

开工如期提前，工业品价格加速上涨

华泰研究

2021年2月28日 | 中国内地

国内周报

研究员

SAC No. S0570520100005

SFC No. AMH263

易垣

evayi@htsc.com

研究员

SAC No. S0570520100003

SFC No. BIU684

刘雯琪

liuwenqi@htsc.com

华泰证券 2021 春季线上策略会



一周概览

春节假期结束后，消费活动保持活跃，而开工如期早于往年，生产活动显著回升。节后央行继续小幅回笼资金，银行间市场利率有所上行。大宗商品和工业品价格加速上涨，尤其是国际油价；国内大部分中上游工业品如铜、钢、化工等价格亦上扬，但另一方面，农产品价格环比继续回落。

高频经济活动跟踪

消费需求继续回升，工业复工复产提前，且动能较强。市内交通如地铁客流量、拥堵指数等环比显著回升，电影票房仍维持在历史同期新高。国内航班数量环比稳步回升；随着疫情得到控制，跨省人员流动将逐步趋于活跃。此外，货运保持高景气度——物流相关指数如公路整车货运流量指数和公共物流园区吞吐景气指数均大幅回升，民航局亦发布数据显示春节期间货运航班较去年同期增长 2 倍以上。生产端，上周大多数工业生产指标如期反弹，水泥和半钢胎企业的开工率环比快速回升，高炉开工率保持在相当高的水平，粗钢产量环比显著增加，建筑钢材成交量回升幅度亦较为明显。但另一方面，煤炭、螺纹钢和铜的库存水平有所上升。房地产市场继续降温，不仅土地成交持续低迷，上周各线城市商品房成交均环比放缓。

价格指数及通胀变化

国际油价跳升；大部分国内中游工业品和上游原材料价格上升，但农产品价格环比回落。上周布伦特原油环比上涨 4.6%，部分是由于近期美国极端天气及沙特宣布延长减产影响石油供给和市场预期。另一方面，国内部分工业品通胀有所加速，中游工业品如尿素（+1.5%）、聚乙烯（+2.5%）、丁苯橡胶（+8.5%），以及上游产品如铜（+8.8%）、钢（+3.1%）价格均环比上涨，仅动力煤价格继续从高位回落。另一方面，水泥价格可能受房地产降温影响下降，农产品价格环比下跌 4.3%。此外，中国公路物流运价指数显著上涨。中国出口集装箱运价指数（CCFI）环比微降，为去年年中以来首次。

金融市场及资金成本变化

央行继续回笼资金，流动性较往常节后略偏紧、银行间利率小幅上行，长端国债利率微升。人民币兑美元持平，但兑一篮子货币小幅贬值。上周央行继续净回笼资金，但幅度不大，为 100 亿人民币，银行间市场利率 DR007 和 R007 分别上涨 33 和 20 个 bp。上周海外市场债券长端收益率大幅上行，尤其是美债，中国国债收益率曲线略微陡峭化，10 年期国债收益率小幅上升。另一方面，上周信用债收益率普遍下行，长端信用利差继续收窄。上周信用债和利率债发行量环比均显著上升。汇率方面，上周人民币兑美元汇率持平，但兑一篮子货币小幅贬值；在岸人民币成交量环比上升。

上周主要宏观数据与事件回顾

2 月 PMI 部分受春节影响回落至 50.6%，出口小幅回落、价格继续上升。政治局会议强调统筹疫情防控和经济社会发展，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性。22 个重要城市将集中发布土地出让公告并集中组织出让活动；同时各重点城市被要求继续增加住宅用地供应。

本周宏观主要观察点

3 月 5 日（本周五）起将召开 2021 年两会。增长目标、财政赤字率及货币政策相关表述是市场关注的焦点。此外，国内外大宗商品（如石油等）价格上涨动能仍相当强劲。

风险提示：货币政策超预期收紧；疫苗进度不及预期。

正文目录

疫情快报	4
消费活动跟踪	5
投资、库存及地产周期	7
价格指数及通胀变化	10
利率、汇率及金融市场环境	12
宏观政策指标跟踪	16

图表目录

图表 1: 全球主要国家疫情跟踪: 美国日新增环比有所上升	4
图表 2: 上周分省疫情情况一览 (截至 2021 年 2 月 26 日)	4
图表 3: 乘用车销量环比上升	5
图表 4: 公路整车货运流量指数环比显著回升	5
图表 5: 公共物流园区吞吐景气指数回升	5
图表 6: 百城拥堵指数环比显著回升	5
图表 7: 地铁客运量环比显著上升	5
图表 8: 全国电影票房仍处历史同期新高	5
图表 9: 国内座位数环比继续上升	6
图表 10: 国际航班数目与座位数保持低位	6
图表 11: 焦化企业开工率环比持平	7
图表 12: 主流港口煤炭库存环比上行	7
图表 13: 高炉开工率维持高位	7
图表 14: 粗钢产量环比提高	7
图表 15: 钢材成交量快速回升	7
图表 16: 螺纹钢库存环比提高	7
图表 17: 铜库存环比微升	8
图表 18: 水泥企业开工率环比提高	8
图表 19: 半钢胎企业开工率环比大幅提高	8
图表 20: 商品房成交面积环比继续减少	8
图表 21: 所有城市商品房成交环比均继续下降	8
图表 22: 土地成交面积同比相当低迷	9
图表 23: 各线城市土地成交环比下降	9
图表 24: 国际油价大幅跳升	10
图表 25: 铜价、钢价显著上涨	10
图表 26: 动力煤价环比继续回落, 焦煤价格未更新	10
图表 27: 水泥价格环比下行	10
图表 28: 尿素价格上涨	10

图表 29: 聚乙烯、丁苯橡胶价格环比上行	10
图表 30: BDI 微降	11
图表 31: 中国出口集装箱运价指数上涨势头有所放缓	11
图表 32: 公路物流运价指数显上涨	11
图表 33: 消费品整车运价和煤炭整车运价下行	11
图表 34: 全国二手房出售挂牌价指数环比小幅上涨	11
图表 35: 农产品价格小幅下跌	11
图表 36: 主要利率指标 (2021 年 2 月 26 日, 单位: %)	12
图表 37: 央行逆回购利率维持不变	12
图表 38: 各期限 MLF 利率维持不变	12
图表 39: 同业存单净发行量上升	12
图表 40: 同业存单利率下降	12
图表 41: 温州民间借贷利率上升	13
图表 42: DR007 与 R007 均上升	13
图表 43: 1 年期国债收益率下降, 10 年期国债收益率上升	13
图表 44: 国债收益率曲线小幅陡峭上移	13
图表 45: AAA 企业债收益率普遍下行	13
图表 46: AA 级企业债收益率普遍下行	13
图表 47: 上周信用债净发行量显著回升	14
图表 48: 3 年期 AA-AAA 级企业债信用利差扩大, 1 年期 AA-AAA 级企业债信用利差缩小	14
图表 49: 房地产企业发债金额环比上升	14
图表 50: 房地产企业发债利率与同级信用债利差扩大	14
图表 51: 中国企业海外债券发行金额环比上升	14
图表 52: 非金融企业股票融资额环比上升	14
图表 53: 沪深 300 指数大幅下跌	15
图表 54: 沪深 300PE (TTM) 收缩	15
图表 55: 离岸人民币贬值	15
图表 56: 1 个月与 1 周 HIBOR 下降	15
图表 57: 人民币成交量周环比上升	15
图表 58: 人民币兑一篮子货币贬值	15
图表 59: 上周央行公开市场操作净回笼 100 亿人民币	16
图表 60: 利率债总发行量大幅提高	16
图表 61: 人民币中间价实际值强于预测值	16
图表 62: 本周重要宏观数据与事件	16

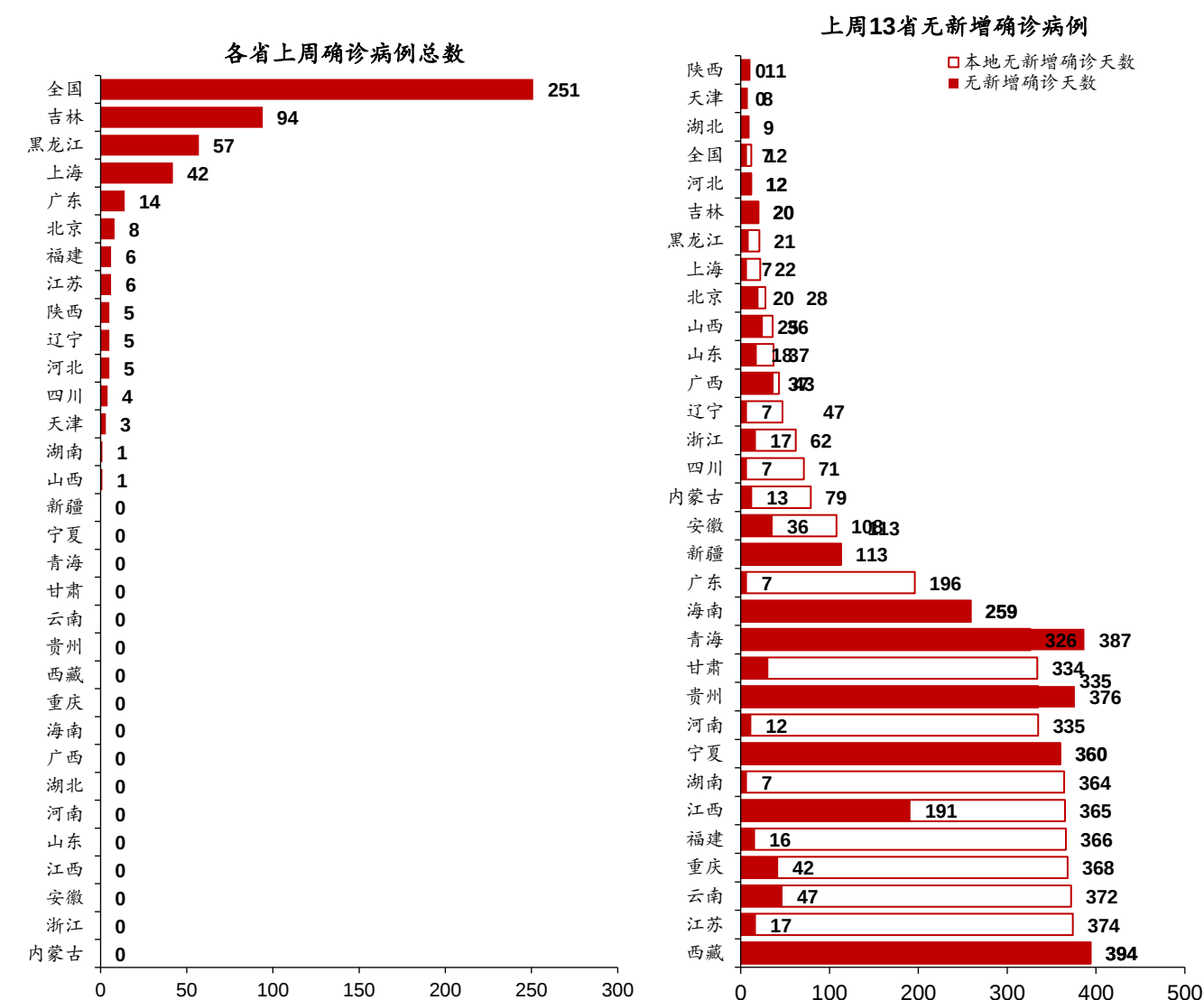
疫情快报

图表1：全球主要国家疫情跟踪：美国日新增环比有所上升

	2/14	2/15	2/16	2/17	2/18	2/19	2/20	2/21	2/22	2/23	2/24	2/25	2/26	累计确诊：例	日新增病例 环比变化
美国	64506	56233	63517	72306	69998	80289	102660	58950	60884	71411	76905	77639	84650	29,052,262	
西班牙	#N/A	30251	10057	10829	14515	11435	#N/A	#N/A	20849	7461	9212	9568	8341	3,227,292	
意大利	11060	7344	10368	12066	13755	15470	14914	13450	9617	13299	16402	19871	20488	2,868,435	
法国	16546	4376	19590	25018	22501	24116	22371	22046	4646	20064	31519	25403	25207	3,686,813	
德国	6626	3964	7861	10085	9648	8754	5762	6078	4710	4557	10620	12121	8652	2,428,694	
伊朗	7390	7760	8011	8042	8066	8017	7922	7931	8263	8330	8270	8206	8103	1,607,081	
韩国	343	457	621	621	561	446	418	332	356	440	396	406	399	88,922	
日本	1363	1801	1307	1446	1536	1301	1232	1032	775	1082	919	1077	1056	430,166	

