2021 年 01 月 18 日

疫情反弹的经济影响

——宏观经济专题

宏观研究团队

赵伟（分析师）
zhaowei1@kysec.cn
证书编号：S0790520060002

段玉柱（联系人）
duanyuzhu@kysec.cn
证书编号：S0790120070013

● **疫情反弹对局部线下消费、生产投资有影响，但对全国总量经济扰动有限**

新年伊始，部分省份疫情反弹，全国本土新增病例连续多日突破 100 例，呈现“多地局部暴发和零星散发状态”。近日我国本土确诊病例快速攀升，1 月 14 日新增本土确诊病例 135 例，已超过 7 月底疫情反弹的峰值。2020 年 12 月以来的疫情反弹，均为境外入境人员或被污染的冷链进口物品引发。其中，在河北、黑龙江省出现疫情的“局部暴发”，北京、陕西、山西等省市则呈现“零星散发”。

近期疫情反弹，主要集中在华北和东北，并波及农村地区；疫区采取封城封村、集中隔离等举措，加强防控。河北石家庄、黑龙江绥化、四川成都等地疫情，均发生在农村地区或城乡结合部，防控难度较大。面对疫情反弹，疫区防控举措快速升级，全国中高风险地区增加至 70 个以上，河北石家庄、邢台、廊坊，黑龙江绥化等地实行封城管理。非疫区对人员流动、货物检疫等，也加大管控力度。

伴随防疫举措加强，河北疫区及周边省份物流运输明显回落；居民的线下消费行为或受到阶段性压制。“封城”等举措对货物和人员流动的影响最为直接，1 月 6 日以来，河北公路货运量快速回落，降至不足 2019 年日均值的 15%；周边省份，如北京、山西、天津等也回落明显。全国电影票房等线下消费重回负增长；2020 年 7-8 月疫情反弹时期的数据显示，线下消费受疫情影响，或可持续 1 个季度。

疫情的局部暴发，对当地的生产、投资也会形成一定冲击，人员密集型行业受影响相对较大。新疆 2020 年 7-8 月疫情局部暴发期间，工业增加值和固定资产投资，增速分别较 6 月下滑 9.5 和 11.7 个百分点。轻工业、建筑业、服务业等人员密集型行业，增速降幅较大。此外，运输约束对工业生产也有扰动，比如近期河北部分钢企受疫情影响原料运输受阻，出现焦炭库存紧张、钢厂闷炉减产的局面。

但从总量来看，本轮疫情反弹波及的地区经济占比较低、疫情防控效率很高，对全国经济或扰动有限。本轮疫情反弹较为集中的地区，石家庄、绥化、邢台、顺义等，GDP 合计仅占全国的 1.1%。且相关地区疫情防控效率很高，在出现聚集性疫情后，石家庄等相继封城，连续进行多轮核酸检测，部分村镇居民集中隔离。在高强度的防疫举措下，1 月 14 日之后全国本土新增确诊病例便已连续回落。

● **高频数据：蔬菜和猪肉价格均上涨，人民币对美元贬值，商品价格多数下跌**

【通胀观察】蔬菜和猪肉价格均明显上行。农业部 28 种重点监测蔬菜平均批发价上涨 6.6%，至 5.95 元/公斤；猪肉平均批发价上涨 2.9%，至 47.58 元/公斤。

【汇率表现】美元指数上涨，人民币对美元贬值。上周人民币对美元贬值 0.05%，美元兑人民币汇率周五收于 6.48；美元指数收于 90.79、周环比涨幅为 0.80%。

【大宗商品】商品价格多数下跌，贵金属指数领跌。上周南华商品综合指数下跌 2.1%，贵金属领跌，跌幅为 4.0%。其中，白银、锌等周环比跌幅较大、超过 6%。

● **风险提示：**疫情反弹超出预期。

相关研究报告

《宏观经济专题-中美利差收窄，大势所趋》-2021.1.17

《宏观经济专题-10Y 美债利率走势研判》-2021.1.16

《宏观经济点评-相比总量，出口结构的变化更值得关注》-2021.1.14

目 录

1、 疫情反弹的经济影响 4
2、 高频数据跟踪 10
2.1、 通胀观察：蔬菜和猪肉平均批发价均有所上涨 10
2.2、 汇率表现：美元指数上涨，人民币对美元贬值 10
2.3、 大宗商品：商品价格多数下跌，贵金属指数领跌 11
3、 中观行业跟踪 11
3.1、 下游：商品房成交增加，土地市场量价齐跌 11
3.2、 中游：钢铁、水泥、玻璃等建材价格均下跌 13
3.3、 上游：国际原油价格下跌，动力煤价格上涨 15
4、 风险提示 16

图表目录

图 1： 年初以来，我国新增本土确诊病例快速攀升 4
图 2： 河北、黑龙江“局部暴发”，其余各省“零星散发” 4
图 3： 秋冬季以来，海外疫情扩散加速 5
图 4： 我国持续面临疫情的输入压力 5
图 5： 2020 年 12 月以来，我国新增本土病例分布集中 5
图 6： 华北和东北是近期疫情的主要集中地 5
图 7： 年初至今，中高风险地区数量明显增加 6
图 8： 河北及周边部分省份物流受到影响 6
图 9： 河北省主要疫情城市客流量大幅下降 6
图 10： 3 季度新疆消费当季增速下滑超过 18.5 个百分点 7
图 11： 近期部分线下消费已出现一定回落 7
图 12： 2020 年 7-8 月新疆疫情，对当地物价有所扰动 7
图 13： 河北疫情初期，周边地区农副食品价格出现跳升 7
图 14： 2020 年 7-8 月新疆疫情对当地生产活动影响明显 8
图 15： 工业生产、固定投资等经济活动均受影响 8
图 16： 2020 年 7-8 月疫情影响下，新疆工业生产回落 8
图 17： 运输制约下，华北部分钢厂出现焦炭库存紧张 8
图 18： 近期本土新增确诊病例回落 9
图 19： 黑龙江新增确诊病例数量下降明显 9
图 20： 农业部 28 种重点监测蔬菜价格上涨 10
图 21： 农业部猪肉平均批发价上涨 10
图 22： 人民币兑美元贬值，美元指数上涨 10
图 23： 人民币对欧元升值、对日元贬值 10
图 24： 美元兑人民币即期-中间日均价差为-13 基点 11
图 25： 离岸、在岸人民币日均价差-39 基点 11
图 26： 30 大中城商品房成交面积增加 12
图 27： 30 大中城商品房一线城市成交面积减少 12
图 28： 30 大中城商品房二线城市成交面积增加 12
图 29： 30 大中城商品房三线城市成交面积增加 12

图 30: 100 城供应土地占地面积下跌 13
图 31: 100 城供应土地挂牌均价下跌 13
图 32: 100 城住宅类用地成交土地溢价率上涨 13
图 33: 三线城市住宅类用地成交土地溢价率上涨 13
图 34: 钢价指数下跌 14
图 35: 全国高炉开工率下降 14
图 36: 水泥价格指数下跌 14
图 37: 玻璃价格指数下跌 14
图 38: 长江有色市场铜、铝价格下跌 15
图 39: 长江有色市场锌价格下跌，铅价格基本持平 15
图 40: 上期所铜库存减少，铝库存增加 15
图 41: 上期所铅库存减少，锌库存增加 15
图 42: 焦煤价格持平前周、动力煤价格上升 16
图 43: 国内独立焦化厂(100 家)焦炉生产率下跌 16
图 44: 国际原油期货结算价格下跌 16
图 45: LME3 个月铜、铝价格均下跌 16

表 1: 本土确诊病例相关地区疫情防控举措 6
表 2: 本土确诊病例相关城市占全国比例不大 8
表 3: 商品期货市场核心品种普遍下跌 11
表 4: 商品期货市场细分品种中，贵金属指数领跌 11

1、 疫情反弹的经济影响

事件：

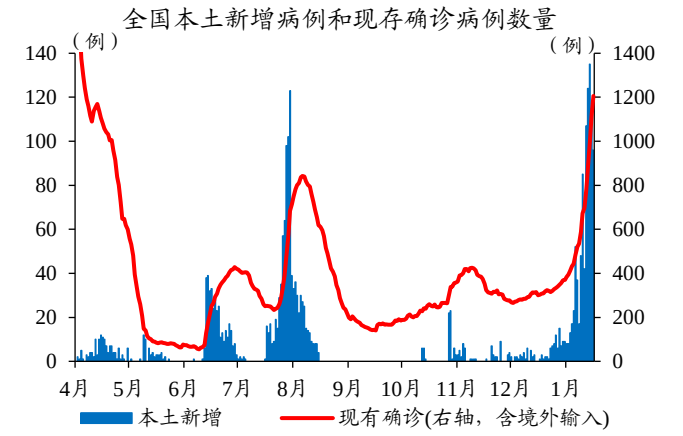
河北省卫生健康委 1 月 14 日通报，河北省新增 1 例新冠肺炎死亡病例。

（资料来源：新华网）

点评：

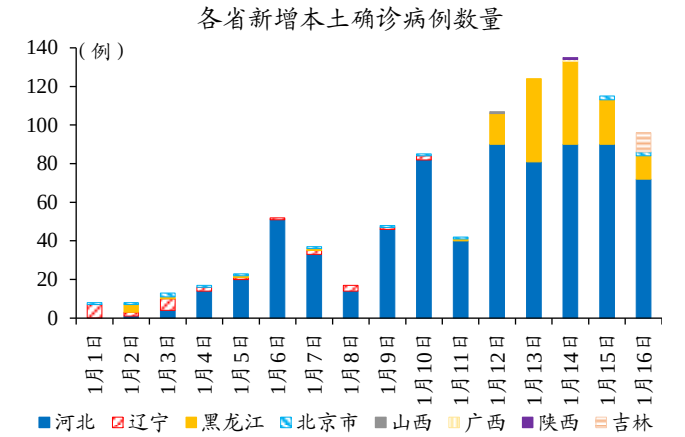
新年伊始，部分省份新冠肺炎疫情出现反弹，单日本土新增病例已超过 2020 年 7 月，全国呈现“多地局部暴发和零星散发状态”[1]。年初以来，我国新增本土确诊病例快速攀升，1 月 14 日单日新增本土确诊病例 135 例、超过此前 7 月底疫情反弹时期的峰值，并时隔 9 个月，再次出现新增死亡病例[2]。当前我国疫情在河北、黑龙江呈现“局部暴发”，在广西、陕西、山西等多个省份出现“零星散发”。

图1：年初以来，我国新增本土确诊病例快速攀升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：河北、黑龙江“局部暴发”，其余各省“零星散发”



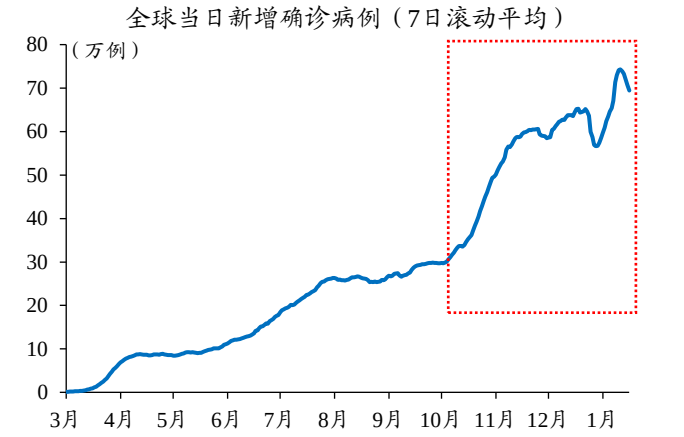
数据来源：Wind、开源证券研究所

进入秋冬季以来，全球疫情“二次暴发”背景下，我国面临的疫情输入压力明显增大，并引发本土疫情的传播。伴随北半球进入秋冬季节，全球疫情扩散加快，单日新增确诊病例数量突破 80 万例。2020 年 4 季度，我国日均境外输入病例达 15.3 例，较 3 季度均值（10.3 例）增加近 50%。同时，从海外进口的冷链产品也加大疫情传播风险。根据通报，2020 年 12 月以来的疫情，“均为境外入境人员或被污染的冷链进口物品引发，隔离场所管理不规范、接触进口冷链物品工人防护不到位等是重要原因”。

[1] 2021 年 1 月 13 日，国务院联防联控机制新闻发布会表示，“当前我国呈现多地局部暴发和零星散发状态，这是入冬后全球各地疫情大幅度上升后，对我国外防输入造成疫情防控巨大压力的一种反映”。

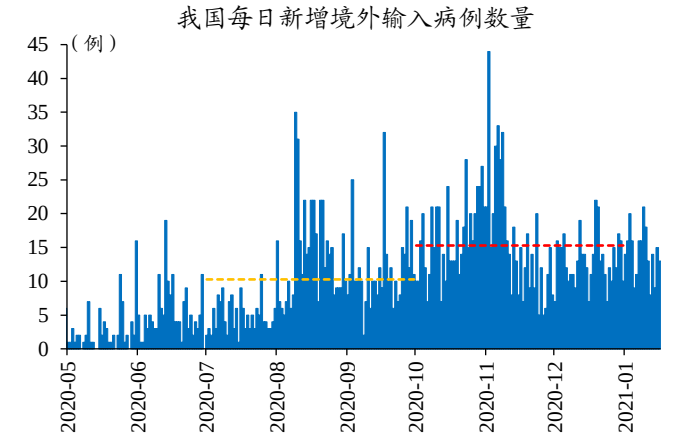
[2] 根据国家卫健委信息，上一例新增死亡病例为 4 月 14 日的湖北病例，后 5 月 16 日辽宁调增一例死亡病例，未算作新增死亡病例。

图3：秋冬季以来，海外疫情扩散加速



数据来源：Wind、开源证券研究所

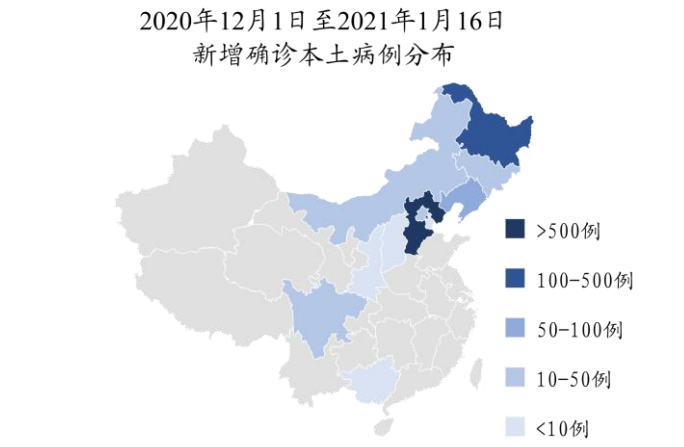
图4：我国持续面临疫情的输入压力



数据来源：Wind、开源证券研究所

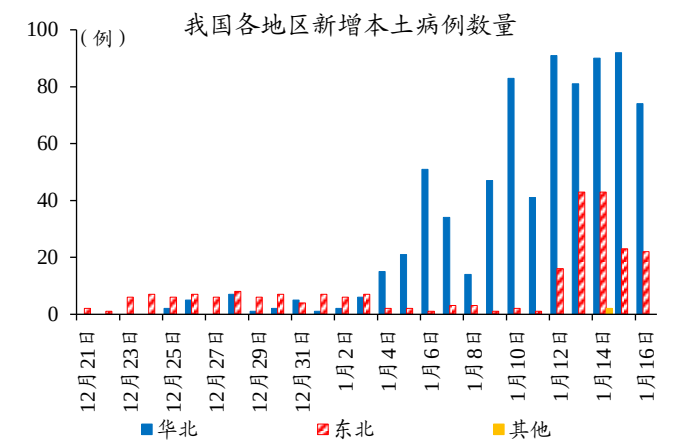
近期本土疫情的反弹，主要集中在华北和东北、区域性影响较大，并呈现出郊区和农村快速传播的特征、防控难度上升。从区域分布来看，12 月以来的疫情主要出现在河北、黑龙江、辽宁、北京等省，陕西、山西、天津、内蒙古等也有零星散发病例。不同以往，近期聚集性疫情波及到农村地区，河北石家庄、黑龙江绥化、四川成都等地疫情均发生在农村地区或城乡结合部，北京顺义、怀柔等病例也是在市郊。

图5：2020 年 12 月以来，我国新增本土病例分布集中



数据来源：国家卫健委、开源证券研究所

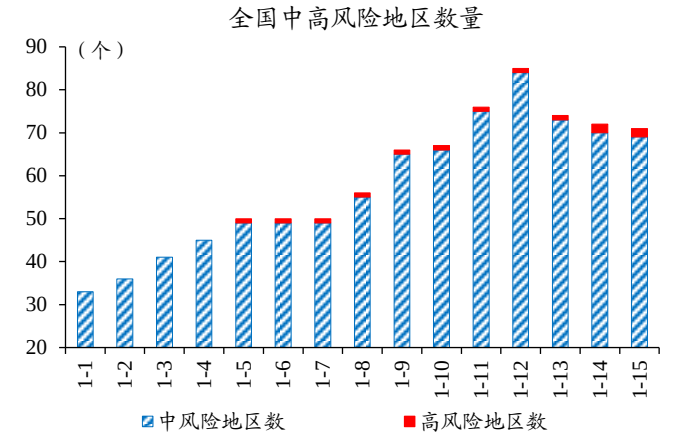
图6：华北和东北是近期疫情的主要集中地



数据来源：国家卫健委、开源证券研究所

政策积极应对、快速响应，疫区采取封城封村、集中隔离等举措，非疫区也加强人员流动管理。面对疫情的再度反弹，疫情防控举措快速升级，有 2 个地区被升级为高风险地区，中高风险地区数量合计超过 70 个。河北石家庄、邢台、廊坊，黑龙江绥化等地实行“封城”管理，多个疫情地区对居民进行全面检测、集中隔离。非疫区也加强管控，对人员流动、货物检疫等加大管理力度。

图7：年初至今，中高风险地区数量明显增加



数据来源：中国政府网、开源证券研究所

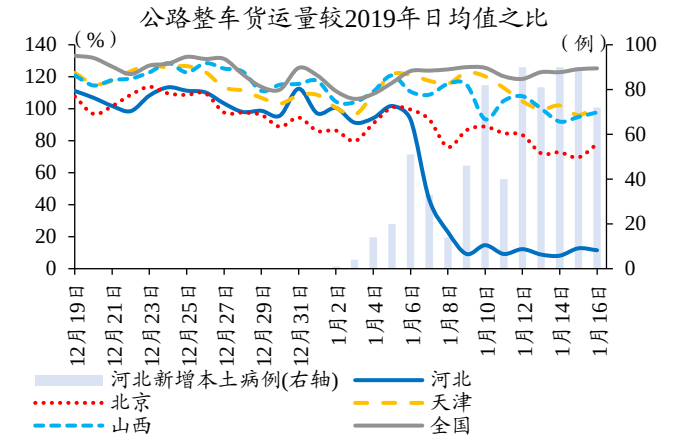
表1：本土确诊病例相关地区疫情防控举措

省市	城市	防疫管制举措
河北	石家庄	全域实行封闭管理，人员、车辆非必要不外出，病例较多的地村实行集中隔离。
	邢台	全域实行封闭管理，人员、车辆非必要不外出。
	廊坊	全域实行封闭管理，人员、车辆非必要不外出。
辽宁	沈阳	中风险地区居家隔离，不得外出，非必要不离沈，其他地区人员非必要不离沈。
	大连	非必要不要离开大连，如的确需要离开的需要7天内的核酸阴性证明。
北京	顺义	在第二次全员核酸检测结果未确认之前，顺义全区农村地区实行封闭式管理。
	朝阳	对入境人员实行14天集中隔离医学观察后，再进行7天居家隔离观察和7天社区健康监测。
	怀柔	重点地区返怀人员进行检测并居家隔离。
黑龙江	绥化	对望奎县实行封城，所有小区村屯封闭管理。
	黑河	开展全员核酸检测和重点人群二次核酸检测，将确诊病例和无症状感染者居住的小区以及去过的场所实施精准隔离管控。
	哈尔滨	境外抵（返）哈人员一律实行“14+7”隔离医学观察措施，国内中高风险地区抵（返）哈人员一律实行14天社区健康管理措施。
四川	成都	境外人员持续落实“14+7+7”隔离政策，加强中高风险区域来(返)蓉人员排查，加强外出务工就学返蓉人员疫情防控。
山西	晋中	即日起开展全员核酸检测，对入境道路实施管控。

资料来源：各地方政府、开源证券研究所

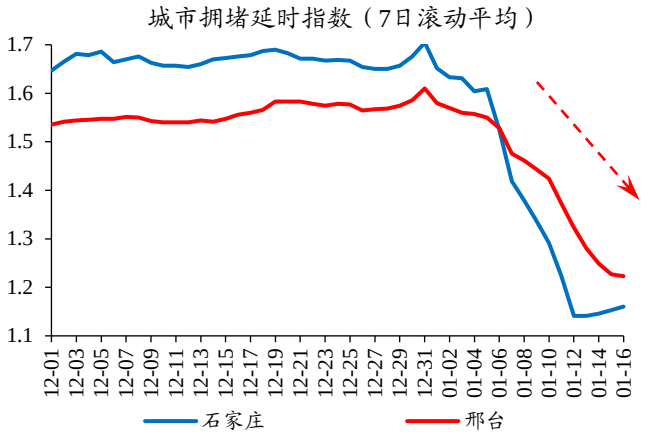
伴随防疫举措加强，河北等疫区的运输受到明显影响，周边区域的物流也相应回落。“封城”等举措对货物和人员流动的影响最为直接，1 月 6 日以来，河北公路货运量快速回落，降至不足 2019 年日均值的 15%。其中，石家庄、邢台、廊坊等 3 个封城的市降幅最大，其他城市如唐山、秦皇岛等，受影响相对较小。周边地区也受扰动，如北京、山西、天津等省份，1 月 14 日公路货运量，较 1 月 5 日分别下降 28%、24%、16%。此外，人员流动也有回落，从城市拥堵延时指数可以获得印证。

图8：河北及周边部分省份物流受到影响



数据来源：G7、开源证券研究所

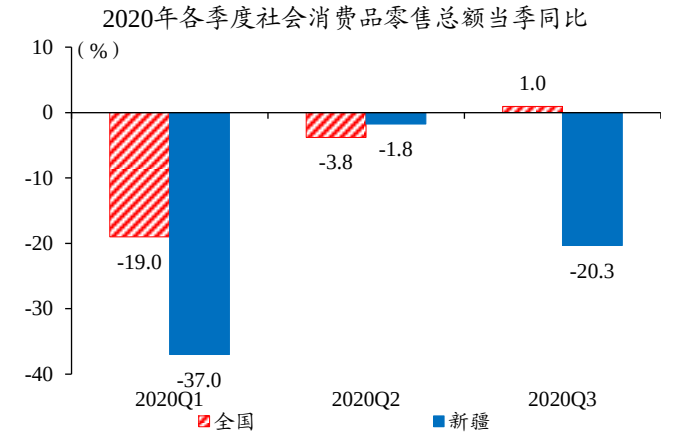
图9：河北省主要疫情城市客流量大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

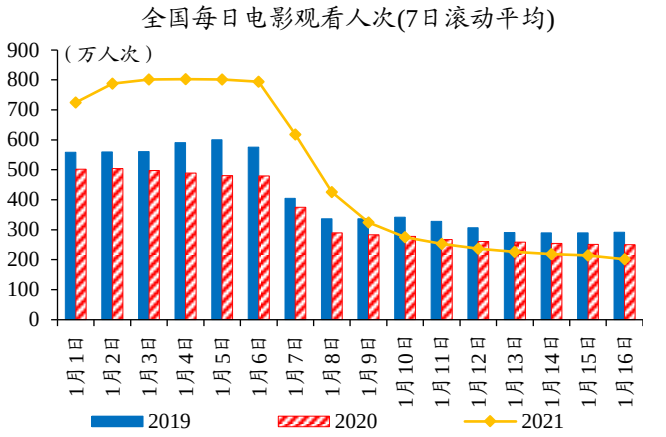
疫情的阶段性反弹，对当地居民消费也会形成一定冲击，尤其是线下消费行为，或受到阶段性的压制。以 2020 年 7-8 月为例，当时的疫情反弹，对新疆 3 季度的消费形成明显拖累。根据季度数据推算，2020 年 3 季度新疆社会消费品零售总额同比下滑 20.3%，降幅较 2 季度扩大了 18.5 个百分点。从物价等数据表现可以看出，部分线下为主的消费，在当地疫情收尾后受到的影响仍可延续 2-3 个月。近期疫情反弹后，全国观影人次等线下消费数据已经出现回落，疫情影响或已显现。

图10：3 季度新疆消费当季增速下滑超过 18.5 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

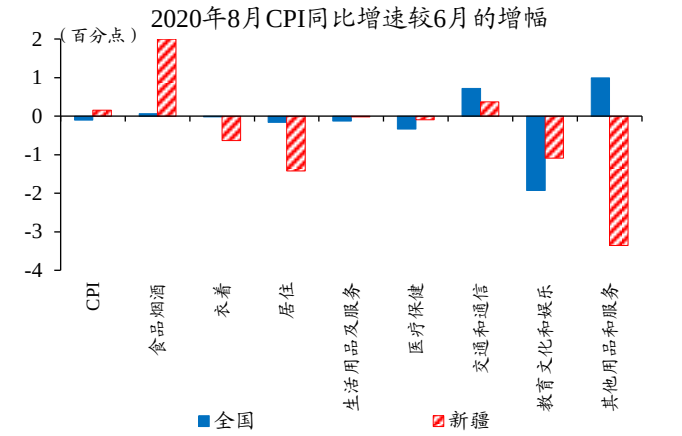
图11：近期部分线下消费已出现一定回落



数据来源：艺恩、开源证券研究所

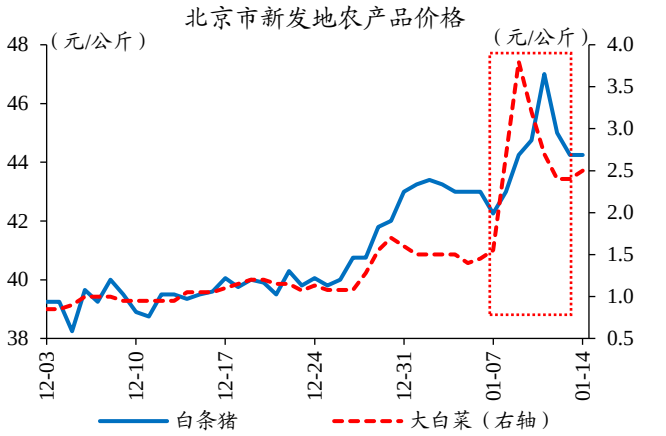
交通物流、居民消费等扰动下，疫情对 CPI 的影响较为分化，农副食品价格在疫情初期出现跳升，线下消费、生活服务等价格或有所回落。疫情防控加强对交通物流的管理，通常带来农副食品等价格上涨。比如 2020 年 8 月新疆的食品烟酒类 CPI 增速，较 6 月抬升了 2 个百分点，大幅高于全国同期的增速抬升幅度；1 月 7 日之后，北京的猪肉、白菜等价格也出现跳升。同时，线下消费承压，相关商品和服务价格有所回落，在 CPI“其他用品和服务”项表现明显。

图12：2020 年 7-8 月新疆疫情，对当地物价有所扰动



数据来源：Wind、开源证券研究所

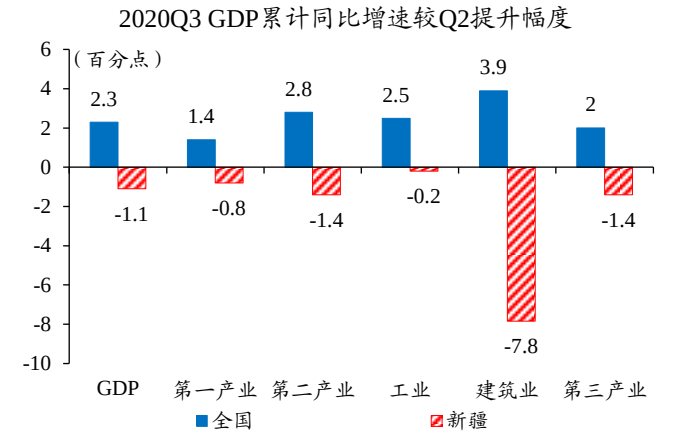
图13：河北疫情初期，周边地区农副食品价格出现跳升



数据来源：Wind、开源证券研究所

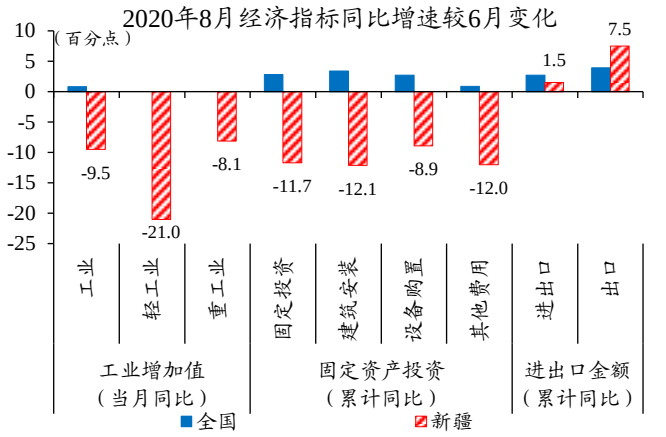
疫情的局部暴发，对当地的生产、投资形成一定冲击，轻工业、建筑业、服务业等人员密集型行业受影响较大。从 2020 年 7-8 月新疆疫情的局部暴发来看，生产和投资均会受到一定冲击，比如 8 月工业增加值增速较 6 月下滑 9.5 个百分点、固定资产投资增速下滑 11.7 个百分点。增速降幅较大的行业，如轻工业、建筑业、部分服务业，均指向人员密集型行业。此外，运输约束对工业生产也有扰动，近期唐山地区部分钢企受疫情影响原料运输受阻，出现焦炭库存紧张、钢厂闷炉减产的局面。

图14：2020 年 7-8 月新疆疫情对当地生产活动影响明显



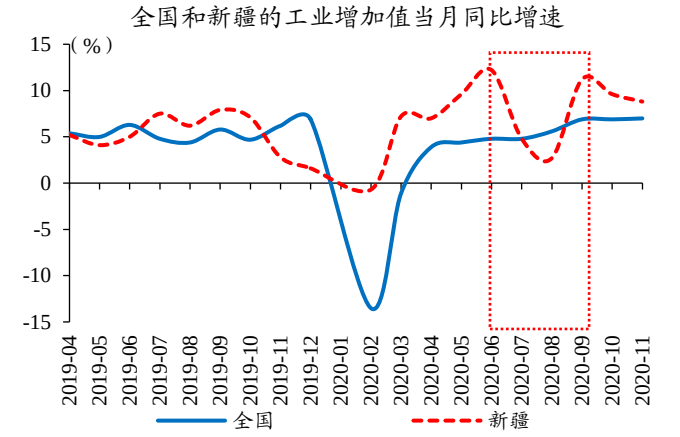
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：工业生产、固定投资等经济活动均受影响



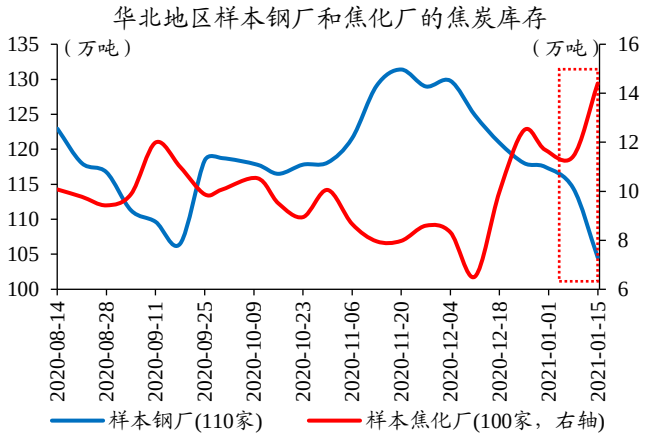
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：2020 年 7-8 月疫情影响下，新疆工业生产回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：运输制约下，华北部分钢厂出现焦炭库存紧张



数据来源：Wind、开源证券研究所

但从总量来看，本轮疫情反弹波及的地区经济占比较低、疫情防控效率很高，对全国经济或扰动有限。本轮疫情反弹较为集中的地区，石家庄、绥化、邢台、顺义等，GDP 合计仅占全国的 1.1%。且相关地区疫情防控效率很高，在出现聚集性疫情后，石家庄等相继封城，连续进行多轮核酸检测，部分村镇居民集中隔离。在高强度的防疫举措下，1 月 14 日之后全国本土新增确诊病例便已连续回落，后续对全国经济的扰动不大。

表2：本土确诊病例相关城市占全国比例不大[3]

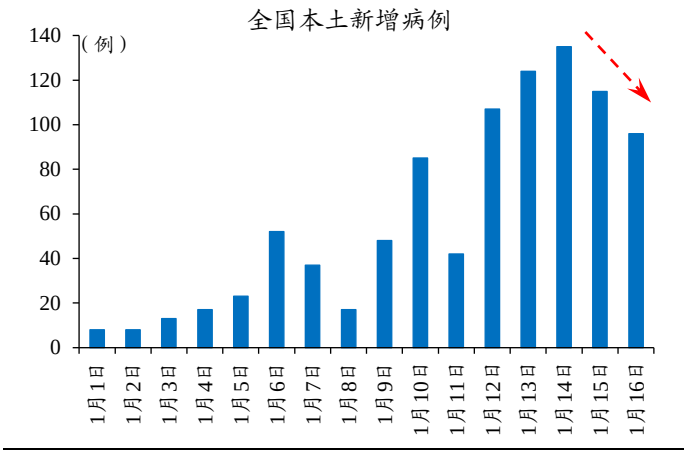
省市	城市/市区	现有确诊人数	人口规模(万人)	经济体量(亿元)	占本省 GDP 比重	占全国 GDP 比重
河北	**石家庄**	**666**	**1103.1**	**5809.9**	**16.6%**	**0.6%**
	邢台	**48**	**739.5**	**2120.0**	**6.0%**	**0.2%**
	廊坊	1	492.1	3196.0	9.1%	0.3%
辽宁	沈阳	14	831.6	6470.3	26.0%	0.7%
	大连	5	598.7	7001.7	28.1%	0.7%

[3] 人口及经济数据均为 2019 年数据。

北京	**顺义**	**33**	**122.8**	**1992.9**	**5.6%**	**0.2%**
	朝阳	3	360.5	7116.4	20.1%	0.7%
	怀柔	1	42.2	399.9	1.1%	0.0%
黑龙江	**绥化**	**132**	**521.7**	**1101.1**	**8.1%**	**0.1%**
	黑河	6	158.1	578.9	4.3%	0.1%
	哈尔滨	5	1076.3	5249.4	38.6%	0.5%
	大庆	1	273.1	2568.3	18.9%	0.3%
四川	成都	2	1658.1	17012.7	36.5%	1.7%
吉林	通化	7	214.7	725.8	6.2%	0.1%
	长春	3	773.9	5904.1	50.3%	0.6%
广西	南宁	1	132.0	4506.6	21.20%	0.5%
陕西	渭南	1	527.8	1828.5	7.09%	0.2%
山西	晋中	1	338.2	1447.6	8.5%	0.1%
合计		**930**	**9964.4**	**75030.0**	——	**7.6%**

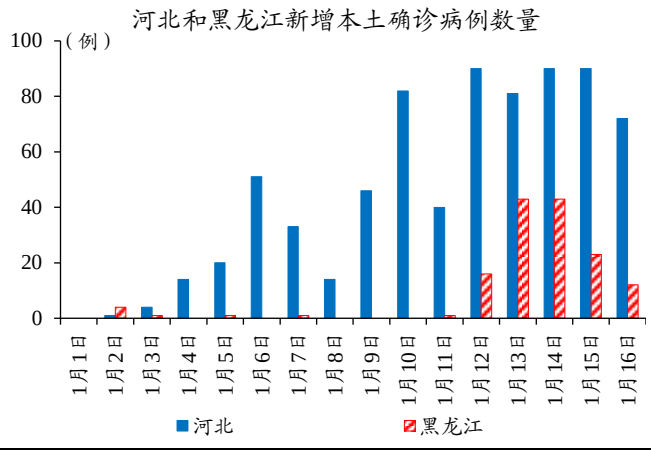
数据来源：国家卫健委、Wind、开源证券研究所

图18：近期本土新增确诊病例回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：黑龙江新增确诊病例数量下降明显



数据来源：Wind、开源证券研究所

经过以上研究，我们发现：

（1）新年伊始，部分省份疫情反弹，全国本土新增病例连续多日突破 100 例，1 月 14 日新增本土确诊病例 135 例、已超过 7 月底疫情反弹的峰值。全国呈现“多地局部暴发和零星散发状态”，主要集中在华北和东北地区，包括河北、黑龙江等省。

（2）本轮疫情反弹波及农村地区，河北石家庄、黑龙江绥化、四川成都等地疫情，均发生在农村地区或城乡结合部，防控难度较大。部分疫区采取封城封村、集中隔离等举措，加强防控力度；非疫区对人员流动、货物检疫等，管理也明显增强。

（3）伴随防疫举措加强，河北疫区及周边省份物流运输明显回落；居民的线下消费行为或受到阶段性压制。疫情的局部暴发，对当地的生产、投资行为，也会形成一定冲击。其中，轻工业、建筑业、服务业等人员密集型行业，受影响相对较大。

（4）本轮疫情反弹集中的地区，石家庄、绥化、邢台、顺义等，GDP 合计仅占全国的 1.1%。且相关地区疫情防控效率很高，封城封村、集中隔离、全民检测等举措，有效阻止疫情扩散。全国本土新增确诊病例已连续回落，对全国经济扰动有限。

2、 高频数据跟踪

2.1、 通胀观察：蔬菜和猪肉平均批发价均有所上涨

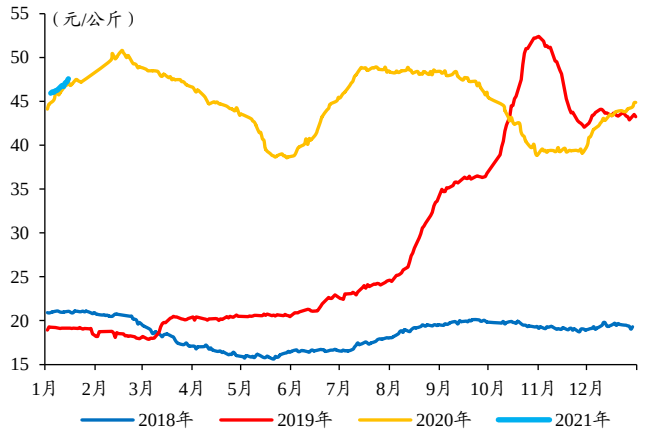
上周（1 月 11 日-1 月 15 日），蔬菜和猪肉价格均上涨。农业部 28 种重点监测蔬菜平均批发价周环比上涨 6.6%，至 5.95 元/公斤。猪肉平均批发价周环比上涨 2.9%，至 47.58 元/公斤。

图20：农业部 28 种重点监测蔬菜价格上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：农业部猪肉平均批发价上涨

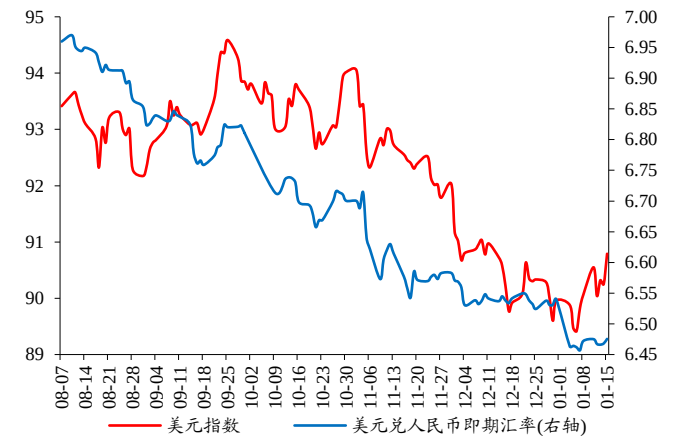


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 汇率表现：美元指数上涨，人民币对美元贬值

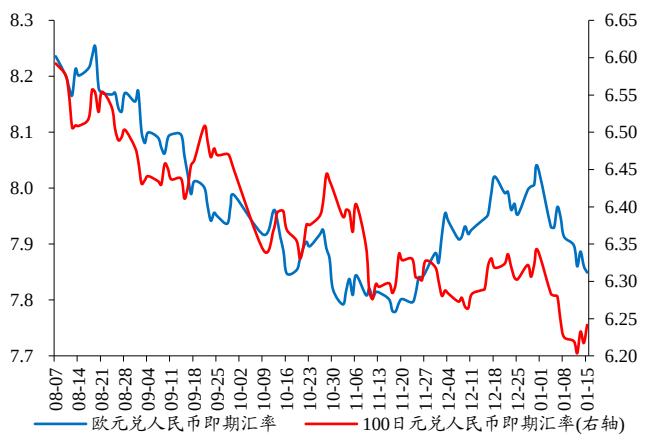
上周（1 月 11 日-1 月 15 日），人民币对美元贬值 0.05%，周五美元兑人民币汇率收于 6.48；美元指数收于 90.79，周环比上涨 0.80%。人民币兑欧元升值 0.82%，兑日元贬值 0.26%。美元兑人民币即期-中间日均价差为-13 基点；离岸、在岸人民币日均价差-39 基点。

图22：人民币兑美元贬值，美元指数上涨



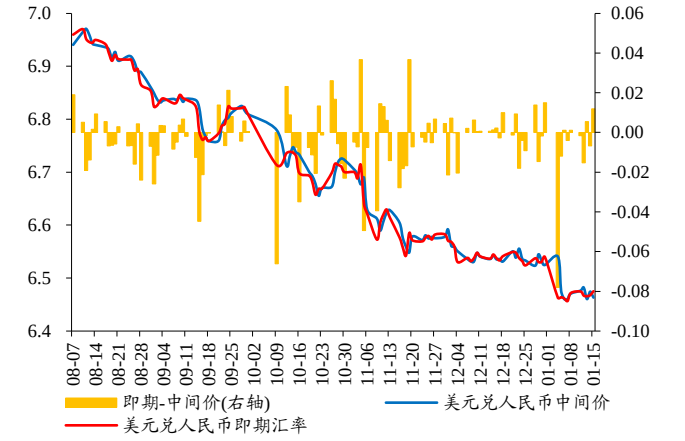
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：人民币对欧元升值、对日元贬值



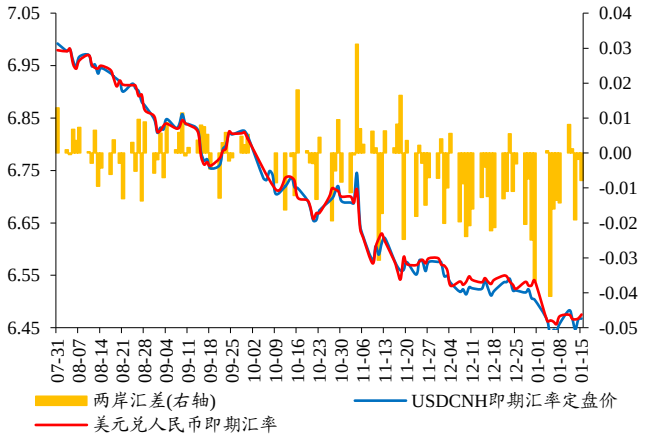
数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：美元兑人民币即期-中间日均价差为-13 基点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：离岸、在岸人民币日均价差-39 基点



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、 大宗商品：商品价格多数下跌，贵金属指数领跌

上周（1 月 11 日-1 月 15 日），商品期货核心品种多数下跌，贵金属指数领跌。上周南华商品综合指数下跌 2.1%。核心品种普遍下跌，贵金属领跌，周环比跌幅为 4.0%。细分品种来看，南华豆粕指数领涨，周环比涨幅达 5.1%。

表3：商品期货市场核心品种普遍下跌

	南华综合指数	南华工业品指数	南华农产品指数	南华金属指数	南华能化指数	南华贵金属指数
上周涨幅	-2.1%	-1.8%	-1.1%	-2.4%	-1.0%	-4.0%
前周涨幅	4.8%	5.5%	1.5%	4.4%	6.0%	0.2%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：商品期货市场细分品种中，贵金属指数领跌

	能源化工		金属							加工				农产品
	南华铁矿石指数	南华动力煤指数	南华焦煤指数	南华沪锌指数	南华沪铜指数	南华白银指数	南华黄金指数	南华玻璃指数	南华沥青指数	南华螺纹钢指数	南华PTA 指数	南华PVC 指数	南华玉米指数	南华豆粕指数
上周涨幅	-1.3%	3.2%	-2.5%	-6.1%	-2.9%	-6.8%	-2.5%	-4.7%	0.1%	-2.8%	0.2%	0.6%	1.2%	5.1%
前周涨幅	7.1%	4.5%	8.8%	4.5%	4.5%	0.4%	0.1%	-4.1%	7.0%	2.3%	5.4%	-1.8%	3.4%	1.6%

数据来源：Wind、开源证券研究所

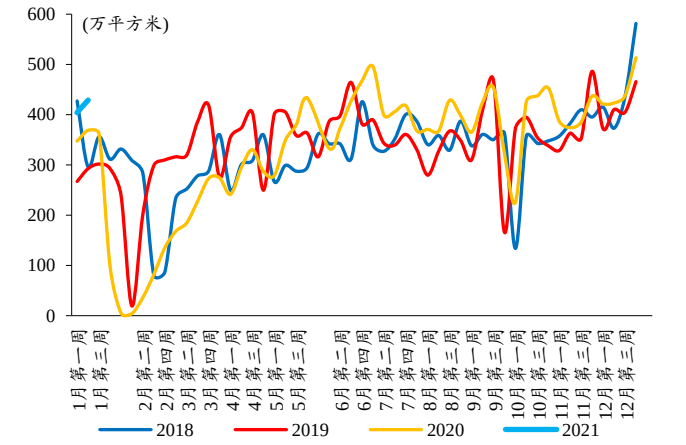
3、 中观行业跟踪

3.1、 下游：商品房成交增加，土地市场量价齐跌

前周（1 月 3 日-1 月 10 日），30 大中城市商品房成交面积增加，二线、三线城市成交面积增加、一线城市成交面积减少。前周，30 城商品房成交面积 429 万平方米，周环比上涨 6.2%。分城市来看，一线城市成交面积 82 万平方米，周环比下降 35.8%；二线城市成交面积 208 万平方米，周环比上升 35.1%；三线城市成交面积 139

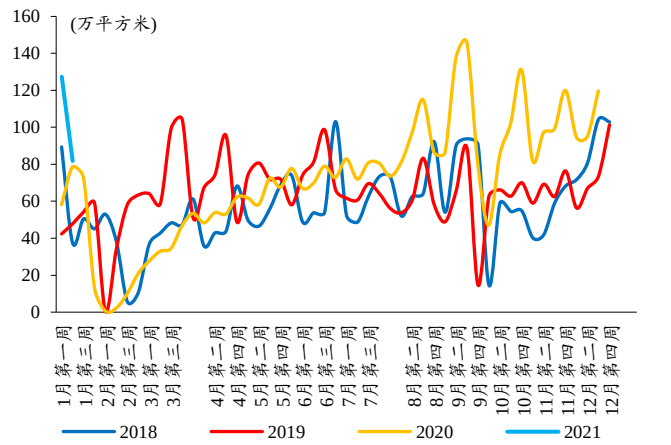
万平方米，周环比上升 13.5%。

图26：30 大中城商品房成交面积增加



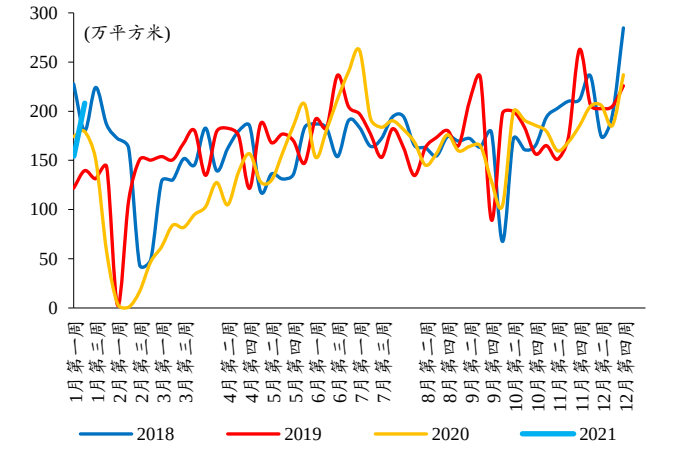
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：30 大中城商品房一线城市成交面积减少



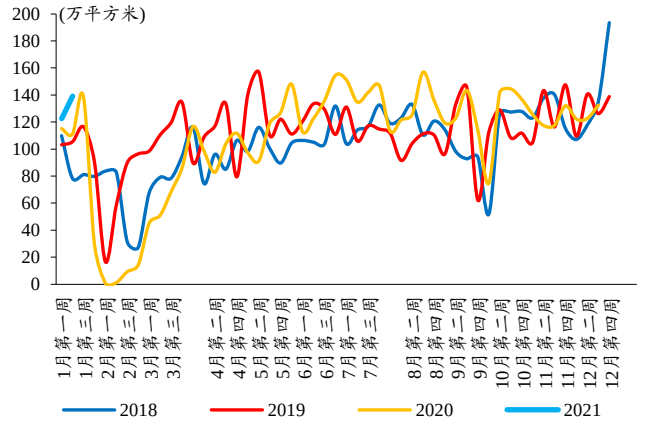
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：30 大中城商品房二线城市成交面积增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

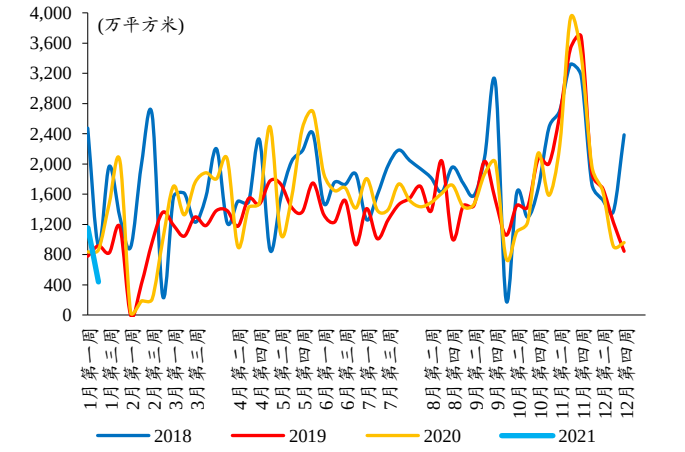
图29：30 大中城商品房三线城市成交面积增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

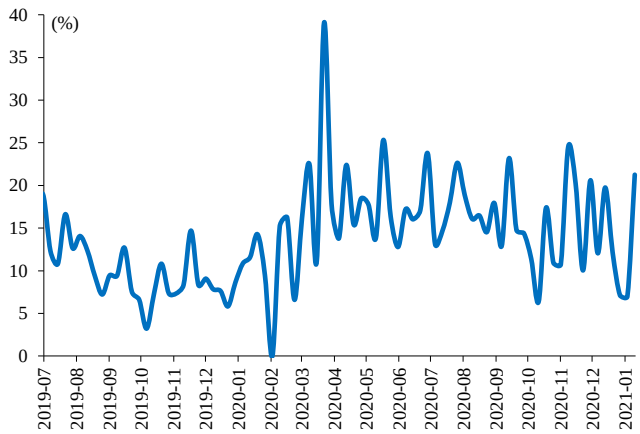
土地供应量价齐跌，土地成交溢价率上升。前周（1 月 3 日-1 月 10 日），100 大中城市土地供应占地面积 440 万平方米，周环比下降 61.9%；土地挂牌均价 2895 元/平方米，周环比下降 26.5%。前周，成交土地溢价率上升 14.26 个百分点。

图30：100 城供应土地占地面积下跌



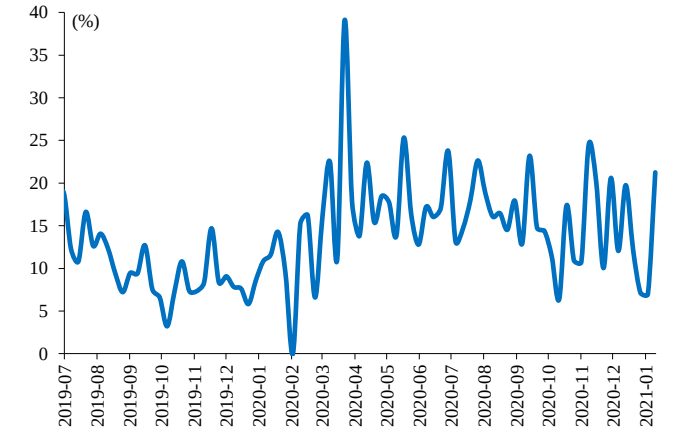
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：100 城供应土地挂牌均价下跌



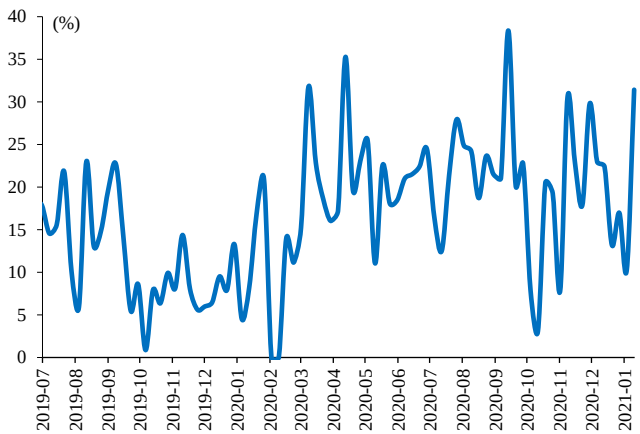
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：100 城住宅类用地成交土地溢价率上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：三线城市住宅类用地成交土地溢价率上涨

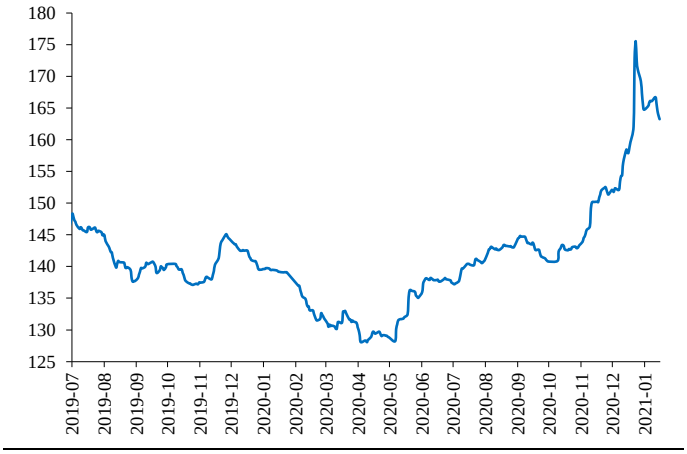


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、 中游：钢铁、水泥、玻璃等建材价格均下跌

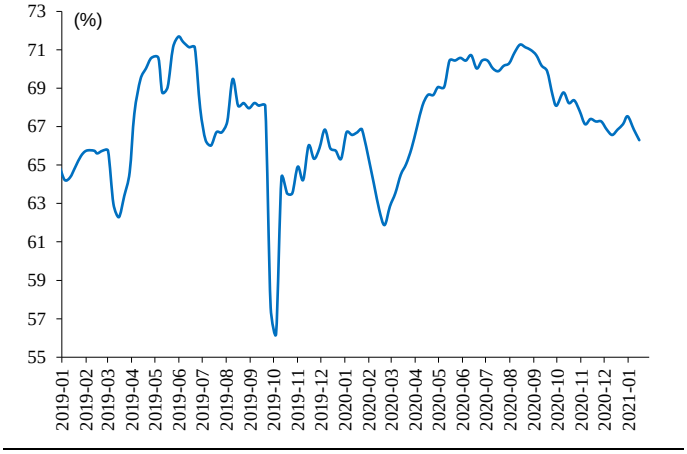
上周（1 月 11 日-1 月 15 日），钢铁、水泥、玻璃价格均下跌，全国高炉开工率下降。上周，Myspic 钢价综指收于 163.26，周环比下降 1.8%。全国水泥价格指数收于 152.94，周环比下跌 0.4%；全国玻璃价格指数收于 1,582.05，周环比跌幅为 2.44%。

图34：钢价指数下跌



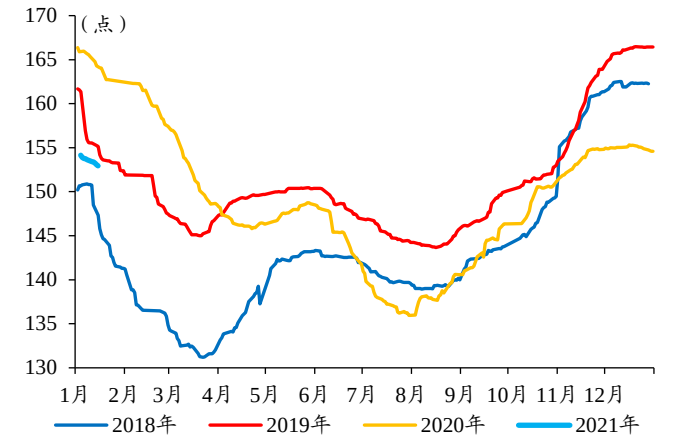
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：全国高炉开工率下降



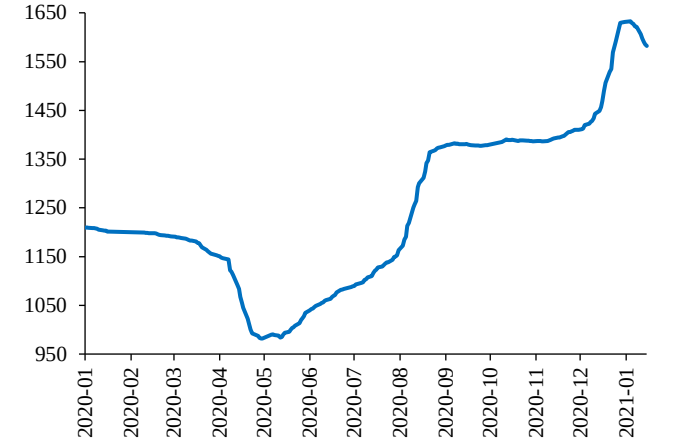
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：水泥价格指数下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

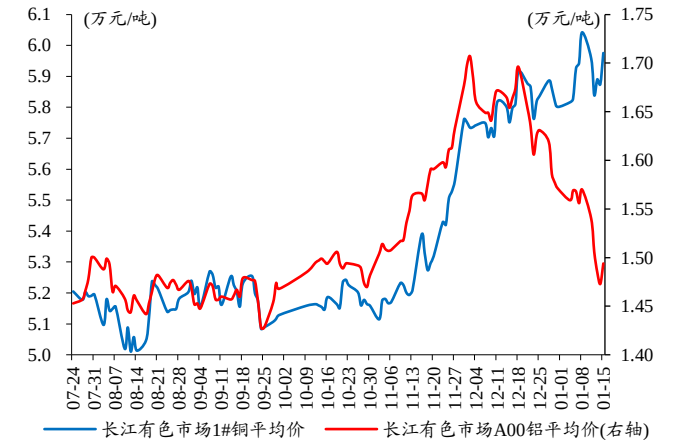
图37：玻璃价格指数下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

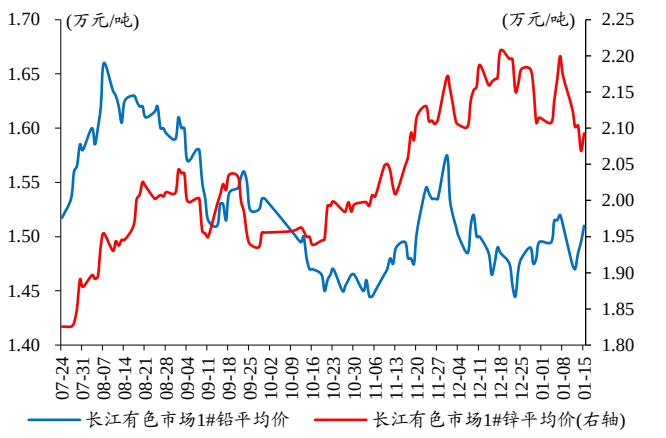
有色金属多数下跌，橡胶价格上涨。上周（1 月 11 日-1 月 15 日），长江有色铜、铝、锌价格周环比分别下跌 1.1%、4.8%、3.6%，铅价格持平。上期所库存小计来看，铜、铅库存周环比分别减少 10.5%、0.7%，铝、锌库存周环比分别增加 0.8%、23.3%。上周，橡胶价格收于 11320 元/吨，周环比涨幅为 11.9%。

图38：长江有色市场铜、铝价格下跌



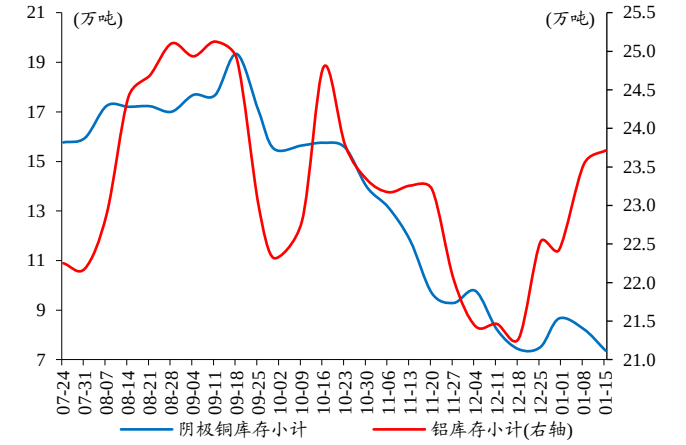
数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：长江有色市场锌价格下跌，铅价格基本持平



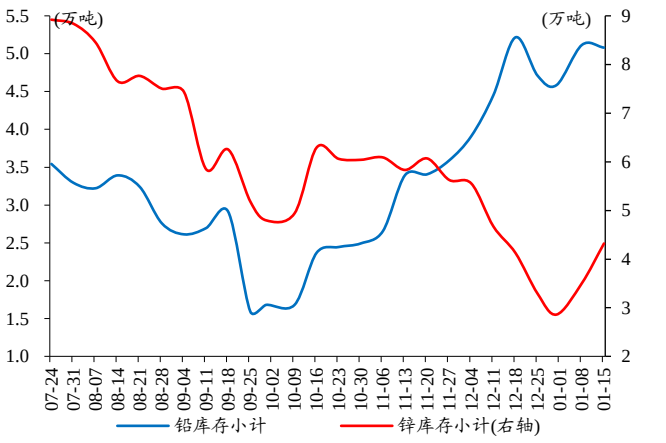
数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：上期所铜库存减少，铝库存增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

图41：上期所铅库存减少，锌库存增加

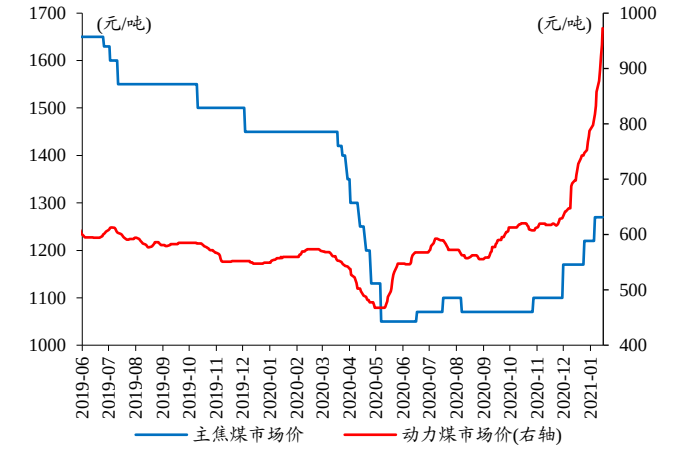


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.3、 上游：国际原油价格下跌，动力煤价格上涨

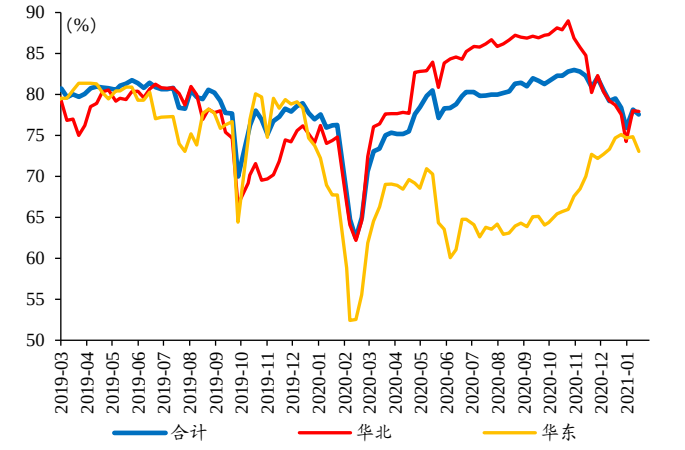
上周（1 月 11 日-1 月 15 日），主焦煤价格持平前周、动力煤市场价格上涨；国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率下降。上周，焦煤价格为 1270 元/吨，持平前周；动力煤价格 972.50 元/吨，较前周上升 9.9%。国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 77.57%，较前周下降 0.6 个百分点。

图42：焦煤价格持平前周、动力煤价格上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

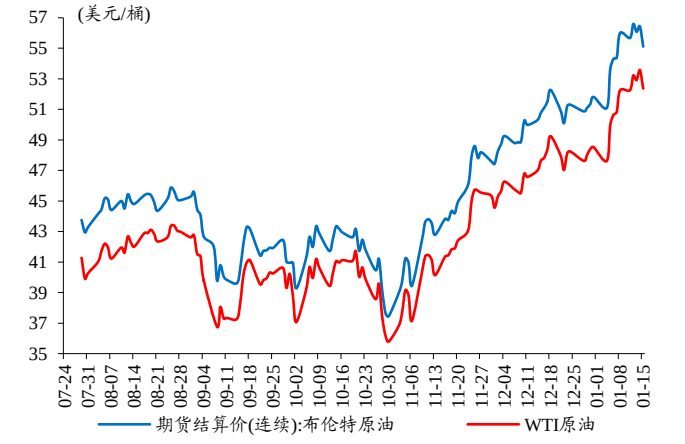
图43：国内独立焦化厂(100 家)焦炉生产率下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

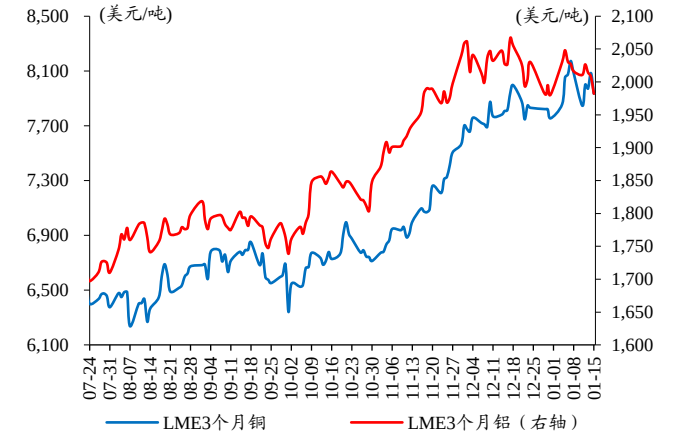
上周（1 月 11 日-1 月 15 日），国际原油价格下跌，LME3 个月铜、铝、铅、锌期货价格均下跌。上周，布伦特原油周环比下跌 1.6%，WTI 原油期货结算价周环比上涨 0.2%；国内汽油较前周上涨 1.6%、柴油与前周齐平。LME3 个月铜、铝、铅、锌期货价格周环比跌幅分别为 1.9%、1.7%、0.3%、4.0%。

图44：国际原油期货结算价格下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：LME3 个月铜、铝价格均下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 风险提示

疫情反弹超出预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R2（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn