

**地产销售回暖，“以价换量”或为主因**

——宏观周度观察（2019.10.19）

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 国网 2019 年新增信息化中标点评：双寡头格局清晰，集中度进一步提升

2 城轨信号系统龙头，技术领先助力公司业绩增长

3 【中泰地产|公司点评】华夏幸福 2019 年 3 季报点评：业绩稳健、现金流大幅改善，异地复制加速推进

**投资要点**

- **1、下游：商品房成交量回升，汽车零售同比负增，票房延续高增长。**10月以来商品房成交量同比回升，或源于房企“以价换量”的策略。但土地成交仍在持续降温，反映房企资金压力仍大。车市难言回暖，10月乘用车零售、批发同比仍然下降，跌幅较上月同期收窄，主要源于1-7日的零售走强，但8-13日零售仍然较弱，可持续性不强。本周观影人次和票房收入同比仍大幅增加，主旋律电影仍是主要贡献。
- **2、中游：电厂日耗回升，高炉开工仍弱，生产依旧偏弱。**节后发电集团日均耗煤同比继续回暖，但高炉开工率小幅回落，目前仍未恢复至节前水平。焦炉生产率虽有所回升，但目前也仍低于上半年，生产端依然偏弱。
- **3、上游：原油价格回落，动力煤价格小幅下降，有色价格分化。**本周国际原油价格回落，从国际环境来看，英国脱欧取得积极进展，美国与土耳其于18日达成停火协议，市场风险情绪有所提振，但17日美国能源署公布原油库存大幅超预期，使得原油价格上升空间受限，未来原油价格或延续震荡格局。秦皇岛动力煤价格小幅下降，电厂煤炭库存上升。LME镍价大幅回落，各品种金属库存有所分化。
- **4、物价：猪肉价格涨幅收窄，钢铁价格小幅回落。**食品方面，猪肉价格大幅上涨，但涨幅小幅收窄。受政策效应消退和猪源供给紧张影响，短期供需缺口仍难改善，涨价压力仍在。蔬菜和水果价格涨跌不一。非食品商品类价格小幅回升。工业品价格趋于走弱，钢、煤价格仍在走低。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：公开市场净投放，银行间利率明显回升。**本周央行开展逆回购操作累计300亿元，MLF投放2000亿元，但逆回购到期300亿元，公开市场累计净投放2000亿元。此外，央行开展了票据互换（CBS）操作60亿元，以提高银行永续债的流动性。受10月税期降至影响，银行间利率明显回升，但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：商品房成交量回升，汽车零售同比负增，票房延续高增长.....	- 3 -
2、中游：电厂日耗回升，高炉开工回落，生产依旧偏弱.....	- 4 -
3、上游：原油价格回落，动力煤价格小幅下降，有色价格分化.....	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾.....	- 8 -
1、物价：猪肉价格涨幅收窄，钢铁价格小幅回落.....	- 8 -
2、流动性：公开市场净投放，银行间利率明显回升.....	- 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 (%) .....	- 4 -
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 (%) .....	- 5 -
图表 6: 全国高炉开工率 (%) .....	- 5 -
图表 7: 焦炉生产率 (%) .....	- 6 -
图表 8: 焦化企业开工率 (%) .....	- 6 -
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) .....	- 7 -
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 (%) .....	- 8 -
图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%) .....	- 8 -
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.....	- 9 -
图表 19: 中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	- 9 -
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 (%) .....	- 10 -
图表 23: R007 和 DR007 走势 (%) .....	- 10 -

## 一、本周实体经济回顾

### 1、下游：商品房成交量回升，汽车零售同比负增，票房延续高增长

- **地产：大中城市商品房成交量有所回升。**本周（10月12日-10月18日）30大中城市商品房成交面积较前一周大幅回升44.3%，较去年同期也上涨了23.8%。环比大幅回升或源于上周基数较低，受到假期因素干扰，上周仍有部分日期处于节假日中，日销量明显低于其他日期。但本月以来商品房销售同比也在回升，截至18日，30大中城市商品房成交面积较去年同期增加10.3%。商品房销售面积回暖或部分受到房企“以价换量”等策略的影响，这也反映了房企资金端的压力。
- **从土地市场来看，房企拿地仍在减少。**10月第一周（9月30日-10月6日）100大中城市成交土地溢价率同比回升1.51个百分点至4.82%，但成交面积同比下滑36.7%，土地市场仍在降温。

图表 1：30 大中城市商品房成交面积环比 (%)



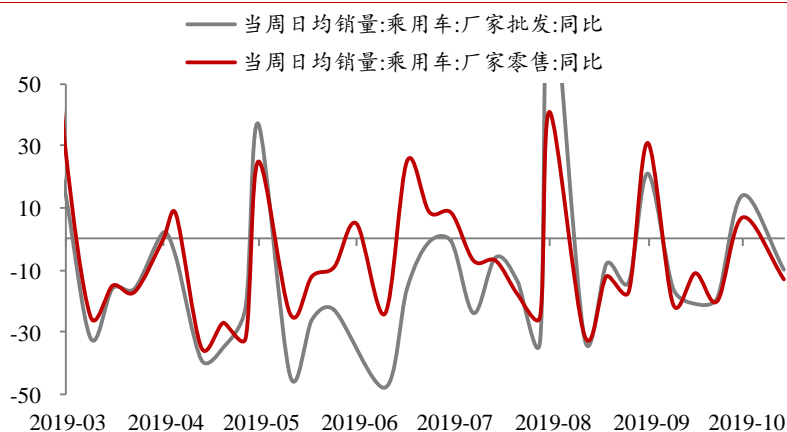
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 2：百城土地成交面积同比 (%)



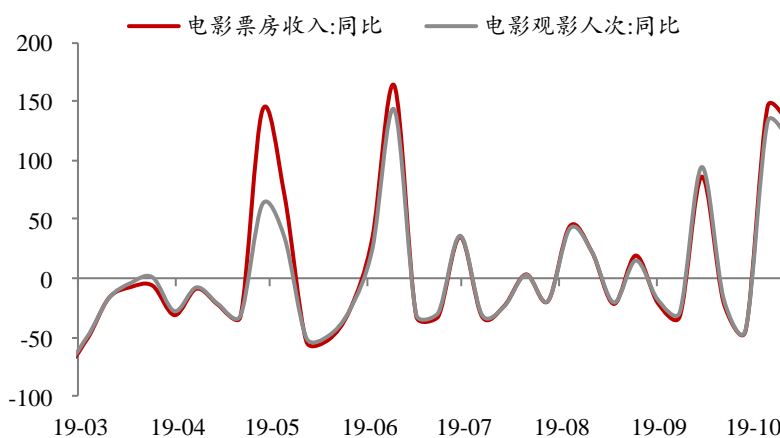
来源：WIND，中泰证券研究所

- **汽车：10月乘用车零售、批发同比下降，但跌幅较上月同期收窄。**10月第一周（10月1日-13日），乘用车日均零售3.2万台，同比下降13%；日均批发3.3万台，同比下降10%。10月首周同比跌幅较上月同期均有所收窄，主要是1-7日部分厂家零售超强，而8-13日零售其实并不强，我们认为可能受到国庆促销等短期因素干扰较大，可持续性不强，因此难言市场回暖。

**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同比依旧大增, 主旋律电影仍是主要贡献。** 10月第二周(10月7日-10月13日), 全国电影票房收入和观影人次环比虽明显回落, 但同比继续大增 131.0%和 116.7%。电影票房收入仍主要来自于主旋律电影的贡献, 《中国机长》、《我和我的祖国》以及《攀登者》当周累计票房分别达到 6.35 亿、5.03 亿以及 2.12 亿, 占全部票房的 90%。

**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: 电厂日耗回升, 高炉开工回落, 生产依旧偏弱

- 发电耗煤: 发电集团日均耗煤同比回升。** 本周(10月12日-10月18日) 6 大发电集团日均耗煤量较上周小幅回落 0.44%, 但同比增速回升至 18.5%。截至 18 日, 本月以来发电耗煤量较去年同期上涨 18.53%, 电厂日耗有所回暖。

**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落, 生产依旧偏弱。**本周(10月18日当周)全国高炉开工率较前一周回落0.82个百分点至63.54%,和去年同期相比回落4.83个百分点。尽管开工率节后快速回升,但目前仍未恢复至节前,生产依旧偏弱。

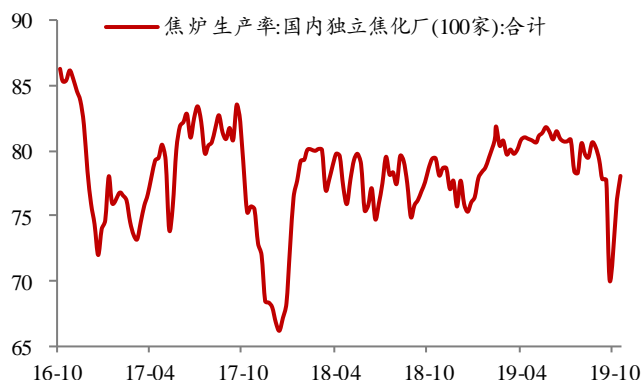
**图表 6: 全国高炉开工率 (%)**



来源: WIND, 中泰证券研究所

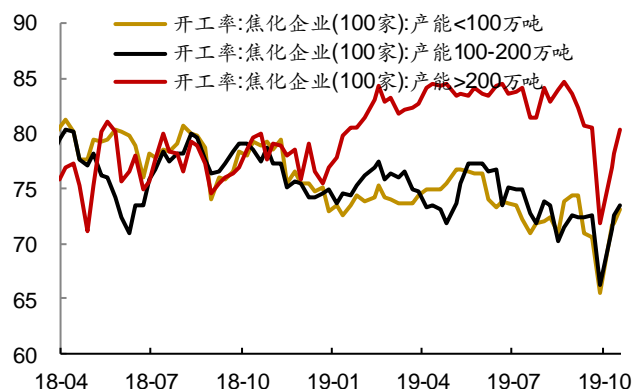
- **炼焦煤: 焦炉生产率延续回升, 大中小型焦化生产均有所恢复。**本周(10月18日当周),国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为78.02%,较前一周继续回升1.8个百分点,但与去年同期相比仍回落1.33个百分点。分产能规模来看,大中小型焦化厂开工率环比分别回升2.23个、0.77个和1.18个百分点至80.33%、73.4%和73.04%。整体来看,目前焦炉生产率和焦化企业开工率仍低于上半年。

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

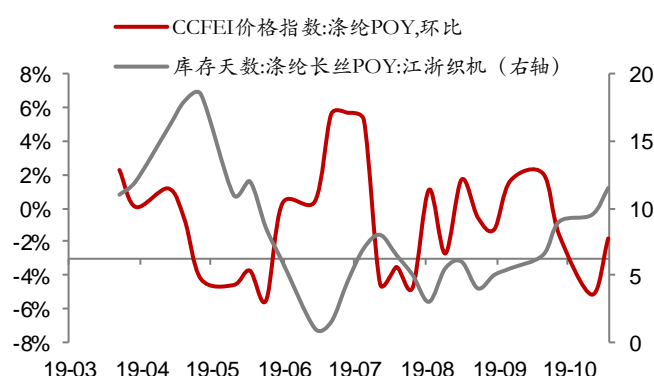
- **水泥:** 全国水泥价格持续回升, 各地区普遍上涨。水泥价格环比小幅回升。各地区价格呈现分化, 华北、西南、中原等地区价格下跌, 东北地区价格走平, 华东、京津冀和珠江-西江等地区价格呈现上升。
- **化工:** 化工品价格普遍下滑, 外部冲击影响消退后, 需求偏弱继续主导价格走势。本周(截至 10 月 18 日)化工品价格指数呈现回落, 其中涤纶 POY、聚酯切片和 PTA 价格较上月底分别回落 2.22%、2.06%和 1.21%。聚酯切片和涤纶 POY 库存天数分别上升至 4.8 天和 11.5 天, PTA 库存天数持平上周的 2.5 天。需求偏弱的背景下, 化工品价格仍有下行压力。

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



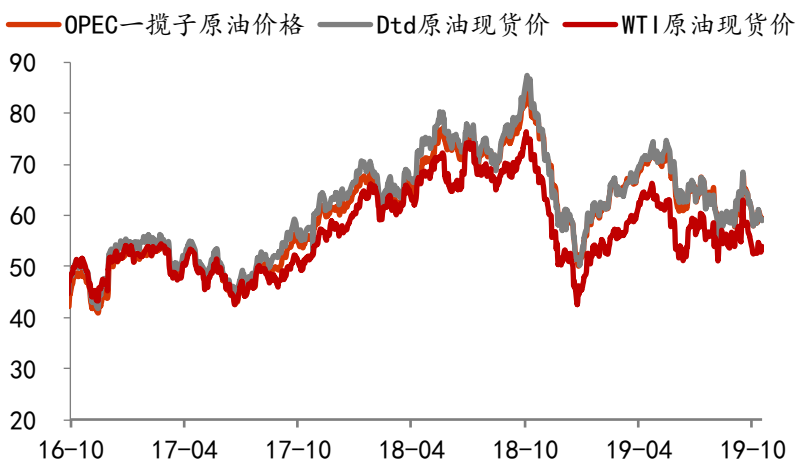
来源: WIND, 中泰证券研究所

### 3、上游: 原油价格回落, 动力煤价格小幅下降, 有色价格分化

- **原油:** 国际原油价格回落, 未来大概率延续震荡格局。本周原油价格趋于回落, Dtd 原油和 WTI 原油环比下跌 2.3%和 1.4%, 若和去年同期相比, Dtd 原油和 WTI 原油分别下跌 26%和 23%。国际环境来看, 英国脱欧取得积极进展, 美国与土耳其于 18 日达成停火协议, 市场风险情

绪有所提振，但 17 日美国能源署公布原油库存大幅超预期，使得原油价格上升空间受限，未来原油价格或延续震荡格局。

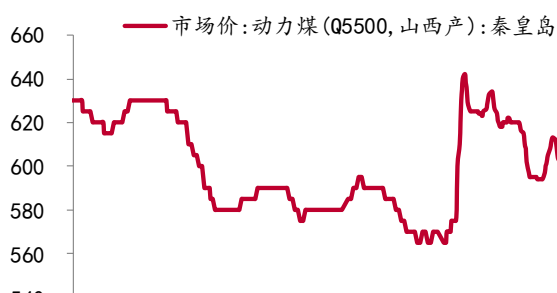
**图表 11: 国际原油价格走势 (美元/桶)**



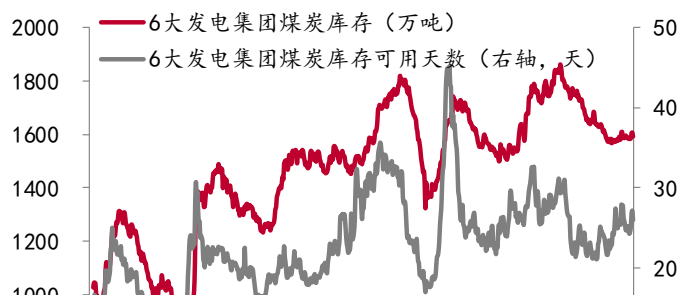
来源: WIND, 中泰证券研究所

- **煤炭: 秦皇岛动力煤价格小幅下降, 电厂煤炭库存上升。** 本周 (10 月 14 日-10 月 18 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 1.4%。6 大发电集团煤炭库存相比上周小幅回升, 截至 10 月 18 日煤炭库存同比上涨 3.7%, 涨幅收窄, 库存可用天数约 26 天。今年秋冬季大气污染综合治理目标已于 16 日下达, 秋冬季环保限产或使煤炭价格承压。

**图表 12: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)**



**图表 13: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数**



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\\_9526](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9526)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>