

韩国经济周期评估

韩国经济持续快速复苏

本报告仅适用于专业投资者*。如您继续阅读，则表示您理解、认可并同意被视为专业投资者。如对本报告的任何内容有任何疑问，请咨询您的专业顾问。

关键发现

经济周期领先指数从1.11上升到1.48

半导体周期再创历史最高水平

制造业订单快速改善，外需订单继续高涨

就业稳定，地产和建筑业逐步复苏

公司利润预期大幅改善

韩国经济连续十个月回升，周期指数达到近年来的最高水平。考虑到韩国经济周期先行指数还有两到三次更新，所以我们有把握认为韩国经济周期指数数据更好，这是一个令人吃惊的经济成就。半导体行业景气达到历史最高水平。中国经济在12月初已经体现出初步的回调迹象，但是韩国经济继续高歌猛进。这里面可能的原因在于韩国的产业结构，以及社会总体的杠杆水平有利于疫情后的恢复。我们接下来需要观察与中国关系非常密切的韩国，是否在随后几个月出现经济周期的走平。

下面是对韩国经济各方面的全面评估，数据全部是截止到当前的最新数据。根据实证研究结果，我们的先行指数领先GDP三到六个月。

金融市场先行指标大幅上升。金融市场是反应投资者未来预期最及时和准确的预测指标。尤其是在类似疫情冲击，经济很大程度上由预期决定的时候。四月份韩国股票市场表现优异，金融条件继续大幅改善。就总体而言，韩国的金融条件依然大幅优于历史平均水平。随着全球金融风险偏好持续回升，尤其是疫苗开始快速普及，主导国际金融市场的套息交易有可能进一步活跃，从而进一步优化韩国的融资条件。

韩国就业市场先行指标持续改善。工作时长和就业人数表现各异，就业人数迅速增加，但工作时长也开始回升。韩国就业市场目前看无需担忧了。我们担心的韩国就业市场情况改善，证明了我们之前的猜想，即韩国经济受疫情冲击有明显的滞后性。最新的就业先行指标已经在持续改善中。接下来我们需要密切观察，疫苗的快速普及对于韩国就业的影响。

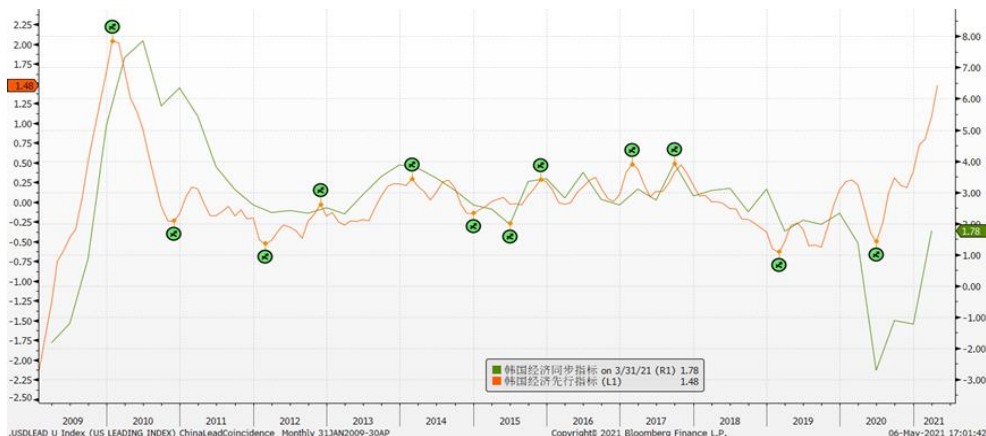
房地产先行指标企稳回升。房地产行业是金融周期的重要组成部分，随着2019年7月韩国央行开始放松金融条件，韩国房地产触底反弹。最新的数据显示韩国的房地产和建筑业先行指标已经开始从回落中反弹。从一般的规律看，我们可以预期随着更低的利率和更好的信贷条件，同时政府放宽新开发条件，韩国房地产行业有可能在接下来对经济复苏提供支撑。

制造业库存略有回升。最新的读数显示韩国制造业在快速去库后略有回升。前几个月韩国的库存数据出现较大波动，韩国库存波动明显大于中国，也是可以理解的，因为韩国是出口主导的经济体，国内消费市场远远小于中国，所以出现库存水平的较大波动。制造业库存降低，是未来韩国经济回升持续性最重要的保障。制造业配送数据也略有变差。库存和订单数据都需要仔细监测。

制造业新订单回升。出口订单与总体新订单同等回升，总订单和出口订单数据已经大幅超过历史平均水平，出口订单大幅回升，达到近期新高。韩国作为全球产业链分工中最核心的成员之一，其出口数据被视为全球经济周期的金丝雀。韩国订单数据改善，是全球经济复苏的一个重要先行指标。未来一个月观察韩国的出口订单会给出全球经济走向的另外一个重要判断。

半导体先行指标历史新高。半导体已经是继房地产、能源化工和汽车行业之后，另外一个可以影响一国甚至全球经济周期总体表现的关键行业。我们注意到，2019年以来全球经济的普遍复苏是伴随着半导体行业的复苏，甚至可以说是半导体行业带领了全球经济好转。随着全球各国都进入5G的更新换代，将来引领经济复苏的关键行业之一依然可能是半导体行业。而作为半导体产业链核心环节的韩国，其数据表现具有全球含义。这个月韩国的该数据已经出现历史新高，也对应了韩国相关股票市值的快速上升。

公司利润先行指标大幅提升。最新数据在上个月大幅上升后继续上升，已经达到近年来最高历史水平。这显示了韩国公司利润预期优异。2018年7月，韩国公司利润下降到低位，之后开始持续好转。从疫情冲击的角度看，公司预期变坏是自然反应。从2020年8月韩国公司利润先行指标回到了历史均值之上，这也是一个韩国经济总体企稳回升的重要信号。韩国公司利润如此优异，很可能跟产业背景有极大关系。



获取更多信息，请联系我们 官网：<http://www.macroxp.com/>

邮箱：business@macroxp.com

电话：010-67087891

温馨提示：本报告是月度跟踪报告，通常只在数据出现变化，或者分析框架出现结构性调整的时候，才会对报告内容进行较大幅度修改，敬请知悉。

免责声明：本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本报告只提供给客户做参考之用，不构成任何投资的操作交易，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权归“北京色诺芬信息服务有限公司”所有，本公司对本报告保留一切权利，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或者引用本报告的任何部分。
