

生产继续改善，但上游工业品库存上升

主要结论：

- **房地产：**4月以来商品房日均销售同比下跌23%，较上个月跌幅有所收窄。4月以来，30大中城市商品房日均销售面积同比下跌22.77%，较上个月跌幅有所收窄。内部结构上，一线、二线与三线城市整体同比跌幅仍较大，二、三线城市跌幅略小于一线城市。3月以来，土地成交面积同比、土地成交总价同比跌幅较上个月有所扩大。
- **汽车：**4月数据尚未公布，3月以来乘用车市场零售同比下跌45%，上周跌幅有所收窄。3月以来乘用车市场零售同比下跌45%，批发同比下跌62%。
- **工业生产与库存：**4月以来工业生产边际改善，钢铁、煤炭库存同比继续上升。4月以来高炉开工率均值上升（64.8%升至66.9%），钢铁库存同比涨幅扩大；六大发电集团日均耗煤量当月同比跌幅收窄（-20.0%升至-9.7%），煤炭库存同比上涨。
- **航运与货物库存：**4月以来原油运输指数上涨。波罗的海干散货指数(BDI)环比-3.79%；原油运输指数(BDTI)环比24.94%。
- **农产品价格：**4月以来，农产品价格均值下跌，较上个月跌幅有所收窄。其中，猪肉价格均值环比下跌3.20%（46.22元/公斤），28种蔬菜价格均值环比下跌8.13%（4.53元/公斤）、7种水果价格均值环比上涨1.76%（5.84元/公斤）。
- **工业品价格：**4月以来，疫情影响下原油价格均值大跌，上周跌幅有所收窄。其中，布伦特原油价格均值环比-12.25%（29.60美元/桶），有色金属价格均值环比-4.96%，煤炭价格均值环比-2.95%，钢铁价格均值环比-1.69%。
- **货币市场：**上周央行净投放资金700亿元。其中逆回购（7D）700亿元，资金价格下降，资金面有所放松。其中DR001下行12bp至1.05%，DR007下行44bp至1.59%。
- **债券市场：**到期收益率下行。其中，1Y国债到期收益率下行9bp至1.65%，10Y国债到期收益率下行1bp至2.60%。期限利差走扩，信用利差走扩。
- **外汇市场：**人民币兑美元维持前值，美元指数上涨。上周人民币兑美元持平前值于7.09，美元指数上涨2.4%至100.63。
- **股票市场：**全球股市下跌。国内股市方面，上证综指下跌0.3%；创业板指上涨0.1%。国外股市方面，道琼斯工业指数下跌2.7%，纳斯达克指数下跌1.7%，德国DAX下跌1.1%。
- **商品市场：**黄金价格下跌，原油价格大涨，铜价上涨，国内工业品价格下跌。国内商品市场方面，螺纹钢价格下跌2.9%，铁矿石价格下跌1.8%，焦炭价格下跌3.4%。国际大宗商品方面，COMEX黄金价格下跌0.3%；ICE布油价格大涨22.7%，LME铜上涨0.6%。

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 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

高翔 联系人
gaoxiang1@gjzq.com.cn

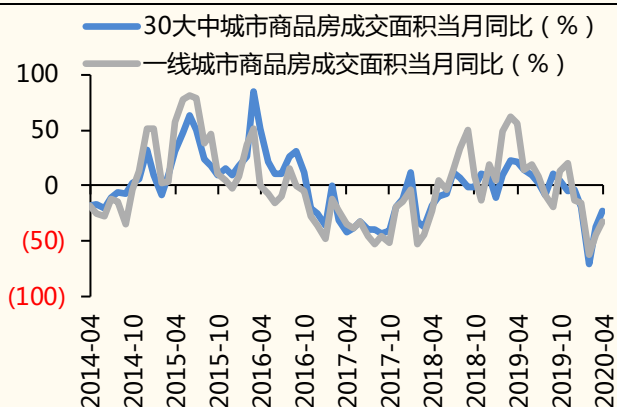
一、房地产

- **房地产销售：4月以来，30大中城市商品房日均销售面积同比跌幅仍然较大。**内部结构上，一线、二线与三线城市同比均大幅下跌。具体来看，30大中城市商品房日均销售面积同比为-22.8%（前值-36.6%）。一线城市同比-32.6%（前值-44.5%）、二线城市同比-17.2%（前值-39.7%），三线城市同比-24.9%（前值-26.7%）。北京、深圳、上海、深圳商品房销售面积同比大幅回落。
- **土地成交：3月以来，土地成交面积同比、土地成交总价同比跌幅仍然较大。**从100大中城市土地成交情况上看，土地成交面积同比为-38.1%（前值为-23.7%），土地成交总价同比为-42.0%（前值为-30.2%）；从分项土地成交面积同比3个月均值来看，商品房用地成交面积同比为-18.3%（前值为-3.2%），工业用地成交面积同比为-25.7%（前值为-10.5%）。

二、汽车

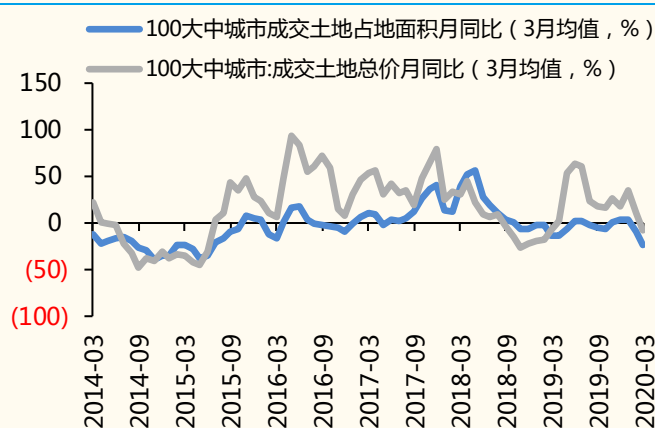
- **4月数据尚未公布，3月以来汽车零售、批发同比下跌。**具体来看，3月以来乘用车市场零售同比跌幅收窄。乘联会汽车零售同比为-45%（前值-80%），批发同比为-62%（前值-86%）。

图表1：4月以来商品房日均销售面积大幅下跌



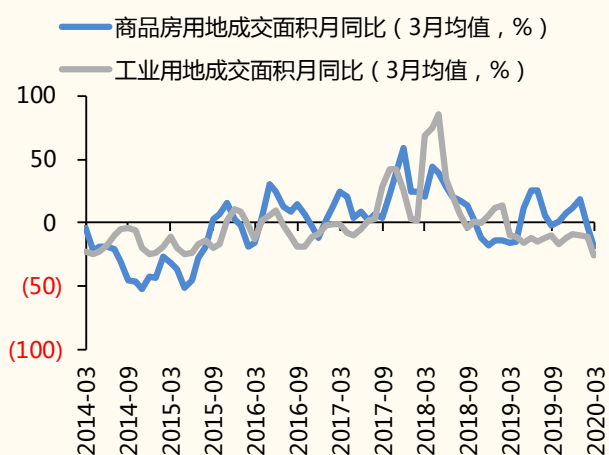
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表2：3月以来土地成交面积同比大幅下跌



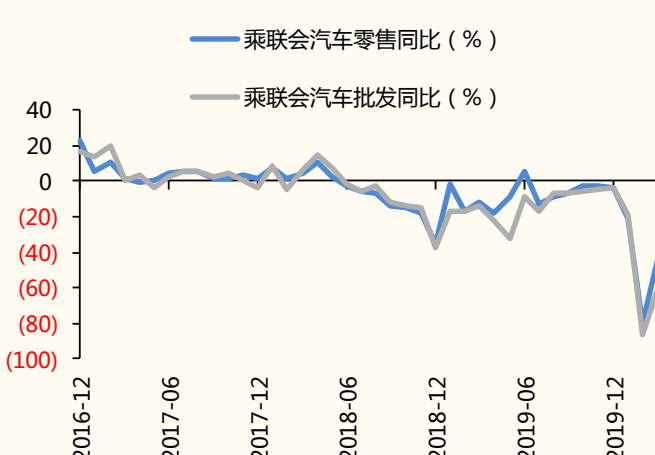
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表3：3月以来商品房用地成交面积同比大幅下跌



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表4：3月汽车零售同比下跌

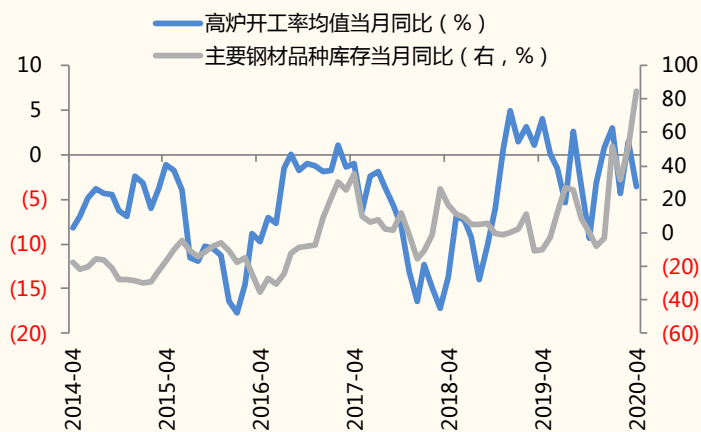


来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

三、工业生产与库存

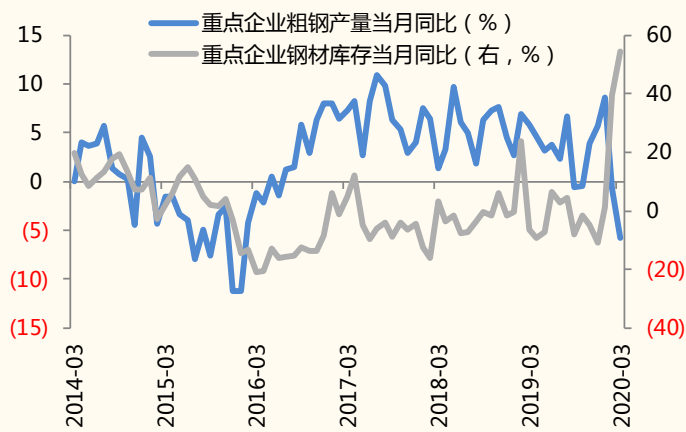
- 4月以来高炉开工率均值上升，钢铁库存同比涨幅扩大。具体来看，4月以来高炉开工率均值为66.9%（前值64.7%）。4月以来钢铁社会库存同比为84.3%（前值51.6%）。
- 4月以来六大发电集团日均耗煤量当月同比跌幅收窄，煤炭库存同比上涨。具体来看，4月以来六大发电集团日均耗煤同比为-9.6%（前值-20.0%），六大发电集团煤炭库存同比为7.0%（前值5.5%）。

图表5：4月以来高炉开工率均值上升



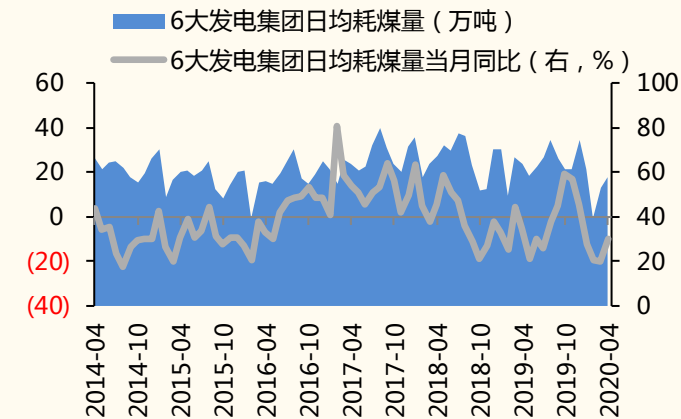
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表6：3月以来重点钢铁企业粗钢产量同比跌幅扩大



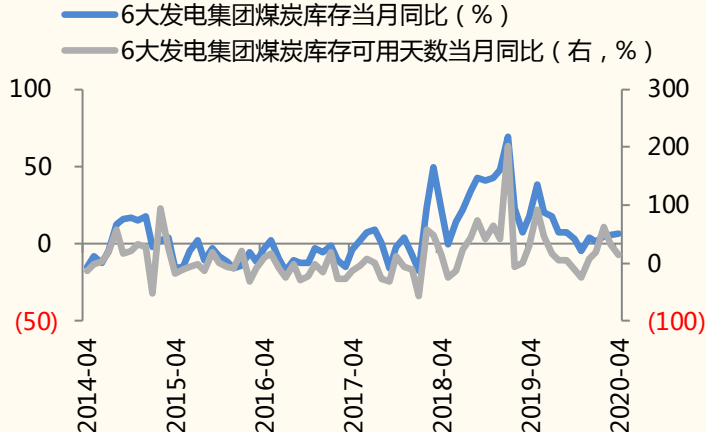
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表7：4月以来6大发电集团日均耗煤同比跌幅收窄



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表8：4月以来6大发电集团煤炭库存同比涨幅扩大

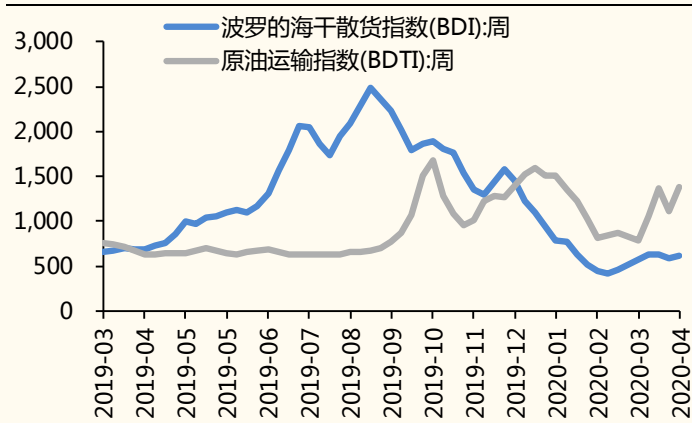


来源：Wind 资讯，国金证券研究所

四、航运与货物运输

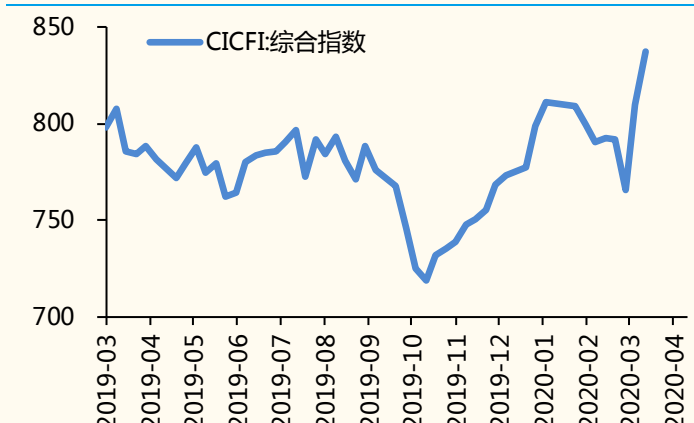
- 上周 BDI 上升、BDTI 上升；CICFI 上升、CCFI 下降。
- 上周铁矿石日均疏港量下降、港口库存下降。上周焦炭港口库存上升，企业库存下降。

图表 9：上周 BDI 上升、BDTI 上升



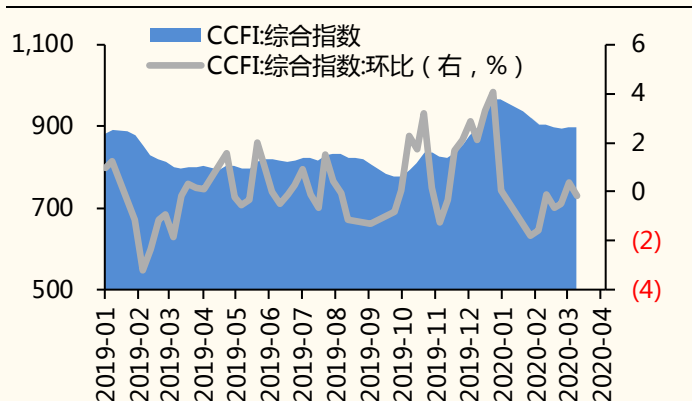
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 10：4 月 CICFI 上升



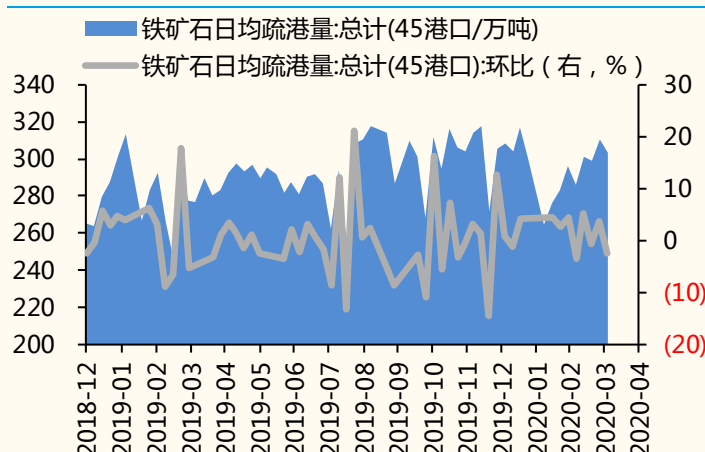
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 11：4 月 CCFI 环比下降



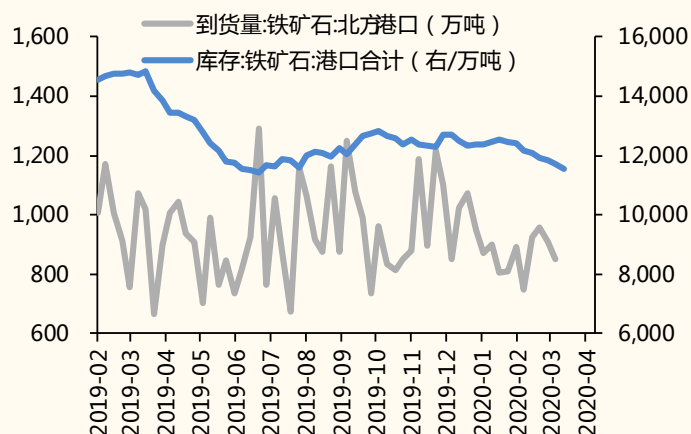
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 12：上周铁矿石日均疏港量下降



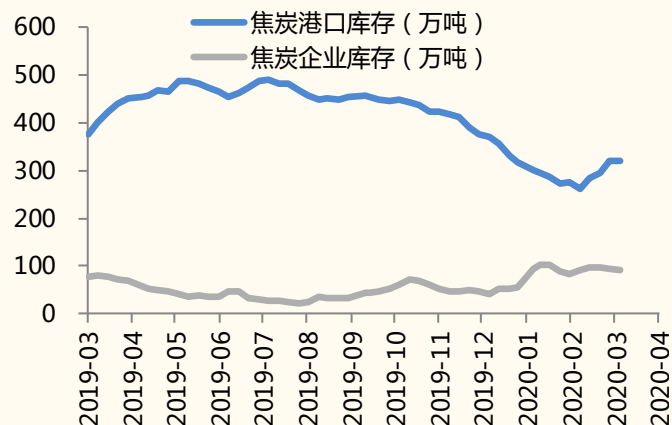
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

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: 上周焦炭港口库存上升, 企业库存下降



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

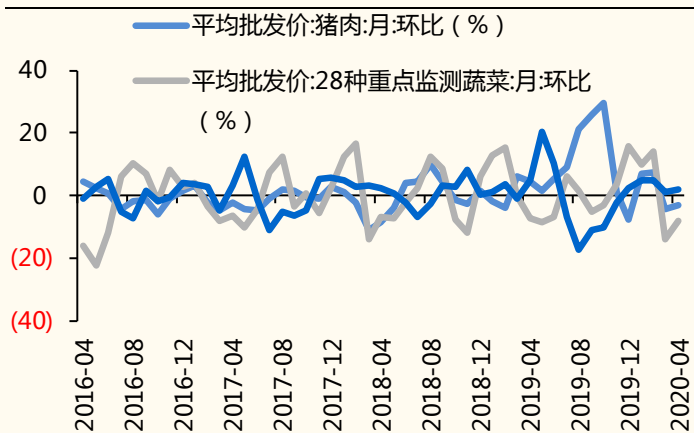
五、农产品价格

- 4 月以来猪肉、蔬菜价格均值跌幅收窄, 水果价格均值涨幅扩大。农产品方面, 4 月以来猪肉价格均值跌幅收窄 (环比-3.20%, 前值-4.19%), 蔬菜价格均值跌幅收窄 (环比-8.13%, 前值-13.83%), 水果价格均值涨幅扩大 (环比 1.76%, 前值 0.96%)。

六、工业品价格

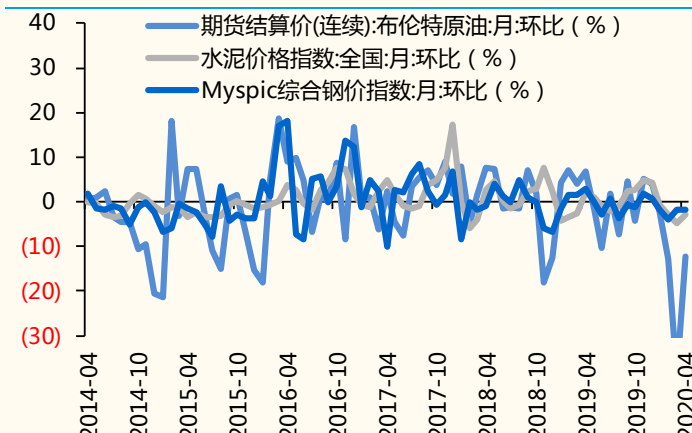
- 4 月以来原油价格均值跌幅收窄, 水泥、钢铁、有色、煤炭价格均值下滑。工业品方面, 煤炭价格均值下跌 (环比-2.95%, 前值-0.93%), 原油价格均值跌幅收窄 (环比-12.25%, 前值-39.21%), 水泥价格均值下跌 (环比-2.83%, 前值-4.88%), 钢铁价格均值下跌 (环比-1.69%, 前值-1.74%), 有色金属价格均值下跌 (环比-4.96%, 前值-7.95%)

图表 15: 4 月以来农产品价格跌幅收窄



来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 16: 4 月以来工业品价格均值下跌

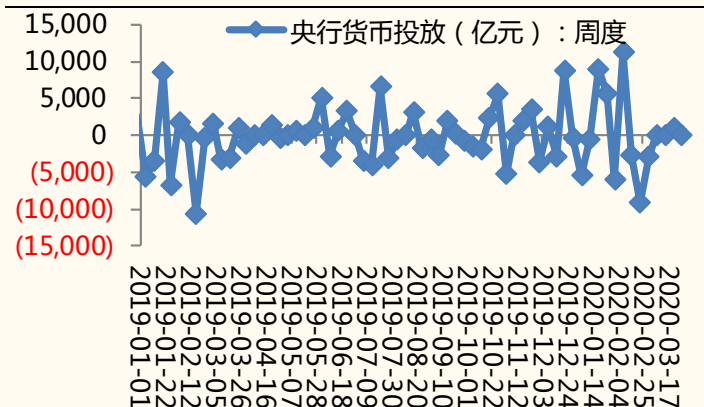


来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

七、金融市场方面，资金价格下降，债券收益率下降，人民币兑美元贬值，全球股市下跌，国内工业品价格下跌

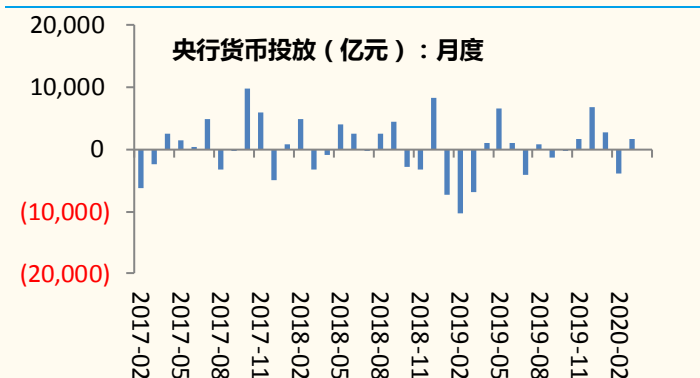
- 货币市场方面，上周央行净投放资金 700 亿元，资金价格下降，资金面有所放松。其中，逆回购（7D）投放 700 亿元。具体来看，上周 R001 下行 12bp，R007 下行 44bp；DR001 下行 13bp，DR007 下行 10bp。R001-DR001 上行 1bp，R007-DR007 下行 34bp，表明银行资金融出意愿上升，非银金融机构融资成本下降。
- 债券市场方面，到期收益率下降，期限利差走扩，信用利差走扩。具体来看，1Y 国债到期收益率下行 9bp，1Y 国开债到期收益率下行 16bp；10Y 国债到期收益率下行 1bp，10Y 国开债到期收益率下行 4bp；1YAAA 企业债到期收益率下行 10bp、1YAA 企业债到期收益率下行 7bp、10YAAA 企业债到期收益率上行 2bp、10YAA 到期收益率上行 2bp。
- 外汇市场方面，人民币兑美元维持前值，美元指数上涨，人民币即期交易量大跌。上周，在岸人民币兑美元汇率贬值。美元指数上涨，美元兑日元、兑欧元、英镑均升值。
- 股票市场和商品市场方面，全球股市下跌，黄金价格下跌、布油价格大涨，铜价上涨，国内工业品价格下跌。国内股市方面，上证综指下跌 0.3%；创业板指上涨 0.1%。国外股市方面，道琼斯工业指数下跌 2.7%，纳斯达克指数下跌 1.7%，德国 DAX 下跌 1.1%。国内商品市场方面，螺纹钢价格下跌 2.9%，铁矿石价格下跌 1.8%，焦炭价格下跌 3.4%。国际大宗商品方面，COMEX 黄金价格下跌 0.3%；ICE 布油价格上涨 22.7%，LME 铜上涨 0.6%。

图表 17：上周央行净投放资金



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 18：4 月以来央行无公开市场操作



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 19：03/30-04/03 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)
银行间质押式回购利率：1天(R001)	1.05	(12)	(71)	(28)
银行间质押式回购利率：7天(R007)	1.59	(44)	(91)	(139)
存款类机构质押式回购利率：1天(DR001)	0.97	(13)	(63)	(13)
存款类机构质押式回购利率：7天(DR007)	1.58	(10)	(52)	(108)
R001-DR001(bp)	8	1	(8)	(15)
R007-DR007 (bp)	1	(34)	(39)	(32)
SHIBOR:隔夜	1.00	(10)	(61)	(20)
SHIBOR:1周	1.83	6	(32)	(79)
7日年化收益率:余额宝	2.01	(3)	(1)	(42)
理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月	4.02	(4)	0	(13)

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 20：03/30-04/03 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	1.65	1.65	(9)	(3)	(71)
中债国债到期收益率:10年	2.86	2.56	2.60	(1)	1	(54)
中债国债到期收益率:1年	2.01	1.70	1.73	(16)	(12)	(77)
中债国债到期收益率:10年	3.28	2.92	2.95	(4)	0	(63)
中债企业债到期收益率(AAA):1年	2.76	2.32	2.32	(10)	(10)	(86)
中债企业债到期收益率(AAA):10年	3.88	3.85	3.85	2	(3)	(36)
中债企业债到期收益率(AA):1年	3.05	2.76	2.77	(7)	(5)	(64)
中债企业债到期收益率(AA):10年	4.85	4.68	4.68	2	(3)	(59)
期限利差(10Y-1Y, bp)						
中债国债期限利差	94	88	94	7	4	17
中债国债期限利差	128	110	122	12	12	14
中债企业债期限利差(AAA)	153	110	153	12	7	50
中债企业债期限利差(AA)	193	180	191	9	2	5
信用利差(企业债-国债, bp)						
中债企业债信用利差(AAA):1年	80	66	66	(2)	(7)	(15)
中债企业债信用利差(AAA):10年	130	99	125	3	(4)	18
中债企业债信用利差(AA):1年	114	109	111	1	(2)	7
中债企业债信用利差(AA):10年	213	198	208	3	(4)	(5)
国债期货						

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_6044

