

复工仍处于初级阶段

——高频数据观察（20200302）

宏观数据预测

2020年03月02日

报告摘要：

● 国内经济：疫情冲击显著，复工仍处于初级阶段

受疫情影响，房地产销售持续低迷。本次疫情对房地产销售冲击显著，2月以来商品房销售同比下降74.8%。从结构来讲，疫情对三四线城市房地产销售影响更大。

猪肉和蔬菜价格继续维持高位。2月以来，蔬菜价格环比上涨15.6%，猪肉价格环比上涨14.2%。疫情期间，蔬菜供应呈现“整体充足、局部市场短缺”的特点。根据我们之前的预测，2月份CPI涨幅或继续维持5%以上。

发电耗煤较往年同期仍偏低，复工率处于低位。春节后发电耗煤量一直处于历史同期较低水平，近几周虽然有所回升，但仍远低于往年同期，仅为正常时期70%，显示复工仍处于初级阶段（我们将复工率达到90%定为高级阶段）。从全国范围百度迁移指数、各城市拥堵指数、交通部发容量等数据来看，复工进展仍不及预期，一季度经济可能弱于此前市场主流预期。

● 海外热点：疫情全球扩散，金融市场动荡

疫情全球扩散，全球经济面临危机。虽然新型冠状病毒疫情在国内渐受控制，却在日韩两国，中东、欧美地区出现疫情蔓延态势。预测将对七国集团（G7）有显著的负面影响，若全球疫情进一步扩散，美国和欧元区可能在2020年上半年出现技术性衰退。

全球金融市场大幅动荡，股市、债市大幅下挫。随着疫情扩散，投资者的担忧情绪急剧增加。在本周初经历了“黑色星期一”之后，周二全球金融市场继续遭遇抛售。美国10年期国债收益率跌至历史新低的1.3171%。且收益率曲线严重倒挂，很明显的发出了经济衰退的信号。

● 风险提示：国内商品房销量下行超预期，全球疫情存在持续扩散风险。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

研究助理：付万丛

执业证号：S0100119080008

电话：010-85127730

邮箱：fuwancong@mszq.com

相关研究

表 1: 重点数据追踪 (2月 29 日更新)

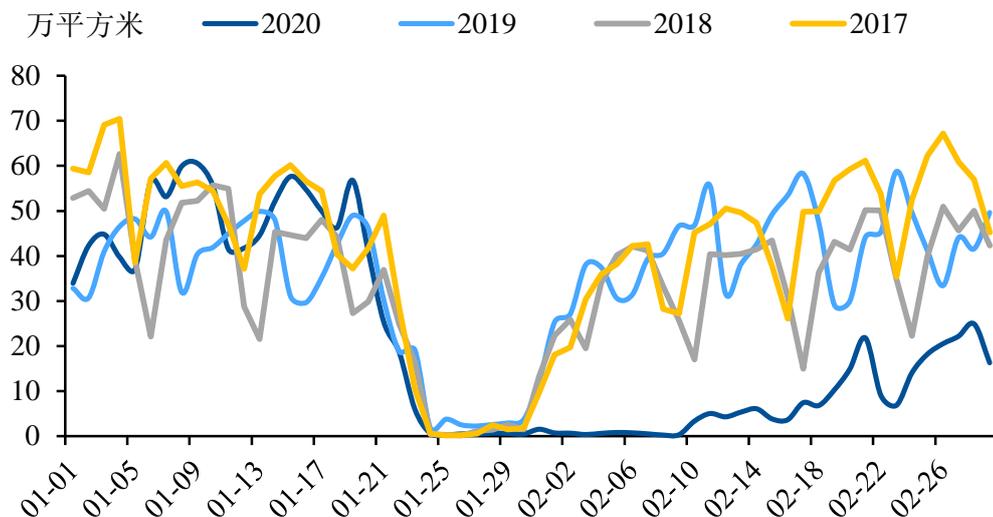
指标	2月以来	1月	12月	11月	10月
下游 (同比)					
商品房销售(同比: %)	-74.8	-20.2	-3.7	-4.3	4.4
土地成交(同比: %)	-58.4	-71.45	0.8	14.2	2.3
住宅用地成交溢价率(%)	-27.6	14.4	8.9	11.0	8.3
汽车零售(%)	-89	-21	-3.5	-4.6	-5.7
中游 (同比)					
发电耗煤(同比: %)	-20.1	-12.6	5.8	17.0	19.3
高炉开工率(%)	62.9	66.7	66.0	65.3	61.9
水泥价格涨幅(%)	6.7	-0.7	4.3	4.9	2.7
螺纹钢价格涨幅(%)	-7.3	-3.0	-1.5	3.8	-0.1
上游 (同比)					
原油价格涨幅(%)	-13.2	-5.3	6.0	6.4	-2.7
铁矿石价格涨幅(%)	-0.8	1.0	8.1	-5.5	-3.6
铜价涨幅(%)	-9.6	-0.2	3.5	2.0	0.0
价格 (环比)					
蔬菜价格涨幅(%)	15.6	9.7	15.8	3.8	-3.1
猪肉价格涨幅 (%)	14.2	2.3	-8.2	7.3	25.3
流动性					
MLF 净投放 (亿)	2000	3000	1265	1965	2000
DR007(均值)	2.17	2.40	2.34	2.53	2.65
十年期国债利率 (均值)	2.83	3.09	3.17	3.22	3.20

资料来源: Wind, 民生证券研究院

一、国内经济: 疫情冲击显著, 复工仍处于初级阶段

本周重点变化一: 受疫情影响, 房地产销售持续低迷。本次疫情对房地产销售冲击显著, 2月以来商品房销售同比下降 74.8%。由于房地产销售活动主要是在线下进行, 而 2月大部分住户采取了居家隔离措施进行防疫, 使得房地产销售活动无法正常进行。从结构来讲, 疫情对三四线城市房地产销售影响更大。因为从过往成交经验来看, 三四线城市春节期间会产生较强的返乡置业需求, 而今年房地产市场基本处于冻结状态。从地域来讲, 湖北地区的房地产销售所受的负面影响尤为显著。

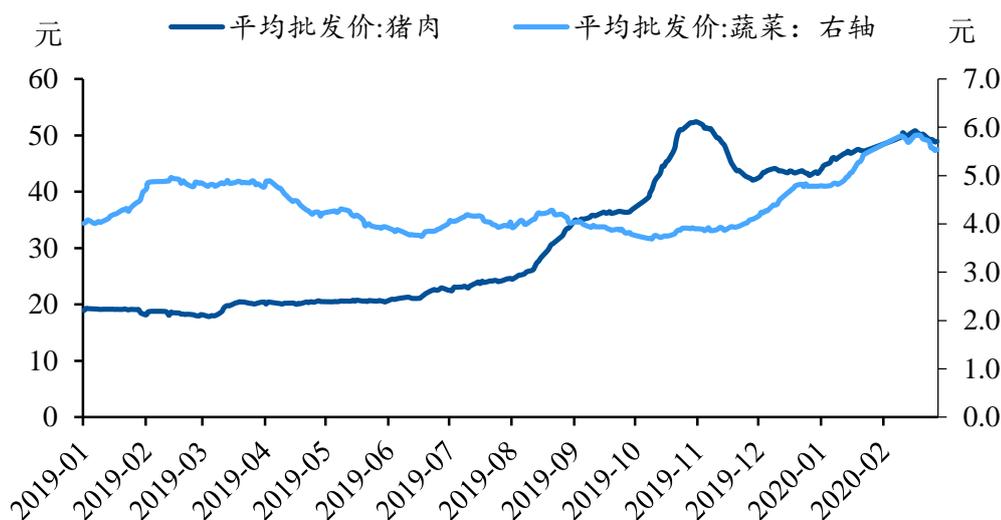
图 1：历年春节前后商品房成交面积对比



资料来源：Wind，民生证券研究院

本周重点变化二：猪肉和蔬菜价格继续维持高位。2月以来，蔬菜价格环比上涨15.6%，猪肉价格环比上涨14.2%。疫情期间，蔬菜供应呈现“整体充足、局部市场短缺”的特点。湖北地区全省的蔬菜供应明显短缺，需要从全国调运各类大宗蔬菜；北京上海等地区出现大批零售商、超市的市场集中采购，使得菜价快速上涨；此外，由于运输渠道不畅，蔬菜运输成本明显增加而导致菜价上涨。根据我们之前的预测，2月份CPI涨幅或继续维持5%以上。

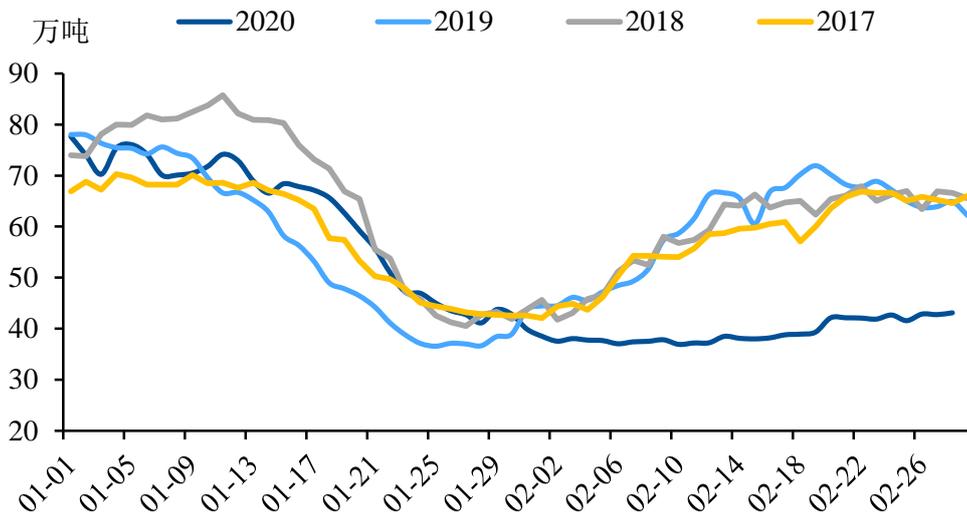
图 2：2月以来猪肉价格和蔬菜价格继续维持高位



资料来源：Wind，民生证券研究院

本周重点变化三：发电耗煤较往年同期仍偏低，复工率处于低位。春节后发电耗煤量一直处于历史同期较低水平，近几周虽然有所回升，但仍远低于往年同期，仅为正常时期70%。反映出工业生产低迷的事实。从全国范围百度迁移指数、各城市拥堵指数、交通部发客量等数据来看，复工进展仍不及预期，一季度经济下行压力较大。

图3：历年春节前后发电耗煤走势对比



资料来源：Wind，民生证券研究院

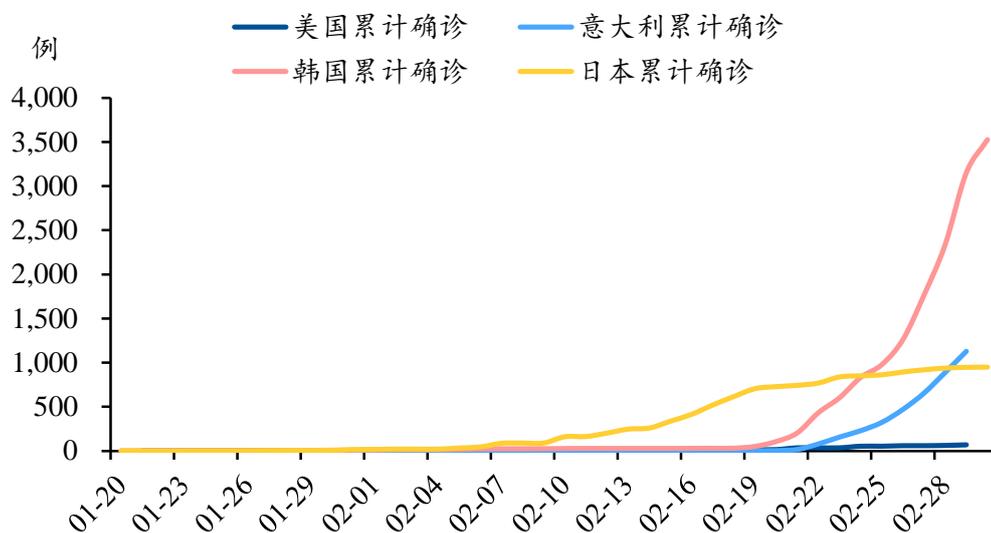
二、海外经济：疫情全球扩散，金融市场动荡

疫情全球扩散，全球经济面临危机。虽然新型冠状病毒疫情在国内渐受控制，却在日韩两国，中东、欧美地区出现疫情蔓延态势。截止2月29日23点06分，除中国外，全球共有57个国家共确诊新型冠状病毒感染肺炎6307例，死亡95例。其中韩国确诊3150例，日本确诊946例，意大利确诊889例，伊朗确诊593例，新加坡确诊102例，法国确诊73例，德国确诊72例，美国确诊64例。根据牛津经济研究院最新研报推断，如果疫情在全球范围内蔓延开来，将对七国集团(G7)有显著的负面影响；上半年全球GDP增速可能跌至零，全年可能损失1万亿美元，若全球疫情进一步扩散，美国和欧元区可能在2020年上半年出现技术性衰退。

全球金融市场大幅动荡，股市、债市大幅下挫。随着疫情扩散，投资者的担忧情绪急剧增加。在本周初经历了“黑色星期一”之后，周二全球金融市场继续遭遇抛售。首先，欧洲股市跌幅大幅扩大，以德英法三国股市为例，包括德国DAX指数、英国富时100指数、法国CAC40指数收盘跌幅均近2%。晚间，美盘时间段，美国疾控中心CDC官员发表了对疫情的看法：新冠肺炎正在“迅速发展并扩大”。受此影响，美元指数一改近日的强势格局，盘中失守99整数关口，创下2月13日以来的最低点。美股接棒下跌，标普500指数收盘下跌97.70点，跌幅3.03%，报3128.21点；纳斯达克指数收盘下跌255.70点，跌幅2.77%，报8965.61点；道琼斯指数收盘下跌879.40点，跌幅3.15%，报27081.36点。同时，美国10年期国债收益率跌至历史新低的1.3171%。且收益率曲线严重倒挂，很明

显的发出了经济衰退的信号。然而纸黄金的回调却还在继续，一路震荡下行。若疫情进一步扩散，避险情绪随时重燃，黄金则有望止跌回升。

图 4: 美、日、韩、意累计确诊病例



资料来源: Wind, 民生证券研究院

风险提示

国内商品房销量下行超预期，全球疫情存在持续扩散风险。

插图目录

图 1: 历年春节前后商品房成交面积对比.....	3
图 2: 2 月以来猪肉价格和蔬菜价格继续维持高位.....	3
图 3: 历年春节前后发电耗煤走势对比.....	4
图 4: 美、日、韩、意累计确诊病例.....	5

表格目录

表 1: 重点数据追踪 (2 月 29 日更新)	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_6900

