信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

生产恢复符合季节性 出口运价回落

——经济高频数据周度跟踪

2021 年 3 月 1 日

李一爽 固定收益分析师

执业编号：S1500520050002

联系电话：+86 18817583889

邮 箱： liyishuang@cindasc.com

证券研究报告

债券研究

专题报告

李一爽　固定收益分析师
执业编号：S1500520050002
联系电话：+86 18817583889
邮　箱：liyishuang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

经济高频数据周度跟踪

2021 年 3 月 1 日

- **综述：生产活动季节性恢复，大宗价格延续升势，原油化工与有色价格涨幅较大，铁矿价格支撑钢材上行，煤炭与水泥价格回落。**节后第二周高炉开工率有所回落，螺纹钢产量同比与 2019 年同期大致持平，化工品开工率已普遍超过节前，汽车轮胎与江浙织机开工率显著回升，但仍与历年农历同期大致持平，显示生产活动大体符合季节性规律。大宗全周均值仍在上行。OPEC 一揽子原油均价达到 63 美元/桶，化工品价格普涨，其中 PTA、PVC 涨幅超 8%，MDI 周涨幅超过 20%，有色中铜锡钴锑上行超 8%，铝价涨近 5%。煤炭价格有所回落，铁矿石价格再创新高，钢材累库态势延续，螺纹钢周表观消费量仅为 102 万吨，仍显著低于 19 年同期，但钢材价格仍有所上行。而建材价格仍偏弱，水泥价格继续回落，玻璃价格微涨。

- **节后汽车销售恢复偏慢，地产销售再度转暖，出口运价指数 11 月来首次周度回落；农产品价格同比转负，猪肉蔬菜价格加速下跌。**2 月 20 日当周，乘用车日均销售规模 3 万辆，较前一周环比增幅有限，低于 19 年同期水平，但院线票房继续提升。地产销售在节后第二周增速再度转升，其中仍是一线好于二三线，十大城市商品房去化月数与可售面积均有所回落，其中一线城市去化月数创下近 3 年以来新低，百城土地成交仍相对较弱，土地溢价率维持在 15%左右。BDI 指数延续上行态势，进口集装箱运价创下 17 年以来新高，出口集装箱运价在 11 月以来首次周度回落。农产品价格指数大幅下行，同比增速转负，仅鸡肉与水果价格较前一周微涨，猪肉和蔬菜价格均出现了大幅下行。主粮价格稳中有升，其中大豆与豆油价格涨幅较大。

- **全球疫情延续改善态势，财政扩张下市场不相信美联储的宽松承诺，美债利率上行重创风险资产。**上周全球疫情延续改善的态势，发达经济体疫苗接种率继续提升。海外经济数据普遍好转， 美国耐用品订单及新屋销售再超预期。1.9 万亿纾困法案在众议院通过，但该法案中提高最低工资的条款可能在参议院面临挑战。但美联储则对美债利率上行持开放态度，并淡化对通胀攀升的担忧，尽管其承诺维持零利率及购债计划。但市场认为要么美联储对未来通胀判断有误，要么美联储不会对未来经济上行无动于衷，美债利率一度升破 1.6%，最终收于 1.41%。美债利率大幅上行也使得风险资产出现调整，价值股对成长股有相对优势，美元指数出现回升。

- **风险因素：** 中美关系紧张趋势再度升级

目 录

国内高频数据趋势一览表.....4

生产活动季节性恢复。大宗方面，大宗价格延续升势，海外通胀预期推升原油化工与有色价格，铁矿价格支撑钢材上行，煤炭与水泥价格回落。需求方面，节后汽车销售恢复速度偏慢，地产销售再度转暖，一线城市去化月数创 3 年来的新低，出口运价指数 11 月以来首次周度回落。物价方面，农产品价格同比转负，猪肉蔬菜价格继续下跌。海外方面，全球疫情延续改善态势，财政扩张下市场不相信美联储的宽松承诺，美债利率上行重创风险资产。

- **生产：生产活动季节性恢复。**节后第二周高炉开工率有所回落，基数效应下螺纹钢产量同比提升，但与 2019 年同期大致持平，化工品开工率已普遍超过节前，汽车轮胎与江浙织机开工率显著回升，但与历年农历同期大致持平，显示生产活动大体符合季节性规律。

- **大宗：大宗价格延续升势，海外通胀预期推升原油化工与有色价格，铁矿价格支撑钢材上行，煤炭与水泥价格回落。**尽管下半周的利率抬升抑制了大宗价格的涨势，但全周均值仍在上行。OPEC 一揽子原油均价达到 63 美元/桶，化工品价格普涨，其中 PTA、PVC 涨幅超 8%，MDI 周涨幅超过 20%，有色金属同样普涨，铜锡钴锑上行超 8%，铝价涨近 5%。动力煤与炼焦煤价格均有所回落，但钢材生产恢复叠加供应偏紧，铁矿石价格再创新高，而钢材累库态势延续，螺纹钢周表观消费量仅为 102 万吨，仍显著低于 19 年水平，但受到外盘普涨与需求预期的影响，钢材价格仍有所上行。而国内非金属建材价格仍然偏弱，水泥价格继续回落，玻璃价格微涨。

- **需求：节后汽车销售恢复速度偏慢，地产销售再度转暖，一线城市去化月数创 3 年来的新低，出口运价指数 11 月以来首次周度回落。**2 月 20 日当周，乘用车日均销售规模 3 万辆，较前一周环比增幅有限，低于 19 年同期水平，但院线票房继续提升。地产销售在节后第二周增速再度转升，其中仍是一线好于二线好于三线，十大城市商品房去化月数与可售面积均有所回落，其中一线城市去化月数创下近 3 年以来新低，百城土地成交规模仍相对较弱，土地溢价率维持在 15%左右。BDI 指数延续上行态势，进口集装箱运价创下 17 年以来新高，出口集装箱运价在 11 月以来首次周度回落。

- **物价：农产品价格同比转负，猪肉蔬菜价格继续下跌。**节后第二周，农产品价格指数大幅下行，同比增速转负，其中仅鸡肉与水果价格较前一周微涨，猪肉和蔬菜价格均出现了大幅下行。主粮价格稳中有升，其中大豆与豆油价格涨幅较大。

- **海外：全球疫情延续改善态势，财政扩张下市场不相信美联储的宽松承诺，美债利率上行重创风险资产。**上周全球疫情延续改善的态势，发达经济体疫苗接种率继续提升。海外经济数据普遍好转， 美国耐用品订单及新屋销售再超预期。1.9 万亿纾困法案在众议院通过，但该法案中提高最低工资的条款可能在参议院面临挑战。但美联储则对美债利率上行持开放态度，并淡化对通胀攀升的担忧，尽管其承诺维持零利率及购债计划。但市场认为要么美联储对未来通胀判断有误，要么美联储不会对未来经济上行无动于衷，美债利率一度升破 1.6%，最终收于 1.41%。美债利率大幅上行也使得风险资产出现调整，价值股对成长股有相对优势，美元指数出现回升。

国内高频数据趋势一览表

	当周值	上周值	2021-02	2021-01	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02
生产															
主要钢厂螺纹产量同比	3.21	5.74	18.05	5.50	-1.69	2.28	6.53	9.53	6.14	3.02	5.34	0.50	-5.56	-19.56	-10.35

高炉开工率（%）	66.16	66.44	66.03	65.85	66.99	67.27	68.30	69.50	71.06	70.17	70.41	70.13	68.29	64.75	62.88
电炉开工率（%）*	33.97	43.59	43.59	63.68	66.80	66.83	67.31	68.21	68.59	68.21	67.31	65.38	60.38	39.59	29.81
半钢胎开工率（%）	54.66	19.86	33.01	65.74	62.58	71.04	69.80	70.40	69.96	63.98	60.16	53.19	58.73	55.76	23.47
开工率:PX:国内（%）	80.70	78.64	78.27	76.85	78.41	84.96	85.60	83.14	80.93	84.45	83.56	88.70	88.85	84.02	75.41
开工率:尿素:国内（%）*	74.90	74.54	68.65	55.70	58.24	69.13	72.15	72.09	70.42	69.72	70.74	75.57	75.93	70.84	60.62
开工率:聚氯乙烯(PVC)（%）	88.41	86.35	86.66	82.10	80.74	78.96	74.49	75.43	77.69	77.23	72.88	73.33	69.75	76.70	70.66
浮法玻璃:产能利用率（%）	68.99	68.99	68.99	68.50	67.31	67.72	68.02	67.59	67.32	65.85	65.77	66.56	68.03	68.50	68.59
PTA 产业链负荷率:江浙织机（%）	52.19	23.58	29.91	67.38	79.09	90.12	90.41	72.35	61.76	57.91	63.81	52.95	50.95	62.95	31.00
大宗															
RJ/CRB 商品价格指数（点）	193.0	188.4	183.6	173.9	162.7	154.1	149.5	148.6	150.0	141.8	136.5	125.7	119.9	138.5	169.9
南华综合指数（点）	1,834	1,789	1,705	1,682	1,611	1,492	1,469	1,467	1,497	1,461	1,426	1,367	1,309	1,331	1,428
OPEC:一揽子原油价格（美元/桶）	63.79	62.58	60.00	54.38	49.17	42.61	40.08	41.54	45.19	43.42	37.05	25.17	17.66	33.92	55.53
CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)（元/吨）	613.0	634.0	668.5	720.8	611.0	584.3	577.5	556.5	553.3	558.6	540.7	511.0	533.8	553.5	555.3
价格:螺纹钢:HRB400:全国（百元/吨）	46.61	45.16	44.03	43.75	42.33	40.77	38.21	38.07	38.43	37.94	38.15	37.34	36.16	36.29	37.22
价格:热轧板卷:Q235B:全国（百元/吨）	48.93	47.42	46.12	46.09	45.93	41.19	39.92	40.24	40.53	39.35	38.26	36.43	34.59	35.68	36.73
铁矿石综合价格指数（百元/吨）	12.20	11.97	11.62	11.59	10.53	9.09	9.12	9.03	8.89	8.07	7.71	7.07	6.73	6.83	6.66
水泥价格指数:全国:周	146.34	149.67	150.26	152.73	154.98	153.46	149.52	143.37	138.44	137.66	145.89	147.85	146.55	152.28	160.10
现货平均价(吨):浮法玻璃:全国主要城市	2,007	2,001	1,997	2,104	2,024	1,893	1,885	1,877	1,760	1,523	1,443	1,365	1,443	1,590	1,614
现货价:PTA:国内（百元/吨）	44.70	41.07	39.81	37.66	34.87	31.88	33.36	34.37	35.64	35.30	35.81	33.89	31.95	36.72	43.20
现货价:PVC(乙烯法):国内（百元/吨）	90.20	83.33	80.02	75.28	86.33	81.04	73.50	70.36	70.91	67.63	64.94	59.17	57.55	65.28	69.25
长江有色市场:平均价:铜:1#（百元/吨）	683.6	631.8	594.7	589.9	579.5	531.8	517.8	518.9	513.0	512.8	468.0	437.7	416.4	416.2	455.6
长江有色市场:平均价:铝:A00（百元/吨）	170.1	163.2	156.0	151.3	164.7	156.3	149.1	146.0	146.8	146.1	138.1	131.7	120.6	122.9	135.2

长江有色市场:平均价:锌:0#（百元/吨）	223.6	219.5	208.0	213.3	220.7	211.5	202.4	204.4	202.1	183.2	173.4	173.0	164.9	159.6	175.2
库存															
EIA:全美商业原油库存（百万桶）*	463.0	461.8	465.4	481.3	499.1	488.7	489.4	495.8	508.2	530.4	537.9	531.4	508.6	457.5	443.2
炼焦煤库存:六港口合计（万吨）	250.7	255.0	248.0	266.4	297.2	331.4	340.8	390.2	486.3	536.0	510.9	496.8	553.8	626.5	577.4
钢材社会库存（百万吨）	21.21	18.03	15.82	10.04	8.69	11.03	14.38	15.65	15.48	15.26	14.48	17.11	21.82	25.25	20.12
铁矿石港口库存（百万吨）	126.4	127.1	126.1	124.0	123.8	127.4	123.7	115.7	113.1	110.9	107.1	110.0	115.5	118.8	124.0
钢厂螺纹库存（万吨）	514.8	511.9	424.9	277.7	239.5	248.3	335.5	357.9	365.1	343.0	297.4	340.2	497.2	701.6	608.2
总库存:LME 铜（万吨）	7.66	7.52	7.49	9.46	13.45	16.29	16.91	8.63	10.91	16.52	23.73	25.93	25.02	21.13	17.60
总库存:LME 铝（万吨）	133.8	136.6	139.2	136.3	136.0	141.5	144.1	150.9	159.7	164.6	157.7	141.1	127.0	104.9	118.9
总库存:LME 锌（万吨）	27.12	28.06	28.65	21.43	21.25	22.06	21.86	21.93	21.11	13.78	11.47	10.18	9.19	7.42	6.90
需求															
乘联会乘用车批发销量同比增速（%）*				39.00	8.20	10.25	6.20	9.60	6.00	5.40	13.20	12.00	-0.20	-55.25	-88.50
乘联会乘用车零售销量同比增速（%）*				42.75	12.00	9.75	17.00	15.00	10.50	3.40	-3.20	-1.50	-2.30	-39.75	-82.75
30 城商品房成交面积同比增速（%）	18.40	-63.56	233.12	68.14	9.68	7.24	8.97	10.77	15.97	11.78	9.37	-2.35	-19.49	-36.61	-70.41
一线城市（%）	68.89	-57.71	229.44	139.00	58.76	50.40	51.68	82.76	43.98	11.05	-0.13	-4.46	-23.33	-44.56	-62.17
二线城市（%）	10.01	-70.03	210.26	46.04	-1.33	-4.57	-6.18	-12.01	-1.05	8.62	14.66	-1.58	-23.03	-39.76	-69.62
三线城市（%）	2.38	-55.36	281.57	58.09	0.15	1.49	10.53	9.01	25.74	17.28	7.43	-2.18	-11.47	-26.78	-76.38
四周移动平均百城土地成交面积同比增速（%）*	-21.16	28.17	-21.79	2.82	-3.74	10.50	22.4	2.70	28.68	46.46	17.45	34.91	32.04	-7.72	-16.27
一线城市（%）*	-17.83	112.70	-26.65	163.64	-34.37	28.28	84.75	21.75	78.67	43.80	68.75	42.76	7.91	87.31	18.71
二线城市（%）*	11.72	83.71	27.75	-5.24	13.37	20.58	16.6	-9.01	36.88	35.73	11.01	30.33	34.02	-16.11	-39.85
三线城市（%）*	-39.79	-7.82	-47.67	-5.02	-9.86	3.36	21.7	11.04	16.60	57.08	17.16	37.77	32.97	-8.54	-1.72
百城土地成交溢价率*	15.06	14.82	18.10	13.04	10.92	14.39	10.05	14.99	14.75	15.76	16.60	15.64	15.21	17.41	7.89
一线城市（%）*	9.04	11.09	14.61	4.28	3.68	6.94	6.18	3.25	14.00	13.24	5.90	11.08	4.59	8.07	11.43

二线城市（%）*	19.37	12.72	17.31	9.79	9.91	11.31	9.95	11.14	11.98	14.23	15.53	15.86	13.63	24.01	5.59
三线城市（%）*	18.69	25.98	30.63	26.31	16.55	18.32	11.22	24.04	19.24	18.07	19.90	17.49	20.92	14.69	5.17
螺纹钢表观消费同比(%)	-40.45	-52.02		-0.92	9.49	12.27	15.50	-1.46	4.51	1.04	8.84	15.29	7.02	-21.94	-78.67
交运															
波罗的海干散货指数(BDI)	1704.0	1616.6	1431.5	1657.5	1243.7	1180.4	1630.8	1411	1516	1633	1146	489	664	601	461
中国进口集装箱运价指数(CICFI)（点）	1139.9	1097.1	1101.8	1035.5	936.8	886.2	883.0	877.0	935.8	945.4	945.1	974.1	902.2	789.9	799.6
中国出口集装箱运价指数(CCFI)（点）	2059.5	2071.7	2066.0	1906.1	1492.1	1140.6	1058.2	977.5	884.0	863.4	841.2	839.2	884.2	898.7	920.7
物价															
农产品批发价格 200 指数	134.8	141.4	140.5	136.5	125.5	117.9	119.9	122.0	119.6	116.4	112.9	115.0	123.4	129.4	135.7
平均批发价:猪肉（元/公斤）	42.87	45.18	44.68	46.82	43.27	39.40	41.58	47.38	48.37	48.05	41.83	40.11	44.73	47.75	49.84
平均批发价:牛肉（元/公斤）	78.58	78.65	78.39	78.01	76.28	75.74	75.51	75.07	73.52	71.86	71.06	70.98	71.42	72.19	72.94
平均批发价:羊肉（元/公斤）	76.73	76.52	76.22	75.47	72.13	68.99	69.62	70.58	70.82	68.84	68.04	67.10	67.41	69.12	69.27
平均批发价:鸡蛋（元/公斤）	8.71	8.85	8.86	9.57	7.99	7.68	7.84	8.34	8.14	6.87	6.39	6.63	7.07	6.93	7.11
平均批发价:白条鸡（元/公斤）	18.24	17.64	17.69	17.04	16.43	16.15	16.21	16.56	16.44	16.22	16.78	16.88	17.37	16.89	17.58
平均批发价:28 种重点监测蔬菜（元/公斤）	6.09	6.26	6.12	5.92	4.92	4.48	4.62	4.78	4.63	4.27	3.98	3.84	4.41	4.93	5.72
平均批发价:7 种重点监测水果（元/公斤）	6.61	6.36	6.41	6.16	6.03	5.63	5.45	5.27	5.24	5.47	5.84	6.08	5.84	5.74	5.68
36 个城市平均零售价:猪肉（元/斤）	29.79	29.87	29.84	29.93	28.51	27.55	29.37	31.34	31.60	30.93	28.11	28.54	30.63	32.52	34.31

*注：库存数据越大为绿色、数据越小为红色，其余数据越大为红色、数据越小为绿色；*表示该指标数据延迟一周发布。*

数据来源：万得，信达证券研发中心

研究团队简介

李一爽，信达证券固定收益首席分析师，复旦大学经济学硕士，6 年宏观债券研究经验，曾供职于国泰君安证券、中信建投证券，在经济比较研究以及大类资产配置方面具有丰富的研究经验，团队曾获得新财富债券研究 2016 年第一名、2017 年第四名。

周俚君，新加坡国立大学数量金融学硕士，曾供职于首席经济学家论坛从事宏观经济方向研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）; 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。