

工业原材料表现强势，出口集装箱运价新高

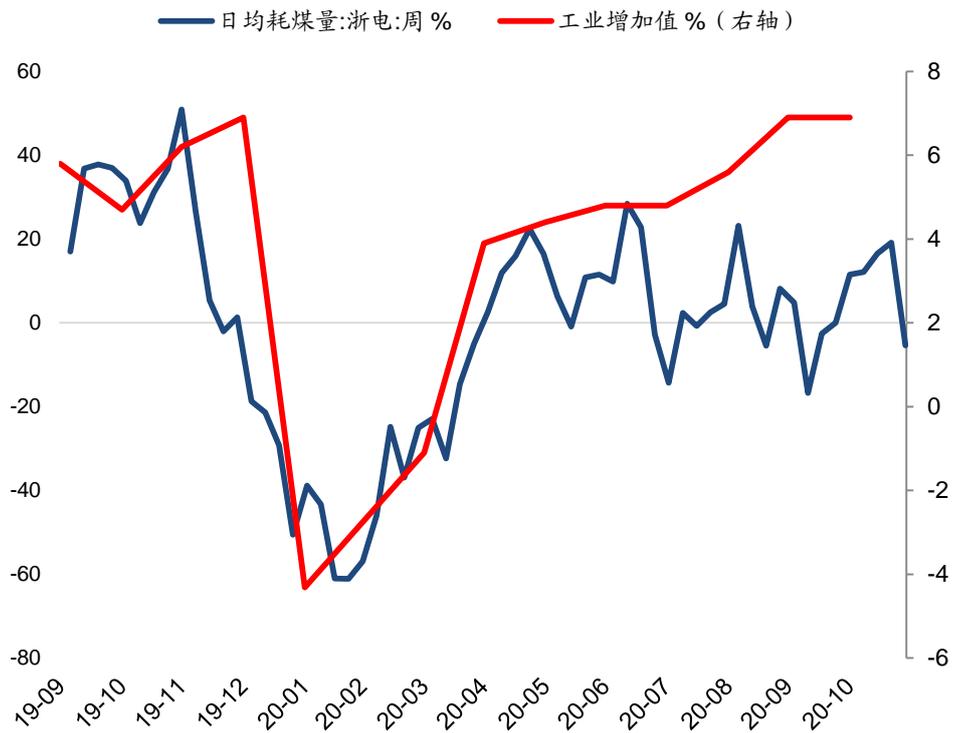
报告摘要:

- **11月前三周浙电日耗增速逐周上行，第四周读数小幅回落，整体相较10月仍录得双位数涨幅。受秋冬环保限产影响双焦、高炉开工率小幅下行，钢胎开工率和织机负荷率仍处景气区间。**截止11月第四周，浙电日均发电耗煤同比增10.1%，显著高于上月的-1.7%，相较17-19年均值同比增22.7%。近期北方地区陆续进入供暖，电厂冬储采购节奏加速，本月港口库存虽有所恢复但仍处于9年低位。行业开工率方面：①截止11月27日，全国及唐山高炉开工率分别录得67.3%、73.0%，相较10月底回落0.6%、8.8%；②截止11月27日，全国焦化企业开工率均值75.3%，相较10月末回落1%。整体而言黑色系受秋冬环保限产约束，开工率小幅下行但仍处于韧性区间；③截止11月26日，山东地炼开工率小幅回升至72.1%（10月末71.0%），受本月油价上涨影响汽柴油交投逐渐活跃。④截止11月26日，汽车半钢胎、全钢胎开工率处于71%、75%的景气区间。⑤截止11月25日，PTA江浙织机负荷率小幅下行至87.8%。近期北方秋冬环保限产政策陆续发布，叠加安全检查落后产能关停影响钢铁、煤炭等行业开工率趋势。但考虑到采暖季工业和用电需求仍偏强劲，以及工业品整体处于库存去化的紧平衡阶段，11月工业生产或仍处于韧性区间。
- **11月30城商品房成交面积同比下降1.7%（10月-0.8%），下旬三线城市销售增速回落为主要拖累。考虑到高频数据存在统计样本偏差、公布时滞等问题（10月广州等地公布时滞导致30城高频数据偏低），后续需进一步结合房企回款数据判断本月销售成色。乘用车批发、零售数据表现稳定。**截至11月28日，前四周百城土地溢价率分别录得(8.4%、20.9%、20.6%、11.8%)，月均值录得15.4%，拿地热度整体较10月有所回升，第四周数据受施工淡季影响略有回落。从地产销售端数据来看：截至11月28日，30大中城市商品房成交面积日均值录得51.8万平方米，相较前值46.7万方小幅回升，同比增幅降至-1.7%（10月-0.8%）。第三周一线、三线城市销售降幅有所扩大，分别相当于去年同期（春节后41-42周）的83%，75%。11月乘用车表观消费数据仍然向好。截止11月第三周，乘用车批发、零售销量增速分别录得14%、7%（10月末批零增速分别为7%、-1%）。
- **国内CCFI和SCFI出口集装箱运价指数大幅走升，东盟地区、欧洲、韩国航线贡献较大。**截至11月27日，SCFI综合指数前四周读数分别录得1665、1857、1938、2048，创2009年该指标创立来新高，环比上月末增长33.9%，月度同比增幅扩大至149.9%。SCFI东南亚、欧洲、韩国航线环比涨幅分别扩大至206%、83%、35%。此外CCFI环比录得11.6%，较10月上行斜率进一步扩大。集装箱运价上涨可能包括物流周转效率下降等因素，但外需景气应是最主要的原因。
- **11月淡季票房表现相对平庸，九城地铁客运量恢复至去年同期95%。**截至11月26日，全国电影票房日均值录得5771万元，大致相当于去年同期水平的54%（前值为78%），前四周读数为52%、54%、58%、52%。截止11月22日，义乌中国小商品总价格指数录得100.5%，相较10月略微下滑0.3%。截至11月26日，上海、广州、南京等9大城市地铁客运量日均值录得3634万人次，前四周同比分别录得（-6.3%、-5.6%、-8.5%、-1.8%），较上月读数（-16.7%、-8.4%、-7.1%、-6.7%）进一步修复。
- **11月黑色系价格普涨，Myspic综合钢价指数环比上涨5.6%。螺纹钢社会、厂内库存降幅明显，环比上涨8.3%；**

采暖季叠加雨雪天气阻塞出货，动力煤价格偏强运行。截至11月27日，Myspic综合钢价指数录得151.4，月均值环比上涨5.6%，相较去年同期回升4.9%。截止27日螺纹钢、铁矿石、热轧卷板较10月末环比上涨8.3%、8.3%、11.1%。10月中旬以来钢材需求持续超市场预期，叠加供给端秋冬环保限产政策陆续发布，钢材社库与厂库连续五周续降。随着保供政策逐步落实，电厂动力煤供应相对充足，采暖季居民用电负荷增长支撑煤价，动力煤价格环比上涨3.8%至640元/吨。焦炭下游钢厂开工率整体偏强，叠加山西等地落后产能集中关停，双焦价格稳中有升。截止11月27日，焦煤期货价、南华综合、工业品指数较上月上涨8.7%、8.9%、11.4%。

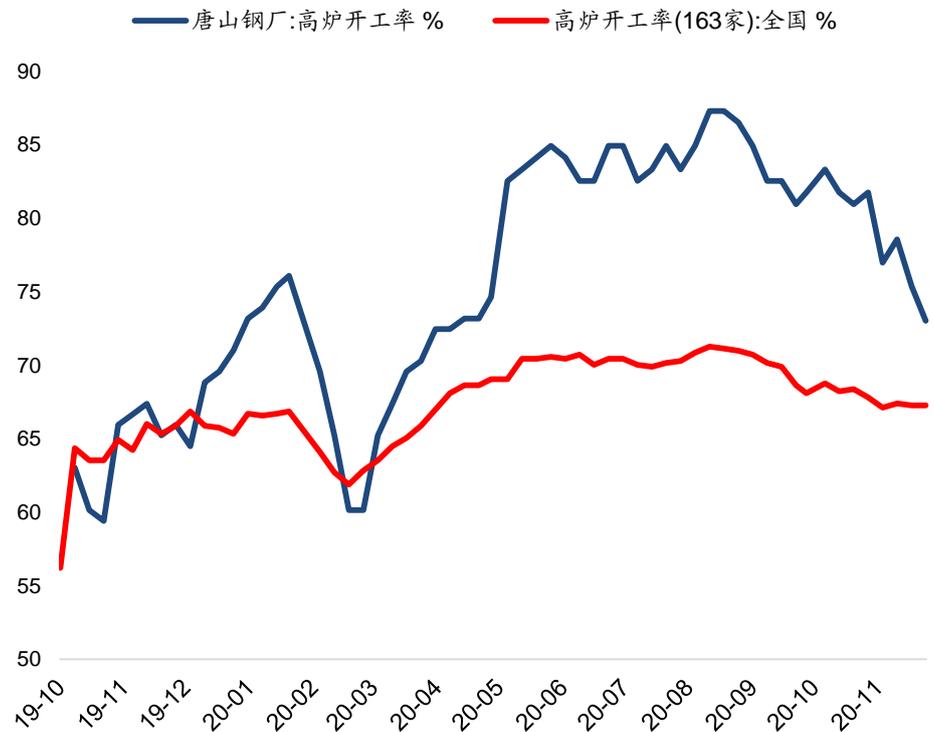
- **水泥、建筑玻璃价格小幅回升，东北、华东部分地区水泥价格错峰上调。光伏玻璃价格延续高景气，临沂商城景气指数走平。**截至11月27日，全国水泥价格指数环比上涨2.6%，同比降幅收窄至-1.4%。东北、中南地区涨幅靠前，华东南京、镇江等地价格年内第五次上调。中国玻璃价格指数小幅上涨录得1358.1，环比回升1.5%，玻璃价格自4月筑底后保持回升态势，景气度上行基调延续。此外近期国内纯碱价格有所回落，玻璃企业单位盈利有望继续提升。11月表征建材家具消费的临沂商城景气指数录得100.1，相较10月读数仍处于景气区间。总体而言受当前赶工需求延续影响，水泥错峰生产有序、玻璃库销比回落，建材行业整体供需格局偏紧。值得注意的是9月至今3.2mm光伏玻璃价格实现翻倍，下半年光伏需求集中释放，叠加四季度抢装订单快速扩张，光伏玻璃供需状况呈现紧平衡。
- **IPE布油触底反弹，环比涨幅录得27.2%。系疫苗重大突破带动复苏预期、OPEC+减产利好及地缘政治等多方因素提振。**截至11月27日，IPE布伦特原油价格收于48.3美元/桶，环比10月大涨27.2%。10月原油价格在供需博弈下震荡下行，进入11月以来：全球新冠疫苗研究取得重大突破，10月压制原油需求复苏担忧情绪阶段性回落。此外也门胡塞武装袭击沙特阿美石油储配站，致使中东地缘局势升温亦成为消息面助推因素。从供给方面看，OPEC+联合技术委员会提议延长当前减产规模3-6月，延长前期减产不达标国家的补偿减产执行期至12月。从库存来看，EIA官方数据显示本月美国原油库存意外减少，中国原油进口量保持高位提振油价。
- **CCPI指数环比上涨7.7%，涨幅靠前品种包括丁醇、硫酸、苯乙烯，PP、PE等品种亦录得双位数涨幅。下旬聚酯产业链交投尚可，PTA价格重心上移。**国内化工品价格指数CCPI环比上涨7.7%，相较去年同期上涨5.7%。价格指数中丁醇、硫酸涨幅靠前，环比录得42.1%、37.3%；受下游开工率清淡影响，前期领涨品种苯乙烯于第四周小幅回落，月环比涨幅录得15.4%。聚酯产业链中MEG、PTA环比上涨3.1%、3.0%，下旬纺织企业交投意愿活跃，前期累库压力有所缓解。从乙二醇市场来看，需求端织造生产维持高位，但原料以及产成品库存有所回升，短期市场呈现观望情绪。塑料方面，截至11月27日，聚乙烯，聚丙烯，PVC期货结算价环比分别录得12.3%，9.1%，8.8%，涨跌相较10月进一步扩大。橡胶方面，天然橡胶期货结算价录得14,880元/吨，环比上月末上涨4.4%。近期国内冬季环保检查趋严，轮胎厂开工率小幅回落制约产品需求。
- **基本金属大幅收涨，贵金属受宏观因素波动震荡下跌。金属硅等稀有金属表现强势，磁材需求带动稀土价格全面回暖。**截至11月27日，COMEX铜收于3.40美元/磅，环比10月上涨11.7%，同比增幅扩大至29.0%。铝、铅、锌、镍、锡分别录得16090、21050、15270、122850、148300元/吨，环比分别录得12%，8%，6%，5%，4%。截止11月27日，金属硅441#市场均价收于13058元/吨，环比上涨11.4%，相较年内低位上涨31%。下游铝合金需求旺盛叠加有机硅DMC价格强势，系近期金属硅价格上行的主要因素。黄金、白银贵金属高位震荡，波动率加大。截至11月27日，COMEX黄金结算价录得1785元/盎司，白银期货结算价录得22.7元/盎司，环比上月末分别下行4.9%、2.3%。疫苗研发重大突破以及美国大选尘埃落定，避险情绪有所回落。截止11月26日，稀土综合价格指数涨幅录得3.3%，氧化镨钕、氧化铽价格指数环比上涨6.9%、4.7%。稀土下游最集中的消费领域为磁材，短期来看主要受新能源产业链景气、家电变频空调渗透率提升、消费电子新增需求提振。此外下游风电仍在抢装周期，中高端磁材复工复产充分，轻重稀土补库需求联动活跃。
- **蔬菜水果价格涨跌互现，整体符合季节性；粮食价格多数上行；猪肉价格近几周有趋稳迹象，但由于10月下旬回落明显，11月均价环比10月仍有不小降幅。**截至11月27日，7种重点监测水果平均批发价录得5.80元/公斤，环比回升5.7%。蔬菜方面，28种重点监测蔬菜平均批发价录得4.49元/公斤，环比回落2.8%。秋季蔬菜水果价格整体符合季节性。粮食价格方面，11月主要粮食价格涨跌互现。截至11月27日，小麦、粳稻、黄玉米期货价环比10月末分别录得-4.2%、4.4%、0.6%。系临储库存见底，生猪补栏需求提振。农业部猪肉平均批发价近几周稳定于39.4元/公斤，有阶段性企稳迹象。但由于10月下旬回落较为明显，月均价环比10月仍有5%的跌幅，同比亦低于10月。
- **核心假设风险：**工业品上行斜率超预期；国内政策约束超预期；海内外疫情变化超预期。

图1: 浙电日耗与工业增加值



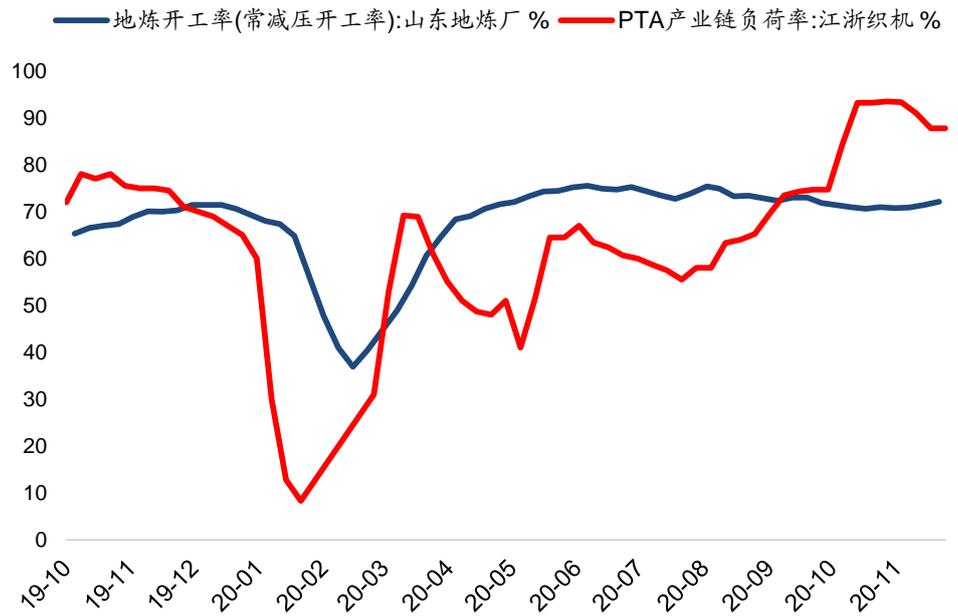
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图2: 唐山开工率与高炉开工率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图3: 地炼开工率与PTA负荷率



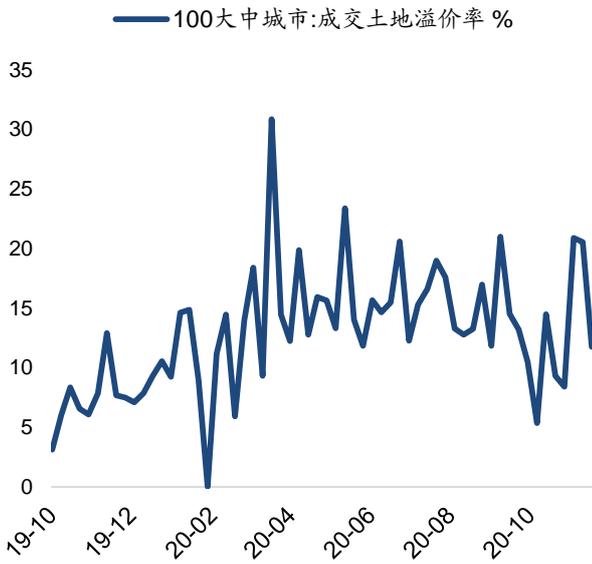
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: 半钢胎、全钢胎开工率



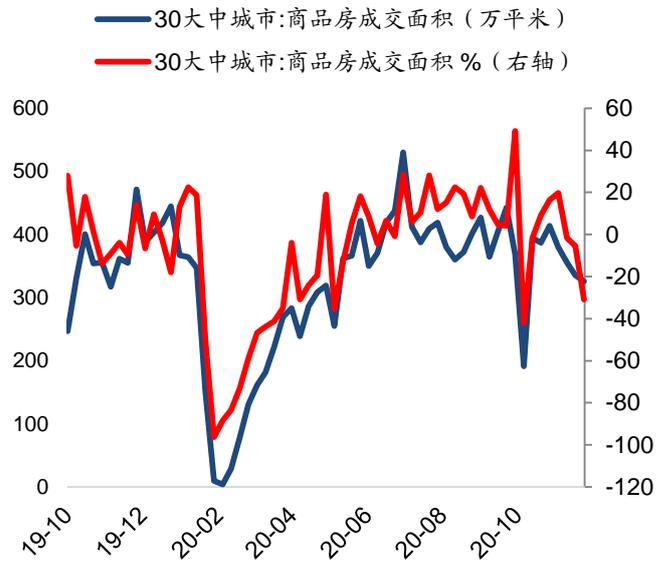
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图5: 百城土地成交溢价率



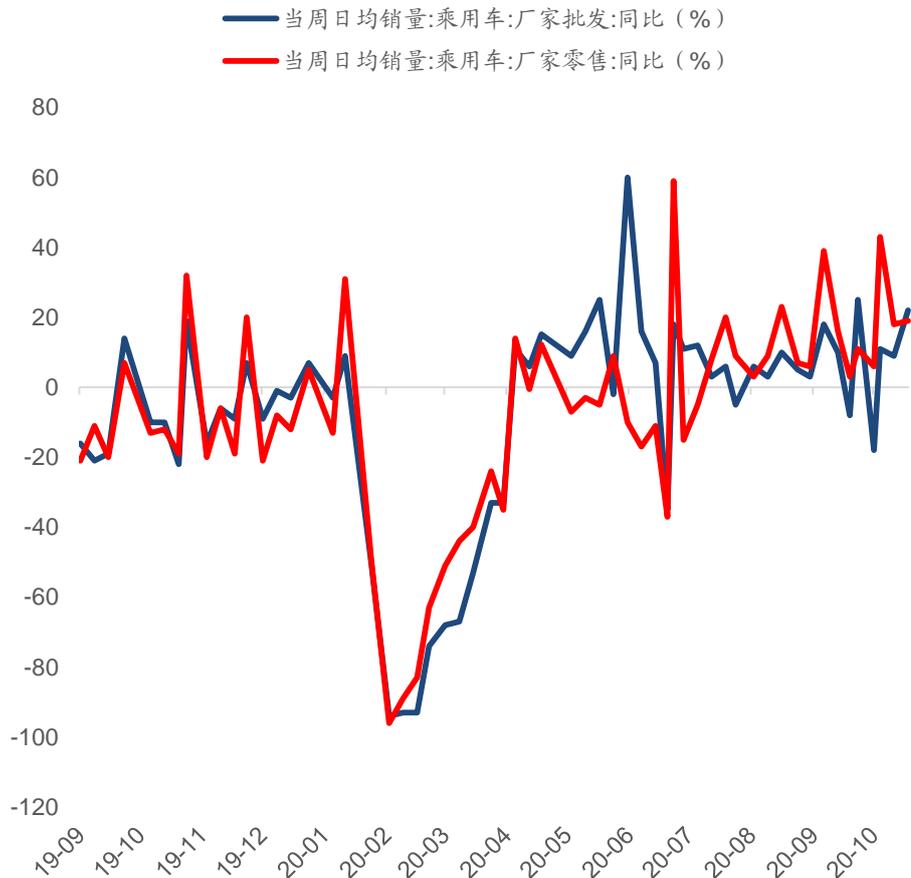
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 30大中城市商品房日均成交面积



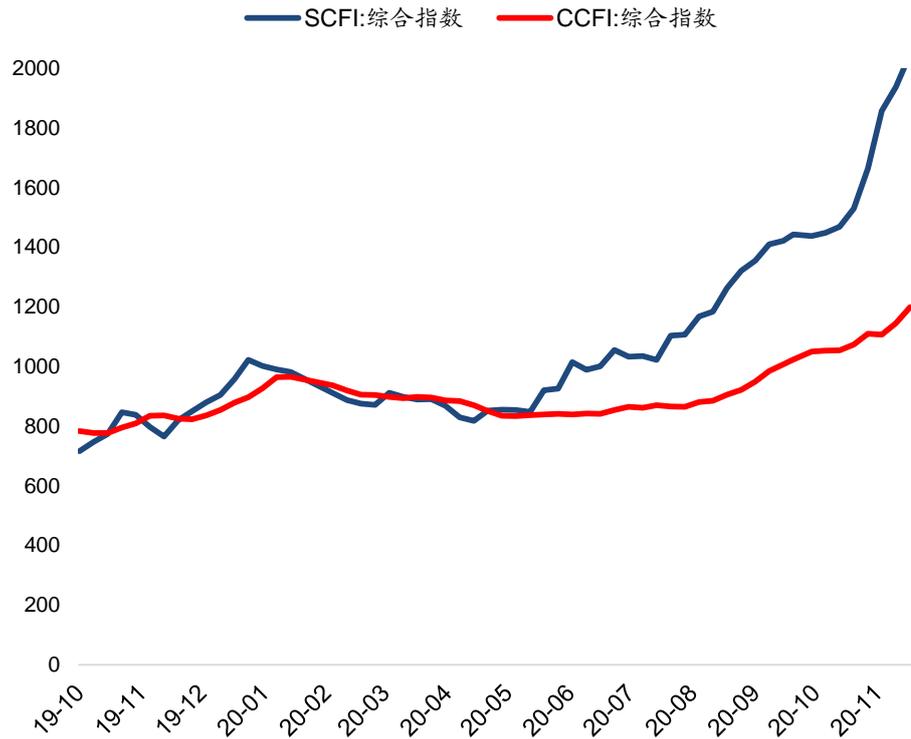
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图7: 乘用车批发与零售销量增速



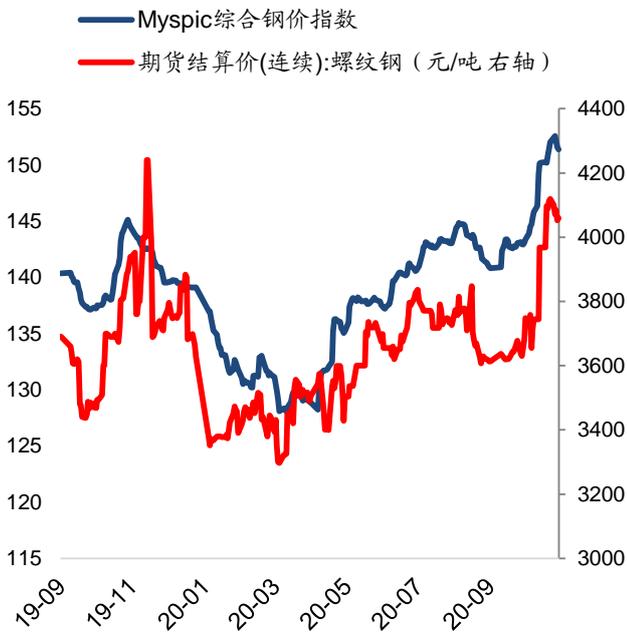
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图8: SCFI与CCFI综合指数



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图9: 螺纹钢期货与MYPIC钢价指数



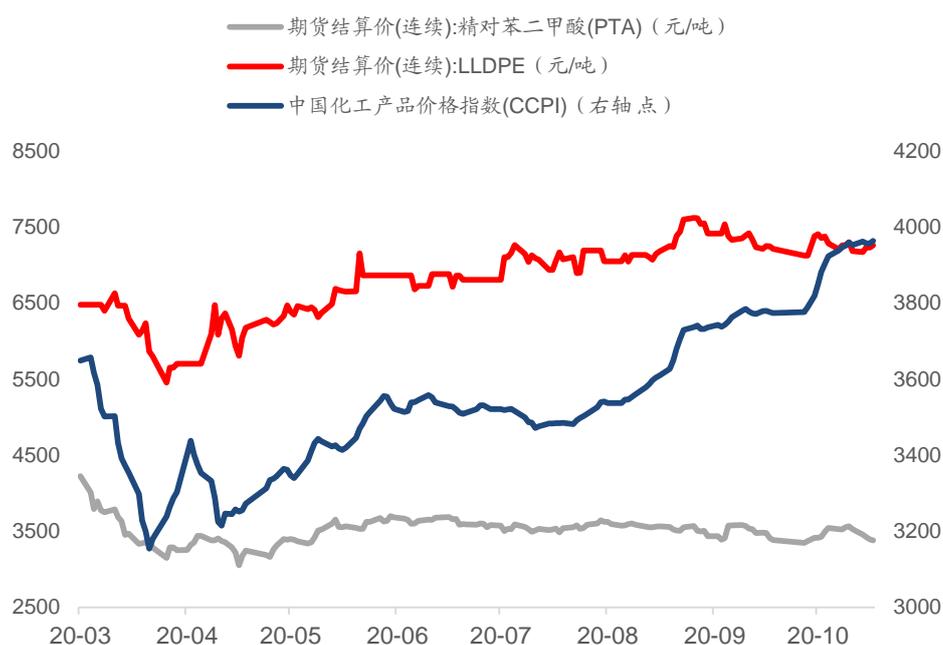
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图10: 全国水泥价格指数



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图11: 化工产品价格多数收涨



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图12: 原油价格触底反弹



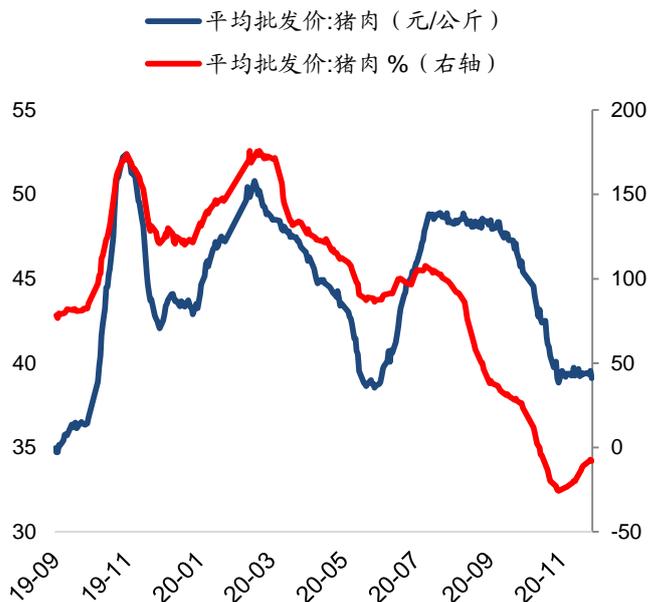
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 全国重点监测蔬菜、水果价格



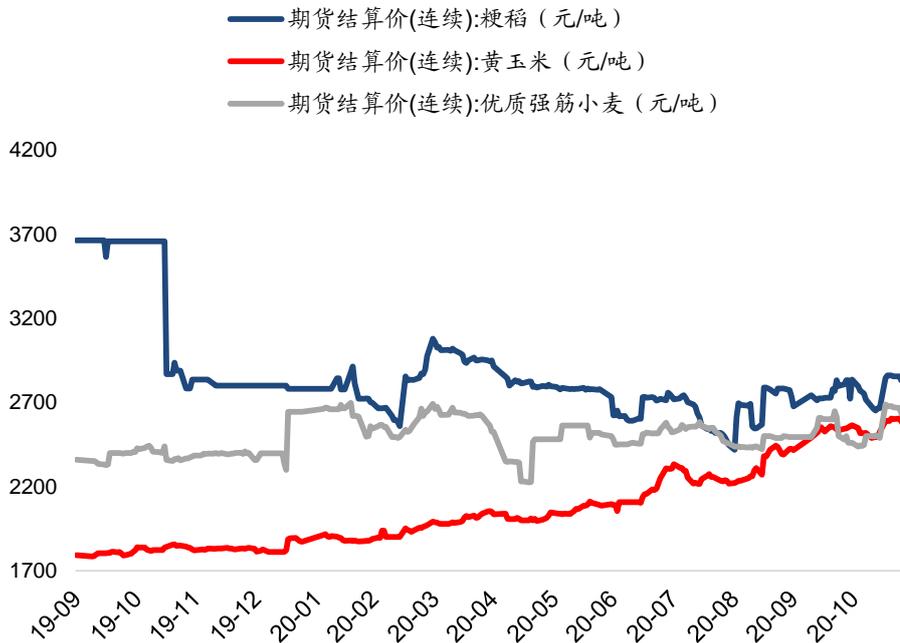
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图14: 农业部猪肉平均批发价



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图15: 粳稻、小麦与玉米三种主粮价格



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

风险提示

食品价格上行斜率超预期; 工业品价格下行斜率超预期; 海内外疫情变化超预期