

猪价短期回落，生产依然偏弱

——中泰宏观周度观察（2019.11.9）

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：地产延续降温，汽车零售仍偏弱，票房持续高增长。**10 月百城住宅价格指数环比和同比均上涨，但涨幅均有所收窄。本周 30 大中城市商品房成交面积环比、同比继续回落，商品房销售延续降温。上周土地成交小幅回暖，成交量有所回升，但溢价率仍然偏弱。车市仍然低迷，10 月乘用车零售和批发依旧负增，但结构来看，豪华品牌零售同比增 14%，消费呈现升级。上周观影人次和票房收入同比继续大增，《少年的你》贡献近一半票房。10 月柯桥纺织景气指数回落，但义乌小商品指数小幅回升，趋势上来看居民收入增速放缓，需求端仍会偏弱。
- **2、中游：发电耗煤环比走弱，高炉开工回落，生产整体依旧偏弱。**本周发电耗煤环比继续回落，但同比依旧高增，主要源于去年基数较低。高炉开工率环比也在回落。而焦炉生产率环比小幅回升，但大中型和小型焦化厂开工率持续分化。整体来看生产依旧偏弱。
- **3、上游：原油价格回升，动力煤价格下降，有色价格涨跌互现。**本周原油价格有所回升，中美谈判取得积极进展对油价产生提振效果，但长期来看，全球需求疲软仍是制约原油价格的重要因素，因此，未来原油价格或延续震荡格局。秦皇岛动力煤价格下滑，电厂煤炭库存下降。LME 金属价格涨跌互现，库存多数下滑。
- **4、物价：猪肉价格小幅下降，钢铁价格小幅回升。**食品方面，猪肉价格开始下降，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。蔬菜和水果价格均回落。非食品商品类价格总体仍小幅回落。工业品价格趋于走弱，煤炭价格仍在走低，但钢铁价格小幅回升。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：公开市场净回笼，MLF 降息 5BP，流动性合理充裕。**本周央行未开展逆回购操作，开展 MLF 操作 4000 亿元，但考虑到逆回购到期 300 亿元，MLF 到期 4035 亿元，公开市场累计净回笼资金 335 亿元。MLF 时隔 4 年首次降息 5BP，打开了降低银行负债端成本的空间，有助于 LPR 利率的进一步下行。受目前银行体系流动性总量处于较高水平和 MLF 降息影响，银行间利率有所回落。
- **6、政策：10 月值得关注的政策，一是税收改革，国务院下发相关文件决定将中央消费税稳步下划地方并后移征收环节；二是央行印发相关文件，进一步细化标债资产、非标资产、以及非非标资产的明确定义；三是中共中央政治局就区块链技术发展现状和趋势进行第十八次集体学习，区块链技术引重视，或加快主权数字货币的应用。**
- **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.....	- 4 -
1、下游：地产延续降温，汽车零售仍偏弱，票房持续高增长.....	- 4 -
2、中游：发电耗煤环比走弱，高炉开工回落，生产整体依旧偏弱	- 6 -
3、上游：原油价格回升，动力煤价格下降，有色价格涨跌互现	- 8 -
二、本周物价与流动性回顾	- 9 -
1、物价：猪肉价格小幅下降，钢铁价格小幅回升	- 9 -
2、流动性：公开市场净回笼，MLF 降息 5BP，流动性合理充裕.....	- 11 -
三、上月政策回顾（10 月 1 日-10 月 31 日）	- 11 -
1、上月值得关注的政策事件	- 11 -
2、附录：政策整理	- 12 -

图表目录

图表 1：百城住宅价格指数环比（%）	- 4 -
图表 2：30 大中城市商品房成交面积环比（%）	- 4 -
图表 3：百城土地成交面积同比（%）	- 4 -
图表 4：乘用车批发和零售增速走势（%）	- 5 -
图表 5：电影票房和观影人次同比增速（%）	- 5 -
图表 6：柯桥纺织景气指数走势.....	- 6 -
图表 7：义乌小商品景气指数走势.....	- 6 -
图表 8：6 大发电集团日均耗煤量同比增速（%）	- 6 -
图表 9：全国高炉开工率（%）	- 7 -
图表 10：焦炉生产率（%）	- 7 -
图表 11：焦化企业开工率（%）	- 7 -
图表 12：全国水泥价格指数走势.....	- 8 -
图表 13：涤纶价格指数与库存天数走势.....	- 8 -
图表 14：国际原油价格走势（美元/桶）	- 8 -
图表 15：秦皇岛动力煤价格走势（元/吨）	- 9 -
图表 16：6 大发电集团煤炭库存和可用天数	- 9 -
图表 17：LME 有色金属现货价周环比（%）	- 9 -
图表 18：LME 有色金属库存周环比（%）	- 9 -
图表 19：农产品和菜篮子产品批发价指数.....	- 10 -
图表 20：蔬菜、水果和猪肉批发价走势（元/公斤）	- 10 -
图表 21：永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	- 10 -
图表 22：中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	- 10 -

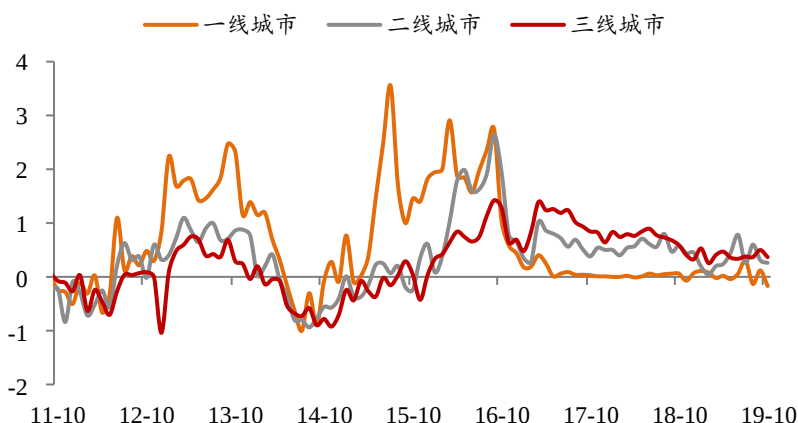
图表 23: 煤炭价格综合指数走势.....	- 11 -
图表 24: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	- 11 -
图表 25: R001 和 DR001 走势 (%)	- 11 -
图表 26: R007 和 DR007 走势 (%)	- 11 -
图表 27: 10 月货币政策.....	- 12 -
图表 28: 10 月财政政策.....	- 14 -
图表 29: 10 月产业政策.....	- 15 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：地产延续降温，汽车零售仍偏弱，票房持续高增长

- **地产：10月百城住宅价格指数同比上涨3.23%，环比上涨0.15%，涨幅较上月均有所收窄。**分各线城市来看，一线城市住宅价格指数转降，环比回落0.16%；二三线城市住宅价格环比分别上涨0.28%和0.37%，但涨幅较9月有所收窄。

图表1：百城住宅价格指数环比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

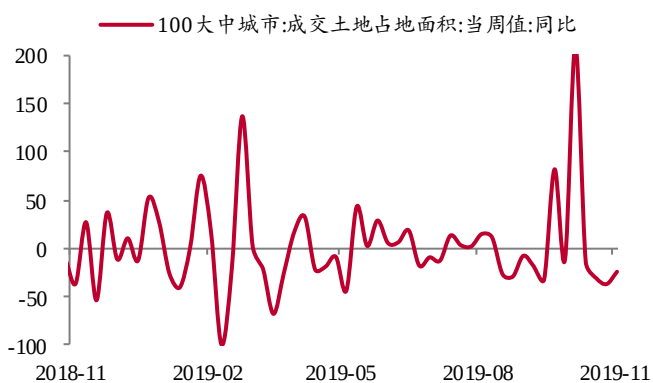
- **大中城市商品房成交量延续降温。**本周（11月2日-11月8日）30大中城市商品房成交面积较上周继续回落19.5%，环比跌幅扩大；和去年同期相比则回落了15.7%。本月以来大中城市商品房成交面积总计328.8万平方米，同比回落了20.4%，大中城市商品房成交量延续降温。
- **土地溢价率走低，但房企拿地面积环比回升。**11月第一周（11月3日当周）100大中城市成交土地溢价率环比回落3.6个百分点至3.3%；土地成交面积环比回升7.11%，但同比仍下滑23.66%。

图表2：30大中城市商品房成交面积环比（%）



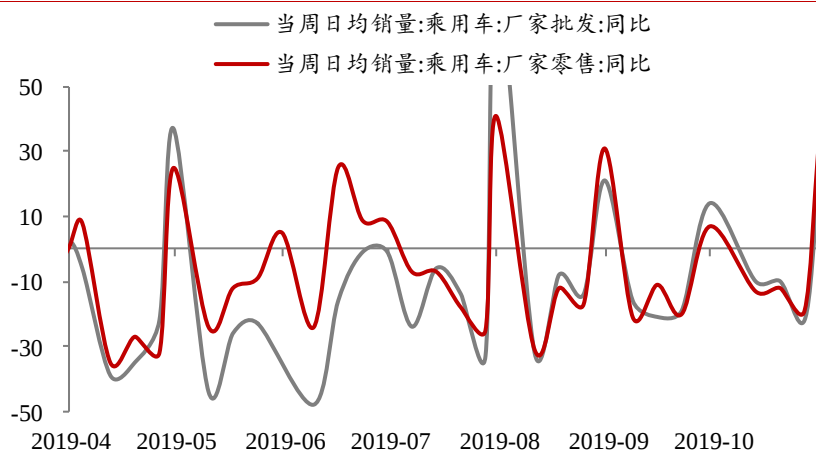
来源：WIND，中泰证券研究所

图表3：百城土地成交面积同比（%）



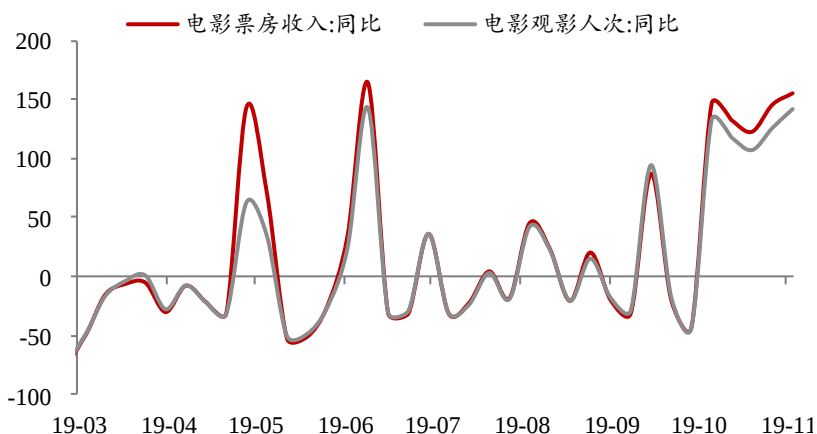
来源：WIND，中泰证券研究所

- **汽车：10月乘用车零售、批发同比下降，零售整体仍偏弱，但结构来看，消费升级趋势下，豪华品牌零售同比增长较多。**据乘联会数据，10月第四周（10月28日-31日），乘用车日均零售13.6万台，同比增长32%；日均批发13.1万台，同比增长19%。综合来看，10月乘用车零售和批发量同比分别下滑3%和6%，和9月相比跌幅有所收窄，整体来看车市需求端仍然偏弱。但从结构上来看，豪华品牌零售同比增长14%，主流合资和自主品牌同比都在下降，消费升级也有所体现。

图表4：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同比依旧大增，《少年的你》贡献了近一半票房。**上周（10月28日-11月3日），全国电影票房收入环比小幅回落，但观影人次继续回升，同比来看票房和人次均大增154.9%和141.6%，票房高增主要来自《少年的你》，该影片票房占了近50%。

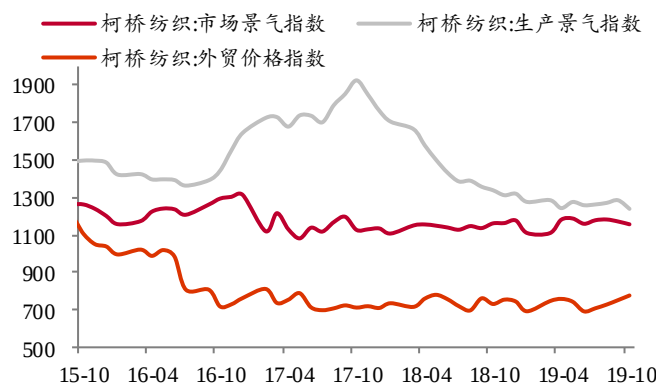
图表5：电影票房和观影人次同比增速（%）


来源：WIND，中泰证券研究所

- **纺织服装和商贸零售：柯桥纺织景气指数有所回落，而义乌小商品景气指数小幅回暖，整体来看需求仍然偏弱。**10月柯桥纺织总景气指数环比回落2.7%，同比回落4.4%，生产和市场景气指数均有所走弱。义乌小商品景气指数小幅回暖，环比回升1.4%，同比回升2.6%。趋势上看，

经济下行压力大，居民收入增速放缓，需求端仍然偏弱。

图表6：柯桥纺织景气指数走势



来源：WIND，中泰证券研究所

图表7：义乌小商品景气指数走势



来源：WIND，中泰证券研究所

2、中游：发电耗煤环比走弱，高炉开工回落，生产整体依旧偏弱

- **发电耗煤：**6大发电集团日均耗煤环比走弱，但同比继续高增，主要源于去年基数太低。本周（11月2日-11月8日）6大发电集团日均耗煤量较上周继续回落4.3%，和去年同期相比则回升16.4%，同比高增主要源于去年基数太低。

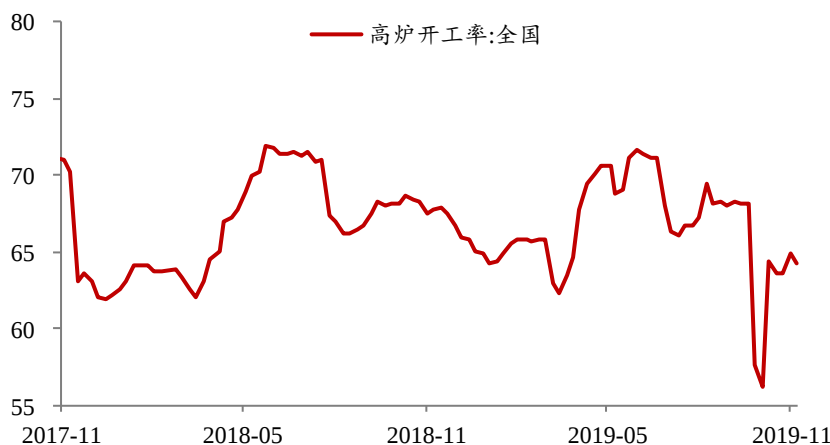
图表8：6大发电集团日均耗煤量同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **钢铁：**全国高炉开工率环比回落，生产依旧偏弱。本周（11月8日当周）全国高炉开工率为64.23%，较上周回落了0.69个百分点，和去年同期相比回落3.45个百分点。高炉开工仍处低位。

图表 9: 全国高炉开工率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

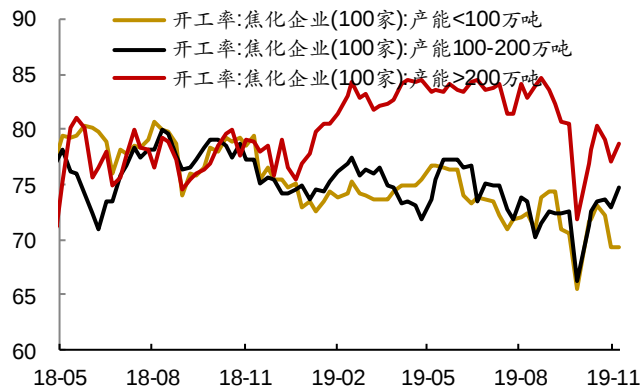
- **炼焦煤:** 焦炉生产率环比小幅回升, 大中型和小型焦化生产延续分化。本周(11月8日当周), 国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率为76.74%, 较前一周回升1.6个百分点, 与去年同期相比回落1.86个百分点。分产能规模来看, 大中型焦化厂开工率分别回升1.7个和1.87个百分点至78.71%和74.75%; 而小型焦化厂开工率回落0.09个百分点至69.3%。整体来看, 目前焦炉生产率仍小于上半年, 处于较低水平, 大中型和小型焦化厂开工率延续分化。

图表 10: 焦炉生产率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 11: 焦化企业开工率 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

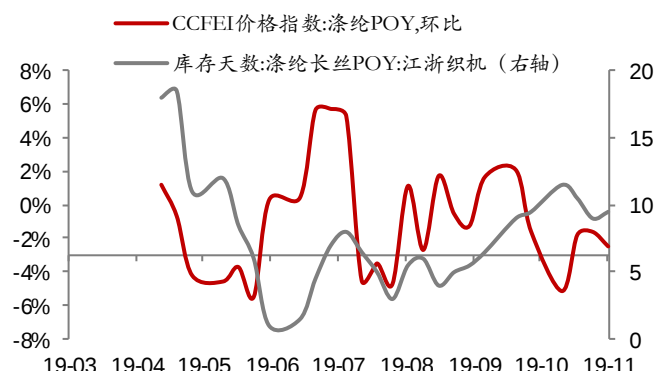
- **水泥:** 全国水泥价格持续回升, 各地区多数上涨。本周(截至11月8日)水泥价格环比继续回升1.29%。各地区价格多数上涨, 除了西南地区环比回落, 东北、西北和珠江-西江地区价格走平, 其他地区价格均呈现不同幅度的上升。
- **化工:** 化工品价格持续下滑, 需求偏弱继续主导价格走势。本周化工品价格指数呈现回落, 其中涤纶 POY、聚酯切片和 PTA 价格较上周分别回落 1.08%、0.29%和 0.25%, 库存天数分别上升至 9.5 天、5.7 天和 2.5 天。需求偏弱的背景下, 化工品价格仍有下行压力。

图表 12: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 13: 涤纶价格指数与库存天数走势

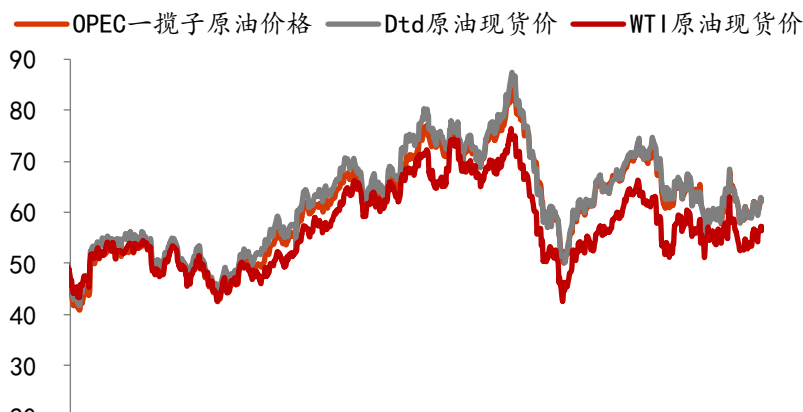


来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 原油价格回升, 动力煤价格下降, 有色价格涨跌互现

- **原油:** 国际原油价格回升, 未来大概率延续震荡格局。本周原油价格有所回升, Dtd 原油和 WTI 原油环比上升 4.3%和 2.6%, 若和去年同期相比, Dtd 原油和 WTI 原油分别下跌 10%和 8%。中美谈判取得积极进展对油价产生提振效果, 但长期来看, 全球需求疲软仍是制约原油价格的重要因素, 因此, 未来原油价格或延续震荡格局。

图表 14: 国际原油价格走势 (美元/桶)



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_9121

