

春节效应显现：生产渐弱，食品走高

——宏观周度观察（2020.1.11）

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 张陈

电话：

Email: zhangchen@r.qlzq.com.cn

研究助理 李俊

电话：

Email: lijun@r.qlzq.com.cn

相关报告

1 【中泰传媒】2020 投资策略报告：

关注 5G 应用、流量迁移新机遇，期待板块多点开花

2 【中泰电子】三安光电业绩预告

点评：业绩符合预期，基本面改善在即 20200110

3 稳中求变，效率升级

投资要点

- **1、下游：商品房销售小幅改善，票房回升明显。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比小幅回升，整体来看地产周期趋于走弱。从土地成交来看，成交面积延续负增，溢价率低位徘徊。上周观影人次和票房收入环比回升明显，主要贡献来自于《宠爱》。
- **2、中游：发电耗煤增速延续负增，高炉开工率和焦炉生产率小幅回落。**本周 6 大发电集团日均耗煤同环比延续负增，高炉开工率小幅回落。焦炉生产率小幅回落，且受环保影响，未来回升仍难，未来大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。各项数据来看，近期生产逐渐走弱，或与春节效应逐渐体现有关，再加上与去年春节存在错位，同比跌幅更明显。
- **3、上游：美伊冲突短期提升油价，动力煤价格继续上升，有色价格全面上涨。**本周原油现价明显上涨，主要源于美伊冲突，但随着事件缓和，原油期价已有回落。长期来看，全球经济增速放缓的趋势尚未扭转，需求端偏弱仍会对原油价格上涨形成制约。秦皇岛动力煤价格继续回升，短期煤价有所支撑主要源于港口低库存与电厂耗煤仍在高位。LME 金属价格全面上涨，库存多数下跌。
- **4、物价：猪肉价格回升，钢铁价格持续回落。**食品方面，猪肉价格回升，春节逐渐临近，需求季节性回升，猪肉涨价压力仍然存在。蔬菜和水果价格均上涨。非食品类商品价格小幅上涨。煤炭价格小幅回升，钢铁价格持续回落。整体来看，需求偏弱仍未改善，未来工业品价格下行压力仍然较大。
- **5、流动性：公开市场净回笼，流动性总量处于较高水平。**本周央行逆回购到期 500 亿元，公开市场累计净回笼资金 500 亿元，此外无其他操作。七天银行间利率回落，流动性总量处于较高水平。
- **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.....	- 3 -
1、下游：商品房销售小幅改善，票房回升明显.....	- 3 -
2、中游：发电耗煤延续负增，高炉开工率和焦炉生产率小幅回落.....	- 4 -
3、上游：美伊冲突短期提升油价，动力煤价格续升，有色价格全面上涨..	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾.....	- 7 -
1、物价：猪肉价格回升，钢铁价格持续回落.....	- 7 -
2、流动性：公开市场净回笼，流动性总量处于较高水平.....	- 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: 百城土地成交面积同比 (%)	- 3 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)	- 3 -
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增速 (%)	- 4 -
图表 6: 全国高炉开工率 (%)	- 5 -
图表 7: 焦炉生产率 (%)	- 5 -
图表 8: 焦化企业开工率 (%)	- 5 -
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)	- 6 -
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 (%)	- 7 -
图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%)	- 7 -
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.....	- 8 -
图表 19: 机电产品和中关村电子产品价格指数走势.....	- 8 -
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 (%)	- 9 -
图表 23: R007 和 DR007 走势 (%)	- 9 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售小幅改善，票房回升明显

地产：30大中城市商品房成交面积小幅改善。本周（1月6日-1月10日）30大中城市商品房成交面积均值较上周回升16.7%，较上年同期相比则回升29.5%。但截至本月10日，30大中城市商品房成交面积均值仍较上月回落10.5%。整体来看，地产广义库存在回升，房价下跌城市在增加，地产周期仍趋于下行。

土地成交面积延续回落，溢价率仍处低位。上周（1月5日当周）100大中城市土地成交面积延续走弱，环比回落58.6%，同比则回升52.4%。上周成交土地溢价率较前一周持平，溢价率整体在低位徘徊。

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

汽车：乘用车批发、零售同比增长，车市总体仍偏弱。据乘联会数据，12月第四周（12月23日-12月31日），乘用车日均零售11万台，同比增长5%；日均批发9万台，同比增长7%。全月来看，日均零售同比下降4%，日均批发同比增长1%，均好于上年同期。批发零售回升或源于上年基数较低，整体来看车市需求仍偏弱。

图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)

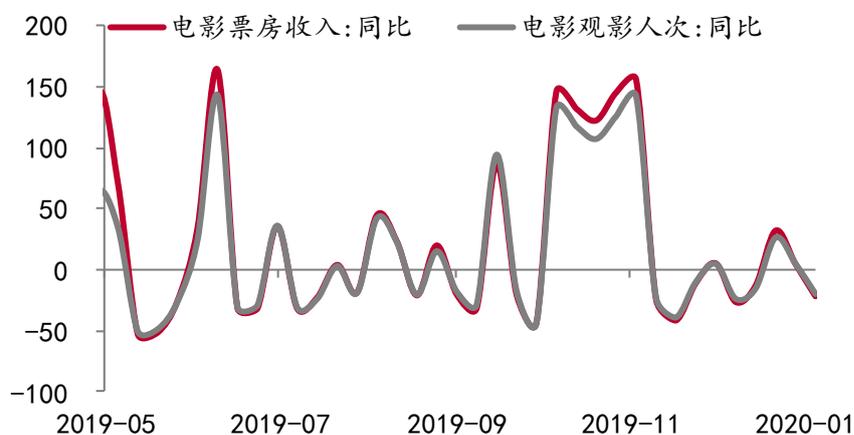


来源: WIND, 中泰证券研究所

票房：观影人次和票房收入环比回升。上周（1月5日本周），全国电影

票房收入和观影人次环比回升 25.7%和 25.2%，而同比则回落 21.7%和 20.2%。电影票房回升的主要贡献来自于《宠爱》，这部电影占了上周票房收入的 31%。

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小幅回落

发电耗煤: 6 大发电集团日均耗煤同环比延续负增。本周 (1 月 6 日-1 月 11 日) 6 大发电集团日均耗煤量均值较上周下降 4.4%，而同比来看也下降 7.3%。截止 1 月 11 日, 6 大发电集团日均耗煤量均值较上月下降 0.9 个百分点, 较上年同期下滑 6 个百分点。发电耗煤逐渐走弱或与春节效应逐渐体现有关, 再加上与去年春节存在错位, 同比跌幅更明显。

图表 5: 6 大发电集团日均耗煤量同比增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

钢铁: 全国高炉开工率小幅回落。本周 (1 月 10 日当周) 全国高炉开工率为 66.6%，较上周小幅回落 0.1 个百分点。截止 10 日, 全国高炉开工率均值较上月回升 0.3 个百分点, 较上年同期回升 2.3 个百分点。

图表 6: 全国高炉开工率 (%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

炼焦煤: 焦炉生产率小幅回落。本周(1月10日当周),国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为76.0%,较上周小幅回落1.6个百分点。分产能规模来看,大型焦化厂开工率回落2.1个百分点至81.2%;中小型焦化厂开工率分别回落1.0个百分点至68.1%、回升0.2个百分点至60.8%。受环保影响,焦炉生产率持续回升仍然较难,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(1月6日-1月10日)水泥价格指数均值较上周下降0.4%。从各地区来看,中原和西南地区回落较多,其他地区价格变化不大。趋势上来看,水泥价格已涨至历史高位。

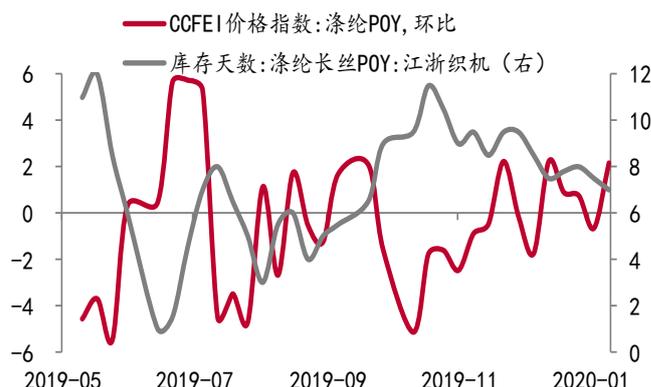
化工: 化工品价格小幅回升。本周(1月6日-1月10日)化工品价格指数均值较上周回升0.1%。从主要化工品品种来看,涤纶POY和聚酯切片价格较上周分别回升2.1%和1.4%,PTA价格下降0.1%。油价上升或对化工品价格有短期带动,但需求偏弱的背景下,化工品价格仍有下行压力。

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

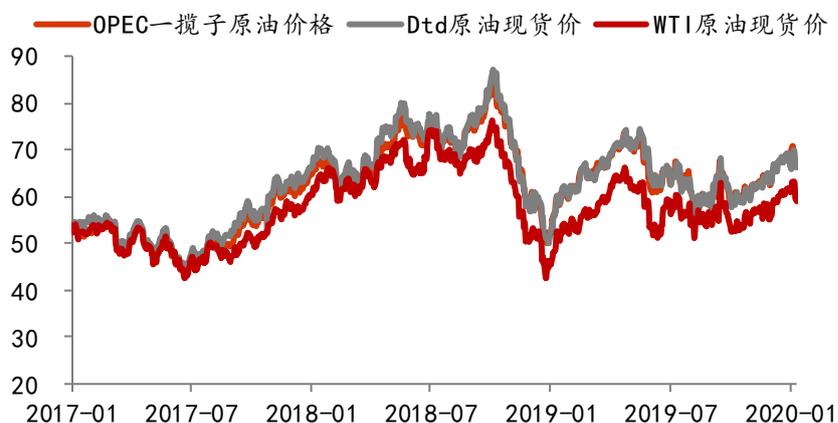


来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 美伊冲突短期提升油价, 动力煤价格续升, 有色价格全面上涨

原油: 本周国际原油现价明显上涨, 主因美伊冲突, 但随着事件缓和, 期货价已有所回落。截至 1 月 10 日, 本周原油价格有所回升, OPEC 一揽子原油和 Dtd 原油环比分别上涨 1.45% 和 0.63%。和去年同期相比, 油价同比涨幅更明显, OPEC、Dtd 和 WTI 原油同比涨幅分别为 19.5%、15.7% 和 19.4%。近期油价短期明显提升, 主要来源于美伊冲突。但随着事件缓和, 原油期货价已有回落。长期来看, 全球经济增速放缓的趋势尚未扭转, 需求端偏弱仍会对原油价格上涨形成制约。

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升, 主要源于港口低库存与电厂耗煤位于高位。本周 (1 月 5 日-11 日) 秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比上涨 1.05%, 周均价较去年同期下跌 1.61%, 跌幅进一步收窄。6 大发电集团煤炭库存相比上周有所回落, 库存可用天数约 20.92 天。港口库存位于低位, 再加上全国气温较低, 火电需求旺盛, 电厂耗煤仍在高位, 一定程度上对煤价有所支撑。

图表 12: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 13: 6大发电集团煤炭库存和可用天数

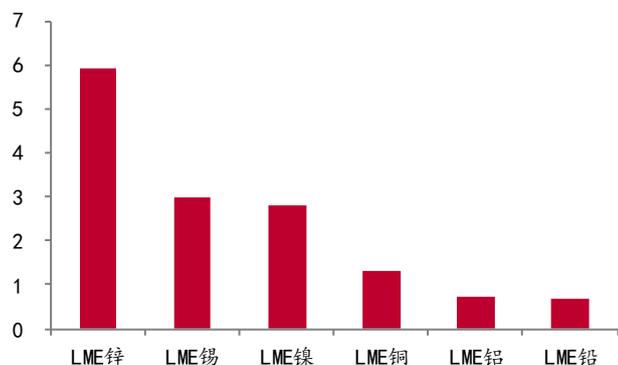


来源: WIND, 中泰证券研究所

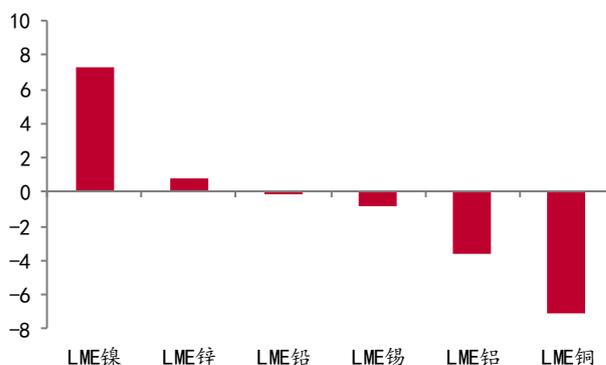
有色: LME 金属价格全面上涨, 库存多数回落。截至 1 月 10 日, 本周金属现货价全面上涨, 其中 LME 锌价环比上涨 5.9%, 涨幅最大。和去年同期相比, LME 镍价涨幅最大, 同比上涨 26%, 而 LME 锡价跌幅最大, 同比下跌 14.7%。

从库存来看, LME 镍总库存涨幅最大, 环比继续上升 7.3%; LME 铜总库存跌幅最大, 环比继续下跌 7.1%。与去年同期相比, LME 锡总库存同比上涨 368.8%, 涨幅最大; 而 LME 锌总库存同比则下跌 59.7%, 跌幅最大。

图表 14: LME 有色金属现货价周环比 (%)



图表 15: 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_7851



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn