

国内宏观周报

稳增长预期升温，黑色系商品期货集体上涨

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：本土新增确诊病例数有所回落，开工率分化，土地市场继续降温，黑色商品期货集体上涨。**1) 本周国内疫情略有好转，周一至周五（12月13日-12月17日）浙江、内蒙古、山西等七个省市自治区合计新增确诊228例，较上周同期的252例有所下降。天津、广州相继公告从入境人员中检测出新冠病毒奥密克戎变异株，但国内疫情防控政策行之有效，预计奥密克戎对中国的冲击可控。2) **工业开工率分化。**本周全国高炉开工率和石油沥青装置开工率环比回落，汽车轮胎半钢胎开工率和焦化企业开工率环比回升。3) **原材料累库，产成品去库。**本周螺纹钢社会库存、电解铝库存都延续去化，而港口铁矿石库存和焦煤库存上升。4) **土地市场继续降温。**本周30大中城市商品房成交面积低位略有回升，百城土地成交面积、百城土地供应面积分别减少52.7%、19.3%，虽属季节性回落，但都远低于2019与2020年同期。本周9大城市地铁客运量、电影票房和多数一线城市拥堵指数下滑。外需方面，本周中国出口集装箱运价指数上涨。5) **黑色商品期货集体上涨，农产品价格续跌。**本周动力煤、焦煤、焦炭、螺纹钢和铁矿石的期货上涨，部分产品现货价格也有上行迹象。本周农产品批发价下跌1.2%，其中全国猪肉批发价本周继续环比下跌0.9%，10月中旬以来的猪肉批发价短期反弹或已步入尾声。

■ **资本市场：本周国内资产表现较弱，股、债、汇同跌，海外央行收紧与中美摩擦升级对国内市场的扰动较大。**货币市场，本周五R007和DR007周五分别收2.30%和2.11%，较上周五分别上行1.8bp和下行2.7bp。本周央行公开市场逆回购操作投放回笼规模持平，MLF投放5000亿而回笼9500亿元，考虑降准释放的资金后净投放7500亿元。**股票市场**，本周A股主要股指大多下跌。北向资金净流入从上周的488.3亿降至114.7亿元，尤其是周五监管机构发布文件规范“假外资”，北向资金净卖出65.6亿元，单日净卖出额创逾1个月新高，结束连续12日净买入的态势。**债券市场**，主要期限国债收益率多数回升，期限利差收窄。3到5年国债同时受资金面与基本面双重因素影响本周表现相对较好，长端国债则对进一步“宽货币”与“稳信用”多空因素博弈较充分。**外汇市场**，周五美元指数收于96.68，较上周五上涨0.7%。本周美联储FOMC议息会议偏鹰派，宣布Taper缩减购债规模加速的同时对2022年的加息预期提升至三次，推动美元指数走势偏强。在美元指数强势、中美地缘政治摩擦升级的压制下，本周人民币汇率未延续强势表现，在岸人民币兑美元贬值0.1%、离岸人民币贬值0.2%。

■ **风险提示：保供稳价政策执行力度不及预期，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 国常会部署进一步加强对中小微企业的金融支持	一是将普惠小微企业贷款延期还本付息支持工具转换为普惠小微贷款支持工具。从 2022 年起到 2023 年 6 月底，人民银行对地方法人银行发放的普惠小微企业和个体工商户贷款，按余额增量的 1% 提供资金，鼓励增加普惠小微贷款。二是从 2022 年起，将普惠小微信用贷款纳入支农支小再贷款支持计划管理，原来用于支持普惠小微信用贷款的 4000 亿元再贷款额度可以滚动使用，必要时可再进一步增加再贷款额度。符合条件的地方法人银行发放普惠小微信用贷款，可向人民银行申请再贷款优惠资金支持。	本次国常会部署进一步加强对中小微企业的金融支持，体现了政策对经济薄弱环节的重点关注。当前我国经济的结构问题依然突出，后续结构性与总量性的货币宽松仍值得期待。
2 统计局发布 11 月主要经济数据	12 月 13 日，统计局发布 11 月主要经济数据：11 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.8%，比 2019 年同期增长 11.1%，两年平均增长 5.4%；社会消费品零售总额同比增长 3.9%，比 2019 年 11 月份增长 9.0%，两年平均增速为 4.4%。	11 月中国经济运行仍展现“小回温”特征，尤其是制造业投资表现亮眼。但中国经济增长的“不稳固、不均衡”特征依然突出，需要做好统筹逆周期和跨周期调节，打好用足政策的“提前量”。
3 财政部公布 11 月收支情况	财政部公布数据显示，1-11 月累计，全国一般公共预算收入 191252 亿元，同比增长 12.8%；一般公共预算支出 213924 亿元，增长 2.9%。主要税收收入项目方面，印花税收入 3935 亿元，同比增长 35.4%，其中，证券交易印花税收入 2476 亿元，增长 43.3%。	11 月公共财政支出投向基建占比小幅回升。近期财政部已提前下发 1.46 万亿的新增专项债额度，我们认为，财政发力已在路上，“十四五”国家重大战略项目和保障房建设都将为投资稳增长贡献有益增量。
4 证监会拟进一步完善沪深港通机制	证监会就修改《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》公开征求意见。其中第十三条第一款修订为，“投资者依法享有通过内地与香港股票市场交易互联互通机制买入的股票的权利。沪深股通投资者不包括内地投资者。”	此次修订对所谓“假外资”实施严格监管。周五北向资金净流出 65.61 亿元，单日净卖出额创逾 1 个月新高。市场机制的规范化短期或对部分外资偏好。
5 美国连续出台涉华经贸制裁措施	12 月 16 日，美国将八家中国科技公司认定为“中国涉军企业”，将多家机构和公司列入“实体清单”。对此，商务部新闻发言人表示，美方应立即停止错误做法，立即停止干扰中美两国企业正常经贸合作，回到合作共赢的正确轨道上来。中方将采取必要措施，坚决维护国家主权、安全和中国企业的合法权益。	尽管 2021 年 9 月以来，中美双方对话频繁，释放积极信号，但中美两国在科技领域仍存在着诸多争端。往后看，2022 年美国中期选举临近之际，中美关系前景仍有较大不确定性，国内仍将持续支持“自主可控”相关领域的发展。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：稳增长预期升温，黑色大宗商品期货集体上涨

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

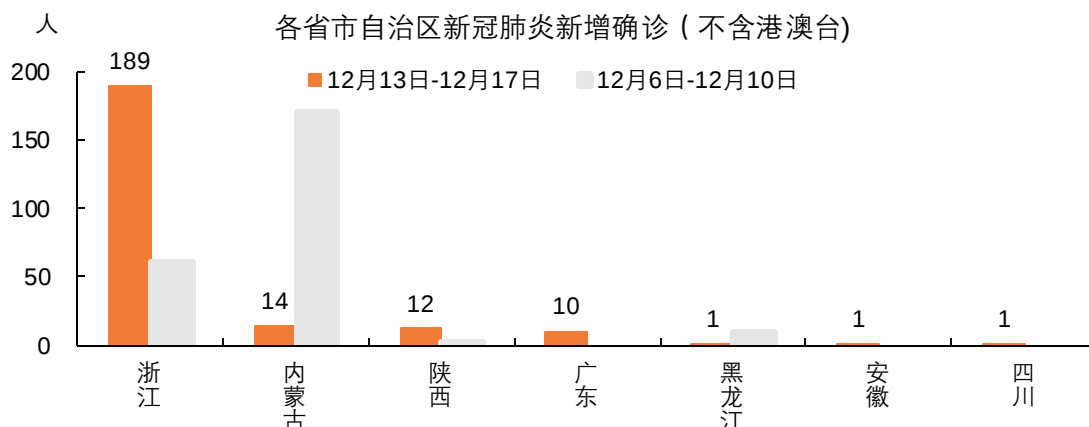
指标名称	数据来源	12-17	12-10	12-03	11-26	11-19	11-12	11-05	10-29	10-22	10-15
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线			-1.9%			3.2%			0.1%
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	-0.3%	-0.5%	-1.9%	-1.9%	0.2%	-1.1%	1.8%	1.5%	-0.9%
	高炉开工率(163家):全国	根据新闻整理	-0.6%	-2.3%	-0.9%	-0.9%	-1.1%	1.4%	-6.9%	-2.1%	-1.5%
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	-2.0%	2.0%	-4.5%	0.7%	2.3%	4.9%	4.4%	-3.4%	3.3%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	0.4%	2.6%	-0.1%	1.6%	2.1%	6.2%	2.9%	-2.5%	3.2%
	焦化企业开工率	根据新闻整理	0.9%	2.2%	1.5%	-0.8%	-6.9%	-1.9%	0.7%	-1.5%	-0.9%
	石油沥青装置开工率	Wind		-6.1%	-10.0%	-0.5%	-0.5%	2.3%	0.8%	-2.0%	-7.6%
库存	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	1.7%	-5.9%	-9.4%	4.6%	0.0%	-4.1%	-1.8%	0.0%	16.5%
	螺纹钢社会库存	Wind	-7.0%	-6.1%	-6.6%	-6.5%	-5.7%	-5.9%	-4.3%	-5.3%	-4.2%
	螺纹钢厂库存	Wind		-10.4%	-13.7%	-5.4%	-2.1%	2.1%	7.6%	7.3%	3.2%
	电解铝库存	根据新闻整理		-4.8%	-3.7%	-3.6%	-2.1%	3.4%	-0.9%	2.6%	1.3%
	港口铁矿石库存	Wind	1.4%	0.2%	1.3%	1.0%	0.7%	2.1%	1.5%	3.2%	1.1%
地产	焦煤库存可用	根据新闻整理	3.1%	0.3%	-4.9%	-4.9%	0.5%	-1.0%	0.7%	1.3%	-0.2%
	30大中城市:商品房成交面积	Wind	11.5%	-21.4%	16.8%	-8.5%	3.6%	0.2%	-2.6%	7.9%	-9.0%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	26.5%	-30.3%	9.7%	11.9%	0.8%	-13.5%	-0.1%	4.6%	22.4%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	-2.9%	-28.2%	45.1%	-8.5%	2.5%	-0.8%	14.9%	-2.6%	23.5%
消费	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	28.6%	22.4%	-29.0%	-25.1%	7.7%	18.7%	-26.8%	29.1%	-5.2%
	全国电影票房收入	国家电影资金办	-22.8%	1.5%	-26.9%	23.2%	47.0%	-37.2%	-13.1%	-27.1%	-32.7%
	九大城市地铁客运量	内存	-0.2%	-0.5%	0.3%	3.7%	7.0%	-11.7%	0.8%	-1.1%	-4.2%
	乘用车厂家当周日均销量	乘联会	1.3%	-4.2%	13.9%	-20.5%	6.9%	0.5%	1.0%	5.5%	-6.5%
	义乌中国小商品指数:总价格指数	乘联会		-0.2%	-0.5%	0.0%	0.8%	0.2%	-0.4%	0.4%	-0.3%
	柯桥纺织:价格指数:总类	乘联会		0.0%	-0.2%	-0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国义乌小商品	-0.2%	0.0%	0.2%	0.1%	0.2%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
农产品	农产品批发价格(连续):200指数	根据新闻整理	-3.0%	-2.5%	-1.7%	-0.6%	0.1%	3.0%	-0.8%	3.1%	4.3%
