

证券研究报告 / 宏观数据

## 5月地产、基建投资加速修复，预计进口金额增幅显著

——实体高频观察（2020年第21周）

### 报告摘要：

5月地产、基建投资加速修复。随着疫情受控与复工复产进程向好，高频数据显示，5月以来商品房销售持续回暖、房企拿地热情提高，反映房企回款压力边际改善。此外5月1日-24日政府新增专项债发行9499.68亿元并创历史单月新高，则指向5月基建稳投资的力度进一步提升。这也与工业高频指标相印证，5月电厂日均煤耗维持在历史同期高水平，高炉开工率亦持续攀升。最后从大宗商品表现来看，5月与建筑业活动紧密相关的煤焦钢矿、非金属建材等价格都有明显的涨幅，其中螺纹钢表观消费量达同期高水平，且在产量高企的同时钢厂库存亦稳步去化，铁矿石港口库存则创2017年以来新低。综合来看，这些迹象均表明当前建筑业景气度继续向好，伴随着房地产、基建需求的释放，5月相关投资正在加速修复。

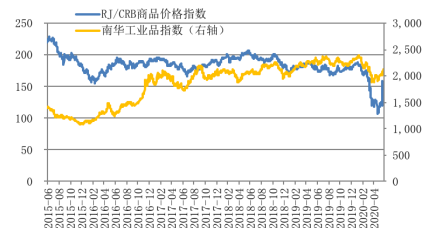
近期能源化工品、金属价格显著回升，预计将带动5月进口金额同比明显回暖。农产品、能源化工品与金属原材料是我国进口商品大类，伴随国内复工复产的推进与海外经济逐步重启，5月能源化工品及金属价格稳步回升，以原油为例，阿曼原油5月均价为29.63美元/桶，较4月环比上涨43.6%。考虑到去年5月原油、铁矿沙等产品进口数量基数较低，预计原材料价格的显著回升将带动5月进口金额同比明显回暖。

消费方面，高频数据显示5月乘用车零售、餐饮业营业收入持续回暖，指向消费爬坡仍在进行时。

近期房地产市场趋向复苏，但受气温回升影响，本周商品房销售略有放缓。根据国家统计局15日发布的数据，1-4月房地产开发投资、商品房销售面积等指标跌幅逐渐收窄，房地产市场呈现出“V”型反转的态势，与近期高频数据的表现相印证。疫情逐渐得到控制叠加因城施策政策落实，令5月楼市活动持续复苏。政策方面，本周政府工作报告再度强调“房住不炒”，与前一周期央行一季度货币政策执行报告释放的货币政策端“房住不炒”、“不将房地产作为短期刺激经济的手段”等口径一致，但前期政策利率的下调有利于为需求托底，因此我们预计5月商品房销售仍将延续平稳修复的形态。

本周农产品批发价格200指数与菜篮子批发价格200指数分别降2.0%、2.3%。周五猪肉批发价较上周五降1.9%，猪肉价格已连续12周下跌。**风险提示：**国内疫情二次波动，海外疫情扩散引发经济危机。

### 相关数据



### 相关报告

《国际油价现企稳回升迹象，国内生产修复势头向好（2020年第20周）》

20200517

《油价上涨、农产品价格继续下跌，电厂日均煤耗春节后首破60万吨（2020年第19周）》

20200509

《4月生产继续修复，建安投资、消费边际向好（2020年第18周）》

20200503

### 证券分析师：沈新风

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

### 联系人：曹哲亮

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

### 联系人：刘星辰

执业证书编号：S0550120030003  
15216889116 liuxingc@nesc.cn

## 目 录

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 1. 5月地产、基建投资加速修复，预计进口金额增幅显著 .....  | 3 |
| 2. 上游：油价大涨，黑色有色价格纷纷上扬.....         | 3 |
| 3. 中游：综合钢价上涨，建材价格齐涨、PTA 价格上升 ..... | 5 |
| 4. 下游：楼市 V 型反转延续，消费继续爬坡.....       | 7 |

## 图表目录

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 图 1：布伦特原油价格春节前后走势 .....         | 4 |
| 图 2：LME 铜价春节前后走势 .....          | 4 |
| 图 3：六大电厂耗煤量春节前后走势 .....         | 4 |
| 图 4：RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数.....  | 4 |
| 图 5：LME 铜、铝、锌现货结算价 .....        | 5 |
| 图 6：LME 铜、铝、锌库存.....            | 5 |
| 图 7：动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存 .....      | 5 |
| 图 8：6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存.....      | 5 |
| 图 9：中国铁矿石价格指数.....              | 5 |
| 图 10：全国 45 港口铁矿石库存.....         | 5 |
| 图 11：全国新冠肺炎累计人数与新增人数趋势 .....    | 6 |
| 图 12：乘用车周度日均销量.....             | 6 |
| 图 13：螺纹钢期货结算价春节前后走势 .....       | 6 |
| 图 14：全国高炉开工率.....               | 6 |
| 图 15：螺纹钢和热轧卷板库存 .....           | 7 |
| 图 16：中国玻璃价格指数和水泥价格指数.....       | 7 |
| 图 17：南华 PTA 指数.....             | 7 |
| 图 18：国内 PTA 开工率 .....           | 7 |
| 图 19：30 大中城市商品房成交面积春节前后走势 ..... | 8 |
| 图 20：100 大中城市住宅类土地成交面积.....     | 8 |
| 图 21：100 大中城市住宅类土地供应面积.....     | 8 |
| 图 22：观影人数和电影票房收入.....           | 8 |
| 图 23：农产品批发价格 200 指数春节前后走势 ..... | 9 |
| 图 24：猪肉批发与零售价格.....             | 9 |
| 图 25：波罗的海干散货指数和 CBCFI 综合指数..... | 9 |
| 图 26：CCBFI 和 CCFI 综合指数.....     | 9 |
| 图 27：全国餐饮门店日营业额较正常日变动 .....     | 9 |
| 图 28：乘用车周度日均销量.....             | 9 |
| 表 1：上中下游价格和库存变动一览.....          | 9 |

## 1. 5月地产、基建投资加速修复，预计进口金额增幅显著

**5月地产、基建投资加速修复。**随着疫情受控与复工复产进程向好，高频数据显示，5月以来商品房销售持续回暖、房企拿地热情提高，反映房企回款压力边际改善。此外5月1日-24日政府新增专项债发行9499.68亿元并创历史单月新高，则指向5月基建稳投资的力度进一步提升。这也与工业高频指标相印证，5月电厂日均煤耗维持在历史同期高水平，高炉开工率亦持续攀升。最后从大宗商品表现来看，5月与建筑业活动紧密相关的煤焦钢矿、非金属建材等价格都有明显的涨幅，其中螺纹钢表观消费量达同期高水平，且在产量高企的同时钢厂库存亦稳步去化，铁矿石港口库存则创2017年以来新低。综合来看，这些迹象均表明当前建筑业景气度继续向好，伴随着房地产、基建需求的释放，5月相关投资正在加速修复。

此外，近期能源化工品、金属价格显著回升，预计将带动5月进口金额同比明显回暖。农产品、能源化工品与金属原材料是我国进口商品大类，伴随国内复工复产的推进与海外经济逐步重启，5月能源化工品及金属价格稳步回升，以原油为例，阿曼原油5月均价为29.63美元/桶，较4月环比上涨43.6%。考虑到去年5月原油、铁矿沙等产品进口数量基数较低，我们预计原材料价格的显著回升将带动5月进口金额同比明显回暖。

消费方面，高频数据显示5月乘用车零售、餐饮业营业收入持续回暖，指向消费爬坡仍在进行时。

## 2. 上游：油价大涨，黑色有色价格纷纷上扬

**原油方面：本周油价大涨。**布伦特原油周五收盘35.13美元/桶，周均价环比上涨15.7%。WTI原油周五收盘33.25美元/桶，周均价环比上涨24.8%。

美国至5月15日当周EIA原油库存-498.2万桶，预期+180.9万桶，前值-74.5万桶。精炼油库存+383.1万桶，预期+171.2万桶，前值+351.1万桶。库欣地区原油库存-558.7万桶，前值-300.2万桶。汽油库存+283万桶，预期-273.6万桶，前值-351.3万桶。精炼厂设备利用率+69.4%，前值67.9%。

**受益于供需利好，油价本周继续大涨，至今国际油价已连涨四周。**需求方面，近期欧洲多个国家放松对于疫情的管控，经济现重启迹象，德国、美国、印度等多国的经济刺激方案释放积极信号，市场对需求恢复的预期升温。供给方面，5月11日沙特单边宣布6月额外减产100万桶原油每日，此后科威特和阿联酋也跟进沙特步伐，分别宣布6月额外减产8万桶/日和10万桶/日，利好市场情绪改善。库存方面，继上周EIA原油库存录得2月以来首次环比下降之后，本周降幅进一步扩大至498.2万桶，印证油市基本面边际好转。美油库存数据积极叠加供需修复预期，令近期油价得到明显支撑。

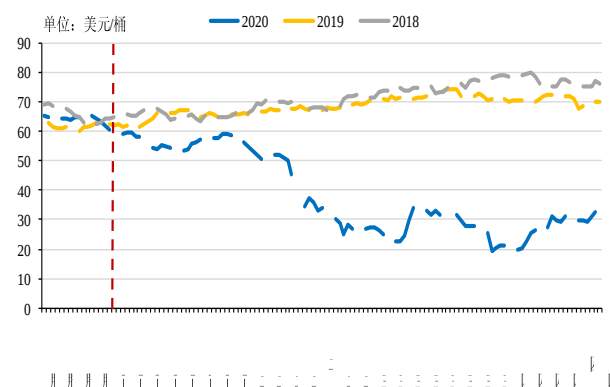
**有色方面：本周有色价格齐涨。**LME铜、锌、铝均价分别回升2.3%、1.5%和1.6%。

铜、锌、铝库存分别上升 8.6%、5.9%和 4.2%。近期油价持续上行利好大宗商品。此外，欧美各国对于疫情的管控措施也在逐步放宽，市场风险偏好有所修复。

**煤炭方面：**本周动力煤价格指数回升 9.1%。库存上来看，本周六大发电集团煤炭库存环比下降 4.0%。本周六大发电集团日均耗煤量环比继续上涨 4.4%，维持在 5 月历史高位水平，指向生产端修复形势持续向好。

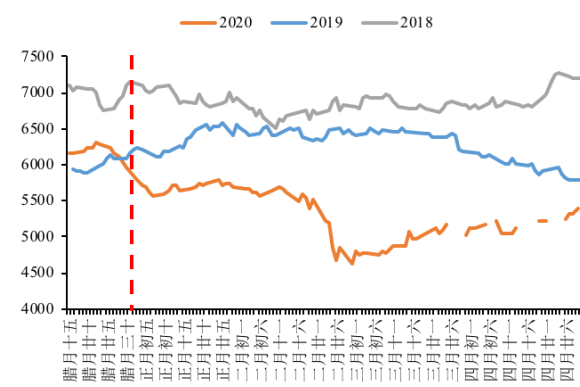
**铁矿石方面：**中国铁矿石价格指数（CIOPI）回升。本周指数环比回升 7.2%。需求方面，近期对于复工导致国内铁矿石需求增加以及基建投资的预期持续发酵，供给方面，目前巴西新冠肺炎疫情快速发展，主要采矿省份纷纷受累，市场对供应端的担忧升温，供需错位预期下铁矿石期现货价格纷纷上扬。

图 1：布伦特原油价格春节前后走势



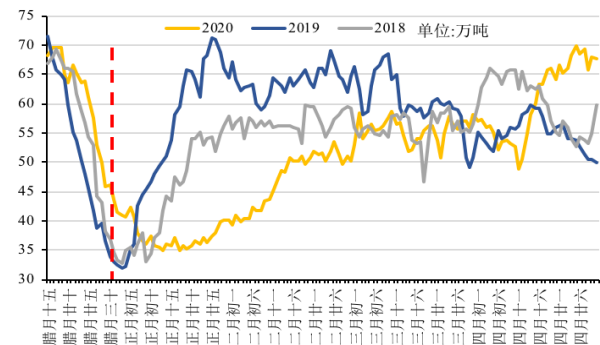
数据来源：东北证券，Wind

图 2：LME 铜价春节前后走势



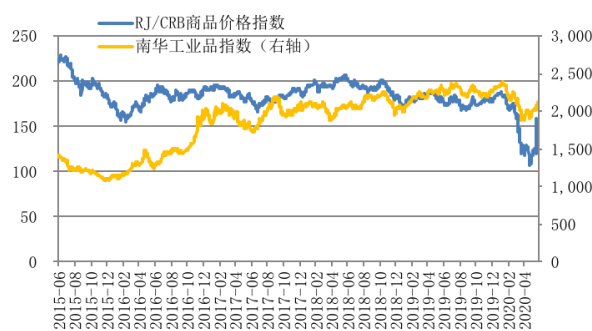
数据来源：东北证券，Wind

图 3：六大电厂耗煤量春节前后走势



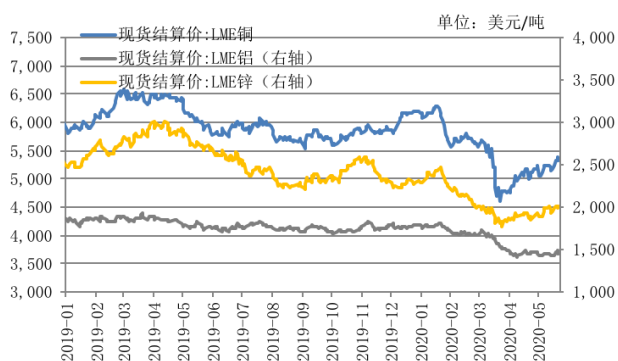
数据来源：东北证券，Wind

图 4：RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数



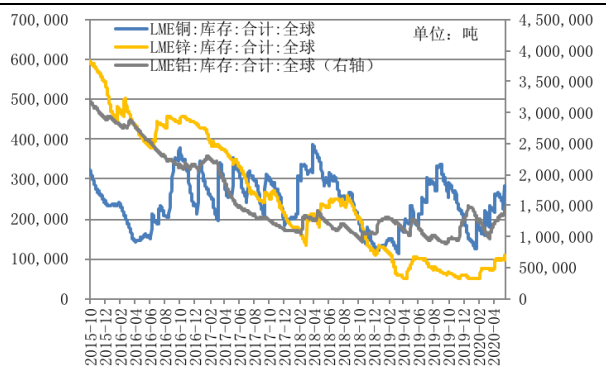
数据来源：东北证券，Wind

图 5: LME 铜、铝、锌现货结算价



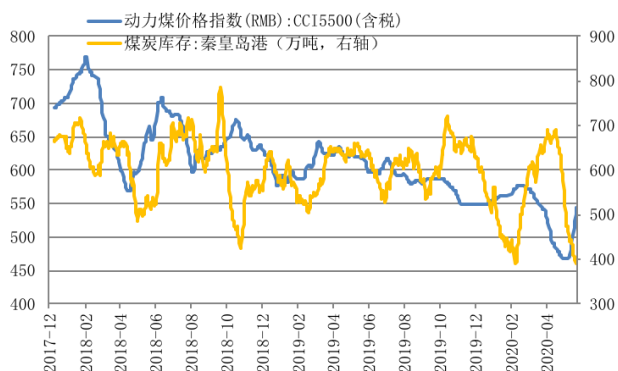
数据来源: 东北证券, Wind

图 6: LME 铜、铝、锌库存



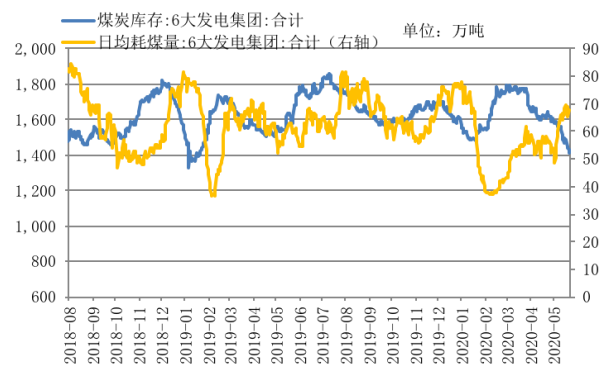
数据来源: 东北证券, Wind

图 7: 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 8: 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 9: 中国铁矿石价格指数



数据来源: 东北证券, Wind

图 10: 全国 45 港口铁矿石库存



数据来源: 东北证券, Wind

### 3. 中游: 综合钢价上涨, 建材价格齐涨、PTA 价格上升

本周钢铁价格大涨, 非金属建材、PTA 价格齐涨。钢铁方面, 需求旺季叠加欧美复工复产持续带动产能修复, 库存迅速去化。近期宏观基本面较佳, 商品价格持续修复, 但政府工作报告未提及 GDP 目标增速并继续强调房住不炒, 导致周五市场做多情绪受挫, 煤焦钢矿、非金属建材、白银等商品价格有所回调。后续需持续关注

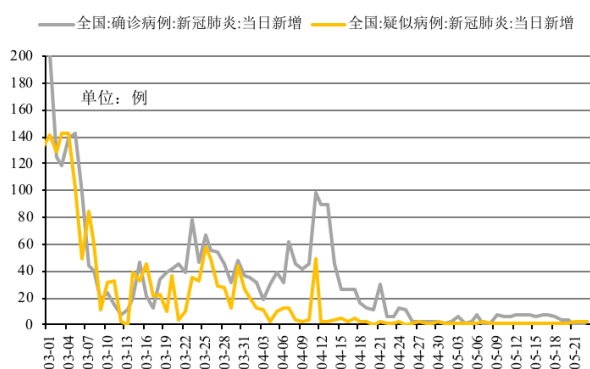
两会进展，以及海外经济重启与疫情演绎的情况。

钢铁方面：本周 Myspic 综合钢价指数上升 2.6%。高炉开工率为 70.44%，与上周持平。

建材方面：本周玻璃、水泥价格齐涨。本周玻璃价格指数回升 1.5%，前值为上涨 0.2%；水泥价格指数上升 0.3%，前值为上升 0.8%。

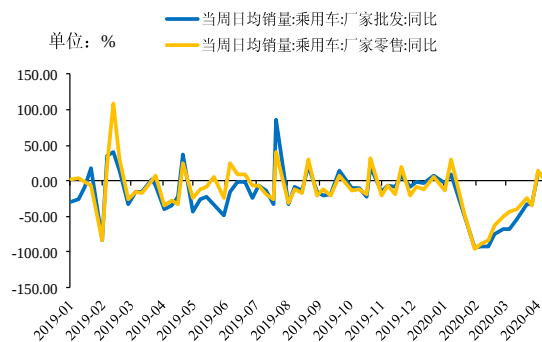
化工生产方面：国内 PTA 价格上升。PTA 价格均值较上周上升 5.8%，前值回升 0.7%，南华 PTA 指数较上周上升 4.6%，前值上升 0.8%。

图 11: 全国新冠肺炎累计人数与新增人数趋势



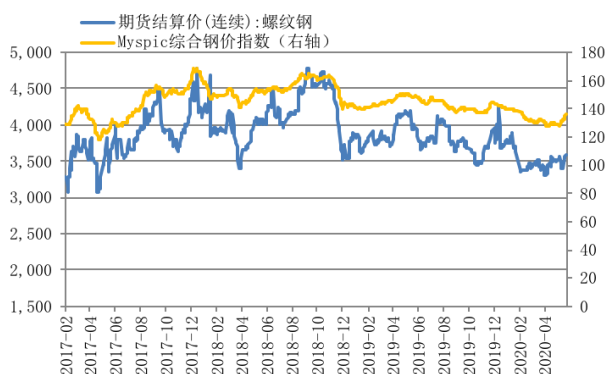
数据来源：东北证券，Wind

图 12: 乘用车周度日均销量



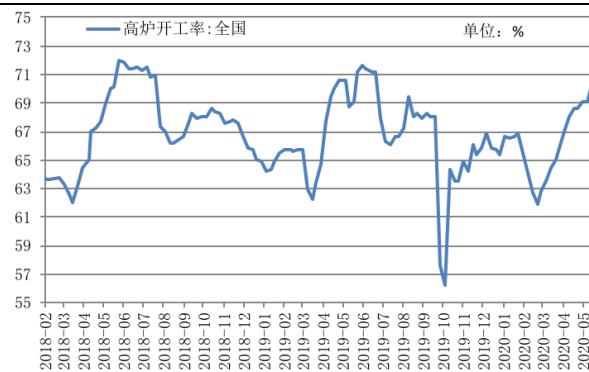
数据来源：东北证券，乘联会

图 13: 螺纹钢期货结算价及 Myspic 综合钢价指数



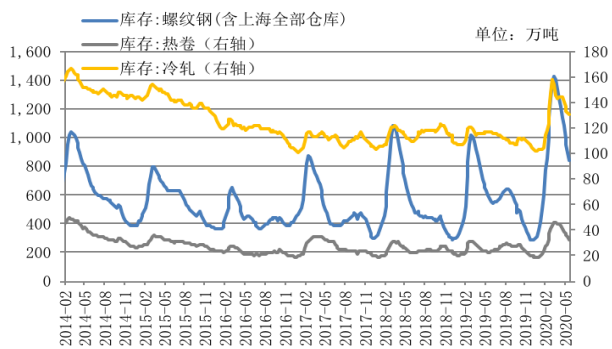
数据来源：东北证券，Wind

图 14: 全国高炉开工率



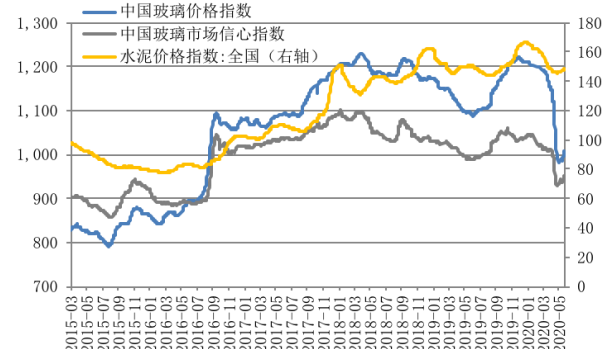
数据来源：东北证券，Wind

图 15: 螺纹钢和热轧卷板库存



数据来源：东北证券，Wind

图 16: 中国玻璃价格指数和水泥价格指数



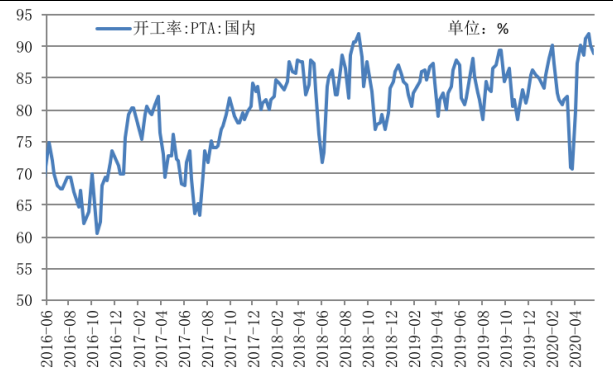
数据来源：东北证券，Wind

图 17: 南华 PTA 指数



数据来源：东北证券，Wind

图 18: 国内 PTA 开工率



数据来源：东北证券，Wind

#### 4. 下游：楼市 V 型反转延续，消费继续爬坡

房屋销售方面：本周（2019年5月16日-2020年5月22日）30大中城市商品房成交面积环比回落 8.2%。其中，一、二、三线城市成交面积分别回落 10.3%、6.7% 和 8.9%。上周 30 大中城市商品房成交面积环比回升 61.38%。其中，一、二、三线城市成交面积分别回升 58.0%、67.0%和 55.7%

土地供应和成交：上周 100 大中城市土地供应面积环比回升 3.9%。其中，一线城市供应面积回升 228.6%，二、三线城市供应面积分别回落 5.1%、9.5%。上周 100 大中城市土地成交面积环比回落 51.7%。其中，二线城市环比回升 4.1%，一、三线城市分别环比回落 30.6%、82.6%。

近期房地产市场趋向复苏，但受气温回升影响，本周商品房销售略有放缓。根据国家统计局 15 日发布的数据，1-4 月房地产开发投资、商品房销售面积等指标跌幅逐渐收窄，房地产市场呈现出“V”型反转的态势，与近期高频数据的表现相印证。疫情逐渐得到控制叠加因城施策政策落实，令 5 月楼市活动持续复苏。政策方面，本周政府工作报告再度强调“房住不炒”，与前一周央行一季度货币政策执行报告释放的货币政策端“房住不炒”、“不将房地产作为短期刺激经济的手段”等口径一致，但前期政策利率的下调有利于为需求托底，因此我们预计 5 月商品房销售仍将

延续平稳修复的形态。

**电影行业：**本周票房收入为1万元，前值为1万元。为防止外来输入疫情影响，全国各地电影院仍处于关停状态，自春节以来持续低迷。

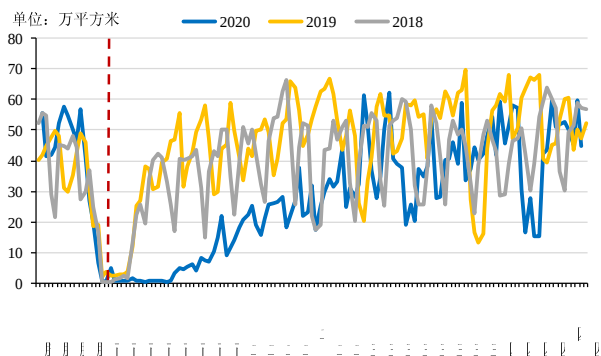
**交通运输方面：**本周BDI环比下跌11.6%。

**汽车：**据乘联会数据显示，5月第二周（11-17日）的乘用车厂家零售继续修复，第二周日均厂家销量3.9万辆，环比增长22.2%，恢复至上年同期的97%。

**餐饮：**据哗啦啦数据统计，截至5月21日，餐饮门店营业率恢复至94.3%，较4月下旬增加近6个百分点，同店营业额较去年增长近18.4%（2019及2020年均正常营业门店）。5月18日-5月21日，餐饮业日均营业额约为上年同期的63.3%，较前一周环比增长15.5%。

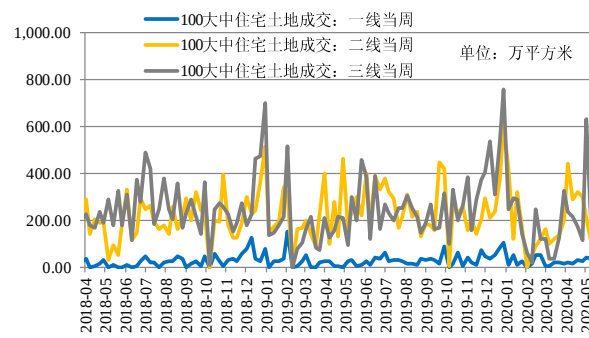
**农产品价格方面：**本周农产品批发价格200指数与菜篮子批发价格200指数分别降2.0%、2.3%。本周五猪肉批发价较上周五下降1.9%，至此猪肉价格已连续12周下跌。

图 19: 30 大中城市商品房成交面积春节前后走势



数据来源：东北证券，Wind

图 20: 100 大中城市住宅类土地成交面积



数据来源：东北证券，Wind

图 21: 100 大中城市住宅类土地供应面积

图 22: 观影人数和电影票房收入

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\\_4963](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4963)

