

生产回升，物价下行

——中泰宏观周度观察（2020.5.15）

分析师 梁中华

执业证书编号：S0740518090002

电话 021-20315056

邮箱 liangzh@r.qizq.com.cn

研究助理 吴嘉璐

电话

邮箱 wujl@r.qizq.com.cn

研究助理 苏仪

邮箱 suyi@r.qizq.com.cn

研究助理 张陈

Email: zhangchen@r.qizq.com.cn

研究助理 李俊

Email: lijun@r.qizq.com.cn

相关报告

- 1 钢铁行业 2019 年报&2020Q1 季报总结-进退之间回归常态
- 2 疫情对我国进出口产业链影响专题研究
- 3 中泰化工 | 周度观点 20W18: 海外 MDI 企业一季报发布, Q2 难言改善

投资要点

- **1、下游：商品房销售环比回升，车市持续回暖，票房依然低迷，全国客运量远未恢复正常。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比回升幅度较大，同比仍下降，从整体来看，销售绝对水平依然很弱，疫情造成的影响仍在持续。乘用车批发零售受到促进汽车消费的政策影响，持续回暖，乘用车批发同比上升。上周观影人次和票房收入受疫情影响基本处于停摆状态，实体院线票房仍非常低迷。全国客运情况也远未恢复正常。
 - **2、中游：发电耗煤已恢复正常，粗钢产量已恢复正常，焦炉生产率续升。**本周 6 大发电集团日均耗煤大幅回升，调整口径后的发电耗煤量恢复至正常水平的 117.6%。随着新冠疫情的逐步缓解，粗钢产量环比仍小幅回升，已恢复至往年正常水平。而焦炉生产率继续小幅上升，长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。
 - **3、上游：国际油价延续上涨，动力煤价格小幅回升，有色价格涨跌不一。**受欧佩克与其他产油国减产以及欧美等主要经济体陆续复工复产的影响，原油价格延续上涨。往前看，海外疫情依然严峻，各国复工复产节奏较慢，原油需求仍然低迷，减产力度或有不足，原油价格仍有下行压力。秦皇岛动力煤价格小幅回升，但受疫情影响，下游需求低迷依旧，煤炭价格仍趋于走弱。本周有色金属价格和库存均涨跌不一。
 - **4、物价：食品价格延续回落，钢价小幅上升，煤价持续回落。**本周食品价格延续下降，其中蔬菜价格季节性回落，猪肉价格持续下降，水果价格小幅回升。往前看，天气转暖、生猪生产恢复较快，蔬菜和猪肉供给充足，价格有望继续回落。非食品价格涨跌不一，柯桥纺织价格指数多周下降后小幅回升，但涨幅不大，需求偏弱背景下非食品价格下降趋势不变。工业品中，煤炭价格继续下降、钢铁价格小幅上升。往前看，海外疫情防控持续，需求持续走弱，工业品价格下行压力仍然较大。
 - **5、流动性：央行缩量续作 MLF，银行间隔夜利维持 1% 以下。**14 日有 2000 亿元 MLF 到期，15 日央行开展 MLF 操作 1000 亿元，操作利率不变，节奏略有推迟，本周公开市场净回笼资金 1000 亿元。银行间利率下行，5 月 8 日以来，银行间隔夜利率保持在 1% 以下，流动性较为充裕。
- **风险提示：疫情影响，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：商品房销售环比回升，车市有所回暖，票房依然低迷。	- 4 -
2、中游：发电耗煤恢复正常，粗钢产量已恢复正常，焦炉生产率续升	- 6 -
3、上游：国际油价延续上涨，动力煤价格小幅回升，有色价格涨跌不一..	- 8 -
二、本周物价与流动性回顾	- 9 -
1、物价：食品价格延续下降，钢价小幅上升、煤价持续回落.....	- 9 -
2、流动性：央行缩量续作 MLF，银行间隔夜利率维持 1%以下	- 11 -

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积同比 (%)	- 4 -
图表 2: 百城土地成交面积 (%)	- 4 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)	- 5 -
图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%)	- 5 -
图表 5: 2020 年全国旅客数量和增速.....	- 6 -
图表 6: 2020 年全国民航数量和增速.....	- 6 -
图表 7: 6 大发电集团日均耗煤量同比 (%)	- 6 -
图表 8: 全国粗钢日均产量 (万吨)	- 7 -
图表 9: 焦炉生产率 (%)	- 7 -
图表 10: 焦化企业开工率 (%)	- 7 -
图表 11: 全国水泥价格指数走势.....	- 8 -
图表 12: 涤纶价格指数与库存天数走势.....	- 8 -
图表 13: 国际原油价格走势 (美元/桶)	- 8 -
图表 14: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)	- 9 -
图表 15: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数	- 9 -
图表 16: LME 有色金属现货价周环比 (%)	- 9 -
图表 17: LME 有色金属库存周环比 (%)	- 9 -
图表 18: 农产品和菜篮子产品批发价指数.....	- 10 -
图表 19: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤)	- 10 -
图表 20: 永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 10 -
图表 21: 中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	- 10 -
图表 22: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	- 11 -
图表 23: 中国煤炭价格综合指数走势.....	- 11 -

图表 24: R001 和 DR001 走势 (%) - 11 -

图表 25: R007 和 DR007 走势 (%) - 11 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售环比回升，车市持续回暖，票房依然低迷。

地产：30大中城市商品房成交面积环比回升。本周（5月8日-5月15日）30大中城市商品房成交面积均值较上周上升93.7%，较上年同期则回落12.9%。环比回升幅度较大主要源于五一假期基数较低，但同比仍是处低位，新冠疫情的影响仍在持续。

土地成交面积环比、同比有所下降，溢价率仍在较低位徘徊。上周（5月10日当周）100大中城市土地成交面积有所下降，环比下降54.6%，同比下降51.6%。上周成交土地溢价率较前一周下降5.1个百分点，溢价率仍在低位徘徊。

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积同比 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

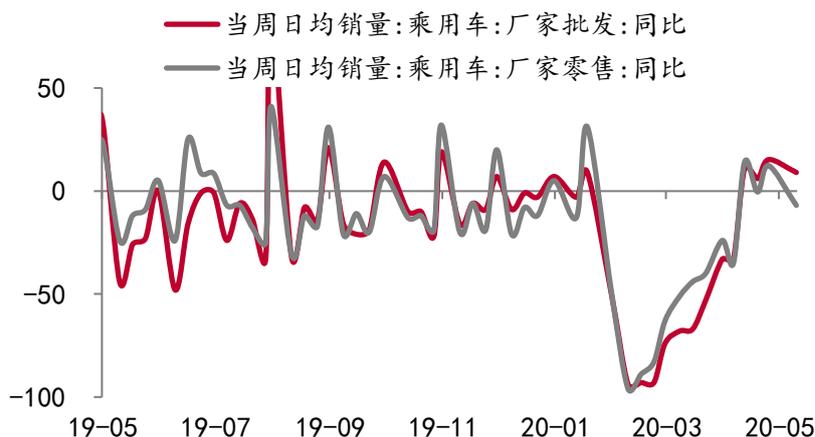
图表 2: 百城土地成交面积 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

汽车：乘用车零售同比下降、批发同比上升，车市有所回暖。据乘联会数据，5月第1周（5月4日-5月10日），乘用车日均零售达到32006万台，同比下降7%；乘用车日均批发达到28499台，同比上升9%。在中央层面促汽车消费政策的推进后，各地促进汽车消费的政策相继出台，市场有所回暖。

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

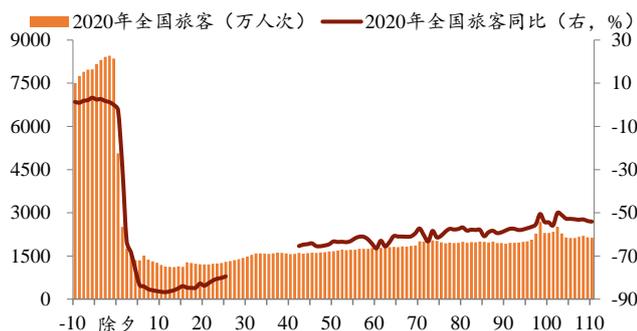
票房: 票房收入仍然低迷。上周(5月10日当周)全国电影票房收入和观影人次未有明显改善,票房收入同比变化接近-100%。由于考虑到无症状感染者存在的风险,电影院仍未恢复营业,实体院线票房收入依然低迷。

图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%)

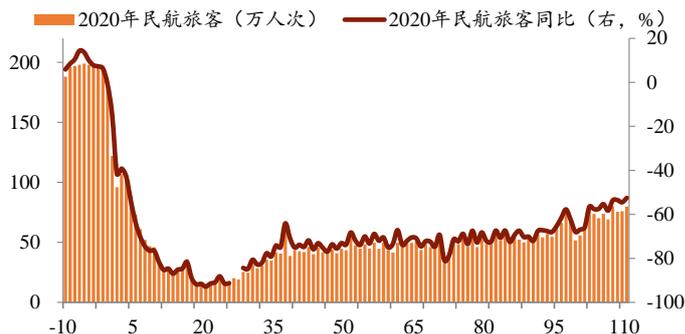


来源: WIND, 中泰证券研究所

客运: 全国客运量远未恢复正常。本周(5月8日-5月15日),全国客运量恢复度为46%,民航客运恢复程度为46%。5月客运量恢复进度仍然比较缓慢,虽然新增感染病例已经较少,但对于疫情恐慌仍未完全消除,且考虑到公共场所无症状感染者存在的风险,整体的交通运输状况仍未恢复正常。

图表 5: 2020 年全国旅客数量和增速


来源: 交通运输部, 中泰证券研究所

图表 6: 2020 年全国民航数量和增速


来源: 交通运输部, 中泰证券研究所

2、中游: 发电耗煤恢复正常, 粗钢产量已恢复正常, 焦炉生产率续升

发电耗煤: 6 大发电集团日均耗煤大幅回升。本周 (5 月 11 日-5 月 15 日) 6 大发电集团日均耗煤量均值较上周上升 17.3%, 调整口径后同比上升 16.6%。截止 5 月 15 日, 4 月以来剔除国电后的五大发电集团日均耗煤量均值较上月同期上升 13.9%, 较去年同期上升 7.6%。发电耗煤在持续回暖, 基本恢复至 117.6%。

图表 7: 6 大发电集团日均耗煤量同比 (%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

钢铁: 粗钢日均产量有所回升。上旬 (5 月 10 日当旬), 国内粗钢日均产量环比上升 1.67%, 但同比下降 3.7%。随着新冠疫情基本得到控制, 复工进程加快, 粗钢产量早已恢复正常。

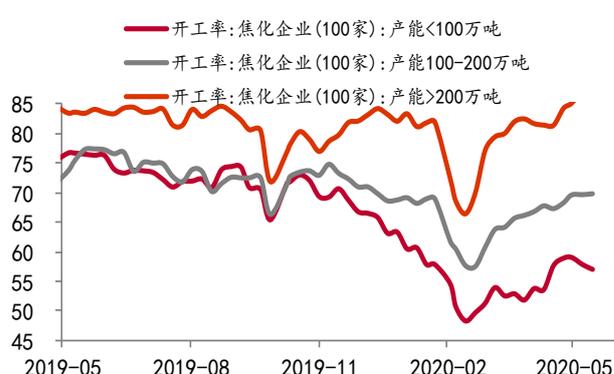
图表 8: 全国粗钢日均产量(万吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

炼焦煤: 焦炉生产率延续回升。本周(5月15日当周),国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为80.48%,较上周回升0.65个百分点。分产能规模来看,大型、中型焦化厂开工率较上周分别回升1.1个百分点和0.2个百分点,小型焦化厂开工率较上周下降0.8个百分点。长期来看大中型焦化厂开工率仍会延续分化。

图表 9: 焦炉生产率(%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 10: 焦化企业开工率(%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

水泥: 全国水泥价格持续小幅回升。本周(5月11日-5月15日)水泥价格指数均值较上周上升0.6%,较去年同期上升0.8个百分点,水泥价格仍在历史高位。从各地区来看,西北地区回落较多,西南、中南地区上涨较多,其他地区价格变化不大。

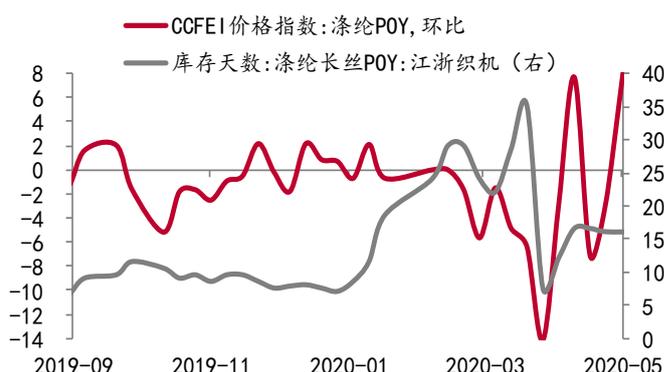
化工: 化工品价格有所回升。本周(5月11日-5月15日)化工品价格指数均值较上周上升0.58%。从主要化工品品种来看,涤纶POY价格指数较上周下降4.5%、聚酯切片价格指数较上周上升1.9%,PTA价格上升2.3%。

图表 11: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 12: 涤纶价格指数与库存天数走势



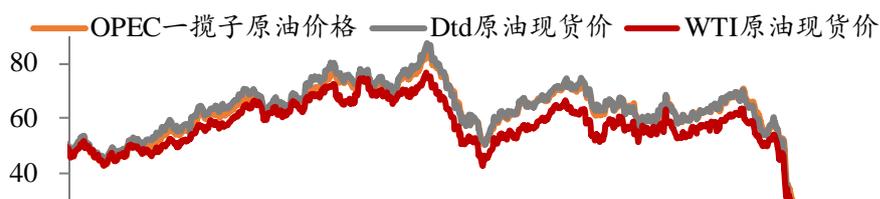
来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 国际油价延续上涨, 动力煤价格小幅回升, 有色价格涨跌不一

原油: 国际油价延续上涨。本周(5月11日-5月14日)OPEC一揽子、Dtd和WTI原油现价环比涨6.8%、18.7%和9.6%。但是,同比跌幅仍然高达68.0%、62.9%以及58.6%。5月以来,OPEC、Dtd和WTI原油现货价环比分别变化2.0%、12.6%和-0.9%;同比则分别下跌69.7%、66.3%和61.9%。

原油价格的回升主要有两个原因,一方面,欧佩克与其他产油国的减产;另一方面,欧美等主要经济体陆续复工复产。往前看,海外疫情依然严峻,各国复工复产节奏较慢,原油需求仍然低迷,减产力度或有不足,原油价格仍有下行压力。

图表 13: 国际原油价格走势(美元/桶)



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_5105



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>