

国内宏观周报

开工率分化，工业品去库

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
zhangdeli586@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



平安观点：

■ **实体经济：**上周六到本周五国内新增本土确诊病例数 1.4 万，开工率分化，工业品去库存，土地一级市场延续低迷，黑色系商品多数续涨，农产品批发价上涨。**1)** 上周六至本周五（3 月 12 日-3 月 18 日），吉林、山东、广东等 24 个省市自治区共计新增本土确诊 1.4 万例，和 3 月 5 日-11 日相比明显增加，其中吉林省的新增本土确诊占比近八成。**2)** **工业开工率分化。**其中，唐山高炉开工率 56.4%，环比提升 21.4 个百分点；焦化企业开工率 76.9%，环比上升 2.3 个百分点；汽车轮胎半钢胎开工率 69.2%，环比下滑 2.8 个百分点；石油沥青装置开工率 24.9%，环比下降 4.3 个百分点。**3)** **工业品去库存。**产成品中，上周螺纹钢厂库+社库环比下降 0.6%，电解铝库存环比减少 4.6%。原材料库存中，港口铁矿石库存较上周减少 1.4%，独立焦化厂焦煤库存可用 15.5 天，较上周缩短 0.3 天。**4)** **土地一级市场延续低迷。**本周 30 城商品房日均销售面积环比下降 11.6%；上周百城土地供应面积和成交面积分别环比下降 16.0%、34.5%。周二公布的 1-2 月商品房销售、新开工、开发商到位资金的同比降幅均超过 10%。周三国务院金稳会和多部委称将促进房地产市场平稳健康发展，不过由于当前商品房销售还未恢复，我们认为房地产周期见底还需要时间。**5)** **黑色系商品多数续涨。**政本周焦炭、焦煤、铁矿石的现货价，分别环比上涨 6.3%、3.4%、1.4%，动力煤和螺纹钢的现货价都基本环比持平；对应的期货价，分别环比上涨 0.4%、上涨 0.4%、下跌 3.9%、上涨 1.3%、上涨 0.7%。本周农产品批发价格 200 指数环比上涨 1.5%。主要农产品中，蔬菜批发价环比下跌 0.2%；水果批发价环比上涨 3.9%；鸡蛋批发价环比上涨 6.0%。猪肉批发价格环比下跌 1.5%，本周五已跌到 18.00 元/公斤。

■ **资本市场：**本周金融市场波动较大，A 股、国债和人民币汇率均出现调整。**货币市场方面，**本周央行公开市场操作净投放资金 2600 亿，从 DR007 和 R007 的走势看，本周资金面基本平稳。**债券市场方面，**周二公布的 1-2 月经济数据大超预期，加之 MLF 降息预期落空，当天 10 年期国债收益率上行 5bp。周三国务院金稳会会议后市场对外资流出的担忧有所缓和，国债收益率开始下降。**股票市场方面，**周一和周二延续下跌，周三国务院金稳会召开会议后出现“V”型反弹。不过全周来看，A 股主要股指除创业板指外均下跌。**外汇市场方面，**本周美联储加息落地，由于美国滞胀风险上升，美元指数高位回落，全周贬值 0.9%。本周在岸和离岸人民币兑美元，分别贬值 0.6%、0.1%。我们认为，本周 A 股、国债和人民币汇率同跌，和地缘政治冲突下，市场对中美关系担忧上升所导致的外资流出有关。周三国务院金稳会，以及周五两国元首视频会晤，都有助于缓和市场的悲观预期，人民币资产短期继续大幅调整的可能性较低。

■ **风险提示：**稳增长力度不及预期，国内疫情多点扩散，地缘政治冲突升级。

一、国内一周要闻

本周市场关注度高的宏观要闻：

图表1 本周市场关注度高的宏观要闻

事件	内容	简评
1 中美两国元首视频通话	据新华社消息，北京时间 3 月 18 日晚，中美两国元首就中美关系和乌克兰局势等共同关心的问题坦诚深入交换了意见。	3 月上旬以来，市场对中美关系可能因地缘政治事件而受冲击的担忧上升，近期股、债、汇调整，也与这种担忧下外资流出有关。从通稿看，两国元首视频通话取得积极进展，我们认为这有助于提振市场对人民币资产的风险偏好。
2 国务院常务会议确定《政府工作报告》重点任务分工	3 月 14 日国务院召开常务会议，将《政府工作报告》提出的 44 个方面 52 项重点工作，逐一分解到国务院部门和有关地方，并明确责任和完成时限。同时，会议要求扎实有力抓落实，推动经济在爬坡过坎中保持平稳运行。	1-2 月经济数据大超市场预期，但正如《政府工作报告》中所言，综合判断国内外形势，我国今年发展面临的风险挑战明显增多，必须爬坡过坎。这需要各项工作加快部署、形成政策合力，预计后续将有更多稳增长政策出台。
3 国务院金融稳定发展委员会召开专题会议	3 月 16 日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议。会议研究了宏观经济运行、房地产企业、中概股、平台经济治理、香港金融市场稳定等问题，部署了稳定国内资本市场的工作。	会议召开后，央行、银保监会、证监会、外管局等监管机构，均召开会议学习金稳会会议精神。当前经济仍面临着三重压力，资本市场受到的扰动也较多。这些会议回应了宏观经济和资本市场的热点关切，有助于修复市场预期。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：开工率分化，工业品去库

