

国内宏观周报

地产融资松动提振风险偏好

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：生产小幅回暖，黑色商品普跌。**1) 国内疫情继续多点扩散。11月8日-12日，全国共有12个省市自治区（不含港澳台）出现新增本土确诊，合计265例，其中辽宁135例，占比过半。根据国家卫健委的介绍，本轮疫情已波及21个省市自治区（不含港澳台）。2) 工业生产景气度小幅回暖。全国高炉开工率、石油沥青装置开工率和汽车轮胎半钢胎开工率均低位回升，不过焦化企业开工率本周降至低点。3) 工业产成品库存去化。本周螺纹钢社会库存、电解铝库存和焦煤库存都有所去化，港口铁矿石库存继续高位上升。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增加0.1%，上周百城土地成交面积环比减少20.4%，只有2019年同期的1/2和2020年同期的1/3。上周的乘用车日均销量、本周的全国电影票房和9大城市地铁客运量均环比回落，且都明显低于2019年同期水平。5) 黑色商品普跌，蔬菜价格继续强势。本周动力煤、焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石的期货和现货价格普遍下跌，除受政策的影响外，终端需求低迷也是拖累因素。本周农产品批发价环比上涨2.6%，主要原因是蔬菜批发价在上周短暂下跌后，本周再度上涨4.3%。本周猪肉批发价环比上涨3.7%，10月12日触底至今1个月时间反弹了37.6%，预计短期将继续向零售价传导。
- **资本市场：本周资金面较为宽松，A股主要股指普涨，除1年期外各主要期限国债收益率均上行，美元升破95的同时人民币升值。从各资产走势看，地产融资松动带动风险偏好短期回升。货币市场，**上周央行公开市场操作净回笼资金7800亿，而本周净投放2800亿，资金面较为宽松，本周五DR007和R007分别较上周五下行了3.43bp和0.48bp。关注下周8000亿MLF到期和税期对资金面的影响，我们认为大概率会在周一等额续作到期MLF。**股票市场，**本周A股主要股指普涨。在地产调控边际放松的带动下，金融和周期都有较好表现。尽管本周公布的10月PPI同比再创历史新高，但国内黑色大宗期货大跌以及现货价格调整，“类滞胀”预期短期是有所降温的，也带动市场情绪好转。**债券市场，**本周资金面宽松，1年期国债收益率下行0.93bp，而长端利率回升，10年期国债收益率上行4.80bp至2.94%。央行更加重视结构性工具意味着总量宽松概率下降、地产调控边际放松和美债收益率上行，均对国内债市形成利空。**外汇市场，**通胀担忧让市场担心美联储可能更快收紧货币政策，本周美元指数升破95，环比上涨0.95%，创16个月新高。本周在岸人民币兑美元升值0.17%、离岸人民币兑美元升值0.23%，可能原因是地产融资松动，海外投资者对中国资产的风险偏好上升，有媒体报导高盛开始增持中国房企发行的美元高收益债。
- **风险提示：稳增长力度不及预期，涨价传导增强，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：

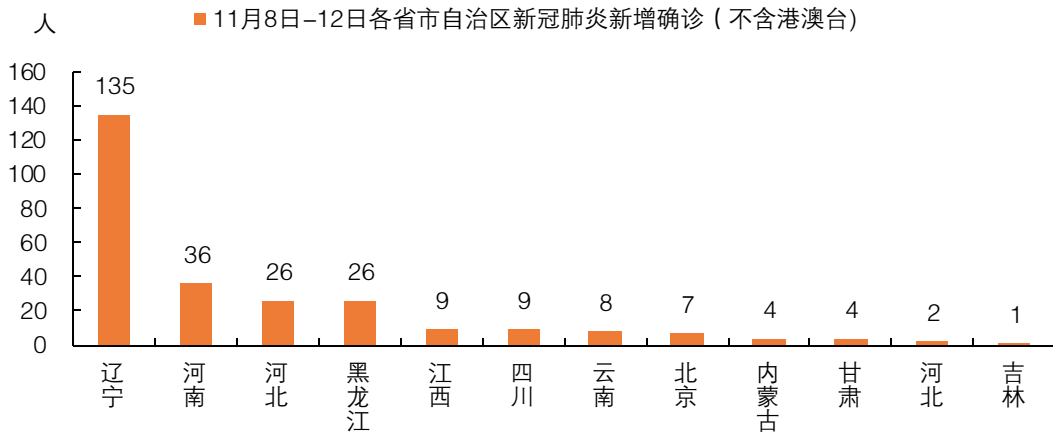
- 1) **十九届六中全会召开。**会议审议通过了《中共中央关于党的百年奋斗重大成就和历史经验的决议》，审议通过了《关于召开党的第二十次全国代表大会的决议》。
- 2) **11月8日人民银行推出碳减排支持工具。**11月8日央行公告称，创设推出碳减排支持工具这一结构性货币政策工具，以稳步有序、精准直达方式，支持清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域的发展，并撬动更多社会资金促进碳减排。碳减排支持工具发放对象暂定为全国性金融机构，人民银行通过“先贷后借”的直达机制，对金融机构向碳减排重点领域内相关企业发放的符合条件的碳减排贷款，按贷款本金的60%提供资金支持，利率为1.75%。
- 3) **11月9日全国大中城市“菜篮子”产品稳产保供视频会议召开。**会议指出受局地极端灾害性天气、农资价格上涨等因素影响，近期部分蔬菜价格涨幅较大，需要高度重视、及时应对。要进一步压实“菜篮子”市长负责制，落实蔬菜种植面积，保障生产供给，拓展销售渠道，畅通运输通道，加强技术指导服务，强化市场监管，完善调控政策，确保市场供应数量充足、品类丰富、价格基本稳定。
- 4) **11月9日中国银行间市场交易商协会举行房企代表座谈会。**据报道多家参会的开发商，近期均有计划在银行间市场注册发行债务融资工具。
- 5) **11月10日中美两国联合发布《中美关于在21世纪20年代强化气候行动的格拉斯哥联合宣言》。**双方赞赏迄今为止开展的工作，承诺继续共同努力，并与各方一道，加强《巴黎协定》的实施。在共同但有区别的责任和各自能力原则、考虑各国国情的基础上，采取强化的气候行动，有效应对气候危机。双方同意建立“21世纪20年代强化气候行动工作组”，推动两国气候变化合作和多边进程。
- 6) **11月10日央行公告称，10月银行业金融机构个人住房贷款新增3481亿。**这一规模较9月多增1013亿，值得注意的是，这是央行首次公布单月的新增房贷数据。
- 7) **11月11日财政部印发《地方政府专项债券用途调整操作指引》。**文件指出专项地方债用途调整相关规定，强调坚持以不调整为常态、调整为例外；专项债券一经发行，严禁擅自随意调整专项债券用途，严禁先挪用、后调整等行为。
- 8) **多地公布第三轮集中供地明细，竞拍门槛下调。**近期杭州、济南、苏州、无锡、南京、深圳、上海、广州等地陆续公布了2021年第三轮集中供地明细。以杭州为代表的部分地区将前期流拍的多宗地块再次挂牌进行出让，苏州、南京等地对竞拍门槛进行了不同程度的调降。

二、实体经济：生产小幅回温，黑色商品普跌

2.1 国内疫情：本周一到周五，12个省市自治区出现新增确诊

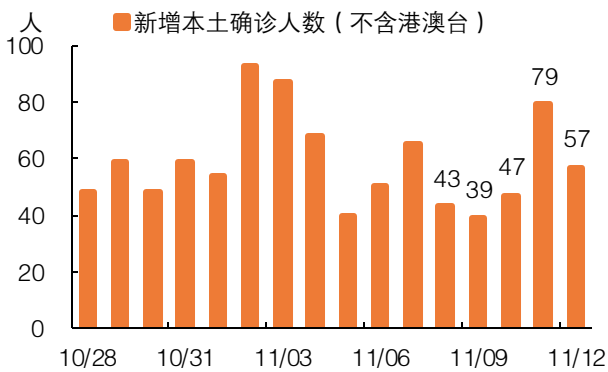
【平安观点】根据国家卫健委新闻发言人11月13日的介绍，本轮新冠疫情已波及全国21个省市自治区（不含港澳台），累计确诊1379例。今年冷冬概率较大，新冠肺炎疫情与流感等呼吸道传染病叠加流行的风险增加。目前，国内继续采取较为严厉的防疫和隔离措施。11月13日北京市东城区通报了28家未严格落实疫情防控责任的企业。疫情防控压力上升，后续可能有部分省市升级防控措施。消费尤其是服务消费预计短期难以看到明显改善。此外，从目前国内疫情形势来看，今年很有可能会继续倡议“就地过年”。

图表1 本周一到周五(11月8日-12日),全国12个省市自治区(不含港澳台)出现本土新增确诊,共计265例



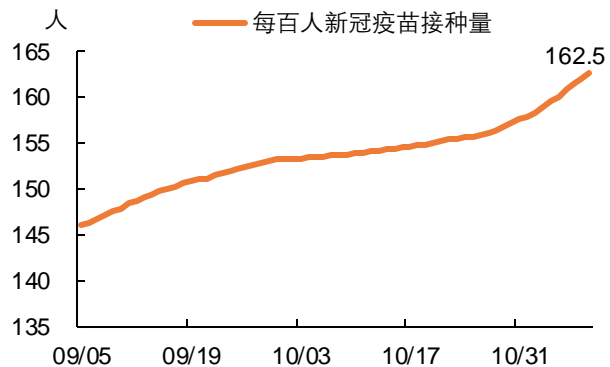
资料来源: Wind,平安证券研究所

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9日国内每百人疫苗接种人数达到162.5

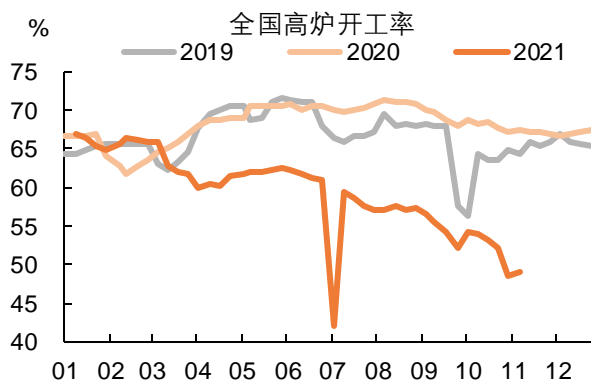


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：景气小幅回暖

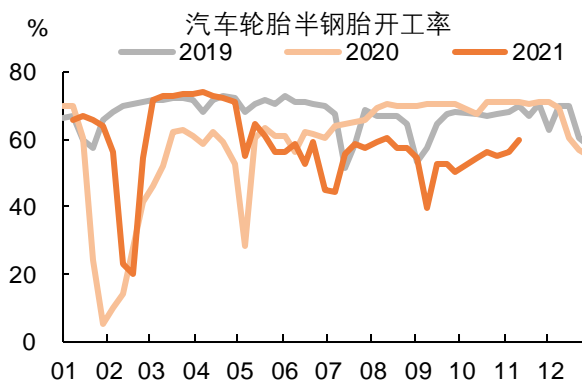
【平安观点】10月8日国常会指出，“完善地方能耗双控机制，推动新增可再生能源消费在一定时间内不纳入能源消费总量”。若今年全年都不纳入，使用2020年数据测算，这一政策调整可使得单位GDP能耗考核从今年两会确定的下降3%放松到下降2%。今年前三季度单位GDP能耗下降2.3%，参考以往年份四个季度的单位GDP能耗下降幅度前高后低来看，今年下降2%的难度不大。因此，10月下旬开始，国内能耗双控政策实际执行时边际有所放松，对工业生产的冲击在减弱。不过由于当前终端需求较弱，利润在产业链上下游之间的分配也进一步向上游集中，我们认为工业生产短期景气度将小幅回暖，但难有大的改观，企业主动补库存动力不足。

图表4 本周全国高炉开工率 49.2%，低位小幅回升



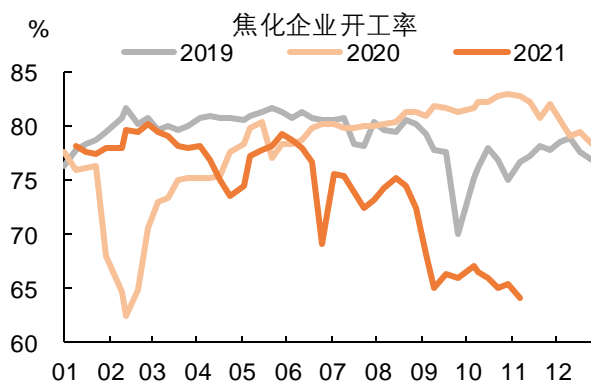
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周汽车轮胎半钢胎开工率 60.0%，明显回升



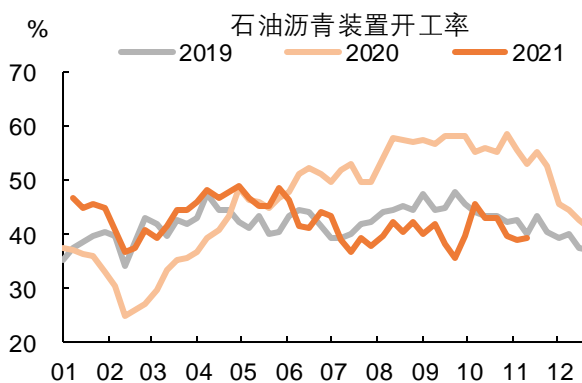
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周焦化企业开工率 64.2%，降至年内新低



资料来源:wind, 平安证券研究所

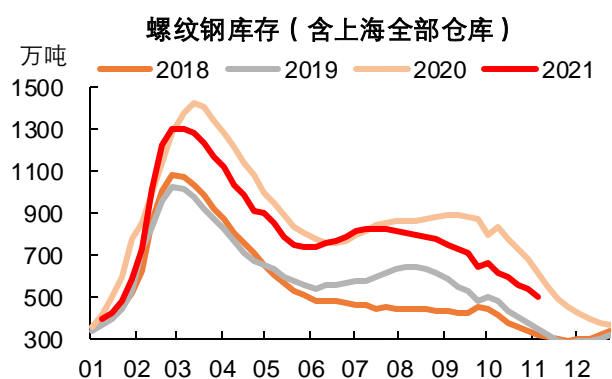
图表7 本周石油沥青装置开工率 39.4%，小幅回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

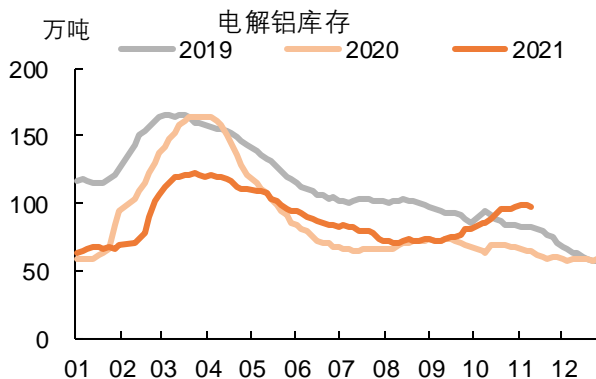
2.3 库存：螺纹钢和电解铝库存去化，铁矿石库存高位增加

图表8 本周螺纹钢社会库存环比下降 5.9%



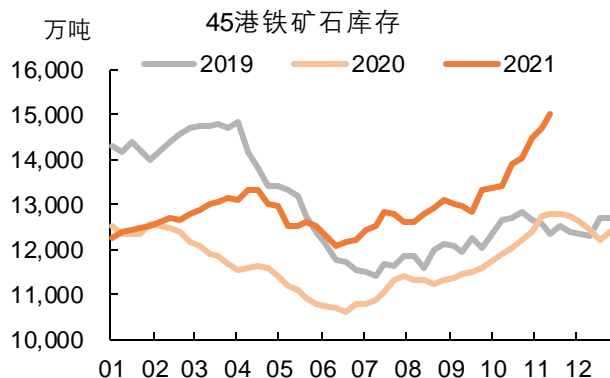
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 本周电解铝库存环比减少 0.9%，但仍处高位



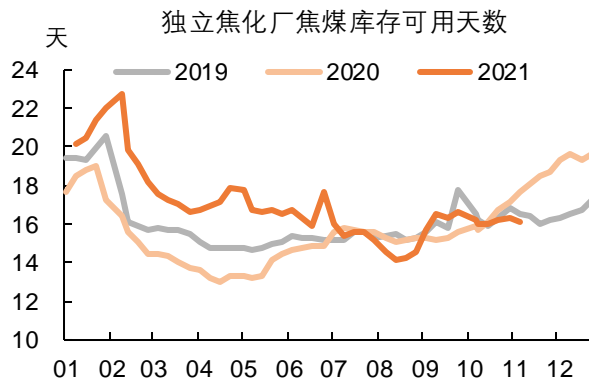
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周港口铁矿石库存达 1.5 亿吨，远超往年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周焦煤库存可用 16.2 天，略低于往年同期

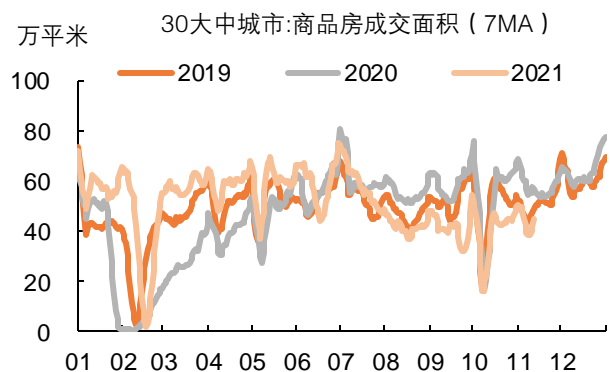


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：土地市场延续降温，出口集装箱运价回落

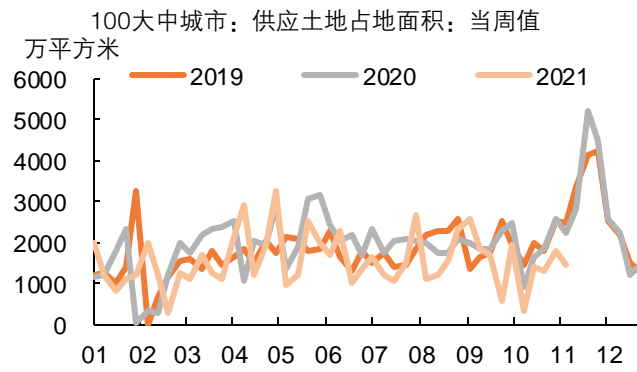
【平安观点】近期资本市场对房地产的关注度很高，也体现在房地产板块股票和房企债券价格的大涨上。有关地产调控放松的传闻很多，真假难辨。我们认为厘清各种噪声，需要明确的是“房住不炒”的调控基调不会变，会继续落实“稳地价、稳房价和稳预期”。房地产金融政策的边际调整更多是在对前期政策的纠偏，重点是在满足刚需购房和开发商的合理融资需求，而不会出现大的转向，更不会再把房地产作为短期刺激经济的手段。因此，对地产调控松动不宜有过高期待。落实到经济基本上，预计房企拿地意愿将继续羸弱，明年新开工和投资增速都有较大的回落压力。

图表12 本周 30 城商品房成交面积环比增加 0.1%



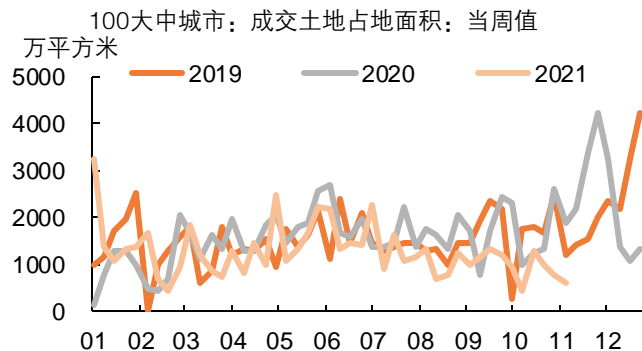
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 上周百城供应土地面积环比减少 17.1%



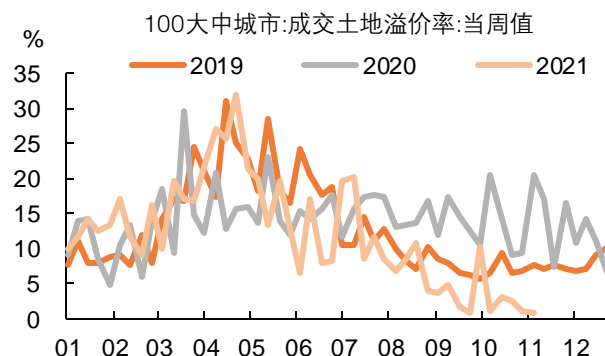
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 上周百城成交土地面积环比减少 20.4%



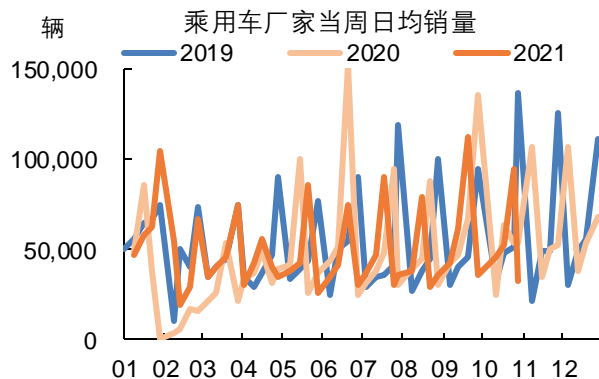
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城成交土地溢价率持平于 1.0%



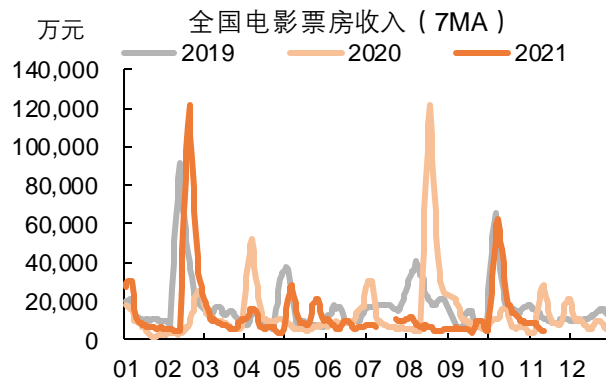
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 11月第一周厂家乘用车日均销量为 3.3万辆



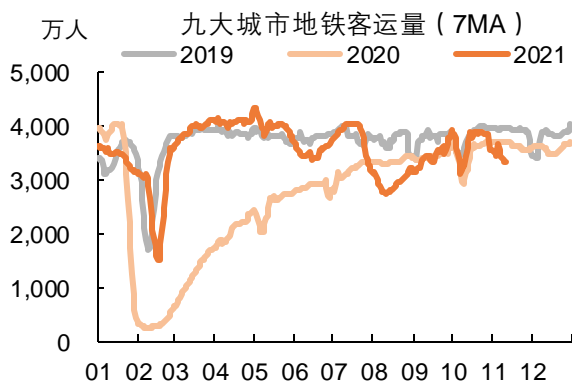
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 本周电影日均票房 4768 万，环比下降 42.5%



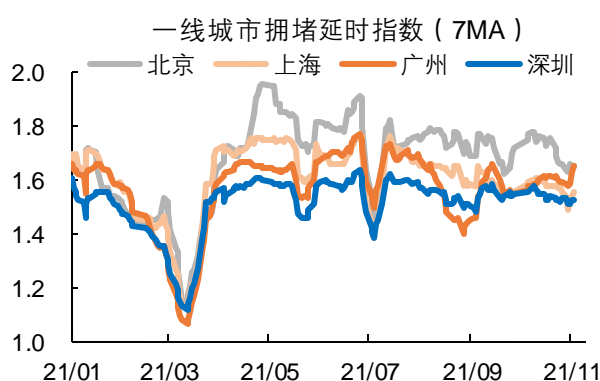
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周 9 大城市日均地铁客运量为 3329 万，较上周环比减少 2.8%



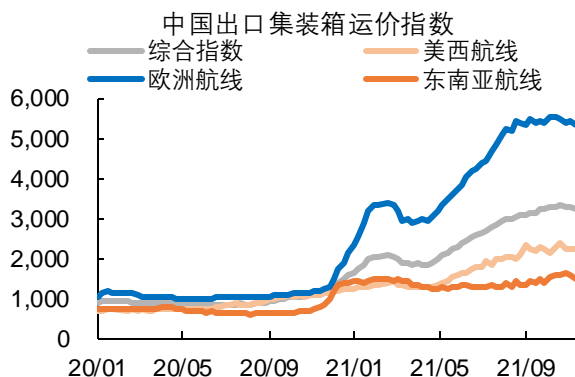
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

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



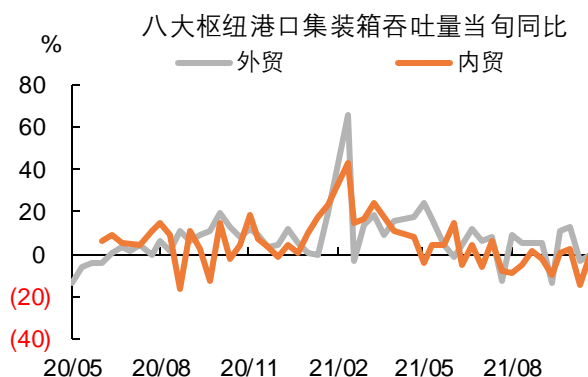
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周中国出口集装箱运价指数回落，美西、欧洲和东南亚三条主要航线均下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 10月下旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-0.1%、-0.8%，均明显回升

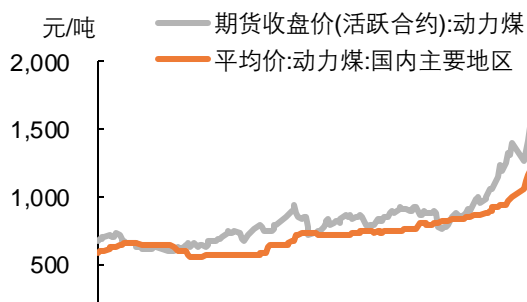


资料来源:wind, 平安证券研究所

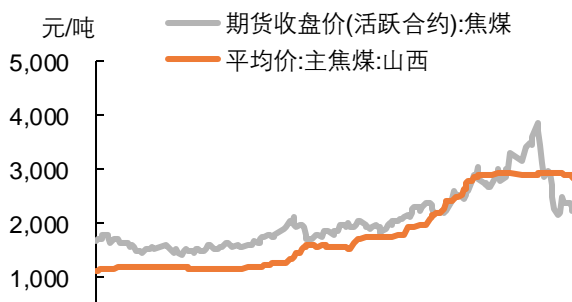
2.4 物价：黑色商品普跌，菜价止跌反弹

【平安观点】本周国内主要黑色大宗的期货与现货价格普跌，“类滞胀”预期降温。10月PPI同比13.5%，预计是年内高点，后续将会回落。不过在节奏上可能会缓慢回落，因为输入性通胀压力仍在。目前，主要经济体的PPI同比具有较高的同步性，10月欧元区19国PPI同比16.0%、美国PPI同比8.6%，都处于历史高点。中国10月PPI环比上涨2.5%，根据国家统计局有关领导的解读，原油系四个行业拉动0.76个百分点，煤炭系两个行业拉动0.74个百分点，非金属矿物、有色和黑色三大高耗能行业拉动0.81个百分点。预计11月开始，国内因素主导的煤炭、黑色和非金属矿物行业对PPI的影响减弱，但国际因素主导的油价和有色行业会延缓国内PPI同比的下行节奏，给国内带来的输入性通胀压力也仍在。

图表22 本周动力煤期货下跌8.6%，现货价格下跌2.4%



图表23 本周焦煤期货下跌8.0%，山西主焦煤下跌3.2%



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_29447



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn