

通缩压力增大

——中泰宏观周度观察（2020.5.03）

分析师 梁中华

执业证书编号: S0740518090002

电话 021-20315056

邮箱 liangzh@r.qlzq.com.cn

研究助理 吴嘉璐

电话

邮箱 wujl@r.qlzq.com.cn

研究助理 苏仪

邮箱 suyi@r.qlzq.com.cn

研究助理 张陈

Email: zhangchen@r.qlzq.com.cn

研究助理 李俊

Email: lijun@r.qlzq.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, 车市开始回暖, 票房依然低迷。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比上升幅度较大, 同比仍下降, 从整体来看, 销售绝对水平依然较弱, 疫情造成的影响仍在持续。乘用车批发零售或受到促进汽车消费的政策影响, 开始回暖, 乘用车零售、批发同比显著上升。上周观影市场仍基本处于停摆状态, 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: 发电耗煤基本恢复正常, 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有所回落, 调整口径后的发电耗煤量恢复至正常水平的 104.2%。随着新冠疫情的逐步缓解, 粗钢产量小幅回升, 已恢复至往年正常水平。而焦炉生产率继续小幅上升, 长期来看大中型焦化厂开工率仍会延续分化。
- **3、上游: 国际油价涨跌不一, 动力煤价格延续回落, 有色价格与库存涨跌不一。**受新冠疫情和 WTI 原油期货交易波动影响, 本周国际原油现货价格涨跌不一。往前看, 尽管 5 月起欧佩克与其他产油国的临时减产协议正式生效, 但受疫情影响, 原油需求低迷, 减产力度或有不足, 原油价格仍有下行压力。秦皇岛动力煤价格延续回落, 煤炭企业生产加快, 但受疫情影响, 下游需求低迷依旧, 煤炭价格仍趋于走弱。本周有色金属价格与库存均涨跌不一。
- **4、物价: 食品价格延续回落, 钢煤价格继续下降。**本周食品价格延续回落, 其中蔬菜价格季节性回落、猪肉价格下降, 水果价格小幅回升。往前看, 农产品生产供应相对充足, 价格有望继续回落。非食品价格也多数下降, 特别是纺织品需求偏弱, 柯桥纺织价格指数已多周持续回落。工业品中, 钢铁、煤炭价格继续下降。往前看, 海外疫情防控持续, 原油价格低迷, 工业品价格下行压力仍然较大。
- **5、流动性: 公开市场零投放零回笼, 银行间利率明显上升。**本周央行未开展逆回购操作, 无逆回购到期, 公开市场实现零投放零回笼, 但 4 月以来公开市场累计净回笼资金 3800 多亿。4 月 30 日银行间利率明显上升, 或受税期、监管考核、节假日备付等因素的影响。
- **6、政策: 4 月值得关注的政策, 一是降息降准继续, 3 日央行定向降准并下调超额存款准备金利率; 15 日下调 1 年期 MLF 利率 20bp 至 2.95, 24 日下调 TMLF 利率 20bp 至 2.95%。二是政治局会议“翻番”目标淡化, 重申房价住不炒。三是人大常委会、政协常委会表决通过两会时间为 5 月 21、22 日。**
- **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，车市开始回暖，票房依然低迷。.....	- 4 -
2、中游：发电耗煤和粗钢产量基本恢复正常，焦炉生产率续升.....	- 6 -
3、上游：国际油价涨跌不一，动力煤价格延续回落，有色价格涨跌不一..	- 8 -
二、本周物价与流动性回顾	- 9 -
1、物价：食品价格延续回落，钢煤价格继续下降	- 10 -
2、流动性：公开市场零投放零回笼，银行间利率明显上升	- 11 -
三、上月政策回顾（4月1日-4月30日）	- 12 -
1、上月值得关注的政策事件	- 12 -
2、附录：政策整理	- 12 -

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 年全国民航旅客数量和增速.....	- 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: 秦皇岛港山西优混平仓价 (元/吨)	- 11 -
图表 24: R001 和 DR001 走势 (%)	- 11 -
图表 25: R007 和 DR007 走势 (%)	- 11 -
图表 26: 4 月货币政策.....	- 13 -
图表 27: 4 月财政政策.....	- 14 -
图表 28: 4 月产业政策.....	- 15 -
图表 29: 4 月海外重要政策.....	- 25 -

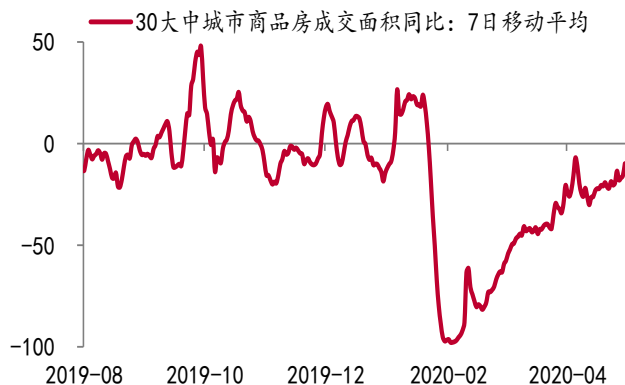
一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售环比回升，车市开始回暖，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（4月24日-4月30日）30大中城市商品房成交面积均值较上周上升24.6%，较上年同期则回落9.3%。4月商品房销售出现了持续回升，较3月环比上升35.8%，但同比仍为-18.5%。新冠疫情的影响仍在持续，地产销售较往年来看还处于低位。

土地成交面积环比、同比大幅下降，溢价率仍在较低位徘徊。上周（4月26日当周）100大中城市土地成交面积下降明显，环比下降63.5%，同比下降70.4%。上周成交土地溢价率较前一周下降4.2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

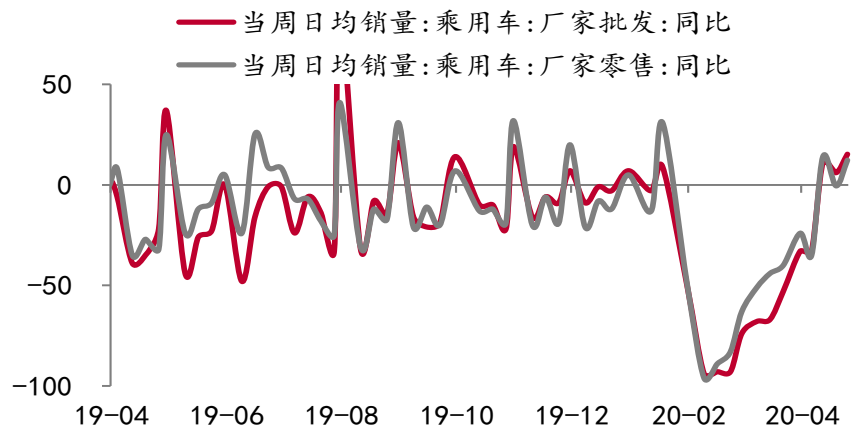
图表2：百城土地成交面积（%）



来源：WIND, 中泰证券研究所

汽车：乘用车零售、批发同比显著上升，车市开始回暖。据乘联会数据，4月第4周（4月20日-4月25日），乘用车日均零售达到48794万台，同比上升12.3%；乘用车日均批发达到48955台，同比上升15.2%。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。

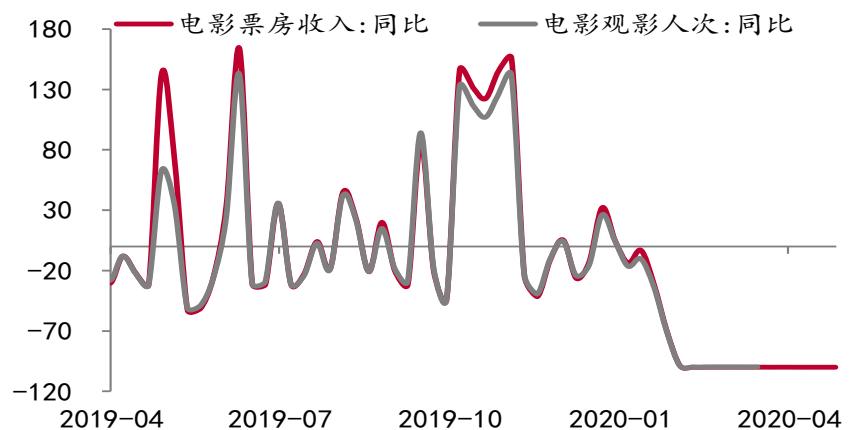
图表3：乘用车批发和零售增速走势（%）



来源：WIND, 中泰证券研究所

票房：票房收入仍然低迷。上周（4月26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可能性，电影院仍未恢复营业，实体院线票房收入依然低迷。

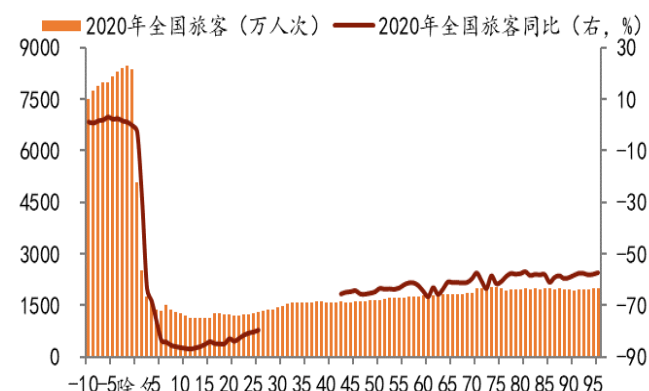
图表4：电影票房和观影人次同比增速（%）



来源：WIND, 中泰证券研究所

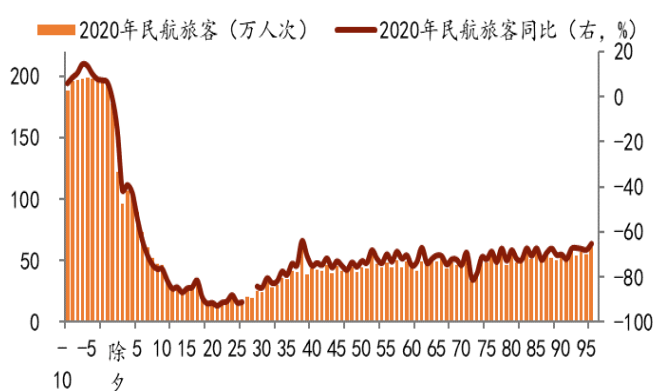
客运：全国客运量远未恢复正常。本周（4月25日-4月30日），全国客运量恢复度为44.6%，民航客运恢复程度为42.3%。4月客运量恢复进度仍然比较缓慢，全国客运量恢复度在3月的均值为36.5%，4月则为41.4%。由于疫情影响仍在持续，且考虑到公共场所所有无症状感染者存在的可能，整体的交通运输状况仍未恢复正常。

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年全国民航旅客数量和增速



来源: 交通运输部, 中泰证券研究所

2、中游: 发电耗煤和粗钢产量基本恢复正常, 焦炉生产率续升

发电耗煤: 6大发电集团日均耗煤有所回落。本周(4月25日-4月30日)6大发电集团日均耗煤量均值较上周下降5.3%, 调整口径后同比上升0.92%。截止4月30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2.91%, 较去年同期下滑11.7%。发电耗煤在持续回暖, 基本恢复至104.2%。

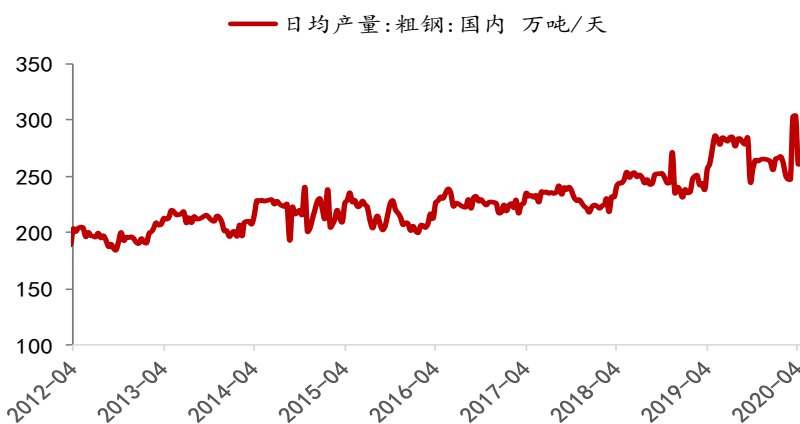
图表7: 6大发电集团日均耗煤量同比(%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

钢铁: 粗钢日均产量小幅回升。据四月目前公布的数据来看, 不包括本旬(4月30日当旬), 环比下降5.01%, 同比仍上升0.85%。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

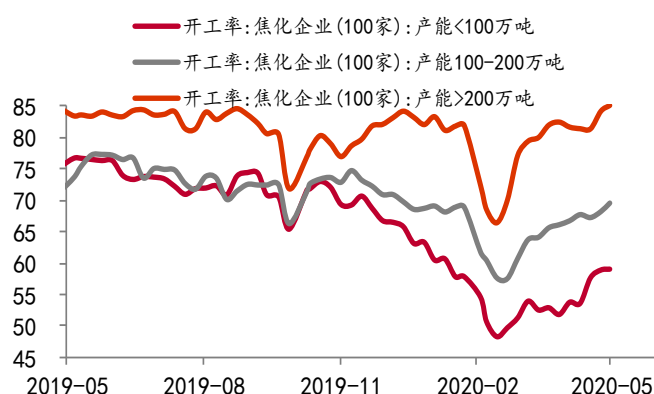
炼焦煤：焦炉生产率延续回升。本周（5月1日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为78.5%，较上周回升0.8个百分点。分产能规模来看，大型、中型、小型焦化厂开工率较上周分别回升0.9个百分点、1.4个百分点、0.1个百分点。长期来看大中型焦化厂开工率仍会延续分化。

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：全国水泥价格小幅回升。本周（4月25日-4月30日）水泥价格指数均值较上周上升0.3%，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，东北地区回落较多，长江、西北地区上涨较多，其他地区价格变化不大。四月水泥价格仍是回落趋势，月末小幅回升。

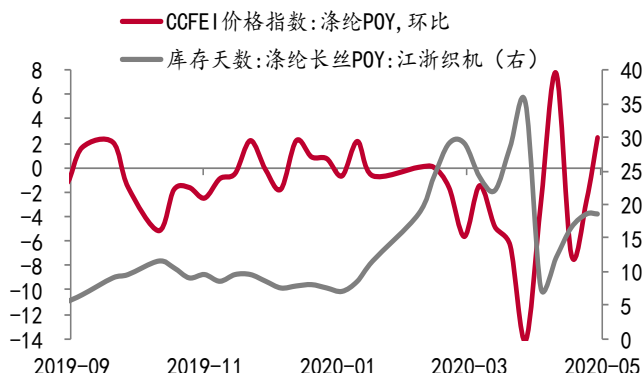
化工：化工品价格延续回落。本周（4月25日-4月30日）化工品价格指数均值较上周下降0.95%。从主要化工品品种来看，涤纶POY价格指数较上周上升2.4%、聚酯切片价格指数较上周下降3.6%，PTA价格下降2.0%。在新冠疫情影响下，化工品价格在四月持续回落，价格仍有下行压力。

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

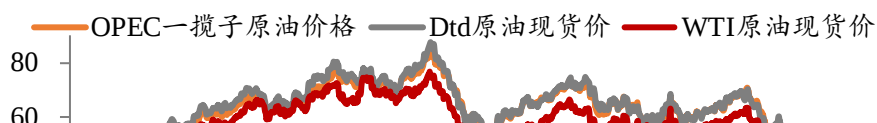
3、上游: 国际油价涨跌不一, 动力煤价格延续回落, 有色价格涨跌不一

原油: 国际油价涨跌不一。本周(4月27日-4月30日)OPEC一揽子原油现价环比下跌5.4%, 而Dtd和WTI原油现价环比分别上涨2.6%和276.4%, 其中, WTI原油价格环比大幅上涨主要是受4月20日负油价影响, 如不考虑负油价, 则环比仅上涨3.1%。同比跌幅则分别扩大至81.3%、76.0%和74.9%。

4月受美国政府可能对石油企业提供救助以及原油减产消息的刺激, OPEC和Dtd原油现货价环比分别上涨4.7%和21.8%, 而WTI原油现货价则环比下跌17.8%; 若不考虑负油价, WTI原油价格环比仅下跌4.4%。同比则分别下跌75.5%、74.2%和73.7%。

往前看, 尽管5月起欧佩克与其他产油国的临时减产协议正式生效, 但受疫情影响, 原油需求低迷, 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_5484

