

国外疫情边际改善 国内对冲继续加力

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 04 月 09 日

证券分析师

周喜

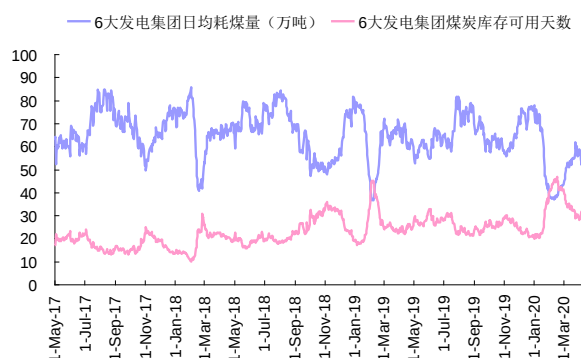
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，疫情边际改善的迹象日渐明显，虽然亚洲的日本和印度日新增确诊人数仍在走高，但是欧美疫情恶化的态势初现可控迹象，不仅欧洲各主要国家相继出现新增确诊高峰，美国日新增病例也结束了此前高歌猛进的态势，总体上看，相较于发达经济体，发展中经济体的疫情防控正在成为当前更大的风险所在。经济影响方面，美国在劳动参与率回落的同时失业率依旧明显抬升至 4.4%，同期私人部门非农就业人数减少 71.3 万；欧洲方面，相较于制造业，服务业景气降幅更为明显，3 月欧元区服务业 PMI 指数下降 25.8 个百分点至 26.4%。
- 就国内环境而言，虽然复工复产仍在推进之中，但是疫情防控的持续则制约了经济活力的完全恢复，6 大发电集团日均煤耗量仍低于近年同期水平，而且煤炭、钢铁及水泥等大宗商品价格依旧疲弱，这些均表明企业端的活力恢复并不完全；相较于此，居民部门经济活动在近期改善则较为明显，一方面，乘联会数据显示 3 月 23-31 日乘用车零售同比下降 24%，较此前三周 40%+ 的降幅明显改善；另一方面，尽管受清明假期影响房地产成交周环比仅略有增长，但明显强于历史同期的环比情况。政策方面，管理层继续多措并举维稳经济，本周政治局常委会指出，“当前我国经济发展面临的困难加大”，要求在做好疫情防控的基础上，“加快推进生产生活秩序全面恢复”；国常会则强调通过“增设跨境电商综合试验区、支持加工贸易、广交会网上举办”等措施“稳住外贸外资基本盘”；此外，定向降准的实施以及超额存款准备金率的下调令货币逆周期调节再下一城。总体而言，国内生产生活秩序正在逐步恢复，但尚未达到疫情发生前的正常水平，而且面对疫情在全球范围内的持续蔓延，外需和产业链冲击对国内经济的负向影响仍将不断显现，稳增长依旧面临考验。
- 就高频数据而言，房地产成交小幅改善，农产品批发价格指数继续回落，其中猪肉价格在国储持续投放的作用下跌幅较大，周均值环比下降近 2%。中游方面，钢铁价格继续走低，库存延续回落；水泥价格跌幅有所趋缓。上游方面，煤炭价格依旧低迷，工业金属价格继续反弹；贵金属中白银涨幅明显，原油价格在减产协议预期下大幅反弹。

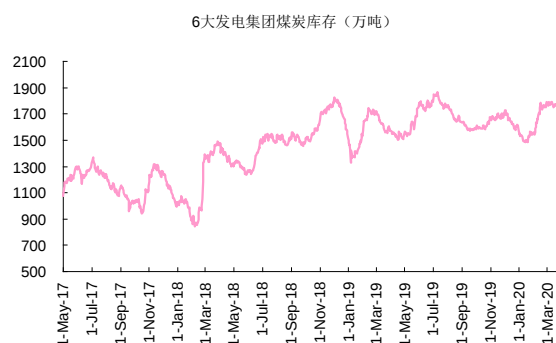
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



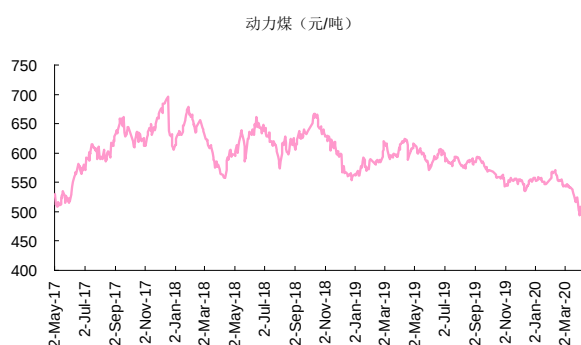
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 6 大发电集团煤炭库存



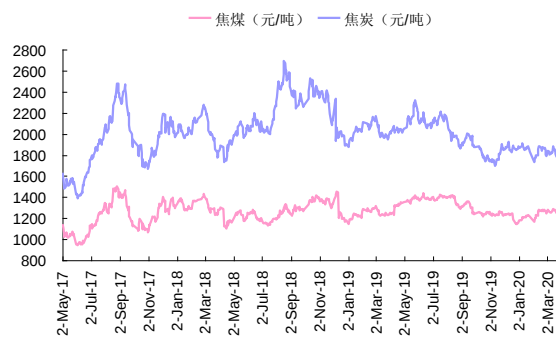
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 动力煤价格



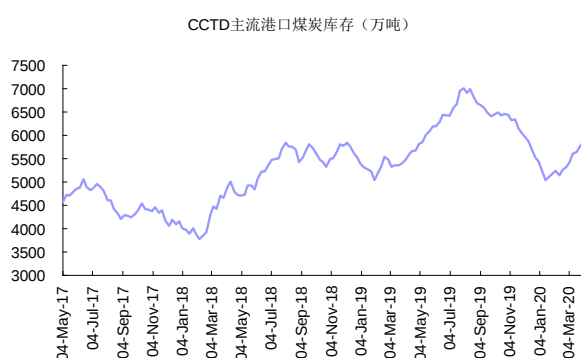
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 焦煤和焦炭价格



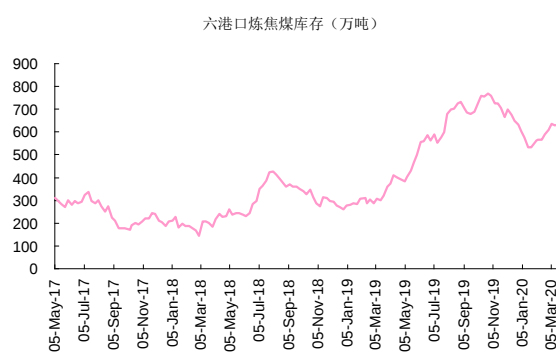
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 煤炭库存



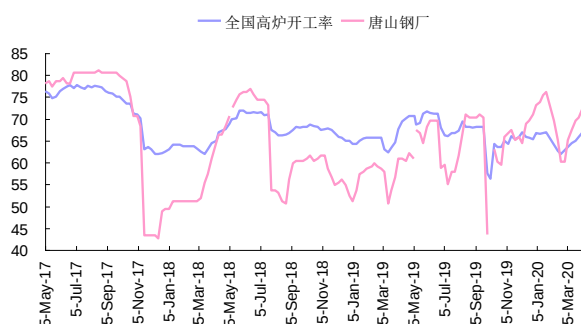
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



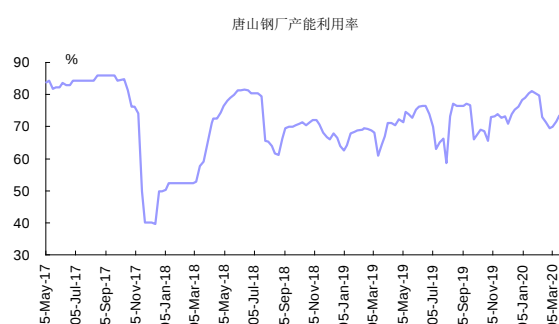
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 高炉开工率



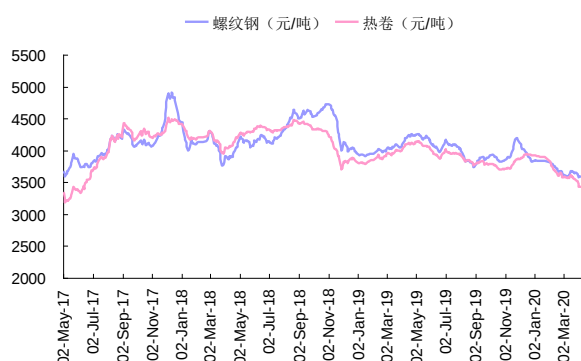
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 唐山钢厂产能利用率



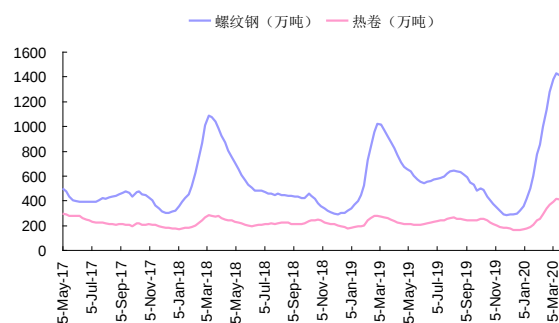
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



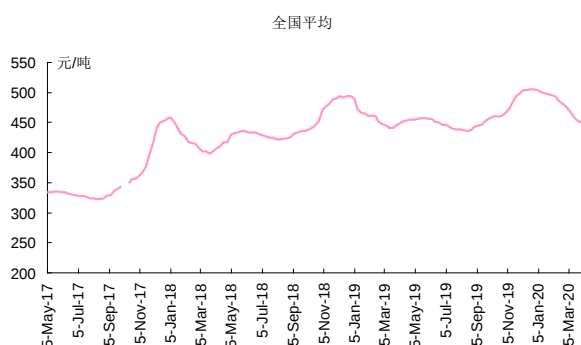
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



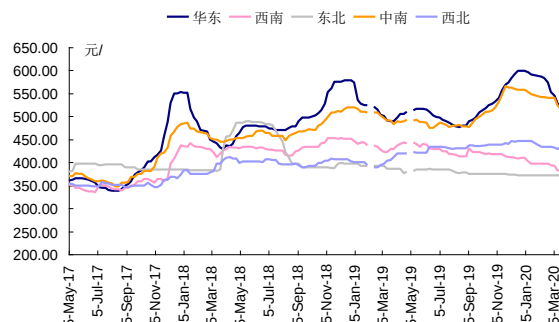
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



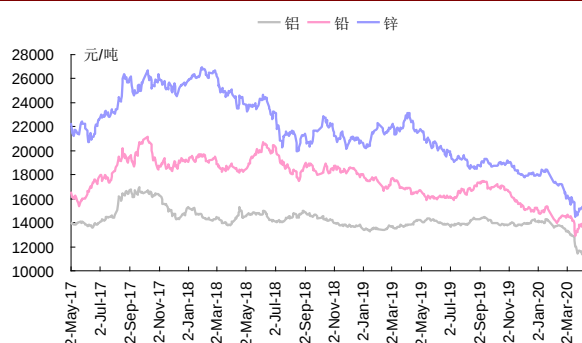
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



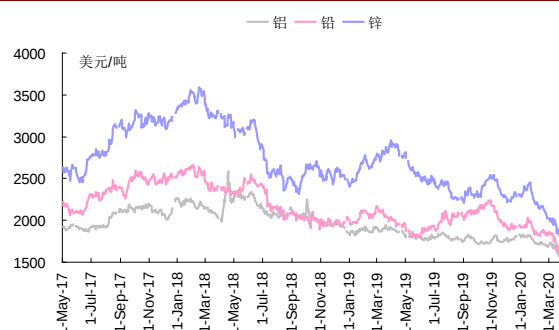
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



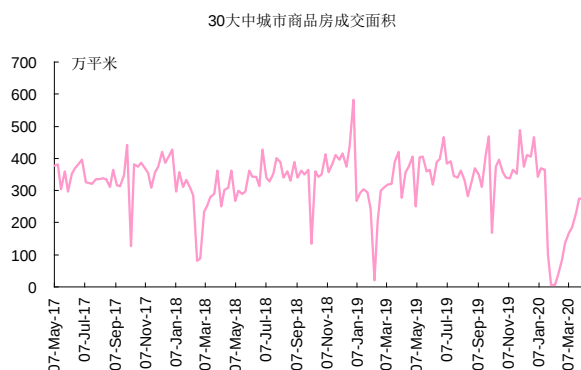
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



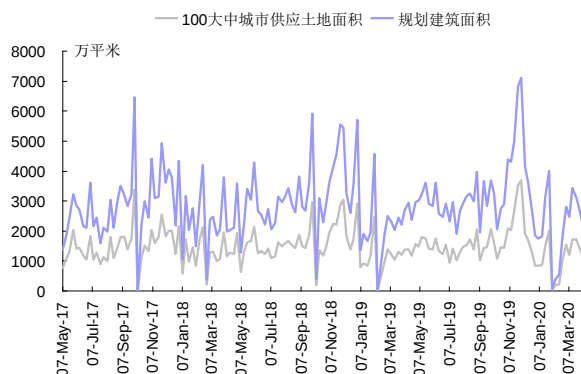
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



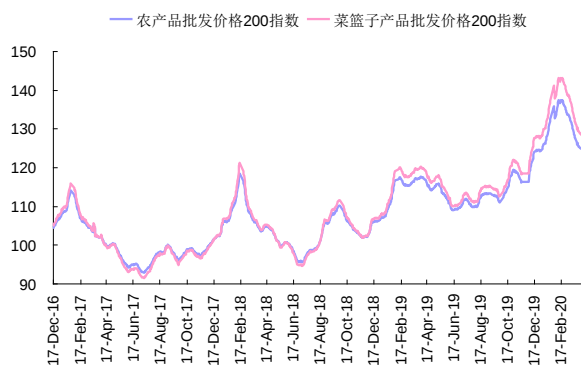
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



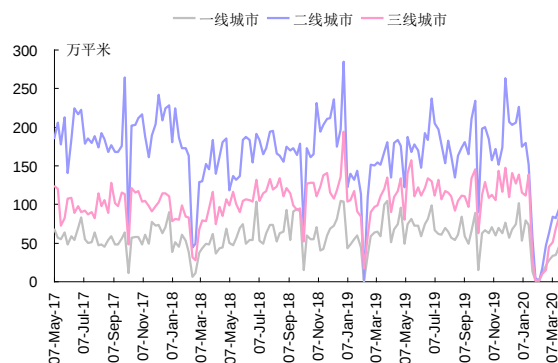
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 农产品批发价格指数



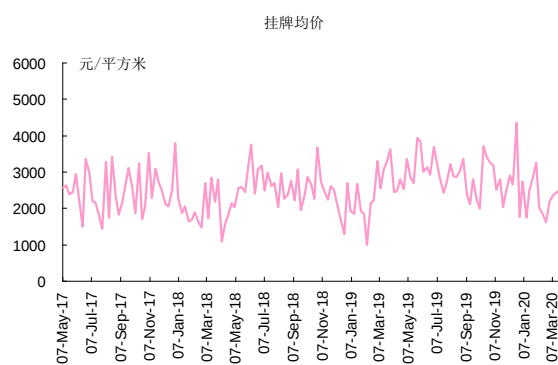
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



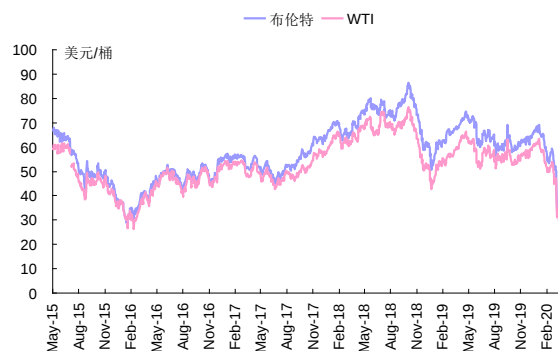
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_5953

