光大期货有限公司
EVERBRIGHT FUTURES CO.,LTD.

社融全面超预期 进出口持续回暖

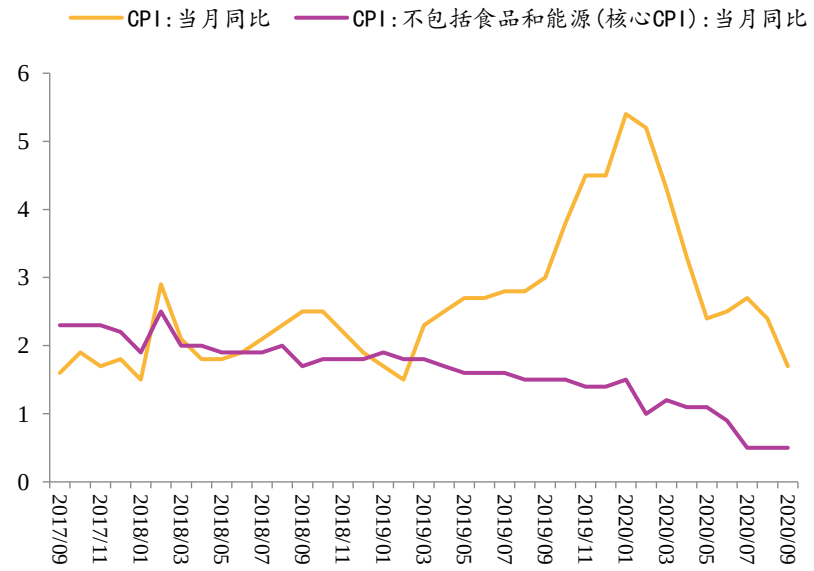
2020年10月18日

要点

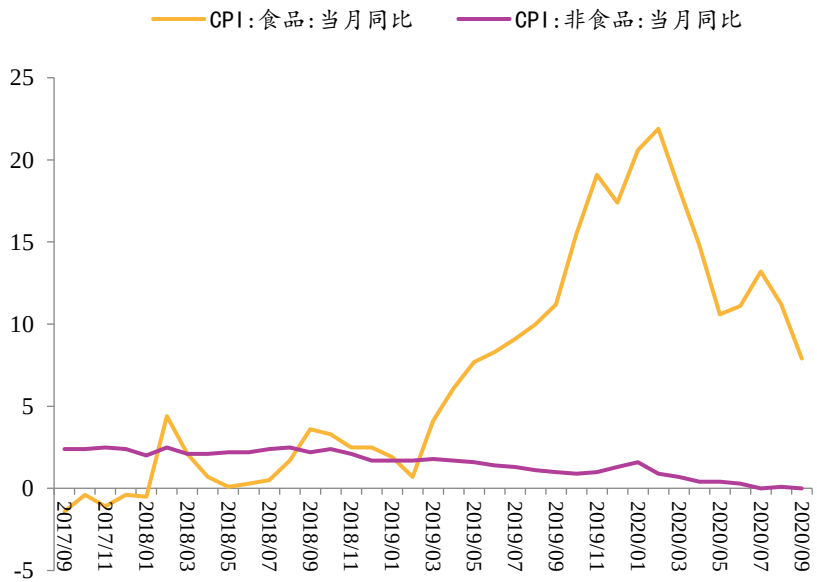
数据	（1）9月新增人民币贷款19000亿元，前值12775亿元；M2同比增长10.9%，前值增10.4%；社会融资规模增量为3.48万亿元，比上年同期多9630亿元。金融数据好于预期。 （2）中国9月CPI同比上涨1.7%，为2019年2月以来首次重回“1时代”，预期涨1.8%，前值涨2.4%。9月PPI同比下降2.1%，预期降1.7%，前值降2%。 （3）9月（以美元计）出口增9.9%，预期增9%，前值增9.5%；进口增13.2%，预期增0.1%，前值降2.1%；贸易顺差370亿美元。 （4）上游：原油价格下跌；中游：煤炭库存反弹；下游：房地产销售回落；食品价格：猪肉下降。 （5）流动性：本周央行公开市场有2100亿元逆回购和2000亿元MLF到期，本周央行公开市场共进行了1000亿元逆回购操作和5000亿元MLF操作。
政策	（1）国务院领导人主持召开部分地方政府主要负责人视频座谈会，要求努力实现全年经济正增长，确保完成今年主要目标任务。围绕推动经济转型升级，遵循规律，扎实推进“两新一重”项目建设，在生态环境保护、关键技术攻关等方面挖掘更多新的有效投资增长点。坚定不移扩大开放，落实稳外贸稳外资政策，拓展进出口空间，努力维护产业链供应链稳定。 （2）中办、国办：支持深圳在资本市场建设上先行先试。推进创业板改革并试点注册制，试点创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）。建立新三板挂牌公司转板上市机制。优化私募基金市场准入环境。探索优化创业投资企业市场准入和发展环境。
观点	在较为宽松的信贷政策支持下，预计生产继续向好，消费加快修复。后续需重点关注美国大选、十九届五中全会以及货币政策的边际变化。
重点关注	（1）中国9月经济数据（10.19） （2）十九届五中全会（10.26-10.29）

1.1 CPI涨幅继续回落

图表1：CPI、核心CPI当月同比（%）



图表2：食品、非食品CPI当月同比（%）

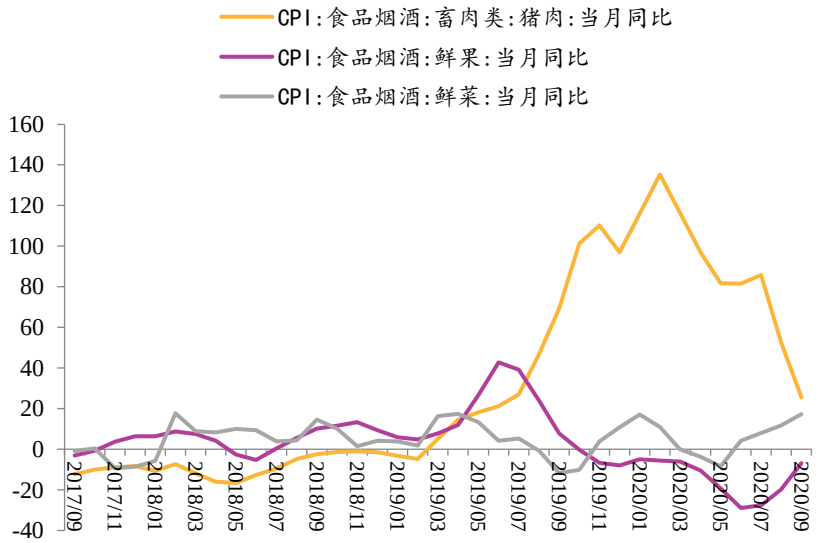


资料来源：Wind，光大期货研究所

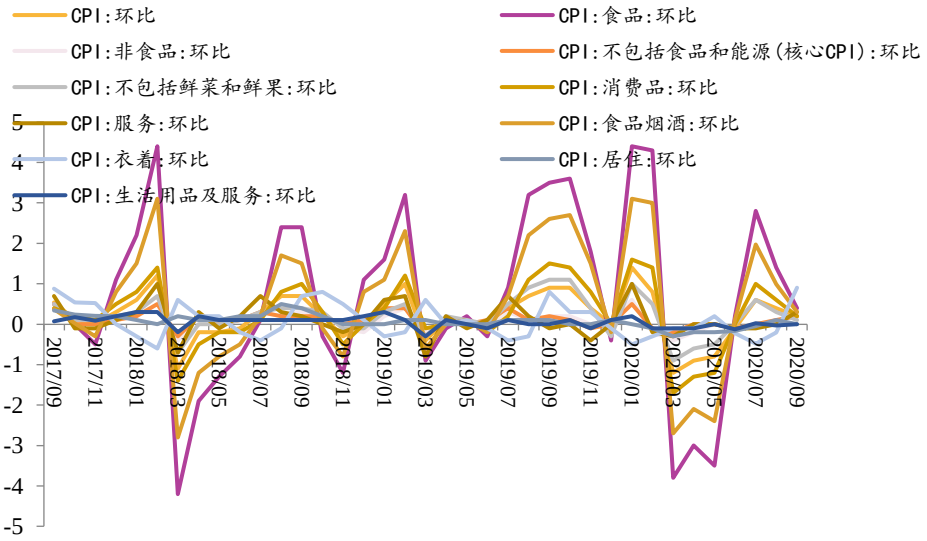
9月CPI同比增长1.7%，涨幅比上月回落0.7个百分点，环比上涨0.2%，涨幅比上月回落0.2个百分点。其中，食品价格上涨7.9%，涨幅比上月回落3.3个百分点；非食品价格由上月上涨0.1%转为持平。

1.1 CPI涨幅继续回落

图表3：食品烟酒细分项CPI当月同比（%）



图表4：CPI细分项环比（%）

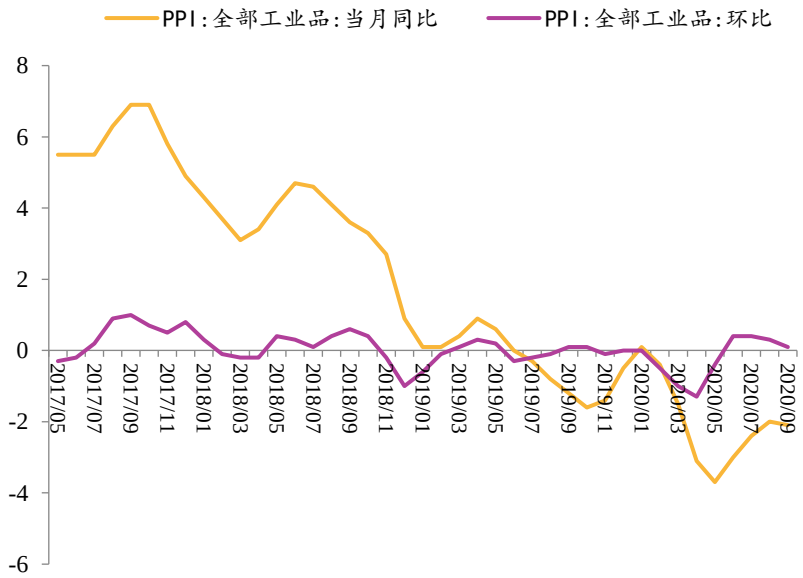


资料来源：Wind，光大期货研究所

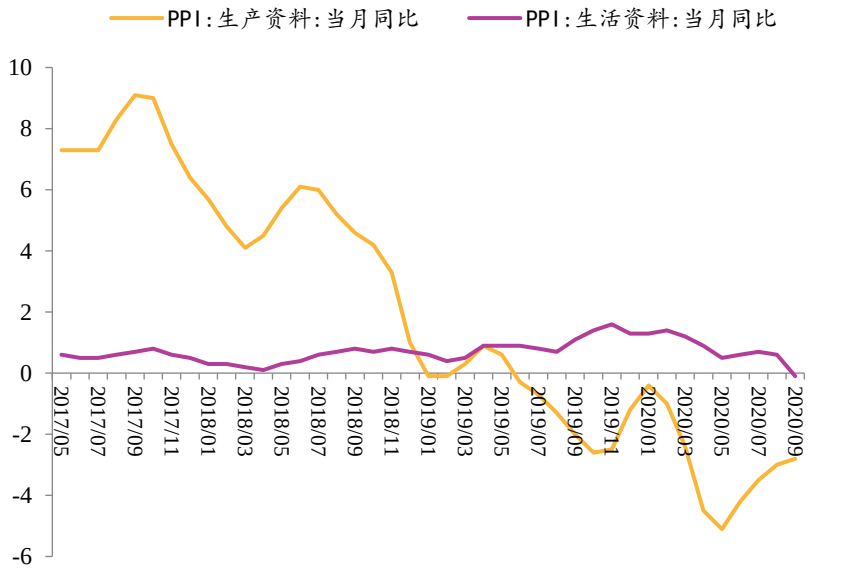
食品中，随着生猪生产持续恢复，存栏不断改善，储备猪肉投放增多，猪肉供给有所增加，猪肉价格上涨25.5%，涨幅比上月继续大幅回落27.1个百分点；受季节因素及部分地区降雨影响，鲜菜价格上涨17.2%，涨幅扩大5.5个百分点；受季节和节日等因素叠加影响，鲜果价格下降6.9%，降幅收窄12.9个百分点。

1.1 CPI涨幅继续回落

图表5：PPI当月同比、环比（%）



图表6：生产、生活资料PPI当月同比（%）

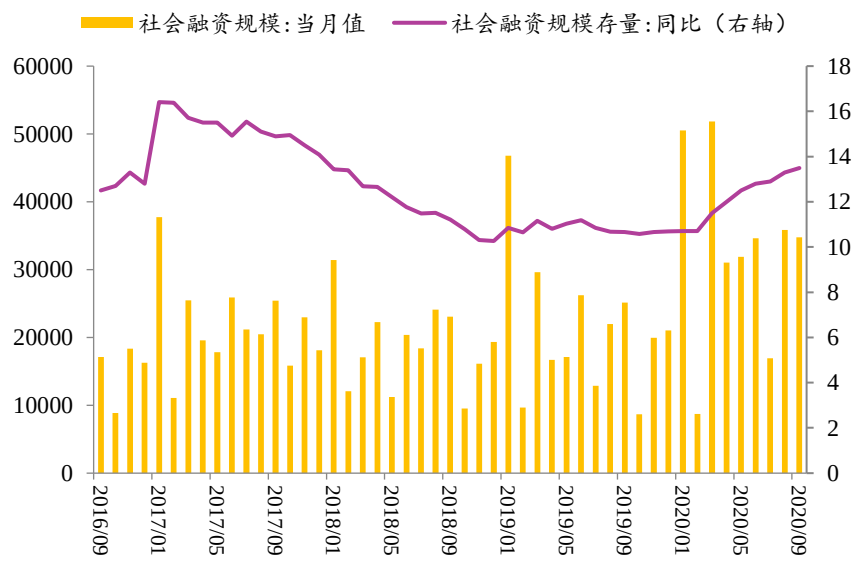


资料来源：Wind，光大期货研究所

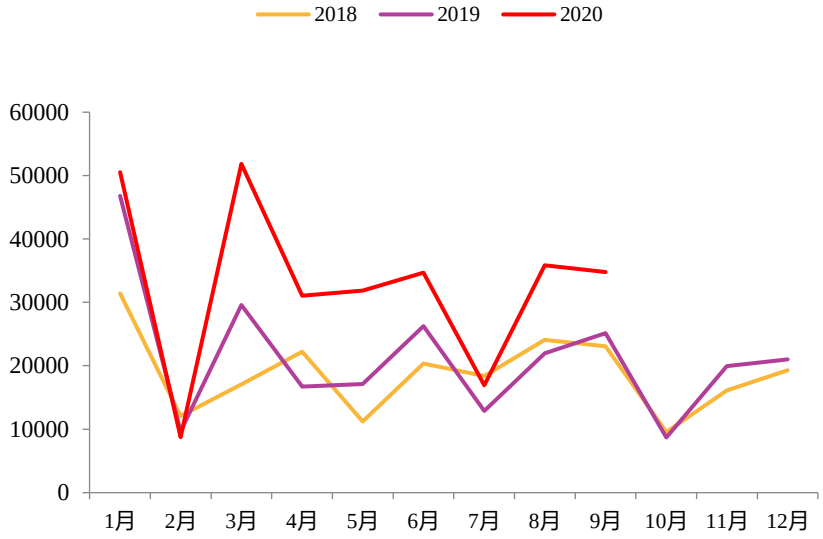
PPI环比上涨0.1%，涨幅比上月回落0.2个百分点；同比下降2.1%，降幅比上月扩大0.1个百分点。

1.2 社融全面超预期

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）

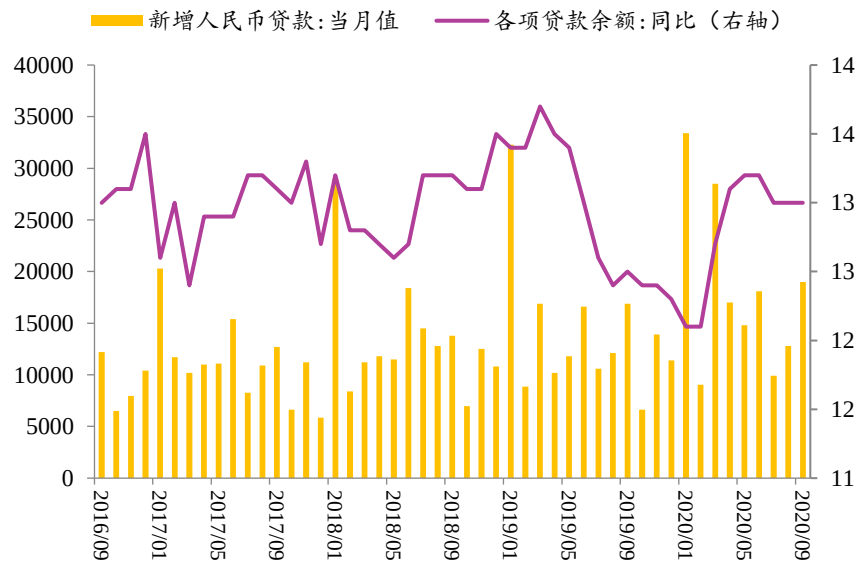


资料来源：Wind，光大期货研究所

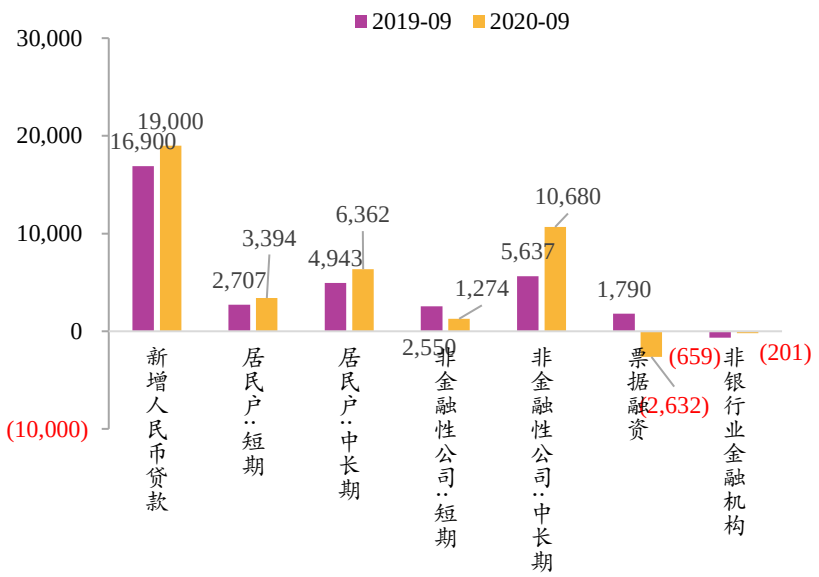
9月，社会融资规模增量为34800亿元，市场预期29500亿元，前值35823亿元。2020年前三季度社会融资规模增量累计为29.62万亿元，比上年同期多9.01万亿元。

1.2 社融全面超预期

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）

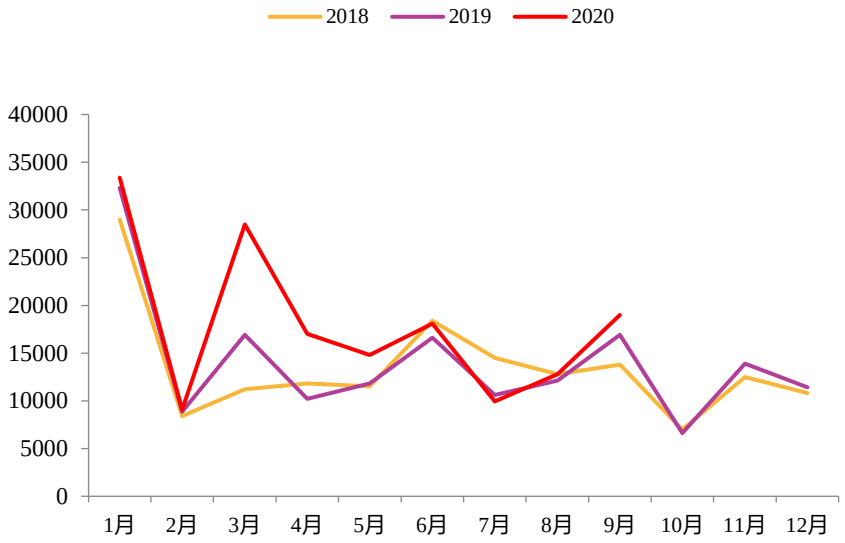


资料来源：Wind，光大期货研究所

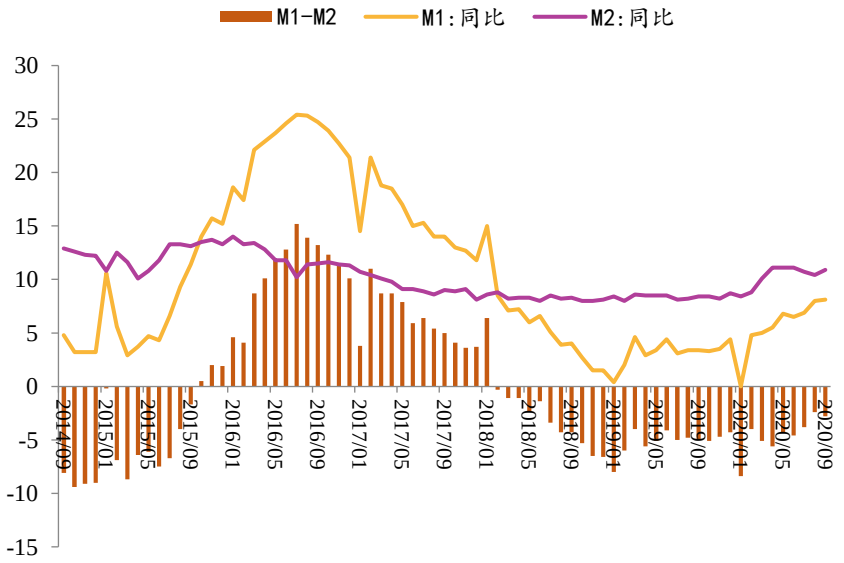
9月新增人民币贷款19000亿元，市场预期17500亿元，前值12800亿元。

1.2 社融全面超预期

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：%）

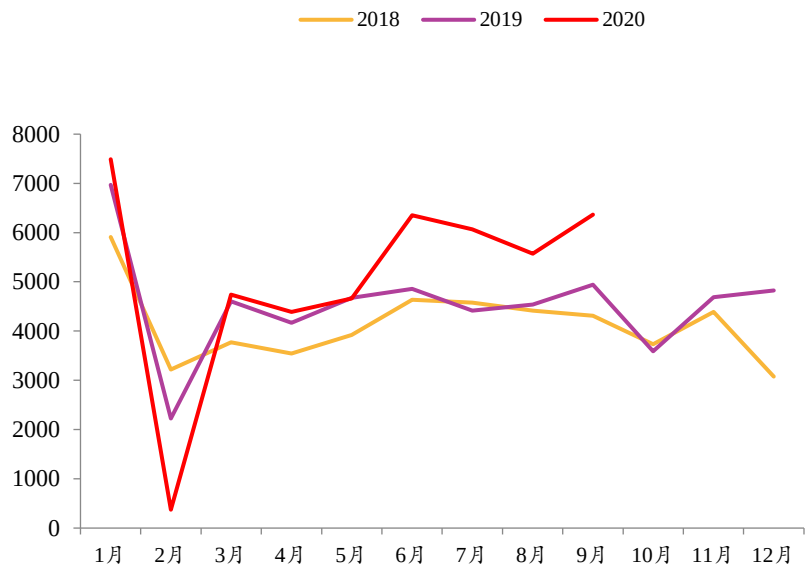


资料来源：Wind，光大期货研究所

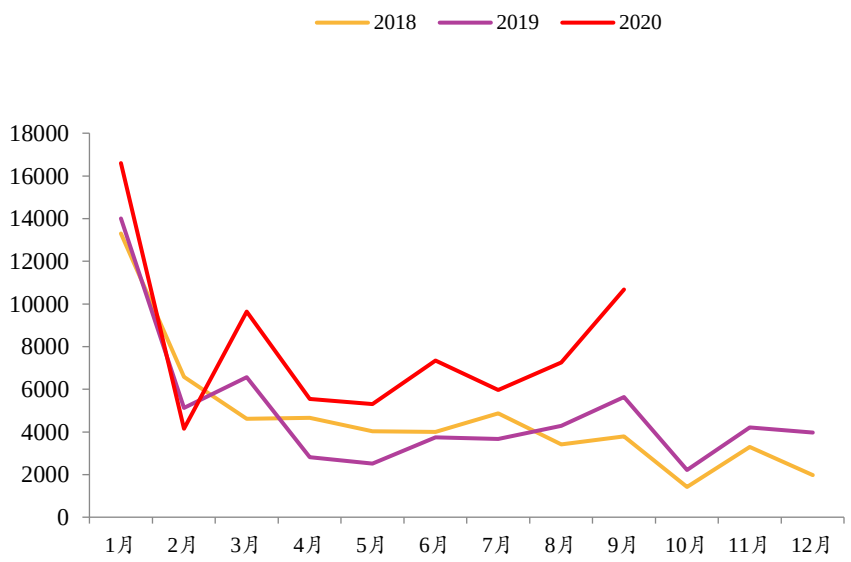
9月末，M2同比增长10.9%，较上月上升0.5个百分点；M1同比8.1%，较上月上升0.1个百分点。M2与M1剪刀差较上月扩大。

1.2 社融全面超预期

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）

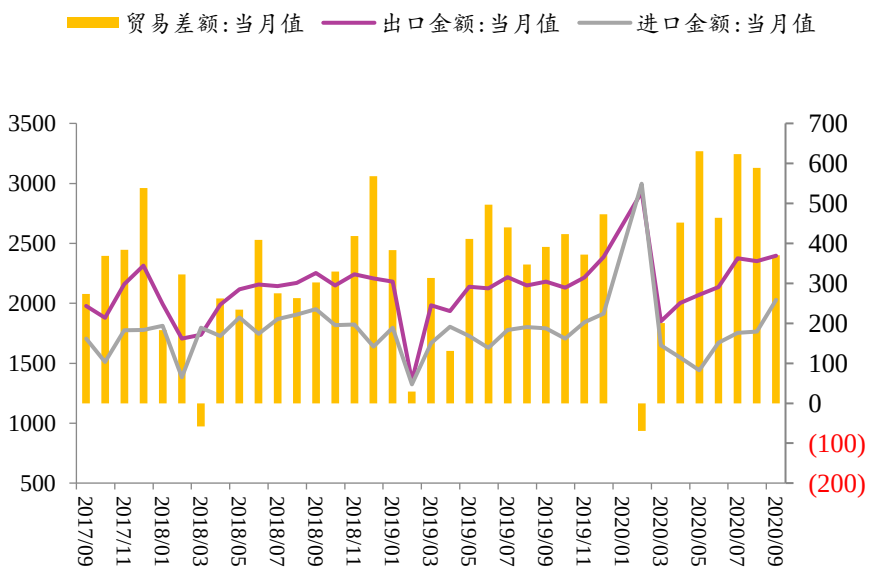


资料来源：Wind，光大期货研究所

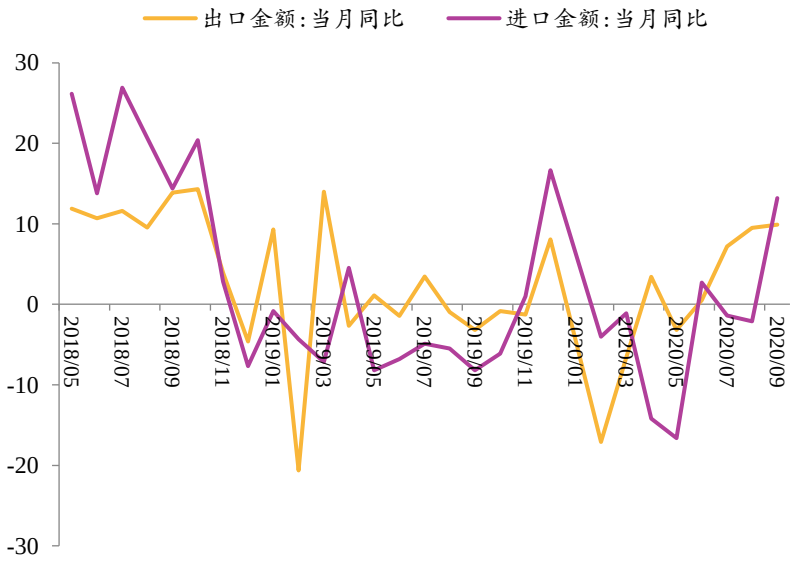
分部门看，①非金融企业贷款新增9458亿元，同比少增655亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别新增1274和10680亿元，企业票据融资-2632亿元，同比分别少增1276、多增5043和多减4422亿元。②住户部门贷款新增9607亿元，同比多增2057亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别新增3394和6362亿元，同比分别多增687和多增1419亿元。③非银金融机构贷款新增-790亿元，同比多减629亿元。

1.3 进出口持续回暖

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（%）

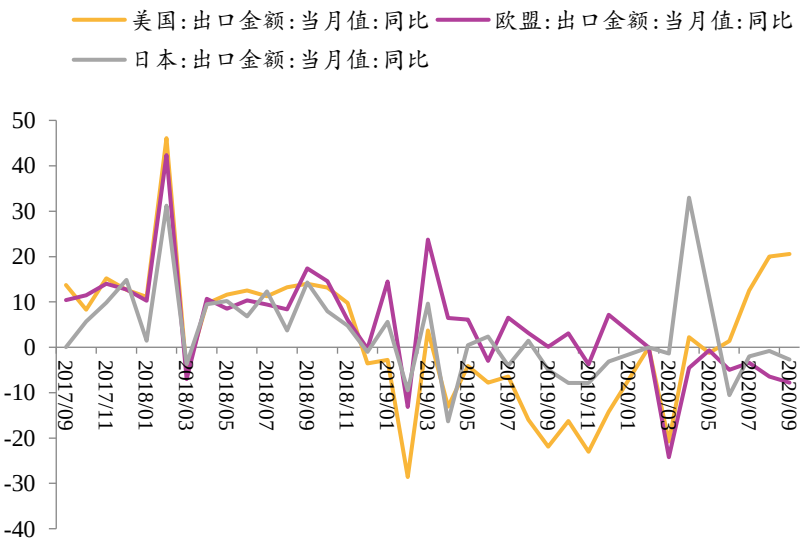


资料来源：Wind，光大期货研究所

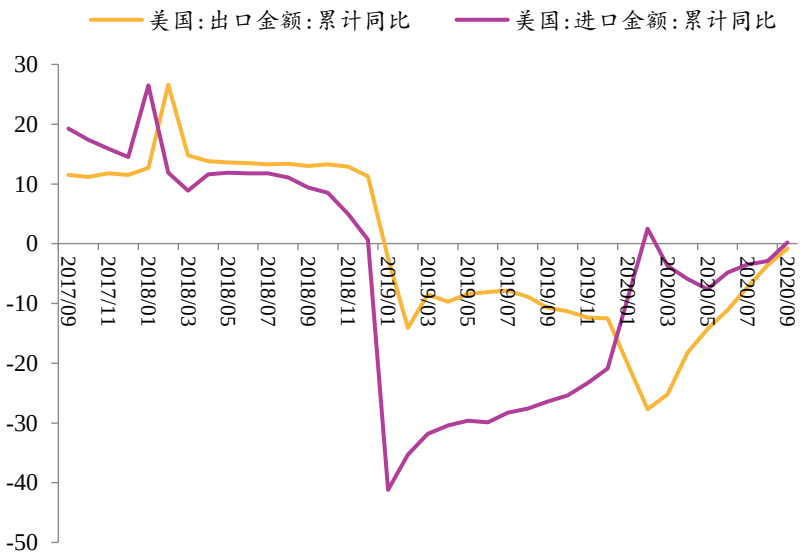
9月（以美元计）出口增9.9%，预期增9%，前值增9.5%；进口增13.2%，预期增0.1%，前值降2.1%；贸易顺差370亿美元。

1.3 进出口持续回暖

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：%）

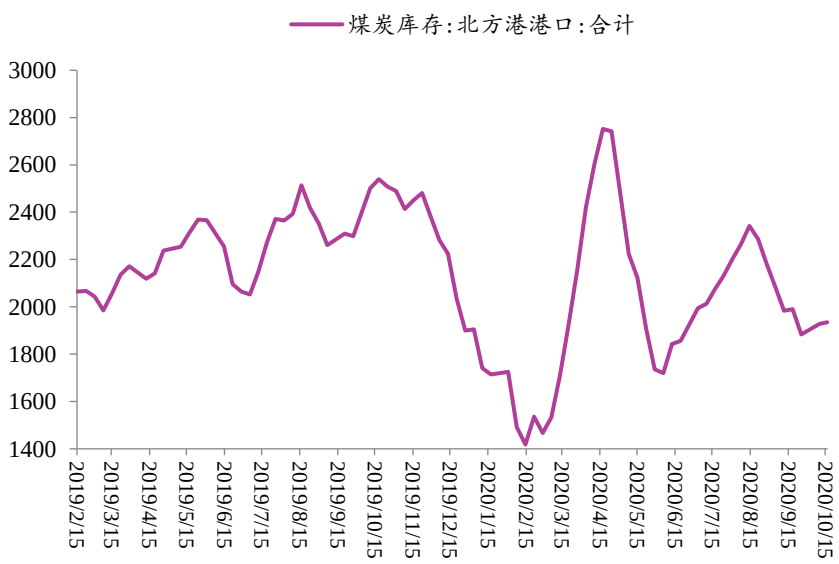


资料来源：Wind，光大期货研究所

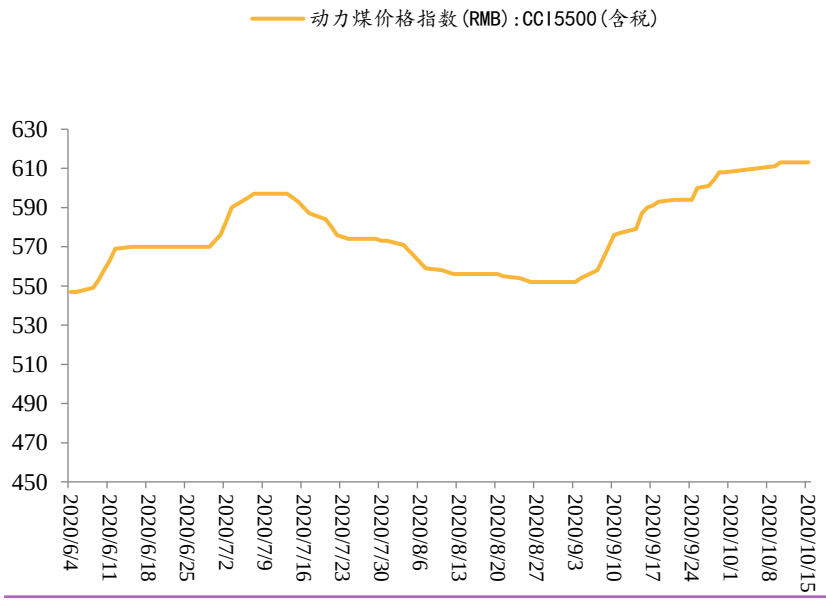
分国别来看，东盟增速重新回升；美国因低基数而保持高增速；欧盟增速有所回落，这也与欧洲疫情再度发展相一致。

2.1 上游：煤炭库存反弹

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）



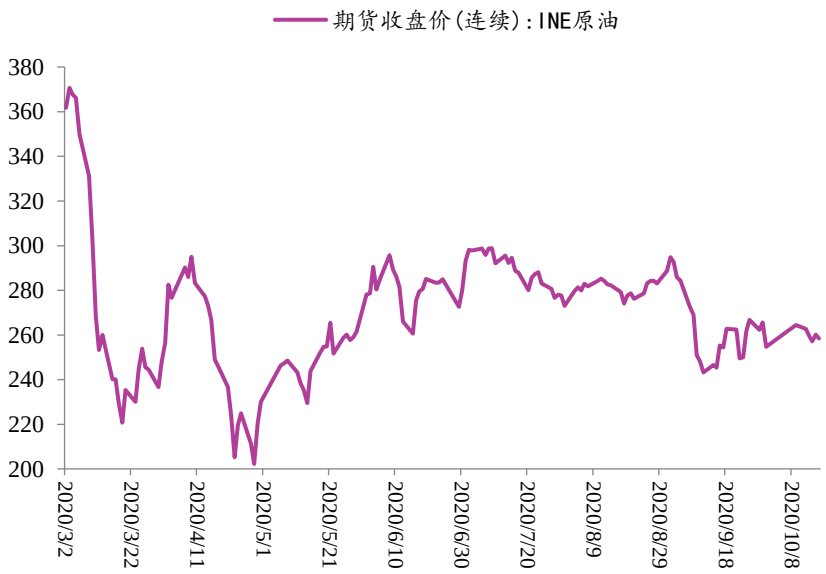
资料来源：Wind，光大期货研究所

煤炭库存反弹。本周，北方港港口煤炭库存反弹至1935万吨。

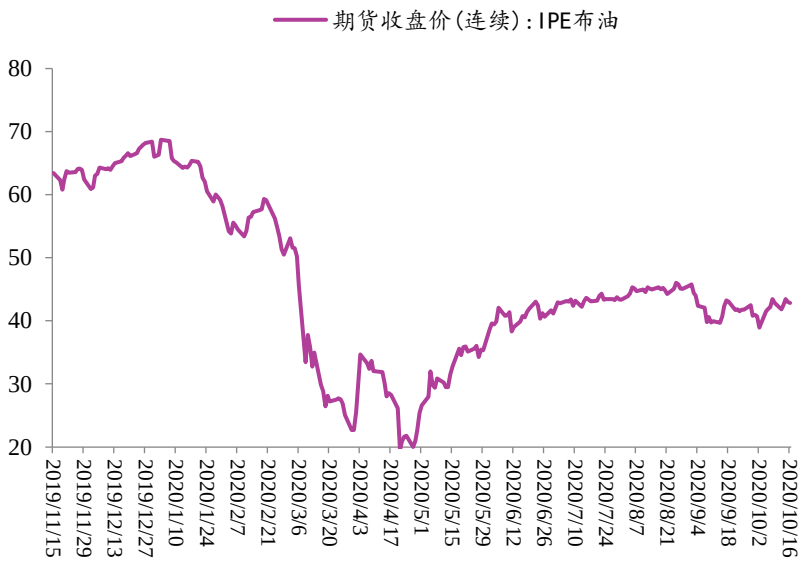
动力煤价格上涨。本周，动力煤价格指数上涨至613元/吨。

2.2 上游：原油价格下跌

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）



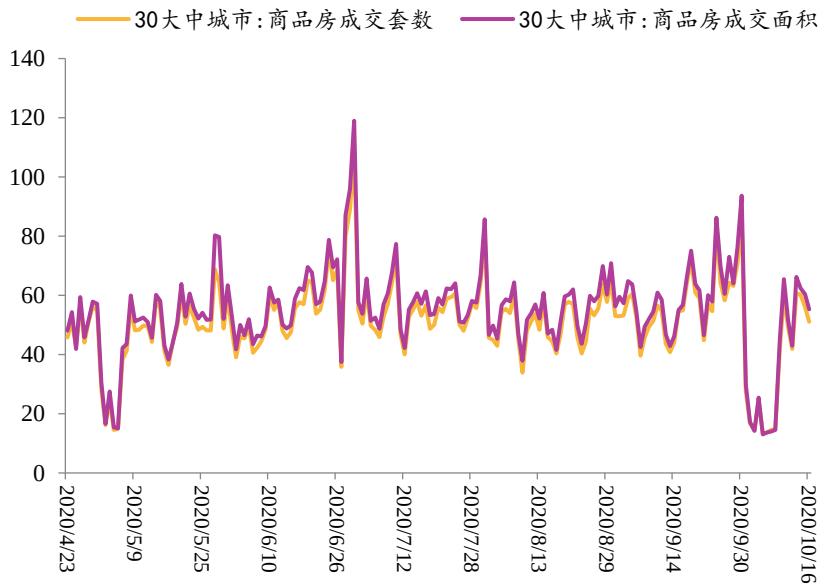
资料来源：Wind，光大期货研究所

INE原油期货收盘价下跌。本周，INE原油期货收盘价下跌至258.5元/桶。

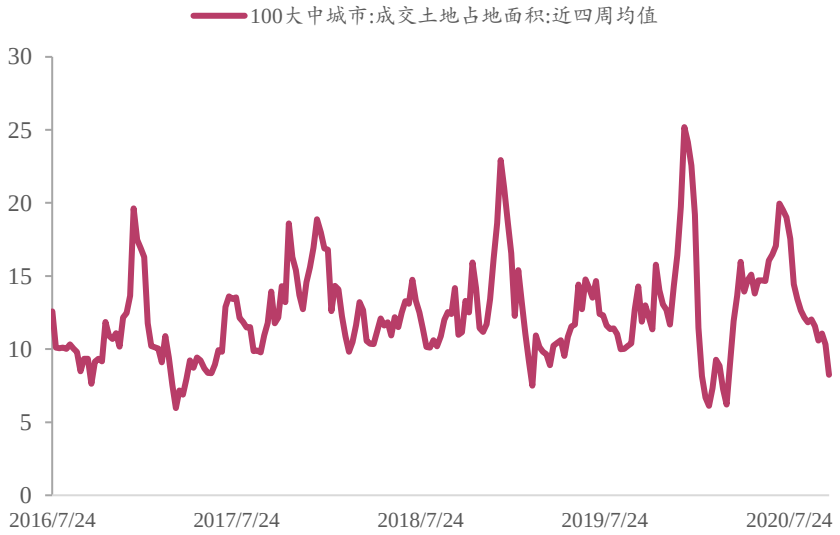
IPE布油期货收盘价上涨。本周，IPE布油期货收盘价上涨至42.85美元/桶。

3.1 需求端：百城成交土地面积回落

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）



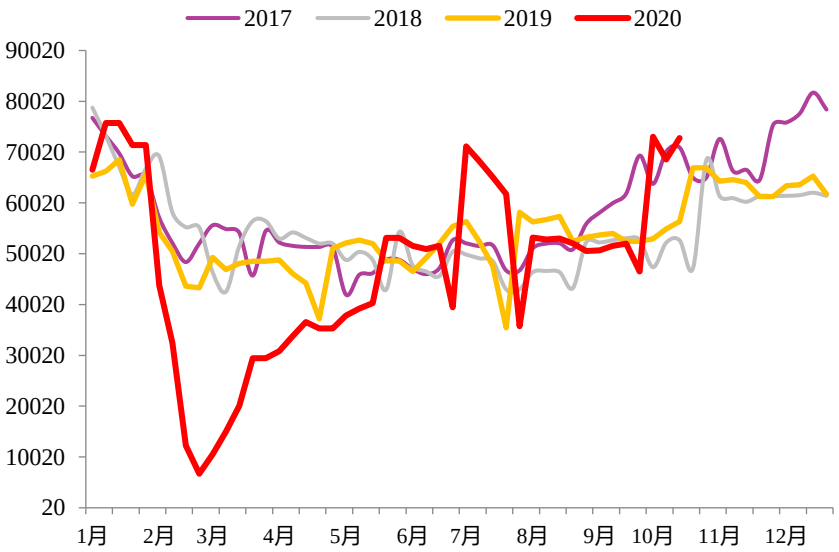
图表24：100大中城市成交土地面积近四周均值（单位：百万平方米）



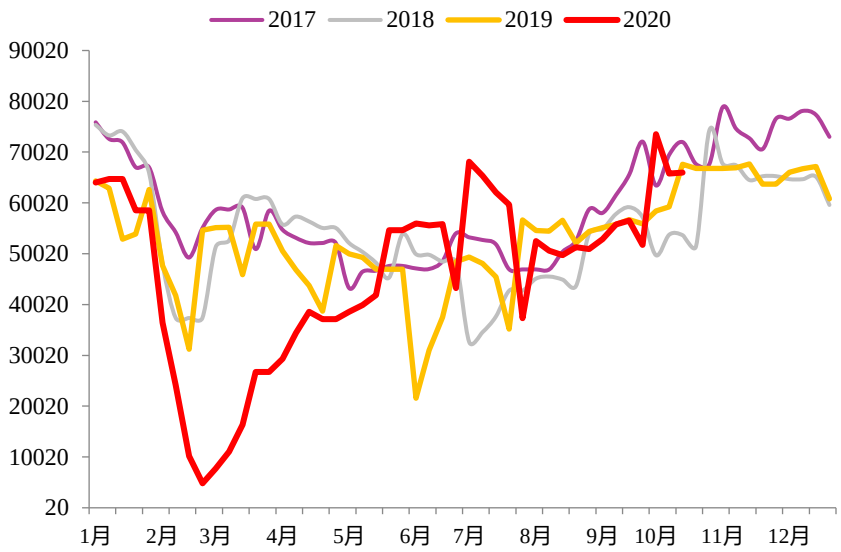
资料来源：Wind，光大期货研究所

3.2 需求端：乘用车零售批发小幅反弹

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）

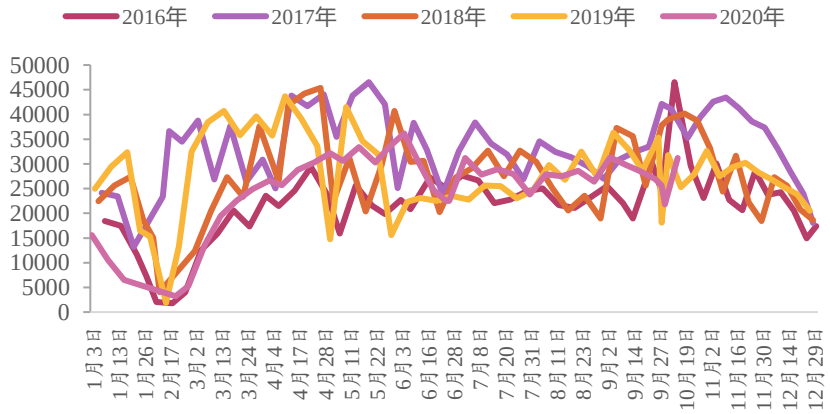


资料来源：Wind，光大期货研究所

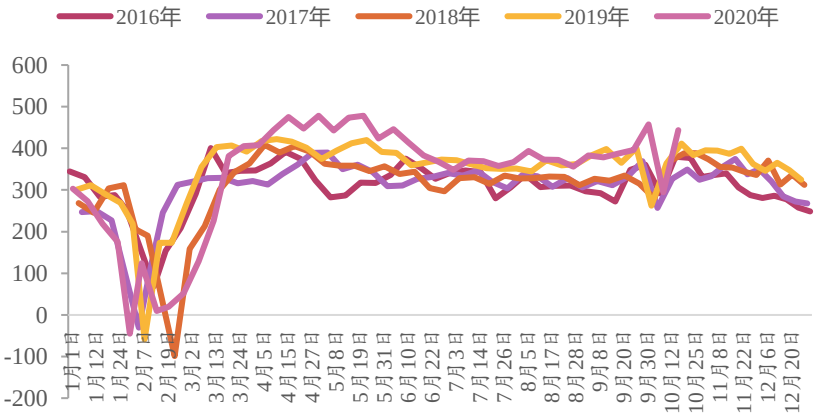
上周，乘用车四周平均零售和批发均小幅反弹。

3.3 需求端：螺终端日均采购、螺纹表观消费量环比增长

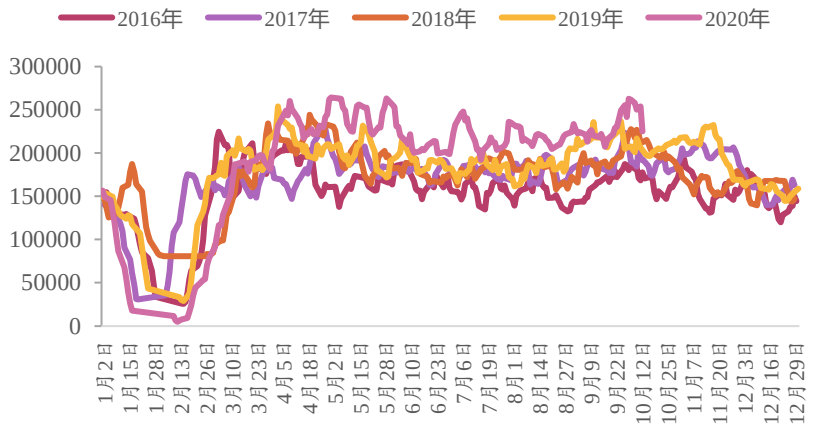
图表27：沪市线螺周度终端采购量（单位：万吨）



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）

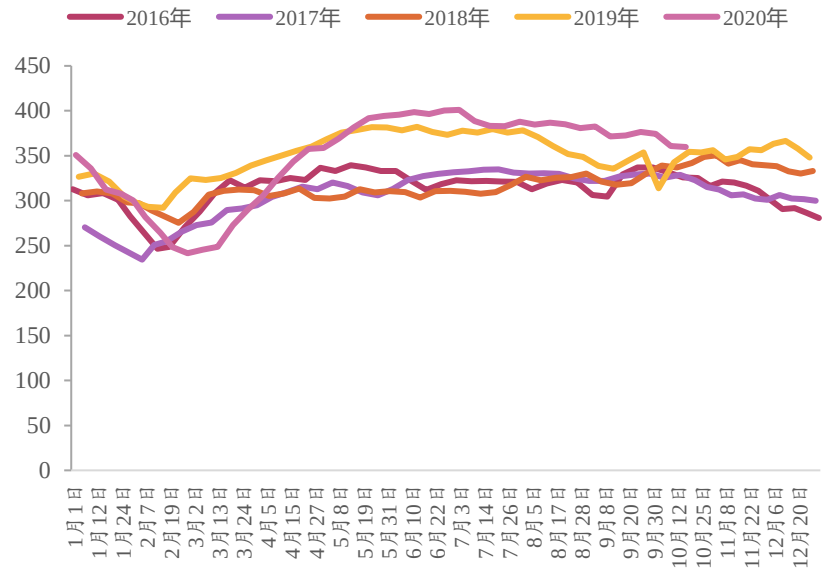


沪市线螺终端日均采购量为6240吨，环比上涨43%；我的钢铁监测的全国建材日均成交量环比增长至22.5。螺纹表观消费量环比增长至443.5万吨。

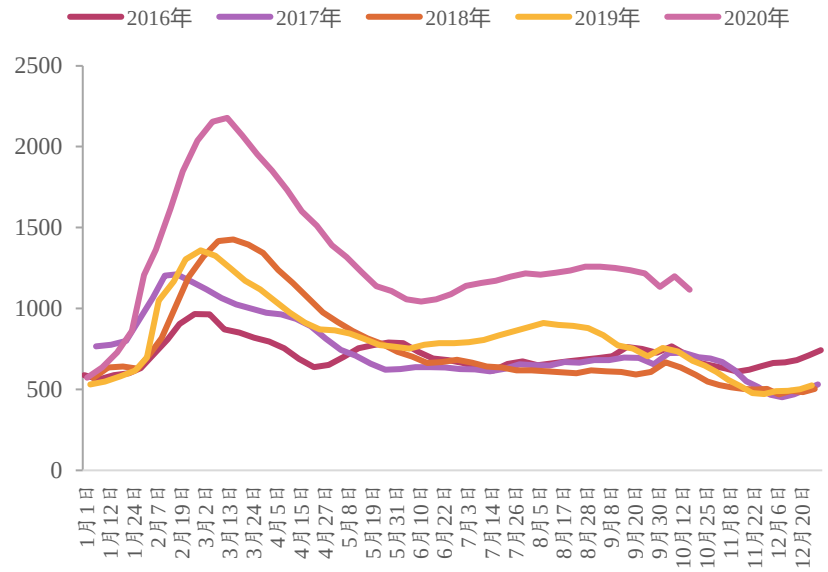
资料来源：Wind，Mysteel，光大期货研究所

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）

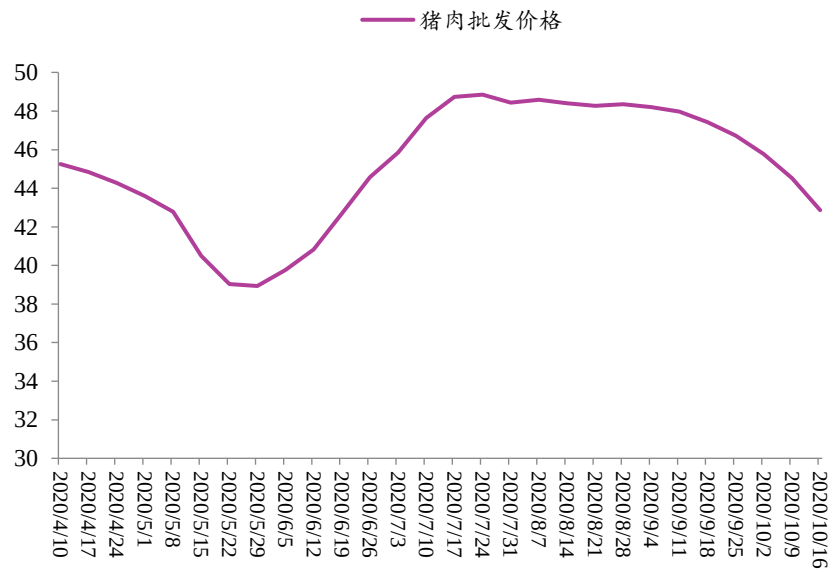


资料来源：Wind，Mysteel, 光大期货研究所

螺纹产量环比下跌1.2万吨至359.6万吨；螺纹总库存环比下跌83.9万吨至1116万吨。

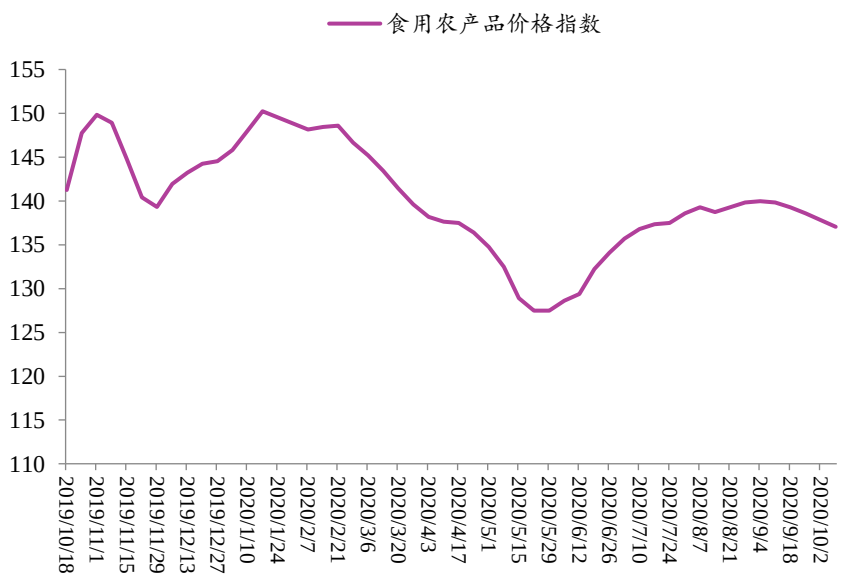
4.1 物价：猪肉价格回落

图表32：猪肉批发价格（单位：元/公斤）



资料来源：农业部，光大期货研究所

图表33：食用农产品价格指数

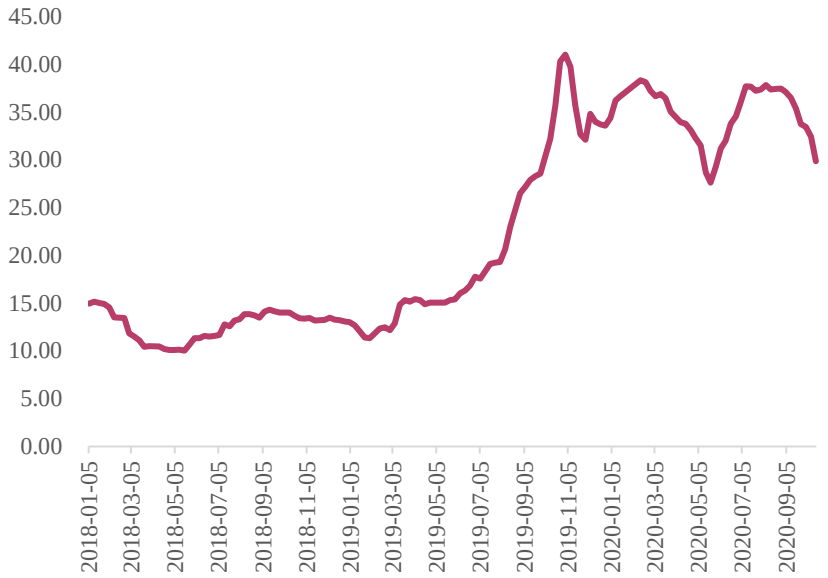


资料来源：Wind，光大期货研究所

猪肉批发价格回落。上周，猪肉批发价格42.87元/公斤，周环比下跌3.7%。

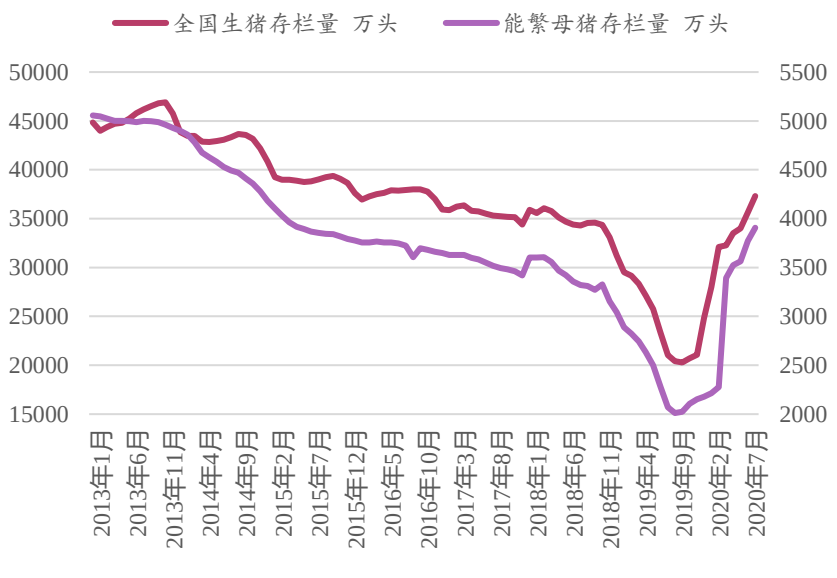
4.2 物价：生猪存栏增长趋势不改

图表34：生猪价格（单位：元/千克）



资料来源：中国畜牧业信息网站，光大期货研究所

图表35：生猪、能繁母猪存栏（单位：万头）

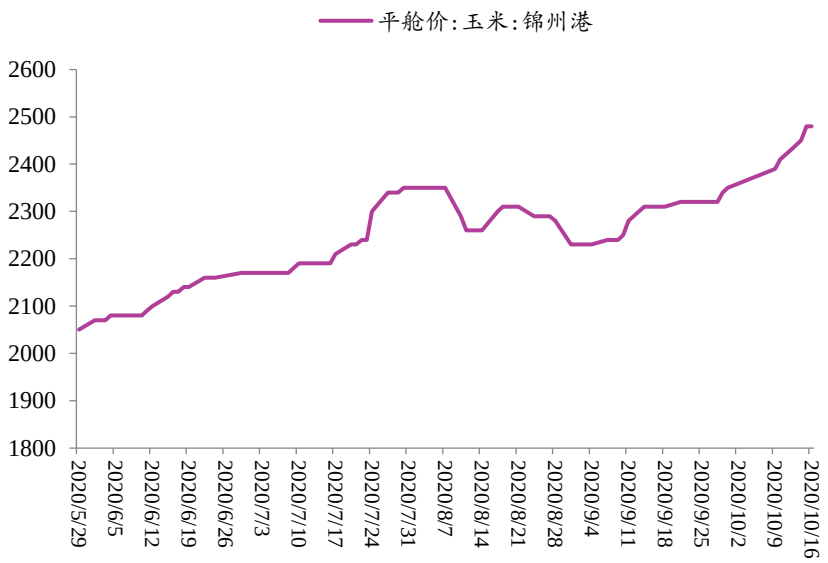


资料来源：农业农村部，光大期货研究所

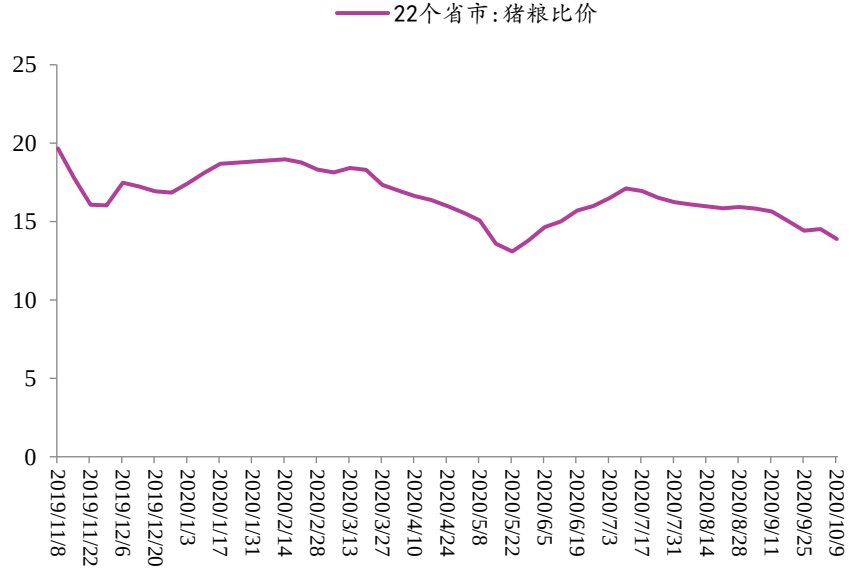
本周猪价延续下跌。农业农村部数据，8月能繁母猪存栏、生猪存栏环比增长趋势不变。

4.3 物价：玉米价格上涨

图表36：锦州港玉米平舱价（单位：元/吨）



图表37：22个省市猪粮比价

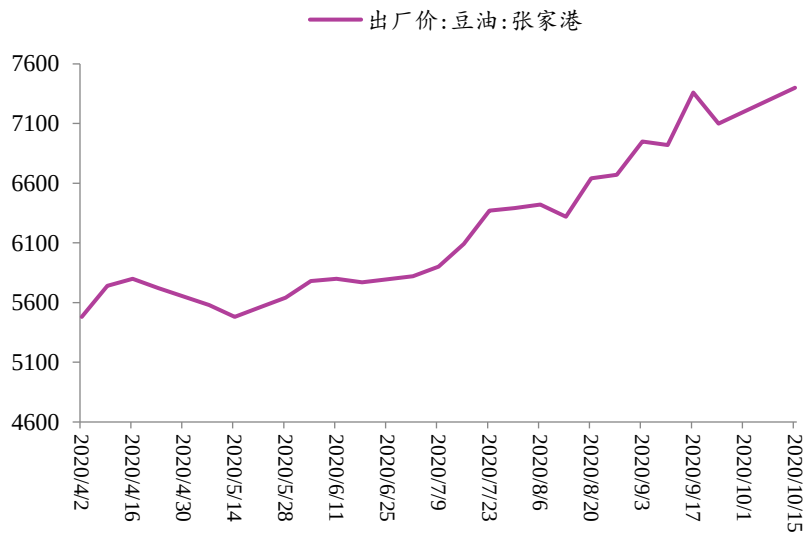


资料来源：Wind，光大期货研究所

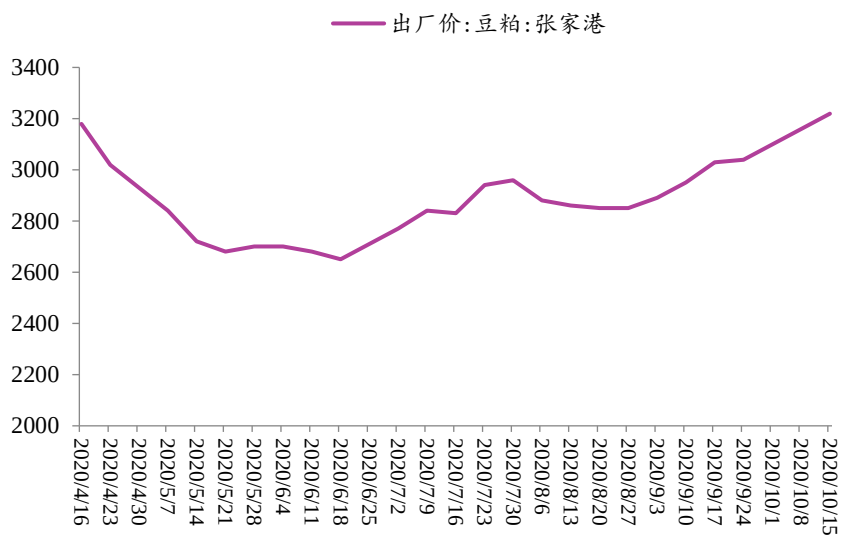
本周，锦州港玉米平舱价上涨至2480元/吨。猪粮比价下跌至13.9。

4.4 物价：豆类出厂价上涨

图表38：张家港豆油出厂价（单位：元/吨）



图表39：张家港豆粕出厂价（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

张家港豆油出厂价上涨。本周，张家港豆油出厂价上涨300元/吨至7400元/吨。

张家港豆粕出厂价上涨。9月最后一周，张家港豆粕出厂价上涨180元/吨至3220元/吨。

5 重点关注

19 星期一	（1）中国9月工业增加值、9月固定资产投资、9月社会消费品零售总额； （2）中国第三季度GDP。
20 星期二	（1）美国9月新屋开工。
21 星期三	（1）英国9月CPI。
22 星期四	（1）美国10月17日当周初次申请失业金人数。
23 星期五	（1）日本9月CPI； （2）欧元区10月制造业PMI。

5 重点关注

指标	预测值	前值
中国第三季度GDP同比	5.5%	3.2%
中国9月工业增加值同比	5.8%	5.6%
中国9月固定资产投资同比	0.9%	-0.3%
中国9月社会消费品零售总额同比	1.5%	0.6%

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。