

猪价继续回落，钢价持续回升

——宏观周度观察（2019.11.24）

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：

Email: wujl@r.qlzq.com.cn

相关报告

- 1 全球湿法隔膜龙头，多领域齐头并进
- 2 亚马逊 2019Q2 财报解读：服务升级拉动销售增长，盈利低于市场预期
- 3 百强县域经济：2%的土地，10%的 GDP

投资要点

- **1、下游：商品房成交面积回落，汽车零售跌幅收窄，票房延续负增长。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比再度回落，同比跌幅扩大。房企“以价换量”短期见效，但往前看地产周期仍然回落，销售很难持续回暖。从土地成交来看，成交面积延续负增，溢价率也仍处低位。上周汽车零售和批发跌幅收窄，或存在一定的“双十一”效应。观影人次和票房收入继续回落，同比跌幅也在扩大。
- **2、中游：发电耗煤回暖，高炉开工回落，焦炉生产率继续回升。**本周 6 大发电集团日均耗煤环比继续回升，或存在一定的季节性特征，天气转冷推升耗煤，而同比继续高增，仍是源于去年的超低基数。国庆之后高炉开工逐渐恢复，但本周小幅回落，目前开工率仍低于节前水平。焦炉生产率环比持续回暖，大中小型焦化厂开工率延续分化。
- **3、上游：原油价格回升，动力煤价格上涨，有色价格多数下跌。**本周原油价格小幅回升，或受到 OPEC 石油减产措施延长的影响，但长期来看，全球经济走势仍是制约原油价格的重要因素。秦皇岛动力煤价格回升，电厂煤炭库存下降。近期煤矿安全事故频发，安检趋严或对供给宽松的局面造成影响。LME 金属价格多数下跌，库存多数回升。
- **4、物价：猪肉价格延续回落，钢铁价格持续回升。**食品方面，猪肉价格延续下降，但往前看，供给难有起色，春节逐渐临近，需求季节性回升，涨价压力仍然存在。蔬菜和水果价格涨跌不一。非食品商品类价格总体小幅回落。工业品价格趋于走弱，煤价格仍在走低，钢价格持续回升，主要受需求持续超预期以及存货周期见底回升等因素影响。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，7 天逆回购和 LPR 降息 5BP，流动性合理充裕。**本周央行开展逆回购操作 3000 亿元，无逆回购到期，公开市场累计净投放资金 3000 亿元，同时操作了 500 亿国库券定期存款。7 天逆回购利率自 2015 年 10 月以来首次下调 5BP，1 年 LPR 和 5 年 LPR 均下调 5BP，我国经济尚未企稳，下行压力仍大，降息周期才刚刚开始。受银行体系流动性总量合理充裕和央行降息影响，银行间利率有所回落。
- **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：商品房成交面积回落，汽车零售跌幅收窄，票房延续负增长	- 3 -
2、中游：发电耗煤回暖，高炉开工回落，焦炉生产率继续回升	- 4 -
3、上游：原油价格回升，动力煤价格上涨，有色价格多数下跌	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾	- 7 -
1、物价：猪肉价格延续下降，钢铁价格小幅回升	- 7 -
2、流动性：公开市场净投放，7 天逆回购和 LPR 降息 5BP，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环比 (%)	- 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: 中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	- 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：商品房成交面积回落，汽车零售跌幅收窄，票房延续负增长

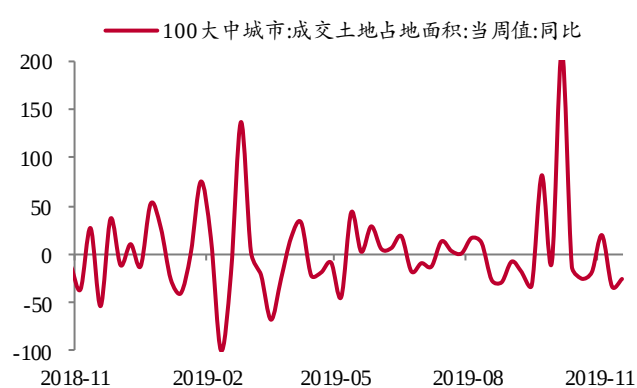
- **地产：30 大中城市商品房成交面积回落。**本周（11 月 16 日-11 月 22 日）30 大中城市商品房成交面积较上周回落 9.8%，和去年同期相比回落 15.0%，大中城市商品房成交量再度走弱。截止 22 日，本月以来大中城市商品房成交面积同比回落 11.4%，跌幅扩大。房企“以价换量”短期见效，但往前看地产周期仍然回落，销售很难持续回暖。
- **土地成交面积延续回落，溢价率仍处低位。**上周（11 月 17 日当周）100 大中城市土地成交面积依旧负增，环比回落 8.35%，同比下滑 25.07%。成交土地溢价率环比回落 1.62 个百分点至 5.12%，溢价率仍处低位。

图表 1：30 大中城市商品房成交面积环比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

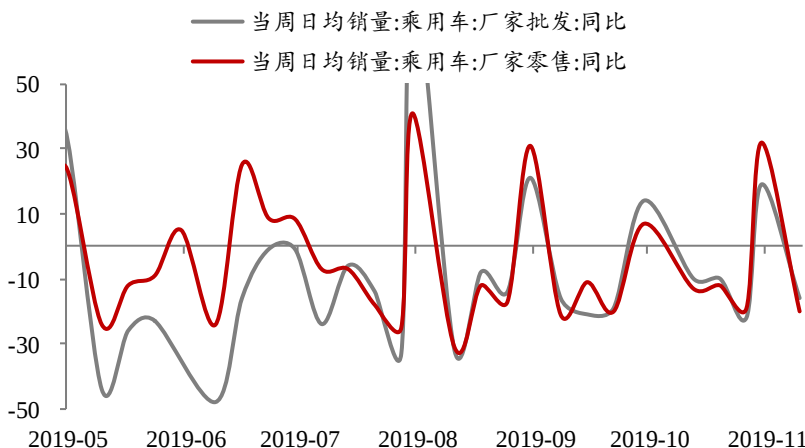
图表 2：百城土地成交面积同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **汽车：乘用车零售、批发同比降幅收窄，存在一定的“双十一”效应，但整体来看车市依旧较低迷。**据乘联会数据，11 月第二周（11 月 11 日-17 日），乘用车日均零售 4.9 万台，同比下降 6%；日均批发达到 5.3 万台，同比下降 6%。零售和批发跌幅均有所改善，可能是“双十一”期间消费有一定的提振。但往前看，居民收入增速放缓，车市仍会延续低迷。

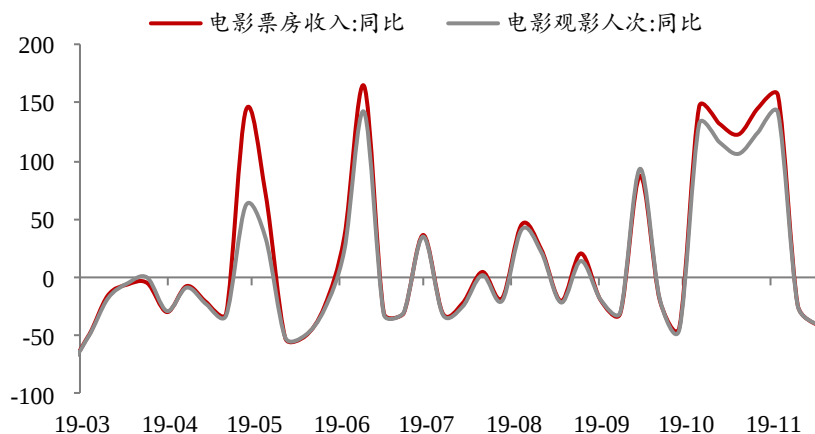
图表 3：乘用车批发和零售增速走势（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **票房：观影人次和票房收入再度回落。**上周（11月11日-11月17日），全国电影票房收入和观影人次环比继续回落，同比分别回落了41.8%和39.9%，跌幅扩大。截至21日，本月以来的票房收入同比增速已由正转负，较去年同期回落了13.3%。排名前三的电影《决战中途岛》、《少年的你》和《大约在冬季》票房收入占了45.7%。

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：发电耗煤回暖，高炉开工回落，焦炉生产率继续回升

- **发电耗煤：6大发电集团日均耗煤环比小幅回升，或存在一定的季节性特征，同比继续高增。**本周（11月16日-11月22日）6大发电集团日均耗煤量较上周回升3.0%，环比回暖或存在一定的季节性特征，天气转冷或推升电厂耗煤。而和去年同期相比则回升15.1%，同比依旧高增仍是源于去年的超低基数。

图表5：6大发电集团日均耗煤量同比增速（%）

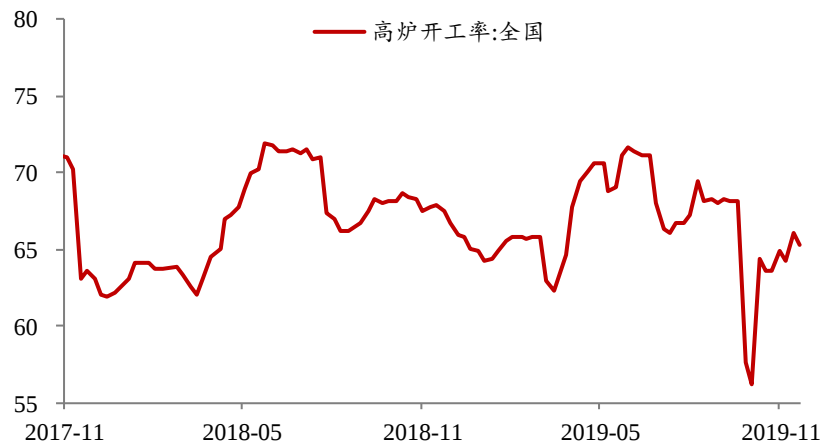


来源：WIND，中泰证券研究所

- **钢铁：全国高炉开工率环比回落。**本周（11月22日当周）全国高炉开

工率为 65.33%，较上周回落了 0.69 个百分点，和去年同期相比回落了 2.2 个百分点。国庆之后高炉开工逐渐恢复，本周小幅回落，目前开工率仍低于节前水平，生产依旧偏弱。

图表 6：全国高炉开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

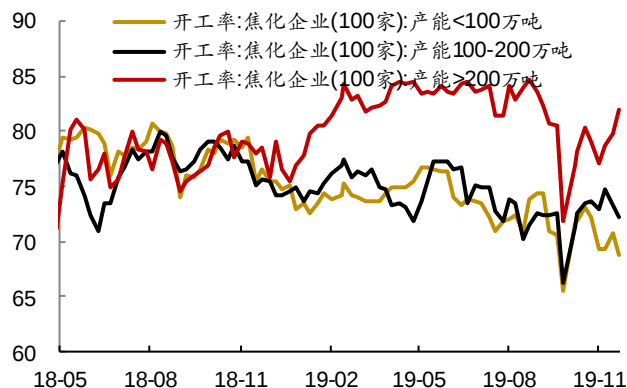
- **炼焦煤：焦炉生产率环比继续回升，大中小型焦化生产延续分化。**本周（11月22日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为 78.25%，较前一周继续回升 0.97 个百分点，与去年同期回升了 0.61 个百分点。分产能规模来看，大型焦化厂开工率回升 2.09 个百分点至 81.87%；而中小型焦化厂开工率回落 0.96 个和 1.94 个百分点至 72.25%和 68.77%。焦炉生产率逐渐恢复，大中小型焦化厂开工率延续分化。

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：全国水泥价格持续回升，各地区普遍上涨。**本周（截至 11 月 22 日）水泥价格环比继续回升 2.14%。各地区价格多数上涨，除了西南地区价格下降，东北地区价格走平，其他地区价格均呈现不同幅度的上升。
- **化工：化工品价格继续回落，需求偏弱仍会继续主导价格走势。**本周（截至 11 月 22 日）化工品价格指数较上周回落 1.04%，其中涤纶 POY 和 PTA 价格较上周分别回升 1.86%和 0.13%，但聚酯切片价格环比继续回

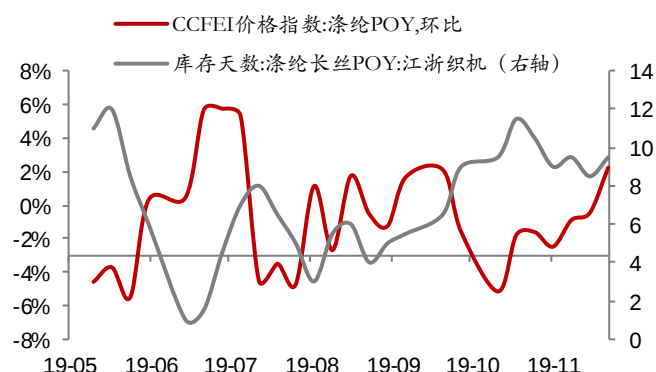
落 0.17%。从库存天数来看，涤纶 POY 库存天数上升至 9.5 天，聚酯切片库存天数回落至 5 天，PTA 库存天数持平。需求偏弱的背景下，化工品价格仍有下行压力。

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

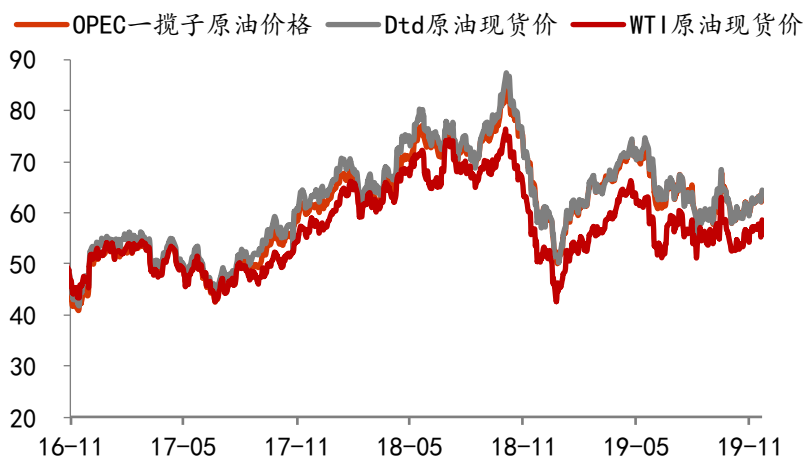


来源：WIND，中泰证券研究所

3、上游：原油价格回升，动力煤价格上涨，有色价格多数下跌

- **原油：国际原油价格回升，未来延续震荡格局。**本周原油价格小幅回升，OPEC 原油和 Dtd 原油环比上升 0.4%和 0.9%，若和去年同期相比，OPEC 原油和 Dtd 原油分别上升 0.2%和 3.1%。本周原油价格回升或受到 OPEC 石油减产措施延长的影响，但长期来看，全球经济走势仍是制约原油价格的重要因素。

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：秦皇岛动力煤价格回升，电厂煤炭库存下降。**本周（11月18日-11月22日）秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比回升 0.1%，周均价较去年同期则下降 6%。6 大发电集团煤炭库存相比上周小幅下降，截至 11 月 22 日煤炭库存同比则下降 5%，库存可用天数约 25.3 天。近期煤矿安全事故频发，安检趋严或对供给宽松的局面造成影响。

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

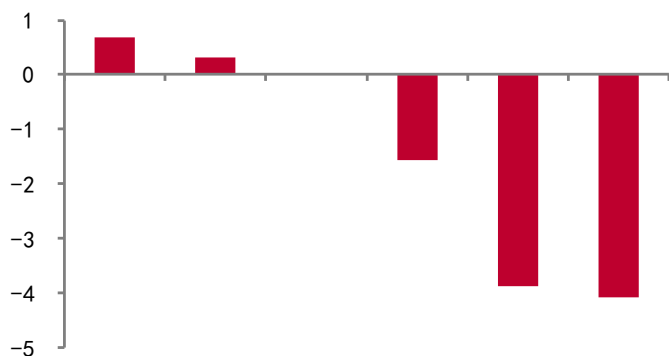
图表 13: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数



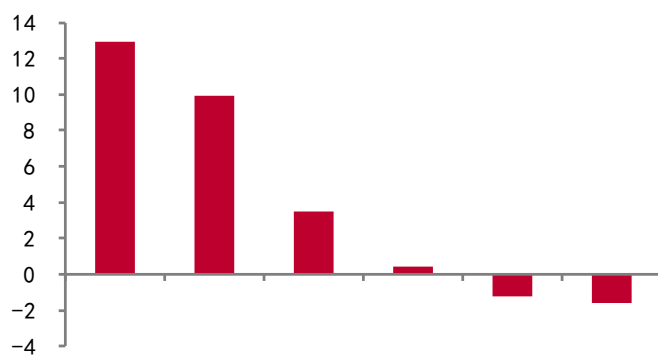
来源: WIND, 中泰证券研究所

- **有色: LME 金属价格多数下跌, 库存多数回升。**本周金属现货价多数下跌, 其中 LME 铝涨幅最大, 价格环比上涨 0.7%, 若和去年同期相比则下跌 10%。LME 锌跌幅最大, 价格环比下跌 4%, 若和去年同期相比则下跌 13%。宏观环境需求仍弱, 有色金属价格走势或延续震荡。
- 本周有色金属库存多数回升, LME 锌总库存涨幅最大, 环比上升 13%; LME 锡总库存跌幅最大, 环比下跌 2%。与去年同期相比, LME 锡总库存同比上涨 114%, 涨幅最大; 而 LME 镍总库存同比则下跌 69%, 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_8827

