宏观研究

海外疫情再抬头，国内建材价格涨幅扩大

——高频数据观察

宏观月报 2021 年 4 月 6 日

报告摘要：

国内经济：商品房成交依然火热，汽车零售表现偏弱；高炉开工率下降，螺纹钢、水泥价格走高；蔬菜、猪肉价格延续季节性下行的态势

3 月，30 城商品房成交面积同比增 86.9%，月环比上升 86.7%；在“121 新政”之下，上海二手房成交量环比微降，3 月价格指数环比涨幅收窄，已是连续两个月收窄；北京对经营贷违规进入房地产市场进行严格审查，二手房成交量在春节后明显有所下降。限产减产政策的常态化，使得高炉开工率维持下降趋势。全国多个基建项目陆续恢复开工，带动水泥需求增长，多地水泥价格上调；工信部、发改委召开去产能“回头看”和压减产量会议，对螺纹钢价格形成利好。周五，由于 OPEC+部长会议意外宣布将从 5 月开始增加石油产量，一方面此次逐步增产幅度较为温和，另一方面市场解读为该组织对全球经济复苏和原油需求表达更大信心，国际油价受到提振。

截至 4 月 3 日，上周农产品价格指数均值 125.03，周环比下降 0.9 个百分点。气温不断升高，蔬菜生长速度加快，加之存储与运输成本下降，是蔬菜价格下跌的主要原因；生猪产能显著恢复，市场供应充足，猪肉价格持续下行。

海外热点：海外疫情出现反弹，印度、巴西、法国、德国等多个国家新增病例数走高；受多因素影响，上周金价先跌后涨

美国 3 月非农数据大幅好于预期。美国 3 月非农就业人口变动 91.6 万人，预期 66 万人，前值 37.9 万人，此次非农为去年 8 月以来最大增幅，强劲的经济增长和积极的疫苗接种工作推动企业增加招聘；巴西、印度、法国、德国新增病例数出现了大幅反弹；受日前为应对新冠疫情而采取的新一轮封禁措施影响，法国政府将 2021 年经济增长率从 6%下调至 5%；由于美国以及全球多个国家乐观的经济数据进一步提振经济复苏预期，黄金的避险需求受挫，再加上美元和美债收益率再度上涨刷新高点，金价大幅下跌。而拜登的 2.25 万亿刺激计划提升通胀预期，美元和美债收益率从高位回落调整，金价自周四展开逆袭，周五收于 1728.89 美元/盎司。

风险提示：海外疫情超预期、国内经济恢复不及预期等。

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

相关研究

表 1：重点数据追踪（4 月 4 日更新）

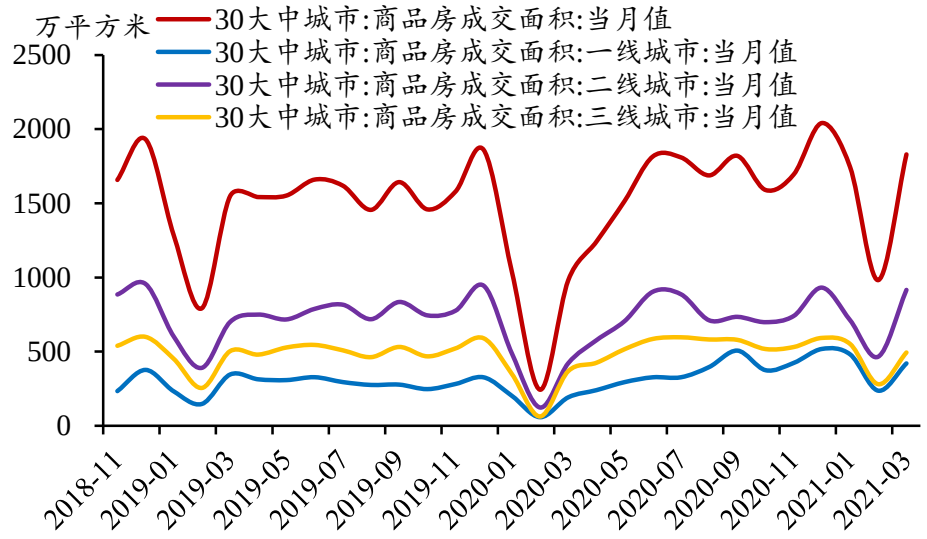
指标	4 月以来	3 月	2 月	1 月	2019/12
下游					
商品房销售(同比：%)	46.6	86.9	695.1	17.0	-3.7
土地成交(同比：%)	-86.1	-20.6	57.6	-20.0	18.0
住宅用地成交溢价率(%)	7.79	13.25	20.1	12.3	8.6
汽车销售(同比：%)	-	61.5	15.0	-19.3	-3.1
中游					
发电耗煤(同比：%)	-	-	-	-	5.8
高炉开工率(%)	59.94	63.12	66.4	65.47	66.0
水泥价格涨幅(%)	1.0	-4.0	-6.9	-7.1	4.3
螺纹钢价格涨幅(%)	38.2	31.3	17.5	14.3	-1.5
上游					
原油价格涨幅(%)	-5.2	5.5	11.5	9.3	6.4
铁矿石价格涨幅(%)	-4.5	2.4	0.1	9.9	6.2
铜价涨幅(%)	-2.2	6.0	3.0	2.5	3.5
价格					
蔬菜价格涨幅(%)	-5.2	-12.9	3.4	18.4	16.6
猪肉价格涨幅（%）	-6.2	-13.3	-4.6	8.3	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院

1 国内经济

下游：商品房成交依然火热，汽车零售表现偏弱。3 月，30 城商品房成交面积同比增 86.9%，月环比上升 86.7%；一、二、三线城市同比分别为 121.9%、117.2%、34.1%，环比分别为 62.4%、77.6%、59.3%。贝壳研究所数据显示，在“121 新政”之下，上海二手房成交量环比微降，春节后成交量较春节前下降 23%，3 月价格指数环比涨幅收窄至 3.6%，已是连续两个月收窄；北京对经营贷违规进入房地产市场进行严格审查，二手房成交量在春节后明显有所下降，市场调整趋势开始出现。3 月，100 大中城市成交土地面积同比下降 20.6%，月环比增速 7.6%。住宅类成交土地溢价率下降至 7.79%，较前一周下降 8.5 个百分点。受供地“两集中”政策影响，3 月除广州外，其他一线城市住宅用地成交明显缩量。二三线城市方面，上周住宅土地成交面积与溢价率均有所增长。上周二、三线城市成交土地面积环比分别上升 4.9%、75.7%。据乘联会统计，3 月一至四周日均零售较 2019 年下降 5%，环比 1 月的前四周走势相对偏弱。3 月第四周的零售走势相对分化，部分厂商的零售表现不强。交通运输部数据显示，清明假期首日，全国铁路、公路、水路、民航发送旅客总量 5143.4 万人次，环比增长 14.23%，比 2019 年同期下降 3.04%，预计三天出游人数将达一亿人。

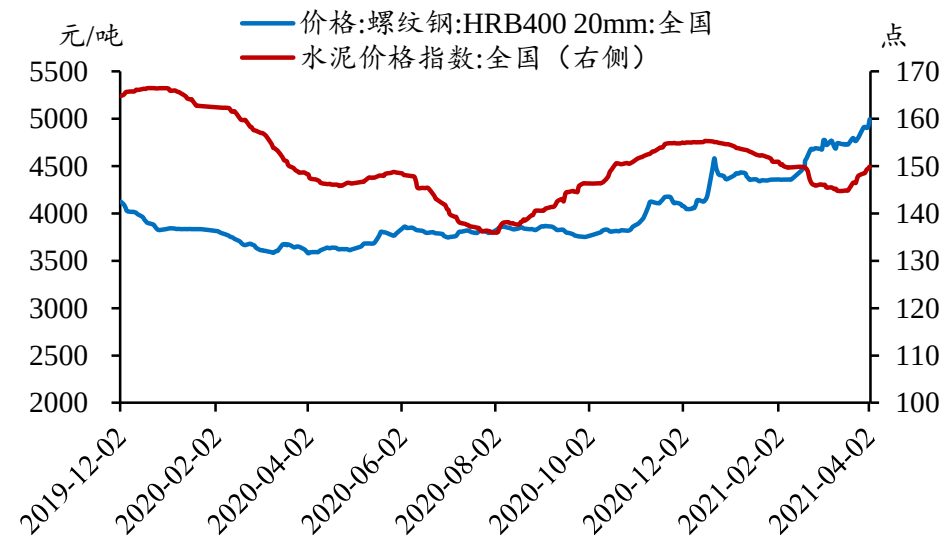
图 1：商品房成交依然火热



资料来源：wind，民生证券研究院

中游：高炉开工率下降，螺纹钢、水泥价格走高。上周沿海八省的电厂日耗显示，由于工业用电需求释放，电厂日耗持续回升，电厂耗煤量处于往年高位水平。截至 4 月 2 日，上周动力煤均价为 718.4 元/吨，较前一周下降 8.2%。日耗表现较为坚挺，电厂库存持续下降，后期存在补库需求，市场出现淡季不淡的特征。Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 59.94%，环比上周下降 1.93%，产能利用率 70.66%，环比上周降 2.56%。限产减产政策的常态化，使得高炉开工率维持下降趋势。全国多个基建项目陆续恢复开工，带动水泥需求增长，多地水泥价格上调，截至 4 月 2 日水泥价格指数录得 149.88，周环比上升 1.4%。长期来看，“碳达峰、碳中和”的逐步落实将压缩水泥熟料产量，从而进一步推动水泥价格上行。工信部、发改委召开去产能“回头看”和压减产量会议，对螺纹钢价格形成利好。上周螺纹钢需求持续改善而供给增幅有限，螺纹钢价格走高，周五录得 4993.0 元/吨。

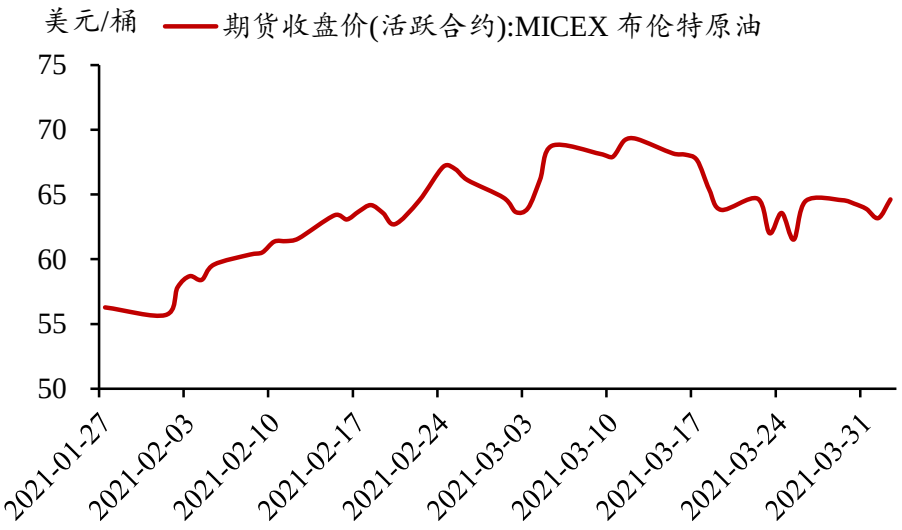
图 2：螺纹钢、水泥价格上行



资料来源：wind，民生证券研究院

上游：欧佩克决定增产提振原油价格，钢材价格大幅上涨。周五，由于 OPEC+部长会议意外宣布将从 5 月开始增加石油产量，一方面此次逐步增产幅度较为温和，另一方面市场解读为该组织对全球经济复苏和原油需求表达更大信心，国际油价受到提振。美国 WTI 原油 5 月期货收涨 1.69 美元，或 2.84%，报 61.23 美元/桶；布伦特原油 6 月期货收涨 1.59 美元，或 2.52%，报 64.60 美元/桶。本周钢材价格大幅上涨，钢厂利润空间明显扩大，生产积极性的提高支撑铁矿石需求。铁矿石价格在前期连续调整后小幅上涨。然而，由于铁矿石港口库存继续累库，供需基本面没有明显改善，价格持续上涨动能不强。中长期在压减粗钢产量政策下，铁矿石需求将由强转弱。全球库存提高，加上中国需求有放慢迹象，导致上周铜价震荡回调。铜价本周小幅回落，截至 2021 年 4 月 1 日，LME 铜价达到 8768 美元/吨。自 3 月 30 日以来在苏伊士运河搁浅的长赐号巨轮在上周一脱困，运河得以重新开通，叠加全球交易商的铜库存增长，导致铜价下跌。

图 3：周五原油期货价格上行



资料来源：wind，民生证券研究院

价格：蔬菜、猪肉价格呈现季节性下行的态势。截至 4 月 4 日，上周农产品价格指数均值 125.03，周环比下降 0.9 个百分点。蔬菜价格持续下降，上周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.97 元/公斤，较前一周下降涨 0.27 元/公斤。春节之后至今，蔬菜价格进入季节性下降区间。气温不断升高，蔬菜生长速度加快，加之存储与运输成本下降，是蔬菜价格下跌的主要原因。2 日，猪肉批发价为 35.00/公斤，较前一周价格回落 1.33 元/公斤。生猪产能显著恢复，市场供应充足。值得注意的是，从 2 月中旬以来，蔬菜和猪肉的价格已连续 6 周下跌。

外需：节后出口集装箱指数回升。上周，CCFI 综合指数为 1871.78，较前值回升 8.17。4 月 1 日，BDI 指数录得 2072 点，上周累计下降 4.6 个百分点。

货币：上周央行完全对冲到期量，美元继续走强。本周央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购操作，本周央行累计有 500 亿元逆回购到期，因此本周完全对冲到期量，已经连续四周完全对冲到期量。上周银行间回购加权利率 1 天期下降 5.5 个 BP 至 1.7512%，7 天期下降 39.2 个 BP 至 2.0824%。国债收益率 1 年期较前一周下降 0.19 个 BP 至 2.6070%，10 年期国债收益率下降 0.04 个 BP 至 3.2161%。本周美元兑人民币中间价较上周末上调

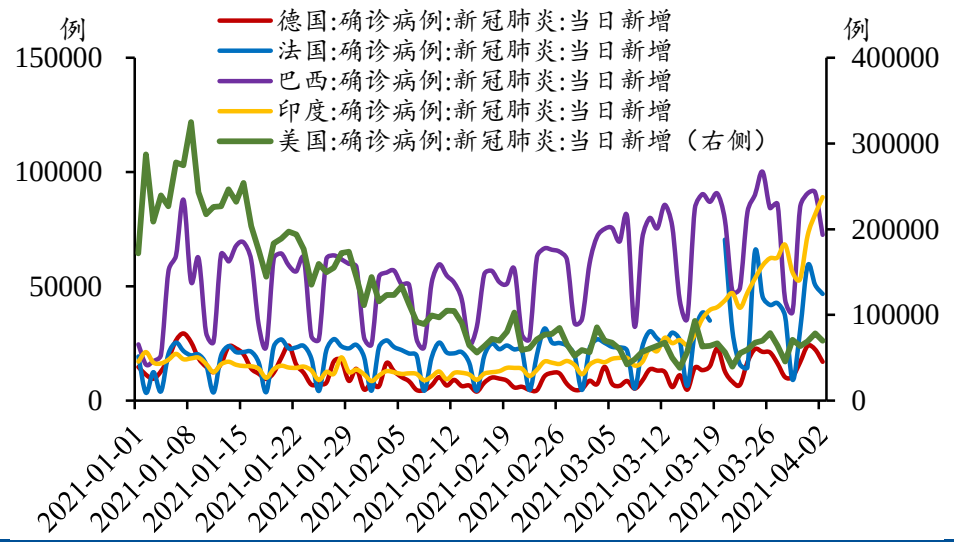
273 个 BP 至 6.5649，即期汇率较上周末上调 205 个基点至 6.5612，美元相对人民币升值。美元近期走强有三个原因：一是美国经济基本面预期持续转好，疫苗接种进度快于预期;二是货币政策方面，美联储释放出的鹰派信号;三是美债收益率在 3 月份的进一步上行，其配置价值提升，在一定程度上带来人民币需求的降低。

2 海外宏观

美国 3 月非农数据大幅好于预期。美国 3 月非农就业人口变动 91.6 万人，预期 66 万人，前值 37.9 万人。失业率 6%，预期为 6%，前值为 6.2%，劳动力参与率 61.5%，预期为 61.5%，前值为 61.4%。此次非农为去年 8 月以来最大增幅，强劲的经济增长和积极的疫苗接种工作推动企业增加招聘。美国劳工统计局称，3 月份就业普遍增长，休闲和酒店、公立和私立教育以及建筑业就业增长最快。美中不足在于 3 月薪资数据增幅表现不及预期，3 月平均每小时工资环比-0.1%，预期 0.1%，原因在于薪资较低的服务行业从业者开始大批重返就业岗位，从而拉低了整体薪资水平。

海外疫情出现反弹，印度、巴西、法国、德国等多个国家新增病例数走高。过去一周，巴西日均新冠肺炎确诊病例 7.4 万例，日均死亡病例 3100 例；2021 年 3 月，巴西新增新冠肺炎死亡病例 66868 例，占巴西疫情暴发以来累计死亡病例的 1/4。印度、法国、德国新增病例数也出现了大幅反弹。受日前为应对新冠疫情而采取的新一轮封禁措施影响，法国政府将 2021 年经济增长率从 6%下调至 5%。美国各州新增病例也再度抬头，美国总统拜登周五表示，新冠肺炎确诊病例数再次出现上升，许多地方的传播速度也变得更快，在经济和疫苗接种方面取得的重大进展也有可能发生逆转。

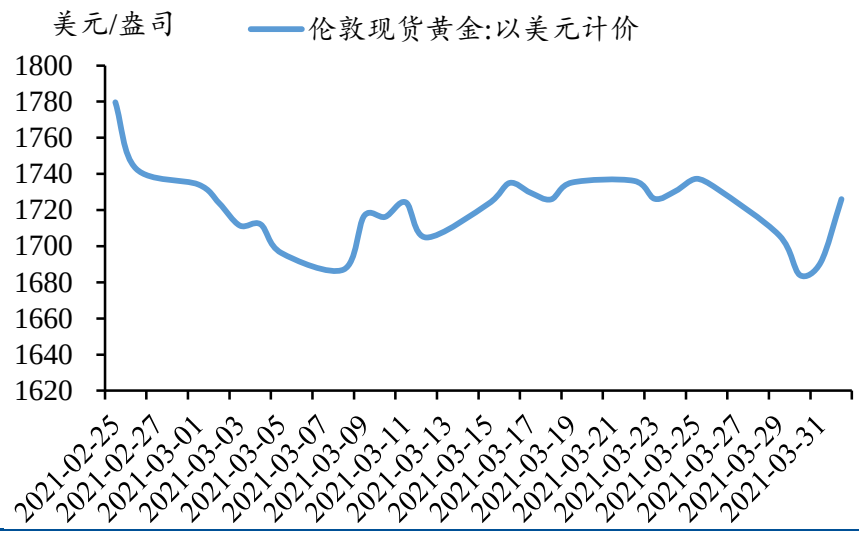
图 4：印度、巴西、法国、德国等多个国家新增病例数走高



资料来源：wind，民生证券研究院

受多因素影响，上周金价先跌后涨。金价自上周一开于 1730.96 美元/盎司后，由于美国以及全球多个国家乐观的经济数据进一步提振经济复苏预期，黄金的避险需求受挫，再加上美元和美债收益率再度上涨刷新高点，令金价承压，自周高点 1732.71 美元，连续走低并录得当周低点 1677.85 美元。但另一方面拜登的 2.25 万亿刺激计划提升通胀预期，美元和美债收益率从高位回落调整，金价自周四展开逆袭，周五最终收于 1728.89 美元/盎司，一举收复大部分跌幅，周振幅 54.86 美元，仅收跌 2.07 美元，跌幅仅 0.12%

图 5：本周金价先跌后涨



资料来源：wind，民生证券研究院

风险提示

海外疫情超预期、国内经济恢复不及预期等。

插图目录

图 1：商品房成交依然火热.....3
图 2：螺纹钢、水泥价格上行.....3
图 3：周五原油期货价格上行.....4
图 4：印度、巴西、法国、德国等多个国家新增病例数走高.....6
图 5：本周金价先跌后涨.....7

表格目录

表 1：重点数据追踪（4 月 4 日更新）.....2

分析师简介

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。曾供职于中国人民银行货币政策司，从事宏观经济和货币政策监测分析工作，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题，曾获中国人民银行重点课题一等奖。作品见载于《新华文摘》、《人大复印报刊资料》、《华尔街见闻》等知名期刊媒体。

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。