

海外表态偏鸽 关注 G20 峰会

——宏观经济周报

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 6 月 25 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

- 近期，海外主要经济体表态偏鸽，全球货币边际宽松的态势逐步明显。美国方面，上周结束的美联储议息会议一方面更强调不确定性增加对国内经济前景扩张的影响，并指出企业投资指标一直疲软；另一方面，其删除了将保持耐心的表述，显著提高了市场关于美联储降息的预期。而 Markit 制造业 PMI 指数初值创 2009 年 9 月以来新低，也反应了在全球贸易摩擦升温、地缘政治风险加剧情况下，市场对美国经济前景的担忧。欧元区方面，德拉吉表示，若欧元区经济前景没有得到改善，欧洲央行将采取额外的刺激措施，并指出降息以及恢复资产购买都是欧央行工具的一部分。尽管在德、法改善拉动下，欧元区 Markit 制造业 PMI 指数升至 52.1，高于市场预期，但全球贸易摩擦升温以及扩张动能放缓下，外需对欧元区经济的拉动或将逐步趋于弱化，欧元区经济能否保持企稳还需时间证明。
- 6 月 18 日，中美两国领导人互通电话并表示将于 G20 峰会期间会晤，就事关中美关系的根本性问题交换意见，中美经贸谈判略显边际缓和迹象。从 6 月 19 日 USTR 称将准备正式启动 2000 亿美元征税清单产品排除程序来看，加征关税对美国制造业企业以及消费者的负面影响已开始逐步显现。若美国继续对剩余 3000 亿美元商品加征关税，将推升美国通胀水平，从而掣肘美国国内货币政策调控空间，故而美国国内经济发展状况、2020 年美国总统大选等诸多因素也将牵制美方在贸易谈判进程中的选择，因此 G20 峰会上中美两国领导人的会晤结果值得关注。
- 本周国务院常务会议部署推进城镇老旧小区改造工作，指出将对城镇老旧小区改造安排中央补助资金，并确定提前完成农村电网改造升级任务的措施。以增加民生领域投资的方式稳投资，不仅可以促进居民户内改造并拉动消费进而稳增长，在公益性较强领域的政府投资还可以有效降低对民营投资的挤出效应，但还需注意减税降费背景下政府财政压力。
- 高频数据跟踪表明：
 下游方面，地产销售单周回暖，土地供应成交依旧低迷。受国五换国六背景下，厂商和经销商降价加速去库存影响，汽车零售回暖，但在透支消费潜力的情况下，未来汽车销量仍将承压。整体来看，终端需求依然疲弱。
 中游方面，价格涨少跌多，需求较上周有走弱迹象。
 上游方面，煤炭价格稳中略升。有色方面，LME 铜价回升，铝、锌价回落。原油价格震荡上行。BDI、BCI 环比回升，同比改善。总体而言，上游价格涨跌互现，全球需求较上周稍有改善，但依旧偏弱。
- 风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

一、海外表态偏鸽 关注 G20 峰会

近期，海外主要经济体表态偏鸽，全球货币边际宽松的态势逐步明显。美国方面，上周结束的美联储议息会议一方面更强调不确定性增加对国内经济前景扩张的影响，并指出企业投资指标一直疲软；另一方面，其删除了将保持耐心的表述，显著提高了市场关于美联储降息的预期。而 Markit 制造业 PMI 指数初值创 2009 年 9 月以来新低，也反应了在全球贸易摩擦升温、地缘政治风险加剧情况下，市场对美国经济前景的担忧。欧元区方面，德拉吉表示，若欧元区经济前景没有得到改善，欧洲央行将采取额外的刺激措施，并指出降息以及恢复资产购买都是欧央行工具的一部分。尽管在德、法改善拉动下，欧元区 Markit 制造业 PMI 指数升至 52.1，高于市场预期，但全球贸易摩擦升温以及扩张动能放缓下，外需对欧元区经济的拉动或将逐步趋于弱化，欧元区经济能否保持企稳还需时间证明。

6 月 18 日，中美两国领导人互通电话并表示将于 G20 峰会期间会晤，就事关中美关系的根本性问题交换意见，中美经贸谈判略显边际缓和迹象。从 6 月 19 日 USTR 称将准备正式启动 2000 亿美元征税清单产品排除程序来看，加征关税对美国制造业企业以及消费者的负面影响已开始逐步显现。若美国继续对剩余 3000 亿美元商品加征关税，将推升美国通胀水平，从而掣肘美国国内货币政策调控空间，故而美国国内经济发展状况、2020 年美国大选等诸多因素也将牵制美方在贸易谈判进程中的选择，因此 G20 峰会上中美两国领导人的会晤结果值得关注。

本周国务院常务会议部署推进城镇老旧小区改造工作，指出将对城镇老旧小区改造安排中央补助资金，并确定提前完成农村电网改造升级任务的措施。以增加民生领域投资的方式稳投资，不仅可以促进居民户内改造并拉动消费进而稳增长，在公益性较强领域的政府投资还可以有效降低对民营投资的挤出效应，但还需注意减税降费背景下政府财政压力。

二、上中下游跟踪

2.1 地产销售单周回暖，汽车销量仍将承压

6 月第三周地产销售同比增速回暖。从结构看，单周各线城市同比增速均有所回升。移动平均法下，地产销售同比增速边际回落，其中一线城市边际降幅最小。土地方面，土地成交供应增速依然低迷，移动平均法下，土地供应成交增速纷纷

回落。汽车方面，6月第二周汽车零售同比增速为25.2%，前值为-24.1%；批发同比为-16%，前值为-48%；汽车零售回暖主要是归因于国五换国六背景下，厂商和经销商降价加速去库存影响，在透支消费潜力的情况下，未来汽车销量仍将承压。整体来看，终端需求依然疲弱。

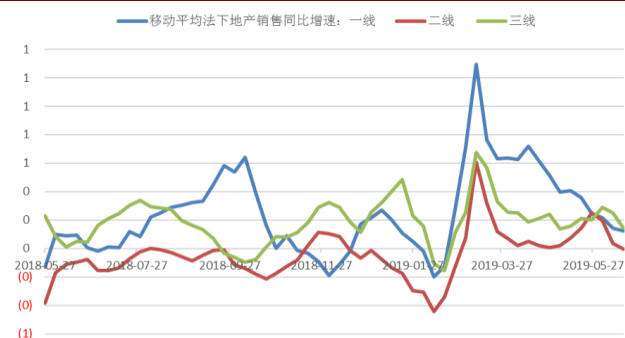
2.2 中游价格涨少跌多，需求较上周有走弱迹象

钢铁方面，高炉开工率趋平，螺纹钢、冷热轧板卷价格延续全线下调态势。铁矿石价格回升较快。水泥价格小幅回落，华北、京津冀地区较强。化工方面，PTA价格回升偏快，PTA开工率稍有回升，涤纶POY小幅回升。总体而言，中游价格涨少跌多，需求较上周有走弱迹象。

2.3 上游价格涨跌互现，全球需求较上周稍有改善

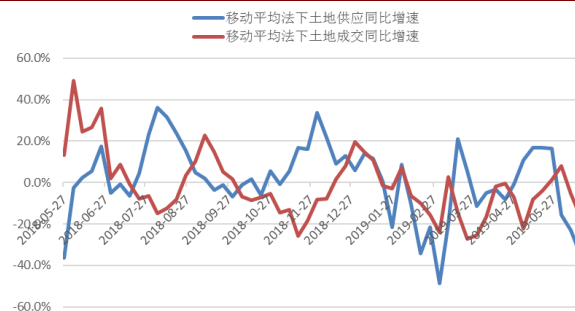
煤炭价格稳中略升，六大发电集团日均耗煤量稍有回落，同比有所改善，发电集团煤炭库存小幅回升，秦皇岛港库存延续回落。有色方面，LME铜价回升，铝、锌价回落。原油价格震荡上行。BDI、BCI环比回升，同比改善。总体而言，上游价格涨跌互现，全球需求较上周稍有改善，但依旧偏弱。

图 1: 移动平均法下地产销售各线城市回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 土地供应成交同比增速回落



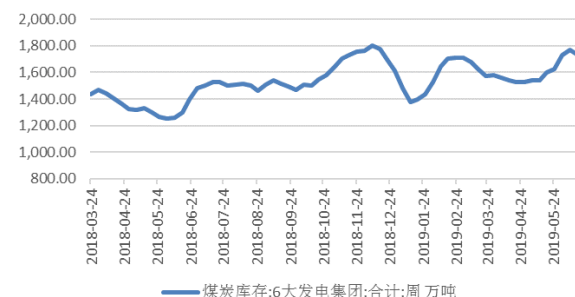
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 发电集团日均耗煤量稍有回落



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升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 秦皇岛港库存延续回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 煤炭价格趋稳



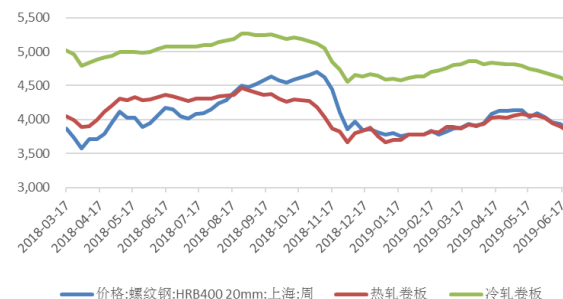
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 高炉开工率趋平



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 螺纹钢、热轧板卷延续全线下调态势



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9：南华铁矿石指数回升较快



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 11：PTA 指数回升偏快



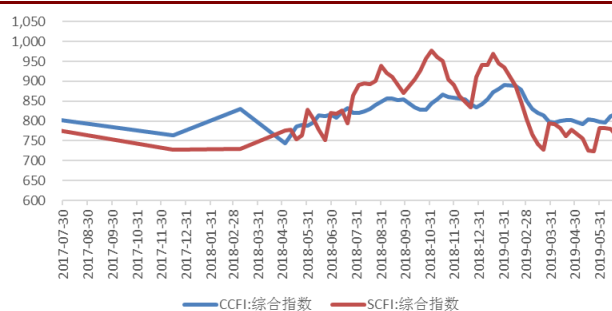
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 13：原油价格震荡上行



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 15：SCFI 回落、CCFI 回升



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：水泥价格小幅回落



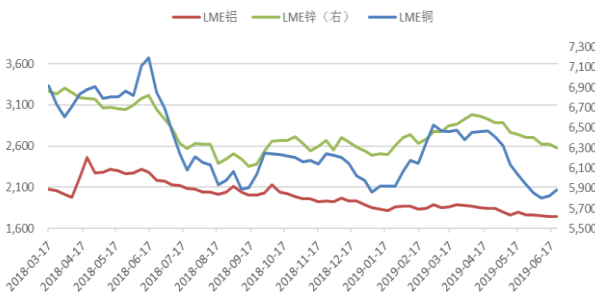
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 12：PTA 开工率稍有回升



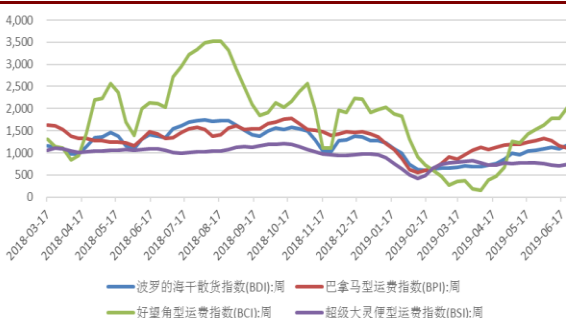
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 14：LME 铜价回升，铝、锌价回落



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_11780

