

# 货币维稳重在量 价格下行看改革

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019年9月26日

## 证券分析师

周喜

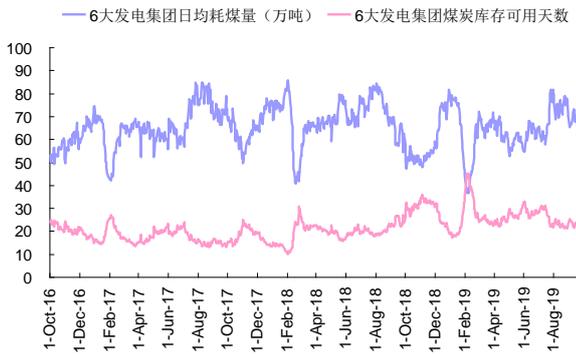
022-28451972

## 相关研究报告

- 就外围环境而言，美国 Markit 制造业 PMI 指数有所反弹，其经济扩张动能的弱化仍有反复，对照此前美联储议息会议对 2019 年经济增长前瞻的上修，不难看出其降息行为带有明显的对冲性质。欧元区方面，经济扩张动能的不堪有增无减，其制造业 PMI 指数环比下降 1.4 个百分点至 45.6%，创出年内新低，其中德国的拖累异常显著，正因如此，欧央行在货币宽松上越走越远，日本化趋势也愈加明显。
- 就国内环境而言，本周央行、财政部和发改委合并召开的新闻发布会显然是关注焦点。其中易刚行长发言时指出“中国目前的经济还是运行在合理的区间”，这至少表明管理层对经济下行的容忍度或许强于市场预期。另一方面，在谈及是否需要跟随降息时，虽然易行长并未给予直接否认，但其指出“中国的货币政策应当保持定力”，而且在提到逆周期调节时，更多地关注点在于“量”，对于“价”则放在“进”的范畴之内，即更倾向于以改革疏通货币传导机制来实现企业融资成本的下降，可以说变相地否认了近期有关降息的传言。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交明显回升，农产品价格指数初现回落。中游方面，钢铁价格低位震荡，高炉开工率高位徘徊；水泥价格继续小幅抬升，中南和华东地区涨幅依旧最为明显。上游方面，煤炭价格重归回落，库存去化仍在延续；工业金属中，除铜价继续维持低位震荡外，铝铅锌价格均出现不同程度下跌；贵金属价格维持高位震荡，原油价格则反弹无果冲高回落。

**风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期**

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



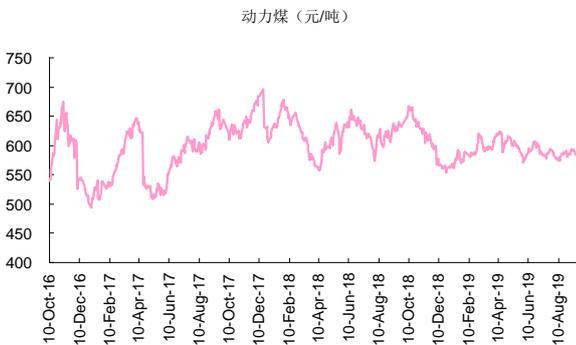
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



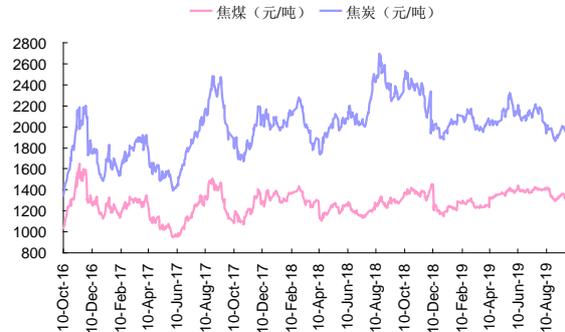
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



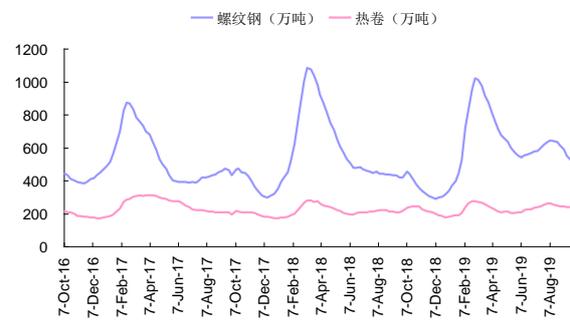
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



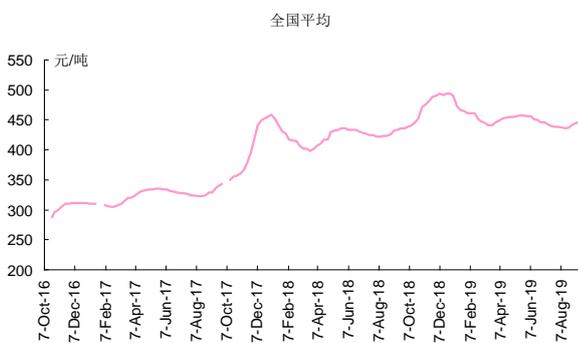
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



