

复工节奏仍缓慢，节后食品仍涨价

——中泰宏观周度观察（2020.2.15）

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

邮箱 wujl@r.qlzq.com.cn

研究助理 苏仪

邮箱 suyi@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 73 期

2 地铁客流量透视的复工进度

3 西山煤电跟踪报告：大矿供给正常，下游逐步复工

投资要点

- **1、下游：商品房销售有所回升，车市走弱，票房依然低迷。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比大幅回升，主要是因为上周基数过低。但整体来看，销量绝对水平仍然很弱，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，成交面积大幅回升，或与地方政府土地出让放松有关，但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，虽部分影片可线上收费观看，但实体院线票房仍非常低迷。
- **2、中游：发电耗煤增速延续负增，高炉开工率和焦炉生产率仍大幅回落。**本周 6 大发电集团日均耗煤同环比延续负增，且春节后仍处于低位，这主要因为各地为控制疫情扩散，复工条件严格，复工进度缓慢，工业生产短期较难恢复到正常水平。同时，受新冠疫情影响，高炉开工率和焦炉生产率也持续回落。
- **3、上游：国际原油现价小幅反弹，动力煤价格持续上涨，有色价格上涨。**本周国际原油现货价格小幅反弹，但受制于疫情对于基本面的冲击，预计未来反弹力度或相对有限。而长期来看，全球经济走弱影响需求端，原油涨价也较难持续。秦皇岛动力煤价格继续上涨，供给端的扰动仍是主因，主要源于疫情背景下煤炭企业复工和生产受限。LME 金属价格全面上涨，金属库存涨跌不一。
- **4、物价：猪肉价格持续上涨，钢铁价格持续回落。**食品方面，蔬菜、水果、猪肉价格延续上涨。受疫情影响，生产运输受限，食品涨价压力仍然存在。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：公开市场净投放，流动性合理充裕。**本周央行逆回购操作 1000 0 亿元，逆回购到期 12800 亿，公开市场累计净回笼 2800 亿元。银行间利率有所下降，银行体系流动性总量处于较高水平。
- **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，车市走弱，票房依然低迷	- 3 -
2、中游：发电耗煤延续负增，高炉开工率和焦炉生产率仍大幅回落	- 4 -
3、上游：国际原油现价小幅反弹，动力煤价格持续上涨，有色价格上涨..	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾	- 8 -
1、物价：食品价格持续上涨，钢铁价格持续回落	- 8 -
2、流动性：公开市场净回笼，流动性处于较高水平	- 9 -

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 (万吨)	- 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.....	- 8 -
图表 17: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤)	- 8 -
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.....	- 9 -
图表 21: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	- 9 -
图表 22: R001 和 DR001 走势 (%)	- 10 -
图表 23: R007 和 DR007 走势 (%)	- 10 -

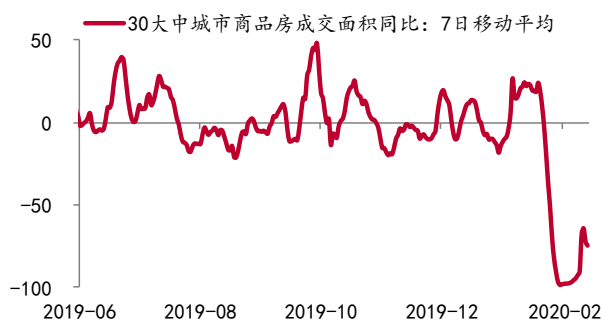
一、本周实体经济回顾

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 8 日-2 月 13 日）30 大中城市商品房成交面积均值较上周大幅回升 413%，较上年同期则仍大幅回落 74.8%。新冠疫情的影响仍在持续，环比大幅提高主要源于上周基数非常低，但从销量的绝对值来看仍然处于低位。由于疫情恐慌情绪仍未缓解，也会明显拖累地产销售，地产周期下行速度并未减缓。

土地成交面积大幅回升，溢价率仍在低位徘徊。上周（2 月 10 日当周）100 大中城市土地成交面积大幅回升，环比上升 153.2%，同比上升 1311.7%，或与政府土地出让放松有关。上周成交土地溢价率较上一周回升 4.3 个百分点，但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

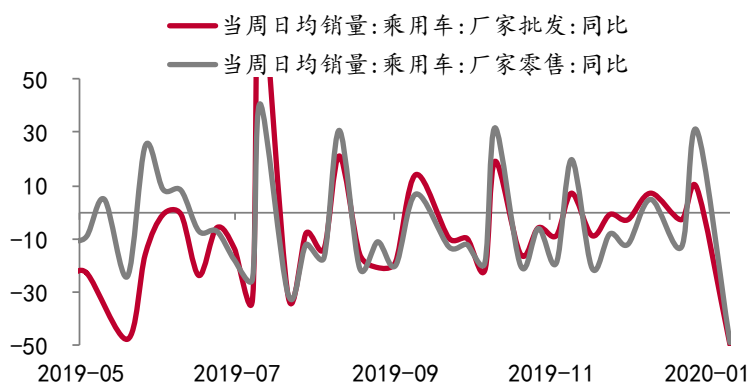
图表 2：百城土地成交面积 (%)



来源：WIND, 中泰证券研究所

汽车：乘用车批发零售同比大幅下降，车市面临较大压力。据乘联会数据，1 月第四周（1 月 19 日-1 月 31 日），乘用车日均零售 3.86 万台，同比下降 49%；日均批发 3.4 万台，同比下降 50%。春节期间车市销量整体偏弱，而随着疫情持续，未来一段时间也会对车市需求构成一定压力。

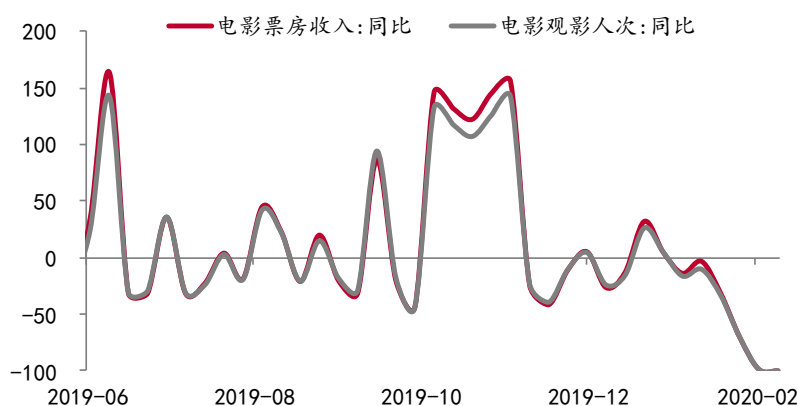
图表3：乘用车批发和零售增速走势（%）



来源：WIND, 中泰证券研究所

票房：票房收入仍然低迷。上周（2月16日本周）全国电影票房收入和观影人次环比回落62.3%和61.1%，而同比降幅均扩大至100%。受新冠疫情持续影响，虽有春节档电影在线收费观看，但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

2、中游：发电耗煤延续负增，高炉开工率和焦炉生产率仍大幅回落

发电耗煤：6大发电集团日均耗煤同环比延续负增。本周（2月8日-2月14日）6大发电集团日均耗煤量均值较上周下降0.3%，而同比则下降10.1%。截止14日，日均耗煤量均值较上月同期下滑47.9%，较去年同期下滑6.6%。春节已过三周，但发电耗煤仍处于低位，这主要因为各地为控制疫情扩散，复工条件严格，复工进度缓慢，工业生产短期较难恢复到正常水平。

图表 5: 6 大发电集团日均耗煤量 (万吨)



来源：WIND，中泰证券研究所

钢铁：全国高炉开工率延续回落。本周（2月14日当周）全国高炉开工率为62.7%，仍较上周大幅回落1.4个百分点，较年期最后一周回落了4.1个百分点。截止14日，全国高炉开工率均值较上月回落了3.2个百分点。这主要是受新冠疫情影响，当前复工条件严格，高炉开工率短期仍有下滑压力。

图表 6: 全国高炉开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

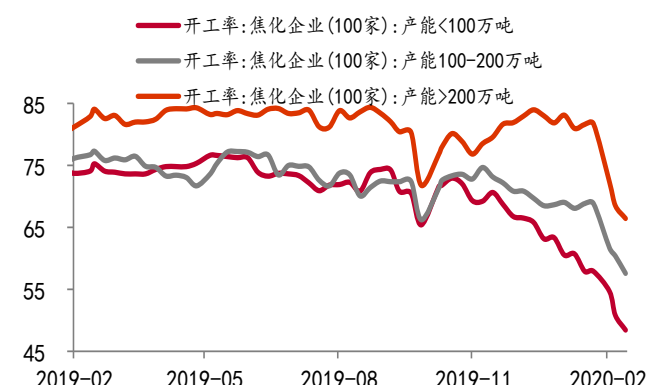
炼焦煤：焦炉生产率创新低。本周（2月14日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为62.5%，较上周回落2.3个百分点，创有数据以来新低，较年前最后一周回落13.8个百分点。分产能规模来看，大型、中型和小型焦化厂开工率较上周分别回落2.1个百分点、2.8个百分点和2.4个百分点，较年前最后一周则分别回落15.4个百分点、11.3个百分点以及9.5个百分点。焦炉生产率的大幅回落主要是受新冠疫情影响，短期仍有下行压力，长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。

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: 全国水泥价格已涨至历史高位。本周(2月10日-2月14日)水泥价格指数均值较上周下降0.3个百分点,较年期一周下降0.6个百分点,较去年同期则上涨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。

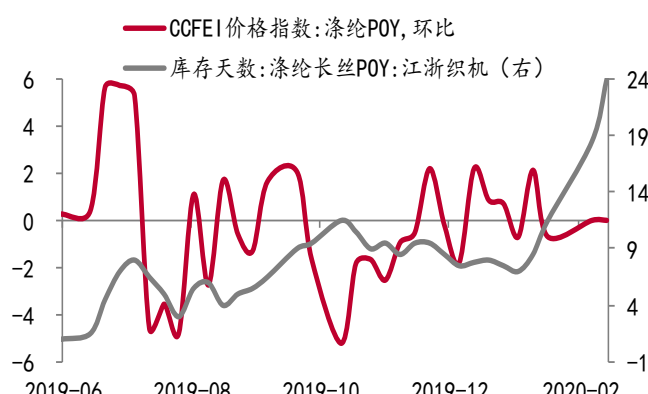
化工: 化工品价格大幅回落。本周(2月10日-2月14日)化工品价格指数均值较年前一周大幅回落4.3个百分点。从主要化工品品种来看,涤纶POY价格指数较上周持平,聚酯切片价格较上周下滑1.3%,PTA价格则较年期一周大幅下降9.7%。在疫情冲击下,化工品价格仍有下行压力。

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: 国际原油现价小幅反弹, 动力煤价格持续上涨, 有色价格上涨

原油: 本周国际原油价格有所回升, 但整体反弹力度有限。截至2月13日, OPEC一揽子原油周均价环比继续下跌0.44%, 但跌幅并不大, 且后半周已现反弹迹象; 而Dtd和WTI原油现货价环比分别上涨1.21%和0.35%。同比来看, 原油价格跌幅较上周扩大, OPEC、Dtd和WTI原油现价同比降幅分别为12.91%、13.75%和6.23%。受疫情影响, 本月以

来，原油价格同环比均大幅走弱，OPEC一揽子原油价格本月累计环比下跌 19.4%，同比下跌 11%。尽管近期原油价格小幅反弹，但受制于疫情对于基本面的冲击，未来反弹力度或相对有限。而长期来看，全球经济走弱影响需求端，原油涨价较难持续。

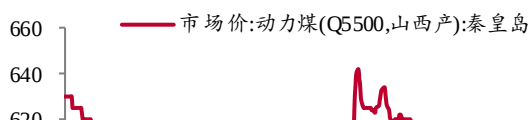
图表 11：国际原油价格走势（美元/桶）



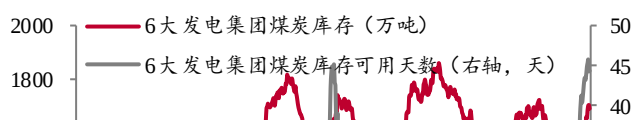
来源：WIND，中泰证券研究所

煤炭：秦皇岛动力煤价格继续上涨，供给端的冲击是主因，主要源于疫情影响煤炭企业复工和生产。本周（2月10日-14日）秦皇岛动力煤当周均价环比上涨 1.4%，较去年同期上涨 1.1%，而本月以来动力煤均价环比已经上涨 2.31%。6 大发电集团煤炭库存环比上涨 3.85%，库存可用天数上升至 44.43 天。春节因素叠加疫情影响，需求端有所走弱，电厂日均耗煤仍处低位，港口库存可用天数也已上升，但煤炭企业复工延迟，供给端冲击更明显，这也是春节过后煤炭价格持续上涨的主要原因。往前看，近期国家对煤炭复工和生产予以支持鼓励，供给端的扰动会逐渐修复，而未来需求预计仍偏弱，煤炭价格则会回归走弱态势。

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_7226

