

原油价格震荡下行

2023年02月25日

生产端观察:

本周 (2.20-2.24) 全国高炉开工率、螺纹钢主要钢厂开工率维持涨势,唐山钢厂产能利用率、螺纹钢及主要钢材品种库存续升;焦化企业开工率小幅下行,炼焦煤总库存止降回升;PTA、纯碱、聚酯切片及苯乙烯开工率下行,涤纶长丝、石油沥青装置开工率保持回升;汽车轮胎开工率延续上涨。总体看,本周生产景气延续修复态势。

需求端观察:

本周 (2.20-2.24) 地产景气度延续回暖,百城成交土地占地面积小幅上行,一线城市下降明显,二线城市与上期基本持平,三线城市上涨;30大中城市商品房成交面积延续上升;基建相关产品价格均总体维持上涨;全国电影票房和上海地铁客运量续降,乘用车零售日均销量小幅下降;进出口相关指数总体持续下行。

通胀观察:

本周 (2.20-2.24) 猪肉平均批发价格环周下降 0.9%至 20.8 元/公斤,鸡蛋平均批发价较上周下降 0.8%至 10.2 元/公斤,28 种重点监测蔬菜平均批发价较上周上涨 0.3%至 5.8 元/公斤;布伦特原油现货结算价格较上周下降 2.9%至 81.7 美元/桶;天然气价格较上周下降 3.6%至 124.7 便士/色姆;动力煤期货结算价与上周持平在 801.0 元/吨;LME 铜现货价较上周上涨 1.5%至 9021.3 美元/吨、LME 铝现货价较上周上涨 0.6%至 2376.7 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

- 城投随笔系列: 津城建, 人生若只如初见-2023/02/23
- 利率专题: 2023, 广义财政视角下的基建投资-2023/02/23
- 可转债打新系列: 爱玛转债: 电动两轮车行业龙头企业-2023/02/22
- 可转债打新系列: 百畅转债: 沼气资源化利用领域核心服务商-2023/02/21
- 城投随笔系列: 债务与市场角度看河南城投-2023/02/20

目录

1 生产：景气度延续修复态势	3
1.1 钢铁：全国高炉开工率延续上涨	3
1.2 煤炭：焦化企业开工率续降，炼焦煤总库存止降回升	4
1.3 化工：纯碱开工率下行，江浙地区涤纶长丝开工率延续回升	4
1.4 汽车轮胎：汽车轮胎开工率延续上涨	6
2 需求：地产延续回暖，消费有所回落	7
2.1 地产：景气延续回暖	7
2.2 基建：相关产品价格总体上涨	8
2.3 消费：电影票房、地铁客运量续降	10
2.4 贸易：进出口相关指数总体持续下行	11
2.5 交通物流：相关指数延续上涨	11
3 通胀：猪肉价格回落，天然气价格延续下行	13
3.1 CPI：猪肉价格回落，菜果价小幅上涨	13
3.2 PPI：天然气价格延续下行，原油价格回落	14
4 风险提示	16
插图目录	17

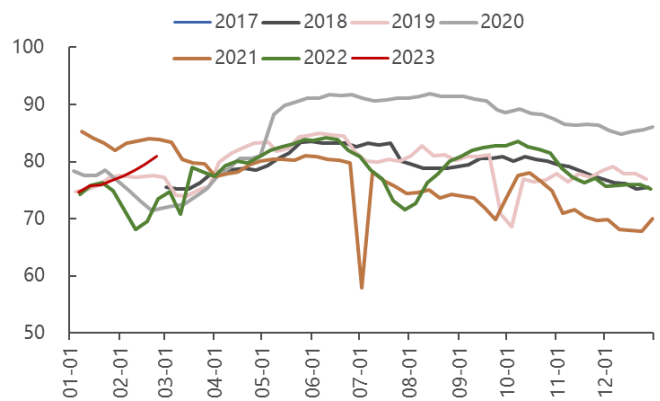
1 生产：景气度延续修复态势

本周 (2.20-2.24) 全国高炉开工率、螺纹钢主要钢厂开工率维持涨势，唐山钢厂产能利用率、螺纹钢及主要钢材品种库存续升；焦化企业开工率小幅下行，炼焦煤总库存止降回升；PTA、纯碱、聚酯切片及苯乙烯开工率下行，聚酯切片、涤纶长丝、石油沥青装置开工率保持回升；汽车轮胎开工率延续上涨。总体看，本周生产景气延续修复态势。

1.1 钢铁：全国高炉开工率延续上涨

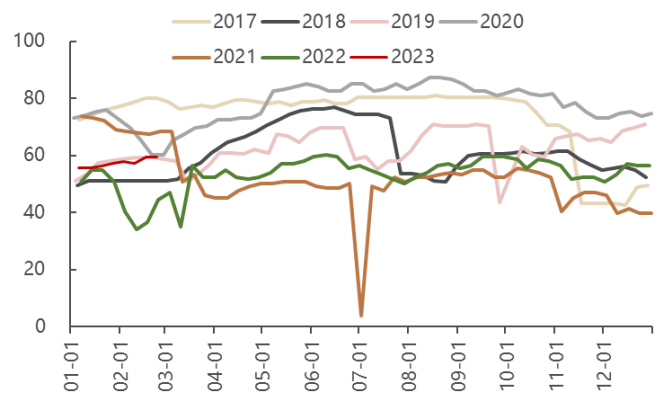
截至 2 月 24 日，全国高炉开工率 81.0%，环周上升 1.4pct。唐山钢厂高炉开工率 59.5%，与上周持平。唐山钢厂产能利用率 78.1%，环周上升 0.8pct。螺纹钢主要钢厂开工率 44.6%，较上周上涨 2.6%。螺纹钢库存续升 0.4%至 915.9 万吨。主要钢材品种库存为 1669.4 万吨，环周下降 0.1%。

图1：全国高炉开工率上行 (%)



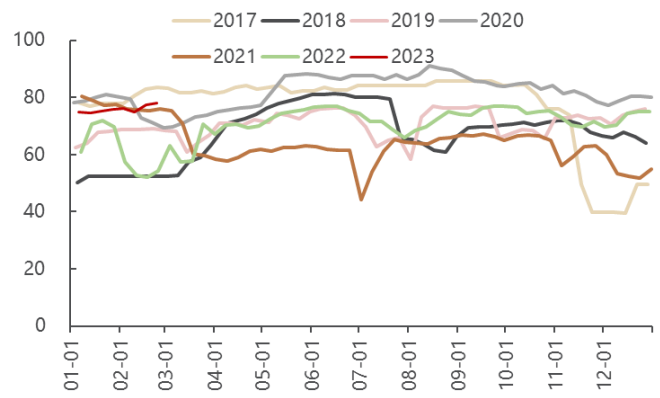
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：唐山钢厂高炉开工率与上周持平 (%)



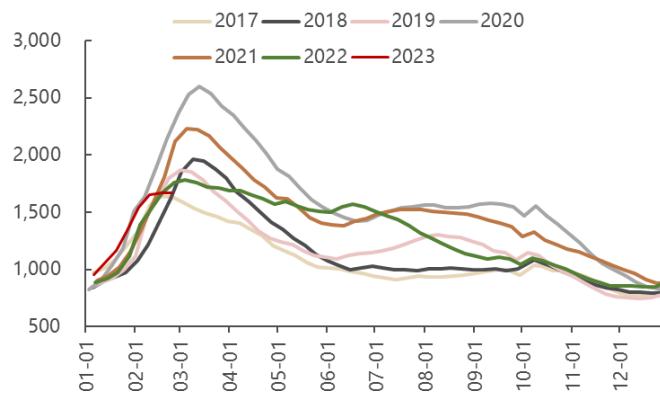
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：唐山钢厂产能利用率上涨 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：主要钢材品种存量小幅下行 (万吨)

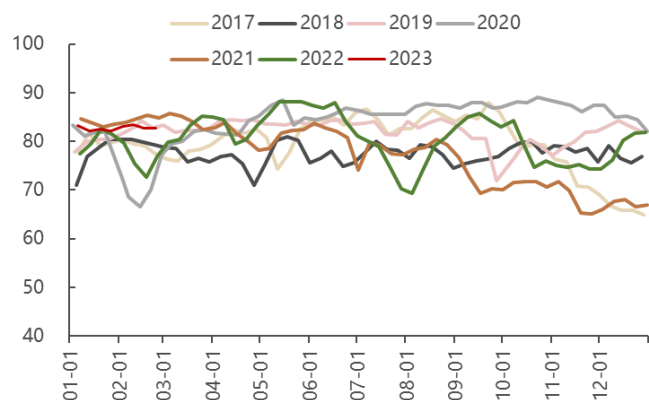


资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 煤炭：焦化企业开工率续降，炼焦煤总库存止降回升

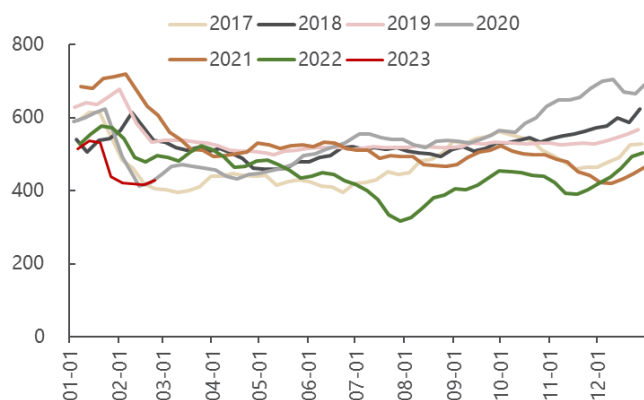
截至2月24日，产能>200万吨的焦化企业(230家)开工率为82.7%，环周下降0.1pct。230家国内独立焦化厂炼焦煤总库存为428.7万吨，环周上涨2.9%。

图5：产能>200万吨焦化企业(230家)开工率下降(%)



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涨(万吨)



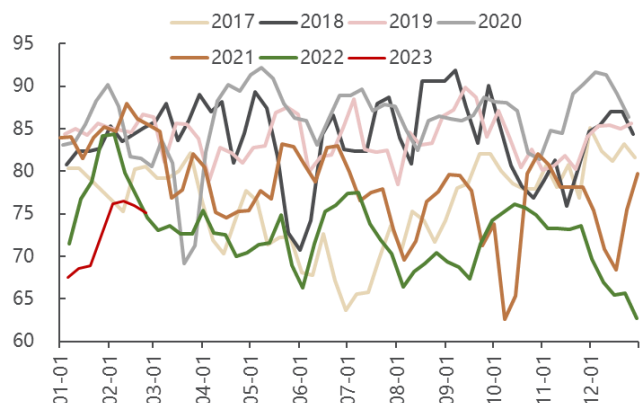
资料来源：wind，民生证券研究院

1.3 化工：纯碱开工率下行，江浙地区涤纶长丝开工率延续回升

截至2月24日，PTA、纯碱、聚酯切片及苯乙烯开工率下行，涤纶长丝、石油沥青装置开工率保持回升。

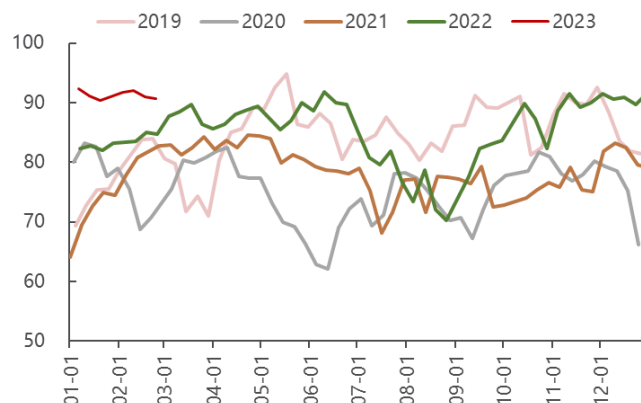
PTA 开工率为75.2%，环周下降0.8pct。纯碱开工率为90.7%，环周下行0.3pct。聚酯切片开工率较上周回落0.1pct至85.5%。苯乙烯开工率为68.0%，较上周下行4.9pct。江浙地区涤纶长丝开工率环周上升10.7pct至56.5%。石油沥青装置开工率环周上升0.3pct至30.0%。

图7: PTA 开工率下行 (%)



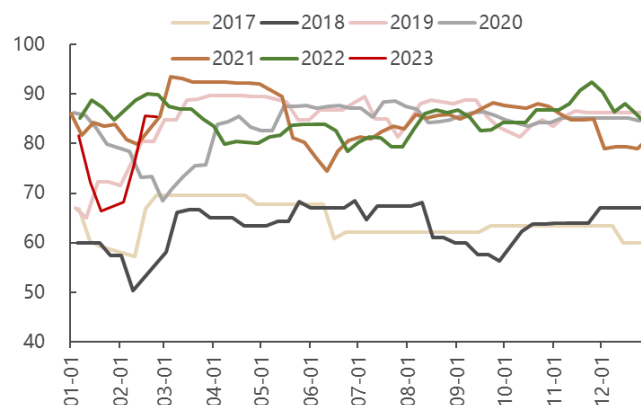
资料来源: wind, 民生证券研究院

图8: 纯碱开工率小幅下行 (%)



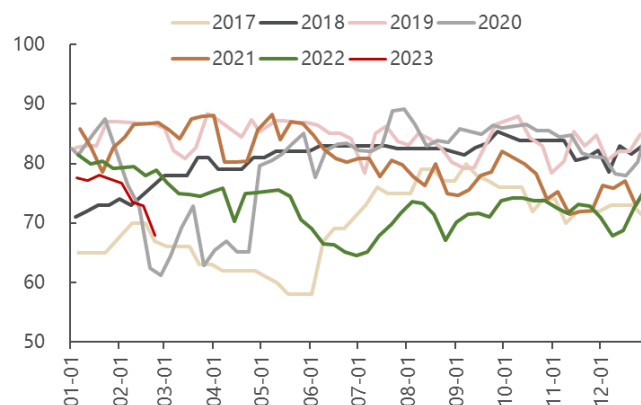
资料来源: wind, 民生证券研究院

图9: 聚酯切片开工率略微下降 (%)



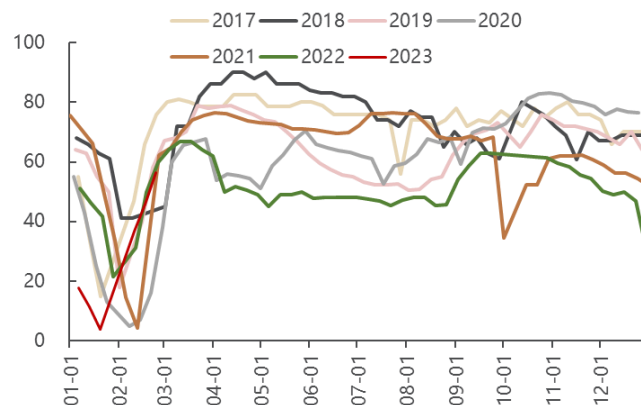
资料来源: wind, 民生证券研究院

图10: 苯乙烯开工率降幅显著 (%)



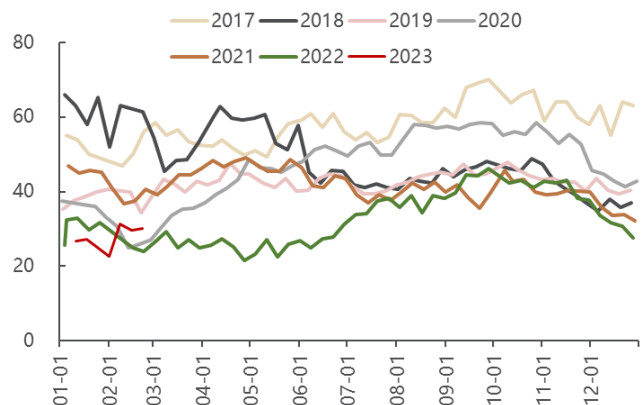
资料来源: wind, 民生证券研究院

图11: 江浙地区涤纶长丝开工率保持回升 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图12: 石油沥青装置开工率小幅上行 (%)

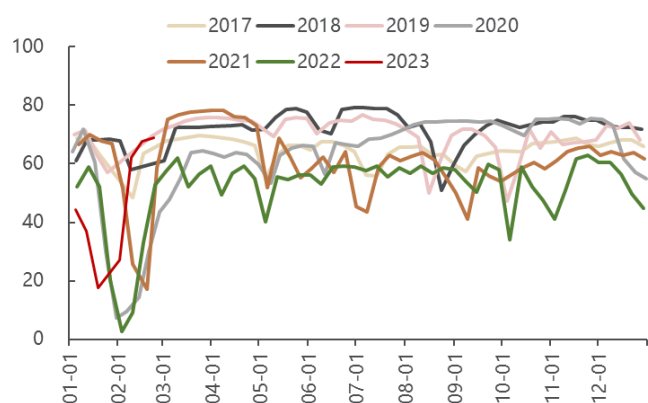


资料来源: wind, 民生证券研究院

1.4 汽车轮胎：汽车轮胎开工率延续上涨

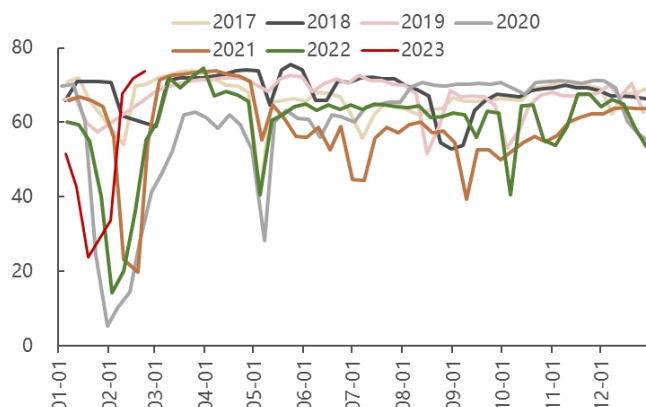
截至 2 月 24 日，汽车轮胎（全钢胎）开工率为 68.9%，环周上升 1.3pct；
汽车轮胎（半钢胎）开工率为 73.7%，环周上升 1.9pct。

图13：汽车轮胎（全钢胎）开工率上升（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图14：汽车轮胎（半钢胎）开工率上行（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

2 需求：地产延续回暖，消费有所回落

本周 (2.20-2.24) 地产景气度延续回暖，百城成交土地占地面积小幅上行，一线城市下降明显，二线城市与上期基本持平，三线城市上涨；30 大中城市商品房成交面积延续上升；基建相关产品价格均总体维持上涨；全国电影票房和上海地铁客运量续降，乘用车零售日均销量小幅下降；进出口相关指数总体持续下行。

2.1 地产：景气延续回暖

最新数据显示，百城成交土地占地面积较上周小幅上行，一线城市下降明显，二线城市与上期基本持平，三线城市上涨，30 大中城市商品房成交面积续升，百城土地成交溢价率回落，二手房挂牌指数延续上行。

截至 2 月 19 日 (最新数据)，100 大中城市土地溢价率环周下降 0.3pct 至 4.1%；100 大中城市土地成交面积为 1555.6 万平方米，环周上涨 2.8%，其中一/二/三线城市成交土地占地面积为 15.6 万平方米、495.3 万平方米、1044.7 万平方米，环周分别变动-72.6%、-0.7%、9.2%。

截至 2 月 19 日 (最新数据)，30 大中城市商品房成交面积 264.1 万平方米，环周上升 4.5%。一/二/三线城市商品房成交面积环周分别变动-8.5%、5.4%、18.6% 至 61.6 万平方米、138.3 万平方米、64.2 万平方米；二手房出售挂牌指数环周上涨至 187.6 点，一/二/三/四线城市商品房挂牌价指数环周上行 0.8%、0.3%、0.2%、0.1%。

图15：100 大中城市成交土地溢价率环比下降 (%)

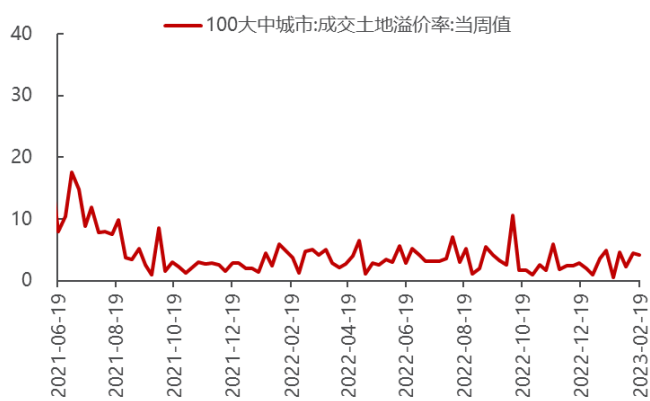


图16：100 大中城市土地成交面积小幅上涨 (万平方米)

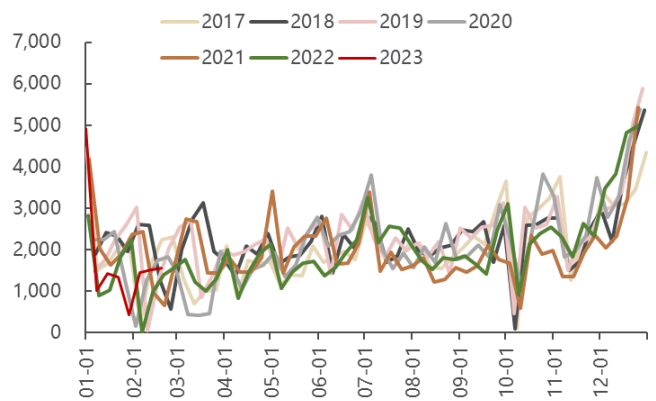
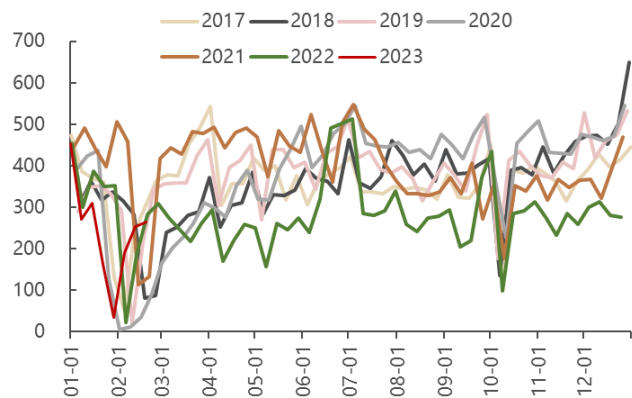
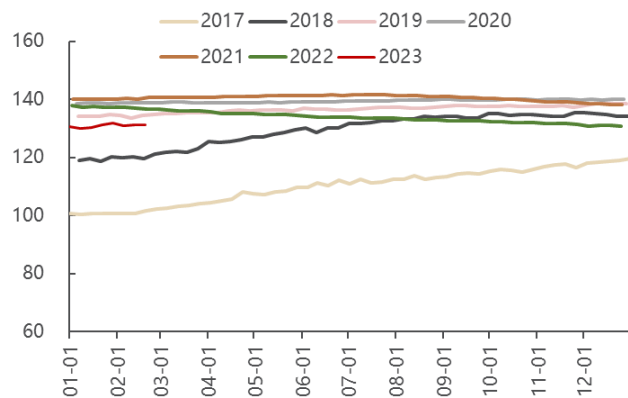


图17: 30大中城市商品房成交面积上升 (万平方米)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 二手房挂牌价指数略升 (点)

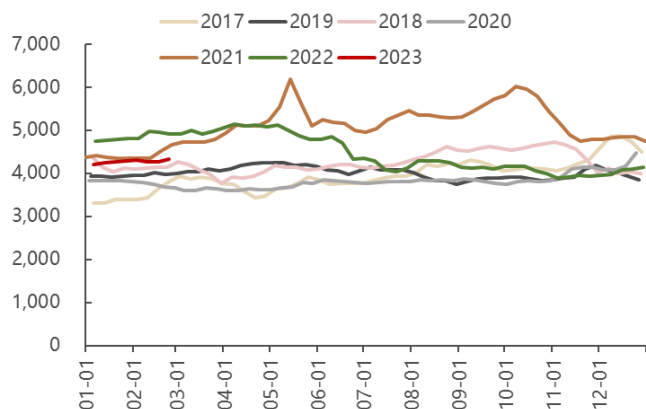


资料来源: wind, 民生证券研究院

2.2 基建: 相关产品价格总体上涨

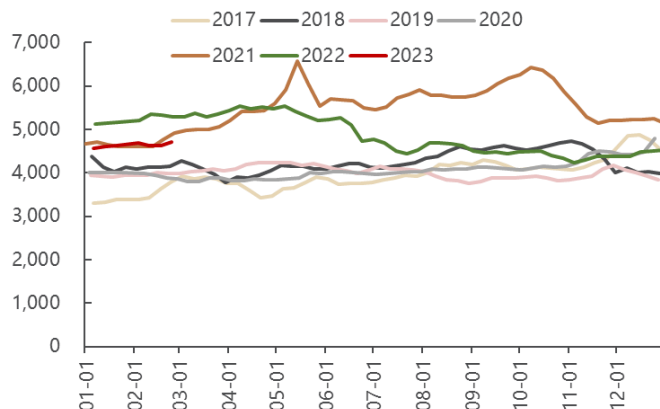
截至2月24日, 基建相关产品价格走势总体上涨。与上周对比, 螺纹钢、高线、热轧板卷、冷轧板卷、沥青、水泥、Φ8mm无氧铜杆、玻璃价格分别环周变动1.8%、1.7%、1.9%、2.4%、-1.7%、0.0%、1.6%、0.6%。

图19: 螺纹钢价格上涨 (元/吨)



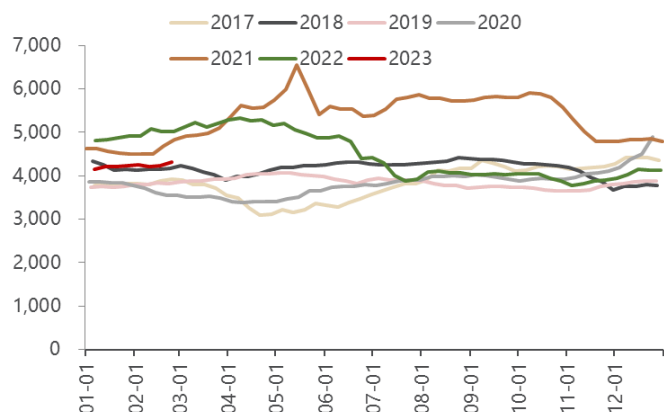
资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 高线价格上行 (元/吨)



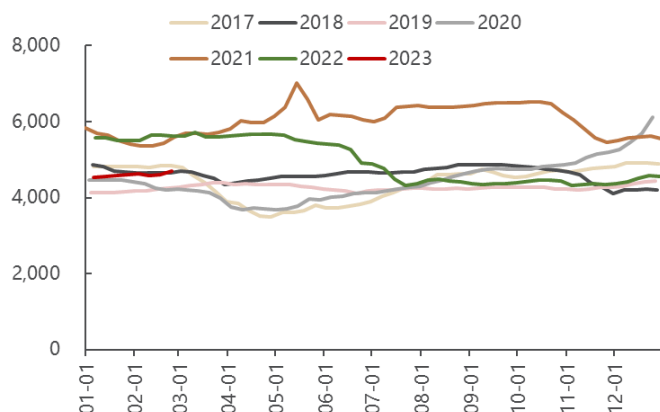
资料来源: wind, 民生证券研究院

图21: 热轧板卷价格上升 (元/吨)



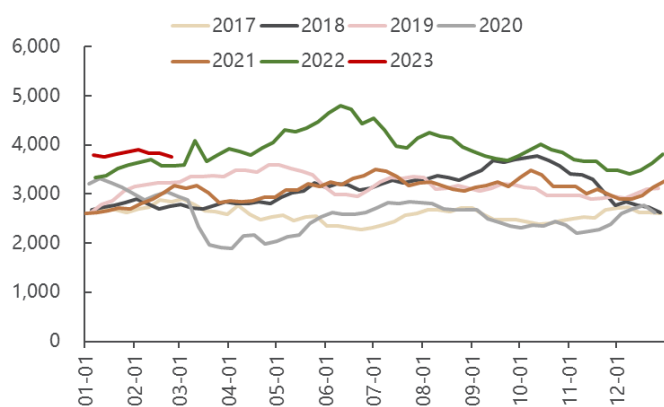
资料来源: wind, 民生证券研究院

图22: 冷轧板卷价格上升 (元/吨)



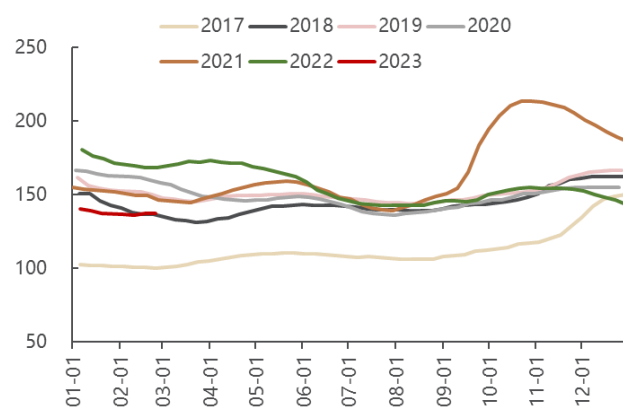
资料来源: wind, 民生证券研究院

图23: 沥青期货价格续降 (元/吨)



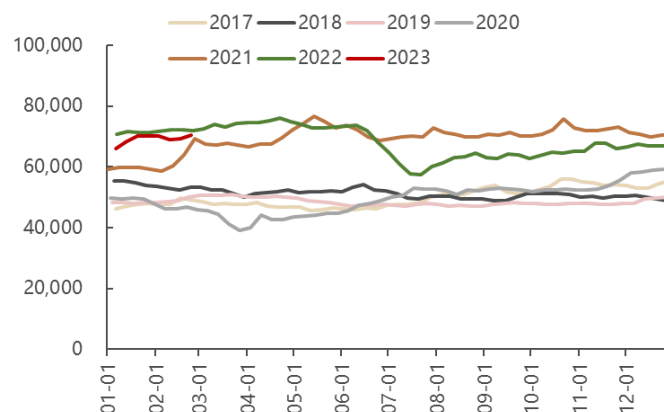
资料来源: wind, 民生证券研究院

图24: 水泥价格指数与上周持平 (点)



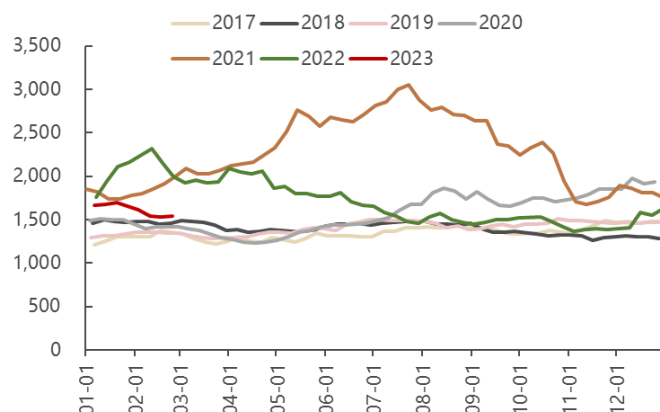
资料来源: wind, 民生证券研究院

图25: Φ8mm 无氧铜杆价格续升 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图26: 玻璃期货价格延续止降回升 (元/吨)

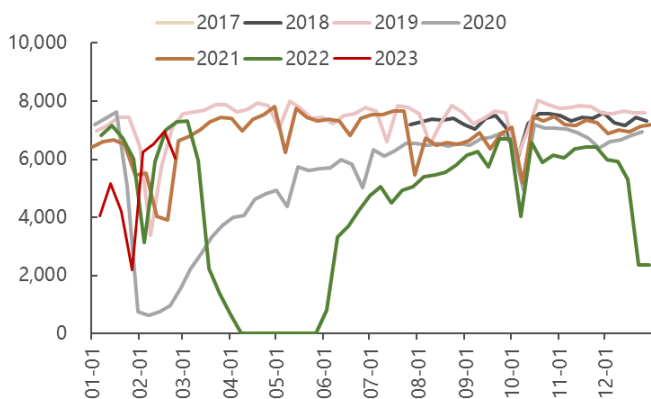


资料来源: wind, 民生证券研究院

2.3 消费：电影票房、地铁客运量续降

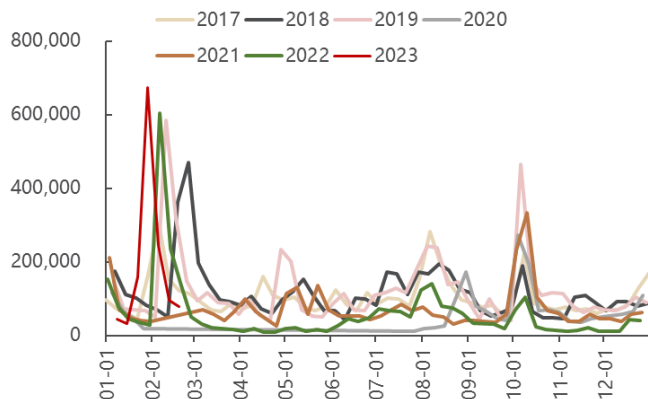
截至2月24日,上海地铁周合计值客运量为6031.4万人次,环比下降13.4%;乘用车零售日均销量较上周下降5.0%至37983.0辆,乘用车批发日均销量环周上升13.7%至46319.0辆;截至2月19日(最新数据),全国电影票房为7.79亿元,环周下降19.1%。

图27: 上海地铁客运量续降 (万人次)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图28: 全国电影票房收入降幅明显 (万元)



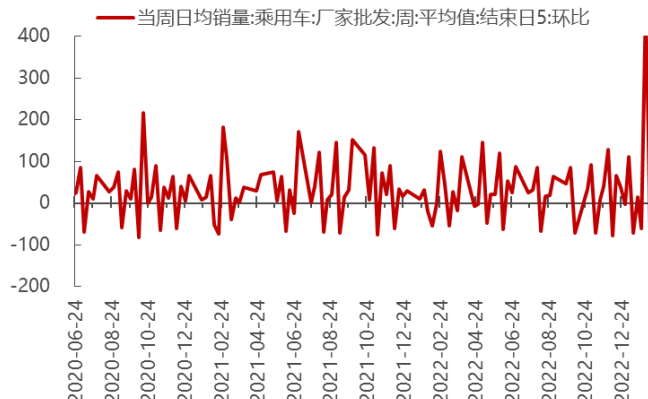
资料来源: wind, 民生证券研究院

图29: 乘用车零售日均销售量环比下降 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图30: 乘用车批发日均销售量环比上升 (%)

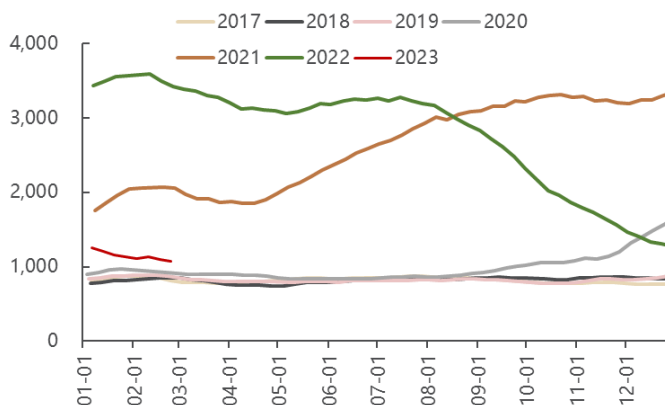


资料来源: wind, 民生证券研究院

2.4 贸易：进出口相关指数总体持续下行

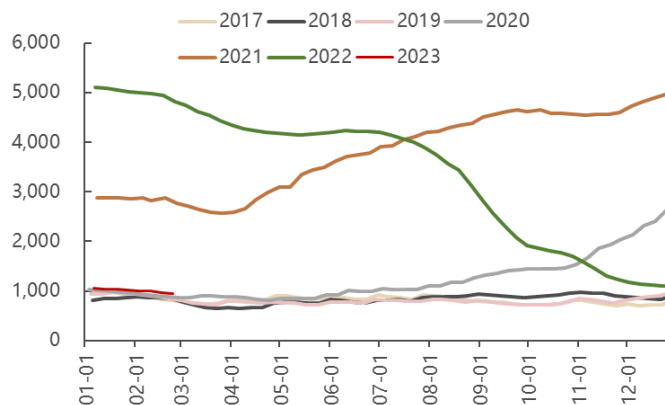
截至 2 月 24 日，国内进出口相关指数总体下降。出口方面，CCFI 综合指数、SCFI 综合指数环周下降 1.5%、2.9% 至 1077.8 点、946.7 点。进口方面，CICFI 综合指数为 1190.7 点，较上周升 1.4%。全球范围来看，波罗的海干散货指数环周上升 26.2% 至 703.8 点。

图31：CCFI 综合指数下降（点）



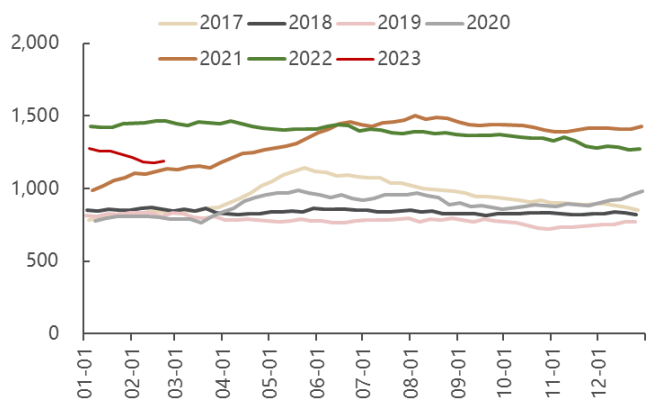
资料来源：wind，民生证券研究院

图32：SCFI 综合指数环比下降（点）



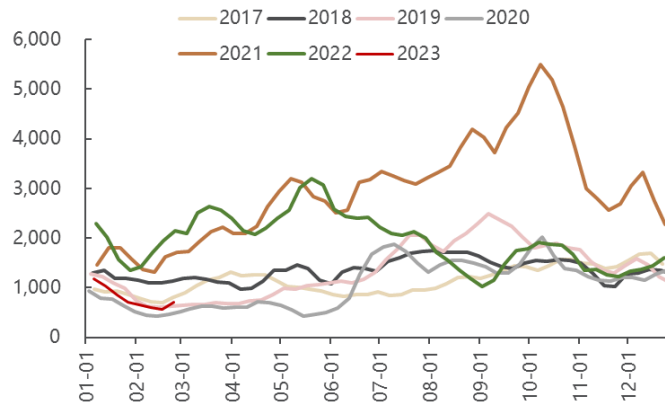
资料来源：wind，民生证券研究院

图33：CICFI 综合指数环比略升（点）



资料来源：wind，民生证券研究院

图34：波罗的海干散货指数环比上涨显著（点）



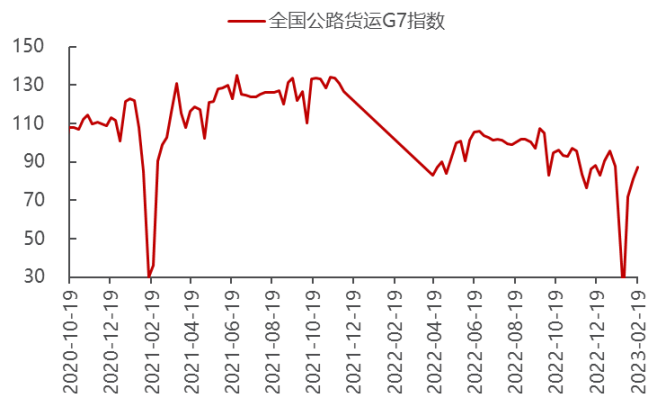
资料来源：wind，民生证券研究院

2.5 交通物流：相关指数延续上涨

截至 2 月 19 日（最新数据），全国公路货运 G7 指数为 87.1 点，环周上行 7.4%。

截至 2 月 24 日（最新数据），货车之家 ETC 公路货运流量指数为 46.8 万辆，环周上涨 18.5%。

图35: 公路货运 G7 指数上升 (点)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图36: 货车之家 ETC 公路货运流量指数上涨 (万辆)



资料来源: wind, 民生证券研究院

3 通胀：猪肉价格回落，天然气价格延续下行

本周 (2.20-2.24) 猪肉平均批发价格环周下降 0.9%至 20.8 元/公斤，鸡蛋平均批发价较上周下降 0.8%至 10.2 元/公斤，28 种重点监测蔬菜平均批发价较上周上涨 0.3%至 5.8 元/公斤；布伦特原油现货结算价格较上周下降 2.9%至 81.7 美元/桶；天然气价格较上周下降 3.6%至 124.7 便士/ 色姆；动力煤期货结算价与上周持平在 801.0 元/吨；LME 铜现货价较上周上涨 1.5%至 9021.3 美元/吨、LME 铝现货价较上周上涨 0.6%至 2376.7 美元/吨。

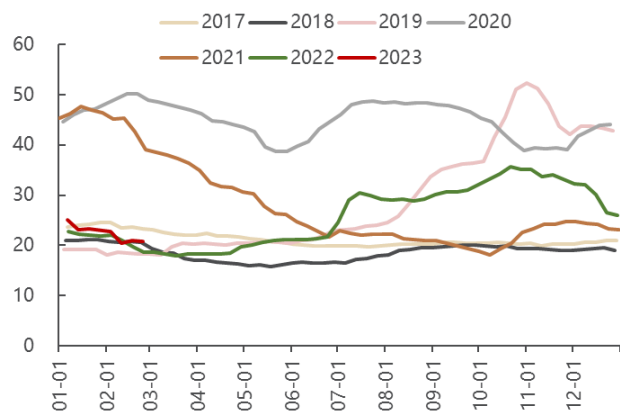
3.1 CPI：猪肉价格回落，菜果价小幅上涨

截至 2 月 24 日，猪肉批发平均价格为 20.8 元/公斤，较上周下降 0.9%。

28 种重点监测蔬菜平均批发价格为 5.8 元/公斤，较上周上升 0.3%；7 种重点监测水果平均批发价格为 7.6 元/公斤，较上周上升 0.5%；农产品批发价格 200 指数为 132.6 点，环周上涨 0.4%。

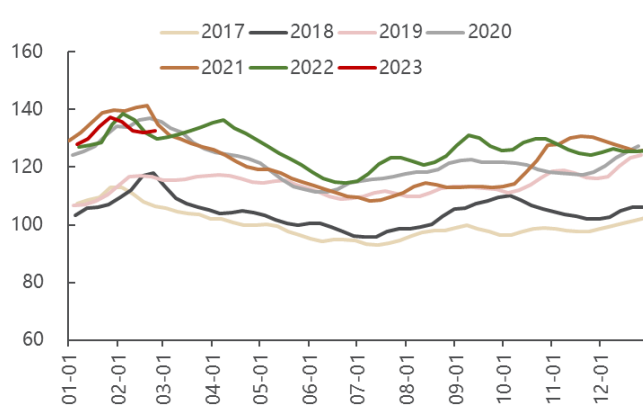
此外，牛肉、羊肉、鸡蛋、大带鱼的平均批发价较上周分别变动-0.4%、0.2%、-0.8%、-1.2%。

图37：猪肉平均批发价回落 (元/公斤)

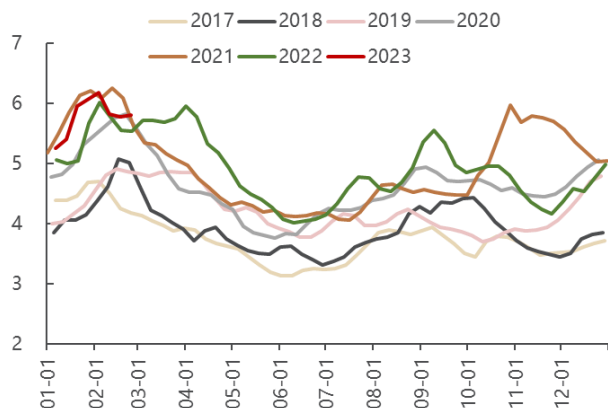


资料来源：wind，民生证券研究院

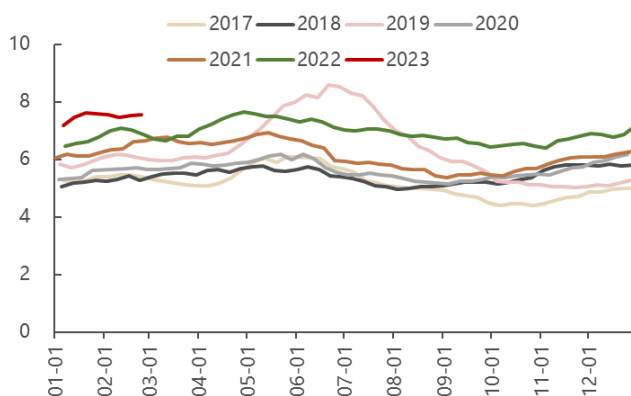
图38：农产品批发价格 200 指数上升 (点)



资料来源：wind，民生证券研究院

图39：28种重点监测蔬菜平均批发价格上行(元/公斤)


资料来源：wind，民生证券研究院

图40：7种重点监测水果平均批发价上行(元/公斤)


资料来源：wind，民生证券研究院

3.2 PPI：天然气价格延续下行，原油价格回落

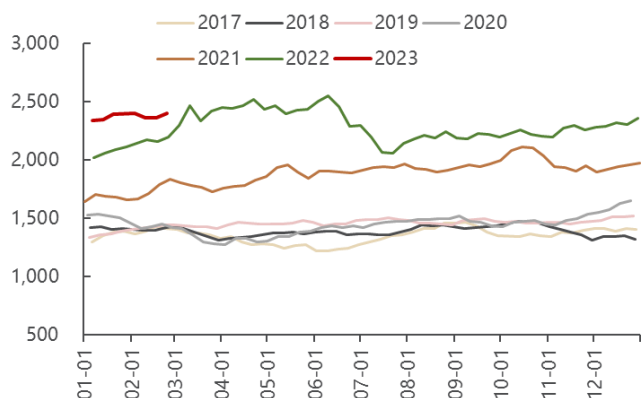
工业品价格小幅上行。截至2月24日，南华综合指数上行1.6%至2404.1点，南华工业品指数上行1.9%至3956.2点。

原油价格回落。截至2月24日，布伦特原油现货结算价格较上周下降2.9%至81.7美元/桶，WTI原油期货价格环周下行3.3%至75.9美元/桶。

天然气价格延续下行。截至2月24日，IPE英国天然气期货结算价为124.7便士/色姆，环周下降3.6%。

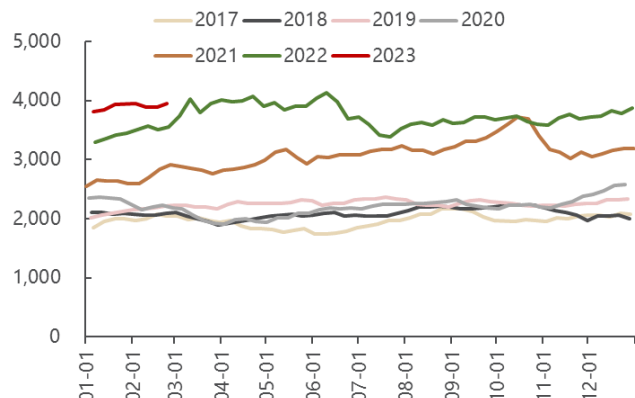
有色金属价格回升。截至2月24日，LME铜价环周上涨1.5%，为9021.3美元/吨，LME金属铝价格上涨0.6%至2376.7美元/吨。

图41：南华综合指数小幅上行（点）



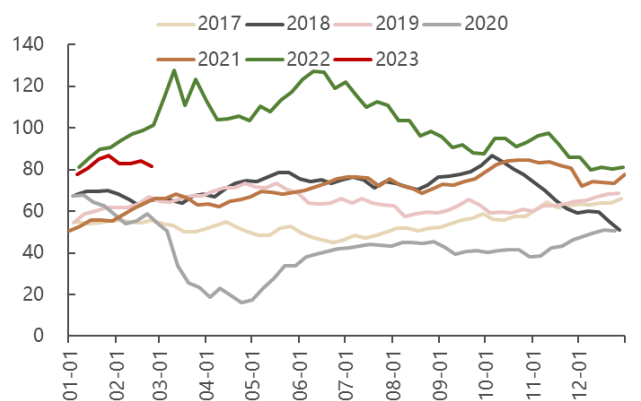
资料来源：wind，民生证券研究院

图42：南华工业品指数上行（点）



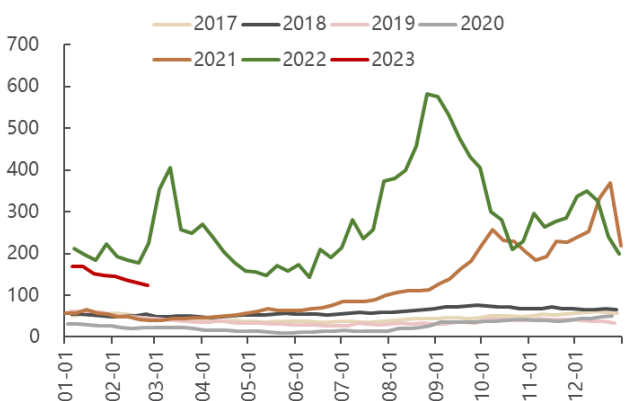
资料来源：wind，民生证券研究院

图43：布伦特原油现货价下降（美元/桶）



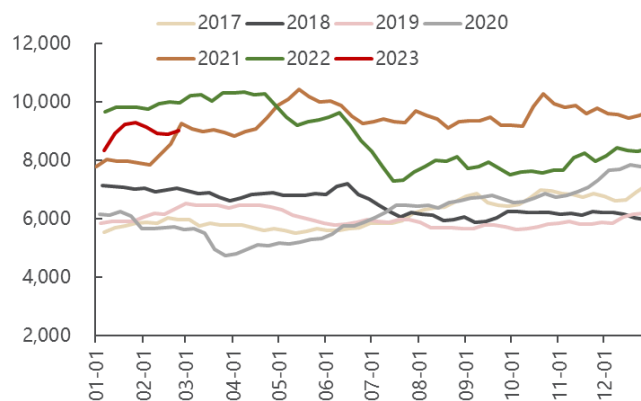
资料来源：wind，民生证券研究院

图44：IPE 英国天然气期货结算价下降（便士/色姆）



资料来源：wind，民生证券研究院

图45：LME 铜价格上涨（美元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图46：LME 铝价格回升（美元/吨）



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: 全国高炉开工率上行 (%)	3
图 2: 唐山钢厂高炉开工率与上周持平 (%)	3
图 3: 唐山钢厂产能利用率上涨 (%)	3
图 4: 主要钢材品种存量小幅下行 (万吨)	3
图 5: 产能>200 万吨焦化企业(230 家)开工率下降 (%)	4
图 6: 230 家国内独立焦化厂炼焦煤总库存上涨 (万吨)	4
图 7: PTA 开工率下行 (%)	5
图 8: 纯碱开工率小幅下行 (%)	5
图 9: 聚酯切片开工率略微下降 (%)	5
图 10: 苯乙烯开工率降幅显著 (%)	5
图 11: 江浙地区涤纶长丝开工率保持回升 (%)	5
图 12: 石油沥青装置开工率小幅上行 (%)	5
图 13: 汽车轮胎 (全钢胎) 开工率上升 (%)	6
图 14: 汽车轮胎 (半钢胎) 开工率上行 (%)	6
图 15: 100 大中城市成交土地溢价率环比下降 (%)	7
图 16: 100 大中城市土地成交面积小幅上涨 (万平方米)	7
图 17: 30 大中城市商品房成交面积上升 (万平方米)	8
图 18: 二手房挂牌价指数略升 (点)	8
图 19: 螺纹钢价格上涨 (元/吨)	8
图 20: 高线价格上行 (元/吨)	8
图 21: 热轧板卷价格上升 (元/吨)	9
图 22: 冷轧板卷价格上升 (元/吨)	9
图 23: 沥青期货价格续降 (元/吨)	9
图 24: 水泥价格指数与上周持平 (点)	9
图 25: Φ8mm 无氧铜杆价格续升 (元/吨)	9
图 26: 玻璃期货价格延续止降回升 (元/吨)	9
图 27: 上海地铁客运量续降 (万人次)	10
图 28: 全国电影票房收入降幅明显 (万元)	10
图 29: 乘用车零售日均销售量环比下降 (%)	10
图 30: 乘用车批发日均销售量环比上升 (%)	10
图 31: CCFI 综合指数下降 (点)	11
图 32: SCFI 综合指数环比下降 (点)	11
图 33: CICFI 综合指数环比略升 (点)	11
图 34: 波罗的海干散货指数环比上涨显著 (点)	11
图 35: 公路货运 G7 指数上升 (点)	12
图 36: 货车之家 ETC 公路货运流量指数上涨 (万辆)	12
图 37: 猪肉平均批发价回落 (元/公斤)	13
图 38: 农产品批发价格 200 指数上升 (点)	13
图 39: 28 种重点监测蔬菜平均批发价格上行 (元/公斤)	14
图 40: 7 种重点监测水果平均批发价上行 (元/公斤)	14
图 41: 南华综合指数小幅上行 (点)	15
图 42: 南华工业品指数上行 (点)	15
图 43: 布伦特原油现货价下降 (美元/桶)	15
图 44: IPE 英国天然气期货结算价下降 (便士/色姆)	15
图 45: LME 铜价格上涨 (美元/吨)	15
图 46: LME 铝价格回升 (美元/吨)	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