民生证券 MINSHENG SECURITIES

宏观研究

猪肉蔬菜价格止跌转涨

——高频数据观察

宏观月报 2020 年 12 月 7 日

报告摘要：

国内经济：土地成交略微回暖；水泥价格持续攀升，螺纹钢价格走弱；欧佩克决定缩小减产幅度，国际油价受到提振；猪肉、蔬菜价格本周双双回升。

土地成交环比增速 143.4%，其中一线城市增速较高；水泥需求持续旺盛，叠加多地限产政策实施，价格攀升；螺纹钢市场迎来需求淡季，价格下跌明显；铁矿石价格上涨创 7 年来新高；欧佩克成员国决定将减产数目降低，市场对这一决定反应积极，原油价格收涨。

本周农产品价格指数均值 120.33，较上周上涨 1.7 个百分点。随着冷空气不断影响，蔬菜生产和运输成本提升，蔬菜整体价格季节性波动上涨；天气原因加上冬季猪肉消费复苏，猪肉价格上行。

海外热点：非农数据远低于预期，新一轮刺激变得更加紧迫；金价本周探底后逆袭，录四周来首周上涨。

美国 11 月季调后非农就业人口新增 24.5 万人，连续第 5 个月增幅下滑，众议院议长南希·佩洛西在数据发布后表示，非农数据为两党达成新一轮刺激法案提供了动力；金价自周一(30 日)开于 1787.82 美元/盎司，开盘后走低，录得周低点 1764.47 美元。但从周二开始开始反弹，并连续走高至周五，录得周高点 1848.21 美元后展开回撤，终收于 1836.65 美元。本周振幅 83.74 美元。

风险提示：全球疫情延续时间及影响不确定，美联储政策意外收紧。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号： S0100519040001

电话： 010-85127730

邮箱： xieyunliang@mszq.com

相关研究

表 1：重点数据追踪（12 月 5 日更新）

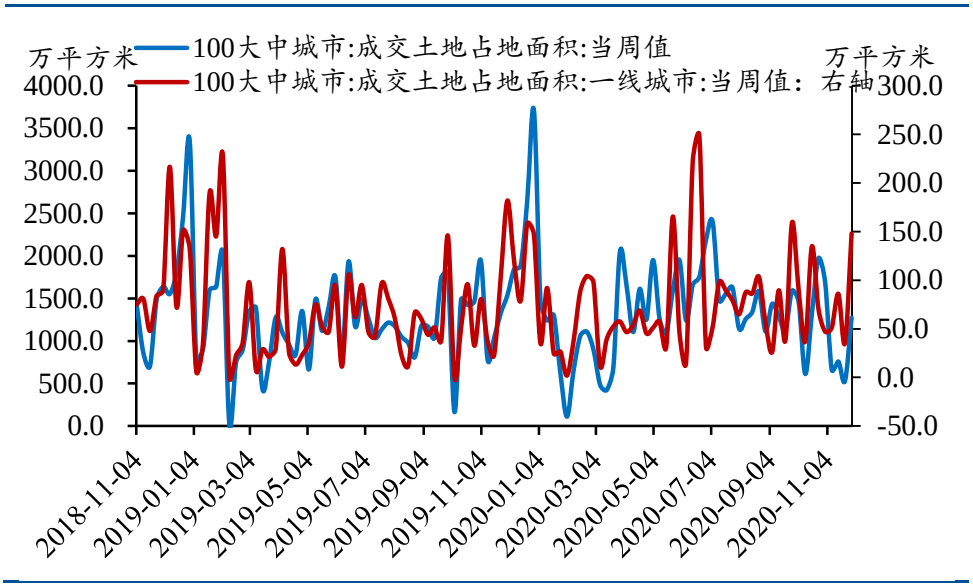
指标	12 月以来	11 月	10 月	9 月	12 月
下游					
商品房销售(同比：%)	6.9	6.0	-0.8	10.8	-3.7
土地成交(同比：%)	-	-22.9	-9.1	-31.8	18.0
住宅用地成交溢价率(%)	-	16.5	11.6	16.5	8.6
汽车销售(同比：%)	11.0	11.0	9.0	10.0	-3.1
中游					
发电耗煤(同比：%)	-	-	-	-	5.8
高炉开工率(%)	66.85	67.27	67.8	90.6	66.0
水泥价格涨幅(%)	-6.1	-2.7	-1.4	-2.9	4.3
螺纹钢价格涨幅(%)	-1.0	-0.7	--1.4	-0.7	-1.5
上游					
原油价格涨幅(%)	11.9	2.1	-1.5	-9.0	6.4
铁矿石价格涨幅(%)	3.4	-1.1	0.1	2.5	6.2
铜价涨幅(%)	9.1	3.0	1.0	3.6	3.5
价格					
蔬菜价格涨幅(%)	3.4	-3.1	-3.5	3.3	16.6
猪肉价格涨幅（%）	4.7	-5.3	-12.2	-2.0	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院

一、国内经济

下游：土地成交略微回暖。12 月以来，30 城商品房成交面积同比 6.9%，月环比上涨 0.9%；一、二、三线城市同比分别为 72.4%、3.6、-18.2%。100 大中城市成交土地面积同比下降 22.9%，周环比增速 143.4%。其中，一线城市增速较高，周环比增速为 320.0%，二、三线城市环比增速分别为 76.47%和 130.2%。土地溢价率小幅回升至 13.36%，较前一周增加 2.66 个百分点。乘联会发布的报告显示，11 月乘用车市场日均零售为 6.2 万辆，同比增 5%，环比增 3%。主要厂商日均批发销量达到 6.57 万辆，同比增长 8%，环比增长 5%。中国汽车流通协会称，12 月以后多数促汽车销费政策时效到期加上年底冲量及营销活动的展开都会促进年末汽车销量，预计 12 月销量环比上升，但同比将有所下降。国家及地方政府提出的扩大汽车消费政策需要一定的时间落实和释放，汽车市场未来逐步提振。

图 1：土地成交回暖

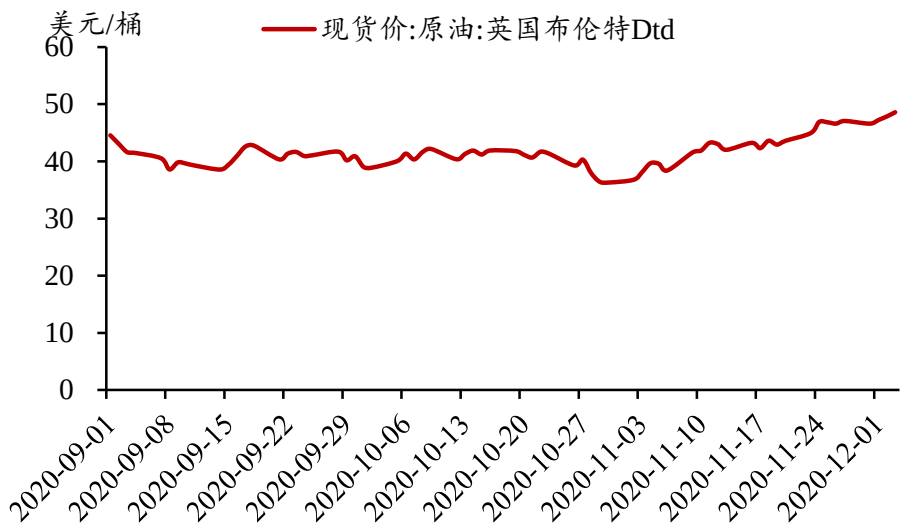


资料来源：wind，民生证券研究院

中游：水泥价格持续攀升，螺纹钢价格走弱。11 月 28 日至 12 月 4 日，浙电集团日均发电耗煤量为 12.46 万吨。环比下降 8.8%，同比下降 7.2%。近日，华东、华中地区大范围降温，叠加冬季水电发力不足，预计未来电厂耗煤量将会季节性上行。本周，163 家钢厂高炉开工率 66.85%，环比上周降 0.41%，产能利用率 77.65%，降 0.66%，剔除淘汰产能的利用率为 84.53%。各地工程建设赶工期明显，水泥需求持续旺盛，叠加多地限产政策实施，水泥价格从第四季度开始一路上行，截至 12 月 4 日水泥价格指数录得 154.99，12 月以来同比下降 6.2%，较上周上涨 0.13%。12 月后室外施工量会随着北方地区气温下降而逐步减少，预计水泥价格将趋于稳定。螺纹钢市场迎来需求淡季，录得 4046.4 元/吨，跌幅较为明显。

上游：欧佩克决定缩小减产幅度，国际油价收到提振。11 月以来，原油价格涨幅 2.2%。欧佩克及非欧佩克部长级联合声明：成员国同意从 2021 年 1 月起将减产数目自 770 万桶/日调整至 720 万桶/日，并每月召开会议，评估市场状况，以决定下个月起进一步调整产量，每月调整不超过 50 万桶/日；补偿减产期将限延长至 2021 年 3 月底。市场对这一决定反应积极，原油价格在周四收涨，美国 WTI 轻质原油期货报收于每桶 45.64 美元，涨幅 0.79%，布伦特原油期货报收于每桶 48.71 美元，涨幅 0.95%，达到 3 月初以来最高水平。国内成品油价格年内第六次上调。12 月 3 日 24 时起，汽油每吨提高 250 元，柴油每吨提高 240 元。铁矿石自 11 月初以来，累计上涨 21.39%，年内累计涨幅超 44%。铁矿石价格上涨，一方面因为疫情恢复，下游需求旺盛，另一方面巴西、南美铁矿石出口量走低，港口库存降幅持续扩大。本周 LME 铜现货价格上涨 3.7%。全球铜矿供应短期仍旧偏紧，加上下游需求增加，导致铜价攀升。BDI 指数周五上涨 0.7%，报 1197 点，但本周累跌 2.7%，为三周以来首次录得下跌。

图 2：市场反应积极，国际油价涨幅明显



资料来源：wind，民生证券研究院

价格：猪肉、蔬菜价格双双回升。截至 12 月 4 日，本周农产品价格指数均值 120.33，较上周上涨 1.7 个百分点。蔬菜价格同比环比均有所上升，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.68 元/公斤，较上周上涨 0.19 元/公斤。随着冷空气不断影响，蔬菜生产和运输成本提升，部分蔬菜进货价持续上涨，蔬菜整体价格或将继续保持季节性波动上涨态势。另一方面，全国蔬菜供给充足，产品价格大幅上涨的可能性不大。4 日，猪肉批发价为 41.79 元/公斤，较上周价格上涨 2.15 元/公斤，上涨幅度明显。一是虽然生猪出栏量持续增加，但养殖户严控生猪出栏量，流入市场的猪肉增幅有限。二是雨雪天气影响生猪调运，三是猪肉消费迎来旺季。受这些原因影响，猪肉价格未来仍存上涨空间。春节过后，猪肉消费大概率将重新进入下降通道。

货币：本周央行净回笼，不定期操作 MLF 或更常见。本周央行公开市场累计进行了 2000 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 操作，本周央行公开市场有 4300 亿元逆回购到期，因此本周全口径净回笼 300 亿元。此外，央行将于 12 月 15 日开展中期借贷便利（MLF）操作（含对 12 月 7 日和 16 日两次 MLF 到期的一次性续做），具体操作金额将根据市场需求等情况确定。本周银行间回购加权利率 1 天期上升 25.6 个 BP 至 1.147%，7 天期较上周下降 25.8 个 BP 至 2.33%。国债收益率本周 1 年期较上周下降 5.6 个 BP 至 2.91%，10 年期国债收益率上升 0.5 个 BP 至 3.33%。本周人民币中间价较上周末下调 245 基点至 6.5507，即期汇率较上周末下调 521 点至 6.5302。

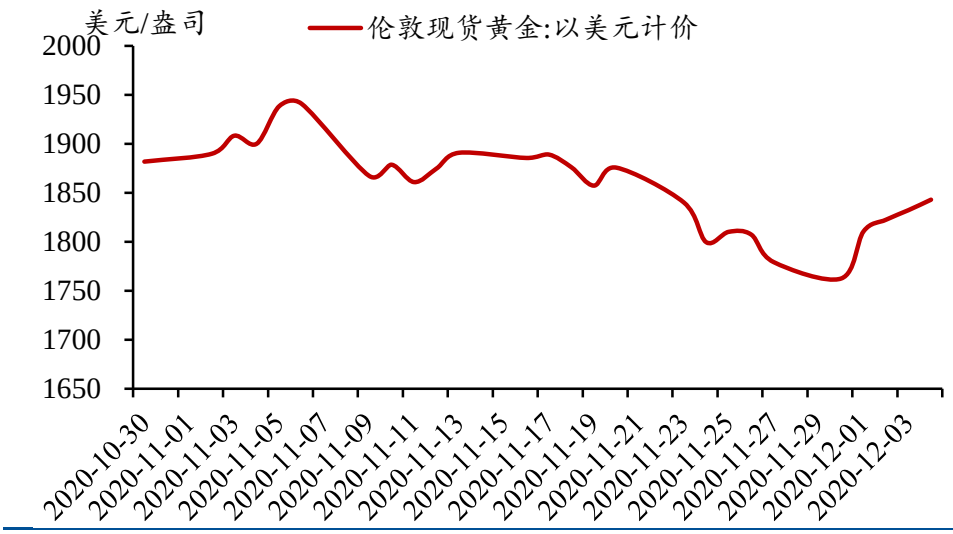
二、海外宏观

非农数据远低于预期，新一轮刺激变得更加紧迫。美国劳工部公布数据显示，美国 11 月季调后非农就业人口新增 24.5 万人，连续第 5 个月增幅下滑，预期 46.9 万人，前值 63.8 修正为 61 万人；相较 10 月份，本次非农新增人数的下降更为明显。美国新冠疫情日渐严重，招聘活动也因此大幅放缓。美国雇主上个月缩减了招聘规模，只增加了 24.5 万个工作岗位，为 4 月份以来的最低水平。数据公布后，众议院议长南希·佩洛西表示，非农数据为两党达成新一轮刺激法案提供了动力。拜登发布声明称，他敦促美国国会立即通过一项新冠病毒救助法案，并在明年 1 月再次追加行动并提供“数千亿美元”的援助。数据还显示，11 月美国失业率为 6.7%，预期 6.8%，前值 6.9%。

欧元区零售好于预期。周四公布的数据显示，欧元区 10 月零售销售额环比增长 1.5%、同比增长 4.3%，预期值为环比增长 0.8%、同比增长 2.7%。此次超预期增长主要得益于第二波疫情出现后网上购物量激增。网购销售额较上月增长 6.1%，同比增长 28.5%，抵消了服装和鞋子销售额环比下降 2.8%和同比下降 14.0%的影响。此外，2 日公布的数据显示，欧元区 10 月失业率 8.4%，符合预期；较前值 8.5%略有下降，但整体仍位于较高水平。由于企业整体经营状况堪忧，线下零售和服务业的停滞等问题，失业率水平距恢复疫情前水平仍需一段时间。

金价本周探底后逆袭，录四周来首周上涨。金价自周一开于 1787.82 美元，因美国当选总统拜登开始正式过渡，大选结果不确定性降低，道指首次站上 3 万点关口，纳斯达克指数也刷新纪录高位，经济乐观情绪削弱了黄金的避险吸引力，周一录得周低点 1764.47 美元，创下 7 月 2 日以来新低。之后金价开始反弹，并连续走高至周五，主要是美国出台进一步财政刺激以及全球经济稳固复苏的预期升温，美元挫跌至逾两年半低点的影响，后在录得周高点 1848.21 美元有所遇阻，并展开回撤，终收于 1836.65 美元。本周振幅 83.74 美元，收涨 48.83 美元，幅度 2.73%。

图 3：黄金价格探底回升



资料来源：wind，民生证券研究院

风险提示

全球疫情延续时间及影响不确定，美联储政策意外收紧。

插图目录

图 1：土地成交回暖.....3
图 2：市场反应积极，国际油价涨幅明显.....4
图 3：黄金价格探底回升.....5

表格目录

表 1：重点数据追踪（12 月 5 日更新）.....2

分析师简介

解运亮，民生证券首席宏观分析师。中国人民大学经济学博士。曾供职于中国人民银行货币政策司，从事宏观经济和货币政策监测分析工作，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题，曾获中国人民银行重点课题一等奖。作品见载于《新华文摘》、《人大复印报刊资料》、《华尔街见闻》等知名期刊媒体。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005
上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122
深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。