

逆向调节因需而动 机制改革徐徐推进

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 10 月 25 日

证券分析师

周喜

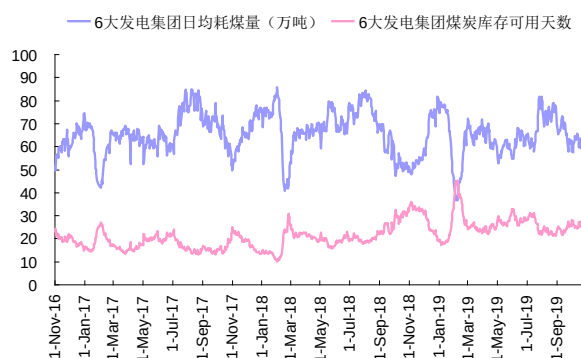
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，美国工业产能利用率小幅回落的同时，产出指数环比再度跌入负值区间，制造业景气不佳在硬数据方面得以初步显现。欧元区方面，运行在收缩区间且仍在回落的制造业 PMI 指数表明区内经济景气的低迷，而服务业 PMI 指数的持续走低则意味着生产不佳向消费的转移已然开始，尽管英国硬脱欧风险正在消散，但是面对德国经济的拖累，欧元区经济扩张前景尚难乐观。
- 就国内环境而言，经济数据显示，一方面逆周期调节所带来的预期改善在生产端呈现较明显变化；另一方面内生性需求不足的现象依旧明显，固定资产投资小幅回落，通胀和基数双重利好下的消费仍改善乏力。因此，需求不足依旧是目前国内经济的特征，CPI 高涨并不会对稳增长所需进行的逆周期调节带来过多扰动，在政策落地和 2018 年同期基数回落的双重影响下，四季度 GDP 同比增速有望企稳。政策方面，《优化营商环境条例》获批发布的同时，本周召开的国常会强调“着力破除政策落实堵点”，要求“统筹做好外贸外资工作”，可见以改革体制机制来实现维稳经济、提质增效的努力徐徐推进；公开市场操作方面，为对冲税期高峰提前及地方国库现金管理到期的影响，央行在本周加大了资金投放力度，截止周四共净投放资金 5600 亿元，其间 Shibor 利率总体保持平稳。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交进一步回升，而 10 月第三周食用农产品价格继续保持较高的环比增速，进而推动同比增速提升至 20% 以上，供给冲击的影响力仍在延续。中游方面，钢铁价格继续回落，高炉开工率再度下降，螺纹钢和热卷的库存去化仍在延续，其中螺纹去化力度更为明显；水泥价格涨势暂停，全国平均水平较 10 月第二周略有回落，但华东地区则一骑绝尘，延续较高的上涨态势。上游方面，动力煤价格继续回落，焦煤价格略有反弹；工业金属中铜价略有抬升，而铝铅锌则维持震荡，贵金属价格微幅波动，原油价格微幅走高。

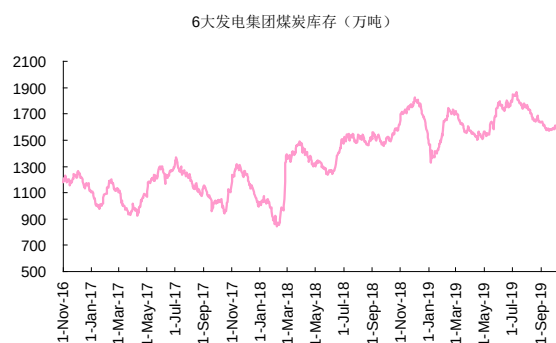
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

图 1: 6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



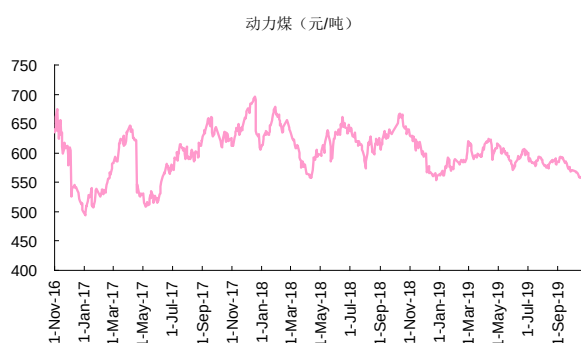
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 6 大发电集团煤炭库存



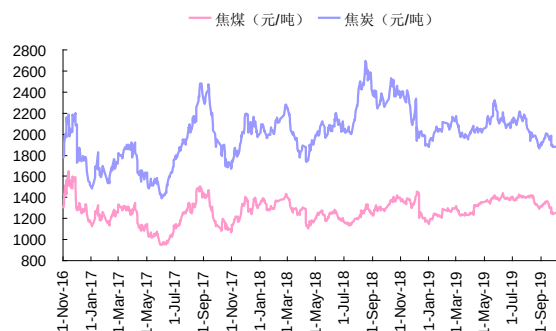
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 动力煤价格



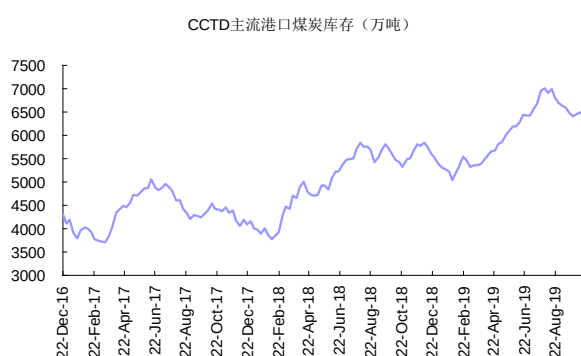
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



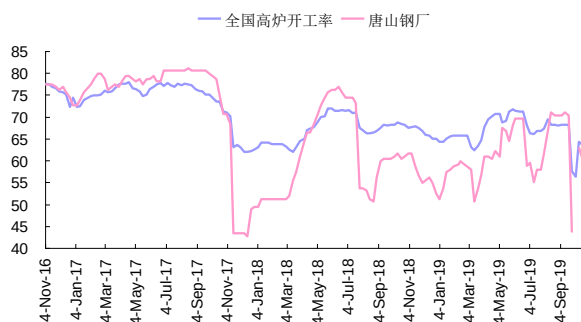
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 六港口焦煤库存



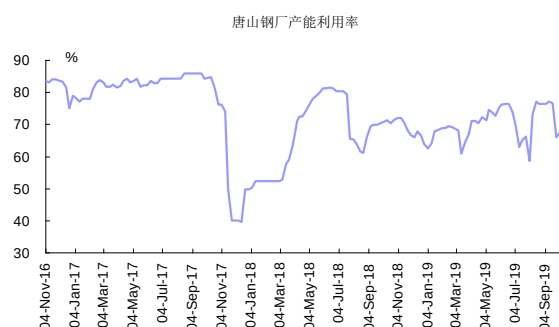
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



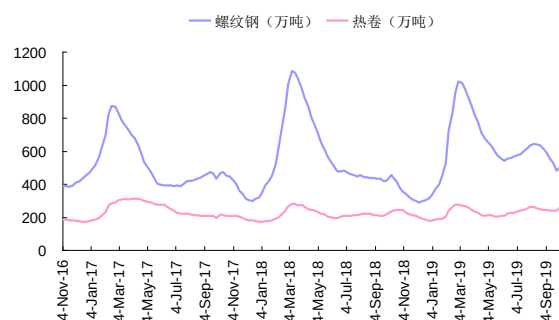
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 螺纹钢和热卷价格



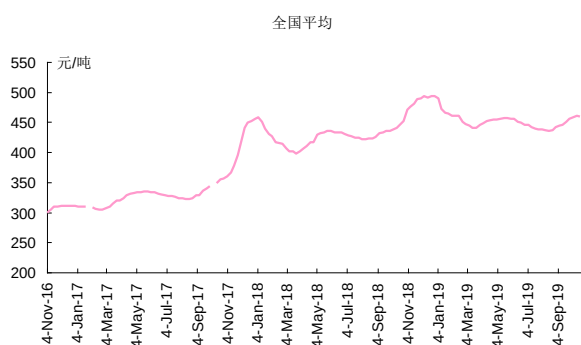
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 螺纹钢和热卷库存



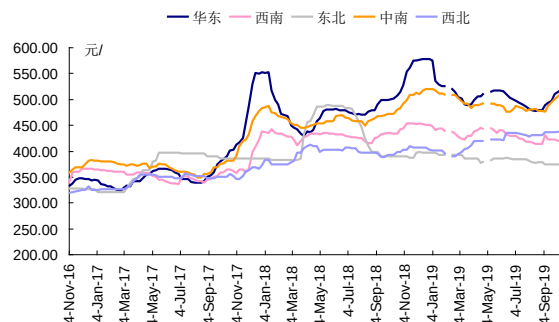
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



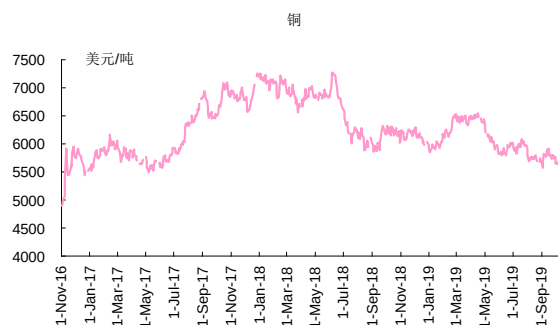
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



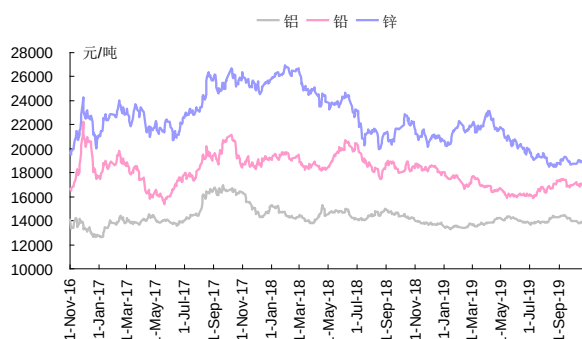
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



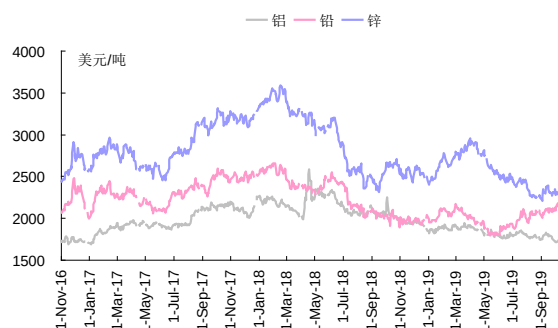
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



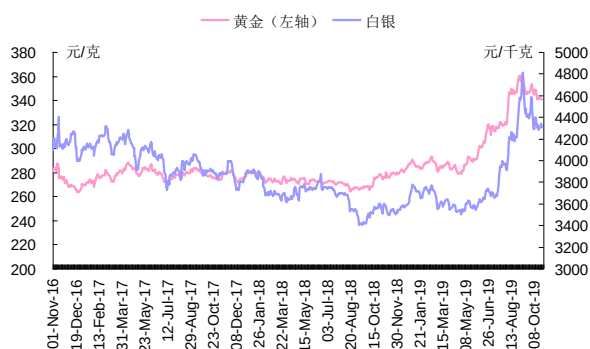
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



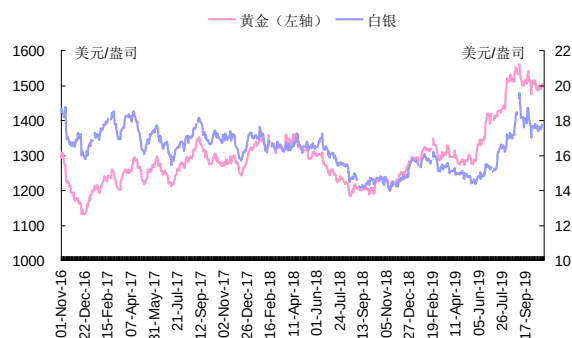
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



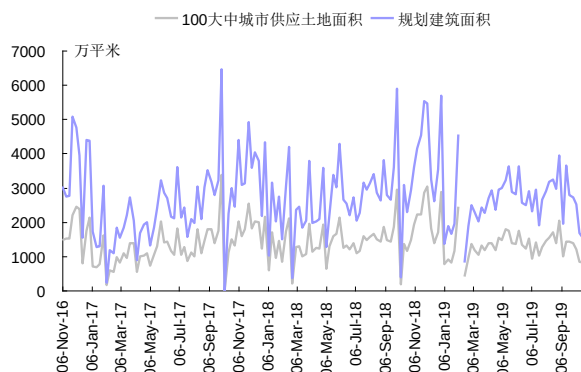
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



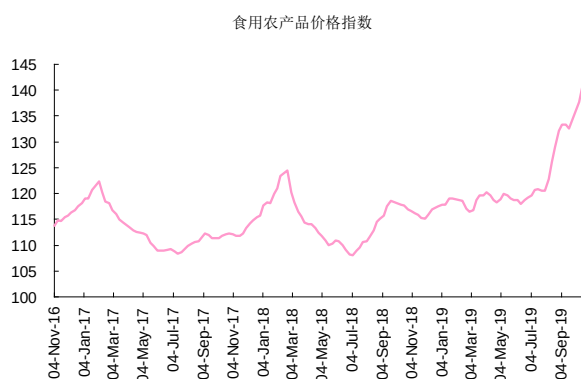
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



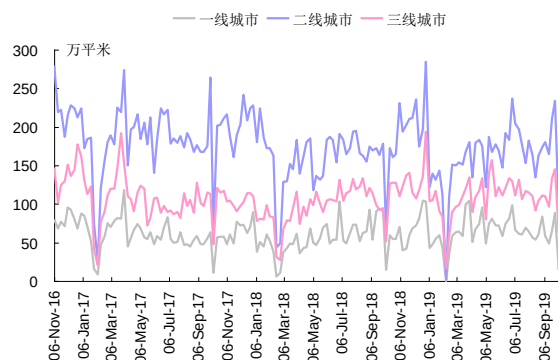
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



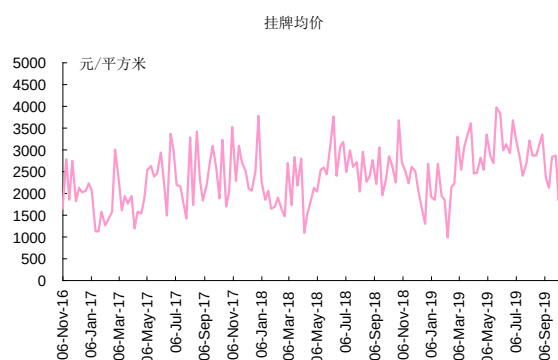
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



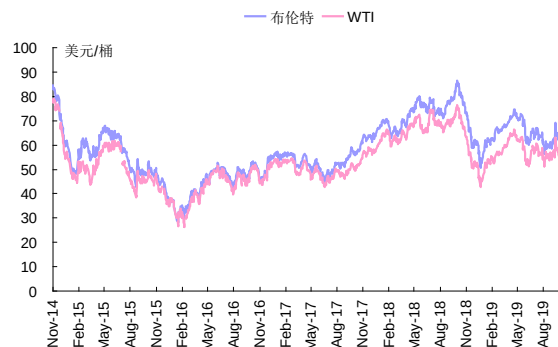
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_9437