	菜篮子产品批发价格200指数	根据新闻整理	-3.5%	-2.8%	-1.9%	-0.8%	0.1%	3.4%	-1.1%	3.5%	5.0%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	根据新闻整理	-8.7%	-5.0%	-4.3%	-3.5%	0.1%	6.4%	-3.6%	5.1%	11.4%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	IPE	-0.6%	-0.1%	-1.8%	-1.9%	2.7%	2.1%	-1.6%	2.7%	-1.9%
	平均批发价:猪肉:周	郑州商品交易所	-1.5%	-3.7%	0.5%	6.0%	2.4%	5.1%	1.9%	7.6%	3.1%
	平均批发价:鸡蛋:周	Wind	-1.7%	-2.6%	-0.9%	0.5%	0.0%	0.4%	-1.6%	5.2%	2.7%
	期货结算价(连续):布油	IPE	-2.7%	5.8%	-11.5%	-2.4%	-1.0%	-2.0%	-3.4%	1.9%	1.8%
能源	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易所	11.9%	-22.1%	-0.6%	-3.6%	-0.3%	-10.5%	-1.8%	-28.7%	-18.1%
	平均价:动力煤:国内主要地区	Wind	-2.2%	0.1%	-0.1%	0.3%	-2.2%	-3.2%	-9.3%	-14.9%	2.3%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易所	14.3%	-2.4%	-3.4%	3.2%	-14.7%	-10.4%	7.1%	-21.4%	-19.5%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	0.3%	-0.4%	-1.0%	-13.3%	-15.5%	-2.8%	-1.2%	-0.4%	1.1%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易所	4.0%	5.1%	-3.6%	1.8%	-6.6%	-4.3%	0.9%	-17.7%	-9.2%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	-3.7%	-0.9%	-7.2%	-12.5%	-12.3%	-10.3%	-4.3%	1.6%	1.0%
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易所	1.9%	-1.4%	8.5%	-4.2%	0.5%	-1.0%	-8.6%	-5.7%	-9.9%
钢铁	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	0.6%	0.1%	-1.1%	2.6%	-3.4%	-5.4%	-6.5%	-5.6%	-3.7%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	4.1%	1.1%	2.3%	5.9%	-9.2%	-6.6%	-9.2%	-3.0%	-4.2%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易所	1.5%	4.7%	5.8%	4.8%	-4.5%	-4.8%	-10.7%	-8.2%	-3.3%
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	-0.2%	-1.1%	0.2%	0.3%	-3.6%	-5.3%	-4.5%	-4.0%	-2.2%
	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	-2.2%	0.4%	-3.0%	-3.0%	1.4%	1.4%	-1.2%	-2.0%	-1.4%
有色	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	2.8%	0.8%	-1.9%	3.2%	-4.0%	3.8%	-7.3%	-7.8%	-7.0%
	长江有色:铝:1#	根据新闻整理	0.8%	1.8%	0.2%	3.1%	-3.1%	-0.9%	0.2%	0.2%	5.7%
	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	1.6%	0.3%	-0.9%	4.6%	-3.7%	2.0%	-2.2%	-5.0%	-1.7%
	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	-0.2%	-0.7%	0.7%	-0.1%	-0.8%	2.6%	4.4%	-3.7%	1.3%
	长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	0.1%	-1.4%	0.9%	4.1%	4.2%	3.9%	-2.7%	-3.9%	3.5%

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：本土新增确诊病例继续回落

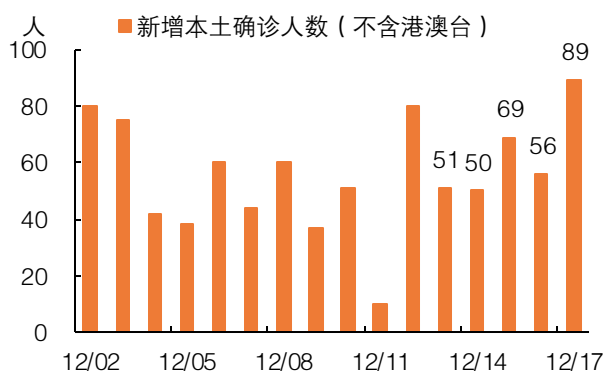
【平安观点】本周国内疫情继续缓解，周一至周五（12月13日-12月17日）浙江、内蒙古、山西等七个省市区合计新增确诊228例，较上周同期的252例有所下降。12月18日下午举行的国务院联防联控机制新闻发布会参会领导表示，全国疫情形势总体保持平稳，内蒙古满洲里、浙江宁波、杭州，以及上海、江苏等地疫情风险逐步得到控制；浙江绍兴疫情、西安-东莞关联疫情仍存在后续传播风险，需严密控制。近期国内疫情仍呈局部散发和规模聚集性并存的特征，国家卫生健康委将持续指导各地落实联防联控机制部署，推进核酸检测和流调溯源，加强隔离点管理和社区管控，加快排查高风险人员和场所，确保各项措施及时落实到位，防止疫情进一步扩散蔓延。此外，12月13日、14日，天津、广州相继公告从入境人员中检出新冠病毒奥密克戎变异株。对此，国务院联防联控机制专家表示，按照目前的疫情防控政策，能够做到即便奥密克戎变异株在本地传播，我们也可以尽快扑灭它，减少疫情对生产生活的影响。我们认为，在现行国内抗疫体系下，奥密克戎变异株对中国的冲击有限。

图表3 本周一至周五（12月13日-12月17日）浙江、内蒙古、山西等七省市自治区合计新增确诊228例



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 本周本土新增确诊数（不含港澳台）



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表5 12月16日国内每百人疫苗接种人数达到183.5

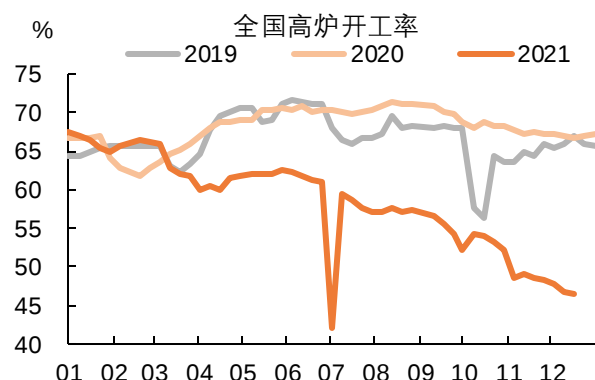


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率分化

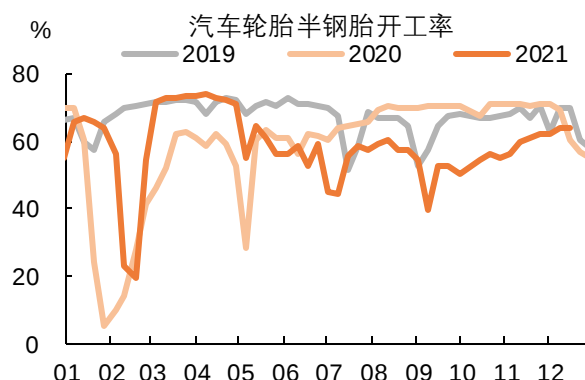
【平安观点】本周国内工业生产的开工率走势分化，全国高炉开工率和石油沥青装置开工率环比回落，汽车轮胎半钢胎开工率和焦化企业开工率环比回升。从生产端看，10月以来汽车轮胎半钢胎开工率持续处于回暖态势，汽车下乡消费提振政策值得期待，2022年汽车消费或对中国经济增长有所助力。据中汽协预测，2021年中国汽车总销量为2610万辆，同比增长3.1%，结束连续三年的负增长；其中，乘用车销量为2130万辆，同比增长5.6%；新能源汽车销量为340万辆，同比增长1.5倍。预计2022年中国汽车总销量为2750万辆，同比增长5.4%。国家发展改革委、工业和信息化部近日联合发布的《关于振作工业经济运行，推动工业高质量发展的实施方案的通知》中，也提出“鼓励开展新能源汽车、智能家电、绿色建材下乡行动”。

图表6 本周全国高炉开工率 46.4%,继续低位回落



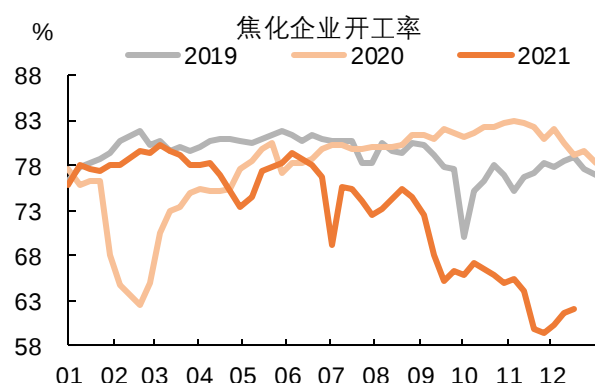
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 64.0%, 延续回升



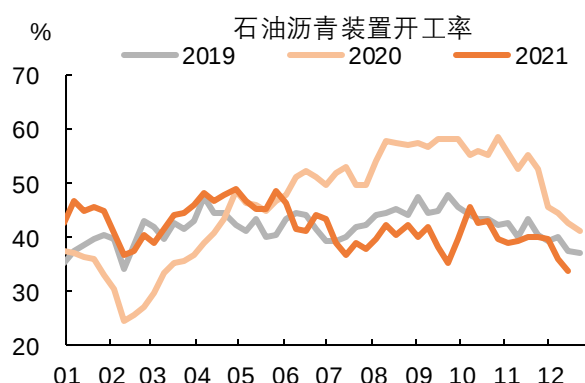
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周焦化企业开工率 62.2%,延续低位回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

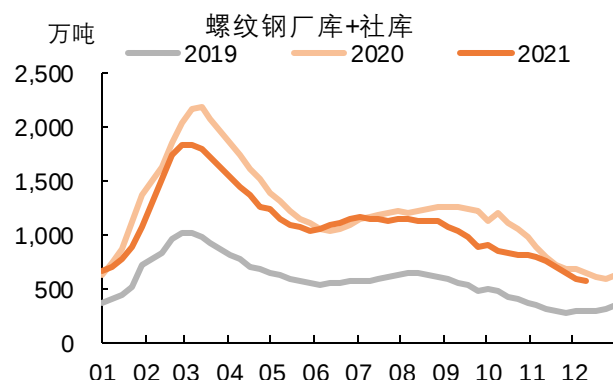
图表9 本周石油沥青装置开工率 33.7%,季节性下滑



资料来源:wind, 平安证券研究所

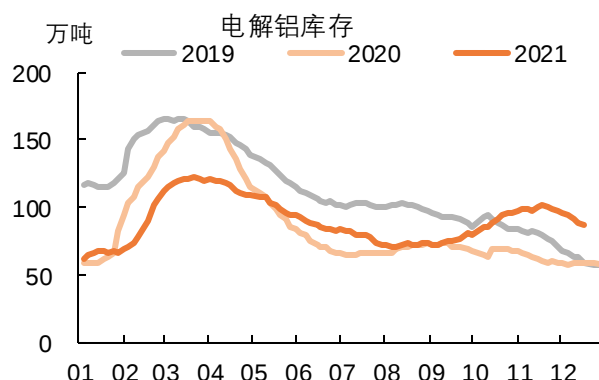
2.3 库存：原材料累库，产成品去库

图表10 本周螺纹钢库存较上周减少 7.0%



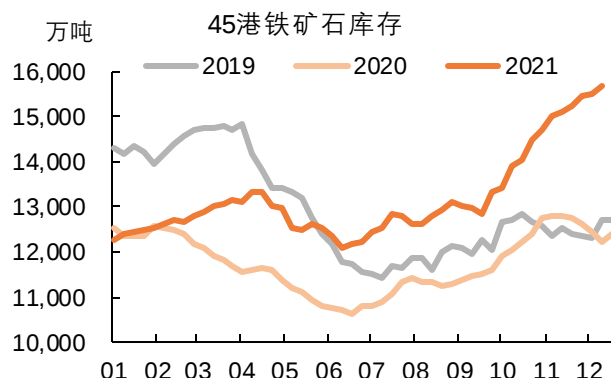
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周电解铝库存较上周下滑 0.9%, 但仍处高位



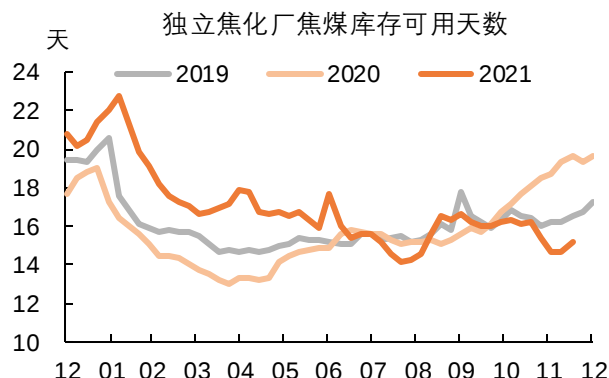
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周港口铁矿石库存较上周上升 1.4%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周焦煤库存可用 15.2天, 较上周上升 0.45天



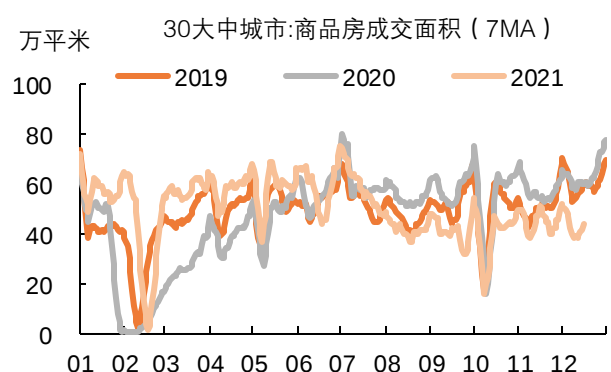
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：土地市场继续降温

【平安观点】12月13日（周一）央行数据显示，11月末个人住房贷款余额 38.1 万亿元，当月增加 4013 亿元，较 10 月多增 532 亿元。另据监管部门和多家银行透露，11 月银行业金融机构房地产贷款同比多增 2000 多亿元，其中个人住房贷款同比多增 1100 多亿元、开发贷款同比多增 900 多亿元。11 月居民按揭贷款与房地产开发贷同比均有改善，房地产融资的合理需求正逐步得到满足。

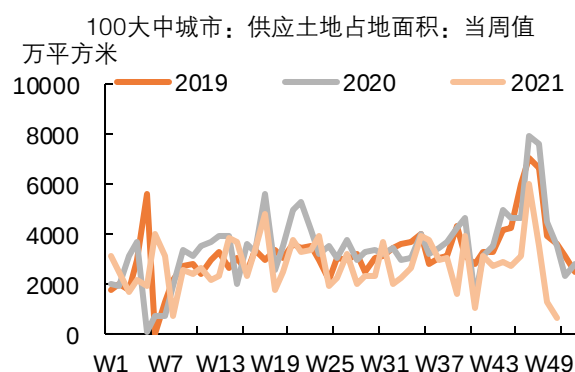
“房住不炒”调控总基调未变，但在因城施策框架下，各城市将有更大自主权，来促进房地产业良性循环和健康发展。12月14日，芜湖市住建局等五部门联合发布《芜湖市青年英才购房补贴发放实施细则》，符合条件的青年英才给予购房款最高 10% 的补贴；同日，惠州市印发《惠州市住房公积金管理委员会关于惠州市人才住房公积金优惠政策实施办法（试行）》，放宽高级人才购房提取条件、高级人才租房提取额度以及提高高级人才贷款最高额度。我们认为，房地产调控的目标是“稳地价、稳房价和稳预期”，在当前开发商和购房者预期都较为悲观的情况下，后续可能有更多城市，出台托底房地产市场的政策，避免当地房地产市场急剧降温，这是房地产业良性循环和健康发展的应有之义。不过从“政策底”到“市场底”的传导，可能还需要时间，也需要出台更多政策恢复开发商、金融机构和购房者的信心。

图表14 本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 13.0%



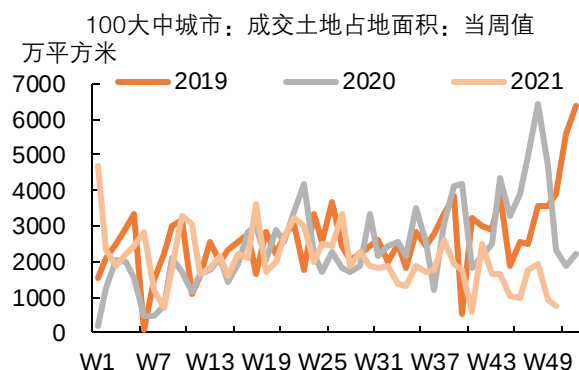
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地供应面积环比减少 52.7%



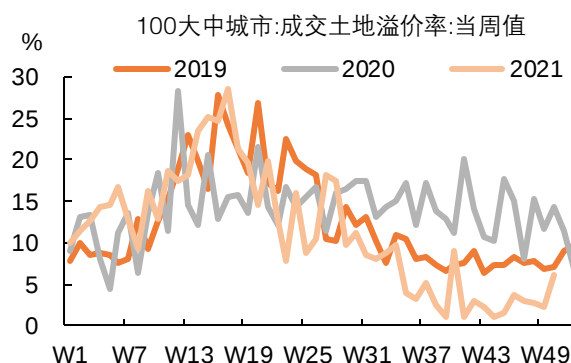
资料来源:wind, 平安证券研究所

图16 上周百城土地成交面积环比减少 19.3%



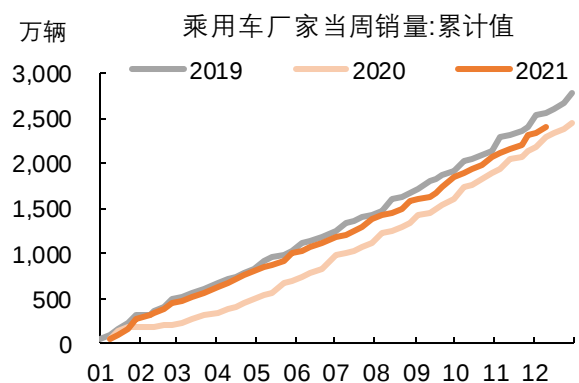
资料来源:wind, 平安证券研究所

图17 上周百城成交土地溢价率提升至 6.0%



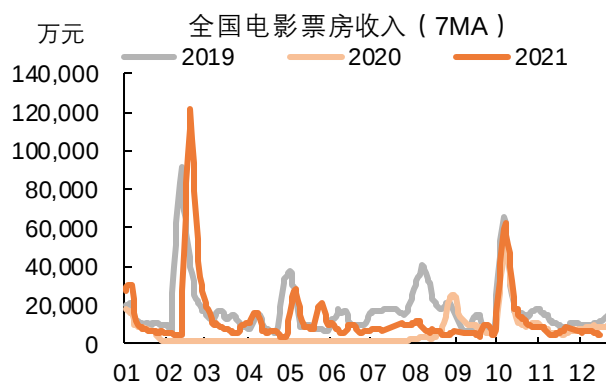
资料来源:wind, 平安证券研究所

图18 12月第二周厂家乘用车日均销量为 5.2 万辆



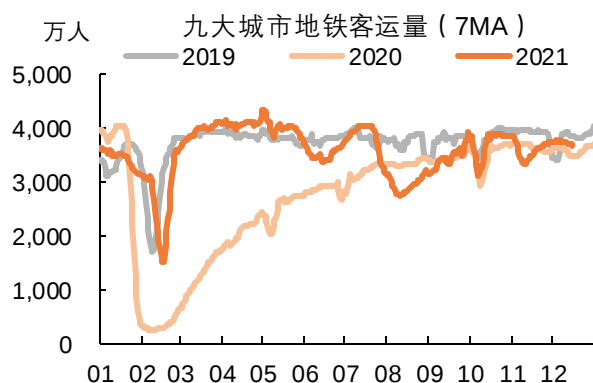
资料来源:wind, 平安证券研究所

图19 本周电影日均票房 4885 万, 环比下滑 27.2%



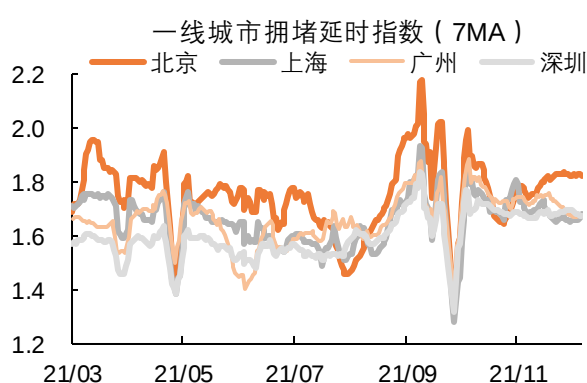
资料来源:wind, 平安证券研究所

图20 本周 9 大城市日均地铁客运量为 3662.7 万人次, 较上周下滑 1.9%



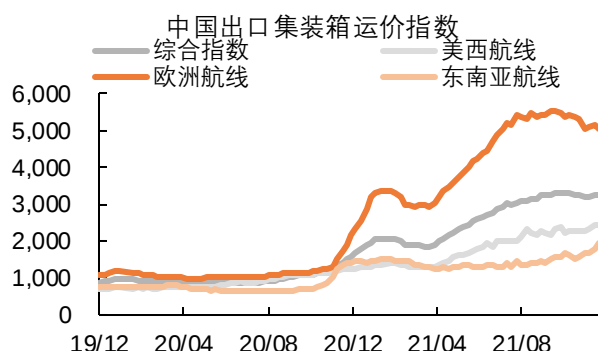
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9 大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图21 本周四大一线城市除上海外交通拥堵程度均较上周有所下滑



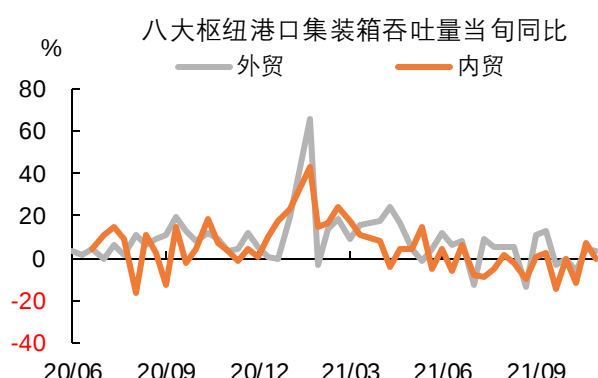
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周中国出口集装箱运价指数上涨,东南亚航线运价上涨,欧洲航线、美西航线运价下跌



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%,略有下滑



资料来源:wind, 平安证券研究所

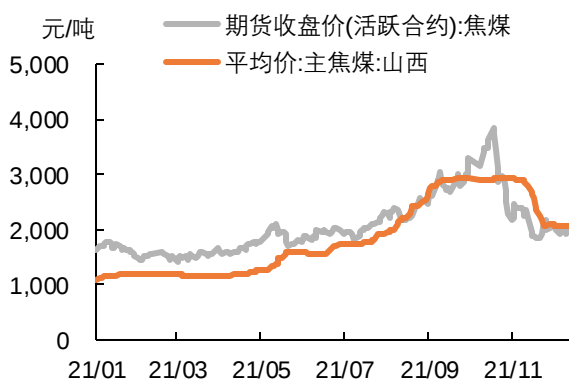
2.5 物价：黑色系商品期货上涨

【平安观点】本周黑色商品期货多有上涨，或因宏观政策持续释放稳增长信号，市场对后续地产政策托底及财政支出加码存在一定的预期，但现货价格相对期货而言表现仍较为弱势。农产品方面，本周全国猪肉批发价环比进一步下降0.9%，近两周环比连续下跌，10月中旬以来的价格反弹或趋于尾声。在《新一轮猪周期：信号、拐点、影响》中，我们分析认为，2022年7月或8月才可能迎来新一轮猪周期的上行拐点，短期猪肉涨价的压力不大。

图表24 本周动力煤期货上涨 9.4%，现货价格下跌 1.8%



图表25 本周焦煤期货上涨 12.1%，山西焦煤上涨 0.7%



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_31498

