

需求不足仍待解 逆向调节已开启

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 10 月 17 日

证券分析师

周喜

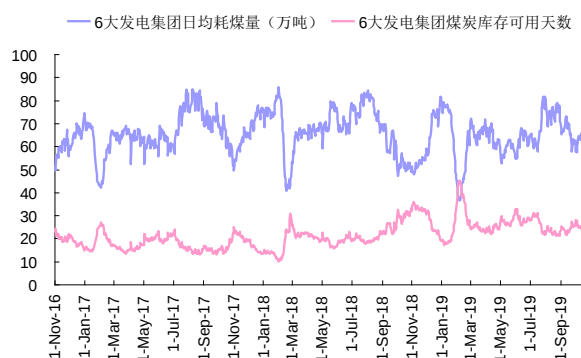
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，美国零售数据的不佳令美元指数承压，9 月份-0.3%的季调环比增速较 8 月份回落近 1 个百分点，不及此前市场预期；与此同时，密歇根大学消费者预期指数也维持在近期低点，生产预期不佳向消费的转移是否已经开始值得关注；相较于此，美联储在货币政策上的动作更值得关注，尽管其表示 10 月中旬开始的资产购买并非量宽，但是其对央行资产负债表的扩张无疑是确定的，叠加其回购市场的频繁操作，不难看出持续货币宽松导致杠杆交易愈演愈烈，实体经济吸纳资金的疲弱与虚拟经济强大的吞噬效应形成明显对照，这成为美联储所面对的除白宫逼迫外的另一强大力量。欧元区方面，ZEW 经济景气指数依旧低迷，英国与欧盟的谈判也是一波三折，多空信息交错令英镑汇率大幅波动。
- 就国内环境而言，经济数据在本周集中披露，内需不足的迹象依旧明显，一方面进口同比降幅进一步扩大，另一方面 PPI 同比跌幅也继续抬升，我们坚持认为供给冲击导致的食物价格大幅上涨并非中国经济的核心矛盾，CPI 同比增速走高对货币政策的干扰有限，积极的财政政策以及与之相符的货币呵护仍将延续，稳需求以稳增长仍是当前核心要务；货币信贷数据显示，逆周期调节在金融端已经有所显现，中长期贷款多增和非标降幅的收窄都是有利的证明。政策方面，16 日召开的国常会依旧强调减税降费以提升企业投资意愿，通过优化营商环境以稳定外资。
- 就高频数据而言，下游方面，国庆后房地产成交明显回升，食用农产品价格进入 10 月后大幅抬升，10 月 11 日较 9 月 20 日该指数升幅达到 3.9%。中游方面，钢铁价格震荡回落，唐山钢厂高炉开工率进一步走低，拖累了全国高炉开工率的回升幅度；水泥价格继续小幅回升，华东和中南仍是主力。上游方面，煤炭价格继续下行，但库存去化似有暂停态势；工业金属价格维持震荡，贵金属价格震荡回落，原油价格依旧低迷。

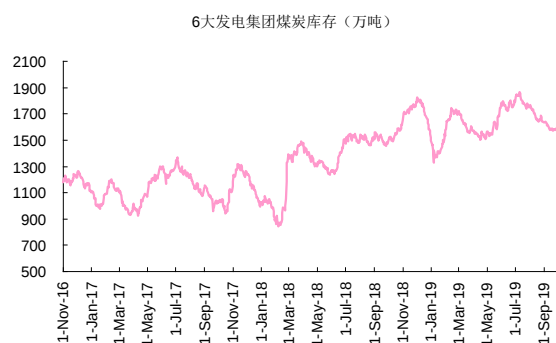
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



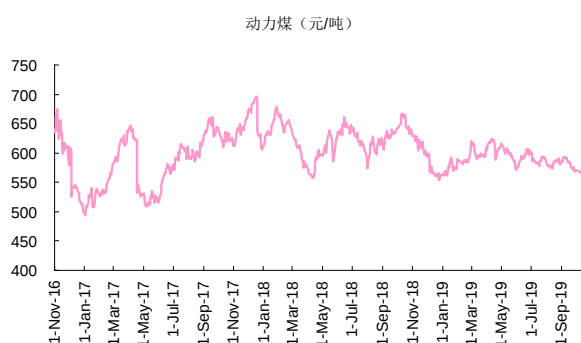
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



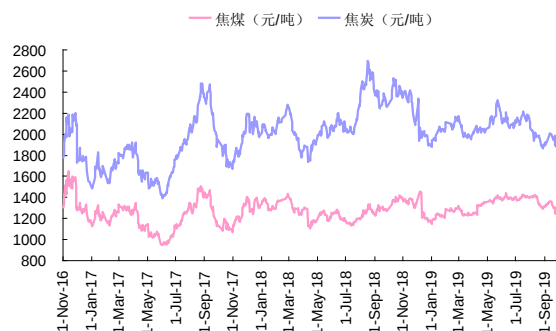
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：动力煤价格



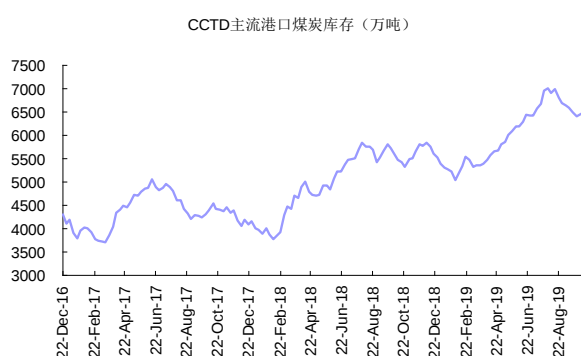
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



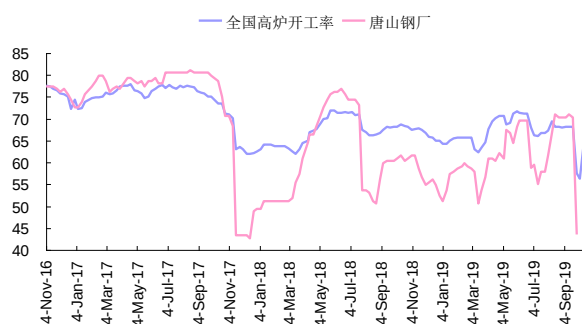
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



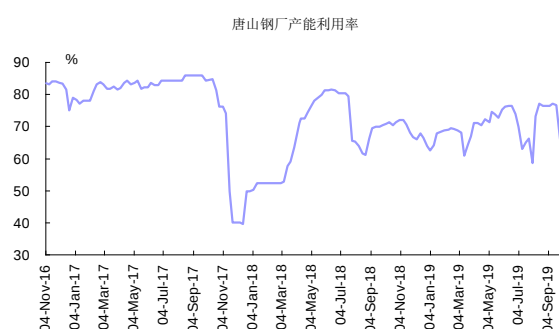
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



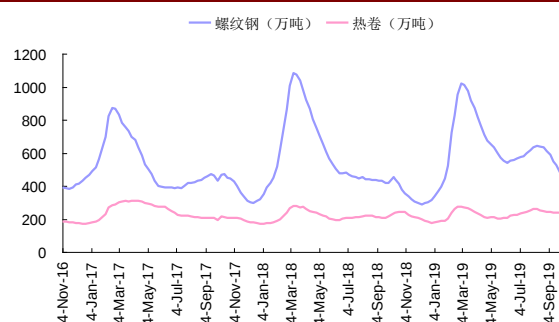
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：螺纹钢和热卷价格



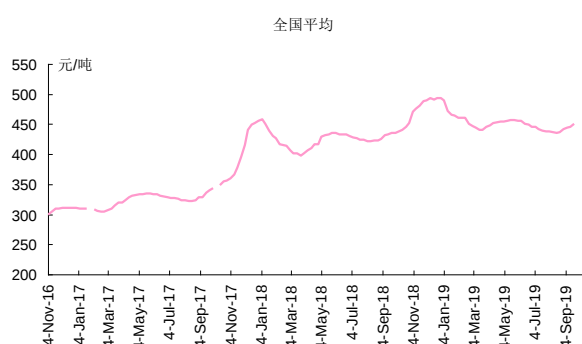
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：螺纹钢和热卷库存



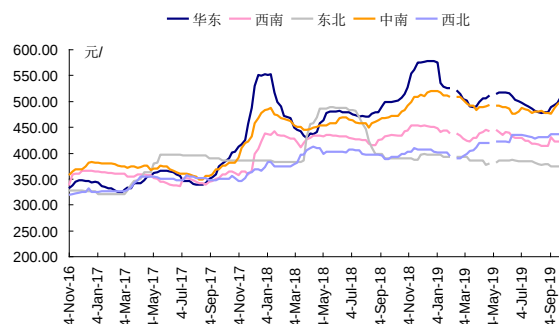
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



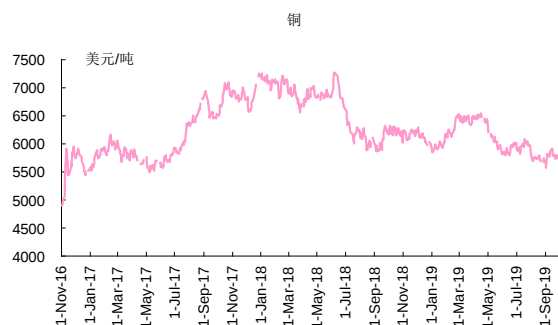
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



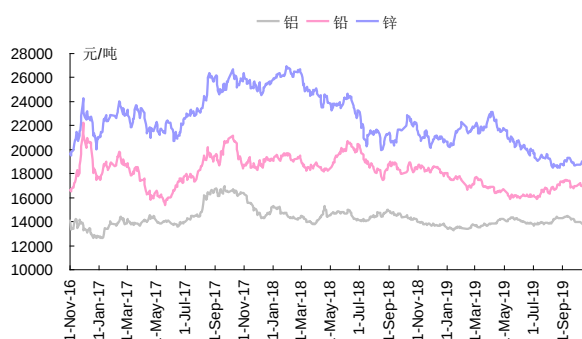
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



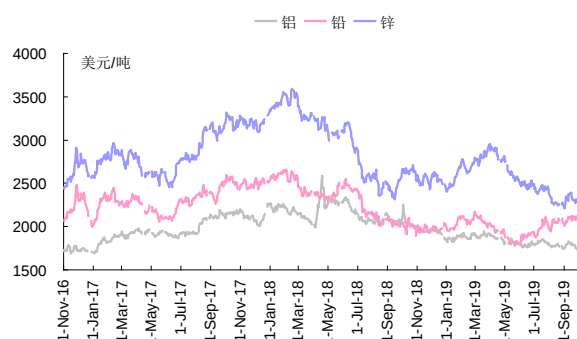
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



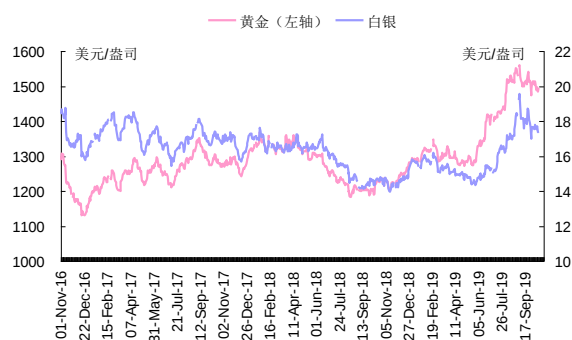
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



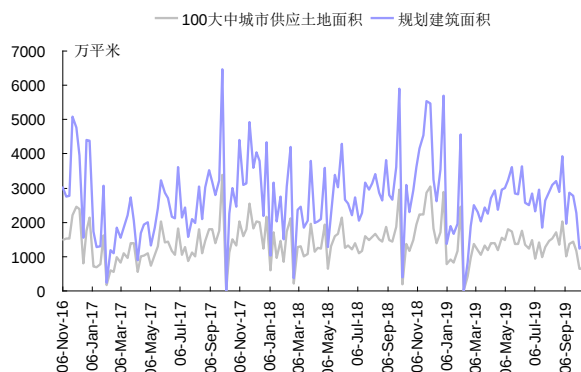
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



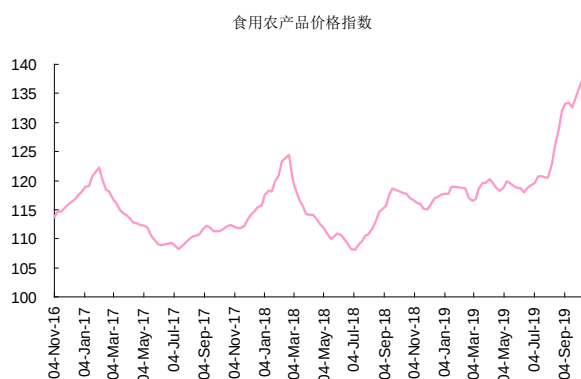
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



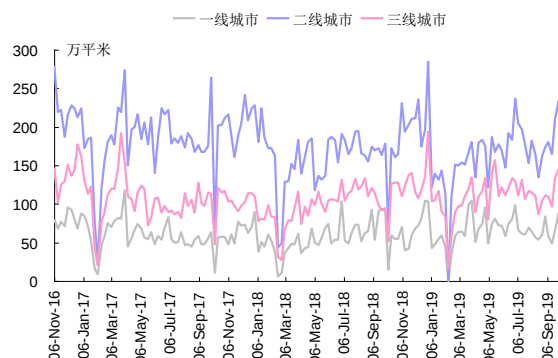
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



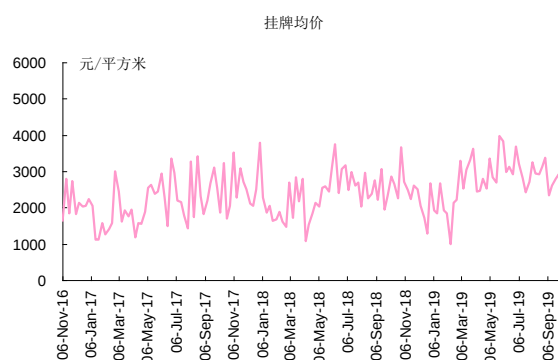
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



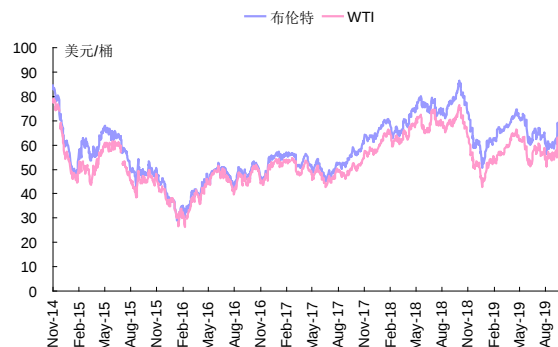
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_9535