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

指标名称		来源	03-18	03-11	03-04	02-25	02-18	02-11	02-04	01-28	01-21	01-14	01-07
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线			-5.1%	7.7%			-1.5%			0.7%	-4.4%
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	4.1%	4.4%	15.9%	34.0%	12.6%	1.6%	-14.9%	-17.7%	-12.4%	-5.2%	-0.7%
	高炉开工率(163家):全国	根据新闻整理											
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	-16.0%	7.8%	8.9%	59.7%	257.3%	249.1%	-86.8%	-61.3%	-11.7%	13.4%	-15.7%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	-3.9%	19.2%	9.2%	52.8%	79.9%	42.0%	-64.6%	-27.3%	-7.3%	-1.1%	-5.7%
	焦化企业开工率	根据新闻整理	3.1%	-0.3%	2.9%	6.8%	-2.0%	-4.0%	-4.6%	-1.0%	3.2%	2.9%	16.2%
	石油沥青装置开工率	Wind		-14.7%	9.4%	11.7%	-4.4%	-7.7%			6.4%	-9.4%	1.9%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	-2.5%	-0.5%	-2.2%	-1.2%	1.1%	-8.8%	0.0%	8.8%	2.5%	1.8%	-5.9%
库存	螺纹钢社会库存	Wind	-2.3%	-0.9%	3.6%	9.0%	12.8%	11.9%	35.5%	24.1%	12.7%	7.6%	1.3%
	螺纹钢厂库存	Wind	5.3%	-8.7%	-0.1%	1.5%	-2.9%			7.1%	-0.9%	-3.5%	2.8%
	电解铝库存	根据新闻整理		-4.6%	1.9%	3.0%	5.2%	9.6%			0.4%	0.6%	-6.6%
	港口铁矿石库存	Wind	-1.4%	-0.9%	-0.2%	-0.9%	0.9%	1.0%	2.7%	-0.8%	-1.7%	0.6%	-0.1%
	焦煤库存可用	根据新闻整理	-1.9%	-1.3%	-1.8%	-6.3%	-0.6%	-5.9%	-2.1%	3.3%	2.8%	5.6%	3.7%
地产	30大中城市:商品房成交面积	Wind	-17.5%	-17.7%	-7.4%	22.1%	87.7%	75.0%	-78.8%	6.0%	-8.4%	30.5%	-44.6%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	-15.2%	-16.5%	-17.9%	-7.2%	121.2%	27.5%	-67.2%	27.6%	-16.2%	-0.8%	-27.7%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	-22.0%	-21.8%	-15.6%	49.1%	62.5%	181.4%	-85.6%	-9.5%	-11.5%	62.1%	-54.2%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	-12.1%	-11.3%	32.9%	15.1%	102.2%	21.6%	-79.0%	22.0%	11.2%	11.3%	-39.3%
	100大中城市:成交土地占地面积	Wind		-34.5%	17.8%	1.1%	63.5%	6507.9%	-99.5%	26.0%	78.9%	30.9%	-64.1%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		1.3	1.6	2.4	1.5	0.8	3.4	2.1	3.3	1.3	0.4
	100大中城市:成交土地溢价率:一线	Wind					3.5						
	100大中城市:成交土地溢价率:二线	Wind		1.6	1.3	0.9	5.1			1.2	3.8	1.7	2.2
	100大中城市:成交土地溢价率:三线	Wind		3.4	2.1	0.7	1.7	2.2	3.7	2.0	2.5	2.2	2.0
	100大中城市:成交土地溢价率:四线	Wind											
消费	全国电影票房收入	国家电影资金办	-31.2%	-28.9%	-42.1%	-60.9%	-50.3%	-24.8%	1220.6%	-17.4%	-19.6%	-61.5%	29.0%
	九大城市地铁客运量	内存	-25.5%	-5.9%	1.7%	-2.5%	22.9%	101.2%	-53.8%				
	乘用车厂家当月日均销量	乘联会	-10.8%	-6.5%	6.1%	-14.3%	-11.5%	-7.7%	2.8%	9.8%	-7.2%		
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国义乌小商品		-0.7%								-0.6%	0.4%
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织指		-0.2%	-0.2%						-0.1%	0.2%	0.6%
进口	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国柯桥纺织指		-0.2%	-0.2%						-0.1%	0.3%	0.0%
	CCBFI:综合指数	根据新闻整理	3.0%	6.4%	10.8%	-0.3%	-3.9%	-0.2%		0.1%	-4.6%	-2.7%	0.4%
	CICFI:综合指数	根据新闻整理		1.6%	-0.7%	-1.5%	0.2%	0.5%			1.5%	0.1%	-0.5%
	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	-4.2%	26.5%	3.5%	5.7%	-0.7%	38.9%	3.0%	-2.4%	-19.8%	-22.9%	
	SCFI:综合指数	根据新闻整理	-1.8%	-2.6%	-1.5%	-2.6%	-0.7%	-0.6%		-0.8%	-0.8%	-0.3%	1.2%
出口	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-1.9%	-0.7%	-1.1%	-2.1%	-2.4%	0.6%		0.3%	1.9%	1.7%	2.6%
	CCFI:美西航线	根据新闻整理	-3.8%	-0.4%	-0.5%	-1.3%	-4.3%	4.4%		1.5%	-0.7%	-0.8%	8.5%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-1.9%	-1.0%	-1.1%	-2.3%	-2.3%	3.8%		0.0%	3.4%	4.1%	2.4%
	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	-3.8%	-1.0%	-3.9%	-2.4%	-6.6%	-3.5%		0.1%	-1.3%	0.5%	3.4%
	农产品批发价格200指数	农业部	1.5%	1.0%	0.8%	-0.6%	-3.2%	-2.5%	0.8%	5.0%	2.4%	0.5%	0.7%
农产品	菜篮子产品价格200指数	农业部	1.6%	0.9%	0.8%	-0.6%	-3.6%	-2.9%	0.9%	5.6%	2.6%	0.5%	0.8%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	-0.2%	-0.9%	1.4%	2.4%	-2.8%	-5.6%	4.0%	11.8%	4.6%	-1.4%	-0.2%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	3.9%	-0.4%	-2.3%	-1.3%	-1.4%	1.0%	1.8%	3.2%	2.5%	0.0%	1.6%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	-1.5%	-1.9%	-0.1%	-5.7%	-5.7%	-5.1%	0.7%	-0.5%	-0.9%	-2.1%	-1.5%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	6.0%	2.7%	-1.5%	-1.1%	-2.9%	-5.7%	0.8%	-0.3%	-2.3%	-0.1%	-0.3%
能源	期货结算价(连续):布油	IPE	-11.1%	6.7%	12.6%	3.2%	2.2%	1.5%	2.3%	1.2%	4.5%	4.0%	2.5%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易所	1.3%	-4.0%	14.4%	-8.3%	-1.3%	8.8%		-1.4%	10.8%	-2.9%	6.1%
	平均价:动力煤:国内主要地区	Wind		0.0%	-0.1%	0.0%	-1.1%	-7.0%		0.0%	0.2%	1.3%	-0.6%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易所	0.4%	5.9%	14.2%	-1.8%	8.8%	3.1%		3.4%	-4.0%	1.0%	2.2%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	3.4%	4.7%	12.6%	-0.2%	-4.0%	-1.3%		0.0%	0.0%	2.3%	4.4%
钢铁	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易所	0.4%	2.6%	12.6%	-4.0%	7.1%	-0.2%		6.6%	-5.7%	-2.5%	7.7%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	6.3%	6.8%	7.2%	7.8%	0.0%	-13.5%		0.0%	0.0%	7.2%	12.2%
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易所	0.7%	0.3%	6.2%	-3.4%	-2.6%	1.6%		2.5%	1.0%	3.0%	4.9%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	0.0%	0.2%	1.6%	-1.1%	-2.2%	4.5%		0.3%	0.4%	0.8%	0.4%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	-3.9%	3.5%	9.2%	2.4%	-10.8%	3.6%		2.3%	2.4%	2.1%	3.6%
有色	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易所	1.4%	1.2%	19.4%	-0.7%	-14.9%	-2.9%		9.7%	4.6%	0.4%	5.7%
	Myopic综合铜价指数	根据新闻整理	-1.7%	1.7%	0.8%	-0.5%	-0.6%	3.0%		0.6%	0.3%	0.3%	-0.2%
	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	1.5%	-1.1%	2.6%	-0.6%	-1.3%	2.8%		-0.8%	-0.5%	2.4%	-0.3%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	2.9%	-6.7%	2.8%	0.4%	-0.9%	5.9%		1.4%	0.9%	0.5%	3.4%
	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	0.8%	-1.9%	-0.3%	-0.6%	1.6%	0.5%		-1.6%	0.2%	1.6%	0.0%
建材	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	-0.4%	-1.2%	3.2%	-1.7%	-2.4%	1.7%		0.5%	0.6%	1.2%	1.9%
	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	-1.0%	0.6%	0.4%	0.1%	0.1%	3.2%		-1.7%	4.7%	5.3%	1.0%
	长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	-5.0%	22.4%	6.5%	1.1%	1.0%	3.9%		-4.6%	6.8%	8.1%	0.1%
	水泥价格指数:全国	中国水泥网	1.0%	0.8%	0.8%	-0.1%	-0.9%	-1.1%		-1.4%	-1.3%	-2.1%	-3.0%
	南华玻璃指数	南华期货	-2.4%	2.0%	-3.4%	-7.4%	-6.4%	5.7%		2.3%	8.3%	10.4%	1.7%

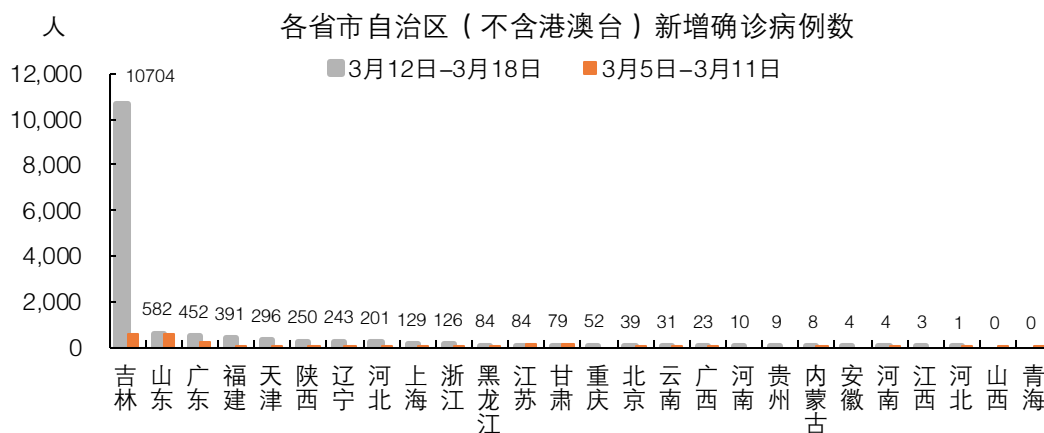
资料来源: Wind,平安证券研究所; 注: 图表数据为相比上周的环比变化率

2.1 国内疫情：最近一周本土新增确诊病例数 1.4 万

【平安观点】上周六到本周五（3月12日-3月18日），吉林、山东、广东等24个省市自治区共计新增本土确诊病例1.4万，较3月5日-3月11日的21个省市自治区、新增本土确诊2071例，呈明显扩散之势。吉林是这一轮疫情的中心，上周六到本周五共计新增本土确诊10704例，占比接近八成。从新增本土确诊、新增无症状感染者等指标看，这一轮疫情可能还处于爬坡期，国内防疫压力较大，仅次于2020年初湖北疫情那一轮。3月17日政治局常委会召开会议，部署从严抓好疫情防控工作，指出努力用最小的代价实现最大的防控效果，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。我们认为，尽管存在

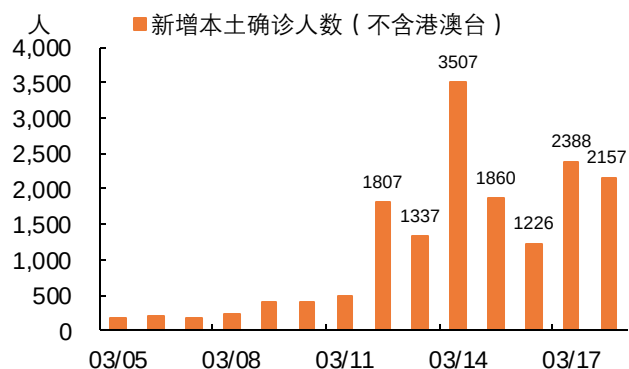
着平衡疫情防控和经济增长的诉求，但从最近两年的防疫经验看，我国仍将延续从严防控的政策，尽可能在短时间内控制住局部聚集性疫情，短期内“动态清零”政策的退出概率较低。

图表3 上周六至本周五（3月12日-3月18日），吉林、山东、广东等24个省市自治区合计新增确诊病例1.4万例



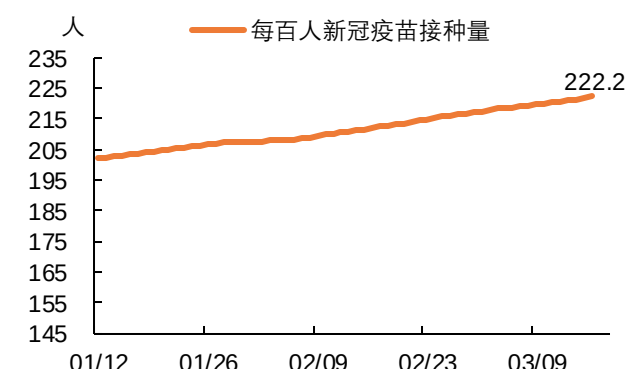
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 本土日新增确诊数（不含港澳台）



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表5 3月16日国内每百人疫苗接种量达到222.2剂

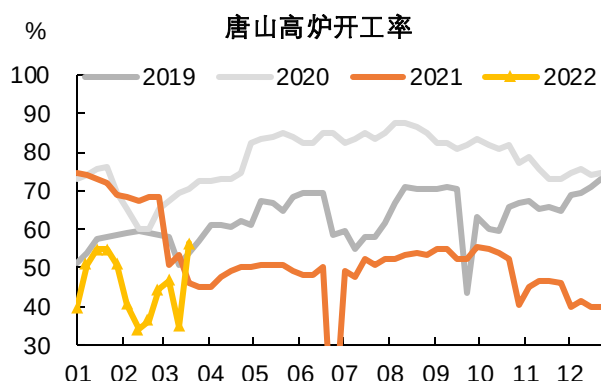


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率走势分化

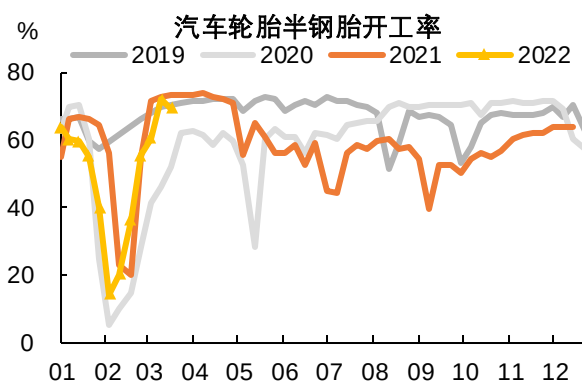
【平安观点】本周工业开工率走势分化。其中，唐山高炉开工率 56.4%，环比提升 21.4 个百分点；焦化企业开工率 76.9%，环比上升 2.3 个百分点；汽车轮胎半钢胎开工率 69.2%，环比下滑 2.8 个百分点；石油沥青装置开工率 24.9%，环比下降 4.3 个百分点。本周公布的今年 1-2 月工业增加值同比增长 7.5%，和高频指标显示的生产形势有所分化。我们认为，除受去年一季度低基数的影响外，可能也和目前外需强于内需，但跟踪的高频指标多映射内需有关，外需对工业生产的拉动在高频数据上体现较少。未来随着外需放缓，而内需稳增长政策推动下企稳、回升，两者的相对增速趋于收敛，工业生产高频指标和工业增加值的分化预计将逐步缓和。

图表6 本周唐山高炉开工率 56.4%，环比提升 21.4 个百分点



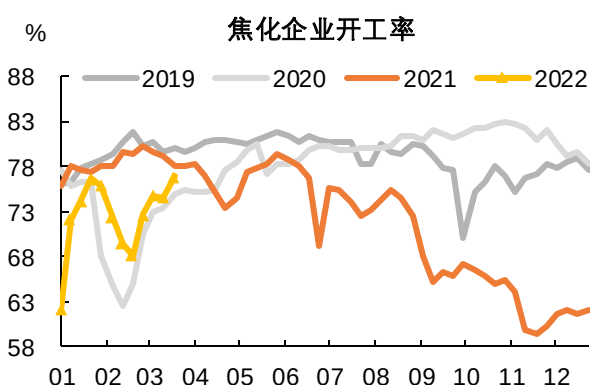
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 69.2%，环比下滑 2.8 个百分点



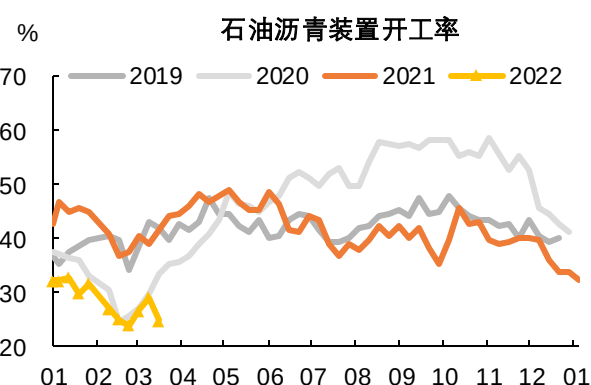
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周焦化企业开工率 76.9%，环比上升 2.3 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

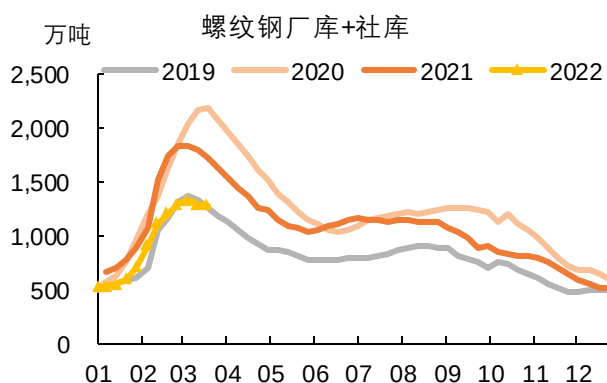
图表9 本周石油沥青装置开工率 24.9%，环比下滑 4.3 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

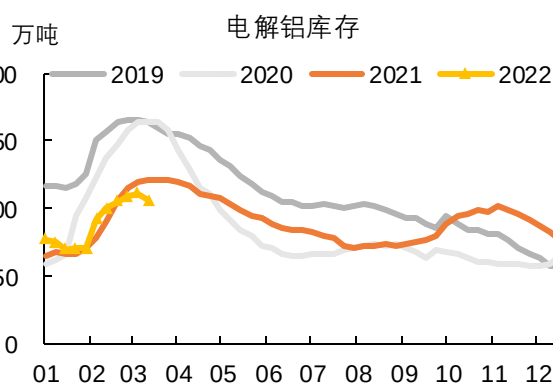
2.3 库存：工业品去库

图表10 本周螺纹钢厂库+社库 1276.81 万吨，较上周环比下降 0.6%



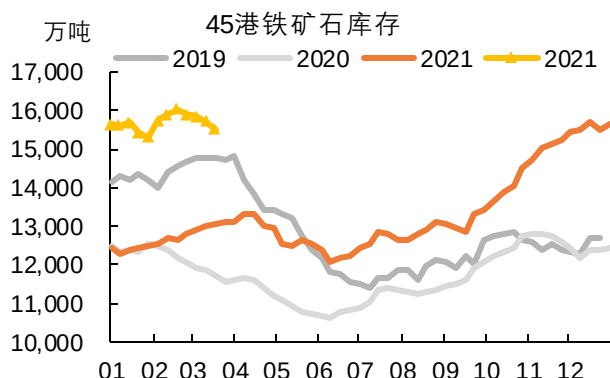
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周电解铝库存环比减少 4.6%



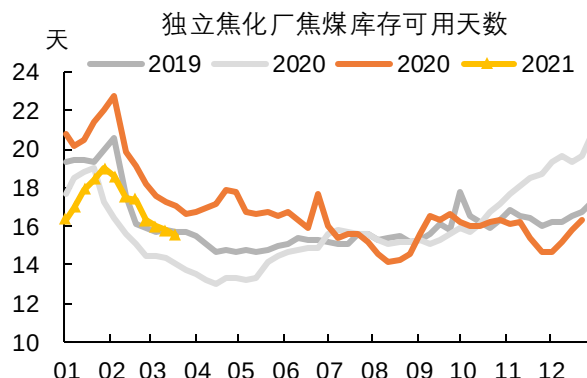
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周港口铁矿石库存较上周减少 1.4%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周焦煤库存可用 15.5 天, 较上周缩短 0.3 天



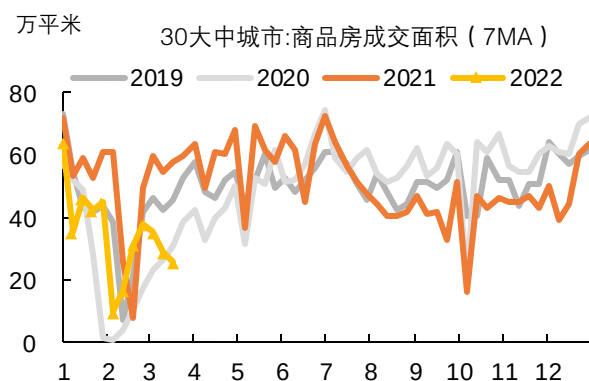
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：监管机构释放稳定房地产市场信号

【平安观点】房地产行业仍处于低谷期，本周政策释放积极信号。本周 30 城商品房日均销售面积环比下降 11.6%；上周百城土地供应面积和成交面积分别环比下降 16.0%、34.5%，百城成交土地溢价率下降到 1.6%，总体来看土地一级市场仍显低迷。本周国家统计局公布了今年 1-2 月的房地产主要指标，比较值得关注的有商品房销售面积同比下降 9.6%、销售金额同比下降 19.3%、开发商到位资金同比下降 17.7%、新开工面积同比下降 12.2%。尽管去年四季度房地产调控政策开始松动，但截至目前，地产周期下行趋势仍未扭转，需要政策进一步发力。

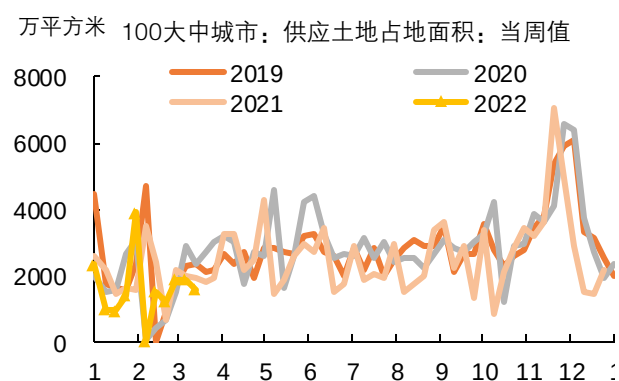
3 月 16 日国务院金稳会指出：“关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施”，随后央行、财政部、银保监会、证监会、外管局等监管机构，都释放了要稳定房地产市场的信号。我们认为，房地产市场平稳健康和良性循环的前提是销售先企稳，进而改善开发商的现金流和提振它们的信心。目前来看，还需要更多城市在因城施策框架下放松销售端的限制，在源头上缓释地产周期的下行压力。

图表14 本周 30 城商品房日均销售面积环比下降 11.6%



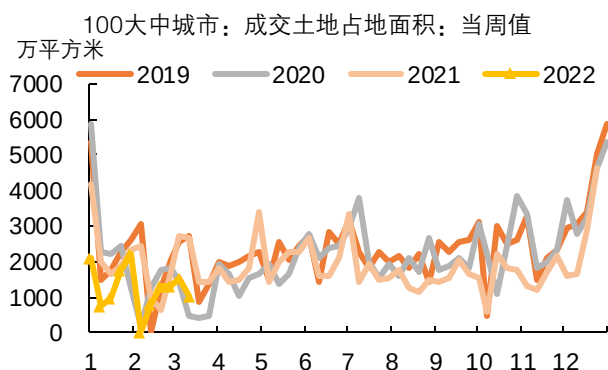
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地供应面积环比减少 16.0%



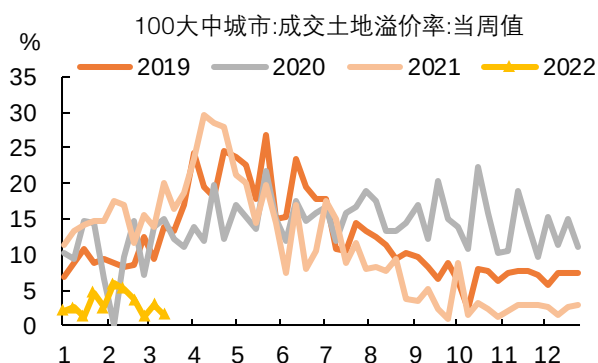
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 上周百城土地成交面积环比减少 34.5%



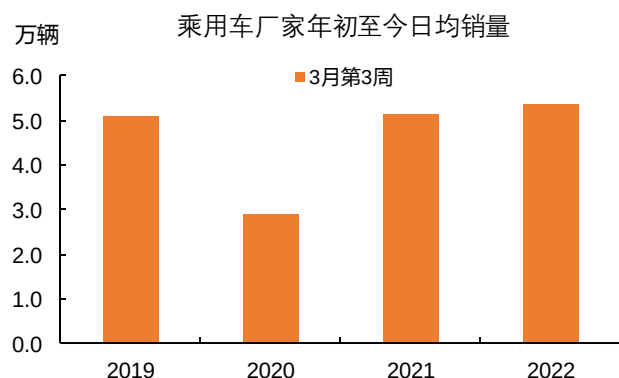
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 上周百城成交土地溢价率下降至 1.6%



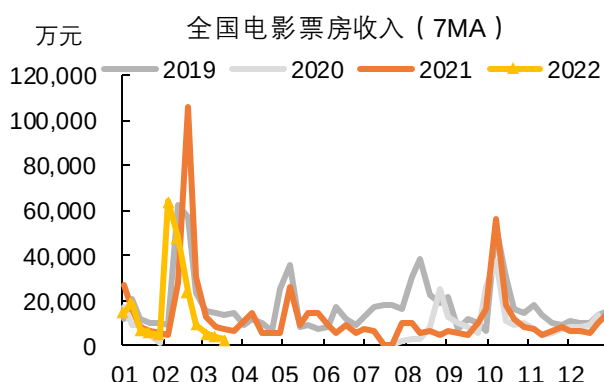
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 3月第三周,狭义乘用车销量为 5.3万辆,高于前三年同期



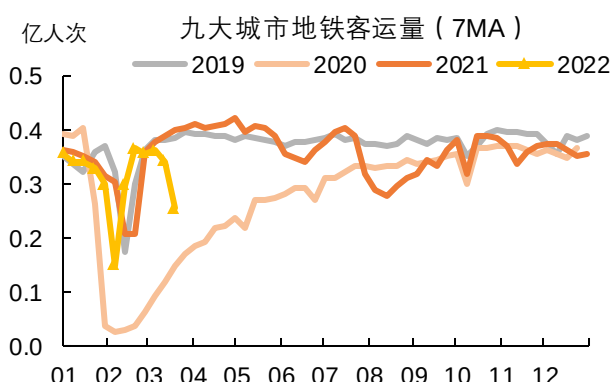
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周电影日均票房 2655 万,环比下滑 31.2%



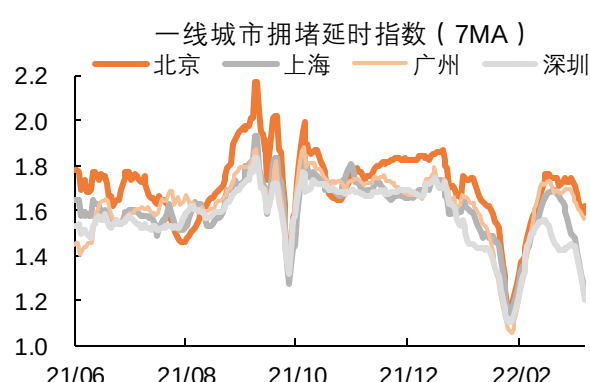
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周 9 大城市日均地铁客运量 2529 万,环比下滑 25.5%



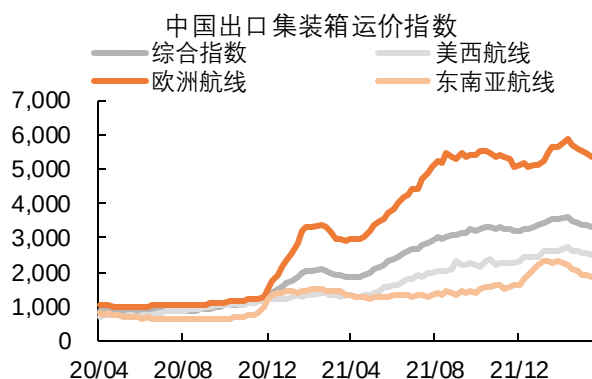
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注:9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表21 疫情冲击下,本周各一线城市的交通拥堵程度都较上周明显好转



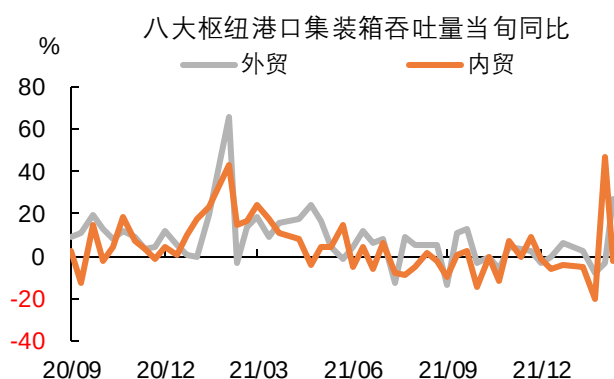
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周中国出口集装箱运价指数回落,美西、欧洲、东南亚航线均降价



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 2月下旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-2.0%、26.7%,内贸下滑,外贸回升

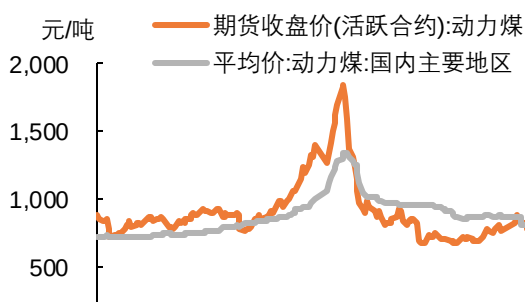


资料来源:wind, 平安证券研究所

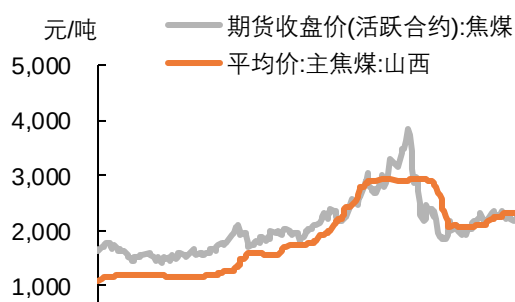
2.5 物价：黑色系商品多数续涨

【平安观点】本周黑色系商品多数延续上涨，现货相比期货表现更强。具体来看，本周焦炭、焦煤、铁矿石的现货价，分别环比上涨 6.3%、3.4%、1.4%，动力煤和螺纹钢现货价格环比基本持平；对应的期货价分别环比上涨 0.4%、上涨 0.4%、下跌 3.9%、上涨 1.3%、上涨 0.7%。国内保供稳价的力度加大，但地缘政治冲突下，全球供应链面临的不确定性仍高，近期国内输入性和结构性通胀风险不容忽视。本周农产品批发价格 200 指数环比上涨 1.5%。主要农产品中，蔬菜批发价环比下跌 0.2%；水果批发价环比上涨 3.9%；鸡蛋批发价环比上涨 6.0%。猪肉批发价格环比下跌 1.5%，本周五已跌到 18.00 元/公斤。

图表24 本周动力煤期货上涨 1.3%，现货价格持平



图表25 本周焦煤期货上涨 0.4%，山西焦煤上涨 3.4%



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_39620

