

国内宏观周报

“保交楼”预期推动黑色商品期货大涨

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：**本周本土新增确诊病例数明显回落，工业开工率多数走低，螺纹钢库存较快去化；从高频指标看，房地产行业景气度仍低；“保交楼”预期推动黑色商品期货大涨，猪肉批发价连续第二周下跌。**1)** 上周六至本周五（7月23日-7月29日），广西、甘肃、四川等11个省市自治区合计新增确诊病例560例，较7月16日-7月22日的18个省市自治区、新增912例明显减少。**2)** 工业开工率多数走低。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率本周环比下降1.6个百分点，焦化企业开工率本周环比下降3.2个百分点；纺织相关的PTA开工率，本周环比下降1.3个百分点；固定资产投资相关的水泥磨机运转率，上周环比下滑0.6个百分点；汽车产业链相关的轮胎半钢胎开工率、全钢胎开工率，本周分别环比下滑0.6个百分点、上升3.1个百分点。**3)** 工业品多数去库存。产成品中，本周螺纹钢库存环比大降8.1%，本周电解铝库存环比微降0.2%。原材料库存中，本周港口铁矿石库存环比增加2.6%；本周焦煤库存可用11.5天，较上周缩短0.5天。**4)** 房地产行业景气度仍低。本周30城商品房日均销售面积环比增加1.7%，连续两周回升，不过从绝对水平看，仍只有过去三年同期均值水平的79.8%。上周百城土地供应面积环比增加1.9%，百城土地成交面积环比减少6.7%，百城成交土地溢价率降至2.3%。**5)** “保交楼”预期推动黑色商品期货大涨。本周南华黑色指数环比上涨8.1%，其中铁矿石、焦煤、焦炭、螺纹钢和动力煤的期货价，较上周分别环比上涨14.8%、上涨10.9%、上涨7.4%、上涨3.4%和上涨0.8%。黑色商品期货大涨，且表现强于现货，主要是因将成立纾困基金支持停工、烂尾项目的新闻报道，提振了市场对未来的预期。本周农产品批发价格200指数环比下跌0.7%，其中蔬菜批发价环比下跌1.3%；水果批发价环比下跌1.0%；鸡蛋批发价环比上涨1.8%；猪肉批发价格环比下跌2.2%，已连续两周降价。

■ **资本市场：**本周月末效应下资金面边际趋紧，国债收益率曲线陡峭化下移，A股主要股指多数调整，人民币兑美元升值。货币市场方面，本周一到周四资金面延续宽松，周三早盘DR001跌破1%，是2021年1月9日至今的首次，周五在跨月影响下资金面有所收紧。债券市场方面，本周前四天资金面宽松，政治局会议后市场对稳增长和出台增量财政工具的预期降温，整周国债收益率曲线陡峭化下移。股票市场方面，本周A股主要股指多数下跌，稳增长预期降温和地缘政治事件令市场风险偏好走弱，A股短期上行的动力或不足。外汇市场方面，美联储如期加息75bp后，市场预期后续加息节奏将放缓，叠加美国二季度GDP数据低于预期，本周美元指数环比下跌0.67%，周五收于105.84。本周在岸人民币兑美元升值0.40%、离岸人民币兑美元升值0.08%。

■ **风险提示：**稳增长力度不及预期，国内疫情多点扩散，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：部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费	7月29日，国务院常务会议部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费：一是发挥有效投资对经济恢复发展的关键性作用。加快中央预算内投资项目实施，督促地方加快专项债使用。以市场化方式用好政策性开发性金融工具，支持的项目要符合“十四五”等规划，既利当前又惠长远，主要投向交通、能源、物流、农业农村等基础设施和新型基础设施，不得用于土地储备和弥补地方财政收支缺口等。有效投资重要项目协调机制要继续高效运转，开辟绿色通道、实行并联审批，依法依规加快办理用地用能环评等手续，在确保工程质量前提下在三季度尽快形成更多实物工作量；二是推动消费继续成为经济主拉动力。除个别地区外，限购地区要逐步增加汽车增量指标数量、放宽购车人员资格限制。打通二手车流通堵点。延续免征新能源汽车购置税政策。支持刚性和改善性住房需求。鼓励地方对绿色智能家电、绿色建材等予以适度补贴或贷款贴息。	从7月政治局会议、总理在世界经济论坛全球企业家特别对话会的讲话看，预计5.5%的全年GDP增长目标将被淡化，下半年出台大规模增量刺激政策的概率较低，重点是落实前期所出台的稳增长一揽子政策。固定资产投资方面，在“保交楼”的同时，加快推动基建项目形成实物量，缩小宏观的基建投资增速和中观的沥青装置开工率等高频指标的分化。消费方面，汽车和家电等大件消费仍是促消费的重点。此前围绕汽车促消费出台了一揽子政策，预计刺激家电消费将是下一阶段的重点。本周商务部等13部门印发的《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》，没有明确对家电消费的财税支持力度。参考二季度汽车促消费的经验，我们认为三季度有可能出台对绿色智能家电的财税支持政策。
2 中国人民银行发布《2022年二季度金融机构贷款投向统计报告》	重点值得关注的，一是上半年企事业贷款同比增长12.6%，增速比上年末高1.6个百分点。分用途看，固定资产贷款余额同比增长9.2%，增速比上年末低0.9个百分点；经营性贷款余额同比增长11.1%，增速比上年末高1.3个百分点。二是2022年二季度末，本外币工业、服务业和基础设施的中长期贷款余额，分别同比增长21.2%、9.0%、和12.5%。今年上半年基础设施中长期贷款增加2.15万亿，同比少增3419亿元。	从企事业单位的固定资产投资、经营性贷款的增速分化看，尽管今年政策在供给端发力宽信用，但由于企事业单位主动投资的意愿不强，它们更偏好于将资金用于补充经营性现金流，而非扩产能。基建投资是今年稳增长的重要抓手，但今年一、二季度基础设施中长期贷款，分别同比少增2513亿、少增906亿。同期城投债净融资，也分别同比少增1166亿、1303亿。隐性债务高压监管下（本周财政部通报八企融资平台公司违法违规融资典型案例），基建项目的市场化融资仍有较大难度。专项债等预算内资金，以及政策性开发性金融工具、政策性银行贷款，这些政府主导的资金，将是今年支持基建投资的重点。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：“保交楼”预期推动黑色商品期货大涨

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	来源	07-29	07-22	07-15	07-08	07-01	06-24	06-17	06-10	06-03	05-27
生产	日均产量:粗钢:国内			-1.2%			-6.7%	-0.9%			0.4%
	产能利用率:电炉:全国	2.3%	1.0%	0.1%	-3.5%	-5.4%	-5.3%	-1.1%			-6.5%
	高炉开工率(247家):全国	-2.1%	-5.0%	-2.0%	-2.8%	-1.4%	-2.3%	-0.3%			0.8%
	汽车轮胎开工率:全钢胎	5.6%	-6.3%	2.8%	-2.0%	-0.5%	0.2%	11.2%	-5.5%	-0.1%	2.9%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	-0.9%	-0.4%	2.5%	-1.8%	1.6%	-1.7%	2.1%	-2.4%	1.2%	3.5%
	焦化企业开工率	-4.7%	-7.6%	-2.9%	-2.6%	-1.5%	-4.6%	1.8%	-0.5%	-0.2%	-1.2%
	石油沥青装置开工率					8.7%	12.3%	1.5%	10.1%	-7.5%	3.5%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂	-2.8%	1.1%	-7.1%	2.0%	-0.8%	1.3%	-0.8%	13.8%	-0.3%	-10.7%
库存	螺纹钢社会库存	-6.0%	-6.1%	-5.5%	-4.8%	-3.4%	-3.7%	2.1%	3.3%	-0.1%	-2.2%
	螺纹钢厂库存		-9.6%	-3.1%	-3.5%	-7.0%	5.5%	2.2%	-3.2%	-6.4%	1.2%
	电解铝库存		-0.2%	-6.1%	-4.2%	-1.9%	-2.2%	-5.5%	-8.2%	-3.7%	-6.1%
	港口铁矿石库存	2.6%	1.3%	3.0%			-0.7%	-1.4%	-2.9%	-1.6%	-0.8%
地产	焦煤库存可用	-4.2%	-0.8%	-1.6%	-4.7%	-0.8%	0.0%	-1.5%	1.5%	1.6%	-3.0%
	30大中城市:商品房成交面积	0.0%	6.4%	-0.6%	-49.8%	9.6%	14.4%	59.8%	5.0%	4.8%	-2.8%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	-18.0%	16.8%	-3.9%	-39.9%	18.0%	2.2%	69.4%	25.1%	38.6%	0.5%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	4.1%	0.1%	9.8%	-57.0%	2.3%	24.3%	68.6%	4.4%	-4.3%	-3.4%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	14.9%	12.5%	-22.1%	-36.6%	31.4%	-4.7%	27.1%	-8.1%	10.2%	-2.9%
	100大中城市:成交土地占地面积		-6.7%	22.7%	-30.2%	26.9%	14.6%	24.2%	12.1%	-19.9%	7.5%
	100大中城市:成交土地溢价率	-0.6%	1.4%	-2.4%	-0.9%	2.0%	-2.8%	2.7%	2.7%	-0.5%	0.8%
	100大中城市:成交土地溢价率:一线	-2.7%	2.2%	-3.2%	-1.5%	2.9%	1.6%	-3.1%	2.6%	-1.9%	-1.9%
	100大中城市:成交土地溢价率:二线	-0.4%	-0.9%	-1.6%	-0.6%	1.3%	-1.2%	2.9%	-7.9%	7.2%	
	100大中城市:成交土地溢价率:三线										
消费	全国电影票房收入	-8.2%	-11.3%	0.9%	-5.0%	68.5%	-12.8%	74.2%	17.8%	37.8%	9.5%
	九大城市地铁客流量	-0.6%	-0.8%	-4.9%	-0.7%	3.3%	4.3%	5.4%	17.0%	4.5%	
	乘用车厂家当周日均销量	6.3%	-3.6%			41.9%	-1.2%	6.8%	2.4%	15.6%	-21.1%
	义乌中国小商品指数:总价格指数		0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.2%	-0.4%	0.1%	0.0%	0.0%
	柯桥纺织:价格指数:总类		-0.1%	-0.1%	-0.2%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.2%	0.1%
进口	柯桥纺织:价格指数:服装面料类		0.1%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.3%	0.0%	0.4%
	CCBFI:综合指数	-3.1%	4.6%	-0.8%	4.9%	3.5%	0.2%	0.0%			-7.4%
	CICFI:综合指数		-0.6%	-1.0%	-0.4%	0.6%	-2.6%	-0.3%	0.9%	1.2%	0.0%
	波罗的海干散货指数(BDI)	-11.7%	-0.2%	4.0%	-6.6%	-5.0%	-9.6%	11.1%	-11.9%	-1.8%	-19.8%
	SCFI:综合指数	-2.7%	-1.9%	-1.7%	-1.4%	-0.3%	-0.1%	-0.3%			1.1%
出口	CCFI:综合指数	-1.3%	-1.4%	1.4%	-1.2%	0.8%	-0.2%	0.7%			1.6%
	CCFI:美国航线	-0.3%	-4.0%	2.5%	-2.5%	-1.2%	-0.6%	1.0%			3.2%
	CCFI:欧洲航线	-1.8%	0.0%	1.8%	-2.0%	1.5%	-0.9%	0.0%			0.9%
	CCFI:东南亚航线	-2.2%	-2.6%	-2.8%	2.3%	-0.3%	1.5%	0.6%			-1.8%
	农产品批发价格200指数	-0.7%	0.7%	3.1%	2.6%	1.4%	-0.2%	-0.6%	-1.7%	-2.2%	-1.9%
农产品	菜篮子产品批发价格200指数	-0.8%	0.8%	3.6%	3.1%	1.6%	-0.2%	-0.7%	-2.0%	-2.5%	-2.2%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	-1.3%	2.6%	6.4%	4.5%	3.4%	1.2%	0.0%	-1.2%	-3.1%	-3.9%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	-1.0%	-1.0%	3.0%	1.9%	-3.8%	-1.8%	-3.0%	1.9%	-1.9%	0.0%
	平均批发价:猪肉:周	-2.2%	-1.9%	5.3%	18.0%	12.9%	2.2%	0.6%	-0.2%	0.2%	1.2%
	平均批发价:鸡蛋:周	1.8%	2.7%	3.5%	0.9%	-3.4%	1.2%	-1.3%	-2.7%	-2.5%	-1.5%
能源	期货结算价(连续):布油	1.1%	4.2%	-4.2%	-8.2%	2.1%	-5.2%	-2.3%	1.8%	3.5%	3.2%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	0.8%	2.0%	-2.8%	-0.8%	2.8%	-2.7%	-0.1%	-1.4%	1.0%	4.9%
	平均价:动力煤:国内主要地区										
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	10.9%	-2.0%	-10.9%	-3.3%	-0.3%	-11.2%	-10.0%	1.8%	9.9%	-4.2%
	平均价:主焦煤:山西	-14.1%	-11.8%	0.0%	0.2%	-4.9%	-5.1%	3.9%	2.0%	-3.7%	-3.9%
钢铁	期货收盘价(活跃合约):焦炭	7.4%	3.3%	-13.4%	-2.4%	0.3%	-8.1%	-10.6%	-0.5%	9.5%	-3.6%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	-8.5%	-14.5%	0.0%	-6.8%	0.0%	-9.2%	6.5%	3.4%	0.0%	-6.3%
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3.4%	7.6%	-14.5%	-1.6%	1.8%	-3.8%	-9.2%	0.1%	4.6%	-1.3%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	3.6%	2.0%	-7.3%	-2.0%	1.8%	-7.3%	-4.2%	0.3%	1.1%	-1.8%
	价格指数:铁矿石:综合	10.9%	-5.3%	-10.4%	-1.5%	2.2%	-11.5%	-6.1%	1.2%	2.2%	0.5%
有色	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	14.8%	5.6%	-14.6%	1.1%	1.6%	-10.4%	-10.2%	-2.2%	8.3%	2.5%
	Myspic综合钢价指数	1.3%	-2.4%	-5.4%	-2.2%	0.7%	-7.4%	-2.6%	0.4%	0.1%	-1.7%
	长江有色:铜:1#	5.7%	3.4%	-7.6%	-5.1%	-1.9%	-8.1%	-3.7%	0.2%	0.0%	0.7%
	长江有色:铝:A00	3.5%	3.2%	-5.6%	-3.1%	-0.5%	-3.9%	-2.8%	-0.2%	-0.2%	0.1%
	长江有色:铅:1#	0.3%	4.1%	-2.3%	-0.5%	0.7%	-1.2%	0.3%	-0.2%	0.2%	0.8%
建材	长江有色:锌:1#	5.9%	2.3%	-6.2%	2.6%	-6.1%	-4.0%	-1.1%	-1.0%	1.9%	0.2%
	长江有色:锡:1#	0.5%	2.6%	-1.6%	-4.7%	-8.2%	-12.3%	-4.2%	-4.0%	4.0%	-9.6%
	长江有色:镍板:1#	-0.4%	7.4%	-4.5%	-2.4%	-3.4%	-9.6%	-3.9%	-4.2%	3.0%	-1.4%
	水泥价格指数:全国	-0.2%	-0.1%	-0.7%	-1.1%	-1.4%	-1.9%	-1.9%	-3.1%	-2.5%	-1.0%
	南华玻璃指数	-0.4%	-4.5%	-2.4%	-4.3%	-0.8%	-2.8%	-5.4%	1.7%	0.7%	-2.0%

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

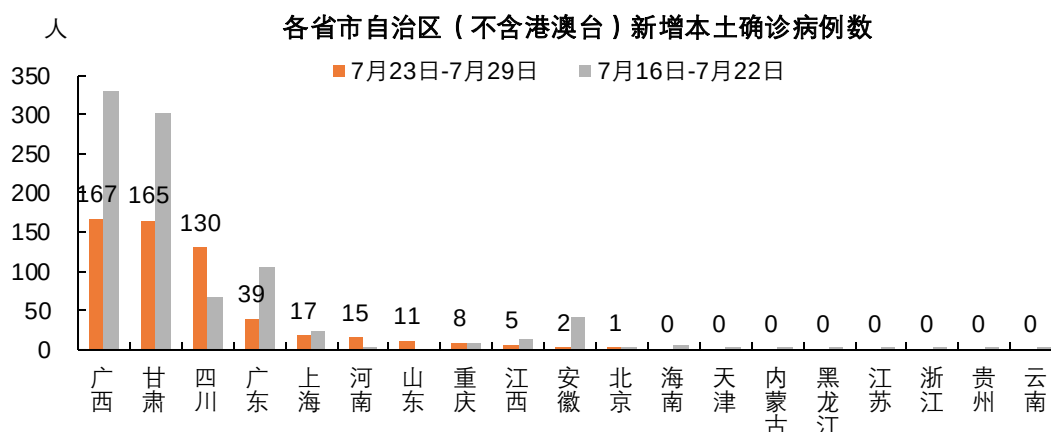
2.1 国内疫情：本土新增确诊病例数明显回落

【平安观点】上周六至本周五（7月23日-7月29日），广西、甘肃、四川等11个省市自治区合计新增本土确诊560例，较7月16日-7月22日的18个省市自治区、新增912例明显减少。从7月政治局会议看，“动态清零”的总方针不会变，出现了疫情必须立刻严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。但在重视防疫的同时，也“要高效统筹疫情防控和经济社会发展工作”，最小化疫情对经济的负面影响。7月29日国务院联防联控机制综合组发布的《关于进一步推动新冠病毒

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

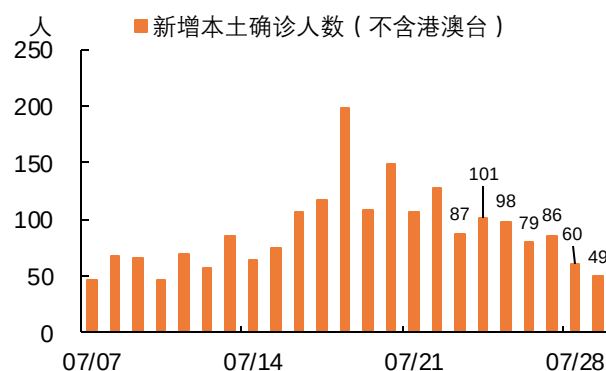
核酸检测结果全国互认的通知》，指出不同渠道展示的核酸检测结果具有同等效力，各地在查验时都应当予以认可。我们认为，防疫政策的相关优化，正是更好平衡疫情防控和经济社会发展的具体表现。

图表3 上周六至本周五（7月23日-7月29日），广西、甘肃、四川等11个省市自治区合计新增本土确诊560例



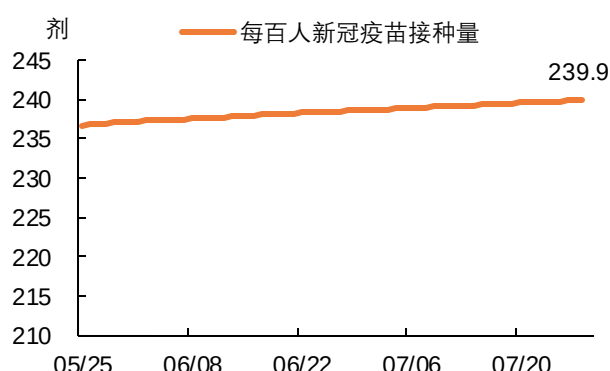
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 近期本土日新增确诊数（不含港澳台）



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表5 7月28日国内每百人疫苗接种量达到239.9剂

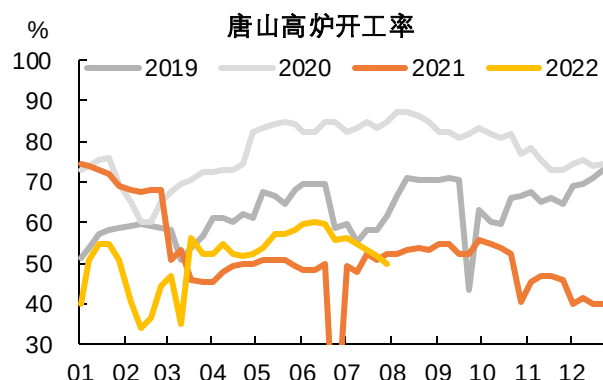


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率多数走低

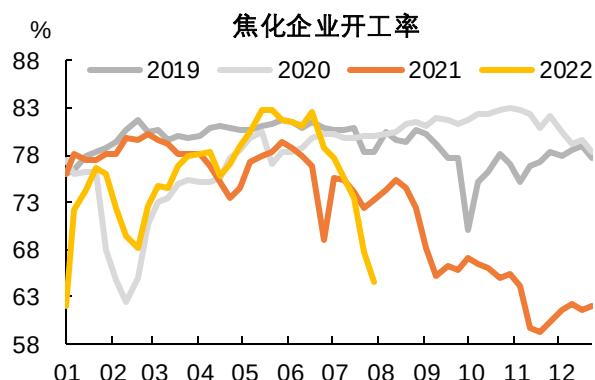
【平安观点】本周工业开工率多数走低。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率本周环比下降1.6个百分点，焦化企业开工率本周环比下降3.2个百分点；纺织相关的PTA开工率，本周环比下降1.3个百分点；固定资产投资相关的水泥磨机运转率，上周环比下滑0.6个百分点；汽车产业链相关的轮胎半钢胎开工率、全钢胎开工率，本周分别环比下滑0.6个百分点、上升3.1个百分点。近期工业开工率多数走弱，除高温天气导致的季节性放缓外，也和国内疫情好转后生产恢复更快，令供需格局改善有关，后续需求恢复情况或决定工业开工率的“天花板”。

图6 本周唐山高炉开工率 50.0%，环比降 1.6 个百分点



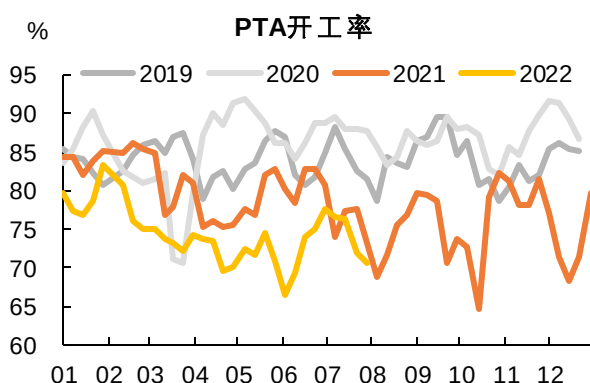
资料来源:wind, 平安证券研究所

图7 本周焦化企业开工率 64.6%，环比降 3.2 个百分点



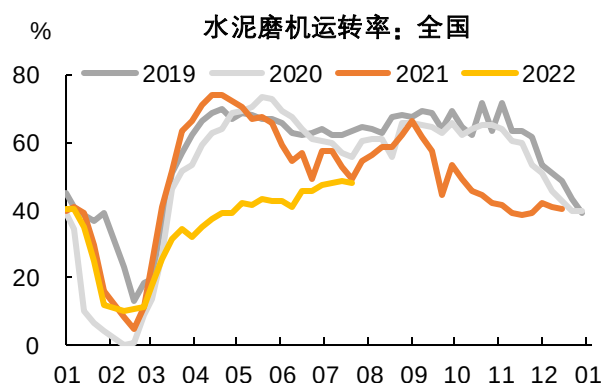
资料来源:wind, 平安证券研究所

图8 本周 PTA 开工率 70.7%，环比下滑 1.3 个百分点



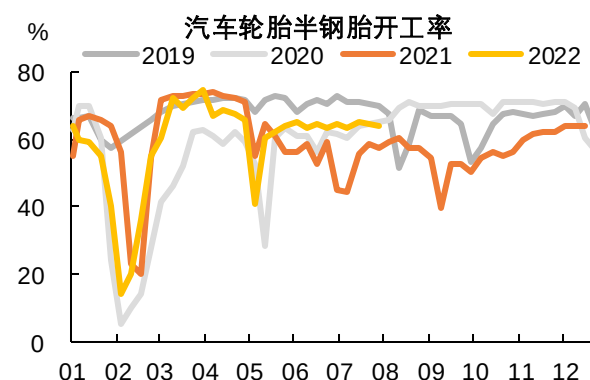
资料来源:wind, 平安证券研究所

图9 上周磨机运转率 47.7%，环比下滑 0.6 个百分点



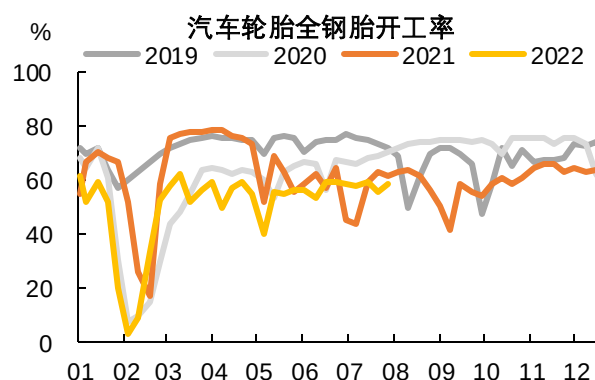
资料来源:wind, 平安证券研究所

图10 本周汽车轮胎半钢胎开工率 64.2%，环比下滑 0.6 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

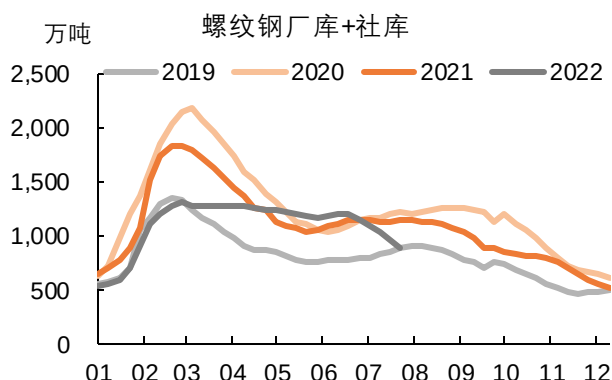
图11 本周汽车轮胎全钢胎开工率 58.7%，环比上升 3.1 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

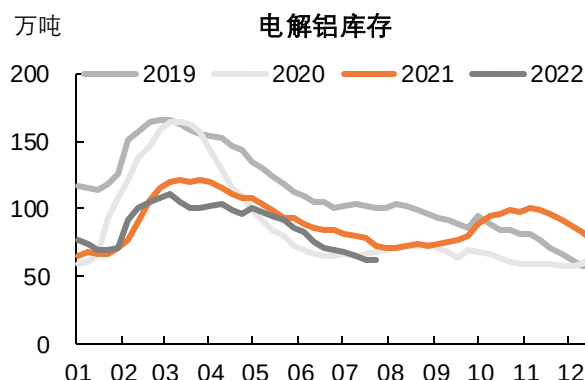
2.3 库存：螺纹钢大幅去库

图表12 本周螺纹钢厂库+社库环比下降 8.1%



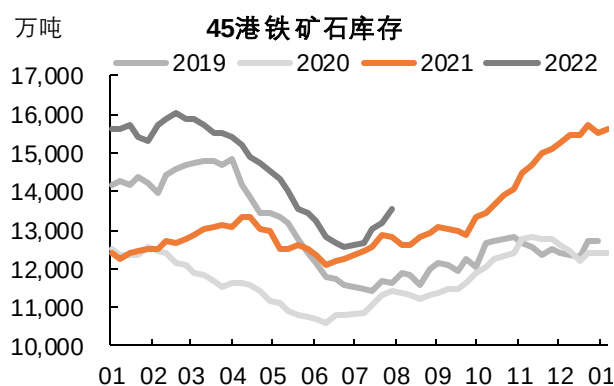
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周电解铝库存环比下滑 0.2%



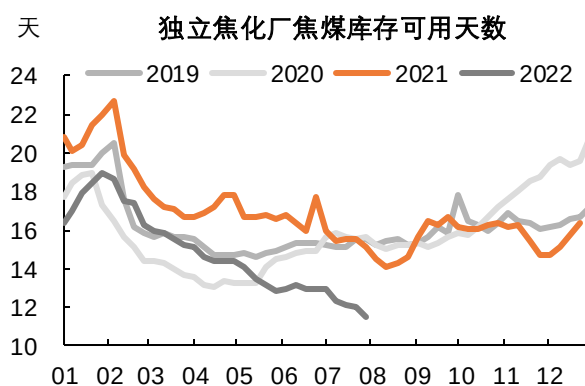
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 本周港口铁矿石库存较上周环比增加 2.6%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 本周焦煤库存可用 11.5 天, 较上周缩短 0.5 天



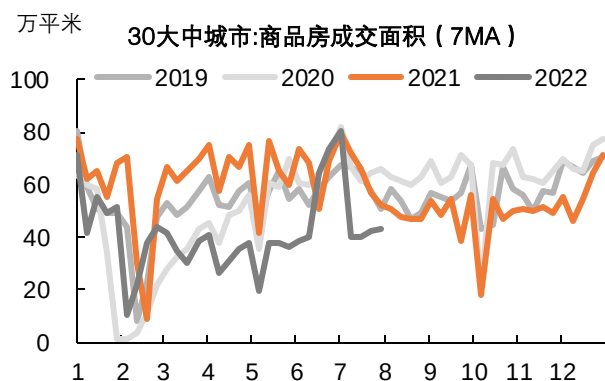
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：房地产行业景气度仍低

【平安观点】高频指标映射出房地产行业的景气度仍低。本周 30 城商品房日均销售面积环比增加 1.7%，连续两周回升，不过从绝对水平看，仍只有过去三年同期均值水平的 79.8%。上周百城土地供应面积环比增加 1.9%，百城土地成交面积环比减少 6.7%，百城成交土地溢价率降至 2.3%。近期市场关注度较高的是如何推进保交楼，路透等外媒报道，可能由国有大行牵头成立纾困基金，为房地产烂尾项目提供资金支持。7 月 28 日政治局会议指出“压实地方政府责任，保交楼、稳民生”，我们认为会议明确了地方政府是主要责任人，参考河南和浙江的经验，后续可能更多是由房企（或地方房地产协会）和地方 AMC 合作成立纾困基金，推动当地的停工、烂尾项目能尽快交付，关注后续政策如何部署。

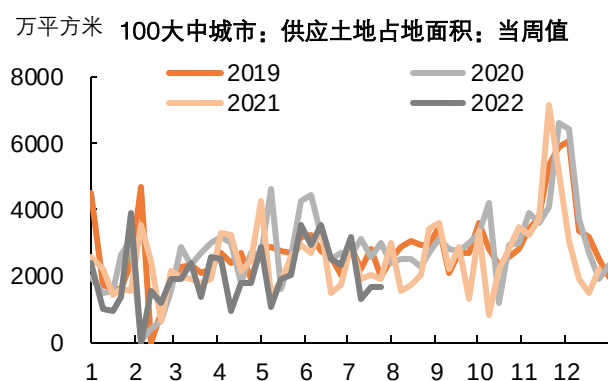
从全国电影票房、九大城市地铁客运量看，此次疫后经济复苏的动能并不强，或受到高温天气的影响。外需方面，本周中国出口集装箱运价指数环比下降 1.3%，美西、欧洲和东南亚三大航线均降价。

图表16 本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 1.7%



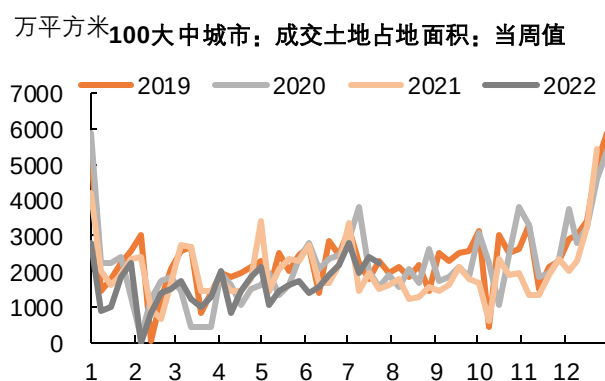
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 上周百城土地供应面积环比增加 1.9%



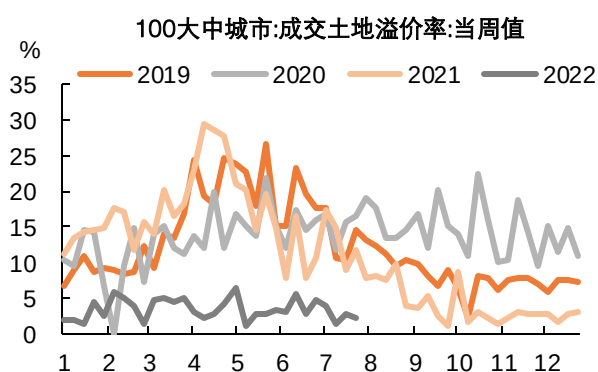
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 上周百城土地成交面积环比减少 6.7%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 上周百城成交土地溢价率下降至 2.3%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 7 月第 4 周乘用车厂家销量为 6.07 万辆

万辆 乘用车厂家当周日均销量:累计值

图表21 本周电影日均票房 7838 万, 环比下滑 8.2%

万元 全国电影票房收入 (7MA)

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_44606

