

国内宏观周报

猪肉临时收储或将启动

■ 核心摘要

1、国际油价续创年内新高，黑色大宗继续强势反弹。受IEA和OPEC的6月月报均看好未来原油需求、美国上周商业原油库存超预期下降524.1万桶的提振，本周WTI原油、布伦特原油分别收于70.9美元/桶、72.7美元/桶，都续创年内新高。本周国内黑色大宗强势反弹，焦炭、焦煤、铁矿石和螺纹钢的南华指数，较前一周环比分别上涨了7.3%、7.2%、6.7%和3.2%。自5月下旬低点至今，南华铁矿石指数和南华螺纹钢指数分别已反弹25.4%和14.0%。考虑到6月前两周全国和唐山的高炉开工率均连续回落，保供稳价的政策力度或不及预期，政策预期差可能继续给黑色大宗价格带来较大波动。

2、本周土地市场降温，监管层警示房价泡沫风险。本周30城商品房日均销售面积环比下降12.9%，上周百城土地供应面积环比减少39.5%，百城土地成交面积环比减少76.9%，百城土地成交溢价率环比提高19.5个百分点。6月10日中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清在陆家嘴论坛上的演讲，再次警示了房地产领域风险，包括“国内一些地方房地产泡沫化金融化倾向严重，加剧了银行机构的信用风险”、“正像押注房价永远不会下跌的人最终会付出沉重代价一样”。监管层明确警示房价泡沫，预计后续将继续围绕“房住不炒”，从开发商、金融机构、地方政府、限购等维度出台政策，形成合力推动房地产市场平稳健康发展。

3、猪肉临时收储制度或将启动。本周农产品批发价格200指数环比下跌1.0%，其中猪肉批发价环比下跌3.2%，降幅较上周小幅收窄。本周自繁自养生猪的单头养殖利润为-203.9元，较上周的-20.6元亏损幅度明显扩大。猪肉大跌和养殖户亏损，引起了监管层的关注。6月9日国家发改委等五部委联合印发《完善政府猪肉储备调节机制，做好猪肉市场保供稳价工作预案》，围绕促进监测预警、储备调节、政策协调等明确做出了一系列工作安排。本周猪粮比价为5.35，为第二周处在5:1-6:1的区间内，根据该文件属于过度下跌中的三级预警，暂不启动临时储备收储。如果6月第三周全国猪粮比价在6:1之下，将进入二级预警，启动临时收储，采取托市政策。考虑到当前生猪存栏处于高位，猪肉临时收储或难以改变猪肉价格下跌的趋势。

4、本周资金面由紧转松，各期限国债收益率全线上行。货币市场方面，受地方债缴款等因素影响，周一和周二的资金面较为紧张，周三开展700亿国库现金定存招标后，资金面开始转松。6月15日有2000亿MLF到期，6月18日是缴税截止日，关注MLF续作情况和央行是否会提前投放流动性对冲缴税影响。**股票市场方面**，本周主要股指均小幅震荡，创业板领涨，沪深300跌幅相对较大。6月初至今A股整体维持震荡趋势，继续向上突破需要新的催化剂。PPI同比触顶、通胀压力减弱，盈利或将逐步成为主导A股市场的因素。**债券市场方面**，本周各期限国债收益率全线上行，短端利率上行幅度更大。当前债券市场的情绪较为脆弱，除资金面波动和大宗商品价格反弹压制情绪外，人民币汇率变动、一级市场招标情况等因素，也会放大债券市场的波动。**外汇市场方面**，美元指数周环比上行0.41%，后续预计美国非农数据将出现改善，通胀数据也难以较快回落，美联储可能在3季度正式讨论Taper，这对美元指数形成支撑。在政策释放扭转人民币升值预期的信号后，人民币结束单边升值趋势。

风险提示：保供稳价政策力度不及预期，资金面收紧速度快于预期。

一、实体经济：猪肉临时收储或将启动

1.1 黑色大宗强劲反弹

国际油价续创年内新高。WTI原油、布伦特原油周五分别收于70.9美元/桶、72.7美元/桶，较前一周周五分别环比上涨1.9%和1.1%，两者都再次创下年内新高（图表1）。6月9日美国能源信息署发布的库存周报显示，前一周美国商业原油库存环比下降524.1万桶，超过预期值350万桶和前值508万桶，表明美国原油消费在快速恢复。IEA和OPEC都在本周发布的6月月报中，看好未来原油需求。其中，IEA预计到2022年年底，全球石油需求将恢复到疫情前的水平，达到1.01亿桶/天；OPEC继续看好疫苗接种与全球经济复苏，认为全球原油需求将在下半年进一步增长。

伦铜、伦铝价格均出现上涨。其中，伦铜价格较前一周环比上涨1.8%（图表2），智利必和必拓铜矿劳动双方薪资谈判进行中，对铜矿短期供给的扰动持续。伦铝价格较前一周环比上涨3.2%，LME铝小幅去库存。

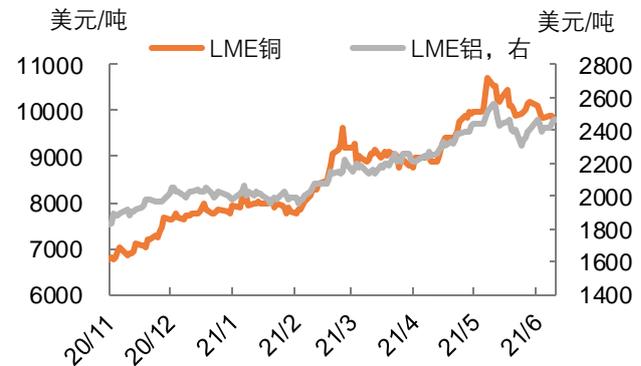
黑色大宗继续强势反弹。南华工业品指数周环比上涨2.5%（图表3），连续第三周环比上涨，自5月下旬低点已反弹7.2%。其中，动力煤、焦炭、焦煤的南华指数，较前一周环比分别上涨了4.7%、7.3%和7.2%（图表4）。重大节日来临之际，近期环保安全检查较为严格，部分煤矿停产限产，焦煤供给有所减少。目前焦炭企业厂内库存水平不高，山西、山东部分焦炭企业限产，加之原材料涨价，推升焦炭价格较快上涨。南华铁矿石指数周环比上涨6.7%、南华螺纹钢指数周环比上涨3.2%（图表5），原材料价格涨幅继续大于成材。自5月下旬低点至今，南华铁矿石指数和南华螺纹钢指数分别已反弹25.4%和14.0%。考虑到6月前两周全国和唐山的高炉开工率均连续回落（图表6），保供稳价的政策力度或不及预期，政策预期差可能继续给黑色大宗价格带来较大波动。

图表1 本周国际油价续创年内新高



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表2 本周伦铜和伦铝价格都出现回升



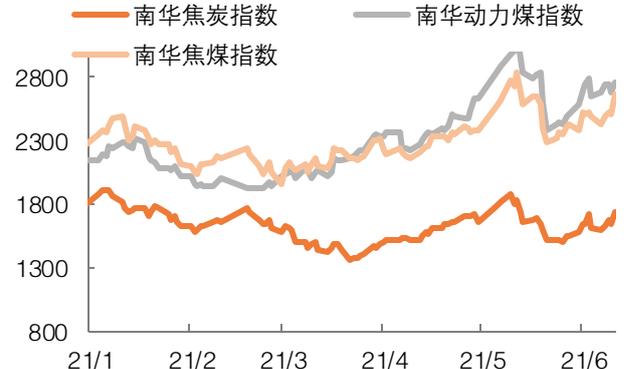
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表3 本周南华工业品指数继续反弹



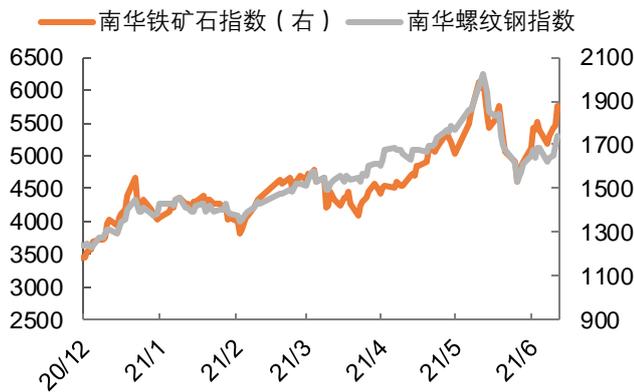
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周动力煤、焦炭、焦煤的价格均较快上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周铁矿石价格涨幅大于螺纹钢价格涨幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周全国高炉开工率继续低位回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

1.2 监管层警示房价泡沫风险

本周商品房销售环比回落，上周百城土地市场明显降温。本周 30 城商品房日均销售面积环比下降 12.9% (图表 7)。上周百城土地供应面积环比减少 39.5% (图表 8)，百城土地成交面积环比减少 76.9% (图表 9)，百城土地成交溢价率环比提高 19.5 个百分点 (图表 10)。

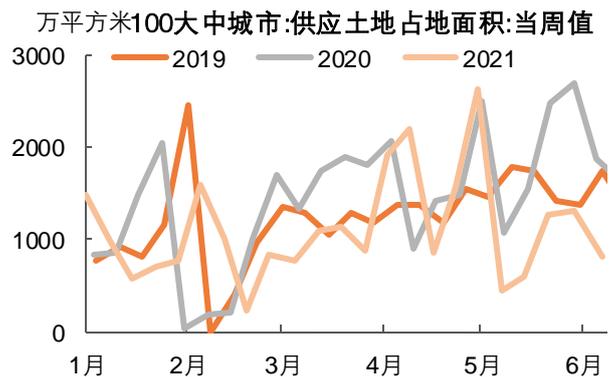
6 月 10 日中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清在陆家嘴论坛上的演讲，再次警示了房地产领域风险。一是疫情后发达国家的房地产价格普遍出现较大幅度上涨。二是国内一些地方房地产泡沫化金融化倾向严重，加剧了银行机构的信用风险。三是在提到炒作外汇、黄金及其他商品期货的人很难有机会发财致富时，以“正像押注房价永远不会下跌的人最终会付出沉重代价一样”做类比。监管层明确警示房价泡沫，预计后续将继续围绕“房住不炒”，从开发商、金融机构、地方政府、限购等维度出台政策，形成合力推动房地产市场平稳健康发展。

图表7 本周 30 城商品房成交面积环比回落



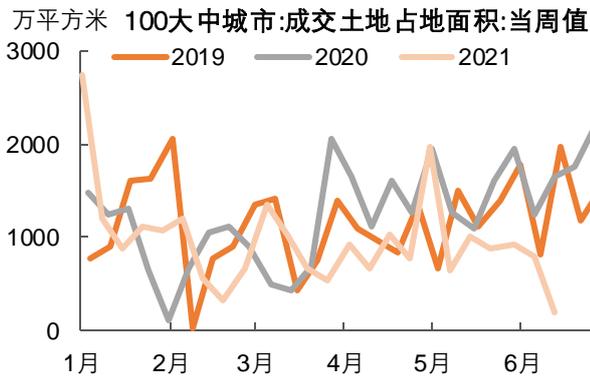
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 上周百城土地供应面积环比大幅减少



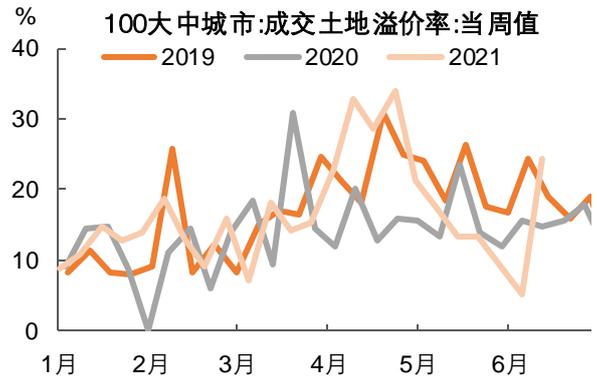
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 上周百城土地成交面积环比锐减



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 上周百城土地成交溢价率环比回升



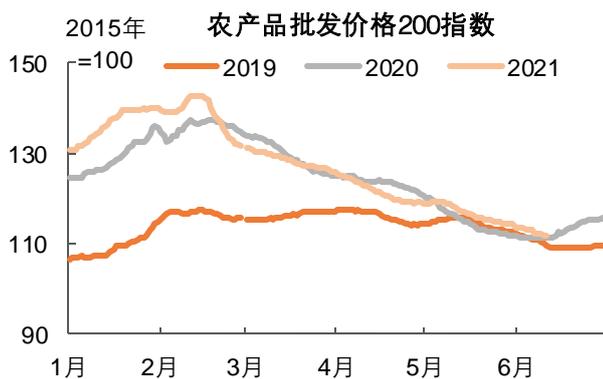
资料来源:wind, 平安证券研究所

1.3 猪肉临时收储或将启动

农产品价格延续下跌。本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 1.0% (图表 11)。其中，猪肉批发价环比下跌 3.2%，降幅较上周小幅收窄；水果批发价环比下跌 1.7%，鸡蛋批发价环比下跌 1.0%，蔬菜批发价环比下跌 0.5% (图表 12)。

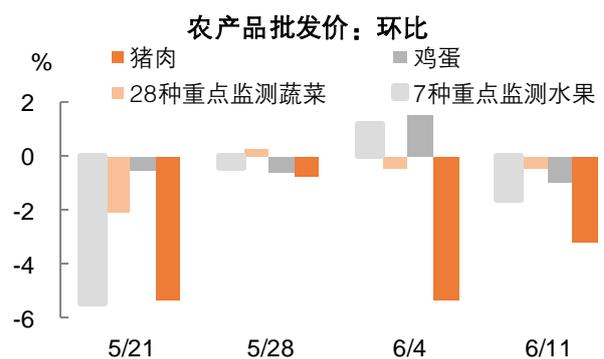
猪肉临时收储或将启动。猪肉价格持续回落，22 省市猪肉均价从 1 月初的高点 50.0 元/千克，跌到 6 月初的 30.7 元/千克，5 个月的时间跌幅达 38.6%。本周自繁自养生猪的单头养殖利润为 -203.9 元，较上周的 -20.6 元亏损幅度明显扩大。猪肉大跌和养殖户亏损，引起了监管层的关注。6 月 9 日国家发改委等五部委联合印发《完善政府猪肉储备调节机制，做好猪肉市场保供稳价工作预案》，围绕促进监测预警、储备调节、政策协调等明确做出了一系列工作安排。本周猪粮比价为 5.35，为第二周处在 5:1-6:1 的区间内，根据该文件属于过度下跌中的三级预警，暂不启动临时储备收储。如果 6 月第三周全国猪粮比价在 6:1 之内，将进入二级预警，启动临时收储，采取托市政策。不过考虑到当前生猪存栏处于高位，猪肉临时收储或难以改变猪肉价格下跌趋势。

图表11 本周农产品批发价格指数延续下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周主要农产品价格均环比回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

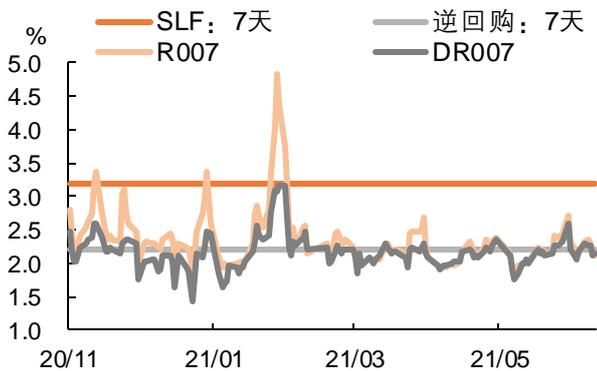
二、 金融市场：各期限国债收益率全线上行

货币市场方面，受地方债缴款等因素影响，周一和周二的资金面较为紧张，周三开展 700 亿国库现金定存招标后，资金面开始转松。6 月 15 日有 2000 亿 MLF 到期，6 月 18 日是缴税截止日，关注 MLF 续作情况和央行是否会提前投放流动性对冲缴税影响。**股票市场方面**，本周主要股指均小幅震荡，创业板领涨，沪深 300 跌幅相对较大。6 月初至今 A 股整体维持震荡趋势，继续向上突破需要新的催化剂。PPI 同比触顶、通胀压力减弱，盈利或将逐步成为 A 股市场的主导因素。**债券市场方面**，本周各期限国债利率全线上行，短端利率上行幅度更大。周五 30 年期国债招标利率高于前一个交易日的中债估值水平，引起了二级市场利率的上行。当前债券市场的情绪较为脆弱，除资金面波动和大宗商品价格反弹压制情绪外，人民币汇率变动、一级市场招标情况等因素，也会放大债券市场的波动。**外汇市场方面**，美元指数周环比上行 0.41%，后续预计美国非农数据将出现改善，通胀数据也难以较快回落，将对美元指数形成支撑。在政策释放扭转人民币升值预期的信号后，人民币结束单边升值趋势。

2.1 货币市场：资金面由紧转松

本周资金面由紧转松。受地方债缴款等因素影响，周一、周二的资金面较为紧张，R007 和 DR007 在周二分别收于 2.35% 和 2.67%，较上周五分别上行 20.5bp 和 9.4bp。后面三个交易日资金面较为宽松，周五 R007 和 DR007 分别收于 2.11% 和 2.15%，较上周五分别下行 3.0bp 和 2.3bp（图表 13）。存单利率继续在 MLF 利率下方，进一步下行的空间有限。本周央行公开市场操作完全对冲到期，周三 700 亿国库现金定存招标，央行净投放资金 700 亿，对改善资金面起到了积极作用。**6 月 15 日有 2000 亿元 MLF 到期，6 月 18 日是缴税截止日，关注央行续作 MLF 情况以及是否会在缴税截止日之前投放流动性平稳资金面。**

图表 13 本周资金利率逐步回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表 14 存单利率下行空间或有限

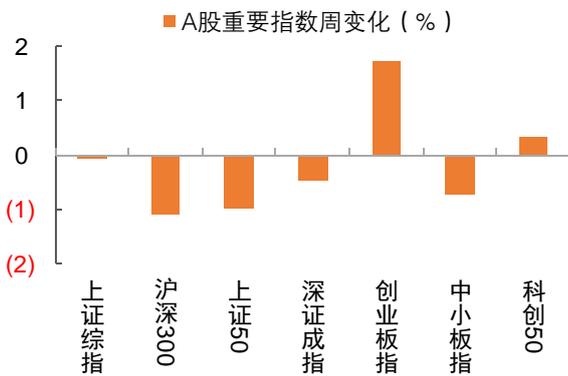


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.2 股票市场：创业板领涨

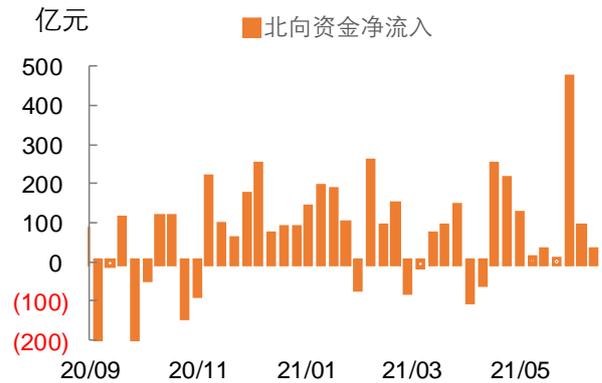
本周主要股指小幅震荡。主要股指中，创业板（1.72%）领涨，科创板（0.33%）小幅上涨，沪深 300（-1.09%）和上证 50（-0.99%）跌幅较大。从中信市场风格指数看，本周周期（0.85%）和成长（0.62%）上涨，消费（-1.36%）和金融（-1.84%）下跌。北向资金净流入额从前一周的 88.88 亿下降到 29.31 亿元。6 月初至今，A 股整体维持震荡趋势，在经历 5 月的反弹后，继续向上突破需要新的催化剂。**我们认为 PPI 同比触顶后，通胀压力减弱，其对市场和政策的影响都将弱化，盈利或将逐步成为市场的主动因素。**

图表15 本周 A股主要指数的环比涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 本周北向资金净流入 29.31 亿

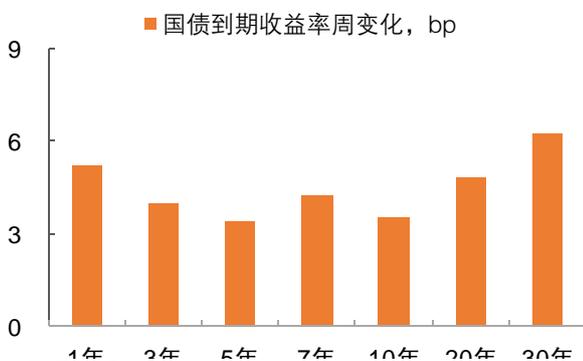


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.3 债券市场：各期限国债收益率全线上行

本周各期限国债收益率全线上行，短端利率上行幅度更大。1年期国债利率上行 5.25bp，10年期国债利率上行 3.51bp，期限利差有所收窄（图表 17、图表 18）。从日度数据看，各期限国债到期收益率震荡上行，在周五（6月 11日）上行幅度较大，1年期国债和 10年期国债分别上行了 2.19bp 和 2.76bp，主要原因是当天的 30年期国债中标利率高于前一个交易日的中债估值水平，引起了二级市场利率的上行。当前债券市场的情绪较为脆弱，除资金面波动和大宗商品价格反弹压制情绪外，人民币汇率变动、一级市场招标情况等因素，也会放大债券市场的波动。

图表17 本周各期限国债收益率全线上行



图表18 本周长端利率上行幅度小于短端利率



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_20121



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn