2020 年 10 月 23 日

证券研究报告•宏观定期报告

宏观周报（10.19-10.23）

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

VR！量子！新经济“动”起来

摘要

- **一周大事记**

国内：高新技术产业异军突起，货币政策坚持稳健。10 月 19 日，国务院副总理刘鹤在 2020 世界 VR 产业大会云峰会开幕式上发表书面致辞指出，中国将致力于构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，虚拟现实产业发展大有可为；10 月 20 日，三部门发布补充通知明确按规定纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目；10 月 21 日，科技部表示，将加强前瞻部署和大力发展以智能技术和量子技术为特征的新一代高新技术，打造我国高新技术先发优势；10 月 21 日，央行行长易纲发表讲话时表示，要坚持稳健的货币政策，坚持完善应对疫情中行之有效的结构性金融政策，预计明年 GDP 增速回升后，宏观杠杆率将进一步稳定。

海外：谈判不断进展缓慢，疫情蔓延反弹迅猛。当地时间 10 月 19 日，美联储副主席克拉里达称，美国经济可能还需要一年时间才能恢复到危机前的水平，劳动力市场则需要更长的时间才能收复失地；当地时间 10 月 21 日，白宫幕僚长梅多斯表示，特朗普政府和民主党人在抗疫刺激措施谈判上取得了进展，但仍需要克服重大分歧，才能在美国大选之前达成协议；当地时间 10 月 21 日，欧盟首席谈判代表巴尼耶表示，欧盟与英国有希望达成协议，欧盟将会重启英欧贸易谈判；世界卫生组织发布最新疫情数据显示，全球单日新增确诊病例数自 10 月份以来加速上升，屡创新高，北半球冬季临近是疫情形势恶化的主要原因之一。

- **高频数据：**上游：原油价格微幅回升，铁矿石继续回落、阴极铜出现回升；中游：生产资料价格指数持续回升，高炉开工率小幅回落；下游：房地产销售环比下降，乘用车销售态势向好；物价：蔬菜、猪肉价格均持续回落。

- **下周重点关注：**十九届五中全会召开，研究制定“十四五”规划和二〇三五年远景目标重大问题（周一）；中国 9 月规模以上工业企业利润年率（周二）；美国 9 月批发库存月率(周三)；欧洲央行公布利率决议，美国第三季度实际 GDP 年化季率（周四）；欧元区第三季度 GDP 季率（周五）。

- **风险提示：**全球疫情二次爆发，美国大选对市场产生不确定性冲击。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-58251911

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-58251904

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

1. “分裂”的国会，“统一”可期？——2020 美国大选之国会篇 (2020-10-21)
2. 当下投资分化的原因在哪里？——9 月经济数据点评 (2020-10-19)
3. 多重礼包大派送，经济特区再出发 (2020-10-16)
4. “1 时代”会持续多久？——9 月通胀数据点评 (2020-10-15)
5. 金融“活水”流长，保实体经济是王道 (2020-10-15)
6. 进口大幅回升，宅经济热度不减 (2020-10-13)
7. 它来了，赚钱的机会可不止“红包雨”——数字货币系列研究（一） (2020-10-12)
8. 假日数据出炉，房产销售降温了 (2020-10-11)
9. 海内外分化加剧，这个国庆瓜很多 (2020-10-07)
10. 经济稳复苏，小企业扬眉吐气 (2020-09-30)

目 录

1 一周大事记.....1

1.1 国内：高新技术产业异军突起，货币政策坚持稳健.....1

1.2 海外：谈判不断进展缓慢，疫情蔓延反弹迅猛.....2

2 国内高频数据.....3

2.1 上游：原油价格微幅回升，铁矿石继续回落、阴极铜出现回升.....3

2.2 中游：生产资料价格指数持续回升.....3

2.3 下游：房地产销售环比下降，乘用车销售态势向好.....4

2.4 物价：蔬菜、猪肉价格均持续回落.....5

3 下周重点关注.....6

1 一周大事记

1.1 国内：高新技术产业异军突起，货币政策坚持稳健

VR 产业大有可为，加快实体经济数字化。10 月 19 日，国务院副总理刘鹤在 2020 世界 VR 产业大会云峰会开幕式上发表书面致辞指出，中国将致力于构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，虚拟现实产业发展大有可为。据统计，截至目前，江西省已集聚 VR 相关企业 300 多家，相关产值已由 2018 年的 42 亿元快速发展到 2019 年的 120 亿元，预计今年可突破 200 亿元。此外，刘鹤副总理还提出了在新形势下加快发展虚拟现实产业的三条建议，一是要加快完善新型基础设施，统筹推进通信网络基础设施、新技术基础设施以及算力基础设施；二是要大力拓展重大应用场景，检验 VR 技术效果，促进技术迭代，并创造新的 VR 技术需求；三是要着力深化国际产业合作，汇聚国内外资源和企业共同推进虚拟现实技术研发、制造和应用。

可再生能源政策完善，设定全生命周期补贴量。10 月 20 日，财政部、发展改革委、国家能源局发布关于《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知，通知指出，按照《可再生能源电价附加补助资金管理办法》（简称 5 号文）有关事项的补充通知规定纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目，全生命周期补贴电量内所发电量，按照上网电价给予补贴。但所发电量超过全生命周期补贴电量部分，不再享受中央财政补贴资金，核发绿证准许参与绿证交易；且风电、光伏发电项目自并网之日起满 20 年后，生物质发电项目自并网之日起满 15 年后，无论项目是否达到全生命周期补贴电量，不再享受中央财政补贴资金，核发绿证准许参与绿证交易。此次补充通知，进一步规范了可再生能源电价附加资金管理，有利于促进可再生能源电价市场化，完善可再生能源绿证交易制度。

量子科技，中国“快进”。10 月 21 日，科技部高新技术司司长秦勇在国新办举行新闻发布会上表示，在“十四五”高新技术发展的规划布局上，科技部将着力解决“高质量发展需要与科技创新能力不足的矛盾”，大力发展高新技术。一是加强前瞻部署和大力发展以智能技术和量子技术为特征的新一代高新技术，打造我国高新技术先发优势。二是强化重点领域和关键环节的攻关布局，为高质量发展提供更多高新技术成果供给。三是加快培育新一代高新技术产业，进一步壮大发展新动能。10 月 16 日，中共中央政治局就量子科技研究和应用前景举行第二十四次集体学习。目前，在量子通信领域，我国已处于国际领先地位，在量子计算领域，我国整体上与发达国家处于同一水平线。根据 IDC 的预测，到 2027 年，全球量子计算市场规模将达到 107 亿美元，与 2017 年相比，10 年内增长超过 40 倍。随着量子通信产业化加速，未来市场空间有望达到千亿规模。

坚持稳健的货币政策，宏观杠杆率进一步稳定。10 月 21 日，央行行长易纲在 2020 金融街论坛上发表题为《坚持稳健的货币政策 坚定支持保市场主体稳就业》的讲话并表示，要坚持稳健的货币政策，坚持完善应对疫情中行之有效的结构性金融政策；疫情和社会经济发展都存在着不确定性，有的政策已经完成了阶段性任务，但支持小微企业、绿色金融等措施还要坚持并进行完善；货币政策需把好货币供应总闸门，适当平滑宏观杠杆率波动，使之在长期维持在一个合理的轨道上。今年上半年，我国实体经济杠杆率上升 21 个百分点至 266.4%，其中，二季度杠杆率攀升 7.1 个百分点，相比一季度增幅回落较大。预计明年 GDP 增速回升后，宏观杠杆率将进一步稳定。

1.2 海外：谈判不断进展缓慢，疫情蔓延反弹迅猛

美国：联储官员密集发声，宽松政策需要兼顾风险监管。当地时间 10 月 19 日，美联储副主席克拉里达在美国银行家协会大会组织的一场活动中发言称，“尽管经济活动自春季崩溃以来复苏势头强劲，但经济从新冠病毒衰退中全面复苏还有很长的路要走”，美国经济可能还需要一年时间才能恢复到危机前的水平，劳动力市场则需要更长的时间才能收复失地。克拉里达强调说，美国需要更多的货币和财政政策来支持经济复苏，美联储将继续履行其职责，将致力于使用所有工具来支持经济，并帮助经济从困难时期尽可能强劲和迅速恢复。而在宽松的政策环境之下，近日也有多名美联储官员提出应防范金融风险。波士顿联储主席罗森格伦和明尼阿波利斯联储主席卡什卡里在接受采访时均表示，美联储在执行长期低利率政策的同时，必须有强有力的金融监管机构限制过度冒险行为，否则低利率政策将适得其反，货币政策不是解决金融稳定风险的合适政策工具，需要更严格的金融监管来避免美联储反复救市。

美国新一轮财政刺激悬而未决。当地时间 10 月 20 日，白宫幕僚长梅多斯表示，特朗普政府和民主党人在抗疫刺激措施谈判上取得进展，但仍需要克服重大分歧。美国众议院长佩洛西在当地时间 10 月 20 日下午与财政部长姆努钦通话之前表示，民主党人和白宫已接近达成一项抗疫刺激协议，双方目前已将总体救助报价的分歧范围缩小：白宫将其报价提高至近 1.9 万亿美元，但仍低于本月初众议院通过的 2.2 万亿美元，谈判中双方仍未弥合的两个最大分歧依然是地方政府的援助和对企业的责任保护。同日，美国参议院未能通过 5000 亿美元的新冠病毒救助刺激计划法案。据悉，该法案将使联邦政府提高每周的失业救济金，向学校拨款 1000 亿美元，并为测试和疫苗开发分配资金。但几乎所有民主党人都对该法案表示反对，他们担心美国将没有足够的资金来对抗新冠病毒和帮助更多美国人。

欧洲：脱欧谈判出现转机。当地时间 10 月 21 日，欧盟首席谈判代表巴尼耶在欧盟议会上表示，欧盟与英国有希望达成协议，欧盟将会重启英欧贸易谈判。巴尼耶最快将于 22 日与英国脱欧首席谈判代表弗罗斯再次进行会谈。值得注意的是，巴尼耶在议会上承认，双方均做出让步是英国的一项主要要求，但欧盟到目前为止还没有做到，暗示欧盟将会为达成协议而进行必要的妥协，从而满足英国方面的一些要求。对比之下，欧盟在上周欧盟峰会上的态度则强硬得多：英国应该在脱欧谈判中让步，而非欧盟。对于欧盟方面态度发生改变，英国首相鲍里斯的发言人表示，欧盟方面已经意识到了脱欧谈判陷入僵局的症结所在，所以英国同意重启与欧盟的脱欧贸易谈判。尽管欧盟已经暗示将在谈判中让步，但仍不可放松，巴尼耶也表示欧盟不会无条件的一味妥协，双方都需接受有约束力的限制。

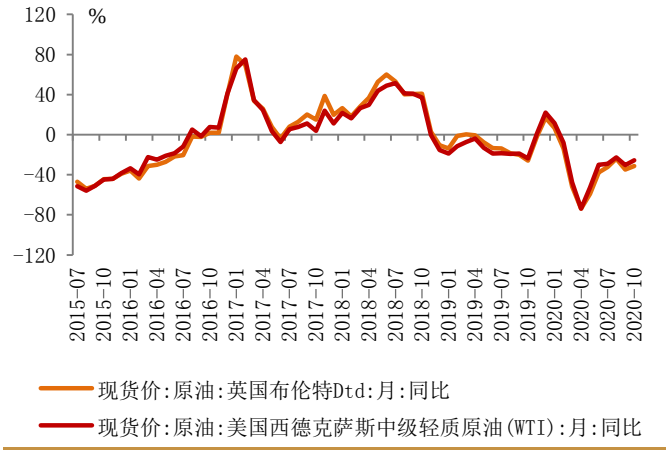
凛冬将至，全球疫情反弹。世界卫生组织发布的最新疫情数据显示，全球单日新增确诊病例数在 8 月份略微走低后，转而攀升，自 10 月份以来更是加速上升，屡创新高，北半球冬季临近是疫情形势恶化的主要原因之一。近日，全球新增确诊病例数激增，欧美地区尤为严重。美国疫情持续蔓延，截至当地时间 20 日，全美过去 24 小时内新增确诊病例数达 6.2 万例，新增死亡病例达 900 多例，美国 7 天的平均每日新增病例数超过 6 万例，为其自 8 月份以来最高；欧洲疫情形势同样不容乐观，欧洲近期报告的单周新增确诊病例数量比三月份第一个疫情高峰时高出近三倍，尽管近期上报的死亡病例数量低于三月份同期数据，但住院患者正在增加，许多城市的重症监护病床将在未来几周达到饱和，英国、法国、意大利等欧洲多家纷纷颁布限制活动措施。欧洲央行行长拉加德对此表示，新冠病例出人意料的提前加速增长对经济前景构成清晰风险，这一表态似乎也在暗示政策制定者们将加紧采取更多货币刺激措施。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油价格微幅回升，铁矿石继续回落、阴极铜出现回升

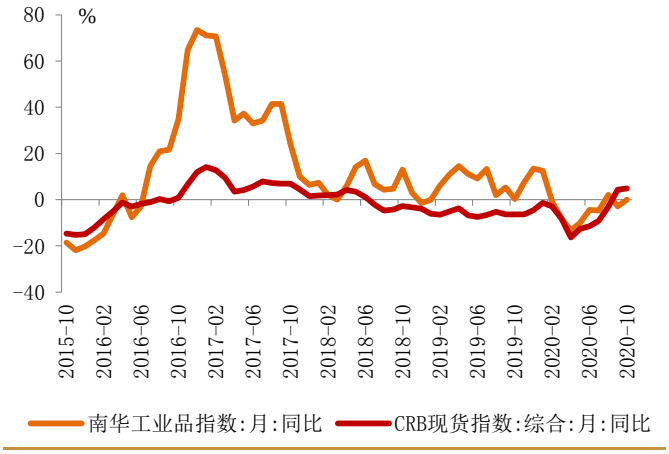
截至 10 月 22 日，本周英国布伦特原油现货均价微幅上升 0.02%至 41.33 美元/桶，WTI 原油现货均价为 40.74 美元/桶，上升 0.59%。总体来说原油价格依然处于低位，截至 22 日，10 月英国布伦特原油现货均价同比下跌 31.40%，WTI 原油现货均价同比下跌 25.60%，跌幅较上月均有所收窄。铁矿石继续回落，阴极铜出现回升。截至 10 月 22 日，铁矿石期货结算价周环比下跌 1.86%至 789.75 元/吨，阴极铜期货结算价为 51772.50 元/吨，周环比上升 0.78%；截至 10 月 22 日，本周南华工业品价格指数均值为 2243.33 点，环比上升 0.71%，截至 10 月 21 日，CRB 现货综合指数均值 414.61，周环比上升 0.91%。

图 1：原油现货价格同比跌幅收窄



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数同比由负转正，CRB 现货指数微幅上升

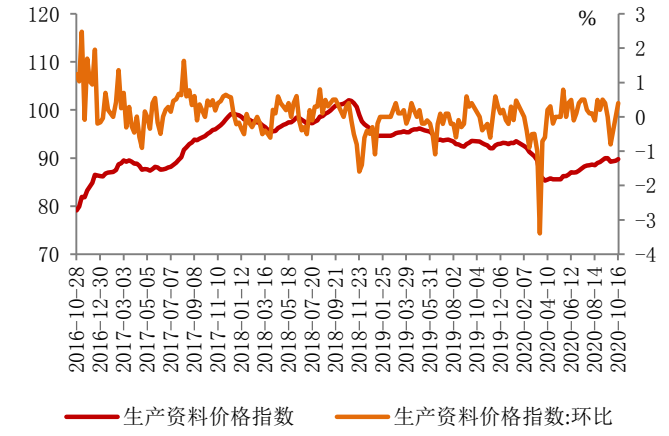


数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：生产资料价格指数持续回升

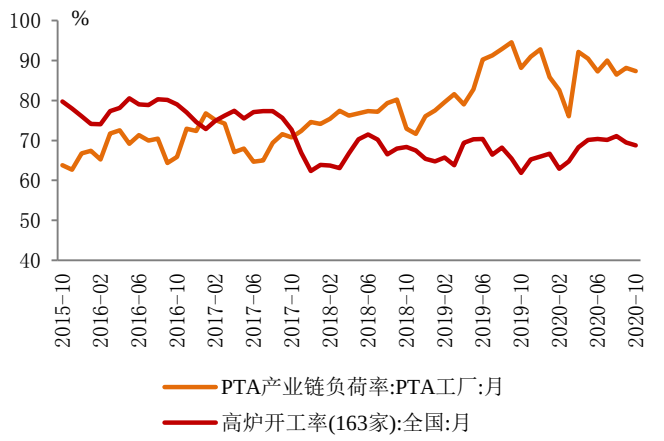
截至 10 月 16 日，生产资料价格指数持续回升至 89.78，较上周上涨 0.40%；截至 10 月 21 日，10 月 PTA 产业链负荷率达 87.38%，较上月下降 0.78 个百分点；截至 10 月 9 日，10 月全国高炉开工率为 68.78%，较 9 月下降 0.72 个百分点；截至 10 月 22 日，10 月螺纹钢价格环比上升 0.22%至 3815.73 元/吨，同比下降 1.25%；截至 10 月 22 日，10 月水泥价格指数 148.87，月环比上升 3.84%，同比下降 1.83%，动力煤价格为 605.45 元/吨，月环比上升 4.88%，同比上升 6.05%。

图 3：生产资料价格指数持续回升



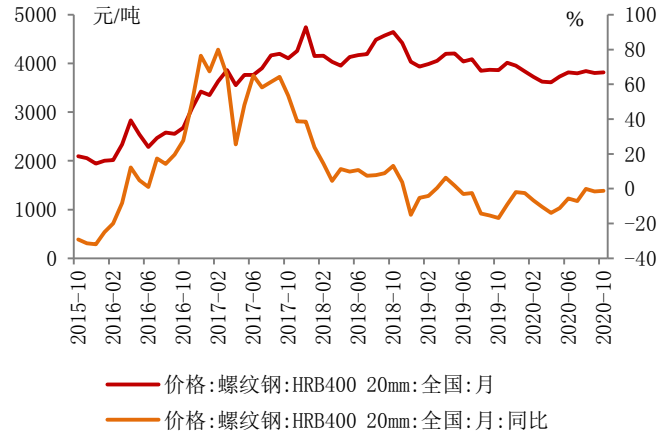
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率和高炉开工率均小幅下降



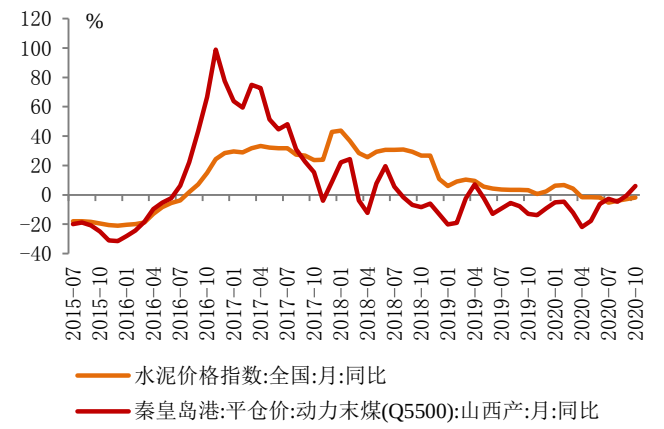
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格小幅上升



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：水泥价格同比降幅收窄，动力煤价格同比大幅转正

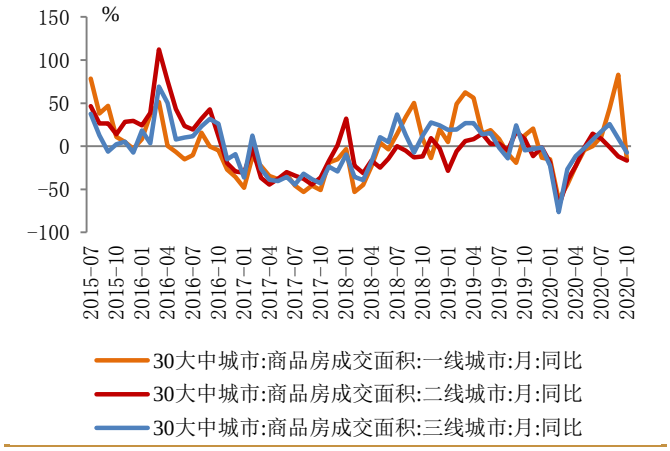


数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售环比下降，乘用车销售态势向好

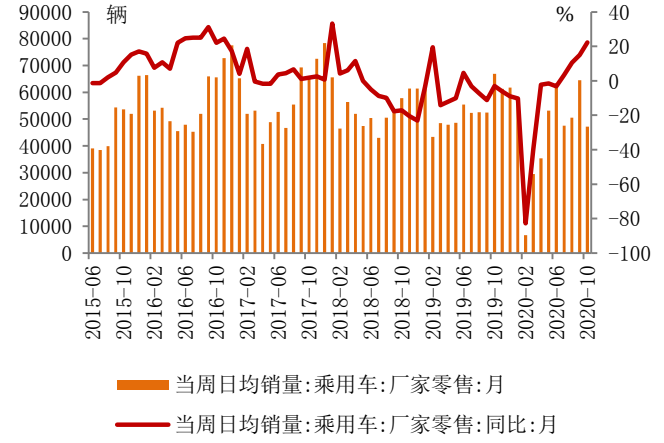
截至 10 月 21 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比下降 2.07%，月环比下降 32.85%，月同比下降 13.45%，一、二、三线城市月同比增速分别为-16.06%、-16.50%和-7.23%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速-45.68%，一、二、三线城市环比增速分别为-5.72%、-38.71%和-56.05%，上周，一、三线城市土地溢价率较高，分别为 20.99%和 20.58%。10 月 22 日，乘联会公布的数据显示，10 月第三周乘用车的日均零售是 5.3 万辆，同比增长 18%，环比 9 月同期销量增长 8%，10 月一至三周的日均零售是 4.2 万辆，同比增长 16%，环比 9 月同期销量增长 3%，保持积极向好的发展态势。

图 7：30 大中城市中各线城市商品房销售同比均下降



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：乘用车零售销量与增速



数据来源：wind、西南证券整理

2.4 物价：蔬菜、猪肉价格均持续回落

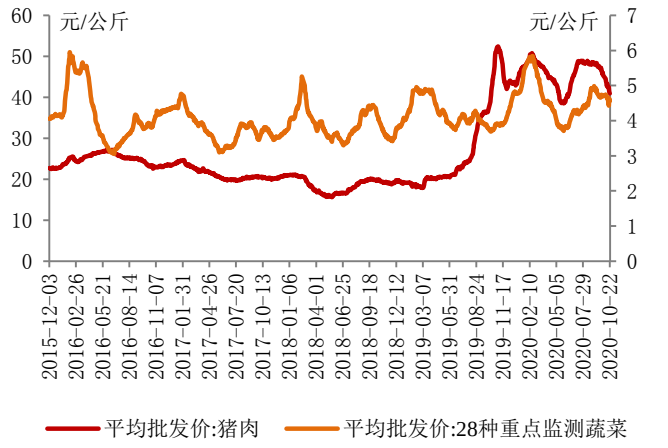
截至 10 月 22 日，本周农产品价格指数均值 119.16，环比上周下降 0.87%。蔬菜、猪肉价格均持续回落。截至 10 月 22 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.55 元/公斤，较上周下跌 2.28%，猪肉平均批发价下降 3.06%至 41.54 元/公斤。

图 9：农产品价格指数回落



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：蔬菜、猪肉价格均持续回落



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一（10.26）	周二（10.27）	周三（10.28）	周四（10.29）	周五（10.30）
中国	十九届五中全会召开，研究制定“十四五”规划和二〇三五年远景目标重大问题	9 月规模以上工业企业利润年率	——	——	——
海外	德国 10 月 IFO 商业景气指数 美国 9 月季调后新屋销售年化总数	德国 9 月实际零售销售月率 法国 9 月 PPI 月率 英国 10 月 CBI 零售销售差值 美国 10 月谘商会消费者信心指数	美国 9 月批发库存月率 美国截至 10 月 23 日 API 原油、汽油库存变动	欧洲央行公布利率决议 日本央行公布利率决议 德国 10 月季调后失业率 德国 10 月 CPI 月率 欧元区 10 月消费者信心指数 美国第三季度实际 GDP 年化季率	日本 9 月失业率； 英国 10 月 Gfk 消费者信心指数 欧元区第三季度 GDP 季率 欧元区 10 月未季调 CPI 年率 欧元区 9 月失业率 美国 9 月核心 PCE 物价指数年率

资料来源：新浪财经、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn