

宏观研究/国内周报

2020年11月08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：关注消费复苏，月末资金偏紧》2020.11
- 2《宏观：内外需景气度继续攀升，流动性紧平衡》2020.10
- 3《宏观：出口上行消费修复，地产周期边际走弱》2020.10

双11预热消费强劲；出口继续加速

图解中国宏观|周报（2020/11/02-2020/11/08）

一周概览

“双十一”消费需求强劲，出口进一步加速。“双十一”预热销售数据同比大增，线上消费或继续成为消费复苏的主要动力。投资活动保持相对稳健，煤炭、钢铁延续去库存态势，上游大宗商品、中游工业品价格整体上涨。上周出口价格指标继续走强。另一方面，地产成交回升，但拿地持续降温。十四五规划及2035目标建议全文发布，目标全面提升综合国力及人民生活水平。本周我们将关注通胀和货币信贷数据，以及“双十一”销售情况。

高频经济活动跟踪

消费景气度稳步回升，双十一预热数据显示可选消费需求旺盛。上周“双十一”活动开启，苏宁大数据显示首日大家电品类商户销售同比增长342.13%，京东首日全天成交额同比增长超90%。10月第五周汽车零售销量同比增速放缓，但全月同比增长10%，较9月进一步加速。另一方面，投资活动保持活跃度，煤炭、半钢胎等企业的开工率环比小幅攀升，水泥、钢铁企业则小幅下滑。煤炭、钢材和铜的库存水平全面下降，显示需求端较为旺盛。上周房地产成交面积回升、同比增速走强，但开发商拿地速度继续放缓，尤其是在一线城市。

价格指标及通胀变化

国际油价有所反弹，国内上游大宗商品与中游工业品价格整体上涨；出口运价继续上涨，显示高景气度。上周布伦特油价回升，环比涨幅5.3%；BDI干散货指数继续下降但降幅收窄。国内方面，水泥价格回升，钢铁、煤炭、化肥、化工产品价格整体上涨。出口运价延续走高势头，上周环比上升3.4%，进口价格继续下跌，但跌幅收窄。上周农业部食品批发价格下降0.3%。二手房价基本持平。

金融市场及资金成本变化

跨月后，短端资金面由紧转松，债券、股票净融资额均有所回落。美元走弱背景下，人民币大幅升值。上周央行净回笼5900亿人民币，但跨月后银行间流动性大大缓解，7天回购利率重新回落至2.4%附近。1年期与10年期国债收益率小幅上行，后者至3.21%。信用债收益率整体下行，利差收窄，净发行量转负。上周海外信用债发行量回落，房企发债金额有所下降。政府债净发行环比开始回落——国债+地方债+政策性银行债净发行量为2976亿元，股票净融资亦回落。上周美元指数大幅走弱1.5%，人民币兑美元升值1.2%，兑一篮子货币升值0.3%。

上周主要宏观数据与事件回顾

10月出口数据继续高增速，外储微跌。十四五规划及2035目标建议全文发布，着力全面提升综合国力和民生水平。10月中国出口同比增长11.4%（美元计价），电子产品、与圣诞季相关的可选消费品成为拉动10月份出口的主力。10月中国外汇储备环比小幅下降146亿美元，汇率影响偏中性，资产价格波动或为主要拖累因素。政策方面，上周十四五规划及2035目标建议全文发布，强调高质量发展，追求共同富裕，兼顾“绿色”和“安全”，十四五和2035经济发展量化目标可能将推迟至明年两会后提出。新能源等行业随即公布未来15年产业发展规划，预计后续医药、科技等相关行业规划将陆续出台。

本周宏观主要观察点

本周将公布10月通胀及货币信贷数据。此外，“双十一”促销活动持续进行，线上消费增速及结构值得继续关注。

风险提示：货币政策收紧；国际形势不确定性加大。

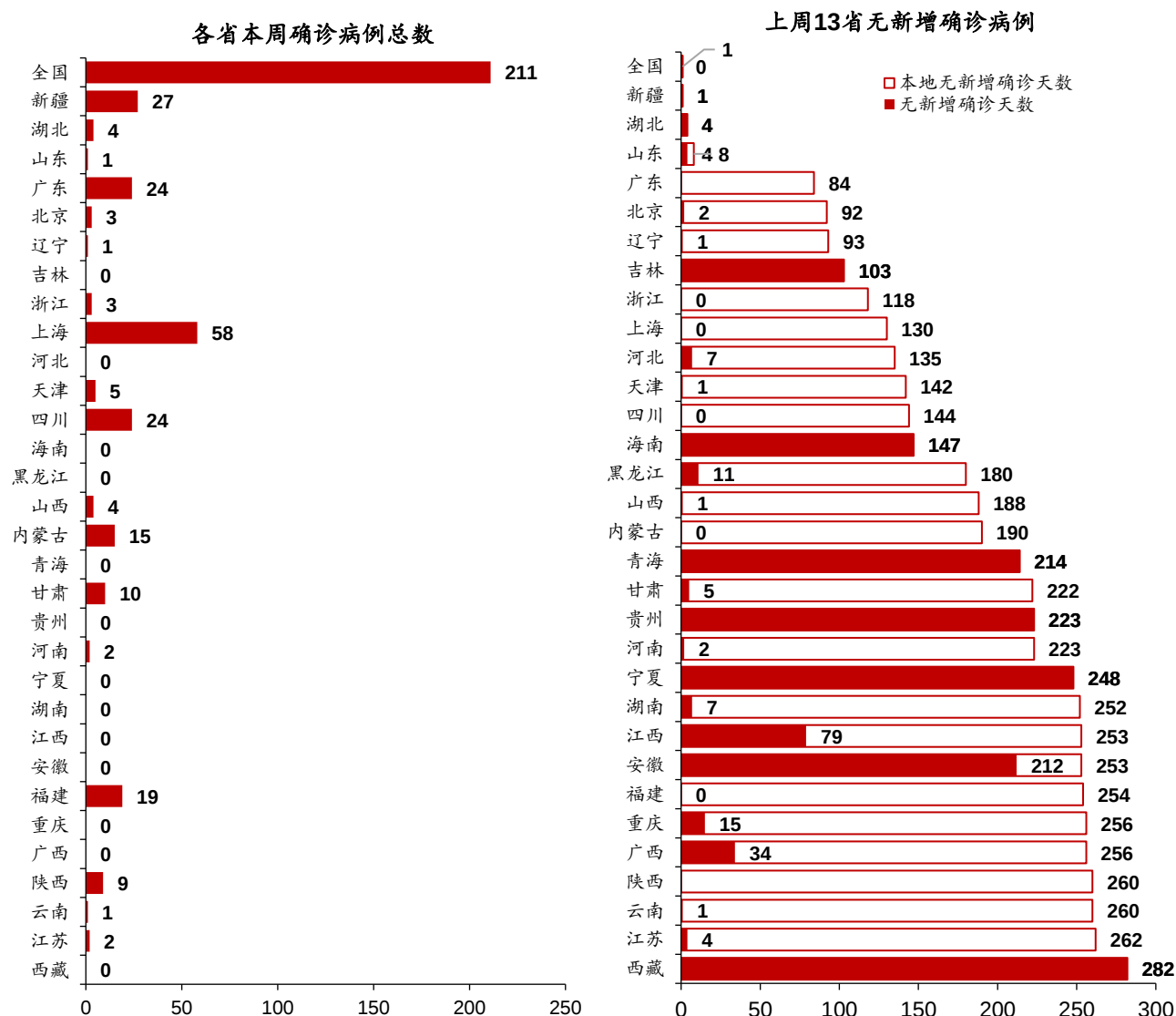
疫情快报

图表1：全球主要国家疫情跟踪：欧美疫情持续反弹

	10/25	10/26	10/27	10/28	10/29	10/30	10/31	11/1	11/2	11/3	11/4	11/5	11/6	累计确诊：例	日新增病例 环比变化
美国	61251	73600	75247	83770	90967	103530	86293	71321	93632	124985	108827	118282	138949	10,058,586	
西班牙	0	46126	18418	19765	44241	25595	0	0	48570	18669	25042	9097	22516	1,388,411	
意大利	21273	17007	21989	24988	26829	31079	31756	29905	22253	28241	30548	34502	37802	862,681	
法国	52010	26771	33417	36437	47637	49215	35641	46290	52518	36330	40558	58046	60486	1,661,853	
德国	10584	11875	13161	26593	19317	8391	14070	12556	16240	16545	20228	21827	23972	643,158	
伊朗	6191	5960	6968	6824	8293	8011	7820	7719	8289	8932	8452	8772	8864	663,800	
韩国	119	88	103	125	113	127	124	97	75	118	125	145	89	27,284	
日本	494	399	643	733	809	773	877	614	480	866	622	1046	1122	106,917	

资料来源：Wind，华泰证券研究所

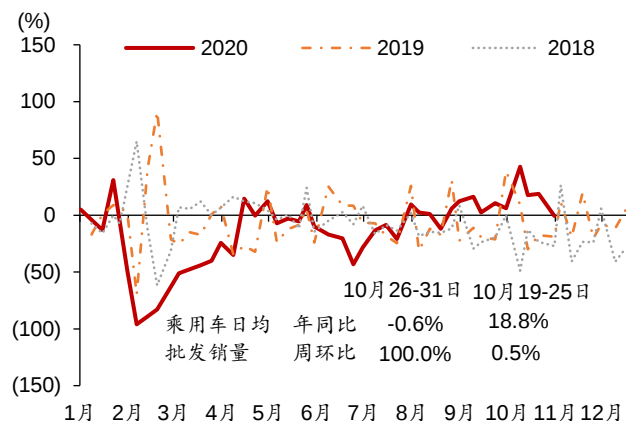
图表2：上周分省疫情情况一览（截至 2020 年 11 月 6 日）



资料来源：各省市卫健委，Wind，华泰证券研究所

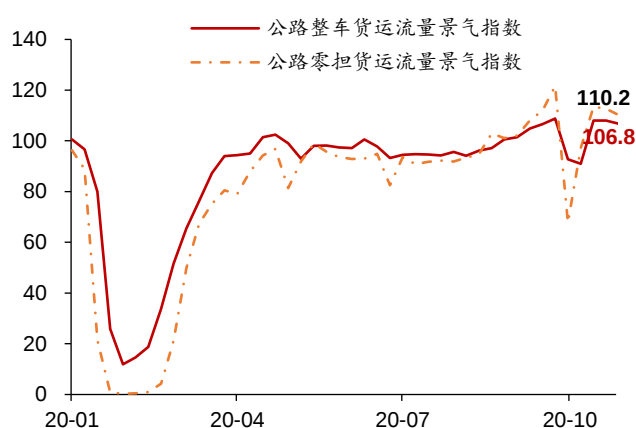
消费活动跟踪

图表3: 乘用车销量环比上升, 同比下滑



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

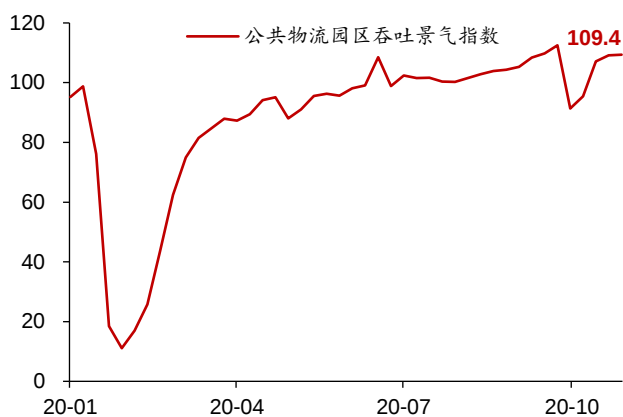
图表4: 公路整车与零担货运流量略有下滑



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

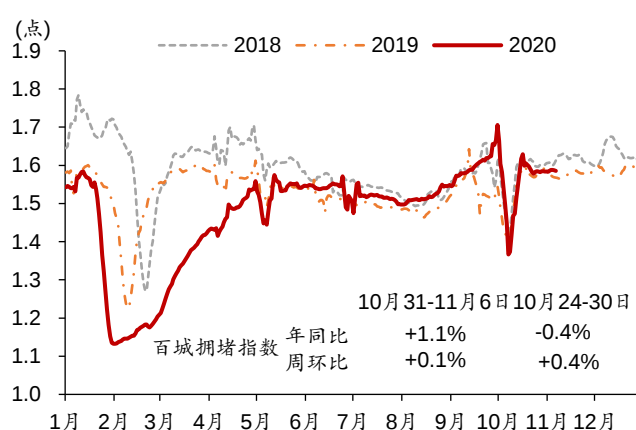
图表5: 公共物流园区吞吐景气指数基本保持稳定



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

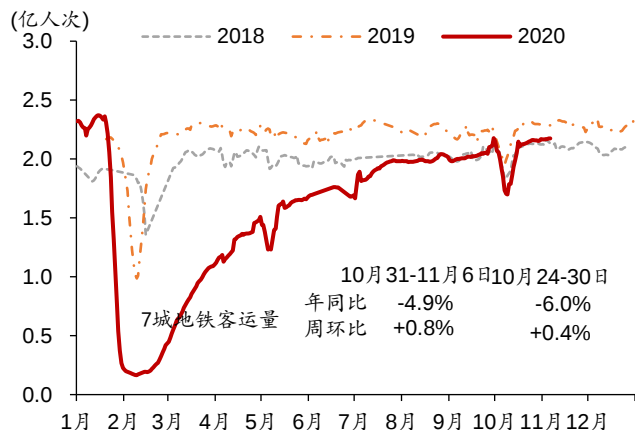
资料来源: G7, 华泰证券研究所

图表6: 百城拥堵指数较上周略有上涨



资料来源: G7, 华泰证券研究所

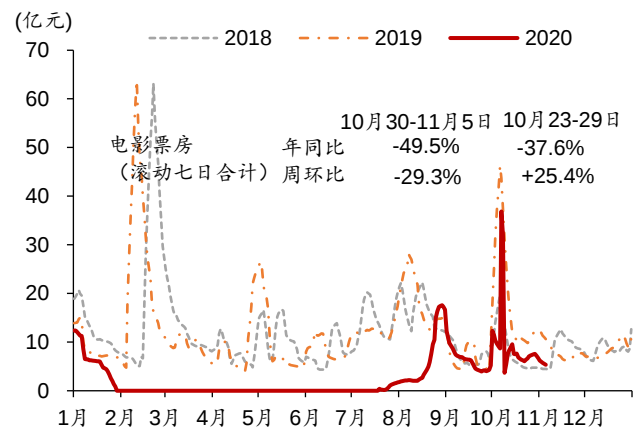
图表7: 地铁客运量继续上升, 但仍不及 19 年同期



注: 包括上海、广州、成都、南京、西安、苏州、郑州

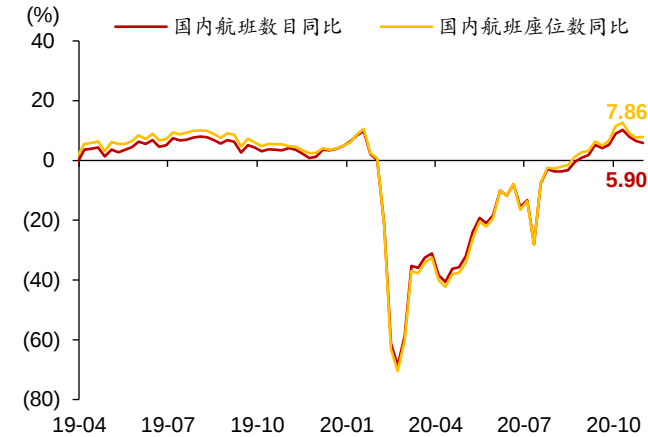
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 全国电影票房下跌, 且不及去年同期



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

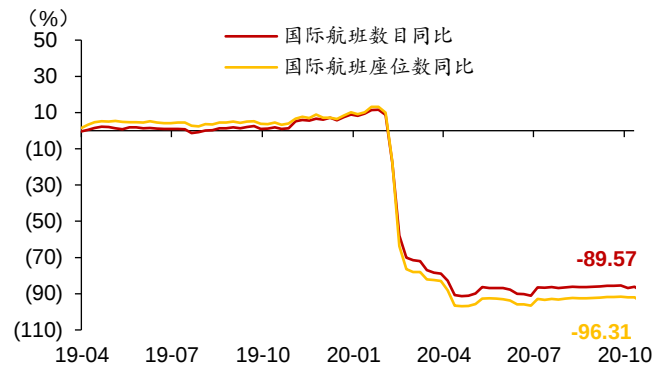
图表9：国内航班同比增速回落，座位数同比增速提升



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



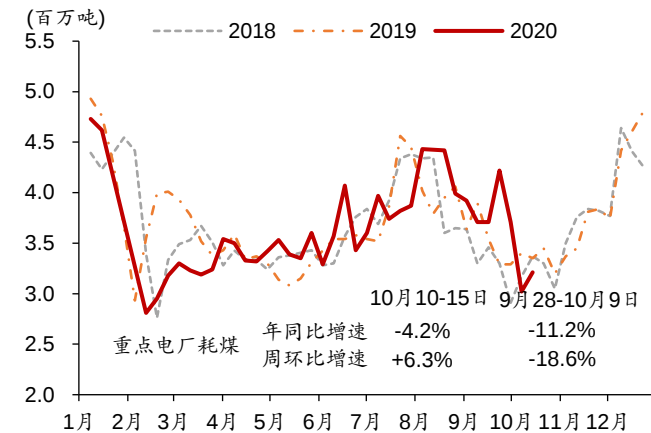
*选取航线的目的地包括美国、英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯、澳大利亚、香港、日本、韩国、印尼、新加坡、泰国、印度、沙特

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

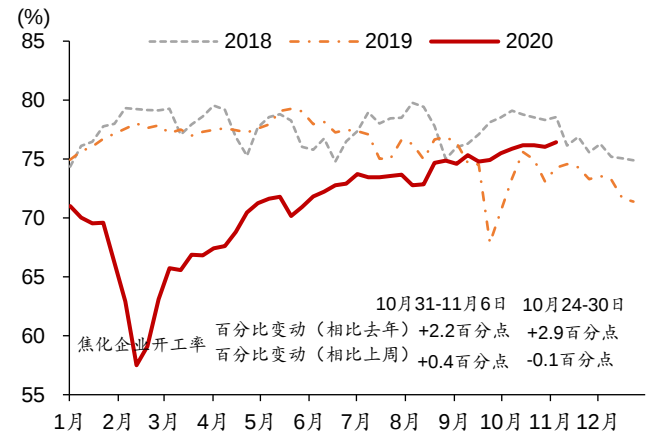
投资、库存及地产周期

图表11：重点电厂日耗煤量反弹，但仍低于往年同期



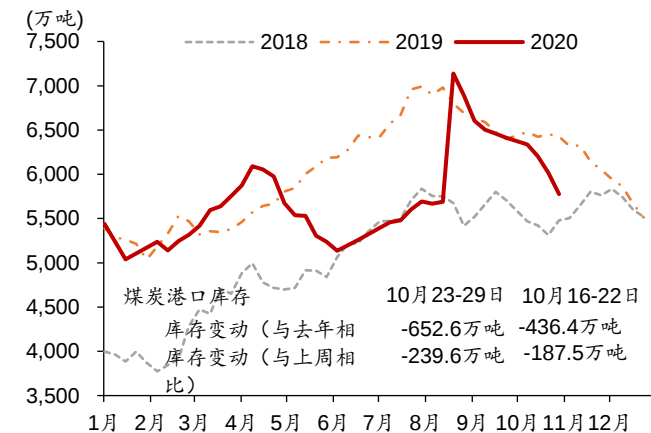
资料来源：煤炭资源网，华泰证券研究所

图表12：焦化企业开工率环比回升



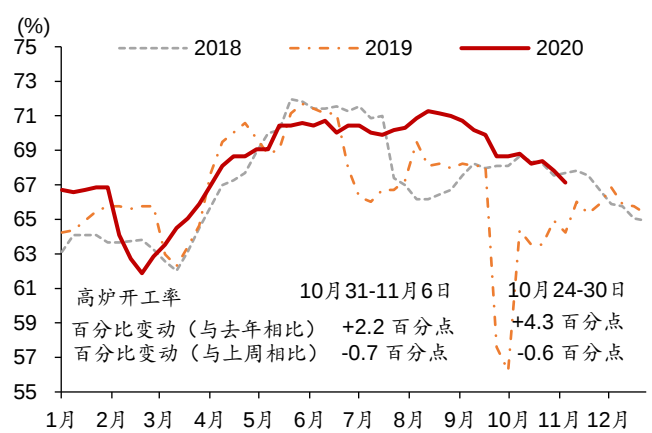
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13：主流港口煤炭库存继续下滑



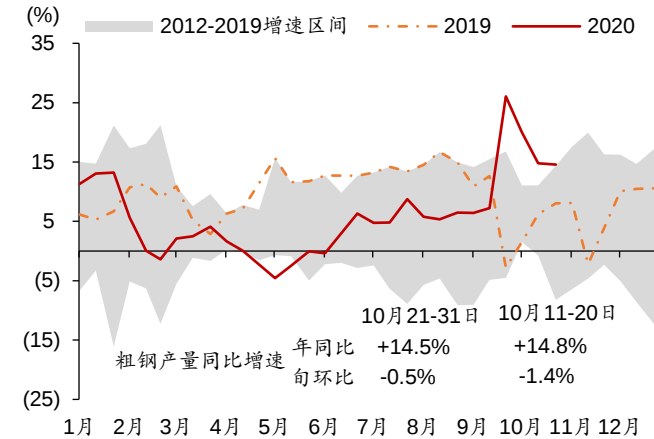
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14：高炉开工率环比继续下降



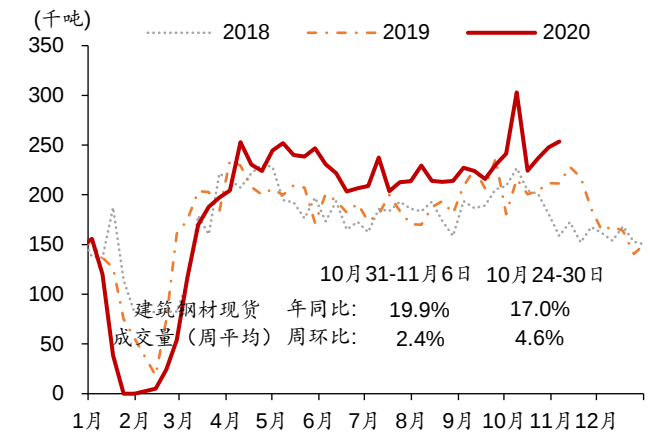
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表15: 10月下旬粗钢产量同比增速小幅下降,但仍高于往年



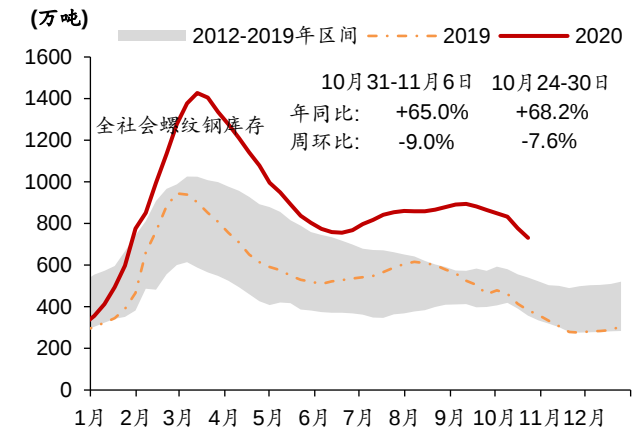
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 钢材成交量环比上升



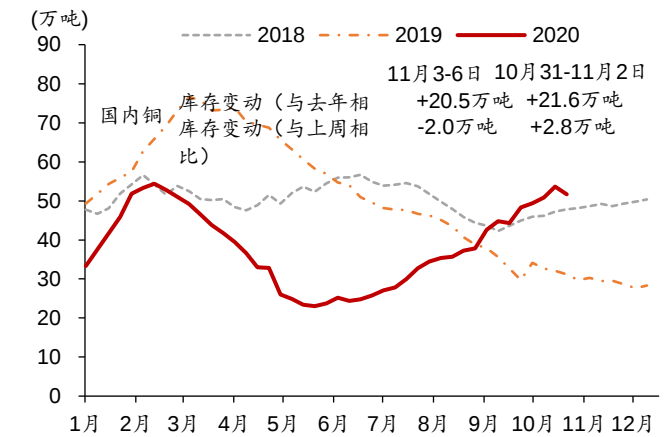
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表17: 螺纹钢库存环比继续下降



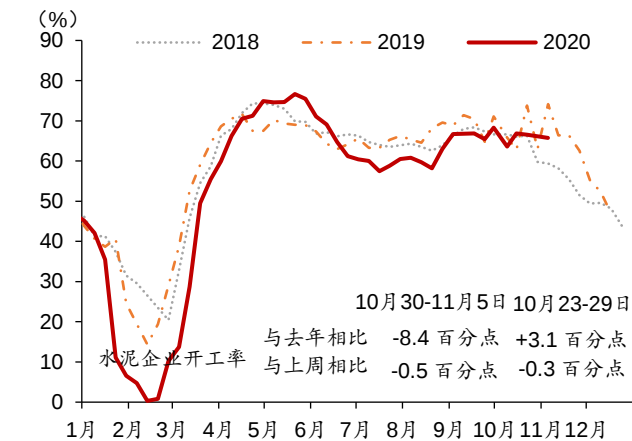
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表18: 铜库存环比下降



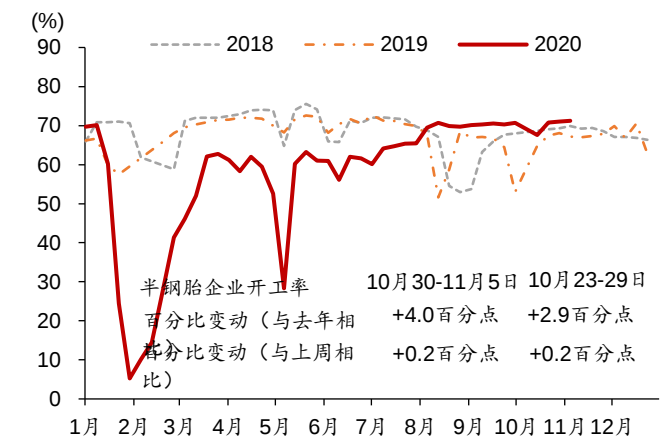
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 水泥企业开工率下降

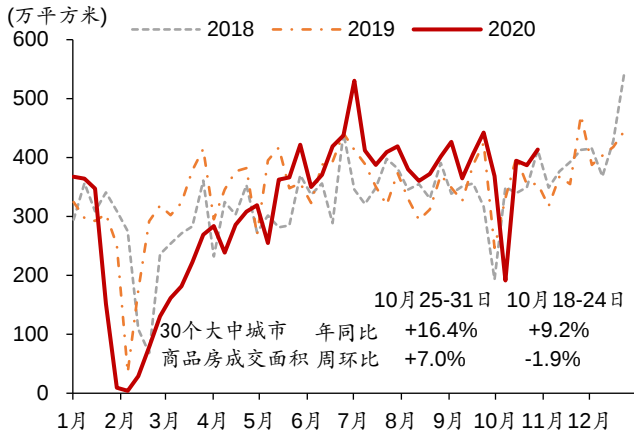


资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

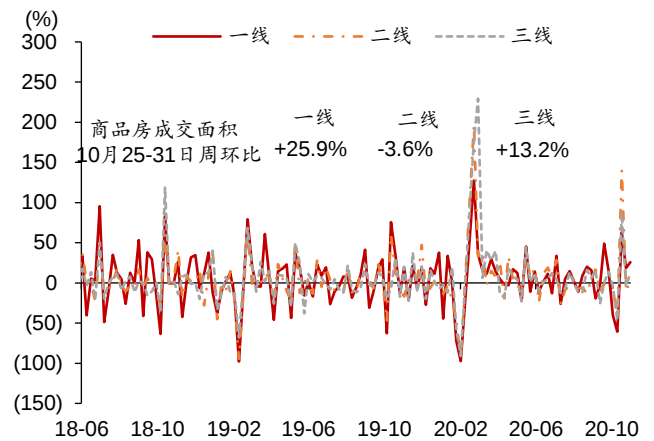
图表20: 半钢胎企业开工率上升



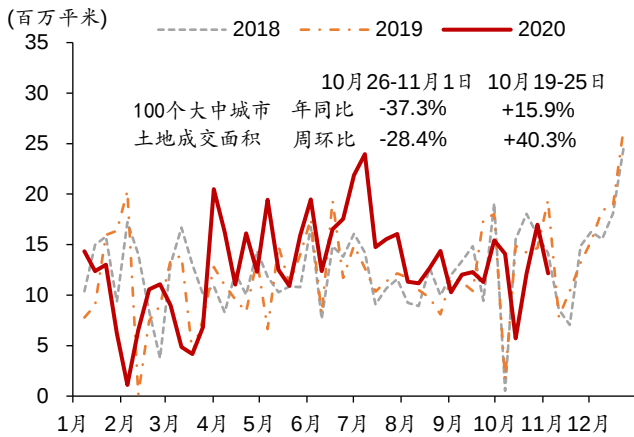
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 商品房成交面积同比增加, 环比回升

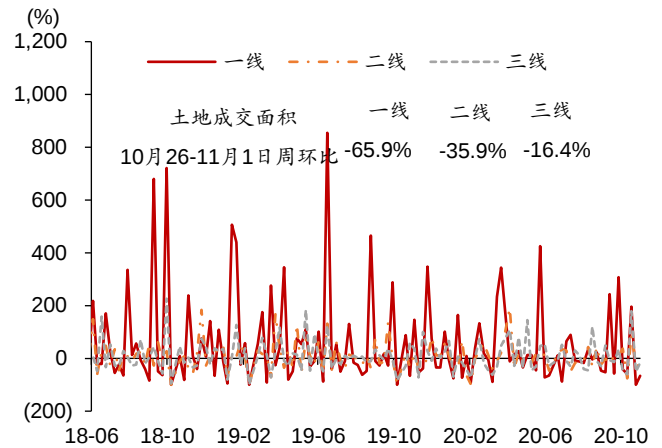
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 一线、三线城市商品房成交环比上升

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 土地成交面积环比下跌

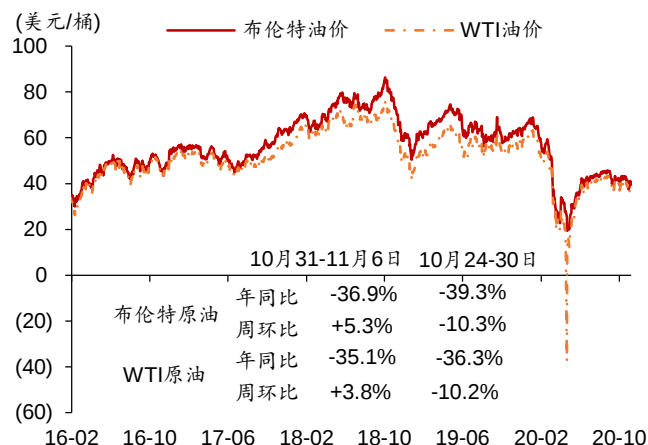
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 一、二、三线城市土地成交面积同比下降

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

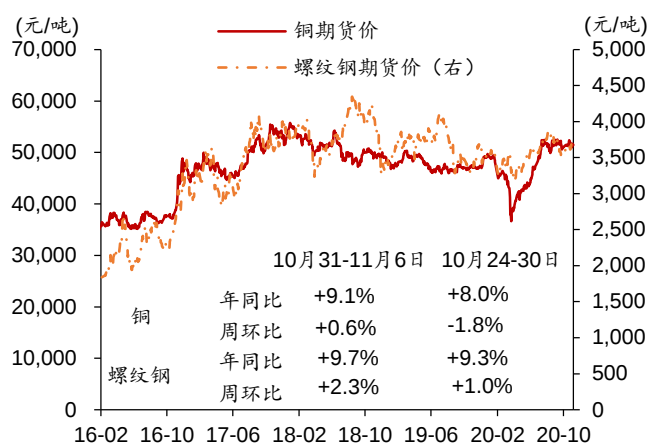
价格指数及通胀变化

图表25: 国际油价同比下跌, 环比回升



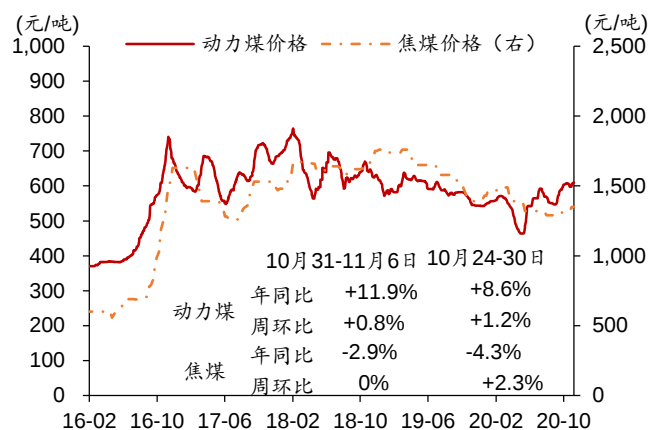
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 铜价、钢价均上涨



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: 动力煤和焦煤价格环比上涨



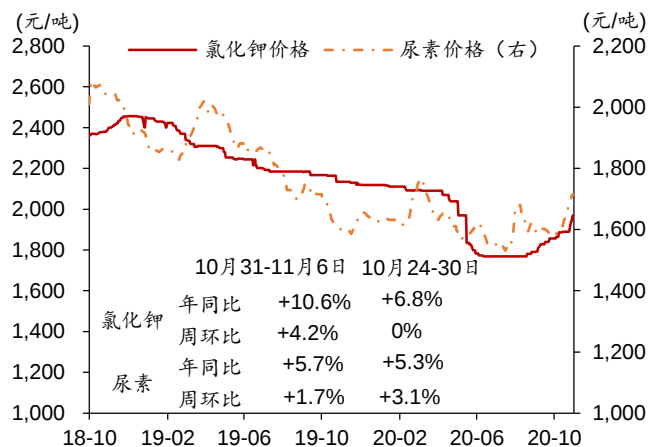
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表28: 水泥价格同比下降, 环比上周回升



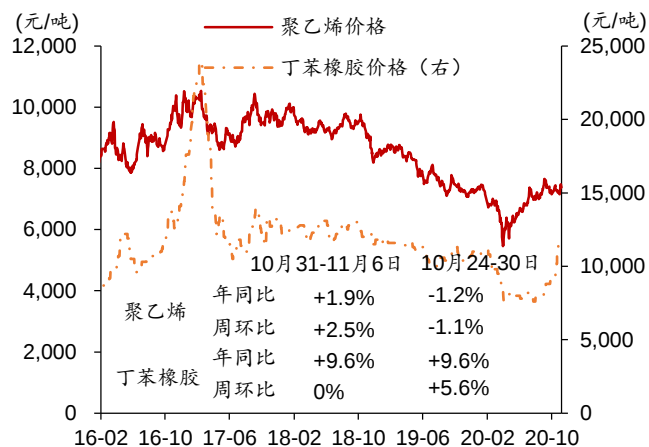
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表29: 氯化钾、尿素等化肥价格上涨



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表30: 聚乙烯价格回升, 丁苯橡胶价格稳定



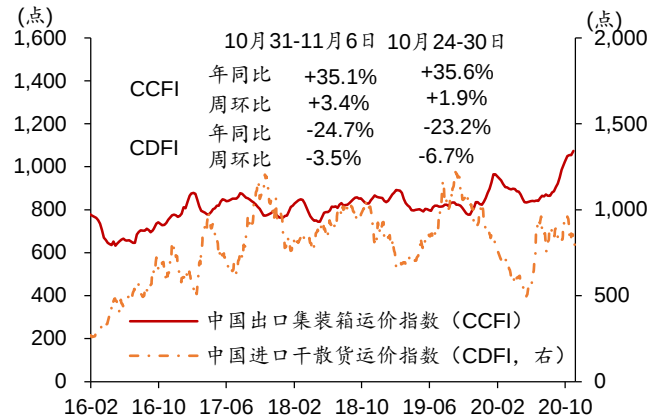
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表31: BDI 总体下行



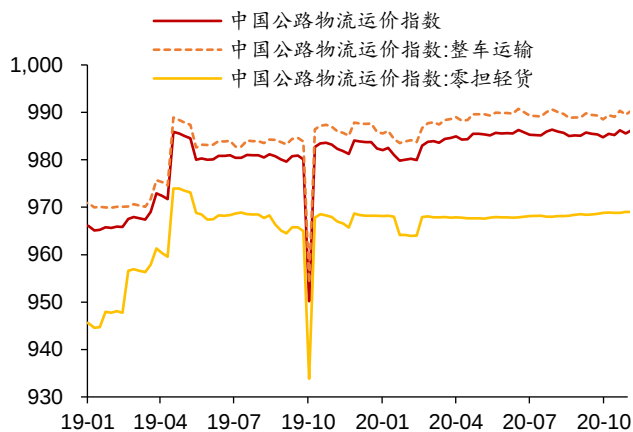
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 中国出口集装箱运价指数上行, 进口干散货运价指数下降



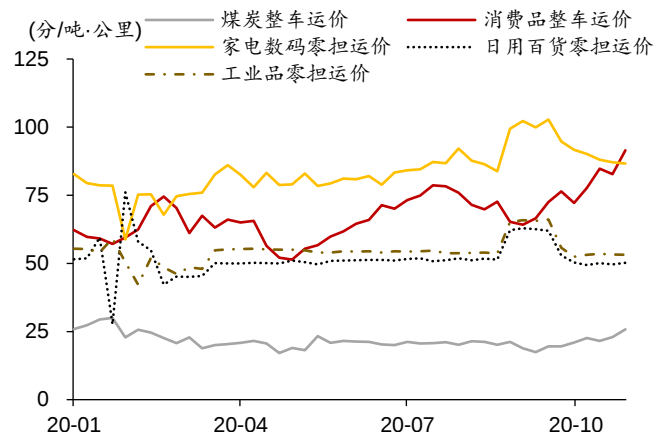
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 11月4日当周公路物流运价指数小幅上升



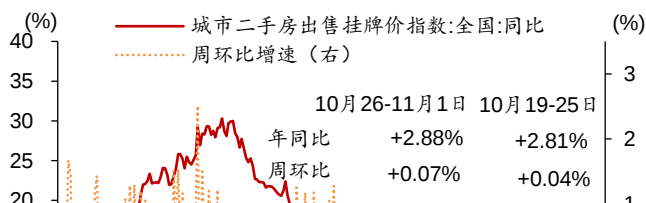
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表34: 11月1日当周消费品整车运价明显上升

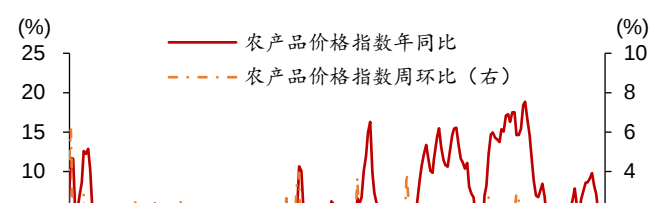


资料来源: G7, 华泰证券研究所

图表35: 全国二手房出售挂牌价小幅上升



图表36: 农产品价格继续下跌



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_1587

