

# 白银价格有望继续上涨，美联储大概率降息

——高频数据观察（20190722）

宏观专题报告

2019年07月22日

## 报告摘要：

**商品房销售疲软，白银价格有望继续上涨，美联储大概率降息。**

### ● 国内高频观察：需求弱改善，生产仍弱，通胀压力缓解

7月以来，一线和三线城市拖累商品房销售疲软；乘用车前两周的零售下滑7%，降幅收窄；电影票房收入回升，但仍低于去年同期，需求弱改善。

发电耗煤回落，高炉开工率和螺纹钢库存回升，生产仍弱。

7月主要工业品价格下降，PPI存下行压力。蔬菜价格有所上升，猪肉价格小幅回落，农业部农产品批发价格指数较6月末累计上涨1.65%。随着食品价格涨幅放缓，非食品价格季节性回落，通胀压力缓解。

原油和铜价格下跌，铁矿石、贵金属上涨。本周白银价格大幅上涨。7月19日伦敦现货白银价格上涨至16.32美元/盎司，环比上涨7.79%。但金银比仍处于历史高位，白银价格有望继续大涨。

本周央行创下近半年来最大规模单周净投放，但货币市场利率和国债收益率上行，人民币升值。

### ● 海外热点观察：美国7月大概率降息

美国数据好坏参半。美国6月零售销售环比增0.4%，超过预期的0.1%，但6月工业产出、新屋开工总数、营建许可总数均不及预期。

欧洲汽车销售下滑。欧洲6月汽车销售跌7.9%，为去年12月以来最大降幅。法国和西班牙的销量跌幅均超过8%，德国和英国的销量分别下降4.7%和4.9%。

美联储官员释放鸽派信号。鉴于历史上美联储的货币政策一般符合市场预期，我们认为美联储7月将会降息25bp。

### ● 风险提示：

猪肉价格过快上涨，中美贸易摩擦加剧，美联储降息不及预期。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

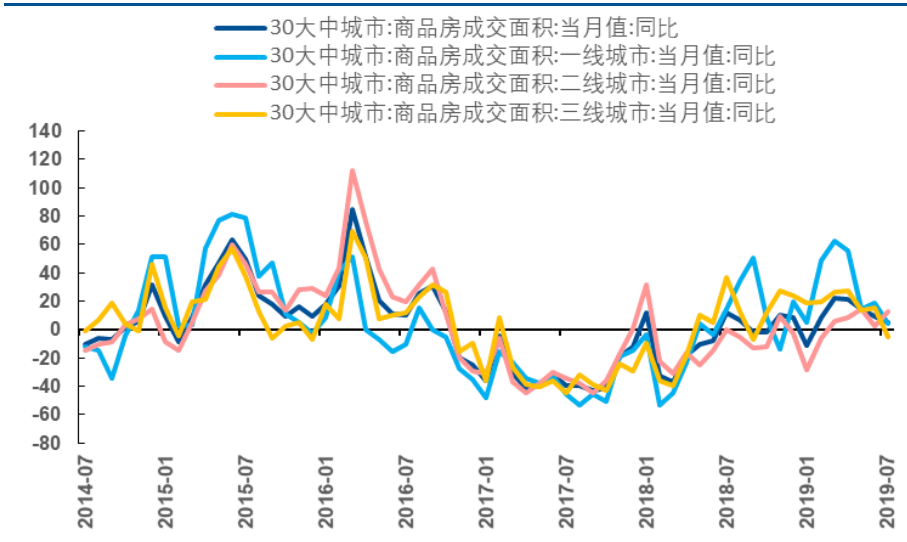
邮箱：maojian@mszq.com

## 1、国内高频观察：需求弱改善，生产仍弱，通胀压力缓解

**下游：一线和三线城市拖累商品房销售疲软；乘用车零售降幅收窄。**

**房地产销售：**7月份以来，30城商品房成交面积同比增长5.23%，较6月（9.48%）进一步下降，主要原因在于一线和三线城市商品房交易面积同比下降（图1）。

图1：一线、三线城市销售收缩，30城房销增速进一步下降



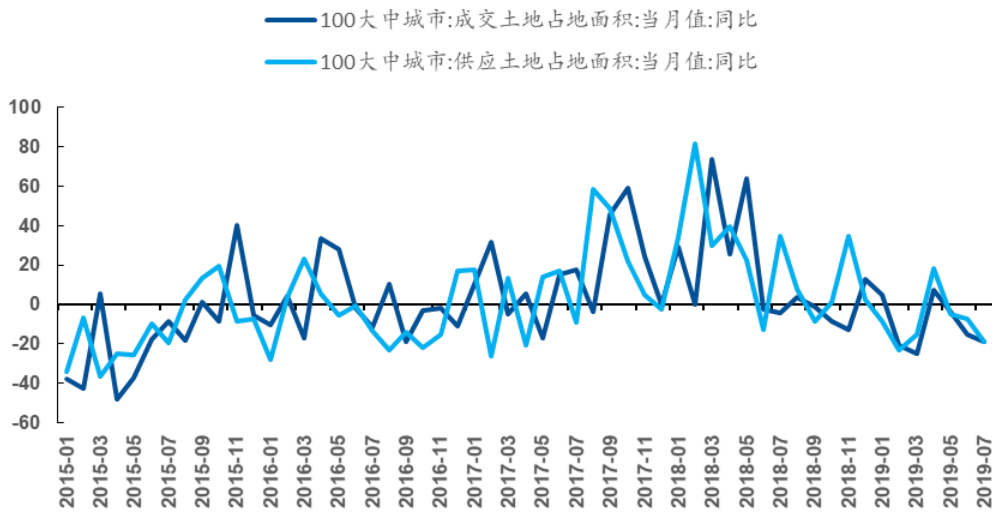
资料来源：Wind，民生证券研究院

其中，二线（12.76%）交易也好于上月（2.62%），一线（4.32%）较上月（18.61%）回落14.3个百分点，三线（-5%）较上月（15.28%）回落20.3个百分点。一线城市主要受限售政策影响，三线城市主要受到棚改货币化力度减弱的影响。2018年三线城市房地产销售增长主要受益于棚改货币化，人口流向和经济发展无法支撑房价大幅上涨。

7月19日，开封市取消“限售令”，体现了房地产销售下滑给地方政府带来的压力。然而，7月20日，开封市住建局将政策撤回，体现了中央“房住不炒”政策的约束。随着银保监会对房地产信托的收紧，调控政策可能会进一步增大房地产销售压力。

**土地交易：**7月以来，100城供应土地占地面积同比下降19.0%，较上月（-7.23%）大幅收缩，从绝对量来看，土地供应减少主要源自7月第一周。成交土地占地面积同比下降18.8%，较上月（-15.6%）回落3.2个百分点，主要是由于三线土地成交大幅下滑。7月前两周住宅用地成交平均溢价率为12.8%，较6月（23.6%）大幅下降。

图2：100城土地供应和成交减少

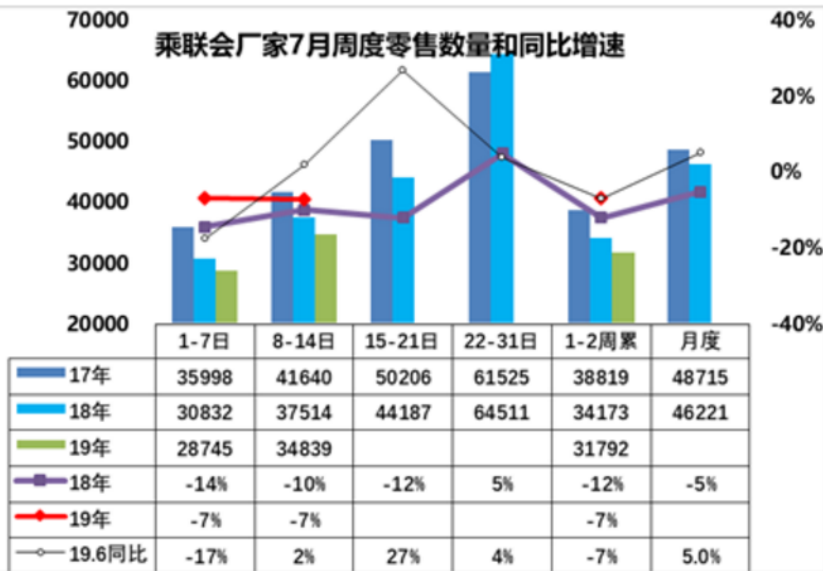


资料来源：Wind，民生证券研究院

**航运指数：**7月前四周，波罗的海干散货指数 BDI 指数由 1381 点升至 2170 点。BDI 大幅上涨可能受益于中美贸易摩擦缓和，7 月贸易可能回暖。

**汽车销售：**根据乘联会数据，7 月第一周的乘用车市场零售相对较好，第一周日均零售 2.87 万台，同比增速下降 7%，好于 6 月的第一周下滑幅度。第二周日均零售 3.48 万台，同比增速下降 7%。前两周的零售下滑 7%，降幅收窄，但尚不能简单判断市场回暖。本周的零售偏高是因为前期的任务目标不高，结转 7 月有利于下半年经销商指标合理平衡。出现 6 月的后两周零售暴增有一定难度，真正回暖应该在 8 月。

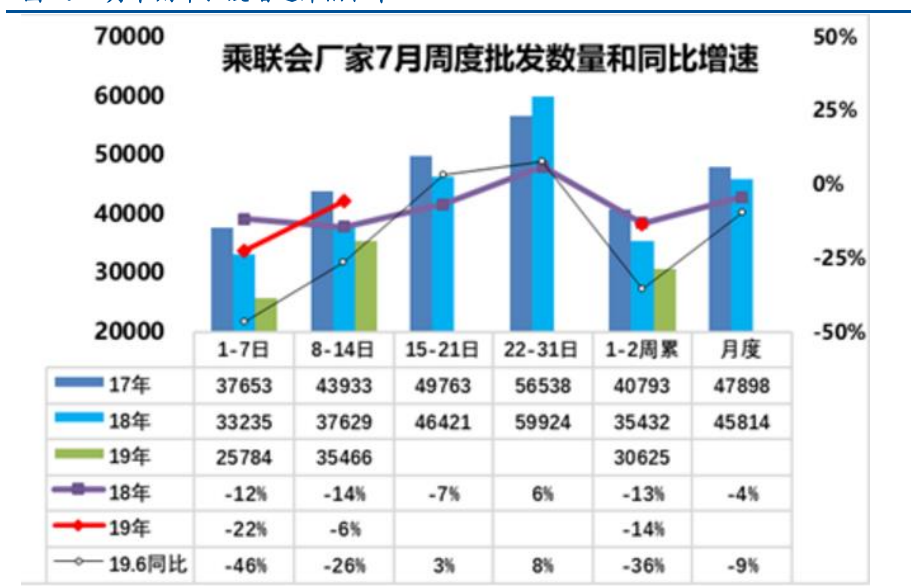
图 3：7 月乘用车零售增速降幅收窄



资料来源：乘联会，民生证券研究院

7 月第一周的乘用车市场批发销量相对较好，第一周日均批发 2.5 万台，同比增速下降 24%，好于 6 月的第一周下滑幅度。7 月第二周的乘用车市场批发销量也相对较好，第二周日均批发 3.5 万台，同比增速下降 6%，批发表现较强。目前批发弱于零售，未来几周的零售应该弱于批发走势，实现均衡增长。

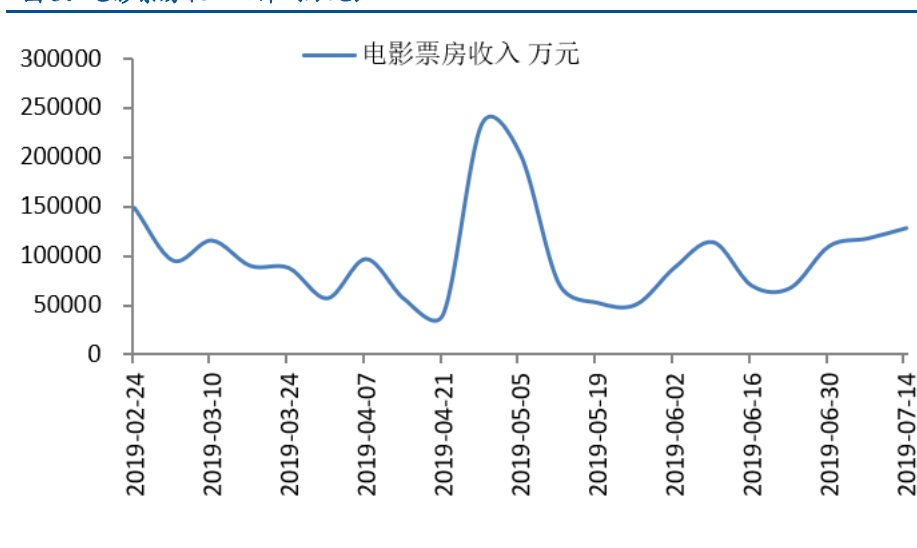
图 4：7 月乘用车批发增速降幅收窄



资料来源：乘联会，民生证券研究院

**电影票房：**7月14日当周，电影票房收入由11.76亿元升至12.81亿元，但仍较去年同期下滑27.2%。

图 5：电影票房收入回升（万元）

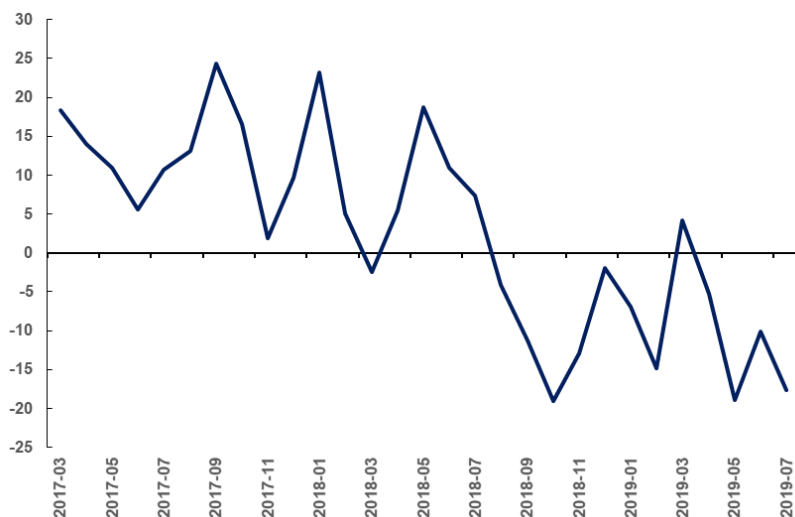


资料来源：Wind，民生证券研究院

**中游：发电耗煤回落，高炉开工率和螺纹钢库存回升。**

**发电耗煤：**7月前三周，6大发电集团日均耗煤61.83万吨，同比下降17.7%，相比6月（-10.12%）耗煤量有所下降。

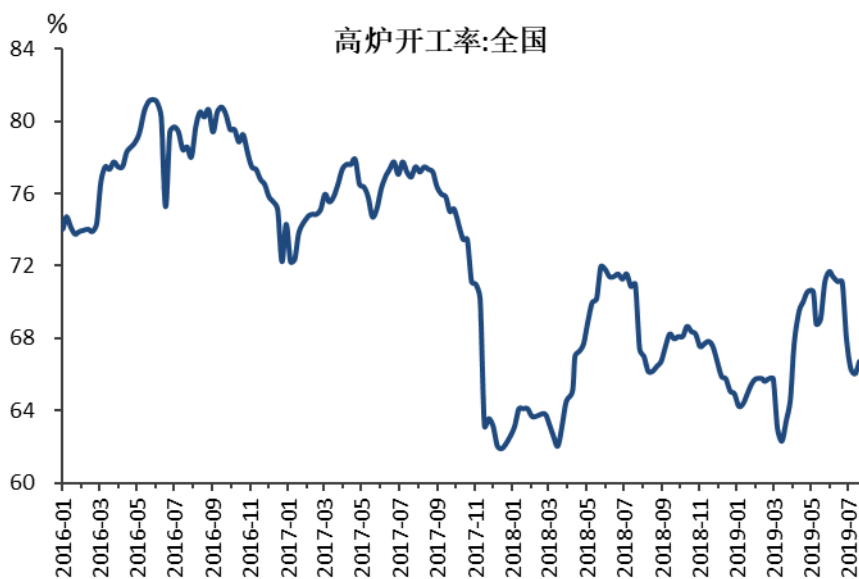
图 6：发电耗煤下降（%）



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**高炉开工率:** 7月19日当周为66.7%，较上周末回升0.7个百分点，仍比去年低4.3个百分点。

图7: 高炉开工率小幅回升

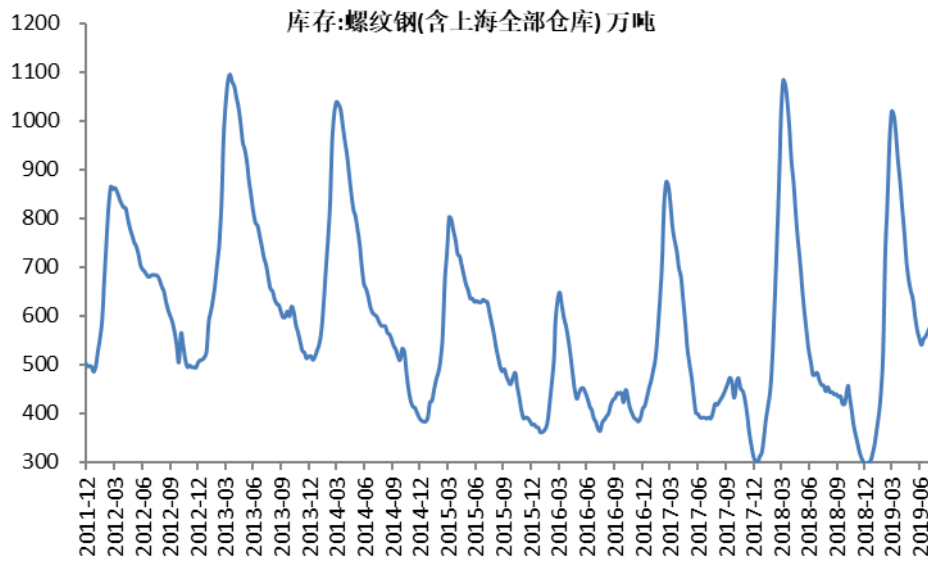


资料来源: Wind, 民生证券研究院

**工业品价格:** 7月主要工业品价格下降, PPI 存下行压力。截至7月19日, 螺纹钢价格由6月28日的4089降至4081元/吨, 水泥价格指数由146.99降至144.76, 动力煤价格由606元/吨降至588元/吨。

**螺纹钢库存:** 7月19日当周, 螺纹钢库为596.22万吨, 同比增长30.85%, 环比上涨3.03%, 库存相比6月进一步增加。

图8: 螺纹钢库存上升

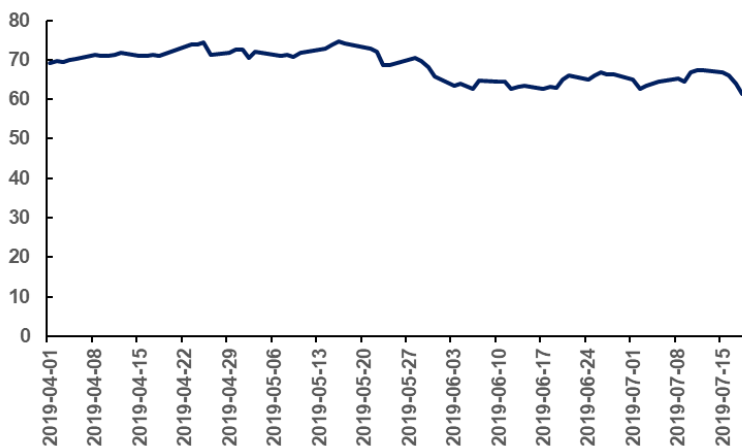


资料来源: Wind, 民生证券研究院

**上游: 原油和铜价格下跌, 铁矿石、贵金属上涨。**

**原油价格:** 本周原油价格有所下降, 截至 7 月 18 日英国布伦特原油现货收报 61.3 美元/桶, 较上周末环比下降 8.81%。中国 GDP 增速不及预期引发对原油需求不足的担忧, 美国石油产量居高不下, 成品油库存显著增长, 且美国暗示伊朗局势有缓和空间, 导致原油价格大跌。

图 9: 原油价格大幅下跌 (美元/桶)

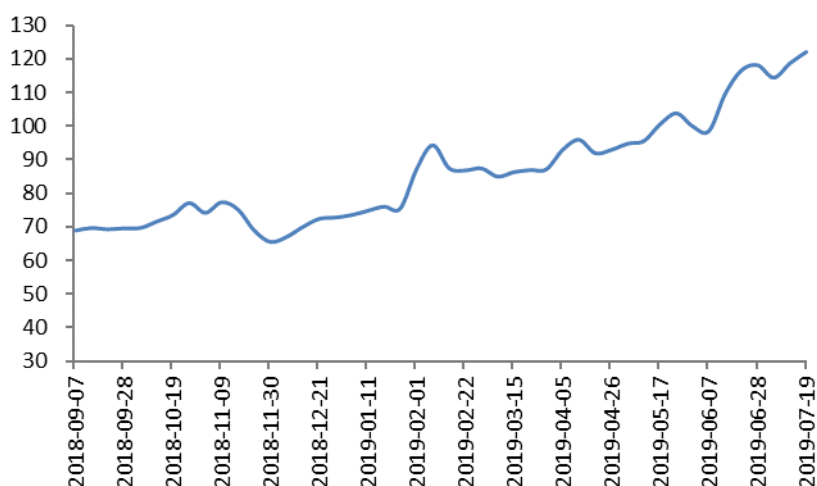


资料来源: Wind, 民生证券研究院

**铁矿石价格:** 本周铁矿石价格继续上涨, 7 月 19 日上涨至 121.85 美元/吨, 较上周上涨 2.78%。6 月 19 日, 澳大利亚力拓发表声明称将皮尔巴拉 2019 年铁矿石目标发运量从之前的 3.33 亿—3.43 亿吨下调至 3.2 亿—3.3 亿吨, 这是在一季度下调基础上的再一次下调。受供应减少影响, 铁矿石价格持续上涨。但是, 受钢厂限产影响, 铁矿石需求减少, 供应缺口收窄, 铁矿石上涨空间将受到抑制。

图 10: 铁矿石价格继续上涨

美元/吨



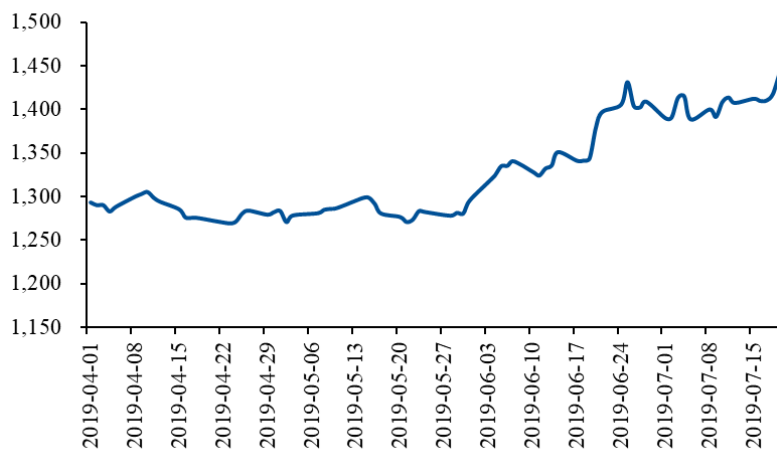
资料来源: Wind, 民生证券研究院

**铜价:** 本周铜价小幅下跌, 截至7月19日LME铜现货价格报5948美元/吨, 较上周末下降0.03%。

**金价:** 本周黄金价格大幅上涨。7月19日伦敦现货黄金价格上涨至1439.7美元/盎司, 环比上涨2.28%。

图 11: 黄金价格上涨

美元/盎司



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**银价:** 本周白银价格大幅上涨。7月19日伦敦现货黄金价格上涨至16.32美元/盎司, 环比上涨7.79%。但金银比仍处于历史高位, 白银价格有望继续大涨。

图 12: 白银价格有望继续上涨



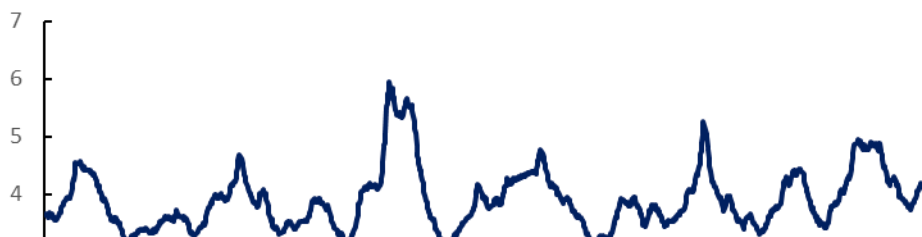
资料来源：Wind，民生证券研究院

**价格：蔬菜价格有所上升，猪肉价格小幅回落。**

**整体食品价格：**受蔬菜价格上涨影响，农业部农产品批发价格指数较6月末累计上涨1.65%。随着食品价格涨幅放缓，非食品价格季节性回落，通胀压力缓解。

**蔬菜价格有所上涨，猪肉价格回落：**7月蔬菜价格上涨，28种重点监测蔬菜平均价格较6月底上涨3.31%，批发价重回4元以上，同比上涨18.89%。22个省市平均价猪肉价格在7月5日上涨至25.79元/千克后回落，生猪价格7月比6月累计下降1.1%。但是，随着猪肉消费旺季到来，预计猪肉价格将继续上涨。

图 13：28 种重点监测蔬菜平均价格继续上涨（元/千克）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_11264](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11264)

