

## 生产继续边际改善

## 主要结论:

- **房地产:** 2月以来销售和土地成交同比跌超70%，上周跌幅有所收窄。2月以来，30大中城市商品房日均销售面积同比跌超70%，但跌幅有所改善。内部结构上，一线、二线与三线城市同比仍大幅下跌，一线城市改善幅度好于二、三线城市。2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，但跌幅有所收窄。
- **汽车:** 受疫情影响，2月以来乘用车市场零售同比下跌89%，上周跌幅收窄。2月乘用车市场零售同比下跌89%，批发同比下跌93%。
- **工业生产与库存:** 2月以来工业生产仍然低迷，钢铁煤炭库存同比上周继续上升。2月以来高炉开工率均值下降（66.7%降至62.9%），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扩大（-12.6%跌至-20.1%），煤炭库存同比上涨。
- **航运与货物库存:** 2月以来原油运输指数下跌。波罗的海干散货指数(BDI)环比11.56%；原油运输指数(BDTI)环比-5.01%。
- **农产品价格:** 2月以来，农产品价格继续上涨，但上周涨幅收窄。其中，猪肉价格均值环比上涨7.4%（49.84元/公斤），28种蔬菜价格均值环比上涨14.2%（5.72元/公斤）、7种水果价格均值环比上涨4.8%（5.68元/公斤）。
- **工业品价格:** 2月以来，疫情影响原油、钢铁、有色价格均值大跌，上周跌幅有所扩大。其中，布伦特原油价格环比下跌-12.9%（55.5美元/桶），上期有色金属价格环比-5.3%，中国煤炭价格指数环比1.13%，Myspic综合钢价指数环比-4.1%。
- **货币市场:** 央行净回笼资金3000亿元。其中7天逆回购回笼1000亿元，14天逆回购回笼2000亿元。资金价格上升，资金面收紧。其中DR001上行29bp至1.71%，DR007上行30bp至2.47%。
- **债券市场:** 到期收益率下行。其中，1Y国债到期收益率下维持前值为1.93%，10Y国债到期收益率下行11bp至2.74%。期限利差收窄，信用利差收窄。
- **外汇市场:** 人民币兑美元升值，美元指数下跌。上周人民币兑美元上涨0.7%至6.99，美元指数下跌0.9%至98.41。
- **股票市场:** 受海外疫情影响，全球股市下跌。国内股市方面，上证综指下跌5.2%；创业板指下跌7.0%。国外股市方面，道琼斯工业指数下跌12.4%，纳斯达克指数下跌10.5%，德国DAX下跌12.4%。
- **商品市场:** 黄金、原油、铜价格大跌，国内工业品价格大跌。国内商品市场方面，螺纹钢价格下跌4.3%，铁矿石价格下跌8.7%，焦炭价格下跌4.2%。国际大宗商品方面，COMEX黄金价格下跌3.6%；ICE布油价格下跌13.4%，LME铜下跌2.3%。

**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

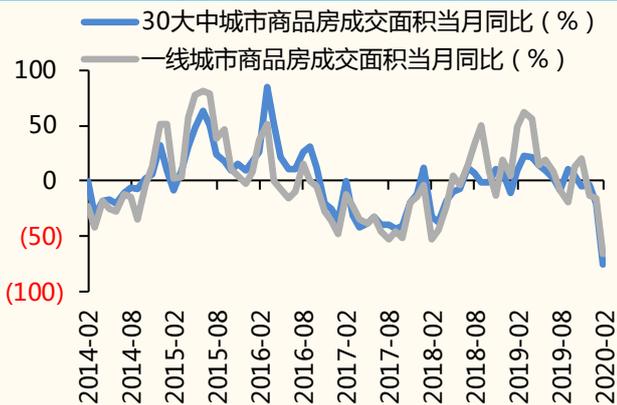
## 一、房地产

- **房地产销售：2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-75.3%（前值-20.2%）。一线城市同比-66.3%（前值-15.3%）、二线城市同比-72.9%（前值-19.0%），三线城市同比-84.1%（前值-24.3%）。北京、深圳、上海商品房销售面积同比大幅回落、深圳商品房销售面积同比上涨。
- **土地成交：2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-61.5%（前值-22.4%），土地成交总价同比为-46.2%（前值为40.7%）；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-16.1%（前值13.8%），工业用地成交面积同比为-33.1%（前值为-15.1%）。

## 二、汽车

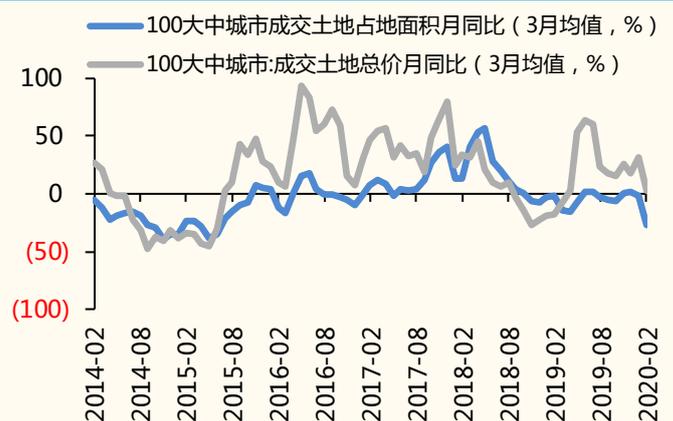
- **2月汽车零售、批发同比下跌。**具体来看，2月乘用车市场零售同比跌幅扩大。乘联会汽车零售同比为-89.0%（前值-21.0%），批发同比为-93（前值-93%）。

图表1：2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2：2月以来土地成交面积同比大幅下跌



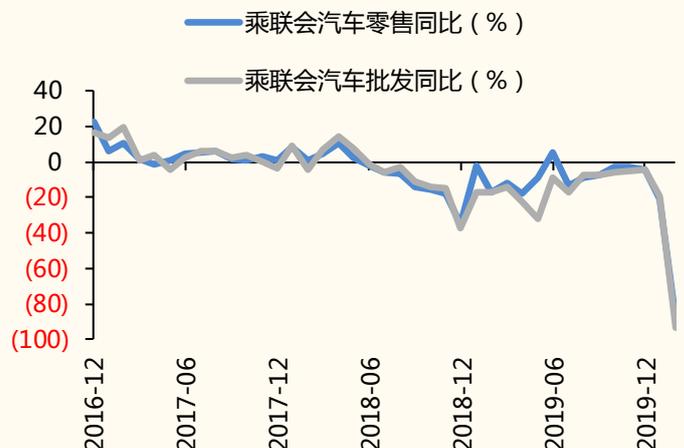
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表3：2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4：2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

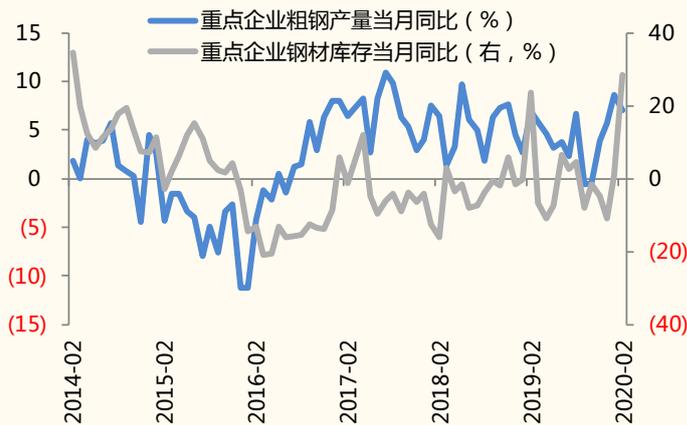
- 2月以来高炉开工率均值下降，钢铁库存同比涨幅扩大。具体来看，2月以来高炉开工率均值为62.9%（前值66.7%）。2月以来钢铁社会库存同比为28.6%（前值1.07%）。
- 2月以来六大发电集团日均耗煤量当月同比跌幅扩大，煤炭库存同比上涨。具体来看，2月以来六大发电集团日均煤耗同比为-20.1%（前值-12.6%），六大发电集团煤炭库存同比为3.42（前值1.68%）。

图表5：2月以来高炉开工率均值下降



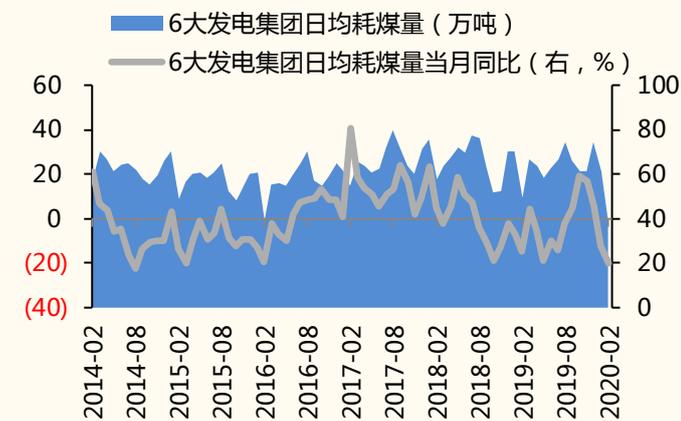
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表6：2月以来重点钢铁企业粗钢产量同比涨幅扩大



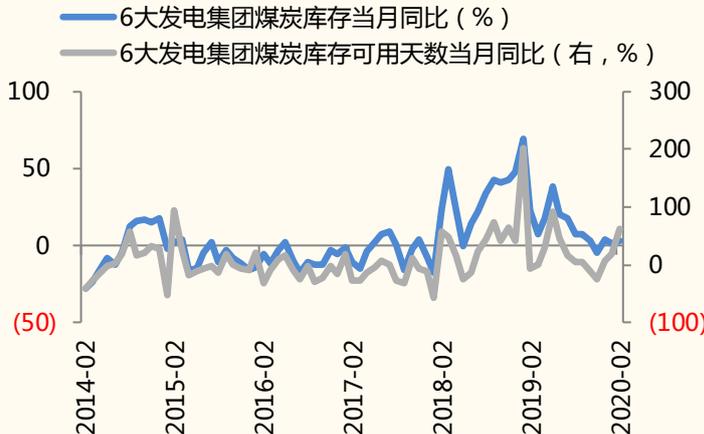
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表7：2月以来6大发电集团日均煤耗同比跌幅扩大



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表8：2月以来6大发电集团煤炭库存同比涨幅扩大

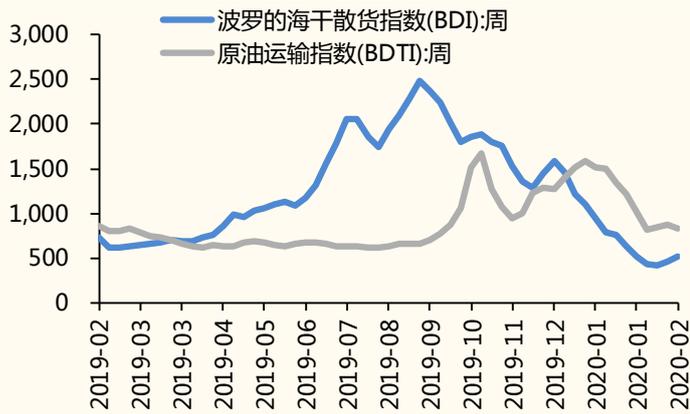


来源：Wind 资讯，国金证券研究所

### 四、航运与货物运输

- 上周 BDI 上升、BDTI 下降；CICFI 下降、CCFI 下降。
- 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上升、BDTI下降



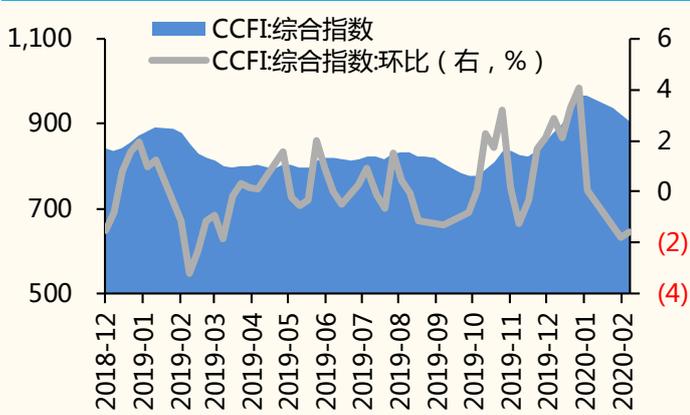
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 10: 2月CICFI下降



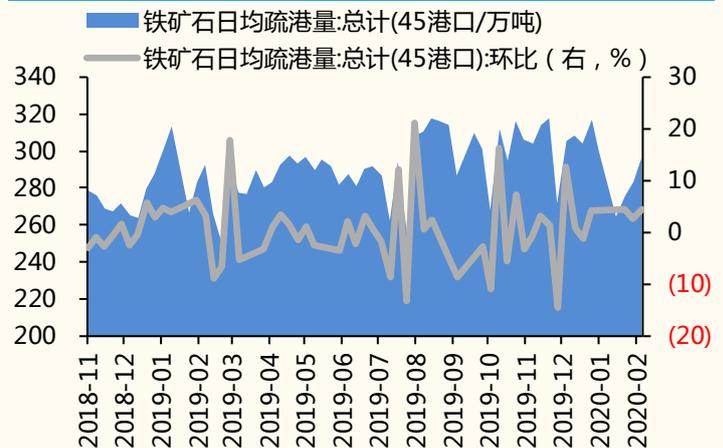
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 11: 2月CCFI环比下降



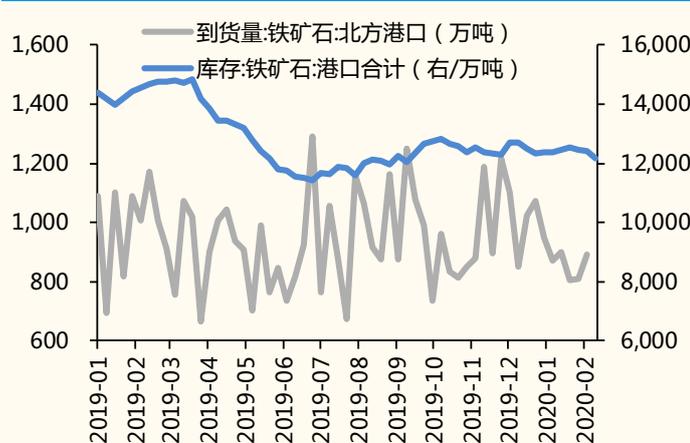
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

图表 12: 上周铁矿石日均疏港量上升



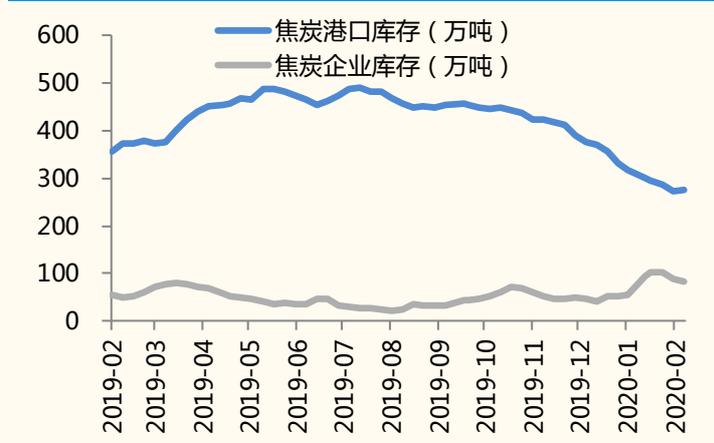
来源: Wind 资讯, 国金证券研究所

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

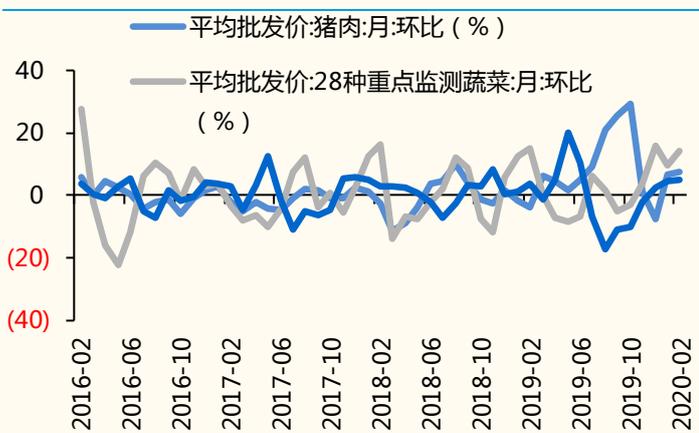
### 五、农产品价格

- 2月以来猪肉、蔬菜、水果价格均值涨幅均扩大。农产品方面，2月以来猪肉价格均值涨幅扩大（环比7.40%，前值6.74%），蔬菜价格均值涨幅扩大（环比14.17%，前值9.73%），水果价格均值涨幅扩大（环比4.82%，前值4.75%）。

### 六、工业品价格

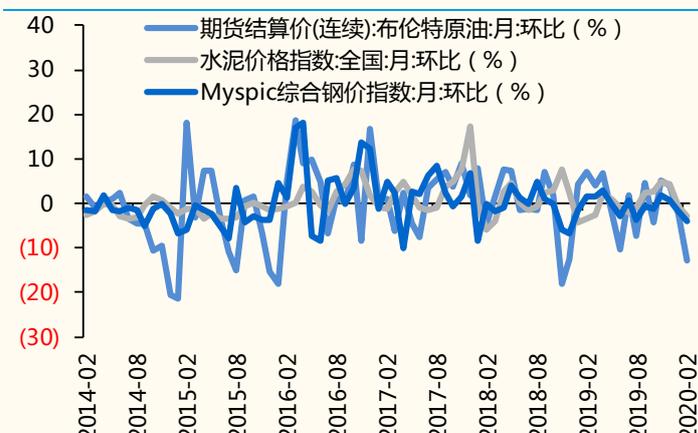
- 2月以来原油、有色价格均值大跌，水泥、钢铁价格均值下滑，煤炭价格均值上涨。工业品方面，煤炭价格均值上涨（环比1.13%，前值0.39%），原油价格均值大跌（环比-12.9%，前值-2.3%），水泥价格均值下跌（环比-2.86，前值-0.72），钢铁价格均值下跌（环比-4.1%，前值-1.7%），有色金属价格均值大跌（环比-5.3%，前值0.4%）

图表 15：2月以来农产品价格上涨



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 16：2月以来工业品价格下跌



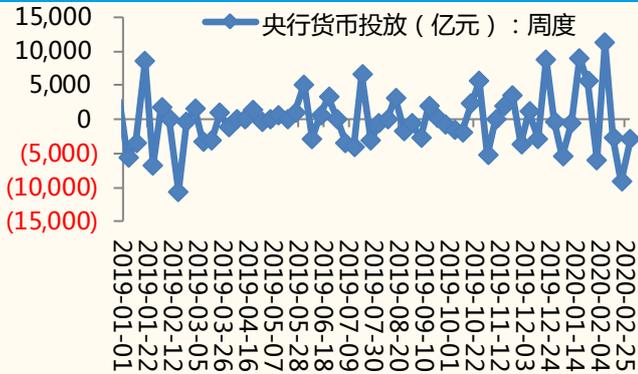
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

### 七、金融市场方面，资金价格上升，债券收益率下降，人民币兑美元升值，全球股市大跌，国内工业品价格下跌

- 货币市场方面，上周央行净回笼资金 3000 亿元，资金价格上升，资金面有所收紧。从资金投放量来看，上周央行回笼资金 3000 亿元，其中 7 天逆回购回笼 1000 亿元，14 天逆回购回笼 2000 亿元。资金价格上升，资金面有所收紧。具体来看，上周 R001 上行 29bp，R007 上行 30bp；DR001 上行 28bp，DR007 上行 25bp。R001-DR001 维持前值，R007-DR007 上行 7bp，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，期限利差收窄，信用利差收窄。具体来看，1Y 国债到期收益率维持前值，1Y 国开债到期收益率上行 1bp；10Y 国债到期收益率下行 11bp，10Y 国开债到期收益率下行 7bp；1YAAA 企业债到期收益率下行 9bp、1YAA 企业债到期收益率下行 9bp、10YAAA 企业债到期收益率下行 8bp、10YAA 到期收益率下行 8bp。
- 外汇市场方面，人民币兑美元升值，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升值。美元指数下降，美元兑日元、兑欧元贬值，兑英镑升值。
- 股票市场和商品市场方面，全球股市大跌，黄金、布油、铜价格大跌，国内工业品价格下跌。国内股市方面，上证综指下跌 5.2%；创业板指下跌 7.0%。国外股市方面，道琼斯工业指数下跌 12.4%，纳斯达克指数下跌 10.5%，德国 DAX 下跌 12.4%。国内商品市场方面，螺纹钢价格下跌 4.3%，铁矿石价格下跌 8.7%，焦炭价格下跌 4.2%。国际大宗商品方面，

COMEX 黄金价格下跌 3.6%；ICE 布油价格下跌 13.4%，LME 铜下跌 2.3%。

图表 17：上周央行净回笼资金



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 18：2 月以来央行净回笼资金



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 19：02/24-02/28 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)	1.71	29	(72)	38
银行间质押式回购利率:7天(R007)	2.47	30	(13)	(51)
存款类机构质押式回购利率:1天(DR001)	1.63	28	(74)	52
存款类机构质押式回购利率:7天(DR007)	2.32	25	(21)	(33)
R001-DR001(bp)	8	0	3	(15)
R007-DR007 (bp)	15	6	8	(18)
SHIBOR:隔夜	1.63	27	(82)	43
SHIBOR:1周	2.37	13	(18)	(24)
7日年化收益率:余额宝	2.31	(3)	(12)	(12)
理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月	4.04	(3)	14	(11)

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 20：02/24-02/28 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	1.89	1.93	(0)	(25)	(43)
中债国债到期收益率:10年	2.86	2.74	2.74	(11)	(26)	(40)
中债国开债到期收益率:1年	2.16	2.01	2.15	1	(25)	(35)
中债国开债到期收益率:10年	3.28	3.20	3.20	(7)	(21)	(38)
中债企业债到期收益率(AAA):1年	2.76	2.66	2.66	(9)	(37)	(51)
中债企业债到期收益率(AAA):10年	3.86	3.75	3.75	(8)	(39)	(46)
中债企业债到期收益率(AA):1年	3.05	2.89	2.89	(9)	(37)	(51)
中债企业债到期收益率(AA):10年	4.85	4.74	4.74	(8)	(46)	(53)
<b>期限利差(10Y-1Y, bp)</b>						
中债国债期限利差	93	81	81	(11)	(0)	4
中债国开债期限利差	128	105	105	(9)	3	(3)
中债企业债期限利差(AAA)	110	107	109	1	(1)	6
中债企业债期限利差(AA)	185	180	185	1	(8)	(1)
<b>信用利差(企业债-国债, bp)</b>						
中债企业债信用利差(AAA):1年	85	73	73	(9)	(12)	(8)
中债企业债信用利差(AAA):10年	101	96	101	3	(13)	(6)
中债企业债信用利差(AA):1年	109	96	96	(9)	(12)	(8)
中债企业债信用利差(AA):10年	200	195	200	3	(20)	(13)
<b>国债期货</b>						
CFETS 5年期国债期货	101.54	101.17	101.54	0.5%	0.8%	1.6%
CFETS 10年期国债期货	101.17	100.44	101.11	0.9%	1.4%	3.0%

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 21：02/24-02/28 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)	7.04	7.00	6.99	-0.7%	0.9%	0.3%
美元兑离岸人民币	7.06	7.00	7.01	-0.4%	0.1%	0.7%
离岸-在岸汇率价差 (bp)	208	-57	208	237	-493	253
即期询价成交量: 美元兑人民币			243.2	11.3	-35.3	-36.2
USDCNY: NDF 1年			7.06	-0.4%	0.1%	0.3%
CFETS人民币汇率指数			93.10	0.0%	0.1%	1.9%
巨潮人民币实际有效汇率指数	121.64	121.21	121.48	0.1%	0.2%	3.0%
巨潮人民币名义有效汇率指数	113.77	113.37	113.62	0.1%	0.2%	1.2%
欧元兑人民币 (CFETS)	7.68	7.60	7.71	1.4%	0.3%	-1.3%
100日元兑人民币 (CFETS)	6.38	6.30	6.43	1.9%	1.6%	0.2%

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\\_6896](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6896)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn