

点评报告

经济数据好于预期，静待稳增长政策落地

宏观高频数据跟踪周报（03.14-03.18）

2022年03月21日

中债综指走势图



	%	1M	3M	12M
中债综指		-0.20	0.94	5.10

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：宏观高频数据跟踪周报（03.07-03.11）：社融数据低于预期，宽信用仍在路上》 2022-03-15
- 《固定收益：固定收益周报（03.07—03.11）：社融增速下滑，利率应声回落》 2022-03-15
- 《固定收益：多重利空叠加导致债市调整-固定收益周报（02.28—03.04）》 2022-03-09
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（02.28-03.04）：稳增长位置突出，宏观政策齐发力》 2022-03-09
- 《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

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。上周（03.14-03.18，下同）猪肉价格下降至 18.00 元/公斤，猪粮比价回落至 4.25，鸡肉价格下降，牛肉、羊肉价格上涨，蔬菜价格下跌，水果价格上涨。2) 工业。上周高炉开工率上行，各产能焦化企业开工率涨跌互现，螺纹钢价格下行，库存回落；铜价上行，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 3251.07 点，周环比下跌 1.77%；创业板指收于 2713.79 点，周环比上涨 1.81%。从行业板块来看，房地产等板块领涨，钢铁等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率涨跌互现，期限利差收窄，中美利差收窄。3 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 2.11%、2.79%、2.32% 和 3.05%，周环比分别变动 2BP、0BP、8BP 和 0BP；10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 68BP 和 73BP，周环比分别变动 -2BP 和 -8BP；中美利差收于 65BP，收窄 14BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格涨跌互现，螺纹钢、阴极铜、豆粕期货价格上涨，焦炭、动力煤、PTA、豆油和白糖期货价格下降，水泥价格指数上涨，南华金属指数上行，INE 原油期货价格回落，收于 654.4 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 1400 亿元，逆回购到期 500 亿元，MLF 投放 2000 亿元，MLF 到期 1000 亿元，国库现金定存发行 700 亿元，全周广义公开市场累计净投放 2600 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 1.99% 和 2.06%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.37% 和 2.61%。2) 政策动态。国家统计局公布 1-2 月份经济数据；金融稳定发展委员会召开专题会议。
- **核心观点。**1) 猪价持续下跌，猪粮比价回落。从通胀来看，生猪去产能化仍在进程中，供给仍处于过剩阶段，上周猪价继续下跌，猪粮比价回落。俄乌冲突缓和，原油价格回落。从供给来看，高炉开工率回升，中型和大型焦化企业开工率均上行。从需求来看，汽车批发和零售同比回升，电影票房收入及人次均回落；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。2) **经济数据好于预期，静待稳增长政策落地。**1-2 月经济数据出炉，主要宏观经济指标好于预期，经济恢复延续态势，但目前国内经济仍面临着内外部压力：①**房地产。**2 月社融低于预期，居民中长贷首次为负，近期各地的地产需求端政策虽然在边际放松，但传导到销售端仍需一定时间，目前房地产销售端仍未企稳，且还面临着房企债到期高峰期，房地产行业风险仍存。②**疫情防控。**近期全国多地散发新冠疫情，动态清零政策下经济下行压力加大，基本面预期转弱。③**外部环境不稳定。**一方面俄乌冲突仍在，另一方面美联储如期加息，未来还会有 6 次加息，缩表也在进程之中，外部不确定性增加。尽管国内经济仍面临着诸多压力，但**稳增长仍为未来的大趋势、大方向。**近期金融委会议中也提到了“关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案”“货币政策要主动应对”等有关宏观经济运行的问题，为市场注入信心。上半年经济运行主要逻辑仍为稳增长政策不断发力，财政政策前置发力，稳市场主体和保就业保民生，扩大有效投资，帮助中小微企业恢复发展；货币政策配合财政政策发力，扩信贷、宽信用，运用结构性政策工具，降低综合融资成本，助力实体经济发展。

- **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: 蔬菜价格下降、水果价格上涨 (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涨跌互现 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格下行、库存回落 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价上行、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: 房地产、非银金融等板块领涨 (%)	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涨跌互现 (%)	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: 螺纹钢期货价格上涨、焦炭价格下降 (元/吨)	10
图 20: PTA 期货价格下降、阴极铜价格上涨 (元/吨)	10
图 21: 豆粕期货价格上涨、豆油期货价格下降 (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: 水泥价格指数上涨	10
图 25: 南华金属指数上行	11

图 26: 原油价格小幅下行 (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: 央行公开市场净投放 2600 亿元 (亿元)	12

1 核心观点

猪价持续下跌，猪粮比价回落。1) 从通胀来看，生猪去产能化仍在进程中，供给仍处于过剩阶段，上周猪肉价格继续下跌，猪粮比价继续回落。俄乌冲突有所缓和，原油价格上周有所回落。2) 从供给来看，高炉开工率上周回升，除小型产能焦化企业外，中型和大型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大幅回升，电影票房收入及人次均继续回落；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，合肥首轮土拍罕见热情、房地产税推迟出台，但地产政策松绑传导到销售端还需要一定时间，销售端仍未企稳。

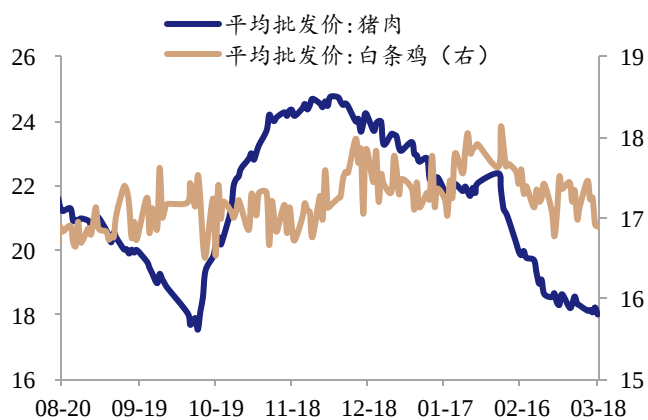
经济数据好于预期，静待稳增长政策落地。1-2月经济数据出炉，主要宏观经济指标好于预期，经济恢复延续态势，但目前国内经济仍面临着内外部的压力：1) 房地产。2月社融低于预期，居民中长贷首次为负，近期各地的地产需求端政策虽然在边际放松，但传导到销售端仍需一定时间，目前房地产销售端仍未企稳，且还面临着房企债到期高峰期，房地产行业风险仍存。2) 疫情防控。近期全国多地散发新冠疫情，动态清零政策下经济下行压力加大，基本面预期转弱。3) 外部环境不稳定。一方面俄乌冲突仍在，另一方面美联储如期加息，未来还会有6次加息，缩表也在进程之中，外部不确定性增加。**尽管国内经济仍面临着诸多压力，但稳增长仍为未来的大趋势、大方向。**近期金融委会议中也提到了“关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案”“货币政策要主动应对”“中国政府继续支持各类企业到境外上市”“稳妥推进并尽快完成大型平台公司整改工作”等有关宏观经济运行、房地产、中概股和平台治理的问题，为市场注入信心。上半年经济运行主要逻辑仍为稳增长政策不断发力，财政政策前置发力，稳市场主体和保就业保民生，扩大有效投资，帮助中小微企业恢复发展；货币政策配合财政政策发力，扩信贷、宽信用，运用结构性政策工具，降低综合融资成本，助力实体经济发展。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

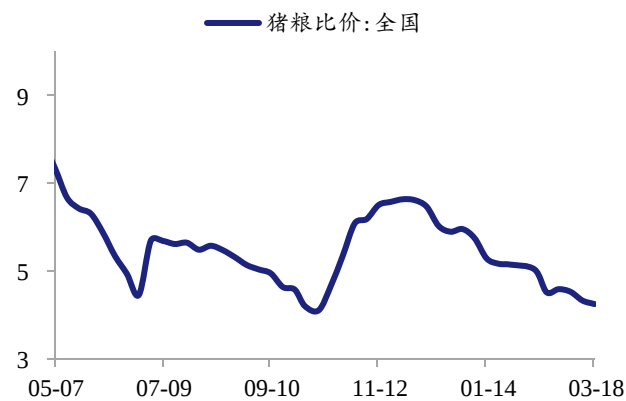
猪价持续下跌，猪粮比价回落。上周猪肉平均批发价继续下跌至 18.00 元/公斤，猪粮比价回落至 4.25，生猪去产能仍在进程中，供给仍处于过剩阶段，猪肉价格继续回落；鸡肉价格下跌至 16.89 元/公斤，牛肉价格上涨至 78.23 元/公斤，羊肉价格上涨至 71.54 元/公斤；蔬菜价格下降，水果价格上涨。

图 1：猪肉价格持续下降（元/公斤）



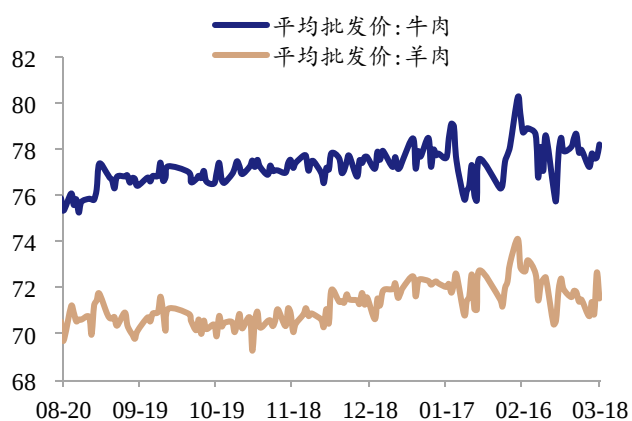
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价回落



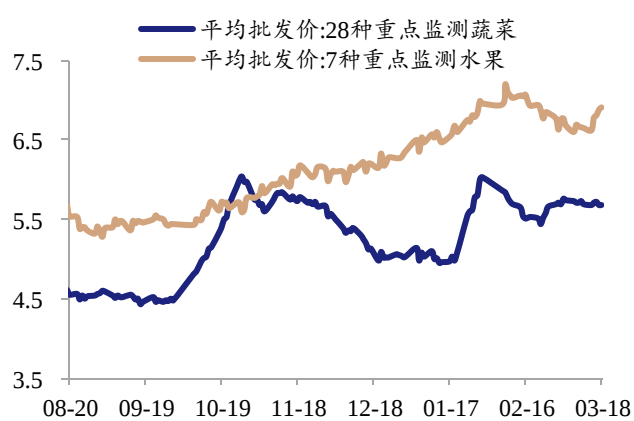
资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉、羊肉价格上涨（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：蔬菜价格下降、水果价格上涨（元/公斤）

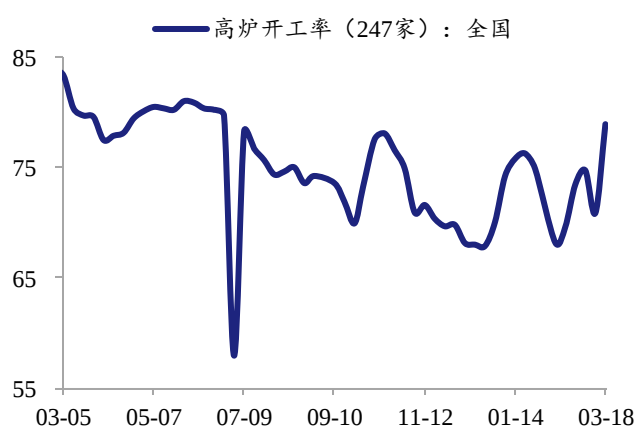


资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

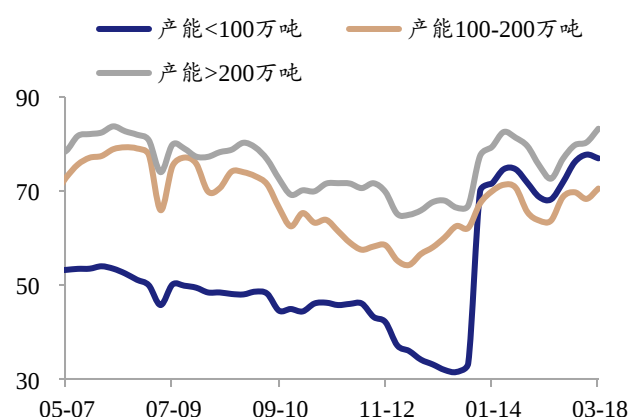
开工率有所回升，螺纹钢价格下降。高炉开工率上周上行 8.06 个百分点至 78.91%；除小型产能焦化企业开工率有所下降至 77.00%，中型和大型焦化企业开工率分别上行至 70.60% 和 83.30%，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业。螺纹钢价格下降，钢材库存有所回落；铜价上行，库存累积。

图 5：高炉开工率上行（%）



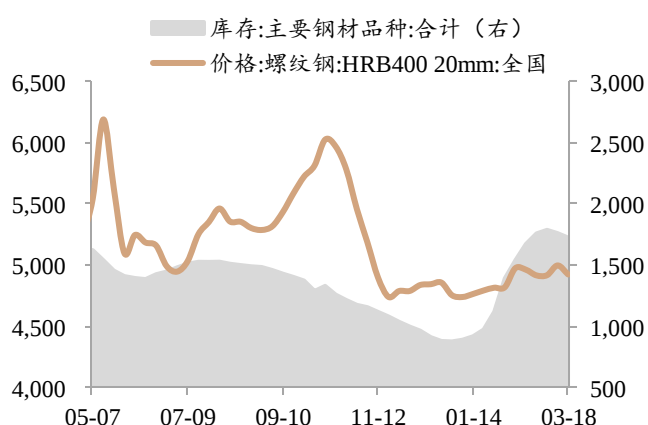
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率涨跌互现（%）



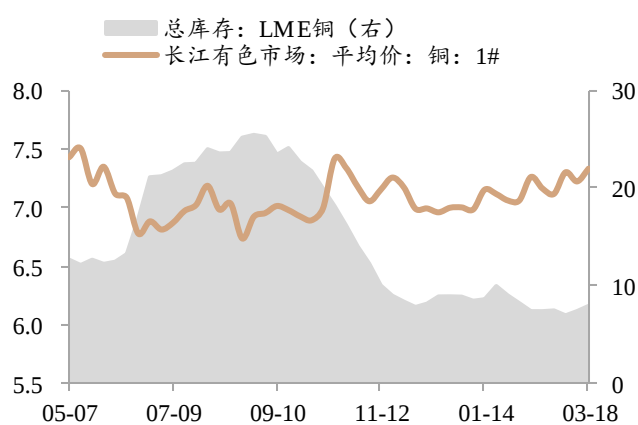
资料来源：Wind，财信证券

图 7：螺纹钢价格下行、库存回落（元/吨，万吨）



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价上行、库存累积（万元/吨，万吨）



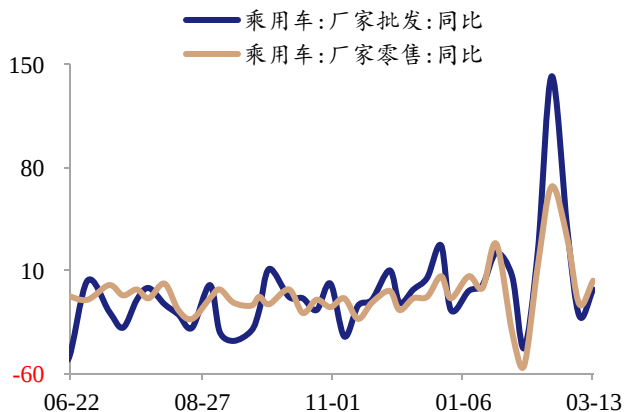
资料来源：Wind，财信证券

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 3 月 13 日，汽车批发同比和零售同比增速均大幅回升，分别为 -3.00% 和 3.00%；截至 2022 年 3 月 18 日，受疫情扰动，电影票房收入和观影人次周环比分别下降 41.06% 和 38.92% 至 1.6 亿元。

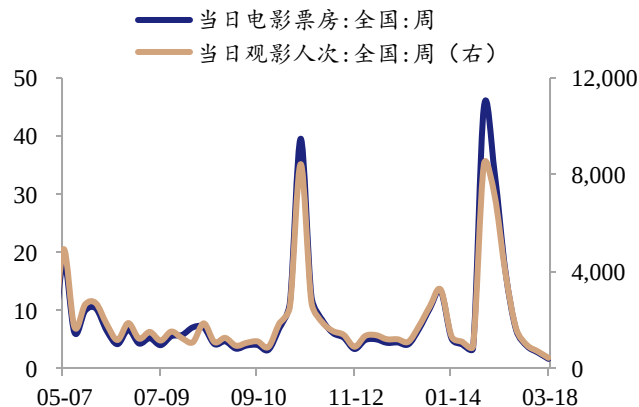
和 424.78 万人次。

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）



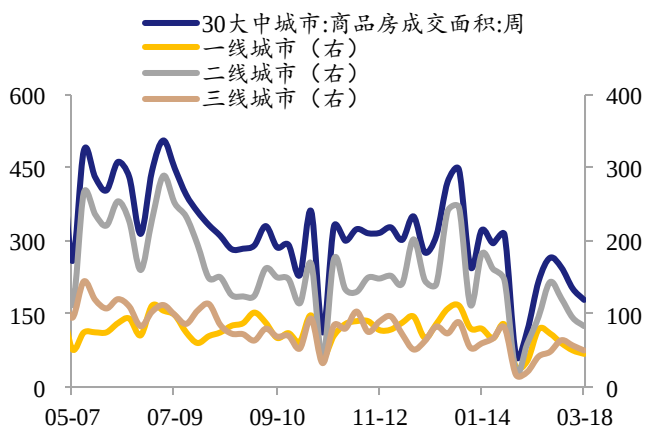
资料来源：Wind，财信证券

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下行 11.44%，其中一二三线城市周环比分别下行 9.61%、12.05%和 12.05%带动 30 大中城市销量环比下行。截至 3 月 13 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下行 34.46%，百城成交土地溢价率下降。

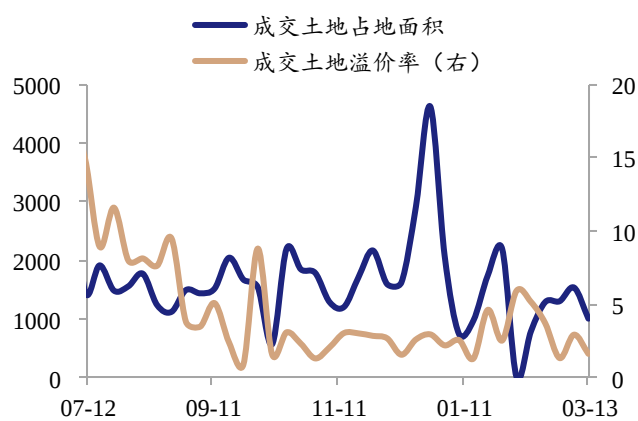
金融委会议提到“关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案”，以及财政部推迟房地产税出台，均为房地产市场注入了一定信心，合肥首轮土拍出现罕见火爆现象，但从销售端来看仍未企稳，后续还是需要关注需求端和监管层面的政策是否会继续出现边际放松。

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，%）



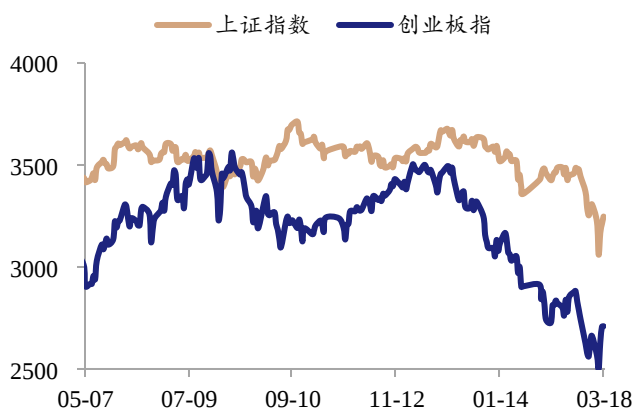
资料来源：Wind，财信证券

3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

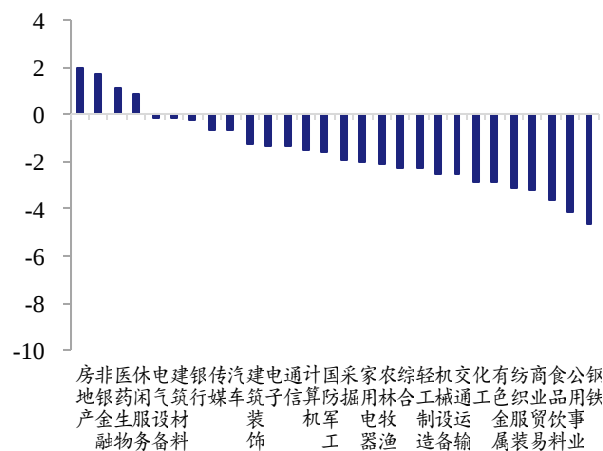
上证指数周环比下跌，房地产等行业领涨。上周上证综指收于 3251.07 点，周环比下跌 1.77%；创业板指收于 2713.79 点，周环比上涨 1.81%。从行业板块来看，房地产、非银金融、医药生物和休闲服务板块领涨，钢铁、公用事业、食品饮料、商业贸易和纺织服装等板块领跌。

图 13：上证指数周环比下跌



资料来源：Wind，财信证券

图 14：房地产、非银金融等板块领涨（%）



资料来源：Wind，财信证券

3.2 债券市场

利率债收益率涨跌互现，长端表现优于短端。3 月 18 日，1 年期国债收于 2.11%，周环比上行 2BP；10 年期国债收于 2.79%，周环比持平。1 年期国开债收于 2.32%，周环比上行 8BP；10 年期国开债收于 3.05%，周环比持平。

利率债期限利差收窄，中美 10Y 国债利差收窄。3 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_39675

