

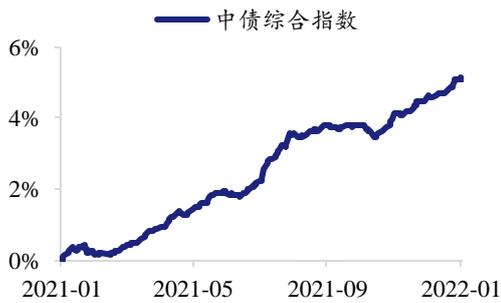
点评报告

稳增长不断落地，美联储加息或将提前

宏观高频数据跟踪周报（01.04-01.07）

2022年01月10日

中债综指走势图



%	1M	3M	12M
中债综指	0.51	1.37	5.10

黄红卫

执业证书编号：S0530519010001
huanghongwei@hncasing.com

分析师

0731-89955704

彭刚龙

执业证书编号：S0530521060001
pengganglong@hncasing.com

分析师

刘文蓉

liuwenrong@hncasing.com

研究助理

相关报告

- 《固定收益：固定收益月报（12.01—12.31）：10年国债收益率年内新低，地产债基本面仍承压》 2022-01-06
- 《固定收益：2021年度违约债券回溯研究报告：商鉴不远，当以为戒》 2022-01-04
- 《固定收益：2022年宏观利率年度策略报告：经济增长动能向好，利率仍有下行空间》 2021-12-31
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（12.20-12.24）：降息释放宽松信号，宽信用格局可期》 2021-12-31
- 《固定收益：固定收益周报（12.20—12.24）：10Y-1Y国债期限利差收窄，民企地产债仍需谨慎》 2021-12-30

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。本周（01.04-01.07，下同）猪肉价格下降至 23.00 元/公斤，猪粮比价下行至 5.75，鸡肉价格下降，牛肉、羊肉价格上涨，蔬菜和水果价格均小幅上涨。2) 工业。本周螺纹钢价格下降，库存开始回升；铜价小幅下降，库存继续回落。3) 消费。汽车批发和零售同比增速大幅下降，电影票房收入和观影人次本周有所增加。4) 地产。30 城商品房成交面积周环比下行，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 3579.54 点，较上周五下跌 1.65%；创业板指收于 3096.88 点，较上周五下跌 6.80%。从行业板块来看，房地产、家用电器和建筑装饰等板块领涨，电气设备、国防军工和公用事业等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率中长端上行，利率债期限利差走阔，中美利差收窄。1 月 7 日，1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.23%、2.82%、2.31% 和 3.10%，周环比分别变动 -1BP、4BP、-0.3BP 和 1BP；本周 10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 59BP 和 78BP，周环比分别变动 6BP 和 2BP；中美利差本周收于 106BP，收窄 9BP。3) 大宗商品。本周大宗商品价格涨跌互现，螺纹钢、焦炭、动力煤、PTA、豆油和豆粕期货价格上涨，阴极铜、白砂糖期货价格下降，水泥价格指数下跌，南华金属指数上行，INE 原油期货价格继续回升，收于 515.70 元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 货币政策。本周公开市场共有逆回购投放 400 亿元，逆回购到期 7000 亿元，全周广义公开市场累计净回笼 6600 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 1.83% 和 2.05%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.50% 和 2.61%。2) 政策动态。中央财经委员会办公室副主任韩文秀发文称：稳定宏观经济不仅是经济问题，更是政治问题。2022 年要召开党的二十大，做好经济工作极为重要。
- **核心观点。**1) **猪价持续下降，猪粮比价下行。**从通胀来看，猪肉供给过剩，供需格局错配，本周猪肉价格继续回落，猪粮比价本周回落。从供给来看，螺纹钢价格本周继续下降，库存结束连续 21 周的环比下降，本周库存开始上行；铜价小幅下行，库存有所回落。从需求来看，汽车批发和零售同比本周均大幅下降，但芯片产能释放使环比仍为正增长，电影票房收入及人次本周有所增加；30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回落。2) **稳增长不断落地，美联储加息或将提前。**中央经济工作会议以来，稳增长重要性不断强化，稳增长政策不断落地，全面降准、下调支农支小再贷款利率、调降一年期 LPR 等相关政策陆续落地，中财办副主任韩文秀近日发文表示：稳定宏观经济不仅是经济问题，更是政治问题，再次提升稳增长重要性。此外，美联储 12 月会议纪要显示，首次加息时点可能提前至 3 月，缩表也预计更快跟进，美联储态度继续偏鹰，驱动美债大幅上行，国内债市或将承压，本周利率债中长端普遍上行。
- **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	8
3.1 股票市场	8
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 政策动态	15
5 风险提示	15

图表目录

图 1: 猪肉价格持续下降 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价本周回落	5
图 3: 牛肉、羊肉价格上涨 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜、水果价格均小幅上涨 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率情况 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率情况 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格下降、库存上行 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价下降、库存回落 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发和零售同比增速均大幅下降 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次环比上升 (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: 房地产、家用电器等板块领涨 (%)	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长端上行 (%)	10
图 18: 各期限国开债到期收益率长端上行 (%)	10
图 19: 利率债期限利差走阔 (BP)	10
图 20: 中美 10Y 国债利差收窄 (% , BP)	10
图 21: 债券收益率处于历史低位 (%)	11
图 22: 螺纹钢、焦炭期货价格上涨 (元/吨)	12
图 23: PTA 期货价格上涨、阴极铜价格下降 (元/吨)	12
图 24: 豆粕、豆油期货价格上涨 (元/吨)	12

图 25: 白糖期货价格本周下降 (元/吨)	12
图 26: 动力煤价格上涨 (元/吨)	12
图 27: 水泥价格指数下跌.....	12
图 28: 南华金属指数上行.....	13
图 29: 原油价格本周继续回升 (元/桶)	13
图 30: 大宗商品价格整体处于历史高位 (%)	13
图 31: DR001、DR007 大幅下行 (%)	14
图 32: 中长期资金利率本周下行 (%)	14
图 33: 本周央行公开市场净回笼 6600 亿元 (亿元)	14

1 核心观点

猪价持续下降，猪粮比价下行。1) 从通胀来看，猪肉供给过剩，供需格局错配，本周猪肉价格继续回落，猪粮比价本周回落。2) 从供给来看，螺纹钢价格本周继续下降，库存结束连续 21 周的环比下降，本周库存开始上行；铜价小幅下行，库存有所回落。3) 从需求来看，汽车批发和零售同比本周均大幅下降，但芯片产能释放使环比仍为正增长，电影票房收入及人次本周有所增加；30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回落。

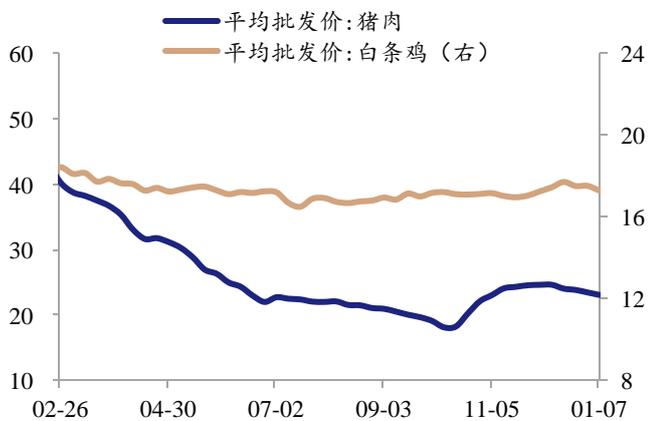
稳增长不断落地，美联储加息或将提前。中央经济工作会议以来，稳增长重要性不断强化，稳增长政策不断落地，全面降准、下调支农支小再贷款利率、调降一年期 LPR 等相关政策陆续落地，中财办副主任韩文秀近日发文表示：稳定宏观经济不仅是经济问题，更是政治问题。再次提升稳增长重要性。此外，美联储 12 月会议纪要显示，首次加息时点可能提前至 3 月，缩表也预计更快跟进，美联储态度继续偏鹰，驱动美债大幅上行，国内债市或将承压，本周利率债中长端普遍上行。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

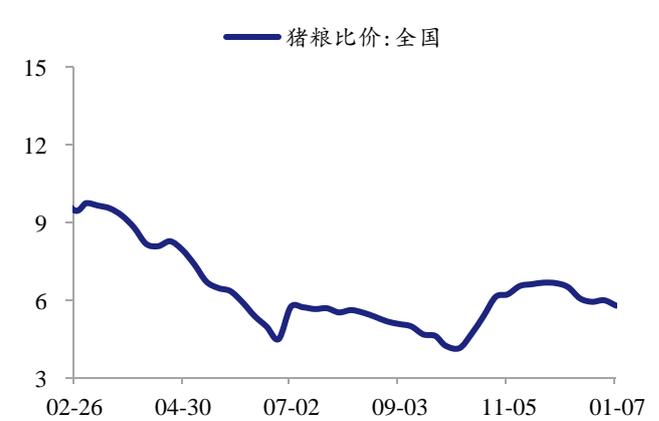
猪价持续下降，猪粮比价回落。本周猪肉平均批发价下降至 23.00 元/公斤，猪粮比价本周再次回落至 5.75，猪肉供给过剩，本周猪肉价格继续回落；鸡肉价格较上周有所下降，为 17.26 元/公斤，牛肉价格上涨至 77.83 元/公斤，羊肉价格继续上涨至 72.21 元/公斤；本周蔬菜和水果价格均小幅上升。

图 1：猪肉价格持续下降（元/公斤）



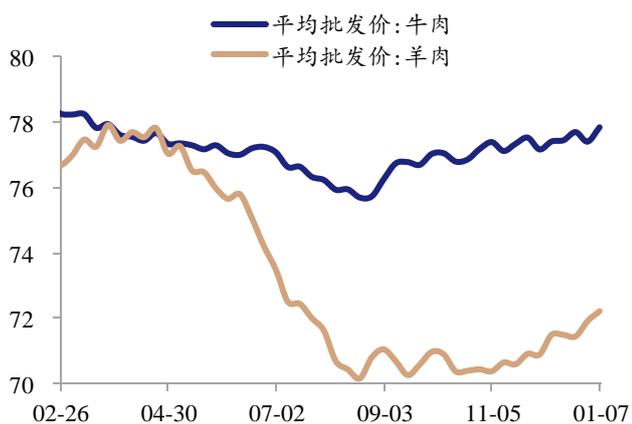
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价本周回落



资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉、羊肉价格上涨（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：蔬菜、水果价格均小幅上涨（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

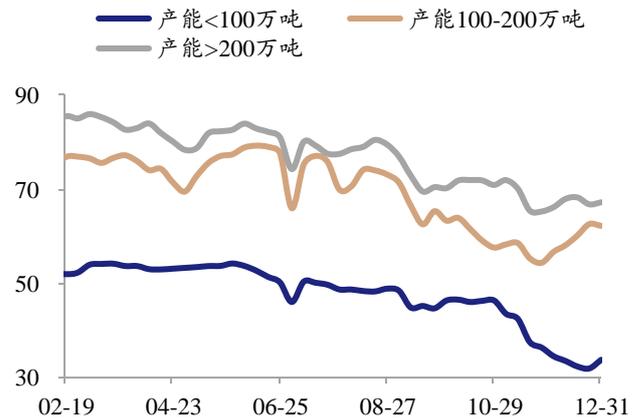
螺纹钢价格下降，库存开始累积。本周螺纹钢价格继续下降，钢材库存在连续 21 周下降后首次环比上升，或开始补库存；铜价本周小幅下降，库存继续回落。

图 5：高炉开工率情况 (%)



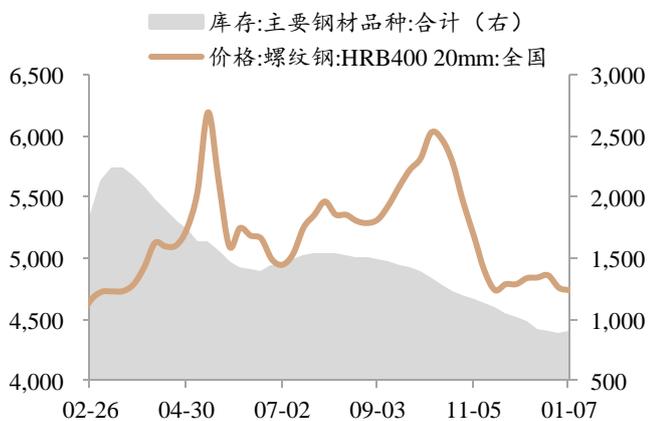
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率情况 (%)



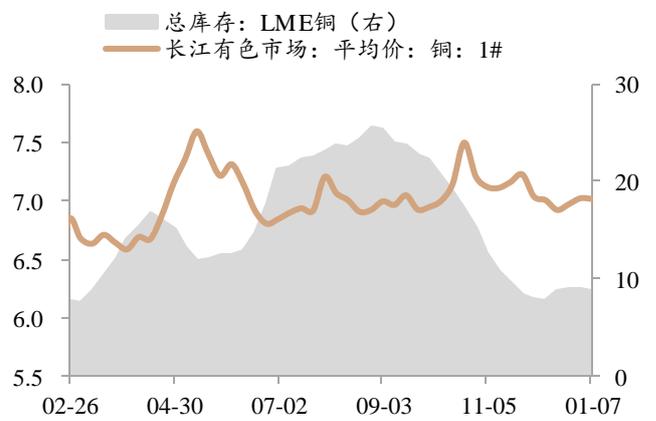
资料来源：Wind，财信证券

图 7：螺纹钢价格下降、库存上行 (元/吨，万吨)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价下降、库存回落 (万元/吨，万吨)

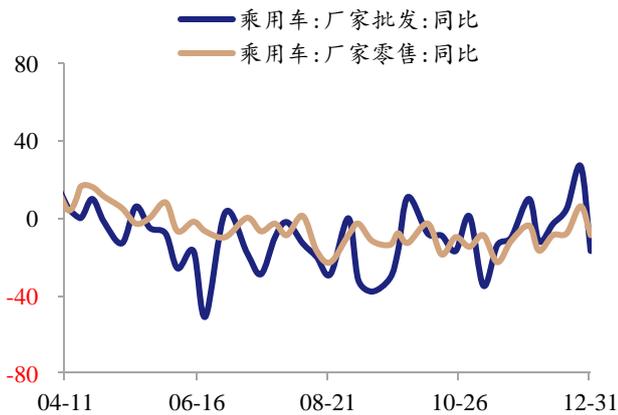


资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

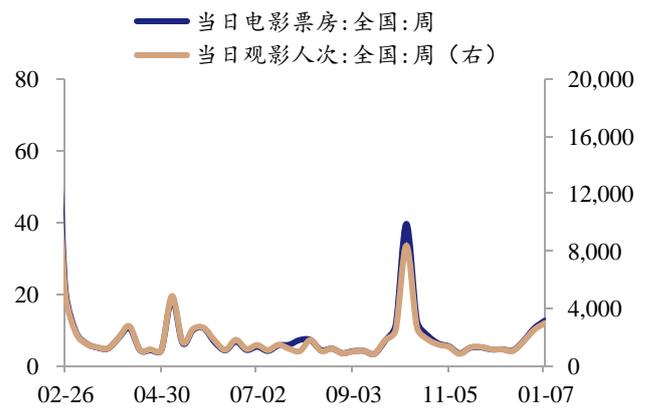
汽车批发和零售同比下降，电影收入及人次环比上升。截至 12 月 31 日，汽车批发和零售同比增速本周大幅下降，分别为-17.00%和-9.00%，由正转负，但受芯片产能释放影响，环比仍均实现正增长；本周电影票房收入和观影人次周环比分别上升 20.87%和 18.34%。

图 9：汽车批发和零售同比增速均大幅下降（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入及人次环比上升（亿元，万人次）

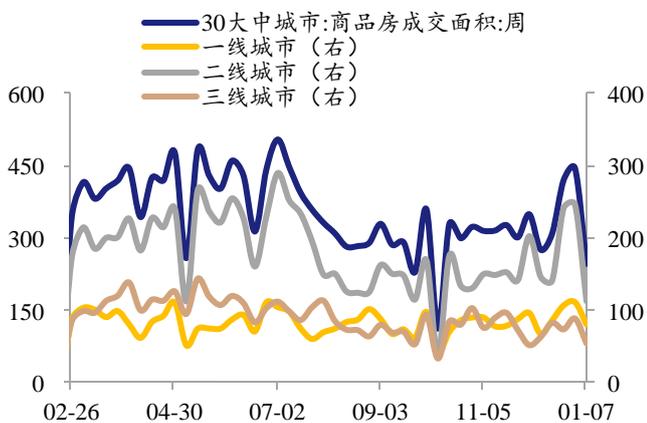


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

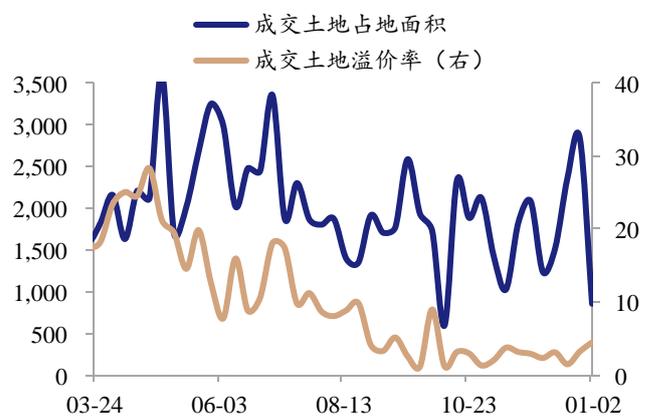
30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回落。本周 30 城商品房成交面积环比下行 44.60%，其中一二三线城市周环比分别下行 27.73%、54.17%和 39.32% 带动 30 大中城市销量环比下行。截至 1 月 2 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下降 70.31%，百城成交土地溢价率上升。

图 11：30 城商品房成交面积环比下行（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

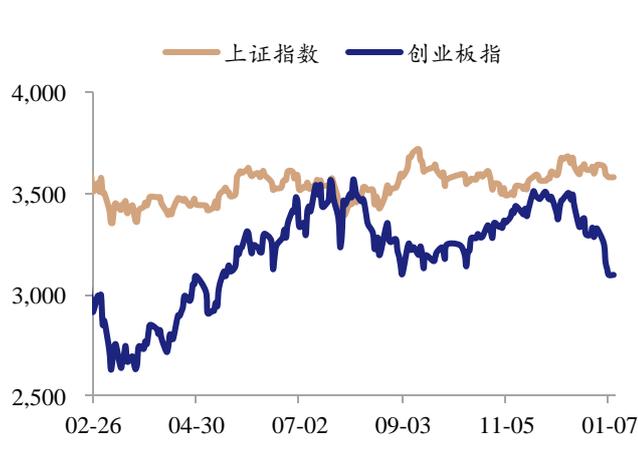
3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

上证指数较上周下跌，房地产等行业领涨。本周上证综指收于 3579.54 点，较上周五下跌 1.65%；创业板指收于 3096.88 点，较上周五下跌 6.80%。从行业板块来看，房地产、家用电器、建筑装饰、银行和建筑材料等板块领涨，电气设备、国防军工、公用事业、有色金属和电子等板块领跌。

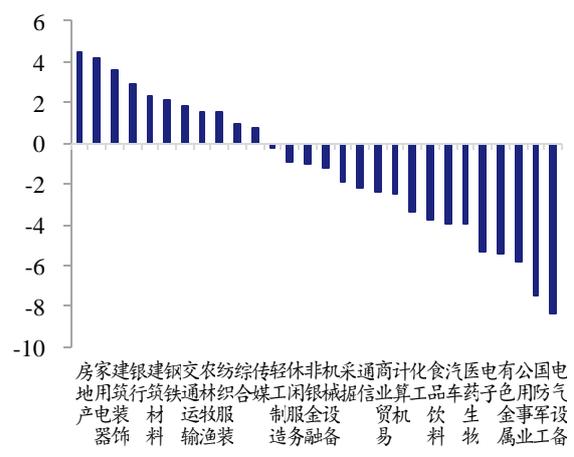
大盘蓝筹股估值相对合理，行业估值分化加剧。截至 2022 年 1 月 7 日，从板块来看，上证综指、深证成指、沪深 300、创业板指、科创 50、上证 50、万得全 A、中证 500 及中小综指当前 PE 分别位于历史后 25.2%、55.9%、46.8%、52.7%、0.0%、47.0%、40.3%、81.9% 和 23.1% 分位。从行业来看，PE 估值的平均位置较高的行业为农林牧渔、电气设备、汽车、公用事业和综合等，位置较低的行业为采掘、交通运输、纺织服装、有色金属和银行等。

图 13：股市窄幅震荡



资料来源：Wind，财信证券

图 14：房地产、家用电器等板块领涨（%）



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_35890

