

国内宏观周报

人民币再度强势升值

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：本土新增确诊再度回升，开工率多数回落，内需地产继续回落，外需圣诞旺季与疫情推动回温。**1) 本周国内疫情再度恶化，周一至周五（11月29日-12月3日）内蒙古、黑龙江、云南等七个省市合计新增确诊319例，较上周同期的3个省市自治区新增确诊病例20例再度攀升。Omicron变异毒株传播性强，但感染后的重症及死亡率、原有疫苗保护效力仍需几周的时间确认，海外主要国家迅速蔓延之下，国内疫情防控压力不小。2) **工业开工率多数回落。**全国高炉开工率、汽车轮胎半钢胎开工率和焦化企业开工率均环比回落，石油沥青装置开工率小幅回升，关注海外疫情走势和工业用电价格调整对中国工业生产的边际影响。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，而港口铁矿石库存继续高位上升。4) **地产继续回落，外贸有所回温。**本周30大中城市商品房成交面积环比减少15.3%；上周百城土地成交面积减少49.2%，虽属季节性回落，但远低于2019与2020年同期。上周的9大城市地铁客运量环比回升，但电影票房、拥堵指数均有下滑。外需方面，11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-0.4%、3%，海外疫情升温给外贸带来一定的支撑。5) **黑色商品涨跌互现，农产品批发价下行。**本周国内动力煤现货价格持平企稳，焦煤现货微涨，焦炭现货跌幅较大。螺纹钢方面，供给端高炉开工率尚在回落，库存去化有所提速指示表观消费需求尚可，或因地产政策“保交房”下开工仍有支撑，期货价格有所回温，但现货价格仍低迷。本周农产品批发价环比下跌0.8%，蔬菜、鸡蛋和水果的批发价下跌，猪肉批发价上涨0.2%。
- **资本市场：本周资金面于跨月后转松，A股主要股指多数上涨，各主要期限国债收益率全部上行，美元指数微升而人民币再度升值。**本周金融市场重点关注海外国家疫情Omicron变种蔓延，超预期的制造业PMI数据与美联储明年加息预期的升温。货币市场，本周央行公开市场逆回购净回笼1700亿元，但跨月之后资金面压力不大，本周五DR007和R007较上周五分别下行28.5bp和下行21.3bp。股票市场，本周A股主要股指多数上涨，尽管海外国家疫情蔓延，但市场对国内疫情控制能力信心较强。债券市场，国内11月PMI数据回升至扩张区间、海外美联储主席鹰派讲话下加息预期升温，本周各主要期限国债收益率均有上行。外汇市场，本周五美元指数收于96.17，较上周五上涨0.1%。本周在岸人民币兑美元、离岸人民币兑美元均升值0.4%，或是因海外奥密克戎病毒蔓延，市场对国内疫情防控能力及我国出口具有信心。
- **风险提示：稳增长力度不及预期，海外疫情再度失控，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：

图表1 本周市场关注度高的宏观要闻

事件	内容	简评
1 总理：中国将围绕市场主体需求制定政策，适时降准	总理表示，继续实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，围绕市场主体需求制定政策，适时降准，加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度，确保经济平稳健康运行。	本月 MLF 到期量高达 9500 亿，总理讲话后，降准或于本月 15 日之前落地以置换 MLF，释放长期较低成本的资金，稳固近期有所回温的经济态势。
2 恒大正式违约，监管集中回应	中国恒大对一笔 2.6 亿美元债务未能履行担保义务，并宣布启动境外债务重组，“一行两会”对此集中进行回应。央行有关负责人表示，短期个别房企出现风险，不会影响中长期市场的正常融资功能。证监会表示，支持房地产企业合理正常融资，促进资本市场和房地产市场平稳健康发展。银保监会表示，将在落实房地产金融审慎管理的前提下，指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务。	监管密切关注下，未来一段时间对地产企业融资的政策有望进一步纠偏，以打破“民营地产企业融资困难——折价抛售——房价预期下跌”的负向循环。短期看，相关举措短期虽不一定能扭转地产投资收缩的趋势，但或有利于房企的信心修复，有助于缓解地产投资增速下行的节奏。
3 滴滴启动纽交所退市和香港上市准备工作	滴滴出行官方宣布，公司即日起启动在纽交所退市的工作，并启动在香港上市的准备工作。消息人士表示，滴滴将于近期启动香港上市工作，最快明年一季度后期上市；同时启动美股退市工作，而退市摘牌将晚于香港挂牌，以做好美股投资者的无缝衔接。	互联网平台在网络安全方面存在诸多隐患，目前看反垄断政策底部未现。相关领域监管趋严之下，中概股难言抄底，资本市场或转而加大对“硬科技”相关领域的重视程度。
4 统计局公布我国 11 月 PMI 数据	中国 11 月官方制造业 PMI 为 50.1，比上月上升 0.9 个百分点，重回扩张区间；非制造业 PMI 为 52.3，比上月略降 0.1 个百分点；综合 PMI 为 52.2，比上月上升 1.4 个百分点。	制造业 PMI 在供给端回暖带动下重回扩张区间，中国经济短期继续回温。临近岁末，政策在为明年蓄力的同时也已边际调整，以做好今、明两年的政策衔接。
5 2022 年煤炭长期合同签订履约方案征求意见稿公布	12 月 3 日国家发改委就 2022 年煤炭长协签订征求意见稿，5500 大卡动力煤调整区间在 550-850 元之间，其中下水煤长协基准价为 700 元/吨，较此前的 535 元上调约 31%。	电价市场化改革自今年 10 月推动，煤炭长协价格调整后，工业用电的中枢大概率随之向上，未来一个季度对 PPI 上行或有所贡献，但难改高基数下明年 PPI 的下行趋势。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：开工率多数回落

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

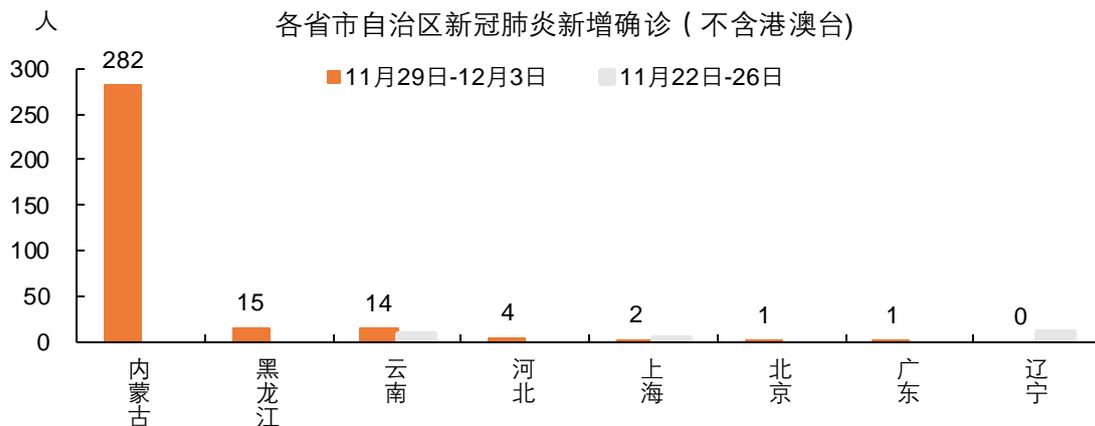
指标名称	单位	数据来源	12-03	11-26	11-19	11-12	11-05	10-29	10-22	10-15	10-08	10-01	
生产(本周) 83%下滑	日均产量:粗钢:国内	万吨/天	西本新干线					3.2%			0.1%		
	产能利用率:电炉:全国	%	中国联合钢铁	-1.9%	-1.9%	0.2%	-1.1%	1.8%	1.5%	-0.9%	1.2%		
	高炉开工率(163家):全国	%	根据新闻整理	-0.9%	-0.9%	-1.1%	1.4%	-6.9%	-2.1%	-1.5%	-0.2%		
	汽车轮胎开工率:全钢胎	%	中国橡胶信息	-4.5%	0.7%	2.3%	4.9%	4.4%	-3.4%	3.3%		-3.4%	
	汽车轮胎开工率:半钢胎	%	中国橡胶信息	-0.1%	1.6%	2.1%	6.2%	2.9%	-2.5%	3.2%		-4.8%	
	焦化企业开工率	%	根据新闻整理	1.5%	-0.8%	-6.9%	-1.9%	0.7%	-1.5%	-0.9%	-0.8%	1.9%	-0.6%
	石油沥青装置开工率	%	Wind		-0.5%	-0.5%	2.3%	0.8%	-2.0%	-7.6%	0.7%		
PTA产业链负荷率:PTA工厂	%	Wind	-9.4%	4.6%	0.0%	-4.1%	-1.8%	0.0%	16.5%	15.6%	-18.2%	9.8%	
库存(本周) 75%去库	螺纹钢社会库存	万吨	Wind	-6.6%	-6.5%	-5.7%	-5.9%	-4.3%	-5.3%	-4.2%	-6.7%	3.3%	-9.2%
	螺纹钢厂库存	万吨	Wind	-13.7%	-5.4%	-2.1%	2.1%	7.6%	7.3%	3.2%	-1.2%	-1.6%	-13.4%
	电解铝库存	万吨	根据新闻整理		-3.6%	-2.1%	3.4%	-0.9%	2.6%	1.3%	7.2%		
	港口铁矿石库存	万吨	Wind	1.3%	1.0%	0.7%	2.1%	1.5%	3.2%	1.1%	3.6%	0.7%	3.6%
焦煤库存可用	天	根据新闻整理	-4.9%	-4.9%	0.5%	-1.0%	0.7%	1.3%	-0.2%	-0.9%	-2.9%	2.4%	
地产销售面积(本周) 75%提升	30大中城市:商品房成交面积	万平方米	Wind	15.1%	-8.5%	3.6%	0.2%	-2.6%	7.9%	-9.0%	194.2%	-68.9%	57.0%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	万平方米	Wind	4.0%	11.9%	0.8%	-13.5%	-0.1%	4.6%	22.4%	65.3%	-56.5%	57.6%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	万平方米	Wind	45.1%	-8.5%	2.5%	-0.8%	14.9%	-2.6%	-23.5%	377.1%	-78.3%	47.2%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	万平方米	Wind	-29.2%	-25.1%	7.7%	18.7%	-26.8%	29.1%	-5.2%	157.3%	-65.0%	77.7%
消费(上周) 67%提升	全国电影票房收入	万元	国家电影资金办	-29.9%	23.2%	47.0%	-37.2%	-13.1%	-27.1%	-32.7%	-68.8%	250.0%	65.7%
	九大城市地铁客流量	万人次	内存	0.4%	3.7%	7.0%	-11.7%	0.8%	-1.1%	-4.2%	12.5%	-9.0%	-0.7%
	乘用车厂家当周日均销量	辆	乘联会		-20.5%	6.9%	0.5%	1.0%	5.5%	-6.5%			21.9%
	义乌中国小商品指数:总价价格指数	点	乘联会		0.0%	0.8%	0.2%	-0.4%	0.4%	-0.3%	-0.6%	0.0%	0.4%
	柯桥纺织:价格指数:总类	0	乘联会		-0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%	-0.1%	0.3%	0.2%
柯桥纺织:价格指数:服装面料类	0	中国,义乌小商品		0.2%	0.1%	0.2%	0.0%	-0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.1%	0.2%	
农产品(本周) 83%下跌	农产品批发价格200指数	2015年:	根据新闻整理	-1.7%	-0.6%	0.1%	3.0%	-0.8%	3.1%	4.3%	3.4%	2.2%	0.4%
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年:	根据新闻整理	-1.9%	-0.8%	0.1%	3.4%	-1.1%	3.5%	5.0%	3.9%	2.6%	0.5%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	元/公斤	根据新闻整理	-4.3%	-3.5%	0.1%	6.4%	-3.6%	5.1%	11.4%	7.7%	7.5%	0.9%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	元/公斤	IPE	-1.8%	-1.9%	2.7%	2.1%	-1.6%	2.7%	-1.9%	4.0%	2.2%	-0.1%
	平均批发价:猪肉:周	元/公斤	郑州商品交易所	0.5%	6.0%	2.4%	5.1%	1.9%	7.6%	3.1%	4.4%	-3.8%	-1.8%
平均批发价:鸡蛋:周	元/公斤	Wind	-0.9%	0.5%	0.0%	0.4%	-1.6%	5.2%	2.7%	4.5%	-2.4%	0.4%	
能源(本周) 86%下跌	期货结算价(连续):布油	美元/桶	IPE	-11.5%	-2.4%	-1.0%	-2.0%	-3.4%	1.9%	1.8%	2.8%	4.2%	3.4%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	元/吨	郑州商品交易所	-0.6%	-3.6%	-0.3%	-10.5%	-1.8%	-28.7%	-18.1%	33.1%	-8.1%	16.8%
	平均价:动力煤:国内主要地区	元/吨	Wind	-0.1%	0.3%	-2.2%	-3.2%	-9.3%	-14.9%	2.3%	19.3%	6.7%	5.7%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	元/吨	大连商品交易所	-3.4%	3.2%	-14.7%	-10.4%	7.1%	-21.4%	-19.5%	12.2%	-6.8%	20.5%
	平均价:主焦煤:山西	元/吨	Wind	1.5%	-13.3%	-15.5%	-2.8%	-1.2%	-0.4%	1.1%	-0.2%	-0.4%	-1.0%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	元/吨	大连商品交易所	-3.6%	1.8%	-6.6%	-4.3%	0.9%	-17.7%	-9.2%	10.3%	1.2%	13.7%
出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	元/吨	Wind	-7.2%	-12.5%	-12.3%	-10.3%	-4.3%	1.6%	1.0%	1.7%	0.6%	1.1%	
钢铁(本周) 80%上涨	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	元/吨	上海期货交易所	8.5%	-4.2%	0.5%	-1.0%	-8.6%	-5.7%	-9.9%	-9.0%	3.9%	4.1%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	元/吨	Wind	-1.1%	2.6%	-3.4%	-5.4%	-6.5%	-5.6%	-3.7%	-2.8%	1.5%	3.1%
	价格指数:铁矿石:综合	元/吨	根据新闻整理	2.3%	5.9%	-9.2%	-6.6%	-9.2%	-3.0%	-4.2%	4.7%	-0.2%	8.3%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	元/吨	大连商品交易所	5.8%	4.8%	-4.5%	-4.8%	-10.7%	-8.2%	-3.3%	0.2%	-0.8%	4.4%
Myspic综合钢价指数	0	根据新闻整理	0.2%	0.3%	-3.6%	-5.3%	-4.5%	-4.0%	-2.2%	-1.6%	2.5%	1.8%	
有色(本周) 50%上涨	长江有色:铜:1#	元/吨	根据新闻整理	-3.0%	-3.0%	1.4%	1.4%	-1.2%	-2.0%	-1.4%	4.7%	1.1%	-1.4%
	长江有色:铝:A00	元/吨	根据新闻整理	-1.9%	3.2%	-4.0%	3.8%	-7.3%	-7.8%	-7.0%	2.4%	1.6%	-0.6%
	长江有色:铅:1#	元/吨	根据新闻整理	0.2%	3.1%	-3.1%	-0.9%	-0.3%	0.2%	5.7%	3.3%	4.1%	-0.4%
	长江有色:锌:0#	元/吨	根据新闻整理	-0.9%	4.6%	-3.7%	2.0%	-2.2%	-5.0%	-1.7%	8.0%	3.2%	-2.3%
	长江有色:锡:1#	元/吨	根据新闻整理	0.7%	-0.1%	-0.8%	2.6%	4.4%	-3.7%	1.3%	1.1%	1.5%	-2.9%
长江有色:镍板:1#	元/吨	根据新闻整理	0.9%	4.1%	4.2%	3.9%	-2.7%	-3.9%	3.5%	5.6%	-4.6%	-2.8%	

资料来源: Wind,平安证券研究所;注:图表数据为相比上周的环比变化率

2.1 国内疫情:本土新增确诊再度回升,海外疫情输入压力加大

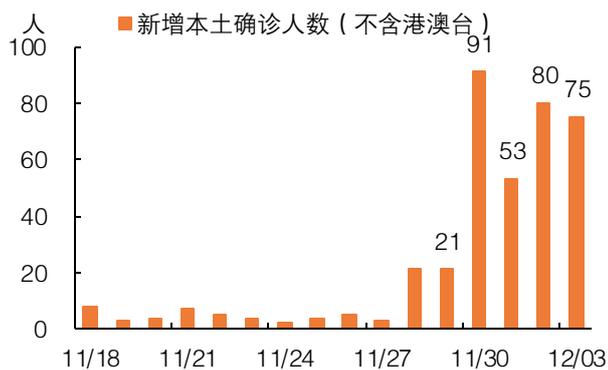
【平安观点】本周国内疫情再度恶化,周一至周五(11月29日-12月3日)内蒙古、黑龙江、云南等七个省市合计新增确诊319例,较上周同期的3省市自治区新增确诊病例20例再度攀升。此次国内疫情由满洲里地区的新一轮境外输入引发,“应检尽检”之下本土确诊病例迅速增长。海外方面,南非首次报告的Omicron(奥密克戎)变异毒株在美国及亚欧多个国家相继出现,国务院联防联控机制科研攻关组疫苗研发专班工作组组长郑忠伟12月2日透露,中国正在快速推进奥密克戎疫苗研发。Omicron变异毒株传播性强,但感染后的重症及死亡率、原有疫苗保护效力仍需几周的时间确认,海外主要国家迅速蔓延之下,国内疫情防控压力不小。

图表3 本周一至周五（11月29日-12月3日）内蒙古、黑龙江、云南等七个省市合计新增确诊319例



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表4 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5 12月1日国内每百人疫苗接种人数达到174.2



资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率多数回落

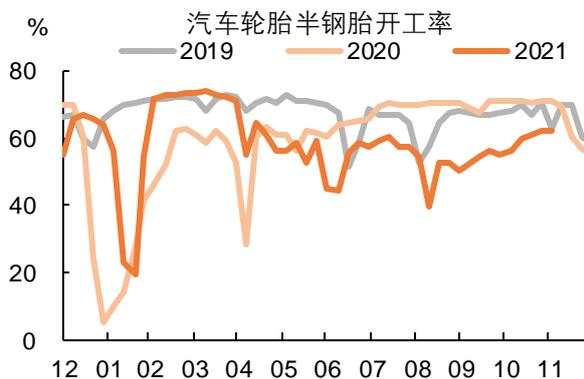
【平安观点】2021年10月政策开始纠偏，能耗双控边际放松，煤炭保供稳价加码，个人住房抵押贷款加快发放，开发商融资也有边际松绑。11月30日公布中采制造业PMI回升0.9至50.1，非制造业商务活动指数下降0.1至52.3，综合PMI产出指数回升1.4至52.2，主要得益于生产端的约束放松。需求方面，国内消费延续缓慢恢复，欧洲地区新冠新增确诊再度攀升、圣诞消费旺季来临支撑中国出口继续维持高景气。近期海外Omicron超级变异毒株，亦可延长中国出口的景气时间，四季度中国经济“小回温”的基础进一步夯实。

图表6 本周全国高炉开工率 47.8%，继续低位回落



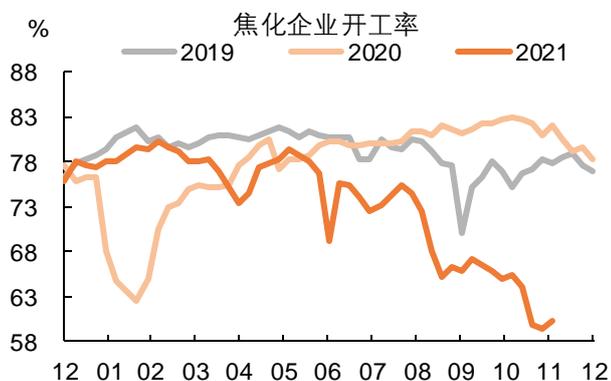
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 62.2%，略有下滑



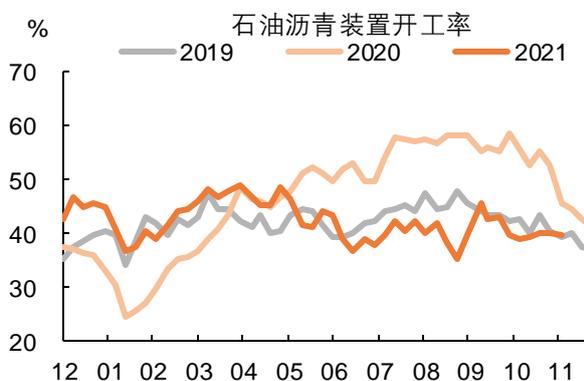
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周焦化企业开工率 60.2%，自年内低位回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 本周石油沥青装置开工率 39.9%，环比下滑



资料来源:wind, 平安证券研究所

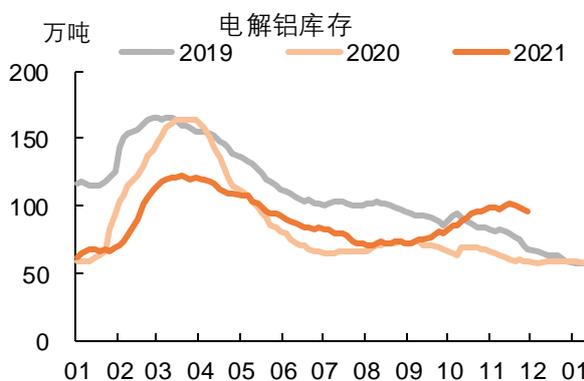
2.3 库存：工业产成品去库

图表10 本周螺纹钢厂库+社库较上周下滑 9.2%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周电解铝库存较上周下滑 1.3%，但仍处高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周港口铁矿石库存达 1.55 亿吨，继续增加



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周焦煤库存可用 14.7 天，较上周下滑 0.8 天

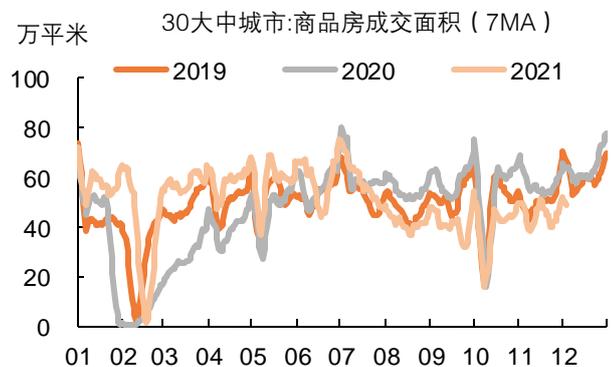


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：地产继续回落，外贸有所回温

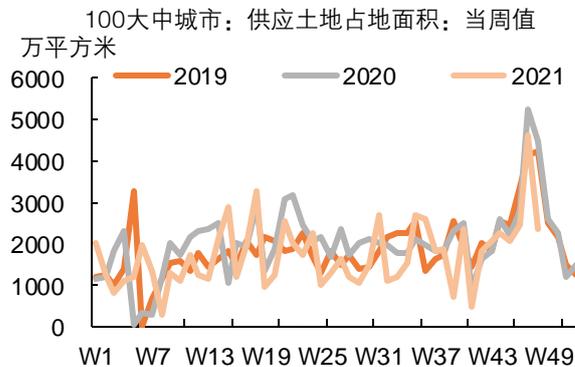
【平安观点】本周五，恒大对一笔 2.6 亿美元债务未能履行担保义务，并宣布启动境外债务重组，正式“躺平”债务违约，“一行两会”纷纷做出回应以稳定市场情绪。央行表示“不会影响中长期市场的正常融资功能”，证监会表示“支持房地产企业合理正常融资”，银保监会表示“在落实房地产金融审慎管理的前提下，指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务”。监管密切关注下，未来一段时间对地产企业融资的政策有望进一步纠偏，以打破“民营地产企业融资困难——折价抛售——房价预期下跌”的负向循环。短期看，相关举措短期虽不一定能扭转地产投资收缩的趋势，但或有利于房企的信心修复，有助于缓解地产投资增速下行的节奏。

图表14 本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 15.1%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地供应面积环比减少 49.2%



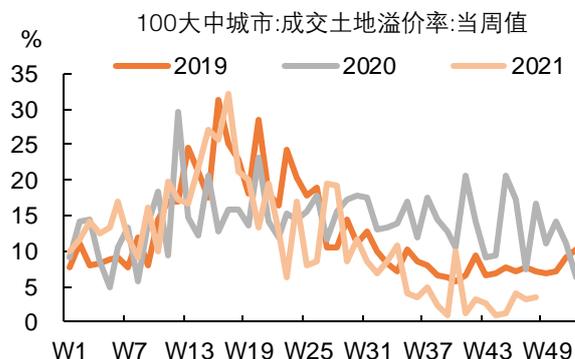
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 上周百城土地成交面积环比减少15.3%



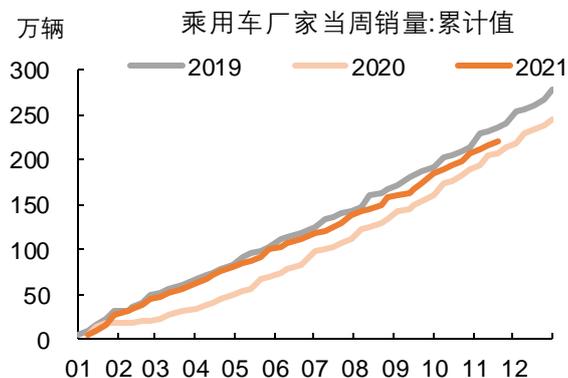
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 上周百城成交土地溢价率微升至3.4%



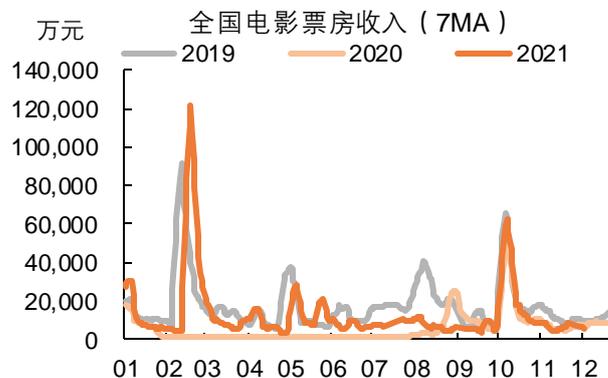
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 11月第三周厂家乘用车日均销量为4.9万辆



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周电影日均票房5977.1万, 环比下滑



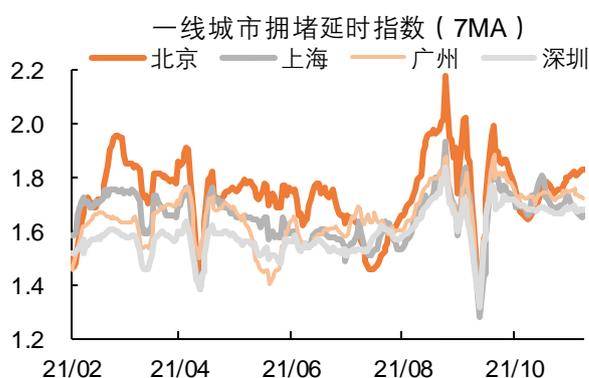
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周9大城市日均地铁客运量为3745.1万人次, 较上周上升1.6%



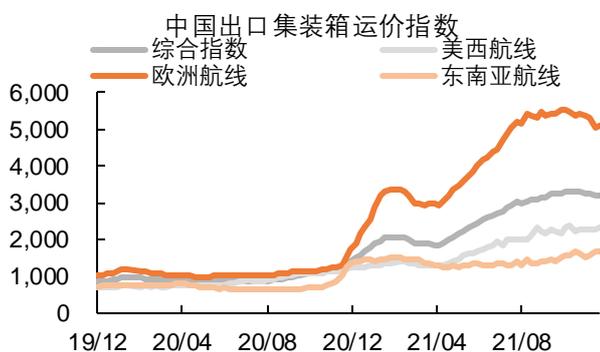
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表21 本周除一线城市北京外的三个一线城市交通拥堵程度均较上周有所下滑



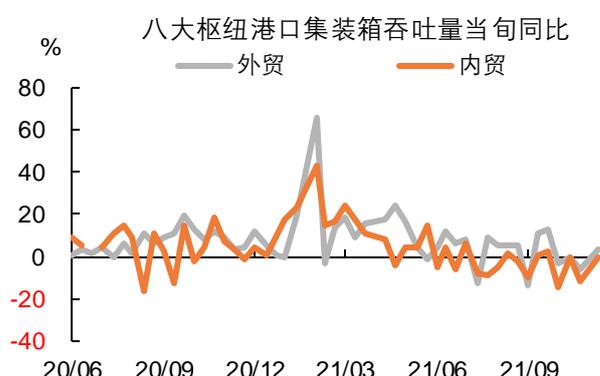
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周中国出口集装箱运价指数回落，欧洲航线、美西和东南亚航线的运价均有上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 11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-0.4%、3%，均有回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

2.5 物价：黑色商品涨跌互现，农产品批发价下行

【平安观点】本周国内动力煤现货价格持平企稳，焦煤现货微涨，焦炭现货跌幅较大。螺纹钢方面，供给端高炉开工率尚在回落，库存去化有所提速指示表观消费需求尚可，或因地产政策“保交房”下开工仍有支撑、期货价格有所回温，但现货价格仍低迷。自发改委“保供稳价”以来，国内黑色系煤炭与钢铁价格调整幅度较大，统计局11月30日公布的制造业PMI中，主要原材料购进价格分项大幅下降19.2至52.9。不过，我们关注到，12月3日国家发改委就2022年煤炭长协签订征求意见，5500大卡动力煤调整区间在550-850元之间，其中下水煤长协基准价为700元/吨，较此前的535元上调约31%。电价市场化改革自今年10月推动，煤炭长协价格调整后，工业用电的中枢大概率随之向上，未来一个季度对PPI上行或有所贡献，但难改高基数下明年PPI的下行趋势。农产品方面，11月中旬以来蔬菜鸡蛋价格多有下行，但猪肉延续着上涨态势，或将推高11月CPI数据。

图表24 本周动力煤期货上涨1.5%，现货价格持平



图表25 本周焦煤期货下跌1.2%，山西主焦煤上涨1.8%



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_30661



云报告
https://www.yunbaogao.cn