

点评报告

稳增长位置突出，宏观政策齐发力

宏观高频数据跟踪周报（02.28-03.04）

2022年03月07日

中债综指走势图



%	1M	3M	12M
中债综指	-0.30	1.17	5.30

黄红卫

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

分析师

0731-89955704

彭刚龙

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

分析师

刘文蓉

liuwenrong@hncasing.com

研究助理

相关报告

- 《固定收益：固定收益月报（02.01—02.28）：短期利空因素增加不改长期逻辑》 2022-03-03
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（02.21-02.25）：俄乌冲突推升大宗价格，全球通胀压力上行》 2022-03-01
- 《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
- 《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
- 《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

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。上周（02.28-03.04，下同）猪肉价格下降至 18.63 元/公斤，猪粮比价回落至 4.53，鸡肉价格下降，牛肉、羊肉价格下跌，蔬菜价格上涨、水果价格下跌。2) 工业。上周高炉开工率和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；铜价上行，库存回落。3) 消费。汽车批发和零售同比增速回落仍为正，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下行，百城成交土地面积周环比回落。
- **金融市场周度观察。**1) 股票市场。上周上证综指收于 3447.65 点，周环比下跌 0.11%；创业板指收于 2748.64 点，周环比下跌 3.75%。从行业板块来看，交通运输、农林牧渔和综合等板块领涨，汽车、电子、和电气设备等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率全线上行，利率债期限利差收窄，中美利差走阔。3 月 4 日，1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.11%、2.81%、2.25% 和 3.08%，周环比分别变动 8BP、4BP、13BP 和 4BP；10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 71BP 和 83BP，周环比分别变动 -5BP 和 -9BP；中美利差收于 107BP，走阔 27BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格大幅攀升，螺纹钢、焦炭、动力煤、PTA、阴极铜豆油、白砂糖期货价格期货价格均上涨，豆粕期货价格下跌，水泥价格指数上涨，南华金属指数上行，INE 原油期货价格继续回升，收于 705 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 3800 亿元，逆回购到期 8100 亿元，全周公开市场累计净回笼 4300 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 1.89% 和 2.04%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.36% 和 2.57%。2) 政策动态。全国两会《政府工作报告》提出今年经济增长目标：国内生产总值增长 5.5% 左右。
- **核心观点。**1) **大宗价格大幅攀升，全球通胀压力上行。**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落。俄乌冲突推升大宗商品价格，原油价格上周大幅攀升，全球通胀压力上行。从供给来看，高炉开工率和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。从需求来看，汽车批发和零售同比回落但仍为正，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下行，百城成交土地面积环比回落，但郑州需求端政策松绑仍体现地产边际放松的趋势。2) **稳增长位置突出，宏观政策齐发力。**①**增长目标较高。**当前经济下行压力下，稳字当头、稳中求进是今年经济工作的主基调，政府工作报告也指出要把稳增长放在更加突出的位置，将 2022 年经济增长目标设立为 5.5% 左右，超出之前大部分投资者 5% 的预期，预示着今年稳增长的相关政策将不断发力，保障宏观经济平稳运行。②**财政政策。**今年财政赤字率虽然下调为 2.8%，但报告也提到了因为金融机构和专营机构上缴利润增加、预算稳定调节基金等，财政支出可增加 2 万亿以上，可用财力明显增加，地方政府专项债也持平在 3.65 万亿元，预计今年财政政策仍会积极有力。③**货币政策。**配合财政政策共同发力，报告提出要加大稳健的货币政策实施力度，扩大新增贷款规模，提升融资便利度，降低综合融资成本，让利实体经济，不排除未来仍有降准、降息的空间。
- **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

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

## 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: 高炉开工率上行 (%) .....	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: 铜价上行、库存回落 (万元/吨, 万吨) .....	6
图 9: 汽车批发和零售同比大幅回落 (%) .....	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下行 (万平方米) .....	7
图 12: 100 城成交土地占地面积环比回落 (万平方米, %) .....	7
图 13: 上证指数周环比下跌 .....	8
图 14: 交通运输、农林牧渔等板块领涨 (%) .....	8
图 15: 各期限国债到期收益率全线上行 (%) .....	9
图 16: 各期限国开债到期收益率全线上行 (%) .....	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、焦炭期货价格上涨 (元/吨) .....	10
图 20: PTA、阴极铜期货价格上涨 (元/吨) .....	10
图 21: 豆粕期货价格下跌、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: 动力煤期货价格上涨 (元/吨) .....	10
图 24: 水泥价格指数上涨 .....	10
图 25: 南华金属指数上行 .....	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 下行 (%) .....	12
图 29: 中长期资金利率上行 (%) .....	12
图 30: 央行公开市场净回笼 4300 亿元 (亿元) .....	12

## 1 核心观点

**大宗价格大幅攀升，全球通胀压力上行。**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落。俄乌冲突推升大宗商品价格，原油价格上周大幅攀升，全球通胀压力上行。2) 从供给来看，高炉开工率和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。3) 从需求来看，汽车批发和零售同比回落但仍为正，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下行，百城成交土地面积环比回落，但郑州需求端政策松绑仍体现地产边际放松的趋势。

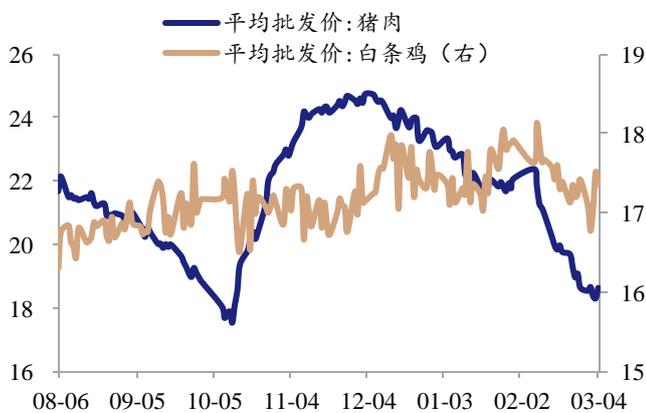
**稳增长位置突出，宏观政策齐发力。(1) 增长目标较高。**当前经济下行压力下，稳字当头、稳中求进是今年经济工作的主基调，政府工作报告也指出要把稳增长放在更加突出的位置，将2022年经济增长目标设立为5.5%左右，超出之前大部分投资者5%的预期，预示着今年稳增长的相关政策将不断发力，保障宏观经济平稳运行。**(2) 财政政策。**今年财政赤字率虽然下调为2.8%，但报告也提到了因为金融机构和专营机构上缴利润增加、预算稳定调节基金等，财政支出可增加2万亿以上，可用财力明显增加，地方政府专项债也持平在3.65万亿元，预计今年财政政策仍会积极有力。**(3) 货币政策。**配合财政政策共同发力，报告提出要加大稳健的货币政策实施力度，扩大新增贷款规模，提升融资便利度，降低综合融资成本，让利实体经济，不排除未来仍有降准、降息的空间。

## 2 产业高频周度观察

### 2.1 通胀

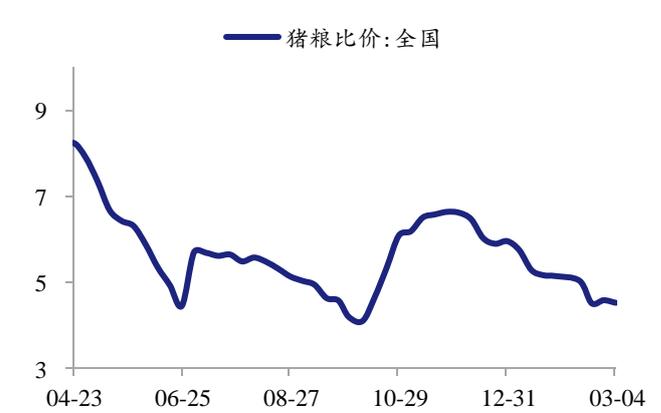
猪价持续下跌，猪粮比价回落。上周猪肉平均批发价继续下跌至 18.63 元/公斤，猪粮比价回落至 4.53，季节性需求回落叠加生猪出栏增加，猪肉价格继续回落；鸡肉价格下跌至 17.36 元/公斤，牛肉价格下跌至 77.94 元/公斤，羊肉价格下跌至 71.94 元/公斤；蔬菜价格上涨，水果价格下降。

