

出口景气度延续下滑，猪肉价格有所回升

2022年05月01日

➤ **生产端观察**：本周（4.25-4.30）钢铁开工率回升，库存续降；煤炭开工率与库存延续上升趋势；化工开工情况持续走弱；汽车钢胎开工率下降。**整体来看，生产端分化情况仍较明显。**

➤ **需求端观察**：本周（4.25-4.30）**地产呈现边际回暖**，各线城市土地成交面积、商品房成交面积均有所回升，二手房出售挂牌指数保持平稳；基建回暖步伐较上周有所放缓，主要相关产品价格下降；受疫情影响上海地铁客运量与电影票房持续下降，但本土新增新冠肺炎病例较上周（4.18-4.23）下降，拐点或已显现。波罗的海干散货运价持续反弹，CCFI、SCFI 运价指数延续下跌，反映**全球需求有所回暖，国内出口景气度有所下滑。**

➤ **通胀观察**：本周（4.25-4.30）猪肉平均批发价较上周上升 1.2 元/公斤；能源价格方面，布伦特原油现货价格 102.2 美元/桶，环比下降 3.4%，IPE 英国天然气期货结算价为 158 便士/色姆，环比下跌 11.1%；有色金属价格方面，铜、铝价格均有所下降。

➤ **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

相关研究

- 1.利率专题：政策调控加码，债市喜忧参半
- 2.利率专题报告：5月资金面会有哪些变化？
- 3.利率专题报告：LPR 不动，后市怎么展开？
- 4.高频数据跟踪周报：基建回暖步伐加快，猪肉价格有所回升
- 5.流动性跟踪周报：本周流动性延续宽松，R007 成交放量

目 录

1 生产：钢铁、煤炭生产情况向好，化工开工延续下行	3
1.1 钢铁：开工率回升，库存续降	3
1.2 煤炭：开工率与库存延续上升趋势	4
1.3 化工：开工情况延续走弱	4
1.4 汽车轮胎：汽车轮胎开工率下降	5
2 需求：地产边际企稳，基建回暖步伐减缓	7
2.1 地产：回暖趋势保持平稳，下行态势缓解	7
2.2 基建：回暖步伐减缓，主要产品价格下降	8
2.3 消费：本土疫情影响持续，汽车零售回暖延续	10
2.4 国内出口景气度下滑	11
2.5 疫情：本土疫情拐点或已显现	12
3 通胀：猪肉价格继续回升，能源价格有所下降	14
3.1 CPI：猪肉价格继续回升	14
3.2 PPI：能源、有色价格均有下跌	14
4 小结	16
5 风险提示	17
插图目录	18

1 生产：钢铁、煤炭生产情况向好，化工开工延续下行

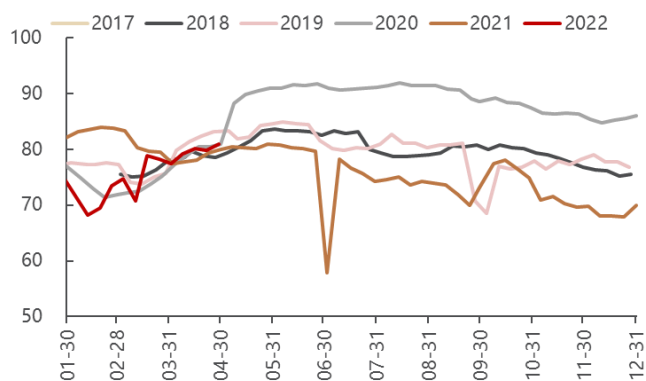
本周（4.25-4.30）钢铁开工率回升，库存续降；煤炭开工率与库存延续上升趋势；化工开工情况持续走弱；汽车钢胎开工率下降。整体来看，生产情况分化仍较明显。

1.1 钢铁：开工率回升，库存续降

4月30日当周，全国高炉开工率、唐山钢厂产能利用率分别为80.9%、69.9%，较上周分别上升1.1 pct、0.4 pct。

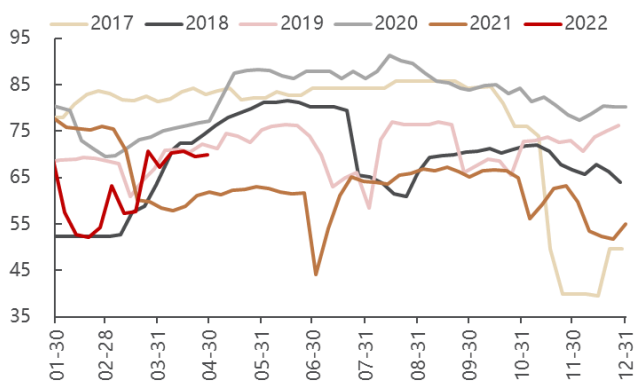
主要钢材品种库存量下跌，当前库存量为1571万吨，较上周下跌2.9%。

图 1：全国高炉开工率处于季节性水平（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：唐山钢厂产能利用率处于季节性水平（%）



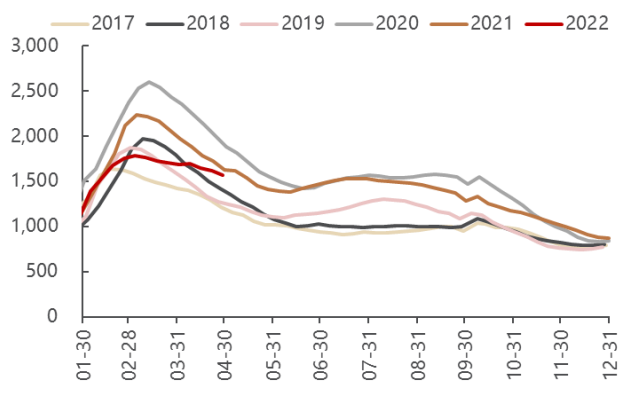
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：主要钢材品种库存量环比下跌（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：主要钢材品种库存量持平于季节性（万吨）



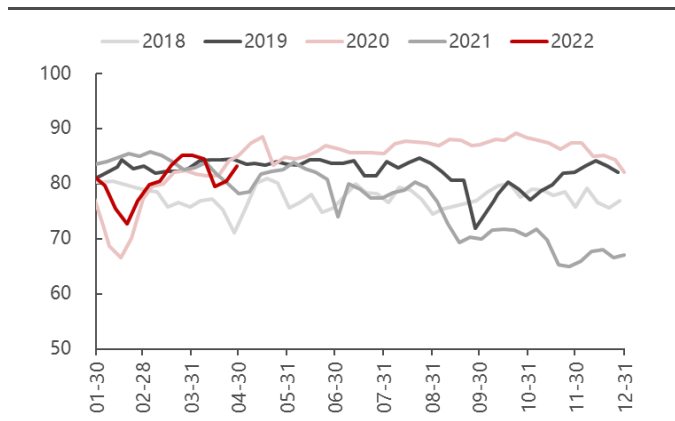
资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 煤炭：开工率与库存延续上升趋势

4月30日当周，产能>200万吨的焦化企业(230家)开工率为83.2%，较上周上升2.8pct，同比上升5.0pct。

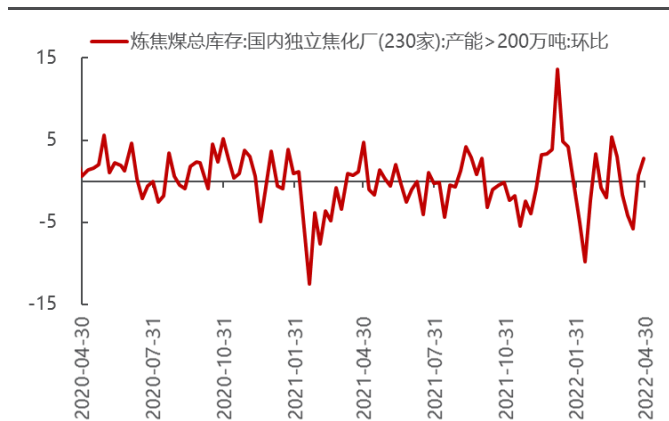
产能>200万吨的国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存为481万吨，较上周上升2.82%。秦皇岛港煤炭库存较上周上升5.09%至475万吨。

图5：产能>200万吨的焦化企业(230家)产能利用率环比上升(万吨)



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)库存环比上升(%)



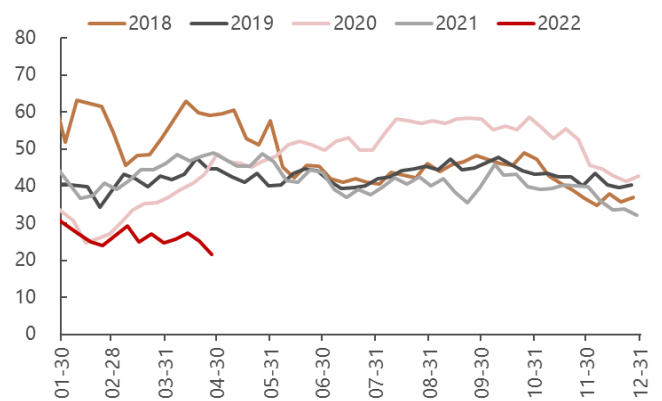
资料来源：wind，民生证券研究院

1.3 化工：开工情况延续走弱

4月30日当周，**化工行业生产整体延续走弱**，或受制于长三角疫情以及出口景气度下滑的影响，化纤产品产业链PTA、聚酯切片、江浙地区涤纶长丝开工率分别下降1.3pct、0.2pct、1.6pct至70.3%、80.1%、48.9%。石油沥青装置开工率续降，本周环比下降3.5pct至21.6%，同比下降幅度为27.4pct，仍处于季节性低位。

而纯碱、苯乙烯开工率略有上升，分别上升0.6pct、0.1pct至89.4%、75.1%。

图 7：石油沥青装置开工率仍处于季节性低位（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 8：PTA 开工率环比下降（pct）



资料来源：wind，民生证券研究院

1.4 汽车轮胎：汽车轮胎开工率下降

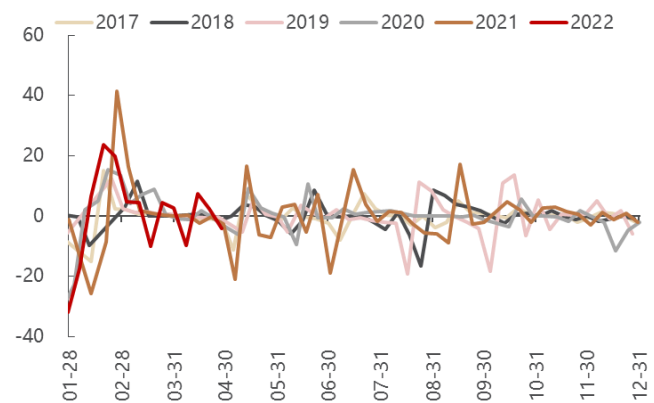
4月30日当周，汽车轮胎（全钢胎）开工率为55.0%，较上周下降4.1pct；
汽车轮胎（半钢胎）开工率为65.8%，较上周下降1.6pct。

图 9：汽车轮胎（全钢胎）开工率下降（%）



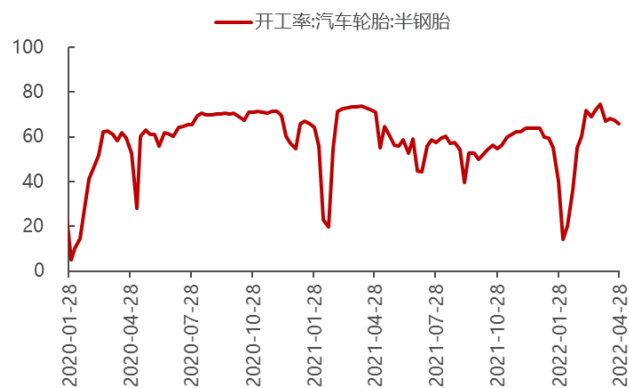
资料来源：wind，民生证券研究院

图 10：汽车轮胎（全钢胎）开工率环比持平季节性（%）



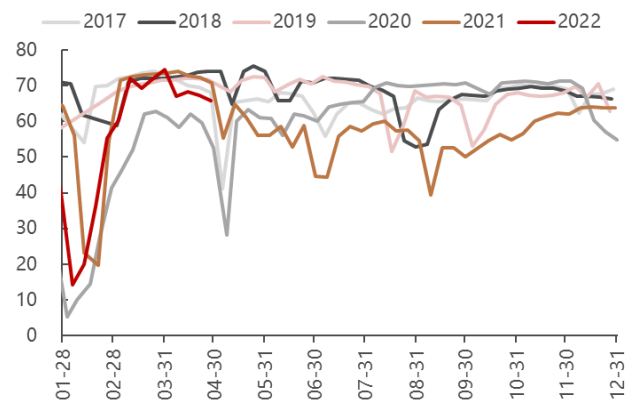
资料来源：wind，民生证券研究院

图 11：汽车轮胎（半钢胎）开工率下降（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 12 汽车轮胎(半钢胎)开工率略低于季节性水平(%)



资料来源：wind，民生证券研究院

2 需求：地产边际企稳，基建回暖步伐减缓

本周（4.25-4.30）**地产回暖趋势保持平稳**，各线城市土地成交面积以及商品房成交面积均有所回升，二手房出售挂牌指数保持平稳；**基建回暖步伐略有减缓**，主要相关产品价格下降；受疫情影响上海地铁客运量持续下降；但**本土新增肺炎病例拐点或已出现**，新增新冠肺炎病例较上周（4.18-4.23）下降。波罗的海干散货运价持续反弹，CCFI、SCFI 运价指数延续下跌，**反映全球需求有所回暖，国内出口景气度有所下滑**。

2.1 地产：回暖趋势保持平稳，下行态势缓解

4月30日当周，地产整体保持平稳，100大中城市成交土地溢价率与上周基本持平，100大中城市成交土地占地面积，30大中城市商品房成交面积有所回暖，二手房出售挂牌价指数保持平稳。

截至4月24日（最新数据），土地溢价率较环比前周略降0.5 pct至2.7%。土地成交方面，一线城市土地成交面积从13.4万平方米上升至91.7万平方米，环比上升585.2%。二/三线城市成交土地占地面积较前一周变动-17.4%、5.1%至379.2万平方米、535.1万平方米，一/二/三线城市土地成交面积同比变动291.4%、-31.1%、-56.4%。

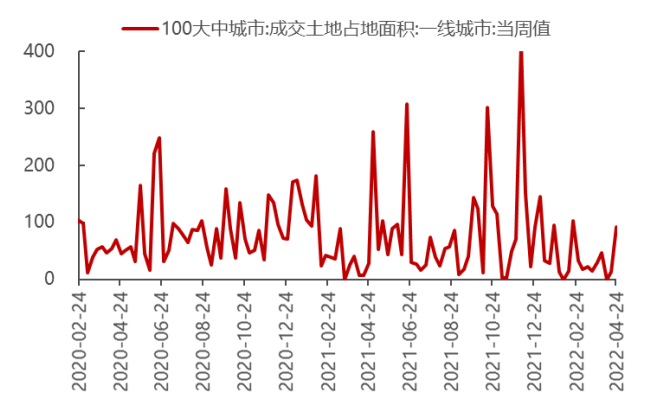
截至4月24日（最新数据），房地产销售方面，一/二/三线城市商品房成交面积与上周相比，分别上升52.6%、20.3%、1.2%，与去年同期相比，分别下降53%、49.9%、46.2%；二手房出售挂牌价指数基本保持，一/二/三/四线城市环比变动幅度为-0.1%、0.0%、0.0%、-0.1%。

4月29日召开的中央政治局会议强调：坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，同时提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管。”¹ 在今年以来各地地产政策在逐步放宽的背景下，此次政治局会议的新增表述则给予了地产更大的灵活性和想象空间。

¹ http://www.gov.cn/xinwen/2022-04/29/content_5688016.htm

图 13：100 大中城市成交土地溢价率略降（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 14：一线城市成交土地占地面积回升（万平方米）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 15：一线城市商品房成交面积环比上升（%）


资料来源：wind，民生证券研究院

图 16：一线城市二手房出售挂牌价指数保持平稳（%）

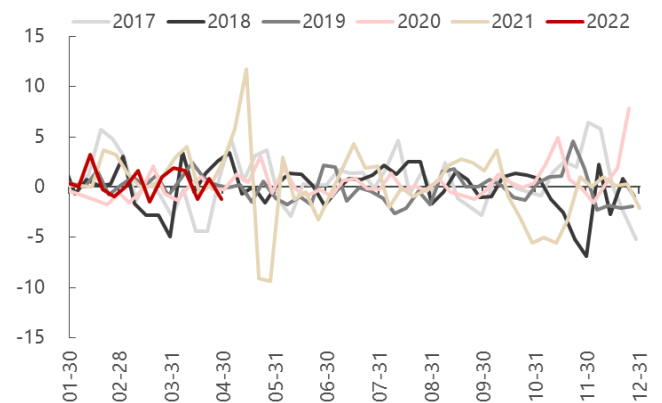

资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 基建：回暖步伐减缓，主要产品价格下降

4月30日当周，基建回暖步伐较上周略有放缓，相关主要产品价格下降。螺纹钢、高线、热轧板卷、冷轧板卷、水泥、Φ8mm无氧铜杆、玻璃价格分别较上周环比下降1.2%，1.0%，2.2%，0.1%，1.1%，1.5%，9.4%。沥青价格环比上周上涨2.9%。除了沥青价格环比增幅略高于季节性水平，螺纹钢、高线、热轧板卷、冷轧板卷、水泥、Φ8mm无氧铜杆、玻璃价格的环比变化均低于季节性水平。

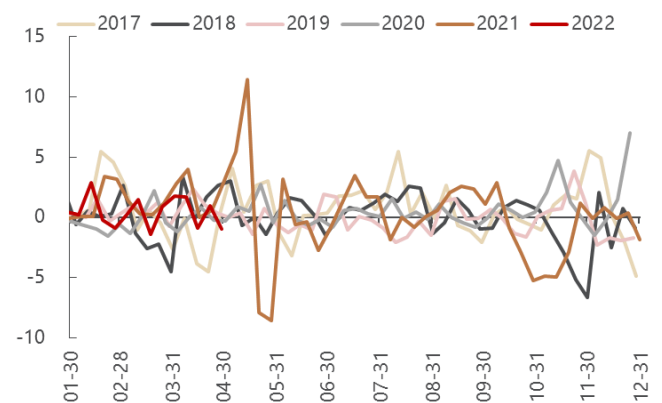
4月29日召开的中央政治局会议提出，要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设，近日中央财经委员会第十一次会议亦研究了全面加强基础设施建设问题。

图 37：螺纹钢价格环比下降（%）



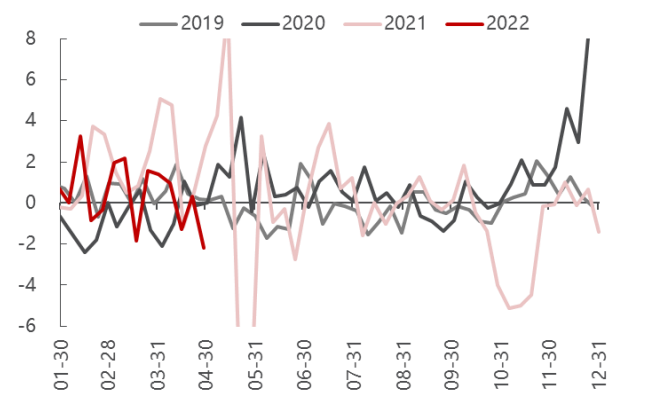
资料来源：wind，民生证券研究院

图 18：高线价格环比下降（%）



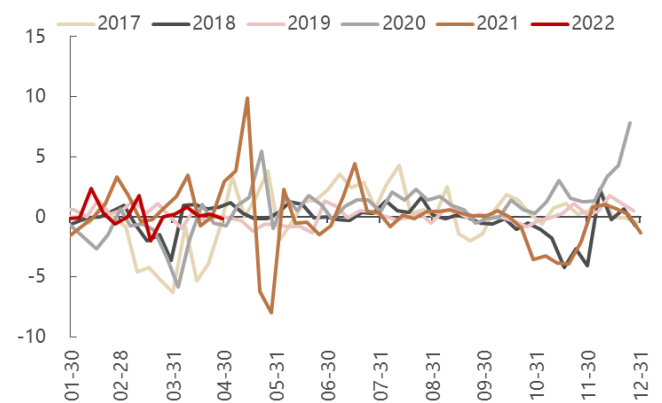
资料来源：wind，民生证券研究院

图 19：热轧板卷价格环比下降（%）



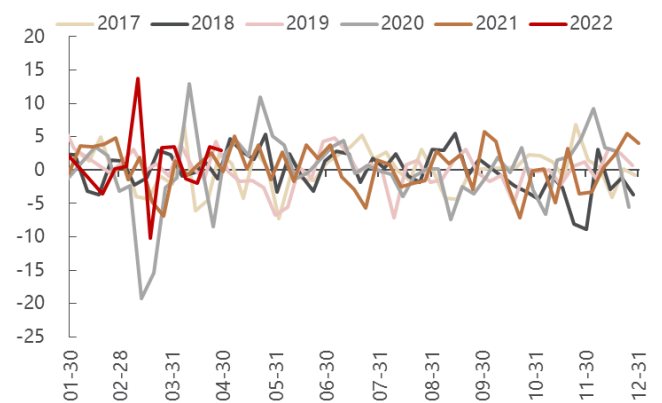
资料来源：wind，民生证券研究院

图 20：冷轧板卷价格环比下降（%）



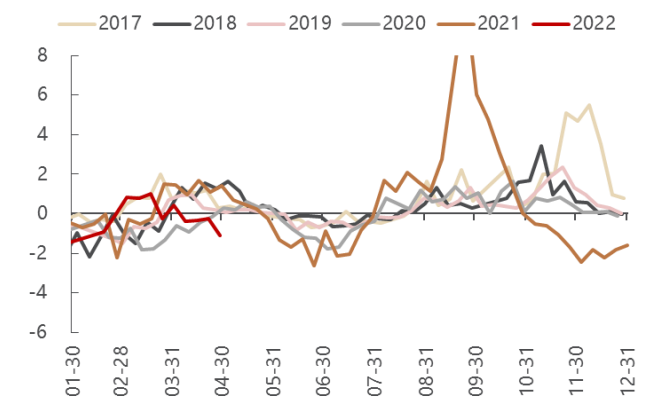
资料来源：wind，民生证券研究院

图 21：沥青价格环比与上周持平（%）



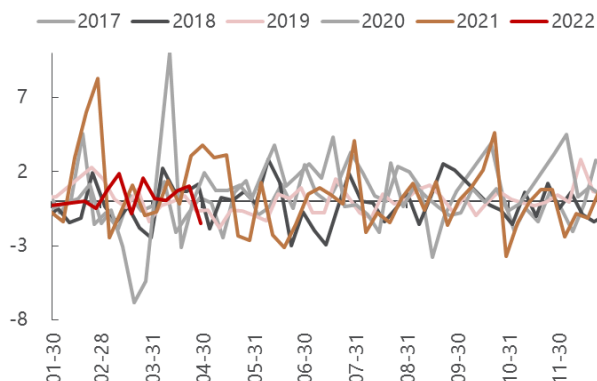
资料来源：wind，民生证券研究院

图 22：水泥价格环比下降（%）



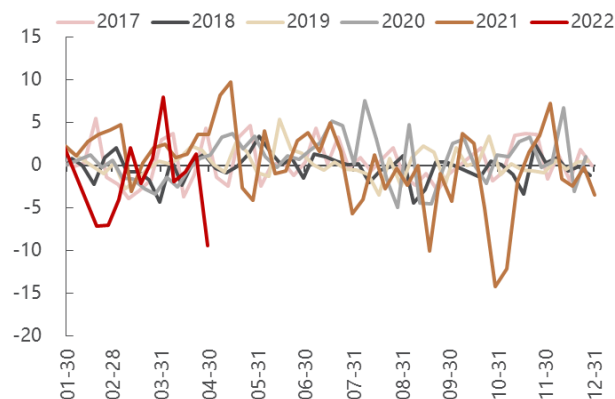
资料来源：wind，民生证券研究院

图 23：Φ8mm 无氧铜杆价格环比下降（%）



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

2.3 消费：本土疫情影响持续，汽车零售回暖延续

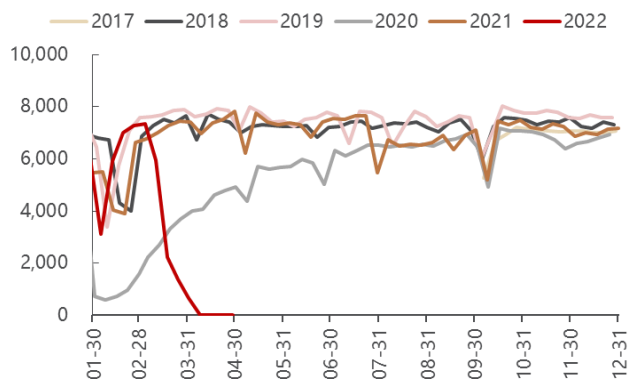
4月30日当周，受上海及周边地区的疫情形势影响，上海仍处于封控状态，全国多点疫情爆发，疫情仍是经济最大制约项。受地铁停运影响，上海地铁客运量全周合计值较上周下降28%，达到0.7万人次。全国电影票房收入环比下跌14.1%，同比下降69.1%。

另一方面，汽车零售延续回暖态势，截至4月23日（最新数据），乘用车零售日均销量环比上升4.2%达到26,556辆，批发日均销量环比下跌2.05%，达到23,068辆。

往后看，4月29日政治局会议提出“发挥消费对经济循环的牵引带动作用”；4月25日，国办发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，提出20条促消费“实招”，一系列立足当前、着眼长远的重大部署出台发力²，均将有效促进消费恢复。

² http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-04/25/content_5687079.htm

图 25：上海地铁客流量受疫情影响（万人）



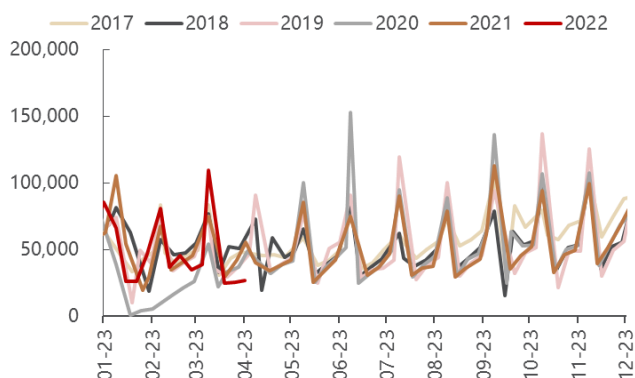
资料来源：wind，民生证券研究院

图 26：电影票房收入环比下跌（%）



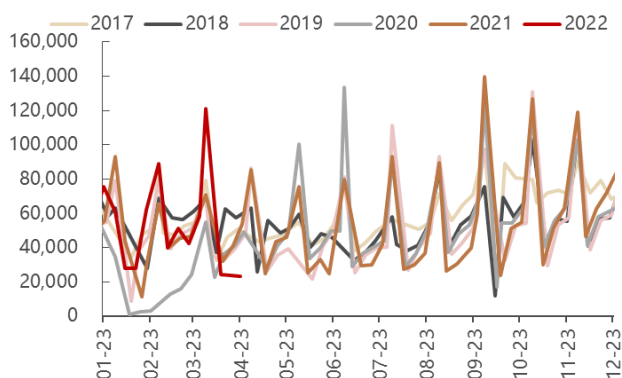
资料来源：wind，民生证券研究院

图 27：乘用车零售日均销量上升（辆）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 28：乘用车批发日均销量处于季节性低位（辆）



资料来源：wind，民生证券研究院

2.4 国内出口景气度下滑

4月30日当周，出口景气度继续走弱，运价走势有所分化。CCFI综合指数、SCFI综合指数、宁波出口集装箱运价指数较上周变动-0.4%，-0.4%，0.5%。波罗的海干散货指数环比上升9.0%，反映海外需求有所回暖。

从数据来看，中国外贸外资基本盘确有所承压。4月29日中央政治局会议亦强调“要坚持扩大高水平对外开放，积极回应外资企业来华营商便利等诉求，稳住外贸外资基本盘。”

图 29：CCFI 综合指数环比下降（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 30：SCFI 综合指数环比下降（%）



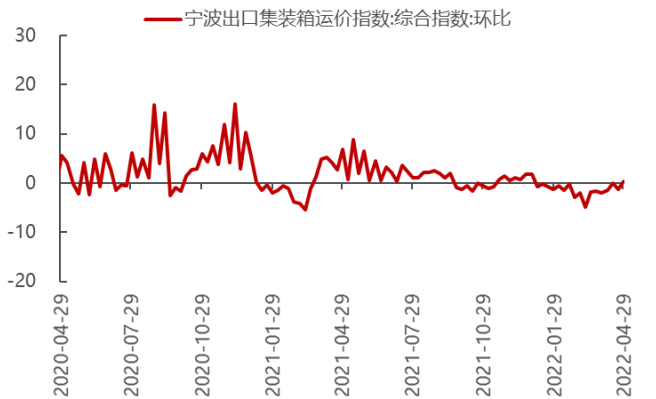
资料来源：wind，民生证券研究院

图 31：波罗的海干散货指数回升（点）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 32：宁波出口集装箱运价指数环比上升（%）

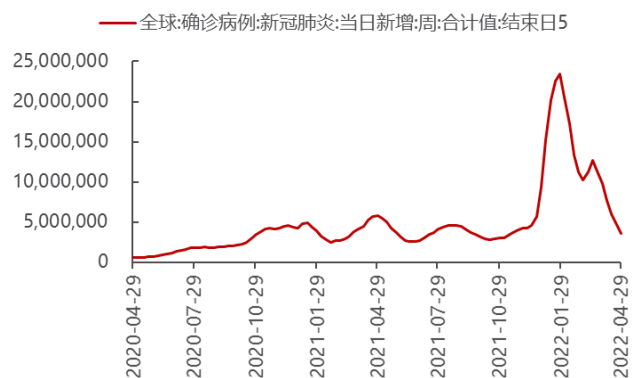


资料来源：wind，民生证券研究院

2.5 疫情：本土疫情拐点或已显现

4月30日当周，全球周度日均新增病例为3,560,807例，新增病例数比上周减少1,372,198例；全国本土周度日均新增病例15,098例，新增病例数比上周减少5,099例，本土疫情拐点或已显现。

图 33：全球周度日均新增病例数减少（例）



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本图含无症状感染病例

图 34：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

注：本图含无症状感染病例

3 通胀：猪肉价格继续回升，能源价格有所下降

本周（4.25-4.30）猪肉平均批发价较上周上升 1.2 元/公斤；能源价格方面，国际原油价格较上周下跌，天然气价格下跌；有色金属价格方面，铜、铝价格均有所下降。

3.1 CPI：猪肉价格继续回升

4 月 30 日当周，农产品批发价格 200 指数、牛肉、羊肉、鸡蛋、大带鱼、蔬菜、水果批发价较上周分别变动-1.7%、1.5%、-0.6%、3.5%、-1.8%、-5.1%、1.3%。

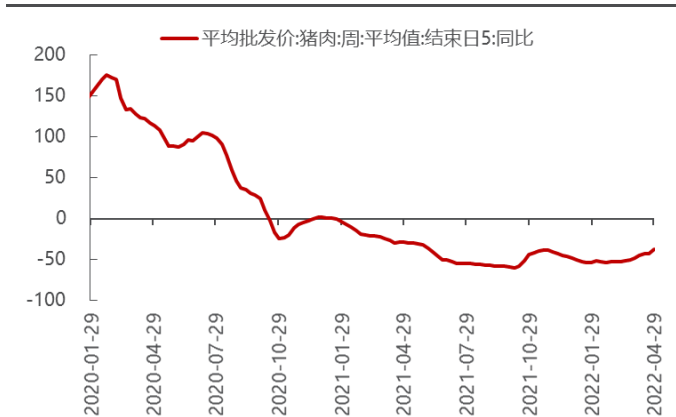
当周猪肉批发价为 19.5 元/公斤，环比上升 6.9%。本周猪肉价格回升显著主要是因为政府调控措施落地（今年以来已经开启了五轮中央储备冻猪肉招标）消费回暖等因素共同作用。

图 35：猪肉平均批发价环比上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 36：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：能源、有色价格均有下跌

截至 4 月 29 日，南华综合指数、南华工业品指数、Myspic 综合钢价指数、动力煤期货结算价、中国化工产品价格指数、天然橡胶期货结算价、PVC 期货结算价较上周分别变动-3.3%、-4.0%、-1.4%、-0.4%、-1.0%、-4.7%，-5.3%。

能源价格普遍下跌，原油价格由升转降，天然气价格延续下降趋势。截至 4 月 29 日，布伦特原油现货价格 102.2 美元/桶，环比下降 3.4%，WTI 原油期货价格 101.9 美元/桶，环比下降 1.8%。IPE 英国天然气期货结算价为 158 便士/色姆，环比下跌 11.1%。从供给方面看，尽管俄罗斯石油供应中断，据 IEA 预计，包含欧佩克成员国在内的国家产量稳定增长，以及 IEA 成员国的大量库存释放，可以

防止出现供需严重不平衡。³ 从需求方面看,IMF 下调全球经济增长预期 0.8 个百分点,减少了国际能源需求预期。⁴

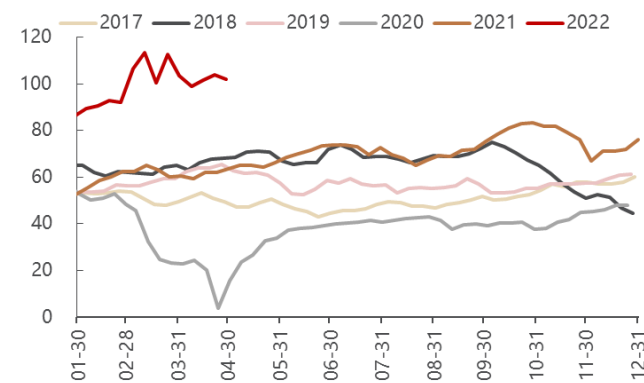
本周有色金属价格下跌。截至 4 月 29 日,LME 铜现货结算价、LME 铝现货结算价较上周分别下行 3.9%、5.7%达到 9875 元/吨、3079 元/吨。

图 37 : 布伦特原油价格环比下降 (%)



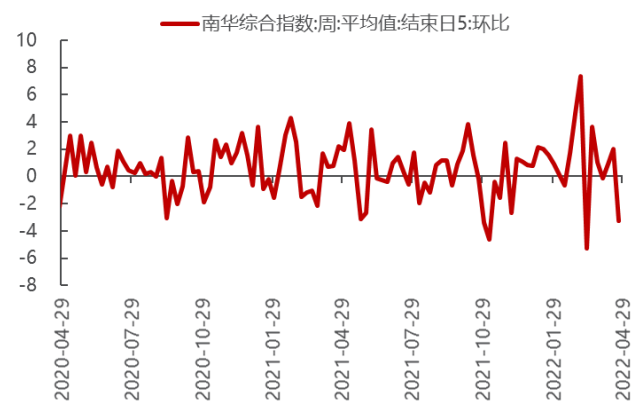
资料来源:wind, 民生证券研究院

图 38 : WTI 原油价格环比仍明显高于季节性 (%)



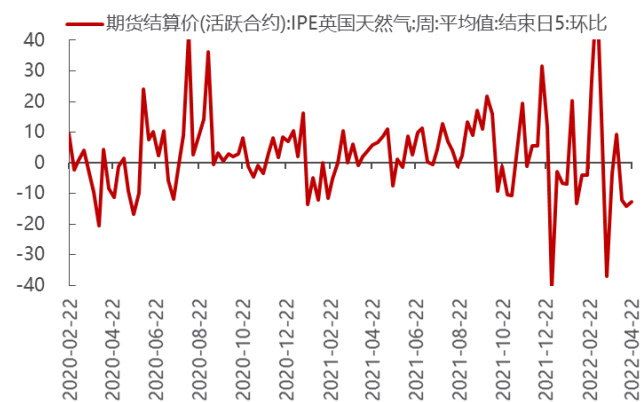
资料来源:wind, 民生证券研究院

图 39 : 南华综合指数环比下降 (%)



资料来源:wind, 民生证券研究院

图 40 : IPE 英国天然气期货结算价环比下降 (%)



资料来源:wind, 民生证券研究院

³ <https://www.cls.cn/detail/985689>

⁴ <https://www.cls.cn/detail/991021>

4 小结

生产端观察：本周（4.25-4.30）钢铁开工率回升，库存续降；煤炭开工率与库存延续上升趋势；化工开工情况持续走弱；汽车钢胎开工率下降。整体来看，生产端分化情况仍较明显。

需求端观察：本周（4.25-4.30）地产呈现边际回暖，各线城市土地成交面积、商品房成交面积均有所回升，二手房出售挂牌指数保持平稳；基建回暖步伐较上周有所放缓，主要相关产品价格下降；受疫情影响上海地铁客运量与电影票房持续下降，但本土新增新冠肺炎病例较上周（4.18-4.23）下降，拐点或已显现。波罗的海干散货运价持续反弹，CCFI、SCFI 运价指数延续下跌，反映全球需求有所回暖，国内出口景气度有所下滑。

通胀观察：本周（4.25-4.30）猪肉平均批发价较上周上升 1.2 元/公斤；能源价格方面，布伦特原油现货价格 102.2 美元/桶，环比下降 3.4%，IPE 英国天然气期货结算价为 158 便士/色姆，环比下跌 11.1%；有色金属价格方面，铜、铝价格均有所下降。

5 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，基建回暖，房地产企稳

插图目录

图 1：全国高炉开工率处于季节性水平（%）	3
图 2：唐山钢厂产能利用率处于季节性水平（%）	3
图 3：主要钢材品种库存量环比下跌（%）	3
图 4：主要钢材品种库存量持平于季节性（万吨）	3
图 5：产能>200 万吨的焦化企业(230 家)产能利用率环上升（万吨）	4
图 6：产能>200 万吨的焦化企业(230 家)库存环比上升（%）	4
图 7：石油沥青装置开工率仍处于季节性低位（%）	5
图 8：PTA 开工率环比下降（%）	5
图 9：汽车轮胎（全钢胎）开工率下降（%）	5
图 10：汽车轮胎（全钢胎）开工率环比持平季节性（%）	5
图 11：汽车轮胎（半钢胎）开工率下降（%）	6
图 12：汽车轮胎（半钢胎）开工率略低于季节性水平（%）	6
图 13：100 大中城市成交土地溢价率略降（%）	8
图 14：一线城市成交土地占地面积回升（万平方米）	8
图 15：一线城市商品房成交面积环比上升（%）	8
图 16：一线城市二手房出售挂牌价指数保持平稳（%）	8
图 17：螺纹钢价格环比下降（%）	9
图 18：高线价格环比下降（%）	9
图 19：热轧板卷价格环比下降（%）	9
图 20：冷轧板卷价格环比下降（%）	9
图 21：沥青价格环比与上周持平（%）	9
图 22：水泥价格环比下降（%）	9
图 23：φ8mm 无氧铜杆价格环比下降（%）	10
图 24：玻璃价格环比下降（%）	10
图 25：上海地铁客运量受疫情影响（万人）	11
图 26：电影票房收入环比下跌（%）	11
图 27：乘用车零售日均销量上升（辆）	11
图 28：乘用车批发日均销量处于季节性低位（辆）	11
图 29：CCFI 综合指数环比下降（%）	12
图 30：SCFI 综合指数环比下降（%）	12
图 31：波罗的海干散货指数回升（点）	12
图 32：宁波出口集装箱运价指数环比上升（%）	12
图 33：全球周度日均新增病例数减少（例）	13
图 34：全国本土周度日均新增病例减少（例）	13
图 35：猪肉平均批发价环比上升（%）	14
图 36：猪肉平均批发价同比降幅收窄（%）	14
图 37：布伦特原油价格环比下降（%）	15
图 38：WTI 原油价格环比仍明显高于季节性（%）	15
图 39：南华综合指数环比下降（%）	15
图 40：IPE 英国天然气期货结算价环比下降（%）	15

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