

证券研究报告 / 宏观数据

## 价格战令油价暴跌，农产品价格边际下行

—实体高频观察（2020年第11周）

### 报告摘要：

原油方面：本周油价暴跌。布伦特原油周五收盘 33.85 美元/桶，周均价环比大跌 30.27%。WTI 原油价格环比大跌 29.04%。受新冠肺炎疫情影响，累计来看，1月9日至今布伦特原油已大跌 48.22%，WTI 原油大跌 46.73%。

本周油价暴跌，主因沙特与俄罗斯原油价格战与海外疫情担忧加剧。需求方面，本周海外疫情持续恶化，引发市场对未来需求滑坡的恐慌。供给方面，受疫情及政治因素影响，OPEC+限产会议上，俄罗斯否决了日减产 150 万桶的协议。作为反制，沙特宣布增加下月原油产量，下调对亚洲和美国的原油售价。原油价格战引发了市场恐慌，周一布油下跌 24.1%，创上世纪 90 年代美伊战争以来的单日最大跌幅。短期来看，当前供需环境均恶化，油价利空或尚未出尽。

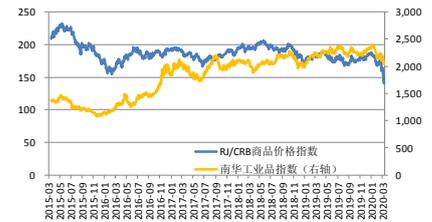
本周黑色价格分化、有色价格齐跌，电厂耗煤继续回升。中国铁矿石价格指数环比回升 1.59%，动力煤价格指数下降 1.44%。本周六大发电集团煤炭库存环比回落 0.03%。日均耗煤量环比上涨 12.13%。LME 铜、铝、锌均价分别下降 2.72%、2.45% 和 1.51%。铜、铝、锌库存分别下降 8.94%、4.59% 和 0.10%。本周螺纹钢期价较上周上升 0.29%。Myspic 综合钢价指数下降 0.04%。本周高炉开工率为 64.50%。化工方面，国内 PTA 价格下降 9.76%。

当前大多数房企仍未开工，本周商品房成交面积涨幅收窄、土地供应及成交面积均有所回落。政策层面来看，3月12日，国务院发布《关于授权和委托用地审批权的决定》，该文件将永久基本农田以外的农用地转为建设用地、试点永久基本农田转为建设用地审批权下放地方政府。此外，13日央行定向降准，或将提振房市信心。但我们认为，本周政策的利好作用或为有限，这是因为审批权的下放并不能立刻带来建设用地的大规模增加、而定向降准也更倾向于支持小微企业。整体而言，在“房住不炒”总基调下，因城施策方针仍将主导各地房价。

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 1.36%、1.51%。本周五猪肉批发价较上周五下降 0.80%。随着复工复产、交通管制放开等政策逐步落实，叠加气候转暖，农产品供给正逐渐修复，农产品价格近期持续回落。猪肉方面，生猪存栏量仍处于低位，未来需进一步关注。交运方面，本周 BDI 环比涨 9.49%。

**风险提示：**海外疫情超预期扩散，企业复工复产不及预期。

### 相关数据



### 相关报告

《减产协议未达成致油价跳水，农产品价格持续回落（2020年第10周）》

20200307

《海外疫情恶化致大宗商品价格跳水，国内复工延续（2020年第9周）》

20200229

《疫情边际企稳、复工进度加快，数据整体走强（2020年第8周）》

20200222

### 证券分析师：沈新风

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

### 研究助理：尤春野

执业证书编号：S0550118060022  
13817489814 youcy@nesc.cn

### 联系人：曹哲亮

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

## 目 录

1.上游：原油暴跌、黑色价格分化、有色价格齐跌.....	4
2.中游：螺纹钢期价震荡，PTA 大幅下跌.....	6
3.下游：楼市交易完全修复尚需时日，农产品、猪价有所回落.....	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 .....	5
图 4：RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数.....	5
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.....	6
图 10：全国 45 港口铁矿石库存.....	6
图 11：全国新冠肺炎累计人数与疑似人数趋势.....	6
图 12：春节期间北京市迁徙规模指数.....	6
图 13：螺纹钢期货结算价春节前后走势 .....	7
图 14：全国高炉开工率.....	7
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.....	9
图 22：观影人数和电影票房收入.....	9
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
表 1：上中下游价格和库存变动一览.....	10

## 1. 上游：原油暴跌、黑色价格分化、有色价格齐跌

**原油方面：本周油价暴跌。**布伦特原油周五收盘 33.85 美元/桶，周均价环比大跌 30.27%。WTI 原油价格环比大跌 29.04%。受新冠肺炎疫情影响，累计来看，1 月 9 日至今布伦特原油已大跌 48.22%，WTI 原油大跌 46.73%。

美国至 3 月 6 日当周 EIA 原油库存+210.5 万桶，预期+766.4 万桶，前值+78.4 万桶。精炼油库存-640.4 万桶，预期-220.3 万桶，前值-400.8 万桶。库欣地区原油库存+36.4 万桶，前值-140 万桶。汽油库存-309.1 万桶，预期-268.6 万桶，前值-390 万桶。精炼厂设备利用率+86.4%，前值+86.9%。

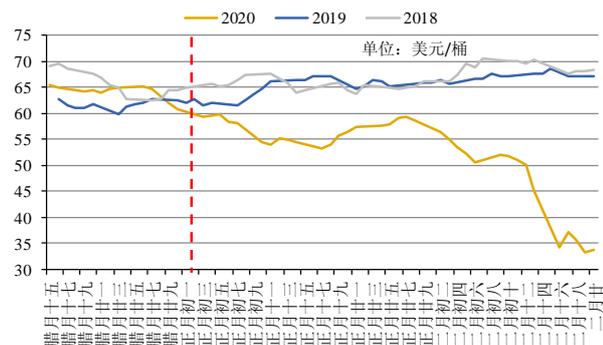
本周油价暴跌，主因沙特与俄罗斯原油价格战与海外疫情担忧加剧。需求方面，本周海外疫情持续恶化，引发市场对未来需求滑坡的恐慌。供给方面，受疫情及政治因素影响，OPEC+限产会议上，俄罗斯否决了日减产 150 万桶的协议。作为反制，沙特宣布增加下月原油产量、下调对亚洲和美国的原油售价。原油价格战引发了市场恐慌，周一布油下跌 24.1%，创上世纪 90 年代美伊战争以来的单日最大跌幅。短期来看，当前供需环境均恶化，油价利空或尚未出尽。

**本周有色价格齐跌。**本周 LME 铜、铝、锌均价分别下降 2.72%、2.45% 和 1.51%。库存上来看，铜、铝、锌库存分别下降 8.94%、4.59% 和 0.10%。累计来看，1 月 9 日至今 LME 铜、铝、锌均价分别下降 12.50%、7.23% 和 20.34%。铜、锌库存分别上升 38.03%、45.79%，铝库存下降 30.23%。本周海外疫情恐慌加剧，避险情绪主导市场，有色价格齐跌。此外，疫情冲击还延长了有色金属的累库时间。

**煤炭方面：本周动力煤价格指数下降 1.44%。**库存上来看，六大发电集团煤炭库存环比回落 0.03%。本周日均耗煤量环比上涨 12.13%。累计来看，1 月 9 日至今六大发电集团日均耗煤量下降 24.27%。疫情扰乱了煤炭的正常生产，但随着各地陆续复工，本周电厂日均耗煤量正加速上升，煤炭库存已现拐点。

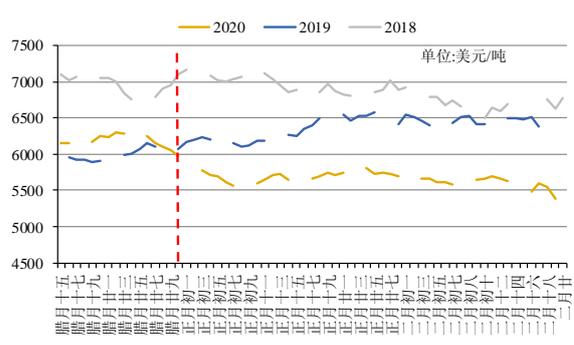
**铁矿石方面：中国铁矿石价格指数（CIOPI）回升。**本周指数环比回升 1.59%。1 月 9 日至今，CIOPI 下降 3.72%。后续随着基建政策加码，铁矿石价格或得到边际支撑。

图 1：布伦特原油价格春节前后走势



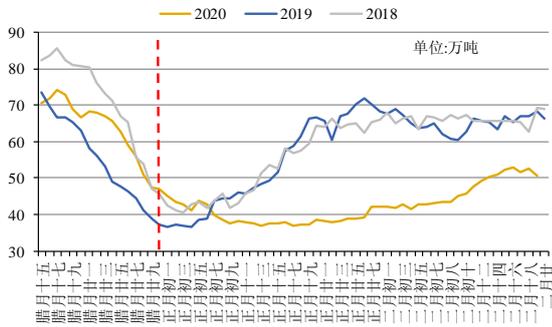
数据来源：东北证券，Wind

图 2：LME 铜价春节前后走势



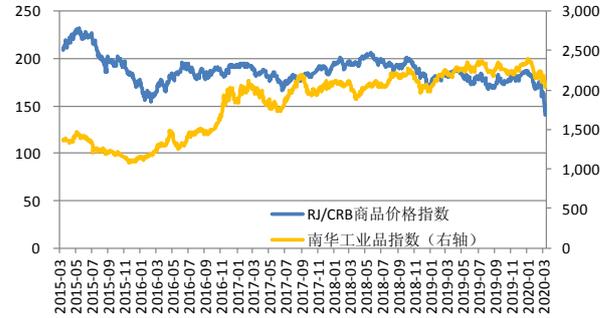
数据来源：东北证券，Wind

图 3: 六大电厂耗煤量春节前后走势



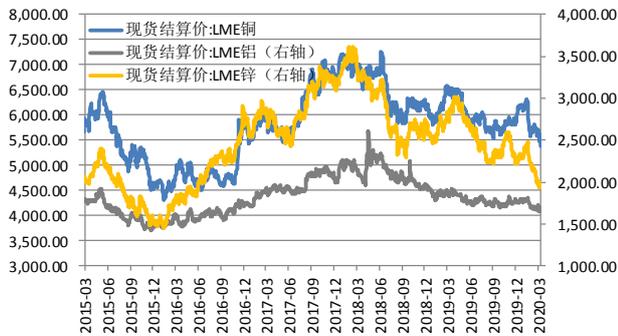
数据来源: 东北证券, Wind

图 4: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数



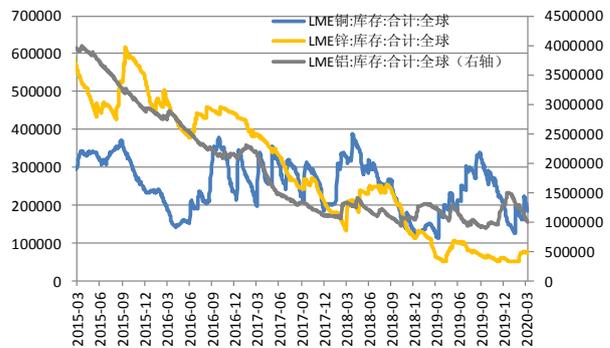
数据来源: 东北证券, Wind

图 5: LME 铜、铝、锌现货结算价



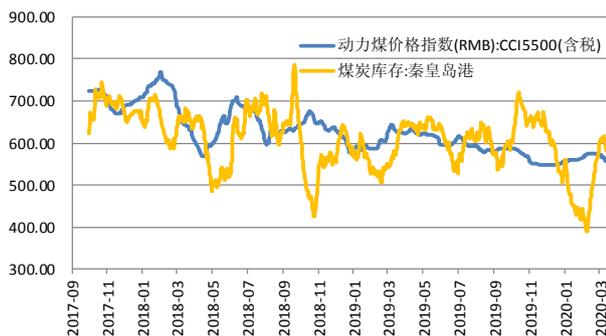
数据来源: 东北证券, Wind

图 6: LME 铜、铝、锌库存



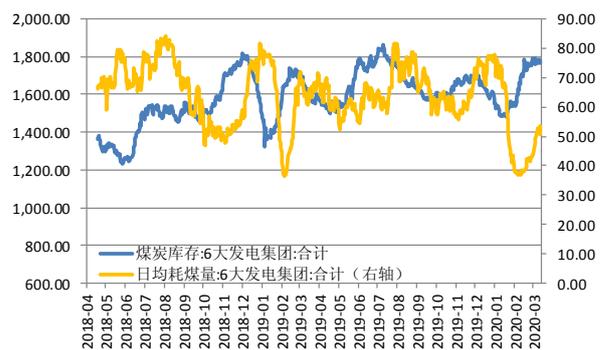
数据来源: 东北证券, Wind

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



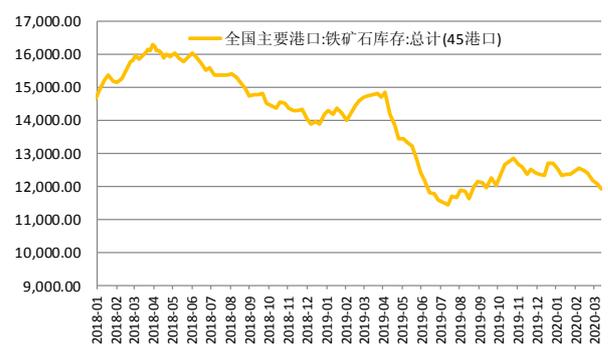
数据来源: 东北证券, Wind

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

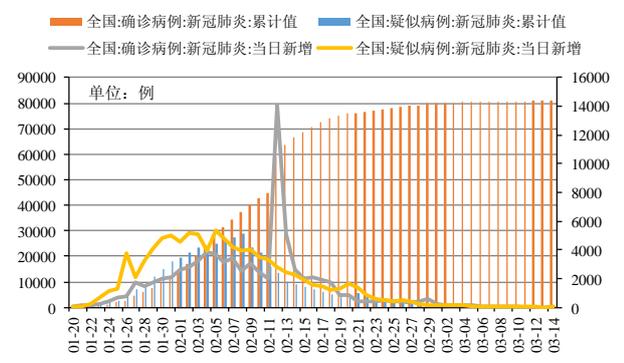
## 2. 中游: 螺纹钢期价震荡, PTA 大幅下跌

本周钢铁价格震荡, PTA 价格大跌。随着疫情得到控制, 复工持续进行, 钢铁市场需求逐步得到释放。加之近期积极财政预期升温, 13 日央行宣布定向降准, 短期钢价或有一定支撑。但 PTA 价格受原油暴跌影响, 本周亦大幅下降, 短期内 PTA 价格或持续低迷。

**钢铁方面:** 本周螺纹钢期货结算价较上周上升 0.29%。Myspic 综合钢价指数较上周下降 0.04%。本周高炉开工率为 64.50%, 较前值回升 0.96 个百分点。累计来看, 1 月 9 日至今螺纹钢期货结算价大跌 8.29%。Myspic 综合钢价指数下降 5.89%。高炉开工率下降 2.07%。

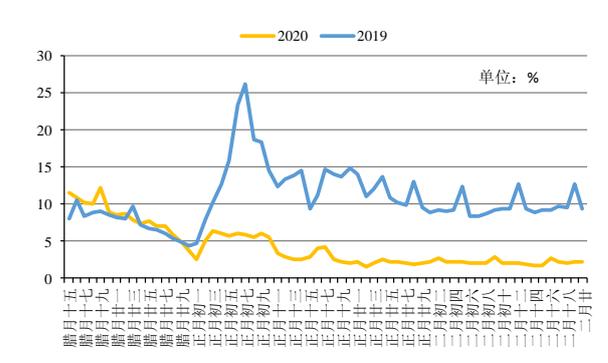
**化工生产方面:** 国内 PTA 价格大幅下跌。PTA 价格均值较上周下降 9.76%, 前值下降 1.80%, 南华 PTA 指数较上周下降 9.16%。累计来看, 1 月 9 日至今 PTA 价格均值、南华 PTA 指数分别大跌 22.93% 和 21.55%。供需方面, 疫情冲击使得聚酯出现一定累库现象, 但下游需求疲弱。成本方面, 近期油价跳水, 成本崩塌亦带动 PTA 价格下行。

图 11: 全国新冠肺炎累计人数与疑似人数趋势



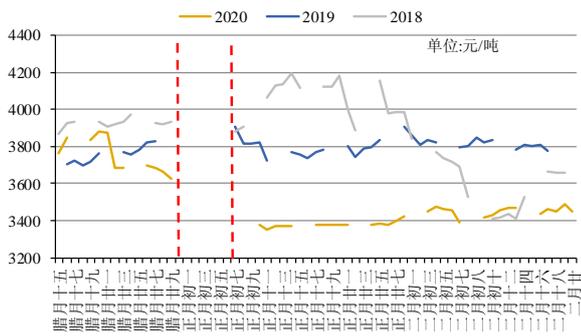
数据来源: 东北证券, Wind

图 12: 春节期间北京市迁徙规模指数



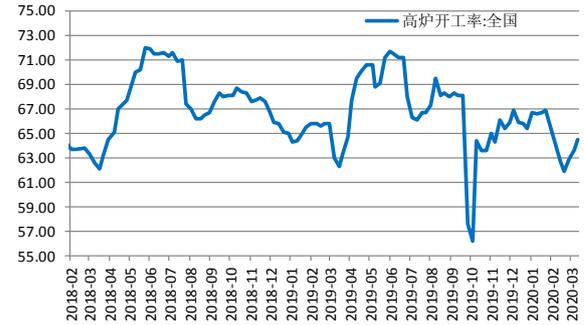
数据来源: 东北证券, 百度地图慧眼

图 13: 螺纹钢期货结算价春节前后走势



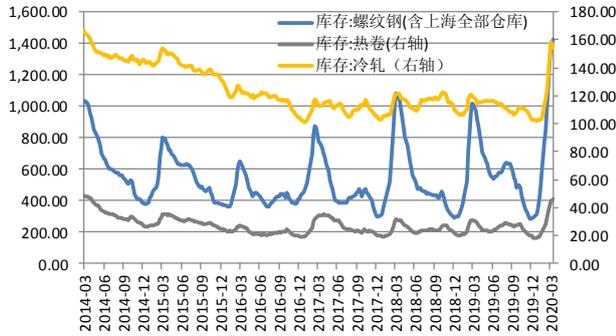
数据来源: 东北证券, Wind

图 14: 全国高炉开工率



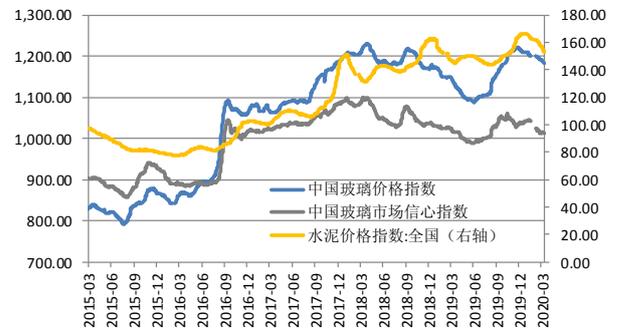
数据来源: 东北证券, Wind

图 15: 螺纹钢和热轧卷板库存



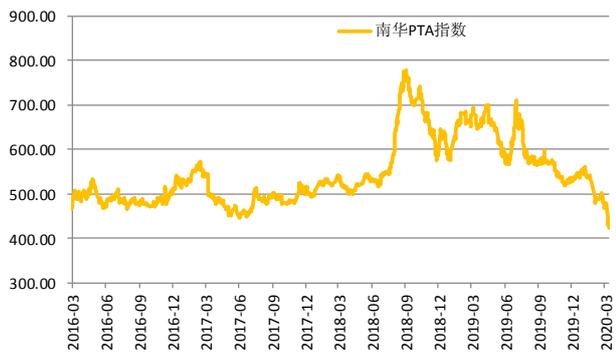
数据来源: 东北证券, Wind

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

### 3.下游: 楼市交易完全修复尚需时日, 农产品、猪价有所回落

房屋销售方面: 本周(2019年3月8日-2020年3月15日)30大中城市商品房成交面积环比上涨11.81%。其中,一、三线城市成交面积分别上涨18.28%和37.62%,二线城市成交面积回落4.77%。上周30大中城市商品房成交面积环比上涨29.62%。其中,一、二、三线城市成交面积分别上涨20.90%、45.04%和12.63%。累计来看,1月9日至今30大中城市商品房成交面积下降47.90%。

**土地供应和成交：**上周 100 大中城市土地供应面积环比回落 39.91%。其中，一、三线城市成交面积分别回落 51.10%和 61.59%和 80.42%，二线城市上升 4.85%。上周 100 大中城市土地成交面积环比下降 47.19%。其中，一、二、三线城市分别环比下降 0.33%、10.05%和 90.03%。累计来看，1 月 9 日至今 100 大中城市土地成交面积下降 77.45%。

当前大多数房企仍未开工，本周商品房成交面积涨幅收窄、土地供应及成交面积均有所回落。政策层面来看，3 月 12 日，国务院发布《关于授权和委托用地审批权的决定》，该文件将永久基本农田以外的农用地转为建设用地、试点永久基本农田转为建设用地审批权下放地方政府。此外，13 日央行定向降准，或将提振房市信心。但我们认为，本周政策的利好作用或为有限，这是因为审批权的下放并不会立刻带来建设用地的大规模增加、而定向降准也更倾向于支持小微企业。整体而言，在“房住不炒”总基调下，因城施策方针仍将主导各地房价。

**电影行业：**上周电影票房收入下降 5.63%、观影人次仅为 2 万人次。受疫情影响，部分省市社区交通管制等措施并未放开，进一步抑制居民观影需求，本周票房收入维持低位。

**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 1.36%、1.51%。本周五猪肉批发价较上周五下降 0.80%。累计来看，1 月 9 日至今农产品批发价格 200 指数与菜篮子批发价格 200 指数分别上升 3.56%和 4.02%；猪价上涨 5.18%。随着复工复产、交通管制放开等政策逐步落实，叠加气候转暖，目前农产品供给正在逐渐恢复。猪肉方面，生猪存栏量仍处于低位，未来需进一步关注。

**交通运输方面，**本周 BDI 环比上涨 9.49%。累计来看，1 月 9 日至今 BDI 下降 18.26%。

图 19: 30 大中城市商品房成交面积春节前后走势

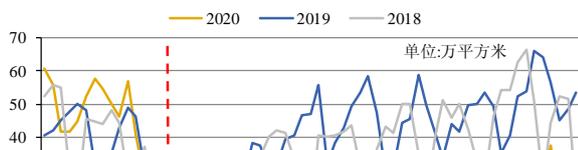
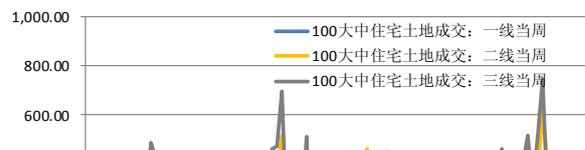


图 20: 100 大中城市住宅类土地成交面积



**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\\_6498](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6498)

