

暖冬下的发电耗煤回落

——中泰宏观周度观察（2019. 12. 21）

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 中国的高增速、低利率之谜
- 2 市场在发生什么? 第 40 期
- 3 投资增速是否存在高估?

投资要点

- **1、下游: 商品房销售小幅走弱, 车市仍然偏弱, 票房环比回升。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比和同比均回落, 商品房销售小幅走弱。从土地成交来看, 成交面积延续负增, 溢价率虽小幅回升, 但仍在低位徘徊, 地产延续降温态势。上周汽车零售和批发同比下降, 但批发跌幅明显收窄, 或源于去年的低基数, 整体来看车市仍然偏弱。上周观影人次和票房收入环比回升, 主要源于电影《误杀》的带动, 但本月以来国内票房同比仍然负增。
- **2、中游: 日均耗煤回落, 高炉开工率小幅走弱, 焦炉生产率回落。**本周 6 大发电集团日均耗煤环比和同比均现回落, 或与近期异常高温天气有关, 随着未来天气转冷, 预计耗煤仍会恢复增长。高炉开工率继续小幅回落, 但随着多地限产有所放宽, 预计未来高炉开工率下行压力会有所缓解。焦炉生产率环比回落, 大中小型焦化厂开工率延续分化。
- **3、上游: 原油价格上涨, 动力煤价格下跌, 有色价格涨跌互现。**本周原油价格继续上涨, 中美贸易取得进展利好国际油价。但长期来看, 全球经济增速放缓的趋势尚未扭转, 或对原油价格上涨形成制约。秦皇岛动力煤价格下跌, 电厂煤炭库存下降。本周发电耗煤同比回升, 但仍处低位, 同时电厂存煤较为充裕, 对煤炭价格形成制约。LME 金属价格涨跌互现, 金属库存多数回升。
- **4、物价: 猪肉价格开始下跌, 钢铁价格延续回落。**食品方面, 猪肉价格开始下跌, 或与近期中央储备肉持续投放以及加大猪肉进口有关。往前看, 供给难有起色, 春节逐渐临近, 需求季节性回升, 涨价压力仍然存在。蔬菜和水果价格均上涨。非食品商品类价格涨跌不一。煤价格继续回落, 钢价格也延续回落, 钢价的回落主要与天气转冷以及春节临近后需求季节性回落有关。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, 14 天逆回购利率下调 5BP, 流动性合理充裕。**本周央行开展逆回购操作 6300 亿元, MLF 操作 3000 亿元, 考虑到国库定存到期 500 亿元, 公开市场累计净投放资金 8800 亿元。此外, 央行开展第十二期中央银行票据发行 100 亿元。12 月 18 日, 14 天逆回购利率下调 5BP。银行间利率小幅回升, 目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平。
- **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：商品房销售小幅走弱，车市仍然偏弱，票房环比回升.....	- 3 -
2、中游：日均耗煤回落，高炉开工率小幅走弱，焦炉生产率回落.....	- 4 -
3、上游：原油价格上涨，动力煤价格下跌，有色价格涨跌互现.....	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾.....	- 7 -
1、物价：猪肉价格开始下跌，钢铁价格延续回落.....	- 7 -
2、流动性：公开市场净投放，流动性合理充裕.....	- 9 -

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积环比 (%)	- 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: 机电产品价格指数和柯桥纺织价格指数走势.....	- 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：商品房销售小幅走弱，车市仍然偏弱，票房环比回升

地产：30大中城市商品房成交面积环比继续回落。本周（12月14日-20日）30大中城市商品房成交面积较上周回落1.4%，和去年同期相比则回落9.0%。截至20日，本月以来30大中城市商品房累计成交面积同比回落了2.8%。整体来看，商品房销售呈现小幅走弱。

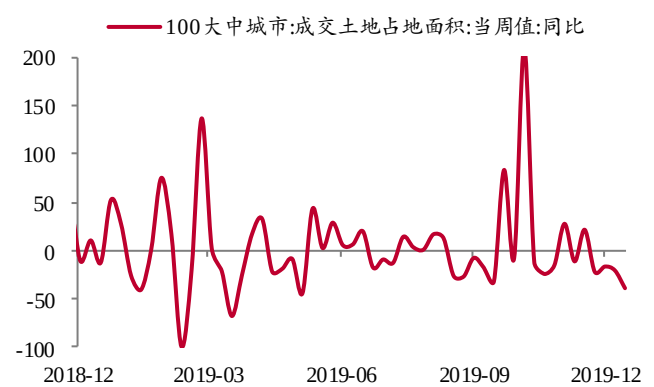
土地成交面积延续回落，溢价率小幅回升。上周（12月15日当周）100大中城市土地成交面积延续走弱，环比回落10.5%，同比下滑38.4%。成交土地溢价率环比小幅回升2.84个百分点至8.92%，仍在低位徘徊。

图表1：30大中城市商品房成交面积环比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

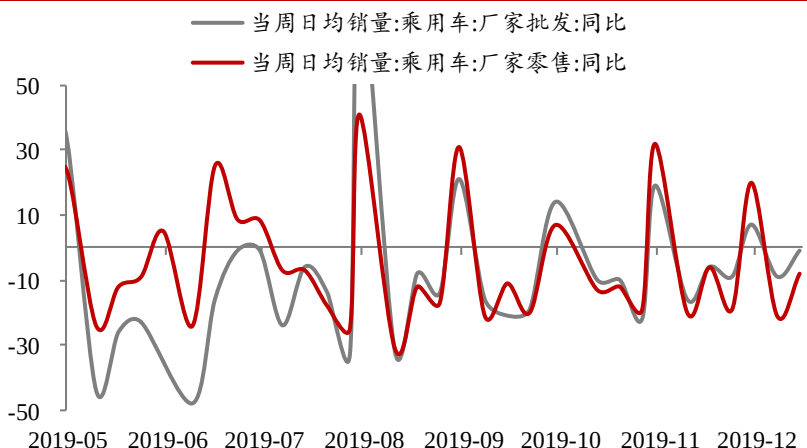
图表2：百城土地成交面积同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

汽车：乘用车批发、零售同比下降，车市总体仍偏弱。据乘联会数据，12月第二周（12月9日-15日），乘用车日均零售5万台，同比下降8%；日均批发5.6万台，同比下降1%。批发、零售跌幅均有所收窄，其中批发数据改善较多，或源于去年的低基数，整体来看当前车市需求仍偏弱。

图表3：乘用车批发和零售增速走势（%）

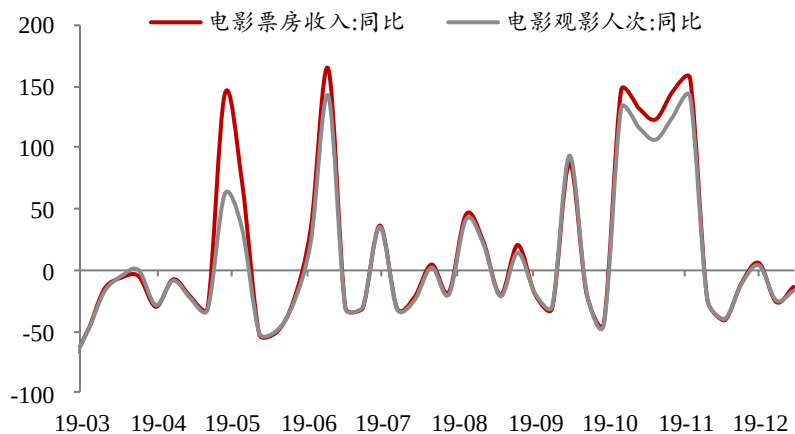


来源：WIND，中泰证券研究所

票房：观影人次和票房收入环比回升。上周（12月9日-12月15日），

全国电影票房收入和观影人次环比回升 14.85%和 10.71%，而同比仍回落 14.16%和 16.37%。票房环比回升主要源于电影《误杀》的上映，贡献了当周近 30%的票房。但从 12 月票房累计数据来看，截至 19 日，本月国内电影票房收入同比回落 16.9%。

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：日均耗煤回落，高炉开工率小幅走弱，焦炉生产率回落

发电耗煤：6 大发电集团日均耗煤环比和同比均现回落，或与冬季异常高温天气有关。本周（12 月 14 日-20 日）6 大发电集团日均耗煤量较上周回落 4.69%，同比则回落 3.44%。发电耗煤突然回落，或与本周的异常高温天气有关，随着未来天气转冷，预计耗煤仍会恢复增长。

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：全国高炉开工率环比小幅回落，但近期限产有所放松，开工率下行压力或有所缓解。本周（12 月 20 日当周）全国高炉开工率为 65.75%，环比回落 0.13 个百分点，环比跌幅收窄，同比来看仍小幅抬升 0.69%。随着多地限产有所放宽，预计未来高炉开工率下行压力有所缓解。

图表6：全国高炉开工率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

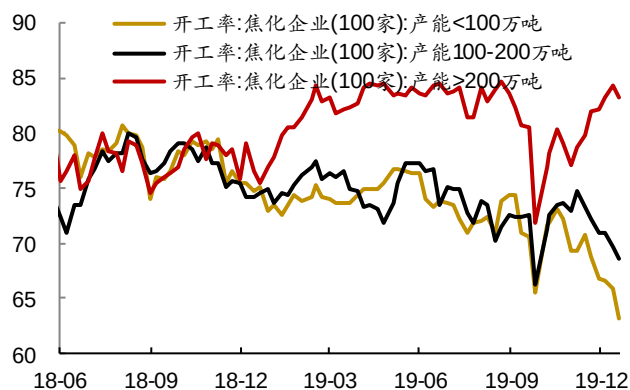
炼焦煤：焦炉生产率环比回落，大中小型焦化企业开工率均在回落。本周（12月20日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为77.7%，较前一周回落1.22个百分点，与去年同期相比回升2.42个百分点。分产能规模来看，大中小型焦化厂开工率分别回落0.97个、1.2个和2.65个百分点至83.23%、68.55%和63.21%。环保压力下，焦炉生产率难回升，大中小型焦化厂开工率延续分化，小型焦化企业压力较大。

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：全国水泥价格持续上涨，各地区涨跌不一。本周（截至12月20日）水泥价格环比继续回升0.27%。各地区涨跌不一，中原和华北地价格回落，长江和西南等地区价格明显上涨。重污染天气预警下，多地开启限产、停产和错峰生产等相关措施，导致近期水泥价格持续上涨。

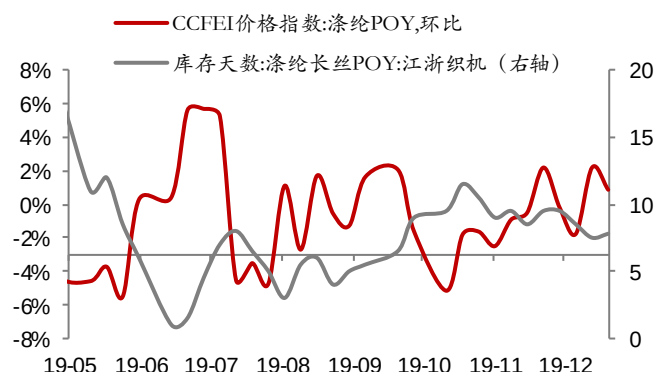
化工：化工品价格普遍回升，或受油价上涨推动。本周（截至12月20日）化工品价格指数较上周继续回升0.56%。从主要化工品品种来看，涤纶POY、聚酯切片和PTA价格环比分别上涨2.1%、3.36%和1.25%。从库存天数来看，涤纶POY回升至7.8天，聚酯切片回落至1.9天，而PTA持平。近期化工品价格普遍上涨，或与中美贸易关系改善带动油价上涨有关。

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

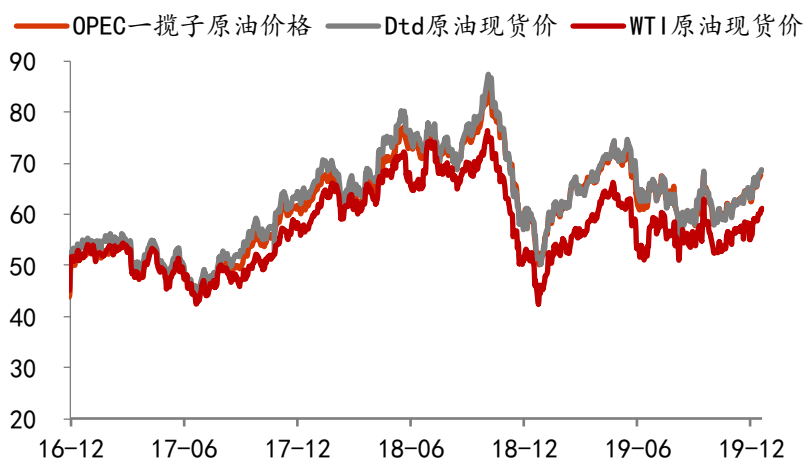


来源：WIND，中泰证券研究所

3、上游：原油价格上涨，动力煤价格下跌，有色价格涨跌互现

原油：国际原油价格上涨，国际贸易乐观情绪抬升油价。本周原油价格继续上涨，Dtd 原油和 WTI 原油环比上涨 2.6%和 2.7%，若和去年同期相比，Dtd 原油和 WTI 原油分别上涨 25%和 30%。中美贸易取得进展利好国际油价。但长期来看，全球经济增速放缓的趋势尚未扭转，或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：秦皇岛动力煤价格下跌，电厂煤炭库存下降。本周（12月16日-12月20日）秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比下降 0.4%，周均价较去年同期下降 4.8%。6 大发电集团煤炭库存相比上周有所下降，截至 12 月 20 日煤炭库存同比下降 4%，库存可用天数约 21 天。本周发电耗煤同比回升，但仍处低位，同时电厂存煤较为充裕，对煤炭价格形成制约。

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

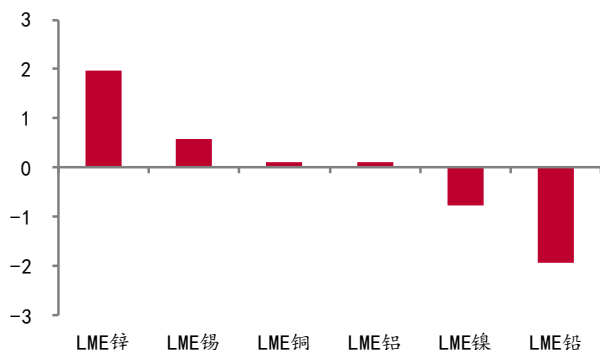


来源: WIND, 中泰证券研究所

有色: LME 金属价格涨跌互现, 金属库存多数回升。本周金属现货价涨跌互现, 其中 LME 锌涨幅最大, 价格环比上升 2%, 若和去年同期相比则下跌 10%。LME 铅跌幅最大, 价格环比下跌 2%, 若和去年同期相比则下跌 2.3%。贸易谈判以及投资者预期改善均对有色价格形成提振, 但经济难言企稳, 有色或仍以震荡向下为主。

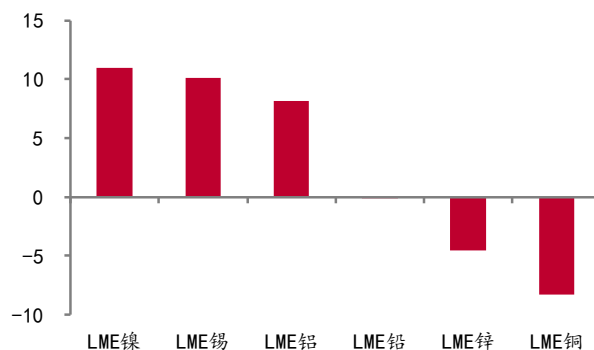
本周金属库存多数回升, LME 镍总库存涨幅最大, 环比上升 11%; LME 铜总库存跌幅最大, 环比下跌 8%。与去年同期相比, LME 锡总库存同比上涨 137%, 涨幅最大; 而 LME 锌总库存同比则下跌 59%, 跌幅最大。

图表 14: LME 有色金属现货价周环比 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

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_8216

