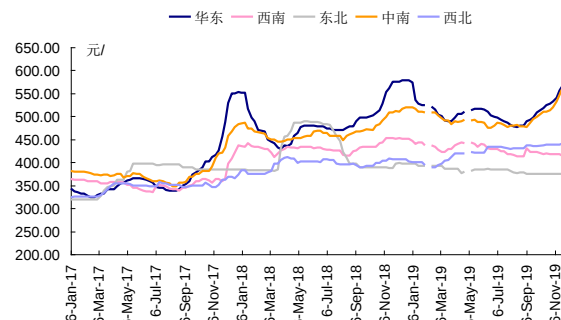
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



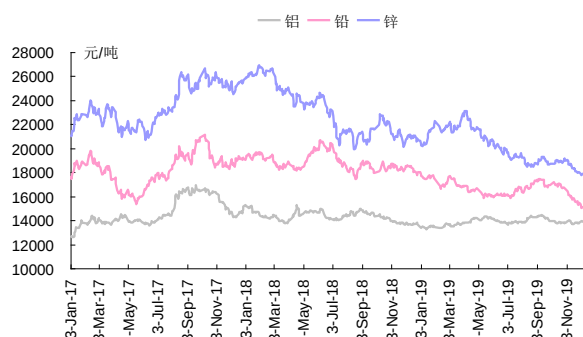
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



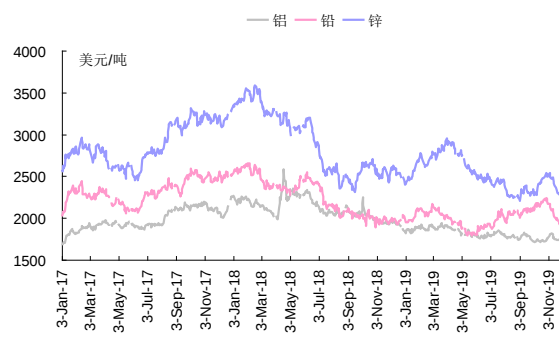
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



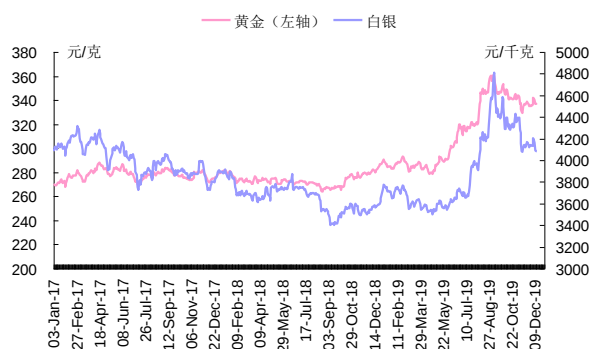
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



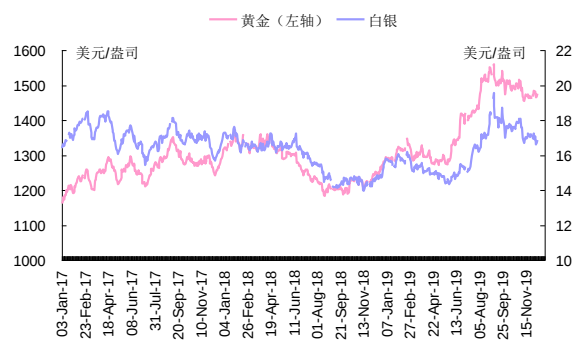
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 国内贵金属价格



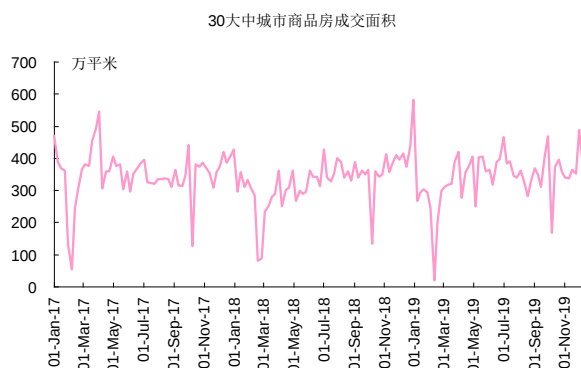
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



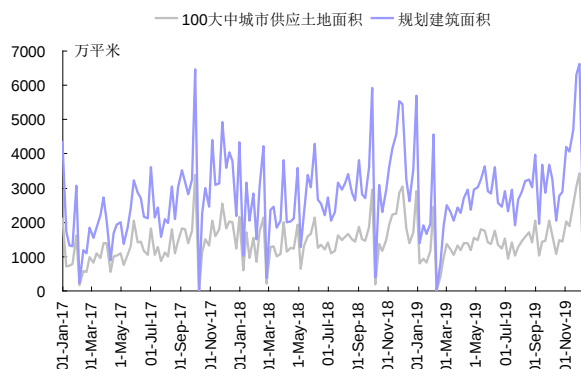
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



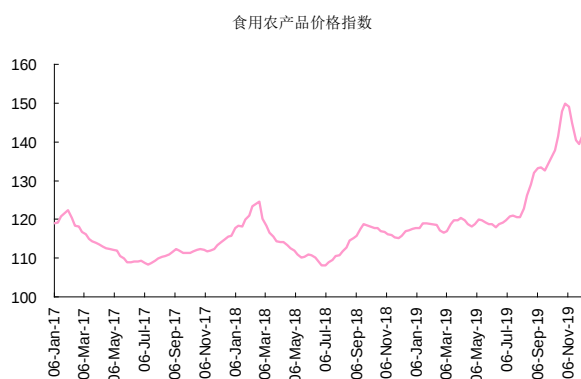
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



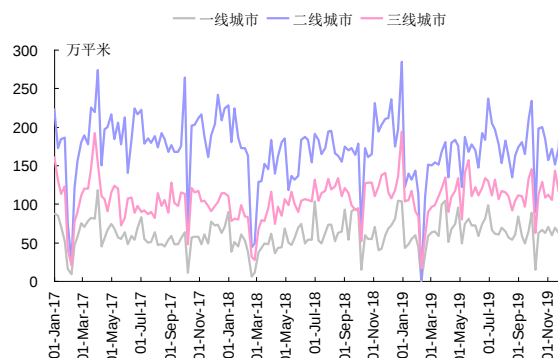
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



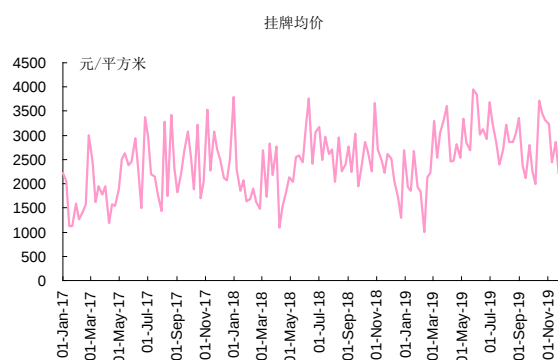
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



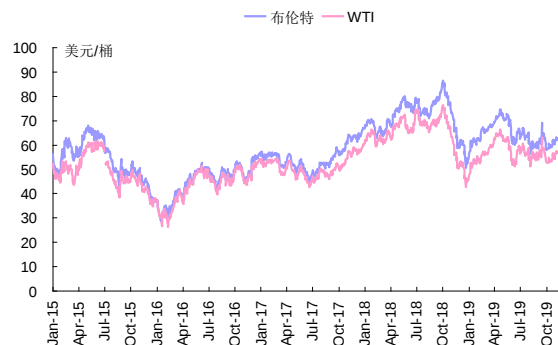
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_8408

