宏观周报：经济保持继续复苏，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

经济保持继续复苏，政策仍将保持定力。2020 年二季度 GDP 当季同比 3.2%，较一季度大幅回升 10.0 个百分点，经济增速由负转正，表示经济稳健复苏。从三大需求来看，对 GDP 当季同比的拉动主要受资本形成总额及货物和服务净出口拉动，此两项分别回升 6.47 和 1.51 个百分点至 5.01%和 0.53%，最终消费支出虽然也有一定回升，但对 GDP 当季同比仍未负向拉动。6 月，规模以上工业增加值同比 4.8%，前值 4.4%。工业生产继续回升，但边际上趋缓。1-6 月，固定资产投资累计同比-3.1%，前值-6.3%，其中基建、制造业及房地产投资增速都有不同程度的回升。1-6 月，商品房销售面积累计同比-8.4%，前值-12.3%，6 月当月同比 2.14%，前值 9.66%。6 月，社会消费品零售总额名义同比-1.8%，前值-2.8%，实际同比-2.9%，前值-3.7%。6 月，城镇调查失业率 5.7%，较上月下降 0.2 个百分点，但仍处高位，表明疫情影响下就业仍有一定压力。总的来看，国内疫情过后，经济触底回升，上半年工业生产及固定资产投资回复较快，而消费恢复较慢，展望下半年，经济回升的驱动将由供给切换成需求，而在全球疫情仍然严峻的背景下，外需难以大幅回升，出口能否像上半年一样支撑经济增速仍存一定疑虑，而从内需来看，投资端基建地产或将仍然保持较快增长，为经济托底。政策上，下半年财政政策将逐渐落到实处，而货币政策虽然边际上难以再宽松，但大幅收紧的可能性也相对较低，总体可能维持结构性宽松。预计下半年经济增速将继续回升，三、四季度 GDP 增速或达 5%。后续风险点主要在于持续紧张的中美关系以及海外疫情反复所带来的二次冲击。

出口边际好转，进口修复确定性强。据海关总署统计，2020 年 6 月，以美元计价，出口同比 0.5%，前值-3.3%，进口同比 2.7%，前值-16.7%，贸易顺差 464,2 亿美元，去年同期顺差 496.5 亿美元。从出口来看，6 月出口增速回升，与欧美复工，外需边际好转，以及防疫物品出口支撑有关。从进口来看，较 5 月大幅度回升，内需恢复的确定性相对更强。从整体来看，我们认为中国复工复产进程最快，领先全球，同时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，内需好于外需的格局或将继续延续，外需边际向好，但全面复苏仍需时日，出口不宜乐观也不宜悲观。财政货币发力，稳增长背景下内需增长确定性强，进口增速或将维持相对较快修复。

全球确诊病例继续上升。7 月 18 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 1441.2 万例，较上周新增 157.2 万例，较上周多增 129512 例。同期中国累计确诊病例 83660 例，较上周新增 66 例，较上周多增 25 例，其中 36 例为境外输入性确诊病例，本地确诊 30 例，多数在新疆乌鲁木齐。

欧洲疫情有一定反复，美国继续创新高。7 月 18 日当周，美国、巴西、俄罗斯、伊朗、西班牙、英国、法国、日本、德国、意大利周新增确诊病例分别为 477816、235396、44890、16489、6347、5129、3922、3332、2706、1389 例。欧洲国家中、西班牙、英国、德国、法国均环比多增。美国确诊继续加速上升，环比多增 65249 例。主要新兴国家中，巴西、俄罗斯新增数量放缓。

正文目录

1. 国内外疫情情况 3
2. 宏观点评 5
2.1. 经济保持继续复苏，政策仍将保持定力 5
2.2. 出口边际好转，进口修复确定性强 6
3. 最新资讯 8
3.1. 李克强：加大改革开放力度 激发市场主体活力 8
3.2. 政治局常务委员会议：研究部署防汛救灾工作 8
3.3. 国常会：部署深入推进大众创业万众创新 8
3.4. 央行续作 MLF 9
3.5. 6 月财政收入增速转正 9
3.6. 外交部回应英国政府禁用华为设备：英国政府应该认真倾听国内理性声音 9
3.7. 美联储“褐皮书”显示美国经济前景高度不确定 9
3.8. 欧洲央行维持宽松货币政策不变 10
4. 经济增长 11
5. 通货膨胀 12
6. 流动性 13
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事 15

图表目录

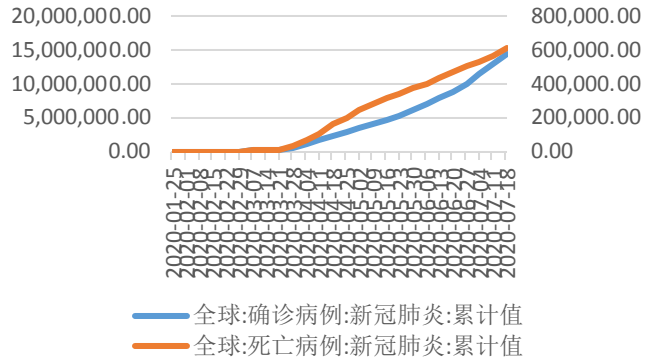
图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例) 3
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例) 3
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例) 3
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例) 4
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例) 4
图 6 (进出口总金额与贸易差额，亿美元、%) 7
图 7 (出口和进口金额同比增速，%) 7
图 8 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 11
图 9 (6 大发电集团日均耗煤量，万吨) 11
图 10 (高炉开工率，%) 11
图 11 (中国公路物流运价指数，点) 11
图 12 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 12
图 13 (中国出口集装箱运价指数，点) 12
图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤) 12
图 15 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 12
图 16 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 12
图 17 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 13
图 18 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 13
图 19 (水泥价格指数，点) 13
图 20 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000) 13
图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元) 14
图 22 (公开市场货币净投放，亿元) 14
图 23 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%) 14
图 24 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%) 14
图 25 (中债国债到期收益率 10 年期，%) 14
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事 15

1.国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升。7 月 18 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 1441.2 万例，较上周新增 157.2 万例，较上周多增 129512 例。同期中国累计确诊病例 83660 例，较上周新增 66 例，较上周多增 25 例，其中 36 例为境外输入性确诊病例，本地确诊 30 例，多数在新疆乌鲁木齐。

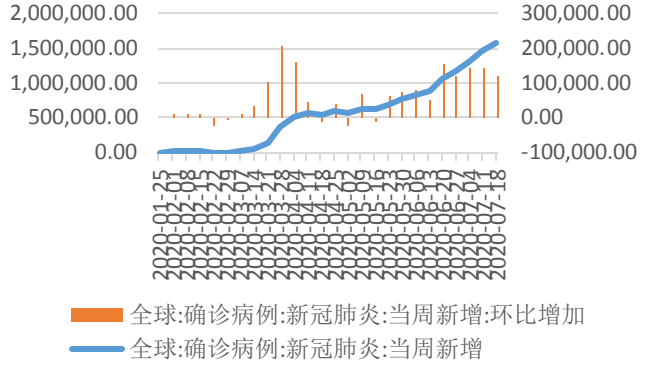
欧洲疫情有一定反复，美国继续创新高。7 月 18 日当周，美国、巴西、俄罗斯、伊朗、西班牙、英国、法国、日本、德国、意大利周新增确诊病例分别为 477816、235396、44890、16489、6347、5129、3922、3332、2706、1389 例。欧洲国家中、西班牙、英国、德国、法国均环比多增。美国确诊继续加速上升，环比多增 65249 例。主要新兴国家中，巴西、俄罗斯新增数量放缓。

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



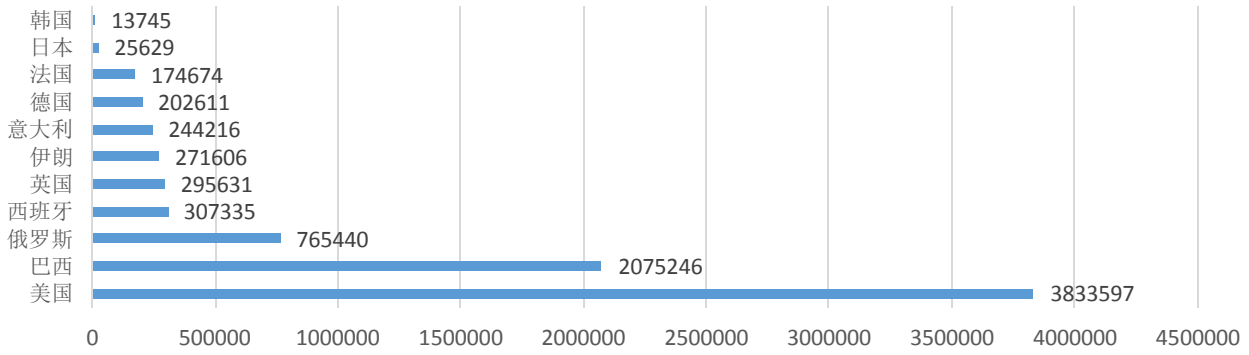
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



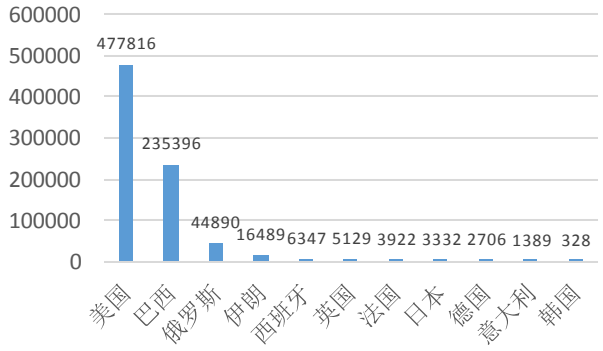
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



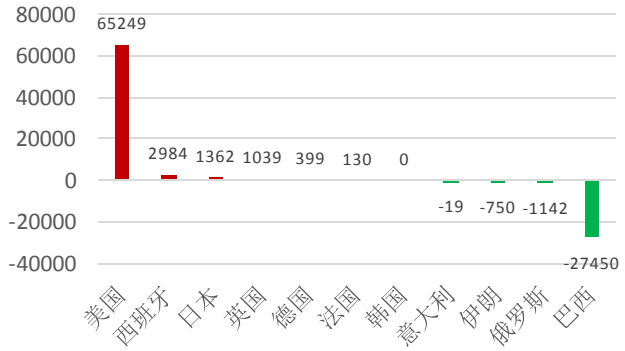
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/7/18

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 2020/7/18

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 2020/7/18

2.宏观点评

2.1.经济保持继续复苏，政策仍将保持定力

2020 年二季度 GDP 当季同比 3.2%，较一季度大幅回升 10.0 个百分点，经济增速由负转正，表示经济稳健复苏。从三大产业来看，一、二、三产业二季度当季同比分别为 3.3%、4.7%和 1.9%，前值分别为-3.2%、-9.6%、-5.2%。由此可见，二季度 GDP 大幅回升受工业生产回升支撑。从三大需求来看，对 GDP 当季同比的拉动主要受资本形成总额及货物和服务净出口拉动，此两项分别回升 6.47 和 1.51 个百分点至 5.01%和 0.53%，最终消费支出虽然也有一定回升，但对 GDP 当季同比仍未负向拉动。

6 月，规模以上工业增加值同比 4.8%，前值 4.4%。工业生产继续回升，但边际上趋缓。分三大门类来看，制造业回落 0.1 个百分点至 5.1%，电力、燃气及水生产和供应业回升 1.9 点至 5.5%，采矿业回升 0.6 个百分点至 1.7%。分行业看，6 月份，41 个大类行业中有 26 个行业增加值保持同比增长，增长的行业数较上月减少 4 个。汽车制造业增速继续加快，同比由上月的 12.2%上升至 13.4%。其他主要工业品中，水泥产量增速小幅回落 0.2 个百分点至 8.4%，粗钢、汽车、集成电路、智能手机产量增速均有所上升，其中集成电路和智能手机增速上升较快。工业生产继续回升，符合预期，供给端受疫情的影响逐渐减少，后续供给能否继续回升主要受需求恢复来驱动，预计工业生产恢复的方向不变，但速度会趋缓。同时欧美虽然逐步复工，但美国确诊数仍在加速上升，全球疫情仍在攀升，外需虽然在恢复，但仍存不确定性，对工业生产会形成一定扰动。

1-6 月，固定资产投资累计同比-3.1%，前值-6.3%，其中基建、制造业及房地产投资增速都有不同程度的回升。基建投资同比-2.7%，降幅收窄 3.6 个百分点，基建回升方向明确，且随着专项债落地使用，开工进程加快，基建增速有望继续维持较快的修复，全年可能恢复至 10%左右的增速；制造业投资增速-11.7%，降幅收窄 3.1 个百分点，虽然保持回升的态势，但增速修复明显要弱于基建和地产投资，疫情影响下，不确定因素仍然较多，制造业企业扩张的意愿相对较低；房地产开发投资增速 1.9%，较前值上升 2.2 个百分点，累计同比增速转正，地产投资显示出较强的韧性，地产销售走强，房企资金回笼加快，地产开发资金来源累计增速持续好转，土地购置面积有较大回升，支撑地产投资增速的回升，预计地产投资增速仍将继续恢复，但总体可能仍然低于去年。总的来看，基建、地产在稳增长压力下，年内将继续支撑投资增速。

1-6 月，商品房销售面积累计同比-8.4%，前值-12.3%，6 月当月同比 2.14%，前值 9.66%。复工复产后，购房需求逐步释放，地产销售快速回暖，前期对于宽货币的预期，也可能加大了居民对地产资产的配置，加大了购房意愿。但从整理来看，例如深圳等房价上涨较快的城市，陆续出台了相应的政策，房住不炒的总基调不变，地产政策难有全面放松，地产销售的回升速度可能边际放缓，全年地产销售增速仍将低于去年。

6 月，社会消费品零售总额名义同比-1.8%，前值-2.8%，实际同比-2.9%，前值-3.7%。消费增速继续回升，但当月同比仍然为负，明显弱于投资增速。餐饮零售-12.9%，较上月继续收窄，但仍然维持两位数以上的负增长。除汽车以外的零售增速-1.0%，略高于整体社零增速，6 月当月汽车零售增速较 5 月有所回落，重新回负至-8.2%。疫情改变大众一部分的消费模式，网上商品和服务零售当月同比 18.97%，仍然保持较快速度的增长。总的来看，疫情影响下，上半年消费的恢复速度相对较慢，下半年可能延续缓慢的恢复态势。

6 月，城镇调查失业率 5.7%，较上月下降 0.2 个百分点，但仍处高位，表明疫情影响下就业仍有一定压力。

总的来看，国内疫情过后，经济触底回升，上半年工业生产及固定资产投资回复较快，而消费恢复较慢，展望下半年，经济回升的驱动将由供给切换成需求，而在全球疫情仍然严峻的背景下，外需难以大幅回升，出口能否像上半年一样支撑经济增速仍存一定疑虑，而从内需来看，投资端基建地产或将仍然保持较快增长，为经济托底。政策上，下半年财政政策将逐渐落到实处，而货币政策虽然边际上难以再宽松，但大幅收紧的可能性也相对较低，总体可能维持结构性宽松。预计下半年经济增速将继续回升，三、四季度 GDP 增速或达 5%。后续风险点主要在于持续紧张的中美关系以及海外疫情反复所带来的二次冲击。

2.2.出口边际好转，进口修复确定性强

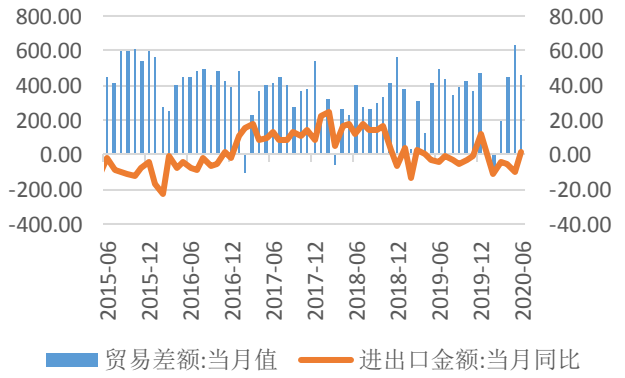
据海关总署统计，2020 年 6 月，以美元计价，出口同比 0.5%，前值-3.3%，进口同比 2.7%，前值-16.7%，贸易顺差 464,2 亿美元，去年同期顺差 496.5 亿美元。

从出口来看，6 月出口增速回升，与欧美复工，外需边际好转，以及防疫物品出口支撑有关。欧美 6 月制造业 PMI 均显著回升，美国达 52.6%，远高于上月的 43.1%，欧元区 47.4%，远高于上月的 39.4%。随着欧美复工进程的加快，外需边际上或已好转。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 6 月出口同比 56.72%，虽然较上月有所回落，但绝对值上仍保持高增长；医疗仪器及器械 6 月出口同比 99.96%，较上月增速继续扩大约 11 个百分点。分国别来看，对美国、东盟出口增速有所上升，对日本及欧盟出口增速有所回落。总的来看，虽然随着欧美复工，外需边际上有所好转，但恢复的速度仍需谨慎，目前难言全面复苏，美国疫情屡创新高，新兴市场国家疫情仍在快速蔓延，全球确诊速度暂未见到明显拐点，对出口影响的可能仍会持续。同时，虽然 6 月出口增速回升，但进料加工贸易反而较上月下滑 4.6 个百分点至-11.1%，表明全球供应链恢复仍然有一定阻力。

从进口来看，较 5 月大幅度回升，内需恢复的确定性相对更强。从主要大宗商品的进口增速来看，多数均较上月明显加快，原油同比 34.36%，前值 19.24%；铁矿砂及其精矿同比 35.25%，前值 3.92%；未锻造铜及铜材同比 98.93%，前值 21.12%，或与国内基建需求上升有关；汽车和汽车底盘同比为-7.90%，前值-60.06%。同时 6 月部门大宗商品价格也有一定的回升，从量和价上双双影响进口金额的回升。下半年在国内货币政策和财政政策还将继续发力，专项债、特别国债、财政赤字将落到实处，基建投资增速或将继续明显回升，带动内需向好。

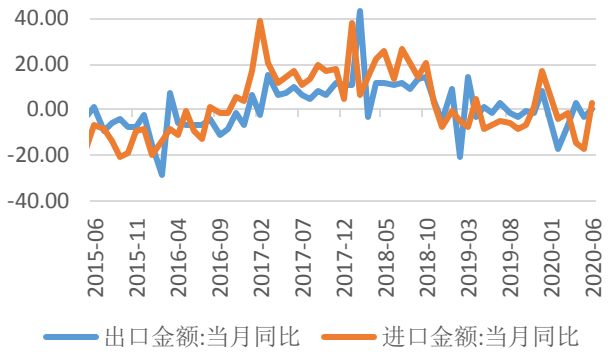
从整体来看，我们认为中国复工复产进程最快，领先全球，同时美国及新兴市场的疫情风险仍较高，中美关系也是未来的重要风险点，内需好于外需的格局或将继续延续，外需边际向好，但全面复苏仍需时日，出口不宜乐观也不宜悲观。财政货币发力，稳增长背景下内需增长确定性强，进口增速或将维持相对较快修复。

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.李克强：加大改革开放力度 激发市场主体活力

7 月 13 日，国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会，分析研究当前经济运行情况，听取对下一步经济工作的意见建议。

李克强说，今年疫情冲击和世界经济衰退对我国经济带来前所未有的影响，近来经济呈现恢复性增长势头，表现出逐步回稳态势，但国际环境不确定性仍在增加，形势仍然严峻。全面落实助企纾困和激发市场活力规模性政策，更大力度推进改革开放，稳住经济基本盘，保住基本民生，有效防范风险，努力完成全年经济社会发展目标任务。

李克强说，要增强宏观政策实施的时效性，着力保就业保民生保市场主体。坚持并全面落实积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策，对企业更大规模减税降费让利。保持流动性合理充裕，进一步推动缓解企业特别是中小微企业融资难融资贵问题，运用现代技术手段发展普惠金融，做到既有效增加信贷投放量又明显降低综合融资成本。

李克强指出，要坚持以改革开放为动力，充分激发市场主体活力，增强发展韧性。完善创业创新生态，吸引集聚人才，大力发展工业互联网，以大中小企业融通发展催生更多新业态新模式，培育在更大开放条件下参与国际竞争合作新优势。用改革的办法更大释放消费潜力，通过线上线下融合拓展农产品销售和出口产品内销等新空间，丰富优质消费品供给，引导消费升级。发挥政府投资作用，带动社会力量投入，推进“两新一重”等项目建设，以有效投资拉动相关产业发展和增加就业。

3.2.政治局常务委员会议：研究部署防汛救灾工作

中共中央政治局常务委员会 7 月 17 日召开会议，研究部署防汛救灾工作。习近平指出，当前，全国防汛进入“七下八上”阶段，长江流域中上游地区降雨仍然偏多，必须统筹抓好南北方江河安全度汛。会议指出，要精心谋划灾后恢复重建，及时下拨救灾资金，调运救灾物资，尽快恢复灾区生产生活秩序，及时抢修水电、交通、通信等基础设施。支持受灾的各类生产企业复工复产，统筹灾后恢复重建和脱贫攻坚工作，对贫困地区和受灾困难群众给予支持，防止因灾致贫返贫。会议强调，要重大工程建设、重要基础设施补短板、城市内涝治理、加强防灾备灾体系和能力建设等纳入“十四五”规划中统筹考虑。

3.3.国常会：部署深入推进大众创业万众创新

国务院总理李克强 7 月 15 日主持召开国务院常务会议，部署深入推进大众创业万众创新，重点支持高校毕业生等群体就业创业；要求用好地方政府专项债券，加强资金和项目对接、提高资金使用效益；通过《中华人民共和国预算法实施条例（修订草案）》。

会议指出，必须贯彻创新驱动发展战略，深入推进大众创业、万众创新，激发市场活力和社会创造力，以新动能支撑保就业保市场主体，尤其是支持高校毕业生、返乡农民工等重点群体创业就业。要加大对创业创新主体的支持。中央预算内投资安排专项资金支持双创示范基地建设。对首次创业并正常经营 1 年以上的返乡入乡创业人员，可给予一次性创业补贴。要鼓励双创示范基地建设大中小企业融通、跨区域融通发展平台。要鼓励金融

机构开展设备融资租赁和与创业相关的保险业务。要促进加强数理化和生物等基础理论研究，鼓励青少年学习和探索基础理论，为提升国家创新能力夯实基础。

会议指出，截至 7 月中旬，经全国人大批准的 3.75 万亿元新增地方政府专项债已发行 2.24 万亿元、支出 1.9 万亿元，全部用于补短板重大建设，对应对疫情影响、扩大有效投资、稳住经济基本盘发挥了积极作用。

3.4.央行续作 MLF

央行公告称，7 月 15 日开展 4000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率持平于 2.95%，7 月共有 4000 亿元 MLF 到期、2977 亿元 TMLF 到期。此次 MLF 操作是对本月两次 MLF 到期和一次定向中期借贷便利（TMLF）到期的续做，其中 TMLF 续做可继续滚动，总期限为 3 年。

3.5.6 月财政收入增速转正

1-6 月累计，全国一般公共预算收入 96176 亿元，同比下降 10.8%。其中，全国税收收入 81990 亿元，同比下降 11.3%；非税收入 14186 亿元，同比下降 8%。6 月财政收入同比增长 3.2%，增幅由负转正，为年内首次月度正增长。1-6 月累计，全国一般公共预算支出 116411 亿元，同比下降 5.8%。

3.6.外交部回应英国政府禁用华为设备：英国政府应该认真倾听国内理性声音

7 月 16 日，外交部例行记者会上，有记者提问：15 日，英国首相发言人承认英方改变对华为参与英国 5G 建设的立场原因是美国 5 月对华为的制裁，英国国内也有不同声音。英国电信首席执行官詹森称，英国政府关于华为决定显然对该公司运营和成本构成影响。英国沃达丰公司发言人表示对英国政府决定感到失望，此举将延缓 5G 推广并造成额外成本。中方对此有何评论？外交部发言人华春莹表示，这些言论表明英国政府在华为问题上丧失了宝贵的独立和自主，作出的决定是得不偿失的。过去 20 年里，英国选择和华为进行良好合作，这种合作决定的作出是基于英国自身利益。事实也证明过去 20 年里华为同英方的合作为英国当地创造了几万个工作岗位。对英国通信方面基础设施的建设也作出了非常积极的贡献，同样英国现在决定要禁用华为，最终受损害的将是其自身利益。英国政府应该认真倾听国内理性声音，本着负责任的态度来作出最符合英国根本和长远利益的选择。

而在此前，英国有关部门宣布，2020 年 12 月 31 日以后禁止购买新的华为 5G 设备；到 2027 年底，所有华为设备将从 5G 网络中删除。

3.7.美联储“褐皮书”显示美国经济前景高度不确定

美国联邦储备委员会 7 月 15 日发布的全国经济形势调查报告显示，美国整体经济活动有所增加，但仍远低于新冠疫情暴发前水平，且经济前景高度不确定。报告显示，与 5 月份发布上一份“褐皮书”时相比，随着许多企业重新开业，消费支出回升。在汽车销售反弹以及食品饮料等行业持续增长带动下，所有辖区零售额出现增长。行业方面，受疫情严重打击的休闲和酒店行业有所改善，但仍远不及去年同期水平。多数辖区制造业活动上升，但也处于极低水平。建筑业依然低迷，仅在部分辖区出现回升。房屋销售温和增长，但商业地产活动保持在低水平。农业部门财政状况持续不佳。能源部门在需求有限和供应过剩的影响下进一步下滑。就业市场方面，随着许多企业重新开业或增加生产活动，几乎所有辖区就业出现净增长。但所有辖区就业人数都远低于疫情前水平。几乎所有辖区都表示，由于健康和安全问题、儿童保育需要和较高的失业保险福利，企业很难重新召回员工。此外，物价整体变化不大，各辖区均报告投入成本和销售价格保持平稳。

3.8.欧洲央行维持宽松货币政策不变

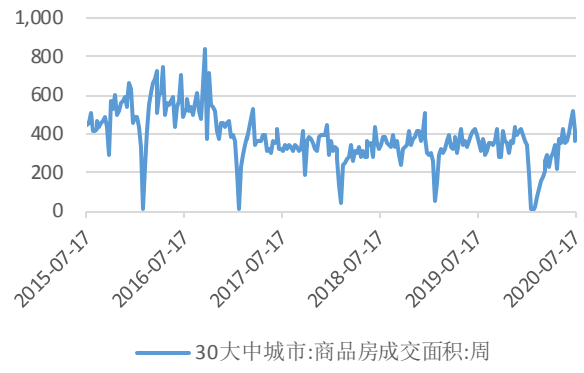
新华社消息，欧洲中央银行 7 月 16 日召开货币政策会议，决定维持当前宽松货币政策不变，继续实施一系列资产购买计划及再融资操作，重申将在其职能范围内采取一切必要行动支持欧元区渡过新冠疫情危机。欧洲央行当天决定，维持欧元区三大关键利率水平不变，继续以灵活方式实施规模高达 1.35 万亿欧元的紧急购债计划，至少持续到 2021 年 6 月。同时，欧洲央行决定把 1200 亿欧元临时购债计划持续至今年年底。此外，去年 11 月重启的每月 200 亿欧元购债计划将持续足够长时间，预计在未来首次加息前结束。欧洲央行行长拉加德表示，6 月以来，欧元区经济活动有所恢复，但远低于疫情前水平，前景仍充满高度不确定性。拉加德指出，欧元区相关经济指标 4 月“触底”，5 月和 6 月回升。但与此同时，就业和民众收入减少问题凸显，加上疫情发展趋势和经济前景不确定性加剧，继续拖累欧元区消费支出和商业投资。她强调，面对不确定性加剧和经济严重疲软，欧洲央行将致力于在其职能范围内采取一切必要行动，在“极富挑战的时期”向欧元区所有民众提供支持。

。

4.经济增长

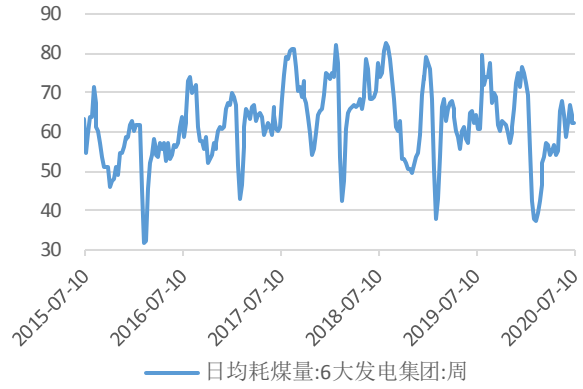
商品房成交面积环比下降、高炉开工率环比下降。2020 年 7 月 17 日，30 个大中城市商品房 7 天成交 367.52 万平方米，同比 3.87%，环比-11.45%。六大发电集团日均耗煤 62.5 万吨，同比增长 2.52%，环比-0.12%。高炉开工率 69.89%，同比 3.18 个百分点，环比-0.14 个百分点。中国公路物流运价指数 985.17 点，同比 0.42%，环比-0.01%。天津航运指数 620.4，同比-6.52%，环比 1.12%。波罗的海干散货指数 BDI1710，同比-21.2%，环比-5.52%。中国出口集装箱运价指数 CCFI862.11，环比-0.3。

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 (6 大发电集团日均耗煤量，万吨)



资料来源：秦皇岛煤炭网、东海证券研究所

图 10 (高炉开工率，%)



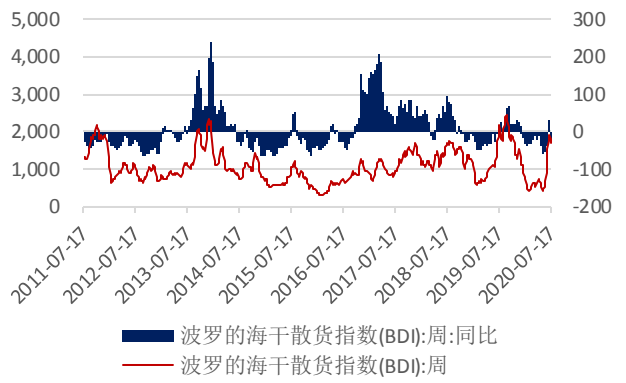
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 11 (中国公路物流运价指数，点)



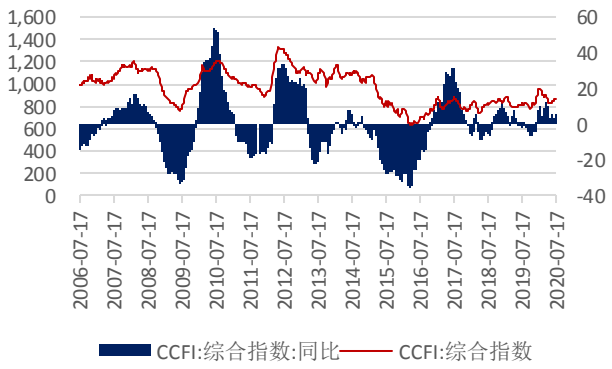
资料来源：中国物流与采购联合会、东海证券研究所

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)

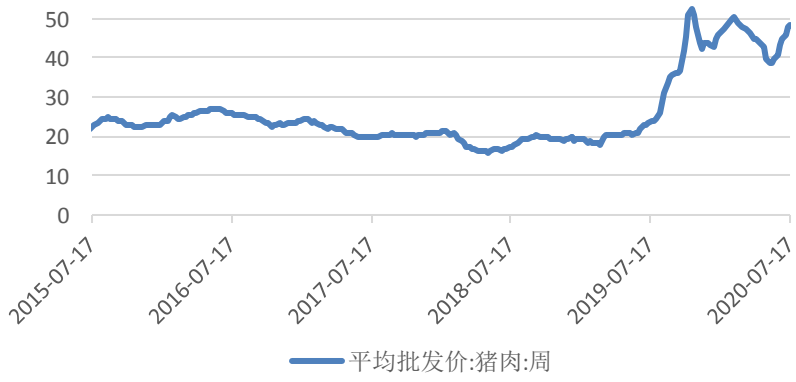


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

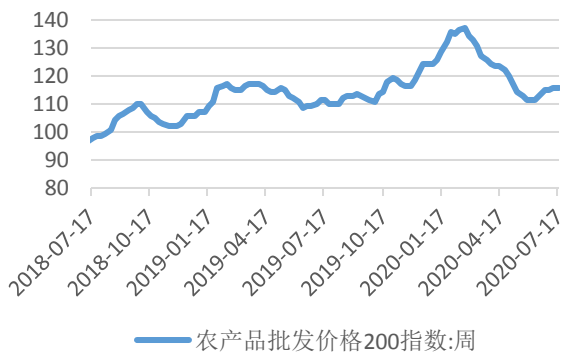
猪肉价格环比上涨，农产品批发价格指数环比上涨。2020 年 7 月 17 日，农业部猪肉平均批发价格 48.53 元/公斤，同比 103.14%，周环比 1.06%。农业部农产品批发价格 200 指数 116.13，周环比 0.09%。菜篮子产品批发价格 200 指数 118.25，周环比 0.21%。

图 14 (猪肉平均批发价，元/公斤)



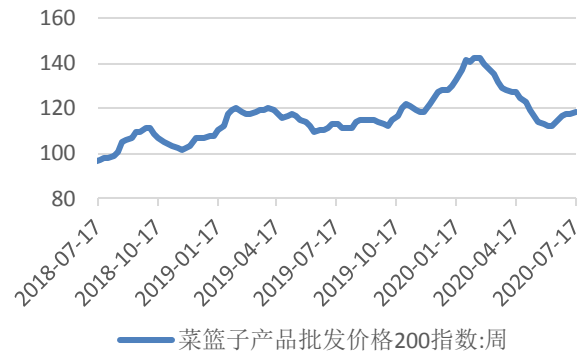
资料来源：农业部、东海证券研究所

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

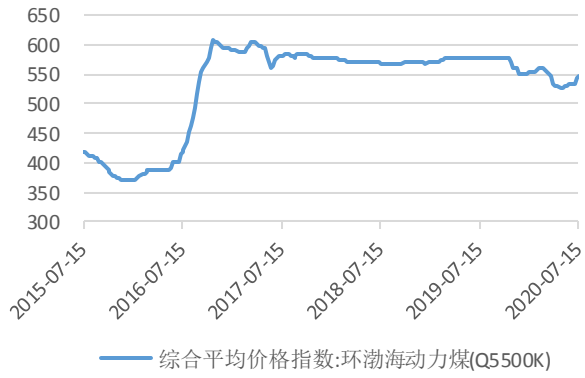
螺纹钢、动力煤、有色金属价格周环比上涨，水泥价格周环比下跌。2020 年 7 月 17 日，螺纹钢期货价格 3726 元/吨，同比-6.87%，环比 0.98%。环渤海动力煤价格指数（Q5500K）546 元/吨，同比-5.37%，环比 0.18%。中国水泥网水泥价格指数 137.22 点，同比-5.21%，环比-0.55%。上期有色金属指数 2938.01，同比-0.17%，周环比 0.87%。

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)

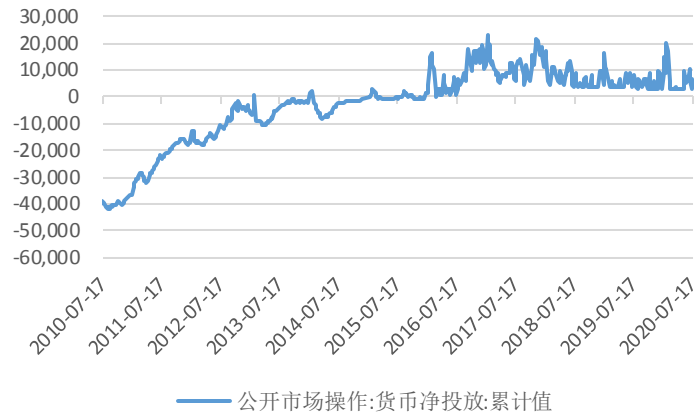


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

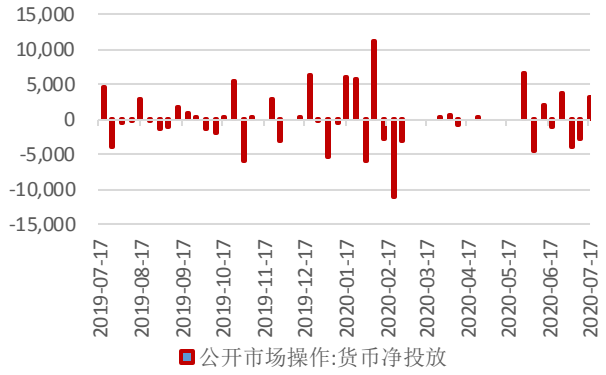
公开市场操作净头发，货币市场利率上涨。2020 年 7 月 17 日,本周公开市场操作净投放资金 3300 亿元，其中货币投放 3300 亿元，货币回笼 0 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 2.3071%，环比 14.06 个基点；7 天期 2.2396%，环比 3.22 个基点。SHIBOR 隔夜利率 2.328%，环比 13.1 个基点；7 天期 2.227%，环比 2.4 个基点。中债 10 年期国债收益率为 2.9507%，环比-2.63 个基点。

图 21 (公开市场货币净投放累计，亿元)



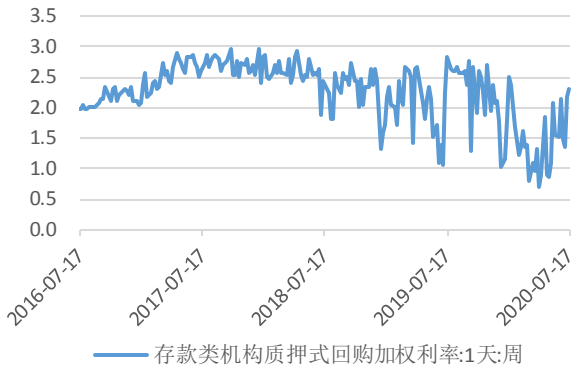
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 22 (公开市场货币净投放，亿元)



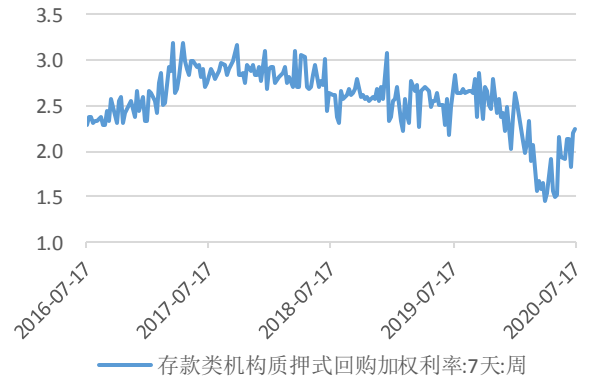
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

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
2020-07-21	日本	6 月 CPI(剔除食品):环比(%)	---	---
2020-07-21	日本	6 月 CPI:环比(%)	---	---
2020-07-23	美国	7 月 18 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1300000	---
2020-07-24	欧盟	7 月欧元区:制造业 PMI(初值)	47.4	44.5
2020-07-24	美国	6 月新房销售(千套)	64	---

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