

外部经济前瞻恶化 国内需求依旧不振

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 8 月 15 日

证券分析师

周喜

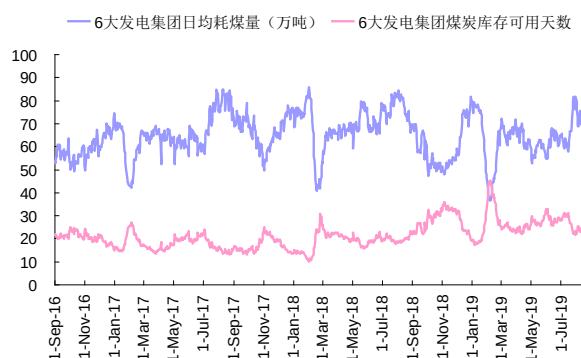
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，在特朗普宣称加征关税并指责中国为汇率操纵国后，全球避险情绪显著高涨，本周三在美国长短期国债利率倒挂的同时，全球股市再度大幅下挫，市场因中美争端加剧对全球经济前景的恶化仍在持续之中，特朗普一方面对美联储频加指责，另一方面通过各种单边行为令美国所面临的外部不确定性持续抬升，受此影响 9 月份美联储再度降息已成确然事件。欧元区方面，英国以及欧元区二季度的 GDP 增速均出现回落，最新发布的 ZEW 经济景气指数显示欧元区经济预期大幅超预期回落，德拉吉在离任前有可能将宽松政策再向前推进一步。尽管货币调控无法解决结构性问题，但是相对于高成本及更为受制的财政刺激，货币刺激只能在花样翻新中不断加量。
- 就国内环境而言，需求不振的问题仍未改善，虽然供给不足导致 CPI 同比超预期走高，但是超预期回落的 PPI 同比则彰显着需求的不足。随后公布的经济运行数据显示，略有改观的制造业投资或难以冲抵房地产投资下行的负面冲击，而消费则受制于杠杆率高升及管理层对消费贷的严查，在内生性需求不足的情况下，维持低位且略有回落的基建投资增速表明其补位效果尚未显现，在需求不足的情况下工业增加值同比增速回落明显，这令出台逆周期调节政策呵护经济增长的必要性持续提升。宏观调控方面，为对冲税期和 MLF 到期，本周央行加大投放力度，截止周四共净投放资金 2370 亿元，然而隔夜和 7 日 Shibor 利率却依旧位于高位。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交依旧疲弱，30 大中城市商品房成交面积进一步萎缩，其中一线城市周环比降幅最高，达到 12.54%；而农产品价格因供给端冲击仍在环比走高。中游方面，钢材价格进一步回落且库存仍在累积，这将对有所回升的高炉开工率形成制约；水泥价格小幅回落，其中华东、东北和西南地区降幅较为明显，中南地区价格保持稳定，而西北地区则出现逆势走高，周环比涨幅达 0.47%。上游方面，除焦炭价格回落较为明显外，动力煤和焦煤价格保持平稳，工业金属中铜、铝的国内价格涨幅明显，铅的国际价格回升较多；国际形势动荡的情形下，贵金属价格全面上扬，原油价格则剧烈震荡。
- 风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

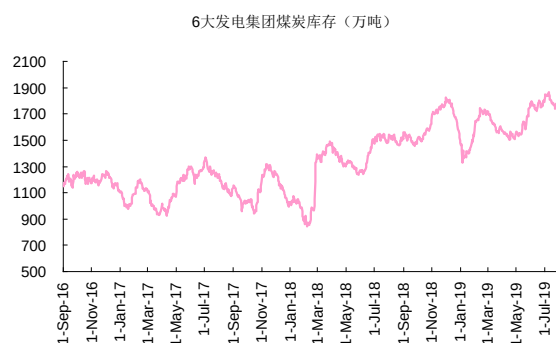
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



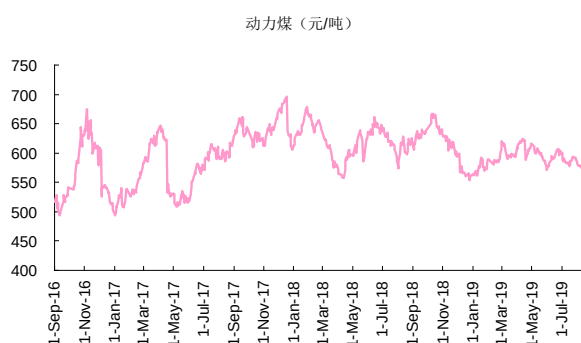
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



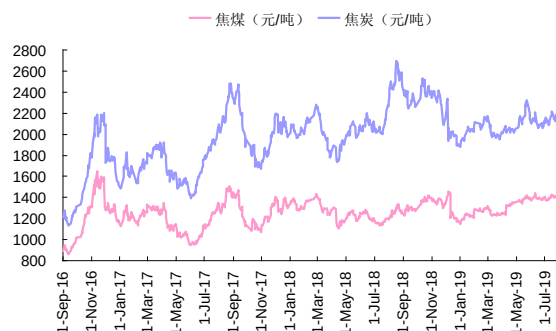
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：动力煤价格



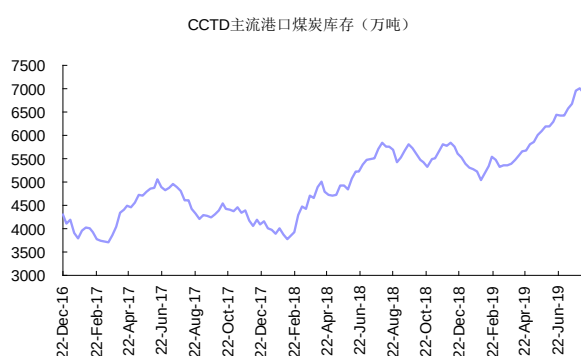
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：焦煤和焦炭价格



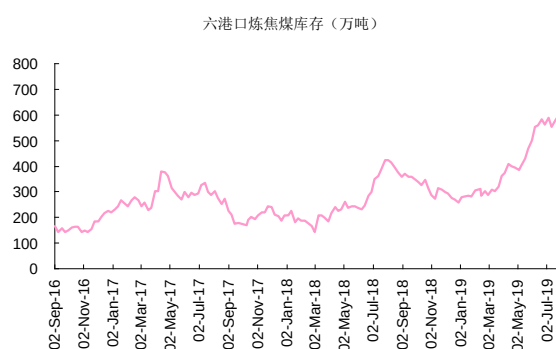
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：煤炭库存



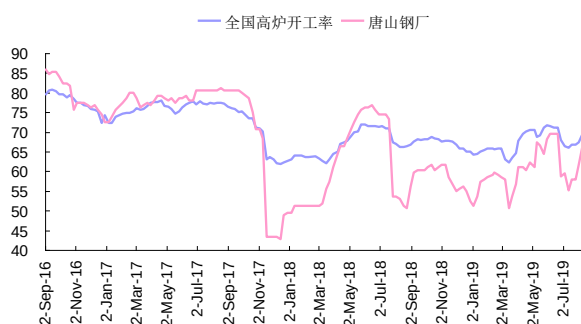
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



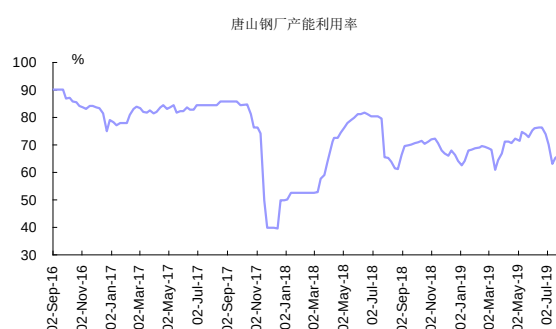
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



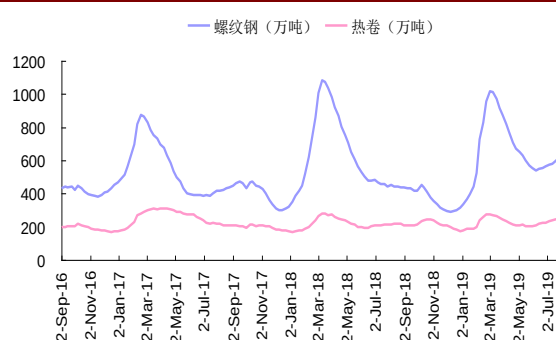
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：螺纹钢和热卷价格



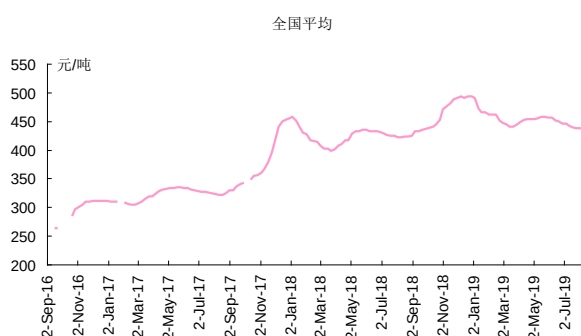
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：螺纹钢和热卷库存



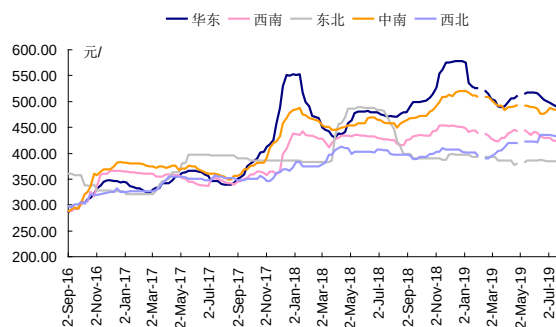
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



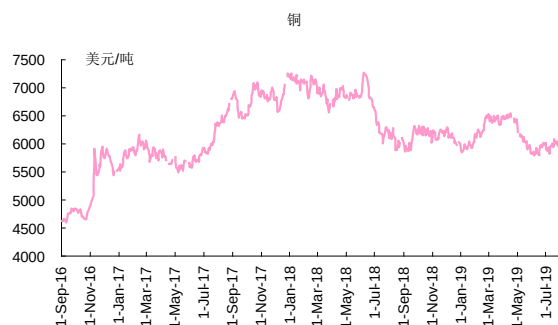
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



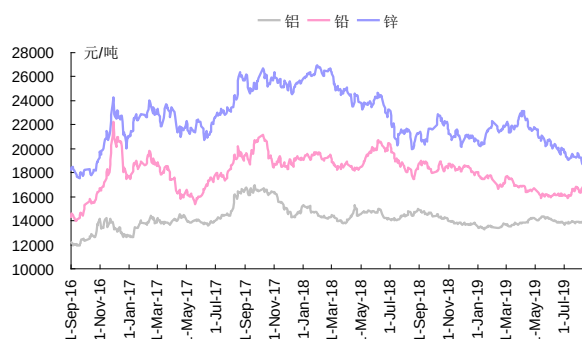
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



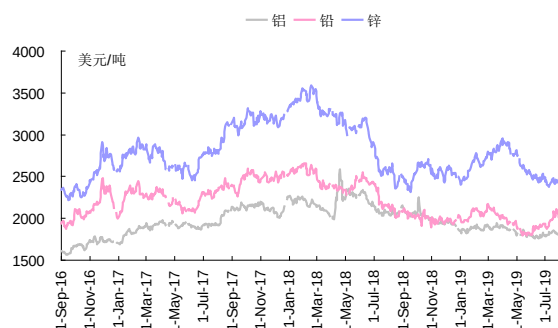
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



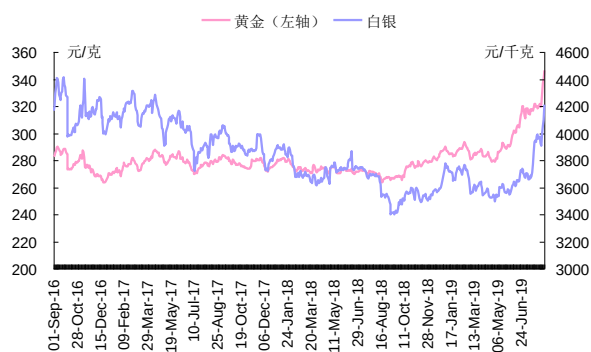
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



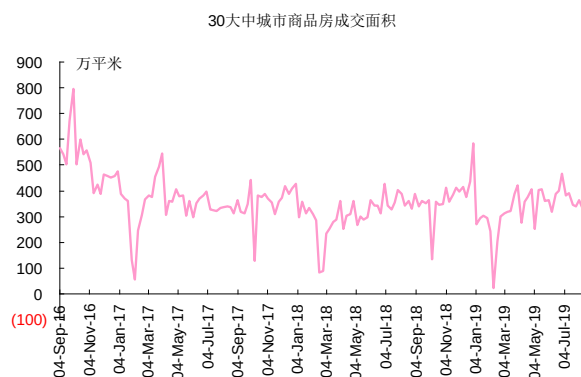
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



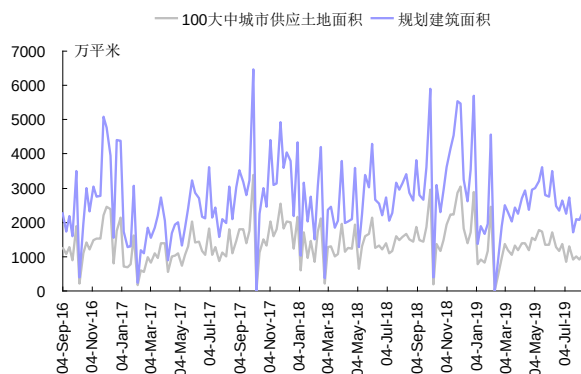
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



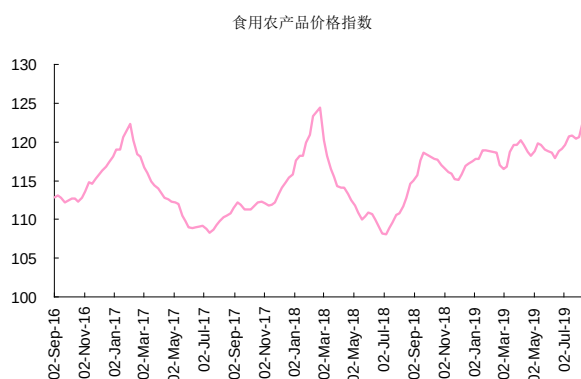
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



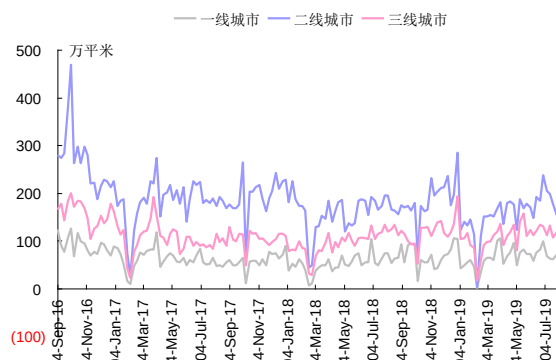
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



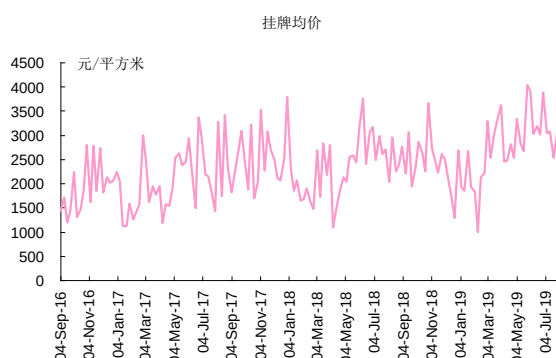
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



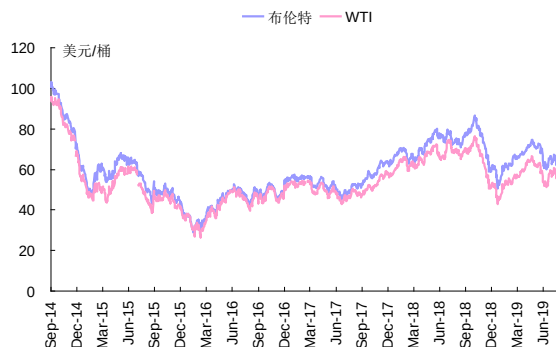
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_10492

