

固定收益报告

资金面边际转松，社融数据超预期

宏观高频数据跟踪周报（10.10-10.14）

2022年10月18日

中债综指-上证指数走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-1.33	-4.43	-13.64
中债综指	-0.02	0.16	0.50

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 宏观高频数据跟踪月报（09.01-09.30）：经济呈现弱修复，宽地产政策加码 2022-10-12
- 2 宏观高频数据跟踪周报（09.19-09.23）：美联储鹰派加息，人民币汇率承压 2022-09-27
- 3 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

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。截至10月14日，猪价上行至34.15元/公斤，猪粮比价回升至8.83；鸡肉价格下降，牛肉价格上涨，羊肉价格上涨，蔬菜价格上涨，水果价格下降。2) 工业。截至10月14日，高炉开工率下行，各产能焦化企业开工率下行，螺纹钢价格上行，库存累积；铜价上行，库存回升。3) 消费。截至9月30日，汽车批发同比增速回落，零售同比增速回升，截至10月14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3071.99点，周环比上涨1.57%；创业板指收于2434.22点，周环比上涨6.35%。从行业板块来看，医药生物、电气设备和农林牧渔等板块领涨，食品饮料、采掘和银行等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率全线下行，期限利差收窄，中美利差收窄。10月14日，1Y国债、10Y国债、1Y国开债及10Y国开债收益率分别收于1.79%、2.70%、1.89%和2.86%，周环比分别变动-7BP、-6BP、0BP和-7BP；10Y-1Y国债、国开债期限利差分别为91BP和97BP，周环比分别变动1BP和-7BP；中美利差收于-130BP，收窄23BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格涨跌互现，PTA、阴极铜、豆油、豆粕和白砂糖期货价格上涨，螺纹钢、焦炭和动力煤期货价格下降，水泥价格指数上涨，南华金属指数下降，INE原油期货价格上行，收于687.6元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 央行公开市场净回笼3470亿元，资金面边际宽松。上周公开市场共有逆回购投放100亿元，逆回购到期3570亿元，全周广义公开市场累计净回笼3570亿元。10月14日，DR001收于1.13%，周环比下行89BP；DR007收于1.48%，周环比下行62BP。3月Shibor周环比上行1BP，收于1.68%，1Y同业存单收益率周环比下行1BP，收于2.00%。2) 重要动态。2022年9月社融数据超预期。
- **核心观点。**1) 猪价持续上行，电影票房回落。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，高炉开工率下行，或表明基建投资向实物工作量转化进度仍然较慢。从需求来看，受散发疫情反复等影响，国庆假期期间电影和地产销售同比数据不佳，消费需求仍有较大恢复空间；此外，节后一周来看，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) **资金面边际转松，社融数据超预期。**上周债市利多因素增加，债市全面走牛。从资金面来看，跨季后资金面大幅转松，DR001运行在1.11-1.17%区间内，DR007运行在1.41-1.57%区间内，宽松流动性带动长短端利率下行。从政策面来看，上周人民日报连发三文强调坚持动态清零防控政策不放松，缓解了市场对于后续防疫政策转变的担忧，或对长债利率形成支撑。从基本面来看，散发疫情反复，国庆假期期间出行数据不佳；9月末陆续出台的房地产放松政策在一定程度上提振了市场信心，但从高频数据来看，地产销售端企稳仍需时日；9月份社融超预期，人民币贷款和表外融资是支撑社融回暖的主要原因，企业部门信贷同比继续多增，而居民部门短贷和中长贷同比继续少增，反映出消费和地产需求仍较为疲软；此外，俄乌局势紧张亦引发了一定的避险情绪。债市阶段性利空或出尽，但在经济持续弱修复和美国通胀超预期等背景下，债市或将维持区间震荡格局。
- **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: 牛肉价格上涨、羊肉价格上涨 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜价格上涨、水果价格下降 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率下行 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率普遍下行 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格上行、库存累积 (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上涨 (点)	8
图 14: 医药生物等板块领涨 (%)	8
图 15: 各期限国债到期收益率全线下行 (%)	9
图 16: 各期限国开债到期收益率全线下行 (%)	9
图 17: 利率债期限利差收窄 (BP)	9
图 18: 中美 10Y 国债利差收窄 (% , BP)	9
图 19: 螺纹钢期货价格下降、焦炭价格下降 (元/吨)	10
图 20: PTA 期货价格上涨、阴极铜价格上涨 (元/吨)	10
图 21: 豆粕期货价格上涨、豆油期货价格上涨 (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: 南华金属指数下行	11
图 26: 原油期货价格上行 (元/桶)	11

图 27: 大宗商品价格整体处于历史高位.....	11
图 28: DR001 下行、DR007 下行 (%)	12
图 29: Shibor3M 上行, 1Y 同业存单下行 (%)	12
图 30: 央行公开市场净回笼 3470 亿元 (亿元)	12

1 核心观点

猪价持续上行，电影票房回落。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，高炉开工率下行，或表明基建投资向实物工作量转化进度仍然较慢。3) 从需求来看，受散发疫情反复等影响，国庆假期期间电影和地产销售同比数据不佳，消费需求仍有较大恢复空间；此外，节后一周来看，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。

资金面边际转松，社融数据超预期。上周债市利多因素增加，债市全面走牛。从资金面来看，跨季后资金面大幅转松，DR001 运行在 1.11-1.17% 区间内，DR007 运行在 1.41-1.57% 区间内，宽松流动性带动长短端利率下行。从政策面来看，上周人民日报连发三文强调坚持动态清零防控政策不放松，缓解了市场对于后续防疫政策转变的担忧，或对长债利率形成支撑。从基本面来看，散发疫情反复，国庆假期期间出行数据不佳；9 月末陆续出台的房地产放松政策在一定程度上提振了市场信心，但从高频数据来看，地产销售端企稳仍需时日；9 月份社融超市场预期，人民币贷款和表外融资是支撑社融回暖的主要原因，企业部门信贷同比继续多增，而居民部门短贷和中长贷同比继续少增，反映出消费和地产需求仍较为疲软；此外，俄乌局势紧张亦引发了一定的避险情绪。债市阶段性利空或出尽，但在经济持续弱修复和美国通胀超预期等背景下，债市或将继续维持区间震荡格局。

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10月14日，猪肉平均批发价上涨至34.15元/公斤，猪粮比价回升至8.83，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19.13元/公斤，牛肉价格上涨至78.43元/公斤，羊肉价格上涨至67.84元/公斤；蔬菜价格上涨，水果价格下降。

图 1：猪肉价格上行、鸡肉价格下降（元/公斤）



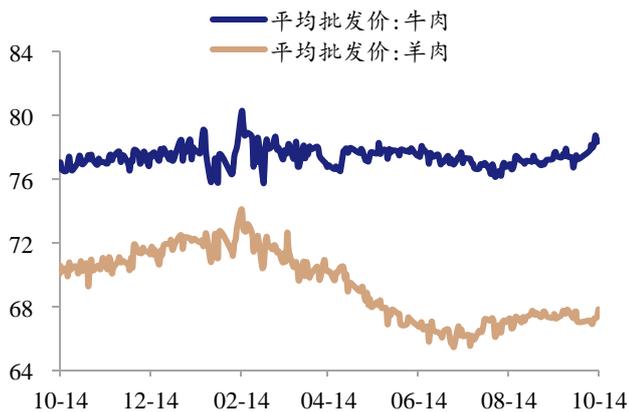
资料来源：WIND，财信证券

图 2：猪粮比价回升



资料来源：WIND，财信证券

图 3：牛肉价格上涨、羊肉价格上涨（元/公斤）



资料来源：WIND，财信证券

图 4：蔬菜价格上涨、水果价格下降（元/公斤）



资料来源：WIND，财信证券

2.2 工业

高炉开工率回落，螺纹钢价格回升。截至10月14日，高炉开工率小幅下行至82.62%；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-3.8

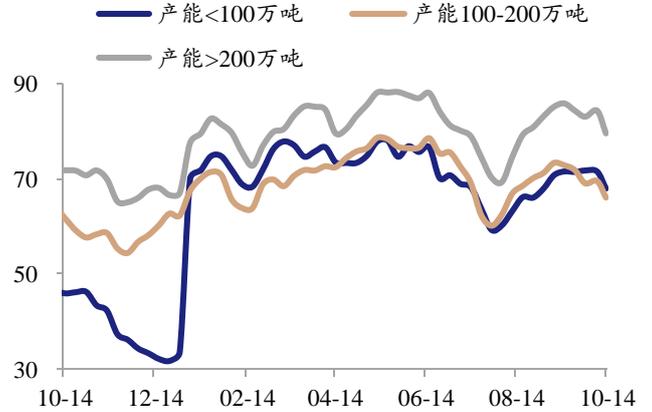
个百分点、-3.0个百分点和-3.5个百分点至 67.9%、66%和 79.5%。螺纹钢价格回升，钢材库存累积；铜价上行，库存回升。

图 5：高炉开工率下行 (%)



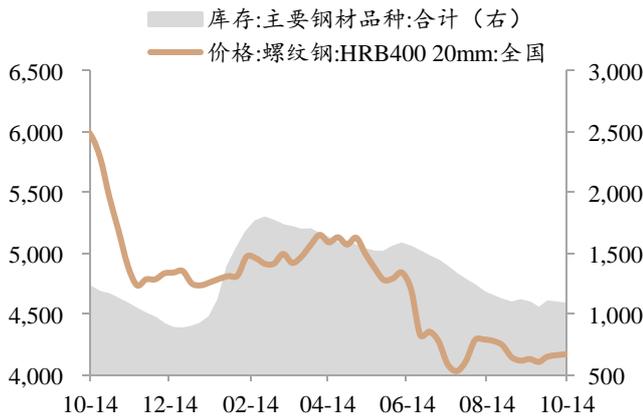
资料来源：WIND，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率普遍下行 (%)



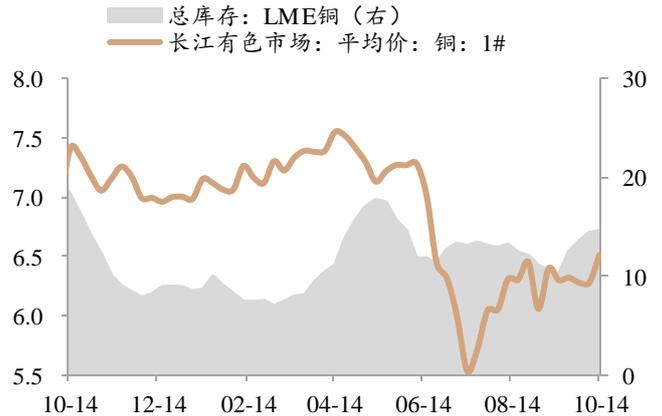
资料来源：WIND，财信证券

图 7：螺纹钢价格上行、库存累积 (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)

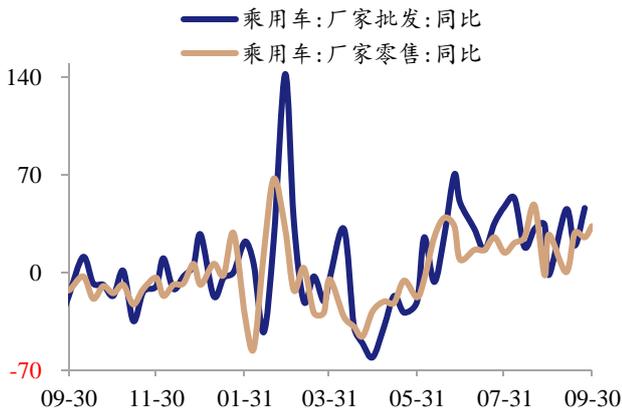


资料来源：WIND，财信证券

2.3 消费

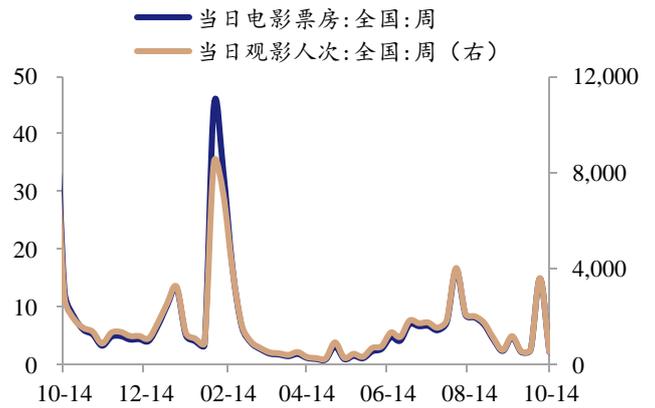
汽车零售同比回升，电影收入环比回落。截至 9 月 30 日，汽车批发同比增速较上周回落至 24%，零售同比增速回升至 33%；截至 10 月 14 日，电影票房收入和观影人次周环比分别下降 85%和 85%至 2.24 亿元和 546 万人次。

图 9：汽车批发同比回落、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）

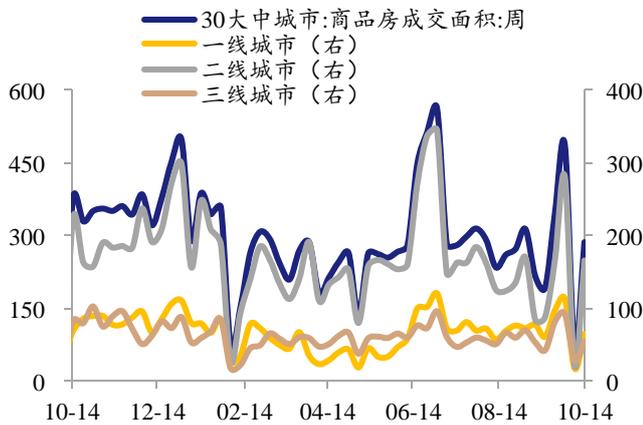


资料来源：WIND，财信证券

2.4 地产

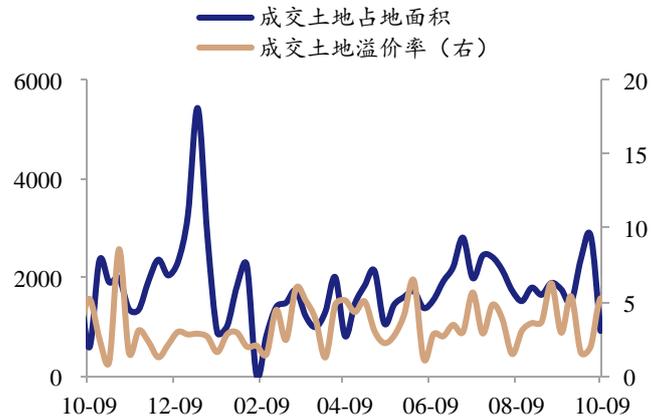
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。截至 10 月 14 日，上周 30 城商品房成交面积环比上行 317%，其中一、二、三线城市周环比分别上行 264%、670%和 89%带动 30 大中城市销量环比上行。截至 10 月 9 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下行 67.87%，百城成交土地溢价率上升。

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

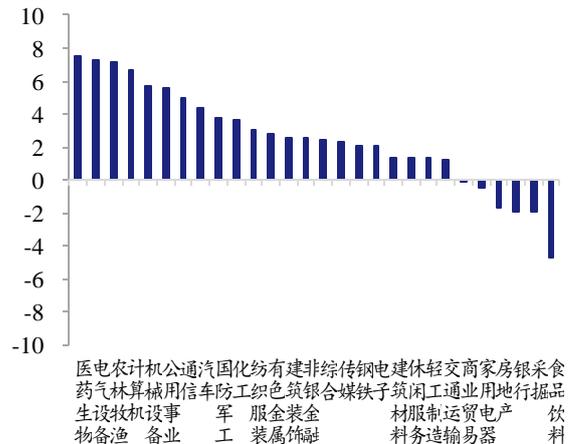
上证指数周环比上涨，医药生物等行业领涨。上周上证综指收于 3071.99 点，周环比上涨 1.57%；创业板指收于 2434.22 点，周环比上涨 6.35%。从行业板块来看，医药生物、电气设备和农林牧渔等板块领涨，食品饮料、采掘和银行等板块领跌。

图 13：上证指数和创业板指周环比均上涨（点）



资料来源：WIND，财信证券

图 14：医药生物等板块领涨（%）



资料来源：WIND，财信证券

3.2 债券市场

利率债收益率全线下行。10月14日，1年期国债收于1.79%，周环比下行7BP；10年期国债收于2.70%，周环比下行6BP。1年期国开债收于1.89%，周环比持平；10年期国开债收于2.86%，周环比下行7BP。

利率债期限利差收窄，中美10Y国债利差收窄。10月14日，10Y-1Y国债期限利差为91BP，周环比上行1BP；10Y-1Y国开债期限利差为97BP，周环比下行7BP；美国10

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_47398



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn