

证券研究报告 / 宏观数据

煤耗恢复正常，两会期间高炉开工率回落 ——实体高频观察（2019年第10周）

报告摘要：

原油方面：本周油价均上涨。布伦特原油本周均价上涨 0.64%，WTI 原油较上周上涨 0.41%。

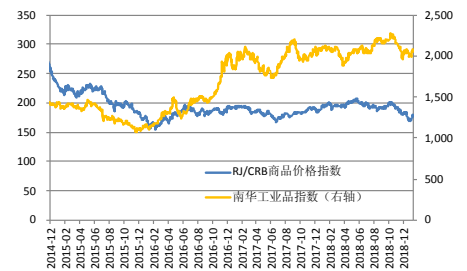
目前油价上涨动力主要是 OPEC 和其他石油国的持续减产行动以及美国对委内瑞拉、伊朗的制裁。但供给端美国原油产量创纪录、商业燃料库存的增加，原油累库风险渐长。需求方面，欧洲央行警告欧元区经济将继续疲软，经济增长放缓可能导致燃料需求停滞。从定价角度看，美元指数企稳于 97 关口上方也是打压油价因素之一。长期而言，石油巨头正加大二叠纪盆地的石油产量开发，利比亚最大油田已经重启，预计会部分抵消 OPEC 减产行动带来的利好，而目前市场普遍认为 4 月的 OPEC 会议可能为 6 月政策会议上延长减产行动做好准备，相信将进一步延长减产至 12 月底。

本周有色金属铜、铝价格较前一周下降，锌价小幅上涨。LME 铜价、LME 铝价各下降 0.66%、1.81%，锌价上涨 0.47%。库存方面，铜、锌分别下降 8.5%、11.21%，铝上涨 0.14%。节后六大发电集团日均耗煤量已恢复政策，煤炭库存环比下降，基建等复工加速，下游需求逐步恢复。中国铁矿石价格指数(CIOPI)上涨。本周指数比上周上涨 1.84%，前值为下降 3.46%。

本周螺纹钢期货结算价较前一周上涨 1.4%。Myspic 综合钢价指数较前一周上涨 0.91%。螺纹钢库存下降 0.73%。热卷库存下降 1.15%，上周上涨 0.3%，冷轧库存下降 1.33%，上周下降 0.35%。本周高炉开工率为 62.98，环比显著回落但依然高于去年同期，下降主因两会期间环保限产力度加大及钢厂高炉检修增多，去年两会期间高炉开工率也明显回落。建材方面，受低温天气和复工延迟影响，节后玻璃、水泥价格中枢略有下移。国内 PTA 开工率小幅下降，PTA 价格环比上升 4.20%。

30 大中城市商品房成交面积下降 4.02%。前一周 100 大中城市土地供应面积环比增 17.73%，一、二、三线分别 6.02%、-4.87%、-9.71%。

本周农产品批发价格 200 指数与菜篮子批发价格 200 指数分别下降 0.16%，0.21%。受季节性因素影响，农产品价格走弱。



相关报告

《节后煤耗回暖明显，生产需求边际分化——实体高频观察（2019年第9周）》(20180309)

《油价继续上涨、商品房销售稳涨、农产品价格指数回调——实体高频观察（2019年第8周）》(20180223)

《油价回升、商品房销售止跌回涨、农产品价格指数继续提高——实体高频观察（2019年第7周）》(20180216)

证券分析师：沈新凤

执业证书编号：S0550518040001
18917252281shenxf@nesc.cn

研究助理：尤春野

执业证书编号：S0550118060022
13817489814youcy@nesc.cn

联系人：曹哲亮

执业证书编号：S0550119010010
18010018933 caozl@nesc.cn

目录

1. 上游：原油价格保持上涨，有色、煤炭价涨跌各异.....	3
2. 中游：钢材价格上涨幅度增加，PTA 价格止跌为涨.....	6
3. 下游：商品房销售下降，农产品价格保持回调.....	8
图 1: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数.....	4
图 2: 布伦特原油和 WTI 原油期货结算价.....	4
图 3: LME 铜、铝、锌现货结算价.....	4
图 4: LME 铜、铝、锌库存.....	4
图 5: 动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存.....	4
图 6: 6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存.....	4
图 7: 动力煤价格指数——春节前后.....	5
图 8: 秦皇岛港煤炭库存——春节前后.....	5
图 9: 6 大发电集团日均耗煤量——春节前后.....	5
图 10: 6 大发电集团煤炭库存——春节前后.....	5
图 11: 中国铁矿石价格指数.....	5
图 12: 全国 45 港口铁矿石库存.....	5
图 13: 中国铁矿石价格指数——春节前后.....	6
图 14: 全国 45 港口铁矿石库存——春节前后.....	6
图 15: 高炉开工率.....	7
图 16: 螺纹钢期货结算价、Myspic 综合指数.....	7
图 17: 全国高炉开工率——春节前后.....	7
图 18: 螺纹钢和热轧卷板库存.....	7
图 19: 中国玻璃价格指数和水泥价格指数.....	7
图 20: 中国玻璃价格指数——春节前后.....	8
图 21: 全国水泥价格指数——春节前后.....	8
图 22: 南华 PTA 指数.....	8
图 23: 国内 PTA 开工率.....	8
图 24: 30 大中城市商品房成交面积.....	9
图 25: 100 大中城市住宅类土地成交面积.....	9
图 26: 100 大中城市住宅类土地供应面积.....	9
图 27: 观影人数和电影票房收入.....	9
图 28: 农产品和菜篮子产品批发价格 200 指数.....	9
图 29: 前海农产品批发指数.....	9
图 30: 波罗的海干散货指数和 CBCFI 综合指数.....	10
图 31: CCBFI 和 CCFI 综合指数.....	10
表 1: 上中下游价格和库存变动一览.....	11

1. 上游：原油价格保持上涨，有色、煤炭价涨跌各异

原油方面：本周油价均上涨。布伦特原油本周均价上涨 0.64%，WTI 原油较上周上涨 0.41%。

美国上周 EIA 原油库存+706.9 万桶，预期+145 万桶，前值-864.7 万桶。库欣地区原油库存+87.3 万桶，前值+162.8 万桶。汽油库存-422.7 万桶，预期-162.5 万桶，前值-190.6 万桶。精炼油库存-239.3 万桶，预期-100 万桶，前值-30.4 万桶。精炼厂设备利用率 0.4，预期-0.1，前值 1.2。

目前油价上涨动力主要是 OPEC 和其他石油国的持续减产行动以及美国对委内瑞拉、伊朗的制裁。但供给端美国原油产量创纪录、商业燃料库存的增加，原油累库风险渐长。需求方面，欧洲央行警告欧元区经济将继续疲软，经济增长放缓可能导致燃料需求停滞。从定价角度看，美元指数企稳于 97 关口上方也是打压油价因素之一。长期而言，石油巨头正加大二叠纪盆地的石油产量开发，利比亚最大油田已经重启，预计会部分抵消 OPEC 减产行动带来的利好，而目前市场普遍认为 4 月的 OPEC 会议可能为 6 月政策会议上延长减产行动做好准备，相信将进一步延长减产至 12 月底。

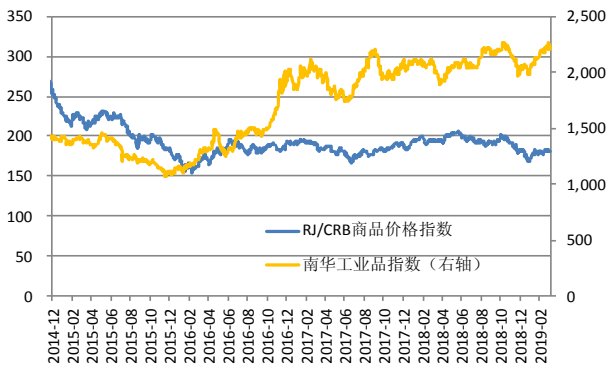
有色金属方面：本周有色金属铜、铝价格较前一周下降，锌价小幅上涨。LME 铜价、LME 铝价各下降 0.66%，1.81%，LME 锌价上涨 0.47%。库存上来看，铜、锌分别下降 8.5%，11.21%，铝库存上涨 0.14%。

煤炭方面：本周煤价继续上涨。动力煤价格指数本周上升 4.27%，前值为上升 1.09%。库存上来看，本周秦皇岛煤炭库存增长 1.3%。六大发电集团煤炭库存本周下降 1.52%，日均耗煤量上升 3.34%。随着温度回升，供暖需求下降，煤炭需求或出现季节性回落。目前由于两会的召开，产地煤矿重视安全生产，部分区域停止供应火工品。另外，全国落后煤矿整顿关闭提速，受此影响中小民营煤矿开工率低，产地供应状态偏紧。河北省发改委 3 月 4 日公布计划 2019 年关闭退出煤矿 28 处，产能 1003 万吨。另一方面，进口煤政策也将成为市场一大不确定性因素。受澳洲煤限制政策影响，其供给缺口转向内贸市场或将助推内贸煤价上涨。

节后来，目前六大电厂日耗已恢复正常，总体情况较好。基建等复工加速，下游需求逐步恢复。3 月中旬以后煤炭复产进度有望逐步加快，供应紧张局面有望逐步缓解。

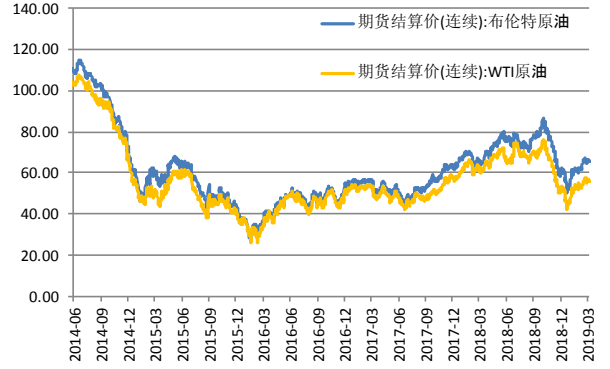
铁矿石方面：中国铁矿石价格指数(CIOPI)上涨。本周指数比上周上涨 1.84%，前值为下降 3.46%。全国 45 港口铁矿石库存上升 0.39%，前值为上升 0.76%。

图 1: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数



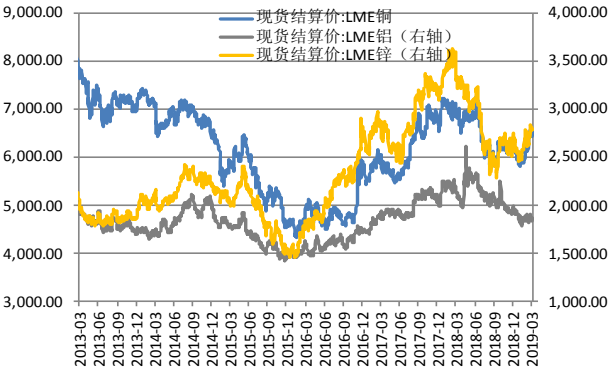
数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 布伦特原油和 WTI 原油期货结算价



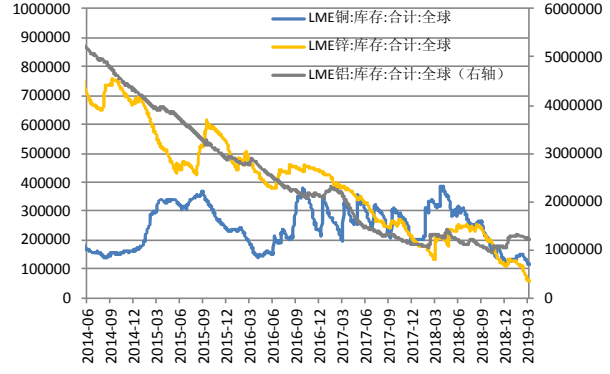
数据来源: 东北证券, Wind

图 3: LME 铜、铝、锌现货结算价



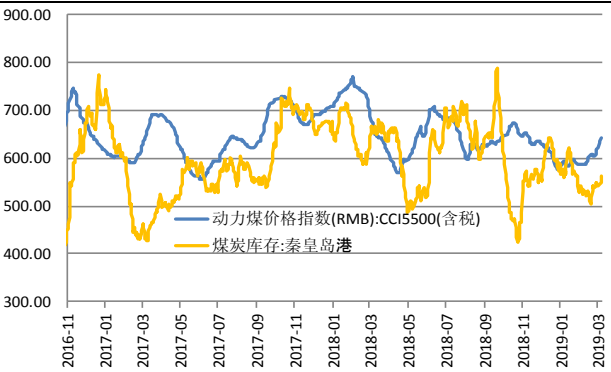
数据来源: 东北证券, Wind

图 4: LME 铜、铝、锌库存



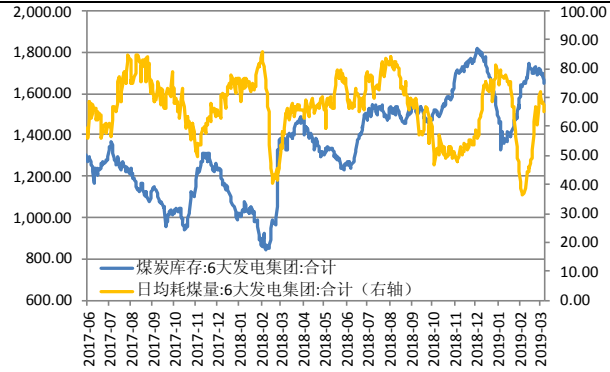
数据来源: 东北证券, Wind

图 5: 动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存



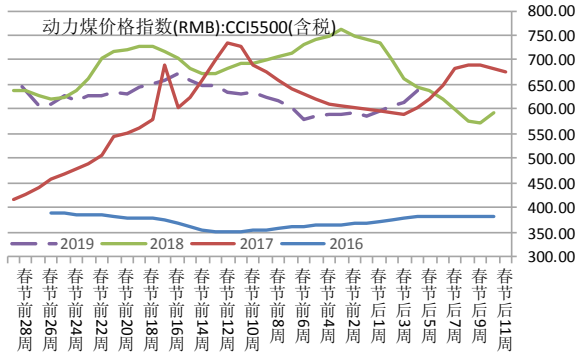
数据来源: 东北证券, Wind

图 6: 6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存



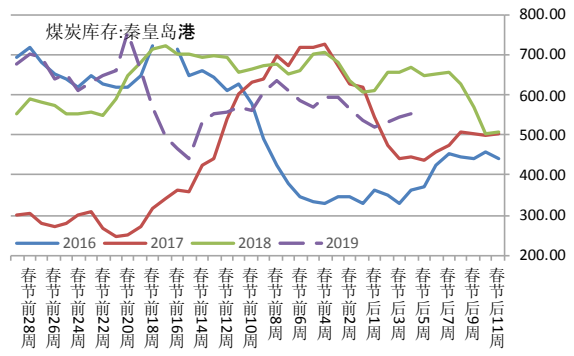
数据来源: 东北证券, Wind

图 7: 动力煤价格指数——春节前后



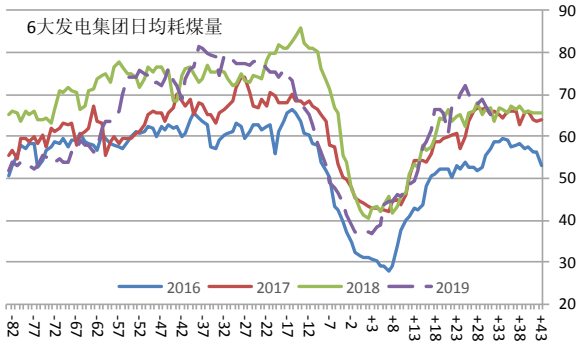
数据来源: 东北证券, Wind

图 8: 秦皇岛港煤炭库存——春节前后



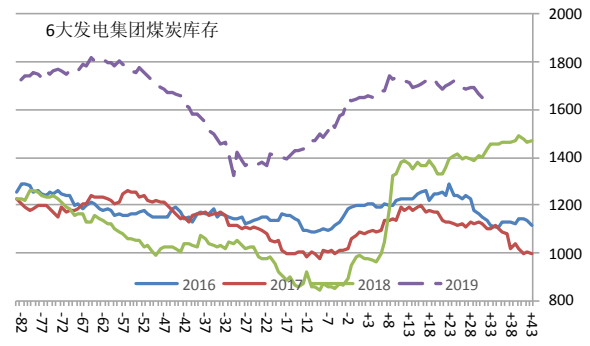
数据来源: 东北证券, Wind

图 9: 6大发电集团日均耗煤量——春节前后



数据来源: 东北证券, Wind

图 10: 6大发电集团煤炭库存——春节前后



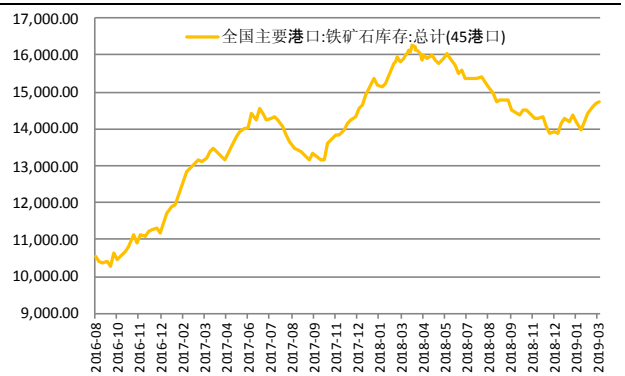
数据来源: 东北证券, Wind

图 11: 中国铁矿石价格指数



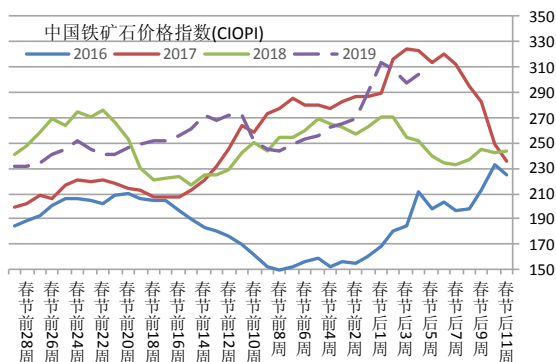
数据来源: 东北证券, Wind

图 12: 全国 45 港口铁矿石库存



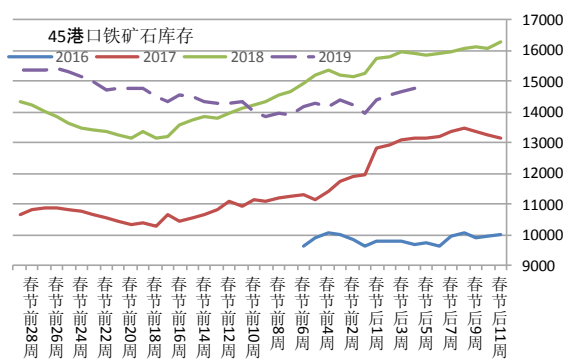
数据来源: 东北证券, Wind

图 13: 中国铁矿石价格指数——春节前后



数据来源: 东北证券, Wind

图 14: 全国 45 港口铁矿石库存——春节前后



数据来源: 东北证券, Wind

2. 中游: 钢材价格上涨幅度增加, PTA 价格止跌为涨

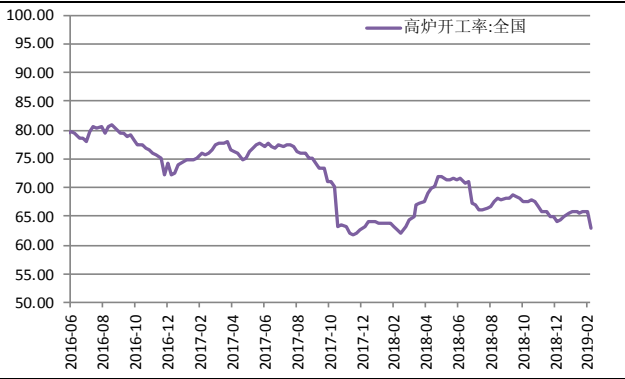
钢铁方面: 本周螺纹钢期货结算价较前一周上涨 1.4%。Myspic 综合钢价指数较前一周上涨 0.91%。螺纹钢库存下降 0.73%。热卷库存下降 1.15%，上周上涨 0.3%，冷轧库存下降 1.33%，上周下降 0.35%。本周高炉开工率为 62.98。目前两会期间环保限产趋严，对供需均有制约。今年宏观经济仍面临一定的下行力，但国家政策逆周期调控对经济呵护力度超出预期，制造业有望受益于减税降费，钢铁行业是国家进项税额的主要来源之一，受减税的影响较大，税率下调将使得上游的成本红利逐渐向下传递，并增加出口竞争力。

本周高炉开工率显著回落，但依然高于去年同期。一方面，两会期间华北地区环保限产再度趋严，钢厂限产力度加大。另一方面，近期钢厂高炉检修增多。政府工作报告提出今年污染防治的重心是蓝天保卫战，两会已针对雾霾提出解决办法，明确优化产业结构，河北起码要淘汰 4 千万吨的钢铁，对于量大面广的工业窑炉，要么用清洁能源代替，要么深度治理，要么淘汰。

建材方面: 玻璃、水泥价格保持回落。受低温天气影响，节后玻璃、水泥价格中枢略有下移，表明地产与基建复工进度延迟。本周中国玻璃价格指数较上周下降 0.37%，前值为下降 0.03%；水泥价格指数较上周下降 0.64%，前值为下降 21.15%。

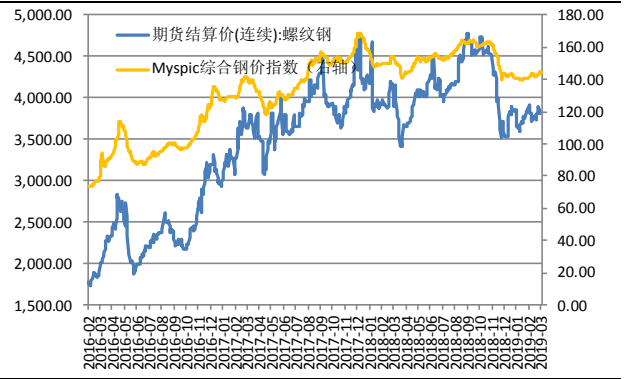
化工生产方面: 国内 PTA 开工率小幅下降。本周开工率为 84.84%，较上周下降 1.57 个百分点。PTA 价格较上周上升 4.20%，前值为环比下降 2.68%。南华 PTA 指数较上周上升 4.07%。从需求端来看，化工市场逐渐全面恢复正常，叠加中美贸易战的乐观前景预期影响，市场需求预期有所转好。目前 PTA 开工率维持高位，市场供应较为充足，下游聚酯厂商提前进入高负荷状态，但 PTA 库存依旧处于偏高水平。

图 15: 高炉开工率



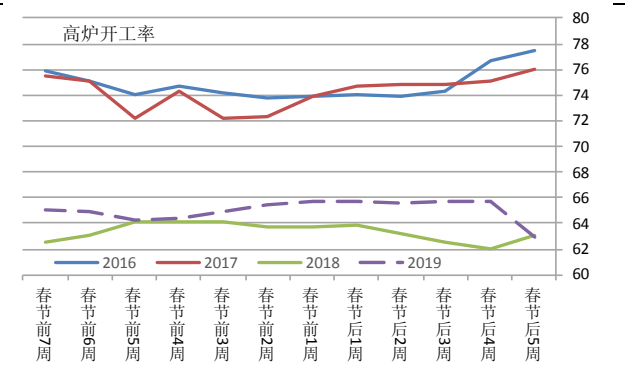
数据来源: 东北证券, Wind

图 16: 螺纹钢期货结算价、Myspic 综合指数



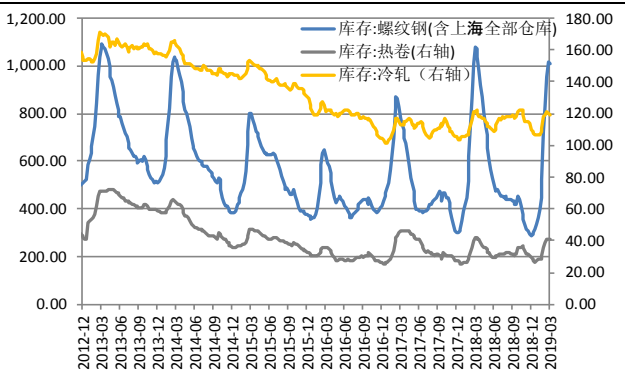
数据来源: 东北证券, Wind

图 17: 全国高炉开工率——春节前后



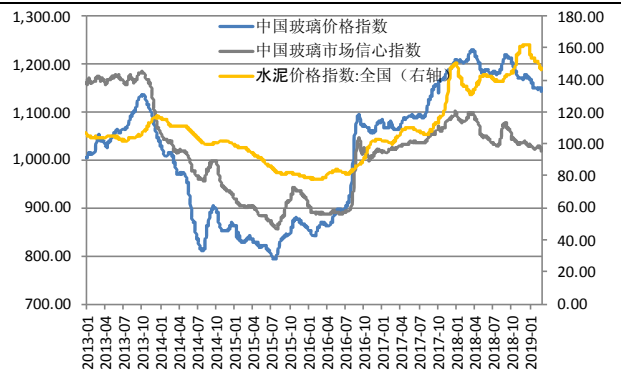
数据来源: 东北证券, Wind

图 18: 螺纹钢和热轧卷板库存



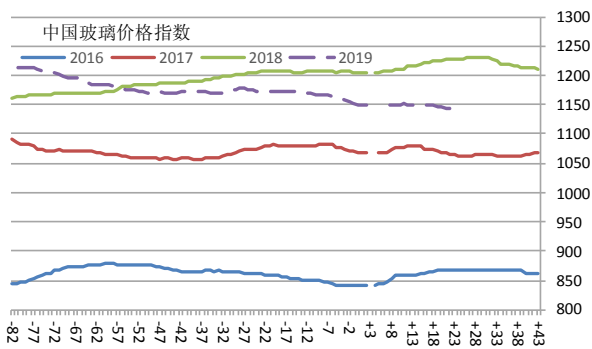
数据来源: 东北证券, Wind

图 19: 中国玻璃价格指数和水泥价格指数



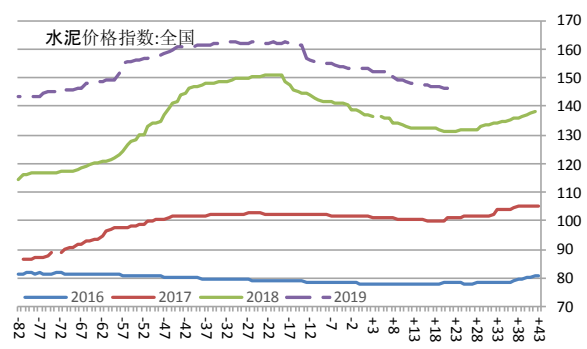
数据来源: 东北证券, Wind

图 20: 中国玻璃价格指数——春节前后



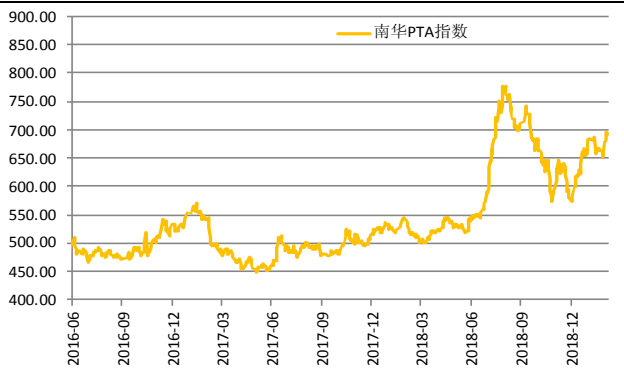
数据来源: 东北证券, Wind

图 21: 全国水泥价格指数——春节前后



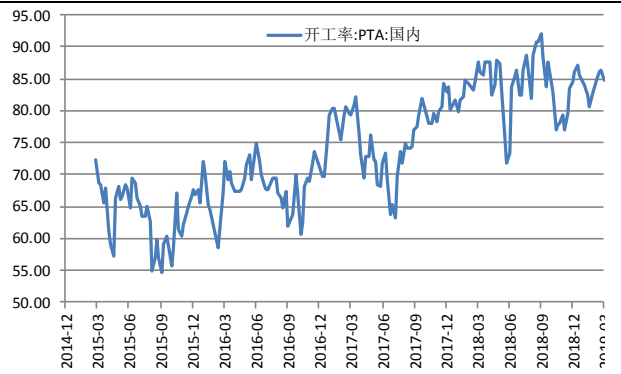
数据来源: 东北证券, Wind

图 22: 南华 PTA 指数



数据来源: 东北证券, Wind

图 23: 国内 PTA 开工率



数据来源: 东北证券, Wind

3. 下游: 商品房销售下降, 农产品价格保持回调

房屋销售方面: 本周(2019年3月2日-2019年3月8日)30大中城市商品房成交面积环比下降4.20%。其中,一线成交面积上涨6.02%,二线、三线分别下降4.87%、9.71%。上周(2019年2月23日-2019年3月1日)30大中城市商品房成交面积环比上涨17.73%,一线、二线、三线城市成交面积分别上涨19.37%, 20.46%, 11.98%。

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_13772

