

2022.12.29

多地疫情达峰退坡，出行消费仍待修复

——行业景气度观察系列 12月第4期

本报告导读：

多地疫情达峰退坡，出行消费仍待修复；下游消费景气分化，商品房成交下滑，乘用车销售回暖；中游玻璃需求好转、水泥回落；上游煤价下滑，钢价、工业金属震荡。

摘要：

上周行业景气变化：

- **下游消费景气分化；中游发电量环比回落；上游煤价延续下行。**下游消费景气分化，30大中城市商品房成交面积环比下滑，生猪价格大幅下滑，乘用车销量回暖；中游发电量环比回落，耗煤/供热量环比回升、开工率涨跌互现、浮法需求略有好转，水泥需求继续回落；上游煤价延续下滑，钢材、工业金属价格维持震荡；集运运价延续调整。
- **疫后复苏跟踪：多地疫情达峰退坡，出行消费仍待修复。病例跟踪方面**，百度健康问诊/疫情搜索指数周环比下滑 15%/28%，多城市已度过疫情搜索峰值；**人员流动方面**，10大主要城市地铁客运量周环比下滑 6.6%（恢复至 2019 年 37%）；百城拥堵延时指数周环比下滑 3.9%（恢复至 2019 年 84%）；国内航班执飞架次周环比下滑 18%（恢复至 2019 年 48%）；**货运物流方面**，全国公路货运流量指数周环比下滑 6.1%；高速公路货车通行量/铁路货运量周环比下滑 9.4%/5.4%；邮政快递揽收/投递量周环比下滑 2.9%/2.0%；**消费服务方面**，12.11-12.17 我国酒店整体 RevPAR/OCC/ADR 周环比上升 6.4%/0.2%/7.9%、全国电影票房周环比下滑 16%（恢复至 2019 年 39%）。
- **下游消费：地产销售环比回落，乘用车销售小幅回暖。**上周 30 大中城市商品房成交面积周环比下滑 5.7%，土地成交量周环比回升，市场热度小幅回暖，100 大中城市成交土地溢价率周环比上升 1.2%；浮法玻璃价格周环比上涨 0.5%，年底赶工需求推动浮法玻璃提价降库，全国生产企业库存周环比下滑 3.7%。水泥价格指数周环比下滑 1.0%，受低温及疫情反复影响需求继续回落。上周生猪价格周环比大幅下滑 13.9%，多地感染人数骤升继续压制消费需求，同时猪价下跌预期致使养殖户恐慌出栏加剧；上周乘用车零售/批发销量较上月同期增长 70%/3%，一方面防疫政策优化释放前期被抑制的购车需求，燃油车购置税即将到期也引导部分需求前置，另一方面高库存压力下厂商加大促销力度，乘用车终端价格下滑也一定程度刺激需求。
- **中游制造：发电量小幅下滑，中下游开工率涨跌互现。**上周纳入统计的燃煤发电企业发电量/耗煤量/供热量周环比变化-0.1%/1.1%/5.4%；中游制造业开工率涨跌互现，石油沥青开工率/高炉开工率/PTA 开工率/焦炉开工率周环比变化-1.0%/-0.04%/+0.72%/+0.90%。
- **上游资源：动力煤价延续下行，工业金属价格小幅震荡。**上周黄骅港 Q5500 动力煤平仓价下滑 4.1%，疫情管控放松后煤炭产运情况均有所改善，库存高位下下游以少量刚性采购为主；螺纹钢、热轧板卷价格周环比上涨 1.3%/1.2%，用钢淡季需求特征依然明显，冬储需求也因较高的钢价制约并未放量。成本端原料价格坚挺致钢厂挺价意愿较强；疫情爆发扰动下游需求，供需双弱下工业金属价格小幅震荡。
- **风险提示：疫情扩散超预期、稳增长与需求恢复情况不及预期。**

报告作者



方奕(分析师)



021-38031658



fangyi020833@gtjas.com

证书编号

S0880520120005



张逸飞(研究助理)



021-38038662



zhangyifei026726@gtjas.com

证书编号

S0880122070056

相关报告

低风险偏好资金逐渐回补

2022.12.27

A股定价状态与基本面预期变化——12月第4期

2022.12.26

情绪低迷，估值下行

2022.12.25

乘用车销售小幅回暖，光伏产业链价格加速下跌

2022.12.22

预期变化最大、阻力最小的方向在消费、地产链和金融

2022.12.22

目录

1. 行业景气变化：多地疫情达峰退坡，出行消费仍待修复	3
2. 行业景气度跟踪	5
2.1. 疫后复苏跟踪：多地疫情达峰退坡，出行消费仍待修复	5
2.2. 基建地产：地产销售环比回落，浮法供需边际好转	6
2.3. 下游消费：猪价大幅回落，乘用车销量小幅回暖	8
2.4. 中游制造：发电量小幅下滑，中下游开工率涨跌互现	9
2.5. 上游资源：动力煤价延续下行，钢材、工业金属价格小幅震荡	10
2.6. 交通运输：集运运价回落，外需延续低迷	12

1. 行业景气变化:多地疫情达峰退坡,出行消费仍待

修复

上周行业景气变化:

疫后复苏跟踪:多地疫情达峰退坡,出行消费仍待修复。病例跟踪方面,百度健康问诊/疫情搜索指数周环比下滑 15%/28%,多城市已度过疫情搜索峰值;人员流动方面,10大主要城市地铁客运量周环比下滑 6.6%(恢复至 2019 年 37%);百城拥堵延时指数周环比下滑 3.9%(恢复至 2019 年 84%);国内航班执飞架次周环比下滑 18%(恢复至 2019 年 48%);货运物流方面,全国公路货运流量指数周环比下滑 6.1%;高速公路货车通行量/铁路货运量周环比下滑 9.4%/5.4%;邮政快递揽收/投递量周环比下滑 2.9%/2.0%;消费服务方面,12.11-12.17 我国酒店整体 RevPAR/OCC/ADR 周环比上升 6.4%/0.2%/7.9%、全国电影票房周环比下滑 16%(恢复至 2019 年 39%)。

下游消费景气分化;中游发电量环比回落;上游煤价延续下行。下游消费景气分化,30大中城市商品房成交面积环比下滑,生猪价格大幅下滑,乘用车销量回暖;中游发电量环比回落,耗煤/供热量环比回升、开工率涨跌互现、浮法需求略有好转,水泥需求继续回落;上游煤价延续下滑,钢材、工业金属价格维持震荡;集运运价延续调整。

基建地产:地产销售环比回落,浮法供需边际好转。上周 30 大中城市商品房成交面积周环比下滑 5.7%,临近年末多城集中供地推动土地成交量周环比回升,市场热度小幅回暖,100 大中城市成交土地溢价率周环比上升 1.2%;浮法玻璃价格周环比上涨 0.5%,年底赶工需求推动浮法玻璃提价降库,全国生产企业库存周环比下滑 3.7%。水泥价格指数周环比下滑 1.0%,受低温及疫情反复影响需求继续回落。

下游消费:猪价大幅回落,乘用车销售回暖。上周生猪价格周环比大幅下滑 13.9%,多地感染人数骤升继续压制消费需求,同时猪价下跌预期致使养殖户恐慌出栏加剧;上周乘用车零售/批发销量较上月同期增长 70%/3%,一方面防疫政策优化释放前期被抑制的购车需求,燃油车购置税即将到期也引导部分需求前置,另一方面高库存压力下厂商加大促销力度,乘用车终端价格下滑也一定程度刺激需求。

中游制造:发电量小幅下滑,中下游开工率涨跌互现。上周纳入统计的燃煤发电企业发电量/耗煤量/供热量周环比变化-0.1%/1.1%/5.4%;中游制造业开工率涨跌互现,石油沥青开工率/高炉开工率/PTA 开工率/焦炉开工率周环比变化-1.0%/-0.04%/+0.72%/+0.90%。

上游资源:动力煤价延续下行,工业金属价格小幅震荡。上周黄骅港 Q5500 动力煤平仓价下滑 4.1%,疫情管控放松后煤炭产运情况均有所改善,库存高位下下游以少量刚性采购为主;螺纹钢、热轧板卷价格周环比上涨 1.3%/1.2%,用钢淡季需求特征依然明显,冬储需求也因较高的钢价制约并未放量。成本端原料价格坚挺致钢厂挺价意愿较强;疫情爆发扰动下游需求,供需双弱下工业金属价格小幅震荡。

表 1: 行业景气度跟踪一览表

中观景气度跟踪							
大类行业	细分行业	核心数据跟踪	单位	上期 1212-1218	本期 1219-1226	边际变化	趋势图
上游资源	煤炭	黄骅港:平仓价:动力煤(Q5500)	元/吨	1330.0	1275.0	-4.14%	
		煤炭库存:CCTD主流港口:合计	万吨	5458.5	5529.7	1.30%	
	有色	期货官方价:LME3个月铜	美元/吨	8364.0	8325.0	-0.47%	
		期货官方价:LME3个月锌	美元/吨	3026.0	2963.0	-2.08%	
		期货官方价:LME3个月铝	美元/吨	2167.5	2236.0	3.16%	
		总库存:LME铝	吨	477650.0	478500.0	0.18%	
		库存小计:阴极铜:总计	吨	64041.0	54569.0	-14.79%	
	美元与石油	美元指数	点	104.7	104.2	-0.49%	
		期货结算价(连续):WTI原油	美元/桶	75.2	79.6	5.84%	
	黄金	伦敦现货黄金:以美元计价	美元/盎司	1790.8	1800.7	0.55%	
SPDR:黄金ETF:持有量(吨)		吨	912.1	913.9	0.19%		
中游制造	电力	产量:发电量(10月,11月)	亿千瓦时	6610.0	6667.0	0.86%	
		产量:风电(10月,11月)	亿千瓦时	613.3	602.0	-1.84%	
	钢铁	价格指数:铁矿石:国产矿	元/吨	945.7	943.5	-0.23%	
		价格:螺纹钢:HRB400 20mm	元/吨	3990.0	4040.0	1.25%	
		库存:主要钢材品种:合计	万吨	857.0	849.3	-0.90%	
		高炉开工率(247家):全国	%	76.0	75.9	-0.05%	
		国内铁矿石港口库存量	万吨	13400.0	13339.0	-0.46%	
	建材	市场价:浮法平板玻璃:4.8/5mm:全国	元/吨	1616.0	1624.0	0.50%	
		浮法玻璃全国代表企业库存	万重量箱	5765.0	5549.0	-3.75%	
		水泥价格指数:全国	点	146.9	145.9	-0.67%	
	化工	期货结算价(活跃合约):甲醇	元/吨	2598.0	2525.0	-2.81%	
		期货结算价(活跃合约):沥青	元/吨	3593.0	3796.0	5.65%	
		期货结算价(活跃合约):聚丙烯	元/吨	7898.0	7711.0	-2.37%	
下游投资	地产	30大中城市:商品房成交面积:一线城市:当周值	万平方米	59.5	51.0	-14.34%	
		30大中城市:商品房成交面积:二线城市:当周值	万平方米	138.1	152.0	10.10%	
		30大中城市:商品房成交面积:三线城市:当周值	万平方米	77.4	56.4	-27.11%	
		100大中城市:成交土地溢价率:当周值	%	6.1	2.0	-4.09%	
下游消费	农产品	平均批发价:猪肉	元/千克	30.1	28.4	-5.91%	
		养殖利润:外购仔猪	元/头	90.1	-215.6	-339.23%	
		养殖利润:自繁自养生猪	元/头	242.0	-66.8	-127.58%	
		中国寿光蔬菜价格指数:总指数	点	103.7	128.3	23.78%	
	汽车	当周日均销量:乘用车:厂家批发:同比	%	27	3	-24.00%	
		当周日均销量:乘用车:厂家零售:同比	%	56	70	14.00%	
	商贸零售与传媒	义乌中国小商品指数:总价格指数	点	100.9	100.7	-0.26%	
		电影票房收入:当周值	万元	11800.0	44200.0	274.58%	
交通运输	航运	CCFI:综合指数	点	1339.4	1307.5	-2.38%	
		波罗的海干散货指数(BDI)	点	1596.0	1528.0	-4.26%	
		原油运输指数(BDTI)	点	2078.0	1951.0	-6.11%	
		成品油运输指数(BCTI)	点	2051.0	2124.0	3.56%	
	快递物流	规模以上快递业务量:当月值(9月,10月)	万件	971023.2	986265.3	1.57%	
		铁路货运量:当月值(9月,10月)	亿吨	4.1	4.2	0.70%	
		公路货运量:当月值(9月,10月)	亿吨	33.7	31.5	-6.64%	
		水路货运量:当月值(9月,10月)	亿吨	7.2	7.5	5.07%	

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

2. 行业景气度跟踪

2.1. 疫后复苏跟踪：多地疫情达峰退坡，出行消费仍待修复

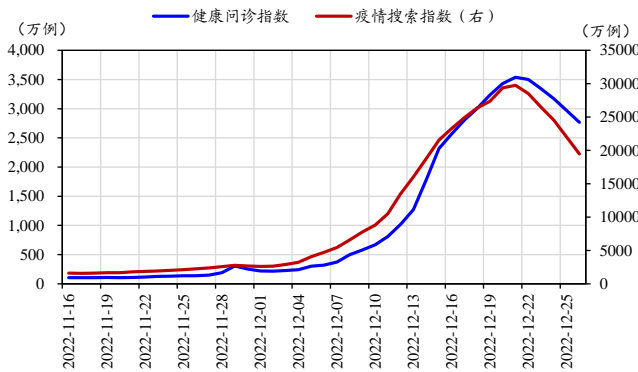
病例跟踪：依据百度搜索指数，健康问诊指数、疫情搜索指数周环比下滑 14.5%/28.8%，多数城市已度过疫情搜索峰值。百度发烧搜索指数周环比下滑 30.1%，咳嗽搜索指数周环比上升 49.6%，发烧搜索高点已过，多数城市人群步入咳嗽等病症后期症状。

人员流动：10 大主要城市地铁客运量周环比下滑 6.6%，同比 2021 年下滑 58.2%，仅为 2019 年 36.7%；百城拥堵延时指数周环比下滑 3.9%，同比 2021 年下滑 18.8%，仅为 2019 年 84.4%；国内航班执飞架次周环比下滑 17.9%，环比 2021 年下滑 33.4%，仅为 2019 年 47.6%。

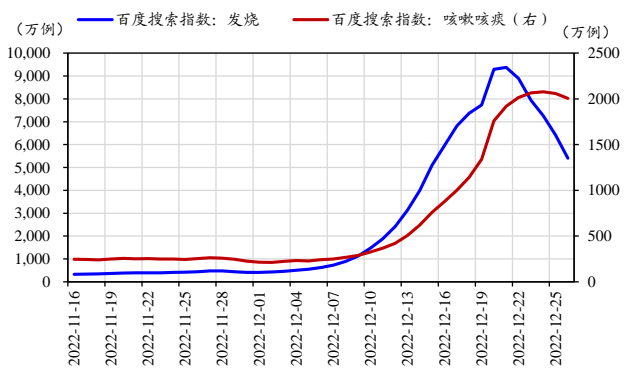
货运物流：全国公路货运流量指数周环比下滑 6.1%，同比 2021 年下滑 35.2%；全国高速公路货车通行量/全国铁路货运量周环比下滑 9.4%/5.4%；邮政快递揽收/投递量周环比下滑 2.9%/2.0%。

消费服务：12.11-12.17 我国酒店整体 RevPAR/OCC/ADR 周环比上升 6.4%/0.2%/7.9%，恢复至 2019 年同期 68.3%/79.0%/86.6%；全国电影票房周环比下滑 16.0%，同比 2021 年下滑 32.9%，仅为 2019 年的 39.1%。

图 1: 健康问诊/疫情搜索指数周环比下滑 14.5%/28.8% 图 2: 发烧/咳嗽咳痰搜索指数周环比变化-30.1/49.6%

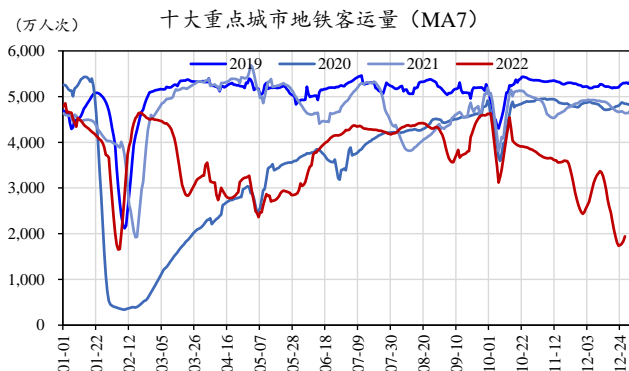


数据来源：百度指数，国泰君安证券研究



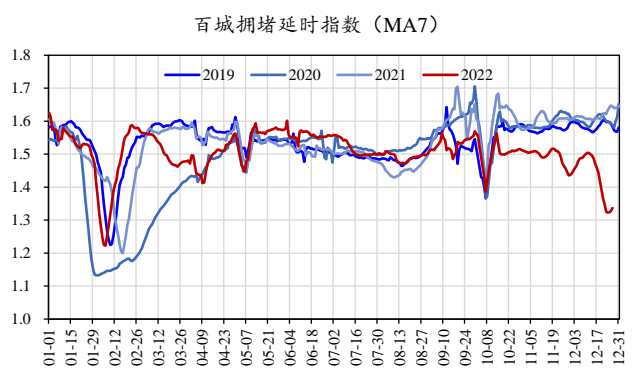
数据来源：百度指数，国泰君安证券研究

图 3: 10 大主要城市地铁客运量周环比下滑 6.6%



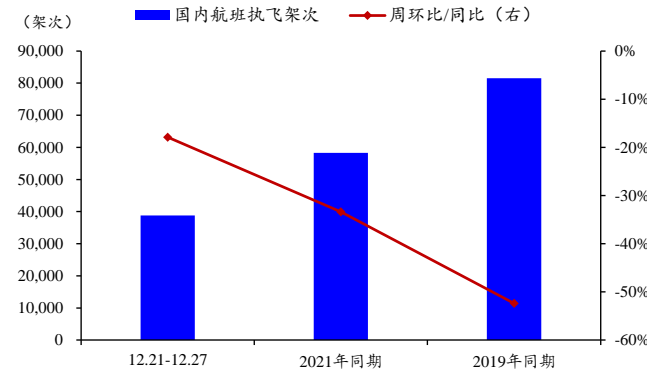
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 4: 百城拥堵延时指数周环比下滑 3.9%



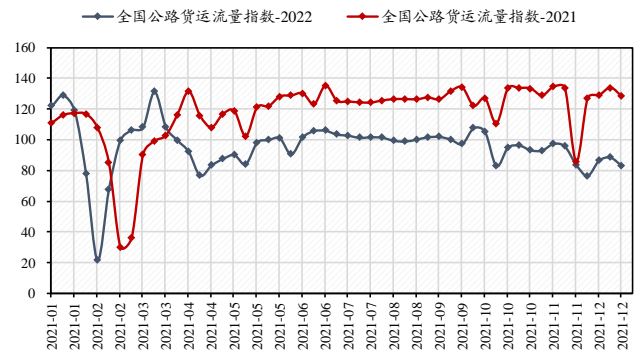
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 5: 国内航班执飞架次周环比下滑 17.9%



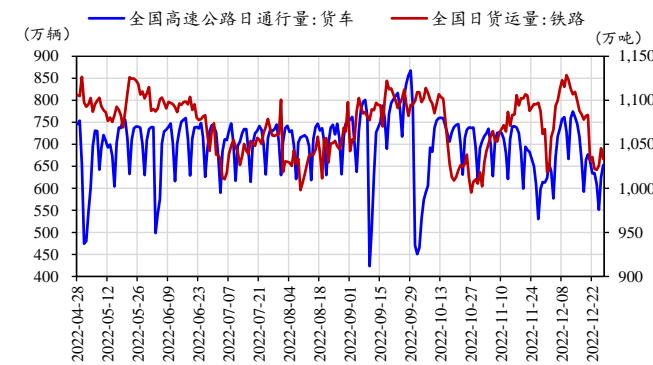
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 6: 全国公路货运流量指数周环比下跌 6.1%



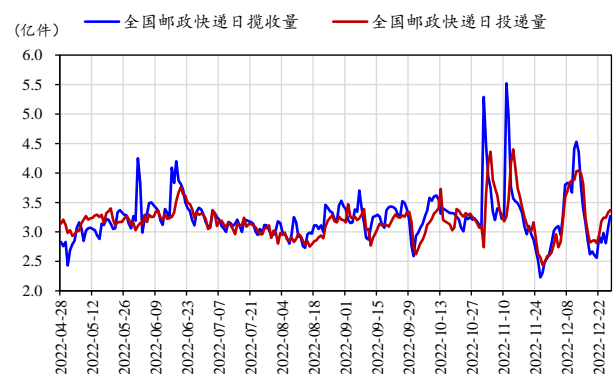
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 7: 高速公路通行量/铁路货运量环比下滑 9.4%/5.4%



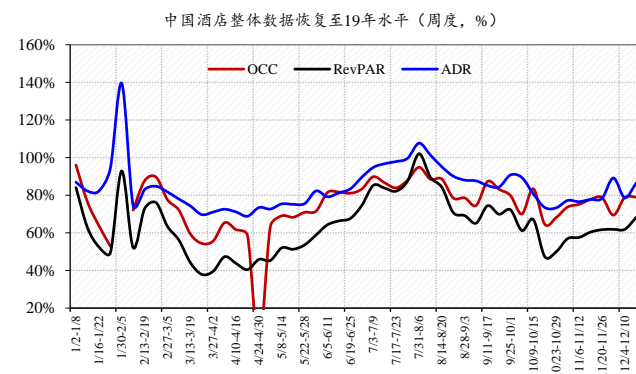
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 8: 邮政快递日揽收/投递量周环比下滑 2.9%/2.0%



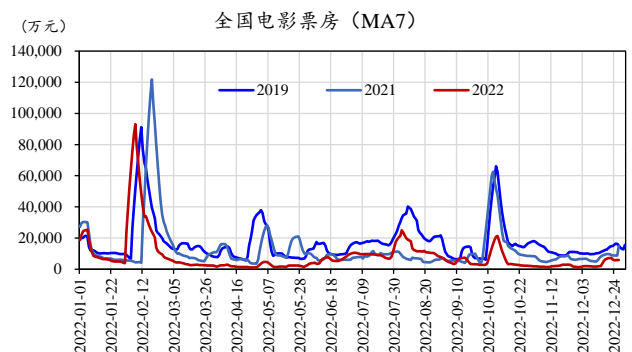
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 9: 12.11-12.17 酒店 RevPAR 周环比上升 6.4%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 10: 全国电影票房周环比下滑 16%



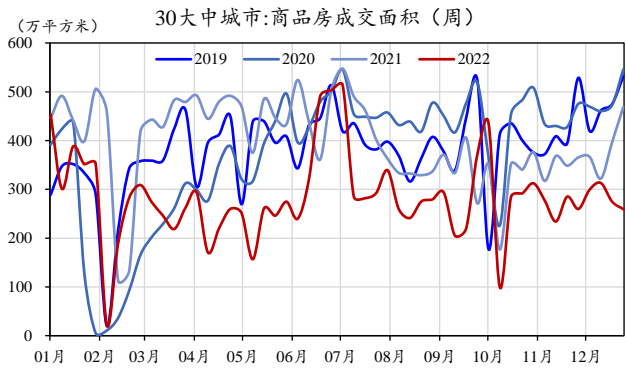
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

2.2. 基建地产: 地产销售环比回落, 浮法供需边际好转

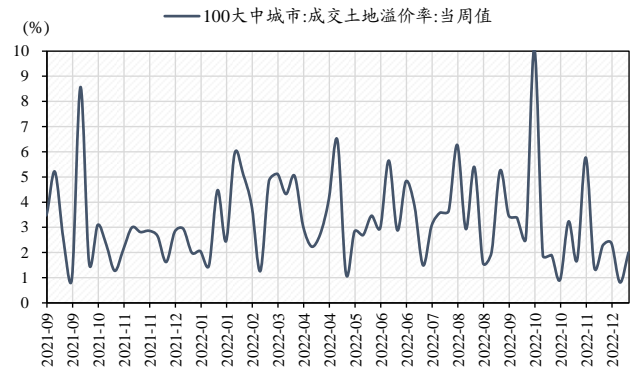
地产: 地产销售环比下滑, 土地热度小幅回暖。上周 30 大中城市商品房成交面积 259.4 万平方米, 周环比小幅下降 5.7%, 同比降幅扩大至 44.7%。土地方面, 临近年末重点城市集中土拍节奏有所加快, 土地成交额周环比明显上升。热度方面, 由于上周集中土拍城市中重点二线城市较多, 地块质量提升带动土拍热度小幅回暖, 但整体仍处于相对低位。上周 30 大中城市土地溢价率周环比上升 1.2%。在地产融资端政策“三箭齐发”

后，房企信用风险已显著收敛，需求端的恢复将成为后续市场企稳最为关键的因素，需重点关注需求端刺激政策及地产销售数据变化。

图 11: 30 大中城市商品房销售面积周环比下降 5.7% 图 12: 100 大中城市土地溢价率周环比上升 1.2%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

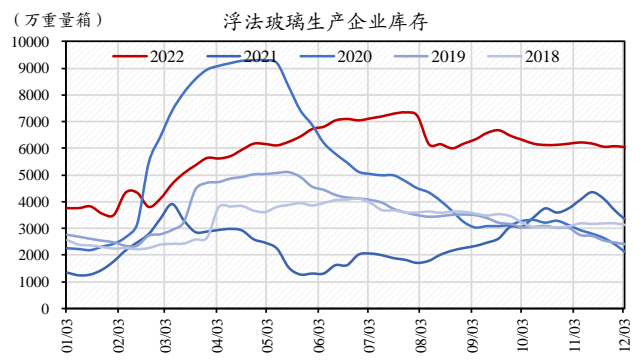
建材:浮法供需格局边际好转,水泥需求继续回落。上周国内浮法平板玻璃均价 1624 元/吨,周环比小幅上涨 0.5%。11 月以来玻璃企业采取“以量换价”的方式主动降价去库,但近两周浮法玻璃伴随着年底赶工需求开始提价降库。上周浮法玻璃生产企业库存 5549 万重箱,周环比下滑 216 万重箱,这或表明浮法玻璃供需关系开始出现边际好转,节前价格有望维持低位稳定。上周全国水泥价格指数周环比下滑 1.0%,12 月中下旬,因病例不断增加,车辆运输及下游施工人员均有减少,水泥需求量继续下滑,加之部分企业急于节前清库,致使水泥价格继续走低。

图 13: 浮法平板玻璃均价周环比上涨 0.5%



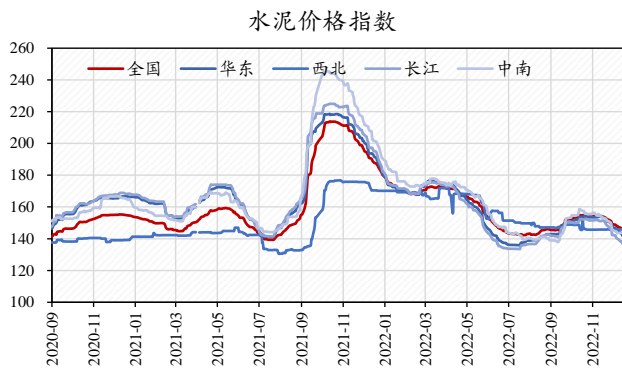
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 14: 浮法玻璃库存量周环比下跌 216 万重量箱



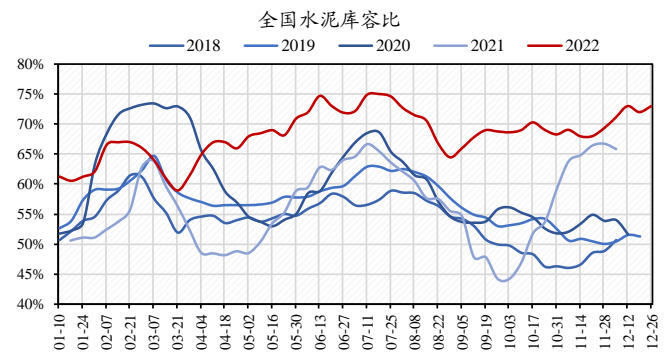
数据来源: 卓创资讯, 国泰君安证券研究

图 15: 全国水泥价格指数周环比下滑 1.0%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 16: 全国水泥库容比周环比上涨 1.0%

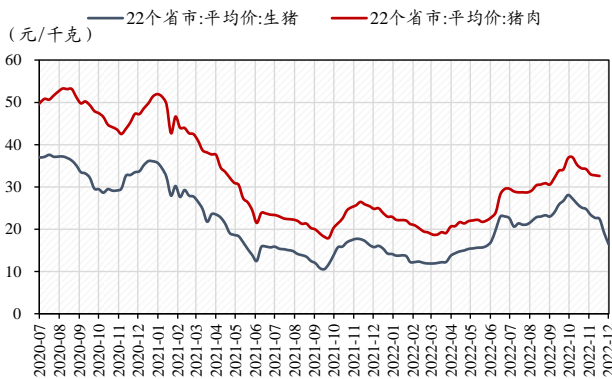


数据来源: 卓创资讯, 国泰君安证券研究

2.3. 下游消费: 猪价大幅回落, 乘用车销量小幅回暖

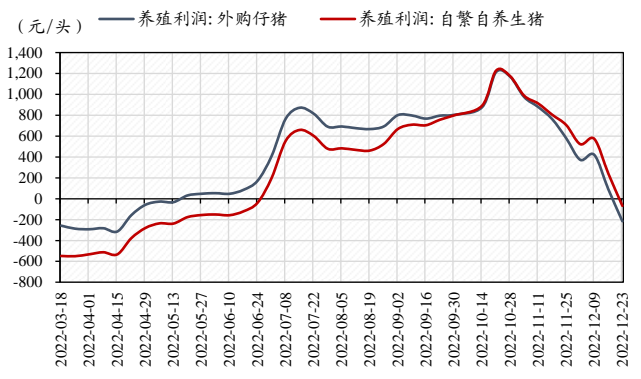
生猪: 猪价继续回落, 养殖利润陷入亏损。据涌益咨询, 上周全国生猪出栏均价为 16.69 元/kg, 周环比大幅回落 13.9%, 随着猪价下滑, 行业再度陷入亏损, 上周外购仔猪/自繁自养利润分别为 -215.62/ -66.75 元/头。需求端来看, 多地感染人数骤升继续压制消费需求, 尽管元旦前备货有短暂提升, 但受腌腊活动渐进尾声影响, 需求端整体提振有限。供给端来看, 猪价下行散户出栏积极, 集团企业出栏维持稳定, 短期供过于求致使猪价大幅下滑。展望未来, 行业陷入亏损或使养殖户抗价情绪提升, 但考虑需求端提振暂时有限, 猪价回暖幅度预计有限。

图 17: 22 省市生猪均价周环比下滑 13.3%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

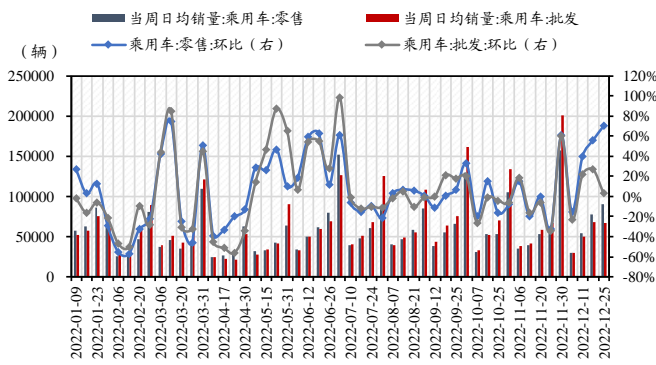
图 18: 外购仔猪/自繁自养利润再度陷入亏损



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

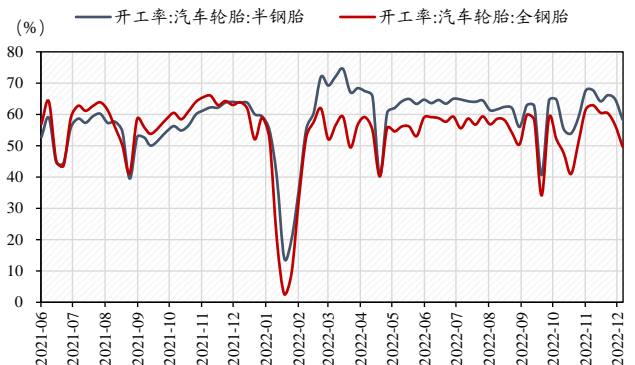
汽车: 前期抑制性需求释放, 乘用车销量环比回升。上周我国乘用车零售/批发销量分别为 63.3/46.8 万辆, 较上月同期上涨 70%/3%。乘用车销量环比回升一方面主因防疫政策优化释放了购车场景, 11 月受抑制需求在 12 月得到释放, 燃油车购置税即将到期也引导部分购车需求的前置。另一方面, 11 月乘用车库存水平达到高点, 各经销商、车企为了春节前到来加大促销, 加快释放库存, 乘用车终端价格持续下滑也一定程度刺激了居民的购车需求。

图 19: 乘用车零售/批发销量环比上涨 70%/3%



数据来源: 乘联会, 国泰君安证券研究

图 20: 半钢胎/全钢胎开工率周环比下滑 6.5%/6.8%

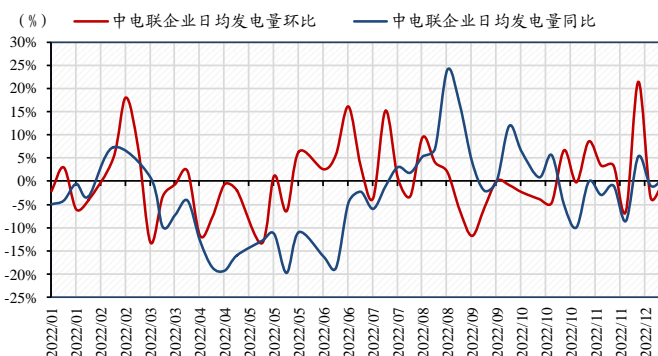


数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

2.4. 中游制造: 发电量小幅下滑, 中下游开工率涨跌互现

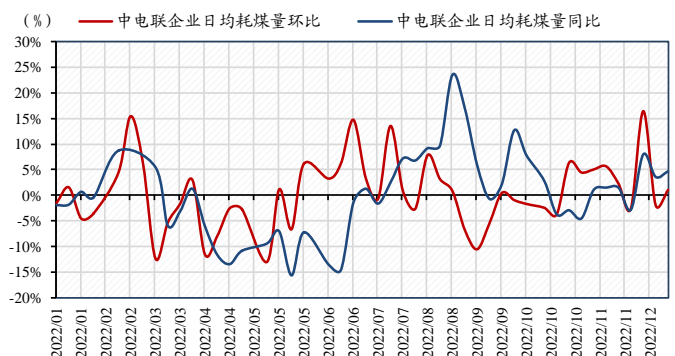
发电: 供热量小幅回升, 发电量略有下滑。上周(12月16日至12月22日), 纳入统计的燃煤发电企业日均发电量, 环比(12月9日至12月15日, 下同)减少 0.1%, 同比增长 0.5%。日均供热量环比增长 5.4%, 同比减少 7.8%; 电厂日均耗煤量环比增长 1.1%, 同比增长 4.7%。日均入厂煤量环比增长 3.6%, 同比减少 4.0%。

图 21: 企业日均发电量环比/同比变化-0.1%/0.5%



数据来源: 中电联, 国泰君安证券研究

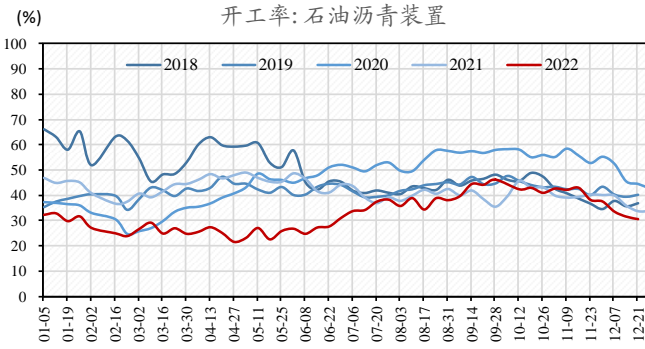
图 22: 企业日均耗煤量环比/同比增长 1.1%/4.7%



数据来源: 中电联, 国泰君安证券研究

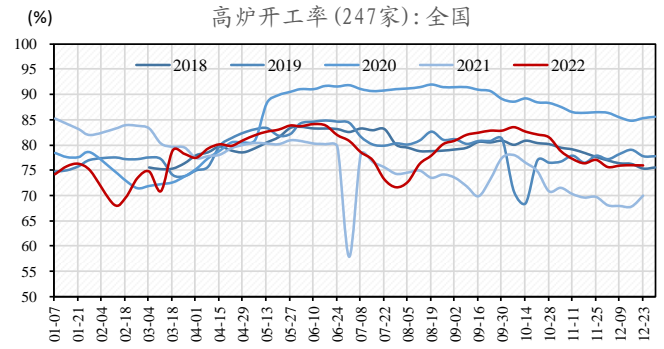
传统制造: 中下游开工率涨跌互现。 1) 石油沥青装置开工率 30.60%, 周环比下滑 1.00%, 同比 2021 年下滑 3.20%; 2) 高炉开工率达 75.93%, 周环比下滑 0.04%, 同比 2021 年上涨 8.06%; 3) PTA 开工率达 65.75%, 周环比上涨 0.72%, 同比 2021 年下滑 5.61%; 4) 焦炉生产率达 68.70%, 周环比上涨 0.90%, 同比 2021 年上涨 11.70%。

图 23: 石油沥青装置开工率周环比下滑 1.00%



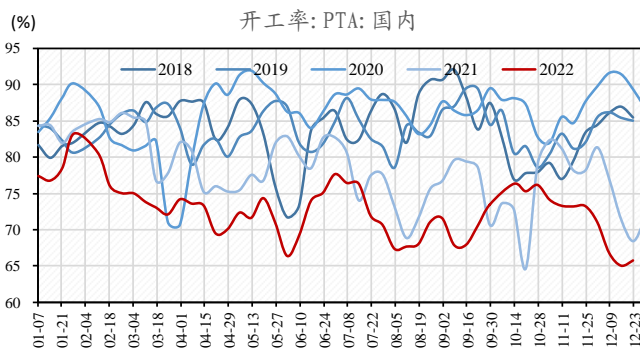
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 24: 高炉开工率周环比下滑 0.04%



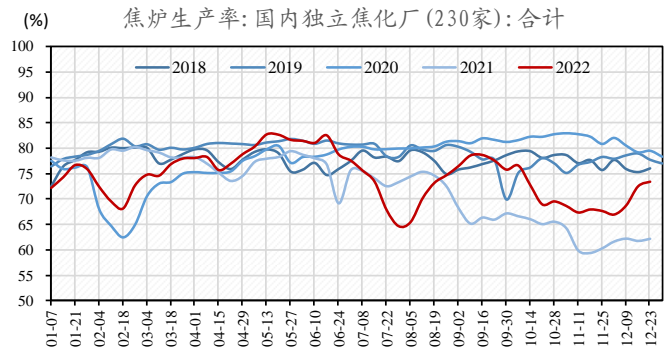
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 25: 国内 PTA 开工率周环比上涨 0.72%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 26: 焦炉生产率周环比上涨 0.90%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

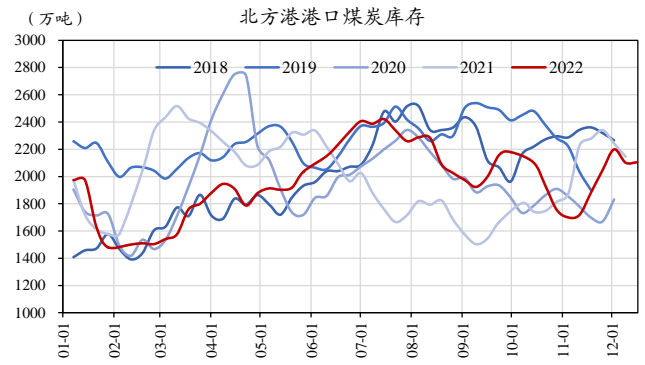
2.5. 上游资源: 动力煤价延续下行, 钢材、工业金属价格小幅震荡

煤炭: 需求旺季不旺, 动力煤价继续下行。截止 12 月 23 日, 黄骅港 Q5500 动力煤平仓价报收 1275 元/吨, 周环比大幅下滑 4.1%, 煤价整体延续偏弱走势。供给端来看, 疫情管控放松后煤炭产运情况均有所改善, 大秦线运量稳步恢复, 港口铁路调入得到保障, 上周北方港港口库存周环比上升 6.3%。需求端来看, 全国气温继续降低, 但库存高位下市场情绪依旧偏弱, 电厂采购以长协煤为主, 整体需求较为冷淡。展望未来, 气温回落下电厂短期仍有刚需采购需求, 但临近年末工业企业开工率一般, 仅靠取暖需求难以提振煤炭消费, 叠加国内煤炭产量仍处于较高水平, 供需趋松下煤价仍有一定下行压力。

图 27: 黄骅港 Q5500 动力煤平仓价周环比下跌 4.1% 图 28: 北方港口库存周环比上升 6.3%



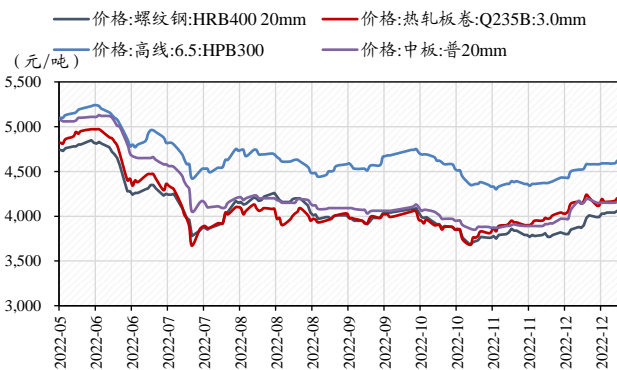
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究



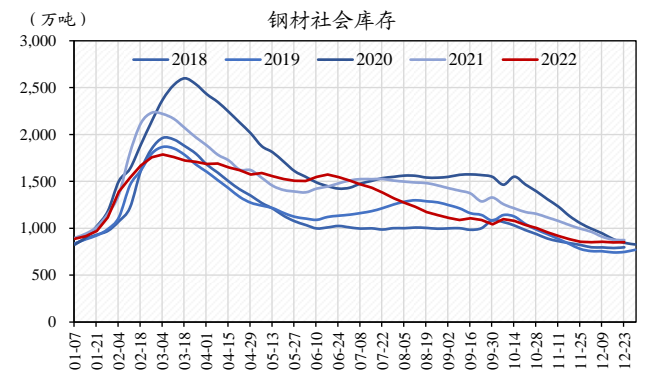
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

钢铁: 宏观利好政策提振需求预期, 钢材价格小幅上涨。截至 12 月 23 日, 螺纹钢、热轧板卷价格分别报收 4040 元/吨、4160 元/吨, 周环比上涨 1.3%/1.2%。主因地产、防疫政策松动带来经济修复预期, 钢材市场投机需求活跃带动钢价上涨。但基本面维度来看, 供给端由于原材料成本的上升, 钢厂利润空间再度被压缩, 一定程度制约了产能释放。需求端来看, 用钢淡季需求特征依然明显, 冬储需求也因较高的钢价制约并未放量。成本端来看, 近期原料价格坚挺致使成本支撑力度较强, 钢厂挺价意愿也较为明显。展望未来, 钢材市场仍处于强预期、高成本及弱需求的博弈之中, 后续需重点关注政策发力下需求端恢复情况。

图 29: 螺纹钢/热轧板卷价格周环比变化 1.3%/1.2% 图 30: 钢材社会库存周环比上升 0.1%



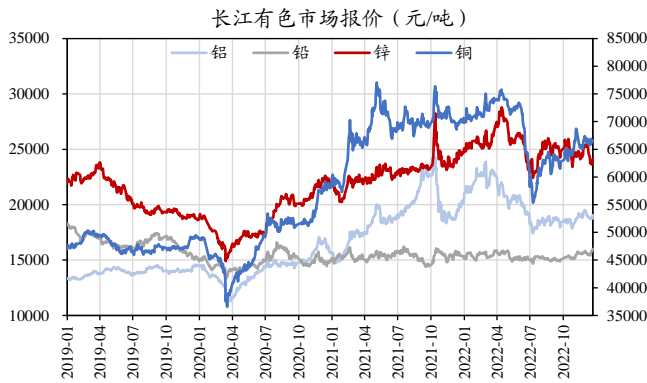
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

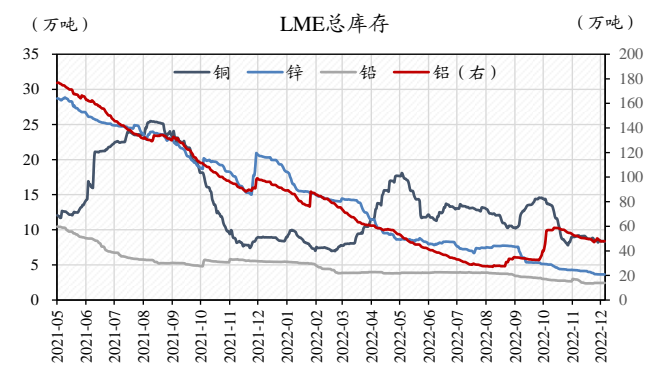
有色: 海外衰退弱化需求预期, 工业金属价格小幅震荡。截至 12 月 23 日, 长江有色市场铜/铝价分别报收 6.62/1.88 万元/吨, 周环比变化 0.52%/ -0.27%。金属铜方面, 市场对加息预期逐步充分, 需求端受疫情加剧影响依然疲弱, 低库存对铜价形成支撑。随着逐渐进入圣诞—新年—春节假期, 市场情绪短期或难以大幅回暖, 预计年内供需双弱格局延续。金属铝方面, 随着海外衰退渐进, 外需回落压力正在增大, 疫情冲击下加工企业订单不足, 国内铝加工龙头企业开工率回落 1.1% 至 63.9%。

图 31: 长江有色铜/铝价周环比下滑 1.8%/2.2%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 32: LME 铜/铝库存周环比下滑 2.9%/3.0%

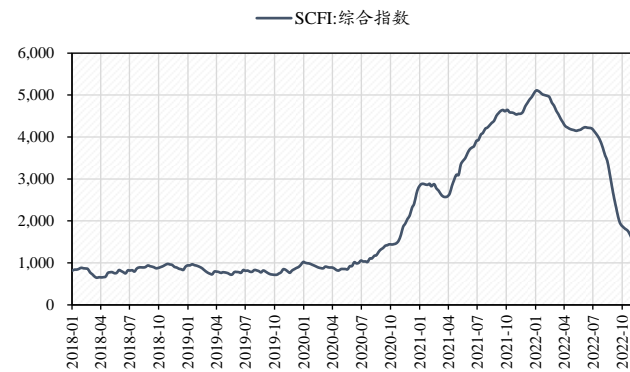


数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

2.6. 交通运输: 集运运价回落, 外需延续低迷

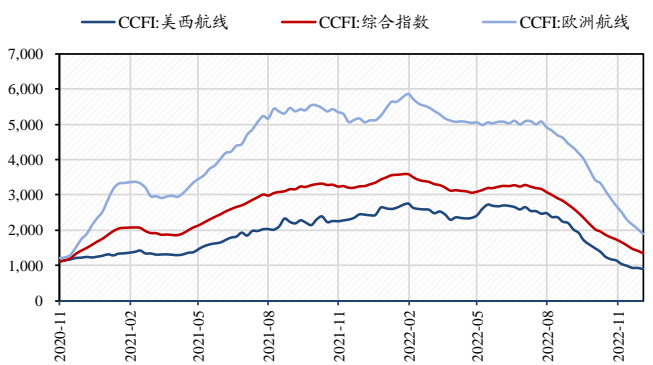
航运: 集运运价回落, 外需延续低迷。上周集运运价继续回落, 截止 12 月 16 日, SCFI 综合指数报收 1107.09, 周环比下滑 1.4%。CCFI 综合/美西/欧洲综合指数周环比下滑-2.4%/1.3%/-3.7%, 对海外发达经济体出口下行压力延续。

图 33: SCFI 综合指数周环比下滑 1.4%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 34: CCFI 综合指数周环比下滑 5.0%



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
股票投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闻路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心南楼 18 层
邮编	200041	518026	100032
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 83939888
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		