

国内稳增长继续加码，专项借款支持保交楼

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

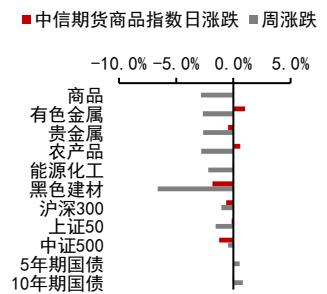
上周五国常会部署推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施，延续实施新能源汽车免征车购税等政策，加大对经济的支持力度。我们预计8月22号1年期LPR下调10BP，5年期LPR下调15BP。多部门近日出台措施，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。这一措施能够有效解决烂尾楼的关键问题——资金不足，有望推动房屋施工与竣工明显修复。此外，该措施有利于提振居民购房信心，推动商品房销售边际修复。

摘要：

上周五国常会部署推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施，延续实施新能源汽车免征车购税等政策，加大对经济的支持力度。近期我国经济恢复放缓，因此，上周五国常会强调要“有针对性加大财政、货币政策支持实体经济力度，进一步巩固经济恢复基础”。国常会提到的财政政策主要有三类。一是依法盘活地方专项债限额空间。二是强化困难群众基本生活保障，进一步加大保障和兜底力度。三是对养老托育服务业给予免租减租、年内顶格减免税费等帮扶措施。货币政策方面，国常会强调要“发挥贷款市场报价利率指导作用，支持信贷有效需求回升，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。”预计8月22号1年期LPR下调10BP，5年期LPR下调幅度有望更大，预计为15BP。LPR的下调有利于支持信贷有效需求回升。产业政策方面，为了促进大宗消费，国常会确定三方面促进新能源汽车消费的措施。一是免征新能源汽车购置税政策延期实施至明年底，预计新增免税1000亿元；二是保持新能源汽车消费其他相关支持政策稳定；三是大力推进充电桩建设，纳入政策性开发性金融工具支持范围。这些政策主要是延长了新能源汽车消费支持性政策的实施时间，有利于新能源汽车消费持续维持高增长。

多部门近日出台措施，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。这有利于提振居民购房信心，支持房屋施工与竣工修复。7月份以来我国商品房销售再次回落，房屋施工与竣工以及房地产投资表现仍然偏弱，这对我国经济修复构成制约。7月中旬“烂尾楼强制停贷”事件持续发酵，对我国商品房销售略有负面影响。7月28号中央政治局会议要求“压实地方政府责任，保交楼、稳民生。”8月份以来部分地方政府着手推进保交楼工作，取得了一些进展，但仍然存在资金压力。新华社8月19日报道，住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。这一措施能够有效解决烂尾楼的关键问题——资金不足，有望推动房屋施工与竣工明显修复。此外，该措施的推出也保护了购房人合法权益，有利于提振居民购房信心，推动商品房销售边际修复。

风险提示：国内稳增长力度不及预期，海外地缘政治不确定性加大



宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、国内稳增长继续加码，专项借款支持保交楼

(一) 一周回顾：近期我国经济恢复低于预期，央行加大货币宽松力度

上周一公布的我国经济数据明显低于预期。我国 1-7 月固定资产投资同比增长 5.7%，显著低于预期值 6.2%和前值 6.1%；7 月社会消费品零售总额同比增长 2.7%，亦显著低于预期值 5.3%，略低于前值 3.1%；7 月工业增加值同比增长 3.8%，明显低于预期值 4.6%，略低于前值 3.9%。国内疫情的反复、房地产的再次回落、高温天气对经济活动的制约等多个因素均对近期我国经济有一定的抑制。

在我国经济恢复放缓的背景下，上周央行调降 MLF 利率 10BP，支持实体经济恢复发展。上周一央行超预期调降 1 年期 MLF 利率 10BP，核心原因是近期我国经济恢复放缓，实体经济融资需求疲软。8 月 12 日公布的社融数据显示，我国 7 月新增社会融资规模 7561 亿元，显著低于预期值 13883 亿元，同比少增 3191 亿元。其中，企（事）业单位中长期贷款新增 3459 亿元，同比少增 1478 亿元；住户中长期贷款新增 1486 亿元，同比少增 2488 亿元，反映实体经济融资需求以及房贷需求均偏弱。因此，央行通过调降 1 年期 MLF 利率来促进信贷投放，支持实体经济恢复发展。

央行降息推动上周国债收益率明显回落，而国内经济恢复低于预期使得股市略微承压，美元的强势使得人民币承压贬值，商品市场继续分化。上周我国 2、5、10 年期国债收益率均大幅下行 12-15BP，主要原因是央行降息 10BP。美联储部分官员释放偏鹰信号，美国 5 年与 10 年期国债收益率均大幅上行 14BP 左右。加息预期的增强推动美元指数上涨 2.4%，而美元的升值使得人民币承压下跌 1.1%。此前加息预期的减弱推动美股明显回升，但上周随着加息预期增强，美股也因此有所回落。受海外加息预期增强以及国内经济恢复低于预期的影响，上周国内股市表现偏弱。上周商品市场表现分化，农产品偏强，而工业品偏弱。

图表：全球资产 1 周表现

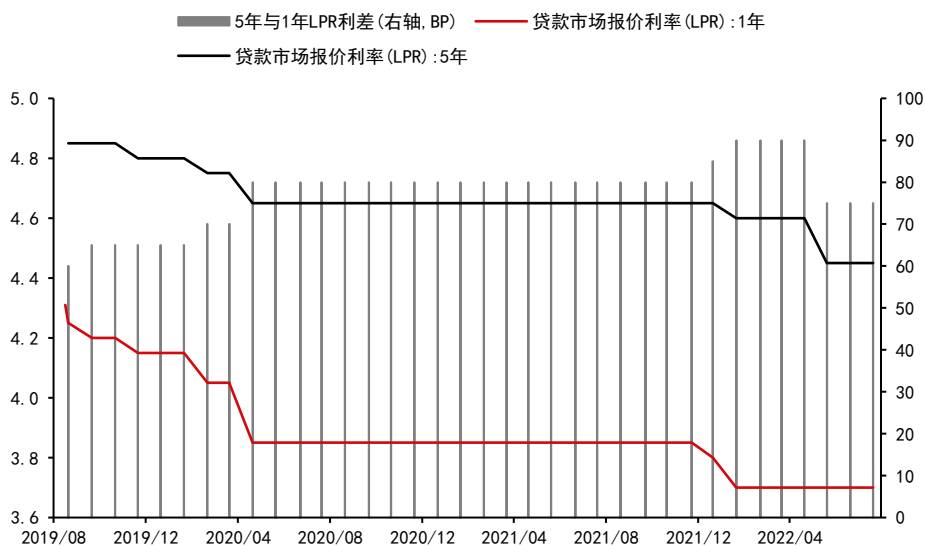
股指	国债(BP)	国内商品	海外商品	国内商品
上证综指 -0.57%	中国 2 年 -11.98	苹果 6.29%	COMEX 黄金 -2.90%	人民币 6.8176 -1.10%
深圳成指 -0.49%	中国 5 年 -11.84	棉纱 3.02%	COMEX 白银 -8.01%	美元 108.17 2.40%
沪深 300 -0.96%	中国 10 年 -14.72	鸡蛋 2.48%	LME 铜 -0.31%	欧元 1.0037 -2.16%
上证 50 -1.65%	美国 2 年 -1.2	粳米 2.18%	LME 铝 -1.62%	英镑 1.1829 -2.55%
中证 500 -0.45%	美国 5 年 13.7	LPG 1.68%	ICE 布油 -1.46%	日元 136.97 -2.59%
标普 500 -1.21%	美国 10 年 14.1	焦煤 -7.83%	NYMEX 原油 -1.43%	澳元 0.6875 -3.45%
纳斯达克 -2.62%	英国 10 年 29.98	玻璃 -7.88%	CBOT 大豆 -3.46%	加元 1.2994 -1.63%
富时 100 0.66%	德国 10 年 24.2	尿素 -8.07%	CBOT 玉米 -2.96%	卢布 59.63 3.76%
德国 DAX -1.82%	日本 10 年 1.2	铁矿 -8.25%	ICE2 号棉花 6.83%	雷亚尔 5.1695 -1.82%
日经 225 1.34%		焦炭 -9.71%	ICE11 号糖 -2.74%	

资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

(二) 本周重点关注：国内稳增长继续加码，专项借款支持保交楼

上周五国常会部署推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施，延续实施新能源汽车免征车购税等政策，加大对经济的支持力度。近期我国经济恢复放缓，因此，国常会强调要“有针对性加大财政、货币政策支持实体经济力度，进一步巩固经济恢复基础”。本次国常会提到的财政政策主要有三类。一是依法盘活地方专项债限额空间。二是强化困难群众基本生活保障，进一步加大保障和兜底力度。三是对养老托育服务业给予免租减租、年内顶格减免地方“六税两费”等帮扶措施。货币政策方面，国常会强调要“发挥贷款市场报价利率指导作用，支持信贷有效需求回升，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。”预计8月22号1年期LPR下调10BP，5年期LPR下调幅度有望更大，预计为15BP。LPR的下调将推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本，支持信贷有效需求回升。产业政策方面，为了促进大宗消费，国常会确定三方面促进新能源汽车消费的措施。一是免征新能源汽车购置税政策延期实施至明年底，预计新增免税1000亿元；二是保持新能源汽车消费其他相关支持政策稳定；三是大力推进充电桩建设，纳入政策性开发性金融工具支持范围。除了“大力推进充电桩建设”之外，另外两项政策并非新政策。这些政策主要是延长了新能源汽车消费支持性政策的实施时间，有利于新能源汽车消费持续维持高增长。

图表：5年与1年期LPR及其利差



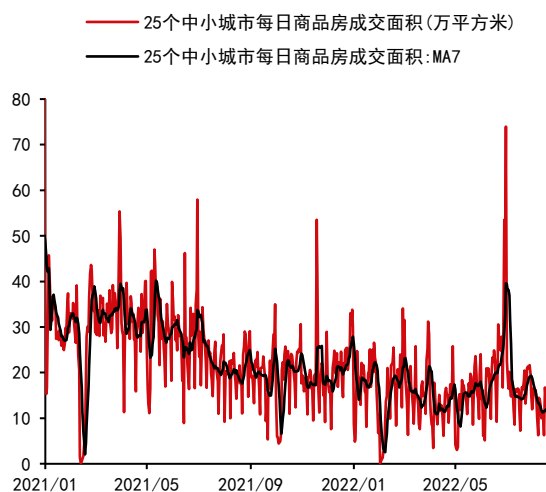
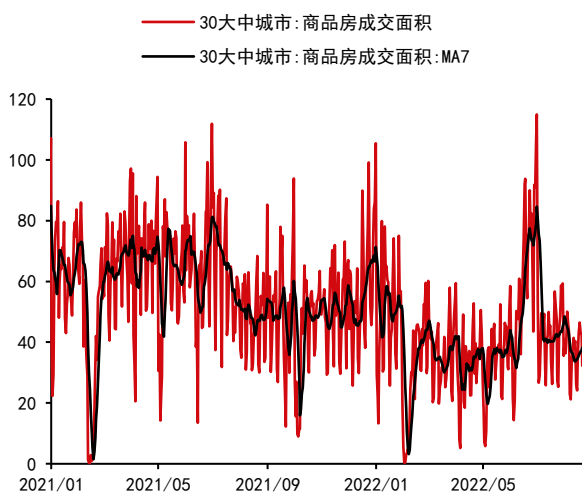
资料来源：Wind 中信期货研究所

多部门近日出台措施，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。这有利于提振居民购房信心，支持房屋施工与竣工修复。7月份以来我国商品房销售再次回落，房屋施工与竣工以及房地产投资表现仍然偏弱，这对我国经济修复构成制约。7月中旬“烂尾楼强制停贷”事件持续发酵，对我国商品房销售略有负面影响。7月28号中央政治局会议要求“压实地方政府责任，保交楼、稳民生。”8月份以来部分地方政府着手推进保交楼工作，取得了一些进

展,但仍然存在资金压力。新华社8月19日报道,住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门近日出台措施,完善政策工具箱,通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。这一措施能够有效解决烂尾楼的关键问题——资金不足,有望推动房屋施工与竣工明显修复。此外,该措施的推出也保护了购房人合法权益,有利于提振居民购房信心,推动商品房销售边际修复。

图表: 30大中城市商品房成交面积(万平方米)

图表: 25个中小城市商品房成交面积(万平方米)



资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

二、本周重要经济数据及事件

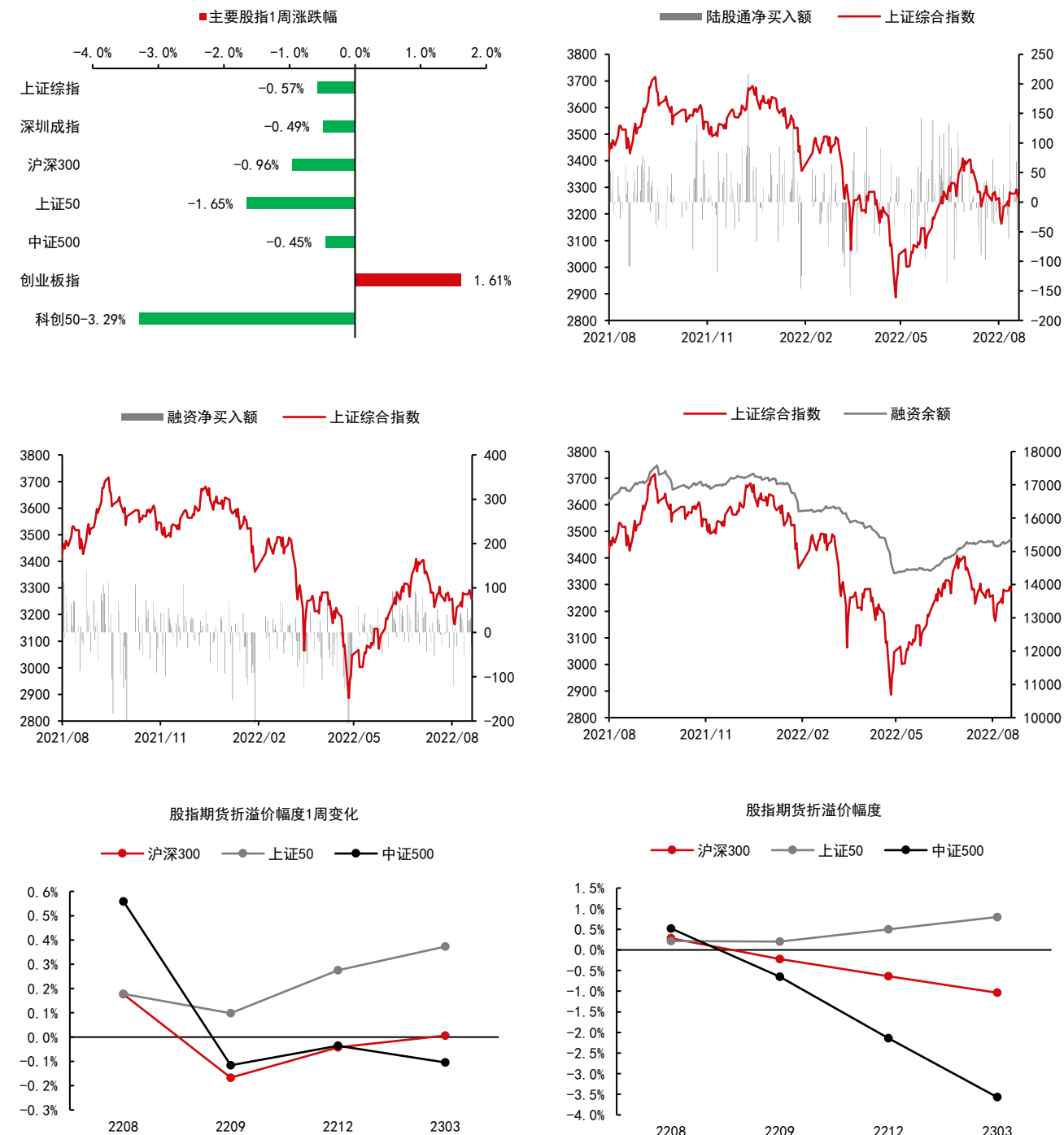
图表1：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2022-08-22	21:15	中国	中国 1 年期贷款市场报价利率 (LPR)	2.75		
2022-08-22	21:15	中国	中国 5 年期贷款市场报价利率 (LPR)	4.45		
2022-08-23	16:00	欧元区	欧元区 Markit 制造业 PMI	49.8	49.0	
2022-08-23	16:00	欧元区	欧元区 Markit 服务业 PMI	51.2	50.5	
2022-08-23	21:45	美国	美国 Markit 制造业 PMI	52.2	51.9	
2022-08-23	21:45	美国	美国 Markit 服务业 PMI	47.3	49.1	
2022-08-23	22:00	美国	美国季调后新屋销售年化总数 (千户)	590	575	
2022-08-24	20:30	美国	美国耐用品订单环比 (%)	2.0	0.5	
2022-08-25	19:30	欧元区	欧洲央行公布货币政策会议纪要			
2022-08-25	20:30	美国	美国初请失业金人数 (万人)	25	25.3	
2022-08-26	20:30	美国	美国 PCE 物价指数环比 (%)	1.0		
2022-08-26	20:30	美国	美国 PCE 物价指数同比 (%)	6.8		
2022-08-26	20:30	美国	美国核心 PCE 物价指数同比 (%)	4.8	4.7	
2022-08-26	20:30	美国	美国核心 PCE 物价指数环比 (%)	0.6	0.3	
2022-08-26	20:30	美国	美国个人支出环比 (%)	1.1	0.4	
2022-08-26	21:00	美国	美国杰克逊霍尔全球央行年会			
2022-08-26	22:00	美国	美国密歇根大学消费者信心指数	55.1	55.2	

资料来源：Wind 中信期货研究所

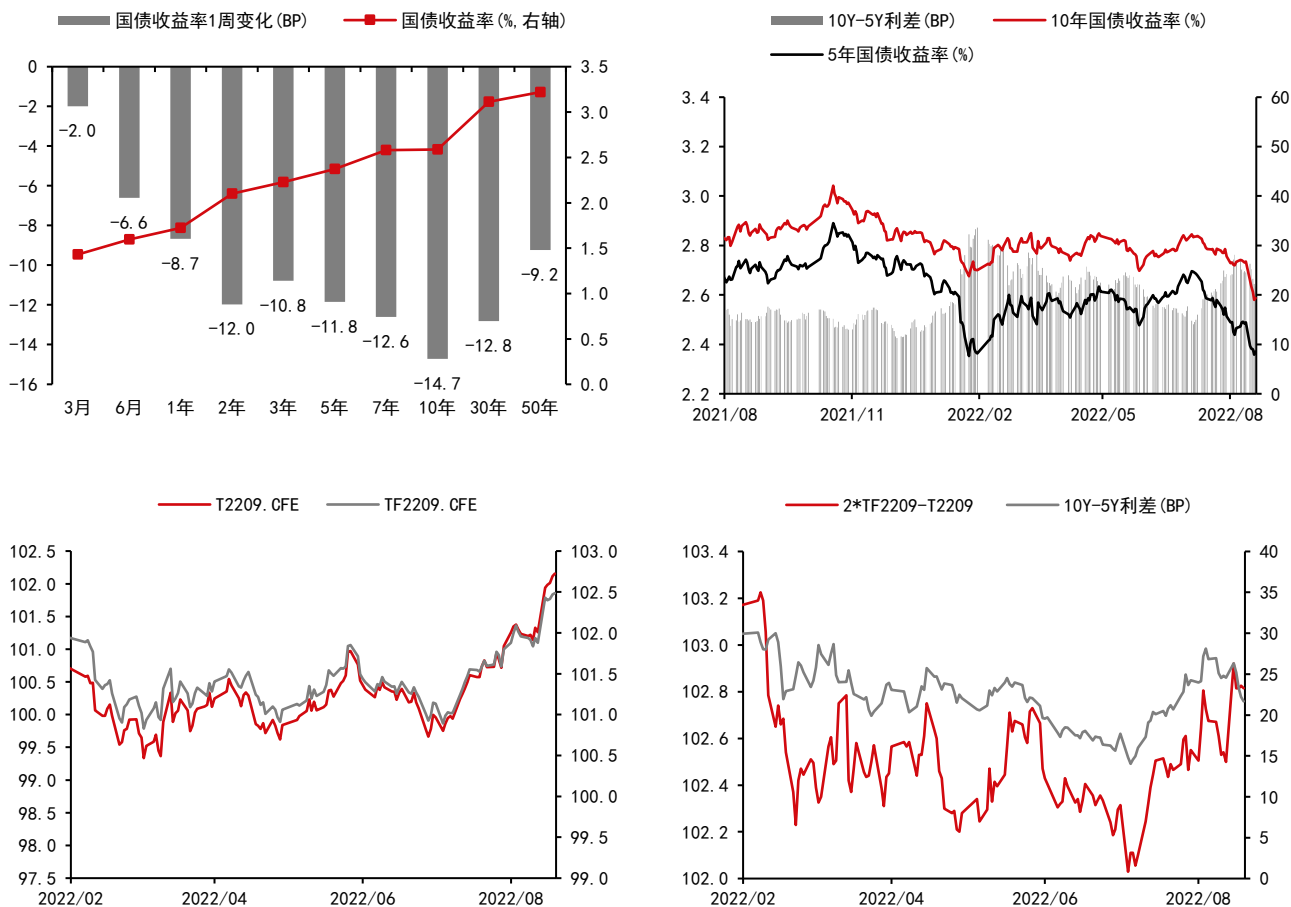
三、国内金融市场跟踪

图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

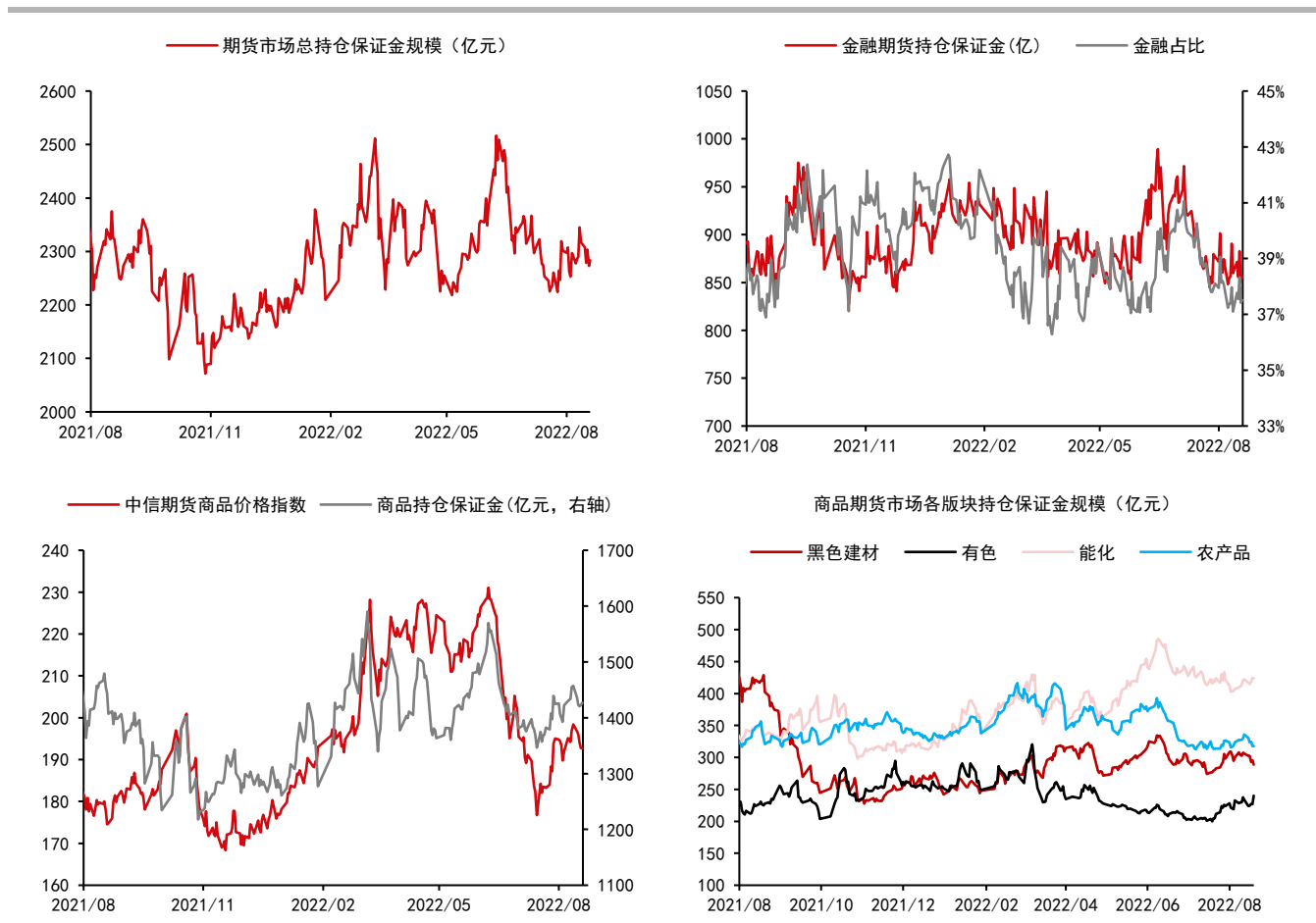
五、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化(亿)	5日沉淀资金变化(亿)	沉淀资金(亿)
合计			10.49	-33.49	2283.16
金融			5.88	-3.22	856.34
商品			4.61	-30.27	1426.82
贵金属	-0.46%	-2.65%	-0.79	-2.62	156.61
黑色建材	-1.83%	-2.80%	-7.18	-18.00	288.53
有色金属	1.03%	-2.19%	13.16	1.69	240.04
能源化工	-0.04%	-6.62%	-0.57	-17.48	423.88
农产品	0.62%	-2.68%	-0.02	6.15	317.75

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6: 国内商品期货品种表现 (按价格涨跌幅排序)

品种	5日涨跌幅	振幅	活跃度	20日涨跌幅
苹果	6.29%	5.93%	0.53	2.84%
棉纱	3.02%	4.31%	1.34	5.92%
鸡蛋	2.48%	3.48%	0.67	-2.81%
粳米	2.18%	2.43%	0.29	2.40%
LPG	1.68%	4.74%	1.39	-0.29%
红枣	1.16%	2.87%	0.36	-1.85%
原油	0.89%	7.89%	2.30	5.03%
郑棉	0.39%	7.49%	1.14	0.52%
豆二	-0.86%	3.51%	1.16	9.24%
动煤	-0.89%	5.00%	0.13	0.85%
沪金	-0.92%	1.70%	0.37	3.13%
甲醇	-1.38%	5.09%	0.80	-1.10%
沪胶	-1.62%	3.06%	0.97	3.59%
沪锌	-1.65%	6.33%	1.23	9.38%
沪铜	-1.78%	2.71%	0.49	8.54%
沪铝	-1.93%	5.24%	1.04	1.75%
沪铅	-2.29%	2.14%	0.79	-1.29%
20号胶	-2.35%	3.90%	0.50	-3.84%
郑糖	-2.37%	2.81%	0.41	-4.85%
玉米	-2.50%	3.42%	0.36	4.08%
豆粕	-2.55%	4.86%	0.48	4.47%
淀粉	-2.60%	4.00%	0.75	2.23%
低硫燃油	-2.94%	7.40%	1.41	-4.44%
连豆	-2.99%	3.71%	0.69	3.56%
PP	-3.03%	5.61%	0.98	-1.43%
不锈钢	-3.07%	4.76%	1.41	-3.44%
沪锡	-3.16%	3.86%	1.07	3.82%
豆油	-3.36%	5.53%	1.23	7.02%
纸浆	-3.54%	5.11%	0.88	-3.54%
菜粕	-3.73%	6.65%	1.14	2.72%
塑料	-3.81%	6.50%	0.89	-2.07%
沪银	-4.16%	7.43%	0.80	2.89%
棕榈	-4.36%	7.87%	1.65	7.39%
锰硅	-4.96%	6.26%	0.58	-2.64%
PVC	-5.03%	6.59%	1.27	-3.05%
TA	-5.17%	7.21%	0.77	-1.96%
纯碱	-5.49%	7.84%	1.73	-5.34%
乙二醇	-5.50%	8.31%	0.92	-6.88%
沪镍	-5.65%	6.58%	1.39	2.88%
螺纹	-6.05%	7.52%	0.82	0.17%
硅铁	-6.18%	9.61%	0.65	-0.84%
热卷	-6.75%	8.54%	0.52	-0.75%
苯乙烯	-6.77%	11.89%	1.60	-8.05%
燃油	-6.79%	7.27%	1.87	4.38%
菜油	-7.14%	9.21%	1.46	3.15%
沥青	-7.23%	7.84%	0.58	4.74%
焦煤	-7.83%	9.58%	1.01	2.17%
玻璃	-7.88%	9.85%	0.86	1.92%
尿素	-8.07%	9.51%	0.78	-0.31%
铁矿	-8.25%	10.20%	0.80	3.19%
焦炭	-9.71%	13.05%	1.13	1.24%

资料来源: Wind 中信期货研究所

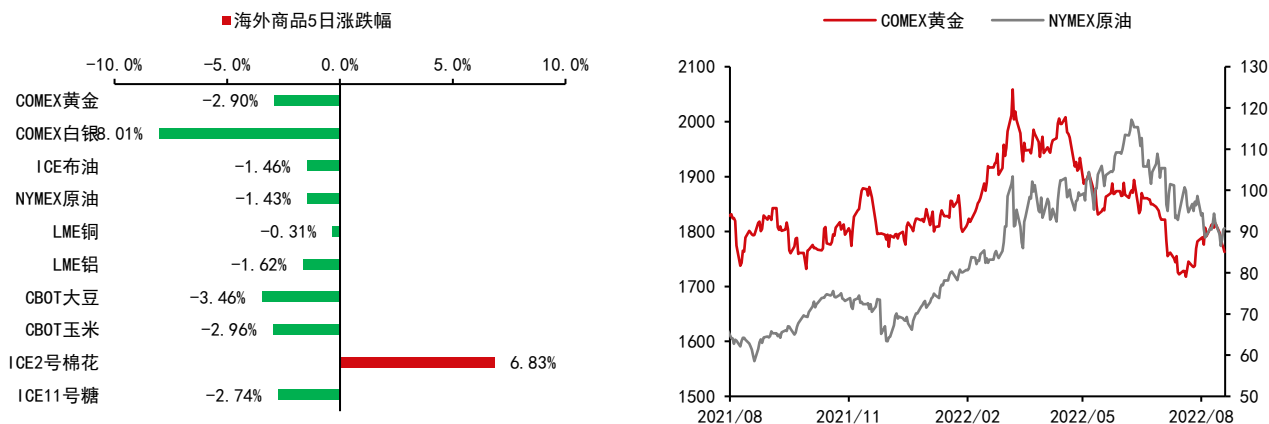
图表7：国内商品期货沉淀资金及其变化

品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
苹果	3.97	沪铜	17.16	沪铜	132.54
甲醇	3.59	沪金	7.29	螺纹钢	95.48
PP	2.25	螺纹钢	7.17	铁矿	91.84
郑棉	2.08	沪锌	6.70	沪金	90.56
乙二醇	1.83	郑棉	6.23	沪银	66.05
原油	1.82	乙二醇	3.93	原油	56.76
沪铜	1.61	豆油	3.45	豆粕	54.68
LPG	1.33	沥青	3.18	TA	48.05
纯碱	1.17	棕榈	2.69	棕榈	45.44
塑料	0.99	甲醇	1.88	郑棉	44.78
玻璃	0.90	苹果	1.76	豆油	44.32
苯乙烯	0.86	原油	1.69	甲醇	42.04
不锈钢	0.72	热卷	1.68	沥青	38.56
PVC	0.69	TA	1.53	热卷	37.51
硅铁	0.67	PVC	1.53	沪铝	33.69
郑糖	0.45	玻璃	1.21	PP	33.26
沪胶	0.35	PP	1.11	沪锌	32.12
粳米	0.03	硅铁	0.78	郑糖	30.23
动煤	0.00	不锈钢	0.51	塑料	29.05
棉纱	-0.01	锰硅	0.46	乙二醇	28.89
豆二	-0.04	豆二	0.45	PVC	28.40
红枣	-0.04	菜粕	0.35	沪胶	27.40
锰硅	-0.05	LPG	0.23	玉米	26.49
菜粕	-0.09	苯乙烯	0.14	苹果	23.78
沪锌	-0.10	粳米	0.07	玻璃	22.63
淀粉	-0.24	棉纱	0.03	纯碱	19.12
沪金	-0.27	动煤	0.00	沪锡	17.95
20号胶	-0.30	焦炭	-0.05	菜油	17.83
玉米	-0.35	焦煤	-0.10	沪镍	17.82
尿素	-0.55	沪胶	-0.12	燃油	16.43
焦煤	-0.76	尿素	-0.12	纸浆	14.97
低硫燃油	-0.77	淀粉	-0.21	LPG	13.49
热卷	-1.07	红枣	-0.31	苯乙烯	11.50
鸡蛋	-1.09	菜油	-0.43	硅铁	10.92
沪铅	-1.10	沪铅	-0.44	焦炭	9.20
焦炭	-1.39	鸡蛋	-0.52	连豆	8.42
TA	-1.75	塑料	-0.82	锰硅	8.28
连豆	-1.92	20号胶	-0.94	菜粕	7.62
纸浆	-2.03	连豆	-1.06	20号胶	7.42
沪银	-2.36	沪银	-1.17	焦煤	6.53
豆油	-2.61	郑糖	-2.24	不锈钢	6.14
沪铝	-3.05	玉米	-2.49	沪铅	5.92
燃油	-3.11	沪铝	-2.66	低硫燃油	5.42
沪锡	-3.21	低硫燃油	-2.85	鸡蛋	4.88
菜油	-3.49	燃油	-2.97	淀粉	4.65
沪镍	-3.73	纸浆	-3.13	尿素	3.11
沥青	-4.69	沪锡	-3.75	豆二	1.84
棕榈	-5.21	纯碱	-4.01	红枣	1.78
螺纹钢	-6.08	豆粕	-4.04	粳米	0.70
豆粕	-9.46	沪镍	-4.84	棉纱	0.31
铁矿	-10.45	铁矿	-5.89	动煤	0.00

资料来源：Wind 中信期货研究所

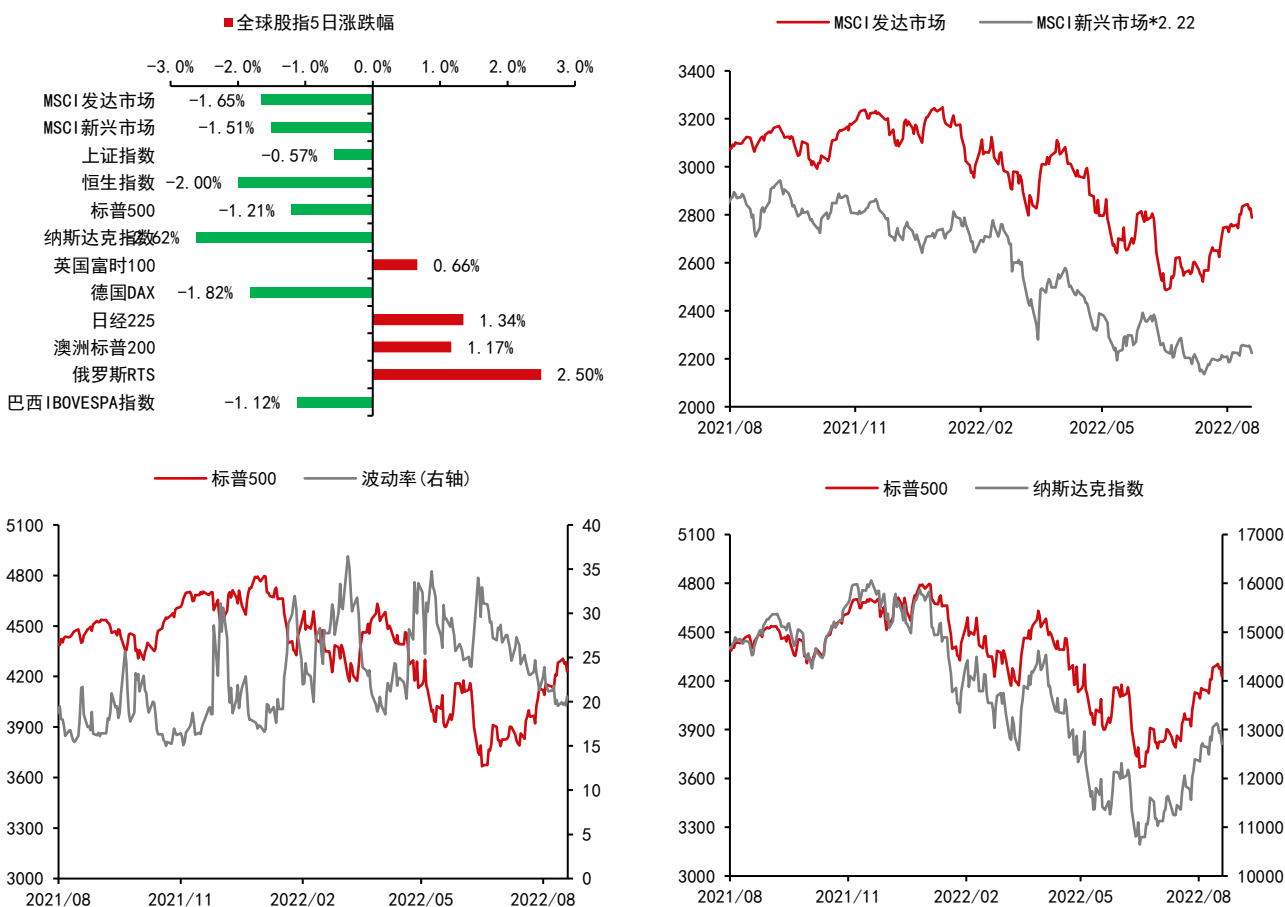
四、海外金融市场跟踪

图表8：海外商品



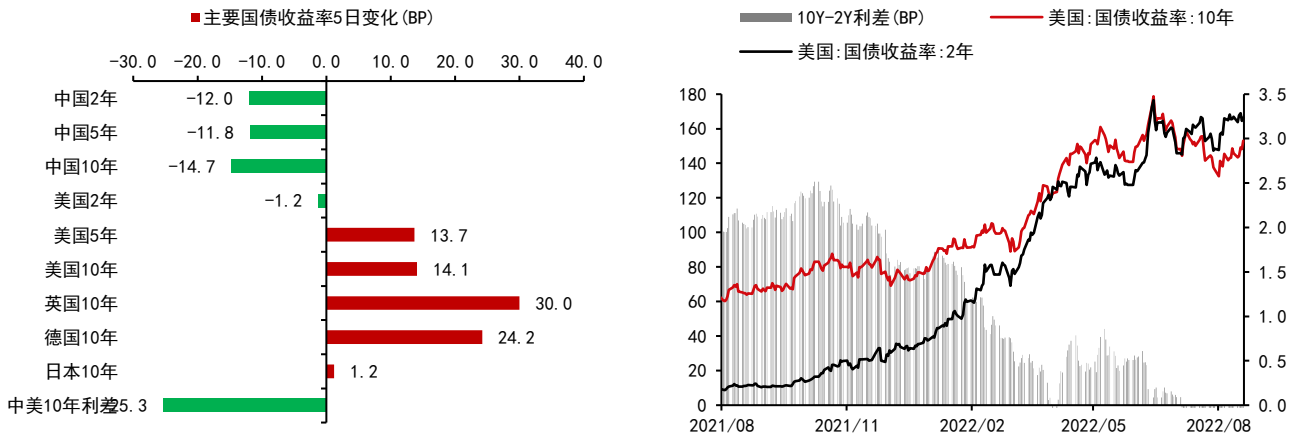
资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表9：全球股票市场



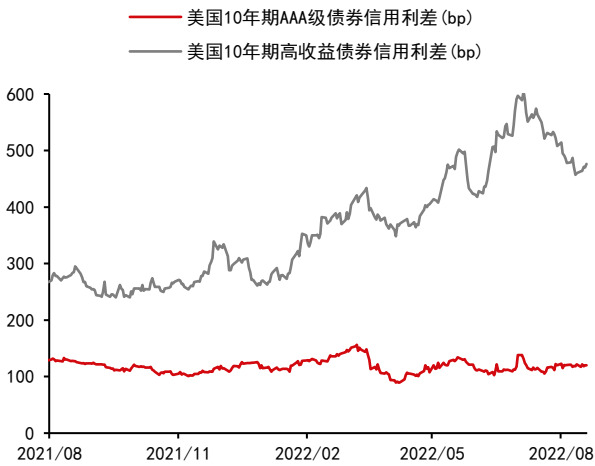
资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表10：全球债券市场



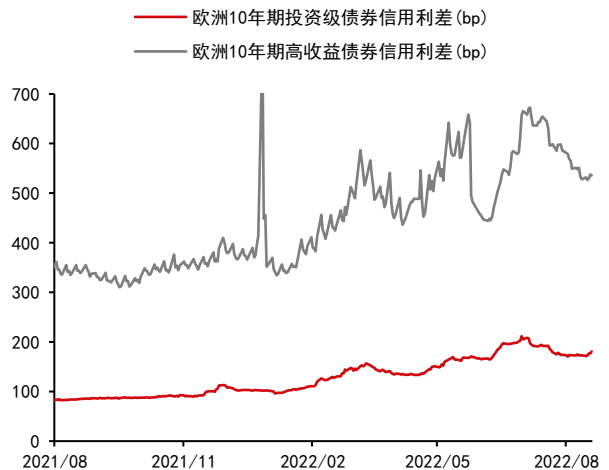
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

图表11：美债信用利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表12：欧洲信用利差



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表13：全球外汇市场



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>