

蔬菜和猪肉价格延续下跌态势

——高频数据观察（20200518）

宏观数据预测

2020年05月18日

报告摘要：

- **国内经济：房销继续修复；供需失衡有所缓解，油价增速全面转正；受季节和疫情好转影响，猪肉鲜菜价格涨幅回落**

5月以来，商品房销售增速小幅回升，同比降幅仍处在历史高位，市场恢复到正常水平还需时间。预计短期内LPR仍将延续缓慢下行趋势，房贷利率仍有下调空间。5月油价增速年内首次转正，主要受疫情见顶、海外经济重启和国内经济复苏预期的拉动。但国际利空消息仍在，油价走势将持续震荡。5月猪肉价格基本回落去年年底水平，蔬菜价格延续季节性下降趋势。后期各大中院校复学，全面复工复产终端消费增加，价格或将止跌企稳。

- **海外热点：新冠疫情导致全球经济损失巨大；美联储表示不考虑负利率；美国对华为的芯片禁令将再次升级**

亚行发报告称新冠疫情造成的全球经济损失在5.8万亿至8.8万亿美元之间，相当于全球国内生产总值的6.4%至9.7%。受此影响，美国4月CPI创2008年以来最大环比降幅。在美国经济及通胀率重回正轨之前，鲍威尔表示预计美联储仍会将利率维持在低水平，而在利率接近零水平时，美联储目前将重点放在了前瞻性指引以及资产购买方面。同时，欧洲区英国受疫情影响，第一季度GDP创下自2008年底国际金融危机最严重时期以来的最大按季跌幅。日前，美国商务部下属的工业和安全局(BIS)于当地时间周五宣布了一项“旨在保护美国国家安全的计划”，即“限制华为使用美国技术和软件在海外设计和制造半导体的能力”，以阻止华为绕过美国出口管制。这也意味着华为的供应商，即使不是美国公司和美国公司开发设计，只要使用了美国芯片制造设备，要想向华为提供芯片，必须通过美国的许可。另外，华为要获取某些芯片或使用某些美国软件或技术相关的半导体设计，也需获得美国的许可。

- **风险提示：疫情发展超预期，全球经济下行超预期，改革推进不及预期。**

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：付万丛

执业证号：S0100119080008

电话：010-85127730

邮箱：fuwancong@mszq.com

相关研究

表 1: 重点数据追踪 (5 月 16 日更新)

指标	5 月以来	4 月	3 月	2 月	12 月
下游 (同比)					
商品房销售 (%)	-19.2	-19.4	-36.6	-70.6	-3.7
土地成交 (%)	-18.3	13.9	-7.5	-22.3	8.9
住宅用地成交溢价率 (%)	-34.7	14.5	17.8	9.3	8.6
汽车销售 (%)	-7.0	-1.6	-38.0	-78.7	-3.1
中游 (同比)					
发电耗煤 (%)	2.3	-13.1	-20.0	-19.8	5.8
高炉开工率 (%)	-0.2	68.3	64.8	62.9	66.0
水泥价格涨幅 (%)	-2.0	-3.8	-4.9	-2.9	4.3
螺纹钢价格涨幅 (%)	-12.9	-0.4	-2.5	-3.0	-1.5
上游 (环比)					
原油价格涨幅 (%)	31.7	-41.5	-42.5	-12.7	6.4
铁矿石价格涨幅 (%)	0.6	-4.5	2.3	-7.7	6.2
铜价涨幅 (%)	2.5	-2.5	-8.9	-6.0	3.5
价格 (环比)					
蔬菜价格涨幅 (%)	-11.7	-10.7	13.8	14.2	15.8
猪肉价格涨幅 (%)	-7.0	-6.3	-4.2	7.4	-7.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院

注: 土地成交计算公式, 先计算 4 周移动均值的单周同比, 然后取月度最后一条数据作为月度同比数据。

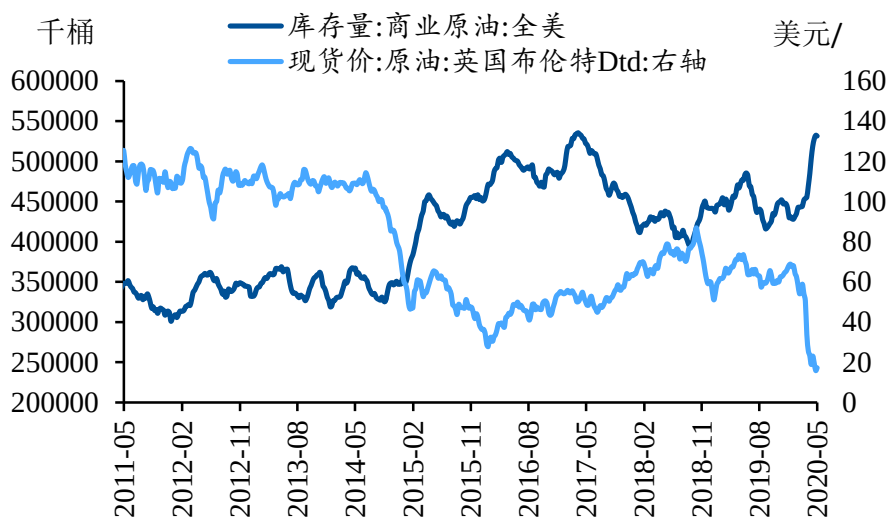
一、国内经济

重点变化一: 房地产销售延续回升之势。5 月以来, 商品房销售同比下降 19.2%, 降幅比 4 月份收窄 0.2 个百分点, 市场处于修复阶段, 但复苏趋势渐缓。5 月份销售指标降幅持续收窄在预期之内, 随着疫情逐渐受控向好发展, 加之开发商优惠促销活动, 前期积压的购房需求不断释放。此外央行降准降息的货币政策宽松迹象仍然持续, 房贷利率下降市场预期向好, 刺激购房者入市。但 5 月 14 日以来, 央行在第二个定向降准时期的“冷淡”操作出乎市场预期, 消费者对 5 月房贷利率下降信心减少, 一定程度限制购房需求的扩大, 加之后疫情时期经济形势下行, 海外疫情制约国内经济反弹, 导致 5 月以来房销量恢复速度也有所减缓。目前销售并未恢复到正常水平, 同比降幅仍处在历史高位, 市场恢复到正常水平还需时间。预计短期内 LPR 仍将延续目前缓慢下行趋势, 房贷利率仍有下调空间, 买房成本还能再降。

重点变化二: 供需失衡有所缓解, 油价走势转正。5 月以来, 原油价格环比上涨 31.7%, 增速全面转正。产油国减产速度超预期下降、疫情见顶, 原油需求反弹和复苏预期构成油价企稳回升的主要因素。5 月 OPEC+ 削减原油出口 596 万桶/日, 美国截至 5 月 8 日当周 EIA 汽油库存减少 351.3 万桶, 精炼油库存增加 351.1 万桶, 库欣库存减少 300.2 万桶, 原油库存历经 15 周连续增加后首次下降, 沙特还单方面加大 6 月份减产力度, 誓言将减少供给规模 500 万桶/日。同时, 多国逐步放松疫情限制举措带动原油需求回升。最新数据显示, 因炼厂加大生产, 中国 4 月原油日需求量反弹, 推动油价 5 月盘内上涨。需求增加而供应量减少, 原油市场前景得到一定程度改善。但需注意, 全球原油剩余库容不足、多国放松疫情封锁后, 疫情或有加深现象、原油减产数量难以抵消需求下降的影响、美国

股市走软引发汇率走强以及美国经济前景存在极大不确定性等利空消息仍在。

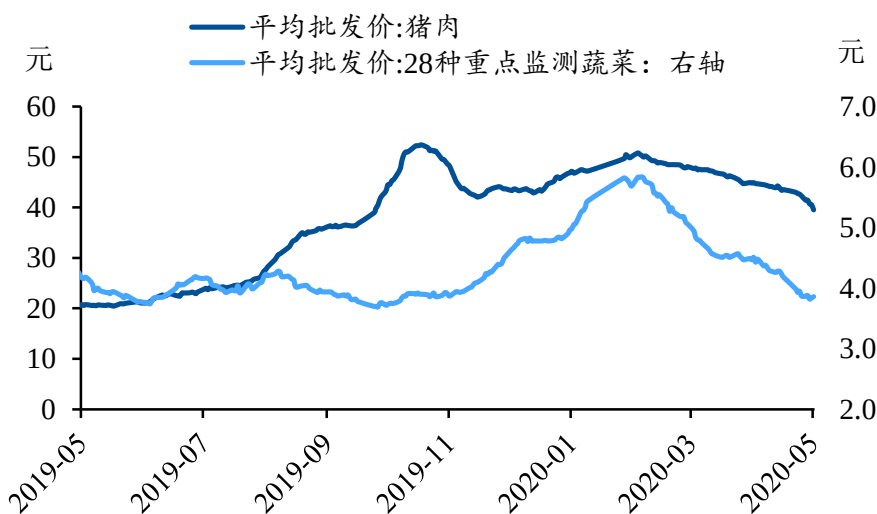
图 1：5 月美国原油库存略有回落



资料来源：Wind，民生证券研究院

重点变化三：猪肉鲜菜价格继续下跌。5 月以来，猪肉价格环比下降 7.0%，基本回到去年年底水平。蔬菜价格仍处于季节性下降阶段，月度环比小幅回落 11.7%。天气转暖，蔬菜供应量上升，而需求相对稳定为蔬菜价格持续下降主要因素。全国生猪产能的积极恢复以及国家对猪肉市场的有效调控使国内生猪产能逐步好转，高价肉逐渐降温。同时，学校、餐饮企业仍然没有完全开学、复工，团体消费仍然低迷，加之气温逐渐升高以后，肥肉型白条在市场上的销售会受到需求的影响出现阻力，屠宰厂为维护自身利益，只能尽快销售，继续待价而沽的心态明显淡化。后期，在国内全面复工复产、各大中院校开学后，终端消费增加，价格或将止跌企稳。

图 2：5 月以来蔬菜和猪肉价格继续回落



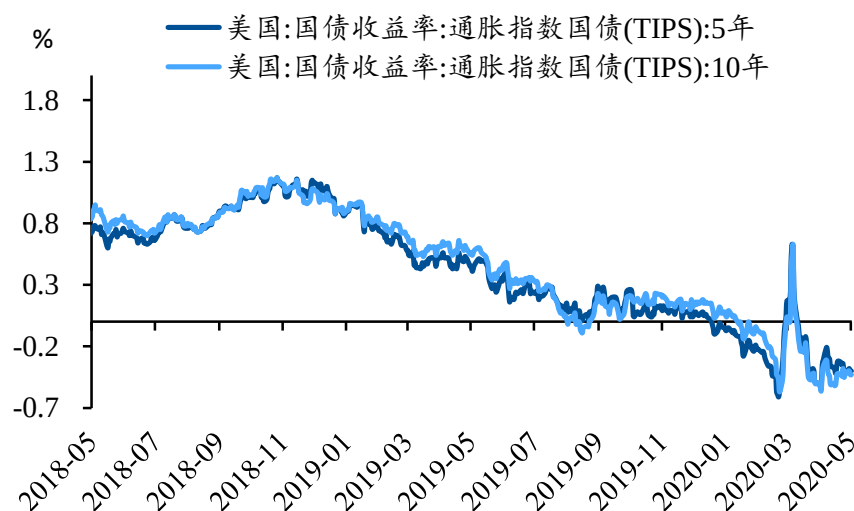
资料来源：Wind，民生证券研究院

二、海外宏观

亚行：新冠疫情导致全球经济损失或高达 8.8 万亿美元。亚洲开发银行（亚行）15 日发布报告称，新冠疫情造成的全球经济损失在 5.8 万亿至 8.8 万亿美元之间，相当于全球国内生产总值的 6.4%至 9.7%。这份名为《新冠肺炎疫情潜在经济影响最新评估》的报告提到，如果疫情全球大流行持续 3 个月，亚洲东部和大洋洲地区（亚太地区）经济损失将达 1.7 万亿美元；如果持续 6 个月，该地区经济损失将达 2.5 万亿美元，占全球产出下滑总额的 30%。报告称，各国政府为应对疫情采取的边境管控、旅行限制等措施，将使全球贸易总额减少 1.7 万亿至 2.6 万亿美元。就业方面，报告称，疫情期间全球将有 1.58 亿至 2.42 亿人失业，亚太地区失业人口占其中的 70%；全球劳动收入将减少 1.2 万亿至 1.8 万亿美元，其中亚太地区的损失约占全球的 30%。

美国 4 月 CPI 创 2008 年以来最大环比降幅，但美联储不考虑负利率。受新冠疫情蔓延导致美国经济大面积“瘫痪”影响，4 月美国消费者价格指数（CPI）环比下降 0.8%，创 2008 年 12 月以来最大环比降幅。数据显示，由于能源、服装和旅游相关价格大幅下滑，4 月份美国 CPI 环比下降明显。能源产品价格水平走低 10.1%，其中汽油价格降幅达 20.6%。剔除能源和食品价格后，4 月美国核心 CPI 环比下降 0.4%，创 1957 年以来最大环比降幅；同比上涨 1.4%，为近 10 年来最小同比涨幅。近来，美联储内部对负利率政策出现了少有一致：在 12 位美联储地区联储主席中，有 6 位已经表态不支持负利率。看上去，美联储正在努力打压市场中押注其将实施负利率的预期。当地时间 5 月 13 日，美联储主席鲍威尔在参加彼得森国际经济研究所主办的线上活动时表示，美国经济疲弱增长和收入停滞将持续一段长时间，并且承诺美联储将根据需要使用更多工具。同时，鲍威尔在回答记者提问时再次强调，美联储并没有实施负利率政策的考虑，负利率现在在美国并不是一个具有吸引力的政策工具。而在利率接近零水平时，美联储目前将重点放在了前瞻性指引以及资产购买方面。

图 3：美国仍存在较强通缩预期



资料来源：Wind，民生证券研究院

美国对华为的芯片禁令将再次升级。日前，美国商务部下属的工业和安全局(BIS)于当地时间周五宣布了一项“旨在保护美国国家安全的计划”，即“限制华为使用美国技术和软件在海外设计和制造半导体的能力”，以阻止华为绕过美国出口管制。这也意味着华为的供应商，即使不是美国公司和美国公司开发设计，只要使用了美国芯片制造设备，要想向华为提供芯片，必须通过美国的许可。另外，华为要获取某些芯片或使用某些美国软件或技术相关的半导体设计，也需获得美国的许可。由于目前美国芯片等技术在领先，不少芯片大厂都或多或少的使用美国软件或者技术，这样一来向华为的主要芯片供应商台积电、三星等就不能为华为代工芯片了。例如华为麒麟 820、麒麟 990 都是使用的台积电 7nm 工艺，这样一来对华为的打击将会非常大，华为想要生产芯片就只能靠国内芯片厂商了。对于美国断供的升级，国内各界猜测中方将采取反击。据《环球时报》总编辑胡锡进透露，如果美国对华为进一步“卡脖子”，阻止台积电等向华为供应芯片，中方将把美国的相关公司列入“不可靠实体清单”，对高通、思科、苹果采取行动，暂停购买波音飞机。

风险提示

疫情发展超预期，全球经济下行超预期，改革推进不及预期。

插图目录

图 1：5 月美国原油库存略有回落.....	3
图 2：5 月以来蔬菜和猪肉价格继续回落.....	3
图 3：美国仍存在较强通缩预期.....	4

表格目录

表 1：重点数据追踪（5 月 16 日更新）	2
------------------------------	---

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_5106

