

证券研究报告 / 宏观数据

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）

报告摘要：

原油方面：本周油价止涨下跌。布伦特原油本周均价下降 1.78%，WTI 原油较上周下降 0.56%。

目前 OPEC 削减原油产量，委内瑞拉原油供应继续被扰乱，加上美国对伊朗，委内瑞拉的制裁，原油供给承压明显。消息方面，OPEC 消息人士透露，OPEC 及其盟友将坚定推进减产行动，不会受到特朗普的指责干扰。另外，最大原油出口国沙特阿拉伯预计将在 3 月份减少对亚洲的轻质原油出口，进一步强化了市场对于 OPEC 减产的预期。需求来看，贸易紧张局势趋缓正改善原油需求前景，同时美联储转向鸽派，印度、法国和意大利的消费数据显示出现改善，在上述背景下市场预期有所好转。

本周有色金属铜、铝、锌价格都较前一周上涨。LME 铜价、LME 铝价和 LME 锌价分别上涨 2.68%、2.17%、2.92%。库存上来看，铜、铝、锌分别下降 5.73%、1.75%、19.39%。煤炭方面，对比往年节后表现，本周六大发电集团日均耗煤量显著好转，煤价提前企稳，表明生产端活跃程度较高。中国铁矿石价格指数（CIOPI）有所下降。本周指数比上周下降 3.46%，前值为下降 1.16%。

本周螺纹钢期货结算价较上周上涨 0.8%。Myspic 综合钢价指数较上周上涨 0.45%。螺纹钢库存上涨 6.77%。热卷库存上涨 0.3%，上周上涨 5.27%，冷轧库存下降 0.35%，上周上涨 1.02%。本周高炉开工率为 65.75%，与上周持平，与去年节后表现对比来看，受益于去产能持续推进及环保限产转松，今年高炉开工率明显企稳。建材方面，受低温天气影响，节后玻璃、水泥价格中枢略有下移，需求端地产与基建复工进度延迟。国内 PTA 开工率继续上升，PTA 价格环比下降 2.68%。

本周 30 大中城市商品房成交面积环比上涨 17.73%。上周 100 大中城市土地供应面积环比增长 115.26%。二线、三线城市分别上涨 53.5%、158.24%。

本周农产品批发价格 200 指数与菜篮子批发价格 200 指数分别下降 0.65%，0.73%。短期由于季节性因素，农产品价格走弱，长期来看，后续政策对农产品的支撑作用或将逐渐显现。



相关报告

《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)

《油价回升、商品房销售止跌回涨、农产品价格指数继续提高——实体高频观察（2019 年第 7 周）》(20180216)

《油价由涨转跌、商品房销售回落、农产品价格指数持续上涨——实体高频观察（2019 年第 5 周）》(20180211)

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：原油价格止涨下跌，有色、煤炭价格均上涨.....	3
2. 中游：钢材价格上涨，PTA 价格回落速度增大.....	6
3. 下游：商品房销售继续上涨，农产品价格保持回调.....	7

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.....	5
图 14: 全国 45 港口铁矿石库存——春节前后.....	5
图 15: 高炉开工率.....	6
图 16: 螺纹钢期货结算价、Myspic 综合指数.....	6
图 17: 全国高炉开工率——春节前后.....	6
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.....	7
图 21: 全国水泥价格指数——春节前后.....	7
图 22: 南华 PTA 指数.....	7
图 23: 国内 PTA 开工率.....	7
图 24: 30 大中城市商品房成交面积.....	8
图 25: 100 大中城市住宅类土地成交面积.....	8
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.....	9
图 29: 前海农产品批发指数.....	9
图 30: 波罗的海干散货指数和 CBCFI 综合指数.....	9
图 31: CCBFI 和 CCFI 综合指数.....	9

表 1: 上中下游价格和库存变动一览.....	10
-------------------------	----

1. 上游：原油价格止涨下跌，有色、煤炭价格均上涨

原油方面：本周油价止涨下跌。布伦特原油本周均价下降 1.78%，WTI 原油较上周下降 0.56%。

美国上周 EIA 原油库存-864.7 万桶，预期+300 万桶，前值+367.2 万桶。库欣地区原油库存+162.8 万桶，前值+341.3 万桶。汽油库存-190.6 万桶，预期-125 万桶，前值-145.4 万桶。精炼油库存-30.4 万桶，预期-200 万桶，前值-151.7 万桶。精炼厂设备利用率 1.2，预期 0，前值 0。

目前 OPEC 削减原油产量，委内瑞拉原油供应继续被扰乱，加上美国对伊朗，委内瑞拉的制裁，原油供给承压明显。消息方面，OPEC 消息人士透露，OPEC 及其盟友将坚定推进减产行动，不会受到特朗普的指责干扰。另外，最大原油出口国沙特阿拉伯预计将在 3 月份减少对亚洲的轻质原油出口，进一步强化了市场对于 OPEC 减产的预期。需求来看，贸易紧张局势趋缓正改善原油需求前景，同时美联储转向鸽派，印度、法国和意大利的消费数据显示出现改善，在上述背景下市场预期有所好转。

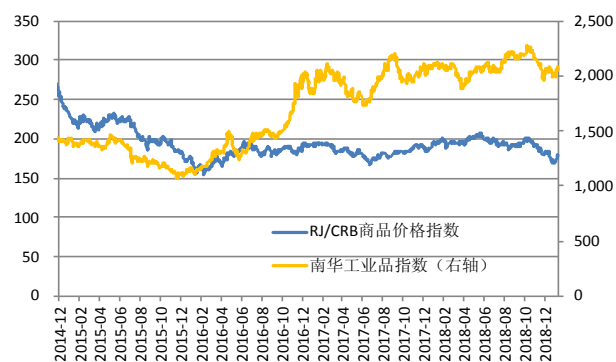
有色金属方面：本周有色金属铜、铝、锌价格都较前一周上涨。LME 铜价、LME 铝价和 LME 锌价各上涨 2.68%，2.17%，2.92%。库存上来看，铜、铝、锌分别下降 5.73%、1.75%、19.39%。

煤炭方面：本周煤价继续上涨。动力煤价格指数本周上升 1.09%，前值为上升 1.88%。库存上来看，本周秦皇岛煤炭库存增长 4.89%。六大发电集团煤炭库存本周持平无变化，日均耗煤量上升 23.88%。随着温度回升，供暖需求下降，煤炭需求或出现季节性回落。2 月 23 日内蒙古锡林郭勒西乌旗银漫矿业公司井下运送工人的车辆发生翻车事故，中央高度重视，要求加强隐患排查，严格煤矿复工复产验收。另外，中小民营煤矿开工率极低，产地供应状态偏紧。目前煤矿复产难度较大，同时随着两会的到来，煤炭供应或将继续缩减。

对比往年节后表现，本周六大发电集团日均耗煤量显著好转，煤价提前企稳，表明生产端活跃程度较高。

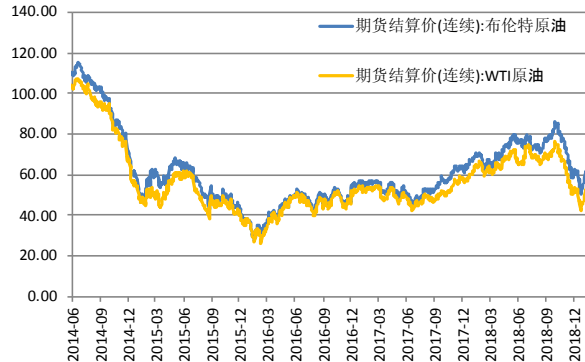
铁矿石方面：中国铁矿石价格指数（CIOPI）下降幅度增大。本周指数比上周下降 3.46%，前值为下降 1.16%。全国 45 港口铁矿石库存上升 0.76%，前值为上升 1.13%。

图 1: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数



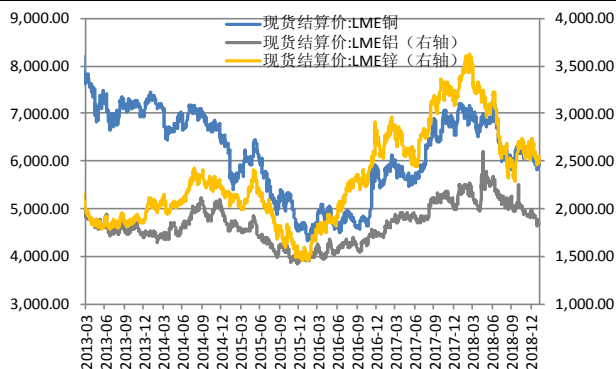
数据来源：东北证券，Wind

图 2: 布伦特原油和 WTI 原油期货结算价



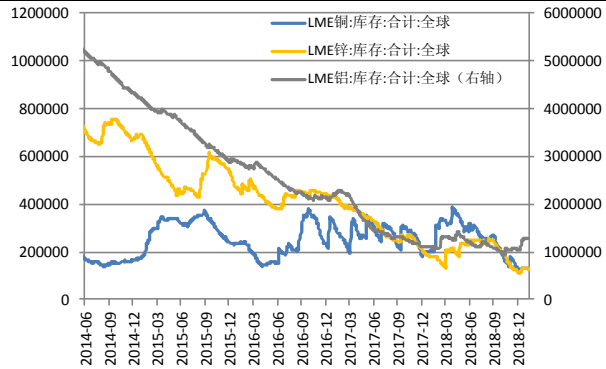
数据来源：东北证券，Wind

图 3: LME 铜、铝、锌现货结算价



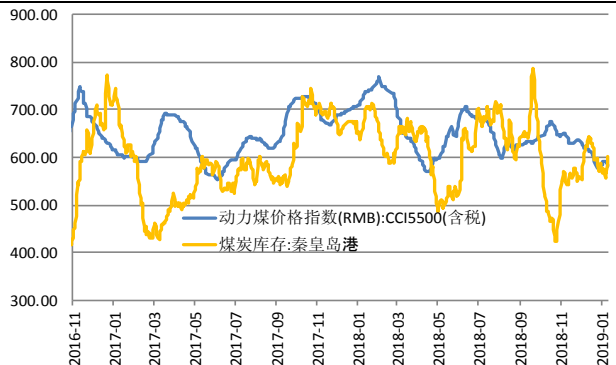
数据来源：东北证券，Wind

图 4: LME 铜、铝、锌库存



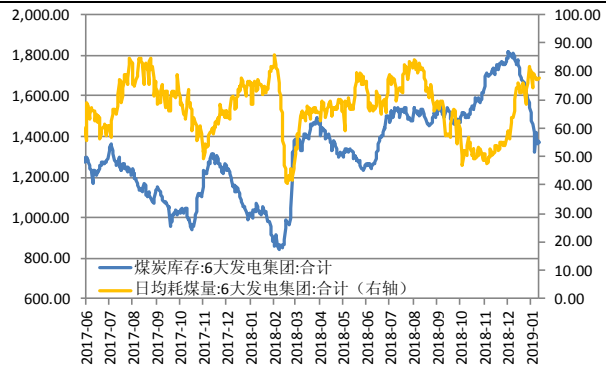
数据来源：东北证券，Wind

图 5: 动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存



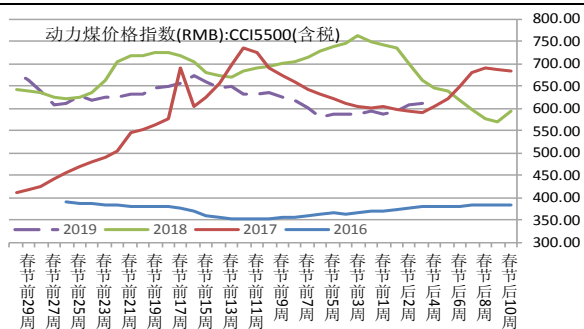
数据来源：东北证券，Wind

图 6: 6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存



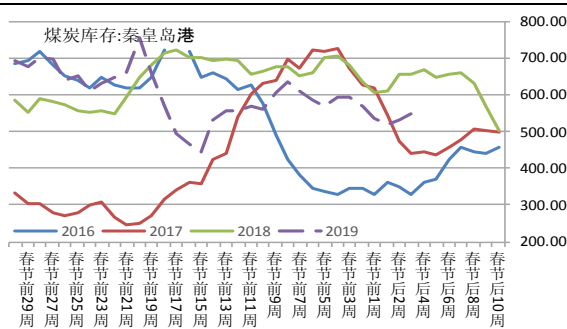
数据来源：东北证券，Wind

图 7: 动力煤价格指数——春节前后



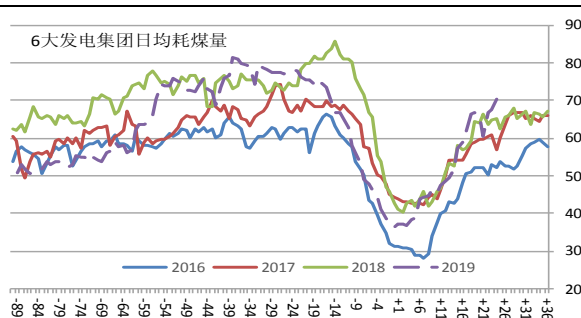
数据来源：东北证券，Wind

图 8: 秦皇岛港煤炭库存——春节前后



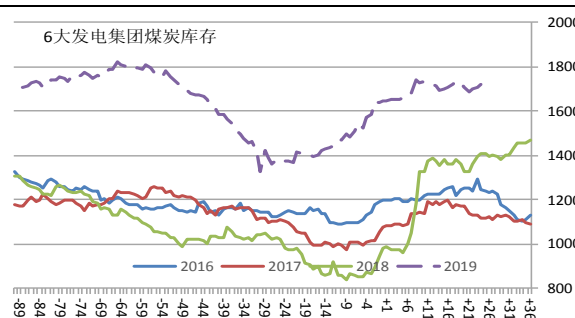
数据来源：东北证券，Wind

图 9: 6 大发电集团日均耗煤量——春节前后



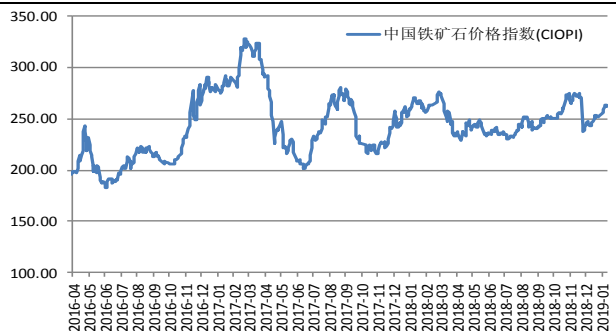
数据来源：东北证券，Wind

图 10: 6 大发电集团煤炭库存——春节前后



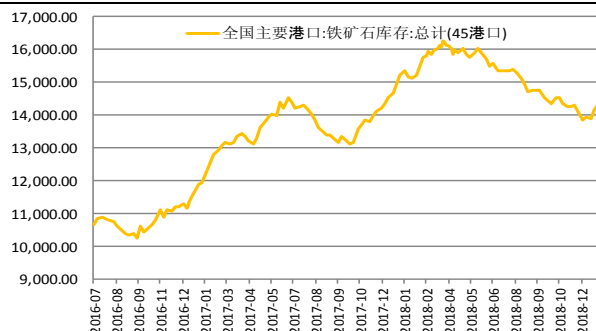
数据来源：东北证券，Wind

图 11: 中国铁矿石价格指数



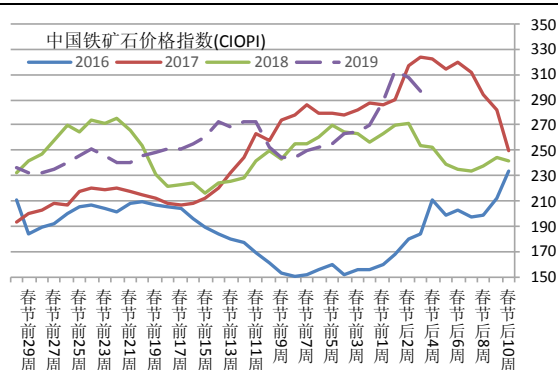
数据来源：东北证券，Wind

图 12: 全国 45 港口铁矿石库存



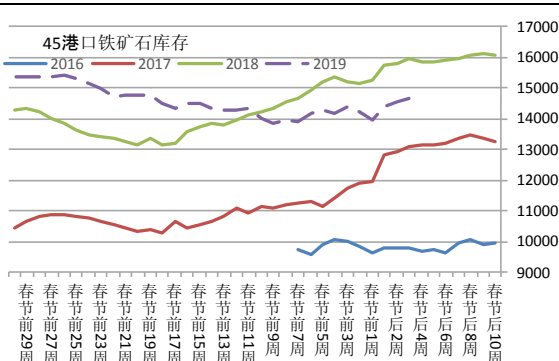
数据来源：东北证券，Wind

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

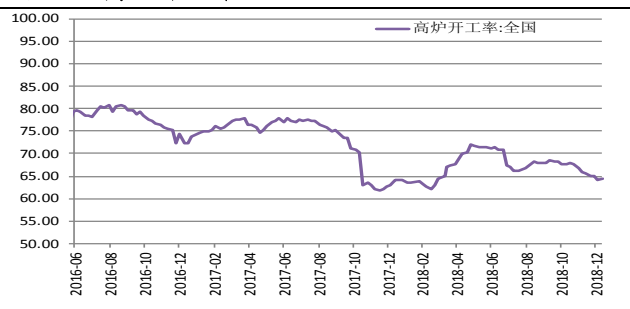
2. 中游：钢材价格上涨，PTA 价格回落速度增大

钢铁方面：本周螺纹钢期货结算价较前一周上涨 0.8%。Myspic 综合钢价指数较前一周上涨 0.45%。螺纹钢库存上涨 6.77%。热卷库存上涨 0.3%，上周上涨 5.27%，冷轧库存下降 0.35%，上周上涨 1.02%。本周高炉开工率为 65.75%，与上周持平，与去年节后表现对比来看，受益于去产能持续推进及环保限产转松，今年高炉开工率明显企稳。值得注意的是，目前各地降雨较多，工地复工进度较慢，市场需求尚未全面恢复。但随着天气转暖，预计下游工地将陆续开工，整体需求会有所改善，且需求的持续释放有望消化现有高产量和高库存，使库存回落至相对低位。

建材方面：玻璃、水泥价格回落。受低温天气影响，节后玻璃、水泥价格中枢略有下移，表明地产与基建复工进度延迟。本周中国玻璃价格指数较上周下降 0.03%，前值为上升 0.19%；水泥价格指数较上周下降 21.15%，前值为上升 23.48%。

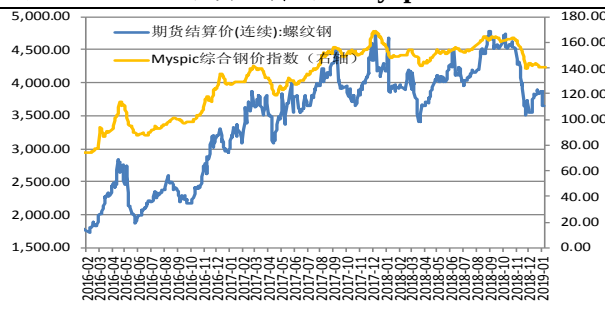
化工生产方面：国内 PTA 开工率继续上升。本周开工率为 86.41%，较上周上升 0.42 个百分点。PTA 价格较上周下降 2.68%，前值为环比下降 0.95%。南华 PTA 指数较上周下降 0.68%。PTA 开工率维持高位，市场供应较为充足。3 月开始化工市场全面恢复正常，市场需求将有一定提升。另外，美国原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的措施将延期，对市场信心有所提振，预计 3 月上半月化工市场有小幅上扬可能，PTA 价格近期内或跟随调整。

图 15: 高炉开工率



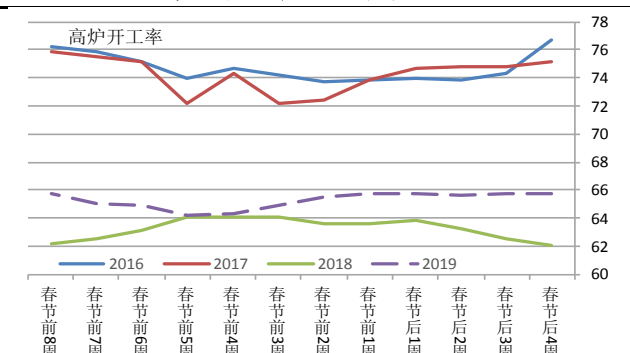
数据来源：东北证券，Wind

图 16: 螺纹钢期货结算价、Myspic 综合指数



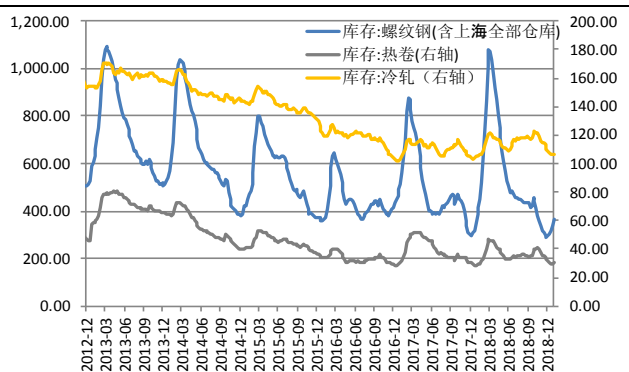
数据来源：东北证券，Wind

图 17: 全国高炉开工率——春节前后



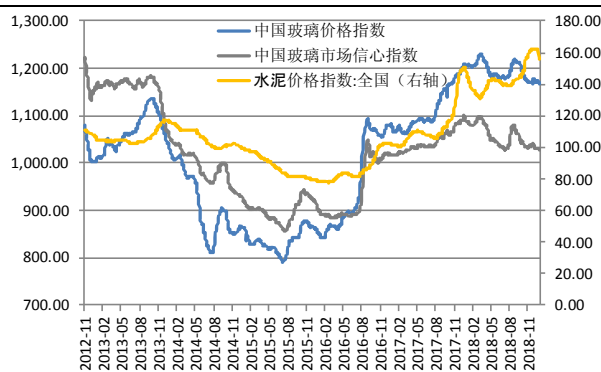
数据来源：东北证券，Wind

图 18: 螺纹钢和热轧卷板库存



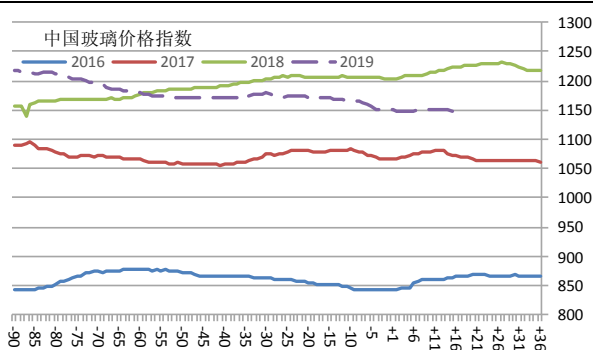
数据来源：东北证券，Wind

图 19: 中国玻璃价格指数和水泥价格指数



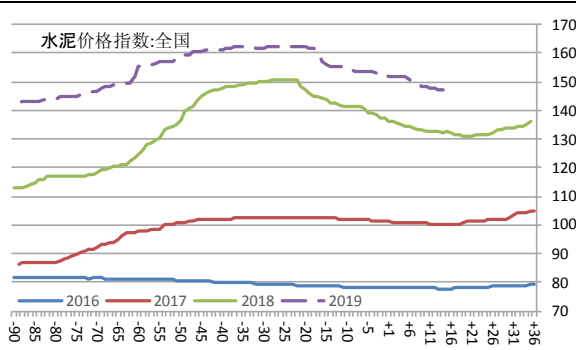
数据来源：东北证券，Wind

图 20: 中国玻璃价格指数——春节前后



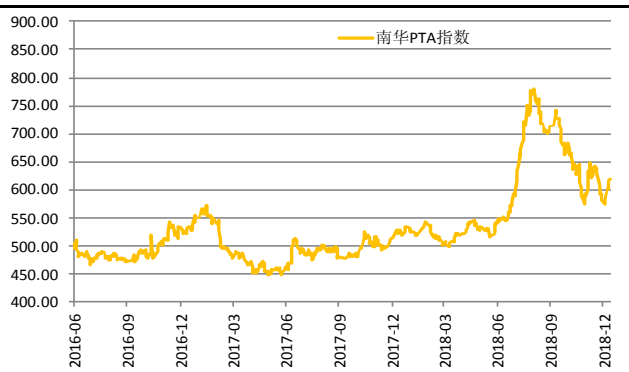
数据来源：东北证券，Wind

图 21: 全国水泥价格指数——春节前后



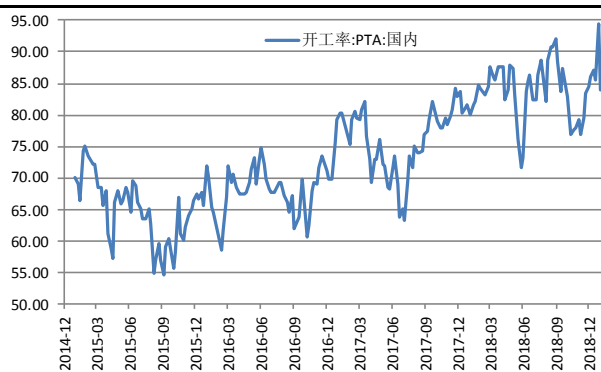
数据来源：东北证券，Wind

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：商品房销售继续上涨，农产品价格保持回调

房屋销售方面：本周（2019年2月23日-2019年3月1日）30大中城市商品房成交面积环比上涨 17.73%。其中，一线、二线、三线城市成交面积分别上涨 19.37%，20.46%，11.98%。上周（2019年2月16日-2019年2月21日）30大

中城市商品房成交面积环比上涨 140.66%，一线、二线、三线城市成交面积分别上涨 157.33%，159.14%，104.16%。

2019 年房住不炒、因城施策为地产调控政策总基调。随着房住不炒的进一步落实和长效机制的稳妥建立，市场大环境逐渐平稳，房价波动将趋于平缓。货币政策方面，我国的房贷利率已经连降两个月，预计后续流动性将维持宽松，房贷利率仍有下行空间。

土地供应和成交：上周 100 大中城市土地供应面积环比增长 115.26%，其中，二线、三线城市分别上涨 53.51%，158.26%。成交面积来看，上周 100 大中城市成交面积上涨 19.83%，一线、二线、三线城市分别上涨 773.54%、7.77%、15.60%。

电影行业：上周电影票房收入环比下降 53.16%，观影人次下降 50.03%。

农产品价格方面：本周农产品批发价格 200 指数与菜篮子批发价格 200 指数分别下降 0.65%，0.73%。南华农产品指数较上周下降 0.95%。由于目前的季节性因素，需求较为寡淡，农产品价格存在走弱趋势。长期来看，2019 年中央一号文件提出优化农业结构，实施重要农产品保障战略，未来政策调控作用将逐渐显现，农产品价格波动性或趋弱。

交通运输方面：本周波罗的海干散货指数（BDI）继续下跌，周均值环比下降 17.98%，上周环比下降 17.54%。CBCFI 煤炭综合指数周均值较上周下降 0.53%。

图 24：30 大中城市商品房成交面积

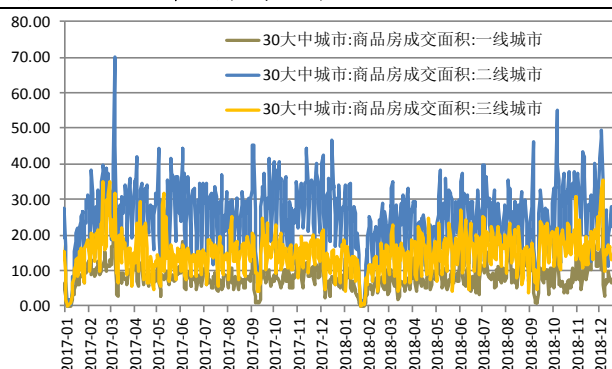
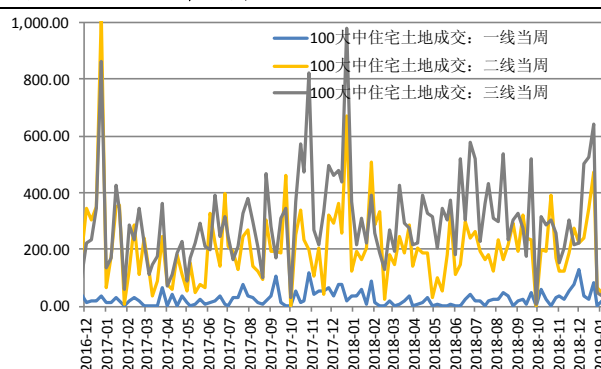


图 25：100 大中城市住宅类土地成交面积



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_13942

