

全球货币边际宽松 供给调节立足长远

——宏观经济周报

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 7 月 23 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO: S1150118110004

相关研究报告

- 海外方面，尽管美国零售数据低位企稳，但鲍威尔仍表示考虑到经济前景不确定性的增加，将采取适当措施维持经济扩张，这不会阻止美联储 7 月的降息行为。此外，受全球贸易摩擦升级以及外需放缓影响，韩国、印尼央行相继宣布将下调基准利率 25 个基点，全球货币政策整体呈边际宽松的态势。
 - 中美经贸摩擦方面，中美双方正逐步落实两国元首在 G20 峰会上达成的重要共识，美国宣布对 110 项中国输美工业品豁免加征关税，并愿意推动美国企业为相关中国企业继续供货；而中方也已有相关企业根据国内市场需要，向美国出口商就采购农产品询价。长期来看，仅有加征的关税全部取消，中美双方才有达成贸易协议的可能，因而中美两国关系仍将长期的处于博弈的过程之中。
 - 国内方面，7 月 19 日国务院金融稳定发展委员会召开第六次会议，会议在肯定了上半年的工作成果后，也指出“当前和今后一个时期，国际国内形势错综复杂，影响国内经济金融稳定运行的风险和挑战较多”，这一表述较之前略显悲观。面对更为复杂的国际形势，会议指出将“推动形成有效的最终需求和新的增长点”，这意味着相较于以原有的方式稳增长，管理层更倾向于创造满足新需求的有效供给，从长期来看，只有供给端的结构调节才可以通过提升效率解决根本问题。货币政策方面，会议依旧强调继续实施好稳健货币政策，保持流动性合理充裕。值得注意的是，此次会议还提出“及时化解中小金融机构流动性风险，坚决阻断风险传染和扩散”，有利于防范出现系统性流动性风险。
 - 高频数据跟踪表明：
 - 下游方面**，地产销售增速小幅回暖，土地供应增速跌幅收窄，土地成交增速维持低位。汽车零售增速持平于上月，批发增速跌幅收窄，整体来看，终端需求依旧偏弱。
 - 中游方面**，价格涨跌互现，需求较上周有走弱迹象。
 - 上游方面**，煤炭价格小幅回落。有色方面，LME 铜、铝价格有所回升，锌价有所回落。原油价格回落偏快。BDI、BCI 环比回升，同比改善。上游价格涨跌互现，全球需求较上周有改善迹象。
- 风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

一、全球货币边际宽松 供给调节立足长远

海外方面，尽管美国零售数据低位企稳，但鲍威尔仍表示考虑到经济前景不确定性的增加，将采取适当措施维持经济扩张，这不会阻止美联储7月的降息行为。此外，受全球贸易摩擦升级以及外需放缓影响，韩国、印尼央行相继宣布将下调基准利率25个基点，全球货币政策整体呈边际宽松的态势。

中美经贸摩擦方面，中美双方正逐步落实两国元首在G20峰会上达成的重要共识，美国宣布对110项中国输美工业品豁免加征关税，并愿意推动美国企业为相关中国企业继续供货；而中方也已有相关企业根据国内市场需要，向美国出口商就采购农产品询价。长期来看，仅有加征的关税全部取消，中美双方才有达成贸易协议的可能，因而中美两国关系仍将长期的处于博弈的过程之中。

国内方面，7月19日国务院金融稳定发展委员会召开第六次会议，会议在肯定了上半年的工作成果后，也指出“当前和今后一个时期，国际国内形势错综复杂，影响国内经济金融稳定运行的风险和挑战较多”，这一表述较之前略显悲观。面对更为复杂的国际形势，会议指出将“推动形成有效的最终需求和新的增长点”，这意味着相较于以原有的方式稳增长，管理层更倾向于创造满足新需求的有效供给，从长期来看，只有供给端的结构调节才可以通过提升效率解决根本问题。货币政策方面，会议依旧强调继续实施好稳健货币政策，保持流动性合理充裕。值得注意的是，此次会议还提出“及时化解中小金融机构流动性风险，坚决阻断风险传染和扩散”，有利于防范出现系统性流动性风险。

二、上中下游跟踪

2.1 地产销售小幅回暖，汽车批发增速跌幅收窄

7月第二周地产销售增速延续回暖。从结构看，各线城市同比增速均小幅回升。移动平均法下，各城市表现有所分化，其中一线城市同比增速略有回落，二线城市小幅回升，三线城市基本持平。土地方面，土地供应增速跌幅收窄，土地成交增速维持低位；移动平均法下，土地供应增速略有回暖，土地成交增速小幅回落。汽车方面，7月第二周汽车零售同比增速为-7%，前值为-7%；批发同比增速为-6%，前值为-24%，批发增速较上周跌幅收窄，整体来看，终端需求依旧偏弱。

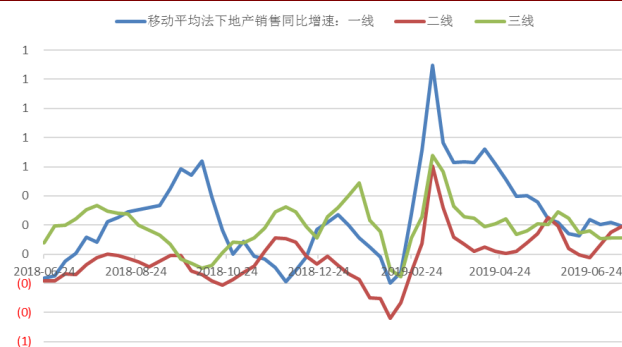
2.2 中游价格涨跌互现，需求较上周有走弱迹象

钢铁方面，高炉开工率小幅回升，螺纹钢、热轧板卷价格微有回调，冷轧板价格略有回升。铁矿石指数有所回升。水泥价格延续回落，西北、华北地区较强。化工方面，PTA 价格小幅回落，PTA 开工率回落偏快，涤纶 POY 小幅回落。总体而言，中游价格涨跌互现，需求较上周有走弱迹象。

2.3 上游价格涨跌互现，全球需求较上周有改善迹象

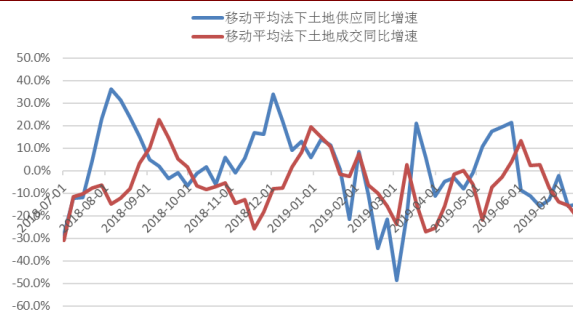
煤炭价格小幅回落，六大发电集团日均耗煤量略有回升，同比增速延续回落，发电集团煤炭库存小幅回落，秦皇岛港库存延续回升。有色方面，LME 铜、铝价格有所回升，锌价有所回落。原油价格回落偏快。BDI、BCI 环比回升，同比改善。总体而言，上游价格涨跌互现，BDI、BCI 显示的全球需求较上周有继续改善的迹象。

图 1: 移动平均法下, 各线城市表现分化



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 土地供应增速略有回暖, 土地成交增速小幅回落



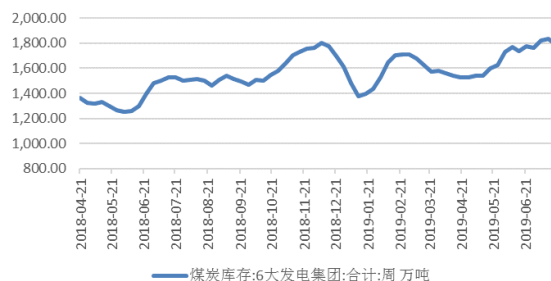
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 发电集团日均耗煤量略有回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 发电企业煤炭库存小幅回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 秦皇岛港库存延续回升



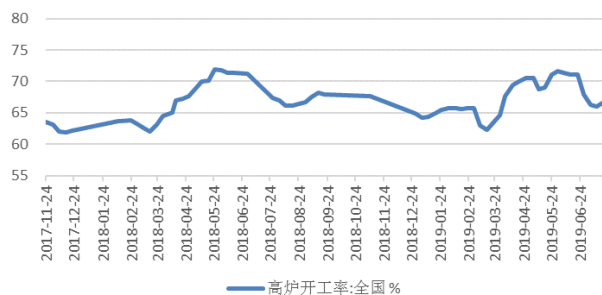
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 煤炭价格小幅回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 高炉开工率小幅回升



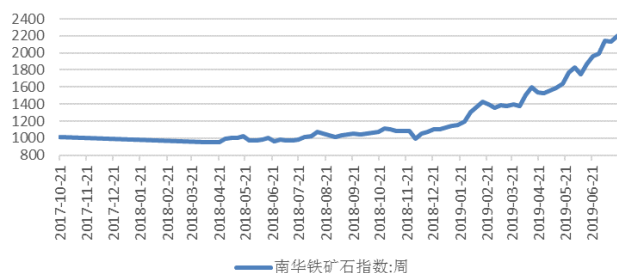
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 螺纹钢、热轧板卷微有回调, 冷轧板价格略有回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9：南华铁矿石指数有所回升



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 11：PTA 价格小幅回落



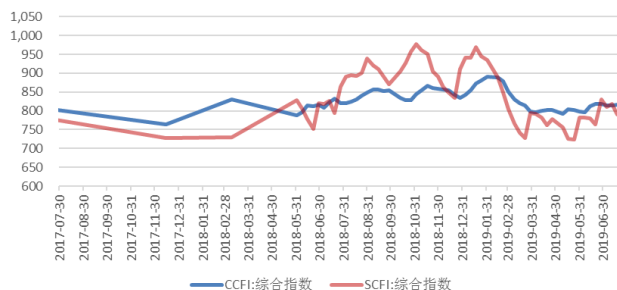
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 13：原油价格回落偏快



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 15：SCFI 回落偏快 CCFI 略有回升



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：水泥价格延续回落



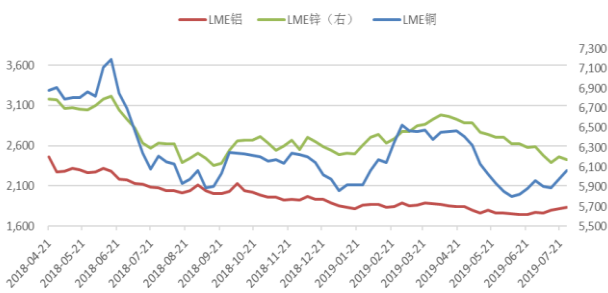
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 12：PTA 开工率回落偏快



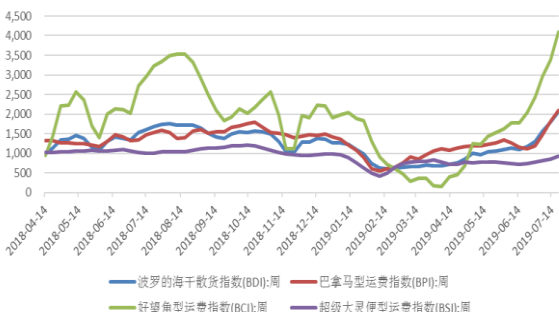
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 14：LME 铜、铝价格有所回升，锌价有所回落



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 16：BDI、BCI 环比回升，同比改善



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_11217

