信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

经济由快速修复转向平稳运行　降水天气致农产品价格回升

——经济高频数据周度跟踪

2020 年 6 月 28 日

李一爽　分析师

证券研究报告

债券研究

专题报告

李一爽　　分析师
执业编号：S1500520050002
联系电话：+86 18817583889
邮　箱：liyishuang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编：100031

经济高频数据周度跟踪

本期内容提要

- **综述：**本周国内生产活动保持平稳，发电耗煤增速略有回升，下游生产略有回落。大宗方面，能源价格先涨后跌，螺纹水泥价格继续回落，有色金属表现相对较强。需求方面，汽车零售延续跌势，土地成交继续回落，BDI 指数继续回升。物价方面，降水天气致农产品价格回升。海外方面，美国 5 月资本品订单超预期与制造业恢复相一致，但仍远低于疫情前水平，重新开放带来的就业增加伴随疫情反复带来的裁员，初请数据仍维持高位。

- **生产：发电耗煤同比回升，下游生产略有回落。**发电耗煤环比回落，同比由 8.3%回升至 10.2%。前一周电炉开工率略有提升。PX 开工率下滑，前一周尿素、PVC 开工率有所回升，浮法玻璃开工率下滑。轮胎开工率与江浙织机负荷率均较前一周略有回落。

- **大宗：能源价格先涨后跌，螺纹水泥价格回落，有色金属表现相对较强。**大宗商品价格指数维持震荡。美国商业原油库存回升，原油价格全周先涨后跌，周度均值仍有所回升。动力煤价格持平，炼焦煤港口库存下行幅度较大。螺纹钢价格继续走弱，热卷价格继续回升，钢材社会库存降幅继续收窄，进口铁矿石价格略有下滑。水泥价格降幅继续扩大，玻璃价格延续升势。主要有色金属价格多数延续涨势，仅镍钴价格有所回落。化工品价格变化与上周类似，PVC、PTA、LLDPE、烧碱延续涨势，MDI、尿素价格有所回落。

- **需求：汽车零售延续跌势，土地成交回落，BDI 指数回升。**6 月第三周汽车零售增速仍维持-11%的负增长，批发增速也降至 7%，汽车零售全月大概率仍将负增长。30 城商品房成交面积略有回升，一线城市降幅较大，二三线城市有所回升，但四周平均值从 6.5%略降至 4.6%。前一周百城土地成交面积跌幅扩大，主要受到二三线城市的拖累，土地溢价率略有回升。十大城市商品房可售面积继续回升，库存去化月数略有回落。BDI 指数继续大幅回升，中国进口集装箱运价指数显著回落。

- **物价：降水天气致农产品价格回升。**受南方降水天气影响，农产品批发价格指数继续回升，猪肉价格延续上周的上行态势，同比增速大致持平。牛羊禽肉与水果价格有所回落，鸡蛋、蔬菜价格回升。主粮中，大豆、豆油、小麦及玉米继续回升，豆粕与粳稻价格回落。

- **海外：美国 5 月资本品订单超预期但仍远低于疫情前水平，重新开放带来的就业增加伴随疫情反复带来的裁员，初请数据仍维持高位。**美国一季度 GDP 终值下降 5%，6 月 Markit 制造业 PMI 初值好于预期，5 月核心资本品订单环比回升 2.3%，好于预期，与制造业改善一致，但仍远低于疫情前水平。上周初请失业金人数仍然维持在 148 万人的高位，差于预期的

130 万人，主要是由于第二波疫情带来的裁员浪潮抵消了经济重新开放带来的招聘增加。5 月个人消费支出上行 8.2%，但在政府一次性补助完成后，个人收入下滑 4.2%，预计随着 7 月 31 日每周额外 600 美元失业补助取消后，个人收入仍有进一步下行压力，核心 PCE 指数同比 1%，与 4 月持平。

- **风险因素：**国内政策力度超出预期，疫情海外发展超出预期。

目 录

国内高频数据趋势一览表 1

本周国内生产活动保持平稳，发电耗煤增速略有回升，下游生产略有回落。大宗方面，能源价格先涨后跌，螺纹水泥价格继续回落，有色金属表现相对较强。需求方面，汽车零售延续跌势，土地成交继续回落，BDI 指数继续回升。物价方面，降水天气致农产品价格回升。海外方面，美国 5 月资本品订单超预期与制造业恢复相一致，但仍远低于疫情前水平，重新开放带来的就业增加伴随疫情反复带来的裁员，初请数据仍维持高位。

国内高频数据趋势一览表

	当周值	上周值	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06
生产															
6 大发电集团日均耗煤同比（%）[1]	10.24	8.26	8.01	13.99	-10.22	-21.07	-22.01	-13.99	5.82	17.01	19.29	5.19	-2.24	-13.86	-10.13
高炉开工率（%）		70.03	70.40	70.13	68.29	64.75	62.88	66.71	65.95	65.28	61.92	65.50	68.21	66.44	70.41
电炉开工率（%）		66.67	66.88	65.38	60.38	39.59	29.81	49.36	66.51	66.93	67.52	66.51	68.33	72.44	72.92
半钢胎开工率（%）	61.62	62.03	60.16	53.19	58.73	55.76	23.47	45.96	67.52	67.52	60.72	66.33	63.28	71.36	70.20
开工率:PX:国内（%）	82.05	84.12	83.81	88.70	88.85	84.02	75.41	79.17	77.73	75.14	79.69	87.62	81.35	82.84	82.85
开工率:尿素:国内（%）		69.42	70.74	75.57	75.93	70.84	60.62	59.65	54.90	57.34	60.48	65.96	65.88	67.67	68.55
开工率:聚氯乙烯(PVC)（%）		71.55	71.65	73.33	69.75	76.70	70.66	79.74	79.56	77.12	77.35	79.46	78.10		
浮法玻璃:产能利用率（%）		65.57	65.77	66.56	68.03	68.50	68.59	68.59	68.57	68.82	69.23	67.82	67.92	67.72	67.77
PTA 产业链负荷率:江浙织机（%）	62.40	63.00	64.60	52.95	50.95	62.95	31.00	35.29	68.19	74.60	76.85	78.50	71.34	72.30	75.16
大宗															
RJ/CRB 商品价格指数（点）	136.7	136.5	136.3	125.7	119.9	138.5	169.9	180.5	183.3	180.1	175.4	175.6	170.7	179.9	176.6
南华综合指数（点）	1,434	1,424	1,428	1,367	1,309	1,331	1,428	1,524	1,509	1,466	1,462	1,486	1,455	1,494	1,456
OPEC:一揽子原油价格（美元/桶）	38.54	37.32	36.93	25.17	17.66	33.92	55.53	65.10	66.48	62.94	59.91	62.36	59.62	64.71	62.92
综合平均价格指数:环渤海动力煤（元/吨）	533.0	533.0	532.3	527.5	534.2	555.8	557.8	552.5	550.5	562.5	577.0	577.8	576.3	577.4	577.3
价格:螺纹钢:HRB400:全国（百元/吨）	37.95	38.03	38.23	37.34	36.16	36.29	37.22	38.36	39.53	40.12	38.64	38.67	38.49	40.89	40.44
价格:热轧板卷:Q235B:全国（百元/吨）	38.59	38.29	38.22	36.43	34.59	35.68	36.73	39.06	39.18	37.78	37.31	38.03	38.43	39.62	39.31

铁矿石综合价格指数（百元/吨）	7.71	7.75	7.70	7.07	6.73	6.83	6.66	6.97	6.87	6.76	7.15	7.28	7.67	8.69	8.06
水泥价格指数:全国:周	143.58	145.37	146.34	147.85	146.55	152.28	160.10	164.82	166.02	159.13	151.64	147.65	144.21	145.52	148.72
现货平均价(吨):浮法玻璃:全国主要城市	1,470	1,451	1,439	1,365	1,443	1,590	1,614	1,625	1,632	1,643	1,620	1,574	1,523	1,486	1,475
现货价:PTA:国内（百元/吨）	36.23	35.94	35.81	33.89	31.95	36.72	43.20	48.48	48.14	47.91	49.96	51.52	51.92	62.58	57.29
现货价:PVC(乙烯法):国内（百元/吨）	66.00	65.18	64.86	59.17	57.55	65.28	69.25	70.48	71.71	71.27	71.11	71.07	70.52	70.44	70.18
长江有色市场:平均价:铜:1#（百元/吨）	480.5	471.3	465.6	437.7	416.4	416.2	455.6	488.0	485.7	471.9	471.4	472.8	465.0	468.9	466.9
长江有色市场:平均价:铝:A00（百元/吨）	140.0	139.5	137.8	131.7	120.6	122.9	135.2	143.7	142.5	140.2	139.6	143.2	141.4	138.1	139.7
长江有色市场:平均价:锌:0#（百元/吨）	175.5	172.8	173.3	173.0	164.9	159.6	175.2	188.5	189.3	190.7	194.6	195.0	194.1	199.9	210.8
库存															
EIA:全美商业原油库存（百万桶）		540.7	539.4	531.4	508.6	457.5	443.2	430.9	441.5	449.0	433.1	418.8	433.6	449.1	476.5
炼焦煤库存:六港口合计（万吨）	498.5	532.0	510.9	496.8	553.8	626.5	577.4	559.8	661.8	714.8	757.6	687.3	706.4	577.3	563.4
钢材社会库存（百万吨）		14.23	14.54	17.11	21.82	25.25	20.12	10.89	7.55	8.40	10.75	11.50	12.80	12.04	11.24
铁矿石港口库存（百万吨）		106.2	106.9	110.0	115.5	118.8	124.0	123.9	125.1	125.0	127.4	120.8	118.9	115.6	118.2
钢厂螺纹库存（万吨）		300.6	289.7	340.2	497.2	701.6	608.2	234.6	204.3	207.8	250.0	230.1	262.6	230.9	221.9
总库存:LME 铜（万吨）	22.70	24.40	23.92	25.93	25.02	21.13	17.60	15.46	17.29	22.72	27.21	29.82	30.48	28.77	23.24
总库存:LME 铝（万吨）	162.8	160.5	157.0	141.1	127.0	104.9	118.9	135.2	138.8	107.8	96.9	91.2	97.5	97.5	106.3
总库存:LME 锌（万吨）	12.34	12.45	11.39	10.18	9.19	7.42	6.90	5.08	5.55	5.53	6.13	6.40	7.37	8.20	9.95
需求															
乘联会乘用车批发销量同比增速（%）		7.00	27.67	12.00	-0.20	-55.25	-88.50	-14.67	-1.50	-6.00	-5.75	-10.50	-8.25	1.80	-16.50
乘联会乘用车零售销量同比增速（%）		-11.00	-12.67	-1.50	-2.30	-39.75	-82.75	-10.33	-9.00	-6.25	-3.00	-11.25	-7.25	-3.20	4.55
30 城商品房成交面积同比增速（%）	3.39	2.45	1.31	-2.34	-19.49	-36.61	-70.41	-19.60	-3.74	-4.34	4.44	10.81	-8.75	2.32	9.48
一线城市（%）	-15.98	-5.96	-6.82	-4.46	-23.33	-44.56	-62.17	-15.29	-13.35	20.62	12.73	-19.10	-8.67	8.12	18.61
二线城市（%）	11.94	10.78	5.29	-1.56	-23.03	-39.76	-69.62	-18.97	-1.28	-11.60	8.30	17.13	-4.95	3.05	2.62

三线城市（%）	2.93	-3.78	0.42	-2.18	-11.47	-26.78	-76.38	-22.66	-1.61	-3.22	-4.67	24.25	-14.12	-1.84	15.28
四周移动平均百城土地成交面积同比增速（%）		-13.82	-29.63	24.94	28.23	-5.43	-16.6	3.51	9.65	10.26	-13.48	1.02	2.05	-5.53	12.03
一线城市（%）		94.33	104.31	42.43	7.91	87.29	18.71	-41.39	9.71	-14.52	-29.46	92.07	-11.20	15.93	128.60
二线城市（%）		-28.27	-47.16	18.73	28.99	-12.66	-41.0	-4.69	0.72	-2.36	-13.46	-2.16	4.47	23.17	19.89
三线城市（%）		-12.96	-29.83	28.09	30.04	-7.43	-1.3	19.80	15.74	22.24	-11.66	-1.67	1.82	-23.94	-0.48
百城土地成交溢价率		13.58	14.09	15.88	15.20	17.45	7.92	11.96	8.55	8.71	6.15	7.89	9.69	11.49	19.19
一线城市（%）		4.49	5.82	11.08	4.59	8.07	11.43	8.92	1.61	2.40	6.11	2.61	2.83	2.69	20.16
二线城市（%）		11.19	11.80	15.91	13.69	24.03	5.60	12.55	10.82	11.82	4.53	6.86	8.95	12.53	18.01
三线城市（%）		19.71	20.35	18.29	21.16	15.10	5.19	14.07	10.22	7.62	7.53	11.90	10.89	13.74	19.71
交运															
波罗的海干散货指数(BDI)	1673.4	1271.0	1081.5	489.1	663.9	601.1	460.6	701	1381	1419	1826	2255	1982	1870	1174
中国进口集装箱运价指数(CICFI)（点）	929.6	958.0	945.1	974.1	902.2	789.9	799.6	795.7	761.8	738.1	739.1	779.0	785.4	788.2	771.4
中国出口集装箱运价指数(CCFI)（点）		842.6	841.0	839.2	884.2	898.7	920.7	938.7	848.1	820.1	779.1	818.4	827.5	817.3	811.2
物价															
农产品批发价格 200 指数	114.4	112.5	112.3	115.0	123.4	129.4	135.7	127.6	121.8	117.4	115.7	112.7	111.6	110.7	109.8
平均批发价:猪肉（元/公斤）	44.30	42.22	41.25	40.11	44.73	47.75	49.84	46.40	43.47	47.04	46.53	35.91	28.56	23.61	21.63
平均批发价:牛肉（元/公斤）	71.02	71.23	71.03	70.98	71.42	72.19	72.94	71.45	70.46	70.12	68.59	67.20	63.25	61.14	60.57
平均批发价:羊肉（元/公斤）	67.93	68.81	68.03	67.10	67.41	69.12	69.27	68.67	68.13	68.12	67.24	66.50	63.73	62.37	61.20
平均批发价:鸡蛋（元/公斤）	6.46	6.38	6.40	6.63	7.07	6.93	7.11	8.95	9.70	10.92	11.04	11.31	10.17	9.24	8.49
平均批发价:白条鸡（元/公斤）	16.85	16.89	16.78	16.88	17.37	16.89	17.58	18.87	19.42	20.73	19.86	19.00	17.41	16.52	16.63
平均批发价:28 种重点监测蔬菜（元/公斤）	4.17	4.01	3.93	3.84	4.41	4.93	5.72	5.01	4.57	3.94	3.80	3.92	4.13	4.07	3.83
平均批发价:7 种重点监测水果（元/公斤）	5.55	5.70	5.90	6.08	5.84	5.74	5.68	5.42	5.17	5.05	5.16	5.73	6.46	7.81	8.37

36 个城市平均零售价:猪肉（元/斤）	27.82	27.67	27.64	28.54	30.63	32.52	34.31	31.29	30.67	32.85	30.00	24.88	20.05	17.21	16.12

*数据来源：万得，信达证券研发中心 注：库存数据越大为绿色、数据越小为红色，其余数据越大为红色、数据越小为绿色；*表示该指标本周数据尚未更新，延用上周数据。*

研究团队简介

李一爽，信达证券固定收益首席分析师，复旦大学经济学硕士，6 年宏观债券研究经验，曾供职于国泰君安证券、中信建投证券，在经济比较研究以及大类资产配置方面具有丰富的研究经验，团队曾获得新财富债券研究 2016 年第一名、2017 年第四名。

周俚君，新加坡国立大学数量金融学硕士，曾供职于首席经济学家论坛从事宏观经济方向研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁　泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张　华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐　蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏　冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴　国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈　晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。