宏观研究

临近年末，工业品价格上行

——高频数据观察

宏观月报 2020 年 11 月 23 日

报告摘要：

- **国内经济：发电耗煤季节性回升，水泥价格继续走高，多重因素影响国际油价震荡。**房地产销售同比增速放缓，100 大中城市供应土地占地面积较前一周上升。本周土地溢价率回升至 24.53%，主要受起拍价下调影响。采暖季来临，发电耗煤进入季节性上升区间。良好的疫苗消息以及 OPEC 推迟增产的支撑油价上涨，同时利比亚增产和 OPEC 内部减产配额的矛盾对油价造成的下行压力导致了油价的波动。

- **海外热点：美联储主席鲍威尔称短期内复苏面临严重的下行风险；国际黄金伦敦金再度探底 30 周均线支撑后回升，但仍收阴。**鲍威尔在周二（11/17）发表讲话，指出疫情在未来几个月对经济构成了重要风险，现在评判疫苗将如何改变前景还为时过早。同日公布的美国 10 月零售销售数据不及预期。从周二(17 日)开始，金价出现连续性下挫并于周四录得周低点，周五(20 日)金价又一次探底回升收于 1872.63 美元，周振幅 46 美元。

- **风险提示：**
全球疫情延续时间及影响不确定，警惕对疫苗过分乐观的情绪。

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

研究助理：顾洋恺

执业证号： S0100119110016

电话： 010-85127665

邮箱： guyangkai@mszq.com

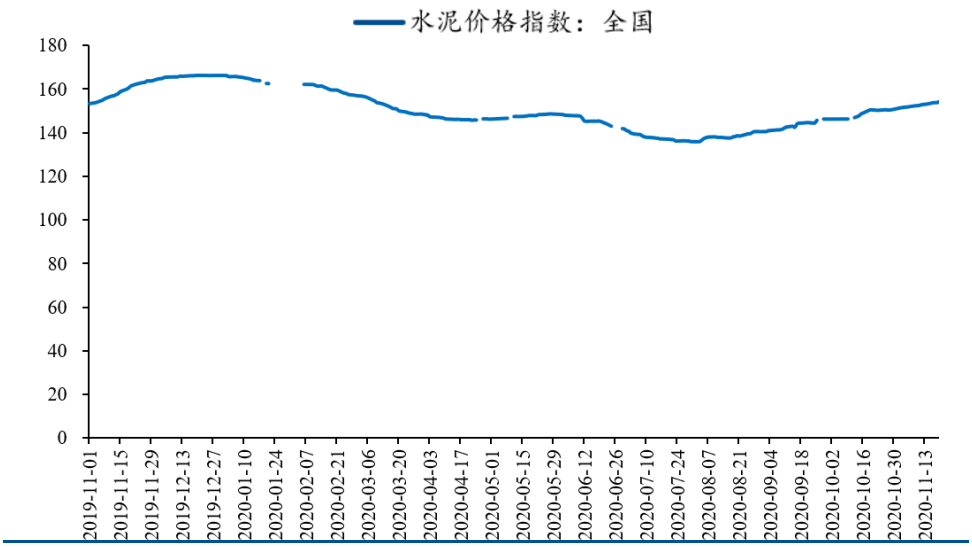
相关研究

一、国内经济

下游：土地供应稍有回升，汽车行业景气度高。11 月以来，30 城商品房成交面积同比 6.1%，月环比上涨 8.1%，一、二、三线城市同比分别为 14.3%、7.4%、-0.2%。100 大中城市成交土地面积同比下降 28.2%。11 月 9 日至 11 月 15 日，100 大中城市供应土地占地面积较前一周上升 2.4%，其中一线城市大幅增长 86.6%，二线城市 10.8%。土地供应虽在本周略有回升，但仍远低于去年同期。本周土地溢价率回升至 24.53%，较前一周增加 6.2 个百分点，主要受起拍价下调影响。国常会会议提出继续扩大汽车消费，鼓励各地增加号牌指标投放，将继续助推汽车行业景气度。汽车工业协会根据行业内 11 家重点企业上报的数据统计显示，2020 年 11 月上旬，11 家重点企业汽车产量完成 74.4 万辆，同比增长 12.5%。其中乘用车产量完成 63.9 万辆，同比增长 9.8%，商用车产量完成了 10.6 万辆，同比增长 32.3%。

中游：发电耗煤季节性回升，水泥价格继续走高。11 月 14 日至 20 日，浙电集团日均发电耗煤量为 13.1 万吨。环比上涨 6.9%，同比上涨 24.4%，采暖季来临，发电耗煤进入季节性上升区间。本周，163 家钢厂高炉开工率 67.27%，环比上周增 0.19%，产能利用率 77.45%，增 0.40%。经济持续复苏、第四季度赶工期到来，下游需求旺盛，水泥库存持续减少，水泥价格指数继续走高至 154.67。本周螺纹钢产量公布值 359.98 万吨，前值 363.59 万吨；表观需求公布值 431.65 万吨，前值 464.78 万吨，拉动价格上涨，录得 4174 元/吨。

图 1：水泥价格持续回暖

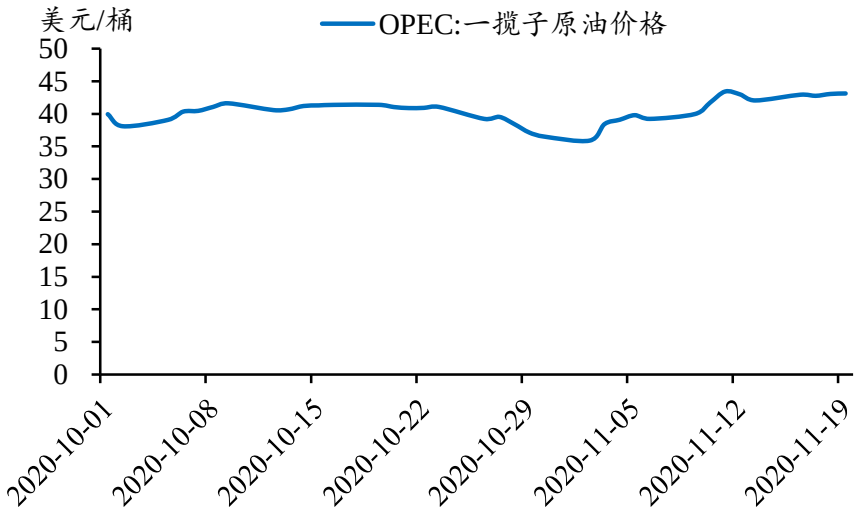


资料来源：Wind，民生证券研究院

上游：多重因素影响国际油价震荡。11 月以来，原油价格涨幅上升 2.2%。欧佩克+集团原本计划在 2021 年 1 月份将石油日产量提高 200 万桶，然而受到疫情带来的需求疲软，集团或考虑推迟增产。EIA 原油库存增幅不及预期和疫苗再度传出利好仍支撑油价上涨。增产与否的最终决定将在 11 月 30 日至 12 月 1 日的 OPEC+全体部长会议上做出。而利比亚增产和 OPEC 内部减产配额的矛盾对油价造成下行压力。11 月中国铁矿石价格下跌 1.1%，进口矿市场供给持续高位，国内采暖季限产，铁矿石日耗有所下降，铁矿石港口总

库存持续增加诸多因素的影响下，四季度铁矿石价格总体上行力度不足。据兰格钢铁网统计：本周全国 34 个主要港口铁矿石库存数量 11518 万吨，较上周统计增加 32 万吨。本周 LME 铜现货价格上涨 3%。受各类型船运费普遍走高推动，BDI 指数周四上涨 19 点或 1.7%，报 1134 点，创 11 月 11 日以来的新高。

图 2：国际油价震荡



资料来源：Wind，民生证券研究院

价格：猪肉价格本周止跌，蔬菜价格小幅下降。截至 11 月 20 日，本周农产品价格指数均值 117.45，与上周基本持平。本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.46 元/公斤，猪肉平均批发价为 39.39 元/公斤。10 月份全国生猪存栏和能繁母猪存栏继续增长，前一段时间猪肉市场供应明显改善，价格震荡下行。目前生猪产能已经恢复到 2017 年年末的 88%左右。预计 2021 年二季度，全国生猪存栏将基本恢复到正常年份水平。虽然猪肉供给持续向好，元旦春节期间消费增加仍有可能会带动猪肉价格出现一波上涨，但总体可能低于上年同期水平。

货币：本周央行净投放，MLF 已连续 4 个月超额续作。本周央行共进行 8000 亿元 MLF 和 3000 亿元逆回购操作，同期有 2000 亿元 MLF 和 5500 亿元央行逆回购到期，因此公开市场操作实现净投放 3500 亿元。本周银行间回购加权利率 1 天期下降 80 个 BP 至 1.98%，7 天期较上周下降 100 个 BP 至 2.36%。国债收益率本周 1 年期较上周上升 10 个 BP 至 2.95%，10 年期国债收益率上升 3.9 个 BP 至 3.31%。本周人民币中间价较上周末升值 499 基点至 6.5786,即期汇率较上周末升值 430 点至 6.5714。

二、海外宏观

美联储主席鲍威尔称短期内复苏面临严重的下行风险。鲍威尔在周二（11/17）发表讲话，指出疫情在未来几个月对经济构成了重要风险，现在评判疫苗将如何改变前景还为时过早。同日公布的数据显示，美国 10 月零售销售数据不及预期，录得 0.3%，预期 0.5%，增长速度为六个月来最少。该数据与上周公布的 CPI 不及预期表明了美国消费者担忧疫情加重引起的信心下滑。鲍威尔在发言中重申，将坚定地致力于使用所有的工具来支持经济，直到这项工作真正完成为止。本周五（11/20），美国单日新增确诊病例 204014 例，新增死亡病例 1364 例,再次刷新了单日新增确诊病例数量的新高。

国际黄金伦敦金再度探底 30 周均线支撑后回升，但仍收阴。从周二(17 日)开始，金价出现连续性下挫并于周四(19 日)录得 1852.67 美元周低点。金价下跌主要原因是又有一种新冠病毒疫苗（Moderna 疫苗）有望问世。周五美国财长努钦表示，财政部和美联储有足够弹药继续支持经济，有关刺激措施的谈判将继续进行，金价作为对冲通胀风险的吸引力增加，黄价随后上涨,但本周仍下跌 3.4%,创下 9 月以来最大跌幅，并录得连续第二周下滑。

图 3：黄金价格收阴



资料来源：和讯黄金，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，警惕对疫苗过分乐观的情绪。

插图目录

图 1：水泥价格持续回暖.....2
图 2：国际油价震荡.....3
图 3：黄金价格收阴.....4

分析师与研究助理简介

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，参与和见证若干重大货币政策制订和执行过程，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题。亦曾供职于国泰君安证券研究所，任高级经济学家。曾获中国人民银行重点研究课题一等奖。

顾洋恺，民生证券研究院宏观组研究助理。对外经济贸易大学金融硕士。擅长货币流动性研究、大类资产配置和国际政治分析，系统学习过社会学、历史学、国际关系等专业，曾从事过宏观策略和信用评级等岗位，有七年大类资产投资经验，2019年加盟民生证券研究院。

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。