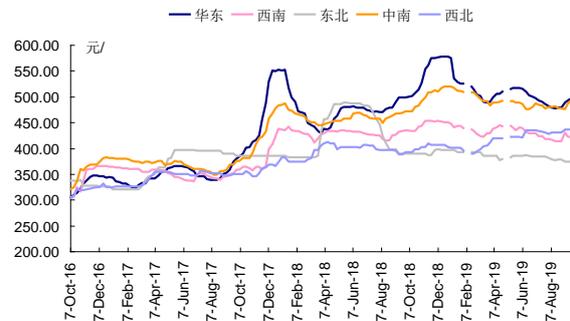
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



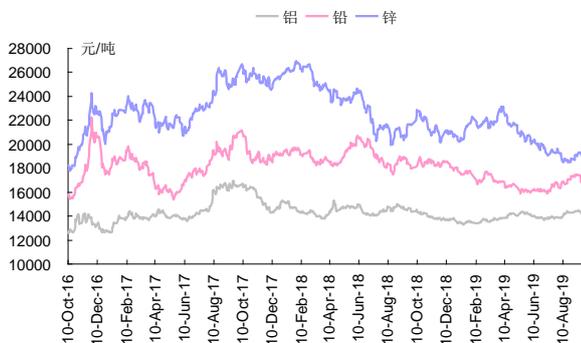
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



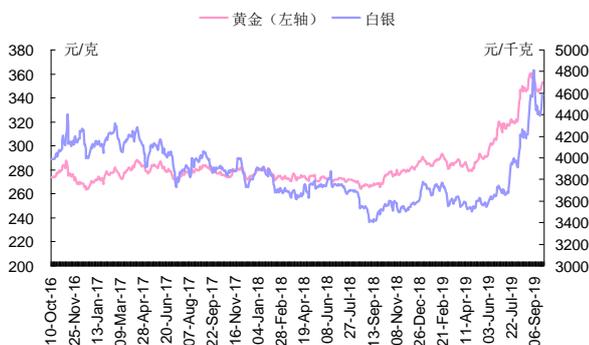
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



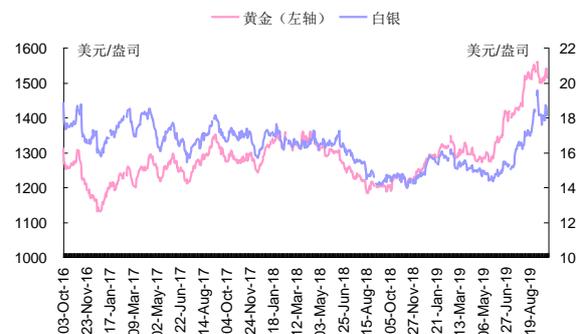
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



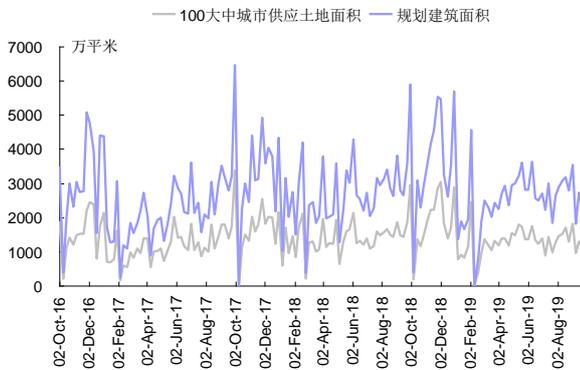
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



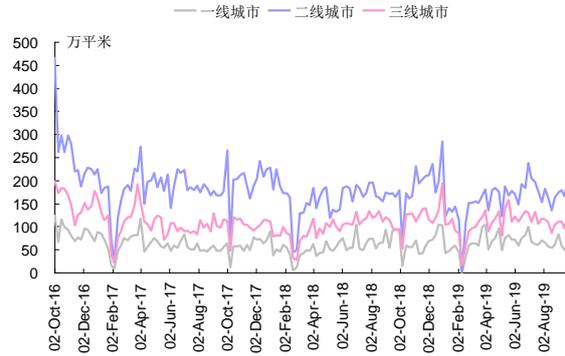
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



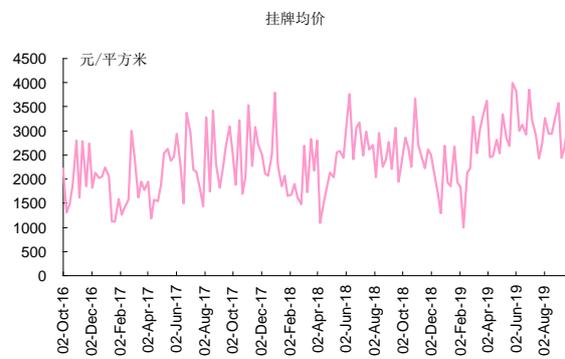
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



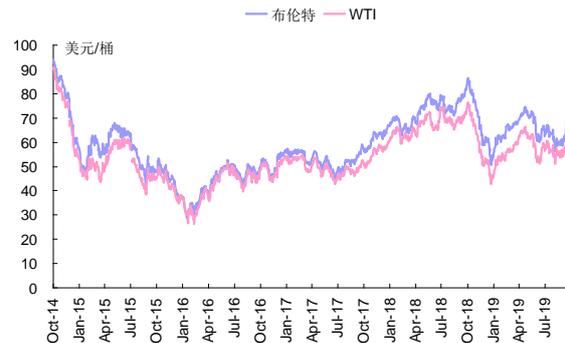
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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\\_9889](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9889)

