房地产销售持续降温，粗钢产量环比下降

主要结论：

- **房地产：**3 月（截止到 3 月 25 日），30 大中城市商品房日均销售面积同比有所回升；周环比-12.93%，楼市热度持续下降。结构上，二线城市周环比显著低于一线、三线城市，持续为负。本周销售面积相对于上周继续下降。
- **汽车：**3 月（截止到 3 月 21 日）。汽车零售和批发日均销量同比回升，汽车节后销售反弹后持续回升。
- **工业生产与库存：**本周（截止到 3 月 26 日）。全国高炉开工率持续回落，钢铁库存同比跌幅持续扩大。具体来看，本周高炉开工率较上周回落 0.1 个百分点至 61.9%，截止目前 3 月的均值为 63.12%。3 月以来钢铁社会库存同比-14.85%（前值-10.82 %），跌幅持续扩大。
- **航运与货物库存：**本周（截止到 3 月 26 日），BDI 指数和 BDTI 指数均较上周上行；截止到 3 月 24 日，CICFI 航线环比涨势不明显，除美东、美西航线有所上涨外，其余航线均有所下跌；本周 CCFI 环比持续回落且跌幅有所扩大。
- **农产品价格：**本周，受气温回升影响，猪肉、蔬菜、水果价格持续下降。农产品方面，3 月以来猪肉价格下降速度趋缓，本周环比降幅为 3.38%；随着天气转暖，蔬菜价格季节性回落，基数效应褪去，周环比下降为-1.56%；水果价格有一定程度的下调，周环比为-2.28%。
- **工业品价格：**工业品价格涨跌互现，煤炭、水泥价格均值下跌，布伦特原油、钢铁、有色金属价格上涨。工业品方面，钢铁价格上涨，周环比为 6.86%；布油价格上涨，周环比为 5.85%；有色金属价格上涨，周环比为 2.72%；煤炭、水泥价格均下跌，周环比分别为-6.12%、-1.59%。
- **货币市场：**货币市场方面，本周央行公开市场净回笼为 0，逆回购投放 500 亿元，有六个月期的 50 亿元的央行票据发行，长期资金价格上升。
- **债券市场：**债券市场方面，长期收益率、短期收益率均下行，且下行幅度相当，期限利差持续收窄。具体来看，1Y 国债到期收益率下行 3bp，1Y 国开债到期收益率上行 2bp；10Y 国债到期收益率下行 4bp，10Y 国开债到期收益率下行 6bp。
- **外汇市场：**外汇市场方面，人民币兑美元上升，美元指数略有上升。
- **股票市场：**股票市场方面，A 股指数全线上涨，欧股和美股部分下跌。上证指数涨 0.4%；创业板指数涨 2.8%。国外股市方面，美国道琼斯工业指数涨 1.4%，纳斯达克指数跌 0.6%；欧洲市场部分上涨，富时 100 涨 0.5%；德国 DAX 涨 0.9%；意大利指数涨 0.8%。
- **商品市场：**商品市场方面，黄金价格下跌，铜价下跌，布油价格持续下跌，国内工业品价格涨跌互现。国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨 2.5%，铁矿石价格上涨 6.6%。国际大宗商品方面，COMEX 黄金价格下跌 0.7%；ICE 布油价格下跌 0.2%，LME 铜价格下跌 1.3%。
- **风险提示：**疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

杨海帆 联系人
yanghaifan@gjzq.com.cn

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

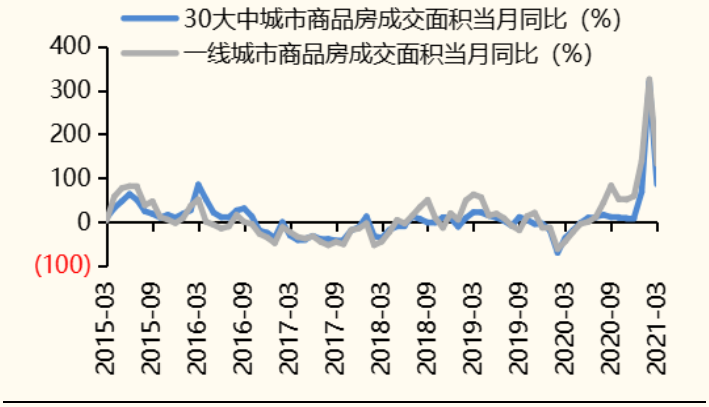
一、房地产

- **房地产销售：3 月（截止到 3 月 25 日），30 大中城市商品房日均销售面积同比有所回升；周环比-12.93%，楼市热度持续下降。结构上，二线城市周环比显著低于一线、三线城市，持续为负。本周销售面积相对于上周继续下降。**具体来看，30 个大中城市日均销售面积同比为 83.53%（前值 78.2%），周环比-12.93%。一线城市同比 125.58%（前值 128.63%），周环比-1.25%；二线城市同比 114.55%（前值 106.84%），周环比-25.78%；三线城市同比 26.16%（前值 19.19%），周环比 1.69%。
- **土地成交：3 月（截止到 3 月 21 日）土地成交面积同比跌幅扩大，土地成交总价同比跌幅收窄。**从 100 个大中城市土地成交情况看，土地成交面积同比为-18.41%（前值-6.78%），土地成交总价同比-12.53%（前值-16.41%）；成交土地占地面积和总价分别上涨-61.65%和 23.87%。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-5.7%（前值-4.6%），工业用地成交面积同比 1.8%（前值 4.6%）。

二、汽车

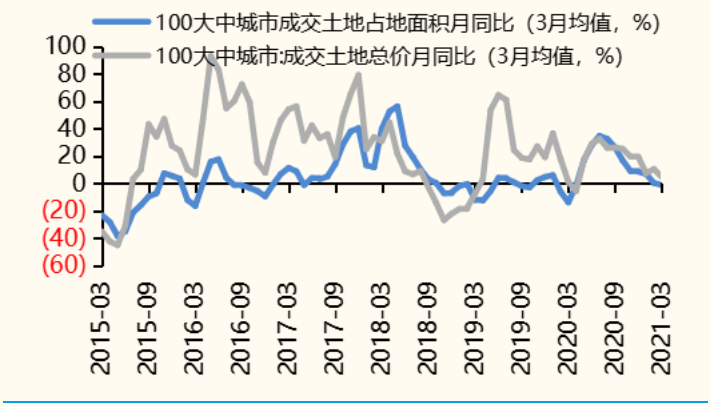
- **3 月（截止到 3 月 21 日）。汽车零售和批发日均销量同比回升，汽车销售持续回升。**具体来看，3 月乘联会汽车零售日均销量同比为 36.64%（前值为 27.23%），批发日均销量同比为 65.24%（前值 60.63%）。上周乘联会汽车零售和批发日均销量分别增加 14.92%和 2.25%。

图表 1：本周商品房销售面积同比有所回升



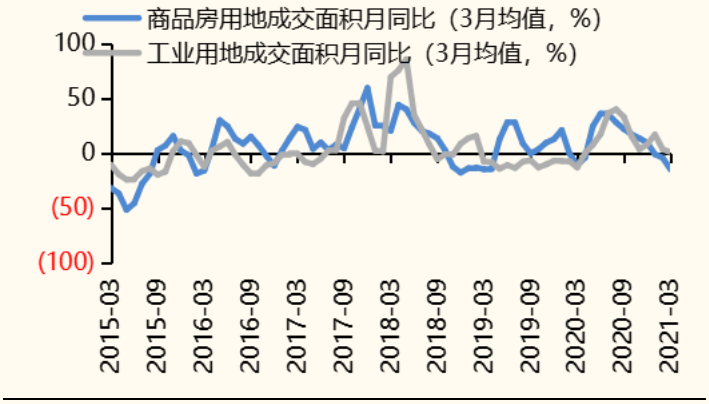
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：3 月土地成交面积及总价同比跌幅扩大



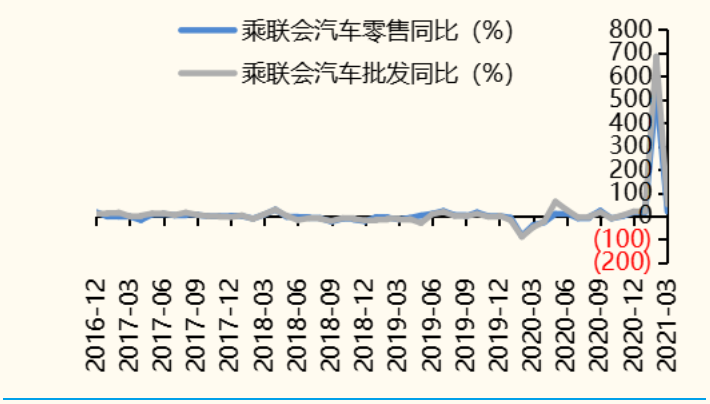
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：3 月商品房和工业用地成交面积同比持续下跌



来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：3 月汽车销量同比回升

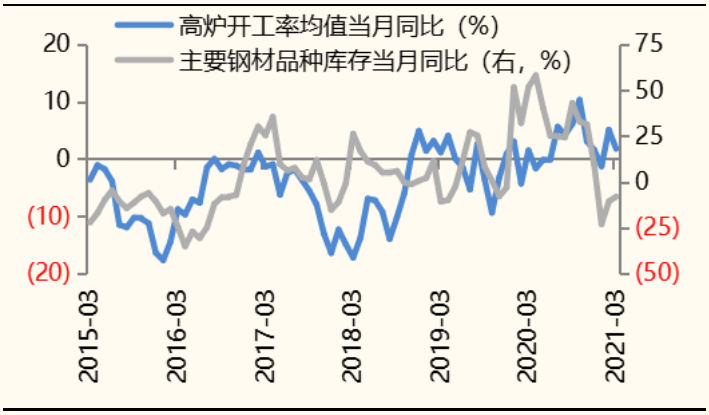


来源：乘联会，国金证券研究所

三、工业生产与库存

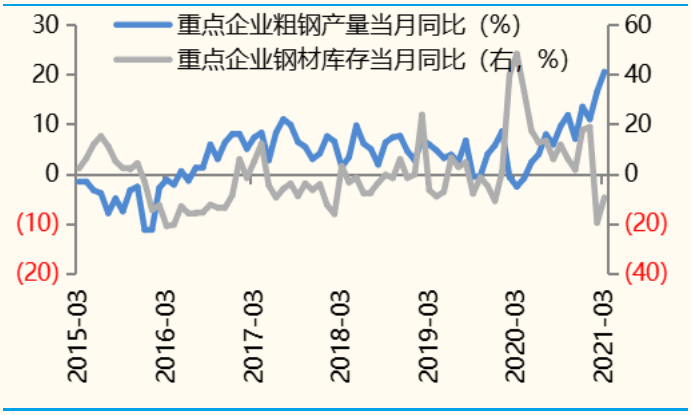
- **本周（截止到 3 月 26 日）。全国高炉开工率持续回落，钢铁库存同比跌幅持续扩大。**具体来看，本周高炉开工率较上周回落 0.1 个百分点至 61.9%，截止目前 3 月的均值为 63.12%。3 月以来钢铁社会库存同比-14.85%（前值-10.82 %），跌幅持续扩大。

图表 5：3 月全国高炉开工率均值持续回落



来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

图表 6：粗钢产量保持较高增速、库存快速累积

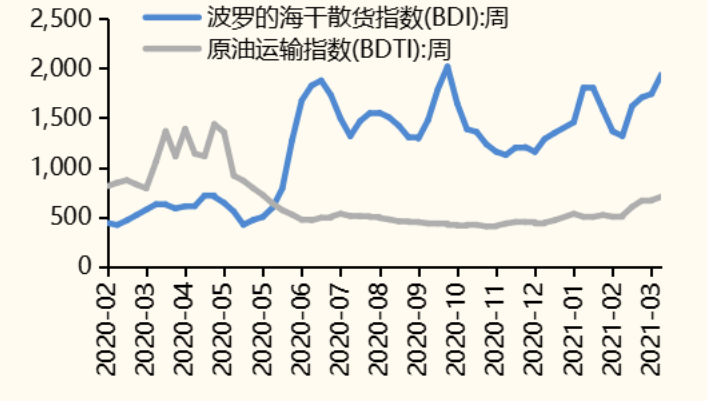


来源：中国钢铁工业协会，国金证券研究所

四、航运与货物运输

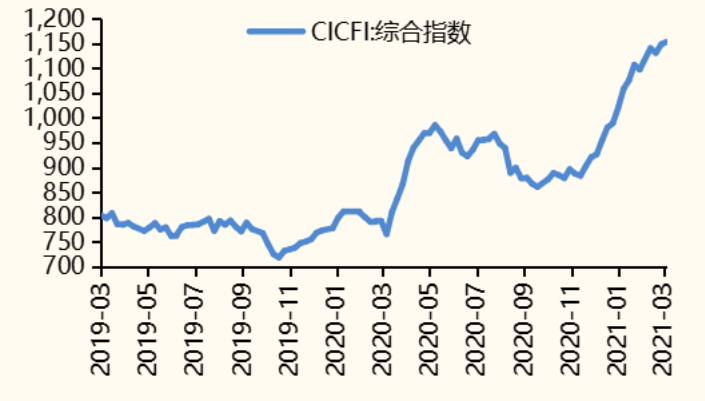
- **本周（截止到 3 月 26 日），BDI 指数和 BDTI 指数均较上周上行；截止到 3 月 24 日，CICFI 航线环比涨势不明显，除美东、美西航线有所上涨外，其余航线均有所下跌；本周 CCFI 环比持续回落且跌幅有所扩大。**
- **本周铁矿石日均疏港量持续上升，且环比较上周大幅上涨、港口库存持续回升、本周焦炭港口库存持续小幅回升、企业库存由升转降。**

图表 7：BDI 指数上行、BDTI 指数上行



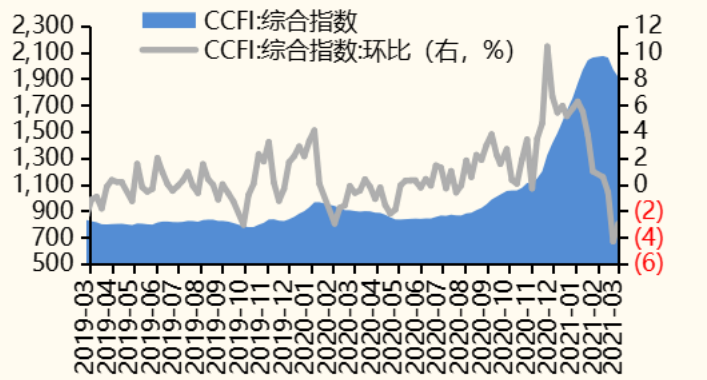
来源：Wind，国金证券研究所

图表 8：CICFI 较上周缓和上行



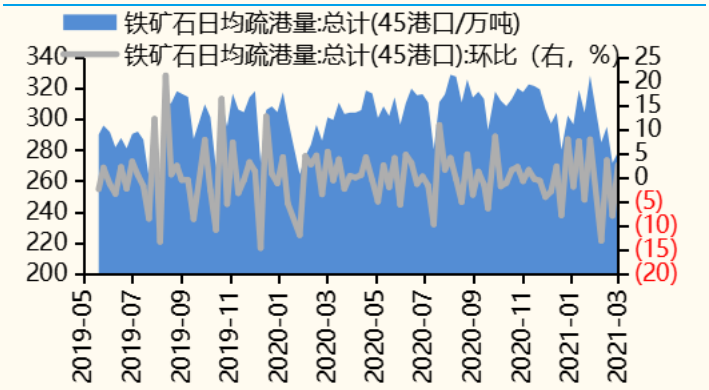
来源：Wind，国金证券研究所

图表 9：本周 CCFI 环比持续为负



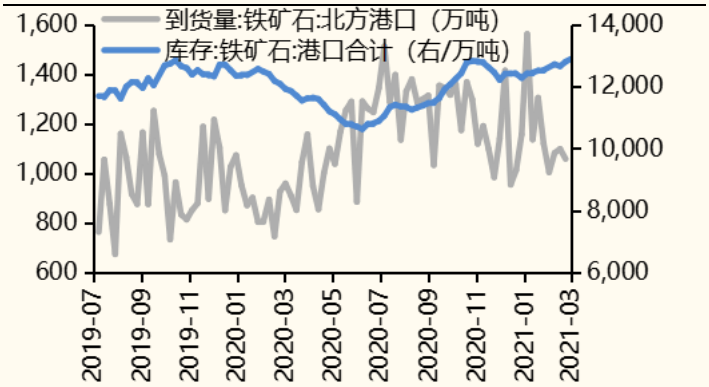
来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：本周铁矿石日均疏港量上升



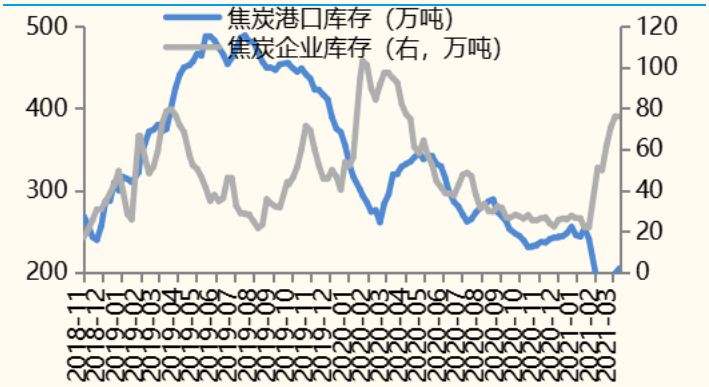
来源：Wind，国金证券研究所

图表 11：本周铁矿石港口库存持续回升



来源：Wind，国金证券研究所

图表 12：本周焦炭港口库存上升、企业库存下降



来源：Wind，国金证券研究所

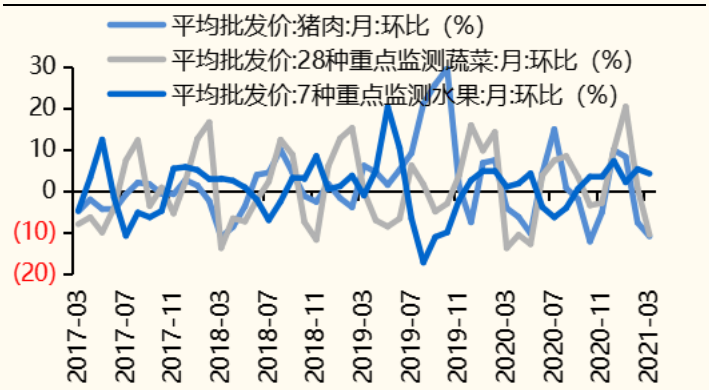
五、农产品价格

■ **本周，受气温回升影响，猪肉、蔬菜、水果价格均持续下降。**农产品方面，3 月以来猪肉价格下降速度趋缓，本周环比降幅为 3.38%；随着天气转暖，蔬菜价格季节性回落，基数效应褪去，周环比下降为-1.56%；水果价格有一定程度的下调，周环比为-2.28%。

六、工业品价格

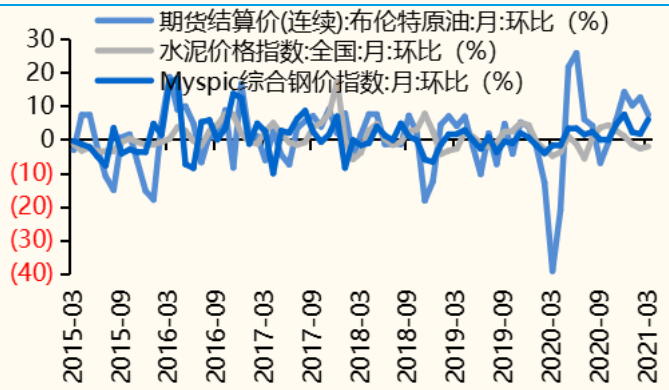
■ **工业品价格涨跌互现，煤炭、水泥价格均值下跌，布伦特原油、钢铁、有色金属价格上涨。**工业品方面，钢铁价格上涨，周环比为 6.86%；布油价格上涨，周环比为 5.85%；有色金属价格上涨，周环比为 2.72%；煤炭、水泥价格均下跌，周环比分别为-6.12%、-1.59%。

图表 13：猪肉、蔬菜、水果价格均下行



来源：Wind，国金证券研究所

图表 14：工业品价格均值涨跌互现

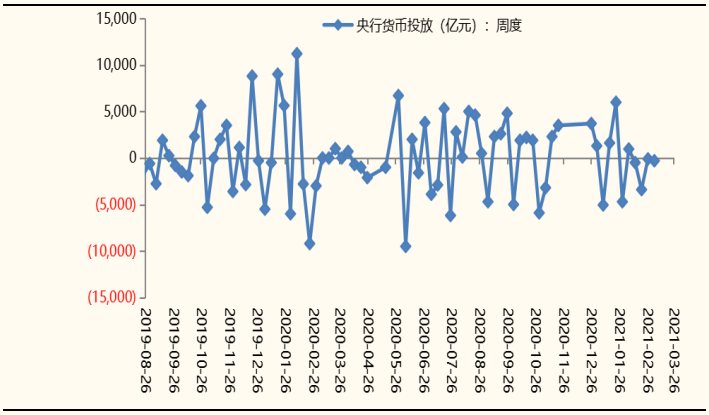


来源：Wind，国金证券研究所

七、金融市场方面，跨月资金价格下行，长端利率上行，人民币兑美元上升，A股全线上涨、欧美股市部分上涨，金价下跌，国内工业品价格涨跌互现。

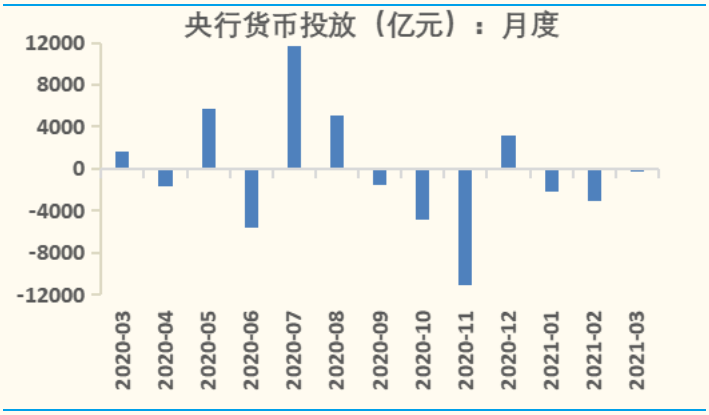
- **货币市场方面，本周央行公开市场净回笼为 0，逆回购投放 500 亿元，有六个月期的 50 亿元的央行票据发行，长期资金价格上升。**跨月资金面持续收紧。具体来看，本周 R001 下行 35bp，R007 上行 28bp；DR001 下行 35bp，DR007 上行 4bp；R001-DR001 持平，R007-DR007 上行 24bp。
- **债券市场方面，长期收益率、短期收益率均下行，且下行幅度相当，期限利差持续收窄。**具体来看，1Y 国债到期收益率下行 3bp，1Y 国开债到期收益率上行 2bp；10Y 国债到期收益率下行 4bp，10Y 国开债到期收益率下行 6bp；1YAAA 企业债到期收益率下行 5bp、1YAA 企业债到期收益率下行 3bp、10YAAA 企业债到期收益率持平、10YAA 企业债到期收益率上行 4bp。
- **外汇市场方面，人民币兑美元上升，美元指数略有上升。**本周，在岸人民币兑美元汇率上升。美元指数继续小幅上升、美元兑日元上升、欧元兑美元下降。
- **股票市场方面，A 股指数全线上涨，欧股和美股部分下跌。**上证指数涨 0.4%；创业板指数涨 2.8%。国外股市方面，美国道琼斯工业指数涨 1.4%，纳斯达克指数跌 0.6%；欧洲市场部分上涨，富时 100 涨 0.5%；德国 DAX 涨 0.9%；意大利指数涨 0.8%。
- **商品市场方面，黄金价格下跌，铜价下跌，布油价格持续下跌，国内工业品价格涨跌互现。**国内商品市场方面，螺纹钢价格上涨 2.5%，铁矿石价格上涨 6.6%。国际大宗商品方面，COMEX 黄金价格下跌 0.7%；ICE 布油价格下跌 0.2%，LME 铜价格下跌 1.3%。

图表 15：本周央行资金净回笼资金为 0



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 16：资金面平稳跨月



来源：中国人民银行，国金证券研究所

图表 17：3/21-3/26 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)	1.81	(35)	(41)	35
银行间质押式回购加权利率：7天(R007)	2.47	28	11	(12)
存款类机构质押式回购加权利率:1天(DR001)	1.76	(35)	(35)	66
存款类机构质押式回购加权利率:7天(DR007)	2.22	4	1	(24)
R001-DR001(bp)	4	(0)	(6)	(31)
R007-DR007（bp）	26	24	10	12
SHIBOR:隔夜	1.76	(37)	(33)	67
SHIBOR:1周	2.17	(3)	(4)	(21)
7日年化收益率:余额宝	2.19	1	(6)	(15)
理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月	3.72	3	(12)	(2)
温州指数:温州地区民间融资综合利率	15.75	113	50	159

来源：中国货币网，全国银行间同业拆借中心，Wind，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 18：3/21-3/26 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	2.63	2.59	2.61	(3)	0	13
中债国债到期收益率:10年	3.23	3.19	3.20	(4)	(8)	6
中债国开债到期收益率:1年	2.78	2.76	2.78	2	4	22
中债国开债到期收益率:10年	3.63	3.57	3.58	(6)	(17)	5
中债企业债到期收益率(AAA):1年	3.05	3.02	3.02	(5)	(14)	(9)
中债企业债到期收益率(AAA):10年	4.08	4.07	4.08	(0)	(6)	(1)
中债企业债到期收益率(AA):1年	3.67	3.66	3.66	(3)	(8)	(11)
中债企业债到期收益率(AA):10年	4.85	4.83	4.85	4	(2)	(9)
期限利差(10Y-1Y，bp)						
中债国债期限利差	60	59	59	(1)	(8)	(8)
中债国开债期限利差	86	80	80	(7)	(22)	(18)
中债企业债期限利差(AAA)	106	103	106	5	8	8
中债企业债期限利差率(AA)	120	116	120	7	6	1
信用利差(企业债-国债，bp)						
中债企业债信用利差(AAA):1年	44	41	41	(2)	(15)	(23)
中债企业债信用利差(AAA):10年	88	85	88	3	2	(7)
中债企业债信用利差(AA):1年	108	104	105	(0)	(9)	(24)
中债企业债信用利差(AA):10年	166	160	166	7	6	(15)
国债期货						
CFETS 5年期国债期货	99.63	99.43	99.54	0.2%	0.4%	-0.3%
CFETS 10年期国债期货	99.43	97.12	97.44	0.4%	1.0%	-0.6%

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 19：3/21-3/26 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）	6.55	6.50	6.54	0.6%	1.3%	0.0%
美元兑离岸人民币	6.55	6.50	6.54	0.5%	0.9%	0.6%
离岸-在岸汇率价差（bp）	143	-26	-13	-44	-236	355
即期询价成交量：美元兑人民币			#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
USDCNY: NDF 1年			6.71	1.9%	6.6%	3.5%
CFETS人民币汇率指数			96.78	0.0%	0.4%	2.0%
巨潮人民币实际有效汇率指数	128.14	127.76	127.98	0.1%	0.3%	3.0%
巨潮人民币名义有效汇率指数	118.35	118.00	118.20	0.1%	0.3%	2.0%
欧元兑人民币（CFETS）	7.77	7.70	7.70	-0.7%	-1.9%	-4.2%
100日元兑人民币（CFETS）	6.02	5.97	5.98	-0.2%	-1.9%	-5.7%
英镑兑人民币（CFETS）	9.02	8.93	9.01	-0.6%	0.0%	1.0%
美元指数	92.92	91.71	92.73	0.8%	2.0%	3.1%
美元兑日元	109.86	108.40	109.68	0.7%	2.9%	6.2%
欧元兑美元	1.19	1.18	1.18	-0.9%	-2.3%	-3.5%
英镑兑美元	1.39	1.37	1.38	-0.6%	-1.0%	0.9%

来源：中国货币网，美联储，ICAP，深圳证券信息公司，倚天财经，国金证券研究所

图表 20：3/21-3/26 周全球主要股指变化情况

指标	周最高价	周最低价	周收盘价	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
国内股市指标						
上证综指	3445.4	3345.0	3418.3	0.4%	-2.6%	-1.6%
创业板指	2754.3	2603.9	2745.4	2.8%	-5.8%	-7.4%
恒生AH股溢价指数	136.0	132.4	134.3	0.7%	-2.4%	-3.9%
沪深300	5071.3	4883.7	5038.0	0.6%	-5.6%	-3.3%
上证50	3558.9	3439.5	3529.7	0.5%	-6.0%	-3.0%
中证500	6308.0	6108.3	6251.8	0.7%	-1.8%	-1.8%
富时A50	17361.1	16710.6	17222.6	0.4%	-6.0%	-2.7%
美国股市指标						
标普500	3978.2	3853.5	3974.5	1.6%	4.3%	5.8%
道琼斯工业指数	33098.8	32071.4	33072.9	1.4%	6.9%	8.1%
纳斯达克指数	13455.6	12786.8	13138.7	-0.6%	-0.4%	1.9%
欧洲股市						
德国DAX	14776.3	14422.7	14748.9	0.9%	7.0%	7.5%
法国CAC40	6003.0	5886.0	5988.8	-0.2%	5.0%	7.9%
富时100	6742.1	6618.6	6740.6	0.5%	4.0%	4.3%
意大利指数	26595.1	26090.7	26563.2	0.8%	6.9%	9.8%
亚太股市数据						
富时新加坡STI	3165.8	3120.4	3158.0	0.7%	7.1%	11.0%
日经225	29496.8	28379.1	29176.7	-2.1%	0.7%	6.3%
股指期货						
沪深300指数期货	—	—	5016.4	1.5%	-5.6%	-4.0%
上证50股指期货	—	—	3516.0	1.2%	-6.4%	-3.6%
中证500股指期货	—	—	6232.4	1.0%	-1.4%	-1.8%

来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数公司，中国金融期货交易所，全球主要证券交易所，Wind，国金证券研究所

图表 21：3/21-3/26 周 商品市场变化情况

指标	单位	最高价	最低价	收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
COMEX黄金	美元/盎司	1747.0	1720.3	1731.6	-0.7%	-0.1%	-8.9%
COMEX白银	美元/盎司	26.4	24.4	25.1	-4.7%	-6.0%	-5.3%
ICE布油	美元/桶	65.0	60.3	64.2	-0.2%	-0.6%	24.2%
NYMEX原油	美元/桶	62.0	57.3	60.7	-1.3%	-1.5%	25.4%
LME铜	美元/吨	9145.0	8702.0	8950.0	-1.3%	-0.6%	15.4%
LME铝	美元/吨	2301.0	2190.5	2273.5	-0.2%	5.4%	14.8%
LME锌	美元 /公吨	2899.0	2762.0	2828.0	-0.7%	1.7%	2.9%
螺纹钢2101	人民币元/吨	4770.0	4559.0	4757.0	2.5%	4.3%	13.3%
铁矿石2101	人民币元/吨	894.5	810.5	894.5	6.6%	-8.9%	0.1%
豆粕2105	人民币元/吨	3351.0	3210.0	3343.0	3.1%	-2.5%	-3.9%
菜粕2101	人民币元/吨	2646.0	2546.0	2637.0	2.4%	-4.0%	-3.7%
白糖2101	人民币元/吨	5416.0	5311.0	5347.0	0.1%	-1.9%	1.6%
郑棉2101	人民币元/吨	15770.0	14600.0	15055.0	-4.0%	-8.2%	-2.2%
PTA2101	人民币元/吨	4662.0	4488.0	4650.0	3.1%	-6.9%	14.0%
橡胶2101	人民币元/吨	14945.0	14740.0	14485.0	-1.3%	-10.0%	3.0%

来源：COMEX，伦敦国际石油交易所，纽约商业交易所，LME，上海期货交易所，大连商品交易所，郑州商品交易所，国金证券研究所

风险提示：

1. 疫情扩散速度和范围远超预期，导致经济和社会活动受到重大影响；

2. 政府应对措施和方法不当，导致恐慌性情绪和预期混乱；

3. 部分行业受到负面影响远超预期。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号嘉里建设广场 T3-2402