

疫情仍持续，生产恢复慢

——宏观周度观察（2020.02.9）

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 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 中泰钢铁行业数据库 20200208

2 关注复工延后

3 中泰化工周度观点 20W06: 1 号

文件加速生猪产能回暖，利好维生素及蛋氨酸

投资要点

- **1、下游：商品房销售和票房延续回落。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比大幅回落，这主要与新冠疫情爆发有关。整体来看，地产广义库在回升，疫情恐慌情绪或会持续影响未来的销售情况，地产周期将加速下行。从土地成交来看，成交面积延续负增，溢价率创历史新低。上周观影人次和票房收入环比大幅回落，主要是受新冠疫情影响，春节档电影均宣布撤档。
- **2、中游：发电耗煤增速延续负增，高炉开工率和焦炉生产率大幅回落。**本周 6 大发电集团日均耗煤同环比延续负增，且春节后仍一路向下，这主要是受新冠疫情影响，假期推迟至少 11 天，即使 10 日正常复工，工业生产短期也较难恢复到正常水平。同时，受新冠疫情影响，高炉开工率和也大幅回落。
- **3、上游：国际原油现价持续回落，动力煤价格上涨，有色价格涨跌不一。**本周国际原油现货价格持续回落，主要源于新冠疫情下，全球市场对原油需求端的担忧。短期来看，疫情对国内经济造成了一定的冲击，影响石油需求，但产油国的供给状况一旦调整，油价下跌也会告一段落。而长期来看，中国经济下行压力仍大，未来全球需求仍趋弱，对原油价格上涨也会形成制约。秦皇岛动力煤价格明显上涨，主要源于春节和疫情影响下，煤炭企业停工较久，供给偏紧。LME 金属价格和金属库存涨跌不一。
- **4、物价：农产品价格回升，钢铁价格持续回落。**食品方面，农产品和菜篮子产品批发价格指数均值相较上周回升。按照非典期间的经验，消费端主要表现为量缩价涨的组合，因此供给减少或是影响农产品价格的主要原因。而供给变化可能源于疫情期间的运输不畅。短期来看，农产品、蔬菜价格仍有上涨压力。非食品类商品价格小幅下跌。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，公开市场操作降息，流动性总量充足。**本周央行逆回购到期 3800 亿元，开展逆回购 17000 亿元。总体来看，公开市场累计净投放 13200 亿元。2 月 3 日，7 天和 14 天逆回购利率均下调 10BP，相比此前 5BP 的降息节奏有所加快，降息周期继续。短端利率有所回落，流动性总量充足。
- **6、政策：1 月值得关注的政策，一是央行全面降准，降息周期刚刚开始；二是中美第一阶段协议签署，外练内修何惧之有；三是冠状病毒加重。**
- **风险提示：经济下行，政策变动。**

内容目录

一、本周实体经济回顾.....	- 4 -
1、下游：商品房销售和票房延续回落	- 4 -
2、中游：发电耗煤延续负增，高炉开工率和焦炉生产率大幅回落	- 5 -
3、上游：国际原油现价持续回落，动力煤价格上涨，有色价格涨跌不一..	- 7 -
二、本周物价与流动性回顾	- 8 -
1、物价：农产品价格回升，钢铁价格持续回落.....	- 8 -
2、流动性：公开市场净投放，公开市场操作降息，流动性总量充足.....	- 10 -
三、上月政策回顾（1月1日-1月22日）	- 11 -
1、上月值得关注的政策事件	- 11 -
2、附录：政策整理	- 11 -

图表目录

图表1：30大中城市商品房成交面积同比（%）	- 4 -
图表2：百城土地成交面积同比（%）	- 4 -
图表3：电影票房和观影人次同比增速（%）	- 5 -
图表4：6大发电集团日均耗煤量（万吨）	- 5 -
图表5：全国高炉开工率（%）	- 6 -
图表6：焦炉生产率（%）	- 6 -
图表7：焦化企业开工率（%）	- 6 -
图表8：全国水泥价格指数走势.....	- 7 -
图表9：国际原油价格走势（美元/桶）	- 7 -
图表10：秦皇岛动力煤价格走势（元/吨）	- 8 -
图表11：6大发电集团煤炭库存和可用天数.....	- 8 -
图表12：LME有色金属现货价周环比（%）	- 8 -
图表13：LME有色金属库存周环比（%）	- 8 -
图表14：农产品和菜篮子产品批发价指数.....	- 9 -
图表15：蔬菜、水果和猪肉批发价走势（元/公斤）	- 9 -
图表16：永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 9 -
图表17：机电产品和中关村电子产品价格指数走势.....	- 9 -
图表18：煤炭价格综合指数走势.....	- 10 -
图表19：兰格钢铁和Myspic综合钢价指数.....	- 10 -
图表20：R001和DR001走势（%）	- 10 -
图表21：R007和DR007走势（%）	- 10 -
图表22：1月货币政策	- 12 -

图表 23: 1 月财政政策..... - 12 -

图表 24: 1 月产业政策..... - 13 -

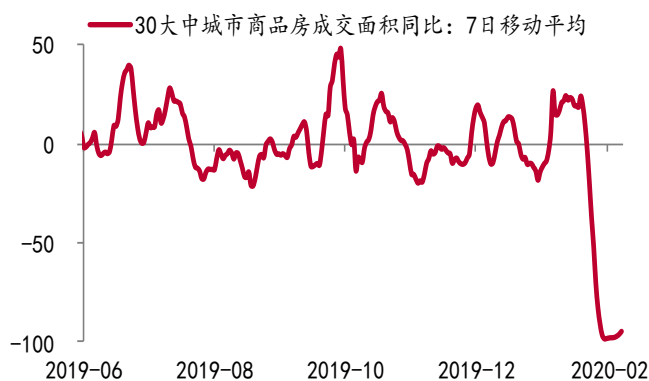
一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售和票房延续回落

地产：30大中城市商品房成交面积延续回落。本周（2月2日-2月7日）30大中城市商品房成交面积均值较上周回落13.4%，较上年同期则大幅回落93.3%，这主要与新冠疫情爆发有关。整体来看，地产广义库在回升，疫情恐慌情绪或会持续影响未来的销售情况，地产周期将加速下行。

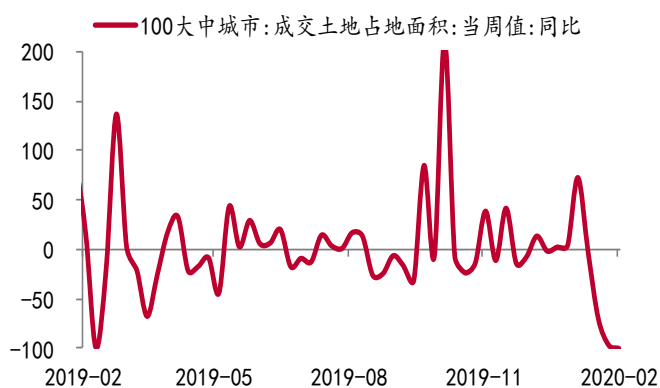
土地成交面积延续回落，溢价率创历史新低。上周（2月3日当周）100大中城市土地成交面积环比回落91.9%，同比则回落99.8%。上周成交土地溢价率较前一周大幅回落12.2个百分点至历史低位，溢价率连续三周回落，整体仍在低位徘徊。

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

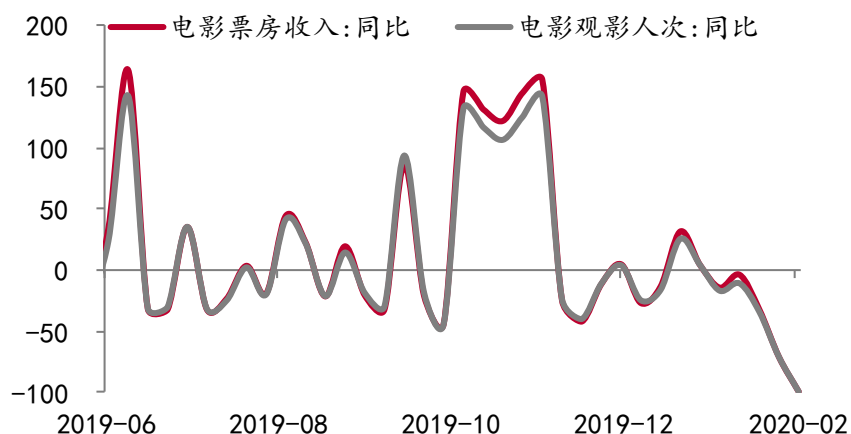
图表2：百城土地成交面积同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

票房：春节期间电影票房收入大幅回落。上周（2月2日本周），全国电影票房收入和观影人次环比回落96.8%和97.0%，而同比降幅则均扩大至98.8%。电影票房的大幅回落主要是受新冠疫情影响，春节档电影均宣布撤档，仅《囃妈》网络同步免费播放。

图表3：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2日-2月7日）6大发电集团日均耗煤量均值较上周下降11.2%，而同比则下降1.0%。一般而言，发电耗煤过了正月初一就会企稳反弹，现在春节已经过去半个月，但发电耗煤还在一路向下，甚至还创了新低。这主要是受新冠疫情影响，假期推迟至少11天，即使10日正常复工，工业生产短期也较难恢复到正常水平。

图表4：6大发电集团日均耗煤量（万吨）



来源：WIND，中泰证券研究所

钢铁：全国高炉开工率大幅回落。本周（2月7日当周）全国高炉开工率为64.1%，较年期最后一周大幅回落2.8个百分点，高炉开工率的回落主要是受新冠疫情影响，短期仍有下滑压力。

图表5：全国高炉开工率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

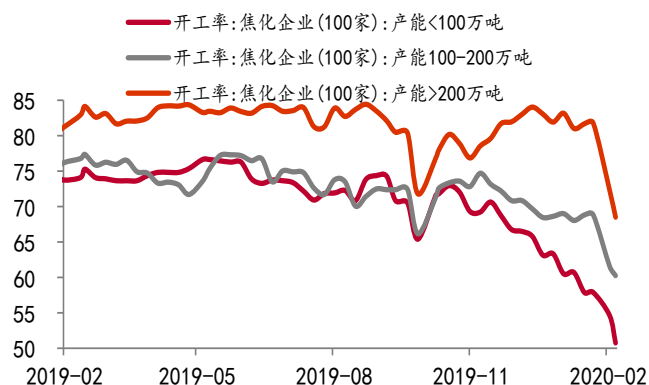
炼焦煤：焦炉生产率大幅回落。本周（2月7日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为64.8%，较上周回落3.3个百分点，较年前最后一周回落11.5个百分点。分产能规模来看，大型、中型和小型焦化厂开工率较上周分别回落2.8个百分点、1.3个百分点和3.9个百分点，较年前最后一周则分别回落13.3个百分点、8.5个百分点以及7.1个百分点。焦炉生产率的大幅回落主要受新冠疫情影响，短期来看，仍有下行压力，长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。

图表6：焦炉生产率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表7：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6日-2月7日）水泥价格指数均值较上周下降0.3个百分点，较去年同期则上涨6.9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。

图表 8：全国水泥价格指数走势

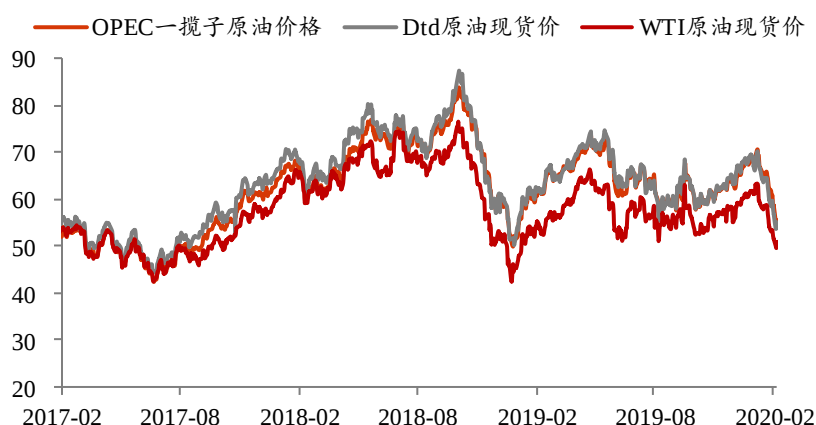


来源：WIND，中泰证券研究所

3、上游：国际原油现价持续回落，动力煤价格上涨，有色价格涨跌不一

原油：本周国际原油现价继续回落，主要源于新冠疫情下，全球市场对原油需求端的担忧。截至 2 月 6 日，本周原油价格继续回落，OPEC 一揽子原油、Dtd 和 WTI 原油现货价环比分别回落 8.4%、7.4%和 4.5%。和去年同期相比，OPEC、Dtd 和 WTI 原油现价也在回落，同比降幅分别为 10.8%、12.5%和 5.9%。近期原油价格回落，主要来自全球市场对新冠疫情的担忧。短期来看，疫情对国内经济造成了一定的冲击，影响石油需求，使得国际油价持续下挫，但产油国的供给状况一旦调整，油价下跌也会告一段落。不过长期来看，中国经济本就处于下行周期，中国又是全球经济增量的主要来源，这也意味着本轮全球经济下行周期也会较长，而需求端偏弱也会对原油价格上涨形成制约。

图表 9：国际原油价格走势（美元/桶）



来源：WIND，中泰证券研究所

煤炭：秦皇岛动力煤价格明显上涨，主要源于疫情影响煤炭企业复工和生产。本周（2 月 3 日-7 日）秦皇岛动力煤当周均价相较节前一周上涨 0.8%，较去年同期下跌 1%。6 大发电集团煤炭库存环比上涨 5.1%，库

存可用天数上升至 43.6 天。春节因素叠加疫情影响，需求端有所走弱，电厂日均耗煤已经在回落，港口库存可用天数也已上升，但煤炭企业复工延迟，也使得供给明显收紧，煤炭价格反而有所上升。

图表 10：秦皇岛动力煤价格走势（元/吨）

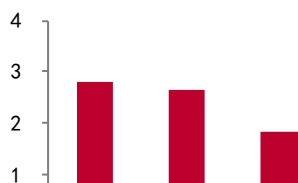
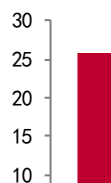

来源：WIND，中泰证券研究所

图表 11：6 大发电集团煤炭库存和可用天数


来源：WIND，中泰证券研究所

有色：LME 金属价格和库存涨跌不一。截至 2 月 6 日，本周金属现货价涨跌不一，我们观察的 LME 六大类金属中，LME 铜价环比上涨 2.8%，涨幅最大；LME 铅价回落 1.63%，跌幅最大。而和去年同期相比，各类金属多数下跌，LME 镍价同比上涨 0.6%，其余均呈现下跌，其中 LME 锡价跌幅最大，同比下跌 20.7%。

从库存来看，截至 2 月 7 日，LME 锌总库存环比涨幅最大，库存上升 25.9%；LME 铜总库存跌幅最大，环比下跌 5.1%。与去年同期相比，LME 锡总库存同比上涨 268%，涨幅最大；而 LME 锌总库存同比则下跌 43.7%，跌幅最大。

图表 12：LME 有色金属现货价周环比 (%)

图表 13：LME 有色金属库存周环比 (%)


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_7426

