

节后生产恢复，猪价再次大涨

——宏观周度观察（2019.10.12）

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

投资要点

- **1、下游：地产继续承压，汽车销售季末冲量，国庆票房大增。**9月百城房价涨幅继续收窄，10月以来商品房成交量同比呈现回落，土地成交也在持续降温，地产继续承压。而车市也延续低迷，9月乘用车零售、批发同比下降，但最后一周销量大增，存在一定程度的季末冲刺效应。国庆期间观影人次和票房收入也大幅增加，主要来自主旋律电影的贡献。
- **2、中游：短期压制明显缓解，生产呈现恢复，但基本面仍然偏弱。**受国庆环保限产影响，9月下旬生产呈现短期压制，但10月以来已明显缓解，日均耗煤节后走强。高炉开工率、焦炉生产率均有所回弹，但同比来看仍低于去年同期，生产端依然偏弱。
- **3、上游：原油价格回升，动力煤价格小幅下降，有色价格普遍上涨。**伊朗油轮遇袭，国际原油价格迅速上调。但在全球经贸放缓以及中东局势紧张等地缘政治风险事件不断的影响下，全球原油供需仍面临诸多不确定因素，未来原油价格或延续震荡格局。秦皇岛动力煤价格小幅下降，电厂煤炭库存上升。有色金属价格普遍上涨，库存则多数下降。
- **4、物价：猪肉价格大幅上涨，钢铁价格延续回落。**食品方面，猪肉价格大幅上涨，主要是受储备肉投放效应减退和猪源供应紧张影响，在短期供需缺口难以改善背景下，当前涨价压力仍存。蔬菜和水果价格延续回落。非食品商品类价格基本走平。工业品价格趋于走弱，钢、煤价格仍在走低。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，流动性合理充裕。**本周央行未开展逆回购操作，但逆回购到期1900亿元，公开市场累计净回笼1900亿元。受央行逆回购到期、政府债券发行缴款等因素影响，银行间隔夜回购利率明显回升，但流动性仍处于合理充裕水平。
- **风险提示：经济下行，政策变动。**

相关报告

- 1 产能扩张迅速，能繁母猪增幅超预期
- 2 城市化、工业化和房地产
- 3 【中泰海外】恒隆地产(0101.HK)深度研究报告：香港老牌地产集团，顺势而为稳健第一（20191011）更新

内容目录

一、本周实体经济回顾.....	4 -
1、下游：地产继续承压，汽车销售季末冲量，国庆票房大增.....	4 -
2、中游：短期压制明显缓解，生产呈现恢复，但基本面仍然偏弱.....	6 -
3、上游：原油价格回升，动力煤价格小幅下降，有色价格普遍上涨.....	8 -
二、本周物价与流动性回顾.....	9 -
1、物价：猪肉价格大幅上涨，钢铁价格延续回落.....	9 -
2、流动性：公开市场净回笼，流动性合理充裕.....	11 -

图表目录

图表 1: 30 大中城市商品房成交面积环比 (%)	4 -
图表 2: 百城住宅价格指数同比 (%)	4 -
图表 3: 乘用车批发和零售增速走势 (%)	5 -
图表 4: 电影票房和观影人次同比增速 (%)	5 -
图表 5: 柯桥纺织景气指数走势.....	6 -
图表 6: 义乌中国小商品指数走势.....	6 -
图表 7: 6 大发电集团日均耗煤量同比增速 (%)	6 -
图表 8: 全国高炉开工率 (%)	7 -
图表 9: 焦炉生产率 (%)	7 -
图表 10: 焦化企业开工率 (%)	7 -
图表 11: 全国水泥价格指数走势.....	8 -
图表 12: 涤纶价格指数与库存天数走势.....	8 -
图表 13: 国际原油价格走势 (美元/桶)	8 -
图表 14: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)	9 -
图表 15: 6 大发电集团煤炭库存和可用天数.....	9 -
图表 16: LME 有色金属现货价周环比 (%)	9 -
图表 17: LME 有色金属库存周环比 (%)	9 -
图表 18: 农产品和菜篮子产品批发价指数.....	10 -
图表 19: 蔬菜、水果和猪肉批发价走势 (元/公斤)	10 -
图表 20: 永康五金和义乌小商品价格指数走势.....	10 -
图表 21: 中关村电子产品和柯桥纺织价格指数走势.....	10 -
图表 22: 煤炭价格综合指数走势.....	11 -
图表 23: 兰格钢铁和 Myspic 综合钢价指数.....	11 -
图表 24: R001 和 DR001 走势 (%)	11 -

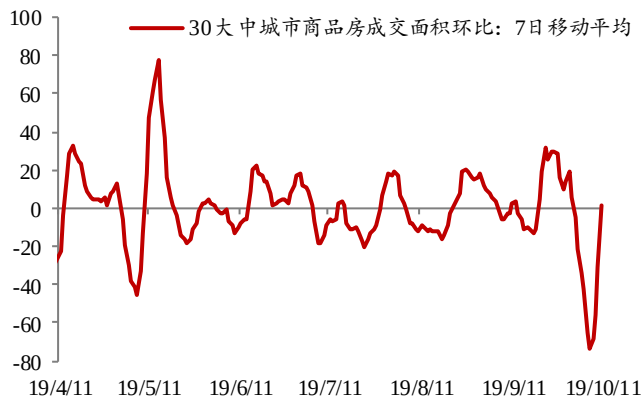
图表 25: R007 和 DR007 走势 (%) - 11 -

一、本周实体经济回顾

1、下游：地产继续承压，汽车销售季末冲量，国庆票房大增

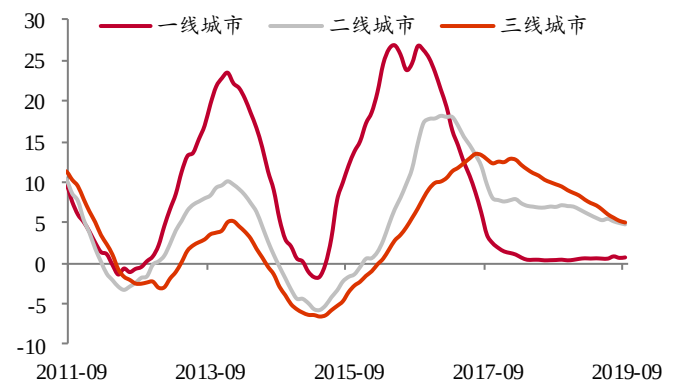
- **地产：百城房价涨幅收窄，各线城市呈现分化。**9月百城住宅价格指数涨幅继续收窄，同比回落至3.56%，环比回落至0.31%。各线城市房价走势呈现分化，一线城市同比涨幅回升，但二三线城市同比涨幅收窄。
- **假期过后，大中城市商品房成交量较上周有所回暖，但本月以来的成交量同比仍呈现回落，土地成交也在持续降温。**本周（10月5日-10月11日）30大中城市商品房成交面积较前一周回升1.68%，较去年同期上涨0.6%。环比回升或受到假期因素干扰，由于国庆放假上周销量较少，本周销量已逐步回升。但本月以来商品房销售同比仍呈现回落，截至11日，30大中城市商品房成交面积较去年同期减少1.78%。从土地市场来看，10月第一周（9月30日-10月6日）100大中城市成交土地溢价率同比回升0.48个百分点至0.86%，成交面积同比下滑61%，土地市场仍在降温。

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

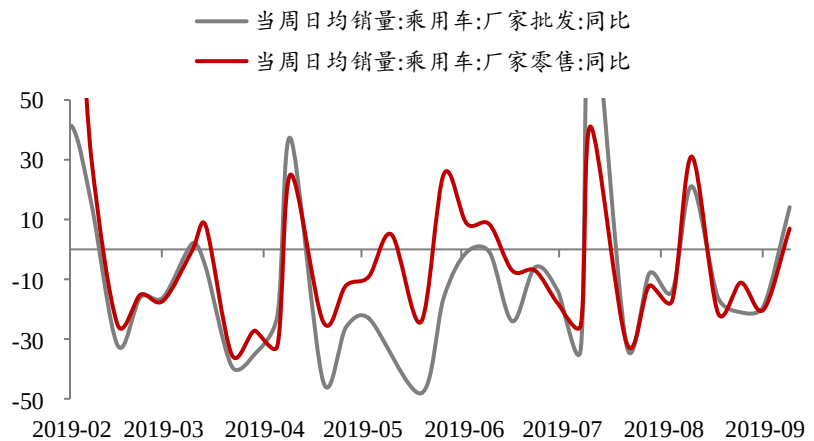
图表2：百城住宅价格指数同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

- **汽车：9月乘用车零售、批发同比下降，车市延续低迷，但最后一周销量同比明显增加，存在一定程度的季末冲刺效应。**9月最后一周乘用车日均零售为9.4万台，同比增速7%，车市批发9.7万台，同比增速为14%。全月来看，9月乘用车零售销量较去年同期同比下滑6%，批发销量同比下滑7%。车市延续低迷，但最后一周零售和批发明显走强，部分体现了三季度末的冲刺效果。

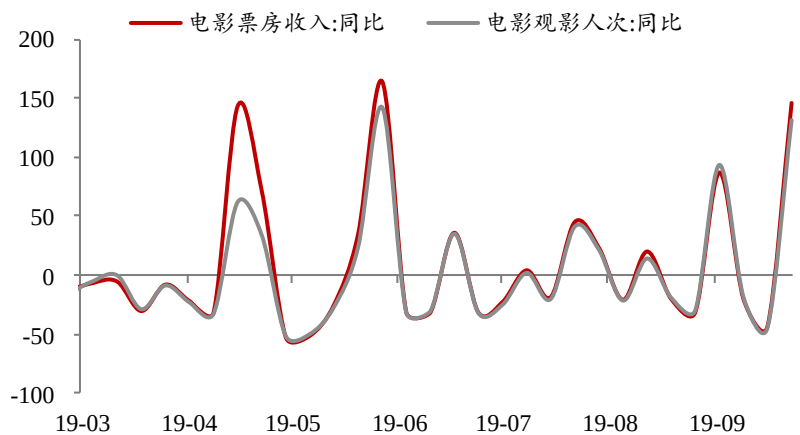
图表3：乘用车批发和零售增速走势（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

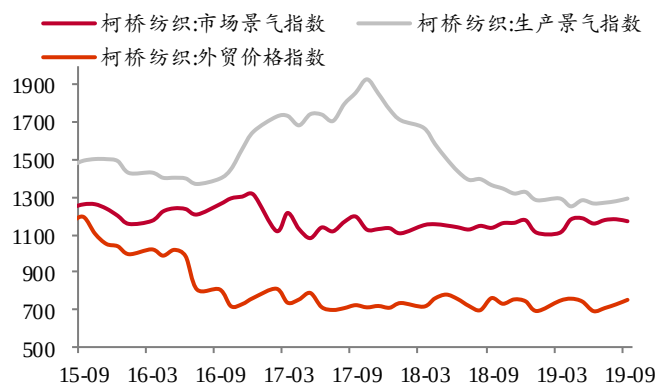
- **票房：观影人次和票房收入大增，主要来自主旋律电影的贡献。**10月第一周（9月30日-10月6日），全国电影票房收入和观影人次同比大增145.8%和132.1%。电影票房收入大涨主要来自于主旋律电影的贡献，《我和我的祖国》、《中国机长》以及《攀登者》当周累计票房分别达到20.5亿、18.02亿以及7.18亿，占全部票房的98.4%。

图表4：电影票房和观影人次同比增速（%）

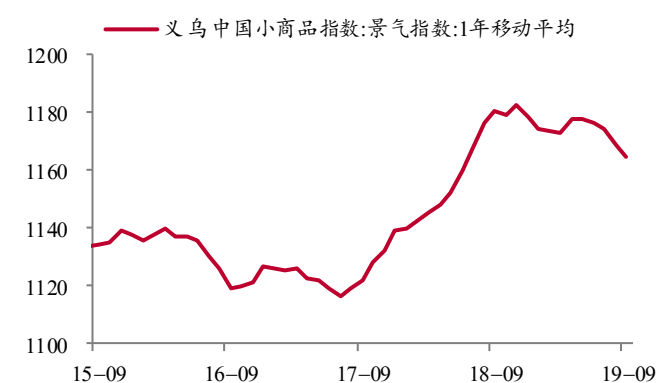


来源：WIND，中泰证券研究所

- **纺织服装和商贸零售：景气指数环比有所回升，但同比仍在回落。**9月柯桥纺织总景气指数环比回升0.21%，同比回落1.64%。义乌小商品景气指数环比回升1.78%，同比回落2.15%。景气指数短期回升，但需求依然偏弱，同比仍在回落。

图表5：柯桥纺织景气指数走势


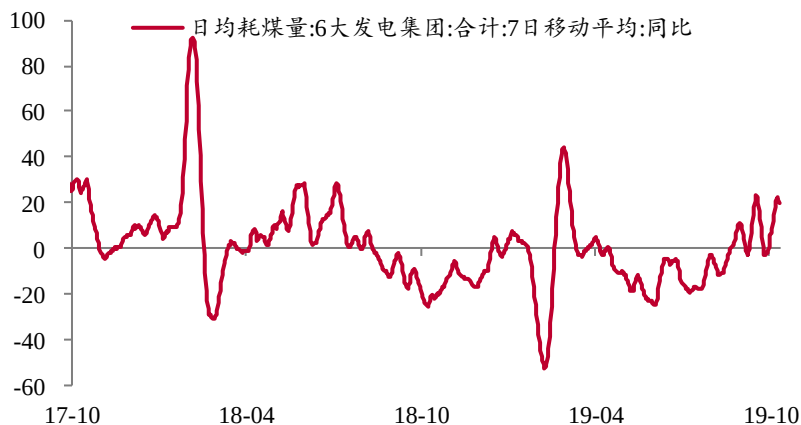
来源：WIND，中泰证券研究所

图表6：义乌中国小商品指数走势


来源：WIND，中泰证券研究所

2、中游：短期压制明显缓解，生产呈现恢复，但基本面仍然偏弱

- **发电耗煤：**节后发电集团日均耗煤环比走强，生产压制明显缓解。本周（10月6日-10月12日）6大发电集团日均耗煤量较上周回升5.6%，同比回升19.4%。受国庆环保限产影响，9月下旬生产呈现短期压制，但10月以来已明显缓解，截至12日，本月发电耗煤量较去年同期上涨18.5%。

图表7：6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，但仍低于去年同期，生产依旧偏弱。本周（10月11日当周）全国高炉开工率较前一周回升8.14个百分点至64.36%，节后开工有所恢复，但和去年同期相比仍回落4.29个百分点，生产依旧偏弱。

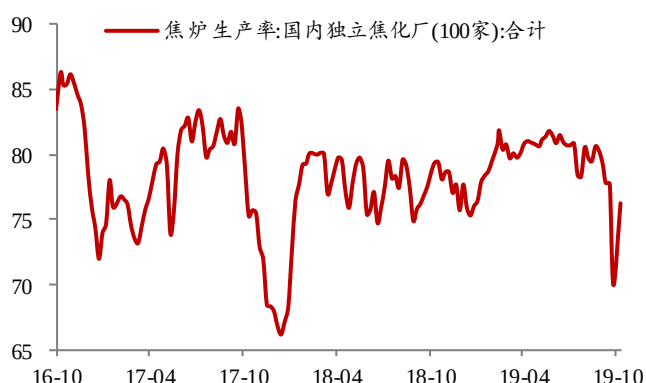
图表 8：全国高炉开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

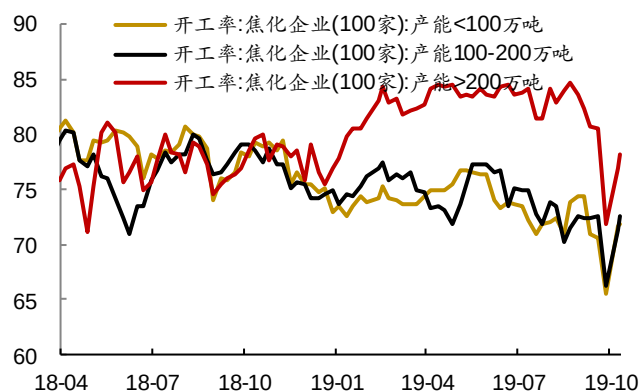
- **炼焦煤：焦炉生产率回升，大中小型焦化生产均有所恢复。**本周（10月11日当周），国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率为76.2%，较前一周继续回升1.04个百分点，但与去年同期相比回落3.11个百分点。分产能规模来看，大中小型焦化厂开工率环比分别回升1.1个、1.2个和0.2个百分点至78.1%、72.6%和71.9%。

图表 9：焦炉生产率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 10：焦化企业开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

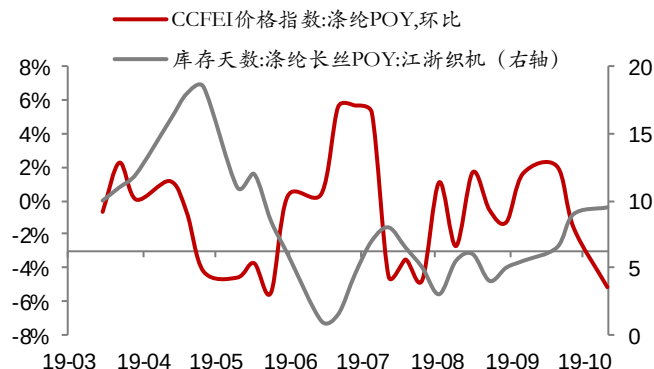
- **水泥：全国水泥价格持续回升，各地区普遍上涨。**水泥价格环比小幅上升。从各区域来看，华北、西南价格持续下跌，东北、京津冀价格走平，其他各地区价格普遍上升。
- **化工：化工品价格普遍下滑，外部冲击影响消退后，需求偏弱主导价格走势。**本周（截至10月11日）化工品价格指数呈现回落，其中涤纶POY、聚酯切片价格较上月底分别回落4.34%和0.76%。聚酯切片、涤纶POY和PTA库存天数分别上升至3.9天、9.5天和2.5天。沙特遇袭事件的影响逐渐消退，化工品价格呈现回调，需求偏弱的背景下，化工品价格仍有下行压力。

图表 11: 全国水泥价格指数走势



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 12: 涤纶价格指数与库存天数走势

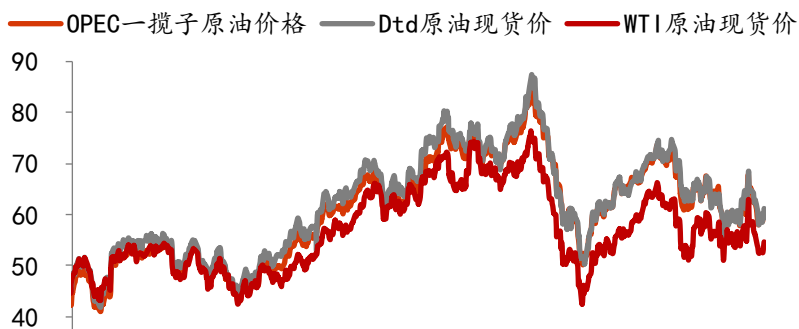


来源: WIND, 中泰证券研究所

3、上游: 原油价格回升, 动力煤价格小幅下降, 有色价格普遍上涨

- **原油: 伊朗油轮遇袭, 国际原油价格迅速上调。**11 日伊朗油轮遭导弹袭击, 中东局势再度紧张, Dtd 原油现货价当日上涨超过 2%, 综合来看, 本周 (10 月 7 日-10 月 11 日) Dtd 原油和 WTI 原油现货当周均价环比上升 0.72%和 0.24%。由于去年同期基数较高, 截止 10 月 11 日, Dtd 原油和 WTI 原油现货周均价同比下跌 29%和 27%。在全球经贸放缓以及中东局势紧张等地缘政治风险事件不断的影响下, 全球原油供需仍面临诸多不确定因素, 未来原油价格或延续震荡格局。

图表 13: 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_9724

