

蔬菜价格又涨了

——高频数据观察（20190715）

宏观周报

2019年07月15日

报告摘要：

● 国内经济：一二线楼市仍保持较高热度，房地产融资端受限；蔬菜、猪肉涨价支撑CPI

商品房销售热度重回一二线城市，土地市场火热行情被踩刹车，近期对房地产融资端敲打体现“房住不炒”原则，后期房企两极分化或加剧。

7月乘用车销售（乘联会）和发电耗煤增速继续处于负区间，反映需求和工业生产尚未有明显上升迹象。

受高温和近期的雨季影响，蔬菜价格大幅上涨，猪肉价格继续处于高位，两者支撑CPI。

● 海外热点：美联储鲍威尔国会听证会偏鸽，纪要显示下行风险积聚

美联储主席鲍威尔在7月10日国会听证会上表示，不确定性因素加重美国经济下行风险，将会采取适当措施维持美国经济增长。6月非农就业短期回升无法掩盖美国今年新增就业平均人数低于去年水平的事实，劳动力市场长期趋势在放缓。据CME的FedWatch显示，7月降息50点的概率基本重回非农数据公布之前的水平。

● 风险提示：

经济超预期下滑，美联储鸽派不足。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

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

相关研究

国内发电耗煤回落，美国经济超预期——高频数据观察（20190429）

发电耗煤小幅负增长，猪肉价格暂稳——高频数据观察（20190422）

高炉开工率强势反弹——高频数据观察（20190415）

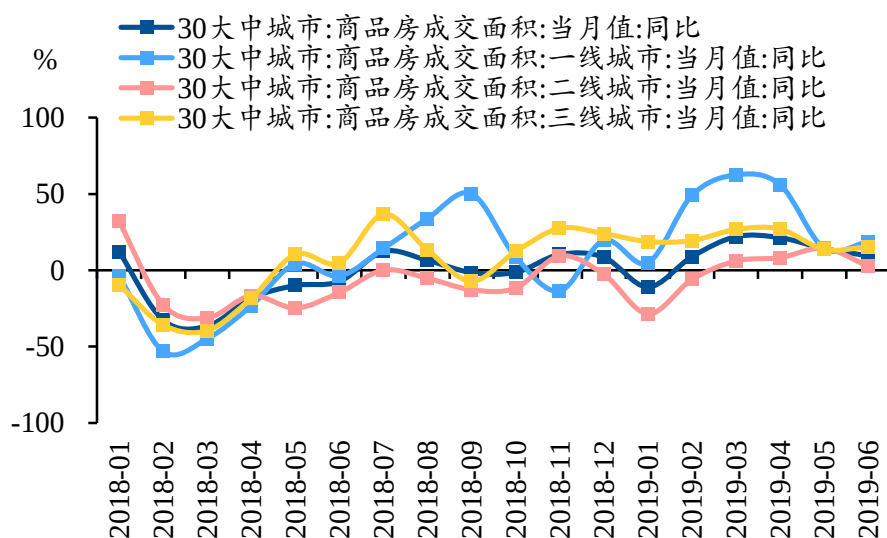
工业生产延续复苏——高频数据观察（20190408）

1、国内高频观察：一二线楼市仍保持较高热度，房地产融资端受限；蔬菜、猪肉涨价支撑 CPI

下游：商品房销售和土地交易分化，航运指数表现较好，汽车销售仍然有压力。

商品房销售：7月以来，30个大中城市商品房成交面积同比增长17.5%，较上月（9.5%）增速进一步提升（图1）。其中，三线城市面临棚改任务大规模下调的影响，增速（4.7%）较上月（15.3%）大幅回落；一二线城市成交均有复苏，一线（31.4%）较上月（18.6%）大幅回升，二线（21.4%）较上月（2.62%）也大幅回升。但是，政策边际和住房信贷支持预期都有收紧趋势，近期房地产信托被多次敲打，银行按揭和信托贷款可能将受控，加重房屋销售和资金回笼压力。

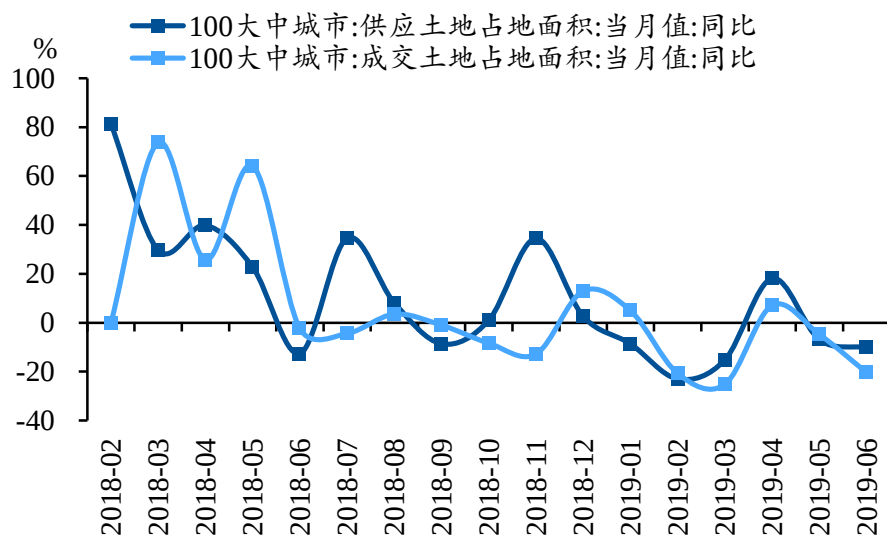
图1：7月以来三线城市房销降温，一二线城市房销较好



资料来源：Wind，民生证券研究院

土地交易：7月第一周，100个大中城市供应和成交土地占地面积分别为658.3和847.4万平方米，均低于去年同期月度均值（1321.2和1135.3万平方米），土地溢价率为17.81%，低于上月平均值23.59%，反映土地市场在降温。6月土地供应和成交同比增速分别为-10.2%和-20.4%，较5月均有大幅下滑（图2）。对比一二三线城市，土地市场和商品房销售一样出现明显分化：一二线城市在6月份成交和供给上均有不同幅度的回升；三线城市大幅下降，形成主要拖累，使得总体增速趋于下滑。虽然一二线城市调控严格，房企为了加大销售额，集中拿地意愿可能依然强烈。但是，一二线城市土地市场有调控收紧趋势，火热行情恐无法持续，7月第一周一二线城市土地供应仅为2.35和267.28万平方米，大幅低于去年7月周度数据的最低值。

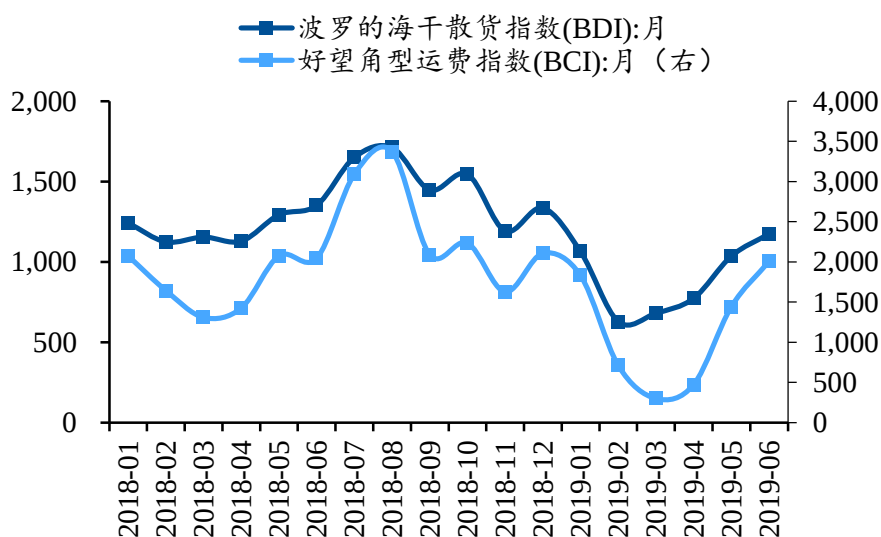
图 2：7 月以来土地供应和土地成交降幅均有继续扩大迹象



资料来源：Wind，民生证券研究院

航运指数：7 月以来，BDI 指数处于上升趋势，突破 1800 点（图 3）。在 G20 加强自由贸易宣言和中美恢复谈判的利好消息提振下，BCI 运费指数上升速度加快，从 7 月 1 日的 2557 上升至 7 月 10 日的 3361。

图 3：BDI 指数不断回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

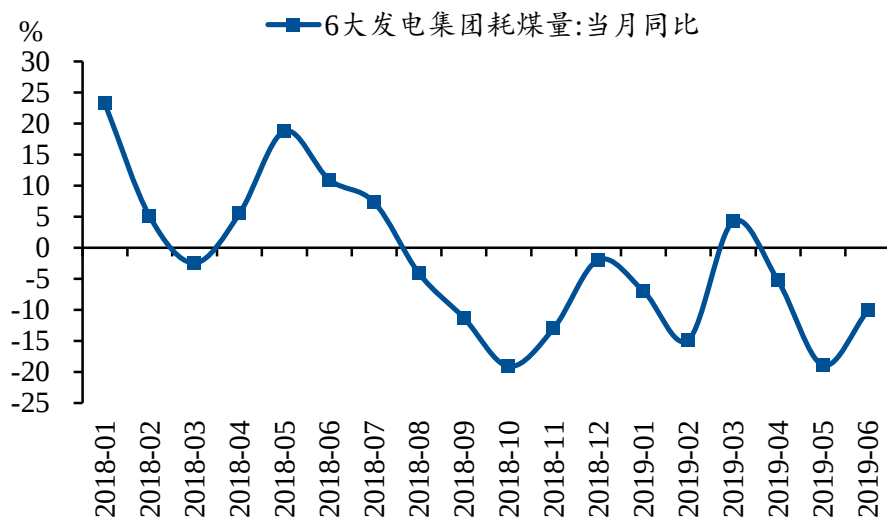
汽车销售：据乘联会，7 月第一周，乘用车日均零售销量达 2.87 万辆，同比下滑 7%，证明市场还未有明显回暖迹象，符合“7 月销量仍将继续下滑”的预测。6 月狭义乘用车销量同

比增速为 4.1%，为去年 6 月以来首次录得正增速，主要与“国五”库存清理有关。在 6 月底，乘联会与威尔森发布联合预测报告，认为 7 月经销商库存压力更小，进货需求更旺盛，但由于宏观经济下行以及季节性汽车消费的下降，中国乘用车市场批发销量走势仍将呈下降态势。

中游：发电耗煤增速继续处于负区间，工业品价格大多上涨。

发电耗煤：7 月，6 大发电集团日均耗煤同比增长-17.5%，较上月（-10.1%）降幅进一步扩大，过去 11 个月中 10 个月均为负增长（图 4）。反映当前工业生产动力依旧不足。

图 4：7 月以来发电耗煤增速继续处于负区间



资料来源：Wind，民生证券研究院

高炉开工率：截至 7 月 12 日，高炉开工率录得 66%，依旧处于下滑趋势，较上周回落 0.3 个百分点，但较上月末回升 1.9 个百分点。6 月 26 日，按照唐山市人民政府办公室《关于做好全市钢铁企业停限产工作的通知》要求，唐山市 6 区县 15 家钢企 50 座高炉将停限产。7 月第二周，唐山的高炉开工率、在产产能和产能利用率较上周均出现大幅下滑，分别下滑 4.35、9.89 和 6.92 个百分点。

螺纹钢库存：受地产、基建产业进入淡季后需求有所回落的影响，本周螺纹钢库存继续上升。截至 7 月 12 日，库存上升至 578.66 万吨，较上周增加 0.69%，同比上升 26.55%。

工业品价格：7 月主要工业品价格均有上涨。受环保限产影响，螺纹钢价格较 6 月末累计上涨 1.79%，水泥价格累计上涨 0.74%，动力煤价格累计上涨 2.1%。6 月 PMI 出厂价格指数

大幅下降，原材料购进价格指数下降幅度低于出厂价格；6月PPI同比增速仅为0%，增速低于预期，重回通缩的风险上升。综合考虑PMI和PPI数据变化，企业利润改善前景不佳。

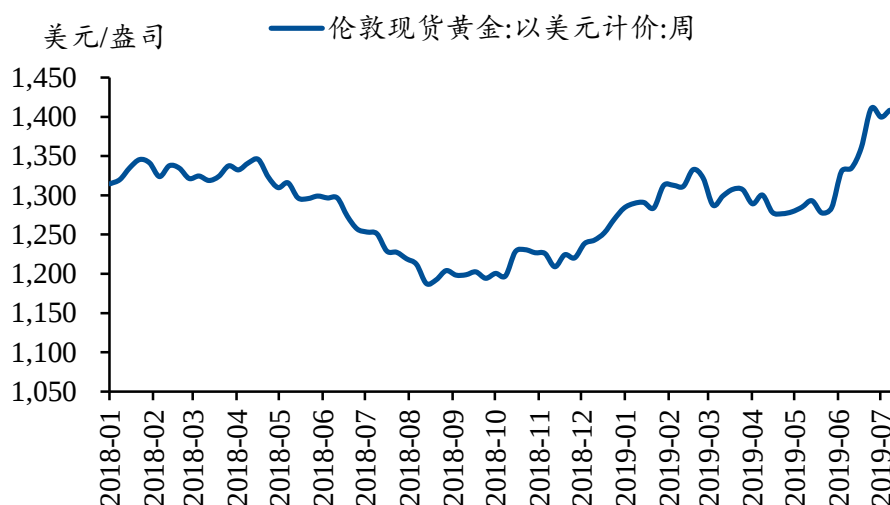
上游：7月原油和铁矿石价格均上涨，黄金价格震荡。

原油价格：7月原油价格继续上涨。截至7月11日英国布伦特原油现货收报67.46美元/桶，较上月末累计上涨1.61%。本周油价上涨的主要因素为API库存的大降和美联储降息预期回升。7月09日，美国能源信息局(EIA)在其最新的《短期能源展望》中，将2019年全球原油需求增速预期下调15万桶/日，需求端下降，供给端受减产力度影响，两者博弈将决定长期价格走势。

铁矿石价格：本周初国内铁矿石市场在期货共振下整体强势上涨，周中到周末市场偏弱，价格出现部分下调。截止7月12日，普氏铁矿石价格较上月末累计上涨0.51%。近期，铁矿石市场整体变化不大，但高点突破动力不足，期货走势略有疲软，钢厂认可度偏低，钢材市场需求淡季仍在。

黄金价格：7月第一周，黄金价格受美国非农数据超预期和美元指数上涨影响，环比下降1.44个百分点。本月第二周，美联储主席鲍威尔的国会证词提振市场对月底降息的期望，美元指数大幅回调，黄金价格环比上涨1.36个百分点(图5)。若月底美联储开启降息周期，真实利率下行将进一步推动黄金上涨。

图5：7月以来黄金价格受降息预期影响呈震荡之势



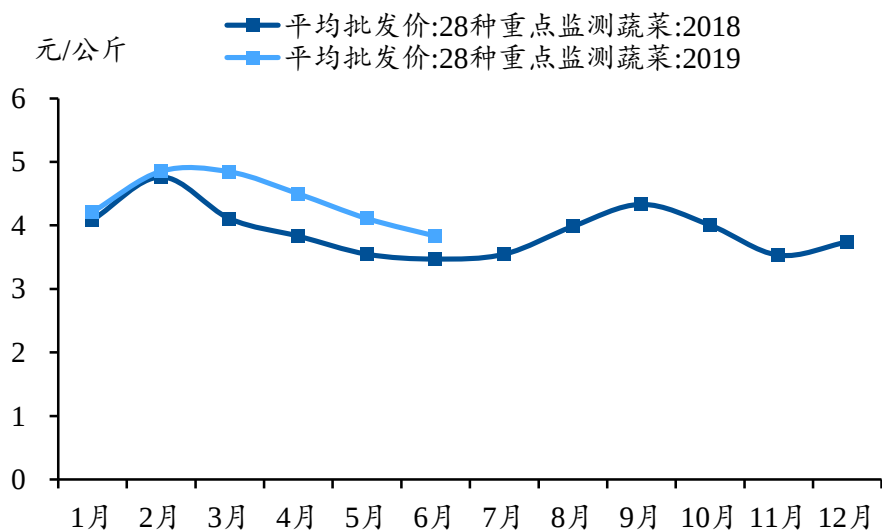
资料来源：Wind，民生证券研究院

铜价：7月铜价总体平稳，全月 LME 铜现货价格较上月末累计下降 0.0079%。

价格：蔬菜 and 猪肉价格同比双双上涨。

蔬菜价格：受高温天气和近期的雨季影响，蔬菜成长缓滞，7月蔬菜价格上涨，28种重点监测蔬菜平均价格较上月末累计上涨 6.1%，较去年7月同比增长 20.9%（图6），仍为推动 CPI 上涨的重要因素。

图 6：7 月前两周蔬菜价格环比和同比均上涨



资料来源：Wind，民生证券研究院

猪肉价格：截止 7 月 11 日，农业农村部公布的猪肉 7 月平均批发价格为 22.92 元/公斤，较上月平均价格上涨 5.9%，较去年同期同比上涨 36.4%，主要受去年同期价格较低和今年存栏数下降影响。

整体食品价格：综合来看，7 月食品价格整体处于上升趋势，农产品批发价格指数月均值环比小幅上涨 0.68%，同比增长 15.47%。

流动性：货币市场利率大幅回调，国债收益率和人民币汇率均平稳。

公开市场操作：自 6 月 25 日开始至今，央行未开展公开市场操作。7 月 12 日，央行发布

公告表示，受央行逆回购到期和税期等因素影响，银行体系流动性总量有所下降，但仍处于合理充裕区间，当日不开展逆回购。

货币市场利率：7月12日，银行间质押式回购加权利率1天期为2.29%，较上周大幅上升115bp；7天期为2.45%，较上周上升34bp。

国债收益率：7月12日，10年期国债到期收益率收报3.15%，较上周微跌2bp；1年期为2.62%，较上周微升2bp。短期内经济下行压力依旧存在，货币宽松只是放缓并非结束。

汇率：7月8日至7月12日，美元指数先涨后跌，收于96.8225。截至7月12日，人民币对美元中间价和即期汇率分别收报6.8662和6.8783，分别较上周小幅升值35基点和贬值2基点。

2、海外热点观察：美联储鲍威尔国会听证会偏鸽，纪要显示下行风险积聚

美联储主席鲍威尔国会听证会态度偏鸽。美联储主席鲍威尔在7月10日国会半年例行听证会上表示：不确定性因素持续施压美国经济前景，贸易及全球经济增速不确定性依旧存在，通常疲软的风险比美联储预期更加持久，为维持美国经济增长将采取“合适的”措施。支持不确定性因素的表现有三点：1) 中美贸易磋商在G20后重启，实质性成果还未达成；2) 制造业投资放缓可能受中国经济增长放缓影响；3) 结合日本和欧盟情况，美国存在长期低通胀风险。另外，国会官员表达对鲍威尔的支持，强调美联储的独立性不受短期政治压力影响。

美国6月非农就业和CPI均超预期。在7月的前两周，美国劳工部公布美国6月非

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_11452

