

月度报告

疫情后的宏观与投资机会

2020年3月1日

李鑫-075582763497

Lix2@cmschina.com.cn

期货从业资格(证书编号: F0235790)

投资咨询资格(证书编号: Z0000302)



相关报告:

货币政策执行报告以及7月社融数据	2019.8
政策逆向调整与市场预期的重叠	2019.9
宏观9月份月度汇报	2019.10
关注四季度数据的边际改善	2019.10
宏观10月份月度汇报	2019.11
乘风破浪	2019.11
数据如预期迎来改善	2019.12
中央经济工作会议	2019.12
关注美元指数	2020.1
疫情或迎来转机	2020.2
疫情数据迎来好转期待更大恢复	2020.2
宏观1月份月度汇报	2020.2

- 因为疫情发生在春节期间, 预计疫情对消费的影响较大, 对投资和进出口的影响偏弱, 根据2019年GDP分项对GDP的贡献, 预计2020年GDP增长可能在4.6%-5.6%。
 - 2月份由于春节以及疫情因素物价进一步上涨, 特别是食品以及医疗, 预计2月份CPI继续走高, 3月份随着疫情逐步好转CPI或见顶逐步回落。2月由于受疫情影响商品价格大幅下跌, 预计2月PPI环比大幅下跌。3月份或触底回升, 但国外需求短时间受疫情影响致使回升速度或比较缓慢。
 - 货币实际宽松程度受GDP短期走弱反而相对较为宽松, 货币政策预计仍将以适量控量, 降低价格为主。
 - 政策定调“房住不炒”, 预计房地产强刺激经济概率偏小, 2019年购置地皮减少, 表明总量规模减少。
 - 社融数据非标数据1月份转正或利好股市, 社融地方专项债1月份大幅增加或利好南华金属指数品种。
- **结论:**
- 1、全球长期国债收益率下行对商品CRB指数形成压制,。
 - 2、国内以基建、同时辅以信贷宽松的方式或利好股市与南华金属指数品种。

2019年4季度名义GDP增长7.4%，较前1季度减少0.2个百分点。4季度实际GDP增速为6.0%，与前1季度持平。总体GDP维持向下趋势。预计2020年1季度受疫情影响下降速度会加快。

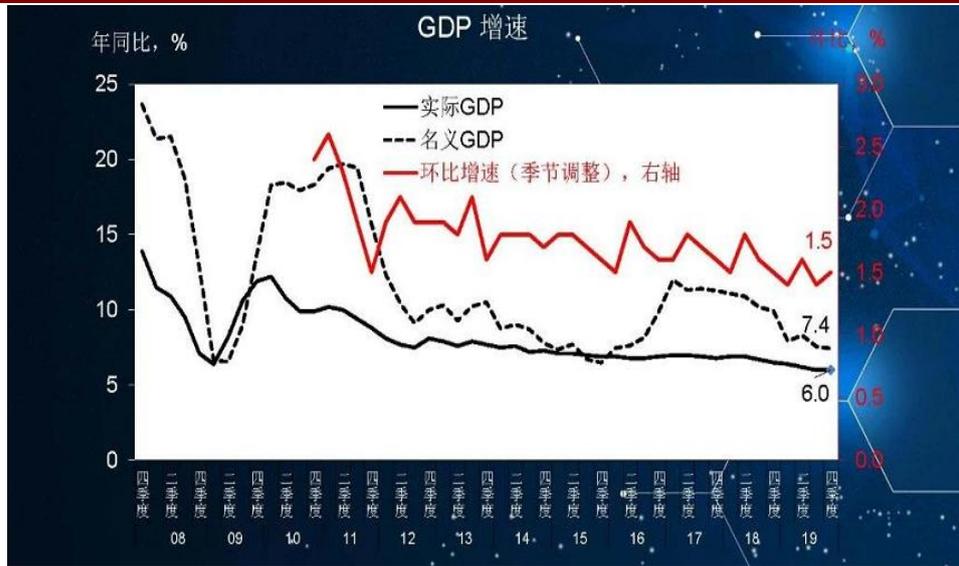
因为疫情发生在春节期间，预计疫情对消费的影响较大，对投资和进出口的影响偏弱，根据2019年消费(3.5)、投资(1.9)、进出口(0.7)对GDP的贡献，假设2020年一季度疫情对消费的影响打对折，其他不受影响，预计2020年GDP增长可能在4.6%-5.6%。

从2019年GDP分项增速来看，增长在6%以上的行业有交通、仓储邮政(7.1%)，住宿和餐饮(6.3%)，金融行业(7.2%)，IT行业(18.7%)，租赁和商务服务(8.7%)，其中处于增速上涨的行业就是第二产业的建筑业和金融行业。

预计后续的建筑业和金融业仍然是增长较高的行业，受疫情以及政策影响IT增长2020年或超越18.7%。

一、宏观分析

图1: GDP增速



资料来源: 图胜科技, 招商期货

图2: GDP分项贡献度



资料来源: 图胜科技, 招商期货

图 3: GDP 分行业增速



资料来源: 图胜科技, 招商期货

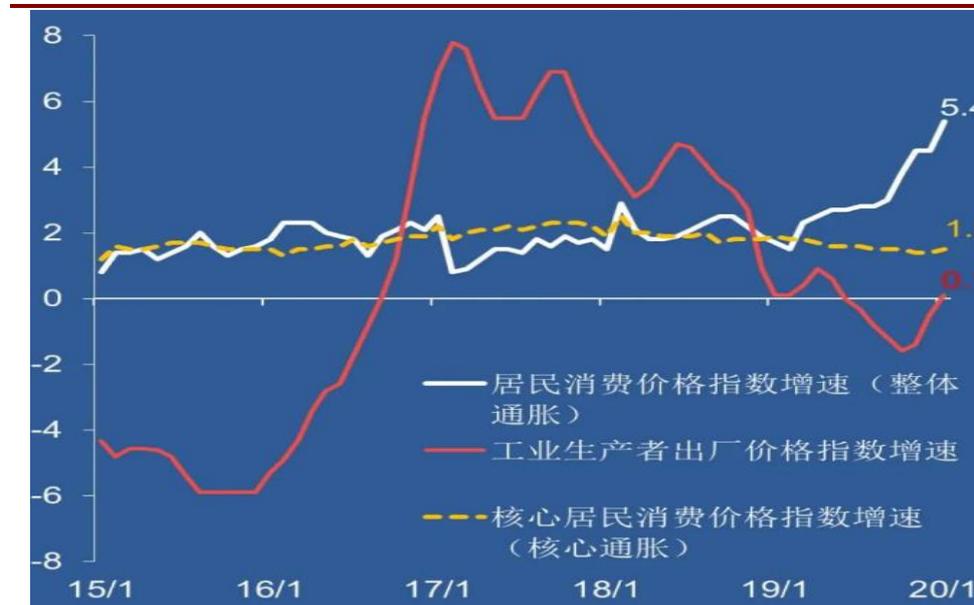
1 月份公布 CPI 同比增长 5.4%, PPI 同比增长 0.1%。

从 CPI 的 2019 年分项贡献数据来看, 食品和烟酒占比 30%, 衣服占比 8%, 居住 16%, 家居 4%, 交通通信 11%, 文教 14%, 医疗 11%, 其他 6%。

2 月份由于春节以及疫情因素物价进一步上涨, 特别是食品以及医疗, 预计 2 月份 CPI 继续走高, 3 月份随着疫情逐步好转 CPI 或见顶逐步回落。

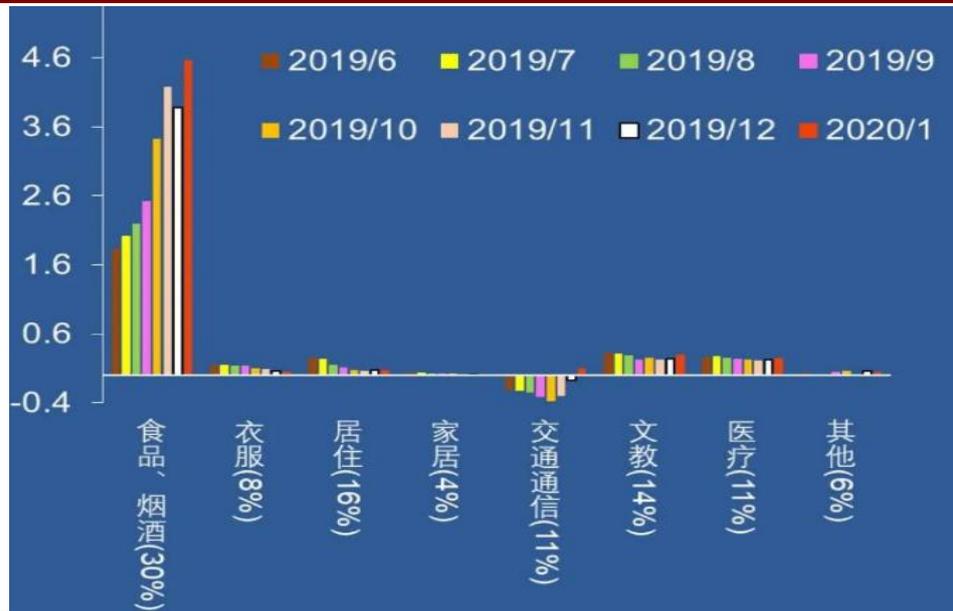
2 月布伦特原油环比-12.2%, 南华工业品月均环比-7.0%, 螺纹钢月均环比-7.1%, 预计 2 月 PPI 环比大幅下跌。PPI 随着国内基建以及电网投资增加 3 月份或见底回升, 但国外需求短时间受疫情影响致使回升速度或比较缓慢。

图 4: CPI 与 PPI



资料来源: 图胜科技, 招商期货

图 5: CPI 分项

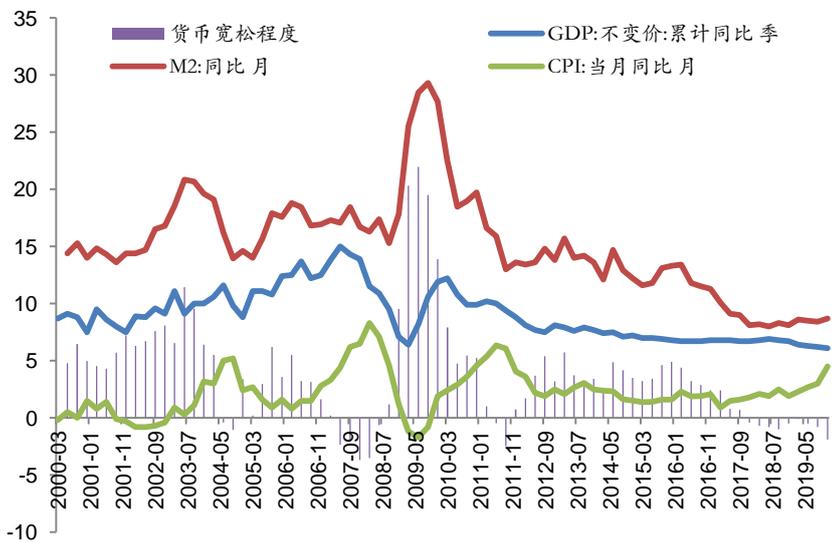


资料来源：图胜科技，招商期货

我们通过货币实际宽松程度模型可以看到，2019 年 12 月份，CPI 为 4.5%，GDP 为 6.0%，M2 为 8.7%，货币实际宽松程度为 -1.8%，2020 年 1 月 CP 为 5.4%，M2 为 8.4%，预计 1 季度 GDP 为 2%到 3%，1 月份当月 GDP 因为春节原因可能更少，这样实际货币宽松程度在 1 月份或为正数，2 月份由于疫情原因 CPI 可能在 5%左右，M2 我们继续按 8.7%测算，预计 2 月份货币宽松程度还能保持正数。

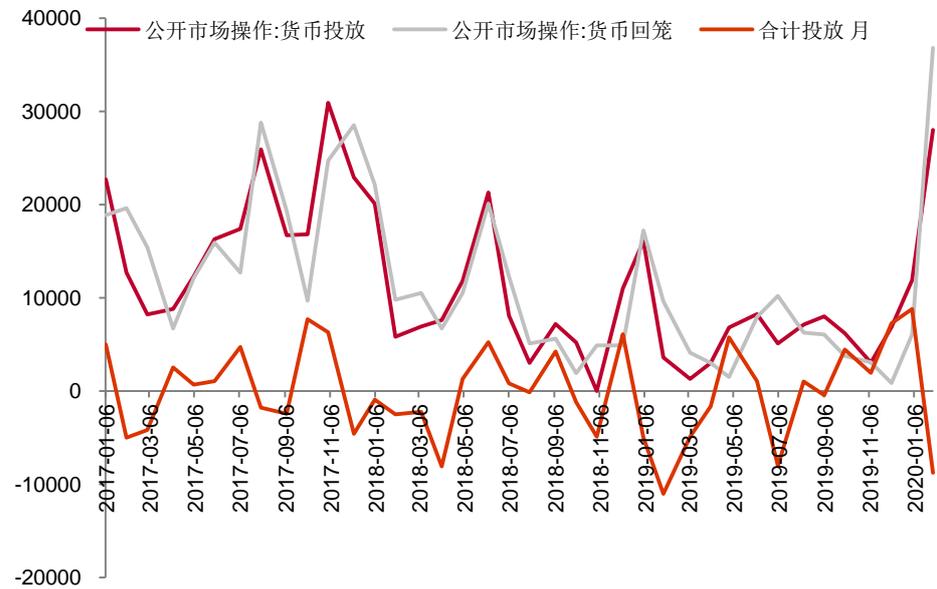
从央行公开市场操作来看，1 月份净投放 8800 亿，2 月份净回笼 9775 亿。其中 MLF 中期借贷便利投放 2000 亿，公开市场操作净投放 28075 亿，公开市场操作净回收 39850 亿。结合国内 10 年期国债收益率下跌到 2.8161，可以看到货币政策基调应该是适度控制总量，降低价格。

图 6: 实际货币宽松程度



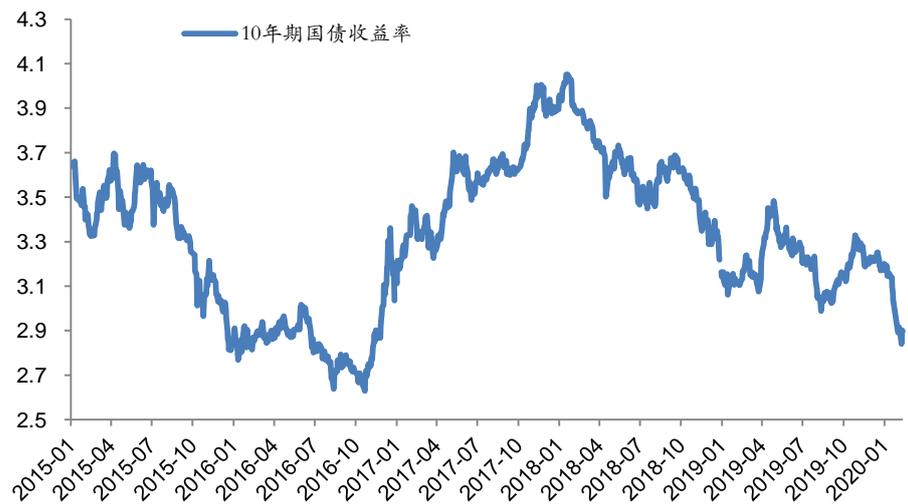
资料来源：WIND

图 7：央行公开市场操作



资料来源：WIND

图 8：中国 10 年期国债收益率



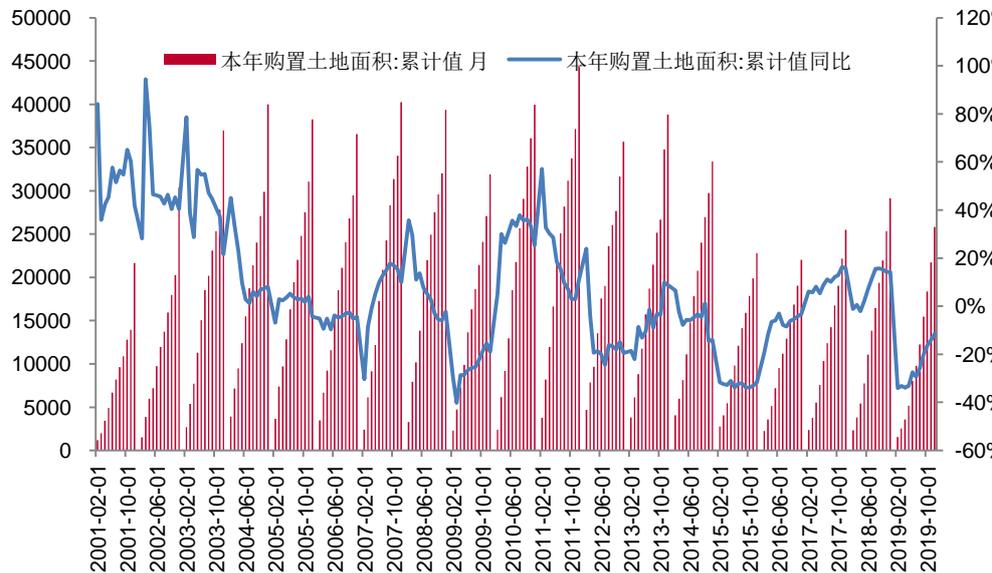
资料来源：WIND

房地产来说，从图中我们可以看到房产 2019 年购置土地面积累计同比减少 11.39%，房地产投资累计同比增长 9.92%，房地产销售面积累计同比 -0.10%。房地产开发投资完成额 2019 年同比增长 9.92%。2018 年投资完成额是同比增长 9.53%。

房地产购置土地减少、销售面积小幅负增长，都表示房地产行业逐步进入收缩，但投资端仍处于扩展，只是扩张的速度由原来的两位数减到 1 位数，房地产的收缩表明“房住不炒”的政策落实，同时也说明靠房地产强刺激经济也是小概率事件。

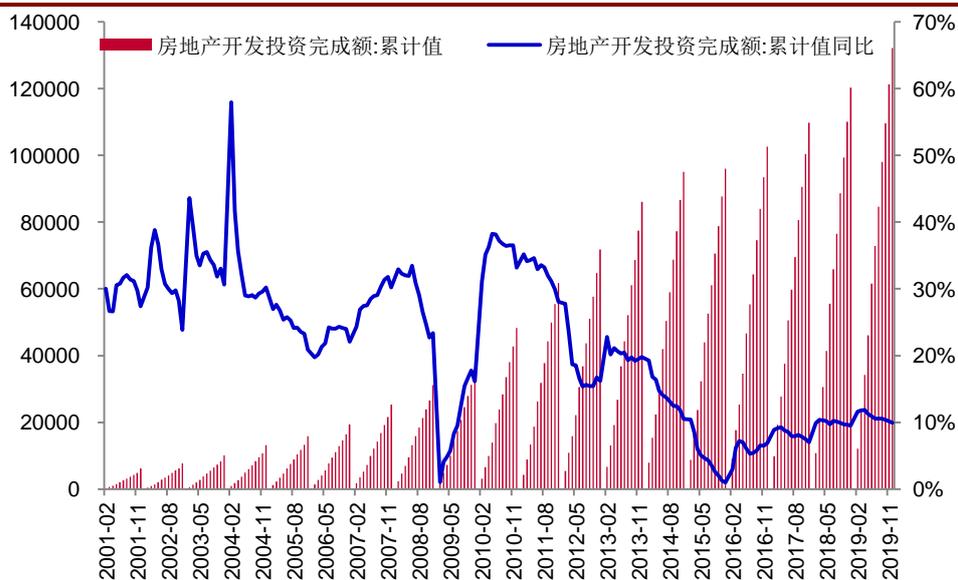
二、房地产

图 9：年度土地购置面积



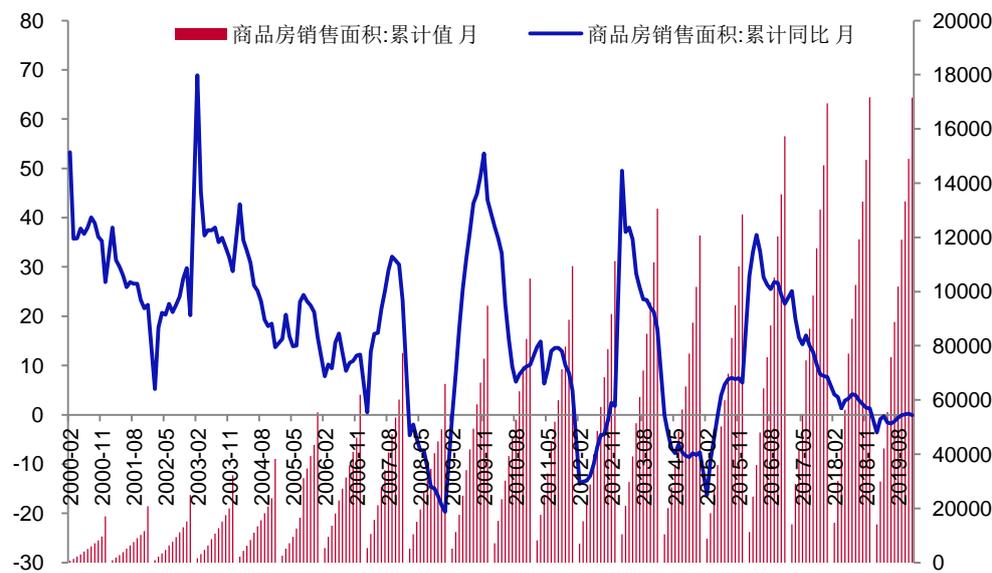
资料来源：WIND

图 10：房地产开发投资完成额



资料来源：WIND

图 11: 房地产销售



资料来源: WIND

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_6691



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>