

# 需求继续改善

——实体经济观察2020年第29期  
2020年8月6日

首席宏观分析师

姜超 S0850513010002

电话: 021-23212042

Email: jc9001@htsec.com

资深宏观分析师

于博 S0850516080005

电话: 021-23219820

Email: yb9744@htsec.com

宏观分析师

陈兴 S0850519110001

电话: 021-23154504

Email: cx12025@htsec.com

# 结论：需求继续改善

价格：7月百城房价同比升  
环比降，上周国内生资价格  
涨跌互现，国际油价回落。

从中观高频数据来看，7月经济稳中趋升。终端需求有所改善，各口径地产销量增速普遍上行，乘用车批零销量增速也双双回升。工业生产保持稳定，样本钢企钢材产量增速回升，汽车、钢铁、化工等主要行业的开工率也是涨多跌少。

近期政治局会议部署下半年经济工作，会议判断当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，而很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识。会议强调要加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，这即是在国际环境面临中长期变化的背景下，我们主动做出的战略布局。一方面，要通过扩大国内需求来抵御外部风险，而另一方面，改革开放仍将以更大力度推进，以开放来促发展的思路延续。

需求：下游地产、乘用车改善，纺服走弱。中游钢铁走弱，水泥平平，化工改善。上游煤炭、有色分化。交运分化。

库存：下游地产去化、乘用车回补。中游钢铁回补，水泥、化工去化。上游煤炭回补、有色分化。





## 下游行业

**地产:** 7月各口径地产销量增速普遍上行, 百城房价同比回升。  
**乘用车:** 7月乘联会乘用车批、零增速回升, 经销商库存回补。  
**纺织服装:** 7月柯桥纺织景气指数回落, 需求下滑生产回升。

## 中游行业

**钢铁:** 上周钢价回落, 钢材产量增速回升, 社会库存继续回补。  
**水泥:** 上周全国水泥均价走势震荡, 水泥企业库容比由升转降。  
**化工:** 上周PTA产业链价格普遍上涨, 涤纶POY库存去化。  
**重卡:** 7月重卡销量同比增速再度攀升, 工程车需求旺季后移。

## 上游行业和交通运输

**煤炭:** 上周煤炭价格涨跌平互现, 秦皇岛港口煤炭库存回补。  
**有色:** 上周LME铜价降、铝价升, 铜库存降、铝库存升。  
**大宗商品:** 上周原油均价回落, CRB指数上行, 美元指数回落。  
**交通运输:** 上周BDI升、CCFI降, 公路物流运价指数上行。

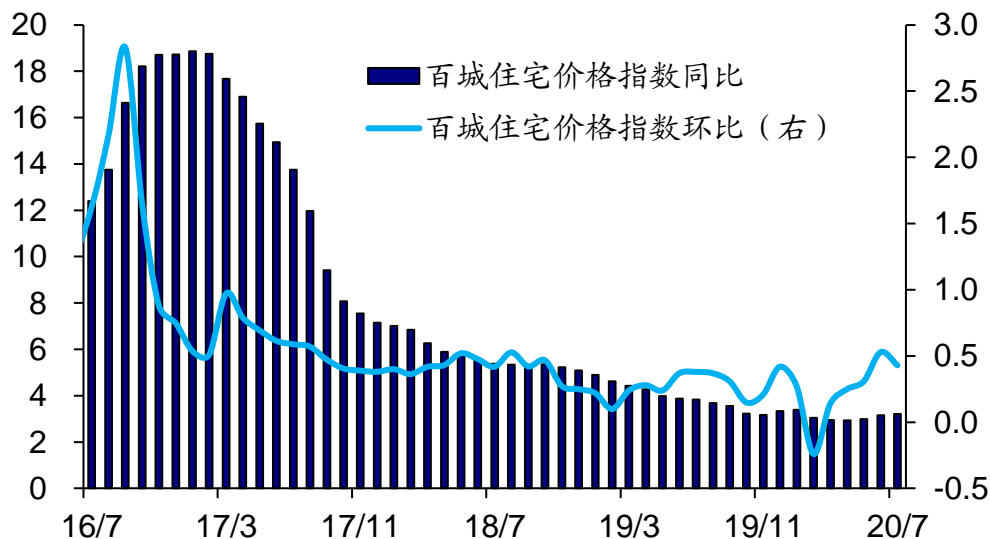
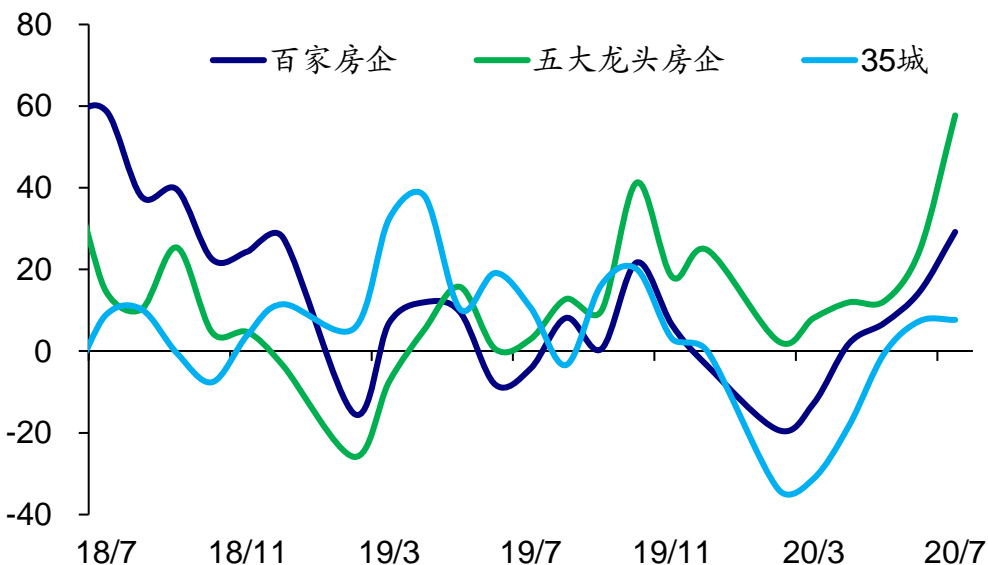
# 下游地产：7月各口径地产销量增速普遍上行，百城房价同比回升



指标	数据表现	解读
需求	7月35城地产销量增速升至7.7%， 五大、百家龙头房企销量增速分别升至58%、29%。	7月百城房价同比升环比降。7月各口径地产销量增速普遍上行，特别是五大和百家龙头房企销量增速大幅上升，指向房企集中度进一步提升。地产销售改善使得库存去化，7月十大城市商品房库销比有所回落，处历年同期中等偏高水平。7月百城土地成交面积增速回升，溢价率保持稳定，指向土地市场明显改善。
价格	7月百城房价同比升至3.2%，环比降至0.4%。	
土地成交	7月百城土地成交面积回升， 土地成交溢价率保持稳定。	
库存	7月十大城市商品房库销比降至9.5周。	

图 百家、五大龙头房企及35城地产销量同比增速 (%)

图 百城住宅价格指数同比及环比增速 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所  
注：历年1-2月为累计同比

指标	数据表现	解读
需求	7月乘联会乘用车批发、零售销量增速分别升至4%、6%。	随着高基数影响逐渐消退，7月乘联会乘用车销量增速由负转正、大幅回升，而批发销量增速也同步上行。需求改善也使得生产有所好转，上周半钢胎开工率继续回升，同比降幅继续收窄。供需双双改善令渠道库存回补，7月汽车经销商库存预警指数创14年以来同期新高。
生产	上周半钢胎开工率升至65.5%。	
库存	7月汽车经销商库存预警指数升至62.7%。	

图 乘联会乘用车批发、零售销量同比增速 (%)

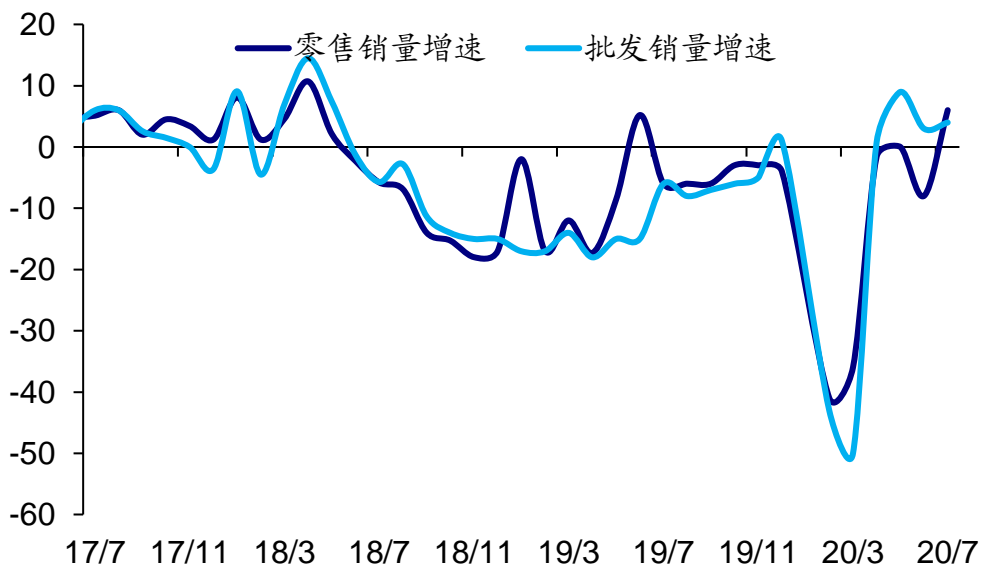
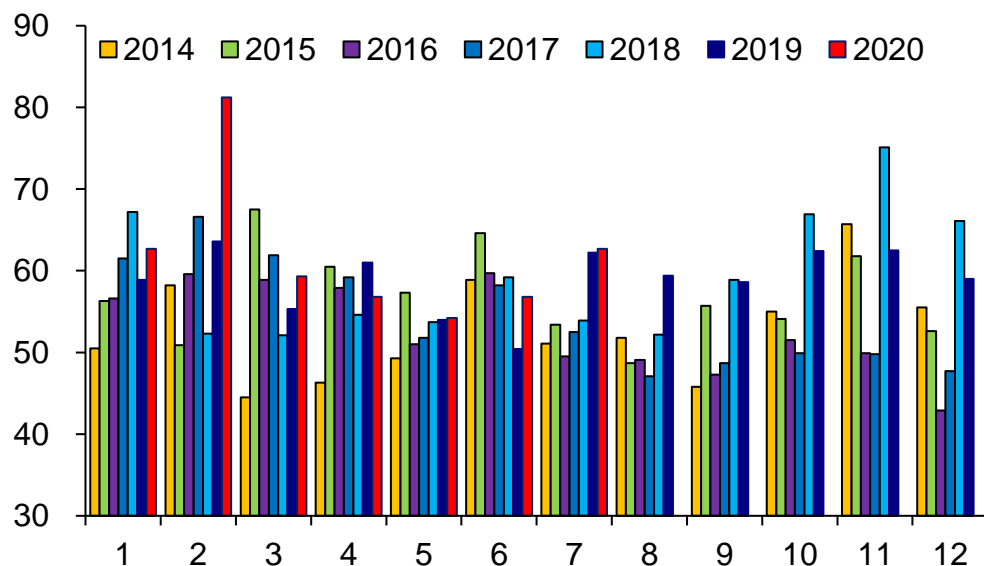


图 汽车经销商库存预警指数 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所  
注：历年1-2月为累计同比

指标	数据表现	解读
价格	上周柯桥纺织价格指数微降， 上周328级棉花价格指数上行。	7月柯桥纺织景气指数有所回落，反映行业需求仍在转弱。具体来看，市场指数下滑而生产指数略升，指向生产情况好于需求。柯桥纺织价格指数仍在下滑，且处于低位，也印证了需求的疲弱态势。
需求	7月柯桥纺织景气指数回落， 其中市场指数下滑而生产指数略升。	

图 柯桥纺织价格指数

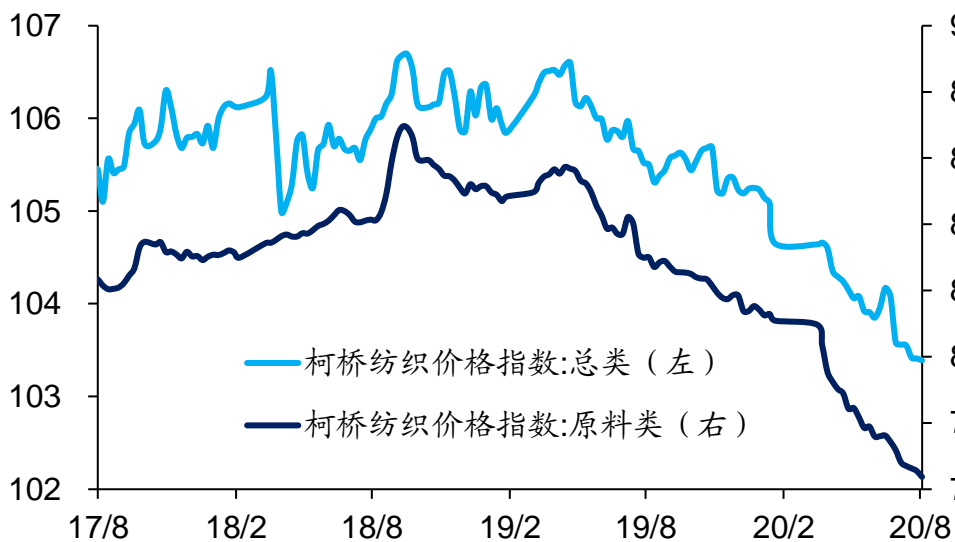
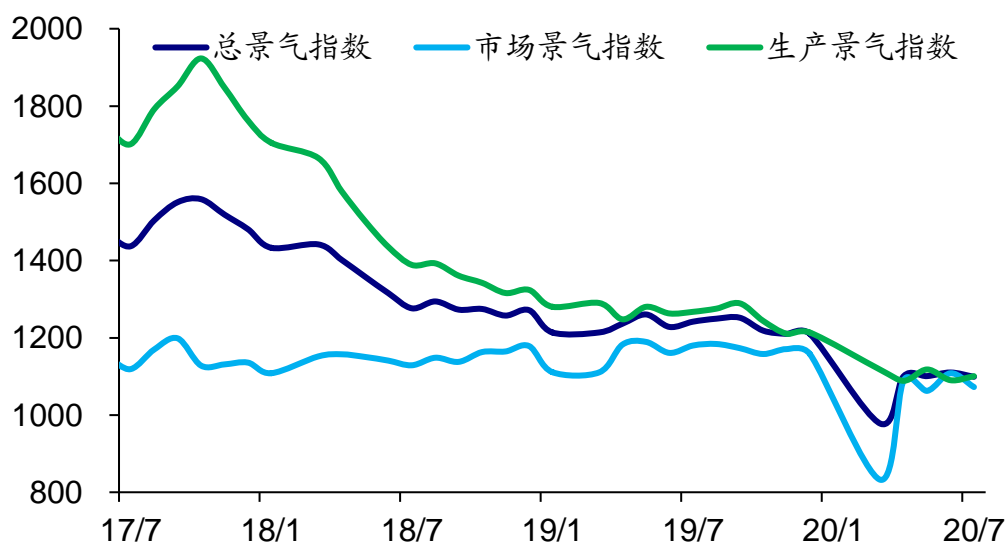


图 柯桥纺织景气指数



# 中游钢铁：上周钢价回落，钢材产量增速回升，社会库存继续回补



指标	数据表现	解读
价格、吨钢毛利	上周钢价螺纹、热板略降，吨钢毛利螺纹回落而热板上涨。	上周钢价螺纹、热板略降，而吨钢毛利走势分化，螺纹降、热板升。生产继续恢复，上周样本钢厂钢材产量增速继续回升，全国高炉开工率也有所上行，并创下18年以来的同期新高。但需求有所转弱，上周钢材社会库存再度回补，并依然处在历年同期高位，样本钢厂库存也有所回补。
生产	上周全国高炉开工率升至70.3%，Mysteel样本钢厂钢材产量增速升至2.6%。	
库存	上周Mysteel样本钢厂钢材库存回补，钢材社会库存继续回补。	

图 螺纹钢、热轧板卷价格（元/吨）

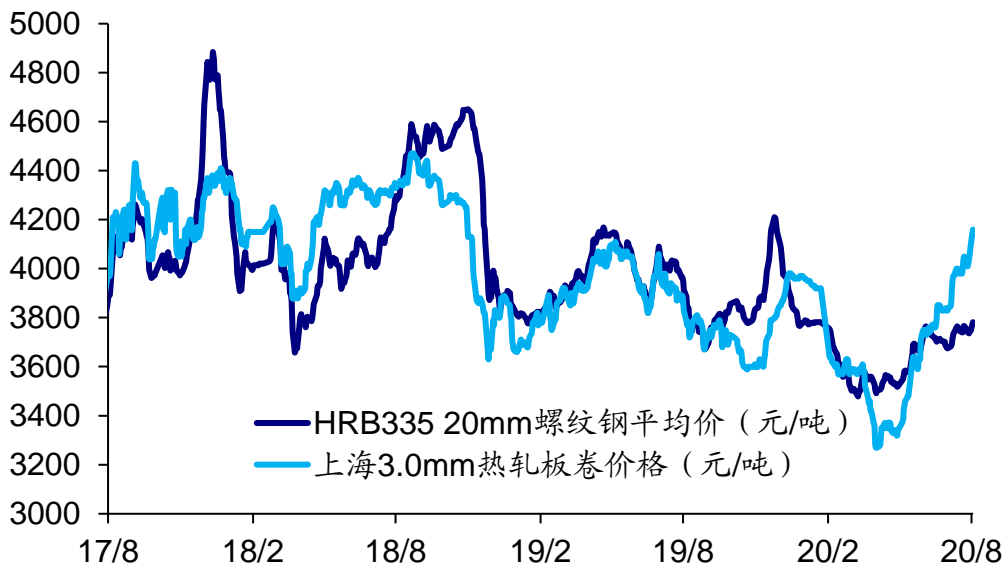
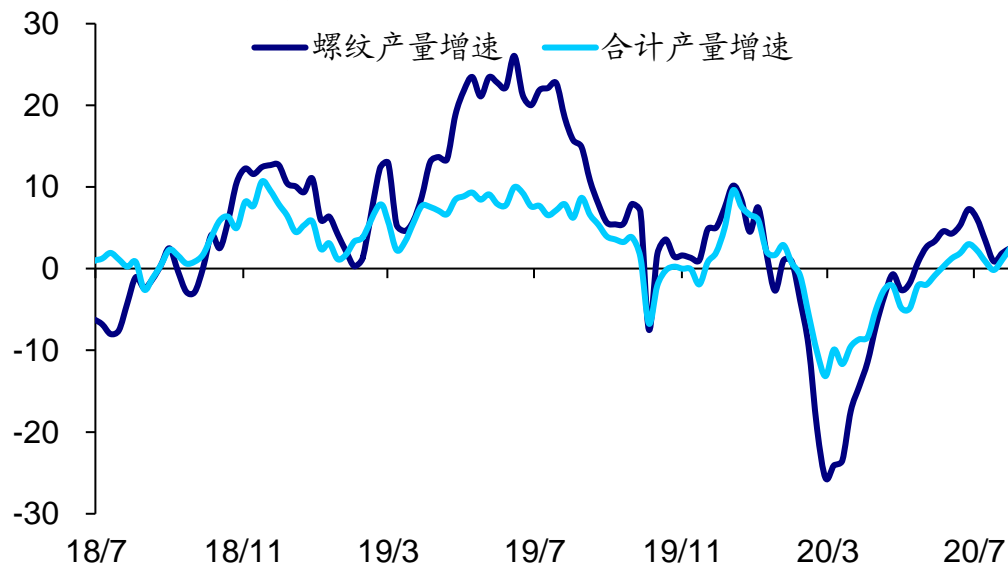


图 Mysteel样本钢厂钢材产量增速（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所



# 中游水泥：上周全国水泥均价走势震荡，水泥企业库容比由升转降



指标	数据表现	解读
----	------	----

**价格** 上周全国水泥市场价格震荡，环比小幅上涨0.03%。

**库存** 上周全国水泥企业库容比由升转降至65.3%。

上周全国水泥均价走势震荡，环比增速小幅上涨，而水泥企业库容比由升转降。7月底随着天气好转，下游需求继续提升，部分地区企业出货环比提升，原低价地区企业开始积极推动价格上调。分区域来看，华北大稳小动，华东保持平稳，东北、中南地区出现上调，而西南、西北地区均有下调。

图 全国水泥平均价格 (P.O42.5) (元/吨)

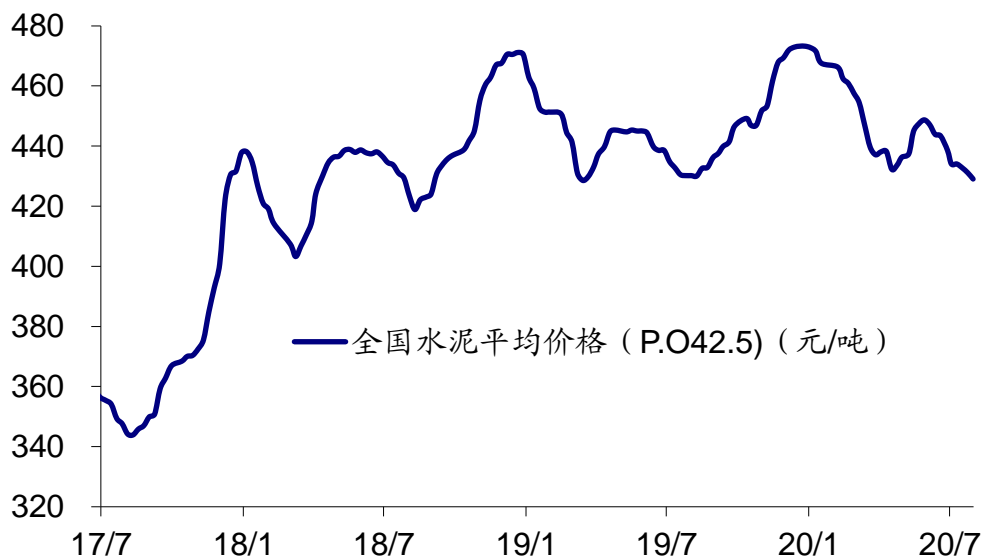
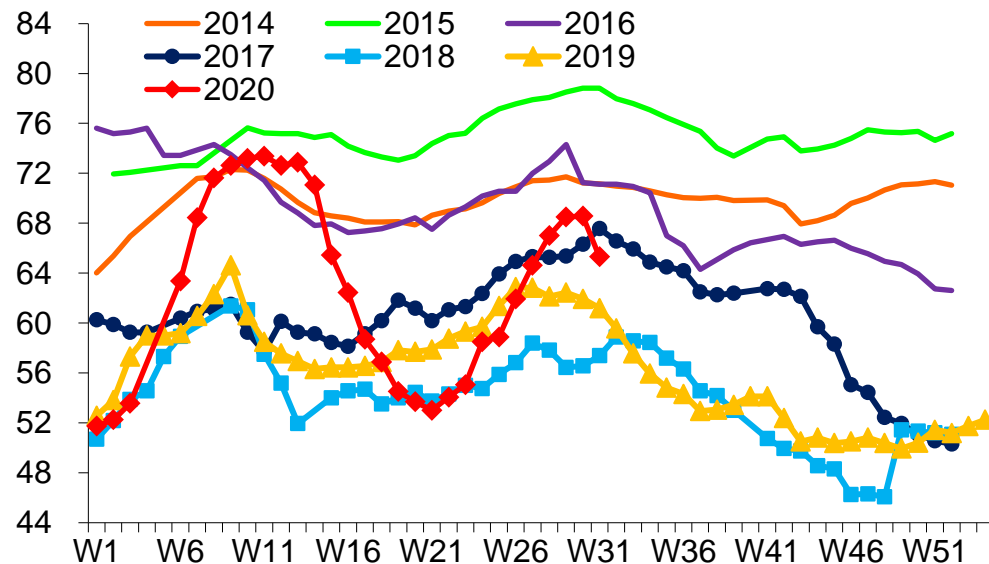


图 全国水泥企业库容比 (%)





指标

数据表现

解读

价格

上周PTA产业链产品价格普遍上涨，PTA、聚酯切片、涤纶POY价格均升。

生产

上周PTA产业链负荷率涨少跌多，PTA工厂、江浙织机均降，聚酯工厂回升。

库存

上周涤纶POY库存天数回落至27天。

上周PTA产业链产品价格普遍上涨，PTA、聚酯切片和涤纶POY价格均有回升。生产端仍在转弱，上周PTA产业链负荷率涨少跌多，其中仅聚酯工厂回升，而PTA工厂和江浙织机负荷率双双下滑。生产转弱带动库存略有去化，但需求改善力度不强，使得涤纶POY库存天数仍维持14年以来同期新高水平。

图 化纤产业链产品价格（元/吨）

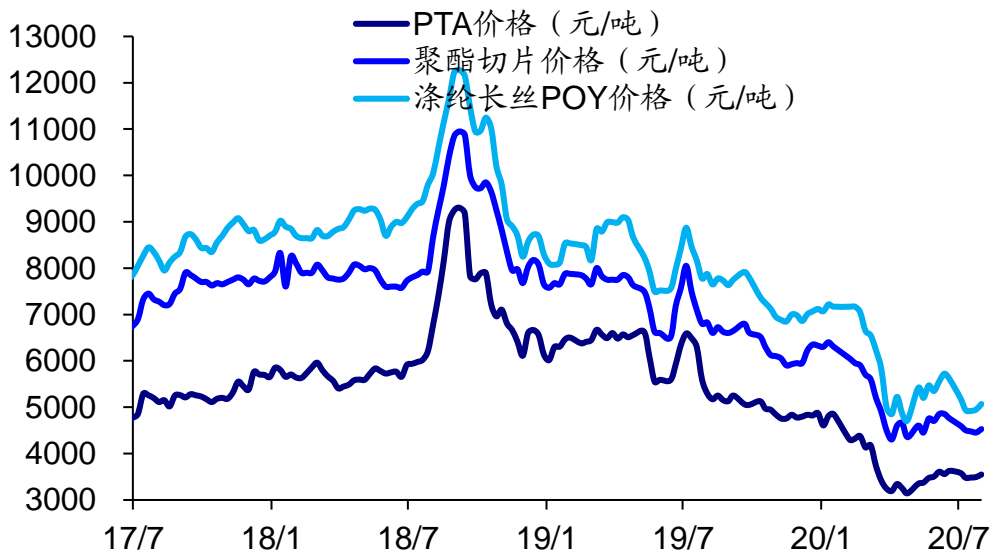
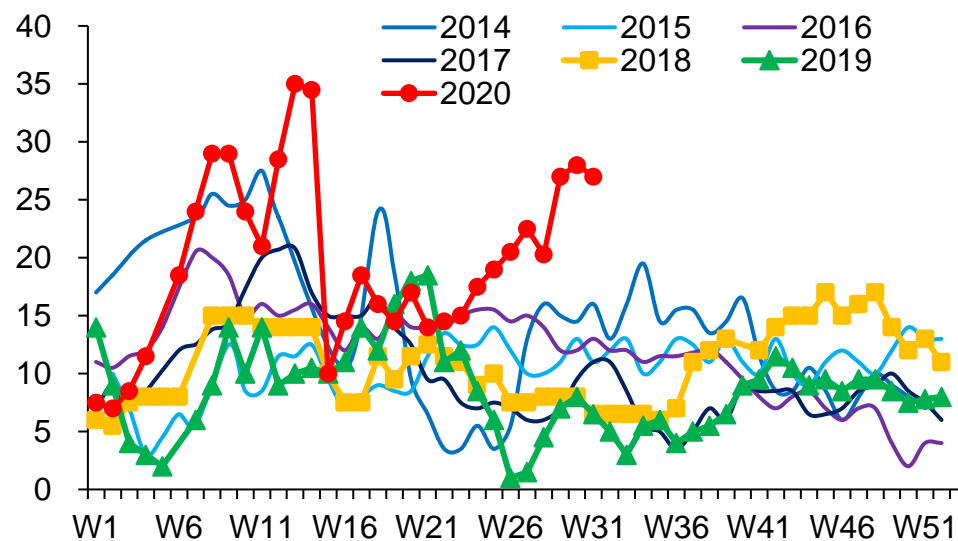


图 历年各周涤纶POY库存天数（天）



## 指标

## 数据表现

## 解读

需求

7月重卡销量约14.4万辆，  
同比增速大幅升至90%，  
环比增速-15%，创18年以来同期新高。

7月重卡销量同比增速再度攀升，而环比增速也创下18年以来同期新高。重卡销售表现强劲主因有三：一是国三标准柴油货车提前淘汰；二是各地治超力度不减，尤其是对中短途支线超载治理趋严；三是疫情影响使得工程车需求旺季后移。

图 重卡销量同比增速 (%)

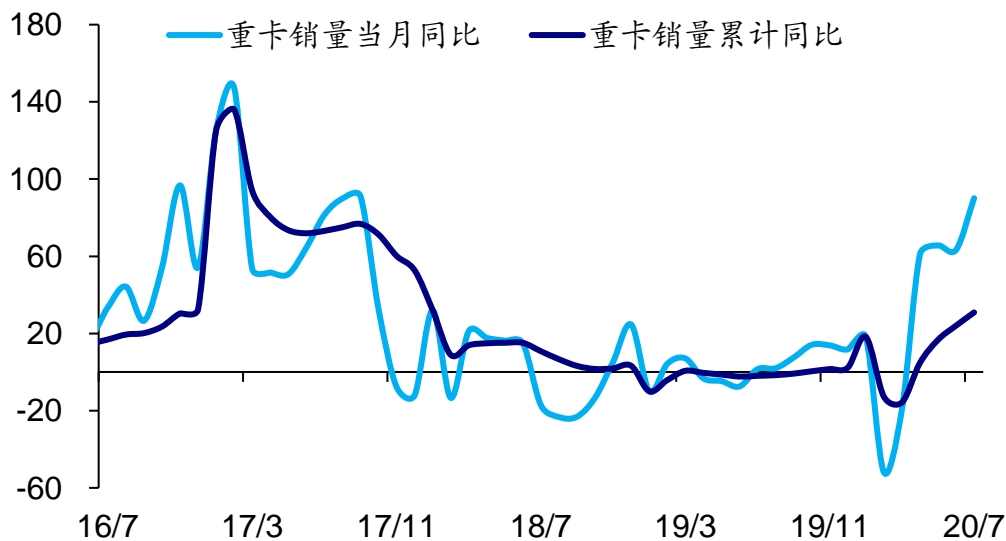
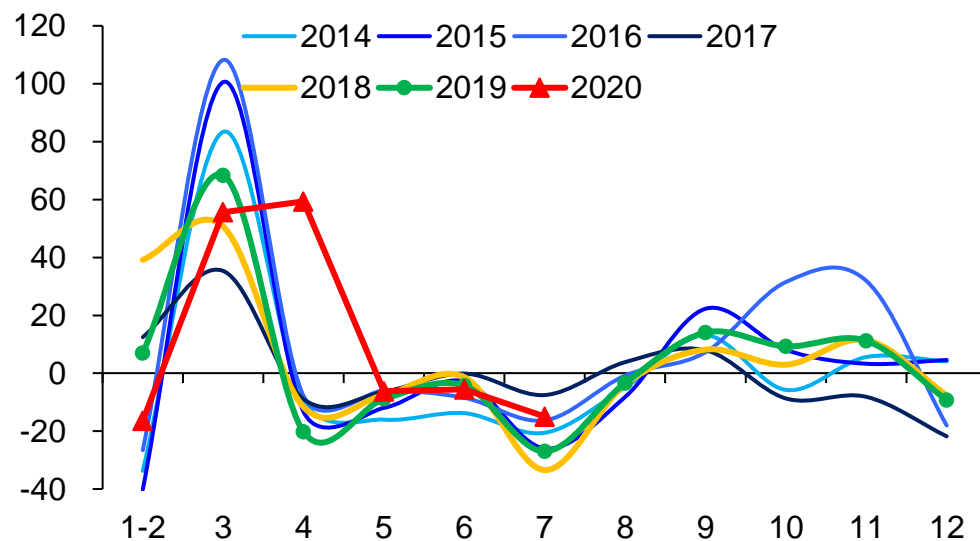


图 重卡销量环比增速 (%)



指标

数据表现

解读

**价格** 上周动力煤、焦煤价格回落，无烟煤价格走平，而秦皇岛港煤价格回升。

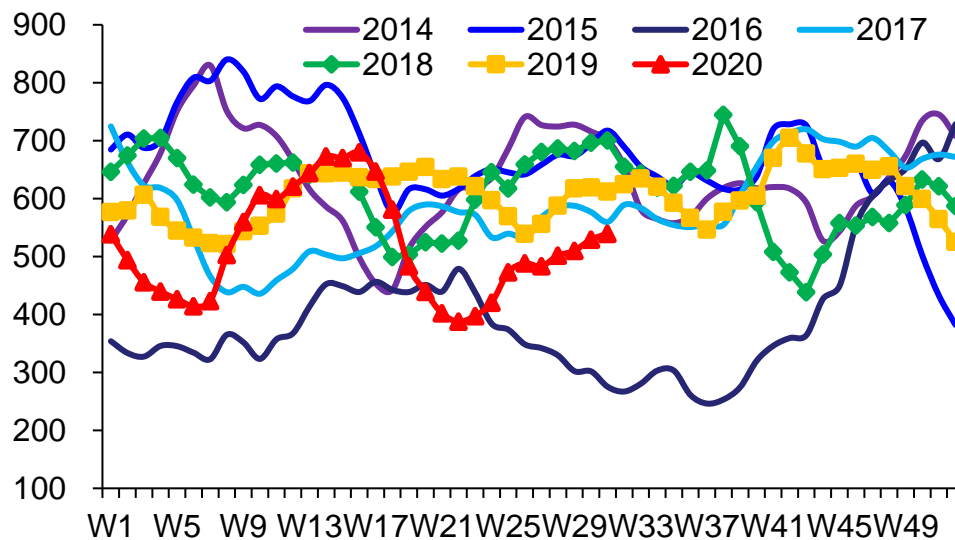
上周煤炭价格涨跌平互现，动力煤和焦煤价格均有回落，无烟煤价格走平，而秦皇岛港煤价格有所回升。上周秦皇岛港口煤炭库存继续回补，但仍处于历年同期偏低水平。

**库存** 上周秦皇岛港口煤炭库存继续回补。

图 秦皇岛港煤价格（元/吨）



图 历年各周秦皇岛港煤炭库存（万吨）



# 上游有色：上周LME铜价降、铝价升，铜库存降、铝库存升



指标	数据表现	解读
----	------	----

价格 上周LME铜均价回落，LME铝均价上行。

库存 上周LME铜库存、COMEX铜库存均降，LME铝库存上行。

矿业公司Hot Chili在智利的Productora铜金矿项目已投产，较计划提前4个月，智利安托法加斯塔的Centinela铜矿管理层已接受新的薪资协议，罢工得以避免，上周铜价均值回落。目前美国一些啤酒生产商开始缩减在售啤酒品牌用以应对铝制易拉罐短缺的危机，上周铝价均值上行。

图 LME铜和铝现货价格（美元/吨）

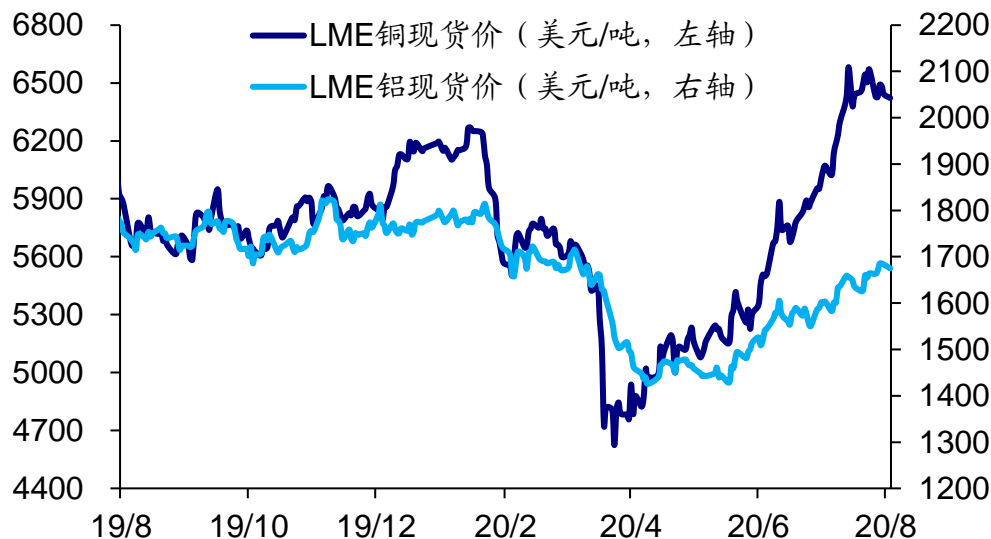
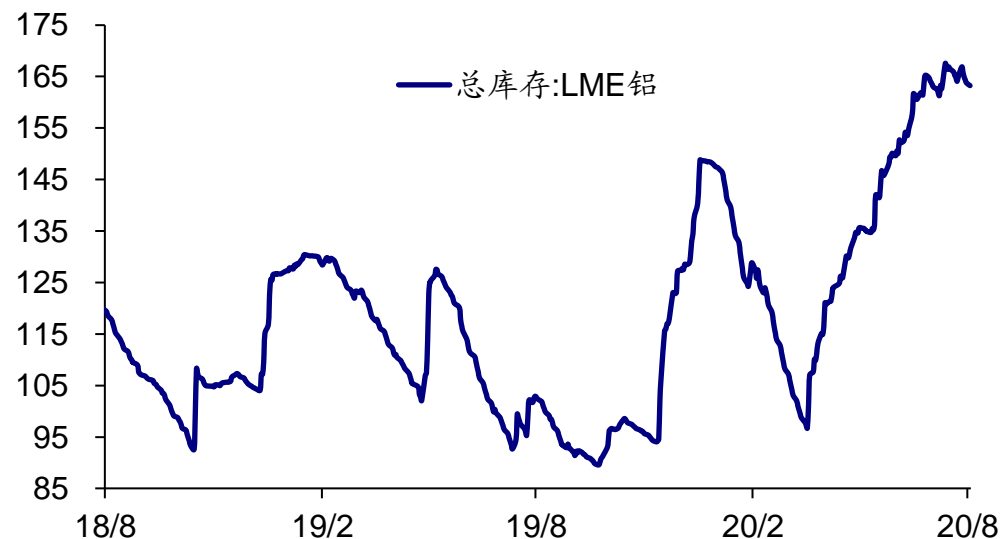


图 LME铝库存（万吨）



资料来源：WIND，海通证券研究所



指标	数据表现	解读
原油	上周Brent、WTI原油均价回落。	OPEC及其盟国开始收缩减产力度，俄罗斯7月原油日产量略高于欧佩克协议中的产量目标水平，上周原油均价回落。上周CRB指数均值上行。美联储7月议息会议宣布利率区间0-0.25%保持不变，美国二季度GDP增速年化季率初值为-32.9%，创1947年以来最大降幅。上周美元指数均值回落。
CRB指数	上周CRB指数均值上行。	
美元指数	上周美元指数均值回落。	

图 布伦特和WTI原油期货价格（美元/桶）

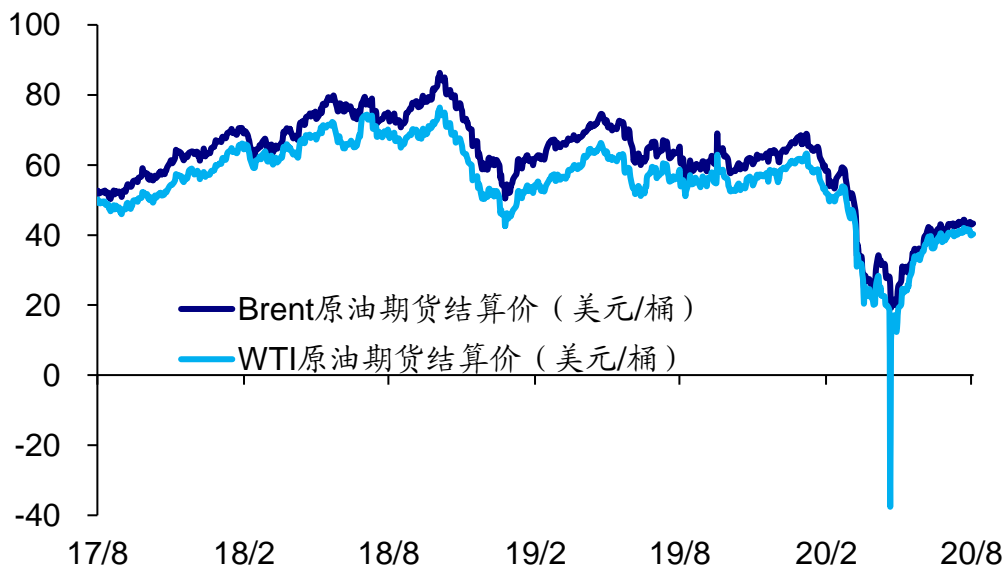
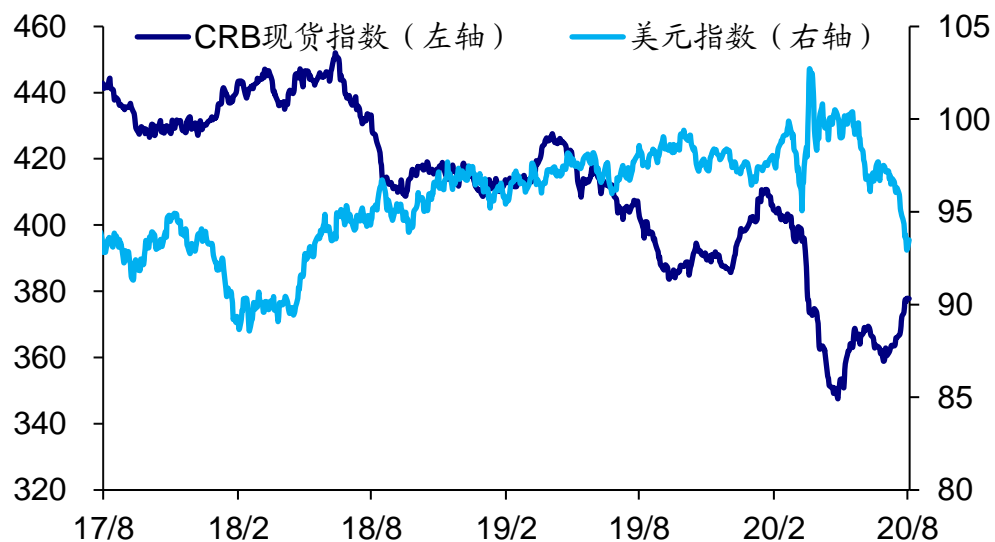


图 美元指数与CRB现货价格指数



指标

数据表现

解读

海运

上周BDI指数回升、CCFI指数回落。

上周散运表现优于集运，BDI指数回升而CCFI指数有所回落。上周巴拿马型船舶平均租金环比下降13.2%，海岬型船舶平均租金环比下降14.7%，超灵便型船舶平均租金环比下降3.9%。上周公路物流运价指数上行。

物流

上周公路物流运价指数上行。

图 BDI与CCFI指数

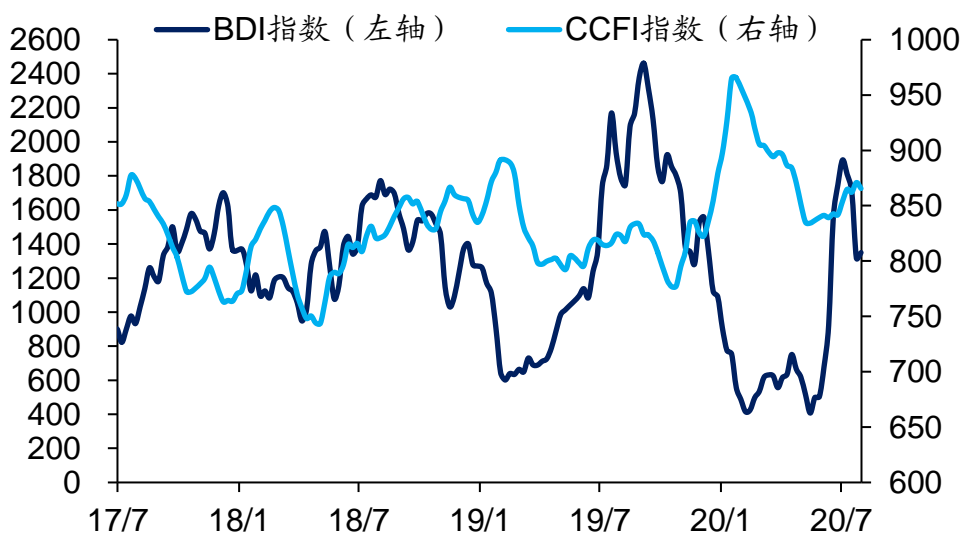
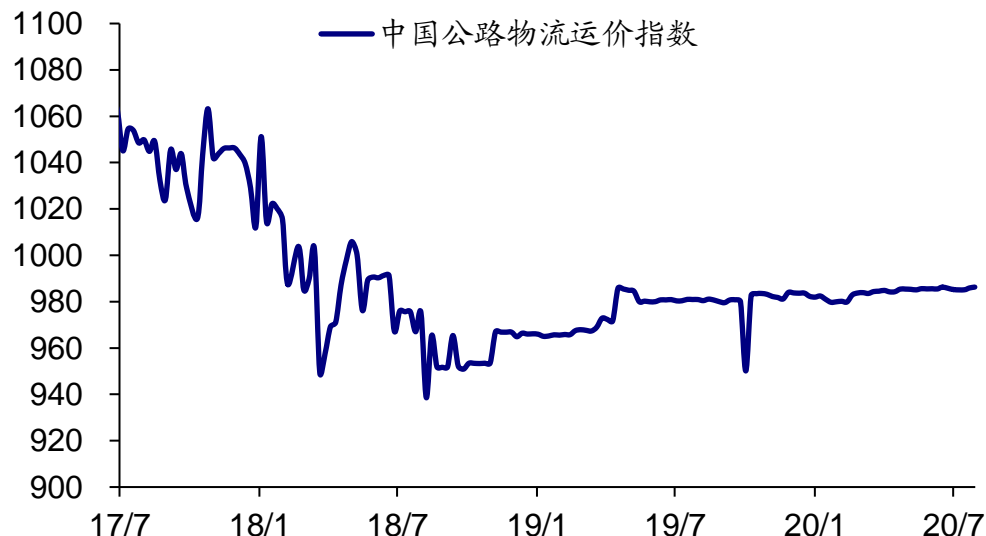


图 中国公路物流运价指数



资料来源：WIND，海通证券研究所

## 附注

宏观部《实体经济观察》，立足于宏观和中观相互印证，跟踪主要行业的需求、价格和库存变量，与宏观指标对照分析判断实体经济趋势。

策略部《行业比较数据月报及解读》（Excel & PDF版），从股价驱动力出发跟踪分析行业量价等盈利及估值指标变化，以便行业横向比较，形成行业配置结论。

## 分析师声明

### 姜超、于博、陈兴：宏观经济

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 姜超

**SAC执业证书编号：S0850513010002**

**电话：021-23212042**

**Email: jc9001@htsec.com**

### 于博

**SAC执业证书编号：S0850516080005**

**电话：021-23219820**

**Email: yb9744@htsec.com**

### 陈兴

**SAC执业证书编号：S0850519110001**

**电话：021-23154504**

**Email: cx12025@htsec.com**

## 投资评级说明

### 1. 投资评级的比较和评级标准

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅;

### 2. 市场基准指数的比较标准

A 股市场以海通综指为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

类别	评级	说明
股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上;
	中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间;
	弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下; 对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	无评级	
行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上;
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10%与 10%之间;
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 -10%以下。

## 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考, 不构成投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下, 海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络海通证券研究所并获得许可, 并需注明出处为海通证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。