宏观研究

地产销售快速恢复，油价震荡下行

——高频数据观察

宏观月报 2021 年 4 月 12 日

报告摘要：

- **国内经济：地产销售呈“V形”恢复；高炉开工率低位回升；钢材库存5连降；水泥价格平稳上涨；猪价破位续跌；油价震荡走弱**

30 大中城市商品房日均销售面积较 3 月同期环比下跌 11.8%，较 20 年 4 月同期同比上涨 55.0%，在清明假期前后呈现清晰的“V 型”走势。全国钢厂高炉开工率较处低位的前值上升 0.42 个百分点。五大钢材品种库存较 4 月 2 日环比下降 86.65 万吨。4 月以来水泥均价环比上涨 2.7%，同比上涨 1.7%。4 月以来，猪价环比下跌 9.9%，同比下跌 26.3%，跌幅扩大。受欧洲疫情和 OPEC 计划增产的影响，布伦特和 WTI 现货价较 4 月 1 日分别下跌 0.3%和 3.0%。

- **海外热点：美国3月PPI同比远超预期；美联储FOMC公布会议纪要**

美国 3 月 PPI 同比增长 4.2%，超市场预期的 3.8%，大超前值 2.8%，连续第 11 个月上升，并创下 2011 年以来新高。数据表明，随着美国经济逐渐摆脱疫情的影响，通胀压力正在走高。北京时间 4 月 8 日 2:00，美联储公布了 3 月份的 FOMC 会议纪要，再次强调了短期内维持超宽松货币政策的态度。官员们认为：“取得实质性进展需要一段时间，没必要经常重新进行利率调整指引；还需要看到美国经济取得更多进展，才会对超级宽松的货币政策作出改变。”

