光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

关注“需求侧”

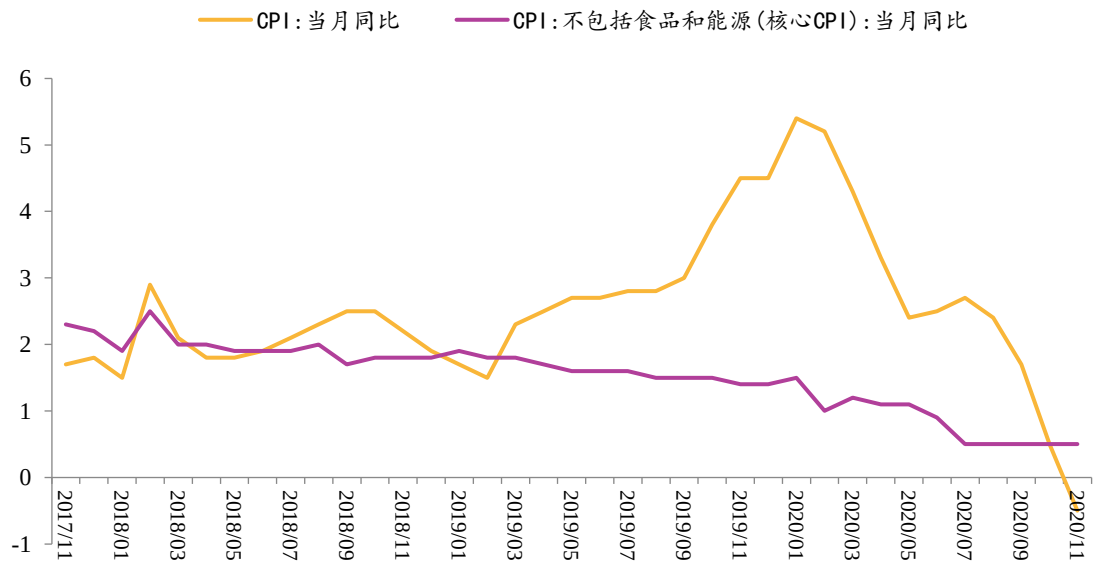
2020年12月13日

要点

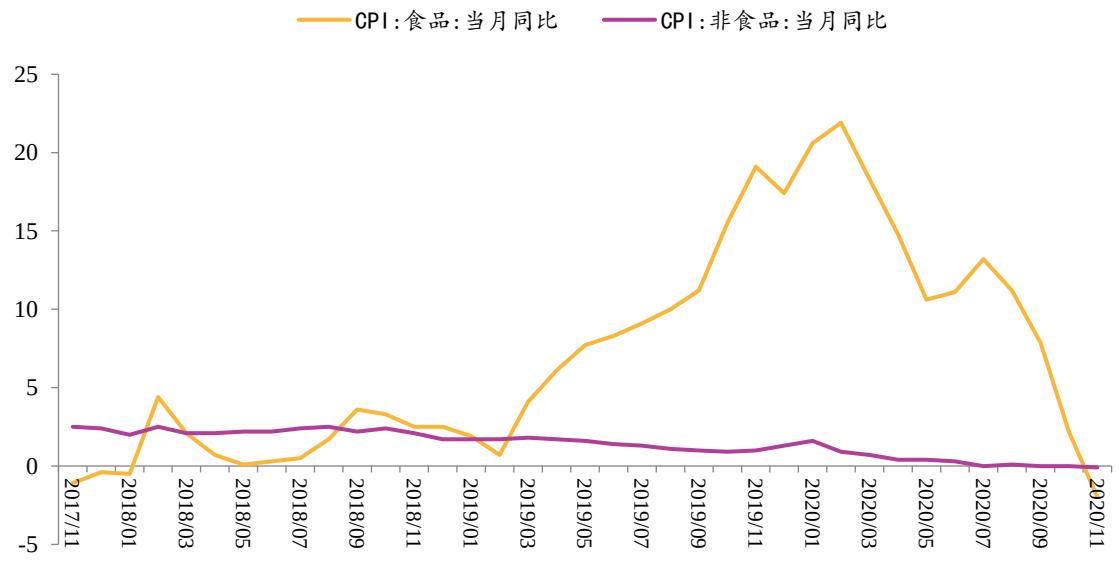
数据	（1）中国11月（以美元计）出口同比增21.1%，预期增9.5%，前值增11.4%；进口同比增4.5%，预期增4.3%，前值增4.7%；贸易顺差754.2亿美元，前值584.4亿美元。 （2）中国11月CPI同比降0.5%，预期涨0.1%，前值涨0.5%；11月PPI同比降1.5%，预期降1.5%，前值降2.1%。 （3）11月社会融资规模增量为2.13万亿元，比上年同期多1406亿元。11月末社会融资规模存量为283.25万亿元，同比增长13.6%。11月人民币贷款增加1.43万亿元，同比多增456亿元。11月M2余额217.2万亿元，同比增长10.7%。 （4）上游：原油价格高位徘徊；中游：煤炭价格走高；下游：房地产成交略有回落；食品价格：猪肉继续反弹。 （5）流动性：本周央行公开市场累计进行1500亿元逆回购操作，累计有2000亿元逆回购和3000亿元MLF到期，因此本周净回笼3500亿元。
政策	（1）中共中央印发《法治社会建设实施纲要（2020-2025年）》，其中提出，加强对大数据、云计算和人工智能等新技术研发应用的规范引导；健全互联网技术、商业模式、大数据等创新成果的知识产权保护方面的法律法规；完善跨境电商制度，规范跨境电子商务经营者行为；积极参与数字经济、电子商务、信息技术、网络安全等领域国际规则和标准制定。 （2）银保监会主席郭树清：关注新型“大而不能倒”风险。少数科技公司在小额支付市场占据主导地位，涉及广大公众利益，具备重要金融基础设施的特征；一些大型科技公司涉足各类金融和科技领域，跨界混业经营；必须关注这些机构风险的复杂性和外溢性，及时精准拆弹，消除新的系统性风险隐患。 （3）中共中央政治局召开会议，分析研究2021年经济工作。会议指出，明年是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年，做好经济工作意义重大。要整体推进改革开放，强化国家战略科技力量，增强产业链供应链自主可控能力，形成强大国内市场，夯实农业基础，强化反垄断和防止资本无序扩张，促进房地产市场平稳健康发展，持续改善生态环境质量。
观点	政治局会议提出我国经济形势不错，2021年政策稳中渐退、并很可能是监管大年；关注首提注重“需求侧改革”、重提“保持经济运行在合理区间”、提出“强化反垄断和防止资本无序扩张”。
重点关注	（1）中国11月经济数据（12.15）

1.1 CPI同比下降

图表1：CPI、核心CPI当月同比（单位：%）



图表2：食品、非食品CPI当月同比（单位：%）

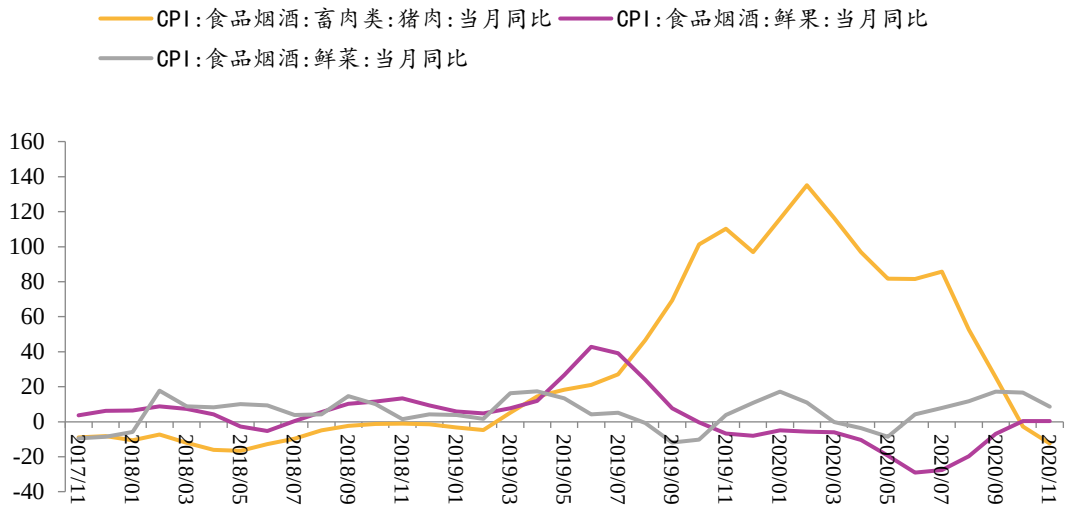


资料来源：Wind，光大期货研究所

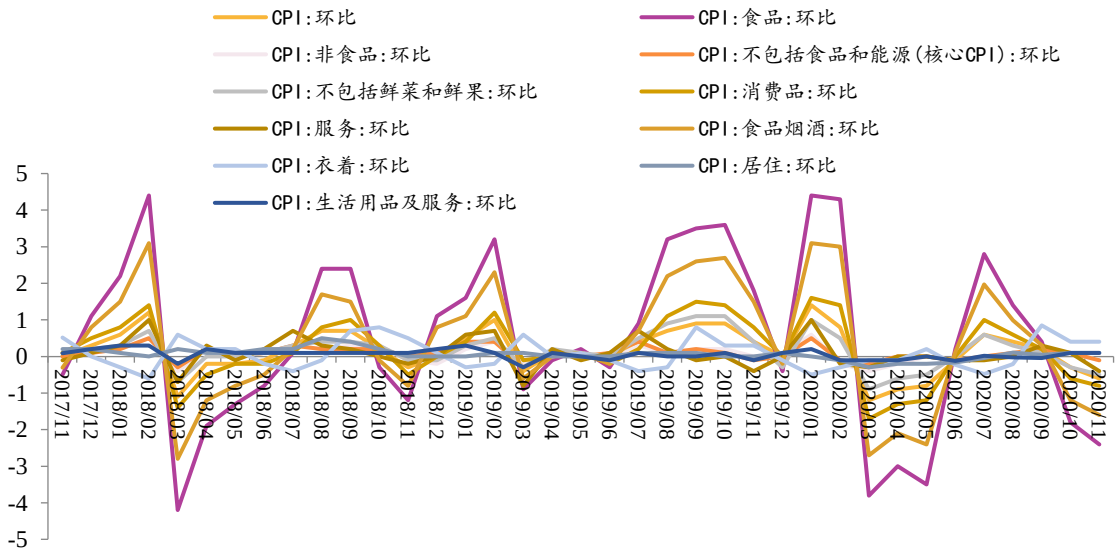
11月CPI同比下降0.5%，前值增0.5%，环比下降0.6%。其中，食品价格由上月上涨2.2%转为下降2.0%；非食品价格由上月持平转为下降0.1%。

1.1 CPI同比下降

图表3：食品烟酒细分项CPI当月同比（单位：%）



图表4：CPI细分项环比（单位：%）

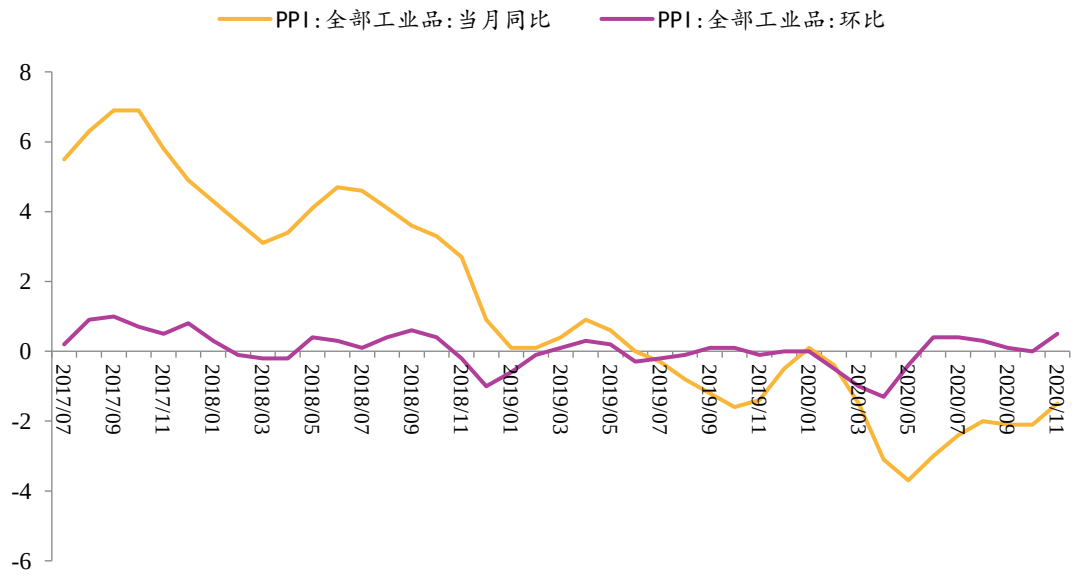


资料来源：Wind，光大期货研究所

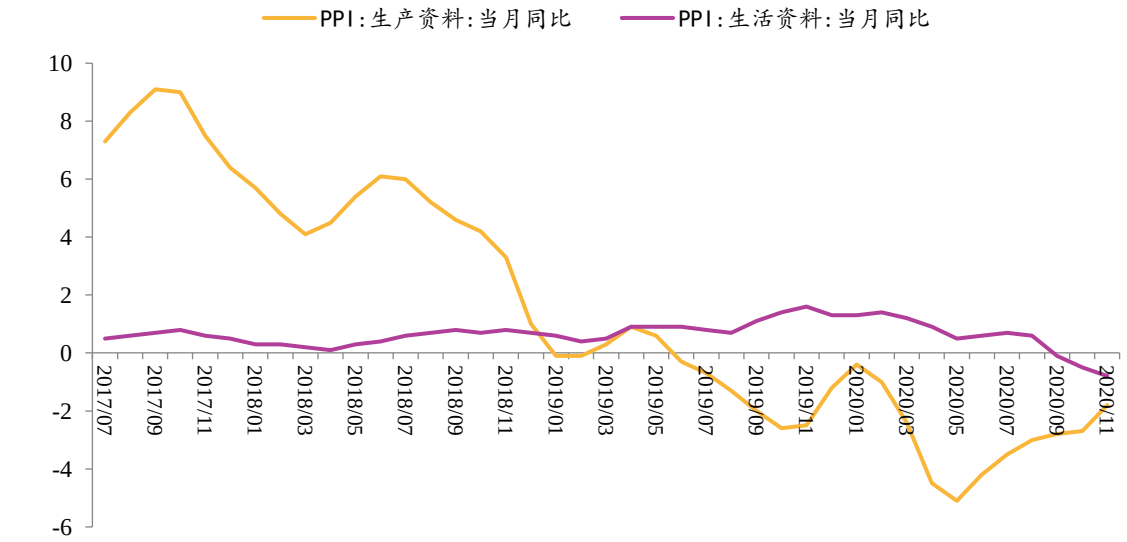
食品中，随着生猪生产不断恢复，猪肉价格下降12.5%，降幅比上月扩大9.7个百分点；鲜菜供应充足，鲜菜价格上涨8.6%，涨幅回落8.1个百分点；鸡蛋供应充足，价格下降19.1%，降幅有所扩大。

1.1 CPI同比下降

图表5：PPI当月同比、环比（单位：%）



图表6：生产、生活资料PPI当月同比（单位：%）

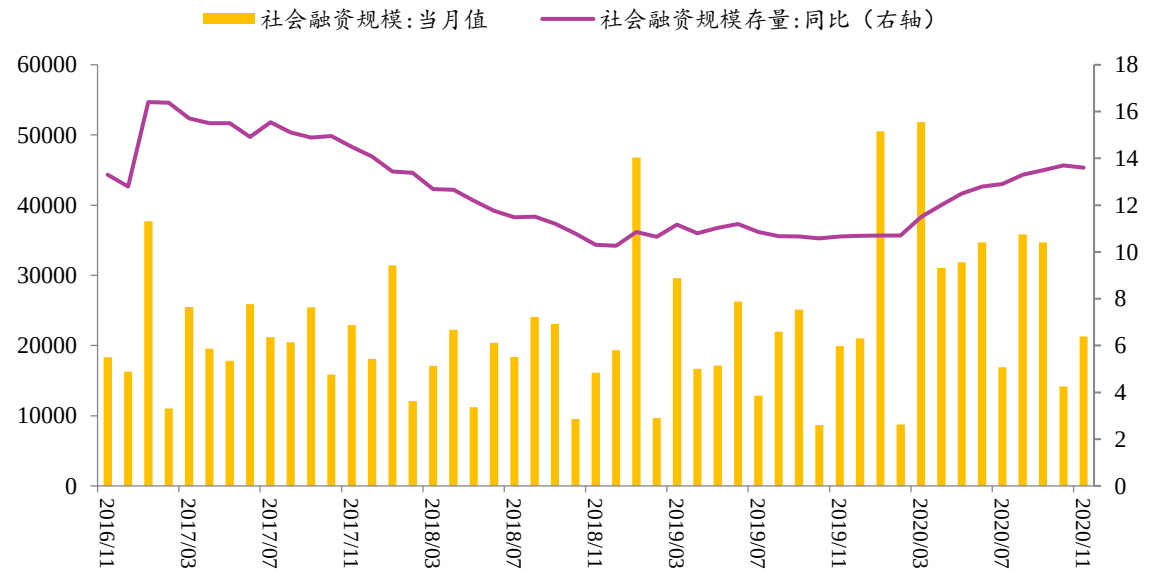


资料来源：Wind，光大期货研究所

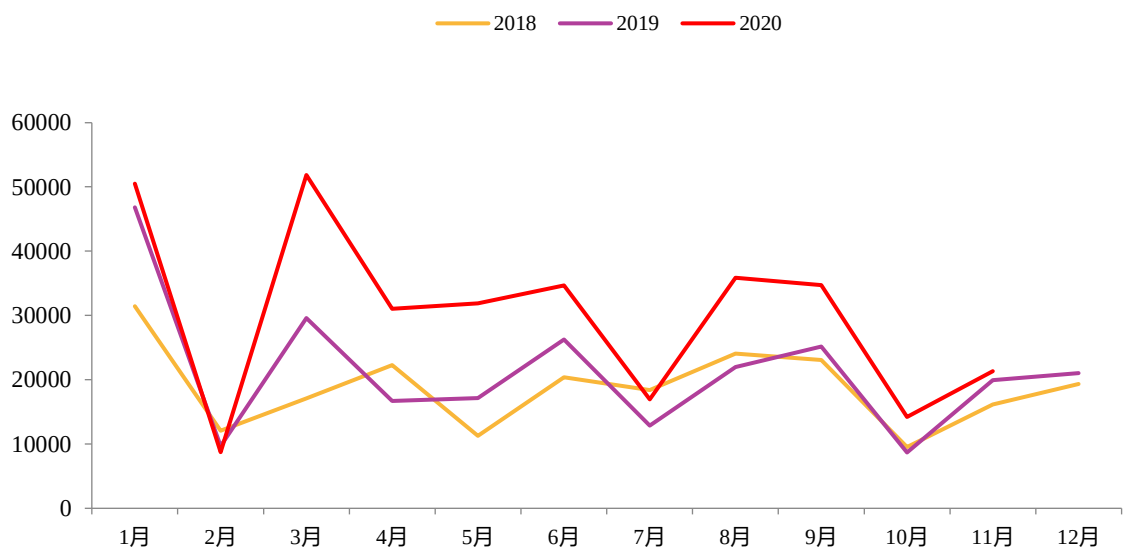
PPI环比由上月持平转为上涨0.5%；同比下降1.5%，降幅比上月收窄0.6个百分点。其中，生产资料价格下降1.8%，降幅收窄0.9个百分点；生活资料价格下降0.8%，降幅扩大0.3个百分点。

1.2 社融略超预期

图表7：社融规模当月值及存量增速（单位：亿元，%）



图表8：近三年社融当月新增月度对比（单位：亿元）

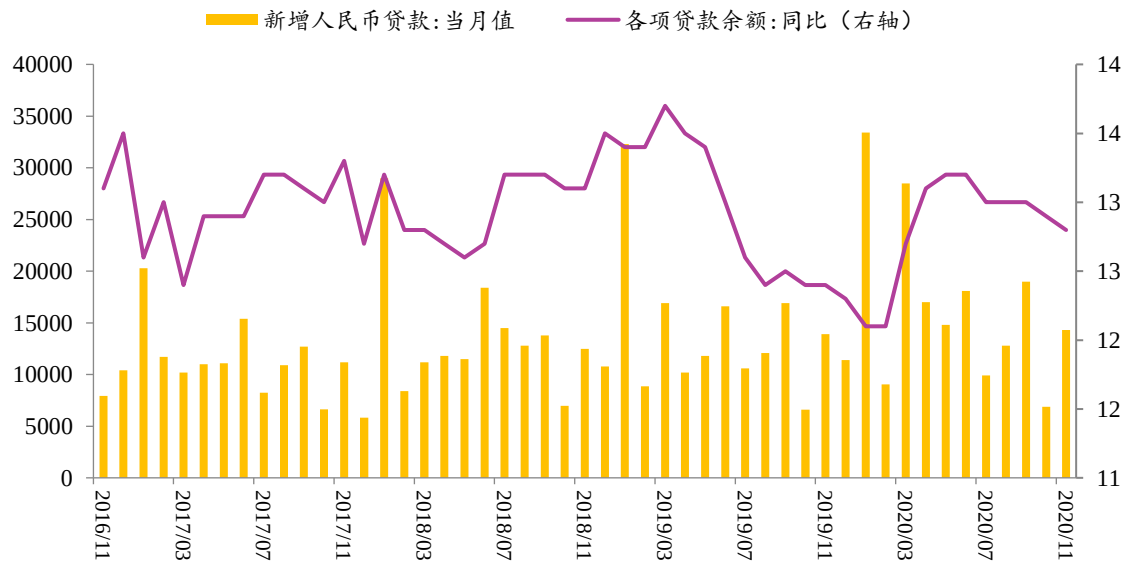


资料来源：Wind，光大期货研究所

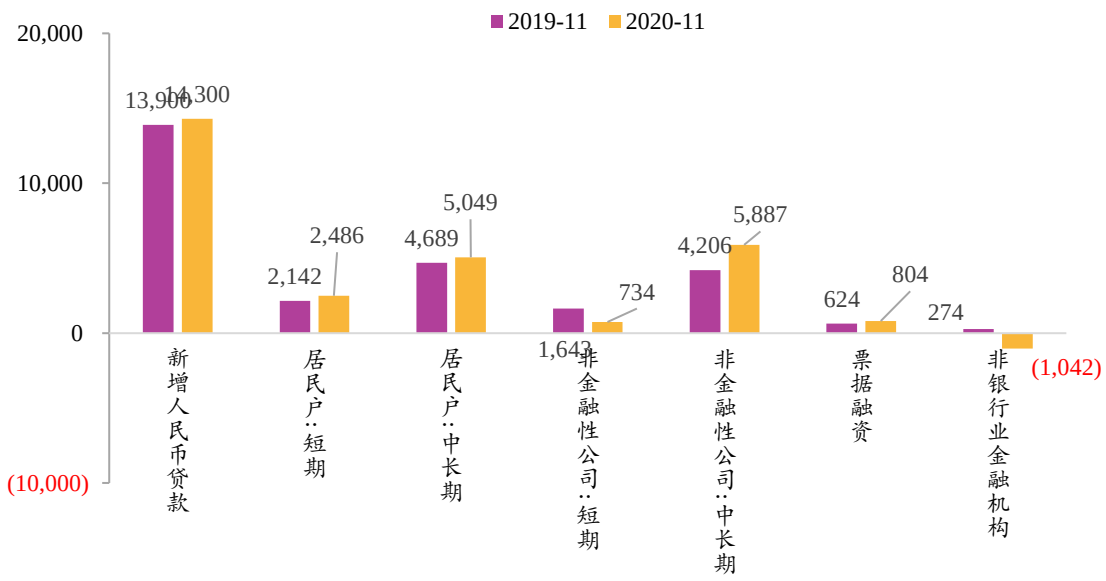
11月，社会融资规模增量为21300亿人民币，预期20750亿人民币，前值14200亿人民币，比上年同期多1406亿元。

1.2 社融略超预期

图表9：贷款当月新增及余额增速（单位：亿元，%）



图表10：人民币贷款当月新增细分结构（单位：亿元）

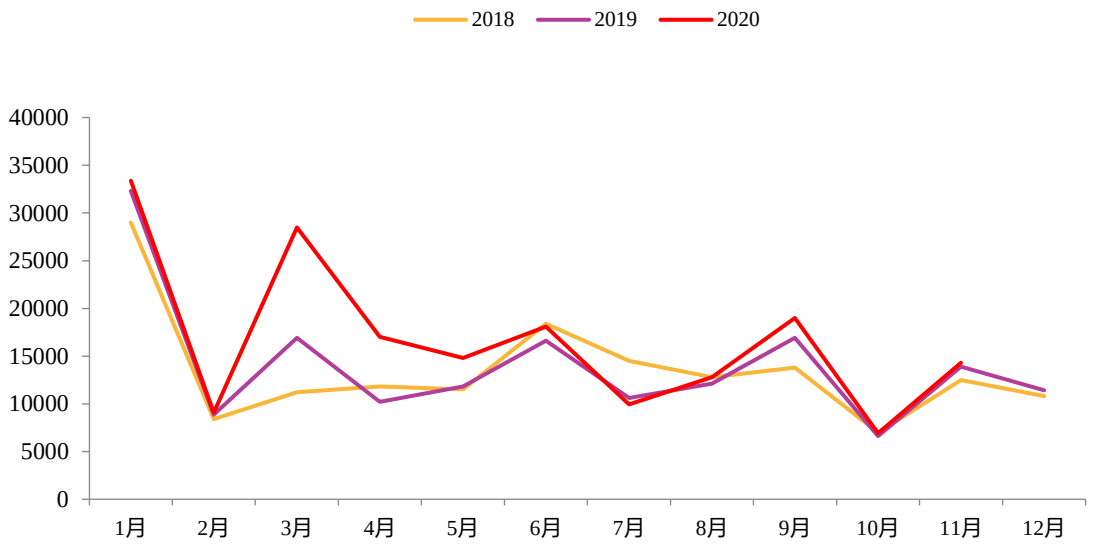


资料来源：Wind，光大期货研究所

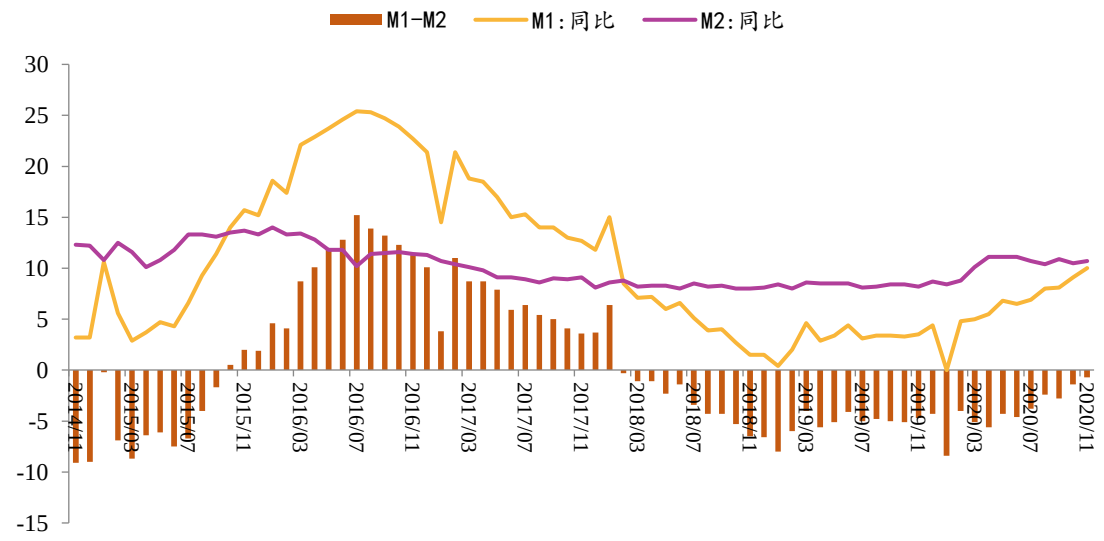
11月新增人民币贷款14300亿人民币，预期14500亿人民币，前值6898亿人民币，同比多增456亿元。

1.2 社融略超预期

图表11：近三年新增人民币贷款（单位：亿元）



图表12：M1、M2同比及M1-M2增速之差（单位：%）

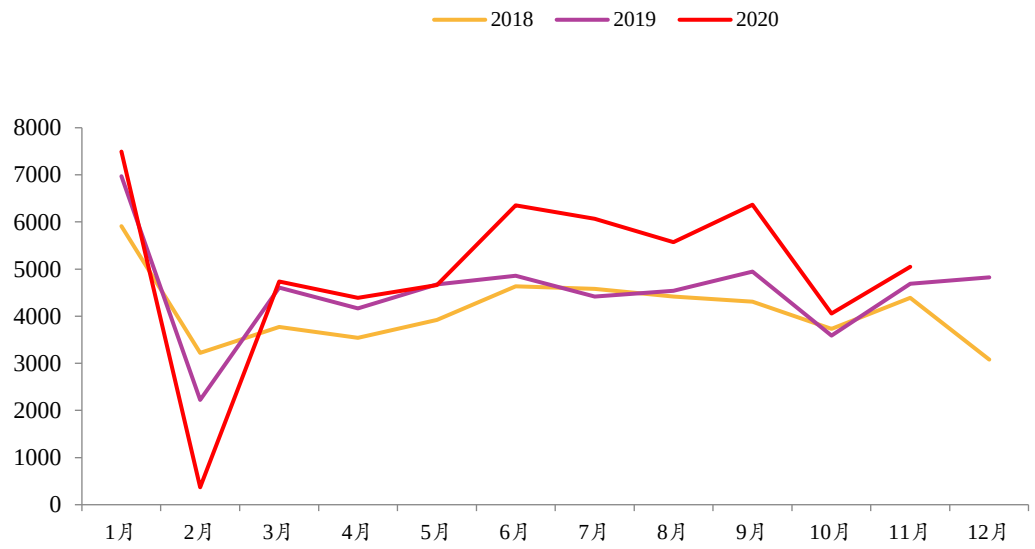


资料来源：Wind，光大期货研究所

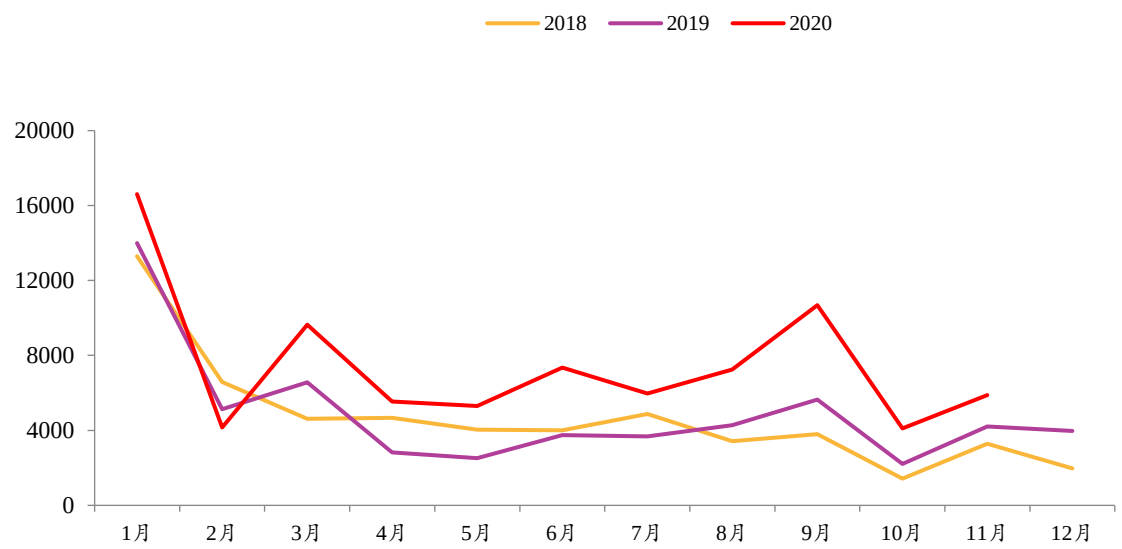
社融存量增速同比13.6%，前值13.7%；随着地方债券发行结束，财政资金投放加快，M2继续保持强劲，同比增速10.7%，增速分别比上月末和上年同期高0.2个和2.5个百分点；M1货币供应同比10%，前值9.1%，M2与M1剪刀差进一步收窄。

1.2 社融略超预期

图表13：新增中长期贷款:居民户（单位：亿元）



图表14：新增中长期贷款:非金融性公司（单位：亿元）

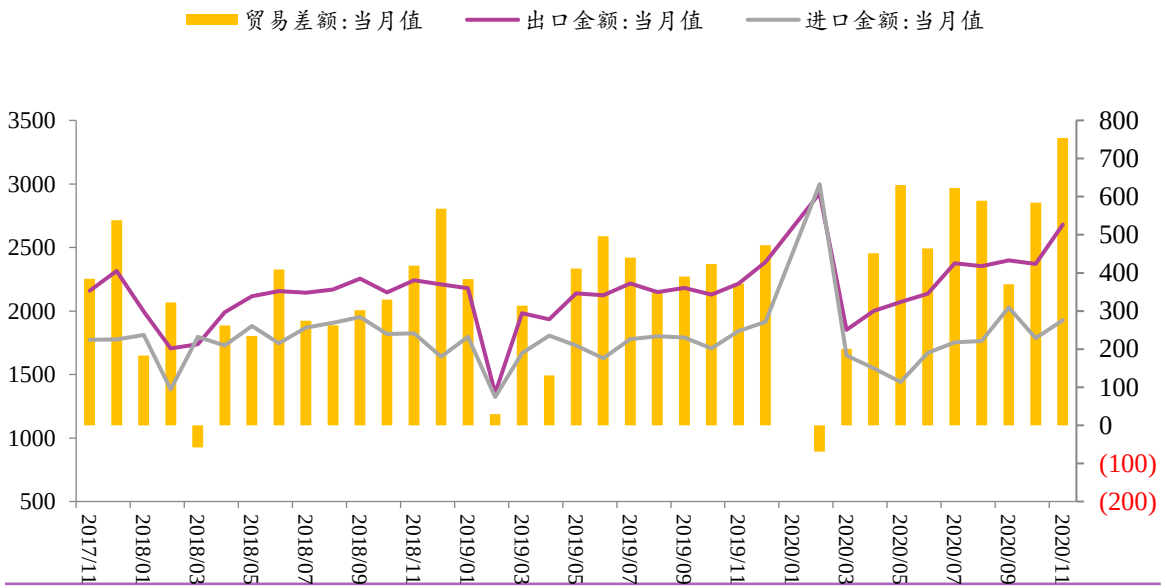


资料来源：Wind，光大期货研究所

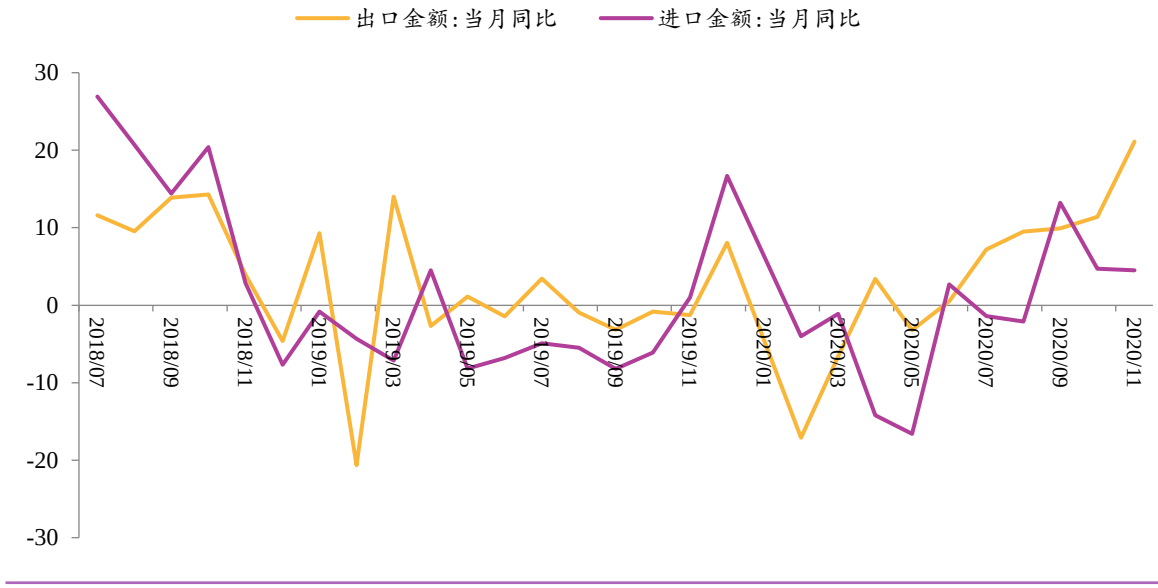
分部门看，①住户部门贷款增加7534亿元，其中，短期贷款增加2486亿元，中长期贷款增加5049亿元；②企（事）业单位贷款增加7812亿元，其中，短期贷款增加734亿元，中长期贷款增加5887亿元，票据融资增加804亿元；③非银行业金融机构贷款减少1042亿元。

1.3 出口大超预期

图表15：进出口金额及贸易差额（单位：亿美元）



图表16：出口、进口金额当月同比（%）



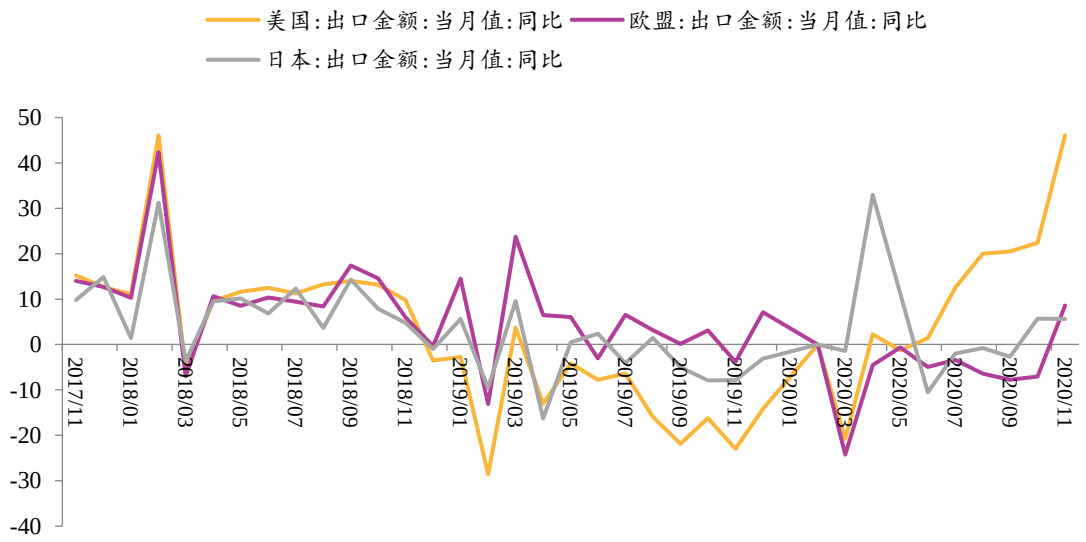
资料来源：Wind，光大期货研究所

11月份，我国以美元计出口同比增21.1%，预期增9.5%，前值增11.4%；进口同比增4.5%，预期增4.3%，前值增4.7%。

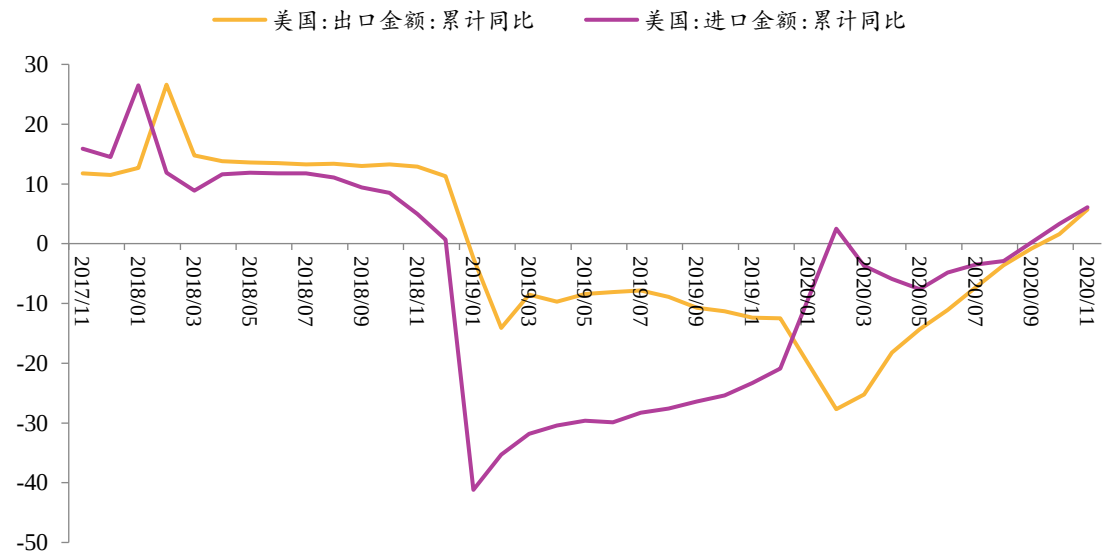
中国11月贸易顺差再度急剧扩大，上升至754.2亿美元，预期537.5亿美元，前值584.4亿美元。

1.3 出口大超预期

图表17：美日欧盟出口金额同比（单位：%）



图表18：美国进出口金额累积同比（单位：%）

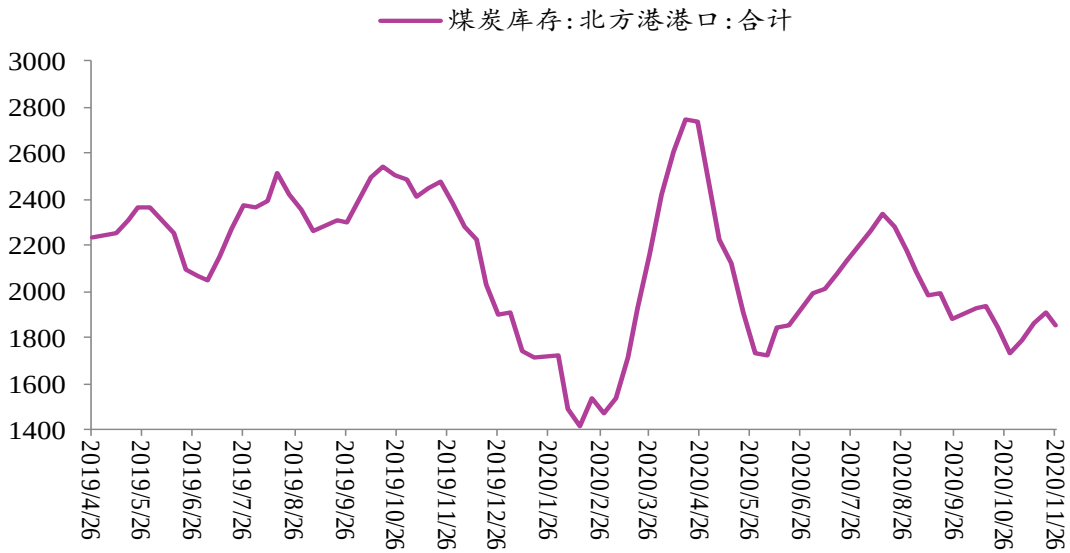


资料来源：Wind，光大期货研究所

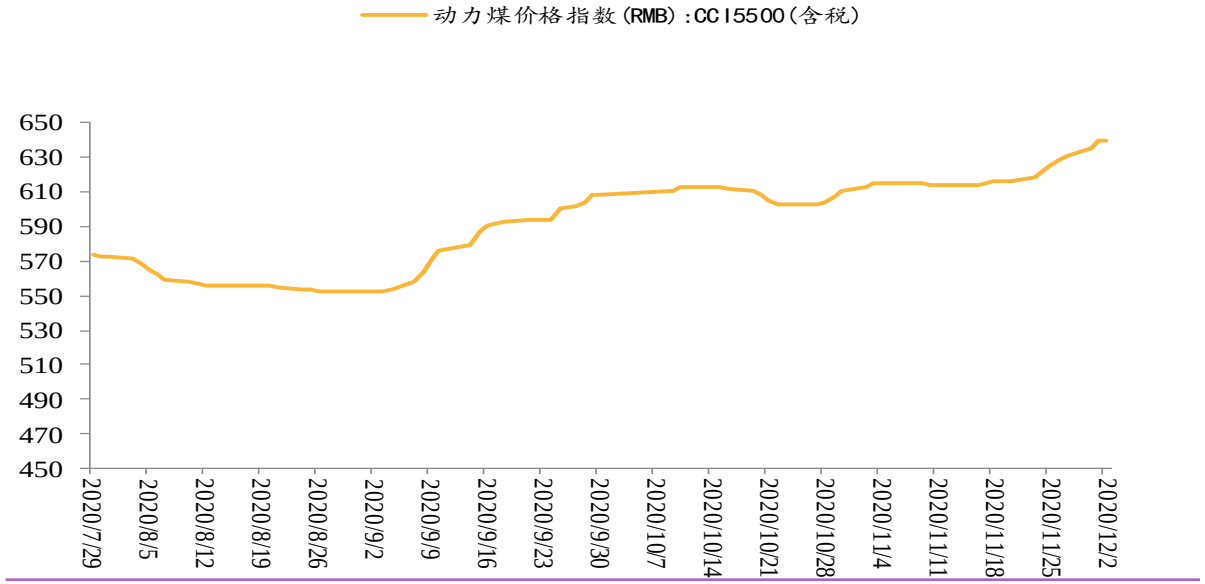
从分项看，11月纺织纱线、塑料制品等医用物资出口大增，家具、玩具、灯具等居家用品出口显著反弹，对美国、欧盟出口加速上升。

2.1 上游：动力煤价格上涨

图表19：北方港港口煤炭库存（单位：万吨）



图表20：动力煤价格指数（单位：元/吨）



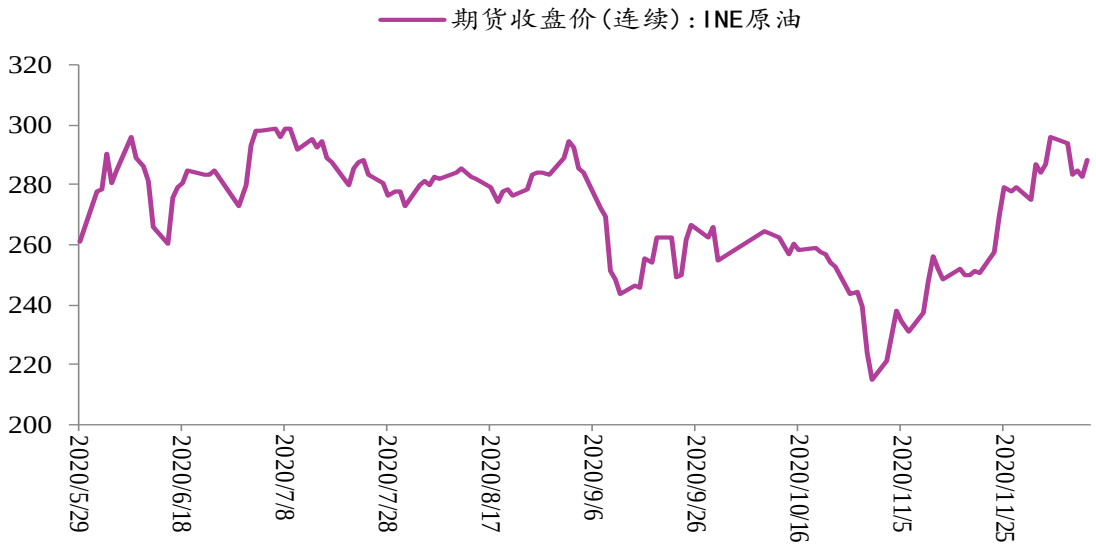
资料来源：Wind，光大期货研究所

煤炭库存小幅回落。上周，北方港港口煤炭库存小幅回落至1855万吨。（本周数据暂未更新）

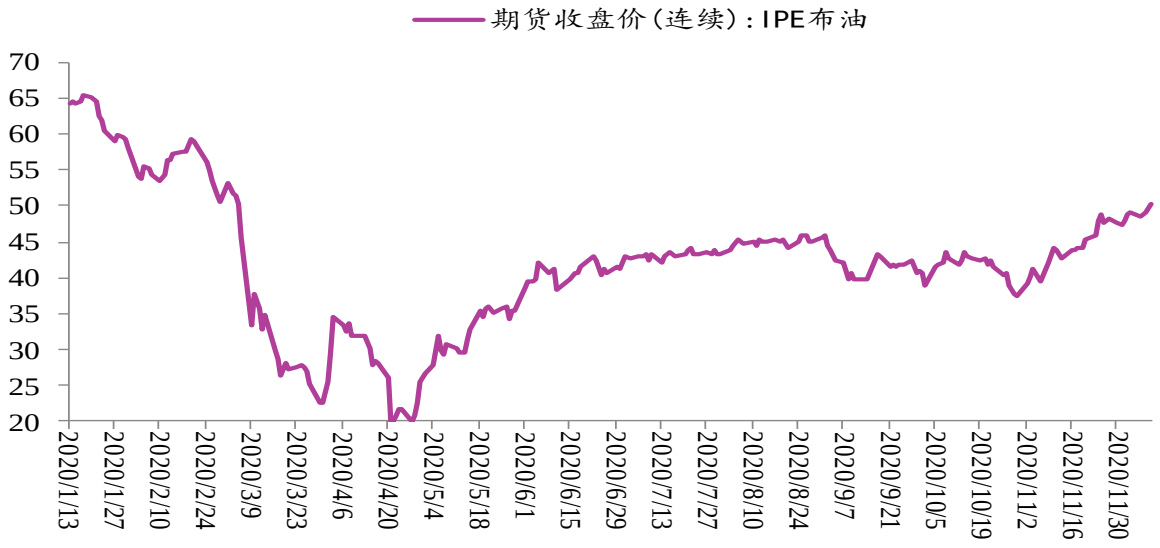
动力煤价格上涨。本周，动力煤价格指数上涨至639元/吨。

2.2 上游：原油价格高位徘徊

图表21：INE原油期货收盘价（单位：元/桶）



图表22：IPE布油期货收盘价（单位：美元/桶）



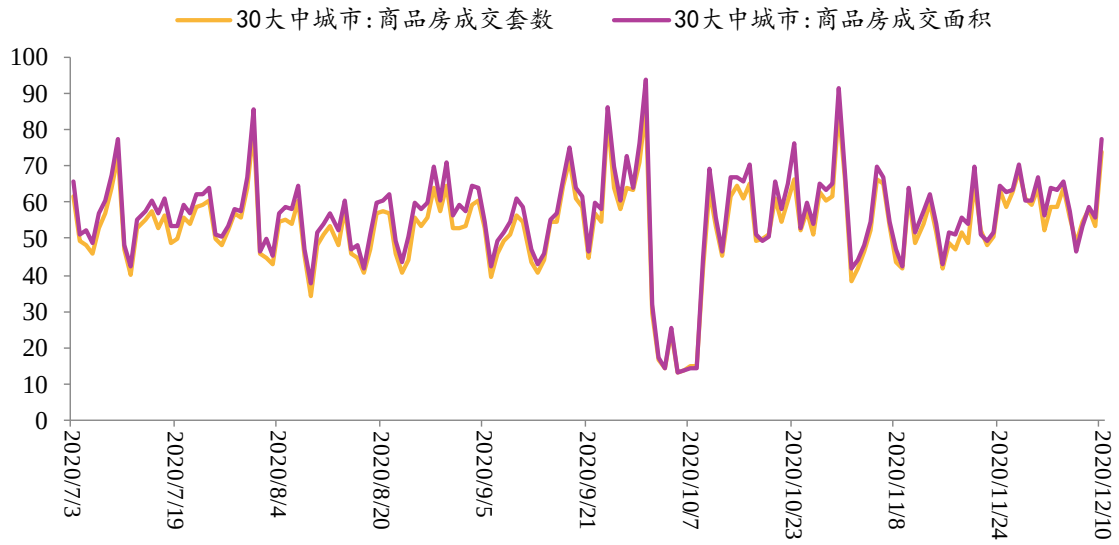
资料来源：Wind，光大期货研究所

INE原油期货收盘价小幅下跌。本周，INE原油期货收盘价上涨至288.3元/桶。

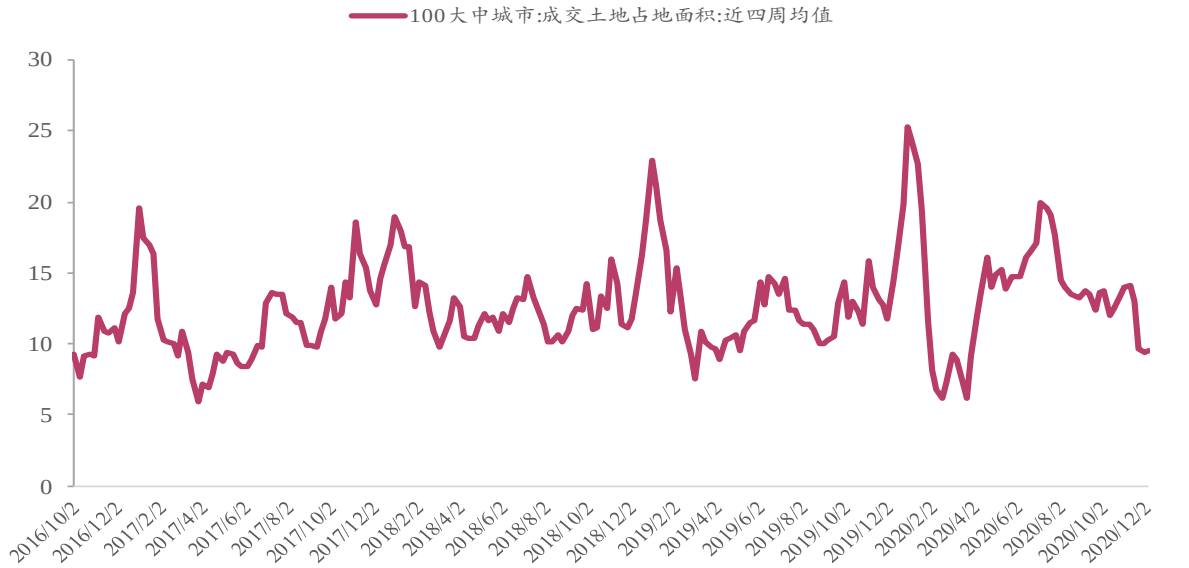
IPE布油期货收盘价上涨。本周，IPE布油期货收盘价上涨至50.43美元/桶。

3.1 百城成交土地微幅回升

图表23：30大中城市商品房成交套数及面积（单位：百套、万平方米）



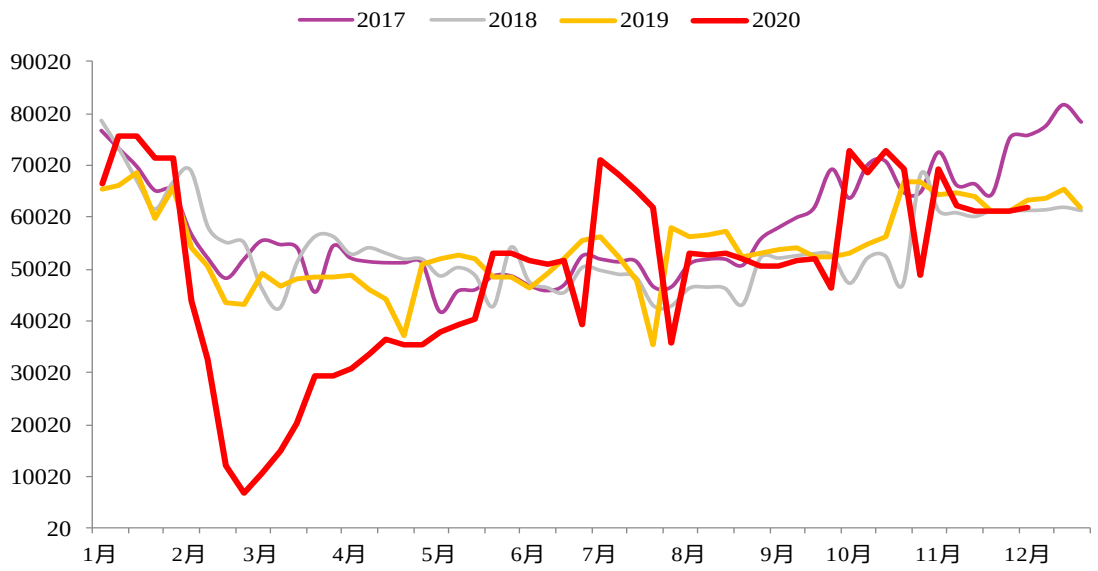
图表24：100大中城市成交土地面积近四周均值（单位：百万平方米）



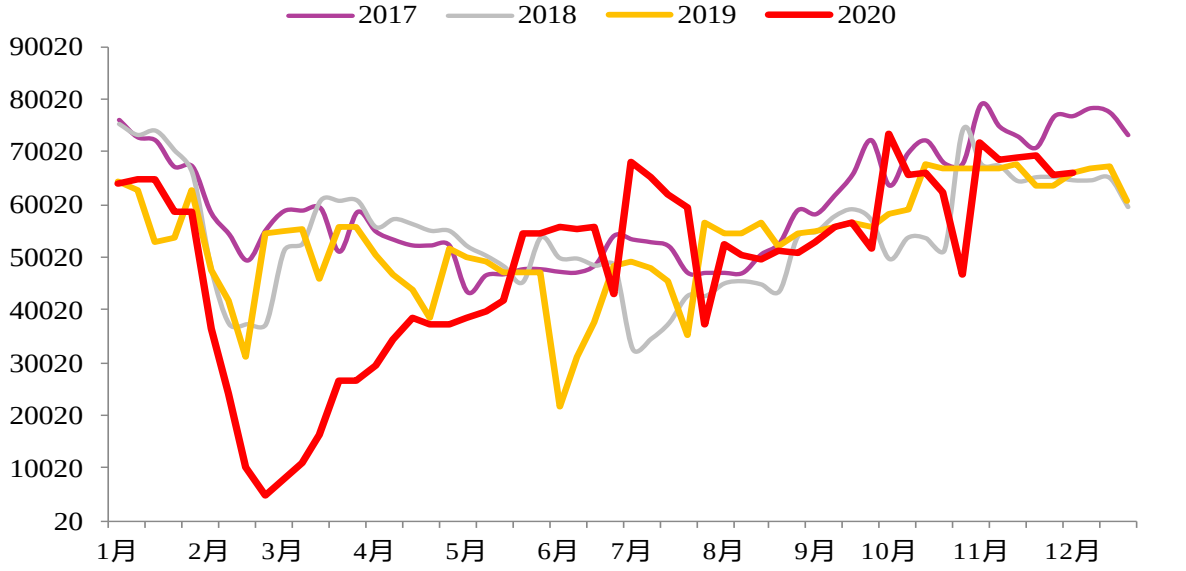
资料来源：Wind，光大期货研究所

3.2 需求端：乘用车零售批发小幅回升

图表25：乘用车四周平均零售量（单位：量）



图表26：乘用车四周平均批发量（单位：量）

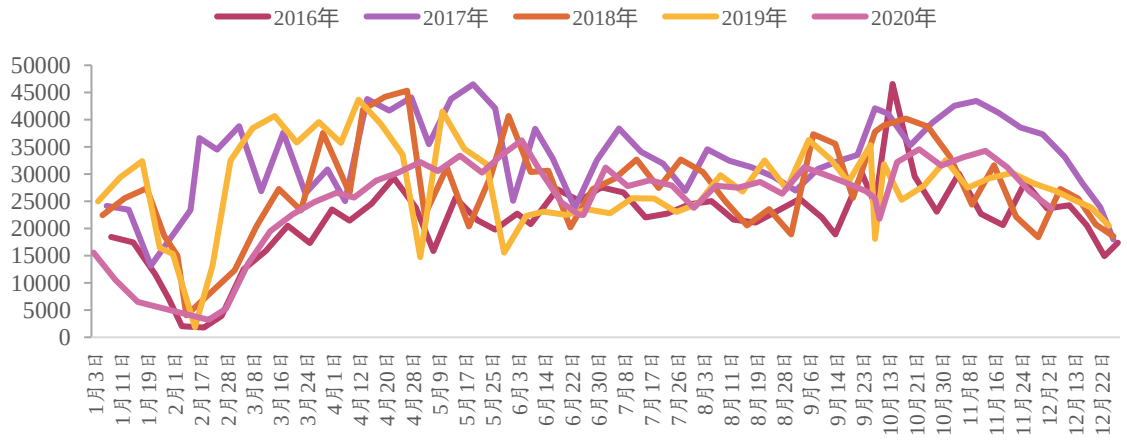


资料来源：Wind，光大期货研究所

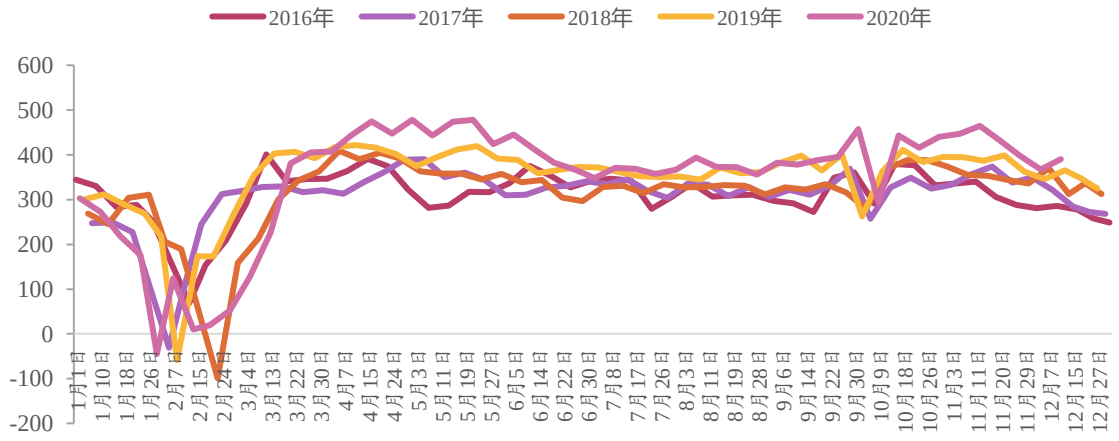
上周，乘用车四周平均零售及批发小幅回升。

3.3 需求端：螺终端日均采购、螺纹表观消费量环比上涨

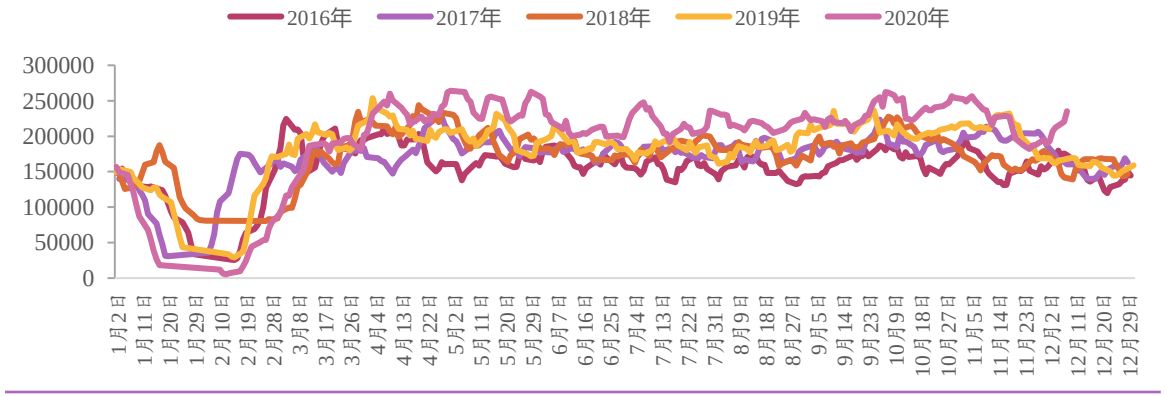
图表27：沪市线螺周度终端采购量（单位：万吨）



图表28：螺纹周度表观消费量（单位：万吨）



图表29：全国建材成交量五日平均（单位：万吨）



沪市线螺终端日均采购量为5920吨，环比上涨25%；

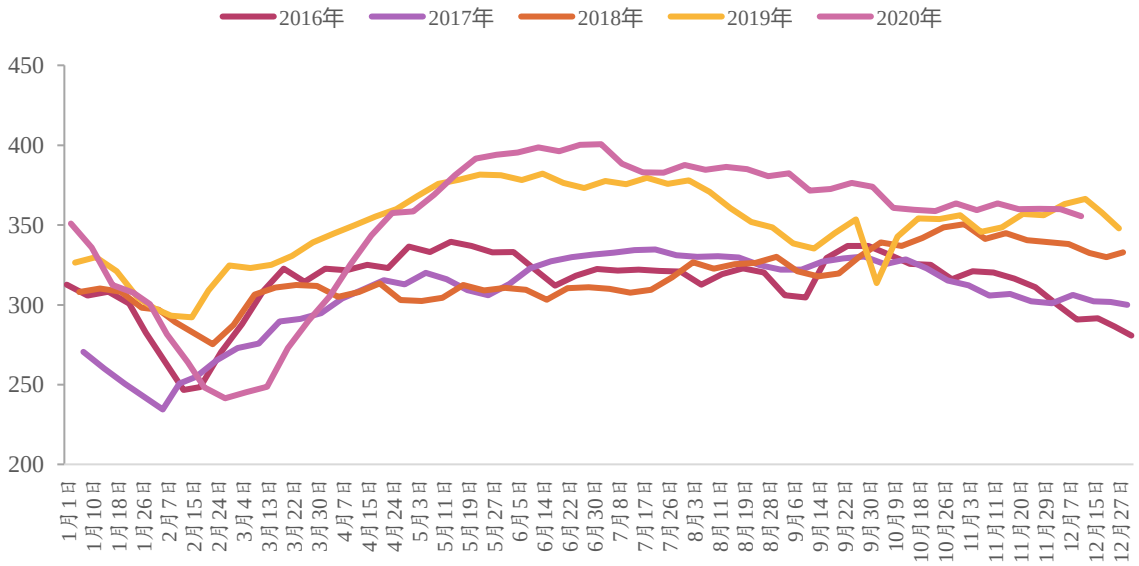
我的钢铁监测的全国建材日均成交量环比上涨至23.5。

螺纹表观消费量环比上涨至390万吨。

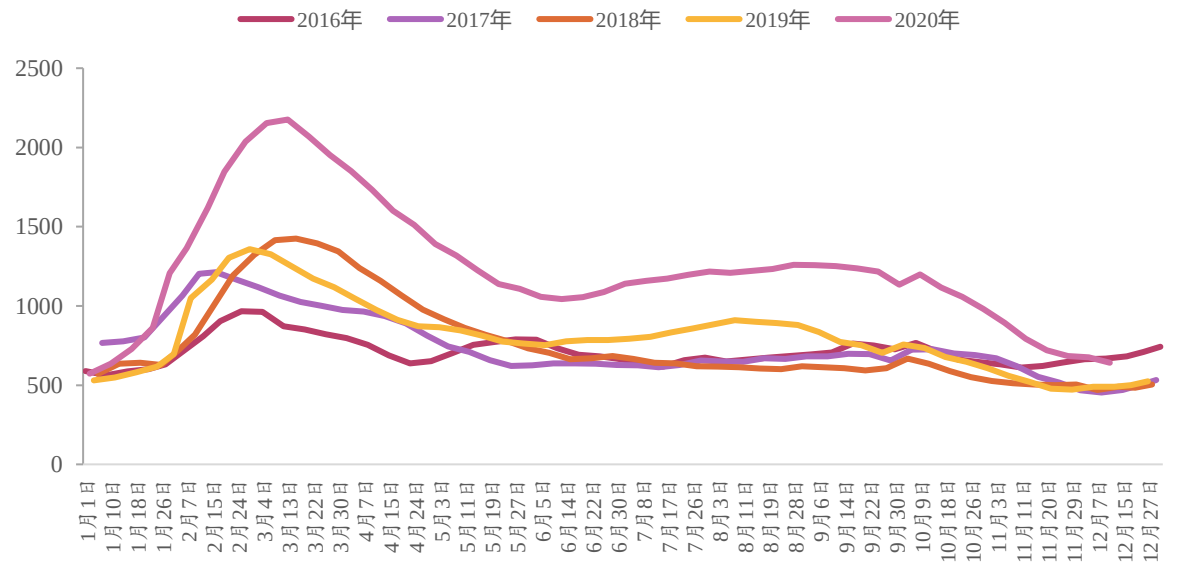
资料来源：Wind，Mysteel，光大期货研究所

3.3 需求端：螺纹总库存环比继续回落

图表30：螺纹周产量（单位：万吨）



图表31：螺纹厂库+社库（单位：万吨）

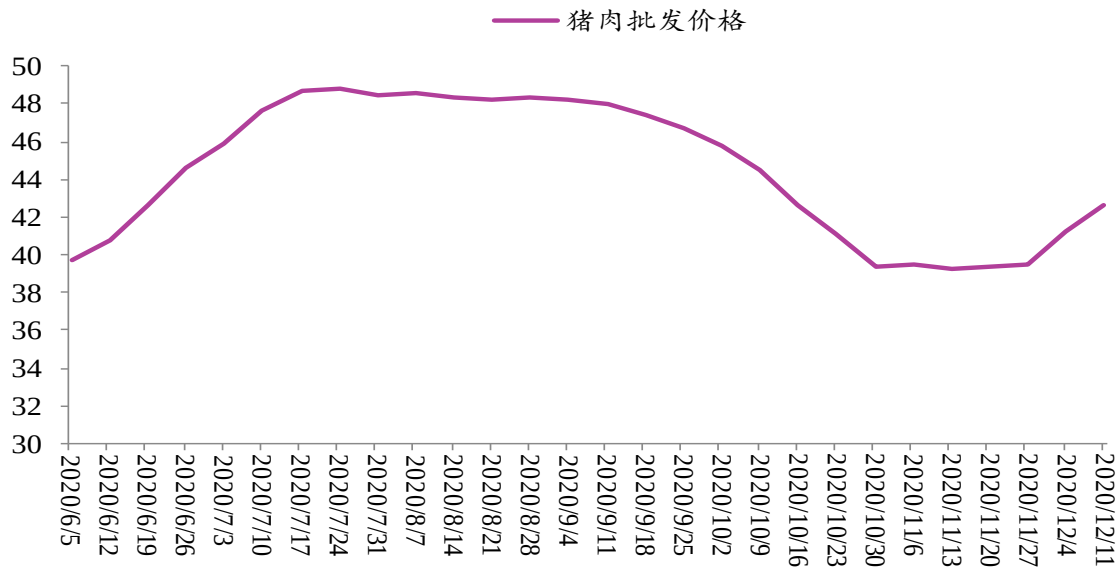


资料来源：Wind，Mysteel，光大期货研究所

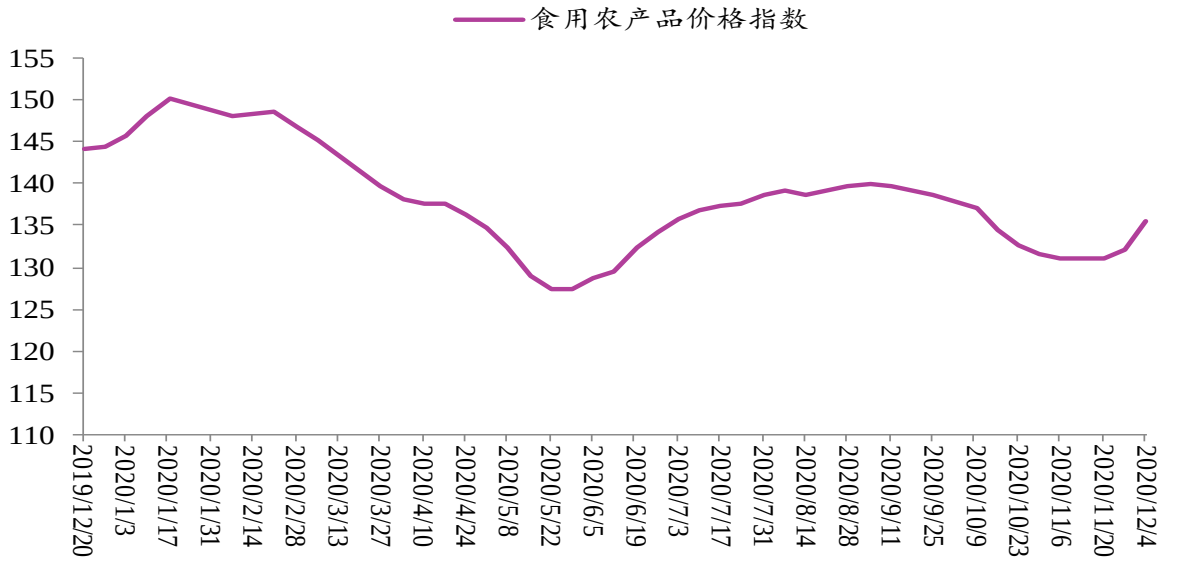
螺纹产量环比下跌4.4万吨至355.5万吨；螺纹总库存环比下跌35.2万吨至640.8万吨。

4.1 物价：猪肉价格继续反弹

图表32：猪肉批发价格（单位：元/公斤）



图表33：食用农产品价格指数

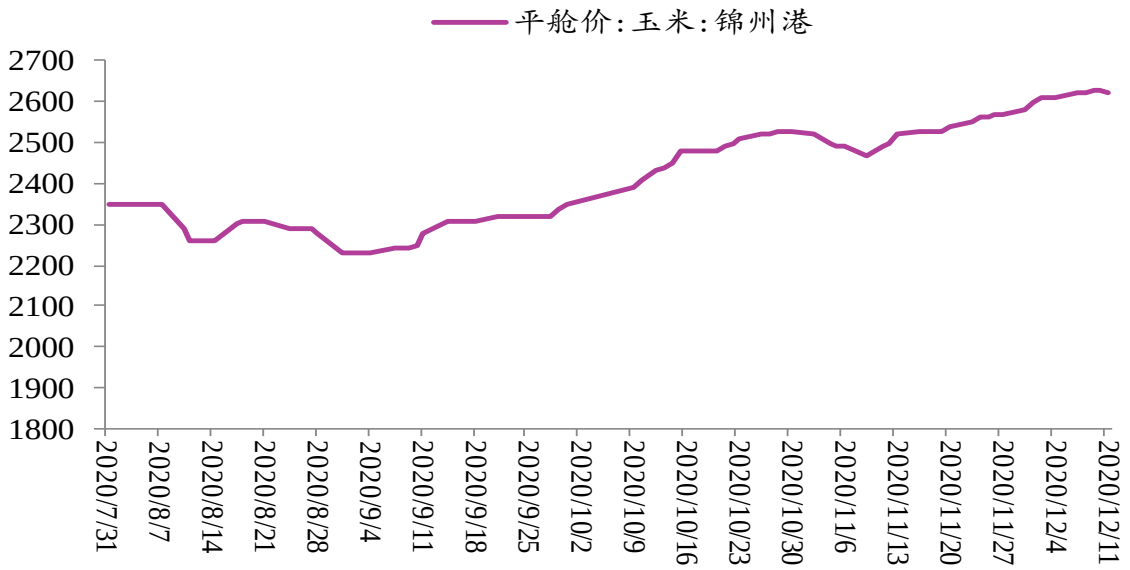


资料来源：Wind，光大期货研究所

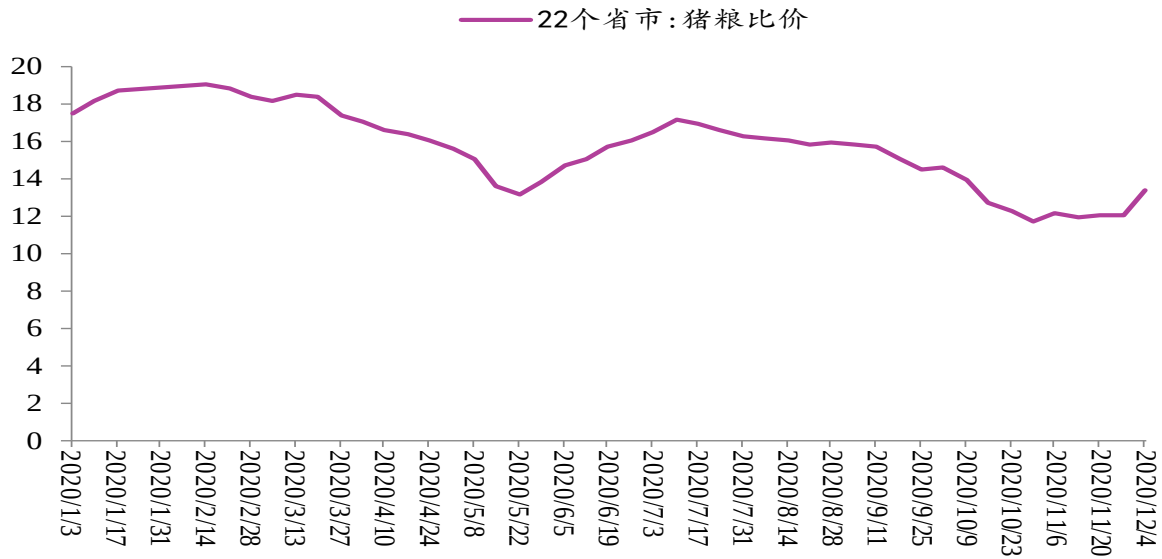
猪肉批发价格继续反弹。上周，猪肉批发价格42.61元/公斤，周环比上涨3.2%。

4.2 物价：玉米价格上涨

图表34：锦州港玉米平舱价（单位：元/吨）



图表35：22个省市猪粮比价

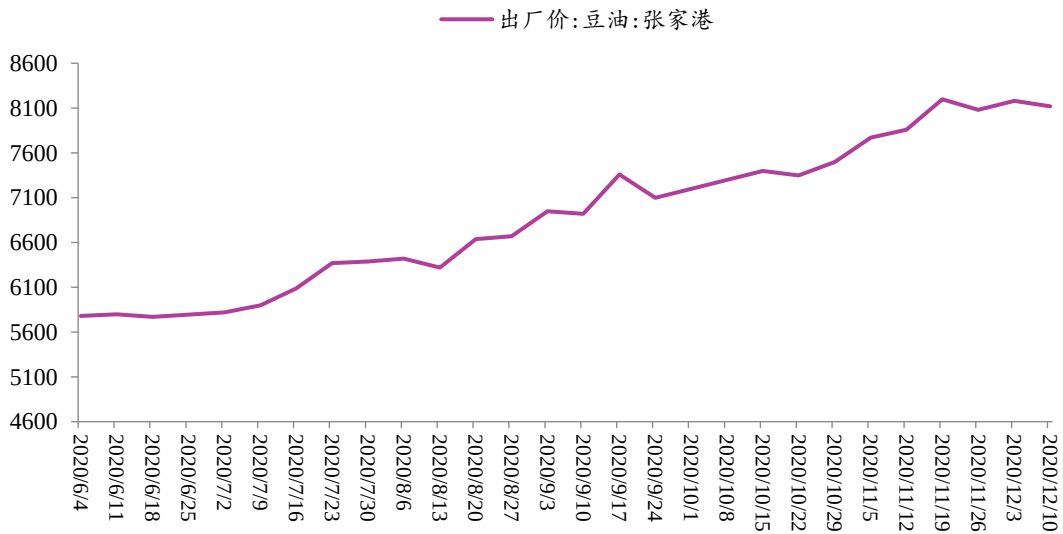


资料来源：Wind，光大期货研究所

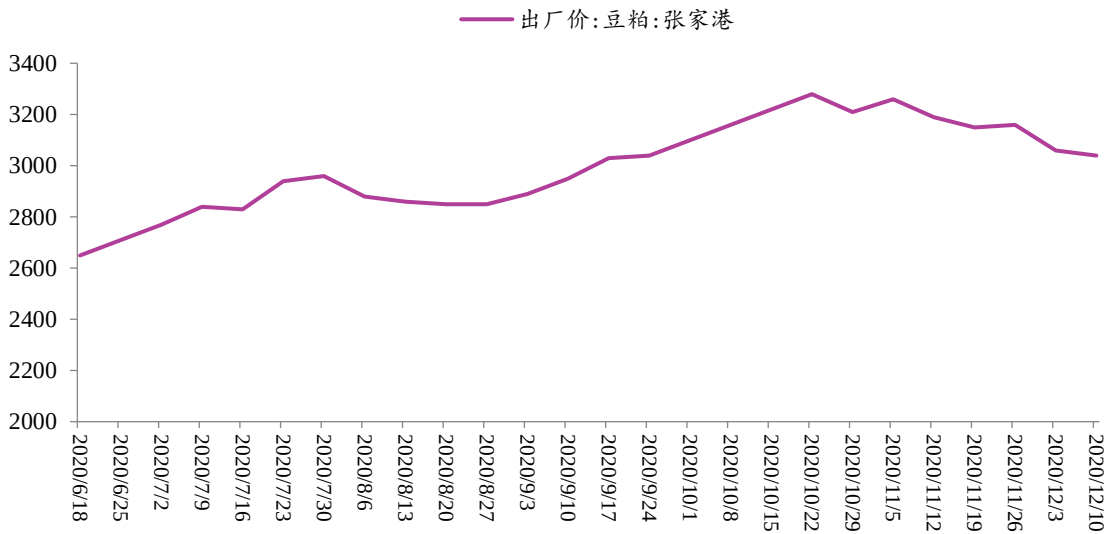
本周，锦州港玉米平舱价上涨至2620元/吨。猪粮比价上涨至13.31。

4.3 物价：豆类出厂价下跌

图表36：张家港豆油出厂价（单位：元/吨）



图表37：张家港豆粕出厂价（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

张家港豆油出厂价下跌。本周，张家港豆油出厂价下跌60元/吨至8120元/吨。

张家港豆粕出厂价下跌。 本周，张家港豆粕出厂价下跌20元/吨至3040元/吨。

5 重点关注

15 星期二	（1）中国11月工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额。
16 星期三	（1）英国11月CPI； （2）美国11月核心零售总额。
17 星期四	（1）12月美联储公布利率决议； （2）欧元区11月CPI； （3）美国11月新屋开工。
18 星期五	（1）12月日本央行公布利率决议。

分析师介绍

- 叶燕武，南开大学经济学硕士，现任光大期货研究所所长、光大集团特约研究员，历任混沌天成研究院院长，曾连续四年荣获上海期货交易所优秀宏观分析师。
- 谢钰，香港中文大学金融学硕士，现任光大期货研究所宏观分析师。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222　　传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979　　邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。