

固定收益报告
经济指标回升，地产仍需加码
宏观高频数据跟踪周报 (09.13-09.16)

2022年09月19日

投资要点
中债综指-上证指数走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	0.78	-0.05	-11.24
中债综指	-0.06	0.25	0.42

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

- 宏观高频数据跟踪月报 (08.01-08.31): 政策加码发力, 宽信用待验证 2022-09-05
- 宏观高频数据跟踪周报 (08.22-08.26): 增量政策出台, 加固经济恢复 2022-08-29
- 宏观高频数据跟踪周报 (08.15-08.19): 5年期LPR调降, 地产政策底或显现 2022-08-22

- 产业高频周度观察。** 1) 通胀。截至9月16日, 猪价上行至30.70元/公斤, 猪粮比价回落至8.29; 鸡肉价格上涨, 牛肉价格上涨, 羊肉价格下降, 蔬菜价格下降, 水果价格下降。2) 工业。截至9月16日, 高炉开工率和各产能焦化企业开工率普遍上行, 螺纹钢价格上行, 库存累积; 铜价下行, 库存回落。3) 消费。截至9月12日, 汽车批发同比增速回升, 零售同比增速回升, 截至9月16日, 电影票房收入和观影人次环比回升。4) 地产。30城商品房成交面积周环比下行, 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3126.40点, 周环比下跌4.16%; 创业板指收于2367.40点, 周环比下跌7.10%。从行业板块来看, 所有板块全线下跌, 电气设备、公用事业和化工等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率普遍上行, 期限利差收窄, 中美利差收窄。9月16日, 1Y国债、10Y国债、1Y国开债及10Y国开债收益率分别收于1.83%、2.67%、1.88%和2.82%, 周环比分别变动7BP、4BP、5BP和2BP; 10Y-1Y国债、国开债期限利差分别为84BP和94BP, 周环比分别变动-3BP和-2BP; 中美利差收于-78BP, 收窄8BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格涨跌互现, 焦炭、PTA、豆油、豆粕和白砂糖期货价格上涨, 螺纹钢、动力煤和阴极铜期货价格下降, 水泥价格指数下降, 南华金属指数下行, INE原油期货价格下行, 收于666.5元/桶。
- 宏观政策周度观察。** 1) 央行公开市场净回笼2020亿元, 资金利率边际收紧。上周公开市场共有逆回购投放80亿元, 逆回购到期100亿元, MLF投放4000亿元, MLF到期6000亿元, 全周广义公开市场累计净回笼2020亿元。9月16日, DR001收于1.30%, 周环比上行13BP; DR007收于1.61%, 周环比上行16BP。3月Shibor周环比持平, 收于1.6%, 1Y同业存单收益率周环比上行1BP, 收于1.95%。2) 重要动态。8月经济数据主要指标回升。
- 核心观点。** 1) **电影票房回升, 地产销售低迷。** 从通胀来看, 生猪产能持续去化, 供给端呈现偏紧格局, 猪价持续反弹, 抛储开始启动, 在政策调控下, 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, 以及基建政策发力显效, 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回升, 局部地区疫情有所缓解, 电影票房收入及人次环比回升, 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城商品房成交面积环比下行, 房地产政策端边际放松对销售端传导仍需时间。2) **经济指标回升, 地产仍需加码。** 受益于政策效能释放和低基数效应, 8月经济主要指标总体改善, 生产需求稳中有升。从生产来看, 2021年8月规模以上工业增加值同比增长5.3%, 较上月大幅降低1.1个百分点, 低基数效应使2022年8月规模以上工业增加值同比增速提高; 此外, 随着稳增长政策发力显效, 开工率持续回升, 推动工业生产加快。从消费来看, 随着促消费政策持续发力, 8月社零同比增长5.4%, 较上月加快2.7个百分点。从投资来看, 在政策效能释放下, 1-8月份基建和制造业投资同比分别增长8.3%和10%, 支撑投资增长加快回升。从地产来看, 房地产销售同比降幅在收窄, 但房地产投资同比降幅仍在扩大, 表明地产销售回暖传导至投资端仍需一定时间, 稳地产政策仍需不断加码发力。8月经济数据主要指标回升, 经济呈现弱修复态势, 但在外需放缓、疫情扰动以及地产拖累的制约下, 经济修复基础尚不牢固, 因此短期来看, 货币宽松的总基调和经济基本面偏弱的逻辑对债市仍有所支撑, 但后续还是要关注资金面和基本面的边际变化。

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: 猪肉价格上行 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价回落	5
图 3: 牛肉价格上涨、羊肉价格下降 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜价格下降、水果价格下降 (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普遍上行 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格上行、库存回升 (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回升 (亿元, 万人次)	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比下行 (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: 上证指数和创业板指周环比均下跌 (点)	8
图 14: 电气设备等板块领跌 (%)	8
图 15: 各期限国债到期收益率普遍上行 (%)	9
图 16: 各期限国开债到期收益率普遍上行 (%)	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、焦炭价格上涨 (元/吨)	10
图 20: PTA 期货价格上涨、阴极铜价格下降 (元/吨)	10
图 21: 豆粕期货价格上涨、豆油期货价格上涨 (元/吨)	10
图 22: 白砂糖期货价格上涨 (元/吨)	10
图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨)	10
图 24: 水泥价格指数下降	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 持平, 1Y 同业存单上行 (%)	12
图 30: 央行公开市场净回笼 2020 亿元 (亿元)	12

1 核心观点

电影票房回升，地产销售低迷。1) 从通胀来看，生猪产能持续去化，供给端呈现偏紧格局，猪价持续反弹，抛储开始启动，在政策调控下，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，以及基建政策发力显效，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回升，局部地区疫情有所缓解，电影票房收入及人次环比回升，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 城商品房成交面积环比下行，房地产政策端边际放松对销售端传导仍需时间。

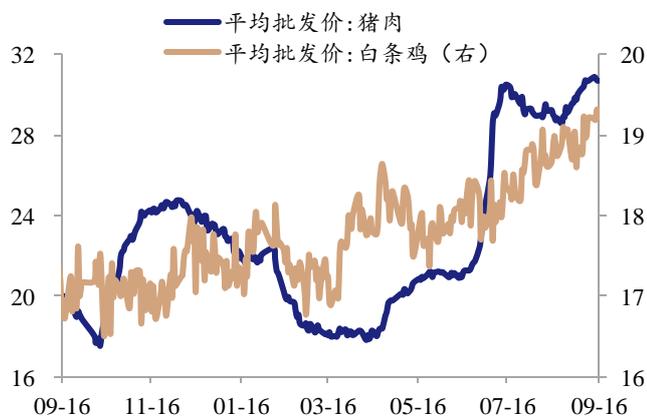
经济指标回升，地产仍需加码。受益于政策效能释放和低基数效应，8 月经济主要指标总体改善，生产需求稳中有升。从生产来看，2021 年 8 月规模以上工业增加值同比增长 5.3%，较上月大幅降低 1.1 个百分点，低基数效应使 2022 年 8 月规模以上工业增加值同比增速提高；此外，随着稳增长政策发力显效，开工率持续回升，推动工业生产加快。从消费来看，随着促消费政策持续发力，8 月社零同比增长 5.4%，较上月加快 2.7 个百分点。从投资来看，在政策效能释放下，1-8 月份基建和制造业投资同比分别增长 8.3% 和 10%，支撑投资增长加快回升。从地产来看，房地产销售同比降幅在收窄，但房地产投资同比降幅仍在扩大，表明地产销售回暖传导至投资端仍需一定时间，稳地产政策仍需不断加码发力。8 月经济数据主要指标回升，经济呈现弱修复态势，但在外需放缓、疫情扰动以及地产拖累的制约下，经济修复基础尚不牢固，因此短期来看，货币宽松的总基调和经济基本面偏弱的逻辑对债市仍有所支撑，但后续还是要关注资金面和基本面的边际变化。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪肉价格上行，猪粮比价回落。截至9月16日，猪肉平均批发价上涨至30.70元/公斤，猪粮比价回落至8.29，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19.23元/公斤，牛肉价格上涨至77.46元/公斤，羊肉价格下降至67.29元/公斤；蔬菜价格下降，水果价格下降。

图 1：猪肉价格上行（元/公斤）



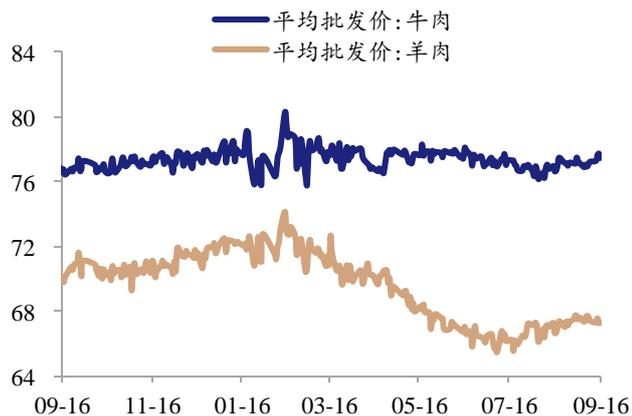
资料来源：WIND，财信证券

图 2：猪粮比价回落



资料来源：WIND，财信证券

图 3：牛肉价格上涨、羊肉价格下降（元/公斤）



资料来源：WIND，财信证券

图 4：蔬菜价格下降、水果价格下降（元/公斤）



资料来源：WIND，财信证券

2.2 工业

高炉开工率回升，螺纹钢价格回升。截至9月16日，高炉开工率继续上行至82.41%；各产能焦化企业开工率普遍回升，小型、中型和大型焦化企业开工率分别周环比变动0.8

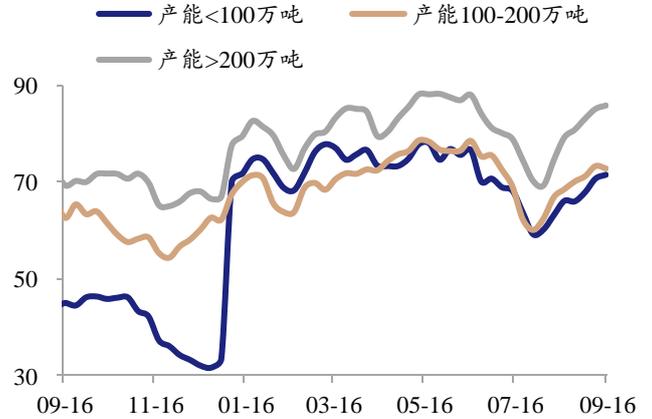
个百分点、-0.5 个百分点和 0.7 个百分点至 71.5%、72.8% 和 85.8%。螺纹钢价格回升，钢材库存累积；铜价下行，库存回落。

图 5：高炉开工率上行 (%)



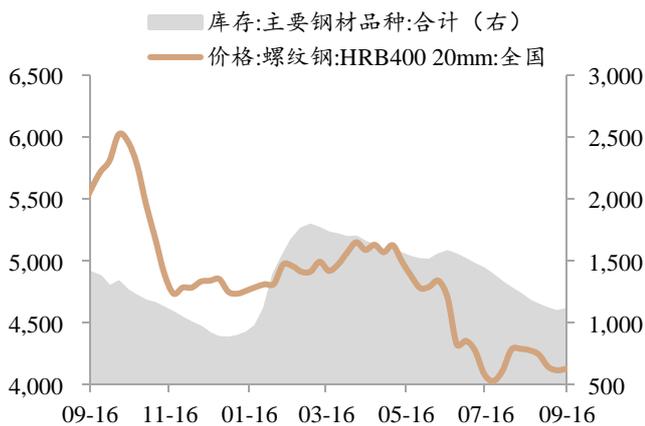
资料来源：WIND，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率普遍上行 (%)



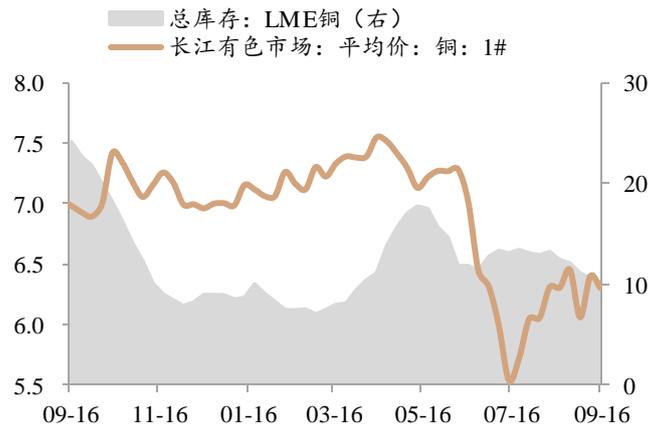
资料来源：WIND，财信证券

图 7：螺纹钢价格上行、库存回升 (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

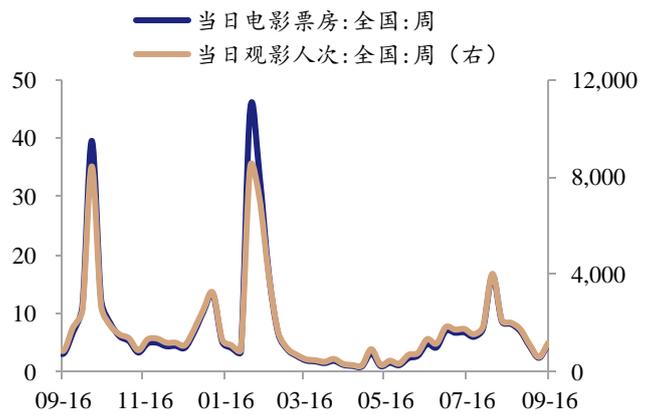
汽车销量同比回升，电影收入环比回升。截至 9 月 12 日，汽车批发同比增速较 8 月 28 日大幅回升至 19%，零售同比增速回升至 0%；截至 9 月 16 日，电影票房收入和观影人次周环比分别上升 99% 和 51% 至 4.74 亿元和 1190 万人次。

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回升 (亿元, 万人次)

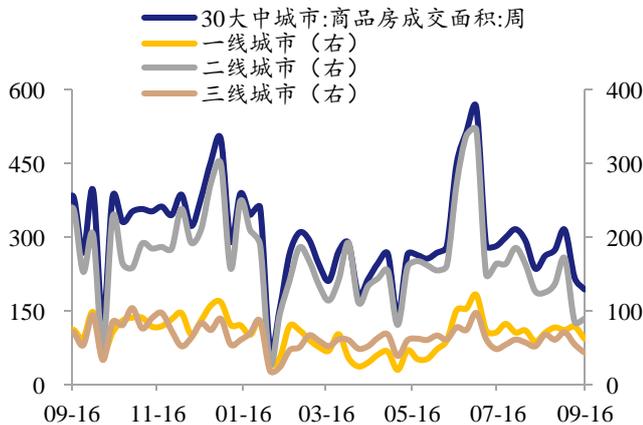


资料来源: WIND, 财信证券

2.4 地产

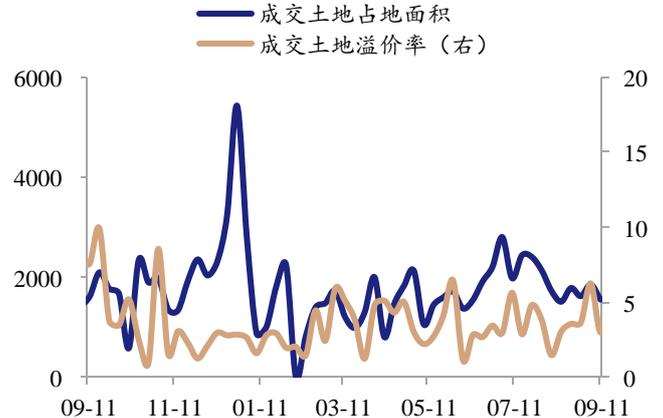
30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回落。截至 9 月 16 日，上周 30 城商品房成交面积环比下行 11%，其中一、三线城市周环比分别下行 21% 和 21% 带动 30 大中城市销量环比下行。截至 9 月 12 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下行 16.24%，百城成交土地溢价率上升。

图 11：30 城商品房成交面积环比下行 (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, %)



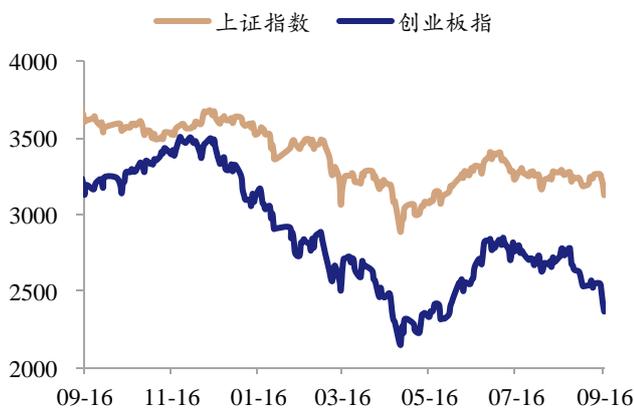
资料来源: WIND, 财信证券

3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

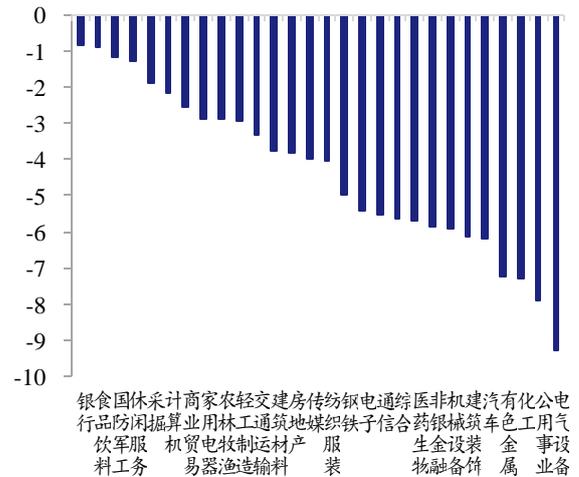
上证指数周环比下跌，电气设备等行业领跌。上周上证综指收于 3126.40 点，周环比下跌 4.16%；创业板指收于 2367.40 点，周环比下跌 7.10%。从行业板块来看，所有板块全线下跌，电气设备、公用事业和化工等板块领跌。

图 13：上证指数和创业板指周环比均下跌（点）



资料来源：WIND，财信证券

图 14：电气设备等板块领跌（%）



资料来源：WIND，财信证券

3.2 债券市场

利率债收益率普遍上行。9 月 16 日，1 年期国债收于 1.83%，周环比上行 7BP；10 年期国债收于 2.67%，周环比上行 4BP。1 年期国开债收于 1.88%，周环比上行 5BP；10 年期国开债收于 2.82%，周环比上行 2BP。

利率债期限利差收窄，中美 10Y 国债利差收窄。9 月 16 日，10Y-1Y 国债期限利差为 84BP，周环比下行 3BP；10Y-1Y 国开债期限利差为 94BP，周环比下行 2BP；美国 10 年期国债收益率收于 3.45%，周环比上行 12BP，中美利差上周收于-78BP，周环比收窄 8BP。

图 15：各期限国债到期收益率普遍上行（%）



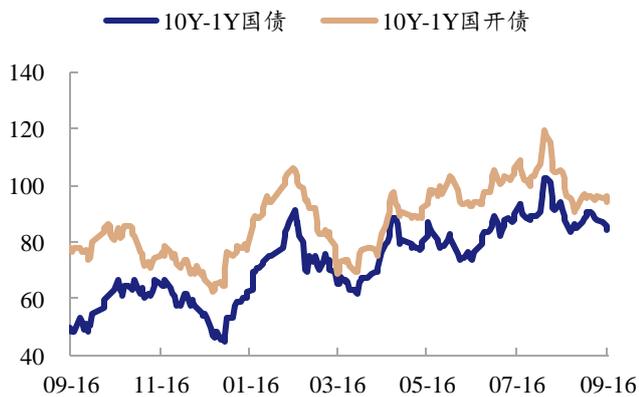
资料来源：WIND，财信证券

图 16：各期限国开债到期收益率普遍上行（%）



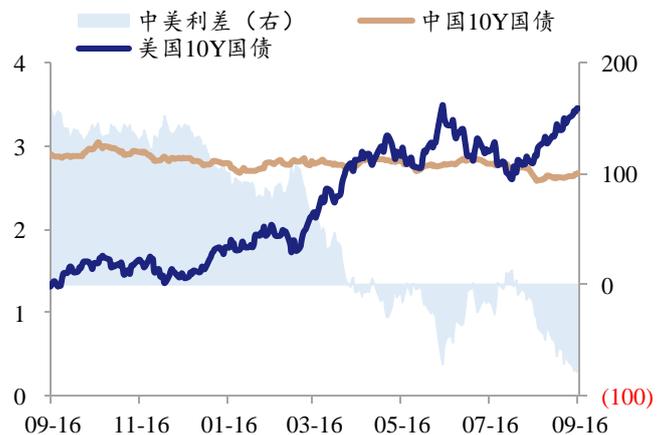
资料来源：WIND，财信证券

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）

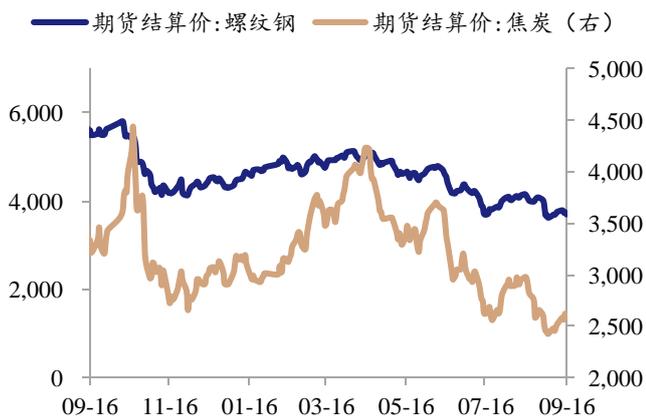


资料来源：WIND，财信证券

3.3 大宗商品

大宗价格涨跌互现，INE 原油价格下行。工业品螺纹钢期货价格下降至 3696 元/吨，焦炭期货价格上涨至 2609 元/吨；动力煤期货价格下降至 1055 元/吨；化工品 PTA 期货价格上涨至 5664 元/吨，阴极铜期货价格下降至 62010 元/吨；豆粕和白砂糖期货价格上涨，豆油期货价格上涨；水泥价格指数下降，南华金属指数下降，收于 5648.92 点，INE 原油期货价格下行，收于 666.5 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、焦炭价格上涨 (元/吨)



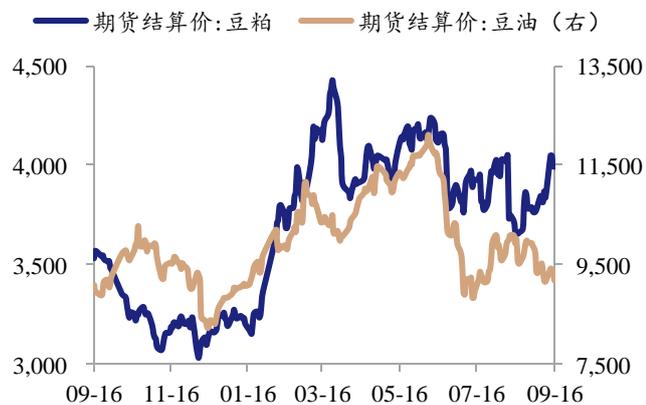
资料来源: WIND, 财信证券

图 20: PTA 期货价格上涨、阴极铜价格下降 (元/吨)



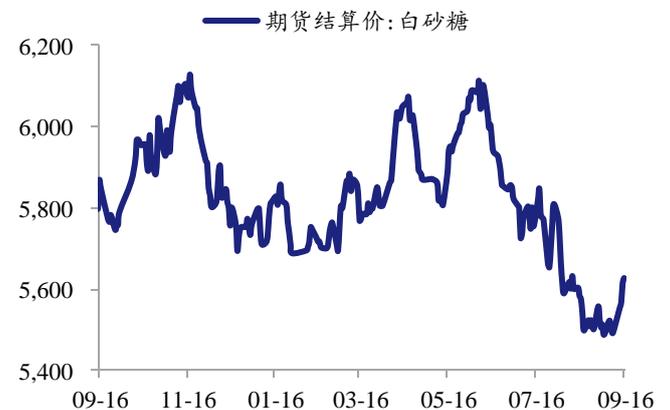
资料来源: WIND, 财信证券

图 21: 豆粕期货价格上涨、豆油期货价格上涨 (元/吨)



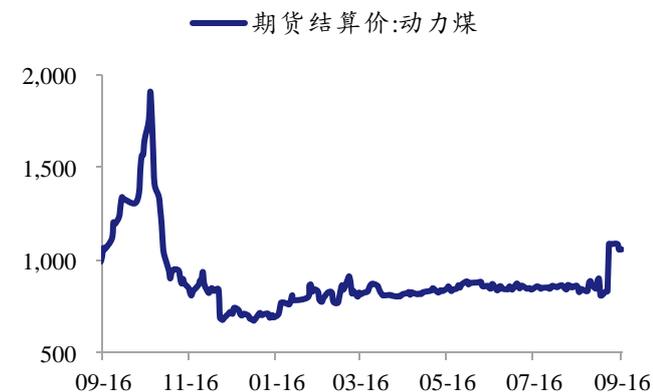
资料来源: WIND, 财信证券

图 22: 白砂糖期货价格上涨 (元/吨)



资料来源: WIND, 财信证券

图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨)



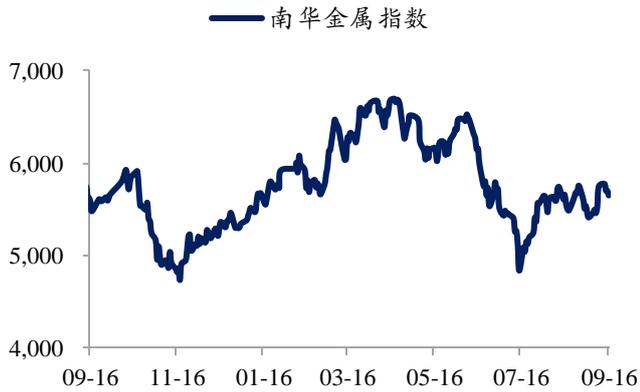
资料来源: WIND, 财信证券

图 24: 水泥价格指数下降



资料来源: WIND, 财信证券

图 25：南华金属指数下行



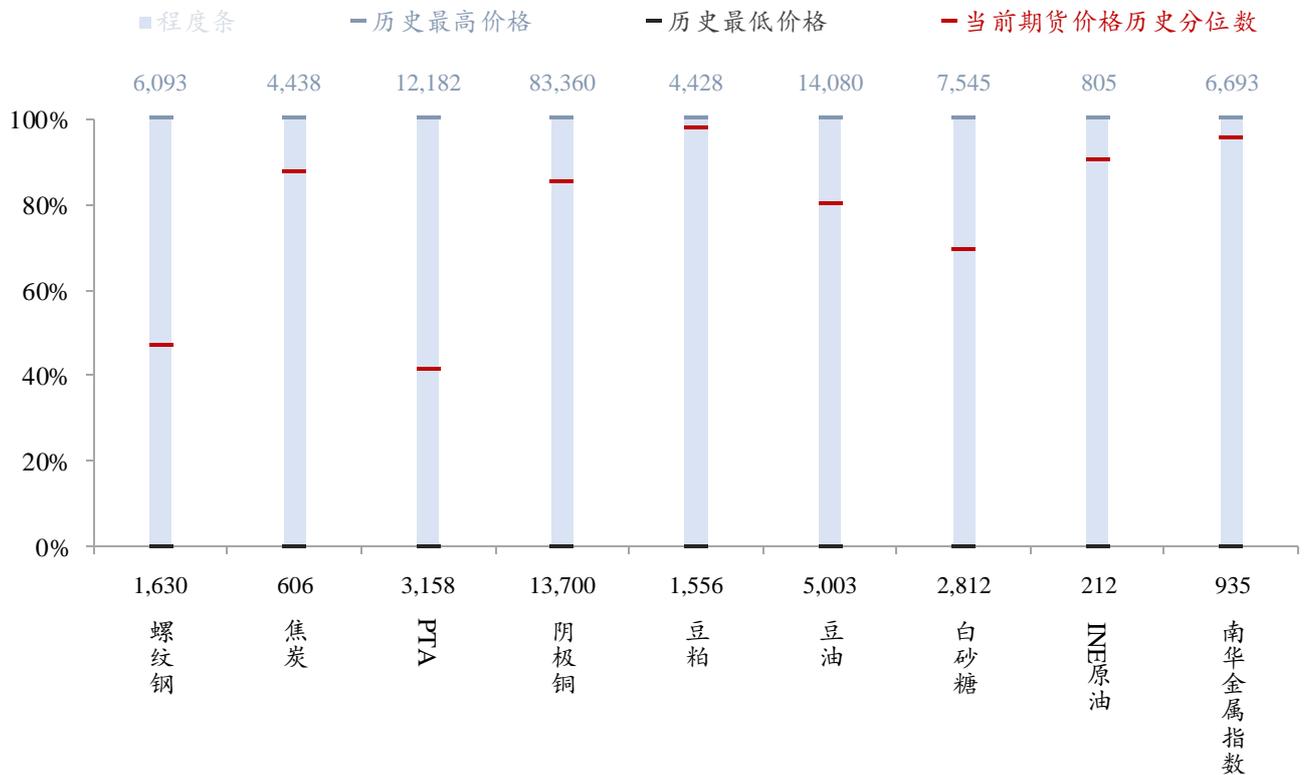
资料来源：WIND，财信证券

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

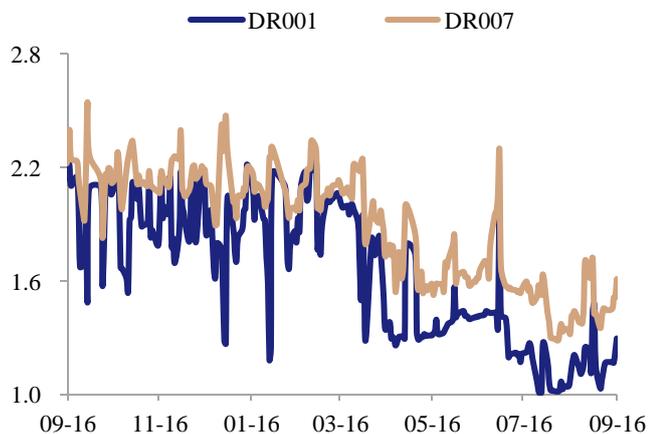
4 宏观政策周度观察

4.1 货币政策

央行公开市场净回笼 2020 亿元，资金利率边际收紧。上周公开市场共有逆回购投放 80 亿元，逆回购到期 100 亿元，MLF 投放 4000 亿元，MLF 到期 6000 亿元，全周广义

公开市场累计净回笼 2020 亿元。9 月 16 日, DR001 收于 1.30%, 周环比上行 13BP; DR007 收于 1.61%, 周环比上行 16BP。3 月 Shibor 周环比持平, 收于 1.60%, 1Y 同业存单收益率周环比上行 1.4BP, 收于 1.95%。

图 28: DR001 上行、DR007 上行 (%)



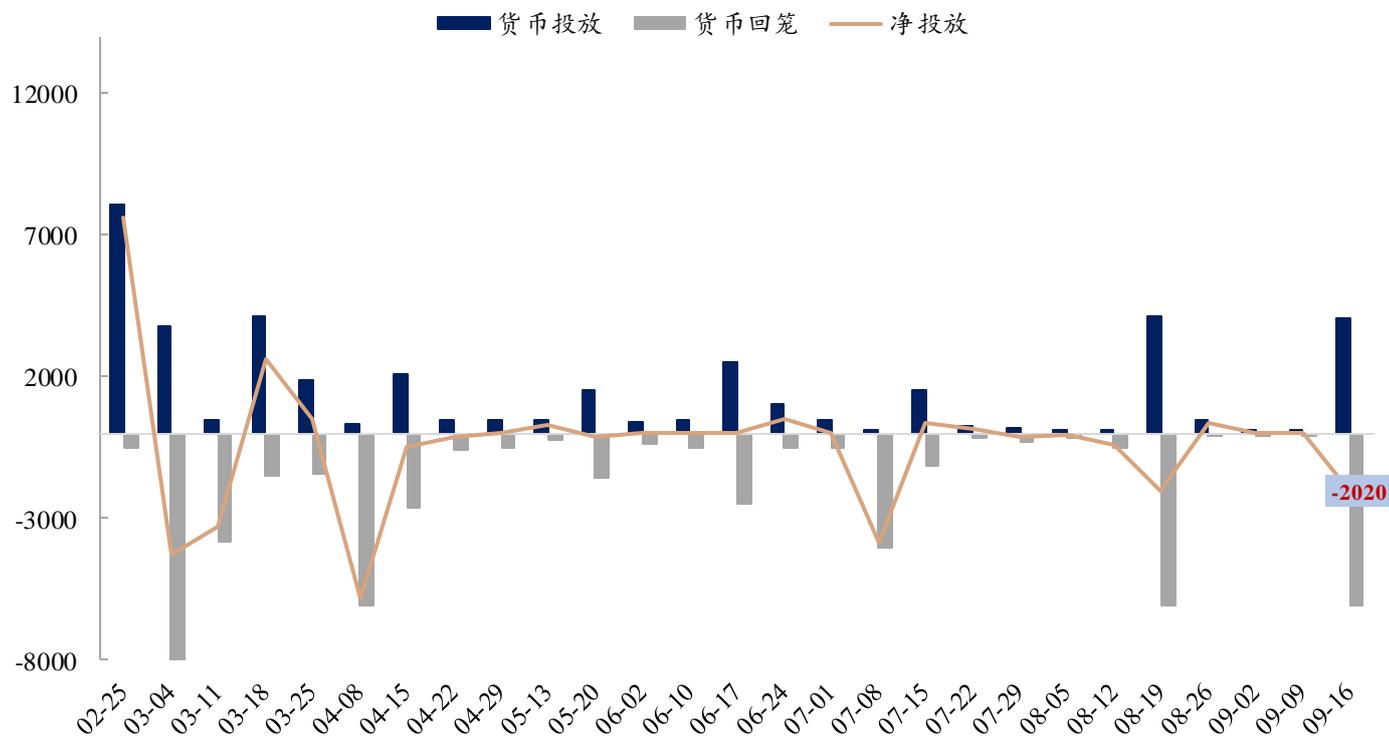
资料来源: WIND, 财信证券

图 29: Shibor3M 持平, 1Y 同业存单上行 (%)



资料来源: WIND, 财信证券

图 30: 央行公开市场净回笼 2020 亿元 (亿元)



资料来源: WIND, 财信证券

4.2 重要动态

2022年8月份,全国规模以上工业增加值同比增长4.2%,比上月加快0.4个百分点;环比增长0.32%。社会消费品零售总额36258亿元,同比增长5.4%,比上月加快2.7个百分点;环比下降0.05%。1-8月份,全国固定资产投资(不含农户)367106亿元,同比增长5.8%,比1-7月份加快0.1个百分点;8月份环比增长0.36%。1—8月份,全国房地产开发投资90809亿元,同比下降7.4%;其中,住宅投资68878亿元,下降6.9%。1—8月份,商品房销售面积87890万平方米,同比下降23.0%,其中住宅销售面积下降26.8%。

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