

宏观研究/国内周报

2019年09月01日

李超 执业证书编号: S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

孙欧 执业证书编号: S0570519080007
研究员 sunou@htsc.com

相关研究

- 1《宏观:政策着力结构性调节》2019.08
- 2《宏观:贸易摩擦升级可能引发无风险利率下行》2019.08
- 3《宏观:多家地产企业破产,后续地产数据怎么看?》2019.07

多部门合力稳定猪价

图说一周国内经济 (2019.8.26-2019.9.01)

流动性及货币政策:未来仍有 15BP 降息空间,10月8日前降息概率较小
上周(8月26-9月1日)央行净投放流动性 200 亿,逆回购净回笼 1300 亿;MLF 投放 1500 亿。货币市场 R007、DR007 分别上行 9.4、2.6BP 至 2.81%、2.67%;1、5、10 年期国债收益率分别下行 0.16、0.07、0.7BP 至 2.62%、2.96%、3.06%。8月27日,央行行长易纲主持召开 24 家主要金融机构 LPR 工作会议,要求各金融机构抓紧推动 LPR 运用。LPR 新报价并未大幅下行,预计从降成本角度,未来央行大概率降低 MLF 利率以引导 LPR 下行,预计有 15BP 降息空间,10 年期国债收益率可能到 2.8%。10月8日起房贷利率定价基准转换为 LPR,预计此前降息概率不大。

信用利差跟踪:信用利差继续收窄,降低融资成本需各项措施同时发力
上周中债 AA+ 评级中短期融资券 1、3、5、7 年信用利差分别变动-2.04、-1.87、-2.65 和-4.78 个 BP;AA 评级 1、3、5、7 年信用利差分别变动-5.04、-5.87、-2.65、-4.78 个 BP;AA-评级 1、3、5 年信用利差分别变动-5.04、-5.87、-2.65 个 BP,信用利差继续收窄。降成本的大环境下,二季度贷款加权平均利率相比 3 月有所回落,但除了银行贷款,包括债券融资、表外融资等在内的全社会综合融资成本下行还需其他措施共同推进,预计央行将继续维持流动性合理充裕,稳妥化解中小银行风险,引导利率水平下行,进而传导至信用债市场,促进企业债券融资成本的下行及融资量的释放。

地产到位资金受限将持续拖累地产投资

上周 30 大中城市商品房成交面积环比+10.74%,其中一二线环比上升,三线环比下降,但 8 月当月同比负增长,地产销售仍低迷。自 5 月中旬监管收紧各类地产融资渠道,政治局明确不刺激房地产以来,近期监管再次收紧,据中证报,多家银行近期收到窗口指导收紧房地产开发贷额度,原则上控制在今年 3 月底时的水平。房地产调控短期难有放松,融资渠道受限及销售低迷冲击到位资金,预计未来将持续拖累地产投资。

9月1日加征关税,风险情绪难修复,人民币仍有贬值压力

9月1日起,美国对自中国进口价值 3000 亿美元商品其中的约 1100 亿美元商品加征 15%关税。8月30日,商务部表示,中美双方经贸团队一直保持有效沟通。关于中国经贸代表团 9 月份赴美磋商,双方正在讨论这个问题。我们认为后续仍需密切跟踪 9 月磋商能否成行,整体看,贸易摩擦后续仍存不确定性,市场风险情绪短期修复难度较大,人民币汇率仍有贬值压力。

中上游经济观察:油价受库存影响短期提振,长期没有需求侧支撑

上周原油价格环比上行 3.11%至 60.75 美元,动力煤价格环比-0.85%,铁矿石、螺纹钢价格分别环比-2.48%、-1.94%;6 大集团日均耗煤环比+2.28%,高炉开工率环比+1.25 个百分点,水泥价格环比+1.09%。受沙特持续超额减产及美原油库存持续下降的影响,油价短期提振,但我们认为长期全球基本面走弱的情况下,基本面没有支撑,预计上涨趋势难以持续。

下游经济观察:多部门合力稳定猪价,后续 CPI 压力可控

上周猪价环比+8.1%,非洲猪瘟导致存栏过度去化叠加秋季需求走高是猪价上涨主因,近期部分商家囤货沽高也增加价格上行压力。对此,21 日国常会要求加快猪瘟扑杀补助发放,并要求地方立即取消超出法律法规的生猪禁养限养规定;商务部 29 日表示将适时投放中央储备冻猪肉,并促进区域间产销衔接,同时着手扩大猪肉进口;发改委也要求各级政府重点支持养殖场扩大产能,严厉打击囤积居奇。我们认为猪价后续大概率温和上涨,未出现“猪油共振”情况下,单一猪价因素推升 CPI 大幅上行压力可控。

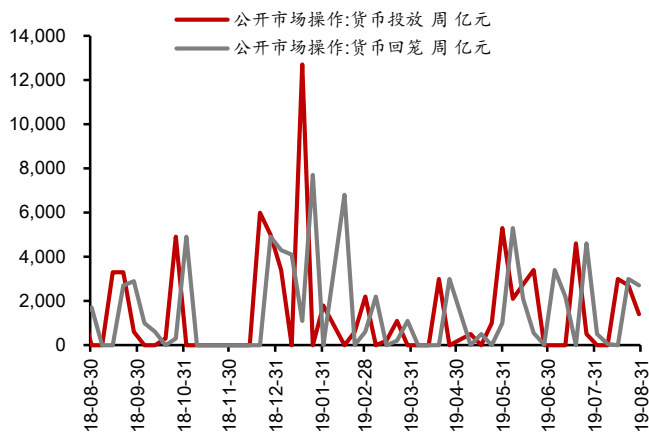
风险提示:猪价超预期上行,降息政策不及预期。

图表1: 实体经济高频数据跟踪

	8月26日-9月1日(单周环比)	8月至今同比	7月同比	6月同比
上游				
原油价格(Brent)	3.11%	-19.97%	-14.01%	-14.75%
动力煤价格	-0.85%	0.2%	2.41%	2.54%
铁矿石价格	-2.48%	26.2%	64.28%	64.17%
LME铜价	0.83%	-5.68%	-4.62%	-10.14%
LME铝价	-1.86%	-19.44%	-13.80%	-18.76%
中游				
6大发电集团日均耗煤	2.28%	-2.36%	-13.86%	-10.13%
高炉开工率	-0.27%	1.25%	-0.69%	-3.31%
水泥价格	1.09%	3.90%	3.35%	3.53%
出口集装箱运价指数	-0.03%	-1.75%	0.38%	0.38%
BDI指数	9.69%	47.34%	6.93%	-2.24%
下游				
30大中城市商品房日均成交面积	10.74%	-8.33%	2.32%	9.48%
一线城市	49.02%	-5.28%	8.12%	18.61%
二线城市	12.48%	-4.56%	3.05%	2.62%
三线城市	-14.31%	-15.28%	-1.84%	15.28%
猪肉价格	8.14%	72.85%	36.37%	37.88%
菜篮子指数	0.08%	8.08%	13.04%	16.79%

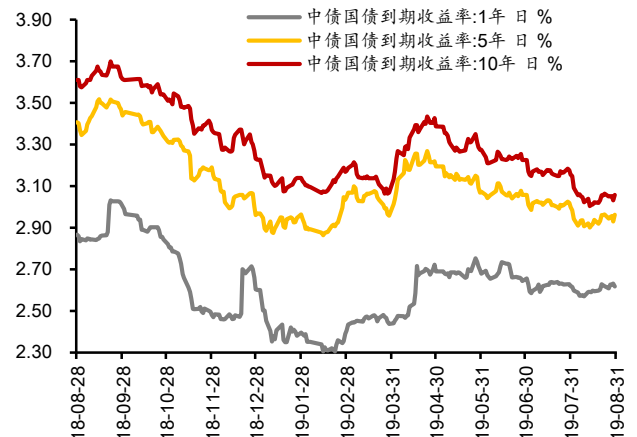
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表2: 上周央行公开市场操作净投放 200 亿元



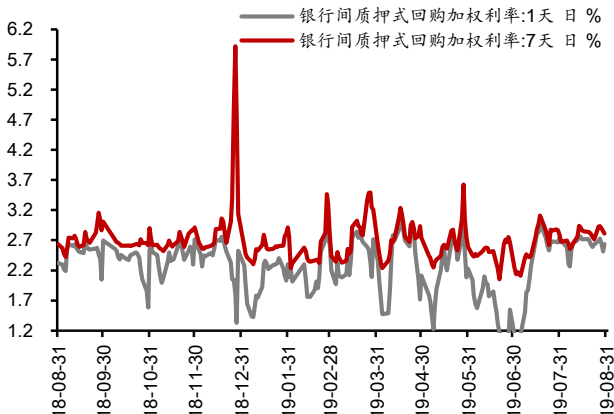
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表3: 中债国债到期收益率 1、5、10 年期均下行



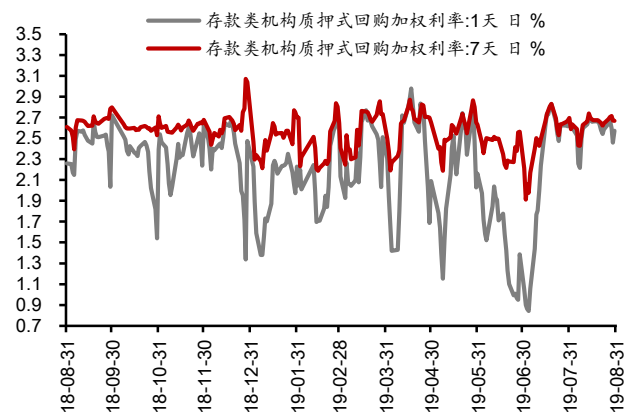
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4: 1 天、7 天银行间回购加权利率均环比上行



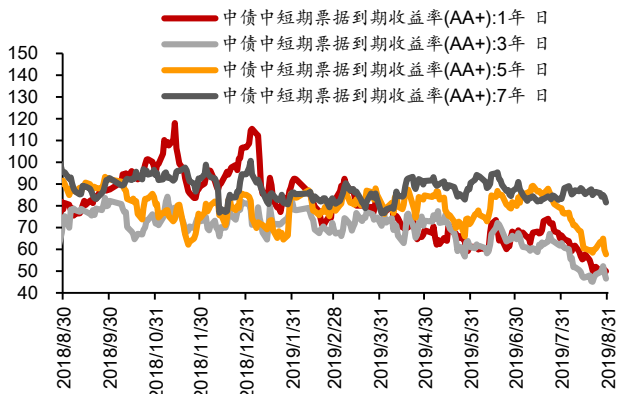
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 1 天、7 天存款机构回购加权利率环比分别小幅下行、上行



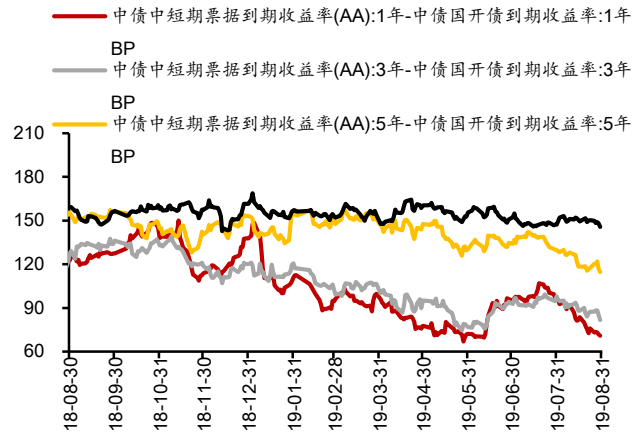
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: AA+中短票据信用利差均收窄



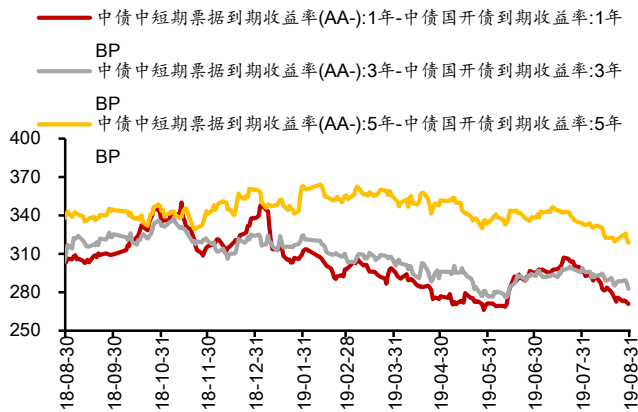
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: AA中短票据信用利差均维持收窄



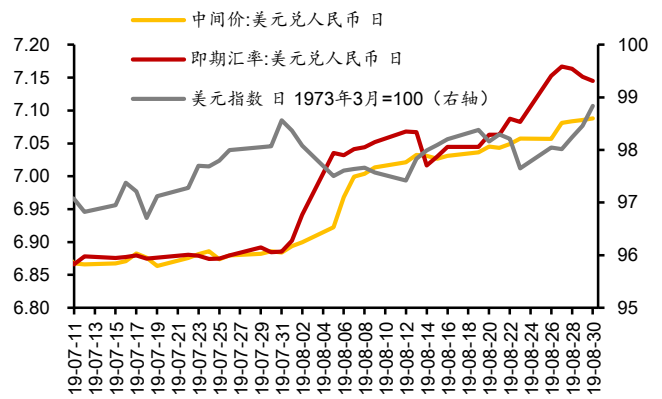
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: AA-中短票据信用利差均维持收窄



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 美元兑人民币汇率小升, 美元指数大幅走高



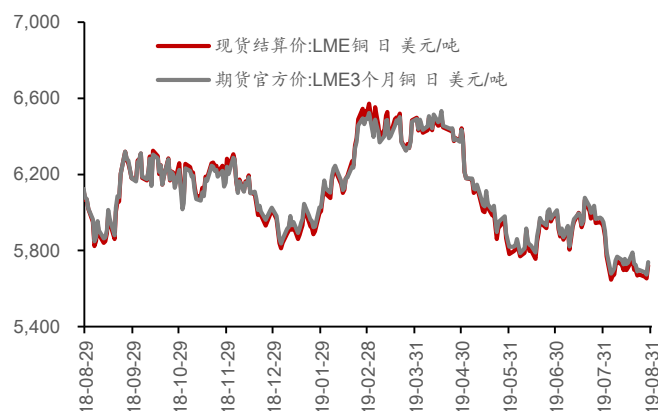
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 原油现货价维持震荡



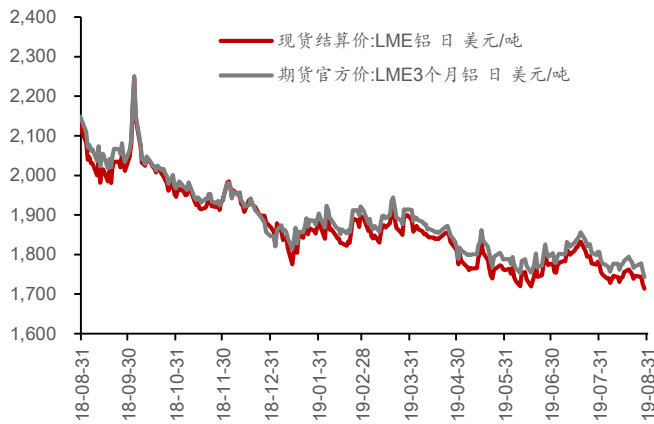
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: LME铜现货结算价小幅上行



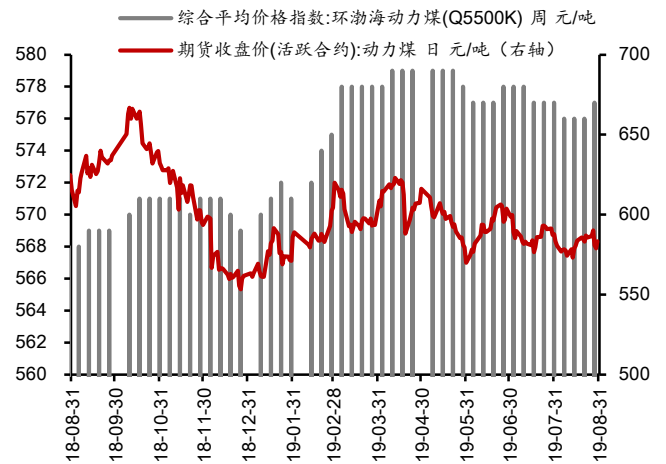
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: LME 铝现货价格震荡下行



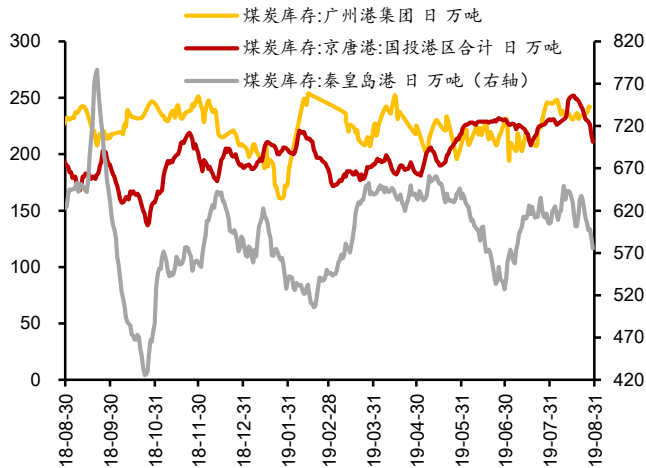
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 动力煤期货价格小幅下滑



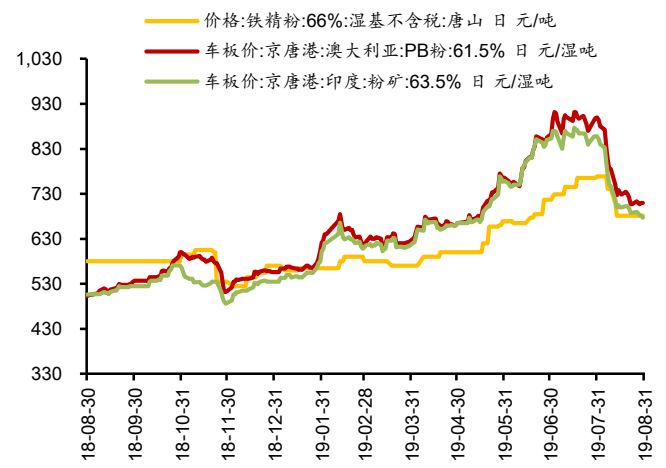
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 广州港、秦皇岛港煤炭库存均大幅回落



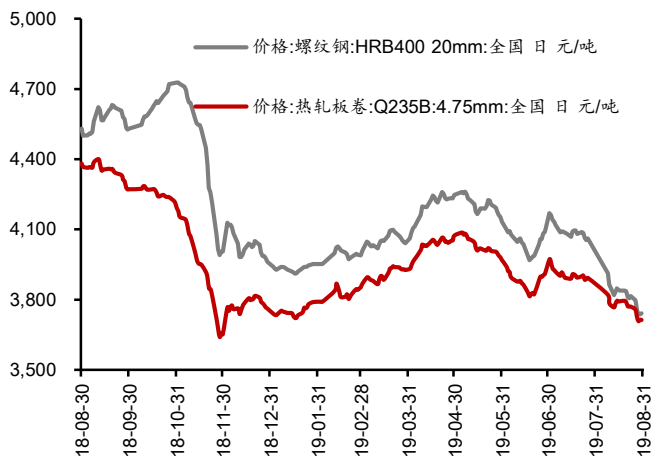
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 铁精粉、PB粉、粉矿价格维持下行



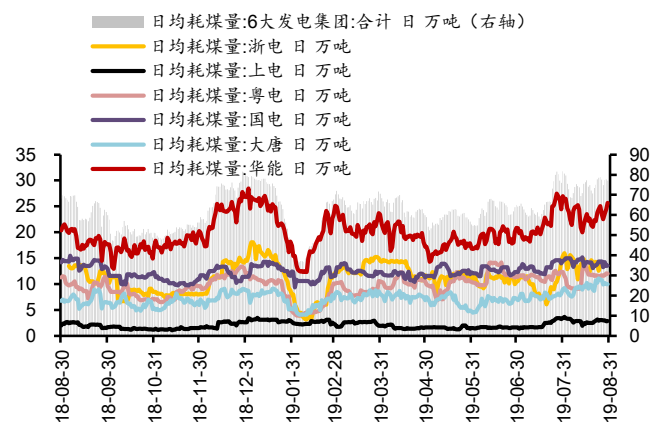
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 热轧板卷、螺纹钢价格继续下行



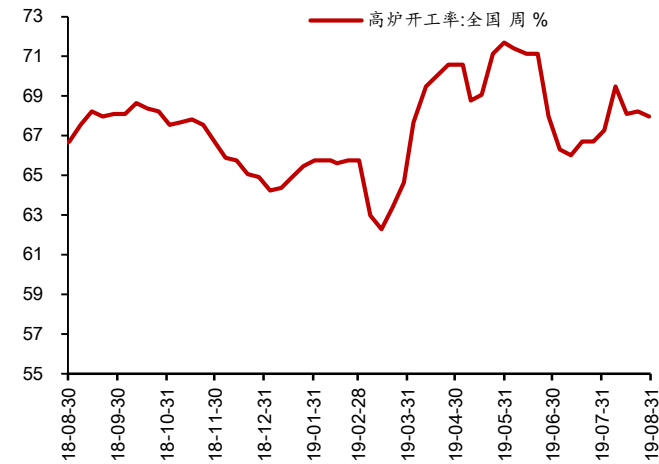
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 6大发电集团耗煤量小幅上升



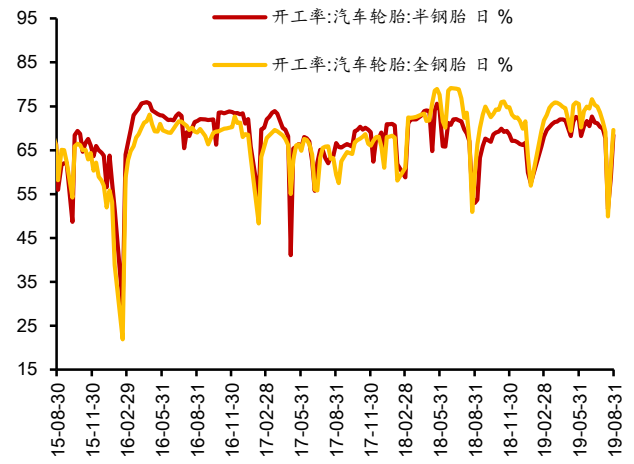
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 高炉开工率小幅下行



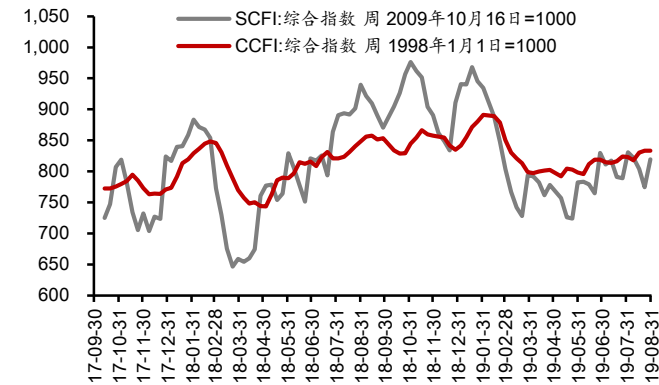
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 全钢胎、半钢胎开工率震荡反弹



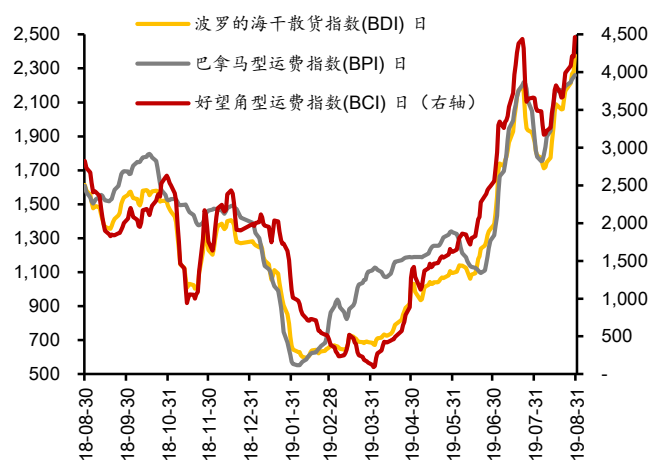
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: SCFI 指数环比大幅上行、CCFI 环比小幅回落



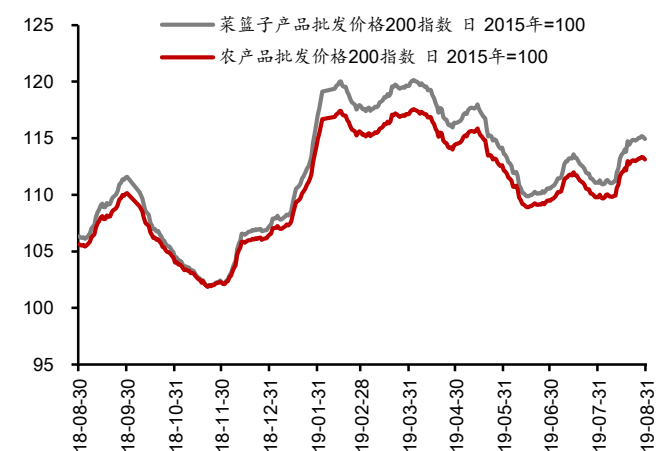
20 资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: BDI、BCI、BPI 大幅上升



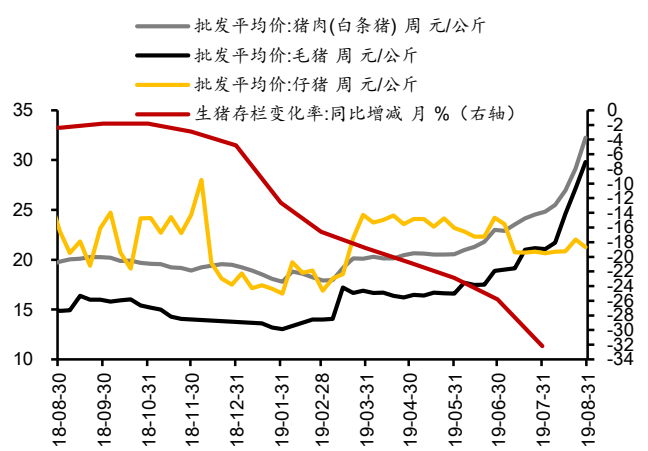
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 菜篮子产品和农产品价格小幅上涨



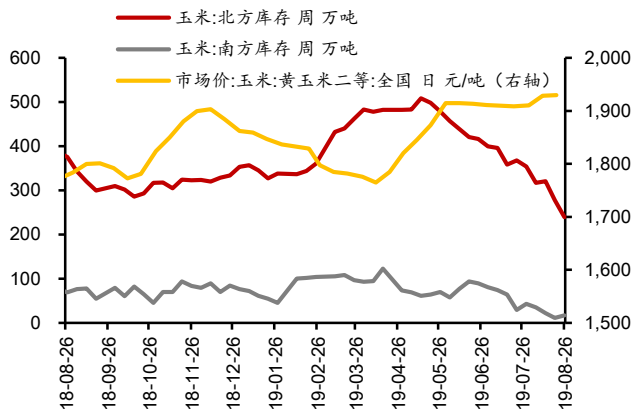
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 猪肉、毛猪批发价大幅上涨



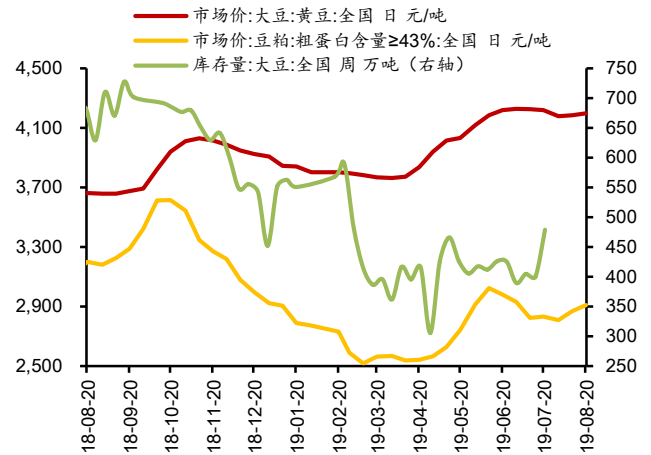
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 玉米价格小幅上升, 北方库存大幅下滑, 南方库存震荡下行



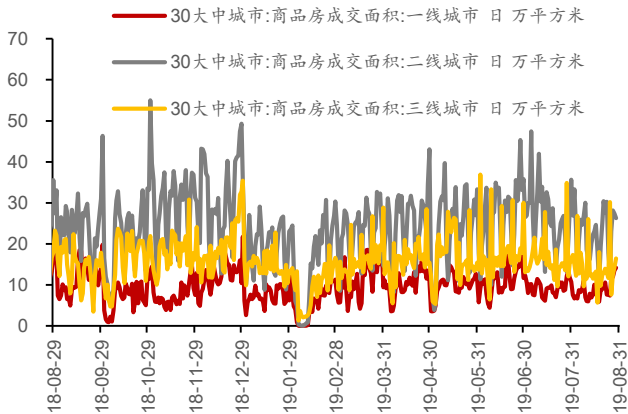
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 大豆价格、豆粕价格上行



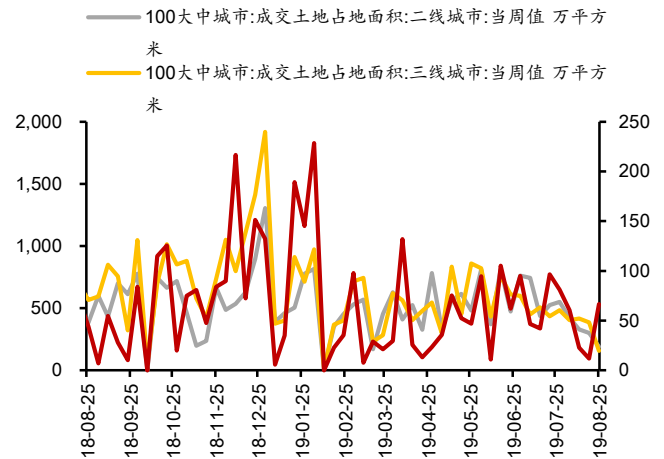
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 商品房成交面积一、二线城市上行



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: 成交土地面积一线城市大幅上行, 二、三线城市持续下行



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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_10410