- **风险提示：**

美国通胀预期持续抬升，海外疫情超预期等。

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：顾洋恺

执业证号： S0100119110016

电话： 010-85127665

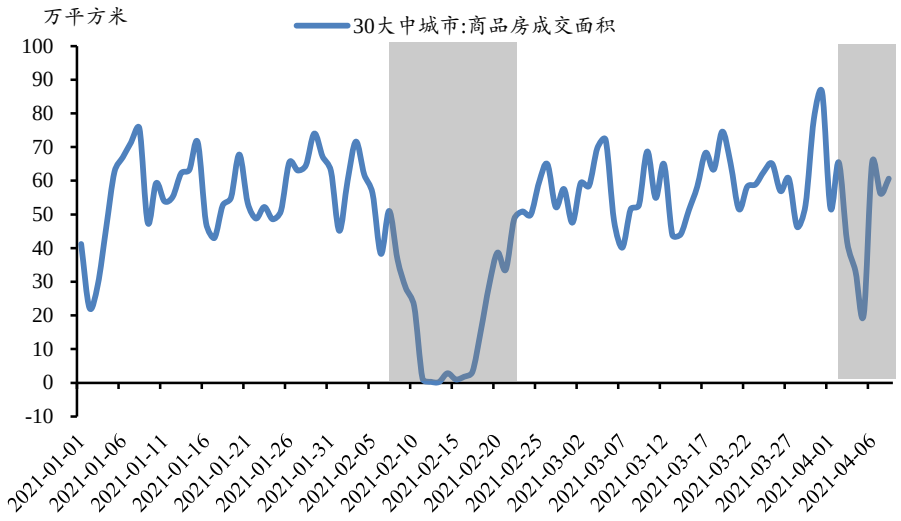
邮箱： guyangkai@mszq.com

相关研究

一、 国内经济

下游：房地产销售呈“V 型”恢复；土地成交显著回升；乘用车零售创新高。4 月 1 日至 8 日，30 大中城市商品房日均销售面积为 49.3 万平方米，较 3 月同期（55.9 万平）环比下跌 11.8%，较 20 年 4 月同期（31.8 万平）同比上涨 55.0%，较 19 年同期（39.6 万平）上涨 24.5%，创近三年同期最好水平。受清明假期恰逢周末的影响，商品房成交面积一度在 4 月 5 日低至 20.3 万平，但在随后的 4 月 6 日快速反弹至 65 万平，清明假期前后呈现清晰的“V 型”走势。分区域看，一线、二线和三线城市销售面积较 20 年同期上涨 43.9%、上涨 76.9% 和上涨 32.2%，较 19 年同期上涨 19.8%、上涨 32.2%和上涨 15.6%。4 月 4 日，100 大中城市成交土地面积为 670.1 万平，较 3 月 28 日（408.6 万平）周环比上涨 64.0%，涨幅明显。乘联会 4 月 9 日表示，2021 年 3 月，我国乘用车市场零售量为 175.2 万辆，与去年同期相比大幅增长了 67.2%，同比 2019 年 3 月增长了 0.2%。今年一季度，乘用车市场累计零售量达到 509.2 万辆，同比增长 68.8%，是乘联会自 2005 年开展零售数据统计以来同期增速的历史新高。

图 1：4 月以来房地产销售呈“V 型”走势

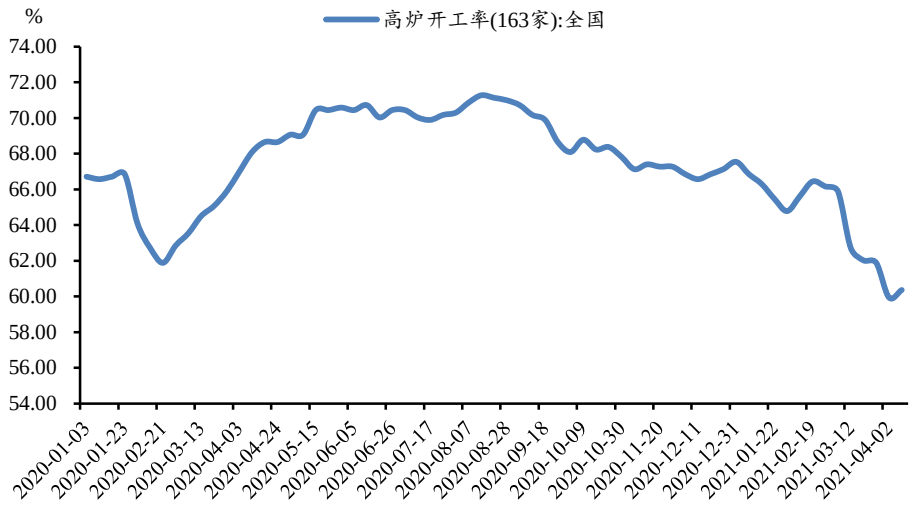


资料来源：Wind，民生证券研究院

中游：全国高炉开工率低位回升；轮胎开工率高位续升；玻璃价格小幅上涨，库存止升转降；钢材库存 5 连降，降幅明显；水泥价格平稳上涨。4 月 9 日，全国钢厂高炉开工率 60.4%，较 4 月 2 日上升 0.42 个百分点，较处于 2019 年 10 月以来最低位的前值小幅回升。4 月 8 日，全钢胎开工率 78.3%，较 4 月 1 日上升 0.2 个百分点，创 2018 年 7 月以来新高；半钢胎开工率 73.9%，较前值上升 0.42 个百分点，创 2018 年 5 月以来新高。4 月 9 日，浮法玻璃现货均价报 106.2 元/重量箱，较 4 月 2 日上涨 0.4%。4 月以来，玻璃价格环比上涨 1.7%，同比上涨 36.9%。4 月 9 日，玻璃库存 3062 万重量箱，较 4 月 2 日下降 52 万重量箱。4 月以来，浮法玻璃库存环比上涨 0.1%，同比下跌 41.5%。4 月 9 日，五大钢材品种库存 1883.84 万吨，较 4 月 2 日环比下降 86.65 万吨，且降幅较 3 月同期（13.55 万吨）显著扩大。4 月 8 日，全国水泥价格指数较 4 月 1 日上涨 0.8%，涨幅较上周（1.1%）

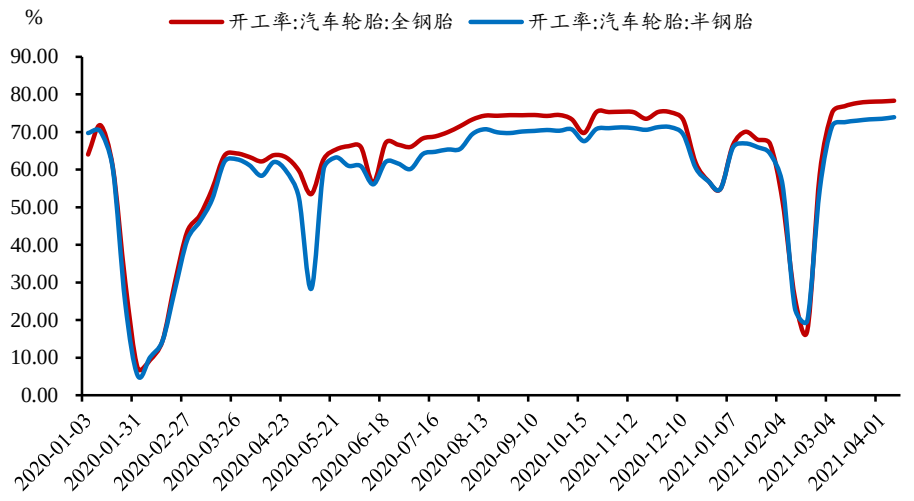
略微收窄。4 月以来水泥均价环比上涨 2.7%，同比上涨 1.7%。当前水泥价格已经高于 20 年、19 年以及 18 年同期水平。分区域看，4 月 7 日，华东和长江地区水泥价格较 3 月 31 日分别上涨 1.1%和 1.0%。

图 2：高炉开工率低位回升



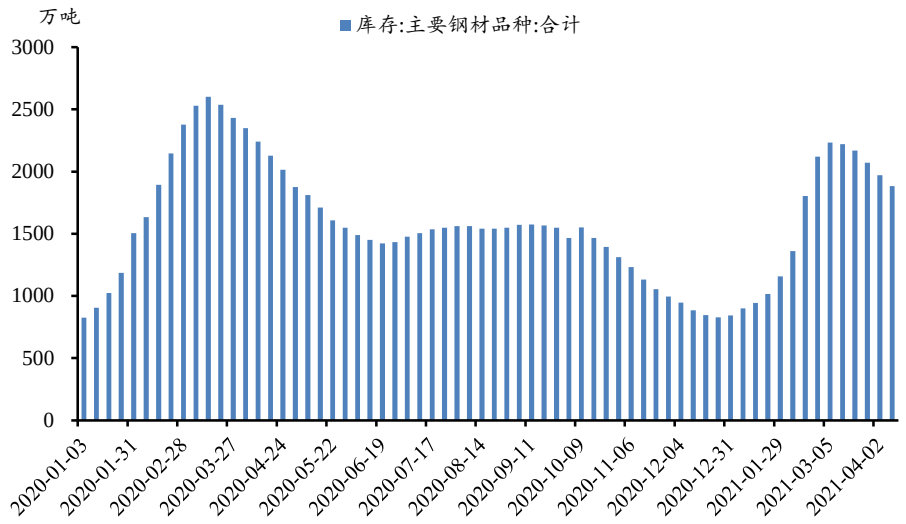
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：轮胎开工率高位续升



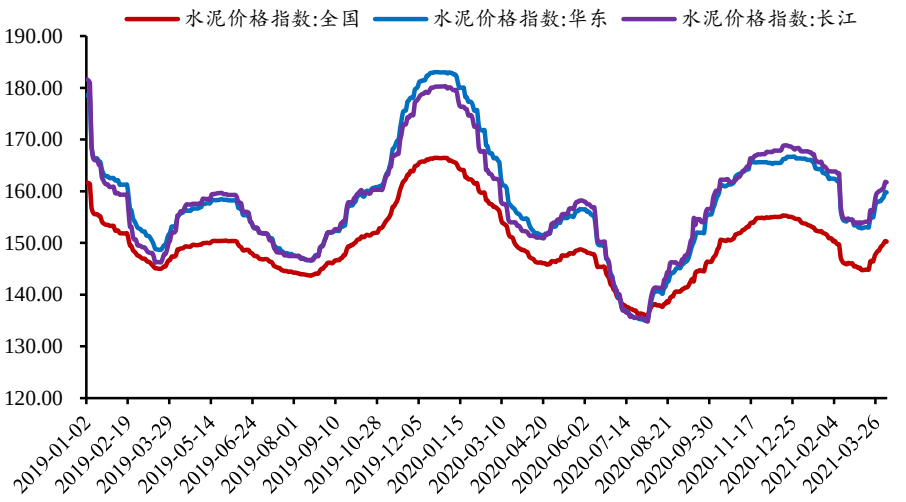
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：五大钢材库存连续第五周下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

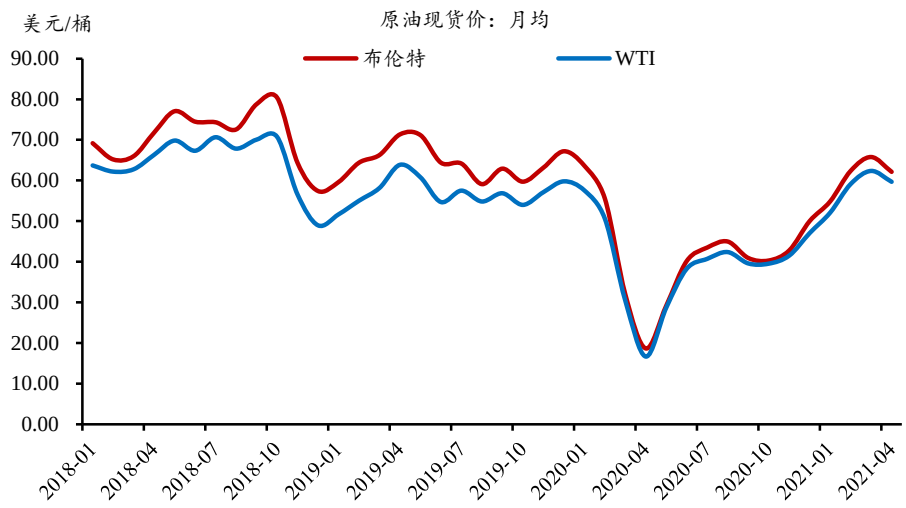
图 5：水泥价格平稳上涨



资料来源：Wind，民生证券研究院

上游：油价震荡下行，铜铝上涨。欧洲疫情持续恶化，叠加 OPEC 计划增产与伊朗石油有望重返市场的供给侧影响，国际油价震荡下行。4 月 8 日，布伦特和 WTI 现货价报 62.2 和 59.6 美元/桶，较 4 月 1 日分别下跌 0.3%和 3.0%。4 月以来，布伦特和 WTI 现货月均价环比下跌 5.7%和下跌 4.2%，同比上涨 193.6% 和 140.9% 。4 月 8 日，LME3 月铜价和铝价较 4 月 1 日分别上涨 2.6%和上涨 1.9%，4 月以来，LME3 月铜价环比下跌 0.8%，同比上涨 81.4%；LME3 月铝价环比上涨 2.2%，同比上涨 52.9%。

图 6：油价震荡下行

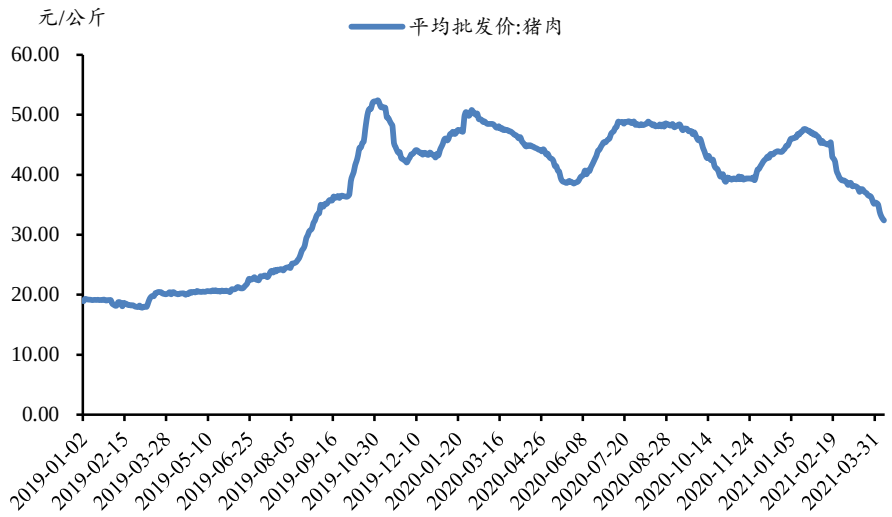


资料来源：Wind，民生证券研究院

外需：出口运价指数止涨转跌。4 月 9 日，CCFI 指数较 4 月 2 日下跌 0.7%， 4 月以来，CCFI 指数环比下跌 2.5%，同比上涨 109.3%。走势符合往年的季节性规律。

价格：农产品价格指数难改颓势，猪价持续下跌，同比跌幅扩大。4 月 9 日，农产品批发价格指数较 4 月 2 日下跌 1.5%，延续跌势；分品种看，猪肉、牛肉、羊肉和蔬菜周度下跌 7.4%、0.4%、0.6%和 2.9%，鸡蛋和水果周度上涨 0.7%和 1.7%。4 月以来，农产品批发价格指数同比下跌 0.2%；环比下跌 3.2%。本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.76 元/公斤，较上周均价（4.97 元/公斤）下跌 4.2%。清明假期猪肉消费未见改善，加之市场供给充沛，猪价持续下行。4 月 9 日，猪肉平均批发价为 32.4 元/公斤，继跌破 40 元大关后，再跌破 35 元。较 4 月 2 日下跌 7.4%。4 月以来，猪肉平均批发价为 33.7 元/公斤，环比下跌 9.9%，同比下跌 26.3%（前值下跌 23.9%），跌幅扩大。

图 7：猪价跌破 35 元，创年内新低



资料来源：Wind，民生证券研究院

货币：本周央行逆回购操作，实现净回笼 100 亿元。截至 4 月 9 日，本周央行共进行 400 亿元逆回购操作，因同期有 500 亿元央行逆回购到期，因此公开市场操作实现净回笼 100 亿元。本周银行间回购加权利率 1 天期上升 6 个 BP 至 1.81%，7 天期下降 15 个 BP 至 1.93%。本周 1 年期国债收益率与上周基本持平，上升 1 个 BP 至 2.62%，10 年期国债收益率上升 2 个 BP 至 3.24%。本周人民币中间价较上周末下调 200 个基点至 6.54，即期汇率较上周持平于 6.56。

二、 海外宏观

美国 3 月 PPI 同比远超预期，创九年半以来新高。美国劳工部 4 月 9 日发布数据显示，美国 3 月 PPI 同比增长 4.2%，超市场预期的 3.8%，大超前值 2.8%，连续第 11 个月上升，并创下 2011 年以来新高。此外，美国 3 月 PPI 环比增长 1%，预期增长 0.5%，前值增长 0.5%。从分项上看，汽油和车辆批发价格涨幅最为显著。3 月份 PPI 中商品价格指数上升的 25%以上可以归结于汽油价格上涨了 8.8%。3 月份 PPI 中服务价格指数上涨的 40%以上可以归结于机械和车辆批发价格上涨了 6.7%。数据表明，随着美国经济逐渐摆脱疫情的影响，通胀压力正在走高。

拜登公布首个 2022 财年 1.5 万亿美元年度预算提案。当地时间 4 月 9 日，美国总统拜登公布了首个 2022 财年年度预算提案大纲，金额达 1.5 万亿美元。其中 7960 亿美元的非国防预算比 2021 年显著增加了 16%，约占美国国内生产总值（GDP）的 3.3%。官员表示，这约为美国过去 30 年的历史平均水平。拜登计划增加 200 亿美元的资金用于低收入地区的教育系统，65 亿美元用于重点关注癌症的医学研究，140 亿美元应对气候变化，21 亿美元用于司法部解决枪支暴力问题，10 亿美元用于司法部推进《暴力侵害女性法》，几乎是 2021 年相关支出的两倍。拜登还计划提供 8610 亿美元解决美国南部边境的移民问题。拜登的提案提高了对各政府部门的预算，教育增长 40.8%，商业增长 27.7%，卫生和公共服务增长 23.1%，以及农业增长了 16%。而国防开支将少量增加 123 亿美元至 7530 亿美元，约增加了 1.7%。

美联储 FOMC 公布会议纪要：通胀风险增加但总体平衡。北京时间 4 月 8 日 2:00，美联储公布了 3 月份的 FOMC 会议纪要，再次强调了短期内维持超宽松货币政策的态度。按照美联储会议纪要，虽然经济有所好转，但美国经济仍还未实现美联储的目标，经济和就业“远低于”预期水平。未来的道路依然高度不确定，新冠疫情继续带来风险，现阶段的货币政策立场依然适合，总体目标是促进更进一步复苏。虽然美联储自去年三月起的资产购买计划缓解了金融环境的压力，并对经济提供实质支撑，但官员们认为：“取得实质性进展需要一段时间，没必要经常重新进行利率调整指引；还需要看到美国经济取得更多进展，才会对超级宽松的货币政策作出改变。”纪要同时提到了近期美债收益率上涨的问题，称 2 月底一些流动性指标出现恶化，但美债市场整体运行良好，国债收益率上升反映了经济状况的改善、通胀预期的上升以及对于国债发行提速的预期。此外美联储戴利表示，预计通货膨胀率还需要一到两年才能持续地实现 2%。

风险提示：

美国通胀预期持续抬升，海外疫情超预期等。

插图目录

图 1：4 月以来房地产销售呈“V 型”走势 2
图 2：高炉开工率低位回升 3
图 3：轮胎开工率高位续升 3
图 4：五大钢材库存连续第五周下降 4
图 5：水泥价格平稳上涨 4
图 6：油价震荡下行 5
图 7：猪价跌破 35 元，创年内新低 6

分析师与研究助理简介

解运亮，民生证券首席宏观分析师，中国人民大学经济学博士。中国人民大学汉青研究院业界导师。曾供职于中国人民银行货币政策司，参与和见证若干重大货币政策制订和执行过程，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题。亦曾供职于国泰君安证券研究所，任高级经济学家。中国人民银行重点研究课题一等奖得主。首届“21世纪最佳预警研究报告”得主。

顾洋恺，民生证券研究院宏观组研究助理。对外经济贸易大学金融硕士。擅长货币流动性研究、大类资产配置和国际政治分析，系统学习过社会学、历史学、国际关系等专业，曾从事过宏观策略和信用评级等岗位，有七年大类资产投资经验，2019年加盟民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005
上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122
深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。