

点评报告

地产边际放松，通胀指数双降

宏观高频数据跟踪周报（02.14-02.18）

2022年02月21日

中债综指走势图



%	1M	3M	12M
中债综指	0.83	1.87	5.89

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001
huanghongwei@hncasing.com

彭刚龙

执业证书编号: S0530521060001
pengganglong@hncasing.com

刘文蓉

liuwenrong@hncasing.com

分析师

0731-89955704

分析师

研究助理

相关报告

- 《固定收益：固定收益周报（02.07—02.11）：利率维持震荡行情》 2022-02-16
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（02.07-02.11）：社融超预期回升，宽信用预期升温》 2022-02-15
- 《固定收益：固定收益月报（01.01—01.31）：利率下行空间有限但变盘上行亦难》 2022-02-09
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（01.24-01.28）：汽车销售回升，地产需求改善》 2022-02-08
- 《固定收益：固定收益周报（01.17—01.21）：利率中枢再次下移，货币政策“以我为主”》 2022-01-27

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。上周（02.14-02.18，下同）猪肉价格下降至19.76元/公斤，猪粮比价下行至4.52，鸡肉价格小幅下跌，牛肉、羊肉价格上涨，蔬菜、水果价格下跌。2) 工业。上周各产能焦化企业开工率持平或下行，螺纹钢价格回落，库存继续累积；铜价下行，库存回落。3) 消费。汽车批发和零售同比增速大幅回升，节后电影票房收入和观影人次大幅下降。4) 地产。30城商品房成交面积周环比上行，百城成交土地面积周环比回升。
- **金融市场周度观察。**1) 股票市场。上周上证综指收于3490.76点，周环比上涨0.80%；创业板指收于2826.81点，周环比上涨2.93%。从行业板块来看，电气设备、有色金属和医药生物等板块领涨，非银金融、采掘和公用事业等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率普遍上行，利率债期限利差收窄，中美利差走阔。2月18日，1Y国债、10Y国债、1Y国开债及10Y国开债收益率分别收于1.98%、2.80%、2.02%和3.01%，周环比分别变动6BP、1BP、5BP和-0.2BP；10Y-1Y国债、国开债期限利差分别为82BP和100BP，周环比分别变动-5BP和-5BP；中美利差收于88BP，走阔1BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格下跌，螺纹钢、动力煤、PTA、阴极铜、豆粕和白砂糖期货价格均下跌，焦炭、豆油期货价格上涨，水泥价格指数下跌，南华金属指数下行，INE原油期货价格继续回升，收于564.60元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 货币政策。上周公开市场共有逆回购投放500亿元，逆回购到期3000亿元，MLF投放3000亿元，MLF回笼2000亿元，全周广义公开市场累计净回笼1500亿元。DR001和DR007分别收于2.10%和2.09%，3月shibor和1Y同业存单收益率分别收于2.40%和2.47%。2) 政策动态。2022年1月份，CPI同比上涨0.9%，环比上涨0.4%。PPI同比上涨9.1%，环比下降0.2%。
- **核心观点。**1) **汽车销售回暖，地产边际放松。**从通胀来看，季节性需求回落叠加猪肉供给过剩，供需格局错配，上周猪肉价格持续下跌，猪粮比价继续回落。从供给来看，各产能焦化企业开工率与上周持平或下行，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业；螺纹钢价格小幅回落，库存继续累积。从需求来看，汽车批发和零售同比大幅回升，节后电影票房收入及人次均有所回落；30城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回升，地产需求持续改善，近期，山东菏泽、重庆、江西赣州等多地降低房贷首付比例，广州等地也降低了首套房贷款利率，地产行业需求端政策现松动现象。2) **食品致CPI同比回落，PPI与CPI剪刀差收敛。**从CPI来看，1月CPI同比上涨0.9%，较上月回落0.6个百分点，其中受季节性需求回落叠加猪肉供给过剩，猪肉同比较上月回落4.9个百分点，鲜菜同比较上月回落14.7个百分点，共同导致食品CPI同比较上月大幅回落2.6个百分点，进而加大对CPI同比的负向拉动作用。从PPI来看，1月PPI同比上涨9.1%，较上月回落1.2个百分点，受益于保供稳价等政策的有力实施，煤炭、钢材等价格下行，带动PPI同比回落。从PPI-CPI剪刀差来看，连续三个月呈现收敛态势，有助于中下游产业的利润修复。
- **风险提示：**国内疫情扩散风险，海外形势变化超预期。

内容目录

1 核心观点	4
2 产业高频周度观察	5
2.1 通胀	5
2.2 工业	6
2.3 消费	6
2.4 地产	7
3 金融市场周度观察	8
3.1 股票市场	8
3.2 债券市场	8
3.3 大宗商品	9
4 宏观政策周度观察	11
4.1 货币政策	11
4.2 政策动态	13
5 风险提示	13

图表目录

图 1: 猪肉价格持续下降 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价回落	5
图 3: 牛肉、羊肉价格上涨 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜、水果价格下降 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率情况 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率普遍下行 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格下行、库存累积 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价下行、库存回落 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发和零售同比大幅回升 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次环比回落 (亿元, 万人次)	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比上行 (万平方米)	7
图 12: 100 城成交土地占地面积环比回升 (万平方米, %)	7
图 13: 上证指数周环比上涨	8
图 14: 电气设备、有色金属等板块领涨 (%)	8
图 15: 各期限国债到期收益率普遍上行 (%)	9
图 16: 各期限国开债到期收益率普遍上行 (%)	9
图 17: 利率债期限利差收窄 (BP)	9
图 18: 中美 10Y 国债利差走阔 (% , BP)	9
图 19: 螺纹钢期货价格下降、焦炭价格上涨 (元/吨)	10
图 20: PTA、阴极铜期货价格下降 (元/吨)	10
图 21: 豆粕期货价格下降、豆油价格上涨 (元/吨)	10
图 22: 白砂糖期货价格下降 (元/吨)	10
图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨)	10
图 24: 水泥价格指数下跌	10
图 25: 南华金属指数下行	11

图 26: 原油价格继续回升 (元/桶)	11
图 27: 大宗商品价格整体处于历史高位 (%)	11
图 28: DR001、DR007 上行 (%)	12
图 29: 中长期资金利率下行 (%)	12
图 30: 央行公开市场净回笼 1500 亿元 (亿元)	12

1 核心观点

汽车销售回暖，地产边际放松。1) 从通胀来看，季节性需求回落叠加猪肉供给过剩，供需格局错配，上周猪肉价格持续下跌，猪粮比价继续回落。2) 从供给来看，各产能焦化企业开工率与上周持平或下行，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业；螺纹钢价格小幅回落，库存继续累积。3) 从需求来看，汽车批发和零售同比大幅回升，节后电影票房收入及人次均有所回落；30城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回升，地产需求持续改善，山东菏泽、重庆、江西赣州等多地降低房贷首付比例，广州等地也降低了首套房贷款利率，地产行业需求端政策现松动现象。

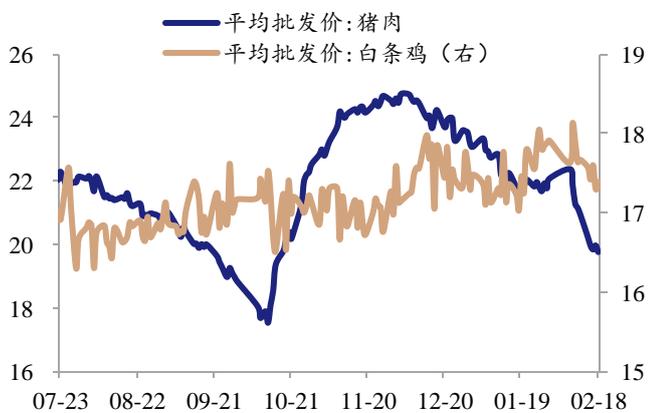
食品致 CPI 同比回落，PPI 与 CPI 剪刀差收敛。1) 从 CPI 来看，1月 CPI 同比上涨 0.9%，较上月回落 0.6 个百分点，其中受季节性需求回落叠加猪肉供给过剩，猪肉同比较上月回落 4.9 个百分点，鲜菜同比较上月回落 14.7 个百分点，共同导致食品 CPI 同比较上月大幅回落 2.6 个百分点，进而加大对 CPI 同比的负向拉动作用。2) 从 PPI 来看，1月 PPI 同比上涨 9.1%，较上月回落 1.2 个百分点，受益于保供稳价等政策的有力实施，煤炭、钢材等价格下行，带动 PPI 同比回落。3) 从 PPI-CPI 剪刀差来看，连续三个月呈现收敛态势，有助于中下游产业的利润修复。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪价持续下跌，猪粮比价回落。上周猪肉平均批发价继续下跌至 19.76 元/公斤，猪粮比价继续回落至 4.52，季节性需求回落叠加生猪出栏增加，猪肉价格继续回落；鸡肉价格继续下跌，为 17.39 元/公斤，牛肉价格上涨至 78.93 元/公斤，羊肉价格上涨至 73.20 元/公斤；蔬菜、水果价格均下降。

图 1：猪肉价格持续下降（元/公斤）



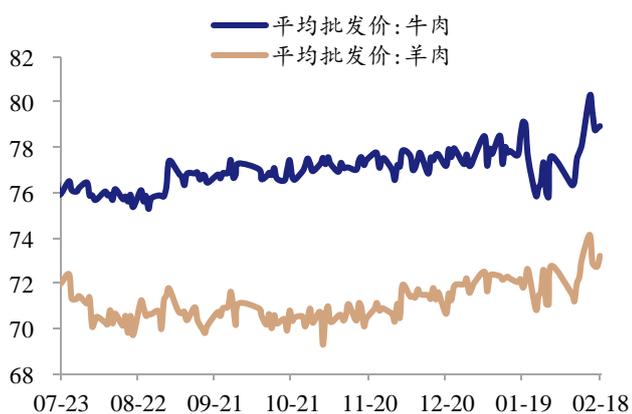
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价回落



资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉、羊肉价格上涨（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：蔬菜、水果价格下降（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

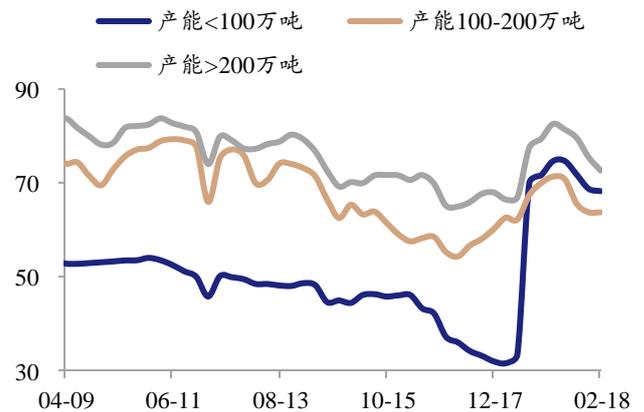
焦化企业开工率下行，螺纹钢价格小幅回落。小中型焦化企业开工率与上周持平于 68.30% 和 63.80%，大型焦化企业开工率下行至 72.70%，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业。螺纹钢价格小幅回落，钢材库存继续累积；铜价有所回落，库存与上周持平。

图 5：高炉开工率情况 (%)



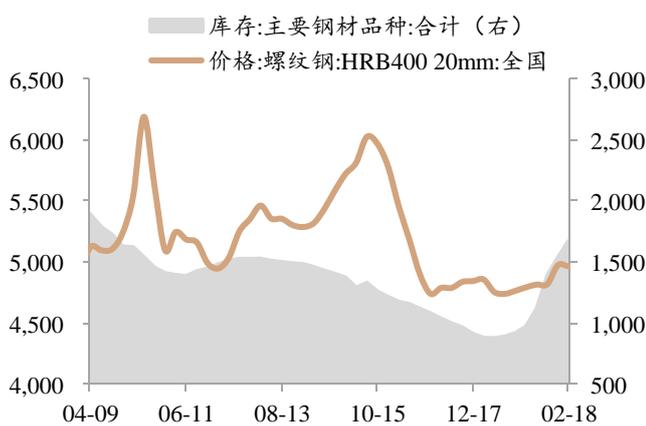
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率普遍下行 (%)



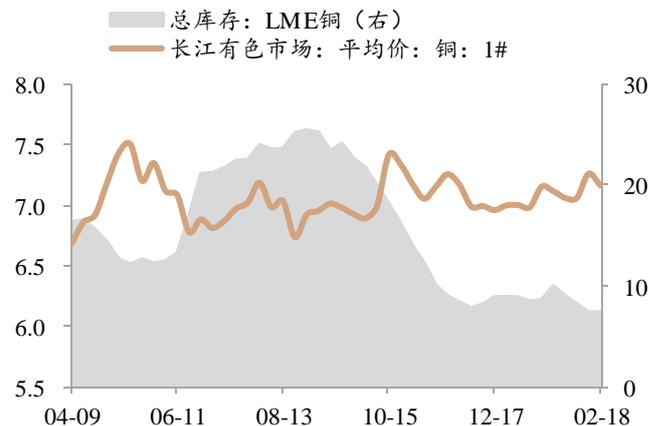
资料来源：Wind，财信证券

图 7：螺纹钢价格下行、库存累积 (元/吨, 万吨)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价下行、库存回落 (万元/吨, 万吨)



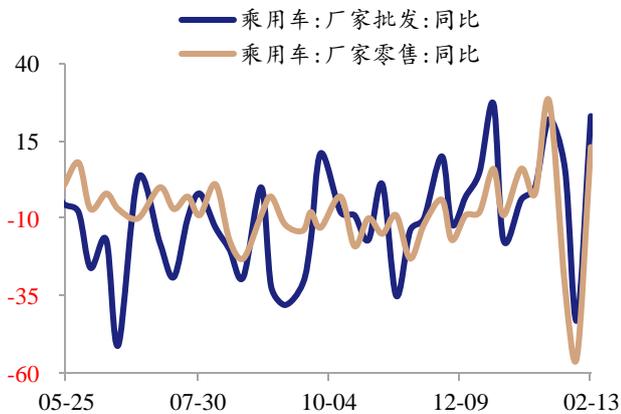
资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

汽车批发和零售同比回升，电影收入及人次环比回落。截至 2022 年 2 月 13 日，汽车批发同比和零售同比增速均大幅回升，分别为 23% 和 13%；截至 2022 年 2 月 11 日，节后电影票房收入和观影人次周环比分别下降 24.78% 和 14.97% 至 33.74 亿元和 7133.78

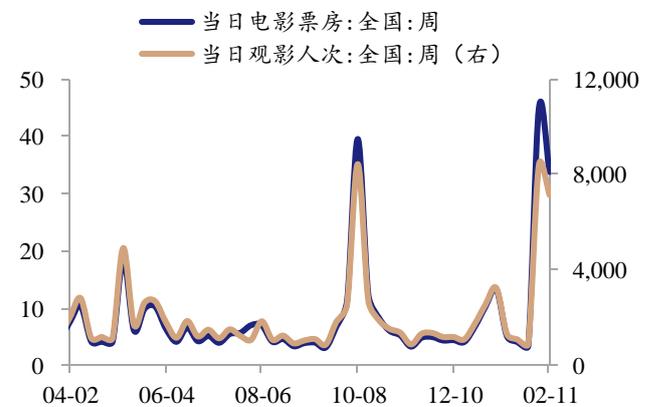
万人次。

图 9：汽车批发和零售同比大幅回升（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入及人次环比回落（亿元，万人次）

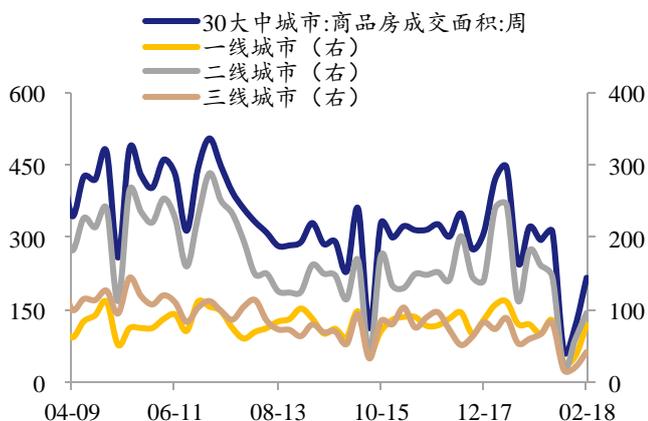


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

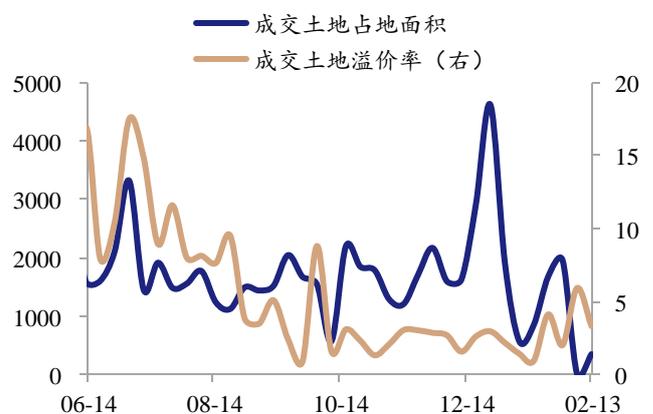
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回升。上周 30 城商品房成交面积环比大幅上行 87.28%，其中一二三线城市周环比分别上行 121.15%、61.64% 和 102.20% 带动 30 大中城市销量环比上行。截至 2 月 13 日，当周百城土地成交面积回升，周环比上升 2823.45%，百城成交土地溢价率回落。近期，山东菏泽、重庆、江西赣州等多地降低房贷首付比例，广州等地也降低了首套房贷款利率，地产行业需求端政策现松动现象。

图 11：30 城商品房成交面积环比上行（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 城成交土地占地面积环比回升（万平方米，%）



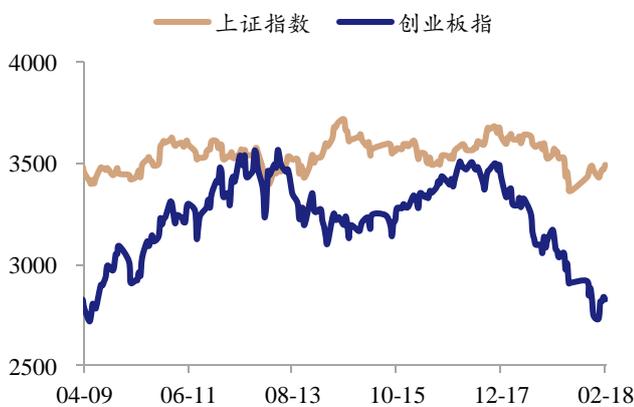
资料来源：Wind，财信证券

3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

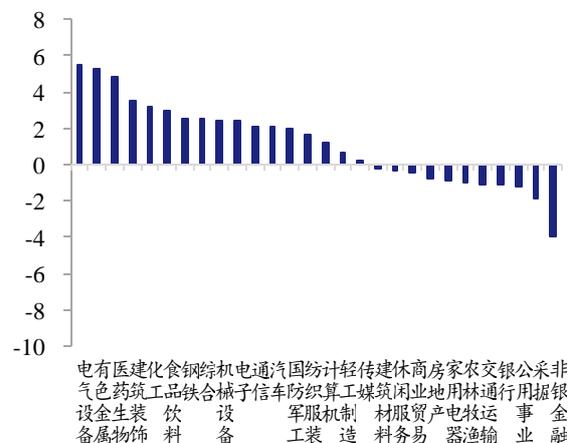
上证指数周环比上涨，电气设备等行业领涨。上周上证综指收于 3490.76 点，周环比上涨 0.80%；创业板指收于 2826.81 点，周环比上涨 2.93%。从行业板块来看，电气设备、有色金属、医药生物、建筑装饰和化工等板块领涨，非银金融、采掘、公用事业、银行和交通运输等板块领跌。

图 13：上证指数周环比上涨



资料来源：Wind，财信证券

图 14：电气设备、有色金属等板块领涨 (%)



资料来源：Wind，财信证券

3.2 债券市场

利率债收益率普遍上行，长端表现优于短端。2月18日，1年期国债收于 1.98%，周环比上行 6BP；10年期国债收于 2.80%，周环比上行 1BP。1年期国开债收于 2.02%，周环比上行 5BP；10年期国开债收于 3.01%，周环比下行 0.2BP。

利率债期限利差收窄，中美 10Y 国债利差走阔。2月18日，10Y-1Y 国债期限利差

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_37841



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn