

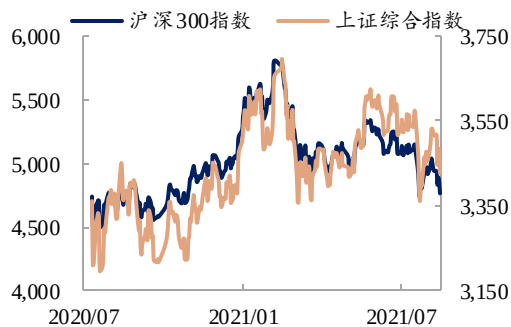
点评报告

猪价持续回落，大宗价格回升

宏观高频数据跟踪周报（08.23—08.27）

2021年08月29日

上证综指、沪深300指数走势图



	1M	3M	12M
上证综指	3.24%	-2.08%	5.14%
沪深300	-0.48%	-8.75%	2.02%

彭刚龙

分析师

执业证书编号：S0530521060001
penggl@cfzq.com

相关报告

- 1 《固定收益：利率平稳跨月概率较大，六部委发文推动债市发展-固定收益周报（08.16—08.20）》 2021-08-25
- 2 《固定收益：收益率涨跌互现，信用利差分化明显-城投债研究周报（08.16—08.20）》 2021-08-25
- 3 《固定收益：利率中枢仍有下行空间，持续关注尾部城投风险-固定收益周报（08.09—08.13）》 2021-08-18
- 4 《固定收益：估值处于较低位置，中低等级分化明显-城投债研究周报（08.09—08.13）》 2021-08-18
- 5 《固定收益：猪肉价格回落，工业生产回升-宏观高频数据跟踪周报（08.09—08.13）》 2021-08-16

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) **通胀。**本周猪肉价格继续下行至 21.00 元/公斤，猪粮比价继续回落至 5.14，鸡肉、牛肉和羊肉价格上涨，蔬菜和水果平均批发价较上周均有所回落。2) **工业。**高炉&焦化企业开工率整体回升；本周螺纹钢价格回落、铜价格上涨，钢材库存继续回落，铜库存累积。3) **消费。**汽车批发&零售销量周环比上涨，同比增速分别继续下降至 -29.00%和 -23.00%；电影票房收入回落，周环比下降 41.75%，观影人次周环比下降 40.29%。4) **地产。**30 城商品房成交面积周环比上行 1.31%，百城成交土地面积周环比回落 15.90%。
- **金融市场周度观察。**1) **股票市场。**本周五上证综指收于 3522.16，较上周五上涨 2.77%；创业板指收于 3257.07，较上周五上涨 2.01%。从行业板块来看，有色金属、采掘和钢铁等板块领涨，通信、国防军工、和家用电器等板块领跌。2) **债券市场。**利率债收益率普遍上行，期限利差涨跌弧线，中美利差收窄。本周 1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.32%、2.87%、2.34%和 3.21%，周环比分别上行 6BP、2BP、1BP 和 3BP；本周 10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 55BP 和 86BP，周环比分别下行 4BP 和上行 2BP；中美利差本周收于 156BP，收窄 3BP。3) **大宗商品。**本周大宗商品价格整体上涨，螺纹钢、焦炭、PTA、阴极铜、豆油期货价格均上涨，豆粕和白砂糖期货价格下跌；南华金属指数较上周有所上涨，INE 原油期货价格回升，收于 433.10 元/桶。
- **政策周度观察。**1) **货币政策。**本周（08.23-08.27）公开市场共有逆回购投放 1700 亿元，逆回购到期 500 亿元，国库定存 700 亿元，全周广义公开市场累计净投放 1900 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 2.06%和 2.33%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.35%和 2.67%。2) **财政政策。**下半年财政政策发力后置，预计四季度会成为地方债发行的高峰期，下半年财政政策重心更多在于社保就业支出及卫生健康等民生改善方面。
- **核心观点。**1) **猪价持续回落，大宗价格回升。**从通胀来看，猪肉价格本周继续下行，猪粮比价持续回落，猪肉供需错配格局未改变，从猪肉供给端来看，生猪供应快速恢复，库存冻肉存量依然较大，从猪肉需求端来看，未见明显抬升，气温偏高背景下使需求受到抑制，随着开学季的到来，需求后续有望被拉动；从供给来看，高炉开工率小幅回升，小型焦化企业开工率回升，中大型产能焦化企业开工率本周均下跌；本周大宗商品价格整体回升，且仍处于历史高位水平。从需求来看，内需放缓延续，疫情对经济修复的速度产生一定制约，消费恢复边际放缓，汽车、电影等消费大幅回落，仍有较大释放的空间，房地产政策继续收紧，土地成交规模回升空间受限。2) **资金利率边际收紧，理财新规冲击债市。**本周 DR001 和 DR007 利率相比上周明显上行，资金利率边际收紧，全周广义公开市场累计净投放 1900 亿元，月底临近，央行加码逆回购投放，维持流动性的稳定；周一央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，强调增强信贷总量增长的稳定性；周三监管层对六大行银行理财摊余成本法产品进行整改，周五在证监会官网披露信息显示拟推出同业存单指数基金，资管产品净值化进程再度加速推进，理财持仓占比较高的二级资本债、永续债和长久期信用债受理财新规影响较大，债市情绪受到负面冲击。
- **风险提示：**国内外疫情反复，理财新规冲击债市。

内容目录

1 核心观点.....	4
2 产业高频周度观察.....	5
2.1 通胀	5
2.2 工业	6
2.3 消费	6
2.4 地产	7
3 金融市场周度观察.....	8
3.1 股票市场.....	8
3.2 债券市场.....	10
3.3 大宗商品.....	11
4 政策周度观察.....	13
4.1 货币政策.....	13
4.2 财政政策.....	14
5 风险提示.....	15

图表目录

图 1: 猪肉价格继续下行 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价继续回落.....	5
图 3: 牛肉、羊肉价格上涨 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜、水果价格回落 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率有所回升 (%)	6
图 6: 中大型产能的焦化企业开工率有所回落 (%)	6
图 7: 钢材价格下行、库存回落 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价回落、库存累积 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发及零售同比增速继续下降 (%)	7
图 10: 电影票房收入大幅回落 (亿元, 万人次)	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比上行 (万平方米)	7
图 12: 100 城成交土地占地面积环比回落 (万平方米)	7
图 13: 股市周内震荡.....	8
图 14: 有色金属等板块领涨	8
图 15: 大盘蓝筹股估值相对合理 (%)	9
图 16: 行业估值分化加剧 (%)	9
图 17: 各期限国债到期收益率普遍上行 (%)	10
图 18: 各期限国开债到期收益率长端下行 (%)	10
图 19: 国债和国开债期限利差收窄 (BP)	10
图 20: 中美 10Y 国债利差走阔 (% , BP)	10
图 21: 债券收益率处于历史低位 (%)	11
图 22: 螺纹钢、焦炭期货价格上涨 (元/吨)	12
图 23: PTA、阴极铜期货价格回升 (元/吨)	12
图 24: 豆粕期货价格下跌、豆油价格上涨 (元/吨)	12
图 25: 白糖期货价格本周下跌 (元/吨)	12
图 26: 南华金属指数本周上涨.....	12

图 27: 原油价格本周上涨 (元/桶)	12
图 28: 大宗商品价格整体处于历史高位 (%)	13
图 29: 存款类机构质押式回购加权利率上行 (%)	14
图 30: 中长期资金利率本周上行 (%)	14
图 31: 本周央行公开市场净投放 1900 亿元 (亿元)	14

1 核心观点

猪价持续回落，大宗价格回升。从通胀来看，猪肉价格本周继续下行，猪粮比价持续回落，猪肉供需错配格局未改变，从猪肉供给端来看，生猪供应快速恢复，库存冻肉存量依然较大，从猪肉需求端来看，未见明显抬升，气温偏高背景下使需求受到抑制，随着开学季的到来，需求后续有望被拉动；从供给来看，高炉开工率小幅回升，小型焦化企业开工率回升，中大型产能焦化企业开工率本周均下跌；本周大宗商品价格整体回升，且仍处于历史高位水平。从需求来看，国内经济需求放缓趋势延续，国内疫情多地扩散，对经济修复的速度产生一定制约，消费恢复边际放缓，汽车、电影等消费大幅回落，仍有较大释放的空间，房地产政策继续收紧，坚持“房住不炒”，房地产市场销售仍然疲弱，受土地集中供应政策的影响，土地成交规模回升空间受限。

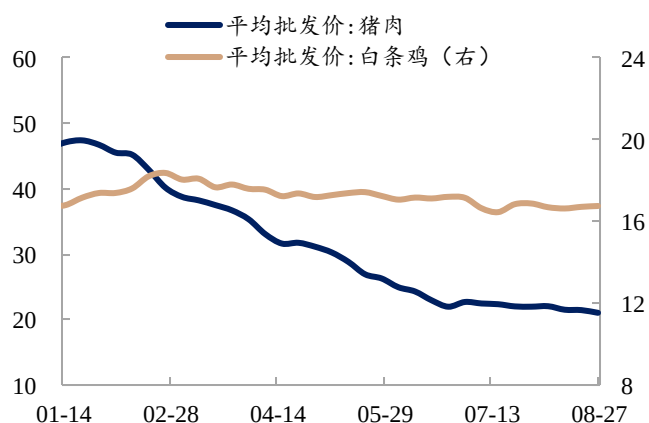
资金利率边际收紧，理财新规冲击债市。本周 DR001 和 DR007 利率相比上周明显上行，资金利率边际收紧，本周（08.23-08.26）公开市场共有逆回购投放 1700 亿元，逆回购到期 500 亿元，国库定存 700 亿元，全周广义公开市场累计净投放 1900 亿元，月底临近，央行加码逆回购投放，维持流动性的稳定；周一央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，强调加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配；周三监管层对六大行银行理财摊余成本法产品进行整改，周五在证监会官网披露信息显示拟推出同业存单指数基金，资管产品净值化进程再度加速推进，理财持仓占比较高的二级资本债、永续债和长久期信用债受理财新规影响较大，债市情绪受到负面冲击。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

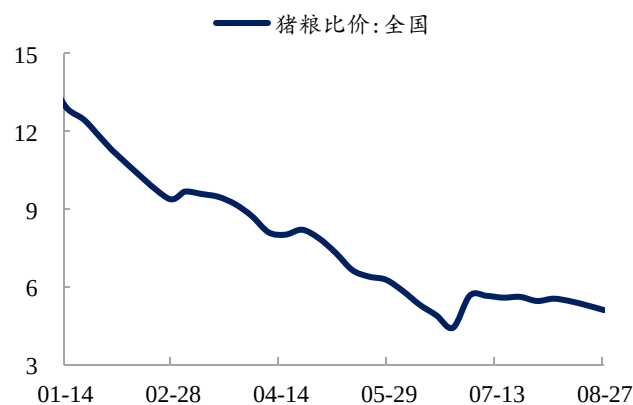
猪肉价格继续下行，猪粮比价持续回落。本周（08.23-08.27）猪肉价格较上周继续下行，平均批发价跌至 21.00 元/公斤，本周猪粮比价继续大幅回落至 5.14，从供给端来看，生猪供应快速恢复，库存冻肉存量依然较大，从需求端来看，未见明显抬升，气温偏高背景下使需求受到抑制，随着开学季的到来，需求后续有望被拉动；鸡肉价格上行至 16.78 元/公斤，牛肉、羊肉价格本周分别上行至 75.71 元/公斤和 70.79 元/公斤；本周蔬菜和水果平均批发价较上周均有所回落。

图 1：猪肉价格继续下行（元/公斤）



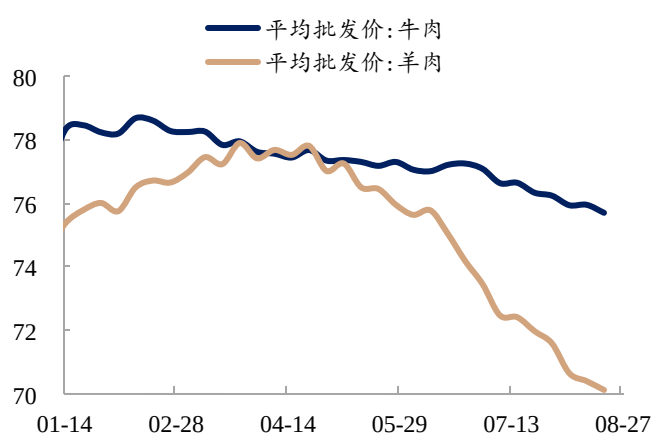
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价继续回落



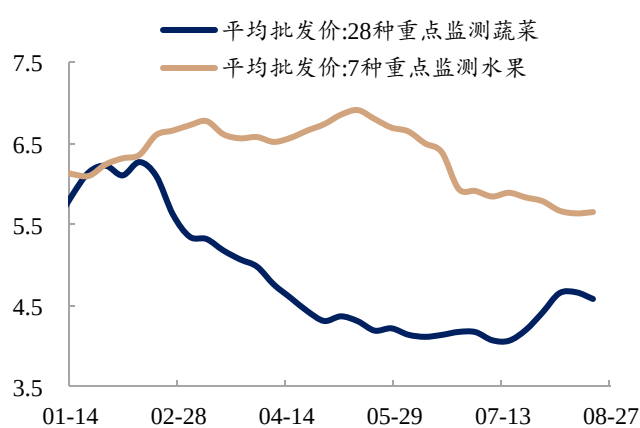
资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉、羊肉价格上涨（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：蔬菜、水果价格回落（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

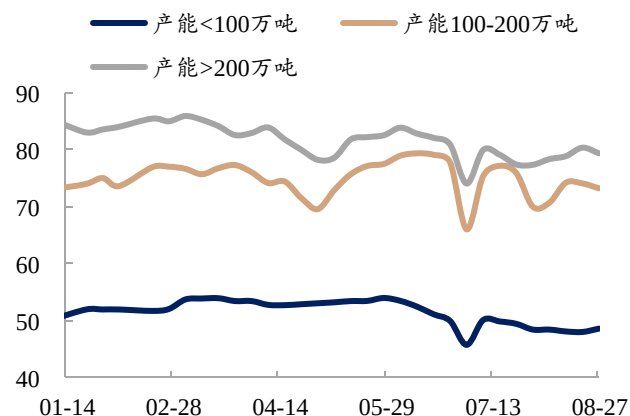
高炉开工率回升，螺纹钢价格下跌。本周高炉开工率较上周有所回升至 57.32%，不同产能级别的焦化企业开工率本周涨跌互现，小型产能的焦化企业开工率本周有所回升至 48.71%，中型和大型产能的焦化企业开工率本周分别回落至 73.21%和 79.33%；横向来看，产能较高的焦化企业仍保持着较高的开工率。本周螺纹钢材价格继续回落，钢材库存继续下跌，铜价格本周有所上涨，库存继续累积。

图 5：高炉开工率有所回升（%）



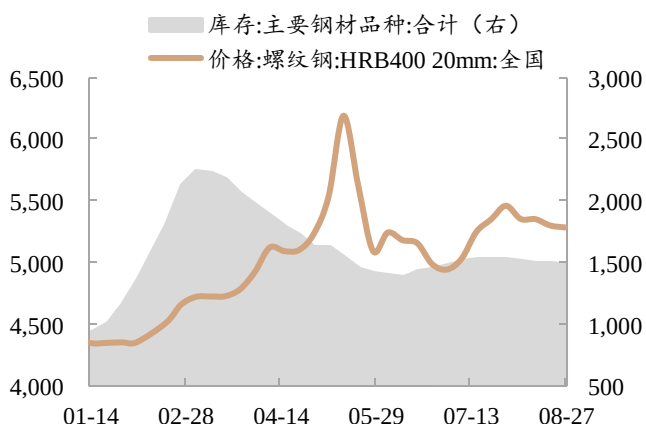
资料来源：Wind，财信证券

图 6：中大型产能的焦化企业开工率有所回落（%）



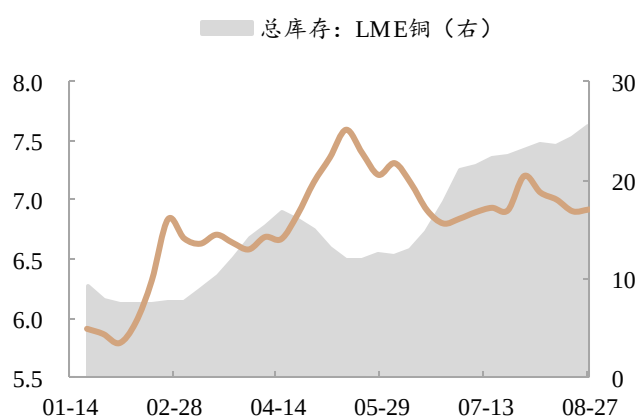
资料来源：Wind，财信证券

图 7：钢材价格下行、库存回落（元/吨，万吨）



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价回落、库存累积（万元/吨，万吨）



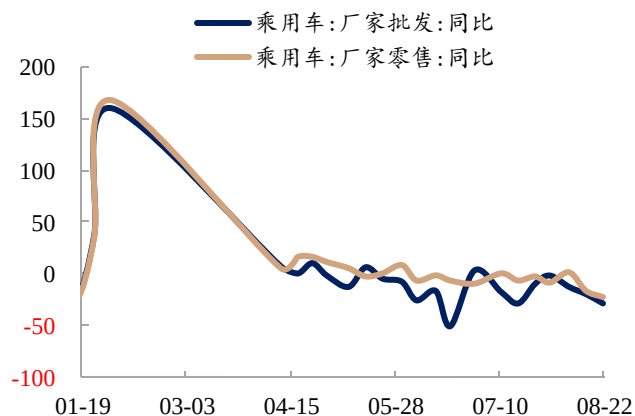
资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

汽车批发零售销量同比回落，电影票房收入小幅回升。截至 8 月 22 日，汽车批发和零售当周日均销量周环比增加，但汽车批发同比增速较上周继续下降至-29.00%，汽车零

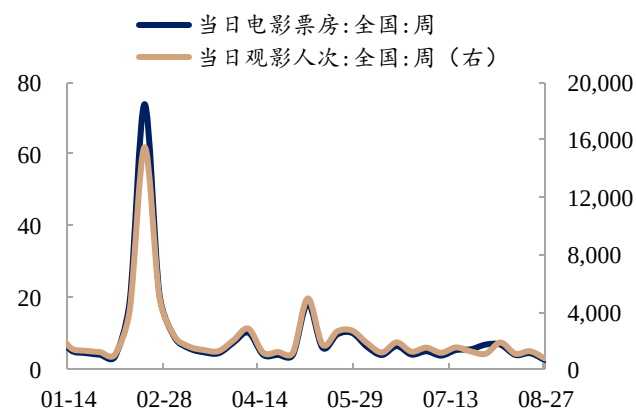
售同比增速较上周继续下降至-23.00%；本周电影票房大幅回落至 2.69 亿元，周环比下降 41.75%；观影人次大幅减少至 746.11 万人次，周环比下降 40.29%。

图 9：汽车批发及零售同比增速继续下降（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入大幅回落（亿元，万人次）

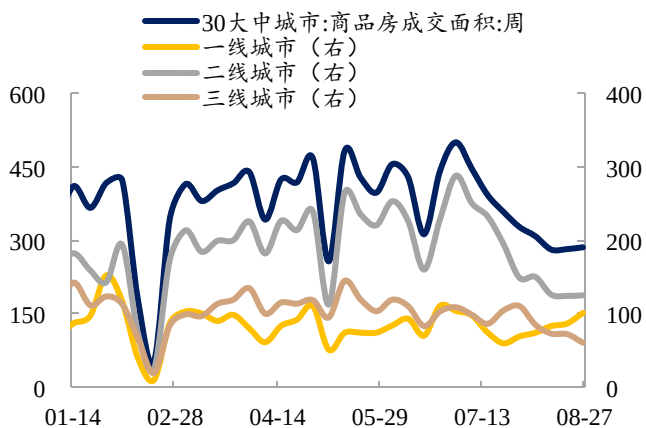


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

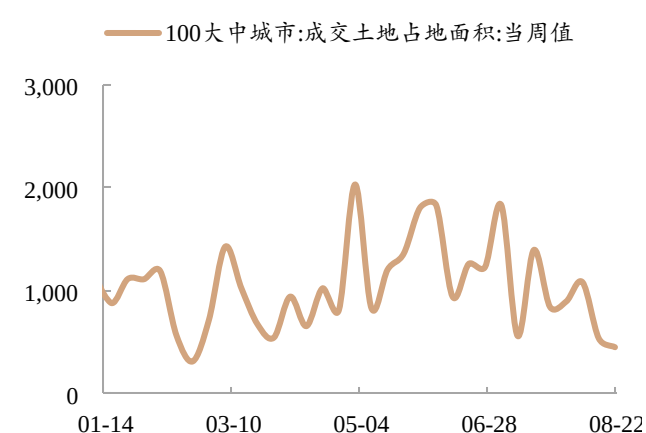
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。本周 30 城商品房成交面积环比增加 1.31%，其中三线城市周环比下跌 16.03%，一线和二线城市周环比分别增加 16.63%和 0.64%带动 30 中大城市销量环比回升。截至 8 月 22 日当周百城土地成交面积继续回落，周环比下降 15.90%。房地产政策收紧背景下，商品房销售仍然疲弱，集中土地供应政策导致土地供应回升空间受限，青岛、深圳等多个城市集中供地延期或中止的影响仍在持续。

图 11：30 城商品房成交面积环比上行（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 城成交土地占地面积环比回落（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

周内股市震荡，有色金属等行业领涨。本周五上证综指收于 3522.16，较上周五上涨 2.77%；创业板指收于 3257.07，较上周五上涨 2.01%。从行业板块来看，有色金属、采掘、钢铁、建筑装饰和电气设备等板块领涨，通信、国防军工、家用电器、农林牧渔、计算机和房地产等板块领跌。

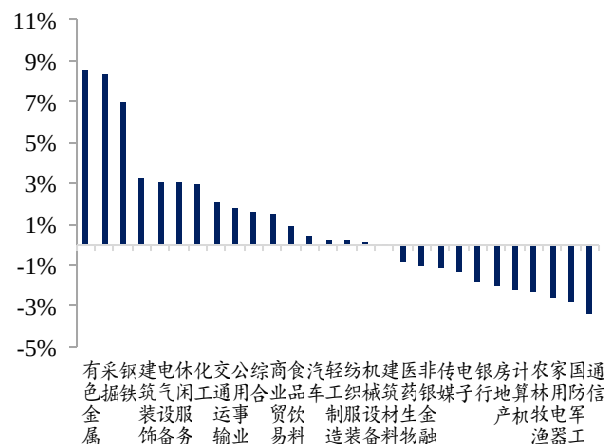
大盘蓝筹股估值相对合理，行业估值分化加剧。截至 2021 年 8 月 27 日，从板块来看，上证综指、深证成指、沪深 300、创业板指、科创 50、上证 50、万得全 A、中证 500 及中小综指当前 PE 分别位于历史后 24.30%、56.90%、43.90%、66.50%、0.00%、41.70%、44.50%、81.50%和 17.60%分位。从行业来看，PE 估值的平均位置较高的行业为电气设备、汽车、综合、休闲服务和食品饮料等，位置较低的行业为房地产、非银金融、农林牧渔、通信及建筑装饰等。

图 13：股市周内震荡



资料来源：Wind，财信证券

图 14：有色金属等板块领涨



资料来源：Wind，财信证券

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_25899

