

蔬菜价格延续上涨趋势

——高频数据观察（20191223）

宏观周报

2019 年 12 月 23 日

报告摘要：

- **国内经济：房销以价换量，土地市场持续低迷，汽车销售正常复苏；工业生产短期企稳，工业品价格互有涨跌，蔬菜猪肉价格高位运行**

12 月以来，商品房销售同比增速小幅回升：一线城市房销下滑；二线和三线城市房销较 11 月有所回升。12 月土地供应和成交较为低迷，溢价率仍处于低位。11 月，70 城房价显示有 21 个城市环比下降，为 2016 年 1 月来新高，房企可能存在以价换量的行为。中央经济工作会议重申房住不炒的原则，短期内仍难以看到房控政策会明显放松。但是，中央经济工作会议也提到稳房价和稳预期，长期限购使得房价失去需求支撑。房价持续下降可能会倒逼房控政策出现区域性放松，我们认为潜在拐点可能出现在二季度以后，一季度房地产投资下行压力仍大。

12 月以来，6 大发电集团日均耗煤增速回落，主要受去年同期基数回升较高的影响；高炉开工率小幅震荡，但已经高于去年同期水平。南方暖冬天气，加上基建回升预期较为确定，一定程度上对工业生产活动产生了支撑作用。螺纹钢价格下降，水泥价格上升趋势放缓，LME 铜价和动力煤价格显示制造业生产有企稳回暖的迹象，可持续性有待观察。螺纹钢进入季节性补库阶段，库存量逐渐回升。

12 月第三周蔬菜价格依然处于上涨趋势，主要受北方强降温 and 下雪的影响；受中央猪肉投放的影响，猪肉价格较上周末小幅下降约 0.82 个百分点，同比增速约为 120%，仍处于高位。

12 月以来原油价格和国际金价均呈现震荡上升的趋势；人民币兑美元汇率稳定在 7.0 左右。

- **海外热点：脱欧过渡期可能被“锁死”，美众议院通过特朗普弹劾投票**

约翰逊推动脱欧修改法案，不允许延长过渡期。在获得压倒性大选胜利以后，约翰逊接下来的任务就是兑现完成脱欧的承诺，抛出一项新的提案，规定不允许延长脱欧过渡期。随即，英镑大跌。周五，保守党控制的下议会顺利通过该提案。欧盟方面表示难以在 2020 年年底以前完成贸易谈判。约翰逊的强硬态度被欧盟人士认为是其谈判手段，旨在压迫欧盟做出让步。脱欧日期确定不意味着不确定性消散，如果贸易和移民谈判破裂，仍可能造成实质性的“硬脱欧”伤害。

美国众议院通过特朗普弹劾投票，无一位共和党众议员支持弹劾。两项弹劾条款均获通过，众议院议长佩洛西尚未决定何时递交给参议院，需要首先确定参议院能公平对待审判。特朗普被罢免的可能性极低，美股市场没有对弹劾案投票做出过大反应，属于预期之内。美国最新民调显示，特朗普领先于民主党多位候选人。目前来看，民主党的弱势就是没有一个特点鲜明的总统候选人，沃伦、桑德斯和拜登都只是“不错”的人选。

- **风险提示：**

经济超预期下滑，基建投资不及预期，房地产投资超预期下滑。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

研究助理：付万丛

执业证号：S0100119080008

电话：010-85127730

邮箱：fuwancong@mszq.com

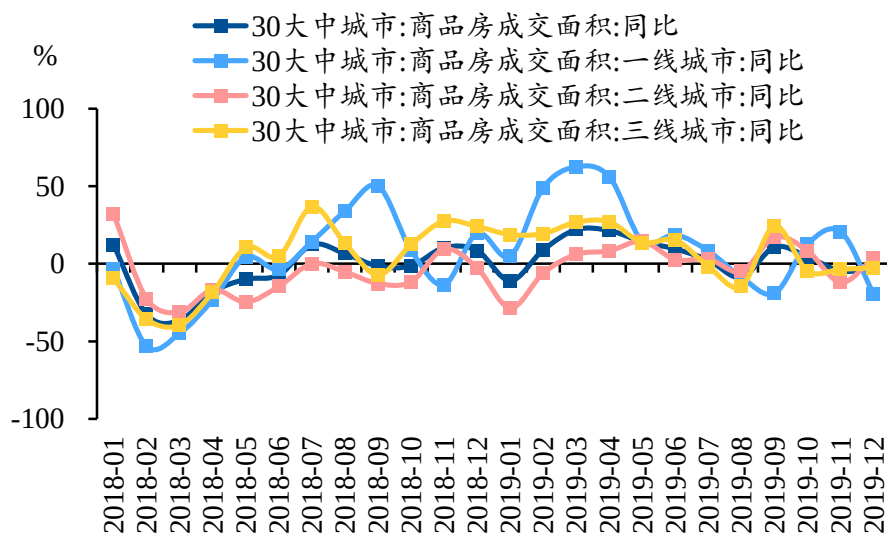
相关研究

1、国内高频观察：房销以价换量，汽车零售正常复苏；生产指标短期企稳，工业品价格互有涨跌

下游：商品房销售以量换价，土地市场持续低温，航运指数大幅下降，汽车零售正常复苏。

商品房销售：截至 12 月 20 日，30 个大中城市商品房成交面积 12 月同比增速为-2.8%，较 11 月（-4.7%）增速小幅回升，房企可能存在以量换价的行为（图 1）。其中，一线、二线和三线城市商品房销售增速分别为-19.6%、3.7%和-2.6%。11 月的 70 城新建商品房房价环比下跌城市数达到 21 个，为 2016 年 1 月以来最高。其中，二线城市房价环比涨幅较上月继续放缓 0.3 个百分点，为环比下降城市集中区域，加上 12 月份二线城市房销显著回暖，说明至少二线城市房企有以价换量的行为。宏观层面上，中央经济工作会议重申房住不炒的原则，短期内仍难以看到房控政策会明显放松。但是，中央经济工作会议也提到稳房价和稳预期，长期限购使得房价失去需求支撑。房价持续下降可能会倒逼房控政策区域性放松，我们认为潜在拐点可能出现在二季度以后，一季度房地产投资下行压力仍大。

图 1：12 月房销小幅反弹，房企可能在以量换价



资料来源：Wind，民生证券研究院

土地交易：12 月 15 日当周 100 个大中城市土地供应面积为 702 万平方米，较上周下降约 50 个百分点，同比降幅进一步扩大；当周 100 个大中城市成交面积为 1114 万平方米，同比和环比增速均处于下滑趋势。土地供应方面，专项债提前发行完毕，一定程度上抑制土储相关的土地供应量，导致 11 月份的土地供应量已经低于去年同期。我们在 11 月周报就已经提示 12 月土地供应可能会有显著负增长。土地成交方面，房企以价换量，主要目的是缓解资金压力，拿地尤其谨慎。12 月成交土地溢价率均值为 7.99%，较上月均值（9.6%）略有下滑，仍处于低位，说明房企在拿地上仍以适当增加储备为主。

航运指数：截至 12 月 20 日，BDI 收至 1123 点，较上月末大幅下降 405 点；BCI 收至 1976 点，较上月末大幅下降 1155 点。

汽车销售：根据乘联会数据，12月全国乘用车市场周度零售起步较低。12月第一周（1-8日）的乘用车市场零售相对平稳，第一周日均零售3万台，同比增速下降20%。第一周销量总体偏低。12月第二周（9-15日）的乘用车市场零售相对平稳，第二周日均零售5万台，同比增速下降8%。我们目前保守预计12月的全月零售同比在-4%左右，实际应明显好于11月的零售。由于12月的因素复杂，因此走势不能简单推断。乘联会每月的周度零售进度走势与月度走势有一定差异性。月度的是稳定的历史数据，周度的是波动的进度数据。前期看车市的进度数据逐步走好，底部逐步抬高，市场需求企稳走好。但12月的零售保守预期-4%，前2周的走势正常，进度好于预期。

图2：预计12月汽车零售增速稍好于11月份



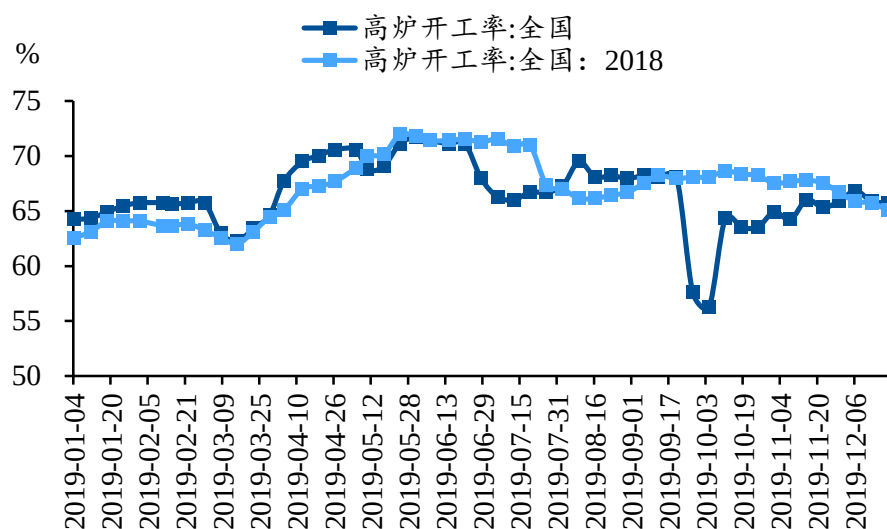
资料来源：乘联会，民生证券研究院

中游：工业生产短期企稳，螺纹钢库存回升，工业品价格互有涨跌。

发电耗煤：截至12月20日，6大发电集团12月日均发电耗煤增速同比增速约为8.69%，较上月（17.01%）回落约8.3个百分点。11月工业增加值增速与发电耗煤在方向上出现背离。因为去年同期基数回升较高，12月日均耗煤增速的回落难以被用来判断工业生产状况。另外，今年冬季天气属于暖冬，平均气温高于去年同期，对工业生产活动也有一定刺激作用。

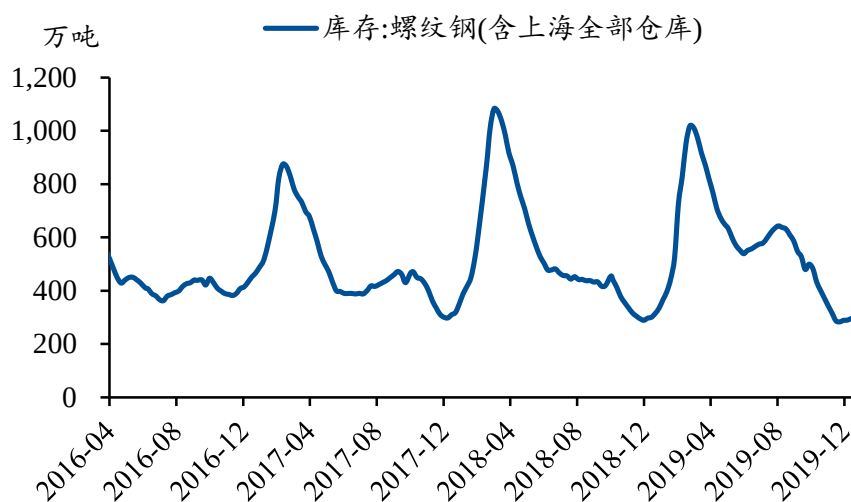
高炉开工率：12月20日当周高炉开工率为65.75%，环比小幅下降0.1个百分点，高于去年同期约0.7个百分点（图3）。从10月底至今，高炉开工率震荡回升，离不开房地产和基建对钢材需求的持续回升。因为今年七八月份降水较多，许多建设工程，特别是南方的建筑工期被延后，加上冬季温度较高，开工率居高不下，对于钢材特别是建筑用材的需求持续走高，在南方的一些区域已经出现了供不应求的局面。虽然12月钢材价格有所下降，但是钢企仍有盈利空间，加上较强的基建需求预期，对生产积极性有一定支撑。

图 3：12 月高炉开工率小幅下滑，已超去年同期水平



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：螺纹钢库存缓慢回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

螺纹钢库存：自 12 月以来，螺纹钢进入季节性补库存阶段。12 月第三周库存上升至 295.9 万吨，较上周上升约 2.17%，连续三周环比上升，同比为-1.51%（图 4）。目前来看，基建投资回升较为明确，四川 2020 年部分专项债已经下达，1 月 2 日即可发行，钢企补库为春季过后稳投资政策发力做准备。

工业品价格：12 月主要工业品价格互有涨跌。截至 12 月 20 日，螺纹钢价格下跌至 3860 元/吨，较上月末下降 5.4 个百分点；水泥价格指数由 163.91 上涨至 166.46，月度平均涨幅为 4.21%，上涨趋势有所放缓，与过去数年走势相似；秦皇岛港动力煤价格与上月持平，收至 544 元/吨，制造业重要原材料 LME 铜价较上月末上涨 5.24 个百分点，反映全球经济短期有企稳

回暖迹象。

上游：原油价格呈上升趋势，铁矿石价格震荡回调，黄金价格震荡上升。

原油价格：截至 12 月 19 日，英国布伦特原油现货收报 68.66 美元/桶，较 11 月末累计上涨 8.59%，全球经济短期企稳回暖是油价上涨的原因之一。此外，美国原油库存和活跃钻井数下降对油价上涨也有推动作用。EIA 周三(12 月 18 日)公布，截至 12 月 13 日的当周，美国原油库存下降 108.5 万桶，尽管降幅不及市场预期的 212.6 万桶，但与先前公布出现上升的美国 API 原油库存数据相差明显。产能方面，截至 12 月 20 日当周，美国石油活跃钻井数大增 18 座至 685 座，连续两周录得上升且创 2018 年 2 月以来最大单周增幅，同时还触及 11 月初以来最高水平，去年同期为 883 座。然而值得注意的是，今年有望录得 2016 年以来首次年度降幅，不过目前而言降幅大约为 200 座，而 2015 年曾锐减 963 座。

铁矿石价格：12 月 16 日至 20 日，普氏铁矿石价格震荡下行，收报至 90.90 美元/吨，但仍较上月末累计上涨 4.18%。国内进口矿价经过了自 11 月下半月以来的持续反弹行情之后，在 12 月中旬出现滞涨态势，整体呈现“涨势乏力，小幅回调”走势；此轮反弹行情或就此结束。究其原因，一方面是钢厂补库需求不及预期，港口库存消耗缓慢；另一方面则是炉料用废钢占比增加，减少矿石用料；最后则是铁矿石期权上市，金融属性再次扩大，市场交割比直接使用所带来的利润更大。导致了进口矿在保证需求消耗的同时，多数或被用于未来存储交易。

黄金价格：12 月第 3 周，黄金价格（伦敦金现）震荡上升，收至 1479 美元/盎司，较上月末累计上涨 1.3 个百分点（图 5）。虽然中美贸易第一阶段协议的利好消息对全球风险偏好有所修复，但是部分经济数据不及预期为金价提供了支撑。欧洲方面，德国经济部发布的月度报告称，预计未来几个月德国出口将持续疲软，因为全球贸易放缓等风险继续损害其制造业；美国方面，周四美国公布的费城联储制造业指数、初请失业金人数以及成屋销售数据表现良莠不齐，尤其是失业金人数增加超预期。此外，英国脱欧再次出现意外，周五英国议会投票通过约翰逊的最新提议：不允许过渡期超过 2020 年年底。

图 5：12 月黄金价格震荡上升



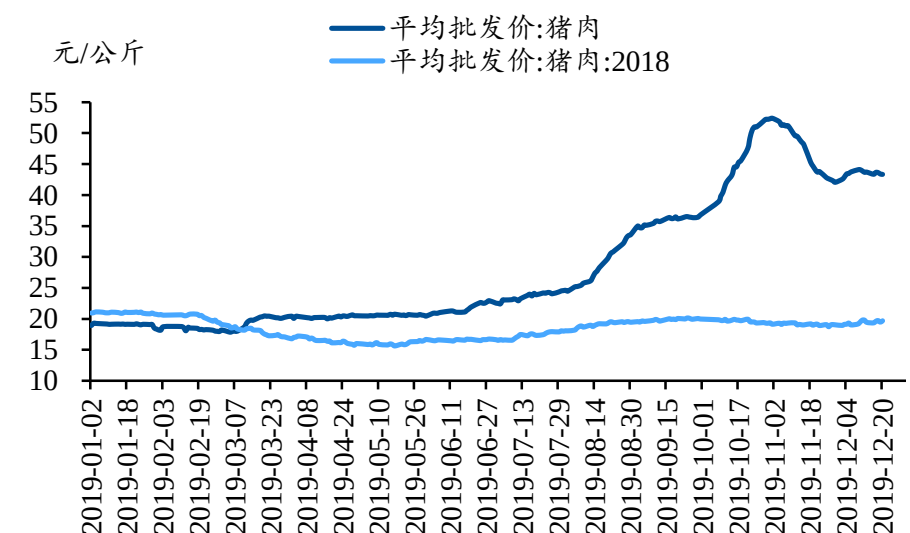
资料来源：Wind，民生证券研究院

价格：蔬菜价格上涨，猪肉价格高位运行。

蔬菜价格：12月第三周28种重点监测蔬菜平均价格呈上升趋势，较11月末累计上涨16.83个百分点。近期，蔬菜价格快速上涨可能与北方寒流有关。北方地区近两个月来出现的强降温以及降雪，导致蔬菜生长速度放缓，北方产区的油麦菜等冬季大棚叶类蔬菜价格也随之上涨。

猪肉价格：截至12月20日，农业部猪肉平均批发价格为43.34元/公斤，较上周末下降约0.82%，较去年同期同比上涨120%（图6）。猪肉投放有助于猪肉价格稳定。商务部新闻发言人高峰表示，为保障节日期间猪肉市场供应，从12月中旬开始，陆续安排中央储备冻猪肉投放。商务部正会同有关部门准备向市场投放4万吨中央储备冻猪肉。后续将根据市场情况，适时加大投放力度，增加市场供应。此外，12月20日至21日的中央农村工作会议指出：保障重要农产品有效供给始终是“三农”工作的头等大事，要下大力气抓好粮食生产，强化粮食安全省长责任制考核，加大对产粮大县的奖励和支持力度，进一步完善农业补贴政策，保障农民种粮基本收益，稳住粮食播种面积，稳定粮食产量。要加快恢复生猪生产，全面落实省负总责和“菜篮子”市长负责制，落实扶持生猪生产的各项政策措施。

图6：12月猪肉平均价格运行稳定，同比增长仍在120%以上



资料来源：Wind，民生证券研究院

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_8217

