宏观周报：下半年货币政策或将维持结构性宽松、精准滴灌

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

央行下半年或将维持结构性宽松。8 月 6 日，央行发布 2020 年二季度货币政策执行报告。1.对经济的判断相较一季度偏乐观。中长期看，我国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面没有改变，这点与一季度时提法一致。我国经济展现出强劲韧性，在常态化疫情防控中经济社会运行基本趋于正常，经济加快恢复增长，经济已由一季度的“供需冲击”演进为二季度的“供给快速恢复、需求逐步改善，下半年经济增速向潜在水平回归。2.稳健的货币政策加灵活适度、精准导向。从措辞上来看，删除了强化逆周期调节，增加精准导向，对 M2 和社融的提法重新变为保持合理增长，而一季度提出要匹配名义 GDP 增速并略高。随着国内疫情控制转好，经济稳步复苏的情况下，货币政策总量最宽松的时刻已过去。接下来要增强针对性和时效性，根据疫情防控和金融形势把我货币政策操作的力度、节奏和重点，有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”。3.全球负利率效果不及预期。央行特别用专栏分析了 20 世纪 80 年代以来全球利率水平的持续下降。中国央行仍将坚持实施正常的货币政策，保持利率水平和国内发展阶段和经济形势动态适配。4.对通胀的判断偏中性。对 CPI 的判断与一季度一致，预计全年 CPI 涨幅将处于合理区间，对 PPI 的通缩担忧有所减弱。中长期来看，不存在长期通胀或通缩的基础。5.地产定位不变。仍然坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段。总的来看，下半年货币政策更强调“稳”，总量更宽松的可能性较低，但为了完成“六保”以及“六稳”，货币政策明显收紧的可能性也相对较低，货币政策将更强调精准性，更具有针对性和时效性，充分体现灵活适度。

出口继续恢复，进口小幅回落。据海关总署统计，2020 年 7 月，以美元计价，出口同比 7.2%，前值 0.5%，进口同比-1.4%，前值 2.7%，贸易顺差 623.3 亿美元，前值 464.21 美元，去年同期 440.15 亿美元。中国复工复产进程最快，领先全球，内需有望逐步向好；外需随着国外复工进度加快，边际向好，但美国及新兴市场的疫情风险仍较高，中美关系也是未来的重要风险点。内外需共振下，进出口增速有望维持修复的态势。

美财长建议特朗普通过行政令推行下一轮财政刺激方案。8 月 8 日，美国财政部长史蒂文-姆努钦表示，他和白宫幕僚长马克-梅多斯将建议美国总统唐纳德-特朗普采取行政行动以提供新冠病毒援助。参议院少数党领袖、纽约州民主党人查克-舒默则表示，周五的会议“令人失望”。美国国会民主党领导人和特朗普政府之间就最新财政刺激方案展开的谈判周五陷入停顿状态，原因是双方未能弥合他们希望在大流行援助中发放多少资金的巨大鸿沟。

蓬佩奥威胁对中国移动、腾讯、华为海洋等中国公司提出新的“限制举措”。美国国务卿蓬佩奥 5 日在华盛顿召开新闻发布会上表示，他与国务院、国防部、国土安全部和总检察长敦促美国联邦通讯委员会撤销中国电信和其他三家向美国提供服务和使用美国服务的中国公司的许可证。表示欲从美国应用商店中下架“不得信任”的中国应用。提出要防止阿里巴巴、百度、中国移动、中国电信和腾讯等公司的云系统。表示不能允许华为海洋公司的海底技术连接亚洲、太平洋、非洲和欧洲的行为。

正文目录

1. 国内外疫情情况 4
2. 宏观点评 6
2.1. 央行二季度货币政策执行报告点评 6
2.2. 出口继续恢复，进口小幅回落 6
3. 最新资讯 8
3.1. 习近平：齐心协力把“十四五”规划编制好 8
3.2. 央行召开工作电话会议，部署下半年重点工作 8
3.3. 外交部回应“特朗普签署禁止 TikTok 和微信行政令” 8
3.4. 国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》 8
3.5. 发改委：下半年重点推进新型基础设施等“两新一重”建设 9
3.6. 7 月末我国外汇储备规模为 31544 亿美元 9
3.7. 财新制造 PMI 连续 3 个月扩张 9
3.8. 财新服务业 PMI 连续三个月处于扩张区间 9
3.9. 美财长建议特朗普通过行政令推行下一轮财政刺激方案 9
3.10. 蓬佩奥威胁对中国移动、腾讯、华为海洋等中国公司提出新的“限制举措” 10
3.11. 美国 7 月失业率下降，但仍处历史高位 10
3.12. 美国 7 月 ADP 不及预期 10
3.13. 欧美制造业 PMI 均位于荣枯线上方 10
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 (进出口总金额与贸易差额，亿美元、%) 7
图 7 (出口和进口金额同比增速，%) 7
图 8 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 12
图 9 (高炉开工率，%) 12
图 10 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 12
图 11 (中国出口集装箱运价指数，点) 12
图 12 (猪肉平均批发价，元/公斤) 13
图 13 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 13
图 14 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 13
图 15 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 13
图 16 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 13
图 17 (水泥价格指数，点) 14
图 18 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000) 14
图 19 (公开市场货币净投放累计，亿元) 14
图 20 (公开市场货币净投放，亿元) 15
图 21 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%) 15

图 22 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%)..... 15
图 23 (中债国债到期收益率 10 年期，%)..... 15

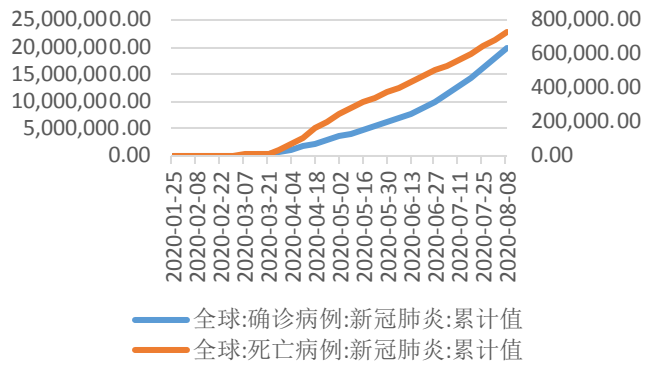
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事..... 16

1.国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升,但当周新增数量首次环比下降。8 月 8 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 1980.0 万例，较上周新增 177.5，较上周少增 52296 例。同期中国累计确诊病例 84619 例，较上周新增 234 例，较上周少增 322 例，其中 49 例为境外输入性确诊病例，本地确诊 185 例，多数在新疆及辽宁。

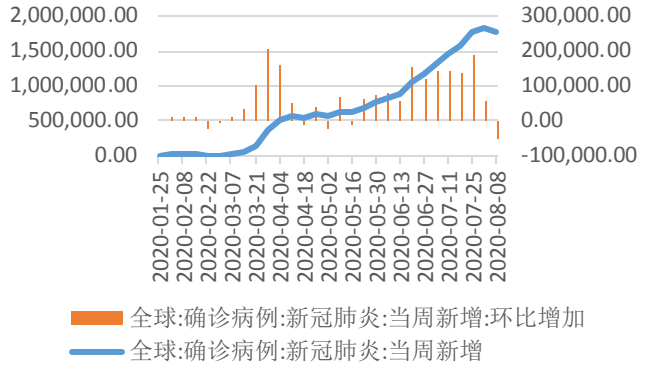
欧洲疫情相对平稳,美国周新增确认人数环比两周少增,印度周新增确诊人数超美国。8 月 8 日当周，印度、美国、巴西、俄罗斯、西班牙、伊朗、法国、日本周新增确诊病例分别为 399849、385201、305492、36904、25840、17940、10002、9542 例。美国新增确诊数量环比两周下降，本周环比少增 63612 例。发达国家中，西班牙疫情有所反复，周环比多增 9739 例。新兴国家中，印度继续加速上升，环比多增 33172 例，周新增数超美国。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



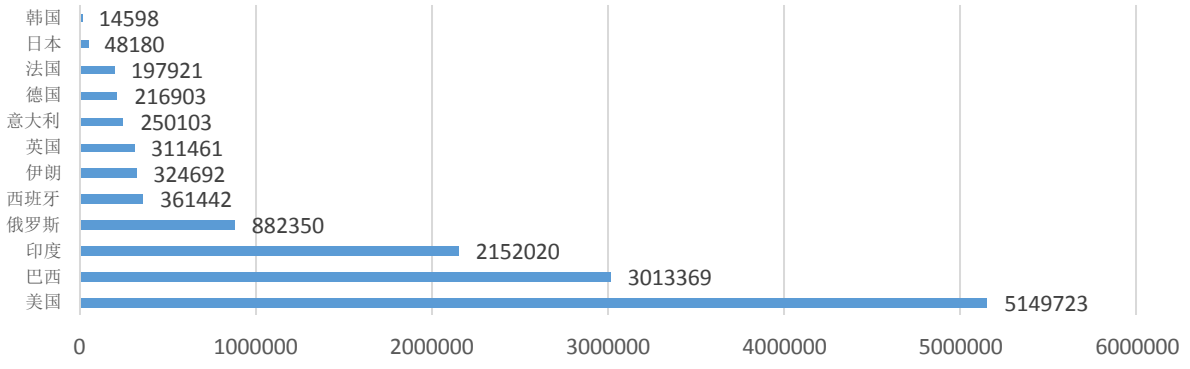
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



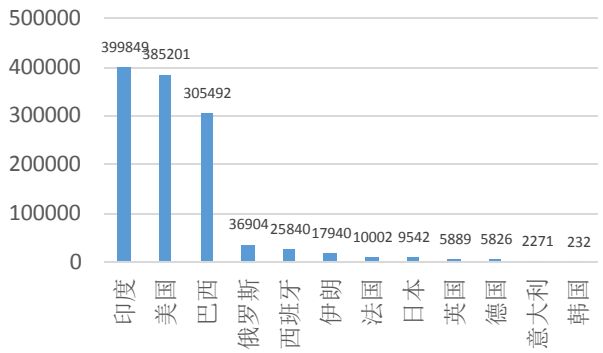
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



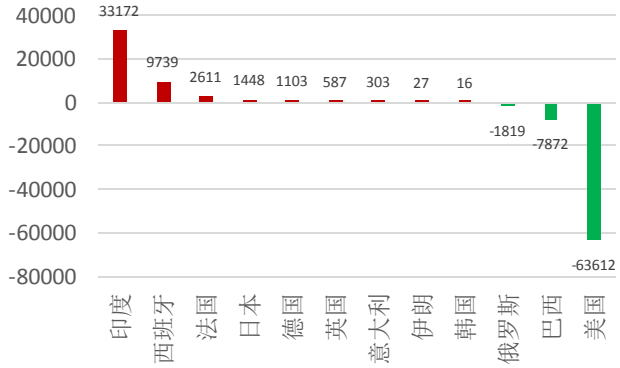
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/8/8

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 2020/8/8

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 2020/8/8

2.宏观点评

2.1.央行二季度货币政策执行报告点评

8 月 6 日，央行发布 2020 年二季度货币政策执行报告，主要有以下几方面要点。

1.对经济的判断相较一季度偏乐观。中长期看，我国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面没有改变，这点与一季度时提法一致。我国经济展现出强劲韧性，在常态化疫情防控中经济社会运行基本趋于正常，经济加快恢复增长，经济已由一季度的“供需冲击”演进为二季度的“供给快速恢复、需求逐步改善，下半年经济增速向潜在水平回归。而一季度的提法是当前我国经济发展面临的挑战前所未有，二季度对于今后国内经济的判断相对乐观一些。

2.稳健的货币政策加灵活适度、精准导向。从措辞上来看，删除了强化逆周期调节，增加精准导向，对 M2 和社融的提法重新变为保持合理增长，而一季度提出要匹配名义 GDP 增速并略高。随着国内疫情控制转好，经济稳步复苏的情况下，货币政策总量最宽松的时刻已过去。接下来要增强针对性和时效性，根据疫情防控和金融形势把我货币政策操作的力度、节奏和重点，有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”。央行近期创立两项直达实体经济的货币政策新工具，下调支农再贷款、支小再贷款利率，都体现了结构性货币政策的直达性。预计下半年货币政策将保持结构性宽松。

3.全球负利率效果不及预期。央行特别用专栏分析了 20 世纪 80 年代以来全球利率水平的持续下降。除政策因素外，经济潜在增速下降等长期结构性因素是全球低利率的主要原因。与更低的实际中心利率和低通胀适应，部分发达经济体实施了零利率甚至负利率政策，但从政策效果来看，低利率政策效果不及预期，作用还有待观察。利率过低还会导致“资源错配”“脱实向虚”等诸多负面影响。中国央行仍将坚持实施正常的货币政策，保持利率水平和国内发展阶段和经济形势动态适配。

4.对通胀的判断偏中性。对 CPI 的判断与一季度一致，预计全年 CPI 涨幅将处于合理区间。对 PPI 的通缩担忧有所减弱，二季度以来多种大宗商品价格出现不同程度回升，反应需求回暖。虽然近期汛情和发达国家超发货币可能推升商品价格，另外疫情对供应链、产业链的冲击还有不确定性，短期还需对物价保持密切关注。但中长期来看，不存在长期通胀或通缩的基础。

5.地产定位不变。仍然坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段。

总的来看，下半年货币政策更强调“稳”，总量更宽松的可能性较低，但为了完成“六保”以及“六稳”，货币政策明显收紧的可能性也相对较低，货币政策将更强调精准性，更具有针对性和时效性，充分体现灵活适度。

2.2.出口继续恢复，进口小幅回落

据海关总署统计，2020 年 7 月，以美元计价，出口同比 7.2%，前值 0.5%，进口同比-1.4%，前值 2.7%，贸易顺差 623.3 亿美元，前值 464.21 美元，去年同期 440.15 亿美元。

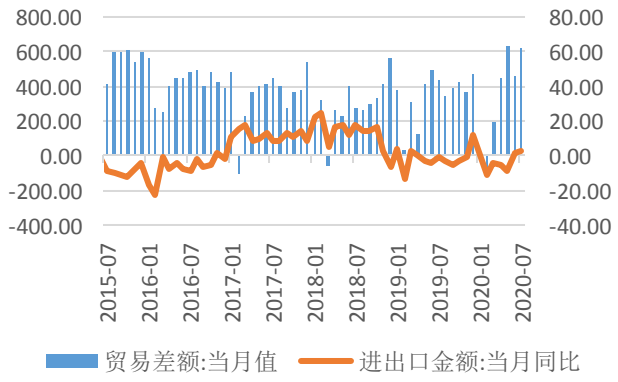
从出口来看，7 月出口增速回升，与外需继续恢复有关，同时防疫物品增速虽然下降，但仍然明显支撑出口。7 月，欧美制造业 PMI 均在荣枯线以上，美国升至 54.2%，欧元区

升至 51.8%，日本仍在荣枯线以下，而集成电路、机电产品、高新技术产品出口增速的回升，也说明外需逐渐转好，三者增速分别为 15.9%、10.24%和 15.57%，均较上月明显上升。同时防疫产品出口仍然保持较高增速，支撑出口，纺织纱线、织物及制品 7 月出口同比 48.34%，虽然较上月继续回落，但绝对值上仍保持高增长；医疗仪器及器械 7 月出口同比 78.03%，较上月增速回落近 20 个百分点，但仍然显著高于去年平均增速。分国别来看，对美国、欧盟、日本、东盟出口增速有所上升，其中对美出口增速由 1.4%升至 12.55%，对东盟出口增速由 1.61%升至 13.99%。总的来看，伴随着欧美复工，出口形势逐步好转，但目前出口仍然存在两个风险点，一个是中美关系的不稳定，8 月 15 日，双方牵头人将举行高级别会谈，对美中第一阶段贸易协议进行半年度审核，会谈结果还不得而知；另外一方面，欧洲疫情虽然控制得较好，但美国疫情仍然严重，新兴国家中巴西、印度也较为严重，在疫苗出现之前，仍然存在疫情二次冲击，阻断全球供应链的风险。

从进口来看，较 6 月小幅回落。从主要大宗商品的进口增速来看，多数均较上月略有回落，但仍然明显高于 2-5 月，原油同比 24.98%，前值 34.36%；铁矿砂及其精矿同比 23.76%，前值 35.25%；未锻造铜及铜材同比 81.48%，前值 98.93%，国内基建需求景气度仍然较高；汽车和汽车底盘同比为-13.84%，前值-11.23%。从价上来看，6 月大宗商品价格多数均有所回升，价上支撑了进口增速。下半年稳货币+宽财政的组合仍将持续发力，两新一重带动投资需求，预计进口仍然向好。

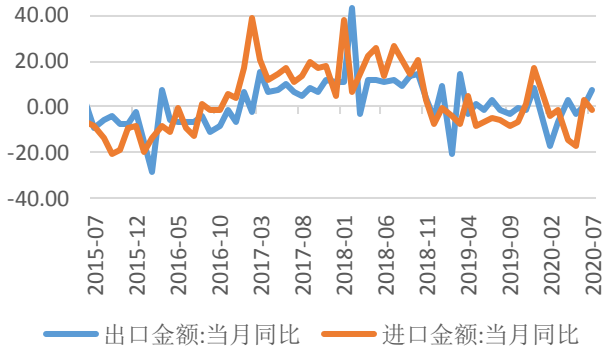
从整体来看，我们对进出口仍然维持之前的看法，中国复工复产进程最快，领先全球，内需有望逐步向好；外需随着国外复工进度加快，边际向好，但美国及新兴市场的疫情风险仍较高，中美关系也是未来的重要风险点。内外需共振下，进出口增速有望维持修复的态势。

图 6 (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 7 (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：齐心协力把“十四五”规划编制好

国家主席近平近日对“十四五”规划编制工作作出重要指示强调，五年规划编制涉及经济和社会发展方方面面，同人民群众生产生活息息相关，要开门问策、集思广益，把加强顶层设计和坚持问计于民统一起来，鼓励广大人民群众和社会各界以各种方式为“十四五”规划建言献策，切实把社会期盼、群众智慧、专家意见、基层经验充分吸收到“十四五”规划编制中来，齐心协力把“十四五”规划编制好。

3.2.央行召开工作电话会议，部署下半年重点工作

8 月 3 日，央行召开 2020 年下半年工作电视会议，总结上半年各项工作，分析经济金融形势，对下半年重点工作作出部署。会议要求，2020 年下半年，一是货币政策要更加灵活适度、精准导向，切实抓好已出台稳企业保就业各项政策落实见效。综合运用多种货币政策工具，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年，同时注意把握好节奏，优化结构，促进普惠型小微企业贷款、制造业中长期贷款大幅增长，推动企业融资成本明显下降，切实推动金融系统向企业让利。二是守住底线，继续打好防范化解重大金融风险三年攻坚战。三是坚定不移推动金融业稳妥有序开放。四是不断深化金融领域体制机制改革。推动中小银行资本补充，重点加大中小银行发行资本补充债券支持力度。五是继续做好金融管理和金融服务工作。

点评：货币政策要更加灵活适度、精准导向，前期超宽松的货币政策已逐步推出，下半年货币政策更强调结构性以及精准灌溉，过多的流动性易留在金融系统中空转，产生资金套利，而真正需要资金支持的是制造业以及中小微企业。推动综合融资成本明显下降，表明货币政策虽然不会更宽松，但也不会明显收紧。

3.3.外交部回应“特朗普签署禁止 TikTok 和微信行政令”

外交部回应“特朗普签署禁止 TikTok 和微信行政令”称，美方将一己私利凌驾于市场原则和国际规则之上，最终也将自食其果。敦促美方纠正错误做法，停止打压有关企业，为各国企业正常经营投资提供公平、公正、非歧视性的环境。此前美国总统特朗普 8 月 6 日签署行政令，称移动应用程序抖音海外版（TikTok）和微信对美国国家安全构成威胁，将在 45 天后禁止任何美国个人或实体与抖音海外版(TikTok)、微信及其中国母公司进行任何交易。

3.4.国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》

国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，制定出台财税、投融资、研究开发、进出口、人才、知识产权、市场应用、国际合作等八个方面政策措施。鼓励集成电路产业和软件产业发展，大力培育集成电路领域和软件领域企业。《若

干政策》明确，凡在中国境内设立的集成电路企业和软件企业，不分所有制性质，均可按规定享受相关政策。通知指出，国家鼓励的集成电路线宽小于 28 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一至第十年免征企业所得税。国家鼓励的集成电路设计、装备、材料、封装、测试企业和软件企业，自获利年度起，第一年至第二年免征企业所得税，第三至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税。

点评：集成电路产业作为高新技术产业的代表之一，有望获得更多产业政策上的扶持，未来可能保持较快速度增长和发展，作为新经济的重要组成部分支撑高质量发展。

3.5.发改委：下半年重点推进新型基础设施等“两新一重”建设

8 月 5 日，发改委副主任宁吉喆表示，下半年将重点推进新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程“两新一重”建设，加大公共卫生、应急物资储备、交通能源等领域补短板力度，实施城市更新，加快城镇老旧小区改造，支持民间资本参与。将加快推动智慧零售、在线教育等新型消费高质量发展，推动汽车和家电消费转型升级，鼓励限购城市适当增加汽车购置限额，放宽新能源汽车限购，对购置新能源汽车等给予适当补贴。

点评：“两新一重”作为投资重点，将贯穿全年，基建投资下半年有望继续保持较快增速。同时放宽汽车购置限额，可能在一定程度上带动汽车消费的增长。

3.6.7 月末我国外汇储备规模为 31544 亿美元

国家外汇管理局发布数据显示，截至 7 月末，我国外汇储备规模为 31544 亿美元，较 6 月末上升 421 亿美元，连续第 4 个月上升。国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英表示，7 月，我国外汇市场运行平稳，外汇供求基本平衡。美欧等主要经济体加大财政刺激力度并维持超宽松货币政策，国际金融市场上非美元货币相对美元整体走强，主要国家资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模上升。

3.7.财新制造 PMI 连续 3 个月扩张

财新 7 月中国制造业 PMI 劲升至 52.8，连续三个月扩张，为 2011 年 2 月以来最高，已连续三个月处于扩张区间，前值为 51.2。7 月制造业产量出现更大幅增长，支撑 PMI 数值上升；至此，制造业产出已连续 5 个月保持扩张，7 月生产指数录得 2011 年 1 月后最高。

3.8.财新服务业 PMI 连续三个月处于扩张区间

8 月 5 日公布的 7 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 54.1，较 6 月的逾十年高位下降 4.3 个百分点，连续三个月处于扩张区间，显示疫情后服务业扩张速度虽有所放缓，但快速恢复的趋势未发生变化。

3.9.美财长建议特朗普通过行政令推行下一轮财政刺激方案

8 月 8 日，美国财政部长史蒂文-姆努钦表示，他和白宫幕僚长马克-梅多斯将建议美国总统唐纳德-特朗普采取行政行动以提供新冠病毒援助。参议院少数党领袖、纽约州民主党人查克-舒默则表示，周五的会议“令人失望”。美国国会民主党领导人和特朗普政府之间就最新财政刺激方案展开的谈判周五陷入停顿状态，原因是双方未能弥合他们希望在大流行援助中发放多少资金的巨大鸿沟。

3.10.蓬佩奥威胁对中国移动、腾讯、华为海洋等中国公司提出新的“限制举措”

美国国务卿蓬佩奥 5 日在华盛顿召开新闻发布会上表示，他与国务院、国防部、国土安全部和总检察长敦促美国联邦通讯委员会撤销中国电信和其他三家向美国提供服务和使用美国服务的中国公司的许可证。表示欲从美国应用商店中下架“不得信任”的中国应用。提出要防止阿里巴巴、百度、中国移动、中国电信和腾讯等公司的云系统。表示不能允许华为海洋公司的海底技术连接亚洲、太平洋、非洲和欧洲的行为。

3.11.美国 7 月失业率下降，但仍处历史高位

据新华社消息，美国劳工部 8 月 7 日公布的数据显示，7 月美国失业率为 10.2%，虽然环比下降 0.9 个百分点，但仍处于历史高位。劳工部当天公布的数据显示，7 月美国非农业部门新增就业岗位 180 万个，远低于此前两个月新增就业岗位数量。失业人口环比减少至 1630 万人，但仍远高于新冠疫情暴发前水平。自 2 月以来，美国失业率和失业人口已分别上涨 6.7 个百分点和 1060 万人。具体来看，受疫情影响严重的休闲和酒店业当月增加 59.2 万个就业岗位，约占非农新增就业岗位的三分之一；零售贸易业就业人口增加 25.8 万人。失业率环比下滑显示受疫情抑制的美国经济活动正逐步恢复。随着部分州开始放宽社交限制并逐步重启经济，企业开始增加员工招聘。但永久失业人数和失业后重新进入劳动力市场的人数环比几乎没有变化，凸显疫情下美国劳动力市场复苏之路仍十分坎坷。

3.12.美国 7 月 ADP 不及预期

美国 7 月 ADP 就业人数增 16.7 万人，远不及预期的增 150 万人，前值增 236.9 万人。ADP 副总裁称，就业市场复苏在 7 月有所放缓，经济放缓对各个规模和行业的企业都产生影响。

点评：美国经济在重启后出现了一定程度的反弹，但近期由于疫情确诊人数继续创新高，导致经济恢复程度有所减缓，对就业造成影响，当周首次申请失业金人数已经连续两周有所上升。

3.13.欧美制造业 PMI 均位于荣枯线上方

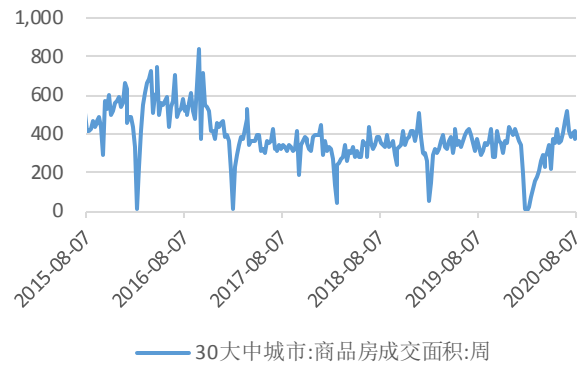
美国 7 月 ISM 制造业 PMI54.2，创 2019 年 3 月以来新高，前值为 52.6。欧元区 7 月制造业 PMI 终值为 51.8，初值 51.1，前值 47.4。

点评：海外复工后，经济可能逐步回升，但欧洲疫情控制较好，美国疫情控制较差，未来仍需注意疫情二次冲击带来的风险。

4.经济增长

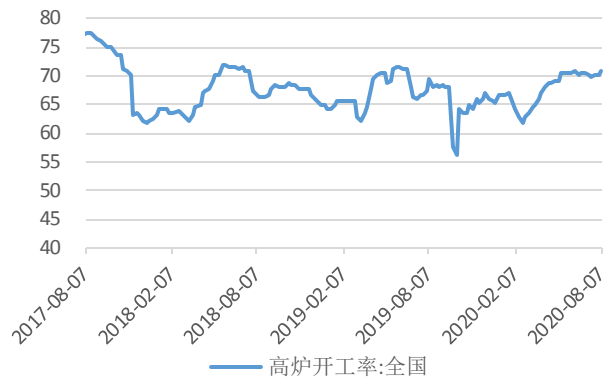
商品房成交面积环比下降、但高于去年同期，高炉开工率环比上升，高于去年同期。2020 年 8 月 7 日,30 个大中城市商品房 7 天成交 380.23 万平方米,同比 13%,环比-9.35%。高炉开工率 70.86%，同比 1.38 个百分点，环比 0.56 个百分点。中国公路物流运价指数 985.97 点，同比 0.56%，环比-0.04%。天津航运指数 644.62，同比-6.92%，环比 2.58%。波罗的海干散货指数 BDI1501，同比-14.13%，环比 11.19%。中国出口集装箱运价指数 CCFI864.86，环比-0.08。

图 8 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米)



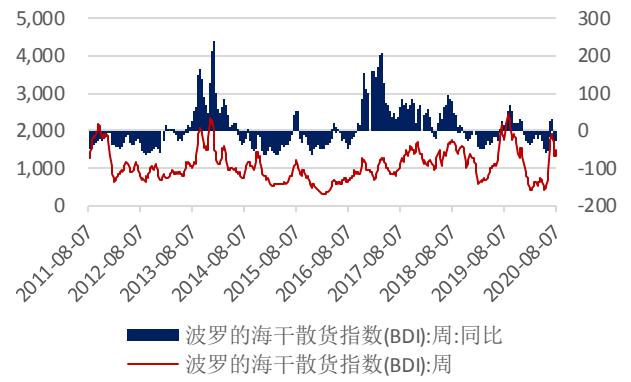
资料来源：Winds、东海证券研究所

图 9 (高炉开工率，%)



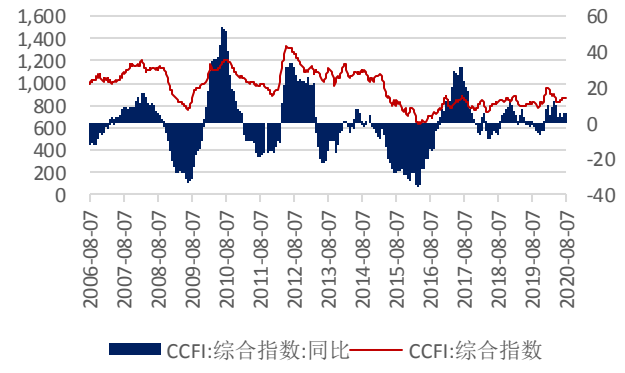
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 10 (波罗的海干散货指数 BDI，点)



资料来源：Wind、东海证券研究所

图 11 (中国出口集装箱运价指数，点)

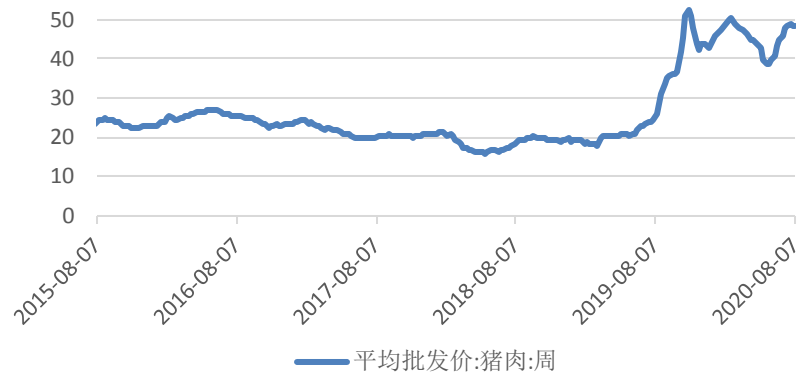


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

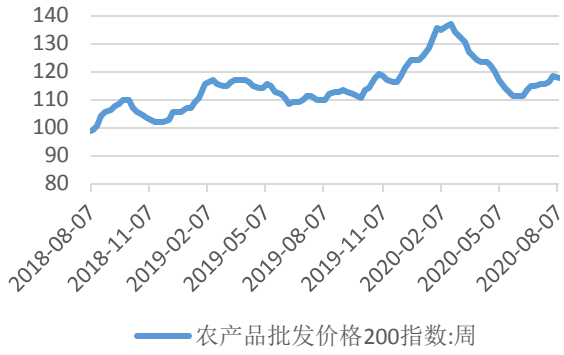
猪肉价格周环比上涨，农产品批发价格指数环比下跌。2020 年 8 月 7 日,农业部猪肉平均批发价格 48.47 元/公斤，同比 88.01%，周环比 0.27%。农业部农产品批发价格 200 指数 118.2，周环比-0.18%。菜篮子产品批发价格 200 指数 120.45，周环比-0.35%。

图 12 (猪肉平均批发价，元/公斤)



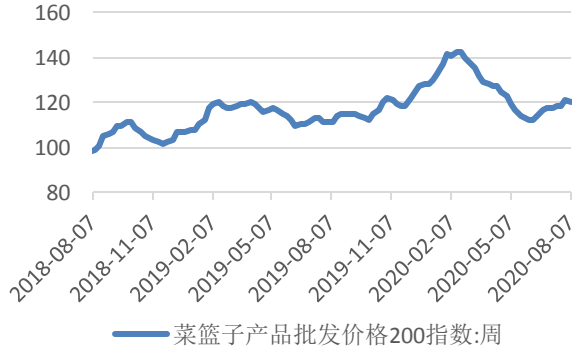
资料来源：农业部、东海证券研究所

图 13 (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

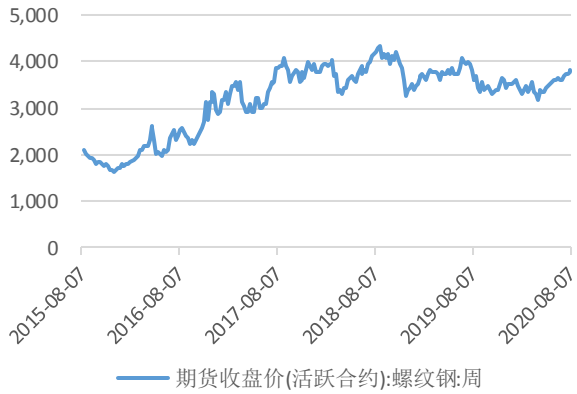
图 14 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

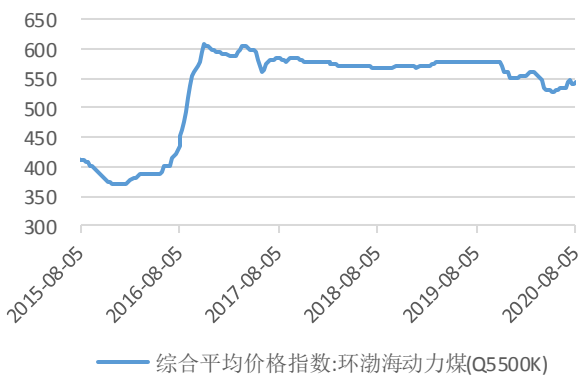
大宗商品价格多数上涨。2020 年 8 月 7 日，螺纹钢期货价格 3832 元/吨，同比 6.71%，环比 1.46%。环渤海动力煤价格指数（Q5500K）545 元/吨，同比-5.38%，环比 0.74%。中国水泥网水泥价格指数 138.07 点，同比-4.06%，环比 1.56%。上期有色金属指数 3049.9，同比 4.41%，周环比 0.62%。

图 15 (螺纹钢期货收盘价，元/吨)



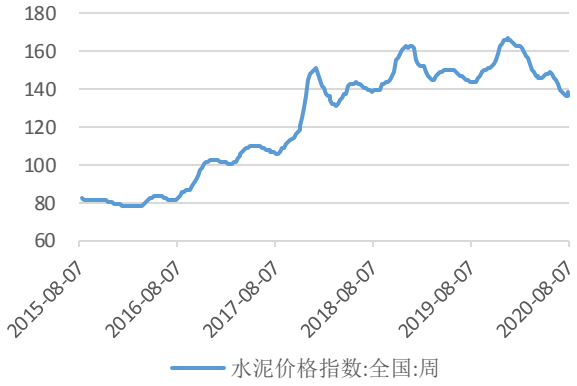
资料来源：中国钢铁工业协会、东海证券研究所

图 16 (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 17 (水泥价格指数，点)



资料来源：中国水泥网、东海证券研究所

图 18 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000)

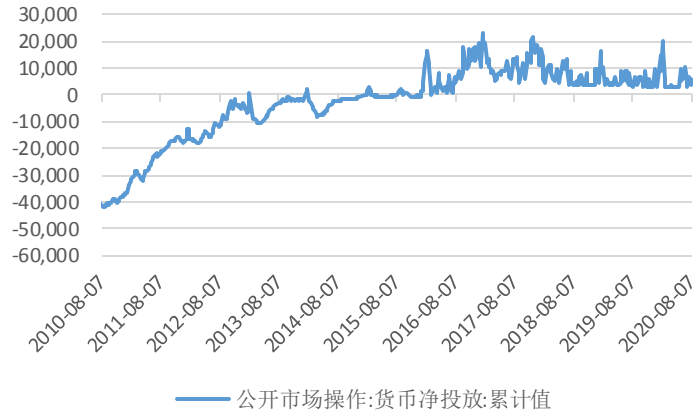


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

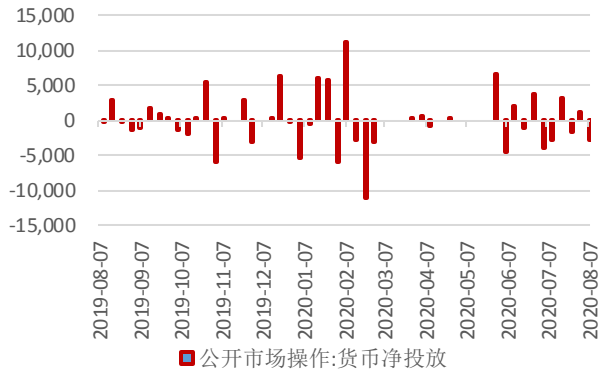
公开市场操作净回笼，货币市场利率平稳。2020 年 8 月 7 日，本周公开市场操作净投放资金-2700 亿元，其中货币投放 100 亿元，货币回笼 2800 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 2.0532%，环比 23.67 个基点；7 天期 2.2012%，环比-3.55 个基点。SHIBOR 隔夜利率 2.057%，环比 26.9 个基点；7 天期 2.205%，环比-3.1 个基点。中债 10 年期国债收益率为 2.9918%，环比 0.86 个基点。

图 19 (公开市场货币净投放累计，亿元)



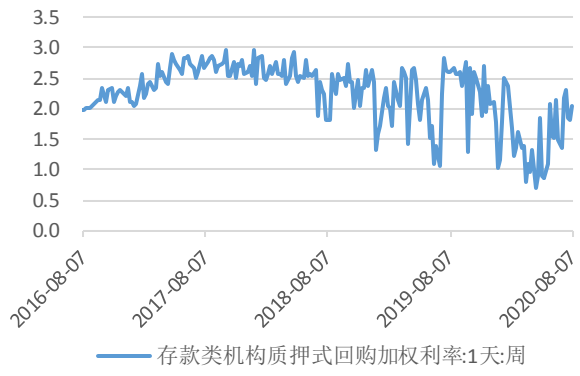
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 20 (公开市场货币净投放，亿元)



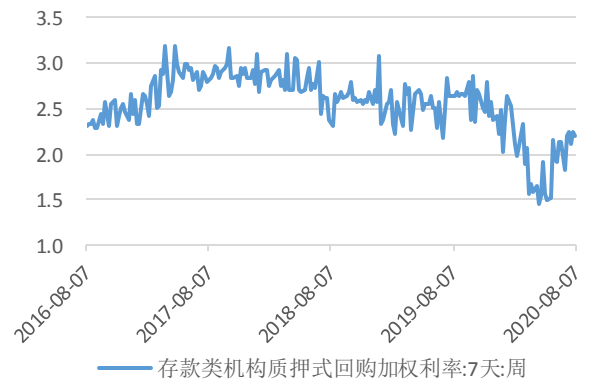
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 21 (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 22 (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 23 (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
2020-08-10	中国	7 月 CPI:同比(%)	2.5	2.6167
2020-08-10	中国	7 月 PPI:同比(%)	-3	-2.3941
2020-08-11	欧盟	8 月欧元区:ZEW 经济景气指数	59.6	---
2020-08-11	美国	7 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	-0.2	---
2020-08-11	美国	7 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	-0.3	---
2020-08-11	美国	7 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	0.1	---
2020-08-11	美国	7 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	-0.8	---
2020-08-11	美国	7 月核心 PPI:环比:季调(%)	0.1	---
2020-08-11	美国	7 月核心 PPI:同比:季调(%)	0.3	---
2020-08-12	中国	7 月 M0:同比(%)	9.5	---
2020-08-12	中国	7 月 M1:同比(%)	6.5	---
2020-08-12	中国	7 月 M2:同比(%)	11.1	11.125
2020-08-12	中国	7 月社会融资规模:当月值(亿元)	34300	---
2020-08-12	中国	7 月新增人民币贷款(亿元)	18100	11815.9286
2020-08-12	美国	7 月 CPI:季调:环比	0.6	---
2020-08-12	美国	7 月 CPI:同比(%)	0.6	---
2020-08-12	美国	7 月核心 CPI:季调:环比	0.2	---
2020-08-12	美国	7 月核心 CPI:同比(%)	1.2	---
2020-08-13	美国	8 月 08 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1186000	---
2020-08-14	中国	7 月工业增加值:当月同比(%)	4.8	5.25
2020-08-14	中国	7 月固定资产投资:累计同比(%)	-3.1	-1.5375
2020-08-14	美国	7 月核心零售总额:季调:环比(%)	5.86	---
2020-08-14	美国	7 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	1.1	---
2020-08-14	美国	7 月零售总额:季调:环比(%)	6.4	---

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