

国内宏观周报

股债汇同步走弱

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

常艺馨 投资咨询资格编号
S1060522080003
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



平安观点：

■ **实体经济：**本周本土新增确诊病例数继续回落，工业开工率多数回升，螺纹钢补库存，内外需高频指标多数走弱，节后农产品批发价转跌。**1）四川、西藏等 23 个省市自治区合计新增本土确诊 1031 例，较 9 月 3 日-9 月 9 日的 28 个省市自治区、新增 1943 例明显减少。2）开工率多数回升。**其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率环比提升 3.2 个百分点，焦化企业开工率环比小幅提升 0.1 个百分点。基建相关的 72 家主要沥青炼厂开工率本周环比提升 4.5 个百分点，全国水泥磨机运转率上周环比上升 1.1 个百分点。汽车产业链相关的轮胎半钢胎开工率环比下滑 6.0 个百分点，全钢胎开工率环比下滑 3.6 个百分点。**3）螺纹钢补库存。**产成品中，本周螺纹钢厂库+社库较上周环比增加 2.6%，结束持续 12 周去库存；本周电解铝库存环比下滑 1.9%。原材料库存中，本周港口铁矿石库存环比增加 0.2%；本周焦煤库存可用 11.3 天，较上周增加 0.1 天。**4）本周内外需高频指标多数走弱。**内需方面，本周 30 城商品房日均销售面积环比下降 16.8%；本周电影日均票房 6239 万，环比下滑 37.1%；本周 9 大城市日均地铁客运量 2978 万，环比下滑 3.0%；9 月第二周厂家乘用车销量 3.86 万台，较前一周环比减少 54.9%。外需方面，本周中国出口集装箱运价指数下降 4.2%，美西、东南亚、欧洲航线均继续降价；9 月上旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-5.3%、-14.6%，内、外贸的增速均低于前值。**5）节后农产品价格回落。**本周五南华黑色指数基本持平于上周五，主要黑色大宗的期货、现货价均涨跌互现。本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 1.8%，符合节后农产品降价的特征。主要农产品中，本周蔬菜批发价环比下跌 6.1%，鸡蛋批发价环比下跌 4.0%，水果批发价环比下跌 0.8%，猪肉批发价环比持平，周五为 30.7 元/公斤。

■ **资本市场：**本周资金面收紧，A 股主要股指悉数下跌，主要期限中国国债收益率均上行，在岸和离岸人民币都贬值。货币市场方面，本周四 MLF 缩量续作 4000 亿，基本符合市场预期。本周五 R007 和 DR007 分别环比上行 9.1bp 和上行 16.4bp，资金面边际趋紧。**股票市场方面，**本周 A 股主要股指悉数下跌，其中创业板跌幅最大，受美股调整、美债实际利率上行和地缘政治因素的多重拖累。**债券市场方面，**本周主要期限国债收益率均上行，10Y-1Y 国债期限利差收窄 3.2 个百分点。在当前的收益率水平上，中国债券市场对基本面和资金面的利空较为敏感。**外汇市场方面，**北京时间本周二晚上公布的美国 8 月 CPI 同比虽回落，但仍高于市场预期，加息预期再度升温，推动美元指数走强，周五收于 109.66，较上周五升值 0.64%。本周五离岸和在岸的美元兑人民币汇率均跌破 7，整周来看，离岸和在岸人民币相对美元分别贬值 0.88%、1.41%。

■ **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：确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造	9月13日国务院召开常务会议，会议指出推进经济社会发展薄弱领域设备更新改造，有利于扩大制造业市场需求，推动消费恢复成为经济主拉动力，增强发展后劲。会议决定，对制造业、服务业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户等在第四季度更新改造设备，支持全国性商业银行以不高于3.2%的利率积极投放中长期贷款。人民银行按贷款本金的100%对商业银行予以专项再贷款支持。专项再贷款额度2000亿元以上，尽量满足实际需求，期限1年、可展期两次。同时落实已定政策，中央财政为贷款主体贴息2.5%，今年第四季度内更新改造设备的贷款主体实际贷款成本不高于0.7%。	8月制造业投资同比10.6%，对促进8月经济回升起到了积极作用。但在需求走弱的情况下，制造业投资也面临较大的回落压力。本次国常会明确今年四季度内更新改造设备的贷款主体实际贷款成本不高于0.7%。在额度方面，要通过专项再贷款尽量满足实际需求。我们认为，相关政策的刺激力度较大，有望加快设备更新需求的释放，部分设备更新需求释放的时点也将提前到今年四季度，为稳增长贡献积极力量。
3 人民币兑美元汇率破7	北京时间9月16日，离岸和在岸的美元兑人民币汇率均跌破7，盘中高点分别达7.0425:1和7.0255:1；而后有所回落，分别收于6.9985:1和6.9875:1。	人民币兑美元汇率跌破7，基本在市场预期之内。本次破7的直接触发因素是，美元指数重新站上110。市场关心人民币贬值，是否会对国内货币政策宽松形成掣肘。我们认为，当前中国经济复苏的基础并不牢固，货币政策将寻求内外平衡，且预计会以服务内部稳增长为主。后续可通过继续下调外汇存款准备金率、上调外汇风险准备金率、运用逆周期因子等，避免人民币汇率贬值预期进一步发酵。总的来说，人民币贬值对国内货币政策的约束或有限。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：螺纹钢补库，节后农产品价格回落

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

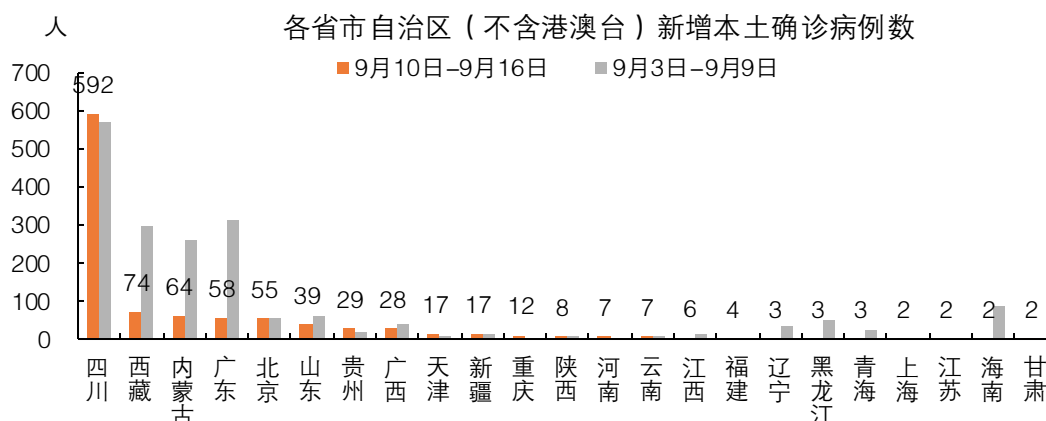
	指标名称	来源	09-16	09-09	09-02	08-26	08-19	08-12	08-05	07-29	07-22	07-15	07-08
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线		0.9%			0.5%			-5.9%			-0.8%
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	-0.4%	3.3%	3.7%	-0.3%	-3.3%	1.1%	3.4%	2.3%	1.0%	0.1%	-3.5%
	高炉开工率(247家):全国	根据新闻整理	0.5%	1.4%	0.9%	2.9%	2.2%	4.9%	1.5%	-2.1%	-5.0%	-2.0%	-2.8%
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	-6.6%	-7.0%	-1.0%	3.2%	-4.3%	4.6%	-3.3%	5.6%	-6.3%	2.8%	-2.0%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	-9.6%	-0.8%	1.2%	0.5%	-4.8%	0.7%	-0.3%	-0.9%	-0.4%	2.5%	-1.8%
库存	焦化企业开工率	根据新闻整理	0.1%	2.7%	2.4%	2.0%	4.4%	7.2%	1.2%	-4.7%	-7.6%	-2.9%	-2.6%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	-4.1%	6.5%	-4.8%	-1.3%	5.6%	2.4%	-5.3%	-4.6%	1.1%	-7.1%	2.0%
	螺纹钢社会库存	Wind	3.3%	-2.1%	-3.5%	-3.8%	-7.2%	-5.6%	-6.1%	-6.0%	-6.1%	-5.5%	-4.8%
	螺纹钢钢厂库存	Wind		-1.5%	6.4%	2.2%	-2.3%	-1.3%	-11.3%	-13.4%	-9.6%	-3.1%	-3.5%
	电解铝库存	根据新闻整理	2.1%	-1.9%	0.6%	-0.8%	-0.5%	1.4%	2.3%	-0.2%	-6.1%	-4.2%	-1.9%
地产	港口铁矿石库存	Wind	0.2%	-2.5%	1.6%	-0.5%	0.0%	1.3%	1.3%	2.6%	1.3%	3.0%	
	焦煤库存可用	根据新闻整理	1.8%	-3.5%	-0.9%	0.0%	0.9%	-3.4%	3.5%	-4.2%	-0.8%	-1.6%	-4.7%
	30大中城市:商品房成交面积	Wind	-22.4%	-31.0%	15.0%	4.7%	11.1%	-19.5%	-7.4%	5.6%	6.4%	-0.6%	-49.8%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	-31.1%	6.5%	-4.6%	10.5%	20.5%	-20.7%	4.0%	-14.3%	16.8%	-3.9%	-39.9%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	-11.5%	-50.3%	25.3%	9.3%	-1.1%	-22.6%	-12.1%	13.2%	0.1%	9.8%	-57.0%
消费	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	-27.0%	-23.3%	16.5%	-10.0%	30.4%	-9.0%	-6.6%	12.6%	12.5%	-22.1%	-36.6%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		-24.3%	14.0%	-11.1%	18.1%	-12.6%	-19.2%	-11.0%	-1.2%	23.0%	-29.3%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		8.9	0.5	-3.8	2.4	-3.3	2.6	0.1	0.5	1.6	-2.4
	全国电影票房收入	国家电影资金	88.7%	-37.5%	-37.1%	-15.1%	-5.4%	-47.5%	123.0%	23.8%	-11.3%	0.9%	-5.0%
	九大城市地铁客流量	根据新闻整理	0.8%	-5.8%	-3.0%	-5.3%	0.1%	-0.5%	1.1%	-1.1%	-0.8%	-4.9%	-0.7%
进口	乘用车厂家当月日均销量	乘联会			16.5%	-15.1%	-4.7%	-3.8%	8.3%	6.3%	-3.6%		
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国·义乌小商		0.0%	-0.1%	0.3%	-0.4%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织		-0.1%	0.1%	0.2%	0.0%	0.1%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国柯桥纺织		0.3%	-0.3%	0.1%	-0.1%	0.2%	0.0%	-0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%
	CCBFI:综合指数	根据新闻整理	1.4%	1.9%	-3.6%	-3.9%	-0.9%	0.0%	2.0%	-3.1%	4.6%	-0.8%	4.9%
出口	CICFI:综合指数	根据新闻整理	0.2%	-0.7%	-0.5%	0.4%	-0.8%	0.0%	0.8%	-0.6%	-1.0%	-0.4%	0.6%
	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	28.0%	11.7%	0.4%	-15.4%	-13.4%	-5.3%	-17.7%	-11.7%	-0.2%	4.0%	-6.6%
	SCFI:综合指数	根据新闻整理	-9.7%	-10.0%	-9.7%	-8.0%	-3.7%	-4.7%	-3.8%	-2.7%	-1.9%	-1.7%	-1.4%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-4.2%	-3.8%	-2.5%	-3.0%	-2.6%	-2.9%	-0.8%	-1.3%	-1.4%	1.4%	-1.2%
	CCFI:美国航线	根据新闻整理	-8.3%	-1.7%	-5.4%	-0.1%	-4.4%	0.5%	-2.8%	-0.3%	-4.0%	2.5%	-2.5%
农产品	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-2.7%	-3.5%	-1.5%	-2.7%	-1.9%	-3.3%	1.6%	-1.8%	0.0%	1.8%	-2.0%
	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	-9.3%	-7.1%	-5.8%	-9.1%	-4.2%	-11.3%	0.3%	-2.2%	-2.6%	-2.8%	2.3%
	农产品批发价格200指数	农业部	-1.8%	1.1%	4.0%	2.0%	1.0%	0.0%	-1.3%	-0.7%	0.7%	3.1%	2.6%
	菜篮子产品批发价格200指数	农业部	-2.1%	1.3%	4.6%	2.3%	1.2%	0.0%	-1.5%	-0.8%	0.8%	3.6%	3.1%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	-6.1%	2.0%	10.1%	3.8%	4.6%	1.3%	-4.7%	-1.3%	2.6%	6.4%	4.5%
能源	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	-0.8%	-0.6%	-0.6%	-3.4%	4.2%	1.2%	-5.6%	-1.0%	-1.0%	3.0%	1.9%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	0.0%	2.1%	3.2%	1.0%	-1.3%	0.9%	-1.1%	-2.2%	-1.9%	5.3%	18.0%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	-4.0%	3.4%	6.5%	2.0%	2.5%	0.1%	0.2%	1.8%	2.7%	3.5%	0.9%
	期货结算价(连续):布油	IPE	1.1%	-5.7%	-2.4%	5.0%	-2.8%	0.4%	-8.8%	1.1%	4.2%	-4.2%	-8.2%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易	-4.8%	32.5%	-2.9%	-2.2%	0.0%	0.6%	-1.6%	0.8%	2.0%	-2.8%	-0.8%
钢铁	平均价:动力煤:国内主要地区	Wind											
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易	5.8%	2.9%	-9.8%	9.5%	-14.5%	4.9%	-2.1%	10.9%	-2.0%	-10.9%	-3.3%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	1.9%	-0.3%	0.0%	1.9%	3.2%	0.8%	3.5%	-14.1%	-11.8%	0.0%	0.2%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易	2.9%	4.1%	-9.1%	-2.4%	-7.5%	6.0%	-0.3%	7.4%	3.3%	-13.4%	-2.4%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	0.0%	-3.9%	0.0%	0.0%	8.5%	9.3%	0.0%	-8.5%	-14.5%	0.0%	-6.8%
有色	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易	-2.8%	4.2%	-11.2%	4.3%	-5.3%	2.8%	1.0%	3.4%	7.6%	-14.5%	-1.6%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	-0.4%	0.8%	-3.5%	0.4%	-1.2%	0.5%	1.9%	3.6%	2.0%	-7.3%	-2.0%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	0.8%	3.1%	-4.2%	1.8%	-4.2%	4.5%	-1.3%	10.9%	-5.3%	-10.4%	-1.5%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易	-0.8%	7.9%	-9.2%	9.1%	-7.8%	1.0%	-7.5%	14.8%	5.6%	-14.6%	1.1%
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	0.3%	-0.4%	-1.7%	-0.4%	-0.6%	0.3%	3.3%	1.3%	-2.4%	-5.4%	-2.2%
建材	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	-1.5%	5.6%	-6.1%	2.4%	-0.1%	4.2%	0.1%	5.7%	3.4%	-7.6%	-5.1%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	0.4%	3.8%	-3.9%	2.4%	-1.4%	0.8%	-0.4%	3.5%	3.2%	-5.6%	-3.1%
	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	0.2%	0.5%	-1.0%	0.2%	-1.6%	0.5%	-0.7%	0.3%	4.1%	-2.3%	-0.5%
	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	-0.6%	3.4%	-5.9%	3.9%	-2.0%	2.6%	2.4%	5.9%	2.3%	-6.2%	2.6%
	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	-1.3%	3.6%	-10.6%	0.8%	-3.3%	3.5%	1.8%	0.5%	2.6%	-1.6%	-4.7%
建材	长江有色:镍:1#	根据新闻整理	0.5%	14.3%	-7.3%	2.6%	-6.7%	2.4%	0.4%	-0.4%	7.4%	-4.5%	-2.4%
	水泥价格指数:全国	中国水泥网	-0.22%	-0.01%	0.9%	1.3%	-0.1%	0.2%	0.0%	-0.2%	-0.1%	-0.7%	-1.1%
建材	南华玻璃指数	南华期货	1.3%	2.6%	-2.0%	-1.0%	-6.2%	1.9%	3.7%	-0.4%	-4.5%	-2.4%	-4.3%

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继续回落

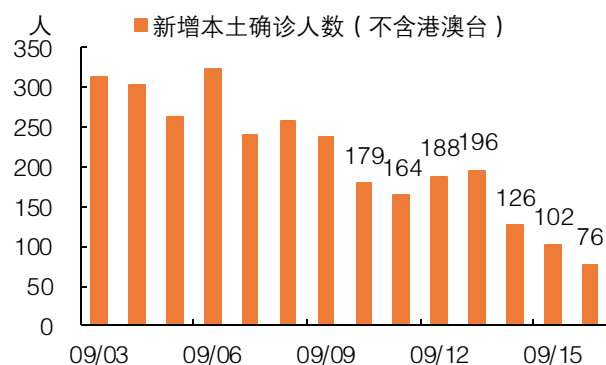
【平安观点】上周六至本周五（9月10日-9月16日），四川、西藏等23个省市自治区合计新增本土确诊1031例，较9月3日-9月9日的28个省市自治区、新增1943例明显减少。上周六至本周五，四川省新增本土确诊592例，占同期全国（不含港澳台）新增本土确诊的57.4%。从日度数据看，四川省每日新增本土确诊病例数9月14日以来已连续三天下降。西藏、内蒙古、广东、北京和山东上周六至本周五的新增本土确诊病例数，分别位居同期全国（不含港澳台）各省市自治区的第2位到第6位，都低于各自此前7天的新增本土确诊病例数。总的来说，国内疫情正趋于好转，这为更好平衡疫情防控和经济增长奠定基础。

图表3 上周六至本周五(9月10日-9月16日), 四川、西藏等23个省市自治区合计新增本土确诊1031例



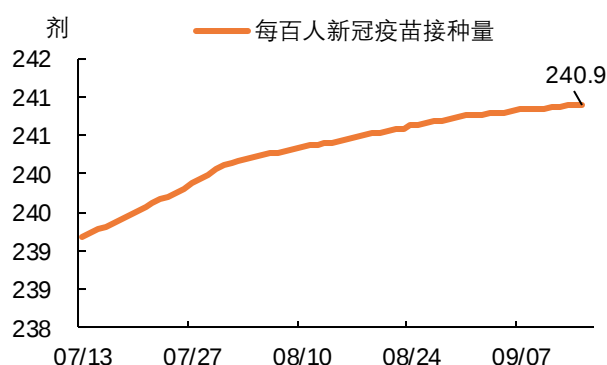
资料来源: Wind, 平安证券研究所

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 9月15日国内每百人疫苗接种量达到240.9剂

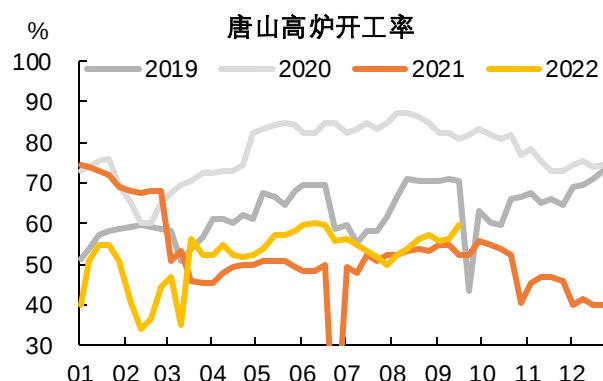


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率多数回升

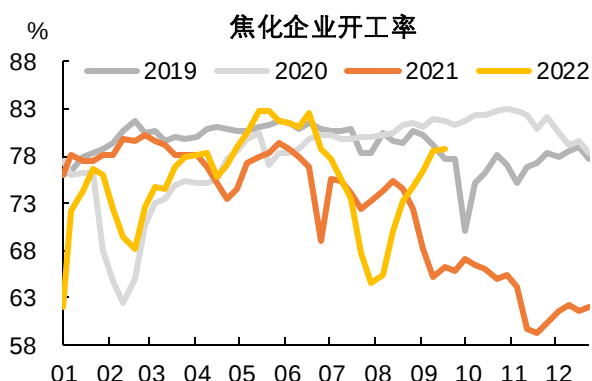
【平安观点】本周工业开工率多数回升。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率环比提升3.2个百分点，焦化企业开工率环比小幅提升0.1个百分点。基建相关的72家主要沥青炼厂开工率本周环比提升4.5个百分点，全国水泥磨机运转率上周环比上升1.1个百分点。本周公布的8月经济和财政数据显示，公共财政和政府性基金两本账对基建的支持力度已明显转弱，但在政策性开发性金融工具和配套贷款的支撑下，8月基建投资增速仍上行至15.4%。作为下半年稳增长的重中之重，基建实物工作量也正加快形成，预计基建相关高频指标短期仍将处于高景气水平。汽车产业链相关的轮胎半钢胎开工率环比下滑6.0个百分点，全钢胎开工率环比下滑3.6个百分点，均出现季节性放缓。8月全国汽车产、销两旺，在前期各类汽车促消费政策效果继续显现和出口高增速的支撑下，预计汽车产业链生产短期有望维持高景气。

图表6 本周唐山高炉开工率 59.5%，环比提升 3.2 个百分点



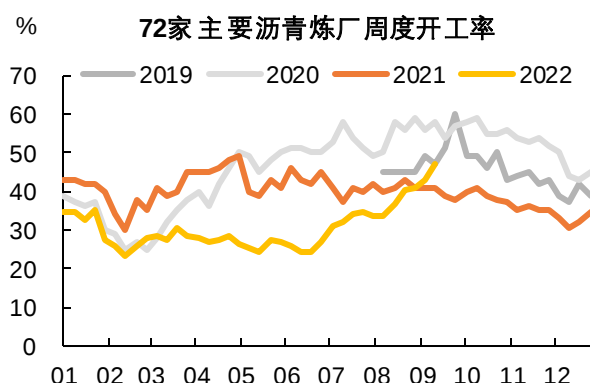
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周焦化企业开工率 78.7%，环比小幅上升 0.1 个百分点



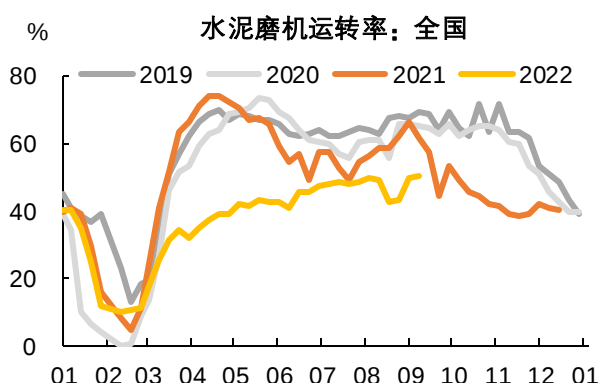
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 72 家主要沥青炼厂开工率 47.3%，环比上升 4.5 个百分点



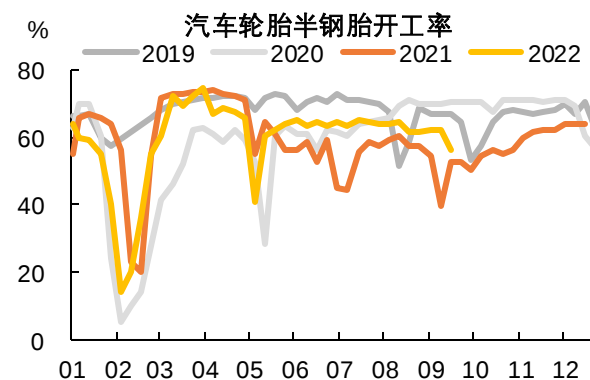
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 上周磨机运转率 50.5%，环比上升 1.1 个百分点



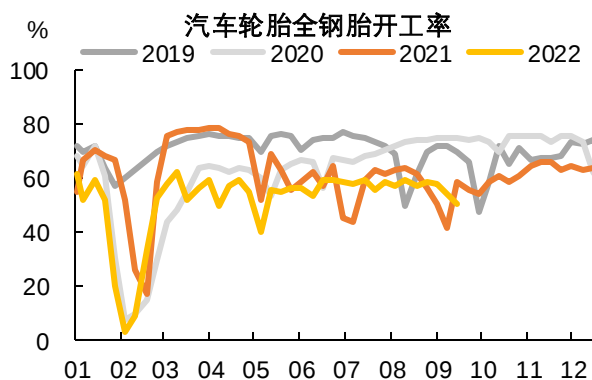
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周汽车轮胎半钢胎开工率 56.0%，环比下滑 6.0 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

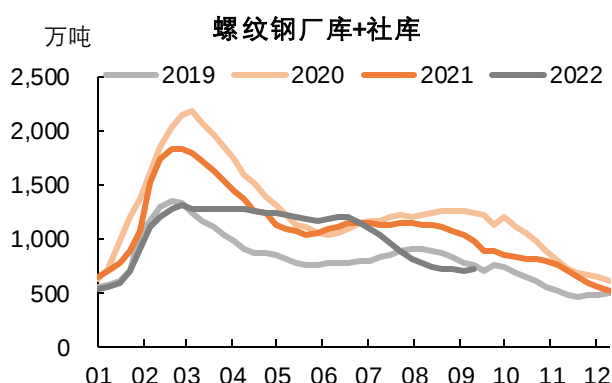
图表11 本周汽车轮胎全钢胎开工率 50.4%，环比下滑 3.6 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

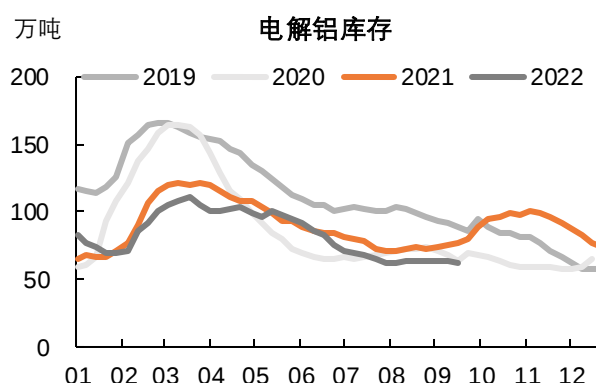
2.3 库存：螺纹钢补库，结束持续 12 周去库存

图表12 本周螺纹钢厂库+社库 721.62 万吨，环比增加 2.6%



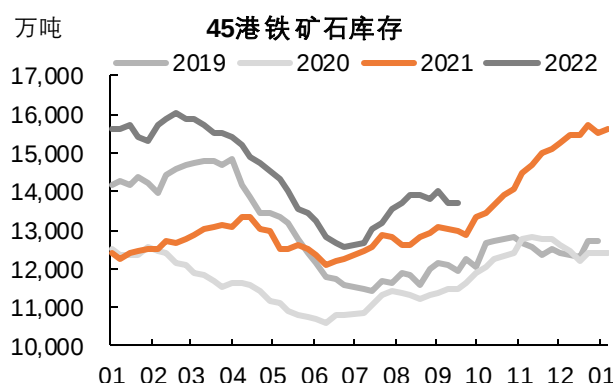
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周电解铝库存环比下滑 1.9%



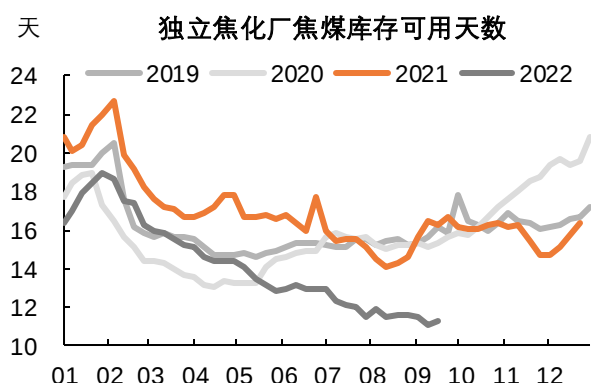
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 本周港口铁矿石库存较上周增加 0.2%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 本周焦煤库存可用 11.3 天，较上周增加 0.2 天



资料来源:wind, 平安证券研究所

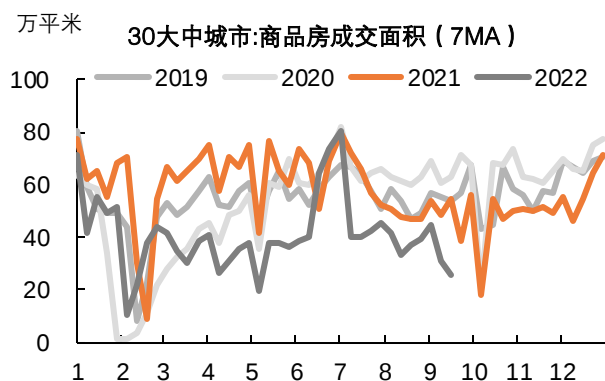
2.4 需求：房地产仍是经济最大拖累

【平安观点】高频指标和 8 月数据显示,房地产仍是当前经济的最大拖累。本周 30 城商品房日均销售面积环比下降 16.8%,绝对水平约为过去三年同期均值的 48.3%。土地一级市场仍显低迷,上周百城土地供应面积环比增加 10.4%,但上周百城土地成交面积环比减少 24.3%,百城成交土地溢价率提高 3.9 个百分点至 6.0%。本周国家统计局公布了 8 月房地产相关数据:

1) 基数效应下 8 月商品房销售面积、销售金额同比增速双双回升,分别较 7 月提升 6.3 个百分点、8.3 个百分点,至 -22.6% 和 -19.9%。**2)** 在“保交楼”的推动下,8 月竣工面积当月同比增速从 7 月的 -36.0% 大幅回升至 -2.5%。**3)** 领先指标依然不容乐观,购置面积和新开工面积同比增速皆下滑,分别较 7 月下降 8.2 个百分点、0.3 个百分点,至 -56.6% 和 -45.7%。**4)** 房地产投资完成额当月同比增速自 7 月的 -12.3% 下降至 -13.8%。房地产仍是目前中国经济的最大拖累,且由于土地购置和新开工这两个领先指标的同比跌幅进一步扩大,预计短期内拖累还将持续。

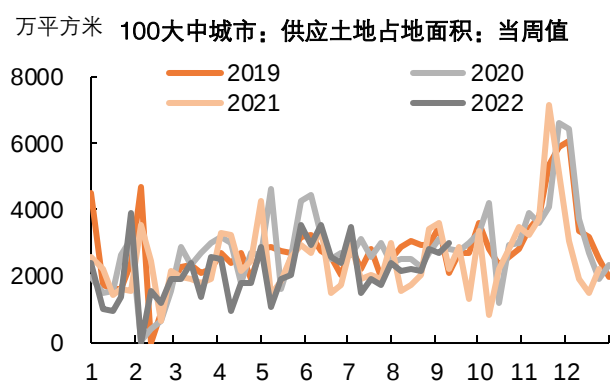
内外需高频指标多数走弱。内需方面,本周电影日均票房 6239 万,环比下滑 37.1%;本周 9 大城市日均地铁客运量 2978 万,环比下滑 3.0%;9 月第二周厂家乘用车销量 3.86 万台,较前一周环比减少 54.9%。**外需方面**,本周中国出口集装箱运价指数下降 4.2%,美西、东南亚、欧洲航线均继续降价;9 月上旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为 -5.3%、-14.6%,内、外贸的增速均低于前值。

图表16 本周 30 城商品房日均销售面积环比下降 16.8%



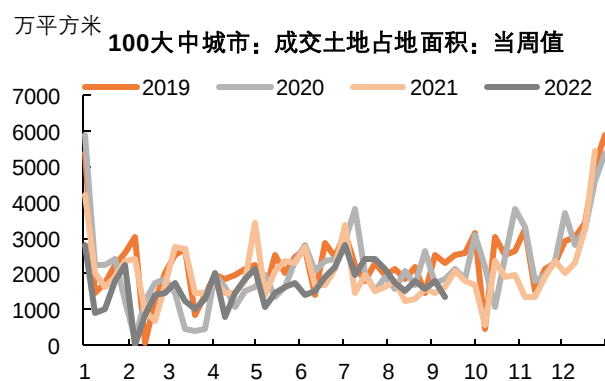
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 上周百城土地供应面积环比增加 10.4%



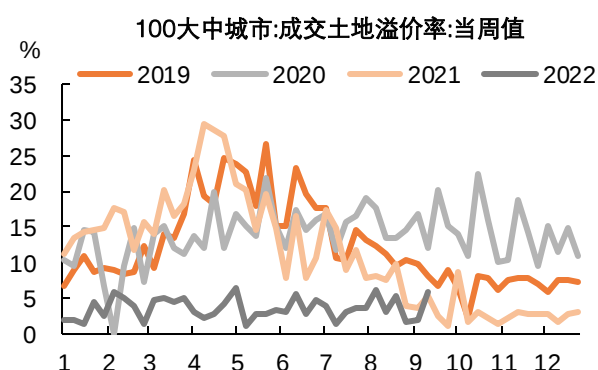
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 上周百城土地成交面积环比减少 24.3%



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提升至 6.0%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 9 月第 2 周乘用车厂家销售量环比回落

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 6239 万, 环比下滑 37.1%

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_46235

