

点评报告

生产持续扩张，需求缓慢修复

宏观高频数据跟踪周报（12.27-12.31）

2022年01月04日

投资要点

上证综指、沪深300指数走势图



	1M	3M	12M
上证综指	1.85%	2.01%	6.60%
沪深300	1.73%	1.52%	-3.39%

彭刚龙

分析师

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

刘文蓉

研究助理

liuwenrong@hncasing.com

相关报告

- 《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
- 《固定收益：2022年信用债年度策略报告：待到山花烂漫时》
2021-12-24
- 《固定收益：固定收益周报（12.13—12.17）：年内利率下行趋势未改，防范弱区域平台风险》
2021-12-22

➤ **产业高频周度观察。**1) **通胀。**本周（12.27-12.31，下同）猪肉价格下降至23.39元/公斤，猪粮比价上行至5.96，鸡肉价格与上周持平，牛肉价格下降，羊肉价格上涨，蔬菜和水果价格均小幅上涨。2) **工业。**小型和大型产能焦化企业开工率回升；本周螺纹钢价格下降，库存回落；铜价上涨，库存回落。3) **消费。**汽车批发和零售同比增速大幅改善，电影票房收入和观影人次本周有所下降。4) **地产。**30城商品房成交面积周环比小幅上行，百城成交土地面积周环比回升。

➤ **金融市场周度观察。**1) **股票市场。**本周上证综指收于3639.78点，较上周五上涨0.60%；创业板指收于3322.67点，较上周五上涨0.78%。从行业板块来看，休闲服务、国防军工和综合等板块领涨，食品饮料、采掘和公用事业等板块领跌。2) **债券市场。**利率债收益率全面下行，利率债期限利差走阔，中美利差收窄。12月31日，1Y国债、10Y国债、1Y国开债及10Y国开债收益率分别收于2.24%、2.78%、2.32%和3.08%，周环比分别变动-10BP、-4BP、-12BP和-1BP；本周10Y-1Y国债、国开债期限利差分别为53BP和77BP，周环比分别变动5BP和11BP；中美利差本周收于115BP，收窄19BP。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、豆粕期货价格下降，PTA、阴极铜、豆油、白砂糖期货价格上涨，水泥价格指数下跌，南华金属指数下行，INE原油期货价格继续回升，收于496.7元/桶。

➤ **宏观政策周度观察。**1) **货币政策。**本周（12.27-12.31）公开市场共有逆回购投放6500亿元，逆回购到期500亿元，国库现金定存到期700亿元，全周广义公开市场累计净投放5300亿元。DR001和DR007分别收于2.03%和2.29%，3月shibor和1Y同业存单收益率分别收于2.50%和2.68%。2) **政策动态。**12月制造业PMI为50.3%，较上月提升0.2个百分点，连续两个月位于荣枯线以上，制造业景气水平持续回升；非制造业商务活动指数为52.7%，较上月提升0.4个百分点；综合PMI产出指数为52.2%，与上月持平。

➤ **核心观点。**1) **猪价继续回落，猪粮比价上行。**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，猪粮比价本周上行。从供给来看，各级别产能的焦化企业开工率涨跌互现，小型和大型产能焦化企业开工率本周回升，但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；螺纹钢价格本周下降，库存持续回落，铜价本周回升，库存有所回落。从需求来看，芯片产能释放使汽车批发和零售同比大幅改善，但电影票房收入及人次本周有所回落；30城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回升。2) **生产持续扩张，需求缓慢修复。**12月制造业PMI为50.3%，较上月提升0.2个百分点，连续两个月位于荣枯线以上，制造业景气水平持续回升。**生产持续扩张。**12月生产指数为51.4%，较11月下降0.6个百分点，但仍保持扩张态势，连续两个月生产指数高于临界点，保供稳价等政策使生产成本下降，企业利润空间打开。**需求缓慢修复。**新订单指数为49.7%，较上月提升0.3个百分点，仍低于临界点，但需求收缩压力有所缓解，呈现持续弱修复状态。**小微企业承压。**大中型企业PMI均为51.3%，均较上月有所提升且高于临界点，小微企业PMI为46.5%，较上月下降2个百分点，且低于临界点，小微企业生产经营活动面临的困难加剧，承压较为明显。

➤ **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: 猪肉价格本周回落 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价回升	5
图 3: 牛肉价格下降、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: 高炉开工率回落 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率涨跌互现 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格下降、库存回落 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价上涨、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改善 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次环比下降 (亿元, 万人次)	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比上行 (万平方米)	7
图 12: 100 城成交土地占地面积环比上升 (万平方米, %)	7
图 13: 股市窄幅震荡	8
图 14: 休闲服务、国防军工等板块领涨 (%)	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均下行 (%)	10
图 18: 各期限国开债到期收益率均下行 (%)	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、焦炭期货价格下跌 (元/吨)	12
图 23: PTA、阴极铜期货价格上涨 (元/吨)	12
图 24: 豆粕期货价格下降、豆油期货价格上涨 (元/吨)	12
图 25: 白糖期货价格本周上涨 (元/吨)	12
图 26: 动力煤价格下跌 (元/吨)	12

图 27: 水泥价格指数下跌.....	12
图 28: 南华金属指数下行.....	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 大幅上行 (%)	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投放 5300 亿元 (亿元)	14

1 核心观点

猪价继续回落，猪粮比价上行。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，猪粮比价本周上行。2) 从供给来看，各级别产能的焦化企业开工率涨跌互现，小型和大型产能焦化企业开工率本周回升，但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；螺纹钢价格本周下降，库存持续回落，铜价本周回升，库存有所回落。3) 从需求来看，芯片产能释放使汽车批发和零售同比大幅改善，但电影票房收入及人次本周有所回落；30城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回升。

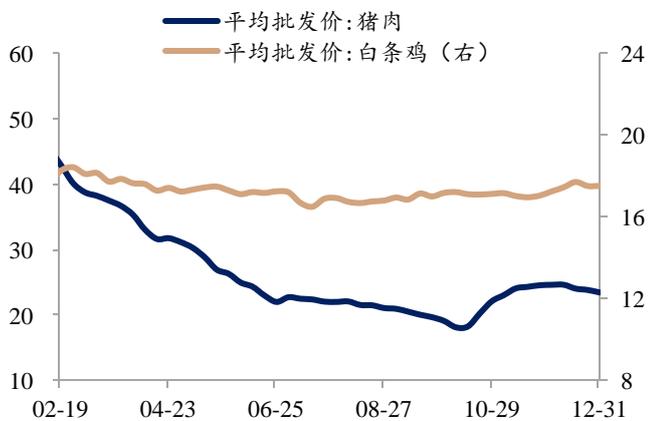
生产持续扩张，需求缓慢修复。12月制造业PMI为50.3%，较上月提升0.2个百分点，连续两个月位于荣枯线以上，制造业景气水平持续回升。**1) 生产持续扩张。**12月生产指数为51.4%，较11月下降0.6个百分点，但仍保持扩张态势，连续两个月生产指数高于临界点，保供稳价等政策使生产成本下降，企业利润空间打开。**2) 需求缓慢修复。**新订单指数为49.7%，较上月提升0.3个百分点，仍低于临界点，但需求收缩压力有所缓解，呈现持续弱修复状态。**3) 小型企业承压。**大中型企业PMI均为51.3%，均较上月有所提升且高于临界点，小型企业PMI为46.5%，较上月下降2个百分点，且低于临界点，小企业生产经营活动面临的困难加剧，承压较为明显。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪价持续回落，猪粮比价回升。本周（12.27-12.31）猪肉平均批发价下降至 23.39 元/公斤，猪粮比价本周回升至 5.96，猪肉供给过剩，本周猪肉价格继续回落；鸡肉价格与上周持平，为 17.49 元/公斤，牛肉价格下降至 77.39 元/公斤，羊肉价格小幅上涨至 71.90 元/公斤；本周蔬菜和水果价格均小幅上升。

图 1：猪肉价格本周回落（元/公斤）



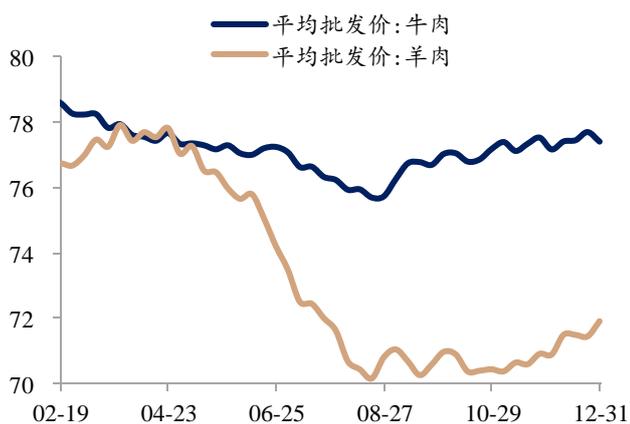
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价回升



资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉价格下降、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

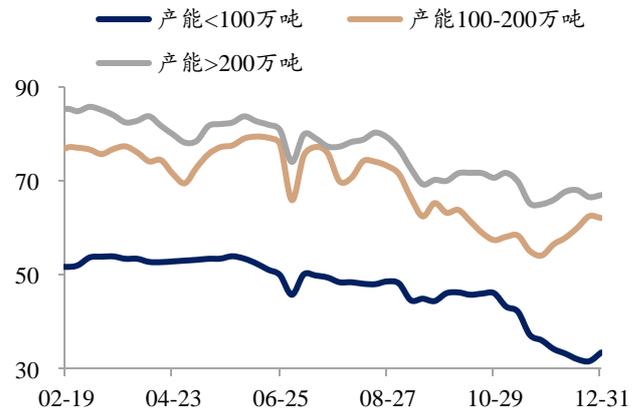
螺纹钢价格下降，铜价继续上涨。不同产能级别的焦化企业开工率本周涨跌互现，除中型产能的焦化企业开工率下降至 62.24% 外，小大型产能的焦化企业开工率分别上行至 33.51% 和 66.99%，横向来看，产能较高的焦化企业仍保持着较高的开工率。本周螺纹钢价格下降，库存继续回落；铜价本周上涨，库存小幅回落。

图 5：高炉开工率回落（%）



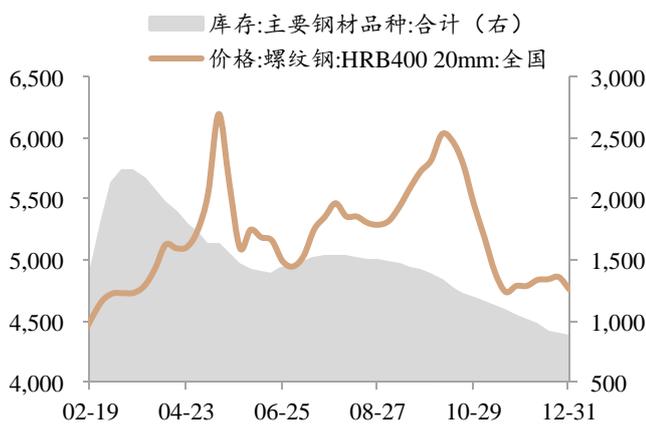
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率涨跌互现（%）



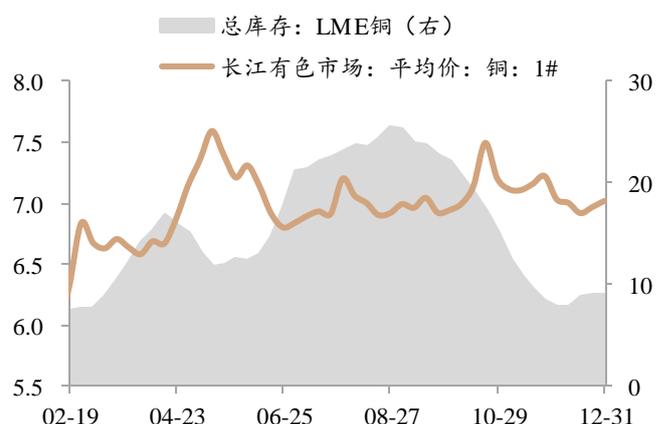
资料来源：Wind，财信证券

图 7：螺纹钢价格下降、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）

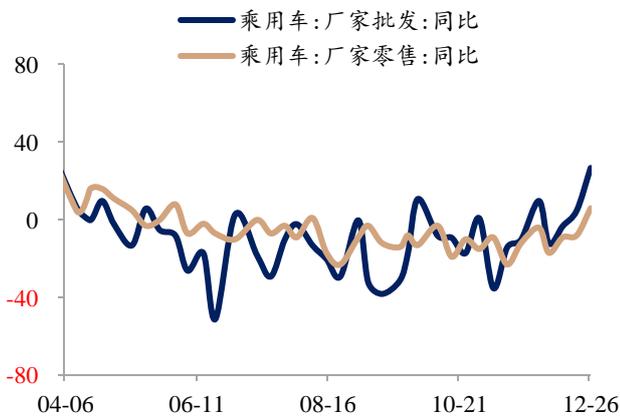


资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

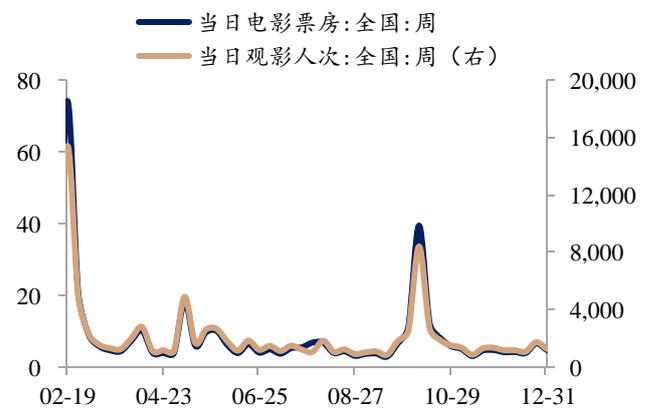
汽车批发和零售同比改善，电影收入及人次环比回落。截至 12 月 26 日，汽车批发和零售同比增速均大幅改善，分别为 27.00% 和 6.00%；本周（12.27-12.31）电影票房收入和观影人次周环比分别下降 27.12% 及 26.82%。

图 9：汽车批发和零售同比增速均大幅改善（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入及人次环比下降（亿元，万人次）

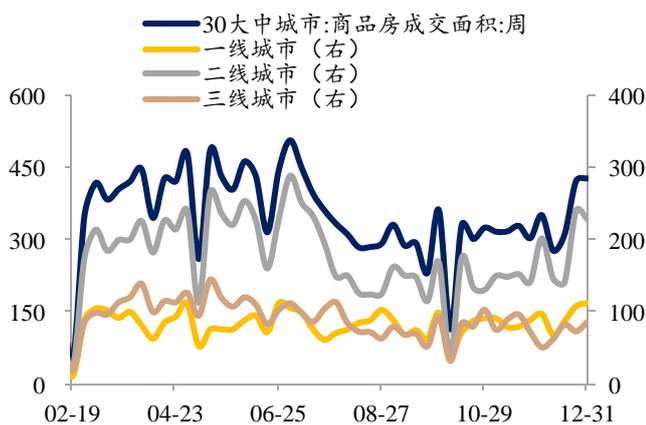


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

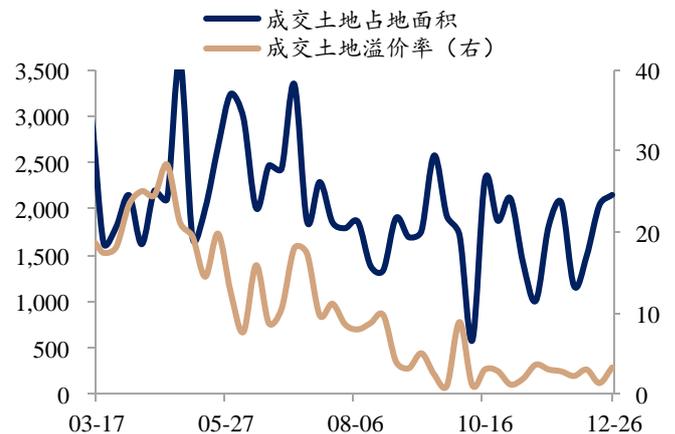
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比上升。本周 30 城商品房成交面积环比上行 1.22%，其中一三线城市周环比分别上行 4.07%和 17.79%带动 30 大中城市销量环比上行。截至 12 月 26 日，当周百城土地成交面积回升，周环比上升 5.37%，百城成交土地溢价率较上周上升。

图 11：30 城商品房成交面积环比上行（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上升（万平方米，%）



资料来源：Wind，财信证券

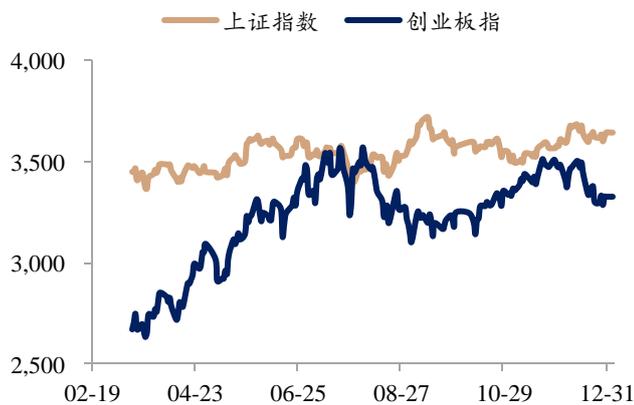
3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

上证指数较上周上涨，休闲服务等行业领涨。本周上证综指收于 3639.78 点，较上周五上涨 0.60%；创业板指收于 3322.67 点，较上周五上涨 0.78%。从行业板块来看，休闲服务、国防军工、综合、轻工制造和家用电器等板块领涨，食品饮料、采掘、公用事业、汽车和银行等板块领跌。

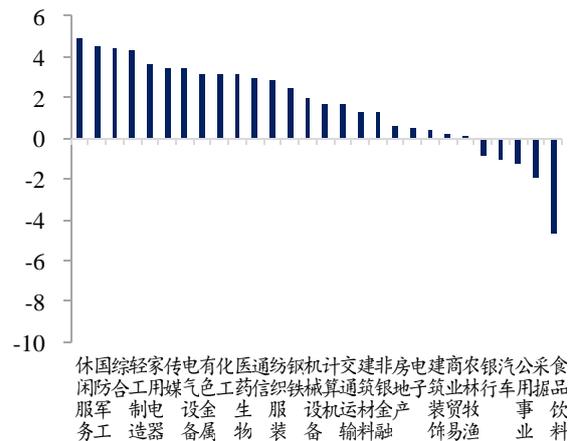
大盘蓝筹股估值相对合理，行业估值分化加剧。截至 2021 年 12 月 31 日，从板块来看，上证综指、深证成指、沪深 300、创业板指、科创 50、上证 50、万得全 A、中证 500 及中小综指当前 PE 分别位于历史后 26.50%、58.70%、48.90%、64.70%、2.50%、47.60%、44.30%、81.90% 和 28.10% 分位。从行业来看，PE 估值的平均位置较高的行业为电气设备、公用事业、农林牧渔、汽车和综合等，位置较低的行业为采掘、交通运输、银行、纺织服装和房地产等。

图 13：股市窄幅震荡



资料来源：Wind，财信证券

图 14：休闲服务、国防军工等板块领涨（%）



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_35904