资料来源：Wind，华泰研究

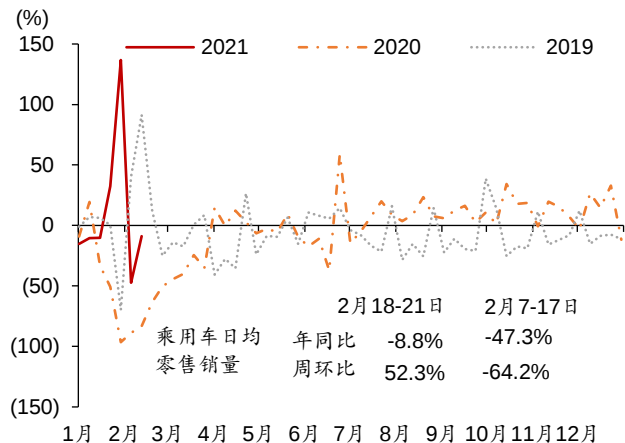
图表2：上周分省疫情情况一览（截至2021年2月26日）



资料来源：Wind，华泰研究

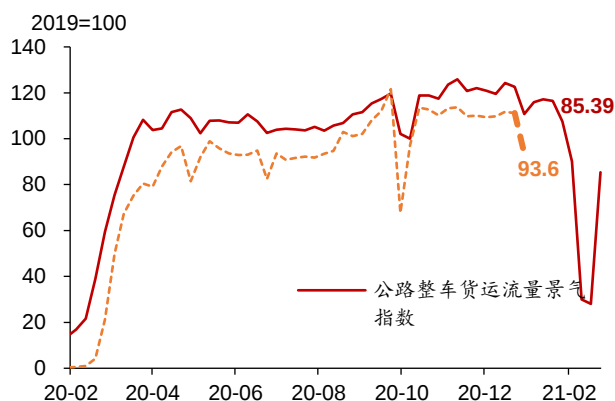
消费活动跟踪

图表3: 乘用车销量环比上升



资料来源: Wind, 华泰研究

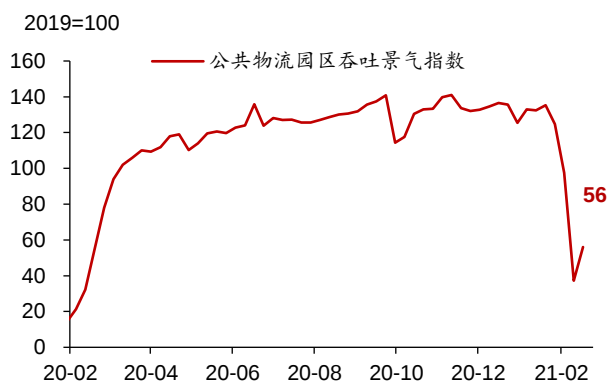
图表4: 公路整车货运流量指数环比显著回升



注: 指数计算方式为当周日均车流量 / 2019年11月日均车流量*100

资料来源: G7, 华泰研究

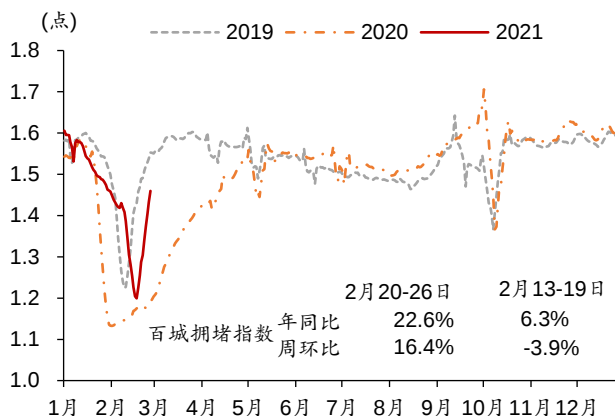
图表5: 公共物流园区吞吐景气指数回升



注: 指数计算方式为当周日均车流量 / 2019年11月日均车流量*100

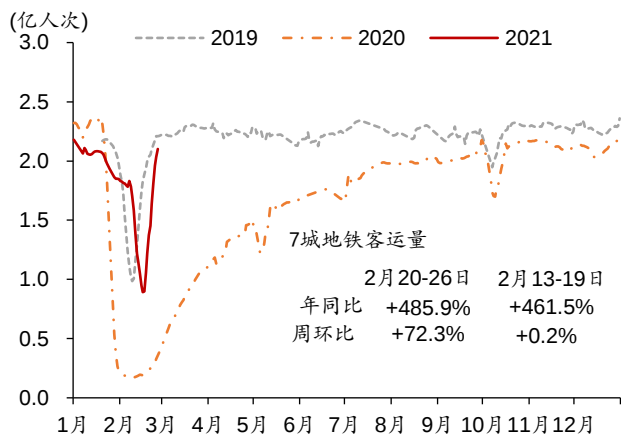
资料来源: G7, 华泰研究

图表6: 百城拥堵指数环比显著回升



资料来源: G7, 华泰研究

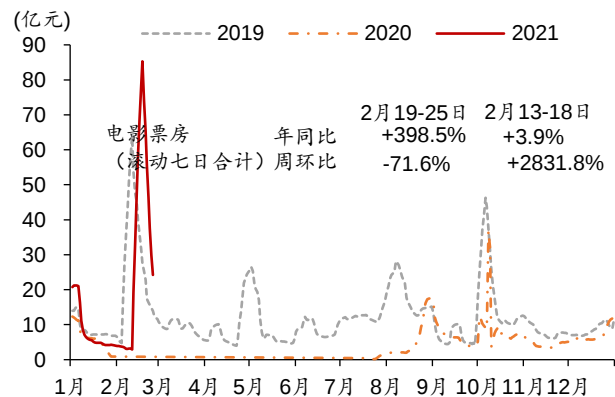
图表7: 地铁客运量环比显著上升



注: 包括上海、广州、成都、南京、西安、苏州、郑州

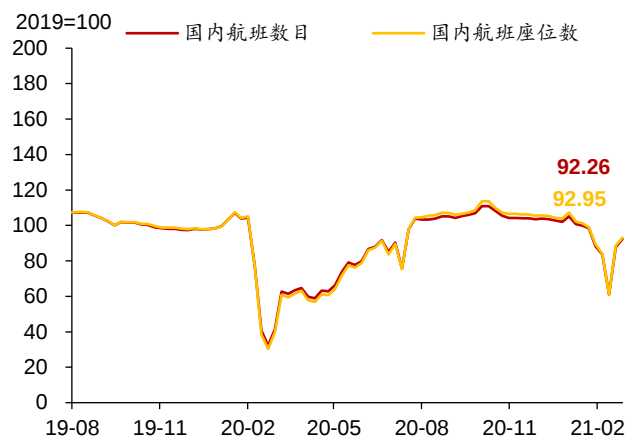
资料来源: Wind, 华泰研究

图表8: 全国电影票房仍处历史同期新高



资料来源: Wind, 华泰研究

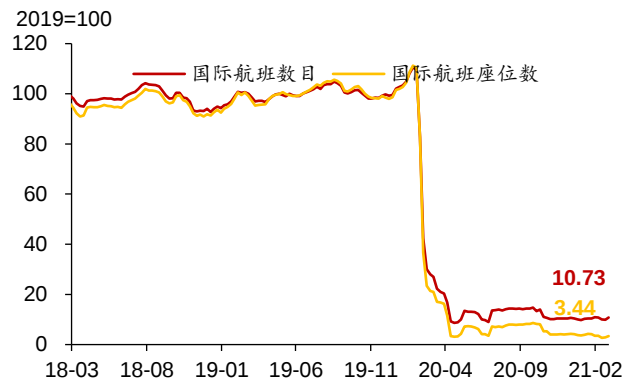
图表9：国内座位数环比继续上升



注：座位数指实际执飞航班的座位总数（包含空位）

资料来源：CAPA，华泰研究

图表10：国际航班数目与座位数保持低位



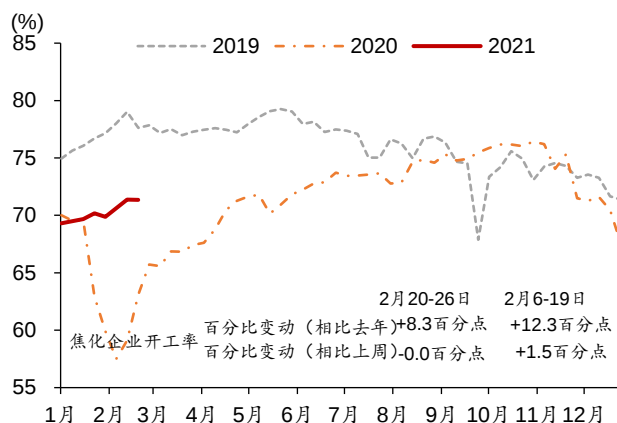
*选取航线的目的地包括美国、英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯、澳大利亚、香港、日本、韩国、印尼、新加坡、泰国、印度、沙

注：座位数指实际执飞航班的座位总数（包含空位）

资料来源：CAPA，华泰研究

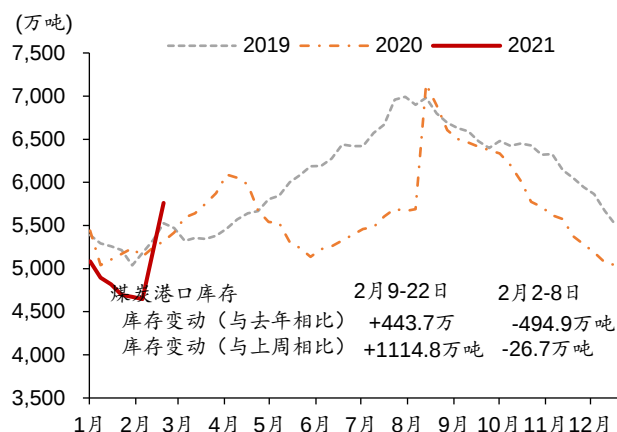
投资、库存及地产周期

图表11: 焦化企业开工率环比持平



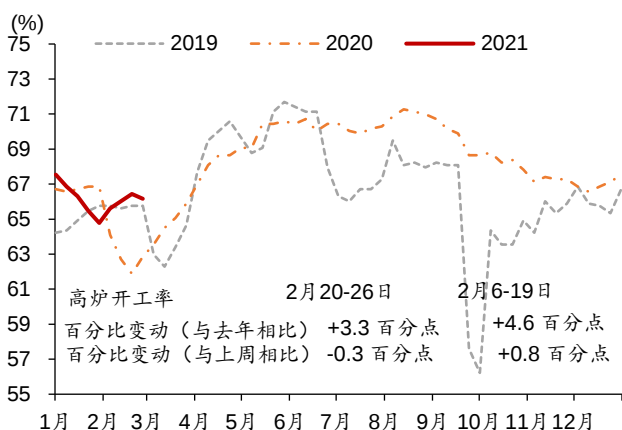
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表12: 主流港口煤炭库存环比上行



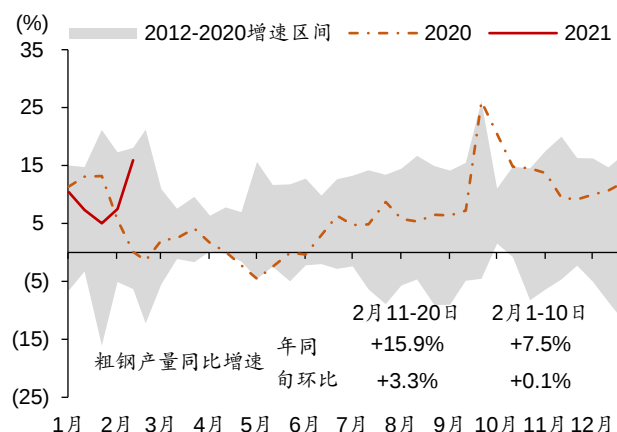
资料来源: Wind, 华泰研究

图表13: 高炉开工率维持高位



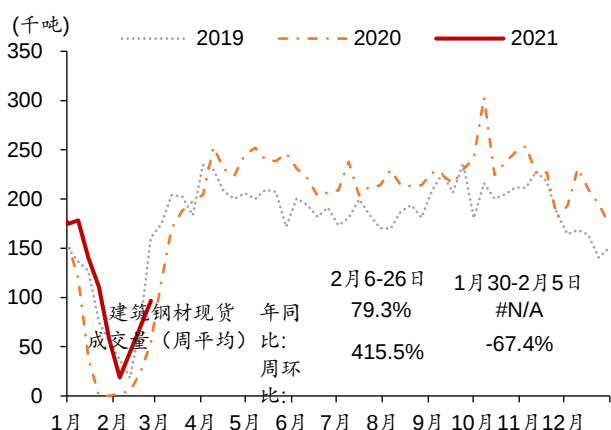
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表14: 粗钢产量环比提高



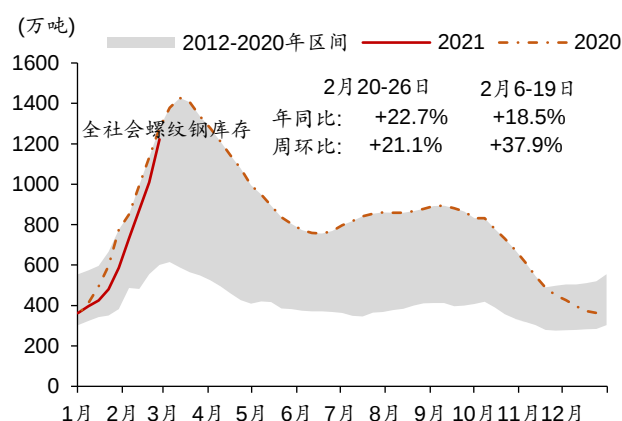
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表15: 钢材成交量快速回升



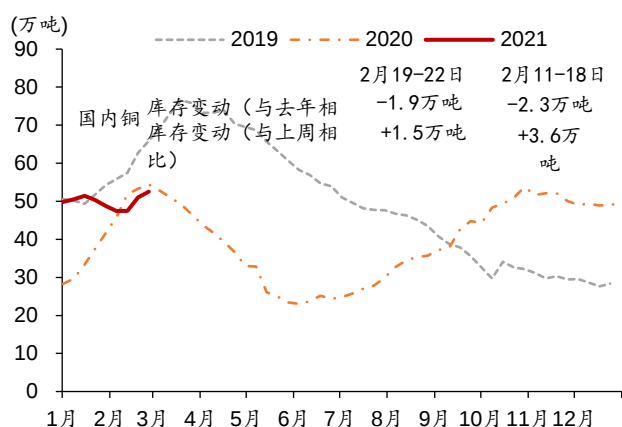
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表16: 螺纹钢库存环比提高



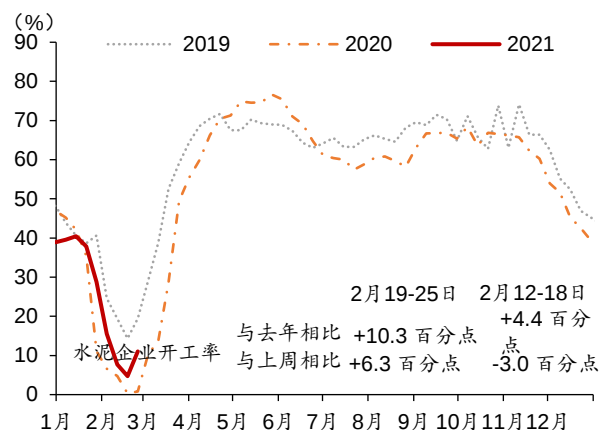
资料来源: Mysteel, 华泰研究

图表17: 铜库存环比微升



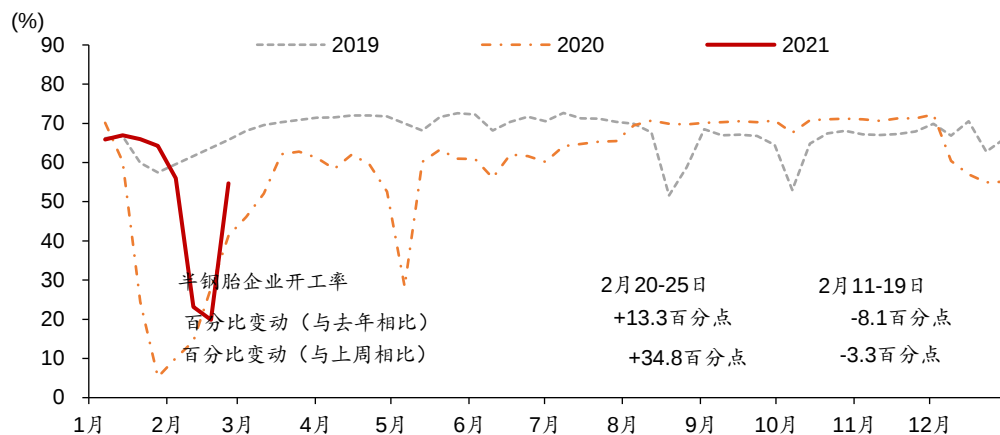
资料来源: Wind, 华泰研究

图表18: 水泥企业开工率环比提高



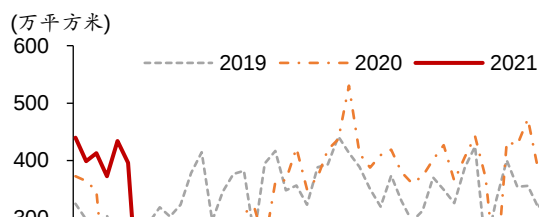
资料来源: 卓创资讯, 华泰研究

图表19: 半钢胎企业开工率环比大幅提高

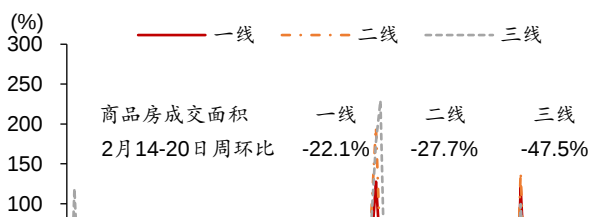


资料来源: Wind, 华泰研究

图表20: 商品房成交面积环比继续减少



图表21: 所有城市商品房成交环比均继续下降



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_17856

