

基建回暖步伐加快，猪肉价格持续回升

2022年05月07日

➤ **生产端观察**：本周（5.5-5.7）钢铁开工率持续回升，库存转降为升；煤炭开工率与库存延续上升趋势；化工开工率方面，化纤产品产业链开工率下降，石油沥青装置开工率有所恢复，但仍处于季节性低位；汽车钢胎开工率下降。整体来看，生产端情况分化较明显，产业链上游恢复趋势明显，中下游受疫情和物流影响仍然偏弱。

➤ **需求端观察**：本周（5.5-5.7）地产回暖趋势有所放缓，各线城市土地成交面积以及商品房成交面积有所下滑，二手房出售挂牌指数保持平稳；基建回暖步伐加快，主要相关产品价格上升；受疫情影响上海地铁客运量继续保持低位；但本土新增肺炎病例已出现大幅下滑，上海复工复产可期。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（5.5-5.7）22 个省市猪肉平均价格较上周环比上升 4.4%至 21.9 元/公斤；能源价格方面，布伦特原油价格上升 6.9%至 110.6 美元/桶，天然气价格保持平稳；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. 2022 年 3 月中债登和上清所托管数据点评：外资继续减持，广义基金增配存单
2. 城投、产业利差跟踪周报 20220410：各等级城投债、产业债利差均下行
3. 信用周报 20220410：从一季度发行来看城投的“破与立”
4. 可转债周报 20220410：权益市场回调，转债市场小幅收跌
5. 高频数据跟踪周报 20220409：项目开工率分化延续，出口景气度下滑

目录

1 生产：钢铁煤炭生产边际向好，汽车轮胎开工率下行	3
1.1 钢铁：开工率持续回升，库存转降为升	3
1.2 煤炭：开工率与库存延续上升趋势	4
1.3 化工：化纤产业链开工率下降，石油沥青开工率有所恢复	4
1.4 汽车轮胎：开工率下降	5
2 需求：地产回暖趋势放缓，基建回暖步伐加快	7
2.1 地产：回暖趋势放缓	7
2.2 基建：回暖步伐加快，主要产品价格上升	8
2.3 消费：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：本土疫情缓和，上海复工复产可期	11
3 通胀：PPI 价格总体回升，猪肉价格持续恢复	13
3.1 CPI：猪肉平均批发价回升显著	13
3.2 PPI：价格总体回升	13
4 小结	15
5 风险提示	16
插图目录	17

1 生产：钢铁煤炭生产边际向好，汽车轮胎开工率下行

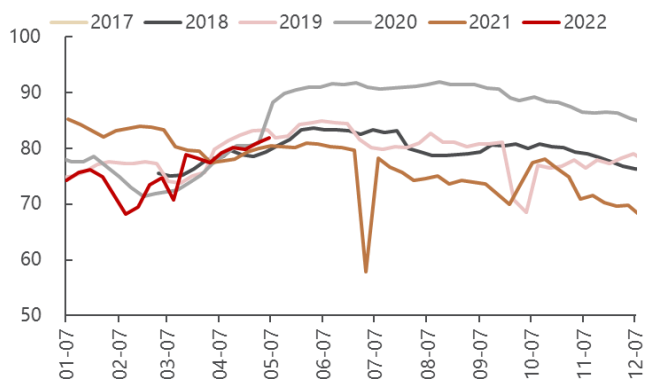
本周（5.5-5.7）钢铁开工率持续回升，库存转降为升；煤炭开工率与库存延续上升趋势；化工开工率方面，化纤产品产业链开工率下降，石油沥青装置开工率有所恢复，但仍处于季节性低位；汽车钢胎开工率下降。整体来看，生产端情况分化较明显，产业链上游恢复趋势明显，中下游受疫情和物流影响仍然偏弱。

1.1 钢铁：开工率持续回升，库存转降为升

5月7日当周，全国高炉开工率、唐山钢厂产能利用率分别为81.9%、72.6%，较上周分别上升1.0 pct、2.7 pct。

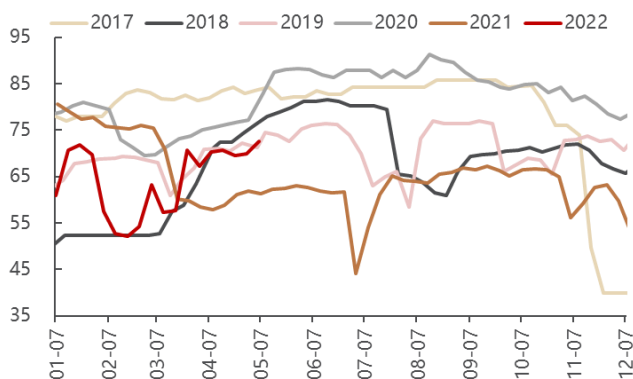
主要钢材品种库存量转降为升，当前库存量为1,590.6万吨，较上周回升1.1%。

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（%）



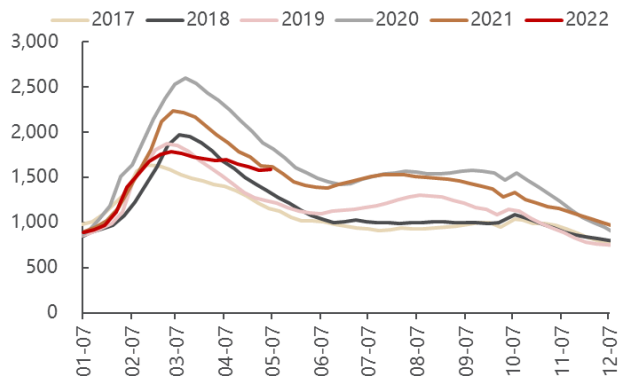
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：主要钢材品种库存量环比上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：主要钢材品种库存量相比季节性水平不低（万吨）



