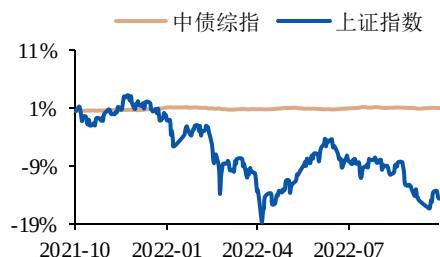


**固定收益报告**
**资金边际收敛，人民币汇率承压**
**宏观高频数据跟踪周报（10.17-10.21）**
**2022年10月24日**
**中债综指-上证指数走势图**


| %    | 1M    | 3M    | 12M    |
|------|-------|-------|--------|
| 上证指数 | -2.67 | -8.04 | -15.28 |
| 中债综指 | -0.03 | 0.06  | 0.58   |

**黄红卫**
**分析师**

执业证书编号:S0530519010001

huanghongwei@hncasing.com

**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**

- 1 宏观高频数据跟踪周报（10.10-10.14）：资金面边际转松，社融数据超预期 2022-10-18
- 2 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
- 3 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

**投资要点**

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。截至 10 月 21 日，猪价上行至 35.67 元/公斤，猪粮比价回升至 9.89；鸡肉价格上涨，牛肉价格上涨，羊肉价格下降，蔬菜价格下降，水果价格上涨。2) 工业。截至 10 月 21 日，高炉开工率下行，各产能焦化企业开工率下行，螺纹钢价格下行，库存回落；铜价下行，库存回落。3) 消费。截至 10 月 16 日，汽车批发同比增速大幅回落，零售同比增速大幅回落，截至 10 月 21 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下行，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。上周上证综指收于 3038.93 点，周环比下跌 1.08%；创业板指收于 2395.16 点，周环比下跌 1.60%。从行业板块来看，综合、国防军工和交通运输等板块领涨，家用电器、食品饮料和建筑材料等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率普遍上行，期限利差走阔，中美利差收窄。10 月 21 日，1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 1.77%、2.73%、1.89% 和 2.88%，周环比分别变动 -1BP、3BP、0BP 和 2BP；10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 96BP 和 99BP，周环比分别变动 4BP 和 2BP；中美利差收于 -148BP，收窄 18BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格涨跌互现，阴极铜、豆油和白砂糖期货价格上涨，PTA、豆粕、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 原油期货价格下行，收于 670.7 元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 央行公开市场净回笼 190 亿元，资金面边际收紧。上周公开市场共有逆回购投放 100 亿元，逆回购到期 290 亿元，MLF 投放 5000 亿元，MLF 到期 5000 亿元，全周广义公开市场累计净回笼 190 亿元。10 月 21 日，DR001 收于 1.24%，周环比上行 11BP；DR007 收于 1.67%，周环比上行 20BP。3 月 Shibor 周环比上行 2BP，收于 1.70%，1Y 同业存单收益率周环比上行 2BP，收于 2.01%。2) 重要动态。2022 年前三季度 GDP 同比增长 3%。
- **核心观点。**1) **猪价持续上行，地产销售回落。**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，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，汽车销售同比增速大幅下滑，电影票房收入和地产销售数据不佳，消费需求仍有较大恢复空间；虽然上周百城土地成交面积环比有所回升，但溢价率再度回落，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) **资金边际收敛，人民币汇率承压。**上周 MLF 降准置换的预期落空，资金利率有所抬升；外围来看，美债利率上行至 4.21%，人民币汇率承压，上周美元兑人民币离岸价最高突破 7.26；内外流动性的收紧对债市情绪有所压制，10 年期国债收益率周环比上行 3BP，收于 2.73%。上周 DR007 运行在 1.46-1.67% 的区间内，社融呈现弱修复态势，且受制于美联储加息和人民币贬值压力，我们预计短期资金面或将逐步收敛，但是由于居民部门的信贷需求仍较为疲软，经济内生修复速度偏慢，资金收敛的速度和幅度均不会太大。从基本面来看，前三季度 GDP 同比增长 3%，比上半年加快 0.5 个百分点，延续弱复苏态势，但复苏力度大概率不足以推动利率突破区间震荡的格局。
- **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、鸡肉价格上涨（元/公斤） .....      | 5  |
| 图 2: 猪粮比价回升.....                    | 5  |
| 图 3: 牛肉价格上涨、羊肉价格下降（元/公斤） .....      | 5  |
| 图 4: 蔬菜价下降、水果价格上涨（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: 螺纹钢价格下行、库存回落（元/吨，万吨） .....     | 6  |
| 图 8: 铜价下行、库存回落（万元/吨，万吨） .....       | 6  |
| 图 9: 汽车批发同比回落、零售同比回落（%） .....       | 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下行（万平方米） .....   | 7  |
| 图 12: 百城成交土地占地面积环比回升（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: 综合等板块领涨（%） .....              | 8  |
| 图 15: 各期限国债到期收益率普遍上行（%） .....       | 9  |
| 图 16: 各期限国开债到期收益率全线上行（%） .....      | 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: 螺纹钢期货价格下降、焦炭价格下降（元/吨） .....   | 10 |
| 图 20: PTA 期货价格下降、阴极铜价格上涨（元/吨） ..... | 10 |
| 图 21: 豆粕期货价格下降、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 上行 (%) .....      | 12 |
| 图 29: Shibor3M 上行, 1Y 同业存单上行 (%) ..... | 12 |
| 图 30: 央行公开市场净回笼 190 亿元 (亿元) .....      | 12 |

## 1 核心观点

**猪价持续上行，地产销售回落。**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，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，汽车销售同比增速大幅下滑，电影票房收入和地产销售数据不佳，消费需求仍有较大恢复空间；虽然上周百城土地成交面积环比有所回升，但溢价率再度回落，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。

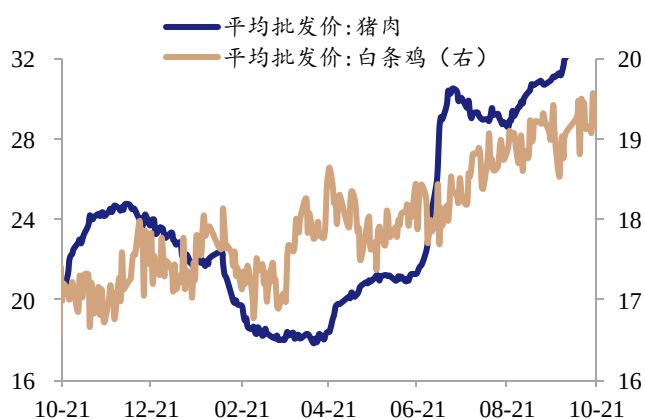
**资金边际收敛，人民币汇率承压。**上周 MLF 降准置换的预期落空，资金利率有所抬升；外围来看，美债利率上行至 4.21%，人民币汇率承压，上周美元兑人民币离岸价最高突破 7.26；内外流动性的收紧对债市情绪有所压制，10 年期国债收益率周环比上行 3BP，收于 2.73%。上周 DR007 运行在 1.46-1.67% 的区间内，社融呈现弱修复态势，且受制于美联储加息和人民币贬值压力，我们预计短期资金或将逐步收敛，但是由于居民部门的信贷需求仍较为疲软，经济内生修复速度偏慢，资金收敛的速度和幅度均不会太大。从基本面来看，前三季度 GDP 同比增长 3%，比上半年加快 0.5 个百分点，延续弱复苏态势，但复苏力度大概率不足以推动利率突破区间震荡的格局。

## 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21日，猪肉平均批发价上涨至35.67元/公斤，猪粮比价回升至9.89，生猪产能持续去化，猪价呈现震荡偏强走势；鸡肉价格上涨至19.16元/公斤，牛肉价格上涨至78.53元/公斤，羊肉价格下降至67.83元/公斤；蔬菜价格下降，水果价格上涨。

图 1：猪肉价格上行、鸡肉价格上涨（元/公斤）



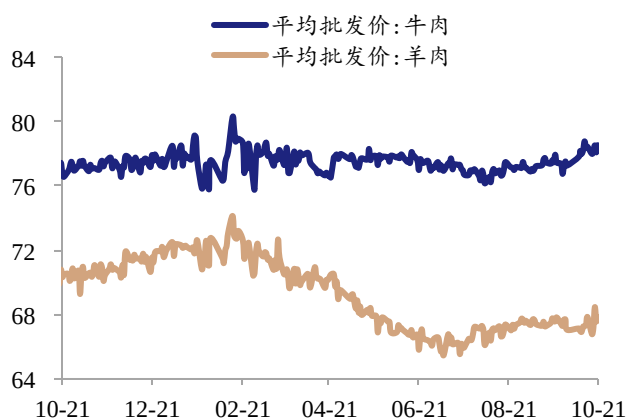
资料来源：WIND，财信证券

图 2：猪粮比价回升



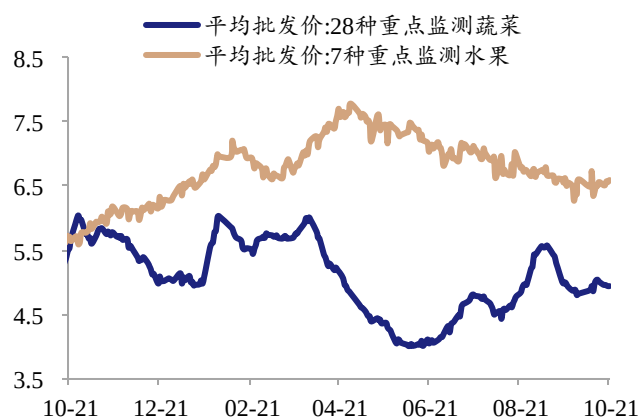
资料来源：WIND，财信证券

图 3：牛肉价格上涨、羊肉价格下降（元/公斤）



资料来源：WIND，财信证券

图 4：蔬菜价下降、水果价格上涨（元/公斤）



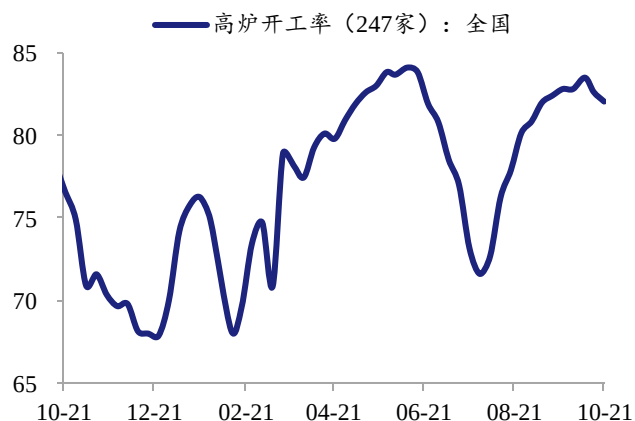
资料来源：WIND，财信证券

### 2.2 工业

高炉开工率回落，螺纹钢价格回落。截至10月21日，高炉开工率小幅下行至82.05%；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-3.9

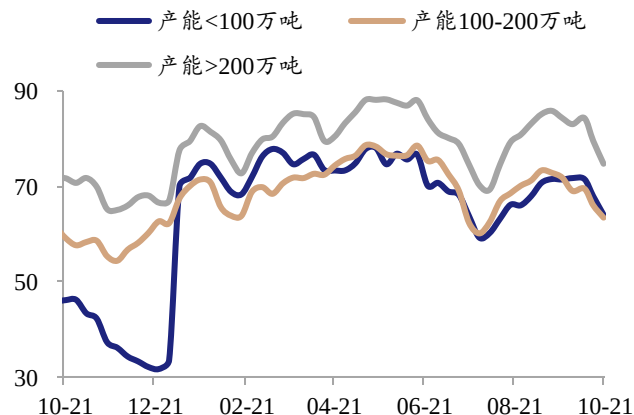
个百分点、-2.6 个百分点和-4.8 个百分点至 64%、63.4%和 74.7%。螺纹钢价格回落，钢材库存回落；铜价下行，库存回落。

图 5：高炉开工率下行（%）



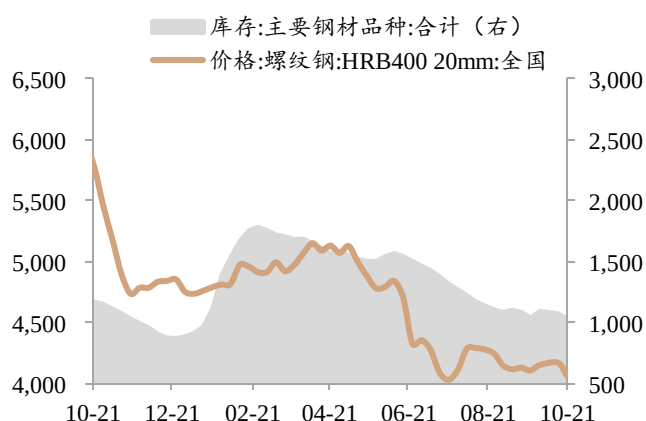
资料来源：WIND，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率普遍下行（%）



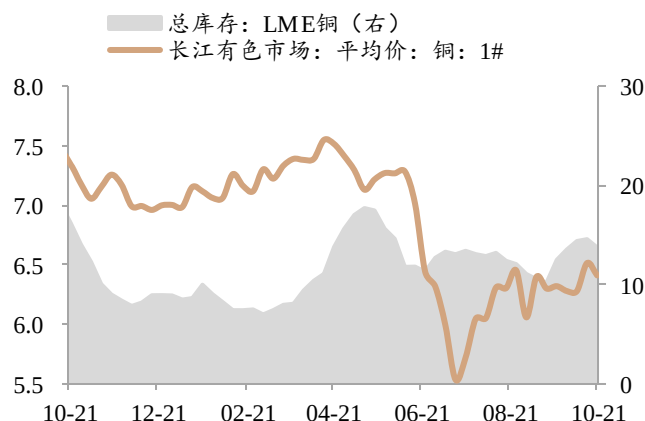
资料来源：WIND，财信证券

图 7：螺纹钢价格下行、库存回落（元/吨，万吨）



资料来源：WIND，财信证券

图 8：铜价下行、库存回落（万元/吨，万吨）

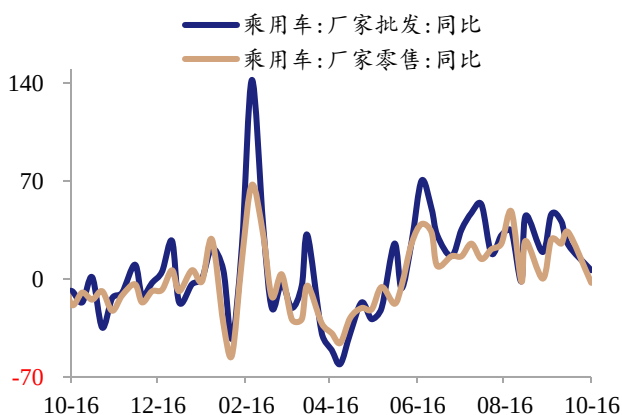


资料来源：WIND，财信证券

## 2.3 消费

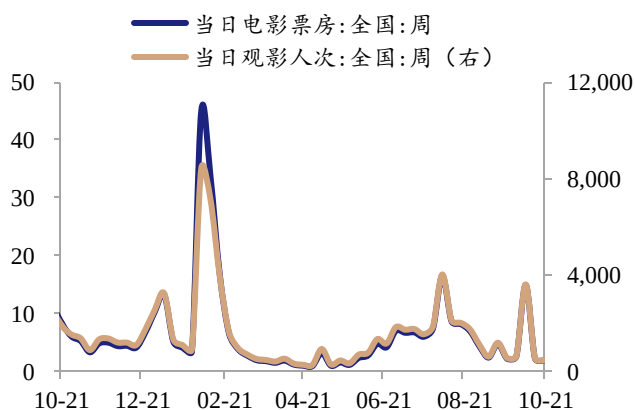
汽车销售同比回落，电影收入环比回落。截至 10 月 16 日，汽车批发同比增速大幅回落至 6%，零售同比增速由正转负，回落至-3%；截至 10 月 21 日，电影票房收入和观影人次周环比分别下降 15%和 14%至 1.90 亿元和 469 万人次。

图 9：汽车批发同比回落、零售同比回落（%）



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）

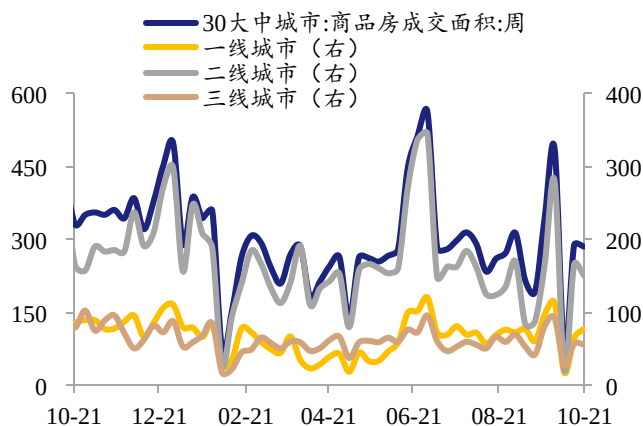


资料来源：WIND，财信证券

## 2.4 地产

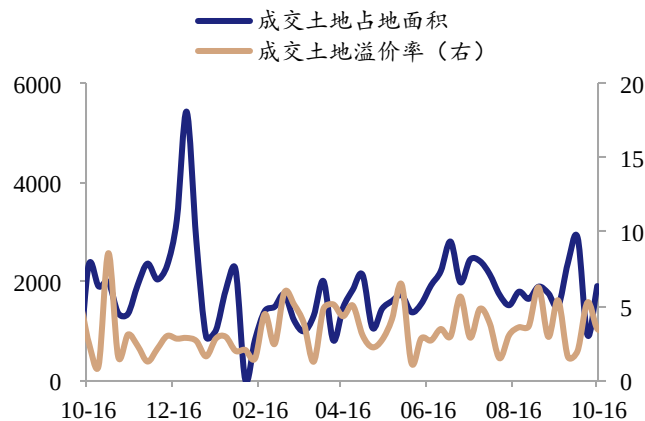
30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回升。截至 10 月 21 日，上周 30 城商品房成交面积环比下行 1.15%，其中二、三线城市周环比分别下行 9.18%、1.22% 带动 30 大中城市销量环比下行。截至 10 月 16 日，当周百城土地成交面积回升，周环比上行 107.96%，百城成交土地溢价率下降。

图 11：30 城商品房成交面积环比下行（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

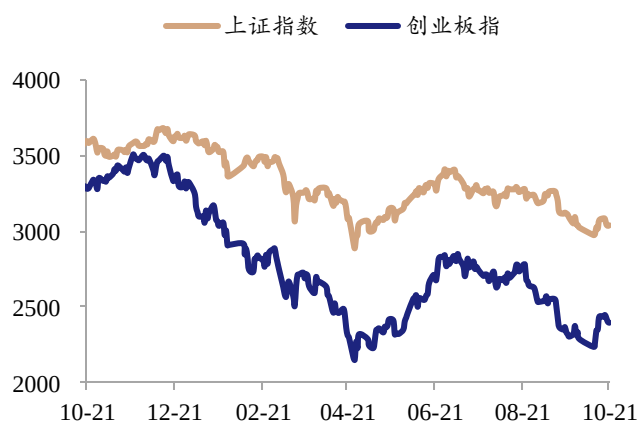


### 3 金融市场周度观察

#### 3.1 股票市场

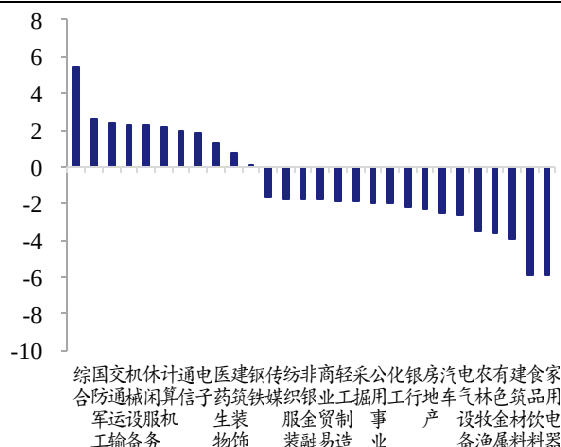
上证指数周环比下跌，综合等行业领涨。上周上证综指收于 3038.93 点，周环比下跌 1.08%；创业板指收于 2395.16 点，周环比下跌 1.60%。从行业板块来看，综合、国防军工和交通运输等板块领涨，家用电器、食品饮料和建筑材料等板块领跌。

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：综合等板块领涨（%）



资料来源：WIND，财信证券

#### 3.2 债券市场

利率债收益率普遍上行。10 月 21 日，1 年期国债收于 1.77%，周环比下行 1BP；10 年期国债收于 2.73%，周环比上行 3BP。1 年期国开债收于 1.89%，周环比持平；10 年期国开债收于 2.88%，周环比上行 2BP。

利率债期限利差走阔，中美 10Y 国债利差收窄。10 月 21 日，10Y-1Y 国债期限利差为 96BP，周环比上行 4BP；10Y-1Y 国开债期限利差为 99BP，周环比上行 2BP；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\\_47854](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47854)

