

# 发电耗煤终结 5 个月负增长

——高频数据观察（20190923）

宏观周报

2019 年 09 月 23 日

## 报告摘要：

- **国内经济：房销增速转正，汽车销售企稳回暖；生产指标平稳上升，工业品价格互有涨跌，猪肉价格依然强劲**

9 月以来，商品房销售同比增速转正。除一线城市继续下滑以外，二线和三线城市房销较 8 月有明显回升。供需双方有各自理由推高房销加速：供给方备战“金九银十”，加速销售回笼资金；需求方预计 10 月 LPR 与房贷利率挂钩后房贷利率可能走高，提前抢房贷。9 月第二周汽车零售降幅收窄，可能将逐渐回暖。

9 月以来，发电日均耗煤继续上升趋势，终结 5 个月负增长；高炉开工率运行平稳，京津冀及周边地区等 28 个城市因“停工令”（征求意见稿），可能将导致终端需求受限；螺纹钢加速去库存，重要工业品价格互有涨跌。

9 月第三周蔬菜价格小幅回落；猪肉价格继续上升，商务部会同国家发改委、财政部等部门开展中央储备肉投放工作。

9 月第三周原油价格大起大落，沙特油田受袭导致的供给紧张出现转机；黄金价格有韧性，考虑到主要风险因素仍存和货币宽松周期开启，黄金中长期走势依旧被看好；人民币兑美元汇率和美元指数均在本周内走势平稳。

- **海外热点：布鲁塞尔与伦敦相互较劲，美国国会弹劾特朗普困难重重**

欧盟既要强硬又要协议，核心矛盾难以解决。尽管欧委会主席庞克对最终协议仍较乐观，布鲁塞尔的姿态越发强硬，英首相约翰逊口头上表示在准备协议谈判，行动上不断推进脱欧准备。英国政治紧张局势白热化，无协议脱欧风险是实质的。英国保守党和工党的重点争夺战在于大选日期，脱欧进程决定唐宁街 10 号的主人。英国最大的困局在于支持硬脱欧与软脱欧平分秋色。

美国大选剧情此起彼伏。美国众议院弹劾特朗普困难重重，参议院在合法情况下可以力保特朗普。众议院司法委员的第一次弹劾听证会成闹剧，控制众议院的民主党内部对弹劾投票未形成共识，掌握参议院的共和党不会容忍自家的总统下台。美联储既要为经济下滑背锅，又得“助选”特朗普。美联储两大目标之一的就业最大化和鲍威尔反复强调的“尽一切努力延续经济扩张”，在当前经济形势下也是另类的“助选”。根据 CME FedWatch，12 月降息概率为 63%。

