

宏观研究/国内周报

2020年10月18日

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

相关研究

- 1《宏观：如何看待粮食安全问题》2020.08
- 2《宏观：贸易协议完成进度如何？》2020.08
- 3《宏观：政策转向稳增长与防风险长期均衡》2020.08

出口上行消费修复，地产周期边际走弱

2020/10/11-2020/10/17

一周概览

国庆假期后生产活动恢复活跃。时值开工旺季，建筑行业相关指标景气度均较往年持平或略强。消费需求延续黄金周期间复苏趋势，尤其是实物耐用消费如汽车等快速增长，但观影等体验式消费则仍部分受限于防疫措施，尚未完全复苏。另一方面，地产周期边际上有走弱迹象，房地产和土地成交均降温。9月金融信贷增长依旧强劲、出口持续超出Wind一致预期，且高频指标显示10月出口或再加速。本周将发布3季度GDP和9月经济活动数据，旺季生产和出口指标亦值得持续关注。

高频经济活动跟踪

高频实物消费和物流等指标表现较强，但受防疫措施限制，观影、出行等体验式消费较节前回升但仍弱于往年。10月以来乘用车销量同比增长21%。国内航班数目和市内交通等指标同比继续增长。但另一方面，电影和餐饮等消费活动虽较节前回升，但略弱于往年同期，体验式消费的潜力仍有待进一步释放。旺季投资活动较为活跃，节后生产与投资活动大体恢复至往年同期。地产及土地成交显著降温。上周重点电厂耗煤量环比回升，焦化、高炉、水泥和半钢胎企业等开工率环比均有小幅回升，且保持在与去年同期相当甚至更高水平。粗钢产量高位回落，但仍强于往年高点；建筑钢材成交量小幅回落。煤炭、钢铁和铜的库存水平均有所下降，表明需求仍相当稳健。此外，近期地产降温政策的效果开始显现，10月初30城商品房成交面积和100大中城市土地成交面积均不及往年同期水平。

价格指数及通胀变化

国内工业品价格上涨，但国际油价微降。上周布伦特油价环比下跌0.4%；国内工业品价格普涨，仅煤价小幅回落。铜、水泥及化肥、化工产品价格均上涨。食品价格环比走低，农业部食品批发价格环比下跌1.2%。国内外运价涨跌互现，BDI干散货指数回落，出口运价上行。国内消费品及煤炭等商品整车运价回升。房价相对平稳，二手房挂牌价指数环比上涨0.1%。

金融市场及资金成本变化

上周资金面整体紧平衡，金融市场股涨债跌，外汇风险准备金调整不改人民币汇率升值趋势。上周央行通过公开市场操作净投放1900亿元，资金面整体紧平衡。同业存单净发行量环比回升但仍为负值，利率有所上行。上周1年期国债收益率为2.72%、10年期国债收益率为3.22%，收益率曲线整体上移。信用债净发行量回升，但房地产企业发债和海外债券净融资量较节前有所下降。信用债利率曲线陡峭上移，信用利差基本稳定。股票融资额环比快速上升。A股整体上涨，沪深300周涨幅达2.36%。外汇风险准备金率调整不改人民币基本面，人民币兑美元汇率继续升值0.2%。

上周主要宏观数据与事件回顾

社融保持强劲、通胀温和，出口再超预期。统计局公布9月出口同比+9.9%，进口同比+13.2%。猪价下行带动CPI降至1.7%，核心CPI环比修复但仍处在低位；PPI则因上游价格涨幅收窄暂缓回升，但我们预计年内至明年2季度仍保持回升态势。央行公布9月信贷在财政宽松落地的推动下保持强劲，社融环比年化增速保持在14%以上。上周深圳经济特区建立40周年迎来一系列改革措施，包括资本市场改革、数字人民币及土地管理制度等多方面，进一步加强对外开放。财政部要求各地严格落实减税降费政策。

本周宏观主要观察点

本周（10月19日上午）将发布我国三季度GDP与9月经济活动数据。此外，开工旺季的各项高频生产指标和出口的势头值得关注。

风险提示：货币政策超预期收紧、海外疫情反复影响出口。

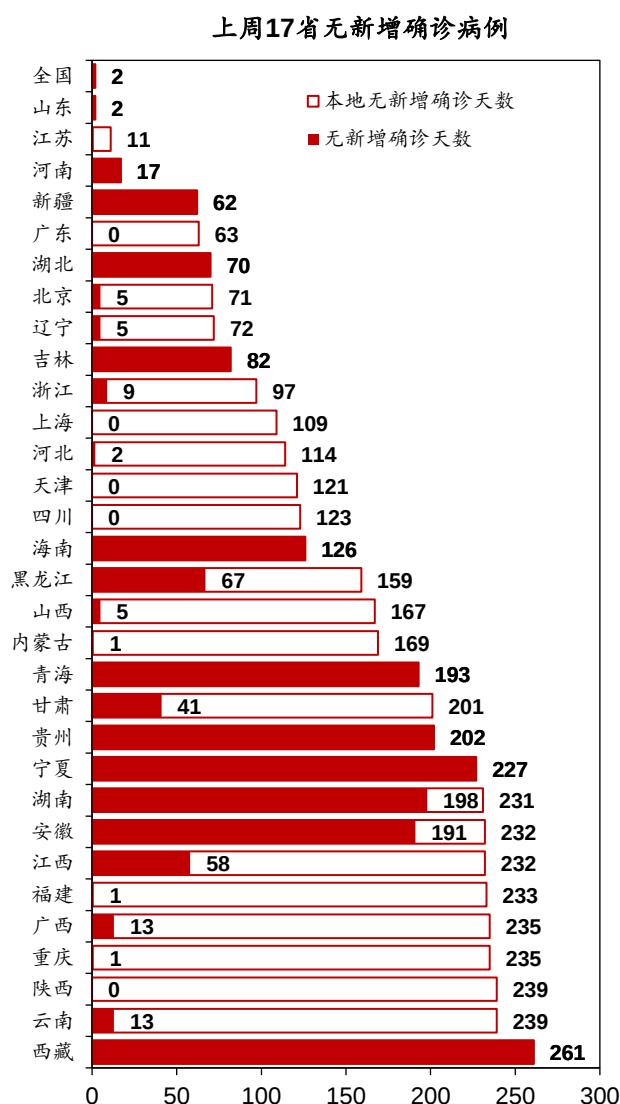
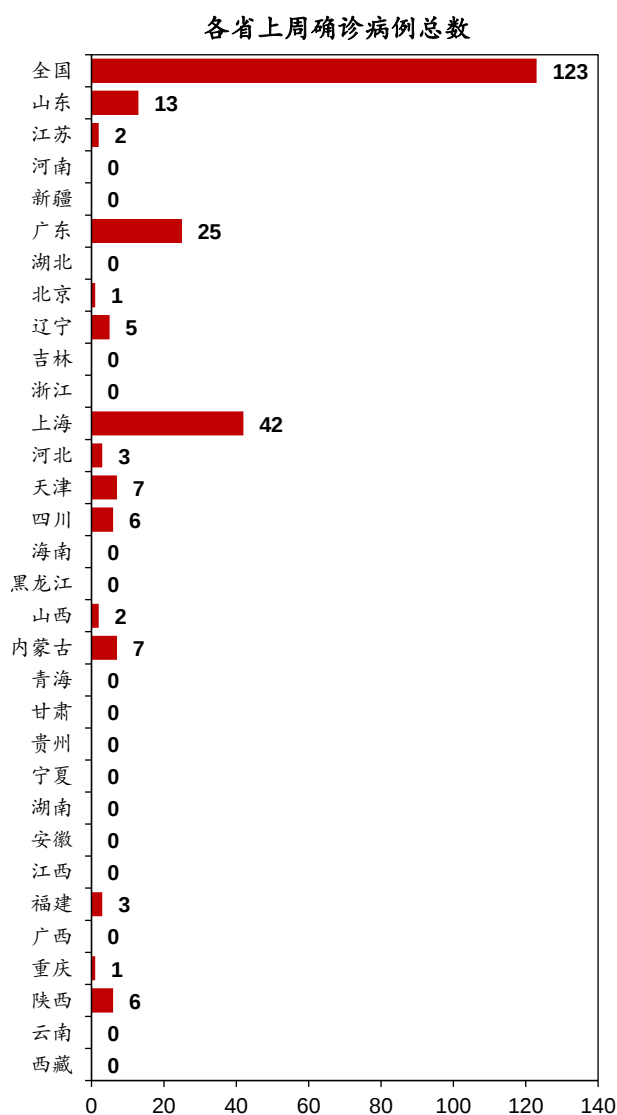
疫情快报

图表1: 全球主要国家疫情跟踪: 美国疫情有所反弹

	10/4	10/5	10/6	10/7	10/8	10/9	10/10	10/11	10/12	10/13	10/14	10/15	10/16	累计确诊: 例	日新增病例 环比变化
美国	36066	42732	44077	52503	57539	60715	51027	46493	46039	52216	59790	66272	69700	8,288,278	
西班牙	0	23480	11998	10491	12423	12788	0	0	27856	7118	11970	13318	14269	982,723	
意大利	2578	2257	2677	3677	4458	5372	5724	5456	4619	5898	7332	8803	10009	391,611	
法国	12565	5084	10489	18746	18129	20339	26896	16101	8505	12993	22591	30621	25086	834,770	
德国	1544	3099	2456	4010	4399	4959	2965	2849	6541	4464	7173	7620	4673	356,780	
伊朗	3653	3902	4151	4019	4392	4142	3875	3822	4206	4108	4830	4616	4552	522,387	
韩国	73	75	114	69	54	72	58	97	102	73	110	47	73	25,108	
日本	400	284	496	514	618	611	680	437	278	500	550	707	641	92,880	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

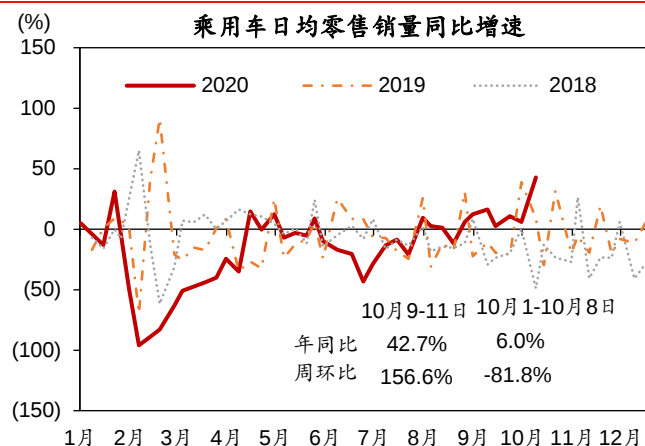
图表2: 上周分省疫情情况一览(截至2020年10月16日)



资料来源: 各省市卫健委, Wind, 华泰证券研究所

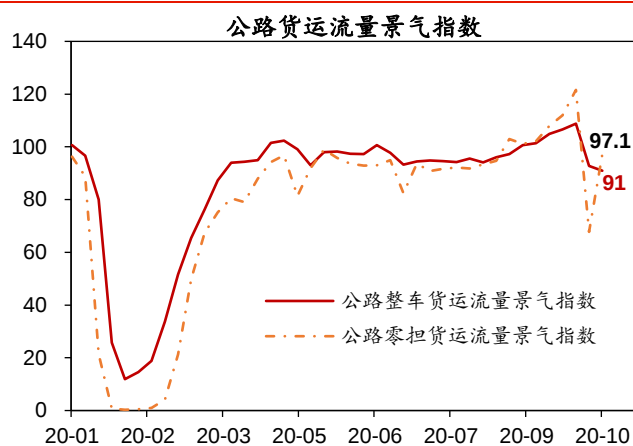
消费活动跟踪

图表3: 乘用车销量同比增速继续上行



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

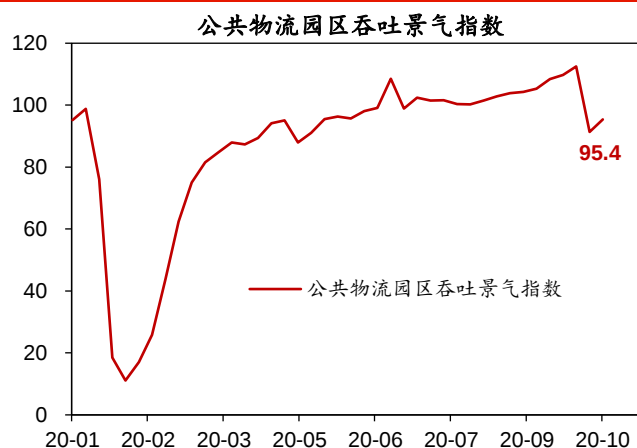
图表4: 国庆长假后公路整车货运流量企稳, 零担货运流量明显反弹



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

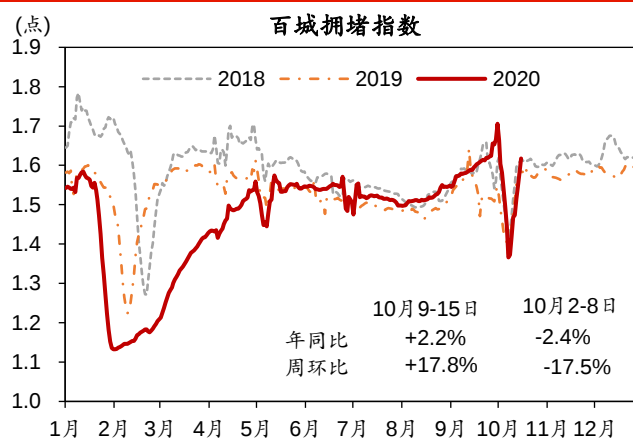
图表5: 假期结束, 公共物流园区吞吐景气指数回升



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

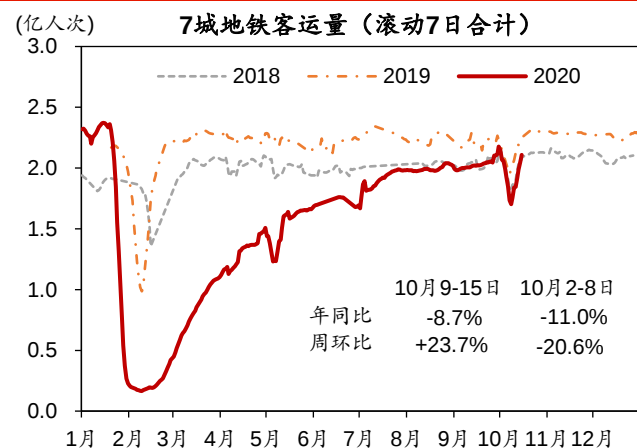
资料来源: G7, 华泰证券研究所

图表6: 节后百城拥堵指数比往年同期略高



资料来源: G7, 华泰证券研究所

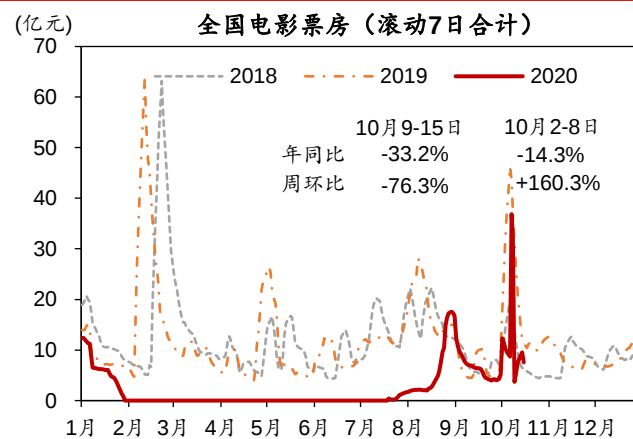
图表7: 节后地铁客运量有所回升但仍不及19年同期



注: 包括上海、广州、成都、南京、西安、苏州、郑州

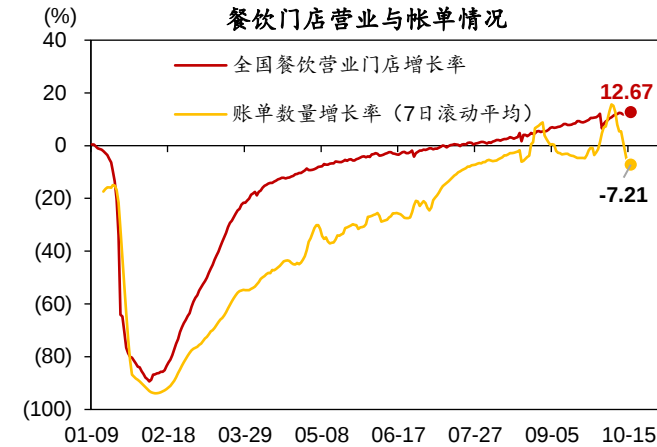
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 节后全国电影票房回落, 且不及去年同期



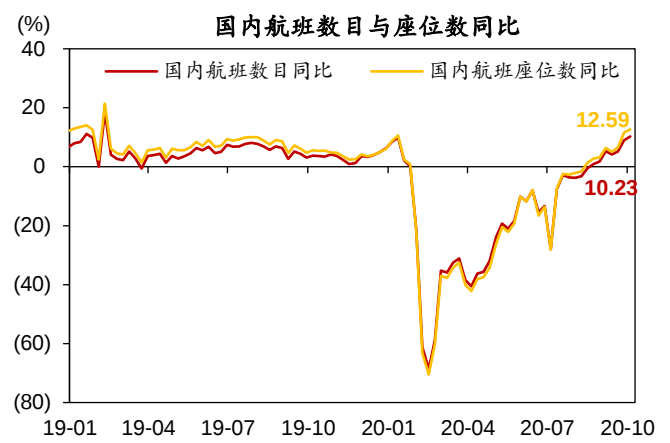
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9：节后餐饮营业门店延续增长，帐单数量明显回落



资料来源：哗啦啦，华泰证券研究所

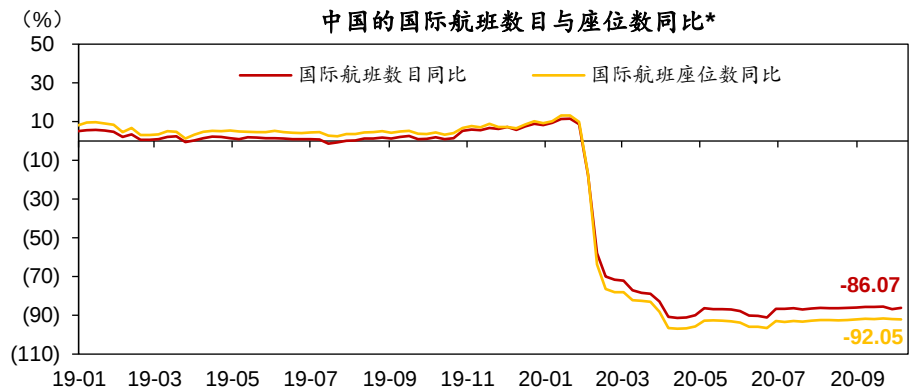
图表10：国内航班数目与座位数同比进一步上升



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11：国际航班数目与座位数同比维持低位



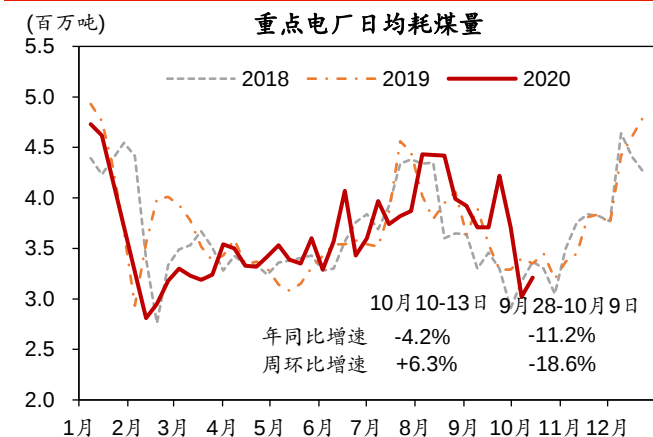
*选取航线的目的地包括美国、英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯、澳大利亚、香港、日本、韩国、印尼、新加坡、泰国、印度、沙特

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

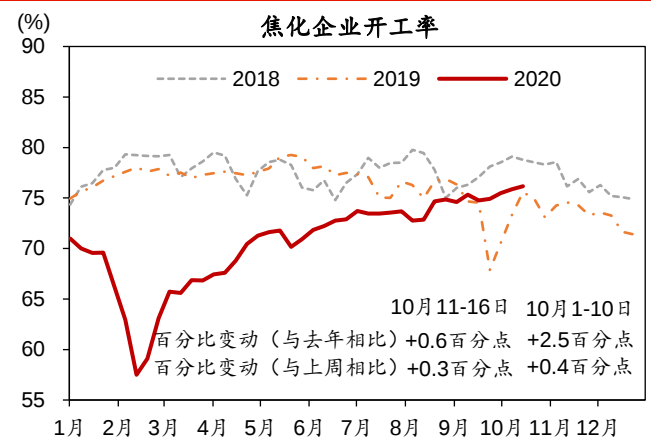
投资、库存及地产周期

图表12：重点电厂日耗煤量反弹，但仍低于往年同期



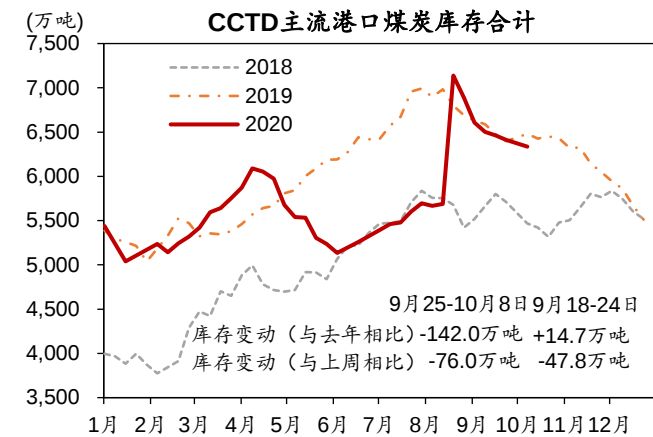
资料来源：煤炭资源网，华泰证券研究所

图表13：焦化企业开工率小幅回升



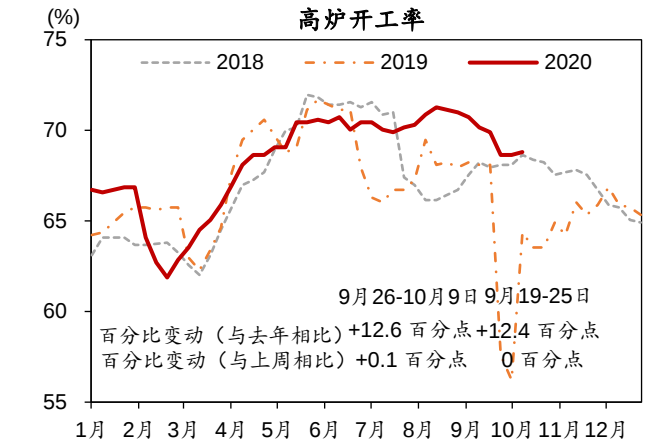
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14: 主流港口煤炭库存小幅下滑



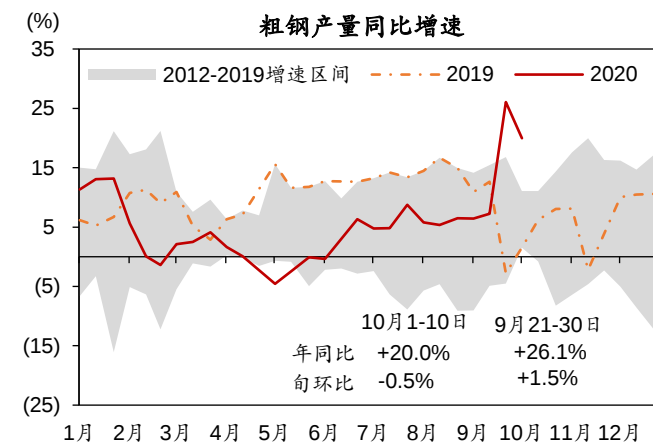
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 高炉开工率环比大体持平



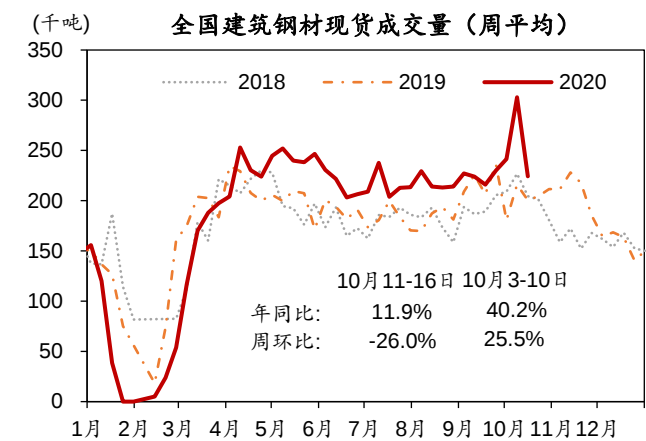
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表16: 10月上旬粗钢产量同比增速小幅回落, 但仍高于往年



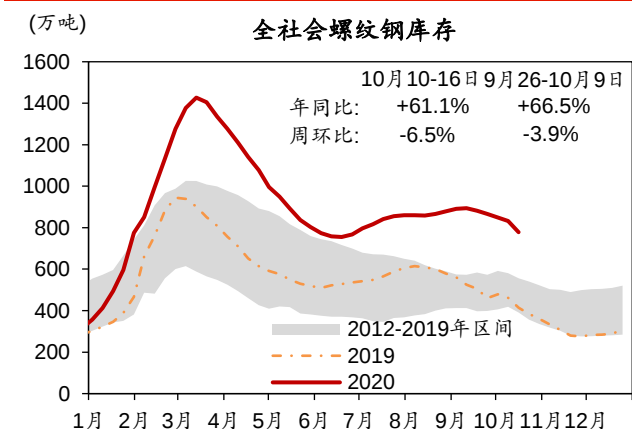
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 钢材成交量环比回落



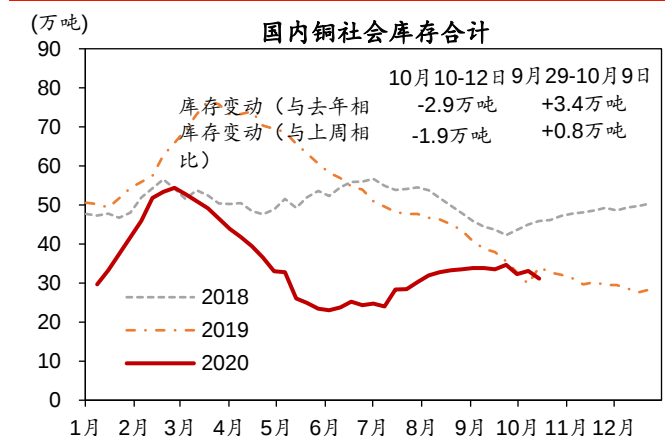
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表18: 螺纹钢库存小幅下滑, 但仍居高位



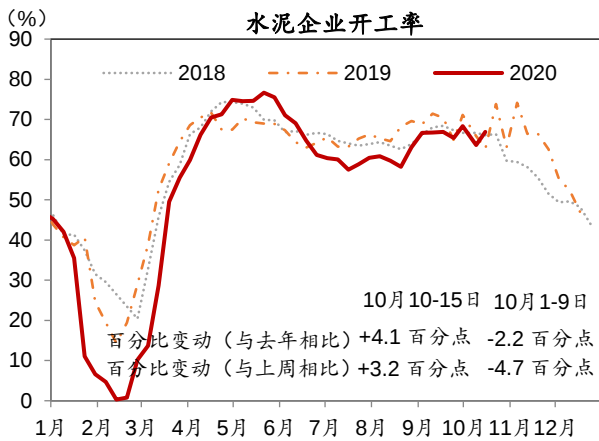
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表19: 铜库存小幅下滑, 表现弱于季节性



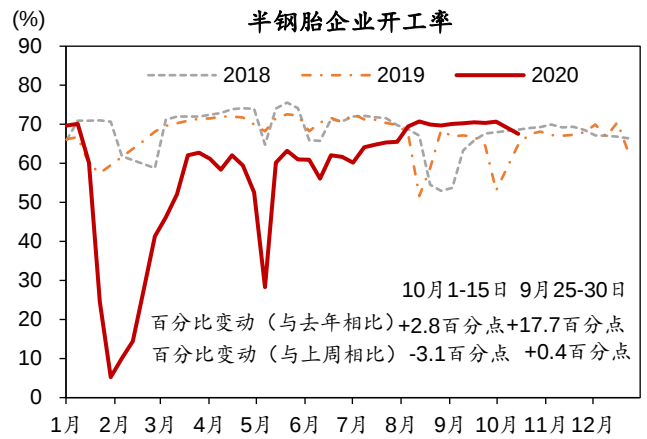
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 水泥企业开工率回升



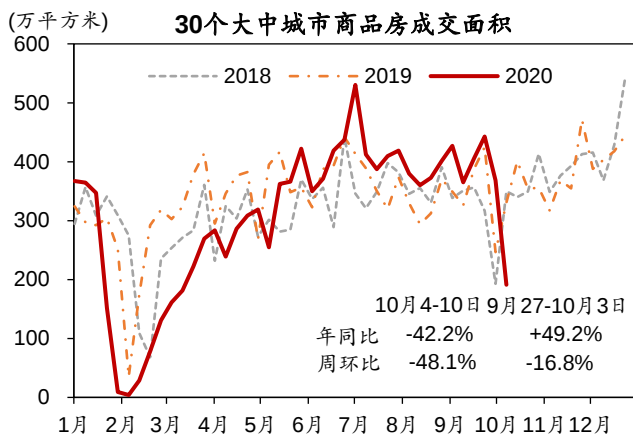
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表21: 半钢胎企业开工率回落



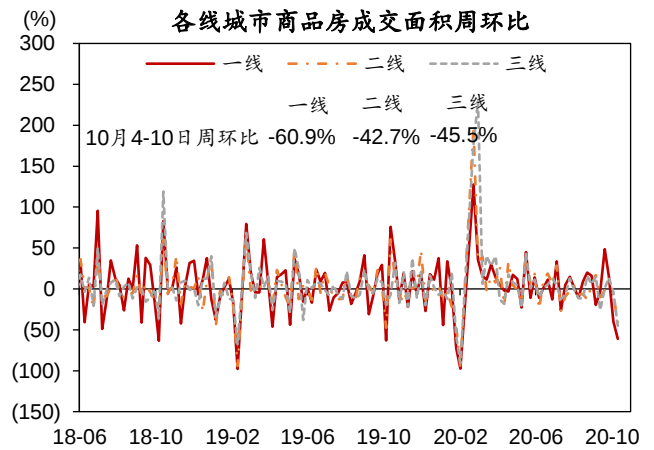
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 商品房成交面积下滑



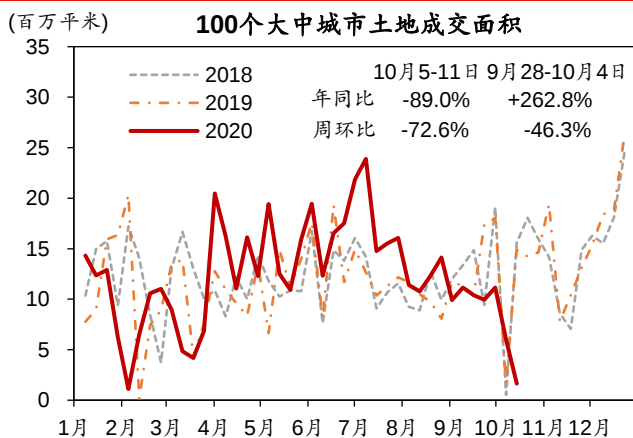
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 各线城市商品房成交面积环比均回落, 三线城市相对跌幅较小



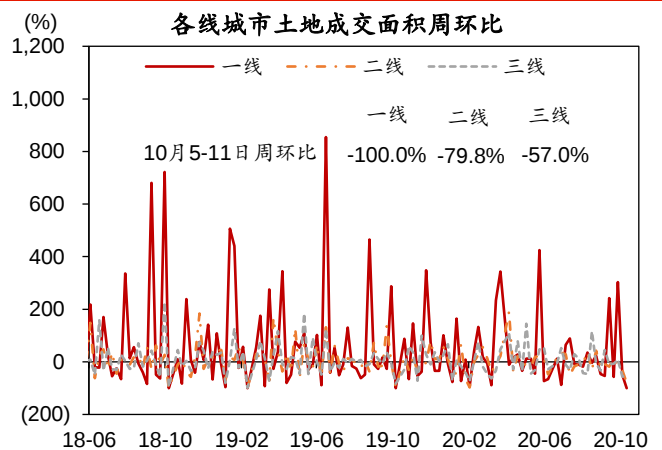
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 土地成交面积明显下滑



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

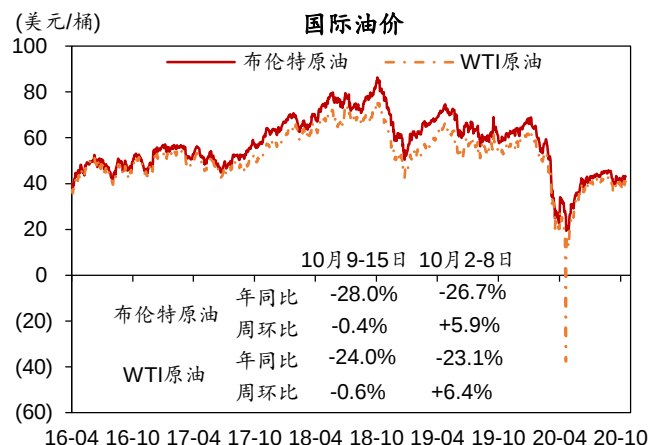
图表25: 各线城市土地成交面积环比均回落



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

价格指数及通胀变化

图表26: 国际油价有所小幅回落



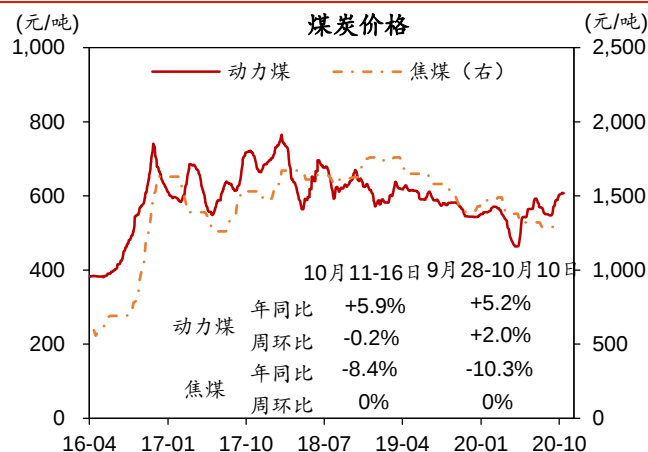
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: 铜、螺纹钢期货价格上涨



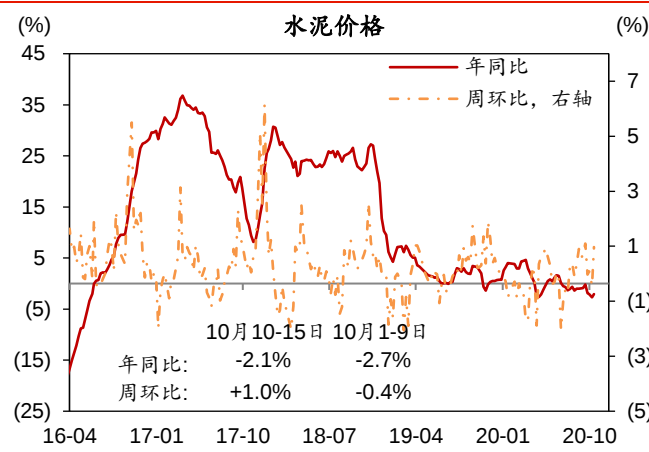
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表28: 煤炭价格有所回落



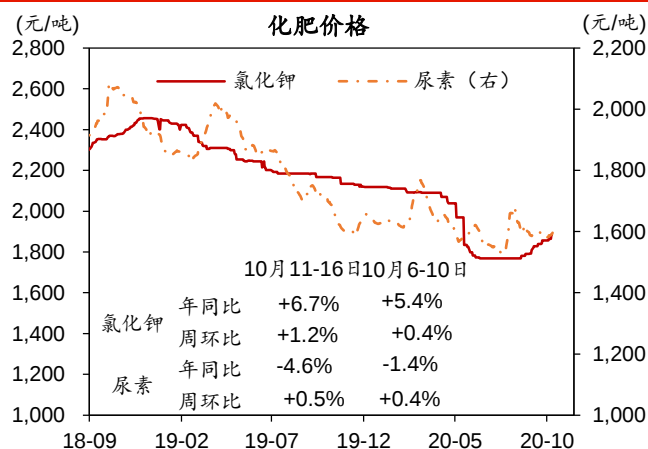
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表29: 水泥价格上涨



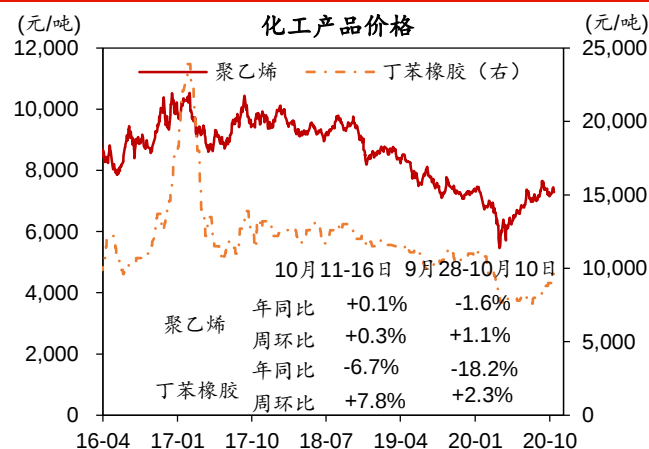
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表30: 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31: 化工产品价格上涨



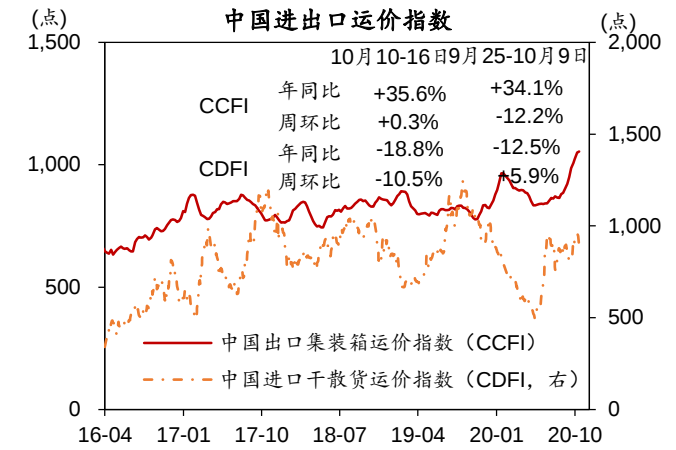
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: BDI 有所回落



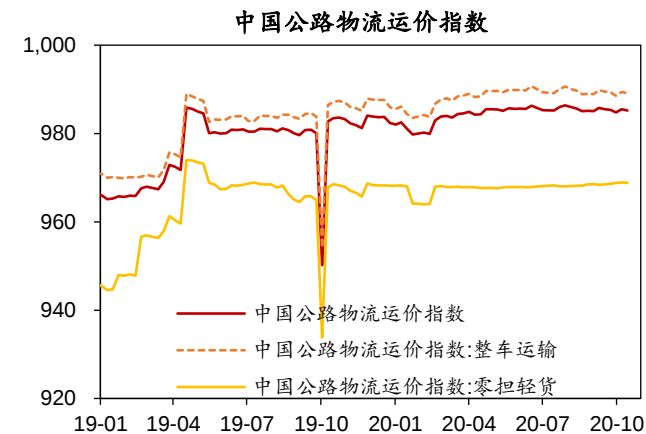
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 中国出口运价指数上行, 进口则下行



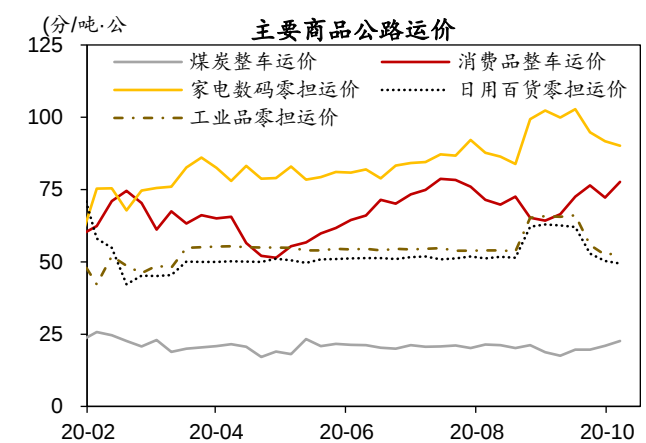
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表34: 10月14日当周公路物流运价指数保持平稳



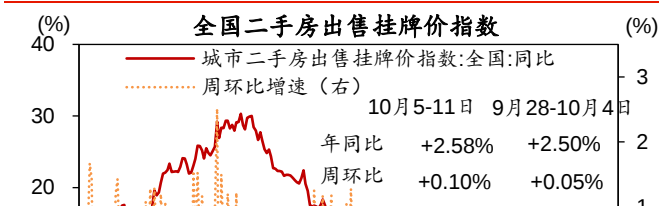
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35: 10月11日当周主要商品公路运价多数回落

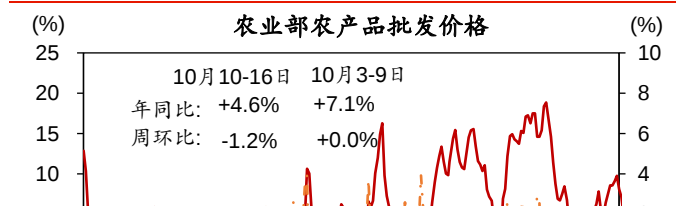


资料来源: G7, 华泰证券研究所

图表36: 全国二手房出售挂牌价保持平稳



图表37: 农产品价格小幅下跌



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_2016

