

需求总体走强，两会重提增长目标

华泰研究

2021年3月07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

华泰证券 2021 春季线上策略会



一周概览

消费需求和工业生产均继续向好，1-2月出口继续高增长且显著超出预期，政府工作报告重提2021年增长目标为6%以上。上周部分居民消费指标如国内航班及乘用车销量等已回到甚至超过疫情前水平；工业生产增速快速回升，尤其是半钢胎企业开工率大幅超过2019年同期。央行继续小幅回笼资金，国债收益率曲线小幅平坦化。国际油价继续上涨、工业品价格维持高位、农产品价格有所回落。此外，1-2月出口同比增长60.6%，显著超出Wind一致预期41.8%；贸易顺差录得近20年来同期最高。两会重提增长目标，货币政策继续退出宽松，财政政策保持积极。

高频经济活动跟踪

消费需求继续回升，部分指标已达疫情前水平；工业生产活跃。上周地铁客运量、拥堵指数及国内航班数量继续上升，已回到疫情前水平。乘用车销量环比大幅增长且显著高于2019年同期。此外，货运景气度亦向好——公路整车货运流量指数和公共物流园区吞吐景气指数均持续上升。工业生产继续活跃：焦化和高炉企业开工率维持高位、水泥和半钢胎企业的开工率环比大幅提高。粗钢产量和建筑钢材成交量均回升，显示供需两旺。此外，煤炭、螺纹钢和铜的库存小幅增加。上周房地产成交活跃度上升，但土地成交较弱。

价格指标及通胀变化

国际油价继续大幅上涨，工业品价格维持高位，农产品价格环比继续回落。上周主要产油国同意延长减产，布伦特原油环比再度大涨4.9%，最近价格为67.5美元/桶。国内钢、铜、煤炭及主要工业品如尿素、聚乙烯和橡胶等价格涨跌互现，但总体维持高位。另一方面，上周农产品价格环比下跌1.4%。贸易方面，BDI指数继续上行，但出口集装箱运价指数（CCFI）环比下降。

金融市场及资金成本变化

央行继续回笼资金，银行间流动性平稳，国债收益率曲线略平坦化。人民币兑美元小幅贬值，但兑一篮子货币小幅升值。继2月净回笼3140亿元之后，上周央行继续净回笼300亿元，银行间流动性保持平稳，DR007和R007分别下降24和37个bp。国债收益率曲线略微平坦化，10年期国债收益率微降至3.25%附近。此外，信用债收益率普遍下行，信用利差继续收窄。上周信用债发行收缩，但利率债发行量和股票融资额环比上升（部分地方政府专项债额度已提前下达）。汇率方面，上周人民币兑美元汇率小幅贬值0.3%，但兑一篮子货币升值0.7%；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

2021年增长目标定为“6%以上”。2月外汇储备3.2万亿美元，可能录得小幅外汇净流入。1-2月出口同比再度录得高增长且显著超预期，贸易差额由去年同期逆差转为大幅顺差。两会开幕，政府工作报告重提经济增长目标，为“6%以上”，财政政策将保持积极，货币政策继续退出宽松。两会政策显示，“后疫情”时代，中国将在追求高质量增长的同时，加速推进以“双循环”为主导的改革及经济转型。1-2月出口同比增长60.6%，进口同比增长22.2%，贸易顺差1,032亿美元，为近二十年同期新高。

本周宏观主要观察点

2月通胀数据将于3月10日公布，同时本周还将公布2月货币信贷数据。两会议程继续推进，会后将正式公布十四五规划。此外，大宗商品价格上涨动能仍相当强劲，开工旺季和全球重启后通胀上行压力是近期关注焦点。

风险提示：货币政策快速收紧；通胀上行加速。

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下降	4
图表 2: 上周分省疫情情况一览 (截至 2021 年 3 月 5 日)	4
图表 3: 乘用车销量环比大增	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: 百城拥堵指数环比持续回升	5
图表 7: 地铁客运量环比持续上升	5
图表 8: 全国电影票房环比回落	5
图表 9: 国内航班恢复至疫情前水平	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升	7
图表 12: 主流港口煤炭库存环比上行	7
图表 13: 高炉开工率同比维持高位, 环比微降	7
图表 14: 粗钢产量环比提高	7
图表 15: 钢材成交量快速回升	7
图表 16: 螺纹钢库存环比提高	7
图表 17: 铜库存环比微升	8
图表 18: 水泥企业开工率环比提高	8
图表 19: 半钢胎企业开工率环比大幅提高	8
图表 20: 商品房成交面积环比大幅提高	8
图表 21: 各线城市商品房成交环比均大幅提高	8
图表 22: 土地成交面积同比相当低迷, 环比上升	9
图表 23: 三线城市土地成交环比上升	9
图表 24: 国际油价继续大幅上涨	10
图表 25: 铜价环比微跌、钢价环比微升	10
图表 26: 动力煤价企稳, 焦煤价格未更新	10
图表 27: 水泥价格继续下降	10
图表 28: 尿素价格下跌	10

图表 29: 聚乙烯、丁苯橡胶价格环比上行	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上行	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 5 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 均下降	13
图表 43: 1 年期国债收益率上升, 10 年期国债收益率略降	13
图表 44: 国债收益率曲线小幅平坦化	13
图表 45: AAA 企业债收益率普遍下行	13
图表 46: AA 级企业债收益率普遍下行	13
图表 47: 上周信用债净发行量下滑	14
图表 48: 3 年期 AA-AAA 级企业债信用利差缩小, 1 年期 AA-AAA 级企业债信用利差扩大	14
图表 49: 房地产企业发债金额环比上升	14
图表 50: 房地产企业发债利率与同级信用债利差缩小	14
图表 51: 中国企业海外债券发行金额环比显著上升	14
图表 52: 非金融企业股票融资额环比上升	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: 离岸人民币贬值	15
图表 56: 1 个月 HIBOR 上升, 1 周 HIBOR 下降	15
图表 57: 人民币成交量周环比微升	15
图表 58: 人民币兑一篮子货币升值, 兑美元贬值	15
图表 59: 上周央行公开市场操作净回笼 300 亿人民币	16
图表 60: 利率债总发行量提高	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

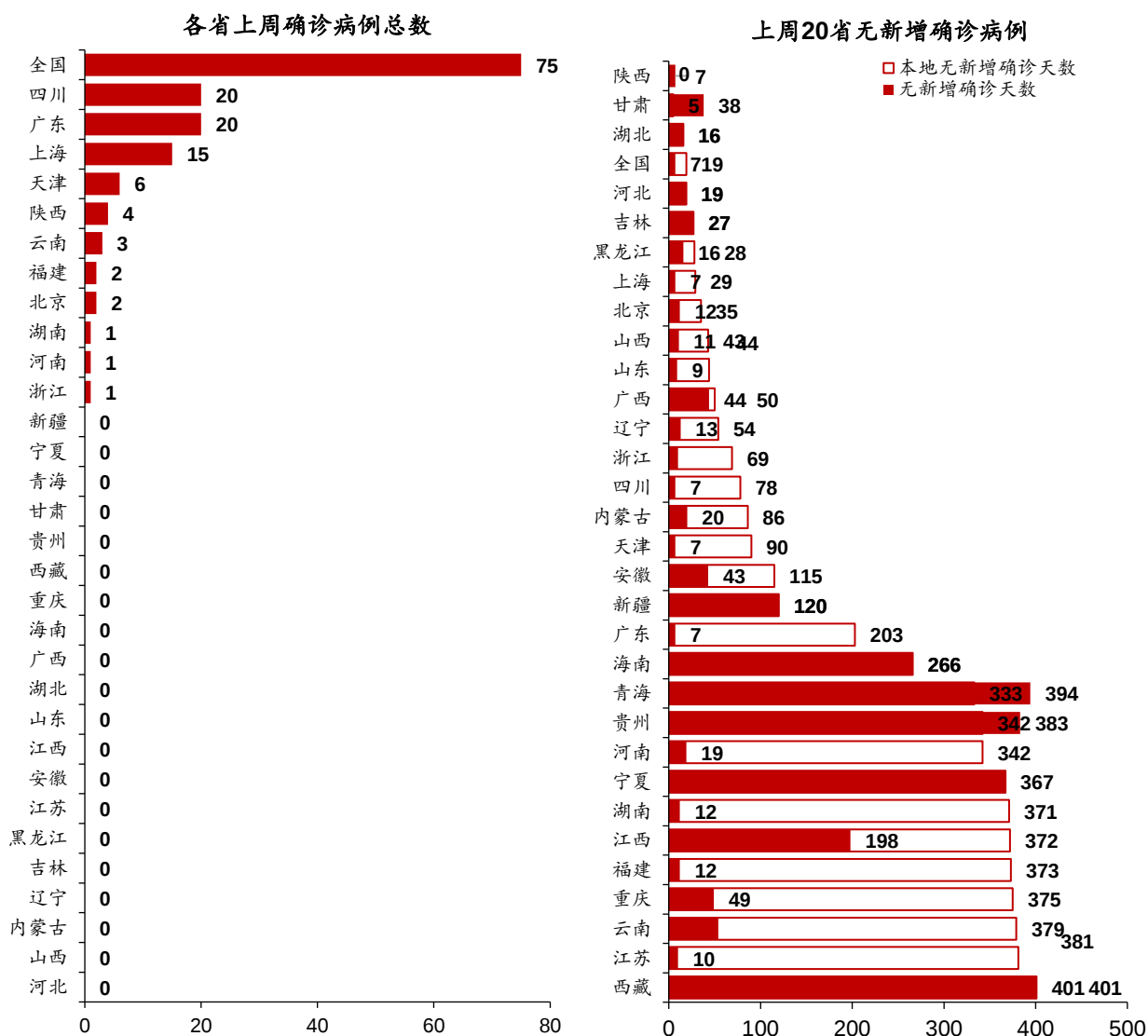
疫情快报

图表1：全球主要国家疫情跟踪：美国日新增环比有所下降

	2/21	2/22	2/23	2/24	2/25	2/26	2/27	2/28	3/1	3/2	3/3	3/4	3/5	累计确诊：例	日新增病例 环比变化
美国	58950	60884	71411	76905	77639	84650	65912	52520	58910	56451	85672	69709	67618	29,526,086	
西班牙	#N/A	20849	7461	9212	9568	8341	#N/A	#N/A	15978	#N/A	6137	6037	6654	3,189,438	
意大利	13450	9617	13299	16402	19871	20488	18902	17440	13106	17063	20840	22845	24010	2,999,119	
法国	22046	4646	20064	31519	25403	25207	23996	19952	4703	22857	26788	25279	23507	3,835,595	
德国	6078	4710	4557	10620	12121	11919	7283	4728	5152	8686	7237	14793	6178	2,488,492	
伊朗	7931	8263	8330	8270	8206	8103	7975	8010	8510	8495	8525	8404	8367	1,665,103	
韩国	332	356	440	395	389	417	355	353	343	444	424	398	417	91,638	
日本	1032	775	1082	919	1077	1056	1213	998	697	887	1243	1170	1145	437,430	

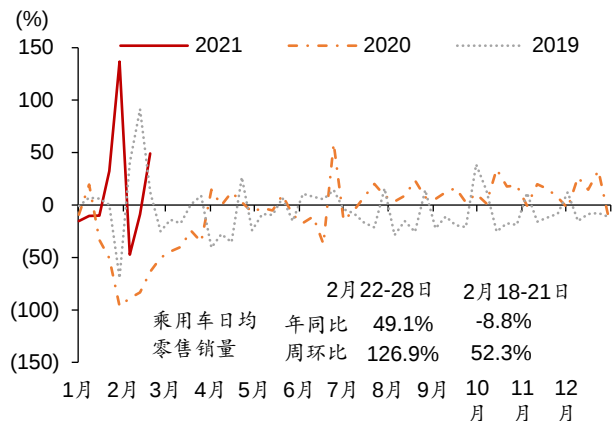
资料来源：Wind，华泰研究

图表2：上周分省疫情情况一览（截至2021年3月5日）

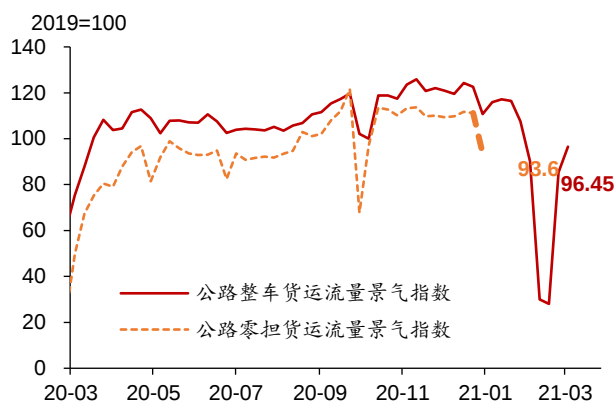


资料来源：Wind，华泰研究

消费活动跟踪

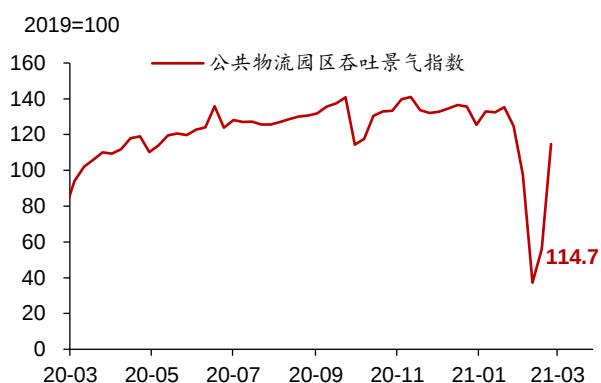
图表3：乘用车销量环比大增


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


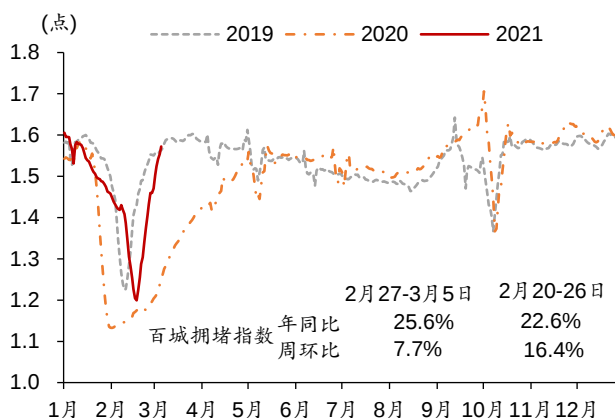
注：指数计算方式为当周日均车流量 / 2019年11月日均车流量*100

资料来源：G7，华泰研究

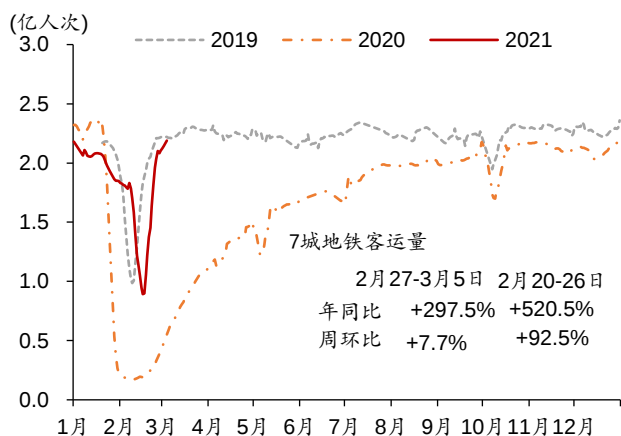
图表5：公共物流园区吞吐景气指数持续回升


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

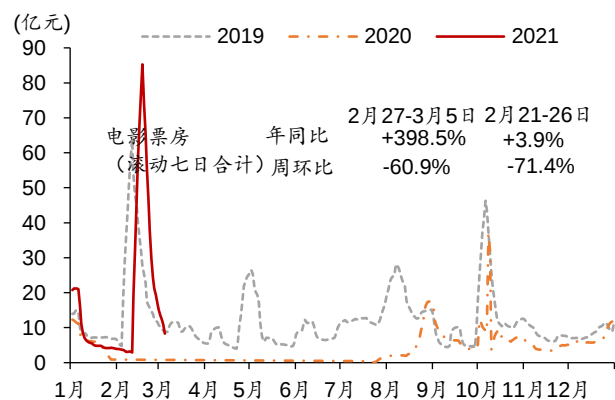
图表6：百城拥堵指数环比持续回升


资料来源：G7，华泰研究

图表7：地铁客运量环比持续上升


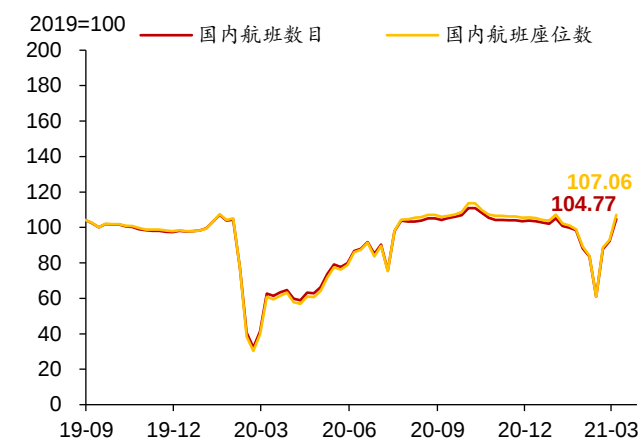
注：包括上海、广州、成都、南京、西安、苏州、郑州

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

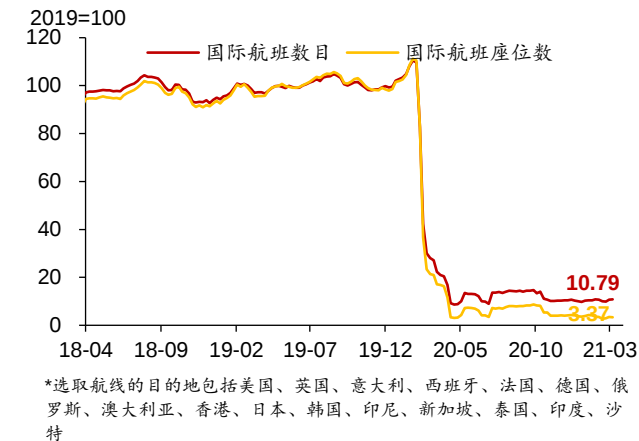
图表9：国内航班恢复至疫情前水平



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



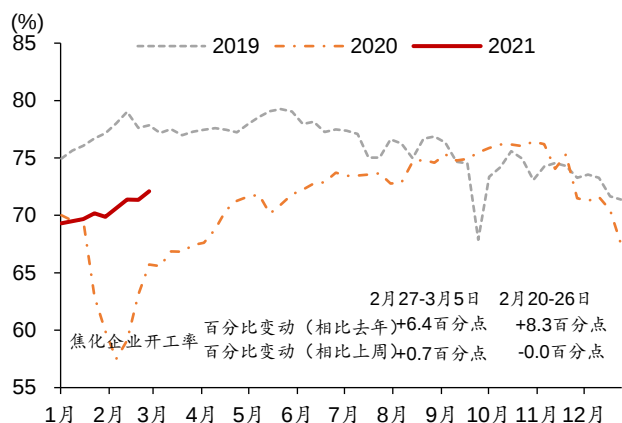
*选取航线的目的地包括美国、英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯、澳大利亚、香港、日本、韩国、印尼、新加坡、泰国、印度、沙特

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

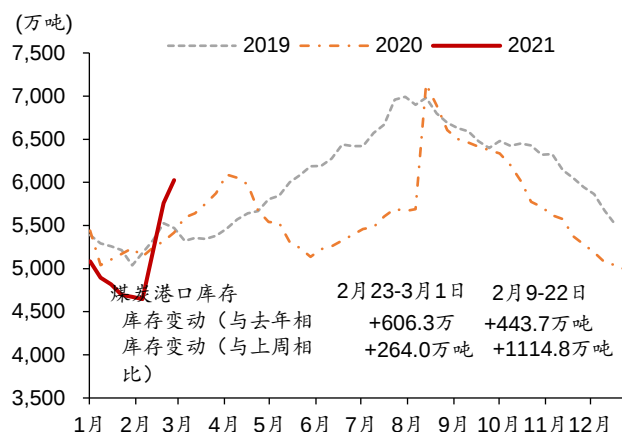
投资、库存及地产周期

图表11: 焦化企业开工率环比微升



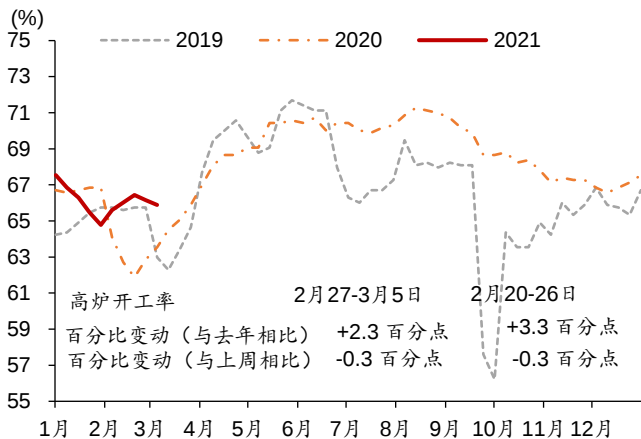
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表12: 主流港口煤炭库存环比上行



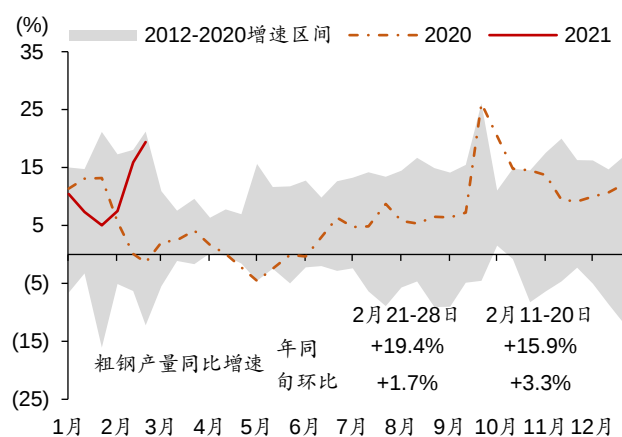
资料来源: Wind, 华泰研究

图表13: 高炉开工率同比维持高位, 环比微降



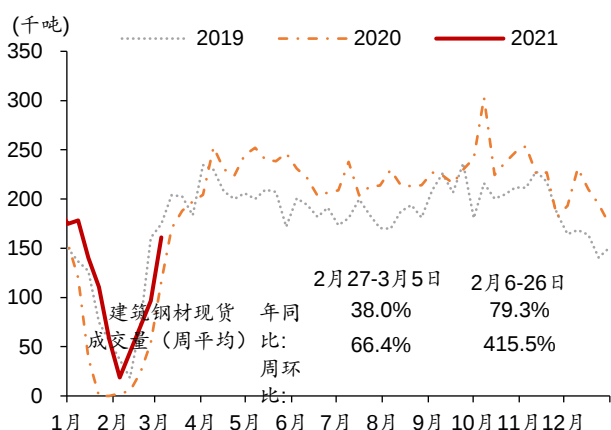
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表14: 粗钢产量环比提高



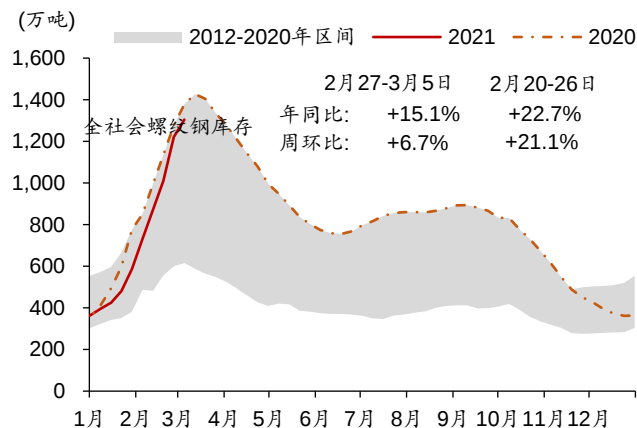
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表15: 钢材成交量快速回升



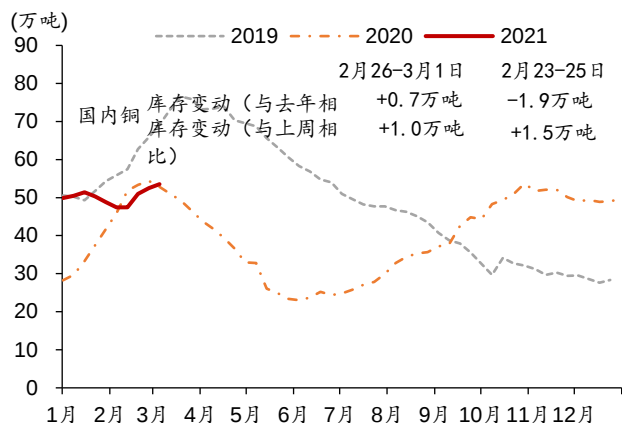
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表16: 螺纹钢库存环比提高



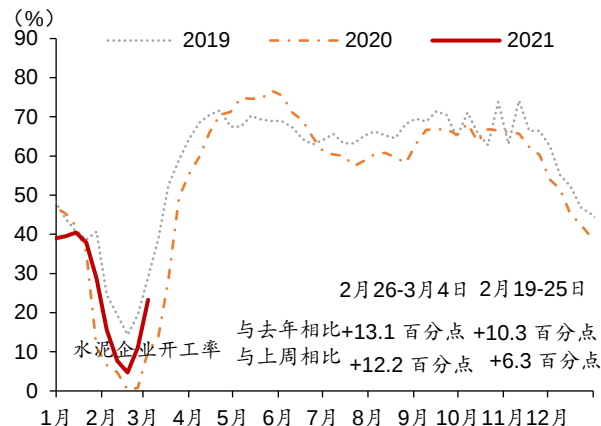
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表17: 铜库存环比微升



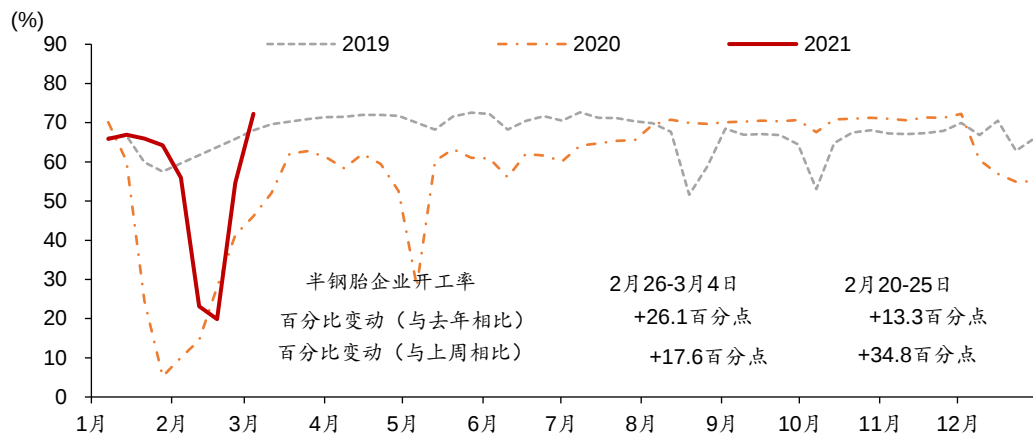
资料来源: Wind, 华泰研究

图表18: 水泥企业开工率环比提高



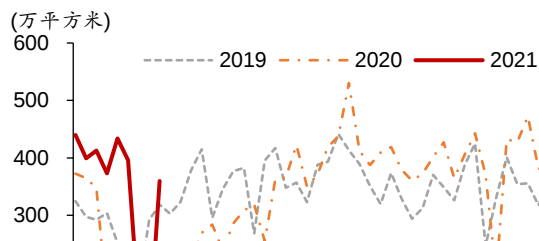
资料来源: 卓创资讯, 华泰研究

图表19: 半钢胎企业开工率环比大幅提高



资料来源: Wind, 华泰研究

图表20: 商品房成交面积环比大幅提高



图表21: 各线城市商品房成交环比均大幅提高



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_17690

