

2022年11月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

地产政策再加码，全面降准稳增长

—高频指标周报（11/20-11/26）

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

✉ tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

✉ zhuzhu@cfsc.com.cn

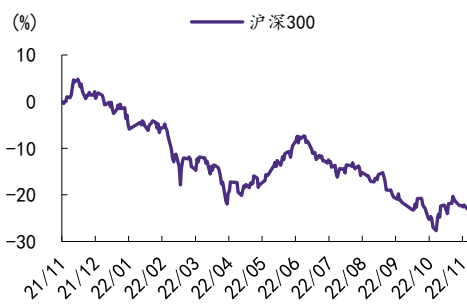
分析师：周灏 S1050522090001

✉ 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，疫情冲击加剧，供需两弱；降准加快落地，打开了后续降息的空间，地产政策加速推进。

出行：疫情多省扩散，地铁航班出行均弱；

出口：运价延续回落，BDI 跌幅收窄；

地产：房屋销售小幅回升，政策政策不断提速加码；

基建：疫情扰动加剧，开工持续受阻；

工业：生产开工分化，钢胎开工延续修复；

消费：月中乘用车销量回升，线下消费再回落。

2、通胀走势如何？

除水果小幅上涨外，农产品价格均有回落；美元走弱叠加国际原油供需格局转弱，原油价格转跌。

3、利率环境有哪些变化？

本周市场利率均下行，但长短利率分化，短端利率下行幅度更大；11月25日全面降准，进一步彰显了央行呵护经济的态度，打开了后续降息的空间，尤其是跟地产相关性更强的5年期LPR调降值得期待。

4、海外市场怎么看？

美国FOMC纪要公布，大多数美联储官员赞成不久后开始放慢加息步伐，但终端利率会比此前会议预期的更高。美国衰退担忧再起，美元美债均走弱，美国三大期限利差再走阔。

5、政策端有哪些新动向？

地产方面，金融支持政策提振加速，“第二支箭”增信首批民营房企债券发行，保交楼再增2000亿专项贷款，国有大行加大对房企意向性授信额度支持力度；

疫情方面，湖南、郑州、三亚、南昌、上海相继加强外地来访人员流动管理，3或5日内不得进餐饮商超等娱乐场所。

6、下周重要数据与政策（11/27-12/03）：

重要数据：中国10月工业企业利润总额、11月中国PMI，美国三季度GDP、美国制造业PMI及失业率等；

重大政策：关注防疫政策优化调整、地产提振政策落地情

况，保交楼落实进度，专项债提前批下达情况。

■ 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:疫情持续扩散,供需两端承压.....	6
1.1、疫情:疫情持续扩散,出行延续受阻.....	6
1.2、出口:BDI指数跌幅收窄,运价延续回落.....	7
1.3、地产:土地成交量价齐升,地产销售小幅修复.....	7
1.4、基建:开工延续回落,水泥价格小幅上行.....	8
1.5、工业:中下游分化,钢胎开工延续上升.....	9
1.6、消费:乘用车月中销量回升,线下消费再回落.....	9
2、通胀:农产品延续回落,油价再度下行.....	10
3、流动性:市场利率下行,后续降息可期.....	11
4、海外:美国衰退担忧再起,美元美债同步下行.....	13
4.1、美元指数小幅下行,美债期限利差倒挂走阔.....	13
4.2、FOMC纪要释放出加息节奏放缓的信号.....	15
5、政策:地产政策加速推进,全面降准稳增长.....	16
6、风险提示.....	18

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 18 万例.....	6
图表 3: 受疫情影响,本周 9 城地铁客流量环比下降 39%.....	6
图表 4: 本周 BDI 指数跌幅收窄.....	7
图表 5: 当周 30 大中城市商品房成交延续回升 (%).....	7
图表 6: 第五轮集中拍地推动土地市场量价齐升.....	8
图表 7: 水泥生产发运受阻,推动水泥价格小幅提升,但仍远低于往年 (%).....	8
图表 8: 中下游开工分化,钢胎开工率延续回升 (%).....	9
图表 9: 11 月中旬乘用车销量周期性回升.....	9
图表 10: 近期主要农产品价格大多下跌,水果价格持续上涨 (%).....	10
图表 11: 多因素催化,原油价格振荡下行.....	10
图表 12: 本周有色金属价格大多上行.....	11
图表 13: 近期流动性指标变动.....	12
图表 14: 本周隔夜利率陡峭下行.....	12

图表 15: 长短利率分化, 长端利率降幅小于短端利率	13
图表 16: 近期海外主要指标变动	13
图表 17: 本周美元指数小幅走弱, 人民币回落小幅贬值	14
图表 18: 本周 10 年期美债收益率小幅回落, 中美国债利差收窄	14
图表 19: 美国 10Y-3M、10Y-2Y 期限利差延续走阔	14
图表 20: 美联储公布 11 月货币政策会议纪要	15
图表 21: 近期海外主要事件	15
图表 22: 本周重点关注&下周热点前瞻	17

本周高频指标显示疫情冲击下的经济弱复苏仍面临重重挑战。具体来看，疫情多省扩散，地铁航班出行下滑；土地成交量价齐升，地产销售小幅回升；受疫情影响，生产开工延续下滑，线下消费依旧疲软；多因素导致原油价格持续下行。

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	▲	26.36	17436	13799	新增确诊、无症状感染者持续大幅增加
	当周新增无症状	例	▲	20.74	165218	136843	
	9城地铁客运量	万人次	▼	-39.00	2209.72	3622.77	主要城市地铁客运量大幅下降
	百城拥堵延时指数	%	▼	-0.05	1.46	1.52	城市拥堵指数小幅回调
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-5.32	1563.46	1651.26	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	—	▼	-5.89	1229.90	1306.84	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▼	-4.01	1215.20	1266.00	BDI指数持续下跌
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▲	24.68	2210.26	1772.77	土地成交面积大幅回弹
	100大中城市成交土地溢价率	%	▲	3.01	4.99	1.98	溢价率再度上涨
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▲	6.09	279.00	262.99	商品房销售涨幅收窄
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.09	189.08	189.25	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	▼	-5.82	15689.80	166583.74	二手房成交面积跌幅收窄
	石油沥青装置开工率	%	▼	-4.80	38.2	43	石油沥青开工率再回落
	水泥磨机运转率	%	▼	-1.02	43.61	44.63	水泥磨机运转率、发运率持续下滑
	水泥发运率	%	▼	-1.77	46.21	47.98	
	水泥价格指数	点	▼	-0.17	153.92	154.18	水泥价格延续回调
	南华玻璃指数	点	▼	-0.56	1789.55	1799.62	玻璃价格止跌转跌
生产	南方八省电厂耗煤	万吨	▲	3.74	183.30	176.70	重点电厂耗煤延续小幅上行
	唐山钢厂:高炉开工率	%	—	0.00	52.38	52.38	唐山钢厂开工率持平、产能利用率再度涨
	唐山钢厂:产能利用率	%	▲	1.77	71.54	69.77	
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▼	-0.65	46.89	47.54	螺纹钢开工率、产量延续回落
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▼	-1.99	284.88	290.67	
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▼	-0.90	74.30	75.20	焦化企业、化工企业开工率小幅下跌
	PTA:开工率	%	▼	-0.10	73.14	73.24	
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▲	1.33	62.89	61.56	汽车轮胎开工率涨幅收窄
工业	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▲	0.09	67.68	67.59	
	钢材	万吨	▼	-3.24	856.07	884.71	钢材和螺纹钢库存持续去化，沥青库存持续小幅回升
库存	螺纹钢	万吨	▼	-2.87	353.37	363.80	
	沥青	万吨	▲	0.03	47895.00	47879.00	
	南方八省电厂存煤	万吨	▼	-1.01	3143.00	3175.00	电厂存煤库存继续小幅减少
	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	3.75	864.30	833.10	炼焦煤库存持续回升
消费	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▲	32.36	52485.00	39652.00	乘用车销量涨幅走阔
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▲	41.07	58523.00	41484.00	
	当日电影票房	万元	▼	-40.79	11368.25	19198.60	电影票房再度下跌
	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▼	-0.01	1026.14	1026.26	整车物流运价基本持平
消费品	农产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-0.33	124.21	124.62	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	▼	-0.37	125.46	125.93	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▼	-0.38	33.42	33.55	猪肉、鲜菜价格持续下跌
	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▼	-1.84	4.16	4.24	
通胀	Myspic综合钢价指数	元/吨	▼	-0.22	144.88	145.20	钢铁价格止跌转跌
	焦煤	元/吨	▼	-0.59	2139.90	2152.50	煤炭价格分化，焦煤小幅下跌，动力煤价格持平
	动力煤	元/吨	—	0.00	899.00	899.00	
	布伦特原油	美元/桶	▼	-5.92	86.04	91.45	布油持续下跌
	铝	美元/吨	▼	-1.53	2387.00	2424.10	铝价止跌转跌
	锌	美元/吨	▼	-4.89	2913.10	3062.90	锌价再度下跌
	铁	元/吨	▲	2.28	755.10	738.30	铁、铜价格分化，铁价延续小幅上涨
	铜	美元/吨	▼	-3.13	7989.50	8248.00	

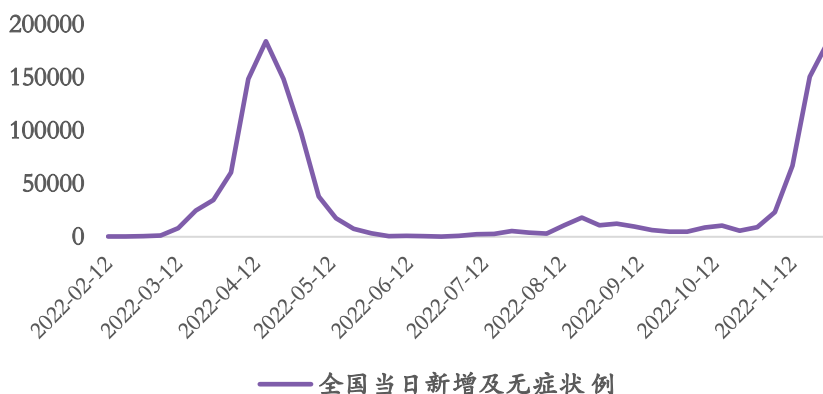
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1、经济:疫情持续扩散,供需两端承压

1.1、疫情:疫情持续扩散,出行延续受阻

本周全国疫情持续扩散,新增确诊 17436 例,新增无症状 165218 例;截至 11 月 28 日 4 时,全国共有 31719 个高风险区(前值 14551)。自石家庄宣布解除静默后,感染者开始大幅反弹,截止 11 月 24 日,新增确诊已超过 3000 人。广州和重庆仍然是疫情严重地区,11 月 17 日-23 日,广州累计新增感染者约 6.6 万例,重庆新增约 4.1 万例,皆已接近单日新增感染及传播指数的峰值;北京、河北省、成都市仍处于上升期。自 20 条各地优化防疫政策逐步落实以来,疫情发展呈现出更大的不确定性,湖南、郑州、三亚、南昌、上海相继限制限制外地来访人员流动,3 或 5 日内不得进餐饮商超等娱乐场所。

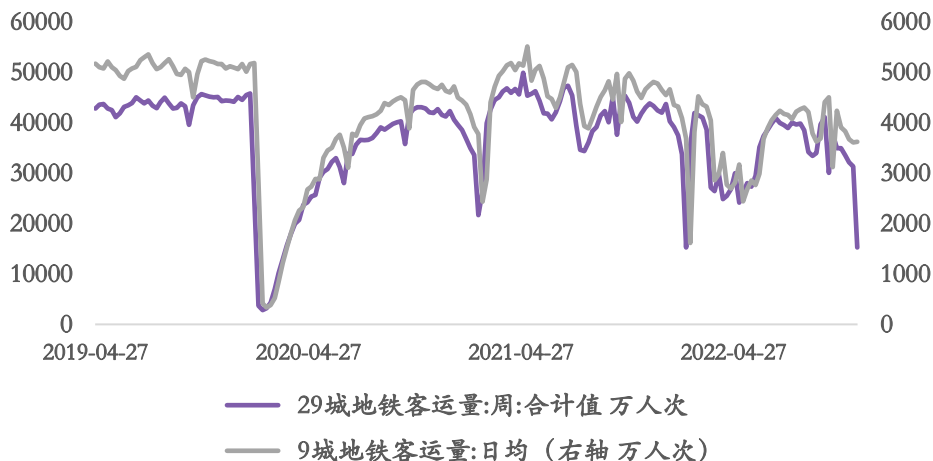
图表 2: 本周新增确诊及无症状人数超 18 万例



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 城及 29 城地铁客运量分别环比减少 39% 和 51.2%;百城拥堵延时指数环比小幅下行 0.05%;执飞航班数环比下降 5.86%,跨省出行严重受阻。

图表 3: 受疫情影响,本周 9 城地铁客运量环比下降 39%

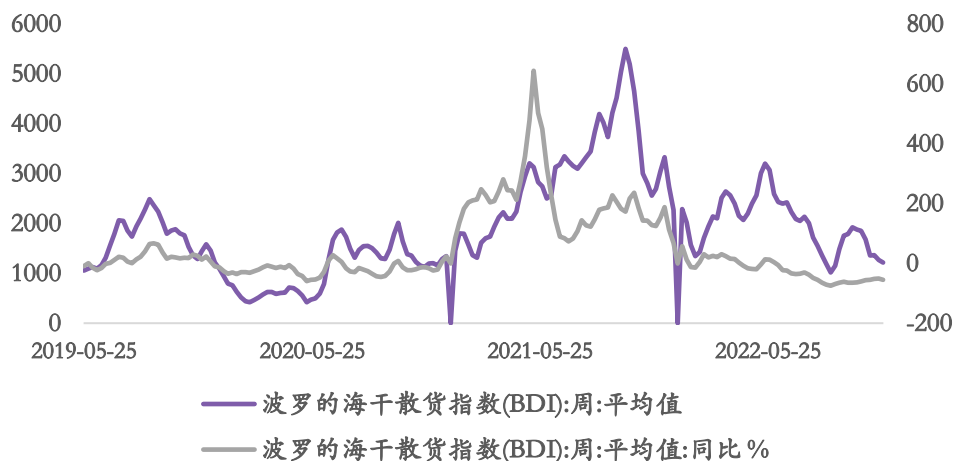


资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.2、出口：BDI 指数跌幅收窄，运价延续回落

截至 11 月 26 日，波罗的海干散货指数延续下跌，较上周下跌 4.01%，跌幅收窄；出口运价持续回调，CCFI 和 SCFI 分别环比下行 5.32%和 5.89%，海外需求持续回落，出口依旧承压。

图表 4：本周 BDI 指数跌幅收窄



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.3、地产：土地成交量价齐升，地产销售小幅修复

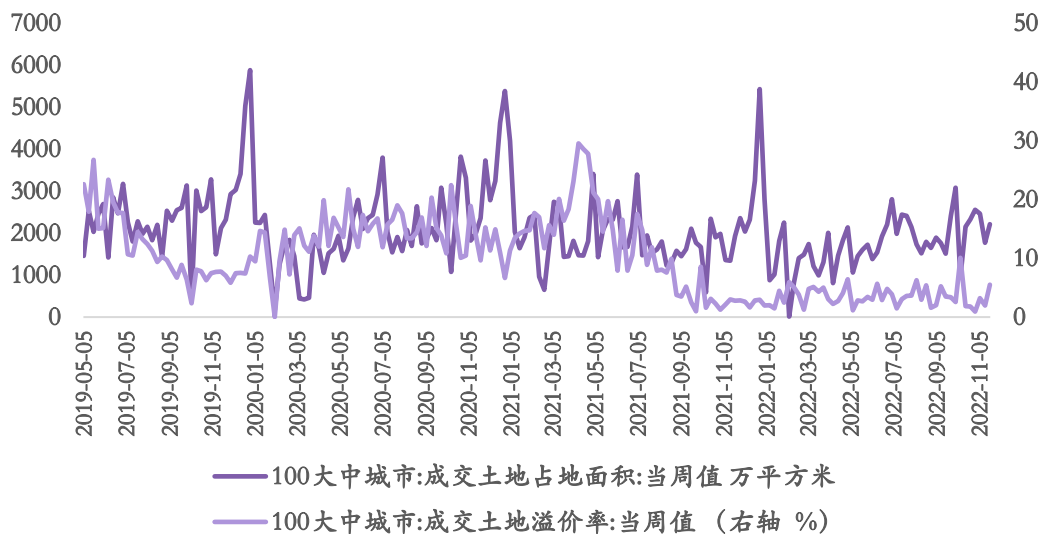
11 月 13 日-11 月 20 日，百城土地成交面积，较回升上周增长 24.68%，百城土地溢价率环比上涨 3.01%，部分城市开启第五轮集中拍地推高了土地市场的热度。11 月 19 日-11 月 26 日，30 大中城市商品房销售面积延续上涨，涨幅收窄至 6.09%，较 10 月同期上涨 9.45%，其中三线城市大幅上涨；二手房成交面积降幅收窄至 5.82%；截至 11 月 20 日，全国城市二手房挂牌价近期基本持平，较上周小幅下滑 0.09%。近期地产提振政策加速出台，商品房销售有所回暖，但能否企稳还有待验证。

图表 5：当周 30 大中城市商品房成交延续回升 (%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 6：第五轮集中拍地推动土地市场量价齐升



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.4、基建：开工延续回落，水泥价格小幅上行

截至 11 月 23 日，石油沥青开工率下跌 4.80%；11 月 12 日-11 月 19 日，水泥磨机运转率、发运率均下行，水泥磨机运转率环比下降 1.02%，水泥发运率环比下跌 1.77%。11 月 19-11 月 26 日，水泥价格延续回调，环比下滑 0.17%；南华玻璃指数止涨转跌，环比回调 0.56%。

图表 7：水泥生产发运受阻，推动水泥价格小幅提升，但仍远低于往年 (%)



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_49463



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>