

高炉开工跳水，猪价涨幅回落

——宏观周度观察（2019.09.29）

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 5G+工业互联网助推，科力尔迎来发展良机

2 【中泰家电】小熊电器：差异化的“萌家电”战斗机

3 利润由正转负，政策结构宽松

投资要点

- **1、下游：商品房销售回暖，土地成交下滑，汽车、票房均低迷。**大中城市商品房成交量回暖，土地成交面积持续下滑。乘用车零售、批发同比增速为-20%和-19%，车市延续低迷。观影、票房增速回落，电影市场整体表现较弱。
- **2、中游：国庆各地响应环保限产，生产端短期受压制。**受国庆环保限产影响，发电集团日均耗煤环比下降 11.3%，但 9 月截至 27 日，发电耗煤量较去年同期则上涨 5.7%，反映 9 月生产整体呈现恢复。环保限产对钢铁和焦化造成影响较大，钢铁、焦化生产均出现环比大幅走弱。
- **3、上游：原油价格回落，动力煤价格回升，有色价格多数上涨。**上游价格受供给扰动较多，受沙特油田短期恢复和美国原油库存超预期影响，国际原油价格近期回落，但地缘政治风险事件不断，全球原油供给仍面临诸多不确定因素，未来原油价格或延续震荡格局。本周动力煤价格环比上涨，电厂煤炭补库存。有色价格和库存多数上涨。
- **4、物价：猪肉价格涨幅收窄，钢铁价格延续回落。**食品方面，猪肉价格小幅上涨，但涨幅继续收窄，或与近期猪肉储备大量投放市场有关。政策支持下产能虽有恢复，但短期供需缺口仍难改善，涨价压力仍在。蔬菜和水果价格延续回落。非食品商品类价格基本走平。工业品中，煤炭价格短期回升，钢铁价格延续回落。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，银行间利率明显回落。**本周央行开展逆回购操作累计 2100 亿元，但逆回购到期 1900 亿元、国库定存到期 1000 亿元，公开市场累计净回笼 800 亿元。9 月税期已过，央行近期也投放了大量流动性以维护季末流动性平稳，短期资金面明显改善，银行间利率大幅回落。
- **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：商品房销售回暖，土地成交下滑，汽车、票房均低迷.....	- 3 -
2、中游：国庆各地响应环保限产，生产端短期受压制.....	- 4 -
3、上游：原油价格回落，动力煤价格回升，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，银行间利率明显回落.....	- 9 -

图表目录

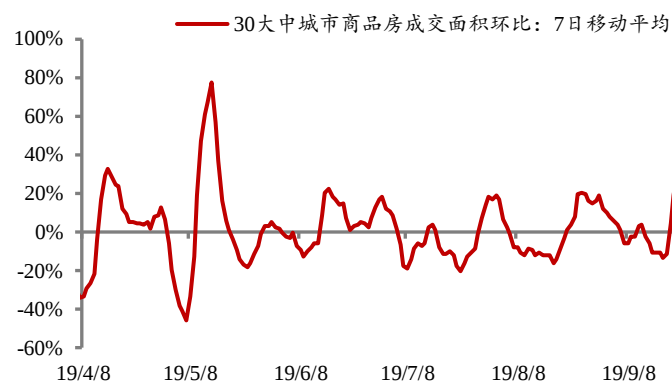
图表 1: 30 大中城市商品房成交面积环比.....	- 3 -
图表 2: 百城住宅价格指数环比 (%).....	- 3 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%).....	- 3 -
图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%).....	- 4 -
图表 5: 6 大发电集团日均耗煤量同比增速 (%).....	- 4 -
图表 6: 重点企业钢铁产量 (万吨/天).....	- 5 -
图表 7: 全国高炉开工率 (%).....	- 5 -
图表 8: 焦炉生产率 (%).....	- 5 -
图表 9: 焦化企业开工率 (%).....	- 5 -
图表 10: 全国水泥价格指数走势.....	- 6 -
图表 11: 涤纶价格指数与库存天数走势.....	- 6 -
图表 12: 国际原油价格走势 (美元/桶).....	- 6 -
图表 13: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨).....	- 7 -
图表 14: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数.....	- 7 -
图表 15: LME 有色金属现货价周环比 (%).....	- 7 -
图表 16: LME 有色金属库存周环比 (%).....	- 7 -
图表 17: 农产品和菜篮子产品批发价指数.....	- 8 -
图表 18: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤).....	- 8 -
图表 19: 永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 8 -
图表 20: 中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	- 8 -
图表 21: 钢材和煤炭价格综合指数走势.....	- 9 -
图表 22: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	- 9 -
图表 23: R001 和 DR001 走势 (%).....	- 9 -
图表 24: R007 和 DR007 走势 (%).....	- 9 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售回暖，土地成交下滑，汽车、票房均低迷

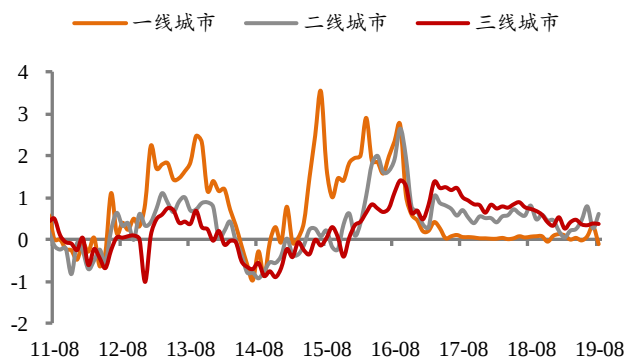
- **地产：大中城市商品房成交量回暖，土地成交面积持续下滑。**本周（9月20日-9月26日）30大中城市商品房成交面积较前一周回升30%，较去年同期则上升41%。本月商品房销售出现明显回暖，9月截至26日，30大中城市商品房成交面积较去年同期提高11%。从土地市场来看，9月第三周（9月15日-9月22日）100大中城市成交土地溢价率回升0.3%至6.7%，成交面积同比下滑16%。本月土地市场整体降温，9月截至22日，土地成交面积较去年同期下滑28%。

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

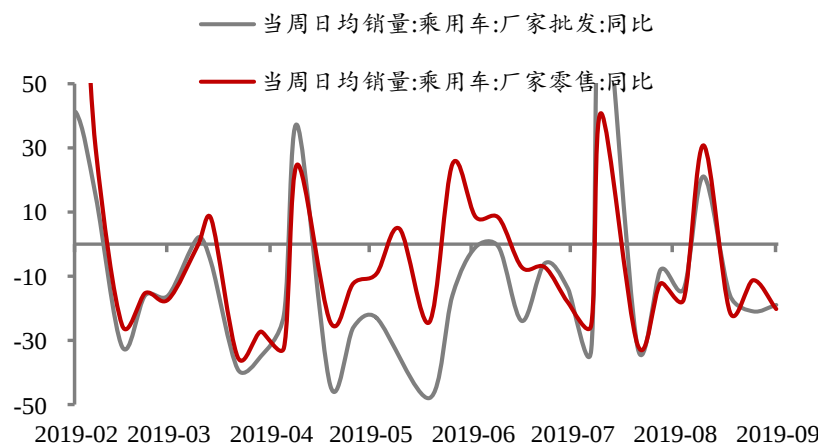
图表2：百城住宅价格指数环比 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

- **汽车：乘用车零售、批发同比下降，车市延续低迷。**9月第三周乘用车日均零售为4.5万台，同比增速为-20%，车市批发5.1万台，同比增速为-19%。本月汽车销量仍然低迷，9月截至22日，乘用车零售销量较去年同期同比下滑10%。各地放开汽车限购对车市提振有限，制约汽车销售的主要因素是居民收入下滑，未来车市或延续低迷。

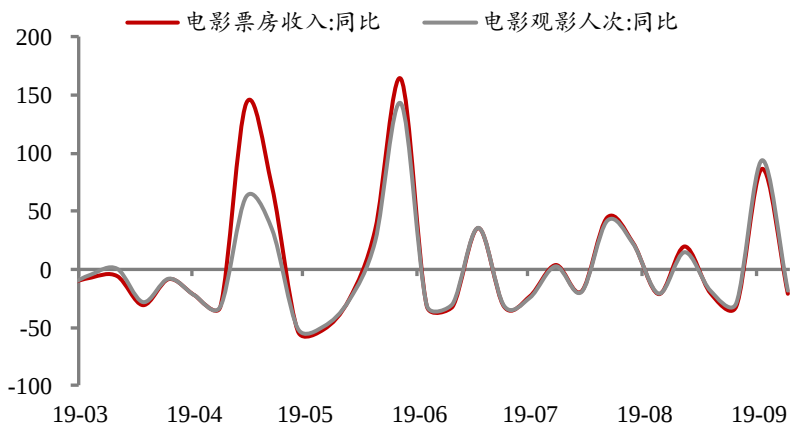
图表3：乘用车批发和零售增速走势 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

- **票房：**观影、票房增速回落，电影市场整体表现较弱。9月第三周（9月15日-9月22日），全国电影票房收入和观影人次同比增速回落至-21%和-18%。9月截至22日，票房收入与去年同期相比下降4%，电影市场整体表现较弱。

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：国庆各地响应环保限产，生产端短期受压制

- **发电耗煤：**发电集团日均耗煤环比大幅走弱，环保限产短期抑制生产。6大发电集团日均耗煤量较上周环比下降11.3%，主要受国庆环保限产影响，生产端短期走弱。但截至27日，发电耗煤量较去年同期仍上涨5.7%，反映本月工业生产整体呈现恢复。

图表5：6大发电集团日均耗煤量同比增速（%）

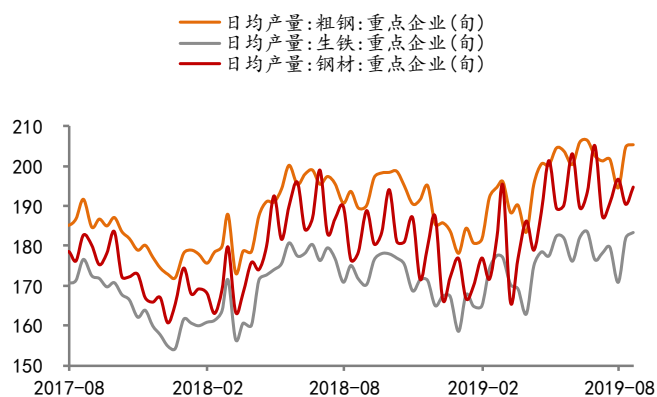


来源：WIND，中泰证券研究所

- **钢铁：**全国高炉开工率大幅下滑，重污染预警叫停钢铁生产。截至9月27日全国高炉开工率较前一周大幅下降10.5个百分点至57.6%，较去

年同期也大幅下滑。其主要原因是京津冀及周边地区陆续发布重污染预警，各地纷纷紧急出台环保限产措施，钢铁企业出现大面积停产检修。

图表6：重点企业钢铁产量（万吨/天）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表7：全国高炉开工率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

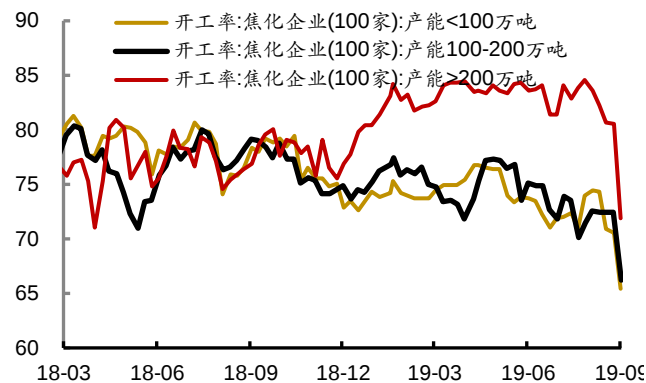
- **炼焦煤：焦炉生产率下滑，大中小型焦化生产均走弱。**本周（9月27日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为70%，较前一周大幅下降8个百分点，与去年同期相比也明显下降。分产能规模来看，大中小型焦化厂开工率分别下降9、6和5个百分点至72%、66%和65%。焦化生产同样受到环保限产影响出现短期走弱。

图表8：焦炉生产率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表9：焦化企业开工率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

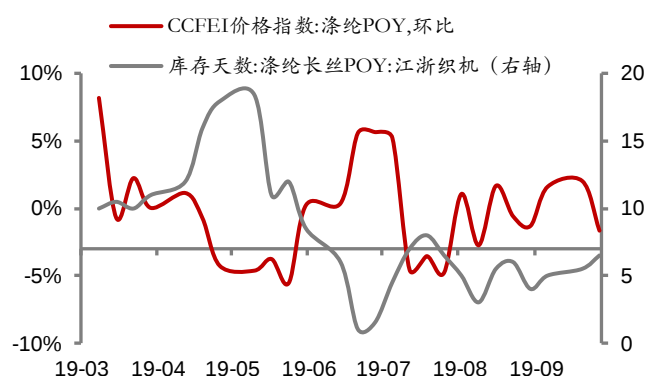
- **水泥：全国水泥价格持续回升，各地区普遍上涨。**水泥价格环比小幅上升。从各区域来看，华北、京津冀价格下跌，东北、西北价格走平，其他各地区价格普遍上升。
- **化工：化工品价格普遍下滑，原油市场波动影响化工品价格。**本周化工指数环比下降0.5%，其中涤纶POY、聚酯切片、PTA等化工品价格均出现回落，或与沙特原油生产超预期恢复有关。聚酯切片和涤纶POY库存天数上升至3.1天和6.5天。

图表 10: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 11: 涤纶价格指数与库存天数走势

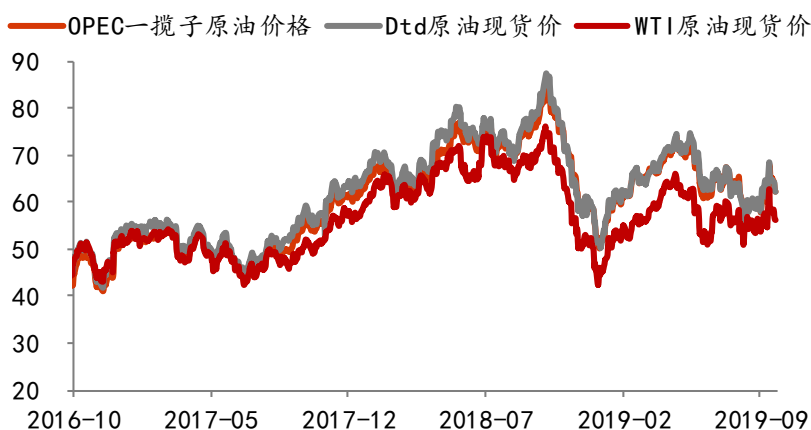


来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 原油价格回落, 动力煤价格回升, 有色价格多数上涨

- **原油:** 国际原油价格短期回落, 未来大概率延续震荡格局。受沙特油田短期恢复和美国原油库存超预期影响, 本周(9月23日-9月27日)OPEC一揽子原油、Dtd原油和WTI原油现货价当周平均环比下跌3.71%、3.54%和3.55%。截止9月27日, OPEC一揽子原油、Dtd原油和WTI原油现货价同比下跌18.9%、19.8%和18.4%。在全球经贸放缓、中美贸易前景仍不明朗以及中东局势紧张等地缘政治风险事件不断的影响下, 全球原油供需仍面临诸多不确定因素, 未来原油价格或延续震荡格局。

图表 12: 国际原油价格走势(美元/桶)



来源: WIND, 中泰证券研究所

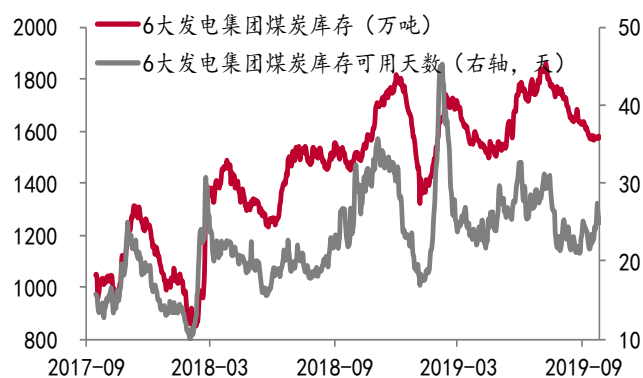
- **煤炭:** 秦皇岛动力煤价格小幅回升, 电厂煤炭补库存。本周(9月23日-9月27日)秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比上涨0.2%。截止9月27日, 秦皇岛动力煤价格同比小幅上涨0.5%, 环比下跌-0.3%, 较上月收窄2.6个百分点。6大发电集团煤炭库存相比上周小幅上升, 截至9月27日煤炭库存同比上涨5.8%, 较上月(12.6%)大幅收窄, 环比下跌-5.6%, 且库存可用天数约25天。随着国庆假期临近期间安检的日益严格有关, 国庆前煤炭价格或进一步上浮。

图表 13: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)



来源: WIND, 中泰证券研究所

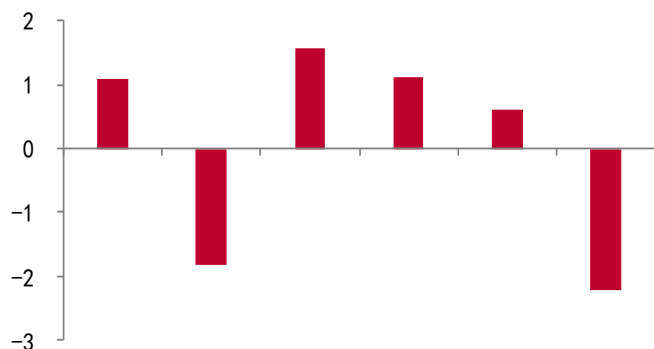
图表 14: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数



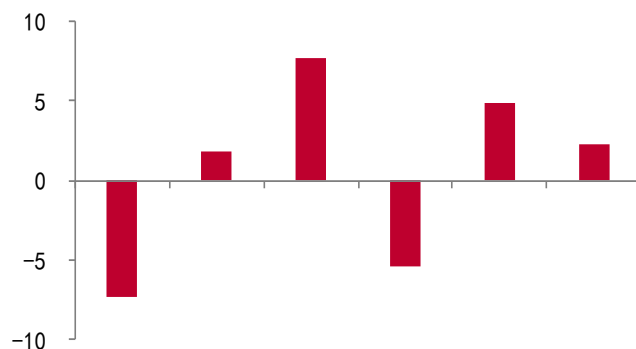
来源: WIND, 中泰证券研究所

- **有色: LME 有色金属现货价和库存多数上涨。**本周 (9 月 23 日-9 月 26 日) 各品种金属现货价多数上涨, 其中 LME 镍价环比下降 2.22%, 跌幅最大。截止 9 月 26 日, LME 镍价同比上涨 34.66%, 涨幅最大, 主要受印尼将于年底禁止镍矿石出口影响; LME 铝价同比下跌 16.17%, 跌幅最大, 主要受需求疲软影响。
- 本周 (9 月 23 日-9 月 27 日) 库存则多数上涨, 其中 LME 锌总库存环比上涨 7.67%, 涨幅最大; LME 铜总库存环比下跌 7.29%, 跌幅最大, 继续去库存。截止 9 月 27 日, LME 锡总库存同比上涨 140.31%, 涨幅最大; 而 LME 锌总库存同比则下跌 66.73%, 跌幅最大。

图表 15: LME 有色金属现货价周环比 (%)



图表 16: 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_9876

