

证券研究报告 / 宏观数据

高炉开工率继续下降，农产品价格止跌上涨——实体高频观察（2019 年第 11 周）

报告摘要：

原油方面：本周油价均上涨。布伦特原油本周均价上涨 1.71%，WTI 原油较上周上涨 2.25%。

沙特减产以及美国对委内瑞拉制裁均对油价有提振作用。消息方面，OPEC14 日发布最新月报称，下调年内全球市场对该组织原油需求，预计减产行动延至 6 月底之后，且有消息称美国国会即将通过针对 OPEC 的“NOPEC 法案”，这将使 OPEC 面临反垄断调查，其产油国可能遭到起诉，或使得油价上涨受限。沙特能源部长称 6 月份以后 OPEC 以及减产同盟会继续减产，俄罗斯石油巨头们也表示将坚持在 OPEC+ 减产会议上所承诺的目标，OPEC+ 的减产态度坚定，对油价形成支撑。此外，委内瑞拉上周末遭遇大规模停电，导致该国的原油出口进一步中断，而 EIA 也于六个月内首次下调了美国的页岩油产量预测。需求方面，目前各主要经济体 PMI 数据显示其经济增长趋缓，但是美联储和欧洲央行货币政策明显松动，叠加我国施行逆周期调控政策，市场对石油需求边际改善的预期或逐渐升温。

本周有色金属铜、铝、锌价格均有所上涨。LME 铜价、LME 铝价、锌价格各上涨 0.09%、0.33%、2.81%。库存方面，铜上涨 12.32%，铝、锌各下降 2.59%、3.82%。3 月以来六大电厂日耗持续下降，但近两日开始企稳。中国铁矿石价格指数（CIOPI）下降。本周指数比上周下降 1.11%，前值为上升 1.84%。

本周螺纹钢期货结算价较前一周下降 0.69%。Myspic 综合钢价指数较前一周上涨 0.11%。螺纹钢库存下降 3.76%。热卷库存下降 2.24%，上周上涨 1.15%，冷轧库存下降 1.20%，上周下降 1.33%。本周高炉开工率降至 62.29%，低于往年同期水平，主因高炉检修和环保限产加码要求。建材方面，节后玻璃、水泥价格中枢下移，基建进度放缓，整体需求偏弱。国内 PTA 开工率上升，PTA 价格环比下降 1.28%。

本周 30 大中城市商品房成交面积上升 4.53%。上周 100 大中城市土地供应面积环比增长 4.30%。一、二、三线各为 6.79%、-4.18%、17.23%。

本周农产品批发价格 200 指数与菜篮子批发价格 200 指数各上升 0.47%、0.53%，猪价抬升影响开始显现。



相关报告

《煤耗恢复正常，两会期间高炉开工率回落——实体高频观察（2019 年第 10 周）》
(20180309)

《节后煤耗回暖明显，生产需求边际分化——实体高频观察（2019 年第 9 周）》(20180302)

《油价继续上涨，商品房销售稳涨、农产品价格指数回调——实体高频观察（2019 年第 8 周）》(20180223)

证券分析师：沈新风

执业证书编号：S0550518040001
18917252281shenxf@nesc.cn

研究助理：尤春野

执业证书编号：S0550118060022
13817489814youcy@nesc.cn

联系人：曹哲亮

执业证书编号：S0550119010010
18010018933 caozl@nesc.cn

目录

1. 上游：原油价格继续上涨，有色、煤炭价涨跌各异.....	3
2. 中游：螺纹钢期价下降，PTA 价格回调.....	6
3. 下游：商品房销售上升，农产品价格止跌上涨.....	8

图 1: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数.....	4
图 2: 布伦特原油和 WTI 原油期货结算价.....	4
图 3: LME 铜、铝、锌现货结算价.....	4
图 4: LME 铜、铝、锌库存.....	4
图 5: 动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存.....	4
图 6: 6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存.....	4
图 7: 动力煤价格指数——春节前后.....	5
图 8: 秦皇岛港煤炭库存——春节前后.....	5
图 9: 6 大发电集团日均耗煤量——春节前后.....	5
图 10: 6 大发电集团煤炭库存——春节前后.....	5
图 11: 中国铁矿石价格指数.....	5
图 12: 全国 45 港口铁矿石库存.....	5
图 13: 中国铁矿石价格指数——春节前后.....	6
图 14: 全国 45 港口铁矿石库存——春节前后.....	6
图 15: 高炉开工率.....	7
图 16: 螺纹钢期货结算价、Myspic 综合指数.....	7
图 17: 全国高炉开工率——春节前后.....	7
图 18: 螺纹钢和热轧卷板库存.....	7
图 19: 中国玻璃价格指数和水泥价格指数.....	7
图 20: 中国玻璃价格指数——春节前后.....	8
图 21: 全国水泥价格指数——春节前后.....	8
图 22: 南华 PTA 指数.....	8
图 23: 国内 PTA 开工率.....	8
图 24: 30 大中城市商品房成交面积.....	9
图 25: 100 大中城市住宅类土地成交面积.....	9
图 26: 100 大中城市住宅类土地供应面积.....	9
图 27: 观影人数和电影票房收入.....	9
图 28: 农产品和菜篮子产品批发价格 200 指数.....	10
图 29: 前海农产品批发指数.....	10
图 30: 波罗的海干散货指数和 CCBFI 综合指数.....	10
图 31: CCBFI 和 CCFI 综合指数.....	10

表 1: 上中下游价格和库存变动一览.....	11
-------------------------	----

1. 上游：原油价格继续上涨，有色、煤炭价涨跌各异

原油方面：本周油价均上涨。布伦特原油本周均价上涨 1.71%，WTI 原油较上周上涨 2.25%。

美国上周 EIA 原油库存-386.2 万桶，预期+300 万桶，前值+706.9 万桶。库欣地区原油库存-67.2 万桶，前值+87.3 万桶。汽油库存-462.4 万桶，预期-300 万桶，前值-422.7 万桶。精炼油库存-38.3 万桶，预期-200 万桶，前值-239.3 万桶。精炼厂设备利用率 0.1，预期 0.5，前值 0.4。

沙特减产以及美国对委内瑞拉制裁均对油价有提振作用。消息方面，OPEC14 日发布最新月报称，下调年内全球市场对该组织原油需求，预计减产行动延至 6 月底之后，且有消息称美国国会即将通过针对 OPEC 的“NOPEC 法案”，这将使 OPEC 面临反垄断调查，其产油国可能遭到起诉，或使得油价上涨受限。沙特能源部长称 6 月份以后 OPEC 以及减产同盟会继续减产，俄罗斯石油巨头们也表示将坚持在 OPEC+减产会议上所承诺的目标，OPEC+的减产态度坚定，对油价形成支撑。此外，委内瑞拉上周末遭遇大规模停电，导致该国的原油出口进一步中断，而 EIA 也于六个月来首次下调了美国的页岩油产量预测。需求方面，目前各主要经济体 PMI 数据显示其经济增长趋缓，但是美联储和欧洲央行货币政策明显松动，叠加我国施行逆周期调控政策，市场对石油需求边际改善的预期或逐渐升温。

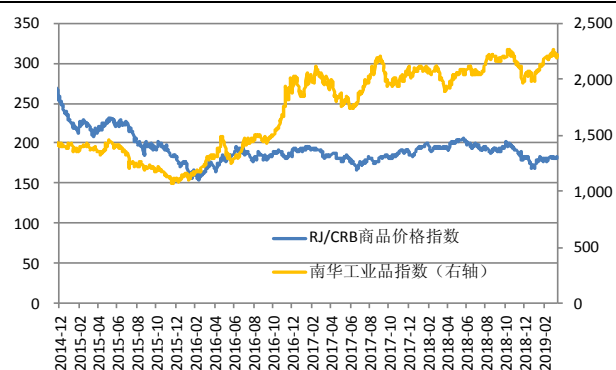
有色金属方面：本周有色金属铜、铝、锌价格均有所上涨。LME 铜价、LME 铝价、LME 锌价各上涨 0.09%，0.33%，2.81%。库存上来看，铜上涨 12.32%，铝、锌各下降 2.59%，3.82%。

煤炭方面：本周煤价回调。动力煤价格指数本周下降 1.03%，前值为上升 4.27%。库存上来看，本周秦皇岛煤炭库存增长 3.33%。六大发电集团煤炭库存本周下降 2.66%，日均耗煤量下降 6.28 个百分点。随着温度回升，供暖需求下降，煤炭需求或季节性回落，同时下游电厂库存仍处在相对高位，采购预期需求一般。目前两会结束，矿山的复产步伐或有加快，但政府对矿井复产的进度持谨慎态度，供应偏紧的局面难有大的改观。此外，河北省发改委计划 2019 年关闭退出煤矿 28 处共计产能 1003 万吨，而进口煤政策也将成为当前市场一大不确定性因素。

三月以来六大电厂日耗不断下降，但近两天已有回暖现象。我们认为前段时间煤耗下滑主因两点，一方面温度回升，各地供暖陆续结束；另一方面两会期间煤矿生产受限。政府工作报告提出要推进煤炭清洁化利用，发改委表示今年的去产能目标完全能实现。但长期来看，2019 基建需求有望回暖，供需将受益改善。

铁矿石方面：中国铁矿石价格指数(CIOPI)下降。本周指数比上周下降 1.11%，前值为上涨 1.84%。全国 45 港口铁矿石库存上升 0.17%，前值为上升 0.39%。

图 1: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数



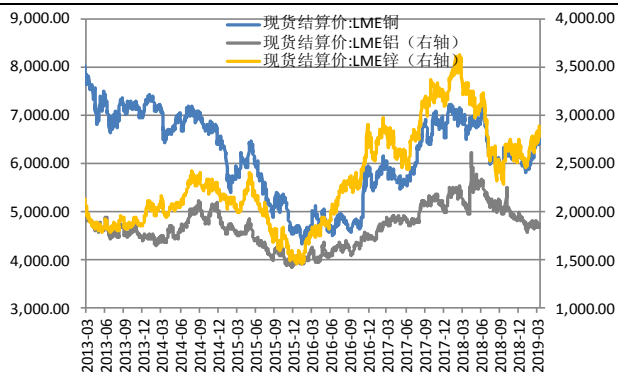
数据来源：东北证券，Wind

图 2: 布伦特原油和 WTI 原油期货结算价



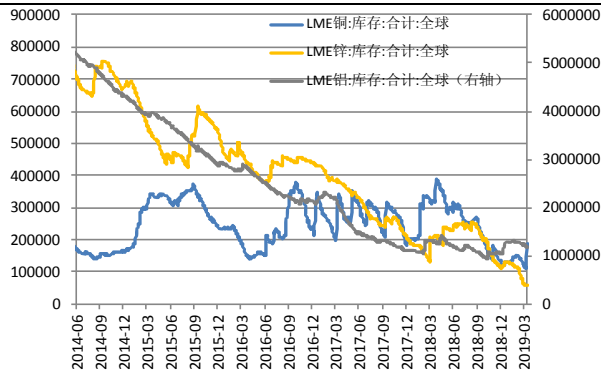
数据来源：东北证券，Wind

图 3: LME 铜、铝、锌现货结算价



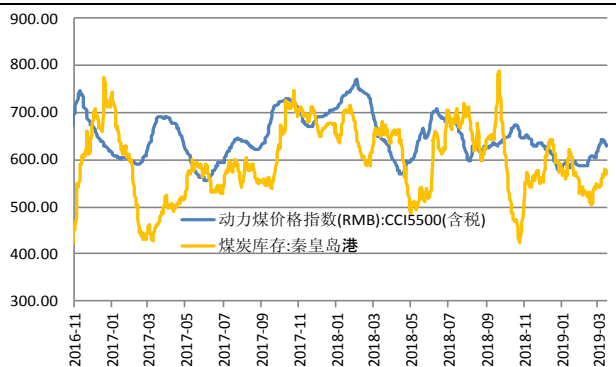
数据来源：东北证券，Wind

图 4: LME 铜、铝、锌库存



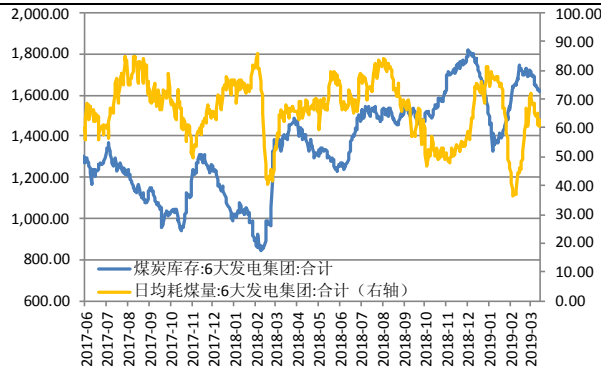
数据来源：东北证券，Wind

图 5: 动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存



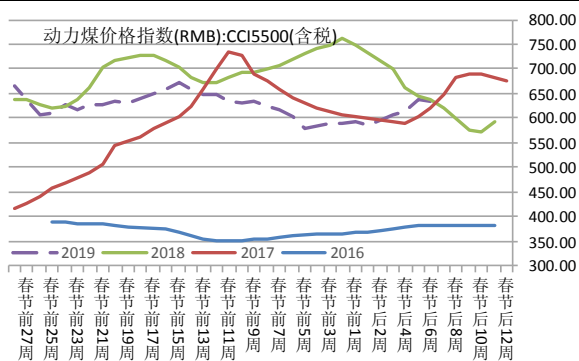
数据来源：东北证券，Wind

图 6: 6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存



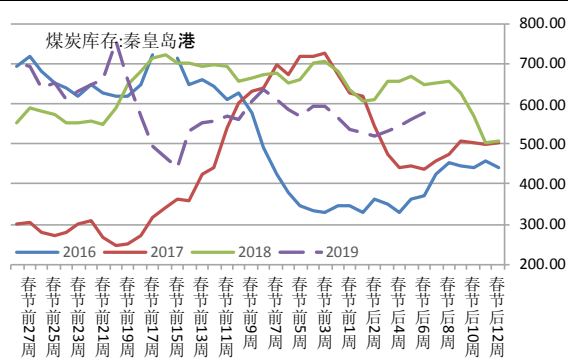
数据来源：东北证券，Wind

图 7: 动力煤价格指数——春节前后



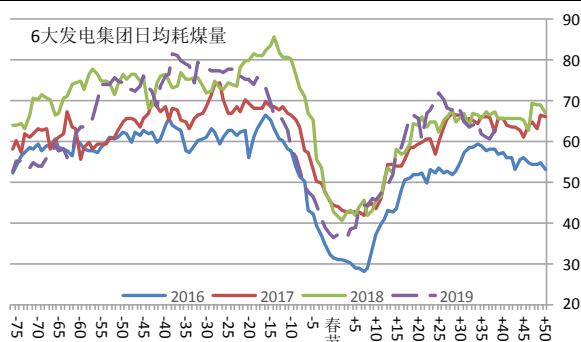
数据来源: 东北证券, Wind

图 8: 秦皇岛港煤炭库存——春节前后



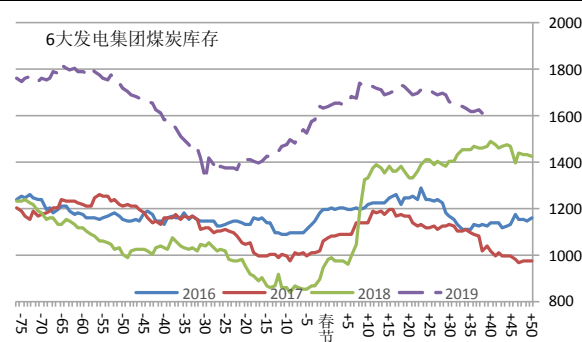
数据来源: 东北证券, Wind

图 9: 6 大发电集团日均耗煤量——春节前后



数据来源: 东北证券, Wind

图 10: 6 大发电集团煤炭库存——春节前后



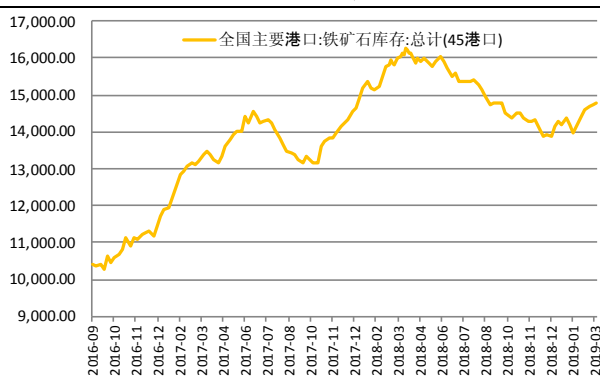
数据来源: 东北证券, Wind

图 11: 中国铁矿石价格指数



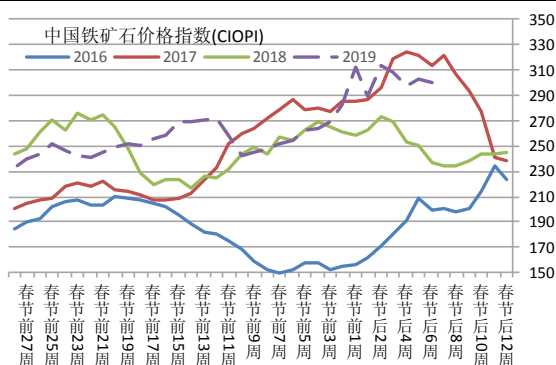
数据来源: 东北证券, Wind

图 12: 全国 45 港口铁矿石库存



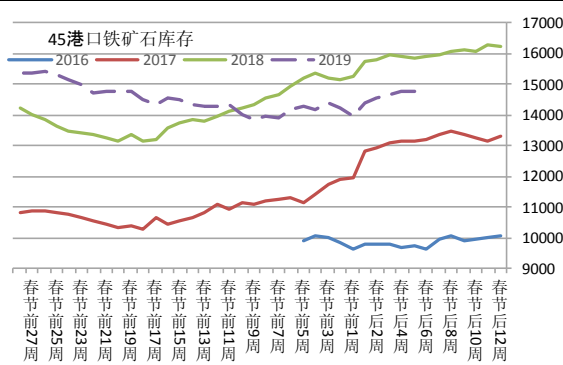
数据来源: 东北证券, Wind

图 13: 中国铁矿石价格指数——春节前后



数据来源: 东北证券, Wind

图 14: 全国 45 港口铁矿石库存——春节前后



数据来源: 东北证券, Wind

2. 中游: 螺纹钢期价下降, PTA 价格回调

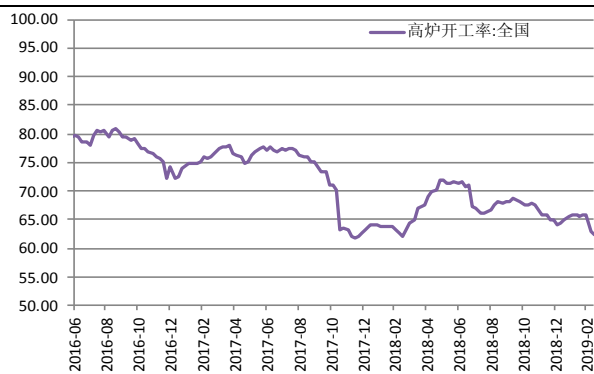
钢铁方面: 本周螺纹钢期货结算价较前一周下降 0.69%。Myspic 综合钢价指数较前一周上涨 0.11%。螺纹钢库存下降 3.76%。热卷库存下降 2.24%，上周下降 1.15%，冷轧库存下降 1.20%，上周下降 1.33%。本周高炉开工率为 62.29。随着全国两会的结束，钢铁限产有望陆续放开，届时高炉复产带来的刚性需求有望得到释放。2019 国家财政对基建支持力度大，减税降费红利近两万亿元，4 月 1 日起就要减增值税。钢铁行业是国家进项税额的主要来源之一，受减税的影响较大。预计税率下调将使得上游的成本红利逐渐向下传递，且增加出口竞争力。

本周的高炉开工率继续下降且明显低于往年同期水平，但降幅已有所放缓，原因一方面是部分地区钢厂高炉进行短期检修，另一方面则受到采暖季减排目标完成不及预期影响，唐山、邯郸等多地发布了 3 月环保限产加码要求，叠加环保部要求“坚决打好污染防治攻坚战”，未来环保存在继续加码可能。本月两会已针对雾霾提出解决办法，明确优化产业结构，河北起码要淘汰 4 千万吨的钢铁，量大面广的工业窑炉，要么用清洁能源代替，要么深度治理，要么淘汰，也将令高炉开工承压。

建材方面: 玻璃、水泥价格保持回落。节后玻璃、水泥价格中枢略有下移。本周中国玻璃价格指数较上周下降 0.68%，前值为下降 0.37%；水泥价格指数较上周下降 0.73%，前值为下降 0.64%。

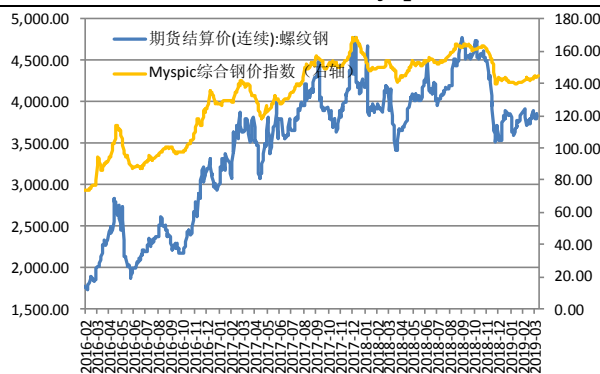
化工生产方面: 国内 PTA 价格回落，开工率上升。本周开工率为 86.81%，较上周上升 1.97 个百分点。PTA 价格较上周下降 1.28%，前值为环比上升 4.20%。南华 PTA 指数较上周下降 2.08%。进入 3 月下旬，下游开始入市补仓，化工市场需求面出现利好，春季检修即将到来，也一定程度刺激了市场的走势，同时今年深化增值税改革的政策对化工产业形成利好。但目前 PTA 开工率维持高位，不少产品仍处于高库存状态，使价格承压。

图 15: 高炉开工率



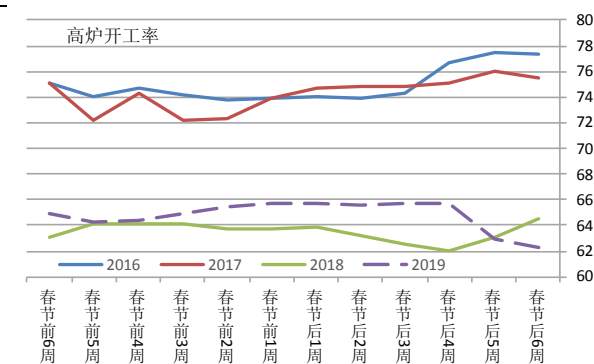
数据来源: 东北证券, Wind

图 16: 螺纹钢期货结算价、Myspic 综合指数



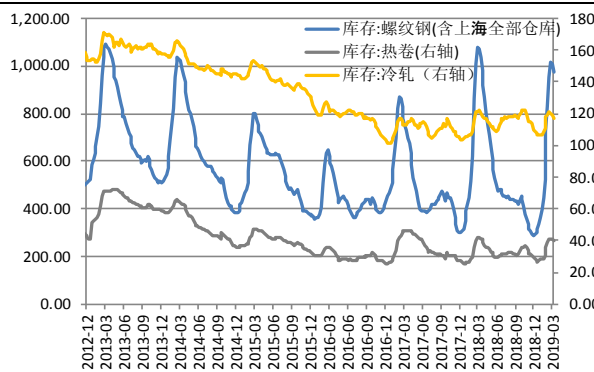
数据来源: 东北证券, Wind

图 17: 全国高炉开工率——春节前后



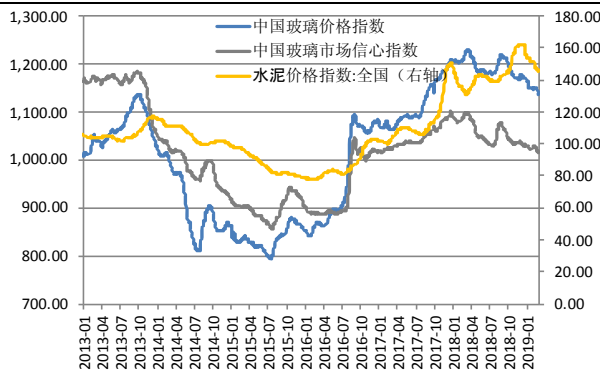
数据来源: 东北证券, Wind

图 18: 螺纹钢和热轧卷板库存



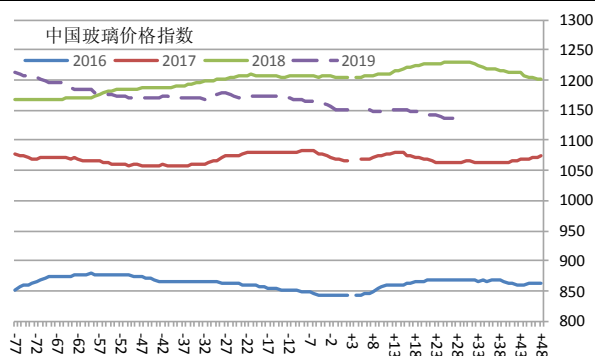
数据来源: 东北证券, Wind

图 19: 中国玻璃价格指数和水泥价格指数



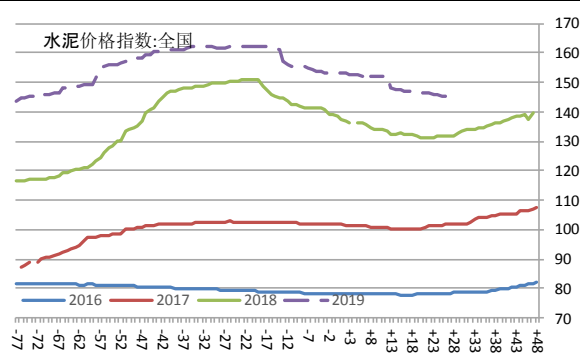
数据来源: 东北证券, Wind

图 20: 中国玻璃价格指数——春节前后



数据来源：东北证券，Wind

图 21: 全国水泥价格指数——春节前后



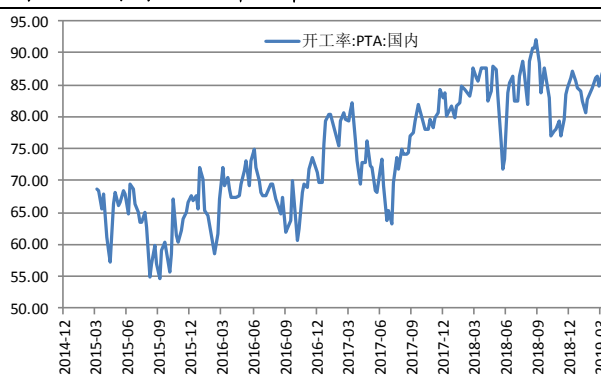
数据来源：东北证券，Wind

图 22: 南华 PTA 指数



数据来源：东北证券，Wind

图 23: 国内 PTA 开工率



数据来源：东北证券，Wind

3. 下游：商品房销售上升，农产品价格止跌上涨

房屋销售方面：本周（2019年3月9日-2019年3月14日）30大中城市商品房成交面积环比上升4.53%。其中，一、三线成交面积各上涨6.79%，17.23%。二线下降4.18%。上周（2019年3月2日-2019年3月8日）30大中城市商品房成交面积环比下降4.20%，一线成交面积上涨6.02%，二线、三线分别下降4.87%、9.71%。

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_13634