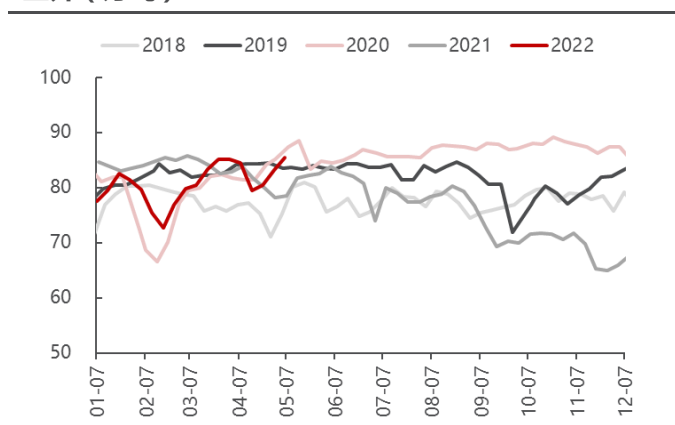
资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 煤炭：开工率与库存延续上升趋势

5月7日当周，产能>200万吨的焦化企业(230家)开工率为85.5%，较上周上升2.3pct，同比上升6.9pct。

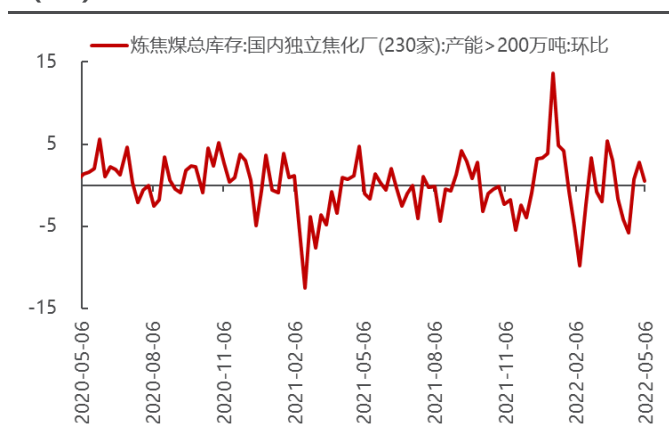
产能>200万吨的国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存为483.2万吨，较上周上升0.5%，上升幅度小于上周。

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：化纤产业链开工率下降，石油沥青开工率有所恢复

复

5月7日当周，化工行业生产整体边际遇冷。

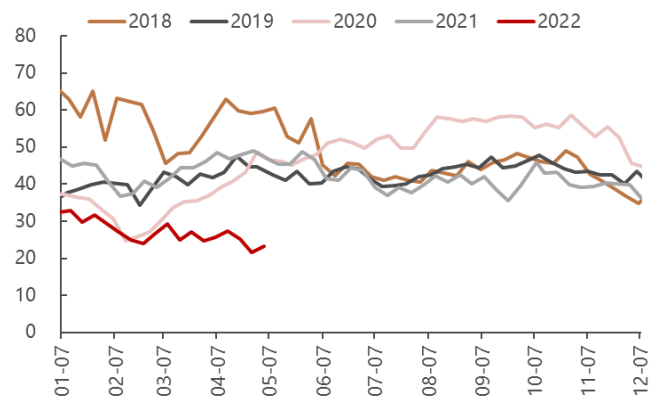
受制于长三角疫情以及出口景气度下滑的影响，化纤产品产业链PTA、江浙地区涤纶长丝开工率分别变动-0.2pct、-3.9pct至70.0%、45.0%。

石油沥青装置开工率有所恢复，本周环比上升1.6pct至23.2%，同比下降幅度为23.7pct，仍处于季节性低位。

聚酯切片开工率上升1.3pct至81.4%。

化工产业开工率边际遇冷的原因，一方面是疫情影响下终端需求偏弱，另一方面是石油原材料价格上涨，产业链利润维持偏低，这两方面共同造成整体备货和采购情绪不佳。

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：江浙地区涤纶长丝开工率环比下降（pct）



资料来源：wind，民生证券研究院

1.4 汽车轮胎：开工率下降

5月7日当周，汽车轮胎（全钢胎）开工率为40.2%，较上周下降14.2pct；汽车轮胎（半钢胎）开工率为40.6%，较上周下降25.1pct。

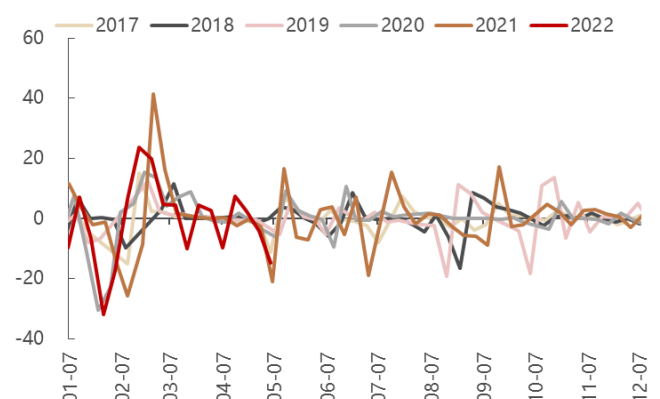
汽车轮胎开工率下滑的原因一方面受疫情等因素影响，各地分管措施的变化对物流效率造成一定影响。4月乘用车产销面临不确定状态。¹另一方面，汽车产业链条长，协同要求高，核心零部件生产和物流基地的停产辐射范围广，受上海汽车企业停工停产的影响，全国其他车企生产受到的影响较大。

