

外需改善尚难企及 稳中求进不疾不徐

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 8 月 22 日

证券分析师

周喜

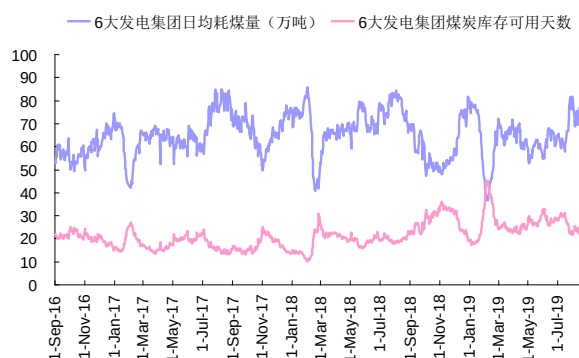
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，本周公布的美联储 7 月议息会议纪要显示，鲍威尔此前有关降息为“中周期调整”的表述并非其个人观点，而是联储众多委员的共识，对于 7 月份的降息部分委员表达了反对意见，正是因为经济前瞻的多空掺杂，才令美联储在未来的货币调控上并无主导路线图，而要视情况而定。然而，面对 7 月议息会后中美贸易争端再起的现实，外部不确定性加大将很可能推动美联储在 9 月份再度下调基准利率，目前市场认为这一概率高达 97.3%。欧元区方面，其通胀水平继续回落，需求不振的阴霾愈加浓重，当周法德两国 10 年期国债收益率周环比下降 3bp，在负利率的轨道上越走越远。
- 就国内环境而言，改革推进速度在近一周显著加快，深圳成为关注焦点，此外上海自贸区的深化改革也在加速推进之中。在上周五国常会提出“运用市场化改革办法推动实际利率水平明显降低和解决‘融资难’问题”后，LPR 改革终于落地，尽管改革效果尚待观察，但是改革的持续推进表明了管理层立足长远的战略定力。与此同时，我们也应当看到改革对于经济的利好更多将体现在中长期，且效果显现存在不同程度的滞后期，短期内稳增长的压力不会因为改革的推进而减轻，正因如此，继 731 国常会关注就业问题后，本周李克强总理主持召开部分省份稳就业工作座谈会，进一步强调稳就业的重要性和艰巨性。公开市场操作方面，央行在上周大幅净投放后，本周降低了投放力度，截止周四实现 300 亿元小幅净回笼。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交周环比继续走低，其中二三线城市跌幅均超过 15%，而一线城市则相对坚挺；农产品价格继续高歌猛进，食用农产品价格指数周环比增长 2.70%。中游方面，钢材价格跌幅有所趋缓，且库存累积有望终结，唐山高炉开工率继续抬升的同时，全国高炉的开工率则小幅回落；水泥方面，全国平均价格继续微幅回落，其中中南和西北地区价格仍保持坚挺，其余地区则延续上周的回落态势。上游方面，焦炭和焦煤价格微幅回落，动力煤价格维持低位震荡；工业金属中，铅延续此前势头继续走高，而铜价震荡走低趋势尚未扭转，国际贵金属价格有所回落，原油价格则小幅抬升。

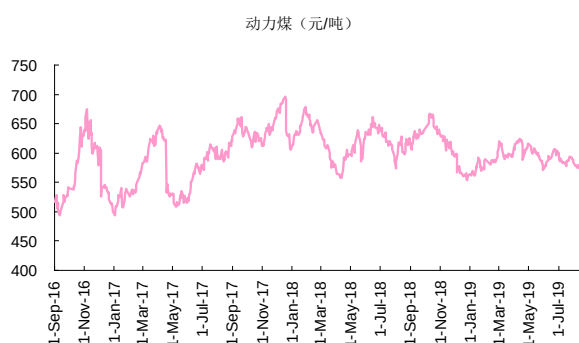
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



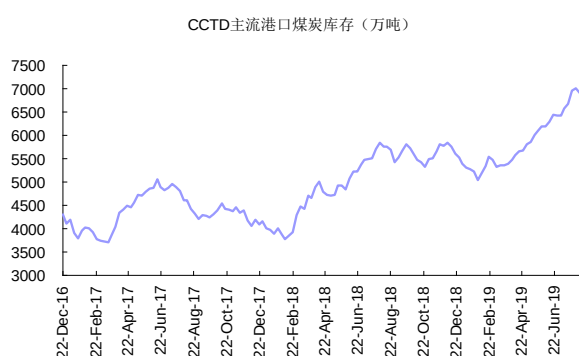
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：动力煤价格



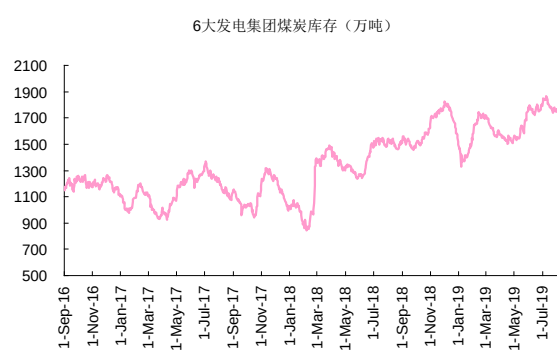
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：煤炭库存



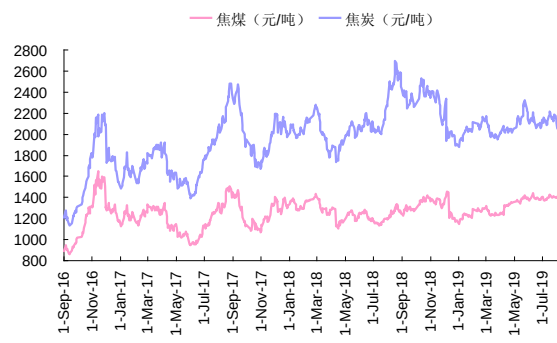
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



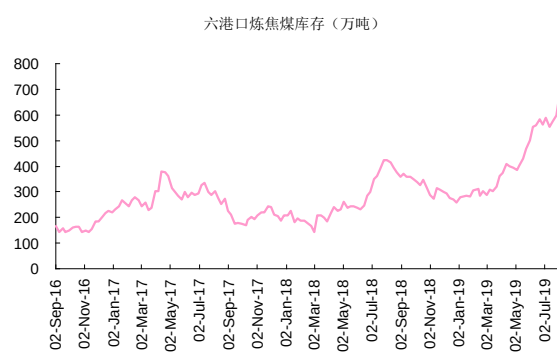
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：焦煤和焦炭价格



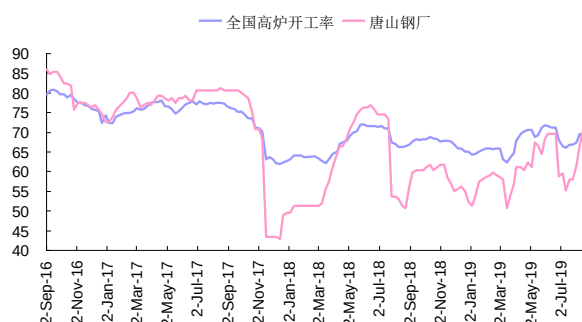
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



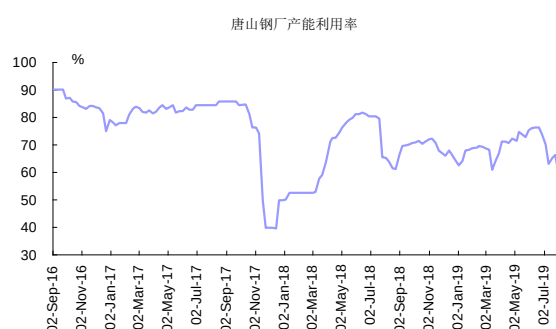
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



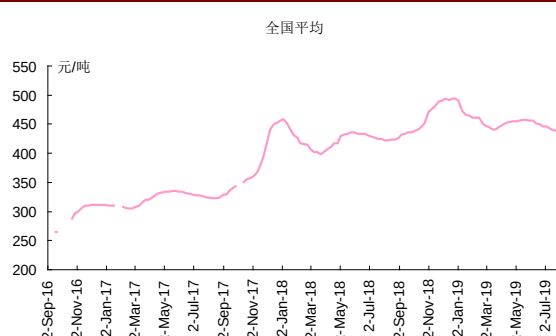
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：螺纹钢和热卷价格



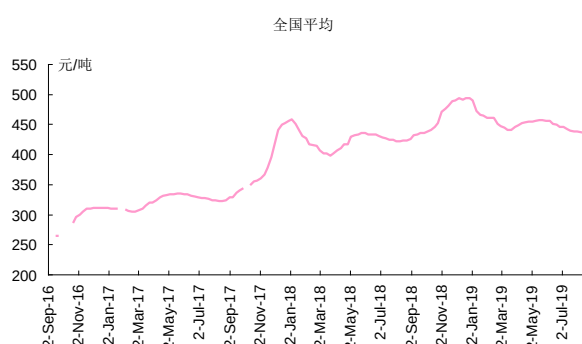
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：螺纹钢和热卷库存



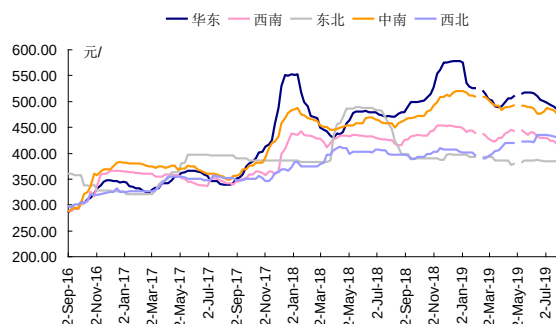
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



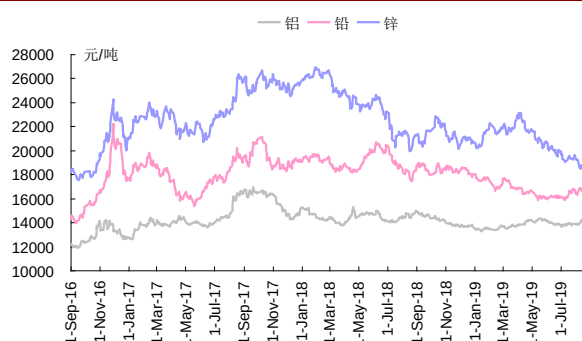
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



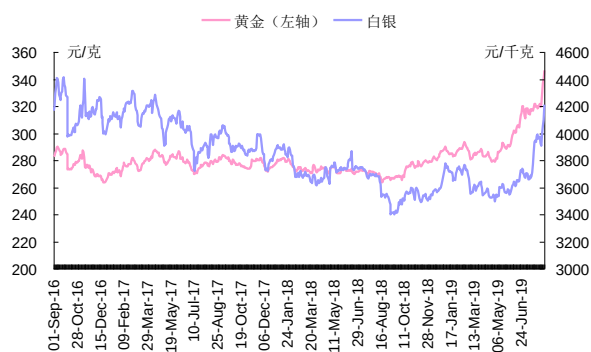
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



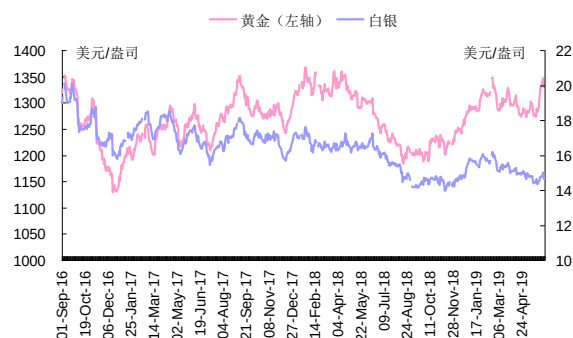
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



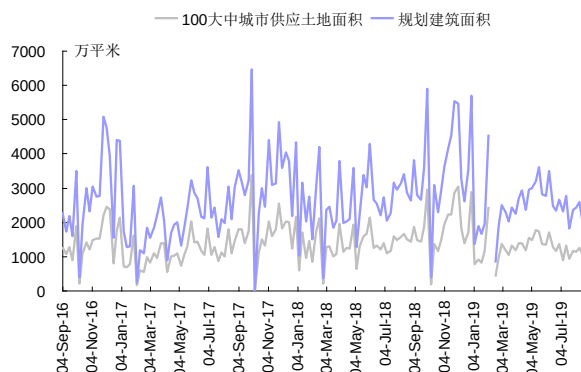
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



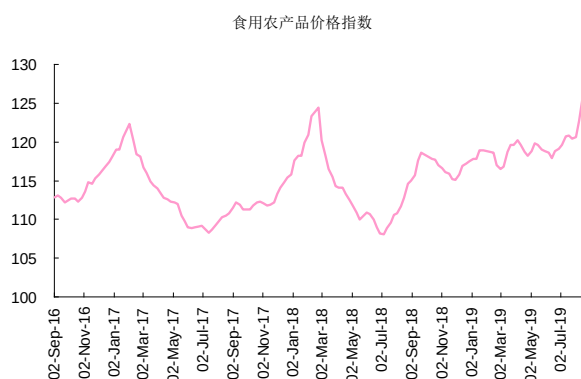
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



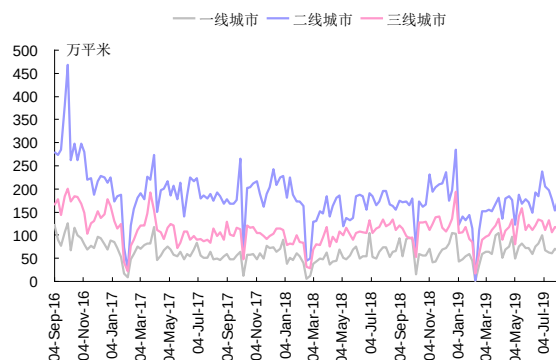
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



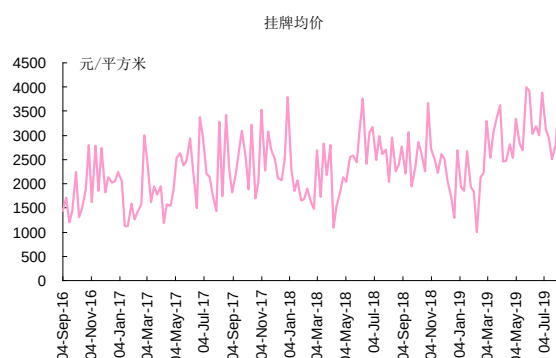
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



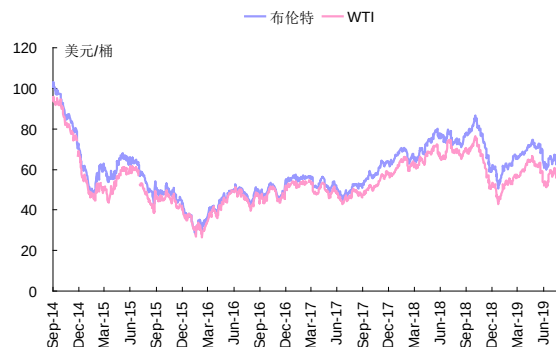
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_10508

