

# 宏观周报：有序复工稳内需，疫情冲击全球引外需堪忧

## ◎投资要点：

证券分析师： 刘思佳  
执业证书编号： S0630516080002  
电话： 021-20333778  
邮箱： liusj@longone.com.cn

### 相关研究报告

**央行副行长：近期还要动态调整定向降准的政策。**央行副行长陈雨露 2月 24 日表示，下一步，稳健的货币政策会更加的灵活适度，继续保持流动性合理。我们还要充分利用好普惠性的货币政策工具，近期还要动态调整定向降准的政策。当前的我国货币政策的政策空间和政策工具是充足的。

**国常会：下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5%。**会议确定增加再贷款、再贴现额度 5000 亿元，重点用于中小银行加大对中小微企业信贷支持。同时，下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5%。6 月底前，对地方法人银行新发放不高于贷款市场报价利率加 50 个基点的普惠型小微企业贷款，允许等额申请再贷款资金。鼓励引导全国性商业银行加大对小微企业信贷投放力度，努力使小微贷款利率比上年有明显下降。国有大型银行上半年普惠型小微企业贷款余额同比增速要力争不低于 30%。政策性银行将增加 3500 亿元专项信贷额度，以优惠利率向民营、中小微企业发放。

**新证券法正式落实。**12 月 28 日，十三届全国人大常委会第十五次会议表决通过了修订后的《中华人民共和国证券法》，定于 2020 年 3 月 1 日起正式施行。新政权法拓展了证券范围，明确了证券公开发行注册的方向，在规范证券公开发行与交易、加大证券违法活动打击力度、保护投资者利益和完善监管手段等方面做出了系统性完善。

**世卫组织：将新冠肺炎全球风险级别提高为“非常高”。**世卫组织总干事谭德塞 2 月 28 日在日内瓦宣布，将新冠肺炎全球风险级别提高为“非常高”。此前，新冠肺炎全球风险级别为“高风险”。截至北京时间 3 月 1 日 2 时，中国以外共 55 个国家和地区报告新冠肺炎累计确诊病例 6586 例，死亡 103 例，治愈 467 例。韩国是除中国外累计确诊病例最多的国家。

**鲍威尔：美联储必要时将采取行动应对疫情负面影响。**美联储主席鲍威尔 2 月 28 日发表声明说，美联储正在监测新冠肺炎疫情对美国经济构成的风险，承诺在必要时采取行动。27 日，美国 10 年期和 30 年期国债收益率均一度降至历史新低。芝加哥商品交易所 28 日的数据显示，市场预期美联储在今年 3 月份降息 25 个基点的概率已经达到 100%，今年降息 75 个基点的概率达到 88.2%。

**本周全球股市大幅下跌。**本周美股创 2008 年金融危机以来的最差一周表现，道指一周跌 12.36%，纳指跌 10.54%，标普 500 指数跌 11.49%，三大股指均创下 2008 年 10 月以来的最大单周跌幅。2 月，道指跌 10.07%，纳指跌 6.38%，标普 500 指数跌 8.41%。欧股大幅收跌，新冠肺炎疫情在全球迅速蔓延引发对经济衰退的担忧，推动投资者大幅抛售。欧洲斯托克 600 指数本周累计下跌 12.2%，创 2008 年金融危机以来最大单周跌幅。德国 DAX 指数跌近 4%，周跌 12.44%，月跌 8.41%；英国富时 100 指数跌 3.18%，周跌 11.12%，月跌 9.68%；法国 CAC40 指数跌 3.38%，周跌 11.94%，月跌 8.55%；意大利富时 MIB 指数跌 3.48%，本周下跌 11.3%，为 2011 年以来最大单周跌幅。

## 正文目录

1. 最新资讯 .....	3
1.1. 中央政治局常务委员会：要精准稳妥推进复工复产 .....	3
1.2. 央行副行长：近期还要动态调整定向降准的政策 .....	3
1.3. 国常会：下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5% .....	3
1.4. 央行召开电视电话会议部署金融支持中小微企业复工复产工作 .....	3
1.5. 钟南山：有信心四月底基本控制疫情 .....	4
1.6. 中国经济总量逼近 100 万亿元大关 .....	4
1.7. 新证券法正式落实 .....	4
1.8. 世卫组织：将新冠肺炎全球风险级别提高为“非常高” .....	4
1.9. 鲍威尔：美联储必要时将采取行动应对疫情负面影响 .....	5
1.10. 特朗普政府考虑减税措施 施压美联储增加降息可能 .....	5
1.11. 本周全球股市大幅下跌 .....	5
2. 宏观点评 .....	6
2.1. 受疫情影响，2 月 PMI 创历史新低 .....	6
3. 经济增长 .....	8
4. 通货膨胀 .....	9
5. 流动性 .....	10
6. 下周将公布的重要经济数据及财经大事 .....	12

## 图表目录

图 1 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项, %)	6
图 2 (制造业 PMI 五大分项指数, %)	6
图 3 (大中小型企业 PMI, %)	7
图 4 (主要原材料购进价格及出厂价格指数, %)	7
图 5 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米)	8
图 6 (6 大发电集团日均耗煤量, 万吨)	8
图 7 (高炉开工率, %)	8
图 8 (中国公路物流运价指数, 点)	8
图 9 (波罗的海干散货指数 BDI, 点)	9
图 10 (中国出口集装箱运价指数, 点)	9
图 11 (猪肉平均批发价, 元/公斤)	9
图 12 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	9
图 13 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	9
图 14 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨)	10
图 15 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨)	10
图 16 (水泥价格指数, 点)	10
图 17 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000)	10
图 18 (公开市场货币净投放累计, 亿元)	11
图 19 (公开市场货币净投放, 亿元)	11
图 20 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %)	11
图 21 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %)	11
图 22 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	11
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事	12

## 1.最新资讯

### 1.1.中央政治局常务委员会会议：要精准稳妥推进复工复产

中共中央政治局常务委员会 2 月 26 日召开会议，听取中央应对新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作领导小组汇报，分析当前疫情形势，研究部署近期防控重点工作。中共中央总书记习近平主持会议并发表重要讲话。会议强调，要继续集中力量和资源，全面加强湖北省和武汉市疫情防控。要精准稳妥推进复工复产。要把各项惠企政策尽快落实到位，完善政策配套实施办法。

### 1.2.央行副行长：近期还要动态调整定向降准的政策

央行副行长陈雨露 2 月 24 日表示，下一步，稳健的货币政策会更加的灵活适度，继续保持流动性合理。要更大力度的运用好结构性货币政策的工具，3000 亿的专项再贷款要继续用好，要落地。目前已经有近千家企业已经获得了专项再贷款。我们还要充分利用好普惠性的货币政策工具，近期还要动态调整定向降准的政策。同时更加充分的发挥好政策性金融的作用，人民银行会更大力度的支持三家政策性银行继续发挥作用。当前的我国货币政策的政策空间和政策工具是充足的。

### 1.3.国常会：下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5%

国务院总理李克强 2 月 25 日主持召开国务院常务会议，推出鼓励吸纳高校毕业生和农民工就业的措施；确定鼓励金融机构对中小微企业贷款给予临时性延期还本付息安排，并新增优惠利率贷款；部署对个体工商户加大扶持，帮助缓解疫情影响纾困解难。

会议确定了按市场化、法治化原则加大对中小微企业复工复产的金融支持措施。一是鼓励金融机构根据企业申请，对符合条件、流动性遇到暂时困难的中小微企业包括个体工商户贷款本金，给予临时性延期偿还安排。二是增加再贷款、再贴现额度 5000 亿元，重点用于中小银行加大对中小微企业信贷支持。同时，下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5%。6 月底前，对地方法人银行新发放不高于贷款市场报价利率加 50 个基点的普惠型小微企业贷款，允许等额申请再贷款资金。鼓励引导全国性商业银行加大对小微企业信贷投放力度，努力使小微贷款利率比上年有明显下降。国有大型银行上半年普惠型小微企业贷款余额同比增速要力争不低于 30%。政策性银行将增加 3500 亿元专项信贷额度，以优惠利率向民营、中小微企业发放。

会议指出，支持吸纳 2 亿多人就业的 8000 多万个体工商户纾困，有利于稳定亿万家庭生计。自 3 月 1 日至 5 月底，免征湖北省境内小规模纳税人增值税，其他地区征收率由 3% 降至 1%。

### 1.4.央行召开电视电话会议部署金融支持中小微企业复工复产工作

为贯彻落实 2 月 23 日统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议和 2 月 25 日国务院常务会议要求，2 月 26 日，人民银行召开电视电话会议，部署金融支持中

小微企业复工复产工作。人民银行认真贯彻稳健的货币政策要更加注重灵活适度的要求，在前期已经设立 3000 亿元疫情防控专项再贷款的基础上，增加再贷款再贴现专用额度 5000 亿元，同时，下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5%。其中，支农、支小再贷款额度分别为 1000 亿元、3000 亿元，再贴现额度 1000 亿元。2020 年 6 月底前，对地方法人银行新发放不高于 LPR 加 50 个基点的普惠型小微企业贷款，允许等额申请再贷款资金。

## 1.5.钟南山：有信心四月底基本控制疫情

2 月 27 日，广州市政府新闻办在广州医科大学专场举行疫情防控保障专题新闻通气会。钟南山在新闻通气会上表示：根据我们团队在传统模型基础上加上影响因素，国家强力干预和春节后的回程高峰消除后，预测高峰应该在 2 月中接近 2 月底。到了 2 月 15 日，数字果然下来了。我们更接近国外权威的预测值。我们有信心，四月底基本控制。

## 1.6.中国经济总量逼近 100 万亿元大关

国家统计局 2 月 28 日发布《中华人民共和国 2019 年国民经济和社会发展统计公报》。《公报》显示，初步核算，2019 年我国国内生产总值 990865 亿元，按年平均汇率折算达到 14.4 万亿美元，稳居世界第二位；人均国内生产总值首次突破 1 万美元大关。2019 年，我国国内生产总值比上年增长 6.1%，明显高于全球经济增速，在经济总量 1 万亿美元以上的经济体中位居第一；对世界经济增长贡献率达 30% 左右，持续成为推动世界经济增长的主要动力源。

2019 年末全国大陆总人口 140005 万人，比上年末增加 467 万人，其中城镇常住人口 84843 万人，占总人口比重(常住人口城镇化率)为 60.60%，比上年末提高 1.02 个百分点。户籍人口城镇化率为 44.38%，比上年末提高 1.01 个百分点。全年出生人口 1465 万人，出生率为 10.48‰；死亡人口 998 万人，死亡率为 7.14‰；自然增长率为 3.34‰。全国人户分离的人口 2.80 亿人，其中流动人口 2.36 亿人。

## 1.7.新证券法正式落实

12 月 28 日，十三届全国人大常委会第十五次会议表决通过了修订后的《中华人民共和国证券法》，定于 2020 年 3 月 1 日起正式施行。新政权法拓展了证券范围，明确了证券公开发行注册的方向，在规范证券公开发行与交易、加大证券违法活动打击力度、保护投资者利益和完善监管手段等方面做出了系统性完善。

## 1.8.世卫组织：将新冠肺炎全球风险级别提高为“非常高”

世卫组织总干事谭德塞在日内瓦表示，截至日内瓦时间 27 日早晨 6 点，中国境外共有 44 个国家出现总计 3474 例新冠肺炎病例，54 例死亡，巴西、格鲁吉亚、希腊、北马其顿、挪威、巴基斯坦和罗马尼亚共 7 个国家首次上报了新冠肺炎病例。谭德塞表示，目

前正处于决定性时刻，25日、26日连续两天中国境外上报的新冠肺炎新增病例数均超过中国新增病例数，伊朗、意大利、韩国的新冠肺炎疫情较为严重。

世卫组织总干事谭德塞2月28日在日内瓦宣布，将新冠肺炎全球风险级别提高为“非常高”。此前，新冠肺炎全球风险级别为“高风险”。截至北京时间3月1日2时，中国以外共55个国家和地区报告新冠肺炎累计确诊病例6586例，死亡103例，治愈467例。韩国是除中国外累计确诊病例最多的国家。

## 1.9.鲍威尔：美联储必要时将采取行动应对疫情负面影响

据新华社消息，美联储主席鲍威尔2月28日发表声明说，美联储正在监测新冠肺炎疫情对美国经济构成的风险，承诺在必要时采取行动。鲍威尔在声明中说，美国经济基本面依然强劲。然而，新冠肺炎疫情对经济活动构成了“不断演变的风险”。美联储正在密切关注事态发展及其对经济前景的影响，承诺将在必要时采取适当行动来支持经济。由于担心疫情在全球蔓延继而对全球经济产生负面影响，市场避险需求持续高涨。27日，美国10年期和30年期国债收益率均一度降至历史新低。芝加哥商品交易所28日的数据显示，市场预期美联储在今年3月份降息25个基点的概率已经达到100%，今年降息75个基点的概率达到88.2%。

## 1.10.特朗普政府考虑减税措施 施压美联储增加降息可能

据新浪3月1日消息，《华盛顿邮报》在周五晚些时候的一篇文章中报道称，特朗普政府官员正在就应对这种冠型病毒的经济措施进行初步讨论，而随着股市遭遇2008年金融危机以来最糟糕的一周，“他们考虑的选项之一是寻求有针对性的减税方案”。此外，特朗普的亲信们还在讨论白宫是否应该更严厉地要求美联储降息，尽管美联储主席鲍威尔上周五下午出人意料地宣布，将在必要时介入。虽然这种解释几乎是没有任何必要的，但《华盛顿邮报》也指出，“这些措施不是为了阻止冠状病毒的传播，而是为了阻止经济恐慌在经济中蔓延。”“其中一些措施需要国会或美联储的合作，因为白宫单方面修改税收政策或指示央行采取行动的权力有限。”

## 1.11.本周全球股市大幅下跌

本周美股创2008年金融危机以来的最差一周表现，道指一周跌12.36%，纳指跌10.54%，标普500指数跌11.49%，三大股指均创下2008年10月以来的最大单周跌幅。2月，道指跌10.07%，纳指跌6.38%，标普500指数跌8.41%。欧股大幅收跌，新冠肺炎疫情在全球迅速蔓延引发对经济衰退的担忧，推动投资者大幅抛售。欧洲斯托克600指数本周累计下跌12.2%，创2008年金融危机以来最大单周跌幅。德国DAX指数跌近4%，周跌12.44%，月跌8.41%；英国富时100指数跌3.18%，周跌11.12%，月跌9.68%；法国CAC40指数跌3.38%，周跌11.94%，月跌8.55%；意大利富时MIB指数跌3.48%，本周下跌11.3%，为2011年以来最大单周跌幅。

## 2. 宏观点评

### 2.1. 受疫情影响，2月 PMI 创历史新低

统计局公布 2020 年 2 月官方制造业 PMI 为 35.7%，较前值大幅回落 14.3 个百分点，创 2005 年有统计以来历史新低，明显受到了疫情的影响。各个行业均受到了影响，其中保障基本民生的行业影响相对较小。从分项指数来看，各分项指数均大幅回落，生产指数回落 23.5 个百分点至 27.8%；订单指数回落 22.1 个百分点至 29.3%，其中新出口订单回落 20.0 个百分点至 28.7%，进口指数回落至 31.9%；原材料库存指数回落 13.2 个百分点至 33.9%；供应商配送时间指数回落 17.8 个百分点至 32.1%；从业人员指数回落 15.7 个百分点至 31.8%。受疫情影响，国内节后复工进度较往年有较大的延迟，目前仍处于逐步复工进程中，大型企业普遍复工进度相对较高，而中小企业复工进度较为落后。截至 2 月 25 日，全国采购经理调查企业中，大中型企业复工率为 78.9%，其中大中型制造业企业达到 85.6%。

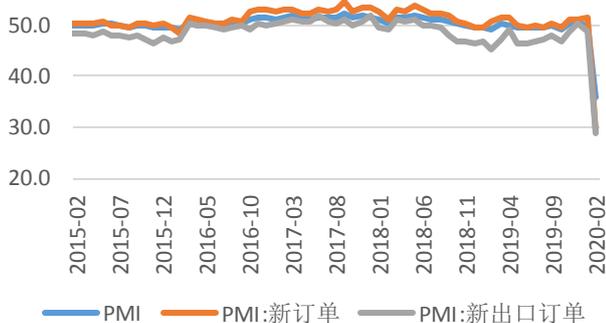
受需求回落影响，价格指数回落。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 51.4% 和 44.3%，分别比上月回落 2.4 和 4.7 个百分点，出厂价格指数回落更多，对企业利润可能会造成一定影响，PPI 的上升趋势以及企业利润修复会暂缓。

从企业规模看，从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 36.3%、35.5% 和 34.1%，比上月下降 14.1、14.6 和 14.5 个百分点。

此外，由于受疫情影响，居民外出消费等受到极大的影响，2 月份，非制造业商务活动指数为 29.6%，比上月下降 24.5 个百分点。服务业景气度回落较大，服务业商务活动指数为 30.1%，比上月下降 23.0 个百分点。在调查的 21 个行业中，有 19 个行业的商务活动指数位于收缩区间，但金融业商务活动指数为 50.1%，继续保持在扩张区间，对疫情防控和经济社会发展发挥了重要作用。

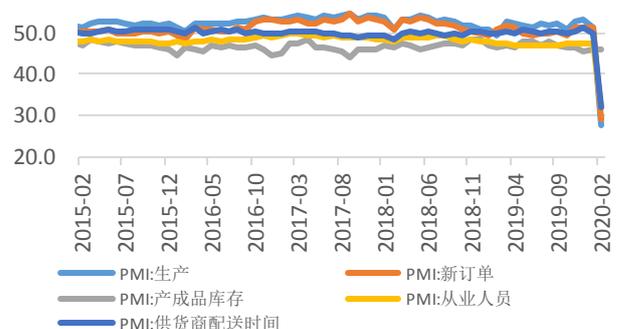
总的来看，国内疫情情况有所好转，除湖北以外地区多日新增病例仅为个位数，相信疫情拐点已经到来，企业复工进度会逐步加快。针对疫情，财政方面减税降费，减免中小企业社保，货币政策方面增加了再贷款再贴现额度，下调支小、支农再贷款利率，同时 LPR 下调也降低企业负担成本，预期经济在一季度后将有所好转。但另一方面，国外疫情开始爆发，日本、韩国、意大利等国疫情相对严重，市场情绪处于低谷，预计对海外需求也会有所影响，如果控制不当，可能会对全年的进出口造成一定的影响。

图 1 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项, %)



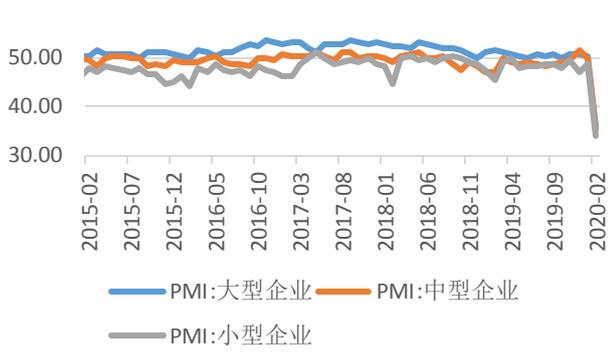
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 2 (制造业 PMI 五大分项指数, %)



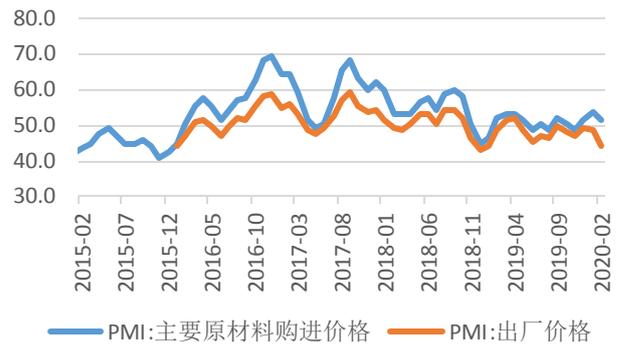
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图3 (大中小型企业 PMI, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图4 (主要原材料购进价格及出厂价格指数, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

### 3.经济增长

商品房成交面积、六大发电集团耗煤量、高炉开工率环比均有所上升，显示已逐步复工。2020年2月28日,30个大中城市商品房7天成交115.83万平方米，同比-63.89%，环比68.43%。六大发电集团日均耗煤42.42万吨，同比增长-35.97%，环比6.99%。高炉开工率62.85%，同比-2.9个百分点，环比0.97个百分点。中国公路物流运价指数983.79点，同比1.64%，环比0.08%。波罗的海干散货指数BDI535，同比-19.43%，环比7.65%。中国出口集装箱运价指数CCFI905.4，环比-1.59。

图5 (30大中城市:商品房成交面积, 万平方米)



资料来源: Winds、东海证券研究所

图6 (6大发电集团日均耗煤量, 万吨)



资料来源: 秦皇岛煤炭网、东海证券研究所

图7 (高炉开工率, %)

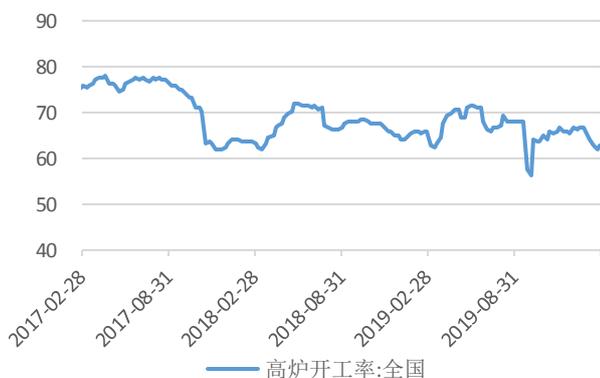
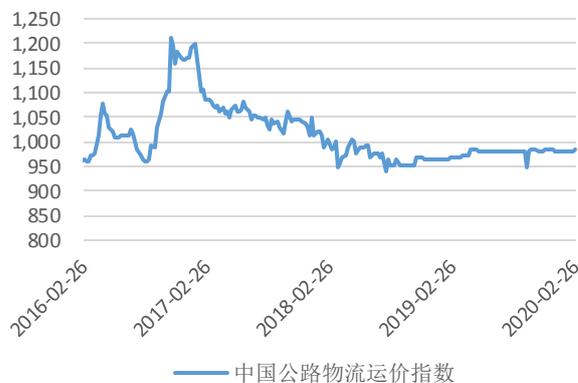


图8 (中国公路物流运价指数, 点)



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\\_6875](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6875)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>