

## 房地产火热延续，股市全线下跌

### 主要结论：

- **房地产：**2月（截至2月26日），30大中城市商品房日均销售面积同比显著攀高，主要源于基数效应；周环比受春节假期扰动大幅上涨，楼市延续火热。结构上，二线城市周环比增幅显著高于一线和三线城市，二线城市本周销售面积已超过节前。
- **汽车：**2月（截至2月21日），汽车零售和批发日均销量同比涨幅收窄，汽车节后销售尚未恢复至节前。具体来看，2月以来乘用车零售日均销量同比为414.53%（前值710.5%），批发日均销量同比为496.91%（前值805.18%）。
- **工业生产与库存：**本周全国高炉开工率小幅回落，钢铁库存同比跌幅收窄。具体来看，本周高炉开工率较上周回落0.2个百分点至66.2%，2月均值为66.7%，高于1月。2月以来钢铁社会库存同比-10.74%（前值-24.10%），跌幅持续收窄。当前钢铁库存水平与去年同期相当，但高于前些年。
- **航运与货物库存：**本周BDI指数和BDTI指数均较上周上行，涨幅有所回落；截至2月24日，CICFI环比有所反弹；CCFI趋于回落。铁矿石日均疏港量小幅回升、港口库存回落。焦炭港口库存小幅下降、企业库存下降。
- **农产品价格：**节后猪肉和蔬菜价格快速下行，水果价格由涨转跌。农产品方面，2月以来猪肉价格下降速度加快，本周环比降幅达到8.48%；伴随春节结束、天气转暖，蔬菜价格季节性回落，周环比为-8.67%；水果价格由涨转跌，周环比录得-1.06%。
- **工业品价格：**工业品价格涨跌互现，原油、钢铁、有色金属价格均值上涨，水泥和煤炭价格下降。工业品方面，布伦特原油价格上涨，周环比6.31%；水泥价格延续下跌趋势，周环比-2.44%；钢铁和有色金属价格均上涨，周环比分别为3.87%和5.52%；天气转暖，煤炭价格下跌。
- **货币市场：**本周央行公开市场净回笼100亿元，逆回购投放800亿元，没有MLF投放和到期。资金价格上行，跨月资金面有所收紧。
- **债券市场：**长端收益率上行、短端收益率下行，期限利差走扩，信用利差收窄。具体来看，1Y国债到期收益率下行5bp，1Y国开债到期收益率下行1bp；10Y国债到期收益率上行2bp，10Y国开债到期收益率上行1bp。
- **外汇市场：**人民币兑美元基本持平，美元指数略降。本周，在岸人民币兑美元汇率基本持平。美元指数小幅回落，美元兑日元上升、欧元兑美元上升。
- **股票市场：**A股、美股、欧股普遍下跌。上证综指跌5.1%；创业板指跌11.3%。国外股市方面，道琼斯工业指数跌1.8%，纳斯达克指数跌4.9%；欧洲市场全线下跌。
- **商品市场：**黄金价格继续下跌，铜价上涨，布油价格上涨，国内工业品价格涨跌互现。国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨4%，铁矿石价格上涨1.7%。国际大宗商品方面，COMEX黄金价格下跌2.8%；ICE布油价格上涨2.8%，LME铜价格上涨0.7%。
- **风险提示：**疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001  
(8621)61038260  
duanxiaole@gjzq.com.cn

杨海帆 联系人  
yanghaifan@gjzq.com.cn

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001  
bianquanshui@gjzq.com.cn

