

猪肉价格降幅收窄

——中泰宏观周度观察（2019.11.30）

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

相关报告

- 1 收官行情，鸡肋难改（中泰策略）
- 2 继续超配金融板块
- 3 市场在发生什么？第 25 期

投资要点

- **1、下游：商品房成交量仍偏弱，汽车零售跌幅扩大，票房环比回暖。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比有所回升，但本月以来的累计销量同比仍然回落。房企“以价换量”短期见效，但也会透支未来需求。往前看地产周期仍然回落，销售很难持续回暖。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仍然负增，汽车零售同比大跌一定程度上也与天气突变影响客流有关。上周观影人次和票房收入环比回升，《冰雪奇缘 2》等高评分电影对票房形成支撑。
- **2、中游：发电耗煤继续回暖，高炉开工回升，焦炉生产率小幅回落。**本周 6 大发电集团日均耗煤环比继续回升，或存在一定的季节性特征，天气转冷推升耗煤，而同比继续高增，仍是源于去年的超低基数。本周高炉开工率也小幅回升，但往前看，进入供暖季后环保趋严，未来开工率仍有下行压力。焦炉生产率环比也有所回落，大中小型焦化厂开工率延续分化。
- **3、上游：原油价格小幅上涨，动力煤价格持平，有色价格涨跌互现。**本周原油价格小幅上涨，12 月初将召开欧佩克大会，在此之前原油仍将维持小幅震荡。长期来看，全球需求疲软仍是制约原油价格的重要因素。秦皇岛动力煤价格持平，电厂煤炭库存下降。LME 金属价格涨跌互现，库存涨跌互现。
- **4、物价：猪肉价格降幅收窄，钢铁价格持续回升。**食品方面，猪肉价格延续下降，但降幅较上周收窄，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。煤价格小幅回升，钢价格持续回升，主要受需求强劲、库存较低以及前期产量回落等因素影响。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，逆回购到期 3000 亿元，公开市场累计净回笼资金 3000 亿元；同时 600 亿国库券定期存款到期，并开展了 2019 年第六期央行票据互换（CBS）操作 60 亿元。银行间利率小幅回升，银行体系流动性总量仍处于合理充裕水平。
- **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：商品房成交量仍偏弱，汽车零售跌幅扩大，票房环比回暖.....	- 3 -
2、中游：发电耗煤继续回暖，高炉开工回升，焦炉生产率小幅回落.....	- 4 -
3、上游：原油价格小幅上涨，动力煤价格持平，有色价格涨跌互现.....	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾.....	- 7 -
1、物价：猪肉价格跌幅收窄，钢铁价格小幅回升.....	- 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 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: 中关村电子产品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：商品房成交量仍偏弱，汽车零售跌幅扩大，票房环比回暖

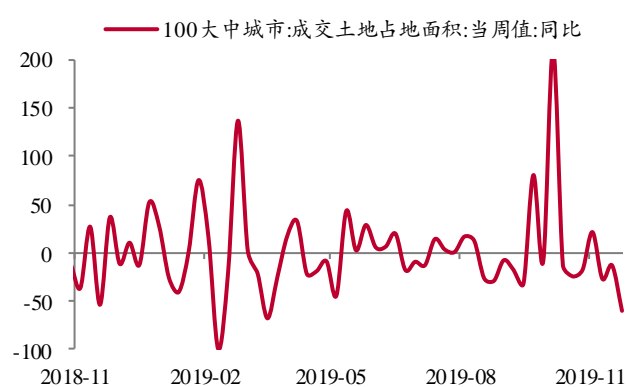
- 地产：30大中城市商品房成交面积环比回升，同比仍然偏弱。**本周（11月23日-11月29日）30大中城市商品房成交面积较上周回升13.8%，和去年同期相比则回落3.4%，大中城市商品房成交量仍然偏弱。截止29日，本月以来大中城市商品房成交面积同比回落7.5%。房企“以价换量”短期见效，但也会透支未来需求。往前看地产周期仍然回落，销售很难持续回暖。
- 土地成交面积延续回落，溢价率仍处低位。**上周（11月24日当周）100大中城市土地成交面积延续走弱，环比回落2.09%，同比下滑59.47%。成交土地溢价率环比回落1.98个百分点至5.73%，溢价率仍处低位。

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

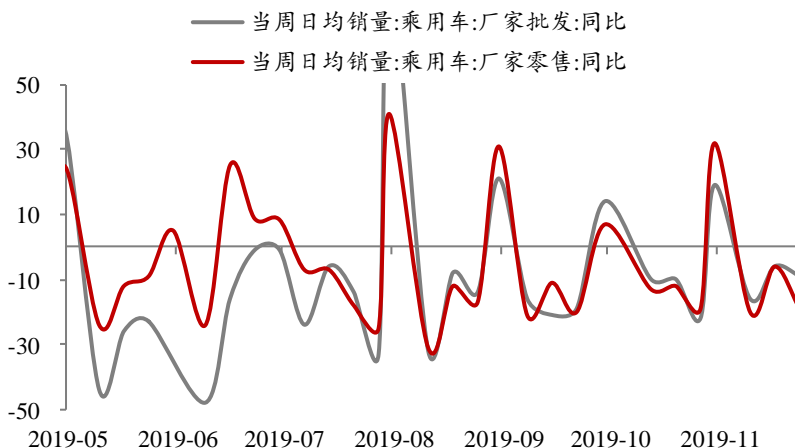
图表 2: 百城土地成交面积同比 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

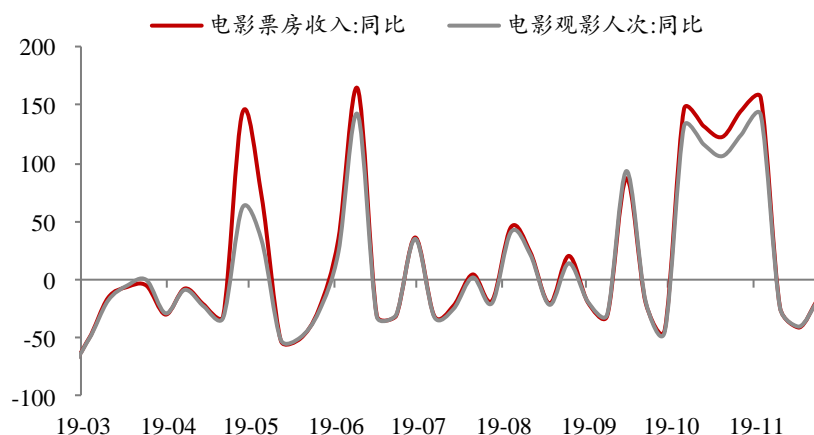
- 汽车：乘用车零售、批发同比负增，其中零售偏弱一定程度上受到了天气影响。**据乘联会数据，11月第三周（11月18日-24日），乘用车日均零售4.9万台，同比下滑19%；日均批发达到5.7万台，同比下滑9%。零售同比跌幅较大，天气突变可能对销售带来了一定影响，使得进店客流有所下降。但往前看，居民收入增速放缓，车市仍会延续低迷。

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再度回落。**上周(11月18日-11月24日), 全国电影票房收入和观影人次环比有所回升, 但同比仍分别回落了16.06%和16.12%。截至28日, 本月以来的票房收入同比负增12.4%, 排名前三的电影《冰雪奇缘2》、《大约在冬季》和《海上钢琴师》票房收入占了近70%, 高评分电影对票房仍有所支撑。

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

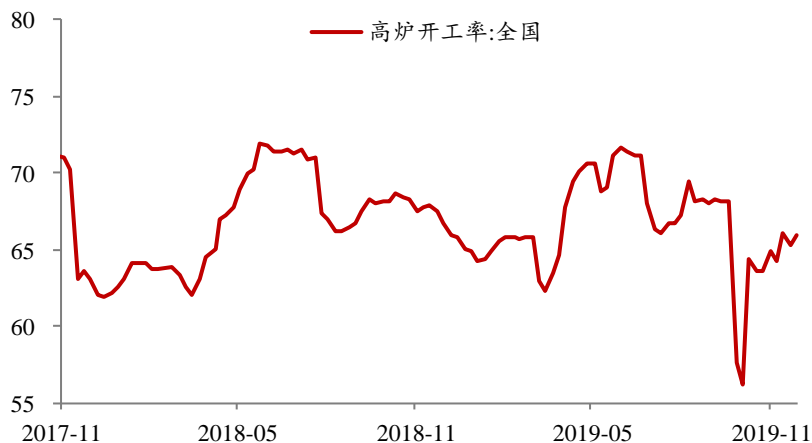
2、中游: 发电耗煤继续回暖, 高炉开工回升, 焦炉生产率小幅回落

- 发电耗煤: 6大发电集团日均耗煤环比继续小幅回升, 或存在一定的季节性特征, 同比继续高增。**本周(11月23日-11月29日)6大发电集团日均耗煤量较上周回升7.16%, 环比回暖或存在一定的季节性特征, 天气转冷或推升电厂耗煤。而和去年同期相比则回升20.43%, 同比依旧高增仍是源于去年的超低基数。

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升, 但进入供暖限产阶段后, 开工率仍有下行压力。本周(11月29日当周)全国高炉开工率为65.88%, 较上周回升了0.55个百分点, 和去年同期相比回落了0.83个百分点。本周高炉开工率环比虽小幅回升, 但进入供暖限产阶段后, 预计后续开工率仍会面临下行压力。

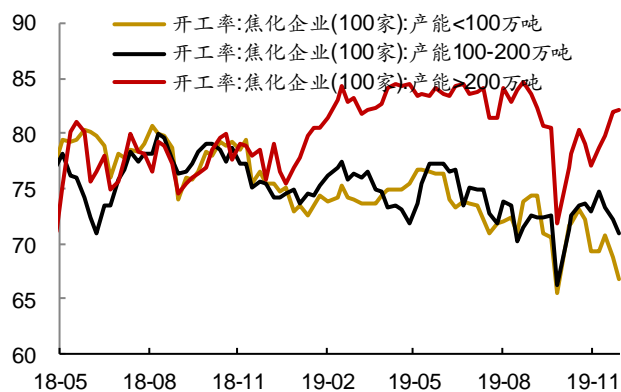
图表6: 全国高炉开工率(%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

- 炼焦煤:** 焦炉生产率环比回落, 大中小型焦化生产延续分化。本周(11月29日当周), 国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为77.9%, 较前一周回落0.35个百分点, 与去年同期相比回升了2.22个百分点。分产能规模来看, 大型焦化厂开工率回升0.25个百分点至82.12%; 而中小型焦化厂开工率回落1.34个和1.94个百分点至70.91%和66.83%。受环保影响, 焦炉生产率短期较难回升, 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:** 全国水泥价格持续回升, 各地区普遍上涨。本周(截至11月29日)水泥价格环比继续回升0.92%。各地区价格涨跌不一, 中原、西北、西南等地价格走弱, 华东、中南和珠江-西江等地区价格仍在上涨。
- 化工:** 化工品价格继续回落, 需求偏弱仍会继续主导价格走势。本周(截

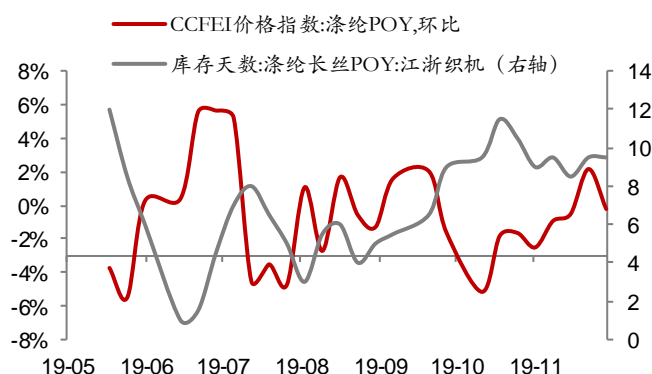
至 11 月 29 日)化工品价格指数较上周小幅回升 0.19%，其中涤纶 POY、聚酯切片和 PTA 价格较上周分别回升 0.36%、0.76%和 0.29%。从库存天数来看，涤纶 POY 库存天数持平于上周的 9.5 天，聚酯切片库存天数回落至 3.6 天，PTA 库存天数上升至 2.5 天。需求偏弱的背景下，化工品价格仍有下行压力。

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

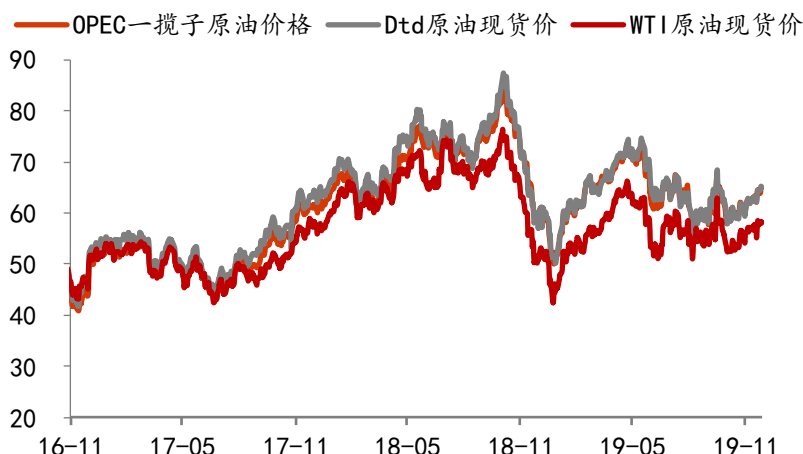


来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游：原油价格小幅上涨，动力煤价格持平，有色价格涨跌互现

- **原油：国际原油价格小幅上涨，未来大概率延续震荡格局。**本周原油价格小幅上涨，Dtd 原油和 WTI 原油环比上升 2.5%和 1.8%，若和去年同期相比，Dtd 原油和 WTI 原油分别上涨 10%和 14%。12 月初将召开欧佩克大会，在此之前原油仍将维持小幅震荡。长期来看，全球需求疲软仍是制约原油价格的重要因素。

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：秦皇岛动力煤价格持平，电厂煤炭库存下降。**本周(11月25日-11月29日)秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比持平，周均价较去年同期则下降 5.6%。6 大发电集团煤炭库存相比上周小幅下降，截至

11月29日煤炭库存同比下降5.2%，库存可用天数约24.3天。近期煤矿安全事故频发，年底安全检查趋严，对供给端形成扰动，煤炭价格或有所回升。

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

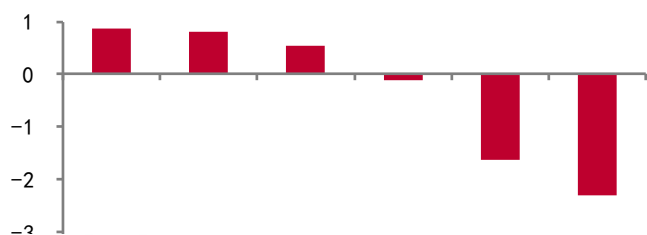
图表 13: 6大发电集团煤炭库存和可用天数



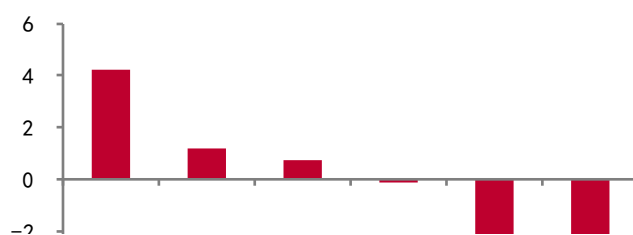
来源: WIND, 中泰证券研究所

- **有色: LME 金属价格涨跌互现, 库存涨跌互现。**本周金属现货价涨跌互现, 其中 LME 铝涨幅最大, 价格环比上升 0.8%, 若和去年同期相比则下跌 8%。LME 镍跌幅最大, 价格环比下跌 2.3%, 若和去年同期相比则上涨 31%。宏观环境需求较弱, 有色金属价格走势仍以震荡向下为主。
- 本周有色金属库存涨跌互现, LME 铝总库存涨幅最大, 环比上升 4.2%; LME 铜总库存跌幅最大, 环比下跌 4%。与去年同期相比, LME 锡总库存同比上涨 123%, 涨幅最大; 而 LME 镍总库存同比则下跌 68%, 跌幅最大。

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_8705



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn