宏观周报：出口维持强势，社融拐点进一步验证

证券分析师： 刘思佳
执业证书编号： S0630516080002
电话： 021-20333778
邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

社融拐点进一步验证。信贷方面，房贷走弱，企业中长期贷款平稳。2020 年 12 月，新增人民币贷款 1.26 万亿元，同比多增 1200 亿元。居民房贷当月新增 4392 亿元，同比少增 432 亿元，为 5 月以来首次弱于去年同期。企业中长期贷款当月新增 5500 亿元，同比多增 1522 亿元。社融方面，非标融资、信用债拖累社融。12 月，新增社融 1.72 万亿元，同比少增 3830 亿元，社融存量增速回落 0.3 个百分点至 13.3%，拐点进一步得到验证。非标融资当月减少 7376 亿元，同比多减 5920 亿元，其中信托贷款或主要受压降规模指标到期影响，而未贴现银行承兑汇票主要受去年同期基数较高影响，2021 年作为资管新规过渡期的最后一年，非标融资的规模或仍将继续缩减，拖累社融；企业债券新增 442 亿元，同比少增 2183 亿元，债券违约事件仍影响信用债市场。M1、M2 双双回落。12 月末，M2 增速同比 10.1%，前值 10.7%；M1 同比 8.6%，前值 10.0%。整体来看，进入 2021 年，春节错位因素下，社融增速可能会出现一定波动。在经济温和复苏的背景下，政策温和退出的大方向不变，社融拐点已现，未来增速或将稳步回落，弱于 2020 年，但中央经济工作会议已明确强调政策不急转弯，信用收缩的影响整体可控。

食品价格扰动 CPI 转正，PPI 加速修复。2020 年 12 月，CPI 当月同比 0.2%，前值-0.5%；环比 0.7%，前值-0.6%；PPI 当月同比-0.4%，前值-1.5%；环比 1.1%，前值 0.5%。受猪肉价格反弹影响，CPI 重新转正。生猪价格近期出现反弹，对 CPI 的拖累有所减弱。从猪肉供给来看，2020 年 1 月能繁母猪存栏同比-28.17%，10 月已升至 105.3%，相对于去年同期已翻番，短期猪价波动难改下行周期。PPI 降幅继续收窄，未来即将转正。随着国内外需求的共振回升，国内补库存周期的开启，推动大宗商品价格上涨。经济复苏预期短期不变，需求支撑下，PPI 仍有上行动能，1 月或将转正。总的来看，CPI 短期仍将维持低位，PPI 或将加速上升，通胀整体仍然维持温和，对货币政策不存在掣肘。但从国外来看，随着民主党拿下参众两院之后，拜登上台后政策推行的难度将明显下降，未来有可能推出大规模的财政刺激政策，推高通胀的预期。

出口继续高增，顺差再创新高。据海关总署统计，2020 年 12 月，以美元计价，出口同比 18.1%，前值 21.1%，进口同比 6.5%，前值 4.5%，贸易顺差 781.7 亿美元，再创单月历史新高。出口增速小幅回落，但规模仍然高增。由于基数的抬升，导致 12 月出口增速小幅回落，但仍然为年内次高点。进口继续提速，但结构有所改变。12 月主要大宗商品进口增速多数回落，一是基数问题，从出口金额上来看回落幅度不大；二是涨价影响，导致主动降低了大宗商品的进口数量；三是国内固定资产投资增速修复边际回落，导致部分大宗商品的需求有所下降。整体来看，海外疫情仍然比较严重，疫苗大规模接种仍需时日，防疫用品出口增速虽然回落，但短期仍将维持正增长。此外海外供需恢复错位在疫情好转之前将会继续支撑出口的高增长，低基数影响下 2021 年一季度出口或创出更高的增速。短期出口替代仍然是主旋律，发展中国家疫苗的接种速度要慢于发达国家，预计三至四季度才有可能进行大面积接种，从而使得部分产业回流发展中国家。总的来看，2021 年出口增速将会呈现前高后低的趋势，在一季度末以前高顺差的局面或将持续。

正文目录

1. 国内外疫情情况 4
2. 宏观点评 6
2.1. 社融拐点进一步验证 6
2.2. 食品价格扰动 CPI 转正，PPI 加速修复 7
2.3. 出口继续高增，顺差再创新高 8
3. 最新资讯 10
3.1. 习近平：要以科技创新催生新发展动能 10
3.2. 央行副行长陈雨露：2021 年稳健货币政策会更加合理适度、灵活精准 10
3.3. 央行孙国峰：搞好跨周期政策设计，保持正常货币政策 10
3.4. 央行小幅缩量续作 MLF 10
3.5. 拜登提出 1.9 万亿美元经济救助计划 11
3.6. 美联储“褐皮书”显示美国就业市场复苏放缓 11
4. 经济增长 12
5. 通货膨胀 12
6. 流动性 14
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事 16

图表目录

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例) 4
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例) 4
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例) 4
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例) 5
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例) 5
图 6 (M1 和 M2 同比增速，%) 7
图 7 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比，亿元，%) 7
图 8 (新增社会融资总量及同比变化，左：亿元，右：%) 7
图 9 (社会融资规模存量占比，%) 7
图 10 (CPI 同比和环比增速，%) 8
图 11 (食品和非食品 CPI 同比增速，%) 8
图 12 (PPI 同比和环比增速，%) 8
图 13 (生产资料和生活资料价格同比增速，%) 8
图 14 (进出口总金额与贸易差额，亿美元、%) 9
图 15 (出口和进口金额同比增速，%) 9
图 16 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 12
图 17 (高炉开工率，%) 12
图 18 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 12
图 19 (中国出口集装箱运价指数，点) 12
图 20 (猪肉平均批发价，元/公斤) 13
图 21 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 13
图 22 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 13
图 23 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 13
图 24 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 13
图 25 (水泥价格指数，点) 14
图 26 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000) 14
图 27 (公开市场货币净投放，亿元) 14

图 28 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%) 14
图 29 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%) 15
图 30 (中债国债到期收益率 10 年期，%) 15

