

2022年12月12日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

防疫优化再提速，多地促消费再加码

—高频指标周报（12/04-12/11）

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

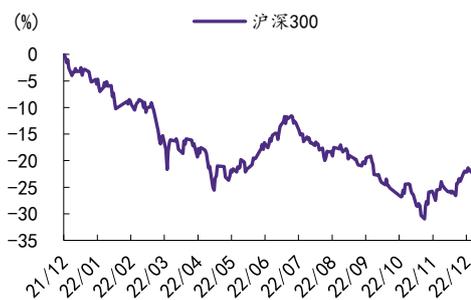
分析师：周灏 S1050522090001

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

《海外抗疫启示：寻找疫后修复最优解》20221118

《四箭齐发确认W型右侧底》20221111

《出口何时见底》20221109

1、本周有哪些值得关注的经济指标？

总体来看，防疫政策加速调整优化，预期供需短期内会迎来一波反弹，但全面反转还需度过放开后的阵痛期。

出行：出行开始修复，航班执飞明显上行；

出口：运价延续回落，出口集装箱再下滑；

地产：新房销售再回落，二手房小幅上行；

基建：疫情扰动犹存，开工尚待修复；

工业：中下游生产开工大多回升；

消费：月末乘用车销量大幅上行，整体基本持平上月。

2、通胀走势如何？

鲜菜涨幅走阔带动农产品价格延续上涨；全球需求回落预期再起压制原油价格。

3、利率环境有哪些变化？

本周降准落地，市场流动性相对宽松，隔夜及7日操作利率均下行；但长短利率分化，防疫政策加速调整，经济基本面和预期开始修复，国债收益率和6个月票据利率小幅上行。

4、海外市场有哪些关注点？

本周俄油限价令落地，超过限价令的俄油无法上保或将影响运输；但60美元的限价对俄油影响不大，后期也仍有谈判空间，总体来看，本轮欧盟对俄制裁影响有限。

5、政策端有哪些新动向？

疫情方面，本周防疫政策加速调整优化，出台新十条，非必需不做核酸、除特殊场所取消场所码、允许购买退热类等药品、跨地区流动不再查核酸、健康码，无症状、轻症可居家，取消行程码，疫情政策进行了极大的调整，地方层面也加快落实。

消费方面，多地已发放或计划发放新一批消费券，以加快促进消费市场持续恢复，涉及到家电、文旅、餐饮、零售、汽车等多个行业；有望助力消费意愿的提升，带动更多消费需求的释放，加速经济修复。

■ 6、下周重要数据与政策（12/11-12/17）：

重要数据：中国 11 月社融数据、美国 11 月 CPI 数据；重点会议关注中国中央经济工作会议，海外超级央行周来袭，聚焦 12 月美联储议息会议等；

重大事件：12 月 11 日举行的首届全球数字贸易博览会。

■ 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：政策加速调整，供需边际修复.....	6
1.1、 疫情：防疫新十条出台，跨省出行逐步复苏	6
1.2、 出口：运价延续回落，出口集装箱延续下行	7
1.3、 地产：商品房销售再度下滑，需求端政策可期	7
1.4、 基建：开工延续走弱，石油沥青开工持续下滑	8
1.5、 工业：中下游开工率大多上行	9
1.6、 消费：月末乘用车销量大幅上涨，票房收入减少	9
2、 通胀：农产品再度上涨，原油价格下跌.....	10
3、 流动性：降准落地，市场利率分化.....	11
4、 海外：人民币汇率升值，俄油制裁落地.....	13
4.1、 美元指数延续下行，人民币汇率重回7 以内.....	13
4.2、 俄油限价令出台，但制裁影响有限	15
5、 政策：防疫优化地产提振，促消费加码.....	16
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：本周防疫政策加速优化	6
图表 3：本周 9 城和 29 城地铁客运量分化	6
图表 4：11 月末出口集装箱延续回落.....	7
图表 5：本周 30 大中城市销售再度走弱 (%)	7
图表 6：地产销售尚待修复，需求端提振政策可期	8
图表 7：石油沥青开工率持续下滑 (%)	8
图表 8：中下游开工率大多上行 (%)	9
图表 9：11 月下旬乘用车销量创新高.....	9
图表 10：近期主要农产品价格分化，蔬菜涨幅较大，猪肉延续下跌 (%)	10
图表 11：布油跌幅走阔、WTI 原油止涨转跌.....	10
图表 12：本周有色金属价格均上涨	11
图表 13：近期流动性指标变动	12
图表 14：降准落地，资金面相对宽松，隔夜操作利率再度下行	12

图表 15: 国债长短利率延续上行	13
图表 16: 近期海外相关指标变动	13
图表 17: 本周美元指数延续走弱, 人民币小幅升值	14
图表 18: 本周 10 年期美债收益率延续回落, 中美国债利差收窄	14
图表 19: 本周美国三大国债利差延续走阔	14
图表 20: 近期海外主要事件	15
图表 21: 下周多国央行将发表利率决议	15
图表 22: 多地发放消费券助力内需修复	17
图表 23: 本周重点关注&下周热点前瞻	18

本周防疫政策加速优化，地铁航班出行修复；二手房交易略有修复，但新房交易再走弱；中下游生产大多回暖，乘用车销售大幅上涨；农产品价格上行，鲜菜价格延续上行；有色金属延续上涨，但全球衰退预期制约油价上行。

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
出行	9城地铁客运量	万人次	▲	10.05	20200.50	18355.79	主要城市地铁客运量回暖
	百城拥堵延时指数	%	▲	0.04	1.50	1.46	城市拥堵指数基本持平
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-3.73	1410.11	1464.76	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	—	▼	-2.84	1138.09	1171.36	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▲	1.73	1361.40	1338.20	BDI指数小幅上涨
	八大港口外贸集装箱吞吐量:当旬同比	—	▼	-8.70	-3.50	5.20	外贸集装箱出口量延续下滑
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▼	-88.93	310.20	2802.12	土地成交量跌价涨
	100大中城市成交土地溢价率	%	▲	7.44	9.36	1.92	
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▼	-14.10	259.58	302.17	商品房销售止涨转跌
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.28	188.33	188.85	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	▲	7.59	154133.29	143265.38	二手房成交面积止跌转涨
	石油沥青装置开工率	%	▼	-4.00	33.6	37.6	石油沥青开工率再回落
	水泥磨机运转率	%	▼	-4.68	37.85	42.53	水泥磨机运转率、发运率持续下滑
	水泥发运率	%	▼	-6.58	38.78	45.36	
	水泥价格指数	点	▼	-1.65	149.81	152.33	水泥价格延续回调
	南华玻璃指数	点	▲	1.68	1832.45	1802.15	玻璃价格持续小幅上升
工业	南方八省电厂耗煤	万吨	▲	3.87	204.00	196.40	重点电厂耗煤回升
	唐山钢厂:高炉开工率	%	▲	2.38	53.17	50.79	唐山钢厂开工率、产能利用率止跌转涨
	唐山钢厂:产能利用率	%	▲	0.60	70.44	69.84	
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▲	1.31	48.20	46.89	螺纹钢开工率、产量分化
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▼	-0.26	284.14	284.88	
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▲	1.80	76.20	74.40	焦化企业开工率小幅上行，
	PTA:开工率	%	▼	-3.86	69.71	73.57	化工企业开工率止涨转跌
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▼	-0.17	60.36	60.53	全钢胎开工率再度回落，
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▲	1.94	66.13	64.19	半钢胎开工率回升
	库存	钢材	万吨	▲	0.58	857.04	852.09
螺纹钢		万吨	▲	2.90	364.87	354.57	
沥青		万吨	—	0.00	47895.00	47895.00	电厂存煤库存持续小幅减少，
南方八省电厂存煤		万吨	▼	-2.00	3039.00	3101.00	
焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	3.40	904.20	874.50	炼焦煤库存延续回升	
消费	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▲	196.85	156966.00	52877.00	乘用车销量大幅上涨
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▲	197.29	200571.00	67467.00	
	当日电影票房	万元	▼	-33.10	8271.54	12364.07	电影票房再度下跌
	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▲	0.01	1026.64	1026.58	整车物流运价基本持平
消费品	农产品批发价格200指数	2015年=100	▲	0.91	126.43	125.28	农产品批发价延续上涨
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年=100	▲	1.05	128.06	126.73	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▼	-1.26	31.89	32.30	猪肉价格再度下跌，
	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▲	5.10	4.58	4.36	蔬菜价格持续上涨
通胀	Myspic综合钢价指数	元/吨	▲	1.26	147.32	145.48	钢铁价格持续上涨
	焦煤	元/吨	▼	-14.11	1901.70	2214.00	煤炭价格分化
	动力煤	元/吨	▲	3.76	988.60	952.76	
	布伦特原油	美元/桶	▼	-7.70	78.29	84.82	布油跌幅走阔
	铝	美元/吨	▲	2.04	2500.00	2450.00	铝价延续小幅上涨
	锌	美元/吨	▲	5.80	3188.40	3013.50	锌价持续上涨
	铁、铜	元/吨	▲	3.76	798.40	769.50	铁、铜价格延续小幅上涨
铜	美元/吨	▲	3.25	8471.00	8204.30		

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1、经济：政策加速调整，供需边际修复

1.1、疫情：防疫新十条出台，跨省出行逐步复苏

本周防疫政策加速调整优化，出台新十条，非必需不做核酸、除特殊场所取消场所码、允许购买退热类等药品、跨地区流动不再查核酸、健康码，无症状、轻症可居家，取消行程码，疫情政策进行了极大的调整，地方层面也加快落实。

参考其他国家放开后的疫情走势来看，疫情高峰和放开时点没有必然关系，疫情高峰取决于病毒新变种的特性和传播。一轮疫情传播大概 3-4 个月，走势基本符合正态分布，所以从开始传播到高峰期大概 4-6 周；有些国家是在传播高峰期后放开，新增病例仍然是递减的，没有再次反弹。对中国来说，本轮疫情的开始快速传播是从 12 月开始的，按 3-4 个月一轮疫情来看，一季度基本可以走完本轮疫情，最迟到年中基本可以度过阵痛期。

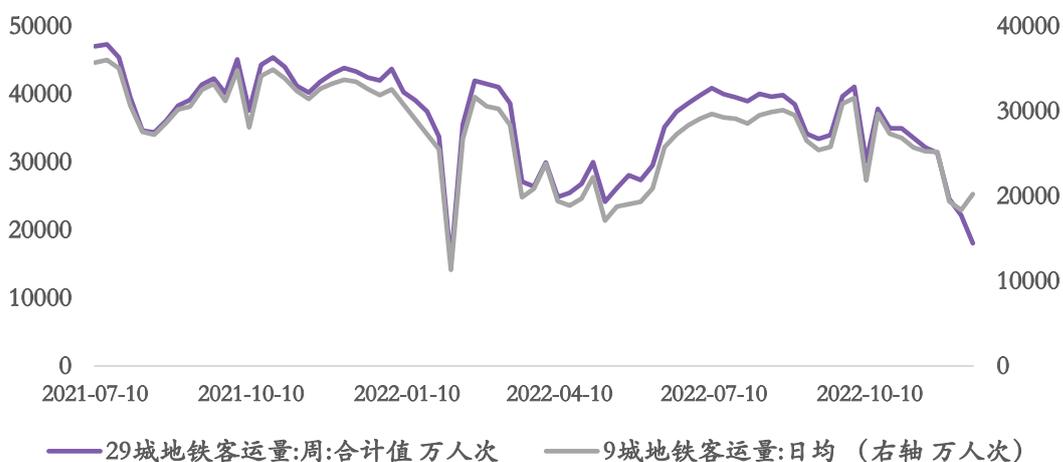
图表 2：本周防疫政策加速优化

日期	具体内容
2022/12/13	取消行程码
2022/12/9	符合居家隔离条件的由5天集中隔离+3天居家隔离调整为5天居家隔离
2022/12/7	跨地区流动不再查核酸、健康码，无症状、轻症可居家
2022/12/6	公共交通、公园景区不再查验核酸，对7天内无核酸检测记录的不再赋黄码,购买退热类等药品不再需要实名登记
2022/12/5	各级各类医疗机构不得因无核酸检测证明拒诊
2022/12/4	除养老院、福利院、中小学、幼儿园等特殊场所外，进入其余公共场所不再扫“场所码”，上海已基本落实，北京对人员密集场所仍保留扫码和查核酸制度
2022/12/2	愿检尽检，非必需不做核酸

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

交运出行方面，疫情冲击犹存，9 城和 29 城地铁出行分化，9 城地铁客运量环比上升 10.05%，但 29 城地铁客运量环比减少 18.76%；百城拥堵延时指数环比上升 4%；执飞航班数环比上行 53.76%，跨省出行开始修复。

图表 3：本周 9 城和 29 城地铁客运量分化

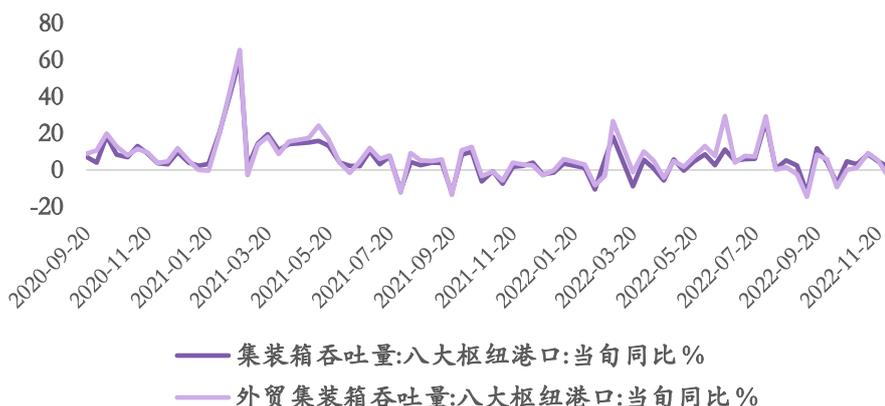


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、出口：运价延续回落，出口集装箱延续下行

截至12月10日，BDI指数小幅上涨1.73%，CCFI和SCFI分别环比下行3.73%和2.84%，11月末八大港口外贸集装箱出口回落8.7%，海外需求持续回落，出口延续下行。

图表4：11月末出口集装箱延续回落



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.3、地产：商品房销售再度下滑，需求端政策可期

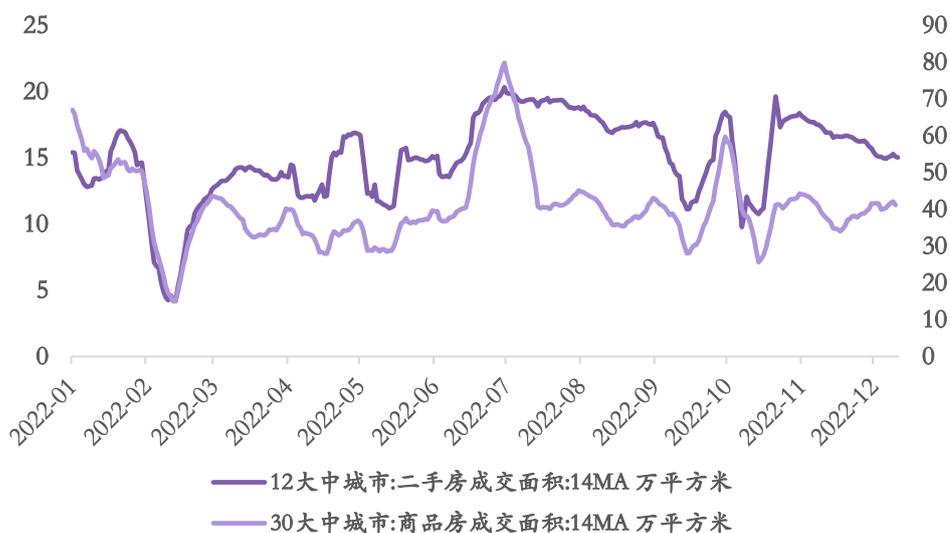
12月04日-12月11日，百城土地成交面积大幅回落，较上周环比下行88.93%，百城土地溢价率环比上涨7.44%。12月3日-12月10日，30大中城市商品房销售面积止跌转跌，环比下行14.1%，一二三线城市销售均有下降，一线城市跌幅较大，环比下降19.42%；二手房成交面积小幅上涨7.59%；截至12月10日，全国城市二手房挂牌价再度下跌，较上周下滑0.28%。虽然近期地产提振政策加速出台，但居民信心尚待恢复，地产修复相对缓慢，后续需求侧提振政策可期。

图表5：本周30大中城市销售再度走弱(%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 6: 地产销售尚待修复, 需求端提振政策可期



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.4、基建: 开工延续走弱, 石油沥青开工持续下滑

截至 12 月 7 日, 石油沥青开工率持续下滑, 环比回落 4%; 11 月 26 日-12 月 3 日, 水泥磨机运转率、发运率均下行, 水泥磨机运转率环比下降 4.68%, 水泥发运率环比下行 6.58%。截至 12 月 10 日, 水泥价格延续回调, 环比下滑 1.65%; 南华玻璃指数微涨, 环比上行 1.68%。

图表 7: 石油沥青开工率持续下滑 (%)



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.5、工业：中下游开工率大多上行

截至 12 月 10 日，南方电厂耗煤回升；本周唐山钢厂高炉开工率、产能利用率分别上行 2.38% 和 0.6%；主要钢厂螺纹钢开工率小幅上行 1.31%，产量小幅下行 0.26%；焦化企业开工率分别上行 1.8%，化工企业开工率下行 3.86%；全钢胎汽车轮胎开工率再度回落，半钢胎开工率回升，全钢胎开工率下行 0.17%，半钢胎开工率上行 1.94%；钢材库存增加 0.58%，螺纹钢库存增加 2.9%，沥青库存持平；11 月 26 日-12 月 3 日，南方八省电厂存煤小幅减少 2%，焦化厂炼焦煤库存环比上行 3.4%。

图表 8：中下游开工率大多上行（%）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.6、消费：月末乘用车销量大幅上涨，票房收入减少

11 月末，乘用车零售销量大幅增加，乘用车日均零售销量接近 15.7 万辆，较上周上行 196.85%，厂家批发日均销量 20 万辆，环比上行 197.29%，11 月全月乘用车零售较上月上行 0.58%；线下消费方面，本周全国票房收入延续下行，较上周减少 33.1%，跌幅扩大。

图表 9：11 月下旬乘用车销量创新高

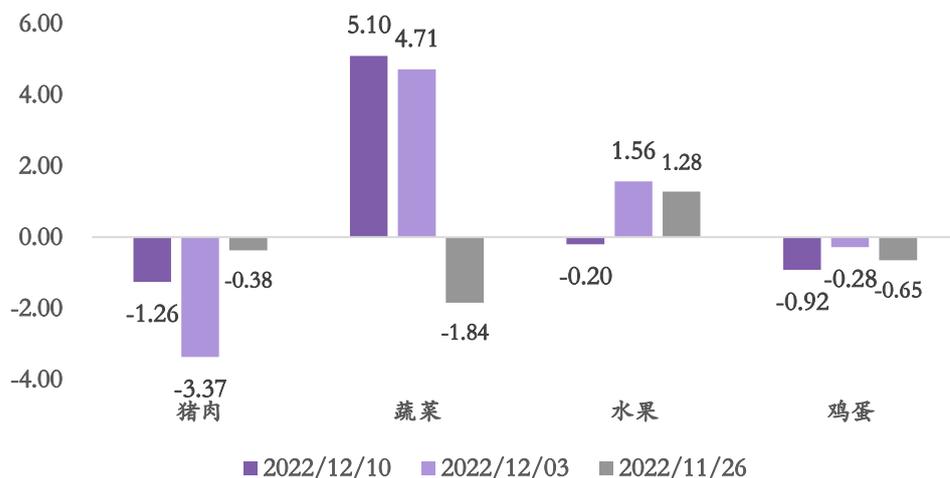


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2、通胀：农产品再度上涨，原油价格下跌

本周农产品批发价格 200 指数及菜篮子产品批发价格 200 指数分别上涨 0.91%和 1.05%；主要农产品价格涨跌不一，猪肉价格再度下跌 1.26%，蔬菜价格涨幅较大，环比上升 5.1%，水果价格小幅下跌 0.2%。

图表 10：近期主要农产品价格分化，蔬菜涨幅较大，猪肉延续下跌（%）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

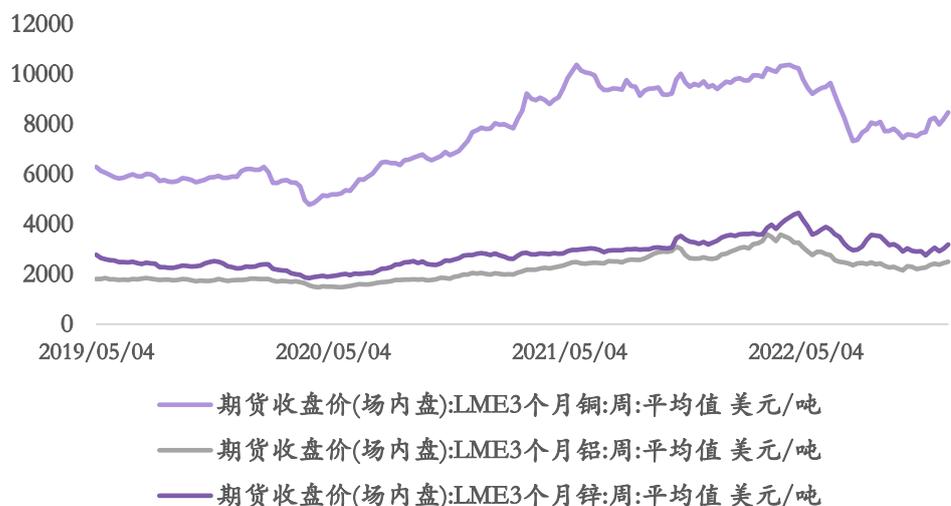
资源品方面，本周主要资源品价格均上涨。Myspic 钢价指数上涨 1.26%，焦煤下跌 14.11%，动力煤上涨 3.76%；有色金属方面，铁、铝、锌、铜延续上涨，分别上行 3.76%、2.04%、5.08%、3.25%；海内外宏观环境均回暖推动有色价格回升。原油方面，本周布油跌幅走阔，下降 7.7%，WTI 原油价格止涨转跌，下行 7.94%，全球经济放缓预期再起压制原油价格。

图表 11：布油跌幅走阔、WTI 原油止涨转跌



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 12: 本周有色金属价格均上涨



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

3、流动性: 降准落地, 市场利率分化

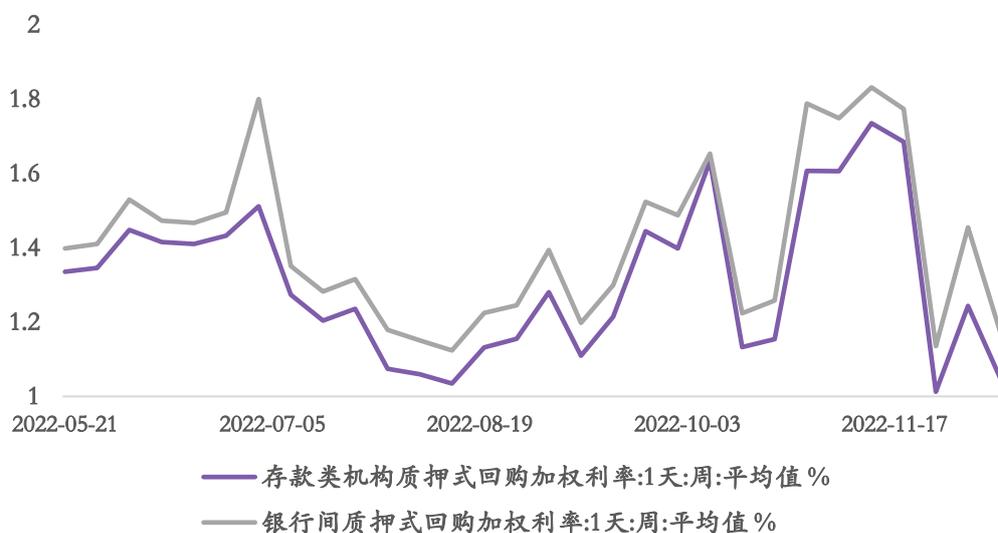
货币量方面, 本周公开市场净回笼资金 3070 亿元; 货币价方面, 政策利率无变动。近期市场利率涨跌分化, 隔夜操作利率由涨转跌, DR001、R001、GC001 分别降低 28.2BP、19.6BP、54BP; 7 日 SHIBOR、R007、GC007 分别下行 11.7BP、15.9BP、20.3BP, 票据转贴现利率分化, 6 个月国股转贴现利率上行 3.4BP, 1 年期则下降 17.8BP。国债收益率延续上涨, 1 年期、5 年期、10 年期国债利率分别上行 7BP、3BP、1.6BP。本周降准落地, 资金面较为宽松, 隔夜和 7 日操作利率均止跌转涨; 但长短利率分化, 防疫政策加速调整, 经济基本面和预期开始修复, 国债收益率和 6 个月票据利率小幅上行; 7500 亿特别国债发行, 但主要是 2007 年到期国债的续作, 而且是定向发行, 对市场流动性影响较为有限。

图表 13: 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	▼	-6010	-3070	2940	央行公开市场净回笼资金
	逆回购净投放	亿元	▼	-6010	-3070	2940	
	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	%	▲	-28.2	1.17	1.45	隔夜操作利率及7日操作利率止涨转跌
	DR007	%	▲	-20.0	1.81	2.01	
	R001	%	▲	-19.6	1.05	1.24	
	R007	%	▲	-15.9	1.65	1.81	
同业存单利率	SHIBOR:一周	%	▲	-11.7	1.70	1.82	
	同业存单到期收益率(AAA):1年	%	▼	8.8	2.57	2.48	同业存单利率上涨
	同业存单到期收益率(AAA):3个月	%	▼	8.7	2.32	2.23	
票据利率	国股转贴现利率:6个月	%	▼	3.40	1.28	1.25	票据转贴现利率分化
	国股转贴现利率:1年	%	▲	-17.80	1.12	1.30	
国债利率	国债收益率:1年	%	▼	7.0	2.20	2.13	国债收益率延续上行
	国债收益率:5年	%	▼	3.0	2.71	2.68	
	国债收益率:10年	%	▼	1.6	2.89	2.87	
国债逆回购利率	GC001	%	▲	-54.0	1.78	2.32	国债逆回购利率均下行
	GC007	%	▲	-20.3	1.87	2.07	

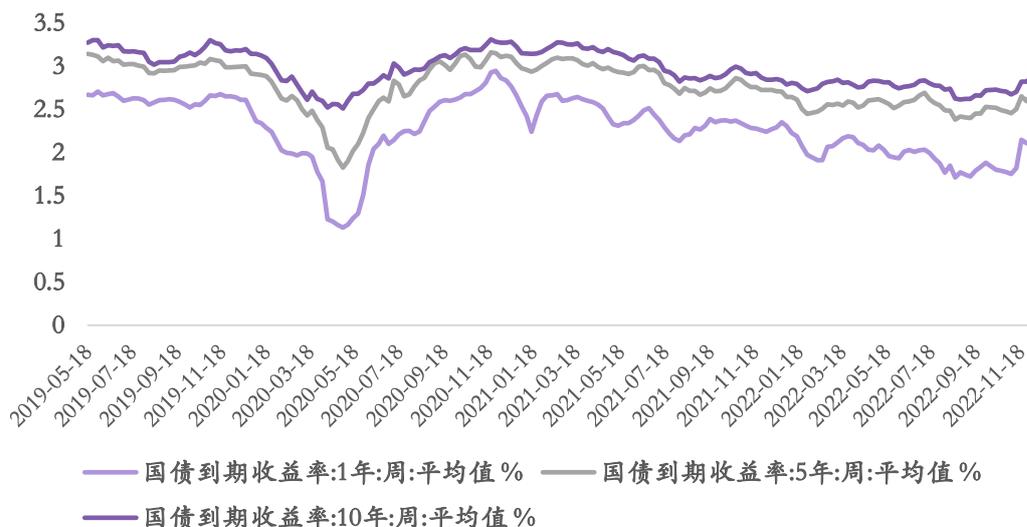
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 14: 降准落地, 资金面相对宽松, 隔夜操作利率再度下行



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 15: 国债长短利率延续上行



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

4、海外：人民币汇率升值，俄油制裁落地

4.1、美元指数延续下行，人民币汇率重回 7 以内

本周美元指数延续下跌，周均 105.16 点，美元兑人民币下行至 6.99。10 年期美债收益率延续下行 12BP 至 3.52%，中美国债利差延续收窄 14bp；美债三大期限利差持续倒挂，其中 10Y-3M 利差走阔 7bp，10Y-2Y 利差走阔 8bp，10Y-5Y 利差走阔 4BP；截至 12 月 3 日，美国当周初次申请失业金人数较上周增加 0.4 万人。

图表 16: 近期海外相关指标变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	本周	上周	指标说明
汇率	美元指数	—	▼	-0.58	105.16	105.74	美元指数延续下跌
	美元兑人民币中间价	—	▼	-0.16	6.99	7.14	美元兑人民币中间价小幅下跌
海外	美国10年期国债	%	▼	-0.12	3.52	3.63	美国10年期国债利率延续下跌
	美国国债10Y-3M利差	%	▼	-0.07	-0.81	-0.73	美国国债10Y-3M利差延续扩大
	美国国债10Y-2Y利差	%	▼	-0.08	-0.81	-0.74	美国国债10Y-2Y利差延续扩大
	美国国债10Y-5Y利差	%	▼	-0.04	-0.21	-0.16	美国国债10Y-5Y利差扩大
	中美10年期国债利差	%	▲	0.14	-0.63	-0.76	中美10年期国债利差小幅收窄
就业	美国当周初次申请失业金人数	万	▲	1.77	23.00	22.60	当周初次申请失业金人数小幅上升

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 17: 本周美元指数延续走弱, 人民币小幅升值



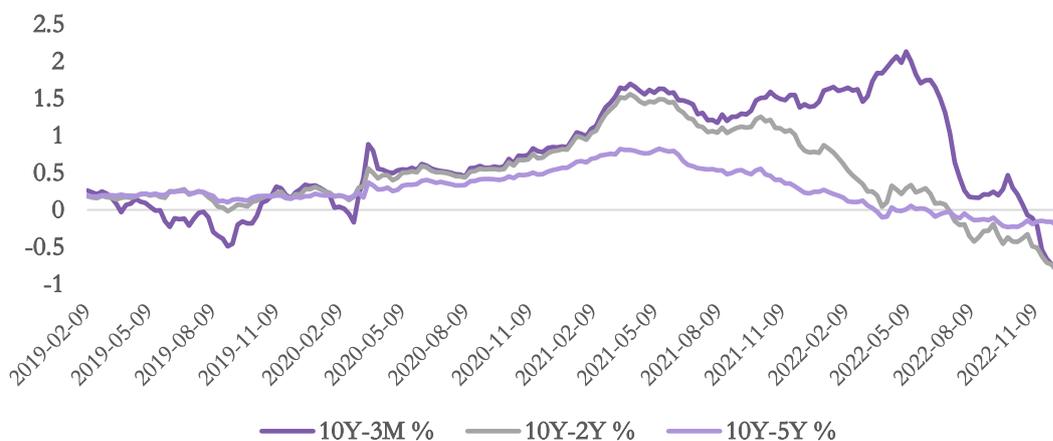
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 18: 本周 10 年期美债收益率延续回落, 中美国债利差收窄



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 19: 本周美国三大国债利差延续走阔



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

4.2、俄油限价令出台，但制裁影响有限

12月5日，欧盟、G7和澳大利亚对俄油限价令正式出台，俄罗斯海运原油的价格上限定为每桶60美元，如果触犯了价格上限，英国和欧盟将禁止企业为供俄罗斯石油海上运输提供保险、经纪等服务，包括向第三国运输的服务；欧盟所支持的传统保险市场，为世界上大约95%的远洋船舶提供保赔保险，是主流的保赔机构。

俄罗斯出口的原油主要是乌拉尔原油和ESPO原油，目前所设定的每桶60美元的价格上限将比俄罗斯乌拉尔原油高出约10美元，但低于俄罗斯ESPO原油70美元以上的价格。超过60美元上限的原油无法上保险会被一些国家的港口和航道拒接通行，土耳其12月8日声明称，不能提供有效保险证明的油轮不得通过土耳其海峡；但俄罗斯乌拉尔原油价格目前本就在60美元/桶以下，这一价格上限并不会对俄罗斯原油出口造成太大的实质性影响。

俄罗斯原油运输船可以通过俄罗斯的保赔公司进行保险，但俄罗斯保险市场并没有受到广泛的承认，中国政府尚未承认俄罗斯的保险，但印度和土耳其已经承认。未来俄罗斯将继续与合作伙伴“直接”就原油销售定价进行谈判，也可能在60美元/桶的价格上限之下出售原油。

本轮制裁力度有限，对原油未来走势影响不大，限价令本身就高于部分俄油市场价，且全球衰退预期制约了原油需求，2023年大概率是紧平衡，价格中枢必将较2022年有所回落。

图表 20：近期海外主要事件

时间	主题	主要内容
2022/12/5	俄油限价令出台	欧盟、G7和澳大利亚对俄油限价令正式出台，俄罗斯海运原油的价格上限定为每桶60美元

资料来源：财联社，华鑫证券研究

下周超级央行周末袭，美联储、英国央行和欧央行、瑞士、挪威、墨西哥将相继发表利率决议，并为明年的货币政策工作定下基调。

图表 21：下周多国央行将发表利率决议

时间	部门	主题	主要内容
2022/12/15	美国	FOMC	12月FOMC，公布利率决议和货币政策走向
2022/12/15	英国	利率决议	12月英国央行公布利率决议和会议纪要
2022/12/15	欧洲	利率决议	12月欧洲央行公布利率决议
2022/12/15	瑞士	利率决议	12月瑞士央行公布利率决议和会议纪要
2022/12/15	挪威	利率决议	12月挪威央行公布利率决议和会议纪要
2022/12/16	墨西哥	利率决议	12月墨西哥央行公布利率决议和会议纪要

资料来源：各大新闻网站、Wind 资讯，华鑫证券研究

5、政策：防疫优化地产提振，促消费加码

本周重点关注：本周发布了 11 月 CPI 和 PPI 数据、进出口数据和外汇储备数据；中央政治局会议提出 2023 年延续稳中求进。疫情方面，国务院联防联控机制发布“新十条”，进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施。地产方面，多地加速政策提振，促进楼市疫后复苏。行业方面，北京发布数字经济促进条例；首届中国-阿拉伯国家峰会顺利召开。

重点数据方面：本周国家统计局发布 11 月 CPI 和 PPI 数据，我国 11 月 CPI 同比上升 1.6%，核心 CPI 与上月持平，11 月 PPI 同比下降 1.3%，PPI-CPI 剪刀差倒挂收窄，CPI 加速回落占主导。至此，我国 CPI 已经连续 2 个月回落，生活资料的主要分项食品、衣着、一般日用品和耐用消费品环比涨幅均收窄，其中食品项大幅回落拖累 CPI 下行，猪肉、鲜菜和水产品环比回落拖累 CPI 下行，非食品类中衣着、交通是主要的上涨项。生产资料大幅下行，PPI 延续负增长。分行业来看，能源供应端受多重扰动，采掘有所上行，煤炭、石油、有色金属等行业价格有所上涨，但受高基数影响，PPI 延续下行。

中央政治局会议：中共中央政治局 12 月 6 日召开会议，分析研究 2023 年经济工作，指出 2023 年继续坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。松货币、宽财政、促消费、稳地产、扩基建、扩制造等政策组合拳可期。

疫情方面：防疫优化再提速

中央层面，12 月 7 日国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，提出“新十条”切实优化防控政策。“新十条”重点强调科学精准划分和“快封快解”风险区，缩小核酸检测范围和降低隔离要求隔离，重视医药医疗保障和疫苗接种，提出加快推进老年人新冠病毒疫苗接种、保障群众基本购药需求、加强重点人群健康情况摸底及分类管理、保障社会正常运转和基本医疗服务和强化涉疫安全保障。此外，12 月 9 日文旅部发布了新版旅游景区、娱乐场所、剧院等娱乐经营场所新冠肺炎疫情防控疫情防控工作指南，除对导游上团前核验健康码外，相关指南均不再要求提供核酸检测阴性证明、查验健康码、开展落地检，有助于加速居民出行旅游及消费的修复。

地方层面多地强调“非必要不做核酸”，取消健康码因未做核酸赋予的黄码、灰码等。11 月以来，已有多地医院发布公告取消院内核酸“愿检尽检”，天津宁河区疫情防控指挥部表示，从 12 月 4 日开始，该区所有医疗机构不再为社会面提供核酸采样服务；安徽亳州多家医院陆续宣布核酸检测不再对社会面开放；广东汕头市潮阳区大峰医院、广西浦北县中医医院、福建泉州医学高等专科学校附属人民医院等多地多家医院取消在院内开展“愿检尽检”人群的核酸采样服务。

地产方面，多地加速政策提振，促进楼市疫后复苏。多地从放松限购、公积金优惠、调整首付款规则和二手房交易等方面出台政策促进楼市疫后复苏：佛山全面取消楼市限购、武汉二环外解除限购等阶段性宽松措施、南京二套房首付贷款规则调整、安徽宣城市给予多子女家庭住房公积金贷款政策支持等，地方层面需求端提振加速；中国银行“救市先救企”为龙湖集团提供“内保外贷”业务。目前融资端和销售端政策均在持续推进落地中，2023 年地产产业链企稳可期。

消费方面，多地已发放或计划发放新一批消费券，以加快促进消费市场持续恢复，涉及到家电、文旅、餐饮、零售、汽车等多个行业。从其他国家及地区放开后的表现来看，

放开将带来一波消费反弹，发放消费券将助力消费意愿的提升，带动更多消费支出，加速经济修复。

图表 22：多地发放消费券助力内需修复

地点	日期	具体内容
德州	2022/12/13	500 万家电消费券
成都	2022/12/12	分两轮发放 1000 万文旅消费券
绍兴	2022/12/12	1.5 亿“普惠民生”消费券，3.5 亿特色消费券，共 5 亿消费券 12 月中旬开始发放，贯穿 2023 年
株洲	2022/12/12	1060 万消费券
海口	2022/12/12	400 万免税消费券，400 万零售、餐饮消费券，400 万汽车消费券，联合美团 600 万现金消费券
芜湖	2022/12/12	600 万消费券，用于汽车和个人消费
新疆	2022/12/11	5 万余张滑雪消费券，补贴近 400 万元
南京	2022/12/11	于 12 月 14 日发放消费券，用于零售、汽车、绿色等消费领域
北京	2022/12/11	第四轮消费券，1 份券包总金额 1500 元
南宁	2022/12/11	1500 万文旅消费券
海南	2022/12/10	第三期旅游消费券发放
深圳	2022/12/9	汽车以旧换新补贴 3000-5000 不等；罗湖区 6000 万购车补贴；宝安区 1 亿元购车补贴；最高 2000 元/人家电补贴；
福建	2022/12/9	2 亿元支持各地发放消费券
沈阳	2022/12/9	于 12 月 15 日发放 100 万冰雪消费券
广州	2022/12/8	广州市政府分三轮发放消费券共计三千万元，涵盖轻茶餐饮、超市、电商、正餐住宿、百货五大类，面值从 10 元至 100 元不等
武汉	2022/12/8	1000 万家电消费券

资料来源：各大新闻网站，华鑫证券研究

行业方面，12 月 11 日开展首届全球数字贸易博览会，为国内唯一以数字贸易为主题的国家级、全球性的专业博览会。境内外参展企业超 800 家，有 14 家为世界 500 强，多项全新技术将在数贸会现场“首秀”。12 月 9 日北京发布数字经济促进条例，该条例构建形成以地方数字经济立法为统领，以政策开放、标准创制等为支撑的政策体系。

下周重点数据关注：央行发布 11 月社融数据、美国 11 月 CPI 数据；重点会议关注中国中央经济会议，12 月美联储议息会议等，以及 12 月 11 日举行的首届全球数字贸易博览会和 12 月 16 日举办的全球智能汽车产业峰会。

图表 23: 本周重点关注&下周热点前瞻

	时间	部门	主题	主要内容
重要数据	2022/12/9	美国	PPI	美国11月生产者价格指数(PPI)环比增长0.3%，较上年同期增长7.4%
	2022/12/9	国家统计局	CPI, PPI	11月CPI:同比1.6(%)、11月PPI:同比-1.3(%)
	2022/12/7	中国海关总署	进出口数据和外汇储备	11月出口金额:2.1万亿, 当月同比增长0.9%、11月进口金额:1.6万亿, 当月同比下降1.15, 外汇储备规模为31175亿美元, 较10月末上升651亿美元, 升幅为2.13%。
	2022/12/7	美国	月度短期能源展望报告	2023年全球原油需求增速预期下调16万桶/日至100万桶/日
	2022/12/5	美国	非制造业PMI	美国11月非制造业PMI为56.5, 同比增长3.86%
重大会议	2022/12/7	中共中央政治局	——	明年全面贯彻落实党的二十大精神, 坚持稳字当头、稳中求进, 继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策, 加强各类政策协调配合, 优化疫情防控措施, 形成共促高质量发展的合力。
疫情	2022/12/7	联防联控机制	关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知	一是科学精准划分风险区域。二是进一步优化核酸检测。三是优化调整隔离方式。四是落实高风险区“快封快解”。五是保障群众基本购药需求。六是加快推进老年人新冠病毒疫苗接种。七是加强重点人群健康情况摸底及分类管理。八是保障社会正常运转和基本医疗服务。九是强化涉疫安全保障。十是进一步优化学校疫情防控工作。
本周重点关注	2022/12/6	疫情防控工作领导小组	——	上海、成都7天内无核酸记录的不再赋黄码, 南昌普通市民超过72小时不做核酸不会被赋黄码, 珠海同时空、重点场所不再赋予黄码。
	2022/12/10	佛山住建局	佛山全面取消楼市限购	自12月10日起, 在禅城区祖庙街道、南海区桂城街道、顺德区大良街道购买的新建商品住房, 须自商品房买卖合同网签备案之日起满3年方可上市交易。另外, 上述区域暂停实施住房限购政策。
	2022/12/9	龙湖集团	中国银行为龙湖集团提供“内保外贷”业务	中国银行利用境内外市场资源, 成功为龙湖集团提供“内保外贷”业务, 该笔贷款规模为7亿元, 已于12月9日实现提款。
	2022/12/9	人民银行上海总部、上海银保监局	上海金融支持房地产市场平稳健康发展座谈会	支持房地产融资合理增长, 保持开发贷款稳定投放, 支持房企到期债务合理展期;着力保障刚需和改善性个人住房贷款需求;协助和支持房地产企业在资本市场融资。
	2022/12/8	武汉部分银行	武汉二环外解除限购	工行、农行等多家武汉支行, 相关工作人员均表示昨晚接到通知称二环外不再限购。
	2022/12/8	南京部分银行	南京二套房首付贷款规则调整	南京部分银行对二套房商业按揭贷款政策做出调整, 购房者结清首套房贷款的, 二套房首付比例降至三成;未结清首套房贷款的, 购买二套房首付比例降至四成。
	2022/12/8	安徽省宣城市	多子女家庭住房公积金贷款政策支持	符合国家生育政策生育二孩及以上多子女家庭购买住房首次申请住房公积金贷款的, 最高贷款额度可在宣城市现行住房公积金贷款最高限额基础上增加10万元, 上限60万元。
	2022/12/8	武汉房交会	武汉房交会调整限购	此次武汉房地产交易会期间, 配套出台了一系列阶段性宽松措施, 包括二环外放开限购、容缺办理外来购房资格、二手房带押过户试点、购房补贴、税费减免等。
	2022/12/8	合肥	合肥市包河区房屋征收房票安置实施方案	被征收人选择房票安置并在包河区范围内自行购买新建商品房的, 政府予以奖励。奖励标准不高于自房票出具之日至被征收人与房地产开发企业签订房屋认购协议之日期间对应号应得的临时安置费金额。
	2022/12/8	合肥	合肥开启二手房互换交易新模式	合肥市区范围内已取得不动产权证书(含房屋所有权证书)并可上市交易的存量住房可实行产权互换, 可通过政府搭建的公益性换房平台, 或在线下通过合肥市住房租赁发展股份有限公司的8个门店协助办理住房置换业务。
行业	2022/12/9	北京	北京市数字经济促进条例	此次条例构建形成以地方数字经济立法为统领, 以政策开放、标准创制等为支撑的政策体系。
重要数据	2022/12/12	中国	社融数据	中国11月M0、M1、M2, 社会融资规模 and 新增人民币贷款
	2022/12/13	美国	CPI	美国11月CPI和11月核心CPI
	2022/12/15	中国	经济数据	1至11月全国房地产开发投资、中国11月社会消费品零售总额、中国11月规模以上工业增加值等数据
下周热点前瞻	2022/12/13	美国	美联储	12月亚特兰大联储主席博斯捷克发表讲话
	2022/12/15	美国	FOMC	12月FOMC, 公布利率决议和货币政策走向
	2022/12/15	美国	美联储	12月美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会
	2022/12/15	中国	中央经济会议	总结2022年工作形势, 部署2023年工作会议
	2022/12/14	——	首届全球数字贸易博览会	国内唯一以数字贸易为主题的国家级、全球性的专业博览会。境内外参展企业超800家, 有14家为世界500强, 多项新技术将在数贸会现场“首秀”
行业	2022/12/16	——	全球智能汽车产业峰会	12月16日-17日, 安徽省发展和改革委员会、合肥市人民政府、中国电动汽车百人会将在合肥共同举办全球智能汽车产业峰会

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

■ 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-221212201648