

资金利率上行已经到位

——中泰宏观周度观察（2020.5.31）

分析师 梁中华

执业证书编号: S0740518090002

电话 021-20315056

邮箱 liangzh@r.qizq.com.cn

研究助理 吴嘉璐

电话

邮箱 wujl@r.qizq.com.cn

研究助理 苏仪

邮箱 suyi@r.qizq.com.cn

研究助理 张陈

Email: zhangchen@r.qizq.com.cn

研究助理 李俊

Email: lijun@r.qizq.com.cn

相关报告

1 欧债才是最大风险

2 细探化工需求之家电篇：聚合MDI、制冷剂中枢或迎来上移

3 新版光伏制造行业规范推出，技术迭代势在必行 ——光伏设备行业点评

投资要点

- **1、下游：商品房销售同比上升，车市持续回暖，票房依然低迷，全国客运量远未恢复正常。**本周30大中城市商品房成交面积环比同比上升，房地产市场受疫情影响有所减弱，市场开始回暖。乘用车批发零售受到促进汽车消费的政策影响，持续回暖，乘用车批发同比上升，但零售同比出现回落。上周观影人次和票房收入受疫情影响基本处于停摆状态，实体院线票房仍非常低迷。全国客运情况也远未恢复正常。
- **2、中游：发电耗煤和粗钢产量均恢复正常，焦炉生产率小幅回升。**本周6大发电集团日均耗煤延续回升，调整口径后的发电耗煤量恢复至正常水平的117.9%。随着新冠疫情的逐步缓解，粗钢产量环比仍小幅回升，已恢复至往年正常水平。而焦炉生产率小幅回升，长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。
- **3、上游：国际油价涨跌不一，动力煤价格涨幅收窄，有色价格多数下跌。**受原油减产、减产协议延期以及欧美等主要经济体陆续复工复产的影响，原油价格延续上涨。往前看，海外疫情依然严峻，各国复工复产节奏较慢，原油需求仍然低迷，加之，地缘政治局势紧张，原油价格仍有下行压力。秦皇岛动力煤价格继续回升，主要缘于供需关系短期缓解。本周有色金属价格和库存涨跌不一。
- **4、物价：食品价格延续下降，钢价基本走平、煤价继续上升。**本周食品价格延续下降，其中蔬菜价格季节性回落、猪肉价格继续下降，水果价格也由升转降。往前看，食品价格有望继续回落。非食品价格涨跌不一，其中纺织品价格压力较大，柯桥纺织价格指数多周持续下降。工业品中，本周钢铁价格基本走平，煤炭价格继续上升。往前看，需求仍未改善，工业品价格下行压力仍然较大。
- **5、流动性：央行重启逆回购，资金利率上行已经到位。**时隔多日央行重启逆回购，本周累计净投放6700亿元，一方面出于平滑月末效应，另一方面也是对冲政府债券发行和企业所得税汇算清缴等因素的干扰。本周银行间利率上升明显，但央行开启逆回购后，资金面紧势已小幅缓解。目前资金利率基本已经在逆回购利率上下了，预计后续将维持平稳。经济有下行压力后，政策利率下调仍会继续。
- **6、政策：5月值得关注的政策，一是西部大开发进一步推进。二是政府工作报告公布，首次未设定经济增长目标，主要原因是全球疫情和经贸形势不确定性很大，要集中精力抓好“六稳”和“六保”。三是国安立法决定通过。**
- **风险提示：疫情影响，经济下行，政策变动。**

内容目录

一、本周实体经济回顾.....	- 4 -
1、下游：商品房销售同比上升，车市持续回暖，票房依然低迷。.....	- 4 -
2、中游：发电耗煤和粗钢产量均已恢复正常，焦炉生产率小幅回升.....	- 6 -
3、上游：国际油价涨跌不一，动力煤价格涨幅收窄，有色价格多数下跌..	- 8 -
二、本周物价与流动性回顾.....	- 9 -
1、物价：食品价格延续下降，钢价基本走平、煤价继续上升.....	- 9 -
2、流动性：央行重启逆回购，资金利率上行已经到位.....	- 11 -
三、上月政策回顾（5月1日-5月29日）.....	- 11 -
1、上月值得关注的政策事件.....	- 11 -
2、附录：政策整理.....	- 12 -

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积同比 (%).....	- 4 -
图表 2: 百城土地成交面积 (%).....	- 4 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%).....	- 5 -
图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%).....	- 5 -
图表 5: 2020 年全国旅客数量和增速.....	- 6 -
图表 6: 2020 年全国民航数量和增速.....	- 6 -
图表 7: 6 大发电集团日均耗煤量同比 (%).....	- 6 -
图表 8: 全国粗钢日均产量 (万吨).....	- 7 -
图表 9: 焦炉生产率 (%).....	- 7 -
图表 10: 焦化企业开工率 (%).....	- 7 -
图表 11: 全国水泥价格指数走势.....	- 8 -
图表 12: 涤纶价格指数与库存天数走势.....	- 8 -
图表 13: 国际原油价格走势 (美元/桶).....	- 8 -
图表 14: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨).....	- 9 -
图表 15: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数.....	- 9 -
图表 16: LME 有色金属现货价周环比 (%).....	- 9 -
图表 17: LME 有色金属库存周环比 (%).....	- 9 -
图表 18: 农产品和菜篮子产品批发价指数.....	- 10 -
图表 19: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤).....	- 10 -
图表 20: 永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 10 -
图表 21: 中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	- 10 -

图表 22: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	- 11 -
图表 23: 中国煤炭价格综合指数走势.....	- 11 -
图表 24: R001 和 DR001 走势 (%)	- 11 -
图表 25: R007 和 DR007 走势 (%)	- 11 -
图表 26: 5 月货币政策.....	- 13 -
图表 27: 5 月财政政策.....	- 13 -
图表 28: 5 月产业政策.....	- 14 -
图表 29: 5 月海外重要政策.....	- 24 -

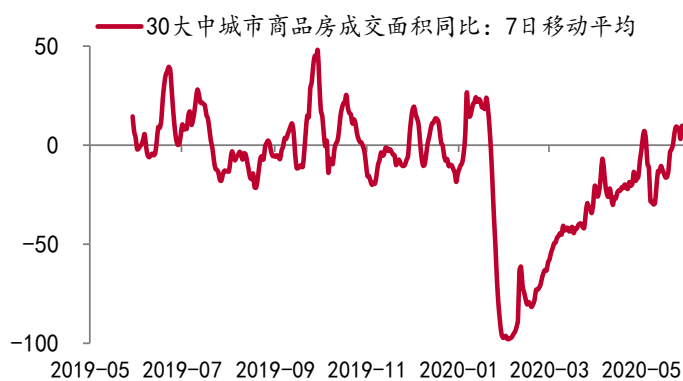
一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售同比上升，车市持续回暖，票房依然低迷。

地产：30大中城市商品房成交面积同比上升。本周（5月22日-5月28日）30大中城市商品房成交面积均值较上周上升17.6%，较上年同期上升11.4%。房地产市场受疫情的影响有所减弱，市场开始回暖，同比出现回升。

土地成交面积同比下降，溢价率仍在较低位徘徊。上周（5月24日当周）100大中城市土地成交面积上升，环比上升27.5%，同比下降41.3%。上周成交土地溢价率较前一周下降10个百分点，溢价率仍在低位徘徊。

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积同比 (%)



来源：WIND, 中泰证券研究所

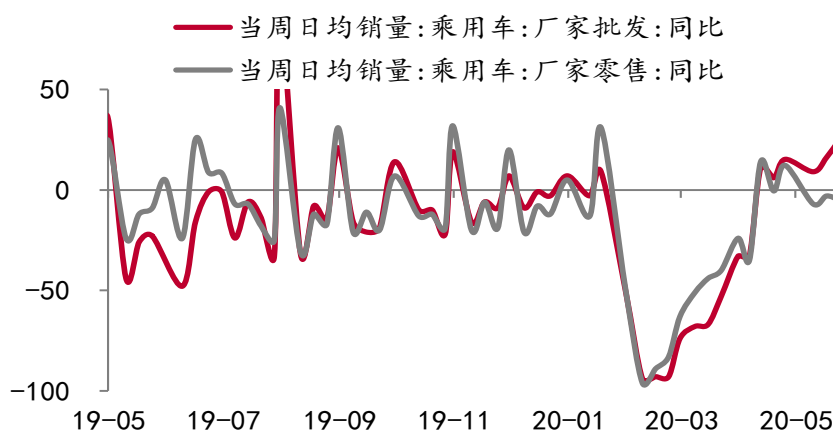
图表 2: 百城土地成交面积 (%)



来源：WIND, 中泰证券研究所

汽车：乘用车零售同比下降、批发同比上升，车市有所回暖。据乘联会数据，5月第2周（5月18日-5月24日），乘用车日均零售达到41,267万台，同比下降5%；乘用车日均批发达到48,529台，同比上升25%。各地促进汽车消费的政策相继出台，市场有所回暖。

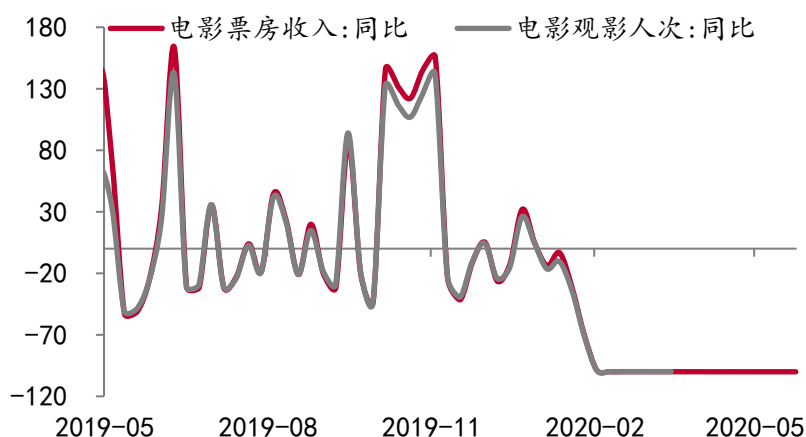
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

票房: 票房收入仍然低迷。上周(5月24日当周)全国电影票房收入和观影人次未有明显改善,票房收入同比变化接近-100%。由于考虑到无症状感染者存在的可能性,电影院仍未恢复营业,实体院线票房收入依然低迷。

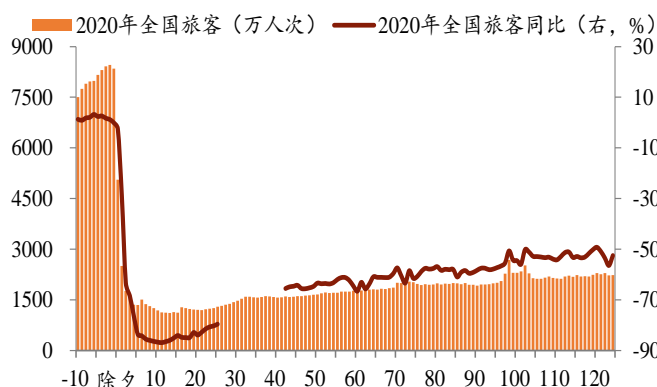
图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

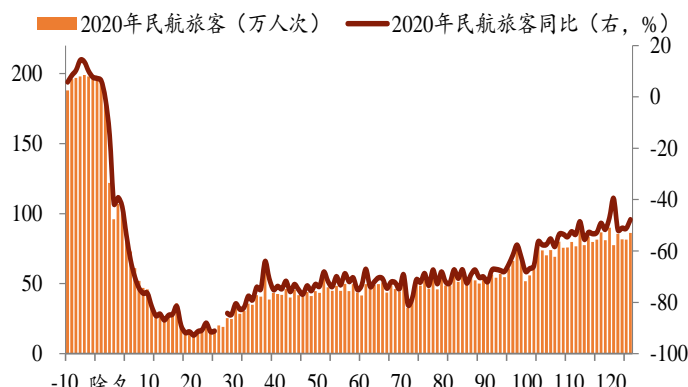
客运: 全国客运量远未恢复正常。本周(5月21日-5月27日),全国客运量恢复度为47.6%,民航客运恢复程度为52.2%。5月客运量恢复进度仍然比较缓慢,虽然新增感染病例已经较少,但对于疫情恐慌仍未完全消除,且考虑到公共场所无症状感染者存在的可能,整体的交通运输状况仍未恢复正常。

图表 5: 2020 年全国旅客数量和增速



来源: 交通运输部, 中泰证券研究所

图表 6: 2020 年全国民航旅客数量和增速



来源: 交通运输部, 中泰证券研究所

2、中游: 发电耗煤和粗钢产量均已恢复正常, 焦炉生产率小幅回升

发电耗煤: 6 大发电集团日均耗煤小幅回落。本周 (5 月 25 日-5 月 29 日) 6 大发电集团日均耗煤量均值较上周下降 5.9%, 调整口径后同比上升 12%。截止 5 月 29 日, 5 月以来剔除国电后的五大发电集团日均耗煤量均值较上月同期上升 31.2%, 较去年同期上升 13.3%。发电耗煤在持续回暖, 基本恢复至 117.9%。

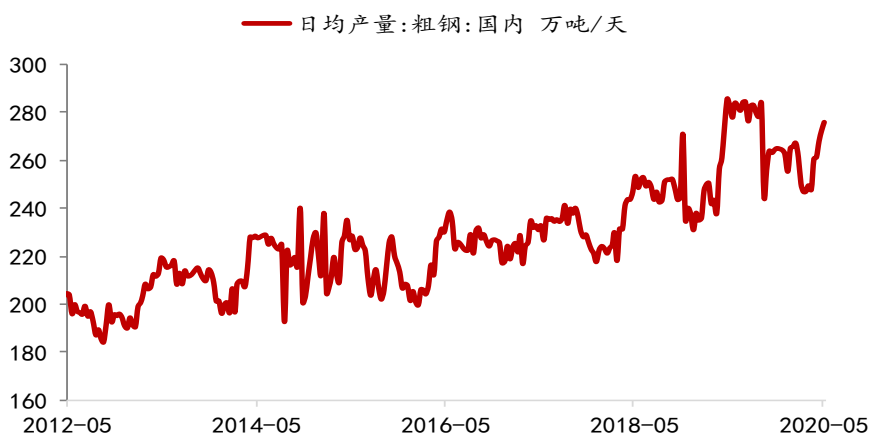
图表 7: 6 大发电集团日均耗煤量同比 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

钢铁: 粗钢日均产量有所回升。本旬 (5 月 20 日当旬), 国内粗钢日均产量环比上升 1.27%, 但同比下降 0.7%。随着新冠疫情基本得到控制, 复工进程加快, 粗钢产量已恢复正常。

图表 8: 全国粗钢日均产量(万吨)



来源: WIND, 中泰证券研究所

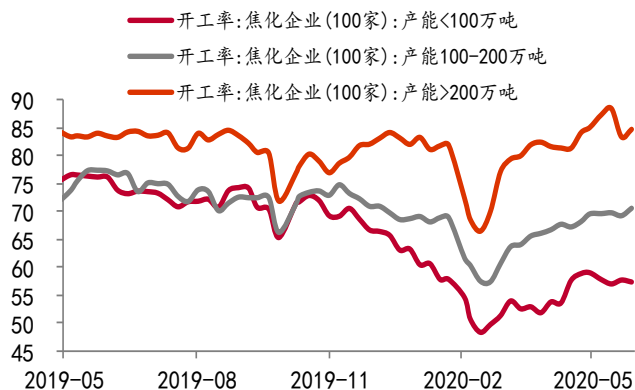
炼焦煤: 焦炉生产率小幅回升。本周(5月29日当周),国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为78.3%,较上周回升1.1个百分点。分产能规模来看,大型、中型焦化厂开工率较上周均上升1.3个百分点,小型焦化厂开工率较上周回落0.4个百分点。长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。

图表 9: 焦炉生产率(%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 10: 焦化企业开工率(%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

水泥: 全国水泥价格有所回落。本周(5月25日-5月29日)水泥价格指数均值较上周下降0.11%,较去年同期下降1.1个百分点,水泥价格基本归于正常。从各地区来看,西南、长江地区上涨较多,其他地区价格变化不大。

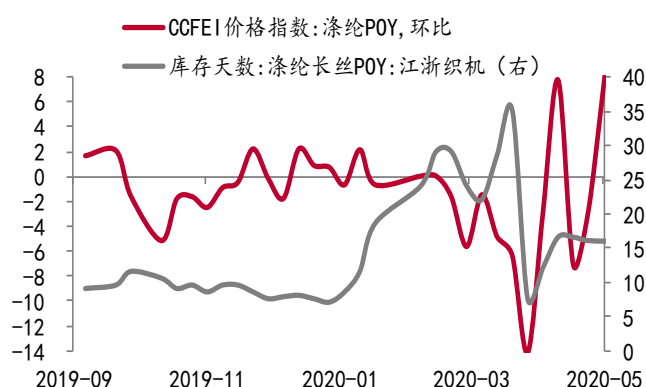
化工: 化工品价格小幅回落。本周(5月25日-5月29日)化工品价格指数均值较上周下降0.3%。从主要化工品品种来看,涤纶POY价格指数较上周下降1.28%、聚酯切片价格指数较上周上升3.2%,PTA价格上升2.7%。

图表 11: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 12: 涤纶价格指数与库存天数走势



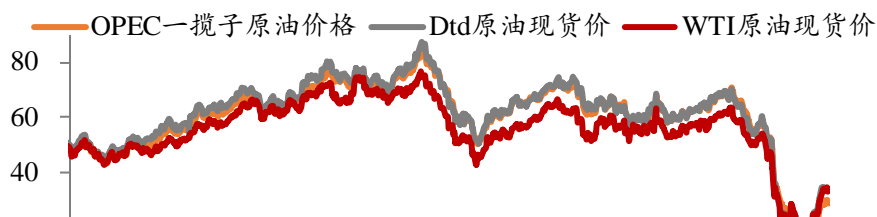
来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 国际油价涨跌不一, 动力煤价格涨幅收窄, 有色价格多数下跌

原油: 国际油价涨跌不一。本周(5月25日-5月28日)OPEC一揽子和WTI原油现价环比上涨1.6%和2.0%, Dtd原油现价环比下跌1.5%。同时, 同比跌幅仍然高达56.6%、51.5%以及41.4%。5月以来, OPEC、Dtd和WTI原油现货价环比分别变化40.2%、54.4%和70.6%; 同比则分别下跌64.6%、59.7%和53.7%。

近期原油价格的回升, 一方面, 得益于原油减产协议以及延长减产协议至年底的预期; 另一方面, 得益于欧美等主要经济体陆续复工复产, 提升了原油需求。往前看, 海外疫情依然严峻, 各国复工复产节奏较慢, 原油需求仍然低迷, 加之, 地缘政治局势紧张, 原油价格仍有下行压力。

图表 13: 国际原油价格走势(美元/桶)



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_4851

