

### 三月内需恢复不强，全球资本市场波动加剧

#### 主要结论：

- **房地产：**3月以来销售和土地成交同比下跌40%，上周跌幅有所收窄。3月以来，30大中城市商品房日均销售面积同比下跌40.73%，但跌幅有所收窄。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：**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：**3月以来工业生产边际改善，钢铁、煤炭库存同比继续上升。3月以来高炉开工率均值上升（62.9%升至64.8%），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扩大（-19.8%跌至-20.7%），煤炭库存同比上涨。
- **航运与货物库存：**3月以来原油运输指数上涨，上周有所下跌。波罗的海干散货指数(BDI)环比-6.16%；原油运输指数(BDTI)环比18.65%。
- **农产品价格：**3月以来，农产品价格均值下跌，上周跌幅有所扩大。其中，猪肉价格均值环比下跌3.97%（47.86元/公斤），28种蔬菜价格均值环比下跌13.10%（4.97元/公斤）、7种水果价格均值环比上涨0.78%（5.73元/公斤）。
- **工业品价格：**3月以来，疫情影响下原油价格均值大跌，上周跌幅有所扩大。其中，布伦特原油价格均值环比-37.23%（34.83美元/桶），有色金属价格均值环比-7.43%，煤炭价格均值环比-0.93%，钢铁价格均值环比-1.70%。
- **货币市场：**上周央行无公开市场操作。其中DR001上行32bp至1.17%，DR007上行37bp至2.03%。
- **债券市场：**到期收益率下行。其中，1Y国债到期收益率下行13bp至1.74%，10Y国债到期收益率下行7bp至2.61%。期限利差走扩，信用利差走扩。
- **外汇市场：**人民币兑美元贬值，美元指数下跌。上周人民币兑美元下跌0.4%至7.09，美元指数下跌2.9%至99.41。
- **股票市场：**海外股市大涨。国内股市方面，上证综指上涨1.0%；创业板指下跌0.6%。国外股市方面，道琼斯工业指数上涨12.8%，纳斯达克指数上涨9.1%，德国DAX上涨7.9%。
- **商品市场：**黄金价格大涨，原油价格下跌，铜价由跌转涨，国内工业品价格下跌。国内商品市场方面，螺纹钢价格下跌0.7%，铁矿石价格下跌0.4%，焦炭价格上涨0.8%。国际大宗商品方面，COMEX黄金价格上涨10.2%；ICE布油价格下跌3.7%，LME铜上涨2.4%。

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

**高翔** 联系人  
gaoxiang1@gjzq.com.cn

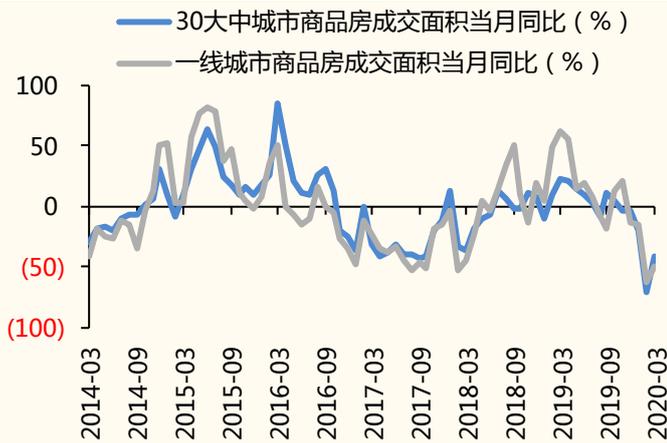
## 一、房地产

- **房地产销售：3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-40.7%（前值-70.4%）。一线城市同比-50.1%（前值-62.2%）、二线城市同比-43.0%（前值-69.6%），三线城市同比-31.1%（前值-76.4%）。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43.8%（前值为-24.0），土地成交总价同比为-46.0%（前值为-30.4%）；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-21.1%（前值为-3.4%），工业用地成交面积同比为-26.6%（前值为-10.7%）。

## 二、汽车

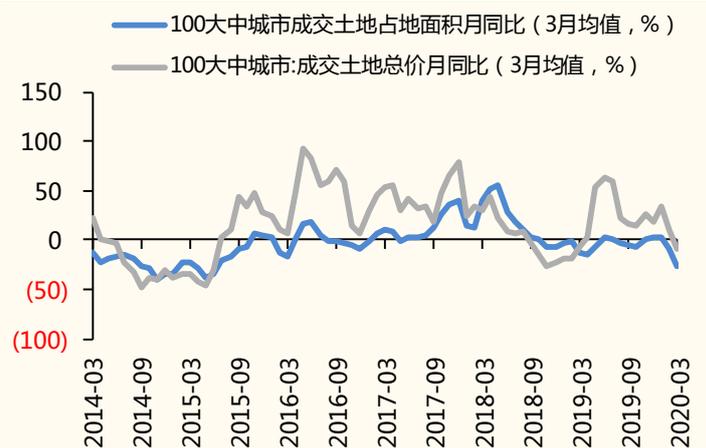
- **3月以来汽车零售、批发同比下跌。**具体来看，3月以来乘用车市场零售同比跌幅收窄。乘联会汽车零售同比为-45%（前值-80%），批发同比为-62%（前值-86%）。

图表 1：3月以来商品房日均销售面积大幅下跌



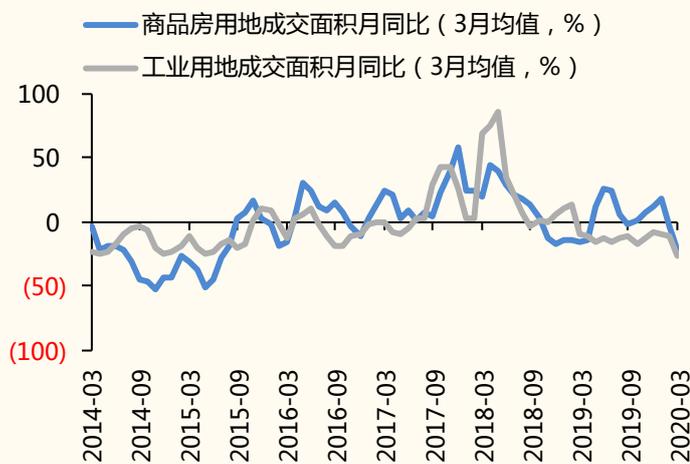
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 2：3月以来土地成交面积同比大幅下跌



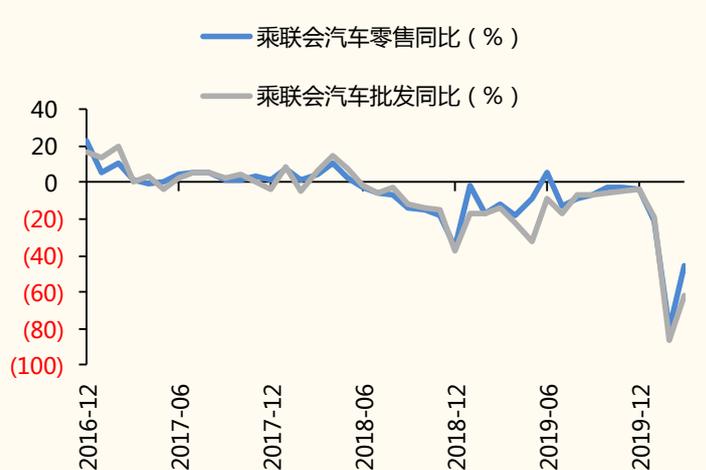
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

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

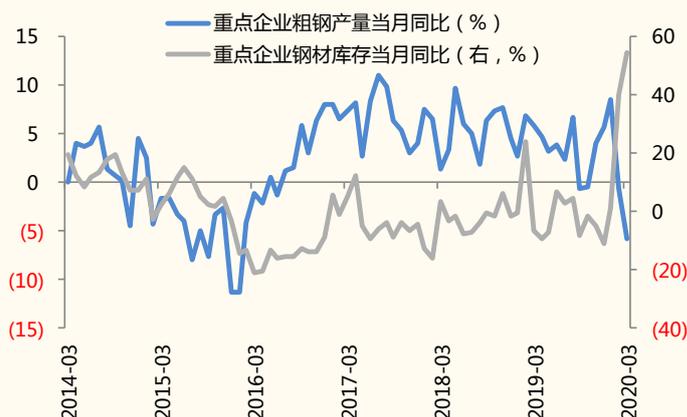
- 3月以来高炉开工率均值上升，钢铁库存同比涨幅扩大。具体来看，3月以来高炉开工率均值为64.8%（前值62.9%）。3月以来钢铁社会库存同比为51.7%（前值32.06%）。
- 3月以来六大发电集团日均耗煤量当月同比跌幅扩大，煤炭库存同比上涨。具体来看，3月以来六大发电集团日均煤耗同比为-20.7%（前值-19.8%），六大发电集团煤炭库存同比为10.9（前值4.72%）。

