民生证券 MINSHENG SECURITIES

宏观研究

节后经济数据有何变化

——高频数据观察

宏观月报 | 2021 年 2 月 22 日

报告摘要：

国内经济：商品房成交同比高增，汽车销售表现良好；原油价格冲高落，铁矿石迎来开门红；蔬菜、猪肉价格节后双双下行

2 月以来，30 城商品房成交面积同比增 695.1%，原因主要是 2020 年同期的低基数；春节 7 天，30 城商品房成交面积小幅高于 2020 年春节期间，但相较于 2019 年明显下降，春节前调控政策频出，对商品房成交造成一定冲击；工作天数由于春节假期减少、且节后为销售淡季，2 月汽车销量环比预计将出现季节性回落；美国德克萨斯州因冬季风暴导致断电，美国石油产能受限，加之全球经济从疫情中逐步复苏，提振原油需求，前半周油价大幅上行，而周四、周五因欧佩克+表示将放松减产规模，原油回吐部分涨幅；春节返乡人数大幅少于往年，且天气回暖，为下游需求提前恢复创造了有利条件，铁矿石价格大幅上涨。

上周农产品价格指数均值 140.43，周环比下降 1.0 个百分点。随着假期结束，天气好转温度上升，蔬菜需求量减少，蔬菜价格从节前高位回落；春节假期后，市场生猪出栏大幅增加，叠加猪肉消费进入淡季，猪肉价格呈现下跌的态势。

海外热点：美联储发布半年度货币政策报告，承诺将保持宽松政策立场；财政刺激叠加疫苗接种，支持欧美经济复苏

美联储周五在提交给国会的半年度货币政策报告中表示，企业借贷现在接近历史高点，中小型企业以及某些大型企业的破产风险仍然很大，并承诺货币政策将保持其现行的低利率政策和每月购买 1200 亿美元的债券，直到经济实现复苏；美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 58.5，预期 58.5，前值 59.2，英国 2 月制造业 PMI，公布值：54.9，前值：54.1，预测值：53.2；截至 2 月 17 日，美国每百人新冠疫苗接种量为 25.04 剂次，英国该接种量为 16.83 剂次，疫苗接种范围进一步扩大，新增病例增速明显放缓；比特币价格涨破 57000 美元，市值突破一万亿美元。

风险提示：海外疫情预期、疫苗普及超预期，欧美政策意外收紧等。

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（2 月 21 日更新）

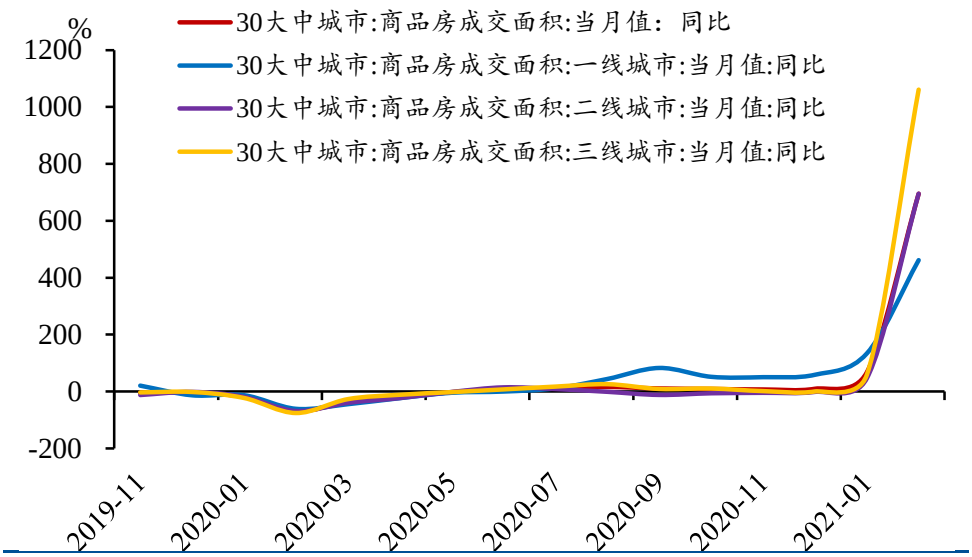
指标	2 月以来	1 月	12 月	11 月	2019/12
下游					
商品房销售(同比：%)	695.1	17.0	9.7	6.0	-3.7
土地成交(同比：%)	57.6	-20.0	-16.9	-22.9	18.0
住宅用地成交溢价率(%)	20.1	12.3	12.9	16.5	8.6
汽车销售(同比：%)	15.0	-19.3	6.4	11.0	-3.1
中游					
发电耗煤(同比：%)	-	-	-	-	5.8
高炉开工率(%)	66.4	65.47	66.99	67.27	66.0
水泥价格涨幅(%)	-6.9	-7.1	-6.6	-2.7	4.3
螺纹钢价格涨幅(%)	17.5	14.3	7.1	-0.7	-1.5
上游					
原油价格涨幅(%)	11.5	9.3	16.9	2.1	6.4
铁矿石价格涨幅(%)	0.1	9.9	15.2	-1.1	6.2
铜价涨幅(%)	3.0	2.5	10.4	3.0	3.5
价格					
蔬菜价格涨幅(%)	3.4	18.4	9.9	-3.1	16.6
猪肉价格涨幅（%）	-4.6	8.3	9.8	-5.3	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院

1 国内经济

下游：商品房成交同比高增，汽车销售表现良好。2 月以来，30 城商品房成交面积同比增 695.1%，月环比下降 50.8%；一、二、三线城市同比分别为 461.6%、695.3%、1061.0%。同比高增的原因主要是 2020 年同期的低基数。春节 7 天，30 城商品房成交面积为 10.69 万平方米，小幅高于 2020 年春节期间的 9.64 万平方米，但相较于 2019 年明显下降。春节前调控政策频出，对商品房成交造成一定冲击。截至 14 日，100 大中城市成交土地面积同比上升 57.6%，周环比增速-70.0%。一、二、三线城市周环比降幅均较大，降幅分别为 94.7%、42.8%、86.7%。住宅类成交土地溢价率小幅回升至 20.1%，较前一周上升 3.35 个百分点。据乘联会统计，2 月第一周日均零售达到 5.4 万辆，环比 1 月第一周增长 15%。工作天数由于春节假期减少、且节后为销售淡季，2 月汽车销量环比将出现回落。但去年 2 月受突发疫情影响，车市基本处于停摆状态，因此今年 2 月销量同比增幅仍预计达 5 倍左右。

图 1：基数影响，商品房成交同比大幅上升

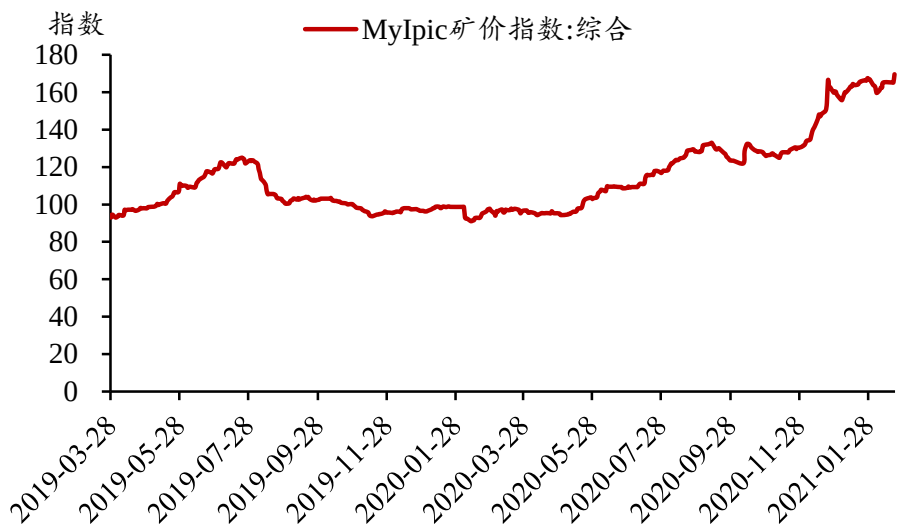


资料来源：wind，民生证券研究院

中游：高炉开工率平稳，螺纹钢价格走高。春节期间，假期效应凸显，叠加气温回升，电厂日耗下降明显。截至 2 月 20 日，上周动力煤均价为 615 元/吨，较春节前一周下降 4.3%。节后工业企业复工复产速度快于往年春节，煤炭价格跌幅有望收窄。上周，163 家钢厂高炉开工率 66.44%，环比上周增 0.83%，产能利用率 77.76%，环比上周增 1.27%。下游施工单位大部分尚未开工，水泥市场淡季平稳运行，截至 2 月 19 日水泥价格指数录得 149.26，2 月以来同比下降 6.9%，与春节前基本持平。春节期间国内疫情管控良好，节后复产复工有望正常推进，提振节后钢材需求释放的乐观情绪，同时，春节期间钢材整体累库量略低于市场预期，引起螺纹钢价格走高，周五录得 4582.0 元/吨。

上游：原油价格冲高落，铁矿石迎来开门红。2 月以来，原油价格月环比涨幅 11.5%。一方面由于美国德克萨斯州因冬季风暴导致断电，美国石油产能受限，加之全球经济从疫情中逐步复苏，提振原油需求，前半周油价大幅上行。周四、周五因欧佩克+表示将放松减产规模，原油回吐部分涨幅。美国 WTI 原油期货报收于每桶 59.26 美元，跌幅 0.4%，布伦特原油期货报收于每桶 62.91 美元，上涨 0.8%。铁矿石价格于上周大幅上涨。一是春节期间铁矿的日耗水平较往年同期要高，节后钢厂补库意愿较强，二是春节返乡人数大幅少于往年，且天气回暖，为下游需求提前恢复创造了有利条件。截至 2021 年 2 月 20 日，LME 铜价达到 8946 美元/吨，仅次于 2010-2011 年的历史高位区间。BDI 指数录得 1698 点，上周累计上涨 26.8%，创近四周以来新高，货物运输全线转旺。

图 2：铁矿石价格强势上行



资料来源：wind，民生证券研究院

价格：蔬菜、猪肉价格节后双双下行。截至 2 月 20 日，上周农产品价格指数均值 140.43，周环比下降 1.0 个百分点。蔬菜价格对比年前有所下降，上周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 5.99 元/公斤，较年前上涨 0.6 元/公斤。节前因需求量的增加，拉高了蔬菜价格，且气温较低，不利于蔬菜的生产和生长，产地收购价格连续上涨，导致节前菜价攀高。随着假期结束，天气好转温度上升，需求量减少，蔬菜价格从高位回落。20 日，猪肉批发价为 42.18 元/公斤，较节前价格回落 3.21 元/公斤。春节假期后，市场生猪出栏大幅增加，叠加猪肉消费进入淡季，猪肉价格呈现下跌的态势。

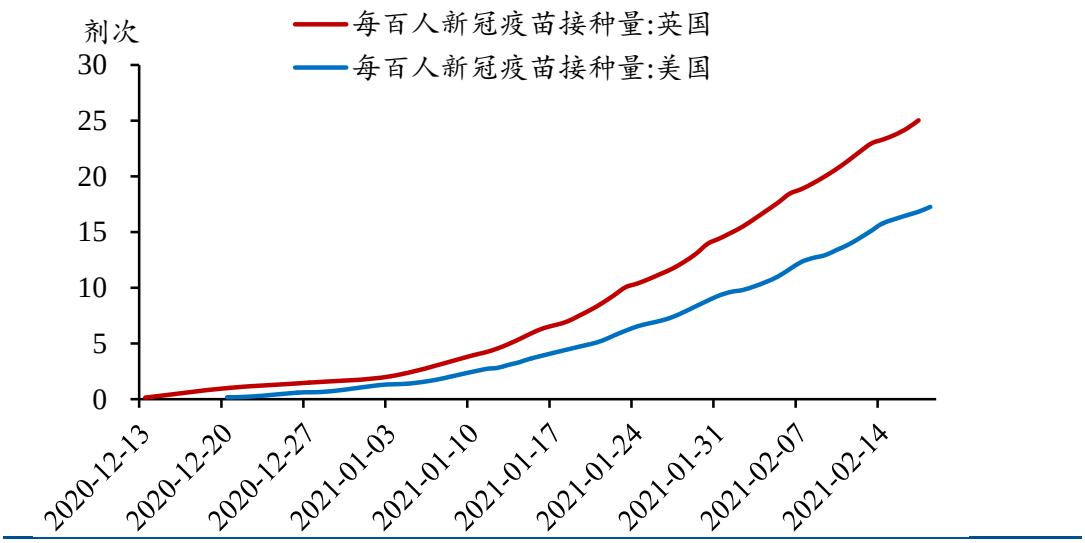
货币：上周央行连续净回笼，货币政策维持中性。春节假期及上周（2 月 11 日至 2 月 20 日）央行公开市场有 3800 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 到期，上周央行累计进行了 500 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 操作，因此上周全口径净回笼 3300 亿元。2 月 18 日《金融时报》发文称，当前已不应过度关注央行操作数量，否则可能对货币政策取向产生误解，重点关注的应当是央行公开市场操作利率、MLF 利率等政策利率指标，以及市场基准利率在一段时间内的运行情况。上周银行间回购加权利率 1 天期下降 41.9 个 BP 至 1.44%，7 天期较节前下降 10.0 个 BP 至 2.04%。国债收益率上周 1 年期较节前下降 2.5 个 BP 至 2.49%，10 年期国债收益率上升 2.3 个 BP 至 3.27%。此外，央行维持一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别在 3.85%和 4.65%不变。上周人民币中间价较节前上调 233 基点至 6.4624，即期汇率较上周末上调 195 点至 6.4575。

2 海外宏观

美联储发布半年度货币政策报告，承诺将保持宽松政策立场。美联储周五在提交给国会的半年度货币政策报告中表示，企业借贷现在接近历史高点，尽管大量现金余额、低利率和经济增长短期内可能会缓解问题，但“中小型企业以及某些大型企业的破产风险仍然很大”。美联储承诺货币政策将保持其现行的低利率政策和每月购买 1200 亿美元的债券，直到经济实现复苏。美国财政部长耶伦周四表示，美国仍需要大规模抗疫纾困刺激措施，才能实现经济的全面复苏，1.9 万亿美元的刺激方案可能会帮助美国在一年内恢复充分就业。新一轮财政刺激有望于 3 月中旬出台。

财政刺激叠加疫苗接种，支持欧美经济复苏。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 58.5，预期 58.5，前值 59.2。2 月 Markit 服务业 PMI 初值为 58.9，预期 58，前值 58.3。英国 2 月制造业 PMI，公布值：54.9，前值：54.1，预测值：53.2。英国 2 月服务业 PMI，公布值：49.7，前值：39.5，预测值：41。截至 2 月 17 日，美国每百人新冠疫苗接种量为 16.83 剂次，英国该接种量为 25.04 剂次。疫苗接种范围进一步扩大，新增病例增速明显放缓。

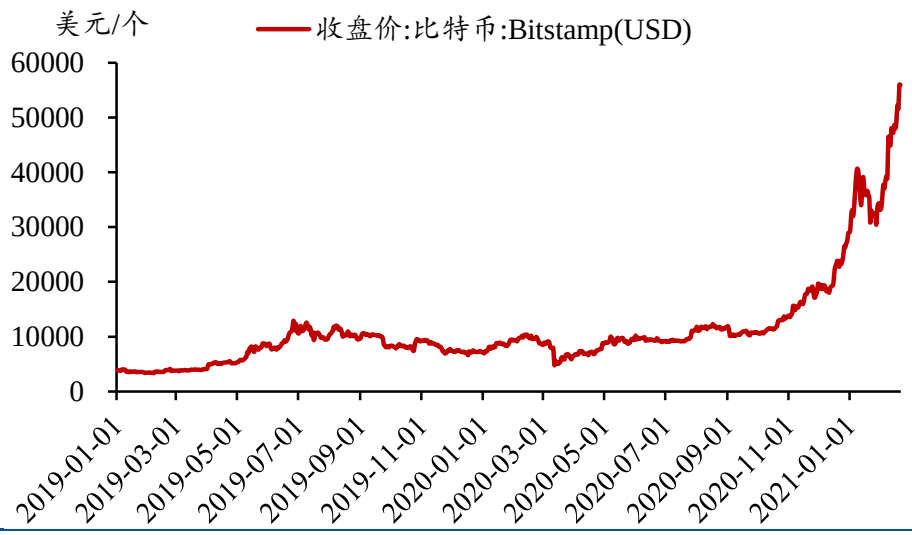
图 3：英国、美国疫苗接种持续推进



资料来源：wind，民生证券研究院

比特币价格涨破 57000 美元，市值突破一万亿美元。2 月 20 日晚，比特币价格涨破 57000 美元，市值突破 10000 亿美元大关。随后涨幅有所收窄，当日报收 56277.10 美元/枚。比特币从 2020 年 11 月开始，进入新一轮大牛市，币价从 1 万美元一路飙升到 4 万美元，并于 1 月 8 日创下了 41900 美元的阶段新高。但此后比特币震荡回落，于 1 月 22 日一度跌破 30000 美元。2 月 8 日，特斯拉宣布购买了比特币后，比特币展开新一轮升势，2 月 16 日，比特币价格突破 50000 美元大关。比特币的此轮上涨，主要原因在于美联储的货币宽松以及主流机构的大量购入。

图 4：比特币价格大涨



资料来源：wind，民生证券研究院

风险提示

海外疫情预期、疫苗普及超预期，欧美政策意外收紧等。

插图目录

图 1：基数影响，商品房成交同比大幅上升 3
图 2：铁矿石价格强势上行 4
图 3：英国、美国疫苗接种持续推进 5
图 4：比特币价格大涨 6

表格目录

表 1：重点数据追踪（2 月 21 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。