

海外疫情持续向好 国内维稳不断加力

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2022 年 04 月 14 日

证券分析师

周喜

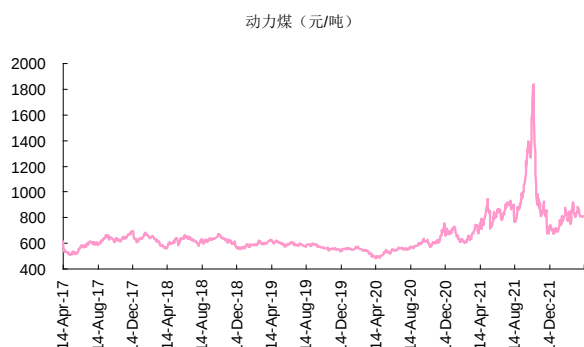
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，在疫情方面，全球日新增病例数持续回落，单日确诊病例已降至百万以内。在经济方面，4 月欧元区 ZEW 经济景气指数进一步下行至 -43，俄乌冲突及由此引发的高通胀继续形成明显拖累；与此同时，美国通胀水平也再创新高，3 月核心 CPI 和核心 PPI 同比增速分别提升至 6.5% 和 10.0%，叠加此前议息会议纪要信息，美联储 5 月加息 50bp 几成定局。
- 就国内环境而言，本周发布的数据显示宽信用持续推进，通胀压力有所强化，外需增长仍具韧性：首先，社融及信贷数据均明显强于市场预期，就结构来看，信贷、表外融资和政府债券是主导社融多增的关键所在，信贷多增则主要源自企业部门短期贷款和票据融资的贡献，中长期贷款略有少增，政策呵护下的信用扩张依旧呈现明显的供给推动特征，需求端疲弱是其结构不佳的原因所在；其次，汽柴油价格上涨部分抵消了猪肉价格对环比增速的拖累，叠加翘尾走高，CPI 同比增速回升至 1.5%，大宗商品价格的走强同样弱化了翘尾走低对 PPI 增速的拖累，其同比增速强于市场预期，鉴于地缘冲突将令大宗商品价格更长期地维持强势，于是年内通胀压力有所强化；最后，在进出口方面，出口的韧性更多来自于价格的高企，而进口不振则与国内疫情冲击下的内需疲弱息息相关，虽然一季度贸易顺差的高增继续对 GDP 形成支撑，但是前瞻来看，出口将逐步受制于海外需求扩张弱化、价格助推效应趋缓以及转单效应逆转等因素，进口则将受益于稳增长措施的逐步落地以及疫情的好转，叠加贸易顺差的基数抬升，2022 年净出口对 GDP 增长的贡献将逐季回落，甚至会出现单季度的负贡献。政策方面，管理层继续出台呵护政策维稳需求，提振信心，尽管疫情干扰阻碍了政策效果的显现，但是管理层的决心彰显无疑，这些政策有望在疫情逐步得到控制后因累积效应而加速显现，此时必须的信心和应有的耐心都很重要。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交再度回落，农产品批发价格 200 指数触顶走低。中游方面，钢铁价格略有下行，水泥价格微幅反弹。上游方面，动力煤价格震荡走弱，焦煤和焦炭价格则维持强势，有色金属中锌价大幅上扬，铝价明显走低，铜铅价格维持震荡，贵金属价格略有反弹，原油价格继续下探。

风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



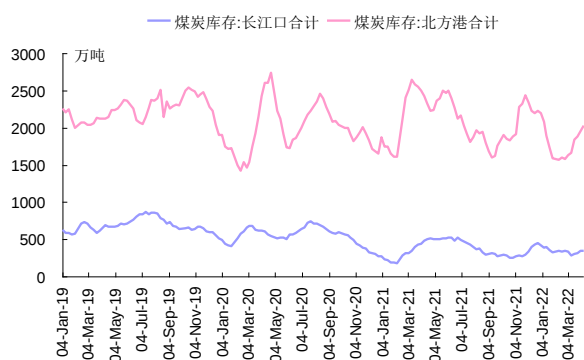
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



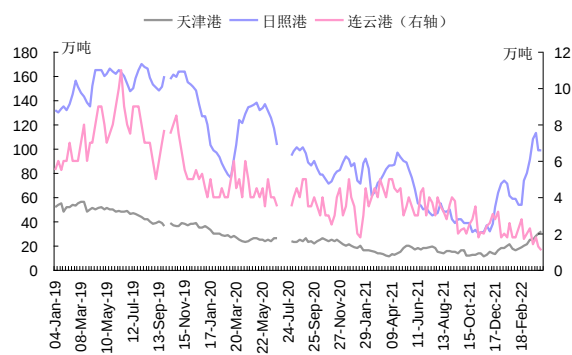
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



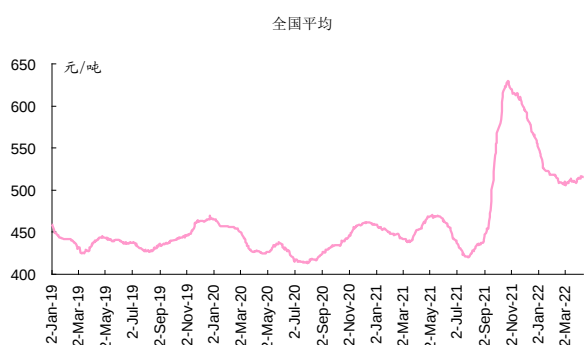
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 4: 焦炭库存



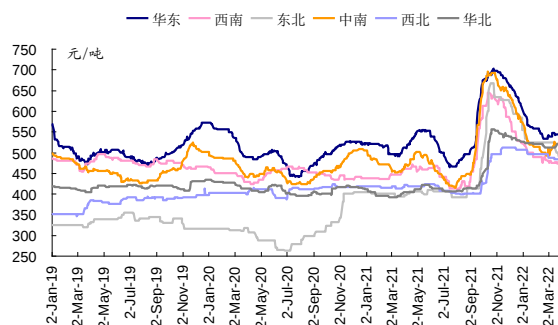
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 5: 全国水泥平均价格



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 6: 主要地区水泥平均价格



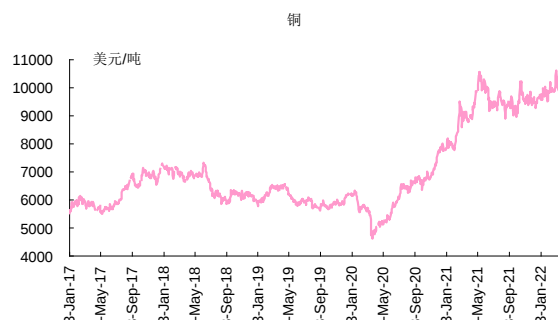
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



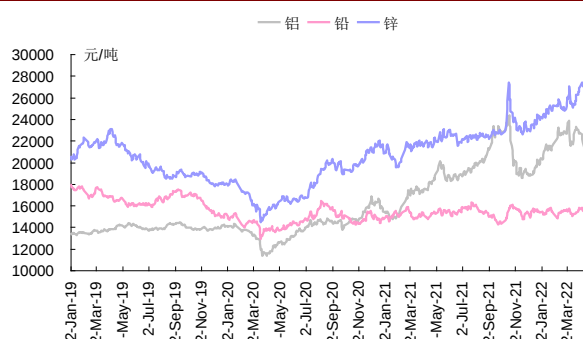
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



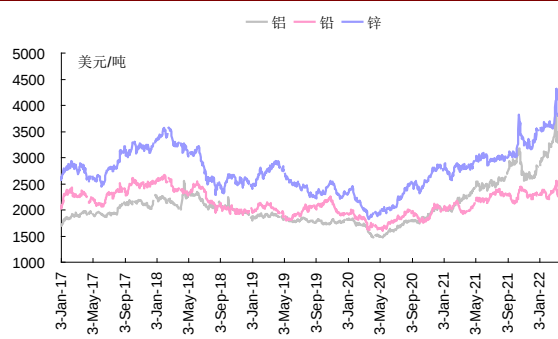
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 9: 国内铝、铅、锌价格



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 10: 国际铝、铅、锌价格



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 11: 国内贵金属价格



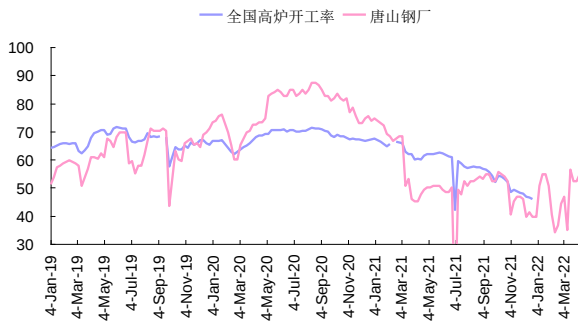
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



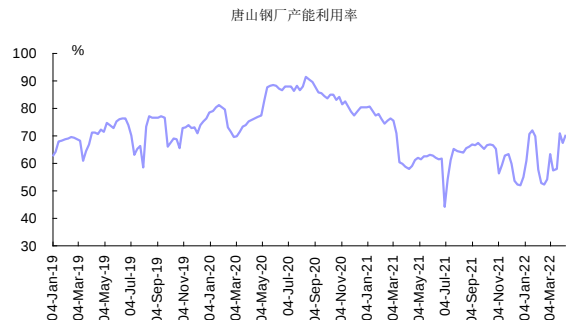
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 13: 高炉开工率



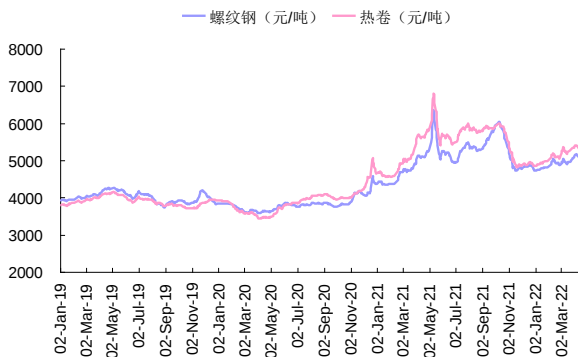
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 14: 唐山钢厂产能利用率



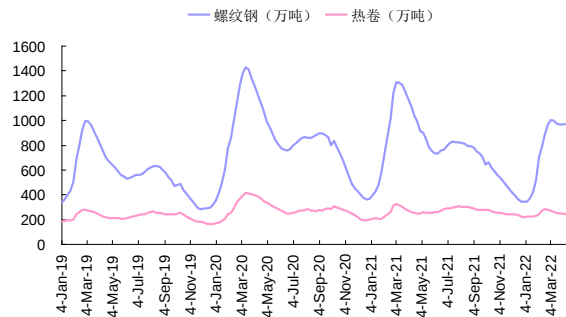
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



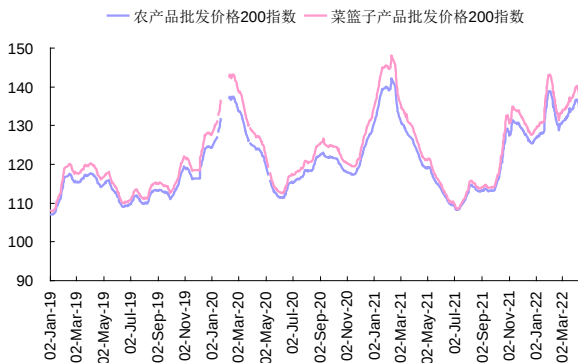
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



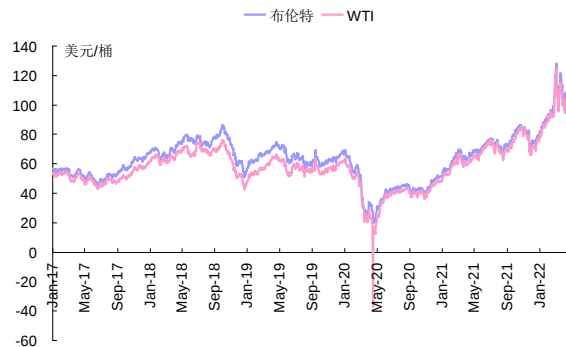
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



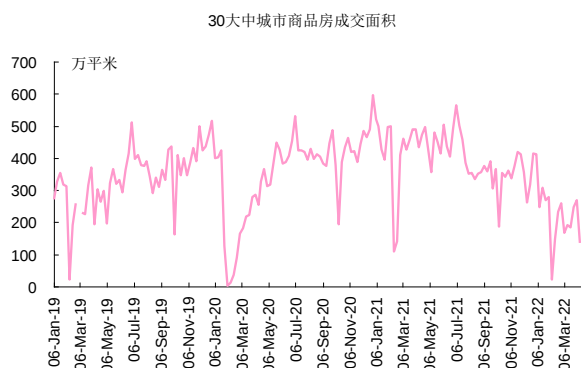
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



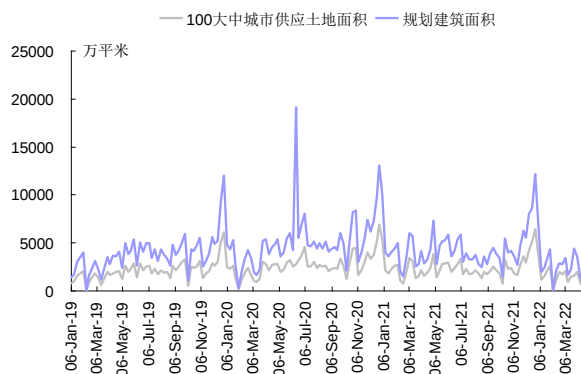
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



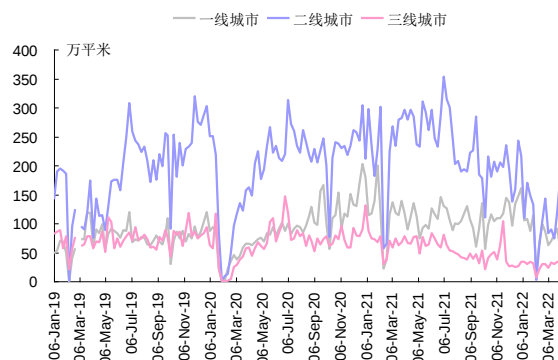
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



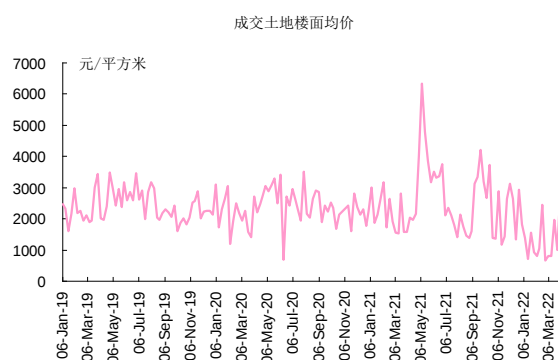
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 22: 100 大中城市成交土地楼面均价



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

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_40580

