

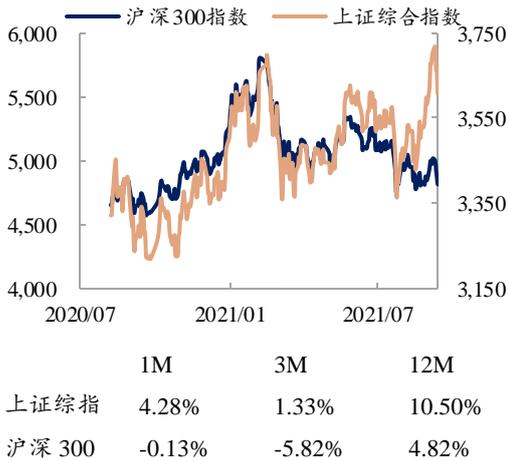
猪价持续走跌，供需错配明显

宏观高频数据跟踪周报（09.13—09.18）

2021年09月22日

投资要点

上证综指、沪深300指数走势图



彭刚龙

分析师

执业证书编号：S0530521060001
penggl@cfzq.com

相关报告

- 《固定收益：宽信用处于初期阶段，政策更需结构性发力-固定收益周报（09.06—09.10）》
2021-09-15
- 《固定收益：当前利率易下难上，关注高公益性占比城投平台-固定收益月报（08.01—08.31）》
2021-09-07
- 《固定收益：猪价跌势依旧，国家收储即将展开-宏观高频数据跟踪周报（08.30—09.03）》
2021-09-07
- 《固定收益：理财新规利空债市，关注扶贫帮扶县平台机会-城投债研究周报（08.23—08.27）》
2021-08-31
- 《固定收益：理财整改短期冲击债市，利率长期仍有下行动力-固定收益周报（08.23—08.27）》
2021-08-31

- **产业高频周度观察。**1) **通胀。**本周猪肉价格继续下行至 19.97 元/公斤，猪粮比价继续回落至 4.64，鸡肉、牛肉价格上涨，羊肉价格下跌，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落；本周螺纹钢、铜价格上涨，钢材、铜库存回落。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 -38.00%和-12.00%；电影票房收入回落，周环比下降 21.29%，观影人次周环比下降 20.86%。4) **地产。**30 城商品房成交面积周环比上行 1.81%，百城成交土地面积周环比回落 0.51%。
- **金融市场周度观察。**1) **股票市场。**本周五上证综指收于 3613.97，较上周五下跌 2.41%；创业板指收于 3193.26，较上周五下跌 1.20%。从行业板块来看，涨少跌多，除化工、医药生物、公用事业以及农林牧渔板块上涨外，其余板块均下跌。2) **债券市场。**利率债收益率普遍上行，期限利差收窄，中美利差收窄。9月18日，1Y国债、10Y国债、1Y国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.39%、2.87%、2.41%和 3.18%，周环比分别上行 2BP、1BP、3BP 和 -1BP；本周 10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 48BP 和 78BP，周环比分别下行 2BP 和 4BP；中美利差本周收于 150BP，收窄 1BP。3) **大宗商品。**本周大宗商品价格整体震荡，螺纹钢、焦炭、阴极铜、豆油和白糖期货价格均下跌，PTA、豆粕期货价格上涨；南华金属指数较上周大幅下跌，INE 原油期货价格回升，收于 472.6 元/桶。
- **政策周度观察。**1) **货币政策。**本周（09.13—09.18）公开市场共有逆回购投放 2400 亿元，逆回购到期 500 亿元，MLF 投放 6000 亿元，MLF 到期 6000 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 2.10%和 2.25%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.38%和 2.71%。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) **猪价持续走跌，供需错配明显。**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，猪价连续六周下行，第二轮收储开始，但由于猪肉需求较为疲软，生猪供应仍在惯性增加，猪价下滑压力难以缓解；从供给来看，高炉开工率和不同产能的焦化企业开工率均有所回落，本周大宗商品价格震荡，且仍处于历史高位水平；从需求来看，国内经济需求动能仍不充足，消费恢复边际缓慢，汽车、电影等消费继续回落，仍有较大释放的空间，房地产政策继续收紧，坚持“房住不炒”，房地产市场销售本周有所回升，但仍然疲弱，受土地集中供应政策的影响，土地成交规模回升空间受限。2) **8月社零数据出炉，稳增长举措发力。**8月社零数据出炉，8月份社会消费品零售总额增长 2.5%，环比回落 6 个百分点，其中必选消费如日用品类、服装鞋帽、针纺织品类、家用电器和音像器材类均出现不同程度下滑；8月规模以上工业增加值增长 5.3%，前值增 6.4%；8月中国经济增长延续放缓趋势，经济下行压力明显增大，大批稳增长举措开始发力，9月16日商务部发布《关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》，提出促进新车消费、扩大二手车消费、促进家电家具家装消费、提振餐饮消费、发展新业态新模式新场景、促进线上消费健康发展等 14 项促消费措施。
- **风险提示：**国内外疫情反复，社零下滑超预期。

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: 牛肉价格上涨、羊肉价格下跌 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜、水果价格回落 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率有所回落 (%)	6
图 6: 中大型产能的焦化企业开工率有所回落 (%)	6
图 7: 钢材价格回升、库存下跌 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价上涨、库存回落 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发及零售同比增速有所回落 (%)	7
图 10: 电影票房收入有所回落 (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: 化工、医药生物等板块领涨.....	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普遍上行 (%)	10
图 19: 国债和国开债期限利差收窄 (BP)	10
图 20: 中美 10Y 国债利差收窄 (% , BP)	10
图 21: 债券收益率处于历史低位 (%)	11
图 22: 螺纹钢、焦炭期货价格下跌 (元/吨)	12
图 23: PTA 期货价格上涨、阴极铜下跌 (元/吨)	12
图 24: 豆粕价格上涨、豆油价格下跌 (元/吨)	12
图 25: 白糖期货价格本周下跌 (元/吨)	12
图 26: 南华金属指数本周下跌.....	12

图 27: 原油价格继续上涨 (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

猪价持续走跌，供需错配明显。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，猪价连续六周下行，第二轮收储开始，但由于猪肉需求较为疲软，生猪供应仍在惯性增加，猪价下滑压力难以缓解；从供给来看，高炉开工率和不同产能的焦化企业开工率均有所回落，本周大宗商品价格震荡，且仍处于历史高位水平；从需求来看，国内经济需求动能仍不充足，消费恢复边际缓慢，汽车、电影等消费继续回落，仍有较大释放的空间，房地产政策继续收紧，坚持“房住不炒”，房地产市场销售本周虽有所回升，但仍然疲弱，受土地集中供应政策的影响，土地成交规模回升空间受限，此外，恒大近期一系列负面事件，或成为中国房地产经济转型标志性事件。

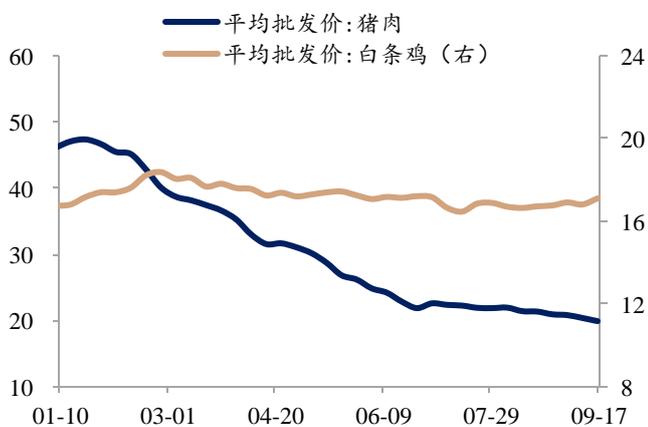
8月社零数据出炉，稳增长举措发力。8月社零数据出炉，8月份社会消费品零售总额增长2.5%，环比回落6个百分点，其中必选消费如日用品类、服装鞋帽、针纺织品类、家用电器和音像器材类均出现不同程度下滑；8月规模以上工业增加值增长5.3%，前值增6.4%；8月中国经济增长延续放缓趋势，经济下行压力明显增大，大批稳增长举措开始发力，一是发改委在新闻发布会上提出，8月共审批核准固定资产投资项目11个，总投资1006亿元，主要集中在交通、能源等领域；二是9月16日商务部发布《关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》，提出促进新车消费、扩大二手车消费、促进家电家具家装消费、提振餐饮消费、发展新业态新模式新场景、促进线上消费健康发展等14项促消费措施。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

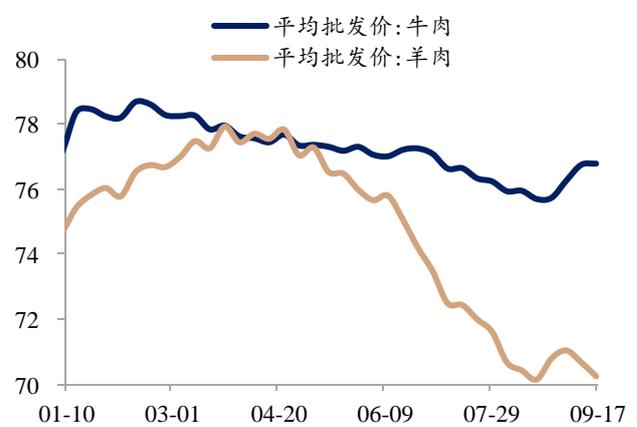
猪肉价格继续下行，猪粮比价持续回落。本周（09.13-09.17）猪肉价格较上周继续下行，平均批发价跌至 19.97 元/公斤，本周猪粮比价继续回落至 4.64，生猪供应继续增加，猪肉需求随天气转凉有所好转但仍较为疲软，未见明显抬升；鸡肉价格较上周上行至 17.12 元/公斤，牛肉价格上行至 76.76 元/公斤，羊肉本周价格下降至 70.24 元/公斤；本周蔬菜、水果平均批发价较上周均有所回落。

图 1：猪肉价格继续下行（元/公斤）



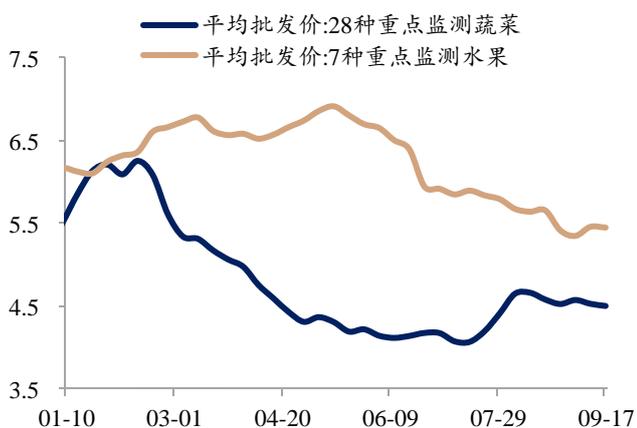
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价继续回落



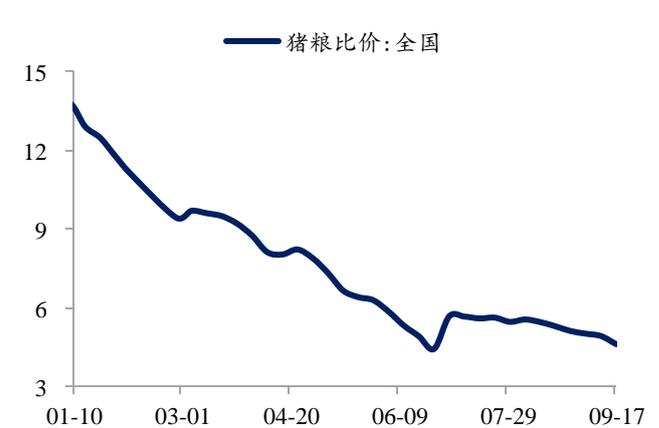
资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉价格上涨、羊肉价格下跌（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）

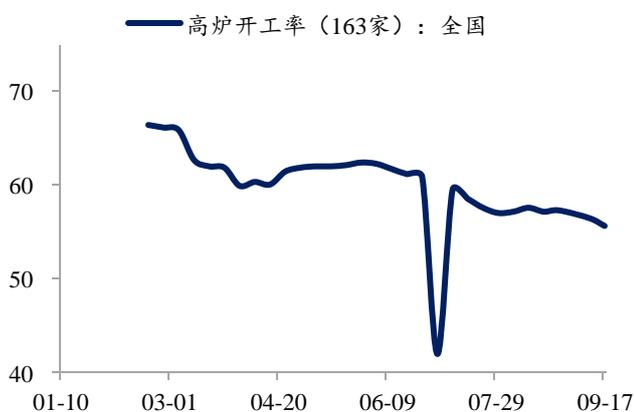


资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

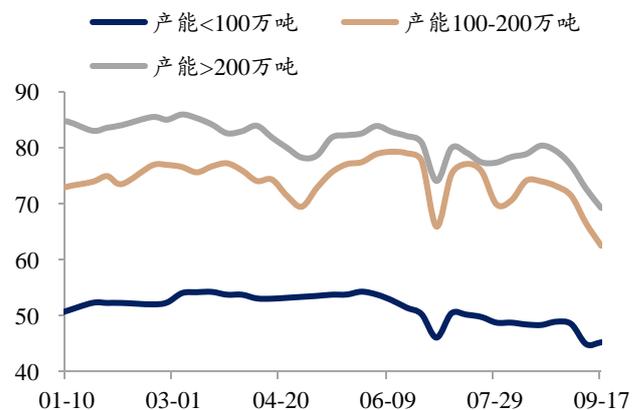
高炉及焦化企业开工率回落，螺纹钢&铜价格均回升。本周高炉开工率较上周继续回落至 55.66%，不同产能级别的焦化企业开工率本周涨跌互现，本周小型、中型和大型产能的焦化企业开工率分别为 45.02%、62.58%和 69.29%；横向来看，产能较高的焦化企业仍保持着较高的开工率。本周螺纹钢价格继续回升，钢材库存继续下跌，铜价格本周继续上涨，库存有所回落。

图 5：高炉开工率有所回落（%）



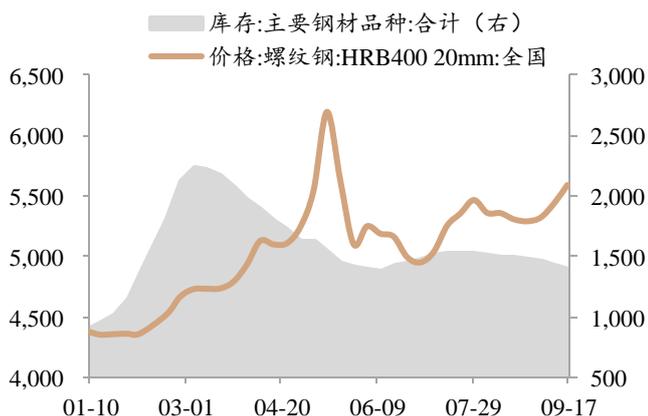
资料来源：Wind，财信证券

图 6：中大型产能的焦化企业开工率有所回落（%）



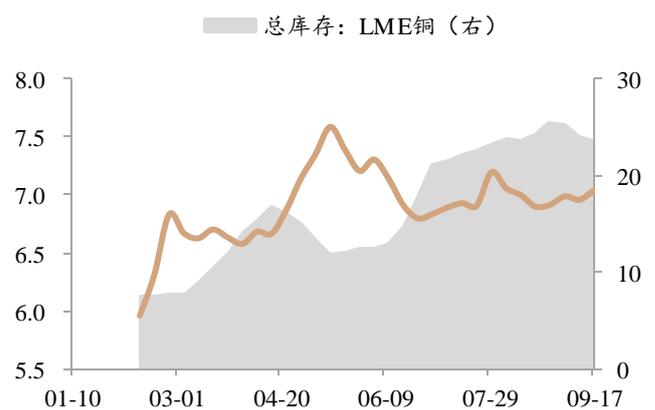
资料来源：Wind，财信证券

图 7：钢材价格回升、库存下跌（元/吨，万吨）



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价上涨、库存回落（万元/吨，万吨）



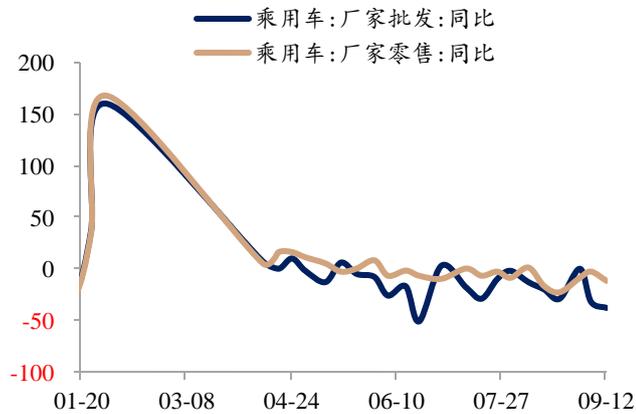
资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

汽车批发零售同比增速回落，电影票房收入回落。截至 9 月 12 日，汽车批发和零售当周日均销量周环比增加，汽车批发同比增速较上周有所回落，降至-38.00%，汽车零售

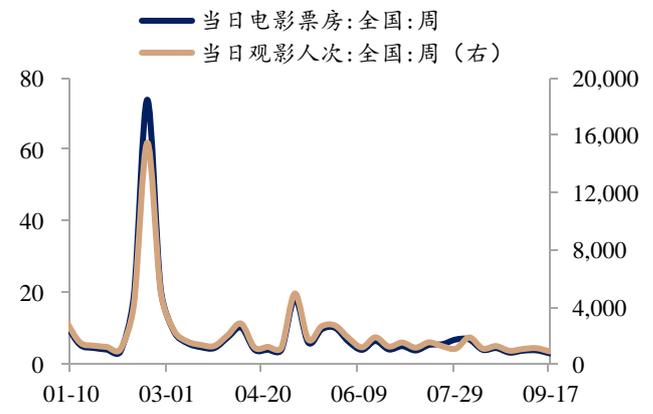
同比增速较上周有所回落，降至-12.00%；本周电影票房有所回落，周环比下降 21.29%；观影人次减少，周环比下降 20.86%。

图 9：汽车批发及零售同比增速有所回落（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入有所回落（亿元，万人次）

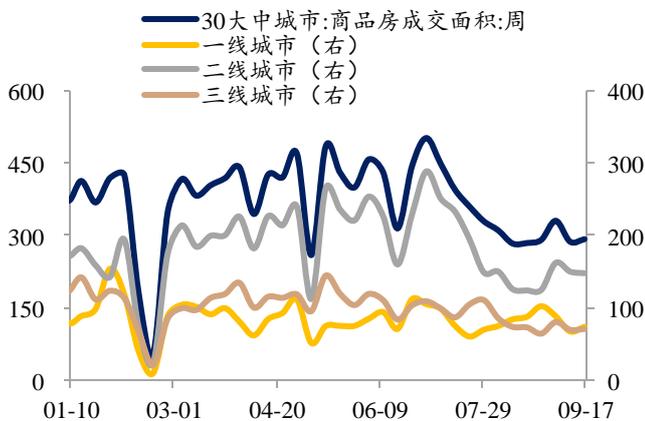


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

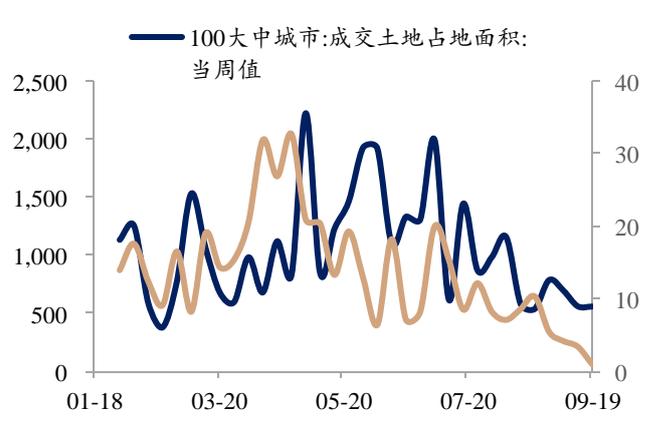
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。本周 30 城商品房成交面积环比增加 1.81%，其中二线城市周环比下跌 1.54%，一线和三线城市周环比分别增加 9.54%和 1.56%带动 30 中大城市销量环比回升。截至 9 月 19 日当周百城土地成交面积继续回落，周环比下降 0.51%，百城成交土地溢价率较上周大幅下降，为 0.97%。房地产政策收紧背景下，商品房销售仍然疲弱，集中土地供应政策导致土地供应回升空间受限。

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

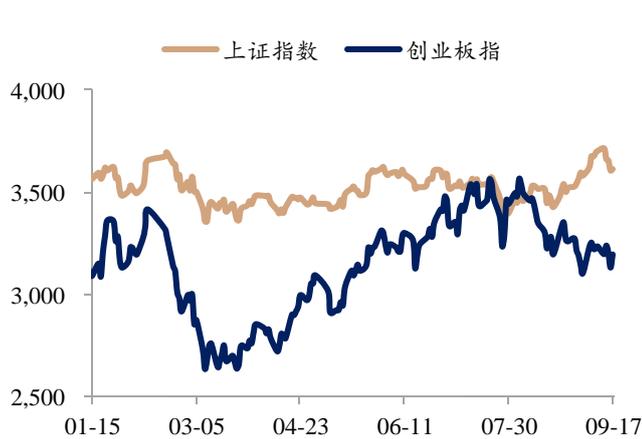
3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

上证指数较上周下跌，房地产等行业领涨。本周五上证综指收于 3613.97，较上周五下跌 2.41%；创业板指收于 3193.26，较上周五下跌 1.20%。从行业板块来看，涨少跌多，除化工、医药生物、公用事业以及农林牧渔板块上涨外，其余板块均下跌。

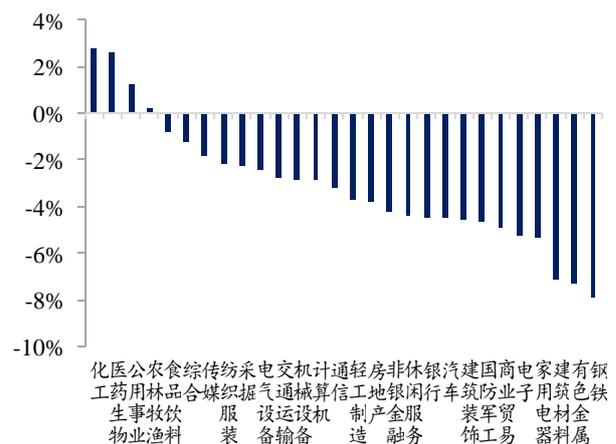
大盘蓝筹股估值相对合理，行业估值分化加剧。截至 2021 年 9 月 17 日，从板块来看，上证综指、深证成指、沪深 300、创业板指、科创 50、上证 50、万得全 A、中证 500 及中小综指当前 PE 分别位于历史后 24.10%、56.00%、40.80%、57.20%、0.30%、40.80%、42.80%、81.20% 和 17.70% 分位。从行业来看，PE 估值的平均位置较高的行业为电气设备、汽车、食品饮料、休闲服务和综合等，位置较低的行业为非银金融、房地产、通信、交通运输及传媒等。

图 13：股市周内震荡



资料来源：Wind，财信证券

图 14：化工、医药生物等板块领涨



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_26905