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）开工率环比低于季节性水平（pct）



资料来源：wind，民生证券研究院

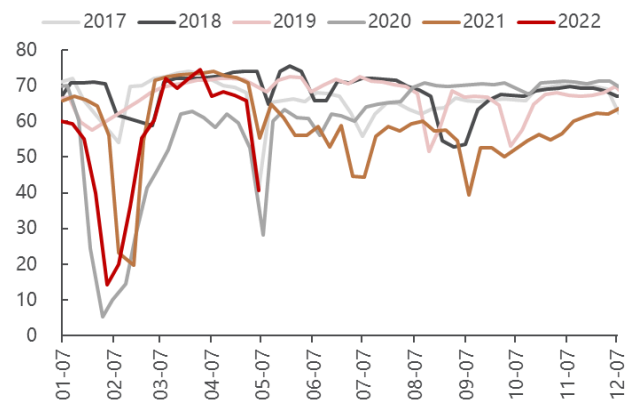
¹ <http://www.cpcauto.com/newslist.php?types=csjd&id=2739>

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）开工率低于季节性水平（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

2 需求：地产回暖趋势放缓，基建回暖步伐加快

本周（5.5-5.7）**地产回暖趋势有所放缓**，各线城市土地成交面积以及商品房成交面积有所下滑，二手房出售挂牌指数保持平稳；**基建回暖步伐加快**，主要相关产品价格上升；受疫情影响上海地铁客运量继续保持低位；但**本土新增肺炎病例已出现大幅下滑**，上海复工复产可期。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：回暖趋势放缓

5月7日当周，地产整体回暖趋势有所放缓，100大中城市成交土地溢价率有所回升，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均明显下滑，二手房出售挂牌价指数保持平稳。

截至5月1日，土地溢价率较环比前周上升4.5 pct至8.3%。土地成交方面，一/二/三线城市成交土地占地面积较前一周下降63.2%、24.1%、60.5%至33.7万平方米、426.8万平方米、270.5万平方米，一/二/三线城市土地成交面积同比下降87%、68.6%、84.9%。

截至5月1日，房地产销售方面，一/二/三线城市商品房成交面积较上周分别变动-15.6%、-3.5%、3.7%，同比分别下降62.1%、46%、52.6%；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0.0%、-0.2%、-0.1%、0.0%。

图 13：100 大中城市成交土地溢价率上升（%）



图 14：一线城市成交土地占地面积下降（万平方米）

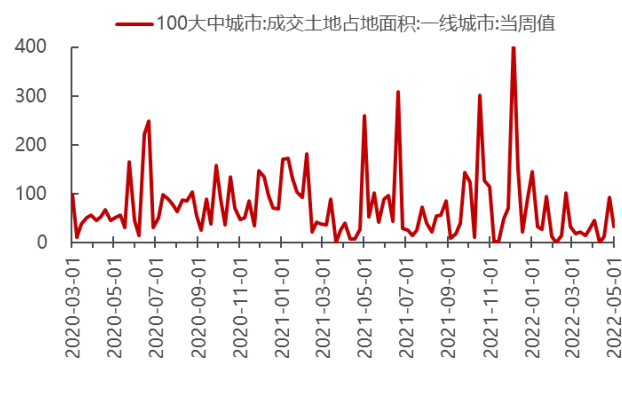


图 15：一线城市商品房成交面积环比下降（%）



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（%）



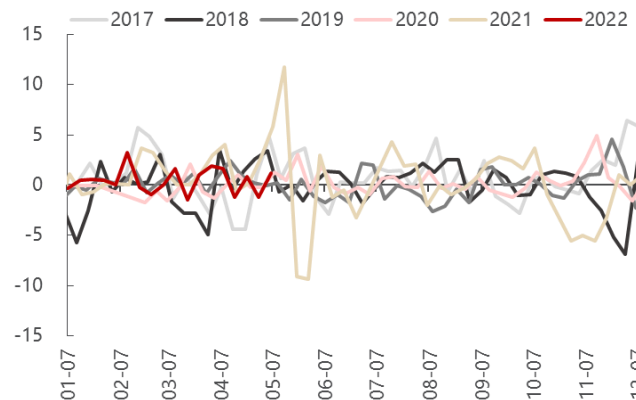
资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 基建：回暖步伐加快，主要产品价格上升

5月7日当周，基建相关产品需求回暖步伐加快，主要产品价格上升。螺纹钢、高线、热轧板卷、沥青、玻璃价格分别较上周环比上升1.2%，1.1%，0.7%，6.6%，1.1%。沥青价格上升主要受原油价格上升影响。

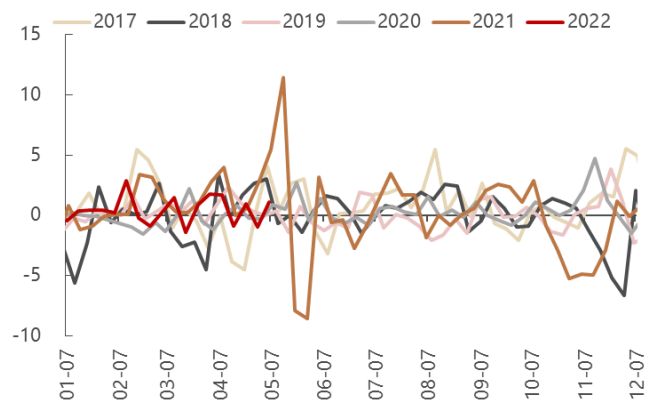
冷轧板卷、水泥、Φ8mm无氧铜杆价格环比下降0.3%，0.8%，1.0%。本土疫情仍然是影响水泥景气度的关键因素，伴随东北和华南地区疫情逐步缓解，建筑开工需求回升，有望带动水泥价格回升。

图 37：螺纹钢价格环比上升（%）



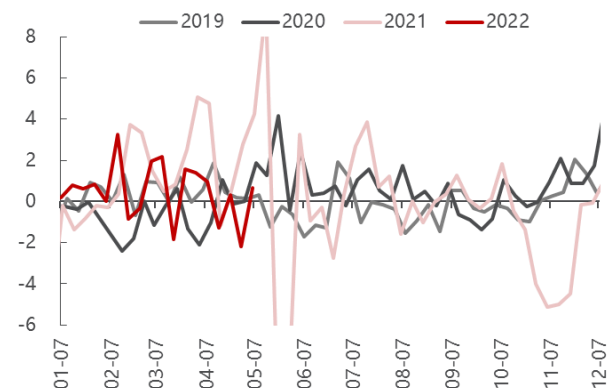
资料来源：wind，民生证券研究院

图 18：高线价格环比上升（%）



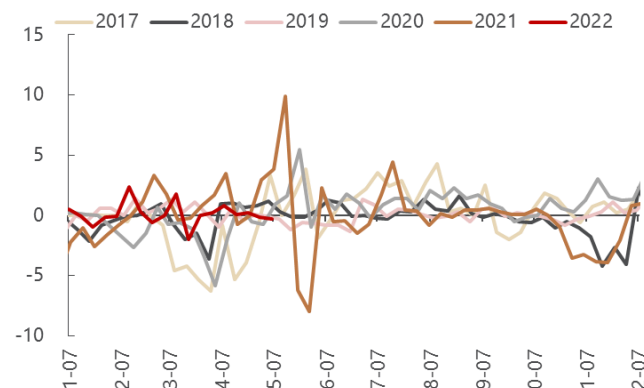
资料来源：wind，民生证券研究院

图 19：热轧板卷价格环比上升（%）



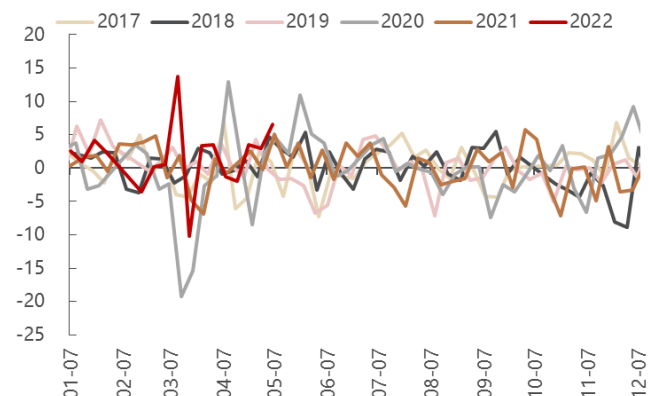
资料来源：wind，民生证券研究院

图 20：冷轧板卷价格环比下降（%）



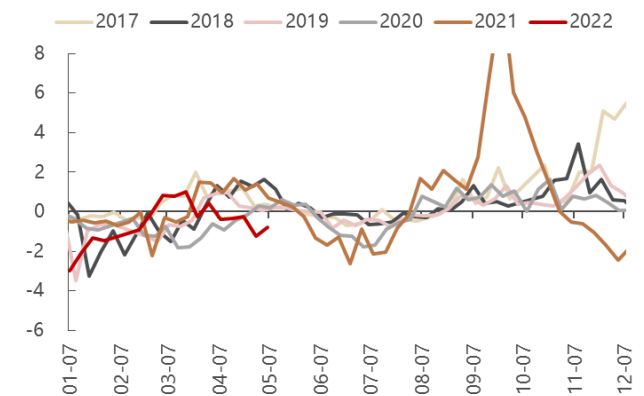
资料来源：wind，民生证券研究院

图 21：沥青价格环比上升（%）



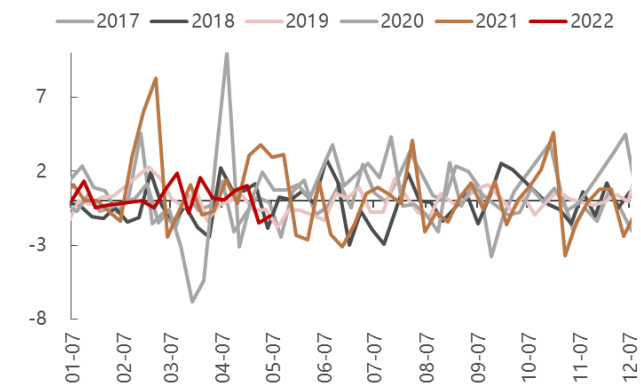
资料来源：wind，民生证券研究院

图 22：水泥价格环比下降（%）



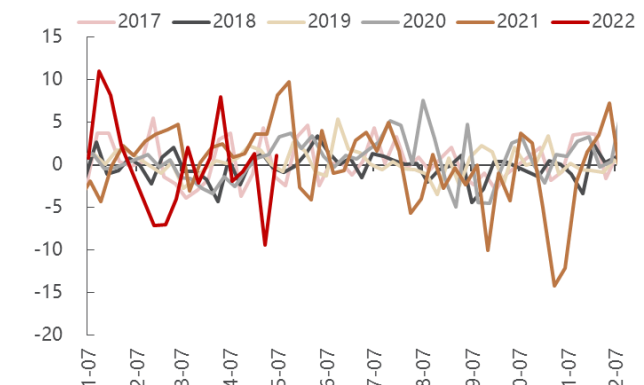
资料来源：wind，民生证券研究院

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：玻璃价格环比上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

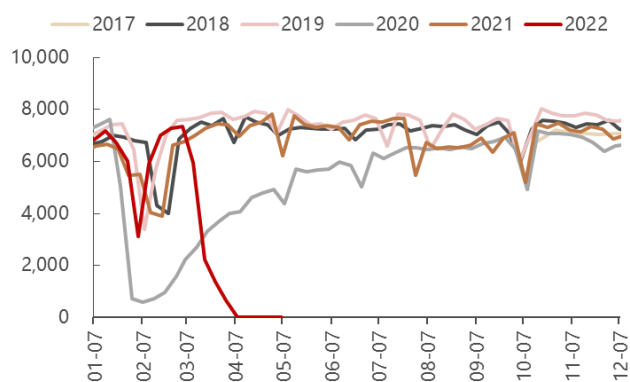
2.3 消费：汽车零售回暖延续

5月7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，疫情仍是经济最大扰动项。受地铁停运影响，上海地铁客运量全周合计值继续同比大幅降至万人以下。受五一档期上映电影增多因素推动，截至5月1日当周全国电影票房收入录得1.95亿元，环比上升134.9%，同比下降82.8%。

截至4月23日，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。

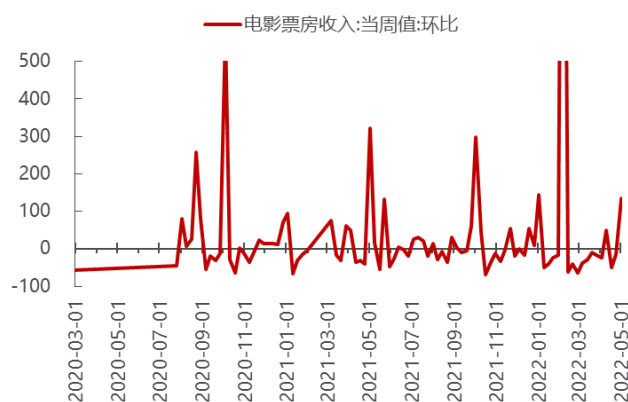
4月29日政治局会议“发挥消费对经济循环的牵引带动作用”²；4月25日，国新办发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，提出20条促消费“实招”³，均将有效促进消费恢复。

图 25：上海地铁客运量受疫情影响（万人）



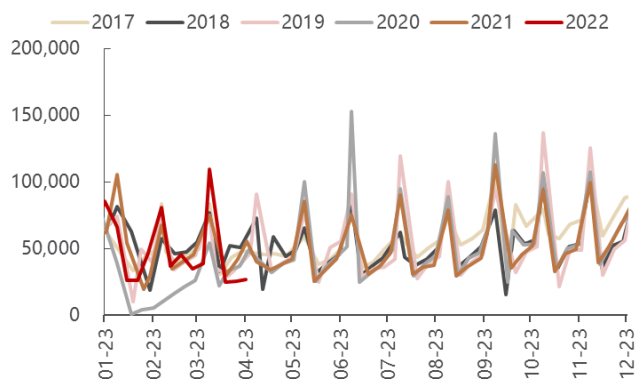
资料来源：wind，民生证券研究院

图 26：电影票房收入环比下跌（%）



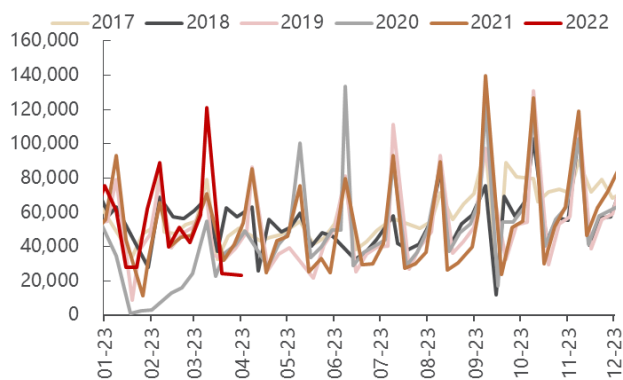
资料来源：wind，民生证券研究院

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

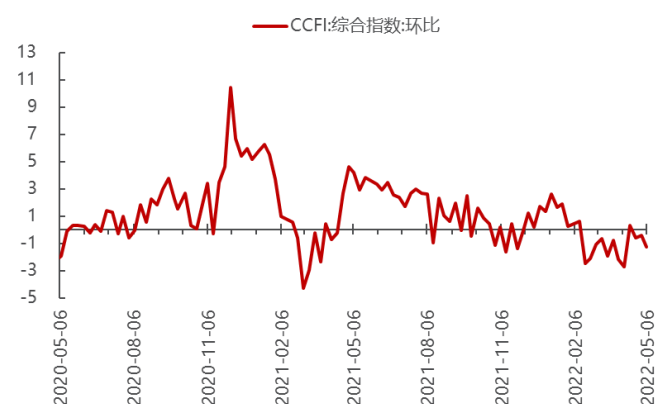
³ http://www.gov.cn/xinwen/2022-04/25/content_5687091.htm

2.4 国内出口景气度下滑

5月7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-1.3%，-0.3%，0.6%。从数据来看，中国外资外贸基本盘有所承压。伴随着海外疫情恢复，加上美国耐用品消费需求高位下滑，我国出口面临回落压力。

波罗的海干散货指数环比上升6.9%。波罗的海干散货指数回升反映海外需求有所回暖。

图 29：CCFI 综合指数环比下降（%）



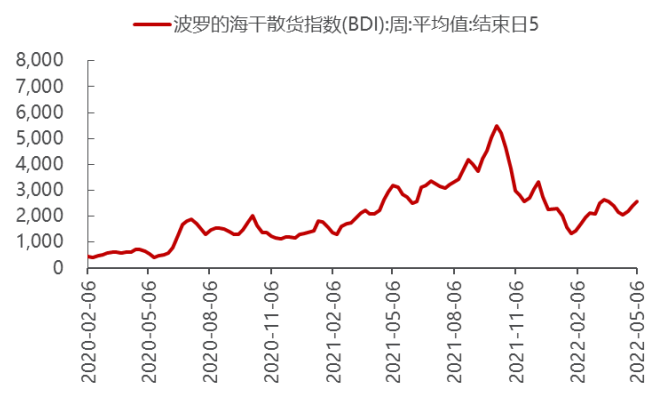
资料来源：wind，民生证券研究院

图 30：SCFI 综合指数环比下降（%）



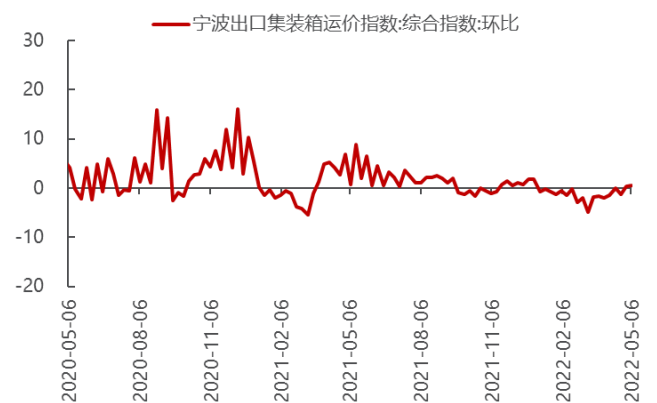
资料来源：wind，民生证券研究院

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（%）

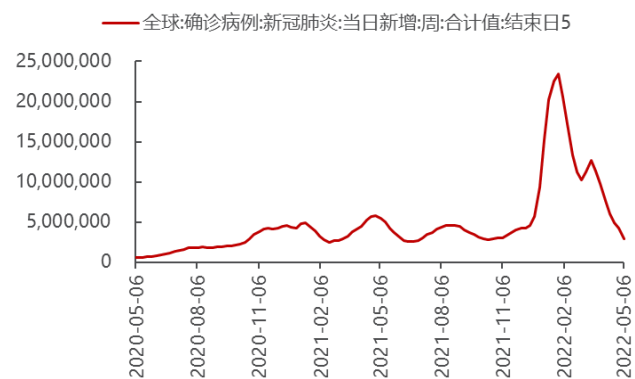


资料来源：wind，民生证券研究院

2.5 疫情：本土疫情缓和，上海复工复产可期

5月7日当周，全球周度日均新增病例为 2,902,564 例，新增病例数比上周减少 1,356,336 例；全国本土周度日均新增病例 3,544 例，新增病例数比上周减少 12,964 例。**本土疫情缓和，恢复可期。**

5月3日,上海市住建委发布《上海市重大工程建筑工地复工复产疫情防控指引(1.0版)》⁴,公示了第一批复工复产“白名单”,随后经信委修订形成了《上海市工业企业复工复产疫情防控指引(第二版)》⁵,内容包括落实疫情防控责任、加强对复工复产企业服务等方面共26项条目,对复工复产流程、复工证和运输通行证申领使用等提出了指引,上海复工复产可期。

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

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

⁴ https://mp.weixin.qq.com/s/IUjxOu5_2g48kFKxaq_u-A

⁵ https://mp.weixin.qq.com/s/qNnD_g2MkcYSR2niI-w9Uw

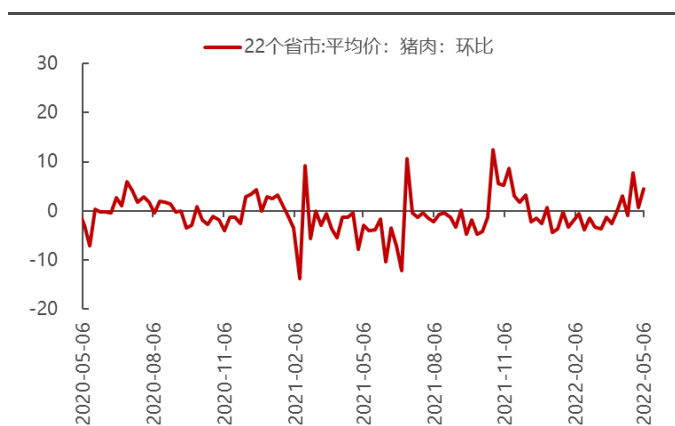
3 通胀：PPI 价格总体回升，猪肉价格持续恢复

本周（5.5-5.7）22 个省市猪肉平均价格较上周环比上升 4.4%至 21.9 元/公斤；能源价格方面，布伦特原油价格上升 6.9%至 110.6 美元/桶，天然气价格保持平稳；有色金属价格方面，铜、铝价格均有所下降。

3.1 CPI：猪肉平均批发价回升显著

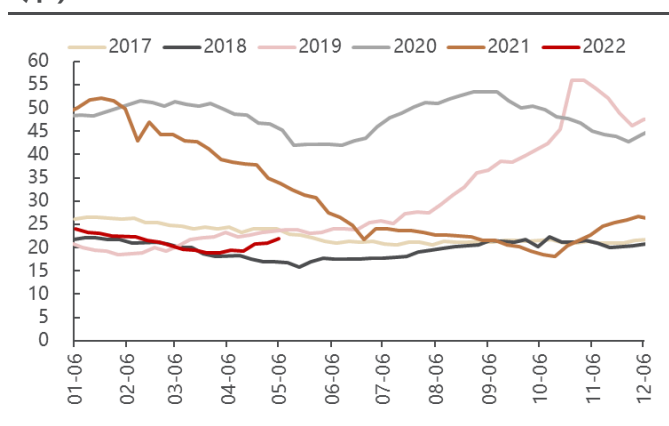
5 月 7 日当周 22 个省市猪肉平均价为 21.9 元/公斤，环比上升 4.4%。本周猪肉价格回升显著主要是因为政府调控措施落地（今年以来已经开启了五轮中央储备冻猪肉招标）、消费回暖、散户惜售以及能繁母猪存栏量下降等因素共同作用。

图 35：22 个省市猪肉平均价环比上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 36：22 个省市猪肉平均价仍低于季节性水平（元/公斤）



资料来源：wind，民生证券研究院

3.2 PPI：价格总体回升

工业品价格回升。截至 5 月 6 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上升 1.2%、1.5%、0.8%、2.8%、1.6%、1.0%、1.0%。

原油价格上升，天然气价格保持平稳。截至 5 月 6 日，布伦特原油现货价格 110.6 美元/桶，环比上升 6.9%，WTI 原油期货价格 106.7 美元/桶，环比上升 4.1%。IPE 英国天然气期货结算价为 156.6 便士/色姆，环比下跌 0.9%。从供给方面看，俄乌谈判陷入僵局，俄罗斯原油产量担忧再现，供给压力增大；除此之外，德国对俄态度转变，宣布支持欧盟国家逐步禁止俄罗斯石油也为原油供给端增加了压力。

本周有色金属价格下跌。截至 5 月 6 日，LME 铜现货结算价、LME 铝现货结算价较上周分别下行 3.9%，5.9%达到 9,488.5 元/吨，2,897.5 元/吨。国际方面，

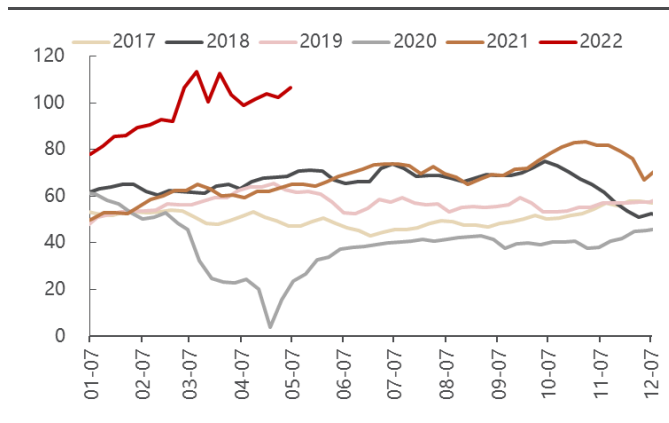
美联储于5月4号宣布加息50bp,美元指数上涨,有色金属价格普遍承压。国内方面,疫情管控推动企业仓储和物流成本回升,下游有色企业开工率不及预期。

图 37 : 布伦特原油现货价格环比上升 (%)



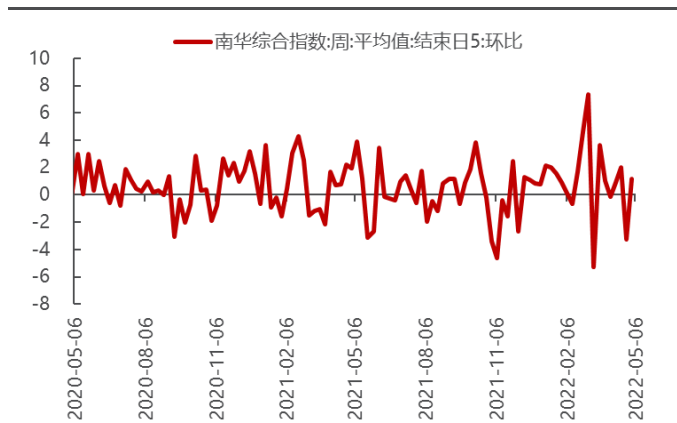
资料来源:wind,民生证券研究院

图 38 : WTI 原油期货结算价仍明显高于季节性水平(美元/桶)



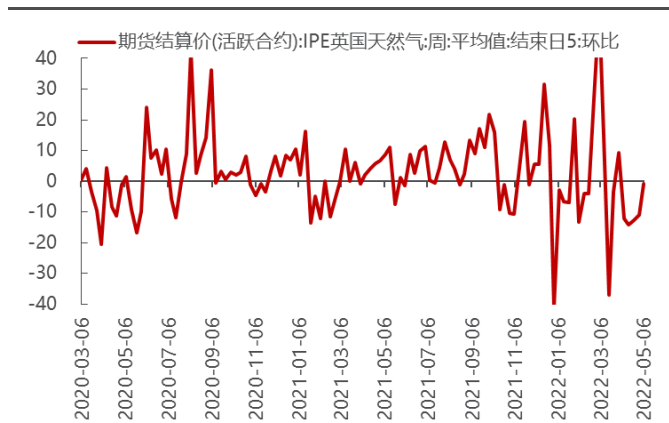
资料来源:wind,民生证券研究院

图 39 : 南华综合指数环比上升 (%)



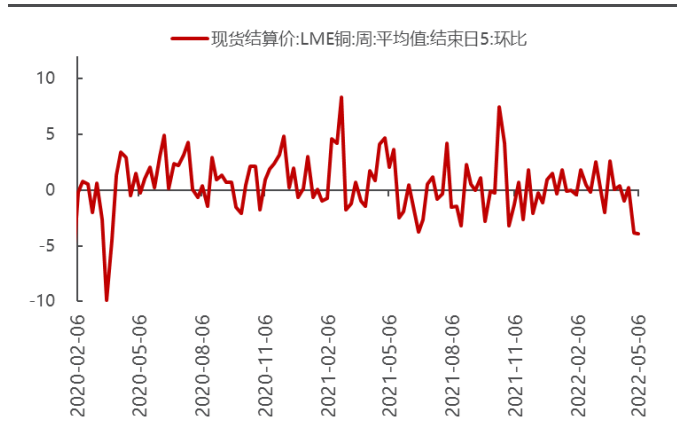
资料来源:wind,民生证券研究院

图 40 : IPE 英国天然气期货结算价环比略降 (%)



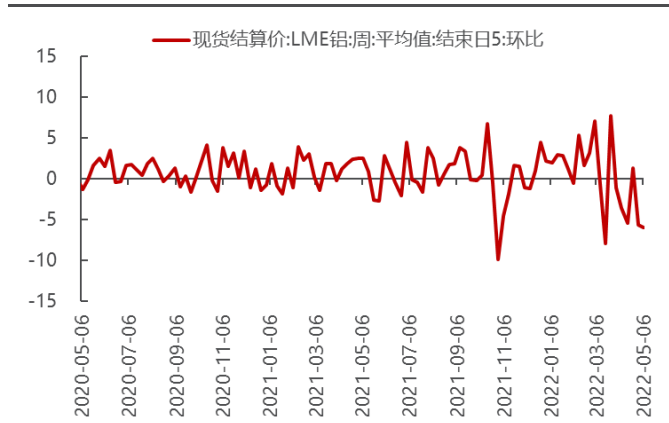
资料来源:wind,民生证券研究院

图 41 : LME 铜价格环比下降 (%)



资料来源:wind,民生证券研究院

图 42 : LME 铝价格环比下降 (%)



资料来源:wind,民生证券研究院

4 小结

生产端观察：本周（5.5-5.7）钢铁开工率持续回升，库存转降为升；煤炭开工率与库存延续上升趋势；化工开工率方面，化纤产品产业链开工率下降，石油沥青装置开工率有所恢复，但仍处于季节性低位；汽车钢胎开工率下降。整体来看，生产端情况分化较明显，产业链上游恢复趋势明显，中下游受疫情和物流影响仍然偏弱。

需求端观察：本周（5.5-5.7）地产回暖趋势有所放缓，各线城市土地成交面积以及商品房成交面积有所下滑，二手房出售挂牌指数保持平稳；基建回暖步伐加快，主要相关产品价格上升；受疫情影响上海地铁客运量继续保持低位；但本土新增肺炎病例已出现大幅下滑，上海复工复产可期。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（5.5-5.7）22 个省市猪肉平均价格较上周环比上升 4.4%至 21.9 元/公斤；能源价格方面，布伦特原油价格上升 6.9%至 110.6 美元/桶，天然气价格保持平稳；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**：疫情演变、经济基本面变化超预期

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上升（%）	3
图 4：主要钢材品种库存量相比季节性水平不低（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：江浙地区涤纶长丝开工率环比下降（pct）	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）开工率环比低于季节性水平（pct）	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）开工率低于季节性水平（%）	6
图 13：100 大中城市成交土地溢价率上升（%）	7
图 14：一线城市成交土地占地面积下降（万平方米）	7
图 15：一线城市商品房成交面积环比下降（%）	8
图 16：一线城市二手房出售挂牌价指数保持平稳（%）	8
图 17：螺纹钢价格环比上升（%）	8
图 18：高线价格环比上升（%）	8
图 19：热轧板卷价格环比上升（%）	9
图 20：冷轧板卷价格环比下降（%）	9
图 21：沥青价格环比上升（%）	9
图 22：水泥价格环比下降（%）	9
图 23： $\phi 8\text{mm}$ 无氧铜杆价格环比下降（%）	9
图 24：玻璃价格环比上升（%）	9
图 25：上海地铁客运量受疫情影响（万人）	10
图 26：电影票房收入环比下跌（%）	10
图 27：乘用车零售日均销量上升（辆）	10
图 28：乘用车批发日均销量处于季节性低位（辆）	10
图 29：CCFI 综合指数环比下降（%）	11
图 30：SCFI 综合指数环比下降（%）	11
图 31：波罗的海干散货指数回升（点）	11
图 32：宁波出口集装箱运价指数环比上升（%）	11
图 33：全球周度日均新增病例数减少（例）	12
图 34：全国本土周度日均新增病例减少（例）	12
图 35：22 个省市猪肉均价环比上升（%）	13
图 36：22 个省市猪肉均价仍低于季节性水平（元/公斤）	13
图 37：布伦特原油现货价格环比上升（%）	14
图 38：WTI 原油期货结算价仍明显高于季节性水平（美元/桶）	14
图 39：南华综合指数环比上升（%）	14
图 40：IPE 英国天然气期货结算价环比略降（%）	14
图 41：LME 铜价格环比下降（%）	14
图 42：LME 铝价格环比下降（%）	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
	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