

猪价短期回落，生产低位回升

——宏观周度观察（2019.11.16）

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

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：商品房成交面积环比回升，汽车零售偏弱，票房重回负增长。**本周 30 大中城市商品房成交面积环比明显回升，同比跌幅也在收窄。商品房销售的回暖，一方面体现了地产需求端仍有韧性，另一方面也是房企“以价换量”策略下的效果。但从土地成交来看，成交面积延续负增，溢价率也仍处低位。11 月首周车市仍然低迷，零售同比大幅负增或存在一定的消费后移效应。而上周观影人次和票房收入也重回负增长，创国庆档之后的新低。
 - **2、中游：发电耗煤回暖，高炉开工和焦炉生产率回升，但生产仍偏弱。**本周 6 大发电集团日均耗煤环比回升，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。高炉开工率和焦炉生产率环比也在回暖，但整体来看仍处低位，生产仍然偏弱。
 - **3、上游：原油价格回升，动力煤价格下降，有色价格全面下跌。**本周原油价格小幅回升，受全球经济疲软影响，原油价格延续震荡，长期来看，需求走弱仍是制约原油价格的重要因素。秦皇岛动力煤价格下降，电厂煤炭库存回升。本周煤炭价格下降有所缓解，或源于冬季储备需求回升，但供给端的整体宽松仍对煤炭价格形成制约。LME 金属价格全面下跌，库存涨跌互现。
 - **4、物价：猪肉价格延续下降，钢铁价格小幅回升。**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升。工业品价格趋于走弱，煤价格仍在走低，钢价格小幅回升，主要受限产和库存下降等影响。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，定向降准 0.5 个百分点，流动性合理充裕。**本周央行未开展逆回购操作，开展 MLF 操作 2000 亿元，公开市场累计净投放资金 2000 亿元，同时对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向降准 0.5 个百分点，释放长期资金约 400 亿元。银行间利率有所回升，但对冲税期高峰等因素后，银行体系流动性总量处于合理充裕水平。
- **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：商品房成交面积环比回升，汽车零售偏弱，票房重回负增长.....	- 3 -
2、中游：发电耗煤回暖，高炉开工和焦炉生产率回升，但生产仍偏弱.....	- 4 -
3、上游：原油价格回升，动力煤价格下降，有色价格全面下跌.....	- 6 -
二、本周物价与流动性回顾.....	- 8 -
1、物价：猪肉价格延续下降，钢铁价格小幅回升.....	- 8 -
2、流动性：公开市场净投放，定向下调存款准备金率，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 (%)	- 4 -
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 (%)	- 5 -
图表 6: 全国高炉开工率 (%)	- 5 -
图表 7: 焦炉生产率 (%)	- 6 -
图表 8: 焦化企业开工率 (%)	- 6 -
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)	- 7 -
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 (%)	- 8 -
图表 15: LME 有色金属库存周环比 (%)	- 8 -
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.....	- 9 -
图表 19: 中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	- 9 -
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 (%)	- 10 -
图表 23: R007 和 DR007 走势 (%)	- 10 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：商品房成交面积环比回升，汽车零售偏弱，票房重回负增长

- **地产：30大中城市商品房成交面积环比回升。**本周（11月9日-11月15日）30大中城市商品房成交面积较上周回升17.8%，和去年同期相比仅小幅回落3.0%，大中城市商品房成交量环比回暖。截止15日，本月以来大中城市商品房成交面积同比回落9.7%，跌幅明显收窄。商品房销售的回暖，一方面体现了地产需求端仍有韧性，另一方面也是房企“以价换量”策略下的效果。
- **土地成交面积再度回落，溢价率仍处低位。**上周（11月10日当周）100大中城市成交土地溢价率环比回升1.62个百分点至5.5%，溢价率仍处低位。土地成交面积环比回落69.68%，同比下滑55.78%。

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

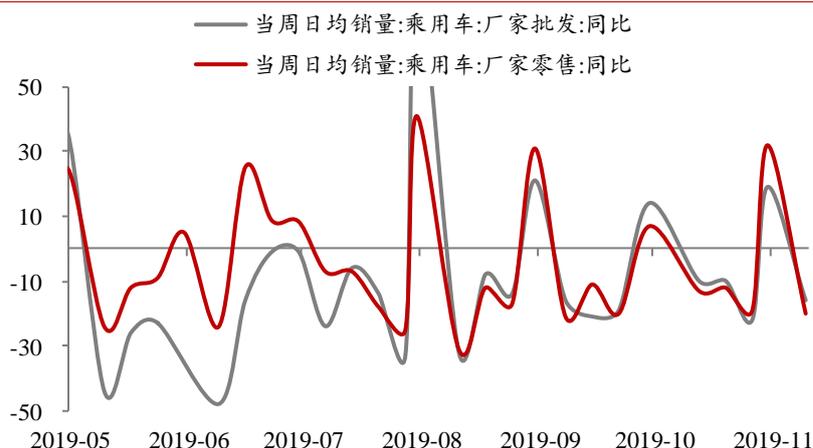
图表 2：百城土地成交面积同比 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

- **汽车：乘用车零售、批发同比下降，存在一定的双十一消费后移效应，但整体来看车市依旧较低迷。**据乘联会数据，11月第一周（11月1日-10日），乘用车日均零售2.1万台，同比下降20%；日均批发2.9万台，同比下降16%。零售整体偏弱，可能存在双十一前的消费观望现象，因此有一定的消费后移效应。但往前看，居民收入增速放缓，车市仍会延续低迷。

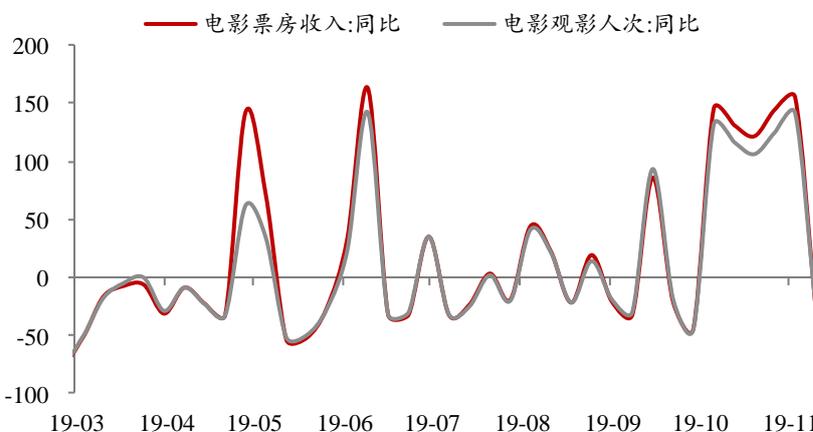
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)



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, 创国庆档之后的新低。**上周(11月4日-11月10日), 全国电影票房收入和观影人次环比回落, 同比来看也分别回落了 24.6%和 23.5%。截至 14 日, 本月以来的票房收入较去年同期仅增长了 3.7%。随着国庆档和近期高口碑电影《少年的你》热度逐渐褪去, 票房也重回负增长。

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, 高炉开工和焦炉生产率回升, 但生产仍偏弱

- **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9日-11月15日)6大发电集团日均耗煤量较上周回升 4.66%, 环比回暖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 15.27%, 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升, 但仍低于国庆节前水平。本周 (11 月 15 日当周) 全国高炉开工率为 66.02%, 较上周回升了 1.79 个百分点, 和去年同期相比回落了 1.8 个百分点。国庆之后高炉开工逐渐恢复, 但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

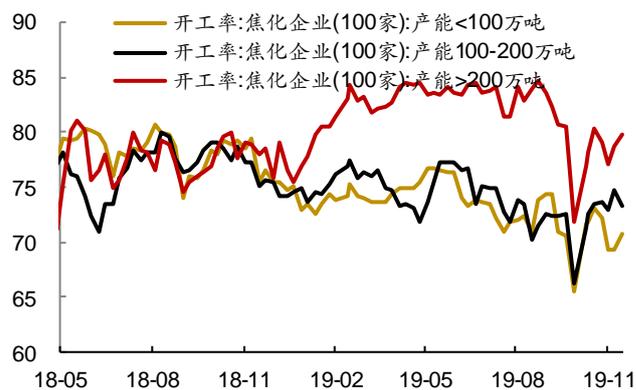
- 炼焦煤:** 焦炉生产率环比小幅回升, 大中小型焦化生产延续分化。本周 (11 月 15 日当周), 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率为 77.28%, 较前一周继续回升 0.54 个百分点, 与去年同期回升了 0.26 个百分点。分产能规模来看, 大型和小型焦化厂开工率分别回升 1.07 个和 1.41 个百分点至 79.78% 和 70.71%; 而中型焦化厂开工率回落 1.54 个百分点至 73.21%。整体来看, 目前焦炉生产率仍小于上半年, 大中小型焦化厂开工率延续分化。

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

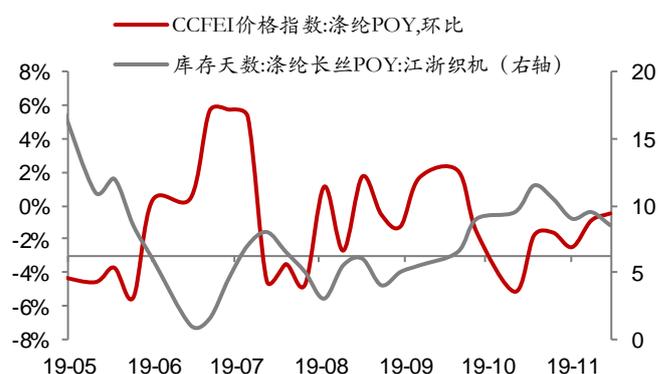
- **水泥:** 全国水泥价格持续回升, 各地区普遍上涨。本周(截至 11 月 15 日)水泥价格环比继续回升 2.07%。各地区价格多数上涨, 除了东北和西南地区价格走平, 其他地区价格均呈现不同幅度的上升。
- **化工:** 化工品价格持续下滑, 需求偏弱继续主导价格走势。本周(截至 11 月 15 日)化工品价格指数呈现回落, 其中涤纶 POY、聚酯切片和 PTA 价格较上周分别回落 1.12%、2.71%和 1.69%。聚酯切片库存天数继续上升 0.2 天至 5.9 天, 而涤纶 POY 和 PTA 库存天数回落至 8.5 天和 2.0 天。需求偏弱的背景下, 化工品价格仍有下行压力。

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

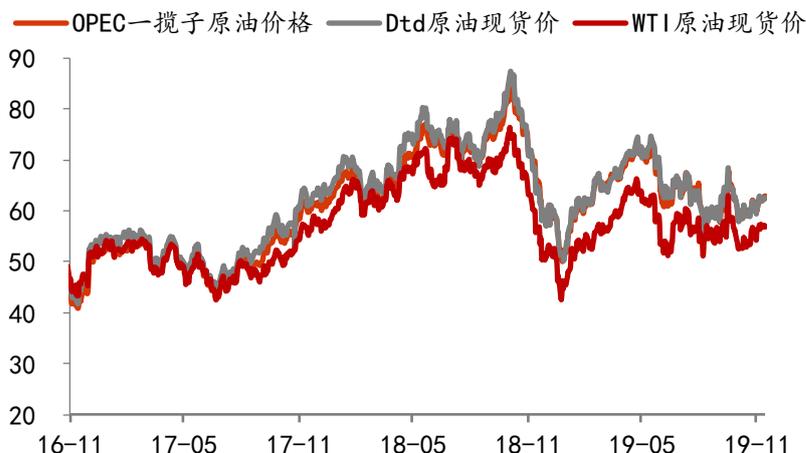


来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 原油价格回升, 动力煤价格下降, 有色价格全面下跌

- **原油:** 国际原油价格回升, 未来大概率延续震荡格局。本周原油价格小幅回升, OPEC 原油和 Dtd 原油环比上升 0.6%和 0.2%, 若和去年同期相比, OPEC 原油和 Dtd 原油分别下跌 6%和 4%。受全球经济疲软影响, 原油价格延续震荡, 长期来看, 需求走弱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: 秦皇岛动力煤价格下降, 电厂煤炭库存回升。**本周(11月11日-11月15日)秦皇岛动力煤当周平均价格较前一周环比下降1%, 周均价较去年同期则下降7%。6大发电集团煤炭库存相比上周小幅回升, 截至11月15日煤炭库存同比则下降1.6%, 库存可用天数约27.7天。本周煤炭价格下降有所缓解, 或源于冬季储备需求回升, 但供给端整体宽松仍对煤炭价格形成制约。

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_8949



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>