

## 地产再传积极信号，海外衰退风险升温

### 摘要

#### ● 一周大事记

**国内：央企专业化整合提速，地产传来积极信号。**10月30日，央行行长易纲的报告介绍了2022年金融工作主要进展及成效，涉及到货币政策、资本市场、房地产、人民币汇率，提到总量上要保持流动性合理充裕、价格上要发挥贷款市场报价利率改革效能、结构上持续支持“三农”、小微企业发展、增强人民币汇率弹性、进一步提升金融监管有效性，总体上释放了积极的政策信号，有助力今后金融市场稳健运行；31日，11组央企专业化整合项目集中签约，国资委表示要重点围绕“突出实业、聚焦主业、做精一业”的目标，从“进、退、整、合”四个方面加大力度推进；11月1日，发改委表示近日生猪养殖户出栏积极性提高，生猪价格出现一定幅度回落，并表示近日将投放今年第7批中央猪肉储备，后续猪价上涨空间或较有限；2日，央行行长易纲在“国际金融领袖投资峰会”上对中国经济形势、货币政策、人民币汇率、房地产等问题进行解答，叠加前一日召开的民企座谈会，增信支持房企发债融资，预计随着政策逐步落地、疫情逐渐受控，后续房地产市场有望逐步企稳。

**海外：欧元区经济下行，鲍威尔继续放鹰。**欧元区第三季度GDP(初值)同比增长2.1%，环比增长0.2%，都较前值大幅下降，欧元区10月制造业PMI(终值)下修至46.4%，连续四个月低于荣枯线，欧元区10月调和CPI(终值)升至10.7%，CPI上行仍主要受到能源和食品价格的推动，欧洲经济面临下行风险，12月加息的概率仍大；当地时间11月2日，日央行9月会议纪要显示成员们同意日本经济正处在回升当中，但地缘政治所导致的大宗商品价格上涨会给经济带来一定压力。预计短期内日本央行或继续维持超宽松货币政策，而在全球加息潮持续的背景下，日元汇率和收益率上限可能继续承压；根据世界黄金协会，全球黄金需求(不含场外交易)同比大增，今年全球央行购金量超记录，若后续美联储放缓加息步伐，国际黄金市场也可能迎来转折点；当地时间2日，美联储宣布加息75个基点，会后美联储主席鲍威尔表示，要放缓加息步伐仍需时日，最快在12月将会放慢，利率峰值可能会高于9月时美联储的预期，数据显示美国10月ISM制造业指数50.2%，多项关键分项指数出现收缩，10月Markit制造业PMI创两年多新低，企业对前景的信心减弱。

● **高频数据：**上游：布伦特原油价格周环比上升2.14%，阴极铜期货结算价周环比下降0.39%，铁矿石期货结算价周环比下降6.18%；中游：PTA产业链负荷率月均值下降3.01个百分点，水泥价格指数周环比下降0.20%、动力煤期货价格周环比上升4.62%；下游：房地产销售周环比下降2.58%，汽车零售表现平平；物价：蔬菜价格周环比下降5.11%，猪肉价格周环比下降0.12%。

● **下周重点关注：**中国10月外汇储备、贸易帐(周一)；法国9月贸易帐(周二)；中国10月CPI、PPI，美国当周API原油库存变动(周三)；10月社融规模(周四)；德国10月CPI、英国9月GDP(周五)。

● **风险提示：**国内疫情形势严峻，海外通胀压力持续。

### 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：王润梦

执业证号：S1250522090001

电话：010-57631299

邮箱：wangm@swsc.com.cn

### 相关研究

1. 短期扰动不改修复之势——10月PMI数据点评(2022-11-01)
2. 政策落实巩固复苏，海外衰退信号渐强(2022-10-28)
3. 生产端向好明显，消费仍待改善——三季度经济数据点评(2022-10-25)
4. 国内重大项目密集开工，海外风险波澜四起(2022-10-21)
5. 守正致远，新征程的六大看点——“二十大”开幕式报告解读(2022-10-18)
6. 剪刀差向上，核心CPI向下——9月通胀数据点评(2022-10-17)
7. 国内政策蓄力中，海外经济风险增大(2022-10-14)
8. 预期中与预期外的“好”——9月社融数据点评(2022-10-12)
9. 房地产数据偏弱，肉菜价格有所上涨——假日数据概览(2022-10-10)
10. 国庆消费成绩出炉，海外继续放鹰(2022-10-09)

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：央企专业化整合提速，地产传来积极信号.....	1
1.2 海外：欧元区经济下行，鲍威尔继续放鹰.....	3
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>6</b>
2.1 上游：原油价格周环比回升，阴极铜、铁矿石价格周环比下降.....	6
2.2 中游：水泥价格周环比略降、动力煤价格周环比上涨.....	6
2.3 下游：房地产销售周环比下降，汽车零售表现平平.....	7
2.4 物价：蔬菜价格、猪肉价格周环比下降.....	8
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>9</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：央企专业化整合提速，地产传来积极信号

**央行释放政策信号，助力金融市场稳健运行。**10月30日，人民银行官网发布了行长易纲在十三届全国人大常委会第三十七次会议上作国务院关于金融工作情况的报告，报告提到了2022年金融工作主要进展及成效，在货币政策执行情况方面，2022年以来，央行进一步加强和完善了货币政策调控。9月末，广义货币供应量(M2)同比增长12.1%，社会融资规模存量同比增长10.6%，在保持物价稳定的情况下有力支持经济恢复。1至9月，新发放企业贷款加权平均利率为4.24%，比上年同期下降0.29个百分点，处于历史较低水平。2022年1至9月，已依法向中央财政上缴结存利润1.13万亿元，直接增加财政可用财力，主要用于增值税留抵退税和增加向地方政府转移支付。对于下一步工作，报告提到总量上，要保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，疏通货币政策传导机制，增强信贷增长的稳定性，助力实现扩投资、带就业、促消费综合效应；价格上发挥贷款市场报价利率改革效能，进一步推动金融机构降低实际贷款利率，降低企业综合融资和个人消费信贷成本；加强预期管理，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；结构上，持续支持“三农”、小微企业发展，继续用好结构性货币政策工具，突出金融支持重点领域，运用好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用、科技创新、普惠养老、交通物流、设备更新改造等专项再贷款；在全面加强和完善金融监管方面，进一步提升金融监管有效性，弥补监管短板，强化金融风险源头管控，其中，易纲特别提到完善平台企业金融业务监管。同时，进一步加大金融支持实体经济力度。一是满足实体经济有效融资需求；二是完善薄弱环节金融服务；三是强化经济转型升级金融支持；四是支持基础设施和重大项目建设。此外，还要不断深化金融改革和对外开放，优化金融结构，提高直接融资比重，增加长期资本供给，满足不同类型、不同生命周期企业的多元化、差异化融资需求。报告还提出，要保持房地产融资平稳有序，满足刚性和改善性住房需求，支持保交楼、稳民生，推动建立房地产发展新模式。《报告》涉及到了货币政策、资本市场、房地产、人民币汇率，释放了积极的政策信号，有助力今后金融市场稳健运行。

**央企专业化整合提速，国资委透露路线图。**10月31日，在国务院国资委举行的央企专业化整合项目集中签约仪式上，11组央企专业化整合项目集中签约。国资委副主任翁杰明表示，将适时研究组建服务国家战略目标新要求的新企业；坚决退出不具备竞争优势、缺乏发展潜力的非主业、非优势业务和低效无效、管理失控的资产；深入开展企业之间同一业务或同质业务的整合，支持央企之间采取共建产业生态圈、构建行业云平台等多种方式开展战略合作。继7月13组央企专业化整合项目集中签约之后，四季度，央企专业化整合再提速。本次11组项目中，有些是中央企业与地方国有企业之间的资源整合与合作：中国稀土集团与广晟控股集团在稀土产业、科研、人才等多个领域开展合作，推进稀土产业高质量发展；航空工业集团与沈阳航空产业集团智能制造合作项目，对于航空工业集团提升核心竞争力、推动地方培育专业化水平高的航空智能制造优势企业具有重要意义。也有央企之间协同的新项目：中国宝武与中粮集团推动的专业化整合及产业链协同等项目，将双方优势转化成发展合力；中国电气装备与国家电网、兵器装备集团在业务、科技等领域开展多种方式合作协同，补齐发展短板、形成集群优势。加大产业类央企与国有资本投资、运营公司协同联动，也是推动专业化整合的重要内容和有效路径。此次合作中，航天科技、中国电信将非主业、非优势企业参股股权交由国启资产管理公司进行处置优化。中国电子与中国国新拟设立平台公司，盘活中国电子产业开发有限公司、江苏彩虹永能新能源有限公司等12户非主业企业。对于

今后一段时期实施央企专业化整合，国资委副主任翁杰明表示，要重点围绕“突出实业、聚焦主业、做精一业”的目标，从“进、退、整、合”四个方面加大力度推进。我们预计未来国资央企优化调整将呈现三方面趋势——更多借助于专业化整合来推进；更加突出聚焦主业，加快清理退出“两非”“两资”和“僵尸企业”；更加重视利用资本市场平台推进优化调整。未来新央企的成立值得关注。

**发改委表示将投放第7批中央猪肉储备，后续猪价上涨空间或较有限。**11月1日，据国家发展改革委，近日生猪养殖户出栏积极性提高，生猪价格出现一定幅度回落。监测显示，10月24-28日当周，全国平均猪粮比价为9.66:1，仍高于猪肉储备调节预案确定的9:1合理区间上限；猪肉价格同比涨幅超过40%，仍处于过度上涨一级预警区间。为进一步做好市场保供稳价工作，促进生猪价格尽快回归至合理区间，近日将投放今年第7批中央猪肉储备。在猪周期的带动下，今年4月以来，猪肉价格持续上涨，10月猪肉平均批发价已较3月份回升约89.3%。10月，由于受到压栏惜售与二次育肥增加，以及前期产能回调、养殖成本攀升、猪肉进口减少和节假日等因素的影响，猪肉平均批发价环比上涨11.88%，同比上涨73.55%，较9月份的涨幅均有扩大。10月19日，国家发展改革委明确表示36个大中城市精瘦肉零售价格周均价已经进入到过度上涨一级预警区间，10月20日，国家发改委建议大型养殖企业顺势出栏育肥猪，并要求企业不得故意压栏抬价，更不得串通涨价。华储网公告显示，中央储备冻猪瘦肉分别于10月14日和21日出库竞价交易共4万吨。在保供稳价政策逐步生效、冻猪肉储备释放、养殖户生猪出栏增多、终端需求偏弱等因素作用下，10月25日猪肉平均批发价格出现拐点。10月28日，农业农村部在京召开生猪生产供应视频调度会，指出当前生猪基础产能稳固，能繁母猪存栏量、生猪存栏量、新生仔猪量均连续5个月以上回升，预计今后几个月生猪上市量将稳定增加，保障元旦、春节期间猪肉市场供应。后续将扎实做好生猪稳产保供重点工作，紧盯能繁母猪存栏量变化，适时采取有力措施，确保生猪产能稳定在合理水平。随着保供稳价工作持续落地，第七批中央储备释放，养殖户出栏意愿逐步回升，11月猪肉价格上行空间或较为有限，但猪肉整体供需仍偏紧，临近冬季，猪肉腌腊需求或对猪价有一定支撑。

**易纲参加“国际金融领袖投资峰会”，解答经济、政策、汇率、地产四方面问题。**11月2日，央行行长易纲在香港金融管理局“国际金融领袖投资峰会”上对中国经济形势、货币政策、人民币汇率、房地产等问题进行了解答。经济形势方面，易纲表示中国经济尽管面临一些挑战和下行压力，但总体延续恢复发展的态势，中国经济的潜在增长率将保持在合理区间；货币政策方面，易纲表示中国将坚持实施稳健的货币政策，加大对实体经济的支持力度。今年以来，流动性保持合理充裕，社会融资成本逐渐降低，市场利率稳中有降，金融市场资源配置效率较高，同时通过结构性货币政策工具，加大对部分重点领域和薄弱环节的支持力度，还致力于支持设备更新改造和基础设施投资，预计四季度效果会有所显现。预计后续结构性货币政策工具将逐步落地生效，社会融资成本有望继续下降，助力四季度经济回升；人民币汇率方面，易纲称人民币对一篮子货币保持了相对稳定，对美元有所贬值，但对其他主要货币有所升值，未来将坚持市场在汇率形成中的决定性作用，人民币汇率将继续在合理均衡水平上保持基本稳定。近期人民币持续贬值，美元兑在岸人民币一度突破7.3的关口。10月31日，CFETS、BIS以及SDR人民币汇率指数较7月初分别回落2.39%、2.38%和4.19%，下滑幅度小于美元兑人民币同期8.7%的涨幅，表现相对平稳。人民币短期仍受到中美货币政策分化影响，但中长期或在基本面支撑下逐步回归均衡水平。但若后续人民币继续出现大幅度贬值，监管政策可能进一步出台；房地产方面，易纲表示人民银行降低了个人住房贷款利率和首付比例，鼓励银行通过“保交楼”专项借款支持已售住房建设交付，支持刚

性和改善性住房需求。9月，专项用于“保交楼”的2000亿元全国性纾困基金启动，对稳定市场预期起到积极作用。同样值得关注的是，在前一日，中国银行间市场交易商协会、中国房地产业协会联合中债信用增进投资公司，召集金辉集团、新希望地产、德信中国、大华集团、仁恒置业、雅居乐等21家民营房企召开座谈会，相比以往，此次会议将更多民营房企纳入进来，支持房企合理融资需求（用于偿债、保交楼等）范围扩大。最近一些民营房企股票和债券出现大幅波动，此时及时召开民营房企座谈会，体现了各方对优质民营房企融资通道恢复畅通的支持和重视，对稳定市场信心有积极作用；有利于引导商业银行等金融机构恢复并加强对民营房企的贷款、投资，帮助优质民营房企穿越周期。近期，包括专项借款、纾困基金以及债券融资等都开始好转，特别是基于企业整体信用的债券融资，将给保交楼、债务偿还带来源头活水。中指研究院数据显示，10月单月，百强房企单月销售额(全口径)同比下降26.5%，环比增长1.6%，在“金九银十”销售旺季，房企整体销售仍相对低迷的态势，但随着政策逐步落地、疫情逐渐受控，后续房地产市场有望逐步企稳。

## 1.2 海外：欧元区经济下行，鲍威尔继续放鹰

**欧洲：欧元区通胀上行经济下行，经济衰退风险仍在增大。**当地时间10月31日，欧盟统计局发布欧元区三季度GDP初值，数据显示，同比方面，欧元区第三季度GDP初值同比增长2.1%，符合市场预期，但较前值4.1%大幅回落2.1个百分点。其中，除拉脱维亚(-0.4%)之外，所有成员国均呈现同比正增长。环比方面，19个欧元区国家的国内生产总值(GDP)环比增长0.2%，高于此前预期的0.1%，但较前值0.8%大幅下降。分国别来看，在所有成员国中瑞典环比增幅最大，为0.7%，其次是意大利(+0.5%)、葡萄牙(+0.4%)和立陶宛(+0.4%)；经济增速下降幅度最大的是拉脱维亚(-1.7%)、奥地利(-0.1%)和比利时(-0.1%)。无独有偶。11月2日，IHS Markit数据也显示，欧元区10月制造业PMI终值较初值46.6%下修至46.4%，较9月的48.4%下滑2个百分点，连续四个月低于荣枯线，刷新自2020年5月以来的29个月新低。分项指标来看，产出和新订单指数的下降速度是有数据记录以来的25年历史中罕见的，只有在疫情最为严重的数月，以及2008-2009年金融危机最严峻时期才出现过更大的降幅。随着终端需求减少，供应链压力有所缓解，但产出费用和投入成本通胀率仍然处于历史高位。分国别来看，除了爱尔兰的制造业PMI在10月有所改善之外，其余欧元区国家的制造业PMI都大幅度下降，且下滑速度创下了自2020年上半年疫情爆发以来的最快纪录，其中表现最差的是西班牙和德国。德国10月制造业PMI终值较初值45.7%下修至45.1%，低于上月2.7个百分点，法国10月制造业PMI终值较初值47.4%下修至47.2%，较上月回落0.5个百分点，意大利制造业PMI终值也较初值46.9%下修至46.5%，较上月下滑1.8个百分点。欧元区10月调和CPI终值较上月10%攀升至10.7%，续创历史新高，且连续第六个月高出市场预期。调和CPI环比初值较前值上升0.3个百分点至1.5%，高于预期的1.2%，为2022年3月以来最大增幅。10月欧元区CPI上行仍主要受到能源和食品价格的推动，能源价格同比上涨41.9%，较9月份升高1.1个百分点。食品、酒类和烟草价格同比上涨13.1%，较9月上漲1.3个百分点。扣除能源及食品的核心CPI继续创新高，10月同比增长5%，符合市场预期，但超9月历史最高的4.8%，说明通胀逐渐变得顽固。分区域看，欧洲主要经济体通胀继续攀升，德国10月调和CPI同比增长有望达11.6%，法国的同比增速有望达7.1%，意大利的同比增速则有望达12.8%。欧元区通胀维持高位或使欧央行货币紧缩短期难以转向，过去3个月欧央行已累计加息200个基点。10月27日，拉加德表示欧洲央行很可能在未来几次会议上继续加息，利率峰值可能高于中性利率，并将在12月决定缩减资产购买的关键原则。此外，拉加德也承认欧元区经济前景“显然”面临下行

风险, 预计今年剩余时间和明年年初经济将进一步走弱。目前来看, 抗击通胀仍然是欧央行货币政策的主要目标, 在 10 月份 CPI 继续攀升的背景下, 12 月加息的概率仍大, 但加息的节奏和幅度或仍取决于后续通胀、就业等数据, 但在通胀高企、流动性紧缩加快、地缘冲突持续影响下, 欧元区经济衰退可能性仍在加大。

**汇率: 日央行短期或维持超宽松政策不变, 通胀压力上升, 汇率及收益率上限或继续承压。**当地时间 11 月 2 日, 日本央行 9 月会议纪要公布, 经济方面, 成员们同意日本经济正处在回升当中。尽管仍受到商品价格等因素的影响, 但新冠肺炎疫情影响和供应方面的制约逐步减弱, 经济可能逐渐复苏, 但地缘政治所导致的大宗商品价格上涨会给经济带来一定压力。目前, 出口和工业生产呈上升趋势, 商业固定投资有所回升, 企业总体利润处于较高水平, 私人消费温和增长, 房价上涨导致住房投资相对疲软, 就业和收入总体有所改善, 但部分地区出现疲软迹象; 汇率方面, 日元疲软可能会损害家庭、小公司和非制造业。从长期来看, 日元疲弱存在提振国内经济活动的作用, 必须扩大入境旅游、资本支出、提高工资, 以最大限度地发挥弱势日元的好处。但最近汇市出现以投机为主的迅速波动对日本经济来说是不可取的。由于日本与美国货币政策持续分化, 美元强势推动日元不断贬值, 10 月下旬美元兑日元最高突破 150 的关口, 但之后较高位小幅回落, 截至 11 月 2 日 9 时, 美元兑日元录得 147.4。当地时间 10 月 31 日, 日本财务省公布数据显示, 9 月 29 日至 10 月 27 日期间, 共斥资 6.35 万亿日元干预汇市, 但日元的贬值压力仍较大; 通胀方面, 体现趋势性通货膨胀的各种指标正在上升, 由于能源、食品和耐用品等项目的价格上涨, 到 2022 年底 CPI 同比可能会增加, 预计此后增长率将放缓。随着产出差距的改善、中长期通胀预期和工资增长的上升, 潜在的通胀压力预计也将增加, 谨慎关注通胀大幅超预期带来的风险。10 月日本东京 CPI 同比上升 3.5%, 较 9 月的 2.8% 继续攀升 0.7 个百分点, 除生鲜食品及能源外, CPI 同比上升 2.2%, 高于预期和前值 1.7%。原材料价格上涨和日元贬值是当前日本通胀的主要因素; 货币政策方面, 一位成员表示, 虽然日本政府需要关注货币宽松政策所带来的副作用, 但没有必要立即调整政策。也有一位成员表示, 日本央行必须在适当的时候提出退出宽松政策的策略。10 月 28 日, 日本央行维持现行的超宽松货币政策不变, 利率水平保持一致, 并上调 2022 财年的通胀预期。黑田东彦表示为支持经济持续复苏, 央行将继续坚持 2% 的通胀目标和超宽松货币政策, 密切关注国内外因素对日本经济影响, 如有必要将推出进一步宽松措施。近期, 日本央行提升购债规模, 以抑制屡次超越政策上限的日债收益率。10 月 28 日, 日央行宣布 11 月将增加债券购买频率, 计划每月 3 次购买 2500 亿日元的 10-25 年期国债, 高于 10 月份的 2 次; 计划每月 3 次购买 1000 亿日元的 25 年期以上日本国债, 高于 10 月份的 2 次。短期内日本央行或继续维持超宽松货币政策不变, 而在全球加息潮持续的背景下, 日元汇率和收益率上限可能继续承压。

**资产: 全球黄金需求反弹, 央行购金量创纪录。**第三季度, 各国央行出于外汇储备多样化的目的购买了创纪录数量的黄金。根据世界黄金协会的数据, 第三季度全球央行购买了近 400 吨黄金, 是去年同期的四倍多, 这使得今年迄今为止的央行购买总量达到了 673 吨, 是自 1967 年以来的最高水平。由于今年美国大幅加息给黄金价格带来了压力, 这促使交易所投资基金投资者抛售这种无收益资产, 但其他领域的买家例如亚洲的零售买家和央行正在买入。土耳其、乌兹别克斯坦和卡塔尔成为最大的已知买家, 但仍有相当数量的未知群体。土耳其第三季度购买了 31 吨黄金, 使其黄金储备增至 489 吨; 乌兹别克斯坦一直是黄金买家, 上个季度增加了 26 吨黄金储备; 卡塔尔央行也在 7 月份购买了 15 吨黄金, 这是该银行有记录以来最大的月度购买量。第三季度最大的净卖家是哈萨克斯坦, 该国黄金储备减少了 2 吨。随着包括美联储在内的越来越多发达经济体央行开始逐步加息, 全球利率水平快速上升。在

此背景下，无息资产黄金的光芒日益黯淡，由于美联储大幅收紧货币政策，推高了美元和美国国债收益率，金价已连续七个月下跌。2022年三季度，全球黄金需求（不含场外交易）同比大增28%至1181吨，尽管投资需求收缩显著，但消费需求和央行购金还是有力地提升了黄金的整体表现。具体而言，三季度黄金投资规模同比降低47%，这主要源于投资者为应对激进加息和美元走强的双重挑战，减少了投资规模，致使本季度黄金交易型开放式证券投资基金（ETF）大幅流出227吨。再加上疲软的场外需求与期货市场的负面情绪，金价表现因此受阻，导致2022年三季度金价环比下跌8%。相比之下，全球金币金条以及金饰的需求在三季度表现亮眼。三季度全球金条和金币投资同比增长36%，达到351吨。另外，三季度全球金饰消费持续反弹，现已恢复至疫情前水平，达到523吨，较2021年三季度增长10%。美联储方面，市场普遍预计，美联储将会加息75个基点，继续其加息之路。但对于后续美联储的加息路径，市场中已经有越来越多的声音指出，美联储有放缓加息的可能性。若美联储开始放缓加息步伐，国际黄金市场也可能迎来转折点。

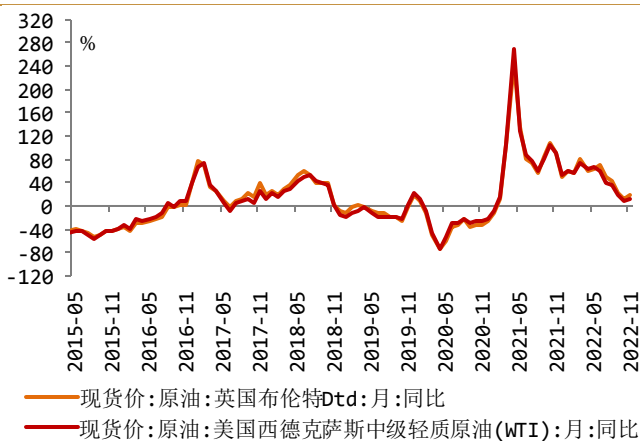
**美国：美联储继续加息75个基点，鲍威尔再次放鹰。**当地时间11月2日，美联储宣布加息75个基点，上调联邦基金利率目标区间至3.75%-4%。美联储年内已连续6次加息，其中，在6月、7月、9月及11月连续4次大幅加息75个基点，已累计加息375个基点，这也是自1982年以来美国节奏最快、幅度最大、频次最高的加息周期。会后美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，要放缓加息步伐仍需时日，最快在12月将会放慢，现在考虑暂停加息还为时过早，在确定未来目标区间的加息步伐时，委员会将考虑货币政策的累积紧缩、对经济活动和通胀的影响的滞后性以及经济和金融的发展，利率峰值可能会高于9月时美联储的预期。关于经济反面，鲍威尔指出，美国经济较去年大幅放缓，四季度经济将温和增长，经济软着陆仍有可能；就业方面，美国劳动力市场极度紧张，薪资增速仍然偏高，劳动力市场继续失衡。美国10月ADP就业人数增加23.9万人，超出预期的18.5万人以及前值20.8万人（修正后19.2万人）；通胀方面，通胀居高不下，反映出与新冠疫情有关的供需失衡、食品和能源价格上涨以及更广泛的价格压力，需要继续加息，直到利率达到足够限制性的水平，以便随着时间推移让通胀回落至2%。利率决议公布后美股一度拉升，但在鲍威尔表态之后尾盘跳水，对利率敏感的纳指暴跌逾3%，欧股整体小幅下跌，美元指数和黄金小跳水。11月1日，ISM公布的数据显示，美国10月ISM制造业指数50.2%，创2020年5月以来新低。分项看，新订单指数49.2%，在5个月内第四次萎缩；出口订单分项指数46.5%，为连续第三个月收缩；物价支付指数46.6%，陷入收缩区，为两年多以来新低；供应商交付分项指数降至46.8%；订单积压指数45.3%，较9月前值大幅滑落5.6个点；10月份库存指数继续处于扩张区间，不过较9月的55.5%下滑3个点至52.5%。美国10月Markit制造业PMI终值50.4%，创2020年6月份以来终值新低，但高于预期49.9%。数据表明美国制造商的新订单出现了新的显著下降，企业对前景的信心减弱。ISM和Markit制造业PMI数据与近期美国地方联储制造业调查的疲软情况一致。预计12月美联储加息步伐将小幅放缓，未来需注意美国终端需求及经济变化情况。

## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：原油价格周环比回升，阴极铜、铁矿石价格周环比下降

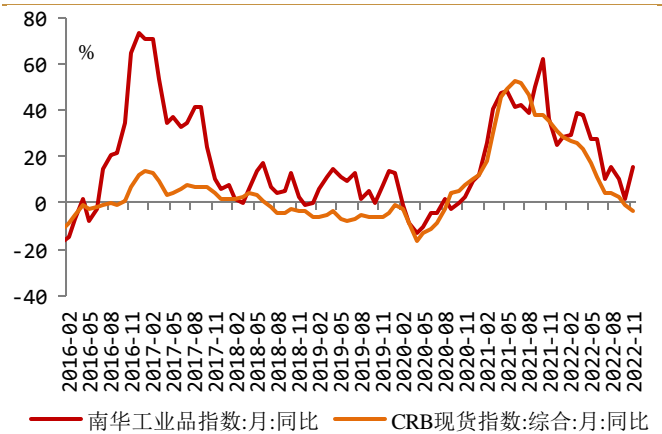
截至 11 月 3 日，本周英国布伦特原油现货均价上涨 2.14% 至 95.31 美元/桶，WTI 原油现货均价为 88.27 美元/桶，上涨 1.51%；在基数及冬季来临的影响下，11 月英国布伦特原油现货价同比上涨 17.76%，WTI 原油现货均价同比上涨 13.01%，增速分别较 10 月上升 6.21、5.92 个百分点。11 月英国布伦特原油现货价格及 WTI 原油现货价格月环比分别上涨 2.79% 和 2.17%。铁矿石、阴极铜周环比均有回落。截至 11 月 3 日，铁矿石期货结算价周环比下降 6.18% 至 621.75 元/吨，阴极铜期货结算价为 63012.50 元/吨，周环比下降 0.39%。按均价计算，11 月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别下降 8.59% 和上涨 0.81%，铁矿石月同比上升 9.67%，阴极铜月同比下降 10.17%，阴极铜期货结算价同比降幅有所收窄。截至 11 月 3 日，本周南华工业品价格指数均值为 3562.23 点，环比下降 1.36%，截至 11 月 2 日，本周 CRB 现货综合指数均值 550.47，周环比下降 1.11%。

图 1：布伦特与 WTI 原油现货价格同比增速回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：11 月南华工业品价格指数同比增速回升



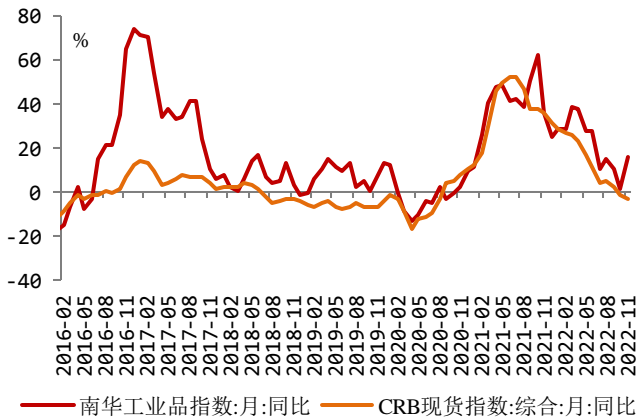
数据来源：wind、西南证券整理

### 2.2 中游：水泥价格周环比略降、动力煤价格周环比上涨

截至 10 月 28 日，生产资料价格指数较前一周大致持平，录得 115.94；截至 11 月 3 日，11 月 PTA 产业链负荷率均值为 75.02%，较 10 月均值下降 3.01 个百分点；截至 10 月 28 日，当周唐山钢厂高炉开工率为 57.94%，较上周下降 0.79 个百分点，10 月唐山钢厂高炉开工率均值为 57.74%，较 9 月下降 0.35 个百分点；截至 11 月 3 日，螺纹钢价格较上周下降 2.77% 至 3883.75 元/吨；截至 11 月 3 日，本周水泥价格指数均值为 154.26 点，周环比下降 0.23%，从均值来看，10 月水泥价格指数同比下降 27.44%。截至 11 月 3 日，本周动力煤月均期货结算均价为 828.20 元/吨，周环比上升 4.62%，10 月动力煤期货价格月同比下降 53.77%。

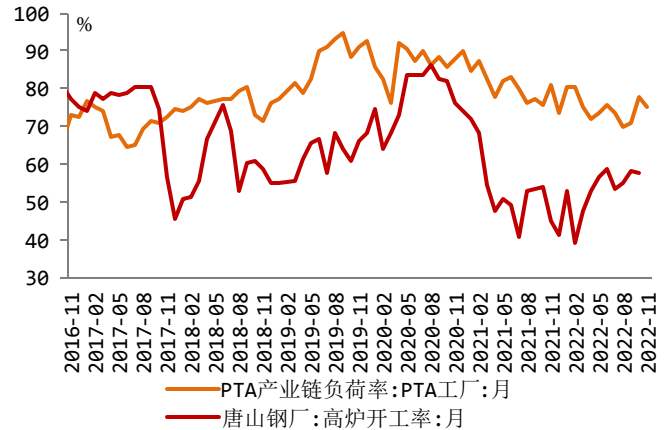


图 3：生产资料价格指数回升



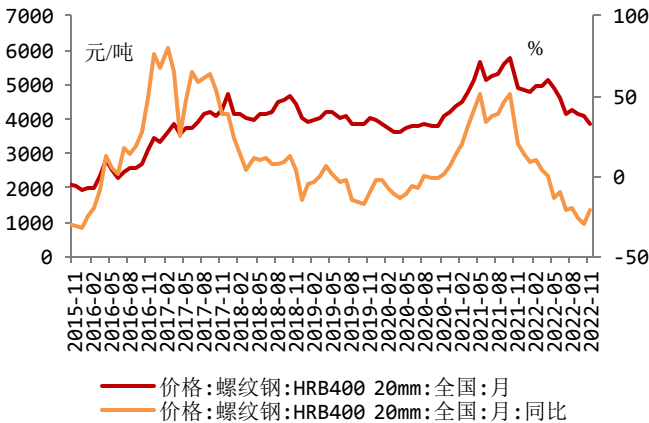
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：11 月 PTA 产业链负荷率下降



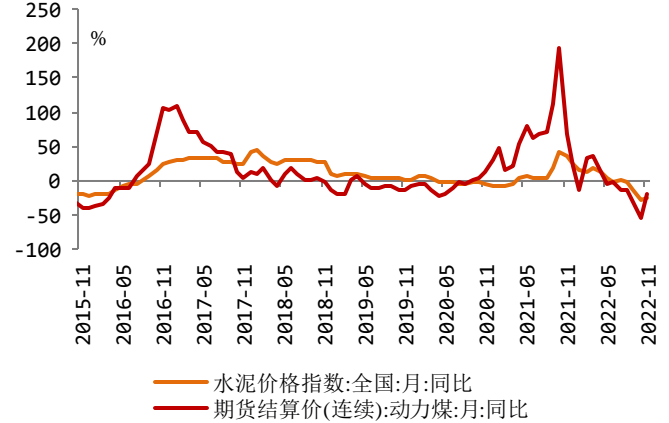
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：11 月螺纹钢价格月同比增速回升



数据来源：wind、西南证券整理

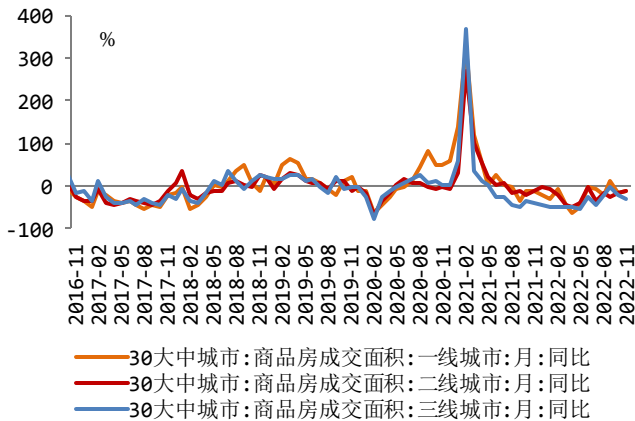
图 6：11 月水泥价格、动力煤期货结算价格月同比降幅收窄



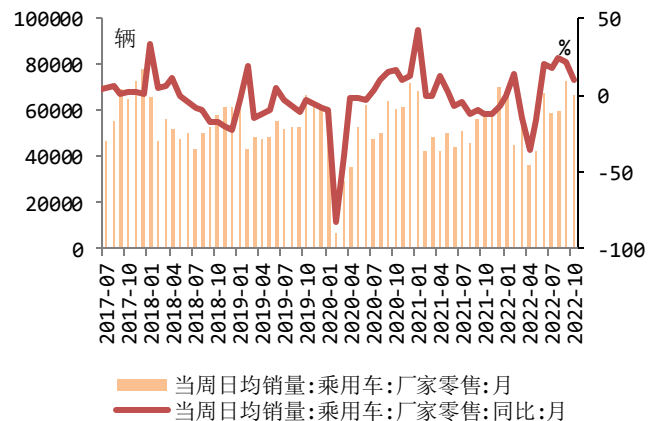
数据来源：wind、西南证券整理

## 2.3 下游：房地产销售周环比下降，汽车零售表现平平

截至 11 月 2 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比下降 2.58%，按均值计，10 月环比下降 20.77%，同比下降 18.03%，一、二、三线城市 10 月同比增速分别为 -17.54%、-15.93% 和 -22.56%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 -12.18%，一、二、三线城市环比增速分别为 -33.44%、-50.71% 和 12.18%，其中，二线城市土地溢价率最高，为 1.31%，其次为三线城市，为 0.82%，一线城市最低。截至 10 月 31 日，10 月 100 个大中城市成交土地占地面积环比增长 10.99%，同比增长 23.19%，一、二、三线城市环比增速分别为 -0.56%、16.14% 和 9.69%，同比增速分别为 -33.54%、-0.23% 和 46.33%。截至 10 月 31 日，根据乘联会数据，今年 10 月最后一周总体狭义乘用车市场零售达到日均 10.5 万辆，同比 2021 年 10 月第四周增长 35%，相对今年 9 月第四周均值下降 8%。随着天气转冷，加之年末购置税补贴和新能源补贴政策到期前会促进提前购买，预计地方促消费政策仍会助力年末车市走强。

**图 7：一、二线城市商品房成交面积同比降幅收窄**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 8：10 月乘用车零售表现转弱**


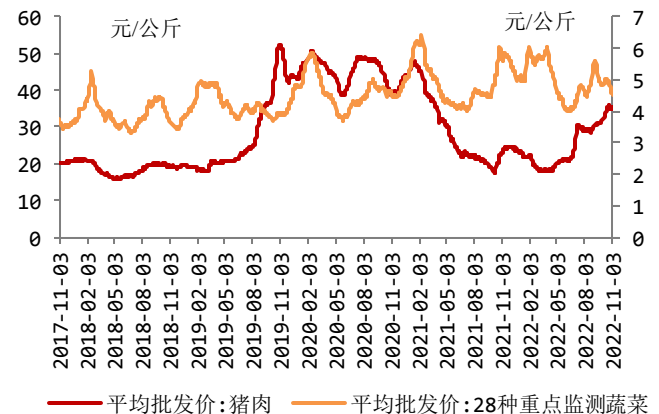
数据来源：wind、西南证券整理

## 2.4 物价：蔬菜价格、猪肉价格周环比下降

截至 11 月 3 日，本周农产品价格指数均值 127.67，周环比下降 1.35%。周度来看，蔬菜、猪肉价格均下降，截至 11 月 3 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.56 元/公斤，较上周下降 5.11%，猪肉平均批发价较上周下降 0.12% 至 35.23 元/公斤；10 月，28 种重点监测蔬菜批发均价同比下滑 9.73%，降幅较 9 月扩大 25.02 个百分点，环比下降 5.76%，降幅扩大 14.87 个百分点；猪肉平均批发价同比涨幅扩大 18.61 个百分点至 73.55%，环比涨幅扩大 5.91 个百分点至 11.88%。

**图 9：农产品价格指数上涨**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 10：蔬菜价格、猪肉价格小幅下降**


数据来源：wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (11.7)	周二 (11.8)	周三 (11.9)	周四 (11.10)	周五 (11.11)
中国	10月外汇储备 10月贸易帐	——	10月CPI、PPI年率	10月社融规模	——
海外	欧元区11月Sentix 投资信心指数	法国9月贸易帐	美国当周API原油库 存变动	美国11月主要消费者 情绪指数PSCI	德国10月CPI年率 英国9月GDP月率

数据来源：新浪财经、Wind，西南证券整理

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn