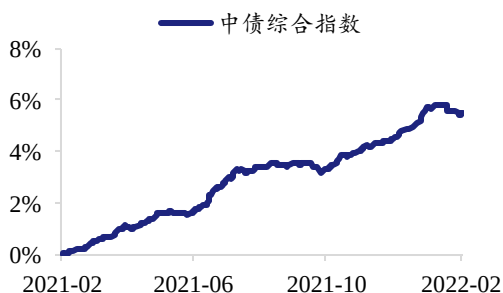


点评报告
俄乌冲突推升大宗价格，全球通胀压力上行
宏观高频数据跟踪周报（02.21-02.25）

2022 年 02 月 28 日

中债综指走势图


%	1M	3M	12M
中债综指	-0.29	1.30	5.44

黄红卫

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

分析师

0731-89955704

彭刚龙

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

分析师
刘文蓉

liuwenrong@hncashing.com

研究助理
相关报告

- 1 《固定收益：固定收益周报（02.14—02.18）：利率低位延续反弹》 2022-02-23
- 2 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（02.14-02.18）：地产边际放松，通胀指数双降》 2022-02-23
- 3 《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
- 4 《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
- 5 《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

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。上周（02.21-02.25，下同）猪肉价格下降至 18.64 元/公斤，猪粮比价上行至 4.59，鸡肉价格小幅上涨，牛肉、羊肉价格下跌，蔬菜价格上涨、水果价格下跌。2) 工业。上周各产能焦化企业开工率均上行，螺纹钢价格回落，库存继续累积；铜价下行，库存累积。3) 消费。汽车批发和零售同比增速大幅回升，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 3451.41 点，周环比下跌 1.13%；创业板指收于 2855.80 点，周环比上涨 1.03%。从行业板块来看，电气设备、国防军工和电子等板块领涨，建筑装饰、建筑材料和传媒等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率普遍上行，利率债期限利差收窄，中美利差收窄。2 月 25 日，1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.02%、2.78%、2.13% 和 3.04%，周环比分别变动 5BP、-2BP、11BP 和 3BP；10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 75BP 和 92BP，周环比分别变动 -7BP 和 -8BP；中美利差收于 81BP，收窄 7BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格涨跌互现，螺纹钢、动力煤、阴极铜期货价格下跌，焦炭、PTA、豆粕、豆油和白糖期货价格上涨，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 621.80 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 8100 亿元，逆回购到期 500 亿元，全周广义公开市场累计净投放 7600 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 2.18% 和 2.34%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.37% 和 2.53%。2) 政策动态。中共中央政治局 2 月 25 日召开会议，讨论国务院拟提请第十三届全国人民代表大会第五次会议审议的《政府工作报告》稿，审议《关于十九届中央第八轮巡视情况的综合报告》和《关于 2021 年中央巡视工作领导小组重点工作情况的报告》。
- **核心观点。**1) **地产边际放松，汽车销售回暖。**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，猪粮比价有所回升。从供给来看，各产能焦化企业开工率均有所上行；螺纹钢价格和铜价均回落，库存继续累积。从需求来看，汽车批发和零售同比大幅回升，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，下调首付比例的城市持续增加，住建部发文提到要保持调控政策的连续性和稳定性，增强调控政策的精准性协调性，加强对城市“一城一策”政策的指导和监督，地产行业需求端政策边际放松。2) **俄乌冲突推升大宗价格，全球通胀压力上行。**从经济来看，俄乌冲突对我国经济的影响相对可控。截至 2021 年，我国对俄乌进口依赖度分别仅为 3% 和 0.4%，对俄乌的出口仅占出口的 2.0% 和 0.3%，对俄乌进出口依赖度较低，经济受到战争的影响相对可控。从通货膨胀来看，俄罗斯作为重要原油和天然气出口国，产量分别约占全球的 12% 和 17%，俄乌战争或将推升大宗商品价格上涨，加大全球通胀压力，欧美可能被迫加快加息缩表进程。从市场情绪来看，俄乌冲突导致全球避险情绪升温，黄金、美元等避险资产价格或将大幅上涨。
- **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: 猪粮比价回升	5
图 3: 牛肉、羊肉价格下降 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜价格上涨、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上行 (%)	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、库存累积 (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: 上证指数周环比下跌	8
图 14: 电气设备、国防军工等板块领涨 (%)	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 国债利差收窄 (% , 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 期货价格上涨、阴极铜价格下降 (元/吨)	10
图 21: 豆粕、豆油期货价格上涨 (元/吨)	10
图 22: 白砂糖期货价格上涨 (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: 原油价格大幅上行 (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: 中长期资金利率上行 (%)	12
图 30: 央行公开市场净投放 7600 亿元 (亿元)	12

1 核心观点

地产边际放松，汽车销售回暖。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，猪粮比价上周有所回升。2) 从供给来看，各产能焦化企业开工率均有所上行，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业；螺纹钢价格和铜价均回落，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，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，下调首付比例的城市持续增加，住建部发文提到要保持调控政策的连续性和稳定性，增强调控政策的精准性协调性，加强对城市“一城一策”政策的指导和监督，地产行业需求端政策边际放松。

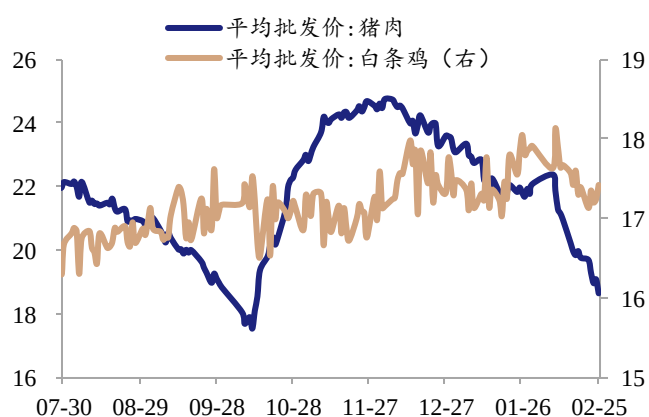
俄乌冲突推升大宗价格，全球通胀压力上行。1) 从经济来看，俄乌冲突对我国经济的影响相对可控。截至 2021 年，我国对俄乌进口依赖度分别仅为 3%和 0.4%，对俄乌的出口仅占总出口的 2.0%和 0.3%，对俄乌进出口依赖度较低，经济受到战争的影响相对可控。(2) 从通货膨胀来看，俄罗斯作为重要原油和天然气出口国，产量分别约占全球的 12%和 17%，俄乌战争或将推升大宗商品价格上涨，加大全球通胀压力，欧美可能被迫加快加息缩表进程。(3) 从市场情绪来看，俄乌冲突导致全球避险情绪升温，黄金、美元等避险资产价格或将大幅上涨。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

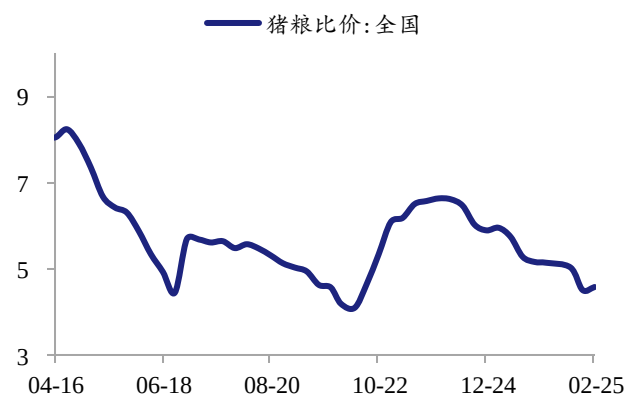
猪价持续下跌，猪粮比价回升。上周猪肉平均批发价继续下跌至 18.64 元/公斤，猪粮比价有所回升至 4.59，季节性需求回落叠加生猪出栏增加，猪肉价格继续回落；鸡肉价格小幅上涨至 17.42 元/公斤，牛肉价格下跌至 78.62 元/公斤，羊肉价格下跌至 72.45 元/公斤；蔬菜价格上涨，水果价格下降。

图 1：猪肉价格持续下降（元/公斤）



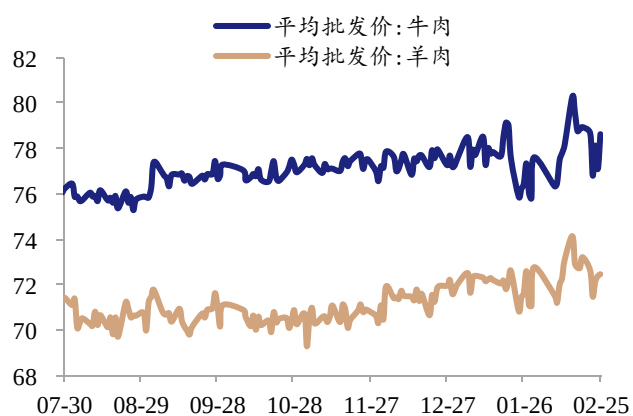
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价回升



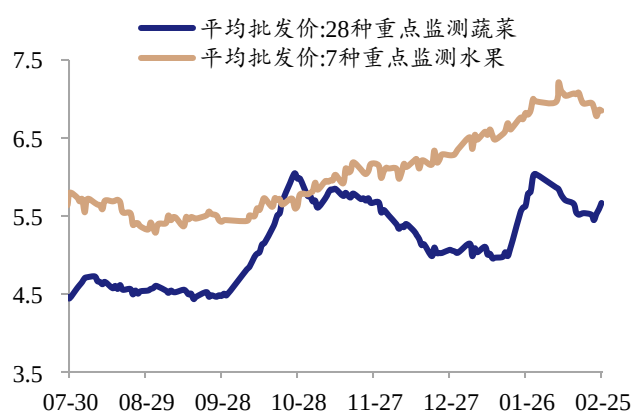
资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉、羊肉价格下降（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：蔬菜价格上涨、水果价格下降（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

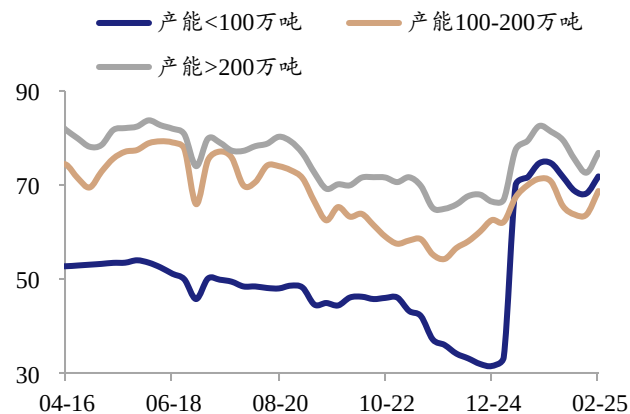
焦化企业开工率上行，螺纹钢价格继续回落。小中大型焦化企业开工率分别上行至71.90%、68.80%和76.90%，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业。螺纹钢价格继续回落，钢材库存继续累积；铜价继续回落，库存累积。

图 5：高炉开工率情况（%）



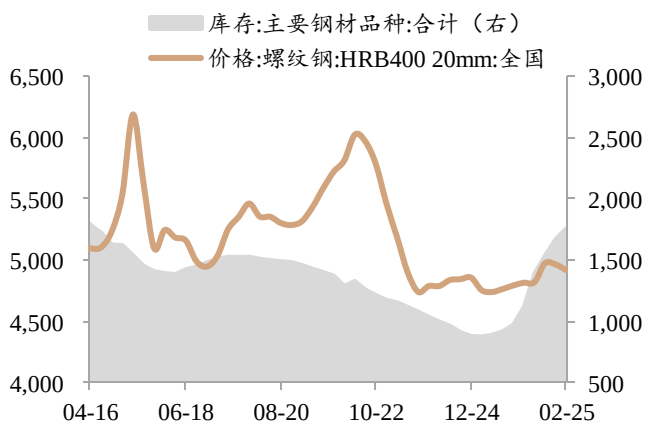
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率普遍上行（%）



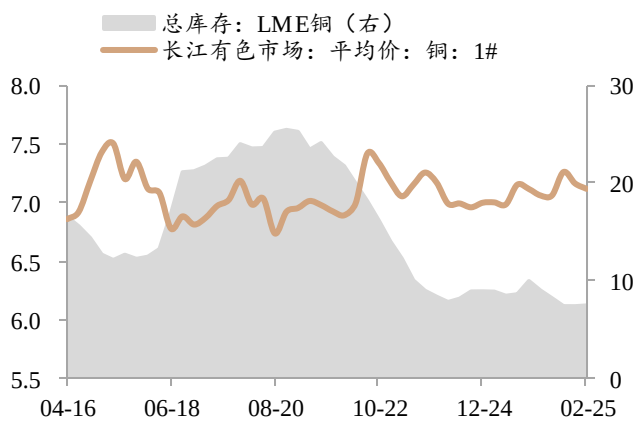
资料来源：Wind，财信证券

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、库存累积（万元/吨，万吨）

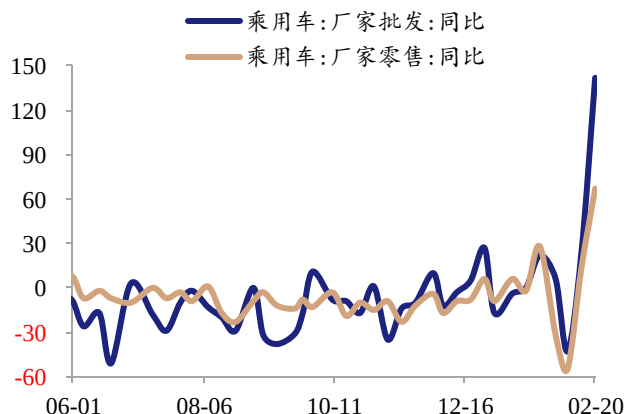


资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

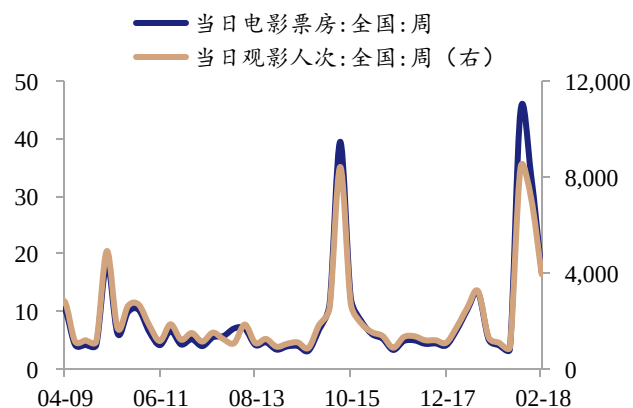
汽车批发和零售同比回升，电影收入及人次环比回落。截至2022年2月20日，汽车批发同比和零售同比增速均大幅回升，分别为142%和67%；截至2022年2月18日，节后电影票房收入和观影人次周环比分别下降50.29%和44.63%至16.77亿元和3949.78万人次。

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）

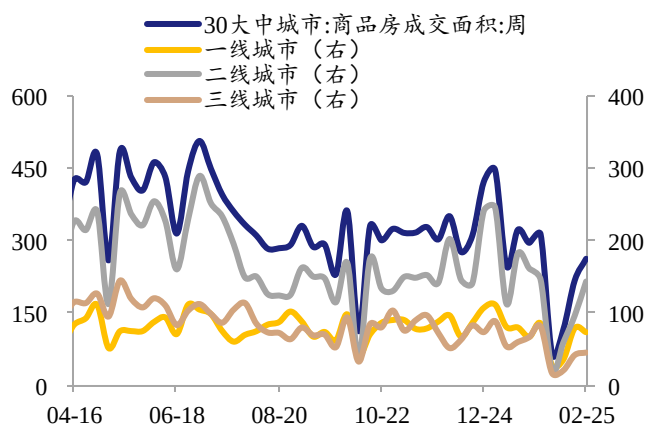


资料来源：Wind，财信证券

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继续上行 20.60%，其中二三线城市周环比分别上行 48.83%和 8.12%带动 30 大中城市销量环比上行。截至 2 月 20 日，当周百城土地成交面积回升，周环比上升 58.44%，百城成交土地溢价率回落。

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，%）



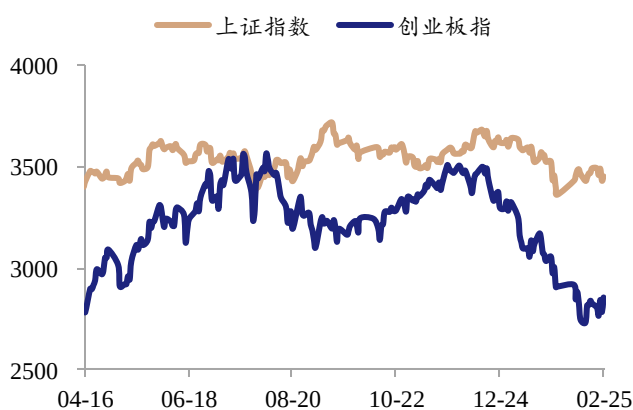
资料来源：Wind，财信证券

3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

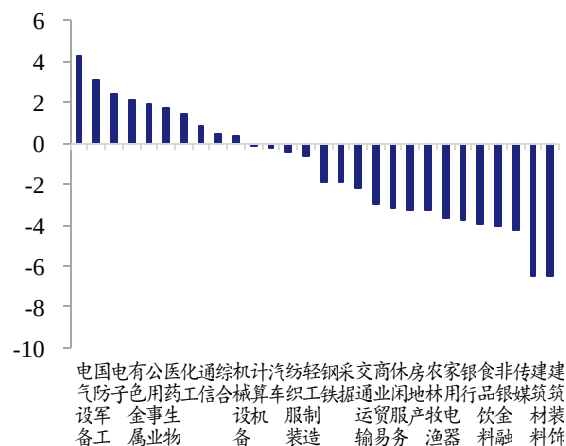
上证指数周环比下跌，电气设备等行业领涨。上周上证综指收于 3451.41 点，周环比下跌 1.13%；创业板指收于 2855.80 点，周环比上涨 1.03%。从行业板块来看，电气设备、国防军工、电子、有色金属和公用事业等板块领涨，建筑装饰、建筑材料、传媒、非银金融和食品饮料等板块领跌。

图 13：上证指数周环比下跌



资料来源：Wind，财信证券

图 14：电气设备、国防军工等板块领涨（%）



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 25 日，1 年期国债收于 2.02%，周环比上行 5BP；10 年期国债收于 2.78%，周环比下行 2BP。1 年期国开债收于 2.13%，周环比上行 11BP；10 年期国开债收于 3.04%，周环比上行 3BP。

利率债期限利差收窄，中美 10Y 国债利差收窄。2 月 25 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_38599