图表5：3月以来高炉开工率均值上升



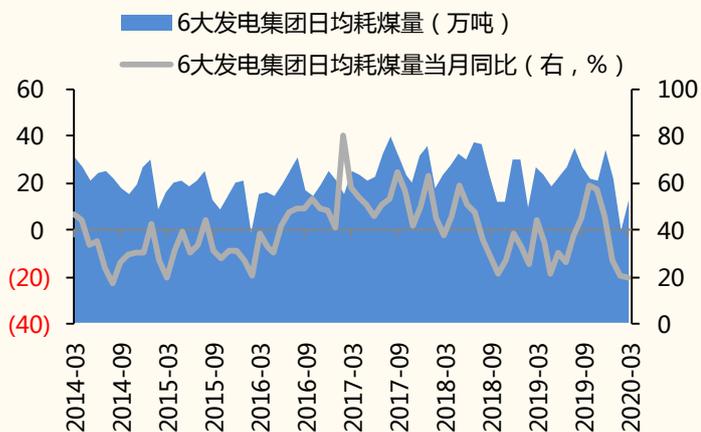
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表6：3月以来重点钢铁企业粗钢产量同比跌幅扩大



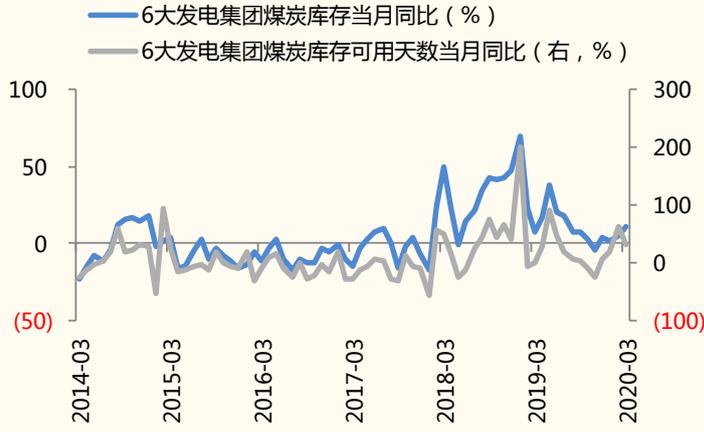
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表7：3月以来6大发电集团日均耗煤同比跌幅扩大



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表8：3月以来6大发电集团煤炭库存同比涨幅扩大

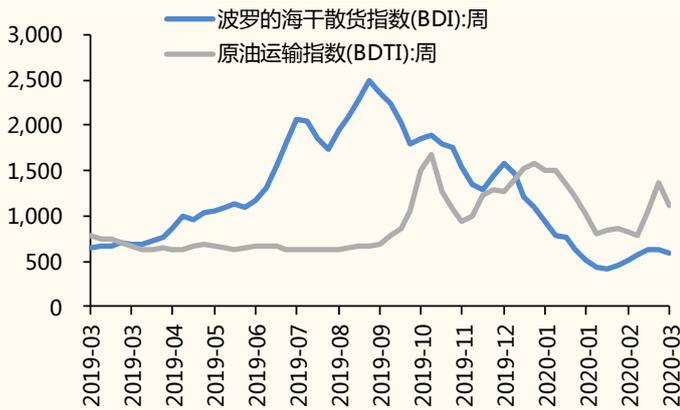


来源：Wind 资讯，国金证券研究所

### 四、航运与货物运输

- 上周BDI下降、BDTI下降；CICFI上升、CCFI上升。
- 上周铁矿石日均疏港量上升、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下降、BDTI下降



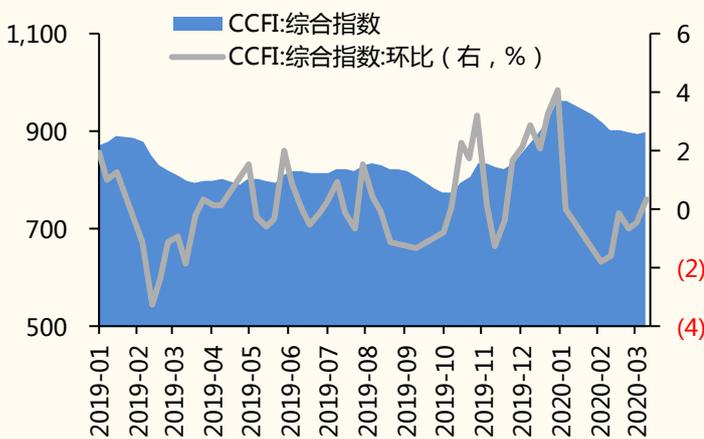
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 10：3月CICFI上升



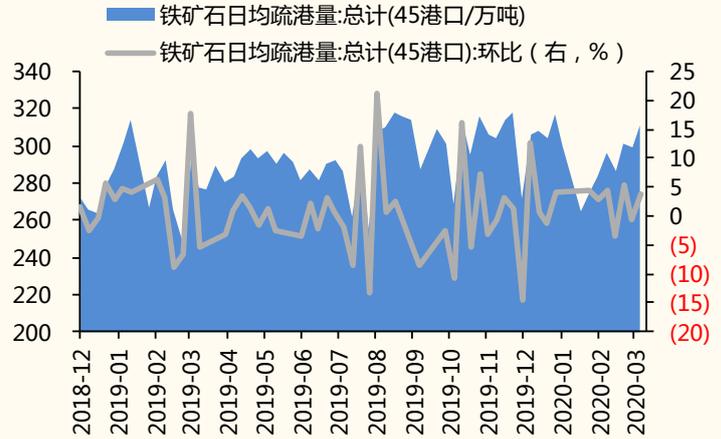
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 11：3月CCFI环比上升



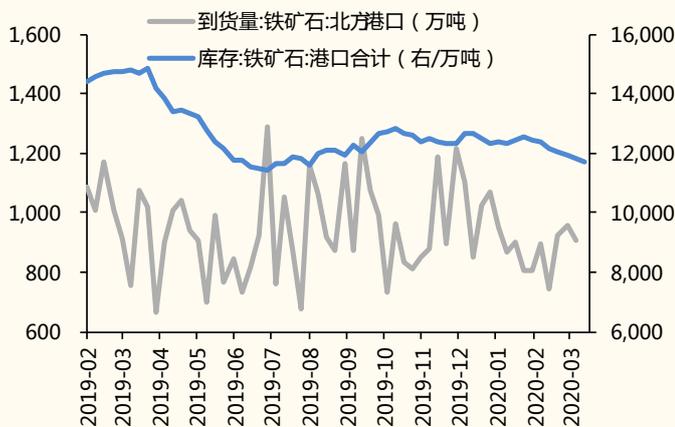
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 12：上周铁矿石日均疏港量上升



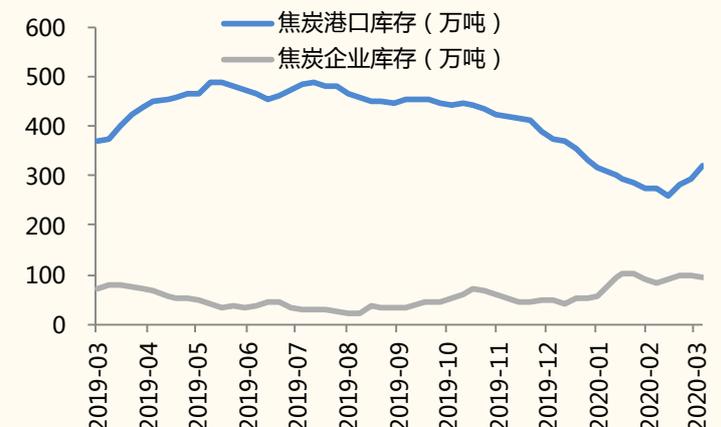
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

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

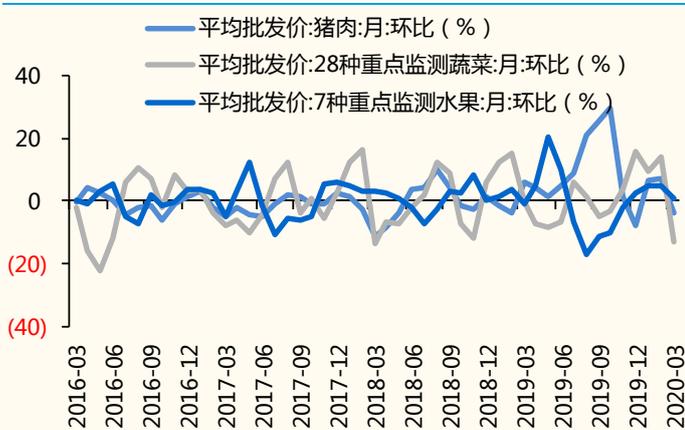
### 五、农产品价格

- 3月以来猪肉、蔬菜价格均值涨幅均由涨转跌，水果价格均值涨幅收窄。农产品方面，3月以来猪肉价格均值由涨转跌（环比-3.97%，前值7.40%），蔬菜价格均值由涨转跌（环比-13.10%，前值14.17%），水果价格均值涨幅收窄（环比0.78%，前值4.82%）。

### 六、工业品价格

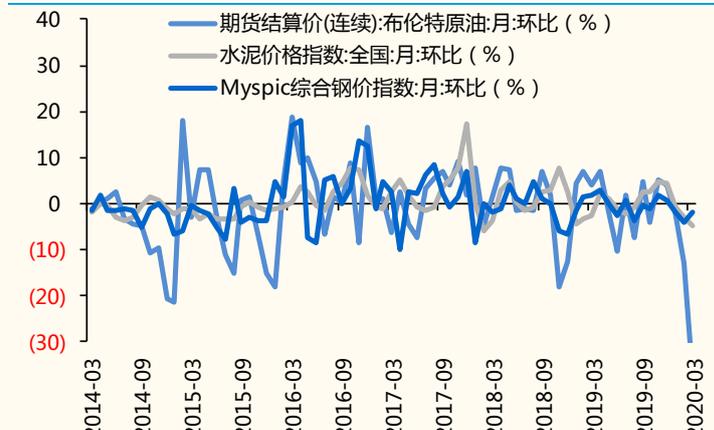
- 3月以来原油价格均值大跌，水泥、钢铁、有色、煤炭价格均值下滑。工业品方面，煤炭价格均值下跌（环比-0.93%，前值1.1%），原油价格均值大跌（环比-37.2%，前值-12.9%），水泥价格均值下跌（环比-4.7%，前值-2.9%），钢铁价格均值下跌（环比-1.7%，前值-4.1%），有色金属价格均值大跌（环比-7.4%，前值-5.3%）

图表 15：3月以来农产品价格由涨转跌



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 16：3月以来工业品价格下跌



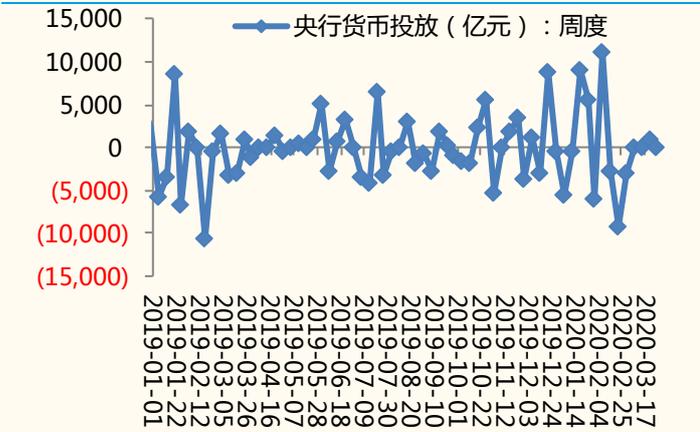
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

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

- 货币市场方面，上周央行无公开市场操作。具体来看，上周 R001 上行 32bp，R007 上行 37bp；DR001 上行 32bp，DR007 上行 11bp。R001-DR001 维持前值，R007-DR007 上行 26bp，表明银行资金融出意愿下降，非银金融机构融资成本上升。
- 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 13bp，1Y 国开债到期收益率下行 14bp；10Y 国债到期收益率下行 7bp，10Y 国开债到期收益率下行 6bp；1YAAA 企业债到期收益率下行 9bp、1YAA 企业债到期收益率下行 1bp、10YAAA 企业债到期收益率下行 3bp、10YAA 到期收益率下行 6bp。
- 外汇市场方面，人民币兑美元贬值，美元指数下降，人民币即期交易量下降。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、兑欧元、英镑均贬值。
- 股票市场和商品市场方面，全球股市大跌，黄金价格大涨、布油价格下跌，铜价由跌转涨，国内工业品价格下跌。国内股市方面，上证综指上涨 1.0%；创业板指下跌 0.6%。国外股市方面，道琼斯工业指数上涨 12.8%，纳斯达克指数上涨 9.1%，德国 DAX 上涨 7.9%。国内商品市场方面，螺纹钢价格下跌 0.7%，铁矿石价格下跌 0.4%，焦炭价格上涨 0.8%。国际大宗商品方

面，COMEX 黄金价格上涨 10.2%；ICE 布油价格下跌 3.7%，LME 铜上涨 2.4%。

图表 17：上周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 18：3 月以来央行净投放



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 19：03/23-03/27 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)	1.17	32	(54)	(16)
银行间质押式回购利率:7天(R007)	2.03	37	(44)	(95)
存款类机构质押式回购利率:1天(DR001)	1.10	32	(52)	0
存款类机构质押式回购利率:7天(DR007)	1.68	11	(64)	(97)
R001-DR001(bp)	7	(0)	(1)	(16)
R007-DR007 (bp)	35	26	20	2
SHIBOR:隔夜	1.10	31	(52)	(10)
SHIBOR:1周	1.77	(18)	(61)	(85)
7日年化收益率:余额宝	2.04	(11)	(27)	(39)
理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月	4.06	6	2	(9)

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: 03/23-03/27 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)
<b>债券到期收益率</b>						
中债国债到期收益率:1年	1.96	1.72	1.74	(13)	(19)	(62)
中债国债到期收益率:10年	2.86	2.59	2.61	(7)	(13)	(53)
中债国开债到期收益率:1年	2.01	1.86	1.89	(14)	(26)	(61)
中债国开债到期收益率:10年	3.28	2.99	2.99	(6)	(21)	(59)
中债企业债到期收益率(AAA):1年	2.76	2.42	2.42	(9)	(24)	(76)
中债企业债到期收益率(AAA):10年	3.86	3.83	3.83	(3)	8	(37)
中债企业债到期收益率(AA):1年	3.05	2.80	2.84	(1)	(5)	(57)
中债企业债到期收益率(AA):10年	4.85	4.66	4.66	(6)	(8)	(60)
<b>期限利差(10Y-1Y, bp)</b>						
中债国债期限利差	90	78	87	5	6	9
中债国开债期限利差	128	102	110	8	5	2
中债企业债期限利差(AAA)	141	110	141	6	33	38
中债企业债期限利差(AA)	189	180	182	(5)	(2)	(4)
<b>信用利差(企业债-国债, bp)</b>						
中债企业债信用利差(AAA):1年	80	64	68	4	(5)	(14)
中债企业债信用利差(AAA):10年	124	99	122	4	21	15
中债企业债信用利差(AA):1年	112	97	110	12	14	5
中债企业债信用利差(AA):10年	208	198	205	1	5	(8)
<b>国债期货</b>						
CFETS 5年期国债期货	102.33	101.97	102.19	0.5%	0.6%	2.2%
CFETS 10年期国债期货	101.97	101.33	101.55	0.7%	0.4%	3.5%

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: 03/23-03/27 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)	7.12	7.05	7.09	0.4%	1.5%	1.8%
美元兑离岸人民币	7.15	7.06	7.09	-0.6%	1.6%	1.8%
离岸-在岸汇率价差 (bp)	277	-149	-48	-665	60	-3
即期询价成交量: 美元兑人民币			268.9	-18.6	-9.6	-10.4
USDCNY: NDF 1年			7.17	-0.4%	1.8%	1.8%
CFETS人民币汇率指数			95.73	0.0%	2.8%	4.7%
巨潮人民币实际有效汇率指数	123.81	121.50	121.52	-1.4%	0.0%	3.1%
巨潮人民币名义有效汇率指数	115.81	113.65	113.66	-1.4%	0.0%	1.2%
欧元兑人民币 (CFETS)	7.83	7.59	7.81	2.6%	1.4%	0.1%
100日元兑人民币 (CFETS)	6.53	6.35	6.52	1.2%	1.4%	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\\_6193](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6193)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>