

二〇二〇年七月

# 国际国内经济形势分析

北京中金万瑞工程咨询有限公司

二〇二〇年八月二十二日

# 目 录

国际国内经济形势分析报告.....	- 1 -
一、国际经济形势.....	- 6 -
(一) 国际主要经济体经济形势.....	- 6 -
(二) 国际大宗商品价格趋势.....	- 16 -
1、黄金.....	- 16 -
2、石油.....	- 18 -
3、人民币汇率.....	- 21 -
二、国内经济形势.....	- 23 -
(一) 国内主要经济指标.....	- 23 -
1、GDP.....	- 24 -
2、CPI.....	- 24 -
3、PPI.....	- 25 -
4、固定资产投资.....	- 26 -
5、财政收入.....	- 26 -
6、对外贸易进出口.....	- 27 -
7、M1、M2.....	- 27 -
(二) 国内大宗商品价格趋势.....	- 28 -

# 国际国内经济形势分析报告

2020年以来，全球经济形势发生剧烈变化。在新冠肺炎疫情全球大流行的背景下，全球经济金融在过去十年积累的各种矛盾和问题日益显性化，实体产业、居民信心、社会治理等各领域遭受全方位冲击。长期困局与短期疫情相叠加，全球经济金融面临巨大冲击。国际金融市场剧烈震荡，叠加各国或地区的固有薄弱环节，极易引爆系统性问题，经济金融风险急剧上升。未来，全球经济走势，在很大程度上取决于疫情的演变和防控成效。全球经济陷入衰退已成事实，国际金融危机警报尚未根本解除，随时可能会引发的系统性问题是全球各主要经济体及新兴市场国家将要共同面临的风险。

下面简要综述国际各主要经济体的经济发展情况、国际主要大宗商品价格走势、中国宏观经济指标数据和国内主要商品价格趋势四个方面。

在全球各主要经济体中，以美国、欧元区、日本、俄罗斯、印度为主进行论述。

7月美国非农数据超预期。美国首申失业救济人数重返100万以上，长期失业人数显著增加，失业久期结构正由短期转为长期。失业人数可能再次遭遇动荡，美国就业市场完全恢复正常将形成潜在拖累，凸显就业市场在漫长的复苏道路上依然步履蹒跚。卫生事件二次反弹继续冲击着美国的服务业，虽然民众的消费意愿有所回升，但居民收入仍将依赖政府救济。卫生事件二次反弹已影响到美国V型复苏进程，就业市场距完全恢复正常仍有较长的路要走。

欧洲经济复苏势头有所显现，但经济复苏仍随多重风险。随着

生产生活逐渐恢复，工业、服务业和零售业信心大幅增强，制造业第三季度开局良好，消费者信心保持稳定。加之疫情防控措施见效，欧盟及各成员国政府对实体经济的扶持，欧洲经济4月“触底”后开始回升，7月以来经济回暖势头增强。但欧洲经济依旧面临通胀率持续走低，欧洲央行宽松难加码等风险。在不出现第二波疫情、不实施大规模二次封禁的前提下，下半年欧洲经济有望重拾增长，不过要恢复至疫情前水平还有很长的路要走。

日本经济遭遇有记录以来最大降幅。日本二季度经济指标全面下跌，主要经济支柱内外需都极为不振，跌幅为1955年有记录以来的最差表现。一场疫情几乎抹去日本自“安倍经济学”实施以来的所有增长。在进入三季度后，日本各界寄希望于经济能够尽快重返正轨，但日本疫情从6月底、7月初开始持续性的大幅反弹，甚至势头超过前期的波峰。致使。预计2020年度实际GDP增长率为-4.5%，较去年12月预测的1.4%大幅下调，2020年和2021年日本财政赤字将大幅扩大，日本的公共债务将显著增加。

俄罗斯经济连续第三季度萎缩，工业生产未见起色。欧佩克+协议的限制对俄罗斯的电力生产，工业生产都产生了不容忽视的抑制作用，而且将进一步扩散到其他领域。在原材料和原材料衍生品市场遭受冲击的同时，消费也被人为地限制。在卢布汇率本就很低的情况下，无法挽回石油价格的负面变化，致使俄罗斯国内经济急剧下跌。

印度经济形势持续恶化。印度2021财年GDP将萎缩剧烈，印度政府总债务占GDP的比例将在2023财年达到近九成。新冠疫情市场疲软和企业现金流不足导致中小微企业产能恢复不到一半，大量企业和公司关闭，自4月以来有超过1800万领取固定薪酬的员工失业。债务攀

升，经济衰退，过度排外都让印度经济复苏苦难重重，且疫情和洪灾形势依旧严峻，印度局势还将进一步恶化。

7 月份国际主要大宗商品总体呈现震荡趋势，但前景乐观。**金价**止跌回升。美国总统对中国的强硬态度仍符合市场预期，炎疫苗研制传出利好消息，调动市场信心，在避险属性逐步消退，金价有下跌迹象。不过，由于疫情严重影响着经济复苏和就业市场，同时美国第四份经济纾困仍在“空窗”阶段，加重经济复苏和就业市场反弹的压力，叠加美国申请失业救济人数的意外上升和股市走弱，金价在跌幅中反弹回升。7 月**原油**价格重心上移，原油市场开启再平衡。原油市场在经历了供需失衡、成品油裂解价差跌至负值、库容不足、油价创纪录跌至负值的一系列过程后，OPEC+从供给端大规模减产，叠加全球新冠肺炎疫情好转，原油供需重归平衡。供需格局好转以及原油成品油的持续去库，长期来看，油价重心将缓慢上移，警惕美国大选前的不确定风险以及二次疫情的冲击风险。7 月**人民币**汇率走势小幅走强。中国经济数据好于预期影响，美元面临内外双重压力等因素影响，多重压力叠加，美元指数走弱，施加于人民币的外部压力降低。但因贸易因素以及季节性购汇需求增加，人民币反弹幅度受限，人民币汇率呈现小幅走强趋势。

2020 年上半年 GDP(国内生产总值)456614 亿元，同比下降 1.6%；2020 年 7 月份，CPI(全国居民消费价格)同比上涨 2.7%；2020 年 7 月份，PPI(全国工业生产者出厂价格) 同比下降 2.4%，环比上涨 0.4%；2020 年 1-7 月，全国固定资产投资 329214 亿元，同比下降 1.6%，降幅比 1—6 月份收窄 1.5 个百分点；2020 年 1-7 月累计，全国一般公共预算收入 114725 亿元，同比下降 8.7%；2020 年前 7 个月，我国货

物贸易进出口总值 171650 亿元人民币，同比下降 1.7%，降幅较前 6 个月收窄 1.4 个百分点；2020 年 7 月末，广义货币 (M2) 余额 212.55 万亿元，同比增长 10.7%。

2020 年 7 月国内主要商品价格大多呈现震荡走势。7 月**钢材**价格小幅震荡，整体略有上升。市场需求下滑趋势虽有所缓解，但整体仍然偏紧；钢厂生产量上升，增速有所放缓；原材料和产成品价格均有上升；钢厂库存有所下降，是钢材价格低于去年同期水平。预计 8 月份雨季接近尾声，在洪灾引致需求、“金九银十”等因素叠加影响下，市场需求或加快释放，钢材生产继续上升，去库存速度有所加快，钢价或震荡上行。7 月**沪铜**延续反弹态势，而后动力暂缺，月末陷入高位震荡区间。在受疫情影响下，国内刚需开工释放铜需求，短期需求激增带动铜价形成修复性反弹。在南美国家疫情扩散的情况下智利铜精矿供应短缺与国内中游产能持续释放形成推动力，使价格进一步上涨。短期来看随中美摩擦加剧与金银市场异动，需求淡季下消息面推动降低，铜价高位温和上行概率增加，8 月铜市或将维持高位震荡格局。7 月供应仍然偏紧，推动**焦炭**价格上行。焦炭市场暂稳运行，焦钢提涨提降后，博弈继续升级。当前焦炭供应稳定，多以积极出货为主，大部分厂内焦炭库存处低位水平。而下游需求相对稳定，出现供不应求局面。随着旺季来临，钢材需求回升，钢价上涨带动钢厂利润上行，钢厂提高采购焦炭价格，而焦企也将主动提高焦炭销售价格，进而推升焦炭期货价格上行。7 月**水泥**需求不足，价格减速下滑。受全国大范围连续降雨及持续高温的影响，水泥整体需求处于低迷状态。全国水泥均价仍保持下跌趋势，但月内降幅逐渐收窄。8 月多地的频繁降雨阶段已过，不少工地施工也渐渐恢复，下游工程量预计将有所增加。同

时，全国多地相继投放重大项目。然而仍有小部分地区的水泥厂处于停窑中，预计8月水泥产量增速维持窄幅波动运行。7月铝价震荡起伏，整体走势偏强，宏观形势向好叠加去库延续对铝价继续上行有一定支撑，同时未出现淡季累库现象，需求端也未有明显下滑趋势，铝价或延续高位运行。不过由于利润逐渐上涨，后续铝企产能加速释放下，供应不断增加的预期仍在，此外进口铝锭的不断流入也将对铝价造成一定冲击；料8月铝价震荡偏强概率较大，或有小幅调整。7月楼市火爆，淡季不淡。自打“小阳春”销售旺季结束，我国楼市不降温反升温，房价出现回暖迹象，销售额出现了反弹。七月虽然是传统意义上的淡季，但是因为今年受到疫情影响，实际上整个楼市的节点都推迟了，延续了五六月份购房需求的爆发。下半年，央行将加大力度限制资金流向地产行业，楼市调控口子或将进一步收紧。

从上述情况来看，在2020年7月美国、日本、欧洲、俄罗斯、印度经济复苏仍面临挑战。国际国内主要大宗商品价格基本呈现震荡走势。

（下文主要对国际经济、国际大宗商品、国内经济、国内大宗商品价格四个方面进行具体分析）

## 一、国际经济形势

### （一）国际主要经济体经济形势

美国就业市场复苏缓慢，卫生事件反复阴影仍在；欧洲经济复苏势头有所显现，但复苏伴随多重风险；日本各主要经济指标大幅下跌，经济复苏之路愈加崎岖；俄罗斯经济持续萎缩，工业生产未见起色。印度经济形势持续恶化，中小微企业产能恢复不到一半。

美国非农数据超预期，就业市场复苏缓慢，卫生事件反复阴影仍在。7月季调后非农就业人数增加 176.3 万人，好于预期的 148 万人；7 月失业率为 10.2%，好于预期的 10.5%。7 月非农就业恢复节奏放缓。卫生事件二次反弹对美国就业市场的冲击已经开始显现，7 月的当周初次申请失业金人数连续 3 周出现反弹，因此市场对就业恢复放缓的情况已有预期。失业率由 11.1% 继续下降至 10.2%，但仍处历史高位，高于金融危机时期的最高值 10.0%，劳动参与率则下滑 0.1 个百分点至 61.4%，卫生事件再次冲击已影响到美国 V 型复苏进程，就业市场距完全恢复正常仍有较长的路要走。

美国劳工部数据显示，截止 8 月 15 日美国首次申请失业救济人数环比增加 13.5 万至 110.6 万人。这是该指标在此前一周降至 97.1 万人之后重新站上 100 万人大关。波动较小的首次申请失业救济人数四周移动平均值减少 7.9 万人至 117.575 万人。美国全国申请失业救济人数为 1484.4 万人，环比下降了 63.6 万人，同时也是自 4 月初以来最低值。反映投保人员中正接受失业救济人数占比的投保失业率为 10.2%，较此前一周下降了 0.4 个百分点。

首次申请失业救济人数在连续数周下滑后小幅跃升，表明美国失业人数可能再次遭遇动荡，凸显美国就业市场在漫长的复苏道路上依然步履蹒跚。目前美国每日新增新冠确诊病例仍数以万计，对美国经济的影响仍在持续，特别是对餐饮业、旅游业和娱乐休闲业的冲击尤为突出。

长期失业人数显著增加，失业久期结构正由短期转为长期，这部分失业 3 个月以上的人群未来重返工作岗位的难度可能较大，其对美国就业市场完全恢复正常将形成潜在拖累。

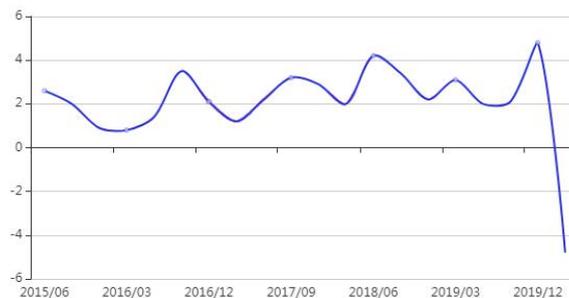
服务业仍是就业恢复的主要来源，可能遭受卫生事件的再次冲击。从各行业的恢复情况看，前期遭受冲击最大的餐饮休闲行业仍是恢复的主要来源，且其小时工资降幅最大，说明就业恢复仍以低收入人群为主。但在卫生事件二次反弹的背景下，加利福尼亚、佛罗里达和德克萨斯州等多个卫生事件严重的州宣布关闭酒吧、健身房、水上公园和电影，服务业可能再次受到冲击，此前复苏领先的服务业，7 月的恢复程度大幅回落，高频数据也显示卫生事件严重州餐饮订单数量已出现下滑。

消费意愿有所回升，但居民收入仍将依赖政府救济。美国 6 月的消费信贷环比上升 0.2 个百分点，结束连续 3 个月的收缩，居民储蓄率由 5 月的 24.2%下降至 19.0%，体现出居民消费意愿在 6 月有所回升，但卫生事件反复造成的就业市场恢复放缓可能拖累居民收入中薪酬收入部分，并进一步打压有所回升的消费意愿。卫生事件以来美国的居民收入主要靠政府救济支撑，当前新一轮财政刺激计划迟迟

不能出台已引发市场的担忧，在未来美国经济恢复与卫生事件反弹的反复较量中，需求端仍将持续依赖财政的转移支付。

美国国会仍就新一轮经济刺激计划争执不下威胁着脆弱的经济复苏势头。由于企业援助资金已经用罄，大量企业破产、尤其是中小企业快速消亡令失业率居高不下。众多学校在疫情之下仍未复课也使很多家长无法重返工作岗位。即便首次申请失业救济人数此前持续下滑，美国在疫情期间创下的巨大失业人数仅有一半得到恢复。

图一：美国 GDP 增幅年率走势图（季度）



欧洲经济复苏伴随多重风险。受新冠肺炎疫情冲击，欧洲经济上半年全面陷入衰退。近来，欧洲经济总体复苏势头已经显现，但经济表现仍然喜忧参半，与风险相伴。

欧盟统计局 14 日发布的数据显示，欧盟和欧元区第二季度国内生产总值 (GDP) 分别环比萎缩 11.7% 和 12.1%，单季萎缩幅度均创下 1995 年欧盟开始相关统计以来最高。

德国、法国、意大利、西班牙等 10 国第二季度经济出现两位数萎缩，其中西班牙经济环比萎缩幅度最大，达 18.5%。降幅最小的立陶宛也环比下降 5.1%。欧洲一体化“发动机”法国和德国环比降幅分别达到 13.8% 和 10.1%。尽管欧洲经济第一季度已遭重创，但广泛的“封禁”

措施主要从4月份开始实施，疫情对欧洲经济的最严重影响在第二季度显现。欧洲最大经济体德国的衰退幅度10.1%低于欧元区的12.1%和欧盟的11.7%。

二季度经济数据惨淡在预料之中。不过，随着生产生活逐渐恢复，欧洲经济回暖势头有所增强。今年前六个月当中，欧元区零售销售平均水平仅下降4.2%，6月份整个欧元区的零售额比5月份增长5.7%，这是在4月份创下纪录降幅后，该指标连续两个月持续复苏。目前，欧元区零售额已经恢复到2月危机前的水平。欧元区经济景气指数7月显著上升，这主要得益于工业、服务业和零售业信心大幅增强，消费者信心保持稳定。

德国及欧元区8月经济信心指数均好于预期。这反映投资者对未来六个月德国经济信心的指数再次抬升，明显高于此前的预期。该指数7月曾小幅回落，预期8月会延续小幅回落态势。7月欧元区经济信心指数上涨幅度也明显大于预期。欧元区7月制造业采购经理人指数(PMI)从6月的47.4升至51.8，为2019年年初以来首次站上荣枯线50，显示欧元区制造业开始出现扩张。欧元区制造业第三季度开局良好，8月份制造业产出有望进一步增长。

得益于疫情防控措施见效，加上欧洲央行大量“印钞”，欧盟及各成员国政府及时向实体部门“输血”，欧洲经济4月“触底”后开始回升，7月以来经济回暖势头增强。

受新冠肺炎疫情影响，欧元区通胀率持续走低。德国联邦统计局发布的数据显示，受增值税税率下调和能源价格下降等因素影响，德

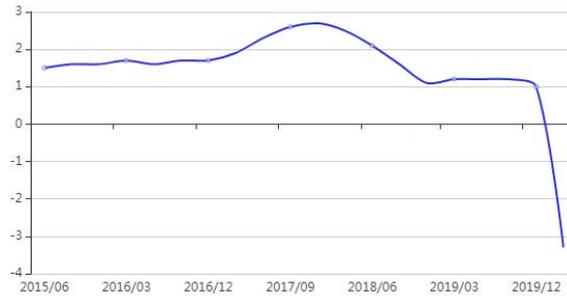
国7月份通货膨胀率为负0.1%。当月德国能源价格同比下降6.7%，继续对当月通胀率产生“下行影响”。去除能源价格因素影响，当月德国通胀率为0.8%。此外，当月食品价格同比上涨1.2%，其中水果和肉制品价格分别同比上涨7.8%和5.4%。

在此背景下，欧洲央行6月初曾决定进一步扩大量化宽松规模，力求保障欧元区流动性，支持经济复苏。欧元区中期金融稳定风险也在明显上升。欧洲央行副行长德金多斯指出，许多高杠杆企业面临现金流紧张、融资成本增加、供应链中断等挑战。对财政空间有限的欧元区国家而言，债务增加今后可能引发债务可持续性问题的。

近期，不少欧元区企业流动性状况正迅速恶化，可能出现大量无力偿债的情况，干扰经济复苏，并给银行业带来比预期更大的问题。由于收入减少和劳动力市场状况恶化，许多家庭也可能出现偿付困难。银行业和保险公司对未来六个月的收益预期仍然很差，令人担忧。

尽管各经济体纷纷推出大规模经济刺激计划，但疫情下世界经济的最大特征仍是“不确定性”，对于欧洲也是如此。分析人士表示，各国面临复工复产的巨大压力，只有在做好疫情防控的前提下，才有可能变“不确定性”为“确定性”，推动经济持续稳定复苏。在不出现“第二波疫情”、不实施大规模“二次封禁”的前提下，下半年欧洲经济有望重拾增长，不过要恢复至疫情前水平还有很长的路要走。欧洲央行指出，欧元区经济产出最早2022年底才能恢复到疫情前水平，且复苏轨迹存在高度不确定性。

图二：欧元区GDP同比增幅走势图（季度）



日本经济遭遇有记录以来最大降幅，“安倍经济学”增长归零。日本二季度 GDP 数据显示，日本二季度实际 GDP 环比萎缩 7.8%，按年率计算为萎缩 27.8%，大大超过 2008 年全球金融危机后在 2009 年第一季度创出的 17.8% 降幅，为 1955 年有记录以来的最差表现。

截至今年二季度，日本经济已连续三个季度负增长；过去四个季度实际 GDP 的总规模缩水至 485 万亿日元（约合 4.85 万亿美元），为 2011 年二季度以来的最低水平。这也意味着，日本首相安倍晋三上台后在 2012 年推出的“安倍经济学”的所有增长几乎被抹去。在 4、5 月份全国进入紧急状态后，日本经济被人为叫停，遭遇如此严重的冲击。

具体来看，日本二季度经济指标全面下跌，其中主要经济支柱内外需都极为不振，国内私人消费环比减少 8.2%，导致日本 GDP 缩水 4.8%；出口环比减少 18.5%，导致 GDP 缩水 3%。

日本二季度经济受损严重。日本于 4 月 7 日对 7 个都府县发布紧急事态宣言，4 月 16 日起宣布全国进入紧急状态，即实施“软封城”的措施，除了维持社会日常运作的必要活动不停外，政府将要求民众非必要情况避免外出、限制公共场所营业、停课和叫停集体活动等，紧急状态于 5 月 25 日解除。7、8 月份也是日本上市公司的财报季（今

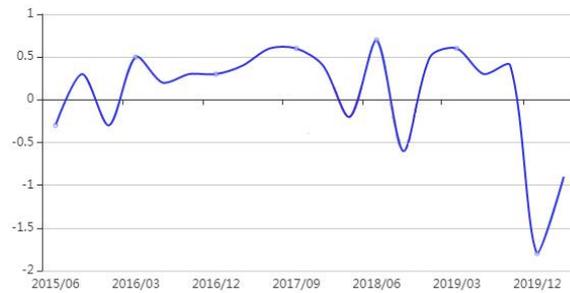
年二季度)，不少大型上市公司交出了创业以来的最差业绩，下调未来业绩的也不在少数，截至日前累计已有 1091 家日本上市公司对短期业绩做出下调。

在进入三季度后，日本各界寄希望于经济能够尽快重返正轨，但事与愿违，日本疫情从 6 月底、7 月初开始持续性的大幅反弹，甚至势头猛过了前期的波峰。日本原定于 5 月 31 日全面解除全国紧急状态，后基于疫情大幅好转的判断，在 5 月 25 日提前解除紧急状态。在 5 月末解除全国紧急状态时，日本累计新冠确诊病例数在 1.6 万左右，而随着 6 月底、7 月初开始的疫情大幅反弹，目前的累计确诊病例已突破 5.7 万。由于日本经济状态很难再承受一次“软封城”措施，日本中央政府无意再次发布全国紧急状态。

目前日本的零售数据及工业产出都已显示出了复苏的迹象，但势头仍然较弱。提前解除紧急状态本是件好事，但疫情持续大幅反弹，经济复苏大打折扣。第三季度应该会好于第二季度，但从交通流量和餐饮业等的近期数据来看，复苏力度应该是不及预期。

面对防疫和经济可能“两头落空”的局面，安倍政府或将在年内推出第三次补充预算来支持经济，自疫情暴发以来，日本已推出过两轮总计 2 万亿美元的经济刺激，包括向民众和中小企业发放现金补助和企业贷款优惠等等措施。鉴于日本疫情出现反弹，经济复苏乏力可能会促使政府出台更多刺激措施。因此，预计 2020 年和 2021 年财政赤字将大幅扩大，日本的公共债务将显著增加。预计 2020 年度实际 GDP 增长率为-4.5%，较去年 12 月预测的 1.4%大幅下调。

图三：日本增幅年率走势图（季度）



俄罗斯经济连续第三季度萎缩，工业生产未见起色。6月俄罗斯工业生产年率下降9.4%，基本延续了5月份9.6%的降幅。其中加工业总体下降6.4%，只有某些种类的食品、药品、服装、家具、墙纸和洗衣机产量有所增加。今年上半年俄工业生产整体下降3.5%，其中第一季度增长1.5%。

考虑到季节性因素，今年第二季度是已经是俄工业生产连续第三个季度下降。今年4-5月俄罗斯工业对主要行业（农业、狩猎和林业、工业、建筑、运输、贸易、向居民提供的有偿服务）附加值产生规模下降的影响仅次于有偿服务业排在第二位。4-5月总体降幅指标回到2010年的水平，但2020年第一季度高于其17个百分点。

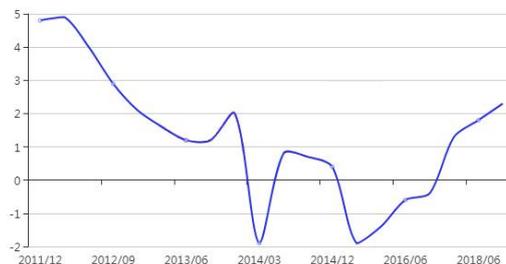
6月指标欠佳很大程度上是由于此前低估的对欧佩克+协议的限制给工业带来的后果。限制对电力生产，这些限制对工业生产的进一步抑制作用将扩散到其他领域。6月俄罗斯工业生产指数预市场预测的平均数据相符。当前工业危机最典型的特征是社会经济限制已对重工业、采矿和除生活必需品和药品以外的加工业造成了最沉重的打击。

由于在原材料和原材料衍生品市场遭受冲击，消费被人为地限制，

工业领域萎缩比 2014-2015 年下降严重一两倍。相比之下，俄罗斯石油公司 2015 年收入仅减少 6%，净利润与过去 5 年平均值相比几乎没有变化。问题在于，在停滞期一直萎靡的投资需求影响下，因市场遭受冲击疲软的卢布汇率基本保持不变。在卢布汇率本就很低的情况下，不可能以显著方式挽回石油价格的负面变化，致使俄罗斯国内经济中的卢布石油价格像全球美元石油价格一样急剧下跌。

投资者对全球需求恢复速度问题缺乏确定性使投资需求行业有意识地决定继续减产，直到新的信息出现。其他行业正恢复到当前需求所允许的程度，当前需求又在很大程度上取决于情绪。估计下半年俄罗斯工业生产动态为-4%至-9%，平均降幅 6.5%。

图四：俄罗斯 GDP 同比增幅走势图（季度）



印度经济形势持续恶化。世界银行警告，印度 2021 财年 GDP 将萎缩 3.2%，预计修正后的经济展望将出现更剧烈的收缩。更为严重的是，印度政府总债务占 GDP 的比例将在 2023 财年达到峰值 89%左右。

印度 6330 万家中小微企业中有 90%已经重启生产经营活动，但只有四分之一的企业其产能恢复了一半。究其原因主要是市场疲软和企业现金流不足。来自印度中小微产业协会的一项最新调查显示，印度 6330 万家中小微企业中有 90%已经重启生产经营活动，但只有四分之一的企业其产能恢复了一半。究其原因主要是市场疲软和企业现金流

不足。

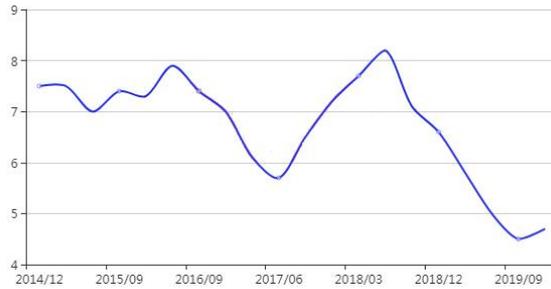
由于新冠疫情导致大量企业和公司关闭，印度自今年4月以来有超过1800万领取固定薪酬的员工失业。由于新冠疫情导致大量企业和公司关闭，印度自今年4月以来有超过1800万领取固定薪酬的员工失业。

内忧外患，深陷经济衰退的压力，使印度已彻底告别增长最快的经济体，由正转负。对外，2020年上半年印度经济深受洪灾、蝗灾和疫情的打击，预计上半年印度经济将创下10年来的增速新低。所以靠内需市场让经济抬头是不可能的。

而对外，急于接收“世界工厂”大礼包而对第一大贸易合作伙伴中国处处耍心机，打压中国企业，狠起来连最大靠山美国都不放过，美国的沃尔玛和亚马逊的网上零售业务都被印度叫停。接连“失误”，让印度在贸易上处于一个非常尴尬的地位，留下不守信用的印象。

另外，印度这个党派众多，宗教色彩浓厚的国家，让不少印度人甘于现状，缺乏进取意识，甚至抵制先进科技的进入。这会导致印度对外开放难度加大。印度传统观念严重束缚政府的手脚，对外依赖程度过高又排外，成为经济增长的痼疾，这也是印度改革的最大难点之一。债务攀升，经济衰退，过度排外都让印度经济复苏苦难重重，且疫情和洪灾形势依旧严峻，印度局势还要进一步恶化。

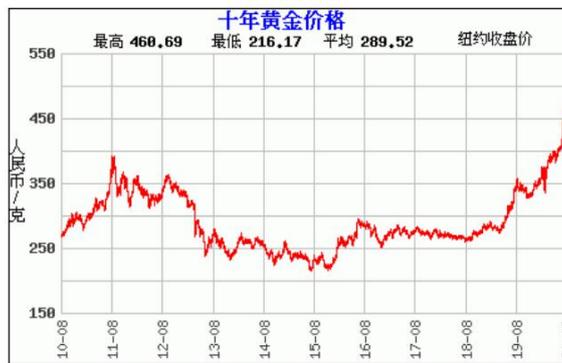
图五：印度GDP同比增幅走势图（季度）



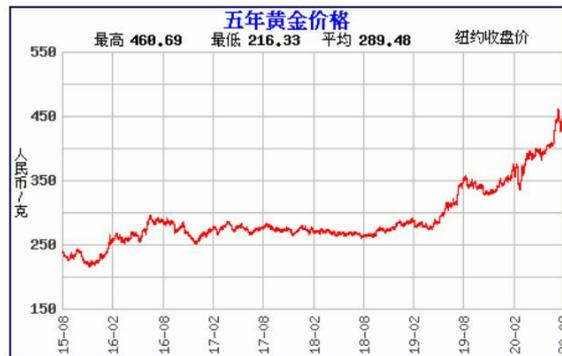
## (二) 国际大宗商品价格趋势

### 1、黄金

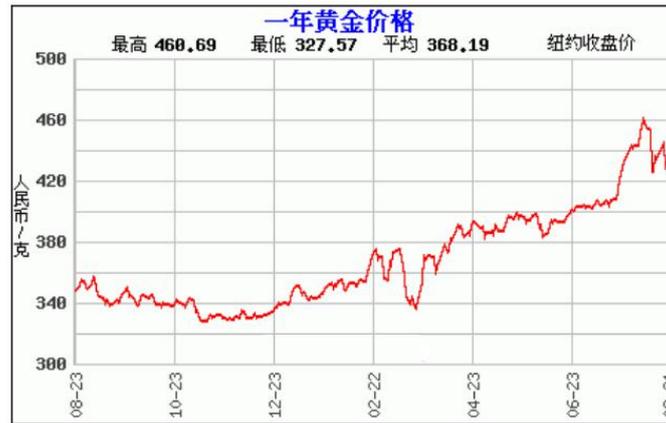
图六：十年黄金价格走势



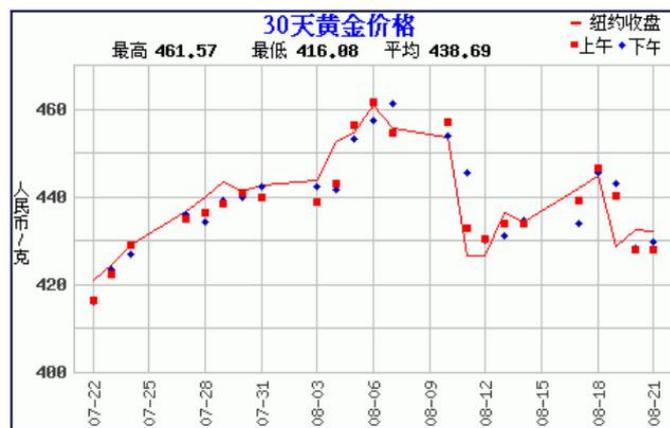
图七：五年黄金价格走势



图八：2019年7月--2020年7月黄金价格走势



图九：2020年7月国际黄金价格走势



7月避险情绪逐步消退，但就业市场重现负面信号，使金价在月内呈震荡走势。美国总统对中国的强硬态度仍符合市场预期，没有特别大动作的情况下避险情绪也不会被放大，而肺炎疫苗各国都传出好消息，虽然还未得以实锤，但市场信心很显然是被调动起来了，美联储的货币政策在没有扩大经济刺激的放水计划下，美元也出现了强势的反抽走势。黄金在避险属性逐步消退的背景下，金价跌势明显。

不过，由于疫情严重影响着经济复苏和就业市场，同时美国第四份经济纾困仍在“空窗”阶段，使得市场和美联储都被动限于“等待”的困局。加重经济复苏和就业市场反弹的压力，叠加美债收益率走跌且地缘紧张情绪持续，黄金价格并未深跌。而且美国初请失业金人数

重回百万以上，同时美联储会议纪要重申了对经济复苏的担忧，金价在跌幅中反弹回升。

## 2、石油

图十：十年石油价格指数走势图



图十一：五年石油价格指数走势图



图十二：2019年7月--2020年7月石油价格走势



图十三：2020年7月份石油价格走势



7月原油价格重心上移，原油市场开启再平衡。原油市场在经历了供需失衡、成品油裂解价差跌至负值、库容不足、油价创纪录跌至负值的一系列过程后，OPEC+从供给端大规模减产，叠加全球新冠肺炎疫情好转，原油供需重归平衡。原油库存小幅下滑，汽油受旺季支撑，去库相对顺利，而馏分燃料油库存却高居不下。原油市场再平衡的后半场，仍然是以原油及成品油去库为主，油价上行之路曲折。

汽油、柴油以及取暖油对原油裂解价差先后触底回升。疫情下，“居家令”和封锁措施使得交通出行减少，汽油需求大幅下滑，受疫情影响，成品油需求走弱，价格大幅下跌，各成品油裂解价差也相继跌至历史低位，炼油厂加工意愿下滑，导致各成品油产量减少、不同成品油生产比例也发生变化。随着需求缓慢恢复，成品油供需双重作

用，裂解价差再次回升。

美国炼油厂产能利用率和汽油产量跌至历史低位后逐步回升。4月17日，美国炼油厂产能利用率大幅跌至历史新低67.6%。主要是因美国复工复产以及夏季为需求旺季，产量恢复速度相对较快。成品油需求下滑导致裂解价差跌至历史低位，炼油厂加工意愿下降，同时加工需求走低。随着需求恢复，各成品油裂解价差回升，炼油厂开工率及成品油产量低位回升。

沙特为OPEC主力减产国，力推完成减产协议。带动科威特、阿联酋跟随额外减产，推动6月OPEC减产执行率升至112.82%。也存在前期减产不达标的国家在此次大规模减产中仍不遵守协议的情况，如伊拉克、尼日利亚、安哥拉。在沙特主导的OPEC的压力下，安哥拉7月减产已达标，伊拉克也表示8—9月将补偿减产。俄罗斯为非OPEC主力减产国，产量接近减产目标线。OPEC+减产协议另一大减产主力国为俄罗斯，虽未达到850万桶/天的减产目标，但也非常接近目标线，俄罗斯的大力减产也推动了油市的再平衡。

油价大幅下跌，美国原油产量大幅下滑，被动缩减产量助力油市再平衡。对比2014年美国页岩油产量爆发式增长，OPEC和美国争夺页岩油市场份额，当时美国原油产量下降幅度为12.30%，历时1年3个月。此次美国原油产量下跌幅度和速度都远超2014年，页岩油受到的冲击较大。美国原油钻机数量在经历了断崖式下跌后，近期跌幅和跌速放缓。近期，原油钻机数量下降速度和幅度明显放缓，美国原油产量将不会出现大幅度的下滑，以维持当前供应量为主。

主动减产叠加被动减产，推动原油市场重归平衡。OPEC+连续 3 个月的大规模减产，美国因油价下跌而被动减少原油生产，叠加需求逐渐恢复，共同推动原油市场重归平衡，由 4 月的供需严重过剩转为紧平衡。未来，OPEC+继续执行减产协议，减产规模虽有所放松，但考虑到需求也在恢复中，供大于需格局不变，缺口则以消化高库存来进行补足。

美国商业原油持续去库中。考虑到当前仍然是美国需求旺季，且 9—10 月为美国炼油厂秋季检修期，原油将继续去库存，按照当前去库存速度来计算，预计原油降至往年正常水平仍需至少 2 个月。

国内原油期货库存处于历史相对高位，仓单压力较大。8 月 13 日，国内原油制定交割仓库中油国际大连注销 50 万桶原油仓单，原油期货库存由历史高位 4529 万桶小幅下滑至 4479 万桶。仓单压力制约内盘油价上行，若仓单压力得以释放，内外盘原油价格将逐渐回归。

供需格局好转以及原油成品油的持续去库，长期来看，油价重心将缓慢上移，警惕美国大选前的不确定风险以及二次疫情的冲击风险。

### 3、人民币汇率

图十四：十年美元兑人民币走势图



图十五：五年美元兑人民币走势图



图十六：2019年7月--2020年7月美元兑人民币走势图



图十七：2020年7月份美元对人民币走势图



人民币汇率走势小幅走强。中国7月经济数据好于预期影响，以

及近期美元面临内外双重压力等因素影响，多重压力叠加，美元指数走弱，施加于人民币的外部压力降低，但因贸易因素以及季节性购汇需求增加，人民币反弹幅度受限，人民币汇率呈现小幅走强趋势。由于美元指数继续下挫，离岸人民币兑美元呈现在“7”整数关口附近震荡，全周振幅约 300 点，周五收于 6.9903，较前一周升值 0.37%。离岸人民币各期限资金成本保持相对稳定，市场流动性整体充裕。

尽管美联储持续加码 QE 措施令美元指数趋于下跌探底，人民币汇率涨势有所放缓。若美元持续下跌探底，人民币汇率依然有望向 6.95 快速迈进，此外在疫情扩散导致美国经济复苏前景趋缓的情况下，大量资本依然会加仓人民币资产，助推人民币汇率持续上涨。7 月 31 日美元汇率在年内低点 92.55 触底反弹所致，这仅仅是美元技术性反弹，并没有改变美元泛滥与美国债务规模大幅膨胀双重打压下，美元指数持续走低的趋势。

国际评级机构惠誉 8 月 1 日确认中国“A+”的长期外币发行人违约评级，展望稳定。认为中国的评级受到稳健的外部融资、强劲的宏观经济表现及作为全球第二大经济体所具有的经济规模的支持。

基于当前我国稳健的经济基本面，国际投资者对于人民币资产的增持力度将保持强劲。今年 6 月底，境外机构和个人持有境内股票 24567.6 亿元，持有境内债券 25724.23 亿元，均较上月有显著提升。截至 6 月底，境外机构和个人连续 3 个月增持境内股票和债券资产。

## 二、国内经济形势

### （一）国内主要经济指标

2020 年上半年 GDP(国内生产总值)456614 亿元，同比下降 1.6%；2020 年 7 月份，CPI(全国居民消费价格)同比上涨 2.7%；2020 年 7 月份，PPI(全国工业生产者出厂价格) 同比下降 2.4%，环比上涨 0.4%；2020 年 1-7 月，全国固定资产投资 329214 亿元，同比下降 1.6%，降幅比 1—6 月份收窄 1.5 个百分点；2020 年 1-7 月累计，全国一般公共预算收入 114725 亿元，同比下降 8.7%；2020 年前 7 个月，我国货物贸易进出口总值 171650 亿元人民币，同比下降 1.7%，降幅较前 6 个月收窄 1.4 个百分点；2020 年 7 月末，广义货币(M2)余额 212.55 万亿元，同比增长 10.7%。

## 1、GDP

上半年国内生产总值 456614 亿元，按可比价格计算，同比下降 1.6%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%。分产业看，第一产业增加值 26053 亿元，同比增长 0.9%；第二产业增加值 172759 亿元，下降 1.9%；第三产业增加值 257802 亿元，下降 1.6%。从环比看，二季度国内生产总值增长 11.5%。

图十八：中国 GDP 同比增幅走势图



## 2、CPI

2020年7月份，全国居民消费价格同比上涨2.7%。其中，城市上涨2.4%，农村上涨3.7%；食品价格上涨13.2%，非食品价格持平；消费品价格上涨4.3%，服务价格持平。1—7月，全国居民消费价格比去年同期上涨3.7%。7月份，全国居民消费价格环比上涨0.6%。其中，城市上涨0.6%，农村上涨0.8%；食品价格上涨2.8%，非食品价格持平；消费品价格上涨1.0%，服务价格下降0.1%。

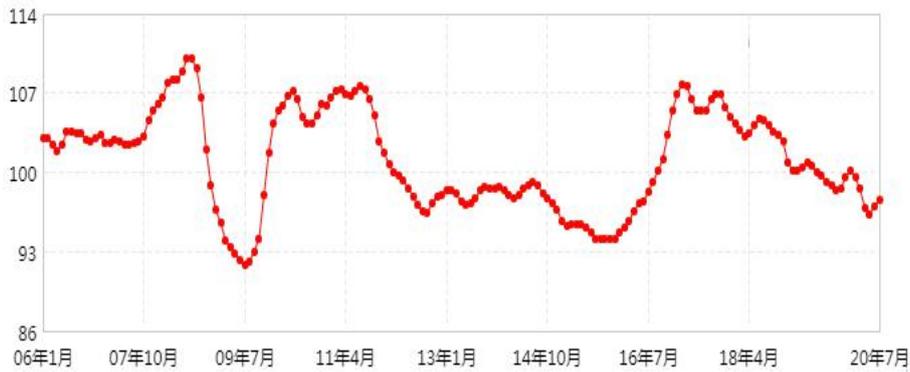
图十九：中国CPI同比增幅走势图



### 3、PPI

2020年7月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.4%，环比上涨0.4%；工业生产者购进价格同比下降3.3%，环比上涨0.9%。1—7月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降2.0%，工业生产者购进价格下降2.7%。

图二十：中国PPI同比增幅走势图



#### 4、固定资产投资

1—7 月份，全国固定资产投资（不含农户）329214 亿元，同比下降 1.6%，降幅比 1—6 月份收窄 1.5 个百分点。其中，民间固定资产投资 184186 亿元，下降 5.7%，降幅收窄 1.6 个百分点。从环比速度看，7 月份固定资产投资（不含农户）增长 4.85%。

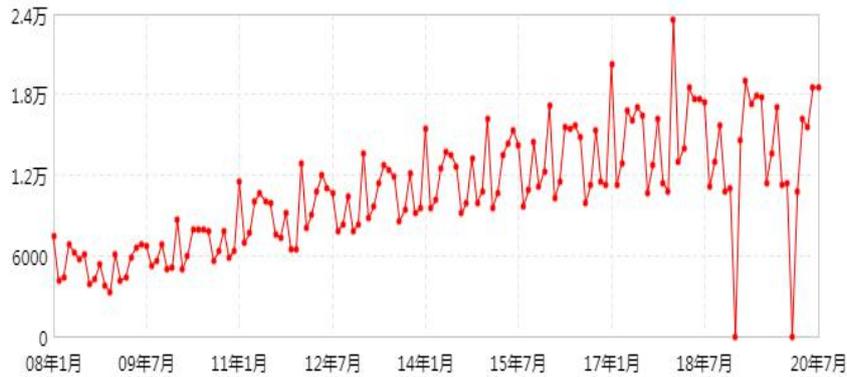
图二十一：中国固定资产投资月度增幅走势图



#### 5、财政收入

1-7 月累计，全国一般公共预算收入 114725 亿元，同比下降 8.7%。其中，中央一般公共预算收入 53575 亿元，同比下降 11.3%；地方一般公共预算本级收入 61150 亿元，同比下降 6.2%。全国税收收入 98509 亿元，同比下降 8.8%；非税收入 16216 亿元，同比下降 7.7%。

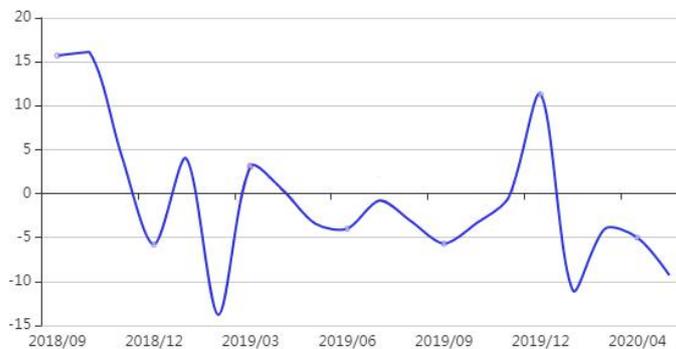
图二十二：中国财政收入趋势图



## 6、对外贸易进出口

1-7月，我国货物贸易进出口总值171650亿元，同比下降1.7%，降幅较前6个月收窄1.4个百分点。其中，出口93981亿元，下降0.9%；进口77669亿元，下降2.6%。7月当月，我国进出口总额29270亿元，同比增长6.5%。其中，出口16846亿元，增长10.4%；进口12424亿元，增长1.6%。

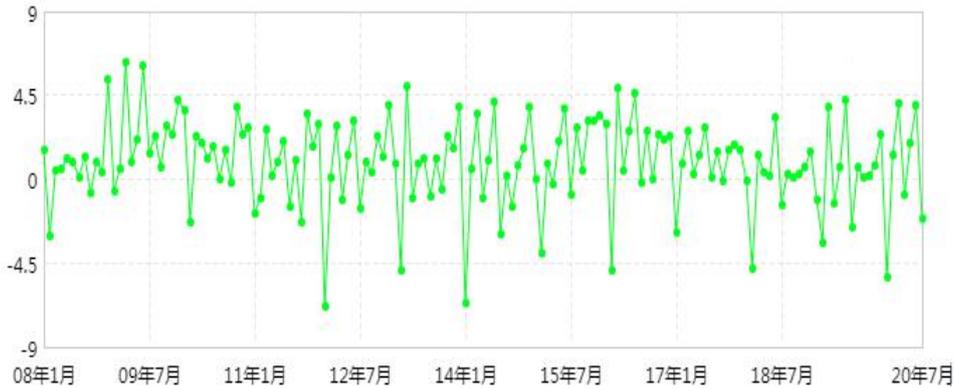
图二十三：中国进出口总值同比增幅走势图



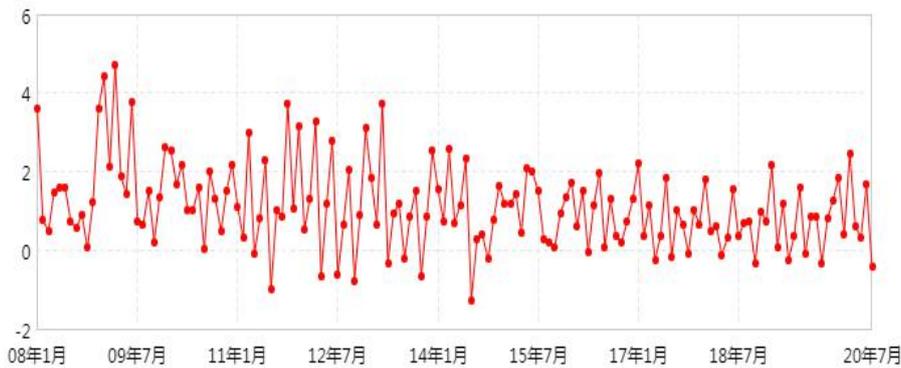
## 7、M1、M2

7月末，广义货币(M2)余额212.55万亿元，同比增长10.7%，增速比上月末低0.4个百分点，比上年同期高2.6个百分点；狭义货币(M1)余额59.12万亿元，同比增长6.9%，增速分别比上月末和上年同期高0.4个和3.8个百分点。

图二十四：中国M1同比增幅走势图



图二十五：中国 M2 同比增幅走势图



## （二）国内大宗商品价格趋势

### 1、钢铁

7 月钢材市场需求有所释放，钢材价格将会震荡上升。7 月份 PMI 为 49.2%，较 6 月份下降 0.1 个百分点，钢铁行业保持相对稳定。分项指数显示，钢铁生产增速有所回落，市场需求仍相对偏紧，原材料价格保持上升趋势，企业采购活动也有所减少，但企业对未来预期向好。预计 8 月份，市场需求可能有所释放，钢厂生产保持上升，钢材价格可能震荡上升。

7 月份，南方洪涝灾害对部分用钢方的施工和生产带来影响，钢材市场需求受到一定抑制，企业接单仍然偏紧。新订单指数为 47.7%，仍

处于 50%以下。但由于国内经济持续恢复，市场对后市预期向好，钢材需求下滑趋势有所缓解，新订单指数较 6 月份上升 1.3 个百分点。此外，受欧美在疫情中重启经济的带动，钢材出口也有所好转，新出口订单指数为 42.8%，较 6 月份上升 11.6 个百分点，结束连续 4 个月运行在 40%以下的走势。

国内钢市需求表现一般，由于南方雨水天气持续，长江流域钢材需求受到一定抑制。当前，国内整体需求因天气影响导致有所滞后。从监测的沪市终端线螺采购数据来看，7 月份，终端日均采购量环比小幅回落 1.88%，整体略有下降。

由于市场需求偏紧，加上洪水使原材料和产成品运输受限，钢厂生产增速有所放缓。生产指数为 54.5%，较 6 月份下降 3.0 个百分点，结束连续 4 个月环比上升的势头。据钢协统计，7 月份重点统计钢铁企业累计平均日产钢材环比下降 1.09%，同比增长 11.07%。

生产增速下降、物流受限使得钢厂原材料采购量下降，原材料库存在用大于购的情况下也加快消耗。采购量指数为 47.3%，较 6 月份下降 1.3 个百分点；原材料库存指数为 43.2%，较 6 月份下降 1 个百分点。

7 月份，钢厂库存整体呈现减少趋势。受洪涝灾害影响，多地产生建筑修缮用钢需求，工厂工地等钢材需求也有所影响。随着雨季走向尾声，钢厂库存也逐步向社会转移，以备市场所需。产成品库存指数为 40.2%，较 6 月份下降 4.1 个百分点。社会库存则呈现先增后降走势。全国 20 个城市 5 种钢材库存为 1248 万吨，结束连续 10 旬下降走势。至 7 月中旬时，20 个城市 5 大品种钢材社会库存降至 1213 万吨，比上

一旬微降 0.6%。分品种来看，螺纹钢库存为 660 万吨，增加 6 万吨；线材库存为 204 万吨，减少 5 万吨；热轧卷板库存为 169 万吨，减少 3 万吨；冷轧卷板库存为 120 万吨，减少 4 万吨；中厚板库存为 87 万吨，减少 2 万吨。值得关注的是，至 7 月中旬时社会库存比 3 月上旬峰值减少 781 万吨，下降 38.6%，去库存效果较为明显。

钢材价格小幅震荡，整体略有上升。7 月上旬时钢材需求偏紧，价格整体平稳。下半月以来，钢市在后市预期向好的情况下震荡上行，钢价也有所上升。当前钢材价格低于去年同期水平，但在疫情得到有效防控、钢材需求回升后，钢厂效益仍能得到保障。据统计，6 月份会员企业实现利润高于去年同期。

进入 8 月份后，预计钢材市场需求趋于回升。南方洪灾造成多地大量建筑损毁，部分工厂工地停工，在雨季结束、洪灾消退后，预计钢材需求将在短期内加快释放。另外，房地产市场对钢材需求有较强的支撑作用。1 月~6 月份，房地产开发投资同比增长 1.9%，今年初以来首次实现增长；房屋新开工面积下降 7.6%，降幅收窄 5.2 个百分点；土地成交价款 4036 亿元，增长 5.9%，增速回落 1.2 个百分点。房地产整体成交复苏，带动了整体施工的回暖，这对建筑钢材的整体需求起到了较为有力的支撑。等雨季结束以后，修缮和建筑的工作需求十分迫切，基建和房地产会给钢材需求带来支撑。

预计 8 月份，雨季将走向尾声，洪水也逐步消退。在洪灾引致需求、“金九银十”等因素叠加影响下，钢材市场将保持上行，虽然当前钢厂和社会仍持有大量库存，但在需求上升预期和效益有所保障的

带动下，钢厂生产仍有上升空间，日产水平或再创出新高。7月份钢厂对后市预期趋于回升，生产活动预期指数较6月份上升5.1个百分点至61.8%。

目前，疫情仍在世界范围内蔓延，欧美国家重启经济后出现疫情反复问题，给其经济复苏带来变数。我国已成为大部分铁矿石的到货地。在后期钢材需求有望增长的情况下，铁矿石需求也相应增加，自4月份以来国内港口铁矿石库存呈下降态势，达到了近3年的新低。但铁矿石供给趋于偏紧，除澳大利亚以外的主要供货国受疫情影响均较为严重，其铁矿石供应存在较大的不确定性。在供需此消彼长的情况下，铁矿石价格有所支撑，后期铁矿石价格或将保持在高位，钢厂原材料成本短期内仍存在上升压力。

7月份，市场需求下滑趋势有所缓解，但整体仍然偏紧；钢厂生产保持上升势头，增速有所放缓；原材料和产成品价格均有上升。不过，钢厂和和社会对后市预期看好。预计8月份，随着雨季结束和洪灾消退，市场需求或加快释放，钢材生产继续上升，去库存速度有所加快，钢价或震荡上行。铁矿石在需求增加、供给受限的情况下，价格或趋于上行。

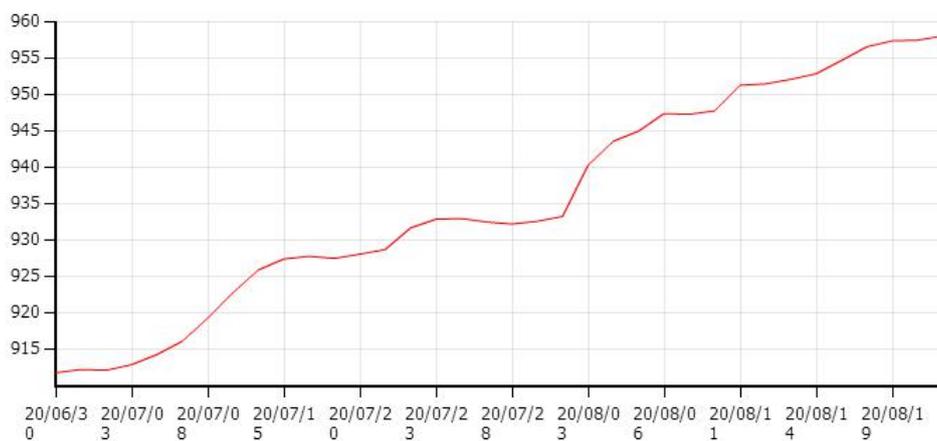
图二十七：五年钢铁价格综合指数走势图



图二十八：2019年7月--2020年7月  
钢铁价格综合指数走势



图二十九：2020年7月份钢铁价格综合指数走势图



## 2、铜

七月铜价延续反弹势头，刷新了两年内新高。随着全球宽松货币政策延续，市场流动性表现充裕，美元大幅贬值下，市场看好经济复苏过程中工业品的投资价值，贵金属、股市、铜价受资金面推动皆有亮眼表现。

欧盟通过 7500 亿欧元复苏基金计划，美国也在筹备新一轮的万亿刺激，美元跌至两年来低位，释放伦铜上方压力；而 7 月 22 日美方突然宣布，中国驻美国休斯敦领事馆需在 72 小时后强制关闭，中方 24 日反制表示将关闭其在成都领事馆，双方紧张关系陷入疫情以来冰点；与此同时，美国二季度 GDP 环比年率萎缩 32.9%，为大萧条以来最大降幅，特朗普建议推迟大选。日前，政治局势不明朗存在潜在风险因素；而国内 7 月官方制造业 PMI 录得 51.1，好于预期且连续第五个月位于荣枯线以上，对铜价利好。

市场方面，7 月现货铜大涨 2950 元，市场反馈国产好铜供应紧缺，上海周边贸易商寻求北方市场供应，因此升水在 21 日达到峰值之后，虽然成交趋淡，但是好铜升水稳定在百元附近，而平水铜、湿法铜则在持货商积极变现下，存在压价空间。另外值得关注的是，随着伦铜库存不断下降，外盘市场再度转为升水，也促进了当前铜价相对外强内弱。进口盈亏方面，本月窗口重新关闭，缺口最高接近 400 元/吨，现维持在 300 元/吨附近。中美紧张关系再度升温，美元持续走低，铜价外强内弱。

7 月沪铜延续反弹态势，而后动力暂缺，月末陷入高位震荡区间。在上阶段下沪铜受疫情影响下，国内刚需开工释放铜需求，短期需求

激增带涨沪铜形成修复性反弹，在进入七月南美国家疫情扩散的情况下智利铜精矿供应短缺与国内中游产能持续释放形成价格进一步推动力，但值得注意的是当前为沪铜传统需求淡季，上阶段资金面入局后或成为价格引导主因，铜受股市、美元指数及消息面影响增强，高位振幅或有扩大。短期来看随中美摩擦加剧与金银市场异动，需求淡季下消息面推动降低，铜价高位温和上行概率增加，随后续市场回归基本面来看，八月铜市或将维持高位震荡格局，上方空间暂时打开至前高 5.4 万附近。

图三十：十年铜价指数走势图



图三十一：五年铜价指数走势图



图三十二：2019年7月--2020年7月份铜价指数走势图



图三十三：2020年7月份铜价指数走势图



### 3、焦炭

供应仍然偏紧，推动焦炭期货价格上行。7月，山西地区市场主流价格月初在1813.33元/吨，月末在1660元/吨，月度下跌8.46%。7月焦炭市场在8日、15日、19日进行了三轮提降，累计涨幅150元/吨。

焦炭市场暂稳运行。焦钢提涨提降后，博弈继续升级。当前焦企保持前期开工，焦炭供应稳定，多以积极出货为主，大部分厂内焦炭

库存处低位水平。下游钢厂高炉开工率以稳为主，焦炭到货情况正常，目前钢厂利润仍处低位，有继续打压意向。贸易集港资源有所好转，两港库存总体微增。短期市场暂稳为主，不排除部分钢厂有继续下调焦炭采购价格的可能。

今年焦炭产量负增长，生铁产量正增长，产量比值下降走势更加明显，焦炭供应比去年同期更加紧张。下半年山东实行“以煤定焦”政策，使得全国焦炭产量降幅增大，预估影响全国产量4%以上。如果去产能政策严格执行，下半年焦炭供应将更加紧张。

全国焦化行业利润同比大幅增加。二季度以来，下游复工复产进度好于预期，焦化行业供给从宽松转向偏紧，最直接的表现是焦化利润同比大幅增加。截至7月31日，全国平均吨焦盈利236元，远高于2019年同期140元的水平，同比高90%以上。

证焦炭供应紧张。独立焦化企业开工积极性很高，样本开工率维持较高水平，焦炭产量稳定，低于去年水平。但与下游钢厂开工数据相比，明显处于偏低状态。样本企业焦炭产量与铁水产量比值明显低于同期水平。今年样本企业焦炭产量与铁水产量比值为0.4272，同比下降8.7%。

焦炭库存持续下降，后期仍有下降的可能。截至7月31日，全国焦炭库存为813万吨，同比去年下降150万吨，或15%；独立焦企库存47万吨，较去年同期增加19万吨，但较年内高点下降约55万吨，贸易商去库意愿较强；钢厂焦炭库存501万吨，增加47万吨，或10%，钢厂补库意愿较强。焦炭产量和生铁产量比值与焦炭库存具有较强的一

致性，当供需比值同比上升时焦炭库存处于增加状态，当比值下降时焦炭库存处于下降状态。目前，焦炭供应紧张，焦炭产量与生铁产量比值处于下降通道，预计焦炭库存仍有下降空间。

在去产能政策背景下，焦炭产能收缩、产量减少，而下游需求相对稳定，出现供不应求局面。由于焦化高利润驱动，焦企高负荷生产，而焦炭总库存却持续下滑，特别是焦企库存和港口库存已降至历史同期低位水平。随着旺季来临，钢材需求回升，钢价上涨带动钢厂利润上行，钢厂提高采购焦炭价格，而焦企也将主动提高焦炭销售价格，进而推升焦炭期货价格上行。

下半年焦炭供应仍然偏紧。焦炭产业链相对简单，我国焦炭主要用于钢铁冶炼领域，其占总消费量的 85%，钢铁行业对焦炭的消费起着决定性作用。焦炭产量和生铁产量的比值高低直接反映了行业供需面情况，比值下降意味着焦炭供应趋于紧张，比值上升则意味着供应趋向宽松。

图三十四：2019年7月--2020年7月焦炭价格走势



图三十五：2020年7月份焦炭价格走势



#### 4、水泥

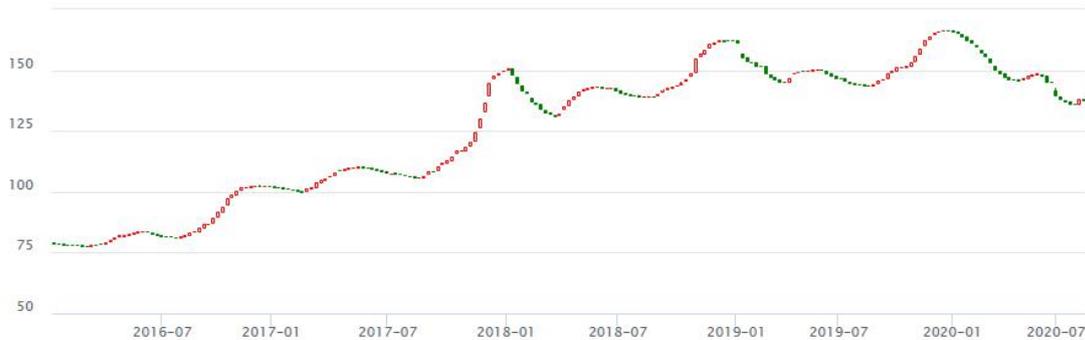
7月水泥需求不足，价格减速下滑。受全国大范围连续降雨及持续高温的影响，水泥整体需求处于低迷状态。全国水泥均价仍保持下跌趋势，但月内降幅逐渐收窄。及至月末，部分省份呈现止跌回涨趋势。7月初全国水泥价格指数为140.97点，月末报收135.95点，环比下跌4.09%，同比下跌5.75%。

从区域来看，7月水泥行情以下跌为主。华东、西南及中南地区受降雨天气影响，市场需求疲软，水泥价格处于下行阶段。西北地区受新疆疫情影响，新疆项目明显受限，周围地区需求平淡，水泥价格稳中有降。东北地区处于传统施工旺季，水泥价格较上月有所增长，但低于去年同期11.28%。

8月是我国在一年中最热的“三伏天”，而且西南的川渝地区洪涝灾害风险仍高，同时雨水北上，北方在8月也遭受到最强的强降雨，同时南方偶有台风天出现，所以此期间气候对各地工程的影响力度仍不低。不过相较7月，多地的频繁降雨阶段已过，不少工地施工也渐渐恢复，8月下游工程量预计将有所增加。同时，全国多地在6、7月相继投放重大项目，而且截止到7月，财政部已经发行完成全年累计专项债的65.87%，预计8月基建、房屋新开工项目仍不少，然而8月

仍有小部分地区的水泥厂处于停窑中，所以预计 8 月当月水泥产量增速维持 7 月的增速窄幅波动运行。

图三十六：水泥价格走势



## 5、铝

7 月铝价震荡起伏，整体走势偏强，现货两度突破 1.5 万关口。截止月末，沪铝主力收报 14685 元/吨，较 6 月底上涨 6.18%；

7 月中上旬市场货源相对偏紧，持货商坚挺售价，现货升水一度高达 300 元/吨，随后逐步回落，市场货源增多，但目前价格处在高位，下游企业观望氛围较重，仅仅按需买入为主。华东地区：欧盟一系列刺激政策提振，而基本上，传统消费淡季下，电解铝累库存迹象并不明显，加上中上旬因厂家控价等多因素支撑下，7 月长江铝价格重心继续上移，中旬最高涨至 15350 元/吨附近，随着因换月价差回落，截至 7 月底，长江铝价格在 14980-15020 元/吨之间，环比 6 月底上涨 830 元/吨，涨幅达到 5.86%。华南地区：截至 7 月 31 日，华南铝锭带票价格在 15190-15290 元/吨之间，环比 6 月底上涨 730 元，涨幅 5.05%，较华东地区略显逊色；市场成交方面，华南地区市场货源较为充裕，但下游企业畏高情绪高涨，成交多体现在贸易商之间。

7 月伦铝库存高位震荡，截止 7 月底，LME 铝库存在 164.31 万吨，

环比 6 月底增加 525 吨，增幅 0.03%，增幅放缓。海外疫情持续爆发，仍对市场需求带来一定的影响，伦铝库存持续高位，位于 2017 年 5 月份以来的高位。

相较于伦铝的高位库存，国内上交所库存持续下降，因 7、8 月传统的消费淡季，淡季因素下，库存下降趋势明显放缓，截至 7 月 24 日沪期铝库存在 22.25 万吨，较 6 月底下降 1217 吨，降幅 0.54%。

7 月份废铝市场基本延续 6 月的上涨趋势，而品种差异尤为明显，废铝型材料、铝线、易拉罐等货源较为畅销，但机铝滞销局面仍未有改善，主要还是受到了进口铝合金锭的影响；厂家方面，铝棒、铝型材厂家订单尚可，对原材料需求较大，采购积极，目前厂家原材料库存较前期有多增多；而再生铝锭厂家多表示生意难做，下游成品价格滞涨，原材料价格大涨，利润空间收窄严重，短期料废铝价格涨跌空间不大。

宏观整体氛围向好叠加去库延续对铝价继续上行有一定支撑，同时淡季累库现象仍未出现，需求端也未有明显下滑趋势，铝价或延续高位运行；不过由于利润逐渐上涨，后续铝企产能加速释放下，供应不断增加的预期仍在，此外进口铝锭的不断流入也将对铝价造成一定冲击；整体来看，料 8 月铝价震荡偏强概率较大，或有小幅调整，建议继续关注供需边际转化以及淡季累库情况，沪铝主力关注于 1.43-1.5 万区间震荡。

图三十七：十年沪铝价格走势



三十八：五年沪铝价格走势



图三十九：2019年7月--2020年7月沪铝价格走势



图四十：2020年7月份沪铝价格走势



## 6、房价

### (1) 2020 年国际主要城市平均房价

摩纳哥(摩纳哥): 4.76 万美元(33.9 万人民币)/平方米

莫斯科(俄罗斯): 2.1 万美元(14.8 万人民币)/平方米

伦敦(英国): 2.07 万美元(14.8 万人民币)/平方米

东京(日本): 1.79 万美元(12.8 万人民币)/平方米

香港(中国): 1.6 万美元(11.5 万人民币)/平方米

纽约(美国): 1.48 万美元(10.6 万人民币)/平方米

巴黎(法国): 1.2 万美元(8.6 万人民币)/平方米

新加坡(新加坡): 0.97 万美元(6.9 万人民币)/平方米

罗马(意大利): 0.92 万美元(6.5 万人民币)/平方米

孟买(印度): 0.92 美元(6.5 万人民币)/平方米

表一：2020 年 7 月份全国一线城市平均房价表

排名	城市名称	平均房价	环比上月
1	深圳	74322 元/m <sup>2</sup>	0.81% ↓
2	北京	62959 元/m <sup>2</sup>	0.63%

3	上海	56773 元/m <sup>2</sup>	3.39%
4	厦门	46846 元/m <sup>2</sup>	2.03% ↓
5	广州	37861 元/m <sup>2</sup>	5.37%
6	三亚	37863 元/m <sup>2</sup>	1.12% ↓
7	杭州	30896 元/m <sup>2</sup>	1.88% ↓
8	南京	33161 元/m <sup>2</sup>	2.37%
9	陵水	31103 元/m <sup>2</sup>	1.74%
10	福州	26285 元/m <sup>2</sup>	0.14%

七月楼市火爆，央行再次发声直指房投资。淡季不淡，自打“小阳春”销售旺季结束，我国楼市不降温反升温，不仅房价出现回暖迹象，就连房企们的销售额也出现了反弹。

七月一整月，全国前百强房企总体销售操盘金额达到 9386.4 亿元，自四月以来增幅已达 25.7%。而且截至七月底，已经有十八家房企销售额超过千亿人民币，七月份百强房企累计业绩增速首次出现转正，说明楼市依然存在反扑的可能。

七月虽然是传统意义上的淡季，但是因为今年受到疫情影响，实际上整个楼市的节点都推迟了，七月份正好接替了往年的销售热潮，延续了五六月份购房需求的爆发，而且下半年通常都是房企创收盈利的发力期，肯定会想尽浑身解数促进新房销量增加。同时为了减轻疫情带来的负面影响，进一步刺激楼市，房企很可能会进一步加大营销力度，加紧出货回款，缓解自己的资金压力，降低破产风险。

土地市场持续火爆，四十城市地价创下新高。全国土地市场热度在七月份仍未出现消退，延续了五六月份的溢价潮，共计四十个城市土地成交价创下了历史最高纪录——每平米 6041 元人民币，环比上涨 1.2，可以说虽然这个涨幅较以往略微有所收紧，但是在疫情蔓延加上国家调控政策收紧的情况下，土地价格仍然持续上涨，说明炒卖地皮的势头仍未过去。

这其中尤其以三四线城市土地价格涨幅最为明显，不过在七月份，三四线城市的土地成交量已经停止上涨，涨幅收窄也相对比较明显，甚至于不少房企已经在逐渐退出三四线城市。自打三月复工复产以来，以一二线热门城市为主，各地土地市场抢先楼市一步出现回暖态势，这其中除了开发商的推动，也不乏当地政府为了刺激经济而放宽了对于楼市的限制政策，热度持续到七月份仍然未降温。

当前各地土地市场热度仍在，但是溢价率等数据已经出现比较明显的稳定线上，再加上楼市过热的各地已经先后收紧了楼市相关的调控政策，8月开始，我国土地市场将迎来明显的降温调整。

8月3日，人民银行召开了工作会议，会议中对于全国上半年的房地产行业发展形势做出了一个总结，并针对这个总结对下半年的货币

政策进行了导向制定。下半年我国的货币政策将会变得更加灵活，并且加大力度扶持制造业和小微企业，以推动实体经济发展来代替房地产行业发展在经济中的作用，逐步弱化地产行业的刺激作用，以此来达成“实现稳增长和防风险长期均衡”的目标。