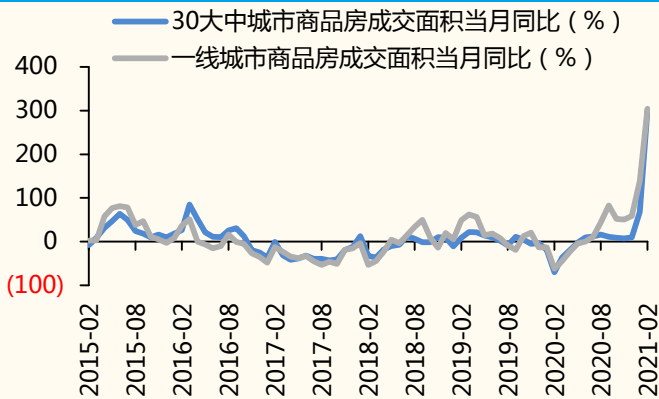
## 一、房地产

- **房地产销售：2月（截至2月26日），30大中城市商品房日均销售面积同比显著攀高，主要源于基数效应；周环比受春节假期扰动大幅上涨，楼市延续火热。结构上，二线城市周环比增幅显著高于一线和三线城市，本周销售面积已超过节前。具体来看，30大中城市商品房日均销售面积同比为300.22%（前值230.96%），周环比87.07%，周环比大涨是春节假期扰动，当前房屋销售已恢复至节前水平，楼市热度延续。一线城市同比304.00%（前值220.23%），周环比73.31%；二线城市同比281.66%（前值206.10%），周环比130.29%；三线城市同比333.31%（前值289.87%），周环比70.94%。上海和广州商品房销售面积同比涨幅较大，北京和深圳同比涨幅相对较低。**
- **土地成交：2月（截至2月21日）土地成交面积同比跌幅扩大，土地成交总价同比转负。从100大中城市土地成交情况上看，土地成交面积同比为-37.99%（前值-23.76%），土地成交总价同比-1.91%（前值28.59%）；由于上周仅有3个工作日，且处在节后恢复期，成交土地占地面积和总价分别下降66.61%和71.85%。从分项土地成交面积同比3个月均值来看，商品房用地成交面积同比为-12.8%（前值-7.5%），工业用地成交面积同比-4.2%（前值7.1%）。**

## 二、汽车

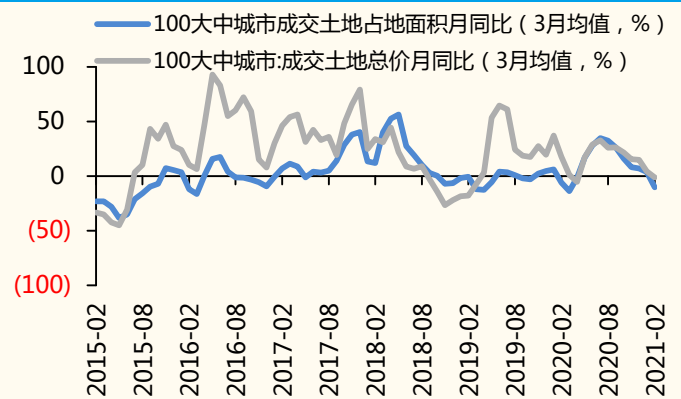
- **2月（截至2月21日），汽车零售和批发日均销量同比涨幅收窄，汽车节后销售尚未恢复至节前。具体来看，2月以来乘联会汽车零售日均销量同比为414.53%（前值710.5%），批发日均销量同比为496.91%（前值805.18%）。上周乘联会汽车零售和批发日均销量分别增加52.34%和181.73%，但仍未恢复至节前水平。**

图表 1：本周商品房销售面积同比和环比均上升



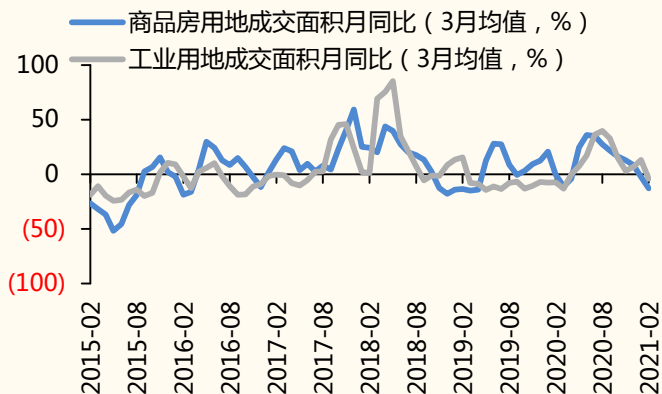
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：2月土地成交面积和总价同比均为负



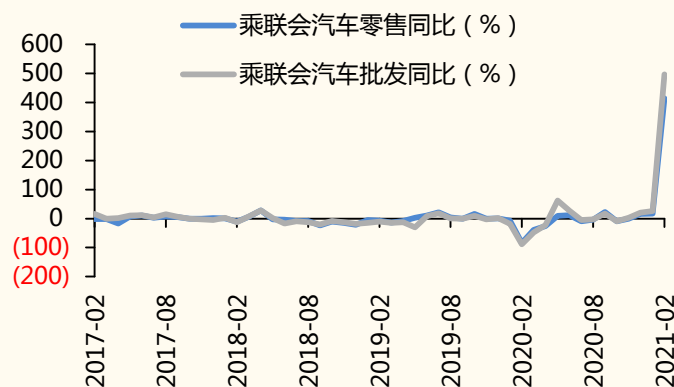
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：2 月商品房和工业用地成交面积同比均为负值



来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：2 月汽车销量同比大幅攀升

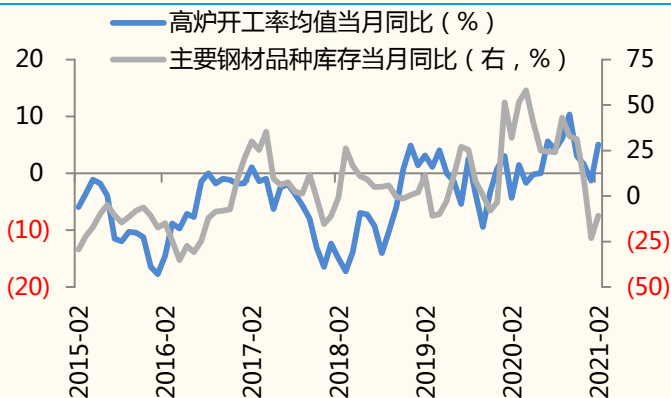


来源：乘联会，国金证券研究所

### 三、工业生产与库存

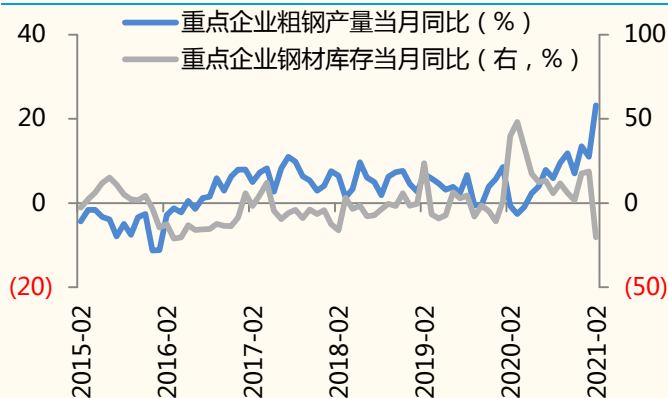
- 本周（截至 2 月 26 日）全国高炉开工率小幅回落，钢铁库存同比跌幅收窄。具体来看，本周高炉开工率较上周回落 0.2 个百分点至 66.2%，2 月均值为 66.7%，高于 1 月水平。2 月以来钢铁社会库存同比-10.74%（前值-24.10%），跌幅持续收窄。当前钢铁库存水平与去年同期相当，但高于前些年。

图表 5：2 月全国高炉开工率均值高于 1 月



来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表 6：粗钢产量保持较高增速、库存快速累积

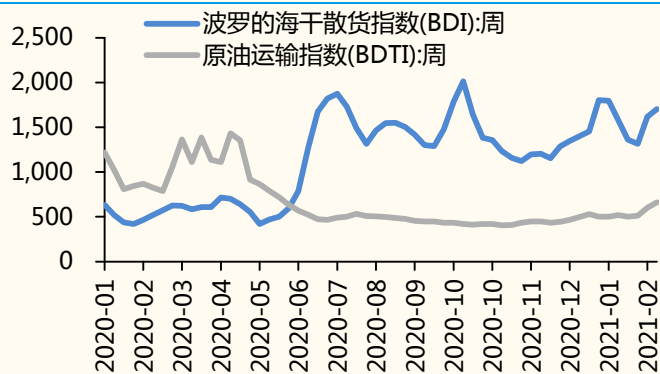


来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

### 四、航运与货物运输

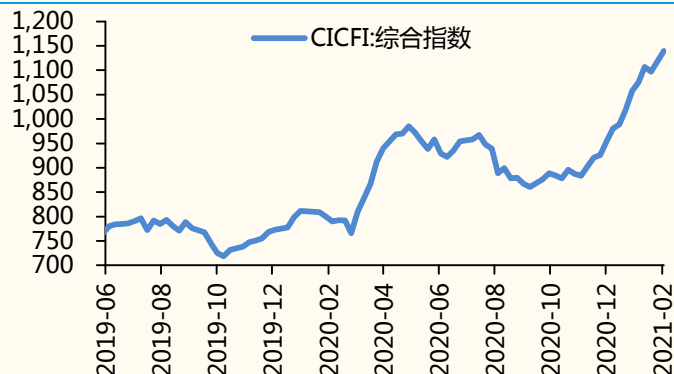
- 本周（截至 2 月 26 日）BDI 指数和 BDTI 指数均较上周上行，涨幅有所回落；截至 2 月 24 日，CICFI 环比有所反弹；本周 CCFI 趋于回落。
- 本周铁矿石日均疏港量小幅回升、港口库存回落。本周焦炭港口库存小幅下降、企业库存下降。

图表 7: BDI 指数上行、BDTI 指数上行



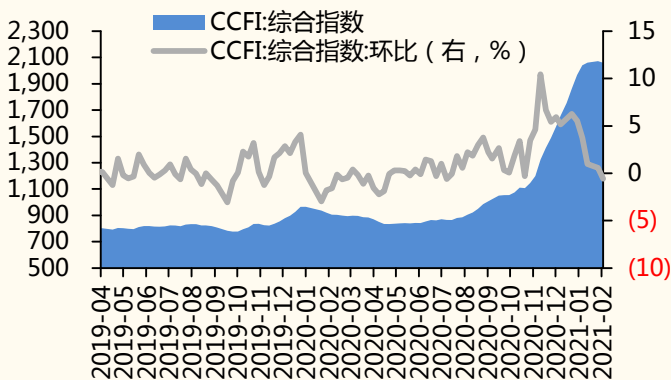
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 8: CICFI 较上周上行



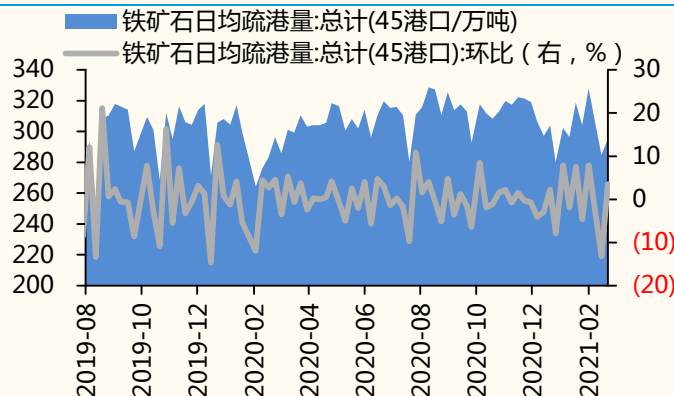
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 9: 本周 CCFI 环比转负



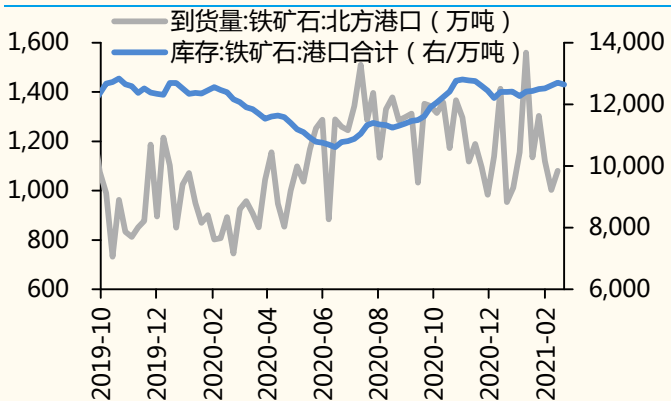
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 10: 本周铁矿石日均疏港量上升



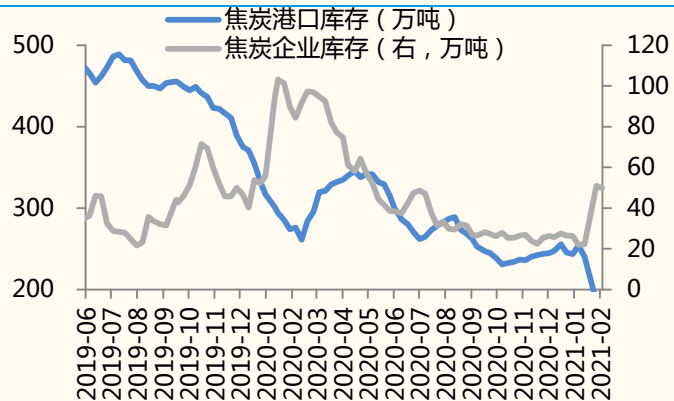
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 11: 本周铁矿石港口库存回落



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 本周焦炭港口库存下降、企业库存下降



来源: Wind, 国金证券研究所

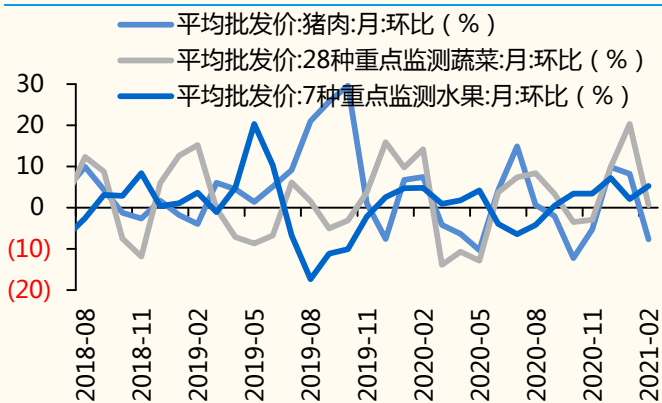
### 五、农产品价格

- 节后猪肉和蔬菜价格快速下行，水果价格由涨转跌。农产品方面，2 月以来猪肉价格下降速度加快，本周环比降幅达到 8.48%；伴随春节结束、天气转暖，蔬菜价格季节性回落，周环比为-8.67%；水果价格由涨转跌，周环比录得-1.06%。

## 六、工业品价格

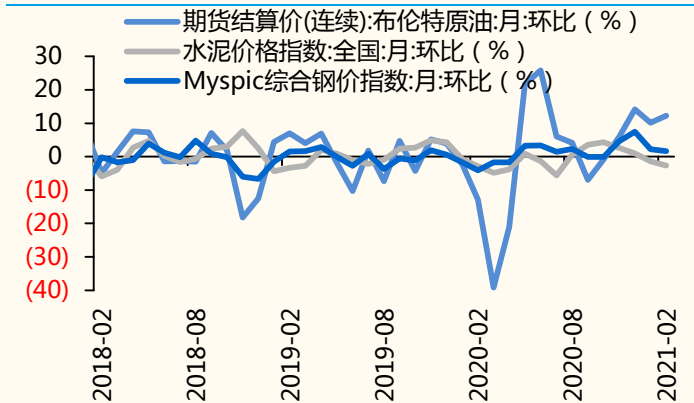
- 工业品价格涨跌互现，原油、钢铁、有色金属价格均值上涨，水泥和煤炭价格下降。工业品方面，布伦特原油价格上涨，周环比 6.31%；水泥价格延续下跌趋势，周环比-2.44%；钢铁和有色金属价格均上涨，周环比分别为 3.87%和 5.52%；天气转暖，煤炭价格下跌。

图表 13：节后猪肉、蔬菜、水果价格均下行



来源：Wind，国金证券研究所

图表 14：工业品价格均值涨跌互现

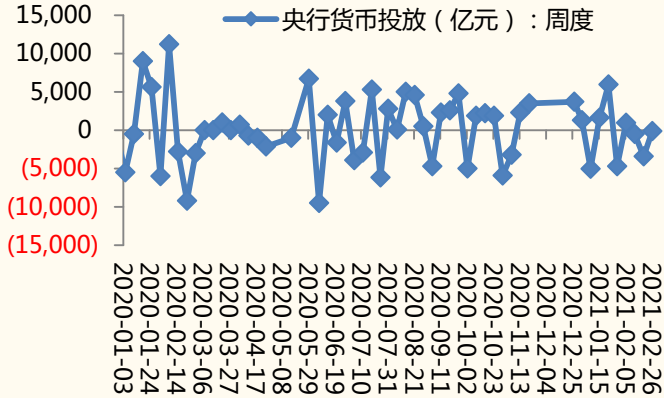


来源：Wind，国金证券研究所

## 七、金融市场方面，跨月资金价格上行，长端利率上行，人民币兑美元基本持平，A股上涨、欧美股市普遍下跌，金价下跌，国内工业品价格涨跌互现

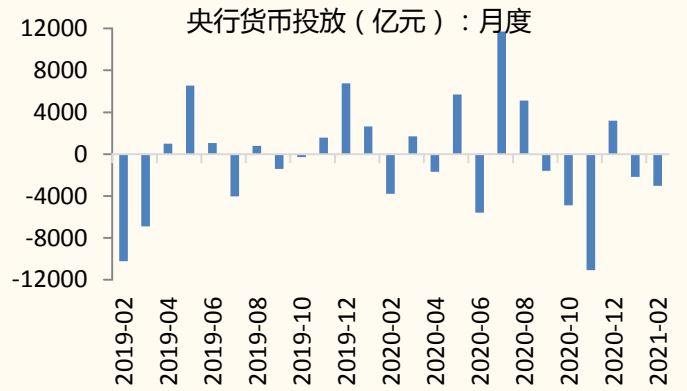
- 货币市场方面，本周央行公开市场净回笼 100 亿元，逆回购投放 800 亿元，没有 MLF 投放和到期。资金价格上行，跨月资金面收紧。具体来看，本周 R001 上行 39bp，R007 上行 31bp；DR001 上行 30bp，DR007 上行 22bp。R001-DR001 上行 9bp，R007-DR007 上行 9bp。
- 债券市场方面，长端收益率上行、短端收益率下行，期限利差走扩，信用利差收窄。具体来看，1Y 国债到期收益率下行 5bp，1Y 国开债到期收益率下行 1bp；10Y 国债到期收益率上行 2bp，10Y 国开债到期收益率上行 1bp；1YAAA 企业债到期收益率下行 3bp、1YAA 企业债到期收益率下行 7bp、10YAAA 企业债到期收益率下行 1bp、10YAA 企业债到期收益率下行 2bp，信用债表现优于利率债。
- 外汇市场方面，人民币兑美元基本持平，美元指数略降。本周，在岸人民币兑美元汇率基本持平。美元指数小幅回落，美元兑日元上升、欧元兑美元上升。
- 股票市场方面，A股、美股、欧股普遍下跌。上证综指跌 5.1%；创业板指跌 11.3%。国外股市方面，道琼斯工业指数跌 1.8%，纳斯达克指数跌 4.9%；欧洲市场全线下跌，富时 100 跌 2.1%；德国 DAX 跌 1.5%；意大利指数跌 1.4%。
- 商品市场方面，黄金价格继续下跌，铜价上涨，布油价格上涨，国内工业品价格涨跌互现。国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨 4%，铁矿石价格上涨 1.7%。国际大宗商品方面，COMEX 黄金价格下跌 2.8%；ICE 布油价格上涨 2.8%，LME 铜价格上涨 0.7%。

图表 15: 本周央行资金净回笼资金 100 亿元



来源: 中国人民银行, 国金证券研究所

图表 16: 资金面平稳跨月



来源: 中国人民银行, 国金证券研究所

图表 17: 2/22-2/26 周 国内货币市场利率变化情况

指标	周末值 (%)	周变动 (bp)	月变动 (bp)	年变动 (bp)
银行间质押式回购加权利率: 1天(R001)	2.21	39	(438)	76
银行间质押式回购加权利率: 7天(R007)	2.37	31	(203)	(23)
存款类机构质押式回购加权利率: 1天(DR001)	2.11	30	(122)	101
存款类机构质押式回购加权利率: 7天(DR007)	2.21	22	(95)	(24)
R001-DR001(bp)	10	9	(316)	(26)
R007-DR007 (bp)	15	9	(108)	2
SHIBOR:隔夜	2.09	21	(119)	100
SHIBOR:1周	2.21	16	(86)	(17)
7日年化收益率:余额宝	2.27	1	(2)	(6)
理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月	3.85	14	8	11
温州指数:温州地区民间融资综合利率	15.91	132	110	175

来源: 中国货币网, 全国银行间同业拆借中心, Wind, 天弘基金管理有限公司, 温州市金融办, 国金证券研究所

图表 18: 2/22-2/26 周 国内债券市场收益率变化情况

指标	周最高值(%)	周最低值(%)	周末值(%)	周变动(bp)	月变动 (bp)	年变动 (bp)
<b>债券到期收益率</b>						
中债国债到期收益率:1年	2.62	2.59	2.60	(5)	(8)	13
中债国债到期收益率:10年	3.28	3.26	3.28	2	10	14
中债国开债到期收益率:1年	2.74	2.70	2.74	(1)	(11)	18
中债国开债到期收益率:10年	3.75	3.74	3.75	1	16	22
中债企业债到期收益率(AAA):1年	3.19	3.15	3.16	(3)	(3)	5
中债企业债到期收益率(AAA):10年	4.14	4.13	4.14	(1)	1	5
中债企业债到期收益率(AA):1年	3.83	3.74	3.74	(7)	(6)	(2)
中债企业债到期收益率(AA):10年	4.88	4.87	4.88	(2)	(8)	(7)
<b>期限利差(10Y-1Y, bp)</b>						
中债国债期限利差	68	65	68	7	18	1
中债国开债期限利差	104	101	102	2	28	4
中债企业债期限利差(AAA)	98	95	97	2	4	(0)
中债企业债期限利差(AA)	113	105	113	5	(2)	(5)
<b>信用利差(企业债-国债, bp)</b>						
中债企业债信用利差(AAA):1年	57	55	56	2	5	(8)
中债企业债信用利差(AAA):10年	87	86	86	(3)	(9)	(9)
中债企业债信用利差(AA):1年	120	114	114	(2)	2	(15)
中债企业债信用利差(AA):10年	161	160	160	(4)	(18)	(21)
<b>国债期货</b>						
CFETS 5年期国债期货	99.29	99.16	99.16	-0.3%	-0.4%	-0.7%
CFETS 10年期国债期货	99.16	96.44	96.44	-0.3%	-1.3%	-1.6%

来源: 中国债券信息网, 中国金融期货交易所, 国金证券研究所

图表 19: 2/22-2/26 周 外汇市场变化情况

指标	周最高值	周最低值	周末值	周变动幅度	月变动幅度	年变动幅度
美元兑人民币 (CFETS)	6.49	6.45	6.46	0.0%	0.0%	-1.2%
美元兑离岸人民币	6.51	6.44	6.48	0.3%	0.5%	-0.3%
离岸-在岸汇率价差 (bp)	396	-53	223	204	346	591
即期询价成交量: 美元兑人民币			348.2	#N/A	-15.4	33.7
USDCNY: NDF 1年			6.65	2.7%	3.1%	-3.1%
CFETS人民币汇率指数			96.31	0.0%	-0.2%	1.5%
巨潮人民币实际有效汇率指数	127.65	127.11	127.65	0.1%	-0.3%	2.8%
巨潮人民币名义有效汇率指数	117.90	117.40	117.90	0.1%	-0.3%	1.8%
欧元兑人民币 (CFETS)	7.88	7.82	7.85	0.4%	0.4%	-2.3%
100日元兑人民币 (CFETS)	6.15	6.07	6.09	-0.5%	-1.4%	-4.0%

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\\_17874](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17874)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn