

# 铜油大涨，猪价大跌；美债引发美股暴跌

——高频数据观察

宏观月报

2021年3月1日

## 报告摘要：

- **国内经济：楼市销售恢复显著；高炉开工率小幅回落；汽车轮胎开工率触底反弹；玻璃库存与钢库存双双上升；铜油大涨；猪价持续下跌。**

30城商品房日均销售面积较2020年同比上涨447.4%，较2019年同比增长2.7%，其中一线城市房地产需求明显高于二三线城市。全国钢厂高炉开工率较前值小幅回落0.2个百分点，低于过去五年2月末历史同期平均值。全钢胎和半钢胎开工率（58.7%和54.7%）大幅高于去年同期水平（43.5%和41.3%）。玻璃库存较前值增加173万重量箱；五大钢材品种社会库存较2月5日环比上升441.7万吨。多因素共同推动国际油价大幅走高，原油价格同比涨幅在疫情以后首次回到正增长区间。铜价较前值上涨10.8%，创下自2011年9月以来的最高值。受到消费淡季的影响，2月以来，猪价环比下跌7.2%，同比下跌13.1%。

- **海外热点：鲍威尔听证会证词偏鸽派；美债收益率飙升，美股大跌。**

美联储主席鲍威尔于当地时间2月23日出席参议院听证会，鲍威尔对于美国经济复苏持保守态度。他表示：“经济前景仍然高度不确定；在12个月的基础上，通胀率仍低于我们2%的长期目标；劳动力市场的复苏仍远未完成，将致力于使劳动力市场回到一年前的水平。”并且重申美联储计划继续实施刺激经济增长的政策，表明宽松立场将继续维持。当地时间2月25日，美国10年期国债收益率一度攀升至1.61%，创下一年以来的最高水平。美股遭遇暴跌，道指重挫560点，科技股指标的纳斯达克综合指数更是下跌3.5%，为近四个月以来以来的最大跌幅。

- **风险提示：**

美国通胀超预期抬升，欧美疫情超预期等。

## 民生证券研究院

## 分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

## 研究助理：顾洋恺

执业证号：S0100119110016

电话：010-85127665

邮箱：guyangkai@mszq.com

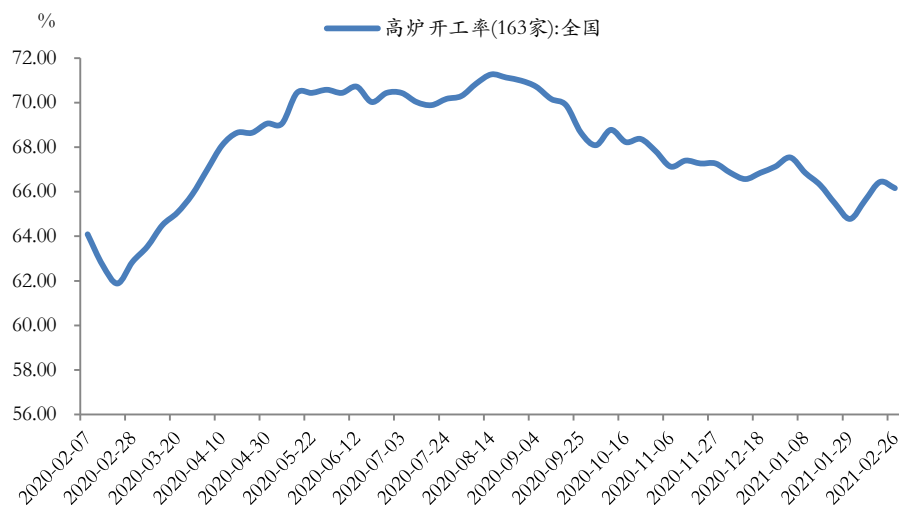
## 相关研究

## 一、国内经济

**下游：楼市成交恢复显著；土地成交回落明显；乘用车零售走势良好。** 2月18日至2月24日，春节假期结束后一周内，30城商品房日均销售面积从前值3.3万平迅速上行至49.9万平。2月以来，30城商品房日均销售面积为31.2万平方米，较2020年同比上涨447.4%，较2019年同比增长2.7%，由于新冠病毒的影响，2020年的同比数据基本不具有参考性，今年春节后的整体表现与2019年节后的恢复情况基本相一致。受到“就地过年”的感召，今年春节期间一线城市房地产需求较历史同期上升明显，而二三线城市影响则相对较小。2月以来，一线城市销售面积较2019年同比增长71.5%，而二线和三线城市销售面积较2019年同比仅增长22.7%和10.4%。2月1日至21日，100大中城市累计成交土地面积为1360.6万平，较去年2月同比下跌25.5%，2月21日成交土地面积较2月14日周环比下跌66.1%，跌幅较大。乘联会2月24日表示，2月乘用车市场零售走势较好。其中，第三周（18-21日）日均零售达到3.0万辆，环比1月第三周下降53%，为春节后市场的逐步回暖。乘联会表示，期待2月全月销量能超越2019年的同期水平。

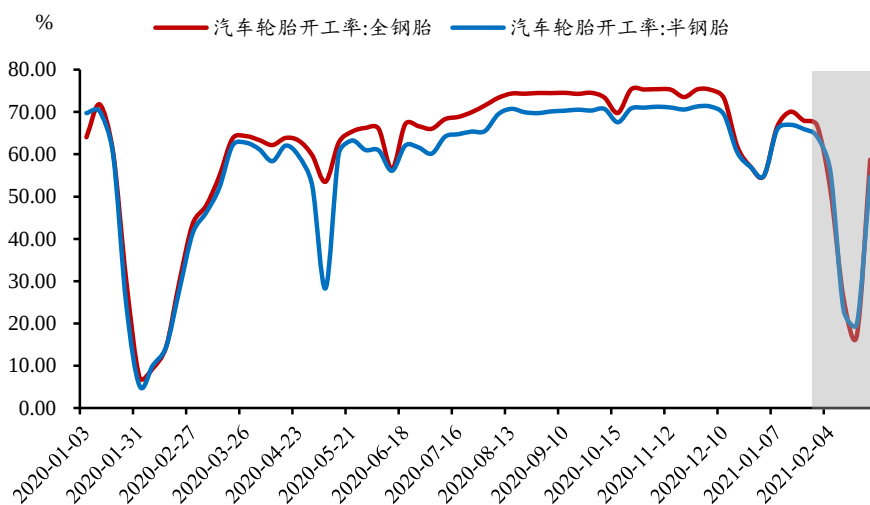
**中游：节后煤炭市场持续低迷；全国高炉开工率小幅回落；汽车轮胎开工率触底反弹；玻璃价格稳中有升，玻璃库存与钢库存双双上升；水泥价格持续走弱。** 上周至今，南方部分工业企业生产处于漫长的恢复期。目前的沿海电厂日耗只相当于冬季用煤高峰时的65%，相当于正常情况的75%，仍处于缓慢的恢复期。按照季节性，伴随春季即将到来，二、三、四月份正值用煤淡季，因此采购积极性较差，节后库存将继续积累。预计很多民营企业和餐饮业、服务业需要等到正月十五过后才能复产。2月26日，全国钢厂高炉开工率66.2%，较2月19日小幅回落0.2个百分点，仍高于2月初的65.6%。但低于过去五年2月末历史同期平均值68.3%。2月25日，汽车全钢胎开工率58.7%，较2月19日的低点17.2%上升41.5个百分点；同期，汽车半钢胎开工率54.7%，较前期上升34.8个百分点。全钢胎和半钢胎开工率略低于过去五年同期平均值（59.7%和60.0%），大幅高于去年同期水平（43.5%和41.3%）。2月25日，浮法玻璃现货均价报100.4元/重量箱，较2月18日上涨0.6%。2月以来，玻璃价格环比下跌6.0%，同比上涨23.7%。2月5日，玻璃库存3119万重量箱，较1月29日增加173万重量箱。2月以来，浮法玻璃库存环比上涨13.9%，同比下跌33.6%。截止2月19日，五大钢材品种社会库存1803.3万吨，较2月5日环比上升441.7万吨，与2019年同期库存水平（1799.2万吨）基本持平。受传统淡季影响，2月25日，全国水泥价格指数为146.0，较2月19日下跌2.4%；其中，华东和长江地区水泥价格分别下跌4.7%和5.4%。2月以来，水泥均价环比上升3.4%，同比下跌7.3%。

图 1：全国高炉开工率小幅回落



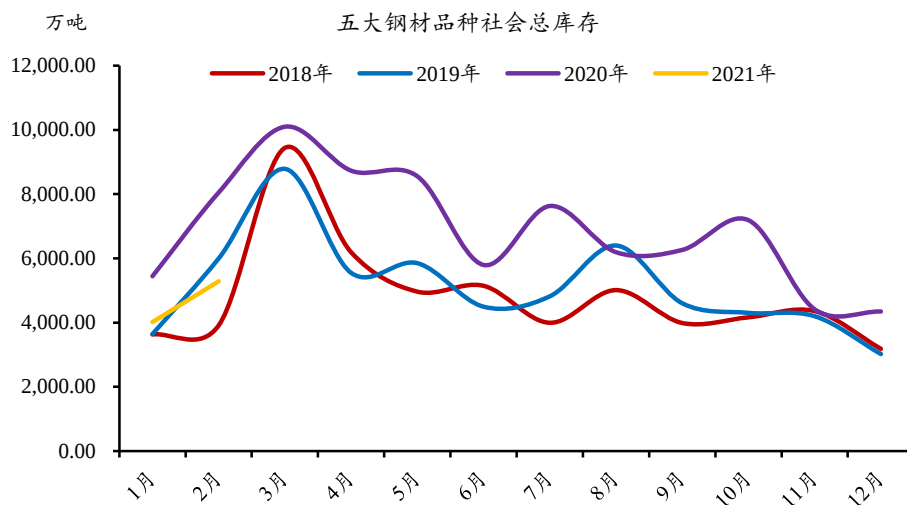
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：汽车轮胎开工率触底反弹



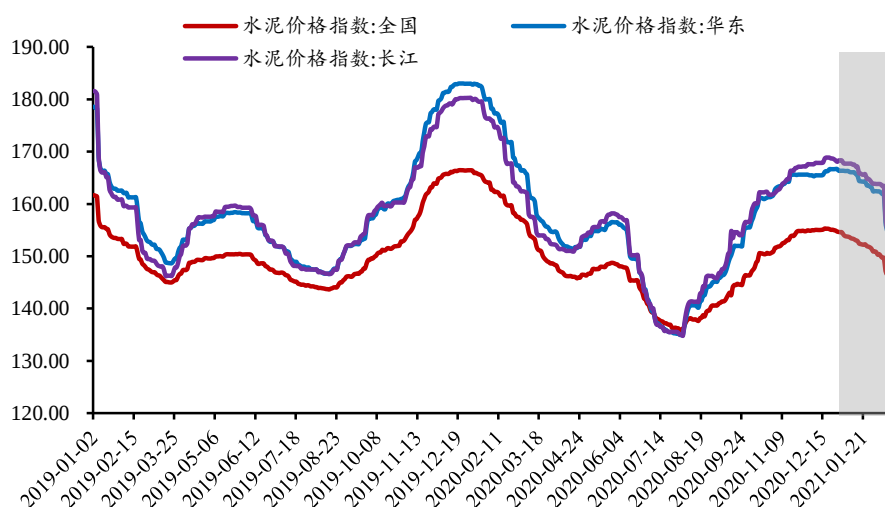
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：五大钢材社库上升



资料来源：Wind，民生证券研究院

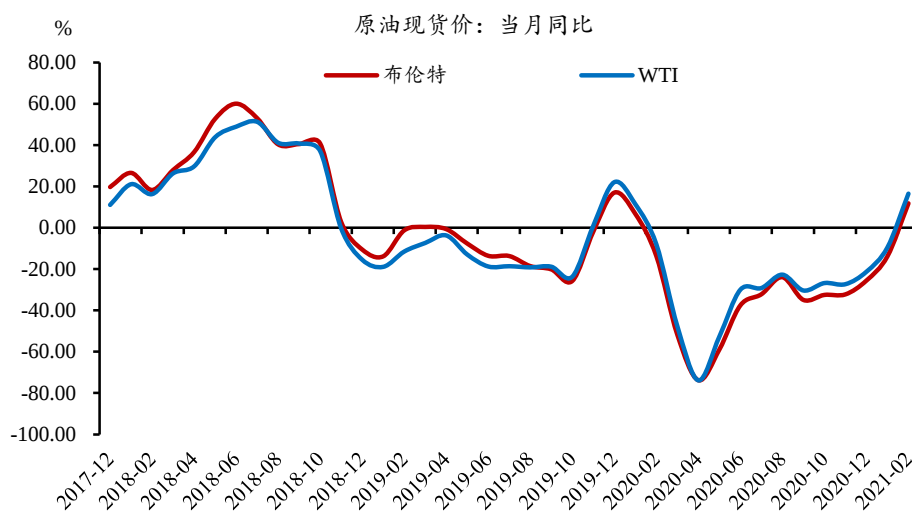
图 4：水泥价格持续走弱



资料来源：Wind，民生证券研究院

**上游：油价大幅上涨，同比增速转正；铜价表现抢眼创新高。**在过去的一周里，受到连续两波大范围极寒天气侵袭，美国原油生产在遭遇极寒天气后中断。直接导致上周原油产量下降。叠加箭在弦上的 1.9 万亿财政刺激和逐渐好转的疫情，共同推动国际油价大幅走高。2 月 25 日，布伦特和 WTI 现货价报 67.0 和 63.5 美元/桶，较 2 月 18 日分别上涨 3.6% 和 4.9%，与疫情前水平基本持平。2 月以来，布伦特和 WTI 现货月均价环比涨幅达 13.7% 和 13.5%；同比涨幅达 10.9% 和 15.0%。同比涨幅在疫情爆发以后首次回到正增长区间。2 月 25 日，LME3 个月铜价较 2 月 18 日上涨 10.8%，创下自 2011 年 9 月以来的最高值。2 月以来，LME3 月铜价环比上涨 4.9%，同比上涨 46.8%；LME3 月铝价环比上涨 3.5%，同比上涨 21.1%。

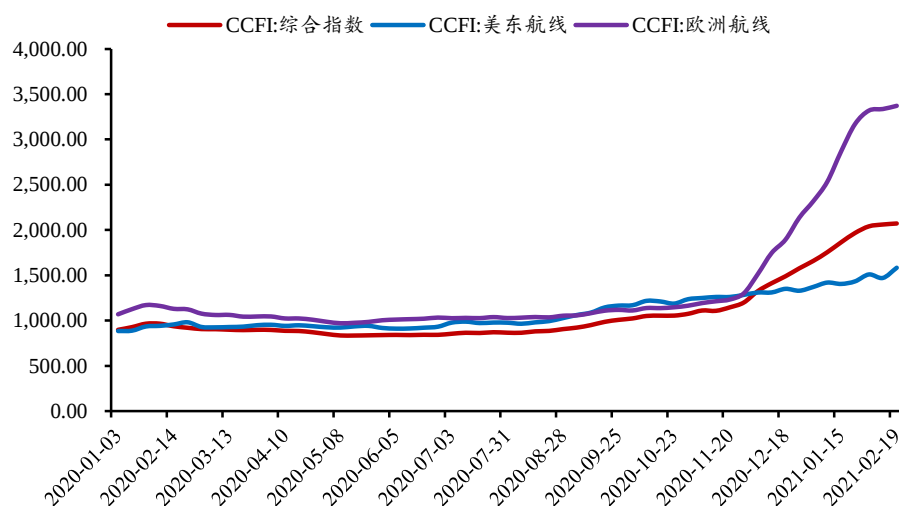
图 5：2 月以来油价同比进入正增长区间



资料来源：Wind，民生证券研究院

**外需：节后出口集装箱指数暂稳。**2月19日,CCFI 指数为 2071.7,较前值上涨 0.6%。分区域看,美东航线涨幅较大,上涨幅度达到 7.6%,远高于欧洲航线 1.0%的涨幅。2 月以来,CCFI 指数环比上涨 14.2%,同比上涨 122.5%。按照过往年份的季节规律,出口集装箱运价指数通常在春节结束的两周后掉头下行,因此后续的指数变化仍值得关注。

图 6：CCFI 指数小幅上行

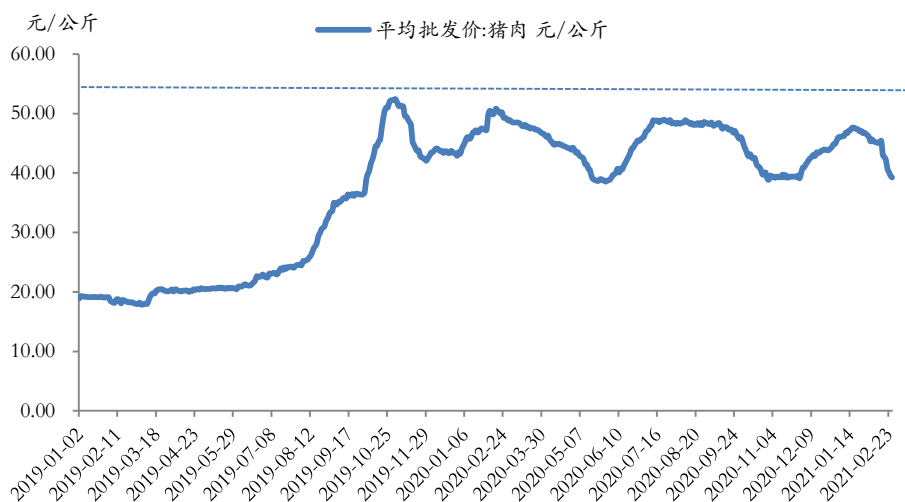


资料来源：Wind，民生证券研究院

**价格：节后农产品价格短期内大幅回落；猪价持续下跌，跌幅扩大。**与过往年份（2019 年和 2020 年）春节后农产品价格维持高位的情形有所不同,受到“就地过年”影响,今年农产品价格出现节后快速从高位回落的现象。2月25日,农产品批发价格指数为 133.1,较 2 月 18 日下跌 5.0%。分品种看,猪肉、牛肉、羊肉、鸡蛋、蔬菜和水果的周度涨跌幅

分别为下跌 8.9%、下跌 0.5%、下跌 0.5%、下跌 3.4%、下跌 11.0% 和上涨 2.4%。由此可见猪肉和蔬菜占据“跌幅榜榜首”。本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 5.60 元/公斤，较上周均价（5.99 元/公斤）下跌 6.5%。国家近期连续投放储备冻猪肉导致供给上升，受到供给关系宽松的转变，叠加节后消费淡季的疲软。猪价出现持续下跌。2 月 25 日，猪肉平均批发价为 39.2 元/公斤，较 2 月 18 日下跌 8.9%，跌幅较大。2 月以来，猪肉平均批发价为 43.5 元/公斤，环比下跌 7.2%，同比下跌 13.1%。

图 7：猪肉价格持续下跌，“50 元/公斤”依然是猪价的天花板



资料来源：Wind，民生证券研究院

**货币：本周央行逆回购操作，实现净回笼 200 亿元。**截至 2 月 26 日，本周央行共进行 700 亿元逆回购操作，因同期有 900 亿元央行逆回购期，因此公开市场操作实现净回笼 200 亿元。本周银行间回购加权利率 1 天期下降 60 个 BP 至 1.75%，7 天期较上周基本持平，上升 1 个 BP 至 2.30%。国债收益率本周 1 年期较上周下降 5 个 BP 至 2.46%，10 年期国债收益率上升 2 个 BP 至 3.29%。本周人民币中间价较上周末上调 100 个基点至 6.47，即期汇率较上周末贬值 200 基点至 6.45。

## 二、海外宏观

**鲍威尔听证会证词偏鸽派。**美联储主席鲍威尔于当地时间 2 月 23 日现身参议院银行委员会，就经济前景、联邦债务问题、拜登的刺激计划是否过于激烈以及美联储何时改变其宽松的政策立场等问题，向议员们做了陈述。鲍威尔对于美国经济复苏持保守态度。在会上，鲍威尔认可，随着疫苗的推出、复苏步伐加快，美国经济今年可能增长 6%。同时也重申美联储计划继续实施刺激经济增长的政策，其中包括超低利率和大规模债券购买。关于通胀的问题，鲍威尔表示：“要使通胀急剧上升需要一段很长的时间，同时经济前景仍然“高度不确定。对于一些受大流行影响最严重的行业，价格仍然特别疲软。总体而言，在 12 个月的基础上，通胀率仍低于我们 2% 的长期目标。”关于就业，鲍威尔表示，“尽管自春季以来劳动力市场取得了很大进步，但仍有数百万美国人失业。劳动力市场的复苏

仍远未完成,致力于使劳动力市场回到一年前的水平。“同时他还指出了就业增长的差距,称尽管失业率已从 14.8% 的高位下降到目前的 6.3%,但黑人、西班牙裔和其他少数族裔仍在挣扎。鲍威尔补充说:“美联储致力于使用我们全方位的工具来支持经济,并帮助确保在这一困难时期内的复苏将尽可能强劲。”表明美联储还会将现有的宽松立场维持一段时间。鲍威尔的偏鸽言论发表后,10 年期国债收益率攀升 10 个基点至 1.387%。道指盘中一度下跌 360 点,收盘上涨 15.66 点,收 31537.35 点,涨幅 0.05%;标普 500 指数在盘中下跌 1.8% 后,上涨 4.87 点或 0.13%,收 3881.37 点;纳斯达克综合指数下跌 67.85 点或 0.5%,收 13465.2 点。纳指开市不久即跌穿 50 天移动平均线,是去年 11 月 3 日以来首次。

**美国四季度 GDP 增长率上调至 4.1%,2020 年全年经济萎缩 3.5%。**美国商务部 25 日公布的修正数据显示,2020 年第四季度美国实际国内生产总值(GDP)按年率计算增长 4.1%,较上月公布的首次预估值上调 0.1 个百分点。2020 年全年美国经济萎缩 3.5%,与首次预估值持平。去年第四季度,占美国经济总量约 70% 的个人消费支出增长 2.4%,较首次预估值下调 0.1 个百分点。非住宅类固定资产投资增长 14%,较首次预估值上调 0.2 个百分点。同时,净出口拖累当季经济增长 1.55 个百分点,较此前预估值有所下调。此外,美国劳工部当天公布的数据显示,截至 2 月 20 日的一周,美国首次申请失业救济人数为 73 万,环比下降 11.1 万。

**美债收益率飙升,美股大跌。**当地时间 2 月 25 日,美国国债市场涌现抛售潮,美国国债收益率继续飙升,美国 10 年期国债收益率一度攀升至 1.61%,急涨至 2020 年 2 月 14 日以来的最高水平。自 2 月 10 日以来,10 年期美国国债收益率已从 1.13% 升至 1.61%,上升了 48 个基点,是一年来的最高水平。30 年期美国国债收益率升至 2.323%。5 年期国债收益率触及 0.862%,为去年 3 月 3 日以来最高水平。受美国国债收益率飙升的重压,包括股市及黄金等风险资产的吸引力下降。道指重挫 560 点,科技股指标的纳斯达克综合指数更是下跌 3.5%,为 2020 年 10 月 28 日以来最大跌幅,拖累美股暴跌。英特尔股价下滑 4.42%,高通遭英国消费权益组织控告,股价跌 3.95%;苹果、亚马逊、Alphabet、Facebook 齐退超过 3%,微软回吐 2.37%。电动车板块成为重灾区,特斯拉急挫 8.1%。

美债收益率持续上涨,最直接的刺激因素是拜登政府 1.9 万亿刺激计划,美联储持续放水,通胀预期增加。另外疫苗大规模接种、经济复苏的预期加强,叠加近期极寒天气干

**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\\_17885](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17885)

