

防控优化，影响几何？

“见微知著”系列第30期：防疫出现“新”变化，包括纠正“层层加码”、缩窄封控时间及范围等；地方加快落实，但实施或面临挑战，带来的效果仍待观察。

■ 防控优化落地面临挑战、实施效果仍待观察，疫情对人流物流扰动仍延续

近期疫情防控持续优化、迎来三大“新”变化。防控优化“二十条”措施出台，主要包括：重点突出“层层加码”的纠正，最大限度减少疫情对经济的影响；防疫封控时间缩短、范围缩小等，例如密接管理由“7+3”调整为“5+3”、不再判断次密接，取消中风险地区等；入境要求“松绑”，取消入境航班熔断机制等。

各地加快落实“二十条”，但执行层面或面临挑战，实施效果仍待跟踪。多地召开会议加快落实“二十条”，比如广州不再甄别次密接、对目前在隔次密接解除隔离；呼和浩特调整风险区域划分，152个高风险小区、351个高风险楼栋降为低风险区。但疫情形势复杂下，部分地区防控仍面临挑战，比如重庆高风险区数量大幅增加，其中部分由原中风险区调整而来、另一部分由于当前疫情形势而新增；多地表示在疫情传播风险不明确的情况下，或适度扩大高风险区划定范围。

全国疫情散发对人流物流的压制仍延续。本周全国样本城市地铁客流量合计较上周下降7.3%、同比回落20%；各线城市出行恢复强度平均较前周回落0.5个百分点；多地疫情散发拖累国内跨区人员流动，国内执行航班架次进一步走弱、仅为去年同期的62%。上周，全国物流恢复强度进一步下行、各线城市平均较前周回落2.8个百分点；全国整车货运流量较前周回落0.2%，物流整体表现仍低迷。

代表连锁餐饮疫情歇业率回落、流水恢复强度回升，本轮疫情对线下消费的扰动或弱于过往。上周代表连锁餐饮全国疫情歇业率较前周回落2个百分点至15%，流水恢复强度较前周提升5.6个百分点。本轮疫情影响下，连锁餐饮疫情歇业率提升幅度弱于上轮疫情，10月中旬至今平均为17%、明显低于上轮的23%。

■ 工业生产、投资需求走弱，地产融资支持力度加强，外贸活动或持续回落

工业生产、上游投资需求普遍走弱，但稳增长相关生产延续恢复。本周，生产端普遍回落，焦炉生产率较上周回落1.3个百分点至67%，全国高炉开工率回落1.6个百分点至77%，水泥开工率较上周下降0.1个百分点至47%，六大发电集团日均耗煤量较前周回落2.7个百分点，但沥青开工提升1.7个百分点至46%；上游需求普遍走弱，水泥出货率下降2个百分点至64%，玻璃库存去化压力大。

房地产融资支持力度明显加大，但房企现金流仍受到销售端的拖累。近期交易商协会表示继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，首批受理发行规模达8-10月担保发债的5.9倍；央行等出台16条措施支持地产信贷融资，表示保持房地产融资平稳有序、稳定开发贷款投放。本周30大中城市商品房成交回落22%，11月同比回落23%、降幅较10月走扩5.2个百分点，二手房成交较上周降低7%。

出口集装箱综合运价指数延续下行，美西航线加快回落。本周出口集装箱运价指数CCFI延续下行、较上周回落3.4%；近期美西航线加快回落，10月以来降幅达23.4%、高于欧洲的21.7%、地中海的20.9%，或指向我国对海外发达经济体的出口加速走弱；但东南亚航线运价有所企稳、10月初至11月中旬提升1.2%。

风险提示：疫情反复，数据统计存在误差或遗漏。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

刘道明 分析师 SAC 执业编号：S1130520020004
liudaoming@gjzq.com.cn

李雪莱 联系人：
lixuelai@gjzq.com.cn

内容目录

一、物流人流追踪：防控优化效果待跟踪，人流物流仍受疫情压制.....	4
二、生产需求追踪：工业生产持续走弱，民营房企融资支持力度加大.....	8
风险提示：.....	12

图表目录

图表 1：全国新增新冠感染人数显著抬升.....	4
图表 2：全国多地疫情持续性反复.....	4
图表 3：国务院联防联控机制组对防控优化“二十条”措施进一步解读.....	5
图表 4：多地加快中央“二十条”措施的实施落地.....	6
图表 5：重庆已对涉疫区县全部重新划定风险区.....	6
图表 6：本周，主要城市地铁客运量延续回落.....	6
图表 7：受疫情影响较严重的城市地铁客运大幅回落.....	6
图表 8：国内执行航班架次进一步减少.....	6
图表 9：城市出行恢复强度延续回落.....	6
图表 10：全国城市餐饮恢复强度有所分化.....	7
图表 11：全国城市外卖恢复强度分化.....	7
图表 12：本轮疫情连锁餐饮的歇业率低于 3-4 月疫情.....	7
图表 13：本轮连锁餐饮全国流水恢复强度高于上轮.....	7
图表 14：公路运输有所企稳.....	8
图表 15：各线城市物流恢复强度进一步走弱.....	8
图表 16：全国整车货运物流指数略有回落.....	8
图表 17：受疫情影响较大的省份货运流量表现低迷.....	8
图表 18：本周，焦炉生产率进一步回落.....	8
图表 19：本周，全国高炉开工率持续下行.....	8
图表 20：综合钢价指数有所企稳.....	9
图表 21：全国钢厂盈利率有所提升.....	9
图表 22：水泥粉磨开工率延续回落.....	9
图表 23：全国水泥出货率回落.....	9
图表 24：全国水泥库存延续下降.....	9
图表 25：全国水泥价格企稳.....	9
图表 26：全国玻璃库存高位回落.....	10
图表 27：玻璃期货回落、现货价格有所回升.....	10
图表 28：六大发电集团日均耗煤量延续回落.....	10
图表 29：沥青开工率持续恢复.....	10
图表 30：11 月，房企融资利好政策持续出台.....	11
图表 31：11 月民营房企预计发债规模显著扩大.....	11
图表 32：本周，30 大中城市商品房成交面积大幅回落.....	11

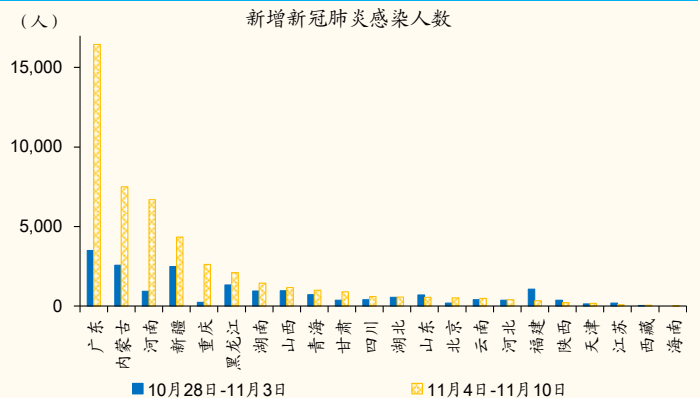
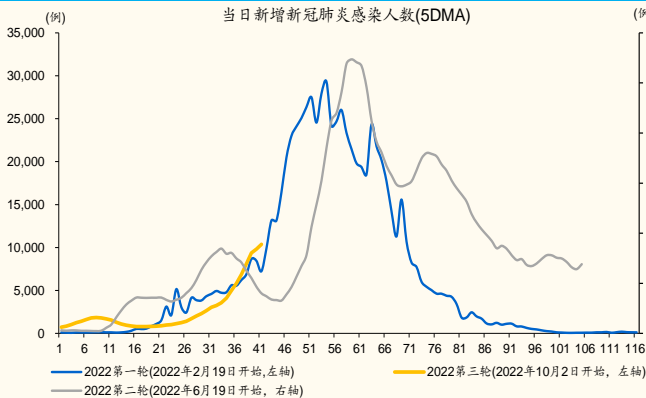
图表 33：11 月，全国商品房成交同比降幅走扩	11
图表 34：本周，全国二手房成交面积回落	11
图表 35：三线城市二手房成交 11 月表现好于 10 月	11
图表 36：CCFI 综合指数延续回落	12
图表 37：近期美西航线运价加速回落	12
图表 38：欧洲航线运价持续回落	12
图表 39：东南亚航线运价有所企稳	12

一、物流人流追踪：防控优化效果待跟踪，人流物流仍受疫情压制

全国本土新增感染人数显著增长，多地疫情持续反复。本周（11月6日至11月12日），全国本土新增感染人数（含无症状）48583人、较上周增长1.6倍；其中广东、内蒙古、河南、重庆等多地疫情持续性反复、新增确诊分别较上周增长3.7倍、1.9倍、6.2倍和10.6倍；而福建、陕西、上海等地疫情有所好转、分别较上周减少68.4%、41%和37.2%。

图表 1：全国新增新冠感染人数显著抬升

图表 2：全国多地疫情持续性反复



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

防控优化“二十条”措施出台后，联防联控机制组进一步解读，推动优化措施落地见效。11月12日，国务院联防联控机制召开发布会，会议强调“不断优化疫情的防控举措，不是放松疫情防控工作，而是强调更加科学精准”。同时，会议对防控优化“二十条”措施进行进一步解读，表示基于多地防控实践和评估数据，中风险区、次密接人群、解除闭环管理的高风险岗位从业人员等感染风险低，阳性检出率仅为3/10万-3.1/10万，且对其封控会导致大量人员流动受限制、大量人力资源被消耗，因此取消判定或调整管控措施。（详情参见《疫情防控“新”变化！》）

图表 3: 国务院联防联控机制组对防控优化“二十条”措施进一步解读

会议	时间	重点内容
政治局会议对疫情定调的表述变化	2022/7/28	1.要坚持人民至上、生命至上，坚持“外防输入、内防反弹”总策略，坚定不移贯彻“动态清零”总方针， 出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。 2.坚持就是胜利。要高效统筹疫情防控和经济社会发展工作。对疫情防控和经济社会发展的关系，要综合看、系统看、长远看， 特别是要从政治上、算政治账。 3.要坚决认真贯彻党中央确定的新冠肺炎防控政策举措， 保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住。 要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发。
	2022/11/10	1.要完整、准确、全面贯彻党中央决策部署，坚定不移坚持人民至上、生命至上，坚定不移落实“外防输入、内防反弹”总策略，坚定不移贯彻“动态清零”总方针，按照疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求， 高效统筹疫情防控和经济社会发展，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。 2. 要坚持科学精准防控，提高防疫工作的有效性，准确分析疫情风险，进一步优化调整防控措施，采取更为精准的举措。 3.要大力推进疫苗、药物研发，提高疫苗、药物有效性和针对性。要在落实各项防疫举措的同时加强分析研判，必要的防疫举措不能放松，既要反对不负责任的态度，又要 反对和克服形式主义、官僚主义，纠正“层层加码”、“一刀切”等做法。 4.深入基层、深入一线，抓实抓细疫情防控各项工作， 做好思想引导和心理疏导，坚决打赢常态化疫情防控攻坚战。
国务院联防联控机制新闻发布会	2022/9/8	要毫不动摇坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针，严格按照国家第九版防控方案和“九不准”要求， 力求科学精准，用最短时间、最小代价控制疫情。
	2022/10/13	严格按照第九版防控方案和“九不准”要求，落实属地、部门、单位、个人“四方责任”，以快制快，阻断疫情传播，牢牢守住不发生规模性疫情的底线， 最大程度减少疫情对经济社会发展的影响。要坚决整治“层层加码”， 关心关爱受到疫情影响的群众，切实保障他们的生活和就医需求。
	2022/11/5	坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针不动摇，统筹疫情防控和经济社会发展，坚决落实“四早”，做到早发现、快处置、防外溢。要严格执行第九版防控方案和“九不准”要求， 提高科学精准防控水平，切实保障群众正常生产生活秩序，防止简单化、一刀切，坚决整治层层加码。对于典型案例，国务院联防联控机制将加大通报和曝光力度。
	2022/11/12	二十条优化措施是对第九版防控方案的完善， 不是放松防控，更不是放开、“躺平”，而是为了进一步提升防控的科学性、精准性， 是为了最大程度保护人民生命安全和身体健康， 最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。 要坚持科学精准，立足于防、立足于早，以快制快处置突发疫情，严防疫情外溢扩散和规模性反弹。

来源：中国政府网站、国金证券研究所

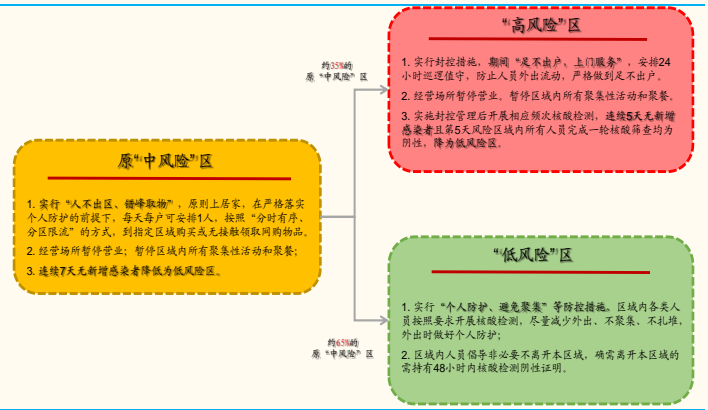
各地加快落实防控优化“二十条”措施，但执行层面或面临挑战，实施效果仍有待跟踪。多地召开会议加快落实“二十条”措施；比如，广州表示即日起不再甄别次密接、对目前在隔次密接解除隔离；呼和浩特优化调整风险区域的划分，截至11月11日24时，152个高风险小区、351个高风险楼栋降为低风险区域。但在全国连续两日新增感染破万、疫情形势复杂的背景下，优化措施效果显现或仍待观察，比如：“二十条”出台后，重庆高风险区数量出现大幅度增加，其中一部分由原中风险区调整而来、另一部分由于当前疫情形势而进行新增；同时，多地表示在疫情传播风险不明确的情况下，或适度扩大高风险区划定范围。

图表 4: 多地加快中央“二十条”措施的实施落地

时间	地区/会议	主要内容
2022/11/11	北京疫情防控发布会	坚决做好首都疫情防控工作,要分类施策、科学精准,要以快制快,快封快解,对风险区域要坚决封控,对于风险已解除的要尽快解封,尽最大努力减少对正常生产生活秩序的影响。
2022/11/11	北京市委常委会会议	从严从快精准管控涉疫风险,提高核酸检测溯源效率。既要坚决反对不负责任的态度,又要及时纠正“层层加码”“一刀切”等做法。进一步完善进返京管理政策,畅通就医渠道,提高办理时效。
2022/11/11	广州市疫情防控发布会	坚决贯彻落实通知精神,即日起调整密切接触者及入境人员的隔离期限;不再甄别密接的密接,对目前在隔的次密者解除隔离。将持续优化广州市疫情防控措施,科学精准做好防控工作。
2022/11/11	河南省常委会	科学精准,优化调整完善防控措施,对标中央进一步优化防控工作的二十条措施,同时因势应变改进完善,优化调整防控措施,不断提升防控措施科学性、精准性。加强集中隔离点规范管理,严防管理不当;严格执行国家统一防控政策,严防一刀切、层层加码;强化底线思维,严防发生次生问题。
2022/11/11	河北省常委会	该放开的要及时放开,尽快恢复正常生产生活秩序,决不能任意延长封控时间、任意扩大封控范围、任意加码防控措施,决不能等待观望、各行其是。要提升常态化疫情防控的有效性,注重做好因疫情滞留人员服务保障和疏导工作。
2022/11/11	三亚市疫情防控工作指挥部	三亚市有11月11日18时起调整密切接触者隔离期限;不再甄别次密接,对目前正在隔离的次密接人员解除隔离。
2022/11/11	吉林省委副书记主持召开会议	严格执行进一步优化防控工作的二十条措施,既要反对不负责任的态度,又要反对和克服形式主义、官僚主义,坚决整治一刀切、层层加码等做法,切实做好人民群众生产生活服务保障。
2022/11/11	交通运输部召开会议	坚决防止擅自关闭关停交通基础设施、过度通行管控问题反弹,发挥专班作用,“一事一协调”,做好供需对接,持续加强交通物流运行动态监测,一旦发现问题层层加码,“一刀切”,过度通行管控等行为,立即采取整改措施督促整改。

来源: 地方政府网站、国金证券研究所

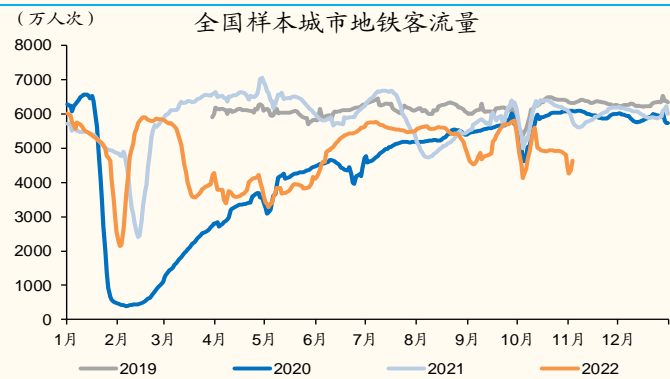
图表 5: 重庆已对涉疫区县全部重新划定风险区



来源: 地方政府网站、国金证券研究所

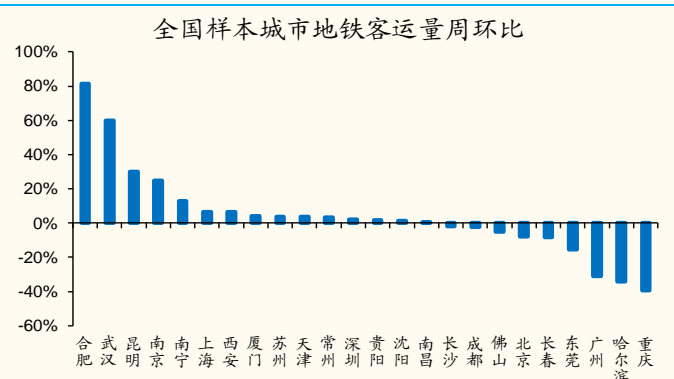
全国多地疫情散发下,城市地铁客运量延续回落。本周(11月6日至11月12日),全国26个样本城市地铁客运量延续回落,合计较上周下降7.3%,同比回落20.4%;分地区来看,受疫情影响大的城市地铁客运量显著回落,拖累整体表现,其中重庆、哈尔滨、广州分别较上周回落39.2%、34.3%、31.1%。但伴随疫情形势好转,合肥、武汉地铁客运量显著回升,分别较上周提升81.3%、60%。

图表 6: 本周,主要城市地铁客运量延续回落



来源: Wind、国金证券研究所

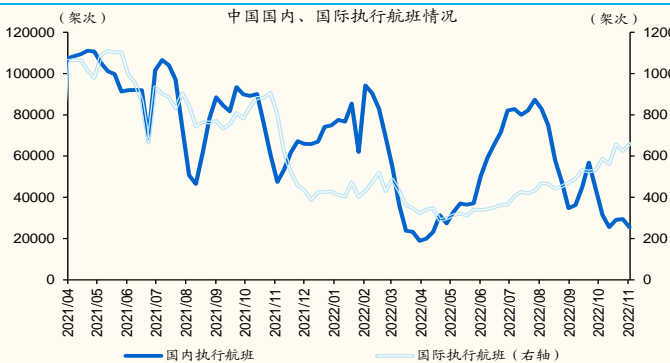
图表 7: 受疫情影响较严重的城市地铁客运大幅回落



来源: Wind、国金证券研究所

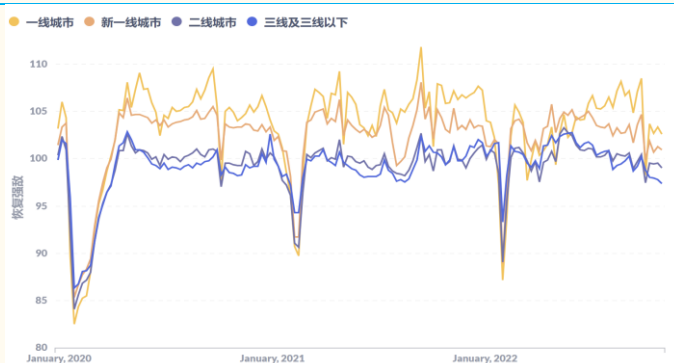
国内航班执行情况延续低迷,出行恢复强度进一步减弱。本周(11月6日至11月12日),多地疫情散发继续拖累国内跨区人员流动,国内执行航班持续回落,较上周减少0.2%、仅为去年同期的61.7%。上周(10月30日至11月5日),城市出行恢复强度进一步下行,各线城市普遍回落,一线、新一线、二线、三线及以下出行恢复强度分别较前周回落0.7、0.4、0.5、0.4个百分点。

图表 8: 国内执行航班架次进一步减少



来源: Wind、国金证券研究所

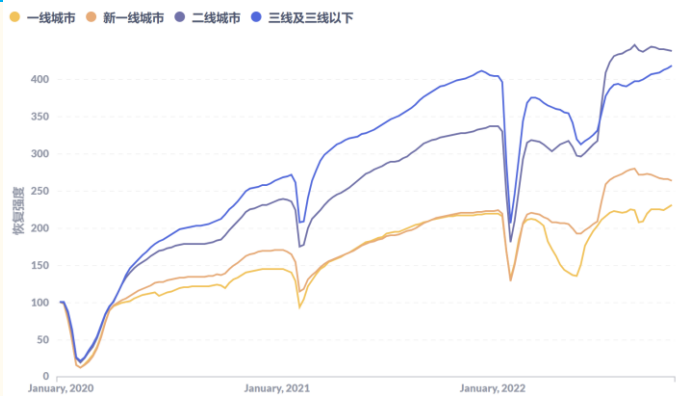
图表 9: 城市出行恢复强度延续回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

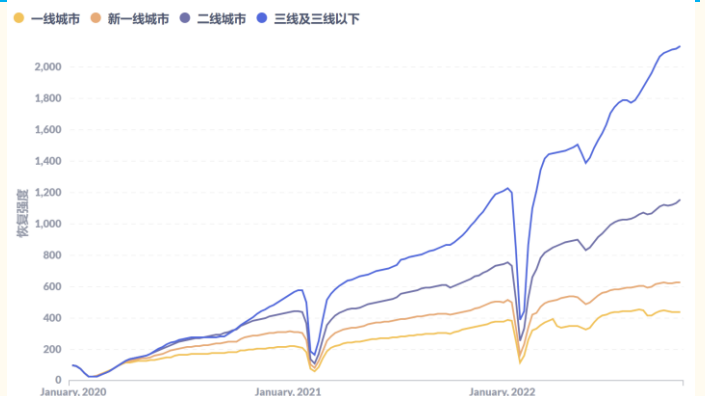
全国多数城市餐饮恢复强度、外卖恢复强度分化。国金数字未来 Lab 数据显示，本周（11月6日至11月12日），反映全国各城市餐饮商家活跃数目的餐饮恢复强度有所分化，一线、三线及以下城市出行恢复强度分别较前周回升1.5%、0.7%，新一线、二线城市分别较前周回落0.7%、0.3%；反映全国各城市活跃外卖骑手数目的城市外卖恢复强度分化，二线、三线及以下城市出行恢复强度分别较前周回升1.6%、0.7%，一线城市较前周持平，新一线城市较前周回落0.6%。

图表 10: 全国城市餐饮恢复强度有所分化



来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

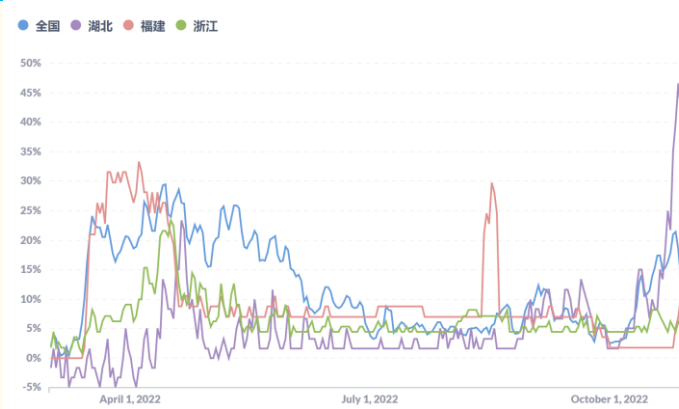
图表 11: 全国城市外卖恢复强度分化



来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

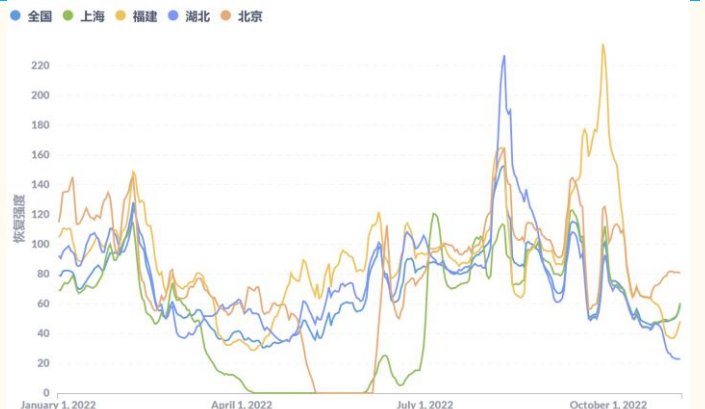
本轮疫情代表连锁餐饮疫情歇业率低于过往、流水恢复强度高于过往。国金数字未来 Lab 数据显示，上周（10月30日至11月5日），代表连锁餐饮全国疫情歇业率有所回落、较前周回落2个百分点至15%，流水恢复强度较前周提升5.6个百分点；本轮疫情影响下，近期连锁餐饮疫情歇业率有所提升、10月中旬至今平均为17%，但明显低于3-4月疫情时的23%；同时，代表连锁餐饮全国流水恢复强度为2021年1月的59%、高于3-4月疫情时期的32%，指向本轮疫情对线下消费的扰动或弱于上轮。

图表 12: 本轮疫情连锁餐饮的歇业率低于3-4月疫情



来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

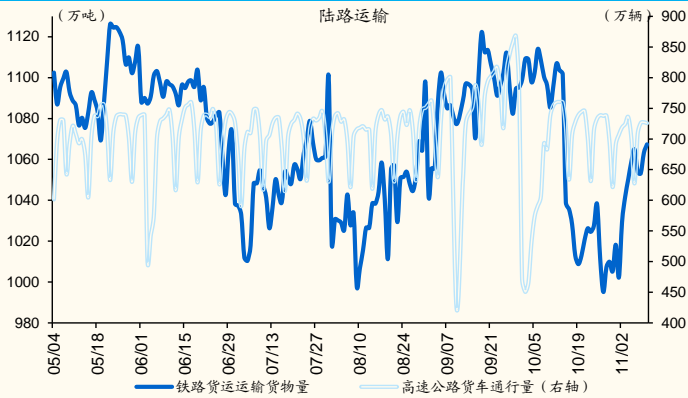
图表 13: 本轮连锁餐饮全国流水恢复强度高于上轮



来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

疫情仍对物流产生压制，整车货运流量依旧低迷。本周（11月6日至11月12日），高速公路货车通行量有所提升、较上周提升1.1%。国金数字未来 Lab 数据显示，上周全国物流恢复强度仍回落，其中一线、新一线、二线、三线及以下城市分别较前一周下降3.9、1.3、1.5、4.3个百分点，平均为2021年1月的72%。同时，全国整车货运流量较前周回落0.2%、整体表现依旧低迷；其中山西省内疫情多链条散发，货运流量指数较前周下跌11.2%。

图表 14: 公路运输有所企稳



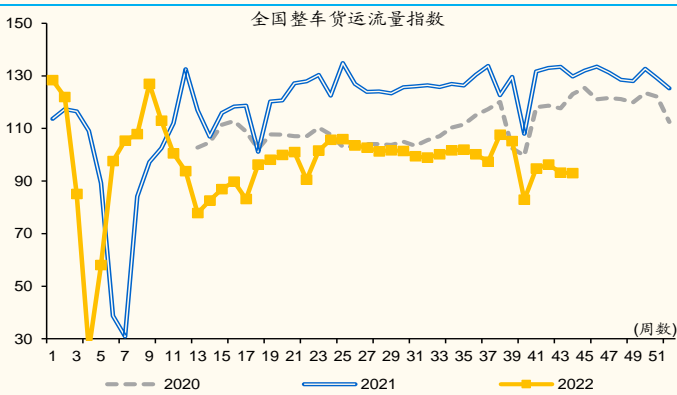
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 15: 各线城市物流恢复强度进一步走弱



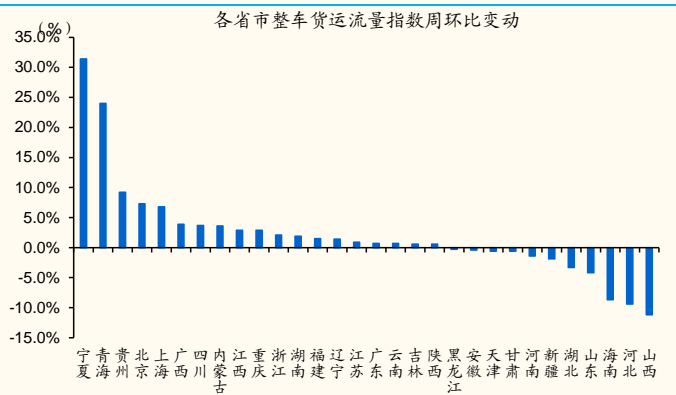
来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 16: 全国整车货运物流指数略有回落



来源: G7 物联、国金证券研究所

图表 17: 受疫情影响较大的省份货运流量表现低迷

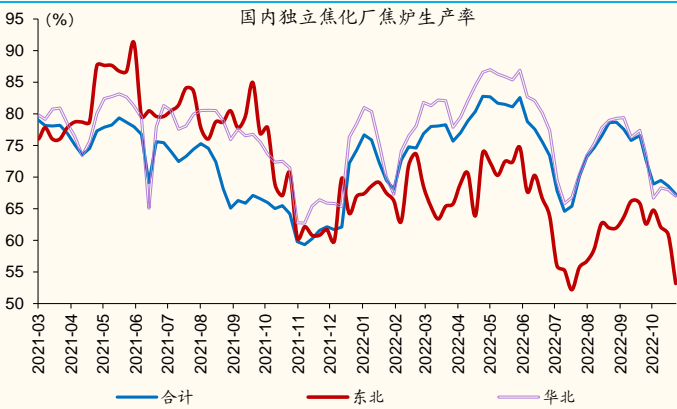


来源: G7 物联、国金证券研究所

二、生产需求追踪: 工业生产持续走弱, 民营房企融资支持力度加大

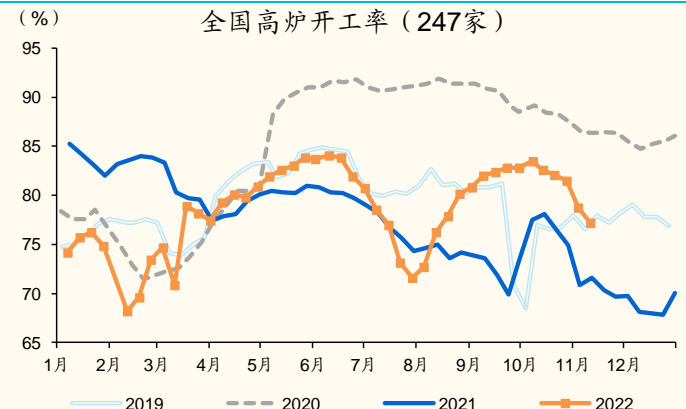
钢铁需求略有恢复、但延续低迷, 生产仍加快回落。本周(11月6日至11月12日), 钢厂盈利率较上周回升 9.1 个百分点至 19.1%、综合钢价指数较上周回升 0.8%, 指向钢铁需求有所恢复、但整体仍延续低迷。生产端加快下行, 焦炉生产率较上周回落 1.3 个百分点至 67.3%, 其中东北地区的拖累明显加大、较上周回落 7.7 个百分点至 53.2%; 全国高炉开工率延续回落、较上周回落 1.6 个百分点至 77.2%。

图表 18: 本周, 焦炉生产率进一步回落



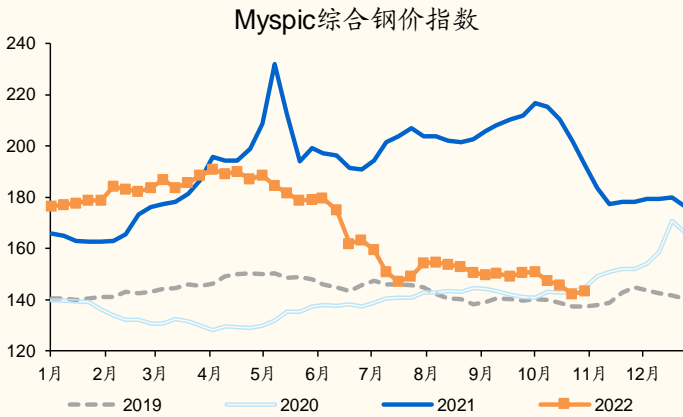
来源: Wind、国金证券研究所

图表 19: 本周, 全国高炉开工率持续下行



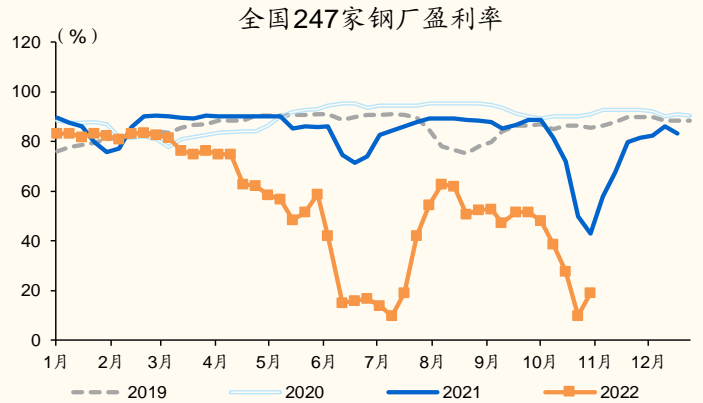
来源: Wind、国金证券研究所

图表 20: 综合钢价指数有所企稳



来源: Wind、国金证券研究所

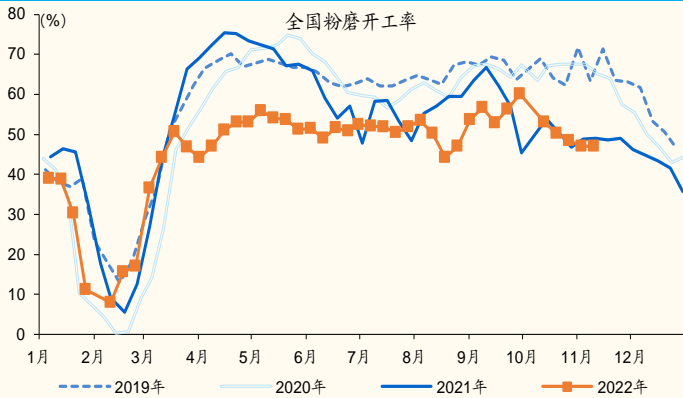
图表 21: 全国钢厂盈利率有所提升



来源: Wind、国金证券研究所

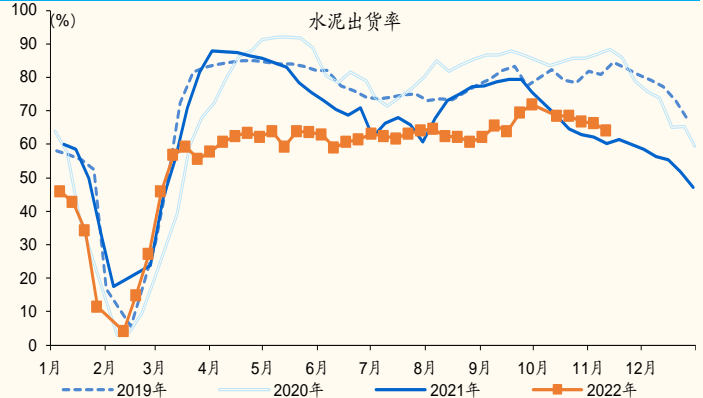
水泥迎来淡季, 产需持续走弱。本周(11月6日至11月12日), 全国水泥开工率延续季节性下行, 较上周下降 0.1 个百分点至 46.9%, 指向水泥生产持续走弱; 全国水泥出货率加快下行, 较上周下降 2 个百分点至 64.2%, 指向水泥需求进一步收缩。供需双弱, 但产销平衡使得水泥价格企稳、全国水泥价格较上周提升 0.2%; 相较而言, 水泥供给回落幅度大于需求, 带动水泥库存去化、本周较上周下降 1.1 个百分点至 68.3%。

图表 22: 水泥粉磨开工率延续回落



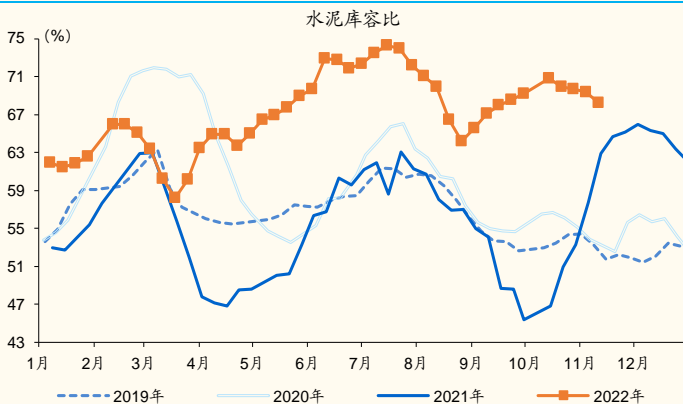
来源: Wind、国金证券研究所

图表 23: 全国水泥出货率回落



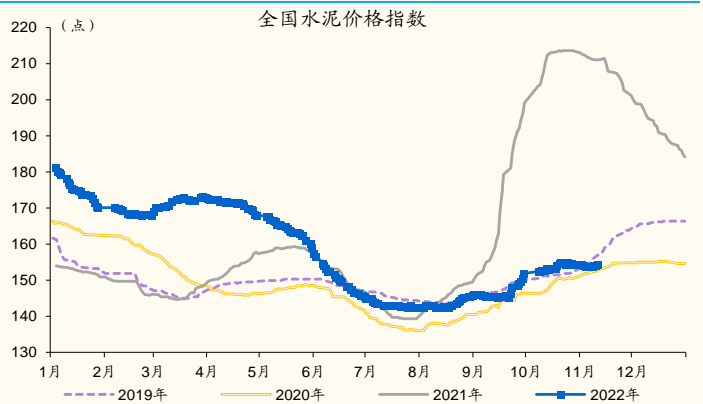
来源: Wind、国金证券研究所

图表 24: 全国水泥库存延续下降



来源: Wind、国金证券研究所

图表 25: 全国水泥价格企稳

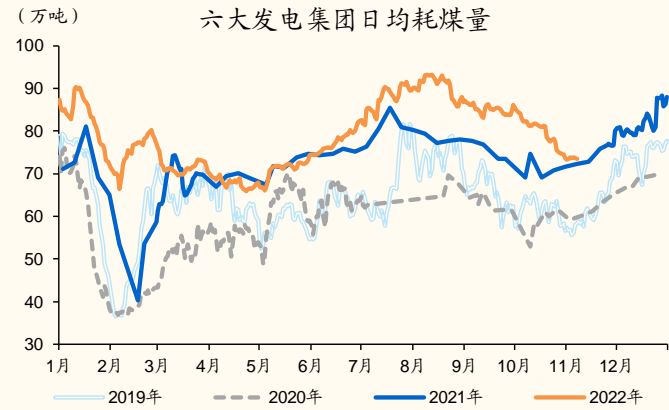


来源: Wind、国金证券研究所

电厂日均耗煤超季节性回落进一步验证工业生产走弱, 但反映“稳增长”落地的沥青开工仍具韧性。本周(11月6日至11月12日), 六大发电集团日

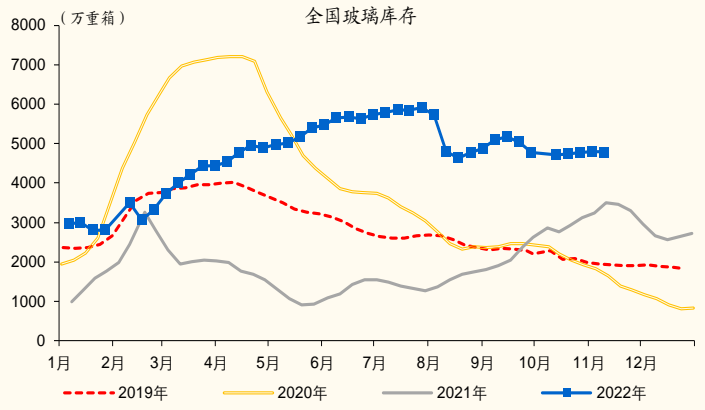
均耗煤量高位回落、上周较前周回落 2.7 个百分点，11 月同比回升 1.9%、较 10 月同比升幅收窄 10.6 个百分点，进一步验证工业生产强度下滑。玻璃库存仍居高位、为去年同期的 136.9%，指向需求疲软下、库存去化压力较大，对应玻璃价格延续回落、期货价格较上周下降 1.8%。但沥青开工率持续恢复、较上周提升 1.7 个百分点至 46.4%。

图表 26：六大发电集团日均耗煤量延续回落



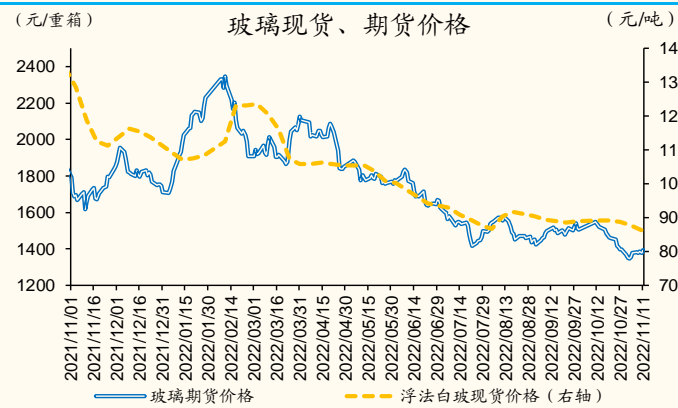
来源：Wind、国金证券研究所

图表 27：全国玻璃库存高位回落



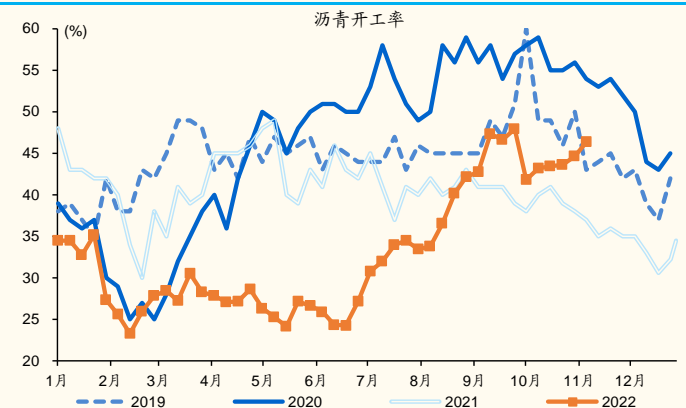
来源：Wind、国金证券研究所

图表 28：玻璃期货价格进一步下行



来源：Wind、国金证券研究所

图表 29：沥青开工率持续恢复



来源：Wind、国金证券研究所

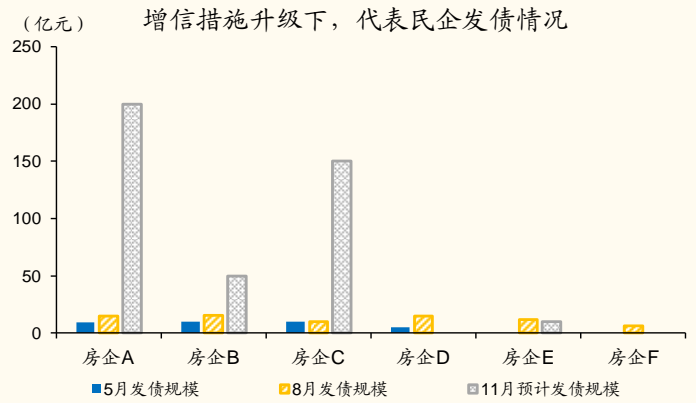
房地产融资支持力度明显加大，但房企现金流仍收到销售端的拖累。11 月 8 日，交易商协会表示继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具、首批受益企业包括龙湖集团等三家房企，将分别获得 200、150 以及 50 亿元的配额，受理发行规模明显扩大、远高于 8-10 月示范房企通过中债增提供担保发行的 68 亿元。11 月 13 日，央行等出台 16 条措施支持地产信贷融资、保持房地产融资平稳有序、稳定开发贷款投放。本周 30 大中城市商品房成交回落 22%，11 月同比回落 23%、降幅较 10 月走扩 5.2 个百分点，二手房成交较上周降低 7%。

图表 30：11 月，房企融资利好政策持续出台

时间	事件	具体内容
4月28日	深交所牵头召开“沪深交易所信用保护工具买房地产专题研讨会”	根据证监会工作部署，交易所持续推出信用保护工具和信用保护凭证业务，为民营企业融资提供支持，协同中国结算开展信用保护债券质押式回购业务试点，持续赋能民营企业融资
5月11日	证监会发布《开展民营企业债券融资专项支持计划 毫不动摇支持民营经济健康发展》政策	提出由中国证监会金融债券发行审核中心作为专项支持计划，以信用风险缓释券、信用违约互换、信用风险缓释凭证等方式支持民营企业融资
5月16日	碧桂园、龙湖、美的置业3家房企发行人民币债券并启用信用保护工具	CBS创设机构将同时发行包括信用违约互换或信用风险缓释凭证在内的信用保护工具，以帮助民营企业产商增信融资
5月17日	深交所推出金融创新联合创设的信用保护凭证	该凭证用于支持受保护规模4.02亿的龙湖保交房ABS发行，是信用保护凭证在2019年推出以来，首次应用于民营企业
5月20日	碧桂园2022年第一期公司债券发行工作完成	是房地产民营企业首次发行带有信用保护工具的境内信用债
5月-6月	龙湖集团、美的置业、碧桂园、新城控股、旭辉集团等代表性房企发行附有信用保护工具的债券	附有信用保护工具的债券融资合计超39亿元
8月19日	交易商协会召集多家民营企业召开座谈会，探讨通过中债增信公司增信支持的方式支持民营企业发债融资	首批试点企业有六家，分别是龙湖集团、金地集团、碧桂园、旭辉控股、新城控股、远洋集团
11月1日	交易商协会、中债增信公司召开第三次座谈会，介绍中债增信公司增信支持民营企业发债融资工作相关进展，并听取各方意见建议	涉及金融、新希望地产、德信中国、文海集团、仁恒置业、雅居乐等21家民营企业；座谈会明确中债增信公司将继续加大对民营企业发债的支持力度，目前正在推进十余家房企的增信发债，涉及金额约200亿元
11月8日	银行间市场交易商协会发布信息，继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资	民营企业债券融资支持工具由人民银行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直融购买债券等方式，支持民营企业发债融资，预计可支持的2500亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容

来源：政府网站、国金证券研究所

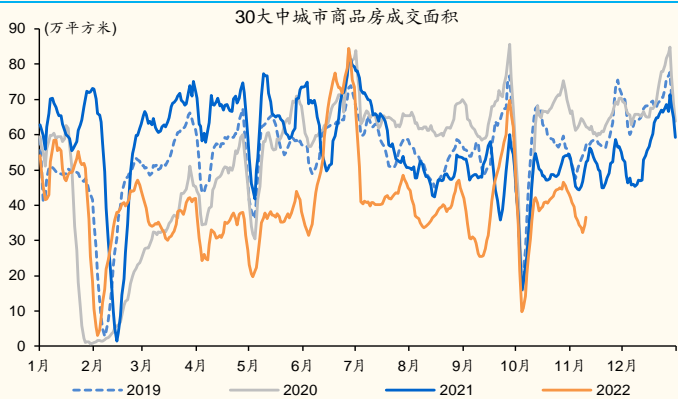
图表 31：11 月民营房企预计发债规模显著扩大



来源：交易商协会、Wind、国金证券研究所

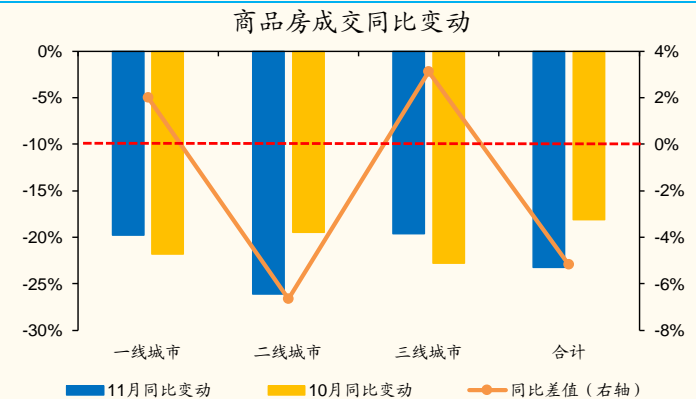
全国商品房成交延续低迷，二手房成交好于新房。本周（11月6日至11月12日），30大中城市商品房成交面积较上周回落22.1%，11月同比回落23.3%，较10月降幅走扩5.2个百分点，指向商品房销售仍低迷；分城市来看，11月二线城市同比降幅走扩6.7个百分点、拖累整体表现，而一线、三线城市同比降幅略有收窄。本周，全国二手房成交面积回落，较上周降低6.8%，但11月同比回升51%，较10月同比升幅走扩14个百分点，其中，三线城市二手房成交同比由负转正，11月同比回升151.4%。

图表 32：本周，30 大中城市商品房成交面积大幅回落



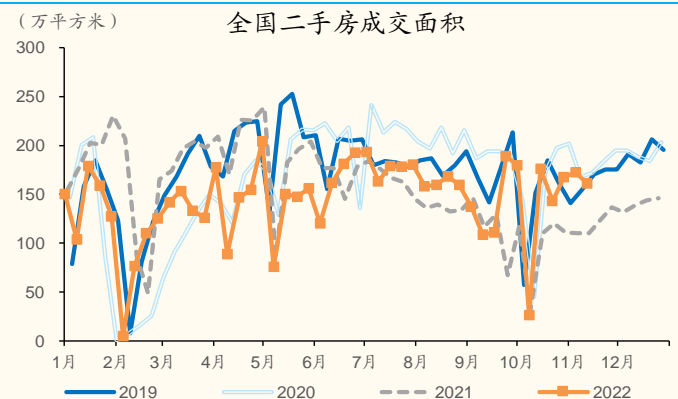
来源：Wind、国金证券研究所

图表 33：11 月，全国商品房成交同比降幅走扩



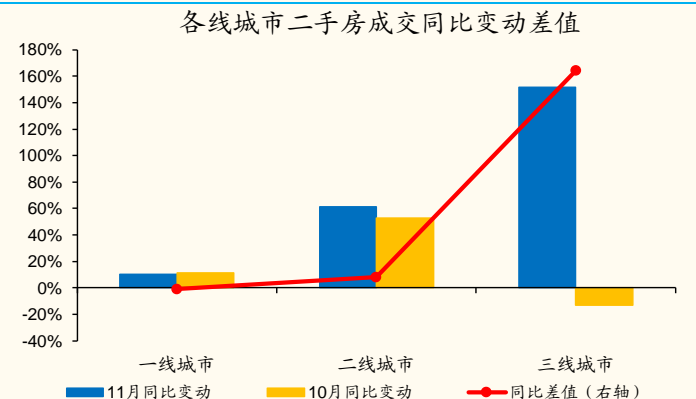
来源：Wind、国金证券研究所

图表 34：本周，全国二手房成交面积回落



来源：Wind、国金证券研究所

图表 35：三线城市二手房成交11月表现好于10月

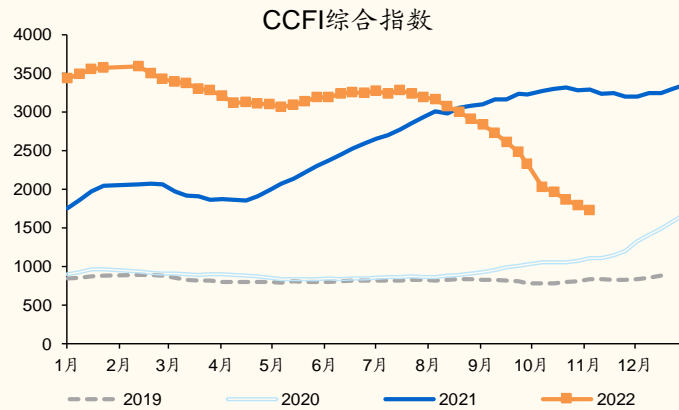


来源：Wind、国金证券研究所

中国出口集装箱综合运价指数延续下行，近期美西航线加快回落。本周（11月6日至11月12日），中国出口集装箱运价指数CCFI延续下行、较上周回落3.4%；分航线来看，近期美西航线加快回落，10月以来降幅达23.4%。

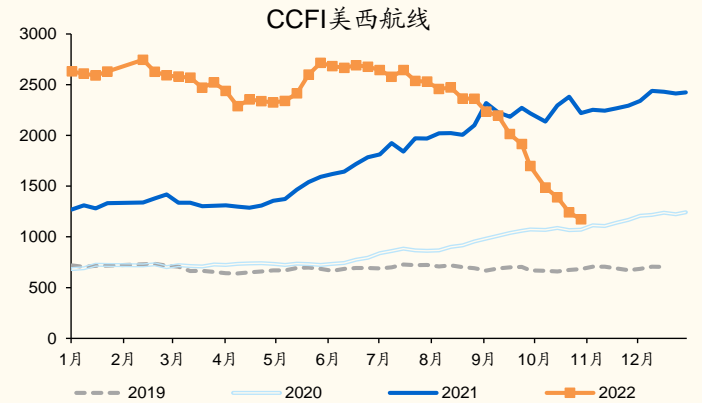
高于欧洲航线的 21.7%、地中海航线的 20.9%，或指向我国对海外发达经济体的出口加速走弱；但东南亚航线运价有所企稳、10月初至11月中旬提升 1.2%。

图表 36: CCFI 综合指数延续回落



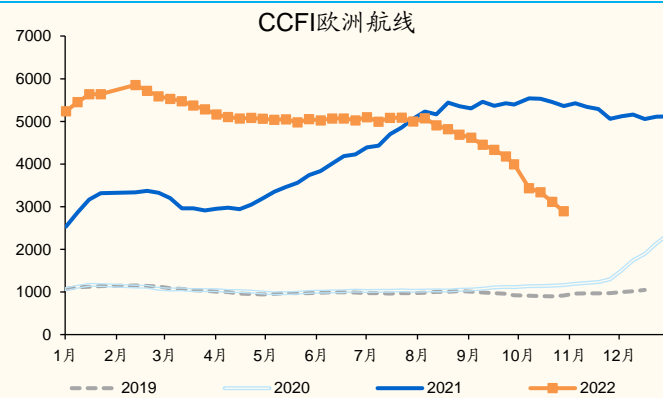
来源: Wind、国金证券研究所

图表 37: 近期美西航线运价加速回落



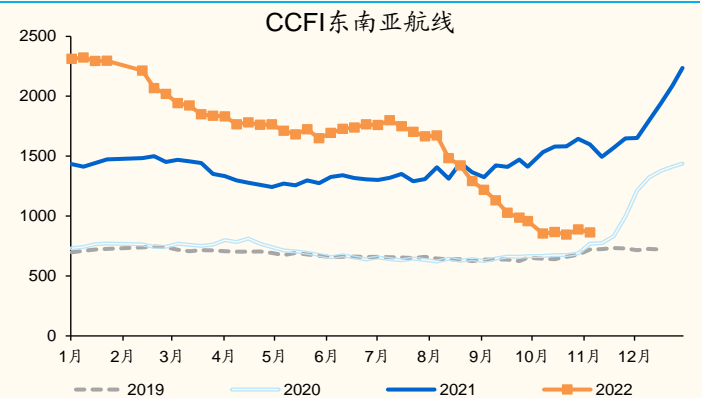
来源: Wind、国金证券研究所

图表 38: 欧洲航线运价持续回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表 39: 东南亚航线运价有所企稳



来源: Wind、国金证券研究所

经过研究，我们发现：

- (1) 近期疫情防控持续优化，主要包括重点突出“层层加码”的纠正、缩短封控时间缩短、范围缩小等措施，各地加快落实“二十条”，但执行层面或面临挑战，实施效果仍待跟踪。
- (2) 全国疫情散发对人流物流的压制仍延续，本轮疫情对线下消费的扰动或弱于过往。全国样本城市地铁客运量、城市出行恢复强度、国内执行航班等人流指标仍表现低迷，全国物流恢复强度、整车货运流量延续回落。但本轮疫情影响下，连锁餐饮疫情歇业率提升幅度弱于上轮疫情。
- (3) 房地产融资支持力度明显加大，但房企现金流仍收到销售端的拖累。近期交易商协会表示继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，央行等出台 16 条措施支持地产信贷融资，表示保持房地产融资平稳有序；但 30 大中城市商品房成交仍表现低迷。

风险提示：

- 1、疫情反复。疫情演绎仍存在不确定性，仍需紧密跟踪各地疫情演变及对疫情防控和经济的潜在扰动。
- 2、数据统计误差或遗漏。一些数据指标，可能存在统计或者处理方法上的误差和偏误；部分数据结果也可能受到样本范围、统计口径等影响。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402