

复工持续回暖

——中泰宏观周度观察（2020.3.07）

分析师 梁中华

执业证书编号：S0740518090002

电话 021-20315056

邮箱 liangzh@r.qlzq.com.cn

研究助理 吴嘉璐

电话

邮箱 wujl@r.qlzq.com.cn

研究助理 苏仪

邮箱 suy@r.qlzq.com.cn

研究助理 张陈

Email: zhangchen@r.qlzq.com.cn

研究助理 李俊

Email: lijun@r.qlzq.com.cn

相关报告

1 市场在发生什么？第 88 期

2 汽车消费的春天会来吗？

3 索通发展：股权激励方案落地，

彰显公司长远发展信心

投资要点

- **1、下游：商品房销售有所回升，车市持续走弱，票房依然低迷。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比持续回升，或与地产公司积极的销售策略有关。但整体来看，销售绝对水平依然很弱，疫情造成的影响仍在持续地产销售情况，地产周期下行速度并未减缓。从土地成交来看，成交面积回落明显，溢价率仍在低位徘徊。上周观影人次和票房收入受疫情影响环比仍在回落，在线视频点击量持续可观，但实体院线票房仍非常低迷。
- **2、中游：发电耗煤和焦炉生产率大幅回暖，高炉开工率延续回升。**本周 6 大发电集团日均耗煤延续回暖，当前已经恢复至正常水平的 71%，预计 3 月中旬能恢复到正常水平。随着新冠疫情的逐步缓解，高炉开工率延续回暖，但短期仍难回到正常水平。而焦炉生产率也较上周大幅回升，长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。
- **3、上游：国际油价持续下跌，动力煤价格继续回落，有色价格涨跌不一。**本周国际原油现货价格继续回落，主要源于新冠疫情在海外扩散，原油需求重创，而欧佩克和俄罗斯在减产协议上存在分歧，短期油价仍会面临一定压力。秦皇岛动力煤价格继续回落，煤炭企业复工加快，物流运输也在恢复，但下游复工进展仍缓慢，需求整体偏弱，使得煤炭价格也趋于走弱。本周有色金属价格和库存涨跌不一。
- **4、物价：食品价格有所回落，钢铁价格持续下降。**食品方面，蔬菜、水果、猪肉价格有所回落。随着复产复工逐步推进，食品涨价压力有所缓解。非食品类商品价格小幅回升。煤炭价格小幅回升，钢铁价格持续下跌。整体需求仍未改善，工业品价格下行压力仍然较大。
- **5、流动性：公开市场无操作，流动性总量合理充裕。**本周央行未进行公开市场操作。本周 R001 和 DR001 均值环比均回升 7 个 BP，2 月均值较 1 月则分别下降 20 个 BP 和 14 个 BP。本周 R007 和 DR007 均值环比下降 2 个 BP 和 4 个 BP，2 月均值较 1 月则下降 32 个和 18 个 BP。银行间利率中枢下移，银行体系流动性总量处于合理充裕水平。
- **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.....	- 3 -
1、下游：商品房销售有所回升，车市持续走弱，票房依然低迷。	- 3 -
2、中游：发电耗煤和焦炉生产率大幅回暖，高炉开工率延续回升	- 4 -
3、上游：国际油价持续下跌，动力煤价格继续回落，有色价格涨跌不一..	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾	- 8 -
1、物价：食品价格有所回落，钢铁价格持续下降	- 8 -
2、流动性：公开市场无操作，流动性总量合理充裕	- 10 -

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积同比 (%)	- 3 -
图表 2: 百城土地成交面积 (%)	- 3 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)	- 4 -
图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%)	- 4 -
图表 5: 6 大发电集团日均耗煤量同比 (%)	- 5 -
图表 6: 全国高炉开工率 (%)	- 5 -
图表 7: 焦炉生产率 (%)	- 6 -
图表 8: 焦化企业开工率 (%)	- 6 -
图表 9: 全国水泥价格指数走势.....	- 6 -
图表 10: 涤纶价格指数与库存天数走势.....	- 6 -
图表 11: 国际原油价格走势 (美元/桶)	- 7 -
图表 12: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)	- 7 -
图表 13: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数	- 7 -
图表 14: LME 有色金属现货价周环比 (%)	- 8 -
图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%)	- 8 -
图表 16: 农产品和菜篮子产品批发价指数.....	- 9 -
图表 17: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤)	- 9 -
图表 18: 永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 9 -
图表 19: 机电产品和中关村电子产品价格指数走势.....	- 9 -
图表 20: 煤炭价格综合指数走势.....	- 10 -
图表 21: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	- 10 -
图表 22: R001 和 DR001 走势 (%)	- 10 -
图表 23: R007 和 DR007 走势 (%)	- 10 -

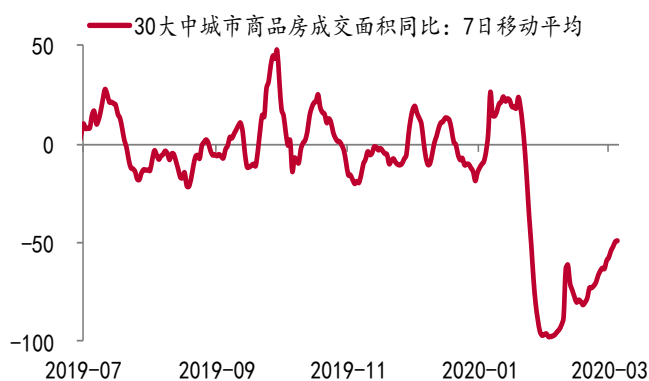
一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售有所回升，车市持续走弱，票房依然低迷。

地产：30大中城市商品房成交面积有所回升。本周（2月29日-3月5日）30大中城市商品房成交面积均值较上周回升40.2%，较上年同期则仍回落47.4%。新冠疫情的影响仍在持续，虽然较上周环比有所提高，但较往年来看仍处于绝对低位。受疫情影响，复工条件严格，地产周期下行速度并未减缓。整个二月份商品房成交面积虽然在缓慢上升，但整体水平仍处于绝对低位。

土地成交面积继续下降，溢价率仍在较低位徘徊。上周（3月2日当周）100大中城市土地成交面积下降明显，环比下降42.4%，同比下降75.9%。上周成交土地溢价率较上一周上升6个百分点，但溢价率仍在低位徘徊。二月以来土地成交面积由降转升后又转为持续下降。

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

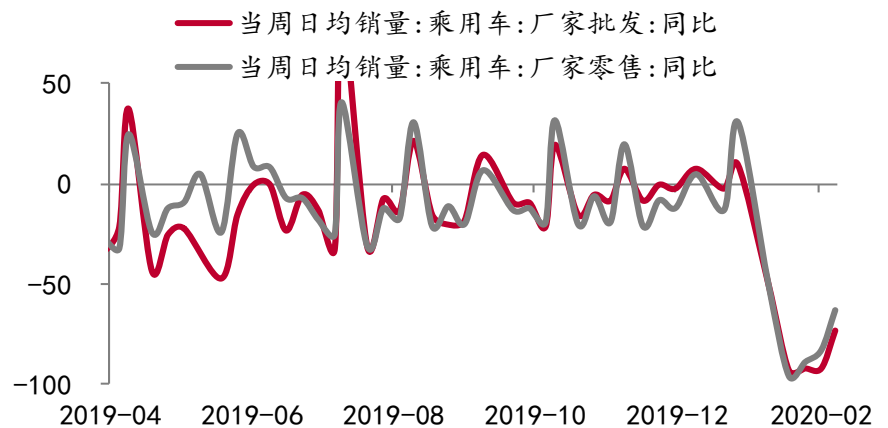
图表2：百城土地成交面积（%）



来源：WIND, 中泰证券研究所

汽车：乘用车批发零售同比降幅变小，车市面临较大压力。据乘联会数据，2月第4周（2月24日-2月29日），乘用车日均零售达到1.6万台，同比下降63%，零售环比增长205%；乘用车日均批发达到13090台，同比下降74%。整体来看，市场仍处于严重异常的状态。受春节提前因素和疫情综合影响，目前估计1-2月累计同比降幅达41%，是20年来最大降幅。

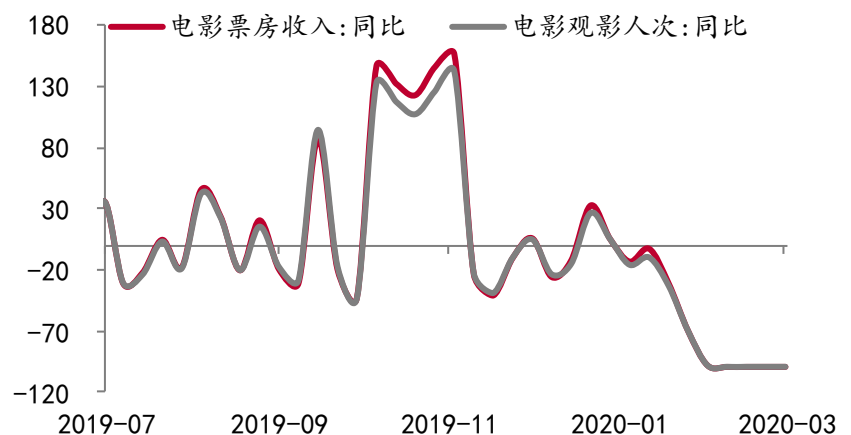
图表3：乘用车批发和零售增速走势（%）



来源：WIND, 中泰证券研究所

票房：票房收入仍然低迷。上周（3月1日本周）全国电影票房收入和观影人次环比回落26%和33.3%，而同比降幅均扩大至100%。新冠疫情影响仍在持续，线上视频点击量持续火爆，但实体院线票房收入依然低迷。整个二月全国电影票房收入和观影人次的同比降幅均100%，处于自2013年以来的历史绝对低位。

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

2、中游：发电耗煤和焦炉生产率大幅回暖，高炉开工率延续回升

发电耗煤：6大发电集团日均耗煤大幅回暖。本周（2月29日-3月6日）6大发电集团日均耗煤量均值较上周上涨9.4%，但同比仍下降33.3%。2月，日均耗煤量均值较上月同期下滑35.7%，较去年同期下滑19.8%。发电耗煤仍在持续回暖，当前已经恢复至正常水平的71%，预计3月中旬能恢复到正常水平。

图表 5: 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: 全国高炉开工率延续回升。本周(3月6日当周)全国高炉开工率为 63.5%, 较上周继续回升 0.7 个百分点。随着新冠疫情的逐步缓解, 复工进度也到了较大提升, 高炉开工率将继续回升。

图表 6: 全国高炉开工率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

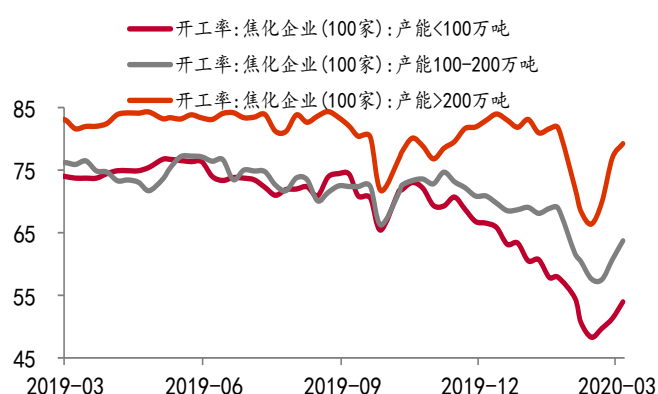
炼焦煤: 焦炉生产率延续回升。本周(3月6日当周), 国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为 73.1%, 较上周回升 2.5 个百分点。分产能规模来看, 大型、中型和小型焦化厂开工率较上周分别回升 2.2 个百分点、3.0 个百分点以及 2.6 个百分点。长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。

图表7: 焦炉生产率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表8: 焦化企业开工率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

水泥: 全国水泥价格延续下滑。本周(2月29日-3月6日)水泥价格指数均值较上周下降0.7%,较去年同期仍上涨6.5个百分点,水泥价格已涨至历史高位。从各地区来看,长江和华东地区回落较多,其他地区价格变化不大。

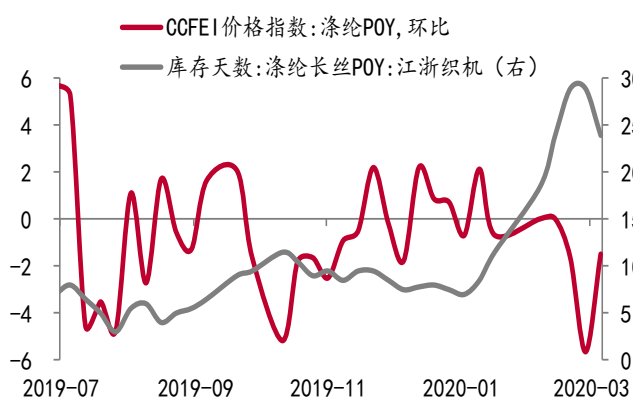
化工: 化工品价格延续回落。本周(2月29日-3月6日)化工品价格指数均值较上周下降1.2%。从主要化工品品种来看,涤纶POY价格指数和聚酯切片价格指数分别较上周下降1.5%和2.6%,PTA价格则下降2.6%。在新冠疫情影响下,化工品价格仍有下行压力。

图表9: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表10: 涤纶价格指数与库存天数走势



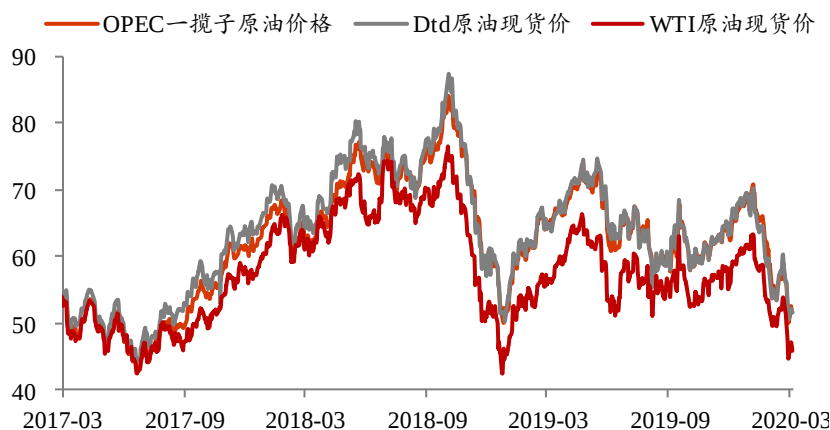
来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 国际油价持续下跌, 动力煤价格继续回落, 有色价格涨跌不一

原油: 国际油价继续回落。截至3月5日,本周OPEC一揽子原油、Dtd和WTI原油现价环比分别回落3.0%、4.1%和3.6%;同比跌幅扩大至20.0%、19.6%和17.3%。受疫情影响,2月全月OPEC、Dtd和WTI原油现货价环比分别下跌14.7%、12.7%和12.1%;同比分别下跌13.1%、13.7%和8.0%。

尽管国内疫情有好转,但海外疫情在扩散,原油需求端仍面临较大的压力。而欧佩克和俄罗斯在原油减产协议上存在分歧,短期原油价格下行压力仍较大。

图表 11: 国际原油价格走势 (美元/桶)

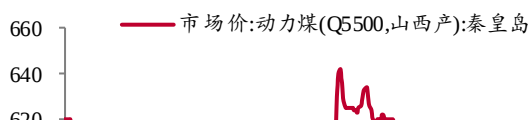


来源: WIND, 中泰证券研究所

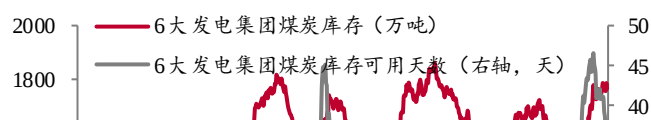
煤炭: 秦皇岛动力煤价格继续回落。本周(3月2日-6日)秦皇岛动力煤当周均价环比回落 0.7%, 同比回落 6.4%。库存方面, 6 大发电集团煤炭库存环比上涨 0.06%, 可用天数小幅回落至 35 天。而 2 月全月来看的话, 动力煤价格环比上涨 2.41%, 而与去年同期相比基本持平; 库存环比上升 11.3%, 同比小幅上升 0.5%。

节后煤炭价格上涨主要源于煤炭企业复工延迟, 短期供给偏紧, 但近两周已有所回落。近期煤炭企业复工加快, 产量已在提升, 物流限制也在逐渐解除, 但下游企业复工进展仍不如预期, 发电耗煤回升速度相对较慢, 需求整体偏弱, 使得煤炭价格也趋于走弱。

图表 12: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)



图表 13: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数



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_6748

