

春节效应干扰：发电耗煤负增

——宏观周度观察（2020.01.19）

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 张陈

电话：

Email: zhangchen@r.qlzq.com.cn

研究助理 李俊

电话：

Email: lijun@r.qlzq.com.cn

相关报告

- 1 国网 2019 年新增信息化中标点评：双寡头格局清晰，集中度进一步提升
- 2 城轨信号系统龙头，技术领先助力公司业绩增长
- 3 【中泰地产|公司点评】华夏幸福 2019 年 3 季报点评：业绩稳健、现金流大幅改善，异地复制加速推进

投资要点

- **1、下游：商品房销售小幅回落，车市偏弱，票房回落明显。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比小幅回落，整体来看地产周期趋于走弱。从土地成交来看，成交面积延续负增，溢价率低位徘徊。上周汽车零售、批发同比均下降，主要在于春节前购买力下滑，车市整体偏弱。上周观影人次和票房收入环比回落明显，主要由于春节临近，当前处于贺岁档空档期。
- **2、中游：发电耗煤增速延续负增，高炉开工率和焦炉生产率小幅回升。**本周 6 大发电集团日均耗煤同环比延续负增，高炉开工率小幅回升。焦炉生产率小幅回升，且受环保影响，未来回升仍难，未来大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。
- **3、上游：国际原油现价回落，动力煤价格涨幅收窄，有色价格延续上涨。**本周国际原油现货价格整体呈现回落，主要源于近期美伊冲突已有缓和。不过随着贸易前景改善，原油期货最近小幅回升。但长期来看，全球经济偏弱仍会对原油价格上涨形成制约，而未来中东局势也仍是一个不确定因素。秦皇岛动力煤价格继续回升，但涨幅已有所收窄。春节临近，需求端趋弱，电厂日均耗煤已在回落，港口库存可用天数也在上升，对近期煤炭价格的涨势也会构成影响。LME 金属价格延续上涨，金属库存涨跌互现。
- **4、物价：猪肉价格持续上涨，钢铁价格持续回落。**食品方面，猪肉价格延续上涨。春节逐渐临近，需求季节性回升，涨价压力仍然存在。蔬菜和水果价格均上涨。非食品类商品价格小幅下跌。煤炭价格小幅回落，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：公开市场净投放，流动性合理充裕。**本周央行逆回购操作 6000 亿元，3 个月央行票据互换到期 60 亿，MLF 投放 3000 亿，MLF 利率与此前持平为 3.25%，公开市场累计净投放 9000 亿元。受节前税期和现金投放高峰影响，短端利率有所回升，但流动性整体仍合理充裕。
- **风险提示：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：商品房销售小幅回落，票房回升明显.....	- 3 -
2、中游：发电耗煤延续负增，高炉开工率和焦炉生产率小幅回升.....	- 4 -
3、上游：国际原油现价回落，动力煤价格涨幅收窄，有色价格延续上涨..	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾.....	- 7 -
1、物价：猪肉价格持续上涨，钢铁价格持续回落.....	- 7 -
2、流动性：公开市场净投放，流动性合理充裕.....	- 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: 百城土地成交面积同比 (%)	- 3 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)	- 3 -
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增速 (%)	- 4 -
图表 6: 全国高炉开工率 (%)	- 5 -
图表 7: 焦炉生产率 (%)	- 5 -
图表 8: 焦化企业开工率 (%)	- 5 -
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)	- 6 -
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 (%)	- 7 -
图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%)	- 7 -
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.....	- 8 -
图表 19: 机电产品和中关村电子产品价格指数走势.....	- 8 -
图表 20: 煤炭价格综合指数走势.....	- 9 -
图表 21: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	- 9 -
图表 22: R001 和 DR001 走势 (%)	- 9 -
图表 23: R007 和 DR007 走势 (%)	- 9 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房销售小幅回落，票房回升明显

地产：30大中城市商品房成交面积小幅回落。本周（1月12日-1月17日）30大中城市商品房成交面积均值较上周回落7.1%，较上年同期相比则回升23.2%。但截至本月17日，30大中城市商品房成交面积均值较上月回升18.6%。整体来看，地产广义库存在回升，地产周期仍趋于下行。

土地成交面积延续回落，溢价率仍处低位。上周（1月12日当周）100大中城市土地成交面积延续走弱，环比回落40.5%，同比则回落11.3%。上周成交土地溢价率较前一周小幅回升5.5个百分点至15.5%，溢价率整体在低位徘徊。

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

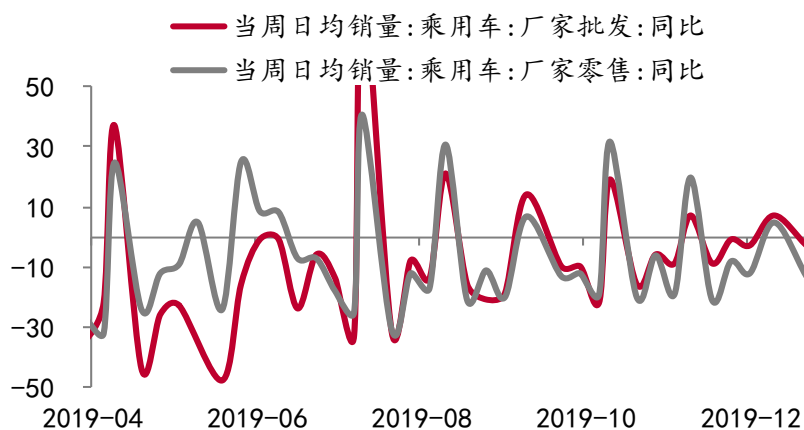
图表2：百城土地成交面积同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

汽车：乘用车批发零售同比下降，车市总体偏弱。据乘联会数据，1月第一周（1月1日-1月12日），乘用车日均零售4.9万台，同比下降13%；日均批发5.1万台，同比下降3%。由于春节临近，车市需求整体偏弱。

图表3：乘用车批发和零售增速走势（%）

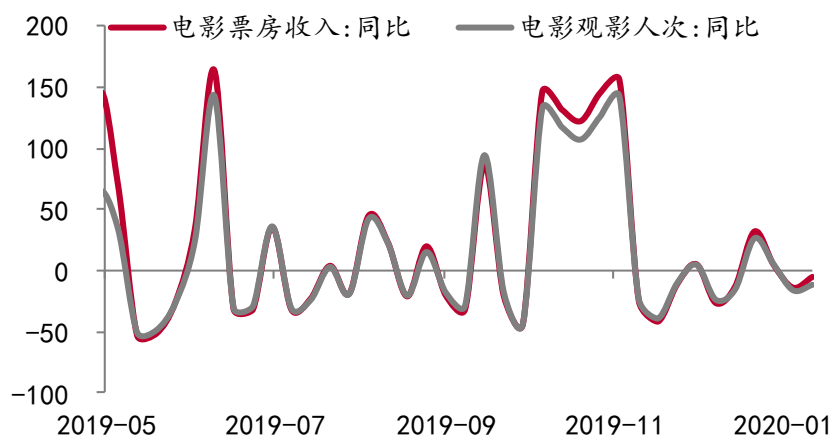


来源：WIND，中泰证券研究所

票房：观影人次和票房收入环比回落。上周（1月12日本周），全国电

影票房收入和观影人次环比回落 45.5%和 46.9%，而同比降幅则小幅收窄至 11.9%和 5.0%。电影票房的回落主要由于春节临近，当前处于贺岁档前的空档期。

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：发电耗煤延续负增，高炉开工率和焦炉生产率小幅回升

发电耗煤：6 大发电集团日均耗煤同环比延续负增。本周（1 月 12 日-1 月 17 日）6 大发电集团日均耗煤量均值较上周下降 4.8%，而同比来看也下降 10.0%。截止 1 月 17 日，6 大发电集团日均耗煤量均值较上月下降 2.0 个百分点，较上年同期下滑 7.4 个百分点。发电耗煤逐渐走弱或与春节效应逐渐体现有关，再加上与去年春节存在错位，同比跌幅更明显。

图表 5：6 大发电集团日均耗煤量同比增速（%）



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（1 月 17 日当周）全国高炉开工率为 66.7%，较上周小幅回升 0.1 个百分点。截止 17 日，全国高炉开工率均值较上月回升 0.5 个百分点，较上年同期回升 2.2 个百分点。

图表6：全国高炉开工率（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

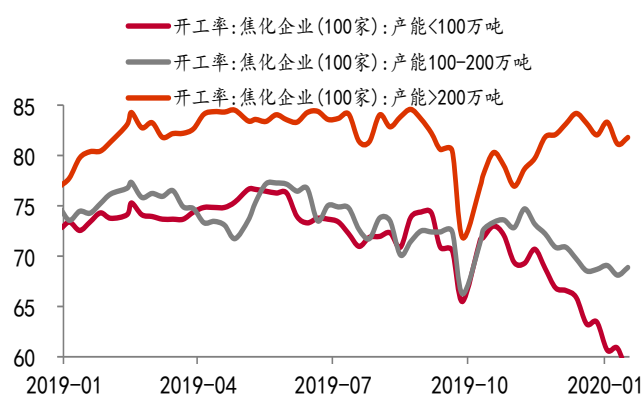
炼焦煤：焦炉生产率小幅回升。本周（1月17日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为76.2%，较上周小幅回升0.3个百分点。分产能规模来看，大型焦化厂开工率回升0.6个百分点至81.8%；中小型焦化厂开工率分别回升0.8个百分点至68.9%、回落2.8个百分点至57.9%。受环保影响，焦炉生产率持续回升仍然较难，长期来看大中小型焦化厂开工率仍会延续分化。

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（1月13日-1月17日）水泥价格指数均值较上周下降0.9%。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。趋势上来看，水泥价格已涨至历史高位。

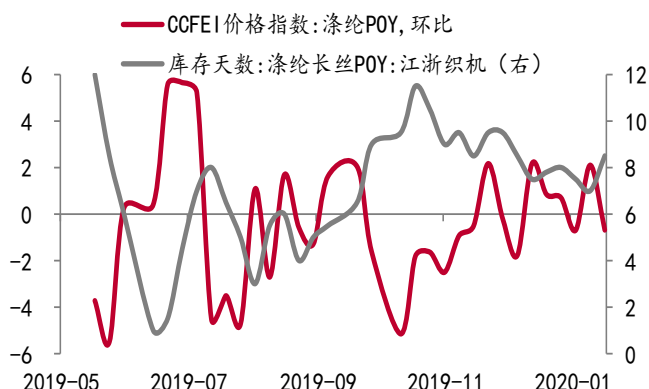
化工：化工品价格小幅回落。本周（1月13日-1月17日）化工品价格指数均值较上周持平。从主要化工品品种来看，涤纶POY和聚酯切片价格较上周分别回落0.7%和1.0%，PTA价格下降1.1%。在需求偏弱的背景下，化工品价格仍有下行压力。

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

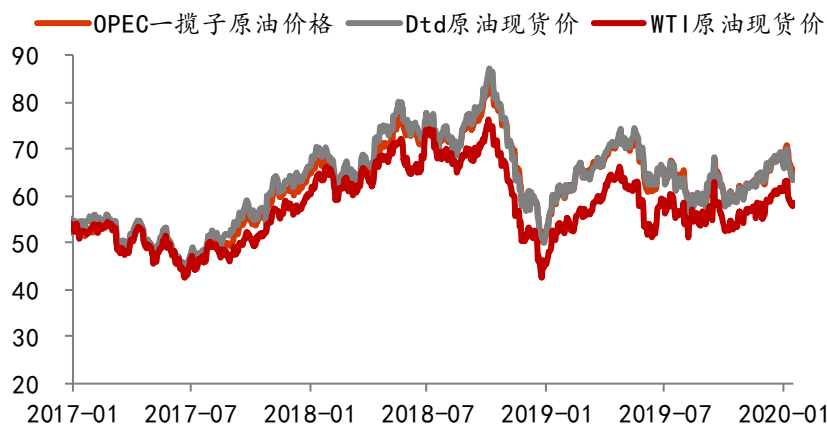


来源：WIND，中泰证券研究所

3、上游：国际原油现价回落，动力煤价格涨幅收窄，有色价格延续上涨

原油：本周国际原油现价回落，主因美伊冲突缓和。截至1月16日，本周原油价格有所回落，OPEC一揽子原油、Dtd和WTI原油现货价环比分别回落4.65%、5.5%和4.4%。和去年同期相比，OPEC、Dtd和WTI原油同比涨幅分别为10.66%、7.02%和11.5%，涨幅也有所收窄，主要源于近期美伊冲突已有缓和。不过随着贸易前景改善，原油期货价最近小幅回升。长期来看，全球经济增速放缓的趋势尚未扭转，需求端偏弱仍会对原油价格上涨形成制约，但未来中东局势仍是一个不确定因素。

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升，但环比涨幅已有所收窄。本周（1月11日-17日）秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比继续上涨0.5%，涨幅收窄，周均价较去年同期下跌1.98%。6大发电集团煤炭库存相比上周有所回落，但库存可用天数上升至22.16天。春节临近，需求端会趋于走弱，电厂日均耗煤已经在回落，港口库存可用天数也已上升，因此近期煤炭价格涨势有所降温。

图表 12: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 13: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数

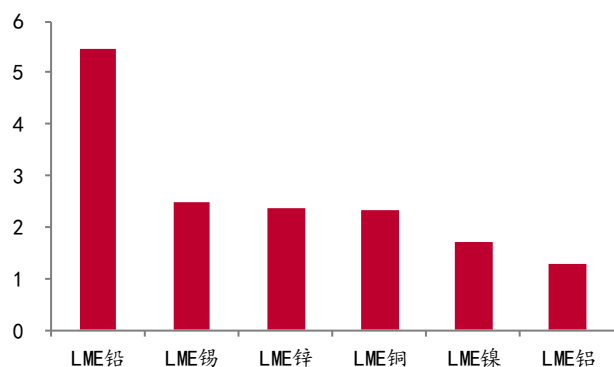


来源: WIND, 中泰证券研究所

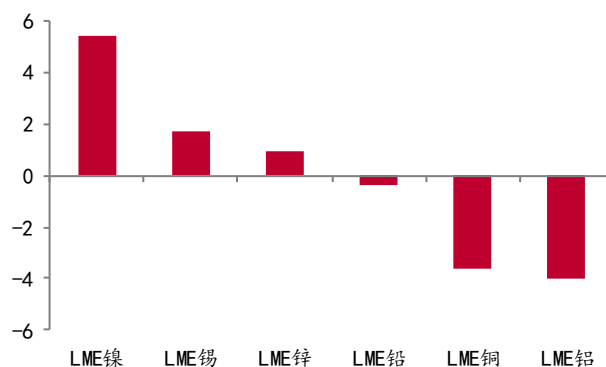
有色: LME 金属价格延续上涨, 库存多数回落。截至 1 月 16 日, 本周金属现货价延续上涨, 其中 LME 铅价环比上涨 5.5%, 涨幅最大; LME 铝价环比上涨 1.3%, 涨幅最小。而和去年同期相比, LME 镍价涨幅最大, 同比上涨 23.4%, 而 LME 锡价跌幅最大, 同比下跌 14.8%。

从库存来看, 截至 1 月 17 日, LME 镍总库存涨幅最大, 环比继续上升 5.4%; LME 铝总库存跌幅最大, 环比下跌 4%。与去年同期相比, LME 锡总库存同比上涨 508%, 涨幅最大; 而 LME 锌总库存同比则下跌 58%, 跌幅最大。

图表 14: LME 有色金属现货价周环比 (%)



图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%)



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_7653

