

需求回升加速，库存下降明显

主要结论：

- **房地产：**5月以来商品房日均销售累计同比下跌5.8%，较上周跌幅有明显收窄。5月以来，30大中城市商品房日均销售面积累计同比下跌5.8%，较上周跌幅（-13.61%）有明显收窄。内部结构上，一、二、三线城市跌幅均明显收窄。5月以来，土地成交面积同比基本持平、土地成交总价同比涨幅收窄。
- **汽车：**5月以来汽车零售日均销量同比跌幅收窄，批发日均销量同比大幅转正。具体来看，乘联会汽车零售日均销量同比为-22.93%（前值-26.84%），批发日均销量同比为16.9%（前值-23.09%）。
- **工业生产与库存：**5月以来工业生产继续边际改善，钢铁库存、煤炭库存同比下降。5月以来，高炉开工率均值保持改善（70.13%），钢铁库存同比继续下降；六大发电集团日均耗煤量当月同比大幅转正（-13.09%升至7.5%），煤炭库存同比继续下降。
- **航运与货物库存：**5月第三周，BDI较上周上行、BDTI较上周下降；CICFI较上周微跌、CCFI较上周微涨。
- **农产品价格：**5月以来，农产品价格涨跌互现，其中，猪肉价格均值环比下跌10.31%（40.11元/公斤），28种蔬菜价格均值环比下跌12.38%（3.84元/公斤）、7种水果价格均值环比上涨4.19%（6.08元/公斤）。
- **工业品价格：**5月以来，原油价格均值继续回升。其中，布伦特原油价格均值较上月环比21.68%（32.41美元/桶），有色金属价格均值较上月环比4.45%，煤炭价格均值较上月环比-1.62%，钢铁价格均值较上月环比3.30%。
- **货币市场：**上周央行通过连续四天的七日逆回购净投放6700亿，资金价格上升。其中上周R001上行98bp，R007上行77bp，DR001上行99bp至2.08%，DR007上行63bp至2.15%。
- **债券市场：**短端到期收益率上升大于长端上升，期限利差下降，信用利差下降。其中，1Y国债到期收益率上行21bp至1.60%，10Y国债到期收益率下行9bp至2.71%。期限利差下降，信用利差下降。
- **外汇市场：**人民币兑美元贬值，美元指数下跌。上周人民币兑美元贬值至7.15，美元指数下跌1.5%至98.26。
- **股票市场：**A股和欧美股市均上涨。国内股市方面，上证综指上涨1.4%；创业板指上涨2.0%。国外股市方面，道琼斯工业指数收涨3.8%，纳斯达克指数收涨1.8%；欧洲市场普涨，法国CAC40涨幅最大5.6%。
- **商品市场：**黄金价格上涨、布油价格继续上涨，铜价上涨，国内工业品价格涨跌互现。国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨2.0%，铁矿石价格上涨5.0%，焦炭价格上涨3.8%。国际大宗商品方面，COMEX黄金价格上涨0.5%；ICE布油价格上涨7.1%，LME铜上涨1.4%。
- **风险提示：**疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
duanxiaole@gjzq.com.cn

高翔 联系人
gaoxiang1@gjzq.com.cn

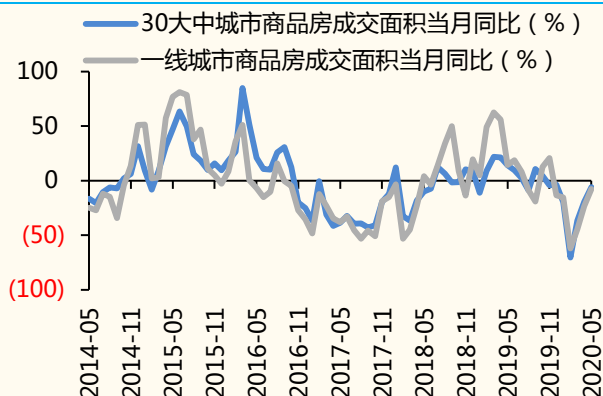
一、房地产

- **房地产销售：5月以来¹，30大中城市商品房日均销售面积同比跌幅大幅收窄。内部结构上，一线、二线、三线城市累计同比跌幅均大幅收窄。**具体来看，30大中城市商品房日均销售面积同比为-5.8%（前值-19.49%）。一线城市同比-7.49%（前值-23.33%）、二线城市同比-3.75%（前值-23.03%），三线城市同比-7.58%（前值-11.47%）。深圳商品房销售面积累计同比跌幅扩大，上海、广州累计同比跌幅收窄，北京5月以来累计同比转正至11.53%（前值-31.91%）
- **土地成交：5月以来，土地成交面积累计同比由正转负、土地成交总价累计同比涨幅收窄。**从100大中城市土地成交情况上看，土地成交面积累计同比为-7.07%（前值为20.67%），土地成交总价累计同比为22.26%（前值为25.41%）；从分项土地成交面积累计同比3个月均值来看，商品房用地成交面积累计同比为4.5%（前值为-10.2%），工业用地成交面积累计同比为-6.1%（前值为-1.3%）。

二、汽车

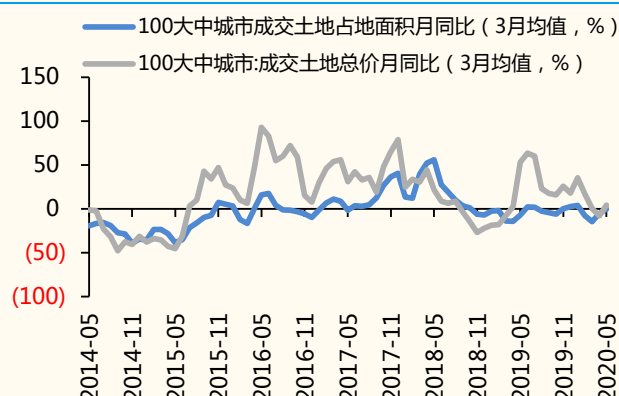
- **5月以来汽车零售日均销量同比跌幅持平，批发日均销量同比转正。**具体来看，乘联会汽车零售日均销量同比为-26.84%（前值-26.33%），批发日均销量同比为3.5%（前值-23.09%）。

图表1：5月以来商品房日均销售面积累计同比跌幅收窄



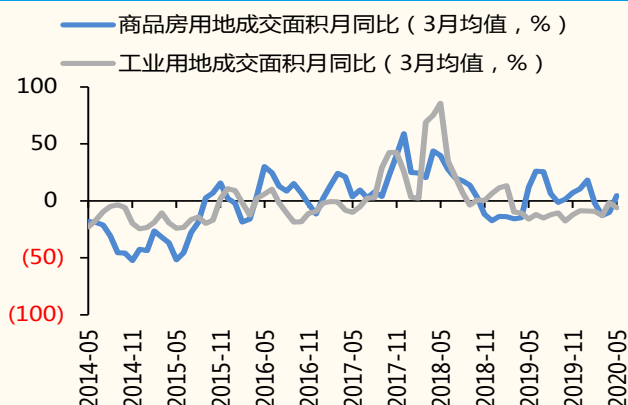
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表2：5月以来土地成交面积累计同比由正转负



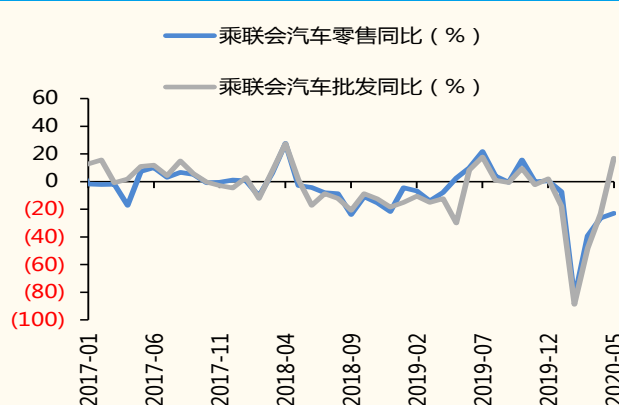
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表3：5月以来商品房用地成交面积累计同比转正



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表4：5月汽车批发日均销量同比转正



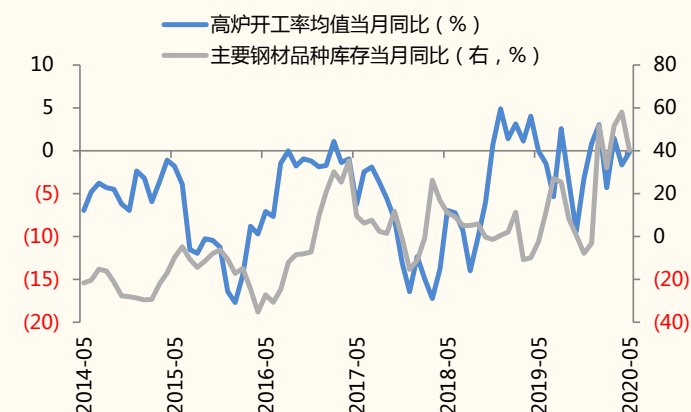
来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

¹ 5月以来指4月30日至报告日期的上一个星期五。

三、工业生产与库存

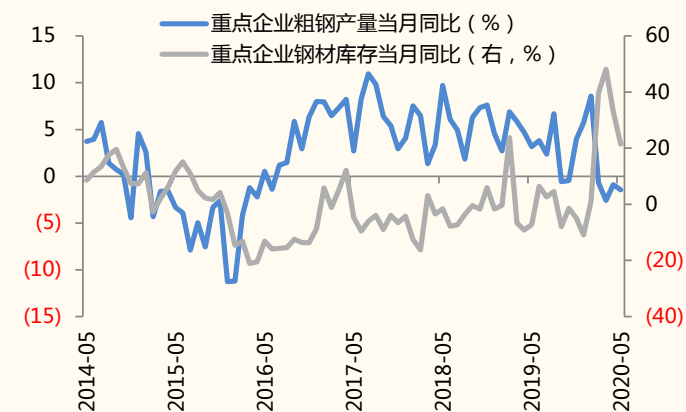
- 5月以来高炉开工率均值上升，钢铁库存同比大幅下降。具体来看，5月以来高炉开工率均值为70.13%（前值68.29%）。5月以来钢铁社会库存同比为40.25%（前值58.07%）。
- 5月以来六大发电集团日均耗煤量当月累计同比大幅转正，煤炭库存累计同比继续下降。具体来看，5月以来六大发电集团日均煤耗同比为7.55%（前值-13.09%），六大发电集团煤炭库存累计同比为-18.89%（前值4.08%）。

图表5：5月以来钢铁库存累计同比下降



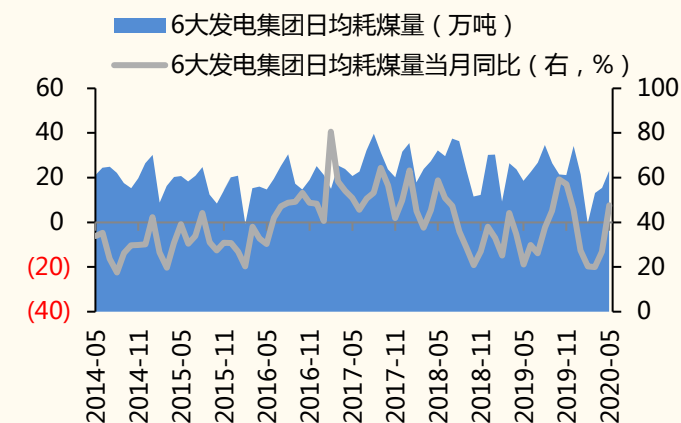
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表6：5月以来重点企业钢材库存累计同比涨幅收窄



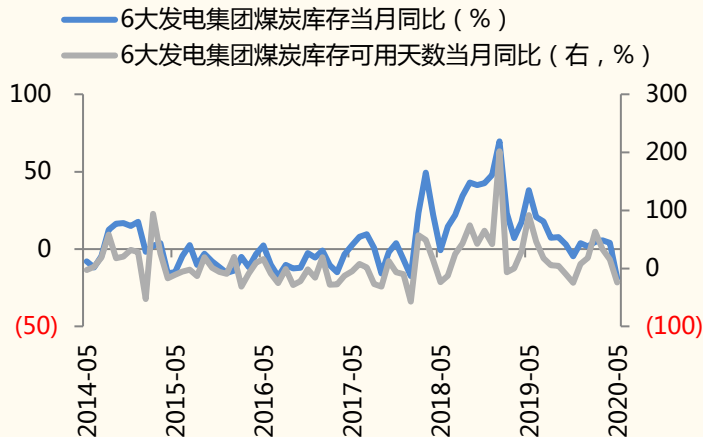
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表7：5月以来6大发电集团日均煤耗同比转正



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表8：5月以来6大发电集团煤炭库存同比继续下降

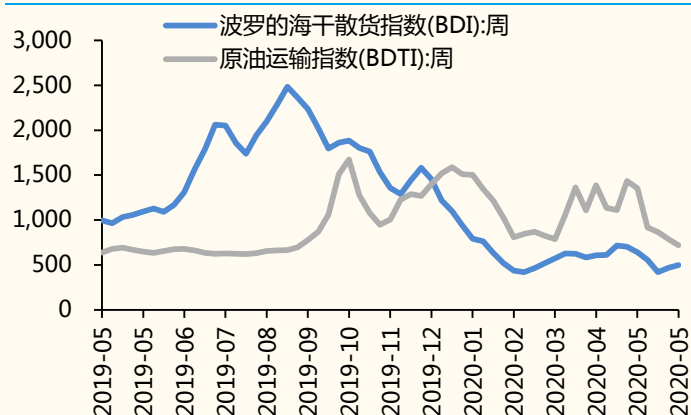


来源：Wind 资讯，国金证券研究所

四、航运与货物运输

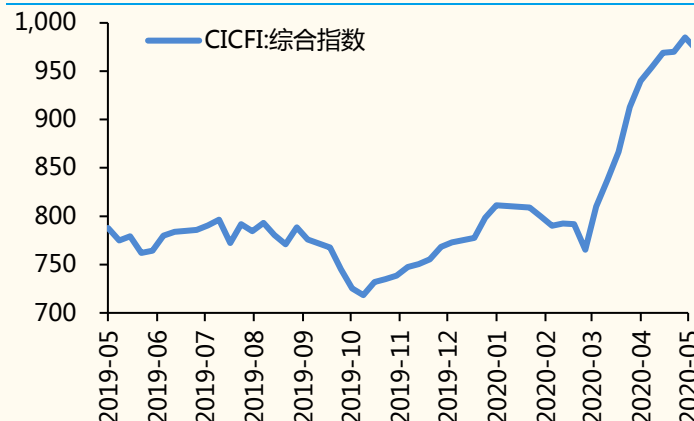
- BDI 较上周上行、BDTI 较上周下降；CICFI 较上周下降、CCFI 较上周微涨。
- 上周铁矿石日均疏港量、港口库存微降。上周焦炭港口库存、企业库存均下降。

图表 9: BDI 较上周上行、BDTI 较上周下降



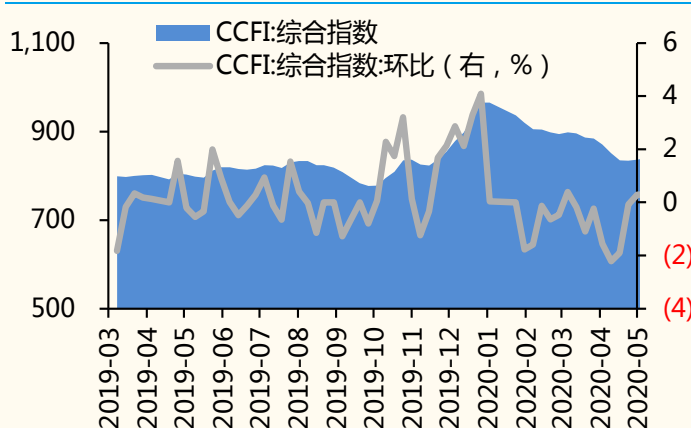
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 10: 上周 CICFI 微降



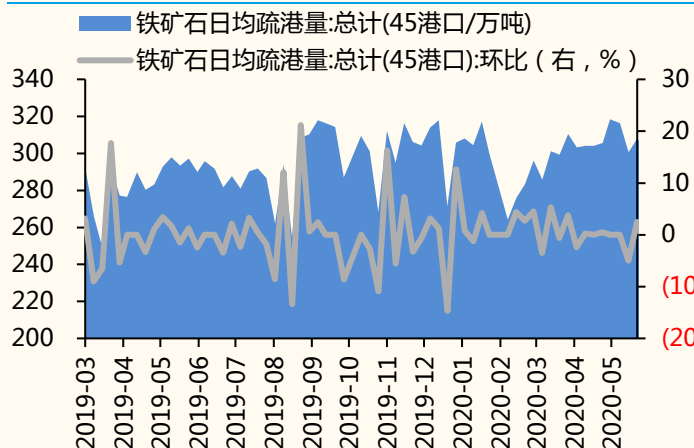
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 11: 上周 CCFI 环比微涨



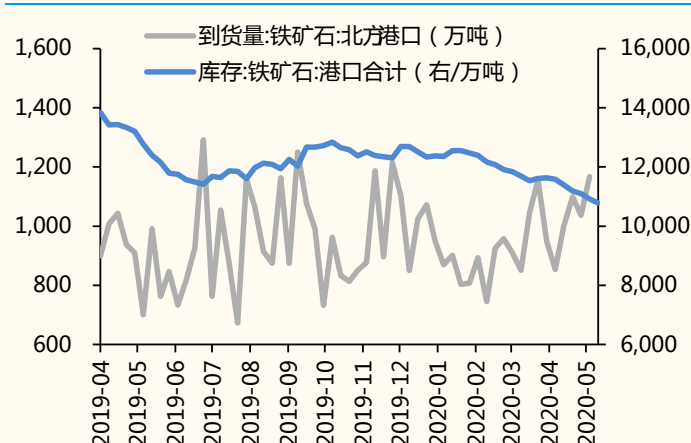
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 12: 上周铁矿石日均疏港量微降



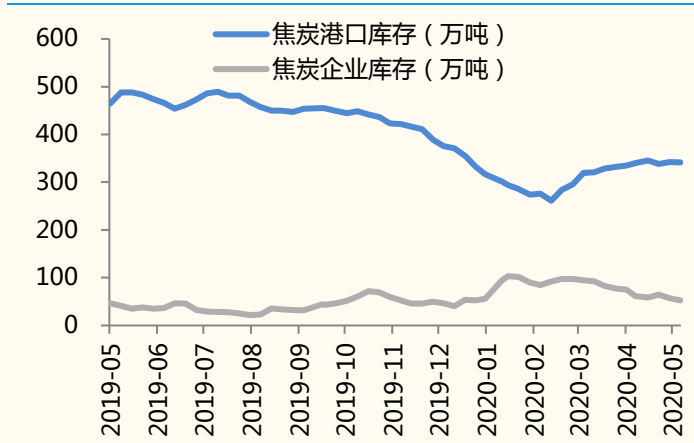
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 13: 上周铁矿石港口库存下降



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 14: 上周焦炭港口库存、企业库存均下降



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

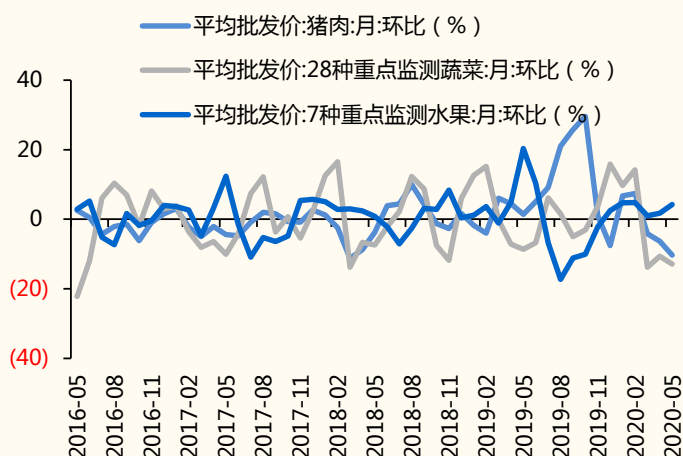
五、农产品价格

- 5月以来猪肉、蔬菜价格均值跌幅继续扩大，水果价格均值涨幅扩大。农产品方面，5月以来猪肉价格均值跌幅扩大（环比-10.31%，前值-6.33%），蔬菜价格均值跌幅持平（环比-12.88%，前值-10.66%），水果价格均值涨幅扩大（环比4.19%，前值1.77%）。

六、工业品价格

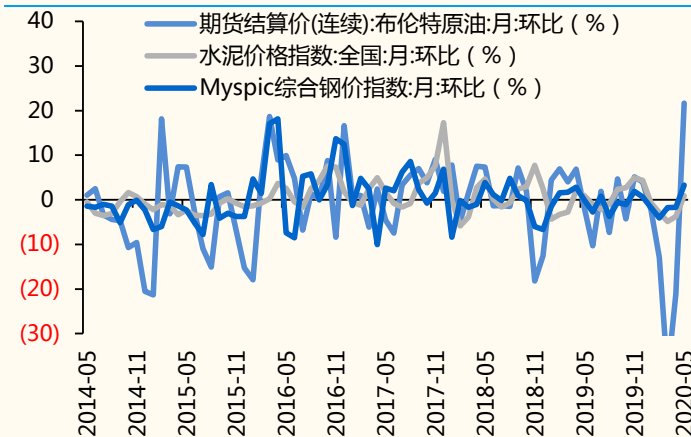
- 5月以来原油价格均值上涨，水泥、钢铁、有色、价格均值不同程度上涨，煤炭价格均值下跌。工业品方面，煤炭价格均值下跌（环比-1.62%，前值-5.33%），布伦特原油价格均值上涨（环比21.68%，前值-21.03%），水泥价格均值微涨（环比0.88%，前值-3.76%），钢铁价格均值上涨（环比3.3%，前值-1.70%），有色金属价格均值上涨（环比4.45%，前值-0.96%）。

图表 15：5月以来猪肉价格跌幅扩大，水果涨幅扩大



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 16：5月以来工业品价格均值回升



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

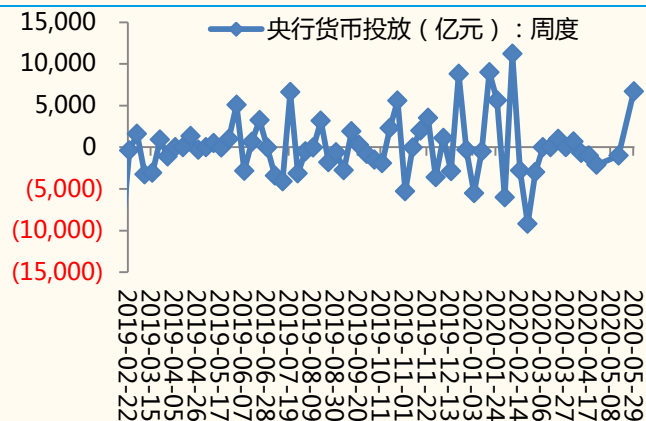
七、金融市场方面，资金价格回升，短端到期收益率上升大于长端上升，期限利差下降，信用利差下降，人民币兑美元贬值，A 股指数上涨，欧美股票市场大涨，黄金上涨，国内工业品价格涨跌互现

- 货币市场方面，上周央行通过连续四天的七日逆回购净投放 6700 亿。资金价格回升，具体来看，上周 R001 上行 98bp，R007 上行 77bp；DR001 上行 99bp，DR007 上行 63bp。R001-DR001 下行 1bp，R007-DR007 上行 14bp，表明银行资金融出意愿上升，非银金融机构融资成本上升。
- 债券市场方面，短端到期收益率上升大于长端上升，期限利差继续下降，信用利差下降。具体来看，1Y 国债到期收益率上行 21bp，1Y 国开债到期收益率上行 33bp；10Y 国债到期收益率上行 9bp，10Y 国开债到期收益率上行 7bp；1YAAA 企业债到期收益率上行 14bp、1YAA 企业债到期收益率下行 11bp、10YAAA 企业债到期收益率上行 1bp、10YAA 到期收益率本周无变化。
- 外汇市场方面，人民币兑美元贬值，美元指数下降，人民币即期交易量上升。上周，在岸人民币兑美元汇率贬值。美元指数下降，美元兑日元、兑英镑、欧元均上涨。
- 股票市场和商品市场方面，A 股指数均上涨，欧美股票市场继续大涨。上证综指上涨 1.4%；创业板指涨 2.0%。国外股市方面，道琼斯工业指数收

涨 3.8%，纳斯达克指数收涨 1.8%，欧洲市场普涨，法国 CAC40 涨幅最大 5.6%。

黄金价格下跌、布油价格继续上涨，铜价上涨，国内工业品价格涨跌互现。国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨 2.0%，铁矿石价格上涨 5.0%，焦炭价格上涨 3.8%。国际大宗商品方面，COMEX 黄金价格上涨 0.5%；ICE 布油价格上涨 7.1%，LME 铜上涨 1.4%。

图表 17：上周央行通过七日逆回购净投放 6700 亿



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 18：5 月央行净投放 5700 亿元



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 19：05/22-05/29 周国内货币市场利率变化情况

指标	周末值 (%)	周变动 (bp)	月变动 (bp)	年变动 (bp)
银行间质押式回购加权利率：1天(R001)	2.13	98	25	79
银行间质押式回购加权利率：7天(R007)	2.22	77	29	(76)
存款类机构质押式回购加权利率：1天(DR001)	2.08	99	23	98
存款类机构质押式回购加权利率：7天(DR007)	2.15	63	24	(51)
R001-DR001(bp)	5	(1)	2	(18)
R007-DR007 (bp)	8	14	5	(25)
SHIBOR:隔夜	2.10	100	21	90
SHIBOR:1周	2.15	56	23	(47)
7日年化收益率:余额宝	1.54	(4)	(14)	(89)
理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月	3.92	(9)	(3)	(23)
温州指数:温州地区民间融资综合利率	14.76	(65)	(30)	(114)

来源：中国货币网，全国银行间同业拆借中心，Wind 资讯，天弘基金管理有限公司，温州市金融办，国金证券研究所

图表 20：05/22-05/29 周国内债券市场收益率变化情况

指标	周最高值(%)	周最低值(%)	周末值(%)	周变动(bp)	月变动 (bp)	年变动 (bp)
债券到期收益率						
中债国债到期收益率:1年	1.96	1.46	1.60	21	45	(76)
中债国债到期收益率:10年	2.86	2.69	2.71	9	17	(43)
中债国债到期收益率:1年	2.01	1.50	1.79	33	60	(71)
中债国债到期收益率:10年	3.28	2.98	2.99	7	17	(59)
中债企业债到期收益率(AAA):1年	2.76	1.87	2.02	14	25	(116)
中债企业债到期收益率(AAA):10年	4.02	3.86	4.00	1	8	(20)
中债企业债到期收益率(AA):1年	3.05	2.41	2.53	11	15	(88)
中债企业债到期收益率(AA):10年	4.85	4.77	4.78	(0)	7	(48)
期限利差(10Y-1Y, bp)						
中债国债期限利差	123	90	110	(12)	(29)	33
中债国债期限利差	148	121	121	(27)	(42)	13
中债企业债期限利差(AAA)	212	110	198	(14)	(17)	96
中债企业债期限利差(AA)	237	180	225	(12)	(8)	40
信用利差(企业债-国债, bp)						
中债企业债信用利差(AAA):1年	80	36	42	(6)	(20)	(40)
中债企业债信用利差(AAA):10年	130	99	130	(8)	(8)	23
中债企业债信用利差(AA):1年	109	88	93	(9)	(30)	(12)
中债企业债信用利差(AA):10年	209	198	208	(9)	(9)	(5)
国债期货						
CFETS 5年期国债期货	102.87	102.24	102.48	-0.9%	-0.1%	2.5%
CFETS 10年期国债期货	102.24	100.80	100.99	-0.7%	-0.9%	2.9%

来源：中国债券信息网，中国金融期货交易所，国金证券研究所

图表 21：05/22-05/29 周外汇市场变化情况

指标	周最高值	周最低值	周末值	周变动幅度	月变动幅度	年变动幅度
美元兑人民币 (CFETS)	7.18	7.13	7.15	0.1%	1.3%	2.6%
美元兑离岸人民币	7.20	7.13	7.13	-0.2%	0.7%	2.5%
离岸-在岸汇率价差 (bp)	219	-118	-118	-194	-412	-73
即期询价成交量：美元兑人民币			301.6	10.8	23.0	22.2
USDCNY: NDF 1年			7.25	0.2%	1.4%	3.0%
CFETS人民币汇率指数			93.19	0.0%	-0.6%	2.0%
巨潮人民币实际有效汇率指数	121.85	120.61	120.69	-0.8%	-1.7%	2.4%
巨潮人民币名义有效汇率指数	112.69	111.54	111.62	-0.8%	-1.7%	-0.6%
欧元兑人民币 (CFETS)	7.95	7.76	7.93	1.8%	3.1%	1.6%

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_4828

