

乘用车销量降幅收窄，基建上游价格回升

——高频数据观察（20191125）

宏观专题报告

2019年11月25日

报告摘要：

消费回升，生产仍弱，通胀压力不减。美联储或暂停降息。

● 国内高频观察：消费回升，生产仍弱，通胀压力不减

商品房销售在二线城市拖累下表现疲软，从严调控和信贷收缩可能进一步对房地产销售造成压力。11月第二周乘用车零售销量达到日均4.9万台，同比增速-6%，社零中汽车消费增速降幅有望收窄。发电耗煤和高炉开工率回落，工业生产依然较弱。螺纹钢和水泥价格上涨，基建投资增速或有所回升。

11月食品价格较10月同比回落2.63%，食品价格涨幅有所回落，但CPI上行压力仍然较大，11月CPI或环比上涨0.6%，同比上涨4.6%。

OMO降息，货币市场利率和国债收益率小幅回落，人民币贬值。

● 海外热点观察：美联储或暂停降息

美国联邦公开市场委员会(FOMC)周三公布的10月29日至30日会议的会议纪要显示，FOMC委员普遍同意，除非美国经济状况发生重大变化，否则可能无需再次降息。

● 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

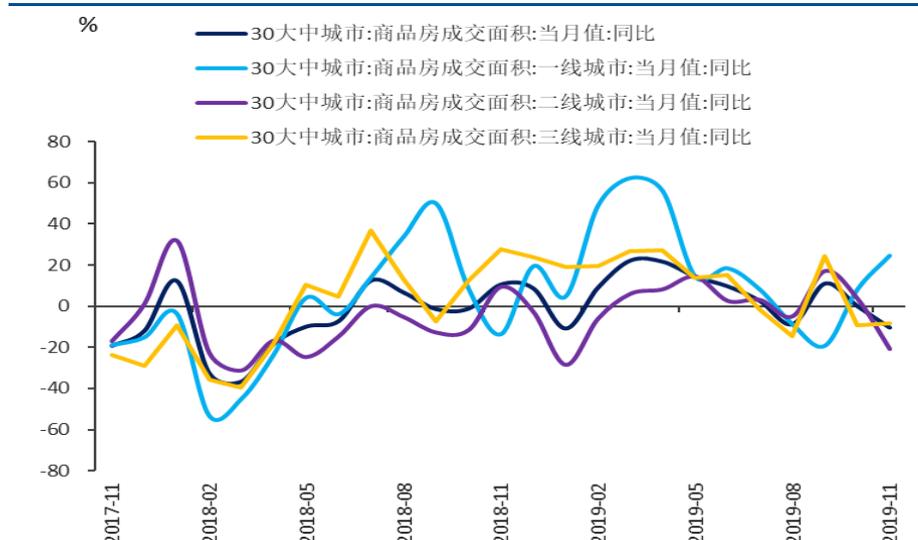
邮箱：fuwancong@mszq.com

1、国内高频观察：消费回升，生产仍弱，通胀压力不减

下游：二线城市拖累商品房销售疲软；乘用车零售降幅收窄。

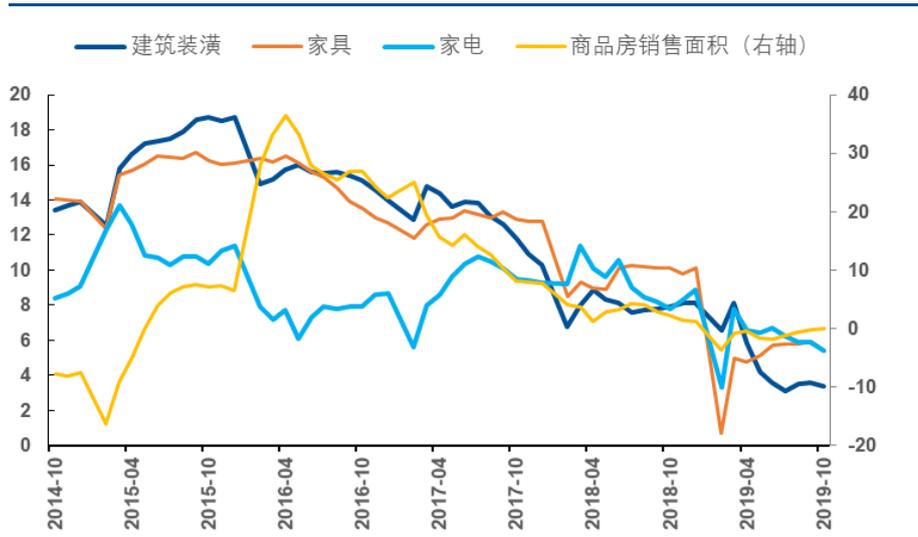
房地产销售：截至 11 月 22 日，近一个月以来，30 城商品房成交面积同比下降 10.5%，较 10 月(-0.1%)进一步下降，主要原因在于二线城市商品房交易面积同比大幅下降(图 1)。2019 年 10 月商品房销售面积累计同比增长 0.1%，今年以来首度转正。但 11 月商品房成交面积再次下降，商品房销售面积累计同比增速或将回落至 0。受此影响，11 月房地产相关消费增速或将进一步回落。

图 1：二线城市销售收缩，30 城房销增速下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：房地产相关消费与房地产销售面积增速 (%)



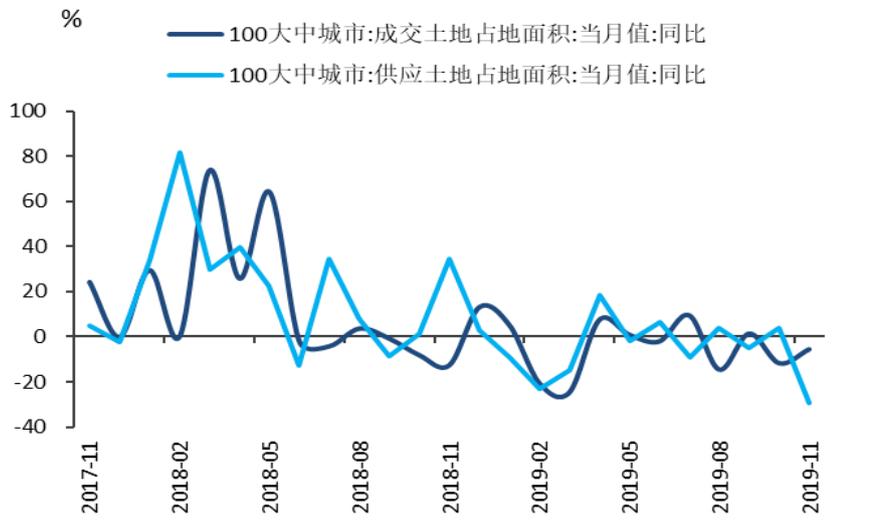
资料来源：Wind，民生证券研究院

其中，一线(26.1%)交易同比增速大幅高于上月(8.2%)，三线(-6.8%)较上月(-9.2%)

回升 2.4 个百分点，二线（-19.3%）较上月（3.8%）回落 23.1 个百分点。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。总体看一二线城市分化明显。一二线城市销量分化明显，今年以来楼市推行“因城施策”战略，一线城市楼市销量明显好于二线城市。一线城市中，深圳楼市受益于“大湾区”战略涨势明显，量价均有所上升，带动整个一线城市销量上行。

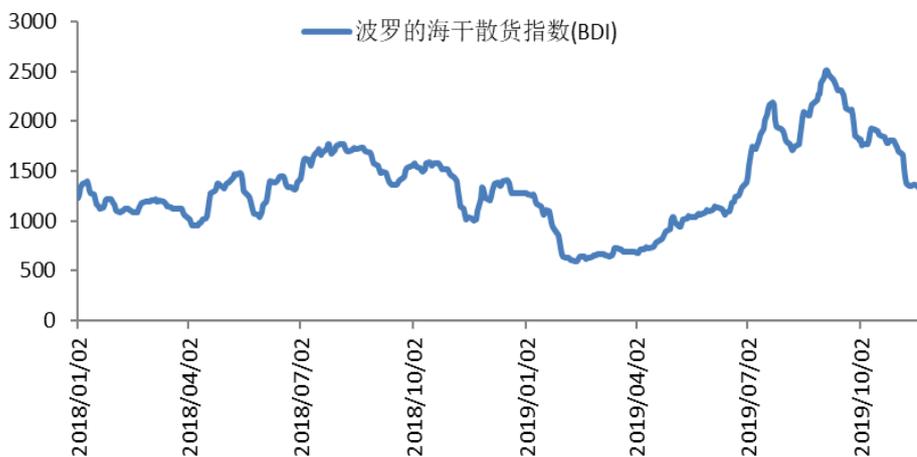
土地交易：截至 11 月 17 日，11 月以来，100 个大中城市供应土地占地面积同比增长-29.6%，较上月（3.8%）有所下行；成交土地占地面积同比增长-5.7%，降幅较上月（-11.9%）大幅收窄（图 2），主要是由于一线和三线土地成交有所回落，二线土地成交面积增速则由上月的-12.0%升至 9.6%。住宅用地成交溢价率 6.8%，与上月持平。融资条件收紧对开发商拿地意愿和能力的制约逐渐加强。土地购置费作为地方政府性基金的重要组成部分，土地成交疲软预示基建投资增速难以大幅提升。

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



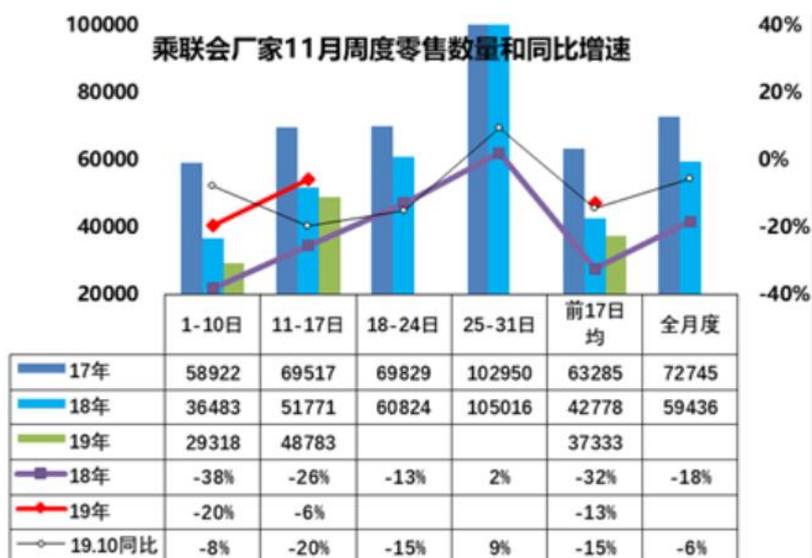
资料来源：Wind，民生证券研究院

航运指数：11 月以来，受全球经济增长乏力影响，BDI 指数延续下行趋势，11 月 22 日跌

至 1283 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。短期来看尽管贸易谈判有缓和的趋势，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，11 月第一周（1-10 日）的乘用车市场零售相对平稳，第一周日均零售 2.9 万台，同比增速下降 20%。第一周销量总体偏低，甚至低于 10 月前 10 天的表现。第二周的零售销量达到日均 4.9 万台，同比增速-6%，表现稍有改善。这也是双十一车市低迷，消费等待观望的正常体现。预计双十一后的销量有合理的回升，11 月全月零售同比在 -4%左右，稍好于 10 月的零售。社零中汽车消费增速降幅有望收窄。

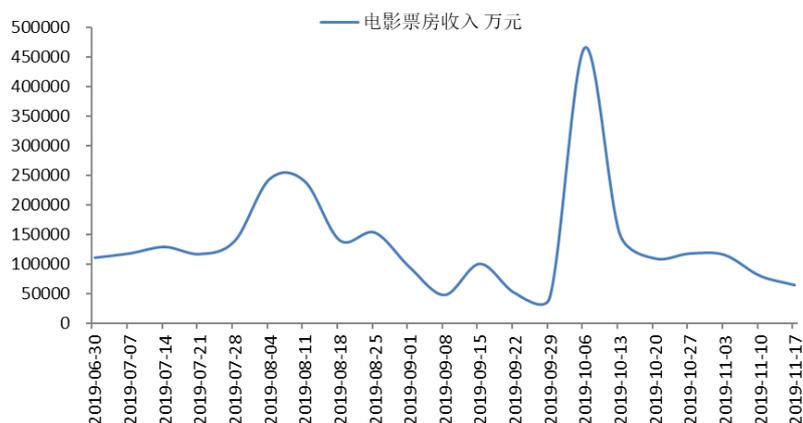
图 5：11 月乘用车零售增速降幅收窄



资料来源：乘联会，民生证券研究院

电影票房：11 月 17 日当周，电影票房收入由 7.95 亿元降至 6.36 亿元，较去年同期下滑 41.8%。

图 6：电影票房收入下降（万元）

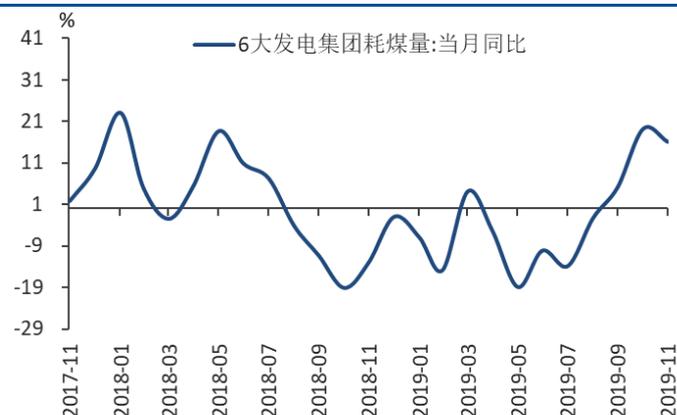


资料来源：Wind，民生证券研究院

中游：发电耗煤和高炉开工率回落，螺纹钢和水泥价格上涨。

发电耗煤：11月，6大发电集团日均耗煤同比增长16.2%，较上月（19.3%）增速有所下降，三季度来6大发电集团耗煤量同比增速由负转正，当月发电量同比增速也有所回升，但工业增加值和PMI等数据却低于预期。从中长期来看，发电耗煤的高增长可能难以持续。

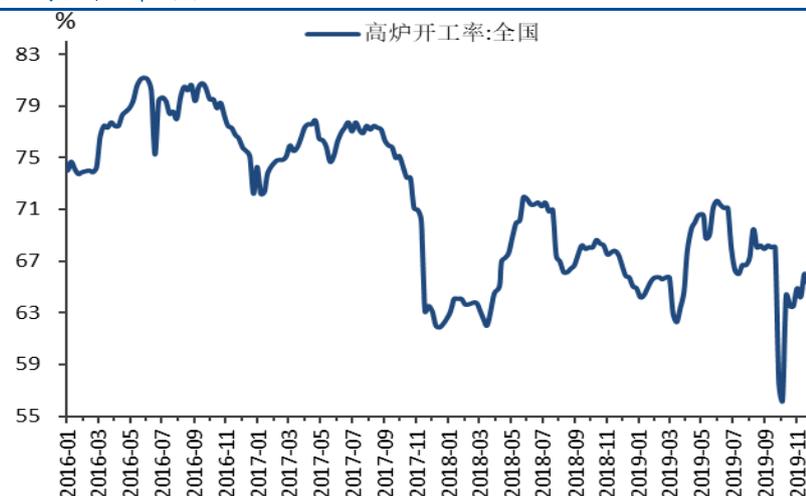
图7：11月发电耗煤增速有所回落（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

高炉开工率：截至11月22日当周，高炉开工率录得65.33%，环比有所回落，但较10月的61.92%有所回升。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。

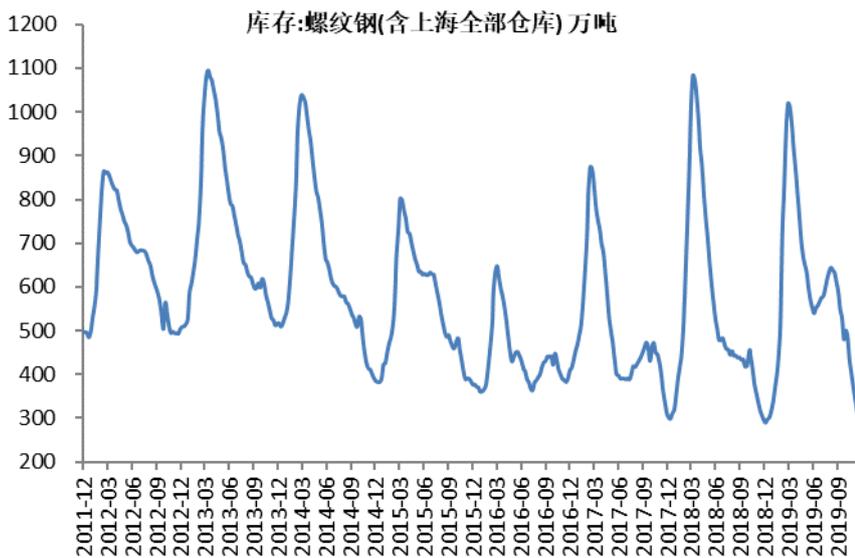
图8：高炉开工率（%）



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11月22日，螺纹钢库存同比下降6.44%，较之前由正转负。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。

图 9：螺纹钢库存上升



资料来源：Wind，民生证券研究院

工业品价格：11月主要工业品价格大多上涨。截至11月22日，螺纹钢价格由11月15日的3975升至4166元/吨，水泥价格指数由159.01升至162.41，动力煤价格由545元/吨降至544元/吨。总体看，受去年基数回落影响，预计11月PPI环比将继续回升，但受翘尾因素影响，同比可能继续下降。

上游：原油和铁矿石价格上涨。

原油价格：本周原油价格略有上升，截至11月22日，英国布伦特原油现货收报，64.47美元/桶，较上周末环比上升2.01%。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：本周铁矿石价格有所回落，11月21日下跌至87.8美元/吨，较上周上涨3.60%。11月铁矿石价格累计较10月回升4.52%。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5834美元/吨，较上周末上涨0.38%。

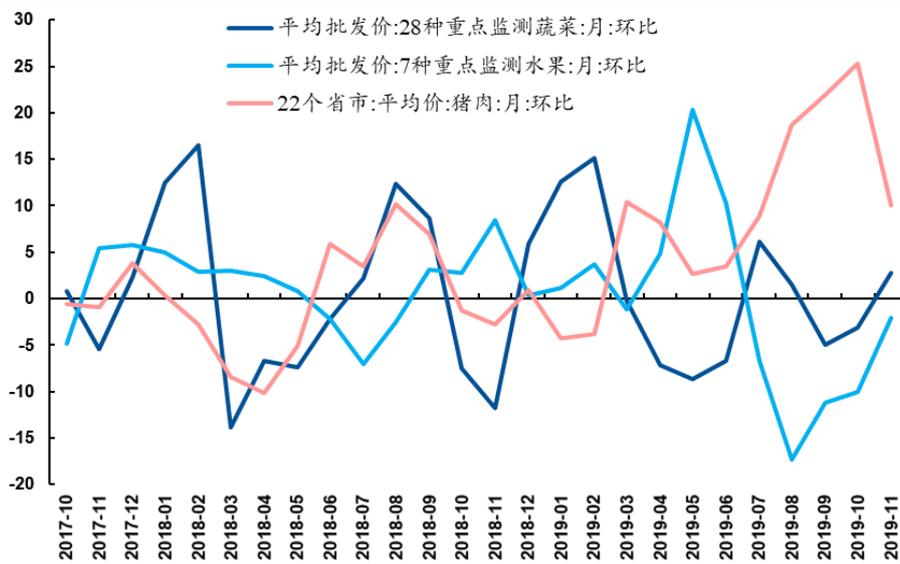
金价：本周黄金价格小幅回落。伦敦现货黄金价格回落至1464.45美元/盎司，环比下降0.18%。

价格：蔬菜价格有所下降，猪肉价格上涨，通胀压力不减。

整体食品价格：11月食品价格较10月同比回落2.63%，食品价格涨幅有所回落，但CPI上行压力仍然较大，11月CPI或环比上涨0.6%，同比上涨4.6%。

蔬菜价格有所回落，猪肉价格上涨。截至11月22日，11月28种重点监测蔬菜平均价格环比上涨2.80%，7种重点监测水果平均价环比下降2.12%，22个省市猪肉平均价环比增速由10月的25.32%回落至10.05%。

图 10: 重点食品高频数据 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

流动性: OMO 降息, 货币市场利率和国债收益率小幅回落, 人民币贬值。

公开市场操作: 2019年11月18日, 人民银行以利率招标方式开展了1800亿元逆回购操作, 中标利率2.50%, 银行间市场利率走廊底端有所下降。11月19日, 人民银行在开展中央国库现金管理商业银行定期存款操作500亿元的基础上, 以利率招标方式开展了1200亿元逆回购操作, 中标利率2.50%。

货币市场利率: 截至11月22日, R001报2.01%, R007报2.50%, 分别较上周回落76.98bp和51.84bp。

国债收益率: 截至11月22日, 1年期和10年期中债国债收益率分别较上周下行4.98bp

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_8811



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>