

国内宏观周报

黑色商品大涨

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

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn

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：**本周国内新增确诊病例数回落，开工率延续回升，工业产成品累库，土地一级市场仍显低迷，黑色商品价格大涨，农产品批发价下跌。
1）本周一至周五（2月28日-3月4日），广东、内蒙古、吉林等十八个省市自治区合计新增确诊病例363例，较上周同期的十四省市自治区新增409例有所回落。**2）开工率延续回升。**其中，唐山高炉开工率46.8%，环比提高2.4个百分点；汽车轮胎半钢胎开工率60.4%，环比提高5.1个百分点；焦化企业开工率74.8%，环比提高2.1个百分点；石油沥青装置开工率26.7%，环比提高2.8个百分点。政策和春节返乡对生产的约束基本解除，终端需求低迷是导致生产景气度不高的主因。**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2.7%，上周电解铝库存环比上升3.0%。原材料库存中，港口铁矿石库存较上周减少0.2%；独立焦化厂焦煤库存可用16.0天，较上周减少0.3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小幅回落，和春节前一周相比恢复率为78.5%。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的43.2%和44.6%。**5）黑色商品价格大涨。**本周动力煤、焦煤、焦炭、铁矿石、螺纹钢的期货价格分别上涨了14.4%、14.2%、12.6%、9.2%和6.2%，上述商品除动力煤外，现货价格也均上涨。本周四南华工业品指数超越2020年10月的前期高点，再次创下历史新高，国内稳增长预期和全球商品价格大涨是主要推动力。结构性通胀压力仍存，这是当前需要关注的风险点之一。本周农产品批发价格200指数环比下跌0.5%，水果、鸡蛋和猪肉的批发价分别环比下跌2.3%、1.5%和0.1%，蔬菜批发价环比上涨1.4%。
- **资本市场：**本周资金面转松，A股主要股指多数下跌，美元强势升值、人民币小幅贬值。**具体看：**货币市场方面，在月末财政支出加快的推动下，DR007和R007周五分别收于2.05%和2.04%，较上周五分别下行48.2bp、30.8bp，资金面明显转松。**债券市场方面，**本周收益率曲线平坦化上移，关注财政发力下，长端利率继续上行的风险。**股票市场方面，**A股主要股指多数下跌，创业板指和中小板指的环比跌幅较大，地缘事件冲击下全球风险偏好回落是主因。**外汇市场方面，**本周五美元指数收于98.51，较上周五大幅升值2.04%，地缘政治事件下的避险情绪升温，以及美国2月非农数据超预期是主要推动力。本周在岸和离岸人民币对美元分别贬值0.07%、0.25%，人民币汇率维持了较强韧性。
- **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年政府工作报告发布	3月5日上午，李克强总理在全国两会上做政府工作报告。2022年GDP增速目标定在5.5%左右，赤字率目标为2.8%左右，新增专项债额度3.65万亿。	和去年相比，赤字率目标从3.2%左右下调到2.8%左右，但实际支出将更积极：一是实际赤字率预计高于去年的3.8%，一般公共预算支出同比增长8.4%，大幅高于去年的实际支出增速0.3%；二是预计2022年广义赤字规模约为10.9万亿，显著高于去年的8.9万亿，与2020年水平相近；三是实施新的组合式税费支持政策，预计全年退税减税规模达到2.5万亿。财政政策将是2022年逆周期调节的主力，关注长端利率继续上行的风险。
2 银保监会和央行联合发布《关于加强新市民金融服务工作的通知》	3月4日，两部委印发《关于加强新市民金融服务工作的通知》。针对新市民在创业、就业、住房、教育、医疗、养老等重点领域的金融需求，鼓励引导银行保险机构积极做好与现有支持政策的衔接，结合地方实际，因地制宜强化产品和服务创新，高质量扩大金融供给，提升金融服务的均等性和便利度。	目前国内约有新市民3亿人，占总人口的两成左右。中国已经过了城镇化最快的阶段，下一步的重点是加快市民化，核心是要缩小“新市民”和市民在基本公共服务方面的差距。除做好金融服务工作外，还应做好户籍、教育、医疗等方面的配套工作，增强新市民的获得感和归属感，这样有助于加快释放他们的置业和消费需求。
3 郑州市发布《关于促进房地产业良性循环和健康发展的通知》	3月1日，郑州市发布《关于促进房地产业良性循环和健康发展的通知》。通知涉及五大项19条，其中包括支持合理住房需求、改善住房市场供给、加大信贷融资支持、推进安置房建设和转化、优化房地产市场环境。比较受市场关注的有推行货币化安置，以及在首套房贷款还清后购买二套按首套的首付比例缴纳（从60%下降到30%）。	春节后房地产调控明显放松，郑州作为人口大省的省会城市，本周发布的这份文件具有信号意义，预计将有更多城市在房地产全流程松绑。2022年GDP增速目标定在5.5%左右，是市场主流观点预期的2022年GDP实际增速在5.0%–5.5%这一区间的上限，这需要房地产在托底经济中发挥更重要作用。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：开工率回升，黑色商品大涨

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	03-04	02-25	02-18	02-11	02-04	01-28	01-21	01-14	01-07	12-31
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线		7.7%		-1.5%			0.7%	-4.4%	
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	15.9%	34.0%	12.6%	1.6%	-14.9%	-17.7%	-12.4%	-5.2%	0.1%
	高炉开工率(163家):全国	根据新闻整理									
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	8.9%	59.7%	257.3%	249.1%	-86.8%	-61.3%	-11.7%	13.4%	-15.7%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	9.2%	52.8%	79.9%	42.0%	-64.6%	-27.3%	-7.3%	-1.1%	-5.7%
	焦化企业开工率	根据新闻整理	2.9%	6.8%	-2.0%	-4.0%	-4.6%	-1.0%	3.2%	2.9%	16.2%
	石油沥青装置开工率	Wind		11.7%	-4.4%	-7.7%			6.4%	-9.4%	1.9%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	-2.2%	-1.2%	1.1%	-8.8%	0.0%	8.8%	2.5%	1.8%	-5.9%
库存	螺纹钢社会库存	Wind	3.6%	9.0%	12.8%	11.9%	35.5%	24.1%	12.7%	7.6%	1.3%
	螺纹钢厂库存	Wind	-0.1%	1.5%	-2.9%			7.1%	-0.9%	-3.5%	2.8%
	电解铝库存	根据新闻整理		3.0%	5.2%	9.6%		0.4%	0.6%	-6.6%	-2.7%
	港口铁矿石库存	Wind	-0.2%	-0.9%	0.9%	1.0%	2.7%	-0.8%	-1.7%	0.6%	-0.1%
	焦煤库存可用	根据新闻整理	-1.8%	-6.3%	-0.6%	-5.9%	-2.1%	3.3%	2.8%	5.6%	3.7%
地产	30大中城市:商品房成交面积	Wind	-7.4%	22.1%	87.7%	75.0%	-78.8%	6.0%	-8.4%	30.5%	-44.6%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	-17.9%	-7.2%	121.2%	27.5%	-67.2%	27.6%	-16.2%	-0.8%	-27.7%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	-15.6%	49.1%	62.5%	181.4%	-85.6%	-9.5%	-11.5%	62.1%	-54.2%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	32.9%	15.1%	102.2%	21.6%	-79.0%	22.0%	11.2%	11.3%	-39.3%
	100大中城市:成交土地占地面积	Wind		-17.5%	88.9%	5085.7%	-99.4%	25.0%	79.3%	29.6%	-64.1%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		-2.5%	-1.8%	-0.4%	3.3%	-1.4%	2.8%	-1.3%	0.4%
	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		0.6%	-5.1%			-0.8%	3.8%	1.7%	-2.2%
消费	全国电影票房收入	国家电影资金办	-38.0%	-60.9%	-50.3%	-24.8%	1220.6%	-17.4%	-19.6%	-61.5%	29.0%
	九大城市地铁客运量	内存	1.7%	-2.5%	22.9%	101.2%	-53.8%				-0.6%
	乘用车厂家当月日均销量	乘联会	6.1%	-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%
	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	10.8%	-0.3%	-3.9%	-0.2%		0.1%	-4.6%	-2.7%	0.4%
	CICFI:综合指数	根据新闻整理		-1.5%	0.2%	0.5%			1.5%	0.1%	-0.5%
出口	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	3.5%	5.7%	-0.7%	38.9%		-2.4%	-19.8%	-22.9%	
	SCFI:综合指数	根据新闻整理	-1.5%	-2.6%	-0.7%	-0.6%		-0.8%	-0.8%	-0.3%	1.2%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-1.1%	-2.1%	-2.4%	0.6%		0.3%	1.9%	1.7%	2.6%
	CCFI:美西航线	根据新闻整理	-0.5%	-1.3%	-4.3%	4.4%		1.5%	-0.7%	-0.8%	8.5%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-1.1%	-2.3%	-2.3%	3.8%		0.0%	3.4%	4.1%	2.4%
	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	-3.9%	-2.4%	-6.6%	-3.5%		0.1%	-1.3%	0.5%	3.4%
农产品	农产品批发价格200指数	农业部	0.8%	-0.6%	-3.2%	-2.5%	0.8%	5.0%	2.4%	0.5%	0.7%
	菜篮子产品批发价格200指数	农业部	0.8%	-0.6%	-3.6%	-2.9%	0.9%	5.6%	2.6%	0.5%	0.8%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	1.4%	2.4%	-2.8%	-5.6%	4.0%	11.8%	4.6%	-1.4%	-0.2%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	-2.3%	-1.3%	-1.4%	1.0%	1.8%	3.2%	2.5%	0.0%	1.6%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	-0.1%	-5.7%	-5.7%	-5.1%	0.7%	-0.5%	-0.9%	-2.1%	-1.5%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	-1.5%	-1.1%	-2.9%	-5.7%	0.8%	-0.3%	-2.3%	-0.1%	-0.3%
能源	期货结算价(连续):布油	IPE	12.6%	3.2%	2.2%	1.5%	2.3%	1.2%	4.5%	4.0%	2.5%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易所	14.4%	-8.3%	-1.3%	8.8%		-1.4%	10.8%	-2.9%	6.1%
	平均价:动力煤:国内主要地区	Wind	-0.1%	0.0%	-1.1%	-7.0%		0.0%	0.2%	1.3%	-0.6%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易所	14.2%	-1.8%	8.8%	3.1%		3.4%	-4.0%	1.0%	2.2%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	12.6%	-0.2%	-4.0%	-1.3%		0.0%	0.0%	2.3%	4.4%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易所	12.6%	-4.0%	7.1%	-0.2%		6.6%	-5.7%	-2.5%	7.7%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	7.2%	7.8%	0.0%	-13.5%		0.0%	0.0%	7.2%	12.2%
钢铁	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易所	6.2%	-3.4%	-2.6%	1.6%		2.5%	1.0%	3.0%	4.9%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	1.5%	-1.0%	-2.1%	4.5%		0.3%	0.4%	0.8%	0.4%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	9.2%	2.4%	-10.8%	3.6%		2.3%	2.4%	2.1%	3.6%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易所	19.4%	-0.7%	-14.9%	-2.9%		9.7%	4.6%	0.4%	5.7%
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	0.8%	-0.5%	-0.6%	3.0%		0.6%	0.3%	0.3%	-0.2%
有色	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	2.6%	-0.6%	-1.3%	2.8%		-0.8%	-0.5%	2.4%	-0.3%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	2.8%	0.4%	-0.9%	5.9%		1.4%	0.9%	0.5%	3.4%
	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	-0.3%	-0.6%	1.6%	0.5%		-1.6%	0.2%	1.6%	0.0%
	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	3.2%	-1.7%	-2.4%	1.7%		0.5%	0.6%	1.2%	1.9%
	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	0.4%	0.1%	0.1%	3.2%		-1.7%	4.7%	5.3%	1.0%
	长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	6.5%	1.1%	1.0%	3.9%		-4.6%	6.8%	8.1%	0.1%
建材	水泥价格指数:全国	中国水泥网	0.8%	-0.1%	-0.9%	-1.1%		-1.4%	-1.3%	-2.1%	-3.0%
	南华玻璃指数	南华期货	-3.6%	-7.4%	-6.4%	5.7%		2.3%	8.3%	10.4%	1.7%

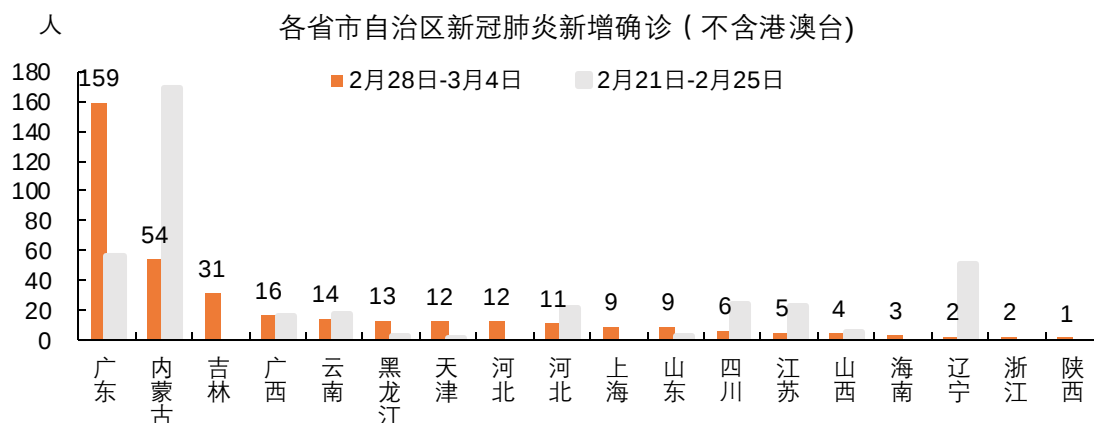
资料来源: Wind,平安证券研究所; 注: 图表数据为相比上周的环比变化率

2.1 国内疫情：本土新增确诊病例数有所回落

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。

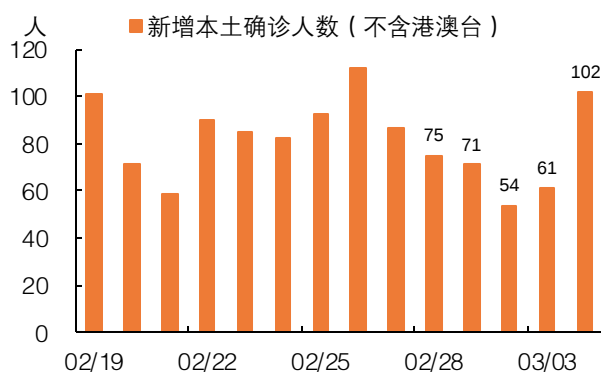
【平安观点】本周一至周五（2月28日-3月4日），广东、内蒙古、吉林等18个省市自治区合计新增本土确诊病例363例，出现新增本土确诊的省级行政区较上周同期的14个有所增加，不过新增本土确诊病例数较上周同期的409例有所回落。自2月6日广西省百色市出现聚集性本土新增确诊病例以来，国内疫情呈现点多、面广、频发、德尔塔和奥密克戎变异株叠加流行的特点。2月6日至3月4日，全国（不含港澳台）日均新增本土确诊64例，共有21个省市自治区出现过新增本土确诊。尽管如此，牛津大学公布的中国新冠疫情政府响应严格指数，在1月24日从前值79.17下调到64.35后，至今仍维持在64.35这一水平，显示中国并未因疫情多点扩散而收紧全国的防疫政策。我们认为今年大的趋势，应该是在加强疫苗接种的同时，着力于提升国内“动态清零”的政策效果，以更好平衡抗疫和经济成本。

图表3 本周一至周五（2月28日-3月4日），广东、内蒙古、吉林等十八省市自治区合计新增确诊病例363例



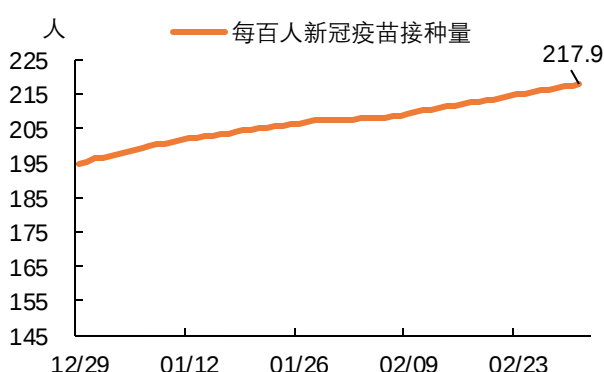
资料来源：Wind, 平安证券研究所

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 3月3日国内每百人疫苗接种人数达到217.9

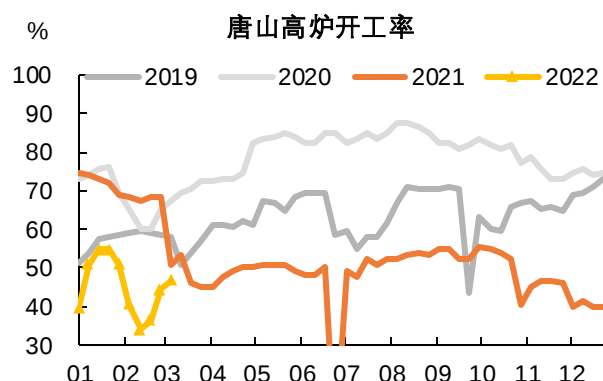


资料来源：wind，平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率延续回升

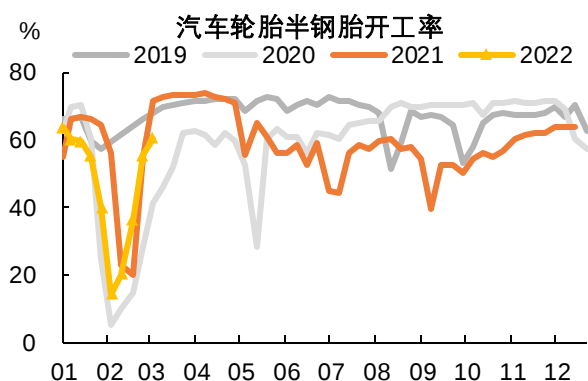
【平安观点】本周开工率延续回升，但仍明显低于2021年同期。其中，唐山高炉开工率46.8%，环比提高2.4个百分点；汽车轮胎半钢胎开工率60.4%，环比提高5.1个百分点；焦化企业开工率74.8%，环比提高2.1个百分点；石油沥青装置开工率26.7%，环比提高2.8个百分点。冬奥会已闭幕近两周，本周也已进入农历二月，生产端面临的政策和劳动力返乡的约束已基本消除，但当前的生产景气度仍明显不及2021年同期，需求不足可能是主因。政府工作报告确定的5.5%左右的GDP增速目标，符合市场预期，处于主流观点认为2022年GDP增速在5.0%-5.5%这一区间的上限，稳增长政策需尽快发力，尤其是围绕地产需求端和开发商融资端的政策进一步松绑。

图表6 本周唐山高炉开工率 46.8%，环比提升 2.4 个百分点



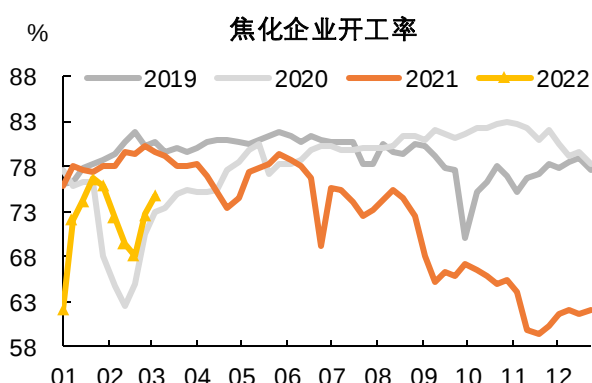
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 60.4%，环比上升 5.1 个百分点



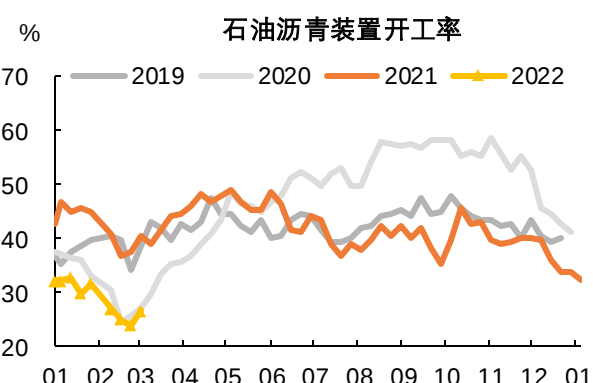
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周焦化企业开工率 74.8%，环比上升 2.1 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

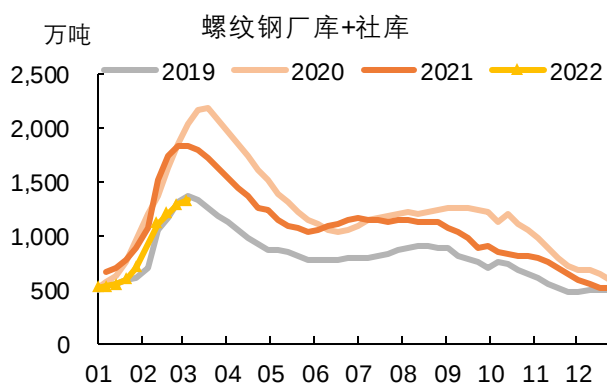
图表9 本周石油沥青装置开工率 26.7%，环比上升 2.8 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

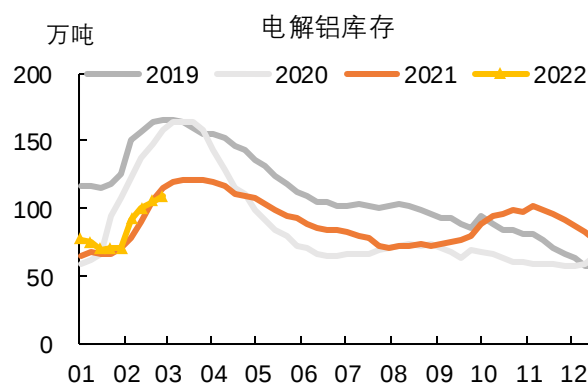
2.3 库存：产成品累库，原材料去库

图表10 本周螺纹钢厂库+社库 1320.74 万吨，较上周环比上升 2.7%



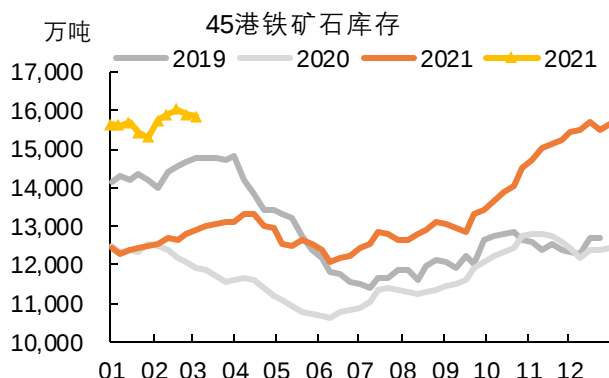
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 上周电解铝库存环比上升 3.0%



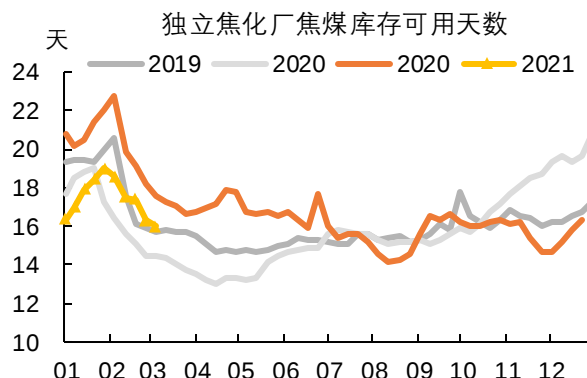
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周港口铁矿石库存较上周减少 0.2%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周焦煤库存可用 16.0 天, 较上周减少 0.30 天



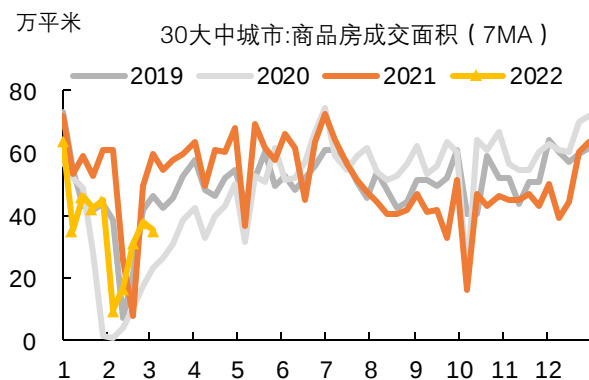
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：稳增长有待发力

【平安观点】本周 30 城商品房日均销售面积环比减少 7.4%，和春节前一周相比恢复率为 78.5%。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的 43.2%和 44.6%。本周南昌、唐山和青岛等地放松房地产调控，包括缩短二手房交易前需持有的期限、降低二套首付比例、提高公积金贷款上限等。政府工作报告提出“继续保障好群众住房需求”，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。考虑到 5.5%左右的 GDP 增长目标，我们认为有必要，也有空间继续松绑房地产调控政策。

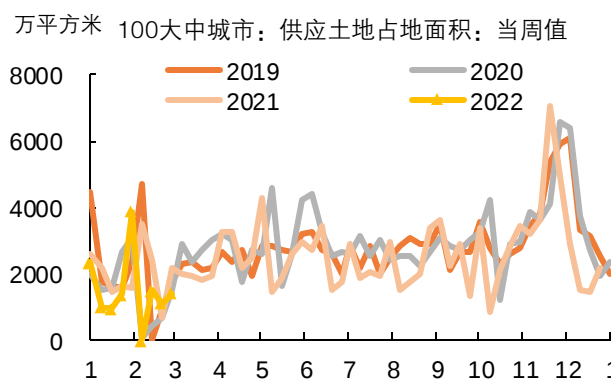
其它高频指标，如电影票房收入、中国出口集装箱运价指数等，显示当前内需不足的同时，外需也可能开始出现走弱迹象。为确保能够如期实现增长目标，政府工作报告发布后，各类稳增长政策有必要加快部署和落实。

图表14 本周 30 城商品房日均销售面积环比减少 7.4%



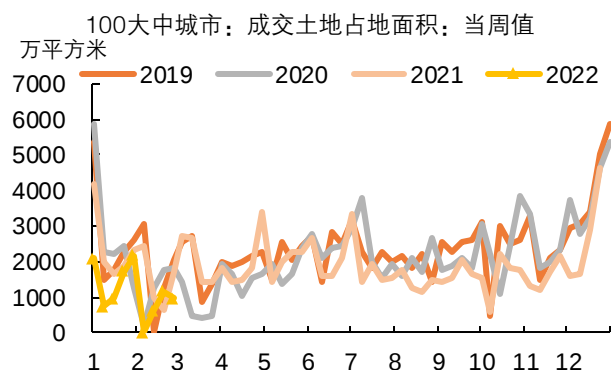
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地供应面积环比增加 47.2%



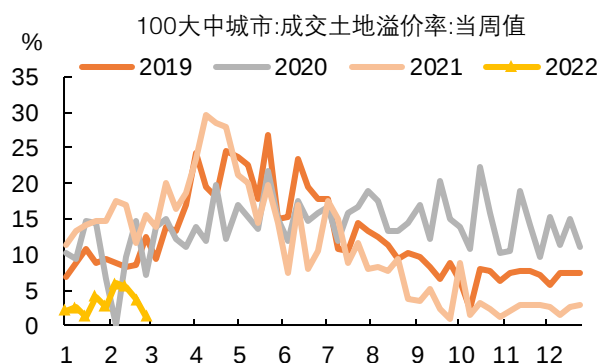
资料来源:wind, 平安证券研究所

图16 上周百城土地成交面积环比减少 17.5%



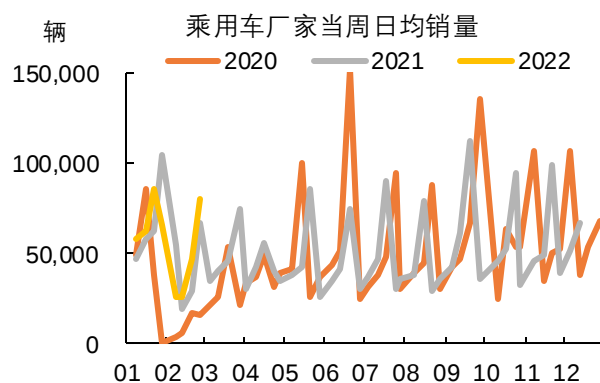
资料来源:wind, 平安证券研究所

图17 上周百城成交土地溢价率下降至 1.3%



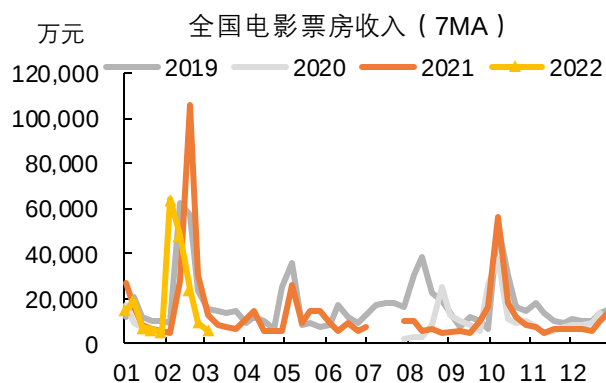
资料来源:wind, 平安证券研究所

图18 2月第4周乘用车厂家日均销量为 8.0 万辆



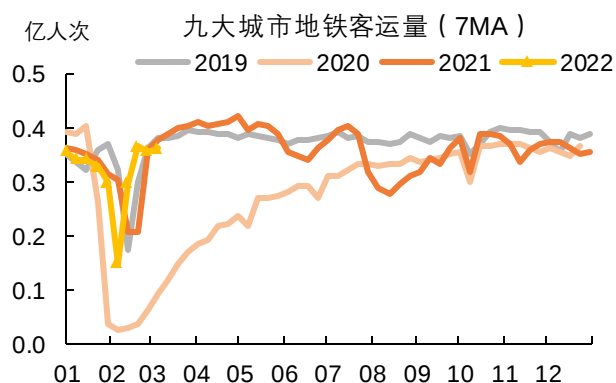
资料来源:wind, 平安证券研究所

图19 本周电影日均票房 5816 万，环比下滑 38.0%



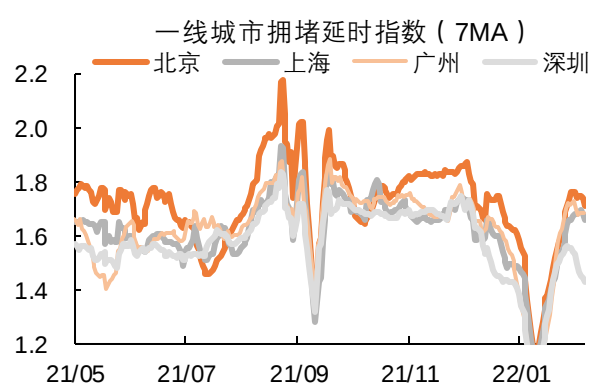
资料来源:wind, 平安证券研究所

图20 本周 9 大城市日均地铁客运量 3611 万，环比上升 1.7%



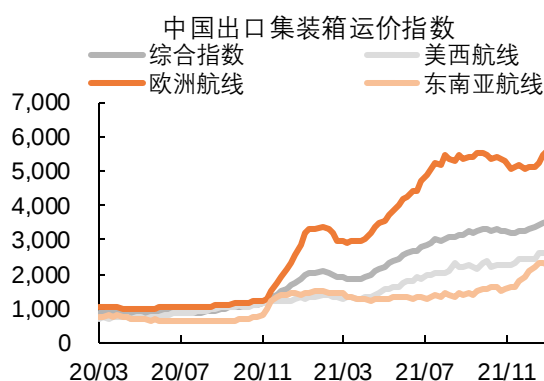
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9 大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图21 本周除上海外,其余三个一线城市的交通拥堵情况均有所好转



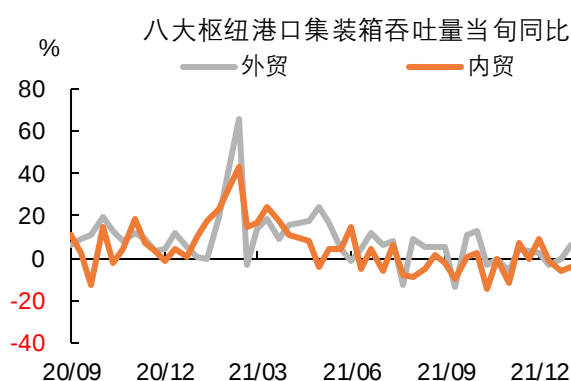
资料来源:wind, 平安证券研究所

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

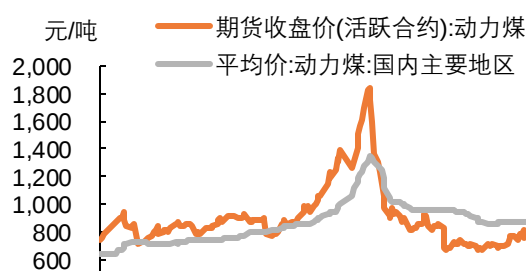


资料来源:wind, 平安证券研究所

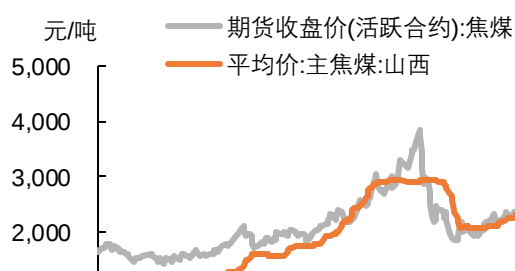
2.5 物价：黑色商品大涨

【平安观点】本周黑色商品期货大涨，其中对应品种的现货价格分别下跌0.1%、上涨12.6%、上涨7.2%、上涨19.4%和上涨1.5%。周四南华工业品指数收于3873.3点，在保供稳价政策已发力的情况下，再度超越2020年10月的前期高点，创下历史新高。工业品价格大涨，原因一是国内稳增长预期，二是地缘政治事件冲击下，全球商品大涨给国内带来的输入性通胀压力，能源品价格最为典型。结构性通胀压力仍存，这是当前需要关注的风险点之一。本周农产品批发价格200指数环比下跌0.5%，蔬菜批发价格环比上涨1.4%，已连续两周回升；本周水果、鸡蛋和猪肉的批发价，分别环比下跌2.3%、1.5%和0.1%。

图表24 本周动力煤期货上涨14.4%，现货价格下跌0.1%



图表25 本周焦煤期货上涨14.2%，山西焦煤上涨12.6%



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_39219

