

2022年11月14日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

防疫政策优化，地产提振加码

—高频指标半月报（11/06-11/12）

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

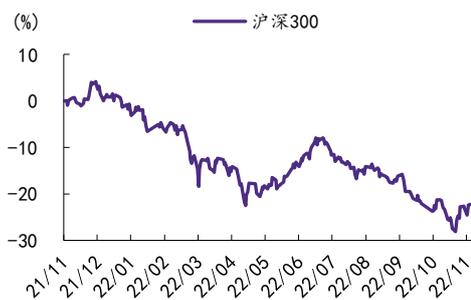
分析师：周灏 S1050522090001

zhouhao@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹 S1050121110002

yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《四箭齐发确认W型右侧底》20221111

《出口何时见底》20221109

《静待W型反转的两重催化》20221031

1、有哪些值得关注的经济指标？

总体来看，供需两弱，但防疫政策优化、房企融资端放松，市场预期低位回升。

出行：疫情多省扩散，地铁航班出行均弱；

出口：运价加速回落，BDI小幅转涨；

地产：房屋销售延续回落，政策提振力度加大；

基建：疫情扰动加剧，开工持续受阻；

工业：生产大多走弱，钢胎开工小幅修复；

消费：月初乘用车销量回落，线下消费疲软。

2、通胀走势如何？

除水果小幅上涨外，农产品价格均有回落，猪肉价格连续三周下跌，通胀压力缓解；美国鹰派预期走弱，美元指数下行，黄金和铜价周内大涨。

3、利率环境有哪些变化？

防疫政策优化市场预期回升，市场利率大多上行；11月15日有1万亿元MLF到期，有望降准置换，降准降息可期。

4、海外市场怎么看？

美国通胀低于预期，美联储加息预期边际缓和，美元指数下行，中美国债利差收窄；美国中期选举大局已定，民主党保住参议院控制权但大概率丢失众议院；中美两国元首将G20会晤；当地时间11月9日，俄军从赫尔松部分地区撤出。

5、政策端有哪些新动向？

数据方面，统计局发布10月社融数据，不及预期；

产业方面，2022年世界互联网大会和进博会均迎来闭幕。

地产方面，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资；央行、银保监会联合推出金融16条支持措施，杭州发布地产新政，供需同步发力，旨在提振地产市场信心。

6、防疫政策有哪些变化？

二十条优化防控措施包括缩短密接管控时长、取消次密接认定、调整风险区定级，优化风险区管控、限制低风险区核酸检测范围、取消入境航班熔断机制、加强医疗资源储备等方

面；地方层面及时跟进、积极纠偏，这一政策调整有望改善市场预期，推动经济修复。

■ 7、下周重要数据与政策（11/13-11/19）：

重要数据：11月15日，中国11月经济数据；1万亿MLF到期；G20峰会召开；

重大政策：关注防疫政策优化调整、地产提振政策落地情况，保交楼推进，专项债提前批下达情况。

■ 风险提示

- (1) 宏观经济加速下行
- (2) 疫情反复冲击
- (3) 政策效果不及预期

正文目录

1、经济:供需两弱,政策放松提速.....	6
1.1、疫情:疫情持续扩散,防疫政策优化.....	6
1.2、出口:BDI指数止涨转跌,运价延续回落.....	7
1.3、地产:商品房销售延续走弱,政策提振进一步加码.....	7
1.4、基建:受疫情扰动,开工指标延续回落.....	8
1.5、工业:中下游开工大多回落,钢胎开工止涨转跌.....	9
1.6、消费:乘用车月初销量回落,线下消费疲弱.....	10
2、通胀:农产品延续回落,有色价格均涨.....	10
3、流动性:预期修复,市场利率大多上涨.....	11
4、海外:美国通胀,中期选举大局已定.....	13
4.1、美元指数止涨转跌,美债期限利差倒挂走阔.....	13
4.2、时政:美中期选举大局已定,中美元首将在G20会晤.....	14
5、政策:地产政策提振加码,防疫政策优化提速.....	16
5.1、地产供需两端发力,推动数字经济发展.....	16
5.2、精准防疫,政策优化加速落地.....	18
6、风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 高频指标数据最新变动.....	5
图表 2: 本周新增确诊及无症状人数超 5 万例.....	6
图表 3: 受疫情影响,本周 29 城地铁客流量环比下降 10.59%.....	6
图表 4: BDI 指数小幅上行.....	7
图表 5: 当周 30 大中城市商品房成交均下跌 (%).....	7
图表 6: 商品房及二手房销售延续走弱.....	8
图表 7: 开工受阻,石油沥青开工率再度下滑 (%).....	8
图表 8: 中下游开工大多下行,钢胎开工率小幅回升 (%).....	9
图表 9: 钢胎开工率有所修复,本周全钢胎开工率恢复至历年平均的 7 成 (%).....	9
图表 10: 11 月初乘用车销量周期性下滑.....	10
图表 11: 近期主要农产品价格大多下跌,水果价格转涨 (%).....	10
图表 12: 本周原油价格小幅下跌.....	11

图表 13: 本周有色金属价格均上涨, 铜价受美联储鹰派预期转弱催化周内大涨	11
图表 14: 近期流动性指标变动	12
图表 15: 本周仅票据利率下跌, 且跌幅收窄	12
图表 16: 近期海外主要指标变动	13
图表 17: 本周美元指数走弱, 人民币兑美元基本持平上周	13
图表 18: 本周 10 年期美债收益率小幅回落, 中美国债利差收窄	14
图表 19: 美国 10Y-3M、10Y-2Y 期限利差延续走阔	14
图表 20: 近期海外主要事件	15
图表 21: 截至北京时间 11 月 14 日, 美国中期选举结果已基本出炉	15
图表 22: 本周重点关注&下周热点前瞻	17
图表 23: “精准防疫”二十条优化政策加速落地	19

本周高频指标显示疫情冲击下的经济弱复苏仍面临重重挑战。具体来看，疫情多省扩散，地铁航班出行下滑；出口运价延续回落，BDI 指数小幅转涨；地产销售量价齐跌，房企端融资政策松动；生产开工延续下滑，线下消费疲软；农产品延续下跌，有色金属均上涨。

图表 1：高频指标数据最新变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	本周	上周	指标说明
疫情与出行	当周新增确诊	例	▲	71.17	6407	3743	新增确诊、无症状人数持续大幅增加
	当周新增无症状	例	▲	134.43	45902	19580	
	9城地铁客运量	万人次	▲	0.57	3692.06	3671.28	主要城市地铁客运量小幅回升
	百城拥堵延时指数	%	▼	0.00	1.51	1.51	城市拥堵指数基本持平
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-3.40	1729.92	1790.86	出口集装箱运价指数延续回调
	上海出口集装箱运价指数SCFI	—	▼	-8.61	1443.29	1579.21	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▲	0.84	1366.20	1354.80	BDI指数止跌转涨
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▼	-5.25	2174.65	2295.19	土地成交面积量价分化
	100大中城市成交土地溢价率	%	▲	4.53	5.44	0.91	溢价率小幅上涨
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▼	-26.04	210.68	284.85	商品房销售跌幅走阔
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.27	189.28	189.80	全国二手房挂牌价延续下跌
	12大中城市二手房成交面积	万平方米	▼	-7.20	159058.37	171392.02	二手房成交面积跌幅收窄
	石油沥青装置开工率	%	▼	-0.50	42.2	42.7	石油沥青开工率再回落
	水泥磨机运转率	%	▼	-2.55	44.78	47.33	水泥磨机运转率、发运率持续下滑
	水泥发运率	%	▼	-2.61	47.79	50.40	
	水泥价格指数	点	▼	-0.08	154.08	154.19	水泥价格延续回落
	南华玻璃指数	点	▲	1.65	1786.45	1757.52	玻璃价格止跌转涨
工业	南方八省电厂耗煤	万吨	▲	0.54	168.90	168.00	重点电厂耗煤小幅上行
	唐山钢厂:高炉开工率	%	▼	-4.76	51.59	56.35	唐山钢厂开工率、产能利用率持续下跌
	唐山钢厂:产能利用率	%	▼	-2.63	70.44	73.07	
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▼	-0.32	48.20	48.52	螺纹钢开工率、产量延续回落
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▼	-0.70	296.46	298.55	
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▼	-0.40	74.70	75.10	焦化企业开工率小幅下跌，
	PTA:开工率	%	▲	0.01	73.25	73.24	化工企业开工率小幅上涨
库存	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▲	10.02	50.99	40.97	汽车轮胎开工率止跌转涨
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▲	5.08	58.97	53.89	
	钢材	万吨	▼	-4.03	919.15	957.75	
	螺纹钢	万吨	▼	-4.32	379.03	396.13	库存持续去化
	沥青	万吨	—	0.00	46919.00	46919.00	
	南方八省电厂存煤	万吨	▼	-0.94	3145.00	3175.00	电厂存煤库存小幅减少
消费	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▼	-4.32	816.90	853.80	炼焦煤库存持续回落
	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▼	-66.16	35590.00	105169.00	乘用车销量大幅回落
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▼	-71.15	38751.00	134333.00	
	当日电影票房	万元	▼	-27.04	8096.79	11097.54	电影票房延续回落
消费品	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▼	-1.42	1026.05	1040.78	整车物流运价止涨转跌
	农产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-1.24	125.96	127.55	农产品批发价跌幅收窄
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-1.43	127.48	129.33	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▼	-2.40	34.36	35.21	猪肉、鲜菜价格再度下跌
通胀	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▼	-4.39	4.35	4.55	
	Myspic综合钢价指数	元/吨	▲	0.83	143.28	142.10	钢铁价格止跌转涨
	焦煤	元/吨	▲	6.58	2070.20	1942.30	煤炭价格分化，焦煤止跌转涨，
	动力煤	元/吨	—	0.00	899.00	899.00	动力煤价格无变动
	布伦特原油	美元/桶	▼	-0.69	95.12	95.78	布油止涨转跌
	铝	美元/吨	▲	4.27	2363.70	2267.00	铝价延续小幅上涨
	锌	美元/吨	▲	5.78	2915.80	2756.60	锌价止跌转涨
资源品-共同定价	铁	元/吨	▲	2.56	669.50	652.80	铁价小幅上涨
	铜	美元/吨	▲	6.54	8179.70	7677.70	铜价大幅上涨

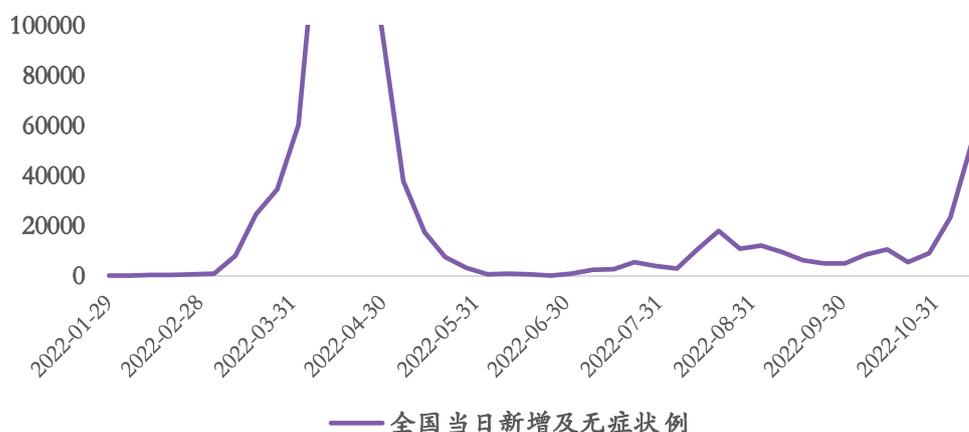
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1、经济:供需两弱,政策放松提速

1.1、疫情:疫情持续扩散,防疫政策优化

本周全国疫情持续扩散,新增确诊 6407 例,新增无症状 45902 例;截至 11 月 11 日,全国共有 6837 个高风险区(前值 3229)、1225 个中风险区(前值 2358)。本周广东、河南、内蒙古、重庆疫情较为严重,广州当前疫情仍处于快速上升期,多个区域处于封控状态;内蒙古新增感染病例主要在呼和浩特市,聚集性疫情与散发病例交织;山西、黑龙江、甘肃等地疫情也呈上升趋势,当前国内传播的主要毒株为 BF.7 和 BA.5,传播力度较大。近期中央疫情防控强调加大“层层加码”整治力度,更加注重降低防控对经济的影响,优化防控二十条逐步落地中。

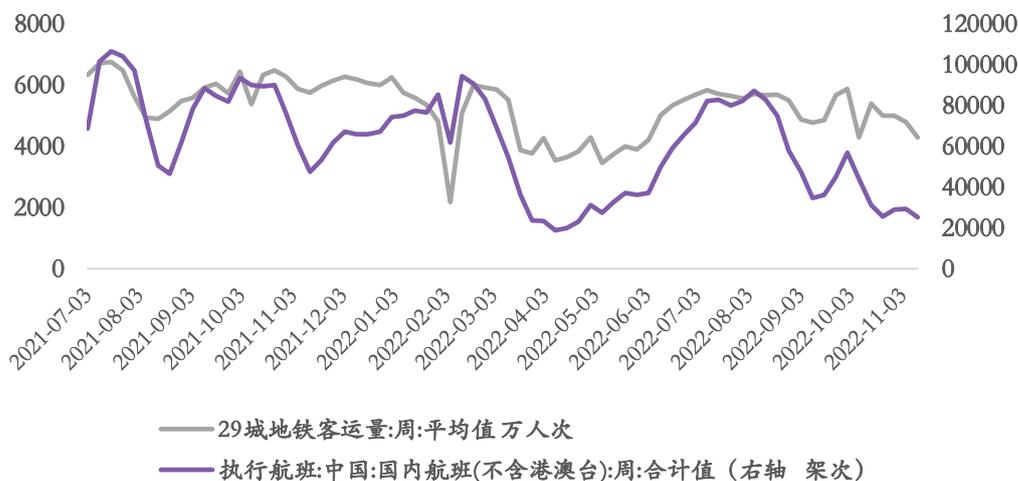
图表 2: 本周新增确诊及无症状人数超 5 万例



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

客运出行方面,本周 29 城地铁客运量环比减少 10.59%;执飞航班数环比下降 13.56%,受疫情持续扩散影响,跨省出行修复迟缓;百城拥堵延时指数环比基本持平。

图表 3: 受疫情影响,本周 29 城地铁客运量环比下降 10.59%

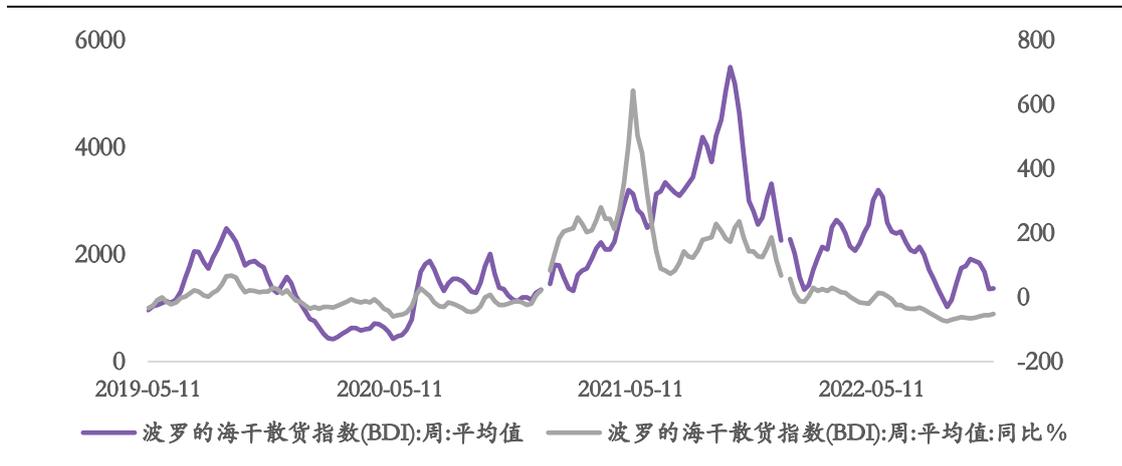


资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.2、出口：BDI 指数止跌转跌，运价延续回落

近期波罗的海干散货指数止跌转涨，小幅反弹 0.84%，结束了持续 4 周的下跌；出口运价持续回调，CCFI 和 SCFI 分别环比下行 3.40%和8.61%，海外需求持续回落，出口依旧承压。

图表 4：BDI 指数小幅上行

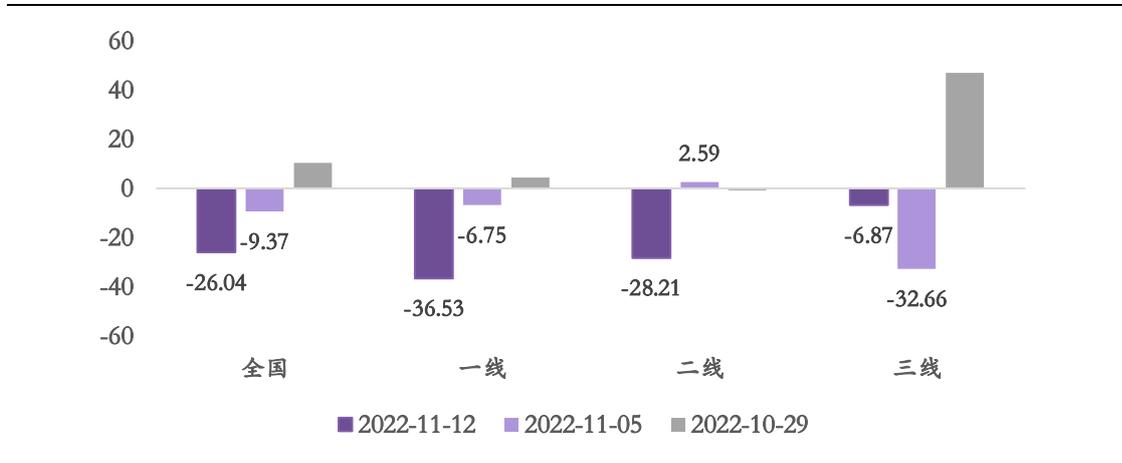


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.3、地产：商品房销售延续走弱，政策提振进一步加码

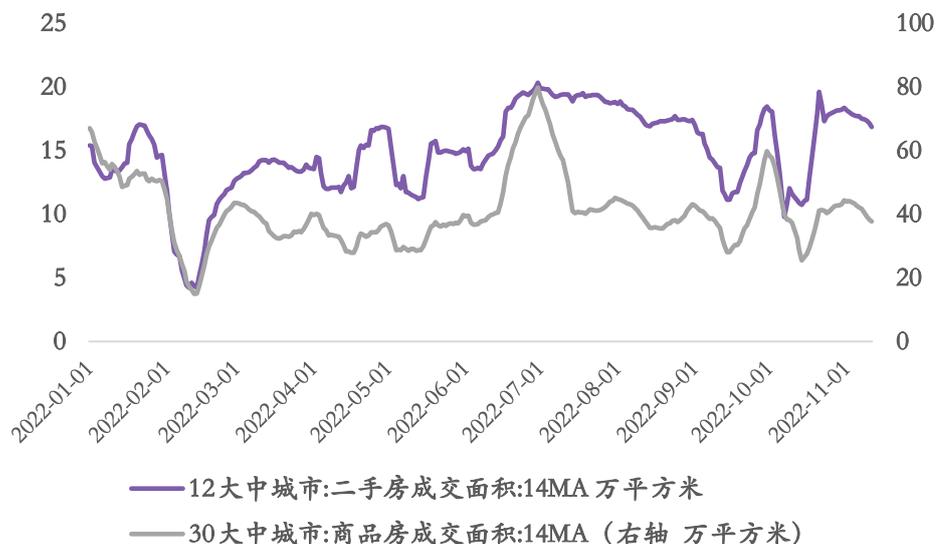
10 月 31 日-11 月 6 日，百城土地成交面积持续下行，较上周下降 5.25%，百城土地溢价率上涨 4.53%。11 月 6 日-11 月 12 日，30 大中城市商品房销售面积持续下行，环比降幅走阔至 26.04%，一二三线城市均表现不佳，一二线城市降幅较大；二手房成交面积降幅收窄至 7.2%；截至 11 月 6 日，全国城市二手房挂牌价近期基本持平，较上周小幅下滑 0.27%。近期房企融资环境有所改善，交易商协会发文延期并扩容“第二支箭”以支持民企融资，并拓展到房地产企业，意在稳地产；央行银保监会推出金融支持 16 条，杭州出台地产新政，供需同步发力以支持房地产市场平稳健康发展。

图表 5：当周 30 大中城市商品房成交均下跌 (%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 6: 商品房及二手房销售延续走弱

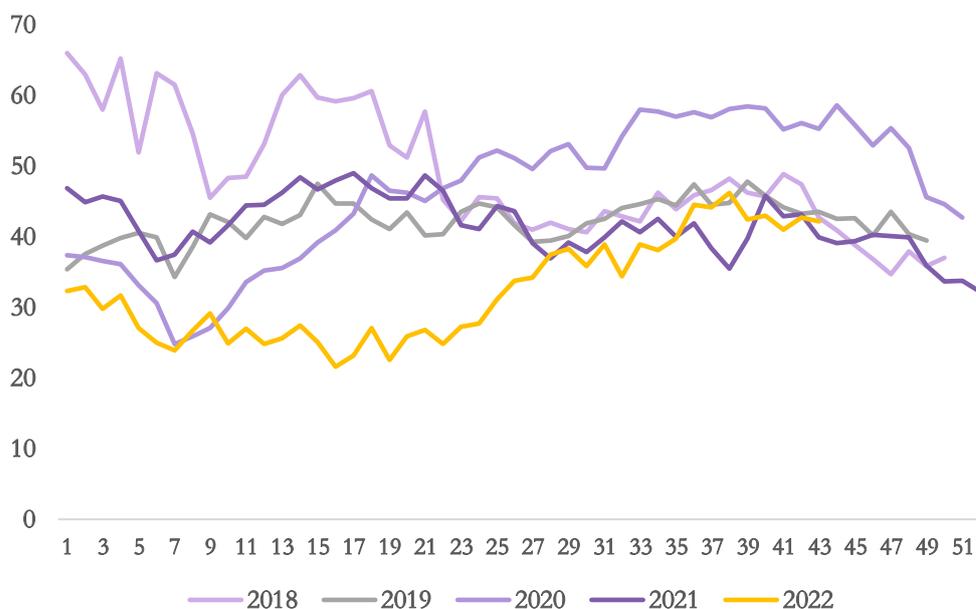


资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.4、基建: 受疫情扰动, 开工指标延续回落

截至 11 月 9 日, 石油沥青开工率再次回落, 小幅下降 0.5%; 水泥磨机运转率及水泥发运率持续 4 周下滑, 较上周分别下跌 2.55%和 2.61%。10 月 30 日-11 月 5 日, 水泥价格持续回落, 环比下滑 0.08%; 南华玻璃指数止跌转涨, 环比上升 1.65%。

图表 7: 开工受阻, 石油沥青开工率再度下滑 (%)

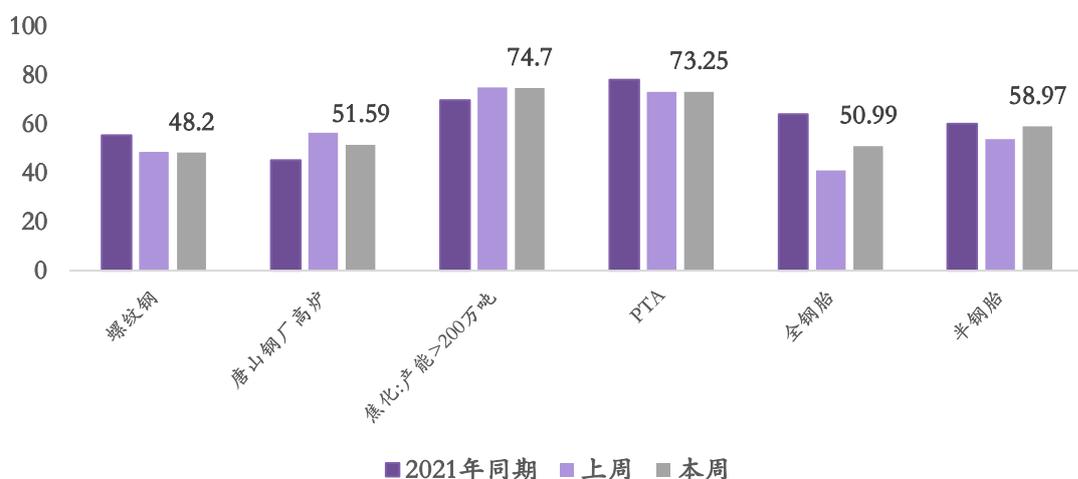


资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.5、工业：中下游开工大多回落，钢胎开工止跌转跌

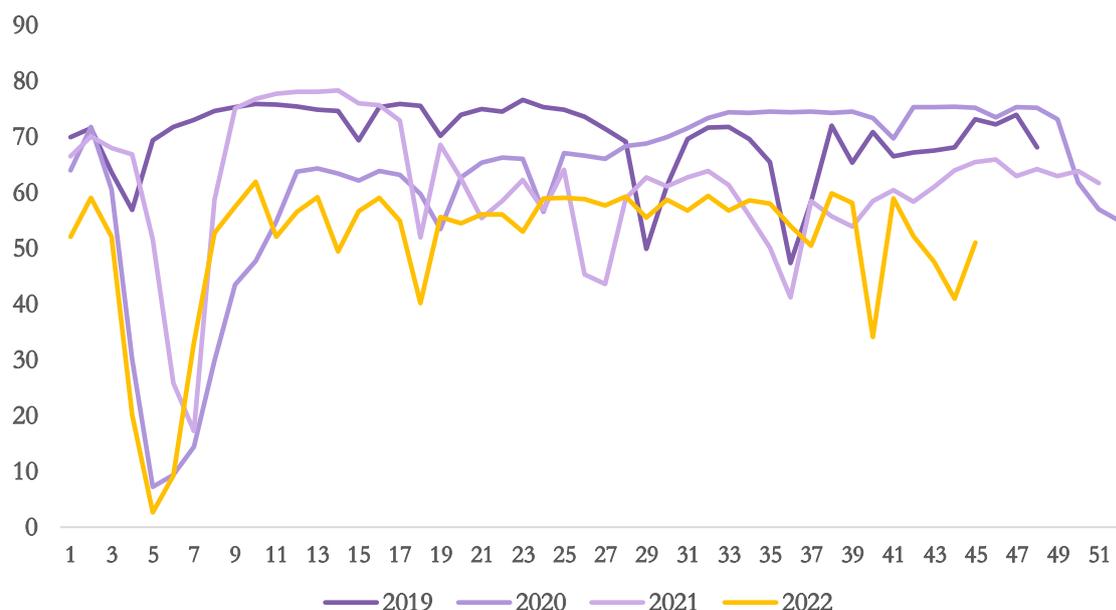
截至 11 月 5 日，南方电厂耗煤小幅上行 0.54%；本周唐山钢厂高炉开工率、产能利用率均持续下滑，分别环比下跌 4.76%和 2.63%；主要钢厂螺纹钢开工率和产量均小幅下跌，开工率下跌 0.32%，产量下跌 0.7%；钢材和螺纹钢库存分别环比下滑 4.03%和 4.32%，库存持续去化；中下游焦化企业开工率延续回落，较上期环比下降 0.4%，PTA 化工企业开工率止跌转涨，小幅修复 0.01%；汽车轮胎开工率止跌转跌，全钢胎开工率环比上涨 10.02%，半钢胎开工率上涨 5.08%，多地企业复工加速钢胎开工修复。

图表 8：中下游开工大多下行，钢胎开工率小幅回升（%）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：钢胎开工率有所修复，本周全钢胎开工率恢复至历年平均的 7 成（%）

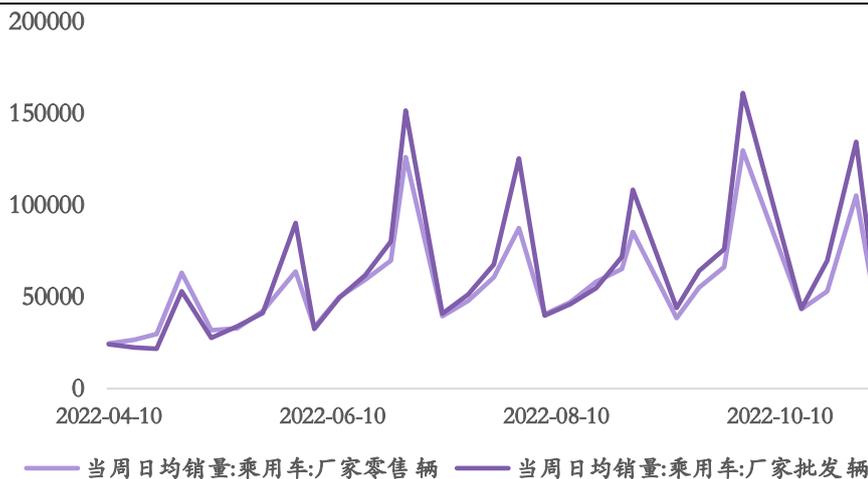


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.6、消费：乘用车月初销量回落，线下消费疲弱

截至 11 月 6 日，乘用车销量环比大幅下跌，乘用车日均零售销量 3.6 万辆，较上周环比下跌 66.16%，厂家批发日均销量 3.9 万辆，环比下跌 71.15%；月初乘用车销量周期性下滑，疫情多点散发影响线下购车。线下消费方面，本周全国票房收入延续回落，环比下降 27.04%。

图表 10：11 月初乘用车销量周期性下滑

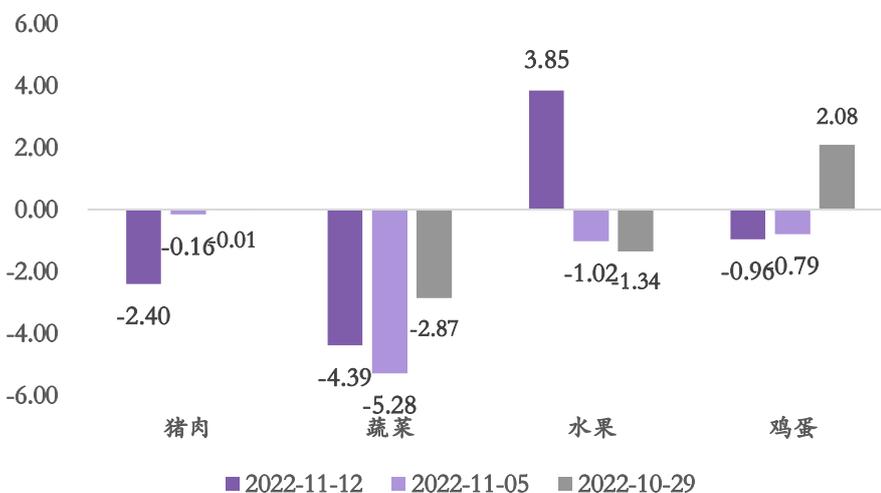


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2、通胀：农产品延续回落，有色价格均涨

本周农产品批发价格 200 指数及菜篮子产品批发价格 200 指数延续回落，分别环比下降 1.24%和 1.43%；本周主要农产品价格均下跌，猪肉和蔬菜价格延续下跌，分别环比下降 2.4%和 4.39%；仅有水果价格本周转涨，环比上行 3.85%。

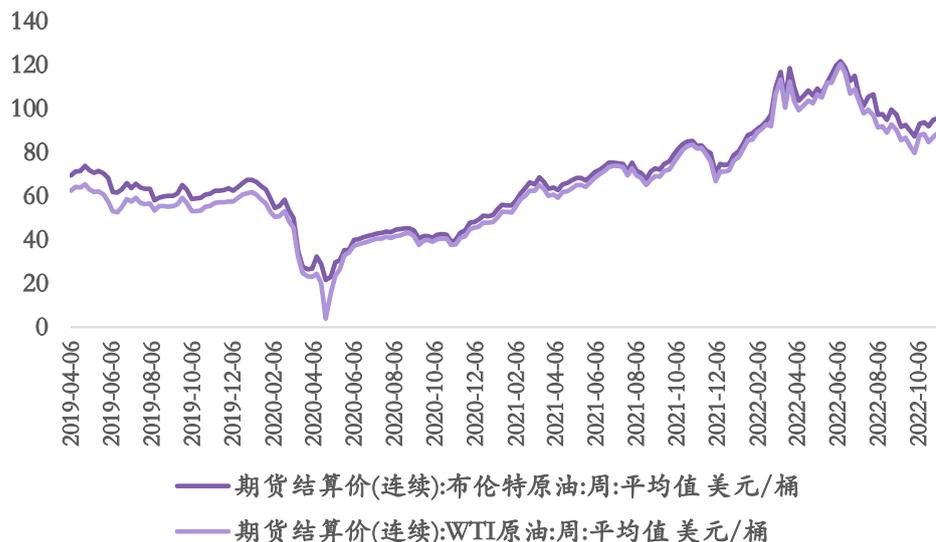
图表 11：近期主要农产品价格大多下跌，水果价格转涨 (%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

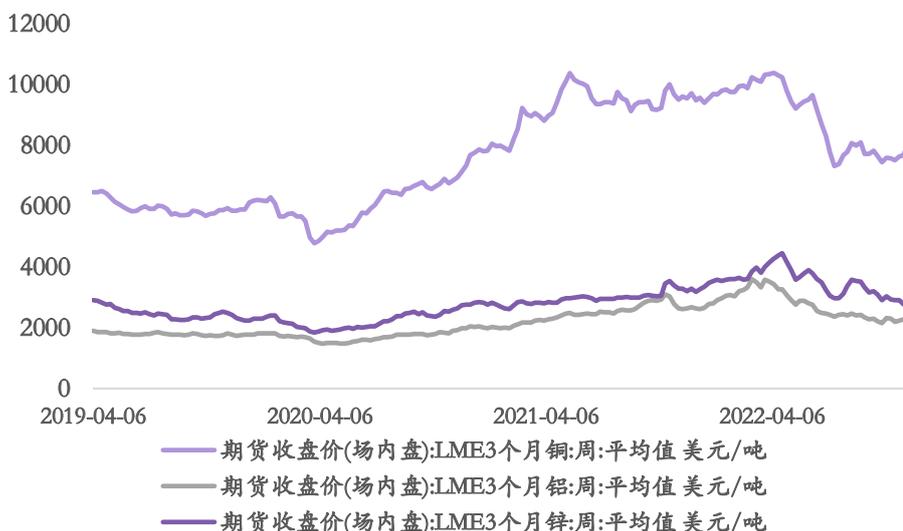
国内定价的资源品中，钢铁价格止跌转涨，本周 Myspic 综合钢价指数小幅上升 0.83%；煤炭价格出现分化，焦煤环比上升 6.58%，动力煤价格无变动。国外定价的资源品中，美国商业原油库存提升，布油止涨转跌，环比下跌 0.69%；有色金属均上涨，铝、锌、铁分别上涨 4.27%、5.78%、2.56%；受美国通胀改善催化，美联储鹰派预期转弱，周中铜价大幅上涨，环比上升 6.54%。

图表 12：本周原油价格小幅下跌



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 13：本周有色金属价格均上涨，铜价受美联储鹰派预期转弱催化周内大涨



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

3、流动性：预期修复，市场利率大多上涨

货币量方面，本周公开市场净回笼资金 800 亿元；货币价方面，政策利率无变动。近

期市场利率大多上行，其中同业存单利率涨幅较大，3个月及1年期分别上行16BP和14BP；仅票据转贴现利率小幅下跌，6个月和1年期分别下跌9.4BP和4.6BP。

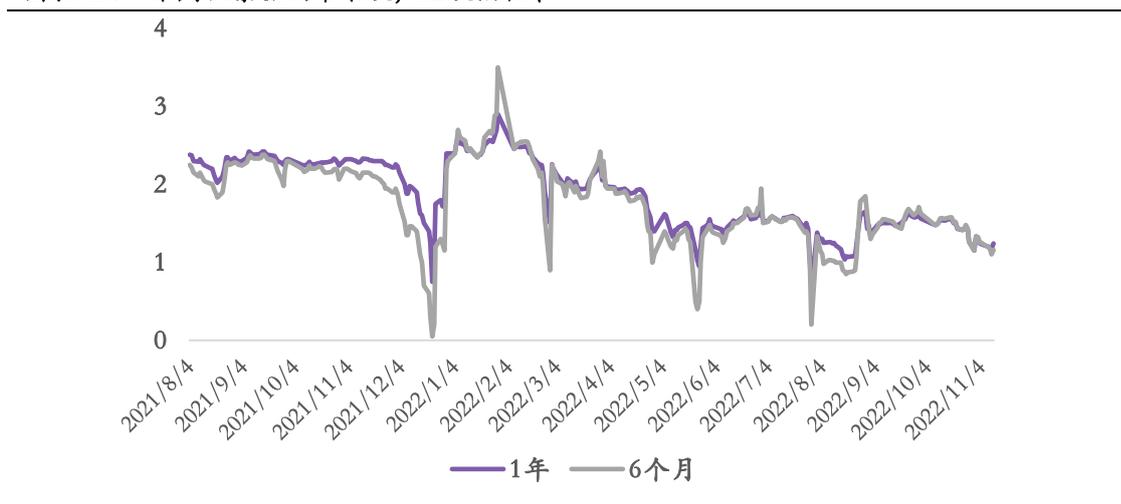
当前疫情冲击再起，经济活力较弱，社融、通胀均超预期回落，但随着防疫政策调整优化，地产融资环境边际放松，有助于提振市场预期，推动市场利率上行；考虑到四季度MLF到期压力较大，存在降准置换的可能。

图表 14：近期流动性指标变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	本周	上周	指标说明
量	公开市场净投放	亿元	▲	6570	-800	-7370	央行公开市场净回笼资金
	逆回购净投放	亿元	▲	6570	-800	-7370	
	MLF净投放	亿元	—	—	0	0	
价:政策利率	逆回购利率:7天	%	—	—	2.00	2.00	政策利率无变动
	MLF利率:1年	%	—	—	2.75	2.75	
	LPR利率:1年	%	—	—	3.65	3.65	
	LPR利率:5年	%	—	—	4.30	4.30	
货币市场利率	DR001	%	▼	8.3	1.83	1.75	隔夜操作利率及7日操作利率止跌转涨
	DR007	%	▼	6.6	1.88	1.81	
	R001	%	▼	12.9	1.74	1.61	
	R007	%	▼	9.8	1.82	1.73	
	SHIBOR:一周	%	▼	6.1	1.86	1.79	
同业存单利率	同业存单到期收益率(AAA):1年	%	▼	13.9	2.19	2.05	1年期同业存单利率延续上涨
	同业存单到期收益率(AAA):3个月	%	▼	16.0	2.03	1.87	
票据利率	国股转贴现利率:6个月	%	▲	-9.4	1.17	1.26	票据转贴现利率跌幅收窄
	国股转贴现利率:1年	%	▲	-4.6	1.20	1.25	
国债利率	国债收益率:1年	%	▼	6.5	1.82	1.75	国债收益率小幅上升
	国债收益率:5年	%	▼	4.7	2.50	2.46	
	国债收益率:10年	%	▼	3.1	2.70	2.67	
国债逆回购利率	GC001	%	▲	-2.5	1.82	1.85	国债逆回购利率出现分化
	GC007	%	▼	9.6	1.86	1.76	

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 15：本周仅票据利率下跌，且跌幅收窄



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

4、海外：美国通胀，中期选举大局已定

4.1、美元指数上涨转跌，美债期限利差倒挂走阔

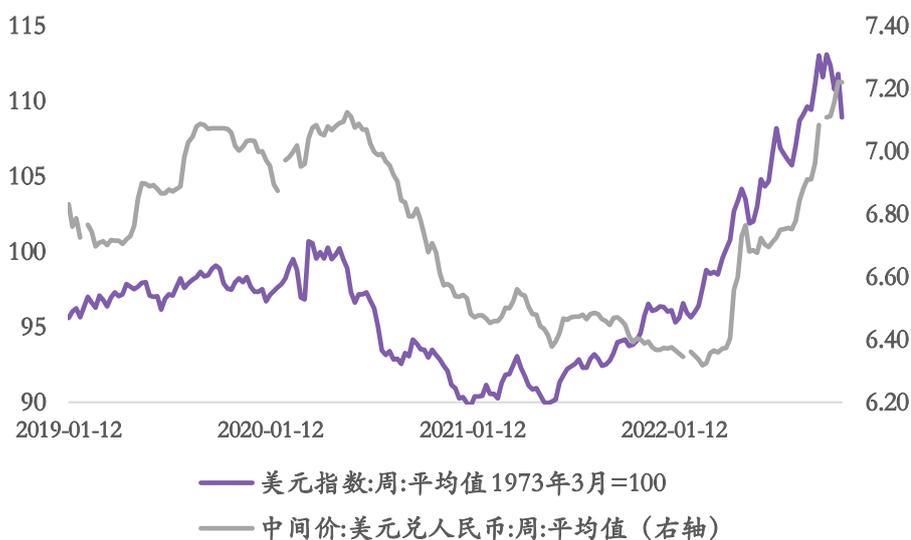
本周美元指数上涨转跌，周均 108.91 点，较上周下降 2.90，美元兑人民币与上周持平，周均仍为 7.22，受美国通胀低于预期影响，美联储鹰派预期放缓，推动美指走弱。10 年期美债收益率小幅下降 4BP 至 4.08%，中美国债利差小幅收窄；美债三大期限利差延续倒挂，其中 10Y-3M 利差走阔 10BP，10Y-2Y 利差走阔 2BP，10Y-5Y 利差小幅收窄 4BP，但 10Y-2Y 利差仍保持 0.51% 的高位；截至 11 月 5 日，美国当周初次申请失业金人数较上周小幅上升 3.21%。

图表 16：近期海外主要指标变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	本周	上周	指标说明
汇率	美元指数	—	▼	-2.90	108.91	111.81	美元指数上涨转跌
	美元兑人民币中间价	—	▼	0.00	7.22	7.22	美元兑人民币汇率基本持平
国债利率	美国10年期国债	%	▼	-0.04	4.08	4.12	美国10年期国债上涨转跌
	美国国债10Y-3M利差	%	▼	-0.10	-0.21	-0.11	10Y-3M利差延续走阔
	美国国债10Y-2Y利差	%	▼	-0.02	-0.51	-0.49	10Y-2Y利差延续走阔
	美国国债10Y-5Y利差	%	▲	0.04	-0.16	-0.19	10Y-5Y利差小幅收窄
	中美10年期国债利差	%	▲	0.07	-1.37	-1.44	中美10年期国债利差收窄
就业	美国当周初次申请失业金人数	万	▲	3.21	22.50	21.80	当周初次申请失业金人数上升

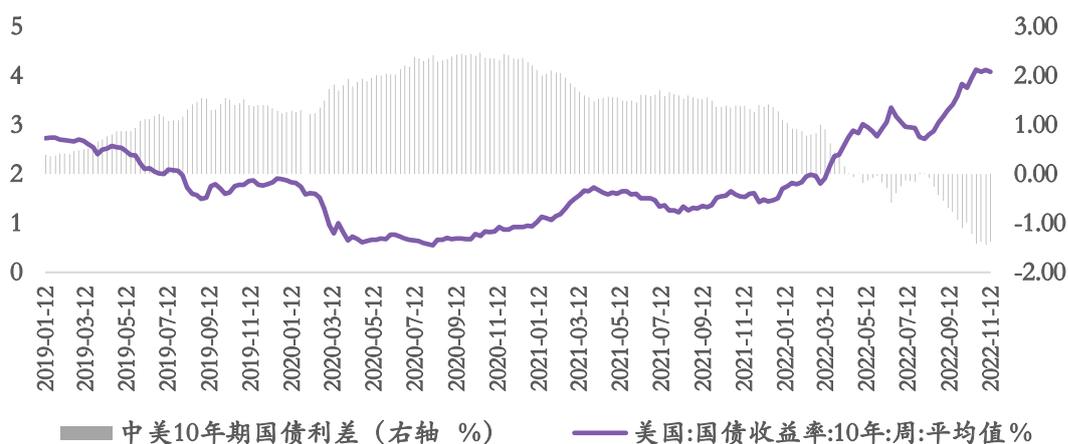
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 17：本周美元指数走弱，人民币兑美元基本持平上周



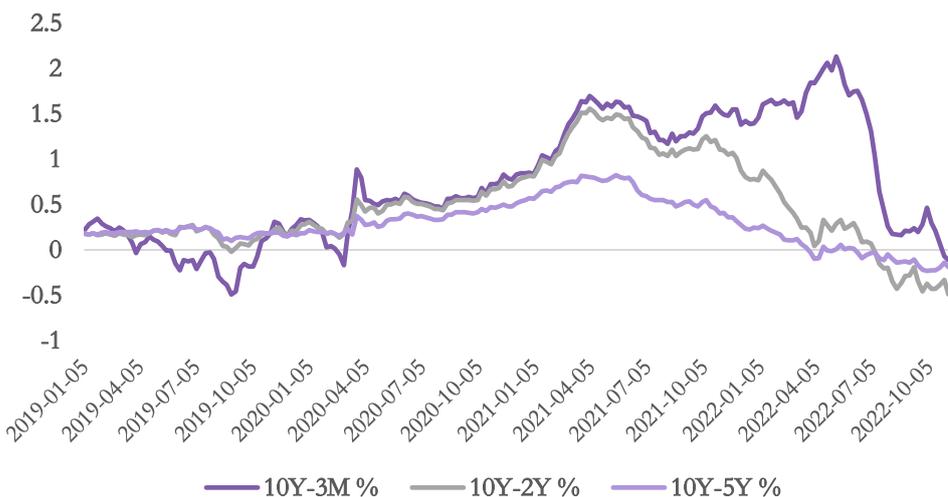
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 18: 本周 10 年期美债收益率小幅回落, 中美国债利差收窄



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 19: 美国 10Y-3M、10Y-2Y 期限利差延续走阔



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

4.2、时政: 美中期选举大局已定, 中美元首将在 G20 会晤

图表 20: 近期海外主要事件

时间	主题	主要内容
2022/11/10	美国通胀节奏放缓	美国劳工部公布 10 月通胀报告， 通胀数据表现不及预期，美联储加息预期放缓 。美国 10 月总体 CPI 年率录得 7.70%，低于预期值 8%，前值为 8.20%；10 月核心 CPI 年率录得 6.30%，分别低于预期值和前值 0.2 和 0.3 个百分点。
2022/11/13	美国中期选举	截至北京时间 11 月 13 日， 民主党已经取得国会参议院的 50 席，基本取得参议院控制权 ，此前 共和党在众议院已暂时领先，大概率将重掌众议院 。
2022/11/15	中美元首会晤	二十国集团(G20)领导人第十七次峰会将于 11 月 15 日至 16 日在印度尼西亚的巴厘岛举行， 中美两国元首将在巴厘岛举行面对面会晤，将讨论如何保持沟通，负责任地管理竞争，并在双方利益一致的领域展开合作 。
2022/11/9	俄方撤军	俄罗斯国防部长绍伊古下令 俄军从赫尔松部分地区撤出 ，由第聂伯河右岸转移至左岸地带组织防御。

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

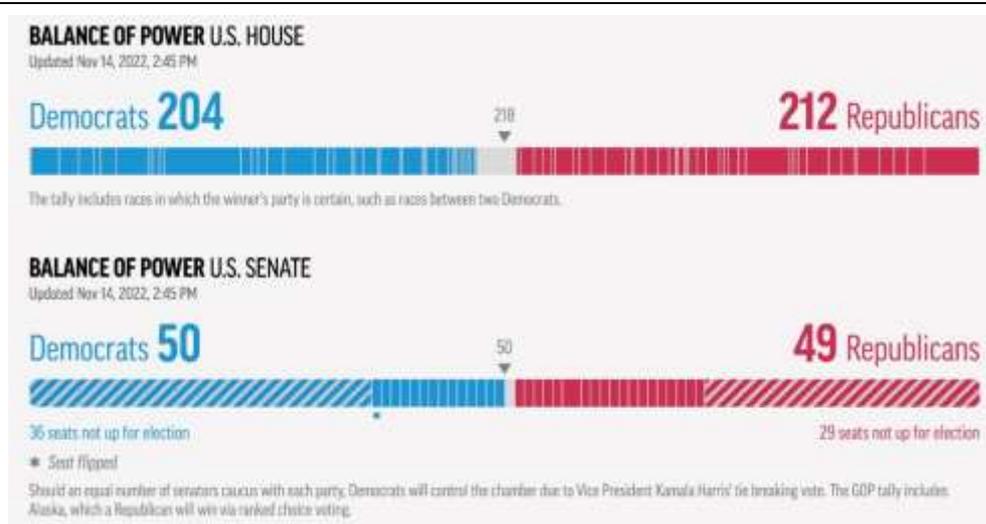
美国通胀: 美国 10 月通胀数据出炉，通胀低于预期，美联储加息预期放缓。

中期选举: 截至北京时间 11 月 14 日，民主党已经取得了国会参议院的 50 席，基本取得参议院控制权，此前共和党在众议院已暂时领先，大概率将重掌众议院；本次民主党失去众议院控制权，后续**可能阻碍拜登政府往后议案的推动**；据过往数据显示，执政党在当年 11 月中期选举失利后，总统支持的议案通过率在次年会大幅减少。

中美元首会晤预告: 中美两国元首将在巴厘岛举行面对面会晤，将讨论如何保持沟通，负责任地管理竞争，并在双方利益一致的领域展开合作。

俄方撤军: 当地时间 11 月 9 日，俄罗斯国防部长绍伊古下令俄军从赫尔松部分地区撤出，由第聂伯河右岸转移至左岸地带组织防御，这是俄罗斯最重要的撤退之一，俄乌局势可能出现潜在转折点。

图表 21: 截至北京时间 11 月 14 日，美国中期选举结果已基本出炉



资料来源: 美联社, 华鑫证券研究

5、政策：地产政策提振加码，防疫政策优化提速

5.1、地产供需两端发力，推动数字经济发展

本周地产方面提振政策加码，数据方面发布了 10 月社融数据，产业方面 2022 年世界互联网大会和进博会均迎来闭幕。

地产方面，11 月 8 日，中国银行间市场交易商协会表示，协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（即“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。“第二支箭”由人民银行再贷款提供资金支持，其延期与扩容预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资；并将范围拓展到民营房企，中债信用加大增信力度，助力地产融资修复；“第二支箭”市场化运作，有前景的优质民营企业将受益于这一政策。

11 月 13 日，央行、银保监会联合推出金融 16 条支持措施，支持房地产市场平稳健康发展；从房企及建筑企业融资、个人按揭贷款、保交楼、住房租赁等方面均有涉及，全方位提振地产市场信心。这对地产行业属于大利好，主要突破表现在三个方面：

1、对地产融资态度发生了根本性变化，从限制转向了支持，也是 2020 年 8 月三条红线后的首次变化。

2、本轮稳地产最为系统性方案，全面精准，涉及居民需求端、地产主体端、供应链端、资金端、监管端等全产业链，从“救项目不救企业”到“救项目与救企业并存”，当然核心保交楼，“救地产链”；

3、对地产定位从严格调控到回归正轨，释放出支持民营房企融资发债的明确信号，更注重财务状况而非企业性质，助力房地产市场平稳运行。

与此同时，杭州购房政策松绑，认房不认贷、二套首付四成、首套房贷利率下浮 20BP、本地户籍三孩家庭可购第三套，新一线城市楼市放松迈出一大步，也为其他城市提供了样本参考。地产供需两端同步发力，助力市场探底企稳。

社融方面，10 月社融全面回落，社融分项中仅企业债券时隔 4 个月同比多增小幅转正，其余分项中票据、政府债券均大幅收缩；政策性融资及自发性融资环比、同比均收缩。这次 10 月社融远低预期，倒逼疫情防控和地产政策优化，货币宽松还有空间，助力宽信用；考虑到基本面承压，随着汇率和通胀掣肘减弱，货币宽松空间打开，还有 1 万亿 MLF 集中到期，11 月降准降息可期。

产业方面，本周 2022 年世界互联网大会和进博会均迎来闭幕，互联网大会与参与嘉宾在加强数字合作互利共赢、数字经济创新发展、数字生态安全治理等方面形成广泛共识；进博会按一年计意向成交金额达 735.2 亿美元，比上届增长 3.9%。

下周重点数据政策关注：11 月 15 日中国 10 月经济数据，10000 亿 MLF 到期，G20 峰会召开；11 月 17 日中国 10 月财政数据。政策方面关注防疫政策优化调整、地产提振政策落地情况，保交楼推进，专项债提前批下达情况。

图表 22: 本周重点关注&下周热点前瞻

分项	时间	部门	主题	主要内容
地产	2022/11/13	央行和银保监会	十六条金融措施支持房地产市场发展	央行、银保监会从保持房地产融资平稳有序、“保交楼”金融服务、做好受困房地产企业风险处置、保障住房金融消费者合法权益和加大住房租赁金融支持力度六方面 出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展。提出对国有、民营等各类房地产企业一视同仁，支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期、支持建筑企业融资、保交楼等，全方面提振地产市场信心。
	2022/11/8	中国银行间市场交易商协会	“第二支箭”支持民营房企发债融资	交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”）， 支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。 “第二支箭” 由人民银行再贷款提供资金支持 ，支持民企发债融资。预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资，后续视情况扩容。
本周重点关注	2022/11/10	国务院	政治局会议	强调要集中力量打好重点地区疫情歼灭战，尽快恢复正常生产生活秩序， 要坚持科学精准防控，提高防疫工作的有效性。
	2022/11/11	国务院联防联控机制	进一步优化防控工作的二十条措施	国务院联防联控机制公布进一步优化防控工作的二十条措施， 从缩短密接管控时长、取消次密接认定、调整风险区定级优化风险区管控、限制低风险区核酸检测范围、取消入境航班熔断机制、加强医疗资源储备等方面优化当前的疫情防控措施。
	2022/11/12	国务院联防联控机制	国务院联防联控机制新闻发布会	后续将进一步推动疫苗接种；各地已经成立了整治“层层加码”工作专班，将进一步通过系列举措推动二十条优化措施落地见效。
社融	2022/11/10	央行	——	10 月社融全面回落 ，社融分项中仅企业债券时隔 4 个月同比多增小幅转正，其余分项中票据、政府债券均大幅收缩；政策性融资及自发性融资环比、同比均收缩。
行业	2022/11/11	——	2022 年世界互联网大会	与会嘉宾围绕数字经济、数据治理、人工智能与数字伦理、弥合数字鸿沟、网络法治等议题展开深入交流， 在加强数字合作互利共赢、数字经济创新发展、数字生态安全治理等方面形成广泛共识 ，“携手构建网络空间命运共同体”“走出一条全球数字发展之路”获得与会各方的高度认可和热烈响应。
	2022/11/11	——	进博会闭幕	11 月 10 日，第五届中国国际进口博览会闭幕。本届进博会按一年计意向成交金额达

735.2 亿美元，比上届增长 3.9%。

下周
热点
前瞻

2022/11/10	——	歌尔不良率造假	歌尔股份疑因良率问题被苹果“砍单”，影响年收入超 30 亿
2022/11/15	统计局	经济数据	中国 10 月工业企业增加值 固定资产投资 房地产投资 社零消费数据 10 月银行结售汇数据
	央行	降准置换	10000 亿 MLF 到期
	——	关注峰会议题、中美关系动向	G20 峰会
2022/11/16	统计局	地产销售	中国 10 月 70 城住宅售价
2022/11/17	统计局	财政数据	中国 10 月财政数据
		共商后疫情时代	
2022/11/18	——	亚太经济合作大 计	亚太经合组织(APEC)

资料来源：各大新闻网站，华鑫证券研究

5.2、精准防疫，政策优化加速落地

11 月 5 日国务院联防联控机制新闻发布会指出要提高科学精准防控水平，坚决整治层层加码；11 月 10 日召开的政治局会议上，强调要集中力量打好重点地区疫情歼灭战，尽快恢复正常生产生活秩序，**要坚持科学精准防控，提高防疫工作的有效性**。11 月 11 日，国务院联防联控机制公布进一步优化防控工作的二十条措施，**从缩短密接管控时长、取消次密接认定、调整风险区定级，优化风险区管控、限制低风险区核酸检测范围、取消入境航班熔断机制、加强医疗资源储备等方面优化当前的疫情防控措施**。

12 日召开的国务院联防联控机制新闻发布会上，进一步明确政策优化的依据，**次密接的阳性检出率很低，大概是 3.1/10 万，因此不再判定次密接；明确当前我国全年龄段和 60 岁以上老年人疫苗全程接种率分别为 90.26%和 86.38%，后续将进一步推动疫苗接种；各地已经成立了整治“层层加码”工作专班，将进一步通过系列举措推动二十条优化措施落地见效**。

地方执行层面，多地防控措施优化调整持续落地，包括疫情处置简单化问题的纠偏整改和出行管控优化。6 日，广西、广东、安徽部分地区宣布进站不再查验核酸证明；同时对于典型的防控简单化问题，多地加大整改力度，如呼和浩特发文强调不准随意延长各类风险区管控时间，必须动态管理、及时降级。

整体来看，继 11 月 5 日国务院联防联控机制首次定调“科学精准防控”以来，本周中央关于疫情防控优化改善加速落地，地方层面多地及时跟进、积极纠偏，逐步出台落地相关措施优化防控政策。当前央地联动统筹疫情防控和经济社会发展，预期未来疫情对经济发展的不确定性将有所降低，有望改善市场预期，推动经济修复。

图表 23：“精准防疫”二十条优化政策加速落地

分类	主要内容
密接、次密接和高风险区外溢人员	<ol style="list-style-type: none"> 1、对密切接触者，将“7天集中隔离+3天居家健康监测”管理措施调整为“5天集中隔离+3天居家隔离” 2、及时准确判定密切接触者，不再判定密接的密接 3、对高风险区外溢人员，“7天集中隔离”调整为“7天居家隔离” 4、结束闭环作业的高风险岗位从业人员由“7天集中隔离或7天居家隔离”调整为“5天居家隔离健康监测”
风险区	<ol style="list-style-type: none"> 1、“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，最大限度减少管控人员 2、高风险区一般以单元、楼栋为单位划定，不得随意扩大 3、纠正“一天两检”“一天三检”等不科学做法 4、发生疫情期间，要全力保障物流通畅，不得擅自要求事关产业链全局和涉及民生保供的重点企业停工停产，落实好“白名单”制度
无疫情地区	<ol style="list-style-type: none"> 1、严格按照第九版防控方案开展核酸检测，不得扩大核酸检测范围。 2、一般不按行政区域开展全员核酸检测，只有在感染来源和传播链条不清、社区传播事件较长等疫情底数不清时开展。
出入境要求	<ol style="list-style-type: none"> 1、对入境人员，“7天集中隔离+3天居家健康监测”调整为“5天集中隔离+3天居家隔离” 2、取消入境航班熔断机制，登机前48小时内2次核酸检测阴性证明调整为登机前48小时内1次核酸检测阴性证明 3、入境人员在第一入境点完成隔离后，目的地不得重复隔离 4、不得拒绝接受滞留人员返回，并按照要求落实好返回人员防控措施，既要避免疫情外溢，也不得加码管控
医疗保障	<ol style="list-style-type: none"> 1、严格落实首诊负责制和急危重症抢救制度，不得以任何理由推诿拒诊，保障居民治疗、用药等需求 2、制定加快推进疫苗接种的方案，加快提高疫苗加强免疫接种覆盖率，特别是老年人群加强免疫接种覆盖率 3、加强医疗资源建设，做好住院床位和重症床位准备，增加救治资源 4、加强急救药品和医疗设备的储备，各主管部门加强对行业系统的督促指导，加大典型案例曝光力度
防控管理	<ol style="list-style-type: none"> 1、落实“四早”要求，减少疫情规模和处置时间 2、严禁各类层层加码行为，加大通报、公开曝光力度，对造成严重后果的依法依规严肃追责 3、加强封控隔离人员服务保障。优化校园疫情防控措施，落实企业和工业园区防控措施 4、加强对关键岗位、关键工序员工的生活、防疫和轮岗备岗保障，完善第三方外包人员管理办法，严格社会面人员出入管理。

资料来源：各大新闻网站，华鑫证券研究

6、风险提示

- (1) 宏观经济加速下行
- (2) 疫情反复冲击
- (3) 政策效果不及预期

■ 传媒新消费、宏观策略组介绍

谭倩：11 年研究经验，研究所所长，首席分析师。

杨芹芹：经济学硕士，7 年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

朱珠：会计学学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所。

周灏：金融学硕士，2022 年 7 月加盟华鑫研究所，两年券商研究经验，从事中观比较与主题投资研究。

李刘魁：金融学硕士，2021 年 11 月加盟华鑫研究所。

张帆：金融学硕士，2022 年 7 月加盟华鑫研究所。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%

2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

报告编号：HX-221114205100