

猪价继续涨，大宗仍旧弱

——宏观周度观察（2019.09.07）

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: wujl@r.qlzq.com.cn

相关报告

1 承接“泛在”战略平台，国网电商协同效应显现

2 饲料+禽板块业绩亮眼，生猪养殖板块稳步扩张

3 长江电力 2019 半年报点评：发电量创历史同期新高，利率下行趋势下价值性凸显

投资要点

- **1、下游：商品房、土地销量负增，汽车回暖，暑期档票房增速下滑。**大中城市商品房成交量同比负增，土地成交面积持续大幅下滑。乘用车零售、批发均同比增速回升至 31% 和 21%，车市有所回暖。电影票房增速回落，暑期档票房增速大幅走弱。纺织服装和商贸零售景气指数均有所回落，主要是需求偏弱。
- **2、中游：发电耗煤同比下降，高炉开工率同比上升，生产端走势分化。**发电集团日均耗煤环比下降 13.6%，和去年同期相比则下降 1.3%。全国高炉开工率较前一周小幅上升至 68.2%，相比去年同期则提高 1%，同时主要钢材库存较去年同期增长 21%，生产持续回升，库存压力仍大。焦炉生产率小幅下降 1% 至 79.3%。
- **3、上游：原油价格回升，动力煤价格回落，有色价格多数回升。**上游价格受供给扰动较多，受中美贸易关系暂时缓和影响，国际原油价格近期小幅回升，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下跌，电厂煤炭去库存。有色价格和库存多数下跌。
- **4、物价：猪肉价格继续上涨，工业品价格短期小幅回升。**食品方面，猪肉价格继续上涨，非洲猪瘟影响持续，涨价仍主要来自供给方面的扰动，生猪生产政策支持力度加大，但短期供需缺口仍难改善，涨价压力持续；蔬菜和水果价格延续回落。非食品商品类价格涨跌互现。工业品价格短期小幅回升，汽油和柴油价格上调，钢煤价格有所回升，但整体需求仍未改善，工业品价格下行压力仍然较大。
- **5、流动性：公开市场净回笼，银行间利率回落，央行宣布降准支持实体发展。**本周央行开展逆回购操作 400 亿元，考虑逆回购到期 1400 亿元，本周公开市场累计净回笼 1000 亿元。银行间利率小幅回落。9 月 6 日央行宣布全面降准 0.5 个百分点；再额外对仅在省级行政区域内经营的城商行定向降准 1 个百分点，降准释放长期资金约 9000 亿元。但仅靠降准是不够的，下一步或是公开市场的降息。
- **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.....	4 -
1、下游：商品房、土地销量负增，汽车回暖，暑期档票房增速下滑.....	4 -
2、中游：发电耗煤同比下降，高炉开工率同比上升，生产端走势分化.....	5 -
3、上游：原油价格小幅回升，动力煤价格小幅回落，有色价格多数上涨..	7 -
二、本周物价与流动性回顾	9 -
1、物价：猪肉价格继续上涨，工业品价格短期小幅回升	9 -
2、流动性：公开市场净回笼，银行间利率回落，央行宣布降准支持实体	10 -

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积环比.....	4 -
图表 2: 百城住宅价格指数环比 (%)	4 -
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 (%)	5 -
图表 5: 柯桥纺织景气指数走势.....	5 -
图表 6: 义乌中国小商品指数走势.....	5 -
图表 7: 6 大发电集团日均耗煤量同比增速 (%)	6 -
图表 8: 重点企业钢铁产量 (万吨/天)	6 -
图表 9: 全国高炉开工率 (%)	6 -
图表 10: 焦炉生产率 (%)	7 -
图表 11: 焦化企业开工率 (%)	7 -
图表 12: 全国水泥价格指数走势.....	7 -
图表 13: 涤纶价格指数与库存天数走势.....	7 -
图表 14: 国际原油价格走势 (美元/桶)	8 -
图表 15: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)	8 -
图表 16: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数.....	8 -
图表 17: LME 有色金属现货价周环比 (%)	9 -
图表 18: LME 有色金属库存周环比 (%)	9 -
图表 19: 农产品和菜篮子产品批发价指数.....	9 -
图表 20: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤)	9 -
图表 21: 永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	10 -
图表 22: 中关村电子和机电产品价格指数走势.....	10 -
图表 23: 煤炭价格指数与秦皇岛港煤炭平仓价走势.....	10 -
图表 24: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	10 -
图表 25: R001 和 DR001 走势 (%)	11 -

图表 26: R007 和 DR007 走势 (%) - 11 -

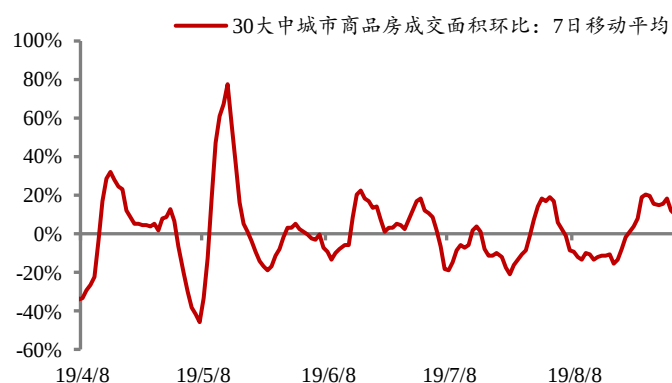
图表 27: 央行逆回购利率是市场资金利率的底 (%) - 11 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房、土地销量负增，汽车回暖，暑期档票房增速下滑

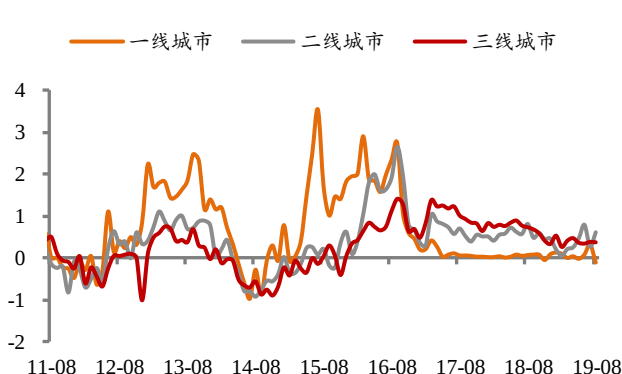
- **地产：**大中城市商品房成交量同比负增，土地成交面积持续大幅下滑。本周（8月30日-9月6日）30大中城市商品房成交面积较前一周下降7.9%，较去年同期则负增9.7%。从土地市场来看，8月最后一周（8月25日-9月1日）100大中城市成交土地溢价率回升至8.5%，成交面积同比大幅下滑34.2%。房企融资收紧对拿地需求影响较大，土地市场或持续降温。

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

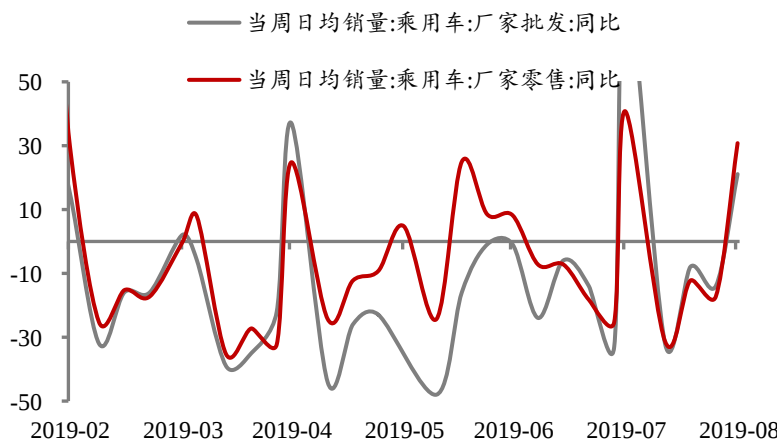
图表2：百城住宅价格指数环比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **汽车：**乘用车零售、批发表现亮眼，车市有所回暖。8月最后一周乘用车日均零售为10万台，同比增速为31%，车市批发9.3万台，同比增速为21%。每月月末汽车日均销量通常较好，但同比增速回升仍表明汽车销售存在一定程度的回暖。由于8月前三周汽车销量较低，全月销量同比仍将负增。

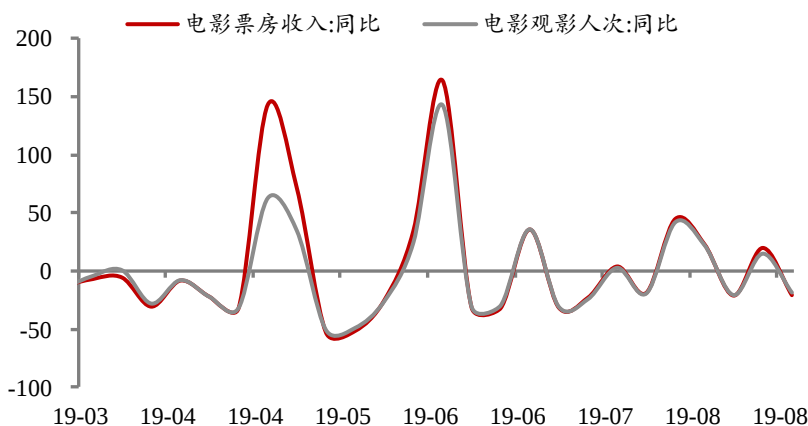
图表3：乘用车批发和零售增速走势（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **票房：电影票房增速回落，暑期档票房增速大幅走弱。**8月最后一周（8月25日-9月1日），全国电影票房收入和观影人次同比增速回落至-21%和-19%，增速重回负区间。票房榜首电影《速度与激情：特别行动》当周票房4.3亿，占总票房收入的46%，对票房贡献较大，但票房收入同比、环比仍大幅负增。而今年暑期档票房收入同比增速仅为1.6%，较去年6.3%大幅下滑，其背后反映了收入向下时服务类消费走弱。

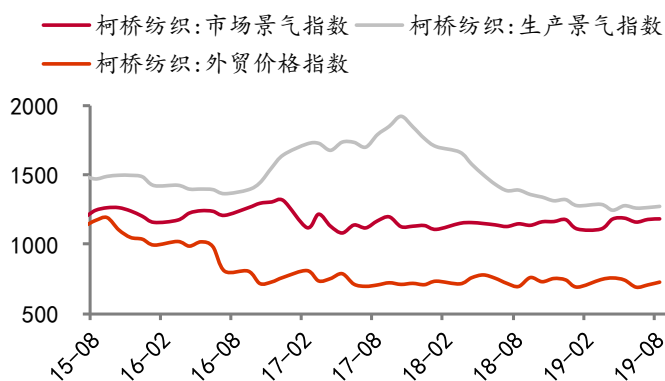
图表4：电影票房和观影人次同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **纺织服装和商贸零售：景气指数均有所回落，主要是需求偏弱。**8月柯桥纺织总景气指数走弱，同比下降3.5%，义乌小商品景气指数延续走弱，同比下降5.5%。市场景气下滑，主要是需求偏弱。

图表5：柯桥纺织景气指数走势



来源：WIND，中泰证券研究所

图表6：义乌中国小商品指数走势



来源：WIND，中泰证券研究所

2、中游：发电耗煤同比下降，高炉开工率同比上升，生产端走势分化

- **发电耗煤：发电集团日均耗煤同比增速下滑，生产端回升节奏放缓。**6大发电集团日均耗煤量较上周环比下降13.6%，和去年同期相比则下降1.3%。环比增速下滑与季节效应消退有关，同比增速重回负区间则反映工业生产回升节奏放缓。

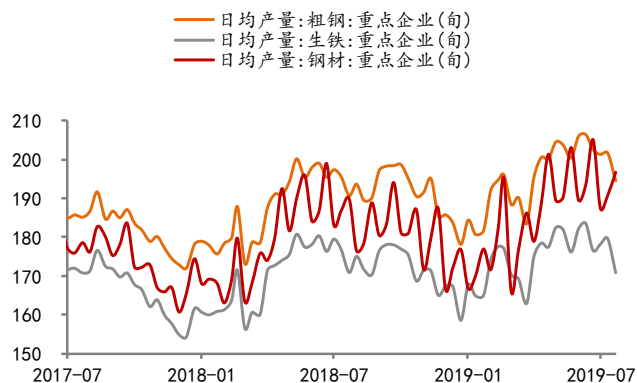
图表7：6大发电集团日均耗煤量同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **钢铁：全国高炉开工率高于去年同期，库存压力仍大。**截至9月6日全国高炉开工率较前一周小幅上升 0.3%至 68.2%，相比去年同期则提高 1%，同时，主要钢材库存较去年同期增长 21%，生产持续回升，库存压力仍大。

图表8：重点企业钢铁产量（万吨/天）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表9：全国高炉开工率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

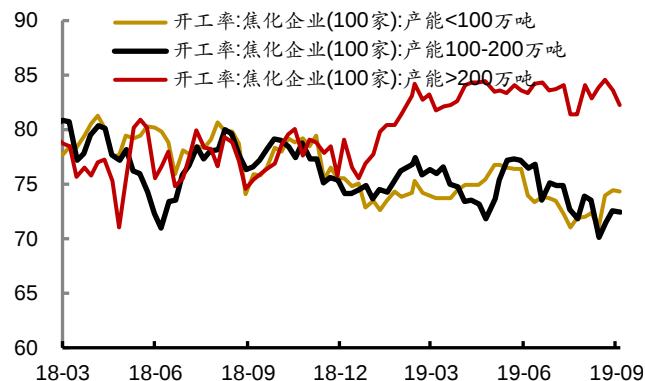
- **炼焦煤：焦炉生产率小幅下降，开工率分化仍在延续。**本周（9月6日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为 79.3%，较前一周下降 1 个百分点。分产能规模来看，大中小型焦化厂开工率均有所下降，分别下降 1.4、0.1 和 0.1 个百分点至 82.3%、72.4%和 74.4%，开工率分化仍在持续。

图表 10: 焦炉生产率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 11: 焦化企业开工率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

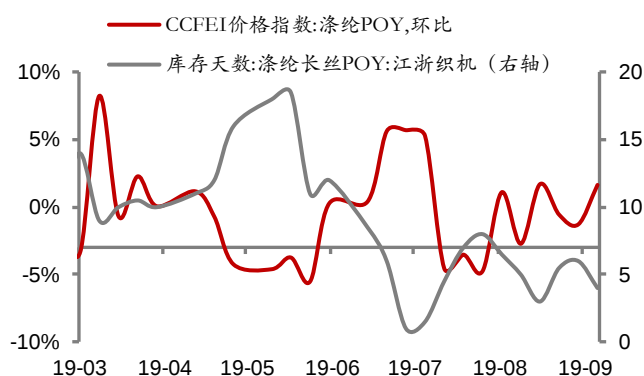
- **水泥:** 全国水泥价格季节性回升, 各地区普遍上升。水泥转入旺季, 价格环比小幅回升。从各区域来看, 东北、中南、中原小幅下跌, 京津冀、华北、西南价格走平, 其他地区价格上升。
- **化工:** 化工品价格普遍回升, 聚酯切片、涤纶 POY 库存均下降。本周涤纶 POY、聚酯切片、塑料等化工品价格环比均回升, 或受原油价格上升影响, 聚酯切片和涤纶 POY 库存天数分别下降至 1.1 天和 4 天。

图表 12: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 13: 涤纶价格指数与库存天数走势



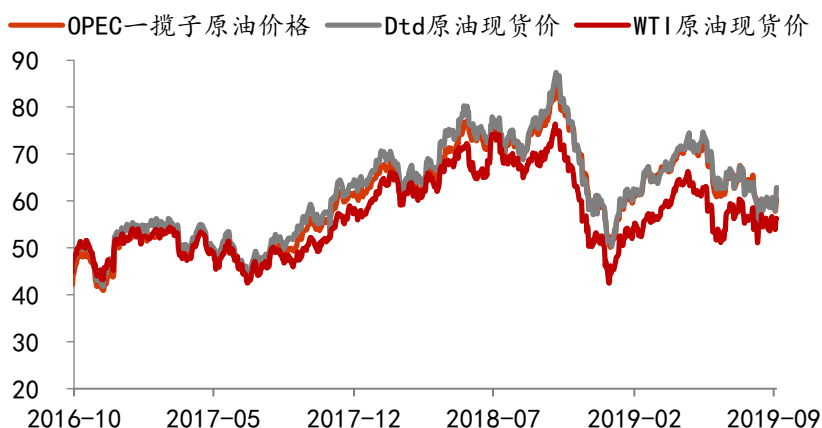
来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 原油价格小幅回升, 动力煤价格小幅回落, 有色价格多数上涨

- **原油:** 国际原油价格小幅回升, 未来大概率延续震荡格局。受中美关系反复和英国脱欧隐忧影响, 8 月原油价格整体回落, OPEC 一揽子原油价格、Dtd 以及 WTI 原油现货价月均值同比下降 17.49%、18.53%以及 19.16%。而近期受中美关系缓和影响, 原油价格小幅回升, 本周 (9 月 2 日-9 月 5 日) Dtd 原油和 WTI 原油现货价当周平均环比上涨 1.32%和 0.19%, OPEC 一揽子原油价格则下跌 1.18%。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, 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。

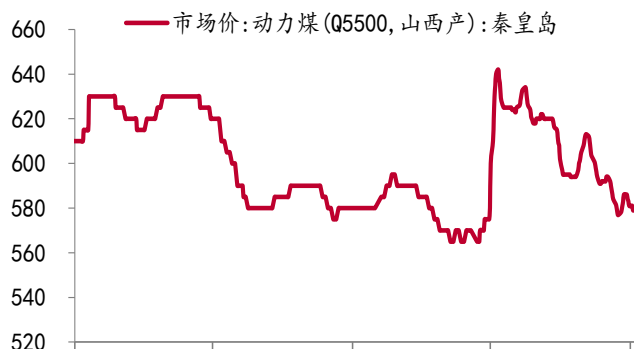
图表 14：国际原油价格走势（美元/桶）



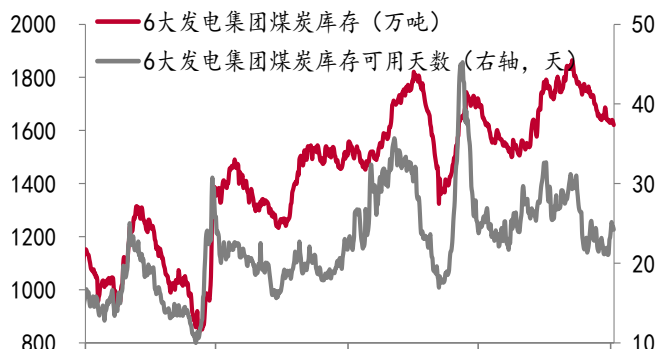
来源：WIND，中泰证券研究所

- **煤炭：秦皇岛动力煤价格小幅回落，电厂煤炭去库存。**8月秦皇岛动力煤价格月均值同比上涨12.0%，较7月涨幅收窄，环比也由正转负。而近期动力煤价格则继续下跌，本周（9月2日-9月6日）秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比下跌0.7%。6大发电集团煤炭库存相比上周小幅下降，截至9月6日煤炭库存可用天数约24.2天，可用天数的上升可能源于需求高峰期已过以及需求偏弱的双重影响。

图表 15：秦皇岛动力煤价格走势（元/吨）



图表 16：6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_10277

