



工业运行放缓，大宗商品回调

摘要

工业运行方面，6大发电集团日均耗煤量从上周五开始呈现下滑态势，河北和全国高炉开工率已经下滑至历史最低水平。

房地产交易方面，经过了10、11两个月份的调整之后，12月份成交有所回暖，一级市场土地成交明显放量。

工业品价格方面，环渤海动力煤价格略为下降，焦煤焦炭价格近期已不再上涨，钢材价格开始回调；煤炭库存大幅增加，主要港口煤炭库存仍在增加，目前已接近两年来的最高水平，近期国内样本钢厂和焦化厂焦煤焦炭库存持续增加，11月份原煤产量也大幅上升。螺纹钢和线材库存也超过去年和前年同期水平。

本周CRB综合现货指数和南华商品指数均出现下跌，CRB指数小幅下跌1%，南华商品指数大幅下挫5%，随着春节将至工业生产逐渐放缓，工业品现货价格走跌，我们预计未来1个月国内工业品期货仍会继续回调。

南华期货研究所

黎敏

limin@nawaa.com

010-63151317-855

章睿哲

助理研究员

zhangruizhe@nawaa.com

010-63151317-855

工业运行放缓，大宗商品回调

一、国内外重要经济数据

本周国家统计局发布的数据显示，11月份，70个大中城市新建住宅价格指数当月同比上涨10.5%，涨幅比上月多了0.4个百分点，环比上涨0.6%，比上月下滑了0.4个百分点；一线城市同比上涨26.8%，比上月下滑1.7个百分点，环比上涨0.2%，比上月下滑0.3个百分点；二线城市同比上涨18.1%，比上月增加0.1个百分点，环比上涨0.5%，比上月下降0.9个百分点；三线城市同比上涨5.5%，比上月增加了0.7个百分点，环比上涨0.7%，比上月下降0.1个百分点。总体而言，房价上涨的速度在明显放缓，一二线城市涨幅放缓更为明显，三线城市房价仍存在小幅上涨空间，我们预计短期一二线房价环比下跌的可能性较大。

海外方面，美国11月份新屋和成屋销售均强于预期，三季度实际GDP环比增速上调至3.5%，11月份耐用品订单环比大幅下滑4.6%，本周初请失业金人数有所增加，11月份个人收入环比0增长，个人消费支出环比增长0.2%，弱于预期。

欧洲方面，德国12月份IFO商业景气指数录得111，持续强于预期，PPI涨幅超过预期，英国三季度GDP环比终值上调至0.6%，好于预期，但GfK消费者信心指数弱于预期。

日本方面，受11月份日元大幅贬值影响，出口同比跌幅大幅收窄至-0.4%，好于预期。

二、国内实体经济运行情况

工业运行方面，11月份发电量和铁路货运量同比仍在增长，尤其铁路货运量维持在较高增速，不过从12月份六大发电集团日均耗煤量和全国高炉开工率来看，临近春节工业放缓的迹象较为明显，6大发电集团日均耗煤量从上周五开始呈现下滑态势，河北和全国高炉开工率已经下滑至历史最低水平。

图1、发电量情况

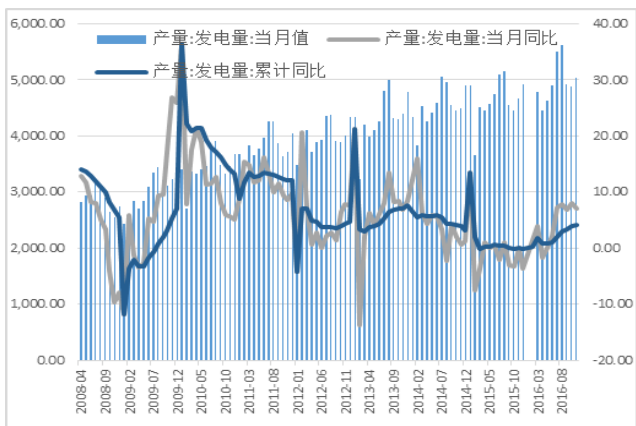


图2、铁路货运量情况

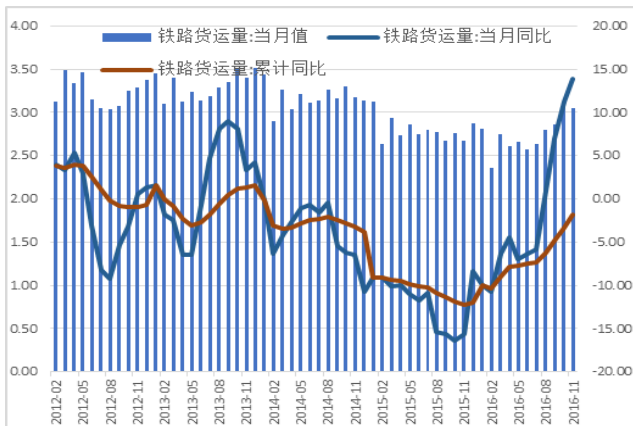
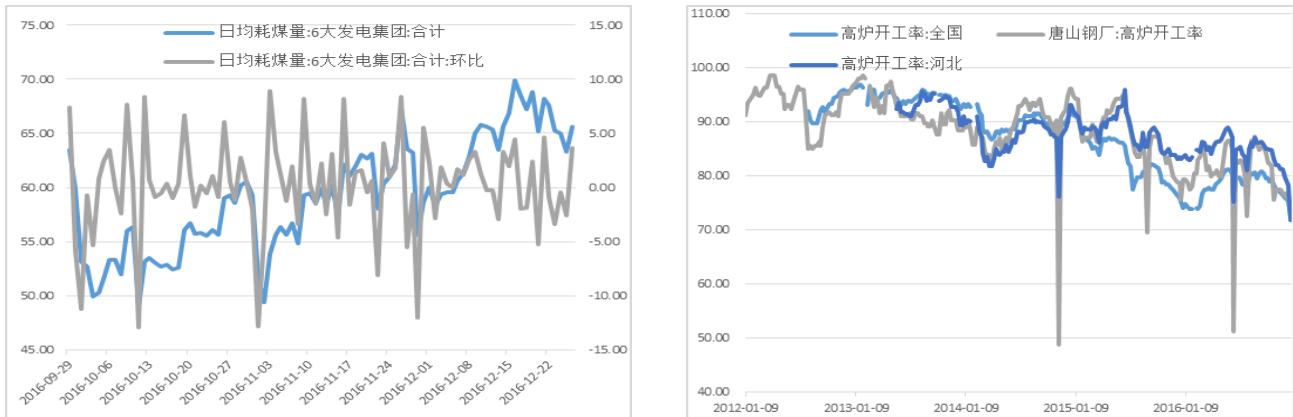


图3、6大发电集团日均耗煤量情况

图4、全国高炉开工率下滑至有史以来最低水平



资料来源：WIND 资讯 南华研究

房地产交易方面，大中城市商品房成交面积略有增加，其中一线城市成交面积下降，而二、三线城市城市成交量有所增加。土地供应方面，本周土地供应面积与上周相比有所增加，但是仍大幅少于11月份均值，本周一线城市土地供应量大幅减少，二、三线城市仍有所增加。商品房交易经过了10、11两个月份的调整之后，12月份成交有所回暖，一级市场土地成交明显放量。

工业品价格方面，环渤海动力煤价格略为下降，焦煤焦炭价格近期已不再上涨，钢材价格开始回调；煤炭价格止涨主要是受库存大幅增加的影响，主要港口煤炭库存仍在增加，目前已接近两年来的最高水平，近期国内样本钢厂和焦化厂焦煤焦炭库存持续增加，11月份原煤产量也大幅上升。钢材方面，钢厂高炉开工率下降到历史最低水平，螺纹钢和线材库存也超过去年和前年同期水平，随着铁矿石、焦煤焦炭价格的调整，钢材价格未来短期或面临较大幅度调整。

食品价格方面，本周36个城市猪肉平均零售价较为平稳，与上周基本持平，蔬菜批发价格指数环比小幅下跌，预计随着春节临近，食品价格将有较大幅度抬升。

三、国内金融市场运行情况

本周国内股票市场有企稳的迹象，这与前期的险资监管落地，市场恐慌心理缓解有一定关系，外围市场人民币贬值压力有所缓解，国内外利差回升，也构成了一定支撑。不过我们认为国内股市上涨的基础仍然十分薄弱，目前国内工业回暖空间有限，新兴产业未有很大起色，资金面上并不存在宽松的预期，一有风吹草动仍然可能造成大幅下跌。

国内债券市场仍然非常脆弱，尽管国海代持事件告一段落，但是杠杆过高的问题并未解决。年关将至，央行连续净投放，资金面有所缓和，目前市场隔夜和7天利率有所回落，但是14天和28天利率仍在上行，预计未来中长期利率缓慢上行是大概率事件。

四、本周海内外大类资产走势

股市方面，本周发达国家市场仍在小幅上涨，道指、富时100、德国DAX、法国CAC40和日经225指数分别录得0.46%、0.8%、0.4%、0.13%和0.14%的涨幅，但上证综指和恒生指数仍在小幅下跌，上证综指小幅下跌0.4%，恒生指数大幅下跌2%。目前来看，各国股指涨跌的逻辑不同，美国尽管已步入加息周期，但目前

财政刺激难被证伪，所以股市短期内大幅下跌的可能性不大；欧洲和日本的宽松政策仍在起作用，这些国家和地区的货币政策并没有出现实质性拐点；而中国的股市下跌的原因在于近期资金面的明显收紧和 2017 年经济基本面仍存在较大不确定性。

商品方面，原油涨幅放缓，本周布油小幅下跌 0.23%，WTI 原油上涨 1.62%。11 月份欧佩克石油产量仍有较大幅度的增加，其中沙特、拉链表和科威特的产量小幅减少，但伊拉克和伊朗的产量仍在增加。四季度以来，美国原油库存有较大幅度增加，12 月份美国原油钻机数量也在持续增加。我们预计未来原油大幅上涨的空间有限。

黄金和白银本周仍在下跌，估计在通胀大幅上升和债券收益率上涨趋势未扭转之前，贵金属难有起色。

图 5、OPEC 石油产量情况

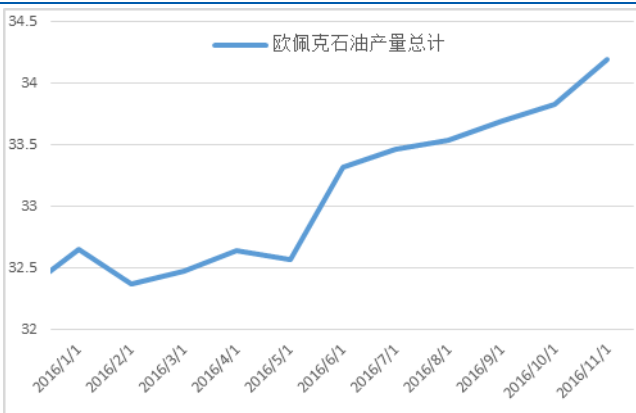


图 6、美国原油库存情况



图 7、美国原油钻机数量



资料来源：WIND 资讯 南华研究

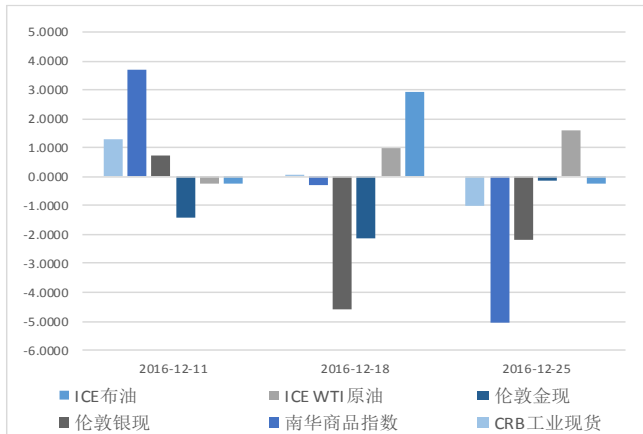
本周 CRB 综合现货指数和南华商品指数均出现下跌，CRB 指数小幅下跌 1%，南华商品指数大幅下挫 5%，其中铁矿石和螺纹钢大幅下跌 8%和 9%，动力煤、焦煤和焦炭分别下跌 4%、1%和 6%。随着春节将至工业生产逐渐放缓，工业品现货价格走跌，我们预计未来 1 个月国内工业品期货仍会继续回调。

外汇方面，本周全球货币走势以美元上涨、非美货币下跌收盘，但是美元涨势逐渐放缓，从图形上看，美联储加息靴子落地之后，美元指数以横盘为主，不过美国和其他国家，尤其是欧洲国债利差不断创新高，导致目前欧元兑美元汇率已经跌至2003年以来的新低，人民币和日元以横盘为主，商品货币如澳元、加元和新西兰元等，仍在大幅下挫。对于全球货币走势，我们仍维持之前的观点，即在美国经济和政策未释放新的利好之前，美元大概率会继续调整甚至下跌，利好主要非美货币。

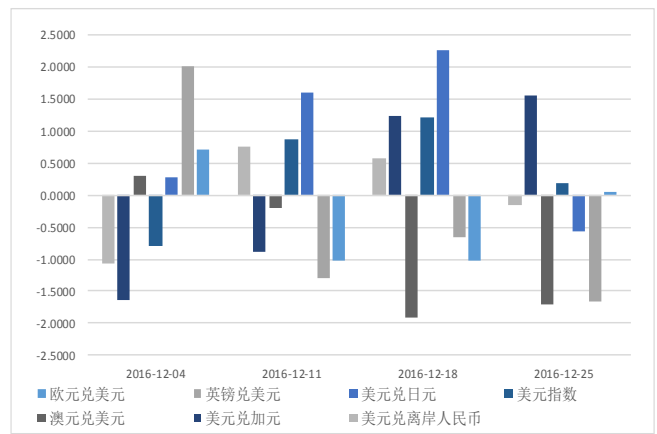
【本周全球大类资产表现】

2016年12月24日

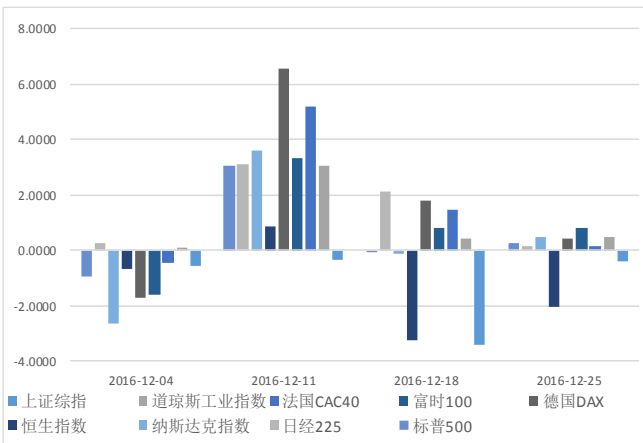
主要大宗商品涨跌幅



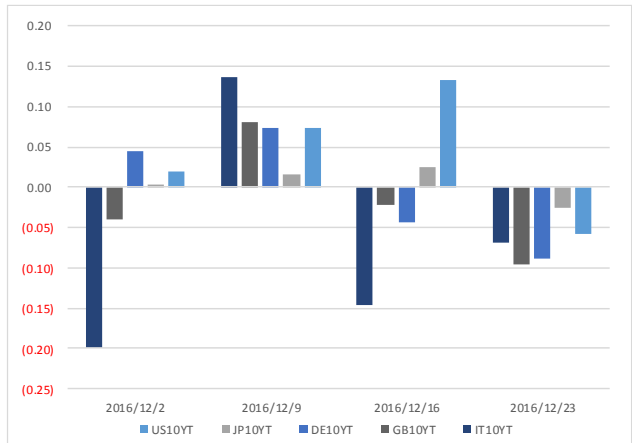
全球主要货币对涨跌幅



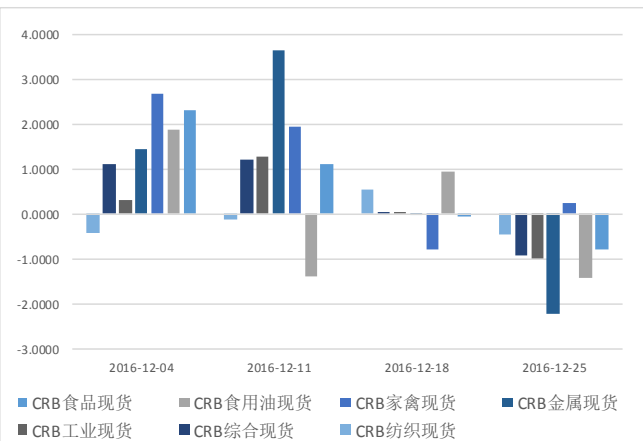
全球股指涨跌幅



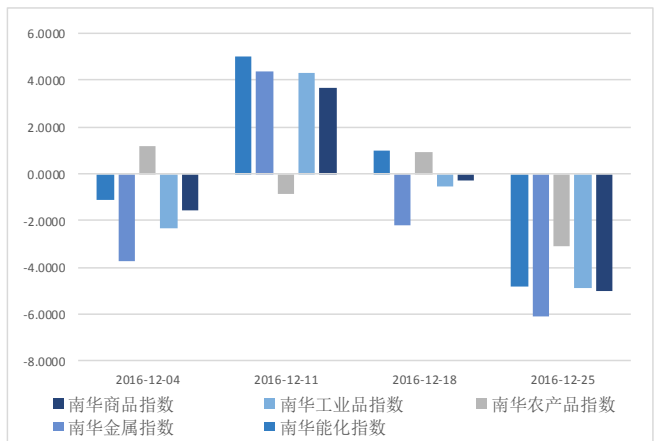
全球债市涨跌基点



CRB 指数涨跌幅



南华指数涨跌幅



资料来源: WIND 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801
电话: 0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路133号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号金地商务大厦11楼001号
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦第34层3401、3410号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B803、B805室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B801、B802、B608、B609室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号201、801、804、811室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路2号1单元2501室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号闽商总部大厦15层C室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧大安大厦A座802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路300号1701室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦26层
电话: 021-68400692

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、7楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区天河北路28号时代广场东座717房、718房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心1003、1004、1005室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3
电话: 023-62611626

永康营业部

永康市丽州中路63号11楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦2501室
电话: 0351-2118001

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话: 0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话: 0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路238号广隆财富中心301、302、312、313室
电话: 0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话: 0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话: 0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话: 0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二2104-2107室
电话: 0592-2120366

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场15层1号、2号
电话: 0452-5883883

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室(第14层)
电话: 0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话: 0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net