

宏观研究/国内周报

2020年11月29日

易恒 SAC No. S0570520100005
研究员 SFC No. AMH263
evayi@htsc.com

刘雯琪 SAC No. S0570520100003
研究员 SFC No. BIU684
liuwenqi@htsc.com

相关研究

- 1 《宏观：出口指标强劲，内需增长继续加速》2020.11
- 2 《宏观：双11预热消费强劲；出口继续加速》2020.11
- 3 《宏观：关注消费复苏，月末资金偏紧》2020.11

内外需维持强势，核心通胀指标回升

图解中国宏观|周报（2020/11/23-2020/11/29）

一周概览

外需继续走强、内需稳步复苏推升工业品价格。上周出口指标仍然强劲——运价连续攀升，且11月中旬八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增长8.9%，其中外贸集装箱吞吐量同比增长9.5%。入冬后生产活动季节性走弱，但仍强于去年同期，工业品价格普涨、库存走低亦反映需求强劲。政策方面，上周央行发布三季度货币政策执行报告，货币政策开始逐步回归中性，且将继续推进防范化解风险和人民币国际化。

高频经济活动跟踪

上中游企业开工率回落幅度弱于一般季节性因素，明显强于去年同期，且需求指标强劲。汽车为代表的可选消费需求增长保持较高水平。上周水泥企业开工率环比下降，但煤炭、半钢胎企业开工率则有所回升，整体上各类企业开工率均强于去年同期，库存的继续去化也反映出需求的强劲。上周汽车销量同比增速为7.2%，11月以来同比增长13.3%；此外。另一方面，国内航班、拥堵指数及电影票房等指标亦有所改善。**房地产市场继续降温：**上周房地产成交、开发商拿地增速均放缓，其中一线城市较显著。

价格指数及通胀变化

出口运价持续创新高、维持“一箱难求”状态。国际油价显著反弹，国内中下游工业品价格普涨。上周布伦特油价明显回升，环比涨幅8.1%；BDI干散货指数上升速度加快。国内中下游工业品价格普遍上涨，包括铜、水泥、化肥、化工等，但煤炭、螺纹钢价格小幅回落。此外，出口运价延续上行势头，环比上升4.6%，进口价格也有所反弹。受部分供给较紧的农产品价格上涨影响，上周农业部食品批发价格环比上涨1.3%。二手房价微跌。

金融市场及资金成本变化

信用风险集中爆发下的流动性分层仍然存在，信用债发行量继续为负。人民币汇率小幅回调。上周央行净投放1300亿人民币，交易所利率GC007周三单日回落87bp，显示前期信用风险事件影响市场情绪后，监管有维稳流动性的意图。从市场利率来看，R007上升至2.75%，利率债收益率基本不变，但信用债收益率、同业存单发行利率和信用利差均有所上升，显示信用分层可能愈发显著。上周政府债发行量环比回落——国债+地方债+政策性银行债发行量继续下降，由前一周的3462亿元降至1212亿元，主要是地方债显著减少。上周人民币小幅贬值，兑美元贬值0.2%，兑一篮子货币贬值0.4%。

上周主要宏观数据与事件回顾

10月工业企业盈利增长在出口、内需双驱动下大幅加速。10月官报工业企业利润同比增速从9月的10.1%回升至28.2%，部分受低基数和投资收益增加提振，但也反映出企业盈利继续向好。汽车行业维持强势，出口相关企业盈利能力同样有所提升。央行发布三季度货币政策执行报告。3季度加权平均贷款利率环比上升6个基点。央行传递出金融继续支持实体、防范风险、推进人民币国际化等信号。国务院副总理刘鹤撰文详解加快构建“双循环”格局，包括科技创新、供需互动、金融支持、新型城镇化、提高收入水平和高水平对外开放。

本周宏观主要观察点

11月30日将公布11月PMI。我们将继续观察高频价格指数以更好地预判通胀走势；此外，流动性环境和工业生产活动的变化亦值得关注。

风险提示：房地产销售和投资超预期下滑；货币政策超预期收紧。

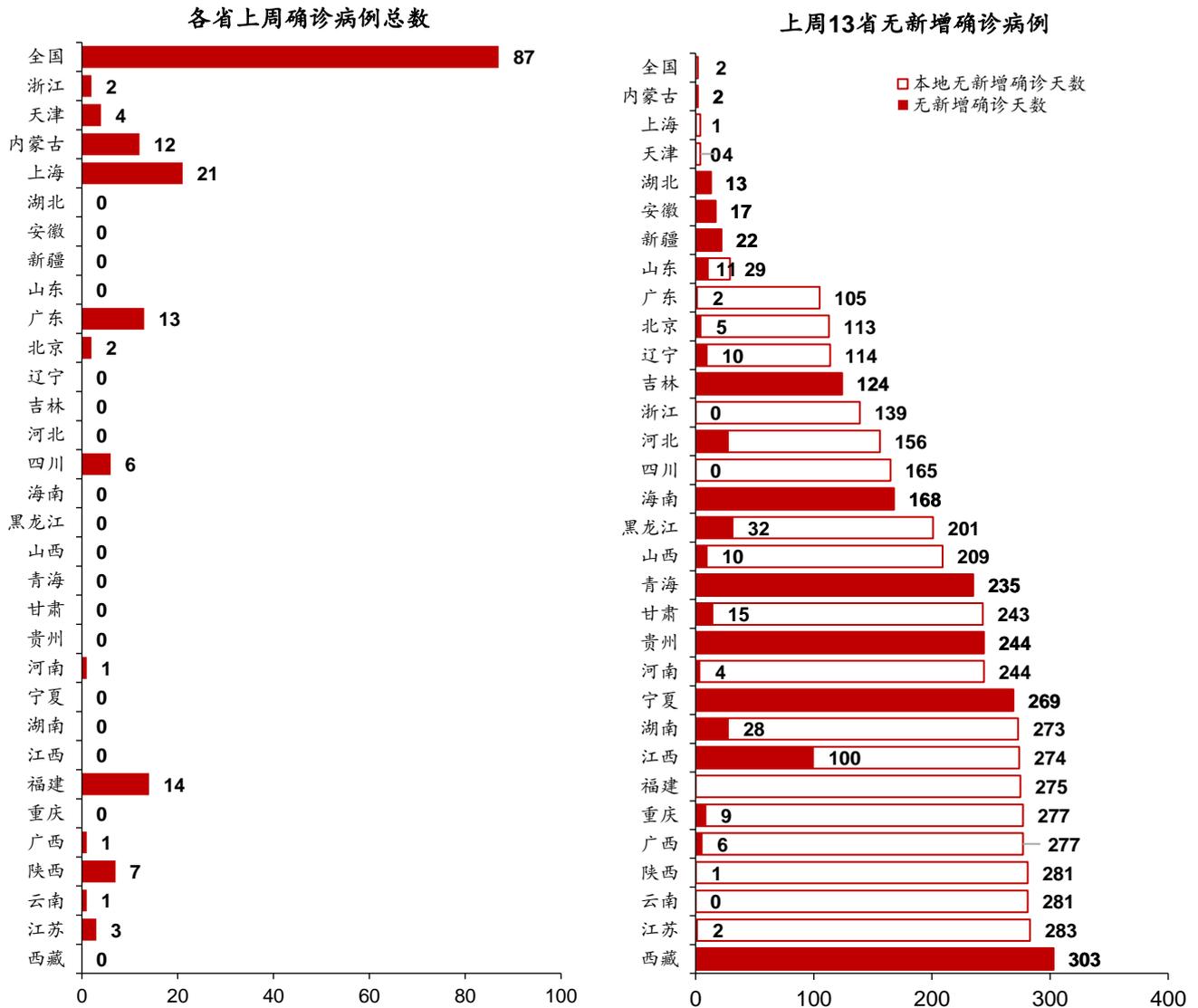
疫情快报

图表1: 全球主要国家疫情跟踪: 欧美疫情持续反弹

	11/15	11/16	11/17	11/18	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25	11/26	11/27	累计确诊: 例	日新增病例 环比变化
美国	140996	171066	157431	178152	196849	204014	175940	138422	188283	177774	183059	110718	205332	13,248,922	
西班牙	0	38273	13159	15318	16233	15156	0	0	25886	12228	10222	12289	10853	1,664,435	
意大利	33977	27352	32191	34280	36176	37239	34764	28337	22927	23227	25852	29001	28342	1,509,875	
法国	27228	9406	45522	28383	21150	22882	17881	13157	4452	9155	16282	13563	12459	2,183,660	
德国	14047	14580	16206	23174	21303	23528	16534	14096	14455	16370	21749	22676	19710	1,007,617	
伊朗	12543	13053	13352	13421	13223	13260	12931	13053	12460	13721	13843	13961	14051	908,346	
韩国	222	230	313	343	363	386	330	271	349	382	581	555	504	32,871	
日本	1441	938	1699	2199	2388	2423	2596	2166	1518	1211	1941	2503	2528	141,003	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

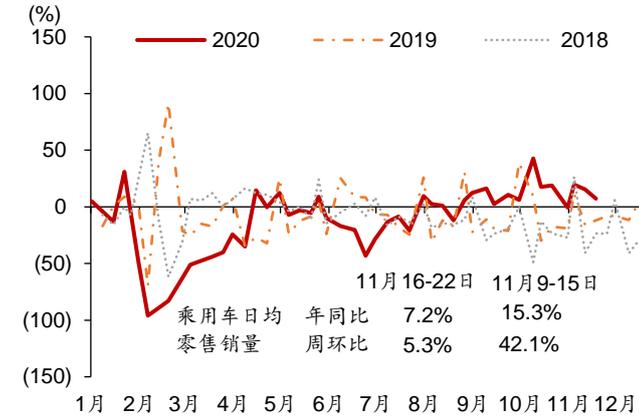
图表2: 上周分省疫情情况一览(截至2020年11月27日)



资料来源: 各省市卫健委, Wind, 华泰证券研究所

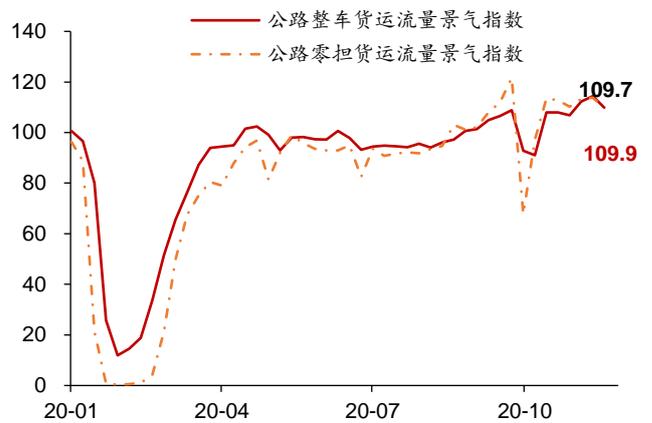
消费活动跟踪

图表3: 乘用车销量同比增速有所放缓



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4: 公路整车与零担货运流量继续下滑



注: 指数计算方式为当周日均车流量 / 2019年11月日均车流量*100

资料来源: G7, 华泰证券研究所

图表5: 公共物流园区吞吐景气指数下滑



注: 指数计算方式为当周日均车流量 / 2019年11月日均车流量*100

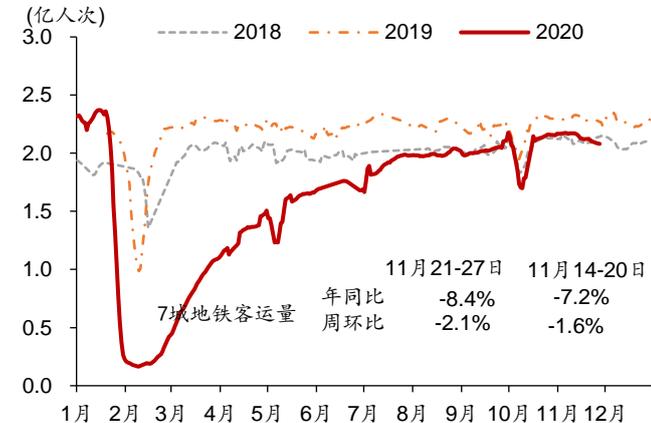
资料来源: G7, 华泰证券研究所

图表6: 百城拥堵指数较上周基本持平



资料来源: G7, 华泰证券研究所

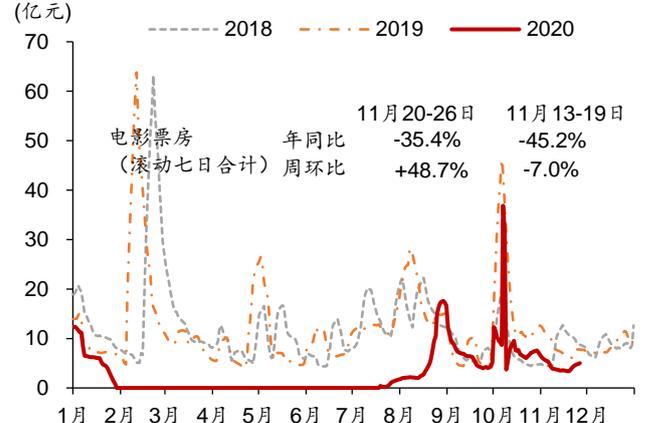
图表7: 地铁客运量下行, 且不及19年同期



注: 包括上海、广州、成都、南京、西安、苏州、郑州

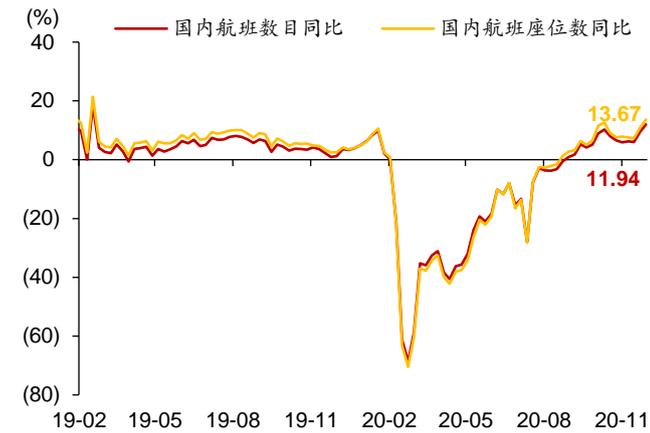
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 全国电影票房出现上涨, 但不及去年同期



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

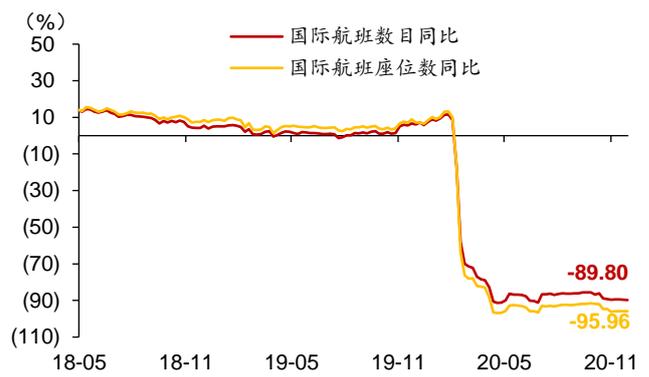
图表9: 国内航班和座位数同比增速提升



注: 座位数指实际执飞航班的座位总数 (包含空位)

资料来源: CAPA, 华泰证券研究所

图表10: 国际航班数目与座位数同比维持低位



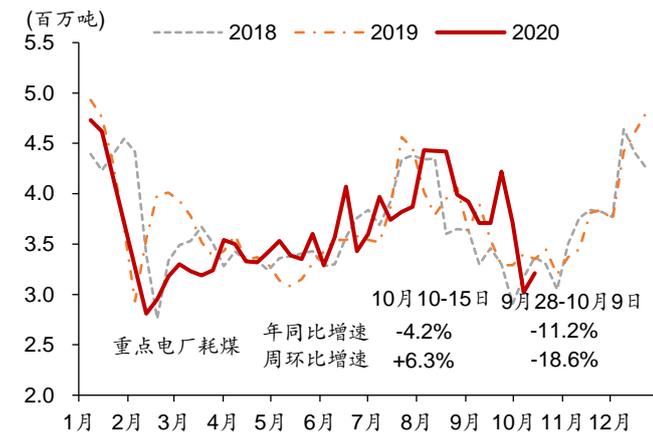
*选取航线的目的地包括美国、英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯、澳大利亚、香港、日本、韩国、印尼、新加坡、泰国、印度、沙特

注: 座位数指实际执飞航班的座位总数 (包含空位)

资料来源: CAPA, 华泰证券研究所

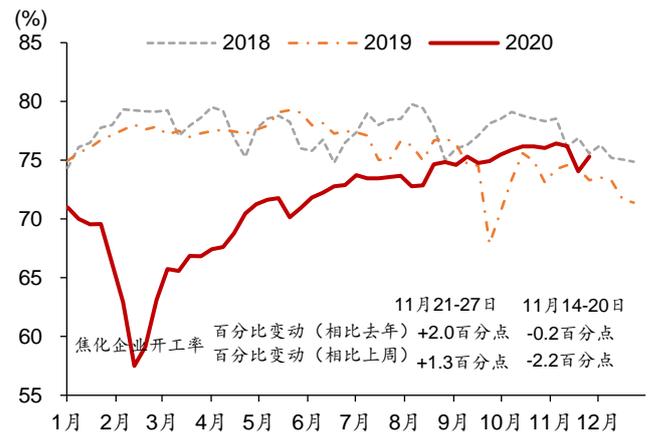
投资、库存及地产周期

图表11: 重点电厂日耗煤量反弹, 但仍低于往年同期



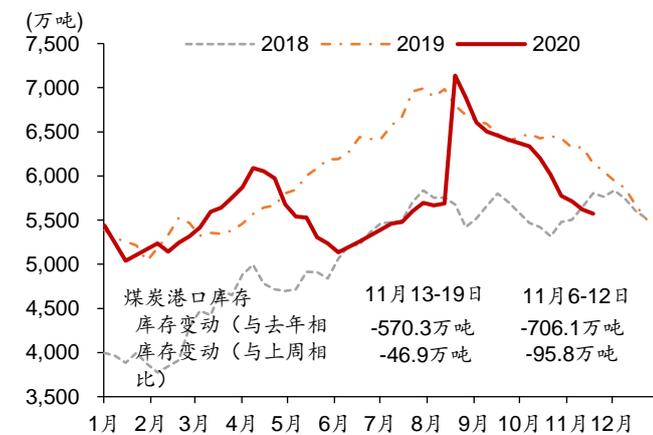
资料来源: 煤炭资源网, 华泰证券研究所

图表12: 焦化企业开工率环比回升



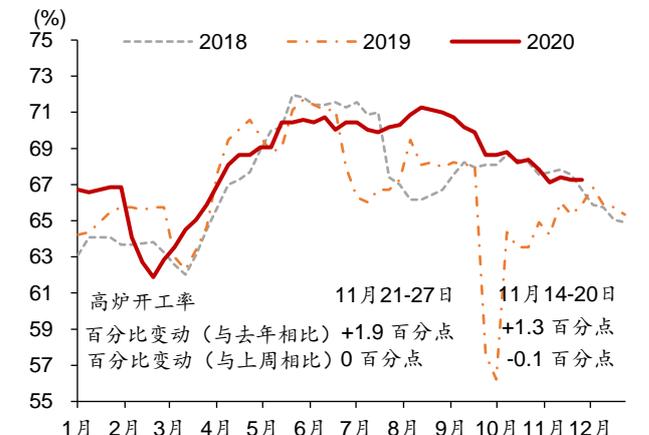
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 主流港口煤炭库存继续下滑



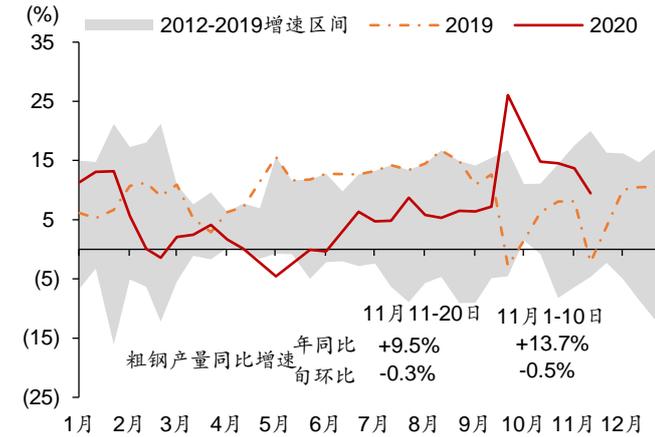
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 高炉开工率环比上周持平



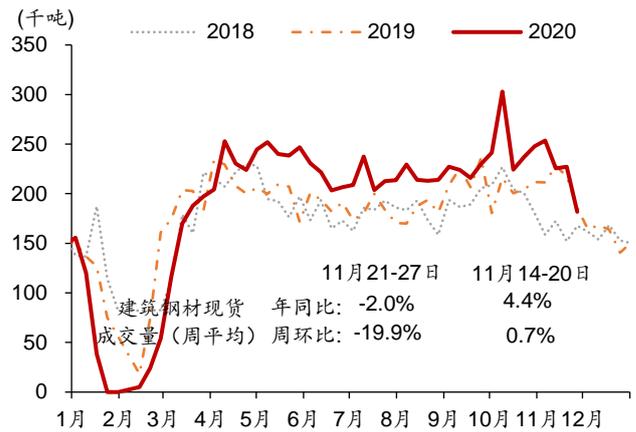
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表15: 11月中旬粗钢产量同比增速小幅下降, 但仍高于往年



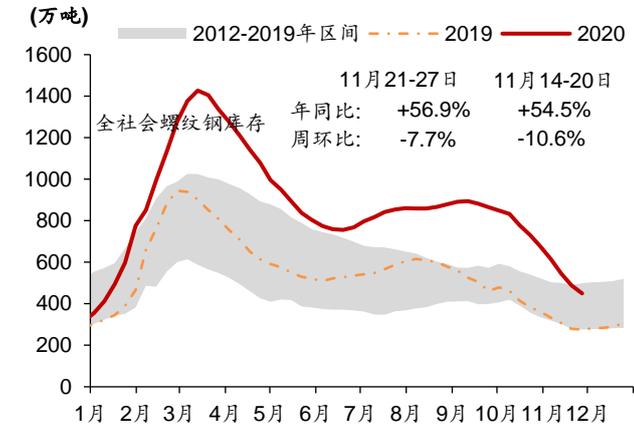
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 钢材成交量环比下滑



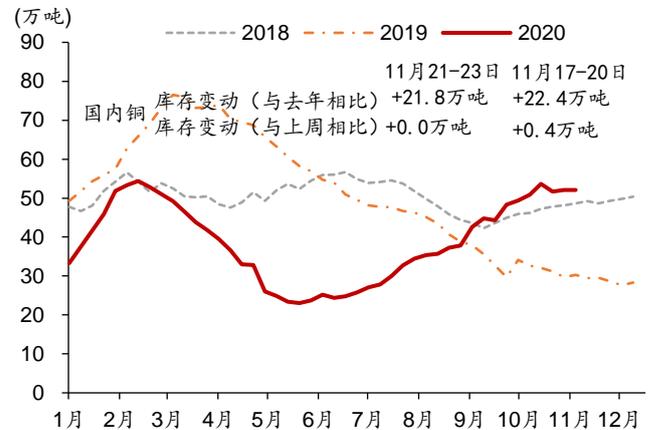
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表17: 螺纹钢库存环比继续下滑



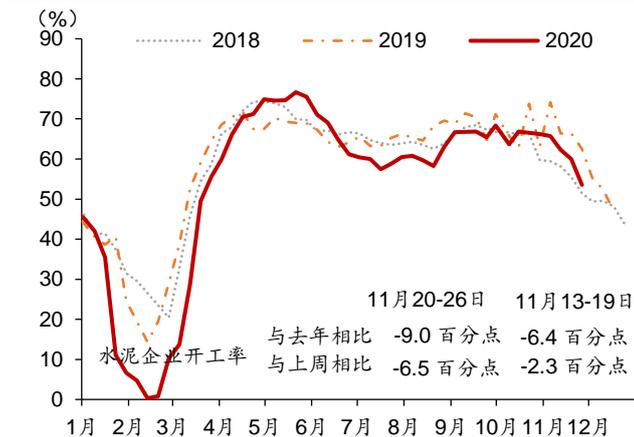
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表18: 铜库存上升



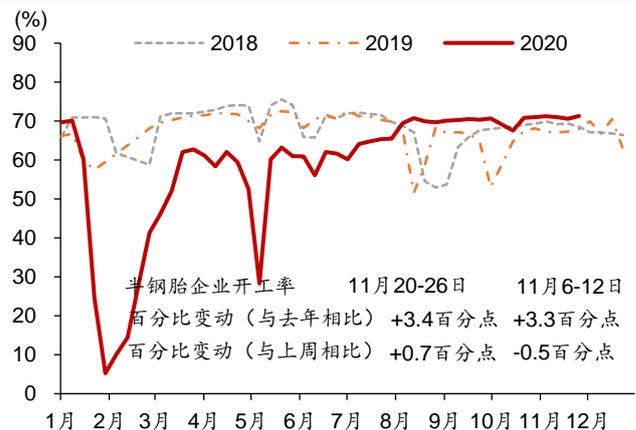
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 水泥企业开工率下降



资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表20: 半钢胎企业开工率上升



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

价格指数及通胀变化

图表21: 国际油价上涨



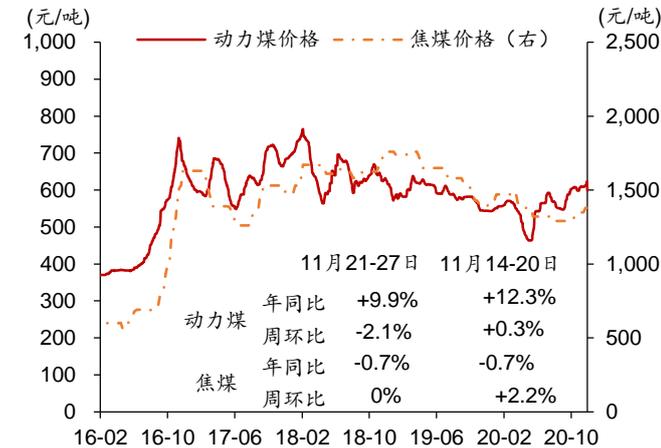
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 铜价上涨, 螺纹钢价基本持平



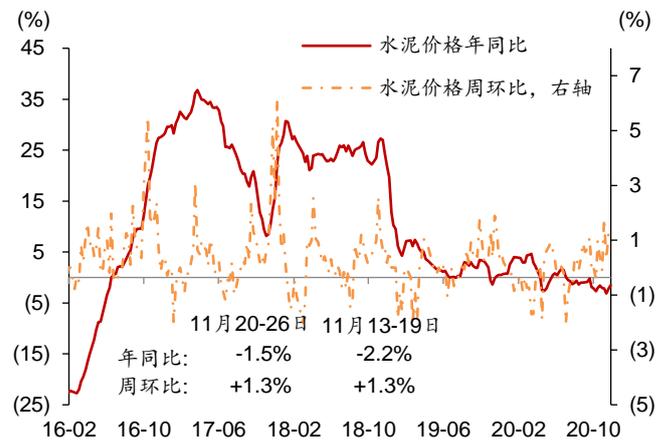
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 动力煤价格环比回落



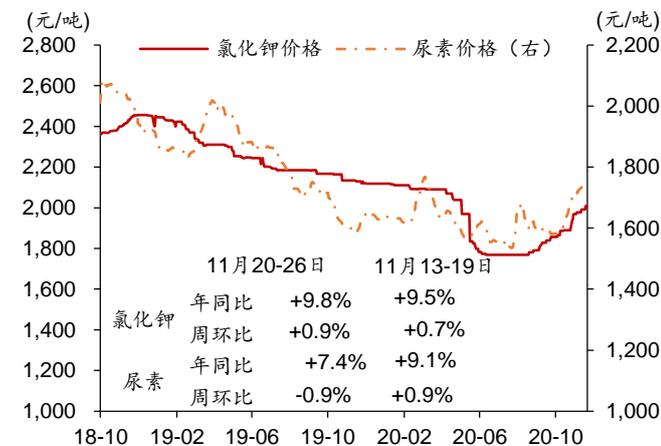
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 水泥价格有所上涨



资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表25: 氯化钾价格环比上涨, 尿素价格环比下降



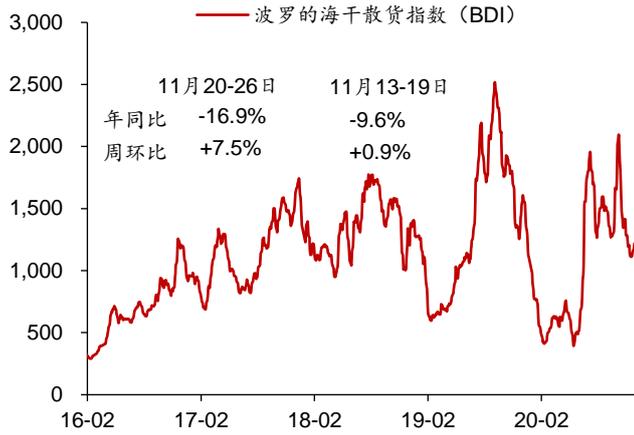
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 聚乙烯和丁苯橡胶价格上涨



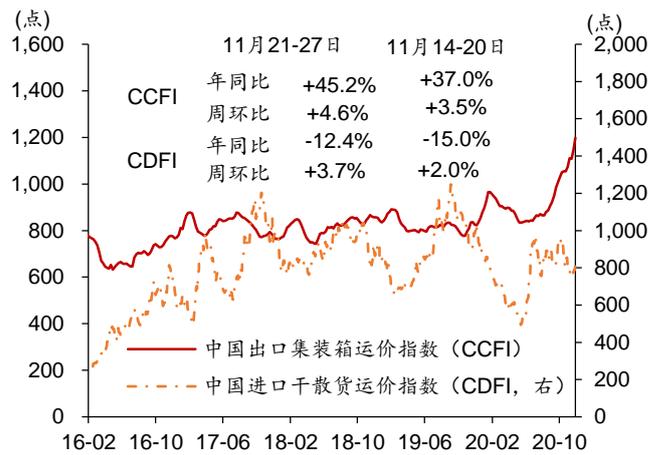
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: BDI 环比上升



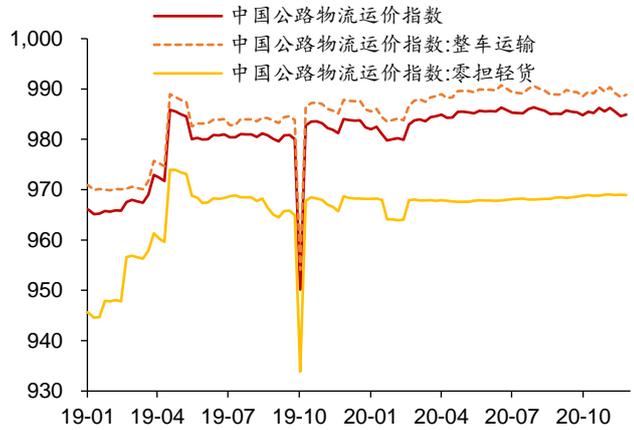
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表28: 中国出口集装箱运价指数、进口干散货运价指数环比上升



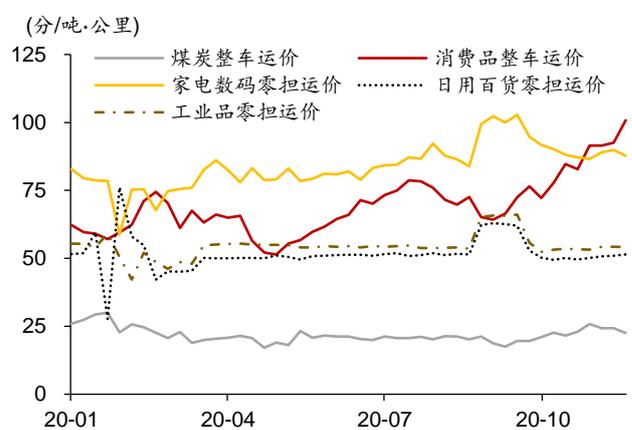
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表29: 11月25日当周公路物流运价指数下降



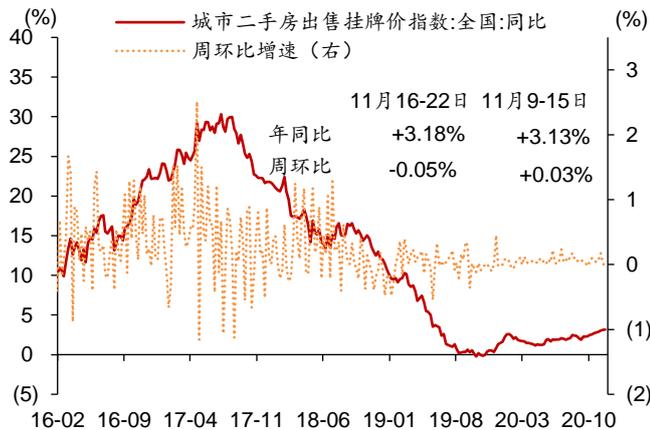
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表30: 11月15日当周消费品整车运价上升



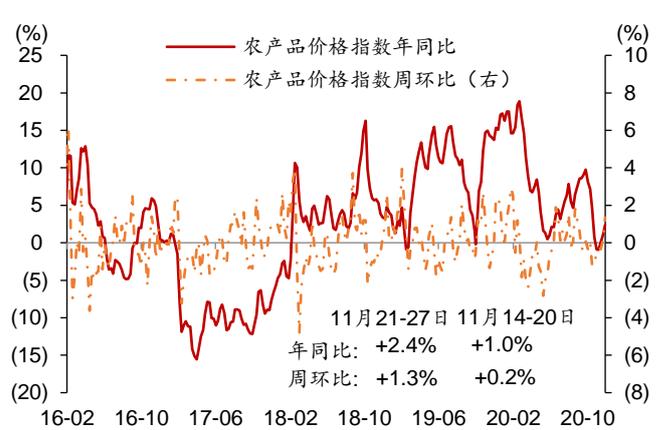
资料来源: G7, 华泰证券研究所

图表31: 全国二手房出售挂牌价微降



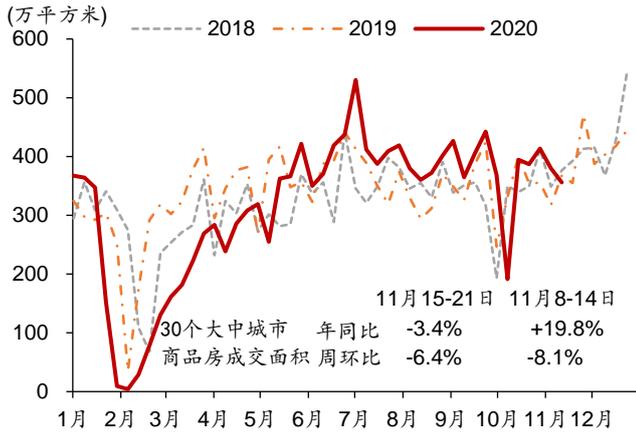
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 农产品价格环比回升



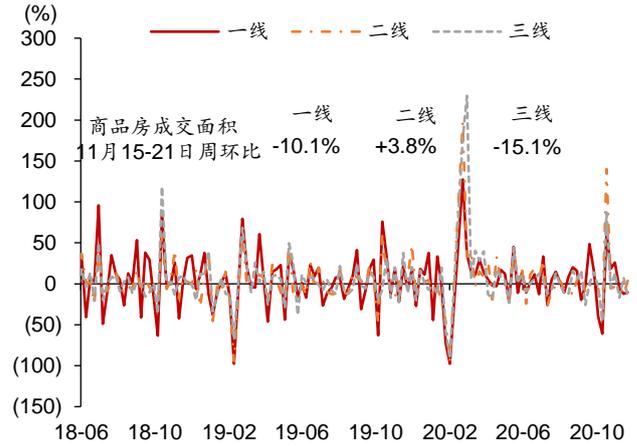
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 商品房成交面积同比环比均下滑



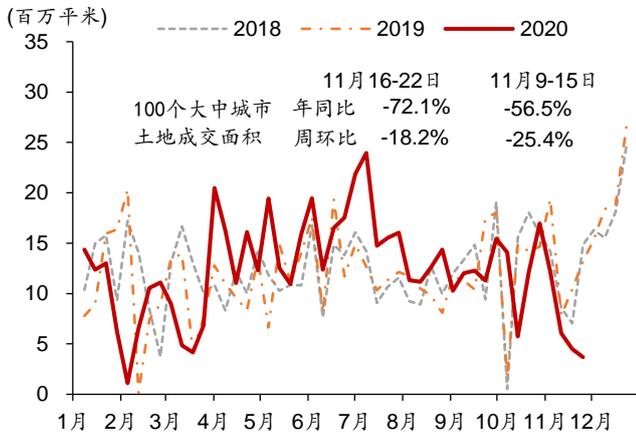
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表34: 一线、三线城市商品房成交环比下降



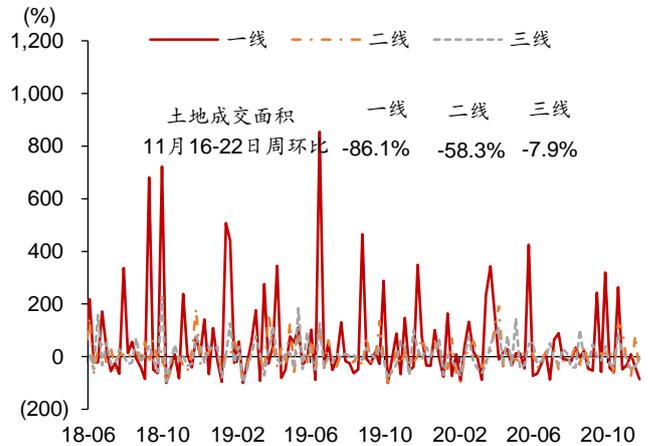
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35: 土地成交面积同比继续大幅下跌



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36: 一、二、三线城市土地成交面积同比大幅下降



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_1217



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>