

# 国外疫情仍在恶化 国内对冲张弛有度

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020年04月02日

## 证券分析师

周喜

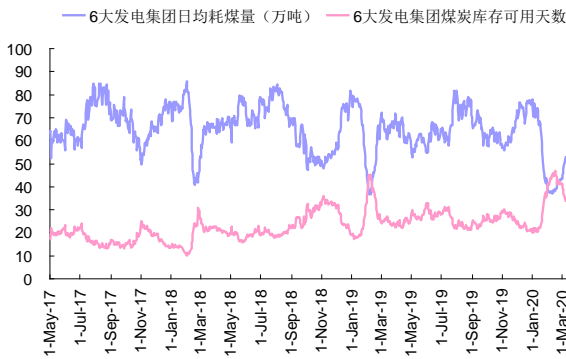
022-28451972

## 相关研究报告

- 就外围环境而言，疫情蔓延仍在恶化，亚洲的日本和印度日新增确诊人数在本周明显加速，欧洲除德国和意大利两国有可能已度过日新增确诊人数高峰外，其他主要国家则仍在寻顶的过程之中，特别是法国日新增确诊人数在本周大幅急升，美洲的美国和巴西日新增确诊人数均呈现大幅抬升的状态，全球疫情蔓延的恶化态势尚未改观。经济影响方面，随着2月下旬疫情开始在全球蔓延，各种预期和信心数据均大幅走低，以近一周数据为例，美国3月消费者预期指数下跌12.4个百分点至79.7%，尽管美国制造业PMI指数仅下降1个百分点，但产出和新订单的降幅则分别为7.6和2.6个百分点；欧洲制造业PMI指数同样出现明显回落，而且欧元区已公布3月信心或景气指数均明显回落。政策方面，尽管主要国家的货币对冲不遗余力，且美国还发布了高达2万亿美元的财政刺激方案，但是面对疫情蔓延的恶化，经济前瞻的担忧情绪依旧浓重。
- 就国内环境而言，尽管3月中采制造业PMI指数回升至52%，重回扩张区间，但是考虑到2月份经济基本停滞的现实，3月环比改善的力度并不强劲，分项指标中生产改善最为明显，在新订单回升的同时，新出口订单则继续维持萎缩，这表明疫情改善后内需的日渐回复，而低于荣枯分界线的库存则表明企业家对经济前景的担忧并未消除。政策方面，央行一方面再度下调逆回购利率推动无风险利率下行，另一方面则继续强调结构调控，一季度央行货币委员会例会指出要“下大力气疏通货币政策传导”以“引导金融机构加大对实体经济特别是小微、民营企业的支持力度”；财政政策方面，本周政治局会议指出“积极的财政政策要更加积极有为”，并通过“适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模”三种途径加以落实。
- 就高频数据而言，房地产成交继续回暖，农产品批发价格指数继续回落，其中猪肉和蔬菜价格周环比降幅明显，均超过1%。中游方面，钢铁价格继续小幅下探，但库存见顶回落；水泥价格继续走低，其中西南、中南和华东地区周环比跌幅均超过2%。上游方面，煤炭价格普遍下降，动力煤和焦炭价格周均值环比跌幅分别为4.43%和6.63%；工业金属价格普遍有所反弹，但相较于此前的跌幅则力度疲弱，贵金属价格有所回调，原油价格因供给增加而继续大幅走低，周均值环比下降超过10%，再创调整新低。

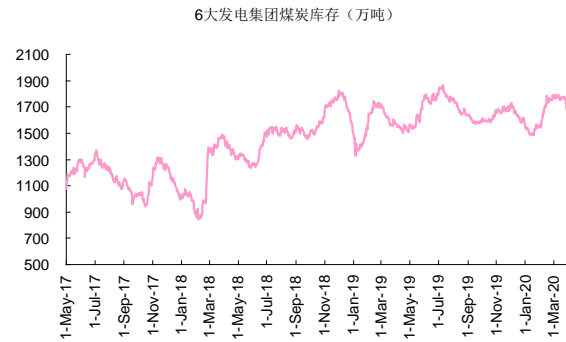
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



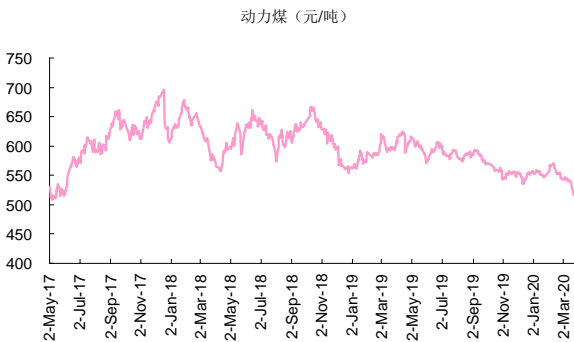
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 6 大发电集团煤炭库存



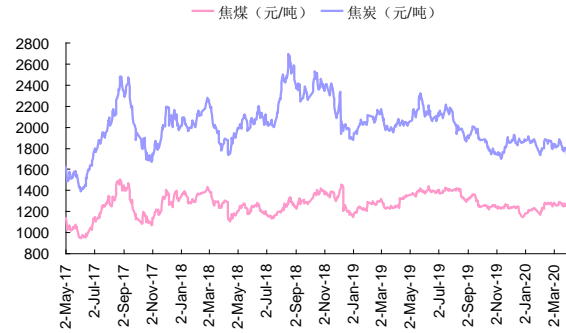
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 动力煤价格



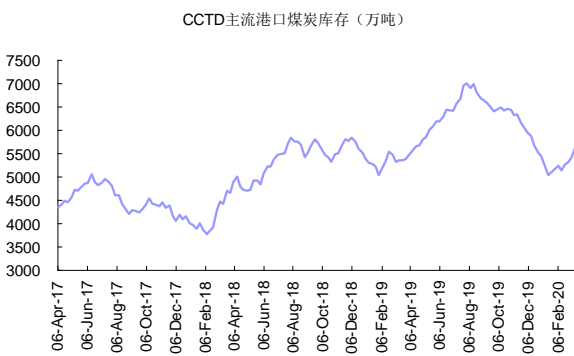
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



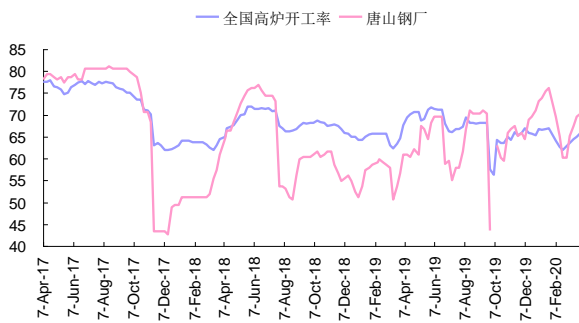
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



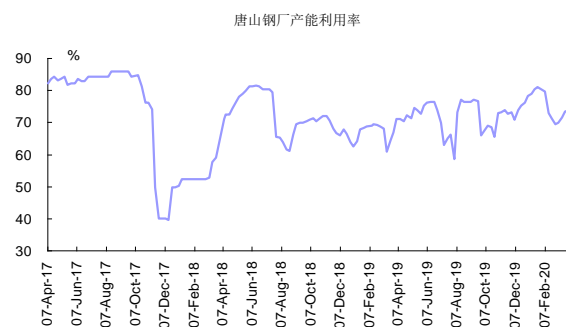
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



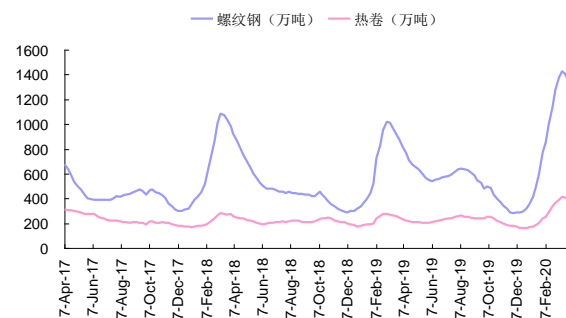
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



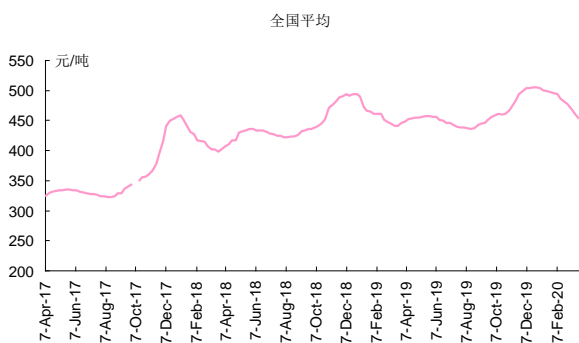
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



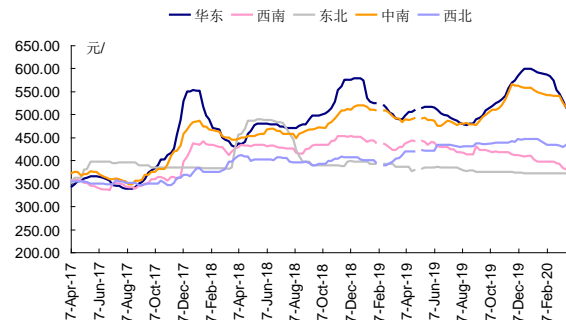
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



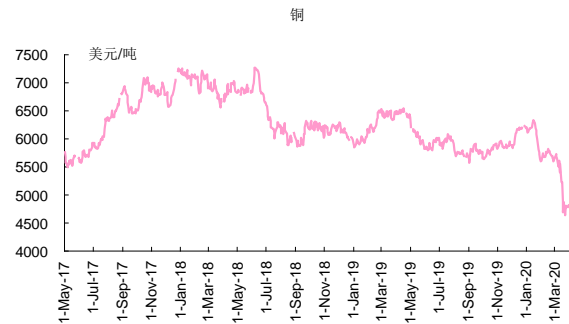
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



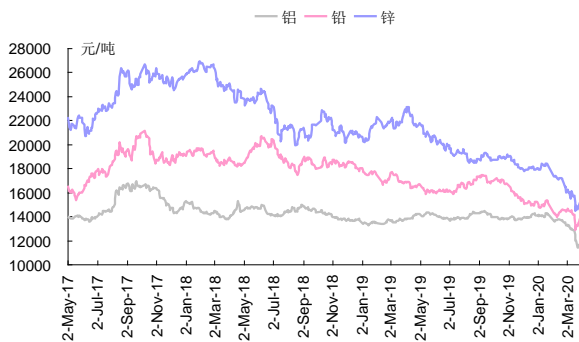
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



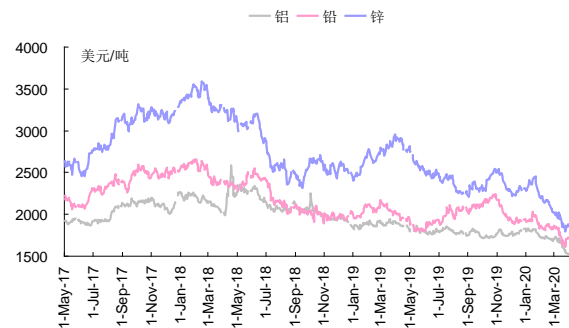
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



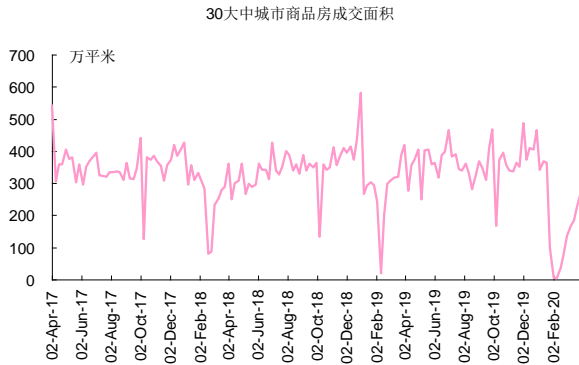
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



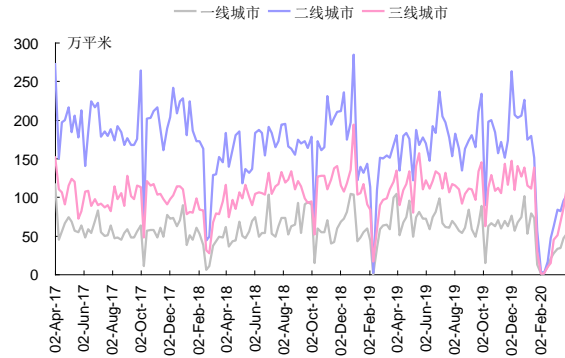
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



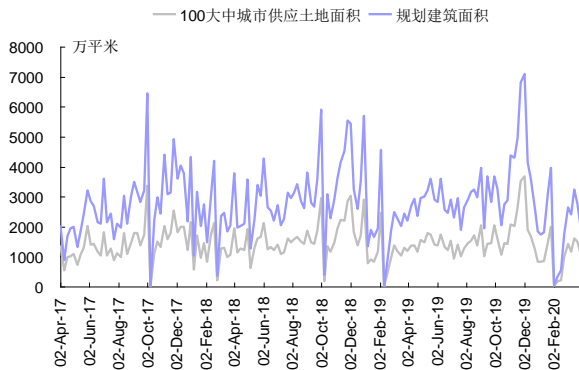
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



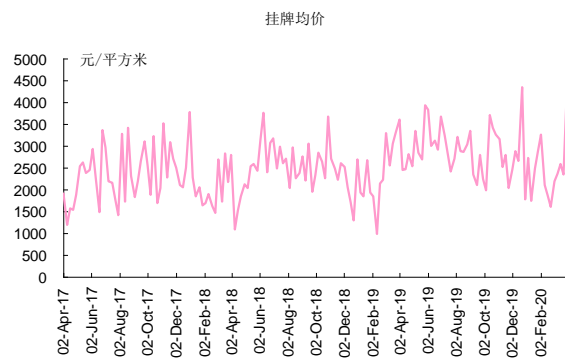
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



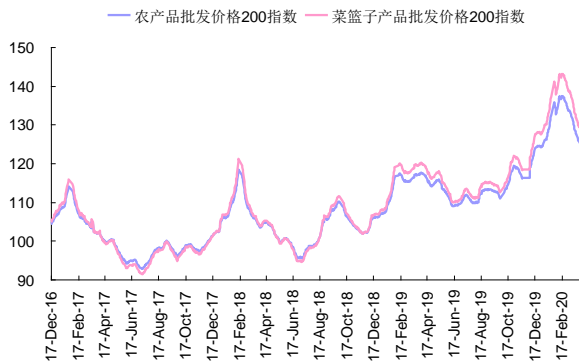
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 22: 100 大中城市土地挂牌均价



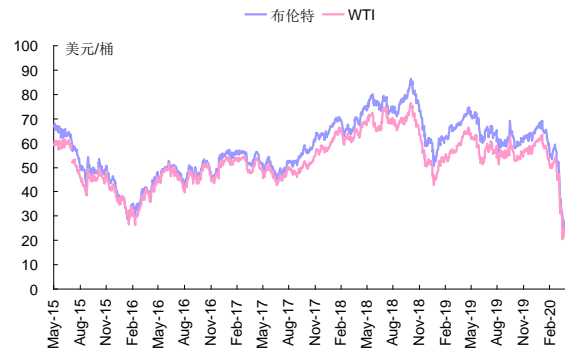
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 农产品批发价格指数



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\\_6089](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6089)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>