

原油价格下跌，地产边际回暖

2022年12月10日

生产端观察：

本周 (12.05-12.09) 全国高炉开工率回升，螺纹钢库存量明显增加；焦化企业开工率保持上升，炼焦煤总库存延续涨势；PTA 开工率及石油沥青装置开工率续降；汽车轮胎开工率稳中有升。总体看，本周生产回暖步伐加快，但部分领域景气度偏低。

需求端观察：

本周 (12.05-12.09) 百城成交土地占地面积整体大幅上升，但一线城市表现较弱；30 大中城市商品房成交面积均有抬升，但三线城市有所回落；基建相关产品价格走势总体稳中有升；公路货运指数延续下降；上海地铁客运量小幅下降；国内疫情仍有反复；进出口方面，CICFI 小幅抬升，CCFI 和 SCFI 延续回落。

通胀观察：

本周 (12.05-12.09) 猪肉平均批发价格较上周下降 0.2%至 32.1 元/公斤，猪粮比价较上周上升 2.2%至 7.7:1，大带鱼平均批发价较上周下降 5.1%至 37.0 元/公斤；布伦特原油现货价格较上周下降 7.1%至 79.9 美元/桶，天然气价格较上周升高 4.0%至 350.3 便士/色姆；动力煤期货结算价较上周上涨 3.8%至 988.6 元/吨；LME 铜现货价较上周上涨 3.4%至 8431.4 美元/吨、LME 铝现货价较上周上涨 3.3%至 2463.7 美元/吨。

风险提示：政策不确定性；基本面变化超预期；海外地缘政治冲突。



分析师 谭逸鸣

执业证书：S0100522030001

电话：18673120168

邮箱：tanyiming@mszq.com

相关研究

1. 城投随笔系列：哈尔滨、长春、沈阳，有何异同？-2022/12/07
2. 可转债打新系列：会通转债：改性塑料领域龙头企业-2022/12/06
3. 城投择券策略系列：2023，我们怎么看城投？-2022/12/06
4. 资本补充类工具专题：2023，二永债如何展望？-2022/12/05
5. 城投、产业利差跟踪周报 20221204：城投、中低等级产业利差走阔，高等级产业收窄-2022/12/04

目录

1 生产：回暖步伐加快，但部分领域景气度偏低	3
1.1 钢铁：开工率上升，产能利用率上行，库存回升	3
1.2 煤炭：开工率保持上升，总库存延续涨势	4
1.3 化工：PTA 开工率及石油沥青装置开工率续降	4
1.4 汽车轮胎：开工率稳中有升	5
2 需求：地产回暖步伐加快，消费边际向好	6
2.1 地产：销售、投资回暖步伐加快	6
2.2 基建：相关产品价格走势总体稳中有升	7
2.3 消费：电影票房转升，上海地铁客运量下滑	9
2.4 贸易：出口指数延续下滑，进口指数回升	9
2.5 疫情：国内新增病例增多	10
2.6 交通物流：相关指数延续下降	11
3 通胀：猪肉价格稳中有降，原油价格降幅明显	12
3.1 CPI：猪肉价格续降，菜价上涨	12
3.2 PPI：原油价格降幅明显，天然气、有色价格续升	13
4 小结	15
5 风险提示	16
插图目录	17

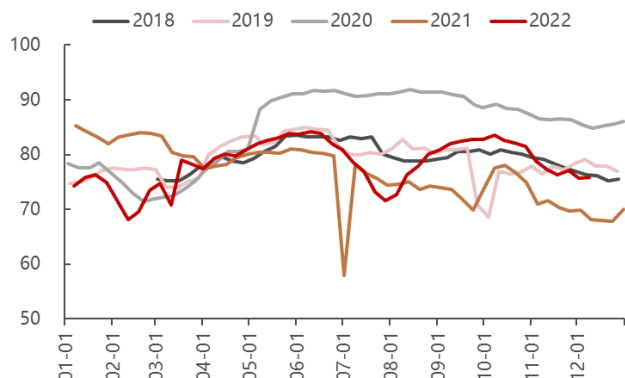
1 生产：回暖步伐加快，但部分领域景气度偏低

本周 (12.05-12.09) 全国高炉开工率回升，螺纹钢库存量明显增加；焦化企业开工率保持上升，炼焦煤总库存延续涨势；PTA 开工率及石油沥青装置开工率续降；汽车轮胎开工率稳中有升。总体看，本周生产回暖步伐加快，但部分领域景气度偏低。

1.1 钢铁：开工率上升，产能利用率上行，库存回升

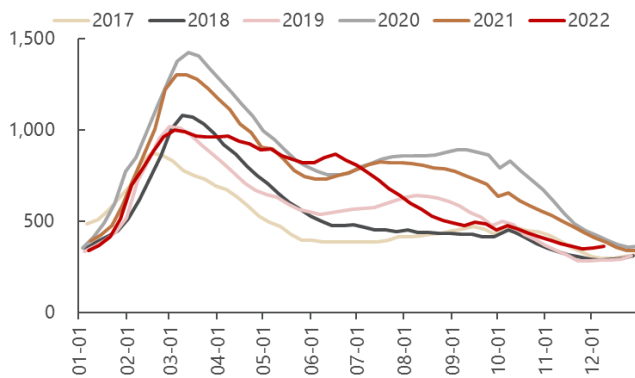
截至 12 月 9 日，全国高炉开工率 75.89%，较上周上升 0.3pct。螺纹钢库存为 364.9 万吨，较上周上升 2.9%。唐山钢厂产能利用率 70.4%，较上周上行 0.6pct。主要钢材品种库存为 857.0 万吨，较上周上升 0.6%。

图1：全国高炉开工率上升 (%)



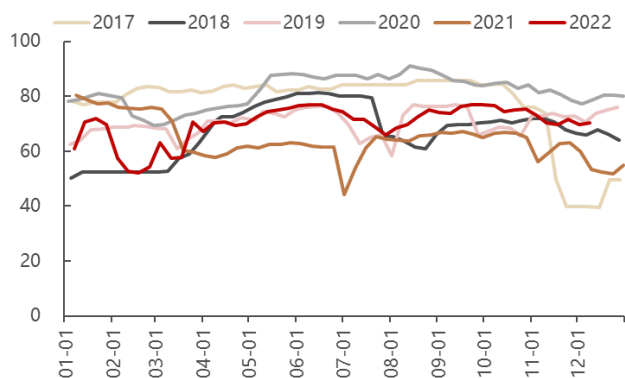
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：螺纹钢库存量上升 (%)



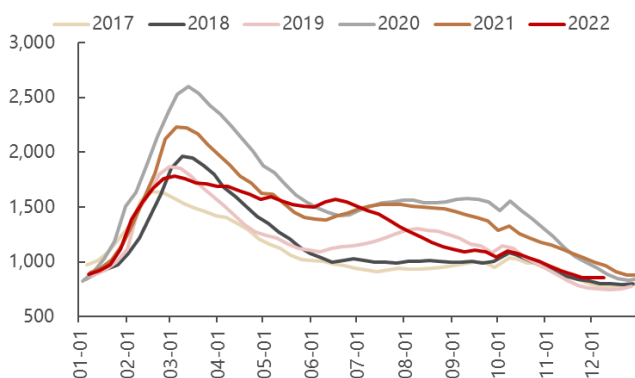
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：唐山钢厂产能利用率上行 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：主要钢材品种库存上升 (万吨)

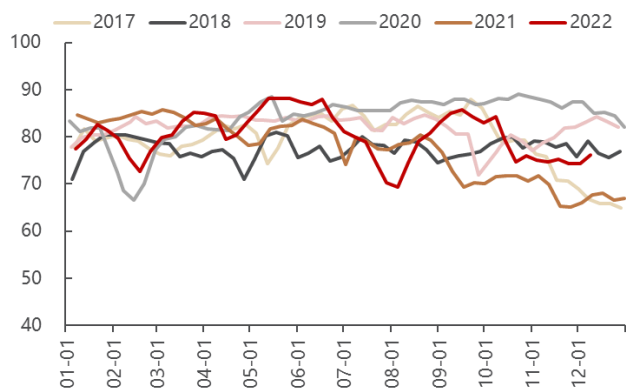


资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 煤炭：开工率保持上升，总库存延续涨势

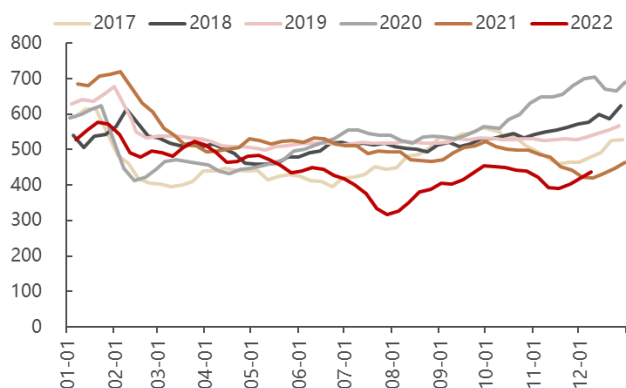
截至12月9日，产能>200万吨的焦化企业(230家)开工率为76.2%，较上周上行1.8pct。230家国内独立焦化厂炼焦煤总库存为437.4万吨，较上周上升4.3%。

图5：产能>200万吨焦化企业(230家)开工率上行(%)



资料来源：wind，民生证券研究院

图6：230家国内独立焦化厂炼焦煤总库存上升(万吨)



资料来源：wind，民生证券研究院

1.3 化工：PTA开工率及石油沥青装置开工率续降

截至12月9日，PTA、苯乙烯、石油沥青装置开工率延续下降。

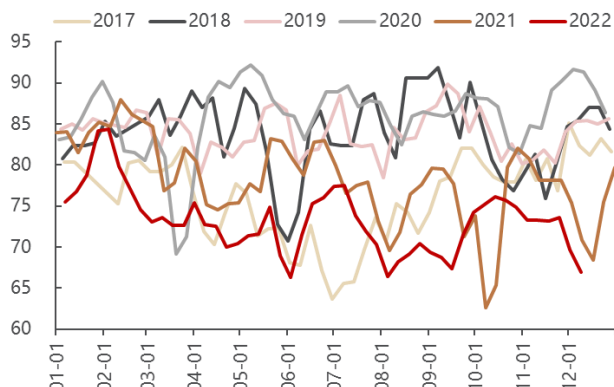
PTA开工率为66.9%，较上周下降2.8pct，苯乙烯、石油沥青装置开工率分别为67.9%、33.6%，较上周分别下降3.0pct、4.0pct。

图7：PTA开工率下降(%)



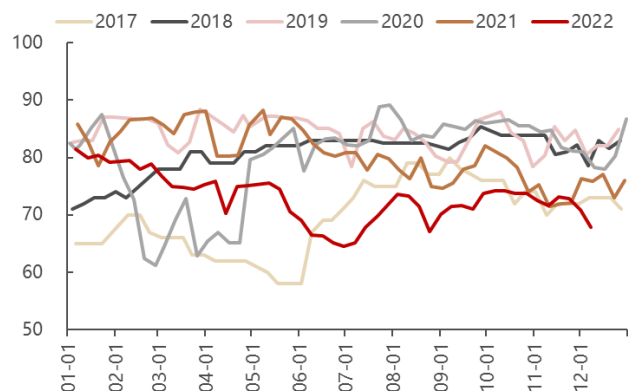
资料来源：wind，民生证券研究院

图8：PTA开工率季节性(%)



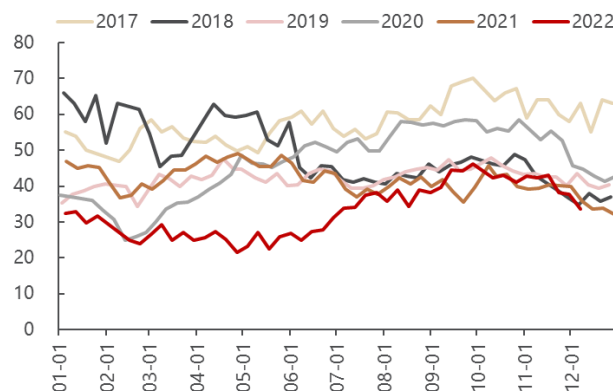
资料来源：wind，民生证券研究院

图9: 苯乙烯开工率下降 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图10: 石油沥青装置开工率下降 (%)

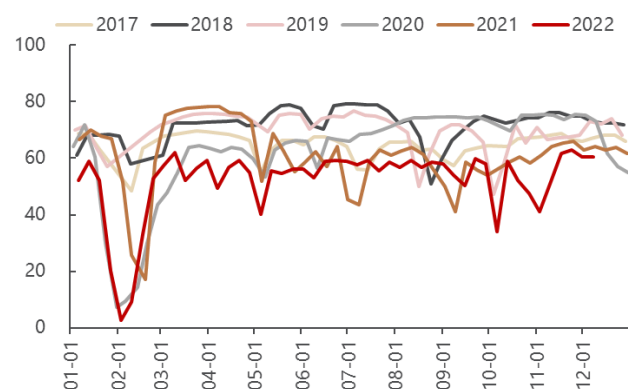


资料来源: wind, 民生证券研究院

1.4 汽车轮胎: 开工率稳中有升

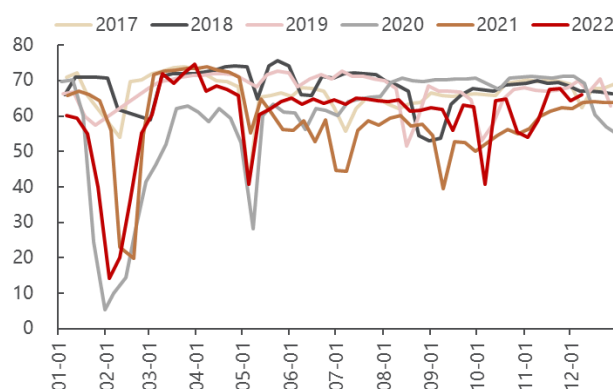
截至 12 月 9 日, 汽车轮胎 (全钢胎) 开工率为 60.4%, 较上周下降 0.2pct;
汽车轮胎 (半钢胎) 开工率为 66.1%, 较上周上升 1.9pct。

图11: 汽车轮胎 (全钢胎) 开工率平稳 (%)



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：地产回暖步伐加快，消费边际向好

本周 (12.05-12.09) 百城成交土地占地面积整体大幅上升，但一线城市表现较弱；30 大中城市商品房成交面积均有抬升，但三线城市有所回落；基建相关产品价格走势总体稳中有升；公路货运指数延续下降；上海地铁客运量小幅下降；国内疫情仍有反复；进出口方面，CICFI 小幅抬升，CCFI 和 SCFI 延续回落。

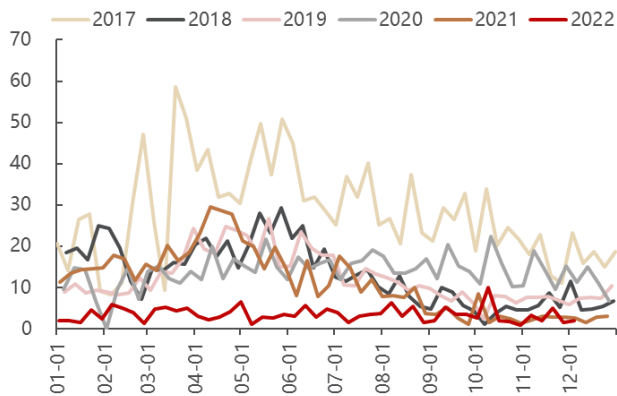
2.1 地产：销售、投资回暖步伐加快

最新数据显示，地产投资回暖步伐加快，销售数据边际向好。

截至 12 月 4 日 (最新数据)，100 大中城市土地溢价率较上周上升 0.5pct 至 1.9%；100 大中城市土地成交面积为 2802.1 万平方米，较上周上升 40.5%，其中一/二/三线城市成交土地占地面积为 24.3 万平方米、685.3 万平方米、2092.6 万平方米，较上周分别变动-12.5%、30.5%、45.2%。

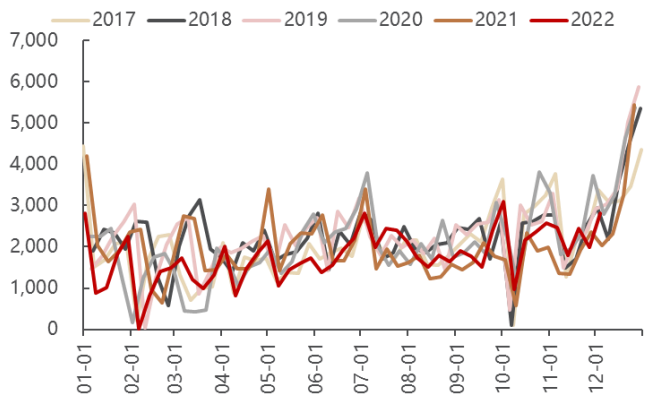
截至 12 月 4 日 (最新数据)，30 大中城市商品房成交面积 299.4 万平方米，一/二/三线城市商品房成交面积较上周分别变动 19.2%、30.6%、-13.9%至 69.9 万平方米、165.2 万平方米、64.2 万平方米；二手房出售挂牌指数与上周大体持平，为 188.3 点，较上周小幅下降 0.3pct，一/二/三线城市商品房挂牌价指数较上周分别下降 0.1pct、0.3pct、0.4pct。

图13：100 大中城市成交土地溢价率上升 (%)



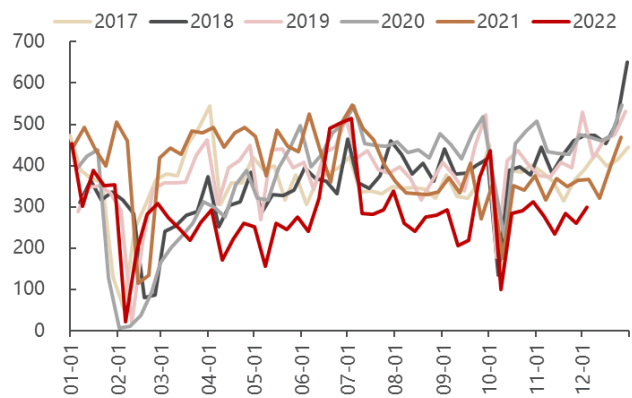
资料来源：wind，民生证券研究院

图14：100 大中城市土地成交面积上升 (万平方米)



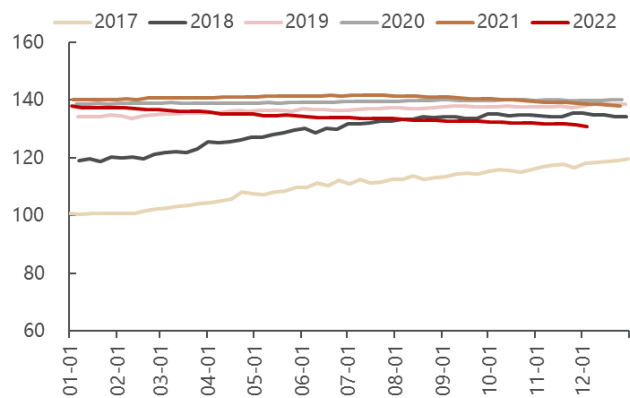
资料来源：wind，民生证券研究院

图15: 30大中城市商品房成交面积上升 (万平方米)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 二手房挂牌价指数大体持平 (点)

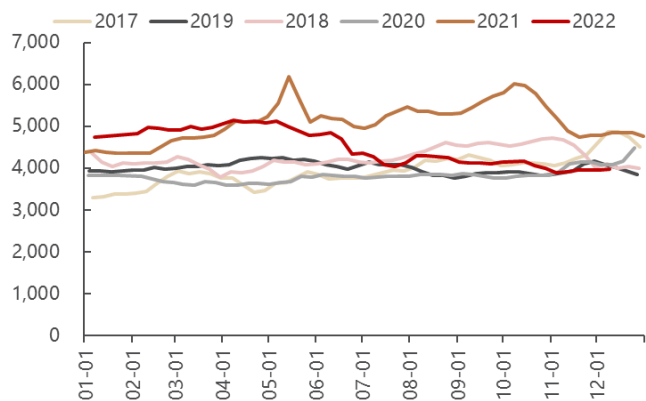


资料来源: wind, 民生证券研究院

2.2 基建: 相关产品价格走势总体稳中有升

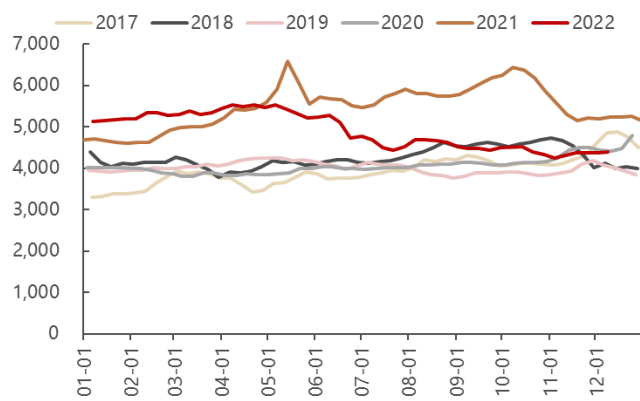
截至12月9日, 基建相关产品价格走势总体稳中有升。螺纹钢、高线、热轧板卷、冷轧板卷、沥青、水泥、Φ8mm无氧铜杆、玻璃价格分别较上周变动0.6%、0.3%、2.2%、1.0%、-2.1%、-1.7%、1.4%、0.4%。

图17: 螺纹钢价格略微上升 (元/吨)



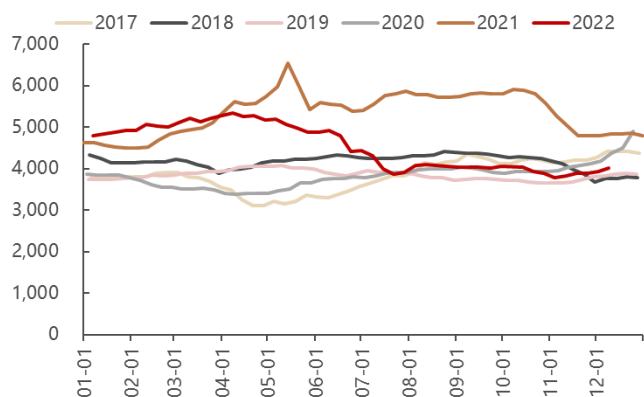
资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 高线价格微降上升 (元/吨)



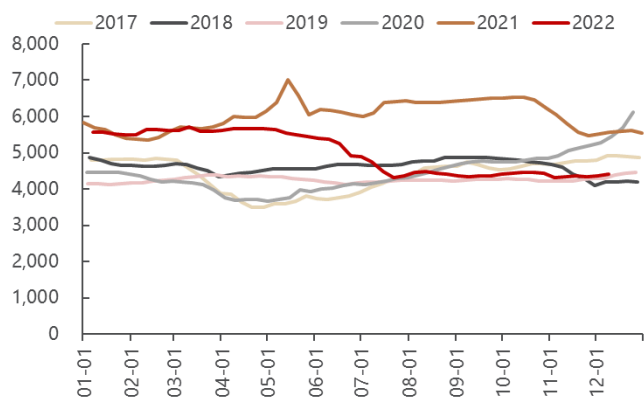
资料来源: wind, 民生证券研究院

图19: 热轧板卷价格小幅上升 (元/吨)



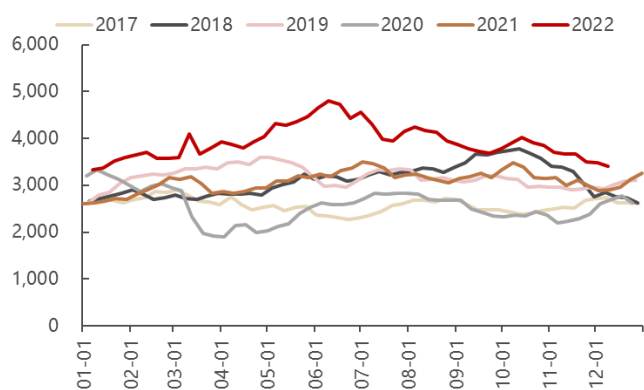
资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 冷轧板卷价格上升 (元/吨)



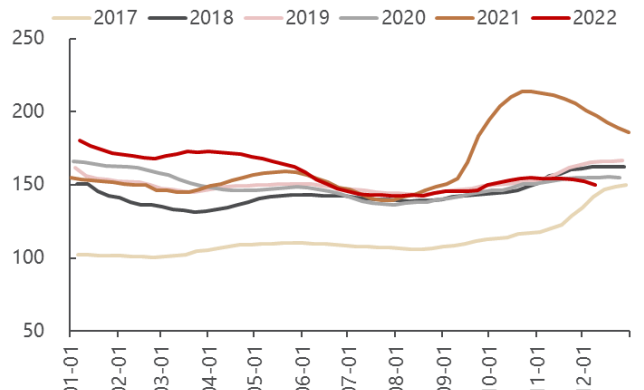
资料来源: wind, 民生证券研究院

图21: 沥青期货价格下降 (元/吨)



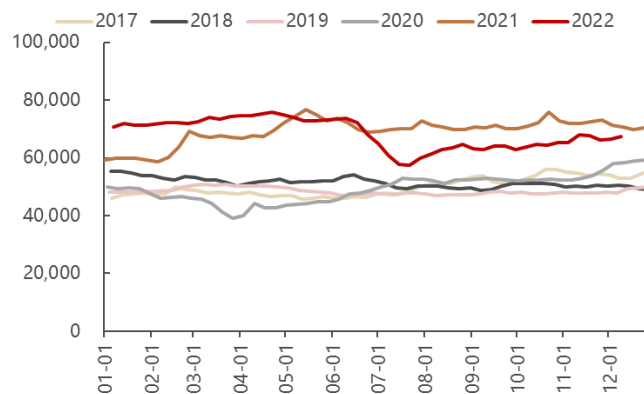
资料来源: wind, 民生证券研究院

图22: 水泥价格指数下降 (点)



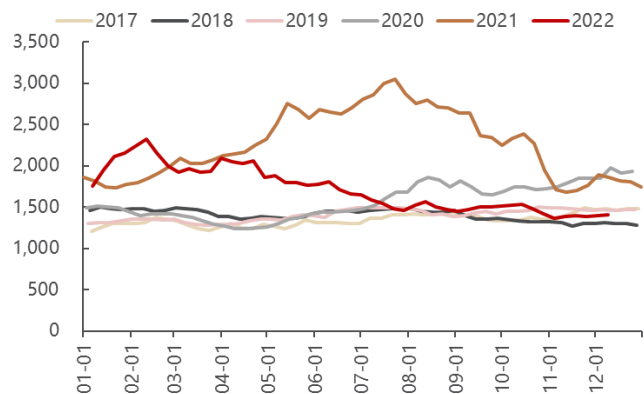
资料来源: wind, 民生证券研究院

图23: Φ8mm 无氧铜杆价格上升 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图24: 玻璃价格小幅上升 (元/吨)

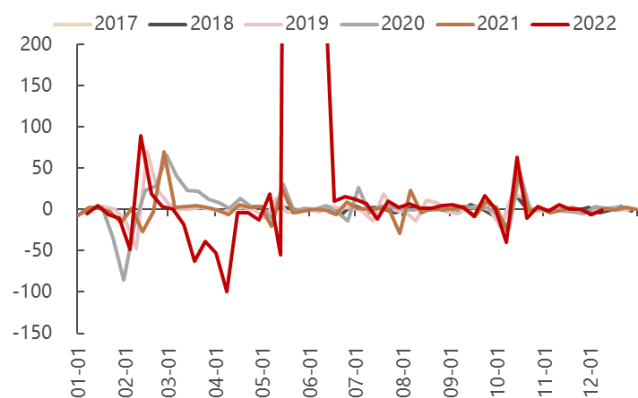


资料来源: wind, 民生证券研究院

2.3 消费：电影票房转升，上海地铁客运量下滑

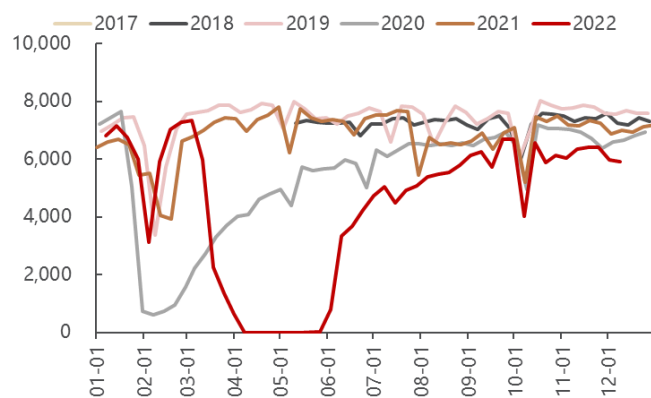
截至12月9日，消费相关指标边际回暖。上海地铁周合计值客运量为5915.5万人次，较上周下降1.1%。全国电影票房为1.32亿元，较上周上涨17.9%。义乌中国小商品总价格指数为101.0点，与上周持平。

图25：上海地铁客运量环比下降（%）



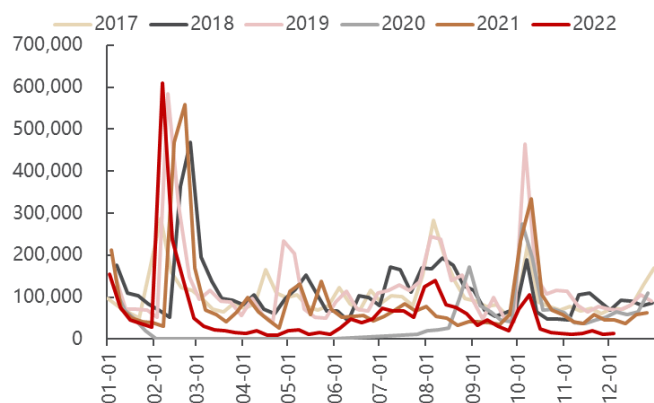
资料来源：wind，民生证券研究院

图26：上海地铁客运量小幅下降（万人次）



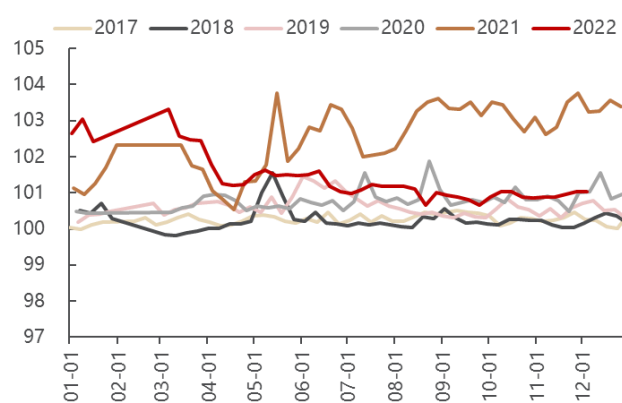
资料来源：wind，民生证券研究院

图27：全国电影票房收入上升（万元）



资料来源：wind，民生证券研究院

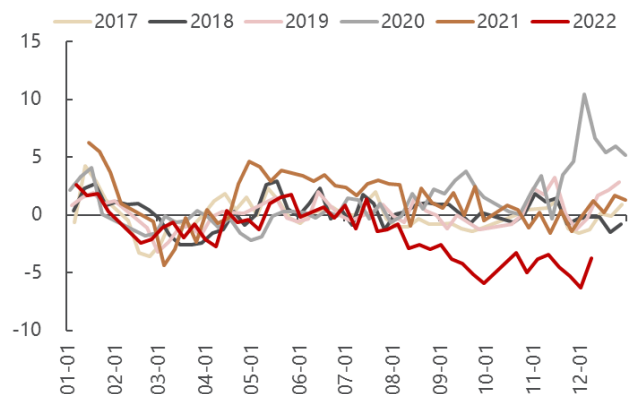
图28：义乌小商品价格指数持平（点）



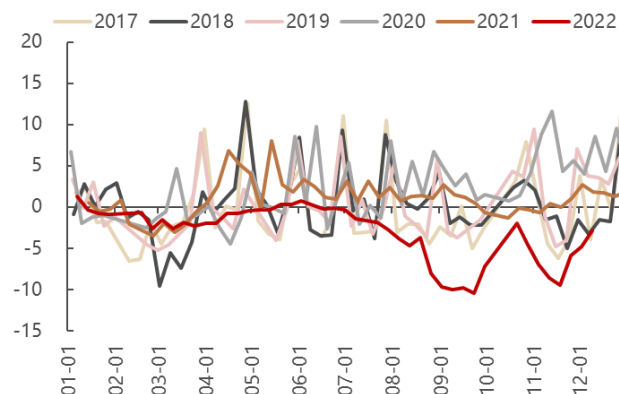
资料来源：wind，民生证券研究院

2.4 贸易：出口指数延续下滑，进口指数回升

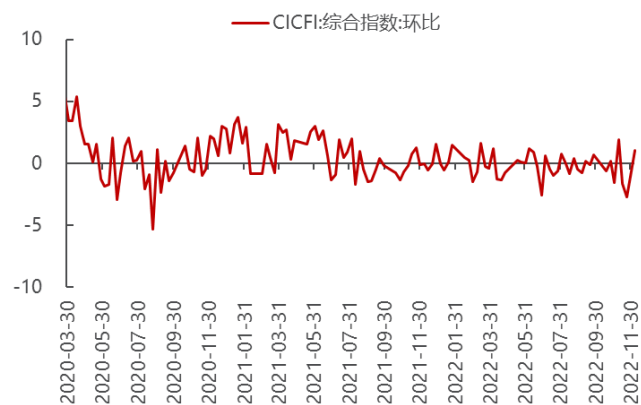
截至12月9日，国内进出口相关指数出现分化。出口方面，CCFI综合指数、SCFI综合指数较上周分别下降3.7%、2.8%至1410.1点、1138.1点。进口方面，CICFI综合指数较上周上升1.0%至1293.0点。全球范围来看，波罗的海干散货指数较上周上升1.7%至1361.4点。

图29: CCFI 综合指数环比为负 (%)


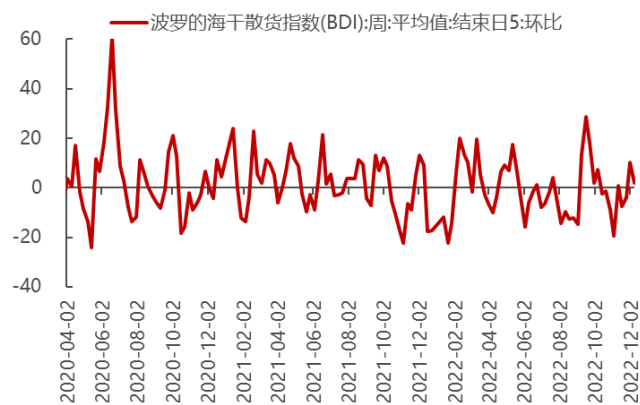
资料来源: wind, 民生证券研究院

图30: SCFI 综合指数环比为负 (%)


资料来源: wind, 民生证券研究院

图31: CICFI 综合指数环比为正 (%)


资料来源: wind, 民生证券研究院

图32: 波罗的海干散货指数环比为正 (%)


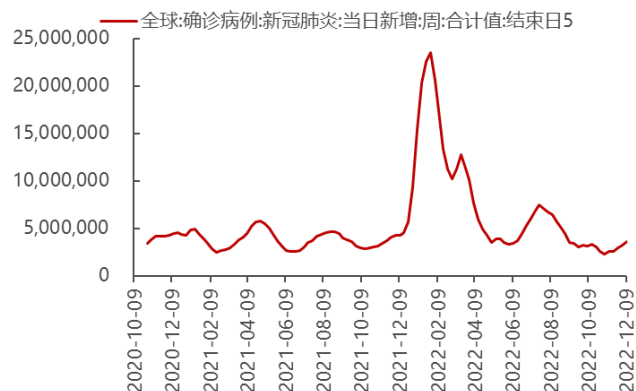
资料来源: wind, 民生证券研究院

2.5 疫情: 国内新增病例增多

截至 12 月 9 日, 全球周度合计新增病例为 3557829 例 (含无症状感染者), 累计新增病例数比上周增加 299025 例 (含无症状感染者)。

截至 12 月 9 日, 全国本土周度累计新增病例 28784 例 (含无症状感染者), 累计新增病例数比上周增加 925 例 (含无症状感染者)。

图33: 全球周度合计新增病例数 (含无症状) 上升 (例)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图34: 本土周度合计新增病例数 (含无症状) 上升 (例)



资料来源: wind, 民生证券研究院

2.6 交通物流: 相关指数延续下降

截至 12 月 4 日 (最新数据), 全国公路货运 G7 指数为 76.5 点, 环比下降 8.6%。

截至 12 月 4 日 (最新数据), 货车之家 ETC 公路货运流量指数为 36.1 万辆, 环比下降 4.5%。

图35: 公路货运 G7 指数下降 (点)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图36: 货车之家 ETC 公路货运流量指数下降 (万辆)



资料来源: wind, 民生证券研究院

3 通胀：猪肉价格稳中有降，原油价格降幅明显

本周 (12.05-12.09) 猪肉平均批发价格较上周下降 0.2%至 32.1 元/公斤, 猪粮比价较上周上升 2.2%至 7.7:1, 大带鱼平均批发价格较上周下降 5.1%至 37.0 元/公斤; 布伦特原油现货价格较上周下降 7.1%至 79.9 美元/桶, 天然气价格较上周升高 4.0%至 350.3 便士/色姆; 动力煤期货结算价较上周上涨 3.8%至 988.6 元/吨; LME 铜现货价较上周上涨 3.4%至 8431.4 美元/吨、LME 铝现货价较上周上涨 3.3%至 2463.7 美元/吨。

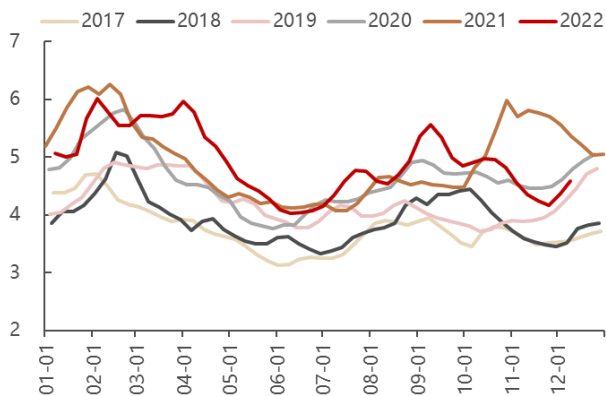
3.1 CPI：猪肉价格续降，菜价上涨

截至 12 月 9 日, 猪肉批发平均价格为 32.12 元/公斤, 较上周下降 0.2%。猪粮比价较上周下降至 7.7:1, 较上周上升 2.3%。

28 种重点监测蔬菜平均批发价格为 4.6 元/公斤, 较上周上升 5.1%; 7 种重点监测水果平均批发价格为 6.9 元/公斤, 较上周下降 0.2%; 农产品批发价格 200 指数为 126.4 点, 较上周上升 1.1%。

此外, 牛肉、羊肉、鸡蛋、大带鱼的平均批发价较上周分别变动-0.3%、0.0%、-0.9%、-5.1%。

图37：28 种重点监测蔬菜平均批发价格上升(元/公斤)



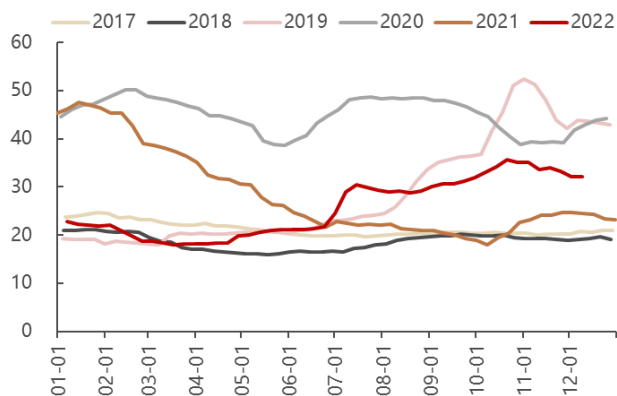
资料来源：wind，民生证券研究院

图38：农产品批发价格 200 指数环比为正 (%)



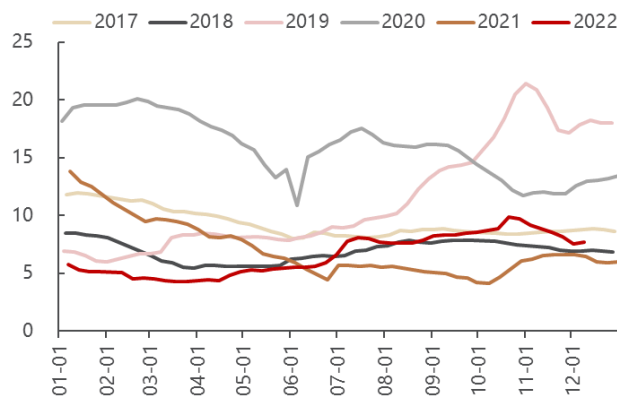
资料来源：wind，民生证券研究院

图39: 猪肉平均批发价下降 (元/公斤)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图40: 猪粮比价上升 (倍)



资料来源: wind, 民生证券研究院

3.2 PPI: 原油价格降幅明显, 天然气、有色价格续升

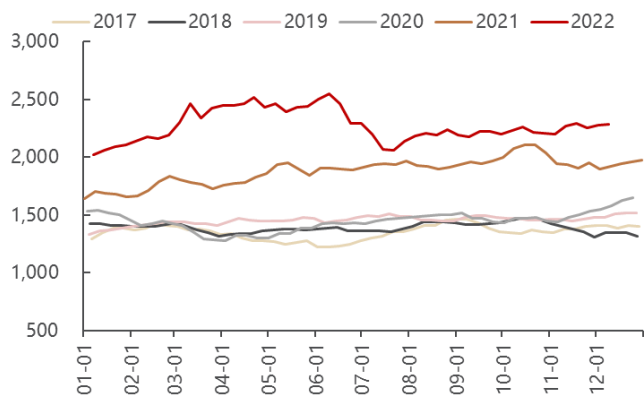
工业品价格整体上行。截至 12 月 9 日, 南华综合指数、南华工业品指数、Myspic 综合钢价指数、动力煤期货结算价、天然橡胶期货结算价、PVC 期货结算价、中国化工产品价格指数较上周分别变动 0.3%、0.4%、1.3%、3.8%、1.2%、2.1%、-0.2%。

原油价格降幅明显。截至 12 月 9 日, 布伦特原油现货价格较上周下降 7.1% 至 79.9 美元/桶。WTI 原油期货价格较上周下降 7.9% 至 73.1 美元/桶。

天然气价格延续上涨。截至 12 月 9 日, IPE 英国天然气期货结算价为 350.3 便士/色姆, 较上周上升 4.0%。

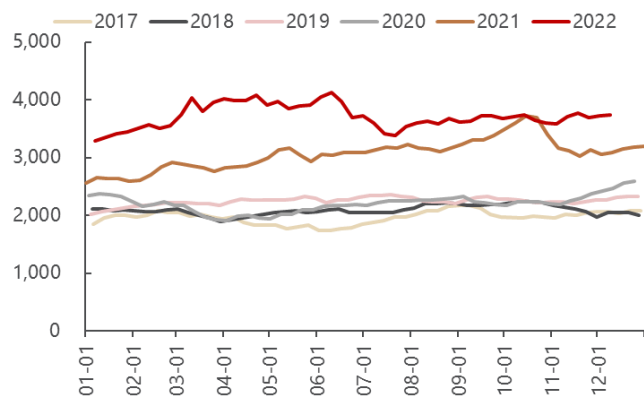
有色金属价格续升。截至 12 月 9 日, LME 铜价较上周上升 3.4%, 为 8431.4 美元/吨, LME 金属铝价格上升 3.3% 至 2463.7 美元/吨。

图41: 南华综合指数上升 (点)



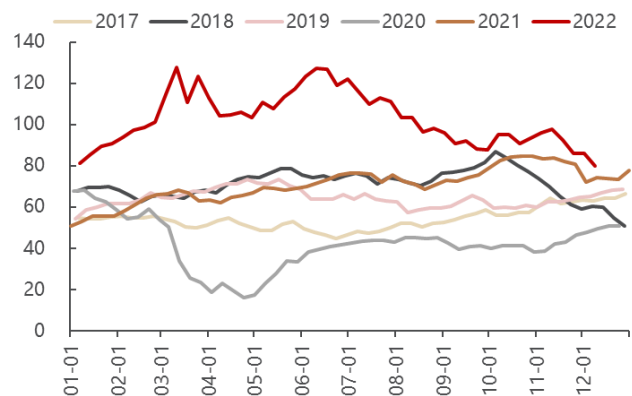
资料来源: wind, 民生证券研究院

图42: 南华工业品指数上升 (点)



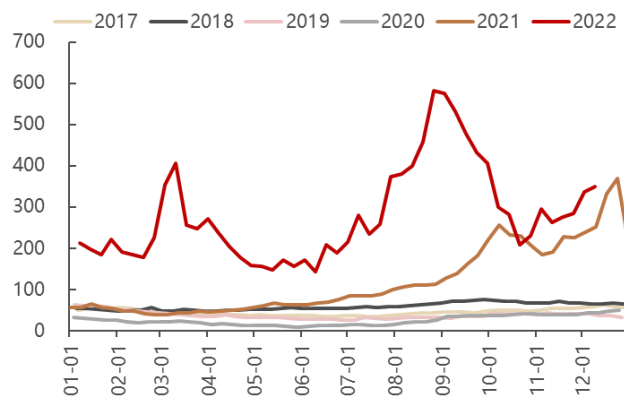
资料来源: wind, 民生证券研究院

图43: 布伦特原油现货价下降 (美元/桶)



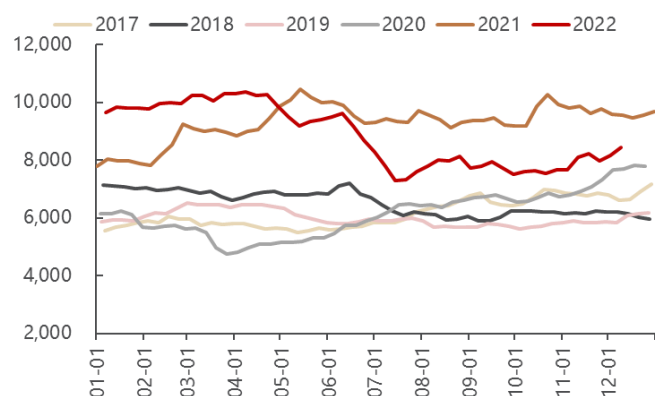
资料来源: wind, 民生证券研究院

图44: IPE 英国天然气期货结算价上升 (便士/色姆)



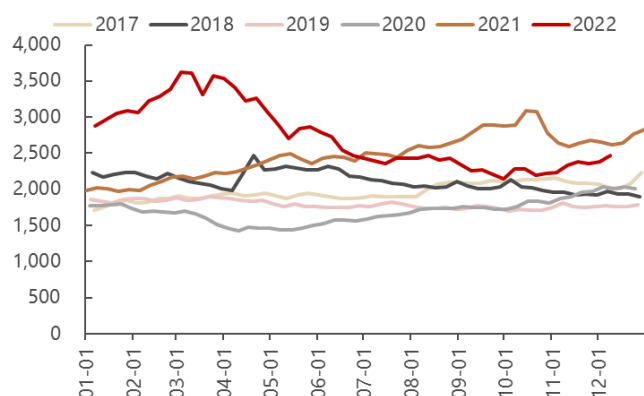
资料来源: wind, 民生证券研究院

图45: LME 铜价格上升 (美元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图46: LME 铝价格上升 (美元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

4 小结

生产端观察：本周（12.05-12.09）全国高炉开工率回升，螺纹钢库存量明显增加；焦化企业开工率保持上升，炼焦煤总库存延续涨势；PTA 开工率及石油沥青装置开工率续降；汽车轮胎开工率稳中有升。总体看，本周生产回暖步伐加快，但部分领域景气度偏低。

需求端观察：本周（12.05-12.09）百城成交土地占地面积整体大幅上升，但一线城市表现较弱；30 大中城市商品房成交面积均有抬升，但三线城市有所回落；基建相关产品价格走势总体稳中有升；公路货运指数延续下降；上海地铁客运量小幅下降；国内疫情仍有反复；进出口方面，CICFI 小幅抬升，CCFI 和 SCFI 延续回落。

通胀观察：本周（12.05-12.09）猪肉平均批发价格较上周下降 0.2%至 32.1 元/公斤，猪粮比较上周上升 2.2%至 7.7:1，大带鱼平均批发价较上周下降 5.1%至 37.0 元/公斤；布伦特原油现货价格较上周下降 7.1%至 79.9 美元/桶，天然气价格较上周升高 4.0%至 350.3 便士/色姆；动力煤期货结算价较上周上涨 3.8%至 988.6 元/吨；LME 铜现货价较上周上涨 3.4%至 8431.4 美元/吨、LME 铝现货价较上周上涨 3.3%至 2463.7 美元/吨。

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) **基本面变化超预期**：疫情发展、经济基本面变化超预期。
- 3) **海外地缘政治冲突**：海外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: 全国高炉开工率上升 (%)	3
图 2: 螺纹钢库存量上升 (%)	3
图 3: 唐山钢厂产能利用率上行 (%)	3
图 4: 主要钢材品种存量上升 (万吨)	3
图 5: 产能>200 万吨焦化企业(230 家)开工率上行 (%)	4
图 6: 230 家国内独立焦化厂炼焦煤总库存上升 (万吨)	4
图 7: PTA 开工率下降 (%)	4
图 8: PTA 开工率季节性 (%)	4
图 9: 苯乙烯开工率下降 (%)	5
图 10: 石油沥青装置开工率下降 (%)	5
图 11: 汽车轮胎 (全钢胎) 开工率平稳 (%)	5
图 12: 汽车轮胎 (半钢胎) 开工率上升 (%)	5
图 13: 100 大中城市成交土地溢价率上升 (%)	6
图 14: 100 大中城市土地成交面积上升 (万平方米)	6
图 15: 30 大中城市商品房成交面积上升 (万平方米)	7
图 16: 二手房挂牌价指数大体持平 (点)	7
图 17: 螺纹钢价格略微上升 (元/吨)	7
图 18: 高线价格微降上升 (元/吨)	7
图 19: 热轧板卷价格小幅上升 (元/吨)	8
图 20: 冷轧板卷价格上升 (元/吨)	8
图 21: 沥青期货价格下降 (元/吨)	8
图 22: 水泥价格指数下降 (点)	8
图 23: Φ8mm 无氧铜杆价格上升 (元/吨)	8
图 24: 玻璃价格小幅上升 (元/吨)	8
图 25: 上海地铁客运量环比下降 (%)	9
图 26: 上海地铁客运量小幅下降 (万人次)	9
图 27: 全国电影票房收入上升 (万元)	9
图 28: 义乌小商品价格指数持平 (点)	9
图 29: CCFI 综合指数环比为负 (%)	10
图 30: SCFI 综合指数环比为负 (%)	10
图 31: CICFI 综合指数环比为正 (%)	10
图 32: 波罗的海干散货指数环比为正 (%)	10
图 33: 全球周度合计新增病例数 (含无症状) 上升 (例)	11
图 34: 本土周度合计新增病例数 (含无症状) 上升 (例)	11
图 35: 公路货运 G7 指数下降 (点)	11
图 36: 货车之家 ETC 公路货运流量指数下降 (万辆)	11
图 37: 28 种重点监测蔬菜平均批发价格上升 (元/公斤)	12
图 38: 农产品批发价格 200 指数环比为正 (%)	12
图 39: 猪肉平均批发价下降 (元/公斤)	13
图 40: 猪粮比价上升 (倍)	13
图 41: 南华综合指数上升 (点)	13
图 42: 南华工业品指数上升 (点)	13
图 43: 布伦特原油现货价下降 (美元/桶)	14
图 44: IPE 英国天然气期货结算价上升 (便士/色姆)	14
图 45: LME 铜价格上升 (美元/吨)	14
图 46: LME 铝价格上升 (美元/吨)	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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026