

油价猪价都涨了，货币依然宽松！

——宏观周度观察（2020.01.05）

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 国网 2019 年新增信息化中标点评：双寡头格局清晰，集中度进一步提升
- 2 城轨信号系统龙头，技术领先助力公司业绩增长
- 3 【中泰地产|公司点评】华夏幸福 2019 年 3 季报点评：业绩稳健、现金流大幅改善，异地复制加速推进

投资要点

- **1、下游：商品房销售继续走弱，票房再度回落。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比继续回落，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再度回落，2019 年票房收入和观影人次较去年均大幅下滑。
- **2、中游：发电耗煤增速转负，高炉开工率和焦炉生产率小幅回升。**本周 6 大发电集团日均耗煤环比和同比增速均转负，高炉开工率仍小幅回升。焦炉生产率小幅回升，但受环保影响，持续回升较难，未来大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。
- **3、上游：美伊冲突短期提振油价，动力煤价格回升，有色价格多数回落。**本周前几日原油现货价格整体呈现回落，但 1 月 3 日期货价格大幅上涨，主要源于美伊冲突升温，市场对未来原油供给情况的担忧上升，但长期来看，全球经济增速放缓的趋势尚未扭转，需求端偏弱或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高日耗。LME 金属价格多数回落，金属库存涨跌互现。
- **4、物价：猪肉价格回升，煤炭钢铁价格小幅回升。**食品方面，猪肉价格回升，蔬菜价格回落，水果价格上涨。春节逐渐临近，需求季节性回升，猪肉涨价压力或有所加大。蔬菜价格下降，水果价格上涨。非食品类商品价格小幅上涨。煤炭、钢铁价格小幅回升。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，流动性合理充裕，降准仍有空间。**本周央行开展逆回购到期 5500 亿元，公开市场累计净回笼资金 5500 亿元。年末财政支出力度进一步加大，银行体系流动性总量处于较高水平。1 月 1 日央行宣布全面降准 0.5 个百分点，释放长期资金约 8000 多亿元。尽管经历了连续的降准，但是和其他主要经济体比较，我国当前的法定存款准备金率仍处较高水平。过去准备金率的提高，是为了控制外汇占款增加投放过量的流动性。而随着外汇占款的增速放缓甚至减少，我国降准补充流动性缺口，也是顺理成章的事。
- **6、政策：12 月值得关注的政策，一是中央经济工作会议召开，工作会议定调，不求强刺激下的边际放松；二是国务院印发《关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》，支持民营企业，放宽市场准入；三是国办印发《关于促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革的意见》，户籍政策放松，人口将进一步积聚。**
- **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：商品房销售继续走弱，票房回落明显.....	- 4 -
2、中游：发电耗煤增速转负，高炉开工率和焦炉生产率小幅回升.....	- 5 -
3、上游：美伊冲突短期提振油价，动力煤价格回升，有色价格多数回落..	- 7 -
二、本周物价与流动性回顾	- 9 -
1、物价：猪肉价格回升，煤炭钢铁价格小幅回升.....	- 9 -
2、流动性：公开市场净回笼，流动性合理充裕，降准仍有空间	- 10 -
三、上月政策回顾（12月1日-12月31日）	- 11 -
1、上月值得关注的政策事件.....	- 11 -
2、附录：政策整理	- 12 -

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同比增速（%）	- 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：涤纶价格指数与库存天数走势.....	- 7 -
图表10：国际原油价格走势（美元/桶）	- 7 -
图表11：秦皇岛动力煤价格走势（元/吨）	- 8 -
图表12：6大发电集团煤炭库存和可用天数	- 8 -
图表13：LME有色金属现货价周环比（%）	- 9 -
图表14：LME有色金属库存周环比（%）	- 9 -
图表15：农产品和莱篮子产品批发价指数.....	- 9 -
图表16：蔬菜、水果和猪肉批发价走势（元/公斤）	- 9 -
图表17：永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 10 -
图表18：机电产品和中关村电子产品价格指数走势.....	- 10 -
图表19：煤炭价格综合指数走势.....	- 10 -
图表20：兰格钢铁和Myspic综合钢价指数.....	- 10 -
图表21：R001和DR001走势（%）	- 11 -
图表22：R007和DR007走势（%）	- 11 -

图表 23: 主要经济体法定存款准备金率 (%)	- 11 -
图表 24: 12 月货币政策.....	- 12 -
图表 25: 12 月财政政策.....	- 13 -
图表 26: 12 月产业政策.....	- 14 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售继续走弱，票房回落明显

地产：30大中城市商品房成交面积继续走弱。本周（2019年12月30日-2020年1月3日）30大中城市商品房成交面积均值较上周下降21.8%，较去年同期相比则下降2.8%。2019年，30大中城市商品房成交面积均值较去年小幅上涨3.5%。整体来看，地产周期仍趋于走弱。

土地成交面积延续回落，溢价率仍处低位。上周（12月29日当周）100大中城市土地成交面积延续走弱，环比下降19.5%，同比也下降68.0%。2019年，100大中城市土地成交面积均值较去年小幅下降9.9%。上周成交土地溢价率较上周小幅回升5.5个百分点至13.1%，2019年溢价率均值较上年回升0.2个百分点，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

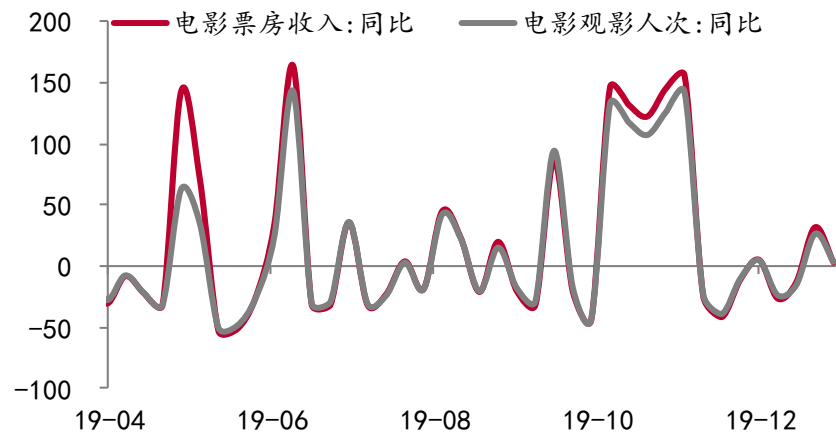
图表2：百城土地成交面积同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

票房：观影人次和票房收入环比回落。上周（12月23日-12月29日），全国电影票房收入和观影人次环比回落15.1%和12.7%，而同比则小幅上涨2.9%和3.1%。2019年，全国电影票房收入同比仅4.8%，较去年下滑7.7个百分点，观影人次同比仅0.02%，较去年也下滑了6.4个百分点。其中，2019年票房的主要贡献来自于《哪吒之魔童降世》、《流浪地球》以及《复仇者联盟4：终局之战》，这三部电影占了当年票房收入的22%。

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：发电耗煤增速转负，高炉开工率和焦炉生产率小幅回升

发电耗煤：6大发电集团日均耗煤环比和同比均由正转负。本周（2019年12月30日-2020年1月3日）6大发电集团日均耗煤量均值较上周下降2.1%，而同比来看也下降4.8%。2019年，6大发电集团日均耗煤量均值较去年下滑2.7%。

图表4：6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升。本周（2020年1月3日当周）全国高炉开工率为66.7%，较上周小幅回升1.4个百分点。2019年，全国高炉开工率均值较去年回落0.7个百分点。

图表5：全国高炉开工率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

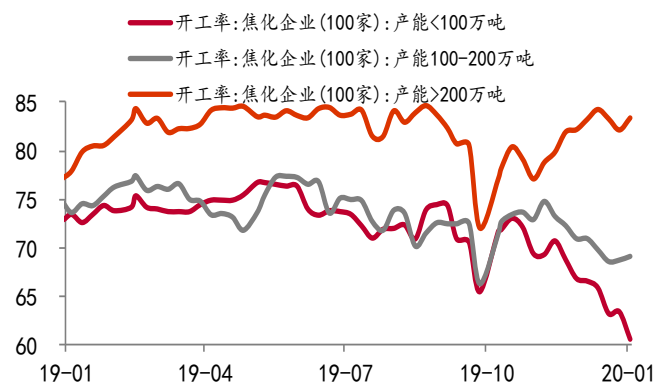
炼焦煤：焦炉生产率小幅回升。本周（2020年1月3日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为77.6%，较上周小幅回升0.6个百分点，2019年焦炉生产率均值较去年小幅上涨1.5%。分产能规模来看，大型焦化厂开工率回升1.3个百分点至83.3%；中小型焦化厂开工率分别回升0.4个百分点至69.1%、回落2.8个百分点至60.6%。受环保影响，焦炉生产率持续回升仍然较难，长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。

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（2019年12月30日-2020年1月3日）水泥价格指数均值较上周下降0.08%，基本持平于上周。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。

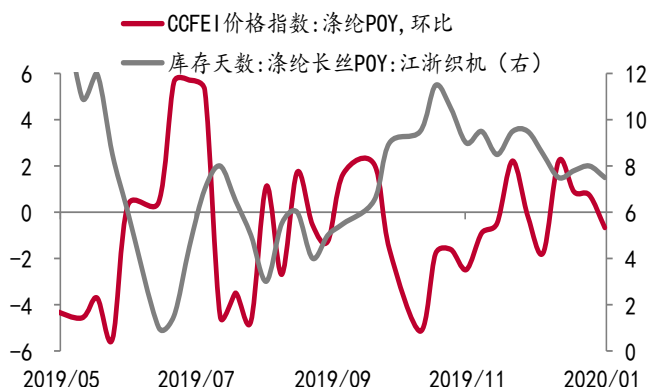
化工：化工品价格延续回落。本周（2019年12月30日-2020年1月3日）化工品价格指数均值较上周继续下降0.4%。从主要化工品品种来看，涤纶POY和聚酯切片价格较上周分别下降0.7%和0.2%，PTA价格上涨1.1%。油价上升或对化工品价格有短期带动，但需求偏弱的背景下，化工品价格仍有下行压力。

图表8：全国水泥价格指数走势



来源：WIND，中泰证券研究所

图表9：涤纶价格指数与库存天数走势



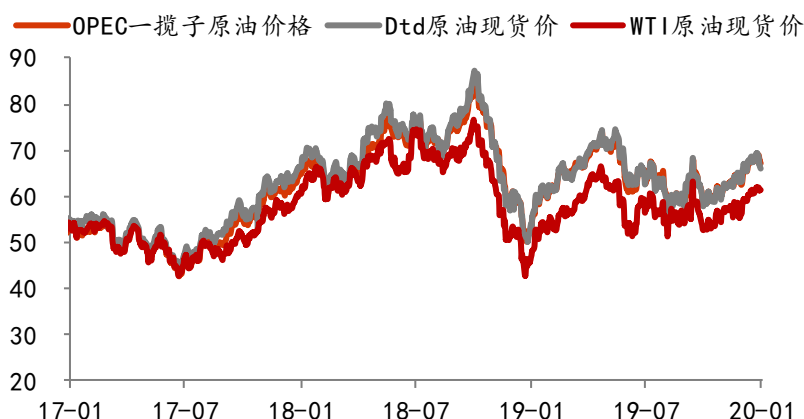
来源：WIND，中泰证券研究所

3、上游：美伊冲突短期提振油价，动力煤价格回升，有色价格多数回落

原油：本周国际原油现价环比回落，但1月3日期货价格大幅上涨，主要源于美伊冲突升温。截至1月2日，本周原油价格有所回落，OPEC一揽子原油和 Dtd 原油环比分别回落 0.4%和 1.4%，而 WTI 原油微涨 0.08%。和去年同期相比，油价涨幅明显，OPEC、Dtd 和 WTI 原油同比涨幅分别为 27.3%、24.3%和 29.9%。尽管本周前几日原油价格稍有回落，但1月3日原油期货价格大涨，主要源于美伊冲突升温，市场对于未来原油供给情况产生担忧，短期提振油价。但长期来看，全球经济增速放缓的趋势尚未扭转，需求端偏弱或对原油价格上涨形成制约。

12月全月来看，OPEC一揽子原油、Dtd 和 WTI 原油价格较11月分别上涨 5.6%、6.4%和 4.7%，而同比则上涨 16.7%、17.0%和 22.1%。回顾2019年全年原油价格走势，2019年 OPEC、Dtd 和 WTI 原油价格较2018年有所回落，分别下跌 8.2%、9.5%和 12.1%。

图表10：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高日耗。

本周（2019年12月30日-2020年1月3日）秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比上涨0.3%，周均价较去年同期下跌3.5%。6大发电集团煤炭库存相比上周有所回升，截至1月3日煤炭库存同比上升4.8%，库存可用天数约20.88天。港口库存位于低位，再加上全国气温较低，火电需求旺盛推升电厂日耗，一定程度上对煤价有所支撑。

12月全月来看，秦皇岛动力煤价格整体小幅走弱，较11月回落0.8%，和去年同期相比回落4.8%。回顾2019年全年煤价走势，全年秦皇岛动力煤均价较2018年上涨1%左右，一季度涨幅明显，随后便持续走弱。

图表 11：秦皇岛动力煤价格走势（元/吨）


来源：WIND，中泰证券研究所

图表 12：6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 金属价格多数回落，金属库存涨跌互现。本周金属现货价多数回落，除了锌价上涨以外，其他主要有色金属现价均小幅回落。LME 锌价环比上涨 0.97%，而 LME 镍跌幅最大，价格环比回落 1.5%。和去年同期相比，LME 镍价涨幅最大，同比上涨 34.8%，而 LME 锡价跌幅最大，同比下跌 12.2%。

从库存来看，LME 镍总库存涨幅最大，环比上升 4.7%；LME 铜总库存跌幅最大，环比下跌 6.4%。与去年同期相比，LME 锡总库存同比上涨 173.7%，涨幅最大；而 LME 锌总库存同比则下跌 60.4%，跌幅最大。

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_7993

