

国内宏观周报

人民币汇率强势升值

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
zhangdeli586@pingan.com.cn

研究助理

常艺馨 一般证券从业资格编号
S1060121110020
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

- **实体经济：**本周国内疫情点状扩散，开工率恢复偏弱，工业产成品延续累库，土地一级市场仍显低迷，黑色系现货价格疲弱，主要农产品价格多数下跌。**1)** 本周一至周五（2月14日-2月18日），内蒙古、辽宁、江苏、广东等七省市自治区合计新增确诊病例241例，较上周同期的五省市自治区范围扩大，而新增确诊病例数持平。**2)** 春节后开工率恢复偏弱。其中，汽车轮胎半钢胎开工率36.2%，环比上升16.1个百分点，连续两周快速回升；唐山高炉开工率36.5%，环比上升2.4个百分点，冬奥会闭幕后或将加速恢复；焦化企业开工率与石油沥青装置开工率节后两周仍在下滑。**3)** 工业产成品累库。产成品中，上周螺纹钢厂库+社库环比上升8.2%，电解铝库存环比上升9.6%。原材料库存中，港口铁矿石库存较上周上升0.9%，独立焦化厂焦煤库存可用17.4天，较上周下滑0.1天。**4)** 土地一级市场仍显低迷。本周30城商品房日均销售面积继续回升，目前已恢复至春节前一周的69%。上周土地一级市场仍显低迷，百城土地供应面积、百城土地成交面积分别只有春节前一周（1月30日当周）的27%和18%。春节错位之下，2月上旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-20.2%、-8.3%，均较前值下滑。**5)** 黑色系现货价格疲弱。政策调控下，本周铁矿石、焦煤、螺纹钢和动力煤的现货价格分别下跌14.9%、4.0%、2.1%和1.1%。本周农产品批发价格200指数环比下跌2.7%。主要农产品中，蔬菜批发价环比下跌3.5%；水果批发价环比下跌1.1%；鸡蛋批发价环比下跌3.8%；全国猪肉批发价格本周环比下跌5.6%，本周五跌至19.97元/公斤。供需错配之下，猪肉价格在2022年上半年或再度探底。
- **资本市场：**本周国内股票市场反弹，人民币汇率再度强势升值，资金面略有收紧，债券市场延续弱势。具体看：货币市场方面，DR007和R007周五分别收2.15%和2.09%，较上周五分别上行13.4bp和上行11.2bp；股份行一年期同业存单发行利率收于2.51%，较上周五上行4.5bp。股票市场方面，主要股指多数上涨，其中年初以来相对弱势的小盘成长风格反弹幅度较大。债券市场方面，主要期限国债收益率多数回升，一年期国债利率上行幅度更大，10Y-1Y国债期限利差收窄了5.1bp。外汇市场方面，本周在岸和离岸人民币兑美元分别升值0.52%、贬值0.67%，在美元指数小幅升值0.07%的背景下继续强势。
- **风险提示：**稳增长力度不及预期，国内疫情多点扩散，地缘政治冲突升级。

一、国内一周要闻

本周市场关注度高的宏观要闻:

图表1 本周市场关注度高的宏观要闻

| 事件 | 内容 | 简评 |
|------------------------------------|--|--|
| 1 国常会确定促进工业经济平稳增长和服务业特殊困难行业纾困发展的措施 | 国务院常务会议推出一揽子纾困帮扶政策,促进工业和困难服务业平稳增长。1) 加大所得税减免,延长制造业中小微企业缓税政策,扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围至全部小型微利企业和个体工商户; 2) 支持增加普惠小微贷款、制造业中长期贷款,促进综合融资成本稳中有降; 3) 推进制造业强链补链,加快新型基础设施等建设,扩大有效投资; 3) 针对餐饮、零售、旅游、交通客运等特殊困难行业,加大阶段性税收减免、部分社保费缓缴等支持。 | 2022年财政政策发力的重点在收入端,预计全年新增减税降费规模将超过去年的1.1万亿,通过组合式、规模性减税降费,改善企业和家庭的预期,进而提振增加制造业投资和消费的意愿。 |
| 2 发改委等部委出台相关政策促进工业与服务业发展 | 2月18日,《促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》和《促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》文件出台,共有18项促进工业经济平稳增长的具体政策和43项促进服务业领域困难行业恢复发展的硬招实招。 | 相关措施释放出政策发力适当靠前、着力稳定经济的强烈信号。在3月初“两会”窗口期前后,逆周期调节政策有望进一步加码,符合政策导向的市场主题或将迎来实质性的政策利好,股票市场的进一步反弹值得期待。 |
| 3 部分城市房贷政策现实质性松动 | 据媒体报道,山东菏泽四大银行已经陆续下调住房贷款首付比例,“无房无贷”购房者的首付比从之前最低30%降至最低20%。记者从重庆、江西赣州的链家等地产中介处了解到,春节前后重庆、江西赣州的不少银行已经将首套房贷首付比例降至20%。 | 当前居民对房价的悲观预期、高企的按揭贷款利率抑制着商品房销售需求。为更好地满足居民,尤其是刚需购房者的合理购房融资需求,未来房地产贷款利率有望进一步下调。 |

资料来源: wind、平安证券研究所

二、实体经济：开工率偏弱，工业品累库

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

| 指标名称 | 来源 | 02-18 | 02-11 | 02-04 | 01-28 | 01-21 | 01-14 | 01-07 | 12-31 | 12-24 |
|------|-----------------------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 生产 | 日均产量:粗钢:国内 | 西本新干线 | | | | | 0.7% | -4.4% | | |
| | 产能利用率:电炉:全国 | 中国联合钢铁 | 12.6% | 1.6% | -14.9% | -17.7% | -12.4% | -5.2% | -0.7% | 0.1% |
| | 高炉开工率(163家):全国 | 根据新闻整理 | | | | | | | | -0.9% |
| | 汽车轮胎开工率:全钢胎 | 中国橡胶信息 | 257.3% | 249.1% | -86.8% | -61.3% | -11.7% | 13.4% | -15.7% | -3.4% |
| | 汽车轮胎开工率:半钢胎 | 中国橡胶信息 | 79.9% | 42.0% | -64.6% | -27.3% | -7.3% | -1.1% | -5.7% | -0.1% |
| | 焦化企业开工率 | 根据新闻整理 | -2.0% | -4.0% | -4.6% | -1.0% | 3.2% | 2.9% | 16.2% | 0.7% |
| | 石油沥青装置开工率 | Wind | | -7.7% | | | 6.4% | -9.4% | 1.9% | 0.3% |
| | PTA产业链负荷率:PTA工厂 | Wind | 1.1% | -8.8% | | 8.8% | 2.5% | 1.8% | -5.9% | 2.0% |
| 库存 | 螺纹钢社会库存 | Wind | 12.8% | 11.9% | 35.5% | 24.1% | 12.7% | 7.6% | 1.3% | -0.7% |
| | 螺纹钢厂库存 | Wind | -2.9% | 70.2% | | 7.1% | -0.9% | -3.5% | 2.8% | 2.2% |
| | 电解铝库存 | 根据新闻整理 | | 9.6% | 29.9% | 0.0% | 0.4% | 0.6% | -6.6% | -2.7% |
| | 港口铁矿石库存 | Wind | 0.9% | 1.0% | 2.7% | -0.8% | -1.7% | 0.6% | -0.1% | 0.7% |
| | 焦煤库存可用 | 根据新闻整理 | -0.6% | -5.9% | -2.1% | 3.3% | 2.8% | 5.6% | 3.7% | 3.5% |
| 地产 | 30大中城市:商品房成交面积 | Wind | 87.3% | 75.0% | -78.8% | 6.0% | -8.4% | 30.5% | -44.6% | 5.8% |
| | 30大中城市:商品房成交面积:一线 | Wind | 121.2% | 27.5% | -67.2% | 27.6% | -16.2% | -0.8% | -27.7% | 4.1% |
| | 30大中城市:商品房成交面积:二线 | Wind | 61.6% | 181.4% | -85.6% | -9.5% | -11.5% | 62.1% | -54.2% | 2.0% |
| | 30大中城市:商品房成交面积:三线 | Wind | 102.2% | 21.6% | -79.0% | 22.0% | 11.2% | 11.3% | -39.3% | 20.7% |
| | 100大中城市:成交土地占地面积 | Wind | | 2823.4% | -99.4% | 16.6% | 98.1% | 48.0% | -70.3% | -58.3% |
| | 100大中城市:成交土地溢价率 | Wind | | -2.6% | 3.9% | -2.1% | 3.2% | -0.5% | -0.3% | -0.3% |
| | 100大中城市:成交土地溢价率:一线 | Wind | | 0.3% | 0.0% | -5.4% | 3.8% | | | 4.9% |
| 消费 | 全国电影票房收入 | 国家电影资金办 | -46.1% | -24.8% | 1220.6% | -17.4% | -19.6% | -61.5% | 29.0% | 51.5% |
| | 九大城市地铁客运量 | 内存 | 22.9% | 101.2% | -53.8% | | | | | -0.6% |
| | 乘用车厂家当月日均销量 | 乘联会 | -11.5% | -7.7% | 2.8% | 9.8% | -7.2% | | | 29.1% |
| 农产品 | 农产品批发价格200指数 | 农业部 | -3.2% | -2.5% | 0.8% | 5.0% | 2.4% | 0.5% | 0.7% | 0.9% |
| | 菜篮子产品批发价格200指数 | 农业部 | -3.6% | -2.9% | 0.9% | 5.6% | 2.6% | 0.5% | 0.8% | 1.0% |
| | 平均批发价:28种重点监测蔬菜 | 农业部 | -3.0% | -5.6% | 4.0% | 11.8% | 4.6% | -1.4% | -0.2% | 0.4% |
| | 平均批发价:7种重点监测水果:周 | 农业部 | -0.7% | 1.0% | 1.8% | 3.2% | 2.5% | 0.0% | 1.6% | 1.4% |
| | 平均批发价:猪肉:周 | 农业部 | -4.7% | -5.1% | 0.7% | -0.5% | -0.9% | -2.1% | -1.5% | -0.8% |
| 能源 | 平均批发价:鸡蛋:周 | 农业部 | -2.7% | -5.7% | 0.8% | -0.3% | -2.3% | -0.1% | -0.3% | -1.3% |
| | 期货结算价(连续):布油 | IPE | 2.2% | 1.5% | | 1.2% | 4.5% | 4.0% | 2.5% | 5.4% |
| | 期货收盘价(活跃合约):动力煤 | 郑州商品交易所 | -1.3% | 8.8% | | -1.4% | 10.8% | -2.9% | 6.1% | -5.0% |
| | 平均价:动力煤:国内主要地区 | Wind | -1.1% | -7.0% | | 0.0% | 0.2% | 1.3% | -0.6% | -5.2% |
| | 期货收盘价(活跃合约):焦煤 | 大连商品交易所 | 8.8% | 3.1% | | 3.4% | -4.0% | 1.0% | 2.2% | -4.2% |
| | 平均价:主焦煤:山西 | Wind | -4.0% | -1.3% | | 0.0% | 0.0% | 2.3% | 4.4% | 3.4% |
| | 期货收盘价(活跃合约):焦炭 | 大连商品交易所 | 7.1% | -0.2% | | 6.6% | -5.7% | -2.5% | 7.7% | -7.4% |
| 钢铁 | 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁 | Wind | 0.0% | -13.5% | | 0.0% | 0.0% | 7.2% | 12.2% | 0.0% |
| | 期货收盘价(活跃合约):螺纹钢 | 上海期货交易所 | -2.6% | 1.6% | | 2.5% | 1.0% | 3.0% | 4.9% | -4.5% |
| | 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国 | Wind | -2.1% | 4.5% | | 0.3% | 0.4% | 0.8% | 0.4% | -2.4% |
| | 价格指数:铁矿石:综合 | 根据新闻整理 | -10.8% | 3.6% | | 2.3% | 2.4% | 2.1% | 3.6% | 0.3% |
| | 期货收盘价(活跃合约):铁矿石 | 大连商品交易所 | -14.9% | -2.9% | | 9.7% | 4.6% | 0.4% | 5.7% | -4.7% |
| 有色 | Myspic综合钢价指数 | 根据新闻整理 | -0.6% | 3.0% | | 0.6% | 0.3% | 0.3% | -0.2% | -1.8% |
| | 长江有色:铜:1# | 根据新闻整理 | -1.3% | 2.8% | | -0.8% | -0.5% | 2.4% | -0.3% | 0.0% |
| | 长江有色:铝:A00 | 根据新闻整理 | -0.9% | 5.9% | | 1.4% | 0.9% | 0.5% | 3.4% | 1.4% |
| | 长江有色:铅:1# | 根据新闻整理 | 1.6% | 0.5% | | -1.6% | 0.2% | 1.6% | 0.0% | -0.6% |
| | 长江有色:锌:0# | 根据新闻整理 | -2.4% | 1.7% | | 0.5% | 0.6% | 1.2% | 1.9% | -0.9% |
| | 长江有色:锡:1# | 根据新闻整理 | 0.1% | 3.2% | | -1.7% | 4.7% | 5.3% | 1.0% | 0.6% |
| | 长江有色:镍板:1# | 根据新闻整理 | 1.0% | 3.9% | | -4.6% | 6.8% | 8.1% | 0.1% | 2.2% |
| 建材 | 水泥价格指数:全国 | 中国水泥网 | -0.9% | -1.1% | | -1.4% | -1.3% | -2.1% | -3.0% | -1.6% |
| | 南华玻璃指数 | 南华期货 | -6.4% | 5.7% | | 2.3% | 8.3% | 10.4% | 1.7% | -2.6% |

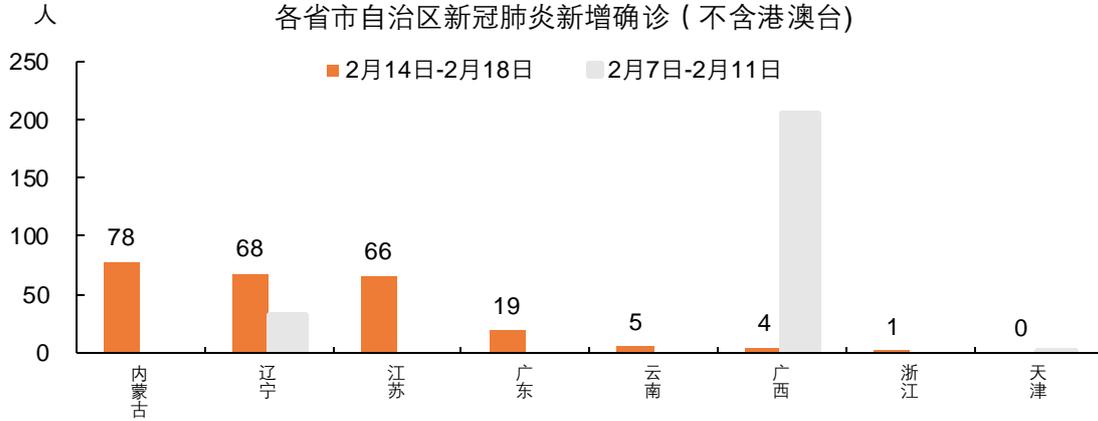
资料来源: Wind,平安证券研究所; 注: 图表数据为相比上周的环比变化率

2.1 国内疫情：本土新增确诊病例数持平

【平安观点】本周一至周五(2月14日-2月18日), 内蒙古、辽宁、江苏、广东等七省市自治区合计新增确诊病例241例, 较上周同期的五省市自治区范围扩大, 而新增确诊病例数持平。据2月19日的国务院联防联控机制新闻发布会, 奥密克戎变异株已成为我国疫情的优势毒株, 我国新冠疫苗全程接种能够显著降低奥密克戎变异株引发肺炎和重症的风险, 加强免疫则不仅能降低肺炎和重症风险, 还能一定程度降低奥密克戎变异株引起的突破感染率。目前我国已在重点地区先行启动序贯

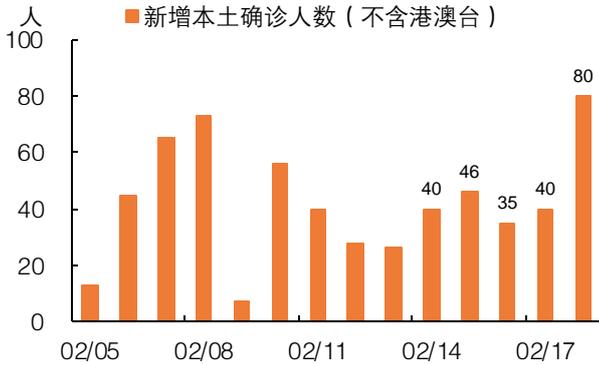
加强免疫（俗称“混打”），并部署疫苗研发单位开展奥密克戎变异株疫苗研发。我们认为，新冠疫苗的序贯加强接种与研发的增强有利于提升国内“动态清零”政策的效果，减轻国内疫情防控压力。

图表3 本周一至周五（2月14日-2月18日），内蒙古、辽宁、江苏、广东等七省市自治区合计新增确诊病例 241 例



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表4 本周本土日新增确诊数（不含港澳台）



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表5 2月16日国内每百人疫苗接种人数达到 212.1



资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率偏弱

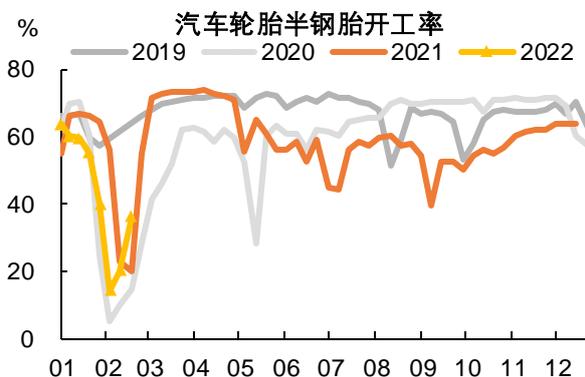
【平安观点】本周工业开工率分化，节后生产恢复速度偏慢，整体弱于季节性表现。其中，汽车轮胎半钢胎开工率 36.2%，环比上升 16.1 个百分点，连续两周快速回升；唐山高炉开工率 36.5%，环比上升 2.4 个百分点；焦化企业开工率与石油沥青装置开工率节后两周仍在下滑。冬奥会闭幕后，唐山高炉开工率有望进一步回升，但当前终端需求较弱仍是开工率恢复的重要制约因素。

图表6 本周唐山高炉开工率 36.5%，环比上升 2.4 个百分点



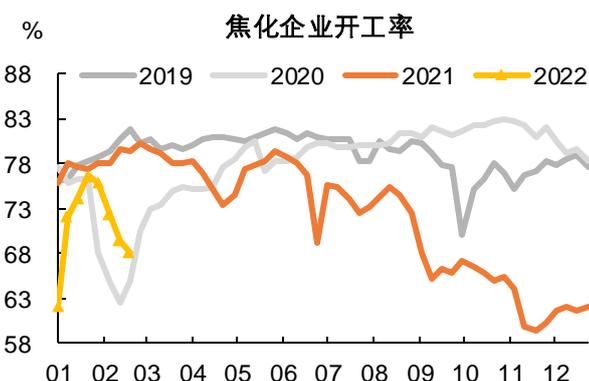
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 36.2%，环比上升 16.1 个百分点



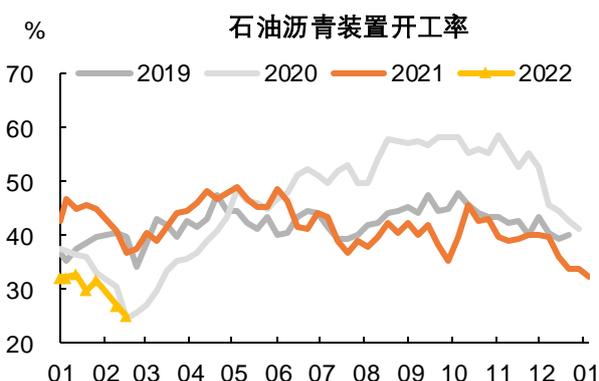
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周焦化企业开工率 68.1%，环比下滑 1.4 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

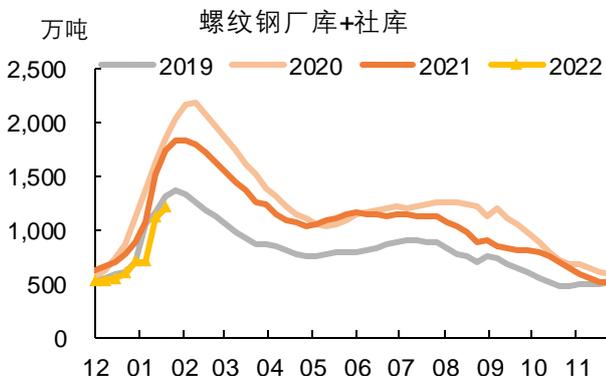
图表9 本周石油沥青装置开工率 25.0%，环比下滑 2.1 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

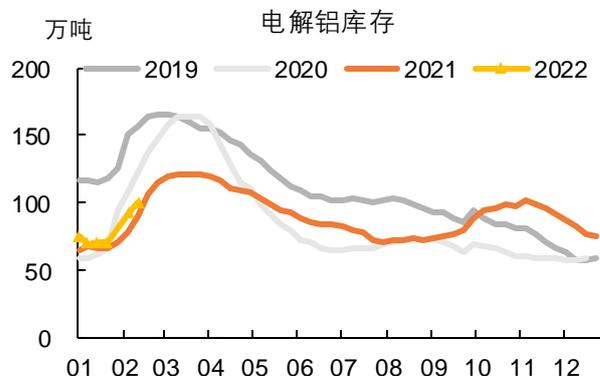
2.3 库存：产成品累库

图表10 上周螺纹钢厂库+社库环比上升 8.2%



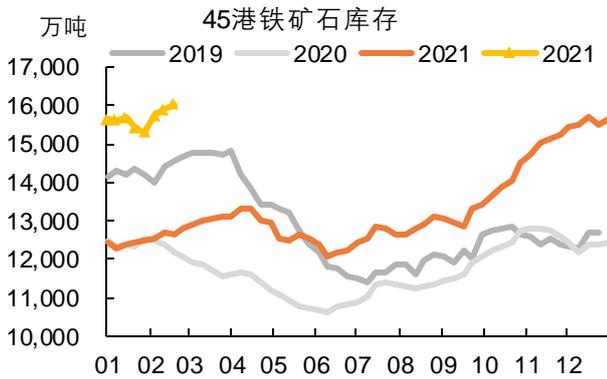
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 上周电解铝库存环比上升 9.6%



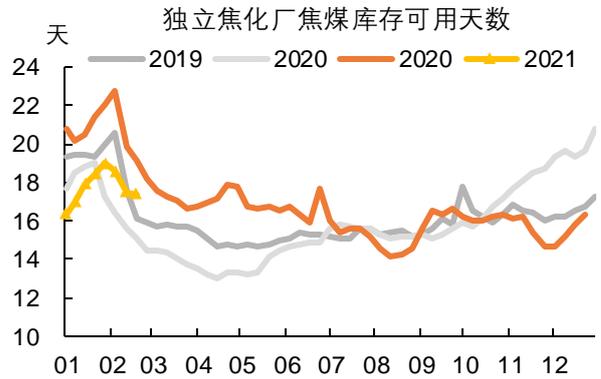
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周港口铁矿石库存较上周上升0.9%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周焦煤库存可用17.4天,较上周下滑0.1天



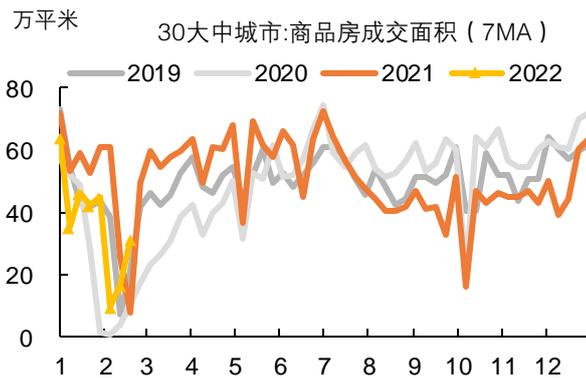
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：土地一级市场仍显低迷

【平安观点】土地一级市场信心仍未恢复，部分城市的房地产相关政策出现边际松动。本周30城商品房日均销售面积继续回升，目前已恢复至春节前一周的69%。土地一级市场上周仍显低迷，百城土地供应面积、百城土地成交面积分别恢复至春节前一周（1月30日当周）的27%和18%。本周上海、福州等热门城市第一批集中供地陆续启动，北京2022年首轮集中供地收官，17宗涉宅地块共揽金480.2亿元，平均溢价率仅4.46%，此外还有1宗地块流拍。

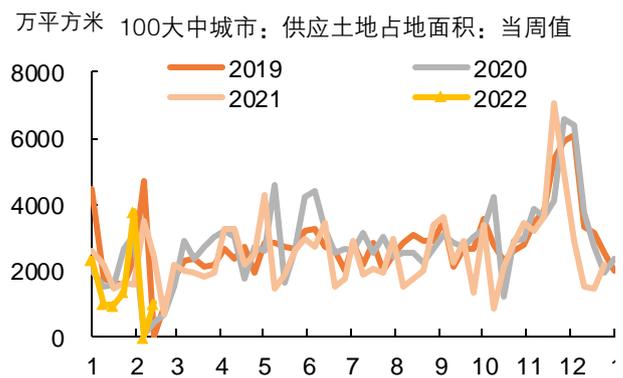
据媒体报道，山东菏泽四大银行已经陆续下调住房贷款首付比例，“无房无贷”购房者的首付比从之前最低30%降至最低20%。重庆、江西赣州不少银行也已经将首套房贷首付比例降至20%。我们认为，当前居民对房价的悲观预期、高企的按揭贷款利率抑制着商品房销售需求。为更好地满足居民合理的购房融资需求，未来房地产贷款利率有望进一步下调。这对于部分持币观望的刚需购房者而言，或可起到节约成本、稳定信心的积极作用。

图表14 本周30城商品房日均销售面积环比上升87.3%，恢复至春节前一周（1月30日当周）的69%



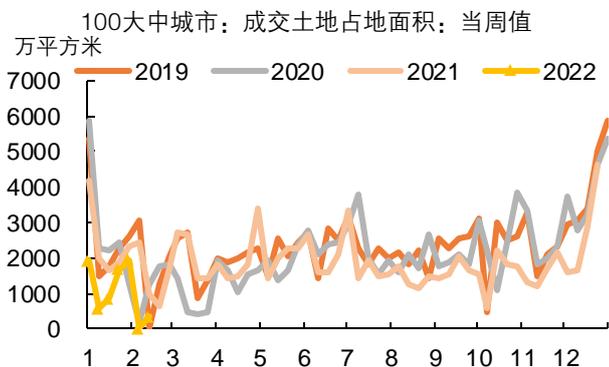
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地供应面积恢复至春节前一周（1月30日当周）的27%



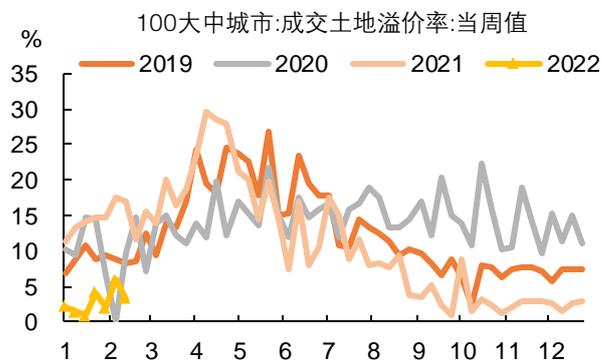
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 上周百城土地成交面积恢复至春节前一周(1月30日当周)的18%



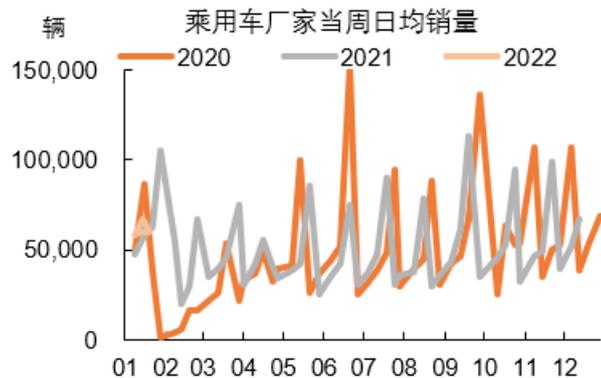
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 上周百城成交土地溢价率下降至3.3%



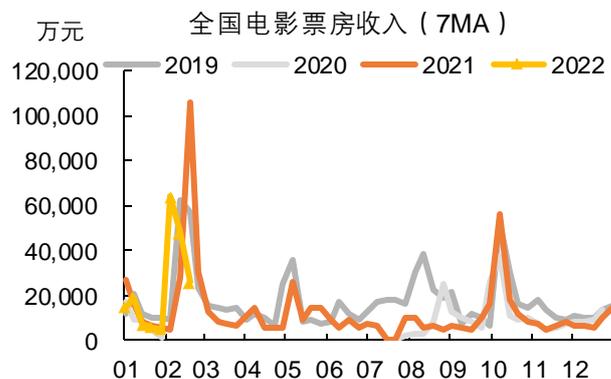
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 1月第二周乘用车厂家日均销量为6.3万辆



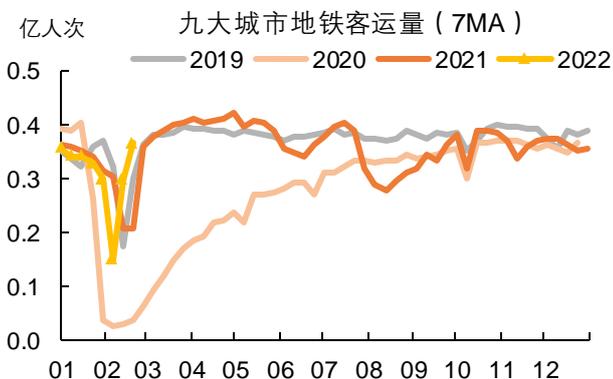
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周电影日均票房25995万，环比下滑46.1%



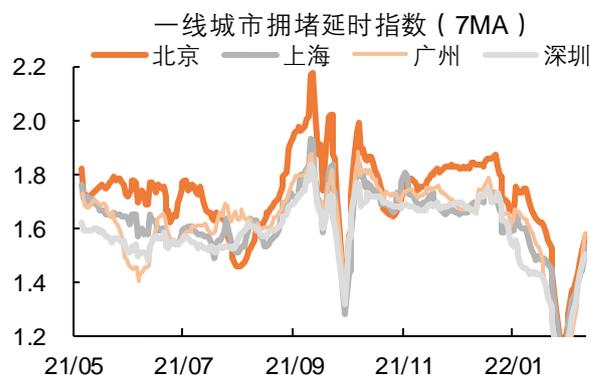
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周9大城市日均地铁客运量3644万，环比上升22.9%，达年初以来高点



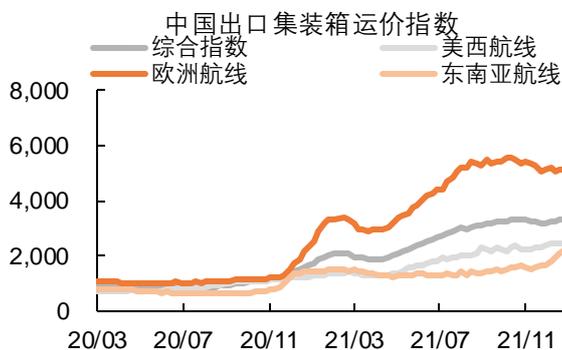
资料来源:wind, 平安证券研究所(注:9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表21 本周各一线城市的交通拥堵程度较上周明显上升，但相比1月中旬的位置较低



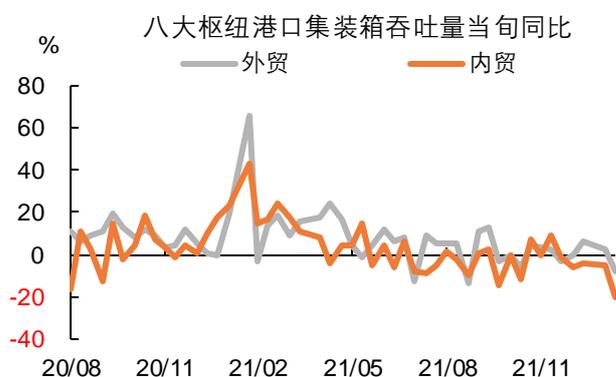
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周中国出口集装箱运价指数回落,美西、欧洲、东南亚航线纷纷降价



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 2月上旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-20.2%、-8.3%，均较前值下滑



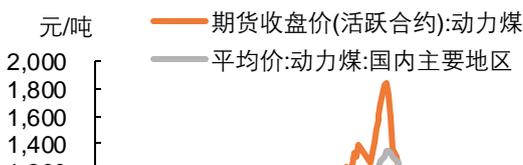
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.5 物价：黑色系现货价格疲弱

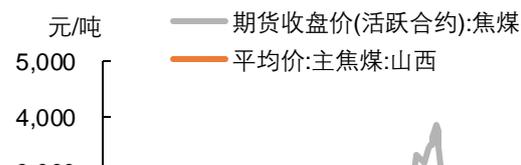
【平安观点】本周除焦炭外的黑色系现货多数下跌，期货相比现货表现偏强。具体来看，本周铁矿石、焦煤、螺纹钢和动力煤现货分别下跌 14.9%、4.0%、2.1%、和 1.1%，对应品种的期货价格分别下跌 10.8%、上涨 8.8%、下跌 2.6%和下跌 1.3%，均受到保供稳价政策力度加码的影响。尽管春节后唐山高炉开工率恢复偏弱、2月18日发改委印发《促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》再提“保供稳价”与加强大宗商品价格监测预警，但部分城市房地产首付政策有所松动，期货市场对于稳增长的预期仍然较强，驱动黑色系商品价格继续强于现货。

本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 2.7%。主要农产品中，蔬菜批发价环比下跌 3.5%；水果批发价环比下跌 1.1%；鸡蛋批发价环比下跌 3.8%；全国猪肉批发价格本周环比下跌 5.6%，本周五跌至 19.97 元/公斤。我们认为，供需错配之下，猪肉价格在 2022 年上半年或再度探底。从需求端看，春节后的一个季度内，猪肉的消费将进入淡季。从供给端看，2021 年上半年的能繁母猪存栏尚在高位，对应 2022 年上半年的生猪供给量依然偏高。

图表24 本周动力煤期货下跌 1.3%，现货价格下跌 1.1%



图表25 本周焦煤期货上涨 8.8%，山西焦煤下跌 4.0%



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_37749



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn