

国内宏观周报
开工率回升

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：**本周国内疫情呈扩散之势，开工率延续回升，工业产成品延续累库，土地一级市场仍显低迷，煤炭系商品价格大幅调整，主要农产品价格多数下跌。**1)** 本周一至周五（2月21日-2月25日），内蒙古、广东、辽宁等十四省市区合计新增确诊病例 409 例，较上周同期的七省市区新增 241 例明显扩散。**2)** 开工率多数回升。其中，唐山高炉开工率 44.4%，环比提高 7.9 个百分点；汽车轮胎半钢胎开工率 55.3%，环比提高 19.1 个百分点；焦化企业开工率 72.7%，环比提高 4.6 个百分点；石油沥青装置开工率 23.9%，环比下降 1.1 个百分点。除汽车轮胎半钢胎开工率外，其余三个都大幅低于去年同期，表明当前国内的固定资产投资需求仍较弱。**3)** 工业产成品累库。产成品中，本周螺纹钢厂库+社库环比上升 8.2%，上周电解铝库存环比上升 5.2%。原材料库存中，港口铁矿石库存较上周减少 0.9%，独立焦化厂焦煤库存可用 16.3 天，较上周下滑 1.1 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 83.8%。上周土地一级市场仍然低迷，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 26.0% 和 34.7%。2 月中旬八大枢纽港口内贸集装箱吞吐量同比从 -20.2% 跳升到 46.5%，主要因春节返乡和回程的扰动，不宜过度解读。**5)** 煤炭系商品期货价格大幅调整。保供稳价政策干预下，本周尤其是周五下午，煤炭系商品的期货大幅下跌。整周来看，动力煤、焦炭和焦煤的期货价分别下跌 8.3%、4.0%、1.8%。目前国内结构性通胀压力仍存，预计政策将继续稳定重要农产品和上游大宗商品的价格。农产品批发价格 200 指数环比下跌 0.6%，其中蔬菜批发价本周环比上涨 2.4%；本周水果和鸡蛋的批发价分别环比下跌 1.3%、1.1%；本周猪肉批发价环比大跌 5.7%，周五已下跌到 18.64 元/公斤。预计未来一季度生猪供需失衡格局延续，猪肉价格在淡季继续面临调整压力。
- **资本市场：**本周资金面有所收紧，A 股市场中成长板块涨幅相对较大，人民币和美元同步升值。具体看：货币市场方面，受税期的扰动，DR007 和 R007 周五分别收 2.53% 和 2.34%，较上周五分别上行 38.5bp 和上行 25.2bp。股票市场方面，《“十四五”新型储能发展实施方案》发布和海外避险情绪降温，A 股主要股指中科创 50 和创业板指涨幅较大。债券市场方面，因资金面收紧 1 年期国债收益率上行幅度最大，10Y-1Y 国债期限利差收窄了 6.9bp。外汇市场方面，本周在岸和离岸人民币兑美元均升值 0.2%，美元指数上行 0.5%。
- **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 2022 年中央一号文件发布	2 月 22 日，中共中央、国务院发布《关于做好 2022 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》。文件明确指出要牢牢守住保障国家粮食安全和不发生系统性返贫这两条底线，扎实有序做好乡村发展、乡村建设、乡村治理重点工作。	今年是乡村振兴战略推进的第五年，文件明确的重点工作更具体，根据新情况新形势做了相关调整。在中国粮食对外依存度已接近两成、就业压力明显增加的今年，政策需要围绕这两条底线发力。对乡村建设的定调从 2021 年的“大力推进”，变为今年的“扎实稳妥推进”，对于一个长达 30 余年的战略，科学有序推进能够让乡村振兴更能行稳致远。
2 2 月政治局会议召开	会议指出要加大宏观政策实施力度，稳定经济大盘。坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展。防范化解金融风险，守住不发生系统性风险的底线。加强政府自身建设，力戒形式主义、官僚主义，努力完成全年经济社会发展目标任务。	2021 年中央经济工作会议召开，到目前已有两个半月。除 1 月金融数据超预期外，市场对稳增长具体举措的获得感并不强。本次政治局会议讨论了政府工作报告，尤其是指出“要加大宏观政策实施力度”，关注下周公布的政府工作报告对 GDP 增速目标的设定和具体的政策部署。
3 2021 年中国财政政策执行报告发布	报告回顾了 2021 年的主要工作和所取得的成绩，并围绕“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续”，提出 2022 年要做好的六项重点工作。	六项工作的第一个就是“实施更大力度减税降费，增强市场主体活力。我们在前期报告中，指出 2022 年积极财政政策的重点可能不在支出端，而在收入端减税降费，通过组合式、规模性减税降费措施，提振企业和居民的信息。这也意味着，财政资金对基建投资的支持力度有限，不宜高估 2022 年基建投资的反弹幅度。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：开工率回升，煤炭系期货价格调整

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	02-25	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			-1.5%			0.7%	-4.4%		
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	34.0%	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	59.7%	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	52.8%	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	6.8%	-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		-4.4%	-7.7%			6.4%	-9.4%	1.9%	0.3%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	-1.2%	1.1%	-8.8%	0.0%	8.8%	2.5%	1.8%	-5.9%	2.0%
库存	螺纹钢社会库存	Wind	9.0%	12.8%	11.9%	35.5%	24.1%	12.7%	7.6%	1.3%	-0.7%
	螺纹钢厂库存	Wind	1.5%	-2.9%			7.1%	-0.9%	-3.5%	2.8%	2.2%
	电解铝库存	根据新闻整理		5.2%	9.6%			0.4%	0.6%	-6.6%	-2.7%
	港口铁矿石库存	Wind	-0.9%	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	-6.3%	-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	14.3%	87.7%	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	-8.5%	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	35.3%	62.5%	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	8.9%	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		38.0%	4287.4%	-99.4%	20.7%	88.9%	50.7%	-70.8%	-55.1%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		-1.1%	-0.8%	3.9%	-2.1%	2.8%	0.0%	-0.5%	-0.3%
	100大中城市:成交土地溢价率:一线	Wind		-3.5%							4.9%
	100大中城市:成交土地溢价率:二线	Wind		-5.1%			-5.4%	3.8%	1.7%	-2.2%	-1.4%
	100大中城市:成交土地溢价率:三线	Wind		2.8%	-3.5%	3.6%	-0.1%	0.6%	-0.2%	0.1%	-0.3%
消费	全国电影票房收入	国家电影资金办	-58.2%	-50.3%	-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	-2.5%	22.9%	101.2%	-53.8%					-0.6%
	乘用车厂家当月销量	乘联会	-14.3%	-11.5%	-7.7%	2.8%	9.8%	-7.2%			29.1%
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国义乌小商品						-0.6%	0.4%	-0.7%	-0.2%
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织指						0.1%	0.2%	0.6%	-0.2%
进口	CCBFI:综合指数	根据新闻整理	-0.3%	-3.9%	-0.2%	0.0%	0.1%	-4.6%	-2.7%	0.4%	-8.3%
	CICFI:综合指数	根据新闻整理		0.2%	0.5%			1.5%	0.1%	-0.5%	-0.1%
	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	5.7%	-0.7%	38.9%	3.0%	-2.4%	-19.8%	-22.9%		-6.8%
出口	SCFI:综合指数	根据新闻整理	-2.6%	-0.7%	-0.6%		-0.8%	-0.8%	-0.3%	1.2%	1.8%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-2.1%	-2.4%	0.6%		0.3%	1.9%	1.7%	2.6%	1.3%
	CCFI:美西航线	根据新闻整理	-1.3%	-4.3%	4.4%		1.5%	-0.7%	-0.8%	8.5%	0.5%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-2.3%	-2.3%	3.8%		0.0%	3.4%	4.1%	2.4%	0.1%
	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	-2.4%	-6.6%	-3.5%		0.1%	-1.3%	0.5%	3.4%	7.0%
农产品	农产品批发价格200指数	农业部	-0.6%	-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	-0.6%	-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	2.4%	-2.8%	-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	-1.3%	-1.4%	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	-5.7%	-5.7%	-5.1%	0.7%	-0.5%	-0.9%	-2.1%	-1.5%	-0.8%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	-1.1%	-2.9%	-5.7%	0.8%	-0.3%	-2.3%	-0.1%	-0.3%	-1.3%
能源	期货结算价(连续):布油	IPE	3.2%	2.2%	1.5%	2.3%	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	-8.3%	-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	0.0%	-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	-1.8%	8.8%	3.1%		3.4%	-4.0%	1.0%	2.2%	-4.2%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	-0.7%	-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	-4.0%	7.1%	-0.2%		6.6%	-5.7%	-2.5%	7.7%	-7.4%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	7.8%	0.0%	-13.5%		0.0%	0.0%	7.2%	12.2%	0.0%
钢铁	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易所	-3.4%	-2.6%	1.6%		2.5%	1.0%	3.0%	4.9%	-4.5%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	-1.0%	-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	2.4%	-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	-0.7%	-14.9%	-2.9%		9.7%	4.6%	0.4%	5.7%	-4.7%
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	-0.5%	-0.6%	3.0%		0.6%	0.3%	0.3%	-0.2%	-1.8%
有色	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	-0.6%	-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	0.4%	-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	-0.6%	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	-1.7%	-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%	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	1.1%	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	-0.1%	-0.9%	-1.1%		-1.4%	-1.3%	-2.1%	-3.0%	-1.6%
	南华玻璃指数	南华期货	-7.4%	-6.4%	5.7%		2.3%	8.3%	10.4%	1.7%	-2.6%

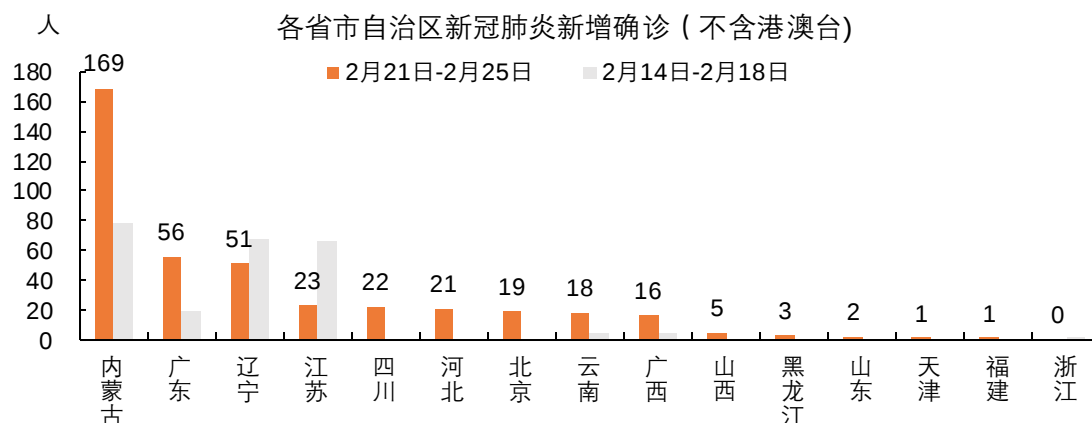
资料来源: Wind,平安证券研究所; 注: 图表数据为相比上周的环比变化率

2.1 国内疫情：本土疫情呈扩散之势

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

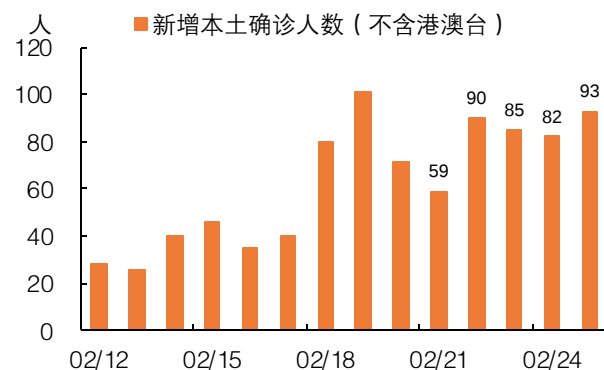
【平安观点】本周一至周五（2月21日-2月25日），内蒙古、广东、辽宁、江苏等十四个省市自治区，合计新增本土确诊409例。较上周同期的七省市自治区合计新增确诊241例，呈明显扩散之势。根据2月26日召开的国务院联防联控机制新闻发布会，目前国内疫情呈现点多、面广、频发、德尔塔和奥密克戎变异株叠加流行的特点。尽管如此，国内疫情防控政策并未大规模收紧，而是更加注重精准和事后管控，特别是在出现聚集性疫情的早期，采取各项防控措施避免疫情扩散。我们认为，未来在推广序贯免疫（俗称“混打”）的同时，将着手于提升国内“动态清零”政策的效率，以更好平衡防疫成本和经济增长。

图表3 本周一至周五（2月21日-2月25日），内蒙古、广东、辽宁等十四省市自治区合计新增确诊病例409例



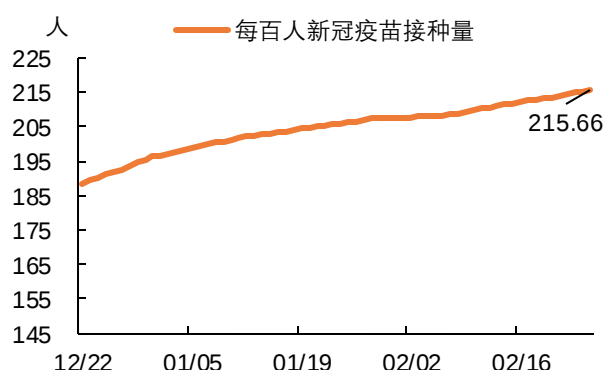
资料来源: Wind, 平安证券研究所

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25日国内每百人疫苗接种量达到215.7

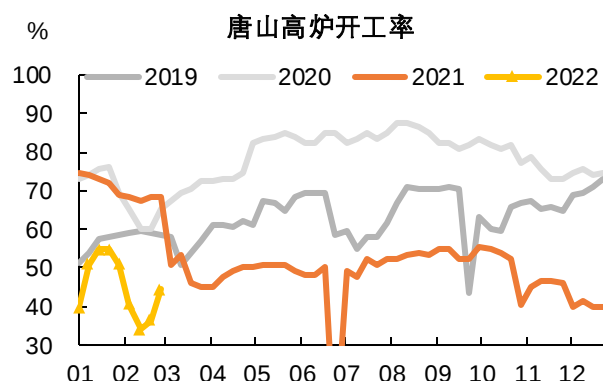


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率多数回升

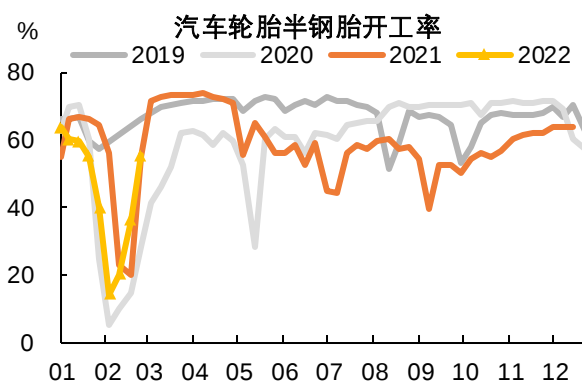
【平安观点】本周开工率多数回升，但仍明显低于2021年同期。其中，唐山高炉开工率44.4%，环比提高7.9个百分点；汽车轮胎半钢胎开工率55.3%，环比提高19.1个百分点；焦化企业开工率72.7%，环比提高4.6个百分点；石油沥青装置开工率23.9%，环比下降1.1个百分点。冬奥会已于上周闭幕，本周也已进入正月下旬，但除汽车轮胎半钢胎开工率外，其余三个开工率都大幅低于2021年同期，尤其是石油沥青装置开工率创下历史新低，表明当前的固定资产投资需求较为低迷。2021年12月中央经济工作会议后，市场对稳增长尤其是基建投资（相比于主流预期，我们对基建投资的判断谨慎些，参见深度报告《基建反弹成色如何？》）有较高预期，但目前政策实际的力度并不大，关注下周两会期间公布的政府工作报告如何部署。

图表6 本周唐山高炉开工率 44.4%，环比提升 7.9 个百分点



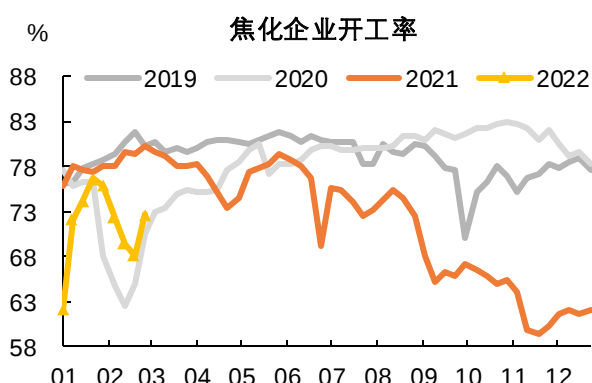
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 55.3%，环比上升 19.1 个百分点



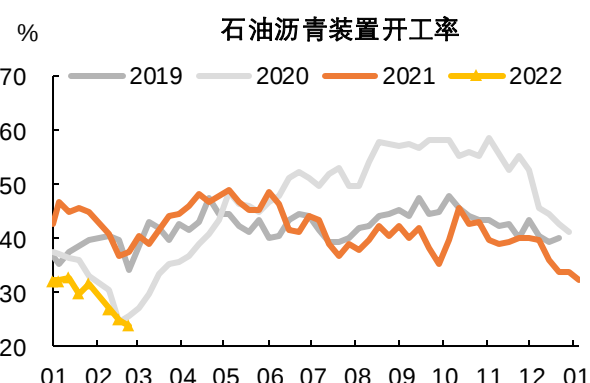
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周焦化企业开工率 72.7%，环比上升 4.6 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

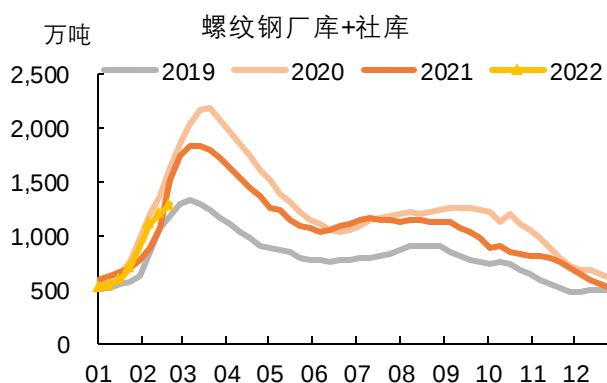
图表9 本周石油沥青装置开工率 23.9%，环比下滑 1.1 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

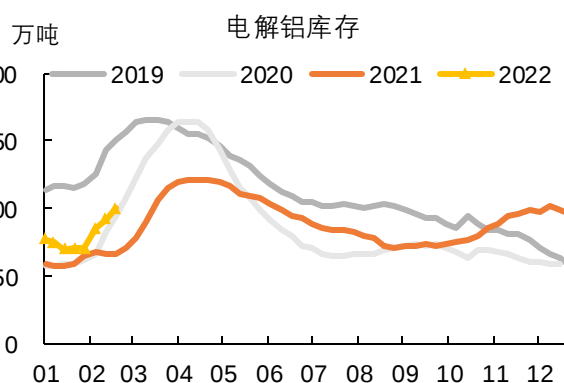
2.3 库存：产成品累库

图表10 本周螺纹钢厂库+社库 1285.99 万吨，环比上升 8.2%



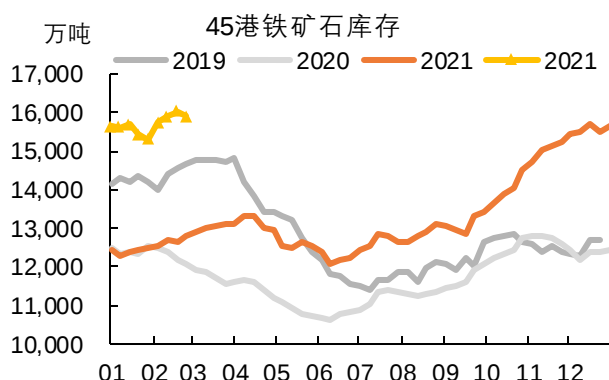
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 上周电解铝库存环比上升 5.2%



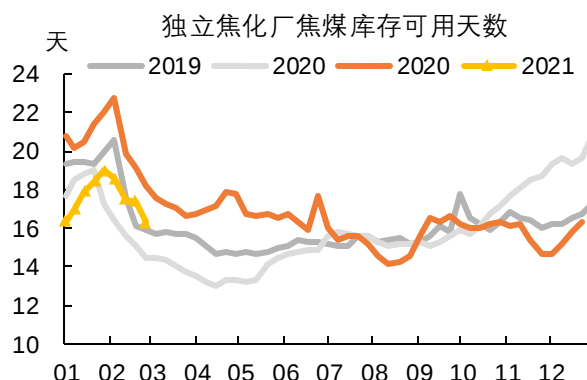
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周港口铁矿石库存较上周下滑 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 16.3 天, 较上周减少 1.10 天



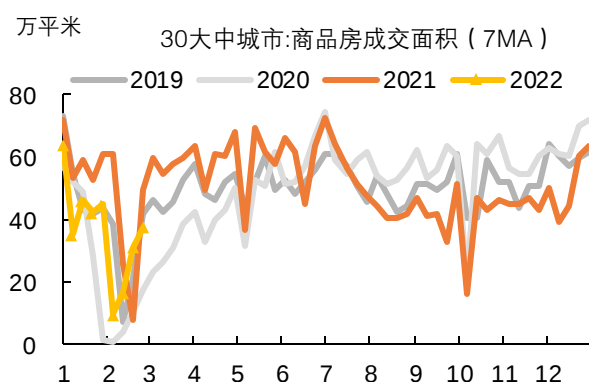
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：土地市场仍低迷

【平安观点】土地一级市场信心仍有待修复。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 83.8%。土地一级市场继续低迷, 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 26.0%和 34.7%。在因城施策的调控框架下, 越来越多的城市放松房地产调控, 本周最值得关注的是广州下调了首套和二套的房贷利率, 作为一线城市广州政策调整有较强的信号意义。考虑到今年稳增长诉求上升而基建投资反弹空间有限, 预计居民购房需求端和开发商融资端将有更多政策会松绑。

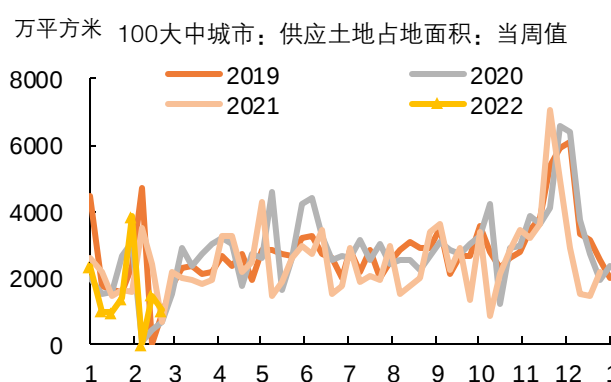
本周公布的 2 月中旬八大港口集装箱吞吐量同比增长 46.5%, 较上旬的 -20.2%明显跳升。我们认为主要原因是 2021 年多地倡议“就地过年”, 港口作业比较连贯, 而今年春节返乡人数增加, 工作人员放假和返岗对港口作业有脉冲式影响, 这是导致 2 月上旬和中旬八大港口集装箱内贸吞吐量同比大幅波动的主因, 因此不宜过度解读数据的变化。

图表14 本周 30 城商品房日均销售面积环比增加 20.6%



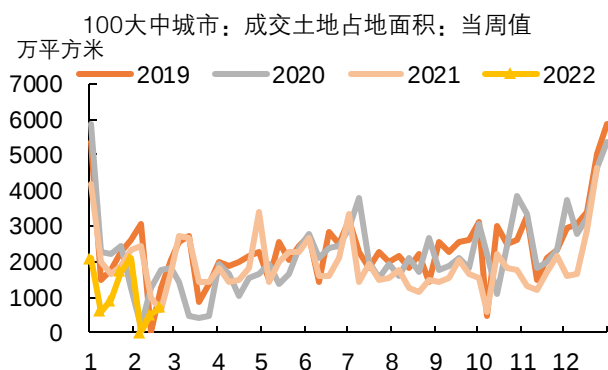
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地供应面积环比减少 31.0%



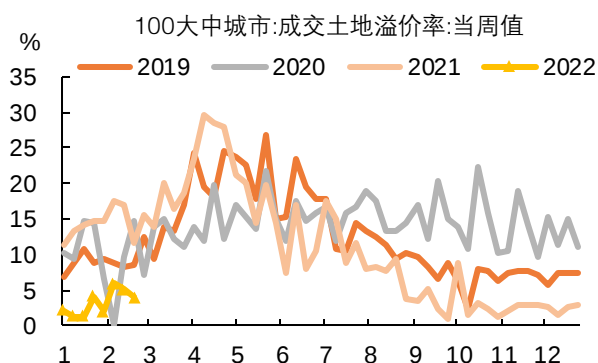
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 上周百城土地成交面积环比增加 38.0%



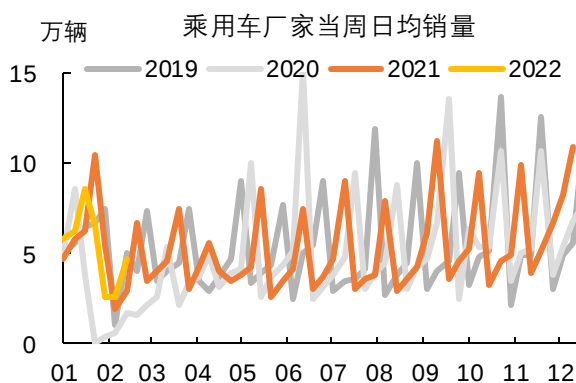
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 上周百城成交土地溢价率下降至 4.0%



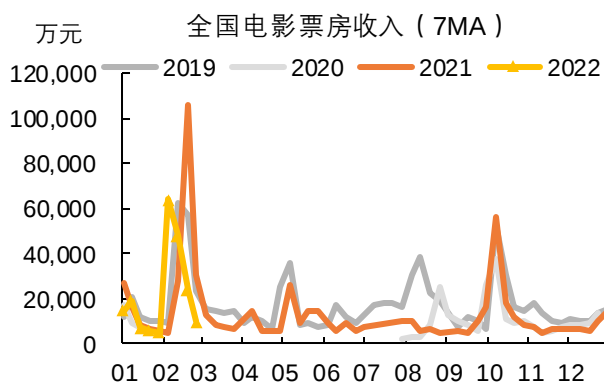
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 2月第三周乘用车厂家日均销量为 4.7 万辆



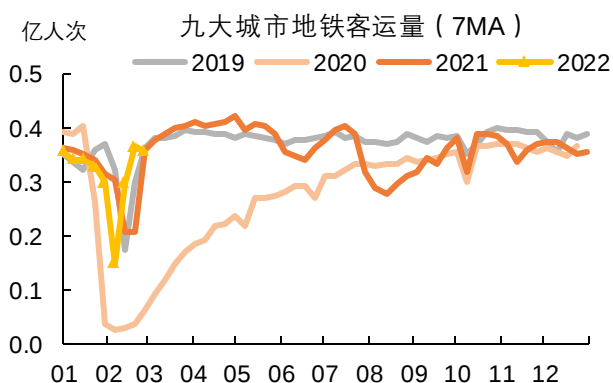
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周电影日均票房 1.0 亿, 环比减少 58.2%



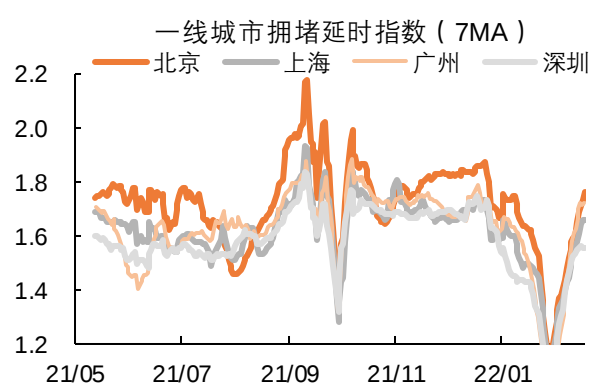
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周 9 大城市日均地铁客运量 3551 万, 环比下滑 2.5%



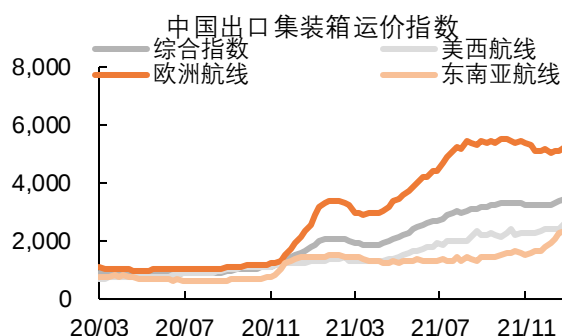
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9 大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表21 本周各一线城市的交通拥堵程度较上周都明显上升



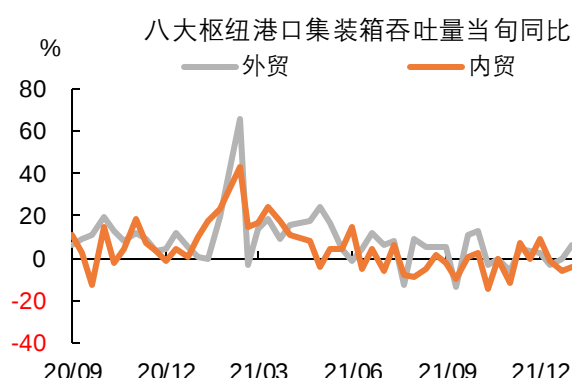
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周中国出口集装箱运价指数延续回落,各主要航线也均降价



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 2月中旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为46.5%、-3.1%,均较前值回升

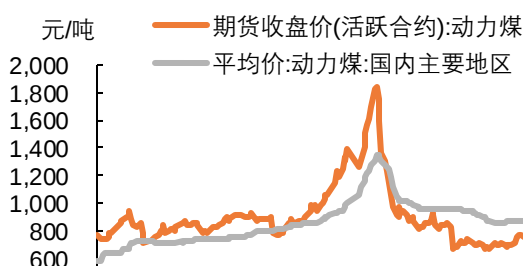


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.5 物价：煤炭系商品期货明显调整

【平安观点】保供稳价政策干预下,本周尤其是周五下午,煤炭系商品的期货大幅下跌。整周来看,动力煤、焦炭和焦煤的期货价分别下跌8.3%、4.0%、1.8%。当前国内终端需求较为低迷,但年初至今南华农产品期货和工业品期货的活跃合约结算价,分别上涨了12.3%、9.5%。结构性通胀压力仍存,为保市场主体和稳定终端需求,预计政策将继续稳定重要农产品和上游工业大宗的价格。本周农产品批发价格200指数环比下跌0.6%,其中蔬菜批发价在春节后连续两周下跌后,本周环比上涨2.4%;本周水果和鸡蛋的批发价分别环比下跌1.3%、1.1%;本周猪肉批发价环比大跌5.7%,周五已下跌到18.64元/公斤。正如我们在《“猪周期”再探讨》中的判断,未来一季度生猪供需失衡格局延续,猪肉价格在淡季继续面临调整压力。

图表24 本周动力煤期货下跌8.3%,现货价格持平



图表25 本周焦煤期货下跌1.8%,山西焦煤下跌0.7%



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_38535

