

固定收益报告

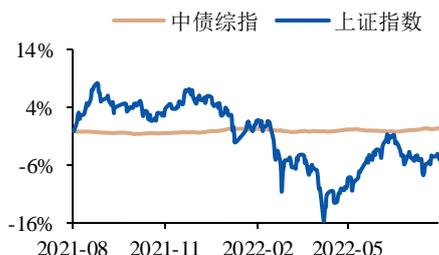
5年期LPR调降，地产政策底或显现

宏观高频数据跟踪周报（08.15-08.19）

2022年08月22日

投资要点

中债综指-上证指数走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-0.61	5.58	-6.52
中债综指	0.29	0.17	0.41

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（08.08-08.12）：社融表现不佳，降息超预期 2022-08-15
- 2 宏观高频数据跟踪周报（08.01-08.05）：DR007跌破1.3%，流动性进一步宽松 2022-08-08
- 3 宏观高频数据跟踪月报（07.01-07.29）：政策保持战略定力，稳经济防风险 2022-08-03

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。截至8月19日，猪价下行至28.84元/公斤，猪粮比价持平于7.60；鸡肉价格上涨，牛肉和羊肉价格上涨，蔬菜价格上涨，水果价格上涨。2) 工业。截至8月19日，高炉开工率和各产能焦化企业开工率全线上行，螺纹钢价格下行，库存回落；铜价下行，库存回落。3) 消费。截至8月14日，汽车批发同比增速回升，零售同比增速回升，截至8月19日，电影票房收入和观影人次环比下降。4) 地产。30城商品房成交面积周环比上行，百城成交土地面积周环比回落。
- **金融市场周度观察。**1) 股票市场。上周上证综指收于3258.08点，周环比下跌0.57%；创业板指收于2734.22点，周环比上涨1.61%。从行业板块来看，电气设备、农林牧渔和公用事业等板块领涨，计算机、医药生物和有色金属等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率全线下行，期限利差收窄，中美利差收窄。8月19日，1Y国债、10Y国债、1Y国开债及10Y国开债收益率分别收于1.72%、2.59%、1.82%和2.79%，周环比分别变动-9BP、-15BP、-3BP和-12BP；10Y-1Y国债、国开债期限利差分别为86BP和96BP，周环比分别变动-6BP和-9BP；中美利差收于-29BP，收窄19BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格普遍下行，螺纹钢、焦炭、动力煤、PTA、阴极铜、豆油、豆粕和白砂糖期货价格下降，水泥价格指数上涨，南华金属指数下行，INE原油期货价格下行，收于692元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 央行公开市场净回笼2000亿元，资金利率边际收紧。上周公开市场共有逆回购投放100亿元，MLF投放4000亿元，逆回购到期100亿元，MLF到期6000亿元，全周广义公开市场累计净回笼2000亿元。8月19日，DR001收于1.21%，周环比上行16BP；DR007收于1.44%，周环比上行9BP。3月Shibor周环比下行3BP，收于1.60%，1Y同业存单收益率周环比下行12BP，收于1.91%。2) 重要动态。7月经济数据不及预期；5年期LPR下调15个基点。
- **核心观点。**1) **汽车销量回升，电影票房回落。**从通胀来看，生猪产能持续去化，前期猪价持续反弹，商务部及农业农村部连续发声为过度看涨的市场情绪降温，在政策调控影响下猪价有所下行，我们预计猪价或将呈现震荡上行趋势。从供给来看，随着高温天气有所缓解，高炉开工率和各产能焦化企业开工率普遍大幅上升。从需求来看，汽车批发和零售销量同比增速均有所回升，受疫情影响，电影票房收入及人次环比回落，目前消费需求仍有较大恢复空间；地产销售仍然低迷，上周30城商品房成交面积虽环比小幅上行，但房地产政策端边际放松对销售端传导仍需时间。2) **5年期LPR调降，地产政策底或显现。**从地产的需求端来看，受制于项目停工、停贷风波的影响，居民对期房的信心不足，7月社融数据亦显示，居民中长期贷同比持续少增，居民购房需求仍旧较为疲软；从供给端来看，房企大面积爆雷，资金链压力也难以短期缓解。基于此背景下，稳地产政策不断出台，上周央行调降MLF和逆回购利率，本周LPR如期下调，其中5年期LPR调降15个基点，引导房贷利率继续下行，或将为房地产销售回暖提供支撑；此外，交易商协会再次召集多家民营房企召开座谈会，探讨通过中债增进公司增信支持的方式支持民营房企发债融资；住建部、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，稳地产政策的加快出台有望提振市场信心，化解存量风险。
- **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: 猪肉价格下行 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价持平	5
图 3: 牛肉价格上涨、羊肉价格上涨 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜价格上涨、水果价格上涨 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率上行 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率均上行 (%)	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: 汽车批发同比回升、零售同比回升 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次环比下降 (亿元, 万人次)	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比上行 (万平方米)	7
图 12: 百城成交土地占地面积环比回落 (万平方米, %)	7
图 13: 上证指数周环比下跌	8
图 14: 电气设备等板块领涨 (%)	8
图 15: 各期限国债到期收益率下行 (%)	9
图 16: 各期限国开债到期收益率普遍下行 (%)	9
图 17: 利率债期限利差收窄 (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 期货价格回落、阴极铜价格下降 (元/吨)	10
图 21: 豆粕期货价格下降、豆油期货价格下降 (元/吨)	10
图 22: 白砂糖期货价格下降 (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 下行, 1Y 同业存单下行 (%)	12
图 30: 央行公开市场净回笼 2000 亿元 (亿元)	12

1 核心观点

汽车销量回升，电影票房回落。1) 从通胀来看，生猪产能持续去化，前期猪价持续反弹，商务部及农业农村部连续发声为过度看涨的市场情绪降温，在政策调控影响下猪价有所下行，我们预计猪价或将呈现震荡上行趋势。2) 从供给来看，随着高温天气有所缓解，高炉开工率和各产能焦化企业开工率普遍大幅上升。3) 从需求来看，汽车批发和零售销量同比增速均有所回升，受疫情影响，电影票房收入及人次环比回落，目前消费需求仍有较大恢复空间；地产销售仍然低迷，上周30城商品房成交面积虽环比小幅上行，但房地产政策端边际放松对销售端传导仍需时间。

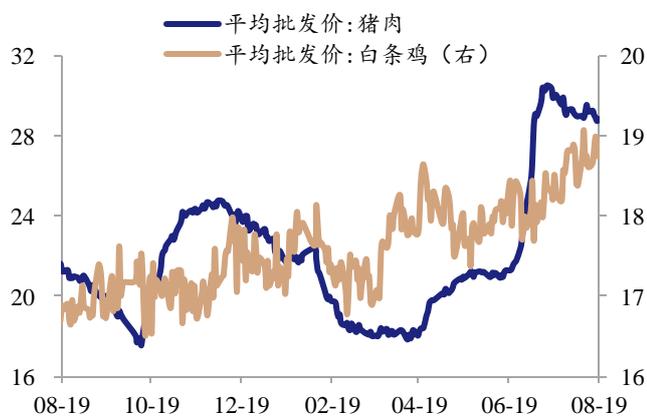
5年期 LPR 调降，地产政策底或显现。从地产的需求端来看，受制于项目停工、停贷风波的影响，居民对期房的信心不足，7月社融数据亦显示，居民中长贷同比持续少增，居民购房需求仍旧较为疲软；从供给端来看，房企大面积爆雷，资金链压力也难以短期缓解。基于此背景下，稳地产政策不断出台，上周央行调降 MLF 和逆回购利率，本周 LPR 如期下调，其中 5 年期 LPR 调降 15 个基点，引导房贷利率继续下行，或将为房地产销售回暖提供支撑；此外，交易商协会再次召集多家民营房企召开座谈会，探讨通过中债增进公司增信支持的方式支持民营房企发债融资；住建部、财政部、人民银行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通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，稳地产政策的加快出台有望提振市场信心，化解存量风险。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪肉价格下行，猪粮比价持平。截至 8 月 19 日，猪肉平均批发价下降至 28.84 元/公斤，猪粮比价持平于 7.60，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 18.74 元/公斤，牛肉价格上涨至 77.48 元/公斤，羊肉价格上涨至 67.38 元/公斤；蔬菜价格上涨，水果价格上涨。

图 1：猪肉价格下行（元/公斤）



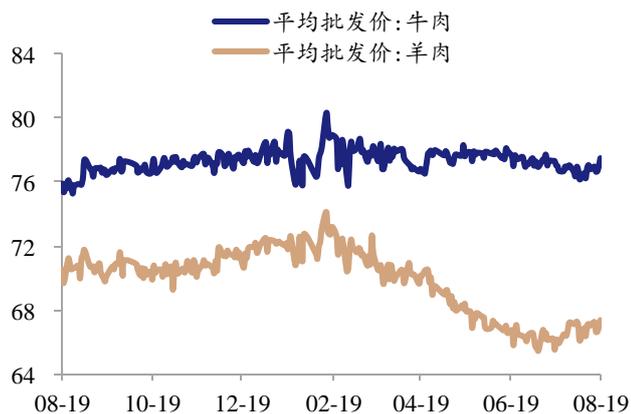
资料来源：WIND，财信证券

图 2：猪粮比价持平



资料来源：WIND，财信证券

图 3：牛肉价格上涨、羊肉价格上涨（元/公斤）



资料来源：WIND，财信证券

图 4：蔬菜价格上涨、水果价格上涨（元/公斤）



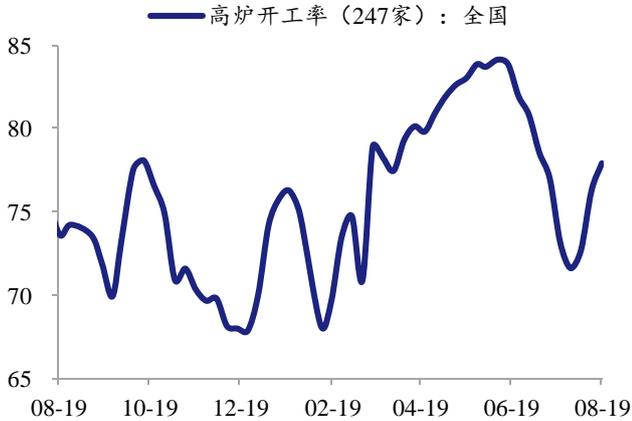
资料来源：WIND，财信证券

2.2 工业

高炉开工率回升，螺纹钢价格上升。截至 8 月 19 日，高炉开工率上行至 77.90%；各产能焦化企业开工率均大幅回升，小型、中型和大型焦化企业开工率分别周环比变动 3

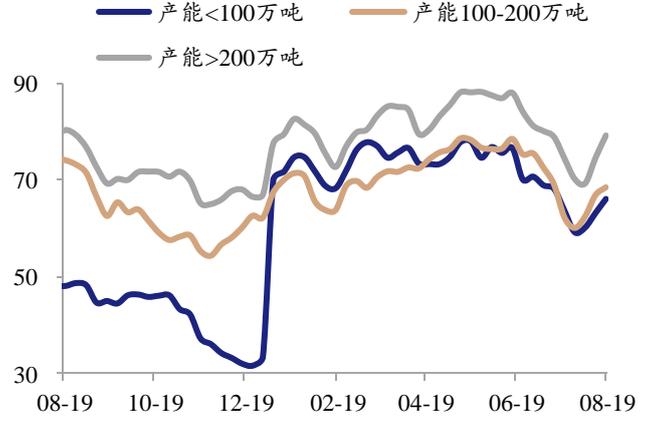
个百分点、1.6个百分点和4.6个百分点至66.10%、68.50%和79.2%。螺纹钢价格下降，钢材库存回落；铜价下行，库存回落。

图 5：高炉开工率上行 (%)



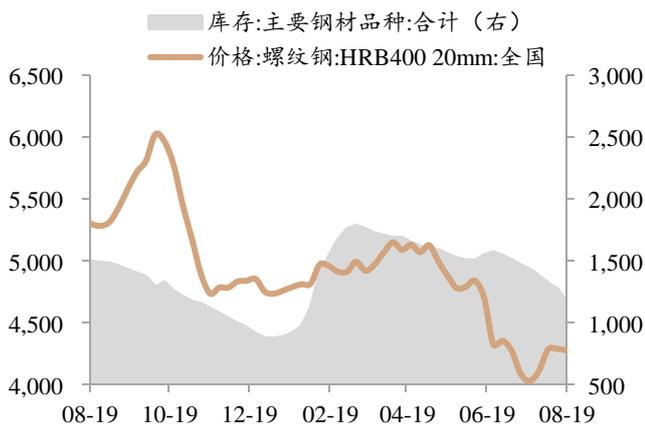
资料来源：WIND，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率均上行 (%)



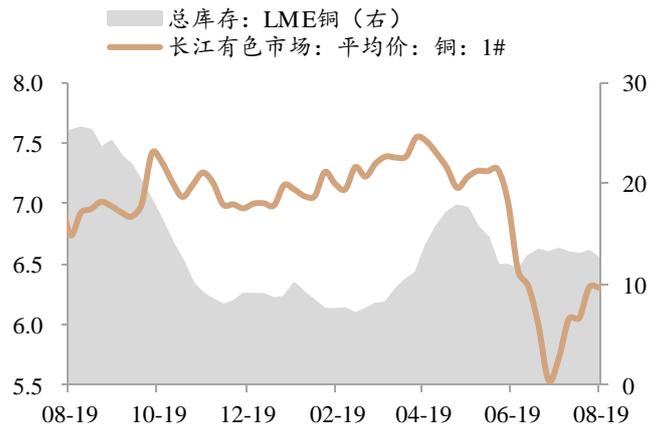
资料来源：WIND，财信证券

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)

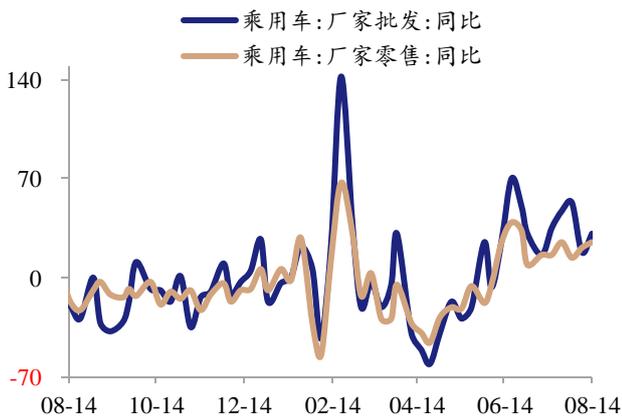


资料来源：WIND，财信证券

2.3 消费

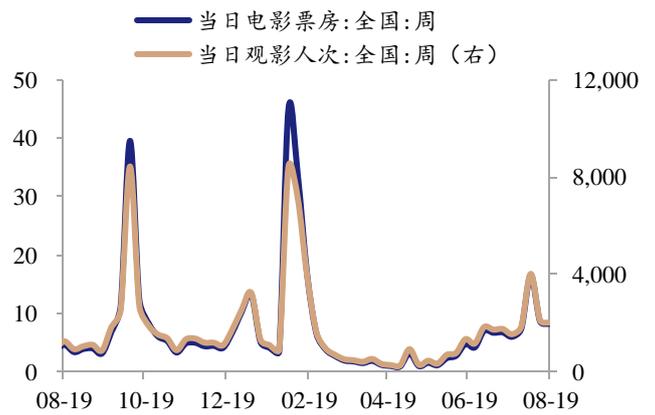
汽车销量同比上升，电影收入环比下降。截至8月14日，汽车批发同比增速较上周上涨至31.00%，零售同比增速较上周上升至25.00%；截至8月19日，电影票房收入和观影人次周环比分别下降5%和5%至8.18亿元和2016万人次。

图 9：汽车批发同比回升、零售同比回升 (%)



资料来源: WIND, 财信证券

图 10：电影票房收入及人次环比下降 (亿元, 万人次)

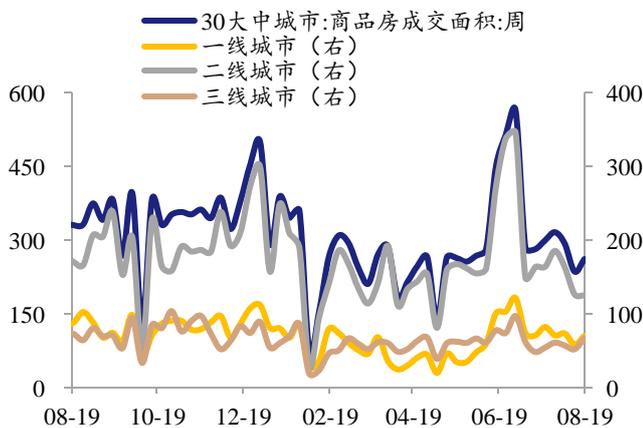


资料来源: WIND, 财信证券

2.4 地产

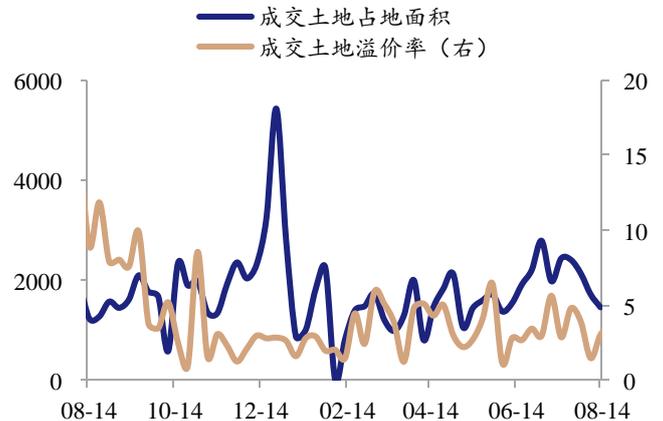
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。截至 8 月 19 日，上周 30 城商品房成交面积环比上行 10.92%，其中一、三线城市周环比分别上行 20.47% 和 29.74% 带动 30 大中城市销量环比上行。截至 8 月 14 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下行 14.98%，百城成交土地溢价率下降。

图 11：30 城商品房成交面积环比上行 (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落 (万平方米, %)



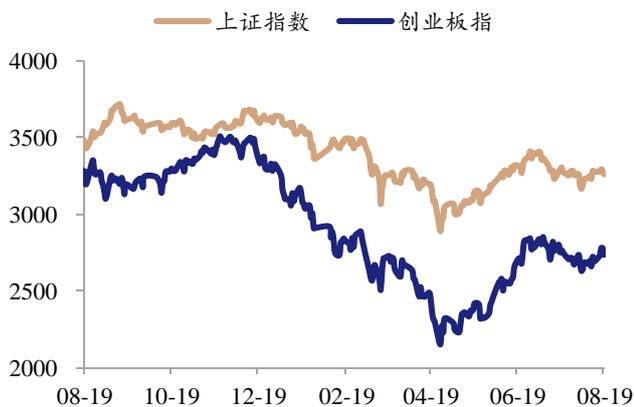
资料来源: WIND, 财信证券

3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

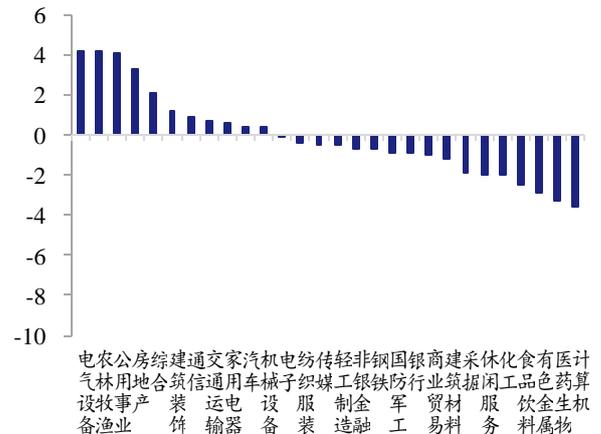
上证指数周环比下跌，电气设备等行业领涨。上周上证综指收于 3258.08 点，周环比下跌 0.57%；创业板指收于 2734.22 点，周环比上涨 1.61%。从行业板块来看，电气设备、农林牧渔和公用事业等板块领涨，计算机、医药生物和有色金属等板块领跌。

图 13：上证指数周环比下跌



资料来源：WIND，财信证券

图 14：电气设备等板块领涨 (%)



资料来源：WIND，财信证券

3.2 债券市场

利率债收益率全线下行。8月19日，1年期国债收于1.72%，周环比下行10BP；10年期国债收于2.59%，周环比下行15BP。1年期国开债收于1.82%，周环比下行3BP；10年期国开债收于2.79%，周环比下行12BP。

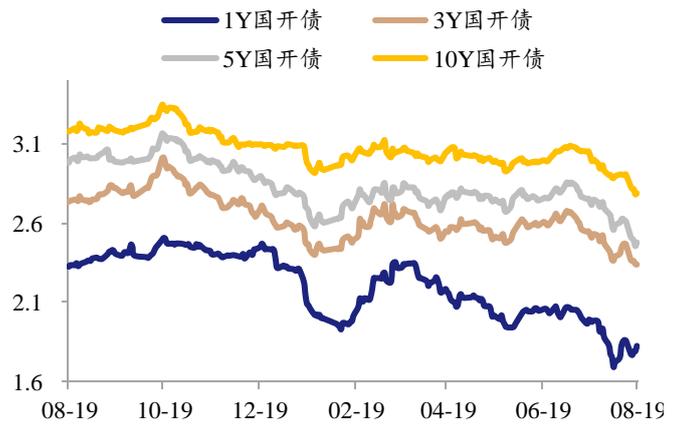
利率债期限利差收窄，中美10Y国债利差收窄。8月19日，10Y-1Y国债期限利差为86BP，周环比下行6BP；10Y-1Y国开债期限利差为96BP，周环比下行9BP；美国10年期国债收益率收于2.88%，周环比上行4BP，中美利差上周收于-29BP，周环比收窄19BP。

图 15: 各期限国债到期收益率下行 (%)



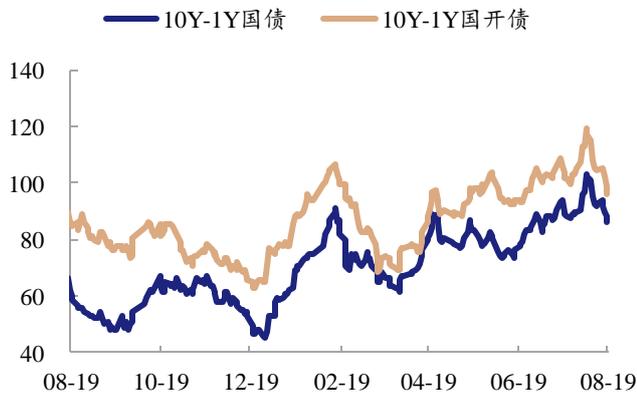
资料来源: WIND, 财信证券

图 16: 各期限国开债到期收益率普遍下行 (%)



资料来源: WIND, 财信证券

图 17: 利率债期限利差收窄 (BP)



资料来源: WIND, 财信证券

图 18: 中美 10Y 国债利差收窄 (% , BP)

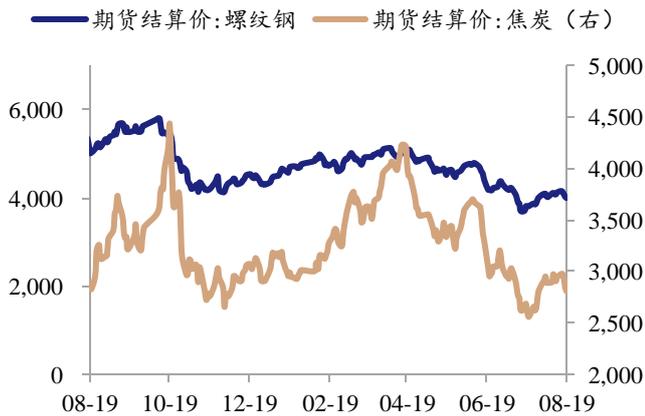


资料来源: WIND, 财信证券

3.3 大宗商品

大宗价格普遍下行，INE 原油价格下行。工业品螺纹钢期货价格下降至 3998 元/吨，焦炭期货价格下降至 2808.5 元/吨；动力煤期货价格下降至 840.6 元/吨；化工品 PTA 期货价格下降至 5422 元/吨，阴极铜期货价格下降至 62250 元/吨；豆油和白砂糖期货价格下降，豆粕期货价格下降；水泥价格指数上升，南华金属指数下降，收于 5486.56 点，INE 原油期货价格下行，收于 691.7 元/桶。大宗商品价格整体仍处于历史高位水平。

图 19: 螺纹钢期货价格下降、焦炭价格下降 (元/吨)



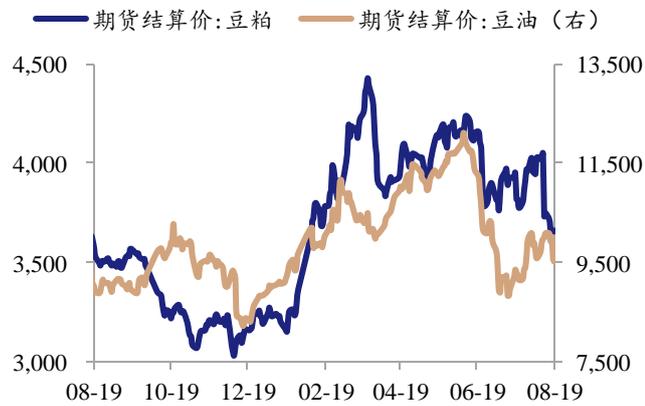
资料来源: WIND, 财信证券

图 20: PTA 期货价格回落、阴极铜价格下降 (元/吨)



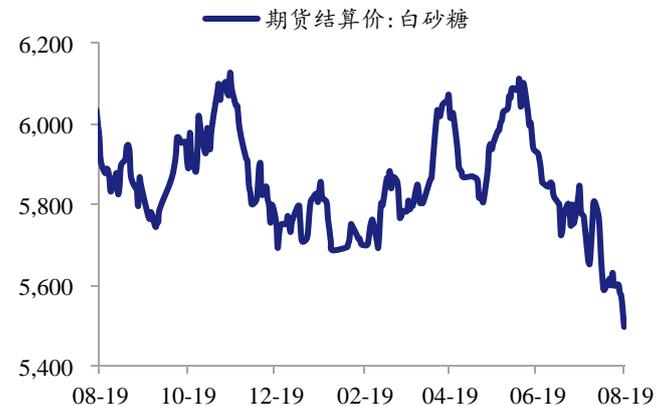
资料来源: WIND, 财信证券

图 21: 豆粕期货价格下降、豆油期货价格下降 (元/吨)



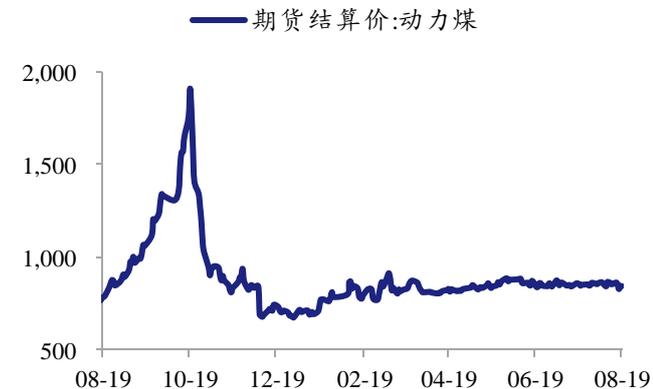
资料来源: WIND, 财信证券

图 22: 白砂糖期货价格下降 (元/吨)



资料来源: WIND, 财信证券

图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨)



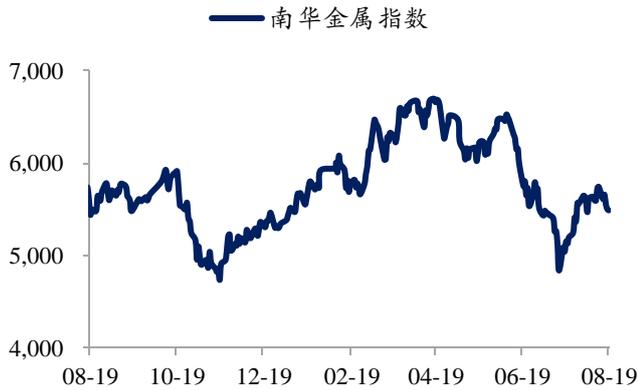
资料来源: WIND, 财信证券

图 24: 水泥价格指数上涨



资料来源: WIND, 财信证券

图 25：南华金属指数下行



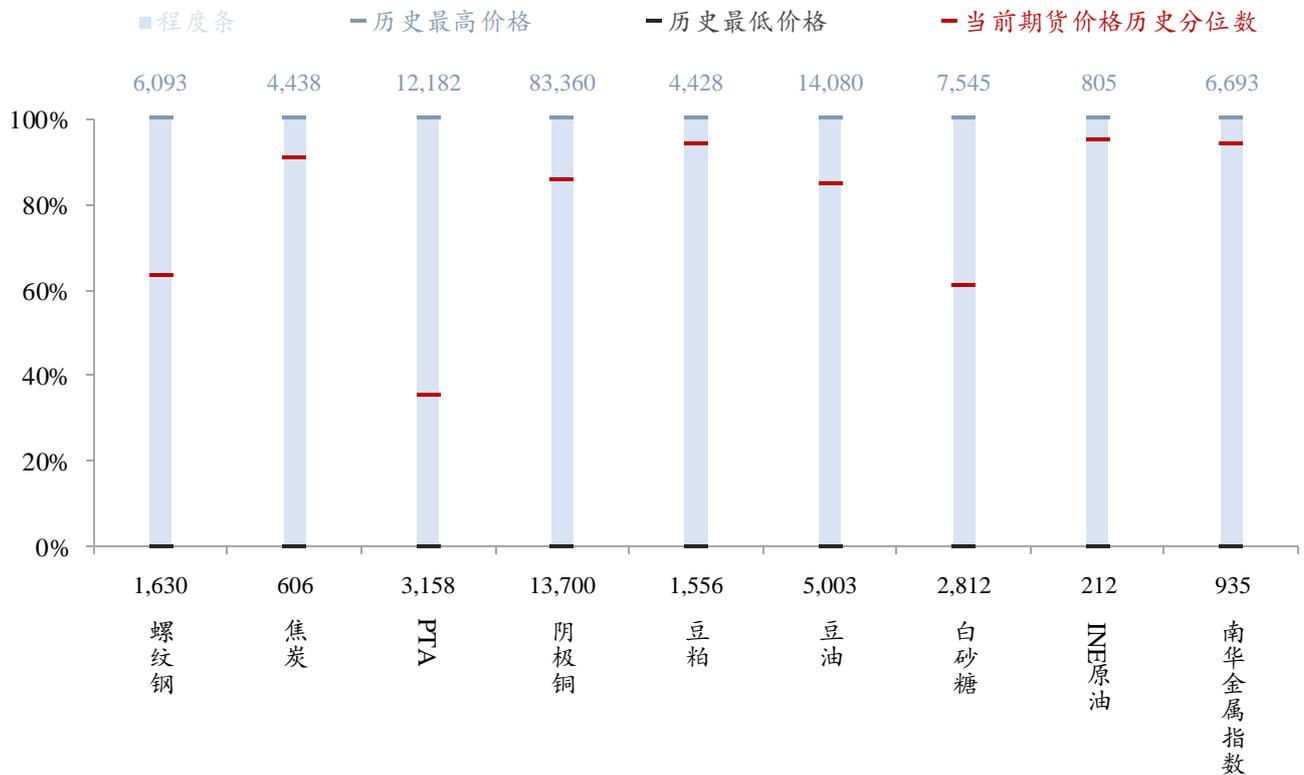
资料来源：WIND，财信证券

图 26：原油期货价格下行（元/桶）



资料来源：WIND，财信证券

图 27：大宗商品价格整体处于历史高位



资料来源：WIND，财信证券

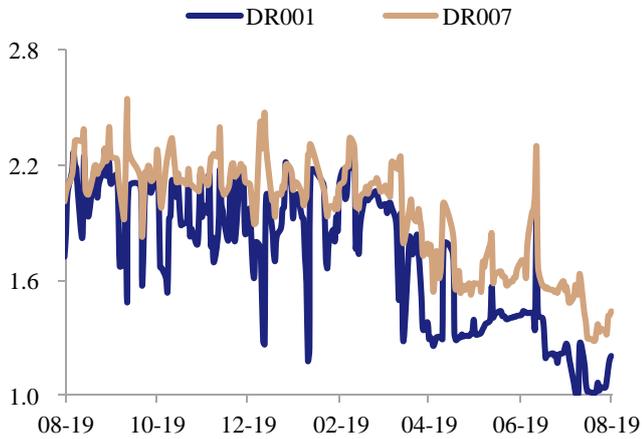
4 宏观政策周度观察

4.1 货币政策

央行公开市场净回笼 2000 亿元，资金利率边际收紧。上周公开市场共有逆回购投放 100 亿元，MLF 投放 4000 亿元，逆回购到期 100 亿元，MLF 到期 6000 亿元，全周广义

公开市场累计净回笼 2000 亿元。8 月 19 日, DR001 收于 1.21%, 周环比上行 16BP; DR007 收于 1.44%, 周环比上行 9BP。3 月 Shibor 周环比下行 3BP, 收于 1.60%, 1Y 同业存单收益率周环比下行 12BP, 收于 1.91%。

图 28: DR001 上行、DR007 上行 (%)



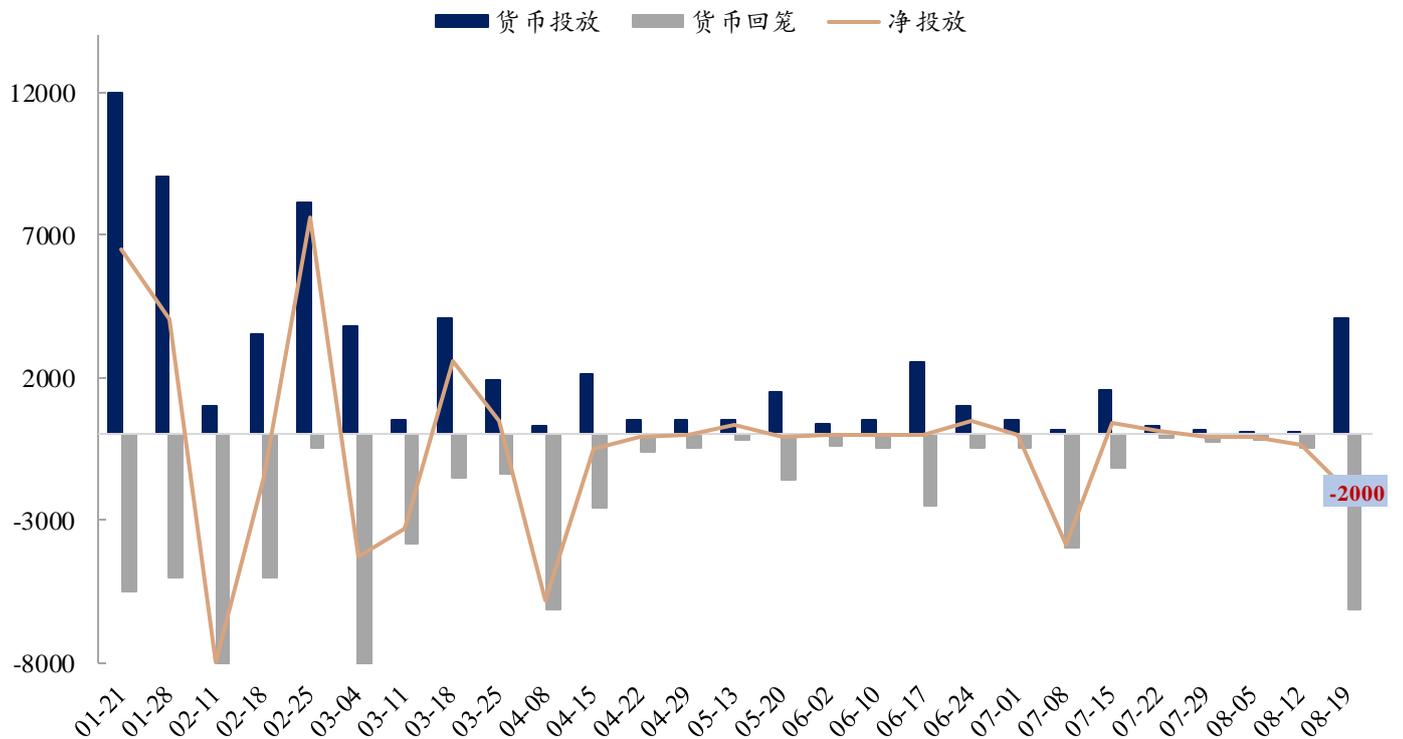
资料来源: WIND, 财信证券

图 29: Shibor3M 下行, 1Y 同业存单下行 (%)



资料来源: WIND, 财信证券

图 30: 央行公开市场净回笼 2000 亿元 (亿元)



资料来源: WIND, 财信证券

4.2 重要动态

7 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.8%，比上月回落 0.1 个百分点；环比增长 0.38%。7 月份，社会消费品零售总额 35870 亿元，同比增长 2.7%，比上月回落 0.4 个百分点；环比增长 0.27%。1-7 月份，全国固定资产投资（不含农户）319812 亿元，同比增长 5.7%，比 1-6 月份回落 0.4 个百分点；7 月份环比增长 0.16%。7 月份，全国城镇调查失业率为 5.4%，比上月下降 0.1 个百分点。

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。

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022 年 8 月 22 日贷款市场报价利率（LPR）为：一年期贷款市场报价利率（LPR）从 3.70% 下调至 3.65%，将五年期贷款市场报价利率（LPR）从 4.45% 下调至 4.3%。

5 风险提示

国内疫情扩散风险，海外形势变化超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438