

## 寒潮来袭，蔬菜开始涨价了

——高频数据观察（20191209）

宏观专题报告

2019年12月09日

## 报告摘要：

蔬菜价格也开始涨了

## ● 国内经济：房地产下行压力较大

**下游数据有涨有跌：**楼市有所降温，商品房销量和土地成交均有所下降。一线城市商品房销量有所下降。BDI 指数回升，汽车销量回暖。

**工业生产回升，但价格下降：**11 月发电耗煤增速和高炉开工率保持较好势头，除原油外工业品价格有所回落，总体看，预计 11 月 PPI 继续维持负区间。

**猪肉价格较上月下跌，但蔬菜价格开始上涨：**12 月以来猪肉价格相比 11 月有所回落，但蔬菜价格有所上涨。受去年同期低基数影响，预计 11 月 CPI 大概率破“4%”，短期中国仍存在一定通胀压力。

## ● 海外热点：OPEC达成新减产协议，中国恢复对美汽车加征关税

12月6日，沙特和俄罗斯牵头达成一项减产协议，石油输出国组织（欧佩克）及其盟友承诺进行10年来规模最大的减产行动之一，以避免出现新的石油供应过剩局面并支撑油价。国务院关税税则委员会决定，自2019年12月15日12时01分起，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征25%、5%关税。

## ● 风险提示：

油价上涨超预期，中美贸易谈判超预期。

## 民生证券研究院

## 分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

## 研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

## 研究助理：付万丛

执业证号：S0100119080008

电话：010-85127730

邮箱：fuwancong@mszq.com

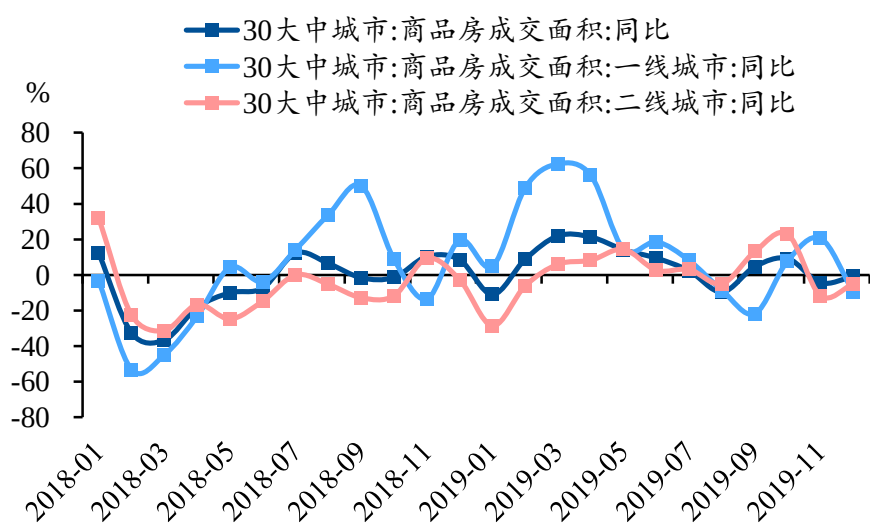
## 相关研究

## 1、国内高频观察：房地产下行压力较大

下游：12月以来商品房成交有所下降，土地成交疲软，航运指数和汽车有所回升

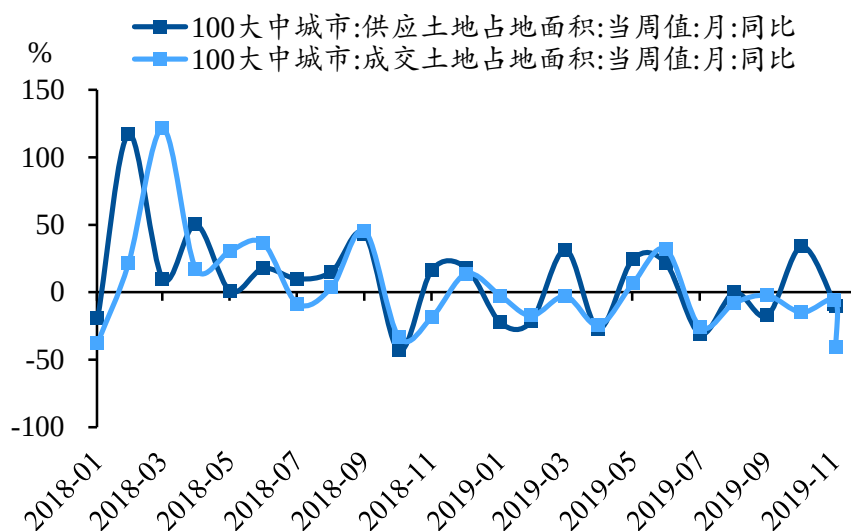
**商品房销售：**12月第一周，30个大中城市商品房成交面积同比下降0.79%，较上月（-4.34%）有所下降（图1）。其中，一线城市（-9.47%）较上月（20.62%）明显下降，二线（-5.08%）较上月（-11.60%）有所回升，总体看一二线城市分化明显。刚出炉的政治局会议全文未提“房住不炒”，政策着力稳增长。地产调控政策走势扑朔迷离，我们预计在因城施策的背景下，部分城市可能会调整地产政策。另外，10月5年期LPR有所下调，对购房的提振有一定影响。但中期来看房地产处于下行的趋势不改。

图1：12月以来一线城市销量有所回落



资料来源：Wind，民生证券研究院

**土地交易：**12月以来，100个大中城市供应土地占地面积同比增长-10.6%，较上月（-8.84%）有所下行；成交土地占地面积同比增长-41.1%，降幅与上月（-5.9%）下行（图2）；住宅用地成交溢价率7.4%，较上月（9.8%）有所下降。总体看，楼市土地供应和成交有所下降，在政策收紧房地产商融资来源的情况下，如果销售端持续下行，定金和按揭贷款等房地产主要融资来源也会继续下行，这将制约房地产企业拿地热情，未来势必影响房地产开工情况。

**图 2： 12 月以来供应土地和成交土地降幅均有所下降**


资料来源：Wind，民生证券研究院

**航运指数：**12 月以来，BDI 指数延有所上行，上升至 1558 点，主因全球经济边际略有改观导致的（图 3）。近期贸易谈判各种信号驳杂，风险常常于不经意间出现。美国 11 月 PMI 再度回落，本周美国对价值 24 亿美元法国商品征税，恢复对阿根廷和巴西出口的钢铁和铝加征关税，全球产业链继续受到破坏，未来全球贸易有走弱可能。

**图 3： BDI 指数有所回升**

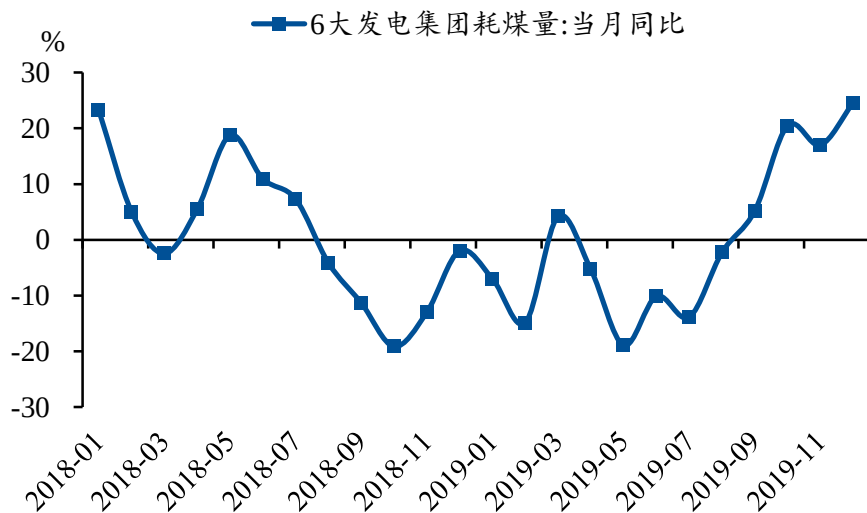

资料来源：Wind，民生证券研究院

**汽车销售：**据乘联会，11 月 25-31 日，乘用车零售同比增长 20%，较上月（9%）有所上升。今年以来汽车销量持续下滑，对社零形成明显拖累，原因可能有如下几点：1、人口结构的变化，年轻人群数量的减少导致对汽车的需求有所下降；2、高房价对汽车的挤出效应；3、购买动力旺盛的一二线城市限购政策影响了汽车消费；4、车位费上涨等因素导致汽车养护成本上升。

### 中游：工业生产有所回升，但工业产品价格有所回落

**发电耗煤：**11月，6大发电集团日均耗煤同比增长24.6%，较上月（17.0%）增速有所上升，三季度来6大发电集团耗煤量同比增速由负转正，有所上升，PMI超预期，很大程度上可能是今年暖冬效应造成的。随着天气转凉，预计发电耗煤高增长难以为继，实体经济下行压力仍较大。

图4：12月以来发电耗煤增速有所上升



资料来源：Wind，民生证券研究院

**高炉开工率：**截至12月6日当周，高炉开工率录得66.85%，较10月的65.28%有所回升。与发电耗煤回暖原因一样，今年高炉开工率可能和暖冬效应有关，叠加环保政策有所放松。随着暖冬效应结束，高炉开工率可能会逐渐下滑。

**螺纹钢库存：**本周螺纹钢库存继续下降。截至12月6日，螺纹钢库存同比下降-0.03%，跌幅较11月减少。螺纹钢库存和地产及基建有很大关系，四季度提前下发专项债额度，并下调专项债资本金比例，对基建有一定利好。地方方面，明年地产趋势性下行，地产开工情况和国家调控有很大关系。

**工业品价格：**11月主要工业品价格大多上涨。螺纹钢价格累计下跌10.1%，水泥价格累计上涨16.8%，动力煤价格累计下跌17.4%。11月PMI出厂价格指数和原材料购进价格指数有所下降。总体看，预计11月PPI将继续为负，预估值为-1.5%。

### 上游：12月以来原油和铁矿石均上涨

**原油价格：**12月以来原油价格继续上涨。截至12月5日英国布伦特原油收报66.24美元/桶，较上月末上涨4.76%。当地时间12月6日，在奥地利维也纳举行了为期两天的减产会议后，OPEC+组织决定，2020年3月底前，将把原120万桶/天的减产幅度，提高到170万桶/天，短期内预计这会对油价造成一定冲击。

**铁矿石价格：**12月以来铁矿石价格累计较11月上涨4.83%，12月6日铁矿石价格指数为89.40。在供给较为平稳的前提下，铁矿石价格主要取决于工业生产，受基建投资和房地产投

资影响较大。

**铜价：**12月以来铜价总体平稳，LME铜现货价格较上月末累计上升0.14%。

**价格：蔬菜价格有所上涨，猪肉价格下跌**

**蔬菜价格：**12月以来蔬菜价格明显回升，28种重点监测蔬菜平均价格较上月末累计上升7.43%，12月CPI上行压力卷土重来。

**猪肉价格：**12月以来农业部猪肉批发价格较10月累计环比下降8.12%，猪肉上涨势头得到一定控制，但受制于生猪存栏量处于历史低位，未来猪肉价格仍有上涨空间。去年11月CPI基数较低，预计今年11月CPI会达到4.4%的水平，12月可能会突破4.5%。

图5：12月以来蔬菜价格有所上涨



资料来源：Wind，民生证券研究院

**整体食品价格：**综合来看，12月以来食品价格较11月同比下降0.52%，食品价格涨幅有所回落，但CPI上行压力仍然较大。

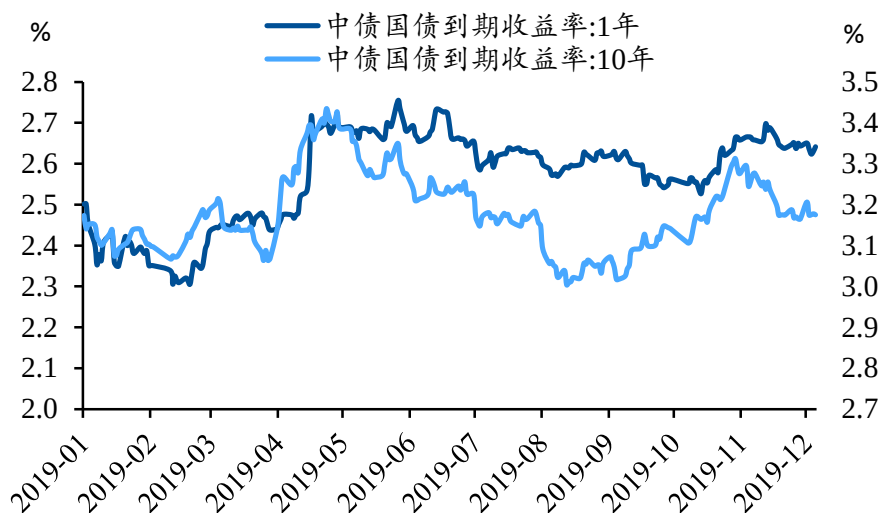
**流动性：资金面宽松，国债市场处于调整状态，汇率小幅贬值**

**公开市场操作：**本周央行开展3000亿元MLF操作，利率仍维持3.25%。我们预计未来央行货币政策会同时注重币值稳定和金融稳定，珍惜货币政策空间，MLF利率可能隔一个月下调一次，明年LPR约有30BP左右下调空间。

**货币市场利率：**12月6日，银行间质押式回购加权利率1天期为2.12%，较上周的2.44%明显上行；7天期为2.44%，较上周的2.69%明显下行。

**国债收益率：**12月6日，10年期国债到期收益率收报3.18%，较上周上升1bp；1年期为2.64%，较上周不变（图6）。本周央行开展3000亿MLF操作，但并未下调利率，同时之前今年四季度提前下发专项债额度，短期来看债市应该处于调整状态，如无突发事件或政策可能不会有太大变动。

图 6：本周国债收益率处于调整状态



资料来源：Wind，民生证券研究院

**汇率：**本周，美元指数保持在 97-98 窄区间内。截至 12 月 6 日，人民币对美元中间价和即期汇率分别收报 7.0350 和 7.0428，分别较上周小幅贬值。

## 2、海外热点观察：OPEC 达成新减产协议，中国恢复对美汽车加征关税

**OPEC 达成新的减产协议。**12 月 6 日，沙特和俄罗斯牵头达成一项减产协议，石油输出国组织（欧佩克）及其盟友承诺进行 10 年来规模最大的减产行动之一，以避免出现新的石油供应过剩局面并支撑油价。沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹·本·萨勒曼表示，沙特和其他欧佩克成员国以及以俄罗斯为首的盟友，支持一项可能实际减产多达每日 210 万桶的计划。

**中国恢复对美汽车关税。**国务院关税税则委员会决定，自 2019 年 12 月 15 日 12 时 01 分起，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征 25%、5% 关税。与此同时，国务院关税税则委员会将继续开展对美加征关税商品排除工作。12 月 15 日是美国加征关税截止日，新一轮关税是否会落地对全球贸易有很大影响。

**英国大选将至，约翰逊表现领先一筹。**英国大选即将到来。当地时间 6 日，现任首相、

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\\_8582](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8582)

