

国内宏观周报

人民币汇率坚挺

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

常艺馨 一般证券从业资格编号
S1060121110020
changyixin050@pingan.com.cn



平安观点：

- **实体经济：生产走势分化，黑色商品反弹。**1) 本轮国内疫情可能接近尾声。11月19日，我国内地新增本土确诊3例，已连续4天保持个位数，本轮疫情可能接近尾声。冬季作为疫情传播扩散的高发期，即将到来的元旦和春节人员流动大概率会加大，本轮疫情结束难以带来防控措施的放松，持续对国内服务性消费产生负面抑制。2) 工业生产景气度分化。黑色产业链上的全国高炉开工率、焦化企业开工率低位下滑；石油沥青装置开工率和汽车轮胎半钢胎开工率有所回升。3) 工业产成品库存整体增加。螺纹钢库存继续季节性去化，但铁矿石和电解铝库存高位增加。4) 终端消费略有回暖。本周30大中城市商品房成交面积环比增加3.3%，上周百城土地供应面积及成交面积环比双双减少，但土地溢价率略有回升。消费方面，上周乘用车日均销量、本周的全国电影票房和9大城市地铁客运量均环比回升。出口方面，本周出口运价指数回升，11月上旬集装箱吞吐量同比下滑。5) 黑色商品反弹，农产品价格下行。本周动力煤、焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石的期货价格大多反弹，或因房地产存在政策托底的预期。本周农产品批发价环比下滑0.5%，主要原因是蔬菜批发价在上周短暂反弹后再度回落。本周猪肉批发价环比上涨0.2%，预计短期将继续向零售价传导。
- **资本市场：本周资金面略紧，A股主要股指涨跌分化，主要期限国债收益率全部下行，美元升破96的同时人民币升值。**本周国内股债市场主要受经济数据与地产调控放松预期两条主线扰动。货币市场，本周央行公开市场操作净回笼资金900亿，DR007和R007周五分别收2.22%和2.14%，较上周五分别上行6.3bp和上行4.7bp，缴税窗口期过后下周资金面或有改善。股票市场，本周A股主要股指涨跌分化，市场在担忧未来经济下行压力的同时期待地产政策的边际放松。债券市场，本周1年期国债收益率下行1.4bp，10年期国债收益率下行0.9bp。周五地产放松传言打破了过去两周较平静的债市。外汇市场，市场仍在担心美联储可能更快收紧货币政策，本周美元指数进一步升破96，环比上涨1%。本周在岸人民币兑美元升值0.1%、离岸人民币兑美元贬值0.2%，中美元首视频通话带来的中美关系改善预期一定程度上支撑着人民币的强势表现。
- **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

图表1 本周市场关注度高的宏观要闻

事件	内容	简评
1 中美元首视频会晤。	11月16日上午，国家主席同美国总统举行视频会晤。双方就事关中美关系发展的战略性、全局性、根本性问题以及共同关心的重要问题进行了充分、深入的沟通和交流。双方对话涉及中美经贸关系、能源安全、气候变化、公共卫生安全等问题。	近期中美对话频繁，两国关系改善预期利好权益市场及人民币汇率。
2 国务院常务会议设立2000亿煤炭清洁高效利用专项再贷款。	11月17日，国务院常务会议决定，在前期设立碳减排金融支持工具基础上，再设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，专项支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用和推进煤层气开发利用等。形成政策规模，推动绿色低碳发展。	再贷款政策支持绿色低碳发展，具备结构性宽信用效力。
3 我国10月经济数据出炉。	2021年10月，全国规模以上工业增加值同比增长3.5%，全国服务业生产指数同比增长3.8%，固定资产投资（不含农户）同比增长6.1%，社会消费品零售总额同比增长4.9%。	经济数据在两年平均增速意义上出现“小回温”，但从绝对水平看稳增长压力较大。
4 央行续作万亿MLF，全周净回笼900亿元。	央行11月15日开展10000亿元MLF操作，11月共有1万亿元MLF到期，其中11月16日8000亿元到期，11月30日2000亿元到期。本周央行公开市场共有5000亿元逆回购和8000亿元MLF到期，投放2100亿元逆回购和1万亿元MLF，全口径净回笼900亿元。	央行提前续作MLF的同时在公开市场净回笼，资金面略显紧张。
5 11月15日，北京证券交易所正式鸣锣开市。	81只股票集体亮相，首批10只新股集体涨超100%，而71只存量精选层平移至北交所上市的个股仅9只上涨。北交所开市首日总成交额95.73亿元，24只个股成交额过亿元。	北交所开市长期提振中小创情绪，但首日对大盘有虹吸作用。
6 国务院召开经济形势专家和企业座谈会。	11月18日，中共中央政治局常委、国务院总理主持召开经济形势专家和企业座谈会，分析经济形势，就做好下步经济工作听取意见建议。	重提“六稳”、“六保”后续逆周期政策发力可期。
7 央行发布三季度货币政策执行报告。	报告强调，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，以我为主，稳字当头，把握好政策力度和节奏，处理好经济发展和防范风险的关系，做好跨周期调节，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。	货币政策短期“以稳为主”，中期更趋宽松取向。

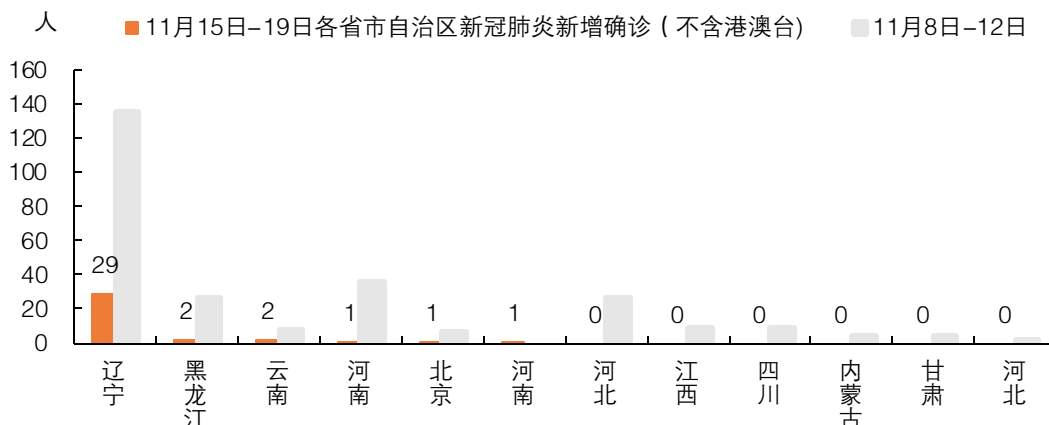
资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：生产走势分化，黑色商品反弹

2.1 国内疫情：本轮疫情可能接近尾声

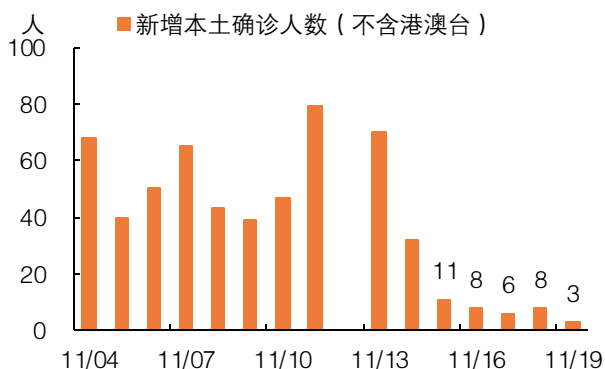
【平安观点】国家卫健委疾控局副局长11月18日接受采访时表示，从全国层面看，疫情防控趋势向好，多数地方进入扫尾阶段；本轮疫情从流调溯源的情况看，还都是境外输入的；下一步将会同有关部门加强培训，防止疫情进一步输入、传播。11月19日，我国内地新增本土确诊3例，已连续4天保持个位数，本轮疫情可能接近尾声。但冬季仍是疫情传播扩散的高发期，即将到来的元旦和春节人员流动大概会加大，尽管本轮疫情接近尾声，但各类防控措施预计将继续较为严格，这会持续对国内服务消费产生抑制。

图表2 本周一到周五(11月15日-19日),全国6个省市自治区(不含港澳台)出现本土新增确诊,共计36例



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表3 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4 11月17日国内每百人疫苗接种人数达到166.9

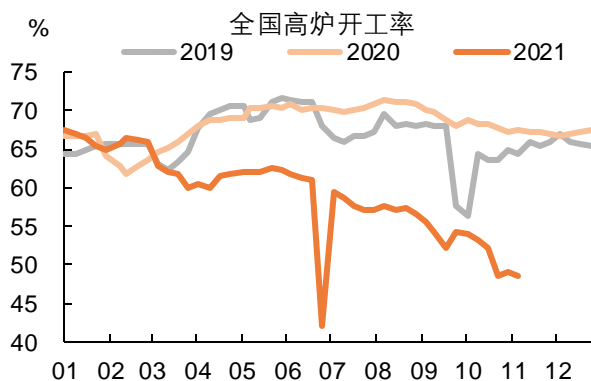


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：景气有所分化

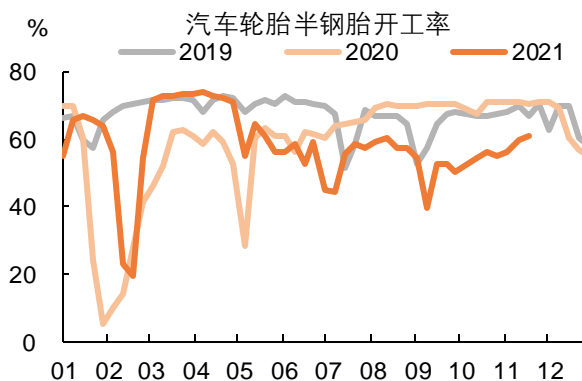
【平安观点】10月规模以上工业增加值两年平均增长5.2%，比上月温和回升0.2个百分点，符合我们对中国经济从第三季度的“小低谷”走向四季度的“小回温”的判断。从近期高频数据来看，黑色产业链钢铁及焦化企业开工率持续下滑且远低于季节性，但汽车产业链连续回暖。我们认为，四季度“能耗双控”边际放松下，工业生产短期景气度将小幅回暖，但需求端仍显疲弱，工业生产持续上行的动力不足。11月18日的国务院经济形势专家与企业家座谈会上，时隔一年重提“六稳”、“六保”，关注“跨周期调节”政策对终端需求的边际影响。

图表5 本周全国高炉开工率 48.6%，低位下滑



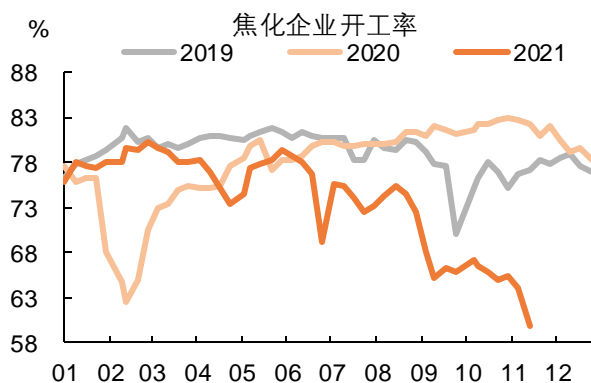
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周汽车轮胎半钢胎开工率 61.3%，延续回升



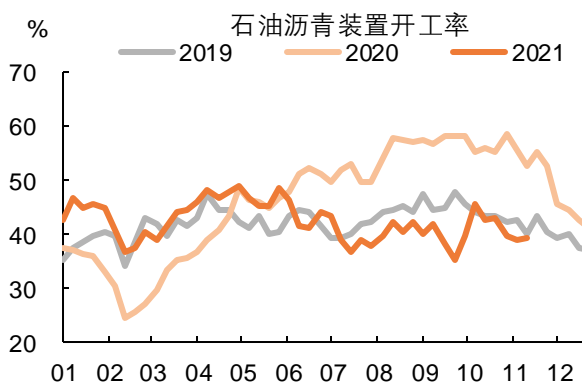
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周焦化企业开工率 59.8%，降至年内新低



资料来源:wind, 平安证券研究所

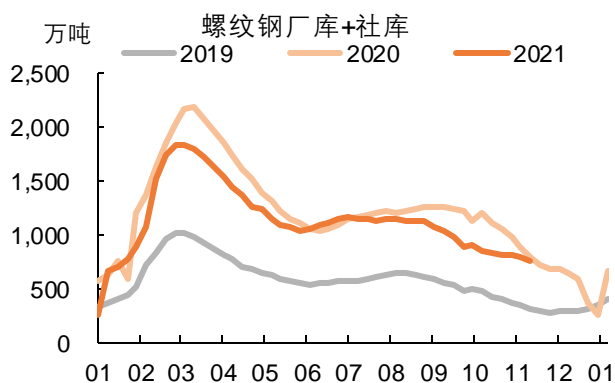
图表8 本周石油沥青装置开工率 40.3%，小幅回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

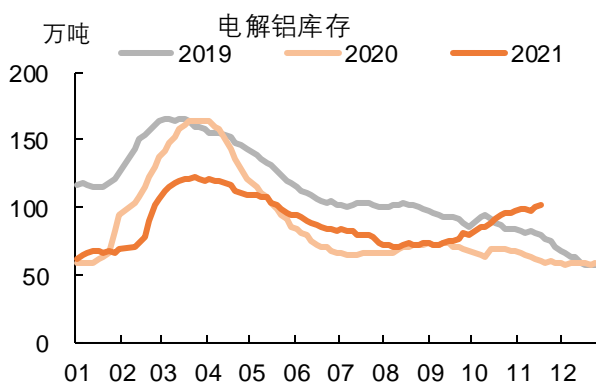
2.3 库存：螺纹钢库存去化，铁矿石和电解铝库存高位增加

图表9 本周螺纹钢厂库+社库环比较上周下滑 4.4%



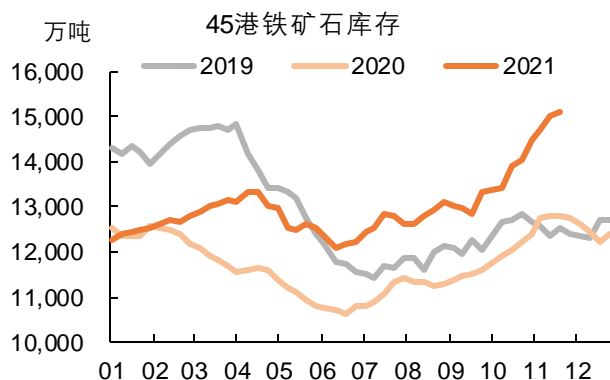
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周电解铝库存较上周上升 1.6%



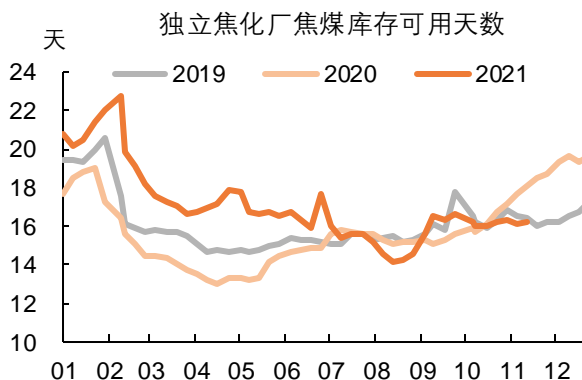
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周港口铁矿石库存进一步上升, 远超往年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周焦煤库存可用 16.24 天, 低于 2020 年同期

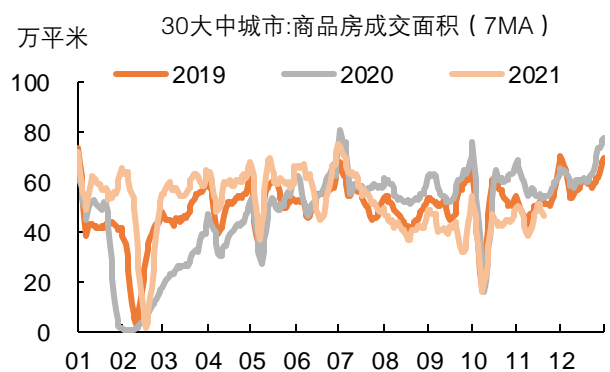


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：土地市场延续降温，出口运价指数回升

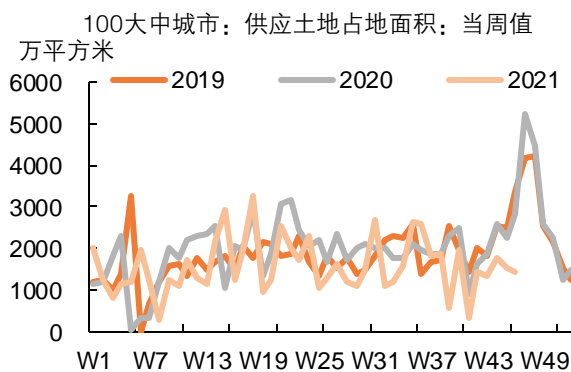
【平安观点】本周一公布的经济数据中，1-10月房地产开发投资累计同比进一步下降0.5个百分点至6.7%，房地产投资两年平均增速进一步下行0.7个百分点至3.3%，为连续第6个月下滑。房地产从“销售-开工-施工”的链条俨然进入负向循环，这也是“政策底”出现的重要原因。但目前政策放松的力度仍较有限，且房地产行业震动之下，居民购房意愿不足，房企拿地意愿下滑，从供需两端共同挤压房地产投资的增长空间。若不能在居民/供地/房企任何一个起点上有力地修复预期，房地产投资的调整或有失速风险。

图表13 本周 30 城商品房成交面积环比增加 3.3%



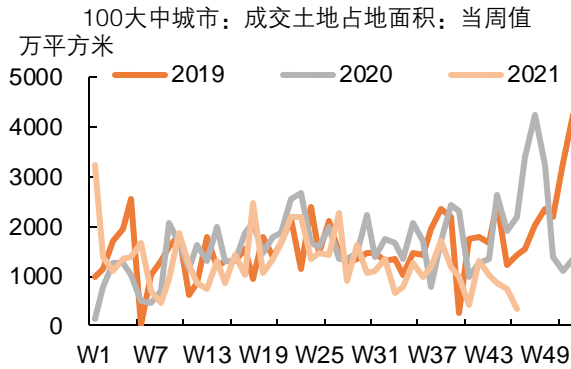
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 上周百城供应土地面积环比减少 6.4%



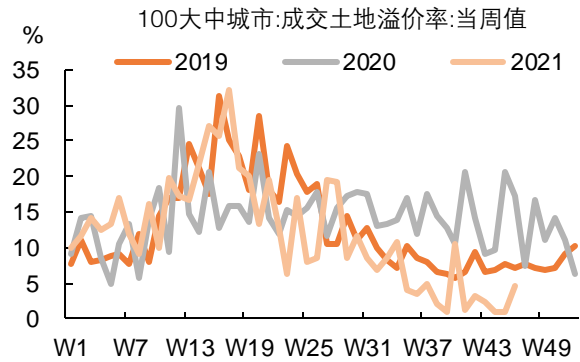
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城成交土地面积环比减少56.2%



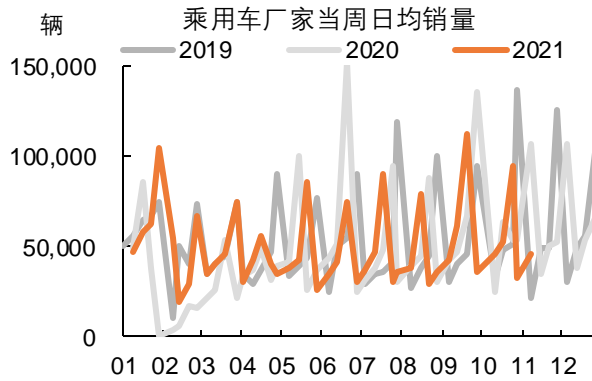
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 上周百城成交土地溢价率回暖至4.6%



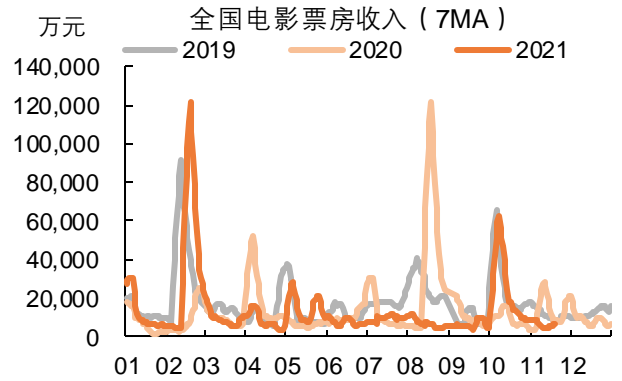
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 11月第二周厂家乘用车日均销量为4.6万辆



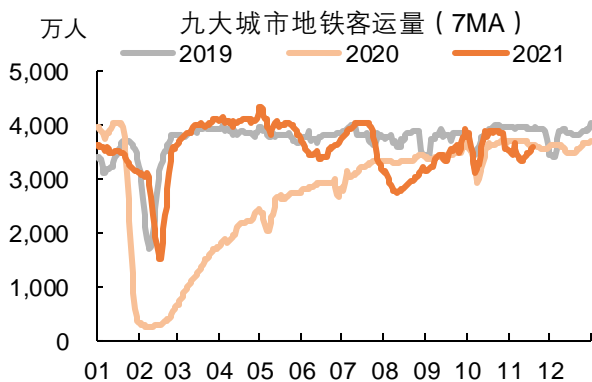
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周电影日均票房5852万, 环比略有回暖



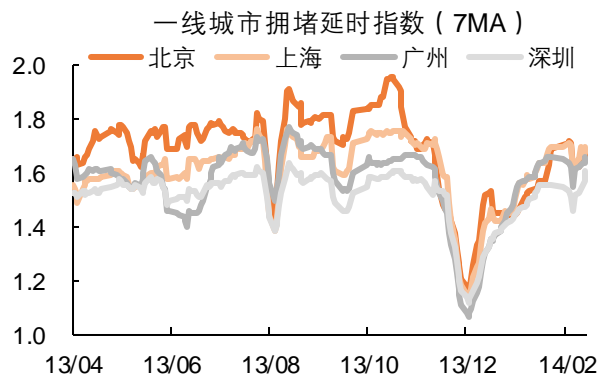
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周9大城市日均地铁客运量较上周回升



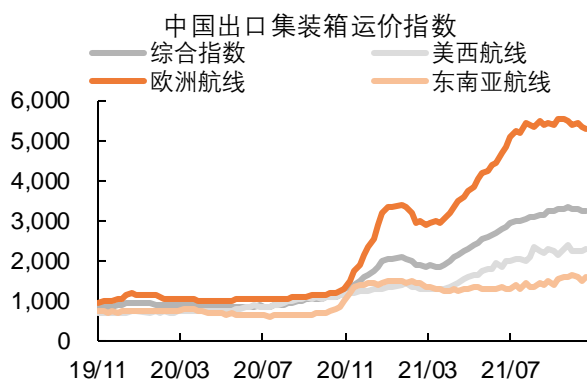
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注:9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表20 本周上海交通拥堵相比上周有所回落,其他一线城市拥堵持平



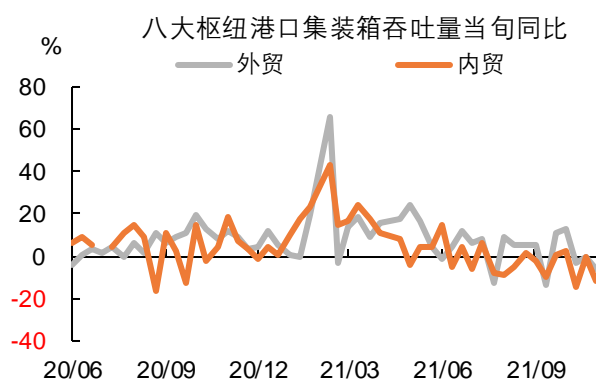
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周中国出口集装箱运价指数回升，美西、东南亚航线回暖



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 11月上旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-12%、-5.7%，均有所回落

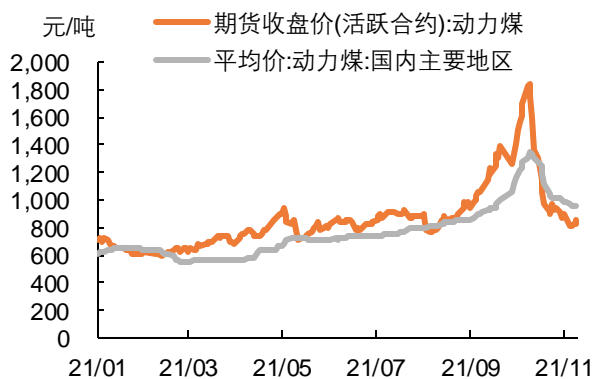


资料来源:wind, 平安证券研究所

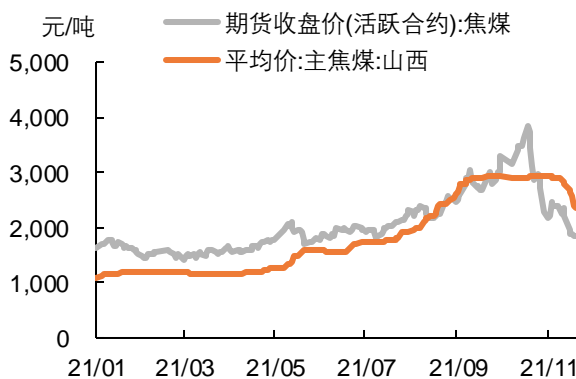
2.5 物价：黑色商品反弹，菜价继续下行

【平安观点】本周国内主要黑色大宗的期货价格大多上涨，经过前期的大幅调整，在地产调控松动的预期下小幅反弹。近期以螺纹钢为代表的黑色商品呈供需双弱态势，需求端受制于地产，供给端则受制于粗钢产量压降与高炉密集检修。本周公布钢铁行业数据，1~10月全国累计粗钢产量8.77亿吨，同比下降0.7%，压减粗钢产量工作取得积极成效，供应最紧张的时候可能已过去。不过，地产“政策底”预期强化一定程度上提振了黑色系商品期货的情绪，短期可能继续呈反弹态势。

图表23 本周动力煤期货上涨3.5%，现货价格持平



图表24 本周焦煤期货上涨0.5%，山西主焦煤下跌0.3%



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_29779



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn