

投融资需求旺盛；通胀攀升

华泰研究

2021年3月14日 | 中国内地

国内周报

研究员

SAC No. S0570520100005

SFC No. AMH263

易垠

evayi@htsc.com

研究员

SAC No. S0570520100003

SFC No. BIU684

刘雯琪

liuwenqi@htsc.com

一周概览

居民消费需求和工业生产保持活跃，2月数据显示融资需求旺盛、PPI加速上升。上周城际（国内航班）及市内（地铁）交通指标已越过疫情前同期水平，大部分工业企业开工率持续回升。国债收益率曲线略微陡峭化。国际油价微跌、金属价格继续上涨，但出口集装箱价格进一步回落。“十四五”规划和2035年远景目标纲要正式公布，在经济发展、生态文明建设、民生福祉等方面提出新目标。

高频经济活动跟踪

消费指标进一步走强；工业生产保持活跃。上周地铁客运量及国内航班数量继续上升，已超过疫情前同期水平；拥堵指数亦接近2019年。此外，货运景气度继续向好——公路整车货运流量指数和公共物流园区吞吐景气指数均上升。工业生产方面，焦化企业开工率微降但维持高位、水泥和半钢胎企业的开工率环比上升，但高炉开工率有所下降。但另一方面，建筑钢材成交量和粗钢产量均处在高水平。上周房地产成交和土地成交量环比均有所上升，其中二线城市数据较亮眼。

价格指数及通胀变化

国际油价维持高位，金属价格继续上涨。上周布伦特原油基本持平，环比微跌0.2%，国内钢、铜、煤炭价格均有所上涨，尤其是铜价涨幅较为显著。另一方面，尿素、聚乙烯和橡胶等化工品价格小幅下跌。上周农产品价格继续回落，环比下跌0.9%。贸易价格有所降温——尽管BDI指数上行，但出口集装箱运价指数（CCFI）环比继续回落。

金融市场及资金成本变化

上周央行无净投放，银行间流动性平稳，国债收益率曲线略陡峭化。人民币汇率小幅贬值。上周央行净投放资金为零，DR007和R007分别小幅上涨14和7个bp。债券收益率来看，国债收益率曲线仅小幅陡峭化，10年期国债收益率为3.26%。另一方面，信用债收益率曲线亦趋于陡峭，信用利差继续收窄。上周信用债和利率债发行量均大幅提高，地方债发行启动，发行量为2410亿元。人民币兑美元汇率贬值0.2%，兑一篮子货币贬值0.4%，在岸人民币成交量环比上升。

上周主要宏观数据与事件回顾

2月融资需求旺盛、PPI与非食品CPI加速上行。2月新增社融1.71万亿元（彭博一致预期为9100亿元），存量同比增速13.3%，新增人民币贷款1.36万亿元（彭博一致预期为9500亿元）。2月CPI小幅回升至-0.3%，非食品CPI回升至-0.2%，PPI加速上行至1.7%。我们预期近期融资需求有望保持旺盛，但银行加权平均利率可能升高；同时通胀预期快速上行可能导致货币政策做出调整。“十四五”规划和2035年远景目标纲要于3月13日正式发布。预计在2035年，中国人均国内生产总值达到中等发达国家水平；高质量发展、数字经济和“碳达峰、碳中和”是贯穿主题。

本周宏观主要观察点

1-2月经济活动数据将于3月15日公布（我们预计工业增加值环比保持强势、消费继续回补但尚未回到潜在增速，地产投资有韧性，制造业投资继续上行）。短期内，通胀上行速度及相应的潜在政策变化是关注重点。

风险提示：货币政策超预期收紧；疫苗进度不及预期。

正文目录

疫情快报	4
消费活动跟踪	5
投资、库存及地产周期	7
价格指数及通胀变化	10
利率、汇率及金融市场环境	12
宏观政策指标跟踪	16

图表目录

图表 1: 全球主要国家疫情跟踪: 美国日新增环比有所上升	4
图表 2: 上周分省疫情情况一览 (截至 2021 年 3 月 12 日)	4
图表 3: 乘用车销量环比下降	5
图表 4: 公路整车货运流量指数环比持续回升	5
图表 5: 公共物流园区吞吐景气指数持续回升	5
图表 6: 百城拥堵指数环比回落	5
图表 7: 地铁客运量环比持续上升	6
图表 8: 全国电影票房环比回落	6
图表 9: 国内航班超出疫情前水平	6
图表 10: 国际航班数目与座位数相比疫情前仍保持低位	6
图表 11: 焦化企业开工率环比微降	7
图表 12: 主流港口煤炭库存环比上行	7
图表 13: 高炉开工率同环比下降	7
图表 14: 粗钢产量环比微降, 同比较强	7
图表 15: 钢材成交量快速回升	7
图表 16: 螺纹钢库存环比微降, 但仍然维持高位	7
图表 17: 铜库存环比微升	8
图表 18: 水泥企业开工率环比大幅提高	8
图表 19: 半钢胎企业开工率环比提高	8
图表 20: 商品房成交面积环比提高	8
图表 21: 各线城市商品房成交环比均上升	8
图表 22: 土地成交面积环比显著上升	9
图表 23: 二线城市土地成交环比显著上升	9
图表 24: 国际油价基本持平	10
图表 25: 铜价、钢价上涨	10
图表 26: 动力煤价环比上涨, 焦煤价格未更新	10
图表 27: 水泥价格继续下降	10
图表 28: 尿素价格环比下跌	10

图表 29: 聚乙烯价格环比下行	10
图表 30: BDI 上行	11
图表 31: 中国出口集装箱运价指数继续回落	11
图表 32: 公路物流运价指数基本持平	11
图表 33: 消费品整车运价和煤炭整车运价下行	11
图表 34: 全国二手房出售挂牌价指数环比小幅上涨	11
图表 35: 农产品价格小幅下跌	11
图表 36: 主要利率指标 (2021 年 3 月 12 日, 单位: %)	12
图表 37: 央行逆回购利率维持不变	12
图表 38: 各期限 MLF 利率维持不变	12
图表 39: 同业存单净发行量下降	12
图表 40: 同业存单利率下降	12
图表 41: 温州民间借贷利率下降	13
图表 42: DR007 与 R007 均小幅上升	13
图表 43: 1 年期国债收益率基本不变, 10 年期收益率小幅上升	13
图表 44: 国债收益率曲线略微陡峭化	13
图表 45: AAA 企业债收益率曲线陡峭化	13
图表 46: AA 级企业债收益率曲线陡峭化	13
图表 47: 上周信用债净发行量大幅提高	14
图表 48: 3 年期 AA-AAA 级企业债信用利差缩小	14
图表 49: 房地产企业发债金额环比显著上升	14
图表 50: 房地产企业发债利率与同级信用债利差扩大	14
图表 51: 中国企业海外债券发行金额环比显著下降	14
图表 52: 非金融企业股票融资额环比下降	14
图表 53: 沪深 300 指数下跌	15
图表 54: 沪深 300PE (TTM) 收缩	15
图表 55: 离岸人民币小幅升值, 在岸人民币小幅贬值	15
图表 56: 1 个月 和 1 周 HIBOR 上升	15
图表 57: 人民币成交量周环比上升	15
图表 58: 人民币兑一篮子货币和美元均小幅贬值	15
图表 59: 上周央行公开市场操作资金投放量、回笼量数额相同	16
图表 60: 利率债总发行量显著提高	16
图表 61: 人民币中间价实际值强于预测值	16
图表 62: 本周重要宏观数据与事件	16

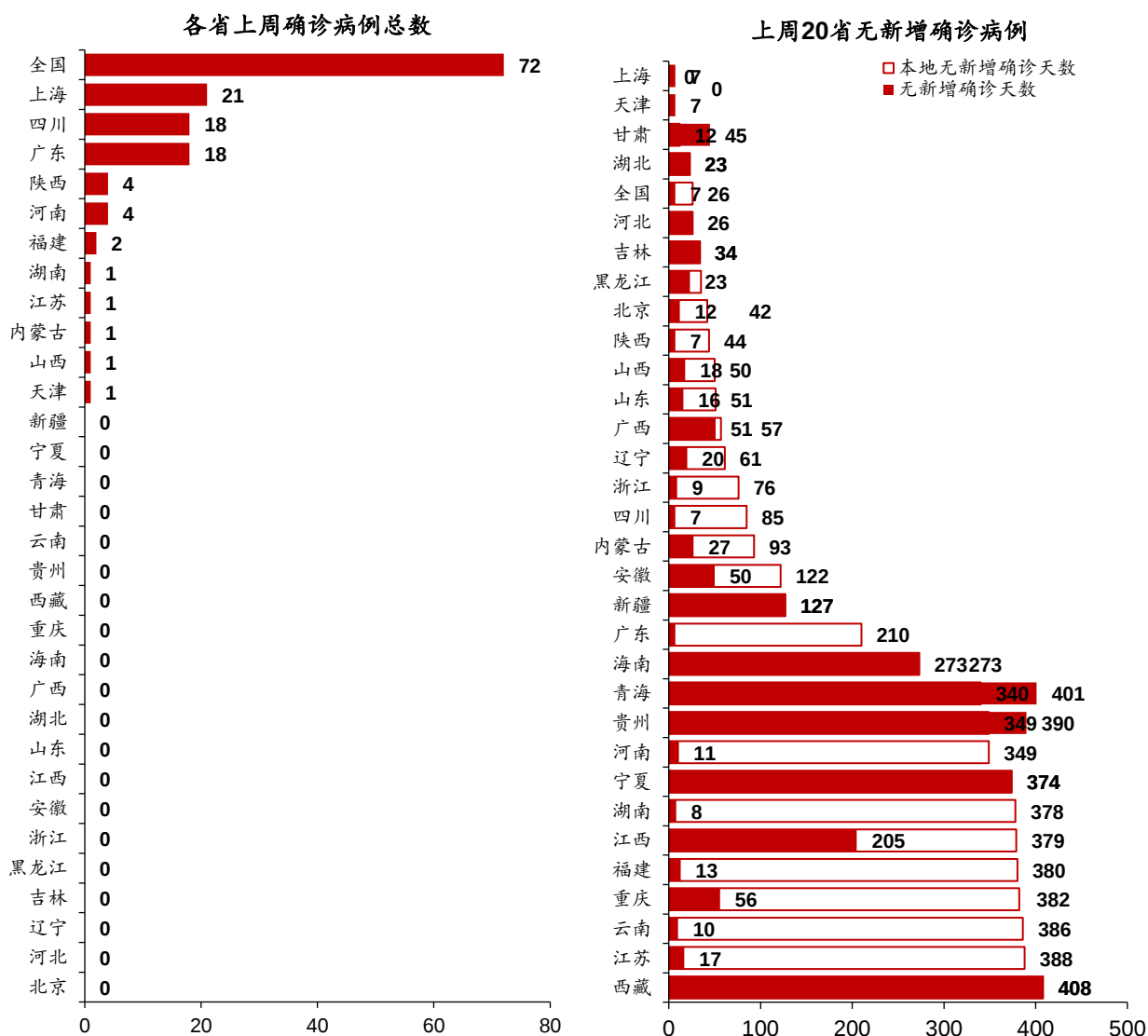
疫情快报

图表1：全球主要国家疫情跟踪：美国日新增环比有所上升

	2/28	3/1	3/2	3/3	3/4	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11	3/12	累计确诊：例	日新增病例 环比变化
美国	52520	58910	56451	85672	69709	67618	60187	42359	48402	56854	60618	63778	67521	29,925,902	
西班牙	#N/A	15978	#N/A	6137	6037	6654	#N/A	#N/A	11958	4013	13459	#N/A	5348	3,225,436	
意大利	17440	13106	17063	20840	22845	24010	23633	20724	13882	19725	22275	25649	26790	3,149,017	
法国	19952	4703	22857	26788	25279	23507	23306	21825	5327	23302	30303	27166	25229	3,990,331	
德国	4728	5152	8686	7237	14793	7351	6480	8589	5265	8673	13649	13152	8142	2,551,651	
伊朗	8010	8510	8495	8525	8404	8367	8212	8010	8313	8554	8603	8308	8088	1,723,470	
韩国	353	344	444	424	398	418	416	346	446	470	465	488	490	94,686	
日本	998	697	887	1243	1170	1145	1054	1065	599	1126	1312	1318	1270	445,049	

资料来源：Wind，华泰研究

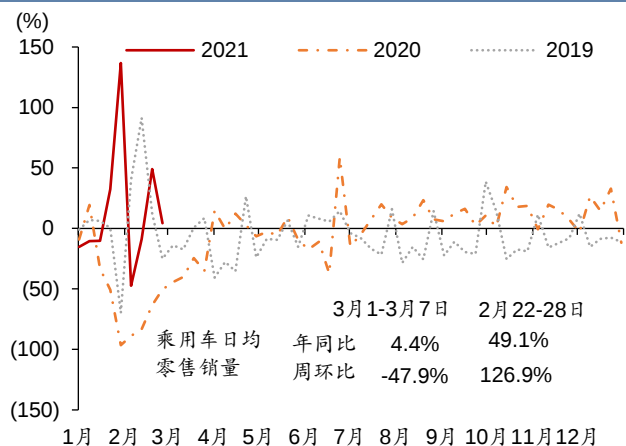
图表2：上周分省疫情情况一览（截至2021年3月12日）



资料来源：Wind，华泰研究

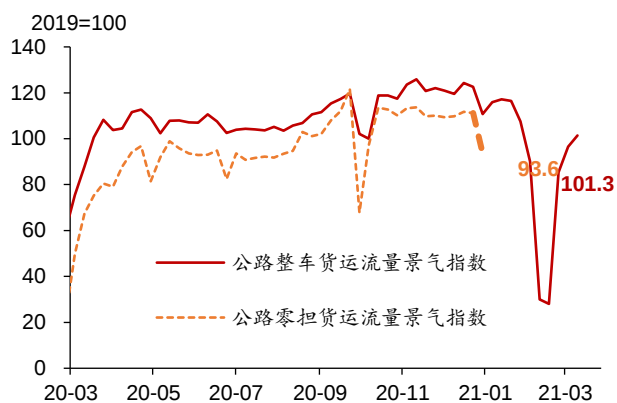
消费活动跟踪

图表3: 乘用车销量环比下降



资料来源: Wind, 华泰研究

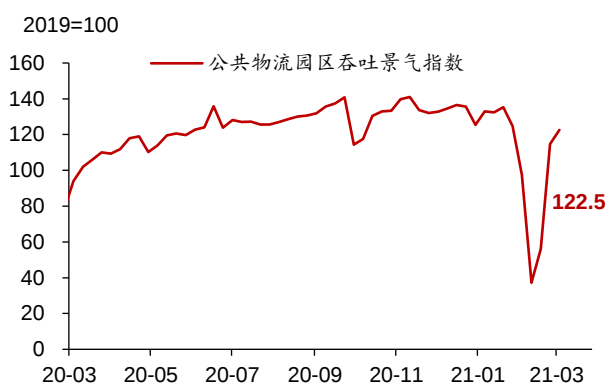
图表4: 公路整车货运流量指数环比持续回升



注: 指数计算方式为当周日均车流量 / 2019 年 11 月日均车流量*100

资料来源: G7, 华泰研究

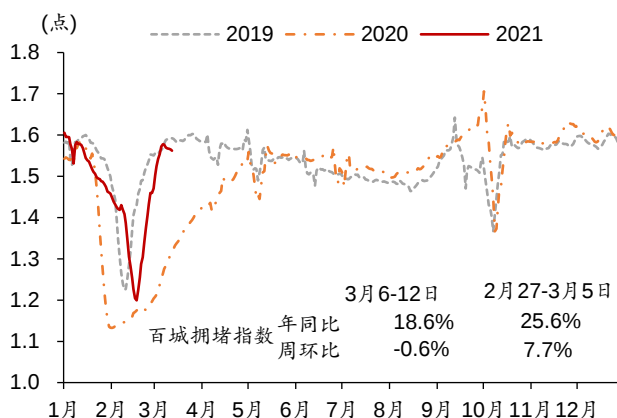
图表5: 公共物流园区吞吐景气指数持续回升



注: 指数计算方式为当周日均车流量 / 2019 年 11 月日均车流量*100

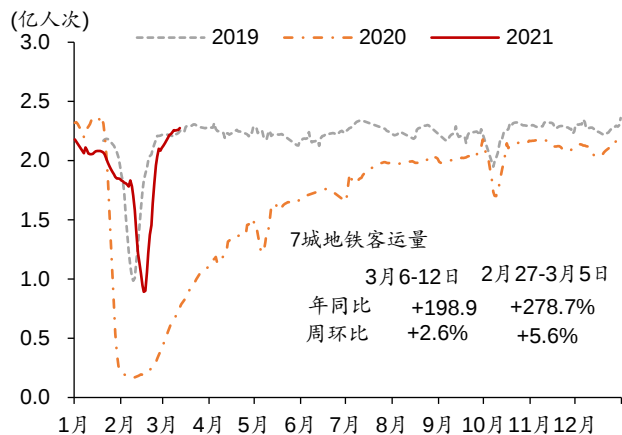
资料来源: G7, 华泰研究

图表6: 百城拥堵指数环比回落



资料来源: G7, 华泰研究

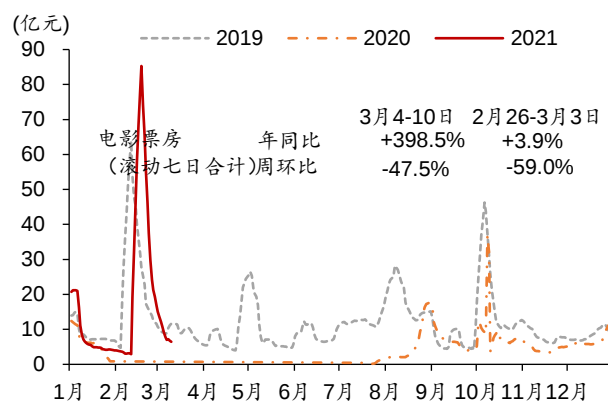
图表7：地铁客运量环比持续上升



注：包括上海、广州、成都、南京、西安、苏州、郑州

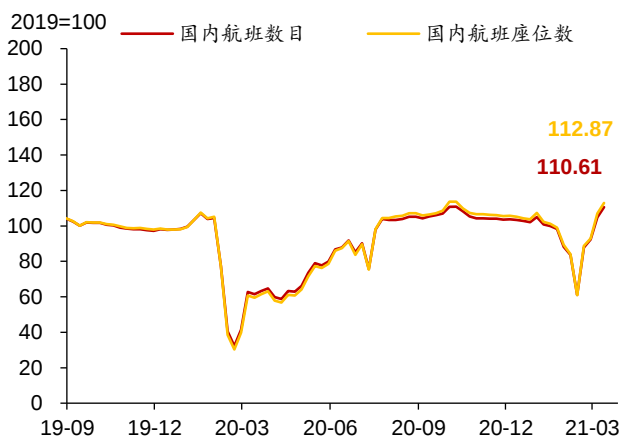
资料来源：Wind，华泰研究

图表8：全国电影票房环比回落



资料来源：Wind，华泰研究

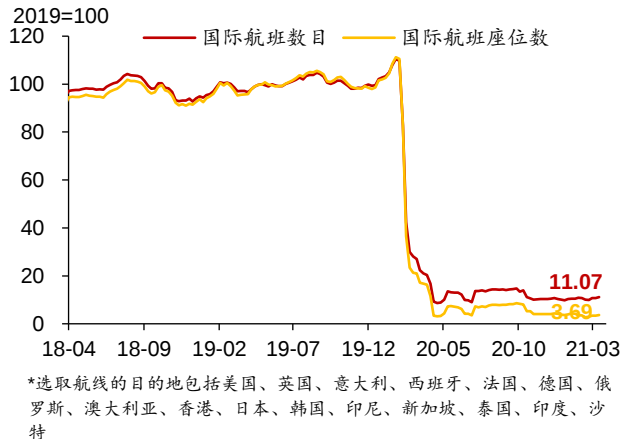
图表9：国内航班超出疫情前水平



注：座位数指实际执飞航班的座位总数（包含空位）

资料来源：CAPA，华泰研究

图表10：国际航班数目与座位数相比疫情前仍保持低位



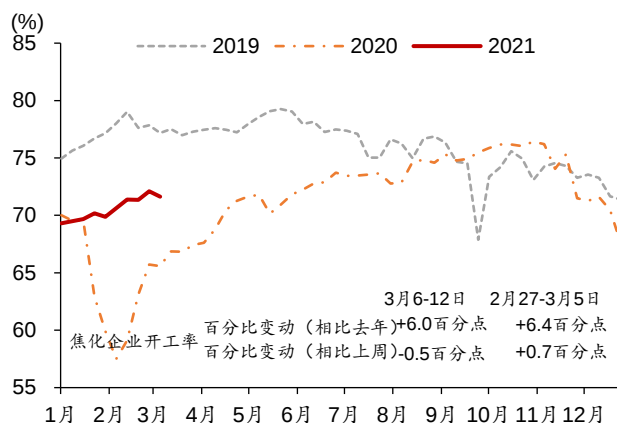
*选取航线的目的地包括美国、英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯、澳大利亚、香港、日本、韩国、印尼、新加坡、泰国、印度、沙特

注：座位数指实际执飞航班的座位总数（包含空位）

资料来源：CAPA，华泰研究

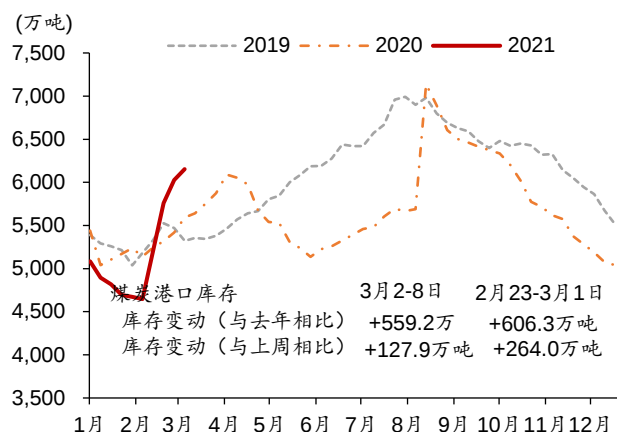
投资、库存及地产周期

图表11: 焦化企业开工率环比微降



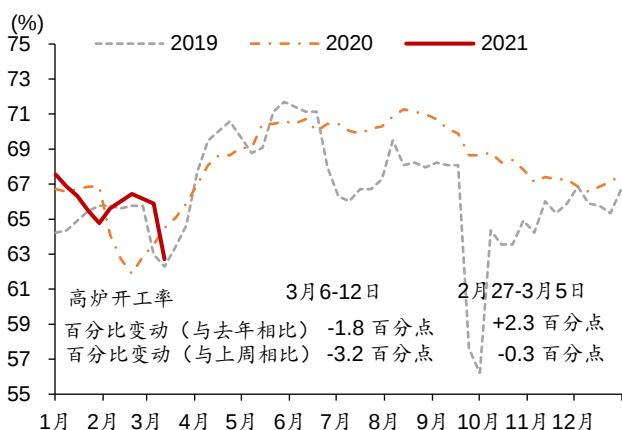
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表12: 主流港口煤炭库存环比上行



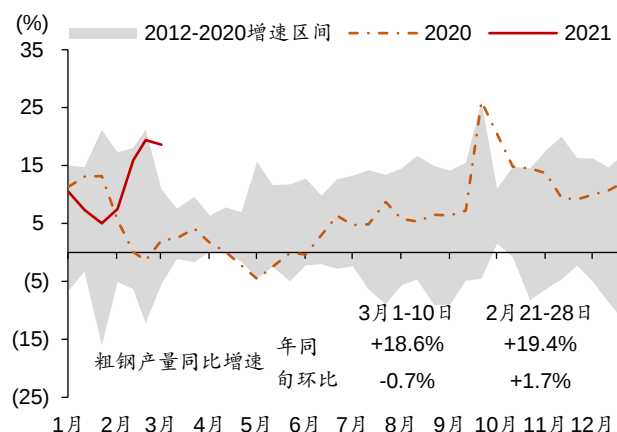
资料来源: Wind, 华泰研究

图表13: 高炉开工率同环比下降



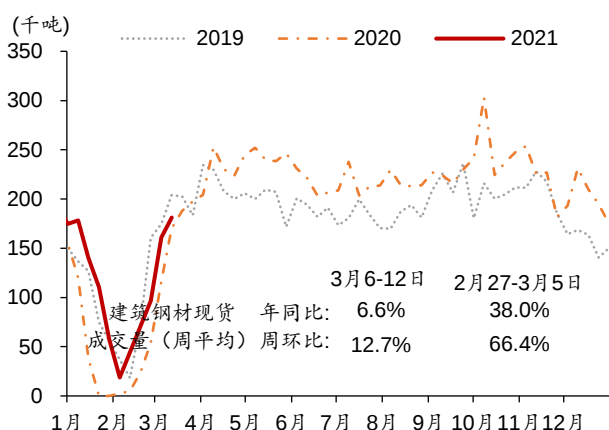
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表14: 粗钢产量环比微降, 同比较强



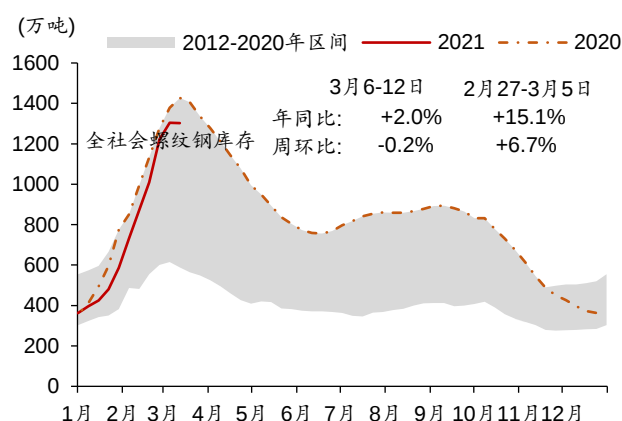
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表15: 钢材成交量快速回升



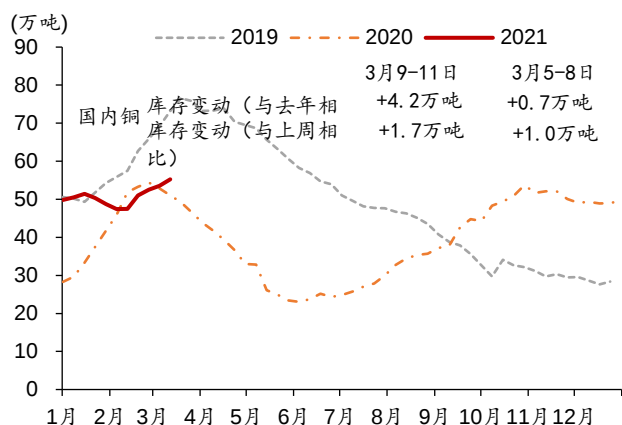
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表16: 螺纹钢库存环比微降, 但仍然维持高位



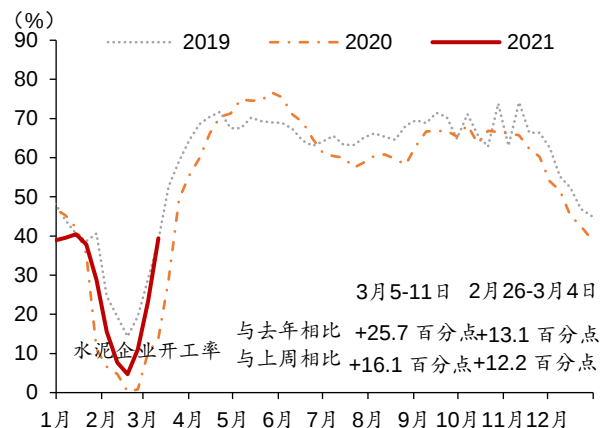
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表17: 铜库存环比微升



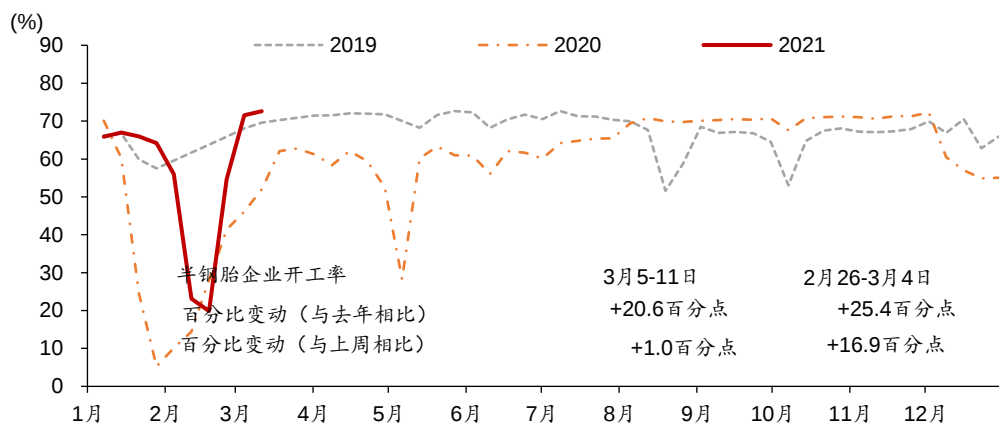
资料来源: Wind, 华泰研究

图表18: 水泥企业开工率环比大幅提高



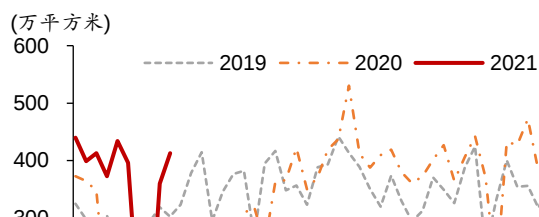
资料来源: 卓创资讯, 华泰研究

图表19: 半钢胎企业开工率环比提高

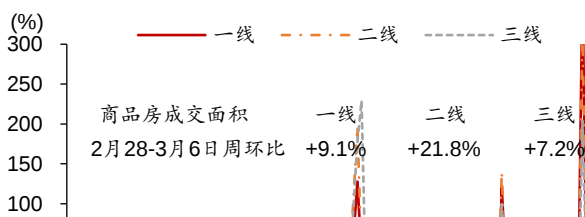


资料来源: Wind, 华泰研究

图表20: 商品房成交面积环比提高



图表21: 各线城市商品房成交环比均上升



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17494