- **风险提示：**

经济超预期下滑，英国脱欧风险加剧。

## 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

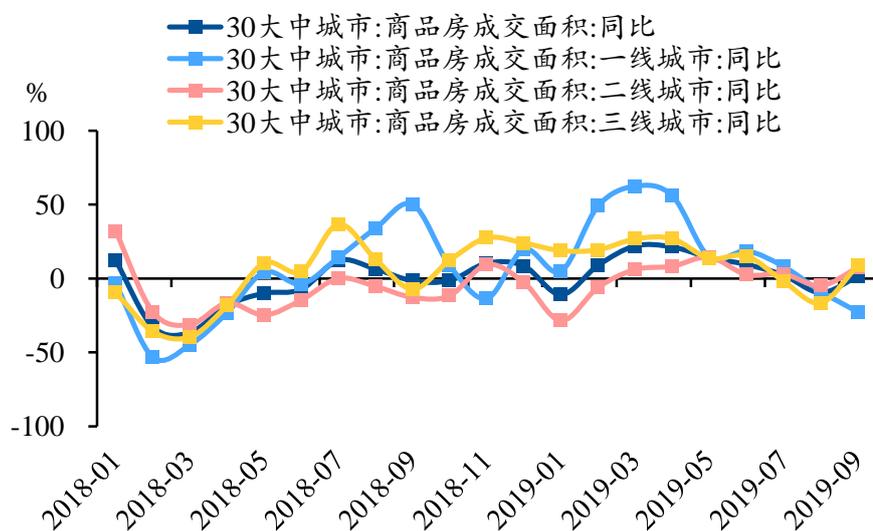
## 相关研究

## 1、国内高频观察：房销增速转正；生产指标和工业品价格均有小幅回升，猪肉价格依然强劲

下游：商品房销售短期回暖，土地市场冷淡，航运指数持续下滑，汽车零售企稳回暖。

**商品房销售：**截止到9月19日，30个大中城市商品房成交面积9月同比增速为1.4%，较8月(-9.6%)增速转正(图1)。其中，一线、二线和三线城市商品房销售增速分别为-22.7%、7.4%和8.9%，除一线城市降幅走扩以外，二线和三线城市较8月均有大幅回升。增速转正可能是受房企备战“金九银十”的影响，开展促销活动加速资金回笼，缓解融资端压力。另外，10月8日起新发放的商业性个人住房贷款利率将以最近一个月相应期限的LPR为定价基准加点形成。购房人员意识到房贷利率可能上升，抢房贷来购房。

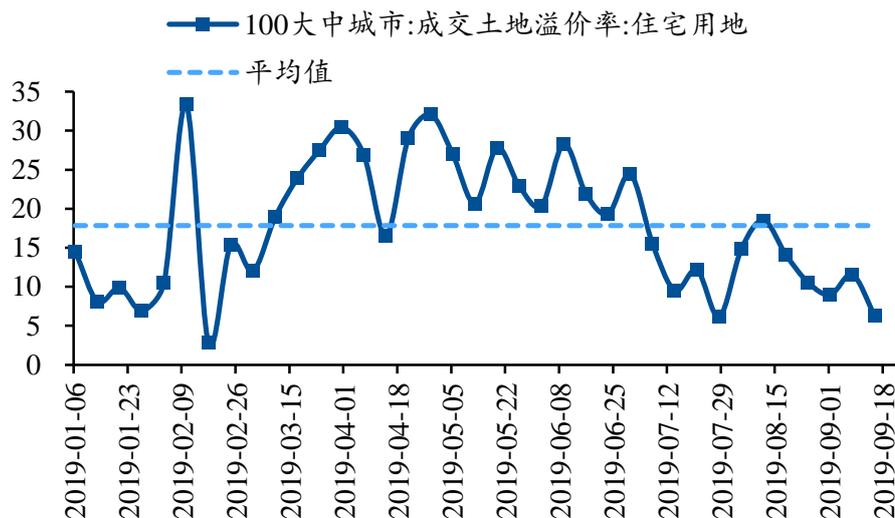
图1：除一线城市外，9月商品房销售增速转正



资料来源：Wind，民生证券研究院

**土地交易：**9月15日当周100个大中城市土地供应面积为1239万平方米，较上周上升约38个百分点，与去年同期相比下滑13个百分点；100个大中城市成交面积连续五周同比下滑，9月15日当周为698万平方米，同比减少约53%，环比减少约5%。土地供应和成交量同比增速双双下降，反映房企认为房控政策边际放松的可能性较小，当务之急是加速销售回笼资金，增加土地储备只会进一步加大资金压力。因而，与房销回暖相反，土地市场继续降温。9月15日当周土地成交溢价率为6，较上周回落约5个百分点，大幅低于今年以来的平均值(18)(图2)。

图2：9月15日当周溢价率大幅回落，远低于今年平均值



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**航运指数:** 截止9月20日, BDI和BCI指数分别收至2131和3952, 分别较上月末下降247点和254点。

**汽车销售:** 根据乘联会数据, 9月全国乘用车市场周度零售平稳偏低。9月第一周的乘用车市场零售相对低, 第一周日均零售3万台, 同比增速下降21%, 稍好于8月的第一周下滑幅度。第一周的零售偏低主要是车市购车热情不高, 加之9月第一周包含节假日3天, 导致零售进度稍慢。第二周的日均零售4万台, 同比下降11%, 下降幅度明显改善, 但中秋因素还是稍有影响。随后的市场应该逐步回暖。

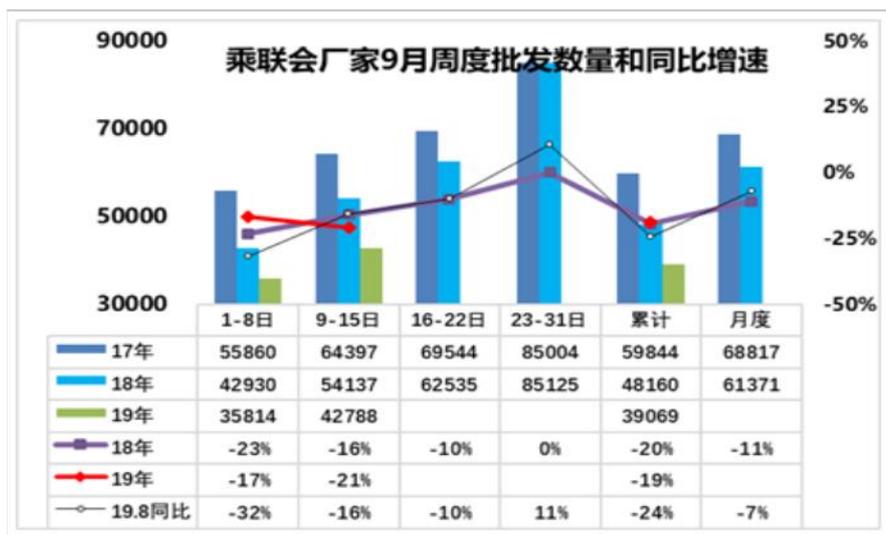
图3: 9月第二周乘用车零售市场企稳回暖



资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

9月第一周的乘用车市场批发相对低, 第一周日均批发3.6万台, 同比增速下降16%, 稍好于8月的第一周下滑幅度。第一周的厂家批发偏低主要是车市相对低迷, 成都车展的新品拉动效果还不突出, 经销商进货态度观望, 导致厂家批发进度稍慢。第二周的批发达到日均4.3万台, 同比增速下降21%, 走势进度较差的原因也是中秋放假导致的厂家销量偏弱。

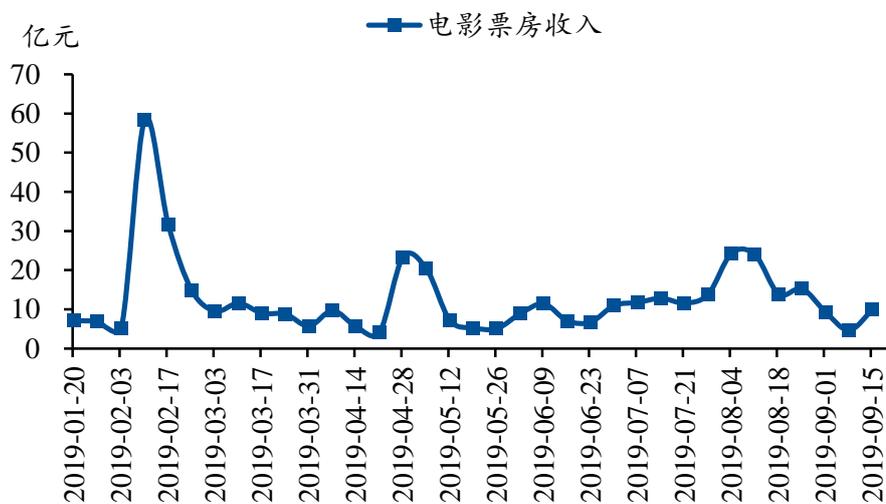
图 4：9 月第二周乘用车批发市场相对稳健



资料来源：乘联会，民生证券研究院

**电影票房：**9月15日当周，电影票房收入受中秋消费拉动，由上周4.68亿元大幅上升至9.9亿元，较去年同期上升约86%（图5）。

图 5：电影票房受中秋消费拉动大幅回升

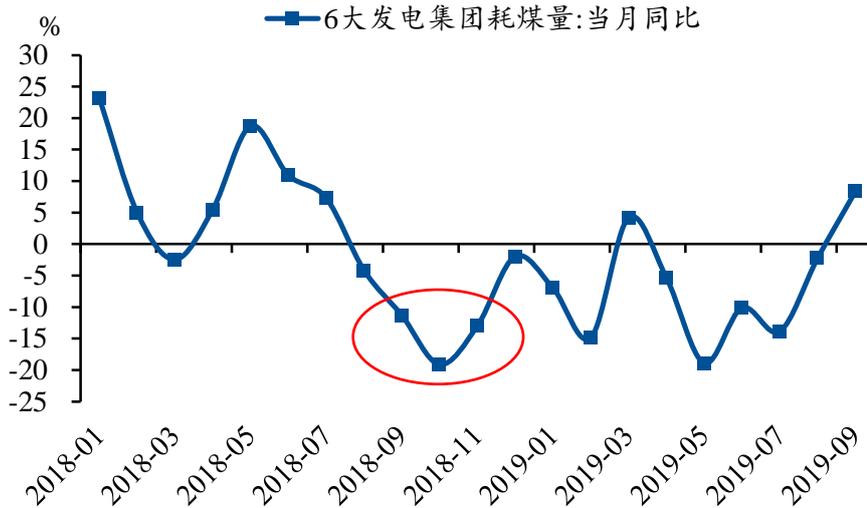


资料来源：Wind，民生证券研究院

**中游：工业生产指标回升，螺纹钢去库存加速，工业品价格互有涨跌。**

**发电耗煤：**截止9月20日，6大发电集团日均发电耗煤增速同比增速约为8.36%，较上月（-2.24%）大幅回升10.6个百分点（图6）。日均耗煤同比增速可能受去年同期基数较低影响，2018年的9月、10月和11月日均耗煤量不仅处于年内低位，同比也是大幅负增长。当然，我们不排除9月生产回暖的可能性，8月工业增加值同比增速已经是加入WTO以后的最低值。

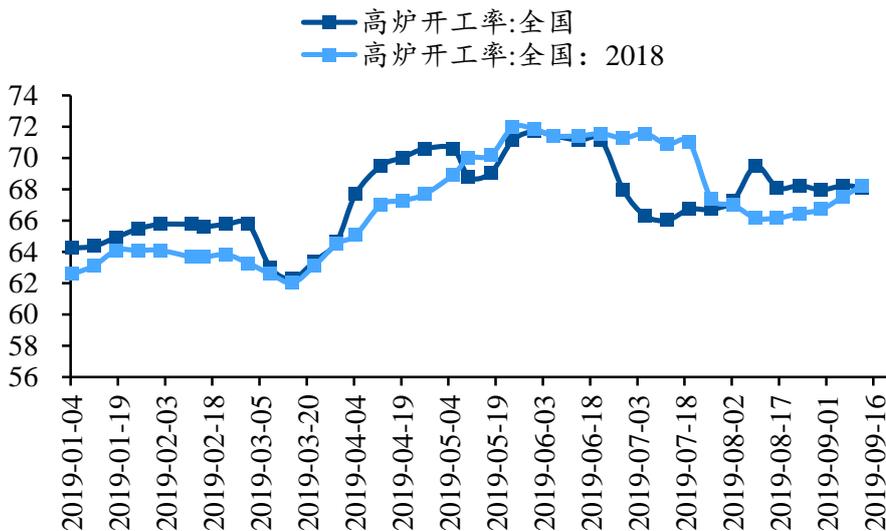
图 6：6 大发电集团耗煤 9 月同比增速大幅回升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**高炉开工率:** 9月12日当周为68.09%，环比下降0.14个百分点，也低于去年同期0.14个百分点，可能受到周末节假日影响（图7）。

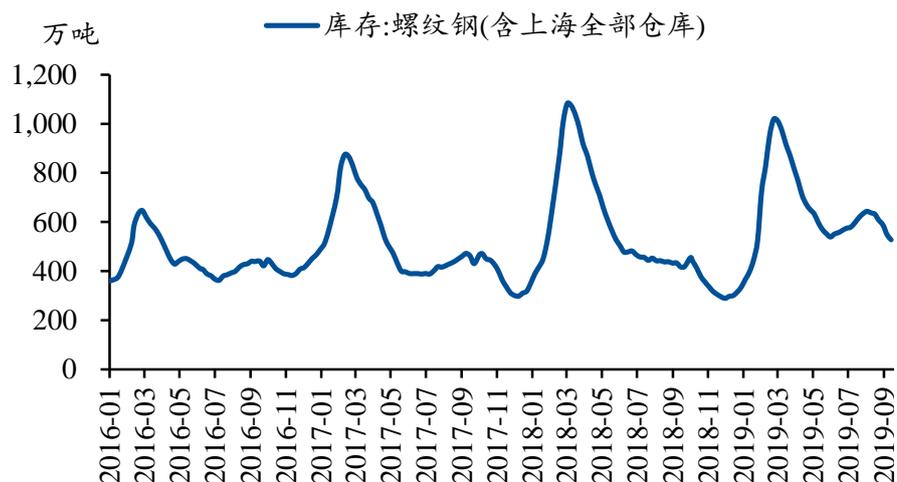
图7: 9月高炉开工率运行平稳



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**螺纹钢库存:** 自9月以来，螺纹钢去库存加速。9月第三周库存下降至527.64万吨，较上周下降约3.72%，同比增加26.51%（图8）。本周螺纹钢库存去化速度较前几周明显加快，主要是在利润持续萎缩背景下，螺纹钢产量出现明显下降。同时下游成交旺盛，也消化了大部分库存。

图8: 9月螺纹钢库存去化加速



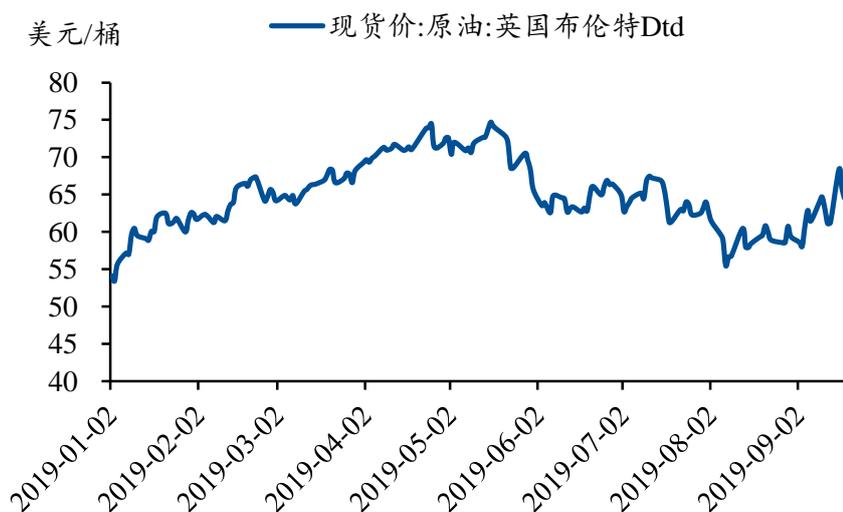
资料来源：Wind，民生证券研究院

**工业品价格：**9月第三周主要工业品价格互有涨跌。9月16日-20日，螺纹钢价格由3901元/吨下降至3845元/吨，水泥价格指数由147.00上涨至148.62，动力煤价格小幅上涨至582元/吨。

**上游：原油价格大起大落，黄金和白银价格小幅反弹，铁矿石价格回落。**

**原油价格：**截止9月19日，英国布伦特原油现货收报64.58美元/桶，较8月末累计上涨8.76%（图9）。本周一，国际原油价格受沙特油田被袭击影响，一度超过70美元/桶。早先，沙特可能损失一半原油产能的消息推动油价跳涨20%，但之后损失程度不及先前预期的消息又令油价回落。中东局势在周末来临前仍然处于扑朔迷离的状况，客观上遏制了油价的回落空间，这使得此前动荡的油市在周五随着市场情绪转向谨慎而陷入横盘震荡。

图9：9月第三周石油价格大起大落



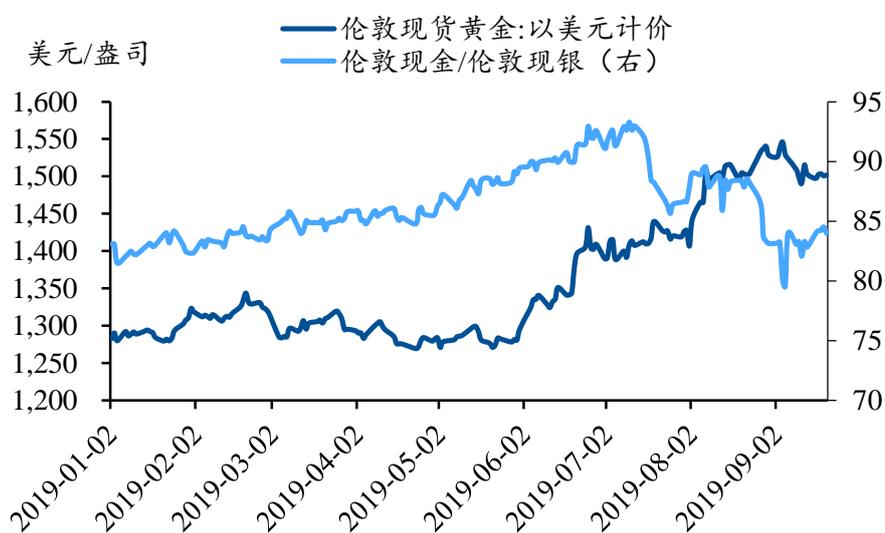
资料来源：Wind，民生证券研究院

**铁矿石价格：**9月16日-20日，普氏铁矿石价格持续回落，收报至91.60美元/吨，仍较上

月末累计上涨 6.7%。近期，在巴西、澳洲铁矿石发货量增加、国内铁矿石港口库存增长以及钢厂库存出现下降的背景下，铁矿石供需面整体表现平稳。不过，随着时间的推移，巴西前期停产矿山将迎来复产，且国内京津冀及周边地区等 28 个城市因“停工令”（征求意见稿），将导致终端需求受限，从而可能引发市场悲观预期。

**黄金、白银价格：**9 月第三周，黄金价格围绕 1500 美元/盎司上下震荡，黄金白银比小幅上升（图 10）。截至 9 月 20 日，伦敦现货黄金收至 1501.90 美元/盎司，较上周末下跌 0.08 个百分点。黄金价格依然有韧性，美联储年底前还可能降息一次，全球央行降息潮有利于黄金的中长期走势。中美贸易谈判依然存在分歧，央行四季度有降息的可能。另外，特朗普表示不会对部分问题先签订协议，只想要一个完整的协议，同时也不急于在 2020 年大选前签协议。中方代表取消访问美国农场的行程，美股暴跌，黄金价格大幅上扬。考虑到英国脱欧风险依然存在、全年降息预期牢固、多国国债负收益等因素，黄金价格中期依然被看好。

图 10：9 月第三周黄金价格走势平稳



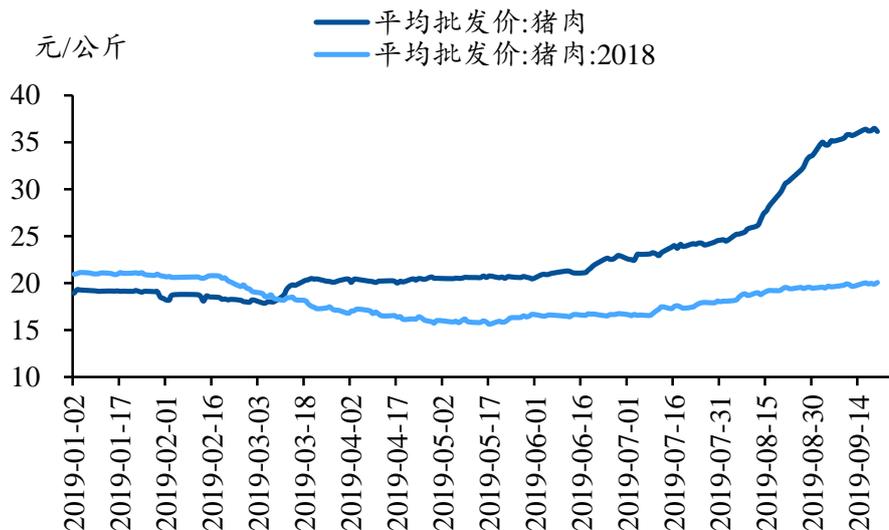
资料来源：Wind，民生证券研究院

**价格：蔬菜价格稳定回落，猪肉价格维持上涨趋势。**

**蔬菜价格：**9 月以来，28 种重点监测蔬菜平均价格持续回落，较 8 月底累计下降 3.73%。截至 9 月 20 日，蔬菜批发价比上周累计下降 1.78 个百分点。

**猪肉价格：**截止 9 月 20 日，农业部猪肉平均批发价格为 36.14 元/公斤，较上月末累计上涨 7.5%，较去年同期同比上涨 79.5%（图 11）。9 月 19 日，商务部会同国家发改委、财政部等部门开展中央储备肉投放工作。依据《缓解生猪市场价格周期性波动调控预案》，共向市场投放中央储备猪肉 10000 吨，增加猪肉市场供给，保障国庆节期间肉类供应。

图 11：9 月猪肉价格继续上升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**整体食品价格:** 综合来看, 9月农业部农产品批发价格指数有稳定下行趋势, 较8月末累计下降 0.49%。9月20日当周比上周小幅下降 0.3个百分点。

**流动性: 货币市场利率上涨, 国债收益率和汇率走势平稳。**

**公开市场操作:** 自9月16日至9月21日, 央行本周有2300亿元逆回购到期, 逆回购投放3200亿元, 净投放900亿元; MLF到期2650亿元, 投放2000亿元, 净回笼650亿元。两者合计共净投放350亿元。9月20日, 新版LPR第二次报价出炉: 1年期品种报4.20%, 上次为4.25%, 5年期以上品种报4.85%, 上次为4.85%。本次LPR一年期品种小幅下调5bp, 5年期品种维持不变。

**货币市场利率:** 截止9月20日, 银行间质押式回购加权利率1天期为2.86%, 较上周上升45bp; 7天期为3.03%, 较上周上升29bp。SHIBOR隔夜报2.7460, 较上周上升38bp; SHIBOR1周报2.7310, 较上周上升8bp。

**国债收益率:** 截止9月20日, 10年期国债到期收益率收报3.0980%, 较上周微涨1bp; 1年期国债到期收益率为2.5718%, 较上周微跌3bp。

**汇率:** 截止9月20日, 美元兑人民币中间价为7.0720, 较上周升值11.65; 美元兑人民币

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\\_9988](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9988)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn