

**猪价继续上涨，钢价延续回落**

——宏观周度观察（2019.12.15）

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：

Email：wuji@r.qlzq.com.cn

**相关报告**

- 1 全球湿法隔膜龙头，多领域齐头并进
- 2 亚马逊 2019Q2 财报解读：服务升级拉动销售增长，盈利低于市场预期
- 3 百强县域经济：2%的土地，10%的 GDP

**投资要点**

- **1、下游：地产需求仍有韧性，车市仍然偏弱，票房延续回落。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比回落，同比小幅回升，整体来看地产需求仍有韧性。从土地成交来看，成交面积延续负增，溢价率也仍处低位。上周汽车零售和批发同比下降，车市仍然偏弱。观影人次和票房收入环比继续负增，本月以来国内票房同比明显走弱。
- **2、中游：日均耗煤涨幅收窄，高炉开工回落，焦炉生产率小幅回升。**本周 6 大发电集团日均耗煤环比继续回升，仍存在一定的季节性特征，但环比和同比涨幅已明显收窄。多地出台限产文件，高炉开工率开始回落，往前看供暖季环保趋严，未来开工率仍有下行压力。焦炉生产率环比继续回升，大中小型焦化厂开工率延续分化。
- **3、上游：原油价格回升，动力煤价格下跌，有色价格多数上涨。**本周原油价格回升，主要受中美贸易进展乐观的影响，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。LME 金属价格多数上涨，镍库存大幅回升。
- **4、物价：猪肉价格涨幅收窄，钢铁价格延续回落。**食品方面，猪肉价格延续上涨，但涨幅收窄，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。煤价格走平，钢价格延续回落，钢价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：公开市场净回笼，流动性合理充裕。**本周央行未开展逆回购操作，已经连续 18 个工作日未开展逆回购操作，MLF 到期 2860 亿元，公开市场累计净回笼资金 2860 亿元。银行间利率小幅回升，受可吸收政府债券发行缴款等因素的影响，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：地产需求仍有韧性，车市仍然偏弱，票房延续回落.....	- 3 -
2、中游：日均耗煤涨幅收窄，高炉开工回落，焦炉生产率小幅回升.....	- 4 -
3、上游：原油价格回升，动力煤价格下跌，有色价格多数上涨.....	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾.....	- 7 -
1、物价：猪肉价格涨幅收窄，钢铁价格延续回落.....	- 7 -
2、流动性：公开市场净回笼，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 14: 国际原油价格走势 (美元/桶).....	- 6 -
图表 15: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨).....	- 7 -
图表 16: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数.....	- 7 -
图表 17: LME 有色金属现货价周环比 (%).....	- 7 -
图表 18: 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：地产需求仍有韧性，车市仍然偏弱，票房延续回落

**地产：30大中城市商品房成交面积环比回落。**本周（12月7日-13日）30大中城市商品房成交面积较上周回落10.8%，和去年同期相比小幅回升1.8%。截至13日，本月以来30大中城市商品房累计成交面积同比回升0.1%。整体来看，地产需求仍有韧性。

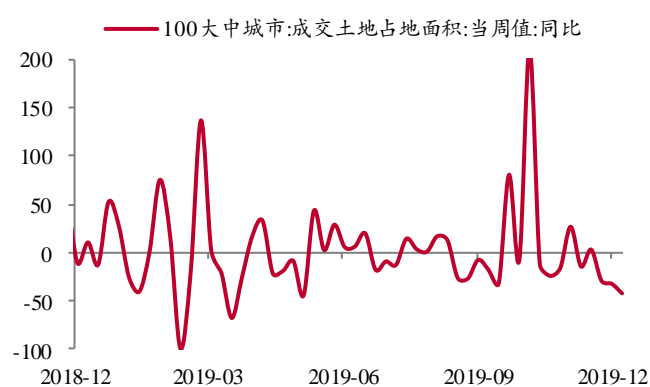
**土地成交面积延续回落，溢价率仍处低位。**上周（12月8日当周）100大中城市土地成交面积延续走弱，环比回落18.2%，同比下滑41.7%。成交土地溢价率环比回落1.92个百分点至4.69%，溢价率仍处低位。

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月第一周（12月1日-8日），乘用车日均零售3万台，同比下降21%；日均批发3.9万台，同比下降9%。第一周零售较弱；而批发数据相对平稳，或源于去年基数较低，整体来看车市需求仍偏弱。

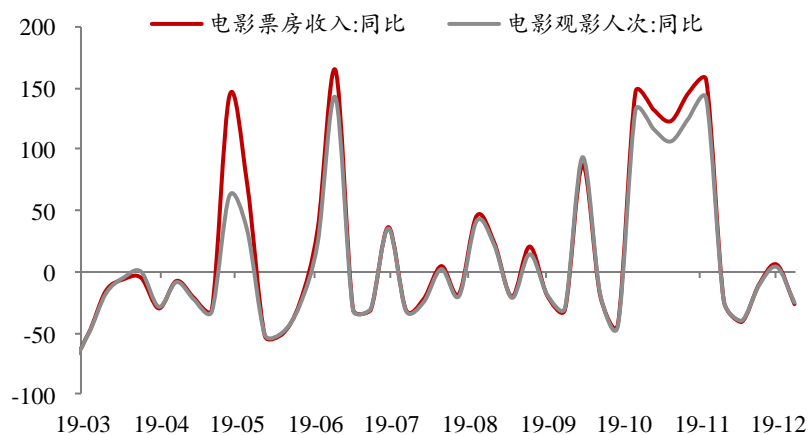
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

**票房：观影人次和票房收入延续回落。**上周（12月2日-12月8日），全国电影票房收入和观影人次环比延续回落 5.6%和 6.4%，而同比则回落 27.0%和 24.6%。排名前三的电影《勇敢者游戏2》、《南方车站的聚会》和《冰雪奇缘2》票房收入占了近 60%。截至 12 日，本月国内电影票房收入同比回落近 30%。

**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：日均耗煤涨幅收窄，高炉开工回落，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涨幅明显收窄。**本周（12月7日-13日）6 大发电集团日均耗煤量较上周继续回升 3.21%，仍存在一定的季节性特征，但环比涨幅已明显收窄。和去年同期相比则回升 10.15%，同比涨幅也明显回落。

**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：多地限产文件出台，全国高炉开工率环比回落，预计后续仍有下行压力。**本周（12月13日当周）全国高炉开工率为 65.88%，环比回落 0.97 个百分点，或源于多地的限产政策，同比来看仍小幅抬升 0.13%。目前已进入供暖季采暖限产节点，预计后续开工率仍有下行压力。

**图表 6: 全国高炉开工率 (%)**



来源: WIND, 中泰证券研究所

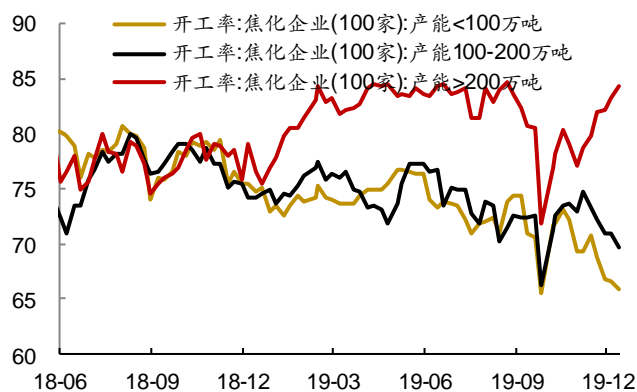
**炼焦煤:** 焦炉生产率环比小幅回升, 主要源于大型焦化企业开工率在回升, 中小型企业仍在回落。本周(12月13日当周), 国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为 78.92%, 较前一周回升 0.35 个百分点, 与去年同期相比回升 3.05 个百分点。分产能规模来看, 大型焦化厂开工率回升 1.03 个百分点至 84.2%; 中小型焦化厂开工率分别回落 1.16 个和 0.7 个百分点至 69.75%和 65.86%。受环保影响, 焦炉生产率持续回升仍然较难, 大中小型焦化厂开工率延续分化。

**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:** 全国水泥价格持续上涨, 各地区涨跌不一。本周(截至12月13日)水泥价格环比继续回升 0.41%。各地区涨跌不一, 中原和西南等地价格回落, 东北和京津冀价格走平, 华东、长江等地价格继续回升。

**化工:** 化工品价格有所回升, 但往前看需求偏弱的背景下, 价格仍有下行压力。本周(截至12月13日)化工品价格指数较上周继续回升 1.17%。从主要化工品品种来看, 涤纶 POY 价格走平, 聚酯切片和 PTA 价格较上周分别回升 2.61%和 0.76%。从库存天数来看, 涤纶 POY 和聚酯切片库存天数回落至 7.5 天和 2 天, 而 PTA 库存天数回升至 3 天。需求偏弱的

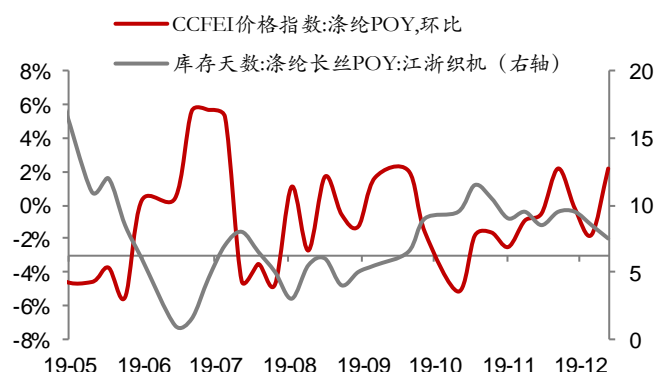
背景下，化工品价格仍有下行压力。

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

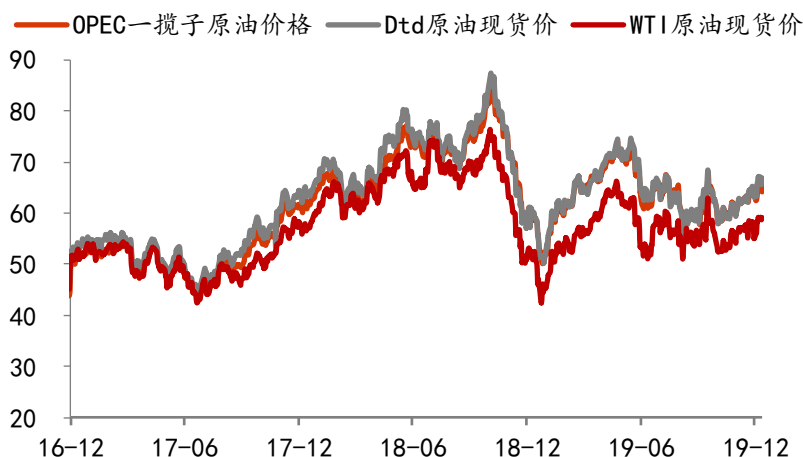


来源: WIND, 中泰证券研究所

### 3、上游：原油价格回升，动力煤价格下跌，有色价格多数上涨

**原油：**国际原油价格回升，国际贸易乐观情绪抬升油价。本周原油价格有所回升，Dtd 原油和 WTI 原油环比回升 2%和 2.5%，若和去年同期相比，Dtd 原油和 WTI 原油分别上涨 11.5%和 14.6%。受中美贸易进展乐观的影响，本周原油价格有所回升，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9日-12月13日）秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比下降 0.4%，周均价较去年同期则下降 5.2%。6 大发电集团煤炭库存相比上周有所下降，截至 12 月 13 日煤炭库存同比下降 6.7%，库存可用天数约 22.1 天。本周煤炭价格回落或与需求端发电耗煤同比转弱有关。



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

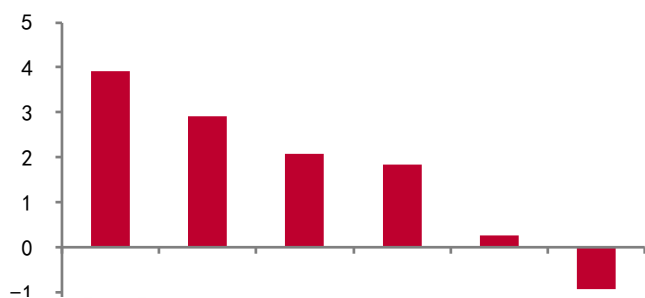


来源: WIND, 中泰证券研究所

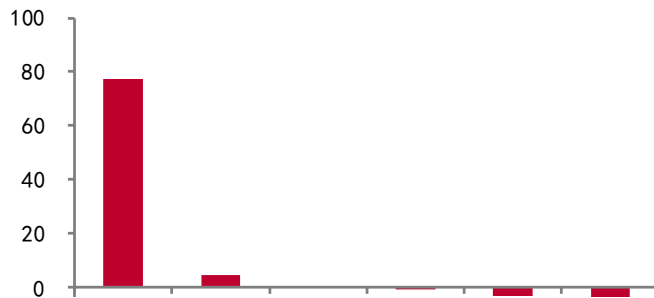
**有色: LME 金属价格多数上涨, 镍库存大幅回升。**本周金属现货价多数上涨, 其中 LME 铜涨幅最大, 价格环比上升 4%, 若和去年同期相比则下跌 1%。LME 锌跌幅最大, 价格环比下跌 1%, 若和去年同期相比则下跌 16%。一方面, 投资者企稳预期有所增强, 情绪改善, 另一方面, 贸易取得积极进展。两方面的因素均对有色金属价格形成提振。

本周镍金属库存大幅回升, LME 锡总库存涨幅最大, 环比上升 77%; LME 铜总库存跌幅最大, 环比下跌 9%。与去年同期相比, LME 锡总库存同比上涨 122%, 涨幅最大; 而 LME 锌总库存同比则下跌 51%, 跌幅最大。镍库存异常高增或由于产业链隐性库存转移到了交易所的显性库存所导致。

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\\_8342](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8342)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>