

工业原料价格大涨，美债收益率下降

——高频数据观察

宏观周报

2021 年 4 月 19 日

报告摘要：

国内外经济增长和通货膨胀是当下市场关心的问题。

● 国内经济：食品非食品价格分化，食品价格下跌，工业原料价格大涨

上游：本周布伦特原油价格上涨，铜价受绿色能源转型需求带动价格从 8838 点飙升至 9123 点。中游：海外经济复苏叠加旺季带动铁矿石、螺纹钢价格上涨，基建旺季水泥价格持续回升，半钢胎开工率以及浮法玻璃价格回归前期高位，本周矿难频发，动力煤价格短期大幅上涨，限产使得高炉开工率持续下滑。下游：商品房购房需求相对旺盛，耐用品消费中乘用车销售平稳，服务性消费中电影行业修复但低于 2019 年同期，仍然任重道远。海外需求旺盛，BDI 指数处于高位。食品和非食品价格走势分化，猪肉和蔬菜价格持续下跌，压低 CPI 中的食品项，工业品价格上升。

● 海外热点：美联储释放鸽派信号，淡化通胀失控风险，美债收益率下降

近期美国经济数据向好，但是十年期国债的收益率从最高点 1.7% 迅速回落至 1.56% 附近。美联储大多数官员认为 2022 年年底前加息的可能性非常小，并会持续进行资产购买。这与此前市场对美国经济向好，通胀数据会加速美联储提前退出购买资产计划的担忧相违背。受到宽松的货币政策影响，美元连续两周下跌。鲍威尔仍然发表鸽派言论，淡化通胀失控风险，认为推动 CPI 增长的最大驱动是能源价格上涨，但一次性的价格上涨不会有持续通货膨胀风险。

● 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

相关研究

1 国内经济

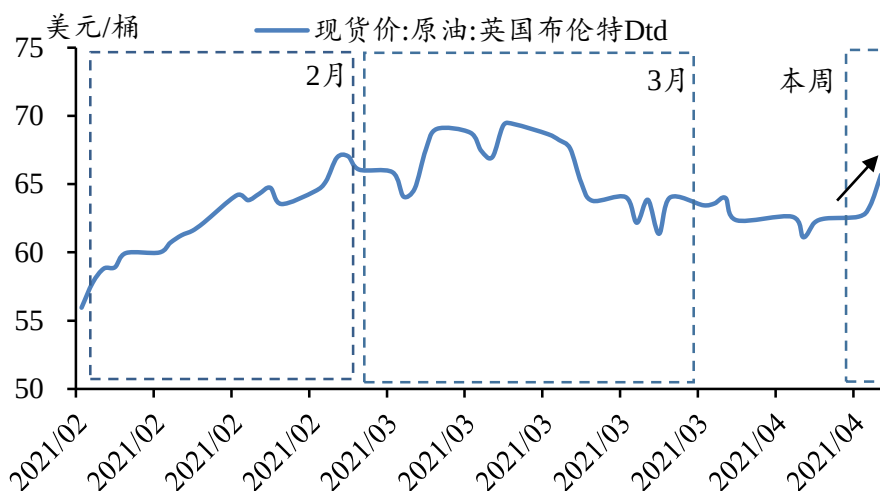
表 1：产业上游中游下游细分

中游		下游
煤炭开采和洗选业	木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	农副食品加工业
石油和天然气开采业	造纸及纸制品业	食品制造业
黑色金属矿采选业	石油加工、炼焦及核燃料加工业	酒、饮料和精制茶制造业
有色金属矿采选业	化学原料及化学制品制造业	烟草制品业
化学纤维制造业	纺织业	非金属矿采选业
其他采矿业	橡胶和塑料制品业	纺织服装、服饰业
	非金属矿物制品业	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业
	黑色金属冶炼及压延加工业	家具制造业
	有色金属冶炼及压延加工业	印刷和记录媒介的复制业
	金属制品业	文教、工美、体育和娱乐用品制造业
	通用设备制造业	医药制造业
	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	专用设备制造业
	电气机械及器材制造业	汽车制造业
	仪器仪表制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业
	废弃资源综合利用业	其他制造业
	金属制品、机械和设备修理业	电力、热力生产和供应业
		燃气生产和供应业
		水的生产和供应业

资料来源：《债券投资交易笔记》，民生证券研究院

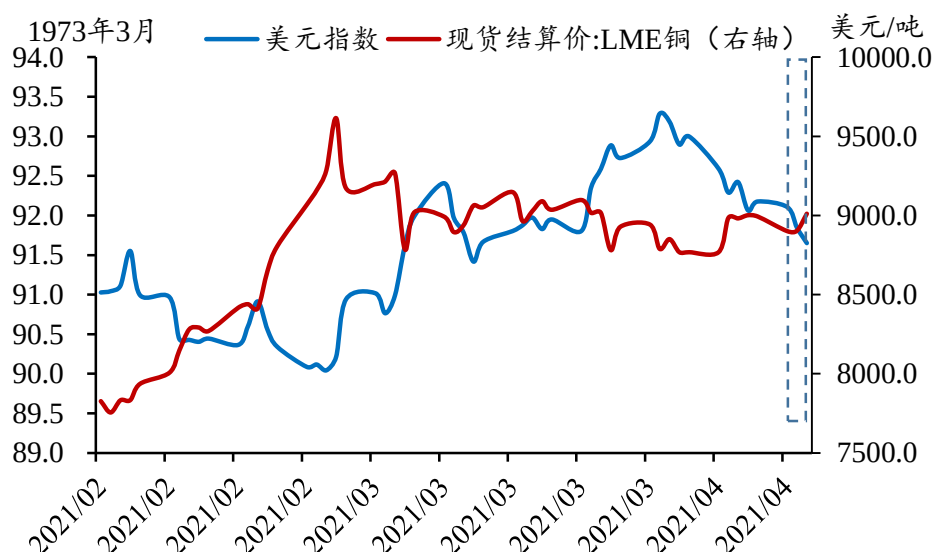
上游：工业原料价格大涨，中下游企业利润受到一定挤压。原油价格 2 月时受通胀预期飙升一路上涨，3 月因沙特意外延长自愿减产计划推动继续上升，随后下旬美元走强而有所回落，本周因美国能源署公布原油库存连续三周下降而价格超预期，布伦特原油现货价格 4 月 14 日单日上涨 3.6%，周环比上涨 5.12%，期货价格单日上涨 4.9%（见图 1）。从进口数据来看，3 月中国进口同比增长 38.1%，远远高于预期 19.6%，贸易顺差 7592.9 亿元，扩大 690.6%，表现出整体需求强劲。中国经济内需超预期，叠加美元走弱，带动上游铜价上涨，本周 LME 铜的价格受到政府全球绿色能源转型政策的大力推动（铜在电动汽车和可再生能源项目中的使用激增），价格从 8838 点飙升至 9123 点（见图 2）。随着海外疫情控制和经济复苏需求带动，钢厂停产后重新开工，叠加建材生产旺季，国内外铁矿石需求向好，外盘铁矿石价格持续上涨（见图 3）。

图 1：布伦特原油现货价格上涨



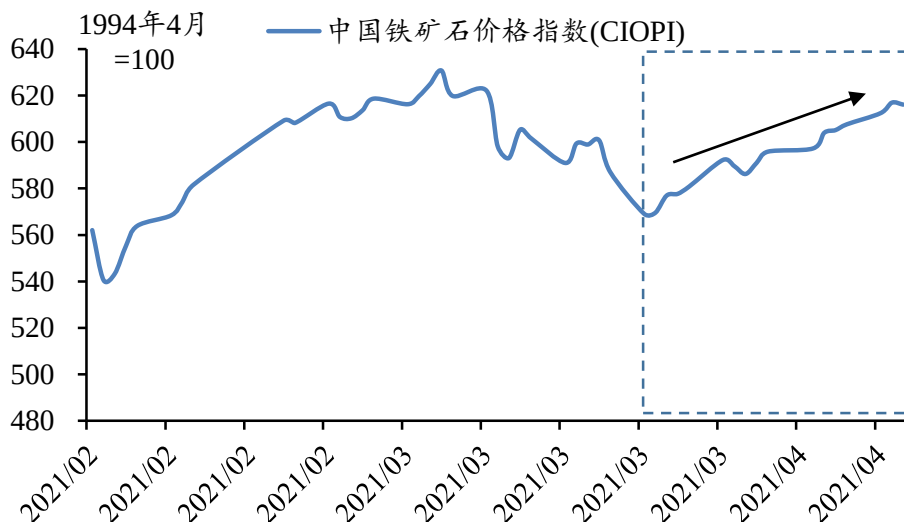
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：LME 铜价格本周受绿色能源政策而上涨



资料来源：Wind，民生证券研究院

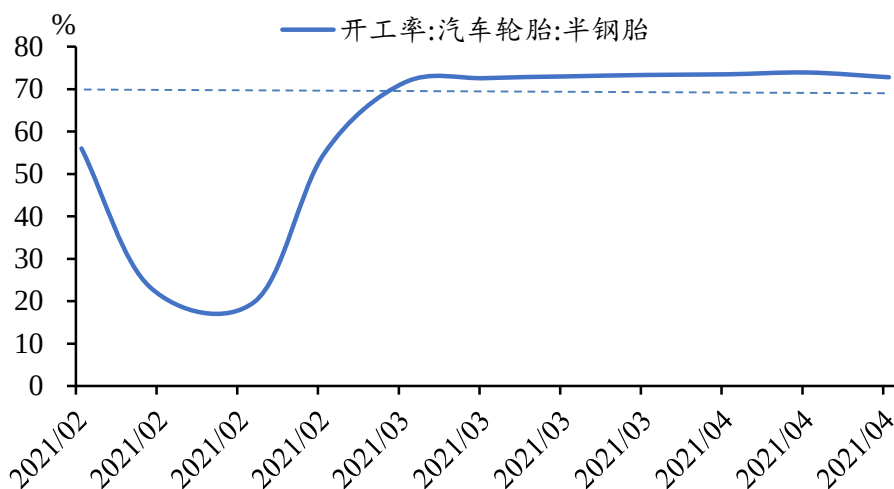
图 3：铁矿石价格 3 月以来呈现上升趋势



资料来源：Wind，民生证券研究院

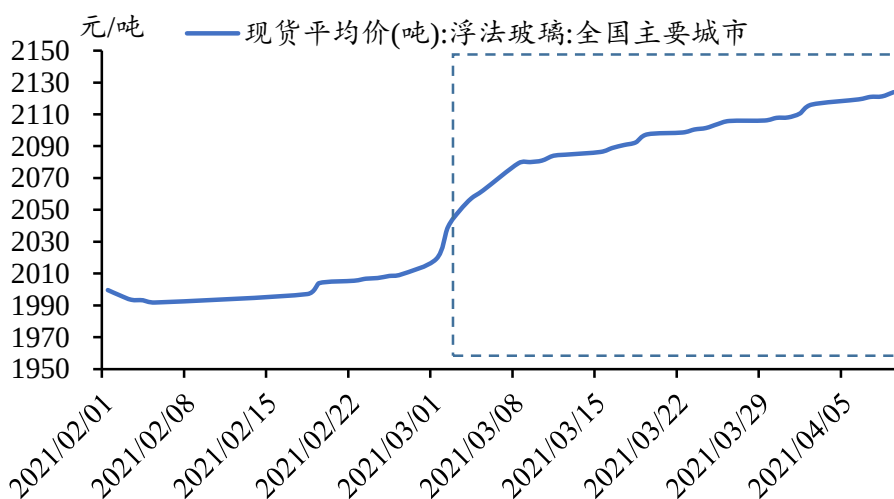
中游：库存持续去化，价格回归高位。分项来看：螺纹钢受下游需求带动价格上涨，旺季水泥价格持续回升，半钢胎开工率以及浮法玻璃价格回归前期高位（见图 4、图 5），本周多起矿难发生导致动力煤价格短期大幅上涨，限产使得高炉开工率持续下滑。本周 4 月 14 日螺纹钢价格上涨 7%，主要受到经济复苏和季节性带动（见图 6）。动力煤价格受保供会议（要求煤企增加产量保供应），煤价明显下跌，但本周由于连续发生矿难，近 5 天内发生了 3 起煤矿安全生产事故，分别在山西、贵州、新疆，引发安全检查，动力煤价格又出现了上涨行情（见图 7）。唐山市于 3 月 19 日公布《关于报送钢铁行业企业限产减排措施的通知》，部分钢企高炉陆续停工，进入 4 月后，环保限产政策并未中断，山西汾阳市 4 月 2 日起对市内四户焦化厂采取闷炉保温状态，实施限产。在此背景之下，高炉开工率继续维持下行趋势（见图 8）。旺季来临，水泥企业出货加速好转，带动水泥价格持续上涨修复（见图 9）。挖掘机销量在 3 月份出现了超季节性的上涨（见图 10），螺纹钢进入 4 月之后季节性去库存（见图 11），考虑到 3 月建筑业 PMI 大幅扩张来看，上游的需求旺盛会带动下游的生产，地产和基建投资或将在 4 月份迎来阶段性上行空间，短期内经济仍将处于较高的景气水平。

图 4：汽车半钢胎开工率保持较高水平



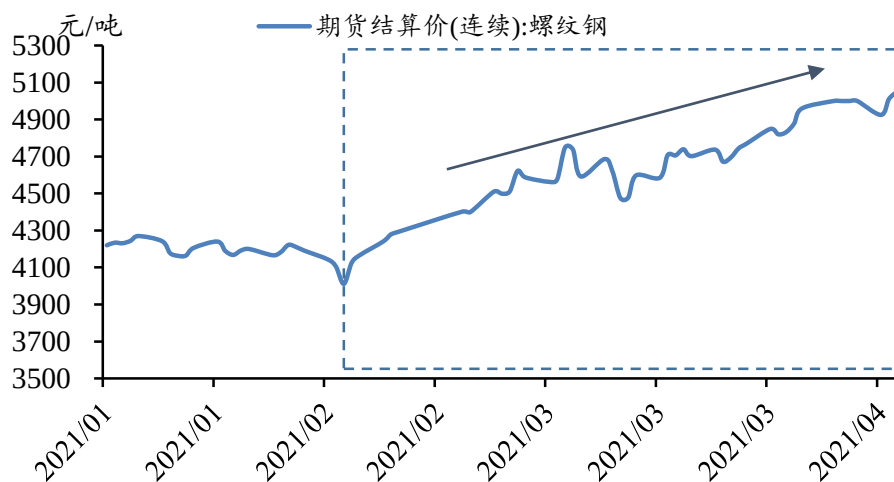
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：浮法玻璃价格旺季上涨



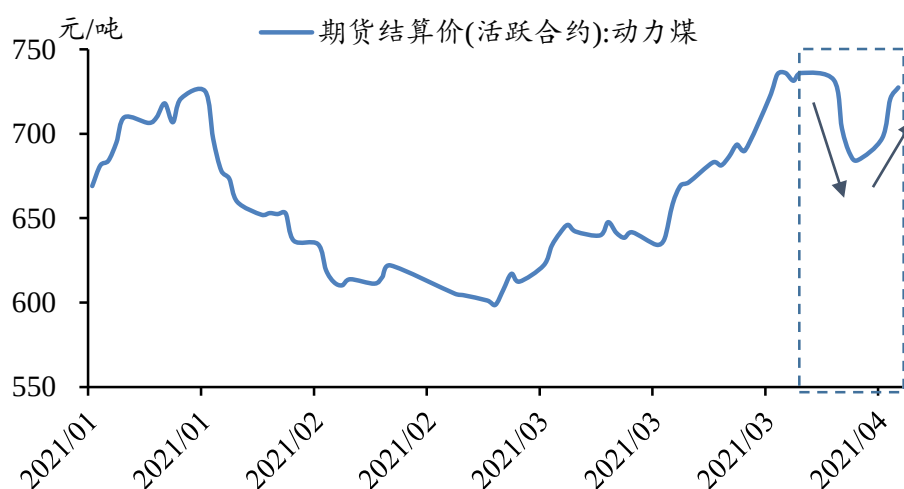
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：螺纹钢价格 2 月以来不断上涨



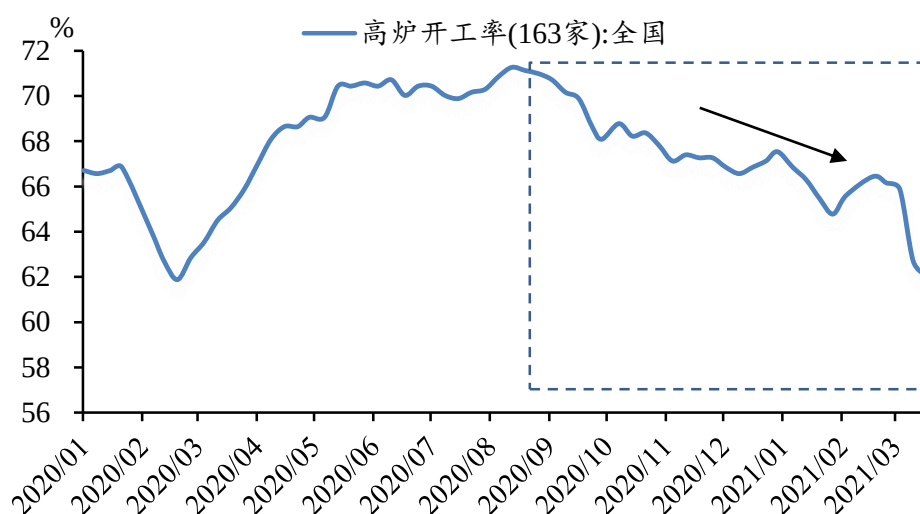
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 7：动力煤受保供会议价格下跌，随后本周矿难频发推动价格再次上涨



资料来源：Wind，民生证券研究院

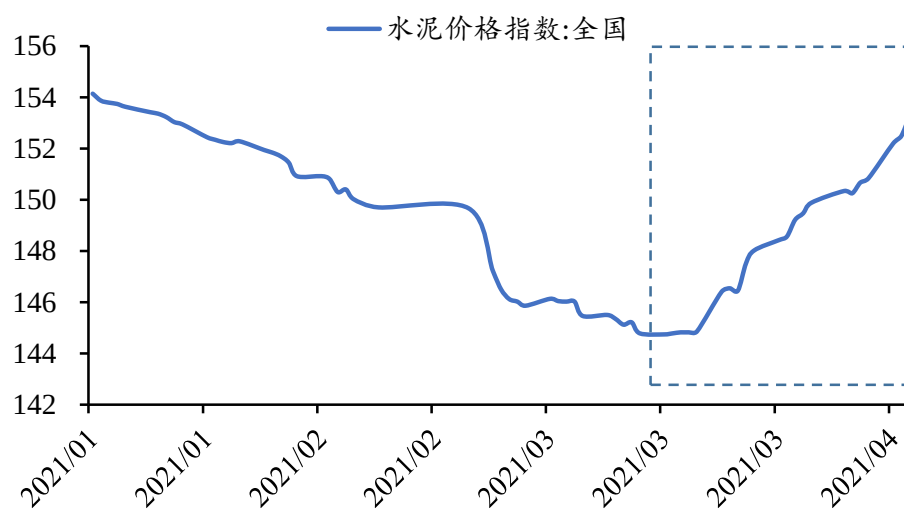
图 8：高炉开工率受到产能限制持续下降



资料来源

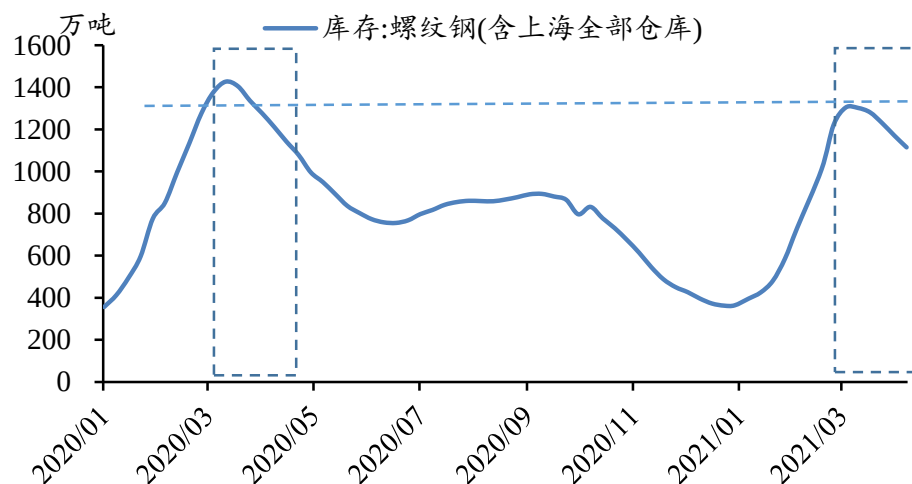
源：Wind，民生证券研究院

图 9：水泥价格复产复工之后持续走高



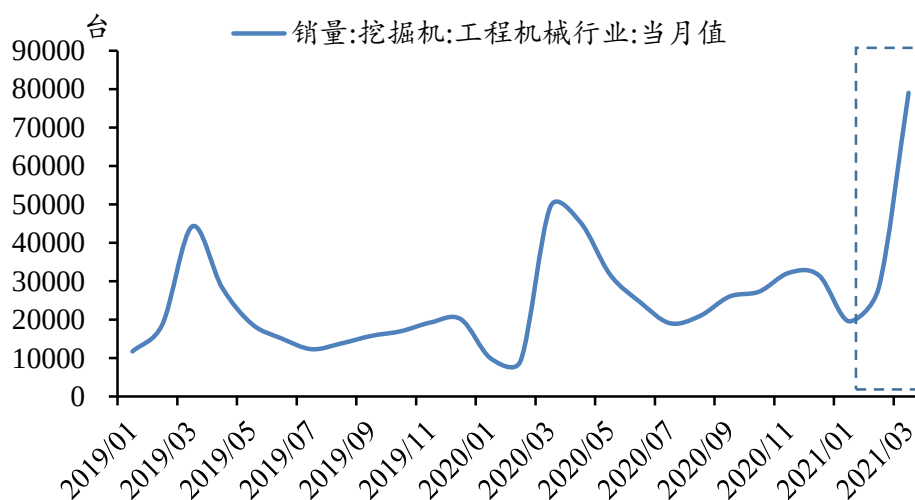
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 10: 螺纹钢进入正常的去库存的状态



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 11: 挖掘机销量旺季加疫情后复工, 出现大幅度上升



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_18995

