

2022年11月22日

美联储鹰声再起，国内央行释放新信号

—高频指标周报（11/13-11/19）

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

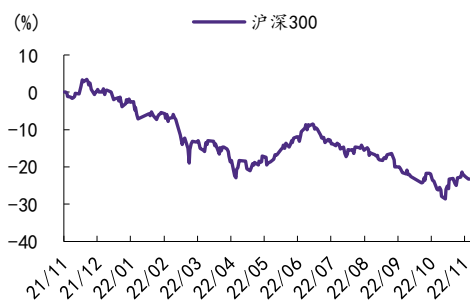
分析师：周灏 S1050522090001

zhouhao@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹 S1050121110002

yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《海外抗疫启示：寻找疫后修复最优解》20221118

《四箭齐发确认W型右侧底》20221111

《出口何时见底》20221109

1、有哪些值得关注的经济指标？

总体来看，生产、开工、基建均有修复，但内需仍待提振，地产销售是否企稳尚待观察。

出行：疫情多省扩散，地铁出行大幅转弱；

出口：运价延续回落，BDI 跌幅收窄；

地产：商品房销售小幅回升，持续性有待观察；

基建：基建开工有所修复，疫情影响减弱；

工业：生产大多修复，钢胎开工回升；

消费：乘用车销售增速放缓，电影观影触底回升。

2、通胀走势怎么看？

除水果小幅上涨外，农产品价格均有回落，猪肉价格连续四周下跌，通胀压力可控。

3、市场利率有何变化？

本周债市异动，受防疫政策优化经济预期修复、地产政策发力信用环境改善、财政虹吸效应增强、流动性偏紧等因素影响下，债市快速调整，市场利率大幅上行，引发机构赎回。短期已有超调，后续调整不具备持续性，年末降准降息仍可期。

4、海外市场有哪些新动向？

中美元首成功会晤，G20 提出数字丝绸之路倡议；美联储官员发言偏鹰，美债利率再度上行，美元止跌。美债三大期限利差延续倒挂，中美国债利差收窄。

5、政策端有哪些重要发力点？

本周发布了 10 月经济数据、财政收支数据和三季度央行货币政策执行报告；地产方面出台保函置换预售监管资金规定，地产流动性支持加码；推动 PPP 规范发展，民间投资助力基建；产业方面，11 月发布 70 个游戏版号。

6、下一阶段货币政策有哪些新信号？

三季度货币政策执行报告中虽然增加了对通胀的担忧，但当前重心仍是巩固经济修复的基础，为实体经济提供更有力的支持，流动性总体充裕；但宽松力度可能没有之前那么大，

既要兼顾经济修复，又要防通胀，还要稳汇率、抑空转，更多的发力点或将落在结构性货币工具上。

■ 7、下周重要数据与政策前瞻（11/20-11/26）

中国 10 月工业企业利润总额、中国 11 月 LPR 报价，美联储 11 月 FOMC 会议纪要；政策方面，仍需关注地产及疫情相关政策推进情况。

■ 风险提示

- (1) 宏观经济加速下行
- (2) 疫情反复冲击
- (3) 政策效果不及预期

正文目录

1、 经济:生产基建弱修复,需求尚待提振	6
1.1、 疫情:疫情持续扩散,地铁出行大幅减少	6
1.2、 出口:BDI指数止跌转涨,运价延续回落	7
1.3、 地产:商品房销售小幅回升,政策提振进一步加码	7
1.4、 基建:沥青开工率止跌转涨,水泥指标分化	8
1.5、 工业:中下游开工大多修复,钢胎开工大幅上升	9
1.6、 消费:乘用车销量增速放缓,电影观影触底回升	10
2、 通胀:农产品延续回落,有色价格均涨	11
3、 流动性:债市异动,市场利率大多上行	12
4、 海外:美联储鹰声再起	18
4.1、 鹰派发言下美元止跌,美债大幅走弱	18
4.2、 G20 聚焦三大议题,中美元首成功会晤	21
5、 本周重点关注&下周热点前瞻	22
5.1、 地产提振继续加码,多地落实防疫优化	22
5.2、 央行对通胀关注度提升,结构性政策工具发力	24
6、 风险提示	27

图表目录

图表 1: 高频指标数据最新变动	5
图表 2: 本周新增确诊及无症状人数超 15 万例	6
图表 3: 受疫情影响,地铁客运量大幅下降	6
图表 4: 外需延续回落,CCFI 和 SCFI 指数持续回调	7
图表 5: 当周 30 大中城市商品房成交止跌转涨 (%)	7
图表 6: 近期商品房销售有所改善,持续性仍待观察	8
图表 7: 沥青开工率止跌转涨	8
图表 8: 中下游开工大多企稳,钢胎开工率大幅上升 (%)	9
图表 9: 钢胎开工率持续修复,本周全钢胎开工率恢复至历年平均水平的 87.25% (%)	9
图表 10: 当周乘用车销量环比回升,但增速已放缓	10
图表 11: 电影票房触底回升	10
图表 12: 近期主要农产品价格大多下跌,水果价格延续上涨 (%)	11

图表 13: 本周原油价格小幅下跌.....	11
图表 14: 本周有色金属价格延续上涨.....	12
图表 15: 近期流动性指标变动.....	12
图表 16: 本周国债收益率大幅提升.....	13
图表 17: 本周 7 日操作利率快速上行.....	13
图表 18: 2008 年起, 债市共有五轮大跌.....	14
图表 19: 2009 年, 经济持续复苏催化债市大跌.....	14
图表 20: 2010 年-2011 年, CPI 一路上行, 债市大跌.....	15
图表 21: 央行多次上调基准利率加剧了流动性紧张.....	15
图表 22: 钱荒叠加严监管, 债市大跌.....	16
图表 23: 2016-2017 年, 经济好于预期, 通胀上行, 资金面偏紧催化利率走高.....	16
图表 24: 2020 年, 疫情得到控制, 经济预期升温推动利率上行.....	17
图表 25: 复盘 5 轮债市大跌的原因.....	17
图表 26: 美联储官员关于加息的最新观点.....	18
图表 27: 近期海外主要指标变动.....	19
图表 28: 本周美元指数再走弱, 人民币兑美元小幅回升.....	20
图表 29: 本周 10 年期美债收益率小幅回落推动中美国债利差再收窄.....	20
图表 30: 美国 10Y-3M、10Y-2Y 期限利差延续走阔.....	20
图表 31: 近期海外主要事件.....	21
图表 32: 本周主要政策一览.....	23
图表 33: 各地地方政府优化防疫政策.....	24
图表 34: 央行发布 2022 年第三季度中国货币政策执行报告.....	26

本周疫情延续扩散，地铁航班出行大幅下降；出口运价延续回落，BDI 指数跌幅收窄；商品房销售小幅回升，是否企稳仍待观察；生产开工有所修复，但仍弱于往年同期；乘用车销量月中回升，电影观影触底反弹；农产品延续下跌，有色金属均上涨。

图表 1: 高频指标数据最新变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	本周	上周	指标说明
疫情与出行	当周新增确诊	例	▲	70.74	13799	8082	新增确诊、无症状感染者持续大幅增加
	当周新增无症状	例	▲	131.98	136843	58988	
	9城地铁客运量	万人次	▼	-32.57	2434.15	3609.68	主要城市地铁客运量大幅回落
	百城拥堵延时指数	%	▲	0.03	1.52	1.49	城市拥堵指数小幅上涨
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-4.55	1651.26	1729.92	出口集装箱运价指数延续回调
	上海出口集装箱运价指数SCFI	—	▼	-9.45	1306.84	1443.29	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▼	-0.07	1266.00	1366.20	
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▼	-38.32	1528.17	2477.49	土地成交面积跌幅走阔
	100大中城市成交土地溢价率	%	▼	-1.19	2.08	3.27	溢价率小幅下跌
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▲	8.78	254.46	233.92	商品房销售面积止跌转涨
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.02	189.25	189.28	全国二手房挂牌价延续下跌
	12大中城市二手房成交面积	万平方米	▼	-0.87	165034.17	166476.20	二手房成交面积跌幅收窄
	石油沥青装置开工率	%	▲	0.80	43	42.2	石油沥青开工率小幅回升
	水泥磨机运转率	%	▼	-0.15	44.63	44.78	水泥磨机运转率、发运率分化，
	水泥发运率	%	▲	0.19	47.98	47.79	水泥发运率小幅上涨
	水泥价格指数	点	▼	-0.08	154.08	154.19	水泥价格延续下跌
	南华玻璃指数	点	▲	1.65	1786.45	1757.52	玻璃价格止跌转涨
生产	南方八省电厂耗煤	万吨	▲	4.62	176.70	168.90	重点电厂耗煤持续上行
	唐山钢厂:高炉开工率	%	▲	0.79	52.38	51.59	唐山钢厂开工率回升、
	唐山钢厂:产能利用率	%	▼	-0.67	69.77	70.44	产能利用率持续下跌
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▼	-0.66	47.54	48.20	螺纹钢开工率、产量延续回落
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▼	-1.95	290.67	296.46	
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▲	0.50	75.20	74.70	焦化企业开工率小幅上涨，
工业	PTA:开工率	%	—	0.00	73.24	73.24	化工企业开工率基本持平
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▲	10.57	61.56	50.99	汽车轮胎开工率涨幅走阔
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▲	8.62	67.59	58.97	
	钢材	万吨	▼	-3.75	884.71	919.15	钢材、螺纹钢库存持续去化，沥青库存小幅回升
螺纹钢	万吨	▼	-4.02	363.80	379.03		
沥青	万吨	▲	2.05	47879.00	46919.00		
南方八省电厂存煤	万吨	▲	0.95	3175.00	3145.00	电厂存煤库存小幅增加	
库存	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	1.98	833.10	816.90	炼焦煤库存回升
	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▲	11.41	39652.00	35590.00	乘用车销量止跌转涨
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▲	7.05	41484.00	38751.00	
	当日电影票房	万元	▲	54.34	19198.60	12438.96	电影票房回暖
消费	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▲	0.02	1026.26	1026.05	整车物流运价止跌转涨
	农产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-0.87	124.77	125.87	农产品批发价跌幅收窄
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-1.00	126.10	127.37	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▼	-2.36	33.55	34.36	猪肉、鲜菜价格再度下跌
28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▼	-2.66	4.24	4.35		
通胀	Myspic综合钢价指数	元/吨	▲	1.61	145.59	143.28	钢铁价格止跌转涨
	焦煤	元/吨	▲	3.98	2152.50	2070.20	煤炭价格分化，焦煤止跌转涨
	动力煤	元/吨	—	0.00	899.00	899.00	
	布伦特原油	美元/桶	▼	-3.85	91.45	95.12	布油上涨转跌
	铝	美元/吨	▲	2.56	2424.10	2363.70	铝价延续小幅上涨
	锌	美元/吨	▲	5.04	3062.90	2915.80	锌价止跌转涨
	铁	元/吨	▲	10.28	738.30	669.50	铁、铜价格延续小幅上涨
铜	美元/吨	▲	0.81	8246.20	8179.70		

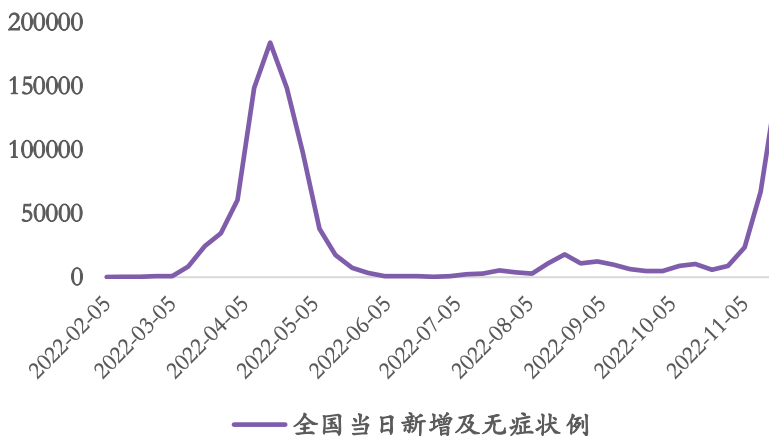
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1、经济:生产基建弱修复，需求尚待提振

1.1、疫情：疫情持续扩散，地铁出行大幅减少

本周全国疫情持续扩散，新增确诊 13799 例，新增无症状 136843 例；截至 11 月 20 日，全国共有 14551 个高风险区（前值 4176）。本周广东、重庆、河南、内蒙古、甘肃、新疆疫情较为严重，广东累计新增感染病例数最多，占全国的 35% 以上，重庆也处于快速上升期；河北、青海、黑龙江、山西、四川等 10 地一周内新增感染数也超过 1000 例。近期中央和地方均强调“精准防疫”，更加注重降低防控对经济的影响，已有 20 多个省、市、自治区落实防疫优化政策。

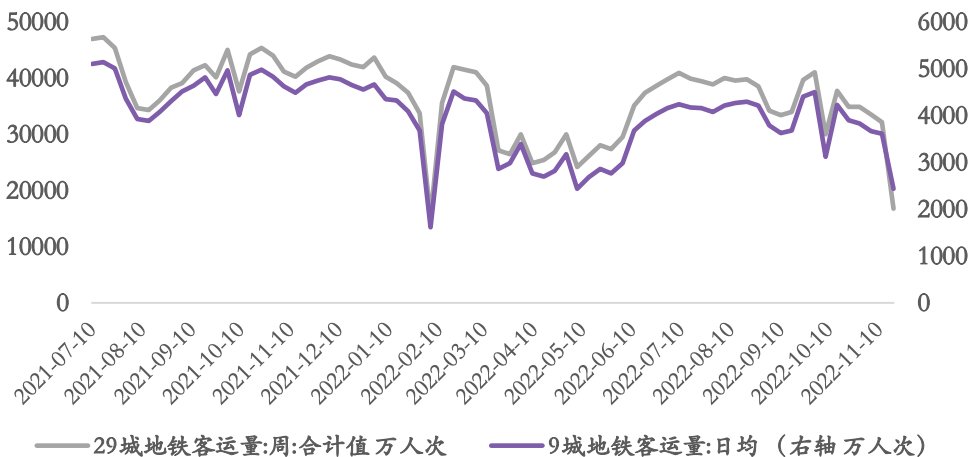
图表 2：本周新增确诊及无症状人数超 15 万例



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

客运出行方面，受疫情持续扩散影响，本周 9 城地铁客运量大幅回落，较上周减少 32.57%，全国 29 城地铁出行人次环比回落 47.79%；执飞航班数环比上涨 1.5%，跨省出行持续修复；百城拥堵延时指数环比基本持平。

图表 3：受疫情影响，地铁客运量大幅下降

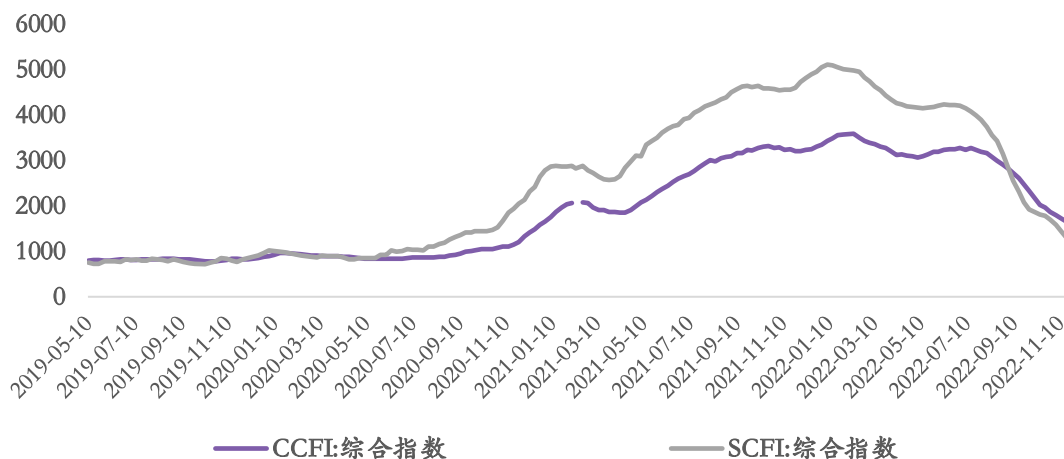


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、出口：BDI 指数止跌转涨，运价延续回落

波罗的海干散货指数跌幅收窄，小幅回落 0.07%，出口运价持续回调，CCFI 和 SCFI 分别环比下行 4.55% 和 9.45%，海外需求持续回落，出口依旧承压。

图表 4：外需延续回落，CCFI 和 SCFI 指数持续回调

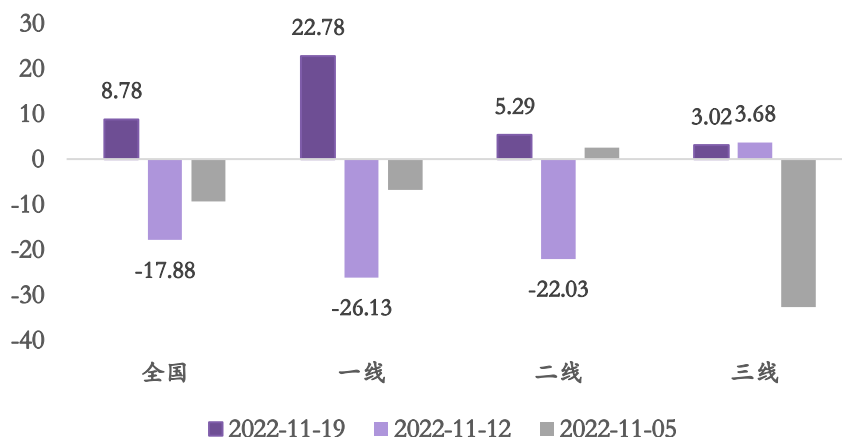


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.3、地产：商品房销售小幅回升，政策提振进一步加码

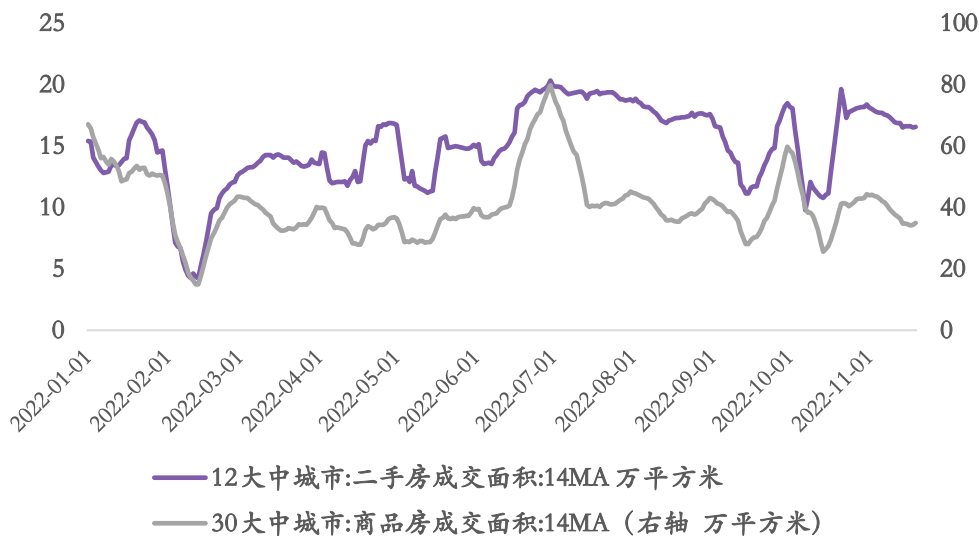
11 月 7 日-11 月 13 日，百城土地成交面积大幅下降，较上周下降 38.32%，百城土地溢价率环比下跌 1.19%，随着集中拍地结束，土地交易逐步趋冷。11 月 13 日-11 月 19 日，30 大中城市商品房销售面积止跌转涨，环比增加 8.78%，其中一线城市涨幅较大，环比上行 22.78%；12 大中城市二手房成交面积降幅收窄至 0.87%；截至 11 月 13 日，全国城市二手房挂牌价近期基本持平，较上周小幅下滑 0.02%。近期地产提振政策频出，本周地产销售有所改善，11 月前 3 周商品房销售分别较 10 月和 9 月同期提升 18% 和 6.6%，地产销售是否企稳仍待观察。

图表 5：当周 30 大中城市商品房成交止跌转涨 (%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 6: 近期商品房销售有所改善, 持续性仍待观察



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.4、基建: 沥青开工率止跌转涨, 水泥指标分化

截至 11 月 16 日, 石油沥青开工率小幅上行 0.8%; 11 月 6 日-11 月 12 日, 水泥磨机运转率、发运率分化, 水泥磨机运转率环比下降 0.15%, 水泥发运率环比上涨 0.19%。水泥价格延续回调, 环比下滑 0.08%; 南华玻璃指数止跌转涨, 环比上升 1.65%。防疫优化政策逐步推进, 部分地区已逐步落实, 后续对开工冲击有望减弱。

图表 7: 沥青开工率止跌转涨



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_49088



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>