宏观周报：政治局会议定调下半年基调，政策仍将保持定力

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

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议。1.十四五计划提上日程。会议决定今年 10 月召开十九届五中全会，制定十四五计划和 2035 年远景目标。2.肯定疫情防控，经济形势仍然严峻。会议提到，二季度经济增长明显好于预期，但当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大。在目前的宏观环境情况下，政策仍将保持定力，政策转向的可能性较低。3.以国内循环为主体、国内国际双循环。在外需不确定性以及贸易保护主义加剧的背景下，以国内循环为主，但仍然注重出口，有利于维护经济稳定如何加大科技创新力度，供应链形成闭环，制造业升级或将成为实现国内循环为主体，国内国际双循环的重要核心。4.政策将保持定力。会议提出，财政政策要更加积极有为、注重实效。下半年财政空间仍相对充足，更重要在于资金的落地使用，从而带动内需，预计下半年基建投资仍将保持相对较高增速。资金的主要使用方向主要在新型基础设施建设以及新型城镇化建设。货币政策要更加灵活适度、精准导向，下半年货币政策更强调结构性以及精准灌溉，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。确保 M2 和社融规模合理增长，较前期提法力度有所减弱，预计社融增速可能略有回落。5.地产政策基调不变。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。总的来看，预计下半年不会有强刺激的政策，但财政货币政策仍将保持定力，支持经济在后疫情时代继续复苏，同时长期的结构性改革仍将延续，政策重点将配合今后的中长期发展。

制造业 PMI 连续 5 个月维持在荣枯线以上。统计局公布 2020 年 7 月官方制造业 PMI 为 51.1%，较前值回升 0.2 个百分点，连续 5 个月维持在荣枯线以上，且近两个月环比均有所扩大，表明经济稳定向好。总的来看，政治局会议定调下半年工作基调，在目前的宏观背景下，政策有望继续保持定力，下半年财政政策将逐步发力，落地到具体项目的速度会加快，基建和地产将投资有望保持韧性，拉动投资需求。货币政策虽然前期超宽松政策逐步退出，边际上存在收紧的可能，但精准灌溉，结构性宽松仍然存在，宽信用可能会有一定的回落。整体上，经济在下半年有望随着需求的恢复，维持较快速度的增长。风险方面，海外需求仍然面临不确定性，中美关系是一方面，此外美国疫情尚未平稳，屡创新高，不确定性较强，预计会对外需造成影响。

美联储维持联邦基金利率目标区间不变。美国联邦储备委员会 29 日宣布维持联邦基金利率目标区间在零至 0.25%之间，符合市场预期。美联储同时重申，美国经济前景将在很大程度上取决于新冠疫情发展。受疫情影响，美国经济复苏困难，估计美联储货币政策将继续保持极度宽松，加上美国财政刺激力度加大，导致美联储资产负债表和美国政府负债大幅增加，估计会对美元产生利空影响。

美国二季度 GDP 下降 32.9%，创上世纪 40 年代以来最大降幅，主要原因是新冠肺炎疫情遏制了美国个人消费支出。6 月下旬开始美国新冠肺炎当日新增人数再次陡升，目前仍居高不下，疫情结束遥遥无期，下半年美国经济仍存在较大风险。不过，年化增长率夸大了产出下降的严重程度，按季度同比来看下降幅度没有那么大。

正文目录

1. 国内外疫情情况 4
2. 宏观点评 6
2.1. 政治局会议点评 6
2.2. 制造业 PMI 连续 5 个月维持在荣枯线以上 6
3. 最新资讯 8
3.1. 中共中央政治局 7 月 30 日召开会议 8
3.2. 中欧举行第八次经贸高层对话 8
3.3. 国常会部署稳外贸外资措施 9
3.4. 央行下发通知：摸底线上消费贷款流入楼市 9
3.5. 央行延长资管新规过渡期至 2021 年年底 9
3.6. 新三板精选层正式设立并开市交易 10
3.7. 境外央行将人民币资产纳入官方储备规模创历史新高 10
3.8. 美联储维持联邦基金利率目标区间不变 10
3.9. 美国二季度 GDP 下降 32.9% 11
3.10. 美国国会众议院通过 1.3 万亿美元财政支出计划 11
3.11. 欧元区二季度 GDP 同比降 15% 11
4. 经济增长 13
5. 通货膨胀 13
6. 流动性 15
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事 17

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 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项，%) 7
图 7 (制造业 PMI 五大分项指数，%) 7
图 8 (大中小型企业 PMI，%) 7
图 9 (主要原材料购进价格及出厂价格指数，%) 7
图 10 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 13
图 11 (高炉开工率，%) 13
图 12 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 13
图 13 (中国出口集装箱运价指数，点) 13
图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤) 14
图 15 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 14
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 14
图 17 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 14
图 18 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 14
图 19 (水泥价格指数，点) 15
图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000) 15
图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元) 15
图 22 (公开市场货币净投放，亿元) 16
图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%) 16

图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%)..... 16
图 25 (中债国债到期收益率 10 年期，%)..... 16

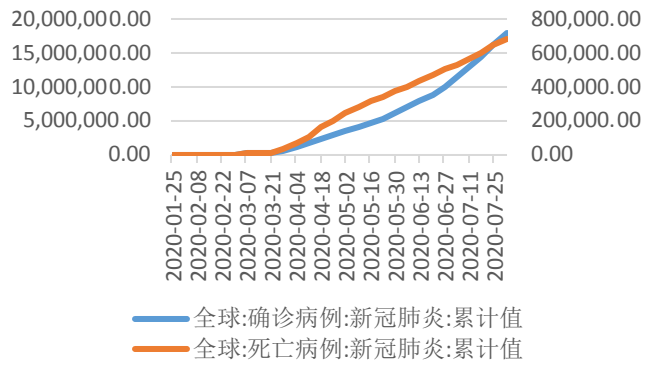
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事..... 17

