

通胀增加调控困难 维稳增长意图未变

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 11 月 21 日

证券分析师

周喜

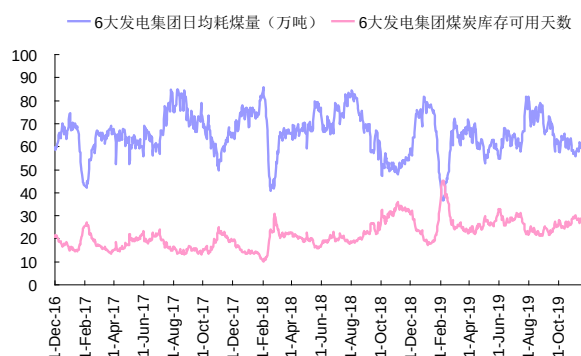
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，美联储 10 月议息会议纪要显示大多数委员们认同暂停降息，对于 10 月所采取的降息行为则得到多数成员认可，鉴于纪要所显示的信息与市场预期基本相符，美元指数和黄金均表现平稳。欧元区方面，区内 CPI 同比增速继续小幅回落，需求不足的困境仍未改观，宽松货币政策的主张依旧大有市场。
- 就国内环境而言，央行发布的三季度货币政策执行报告中既提到“国内经济下行压力持续加大”，也指出“需警惕通胀预期发散”，虽然经济环境的错综复杂给货币调控带来了困难，但是央行有关“加强逆周期调节”的表述并未改变，同时近期政策利率按部就班的下调也意味着，管理层引导实体经济融资成本下行的政策意图并未改变。然而，在信用利差无法有效弥合的情况下，一味降低基准利率无法有效解决实体经济“融资难、融资贵”的既有问题，正如易纲行长在“金融机构货币信贷形势分析座谈会”上所言，“要坚持推进结构调整”，“用改革的办法优化金融资源配置”，“发挥好贷款市场报价利率对贷款利率的引导作用”，“促进实际贷款利率下行”。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交小幅反弹，食用农产品价格延续下行，且跌幅有所扩大。中游方面，钢铁价格反弹明显，高炉开工率继续回升，但库存仍在削减之中；水泥价格继续走高，华东和中南地区仍是涨价主力。上游方面，煤炭价格有所反弹，工业金属中铜价低位震荡，铅锌价格跌幅明显，贵金属小幅反弹，原油价格弱势震荡。

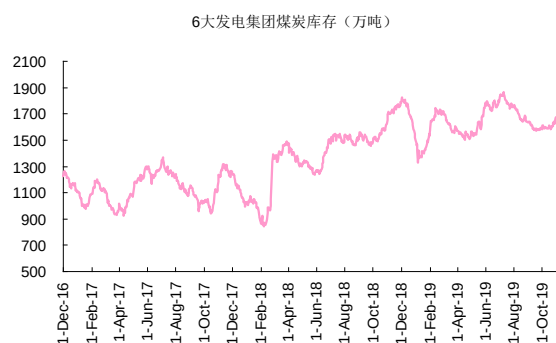
风险提示：国内外经济下行超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



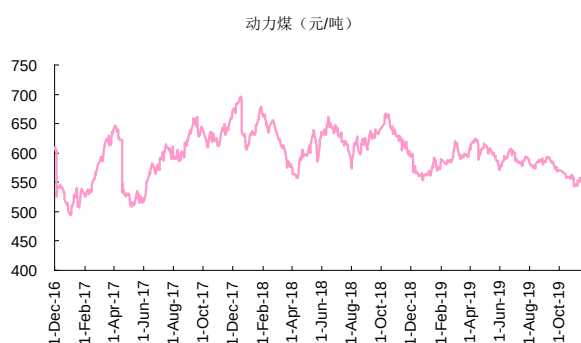
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



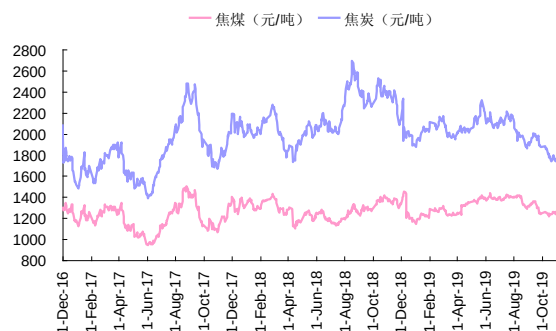
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：动力煤价格



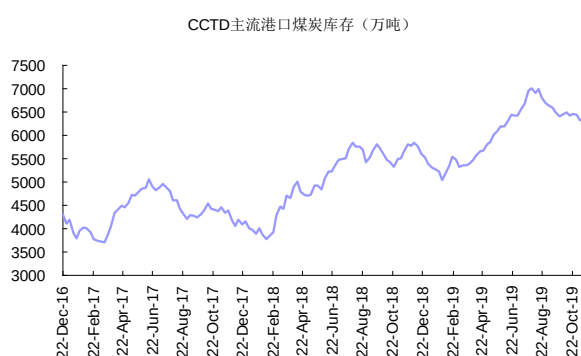
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：焦煤和焦炭价格



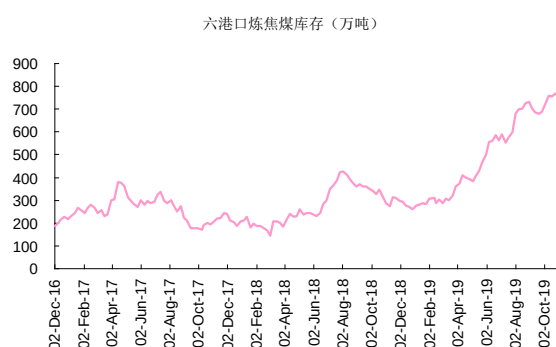
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：煤炭库存



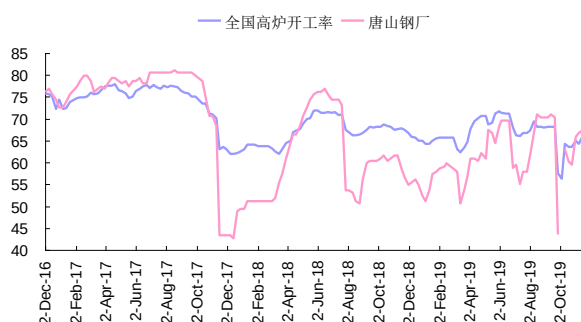
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



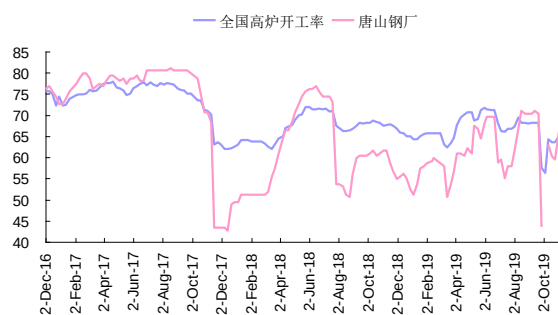
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



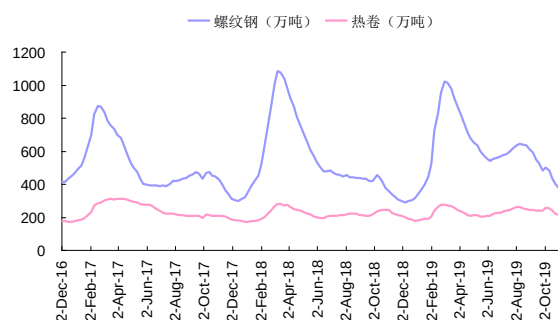
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



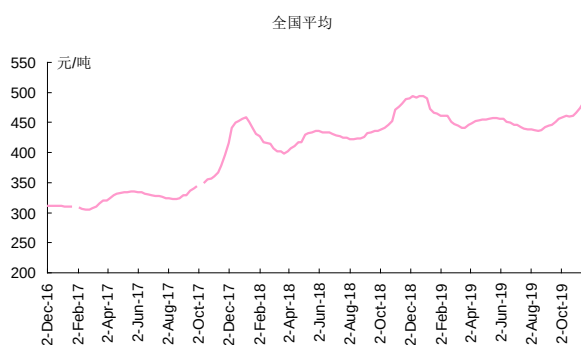
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



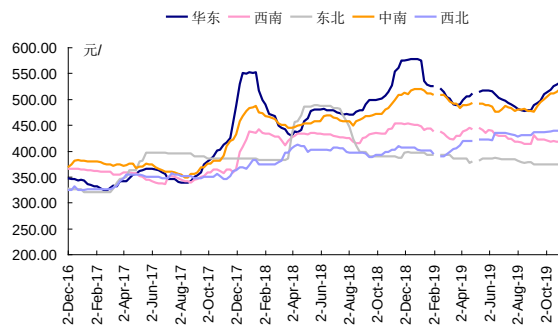
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



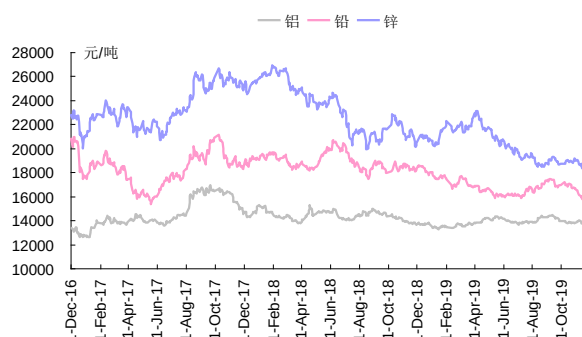
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



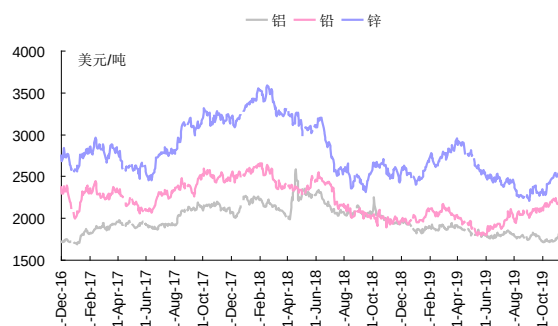
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



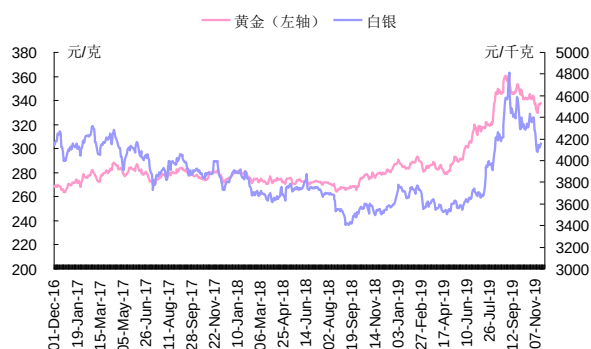
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



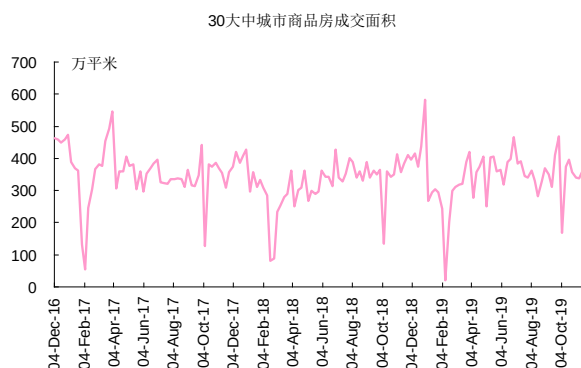
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际贵金属价格



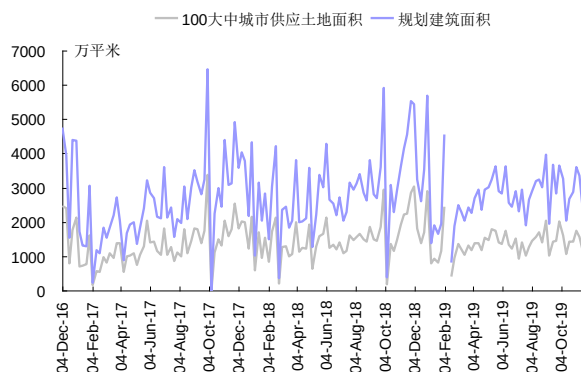
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



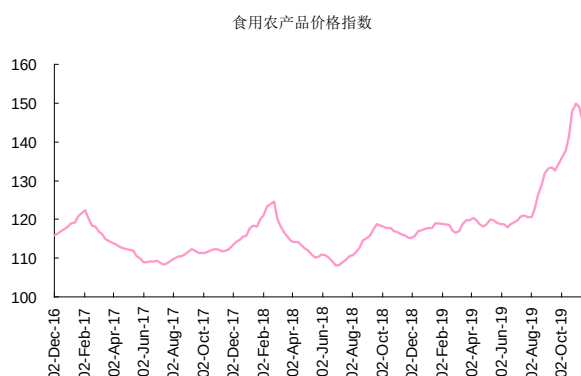
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



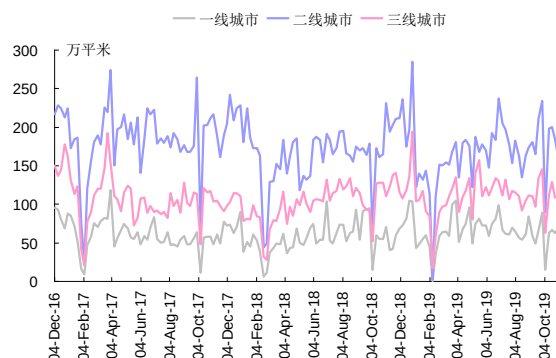
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



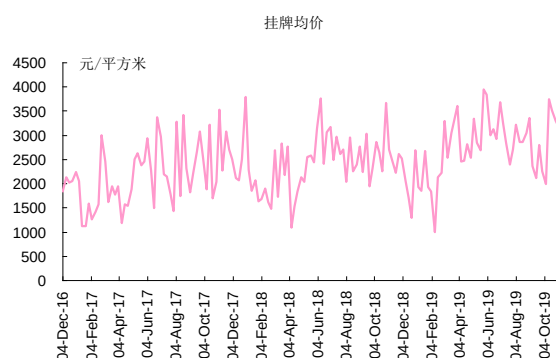
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



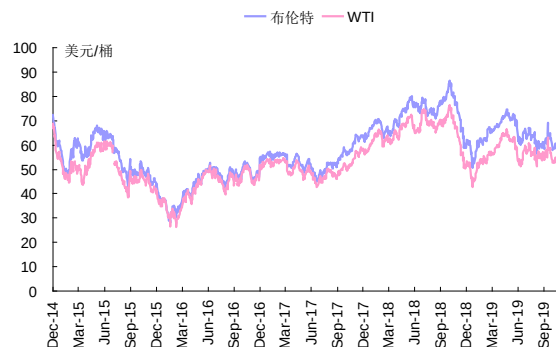
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_8839

