

生产恢复快，需求恢复慢

——中泰宏观周度观察（2020.4.11）

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 suy@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 市场在发生什么？第 88 期

2 汽车消费的春天会来吗？

3 索通发展：股权激励方案落地，
彰显公司长远发展信心

投资要点

- **1、下游：商品房销售环比下降，车市持续走弱，票房依然低迷。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比出现下降，并且整体来看，销售量仍然弱于往年水平，疫情造成的影响仍在持续。乘用车批发零售同比降幅有所缩小，但仍较低，车市面临较大压力。上周观影人次和票房收入受疫情影响基本处于徘徊状态，实体院线票房仍非常低迷。
- **2、中游：发电耗煤恢复九成，高炉开工率续升，焦炉开工率基本走平。**本周 6 大集团发电耗煤小幅回落，调整口径后的发电耗煤量恢复至正常水平的 91.5%。随着新冠疫情的逐步缓解，高炉开工率继续小幅回暖，基本恢复至往年正常水平。而焦炉生产率基本持平于上周，长期来看大中型焦化厂开工率仍会延续分化。
- **3、上游：国际油价小幅回升，动力煤价格继续回落，有色价格涨跌不一。**本周国际原油现货价格小幅回升，尽管国内疫情有好转，但海外疫情仍在发酵，原油需求端仍面临较大的压力。加之欧佩克和俄罗斯就原油减产问题仍未达成一致，短期原油价格仍有较大的下行压力。秦皇岛动力煤价格继续回落，煤炭企业复工加快，但受疫情影响，下游需求低迷依旧，煤炭价格仍趋于走弱。本周有色金属价格涨跌不一，库存则均上涨。
- **4、物价：食品、非食品价格均回落，钢煤价格继续下行。**本周食品价格延续下降，其中蔬菜价格季节性回落、猪肉和水果价格均下降。往前看，复工复产推进和食品生产供应充足，价格有望继续回落。非食品价格也小幅回落。工业品中，煤炭、钢铁价格继续下行。往前看，海外疫情扩散，外需走弱叠加油价冲击，工业品价格下行压力仍然较大。
- **5、流动性：公开市场净回笼，银行间利率降至低位。**本周央行未开展公开市场操作，考虑到逆回购到期 700 亿元，公开市场净回笼资金 700 亿元。银行间利率持续下行，隔夜利率一度降至 1% 以下的低位，银行间流动性较为充裕。随着央行停做逆回购逐渐回收流动性，近日短端利率开始小幅抬升。

- **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.....	- 3 -
1、下游：商品房销售有所下降，车市持续走弱，票房依然低迷.....	- 3 -
2、中游：发电耗煤恢复九成，高炉开工率续升，焦炉生产率基本走平.....	- 4 -
3、上游：国际油价小幅回升，动力煤价格继续回落，有色价格涨跌不一..	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾	- 8 -
1、物价：食品、非食品价格均回落，钢煤价格继续下行.....	- 8 -
2、流动性：公开市场净回笼，银行间利率降至低位	- 9 -

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积同比 (%)	- 3 -
图表 2: 百城土地成交面积 (%)	- 3 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)	- 4 -
图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%)	- 4 -
图表 5: 6 大发电集团日均耗煤量同比 (%)	- 5 -
图表 6: 全国高炉开工率 (%)	- 5 -
图表 7: 焦炉生产率 (%)	- 6 -
图表 8: 焦化企业开工率 (%)	- 6 -
图表 9: 全国水泥价格指数走势.....	- 6 -
图表 10: 涤纶价格指数与库存天数走势.....	- 6 -
图表 11: 国际原油价格走势 (美元/桶)	- 7 -
图表 12: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)	- 7 -
图表 13: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数.....	- 7 -
图表 14: LME 有色金属现货价周环比 (%)	- 8 -
图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%)	- 8 -
图表 16: 农产品和菜篮子产品批发价指数.....	- 8 -
图表 17: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤)	- 8 -
图表 18: 永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 9 -
图表 19: 中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	- 9 -
图表 20: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	- 9 -
图表 21: 中国煤炭价格综合指数走势.....	- 9 -
图表 22: R001 和 DR001 走势 (%)	- 10 -
图表 23: R007 和 DR007 走势 (%)	- 10 -

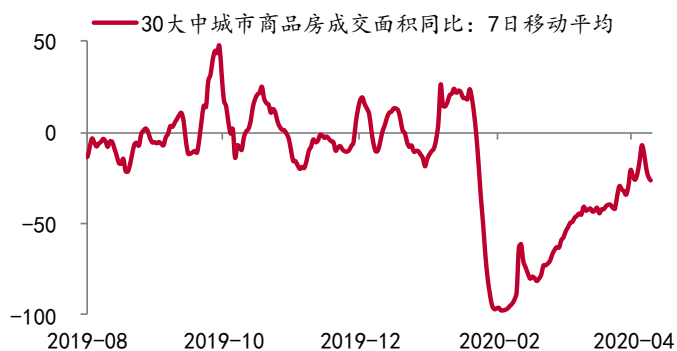
一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售有所下降，车市持续走弱，票房依然低迷

地产：30 大中城市商品房成交面积有所下降。本周（4 月 4 日-4 月 9 日）30 大中城市商品房成交面积均值较上周下降 31.3%，较上年同期则回落 27.3%。新冠疫情的影响仍在持续，本周环比出现下降，较往年来看也处于低位。

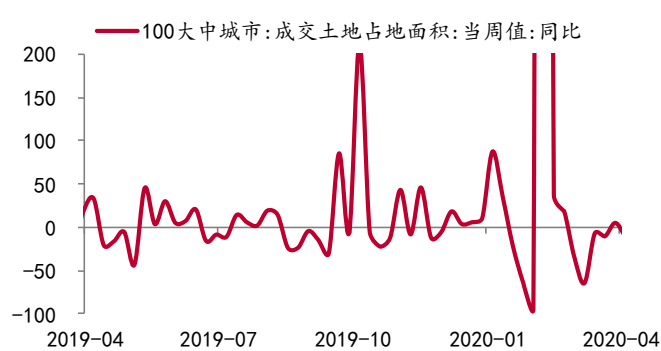
土地成交面积继续下降，溢价率仍在较低位徘徊。上周（4 月 5 日当周）100 大中城市土地成交面积下降明显，环比下降 26.8%，同比下降 11.3%。上周成交土地溢价率较前一周回落 3.9 个百分点，溢价率仍在低位徘徊。

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

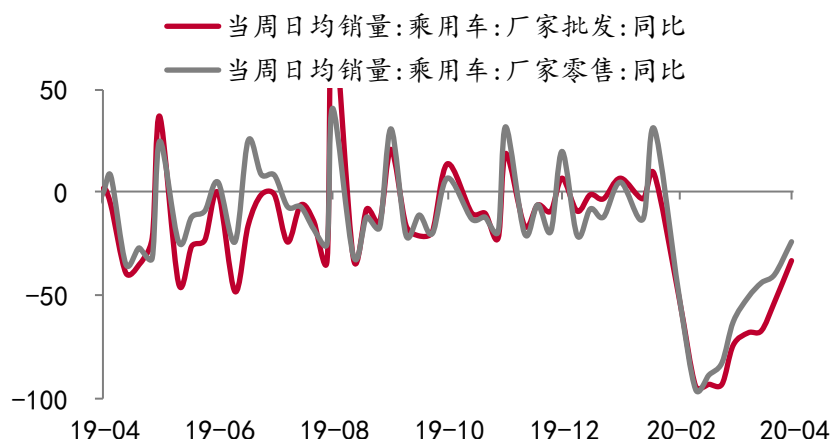
图表 2：百城土地成交面积 (%)



来源：WIND, 中泰证券研究所

汽车：乘用车批发零售同比降幅有所缩小，但仍较低，车市面临较大压力。据乘联会数据，3 月第 4 周（3 月 22 日-3 月 31 日），乘用车日均零售达到 5.4 万台，同比下降 24%；乘用车日均批发达到 5.5 台，同比下降 33%。与前几周相比，降幅有所缩小，但整体来看，市场仍处于低迷状态。

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5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，电影院取消恢复营业，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

2、中游：发电耗煤恢复九成，高炉开工率续升，焦炉生产率基本走平

发电耗煤：发电集团日均耗煤已恢复九成。本周（4月4日-4月10日）6大发电集团日均耗煤量均值较上周下降5.4%，调整口径后的同比仍下降16.2%。截止4月10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大幅上升40%，较去年同期下滑15%。发电耗煤在持续回暖，基本恢复至91.5%。

图表 5: 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: 全国高炉开工率小幅回升。本周(4月11日当周)全国高炉开工率为 68.0%，较上周继续回升 1.1 个百分点。随着新冠疫情基本得到控制，复工进程加快，高炉开工率已基本恢复正常水平。

图表 6: 全国高炉开工率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

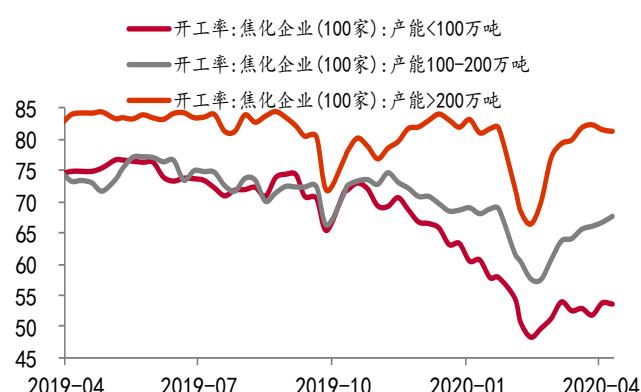
炼焦煤: 焦炉生产率基本走平。本周(4月11日当周)，国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为 75.2%，较上周回升 0.02 个百分点。分产能规模来看，小型、大型焦化厂开工率较上周分别回落 0.2 个百分点、0.3 个百分点，中型焦化厂开工率较上周回升 1 个百分点。长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。

图表7: 焦炉生产率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表8: 焦化企业开工率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

水泥: 全国水泥价格延续下滑。本周(4月4日-4月11日)水泥价格指数均值较上周下降 1.01%, 较去年同期下降 1.38 个百分点, 水泥价格仍在历史高位。从各地区来看, 华北、华东和京津冀地区回落较多, 中原地区回升明显, 其他地区价格变化不大。

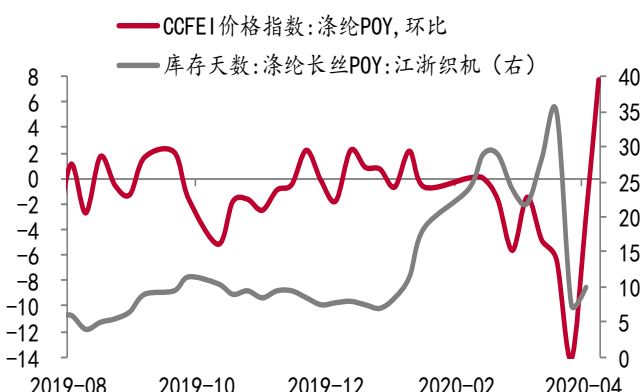
化工: 化工品价格延续回落。本周(4月4日-4月11日)化工品价格指数均值较上周下降 1.9%。从主要化工品品种来看, 涤纶 POY 价格指数和聚酯切片价格指数分别较上周上升 7.7%和 1.8%, PTA 价格上升 1.3%。在新冠疫情影响下, 化工品价格仍有下行压力。

图表9: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表10: 涤纶价格指数与库存天数走势



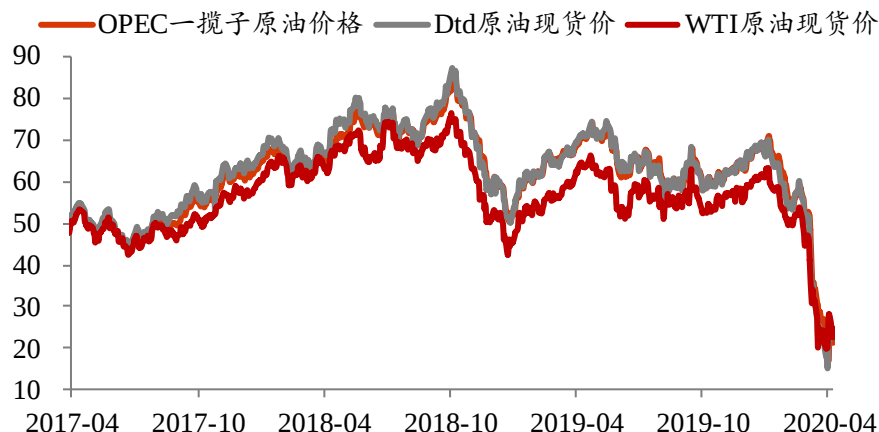
来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 国际油价小幅回升, 动力煤价格继续回落, 有色价格涨跌不一

原油: 国际油价小幅回升, 同比跌幅略有缩小。本周(4月6日-4月10日)OPEC 一揽子原油、Dtd 和 WTI 原油现价环比分别上涨 8.9%、22.4%和 6.5%; 同比跌幅也收窄至 68.1%、67.6%和 61.9%。4月以来, 受欧佩克和俄罗斯原油纠纷的持续影响, OPEC、Dtd 和 WTI 原油现货价环比分别下跌 56.7%、55.2%和 43.2%; 同比则分别下跌 69.6%、69.3%和 61.0%。

往前看，尽管国内疫情有好转，但海外疫情仍在发酵，原油需求端仍面临较大的压力。加之欧佩克和俄罗斯就原油减产问题仍未达成一致，短期原油价格仍有较大的下行压力。

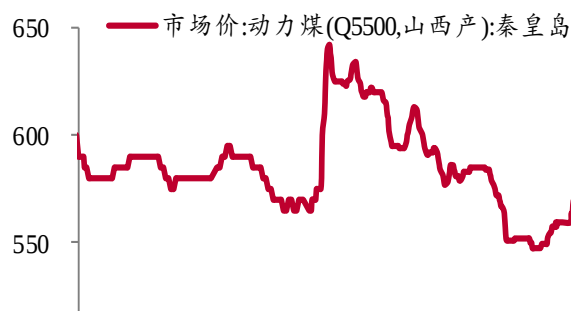
图表 11：国际原油价格走势（美元/桶）



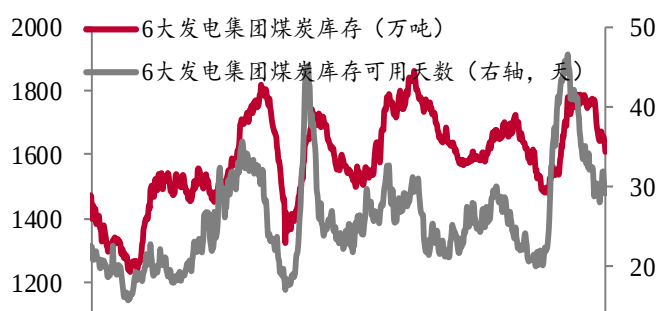
来源：WIND，中泰证券研究所

煤炭：秦皇岛动力煤价格继续回落。本周（4月6日-4月10日）秦皇岛动力煤当周均价环比回落4.4%，同比跌幅为17.5%。库存方面，6大发电集团煤炭库存较上周下滑2.3%，可用天数维持在29天。4月以来，动力煤价格环比下跌8.1%，而与去年同期相比跌幅扩大至16.5%。尽管，煤炭企业复工加快，但受疫情影响，下游需求低迷依旧，煤炭价格仍趋于走弱。

图表 12：秦皇岛动力煤价格走势（元/吨）



图表 13：6大发电集团煤炭库存和可用天数



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_5860

