

外部经济边际改善 内部政策稳进兼顾

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 05 月 28 日

证券分析师

周喜

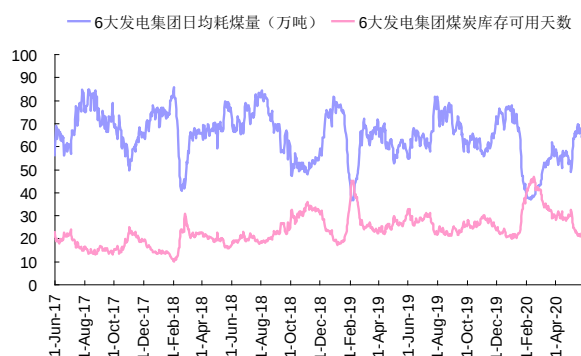
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，发达经济体新冠疫情进一步得到控制，虽然疫情对经济的实质性影响仍在持续，但是信心指数则均有所的改善。美国方面，其 5 月 Markit 制造业 PMI 指数回升至 39.8，经济收缩力度有所缓和，但就业环境仍未改善，即便“初领失业金人数”已大幅减少，但依旧维持在 200 万人的高位水平，2008 年次贷危机时该数值的最高点尚不足 65 万人，而且“续领失业金人数”在 2009 年 6 月达到高峰时也仅为 651 万人，远低于目前 2500 万人的水平，此次疫情对美国就业市场的冲击更为剧烈，加之疫苗开发短期难见成效，消费承压的态势或将更为持久。欧元区方面，其 5 月制造业 PMI 指数回升至 39.5，德法两国制造业 PMI 指数则分别回升至 36.8 和 40.3，与美国类似，经济的衰退力度开始减弱，但仍未进入扩张区间，为了进一步推动区内经济恢复增长，5 月 27 日欧盟委员会公布了新一轮的刺激计划，并明显激发了资本市场的做多情绪。
- 就国内环境而言，生产恢复态势良好，从发电煤耗的角度对比，目前的生产已经恢复至正常水平；需求方面，进入 5 月汽车零售数据改善力度趋缓，但前期零售端库存回落明显令 5 月批发端数据继续改善，同样是受益于需求推迟，房地产成交继续走高。然而，中期视角下，延后消费对需求的支撑将逐步下降，疫情冲击对需求的抑制则短期难消，呵护需求依旧是当前政策的关注重点。上周发布的政府工作报告以稳住“基本盘”为主基调，政策全面向“六保”倾斜，侧重“保就业”；备受瞩目的财政政策体现了一定的隐忍，支出力度低于此前市场预期，再度彰显了管理层兼顾长短期目标以“稳中求进”的既有方针，而且结构调整依旧是政策发力的重点方面，无论是财政政策对于民生的关注，还是货币政策对于小微企业的强调都是如此；此外，对于“房住不炒”的强调则体现了管理层以改革推动经济发展的决心。
- 就高频数据而言，房地产成交继续回升，农产品批发价格进一步回落。中游方面，钢铁价格小幅回落，库存则持续下降；水泥价格继续抬升。上游方面，动力煤价格有所回落，焦煤价格则继续走高；工业金属中铜价维持震荡，锌价小幅回落，其余品种价格仍有所抬升；贵金属价格高位震荡，原油价格冲高回落。

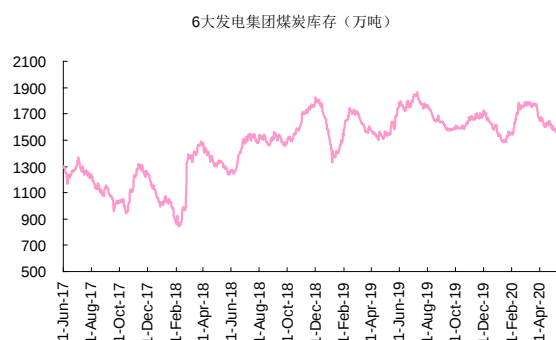
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



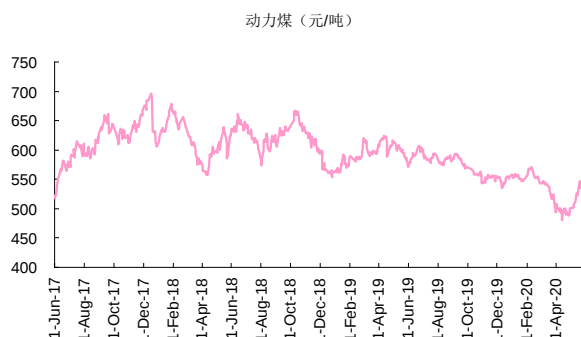
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 6 大发电集团煤炭库存



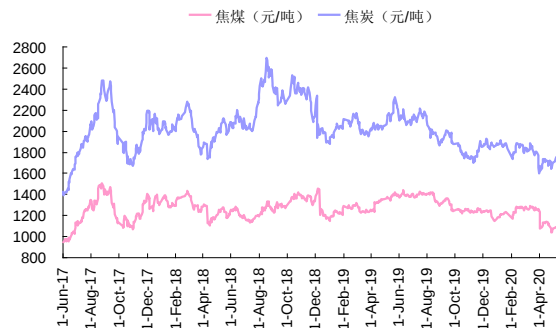
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 动力煤价格



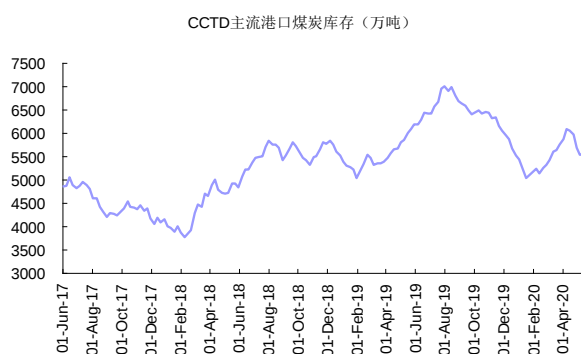
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



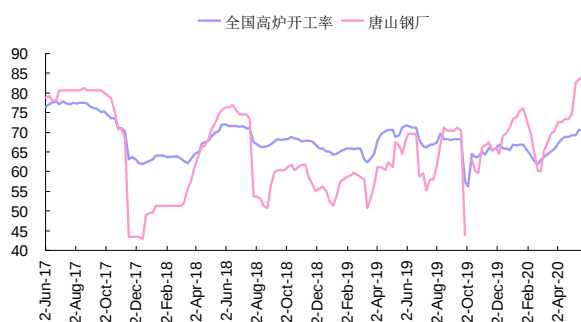
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



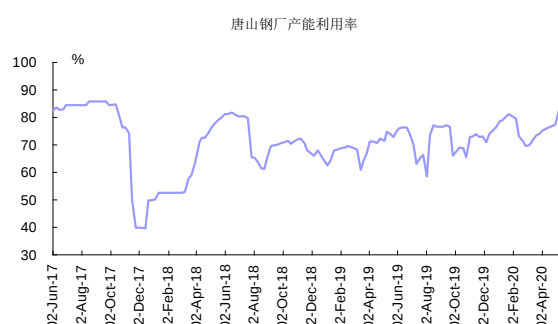
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



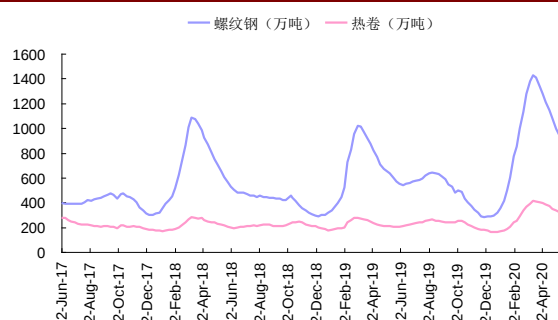
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



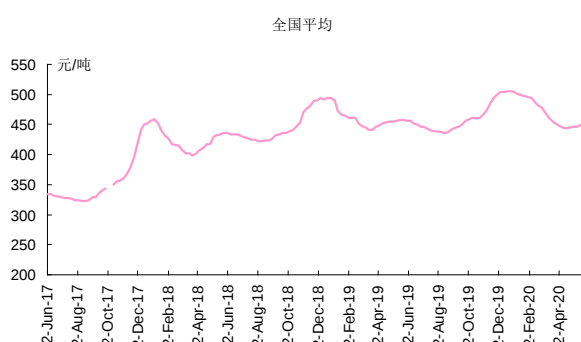
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



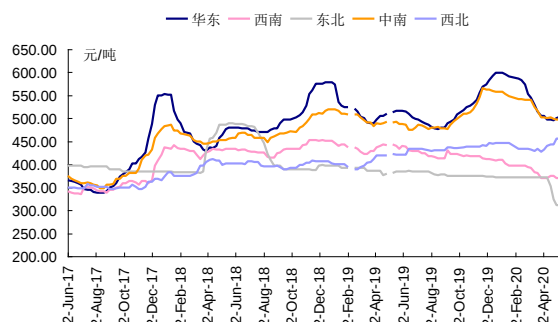
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



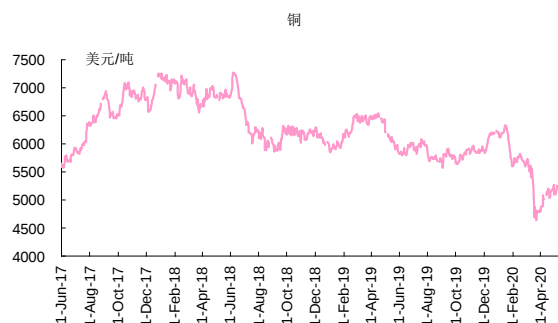
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



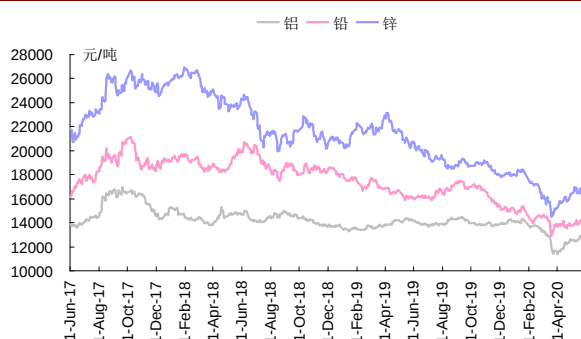
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



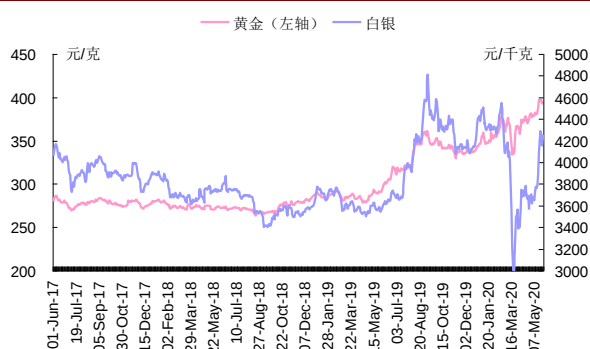
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



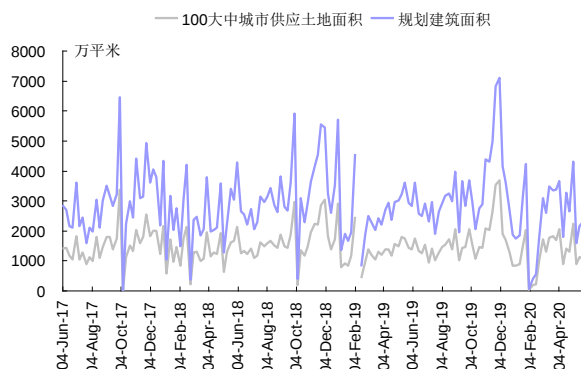
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



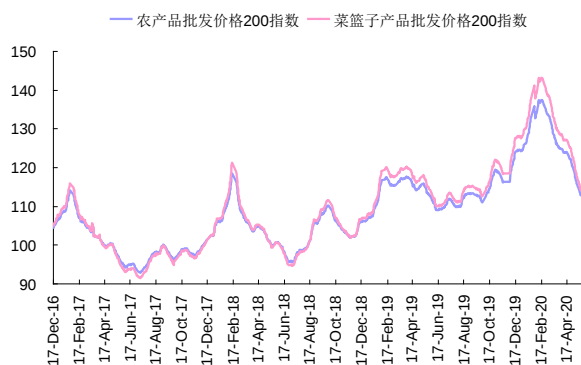
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



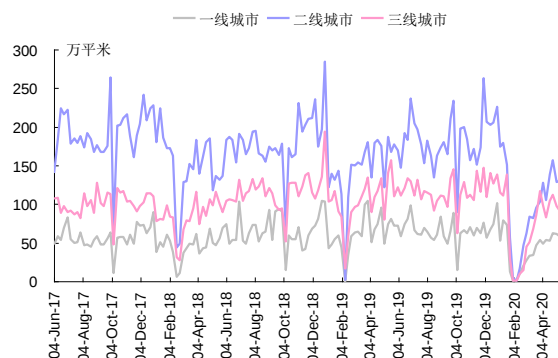
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 农产品批发价格指数



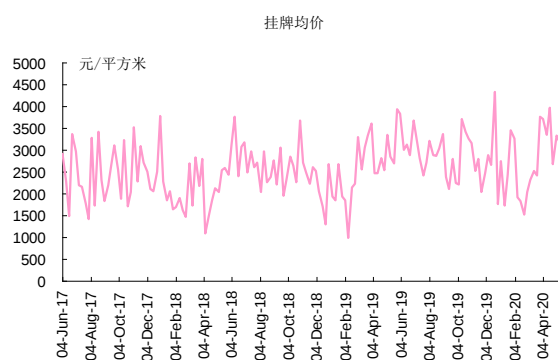
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



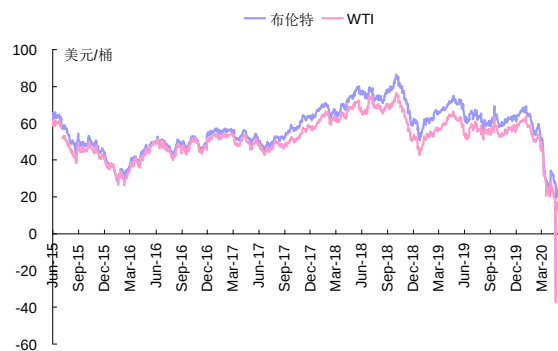
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_4879