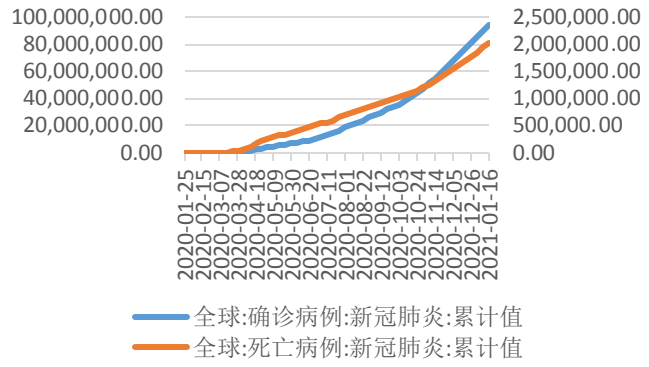
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事 16

1.国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升，国内河北、黑龙江等地有小规模疫情发生。1 月 16 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 9482.3 万例，较上周新增 486 万例，较上周小幅少增。同期中国累计确诊病例 88227 例，较上周新增 794 例，较上周多增 478 例，其中境外输入型病例 90 例，河北、黑龙江等多地防疫情势明显紧张。

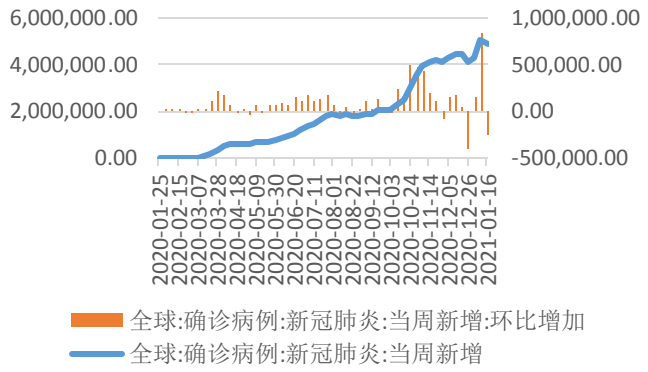
各国疫情暂无明显好转。1 月 17 日当周，美国、巴西、英国、西班牙、俄罗斯、法国、德国、意大利、印度、伊朗分别新增确诊病例分别为 1606105、380707、340722、201804、165520、127035、124047、110867、107364、43957 例。美国环比少增 18.9 万例，英国环比少增 7.8 万例，西班牙疫情明显反弹。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



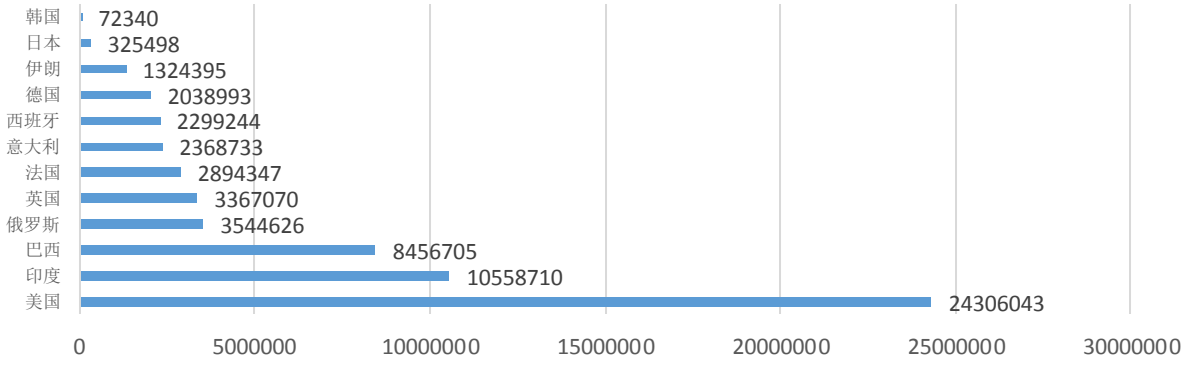
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



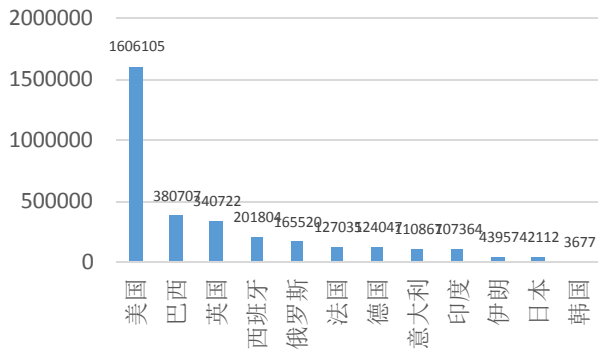
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



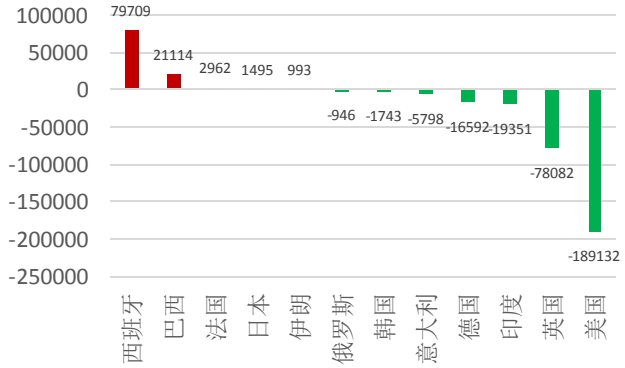
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2021/01/16

图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2021/01/16

图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2021/01/16

2.宏观点评

2.1.社融拐点进一步验证

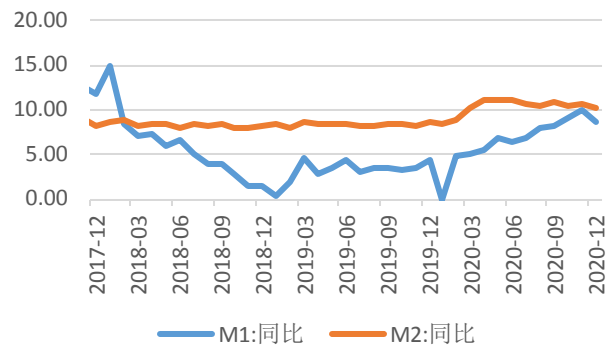
房贷走弱，企业中长期贷款仍然平稳。2020 年 12 月，新增人民币贷款 1.26 万亿元，同比多增 1200 亿元，环比少增 1700 亿元。各项贷款余额同比增速 12.8%，与上月持平。分部门来看，居民户贷款增加 5635 亿元，同比少增 824 亿元，其中，短期贷款当月新增 1142 亿元，同比少增 493 亿元；居民房贷当月新增 4392 亿元，同比少增 432 亿元，为 5 月以来首次弱于去年同期，或与银行压降房贷占比有关。企业部门贷款当月新增 5953 亿元，同比多增 1709 亿元，其中，企业短贷减少 3097 亿元，同比多减 3132 亿元，或与年底银行控制信贷规模有关，企业中长期贷款当月新增 5500 亿元，同比多增 1522 亿元，体现企业部门融资需求仍然旺盛。票据融资增加 3341 亿元，同比多增 3079 亿元，表内票据融资表现强劲，一定程度上弥补了企业短贷的拖累。总的来看，信贷仍相对较稳，尤其是企业中长期贷款仍有较好表现，房贷走弱预示地产销售有回落的可能，但另一方面或是受到年底控信贷规模的影响，仍有待观察。

非标融资、信用债明显拖累社融。12 月，新增社融 1.72 万亿元，同比少增 3830 亿元，环比少增 4143 亿元，社融存量增速回落 0.3 个百分点至 13.3%，社融拐点进一步得到验证。分项来看，对实体贷款新增 11449 亿元，同比多增 679 亿元，信贷继续保持高增；非标融资当月减少 7376 亿元，同比多减 5920 亿元，主要受信托贷款和未贴现银行承兑汇票拖累，两项分别多减 3509 亿元和 3167 亿元，其中信托贷款或主要受年初制定的压降规模指标即将到期影响，而未贴现银行承兑汇票主要受去年同期基数较高影响，2021 年作为资管新规过渡期的最后一年，非标融资的规模或仍将继续缩减，拖累社融；企业债券新增 442 亿元，同比少增 2183 亿元，债券违约事件仍影响信用债市场，导致近两个月发行量骤减；股票融资 1125 亿元，同比多增 693 亿元，2021 年直接融资市场或将继续受益于注册制保持高增长；新口径下政府债券融资 7156 亿元，同比多增 3418 亿元，或与当月国债发行量增大有关。

M1、M2 双双回落。12 月末，M2 增速同比 10.1%，前值 10.7%；M1 同比 8.6%，前值 10.0%。居民户存款同比多增、企业存款同比少增、财政存款同比少减，非银金融存款与去年同期基本持平。M2 回落符合预期，M1 本月回落或是受到了去年同期基数较高的影响，银保监会曾在 2018 年发布《商业银行流动性风险管理办法》，办法规定自 2020 年 1 月 1 日起，流动性匹配率按照监管指标执行，而在 2020 年之前作为监测指标，导致 2019 年 12 月银行存款明显增加。财政存款同比少减仍然体现出财政支出的节奏有所放缓。

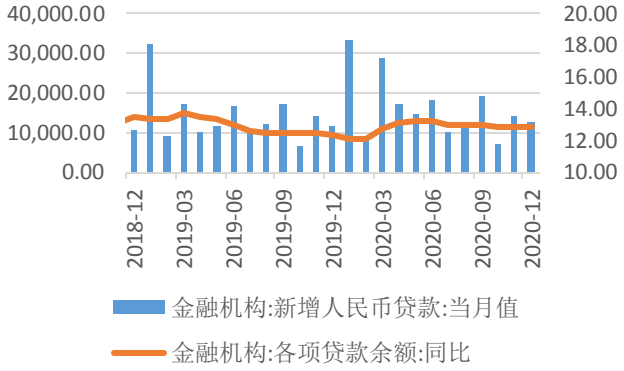
整体来看，进入 2021 年，春节错位因素下，社融增速可能会出现一定波动。在经济温和复苏的背景下，政策温和退出的大方向不变，社融拐点已现，未来增速或将稳步回落，整体弱于 2020 年，但中央经济工作会议已明确强调政策不急转弯，信用收缩的影响整体可控。

图 6 (M1 和 M2 同比增速，%)



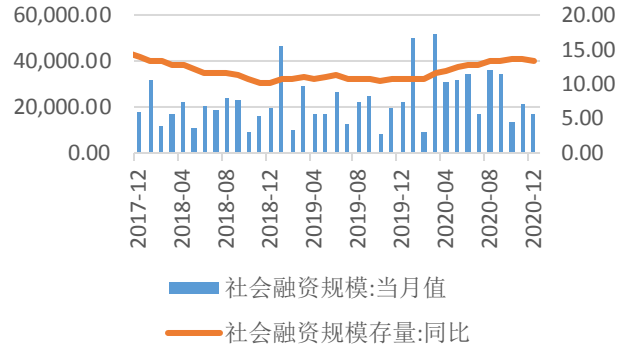
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 7 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比，亿元，%)



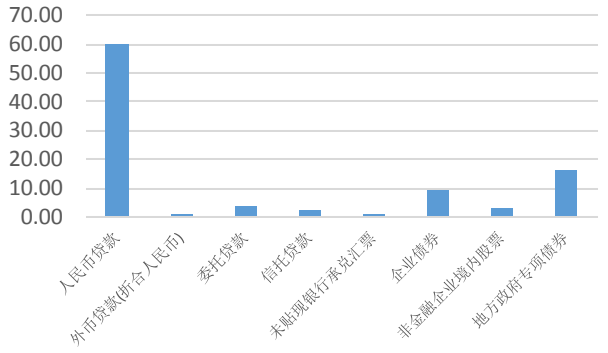
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 8 (新增社会融资总量及同比变化，左：亿元，右：%)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 9 (社会融资规模存量占比，%)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

2.2.食品价格扰动 CPI 转正，PPI 加速修复

2020 年 12 月，CPI 当月同比 0.2%，前值-0.5%；环比 0.7%，前值-0.6%；PPI 当月同比-0.4%，前值-1.5%；环比 1.1%，前值 0.5%。

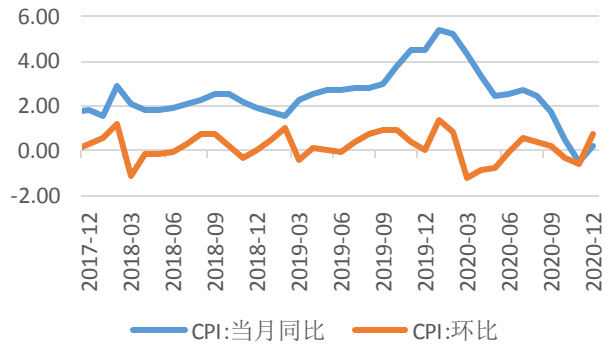
受猪肉价格反弹影响，CPI 重新转正。12 月，CPI 食品当月同比 1.2%，前值-2.0%。生猪价格近期出现反弹，对 CPI 的拖累有所减弱，猪肉价格同比降幅由上月的-12.5%收窄至-1.3%，主要由于元旦春节的到来，猪肉消费季节性上升，同时饲料价格有所上升，此外受疫情影响海外冻猪肉的进口。从猪肉供给来看，1 月能繁母猪存栏同比-28.17%，10 月已升至 105.3%，存栏量相对于去年同期已翻番，短期猪价波动难改下行周期。除猪肉外，牛肉和羊肉价格同比 4.6%，涨幅均有所扩大，而鸡蛋等禽肉价格降幅也均有所收窄。鲜果及鲜菜虽然受低温天气影响，运输成本有所上升，但总体相对平稳，未明显超季节性。12 月，CPI 非食品当月同比 0.0%，前值-0.1%，其中变化幅度相对较大的是交通和通信，同比降幅收窄 0.8%个百分点，主因受汽油和柴油价格上涨，同比降幅收窄。12 月，核心 CPI 同比 0.4%，延续回落，较上月回落 0.1 个百分点。整体来看，猪价对 CPI 的扰动短期仍存，但一季度末前猪价基数将继续抬高，CPI 短期难有上行动能。

PPI 降幅继续收窄，未来即将转正。12 月，此前拖累 PPI 的生活资料降幅与生产资料降幅同步收窄。随着国内外需求的共振回升，国内补库存周期的开启，推动大宗商品价格上涨。12 月，美油月均价格 47.06 美元/桶，较前值升 5.68 美元/桶，钢材、水泥、有色金

属价格指数均有不同程度的上涨。此外由于寒潮影响，供暖需求明显增加，煤炭价格也出现了明显上涨。从主要行业 PPI 来看，煤炭开采和洗选业同比由负回正，石油相关产业降幅收窄，有色、黑色金属相关产业价格涨幅扩大。整体来看，经济复苏预期短期不变，需求支撑下，PPI 仍有上行动能，1 月或将转正。

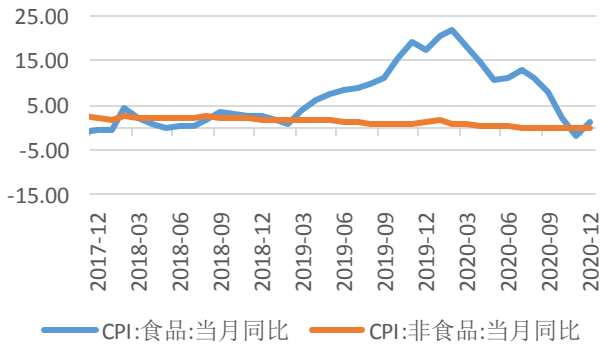
总的来看，CPI 短期仍将维持低位，PPI 或将加速上升，通胀整体仍然维持温和，对货币政策不存在掣肘。但从国外来看，随着民主党拿下参众两院之后，拜登上台后政策推行的难度将明显下降，未来有可能推出大规模的财政刺激政策，推高通胀的预期。

图 10 (CPI 同比和环比增速，%)



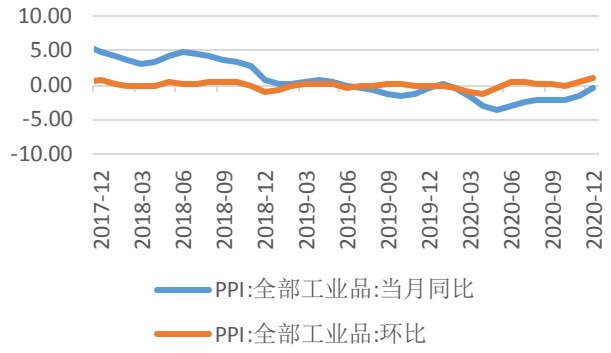
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 11 (食品和非食品 CPI 同比增速，%)



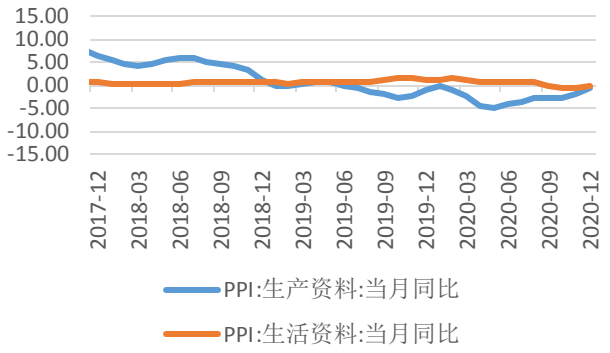
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 12 (PPI 同比和环比增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 13 (生产资料和生活资料价格同比增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

2.3.出口继续高增，顺差再创新高

据海关总署统计，2020 年 12 月，以美元计价，出口同比 18.1%，前值 21.1%，进口同比 6.5%，前值 4.5%，贸易顺差 781.7 亿美元，再创单月历史新高，前值 754.01 亿美元。

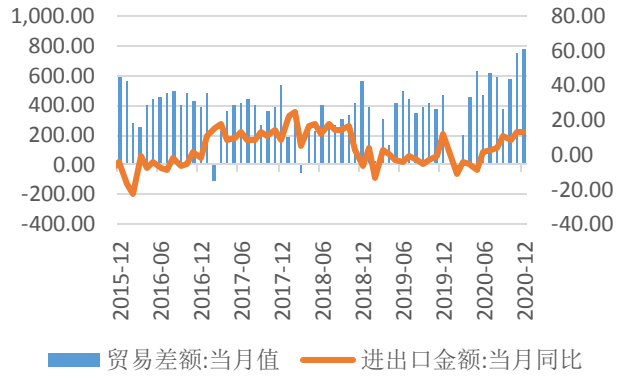
出口增速小幅回落，但规模仍然高增。由于基数的抬升，导致 12 月出口增速小幅回落，但仍然为年内次高点，同时规模上来看，为历史单月新高（除 2020 年首次合并 1-2 月统计外）。海外需求供给复苏不同步，中国的出口替代是导致出口在 2020 年下半年持续超预期的主要原因。同样是疫情控制较好的韩国，12 月出口增速达 12.6%，创 2018 年 10 月以来新高，也验证了这一逻辑。

机电产品出口维持高增速，集成电路出口持续上升。从具体出口产品来看，防疫产品对出口的拉动继续减弱，纺织纱线、织物及制品增速回落至 11.67%；12 月美国制造 PMI 升至 60 以上，欧元区升至 55.2，日本疫情后首次回到 50，与发达国家制造 PMI 持续回升相验证的是，12 月中国集成电路当月出口增速升至 39.39%，机电产品出口增速维持在 20%以上；但在另一方面，消费品出口增速或受国外疫情反弹影响有所回落，家具出口增速回落至 27.47%，服装出口增速回落至-0.27%。

进口继续提速，但结构有所改变。12 月主要大宗商品进口增速多数回落，一是基数问题，从出口金额上来看回落幅度不大；二是涨价影响，导致主动降低了大宗商品的进口数量；三是国内固定资产投资增速修复边际回落，导致部分大宗商品的需求有所下降。从具体产品来看，原油进口增速回落 8.76 个百分点至-43.21%，铁矿砂及其精矿回落 11.46 个百分点至 31.97%，未锻造的铜及其铜材回落 14.44 个百分点至 16.66%。进口金额占比最大的集成电路增速由 12.96%升至 26.48%，其中有国内需求回升的影响，也有海外需求回升导致进口加工后再出口的原因。

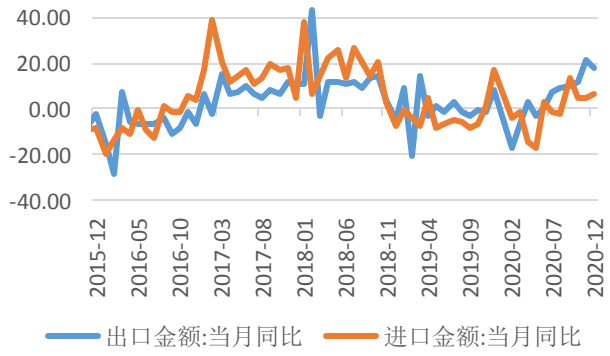
整体来看，海外疫情仍然比较严重，疫苗大规模接种仍需时日，防疫用品出口增速虽然回落，但短期仍将维持正增长。此外海外供需恢复错位在疫情好转之前将会继续支撑出口的高增长，由于 2020 年一季度的低基数影响，2021 年一季度出口或创出更高的增速。短期出口替代仍然是主旋律，发展中国家疫苗的接种速度要慢于发达国家，预计三至四季度才有可能进行大面积接种，从而使得部分产业回流发展中国家。总的来看，2021 年出口增速将会呈现前高后低的趋势，在一季度末以前高顺差的局面或将持续。

图 14 (进出口总金额与贸易差额，亿美元、%)



资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 15 (出口和进口金额同比增速，%)



资料来源：海关总署，东海证券研究所

3.最新资讯

3.1.习近平：要以科技创新催生新发展动能

1 月 16 日出版的第 2 期《求是》杂志将发表国家主席习近平的重要文章《正确认识和把握中长期经济社会发展重大问题》。文章指出，要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局。新发展格局是根据我国发展阶段、环境、条件变化提出来的，是重塑我国国际合作和竞争新优势的战略抉择。要以科技创新催生新发展动能。实现高质量发展，必须实现依靠创新驱动的内涵型增长，大力提升自主创新能力，尽快突破关键核心技术。要以高水平对外开放打造国际合作和竞争新优势。要全面提高对外开放水平，建设更高水平开放型经济新体制，形成国际合作和竞争新优势。

3.2.央行副行长陈雨露：2021 年稳健货币政策会更加合理适度、灵活精准

1 月 15 日，国新办新闻发布会上，央行副行长陈雨露表示，2021 年稳健货币政策会更加合理适度、灵活精准，央行会坚持稳字当头，不急转弯，灵活把握货币政策力度、节奏和重点，以适度货币增长支持经济持续恢复和高质量发展。陈雨露指出，M2 和社会融资规模增速可以根据经济形势和宏观经济治理需要，略高或者略低于名义经济增速，以此体现中长期内货币政策逆周期调节。

央行货币政策司司长孙国峰表示，观察利率水平时要更多关注实际发生利率的变化。2020 年 12 月末，企业贷款加权平均利率 4.61%，处于历史最低水平，也大于去年 1 年期 LPR 降幅。同时，贷款利率的下行也推动存款利率下降，去年 12 月末，3 年期、5 年期存款加权平均利率分别较上年末下降 5 个基点和 16 个基点。在存款准备金率方面，孙国峰认为，不论是横向比较还是纵向比较，目前我国的存款准备金率水平不高。

3.3.央行孙国峰：搞好跨周期政策设计，保持正常货币政策

1 月 13 日，央行货币政策司司长孙国峰在“政策研究”栏目发表了题为 《健全现代货币政策框架》的文章。文章中提到，中央银行需要创新货币政策工具体系，不断疏通传导渠道，实现货币政策目标，将这三者形成有机的整体系统。要健全现代货币政策框架，搞好跨周期政策设计，保持正常货币政策，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，构建金融有效支持实体经济的体制机制。

3.4.央行小幅缩量续作 MLF

央行 1 月 15 日发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日开展 5000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率分别为 2.95%，与上期保持一致。本月 MLF 到期规模 3000 亿，另有 2405 亿 TMLF 到期，央行投放 5000 亿元，总体小幅缩量续作。近期银行间流动性较为充裕，切同业存单利率下行，央行未延续此前的超额续作 MLF，体现货币政策操作以稳为主。

3.5.拜登提出 1.9 万亿美元经济救助计划

新华社消息，美国当选总统拜登 1 月 14 日提出总额达 1.9 万亿美元的经济救助计划，以应对日趋恶化的新冠疫情、推动美国经济复苏，但该计划能否获得美国国会批准仍存变数。拜登当天在美国特拉华州威尔明顿市发表演讲时说，美国国会去年底通过的经济纾困计划远不足以应对危机，仍需采取更多举措控制疫情和救助经济。他提出救助、复苏“两步走”计划，为美国家庭、企业、地方政府等提供资金援助，通过投资基础设施、清洁能源、研发创新等推动经济复苏。根据拜登团队当天公布的 1.9 万亿美元的“美国救助计划”，其中约 4000 亿美元将用于抗击疫情，约 1 万亿美元将为受疫情冲击的美国家庭提供经济纾困，约 4400 亿美元为在疫情中挣扎的小企业、州和地方政府等提供援助。美国国会众议院议长佩洛西和参议院民主党领袖舒默随后在一份联合声明中说，希望共和党与民主党合作，尽快推动拜登团队经济方案立法。然而，一些国会议员近期已表示反对政府再度大幅扩张财政赤字和推高政府债务。拜登团队最新经济救助计划能否获批仍存变数。

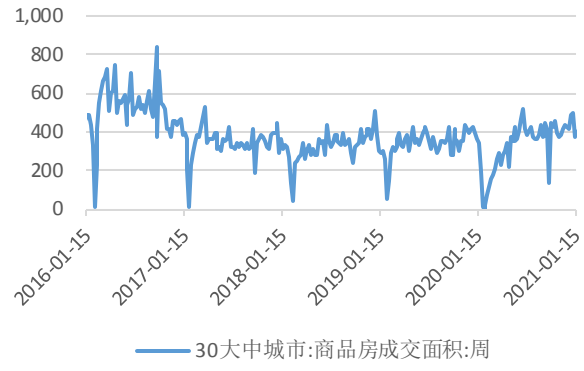
3.6.美联储“褐皮书”显示美国就业市场复苏放缓

据新华社消息，美联储 1 月 13 日发布的全国经济形势调查报告显示，多数辖区经济实现温和增长，但就业市场复苏放缓。报告显示，与去年 12 月发布上一份“褐皮书”时相比，多数辖区经济实现温和增长。行业方面，主要由于新冠疫情加剧导致出台更严格的封锁措施，包括费城在内的部分辖区零售业下滑，休闲和酒店业需求下降。多数辖区表示，去年假日购物季，消费者从实体店转到网上购物的趋势更加明显。同时，能源行业出现自疫情暴发以来首次扩张。绝大多数辖区制造业活动持续复苏，但来自供应链的挑战日益增加。就业市场方面，多数辖区就业实现增长但增长缓慢。与去年 12 月相比，更多辖区就业水平出现下滑。不过，包括建筑、运输在内的某些行业用工需求旺盛，面临招工难问题。此外，物价整体小幅上扬，但生产投入价格增幅持续高于商品和服务价格增幅，显示企业转嫁生产成本至消费者的能力受到限制。能源价格有所上升，但仍低于疫情前水平。同时，受低库存和建筑成本上升推动，房价继续攀升。

4.经济增长

商品房成交面积环比上升，同比高于去年，高炉开工率环比下降，同比略低于去年。2021 年 1 月 15 日，30 个大中城市商品房 7 天成交 411.43 万平方米，同比 20.19%，环比 10.08%。高炉开工率 66.3%，同比-0.41 个百分点，环比-0.55 个百分点。中国公路物流运价指数 1000.05 点，同比 1.79%，环比 0.02%。天津航运指数 1204.74，同比 84.83%，环比 1.55%。波罗的海干散货指数 BDI1761，同比 133.55%，环比 9.65%。中国出口集装箱运价指数 CCFI1863.84，环比 6.27。

图 16 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米)



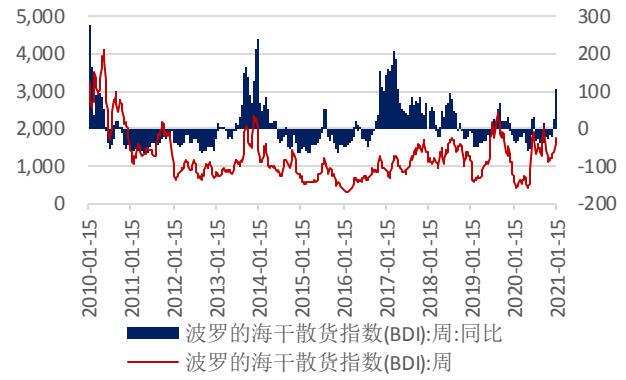
资料来源：Winds、东海证券研究所

图 17 (高炉开工率，%)



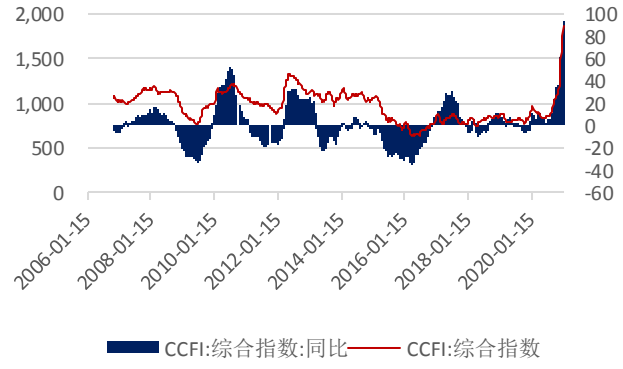
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 18 (波罗的海干散货指数 BDI，点)



资料来源：Wind、东海证券研究所

图 19 (中国出口集装箱运价指数，点)

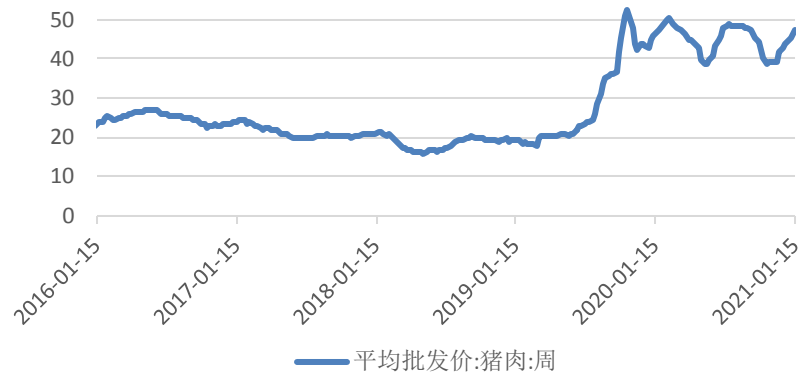


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

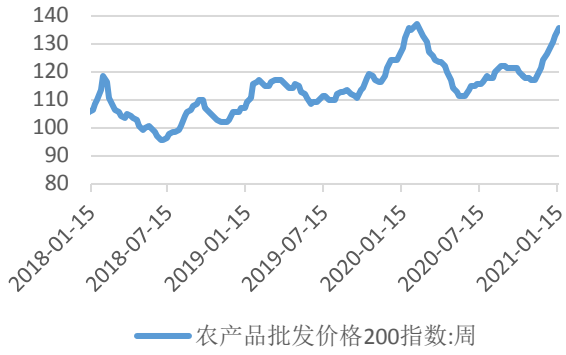
猪肉价格周环比上涨，农产品批发价格指数环比上涨。2021 年 1 月 15 日，农业部猪肉平均批发价格 47.58 元/公斤，同比 1.41%，周环比 2.85%。农业部农产品批发价格 200 指数 135.55，周环比 1.72%。菜篮子产品批发价格 200 指数 140.38，周环比 1.93%。

图 20 (猪肉平均批发价，元/公斤)



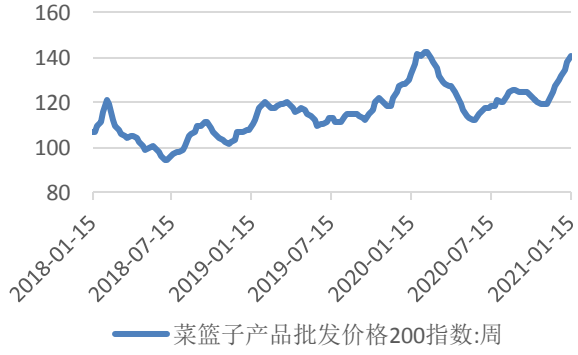
资料来源：农业部、东海证券研究所

图 21 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

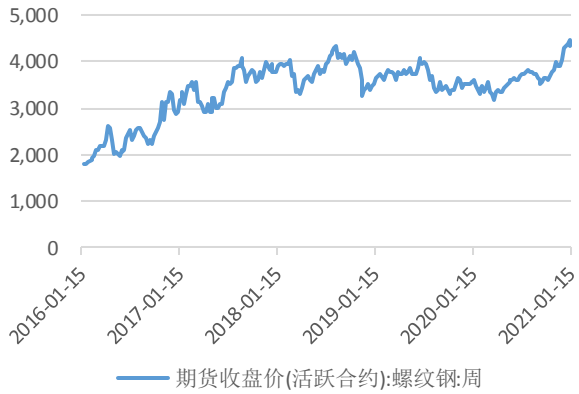
图 22 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

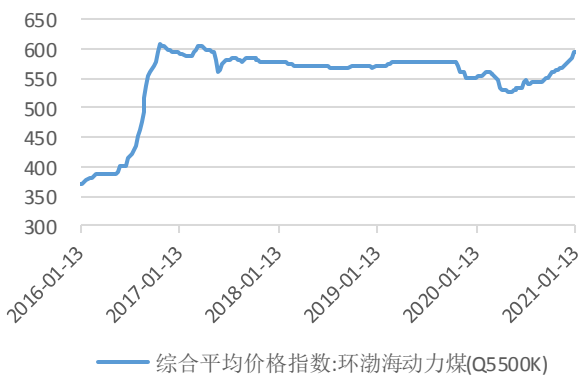
动力煤价格周环比上涨，螺纹钢期货、水泥、有色金属价格指数周环比下跌。2021 年 1 月 15 日，螺纹钢期货价格 4360 元/吨，同比 21.28%，环比-2.83%。环渤海动力煤价格指数（Q5500K）596 元/吨，同比 7.78%，环比 0.51%。中国水泥网水泥价格指数 153.42 点，同比-6.48%，环比-0.14%。上期有色金属指数 3323.33，同比 13.76%，周环比-2.74%。

图 23 (螺纹钢期货收盘价，元/吨)



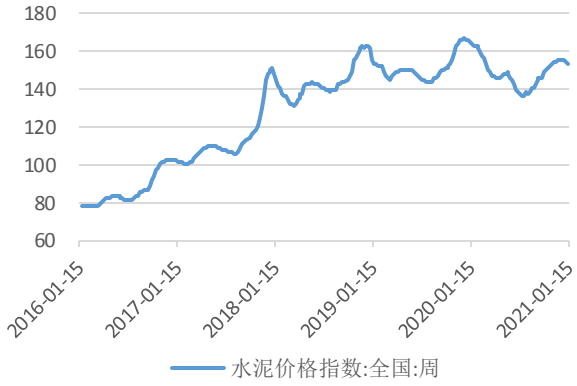
资料来源：中国钢铁工业协会、东海证券研究所

图 24 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/



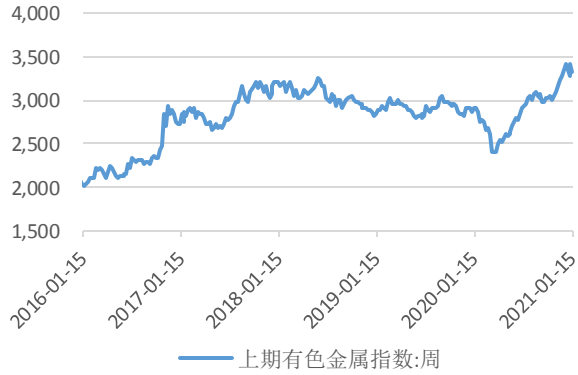
资料来源：海运煤炭网、东海证券研究所

图 25 (水泥价格指数，点)



资料来源：中国水泥网、东海证券研究所

图 26 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000)

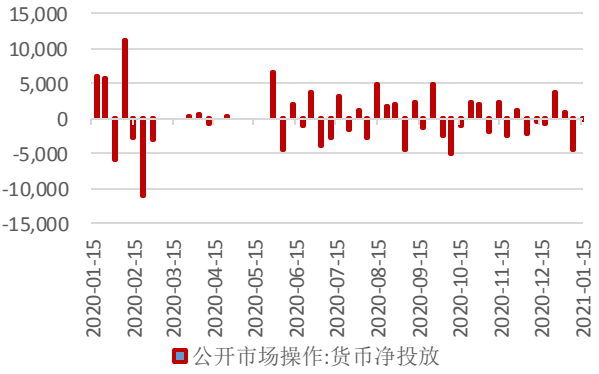


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

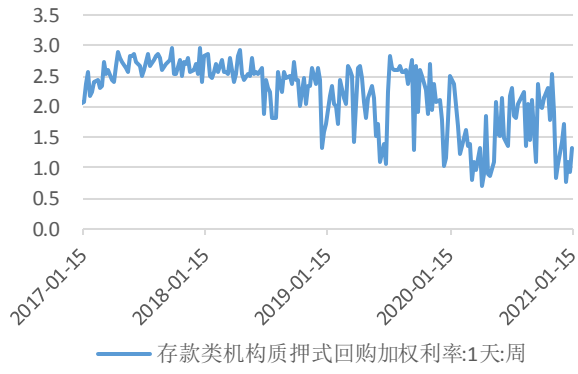
公开市场操作净回笼。2021 年 1 月 15 日，本周公开市场操作净投放资金-390 亿元，其中货币投放 160 亿元，货币回笼 550 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 1.3325%，环比 41.72 个基点；7 天期 1.8552%，环比-12.43 个基点。SHIBOR 隔夜利率 1.333%，环比 36.8 个基点；7 天期 1.985%，环比-15.6 个基点。中债 10 年期国债收益率为 3.1457%，环比 0.01 个基点。

图 27 (公开市场货币净投放，亿元)



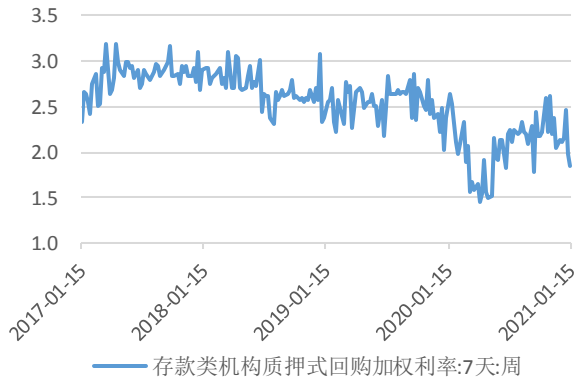
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 28 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%)



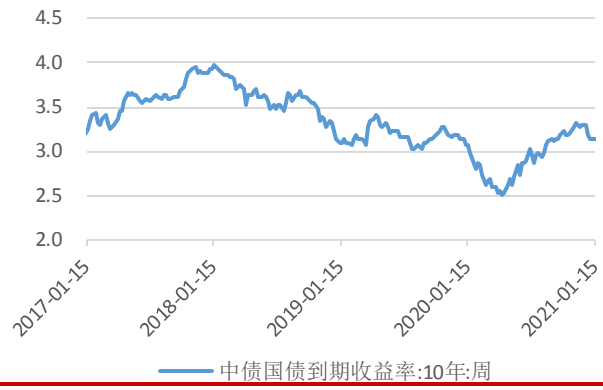
资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 29 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%)



资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 30 (中债国债到期收益率 10 年期，%)



资料来源：中国债券信息网、东海证券研究所

7.下周将公布的重要经济数据及财经大事

表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事

日期	国家	指标名称	前值	Wind 一致预期
2021/1/18	中国	12 月工业增加值:当月同比(%)	7	6.96
2021/1/18	中国	12 月固定资产投资:累计同比(%)	2.6	2.99
2021/1/18	中国	12 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	5	5.4
2021/1/19	中国	第四季度 GDP:当季同比(%)	4.9	6.22
2021/1/19	欧盟	1 月欧元区:ZEW 经济景气指数	54.4	--
2021/1/20	欧盟	12 月欧盟:CPI:同比(%)	0.2	--
2021/1/20	欧盟	12 月欧元区:CPI:环比(%)	-0.3	--
2021/1/20	欧盟	12 月欧元区:CPI:同比(%)	-0.3	--
2021/1/20	美国	1 月 15 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-3,248.00	--
2021/1/21	欧盟	1 月欧洲央行公布利率决议	--	--
2021/1/21	美国	12 月新屋开工:私人住宅(千套)	117.5	--
2021/1/21	美国	1 月 16 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	965,000.00	--
2021/1/22	欧盟	1 月欧元区:制造业 PMI(初值)	55.2	53

资料来源：Wind、东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089