1.国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升。8 月 1 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 1800.5 万例，较上周新增 182.0 万例，较上周多增 47633 例。同期中国累计确诊病例 84385 例，较上周新增 556 例，较上周多增 386 例，其中 40 例为境外输入性确诊病例，本地确诊 516 例，多数在新疆及辽宁。

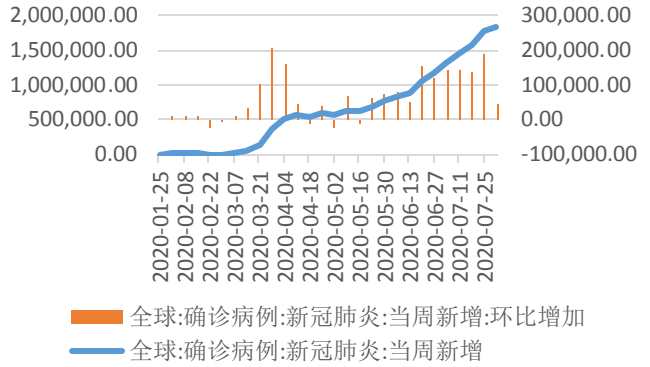
欧洲疫情相对平稳，美国周新增确认人数环比少增，印度新增确诊人数加速上升。8 月 1 日当周，美国、印度、巴西、俄罗斯、伊朗、西班牙、日本周新增确诊病例分别为 448813、366677、313364、38723、17913、16101、8094 例。美国新增确认虽然仍处高位，但较上周新增人数有所回落，环比少增 33299 例。发达国家中，日本疫情有所反复，周环比多增 3178 例。新兴国家中，印度继续加速上升，环比多增 59047 例。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



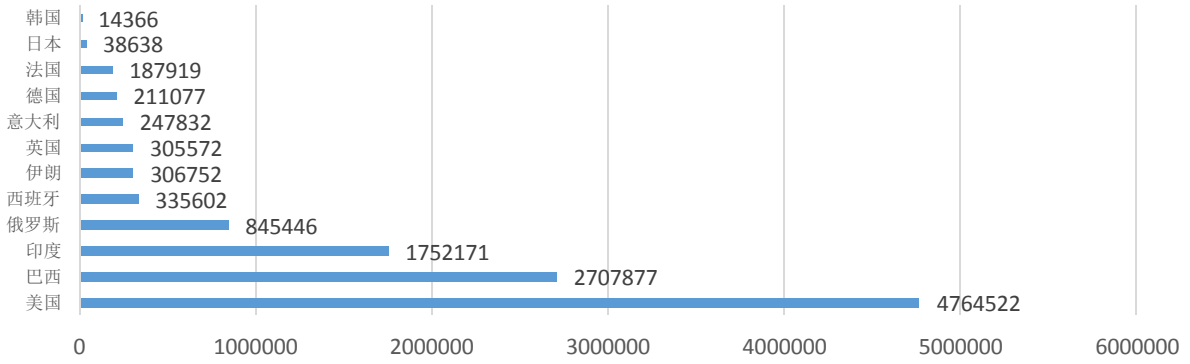
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



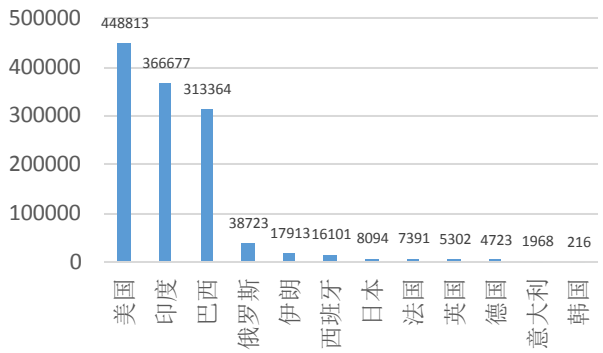
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



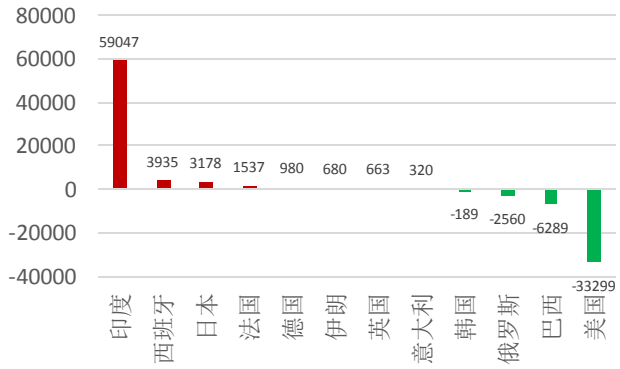
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/8/1

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 2020/8/1

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 2020/8/1

2.宏观点评

2.1.政治局会议点评

中央政治局 7 月 30 日召开会议，会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。我们认为有以下要点：

1.十四五计划提上日程。会议决定今年 10 月召开十九届五中全会，制定十四五计划和 2035 年远景目标，预计对未来十五年作出中期规划，为重要行业制定发展目标。

2.肯定疫情防控，经济形势仍然严峻。会议提到，二季度经济增长明显好于预期，大攻坚战扎实推进，经济结构持续优化，产业数字化、智能化转型明显加快。但当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大。我们认为，在目前的宏观环境情况下，政策仍将保持定力，政策转向的可能性较低。

3.以国内循环为主体、国内国际双循环。在外需不确定性以及贸易保护主义加剧的背景下，以国内循环为主，但仍然注重出口，有利于维护经济稳定。中国具有全球最大的消费市场，同时具有最完整的工业制造产业链，但部分核心技术上仍然没有掌握在自己手中，如何加大科技创新力度，供应链形成闭环，制造业升级或将成为实现国内循环为主体，国内国际双循环的重要核心。

4.政策将保持定力。会议提出，财政政策要更加积极有为、注重实效。下半年财政空间仍相对充足，更重要在于资金的落地使用，从而带动内需，但同时也提到要注重实效，切勿为了支出而支出，预计下半年基建投资仍将保持相对较高增速。而资金的主要使用方向，会上提到了两新，即新型基础设施建设以及新型城镇化建设。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。确保 M2 和社融规模合理增长，较前期明显高于名义 GDP 增长力度有所减弱，预计社融增速可能略有回落。

5.地产政策基调不变。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。“一城一策”预计仍将保持，房价涨幅较大的城市预计仍会迎来严监管。

总的来看，预计下半年不会有强刺激的政策，但财政货币政策仍将保持定力，支持经济在后疫情时代继续复苏，同时长期的结构性改革仍将延续，政策重点将配合今后的中长期发展。

2.2.制造业 PMI 连续 5 个月维持在荣枯线以上

统计局公布 2020 年 7 月官方制造业 PMI 为 51.1%，较前值回升 0.2 个百分点，连续 5 个月维持在荣枯线以上，且近两个月环比均有所扩大，表明经济稳定向好。

从分项指数来看，生产指数上升 0.1 个百分点至 54.0%；新订单指数回升 0.3 个百分点至 51.7%，供需两端均连续 5 个月维持在荣枯线上方，同时新订单指数连续三个月扩大，需求也在逐步转好。新出口订单 48.4%，较前值回升 5.8 个百分点，回升幅度较大，一方面可能与欧洲复工进程加快带来的外需回升有关；另一方面虽然疫情影响下进出口供应链受到一定冲击，但防疫物资持续支撑出口。进口指数回升 0.3 个百分点至 47.9%，全球供应链有所恢复，内需恢复下进口有望持续好转。原材料库存指数回升 0.3 个百分点至 47.9%；

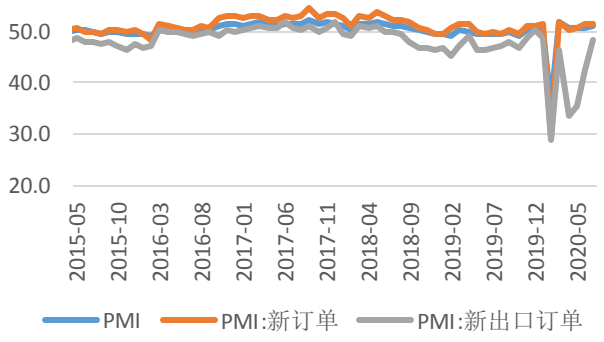
供应商配送时间指数 50.4%，较上月回落 0.1 个百分点，但仍位于荣枯线上方；从业人员指数回升 0.2 个百分点至 49.3%，就业压力略有好转，但仍低于荣枯线。

价格指数略有分化。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 58.1%和 52.2%，原材料购进价格指数较上月上升 1.3 个百分点，创 2018 年 9 月以来新高，而出厂价格指数较上月回落 0.2 个百分点，预计 7 月 PPI 同比降幅将继续收窄，经济逐渐回暖影响原材料价格近期有一定的上涨，但出厂价格涨幅若后期继续出现分化，可能会影响制造业企业利润。

大中小型企业景气分化。从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.0%，比上月微落 0.1 个百分点；中型企业 PMI 为 51.2%，比上月上升 1.0 个百分点；小型企业 PMI 为 48.6%，比上月下降 0.3 个百分点。

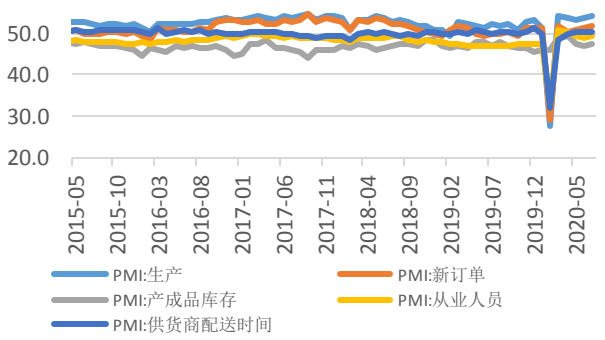
总的来看，政治局会议定调下半年工作基调，在目前的宏观背景下，政策有望继续保持定力，下半年财政政策将逐步发力，落地到具体项目的速度会加快，基建和地产将投资有望保持韧性，拉动投资需求。货币政策虽然前期超宽松政策逐步退出，边际上存在收紧的可能，但精准灌溉，结构性宽松仍然存在，宽信用可能会有一定的回落。整体上，经济在下半年有望随着需求的恢复，维持较快速度的增长。风险方面，海外需求仍然面临不确定性，中美关系是一方面，此外美国疫情尚未平稳，屡创新高，不确定性较强，预计会对外需造成影响。

图 6 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项，%)



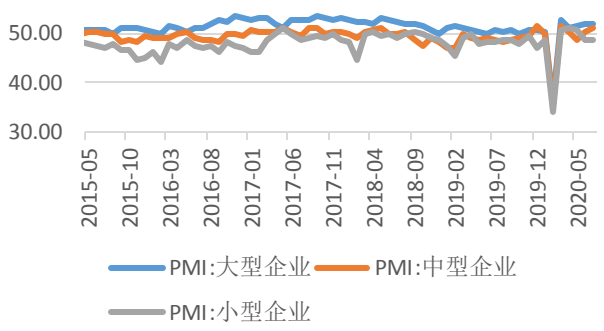
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 7 (制造业 PMI 五大分项指数，%)



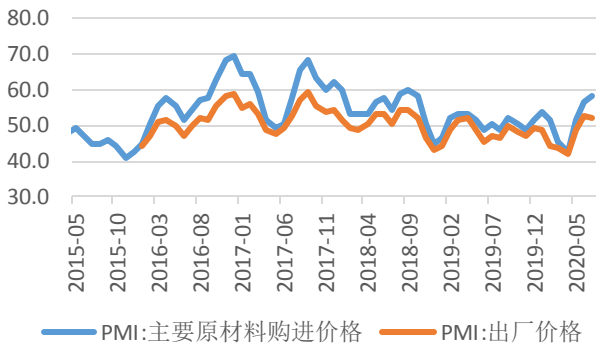
资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 8 (大中小型企业 PMI，%)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 9 (主要原材料购进价格及出厂价格指数，%)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

3.最新资讯

3.1.中共中央政治局7月30日召开会议

会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。决定今年10月在北京召开中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议，研究关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议。中共中央总书记习近平主持会议。

会议强调，今年以来，面对新冠肺炎疫情严重冲击，我们坚持把人民生命安全和身体健康放在第一位，加大宏观政策应对力度，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，统筹疫情防控和经济社会发展工作取得重大成果。

会议指出，当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，我们遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成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，建立疫情防控和经济社会发展工作中长期协调机制，坚持结构调整的战略方向，更多依靠科技创新，完善宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡。

会议强调，做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，更好统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展，维护社会稳定大局，努力完成全年经济社会发展目标任务。

会议指出，要确保宏观政策落地见效。财政政策要更加积极有为、注重实效。要保障重大项目建设资金，注重质量和效益。货币政策要更加灵活适度、精准导向。要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降。要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业。宏观经济政策要加强协调配合，促进财政、货币政策同就业、产业、区域等政策形成集成效应。

会议要求，要加快新型基础设施建设，深入推进重大区域发展战略，加快国家重大战略项目实施步伐。要以新型城镇化带动投资和消费需求，推动城市群、都市圈一体化发展体制机制创新。要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

点评：估计促进经济增长仍将是下半年政策的重点，货币政策估计将保持相对宽松。

3.2.中欧举行第八次经贸高层对话

国务院副总理刘鹤28日与欧盟委员会执行副主席东布罗夫斯基斯共同以视频会议形式主持第八次中欧经贸高层对话。双方围绕“开启后疫情时代中欧合作新局面，引领全球经济稳健复苏增长”主题，进行了深入、坦诚、务实、高效的讨论，就共同抗击新冠肺炎疫情、全球经济治理、产业链供应链安全、中欧投资协定谈判、世贸组织改革、扩大市场开放、数字经济、互联互通、金融和税务领域合作等达成一系列丰硕成果和共识。

点评：在当前美国“退群”、“减接触”的情况下，中欧交流发展有利于欧盟、中国和全球的发展与稳定。

3.3.国常会部署稳外贸外资措施

国务院总理李克强 7 月 29 日主持召开国务院常务会议，部署进一步扩大开放稳外贸稳外资，决定深化服务贸易创新发展试点。会议指出，要围绕稳住外贸主体、稳住产业链供应链。

一是支持外贸企业增强抗风险能力。针对企业订单减少等突出问题，推出有效措施支持拓市场、增订单。推广“信保+担保”，为外贸企业融资提供增信支持。

二是鼓励中西部、东北地区发挥优势，承接劳动密集型外贸产业。支持发展跨境电商、海外仓、外贸综合服务企业等新业态，扩大市场采购贸易方式试点，带动中小微企业出口。

三是完善吸引外资政策环境。对重点外资项目一视同仁加大用地等保障。提高外资高新技术企业认定便利度。再贷款再贴现专项额度、进出口银行新增贷款规模等同等支持外资企业。

四是发挥服务贸易对稳外贸稳外资的作用。结合区域发展战略，将服务贸易创新发展试点扩大到全国 21 个省份部分地区，围绕拓宽开放领域、提升便利水平进行改革探索，包括发展跨境商业医疗保险、推进中外合作办学、扩大技术进出口经营者资格范围、在常态化防控下加强旅游和体育国际合作等，促进更高水平对外开放。

3.4.央行下发通知：摸底线上消费贷款流入楼市

据 21 世纪经济报道，央行近日向各大银行下发调研通知，摸底线上消费贷款流入楼市情况。一位资深银行业内人士表示，该通知由调查统计部门发出，意在摸底统计线上消费贷款规模，包括与蚂蚁集团旗下花呗、借呗两款产品的联合贷款规模、信用卡贷款及互联网贷款等。不是为了出台新的监管规定。

根据银保监会的互联网贷款新规，贷款资金用途应当明确、合法，不得用于房产、股票、债券、期货、金融衍生品和资产管理产品投资，不得用于固定资产和股本权益性投资等。

7 月 24 日，韩正在主持召开房地产工作座谈会上表示，要牢牢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，坚持稳地价、稳房价、稳预期。

点评：估计监管机构将继续防止资金违规流入房地产市场，房地产价格大幅上涨的可能性较小，但房地产市场可能会有所回暖。

3.5.央行延长资管新规过渡期至 2021 年年底

7 月 31 日，央行发布公告称，考虑到今年以来新冠肺炎疫情对经济金融带来的冲击，金融机构资产管理业务规范转型面临较大压力。为平稳推动资管新规实施和资管业务规范转型，经国务院同意，人民银行会同发展改革委、财政部、银保监会、证监会、外汇局等部门审慎研究决定，资管新规过渡期延长至 2021 年底。过渡期延长不涉及资管新规相关监管标准的变动和调整。为做好过渡期存量资管业务整改工作，金融管理部门将建立健全

激励约束机制，夯实金融机构主体责任，在锁定存量资产的基础上，继续由金融机构自主调整整改计划，按季监测实施，切实防范道德风险。同时，完善配套政策安排，加大创新支持力度，为存量资产处置提供更多的方式和渠道。

点评：资管新规过渡期延长符合预期，在疫情冲击下，延长过渡期有利于维护金融系统的稳定，使表外融资平稳转表内融资。但同时监管规则和标准的不变动调整，仍然体现了压缩影子银行的方向不变。

3.6.新三板精选层正式设立并开市交易

7 月 27 日新三板精选层正式设立并开市交易。首批 32 家公司合计发行 8.37 亿股，合计募集资金 94.52 亿元，平均每家公司募集 2.95 亿元。

精选层股票实施连续竞价交易，全天设有 30%涨跌幅，首日交易不设涨跌幅。在不设涨跌幅期间，盘中股票价格较当日开盘价上涨或下跌达到或超过 30%、60%的，股票盘中临时停牌 10 分钟。

投资者参与精选层股票交易，使用深市 A 股证券账户，符合精选层股票适当性条件（100 万元资产门槛+2 年投资经验）的投资者需向其委托券商申请，在已有深市 A 股证券账户上新增“全国股转系统账户标识”并开通精选层股票交易权限。

开通权限后，投资者可通过集合竞价交易、连续竞价交易和大宗交易参与精选层股票交易。委托股数为 100 股起报，1 股递增；单笔申报最大不得超过 100 万股，大宗交易除外；有效申报价格范围为基准价格上下浮动 5%。

点评：精选层设立并开市交易，完善了资本市场体系，从新三板向转板机制也将逐步建立，有利于新三板市场发展和资本市场更好地服务实体经济。

3.7.境外央行将人民币资产纳入官方储备规模创历史新高

一季度末，多数离岸人民币市场的人民币存款余额增长，境外央行将人民币资产纳入官方储备资产的规模折合 2215 亿美元，创下历史新高。一季度离岸人民币指数(ORI)为 1.38%，较 2019 年四季度末上升 0.03 个百分点，超出预期值 0.05 个百分点。

点评：人民币汇率相对稳定，人民币的吸引力增加，估计国际配置人民币的比重还有继续增加的可能。如果美国继续增加大规模的财政刺激，继续大规模货币宽松，美元指数或会产生较大幅度下行，欧元以及包括人民币在内的非美货币或会更受重视。

3.8.美联储维持联邦基金利率目标区间不变

美国联邦储备委员会 29 日宣布维持联邦基金利率目标区间在零至 0.25%之间，符合市场预期。美联储同时重申，美国经济前景将在很大程度上取决于新冠疫情发展。

在决定未来调整货币政策的时机与规模时，委员会将评估充分就业目标和 2%对称通胀目标相关的实际与预期的经济情况。

为了支持信贷流向家庭和企业，在未来几个月美联储将至少按目前的速度增加其持有的美国公债和机构发行的住宅和商业抵押贷款支持证券，以维持平稳的市场运作，从而促进货币政策向更广泛金融环境的有效传导。此外，联邦公开市场委员会将继续提供大规模的隔夜和定期回购协议操作。委员会将密切监测市场情况，并准备酌情调整其计划。

点评：受疫情影响，美国经济复苏困难，估计美联储货币政策将继续保持极度宽松，加上美国财政刺激力度加大，导致美联储资产负债表和美国政府负债大幅增加，估计会对美元产生利空影响。

3.9.美国二季度 GDP 下降 32.9%

美东时间盘前，美国商务部公布的数据显示，美国二季度GDP按年率计算下滑32.9%，创上世纪 40 年代以来最大降幅，主要原因是新冠肺炎疫情遏制了美国个人消费支出。尽管这一数据略显夸张，但是符合市场的预期。

为了遏制疫情的扩展，美国多个州政府要求公众保持社交距离，并关闭非必要营业场所，重创了零售、餐饮、旅游等服务业的消费支出。据统计，占美国经济活动 70%的个人消费支出在第二季度下滑 25%。此外，出口、库存、投资以及州和地方政府支出的急剧收缩也遏制了美国二季度 GDP 的增长。

点评：6 月下旬开始美国新冠肺炎当日新增人数再次陡升，目前仍居高不下，疫情结束遥遥无期，下半年美国经济仍存在较大风险。不过，年化增长率夸大了产出下降的严重程度，按季度同比来看下降幅度没有那么大。另外，Facebook、苹果、亚马逊、谷歌均交出了超预期财报，对股价形成了一定支撑。苹果盘后涨超 5%，股价首次突破 400 美元。

3.10.美国国会众议院通过 1.3 万亿美元财政支出计划

据央视新闻报道，当地时间 7 月 31 日星期五，美国国会众议院以 217-197 票的结果通过总值 1.3 万亿美元的 2021 年财政支出计划。该计划涵盖了国防开支，劳工与卫生支出，人类服务教育支出，商业司法科学支出，能源和水支出，金融服务和当局政府支出，交通运输和城市发展措施支出等方面。

计划中超过一半的资金用于国防。这份支出计划中涉及劳工与卫生领域包括了与新冠状病毒相关问题的大量支出，包括为国家卫生研究院提供了 50 亿美元的紧急支出，为疾病控制与预防中心提供了 90 亿美元的紧急资金。此外，该计划还增加了 260 亿美元用于基础设施升级，阻止了特朗普政府禁止无证移民进入公共住房的规则，并在 COVID-19 大流行期间强制佩戴口罩。

点评：众议院通过的财政支出计划中仍然存诸如限制使用军队资金建设边境墙等特朗普无法接受的条款，预计目前在参议院和白宫获得通过的可能性相对较小，若两党无法在 9 月 30 日之前达成一致，政府又会有关门的风险。

3.11.欧元区二季度 GDP 同比降 15%

欧盟统计局 7 月 31 日公布的数据显示，欧盟和欧元区今年第二季度国内生产总值（GDP）环比分别下降 11.9%和 12.1%，同比分别下降 14.4%和 15%。这是自 1995 年欧

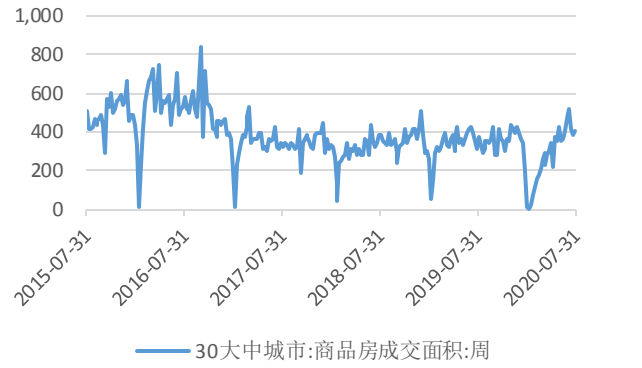
盟开始有相关统计以来遇到的最大经济降幅。欧盟统计局认为，这是由于新冠疫情期间，欧盟成员国普遍采取了较为严格的防疫措施所致。数据显示，在所有纳入统计的欧盟成员国中，今年第二季度 GDP 环比下降最严重的是西班牙，降幅为 18.5%；接下来是葡萄牙和法国，降幅分别为 14.1%和 13.8%；降幅最小的是立陶宛，下降 5.1%。

点评：目前欧洲疫情已相对稳定，各国均已逐步复工，预计三季度 GDP 增速将有所回升。

4.经济增长

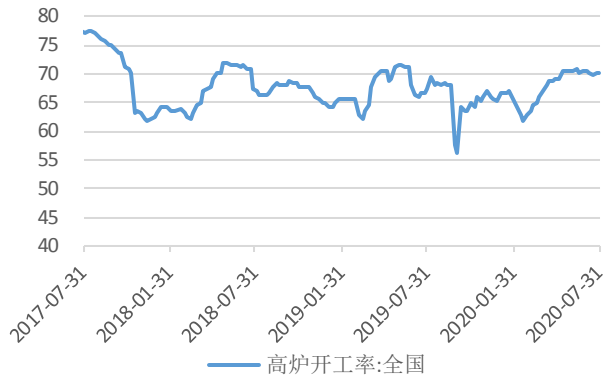
商品房成交面积环比下降、但高于去年同，高炉开工率环比上升，高于去年同期。2020年7月31日，30个大中城市商品房7天成交401.93万平方米，同比7.21%，环比-1.84%。高炉开工率70.3%，同比3.03个百分点，环比0.13个百分点。天津航运指数628.38，同比-7.44%，环比2.42%。波罗的海干散货指数BDI1350，同比-24.5%，环比2.51%。中国出口集装箱运价指数CCFI865.53，环比-0.61。

图10 (30大中城市:商品房成交面积，万平方米)



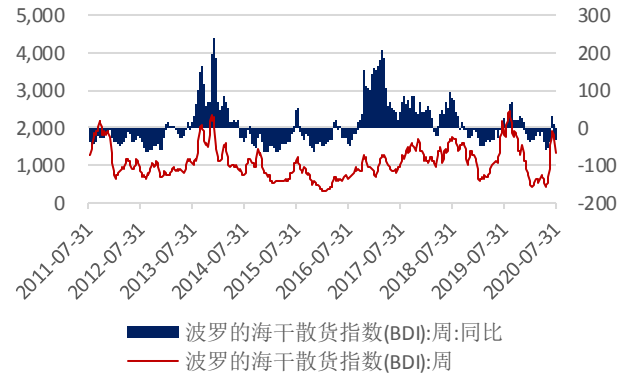
资料来源：Winds、东海证券研究所

图11 (高炉开工率，%)



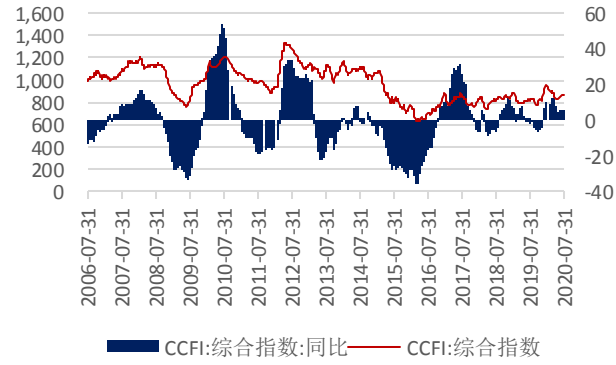
资料来源：Wind、东海证券研究所

图12 (波罗的海干散货指数BDI，点)



资料来源：Wind、东海证券研究所

图13 (中国出口集装箱运价指数，点)

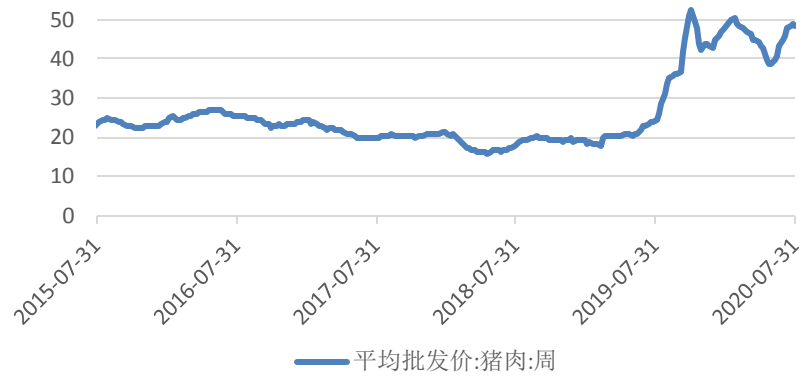


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

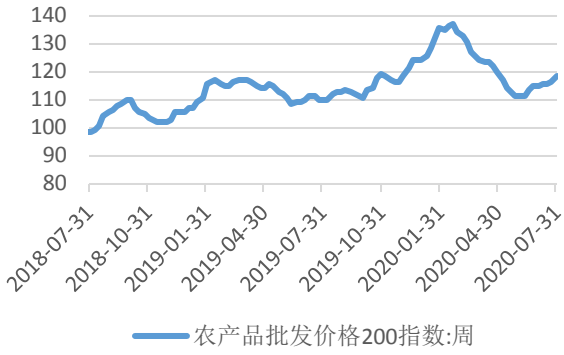
猪肉价格9周以来首次环比下跌，农产品批发价格指数环比上涨。2020年7月31日，农业部猪肉平均批发价格48.34元/公斤，同比97.47%，周环比-0.68%。农业部农产品批发价格200指数118.41，周环比1.52%。菜篮子产品批发价格200指数120.87，周环比1.68%。

图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤)



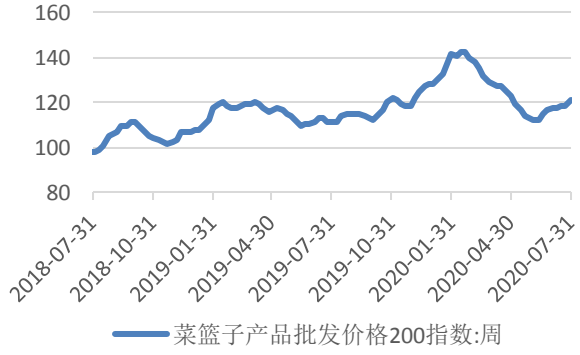
资料来源：农业部、东海证券研究所

图 15 (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

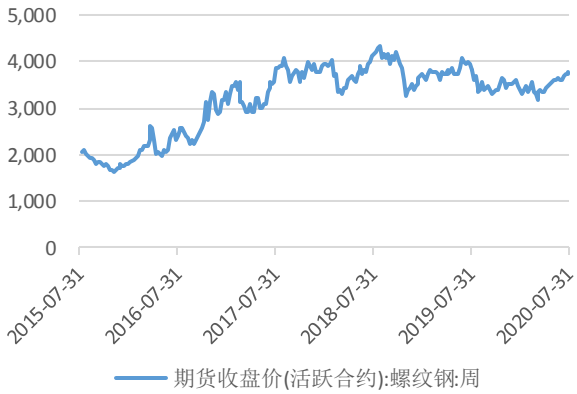
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

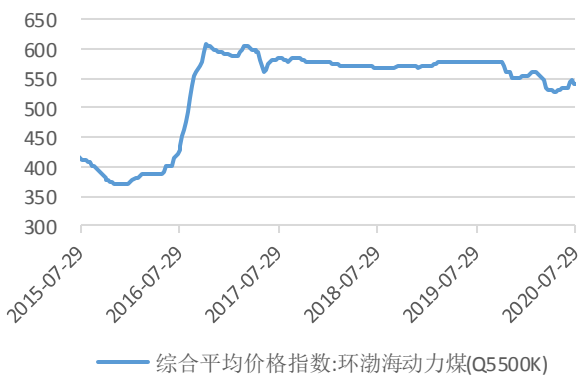
螺纹钢、有色金属价格周环比上涨，动力煤、水泥价格周环比下跌。2020 年 7 月 31 日，螺纹钢期货价格 3777 元/吨，同比-1.02%，环比 0.8%。环渤海动力煤价格指数（Q5500K）541 元/吨，同比-6.24%，环比-0.18%。中国水泥网水泥价格指数 135.95 点，同比-5.74%，环比-0.2%。上期有色金属指数 3031.14，同比 5.59%，周环比 2.74%。

图 17 (螺纹钢期货收盘价，元/吨)



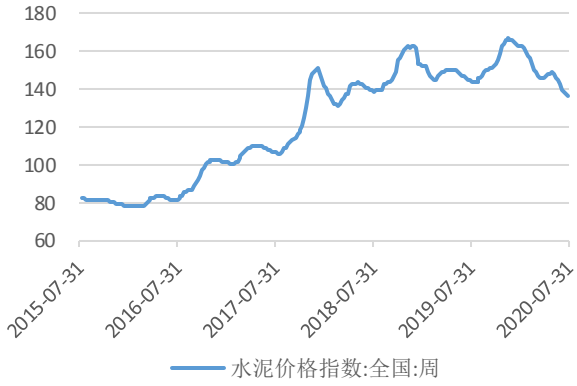
资料来源：中国钢铁工业协会、东海证券研究所

图 18 (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 19 (水泥价格指数，点)



资料来源：中国水泥网、东海证券研究所

图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000)

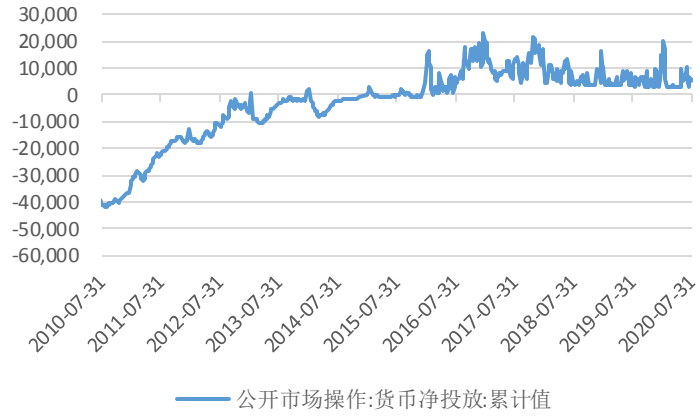


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

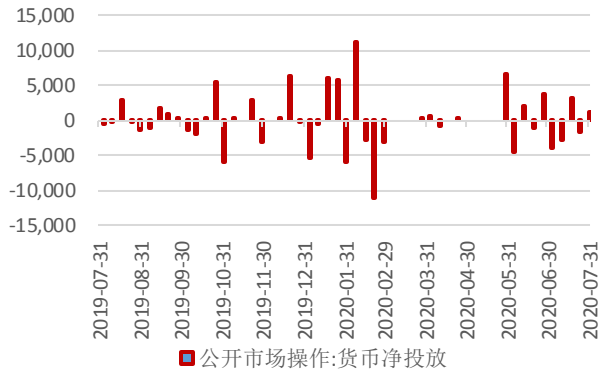
公开市场操作净投放，货币市场利率平稳。2020 年 7 月 31 日，本周公开市场操作净投放资金 1150 亿元，其中货币投放 2800 亿元，货币回笼 1650 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 1.8165%，环比-1.77 个基点；7 天期 2.2367%，环比 13.42 个基点。SHIBOR 隔夜利率 1.788%，环比-5.5 个基点；7 天期 2.236%，环比 8.9 个基点。中债 10 年期国债收益率为 2.9664%，环比 3.68 个基点。

图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元)



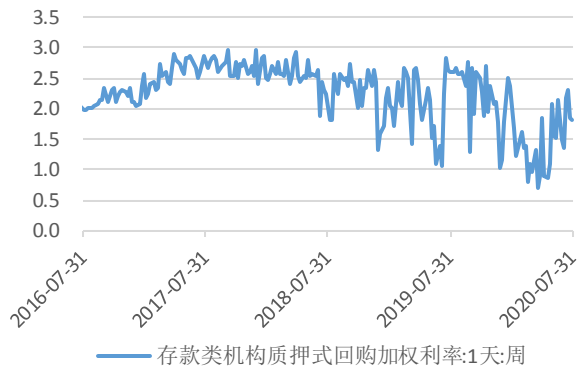
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 22 (公开市场货币净投放，亿元)



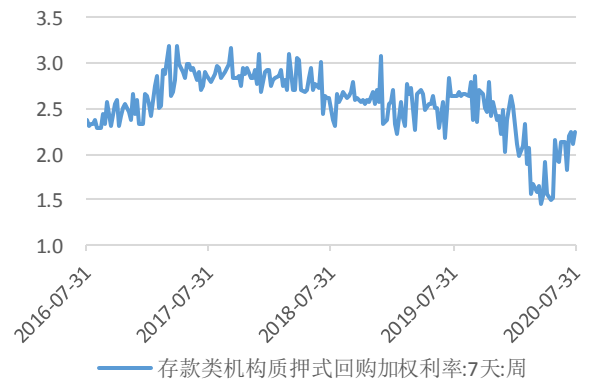
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 23 (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 24 (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 25 (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
2020-08-03	日本	7 月制造业 PMI	40.1	---
2020-08-03	日本	8 月日本央行公布利率会议意见摘要	---	---
2020-08-03	欧盟	7 月欧元区:制造业 PMI	47.4	50
2020-08-03	美国	7 月制造业 PMI	52.6	---
2020-08-04	欧盟	6 月欧盟:PPI:同比(%)	-4.6	---
2020-08-04	美国	6 月耐用品:新增订单(百万美元)	186373	---
2020-08-04	美国	6 月耐用品:新增订单:季调:环比	15.14	---
2020-08-04	美国	6 月全部制造业:新增订单(百万美元)	409105	---
2020-08-05	美国	7 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	2.099968	---
2020-08-05	美国	7 月非制造业 PMI	57.1	---
2020-08-06	美国	7 月 25 日持续领取失业金人数:季调(人)	17018000	---
2020-08-06	美国	8 月 01 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1434000	---
2020-08-07	中国	7 月外汇储备(亿美元)	31123.28	---
2020-08-07	美国	7 月失业率:季调(%)	11.1	---
2020-08-07	美国	7 月新增非农就业人数:季调(千人)	4800	---

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