

美国鹰派降息 中国以己为本

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 10 月 31 日

证券分析师

周喜

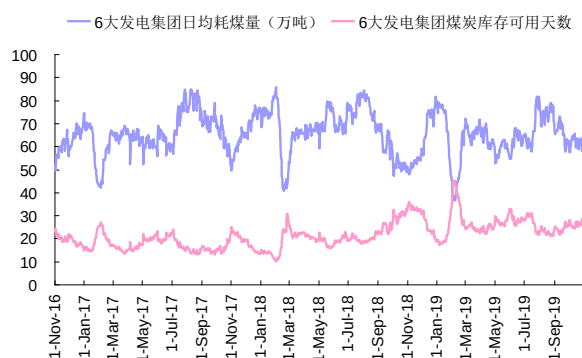
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，消费继续支撑美国 GDP，1.9%的三季度环比折年率较二季度仅微幅回落，符合市场预期；相较于此，美联储议息会议才是重中之重，鲍威尔鹰派降息行为一方面满足了市场的诉求，另一方面也向市场宣示预防式降息的结束，然而金融市场在持续 QE 后的高杠杆令该领域的资金紧张暂时难缓，持续的资产购买以呵护流动性的措施仍将保持。欧元区方面，尽管脱欧方案得以通过，但是原有时限内无法实施，脱欧期限再度推迟至 2020 年 1 月 31 日，鉴于英首相提出的议会提前大选并未获准，可以想象的是即便硬脱欧的风险大幅降低，但是党派之争下的脱欧进程仍将颇多波折。
- 就国内环境而言，10 月制造业 PMI 指数为 49.3%，相比 9 月回落 0.5 个百分点，连续 6 个月位于荣枯线下方，分项数据表明新订单与生产的共振回落是指数拖累主因，而且对比新订单和新出口订单数据可见，国内逆周期调节对于需求的支撑一定程度上弥补了外需的不足，然而需求依然疲弱的现实，令生产再度受到反噬，稳需求的重任依然艰巨。虽然不断抬升的猪肉价格不仅将今年内 CPI 继续走高，翘尾作用还将令其在 2020 年上半年维持高位，然而我们坚持认为供给推动下的通胀抬升无法掩盖国内需求不足的通缩本质，对于货币调控而言，协助财政刺激维稳需求仍是其当前要务，通胀控制将更多地依赖于呵护生猪生产及加大国际采购等供给端措施，而非对需求的抑制。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交虽有所回落但仍位于近年来的中枢水平，食用农产品价格在猪肉带动下继续显著抬升，周环比增幅达到 4.6%。中游方面，钢铁价格震荡回落，高炉开工率小幅下降，螺纹钢和热卷的库存去化仍在延续；水泥价格小幅走高，再创反弹新高，其中华东和中南地区涨势最好。上游方面，动力煤价格继续回落，焦煤价格有所企稳，动力煤季节性补库存有所显现；工业金属中铜价继续反弹，铝锌价格略有企稳，铅价仍在走低，贵金属价格维持震荡，原油价格依旧低迷。

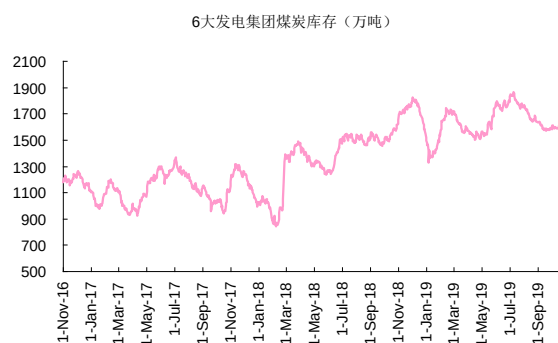
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

图 1: 6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



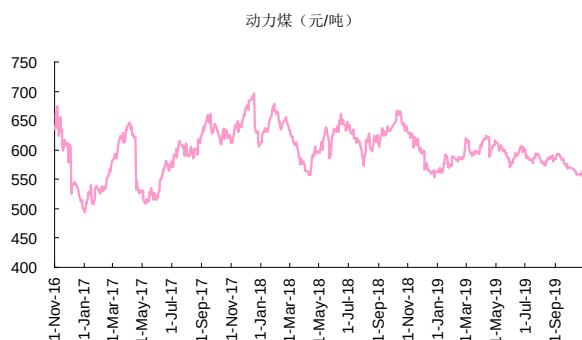
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 6 大发电集团煤炭库存



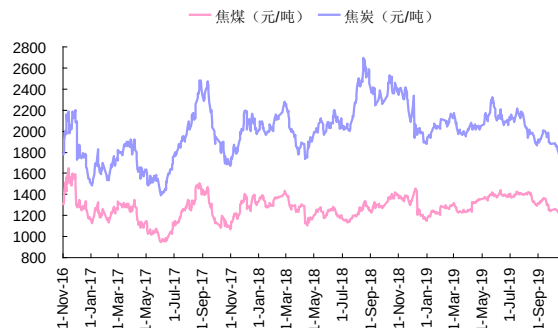
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 动力煤价格



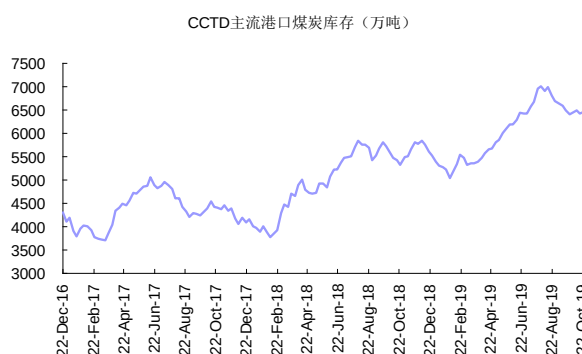
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 焦煤和焦炭价格



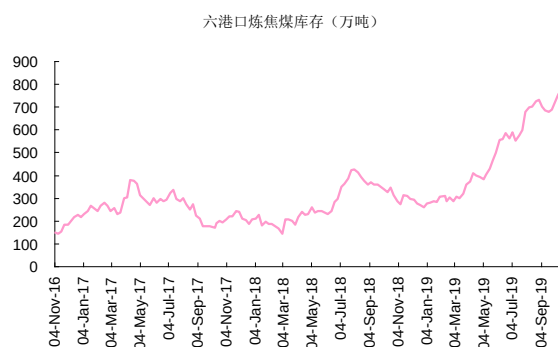
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 煤炭库存



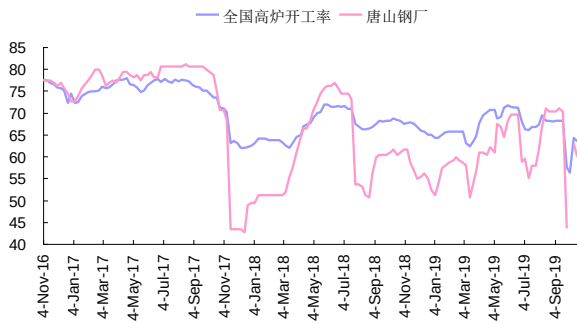
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



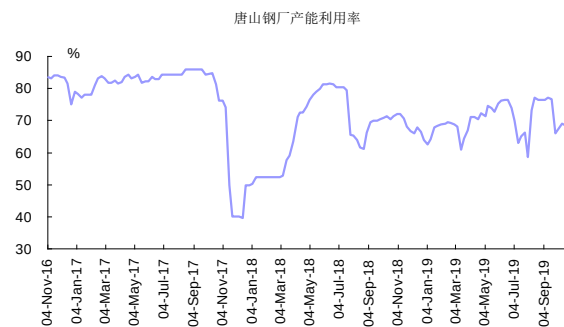
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



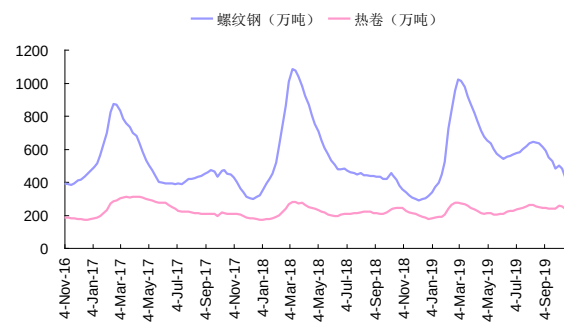
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：螺纹钢和热卷价格



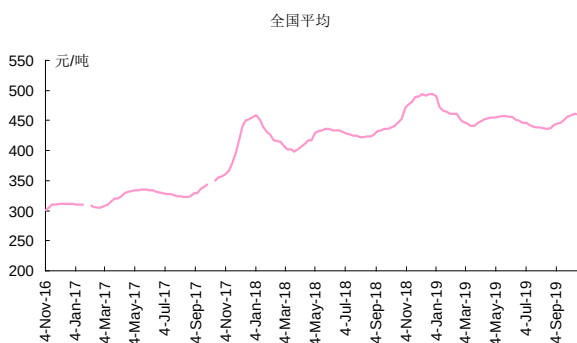
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：螺纹钢和热卷库存



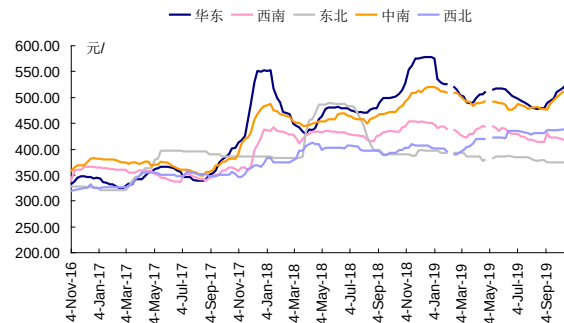
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



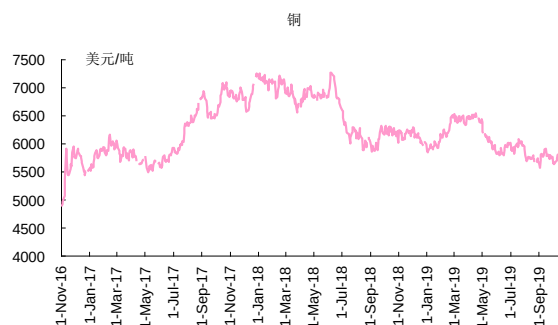
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



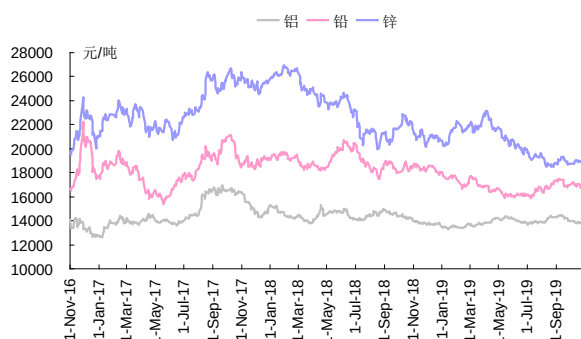
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



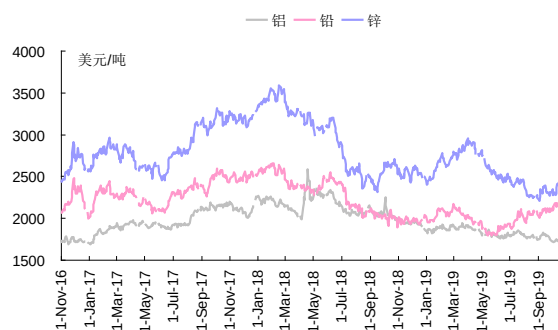
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



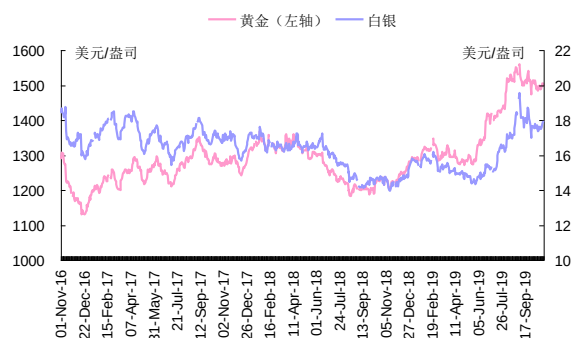
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



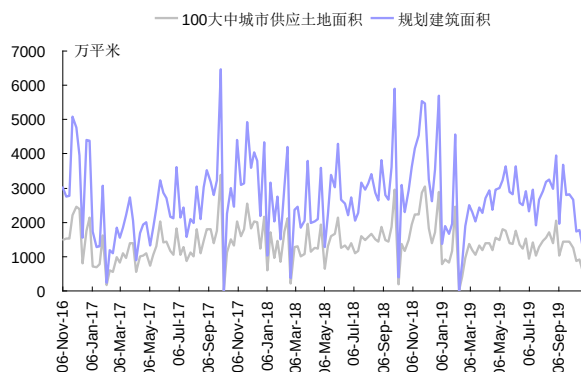
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



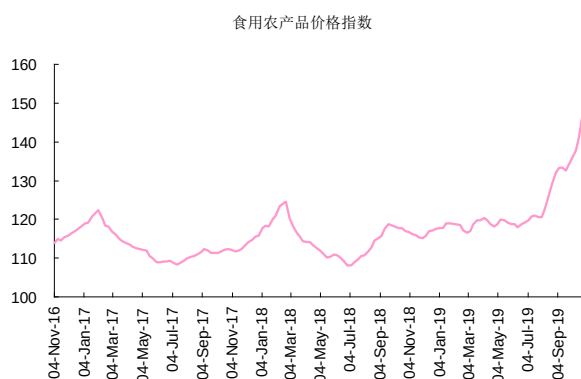
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



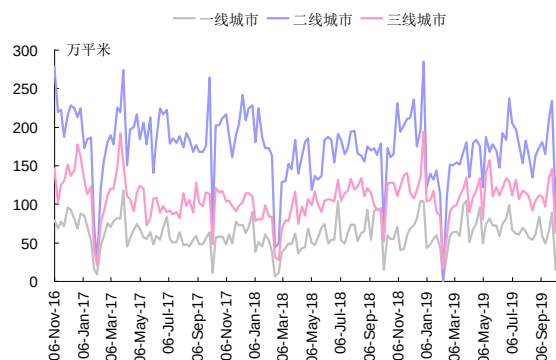
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



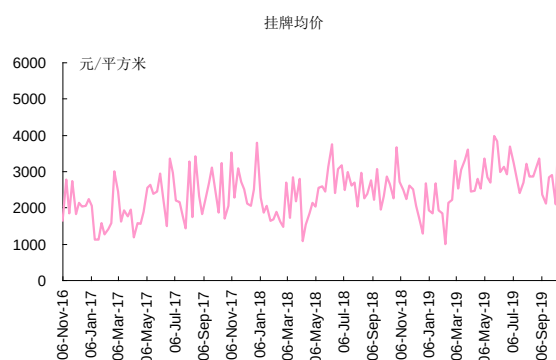
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积（分类统计）



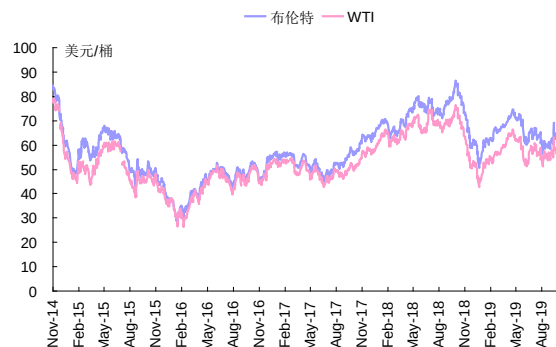
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_9252

