

疫情加速蔓延 全球竞相宽松

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2020 年 03 月 05 日

证券分析师

周喜

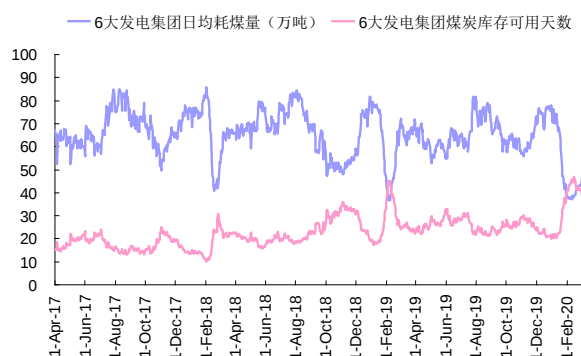
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，5 日发布的褐皮书显示，尽管美国经济仍保持温和适度的扩张步伐，但是新冠肺炎疫情对美国企业信心的影响已初现端倪，4 日美联储紧急降息时鲍威尔同样表示美国经济基本面依旧强劲，降息主要是为了应对疫情所带来的潜在风险，而且“采取适当行动支持经济”的表述则意味着若疫情冲击进一步强化，美联储将再度降息加以对冲，截止 3 月 5 日，芝商所数据显示美联储于 3 月再度降息 25bp 的概率为 73.5%，而且 4 月进一步将联邦基准利率下调 25bp 的概率同样超过七成。如果对比美联储近两周的政策摆动不难看出，尽管其认为经济基本面依旧强劲，但是在资本市场大幅下挫后，其紧急且大幅的宽松立刻出发，这或许说明对于美联储而言，在经济增长和通货膨胀之外，资本市场态势已成为其货币政策的关注焦点之一，这意味着美联储平衡之术的难度大幅提升，多目标下的转圜空间将愈加逼仄，彰显了改革停滞下传统政策调控的无奈。欧元区方面，尽管近期发布的数据多传递乐观信号，但是疫情冲击下这些数据的参考价值大幅下降，疫情将主导区内经济走向，供给和需求所面临的双重压制为本就波折不断的欧洲经济复苏带来更大的不确定，德法两国十年期国债收益率的持续下挫无疑表明了市场担忧情绪的上升，同时令欧美再度进入比差模式。
- 就国内环境而言，无论是中采 PMI 还是财新 PMI 的大幅下挫已在预期之中，对此市场反应波澜不惊，关注焦点依旧在复工复产节奏。数据显示，3 月 5 日 6 大发电集团日均耗煤量已经大幅提升至 49.33 万吨，较上周同期提升超 15%，已达到近三年同期水平的七成以上，相当于 2019 年 3 月同期的 84.12%；此外，高德地图数据显示，3 月 4 日前十大城市的道路拥堵延时也已达到 2019 年均值的八成以上，由此看来，在过去的一周中，全国范围内复工复产的节奏明显加快，这与各地普遍存在的疫情零新增以及政策推动有很大关系。3 月 5 日全国已有 26 个省、直辖市和自治区实现疫情零报告，其中，保持 14 天持续零报告的有 8 个样本，2 月 24 日以来持续零报告的有 11 个样本，3 月以来零报告的则大幅提升至 21 个样本。政策方面，本周政治局会议和国常会再度部署有序复工复产，稳定社会经济稳定运行。
- 就高频数据而言，房地产成交进一步回升，但依旧低于历史中枢。中游方面，钢铁价格继续回落，库存则持续走高；水泥价格继续回落，其中华东地区降幅最为明显，周环比降幅达到 3.61%。上游方面，煤炭价格底部震荡，主要库存指标均有所回升；工业金属价格总体低迷，其中锌价跌幅明显，贵金属价格先跌后涨，银价总体跌幅较大；原油价格持续回落，逐步考验 2018 年底的近年低点。

风险提示：国内外经济下行超预期

图 1: 6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



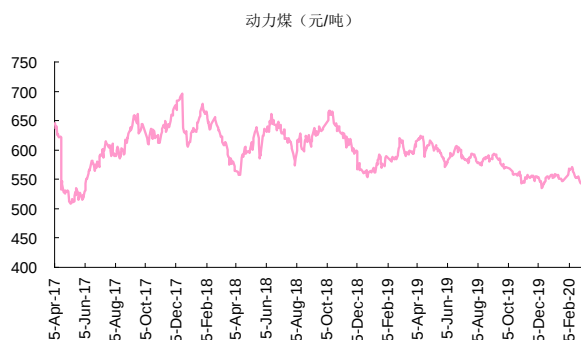
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



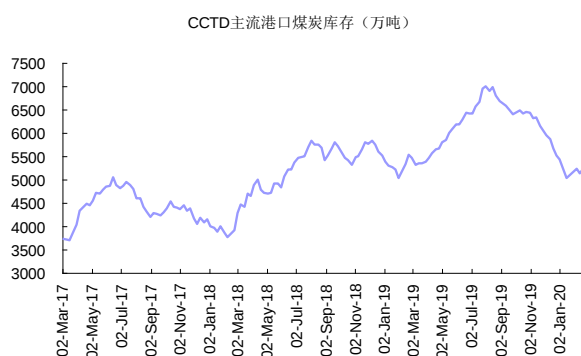
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



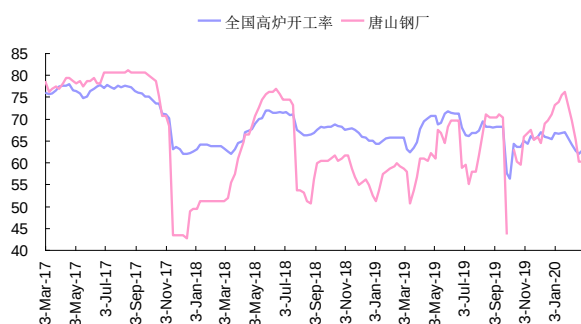
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



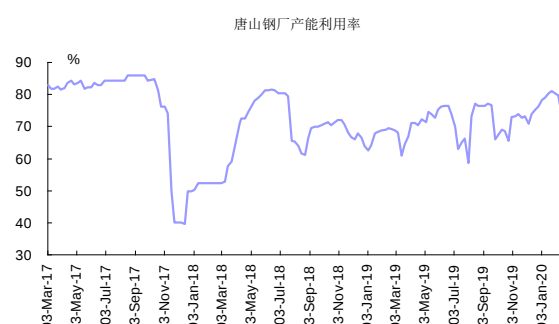
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



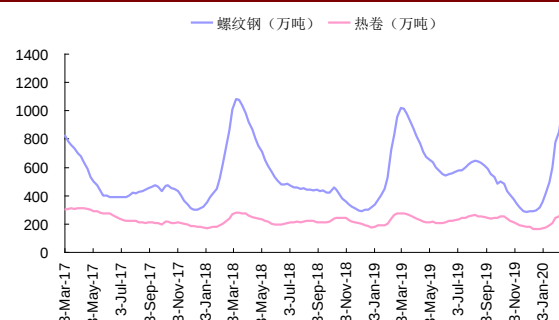
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



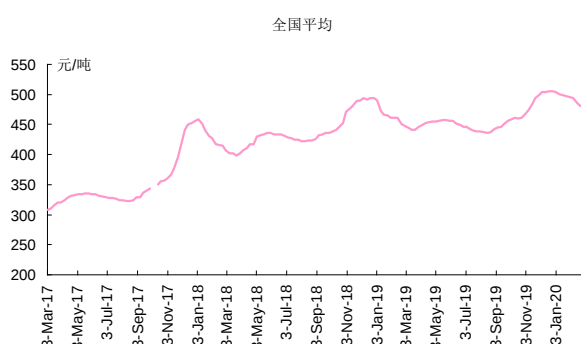
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



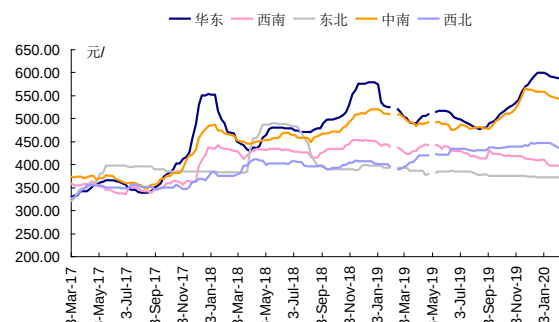
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 全国水泥平均价格



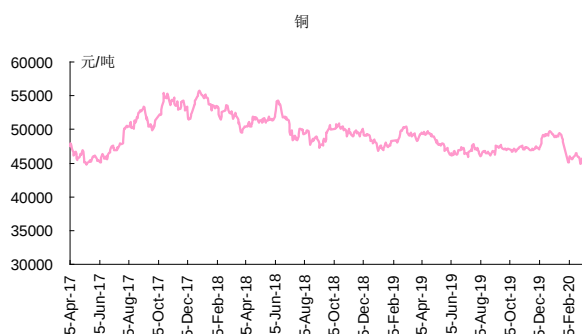
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 主要地区水泥平均价格



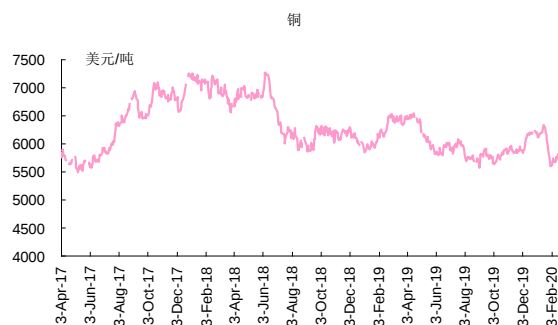
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



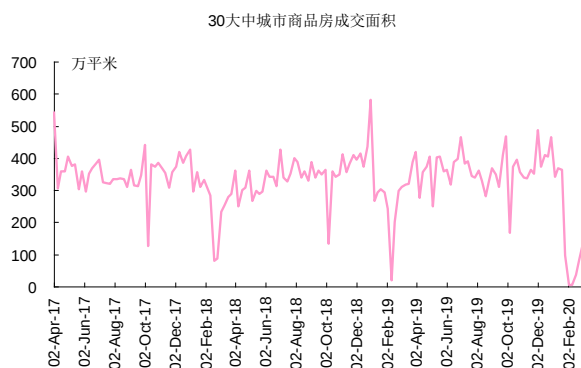
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



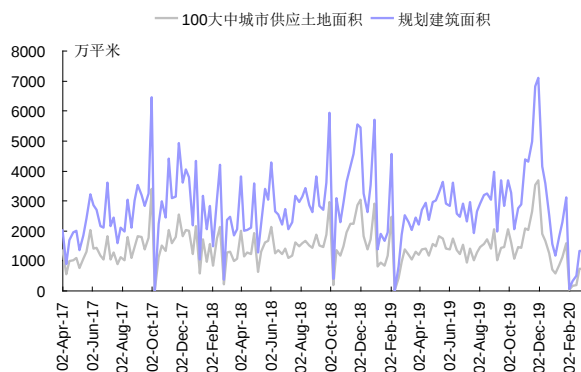
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



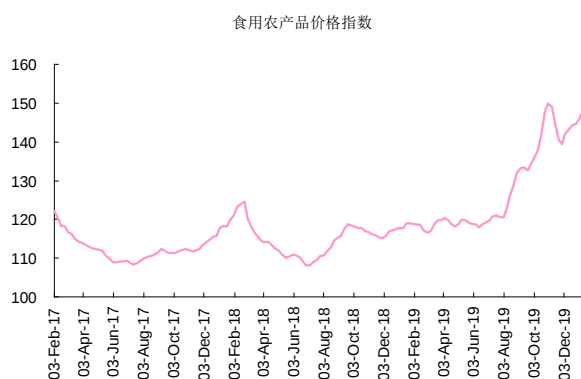
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



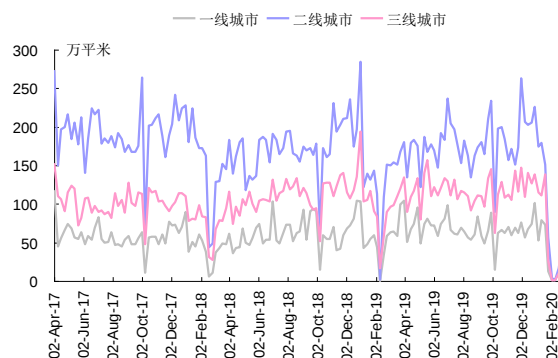
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



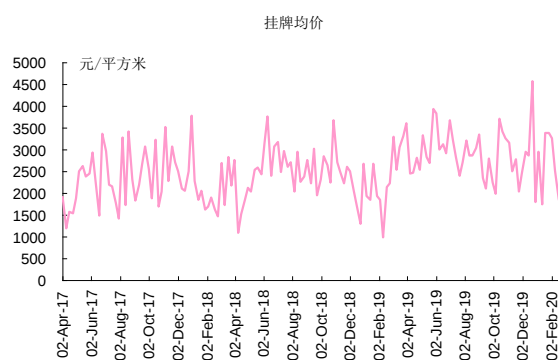
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



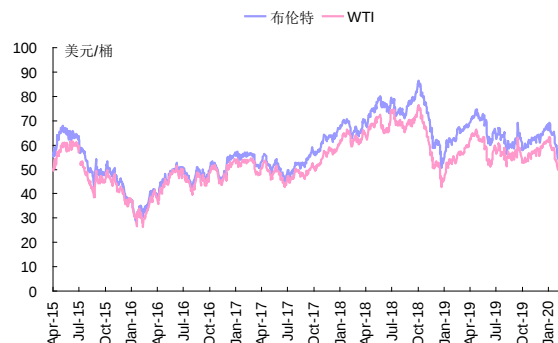
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_6776

