

# 外需呈现边际改善 国内复产继续推进

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 05 月 22 日

## 证券分析师

周喜

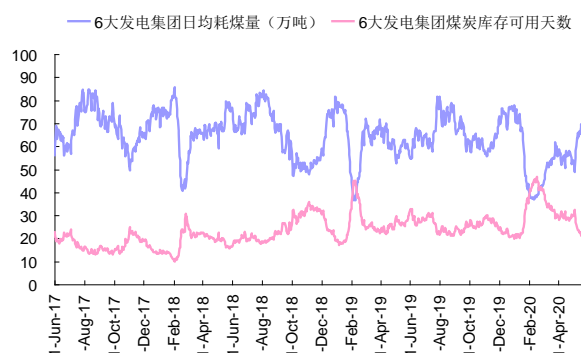
022-28451972

## 相关研究报告

- 就外围环境而言，虽然发达经济体新增确诊情况持续回落，但巴西、印度、秘鲁、智利、墨西哥等发展中经济体则进入到疫情的高爆发阶段，病例增长较为迅速，全球新增新冠确诊病例规模依旧维持在高位水平，在疫苗没有研制面世前，疫情的发展仍不免有所反复，且依旧是目前经济发展中最为重要的不确定因素，正如美联储 4 月议息会议纪要所言，“病毒流行在中期内给经济活动带来了巨大的不确定性和风险”。经济数据方面，尽管发达经济体一季度乃至 4 月份的硬数据表现低迷，但是 5 月份景气指标普遍有所回升，这与该地区疫情逐步得到控制密切相关，5 月纽约 PMI 指数由 4 月份的-78.2 提升至-48.5，同时 5 月份欧元区 ZEW 经济景气指数也由 4 月份的 25.2 回升至 46.0；此外，韩国 5 月前 20 日出口同比为-20.3%，较前 10 日出口-46.3%的同比降幅明显收窄，且中国集装箱出口运价指数也有所反弹，最近一周，综合指数、美东航线、美西航线和欧洲航线指数周环比分别回升了 1.82%、1.78%、3.03%和 2.14%，由此看来在发达经济体活动边际改善的推动下，外需也呈现边际改善的态势。
- 就国内环境而言，6 大发电集团日均耗煤进一步提升至 68 万吨/日，复工复产叠加中小学复课令平均拥堵指数继续小幅回升。尽管不仅发电日均耗煤数据伴随复产逐步恢复，而且 4 月工业增加值同比增速也回归正值，这些均表明工业生产与历史水平渐行渐近；但是消费恢复的缓慢和外需的压力，将令生产的持续性存在风险，短期应关注库存变动情况，这将决定生产恢复的持续性。从政策引导的角度，如何推动内需补位外需将是对冲经济下行风险的重要工作任务，除此前的消费券外，近期部分地方政府（如武汉、上海、海南等）还相继出台针对汽车消费的刺激政策。不仅如此，在深挖内需的同时，管理层也在积极向改革要动力，5 月 18 日，国务院印发《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》，虽然这份意见的制定是酝酿已久的，并非针对于疫情的短期事件，但是现阶段长期改革政策的加速落地执行，将有助于克服短期经济的阵痛，实现“六稳”、“六保”任务。因此，一方面着手需求侧的刺激，一方面加速改革转型，将是现阶段维稳经济的政策组合拳。
- 就高频数据而言，房地产成交小幅回升，农产品批发价格继续回落。中游方面，钢铁价格继续反弹，库存持续回落；水泥价格小幅走高，西南和中南地区涨幅明显。上游方面，煤炭价格继续走高，工业金属价格有所抬升，贵金属价格继续走高，原油价格明显反弹。

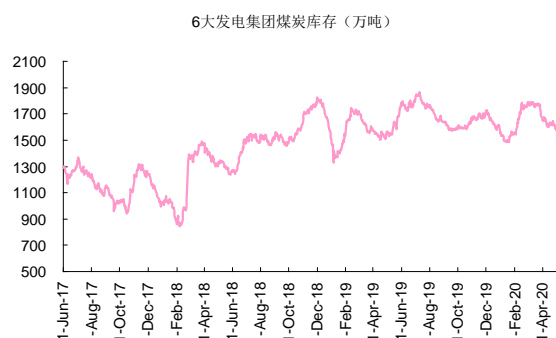
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



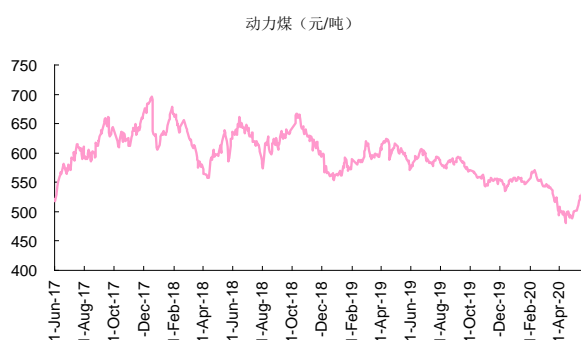
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



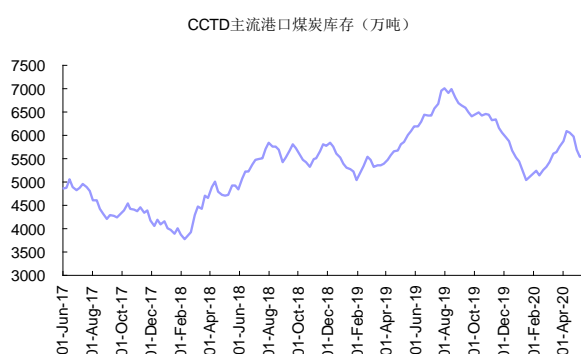
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



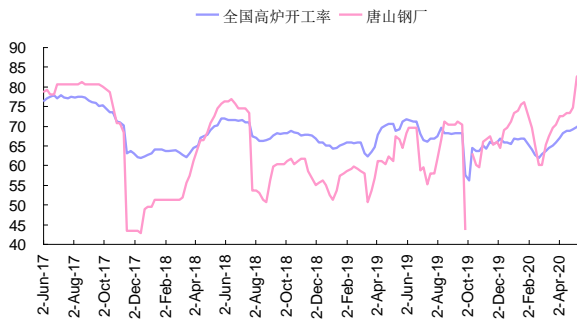
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



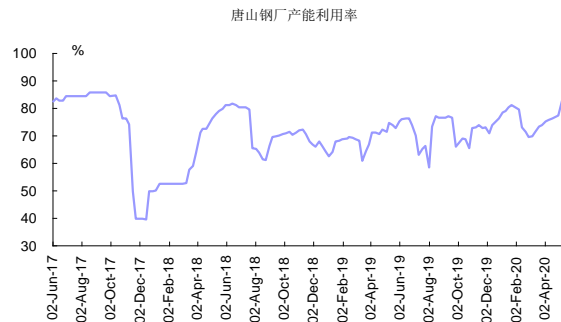
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



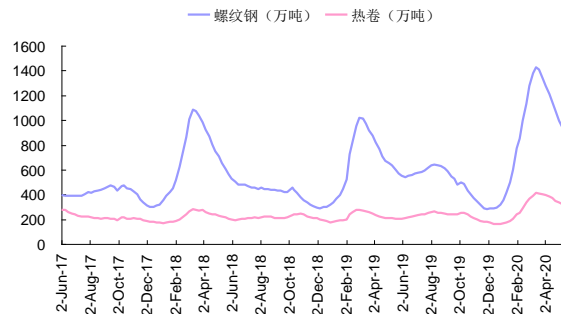
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：螺纹钢和热卷价格



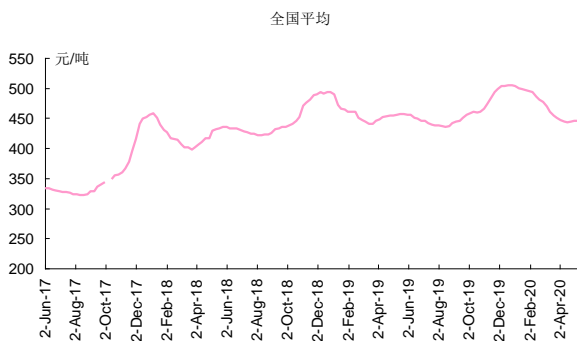
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：螺纹钢和热卷库存



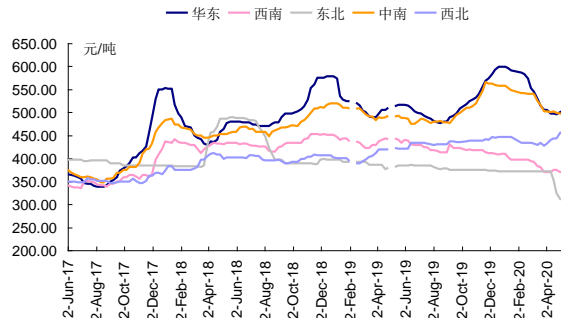
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 11：全国水泥平均价格



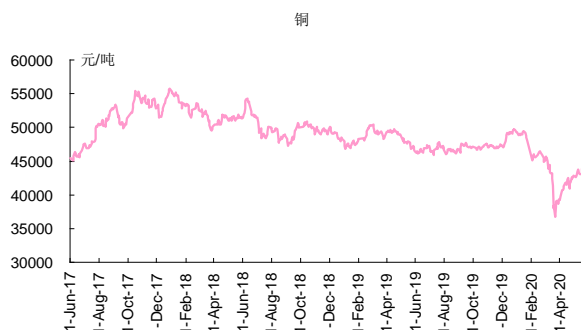
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



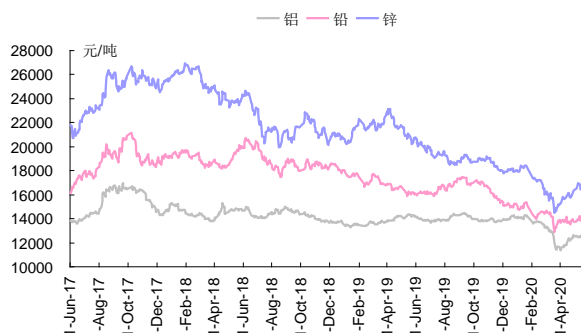
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



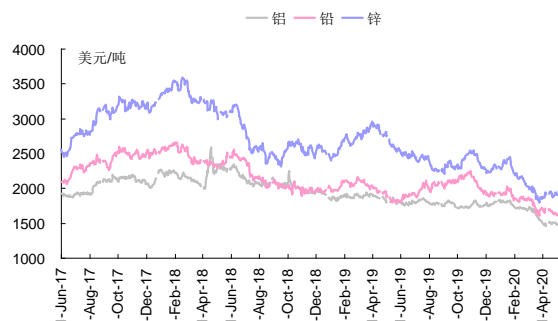
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



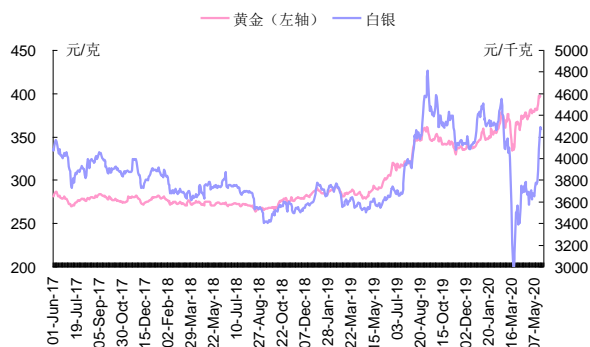
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



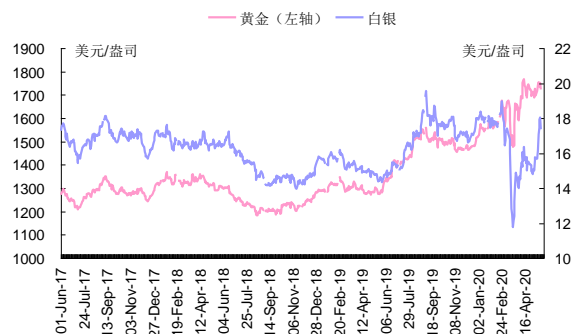
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



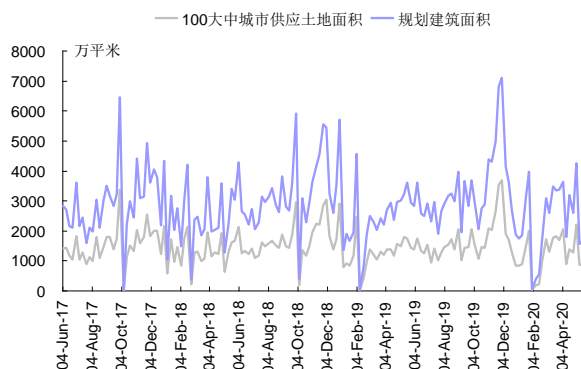
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



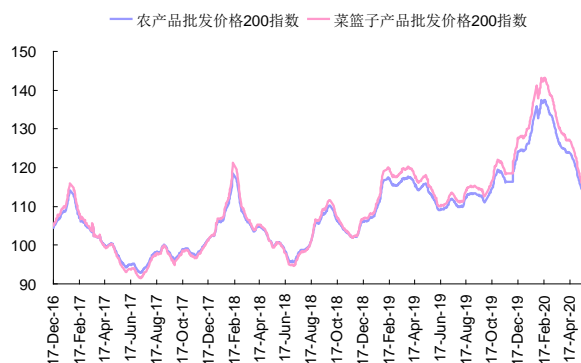
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



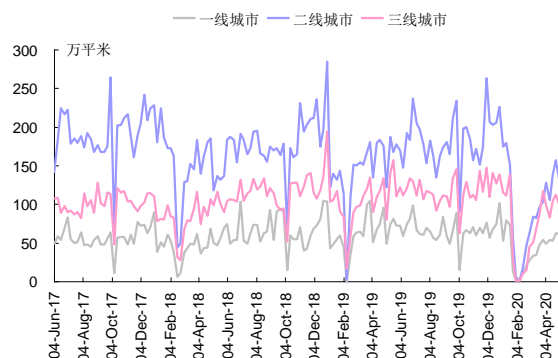
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 农产品批发价格指数



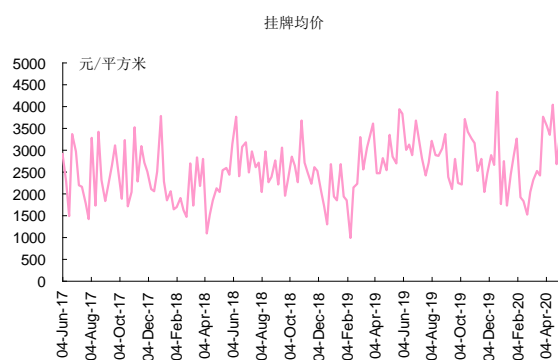
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



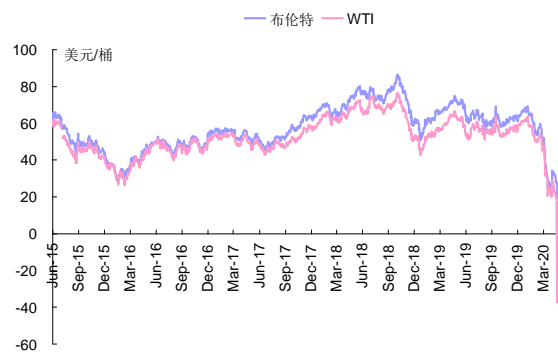
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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\\_5007](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5007)

