



宏观点评

德邦宏观境内政策追踪日报

——2022年11月15日

证券分析师

芦哲

资格编号: S0120521070001

邮箱: luzhe@tebon.com.cn

潘京

资格编号: S0120521080004

邮箱: panjing@tebon.com.cn

联系人

张佳炜

资格编号: S0120121090005

邮箱: zhangjw3@tebon.com.cn

相关研究

- 《大宗价格对中下游利润的传导机制》，2022.7.8
- 《对华关税：中美故事不同，取消影响有限》，2022.7.6
- 《从联储通胀框架看加息能否有转机——供应链&通胀特辑#3》，2022.7.5
- 《疫情好转带动实体经济流动性持续回升——量化经济指数周报-20220703》，2022.7.3
- 《输入型通胀会构成下半年的风险吗》，2022.7.1

投资要点:

● 境内货币财政政策

逆回购、MLF操作：11月15日央行开展8500亿元1年期MLF操作和1720亿元7天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为2.75%、2.0%。（央行发布）

社零：10月份，社会消费品零售总额40271亿元，同比下降0.5%，预期增1.7%，前值增2.5%。（统计局）

固定资产投资：全国固定资产投资（不含农户）471459亿元，同比增长5.8%。其中，民间固定资产投资258413亿元，同比增长1.6%。从环比看，10月份固定资产投资（不含农户）增长0.12%。（统计局）

工业增加值：10月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.0%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，10月份，规模以上工业增加值比上月增长0.33%。1—10月份，规模以上工业增加值同比增长4.0%。（统计局）

就业：1-10月份，全国城镇调查失业率平均值为5.6%。10月份，全国城镇调查失业率为5.5%，与上月持平。（国家统计局）

房地产：1-10月份，全国房地产开发投资113945亿元，同比下降8.8%；其中，住宅投资86520亿元，下降8.3%。中国银保监会、住房和城乡建设部、中国人民银行14日联合发布通知，指导商业银行按市场化、法治化原则，向优质房地产企业出具保函置换预售监管资金。（统计局、银保监会、住建部、央行）

跨境资金流动：10月份，经常账户相关跨境资金呈现一定规模净流入，同比增长43%。其中货物贸易项下跨境资金净流入329亿美元，同比增长19%；外商直接投资资本金保持净流入，外资在境内债券市场的投资延续恢复态势。（外汇局）

外汇：国家外汇管理局统计数据显示，2022年10月，银行结汇12125亿元人民币，售汇12971亿元人民币。2022年1-10月，银行累计结汇144471亿元人民币，累计售汇137590亿元人民币。按美元计值，2022年10月，银行结汇1701亿美元，售汇1820亿美元。2022年1-10月，银行累计结汇21759亿美元，累计售汇20693亿美元。（外汇局）

债券市场外资：央行发布数据显示，截至2022年10月末，境外机构持有银行间市场债券3.38万亿元，约占银行间债券市场总托管量的2.7%。从券种看，境外机构的主要托管券种是国债，托管量为2.28万亿元，占比67.6%；其次是政策性金融债，托管量为0.77万亿元，占比22.8%。（央行）

港币：11月21日央行将在香港招标发行3个月期100亿元和1年期150亿元人民币央票。（央行）

银行业：银保监会发布数据显示，2022年三季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额373.9万亿元，同比增长10.2%。其中，大型商业银行本外币资产总额

154.6 万亿元，占比 41.3%，同比增长 12.7%；股份制商业银行本外币资产总额 65.2 万亿元，占比 17.4%，同比增长 7.2%。（银保监会）

- **风险提示：**疫情超预期扩散，海外超预期紧缩，全球通胀加剧

1. 每日境内货币财政政策

逆回购、MLF 操作：11 月 15 日央行开展 8500 亿元 1 年期 MLF 操作和 1720 亿元 7 天期公开市场逆回购操作，中标利率分别为 2.75%、2.0%。（央行发布）

社零：10 月份，社会消费品零售总额 40271 亿元，同比下降 0.5%，预期增 1.7%，前值增 2.5%。（统计局）

固定资产投资：全国固定资产投资（不含农户）471459 亿元，同比增长 5.8%。其中，民间固定资产投资 258413 亿元，同比增长 1.6%。从环比看，10 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.12%。（统计局）

工业增加值：10 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.0%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，10 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.33%。1—10 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.0%。（统计局）

就业：1-10 月份，全国城镇调查失业率平均值为 5.6%。10 月份，全国城镇调查失业率为 5.5%，与上月持平。（国家统计局）

房地产：1-10 月份，全国房地产开发投资 113945 亿元，同比下降 8.8%；其中，住宅投资 86520 亿元，下降 8.3%。中国银保监会、住房和城乡建设部、中国人民银行 14 日联合发布通知，指导商业银行按市场化、法治化原则，向优质房地产企业出具保函置换预售监管资金。（统计局、银保监会、住建部、央行）

跨境资金流动：10 月份，经常账户相关跨境资金呈现一定规模净流入，同比增长 43%。其中货物贸易项下跨境资金净流入 329 亿美元，同比增长 19%；外商直接投资资本金保持净流入，外资在境内债券市场的投资延续恢复态势。（外汇局）

外汇：国家外汇管理局统计数据显示，2022 年 10 月，银行结汇 12125 亿元人民币，售汇 12971 亿元人民币。2022 年 1-10 月，银行累计结汇 144471 亿元人民币，累计售汇 137590 亿元人民币。按美元计值，2022 年 10 月，银行结汇 1701 亿美元，售汇 1820 亿美元。2022 年 1-10 月，银行累计结汇 21759 亿美元，累计售汇 20693 亿美元。（外汇局）

债券市场外资：央行发布数据显示，截至 2022 年 10 月末，境外机构持有银行间市场债券 3.38 万亿元，约占银行间债券市场总托管量的 2.7%。从券种看，境外机构的主要托管券种是国债，托管量为 2.28 万亿元，占比 67.6%；其次是政策性金融债，托管量为 0.77 万亿元，占比 22.8%。（央行）

港币：11 月 21 日央行将在香港招标发行 3 个月期 100 亿元和 1 年期 150 亿元人民币央票。（央行）

银行业：银保监会发布数据显示，2022 年三季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额 373.9 万亿元，同比增长 10.2%。其中，大型商业银行本外币资产总额 154.6 万亿元，占比 41.3%，同比增长 12.7%；股份制商业银行本外币资产总额 65.2 万亿元，占比 17.4%，同比增长 7.2%。（银保监会）

2. 风险提示

疫情超预期扩散，海外超预期紧缩，全球通胀加剧。

信息披露

分析师与研究助理简介

芦哲，德邦证券首席宏观经济学家，中国人民大学金融市场与政策研究所联席所长。毕业于中国人民大学和清华大学，曾任职于世界银行集团（华盛顿总部）、泰康资产和华泰证券。在 *Journal of International Money and Finance*、《世界经济》、《金融研究》、《中国金融》等学术期刊发表论文二十余篇，引用量过千，下载量过万。第五届邓子基财经（学者）研究奖得主，作为核心成员获得 2019 和 2020 新财富固定收益研究第一名，2020 II China 宏观第一名。社会兼职：中国首席经济学家论坛研究员，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）特邀青年研究员，人大重阳金融研究院客座研究员，中央财经等多所大学校外研究生导师。

潘京，德邦证券宏观分析师。武汉大学金融学，诺欧商学院投资专业硕士，4 年宏观策略研究经验。2021 年加入德邦证券研究所。擅长从宏观视角出发研究产业（5G、半导体、新基建、新零售等）代际变迁，探讨宏观议题对市场影响的传导机制进行大势研判和资产配置，结合行业景气度和盈利估值等中微观数据预判行业轮动和市场风格。

张佳炜，伦敦政治经济学院金融经济学硕士（distinction），4 年海外宏观与全球大类资产配置投研经验。曾任平安信托海外投资部 QDII 投资经理、投决团队成员，共同管理 15 亿元全球大类资产配置基金，擅长海外经济、货币政策研究与全球资产配置。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。