

物价下跌，汇率升值

主要结论：

- **房地产：**3月以来销售和土地成交同比跌超50%，较2月跌幅有所收窄。3月以来，30大中城市商品房日均销售面积同比跌超50%，但跌幅有所收窄。内部结构上，一线、二线与三线城市同比仍大幅下跌，二、三线城市跌幅略小于一线城市。3月以来，土地成交面积同比、土地成交总价同比跌幅较上个月有所扩大。
- **汽车：**3月数据未公布，2月以来乘用车市场零售同比下跌80%，上周跌幅收窄。2月乘用车市场零售同比下跌80%，批发同比下跌86%。
- **工业生产与库存：**3月以来工业生产仍然低迷，钢铁、煤炭库存同比继续上升。3月以来高炉开工率均值上升（62.9%升至63.5%），钢铁库存同比涨幅扩大；六大发电集团日均耗煤量当月同比跌幅扩大（-19.8%跌至-29.5%），煤炭库存同比上涨。
- **航运与货物库存：**3月以来原油运输指数下跌，较2月跌幅收窄。波罗的海干散货指数(BDI)环比10.44%；原油运输指数(BDTI)环比-3.78%。
- **农产品价格：**3月以来，农产品价格由涨转跌。其中，猪肉价格均值环比下跌2.63%（48.53元/公斤），28种蔬菜价格均值环比下跌6.78%（5.33元/公斤）、7种水果价格均值环比下跌0.47%（5.65元/公斤）。
- **工业品价格：**3月以来，疫情影响下原油、钢铁价格均值大跌，上周跌幅有所收窄。其中，布伦特原油价格环比下跌-9.8%（50.0美元/桶），上期有色金属价格环比-1.5%，中国煤炭价格指数环比0.45%，Myspic综合钢价指数环比-2.16%。
- **货币市场：**央行无公开市场操作。其中DR001下行27bp至1.44%，DR007下行41bp至2.06%。
- **债券市场：**到期收益率下行。其中，1Y国债到期收益率下行2bp至1.91%，10Y国债到期收益率下行11bp至2.63%。期限利差收窄，信用利差分化。
- **外汇市场：**人民币兑美元升值，美元指数下跌。上周人民币兑美元上涨0.7%至6.94，美元指数下跌2.1%至96.11。
- **股票市场：**全球股市分化，中美股市上涨，欧洲、亚太股市下跌。国内股市方面，上证综指上涨5.4%；创业板指上涨5.9%。国外股市方面，道琼斯工业指数上涨1.8%，纳斯达克指数上涨0.1%，德国DAX下跌2.9%。
- **商品市场：**黄金价格大涨、原油、铜价格大跌，国内工业品价格由跌转涨。国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨3.2%，铁矿石价格上涨5.4%，焦炭价格上涨0.7%。国际大宗商品方面，COMEX黄金价格上涨5.5%；ICE布油价格下跌9.2%，LME铜下跌0.1%。

风险提示：疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

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

段小乐 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

高翔 联系人
gaoxiang1@gjzq.com.cn

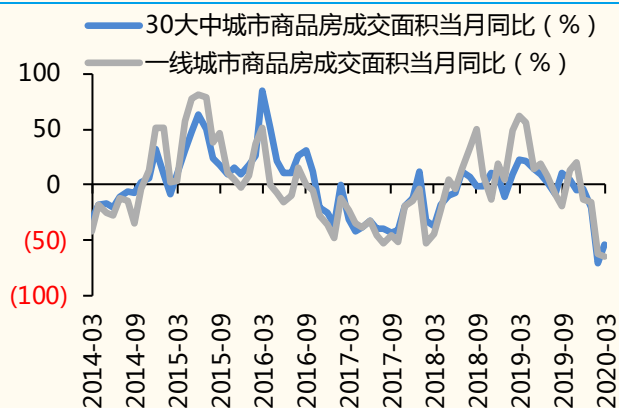
一、房地产

- **房地产销售：3月以来，30大中城市商品房日均销售面积同比跌幅仍然较大。**内部结构上，一线、二线与三线城市同比均大幅下跌。具体来看，30大中城市商品房日均销售面积同比为-53.9%（前值-70.4%）。一线城市同比-64.7%（前值-62.2%）、二线城市同比-44.8%（前值-69.6%），三线城市同比-59.2%（前值-76.4%）。北京、深圳、上海、深圳商品房销售面积同比大幅回落。
- **土地成交：3月以来，土地成交面积同比、土地成交总价同比跌幅仍然较大。**从100大中城市土地成交情况上看，土地成交面积同比为-65.2%（前值-47.9%），土地成交总价同比为-47.3%（前值为40.0%）；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-39.7%（前值12.0%），工业用地成交面积同比为-46.1%（前值为-25.4%）。

二、汽车

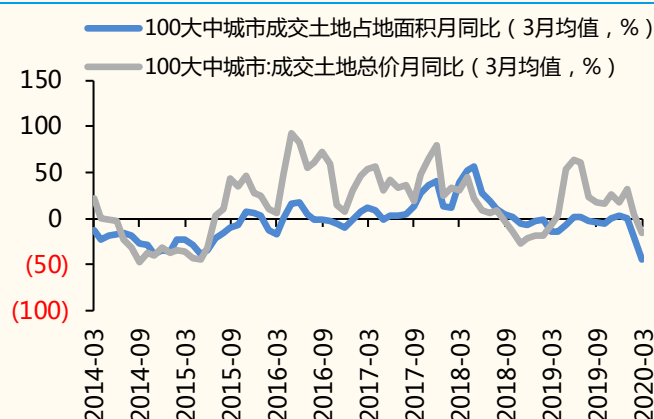
- **3月数据未公布，2月汽车零售、批发同比下跌。**具体来看，2月乘用车市场零售同比跌幅扩大。乘联会汽车零售同比为-80%（前值-21%），批发同比为-86（前值-19%）。

图表1：3月以来商品房日均销售面积大幅下跌



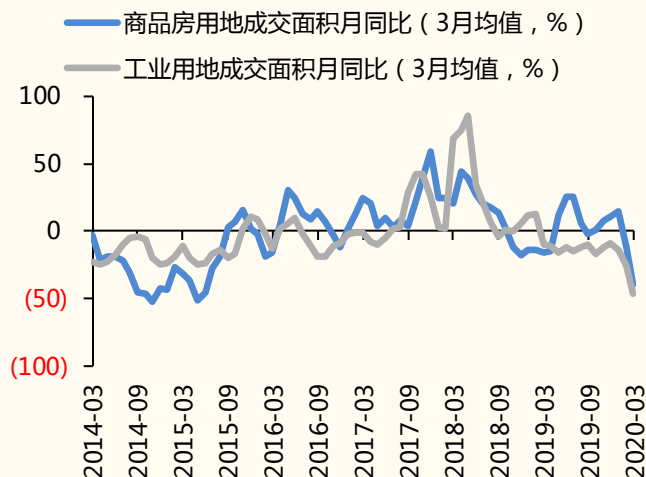
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表2：3月以来土地成交面积同比大幅下跌

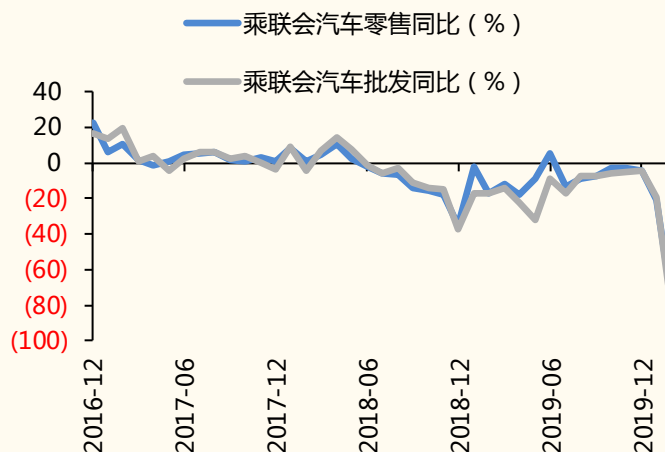


来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表3：3月以来商品房用地成交面积同比大幅下跌



图表4：2月汽车零售同比下跌



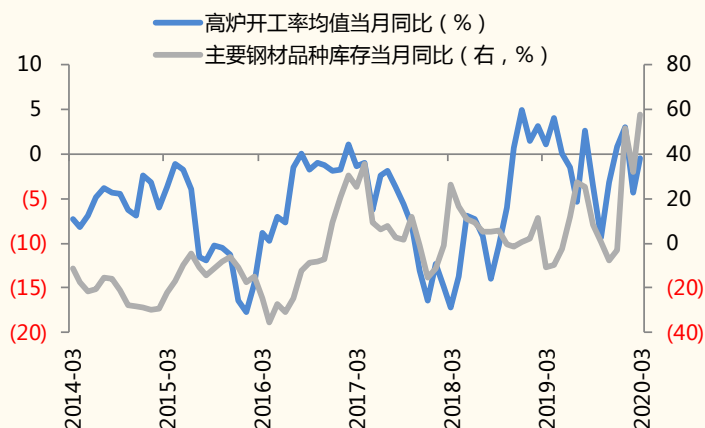
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

三、工业生产与库存

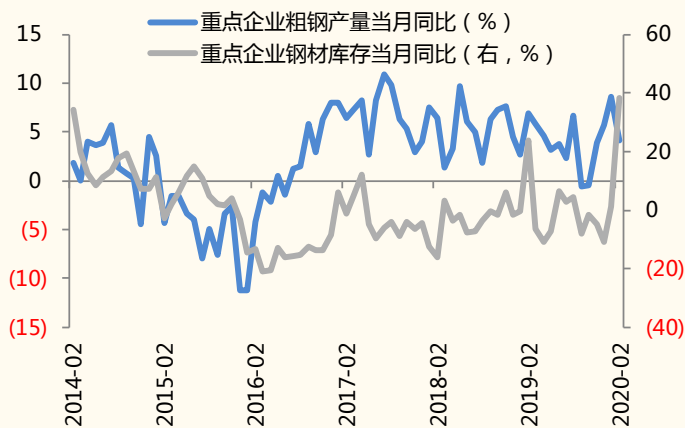
- 3 月以来高炉开工率均值上升，钢铁库存同比涨幅扩大。具体来看，3 月以来高炉开工率均值为 63.5%（前值 62.9%）。2 月以来钢铁社会库存同比为 38.5%（前值 1.07%）。
- 3 月以来六大发电集团日均耗煤量当月同比跌幅扩大，煤炭库存同比上涨。具体来看，3 月以来六大发电集团日均煤耗同比为 -29.5%（前值 -19.8%），六大发电集团煤炭库存同比为 12.55（前值 4.72%）。

图表 5：3 月以来高炉开工率均值上升



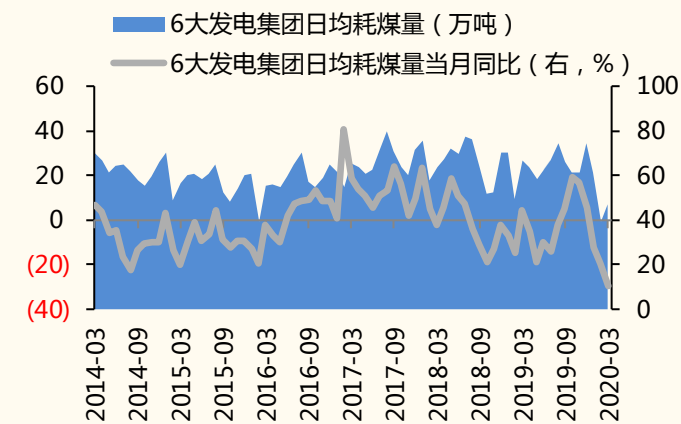
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表 6：2 月以来重点钢铁企业粗钢产量同比涨幅扩大



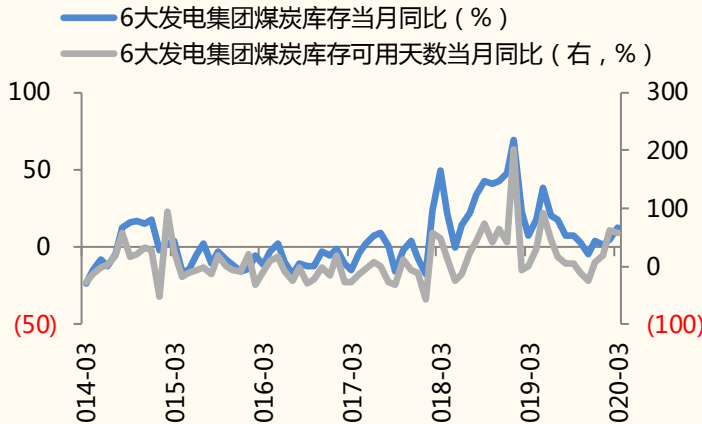
来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表 7：3 月以来 6 大发电集团日均煤耗同比跌幅扩大



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 8：3 月以来 6 大发电集团煤炭库存同比涨幅扩大

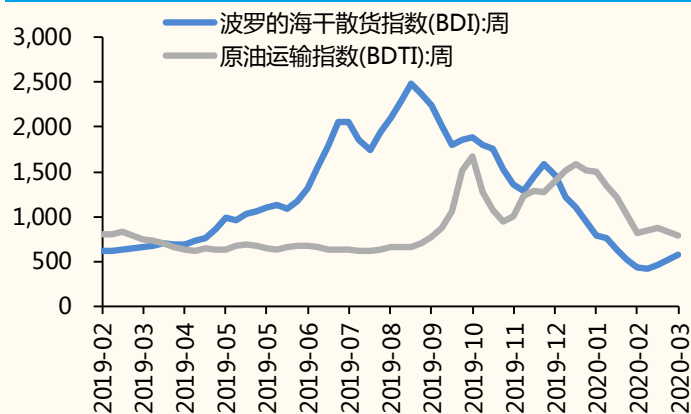


来源：Wind 资讯，国金证券研究所

四、航运与货物运输

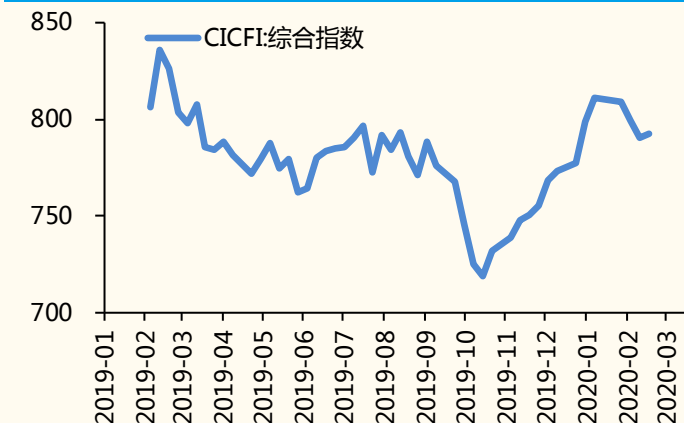
- 上周 BDI 上升、BDTI 下降；CICFI 上升、CCFI 下降。
- 上周铁矿石日均疏港量下降、港口库存下降。上周焦炭港口库存下降，企业库存上升。

图表 9：上周BDI上升、BDTI下降



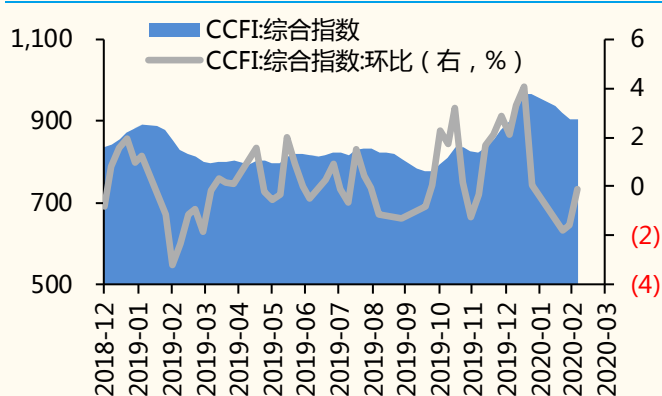
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 10：3月CICFI上升



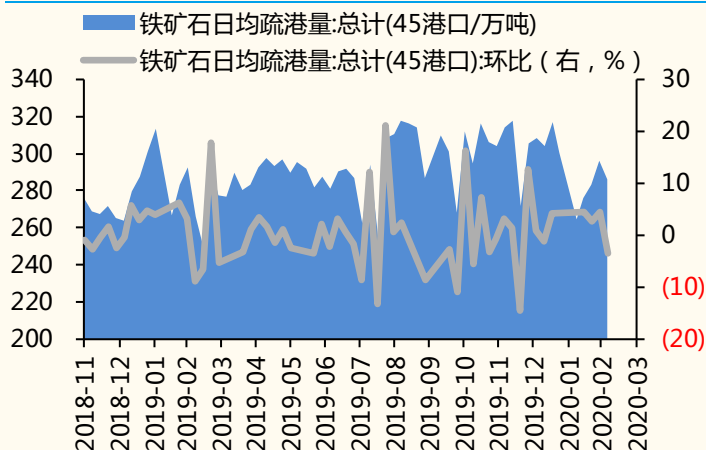
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 11：3月CCFI环比下降



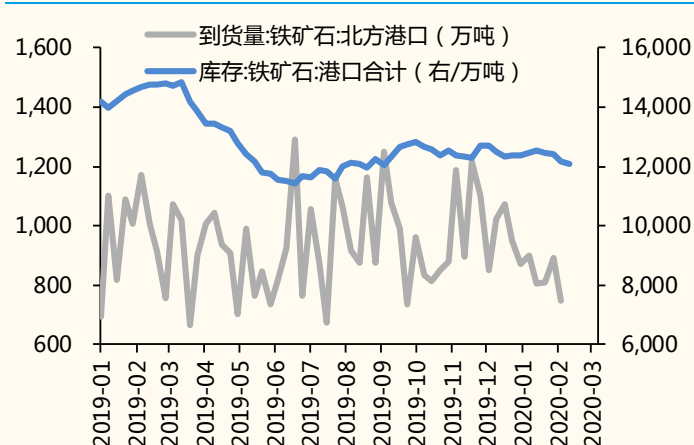
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 12：上周铁矿石日均疏港量下降



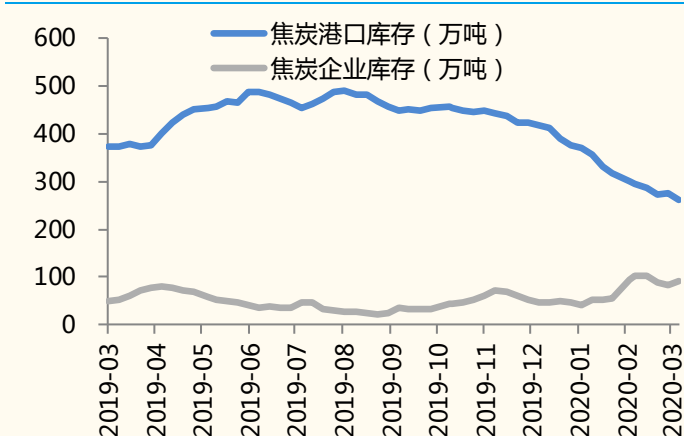
来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 13：上周铁矿石港口库存下降



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 14：上周焦炭港口库存下降，企业库存上升



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

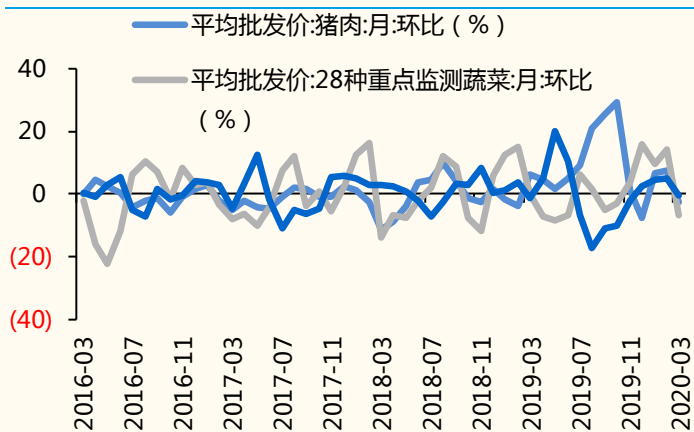
五、农产品价格

- 3月以来猪肉、蔬菜、水果价格均值涨幅均由涨转跌。农产品方面，3月以来猪肉价格均值由涨转跌（环比-2.63%，前值7.40%），蔬菜价格均值由涨转跌（环比-6.78%，前值14.17%），水果价格均值由涨转跌（环比-0.47%，前值4.82%）。

六、工业品价格

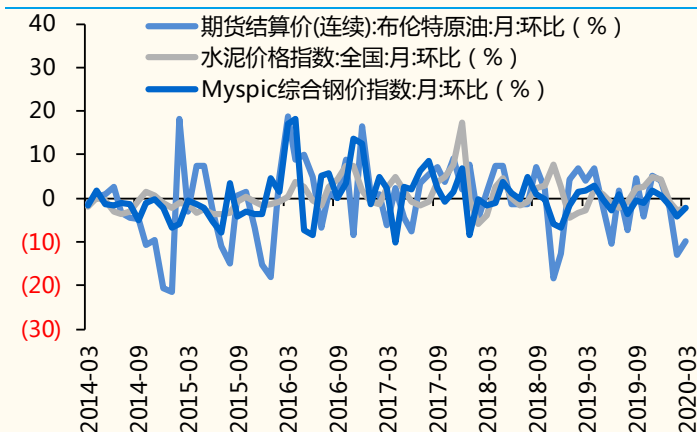
- 3月以来原油价格均值大跌，水泥、钢铁、有色价格均值下滑，煤炭价格均值上涨。工业品方面，煤炭价格均值上涨（环比0.45%，前值1.1%），原油价格均值大跌（环比-9.8%，前值-12.9%），水泥价格均值下跌（环比-2.2%，前值-2.86%），钢铁价格均值下跌（环比-2.2%，前值-4.1%），有色金属价格均值大跌（环比-1.5%，前值-5.3%）

图表 15：3月以来农产品价格由涨转跌



来源：Wind 资讯，国金证券研究所

图表 16：3月以来工业品价格下跌

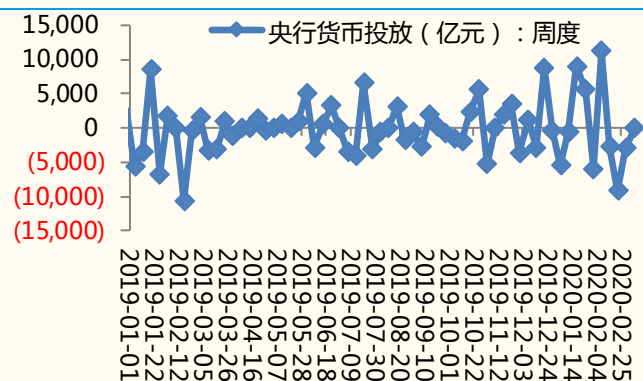


来源：Wind 资讯，国金证券研究所

七、金融市场方面，资金价格维持前值，债券收益率下降，人民币兑美元升值，全球股市分化，国内工业品价格由跌转涨

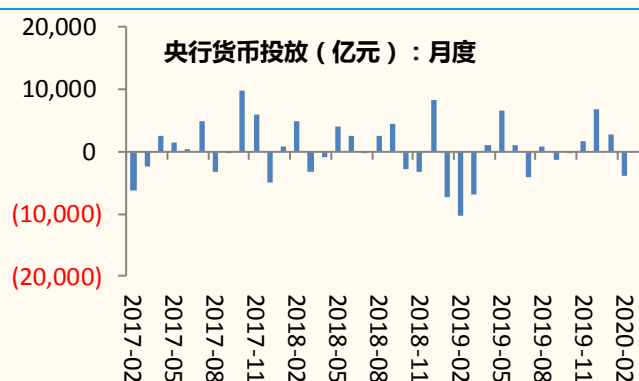
- 货币市场方面，上周央行无公开市场操作，资金价格维持前值。具体来看，上周 R001 下行 27bp，R007 下行 41bp；DR001 下行 26bp，DR007 下行 43bp。R001-DR001 下行 1bp，R007-DR007 上行 2bp，表明银行资金融出意愿下降，非银金融机构融资成本上升。
- 债券市场方面，到期收益率下降，期限利差收窄，信用利差分化。具体来看，1Y 国债到期收益率下行 2bp，1Y 国开债到期收益率下行 10bp；10Y 国债到期收益率下行 11bp，10Y 国开债到期收益率下行 6bp；1YAAA 企业债到期收益率下行 5bp、1YAA 企业债到期收益率下行 4bp、10YAAA 企业债到期收益率维持前值、10YAA 到期收益率下行 3bp。
- 外汇市场方面，人民币兑美元升值，美元指数下降，人民币即期交易量上升。上周，在岸人民币兑美元汇率升值。美元指数下降，美元兑日元、兑欧元、英镑均贬值。
- 股票市场和商品市场方面，全球股市分化，黄金价格大涨、布油、铜价格大跌，国内工业品价格由跌转涨。国内股市方面，上证综指上涨 5.4%；创业板指上涨 5.9%。国外股市方面，道琼斯工业指数上涨 1.8%，纳斯达克指数上涨 0.1%，德国 DAX 下跌 2.9%。国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨 3.2%，铁矿石价格上涨 5.4%，焦炭价格上涨 0.7%。国际大宗商品方面，COMEX 黄金价格上涨 5.5%；ICE 布油价格下跌 9.2%，LME 铜下跌 0.1%。

图表 17：上周央行无公开市场操作



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 18：3 月以来央行无公开市场操作



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 19：03/02-03/06 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)	1.44	(27)	(27)	11
银行间质押式回购加权利率：7天(R007)	2.06	(41)	(41)	(92)
存款类机构质押式回购加权利率:1天(DR001)	1.36	(26)	(26)	26
存款类机构质押式回购加权利率:7天(DR007)	1.89	(43)	(43)	(76)
R001-DR001(bp)	7	(1)	(1)	(15)
R007-DR007 (bp)	16	2	2	(16)
SHIBOR:隔夜	1.36	(27)	(27)	16
SHIBOR:1周	2.04	(34)	(34)	(58)
7日年化收益率:余额宝	2.31	(0)	(0)	(12)
理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月	4.02	(2)	(2)	(13)

来源：中国货币网，全国银行间同业拆借中心，Wind 资讯，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 20：03/02-03/06 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)
债券到期收益率						
中债国债到期收益率:1年	1.96	1.91	1.91	(2)	(2)	(45)
中债国债到期收益率:10年	2.86	2.63	2.63	(11)	(11)	(51)
中债国债到期收益率:1年	2.15	2.01	2.05	(10)	(10)	(45)
中债国债到期收益率:10年	3.28	3.14	3.14	(6)	(6)	(44)
中债企业债到期收益率(AAA):1年	2.76	2.61	2.61	(5)	(5)	(56)
中债企业债到期收益率(AAA):10年	3.86	3.72	3.75	0	0	(45)
中债企业债到期收益率(AA):1年	3.05	2.85	2.85	(4)	(4)	(55)
中债企业债到期收益率(AA):10年	4.85	4.71	4.71	(3)	(3)	(55)
期限利差(10Y-1Y, bp)						
中债国债期限利差	90	72	72	(9)	(9)	(6)
中债国债期限利差	128	105	109	3	3	1
中债企业债期限利差(AAA)	114	105	114	5	5	11
中债企业债期限利差(AA)	188	180	186	1	1	0
信用利差(企业债-国债, bp)						
中债企业债信用利差(AAA):1年	80	67	70	(3)	(3)	(11)
中债企业债信用利差(AAA):10年	112	97	112	11	11	6
中债企业债信用利差(AA):1年	109	91	94	(2)	(2)	(10)
中债企业债信用利差(AA):10年	208	196	208	8	8	(4)
国债期货						
CFETS 5年期国债期货	101.93	101.40	101.93	0.4%	0.4%	2.0%
CFETS 10年期国债期货	101.40	100.80	101.48	0.4%	0.4%	3.4%

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 21：03/02-03/06 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)	6.98	6.92	6.94	-0.7%	-0.7%	-0.4%
美元兑离岸人民币	6.99	6.92	6.93	-0.7%	-0.7%	-0.5%
离岸-在岸汇率价差 (bp)	45	-316	-100	7	7	-55
即期询价成交量：美元兑人民币			268.5	20.3	-10.1	-10.9
USDCNY: NDF 1年			6.98	-0.8%	-0.8%	-0.8%
CFETS人民币汇率指数			93.10	0.0%	0.0%	1.9%
巨潮人民币实际有效汇率指数	121.76	120.95	121.14	-0.3%	-0.3%	2.7%
巨潮人民币名义有效汇率指数	113.89	113.13	113.31	-0.3%	-0.3%	0.9%
欧元兑人民币 (CFETS)	7.86	7.70	7.80	1.3%	1.3%	0.0%
100日元兑人民币 (CFETS)	6.57	6.41	6.56	2.0%	2.0%	2.2%

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_6736

