

10 月以来猪肉价格急速上行

——高频数据观察（20191028）

宏观周报

2019 年 10 月 28 日

报告摘要：

- **国内经济：房销增速继续上升，汽车销售正常回暖；生产指标一升一降，工业品价格互有涨跌，猪肉价格急剧上涨**

10 月以来，商品房销售同比增速继续上升。房企目前面临融资难的问题，房地产商为了加快资金周转有加大销售力度。但在居民加杠杆买房仍受限的背景下，商品房销售能否持续向好尚有待观察。以往商品房销售面积是房地产开放投资的领先指标，但近年来，这种领先性正在消失。

截止 10 月 25 日，6 大发电集团 10 月日均发电耗煤增速同比增速约为 20.47%，较上月（8.72%）大幅回升 11.7 个百分点。中国 9 月规模以上工业企业利润同比降 5.3%，前值降 2.0%，其中国有控股企业同比下降 9.6%。工业品价格下降对企业利润造成一定挤压，经济增长动能仍不明显。发电耗煤的高增长建立在去年基数低之上，预计十二月份之后，受去年基数提升的影响，发电耗煤同比增速将有所回落。

截止 10 月 25 日，农业部猪肉平均批发价格为 51.01 元/公斤，较上月末累计上涨 25.38%，较去年同期同比上涨 128.54%。当前，国内生猪存栏量急速下滑，9 月生猪存栏量同比下降 41.1%，由于猪的生长周期一般在一年左右，猪库存短期很难快速补栏。加之抑制猪肉上涨，生猪必须保证一定出栏量，这会削低补栏速度。目前非洲猪瘟对我国影响很大，由于我国是世界上猪肉生产和消费大国，海外猪肉进口量目前无法满足我国需求。预计猪肉 CPI 将继续快速上涨。

10 月第四周原油价格有所上升，短期来看，中东地缘局势恶化和减产协议将继续成为支撑油价的重要利多因素，土耳其“和平喷泉”计划对油价造成一定冲击；而全球经济放缓带将成为油价长期利空因素，油价可能呈现先高后低的运行格局。

- **海外热点：欧盟原则上同意英国延期脱欧，美国 ADP 就业数据低于预期**

10 月 25 日，除英国外的欧盟 27 个成员国在布鲁塞尔商讨了英国“脱欧”延期的相关事宜。据报道，欧盟其他 27 国已经原则上同意英国推迟 10 月 31 日“脱欧”最终期限的申请，但并未确定新的“脱欧”最终期限的具体日期。欧盟大使将在下周初会面，最终敲定协议。

周三美国 9 月 ADP 就业人数仅增加 2.7 万人，远差于预期的 18.5 万，同时创逾九年来的低位。据 CME “美联储观察”最新数据显示，美联储最新利率决议将在北京时间 10 月 31 日 02:00 举行，美联储降息 25 个基点至 1.50%-1.75% 的概率为 93.5%，美联储大概率将宣布 10 年来的第三次降息。被称为“恐慌指数”的 VIX 周五下跌 7.73%，创下近期低点。周五纽约尾盘，美债收益率日内由跌转涨、价格由涨转跌。

- **风险提示：**

猪肉上涨带动食品价格全面上涨，欧美经济增速加速下行。

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

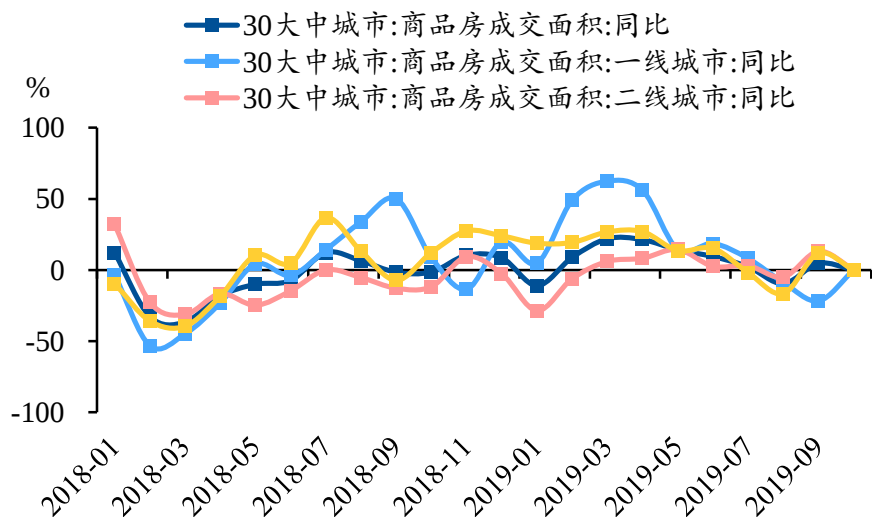
相关研究

一、国内高频观察：房销增速继续改善，汽车零售正常回暖；生产指标一升一降，工业品价格互有涨跌

下游：商品房销售继续回暖，土地成交遇冷，航运指数小幅回落，汽车零售正常回暖。

商品房销售：截止到 10 月 25 日，30 个大中城市商品房成交面积 10 月同比增速为 9.26%，较 9 月（4.7%）增速进一步上升，已连续两月回升（图 1）。其中，一线、二线和三线城市商品房销售增速分别为 7.96%、22.96%和-7.82%。房销回暖的主要原因是房贷利率换锚和政策趋严的预期，9 月可能存在抢房贷的迹象。但另一方面，房企目前面临融资难的问题，房地产商为了加快资金周转有加大销售力度。以往商品房销售面积是房地产开放投资的领先指标，但近年来，这种领先性正在消失。商品房销售疲软的情况下房地产开放投资增速维持高增长的势头，这可能是因为部分房企通过房地产开放拿预售证来融资导致。在商品房销售没有明显起色的情况下，未来房地产开放投资增速下行压力仍较大这会拖累人民币中长期贷款增速。

图 1：10 月商品房销售增速小幅回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

土地交易：10 月 20 日当周 100 个大中城市土地供应面积为 823.23 万平方米，较上周下降约 1.90 个百分点，供应量连续四周下降；当周 100 个大中城市成交面积为 536.93 万平方米，同比减少约 70.3%，环比下降 53.1%，主要受二三线城市土地供应下降所致。土地供应变动不大的情况下土地成交大幅下降，反映近期房地产商拿地热情有限，大多处于观望状态。目前，溢价率依旧处于低位，土地拍卖市场比较冷清，在房地产商融资受限的情况下购地热情短期很难大幅反弹。

图 2：10 月 20 日当周溢价率小幅回升，仍处于低位

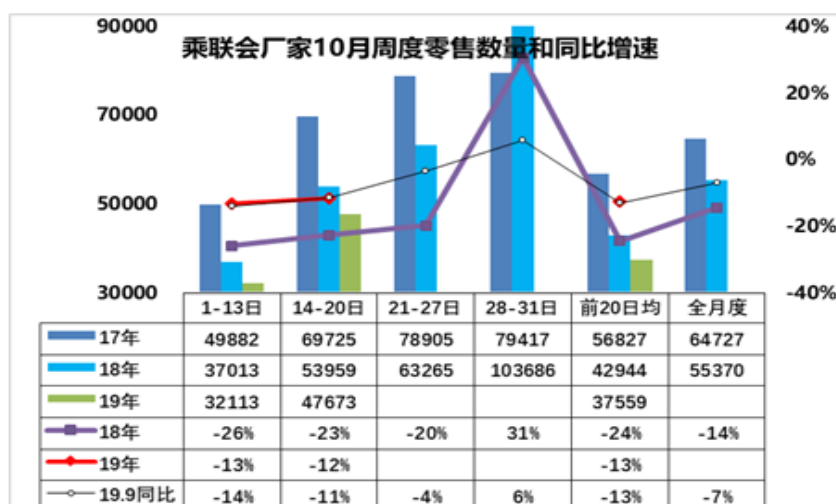


资料来源：Wind，民生证券研究院

航运指数：截止 10 月 25 日，BDI 收至 1801 点，较上月末小幅下降 22 点；BCI 收至 3009 点，较上月末回落 260 点。

汽车销售：根据乘联会数据，10 月全国乘用车市场周度零售起步较强。10 月第三周（14-20 日）的乘用车市场，第三周日均零售 3.2 万台，同比增速下降 12%。综合看，前两周的零售数据同比增长-13%，与 9 月的同比增速相近，10 月市场回暖的速度不是很快，车市延续平稳回升的态势。当前汽车销量是拖累社零增速主要因素，为刺激汽车消费未来部分城市可能会出台一系列鼓励政策。

图 3：10 月以来乘用车零售市场销量延续平稳回升态势

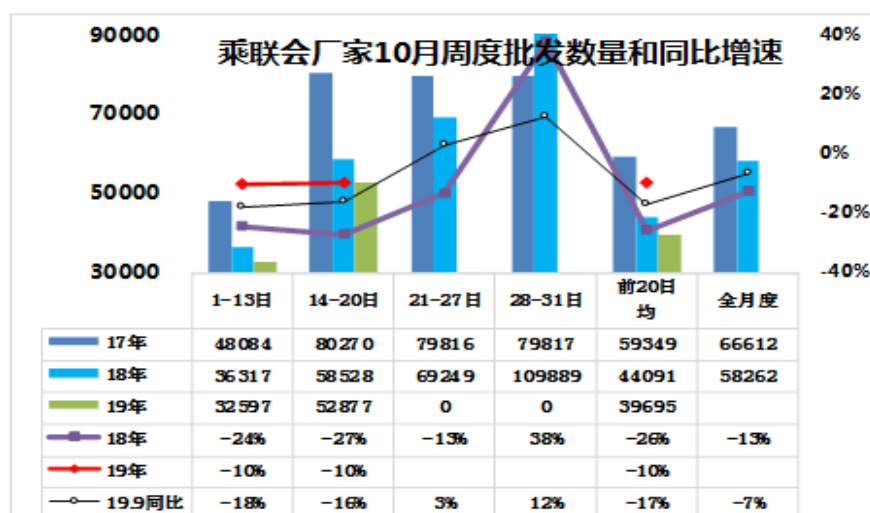


资料来源：乘联会，民生证券研究院

10 月第三周（14-20 日）的乘用车市场继续保持相对平稳，第三周日均批发 5.3 万台，同比增速下降 10%，稍好于 9 月的前两周下滑幅度。三季度末的 9 月产销相对谨慎，四季度开

局较好，10月的批发应该会有一些改善。

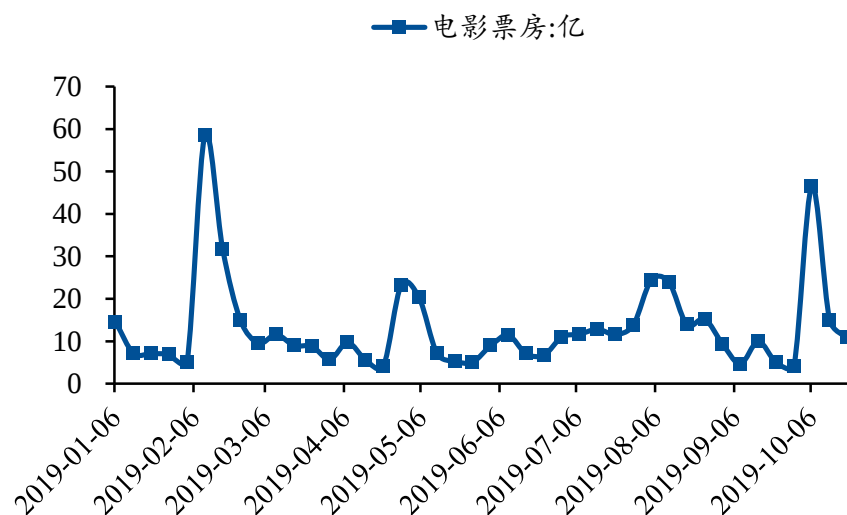
图 4：10月第三周乘用车批发市场相对稳健



资料来源：乘联会，民生证券研究院

电影票房：10月20日当周，电影票房收入较上周回落至11亿元。这周新出电影《少年的你》好评如潮，预计对票房形成较强拉动，十月下半旬电影票房预计会有所上升。

图 5：本周新出电影《少年的你》预计将对票房市场形成一定拉动

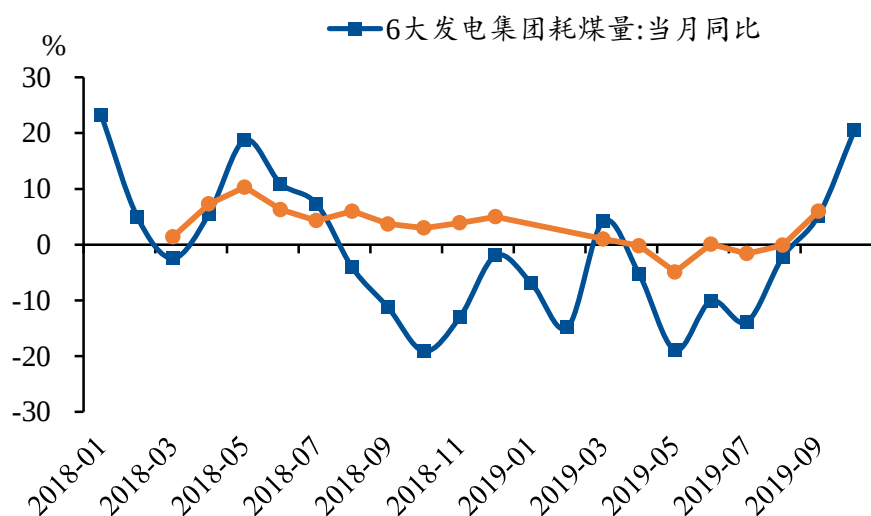


资料来源：Wind，民生证券研究院

中游：工业生产指标一升一降，螺纹钢继续去库存，主要工业品价格互有涨跌。

发电耗煤：截止10月25日，6大发电集团10月日均发电耗煤增速同比增速约为20.47%，较上月(8.72%)大幅回升11.7个百分点(图6)。中国9月规模以上工业企业利润同比降5.3%，前值降2.0%，其中国有控股企业同比下降9.6%。工业品价格下降对企业利润造成一定挤压，经济增长动能仍不明显。发电耗煤的高增长建立在去年基数低之上，预计十二月份之后，受去年基数提升的影响，发电耗煤同比增速将有所回落。

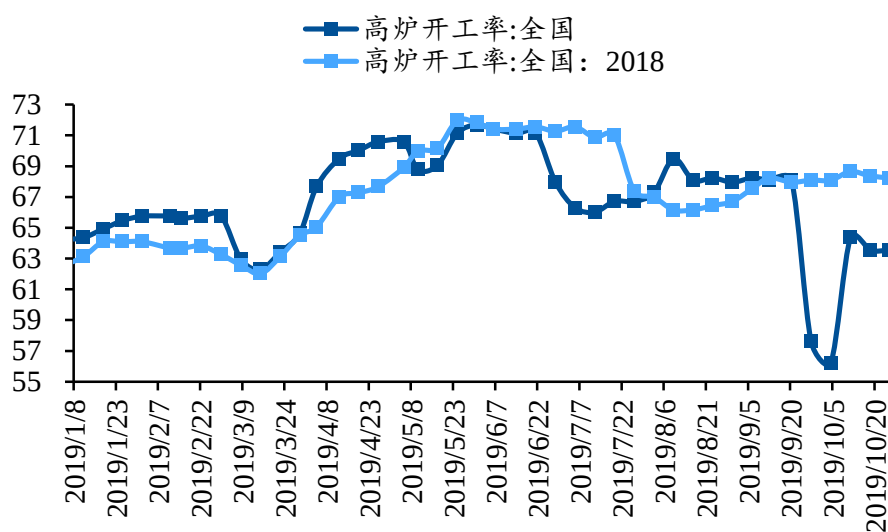
图 6：受去年同期低基数影响，6 大发电集团耗煤 10 月同比增速继续大幅回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

高炉开工率：10月25日当周为63.54%，环比保持不变，低于去年同期4.69个百分点，高炉开工率较上周有所回升，但仍低于去年同期。

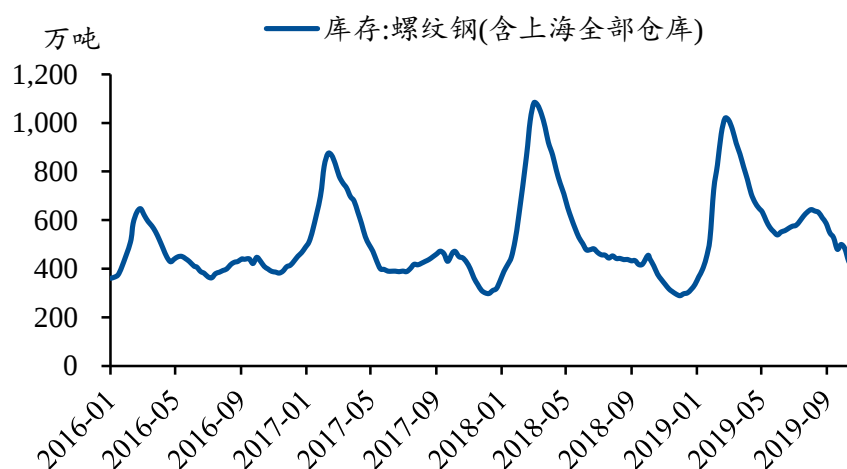
图 7：10 月 25 日当周高炉开工率小幅回落，仍明显低于去年同期



资料来源：Wind，民生证券研究院

螺纹钢库存：自10月以来，螺纹钢去库存有所提速。10月第四周库存下降至401.26万吨，较上周下降约7.11%，同比增加6.24%，库存绝对量接近去年同期（图8）。Myspic综合钢价指数持续下降，钢铁价格的下降在一定程度上会制约对钢材的需求。冬季即将到来，环保限产等因素也会使钢铁生产和需求受到一定的制约。目前来看，房地产开放投资能否持续高位、四季度基建投资是否会发力关系到四季度对钢铁的需求。

图 8：10 月螺纹钢库存继续去化



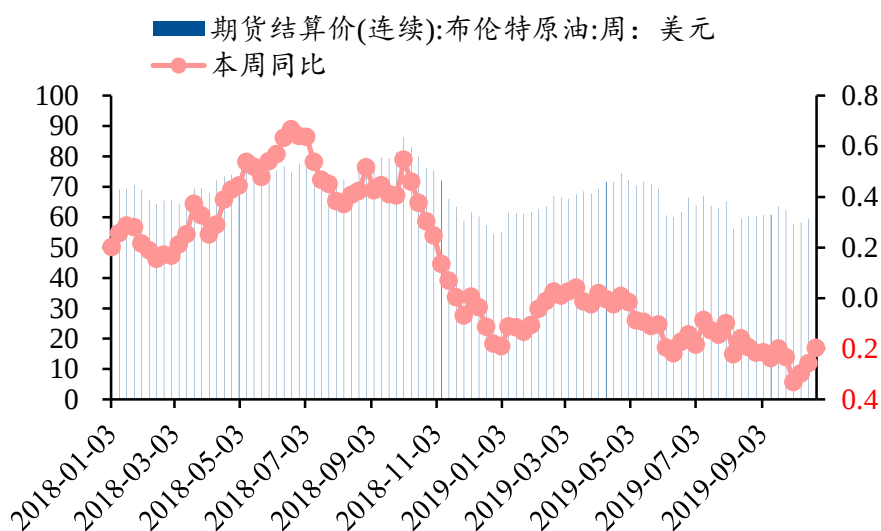
资料来源：Wind，民生证券研究院

工业品价格：10 月第四周主要工业品价格互有涨跌。10 月 21 日至 25 日，螺纹钢价格由 3650 元/吨上涨至 3670 元/吨，水泥价格指数由 151.46 上涨至 151.98；秦皇岛港动力煤价格由 570 元/吨下跌至 565 元/吨。

上游：原油价格有所上行，黄金和白银价格上涨，铁矿石价格可能进入下行通道。

原油价格：截止 10 月 23 日，英国布伦特原油期货收至 61.17 美元/桶，本周同比下降 19.69%，本周环比上升 2.95%。虽然目前 OPEC 减产执行率维持偏高水平，并且地缘政治因素仍未平息，但全球经济回落给原油需求前景带来的负面影响却削弱了利多效应。国际货币基金组织将 2019 年全球经济增长预期从 7 月份的 3.2% 下调至 3.0%，是自 2009 年全球经济衰退以来的最低水平。鉴于 2020 年国际贸易紧张局势还会升级，对 2020 年全球增长的预测也从 3.5% 下调至 3.4%。这是国际货币基金组织连续第 5 次下调其全球增长预期。多家能源权威机构同步下调原油消费预估水平。国际能源署将 2019 年和 2020 年的每日需求预测下调了约 10 万桶。短期来看，中东地缘局势恶化和减产协议将继续成为支撑油价的重要利多因素，土耳其“和平喷泉”计划对油价造成一定冲击；而全球经济放缓将成为油价长期利空因素，油价可能呈现先高后低的运行格局。

图 9：10 月第四周石油价格震荡下行

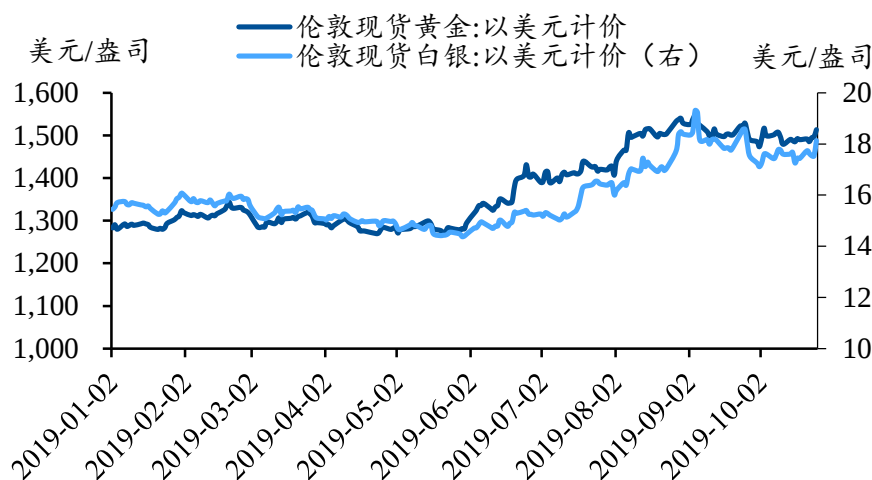


资料来源：Wind，民生证券研究院

铁矿石价格：10 月 21 日至 25 日，普氏铁矿石价格有所回升，收报至 87.65 美元/吨，较上月末累计下跌 6.0%。从目前的情况来看，在铁矿石长时间高价的刺激下，主流矿山的复产和中小矿山的发运增长均大幅超出了市场预期，并且按照这样的速度发展，四季度铁矿石供应端的压力将变得非常大，铁矿石价格有回落可能。

黄金、白银价格：10 月第四周，黄金价格有所上行，从 10 月 21 日的 1491.65 美元/盎司上涨至 1513.45 美元/盎司，白银也跟随上涨。短期来看，对金价最大的扰动还是英国脱欧的问题。在 10 月 31 日如期“脱欧”的计划落空后，英国首相鲍里斯·约翰逊 24 日呼吁提前于 12 月 12 日举行大选，以打破“脱欧”的僵局。受此影响 25 日黄金出现大幅跳涨现象。但长期来看，全球经济下行以及负利率现象才是黄金价格长期向上的支撑动力，如果明年全球经济形势继续恶化，金价将有可能继续上涨。另外，中东局势也会对金价造成短期影响。

图 10：10 月第四周黄金价格有所上涨



资料来源：Wind，民生证券研究院

价格：蔬菜价格稳定回落，猪肉价格剧烈上升。

蔬菜价格：10 月以来，28 种重点监测蔬菜平均价格小幅回落，较 9 月末累计下降 5.47%。截至 10 月 25 日，蔬菜批发价比上周累计上涨 1.03 个百分点。本月蔬菜价格较上月有所回落，预计蔬菜 CPI 将进一步下行。冬季即将来临，预计蔬菜价格会在一定程度上受气温因素影响，未来将呈现波动行情。

猪肉价格：截至 10 月 25 日，农业部猪肉平均批发价格为 51.01 元/公斤，较上月末累计上涨 25.38%，较去年同期同比上涨 128.54%（图 11）。当前，国内生猪存栏量急速下滑，9 月生猪存栏量同比下降 41.1%，由于猪的生长周期一般在一年左右，猪库存短期很难快速补栏。加之抑制猪肉上涨，生猪必须保证一定出栏量，这会削弱补栏速度。目前非洲猪瘟对我国影响很大，由于我国是世界上猪肉生产和消费大国，海外猪肉进口量目前无法满足我国需求。猪肉将继续拉动 CPI 大幅上行，明年春节前 CPI 有破“4”可能。

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_9419

