

工业生产延续复苏

——高频数据观察（20190408）

宏观专题报告

2019 年 04 月 08 日

报告摘要：

工业生产延续复苏，发电耗煤保持高位，高炉开工率稳步回升。

● 国内高频观察：工业生产延续复苏，产品价格稳步上涨

4 月第一周，从下游来看，房地产市场区域分化明显；从中游来看，发电耗煤保持在历年同期相对高位，高炉开工率稳步回升。从上游来看，在供给受限及中美制造业 PMI 超预期好转的推动下，原油以及铁矿石等大宗商品价格上涨。价格方面，猪肉价格涨幅回落，蔬菜价格仍保持在高位，我们预测 3 月 CPI 同比为 2.4-2.5%。

● 海外热点观察：美国非农数据好于预期，中美经贸磋商取得新进展，英国脱欧或将推迟

美国方面，3 月非农就业好于预期，下半年美国经济或好于市场预期。3 月的就业增长驱散了有关一季度美国经济大幅放缓的担忧，历史低点附近的失业率将进一步支持消费支出。第九轮中美经贸高级别磋商顺利结束，美方进一步释放善意。日本方面，日本央行表示将继续保持超宽松货币政策，安倍晋三阐述日本上调消费税的必要性。英国寻求将脱欧推迟至 6 月 30 日，无协议脱欧风险降低。

● 风险提示：

猪肉价格上涨过快，英国硬脱欧带来市场波动。

民生证券研究院

分析师：伍艳艳

执业证号：S0100513070007

电话：010-85127654

邮箱：wuyanyan@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

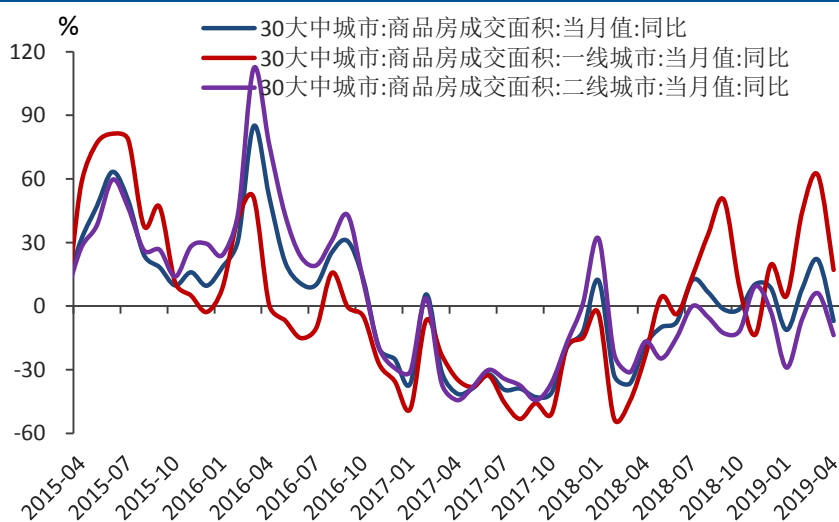
相关研究

1、国内高频观察：工业生产延续复苏，产品价格稳步上涨

下游：房地产市场区域分化明显。

房地产销售：4月第一周，30城商品房成交面积同比增长10.3%，较3月（21.9%）明显回落，其中，一线（37.0%）、二线（2.9%）较上月（61.8%和6.1%）均有所回落（图1）。

图1：4月首周30城房销增速回落



资料来源：Wind，民生证券研究院

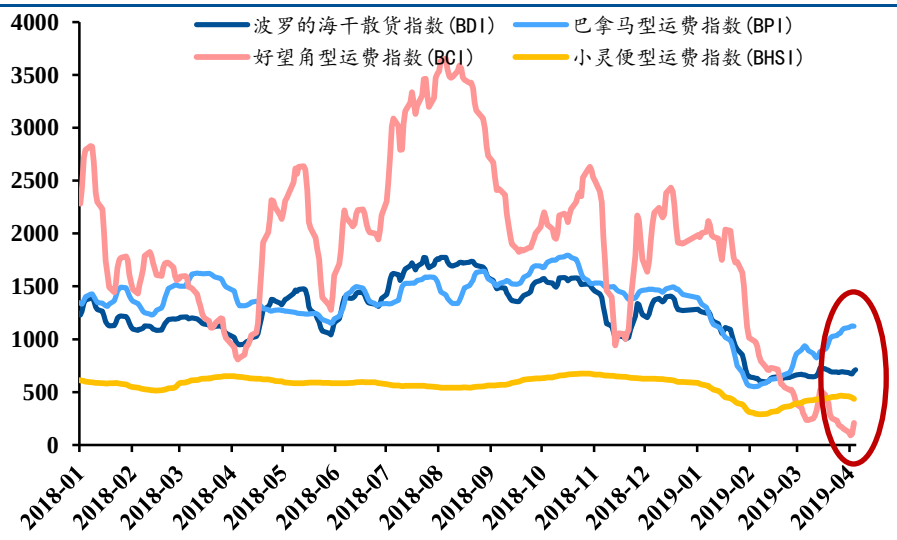
据我们此前的草根调研，春节过后，无论是商品房市场还是土地市场二八分化明显，北上广深等一线城市以及南京、厦门、苏州等热点二线城市量价齐升，成交火爆，但东莞、大连、青岛等非热点城市以及三四线城市成交量同比下降，市场延续调整（详见《开工季超预期的微观表现》）。

土地交易：4月第一周，100城供应土地占地面积同比下降79%，较3月（26.5%）继续收缩，较上周水平腰斩（-65.0%）；成交土地占地面积同比-5.1%，较上月（-38.6%）降幅收窄。住宅用地成交溢价率为32.7%，自去年10月（4.9%）的低点以来连续7个月回升，房企回归一、二线城市补库存，拿地预期从三、四线城市向一、二线城市转移。

航运指数：截至4月5日，波罗的海干散货指数BDI指数报711点，较上月末上涨3.2%。其中，BDI指数中的重要成份波罗的海海岬型指数（BCI），在本周一度跌破100点，创下1999年该指数诞生以来的新低，反映8万吨以上吨位，主运货物为焦煤、燃煤、铁矿砂、磷矿石、

铝矾土等工业原料的散装航运仍处于低迷之中，全球贸易仍具有较大的不确定性（图 2）。

图 2：波罗的海干散货指数 BDI 整体小幅复苏



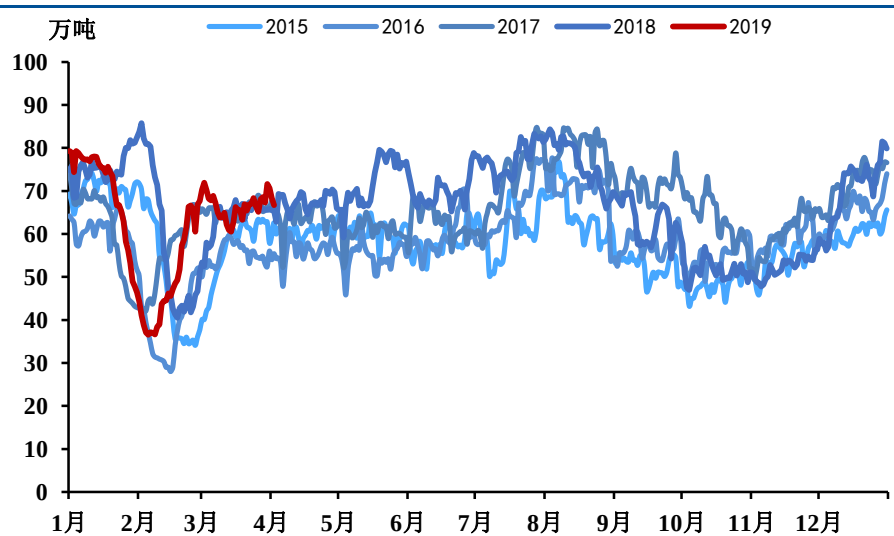
资料来源：Wind，民生证券研究院

汽车销售：乘用车市场 1-2 月累计零售 333.3 万台，同比下降 9.8%。从乘联会公布的周频数据来看，三月前三周同比降幅均超 15%，第四周同比零增长，预计全月零售同比下降 12%。

中游：发电耗煤保持高位，高炉开工率稳步回升。

发电耗煤：4 月第一周，6 大发电集团日均耗煤 66 万吨，较去年同期和 3 月（66 万吨）基本持平。从近五年的发电耗煤纵向对比来看（图 3），目前 6 大发电集团日均耗煤处于一个相对较高的水平，反映出目前相对火热的节后开工情况。

图 3：节后发电耗煤处于历史同期相对较高的水平



资料来源：Wind，民生证券研究院

高炉开工率：截至3月29日，全国高炉开工率为62.3%，较上周末继续回升0.24个百分点，在两会结束后连续三周回升（图4）。进入四月，天气转暖，东北地区的供暖季也将陆续结束，冬季限产将告一段落。此外，宏观税改政策后续对市场的刺激效果也将逐步显现，钢企的生产能力将进一步增强，预计高炉开工率将保持稳步回升态势。

图 4：供暖季结束、宏观经济政策效果显现，高炉开工率保持稳步回升态势



资料来源：Wind，民生证券研究院

螺纹钢库存：4月第一周，螺纹钢库存回落至818.2万吨，同比下降11.1%，主要是由于去年基数较高导致，季节性因素影响下，环比减少6.2%，在增值税调降4月1日落地的情况下，螺纹钢库存去化速度较上周加快。

工业品价格：4月第一周，主要工业品价格涨跌不一。螺纹钢价格较上月均价上涨0.9%，山西产动力末煤价格较上月均价下跌1.1%；水泥价格全国较上月均价上涨0.93%，其中，长江和华东地区分别上涨2.67%和1.73%。

上游：主要大宗商品价格上涨。

原油价格：本周原油价格冲击70美元大关。截至4月4日，英国布伦特原油现货收报69.89美元/桶，离70美元仅一步之遥，较上周末累计上涨2.5%。本周，中国及美国超出预期的制造业PMI数据，缓解了近几个月以来投资者对疲软的全球经济数据导致原油需求放缓的担忧。此外，产油国减产计划效果愈发显著，原油产量已降至2015年1月以来的最低水平，而美国对委内瑞拉的新一轮制裁和对伊朗制裁的豁免权期限将至等地缘因素也推动原油快速上涨。

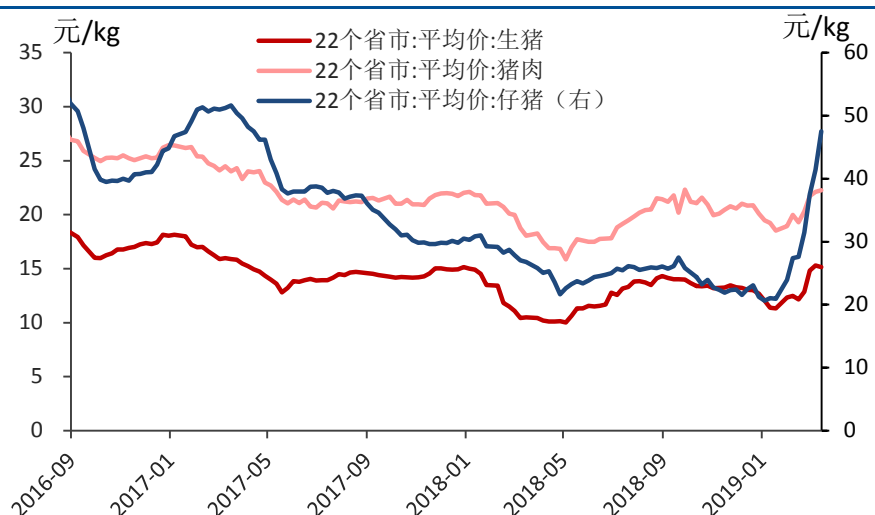
铁矿石价格：本周三铁矿石价格再度突破90美元关口。截至4月5日，每吨报收92.90美元，较上周大涨6.7%。巴西淡水河谷溃坝事件稍有平复，3月底澳大利亚又遭受飓风袭击，上游铁矿石供应商矿石生产不断受到考验，国内高炉在4月份集中复产，铁矿需求提升。在多重因素的影响下，年初至今，铁矿石累计涨幅已经超过28%，成为最抢眼的黑色系产品。

铜价：本周铜价微弱下跌，截至4月4日LME铜现货价格报6444美元/吨，较上月末累计下跌0.6%。

价格：蔬菜价格坚挺，仔猪价格快速上涨。

蔬菜与猪肉“齐飞”，通胀压力显露：3月以来蔬菜价格并未像往年一样，在节后出现季节性回调，而是一直保持在高位，截至4月4日，28种重点监测蔬菜平均价格4.89元/公斤，较年初上涨26%，较上月末上涨1.2%。上周全国猪肉价格涨幅收缩，22个省市平均价猪肉价格上涨0.7%，生猪价格回调（-1%），仔猪价格继续快速上涨（14.7%）（图5），未来猪周期仍将保持迅猛。

图5：猪肉价格继续上涨，仔猪价格年初至今已翻倍



资料来源: Wind, 民生证券研究院

整体食品价格: 在猪肉和蔬菜的推动下, 整体食品价格在节后仍保持高位, 未出现季节性回调, 结构性通货膨胀压力增大, 我们预测3月CPI同比为2.4-2.5%。截至4月4日, 农业部农产品批发价格200指数报117.47点, 较上月末上涨0.3%, 已突破春节高点。

流动性: 货币市场利率和国债收益率下行, 人民币升值。

公开市场操作: 4月4日, 央行发布公开市场业务交易公告, 表示目前银行体系流动性总量处于较高水平, 可吸收政府债券发行缴款等因素的影响, 暂不开展逆回购操作。自3月20日以来, 央行已经连续20个交易日保持“静默”。

货币市场利率: 尽管公开市场业务连续“停牌”, 但受月初扰动较少, 经济回升等因素影响, 市场资金面仍维持合理充裕。截至4月4日, R001报1.4714%, R007报2.2374%, 分别较上周下降124.41bp和96.77bp。

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_13319

