

证券研究报告 / 宏观数据

存量浮动利率贷款定价基准换锚，高频显好，猪肉价格继续回调——实体高频观察（2019年第52周）

报告摘要：

12月28号人行就存量浮动利率贷款定价换锚为LPR正式发布公告，存量商业性个人住房浮动利率贷款的定价方式转换为以LPR为定价基准加点形成，加点数值在合同剩余期限内固定不变。我们预计LPR明年将下行，因此增量房贷利率明年将下行，存量房贷浮动利率将于后年开始跟随LPR下行。增量房贷由于挂钩最近月份的LPR，因此预计随时间推移下行幅度将增加，而存量房贷后年调整时按照明年12月的LPR决定，因此其调整幅度为明年全年LPR的调整幅度。而对企业贷款影响主要集中于中长期贷款部分，但由于加点数值由借贷双方商定，银行仍保有自主权，因此预计趋势仍是降成本但此次调整影响不大。

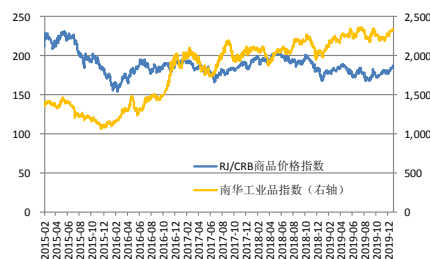
原油方面：本周油价继续上涨。布伦特原油周五收盘68.16美元/桶，周均价环比上涨1.96%。WTI原油价格周五收盘61.72美元/桶，环比上涨0.71%。受OPEC+减产协议向好、国际贸易紧张局势有所缓和、库存去化超预期等因素影响，12月至今油价持续上涨。

本周能源及有色价格齐涨，铁矿石价格下跌。本周LME铜、铝、锌均价分别上涨0.35%、0.96%、1.40%。库存上来看，铜、锌库存分别回落9.39%、5.29%，铝库存回升5.29%。动力煤价格指数本周较上周涨0.47%。中国铁矿石价格指数环比下跌0.78%。

本周螺纹钢期货结算价较上周下跌0.8%。Myspic综合钢价指数较上周回落0.97%。螺纹钢库存上升6.43%。热卷库存下降0.64%，冷轧库存下降0.37%。本周高炉开工率为65.75%，与前期基本持平。建材方面，玻璃价格继续下跌，水泥价格涨势放缓。国内PTA价格继续上涨，均值环比上涨0.25%。12月至今能源及金属价格、电厂煤耗、高炉开工率等高频指标总体显好，指向国内经济目前依然稳健。

本周农产品批发价格200指数与菜篮子批发价格200指数分别上升0.77%、0.89%。本周猪肉批发价环比下跌1.04%。交通运输方面，本周波罗的海干散货指数（BDI）周均值环比下降10.00%，上周环比下降10.36%。CBCFI综合指数周均值较前期下跌9.36%。

风险提示：明年LPR利率下行不及预期，致实体融资成本相对偏高、经济承压



相关报告

《高频指标总体向好，猪肉价格小幅回调——实体高频观察（2019年第51周）》
(20191222)

《油价继续上涨，猪肉价格转跌——实体高频观察（2019年第50周）》(20191215)

《油价低开高走，猪价出现反弹，螺纹钢价格回落——实体高频观察（2019年第49周）》
(20191208)

证券分析师：沈新凤

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：能源及有色价格齐涨，铁矿石价格下跌.....	3
2. 中游：螺纹钢价格下跌，PTA 价格上涨.....	4
3. 下游：存量浮动利率贷款定价基准换锚，猪肉价格继续下跌.....	5

图 1: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数.....	3
图 2: 布伦特原油和 WTI 原油期货结算价.....	3
图 3: LME 铜、铝、锌现货结算价.....	4
图 4: LME 铜、铝、锌库存.....	4
图 5: 动力煤价格指数和秦皇岛港煤炭库存.....	4
图 6: 6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存.....	4
图 7: 中国铁矿石价格指数.....	4
图 8: 全国 45 港口铁矿石库存.....	4
图 9: 高炉开工率.....	5
图 10: 螺纹钢期货结算价、Myspic 综合指数.....	5
图 11: 螺纹钢和热轧卷板库存.....	5
图 12: 中国玻璃价格指数和水泥价格指数.....	5
图 13: 南华 PTA 指数.....	5
图 14: 国内 PTA 开工率.....	5
图 15: 30 大中城市商品房成交面积.....	7
图 16: 100 大中城市住宅类土地成交面积.....	7
图 17: 100 大中城市住宅类土地供应面积.....	7
图 18: 观影人数和电影票房收入.....	7
图 19: 农产品和菜篮子产品批发价格 200 指数.....	7
图 20: 猪肉批发与零售价格.....	7
图 21: 波罗的海干散货指数和 CBCEI 综合指数.....	8
图 22: CCBFI 和 CCFI 综合指数.....	8
表 1: 上中下游价格和库存变动一览.....	9

1. 上游：能源及有色价格齐涨，铁矿石价格下跌

原油方面：本周油价继续上涨。布伦特原油周五收盘 68.16 美元/桶，周均价环比上涨 1.96%。WTI 原油价格周五收盘 61.72 美元/桶，环比上涨 0.71%。

美国至 12 月 20 日当周 EIA 原油库存-547.4 万桶，预期-172.4 万桶，前值-108.5 万桶。精炼油库存-15.2 万桶，预期+61.1 万桶，前值+150.9 万桶。库欣地区原油库存-239.3 万桶，前值-26.5 万桶。汽油库存+196.3 万桶，预期+166.3 万桶，前值+252.9 万桶。精炼厂设备利用率+1%，前值+0%。

受 OPEC+减产协议向好、国际贸易紧张局势有所缓和、库存去化超预期等因素影响，12 月至今油价持续上涨。

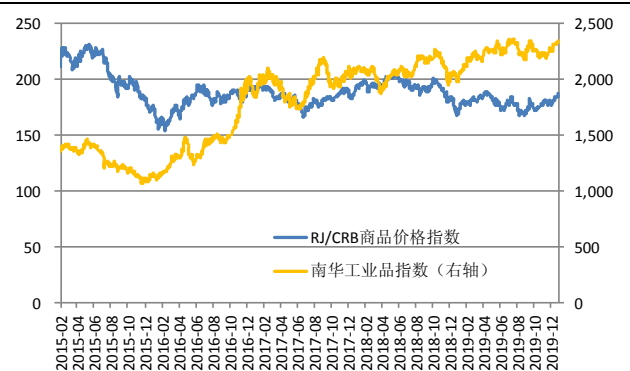
有色金属方面：本周有色价格齐涨。本周 LME 铜、铝、锌均价分别上涨 0.35%、0.96%、1.40%。库存上来看，铜、锌库存分别回落 9.39%、5.29%，铝库存回升 5.29%。

煤炭方面：本周煤价上涨。动力煤价格指数本周较上周涨 0.47%。库存上来看，本周秦皇岛煤炭库存回落 7.29%，六大发电集团煤炭库存环比下跌 2.11%。本周日均耗煤量环比回升 7.74%。

铁矿石方面：中国铁矿石价格指数（CIOPI）下跌。本周指数环比下跌 0.78%，前值为上涨 0.16%。

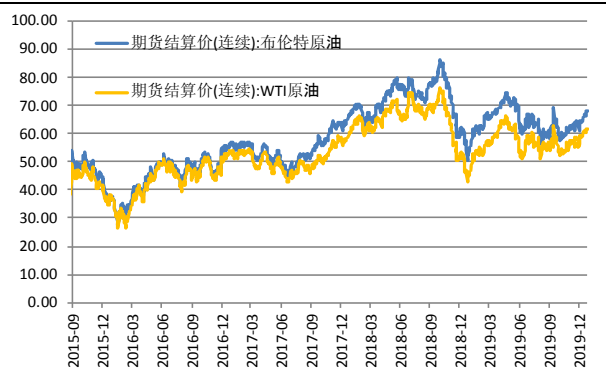
12 月至今能源及金属价格、电厂煤耗、高炉开工率等高频指标总体显好，指向国内经济目前依然稳健。

图 1: RJ/CRB 商品价格指数与南华工业品指数



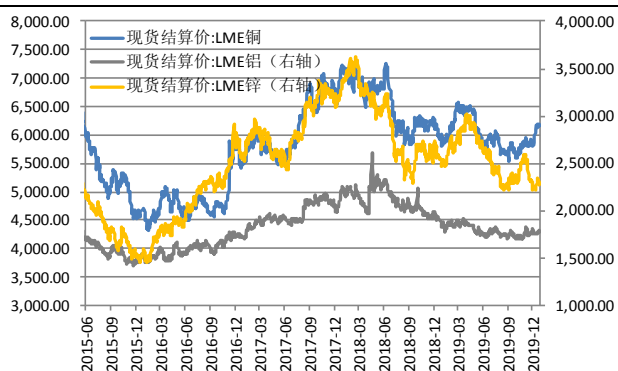
数据来源：东北证券，Wind

图 2: 布伦特原油和 WTI 原油期货结算价



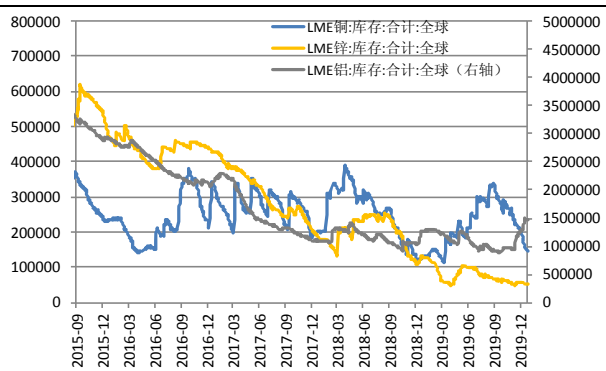
数据来源：东北证券，Wind

图 3: LME 铜、铝、锌现货结算价



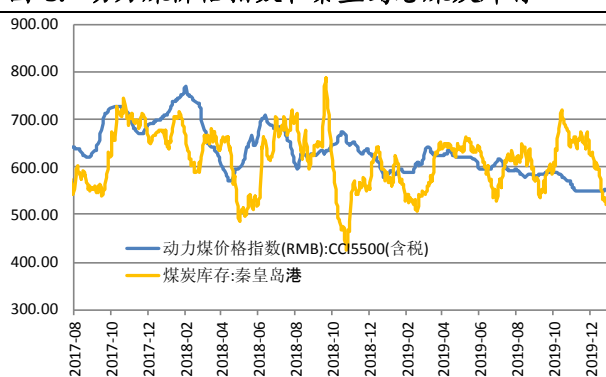
数据来源: 东北证券, Wind

图 4: LME 铜、铝、锌库存



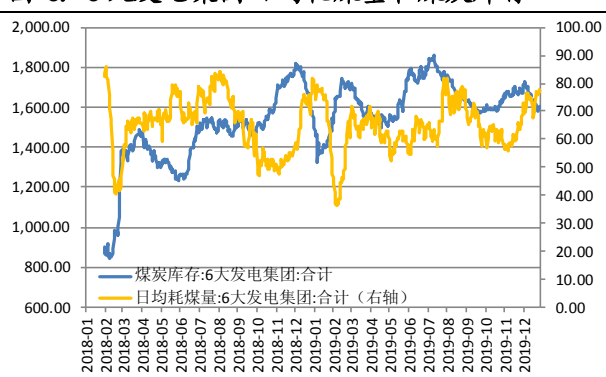
数据来源: 东北证券, Wind

图 5: 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 6: 6 大发电集团日均耗煤量和煤炭库存



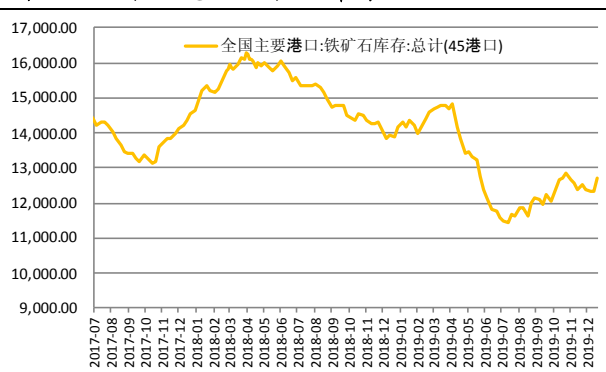
数据来源: 东北证券, Wind

图 7: 中国铁矿石价格指数



数据来源: 东北证券, Wind

图 8: 全国 45 港口铁矿石库存



数据来源: 东北证券, Wind

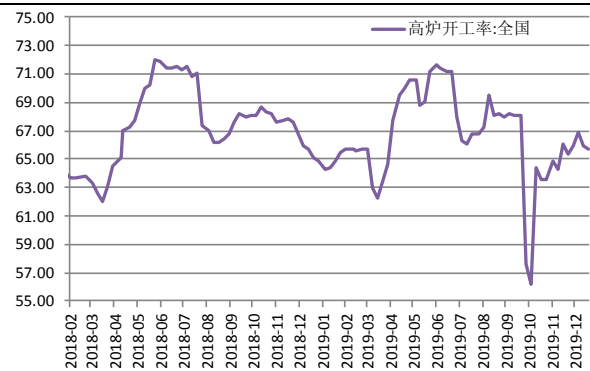
2. 中游: 螺纹钢价格下跌, PTA 价格上涨

钢铁方面: 本周螺纹钢期货结算价较上周下跌 0.8%。Myspic 综合钢价指数较上周回落 0.97%。螺纹钢库存上升 6.43%。热卷库存下降 0.64%, 前期为回升 0.10%, 冷轧库存下降 0.37%, 前期为回落 0.43%。本周高炉开工率为 65.75%, 与前期基本持平。

建材方面：玻璃价格继续下跌，水泥价格涨势放缓。本周中国玻璃价格指数下降 0.11%，前值为下跌 0.20%；水泥价格指数上升 0.04%，前值为上升 0.27%。

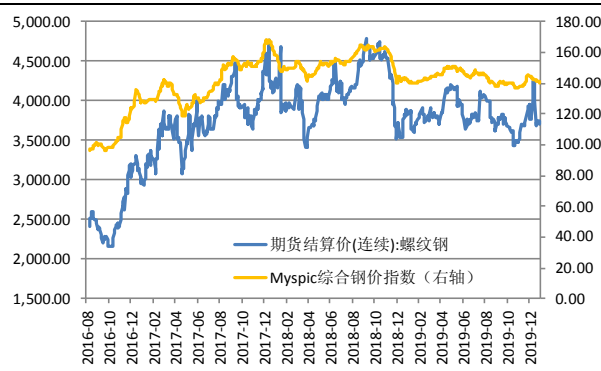
化工生产方面：国内 PTA 价格继续上涨。PTA 价格均值较上周上涨 0.25%，前值上涨 0.65%，南华 PTA 指数较上周涨 0.11%。

图 9：高炉开工率



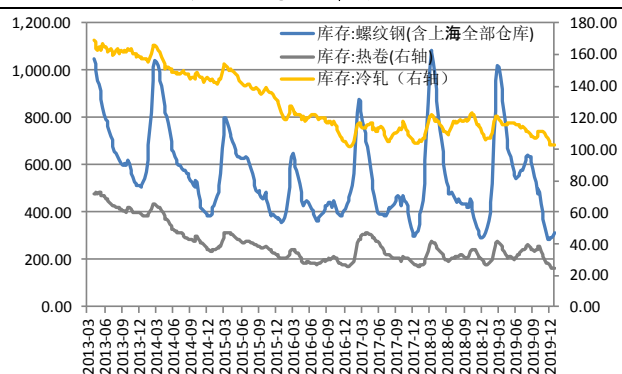
数据来源：东北证券，Wind

图 10：螺纹钢期货结算价、Myspic 综合指数



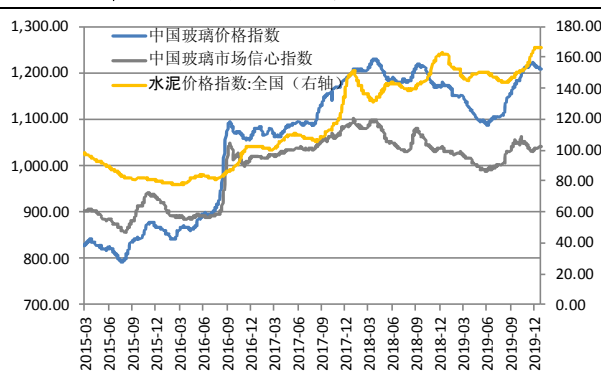
数据来源：东北证券，Wind

图 11：螺纹钢和热轧卷板库存



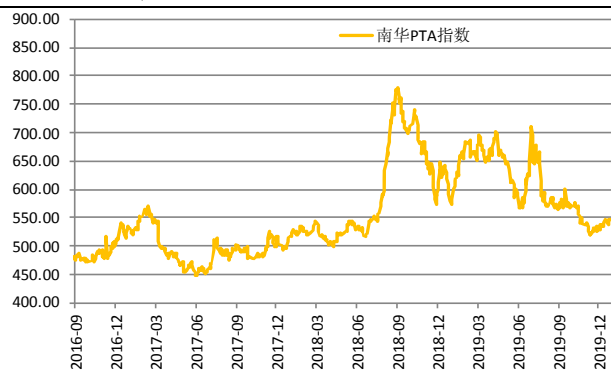
数据来源：东北证券，Wind

图 12：中国玻璃价格指数和水泥价格指数



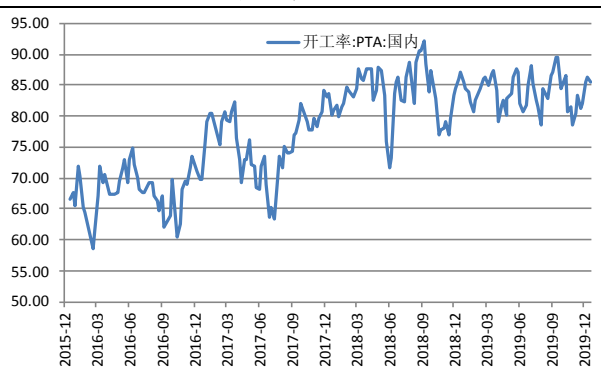
数据来源：东北证券，Wind

图 13：南华 PTA 指数



数据来源：东北证券，Wind

图 14：国内 PTA 开工率



数据来源：东北证券，Wind

3. 下游：存量浮动利率贷款定价基准换锚，猪肉价格继续下跌

房屋销售方面：本周（2019年12月21日-2019年12月27日）30大中城市商品房成交面积环比下滑4.81%。其中，二、三线城市成交面积分别回落3.75%、22.30%，一线回升16.62%。上周330大中城市商品房成交面积环比下滑1.43%。其中，二、三线城市成交面积分别回落0.77%、11.51%，一线回升14.43%。

土地供应和成交：上周100大中城市土地供应面积环比回落15.72%，其中，二、三线城市分别回落46.74%、26.81%，一线城市土地供应由前一周的2.5万平方米回升至83.8万平方米。成交面积来看，上周100大中城市土地供应面积环比回落12.49%，其中，二、三线城市分别回落12.72%、15.70%，一线城市回升1.11%。

28号人行就存量浮动利率贷款的定价基准转换为LPR正式发布公告，存量商业性个人住房浮动利率贷款的定价方式转换为以LPR为定价基准加点形成，加点数值在合同剩余期限内固定不变。

关于存量商业性个人住房贷款定价基准如何从贷款基准利率转换为LPR，央行有具体表述。目前，大多数存量商业性个人住房贷款的重定价周期为1年且重定价日为每年1月1日。以此为例，若某笔商业性个人住房贷款原合同期限20年，剩余期限为8年，原合同约定的利率为5年期以上贷款基准利率上浮10%，现执行利率为 $4.9\% \times (1+10\%) = 5.39\%$ 。2019年12月发布的5年期以上LPR为4.8%。如果借贷双方确定在2020年3月30日转换定价基准，且重定价周期仍为1年，重定价日仍为每年1月1日，那么加点幅度应为0.59个百分点（ $5.39\% - 4.8\% = 0.59\%$ ）。2020年3月30日至12月31日，执行的利率水平仍是5.39%（ $4.8\% + 0.59\%$ ）。在此后的第一个重定价日，即2021年1月1日，按照重新约定的重定价规则，执行的利率将调整为2020年12月发布的5年期以上LPR+0.59%，此后每年以此类推。

我们预计LPR明年将下行，因此增量房贷利率明年将下行，而存量房贷浮动利率将于后年开始跟随LPR下行。从下行幅度来看，增量房贷由于挂钩最近月份的LPR，因此预计随时间推移下行幅度将增加，而存量房贷后年调整时按照明年12月的LPR决定，因此其调整幅度为明年全年LPR的调整幅度。

至于企业贷款，影响主要集中于中长期贷款环节，但由于加点数值由借贷双方商定，银行仍保有自主权，因此我们预计趋势仍是降成本，但影响不大。

电影行业：上周电影票房收入环比回升31.16%，观影人次回升30.23%。

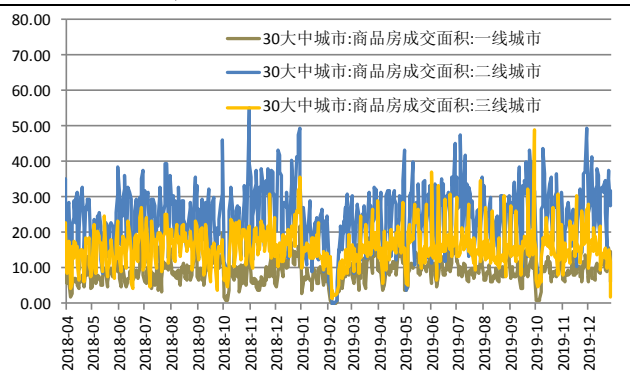
农产品价格方面：本周农产品批发价格200指数与菜篮子批发价格200指数分别上升0.77%、0.89%。

本周猪肉批发价继续下跌，从上周五43.34元/公斤下跌至本周五的42.89元/公斤，环比下跌1.04%。

交通运输方面：本周波罗的海干散货指数（BDI）周均值环比下降10.00%，上周环比下降10.36%。CBCFI综合指数周均值较前期下跌9.36%。

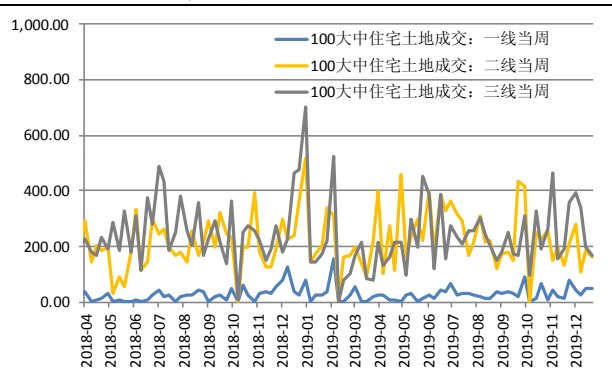
风险提示：明年 LPR 利率下行不及预期，致实体融资成本相对偏高、经济承压

图 15: 30 大中城市商品房成交面积



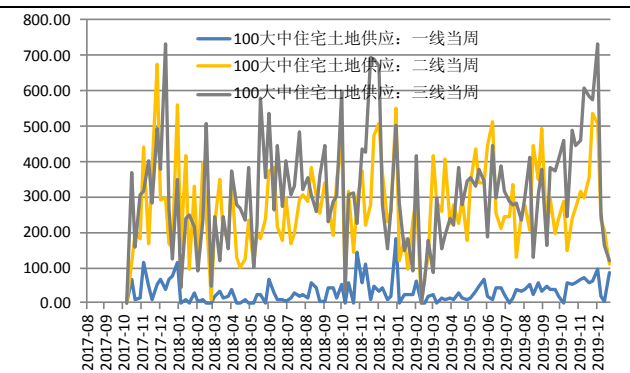
数据来源：东北证券，Wind

图 16: 100 大中城市住宅类土地成交面积



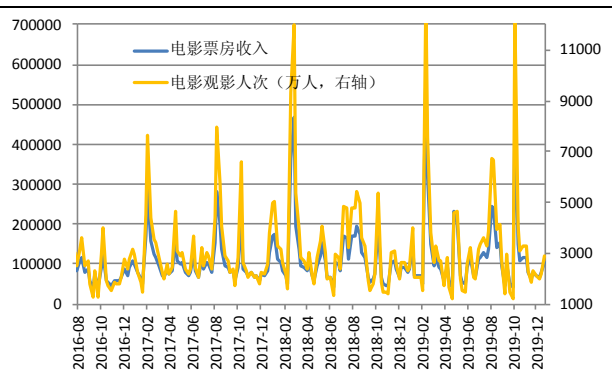
数据来源：东北证券，Wind

图 17: 100 大中城市住宅类土地供应面积



数据来源：东北证券，Wind

图 18: 观影人数和电影票房收入



数据来源：东北证券，Wind

图 19: 农产品和菜篮子产品批发价格 200 指数

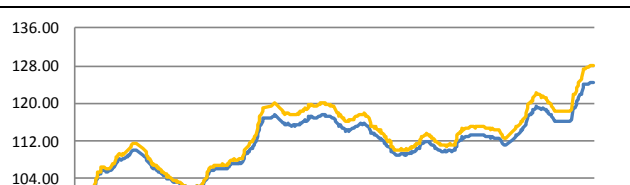
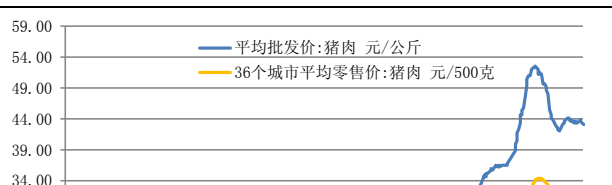


图 20: 猪肉批发与零售价格



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_8099

