

政策呵护初见效 深化改革不停歇

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 10 月 10 日

证券分析师

周喜

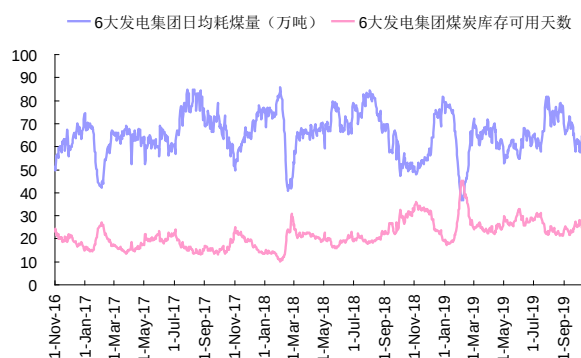
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，美国制造业 PMI 指数超预期回落至 47.8%，令市场为之一惊，然而此后公布的就业数据令担忧情绪有所缓和，一方面失业率下降 0.2 个百分点至 3.5%，另一方面私人部门就业数据有所反弹，制造业信心走弱和就业环境的坚挺仍体现着美国经济的错综复杂，而且全球经济扩张动力整体走弱所带来的外部扰动也在持续强化，于是美国的防御性降息策略或将得以延续，12 月再度降息是大概率事件。欧元区方面，制造业景气不佳的同时，英国脱欧的纷争也仍无停歇迹象，尽管事件最有可能的推演路径仍是谈判的再度拖延，但是硬脱欧的风险并未完全消除。
- 就国内环境而言，9 月份制造业 PMI 指数有所反弹，且环比改善程度强于近五年均值，主要指标中除产成品库存仍在恶化外，其余指标均有所回升，其中新出口订单回升最为明显，极大地减弱了对订单扩张的拖累，与此同时新订单回归扩张区间，逆周期调节政策效果开始显现；而生产在扩张区间内进一步改善的同时，产成品库存则在收缩区间内继续恶化，这表明企业去库存的心态并未改变，对订单向好的持续性仍存担忧。政策方面，管理层除通过逆周期调节以托底经济外，立足长远的机制体制改革一刻也未停歇，10 月 8 日国常会审议通过《优化营商环境条例》，强调“更大力度放权”、“规范和创新监管执法”、“加强市场主体保护”、“突出政务公开透明”和“严格责任追究”，进而将近年来“放管服”改革中行之有效的经验做法上升为法规。货币调控方面，央行认为“银行体系流动性总量处于较高水平”，于是自 9 月 30 日以来持续暂停操作，期间共净回笼资金 3100 亿元。
- 就高频数据而言，下游方面，因国庆长假导致房地产成交明显回落；尽管商务部数据尚未更新，但农业部数据显示猪肉价格仍在持续抬升，而牛羊肉价格则呈现高位震荡，鸡蛋、白条鸡和重点果蔬价格则均有所回落。中游方面，钢铁价格低位企稳，其中螺纹钢价格有所反弹，这或与唐山钢铁厂高炉开工率的回落有关；水泥价格方面，华东和中南地区延续此前较高的增长态势。上游方面，煤炭价格仍在小幅回落，动力煤库存去化有终结迹象，但焦煤库存则仍在累积；工业金属价格总体维持震荡，其中铅价相对坚挺；贵金属价格仍在震荡回落，原油价格因全球经济预期不佳而跌幅明显。

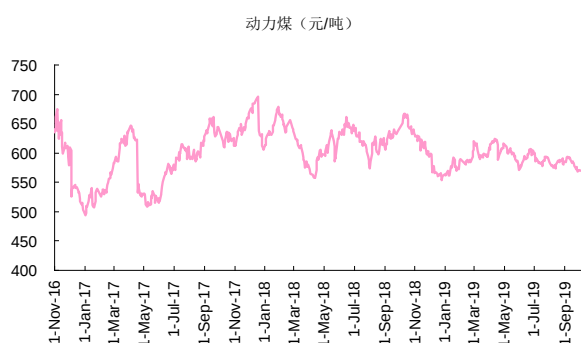
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期

图 1：6 大发电集团日均耗煤量及库存可用天数



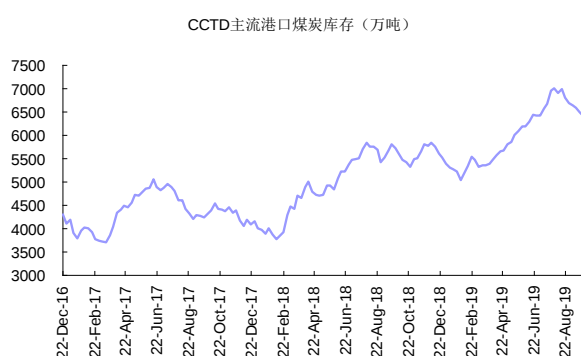
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：动力煤价格



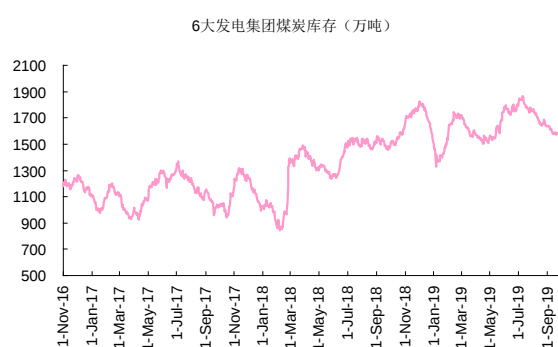
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：煤炭库存



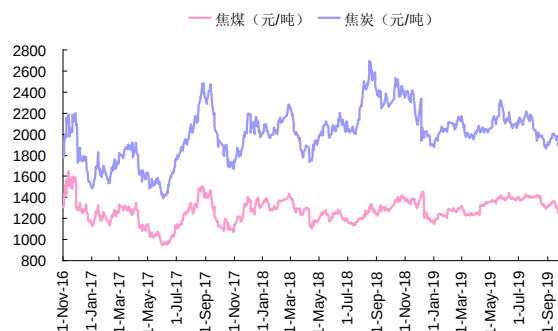
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：6 大发电集团煤炭库存



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：焦煤和焦炭价格



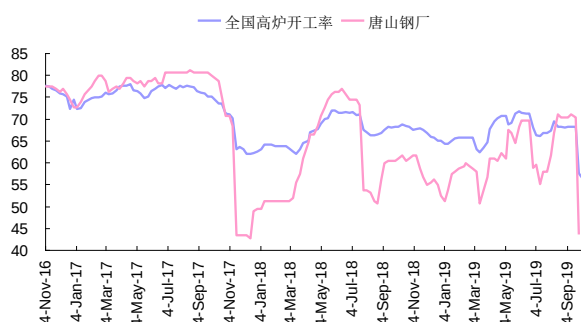
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：六港口焦煤库存



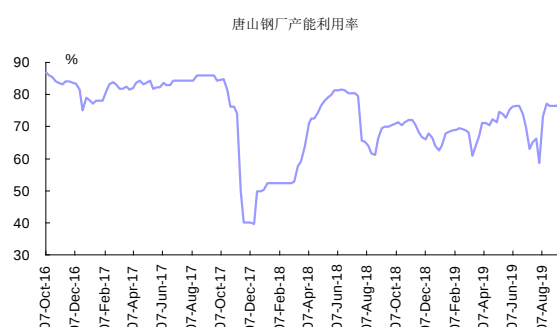
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



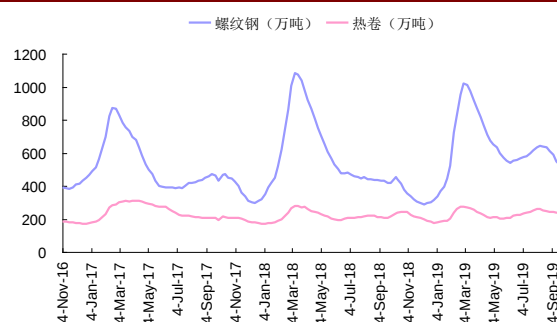
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 9：螺纹钢和热卷价格



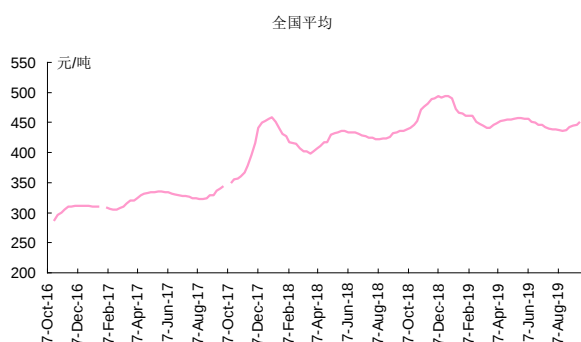
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 10：螺纹钢和热卷库存



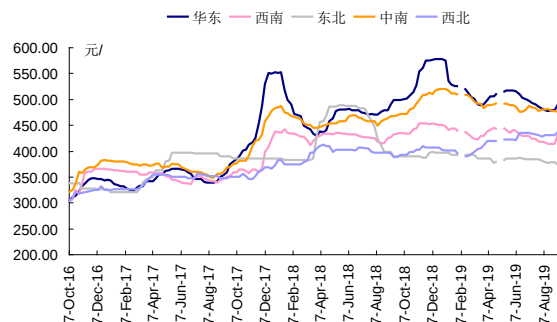
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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



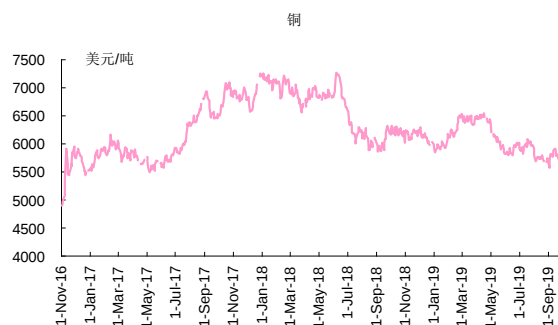
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 13: 国内铜价



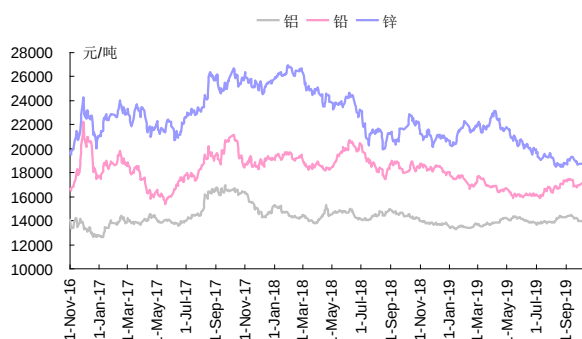
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 国际铜价



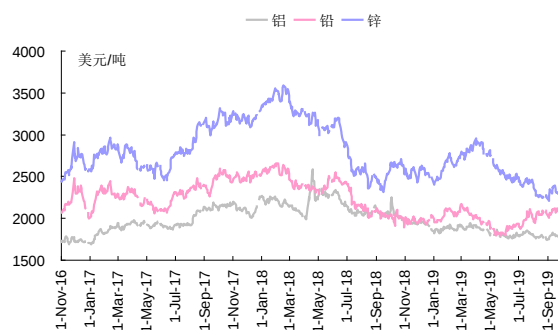
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 国内铝、铅、锌价格



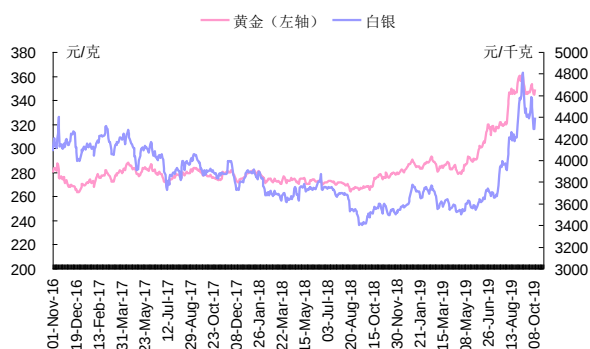
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 国际铝、铅、锌价格



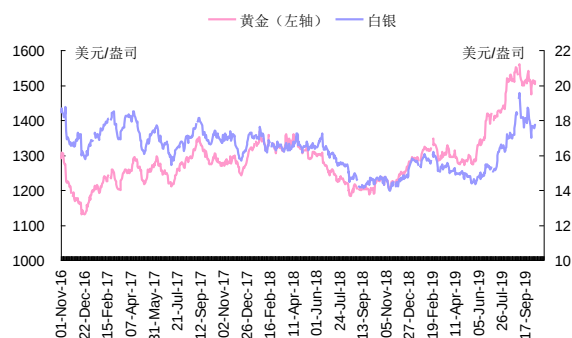
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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



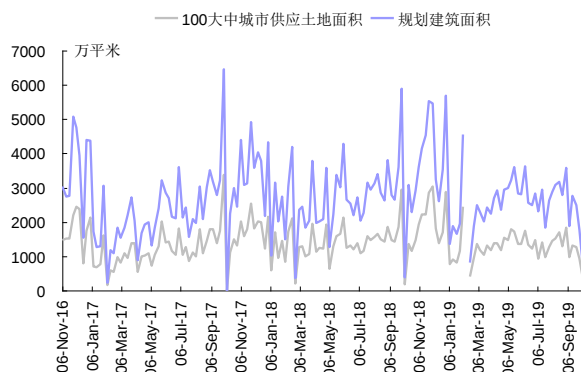
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



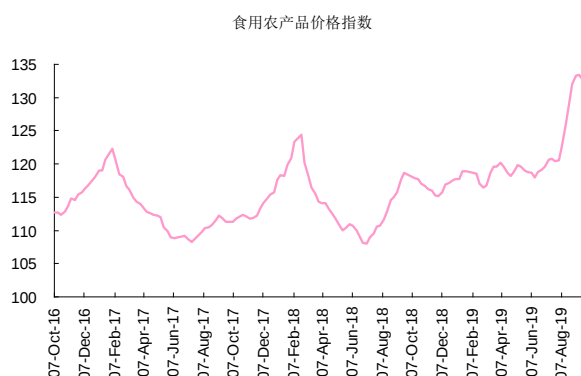
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



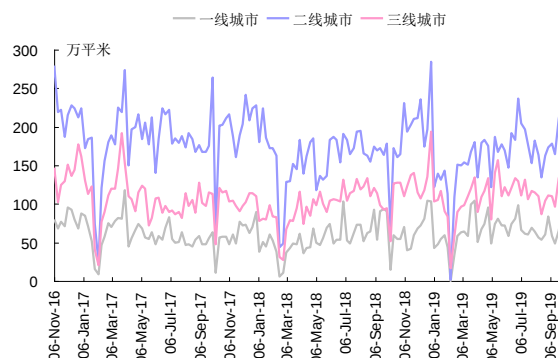
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 23: 食用农产品价格指数



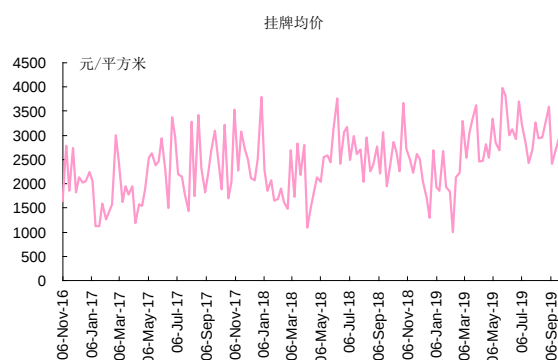
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



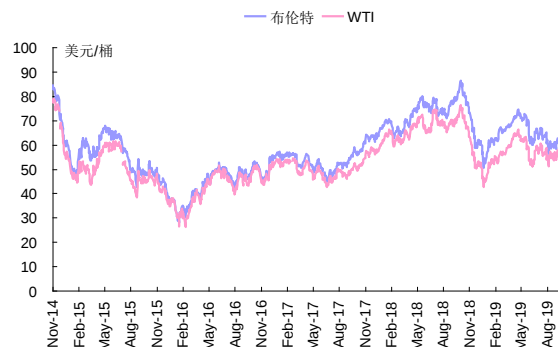
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_9739