图 1：猪肉价格持续下降（元/公斤）



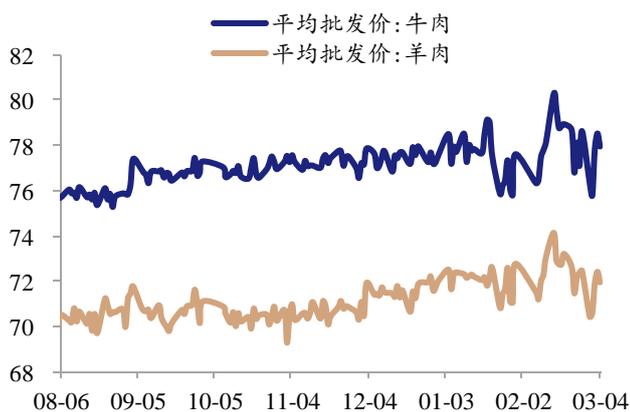
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价回落



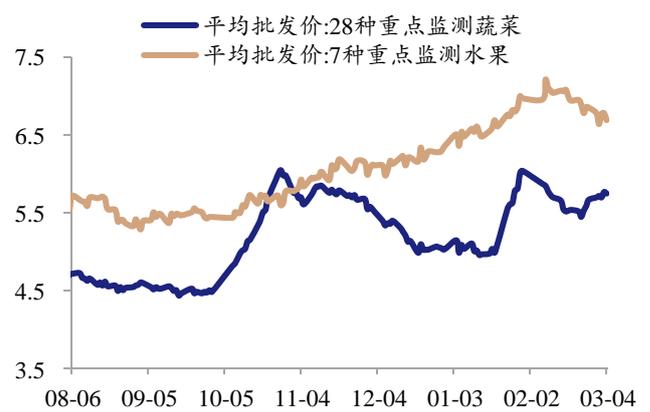
资料来源：Wind，财信证券

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

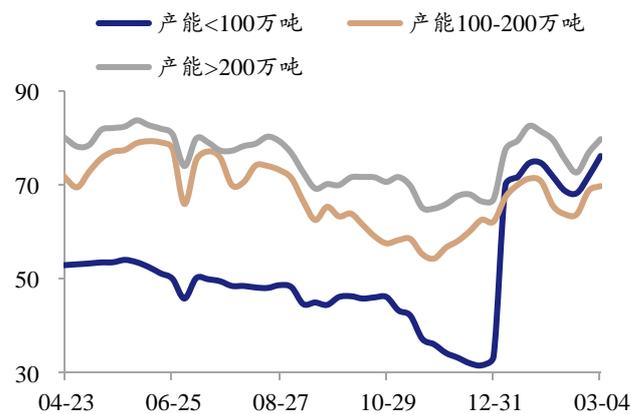
开工率持续上行，螺纹钢价格继续回落。高炉开工率上周上行1.28个百分点至74.72%，小中大型焦化企业开工率分别上行至76.20%、69.80%和79.80%，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业。螺纹钢价格继续回落，钢材库存继续累积；铜价上行，库存回落。

图 5：高炉开工率上行（%）



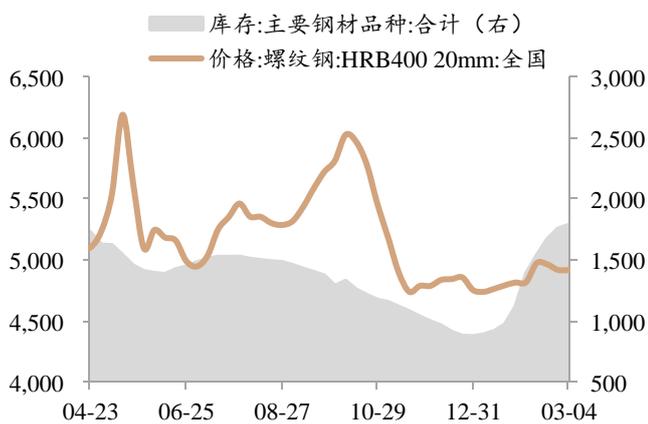
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率普遍上行（%）



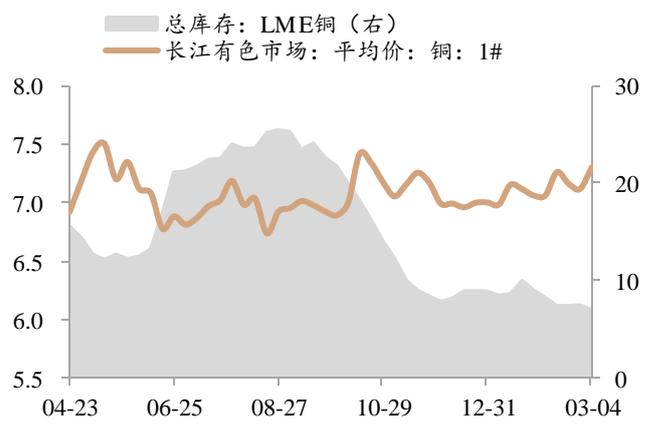
资料来源：Wind，财信证券

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：铜价上行、库存回落（万元/吨，万吨）



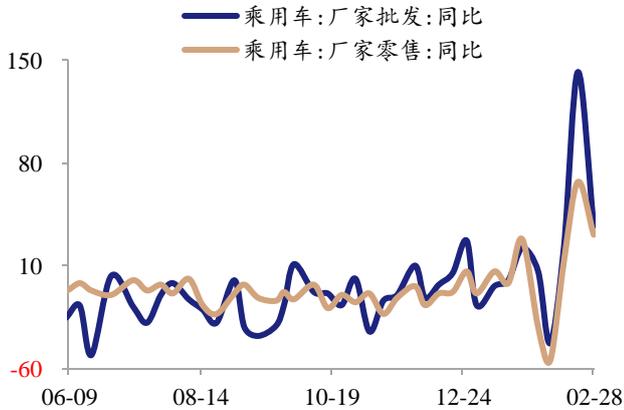
资料来源：Wind，财信证券

## 2.3 消费

汽车批发和零售同比回落，电影收入及人次环比回落。截至2022年2月28日，汽车批发同比和零售同比增速均大幅回落但仍为正，分别为37%和31%；截至2022年2月25日，节后电影票房收入和观影人次周环比分别下降60.85%和58.59%至6.57亿元和

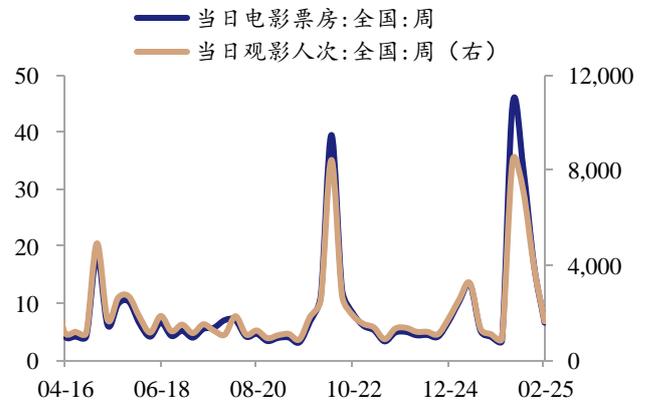
1635.62 万人次。

图 9：汽车批发和零售同比大幅回落（%）



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）

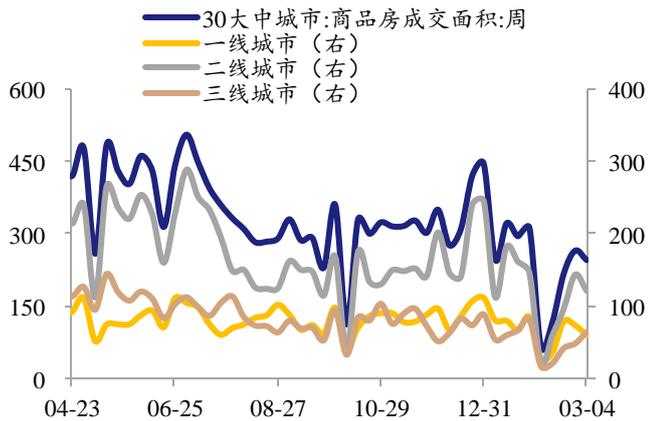


资料来源：Wind，财信证券

## 2.4 地产

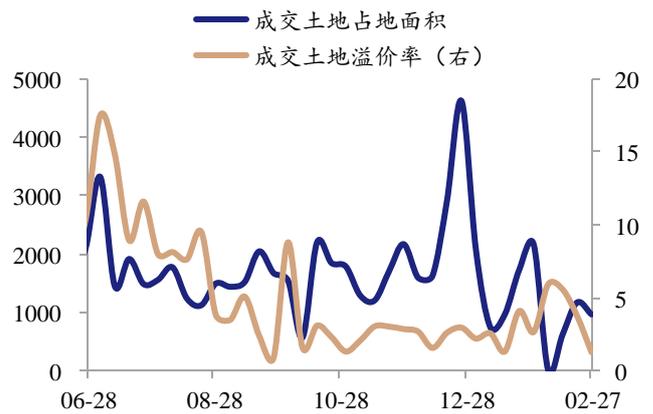
30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回落。上周 30 城商品房成交面积环比小幅下行 7.41%，其中一二线城市周环比分别下行 17.93%和 15.57%带动 30 大中城市销量环比下行。截至 2 月 27 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下行 17.52%，百城成交土地溢价率回落。

图 11：30 城商品房成交面积环比下行（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落（万平方米，%）



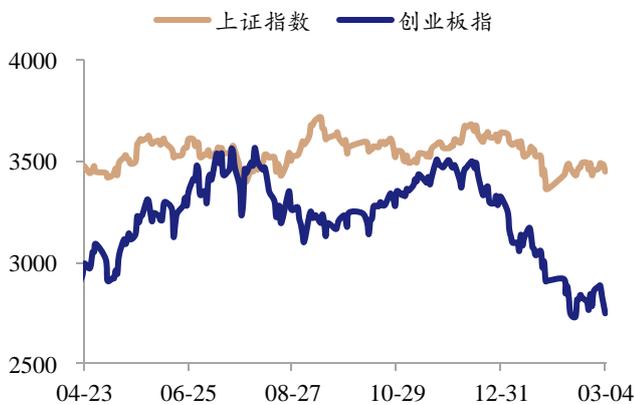
资料来源：Wind，财信证券

### 3 金融市场周度观察

#### 3.1 股票市场

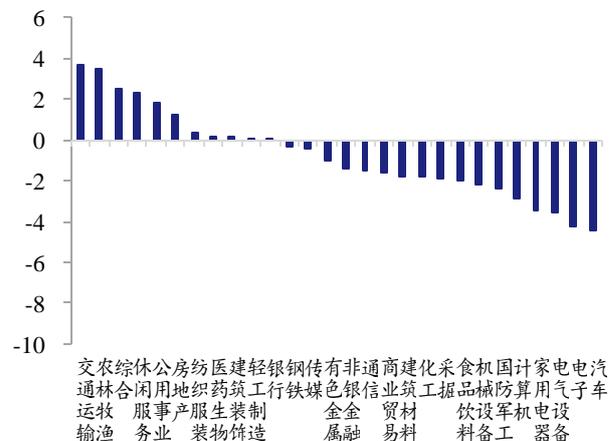
上证指数周环比下跌，交通运输等行业领涨。上周上证综指收于 3447.65 点，周环比下跌 0.11%；创业板指收于 2748.64 点，周环比下跌 3.75%。从行业板块来看，交通运输、农林牧渔、综合、休闲服务和公用事业等板块领涨，汽车、电子、电气设备、家用电器和计算机等板块领跌。

图 13：上证指数周环比下跌



资料来源：Wind，财信证券

图 14：交通运输、农林牧渔等板块领涨 (%)



资料来源：Wind，财信证券

#### 3.2 债券市场

利率债收益率全线上行，长端表现优于短端。3月4日，1年期国债收于 2.11%，周环比上行 8BP；10年期国债收于 2.81%，周环比上行 4BP。1年期国开债收于 2.25%，周环比上行 13BP；10年期国开债收于 3.08%，周环比上行 4BP。

利率债期限利差收窄，中美 10Y 国债利差走阔。3月4日，10Y-1Y 国债期限利差为

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\\_39276](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39276)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn