

外需改善到来 内需改善势弱

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 06 月 12 日

证券分析师

周喜

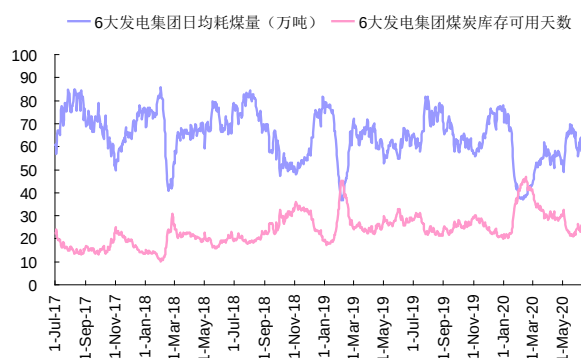
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，发达经济体疫情防控态势仍在改善之中，与之对应的则是新兴市场国家疫情局面的继续恶化，巴西、印度日新增病例数再创新高的同时，非洲大陆日新增病例数也在持续走高，疫情对全球经济的影响尚未结束。经济冲击方面，因东亚及欧美主要国家是全球经济链条上的核心所在，于是随着该类地区疫情相继得到控制，全球需求和供给端均呈现改善迹象，不仅美欧制造业和服务业景气数据筑底回升，而且美国失业数据也相继改善；6 月前十日韩国出口金额同比增长 20.2%，明显好于 5 月同期的-46.3%及全月的-23.7%；此外，中国出口集装箱运价指数继续震荡走高，外需改善的态势在延续。政策方面，鉴于对 2020 年经济增长的悲观预期，美联储议息会议继续保持鸽派言论，维持低利率的同时保持资产购买节奏为经济提供流动性支持，对于市场预期的收益率曲线控制鲍威尔表示会加以研究，总体而言，经过救急式放水后的美联储进入到政策效果观察期，宽松加力已暂入尾声。
- 就国内环境而言，外需冲击在 5 月份得以显现，即便防疫物资同比增速继续走高，但是其他需求的疲弱则导致当月出口同比回落至-3.3%。就内需而言，汽车零售数据走弱与批发数据走强并存的现实说明，在渠道补库存的同时，疫情所积累的汽车消费需求释放告一段落，在全球经济前景不明，国内就业形势不佳的情况下，汽车消费的前景并不乐观；与此同时，房地产成交也触顶回落，这是否意味着其累积需求的释放也告一段落值得关注；此外 5 月 PPI 环比继续为负至少说明诸多工业品在其市场价格走高后，出厂价格变动滞后，需求边际改善对出厂价格的提振仍需等待；因此即便 6 大发电集团日均煤耗量仍维持高位，表明生产的热络，但是内需改善缓慢后其对生产的制约或将日渐呈现。政策方面，稳住基本盘依旧是重点所在，国常会强调“保就业保民生保市场主体要靠市县落实”，为此要通过转移支付的方式为因减税降费而财政缺口扩大的市县提供支持，推动“六保”工作持续有效落地；与此同时，此次会议指出要帮助外贸企业拓宽国内市场，其核心仍是对就业的呵护，因为外贸企业涉及 2 亿就业岗位，而该政策既表明外需前景的严峻，也说明了拓展内需的重要性。
- 就高频数据而言，房地产成交触顶回落，农产品批发价格进一步走低。中游方面，钢铁价格震荡走高，库存持续下降；水泥价格略有回落。上游方面，煤炭价格震荡走高；工业金属中铜铝价格显著抬升，铅锌价格则小幅回落；贵金属价格震荡走低，原油价格延续反弹。

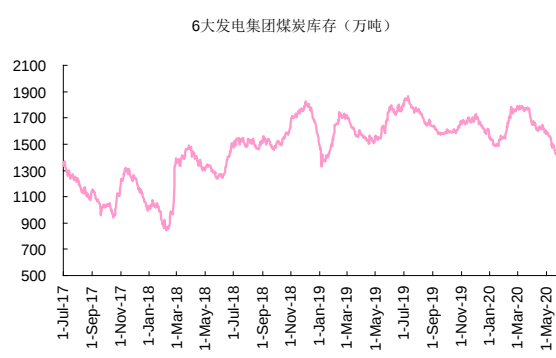
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



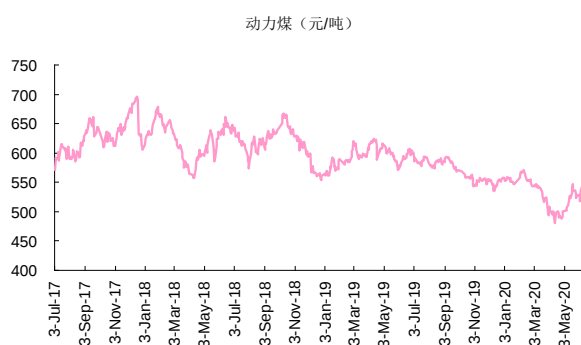
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



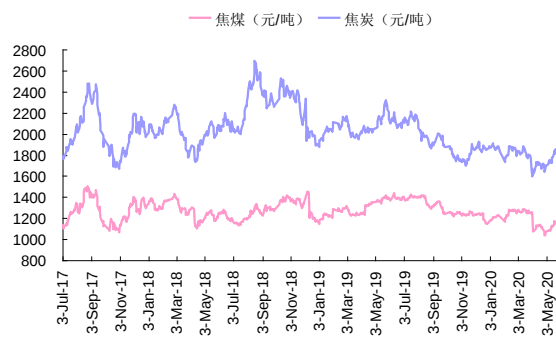
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：动力煤价格



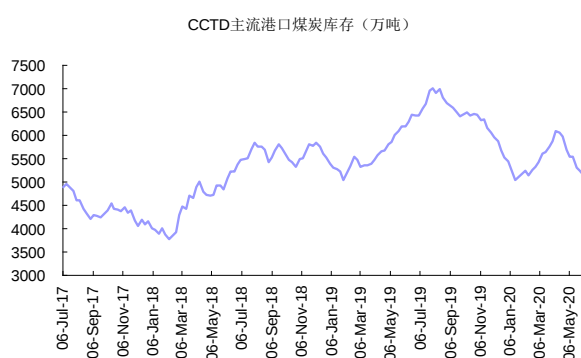
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：焦煤和焦炭价格



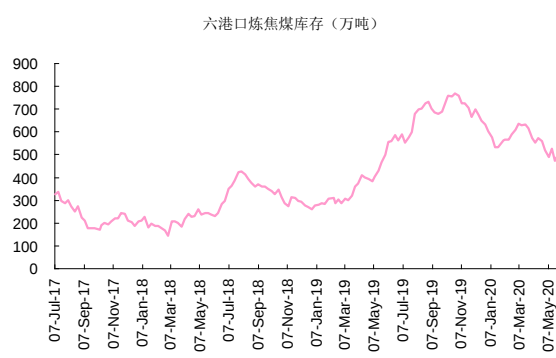
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：煤炭库存



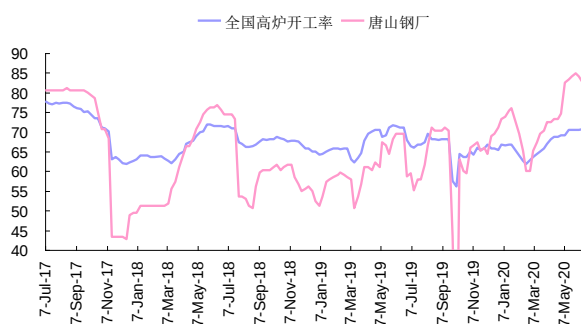
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



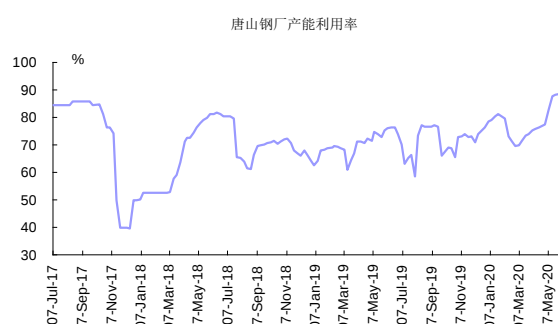
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 7: 高炉开工率



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 唐山钢厂产能利用率



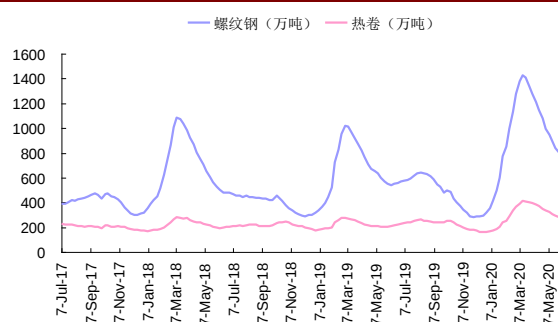
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



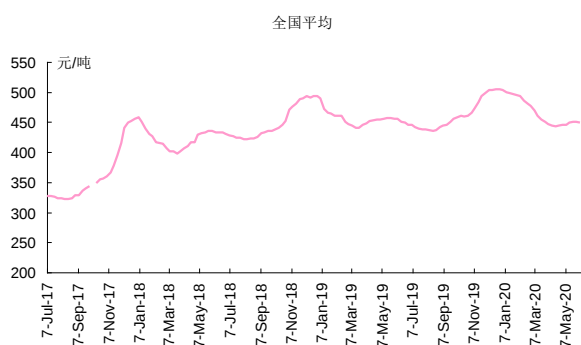
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



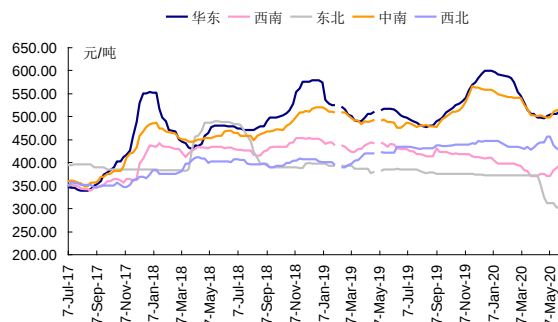
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 全国水泥平均价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 主要地区水泥平均价格



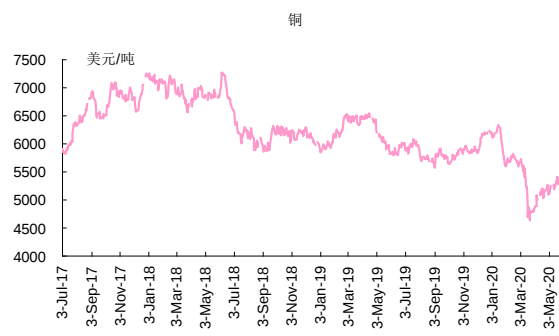
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



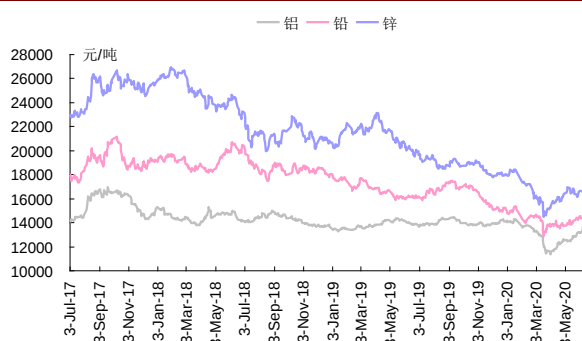
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



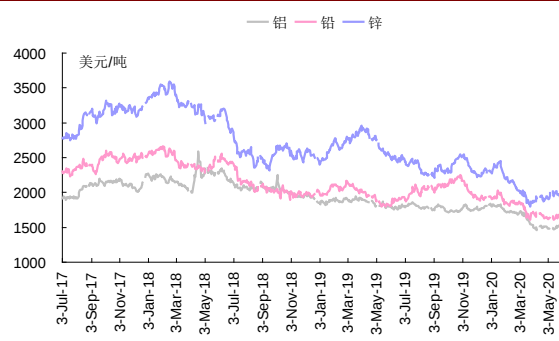
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



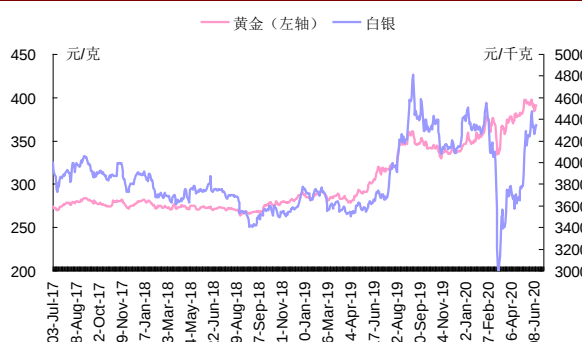
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 国内贵金属价格



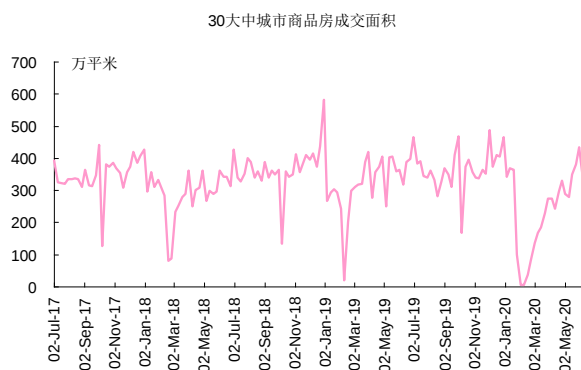
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



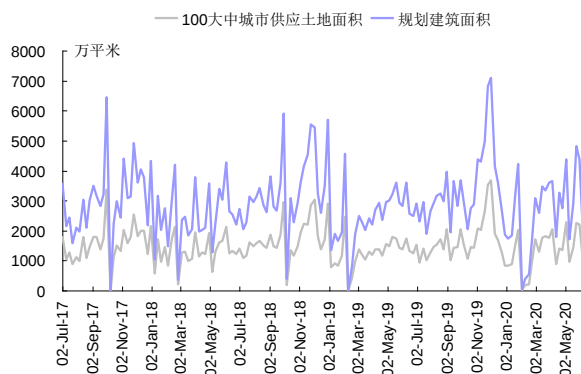
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



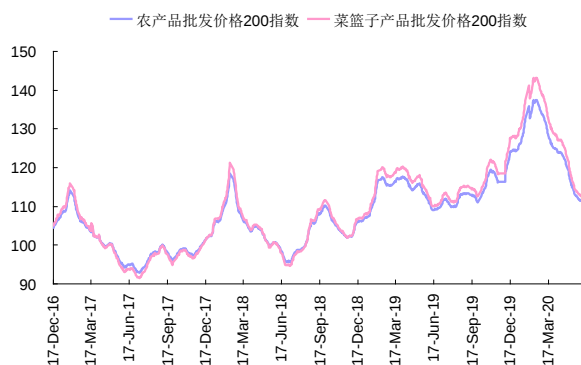
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



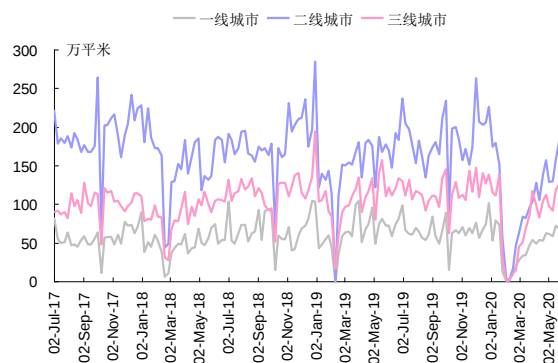
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 农产品批发价格指数



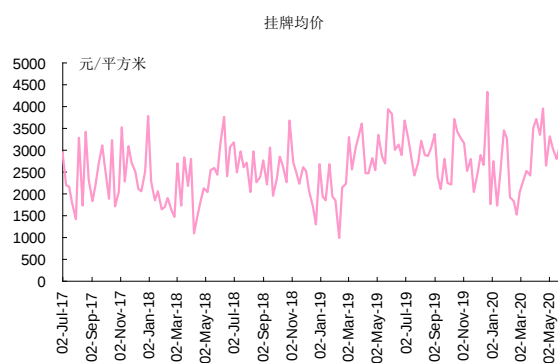
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



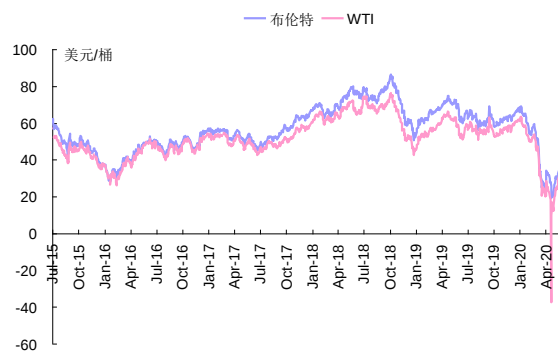
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 22: 100 大中城市土地挂牌均价



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 24: 国际原油价格



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_4540

