

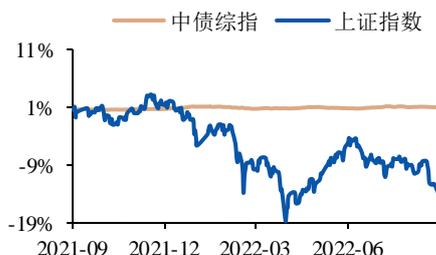
固定收益报告

美联储鹰派加息，人民币汇率承压

宏观高频数据跟踪周报 (09.19-09.23)

2022年09月27日

中债综指-上证指数走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-6.01	-8.91	-15.55
中债综指	-0.06	0.17	0.41

黄红卫

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

彭刚龙

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

刘文蓉

liuwenrong@hncasing.com

分析师

分析师

研究助理

相关报告

- 1 宏观高频数据跟踪周报 (09.13-09.16): 经济指标回升, 地产仍需加码 2022-09-19
- 2 宏观高频数据跟踪周报 (09.05-09.09): 社融改善有限, 稳地产仍需发力 2022-09-13
- 3 宏观高频数据跟踪月报 (08.01-08.31): 政策加码发力, 宽信用待验证 2022-09-05

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。截至9月23日, 猪价上行至31.08元/公斤, 猪粮比价回升至8.44; 鸡肉价格下降, 牛肉价格下降, 羊肉价格上涨, 蔬菜价格下降, 水果价格下降。2) 工业。截至9月23日, 高炉开工率上行, 各产能焦化企业开工率下行, 螺纹钢价格下行, 库存回落; 铜价上行, 库存回升。3) 消费。截至9月18日, 汽车批发同比增速回升, 零售同比增速回升, 截至9月23日, 电影票房收入和观影人次环比回落。4) 地产。30城商品房成交面积周环比上行, 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。上周上证综指收于3088.37点, 周环比下跌1.22%; 创业板指收于2303.91点, 周环比下跌2.68%。从行业板块来看, 仅有色金属、电气设备和综合板块上涨, 其余大多数板块下跌, 建筑材料、电子和医药生物等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率涨跌互现, 期限利差走阔, 中美利差收窄。9月23日, 1Y国债、10Y国债、1Y国开债及10Y国开债收益率分别收于1.83%、2.68%、1.86%和2.82%, 周环比分别变动0BP、1BP、-3BP和0BP; 10Y-1Y国债、国开债期限利差分别为85BP和97BP, 周环比分别变动1BP和2BP; 中美利差收于-101BP, 收窄23BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格涨跌互现, 螺纹钢、焦炭、阴极铜、豆粕和白砂糖期货价格上涨, 动力煤、PTA和豆油期货价格下降, 水泥价格指数上涨, 南华金属指数上涨, INE原油期货价格下行, 收于655.8元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 央行公开市场净投放520亿元, 资金利率边际收紧。上周公开市场共有逆回购投放1000亿元, 逆回购到期80亿元, 国库现金定存到期400亿元, 全周广义公开市场累计净投放520亿元。9月23日, DR001收于1.46%, 周环比上行16BP; DR007收于1.56%, 周环比下行5BP。3月Shibor周环比上行1BP, 收于1.61%, 1Y同业存单收益率周环比上行3BP, 收于1.98%。2) 重要动态。央行重启14天期逆回购操作; 央行上调外汇风险准备金率至20%。
- **核心观点。**1) **电影票房回落, 地产销售回升。**从通胀来看, 生猪产能持续去化, 供给端呈现偏紧格局, 猪价持续反弹, 抛储开始启动, 在政策调控下, 我们预计猪价或将呈现震荡上行趋势。从供给来看, 随着高温天气有所缓解, 以及基建政策发力显效, 高炉开工率大幅上升。从需求来看, 汽车批发和零售销量同比增速回升, 受局部地区疫情影响, 电影票房收入及人次环比回落, 目前消费需求仍有较大恢复空间; 受各地“因城施策”和“保交楼”等房地产政策的影响, 地产销售有所回暖, 上周30城商品房成交面积环比上行, 但百城土地成交面积环比仍然回落, 房地产政策端边际放松对销售端传导需要一定时间, 而从销售端传导至投资端亦需要一定时间。2) **美联储鹰派加息, 人民币汇率承压。**9月份美联储连续第三次加息75个基点, 将联邦基金利率目标区间上升至3%至3.25%, 在美联储快速收紧货币政策和国内经济基本面弱修复的背景下, 中美经济周期错位导致的货币政策反向推升了中美利差倒挂幅度, 人民币兑美元汇率持续快速贬值, 中间价从8月11日的6.73到9月26日的7.02。前期央行下调了外汇存款准备金率, 9月26日, 央行上调远期售汇业务的外汇风险准备金率从0%至20%, 两种操作目的一致, 均旨在释放稳汇率信号, 稳定外汇市场预期。短期来看, 国内经济面临多重压力以及美联储加息进程继续的前提下, “外紧内松”的货币政策环境仍将维持, 人民币汇率或将承压; 而中长期来看, 随着美联储加息周期结束, 国内经济平稳增长, 人民币汇率或将趋于稳定。
- **风险提示:** 国内疫情扩散风险, 海外形势变化超预期。

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	5
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	8
3.3 大宗商品	9
4 宏观政策周度观察	11
4.1 货币政策	11
4.2 重要动态	13
5 风险提示	13

图表目录

图 1: 猪肉价格上行、鸡肉价格下降 (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: 蔬菜价格下降、水果价格下降 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率上行 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率普遍下行 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格下行、库存回落 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价上行、库存累积 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发同比回升、零售同比回升 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次环比回落 (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: 百城成交土地占地面积环比回落 (万平方米, %)	7
图 13: 上证指数和创业板指周环比均下跌 (点)	8
图 14: 建筑材料等板块领跌 (%)	8
图 15: 各期限国债到期收益率涨跌互现 (%)	9
图 16: 各期限国开债到期收益率涨跌互现 (%)	9
图 17: 利率债期限利差走阔 (BP)	9
图 18: 中美 10Y 国债利差收窄 (% , BP)	9
图 19: 螺纹钢期货价格上涨、焦炭价格上涨 (元/吨)	10
图 20: PTA 期货价格下降、阴极铜价格上涨 (元/吨)	10
图 21: 豆粕期货价格上涨、豆油期货价格下降 (元/吨)	10
图 22: 白砂糖期货价格上涨 (元/吨)	10
图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨)	10
图 24: 水泥价格指数上涨	10
图 25: 南华金属指数上行	11
图 26: 原油期货价格下行 (元/桶)	11

图 27: 大宗商品价格整体处于历史高位.....	11
图 28: DR001 上行、DR007 下行 (%)	12
图 29: Shibor3M 上行, 1Y 同业存单上行 (%)	12
图 30: 央行公开市场净投放 520 亿元 (亿元)	12

1 核心观点

电影票房回落，地产销售回升。1) 从通胀来看，生猪产能持续去化，供给端呈现偏紧格局，猪价持续反弹，抛储开始启动，在政策调控下，我们预计猪价或将呈现震荡上行趋势。2) 从供给来看，随着高温天气有所缓解，以及基建政策发力显效，高炉开工率大幅上升。3) 从需求来看，汽车批发和零售销量同比增速回升，受局部地区疫情影响，电影票房收入及人次环比回落，目前消费需求仍有较大恢复空间；受各地“因城施策”和“保交楼”等房地产政策的影响，地产销售有所回暖，上周30城商品房成交面积环比上行，但百城土地成交面积环比仍然回落，房地产政策端边际放松对销售端传导需要一定时间，而从销售端传导至投资端亦需要一定时间。

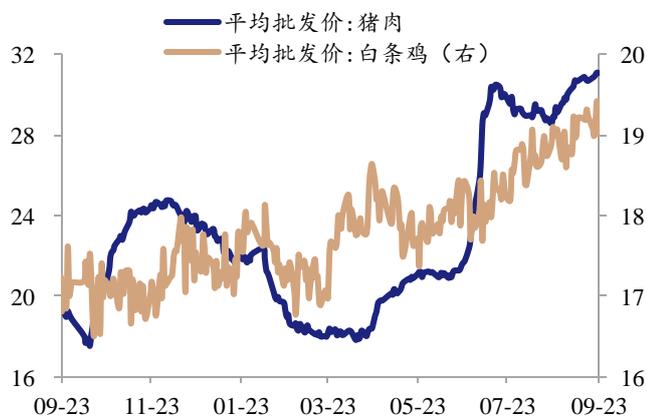
美联储鹰派加息，人民币汇率承压。9月份美联储连续第三次加息75个基点，将联邦基金利率目标区间上升至3%至3.25%，在美联储快速收紧货币政策和国内经济基本面弱修复的背景下，中美经济周期错位导致的货币政策反向推升了中美利差倒挂幅度，人民币兑美元汇率持续快速贬值，中间价从8月11日的6.73到9月26日的7.02。前期央行下调了外汇存款准备金率，9月26日，央行上调远期售汇业务的外汇风险准备金率从0%至20%，两种操作目的一致，均旨在释放稳汇率信号，稳定外汇市场预期。短期来看，国内经济面临多重压力以及美联储加息进程继续的前提下，“外紧内松”的货币政策环境仍将维持，人民币汇率或将承压；而中长期来看，随着美联储加息周期结束，国内经济平稳增长，人民币汇率或将趋于稳定。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪肉价格上行，猪粮比价上行。截至9月23日，猪肉平均批发价上涨至31.08元/公斤，猪粮比价回升至8.44，生猪产能持续去化，猪价呈现震荡偏强走势；鸡肉价格下降至19.01元/公斤，牛肉价格下降至77.45元/公斤，羊肉价格上涨至67.82元/公斤；蔬菜价格下降，水果价格下降。

图 1：猪肉价格上行、鸡肉价格下降（元/公斤）



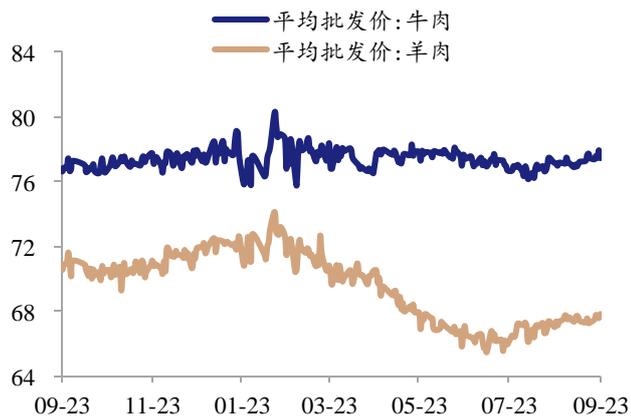
资料来源：WIND，财信证券

图 2：猪粮比价回升



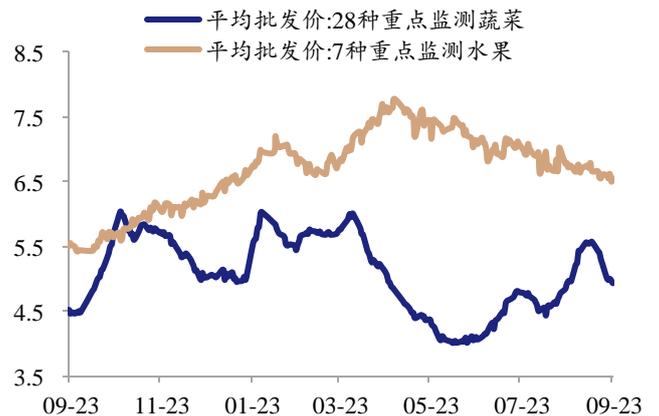
资料来源：WIND，财信证券

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：蔬菜价格下降、水果价格下降（元/公斤）



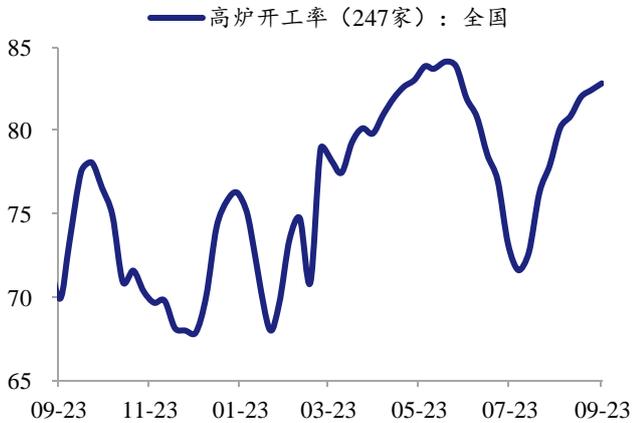
资料来源：WIND，财信证券

2.2 工业

高炉开工率回升，螺纹钢价格回落。截至9月23日，高炉开工率继续上行至82.81%；各产能焦化企业开工率普遍回落，小型、中型和大型焦化企业开工率分别周环比变动-0.1

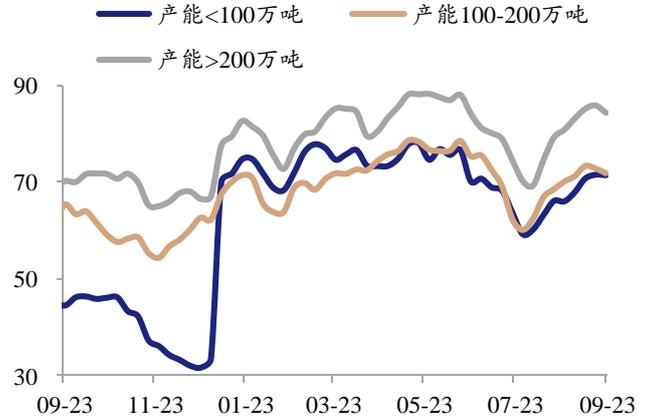
个百分点、-1.0 个百分点和-1.5 个百分点至 71.4%、71.8% 和 84.3%。螺纹钢价格回落，钢材库存回落；铜价上行，库存回升。

图 5：高炉开工率上行 (%)



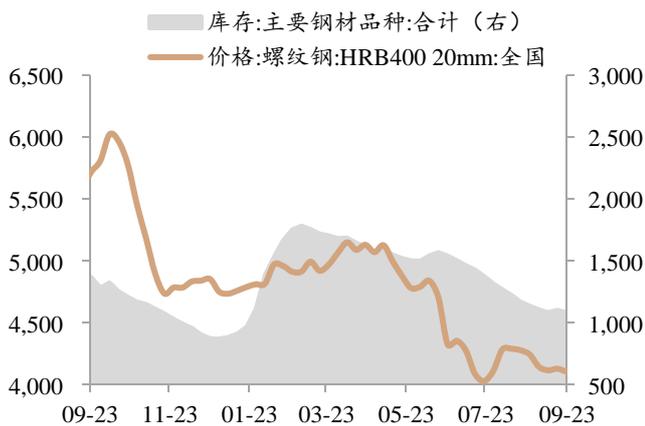
资料来源：WIND，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率普遍下行 (%)



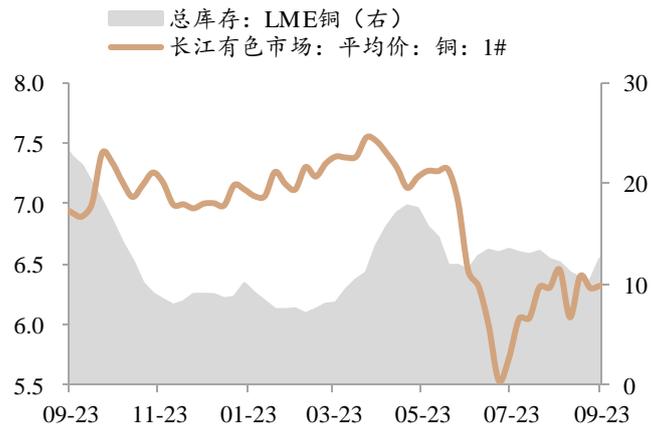
资料来源：WIND，财信证券

图 7：螺纹钢价格下行、库存回落 (元/吨, 万吨)



资料来源：WIND，财信证券

图 8：铜价上行、库存累积 (万元/吨, 万吨)



资料来源：WIND，财信证券

2.3 消费

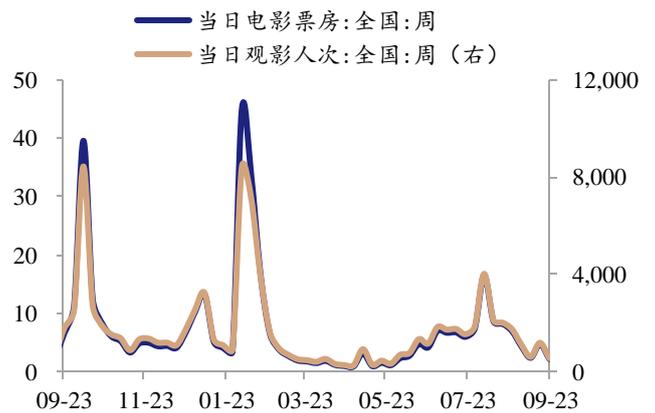
汽车销量同比回升，电影收入环比回落。截至 9 月 18 日，汽车批发同比增速较上周大幅回升至 46%，零售同比增速回升至 28%；截至 9 月 23 日，电影票房收入和观影人次周环比分别下降 54% 和 54% 至 2.19 亿元和 553 万人次。

图 9：汽车批发同比回升、零售同比回升（%）



资料来源：WIND，财信证券

图 10：电影票房收入及人次环比回落（亿元，万人次）

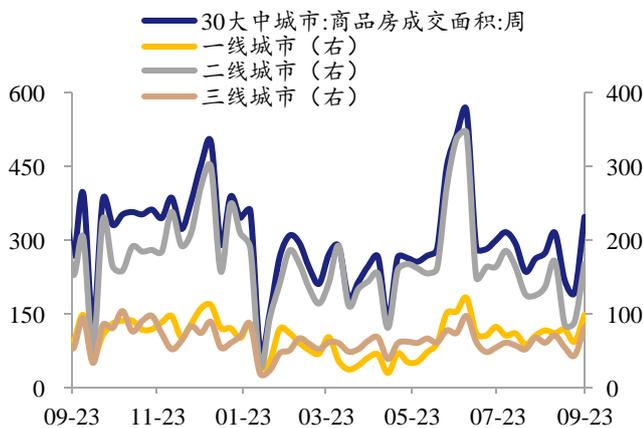


资料来源：WIND，财信证券

2.4 地产

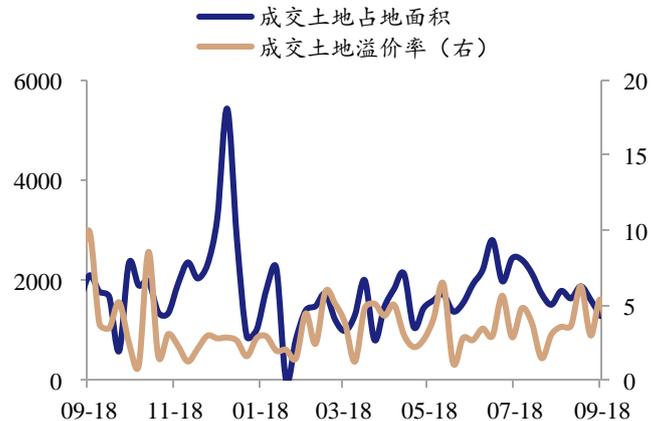
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。截至 9 月 23 日，上周 30 城商品房成交面积环比上行 79%，其中一、二、三线城市城市周环比分别上行 60%、88% 和 90% 带动 30 大中城市销量环比上行。截至 9 月 18 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下行 20.11%，百城成交土地溢价率上升。

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 12：百城成交土地占地面积环比回落（万平方米，%）



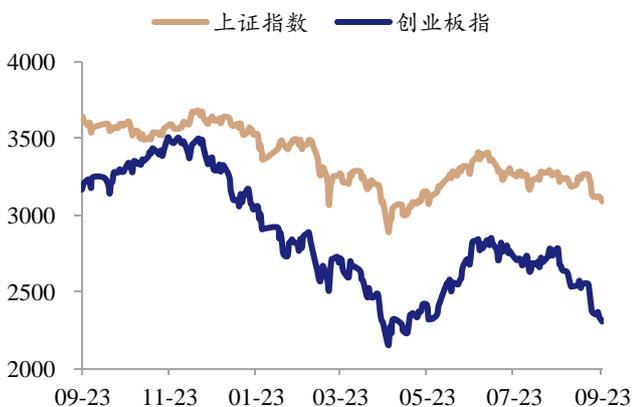
资料来源：WIND，财信证券

3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

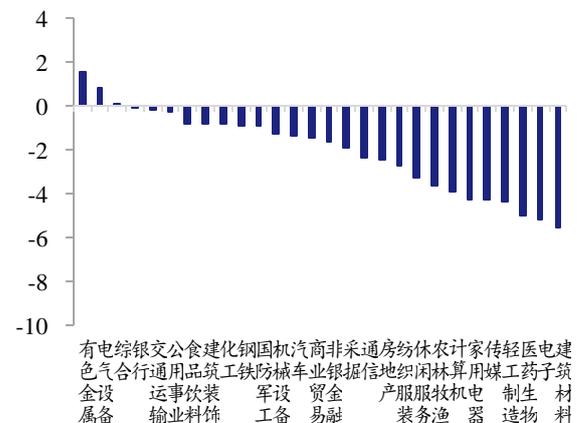
上证指数周环比下跌，建筑材料等行业领跌。上周上证综指收于 3088.37 点，周环比下跌 1.22%；创业板指收于 2303.91 点，周环比下跌 2.68%。从行业板块来看，仅有色金属、电气设备和综合板块上涨，其余大多数板块下跌，建筑材料、电子和医药生物等板块领跌。

图 13：上证指数和创业板指周环比均下跌（点）



资料来源：WIND，财信证券

图 14：建筑材料等板块领跌（%）



资料来源：WIND，财信证券

3.2 债券市场

利率债收益率涨跌互现。9月23日，1年期国债收于 1.83%，周环比持平；10年期国债收于 2.68%，周环比上行 1BP。1年期国开债收于 1.86%，周环比下行 3BP；10年期国开债收于 2.82%，周环比持平。

利率债期限利差走阔，中美 10Y 国债利差收窄。9月23日，10Y-1Y 国债期限利差

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_46546



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn