

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

【每周经济观察】

11月高频数据走弱，政策提振市场情绪

广州期货研究中心

2022年12月2日



➤ 一周行情回顾及政策点评：

11月28-12月2日，受地产金融持续发力及防疫政策优化调整提振，权益市场及商品有色、黑色板块明显反弹，债市偏弱，能源及贵金属板块博弈美联储加息放缓节奏及未来OPEC会议。

地产政策：“第三支箭”发力，房企上市及再融资自2010年收紧后近期正式松绑恢复，短期有助于提振市场情绪和预期，但地产融资系列政策实际效果仍有待观察。

货币政策：央行宣布全面降准0.25个百分点，降准操作维持全面降准，体现稳经济决心，而节奏趋谨慎，与“适度”表态一致。国常会表态与央行执行时间差收窄，市场在国常会表态后已充分交易降准预期，而在降准操作落地后上演修正行情。

➤ 经济观察：

疫情大面积散发，持续扰动经济：11月国内疫情再次多点散发，新增病例超4月达到今年以来最高值，病毒传播范围也较4月明显扩大，但12月初初步出现拐点。

PMI超预期回落，供需持续收缩：11月官方制造业PMI录得48.0%，环比下滑1.2个百分点，已连续两个月处于收缩区间，出现超季节性收缩。PMI供需分项均处收缩区间且持续下探，不同规模企业景气度亦出现下滑，小型企业回落幅度最大，大型企业再度跌回荣枯线以下，企业经营压力显著加大。原材料库存指数回落，产成品库存指数持平，新订单指数加速下滑，显示需求不振背景下企业整体被动补库，主动扩张意愿不强。

供给端高频数据整体下滑，有所分化：工业生产开工率普遍下滑，但汽车相关开工率边际回暖。

需求端高频数据持续走弱：土拍市场边际小幅回暖，房地产销售维持低迷；基建相关主要产品开工率环比继续回落；汽车销售后劲不足；线下消费受疫情冲击明显。

➤ 展望：

随着防控政策调整优化和更多稳增长政策发力，市场预期好转，基本面稳中向好，但修复节奏的不确定性仍大，政策效果有待观察。

➤ 风险提示：

疫情发展超预期；防控政策超预期；

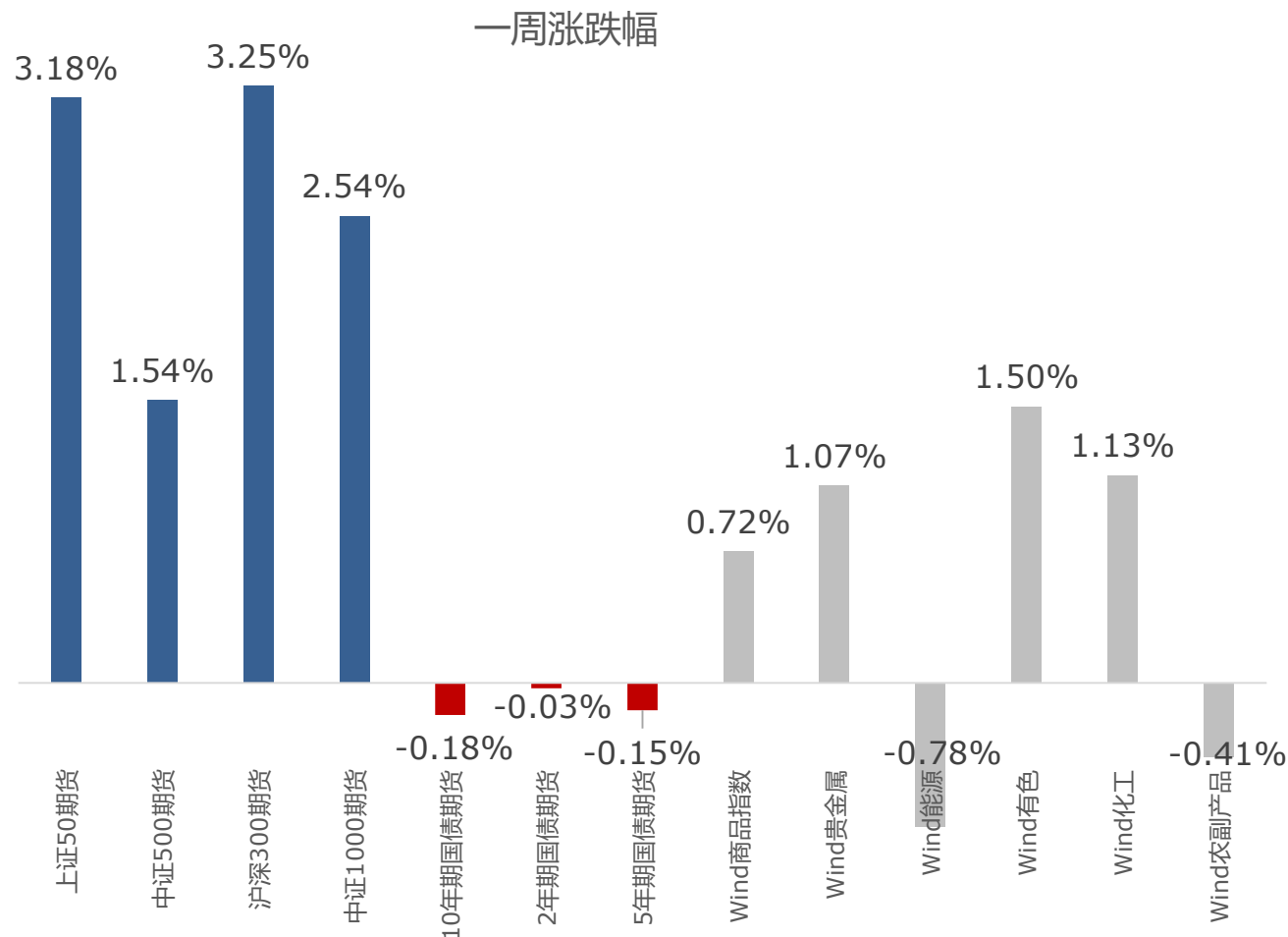


不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

第一部分 一周行情回顾及政策点评

行情回顾：11月28-12月2日股指期货表现领跑，市场风险偏好显著回暖

- 过去一周，受地产金融持续发力及防疫政策优化调整提振，权益市场及商品有色、黑色板块明显反弹，债市偏弱，能源及贵金属板块博弈美联储加息放缓节奏及未来OPEC会议



- 地产再融资放松：**11月28日，证监会决定调整优化5项措施，支持房地产企业股权融资

- 防疫政策优化调整：**11月29日，国务院联防联控机制召开新闻发布会，要精准判定风险区域，封控管理要快封快解、应解尽解，加快推进新冠病毒疫苗接种

- PMI数据不及预期：**11月官方制造业PMI录得48.0%，环比下滑1.2个百分点

- 降准“克制”：**11月25日，央行公告决定于12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点，基本符合市场预期

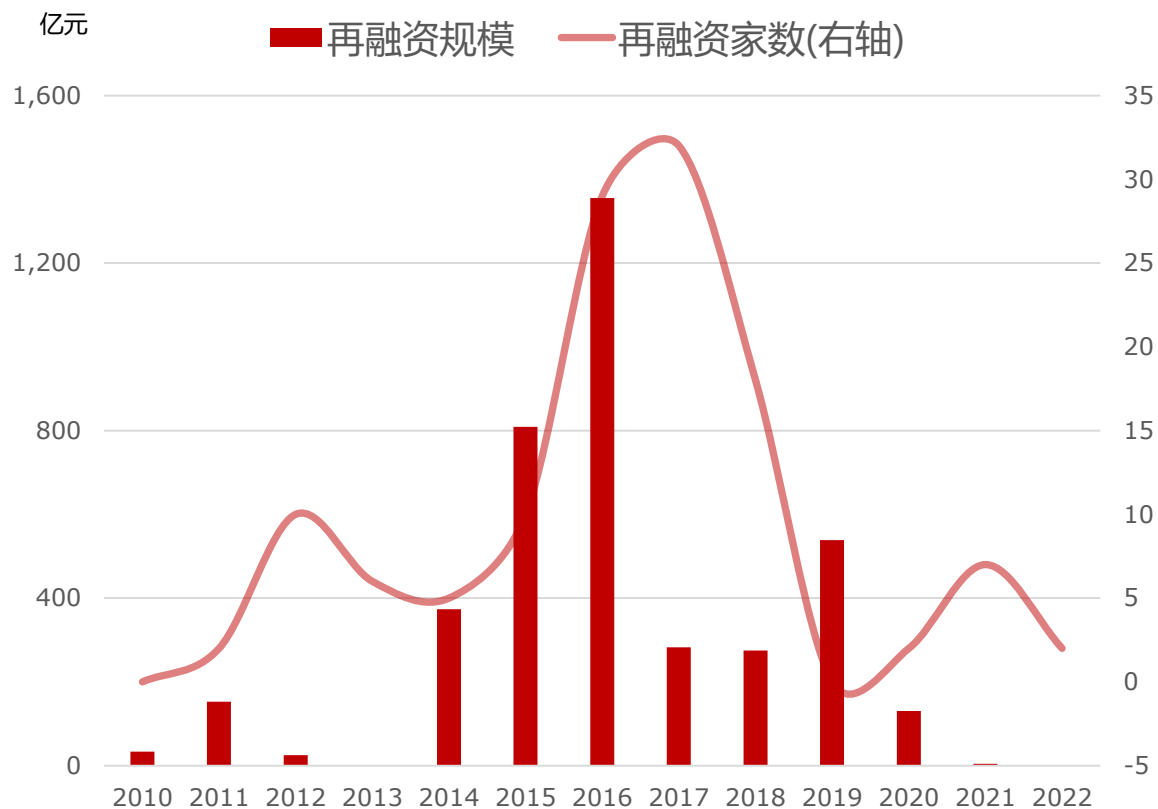
- 美联储加息放缓信号：**鲍威尔演讲表示放慢加息步伐的时机点可能落在12月议息会议上

- 房企上市及再融资自2010年以来收紧，近期正式松绑恢复，积极推进对问题房企及涉房项目并购重组，允许募集资金用于“保交楼”、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等

房地产上市公司再融资政策正式松绑，允许募资用于保交楼、补充流动性资金、偿还债务等

2013年2月	《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》	对存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的房地产开发企业，有关部门要建立联动机制，加大查处力度。国土资源部门要禁止其参加土地竞买，银行业金融机构不得发放新开发项目贷款，证券监管部门暂停批准其上市、再融资或重大资产重组，银行业监管部门要禁止其通过信托计划融资。
2016年7月	证监会保荐机构专题培训会议要求	证监会保荐机构专题培训会议要求，不允许房企再融资补充流动资金、拿地和偿还银行贷款，房企再融资实质性暂停。
2018年10月	证监会《A股上市公司再融资审核知识问答文件》	主营业务为房地产(包括住宅地产、商业地产)的上市公司，或主营业务虽不属于房地产但目前存在房地产业务的上市公司申请再融资，为防止募资变相用于房地产业务，暂不推进审核。
2022年10月	证监会官方	对于涉房地产企业，证监会在确保股市融资不投向房地产业务的前提下，允许存在少量涉房业务但不以房地产为主业的企业(最近一年一期房地产业务收入、利润占企业当期相应指标的比例不超过10%)在A股市场融资。
2022年11月28日	证监会官方	证监会调整优化5项措施，并自即日起施行，包括(1)恢复涉房上市公司并购重组及配套融资(2)恢复上市房企和涉房上市公司再融资(3)调整完善房地产企业境外市场上市政策(4)进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用(5)积极发挥私募股权投资基金作用。

房地产上市公司再融资能力自2021年至今基本枯竭



■ 过去一周，受地产金融持续发力及防疫政策优化调整提振，权益市场及商品有色、黑色板块明显反弹，债市偏弱，能源及贵金属板块博弈美联储加息放缓节奏及未来OPEC会议

“第一支箭”：六大银行11月房地产授信超2000亿

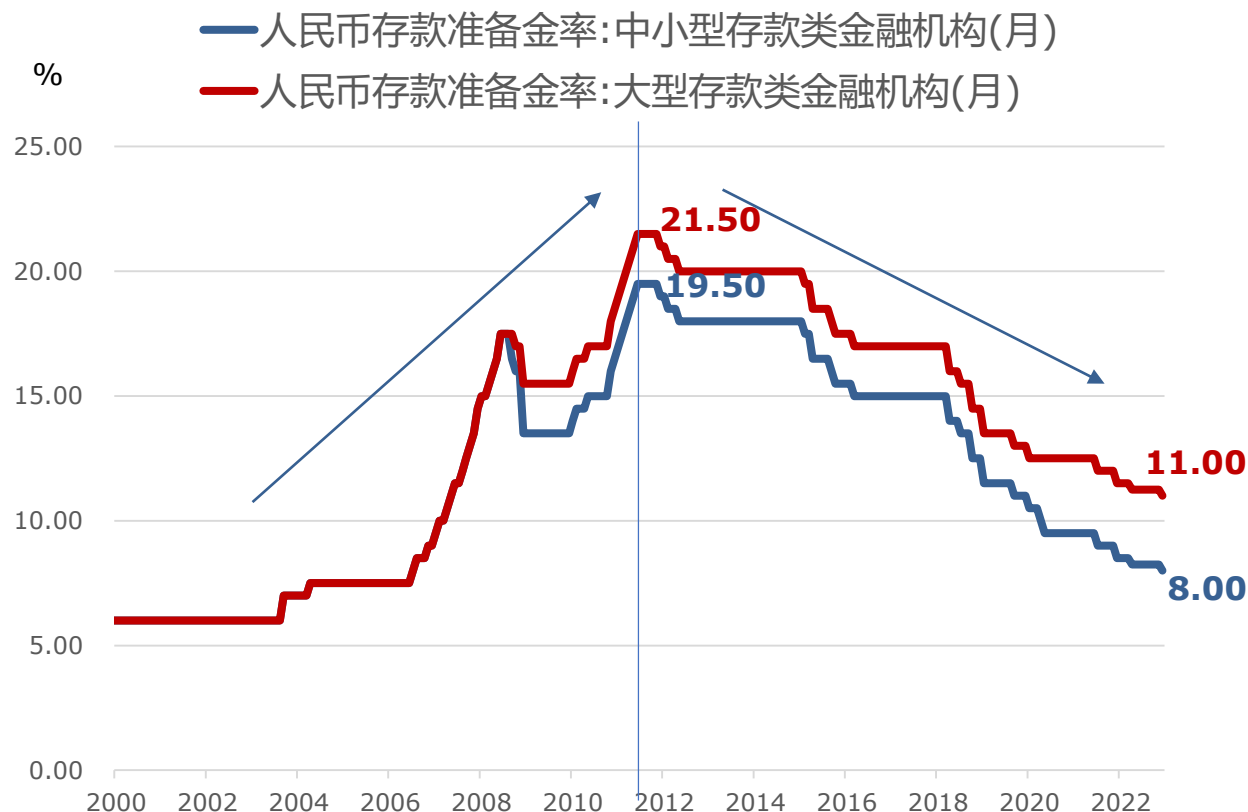
	工行	中行	交行	农行	建行	邮储
总规模	6550亿元	2200亿元	1200亿元	—	—	2800亿元
授信对象	万科、金地、绿城、龙湖、美的、碧桂园、金辉、中海、华润、保利、招商蛇口、华侨城	万科、龙湖、碧桂园	万科、龙湖、美的	万科、金地、龙湖、中海、华润	万科、龙湖、美的、合生创展、大华、中国交建、首开、越秀	万科、绿城、龙湖、美的、碧桂园
其中民营房企	龙湖、美的、碧桂园、金辉	龙湖、碧桂园	龙湖、美的	龙湖	龙湖、美的、合生创展、大华	龙湖、美的、碧桂园

“第二支箭”：民营企业发债支持额度超700亿

融资主体	融资支持
万科	280亿元储架式注册发行额度
龙湖	200亿元储架式注册发行额度 20亿中期票据增信
新城	150亿元储架式注册发行额度
美的	150亿元储架式注册发行额度 15亿元中期票据
金地	150亿元储架式注册发行额度
金辉	12亿元中期票据

■ 11月23日国常会提出“适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕”，25日央行公告决定于12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），基本符合市场预期

存款准备金率自2012年以来处于下行通道



2021-2022年降准4次，节奏趋“克制”

降准公告时间	降准操作	释放长期资金 (亿)	降低金融机构资金成本 (亿/年)
2021-7-9	下调存款准备金率0.50个百分点	10,000	130
2021-12-6	下调存款准备金率0.50个百分点	12,000	150
2022-4-15	下调存款准备金率0.25个百分点	5,300	65
2022-11-25	下调存款准备金率0.25个百分点	5,000	56

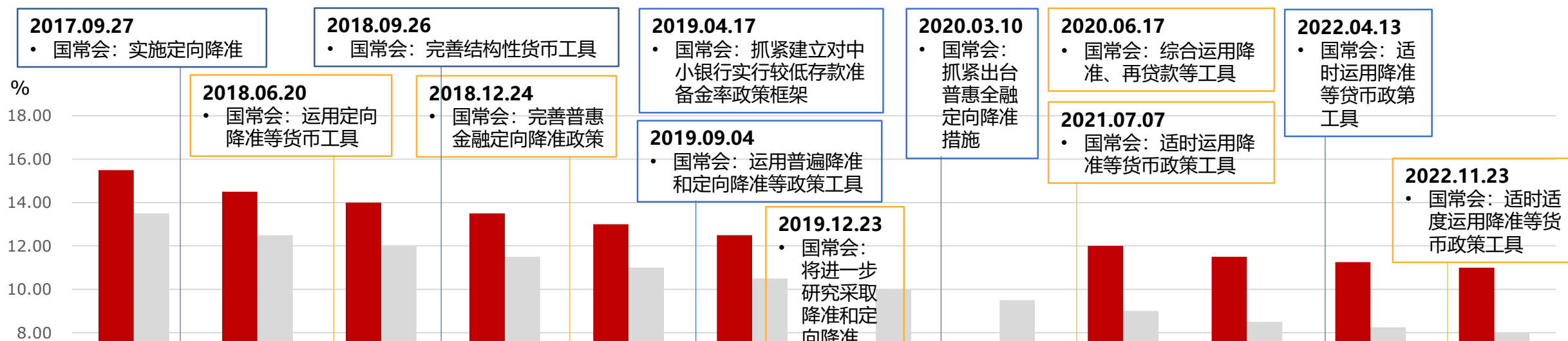
(MLF利率-存款准备金率利率)
)*降准释放的长期资金

货币政策点评：国常会表态与央行执行时间差收窄，带动市场“抢跑”

■ 近年来，国常会表态到央行宣布降准操作一般在一周之内，市场在国常会表态后基本已充分交易降准预期，而在降准操作落地后上演修正行情

■ 人民币存款准备金率:中小型存款类金融机构(变动日期)

■ 人民币存款准备金率:大型存款类金融机构(变动日期)



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_49762

