

“缩表”之声又起、油价震荡回调

高频数据扫描

基本金属走势分化；国内食品价格下行、大中城楼市成交仍比较清淡。

- **1. 食品价格下行。**山东蔬菜批发价格指数环比降 4.42%，同比降 1.90%；22 个省市猪肉平均价环比转为下降 2.25%；农业部猪肉平均批发价同比降幅扩大至 44.95%。12 月 10 日当周食用农产品价格指数环比降 1%。
- **2. 美英央行率先转鹰，联储官员谈及缩表。**12 月美联储议息会议充分展现了应对通胀的决心。会议宣布明年 1 月将缩减购债规模提升至 300 亿美元，预计从明年 3 月起不再增持。利率点阵图显示，12 位委员（总数的 2/3）预测明年至少加息 3 次、11 位委员预测明后两年至少加息 6 次、13 位委员预测 2024 年加息到 2% 以上。而在 9 月份的点阵图中只有 11 位委员预测 2024 年加息到 1.5% 以上，点阵图的鹰派色彩也明显强于 9 月。在其后的发布会上，鲍威尔表示“完全没有决定何时开始缩表”，对市场有一定安抚。然而，美联储理事 Waller 周四表示，美联储最早可能在明年 3 月会议决定开始加息；并认为联储应该在 2022 年、首次加息后的一到两次会议之内决定开始缩表。“缩减”意味着美元流动性扩张将终结，“缩表”则意味着美元流动性收缩也可能很快开始。
- 除了美联储，本周英国在发达经济体中率先宣布加息，将基准利率上调 15BP 至 0.25%；欧央行则宣布明年二、三季度暂时提高资产购买规模，以保证明年 3 月“抗疫购债计划”到期后的平稳过渡。
- 联储议息会议后，美债 10 年收益率下行，主要驱动因素是隐含通胀预期的收缩。我们维持此前报告的观点，当前中美利率的主要关联在于输入型通胀。在联储长期利率展望稳定（多数委员维持 2.5% 或以下的预测）的条件下，国内债市应乐见美联储较快收紧、及时遏制全球通胀。
- **油价震荡回调。**布伦特和 WTI 原油期货价环比分别降 0.91%、0.11%。EIA 报告显示，12 月 10 日当周美国原油库存减少 458.4 万桶至 4.28 亿桶，汽油库存减少 71.9 万桶至 2.19 亿桶，降幅均超市场预期；美国战略石油储备跌至 2002 年 12 月以来新低。但中长期来看，美元流动性停止扩张、甚至收缩，预计仍对油价上行形成制约。**有色金属涨跌不一。**LME 铜环比降 1.15%，LME 铝环比涨 0.97%，LME 铜金比价环比降 1.56%。
- 国内水泥价格指数环比降 2.21%，钢材综合价格指数环比涨 0.26%，中国铁矿石价格指数环比涨 4.02%，高炉开工率环比降 0.6%，产能超 200 万吨焦化企业开工率环比涨 0.47%。
- **3. 房地产市场降温。**100 大中城市成交土地总价环比降 59.66%，成交土地溢价率环比升 158.12%。30 大中城市商品房成交面积环比降 16.67%，一、二线城市成交面积分别环比降 34.17%、21.76%，三线城市环比涨 31.15%。12 月上半月，30 大中城市商品房总成交面积约 621 万平方米，仍为有记录以来同期第二低，楼市观望情绪无明显改善。
- **风险提示：**国内外实体经济出现超预期变化、通胀超预期上行，海外疫情防控超预期等。

相关研究报告

《利率破位逻辑仍不顺畅》2021209

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 固定收益

证券分析师: 肖成哲

(8610) 66229354

chengzhe.xiao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300520060005

证券分析师: 张鹏

peng.zhang_bj@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300520090001

目录

高频数据全景扫描	5
高频数据和重要宏观指标走势对比.....	7
美国重要高频指标	13
高频数据季节性走势	14

图表目录

图表 1. 高频数据周度环比变化	5
图表 2. 高频数据全景扫描	6
图表 3. 铜现货价同比与工业增加值同比 (+PPI 同比)	7
图表 4. 粗钢日均产量同比与工业增加值同比	7
图表 5. RJ/CRB 价格指数同比与出口金额同比	7
图表 6. 生产资料价格指数同比与 PPI 工业同比	7
图表 7. 大宗商品价格指数同比与 PPI 工业同比	7
图表 8. 螺纹钢价格指数同比与 PPI 工业同比	7
图表 9. 南华综合指数同比与 PPI 工业品同比	8
图表 10. 铁矿石价格指数同比与 PPI 工业同比	8
图表 11. 布伦特原油价格同比与 PPI 工业同比	8
图表 12. RJ/CRB 价格指数同比与 PPI 工业品同比	8
图表 13. LME 铝价格同比与 PPI 工业同比	8
图表 14. LLDPE 价格同比与 PPI 工业同比	8
图表 15. 水泥价格指数同比与 PPI 工业同比	9
图表 16. PVC 价格同比与 PPI 工业同比	9
图表 17. 食用农产品价格指数同比与 CPI 同比	9
图表 18. 猪肉平均价同比与 CPI 同比	9
图表 19. 山东蔬菜批发价格指数同比与 CPI 同比	9
图表 20. 成交土地溢价率与新建商品住宅价格指数环比	9
图表 21. 柯桥纺织价格指数同比与社会零售总额同比	10
图表 22. CRB 指数环比与商品房销售累计同比	10
图表 23. 铁矿石价格指数与 LME 铜价格指数	10
图表 24. 螺钢价格指数同比与固定资产投资价格指数同比	10
图表 25. PVC 价格同比与固定资产投资价格指数当季同比	10
图表 26. 焦化企业开工率与固定投资完成额同比	10
图表 27. 粗钢日均产量同比与固定投资完成额同比	11
图表 28. 高炉开工率与固定投资完成额同比	11
图表 29. 粗钢产量累计同比与固定投资完成额同比	11
图表 30. LME 铜价格同比与出口金额同比	11
图表 31. LME 铝价格同比与出口金额同比	11
图表 32. CCBFI 综合指数同比与出口金额同比	11

图表 33. 布伦特原油价格同比与出口金额同比	12
图表 34. 美国发电量和工业产出同比	13
图表 35. 美国生铁产量和工业产出	13
图表 36. 美国消费舒适度和核心 PCE 同比	13
图表 37. 美国同店销售增速和 PCE 同比	13
图表 38. 美国周度经济指标和实际经济增速	13
图表 39. 美国首周申领就业人数和失业率	13
图表 40. 30 大中城市: 商品房成交面积	14
图表 41. LME 铜现货结算价	14
图表 42. 粗钢(旬度)日均产量	14
图表 43. 生产资料价格指数	14
图表 44. 中国大宗商品价格指数: 总指数	14
图表 45. 钢材价格指数: 螺纹钢: Φ12-25	14
图表 46. 南华综合指数	15
图表 47. 中国铁矿石价格指数(CIOPI)	15
图表 48. 布伦特原油期货结算价(连续)	15
图表 49. RJ/CRB 商品价格指数	15
图表 50. LME 铝现货结算价	15
图表 51. 线型低密度聚乙烯 LLDPE: CFR 价格	15
图表 52. 全国水泥价格指数	16
图表 53. 聚氯乙烯 PVC(乙烯法) 市场价	16
图表 54. 食用农产品价格指数	16
图表 55. 22 个省市猪肉平均价	16
图表 56. 山东蔬菜批发价格指数	16
图表 57. 100 大中城市成交土地溢价率	16
图表 58. HPB300 Φ6.5mm 线材全国市场价 (旬度)	17
图表 59. 聚氯乙烯(PVC) 期货收盘价	17
图表 60. 焦化企业(100 家, 产能>200 万吨)开工率	17
图表 61. 全国高炉开工率	17
图表 62. 柯桥纺织服装面料类价格指数	17
图表 63. CCBFI: 综合指数	17
图表 64. 义乌中国小商品指数: 场内价格指数	18
图表 65. 波罗的海干散货指数(BDI)	18

高频数据全景扫描

图表 1. 高频数据周度环比变化

	指标名称	单位	当期值	前1期	前2期	前3期	走势图
食品	22个省市:猪粮比价:环比	%	-2.16	-0.15	1.57	2.24	
	22个省市:平均价:猪肉:环比	%	-2.25	3.21	1.73	3.00	
	食用农产品价格指数:环比	%	-1.00	-0.50	-0.10	0.20	
	全国大中城市:出场价格:生猪:环比	%	-0.75	0.43	1.08	5.00	
	中国大宗商品价格指数:农产品类:环比	%	0.60	0.70	0.91	-0.49	
	CCBFI:粮食:环比	%	-3.64	-2.03	-0.29	0.00	
	山东蔬菜批发价格指数:总指数:周:环比	%	-4.42	-5.75	-1.73	0.27	
其他消费品	柯桥纺织:价格指数:原料类:环比	%	-0.18	-0.79	-0.52	-0.36	
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类:环比	%	-0.03	-0.03	0.12	0.09	
	电影票房收入:当周值:环比	%	-17.65	-1.24	-19.61	53.51	
	柯桥纺织:价格指数:总类:环比	%	0.13	-0.27	-0.17	-0.07	
大宗	义乌中国小商品指数:场内价格指数:环比	%	-0.10	-2.81	1.22	2.34	
	生产资料价格指数:环比	%	-0.90	-1.40	-0.30	-1.60	
	中国大宗商品价格指数:总指数:环比	%	0.45	-2.99	-0.22	-1.95	
	RJ/CRB商品价格指数:周:环比	%	-0.13	2.17	-5.94	-0.79	
	现货价(中间价):线型低密度聚乙烯LLDPE:CFR中国:周:环比	%		0.00	0.00	-0.61	
	水泥价格指数:全国:周:环比	%	-2.21	-1.84	-2.44	-1.68	
	市场价(中间价):聚氯乙烯PVC(乙炔法):全国:周:环比	%	-4.10	-3.07	-0.92	0.47	
能源	开工率:焦化企业(100家):产能>200万吨:环比	%	0.47	2.67	1.41	-0.28	
	综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K):环比	%	-0.40	-2.74	-0.26	0.00	
	煤炭库存:秦皇岛港:环比	%	-10.49	0.00	-0.90	0.36	
	CCBFI:煤炭:环比	%	-6.51	-8.89	1.50	6.31	
	中国大宗商品价格指数:能源类:环比	%	-1.00	-1.20	0.24	2.18	
	期货结算价(连续):布伦特原油:周:环比	%	-0.91	6.09	-11.72	-1.41	
	期货结算价(连续):WTI原油:周:环比	%	-0.11	6.59	-11.96	-3.81	
有色	现货结算价:LME铜:/伦敦现货黄金:以美元计价:周:环比	%	-1.56	-0.09	-1.36	5.57	
	现货结算价:LME铜:周:环比	%	-1.15	-0.23	-2.06	1.83	
	CCBFI:金属矿石:环比	%	-3.02	-1.78	1.31	1.83	
	现货结算价:LME铝:周:环比	%	0.97	-1.14	-1.08	1.51	
黑金	钢材综合价格指数:环比	%	0.26	0.51	-0.94	0.59	
	螺纹钢:中国:市场价:环比	%	-0.13	0.54			
	日均产量:粗钢:国内:环比	%					
	唐山钢厂:产能利用率:环比	%	-2.32	-10.56	-5.42	0.96	
	高炉开工率:全国:环比	%	-0.60	-2.30	-0.85	-0.86	
	盈利钢厂:全国:环比	%	2.56	15.85	8.00	46.13	
	库存:螺纹钢(含上海全部仓库):环比	%	-7.01	-6.09	-6.57	-6.52	
	中国大宗商品价格指数:钢铁类:环比	%	0.00	1.31	-2.92	-3.50	
	钢材价格指数:螺纹钢:Φ12-25:环比	%	0.19	1.24	-0.71	2.95	
	中国铁矿石价格指数(GIOP1):周:环比	%	4.02	3.10	1.51	8.94	
	市场价:线材:HPB300 Φ6.5mm:全国:周:环比	%	0.75		-5.23	-8.27	
房地产	30大中城市:商品房成交面积:当周值:环比	%	-16.67	3.26	1.71	-5.40	
	100大中城市:成交土地总价:当周值:环比	%	-59.66	-30.65	220.41	87.84	
	100大中城市:成交土地溢价率:当周值:环比	%	158.12	-17.61	-8.68	-17.07	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市:当周值:环比	%	-34.17	6.63	18.16	-5.77	
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市:当周值:环比	%	-21.76	8.37	10.93	-4.47	
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市:当周值:环比	%	31.15	-14.70	-27.98	-6.60	
	平均价:P042.5水泥:西北:全国均值:环比	%	-1.65	-1.56	-2.46	-0.71	
航运	CCFI:综合指数:环比	%	0.21	1.23	-0.03	-1.41	
	波罗的海干散货指数(BDI):周:环比	%	-17.65	9.15	13.17	5.26	
	CCBFI:综合指数:环比	%	-5.02	-6.37	1.25	4.60	

资料来源:万得, 中银证券;注:由于季节原因,空白表示此期数据缺失。

图表 2. 高频数据全景扫描

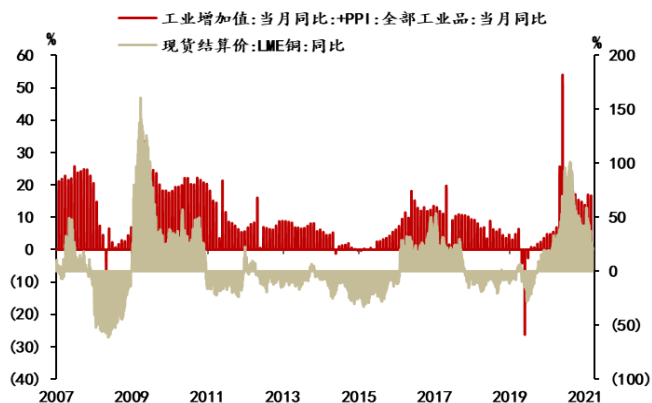
对重要指标有前瞻/相关关系的高频数据							
高频指标	最新值	T-1	T-2	T-3	T-4	T-5	
规模以上工业增加值: 同比							
LME铜现货结算价同比	20.68	24.45	25.04	33.89	35.65	42.55	
粗钢日均产量同比	-24.09	-22.82	-22.04	-24.71	-19.38	-24.00	
PPI: 全部工业品: 同比							
生产资料价格指数同比	33.04	34.93	38.35	40.02	43.86	48.71	
中国大宗商品价格指数同比	13.13	14.59	20.25	23.71	28.28	33.23	
Φ12-25螺纹钢钢材价格指数同比	16.18	18.40	17.82	16.83	12.63	16.14	
南华综合指数同比	20.13	22.75	22.48	27.86	27.18	30.72	
中国铁矿石价格指数同比	-27.26	-25.05	-21.49	-18.56	-24.47	-20.05	
布伦特原油期货结算价(连续) 同比	45.43	52.93	45.34	67.97	83.33	91.85	
RJ/CRB现货指数同比	37.61	41.81	37.63	47.32	52.67	54.73	
LME铝现货结算价同比	30.12	30.38	30.40	36.24	34.42	36.42	
线型低密度聚乙烯LLDPE现货价同比	13.58	26.19	26.19	39.00	41.04	41.91	
全国水泥价格指数同比	23.70	26.64	29.24	32.41	35.38	38.25	
聚氯乙烯PVC市场价同比	1.78	8.17	14.96	17.03	19.89	24.75	
CPI: 同比							
食用农产品价格指数同比	-7.81	-5.48	-2.64	-1.76	-1.96	-3.98	
农业部猪肉平均批发价同比	-44.95	-42.40	-40.09	-37.76	-38.42	-39.03	
山东蔬菜批发价格指数	147.27	154.09	163.50	166.37	165.93	171.48	
70个大中城市新建住宅价格指数: 同比							
100大中城市成交土地溢价率	6.04	2.34	3.11	3.75	1.43	0.98	
固定资产投资价格指数: 同比							
HPB300 Φ6.5mm线材市场价同比	16.98	14.09	13.34	25.47	41.64	51.95	
Φ12-25螺纹钢钢材价格指数同比	16.18	18.40	17.82	16.83	12.63	16.14	
生产资料价格指数同比	33.04	34.93	38.35	40.02	43.86	48.71	
固定资产投资完成额: 同比							
产能200万吨以上的100家焦化企业开工率	68.03	67.71	65.95	65.03	65.21	69.87	
粗钢日均产量同比	-24.09	-22.82	-22.04	-24.71	-19.38	-24.00	
高炉开工率	46.41	46.69	47.79	48.20	48.62	49.17	
社会消费品零售总额: 同比							
柯桥纺织服装面料类价格指数同比	-0.04	0.25	0.19	0.11	-0.32	-0.52	
出口金额: 同比							
LME铜现货结算价同比	20.68	24.45	25.04	33.89	35.65	42.55	
LME铝现货结算价同比	30.12	30.38	30.40	36.24	34.42	36.42	
RJ/CRB现货指数同比	37.61	41.81	37.63	47.32	52.67	54.73	
布伦特原油期货结算价同比	45.43	52.93	45.34	67.97	83.33	91.85	
CCBFI综合指数同比	5.95	17.71	35.38	38.31	36.64	39.48	
其他指标							
义乌中国小商品指数同比	1.79	2.77	5.09	4.39	1.60	0.64	
波罗的海干散货指数同比	105.59	193.40	155.91	127.07	124.22	142.45	
30大中城市商品房成交面积同比	-21.43	-36.24	-24.01	-25.24	-13.49	-12.61	
CRB现货指数: 金属: 环比	38.47	39.33	39.92	40.98	42.24	41.37	
LME铜现货结算价指数	92.47	127.78	124.87	128.27	128.75	128.44	
铁矿石期货结算价指数 (活跃合约)	75.33	73.29	72.30	71.08	73.23	71.63	
PMI							
MSCI新兴市场同比	-0.50	0.82	1.44	3.51	7.31	8.14	
粗钢日均产量同比 (月平均)	-12.74	-22.24	-21.77	-21.98	-18.43	-14.84	
LME金属指数同比	24.12	26.81	27.36	32.85	35.64	39.65	
布伦特原油价格同比	44.79	51.56	46.10	67.38	83.15	92.43	

资料来源: 万得, 中银证券; 注: 由于季节原因, 空白表示此期数据缺失。

高频数据和重要宏观指标走势对比

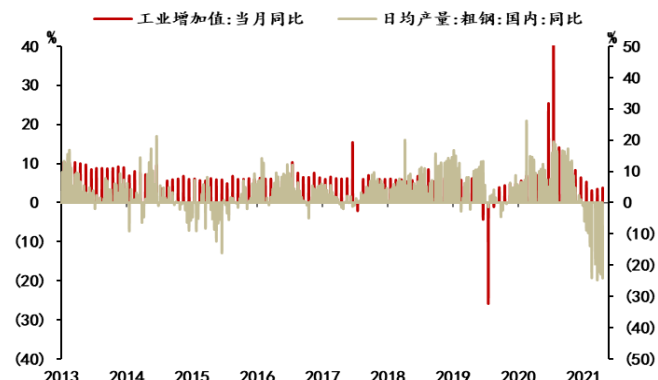
(注：黄线左轴，红线右轴)

图表 3. 铜现货价同比与工业增加值同比 (+PPI 同比)



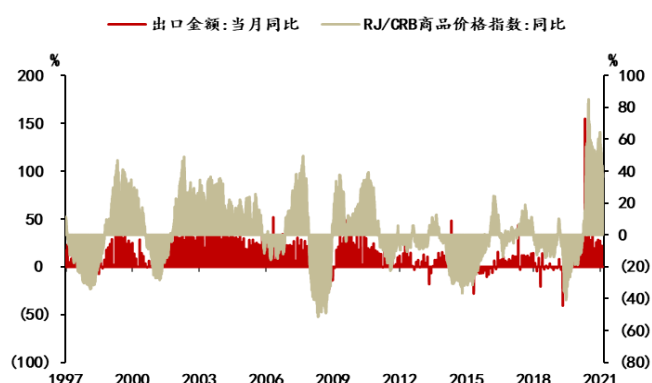
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 粗钢日均产量同比与工业增加值同比



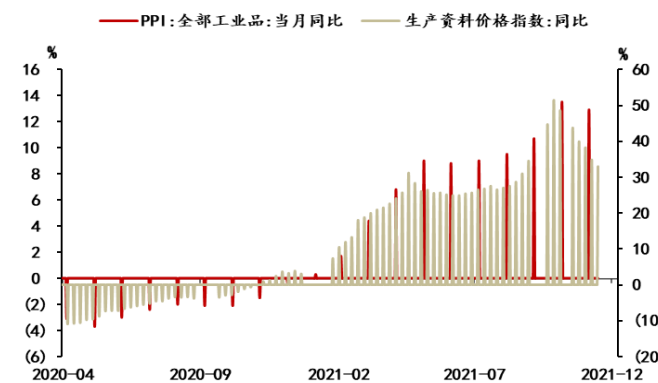
资料来源：万得，中银证券

图表 5. RJ/CRB 价格指数同比与出口金额同比



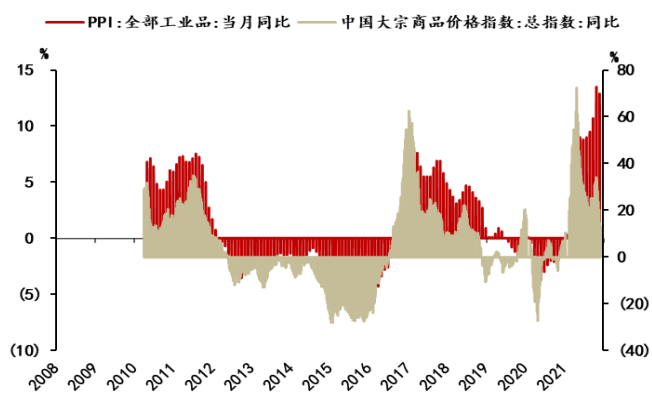
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 生产资料价格指数同比与 PPI 工业同比



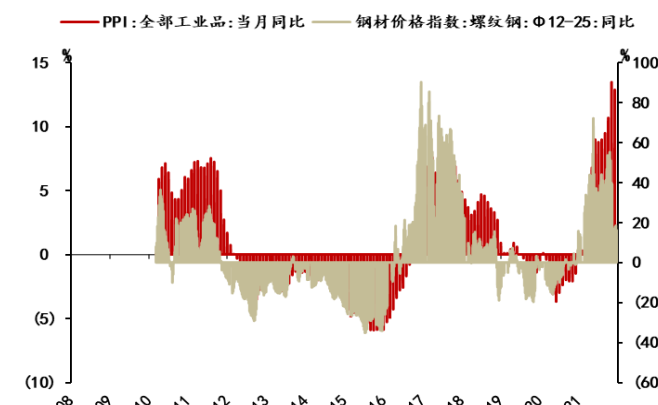
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 大宗商品价格指数同比与 PPI 工业同比



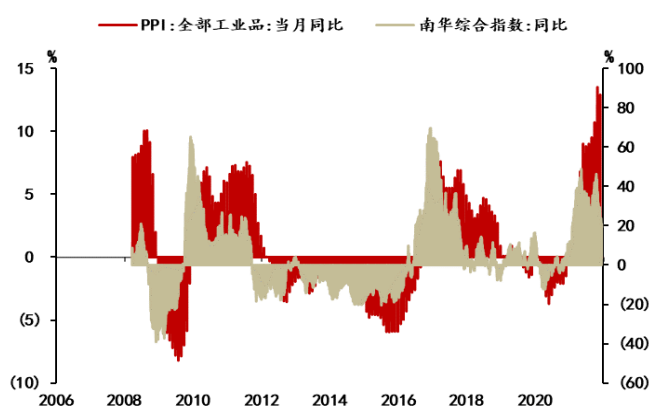
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 螺纹钢价格指数同比与 PPI 工业同比



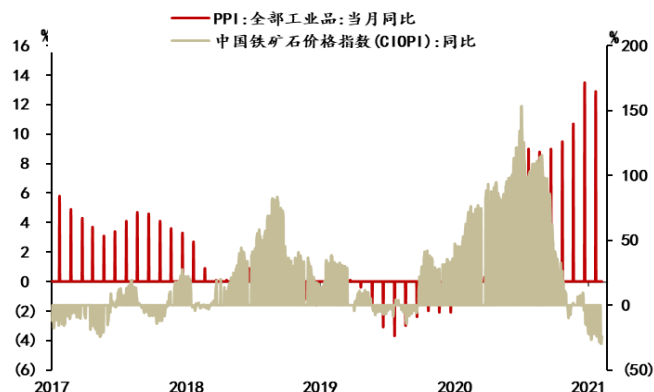
资料来源：万得，中银证券

图表 9. 南华综合指数同比与 PPI 工业品同比



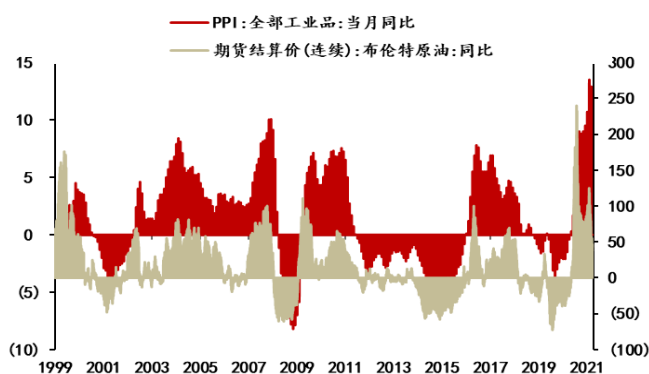
资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 铁矿石价格指数同比与 PPI 工业品同比



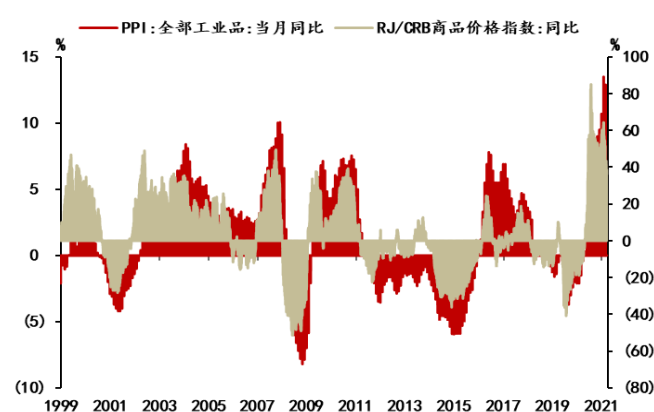
资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 布伦特原油价格同比与 PPI 工业品同比



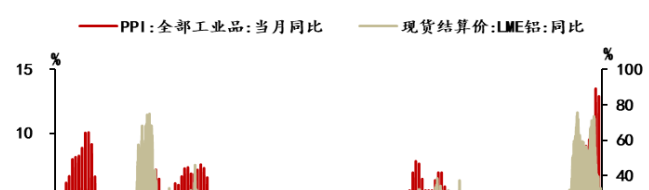
资料来源: 万得, 中银证券

图表 12. RJ/CRB 价格指数同比与 PPI 工业品同比

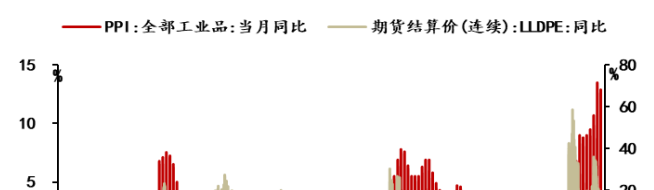


资料来源: 万得, 中银证券

图表 13. LME 铝价格同比与 PPI 工业品同比



图表 14. LLDPE 价格同比与 PPI 工业品同比



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_31573

