

证券研究报告 / 宏观数据

油价震荡下行，关注美俄沙三国杀进展

——实体高频观察（2020 年第 12 周）

报告摘要：

原油方面：本周油价震荡下行。布伦特原油周五收盘 26.98 美元/桶，周均价环比大跌 20.25%。WTI 原油价格环比大跌 23.40%。受新冠肺炎疫情影响，累计来看，1 月 9 日至今布伦特原油已大跌 58.73%，WTI 原油大跌 62.00%。

本周油价震荡下行，期间周四美油一度上涨近 25%，但随即涨势受阻，周五油价继续回落，后续需关注美俄沙“三国杀”进展。目前供求因素决定了油价走势的大方向，而金融波动则主导了周四的反弹。需求端，海外疫情继续扩散，市场对于经济衰退的预期加剧，供给端，沙特与俄罗斯价格战未见好转迹象。金融方面，疫情加剧、油价下滑令市场流动性恐慌情绪爆发，全球投资者纷纷抛售金融资产兑现美元，加速油价下跌。但周四美联储推出 MMLF 并与其他央行建立美元互换协议、特朗普表示将介入石油争端和扩充 3000 万桶石油储备，令流动性恐慌略有缓解，油价周四创下单日历史最大涨幅。但受俄罗斯沙特表态强硬影响，周五油价再度回调。后续需关注美俄沙“三国杀”进展。

本周黑色价格分化、有色价格齐跌，电厂耗煤继续回升。中国铁矿石价格指数环比上涨 0.85%，动力煤价格指数下降 1.21%。本周六大发电集团煤炭库存环比下降 0.79%。日均耗煤量环比上涨 3.23%。LME 铜、铝、锌均价分别下降 9.43%、3.10%和 4.60%。铜库存回升 15.51%，铝、锌库存分别下降 0.32%和 1.41%。

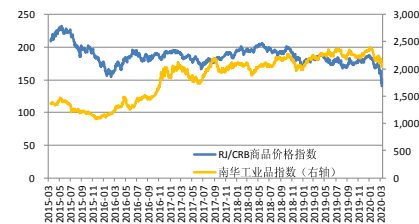
本周螺纹钢期价较上周上涨 0.68%。Myspic 综合钢价指数回升 1.40%。本周高炉开工率为 65.06%。建材方面，本周玻璃价格指数下跌 0.73%，前值为下跌 0.40%；水泥价格指数下跌 1.76%，前值为下跌 1.83%。化工方面，国内 PTA 价格下降 6.24%。

当前大多数房企复工进程持续推进，本周商品房成交面积、土地供应及成交面积涨幅均有所走阔。短期来看国内疫情、复工情况是影响房地产市场的最核心因素。目前国内疫情已得到有效控制、复工仍在持续，未来房市供求有望逐渐释放。

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 2.42%、2.72%。本周猪肉批发价较上周五下降 1.31%。本周 BDI 环比回落 0.61%。

风险提示：海外疫情超预期扩散，企业复工复产不及预期。

相关数据



相关报告

《价格战令油价暴跌，农产品价格持续下行（2020 年第 11 周）》

20200314

《减产协议未达成致油价跳水，农产品价格持续回落（2020 年第 10 周）》

20200307

《海外疫情恶化致大宗商品价格跳水，国内复工延续（2020 年第 9 周）》

20200229

证券分析师：沈新风

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

研究助理：尤春野

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

联系人：曹哲亮

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

目 录

1.上游：油价震荡下行、黑色价格分化、有色价格齐跌.....	3
2.中游：螺纹钢期价高位上行，建材、PTA持续下跌.....	5
3.下游：楼市完全修复尚需时日，农产品、猪价有所回落.....	7

图表目录

图 1：布伦特原油价格春节前后走势	4
图 2：LME 铜价春节前后走势	4
图 3：六大电厂耗煤量春节前后走势	4
图 4：RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数.....	4
图 5：LME 铜、铝、锌现货结算价	4
图 6：LME 铜、铝、锌库存.....	4
图 7：动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存	5
图 8：6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存.....	5
图 9：中国铁矿石价格指数.....	5
图 10：全国 45 港口铁矿石库存.....	5
图 11：全国新冠肺炎累计人数与疑似人数趋势	6
图 12：春节期间北京市迁徙规模指数.....	6
图 13：螺纹钢期货结算价春节前后走势	6
图 14：全国高炉开工率.....	6
图 15：螺纹钢和热轧卷板库存	6
图 16：中国玻璃价格指数和水泥价格指数.....	6
图 17：南华 PTA 指数.....	7
图 18：国内 PTA 开工率	7
图 19：30 大中城市商品房成交面积春节前后走势	8
图 20：100 大中城市住宅类土地成交面积.....	8
图 21：100 大中城市住宅类土地供应面积.....	8
图 22：观影人数和电影票房收入.....	8
图 23：农产品批发价格 200 指数春节前后走势.....	8
图 24：猪肉批发与零售价格.....	8
图 25：波罗的海干散货指数和 CCBFI 综合指数.....	9
图 26：CCBFI 和 CCFI 综合指数.....	9
表 1：上中下游价格和库存变动一览.....	9

1. 上游：油价震荡下行、黑色价格分化、有色价格齐跌

原油方面：本周油价震荡下行。布伦特原油周五收盘 26.98 美元/桶，周均价环比大跌 20.25%。WTI 原油价格环比大跌 23.40%。受新冠肺炎疫情影响，累计来看，1 月 9 日至今布伦特原油已大跌 58.73%，WTI 原油大跌 62.00%。

美国至 3 月 13 日当周 EIA 原油库存+195.4 万桶，预期+440.6 万桶，前值+766.4 万桶。精炼油库存-294 万桶，预期-349.2 万桶，前值-640.4 万桶。库欣地区原油库存+6.6 万桶，前值+36.4 万桶。汽油库存-780 万桶，预期-300 万桶，前值存-309.1 万桶。精炼厂设备利用率+86.4%，前值+86.4%。

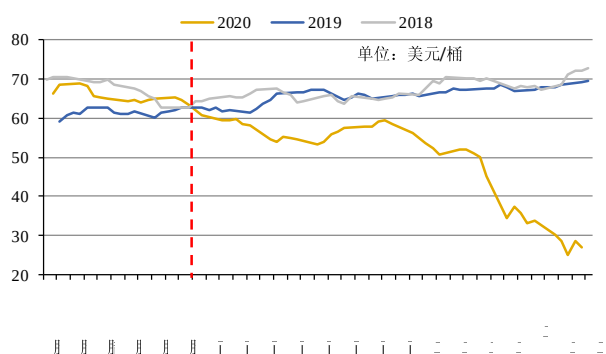
本周油价震荡下行，期间周四美油一度上涨近 25%，但随即涨势受阻，周五油价继续回落，后续需关注美俄沙“三国杀”进展。目前供求因素决定了油价走势的大方向，而金融波动则主导了周四的反弹。需求端，海外疫情继续扩散，市场对于经济衰退的预期加剧，供给端，沙特与俄罗斯价格战未见好转迹象。金融方面，疫情加剧、油价下滑令市场流动性恐慌情绪爆发，全球投资者纷纷抛售金融资产兑现美元，加速油价下跌。但周四美联储推出 MMLF 并与其他国央行建立美元互换协议、特朗普表示将介入石油争端和扩充 3000 万桶石油储备，令流动性恐慌略有缓解，油价周四创下单日历史最大涨幅。但受俄罗斯沙特表态强硬影响，周五油价再度回调。后续需关注美俄沙“三国杀”进展。

有色方面：本周有色价格齐跌。本周 LME 铜、铝、锌均价分别下降 9.43%、3.10% 和 4.60%。铜库存回升 15.51%，铝、锌库存分别下降 0.32% 和 1.41%。累计来看，1 月 9 日至今 LME 铜、铝、锌均价分别下降 23.90%、10.73% 和 23.89%。铜、锌库存分别上升 70.12%、43.45%，铝库存下降 29.21%。本周海外疫情恐慌加剧，避险情绪主导市场，有色价格齐跌。此外，疫情冲击还延长了有色金属的累库时间。

煤炭方面：本周动力煤价格指数下降 1.21%。库存上来看，六大发电集团煤炭库存环比下降 0.79%，日均耗煤量环比上涨 3.23%。累计来看，1 月 9 日至今六大发电集团日均耗煤量下降 22.58%。疫情扰乱了煤炭的正常生产，但随着各地陆续复工，本周电厂日均耗煤量正加速上升。

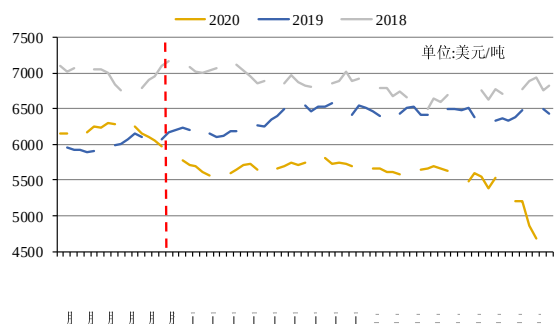
铁矿石方面：中国铁矿石价格指数（CIOPI）上涨。本周指数环比上涨 0.85%。累计来看，1 月 9 日至今 CIOPI 下降 3.81%。疫情冲击下，受益于国内疫情得到控制叠加基建政策加码，黑色系价格普遍较为坚挺。但市场上仍然存在一定的不确定性因素，需持续关注。

图 1: 布伦特原油价格春节前后走势



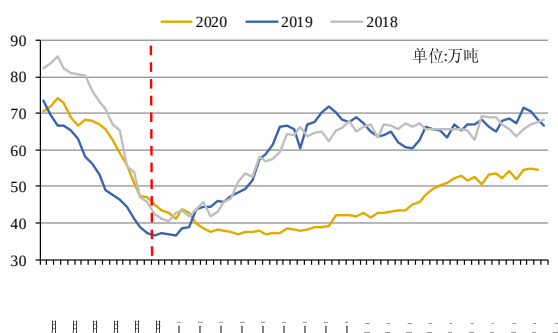
数据来源：东北证券，Wind

图 2: LME 铜价春节前后走势



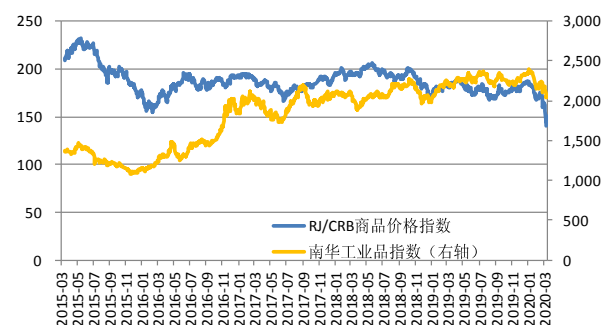
数据来源：东北证券，Wind

图 3: 六大电厂耗煤量春节前后走势



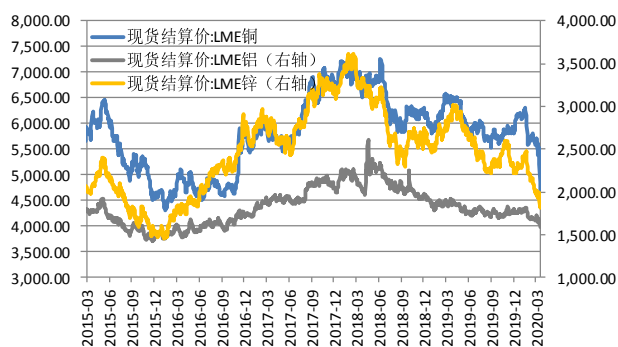
数据来源：东北证券，Wind

图 4: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数



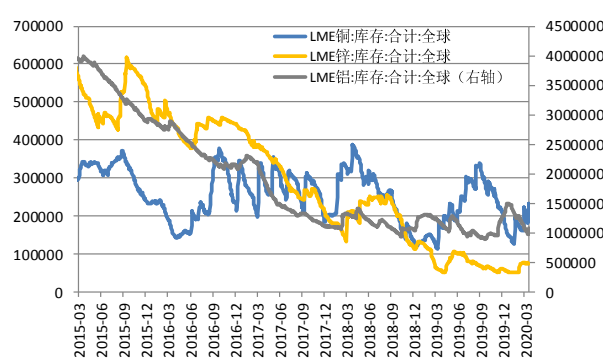
数据来源：东北证券，Wind

图 5: LME 铜、铝、锌现货结算价



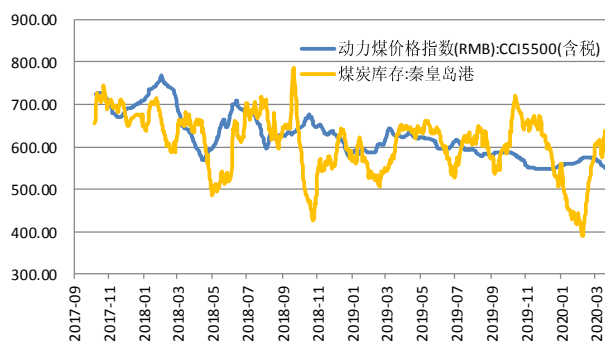
数据来源：东北证券，Wind

图 6: LME 铜、铝、锌库存



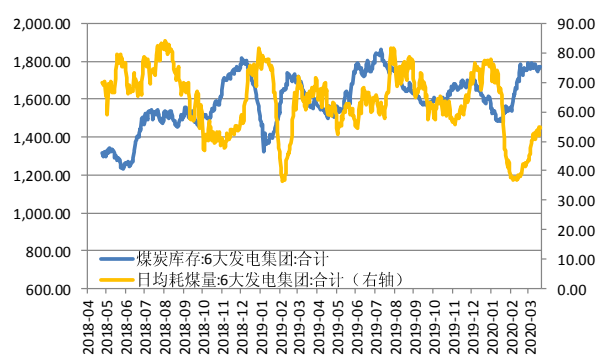
数据来源：东北证券，Wind

图 7: 动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存



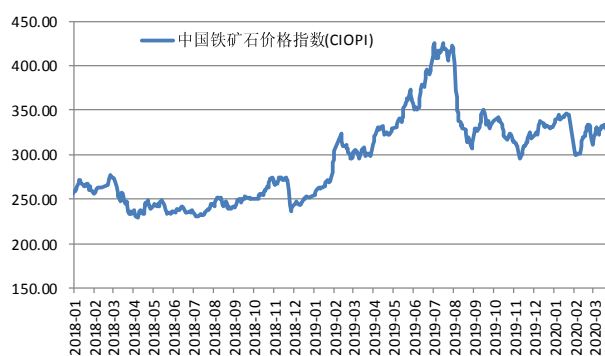
数据来源: 东北证券, Wind

图 8: 6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存



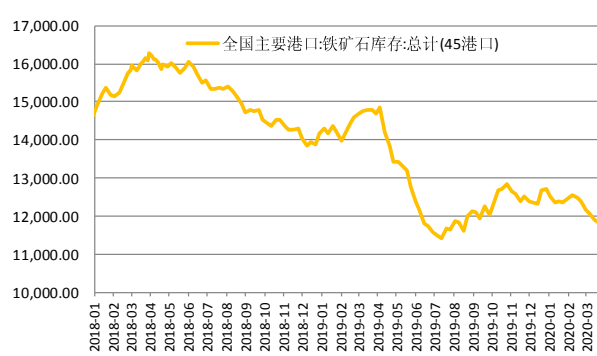
数据来源: 东北证券, Wind

图 9: 中国铁矿石价格指数



数据来源: 东北证券, Wind

图 10: 全国 45 港口铁矿石库存



数据来源: 东北证券, Wind

2. 中游: 螺纹钢期价高位上行, 建材、PTA 持续下跌

本周钢铁价格高位上行、建材价格持续下跌、PTA 价格大跌。在本次疫情中, 螺纹钢价格体现出了较强的韧性。这是因为国内投资者普遍对未来预期较好, 认为随着疫情得到控制, 投资、财政、货币等政策均会加码, 届时对于钢铁的需求会有所增加。但值得注意的是, 宏观风险特别是海外风险仍然存在, 未来需求可能不及预期, 值得投资者持续关注。建材方面, 下游房地产、建筑行业复工率较低, 需求难以释放故价格持续走低。PTA 价格受原油暴跌影响, 本周持续大幅下降。

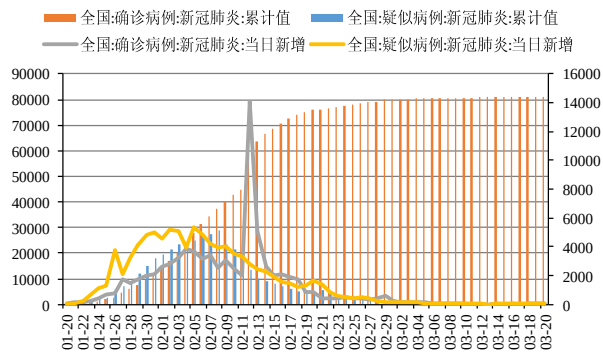
钢铁方面: 本周螺纹钢期货结算价较上周上涨 0.68%。Myspic 综合钢价指数较上周回升 1.40%。本周高炉开工率为 65.06%, 较前值回升 0.56 个百分点。累计来看, 1 月 9 日至今螺纹钢期货结算价大跌 8.61%。Myspic 综合钢价指数下降 4.92%。高炉开工率下降 1.51%。

建材方面: 本周玻璃、水泥价格持续下跌。本周玻璃价格指数下跌 0.73%, 前值为下跌 0.40%; 水泥价格指数下跌 1.76%, 前值为下跌 1.83%。

化工生产方面: 国内 PTA 价格大幅下跌。PTA 价格均值较上周下降 6.24%, 前值下降 9.76%, 南华 PTA 指数较上周下降 8.38%。累计来看, 1 月 9 日至今 PTA 价格均

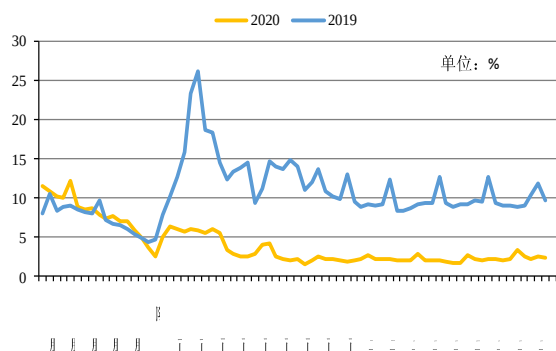
值、南华 PTA 指数分别大跌 28.76%和 27.94%。供需方面，疫情冲击使得聚酯出现一定累库现象，但下游需求疲弱。成本方面，近期油价跳水，成本崩塌亦带动 PTA 价格下行。

图 11: 全国新冠肺炎累计人数与疑似人数趋势



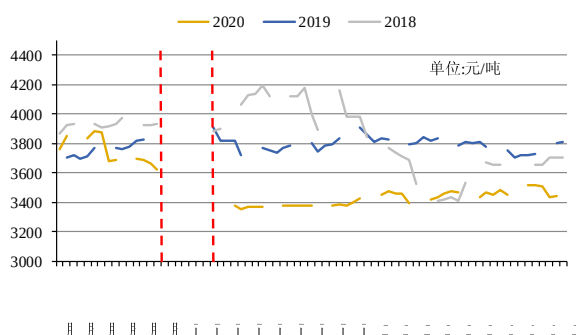
数据来源：东北证券，Wind

图 12: 春节期间北京市迁徙规模指数



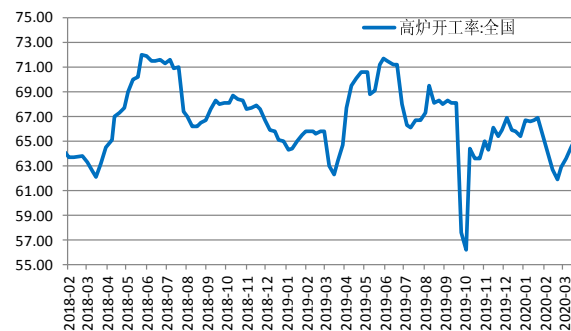
数据来源：东北证券，百度地图慧眼

图 13: 螺纹钢期货结算价春节前后走势



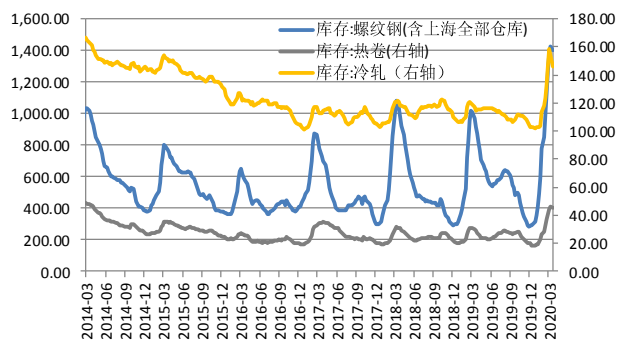
数据来源：东北证券，Wind

图 14: 全国高炉开工率



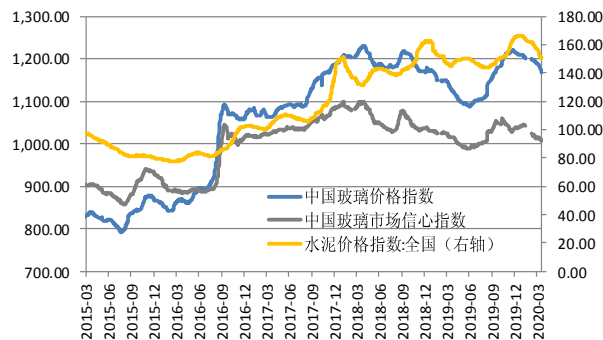
数据来源：东北证券，Wind

图 15: 螺纹钢和热轧卷板库存



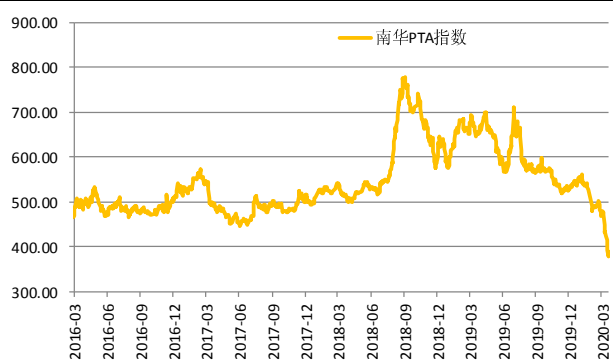
数据来源：东北证券，Wind

图 16: 中国玻璃价格指数和水泥价格指数



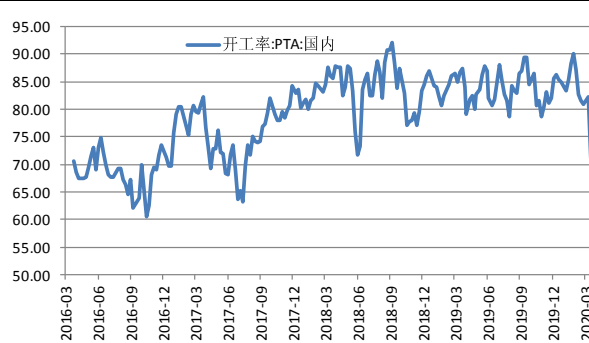
数据来源：东北证券，Wind

图 17: 南华 PTA 指数



数据来源: 东北证券, Wind

图 18: 国内 PTA 开工率



数据来源: 东北证券, Wind

3.下游: 楼市完全修复尚需时日, 农产品、猪价有所回落

房屋销售方面: 本周(2019年3月15日-2020年3月22日)30大中城市商品房成交面积环比上涨15.69%。其中,一、二、三线城市成交面积分别上涨17.39%、13.15%和17.90%。上周30大中城市商品房成交面积环比上涨11.81%。其中,一、三线城市成交面积分别上涨18.28%和37.62%,二线城市成交面积回落4.77%。累计来看,1月9日至今30大中城市商品房成交面积下降33.69%。

土地供应和成交: 本周100大中城市土地供应面积环比回升47.70%。其中,一、三线城市供应面积分别回升135.11%和143.61%,二线城市回落10.90%。本周100大中城市土地成交面积环比回升15.35%。其中,一、二线城市分别环比回升161.02%和10.94%,三线城市环比下降16.65%。累计来看,1月9日至今100大中城市土地成交面积下降68.18%。

当前大多数房企复工进程持续推进,本周商品房成交面积、土地供应及成交面积涨幅均有所走阔。我们认为,国内疫情、复工情况以及相关政策是影响房地产市场的最核心因素。海外疫情对国内房市影响较小。疫情方面,新冠肺炎已经得到了有效控制,随着复工的持续,房市供求或将逐渐释放。政策层面,上一周,国务院发布《关于授权和委托用地审批权的决定》,该文件将永久基本农田以外的农用地转为建设用地、试点永久基本农田转为建设用地审批权下放地方政府。此外,13日央行

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_6342

