

项目开工率分化延续，出口景气度下滑

2022年04月10日

生产端观察：

本周（4.4-4.10）钢铁开工率与库存普遍较上周有所上升，螺纹钢开工率有所回升但仍处于季节性低位；煤炭开工率略有下跌；化工开工率分化较大，PTA开工率回升至季节性高位，江浙地区涤纶长丝开工率环比明显下跌，石油沥青装置开工率仍处于季节性低位；汽车轮胎开工率下跌。**整体来看，项目开工率分化趋势仍存，景气度较上周略有回落。**

需求端观察：

本周（4.4-4.10）地产没有延续上周的回暖态势，各线城市二手房挂牌价指数均有不同程度的下跌；基建景气度与上周基本持平；需求收缩压力增大，受疫情影响上海地铁客运量环比、同比降幅均扩大；出口景气度延续下滑；新增病例较上周（3.28-4.3）下降。

物价走势：

本周（4.4-4.10）物价方面，价格略有上涨，猪肉平均批发价与上周持平；国际原油价格较上周小幅回落，同比增幅收窄。

风险提示：

政策不确定性；基本面超预期



分析师：谭逸鸣

执业证号：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

目 录

1 生产端：项目开工率有所分化，整体景气度较上周回落	3
1.1 钢铁：开工率与库存普遍较上周有所上升	3
1.2 煤炭：开工率与库存环比下降	4
1.3 化工：开工率分化，石油沥青装置开工率上行	5
1.4 汽车轮胎：汽车轮胎开工率环比下跌	5
2 需求：地产回暖并未延续，外需景气度延续走弱	7
2.1 地产：地产边际回暖并未延续，一线城市与二三线城市表现出现分化	7
2.2 基建：上周回暖态势延续，相关产品价格呈现分化	8
2.3 消费：受疫情影响上海地铁客运量环比、同比降幅均扩大，乘用车销量环比大增	10
2.4 进出口：出口景气度延续下滑	10
2.5 疫情：新增病例较上周下降	11
3 通胀：猪肉均价保持不变，原油价格回落	13
3.1 CPI：价格略有上涨，猪肉平均批发价与上周保持不变	13
3.2 PPI：本周国际原油价格较上周小幅回落，同比增幅收窄	13
4 风险提示	15
插图目录	16

1 生产端：项目开工率有所分化，整体景气度较上周回落

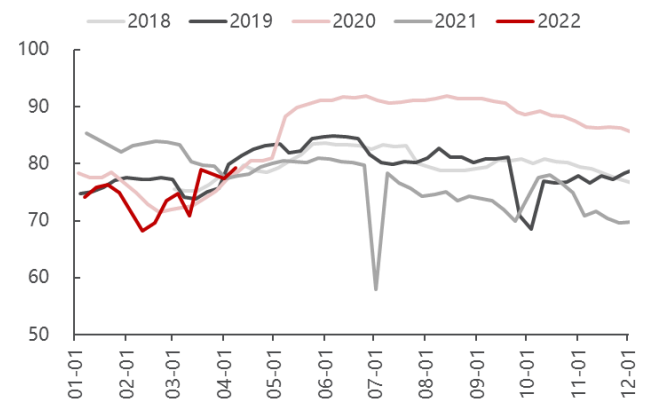
本周（4.4-4.10）钢铁开工率与库存普遍较上周有所上升；螺纹钢开工率有所回升但仍处于季节性低位；煤炭开工率略有下跌；化工开工率分化较大，PTA开工率回升至季节性高位，江浙地区涤纶长丝开工率环比下跌 12pct，石油沥青装置开工率仍处于季节性低位；汽车轮胎开工率下跌。整体来看，项目开工率分化趋势延续，整体景气度较上周略有回落。

1.1 钢铁：开工率与库存普遍较上周有所上升

4月9日当周，全国高炉开工率、唐山钢厂产能利用率分别为 79.3%、70.3%，较上周分别上升 1.8 pct、3.0 pct。

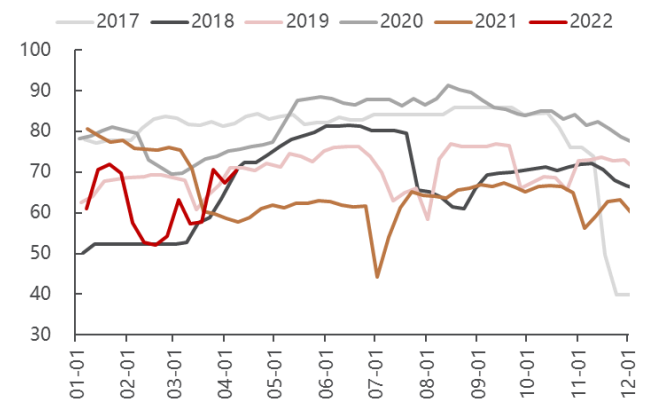
全国主要钢厂螺纹钢开工率结束延续两周的下降趋势，本周较上周上升 1.6 pct 至 56.4%，但同比仍下降 11.2 pct。主要钢材品种库存量扭转 3 月以来连续下跌的趋势，当前为 1690.1 万吨，较上周上升 0.2%。

图 1：全国高炉开工率相比季节性不弱（%）

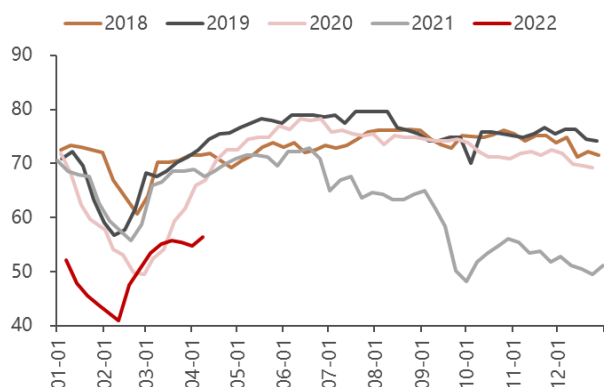


资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：唐山钢厂产能利用率相比季节性不弱（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：全国主要钢厂螺纹钢开工率仍处季节性低位（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：主要钢材品种库存扭转 3 月以来的跌势（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 煤炭：开工率与库存环比下降

4月9日当周，产能>200万吨的焦化企业(230家)开工率为84.5%，较上周下降0.6 pct，同比上升0.67 pct。

产能>200万吨的国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存为492.7万吨，较上周下降4.1%，但相比季节性不弱。秦皇岛港煤炭库存较上周下跌0.6%至503万吨。

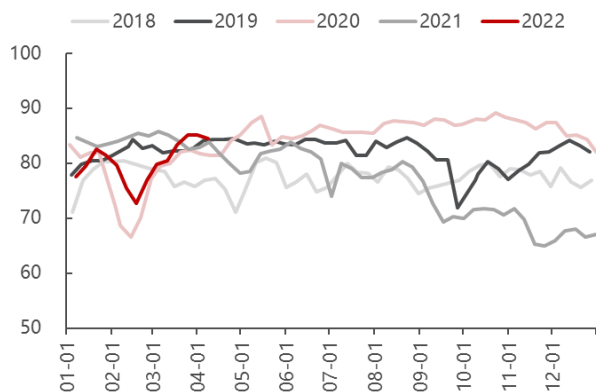
图 5：产能>200万吨的焦化企业(230家)开工率较上周略有下降（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：产能>200万吨的焦化企业(230家)开工率同比上升（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：产能>200万吨的国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存相比季节性不强(万吨)



资料来源：wind，民生证券研究院

图 8：秦皇岛港煤炭库存环比下降(%)



资料来源：wind，民生证券研究院

1.3 化工：开工率分化，石油沥青装置开工率上行

4月9日当周，PTA开工率、全国纯碱开工率、全国苯乙烯开工率、全国石油沥青装置均较上周上升，PTA开工率环比上升2 pct达到75.2%，全国石油沥青装置开工率有所恢复，上升0.8 pct至25.6%，环比增长幅度高于季节性水平，但仍处于季节性低位。江浙地区涤纶长丝开工率环比下跌12 pct达到49.97%。

图 9：江浙地区涤纶长丝开工率环比下跌(%)



资料来源：wind，民生证券研究院

图 10：石油沥青装置开工率有所恢复(%)



资料来源：wind，民生证券研究院

1.4 汽车轮胎：汽车轮胎开工率环比下跌

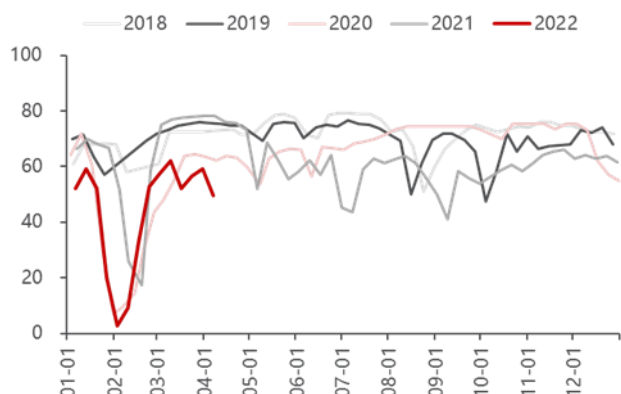
4月9日当周，汽车轮胎(全钢胎)开工率为49.4%，较上周下降9.8 pct；汽车轮胎(半钢胎)开工率为67.1%，较上周下降7.4 pct。二者环比均超季节性下降。

图 11：汽车轮胎（全钢胎）开工率环比下降（%）



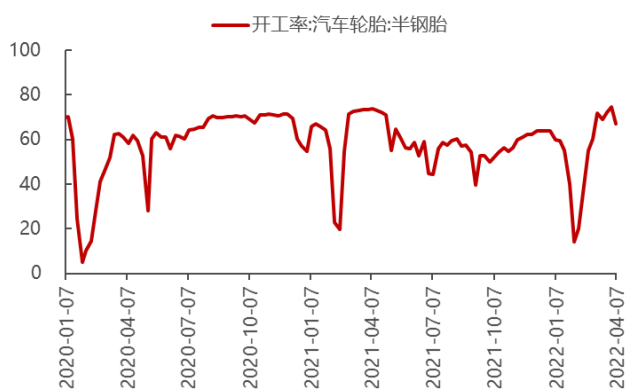
资料来源：wind，民生证券研究院

图 12：汽车轮胎（全钢胎）开工率环比低于季节性（%）



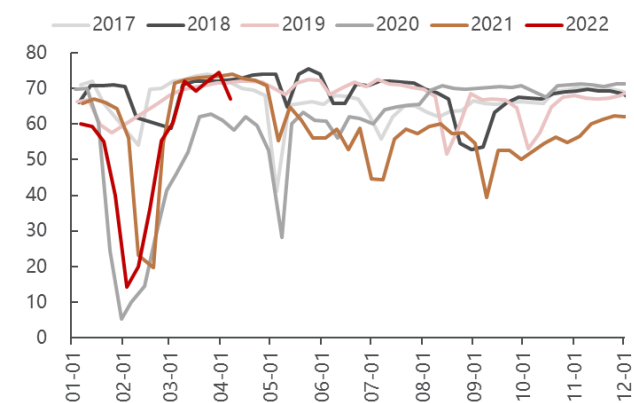
资料来源：wind，民生证券研究院

图 13：汽车轮胎（半钢胎）开工率环比下降（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 14：汽车轮胎（半钢胎）开工率环比低于季节性（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

2 需求：地产回暖并未延续，外需景气度延续走弱

本周（4.4-4.10）地产没有延续上周的回暖态势，各线城市二手房挂牌价指数均有不同程度的下跌；基建的回暖趋势并未延续；需求收缩压力增大，受疫情影响上海地铁客运量环比、同比降幅均扩大；出口景气度延续下滑；新增病例较上周（3.28-4.3）下降。

2.1 地产：地产边际回暖并未延续，一线城市与二三线城市表现出现分化

4月9日当周，地产整体表现并未延续上周回暖趋势，100大中城市成交土地溢价率环比下跌，100大中城市成交土地占地面积有所分化，其中一线城市成交土地面积环比上升，二三线城市土地成交面积环比均有较大幅度下降。

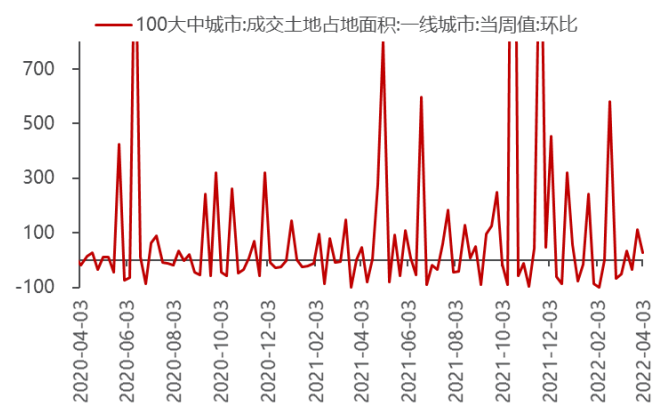
本周土地溢价率环比下跌 3.58 pct 至 1%，一线城市成交土地占地面积较上周大幅回升 51.84% 至 46.37 万平方米，同比上升 20.61%；二线、三线城市地产表现与一线城市出现分歧，成交土地占地面积较上周分别下跌 32.15%、18.06%。房产销售方面，一/二/三线城市商品房成交面积较上周分别下降 37.79%、40.88%、12.85%，但同比分别下降 48.29%、26.15%、53.59%；二手房出售挂牌价指数均有下跌，其中一线城市、二线城市、三线城市、四线城市环比变动幅度为-0.8%、-0.4%、-0.2%、-0.3%。

图 15：100 大中城市成交土地溢价率下跌（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 16：一线城市成交土地占地面积环比回升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 17：二线城市成交土地占地面积环比下降（%）

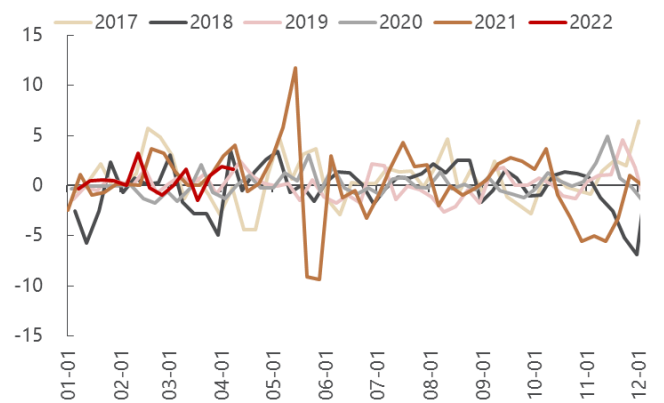

资料来源：wind，民生证券研究院

图 18：一线城市二手房出售挂牌价指数环比下跌（%）

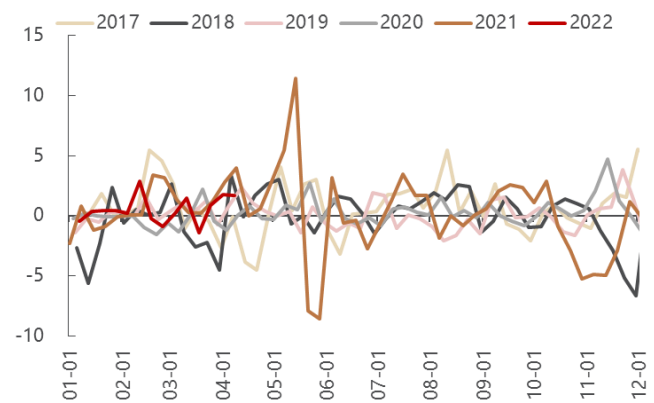

资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 基建：上周回暖态势延续，相关产品价格呈现分化

4月9日当周，基建相关产品价格上升和下降趋势共存，**上周基建的回暖趋势延续，但相关产品价格呈现分化**。螺纹钢、高线、热轧板卷、冷轧板卷、沥青、水泥、Φ8mm 无氧铜杆、玻璃价格较上周分别变动 1.7%、1.7%、1.0%、0.8%、-1.3%、-0.4%、0.1%、-2.0%，螺纹钢、高线、热轧板卷、冷轧板卷价格环比变动幅度处于季节性高位，沥青、水泥、Φ8mm 无氧铜杆、玻璃价格环比变动幅度处于季节性低位。

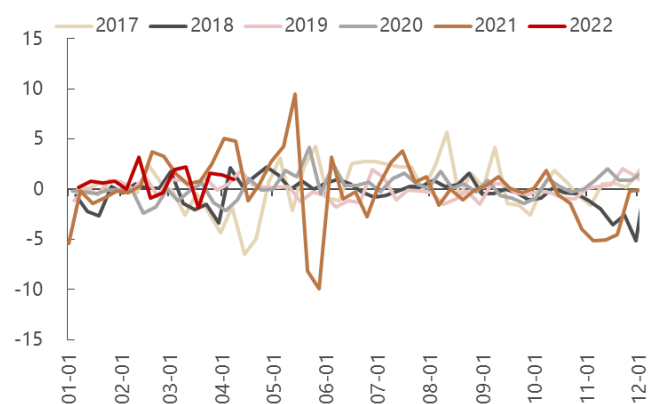
图 19：螺纹钢价格环比变动处季节性高位（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 20：高线价格环比变动处季节性高位（%）


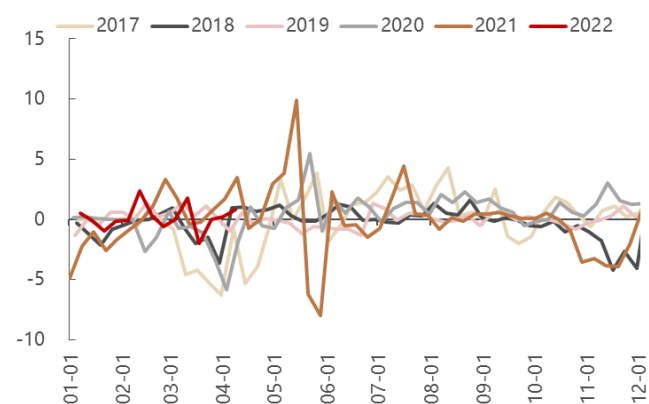
资料来源：wind，民生证券研究院

图 21：热轧板卷价格环比变动处季节性高位（%）



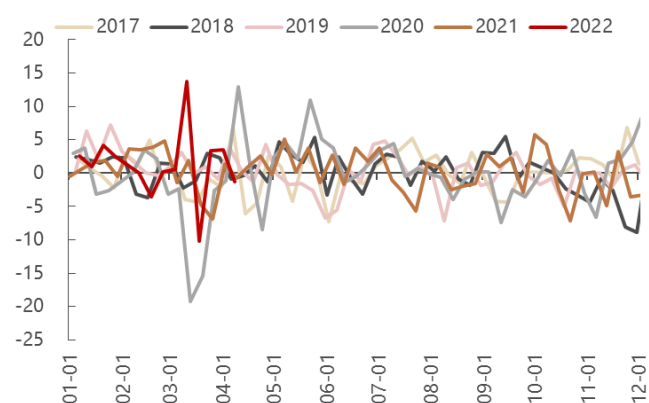
资料来源：wind，民生证券研究院

图 22：冷轧板卷价格环比变动处季节性高位（%）



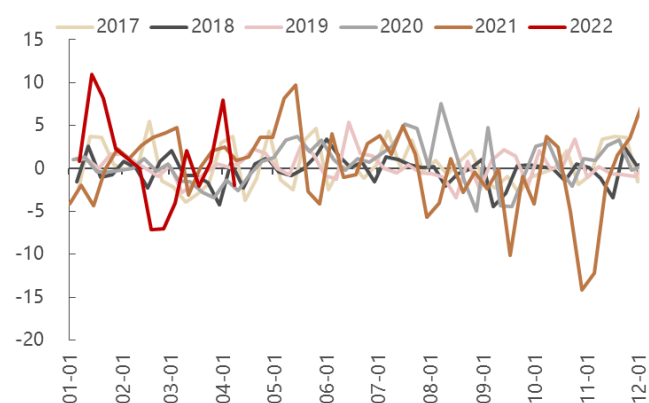
资料来源：wind，民生证券研究院

图 23：沥青价格环比下降（%）



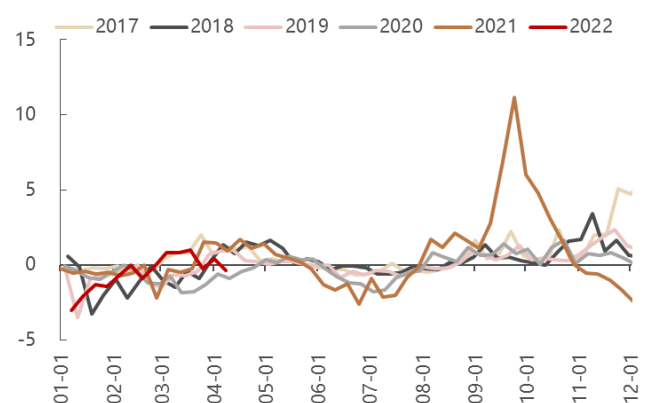
资料来源：wind，民生证券研究院

图 24：玻璃价格环比下降（%）



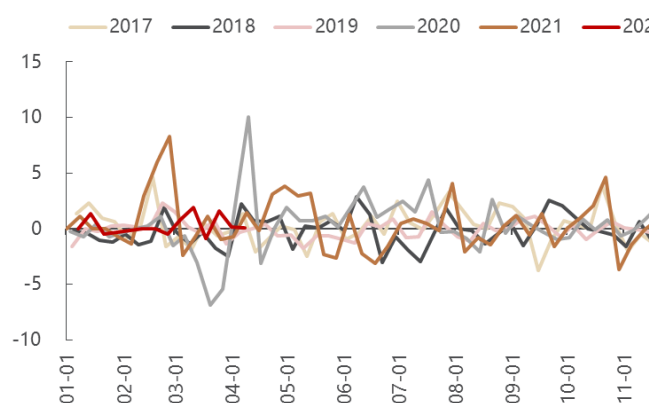
资料来源：wind，民生证券研究院

图 25：水泥价格环比下降（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 26：Φ8mm 无氧铜杆价格环比下降（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

2.3 消费：受疫情影响上海地铁客运量环比、同比降幅均扩大，乘用车销量环比大增

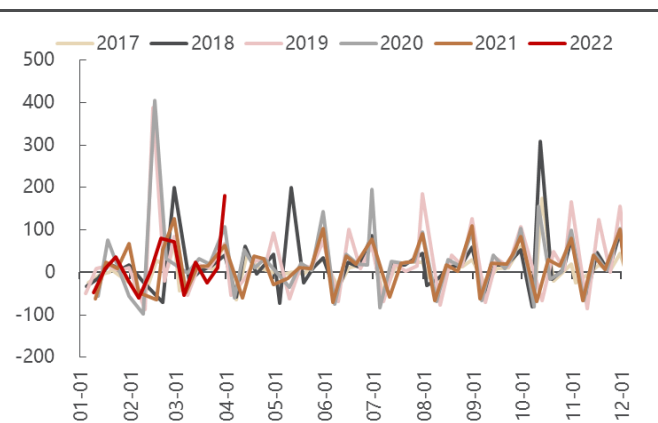
4月9日当周，上海地铁客运量较上周下降99.86%，同比下降99.99%，环比、同比降幅均大幅扩大，主要受上海疫情及封控区停运影响，疫情仍是经济最大扰动项。电影票房收入环比下降23.35%，同比下降87.03%；乘用车零售日均销量、乘用车批发日均销量数据本周未有更新，上周数据显示汽车销量达到环比增幅已达季节性高位。

图 27：上海地铁客运量环比降幅扩大（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 28：乘用车批发零售销售量达到环比季节性高位（%）



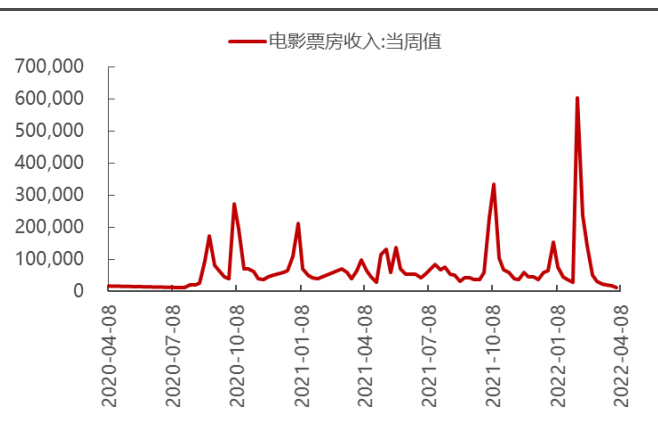
资料来源：wind，民生证券研究院

图 29：乘用车批发日均销售量同比上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 30：电影票房当周收入持续下行（万元）



资料来源：wind，民生证券研究院

2.4 进出口：出口景气度延续下滑

4月9日当周，出口指数持续走弱，CCFI综合指数、SCFI综合指数、宁波出口集装箱运价指数、波罗的海干散货指数均维持下降趋势，较上周分别下降2.72%、

1.96%、1.51%、9.17%，景气度持续下滑。

图 31：CCFI 综合指数环比下降（%）



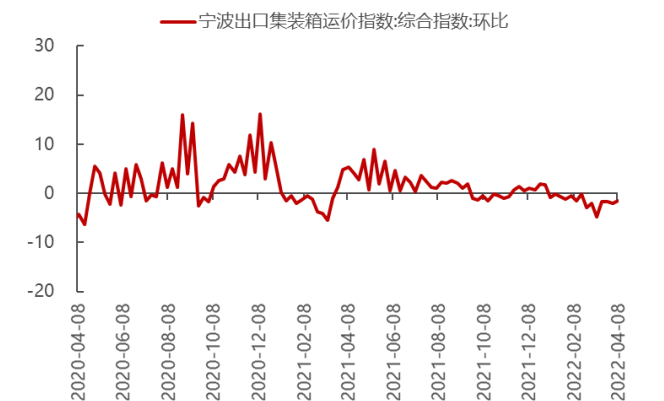
资料来源：wind，民生证券研究院

图 32：SCFI 综合指数较上周下降（%）



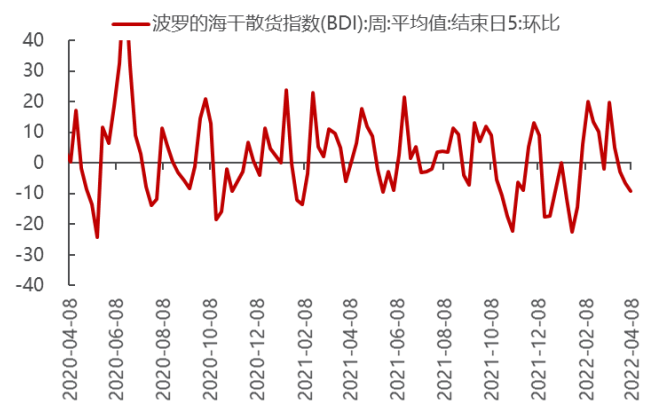
资料来源：wind，民生证券研究院

图 33：宁波出口集装箱运价指数环比下降（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 34：波罗的海干散货指数转升为跌（%）

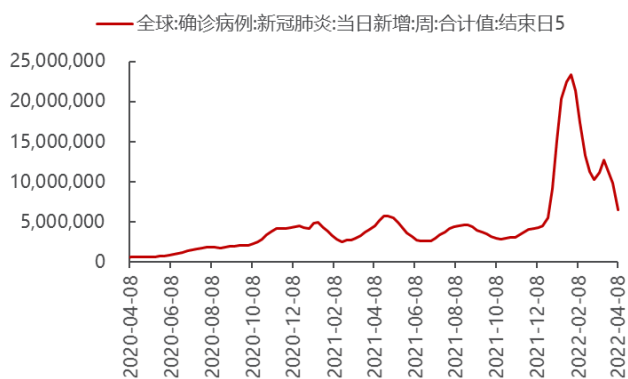


资料来源：wind，民生证券研究院

2.5 疫情：新增病例较上周下降

4月9日当周,全球周度日均新增病例为6,518,143例,比上周减少6,518,143例;全国本土周度日均新增病例8,201例,比上周减少2704例。新增病例较上周下降。

图 35：全球周度日均新增病例减少（例）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 36：全国本土周度日均新增病例减少（例）



资料来源：wind，民生证券研究院

3 通胀：猪肉均价保持不变，原油价格回落

本周(4.4-4.10)农产品批发价格指数略有上涨，猪肉平均批发价与上周保持不变；国际原油价格较上周小幅回落，同比增幅收窄。

3.1 CPI：价格略有上涨，猪肉平均批发价与上周保持不变

4月9日当周，农产品、牛肉、鸡蛋、大带鱼、蔬菜、水果批发价较上周分别上升0.5%、0.1%、2.3%、-2.5%、-2.9%、2.3%。

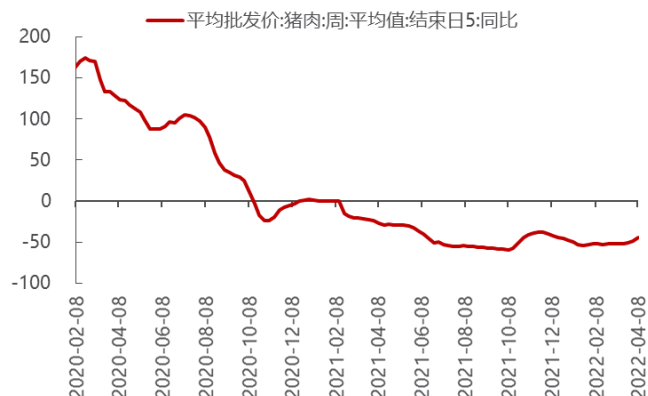
4月8日发改委称，由于近期猪粮比价持续低于5:1，发改委将会同有关方面开展年内第四批中央冻猪肉储备收储工作，拟于近日收储4万吨冻猪肉。猪肉平均批发价为18.2元/公斤，较上周价格保持不变；同比仍为下跌，下降44.9%，但降幅有所收窄。

图 37：猪肉平均批发价与上周持平（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 38：猪肉平均批发价同比降幅收窄（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

3.2 PPI：本周国际原油价格较上周小幅回落，同比增幅收窄

截至本周4月7日，CRB 现货综合指数、Myspic 综合钢价指数、天然橡胶期货结算价、PVC 期货结算价较上周分别上涨0.2%、1.2%、0.9%、0.2%，南华综合指数、南华工业品指数、IPE 英国天然气期货结算价、动力煤期货结算价、中国化工产品价格指数、LME 铝现货结算价较上周分别下行-0.1%、-0.7%、-12.2%、-2.8%、-0.1%、-3.6%。

3月31日，拜登宣布未来6个月将每天释放100万桶战略石油储备，以应对乌克兰局势引发的能源价格飙升问题，市场对供给的担忧有所缓解。截至本周4月8日，布伦特原油现货价格为104.11美元/桶，较上周下降7.72%，同比上升

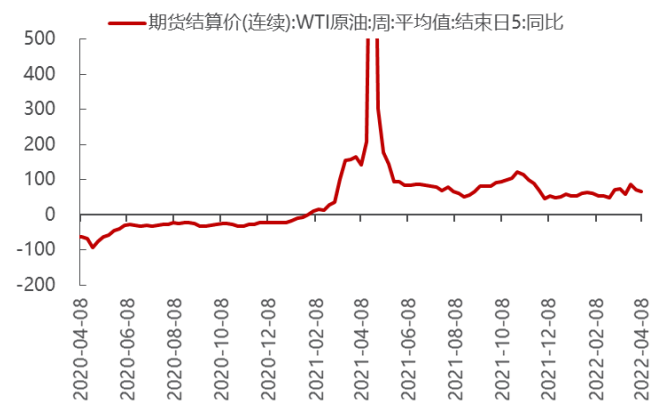
67.67%；WTI 原油期货结算价为 99.15 美元/桶，较上周下降 4.21%，同比上升 67.11%，增幅略有收窄。

图 39：布伦特原油现货价格环比价格下跌（%）



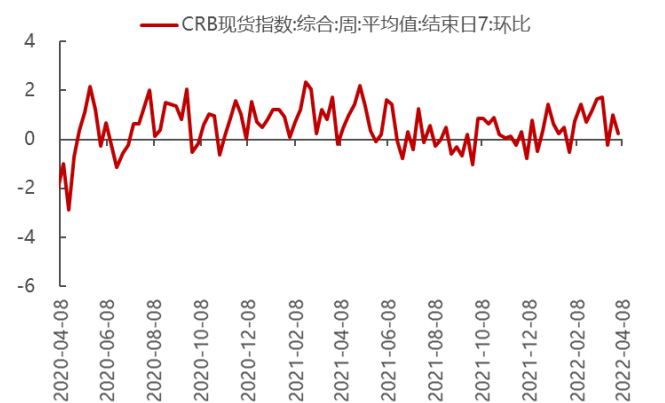
资料来源：wind，民生证券研究院

图 40：WTI 原油期货结算价同比增幅收窄（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 41：CRB 现货指数环比上涨 0.2%（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 42：南华工业品指数环比下跌 0.7%（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

4 风险提示

- 1) **政策不确定性**：货币政策、财政政策超预期变化
- 2) **基本面超预期**：经济恢复超预期，基建进一步回暖，房地产企稳

插图目录

图 1：全国高炉开工率相比季节性不弱（%）	3
图 2：唐山钢厂产能利用率相比季节性不弱（%）	3
图 3：全国主要钢厂螺纹钢开工率仍处季节性低位（%）	4
图 4：主要钢材品种库存扭转 3 月以来的跌势（%）	4
图 5：产能>200 万吨的焦化企业(230 家)开工率较上周略有下降（%）	4
图 6：产能>200 万吨的焦化企业(230 家)开工率同比上升（%）	4
图 7：产能>200 万吨的国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存相比季节性不弱（万吨）	5
图 8：秦皇岛港煤炭库存环比下降（%）	5
图 9：江浙地区涤纶长丝开工率环比下跌（%）	5
图 10：石油沥青装置开工率有所恢复（%）	5
图 11：汽车轮胎（全钢胎）开工率环比下降（%）	6
图 12：汽车轮胎（全钢胎）开工率环比下降（%）	6
图 13：汽车轮胎（半钢胎）开工率环比下降（%）	6
图 14：汽车轮胎（半钢胎）开工率环比下降（%）	6
图 15：100 大中城市成交土地溢价率下跌（%）	7
图 16：一线城市成交土地占地面积环比回升（%）	7
图 17：二线城市成交土地占地面积环比下降（%）	8
图 18：一线城市二手房出售挂牌价指数环比（%）	8
图 19：螺纹钢价格环比变动处季节性高位（%）	8
图 20：高线价格环比变动处季节性高位（%）	8
图 21：热轧板卷价格环比变动处季节性高位（%）	9
图 22：冷轧板卷价格环比变动处季节性高位（%）	9
图 23：沥青价格环比下降（%）	9
图 24：玻璃价格环比下降（%）	9
图 25：水泥价格环比下降（%）	9
图 26：Φ8mm 无氧铜杆价格环比下降（%）	9
图 27：上海地铁客运量环比降幅扩大（%）	10
图 28：乘用车批发零售销售量达到环比季节性高位（%）	10
图 29：乘用车批发日均销售量同比上升（%）	10
图 30：电影票房当周收入持续下行（万元）	10
图 31：CCFI 综合指数环比下降（%）	11
图 32：SCFI 综合指数较上周下降（%）	11
图 33：宁波出口集装箱运价指数环比下降（%）	11
图 34：波罗的海干散货指数转升为跌（%）	11
图 35：全球周度日均新增病例减少（例）	12
图 36：全国本土周度日均新增病例减少（例）	12
图 37：猪肉平均批发价与上周持平（%）	13
图 38：猪肉平均批发价同比降幅收窄（%）	13
图 39：布伦特原油现货价格环比价格下跌（%）	14
图 40：WTI 原油期货结算价同比增幅收窄（%）	14
图 41：CRB 现货指数环比变化（%）	14
图 42：南华工业品指数环比变化（%）	14

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

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