

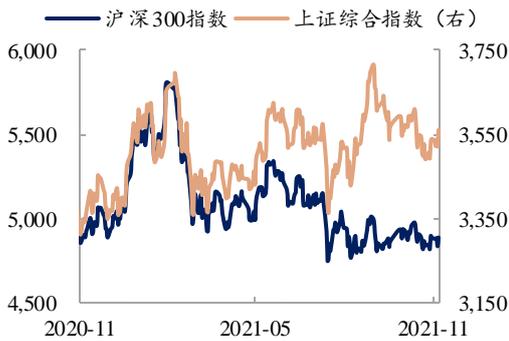
10 月经济数据出炉，无风险利率全面下行

宏观高频数据跟踪周报（11.15-11.19）

2021 年 11 月 22 日

投资要点

上证综指、沪深 300 指数走势图



	1M	3M	12M
上证综指	-0.96%	3.29%	6.37%
沪深 300	-0.77%	1.09%	-0.03%

彭刚龙

分析师

执业证书编号：S0530521060001
penggl@cfzq.com

相关报告

- 《固定收益：固定收益周报（11.08—11.12）：央行政策维持“价稳量松”，地产债出现短期反弹》
2021-11-16
- 《固定收益：Taper 落地，债市收益率全面下行-宏观高频数据跟踪周报（11.01-11.05）》
2021-11-10
- 《固定收益：短期利空因素有所减少，利率中枢可能稳中有降-固定收益周报（11.01—11.05）》
2021-11-09
- 《固定收益：利率震荡或是 11 月主旋律，地产债仍需保持谨慎-固定收益月报（10.01—10.31）》
2021-11-02
- 《固定收益：煤炭价格大幅回调，带动大宗商品下行-宏观高频数据跟踪周报（10.18-10.22）》
2021-10-27

➤ **产业高频周度观察。**1) **通胀。**本周猪肉价格继续回升至 24.05 元/公斤，猪粮比价回升至 6.58，鸡肉、羊肉价格下行，牛肉价格上行，蔬菜价格下降，水果价格上涨。2) **工业。**高炉开工率本周回落，各级产能焦化企业开工率均回落；本周螺纹钢价格继续下降，铜价小幅上涨，二者库存均持续回落。3) **消费。**汽车批发&零售销量周环比上涨，批发同比增速有所改善至-14.00%，零售同比增速下降至-23.00%；电影票房收入和观影人次由于疫情好转而有所回升。4) **地产。**30 城商品房成交面积周环比增加，百城成交土地面积周环比回落。

➤ **金融市场周度观察。**1) **股票市场。**本周上证综指收于 3560.37 点，较上周五上涨 0.60%；创业板指收于 3418.96 点，较上周五下跌 0.33%。从行业板块来看，食品饮料、纺织服装和钢铁等板块领涨，农林牧渔、综合和非银金融等板块领跌。2) **债券市场。**利率债收益率全面下行，利率债期限利差走阔，中美利差走阔。11 月 19 日，1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.26%、2.93%、2.40% 和 3.19%，周环比分别变动-1BP、-1BP、-5BP 和-1BP；本周 10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 67BP 和 79BP，周环比分别变动 1BP 和 4BP；中美利差本周收于 139BP，走阔 3BP。3) **大宗商品。**本周大宗商品价格涨跌互现，螺纹钢、焦炭、PTA、阴极铜和动力煤均下跌，豆粕、豆油和白糖期货价格均上涨；水泥价格指数下跌，南华金属指数下跌，INE 原油期货价格下跌，收于 499.9 元/桶。

➤ **宏观政策周度观察。**1) **货币政策。**本周（11.15-11.19）公开市场共有逆回购投放 2100 亿元，逆回购到期 5000 亿元，MLF 投放 10000 亿元，MLF 到期 8000 亿元，全周广义公开市场累计净回笼 900 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 1.99% 和 2.14%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.48% 和 2.73%。2) **财政政策。**财政部在新闻发布会上表示：今年新增地方专项债额度将争取在 11 月底使用完毕。

➤ **核心观点。**1) **保供稳价措施显著，动力煤期货价格回落。**从通胀来看，收储效果显著，叠加天气转冷，猪肉边际需求增加，本周猪肉价格继续反弹，连续六周猪价上涨，猪粮比价继续回升。从供给来看，高炉开工率本周下行，各级别产能的焦化企业开工率均有所回落，受基建和房地产需求较弱以及能耗双控的影响，开工率水平仍维持偏弱格局，供给端约束仍在；螺纹钢价格继续下降，库存持续回落；从需求来看，国内疫情有所改善，电影收入本周有所回升，国内消费需求仍有较大释放的空间。周五发布了 Q3 货币政策执行报告，其中央行强调经济长期向好，但短期也面临一定的运行风险，侧重点仍在“稳增长”，通胀压力仍为重要关注点，总体可控。2) **10 月经济数据出炉，利率债收益率全面下行。**经济方面，本周公布了 10 月份部分重要经济数据，工业增加值、消费、投资增速整体上稳中回升，经济呈现底部修复趋势。政策方面，国常会宣布，将设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，政策的结构性作用持续发力。资金方面，央行周一续作 1 万亿元 MLF，日逆回购量除周一外保持在 500 亿元规模，基本维持总量偏松的局面。本周直至周五上午，利率走势整体呈现下行趋势，但周五下午市场对地产政策有短期放松预期，10 年期国债收益率当日上行 1.6BP。最终本周各主要期限利率全线下行，但多数为小幅下行。

➤ **风险提示：国内疫情扩散风险，通胀超预期风险。**

内容目录

1 核心观点	4
2 产业高频周度观察	5
2.1 通胀	5
2.2 工业	6
2.3 消费	6
2.4 地产	7
3 金融市场周度观察	7
3.1 股票市场	7
3.2 债券市场	10
3.3 大宗商品	11
4 宏观政策周度观察	13
4.1 货币政策	13
4.2 财政政策	15
5 风险提示	15

图表目录

图 1: 猪肉价格继续回升 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价继续上行	5
图 3: 牛肉价格上涨、羊肉价格下行 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜价格下降、水果价格上涨 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率本周下降 (%)	6
图 6: 中大型产能的焦化企业开工率回落 (%)	6
图 7: 钢材价格下跌、库存回落 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价下行、库存回落 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发同比增速上升 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次回落 (亿元, 万人次)	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比下行 (万平方米)	7
图 12: 100 城成交土地占地面积环比回落 (万平方米)	7
图 13: 股市窄幅震荡	8
图 14: 农林牧渔、电子等板块领涨	8
图 15: 大盘蓝筹股估值相对合理 (%)	9
图 16: 行业估值分化加剧 (%)	9
图 17: 各期限国债到期收益率普遍下行 (%)	10
图 18: 各期限国开债到期收益率普遍下行 (%)	10
图 19: 国债债期限利差收窄 (BP)	10
图 20: 中美 10Y 国债利差走阔 (% , BP)	10
图 21: 债券收益率处于历史低位 (%)	11
图 22: 螺纹钢期货价格下跌、焦炭下跌 (元/吨)	12
图 23: PTA、阴极铜期货价格下跌 (元/吨)	12
图 24: 豆粕、豆油价格下跌 (元/吨)	12
图 25: 白糖期货价格本周上涨 (元/吨)	12
图 26: 南华金属指数与水泥价格指数下跌	13

图 27: 原油价格本周下跌 (元/桶)	13
图 28: 大宗商品价格整体处于历史高位 (%)	13
图 29: 存款类机构质押式回购加权利率大幅上行 (%)	14
图 30: 中长期资金利率本周下行 (%)	14
图 31: 本周央行公开市场净回笼 7800 亿元 (亿元)	14

1 核心观点

保供稳价措施显著，动力煤期货价格回落。从通胀来看，收储效果显著，叠加天气转冷，猪肉边际需求增加，本周猪肉价格继续反弹，连续六周猪价上涨，猪粮比价继续回升。从供给来看，高炉开工率本周下行，各级别产能的焦化企业开工率均有所回落，受基建和房地产需求较弱以及能耗双控的影响，开工率水平仍维持偏弱格局，供给端约束仍在；螺纹钢价格继续下降，库存持续回落；从需求来看，国内疫情有所改善，电影收入本周有所回升，国内消费需求仍有较大释放的空间。周五发布了 Q3 货币政策执行报告，其中央行强调经济长期向好，但短期也面临一定的运行风险，侧重点仍在“稳增长”，通胀压力仍为重要关注点，总体可控。

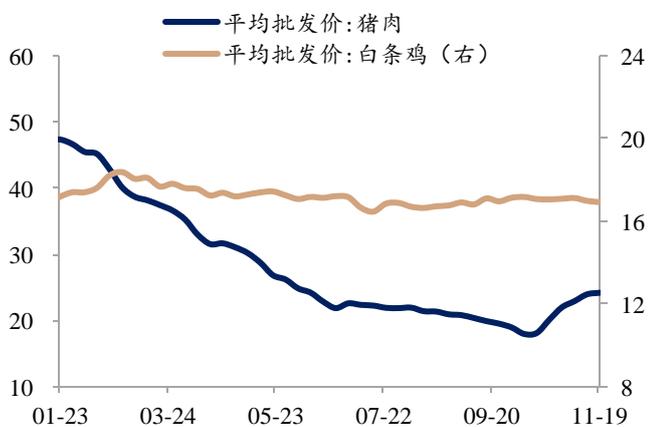
10 月经济数据出炉，无风险利率全面下行。本周利率走势整体窄幅震荡，各主要期限利率债收益率全面下行。经济方面，本周公布了 10 月份部分重要经济数据，工业增加值、消费、投资增速整体上稳中回升，经济呈现底部修复趋势。政策方面，本周国常会宣布，将设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，政策的结构性作用持续发力。资金方面，央行周一续作 1 万亿元 MLF，日逆回购量除周一外保持在 500 亿元规模，基本维持总量偏松的局面。本周直至周五上午，利率走势整体呈现下行趋势，但周五下午市场对地产政策有短期放松预期，国债期货大跌，10 年期国债收益率当日也上行 1.6BP。最终本周各主要期限利率全线下行，但多数为小幅下行。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪肉价格小幅上涨, 蔬菜价格小幅下降。猪肉价格连续六周回升, 本周(11.15-11.19)平均批发价涨至 24.05 元/公斤, 猪粮比价本周继续上行至 6.58, 国家收储提振市场情绪, 天气转冷增加猪肉需求边际, 本周猪肉价格继续小幅上行; 鸡肉价格下行至 16.94 元/公斤, 牛肉价格上涨至 77.32 元/公斤, 羊肉价格下行至 70.58 元/公斤; 本周蔬菜价格小幅下降, 水果价格有所上涨。

图 1: 猪肉价格继续回升 (元/公斤)



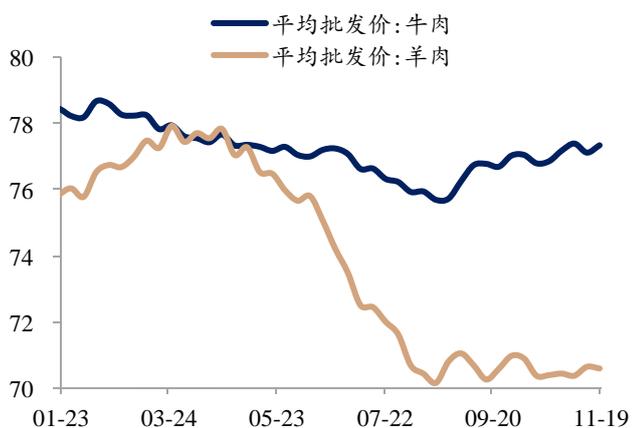
资料来源: Wind, 财信证券

图 2: 猪粮比价继续上行



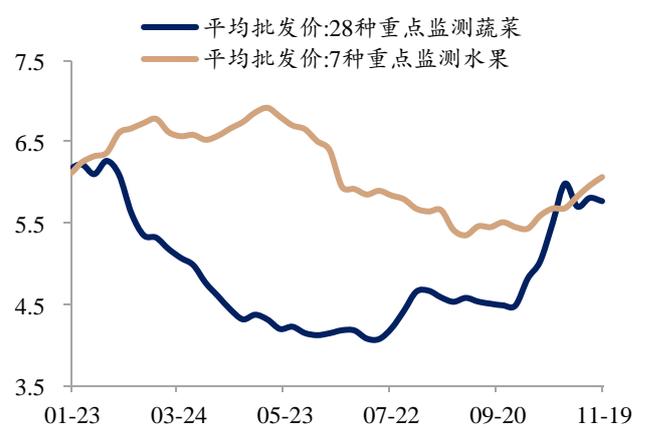
资料来源: Wind, 财信证券

图 3: 牛肉价格上涨、羊肉价格下降 (元/公斤)



资料来源: Wind, 财信证券

图 4: 蔬菜价格下降、水果价格上涨 (元/公斤)



资料来源: Wind, 财信证券

2.2 工业

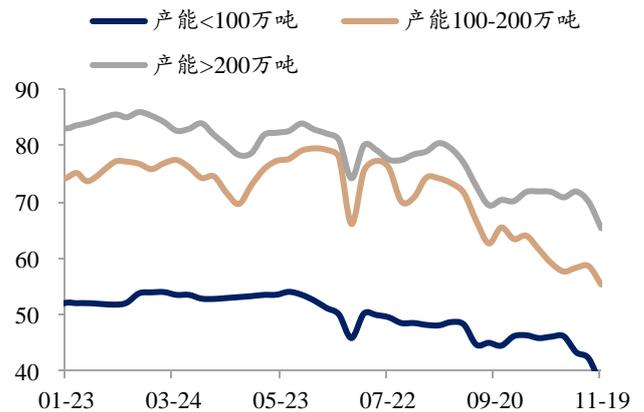
高炉开工率回落，螺纹钢&铜库存持续消耗。本周高炉开工率有所回落，为 48.62%；不同产能级别的焦化企业开工率本周均回落，小中型产能的焦化企业开工率分别下行至 37.29%、55.32%和 65.21%，横向来看，产能较高的焦化企业仍保持着较高的开工率。本周螺纹钢价格下降，铜价格小幅上涨，二者库存均持续回落。

图 5：高炉开工率本周回落（%）



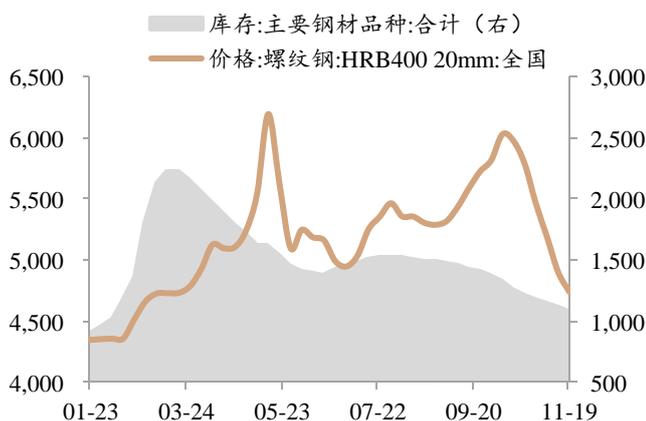
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率均下行（%）



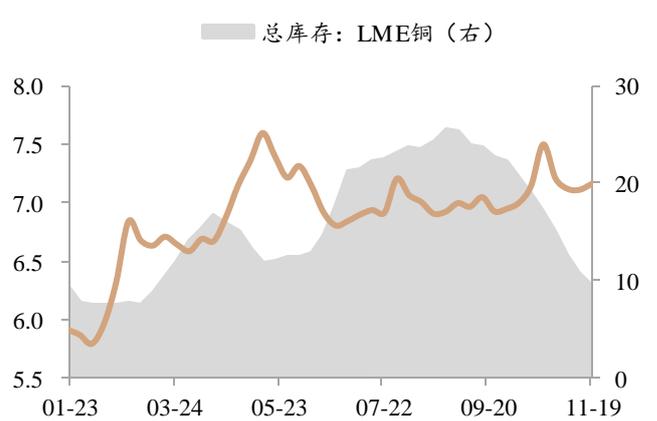
资料来源：Wind，财信证券

图 7：钢材价格下跌、库存回落（元/吨，万吨）



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价上涨、库存回落（万元/吨，万吨）

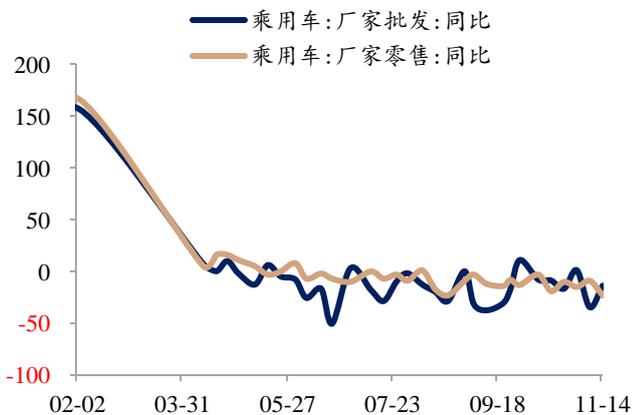


资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

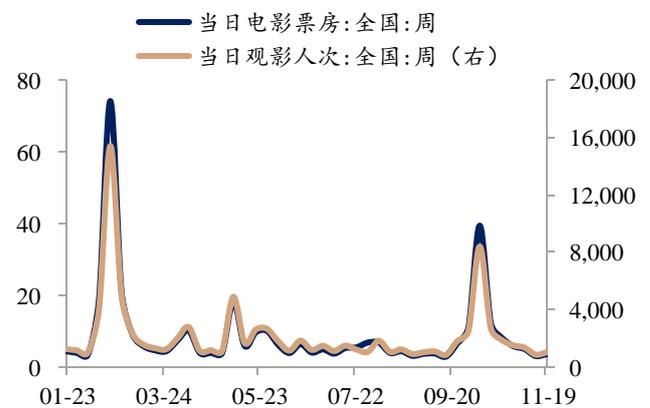
汽车批发同比增速改善，电影票房收入及人次回升。截至 11 月 14 日，汽车批发同比增速较上周有所改善，为 -14.00%，零售同比增速较上周大幅下降至 -23.00%；本周（11.15-11.19）电影票房收入和观影人次环比本周有所增加，周环比 +16.35% 及 +18.51%。

图 9：汽车批发同比增速有所改善（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入及人次回升（亿元，万人次）

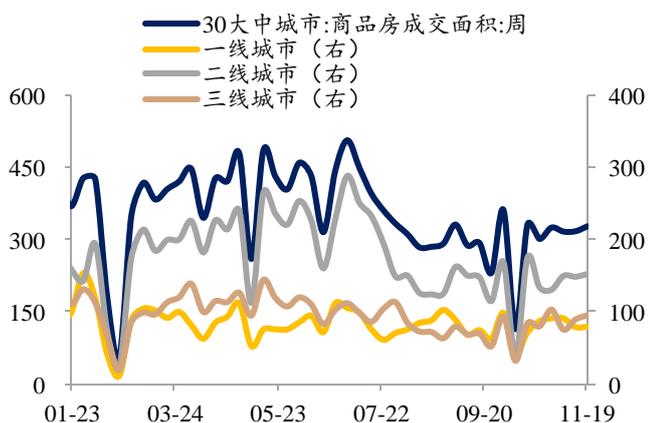


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

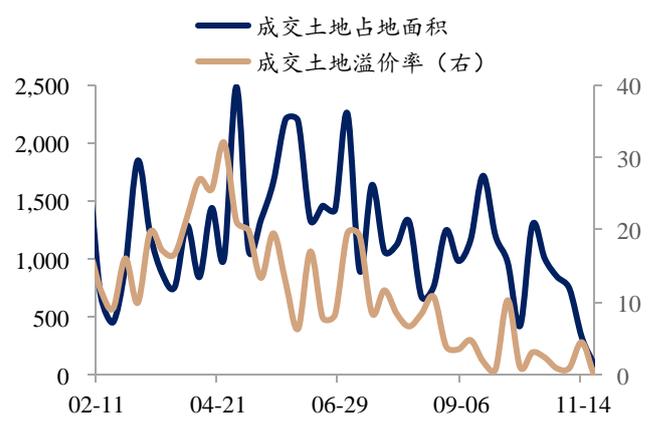
30 城商品房成交面积环比增加，百城成交土地面积环比回落。本周 30 城商品房成交面积环比增加 3.29%，其中一二三线城市周环比分别上升 0.84%、2.54%和 6.68%带动 30 大中城市销量环比增加。截至 11 月 14 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下降 72.91%，百城成交土地溢价率较上周下降。

图 11：30 城商品房成交面积环比增加（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 城成交土地占地面积环比回落（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

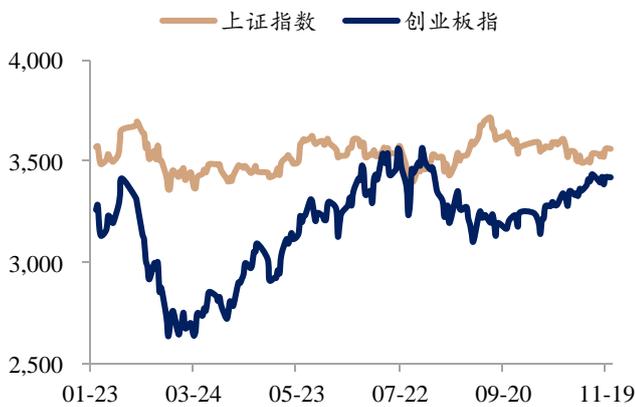
3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

上证指数较上周上涨，房地产等行业领涨。本周上证综指收于 3560.37 点，较上周五上涨 0.60%；创业板指收于 3418.96 点，较上周五下跌 0.33%。从行业板块来看，食品饮料、纺织服装、钢铁、医药生物和采掘等板块领涨，农林牧渔、综合、非银金融、汽车和电子等板块领跌。

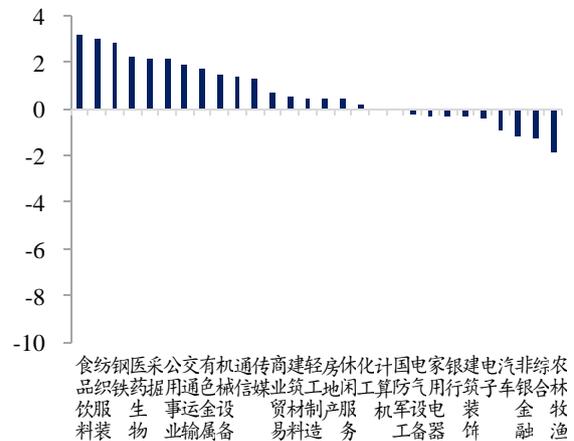
大盘蓝筹股估值相对合理，行业估值分化加剧。截至 2021 年 11 月 19 日，从板块来看，上证综指、深证成指、沪深 300、创业板指、科创 50、上证 50、万得全 A、中证 500 及中小综指当前 PE 分别位于历史后 24.30%、56.30%、37.70%、65.30%、11.80%、42.30%、40.40%、81.70% 和 25.10% 分位。从行业来看，PE 估值的平均位置较高的行业为电气设备、食品饮料、汽车、休闲服务和综合等，位置较低的行业为非银金融、通信、房地产、银行和建筑装饰等。

图 13：股市窄幅震荡



资料来源：Wind，财信证券

图 14：食品饮料、纺织服装等板块领涨



资料来源：Wind，财信证券

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_29964



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn