

生产需求均弱，政策维持宽松

——宏观周度观察（2019.07.08）

分析师：梁中华

执业证书编号：S0740518090002

电话：021-20315056

邮箱：liangzh@r.qlzq.com.cn

研究助理：吴嘉璐

电话：

Email: wujl@r.qlzq.com.cn

相关报告

1 国内高镍正极引领者

2 股权管理规定落地，行业差异化

竞争-中泰非银金融周报-20190708

3 盈利回归常态-2019 年钢铁上市

公司中报业绩前瞻

投资要点

- **1、下游：地产延续分化，汽车零售与票房短期走强，难掩需求回落。**大中城市商品房成交量走弱，各线房价走势呈现分化，一二线城市环比涨幅回升，但三线城市涨幅收窄。乘用车零售走强，主要源于国五库存消化加快，但车市批发仍然偏弱。电影票房收入同比转正，或受近期上映电影品质提升的影响。车市和票房的短期走强，也难掩下游需求的回落，柯桥纺织和义乌小商品景气指数均有所回落。
- **2、中游：发电耗煤与粗钢产量回升，但生产端未见修复。**发电集团日均耗煤较前一周回升，或与季节变化有关，若和去年同期相比则回落 17%，且同比跌幅还在扩大，反映生产端依然偏弱。6 月上旬粗钢产量继续回升，但近期全国高炉开工率却继续回落至 66.3%，为今年 4 月份以来的新低，生产或再次走弱。
- **3、上游：原油和有色价格小幅回落，动力煤价格上涨。**上游价格受供给扰动较多，国际原油价格近期小幅回落，但地缘政治风险事件不断，全球原油供给仍面临诸多不确定因素，未来原油价格或延续震荡格局。上周动力煤价格环比上涨，电厂煤炭库存增加。有色价格环比回落，库存涨跌不一。
- **4、物价：食品涨价，非食品与工业品价格多数回落。**食品方面，猪肉价格继续上涨，主要是来自供给方面的扰动，水果价格逐渐趋稳，蔬菜价格有所反弹。非食品价格多数回落，反映需求偏弱。汽车零售尽管短期走强，但主要源于国五库存加速去化，需求其实仍未恢复。工业品价格涨跌不一，整体下行压力仍然较大。
- **5、流动性：央行暂停公开市场投放，流动性较为充裕。**上周央行暂停公开市场投放，逆回购到期 3400 亿元，市场资金净回笼 3400 亿元。但前期央行投放量较多，包商事件的冲击逐渐修复，加上季初流动性需求回落，市场流动性较为充裕，信用分层也有所缓解，但市场预期的变化仍较难逆转。
- **风险提示：经济下行，政策变动。**

内容目录

一、上周实体经济回顾.....	- 4 -
1、下游：地产延续分化，汽车零售与票房短期走强，难掩需求回落.....	- 4 -
2、中游：发电耗煤与粗钢产量回升，但生产端未见修复.....	- 5 -
3、上游：原油和有色价格小幅回落，动力煤价格上涨.....	- 7 -
二、上周物价与流动性回顾	- 9 -
1、物价：食品涨价，非食品与工业品价格多数回落	- 9 -
2、流动性：季初流动性需求回落，货币环境较为宽松.....	- 10 -

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积环比.....	- 4 -
图表 2: 百城住宅价格指数环比 (%)	- 4 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)	- 4 -
图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%)	- 5 -
图表 5: 柯桥纺织景气指数走势.....	- 5 -
图表 6: 义乌中国小商品指数走势.....	- 5 -
图表 7: 6 大发电集团日均耗煤量 (万吨)	- 5 -
图表 8: 重点企业钢铁产量	- 6 -
图表 9: 全国高炉开工率 (%)	- 6 -
图表 10: 焦炉生产率 (%)	- 6 -
图表 11: 焦化企业开工率 (%)	- 6 -
图表 12: 全国水泥价格指数走势.....	- 7 -
图表 13: 涤纶价格指数与库存天数走势.....	- 7 -
图表 14: 国际原油价格走势 (美元/桶)	- 7 -
图表 15: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)	- 8 -
图表 16: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数.....	- 8 -
图表 17: LME 有色金属现货价周环比 (%)	- 8 -
图表 18: LME 有色金属库存周环比 (%)	- 8 -
图表 19: 农产品和菜篮子产品批发价指数	- 9 -
图表 20: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤)	- 9 -
图表 21: 中关村电子和柯桥纺织价格指数走势.....	- 9 -
图表 22: 永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 9 -
图表 23: 汽油和柴油最高零售指导价 (元/吨)	- 10 -
图表 24: 中国大宗商品价格指数环比变化 (%)	- 10 -
图表 25: R001 和 DR001 走势 (%)	- 10 -

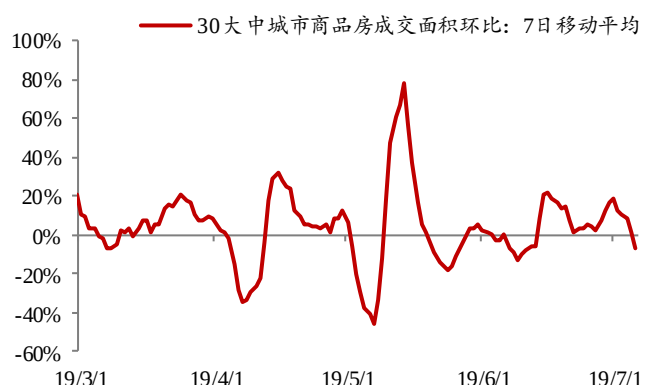
图表 26: R007 和 DR007 走势 (%) - 10 -

一、上周实体经济回顾

1、下游：地产延续分化，汽车零售与票房短期走强，难掩需求回落

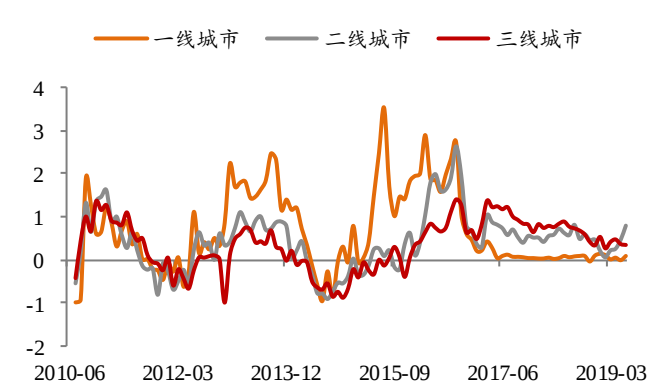
- **地产：**大中城市商品房成交量走弱，各线房价走势仍呈现分化。6月百城住宅价格指数同比继续回落至3.87%，环比有所回暖，但各线城市房价呈现分化，一二线城市环比涨幅回升，但三线城市涨幅收窄。上周（6月30日-7月6日）30大中城市商品房成交面积较上周下降6.9%，环比涨幅转负。从土地市场来看，6月最后一周（6月24日-30日）100大中城市成交土地溢价率有所回升，但成交面积同比下降仍非常明显。

图表1：30大中城市商品房成交面积环比



来源：WIND，中泰证券研究所

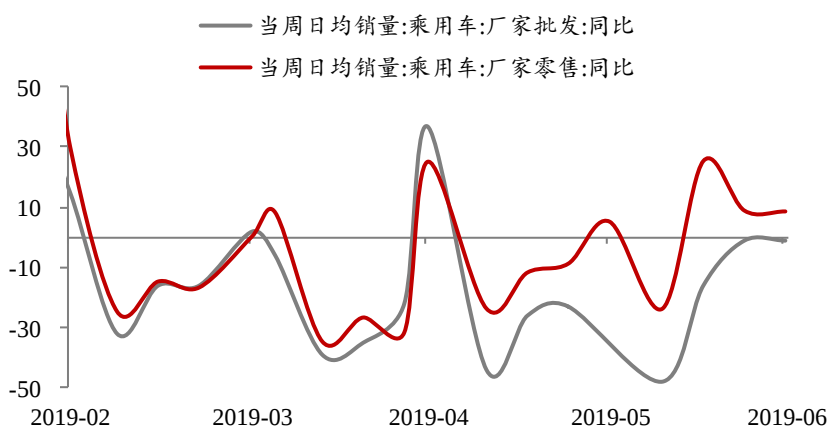
图表2：百城住宅价格指数环比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **汽车：**乘用车零售走强，主要源于国五库存消化加快。6月最后一周乘用车日均零售超9万台，同比增长8.4%。据乘联会预测，6月全月零售有望实现5%正增长，但车市批发仍然偏弱，同比增速仍为负值。乘用车零售明显改善，主要是受到国五系列强力去库存的影响。

图表3：乘用车批发和零售增速走势（%）

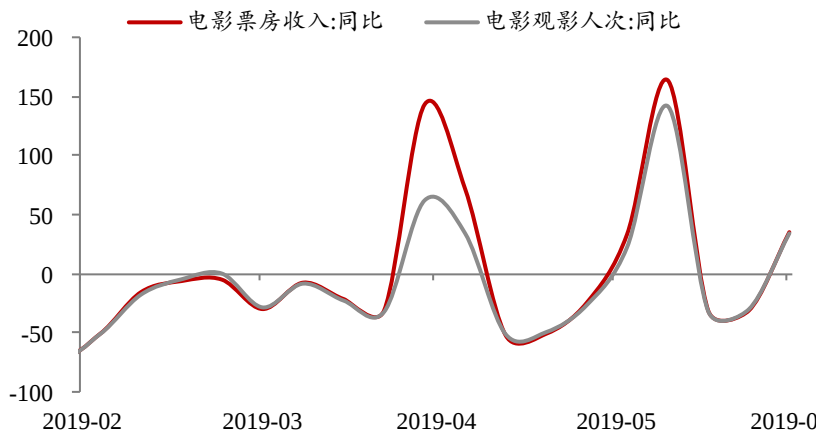


来源：WIND，中泰证券研究所

- **票房：**电影票房收入同比转正，或受近期上映电影品质提升的影响。6月最后一周，全国电影票房收入和观影人次同比增长34.8%和34.7%，

增速转负为正。电影票房的回暖，或与近期多部优质电影上映有关。

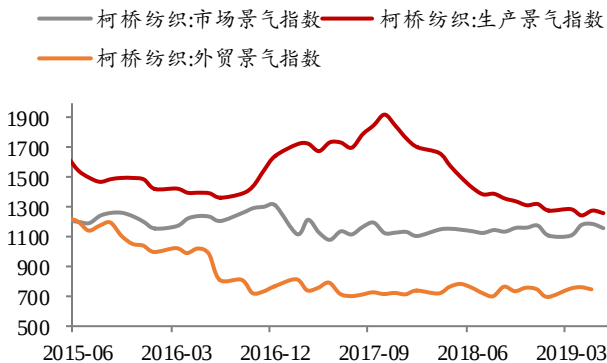
图表 4：电影票房和观影人次同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

- **纺织服装和商贸零售：**景气指数均有所回落，主要是需求偏弱。6 月柯桥纺织总景气指数走弱，同比回落 6.6%，生产和市场景气指数均有所回落。义乌小商品景气指数延续走弱，同比回落 4.2%。市场景气下滑，主要是需求偏弱。

图表 5：柯桥纺织景气指数走势



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 6：义乌中国小商品指数走势



来源：WIND，中泰证券研究所

2、中游：发电耗煤与粗钢产量回升，但生产端未见修复

- **发电耗煤：**发电集团日均耗煤较前一周回升，或与季节变化有关，整体来看生产端依然偏弱。6 大发电集团日均耗煤量较上周回升 3.02%，或与近期天气转暖有关，若和去年同期相比则回落 17%，且同比跌幅还在扩大，反映生产端依然偏弱。

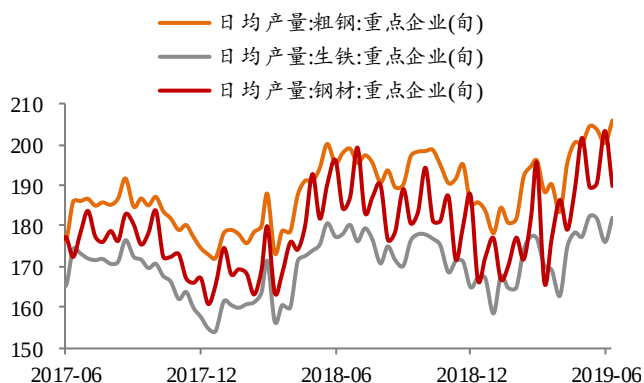
图表 7：6 大发电集团日均耗煤量 (万吨)



来源：WIND，中泰证券研究所

- **钢铁：6月上旬粗钢产量继续回升，但全国高炉开工率在回落。**根据中钢协的统计，6月上旬重点企业粗钢产量回升，日均产量同比上涨4.1%。但近期全国高炉开工率却继续回落至66.3%，为今年4月份以来的新低，生产或再次走弱。

图表8：重点企业钢铁产量



来源：WIND，中泰证券研究所

图表9：全国高炉开工率(%)



来源：WIND，中泰证券研究所

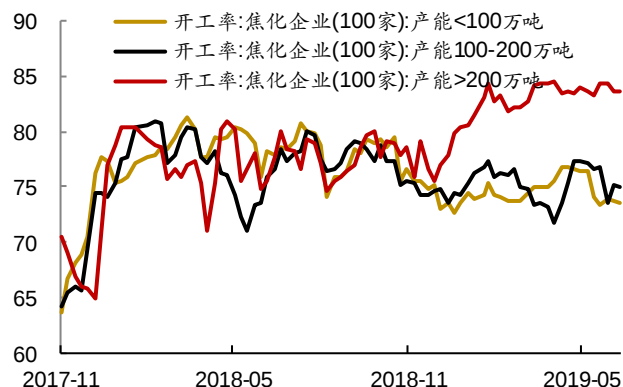
- **炼焦煤：焦炉生产率走平，开工率呈现分化。**上周（7月5日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为80.66%，与前一周持平，但产能小于100万吨和100-200万吨之间的焦化厂生产率有所下滑，200万吨以上产能的焦化厂生产率小幅抬升。从开工率来看，大型焦化厂和中小型焦化厂的开工率也呈现明显的分化。

图表10：焦炉生产率(%)

图表11：焦化企业开工率(%)



来源: WIND, 中泰证券研究所



来源: WIND, 中泰证券研究所

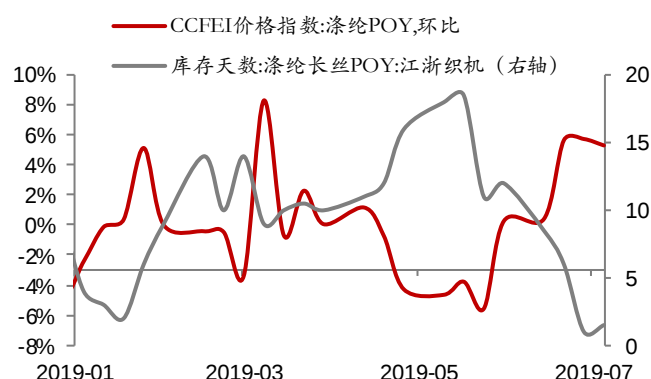
- **水泥:** 全国水泥价格基本平稳, 地区之间略现分化。全国水泥价格季节性回落, 近期价格基本走平。从各区域来看, 华东和西南地区价格下跌, 东北、华北和西北价格走平, 中南地区价格上涨。
- **化工:** 化工品价格多数上涨, 涤纶 POY、聚酯切片等库存至低位。本周聚酯切片、PTA、塑料和涤纶 POY 等化工品环比呈现上涨, 需求端暂稳, 聚酯切片和涤纶 POY 库存天数降至 1.6 和 1.5 天的地位。

图表 12: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 13: 涤纶价格指数与库存天数走势

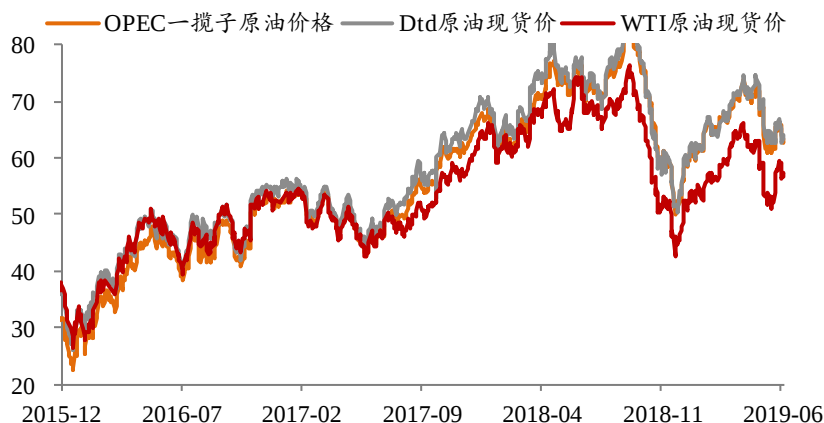


来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 原油和有色价格小幅回落, 动力煤价格上涨

- **原油:** 国际原油价格小幅回落, 未来大概率延续震荡格局。上周 OPEC 一揽子原油价格、Dtd 以及 WTI 原油现货价相比前一周小幅回落。但目前地缘政治风险事件不断, 全球原油供给仍面临诸多不确定因素, 未来原油价格或延续震荡格局。

图表 14: 国际原油价格走势 (美元/桶)



来源: WIND, 中泰证券研究所

- **煤炭: 秦皇岛动力煤价格上涨, 电厂煤炭补库存。** 上周(7月1日-5日)秦皇岛动力煤价格继续上涨, 当周平均价格相比前一周环比上涨1.6%。6大发电集团煤炭库存相比上周也有所增加, 截至7月7日煤炭库存可用天数升至30天以上。

图表 15: 秦皇岛动力煤价格走势(元/吨)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 16: 6大发电集团煤炭库存和可用天数



来源: WIND, 中泰证券研究所

- **有色: LME 有色金属现货价普遍回落, 库存涨跌互现。** 上周(7月1日-5日) LME 有色金属现货价均呈现回落, 其中锌价回落4.29%, 跌幅最

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_11580

