

宏观研究/国内周报

2020年11月01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：出口上行消费修复，地产周期边际走弱》2020.10
- 2《宏观：如何看待粮食安全问题》2020.08
- 3《宏观：贸易协议完成进度如何？》2020.08

关注消费复苏，月末资金偏紧

图解中国宏观|周报（2020/10/26-2020/11/01）

一周概览

我们继续重点关注消费复苏及出口需求持续走强、双11预热战况为本周观察点。近期汽车销量同比持续加速，对整体消费形成支撑。此外，出行和餐饮等服务类消费亦进一步复苏。投资活动稳健，出口有望在年底前保持强劲势头。土地交易较快降温，开发商海外融资积极，但国内政策收紧可能形成资金掣肘。上周十九届五中全会为中国2035年远景及十四五规划定下基调，本周“双十一”已启动，迎来“开门红”，线上消费情况值得重点关注。

高频经济活动跟踪

消费景气度进一步上升，尤其是汽车消费、国内物流和交通。投资需求稳健，去库存加速。上周高频指标显示国内消费需求继续复苏，汽车零售销量同比增速从前一周的17.8%继续提高至18.8%，大城市的地铁客运量/路面拥堵指数、物流园区景气指数，以及电影票房环比均走强。另一方面，投资活动仍然稳健，如电厂日耗煤量环比微升，煤炭、钢铁、水泥、半钢胎等企业的开工率普遍小幅攀升。值得一提的是，煤炭和钢材的库存水平快速下降，显示需求较为旺盛。房地产成交面积环比小幅下降，开发商拿地速度显著放缓，尤其是在一线城市。

价格指标及通胀变化

国际油价大幅下行，国内上游大宗商品价格涨幅略收窄，但中游工业品价格继续上涨。上周布伦特油价大幅下跌，环比跌幅达到11.3%；BDI干散货指数亦显著下降。另一方面，国内钢铁、煤价环比上涨，但涨幅收窄；水泥价格小幅下跌；化肥、化工价格则进一步上升。出口运价继续走高，环比上升1.9%，但进口价格有所下跌。上周食品价格环比继续走低，农业部食品批发价格下降0.5%。二手房价基本持平。

金融市场及资金成本变化

上周短端资金面显著收紧，长端债券收益率下行，曲线平坦化。总体债券净量发行处于高位。上周央行净投放2450亿人民币，但短端利率显著上行、非银机构流动性紧张。R007一周上行101个bp至3.3%，明显高于DR007（主要参与者为银行），表明非银机构的流动性收紧更为显著。同业存单净发行量转正，但利率继续走高。1年期国债收益率上行5个bp至2.73%，而10年期国债收益率微降2个bp至3.18%。信用债收益率曲线平坦上移，利差收窄，净发行量从前一周的292亿元跳升至1196亿元。上周海外信用债发行量高企，其中房企发债尤为积极。政府债净发行仍处高位——上周国债+地方债+政策性银行债净发行量为4756亿元。上周单周股票融资额达334亿元。上周人民币升值势头暂缓，单周兑美元贬值0.5%，兑一篮子货币贬值0.7%。

上周主要宏观数据与事件回顾

3季度工业企业盈利回升，出口和可选消费相关行业表现亮眼；10月PMI保持高景气度。十九届五中全会召开，定下十四五期间高质量增长目标。3季度工业企业利润同比增速从2季度的7.1%大幅加速至19.6%。10月制造业PMI为51.4%，非制造业复苏加快。政策方面，上周十九届五中全会审议通过十四五规划及2035目标建议，为中国画下公平、安全、绿色的高质量发展远景。习近平总书记发表文章，中国将持续增强高铁、新能源、通信设备等领域全产业链优势，坚定扩大内需。

本周宏观主要观察点

本周或公布十四五规划建议全文。11月6日将公布第三季度经常账户差额。

风险提示：房地产投资下滑；货币政策收紧。

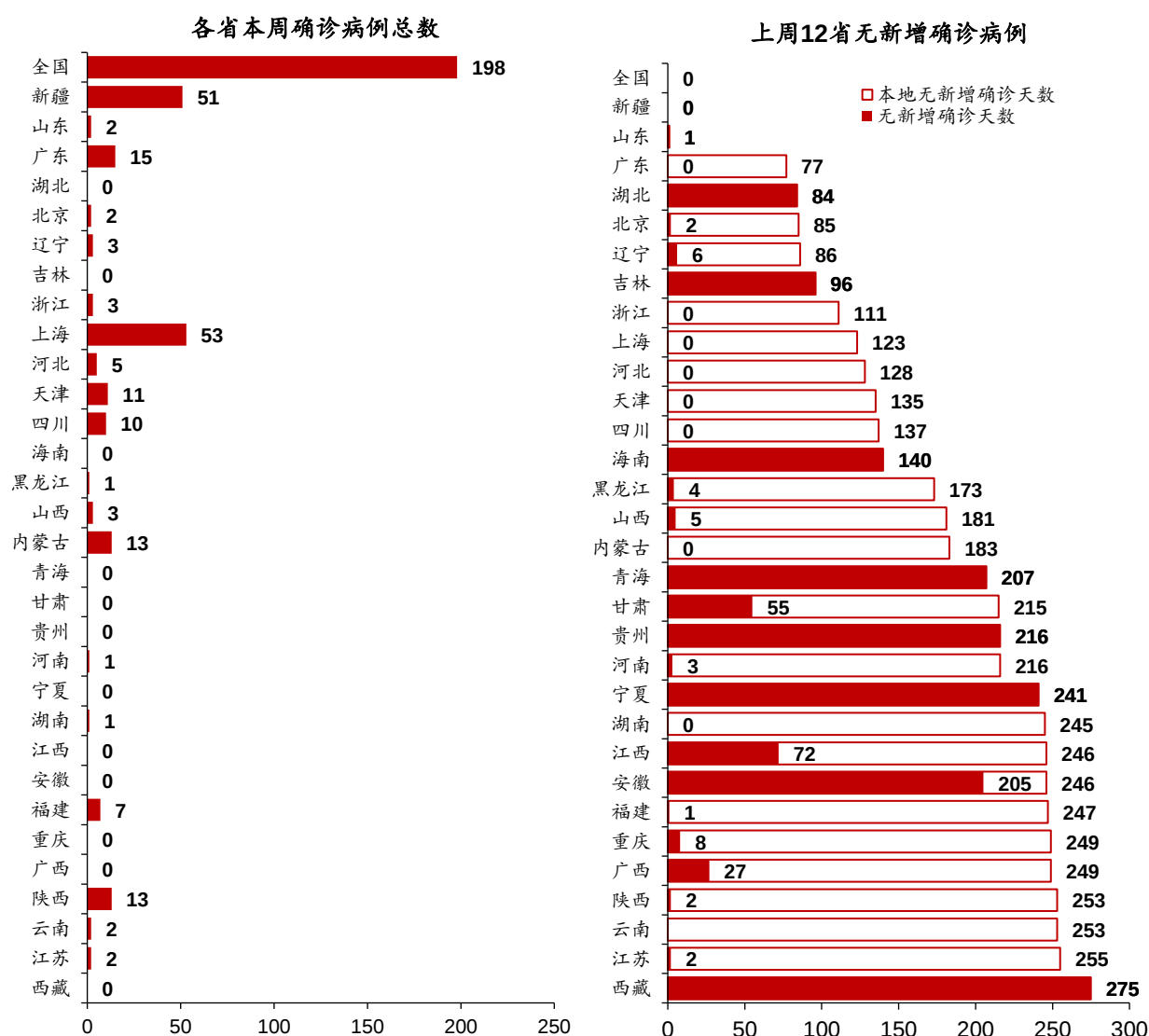
疫情快报

图表1：全球主要国家疫情跟踪：欧美疫情持续反弹

	10/18	10/19	10/20	10/21	10/22	10/23	10/24	10/25	10/26	10/27	10/28	10/29	10/30	累计确诊：例	日新增病例 环比变化
美国	44872	68641	64169	64028	76872	86142	80068	61251	73600	75247	83770	90967	103530	9,315,880	
西班牙	0	37889	13873	16973	38146	19851	0	0	46126	18418	19765	44241	25595	1,264,517	
意大利	11705	9337	10871	15199	16078	19143	19640	21273	17007	21989	24988	26829	31079	647,674	
法国	29837	13243	20468	26676	41622	42032	45422	52010	26771	33417	36437	47637	49215	1,331,984	
德国	6938	5154	11766	12331	5952	13476	10449	10584	11875	13161	26593	19317	8391	517,720	
伊朗	3890	4251	5039	5616	5471	6134	5814	6191	5960	6968	6824	8293	8011	604,952	
韩国	76	58	89	121	155	77	61	119	88	103	125	113	127	26,511	
日本	431	314	482	619	614	747	731	494	399	643	733	809	773	101,289	

资料来源：Wind，华泰证券研究所

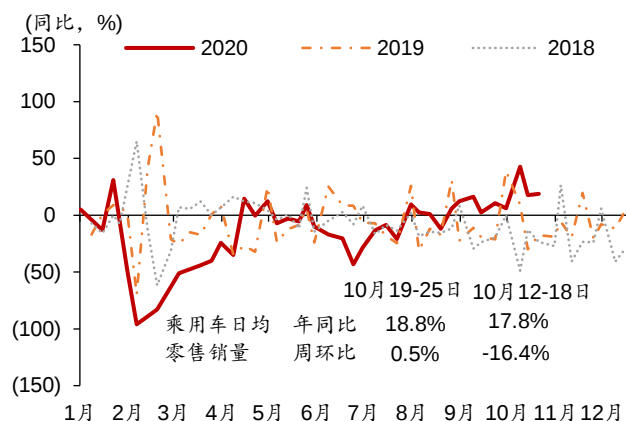
图表2：上周分省疫情情况一览（截至2020年10月30日）



资料来源：各省市卫健委，Wind，华泰证券研究所

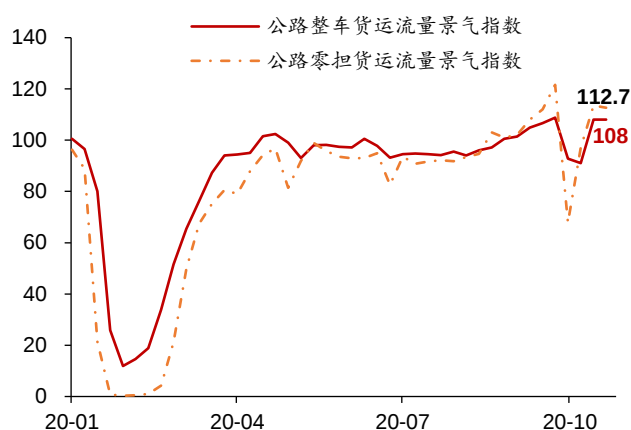
消费活动跟踪

图表3: 乘用车销量同比增速进一步加快



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

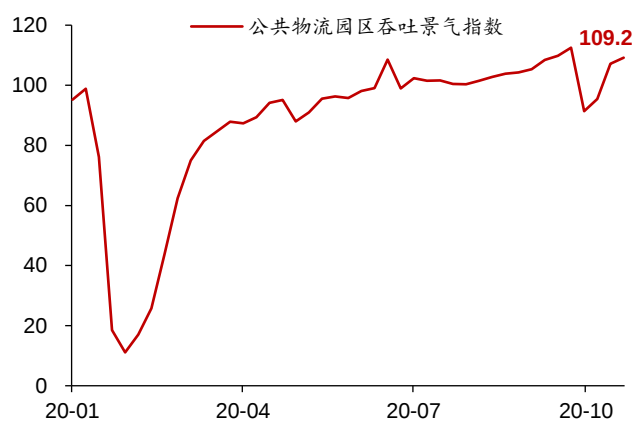
图表4: 公路整车货运流量保持不变, 零担货运流量略有下滑



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

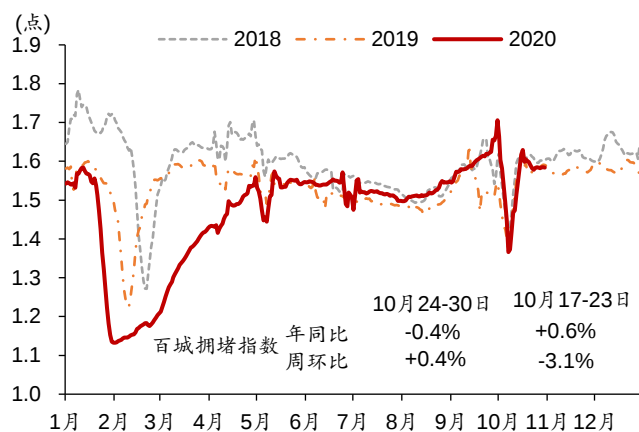
图表5: 公共物流园区吞吐景气指数持续上升



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

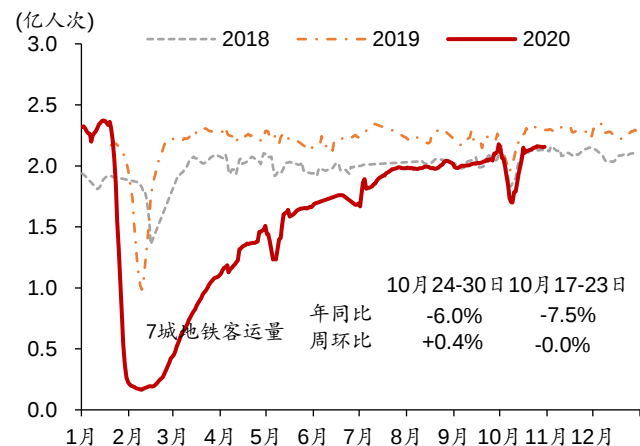
资料来源: G7, 华泰证券研究所

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

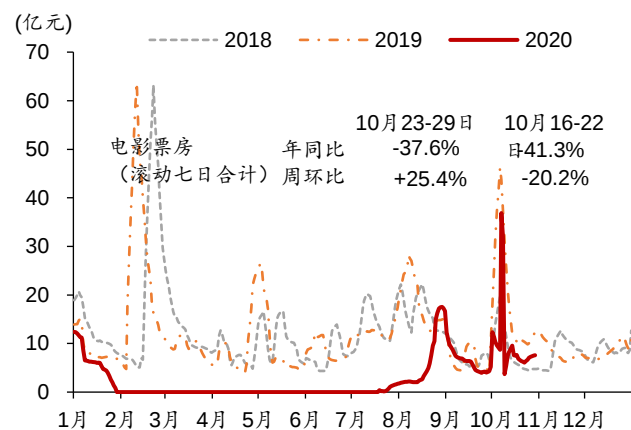
图表7: 地铁客运量持续上升, 但仍不及 19 年同期



注: 包括上海、广州、成都、南京、西安、苏州、郑州

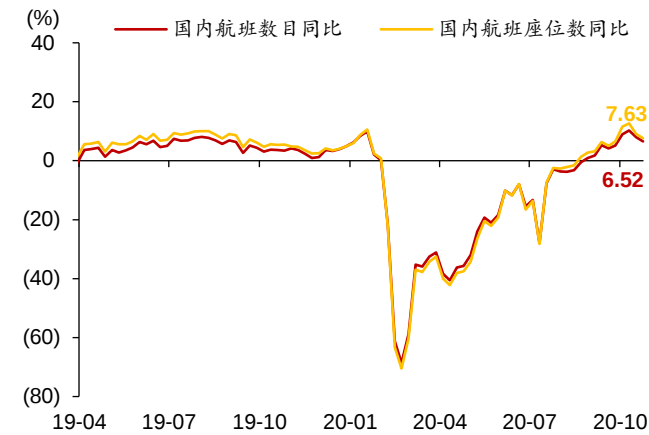
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 全国电影票房略有抬升, 但不及去年同期



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

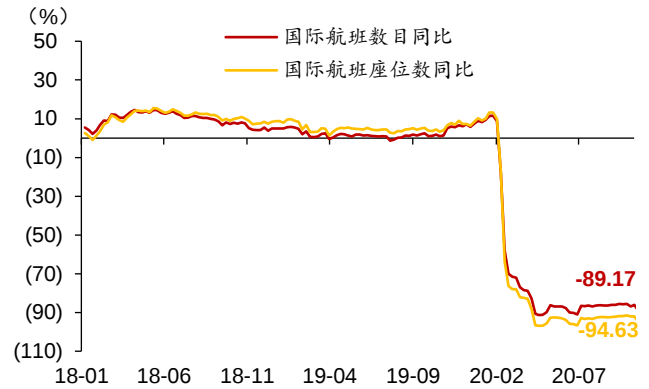
图表9：国内航班数目与座位数同比增速回落



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



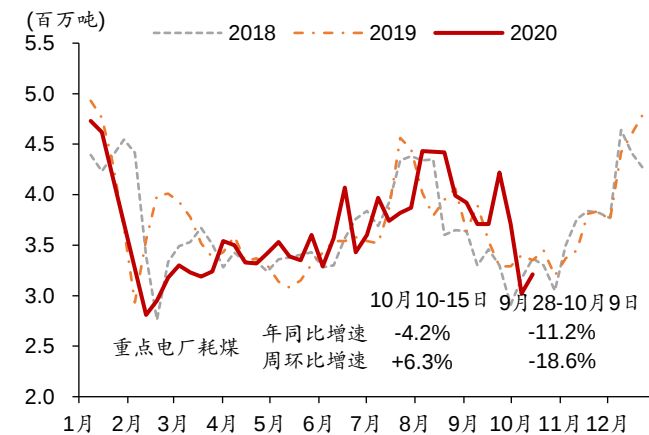
*选取航线的目的地包括美国、英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯、澳大利亚、香港、日本、韩国、印尼、新加坡、泰国、印度、沙特

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

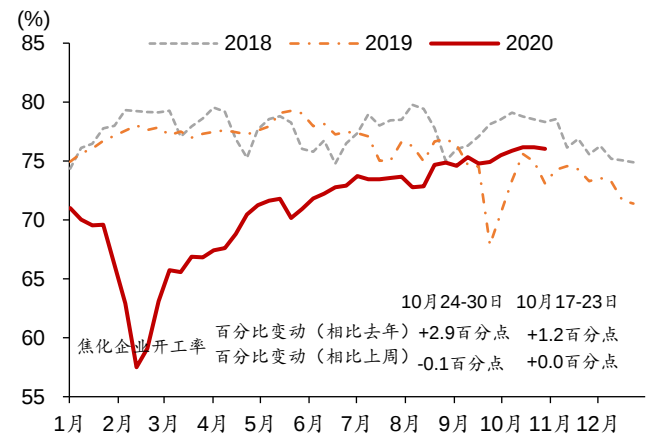
投资、库存及地产周期

图表11：重点电厂日耗煤量反弹，但仍低于往年同期



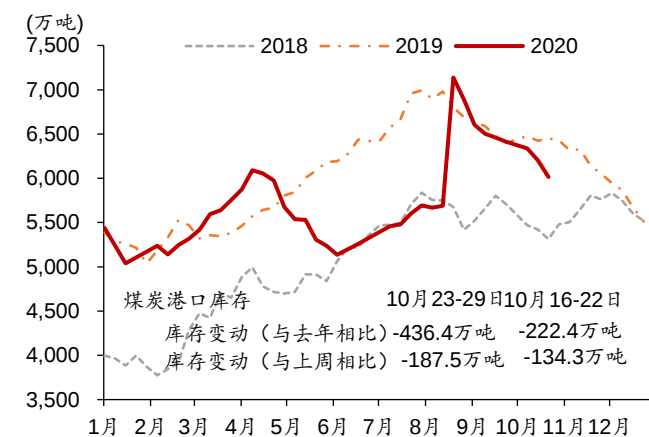
资料来源：煤炭资源网，华泰证券研究所

图表12：焦化企业开工率同比上升



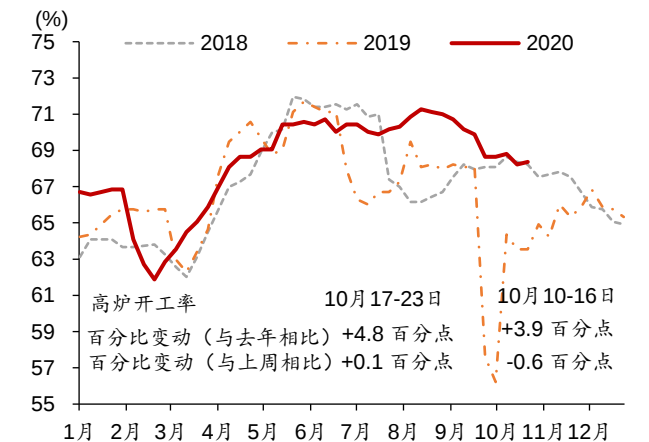
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13：主流港口煤炭库存继续下滑



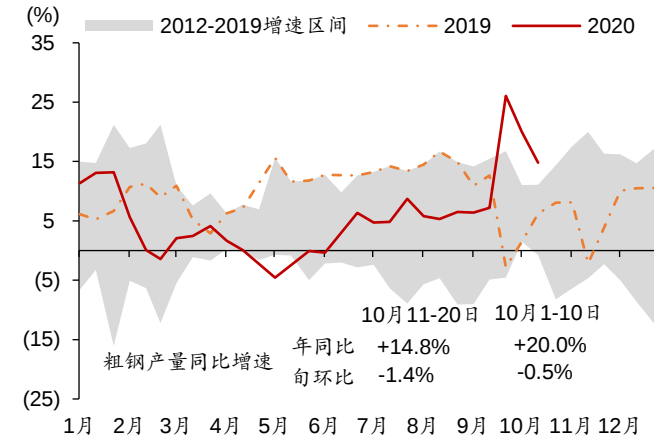
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14：高炉开工率环比微升



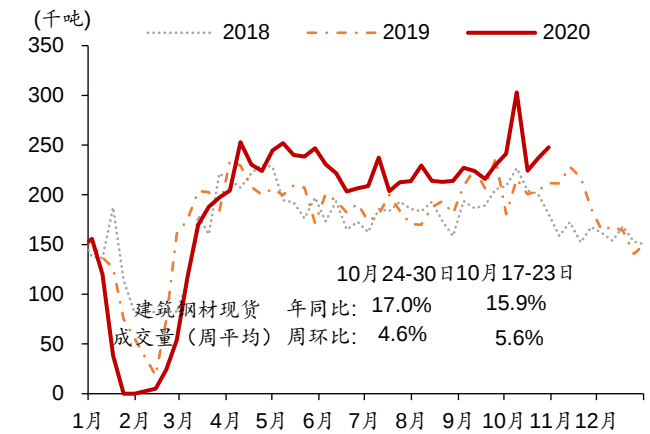
资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

图表15: 10月中旬粗钢产量同比增速继续回落,但仍高于往年



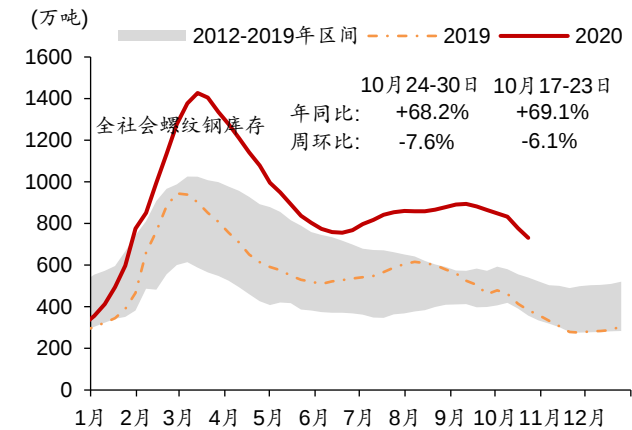
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 钢材成交量环比上升



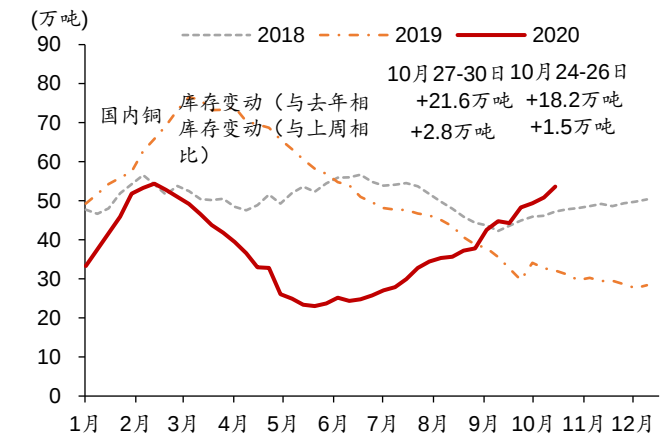
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表17: 螺纹钢库存继续下滑



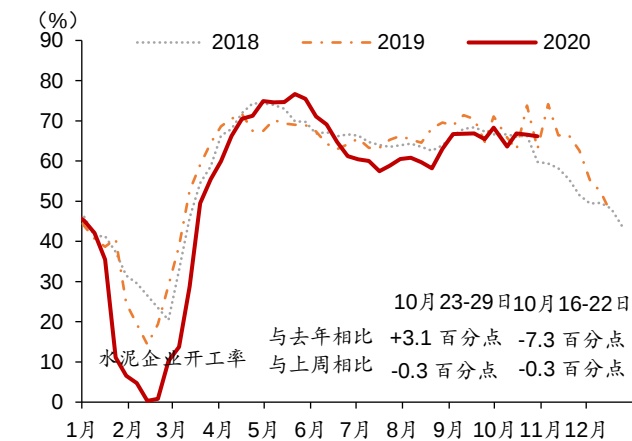
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表18: 铜库存上升



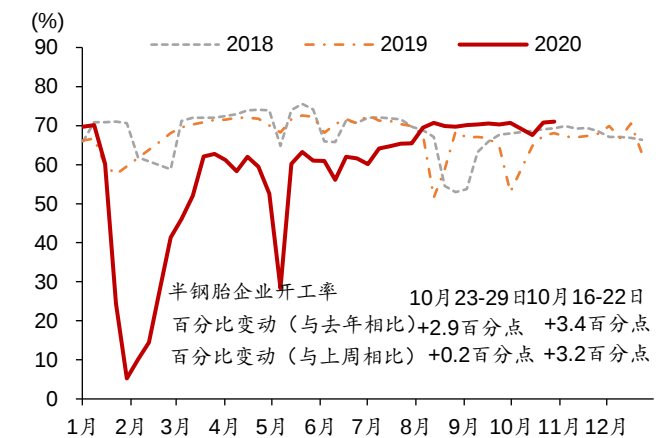
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 水泥企业开工率小幅下降



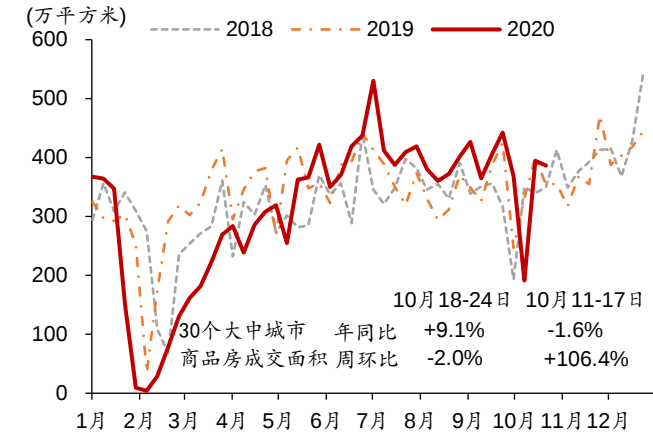
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表20: 半钢胎企业开工率小幅上升



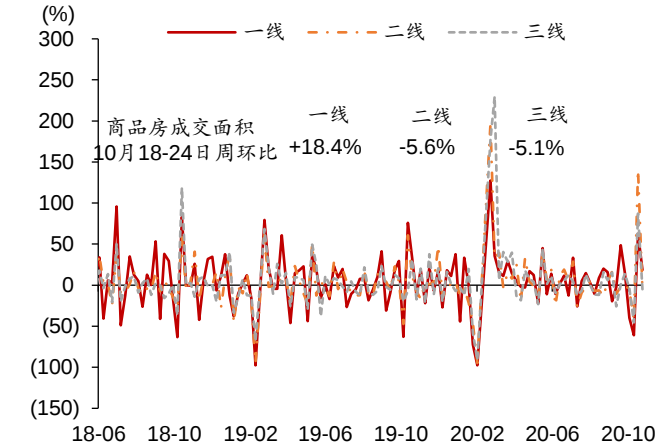
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 商品房成交面积环比下降, 同比提升



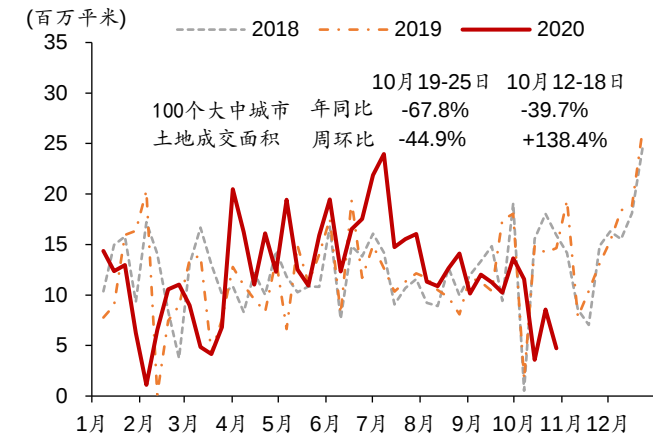
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 一线城市商品房成交环比上升



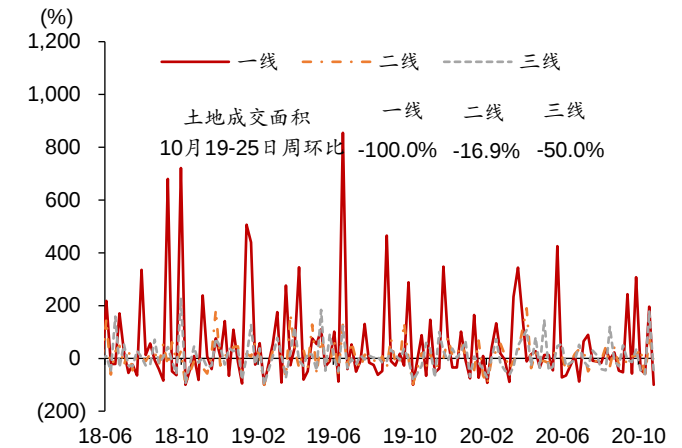
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 土地成交面积同比继续大幅下跌



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： 国际油价下跌



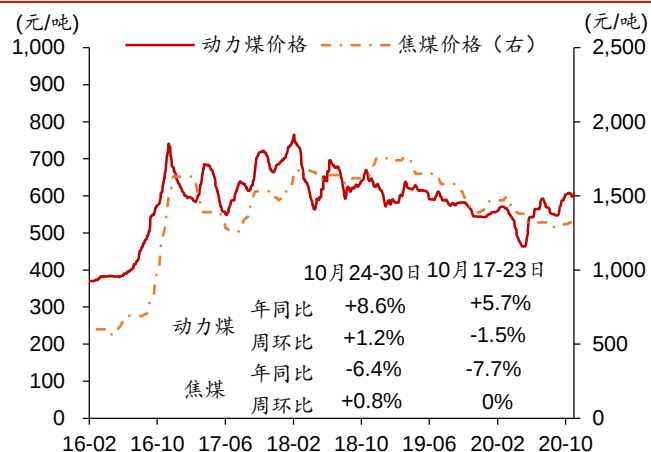
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表26： 铜价下跌、钢价上涨



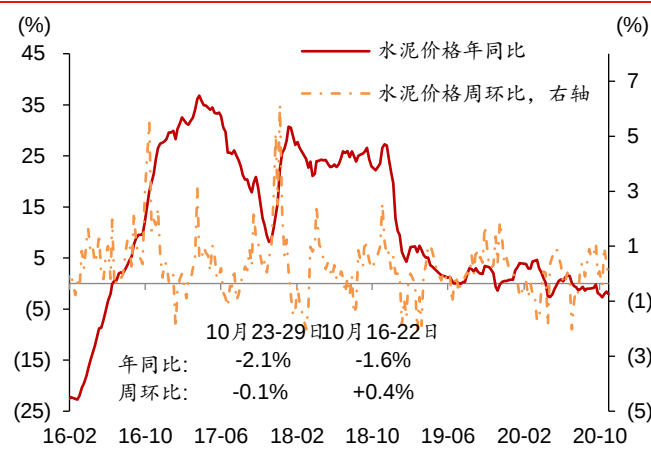
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表27： 动力煤价格环比上涨



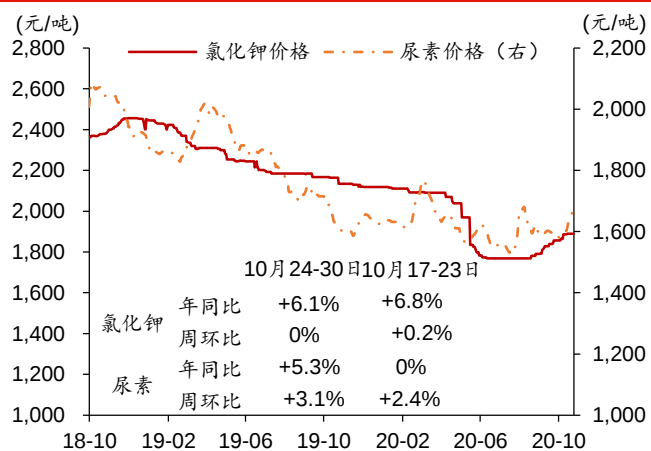
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表28： 水泥价格小幅下降



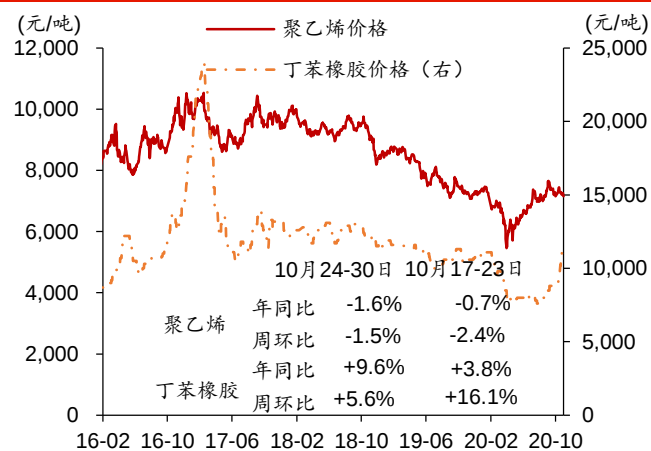
资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

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： 聚乙烯价格回落，丁苯橡胶价格上涨



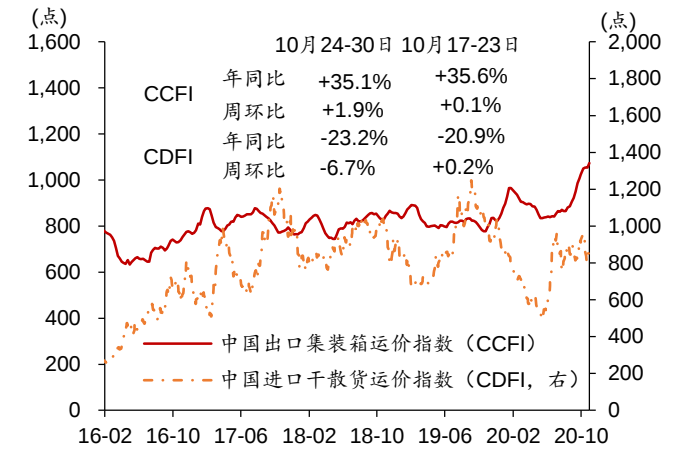
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31: BDI 总体下行



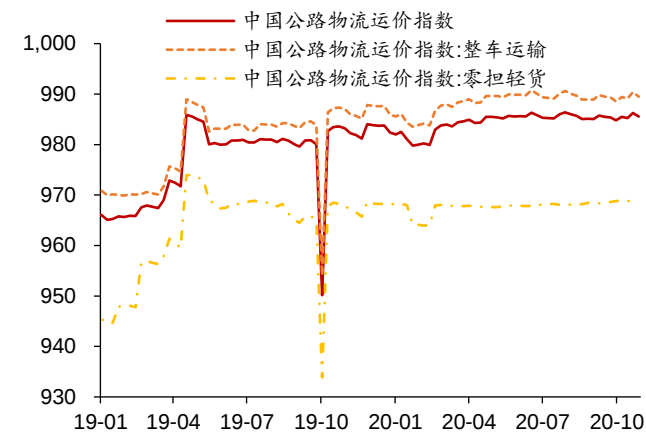
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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



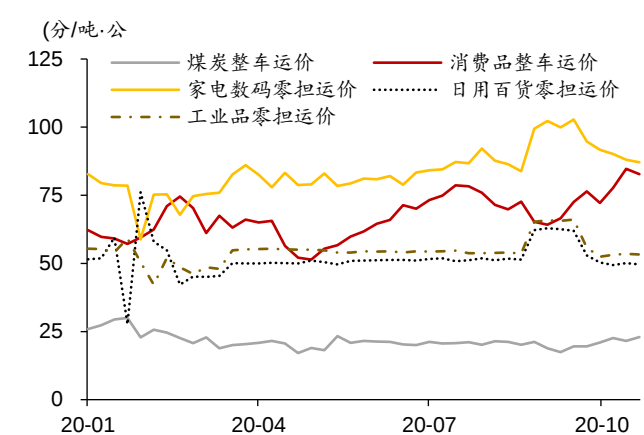
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 10月28日当周公路物流运价指数小幅下降



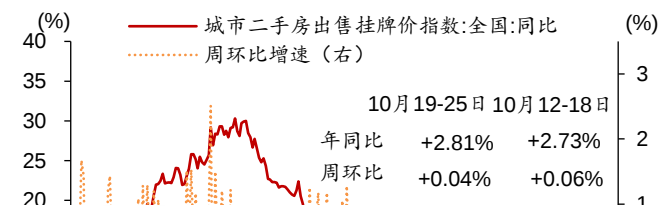
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表34: 10月25日当周消费品整车运价下降

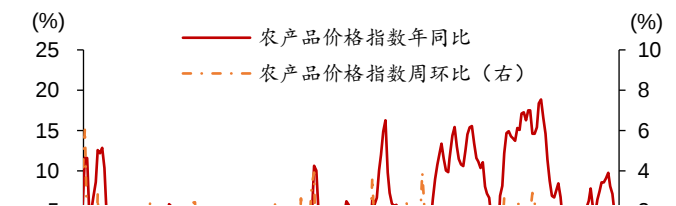


资料来源: G7, 华泰证券研究所

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_1738

