

国际油价大跌，复工逐步回暖

——中泰宏观周度观察（2020.2.29）

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

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 市场在发生什么？第 73 期
- 2 地铁客流量透视的复工进度
- 3 西山煤电跟踪报告：大矿供给正常，下游逐步复工

投资要点

- **1、下游：商品房销售有所回升，车市回暖速度慢，票房依然低迷。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比持续回升，或与地产公司积极的销售策略有关。但整体来看，销售绝对水平依然很弱，疫情造成的影响仍在持续，地产周期下行速度并未减缓。从土地成交来看，成交面积回落明显，溢价率仍在低位徘徊。上周观影人次和票房收入受疫情影响环比仍在回落，在线视频点击量持续可观，但实体院线票房仍非常低迷。
- **2、中游：发电耗煤和焦炉生产率延续回暖，高炉开工率小幅回升。**本周 6 大发电集团日均耗煤延续回暖，但仍处于低位，当前各地复工条件严格，复工进度仍偏慢，工业生产短期仍难恢复到正常水平，预计至少要等到 3 月中旬。随着新冠疫情的逐步缓解，高炉开工率小幅回暖，但短期仍难回到正常水平。而焦炉生产率则较上周大幅回升，长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。
- **3、上游：国际油价大跌，动力煤价格小幅回落，有色价格全面走弱。**本周国际原油现货价格明显回落，主要源于新冠疫情在海外扩散，原油需求重创，恐慌情绪蔓延。而未来疫情发展、中东局势和 OPEC 减产计划仍会持续左右原油走势。秦皇岛动力煤价格小幅回落，各地企业复工节奏仍然较慢，而近期煤炭生产恢复加快，供给端的扰动在逐渐修复。有色金属价格也纷纷回落，也主要受到疫情恐慌情绪的影响。
- **4、物价：食品价格小幅回落，钢铁价格持续回落。**食品方面，蔬菜、水果、猪肉价格均有所回落。国内疫情逐渐减弱，生产运输有所恢复，食品涨价压力有所缓解。非食品类商品价格小幅回升。煤炭价格小幅回升，钢铁价格持续下跌。整体需求仍未改善，工业品价格下行压力仍然较大。
- **5、流动性：公开市场净回笼，流动性合理充裕。**本周央行逆回购到期 3000 亿元，公开市场累计净回笼 3000 亿元。银行体系流动性总量合理充裕，R001 和 DR001 均值环比分别回升 3 个和 5 个 BP，R007 均值环比持平，DR007 均值环比下降 3 个 BP。
- **6、政策：2 月值得关注的政策，一是央行连续下调 OMO、MLF、LPR 利率，降息周期继续；二是政治局会议频繁召开，会议重心紧跟疫情变化，2 月 26 日会议指出要在防控疫情的同时，保证经济运行秩序的恢复，并进一步强调了要努力实现全年社会发展目标任务；三是财政出台税收优惠指引，共涉及支持防护救治、支持物资供应、鼓励公益捐赠、支持复工复产四个方面 12 项政策，助力疫情防控阻击战。**
- **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：商品房销售有所回升，车市回暖速度慢，票房持续低迷	- 4 -
2、中游：发电耗煤和焦炉生产率延续回暖，高炉开工率小幅回升	- 5 -
3、上游：国际油价大跌，动力煤价格小幅回落，有色价格全面走弱	- 7 -
二、本周物价与流动性回顾	- 9 -
1、物价：食品价格小幅回落，钢铁价格持续回落	- 9 -
2、流动性：公开市场净回笼，流动性合理充裕	- 10 -
三、本月政策回顾（2月1日-2月28日）	- 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: 6 大发电集团日均耗煤量同比 (%)	- 6 -
图表 6: 全国高炉开工率 (%)	- 6 -
图表 7: 焦炉生产率 (%)	- 7 -
图表 8: 焦化企业开工率 (%)	- 7 -
图表 9: 全国水泥价格指数走势	- 7 -
图表 10: 涤纶价格指数与库存天数走势	- 7 -
图表 11: 国际原油价格走势 (美元/桶)	- 8 -
图表 12: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)	- 8 -
图表 13: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数	- 8 -
图表 14: LME 有色金属现货价周环比 (%)	- 9 -
图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%)	- 9 -
图表 16: 农产品和菜篮子产品批发价指数	- 9 -
图表 17: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤)	- 9 -
图表 18: 永康五金和义乌小商品价格指数走势	- 10 -
图表 19: 机电产品和中关村电子产品价格指数走势	- 10 -
图表 20: 煤炭价格综合指数走势	- 10 -
图表 21: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数	- 10 -
图表 22: R001 和 DR001 走势 (%)	- 11 -
图表 23: R007 和 DR007 走势 (%)	- 11 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售有所回升，车市回暖速度慢，票房持续低迷

地产：30大中城市商品房成交面积有所回升。本周（2月22日-2月27日）30大中城市商品房成交面积均值较上周回升93.7%，较上年同期则仍大幅回落66.4%。新冠疫情的影响仍在持续，虽然较上周环比提高，但较往年来看仍处于绝对低位。受疫情影响，复工条件严格，地产周期下行速度并未减缓。

土地成交面积由升转降，溢价率仍在较低位徘徊。上周（2月24日当周）100大中城市土地成交面积下降明显，环比下降48.3%，同比下降62.5%。上周成交土地溢价率较上一周下降7.4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大幅下降，车市面临较大压力。据乘联会数据，2月第3周（2月17日-2月23日），乘用车日均零售达到5411台，同比下降83%，零售环比增长32%；乘用车日均批发达到2822台，同比下降93%。由于仍处于疫情休整期，车市回暖速度并没有很快。

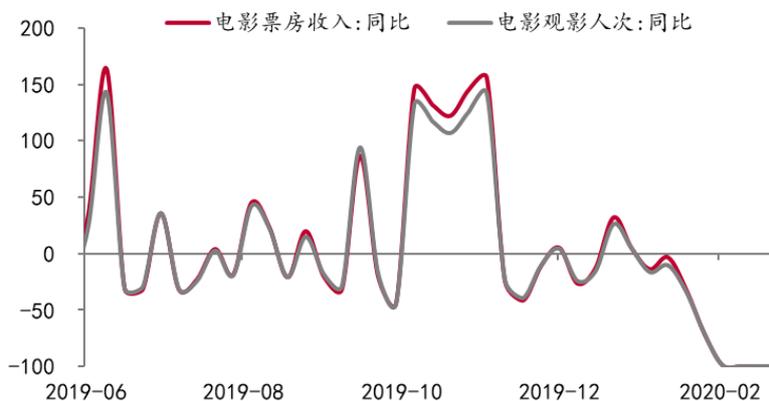
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

票房: 票房收入持续低迷。上周(2月23日本周)全国电影票房收入和观影人次环比回落 40.0%和 40.0%，而同比降幅均扩大至 100%。新冠疫情影响仍在持续，线上视频点击量持续火爆，但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: 发电耗煤和焦炉生产率延续回暖, 高炉开工率小幅回升

发电耗煤: 6 大发电集团日均耗煤延续回暖。本周(2月22日-2月28日)6 大发电集团日均耗煤量均值较上周上涨 7.0%，但同比仍下降 34.7%。截止 28 日，日均耗煤量均值较上月同期下滑 38.0%，较去年同期下滑 20.1%。虽然发电耗煤在持续回暖，但仍处于低位，考虑到各地复工进度仍偏慢，工业生产短期仍难恢复到正常水平，预计至少要等到 3 月中旬。

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(2月28日当周)全国高炉开工率为 62.9%，较上周小幅回升 1.0 个百分点。截止 28 日，全国高炉开工率均值较上月回落了 3.8 个百分点。在新冠疫情影响，当前复工条件严格，复工进度仍偏慢，高炉开工率短期较难回到正常水平。

图表 6: 全国高炉开工率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

炼焦煤: 焦炉生产率大幅回升。本周(2月28日当周)，国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为 70.6%，较上周回升 5.6 个百分点。分产能规模来看，大型、中型和小型焦化厂开工率较上周分别回升 7.1 个百分点、3.2 个百分点以及 1.6 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: 全国水泥价格已涨至历史高位。本周(2月22日-2月28日)水泥价格指数均值较上周下降1.3%,较去年同期仍上涨6.8个百分点,水泥价格已涨至历史高位。从各地区来看,长江和华东地区回落较多,其他地区价格变化不大。

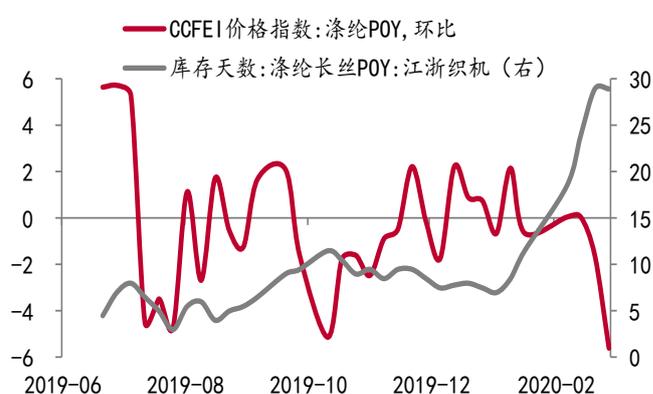
化工: 化工品价格延续回落。本周(2月22日-2月28日)化工品价格指数均值较上周下降0.6%。从主要化工品品种来看,涤纶POY价格指数和聚酯切片价格指数分别较上周下降5.7%和1.9%,PTA价格则下降1.1%。在新冠疫情影响下,化工品价格仍有下行压力。

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



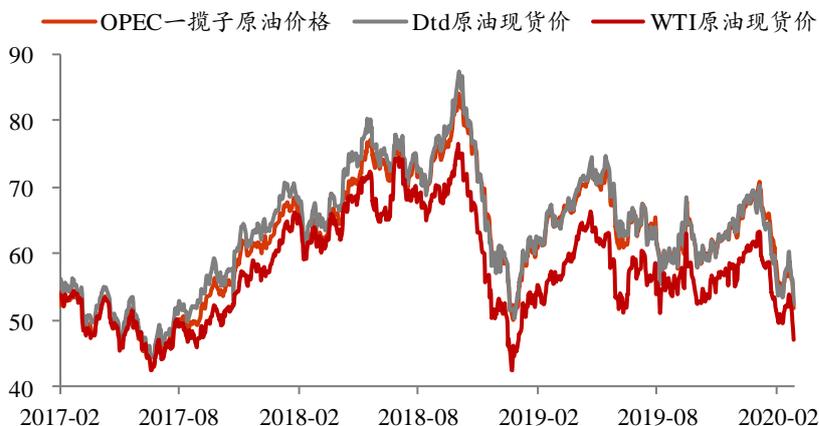
来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 国际油价大跌, 动力煤价格小幅回落, 有色价格全面走弱

原油: 受新冠疫情在全球扩散的影响, 原油需求重挫, 价格大幅回落。截至2月27日, 本周OPEC一揽子原油、Dtd和WTI原油现价环比分别回落5.88%、6.73%和6.97%。同比跌幅也在扩大, OPEC、Dtd和WTI原油现价同比降幅分别为16.2%、15.2%和12.3%。尽管国内疫情有好转, 但海外疫情在扩散, 对原油需求造成较大的压力, 国际油价大跌。往前看, 疫情发展、中东局势以及OPEC减产计划仍会持续影响油价,

不确定性仍然较大。

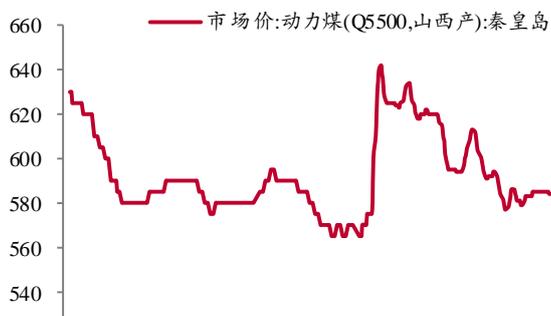
图表 11: 国际原油价格走势 (美元/桶)



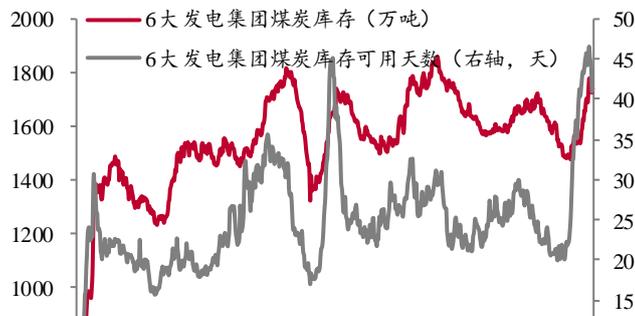
来源: WIND, 中泰证券研究所

煤炭: 秦皇岛动力煤价格小幅回落。本周(2月24日-28日)秦皇岛动力煤当周均价环比回落0.14%, 同比回落0.4%。截至28日, 本月以来动力煤均价较上月上涨了2.41%。库存方面, 6大发电集团煤炭库存环比上涨1.26%, 库存可用天数小幅回落至41天。尽管各地企业陆续复工, 但发电耗煤回升幅度不大, 整体复工节奏仍然相对较慢; 而政策支持下煤炭生产恢复较快, 供给端的扰动在逐渐修复, 因此近期煤炭价格已经小幅回落。

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_6938



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>