

国内宏观周报

“类滞胀”预期有所降温

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
zhangdeli586@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
zhanglu150@pingan.com.cn



平安观点：

■ **实体经济：16个省市自治区出现新增确诊，工业生产延续弱势。**1) 国内疫情多点扩散。11月1日-6日，全国共有16个省市自治区（不含港澳台）出现新增本土确诊，合计392例，其中黑龙江157例，占比四成。从日度数据看，11月2日是新增确诊数高点，为93人。2) 工业生产延续弱势。全国高炉开工率降至年内次低，石油沥青装置开工率连续两周回落，汽车轮胎半钢胎开工率虽小幅回升，但都处于年内较低水平。3) 工业品整体在累库。铁矿石和电解铝的库存都高位上升。在生产放缓的情况下，螺纹钢厂库+社会库存较上周仅环比下降0.4%，侧面反映当前对螺纹钢的需求较弱。4) 终端需求继续低迷。本周30大中城市商品房成交面积环比减少3.6%，上周百城土地成交面积反季节性大降43.6%。近期，房企信用违约似有扩散之势，表明房企现金流仍较紧张，压制拿地意愿。本周全国电影票房和9大城市客运量均较上周有所好转，但仍明显低于2019年同期水平。5) 动力煤和双焦的期货价格止跌企稳，蔬菜价格由涨转跌。受政策影响较大的动力煤、焦煤和焦炭的期货价格，在本周都止跌企稳，焦煤和焦炭的期货价格大幅低于现货价格。本周铁矿石、螺纹钢和水泥价格都下跌，或表明当前的地产新开工需求仍较弱。本周农产品批发价环比下跌1.1%，主要因蔬菜批发价结束连续6周的上涨，本周下跌6.2%，而猪肉批发价本周延续上涨，环比涨幅为3.2%。

■ **资本市场：本周资金面较为宽松，A股大盘股跌幅相对较大，各期限国债收益率均明显下行，在岸人民币贬值，从各资产走势看“类滞胀”预期短期有所降温。**货币市场，由于本周是月初，和上周相比受月末效应的影响减弱，尽管本周公开市场操作净回笼资金7800亿，但本周五DR007和R007较上周仍分别下行21.6bp和26.4bp，资金面较为宽松。股票市场，本周大盘股跌幅相对较大，尤其是受政策影响较大的周期股。本周北向资金净流入44.14亿，沪深两市各交易日的成交额均在万亿以上。国内黑色大宗期货大跌后，“类滞胀”预期有所降温，带动市场情绪好转。债券市场，本周“滞”对债市的影响明显大于“涨”：上周末公布的统计局PMI低于预期，以及国内动力煤、双焦和螺纹钢等黑色品种的期货价格大跌，带动通胀预期有所降温，共同推动本周各期限国债收益率均明显下行，10Y-1Y期限利差也大幅收窄了5.7bp。由于主要黑色品种的现货价格多明显高于期货，且动力煤和双焦的期货价格已止跌企稳，后续需要警惕“类滞胀”预期再度发酵对债券市场的可能冲击。外汇市场，本周美联储官宣Taper，基本符合预期，周五美元指数收于94.2，环比上涨0.1%。本周在岸人民币兑美元贬值0.11%、离岸人民币兑美元升值0.17%。

■ **风险提示：稳增长力度不及预期，上游涨价向下游传导增强，地缘政治冲突升级。**

一、国内一周要闻：

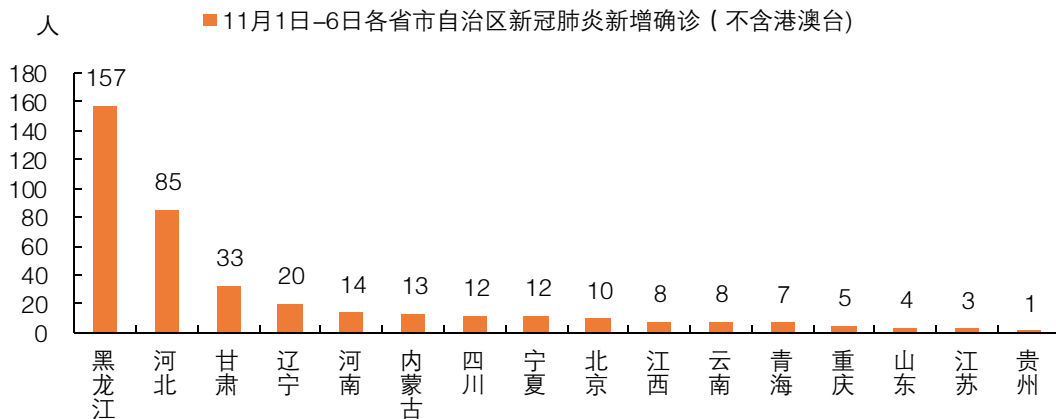
本周市场关注度高的宏观要闻：

- 1) 商务部印发《关于做好今冬明春蔬菜等生活必需品市场保供稳价工作的通知》，保障今冬明春广大人民群众生活必需品供应充足，切实做好市场保供稳价工作。
- 2) 中国正式申请加入《数字经济伙伴关系协定》(DEPA)。申请加入 DEPA，符合中国进一步深化国内改革和扩大高水平对外开放的方向，有助于中国在新发展格局下与各成员加强数字经济领域合作、促进创新和可持续发展。
- 3) 国家发改委组织召开全国长协煤流向监管工作视频会议，要求所有参与今年四季度补签中长期合同的煤矿、燃煤电厂、热电厂和民用采暖燃煤供热企业都要纳入长协煤流向监管系统数据填报的企业范围，将做好履约数据每周填报作为一项基础性工作，长期坚持下去。
- 4) 今年前三季度全国新增减税降费 9101 亿元，其中新增减税 7889 亿元,新增降费 1212 亿元。这一规模超预期，此前财政部有关领导预计今年将超过 7000 亿元。
- 5) 工业和信息化部、人民银行、银保监会、证监会联合发布《关于加强产融合作推动工业绿色发展的指导意见》，要求建立商业可持续的产融合作推动工业绿色发展路径，推动建设工业绿色低碳转型与工业赋能绿色发展相互促进、深度融合的产业体系，以工业绿色化引领高端化、智能化发展，促进工业稳增长和有效投资。
- 6) 据贝壳研究院的统计，今年 10 月全国 90 个城市的首套和二套房贷平均利率分别为 5.73%和 5.99%，均环比下调 1 个基点。上海证券报记者从多个城市的银行、房产中介等机构了解到，部分地区房贷放款有所提速，但大部分地区额度依旧紧张。
- 7) 国家发改委表示，11 月份以来电厂供煤持续大于耗煤，库存日均增加 160 万吨，存煤水平快速提升。11 月 5 日电煤装车 6.5 万车，同比增长 39%；电煤供大于耗 182 万吨，电厂存煤达到 1.16 亿吨，可用 20 天。

二、实体经济：生产延续弱势，动力煤和双焦期货价格止跌企稳

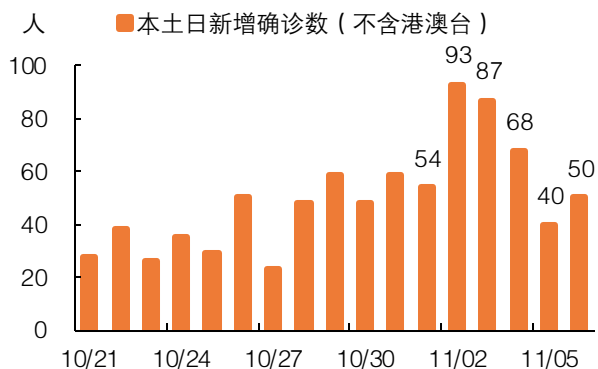
2.1 国内疫情：16 个省市自治区出现新增确诊

图表1 本周一到周六（11月1日-6日），全国16个省市自治区（不含港澳台）出现本土新增确诊，共计392例



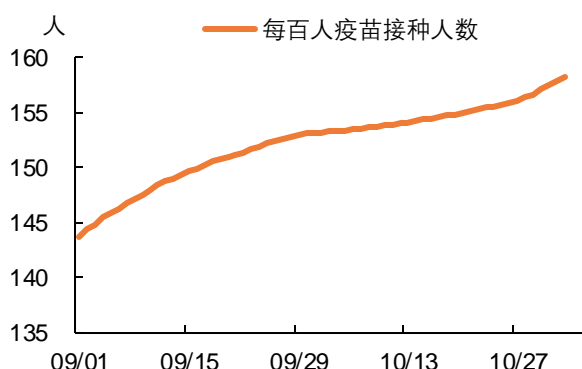
资料来源：Wind,平安证券研究所

图表2 本周本土日新增确诊数（不含港澳台）



资料来源:wind, 平安证券研究所

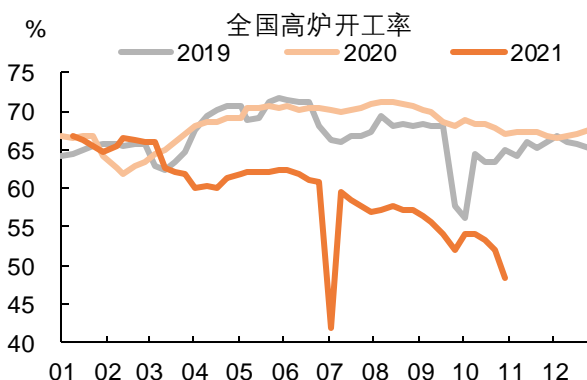
图表3 11月2日国内每百人疫苗接种人数达到158.3



资料来源:wind, 平安证券研究所

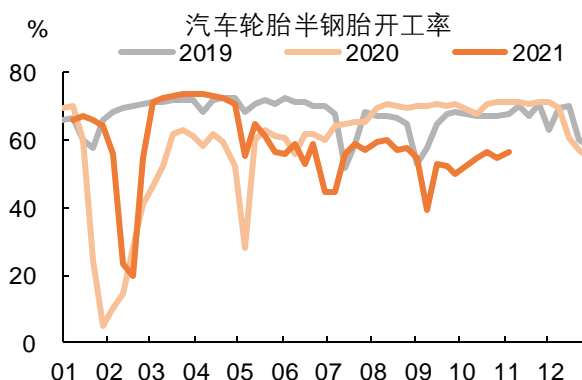
2.2 工业生产：景气度延续弱势

图表4 本周全国高炉开工率48.5%，降至年内次低



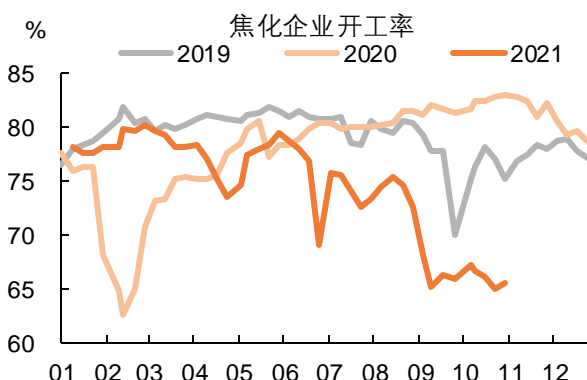
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周汽车轮胎半钢胎开工率56.5%，小幅回升



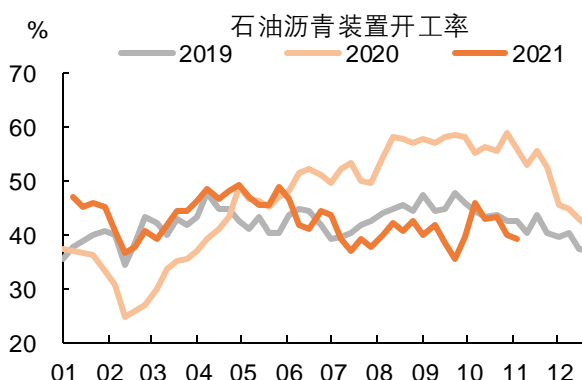
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周焦化企业开工率65.5%，处于年内低点



资料来源:wind, 平安证券研究所

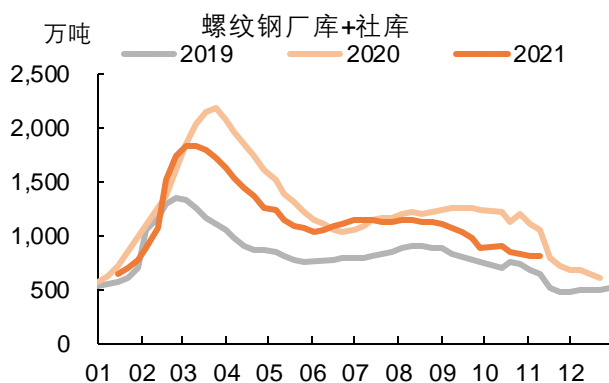
图表7 本周石油沥青装置开工率56.5%，已2周回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

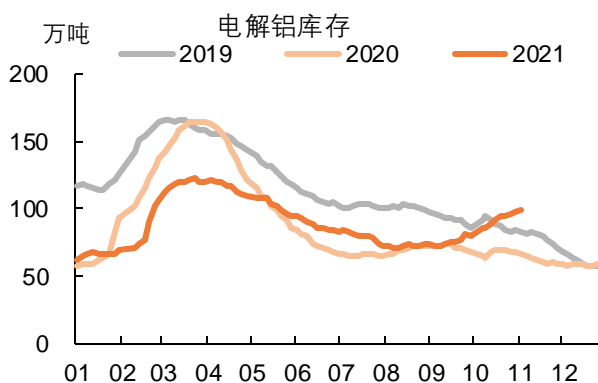
2.3 库存：电解铝和铁矿石高位累库

图表8 本周螺纹钢厂库+社库环比下降0.4%



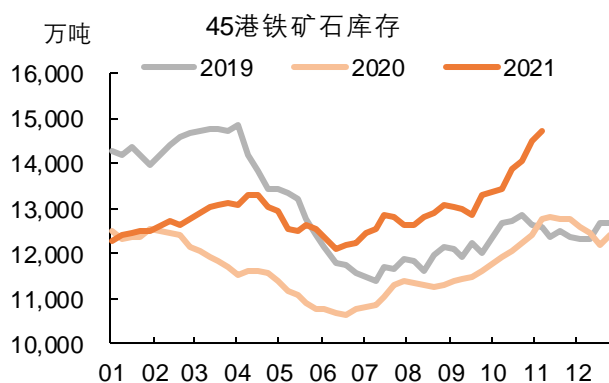
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 本周电解铝库存环比增加2.6%, 高位上升



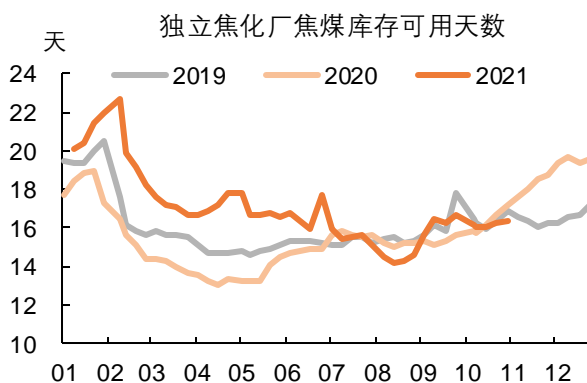
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周45港铁矿石库存达到1.47亿吨, 持续累库



资料来源:wind, 平安证券研究所

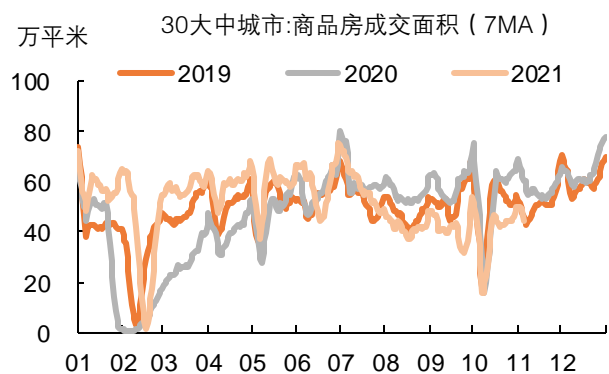
图表11 本周焦煤库存可用16.3天, 和往年同期持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

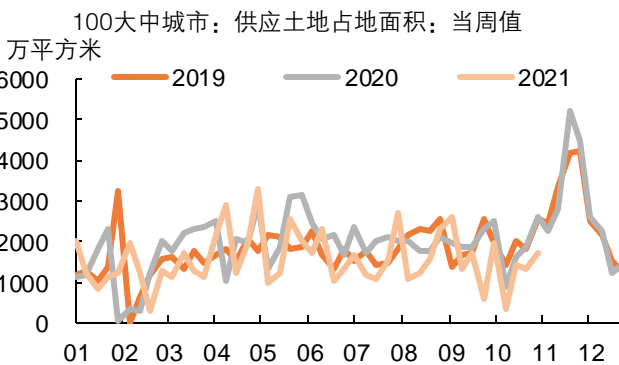
2.3 需求：土地市场继续降温，出口运价指数回升

图表12 本周30城商品房成交面积环比减少3.6%



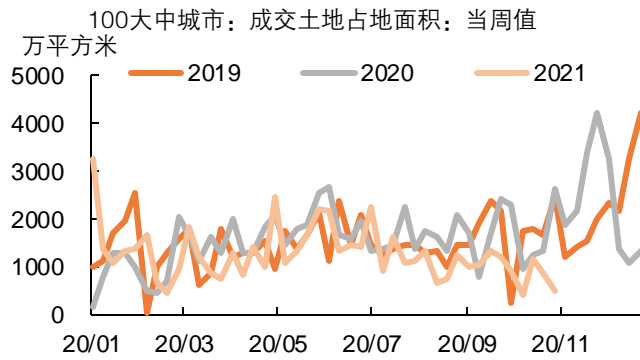
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 上周百城供应土地面积环比增加30.0%



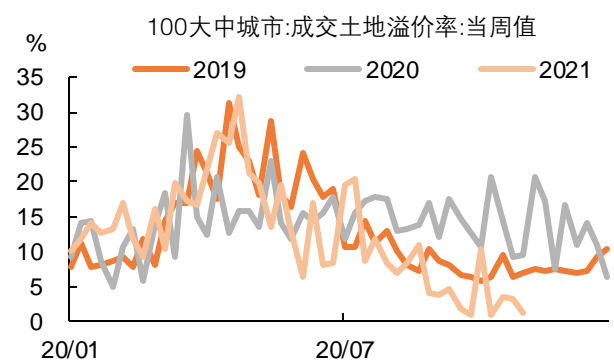
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 上周百城成交土地面积环比减少 43.6%



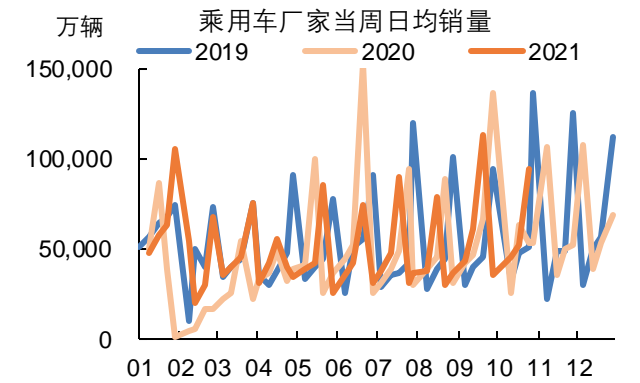
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城成交土地溢价率回落至 1.1%



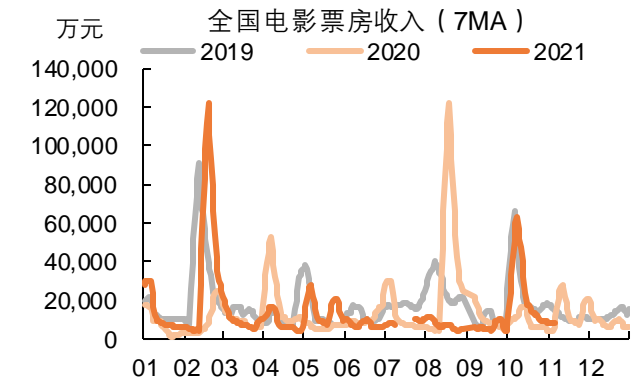
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 10月第四周厂家乘用车日均销量为 9.4 万辆



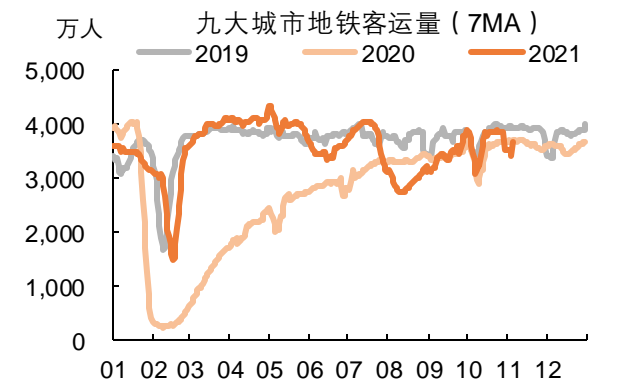
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 本周电影日均票房 8167 万，环比下降 7.9%



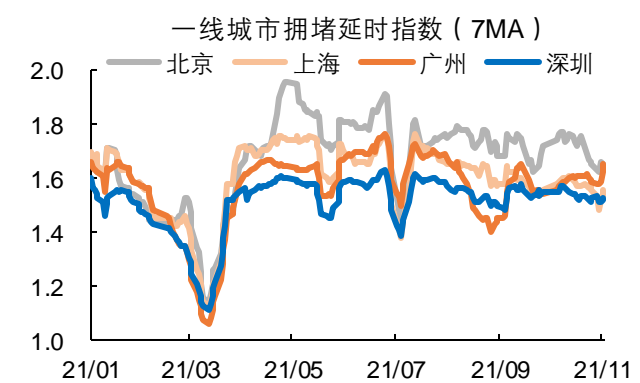
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周 9 大城市日均地铁客运量为 3662 万，较上周环比增加 3.9%



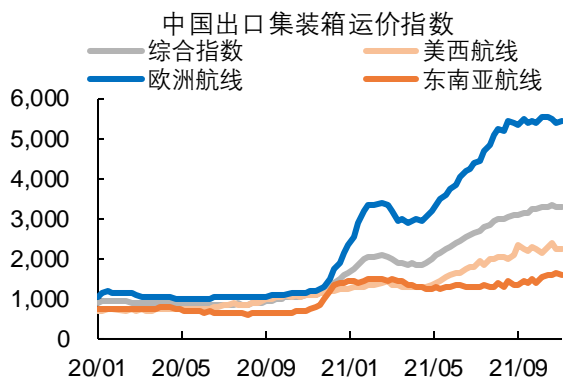
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表19 和上周相比,本周北京和深圳的交通拥堵有所缓和,上海和广州的交通拥堵程度有所增加



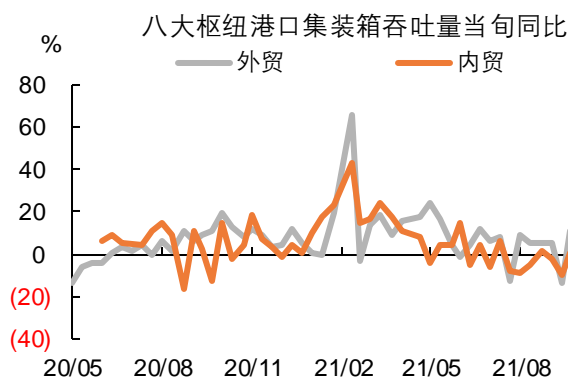
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周中国出口集装箱运价指数回升,美西和欧洲航线的也是如此,东南亚航线的下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

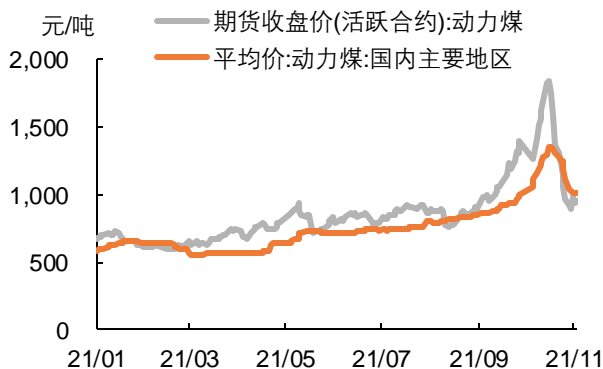
图表21 10月中旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-14.2%、-3.3%，均大幅回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

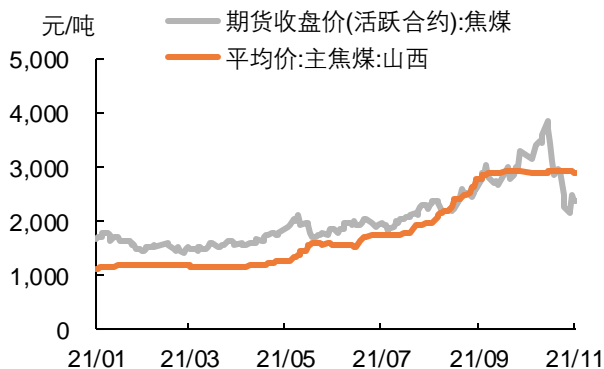
2.4 物价：动力煤和双焦止跌企稳，蔬菜批发价由涨转跌

图表22 本周动力煤现货和期货的价格都呈见底之势



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 本周山西焦煤企业价格高位调降 2次,期货反弹



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 本周吕梁焦炭企业价格调降 1次, 期货反弹

图表25 本周螺纹钢期货和现货分别下跌 8.6%、5.8%

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28999

