

地产市场边际回暖，经济景气度有所回升

2022年05月21日

➤ **生产端观察**：本周（5.16-5.20）钢铁开工率持续回升；煤炭开工率续升，库存下降；化工开工率平稳回升；汽车钢胎开工率维稳。总体来看，生产端稳步回暖。

➤ **需求端观察**：本周（5.16-5.20）地产景气度有所改善，二三线城市土地成交情况回暖，商品房成交情况边际改善，二手房出售挂牌指数维稳；基建回暖步伐放缓，主要相关产品价格续降；全国新增肺炎病例延续下滑态势，疫情爆发高点已过；SCFI综合指数回升，反映国内出口景气度有所回暖。

➤ **通胀观察**：本周（5.16-5.20）猪肉平均批发价格较上周上升1.5%至21.0元/公斤；能源价格方面，布伦特原油价格上升5.0%至113.2美元/桶，天然气价格上升16%至171.2便士/色姆；有色金属价格方面，铜、铝价格均有所上升。

➤ **风险提示**：政策不确定性；基本面超预期；地缘政治冲突。



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 20220519：财政收入承压，会发特别国债吗？
- 2.利率专题 20220517：经济触底，央行未动，债市仍纠结
- 3.金融数据点评 20220513：宽松或已在途，关注政策合力
- 4.通胀数据点评 20220512：结构性通胀下，政策更加关注供给端
- 5.利率专题：货币政策的稳中求进：宽松仍在路上

目 录

1 生产：稳步回暖，开工情况持续向好	3
1.1 钢铁：开工率持续回升.....	3
1.2 煤炭：开工情况继续向好，库存续降.....	4
1.3 化工：开工率稳中有升.....	5
1.4 汽车轮胎：生产情况维持平稳.....	5
2 需求：地产景气度有所改善，出口景气度回暖	7
2.1 地产：景气度有所改善.....	7
2.2 基建：回暖步伐略有放缓，相关产品价格下降.....	9
2.3 消费：汽车零售改善.....	11
2.4 出口：出口景气度有所回暖.....	11
2.5 疫情：全国新增病例持续下降.....	12
3 通胀：猪肉价格继续回升，PPI 价格总体回升	14
3.1 CPI：猪肉价格继续回升.....	14
3.2 PPI：工业品价格总体回升.....	14
4 小结	16
5 风险提示	17
插图目录	18

1 生产：稳步回暖，开工情况持续向好

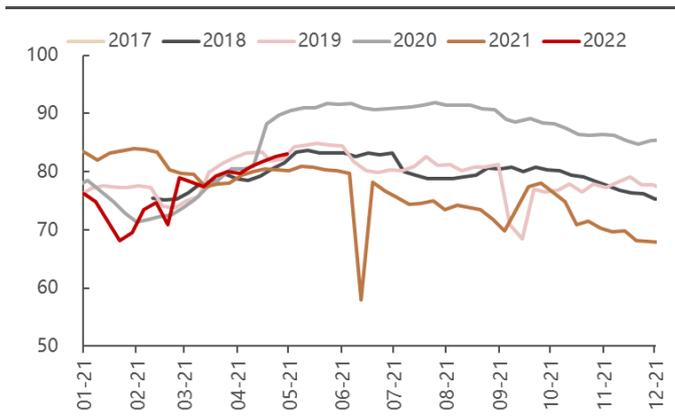
本周（5.16-5.20）钢铁开工率持续回升；煤炭开工率续升，库存下降；化工开工率平稳回升；汽车钢胎开工率维稳。生产端整体延续“开工率回升、库存下降”的特点，一定程度能够反映上游复工复产节奏加快、下游需求有所回暖的趋势。

1.1 钢铁：开工率持续回升

5月20日当周，全国高炉开工率、唐山钢厂产能利用率分别为83.0%、75.1%，较上周分别上升0.4 pct、0.8 pct。螺纹钢库存有所下降，当前库存量为843.4万吨，较上周下降2.1%。

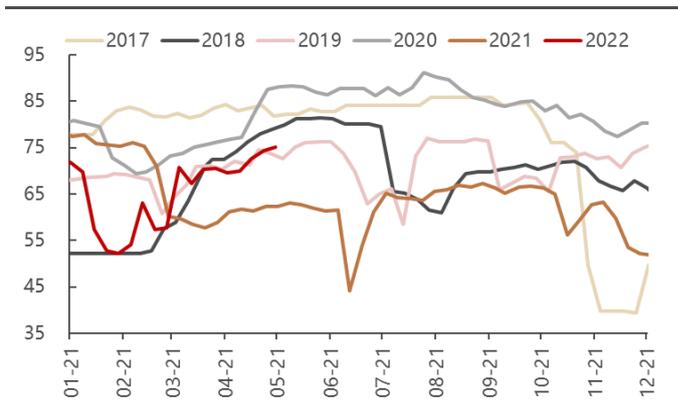
5月16日，国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖表示，现在吉林、上海等地的疫情已经得到有效控制，复工复产有序推进，扩大内需、助企纾困、保供稳价、保障民生等一系列政策措施正在显效，5月份经济运行有望得到改善。¹

图 1：全国高炉开工率回升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：唐山钢厂产能利用率回升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

¹ <http://news.cctv.com/2022/05/16/ARTIc3Sm4wVUtb7Hp6oltIyc220516.shtml>

图 3：主要钢材品种库存量环比下降（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：重点企业日均粗钢产量同比下降（%）



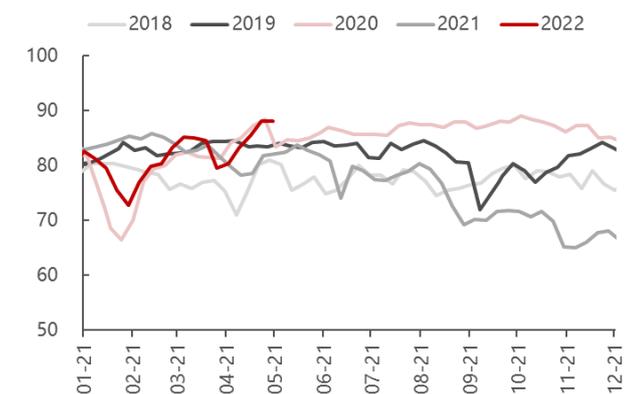
资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 煤炭：开工情况继续向好，库存续降

5月20日当周，产能>200万吨的焦化企业(230家)开工率为88.1%，与上周持平，同比上升5.9pct。产能>200万吨的国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存为456.1万吨，较上周下降3.3%。

5月19日，国家发改委消息称，力推动煤炭增产增供，督促主要产煤省和重点煤炭企业在确保安全的前提下稳产高产。²

图 5：产能>200万吨的焦化企业(230家)产能利用率维稳（%）



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)库存环比下降（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

² <https://news.cnstock.com/news/bwxx-202205-4884525.htm>

1.3 化工：开工率稳中有升

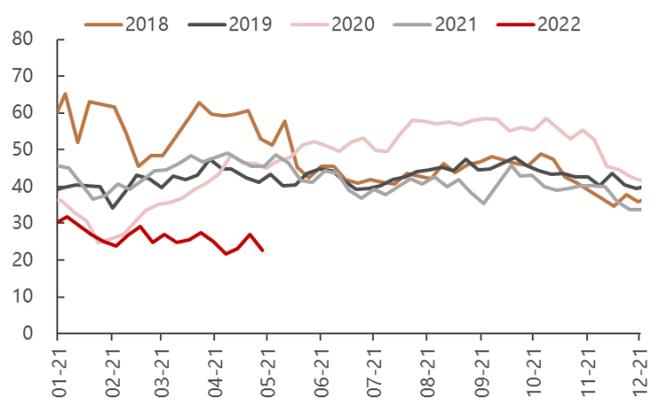
5月20日当周，化工行业生产平稳回升。受长三角疫情转好的影响，聚酯切片、江浙地区涤纶长丝开工率分别回升1.9pct、0.2pct至83.7%、49.0%。PTA开工率、石油沥青装置开工率分别下降0.1pct、4.5pct至71.5%、22.6%。石油沥青装置开工率处于季节性低位。

图7：江浙地区涤纶长丝开工率环比上升（pct）



资料来源：wind，民生证券研究院

图8：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

1.4 汽车轮胎：生产情况维持平稳

5月20日当周，汽车轮胎（全钢胎）开工率为54.5%，与上周基本持平；汽车轮胎（半钢胎）开工率为62.0%，较上周上升1.5pct。

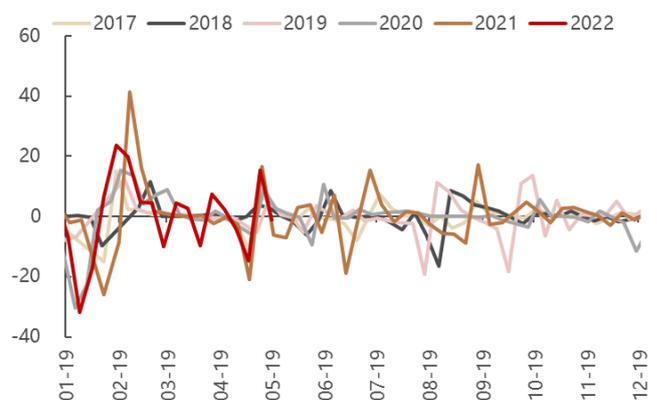
目前国内疫情高点已过，复工复产循序渐进，5月汽车供给逐步改善，将尽快满足产业链的正常供给需求，产销或将逐步恢复正常状态。³

图9：汽车轮胎（全钢胎）开工率与上周基本持平（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

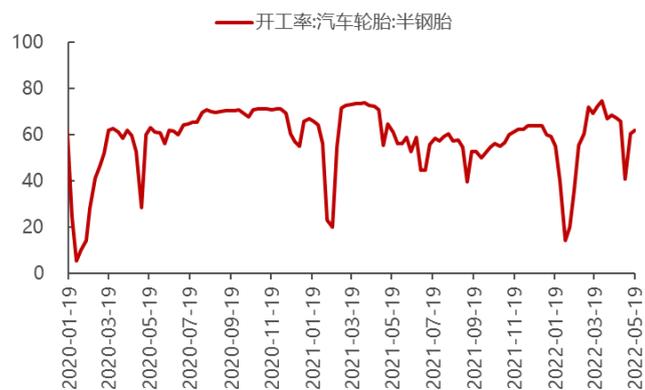
图10：汽车轮胎（全钢胎）开工率环比为正（pct）



资料来源：wind，民生证券研究院

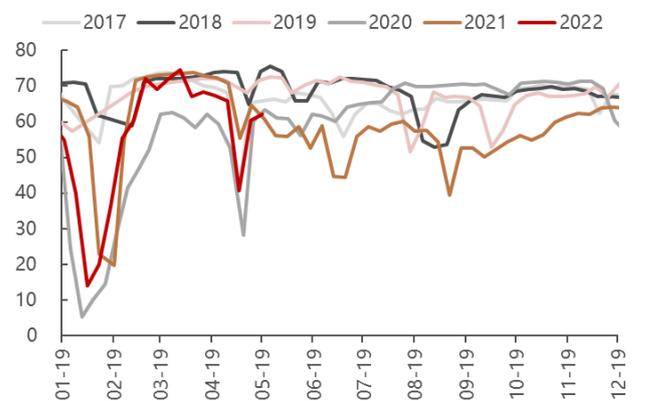
³ <http://www.cpaauto.com/newslist.php?types=csjd&id=2756>

图 11：汽车轮胎（半钢胎）开工率上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 12：汽车轮胎（半钢胎）开工率上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

2 需求：地产景气度有所改善，出口景气度回暖

本周（5.16-5.20）地产景气度有所改善，二三线城市土地成交情况回暖，商品房成交情况边际改善，二手房出售挂牌指数维稳；基建回暖步伐放缓，主要产品价格续降；本土新增肺炎病例延续下滑态势，疫情爆发高点已过，上海复工复产有序推进。SCFI 综合指数回升，国内出口景气度有所回暖。

2.1 地产：景气度有所改善

5月20日当周，地产景气度有所改善，100大中城市成交土地溢价率上升，二三线城市成交土地占地面积提升、30大中城市商品房成交面积均大幅回升，二手房出售挂牌价指数基本保持平稳。

截至5月20日，土地溢价率环比前周上升1.9pct至3.0%。土地成交方面，一/二/三线城市成交土地占地面积较前一周变动-85.2%、20.9%、31.5%至19.9万平方米、283.6万平方米、696.7万平方米，一/二/三线城市土地成交面积同比下降80.6%、69.0%、33.6%。

截至5月20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上升39.4%、81.2%、53.2%，同比分别下降41.4%、47.3%、54.7%；二手房出售挂牌价指数与上周基本持平。

图 13：100 大中城市成交土地溢价率上升（%）



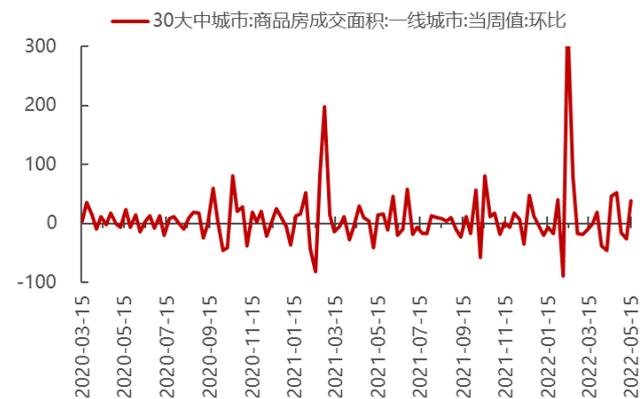
资料来源：wind，民生证券研究院

图 14：一线城市成交土地占地面积下降（万平方米）



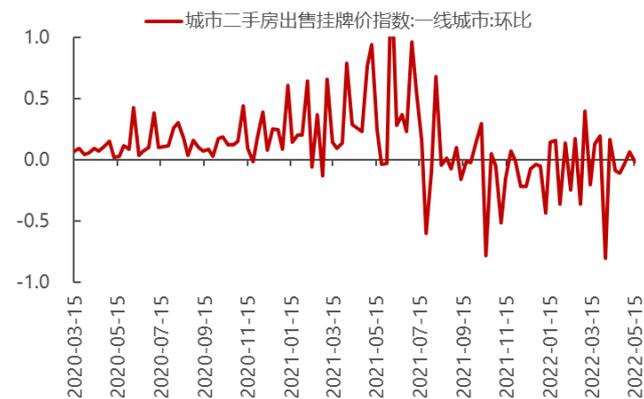
资料来源：wind，民生证券研究院

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下降（%）



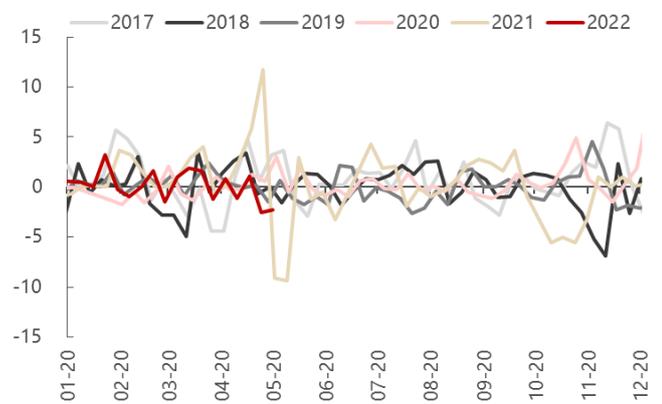
资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 基建：回暖步伐略有放缓，相关产品价格下降

5月20日当周，基建回暖步伐略有放缓，相关产品价格下降。螺纹钢、高线、热轧板卷、冷轧板卷、沥青、水泥价格分别较上周变动-2.3%、-1.9%、-1.6%、-1.0%、1.8%、-1.2%，而Φ8mm无氧铜杆、玻璃价格基本与上周持平。

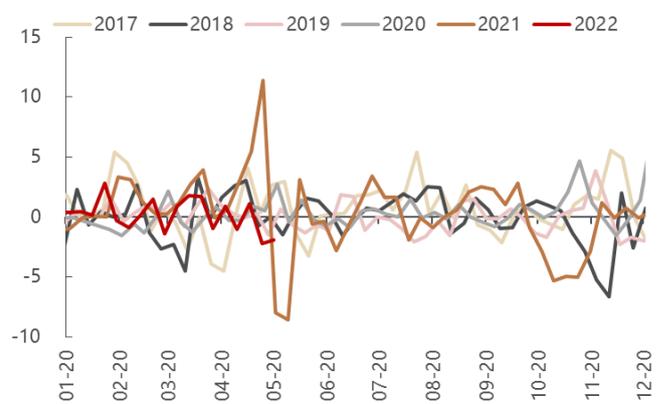
往后看，回顾4月政治局会议、中央财经委员会、以及央行“23条”相关提法，均意味着基建发力仍是当前稳增长的重要抓手，预计政策落地后将继续推动基建投资增速修复上行。

图 17：螺纹钢价格环比下降（%）



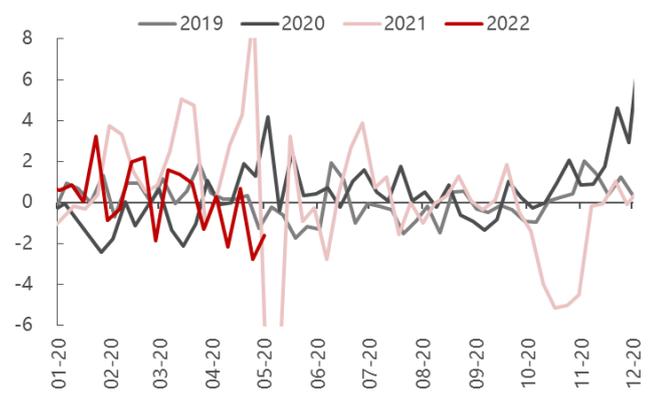
资料来源：wind，民生证券研究院

图 18：高线价格环比下降（%）



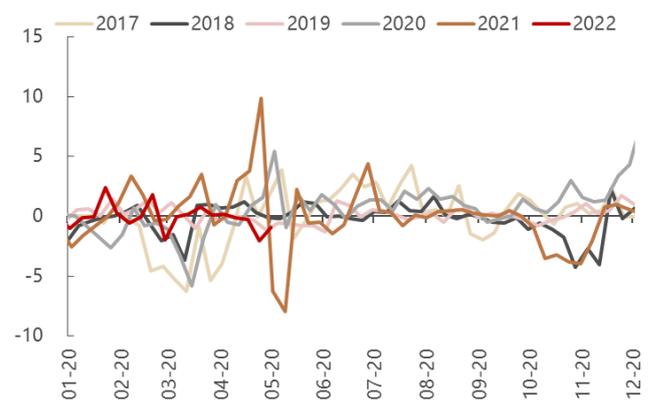
资料来源：wind，民生证券研究院

图 19：热轧板卷价格环比下降（%）



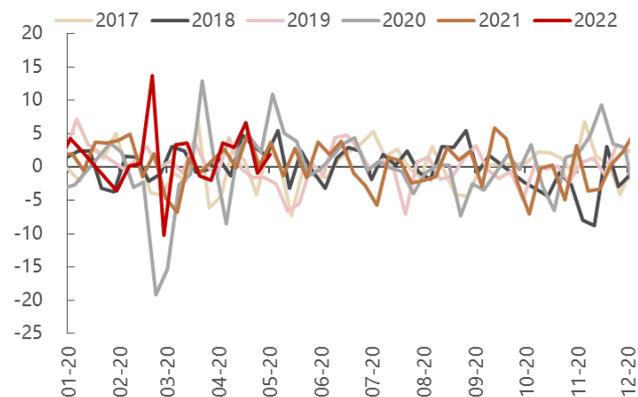
资料来源：wind，民生证券研究院

图 20：冷轧板卷价格环比下降（%）



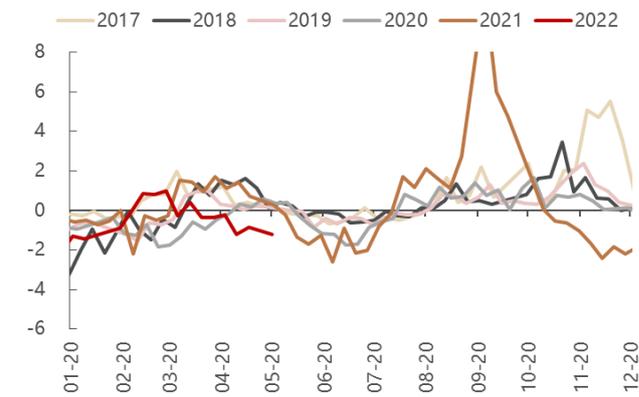
资料来源：wind，民生证券研究院

图 21：沥青价格环比上升（%）



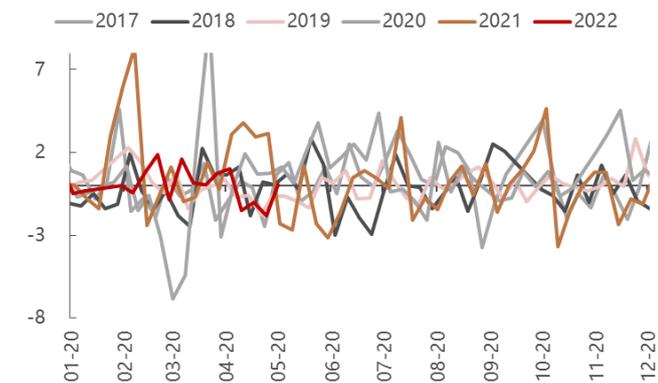
资料来源：wind，民生证券研究院

图 22：水泥价格环比下降（%）



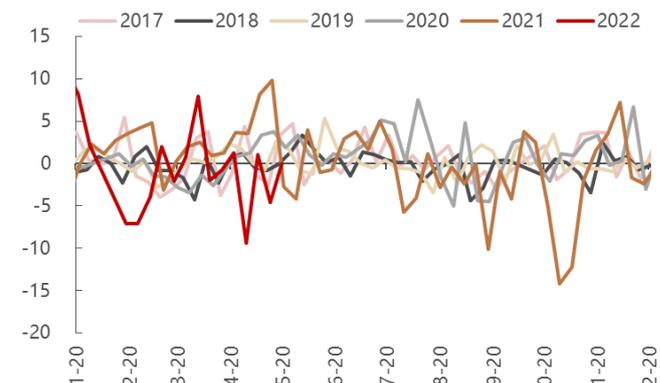
资料来源：wind，民生证券研究院

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：玻璃价格环比下降（%）



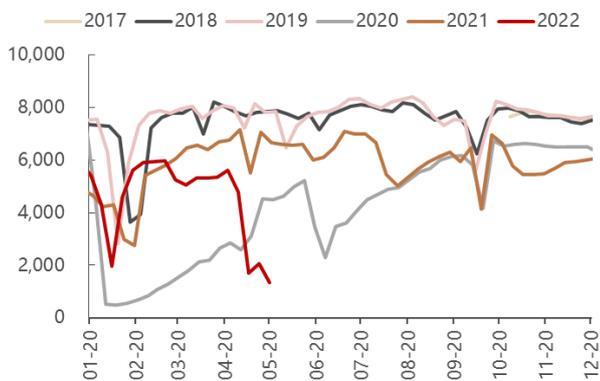
资料来源：wind，民生证券研究院

2.3 消费：汽车零售改善

5月20日当周，全国疫情高点虽已过，上海封控逐渐解除，疫情仍是消费最大不确定因素。北京地铁客运量受疫情影响大幅下滑。截至5月15日(最新数据)当周全国电影票房收入录得1.14亿元，环比下降49.6%，同比下降80.7%。

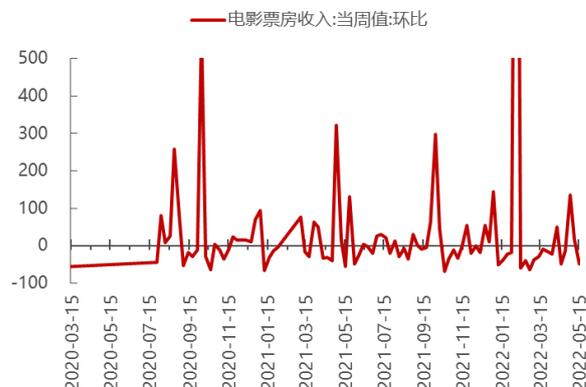
截至5月20日(最新数据)，乘用车零售日均销量环比上升3.3%达到32811辆，批发日均销量环比上升21.8%，达到33748辆。预计随着疫情受控、封控地区恢复正常运行，乘用车市场零售有一定改善。

图 25：北京地铁客运量受疫情影响（万人）



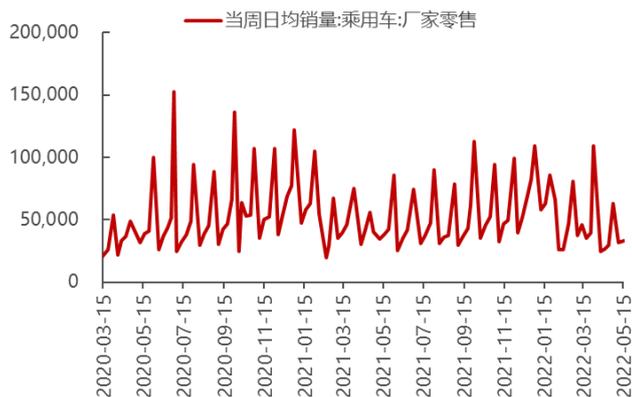
资料来源：wind，民生证券研究院

图 26：电影票房收入环比为负（%）



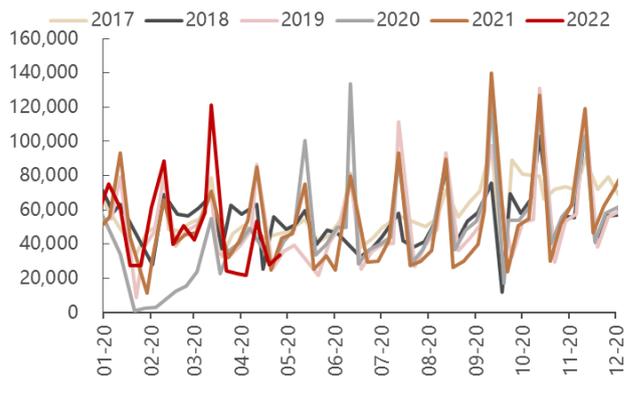
资料来源：wind，民生证券研究院

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 出口：出口景气度有所回暖

5月20日当周，国出口景气度有所回暖。SCFI综合指数、CCFI综合指数回升0.4%，1.5%，宁波出口集装箱运价指数续升0.6%。波罗的海干散货指数持续

环比上升 5.2%，一定程度上反映海外贸易景气度回暖。

图 29：CCFI 综合指数环比上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 30：SCFI 综合指数环比略有上升（%）



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

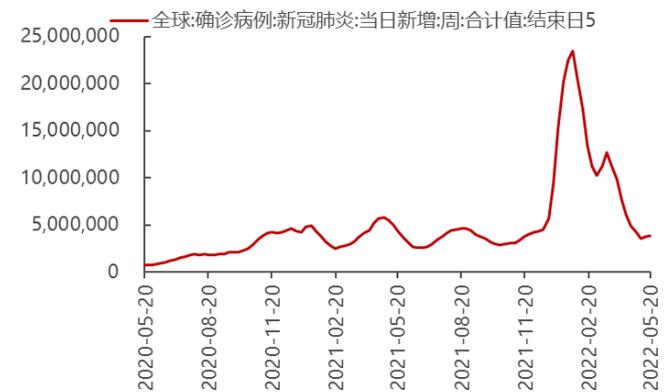
2.5 疫情：全国新增病例持续下降

5月20日当周，全球周度日均新增病例为3,846,699例（含无症状感染者，下同），日均新增病例数比上周增加69,935例；全国周度日均新增确诊病例1,411例，日均新增病例数比上周减少858例。

随着疫情防控形势向好，上海继续分步骤推进企业复工，根据《关于我市持续巩固疫情防控成果有序复工复产的实施方案》，明确上海三个阶段复工实践，在6月1日后加快全面复工复产。⁴

⁴ <https://mp.weixin.qq.com/s/oAPbfHOUmyZMC-mBEvBNig>

图 33：全球周度日均新增病例数（含无症状感染）维稳（例）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 34：全国周度日均新增确诊病例数（含无症状感染）减少（例）



资料来源：wind，民生证券研究院

3 通胀：猪肉价格继续回升，PPI 价格总体回升

本周(5.16-5.20)猪肉平均批发价格较上周上升 1.5%至 21.0 元/公斤；能源价格方面，布伦特原油价格上升 5.1%至 113.4 美元/桶，天然气价格上升 16%至 171.2 便士/色姆；有色金属价格方面，铜、铝价格均有所上升。

3.1 CPI：猪肉价格继续回升

4 月份，受国内疫情及国际大宗商品价格持续上涨等因素影响，CPI 环比上涨 0.4%，同比上涨 2.1%。⁵ 拆解来看，**食品价格是 CPI 价格上升的主要带动因素。**

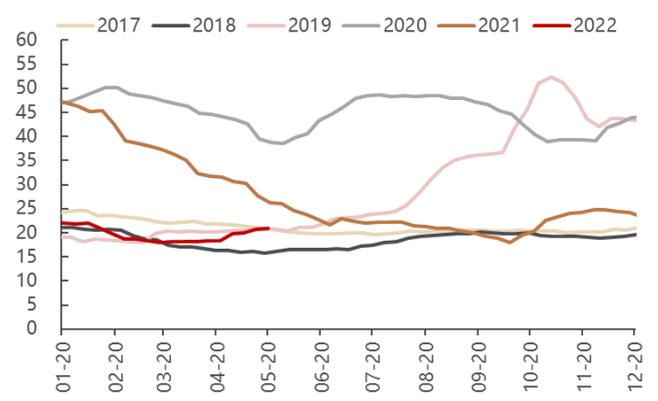
食品价格方面，截至 5 月 20 日，猪肉批发平均价格为 21.0 元/公斤，环比上升 1.1%。能繁母猪数量仍在下降，猪粮比价触底反弹，预计未来猪周期是带动 CPI 上升的重要因素。牛肉、羊肉、鸡蛋、大带鱼、28 种重点监测蔬菜、28 种重点监测水果价格较上周变动 0.5%、-0.4%、0.6%、-0.9%、-1.7%、0.6%。

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：工业品价格总体回升

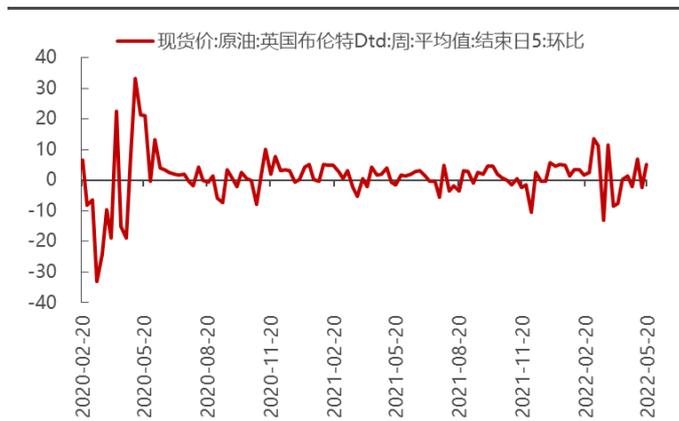
工业品价格整体上升。截至 5 月 20 日，南华综合指数、南华工业品指数、Myspic 综合钢价指数、动力煤期货结算价、天然橡胶期货结算价、PVC 期货结算价、中国化工产品价格指数较上周分别变动 1.5%、-1.6%、2.1%、1.5%、2.6%、-0.4%、1.2%。

原油、天然气价格上升。截至 5 月 20 日，布伦特原油现货价格 113.4 美元/桶，环比上升 5.1%，WTI 原油期货价格 111.7 美元/桶，环比上升 6.4。IPE 英国天然气期货结算价为 171.2 便士/色姆，环比上升 16.0%。

⁵ http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202205/t20220511_1830348.html

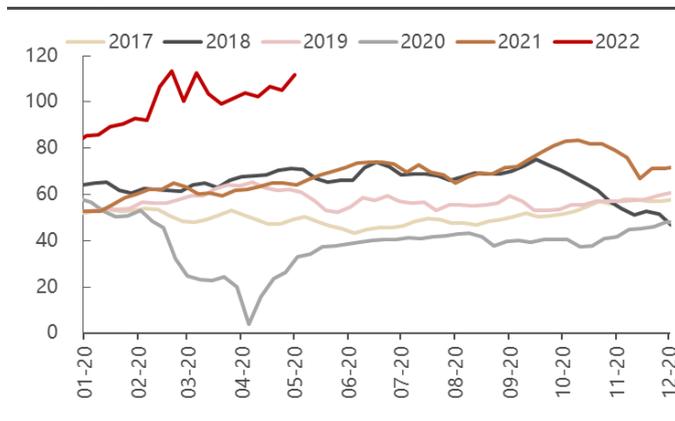
本周有色金属价格小幅回升。截至5月20日，LME铜现货结算价、LME铝现货结算价较上周分别回升1.6%、5.1%达到9338.9元/吨、2845.8元/吨。

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上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 41：LME 铜价格环比上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 42：LME 铝价格环比上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

4 小结

生产端观察：本周（5.16-5.20）钢铁开工率持续回升；煤炭开工率续升，库存下降；化工开工率平稳回升；汽车钢胎开工率维稳。总体来看，生产端稳步回暖。

需求端观察：本周（5.16-5.20）地产景气度有所改善，二三线城市土地成交情况回暖，商品房成交情况边际改善，二手房出售挂牌指数维稳；基建回暖步伐放缓，主要相关产品价格续降；全国新增肺炎病例延续下滑态势，疫情爆发高点已过；SCFI 综合指数回升，反映国内出口景气度有所回暖。

通胀观察：本周（5.16-5.20）猪肉平均批发价格较上周上升 1.5%至 21.0 元/公斤；能源价格方面，布伦特原油价格上升 5.0%至 113.2 美元/桶，天然气价格上升 16%至 171.2 便士/色姆；有色金属价格方面，铜、铝价格均有所上升。

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**：疫情发展、经济基本面变化超预期
- 3) **地缘政治冲突**：地缘政治冲突发展态势存在不确定性，或将加剧金融市场动荡。

插图目录

图 1：全国高炉开工率回升（%）	3
图 2：唐山钢厂产能利用率回升（%）	3
图 3：主要钢材品种库存量环比下降（%）	4
图 4：重点企业日均粗钢产量同比下降（%）	4
图 5：产能>200 万吨的焦化企业(230 家)产能利用率维稳（%）	4
图 6：产能>200 万吨的焦化企业(230 家)库存环比下降（%）	4
图 7：江浙地区涤纶长丝开工率环比上升（pct）	5
图 8：石油沥青装置开工率仍处于季节性低位（%）	5
图 9：汽车轮胎（全钢胎）开工率与上周基本持平（%）	5
图 10：汽车轮胎（全钢胎）开工率环比为正（pct）	5
图 11：汽车轮胎（半钢胎）开工率上升（%）	6
图 12：汽车轮胎（半钢胎）开工率上升（%）	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上升（%）	8
图 16：一线城市二手房出售挂牌价指数下降（%）	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：沥青价格环比上升（%）	10
图 22：水泥价格环比下降（%）	10
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：北京地铁客运量受疫情影响（万人）	11
图 26：电影票房收入环比为负（%）	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 综合指数环比上升（%）	12
图 30：SCFI 综合指数环比略有上升（%）	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（含无症状感染者）维稳（例）	13
图 34：全国周度日均新增确诊病例数（含无症状感染者）减少（例）	13
图 35：猪肉平均批发价环比上升（%）	14
图 36：猪肉平均批发价低于季节性水平（元/公斤）	14
图 37：布伦特原油现货价格环比上升（%）	15
图 38：WTI 原油期货结算价仍明显高于季节性水平（美元/桶）	15
图 39：南华综合指数环比上升（%）	15
图 40：IPE 英国天然气期货结算价环比上升（%）	15
图 41：LME 铜价格环比上升（%）	15
图 42：LME 铝价格环比上升（%）	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