

点评报告

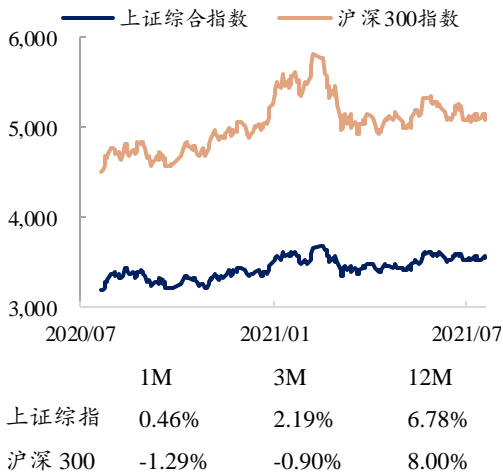
经济增长大体平稳，内在动力复苏缓慢

宏观高频数据跟踪周报（07.19—07.23）

2021年07月26日

投资要点

上证、沪深300走势图



彭刚龙

分析师

执业证书编号：S0530521060001
penggl@cfzq.com

相关报告

- 《固定收益：经济企稳但动能不足，降准助推实体减负-宏观高频数据跟踪周报（07.05—07.09）》 2021-07-14
- 《固定收益：降准预期利好债市，城投价值分化明显-固定收益周报（07.05—07.09）》 2021-07-13
- 《固定收益：7月关注资金面，资质下沉需谨慎-固定收益月报（06.01—06.30）》 2021-07-07
- 《固定收益：资金面平稳或超预期，城投债价值愈发分化-固定收益周报（06.21—06.25）》 2021-06-29
- 《固定收益：6月利率持续震荡，三季度或先下后上-固定收益月报（05.01—05.31）》 2021-06-04

- **产业高频周度观察。**1) **通胀。**本周猪肉价格继续回落，猪粮比价小幅回升，鸡肉价格上涨、牛羊肉价格本周下跌，蔬菜价格上行，水果平均批发价小幅回落。2) **工业。**高炉&焦化企业开工率继续回落；本周螺纹钢价格继续走强，库存小幅下行；铜价本周回落，库存继续累积。3) **消费。**汽车零售&批发销售疲弱，零售和批发同比增速下滑至-7%和-29%，电影票房收入&观影人次有所回落，周环比分别下降17.93%和18.22%。4) **地产。**30城商品房成交面积周环比下行24.88%，百城成交土地面积周环比上行71.43%。
- **金融市场周度观察。**1) **股票市场。**上证综指收于3550.40，涨跌-0.68%；创业板指收于3469.87，涨跌-2.10%。2) **债券市场。**整体呈现下行态势，周五收于2.91%，周环比下行3bp；美国10年期国债周一收益率低开，为1.19%，周内收益率整体上行，周五收于1.30%，周环比下行1bp。3) **大宗商品。**本周大宗商品价格整体上涨，工业品螺纹钢、焦炭、阴极铜、PTA价格上涨；农产品周内豆粕、豆油价格下降，白糖价格有所回升；INE原油价格周内震荡，收于434.7元/桶。
- **政策周度观察。**1) **货币政策。**本周（07.19-07.23）公开市场共有逆回购投放500亿元，逆回购到期500亿元，全周广义公开市场累计零净投放。DR001和DR007分别收于2.04%和2.11%，3月shibor和1Y同业存单收益率分别收于2.40%和2.72%。2) **财政政策。**上半年地方债发行速度和规模均低于预期，下半年财政政策可释放空间较大，下半年政策着力点仍是推动内需恢复，加大实体经济短板弱项支持，促进经济平衡可持续发展。
- **核心观点。**1) **经济增长大体平稳，内在动力复苏缓慢。**从通胀来看，猪肉价格继续紧缩，猪粮比价小幅下行，猪肉供需错配格局未改变。从供给来看，高炉开工率下行，不同产能焦化企业开工率下行，大宗商品价格持续上涨对经济修复速度产生一定制约。从需求来看，国内经济仍在持续稳步恢复，但内需动能恢复较慢，经济结构仍表现分化，消费还未恢复至疫情前水平，汽车、电影等消费仍有释放的空间，房地产市场销售仍然疲弱，本周土地成交环比上行，但受土地集中供应政策的影响，土地成交规模回升空间受限。目前，经济增长整体保持平稳，内在动力恢复速度仍有待提升，本周国内南京疫情及河南水灾一定程度上会对经济修复速度产生影响，亦会导致避险情绪抬升。2) **降准后宽松预期叠加避险情绪，本周利率债收益率下行。**上半年国内处在“稳增长压力较小的窗口期”，促改革和防风险为政策重心，财政偏紧，监管偏严；7月15日降准落地，体现结构性、前瞻性和精准性，下半年政策组合可能表现为较积极的财政政策和稳健的货币政策，继续聚焦支持实体经济和促进就业。本周，资金利率小幅下行，市场延续了降准后对流动性持续边际宽松的预期，加上疫情反复和水灾这类突发事件导致避险情绪增加，各期限利率债普遍下行。随着10年国债收益率趋近2.9%这个强阻力点位，市场分歧逐渐增多，利率波动也可能加大，下周10年国债收益率或于2.9%附近震荡。

➤ **风险提示：**政策调控扰动大宗商品价格，国内疫情反复。

内容目录

1 核心观点	3
2 产业高频周度观察	4
2.1 通胀	4
2.2 工业	5
2.3 消费	5
2.4 地产	6
3 金融市场周度观察	6
3.1 股票市场	7
3.2 债券市场	7
3.3 大宗商品	8
4 政策周度观察	9
4.1 货币政策	9
4.2 财政政策	10
5 风险提示	10

图表目录

图 1: 猪肉价格继续回落 (元/公斤)	4
图 2: 猪粮比价小幅回升	4
图 3: 牛羊肉替代品价格下跌 (元/公斤)	4
图 4: 蔬菜价格上行、水果价格下行 (元/公斤)	4
图 5: 高炉开工率继续回落 (%)	5
图 6: 不同产能级别的焦化企业开工率均回落 (%)	5
图 7: 钢材价格上行、库存小幅回落 (元/吨, 万吨)	5
图 8: 铜价小幅回落、库存继续回升 (万元/吨, 万吨)	5
图 9: 汽车批发和零售同比增速下降 (%)	6
图 10: 电影票房收入及观影人次回落 (亿元, 万人次)	6
图 11: 30 城商品房成交面积环比下行 (万平方米)	6
图 12: 100 城成交土地占地面积环比回升 (万平方米)	6
图 13: 股市周内保持震荡	7
图 14: 中国 10Y 国债周内整体上行 (%)	7
图 15: 螺纹钢、焦炭期货价格上涨 (元/吨)	8
图 16: 阴极铜、PTA 期货价格上涨 (元/吨)	8
图 17: 豆粕、豆油期货价格回落 (元/吨)	8
图 18: 白糖期货价格小幅回升 (元/吨)	8
图 19: 原油价格周内震荡 (元/桶)	9
图 20: 存款类机构质押式回购加权利率下行 (%)	9
图 21: 中长期资金利率本周基本平稳 (%)	9
图 22: 本周央行公开市场零净投放 (亿元)	10

1 核心观点

经济增长大体平稳，内在动力复苏缓慢。从通胀来看，猪肉价格继续紧缩，猪粮比价小幅下行，猪肉供需错配格局未改变。从供给来看，高炉开工率下行，不同产能焦化企业开工率下行，大宗商品价格持续上涨对经济修复速度产生一定制约。从需求来看，国内经济仍在持续稳步恢复，但内需动能恢复较慢，经济结构仍表现分化，消费还未恢复至疫情前水平，汽车、电影等消费仍有释放的空间，房地产市场销售仍然疲弱，本周土地成交环比上行，但受土地集中供应政策的影响，土地成交规模回升空间受限。目前，经济增长整体保持平稳，内在动力恢复速度仍有待提升，本周国内南京疫情及河南水灾一定程度上会对经济修复速度产生影响，亦会导致避险情绪抬升。

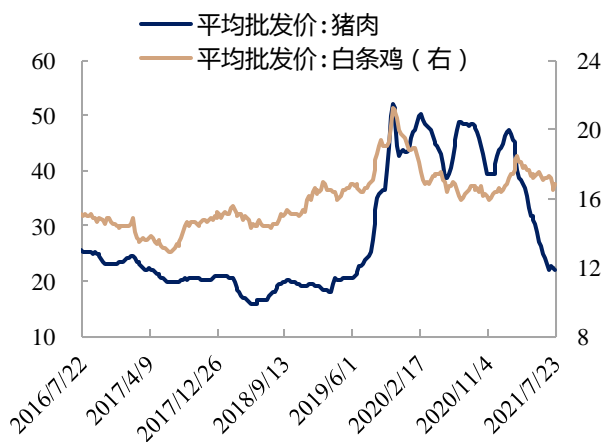
降准后宽松预期叠加避险情绪，本周利率债收益率下行。上半年国内处在“稳增长压力较小的窗口期”，促改革和防风险为政策重心，财政偏紧，监管偏严；7月15日降准落地，体现结构性、前瞻性和精准性，下半年政策组合可能表现为较积极的财政政策和稳健的货币政策，继续聚焦支持实体经济和促进就业。本周，资金利率小幅下行，市场延续了降准后对流动性持续边际宽松的预期，加上疫情反复和水灾这类突发事件导致避险情绪增加，各期限利率债普遍下行。随着10年国债收益率趋近2.9%这个强阻力点位，市场分歧逐渐增多，利率波动也可能加大，下周10年国债收益率或于2.9%附近震荡。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪肉价格继续回落，猪粮比价小幅回升。本周（07.12-07.16）猪肉价格较上周继续下行，平均批发价下跌至 21.98 元/公斤，本周猪粮比价小幅回升至 5.65；鸡肉价格本周回升，牛肉、羊肉价格本周下跌；本周蔬菜平均批发价上行，水果平均批发价小幅回落。

图 1：猪肉价格继续回落（元/公斤）



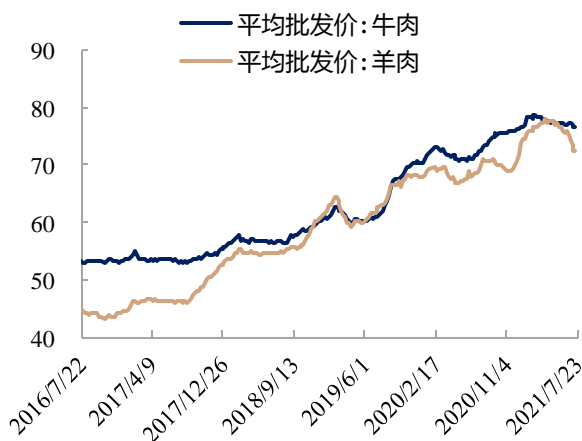
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价小幅回升



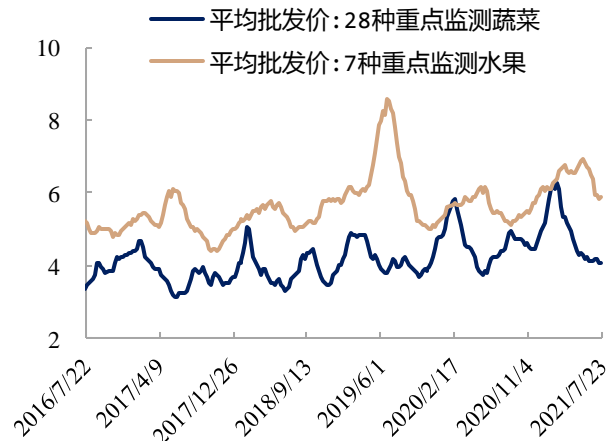
资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛羊肉替代品价格下跌（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：蔬菜价格上行、水果价格下行（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

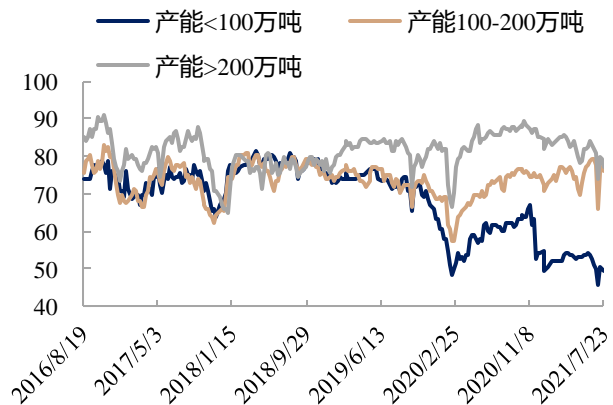
高炉&焦化企业开工率继续回落，钢价继续上行、铜价回落。本周高炉开工率继续回落至 57.60%，不同产能级别的焦化企业开工率本周均有所回落，小型、中型和大型产能的焦化企业开工率分别下降至 49.55%、75.90%和 77.38%；横向来看，产能较高的焦化企业仍保持着较高的开工率。“限产”预期继续推动螺纹钢价格走强，钢铁库存小幅下行；本周铜价小幅回落，库存继续累积。

图 5：高炉开工率继续回落（%）



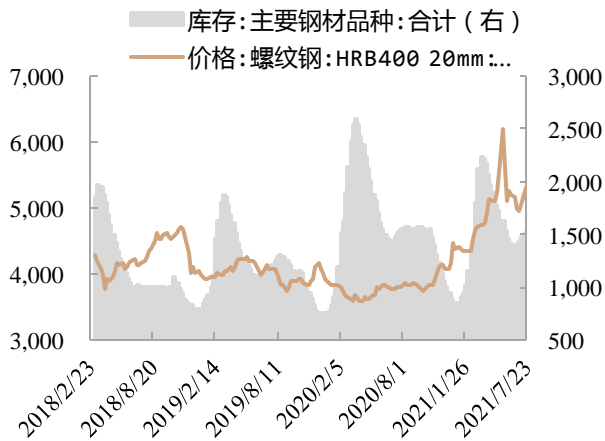
资料来源：Wind，财信证券

图 6：不同产能级别的焦化企业开工率均回落（%）



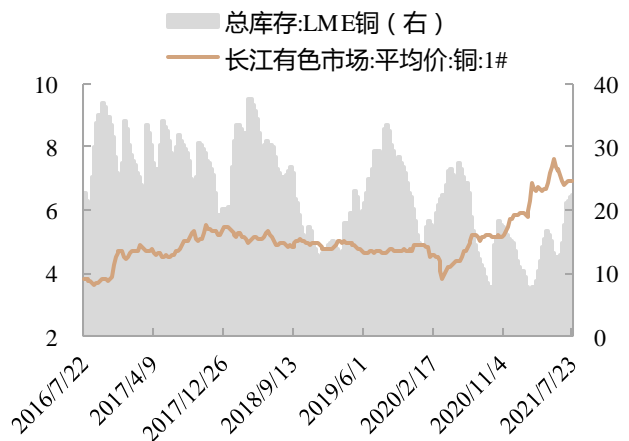
资料来源：Wind，财信证券

图 7：钢材价格上行、库存小幅回落（元/吨，万吨）



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价小幅回落、库存继续回升（万元/吨，万吨）

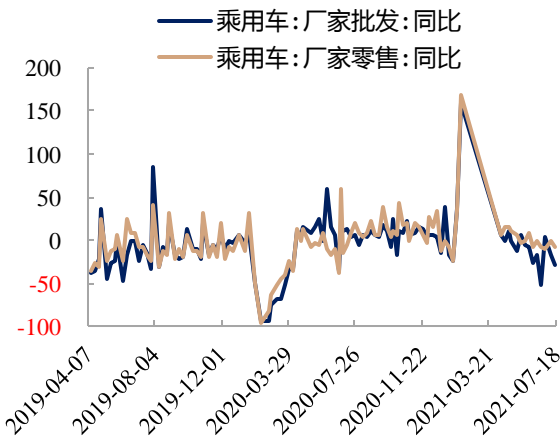


资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

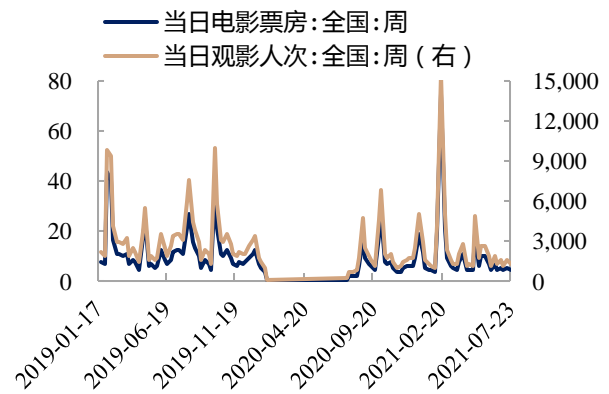
汽车批发零售销量回升，电影票房收入回落。截至 7 月 18 日，汽车批发和零售当周日均销量较上周有所回升，但汽车批发和零售同比增速大幅下降至 -29.00%和 -7.00%；本周电影票房回落至 4.51 亿元，周环比下降 17.93%；观影人次也下降至 1235.96 万人次，周环比下降 18.22%。

图 9：汽车批发和零售同比增速下降（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入及观影人次回落（亿元，万人次）

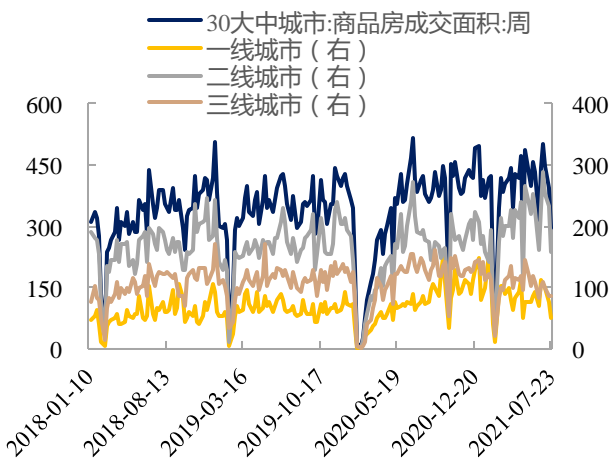


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

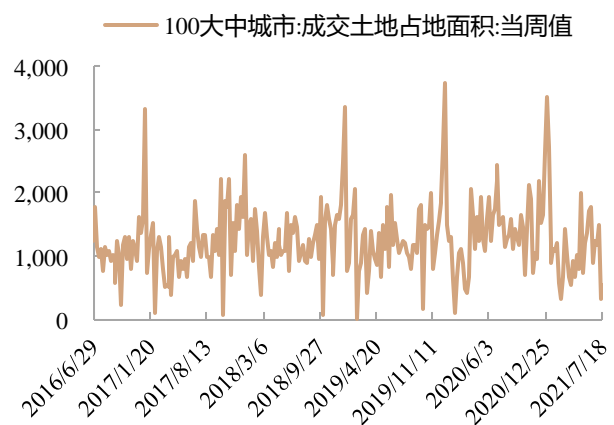
30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回升。本周 30 城商品房成交面积环比大幅下行 24.88%至 295.76 万平方米，一二线城市环比下跌带动 30 中大城市销量环比回落，三线城市商品房成交面积周环比上行 1.45%。截至 7 月 18 日当周百城土地成交面积回升至 248.58 万平方米，周环比上行 71.43%。

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升（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

周内股市震荡，本周五上证综指收于 3550.40，涨跌-0.68%；创业板指收于 3469.87，涨跌-2.10%。

图 13：股市周内保持震荡

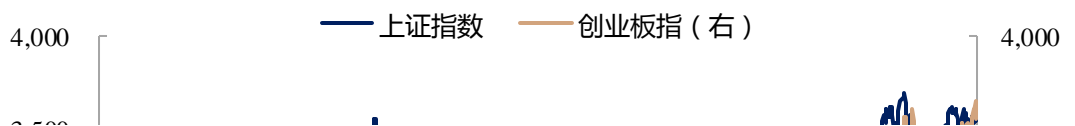


资料来源：Wind，财信证券

3.2 债券市场

中国 10Y 国债周内整体下行，美国 10Y 国债周内整体上行。本周中国 10 年期国债收益率均保持在 3% 以下，整体呈现下行态势，周五收于 2.91%，周环比下行 3bp；美国 10 年期国债周一收益率低开，为 1.19%，周内收益率整体上行，周五收于 1.30%，周环比下行 1bp。

图 14：中国 10Y 国债周内整体上行 (%)



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_22377



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn