

# 国内生产继续改善, 油价仍将维持低位

——高频数据观察 (20200420)

宏观数据预测

2020年04月20日

## 报告摘要:

- **国内经济: 房地产汽车销售回暖; 工业生产继续改善, 重要原材料价格降幅收窄; 原油价格跌幅较深, 低油价恐将持续**

4月以来, 房地产需求出现阶段性回暖, 多地新房价格环比上涨。值得注意的是, 成交土地溢价率再次回落, 疫情期间房地产企业资金面承压, 拿地更加谨慎。汽车销售较3月回升明显, 但需求爆发增长的现象还不突出。

4月日均耗煤和高炉开工率继续回升, 但仍低于去年同期水平。螺纹钢、水泥、铜价和油价的降幅均有所收窄。但工业原材料的价格反弹压力明显, 至少要等到五月全球疫情出现拐点叠加国内需求反弹才有望回升。

OPEC+与会各国最终达成立以来最大规模减产协议, 但市场似乎并不买账。未来原油减产协议的落实是长期化的, 即使完全落实也无法弥补石油需求下降造成的产能过剩, 预计短期内油价仍将维持低位。

- **海外热点: 巴西印度疫情加剧, 美国失业人数超2200万**

全球抗新冠疫情进展表现出向好的迹象, 但同时需警惕从4月份开始升温并且新增病例数持续攀升的印度、巴西以及非洲国家的疫情进展。

美国累计申请失业救济金超过2200万人, 占劳动力的13.5%。特朗普宣布分阶段“重启”美国经济的指导方针, 将何时取消“居家令”等限制措施的决定权授予各州州长。

**风险提示: 逆周期调节不及预期, 巴西印度疫情加剧, 全球经济加速放缓。**

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 (4 月 18 日更新)

指标	4 月以来	3 月	2 月	1 月	12 月
<b>下游</b>					
商品房销售(同比: %)	-29.4	-36.6	-70.6	-20.2	-3.7
土地成交(同比: %)	-12.7	-26.9	-23.4	-8.9	6.6
住宅用地成交溢价率(%)	-36.6	18.1	9.3	12.6	8.6
汽车销售(%)	-12.0	-36.0	-78.7	-21	-3.1
<b>中游</b>					
发电耗煤(同比: %)	-13.5	-20.0	-19.7	-12.6	5.8
高炉开工率(%)	67.9	64.8	62.9	66.7	66.0
水泥价格涨幅(%)	-3.6	-4.9	-2.9	-0.7	4.3
螺纹钢价格涨幅(%)	-0.8	-2.5	-3.0	-3.0	-1.5
<b>上游</b>					
原油价格涨幅(%)	-70.7	-42.5	-12.7	-5.2	6.4
铁矿石价格涨幅(%)	-1.4	2.3	-7.7	3.5	6.2
铜价涨幅(%)	-3.8	-8.9	-6.0	-0.2	3.5
<b>价格</b>					
蔬菜价格涨幅(%)	-8.7	-13.8	14.2	9.7	15.8
猪肉价格涨幅 (%)	-5.3	-4.2	7.4	6.7	-7.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 一、国内经济

**重点变化一: 房地产销售有所回暖, 汽车销售回升明显。**4 月以来, 30 个大中城市商品房销售同比增速为-29.4%, 与 3 月相比房地产销售有所回暖; 土地成交同比为-12.7%, 较上月增长明显。4 月以来, 房地产需求出现阶段性回暖, 多地新房价格环比上涨。值得注意的是, 成交土地溢价率再次回落, 疫情期间房地产企业资金面承压, 拿地更加谨慎, 后续可能会为了降低杠杆减少拿地。为了缓解经济下行压力, 央行货币政策有所宽松, 但不可能出现 2015 年那样的大放水, 而且 4 月 17 日中央政治局会议重申“房住不炒”, 多

个城市尝试放松限购的政策都及时撤销,体现不将房地产作为短期刺激经济手段的贯彻落实。虽然房地产销售有所回暖,但仍然需要防范未来房地产市场失速下滑的风险。

4月以来,汽车销售总体回升相对较快。根据乘用车市场信息联席会发布的数据,4月前两周汽车日均零售2.77万辆,同比增速下降12%,较3月回升明显,表明汽车销售市场已经是从疫情影响下平稳改善。但是从恢复进度看,需求爆发增长的现象还不突出,目前逐周快速提升的销量同比表现还是平稳。尽管政府拟出台车市刺激政策,部分城市政策实际落地生效,但政策启动期效果一般不是很突出,而等到政策退出前的末班车效果才明显。

**重点变化二: 工业生产继续改善, 重要原材料价格降幅收窄。**4月以来,6大发电集团日均耗煤量同比增速继续改善,降幅收窄至-13.5%;高炉开工率提升至67.9%。随着国内疫情被有效控制,工业生产继续改善,但这并不能判断我国经济已完全恢复正常水平,实现趋势性好转,还需持续观察变化。价格方面,重要原材料价格的环比降幅均有所收窄,包括建筑系的螺纹钢和水泥价格,制造系的铜价等。但是海外疫情持续蔓延,全球需求收缩,工业原材料的价格反弹压力明显,价格至少要等到五月全球疫情出现拐点叠加国内需求反弹才有望回升。

图 1: 4 月高炉开工率有所改善



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 2: 4 月螺纹钢价格有所回落



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**重点变化三: 原油价格跌幅较深, 低油价恐将持续。**北京时间 4 月 13 日, OPEC+ 与会各国最终达成减产协议, 首阶段将于今年五六月份每日减产原油 970 万桶, 是 OPEC+ 机制成立以来达成的最大规模减产协议。但市场似乎并不买账, 美、布原油期货亚太早盘大幅高开, 但收盘时便迅速回吐全部涨幅。石油减产协议是历史性的, 但是减产规模不足。在新冠肺炎疫情大流行与全球经济衰退背景, 国际原油市场需求大幅下挫, 主要石油消费国家的石油储备已经接近饱和。国际能源署 (IEA) 表示, 供应减少 1000 万桶/日不足以抵消石油需求的大幅下降, 预计二季度全球石油库存仍将增加 1500 万桶/日。4 月 15 日原油价格跌至 2002 年来的最低水平。布伦特原油期货下跌 1.91 美元, 跌幅 6.45%, 收于 27.69 美元, 稍早的涨幅全部回吐。WTI 原油期货下跌 24 美分, 或 1.19%, 收于每桶 19.87 美元, 为自 2002 年 2 月以来的最低收盘价。当今原油市场最大的问题在于: 成本最高的美国和俄罗斯占据了市场份额的大头, 而成本最低、储量最大的 OPEC 却没有获得应用的地位。美、俄游离在 OPEC 之外拒绝落实减产协议, 会对油价造成很大冲击。未来原油减产协议的落实是长期化的, 即使完全落实也无法弥补石油需求下降造成的产能过剩, 因此预计短期内油价仍将维持低位。

图 2: 4 月油价继续低迷



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 二、海外宏观

**美欧疫情新增确诊出现拐点，拉美、南亚、非洲国家疫情进入加速期。**欧洲板块，意大利日新增病例峰值出现在3月21日；西班牙在3月26日-4月1日进入平台期，此后开始明显下降；德国日新增病例数没有再超过3月25日的数据；法国英国在4月3日出现阶段性高点。美洲、大洋洲板块，澳大利亚日新增病例数早在3月26日已达到峰值，此后每日新增病例数呈现非常明显的下滑趋势；加拿大日新增病例数在4月5日达到峰值；美国在4月4日后呈现出进入顶部平台期的特征。

全球抗新冠疫情进展表现出向好的迹象，但同时也需警惕从4月份开始升温并且新增病例数持续攀升的印度、巴西以及非洲国家的疫情进展。根据巴西卫生部4月18日公布的数据，巴西单日新增新冠肺炎确诊病例2917例，累计确诊36599例，累计死亡2347例。巴西医疗系统面临巨大压力，民众对社会隔离政策出现严重分歧。据印度卫生部当地时间19日早晨8点发布消息，印度新冠肺炎确诊病例增至15707例，累计死亡病例507例。根据非洲疾控中心发布数据，截至东部非洲时间4月18日19:00，非洲52个国家共报告了20270例新冠肺炎确诊病例，累计1025例死亡。由于非洲各国缺少新冠病毒检测试剂盒，实际病例数可能比报告的还要高。全球疫情防控是一个整体，如果拉美、南亚、非洲国家进入显著升温期，则其他区域的隔离和防控力度就无法实质性放松，全球经济将继续遭受负面影响。

**美国失业人数超2200万，特朗普加紧推动经济重启。**当地时间4月16日，美国劳工部更新的数据显示，随着新冠肺炎疫情对经济造成的损失不断加剧，上周又有520万美国人失业并申请失业救济金。美国累计申请失业救济金超过2200万人，占劳动力的13.5%。据《华盛顿邮报》报道，超2200万人失业，等于抹去了美国过去十年的新增就业人数，美国亚利桑那州立大学的经济学家亚历山大·比克正在实时追踪美国就业市场的状况，他指出，美国失业率已经超过20%。美国全国商业经济协会表示，预计至2020年底，美国失业率预计接近10%，这意味着每10个人中，就有1人在疫情期间失业。与此同时，当地4月16日，特朗普宣布分阶段“重启”美国经济的指导方针，将何时取消“居家令”等限制措施的决定权授予各州州长。新的指导方针旨在放松未暴发大规模疫情地区的防疫限制，同时在疫情严重地区，继续采取一系列的防疫措施。方针显示，重启经济计划分为3个阶段。各州在实施计划前需满足前提条件，包括14天内报告的确诊病例数量早下降

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\\_5730](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5730)

