



光期研究 见微知著

宏观周报：美联储降息落地

2024年9月22日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

美联储降息落地

摘要

实体经济方面，投资行业受台风天气影响，水泥需求普遍下降，磨机较大范围停产；螺纹去库放缓，表需回落；沥青出货量连续回落。8月地方债发行明显提速但是特殊新增专项债的发行会弱化新增专项债对于基建投资拉动的指标意义，截至8月底，特殊新增专项债披露发行总额5000亿元左右，年内特殊新增专项债发行量或可超万亿。消费方面，受中秋节假日影响，一线和主要二线城市地铁客运量平稳，拥堵延时指数和国内航班执行数回落。商品房销售面积保持低位，乘用车销量回升。

宏观方面，美联储降息50BP，利率水平下调至4.75%-5%，同时下调GDP增速、上调失业率，显示出对经济下行的担忧。鲍威尔表示，通胀的上行风险已减弱，但未宣布抗通胀已取得胜利；整体经济强劲，致力于维持经济的强劲发展。失业率有所上升，但仍处于低位。没看到任何迹象表明衰退的可能性增加。对于后续路径，鲍威尔表示，将逐次召开会议来做出决策，若经济保持稳健且通胀保持顽固，可能会更缓慢地调整政策。

对于美联储降息的影响，中期来看更大幅度的降息对美国经济软着陆更有利，外需改善则利好中国出口链相关的商品。我们在此前专题报告《提高关税对汽车出口影响几何？》中提示过，上半年出口增速较强有在加征关税生效之前“抢出口”的影响，下半年出口谨慎乐观。但目前来看，一方面美联储更大幅度的降息更有利于外需对出口的拉动，另一方面新能源汽车在出口关税加征以后仍有出口利润，因此新能源出口在关税生效之后的7-8月份仍能保持较好的出口量。叠加国内消费品“以旧换新”政策中，汽车政策的效果可能更加明显，外需和内需的双重提振下，今年的汽车消费将有不错的表现。

下周关注：中国8月规模以上工业企业利润（周五）、美国8月核心PCE物价指数（周五）

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

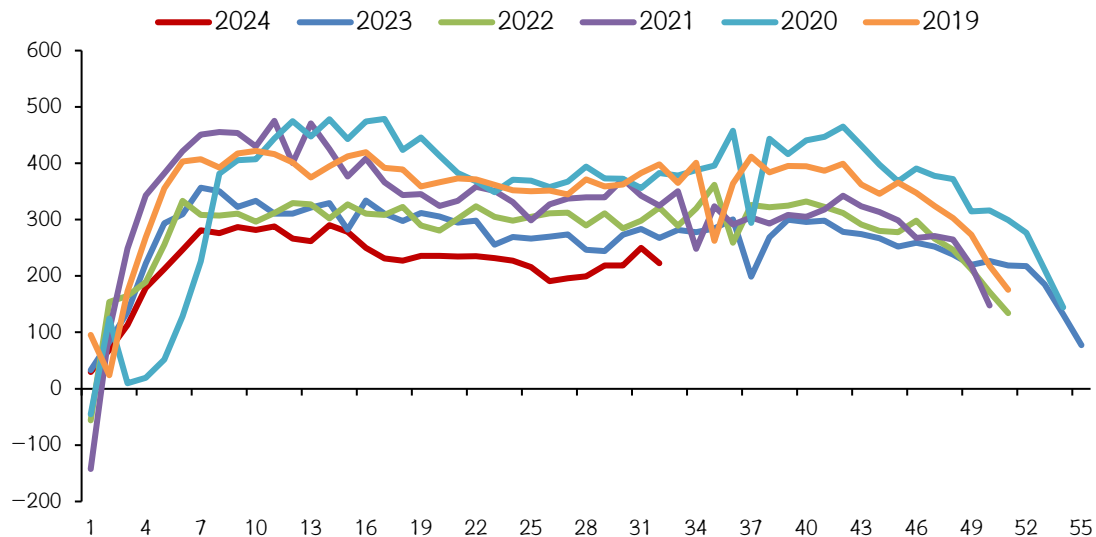
宏观指标	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08
GDP (%) 当季			4.70			5.30			5.20			4.90	
工业增加值 (%) 当月	4.50	5.10	5.30	5.60	6.70	4.50	7.00		6.80	6.60	4.60	4.50	4.50
社零 (%) 当月	2.10	2.70	2.00	3.70	2.30	3.10	5.50		7.40	10.10	7.60	5.50	4.60
固定资产投资 (%) 累计	3.40	3.60	3.90	4.00	4.20	4.50	4.20		3.00	2.90	2.90	3.10	3.20
制造业投资 (%) 累计	9.10	9.30	9.50	9.60	9.70	9.90	9.40		6.50	6.30	6.20	6.20	5.90
基建投资 (%) 累计	4.40	4.90	5.40	5.70	6.00	6.50	6.30		5.90	5.80	5.90	6.20	6.40
房地产投资 (%) 累计	-10.20	-10.20	-10.10	-10.10	-9.80	-9.50	-9.00		-9.60	-9.40	-9.30	-9.10	-8.80
出口 (%) 当月	8.70	7.00	8.60	7.60	1.50	-7.50	5.60	8.20	2.30	0.50	-6.40	-6.20	-8.80
CPI (%) 当月	0.60	0.50	0.20	0.30	0.30	0.10	0.70	-0.80	0.30	-0.50	-0.20	0.00	0.10
PPI (%) 当月	-1.80	-0.80	-0.80	-1.40	-2.50	-2.80	-2.70	-2.50	2.70	-3.00	-2.60	-2.50	-3.00
社融 (%)	8.10	8.20	8.10	8.40	8.30	8.70	9.00	9.50	9.50	9.40	9.30	9.00	9.00
人民币贷款 (%)	8.10	8.30	8.30	8.90	9.10	9.20	9.70	10.10	10.40	10.70	10.70	10.70	10.90
M1 (%)	-7.30	-6.60	-5.00	-4.20	-1.40	1.10	1.20	5.90	1.30	1.30	1.90	2.10	2.20
M2 (%)	6.30	6.30	6.20	7.00	7.20	8.30	8.70	8.70	9.70	10.00	10.30	10.30	10.60

资料来源：Wind, 光大期货研究所

1.实体经济高频

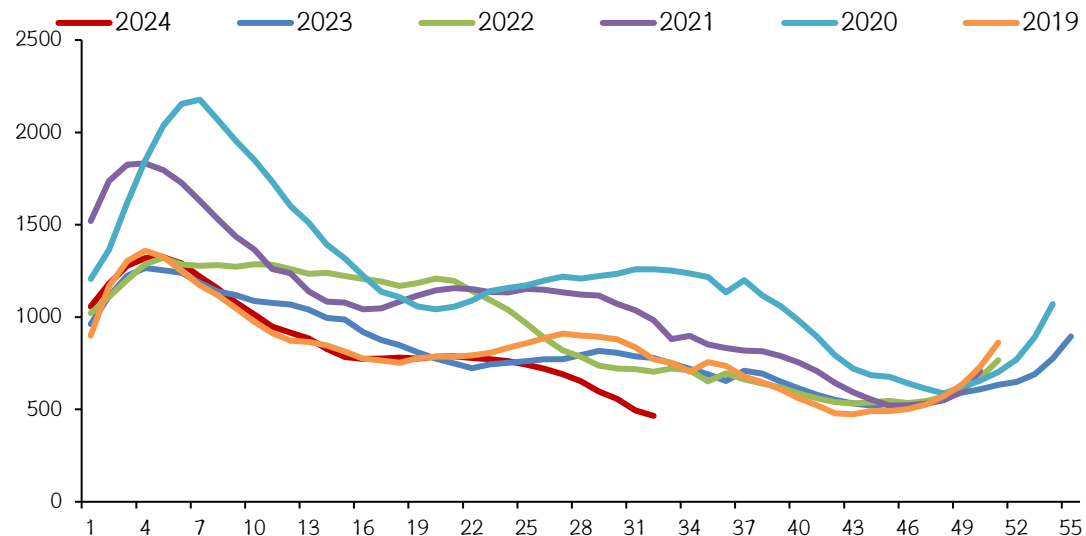
螺纹去库放缓，表需回落

图表：螺纹表需(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

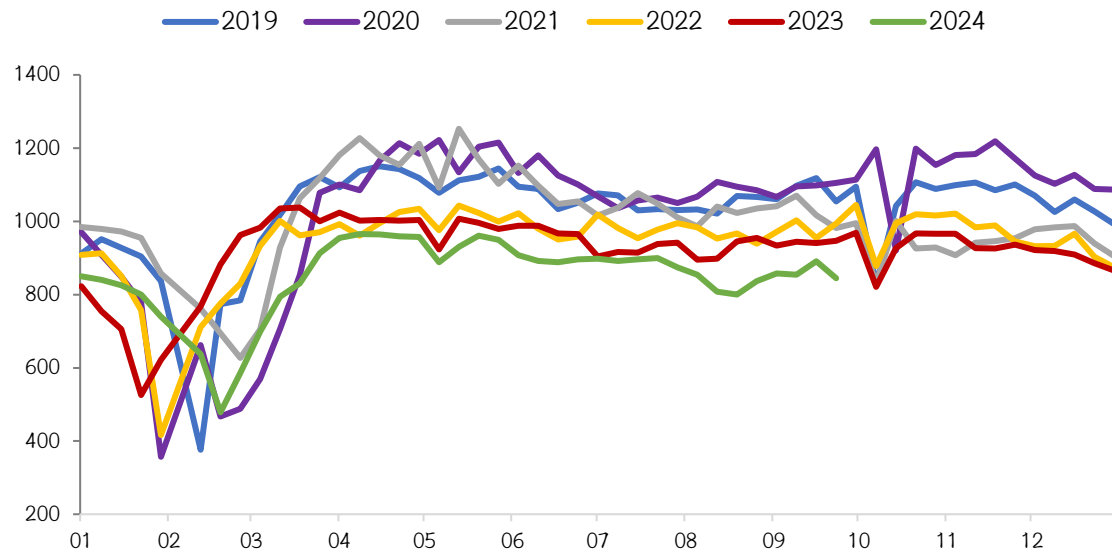
图表：螺纹厂库+社库(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

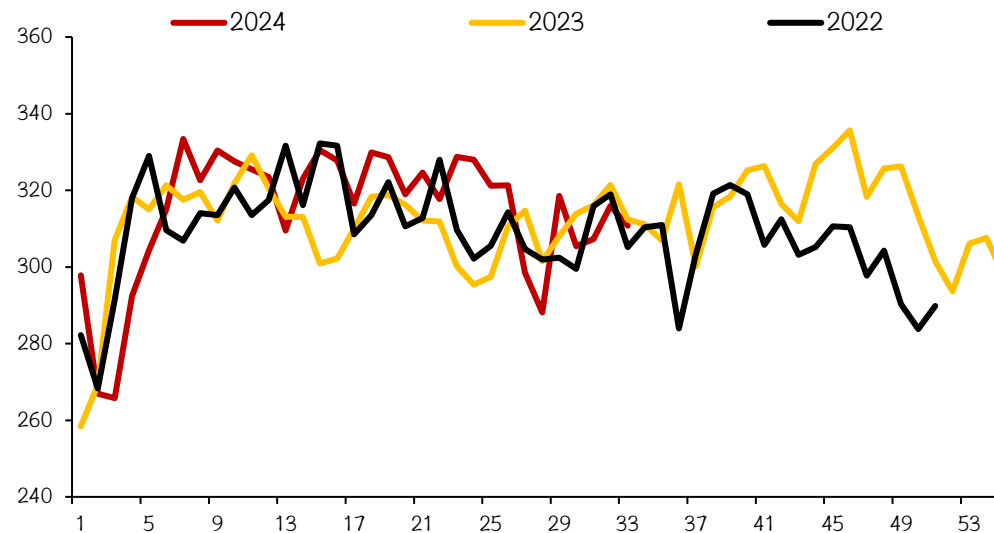
五大品种钢材表需回落

图表：五大品种钢材周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

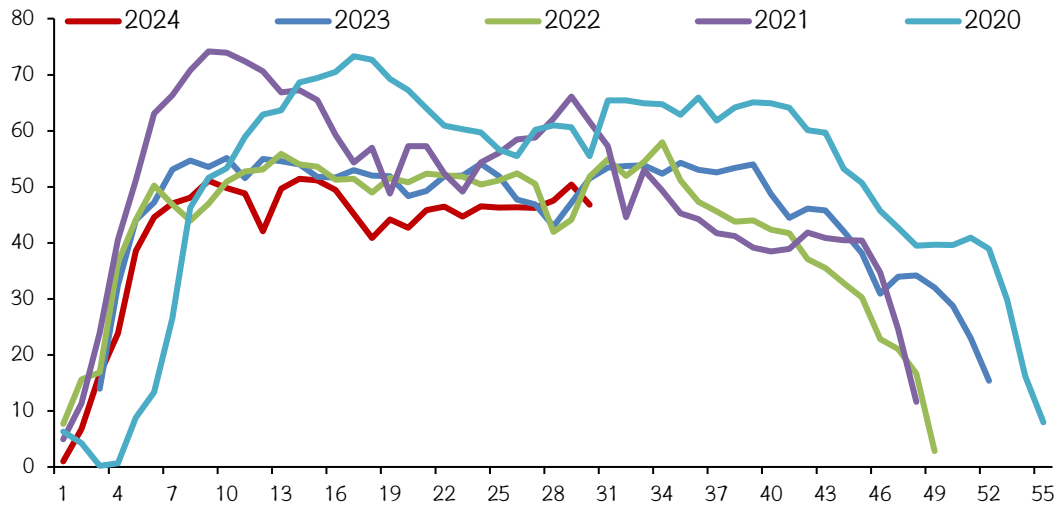
图表：热轧板卷周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

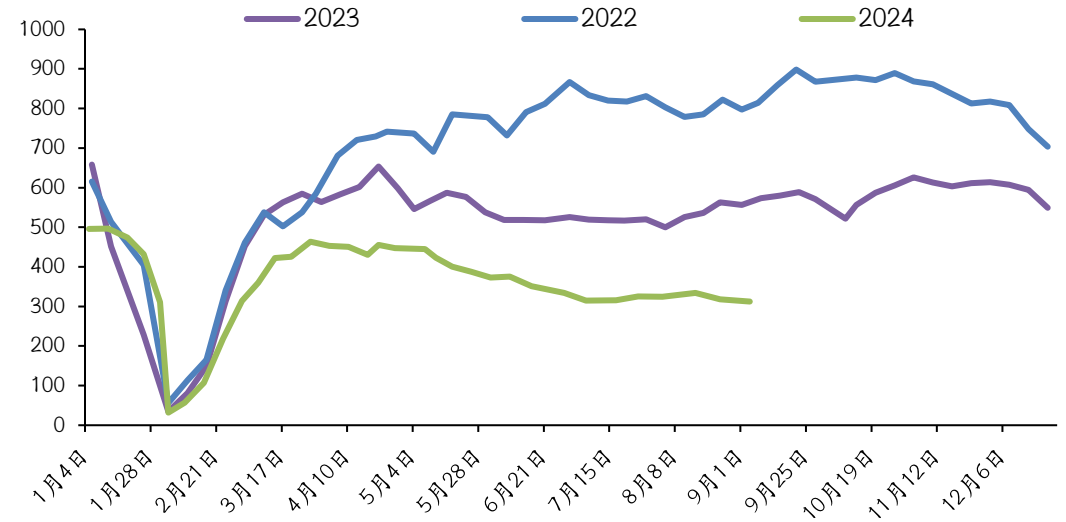
水泥磨机开工负荷回落

图表：全国水泥磨机运转率(横坐标为春节后第n周)（单位：%）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图表：水泥出库量（经农历调整）（单位：万吨）

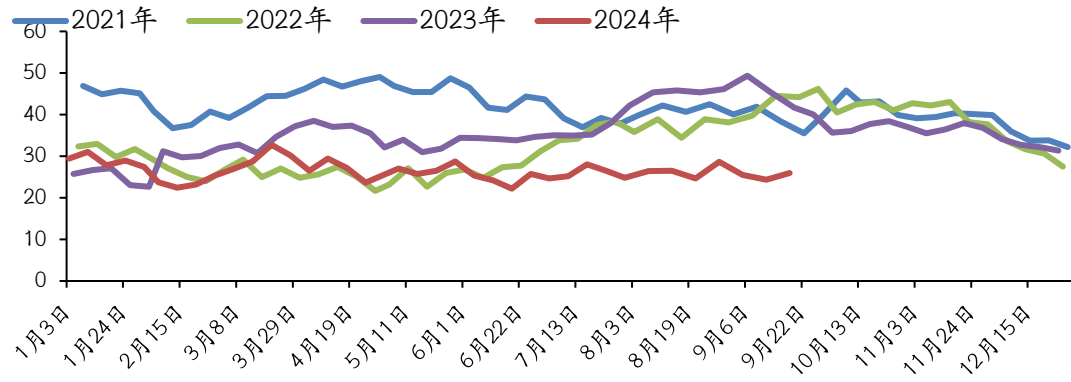


资料来源：百年建筑网，光大期货研究所

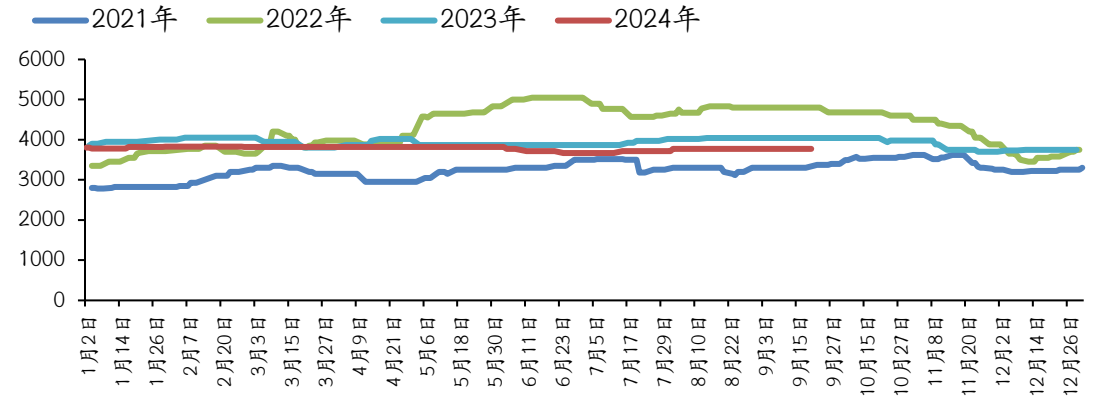
卓创对62个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷有所下降。全国水泥磨机开工负荷均值42.79%，较上周4.02个百分点，降幅扩大0.41个百分点。虽然华南在台风过后需求和开工恢复，但华东受影响加大，而其他地区也因为中秋节和此间降雨影响，需求普遍下降。

沥青出货量连续回落

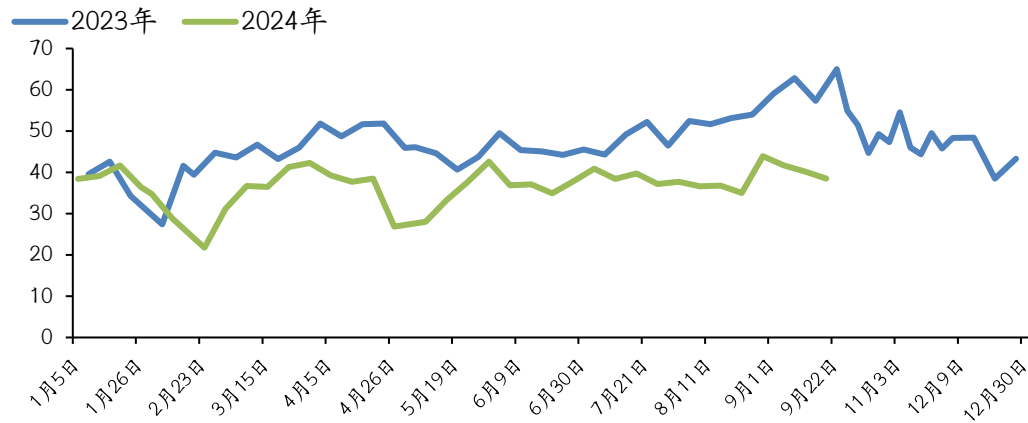
图表：沥青开工率（单位：%）



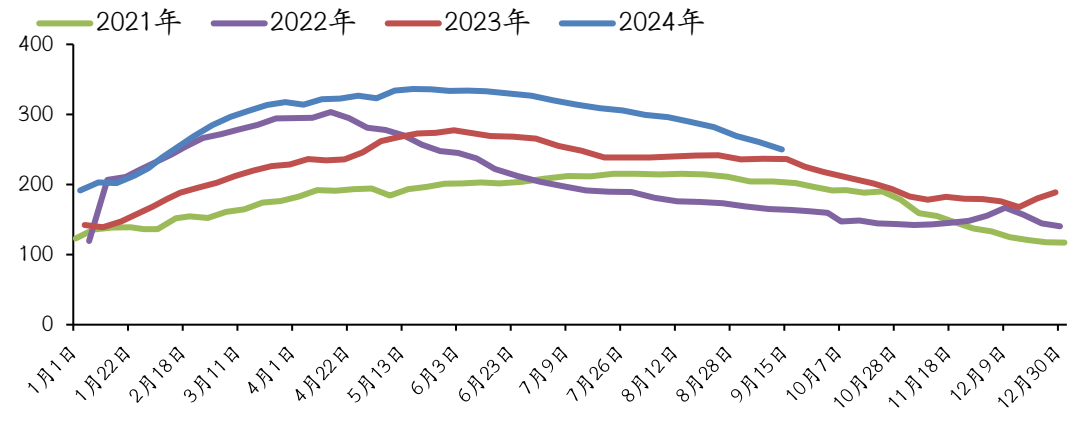
图表：华东重交价格（单位：元/吨）



图表：沥青出货量（单位：万吨）



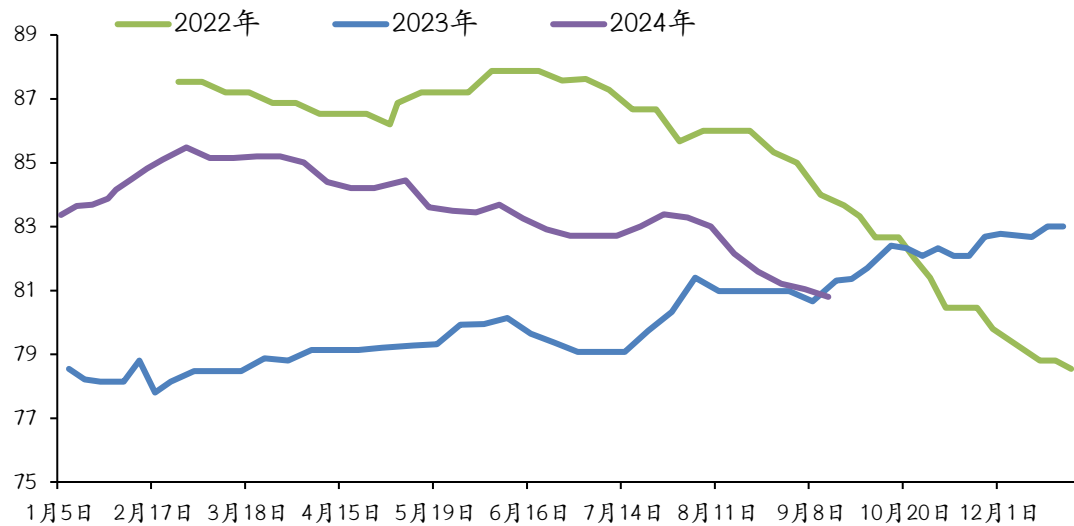
图表：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD, 光大期货研究所

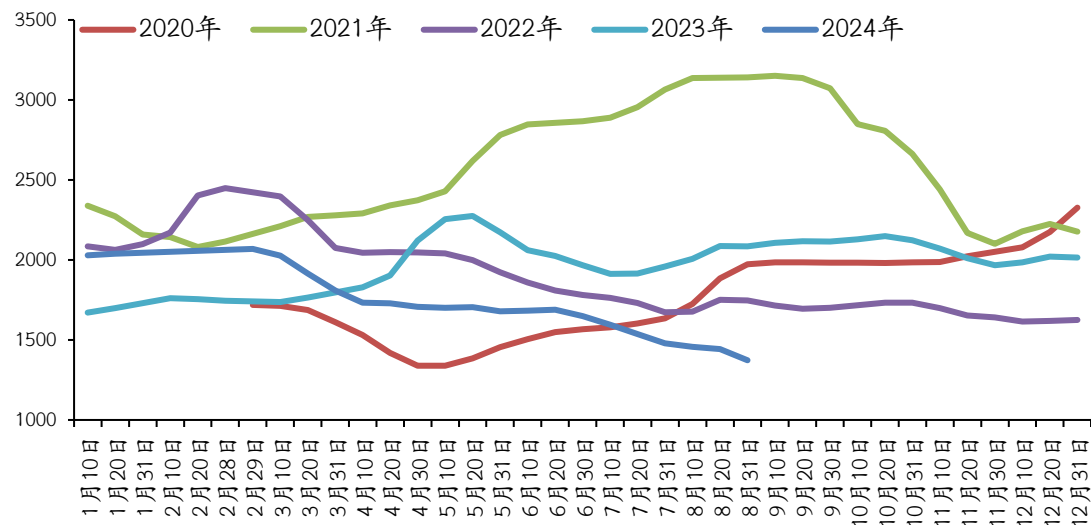
浮法平板玻璃产能利用率回落

图表：浮法平板玻璃产能利用率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

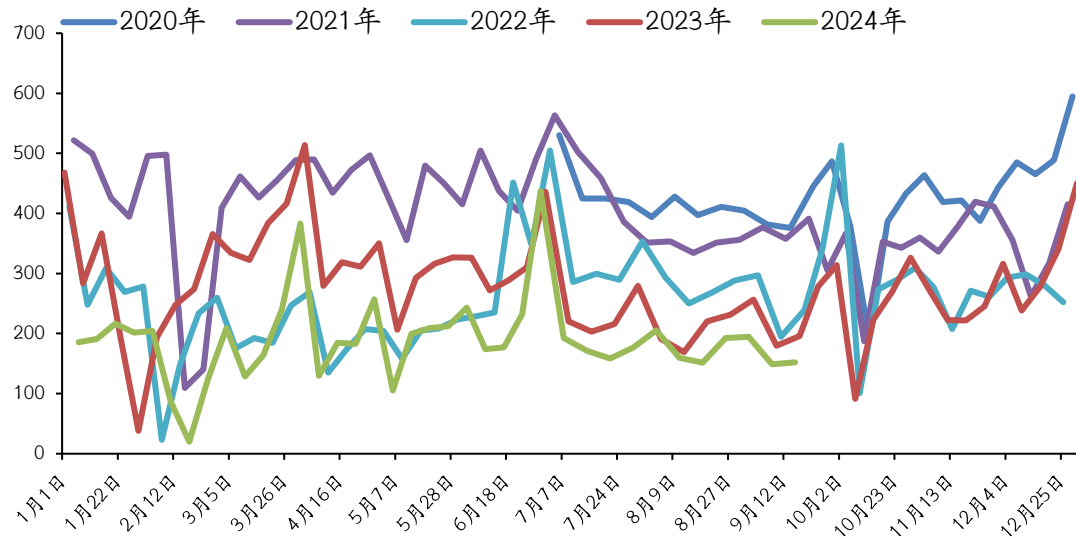
图表：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

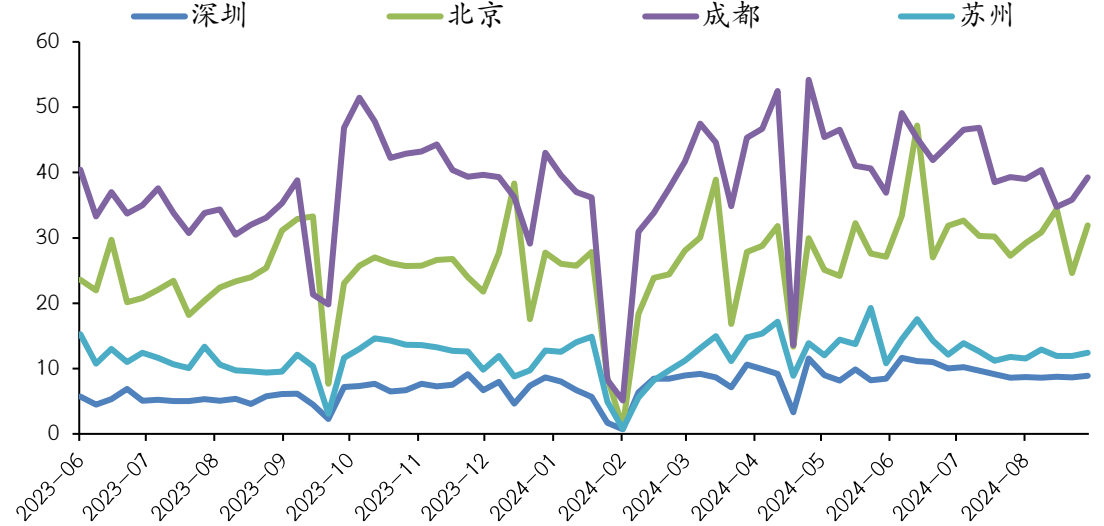
30大中城市商品房成交面积保持低位

图表：30城商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

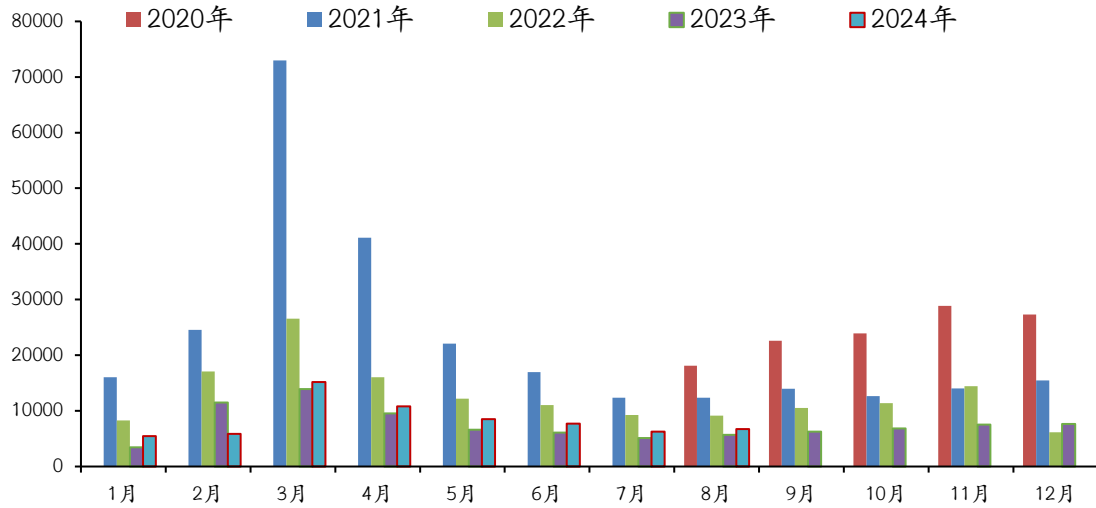
图表：主要城市二手房住宅成交（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

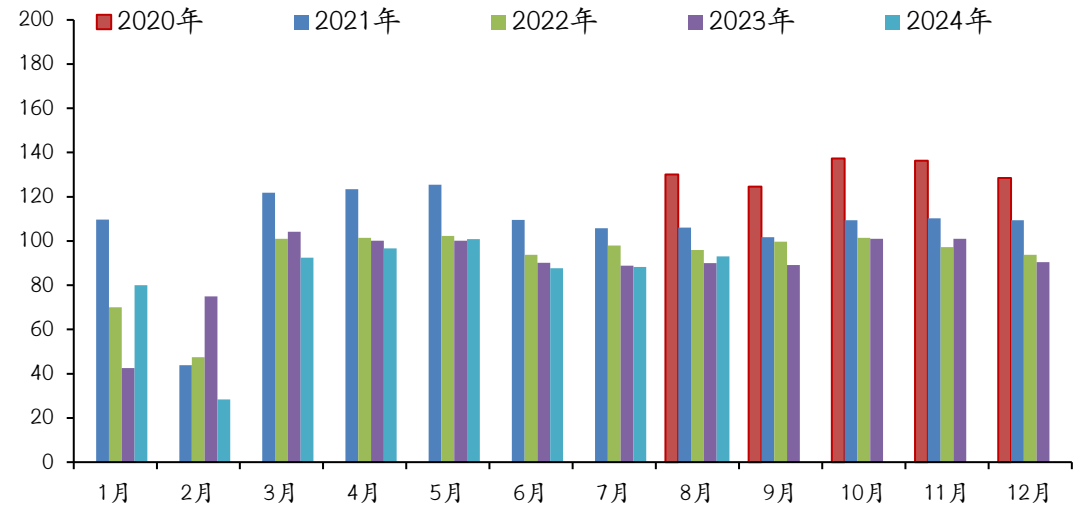
8月中国小松挖掘机开工小时数为93小时，同比提高3.3%，环比提高5.4%

图表：主要企业液压挖掘机内销销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：中国小松挖掘机开工小时数（单位：小时/月）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

2024年8月，主要制造企业销售各类挖掘机14647台，同比增长11.8%；其中国内6694台，同比增长18.1%；出口7953台，同比增长6.95%。

2024年8月，中国小松挖掘机开工小时数为93小时，同比提高3.3%，环比提高5.4%。

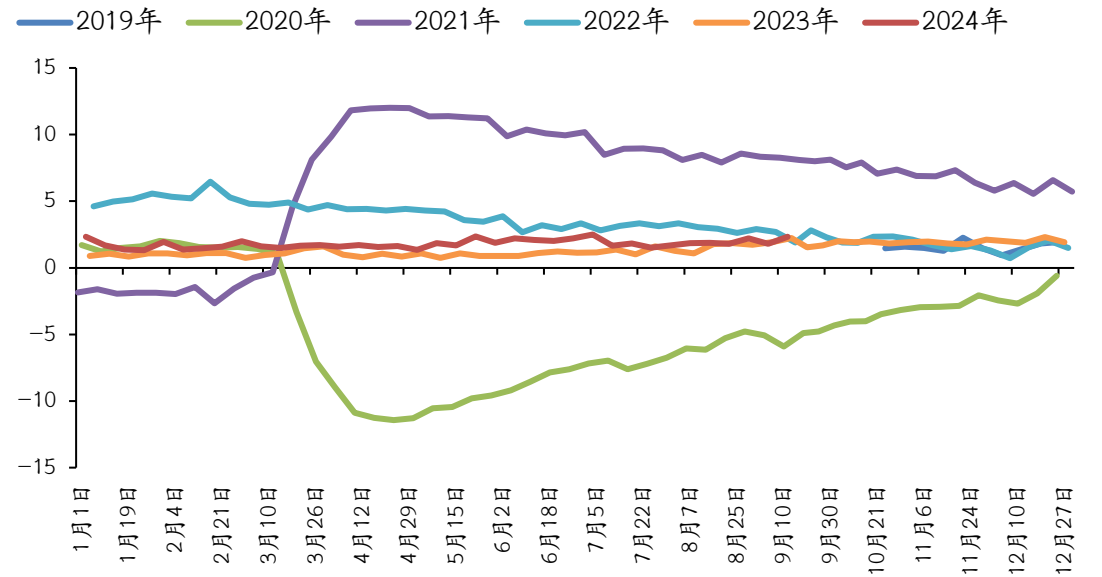
美国粗钢产量平稳

图表：美国:经济活动指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

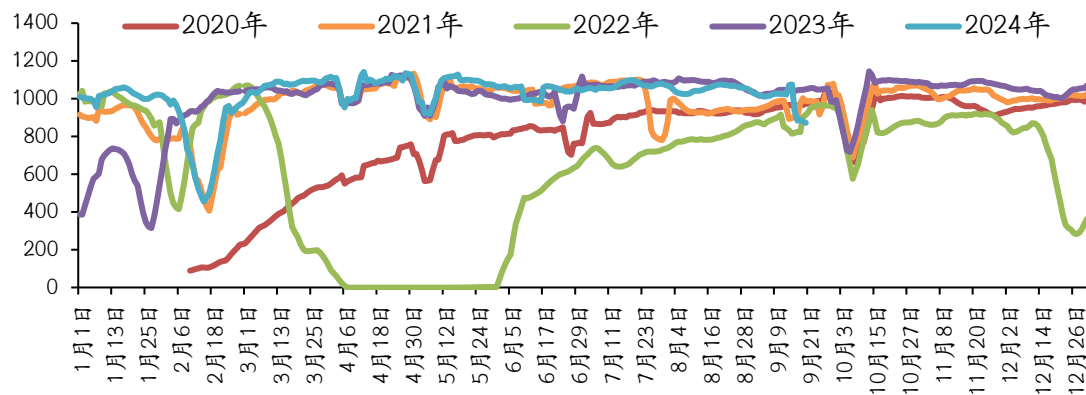
图表：美国粗钢产量（单位：万短吨）



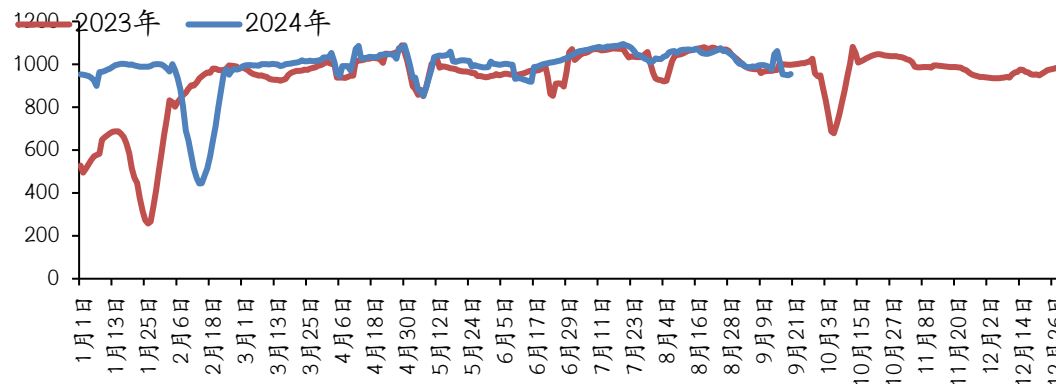
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市地铁客运量平稳

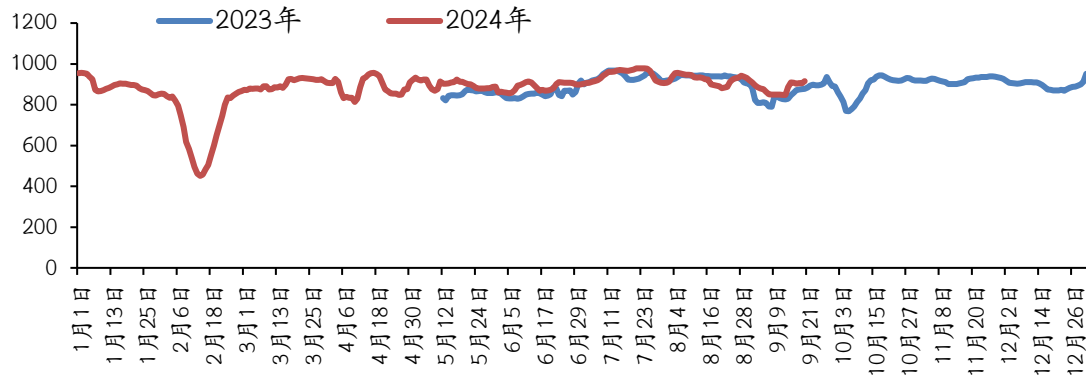
图表：上海地铁客运量（单位：万人）



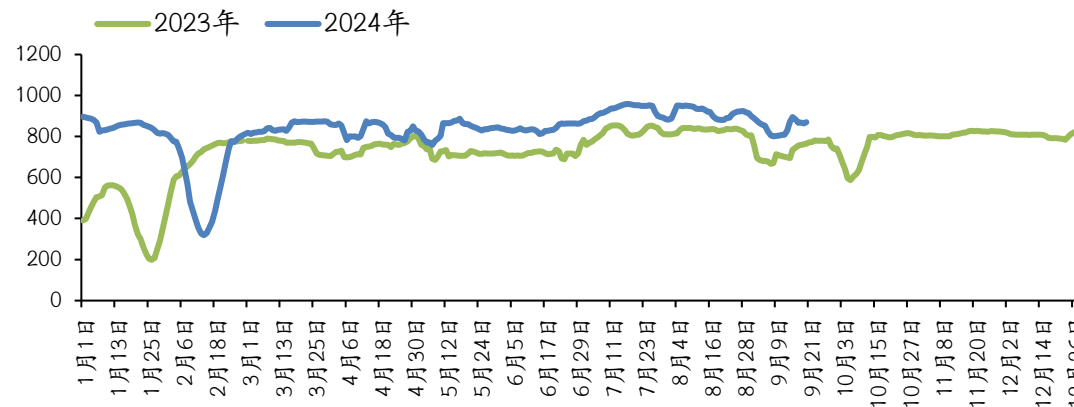
图表：北京地铁客运量（单位：万人）



图表：深圳地铁客运量（单位：万人）



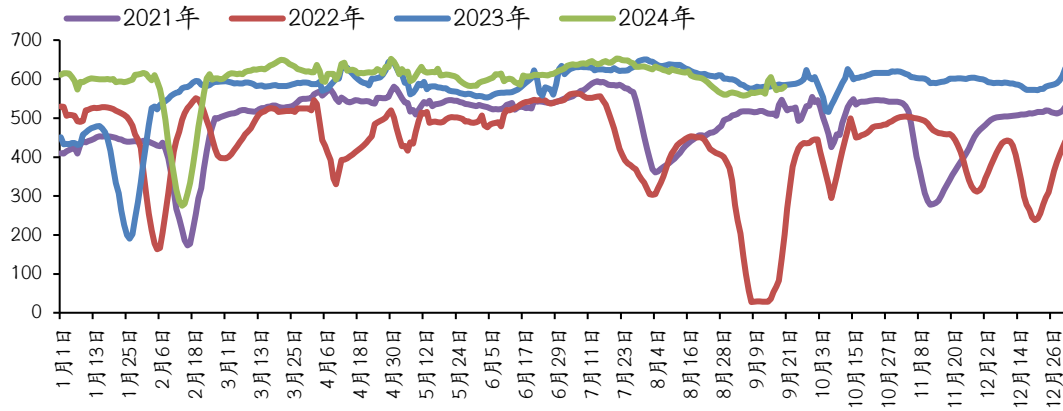
图表：广州地铁客运量（单位：万人）



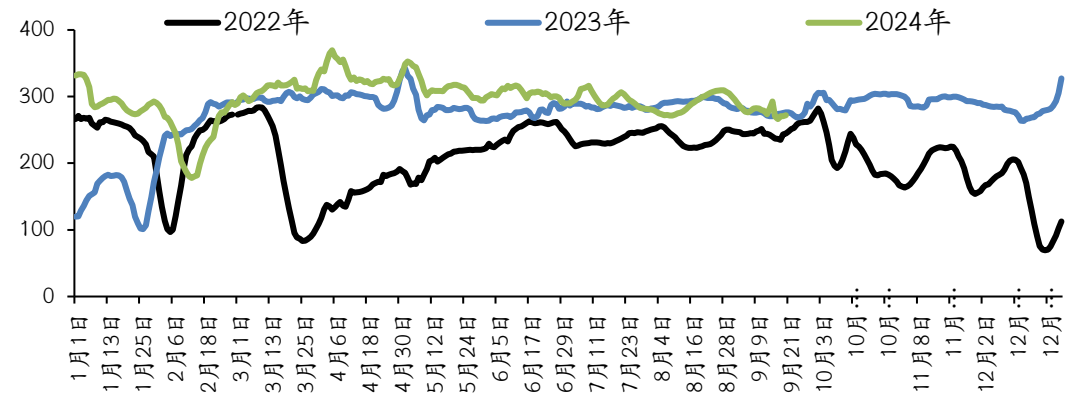
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市地铁客运量回升

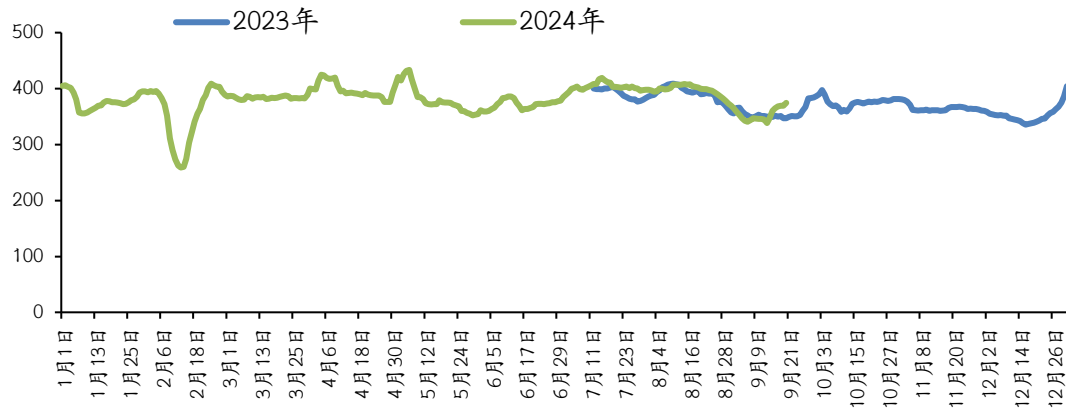
图表：成都地铁客运量（单位：万人）



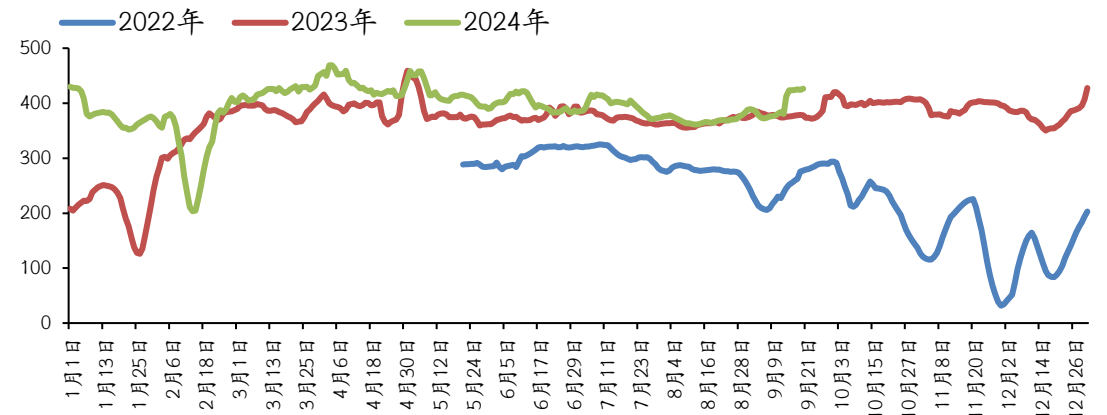
图表：南京地铁客运量（单位：万人）



图表：西安地铁客运量（单位：万人）



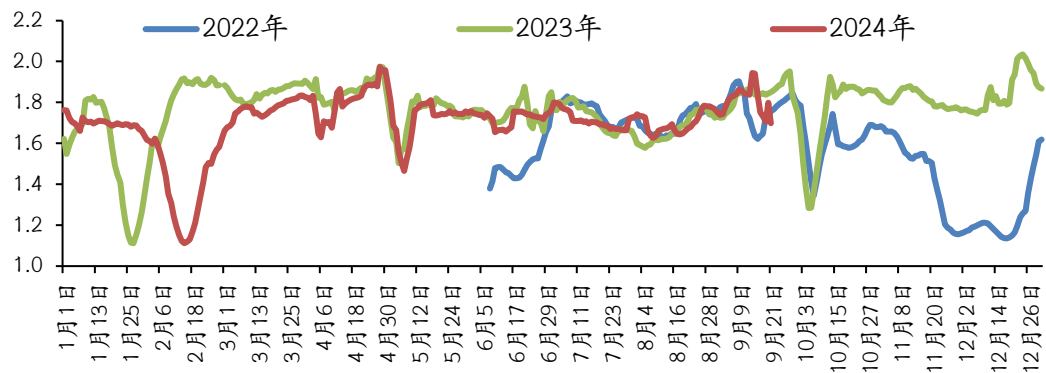
图表：武汉地铁客运量（单位：万人）



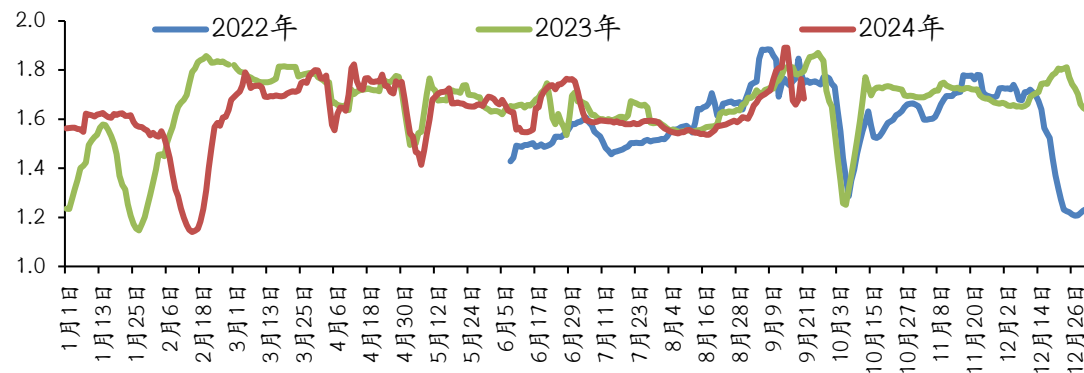
资料来源：iFinD, 光大期货研究所

一线城市拥堵延时指数回落

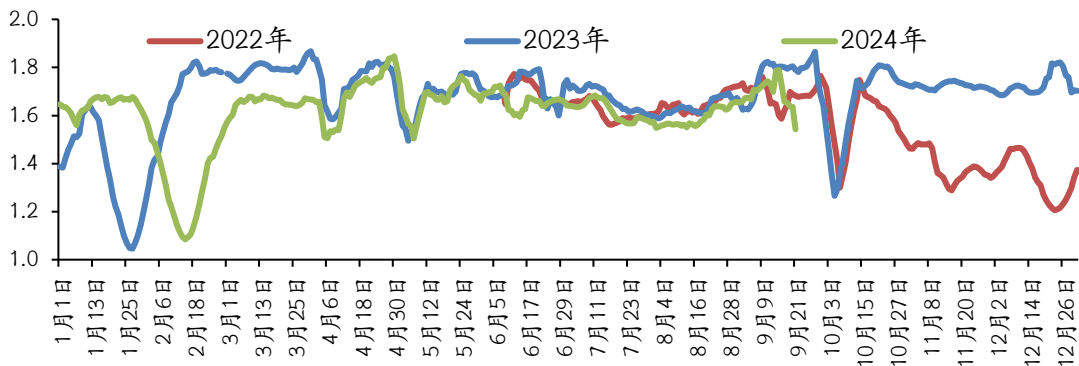
图表：北京拥堵延时指数（单位：点）



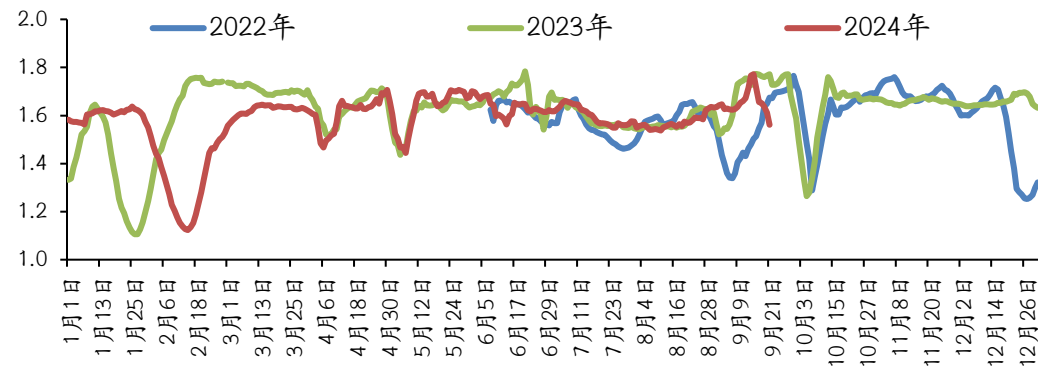
图表：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表：广州拥堵延时指数（单位：点）



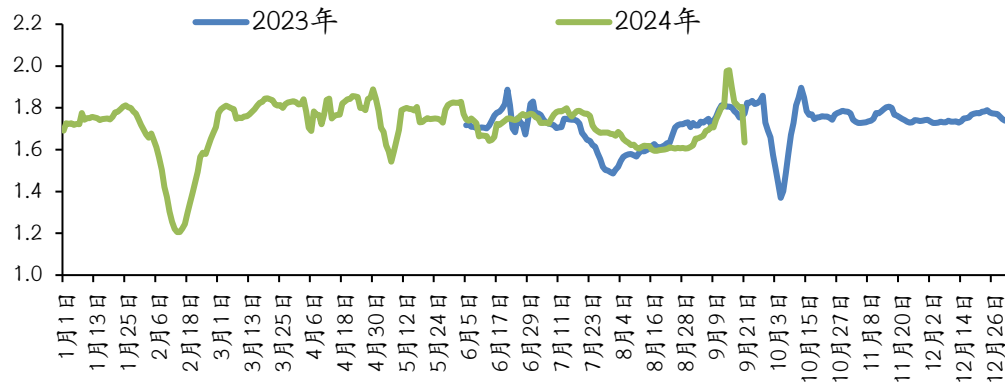
图表：深圳拥堵延时指数（单位：点）



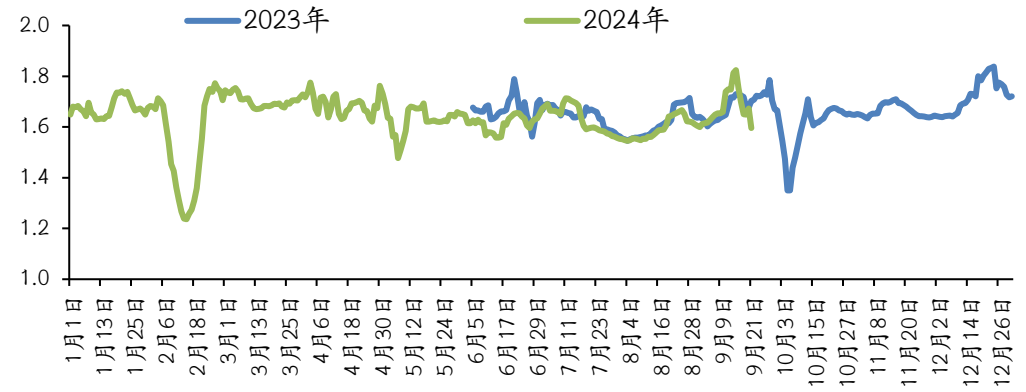
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市拥堵延时指数回落

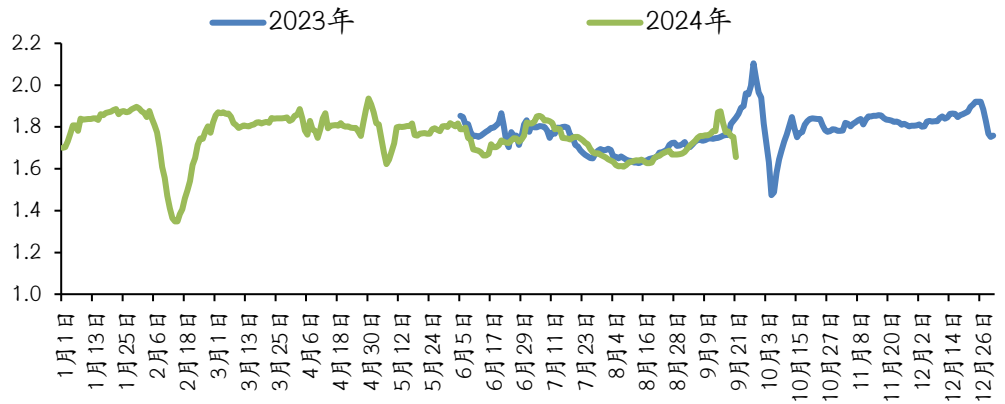
图表：成都拥堵延时指数（单位：点）



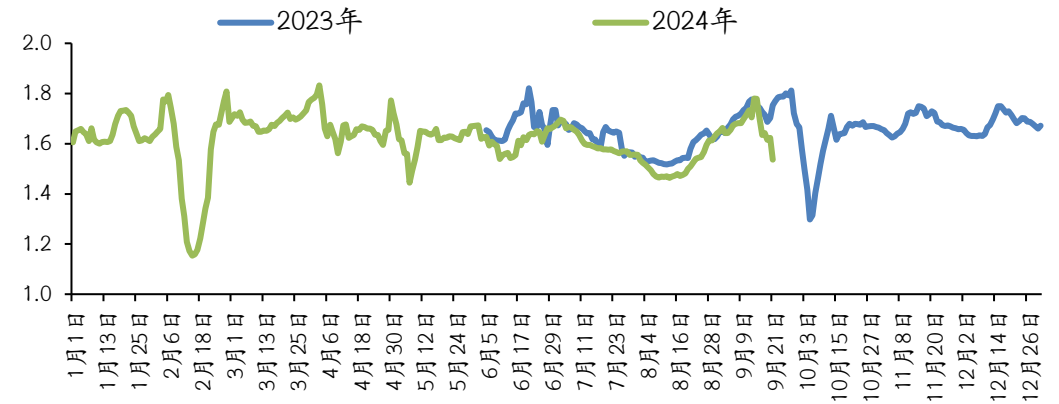
图表：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表：西安拥堵延时指数（单位：点）



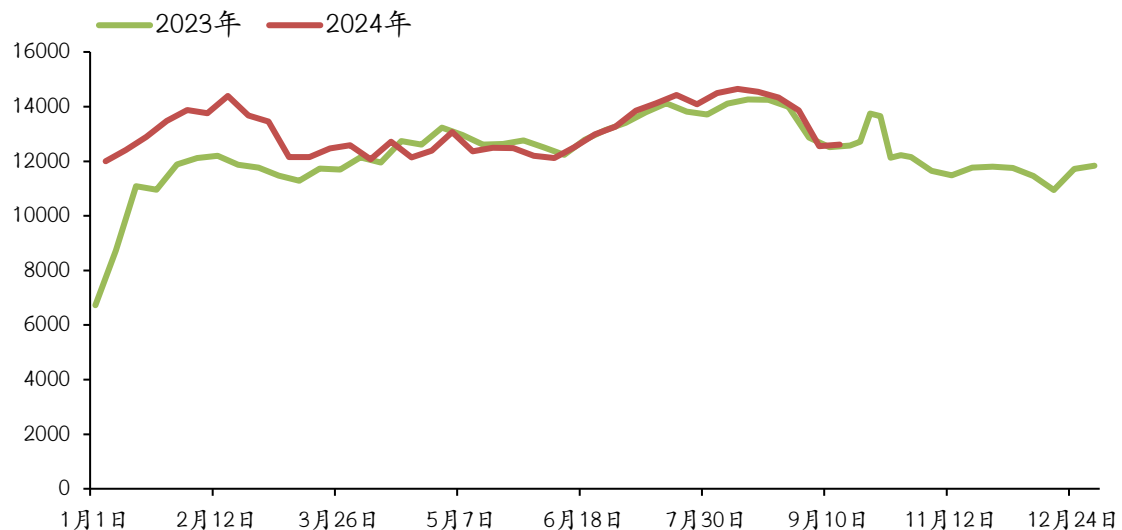
图表：武汉拥堵延时指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

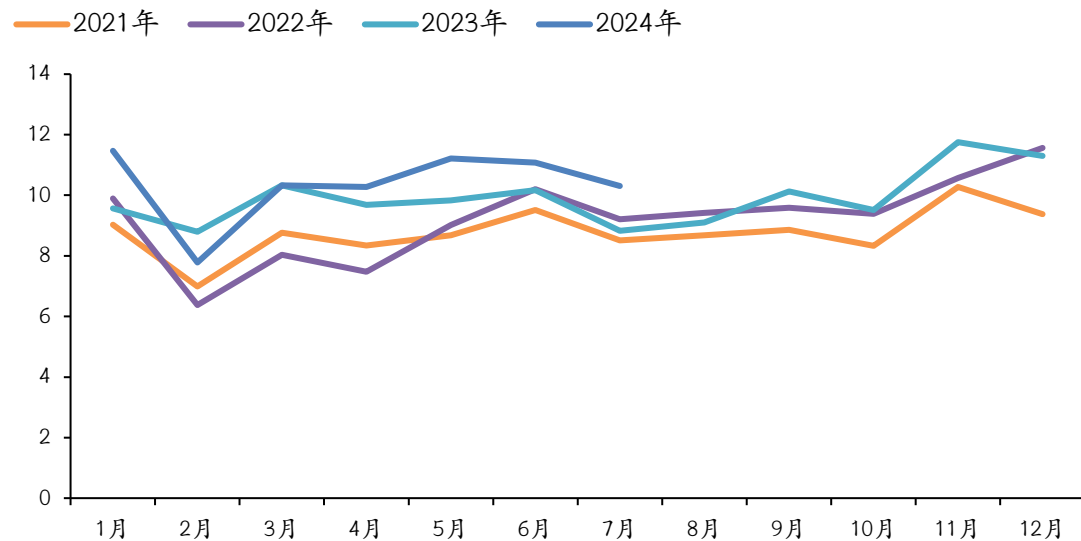
国内航班执行数平稳

图表：执行航班数:中国：国内航班（不含港澳台）：周平均（单位：班次）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

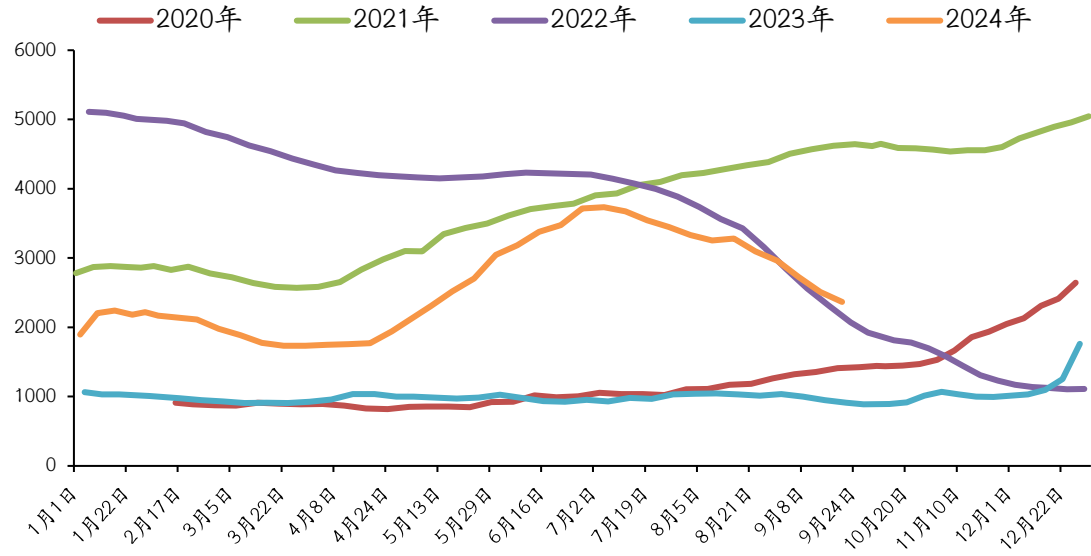
图表：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

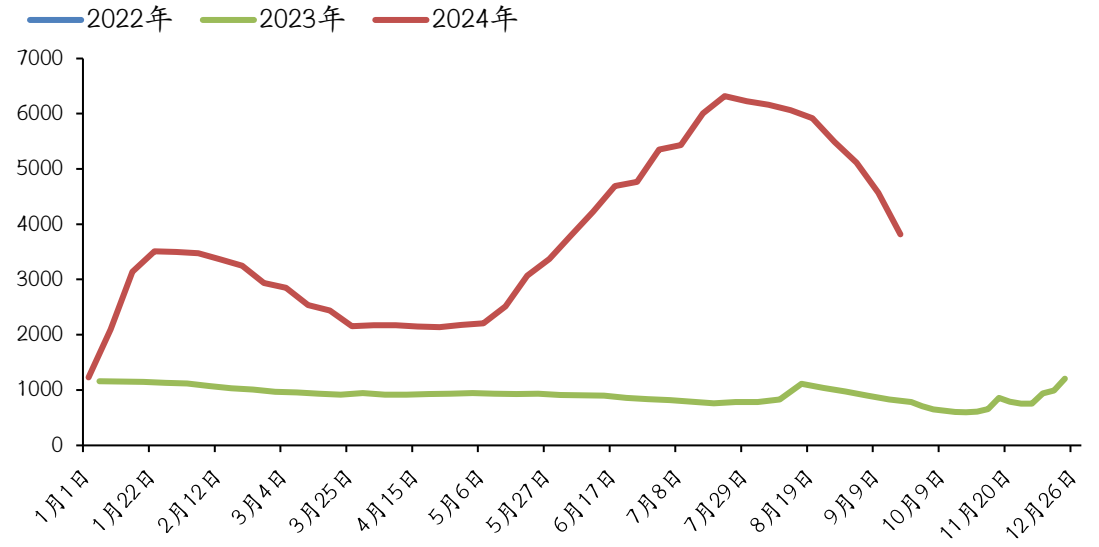
集装箱运价指数回落

图表：SCFI:综合指数（单位：点）



资料来源：iFinD, 光大期货研究所

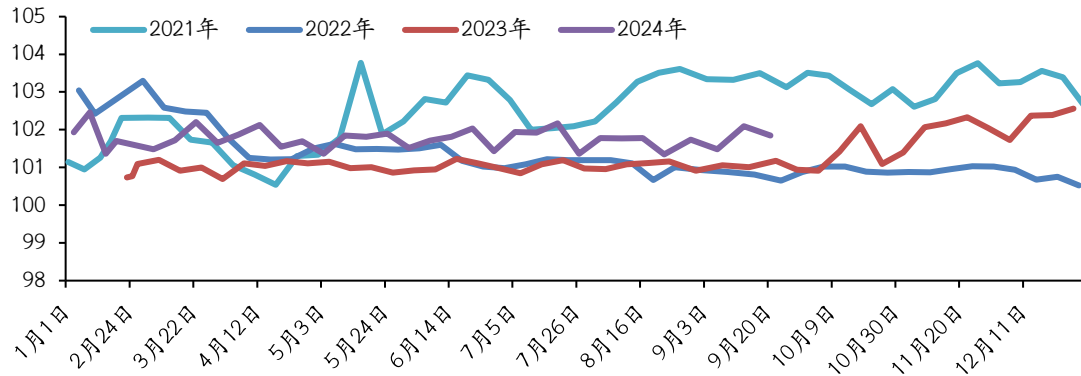
图表：SCFIS:欧洲航线(基本港)（单位：点）



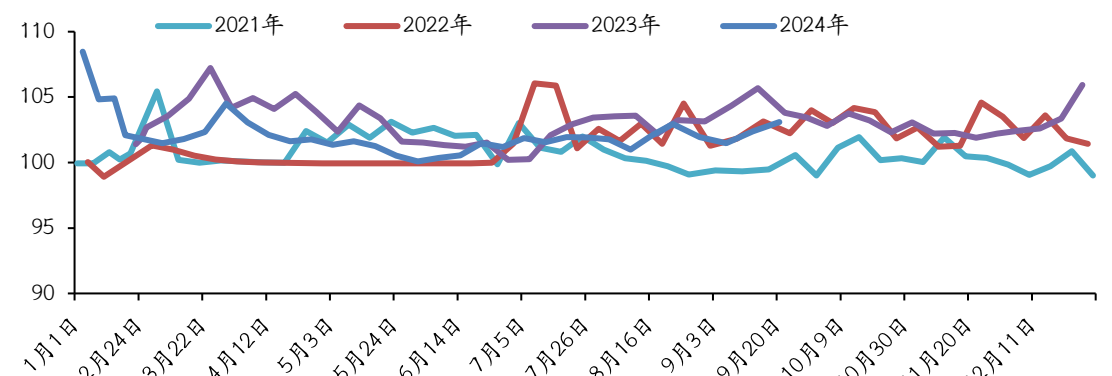
资料来源：iFinD, 光大期货研究所

义乌中国小商品价格指数回升

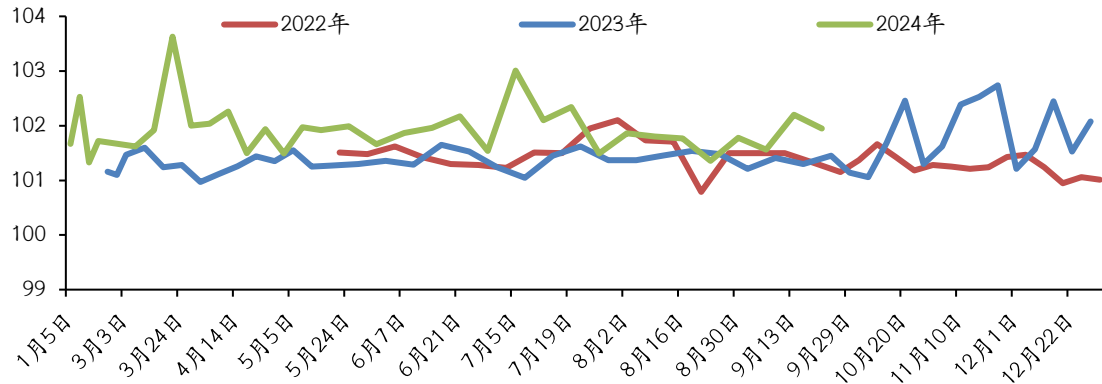
图表：义乌中国小商品指数：价格指数（单位：点）



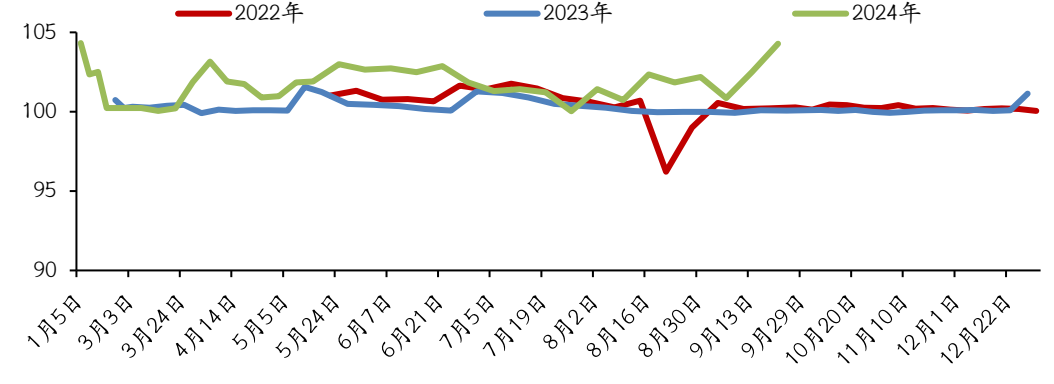
义乌中国小商品指数：出口价格指数（单位：点）



图表：义乌中国小商品指数：场内价格指数（单位：点）



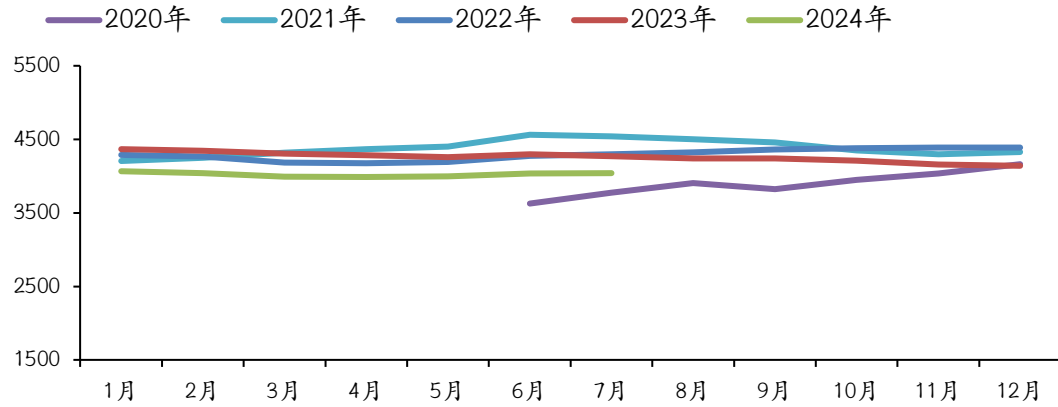
图表：义乌中国小商品指数：订单价格指数（单位：点）



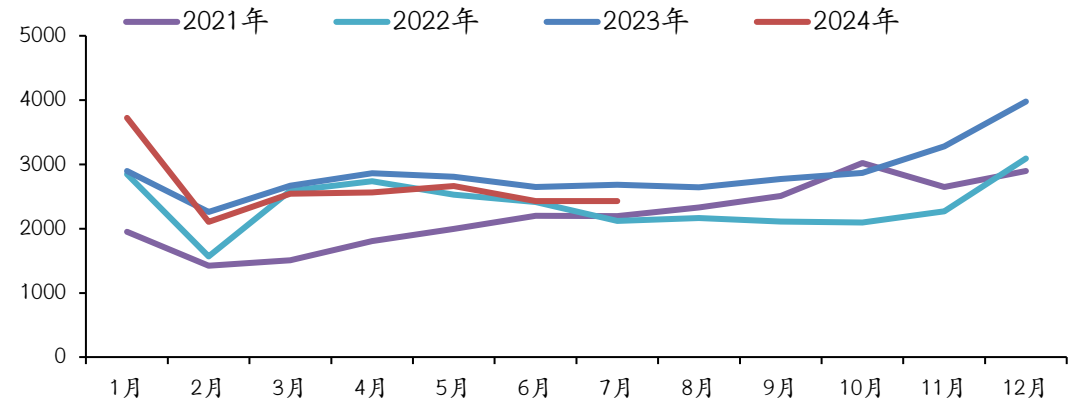
资料来源：iFinD, 光大期货研究所

生猪屠宰环比回升

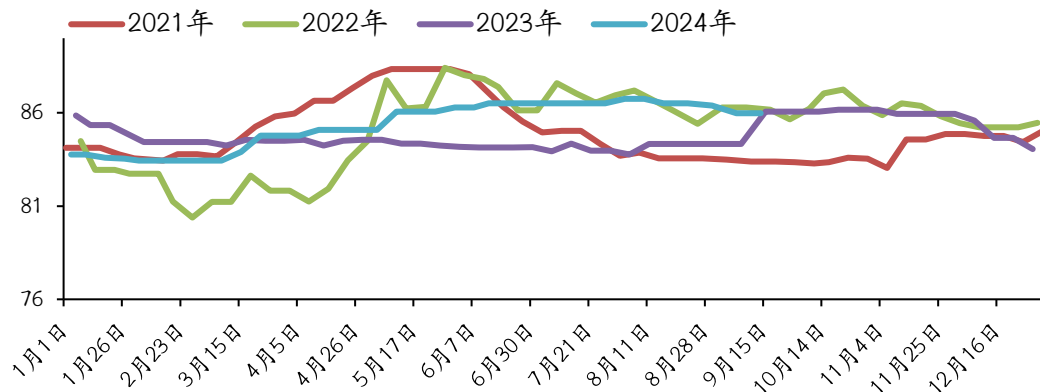
图表：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



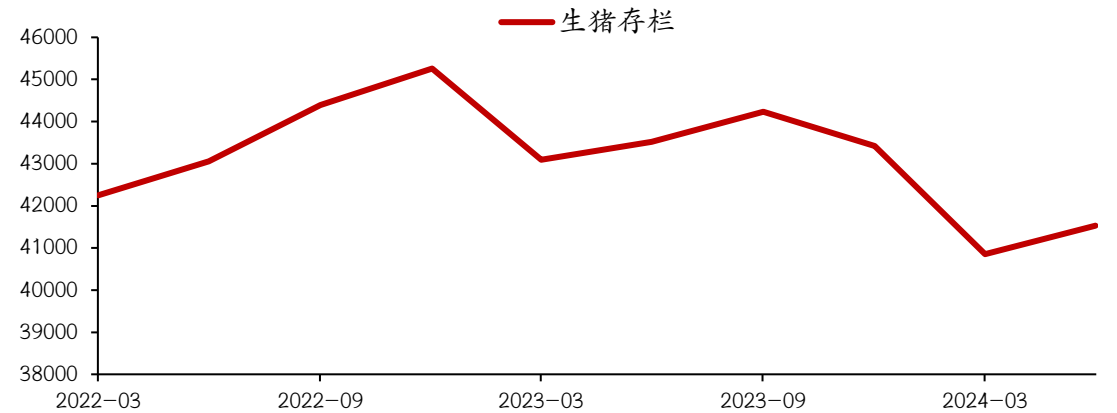
图表：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



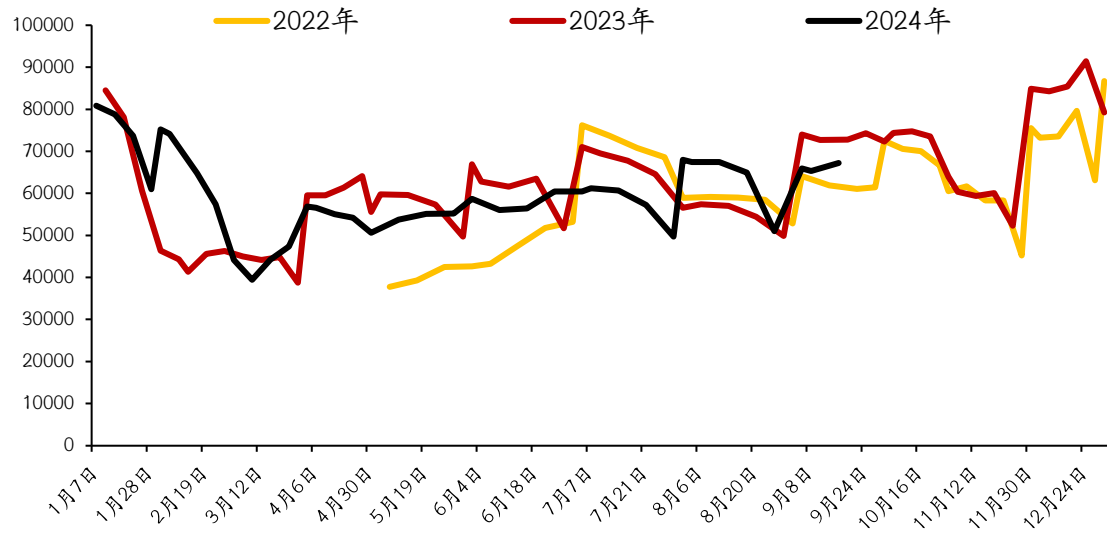
图表：全国生猪存栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD, 光大期货研究所

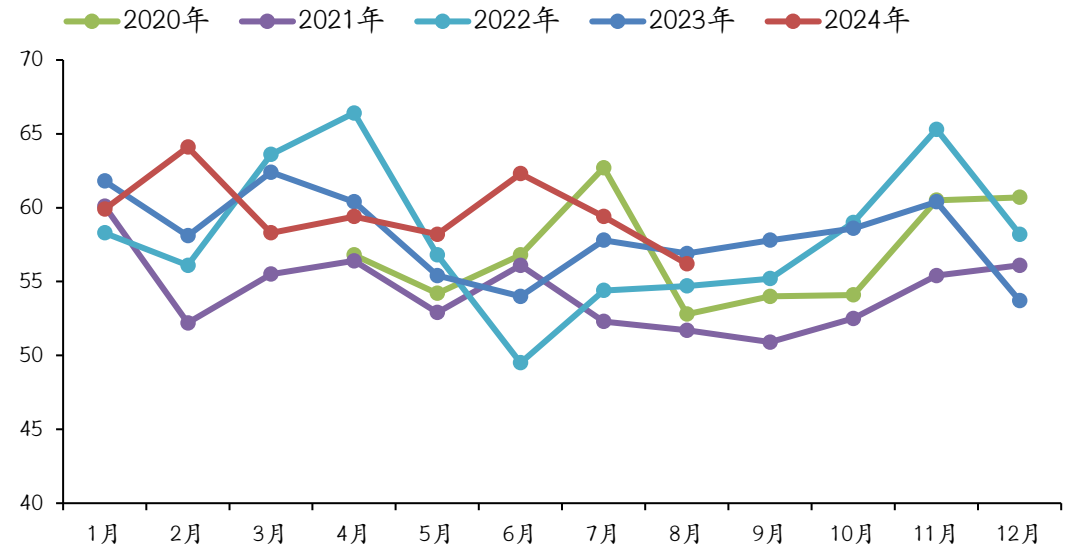
乘用车销量回升

图表：乘用车当周日均销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

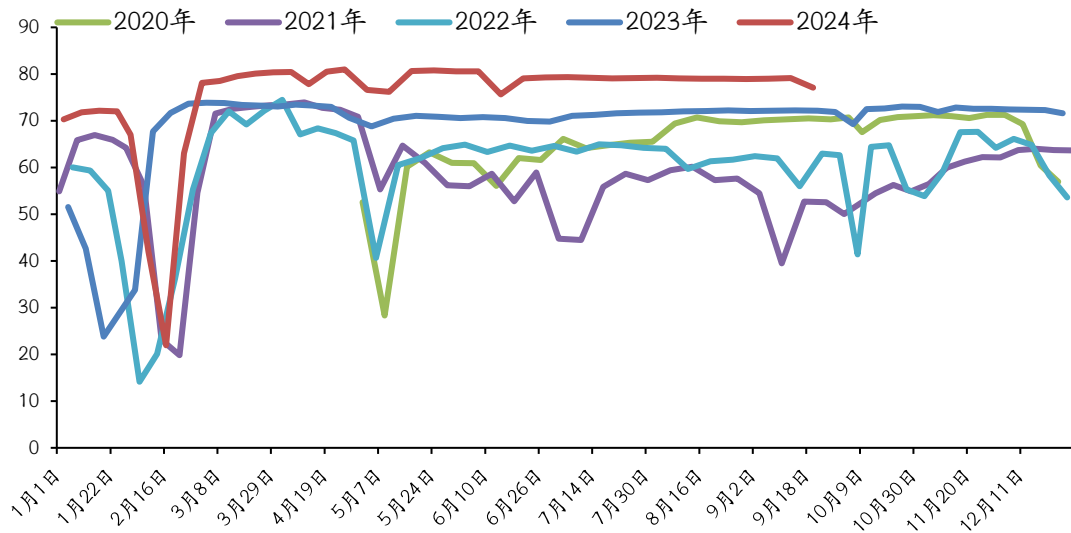
图表：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

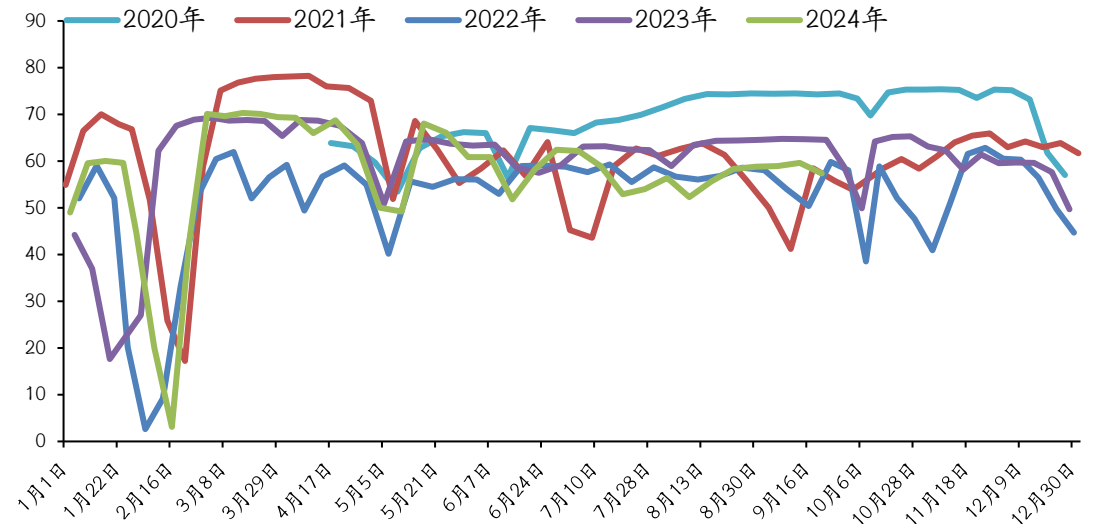
半钢胎开工率回落

图表：半钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：全钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

2.下周重点关注中国8月规模以上工业企业利润、美国8月核心PCE物价指数

日期	重点关注
周一	
周二	
周三	
周四	
周五	中国1-8月规模以上工业企业利润同比（前值：3.60%） 美国8月核心PCE物价指数同比（预期：2.7%，前值：2.6%）

分析师介绍

- 于洁，上海外国语大学金融硕士，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

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。