

通胀压力缓解，中美达成阶段性协议

——高频数据观察（20191216）

宏观专题报告

2019 年 12 月 16 日

报告摘要：

消费回升，生产维持稳定，通胀压力缓解。中美达成阶段性协议。

● 国内高频观察：消费回升，生产维持稳定，通胀压力缓解

二三线城市带动商品房销售回暖。近一个月以来，30 城商品房成交面积同比下降 1.6%，较 11 月（-4.7%）降幅收窄。乘用车零售增速仍处低位。第一周日均零售 3 万台，同比增速下降 21%。发电耗煤增速和高炉开工率回落，水泥价格上涨。猪肉价格下降，通胀压力略有缓解，12 月 CPI 或小幅回落。央行按兵不动，货币市场利率和国开收益率小幅上行，人民币升值。

● 海外热点观察：中美达成阶段性协议

中美达成第一阶段协议。美国将对价值约 2500 亿美元的中国进口维持 25% 的关税，以及对价值约 1200 亿美元中国进口实施 7.5% 关税。中国承诺在未来几年采购美国商品和服务，并推进结构性改革。

● 风险提示：

逆周期调节不及预期，食品价格超预期上涨。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

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

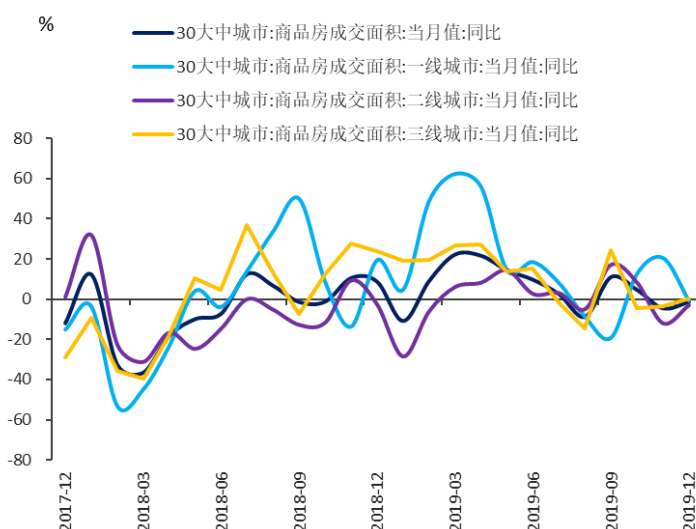
邮箱：fuwancong@mszq.com

1、国内高频观察：消费回升，生产维持稳定，通胀压力缓解

下游：二三线城市带动商品房销售回暖；乘用车零售增速仍处低位。

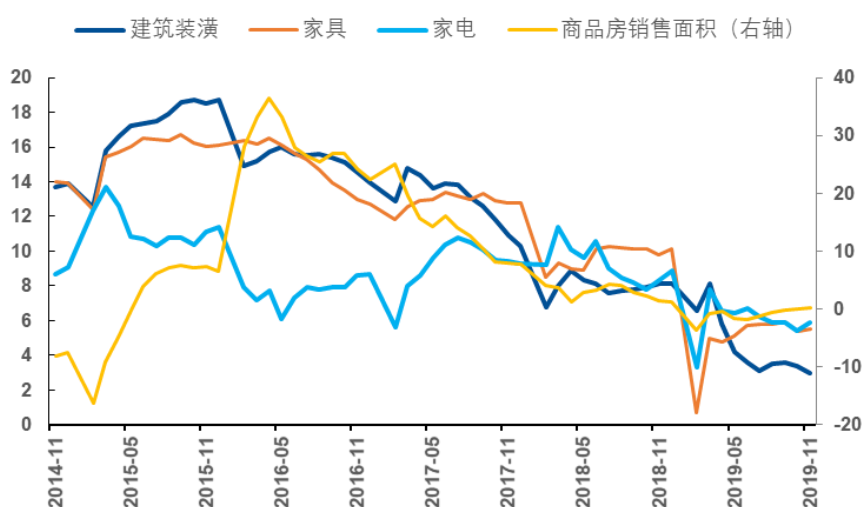
房地产销售：截至 12 月 14 日，近一个月以来，30 城商品房成交面积同比下降 1.6%，较 11 月（-4.7%）降幅收窄，主要原因在于二线城市商品房交易面积同比降幅收窄，三线城市商品房交易面积同比由减少转为增长。2019 年 11 月商品房销售面积累计同比增速回升至 0.2%。12 月商品房销售有所回暖，12 月房地产相关消费增速或较 11 月有所回升。

图 1：二三线城市销售回暖，30 城房销增速降幅收窄（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：房地产相关消费与商品房销售面积增速（%）



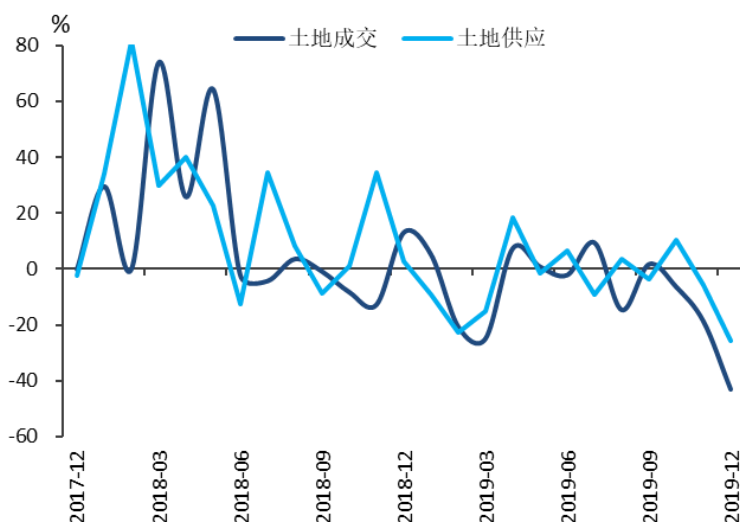
资料来源：Wind，民生证券研究院

其中，一线（-0.7%）交易同比增速大幅低于上月（8.2%），二线（-3.0%）较上月（-12.0%）回升 9.0 个百分点，三线（0.5%）较上月（-3.6%）回升 4.1 百分点。但一线和三线成交面积

小于二线,使得总成交面积同比下降。今年以来楼市推行“因城施策”战略,在稳增长的压力下,部分二三线城市房地产调控边际有所放松,使得二三线销售有所回暖。而一线城市由于房价收入比较高,居民杠杆快速上升后,继续加杠杆空间受限。

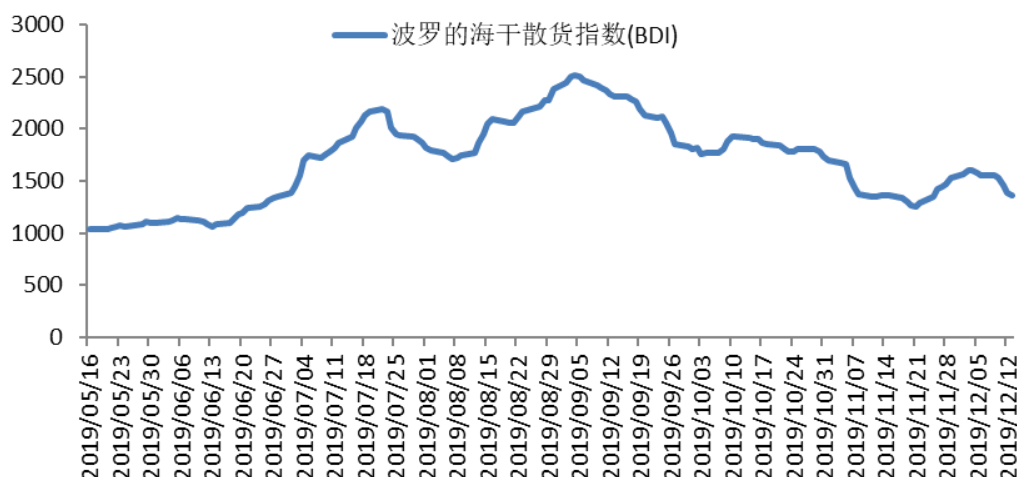
土地交易 截至12月15日,12月以来,100个大中城市供应土地占地面积同比增长-25.5%,较上月(5.9%)有所下行;成交土地占地面积同比增长-43.1%,降幅较上月(-18.8%)继续扩大,一线、二线、三线土地成交均有较大回落。住宅用地成交溢价率8.8%,较上月回落0.2个百分点。融资条件收紧对开发商拿地意愿和能力的制约逐渐加强。土地购置费作为地方政府性基金的重要组成部分,土地成交疲软预示基建投资增速仍存压力。

图3: 100城土地供应和成交减少(%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图4: BDI 指数持续回落



资料来源: Wind, 民生证券研究院

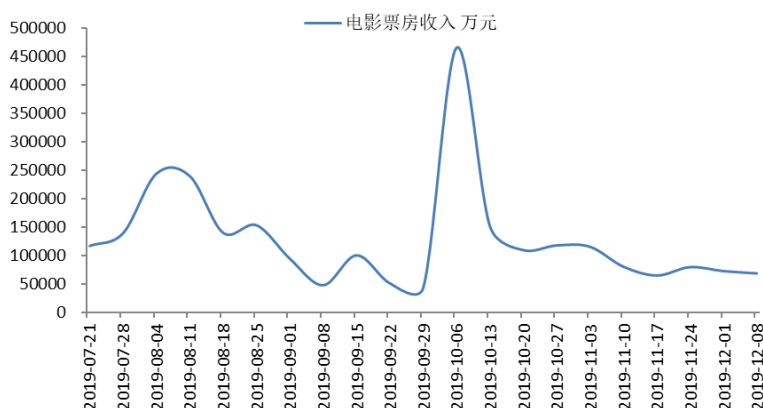
航运指数: 12月以来,受季节性因素影响,BDI指数延续下行趋势,12月13日跌至1355点。明年如果欧美经济均出现下行态势,预计BDI指数会有进一步下行的空间。短期来看中美经贸谈判达成第一阶段协议,不确定性有所下降。但是在全球经济下行压力较大的背景下,国

际贸易仍难有较大增长。

汽车销售：根据乘联会数据，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21%。第一周销量总体偏低。预计12月的全月零售同比在-2%左右，预期稍好于11月的零售。社零中汽车消费增速降幅有望收窄。

电影票房：12月8日当周，电影票房收入由7.17亿元降至6.77亿元，较去年同期下滑27.0%。

图5：电影票房收入下降（万元）



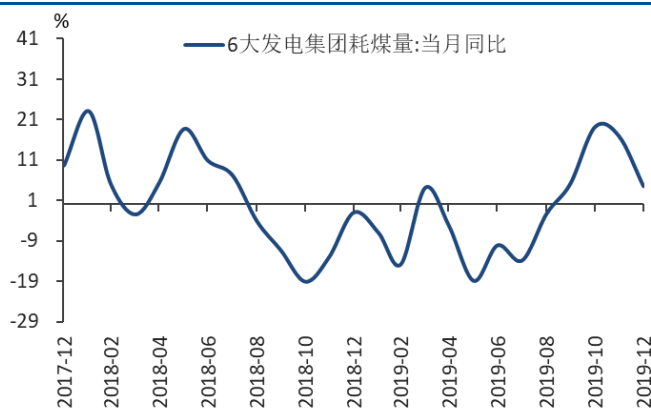
资料来源：Wind，民生证券研究院

中游：发电耗煤增速和高炉开工率回落，水泥价格上涨。

发电耗煤：12月，6大发电集团日均耗煤同比增长4.6%，较上月（17.0%）增速有所下降。11月发电耗煤增速高于18年，工业增加值也超出预期。12月工业增加值可能维持6.0%左右。

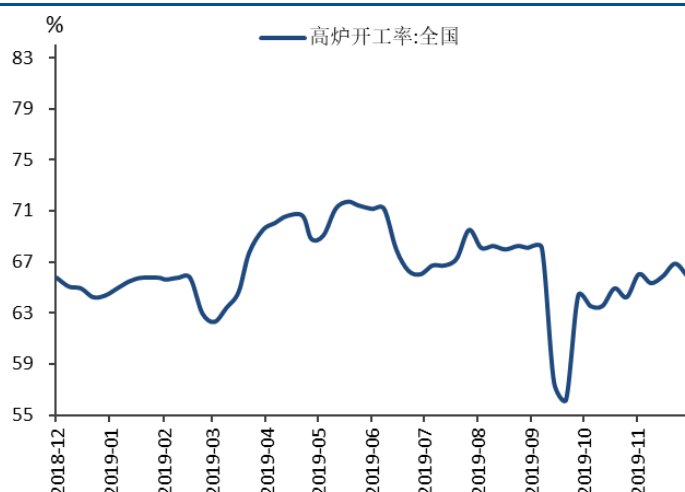
高炉开工率：截至12月13日当周，高炉开工率录得65.88%，环比有所回落，较11月的66.02%也下降了0.1个百分点。冬季来临，工业生产势必会受到一定影响，但今年在经济下行压力下，环保限产力度可能低于往年，高炉开工率或继续在60%-70%的位置上波动。

图6：12月发电耗煤增速有所回落（%）



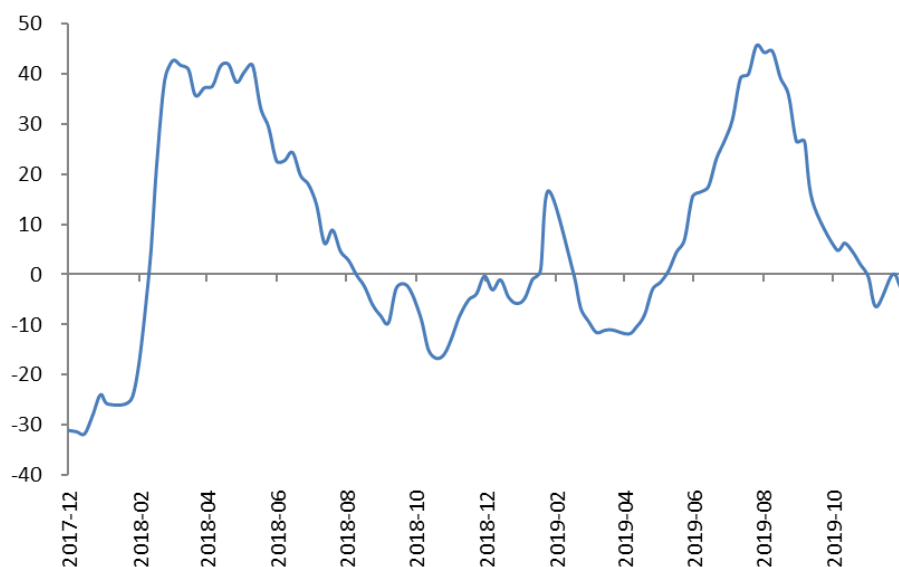
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 7：高炉开工率 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 8：螺纹钢库存同比增速下降 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

螺纹钢库存：本周螺纹钢库存继续下降。截至 12 月 13 日，螺纹钢库存同比下降 2.43%，库存继续下降。螺纹钢库存和地产投资以及基建投资增速有很大关系，随着基建持续发力托底经济，预计螺纹钢库存之后仍处于较低水平。

工业品价格：12 月主要工业品价格大多上涨。截至 12 月 13 日，螺纹钢价格由 12 月 6 日的 4025 降至 3999 元/吨，水泥价格指数由 165.67 升至 166.06，动力煤价格维持在 543 元/吨。预计 12 月 PPI 环比将继续回升，同比降幅继续收窄。

上游：大宗商品价格普遍上涨。

原油价格：受中美经贸谈判达成第一阶段协议影响，本周原油价格略有上升，截至 12 月 13 日，英国布伦特原油现货收报 67.76 美元/桶，较上周末环比上升 0.92%。但随着 OPEC 减产

会议分歧加大，减产力度可能放缓，叠加全球经济下行压力较大，明年新的供应过剩可能会使油价走低，这可能会给我国造成一定程度的输入性通缩。

铁矿石价格：本周铁矿石价格继续上涨，12月13日上涨至94.45美元/吨，较上周上涨5.65%。在供给较为平稳的前提下，铁矿石价格主要取决于工业生产，受基建投资和房地产投资影响较大。

铜价：本周铜价回升。LME铜现货价格报6154美元/吨，较上周末上涨4.88%。

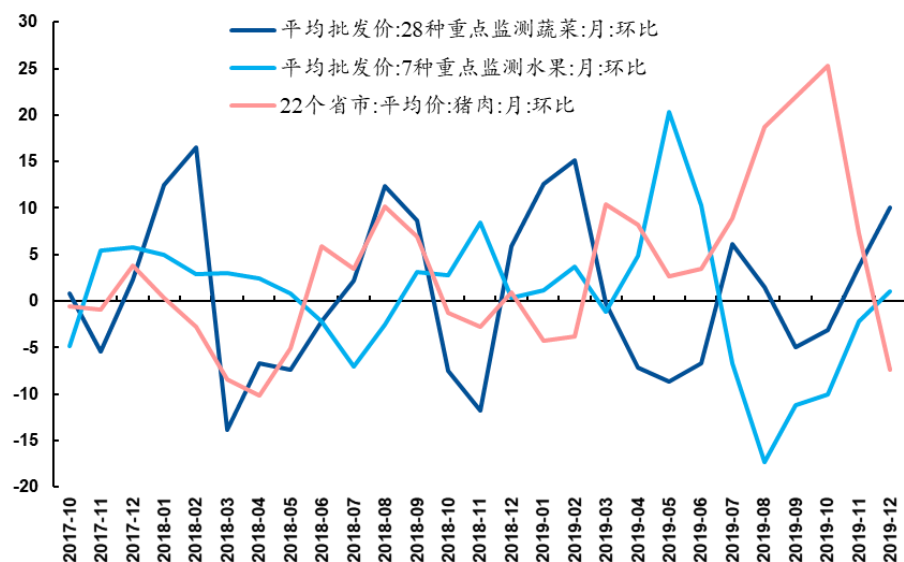
金价：本周黄金价格小幅回落。伦敦现货黄金价格回落至1466.6美元/盎司，环比上涨0.48%。

价格：猪肉价格下降，通胀压力略有缓解。

整体食品价格：截至12月13日，12月农产品批发价格指数较11月同比上涨4.76%，食品价格继续涨幅。但由于大力进口猪肉，不断释放猪肉库存，鼓励养殖户增加对种猪的养殖，猪肉价格下降使得通胀压力略有缓解，预计12月CPI或环比下降0.1%，同比上涨4.4%。

蔬菜价格有所上涨，猪肉价格下降。截至12月13日，12月28种重点监测蔬菜平均价格环比上涨10.1%，7种重点监测水果平均价环比上涨1.1%，22个省市猪肉平均价环比增速由11月的上涨7.3%转为下跌7.3%。

图9：重点食品高频数据（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

流动性：央行按兵不动，货币市场利率和国开收益率小幅上行，人民币升值。

公开市场操作：目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，本周人民银行未开展公开

市场操作。

货币市场利率：截至 12 月 13 日，R001 报 2.18%，R007 报 2.53%，分别较上周上行 5.4bp 和 9.4bp。

国债收益率：截至 12 月 13 日，1 年期中债国债收益率较上周下行 2.799bp，10 年期中债国债收益率较上周上行 0.77bp。利率债维持震荡走势。

国开债收益率：截至 12 月 13 日，1 年期和 10 年期中债国开债收益率分别较上周下行 1.24bp 和 0.24bp，至 2.7400% 和 3.5912%。

汇率：本周，美元指数保持在 97.1-97.5 窄区间内。截至 12 月 13 日，人民币对美元中间价和即期汇率分别收报 7.0156 和 6.9839，分别较上周小幅升值。

2、海外热点观察：中美达成阶段性协议

美联储 12 月份 FOMC 会议决定维持联邦基金利率目标区间 1.5%-1.75%，符合市场预期，维持 IOER 不变。随后鲍威尔召开新闻发布会，表示通胀率与失业率有脱钩迹象，如果通胀继续疲软将需要相应政策支持，有机扩表有效缓解市场流动性紧张问题。美股短期小幅上扬，美元指数走弱，美债收益率下降，黄金价格上涨。

12 月 13 日，中美双方就中美第一阶段经贸协议的谈判情况发布声明，公布了第一阶段协议的部分内容以及双方谈判的进展。美国将对价值约 2500 亿美元的中国进口维持 25% 的关税，以及对价值约 1200 亿美元中国进口实施 7.5% 关税。中国承诺在未来几年采购美国商品和服务，并推进结构性改革。

当地时间 13 号公布的英国选举最终结果，英国保守党获得议会 650 个席位中的 365 席，赢得议会下院绝对多数议席。当天，保守党领袖约翰逊正式就任英国首相，并发表讲话表示要如期实现脱欧，结束有关脱欧的争论。英国脱欧局势逐渐稳定。

风险提示

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_8324

