

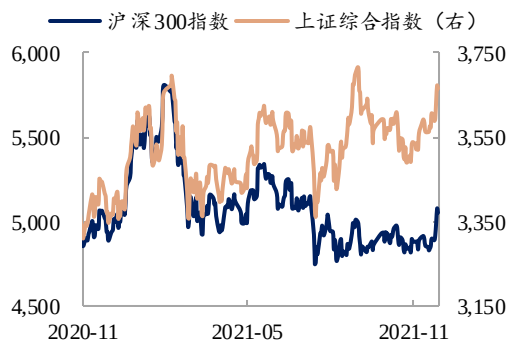
点评报告

降息释放宽松信号，宽信用格局可期

宏观高频数据跟踪周报（12.20-12.24）

2021年12月27日

上证综指、沪深300指数走势图



	1M	3M	12M
上证综指	0.95%	-0.66%	6.97%
沪深300	0.51%	1.40%	-1.71%

彭刚龙

分析师

执业证书编号：S0530521060001
pengganglong@hncasing.com

刘文蓉

研究助理

liuwenrong@hncasing.com

相关报告

- 《固定收益：2022年信用债年度策略报告：待到山花烂漫时》 2021-12-24
- 《固定收益：固定收益周报（12.13—12.17）：年内利率下行趋势未改，防范弱区域平台风险》 2021-12-22
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（12.13-12.17）：内需延续放缓，政策释放托底信号》 2021-12-21
- 《固定收益：固定收益周报（12.06—12.10）：年内利率下行趋势未改，关注平台整合投资机会》 2021-12-15
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（12.06-12.10）：全面降准迅速落地，稳增长目标明确》 2021-12-15

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) **通胀。**本周猪肉价格下降至 23.77 元/公斤，猪粮比价继续下行至 5.90，鸡肉、羊肉价格下降，牛肉价格上涨，蔬菜价格下降，水果价格上涨。2) **工业。**高炉开工率本周回落，仅中型产能焦化企业开工率回升；本周螺纹钢价格上涨，库存回落；铜价上涨，库存累积。3) **消费。**汽车批发和零售同比增速均有所改善，电影票房收入和观影人次本周有所上涨。4) **地产。**30 城商品房成交面积周环比小幅上行，百城成交土地面积周环比回升。
- **金融市场周度观察。**1) **股票市场。**本周上证综指收于 3618.05 点，较上周五下跌 0.39%；创业板指收于 3297.11 点，较上周五下跌 4.00%。从行业板块来看，农林牧渔、食品饮料、建筑材料等板块领涨，电气设备、有色金属、钢铁等板块领跌。2) **债券市场。**利率债收益率涨跌互现，利率债期限利差收窄，中美利差收窄。12 月 24 日，1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.34%、2.82%、2.44% 和 3.09%，周环比分别变动 2BP、-3BP、0.1BP 和 -0.4BP；本周 10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 48BP 和 66BP，周环比分别变动 -5BP 和 -0.5BP；中美利差本周收于 132BP，收窄 12BP。3) **大宗商品。**本周大宗商品价格涨跌互现，螺纹钢、动力煤、白砂糖期货价格下降，焦炭、PTA、阴极铜、豆粕、豆粕期货价格上涨，水泥价格指数下跌，南华金属指数上行，INE 原油期货价格回升，收于 474.9 元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) **货币政策。**本周（12.20-12.24）公开市场共有逆回购投放 1000 亿元，逆回购到期 500 亿元，全周广义公开市场累计净投放 500 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 1.80% 和 1.90%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.50% 和 2.72%。2) **政策动态。**央行四季度货币政策例会指出要发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，结构性货币政策工具要积极做好“加法”，精准发力。
- **核心观点。**1) **猪肉价格回落，INE 原油价格回升。**从通胀来看，猪肉供给过剩叠加季节性需求减弱，本周猪肉价格回落，猪粮比价持续下行。从供给来看，高炉开工率本周继续下行，各级别产能的焦化企业开工率涨跌互现，仅中型产能焦化企业开工率继续回升，受基建和房地产需求较弱以及能耗双控的影响，开工率水平仍维持偏弱格局，供给端约束仍在；螺纹钢价格继续上涨，库存持续回落，铜价本周回升，库存继续累积。从需求来看，本周消费有所改善，电影票房收入及人次本周有所回升；芯片产能释放使汽车批发和零售同比下滑幅度有所减弱；30 城商品房成交面积环比小幅上行，百城成交土地面积环比回升。2) **降息释放宽松信号，宽信用格局可期。**12 月 20 日央行下调 1 年期 LPR 至 3.8%，较 11 月下调了 5 个百分点，5 年期 LPR 保持不变，仍为 4.65%，楼市利率 5 年期 LPR 并未改变，表明了对房地产的谨慎态度，本次降息意在刺激实体经济融资意愿，降低综合融资成本，有助于企业稳健运行和加速恢复。国内经济虽面临着较大的下行压力，但本月连续的降准、降息，财政部提前下放地方政府专项债 1.46 万亿，以及央行四季度货币政策例会表示要“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，更加主动有为，加大对实体经济的支持力度，保持流动性合理充裕”，均体现出逆周期调节政策的全面发力，2022 年预计形成“稳货币+结构性宽信用”格局。
- **风险提示：**国内疫情扩散风险，通胀超预期风险。

内容目录

1 核心观点.....	4
2 产业高频周度观察.....	5
2.1 通胀	5
2.2 工业	6
2.3 消费	6
2.4 地产	7
3 金融市场周度观察.....	8
3.1 股票市场.....	8
3.2 债券市场.....	10
3.3 大宗商品.....	11
4 宏观政策周度观察.....	13
4.1 货币政策.....	13
4.2 政策动态.....	15
5 风险提示.....	15

图表目录

图 1: 猪肉价格本周回落 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价继续下行.....	5
图 3: 牛肉价格上涨、羊肉价格下降 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜价格下降、水果价格上涨 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率继续回落 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率涨跌互现 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格上涨、库存回落 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价上涨、库存回升 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发和零售同比增速均有所改善 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次环比上涨 (亿元, 万人次)	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比上行 (万平方米)	7
图 12: 100 城成交土地占地面积环比上升 (万平方米, %)	7
图 13: 股市窄幅震荡.....	8
图 14: 农林牧渔、食品饮料等板块领涨 (%)	8
图 15: 大盘蓝筹股估值相对合理 (%)	9
图 16: 行业估值分化加剧 (%)	9
图 17: 各期限国债到期收益率涨跌互现 (%)	10
图 18: 各期限国开债到期收益率涨跌互现 (%)	10
图 19: 利率债期限利差收窄 (BP)	10
图 20: 中美 10Y 国债利差收窄 (% , BP)	10
图 21: 债券收益率处于历史低位 (%)	11
图 22: 螺纹钢期货价格下跌、焦炭上涨 (元/吨)	12
图 23: PTA、阴极铜期货价格上涨 (元/吨)	12
图 24: 豆粕、豆油期货价格上涨 (元/吨)	12
图 25: 白糖期货价格本周下降 (元/吨)	12
图 26: 动力煤价格下跌 (元/吨)	12

图 27: 水泥价格指数下跌.....	12
图 28: 南华金属指数上涨.....	13
图 29: 原油价格本周回升 (元/桶)	13
图 30: 大宗商品价格整体处于历史高位 (%)	13
图 31: DR001、DR007 下行 (%)	14
图 32: 中长期资金利率本周上行 (%)	14
图 33: 本周央行公开市场净投放 500 亿元 (亿元)	14

1 核心观点

猪肉价格回落，INE 原油价格回升。1) 从通胀来看，猪肉供给过剩叠加季节性需求减弱，本周猪肉价格回落，猪粮比价持续下行。2) 从供给来看，高炉开工率本周继续下行，各级别产能的焦化企业开工率涨跌互现，仅中型产能焦化企业开工率继续回升，受基建和房地产需求较弱以及能耗双控的影响，开工率水平仍维持偏弱格局，供给端约束仍在；螺纹钢价格继续上涨，库存持续回落，铜价本周回升，库存继续累积。3) 从需求来看，本周消费有所改善，电影票房收入及人次本周有所回升；芯片产能释放使汽车批发和零售同比下滑幅度有所减弱；30 城商品房成交面积环比小幅上行，百城成交土地面积环比回升。

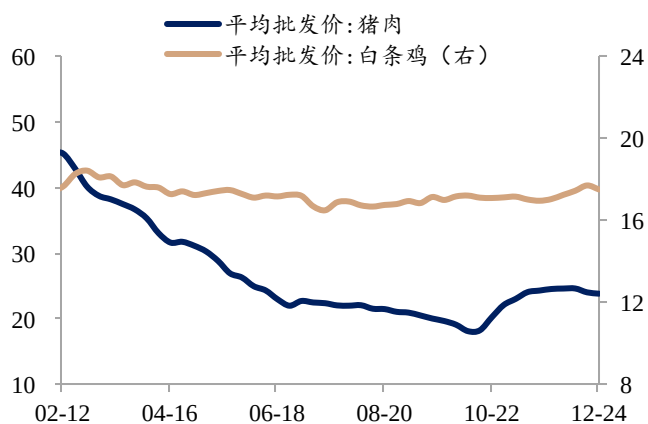
降息释放宽松信号，宽信用格局可期。12 月 20 日央行下调 1 年期 LPR 至 3.8%，较 11 月下调了 5 个百分点，5 年期 LPR 保持不变，仍为 4.65%，楼市利率 5 年期 LPR 并未改变，表明了对房地产的谨慎态度，本次降息意在刺激实体经济融资意愿，降低综合融资成本，有助于企业稳健运行和加速恢复。国内经济虽面临着较大的下行压力，但本月连续的降准、降息，财政部提前下放地方政府专项债 1.46 万亿，以及央行四季度货币政策例会表示要“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，更加主动有为，加大对实体经济的支持力度，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性”，均体现出逆周期调节政策的全面发力，2022 年预计形成“稳货币+结构性宽信用”格局。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪肉价格继续回落，猪粮比价下行。本周（12.20-12.24）猪肉平均批发价下降至 23.77 元/公斤，猪粮比价本周继续下行至 5.90，猪肉供给过剩叠加季节性消费需求减弱，本周猪肉价格继续回落；鸡肉价格下降至 17.49 元/公斤，牛肉价格上涨至 77.68 元/公斤，羊肉价格小幅下降至 71.43 元/公斤；本周蔬菜价格下降，水果价格上涨。

图 1：猪肉价格本周回落（元/公斤）



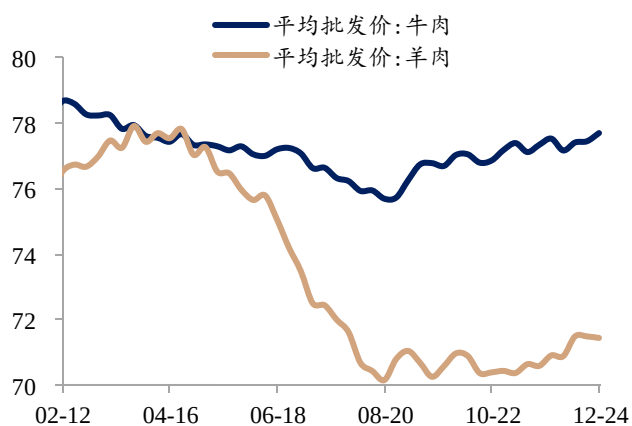
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价继续下行



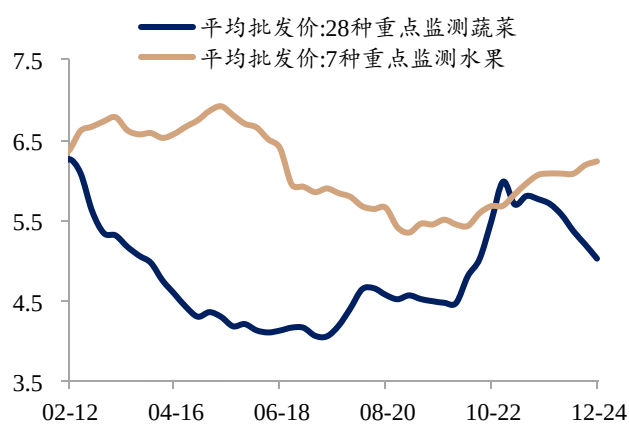
资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉价格上涨、羊肉价格下降（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：蔬菜价格下降、水果价格上涨（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

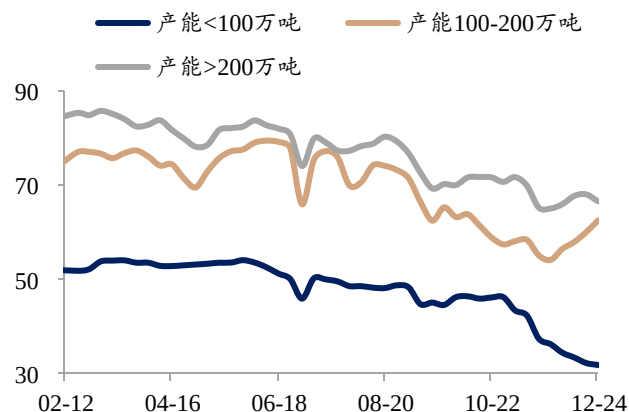
高炉开工率持续下降,螺纹钢&铜价格均上涨。本周高炉开工率继续回落,为 45.99%;不同产能级别的焦化企业开工率本周涨跌互现,除中型产能的焦化企业开工率上涨至 62.63%外,小大型产能的焦化企业开工率分别下行至 31.66%和 66.55%,横向来看,产能较高的焦化企业仍保持着较高的开工率。本周螺纹钢价格继续上涨,库存继续回落;铜价本周上涨,库存回升。

图 5: 高炉开工率继续回落 (%)



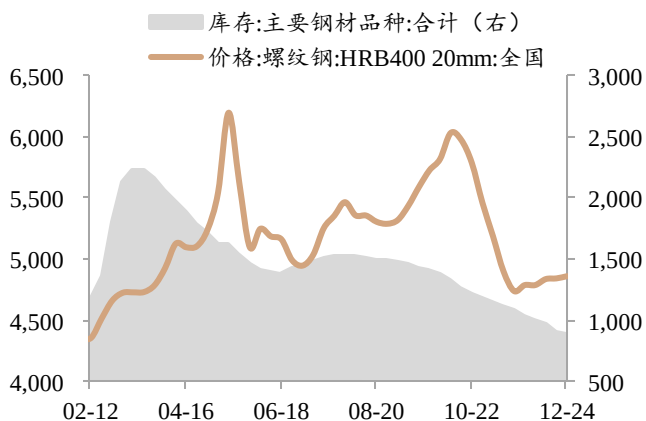
资料来源: Wind, 财信证券

图 6: 各产能的焦化企业开工率涨跌互现 (%)



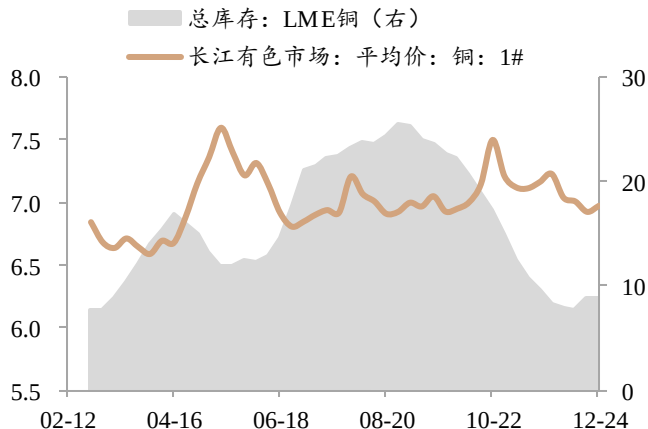
资料来源: Wind, 财信证券

图 7: 螺纹钢价格上涨、库存回落 (元/吨, 万吨)



资料来源: Wind, 财信证券

图 8: 铜价上涨、库存回升 (万元/吨, 万吨)



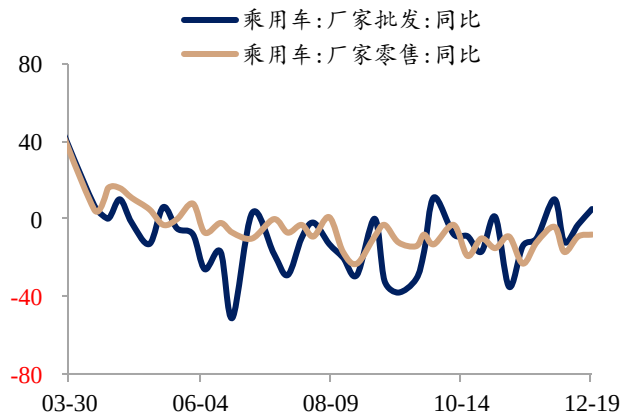
资料来源: Wind, 财信证券

2.3 消费

汽车批发和零售同比改善, 电影收入及人次环比回升。截至 12 月 19 日, 汽车批发和零售同比增速较上周均有所改善, 分别为 5.00%和-8.00%; 本周 (12.20-12.24) 电影票

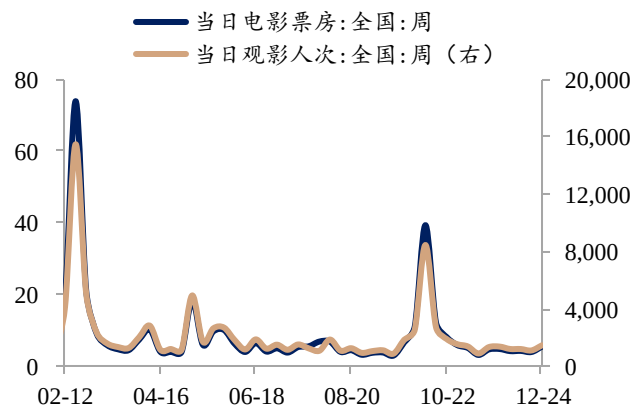
房收入和观影人次周环比分别上涨 37.16%及 32.71%。

图 9：汽车批发和零售同比增速均有所改善（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入及人次环比上涨（亿元，万人次）

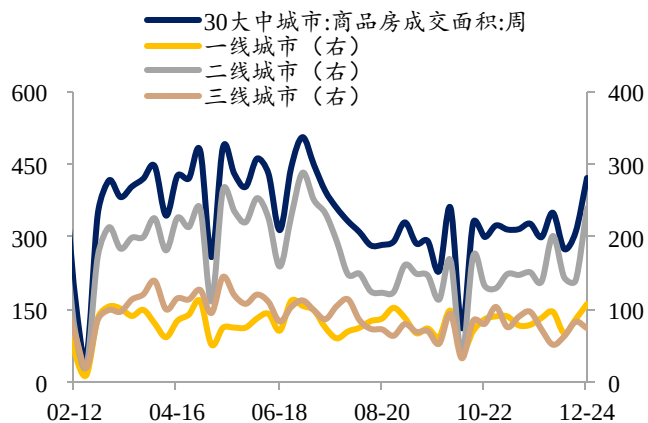


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

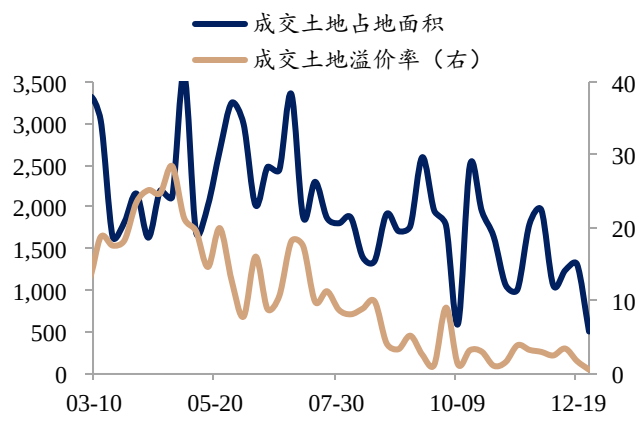
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比上升。本周 30 城商品房成交面积环比上行 35.96%，其中一二线城市周环比分别上行 23.93%和 70.70%带动 30 大中城市销量环比上行。截至 12 月 19 日，当周百城土地成交面积回升，周环比上升 5.98%，百城成交土地溢价率较上周下降。

图 11：30 城商品房成交面积环比上行（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 城成交土地占地面积环比上升（万平方米，%）



资料来源：Wind，财信证券

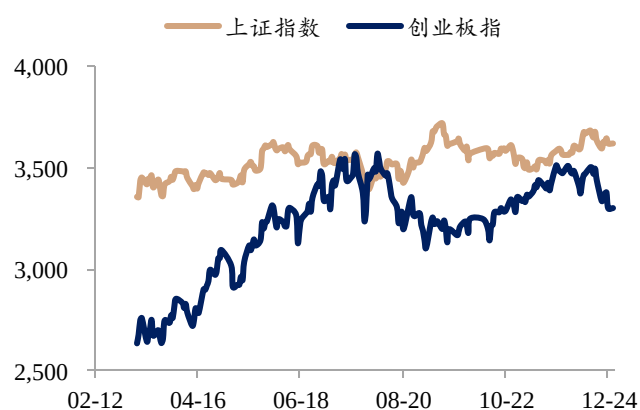
3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

上证指数较上周下跌，农林牧渔等行业领涨。本周上证综指收于 3618.05 点，较上周五下跌 0.39%；创业板指收于 3297.11 点，较上周五下跌 4.00%。从行业板块来看，农林牧渔、食品饮料、建筑材料、商业贸易和房地产等板块领涨，电气设备、有色金属、钢铁、化工和通信等板块领跌。

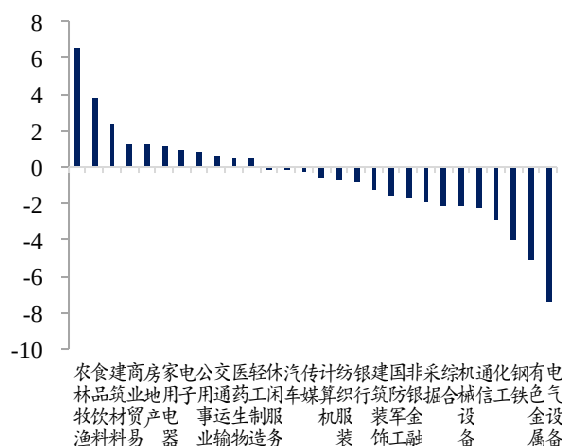
大盘蓝筹股估值相对合理，行业估值分化加剧。截至 2021 年 12 月 24 日，从板块来看，上证综指、深证成指、沪深 300、创业板指、科创 50、上证 50、万得全 A、中证 500 及中小综指当前 PE 分别位于历史后 25.80%、58.00%、48.80%、63.30%、0.00%、48.20%、42.70%、81.90%和 25.30%分位。从行业来看，PE 估值的平均位置较高的行业为电气设备、汽车、农林牧渔、食品饮料和综合等，位置较低的行业为采掘、交通运输、非银金融、房地产和银行等。

图 13：股市窄幅震荡



资料来源：Wind，财信证券

图 14：农林牧渔、食品饮料等板块领涨（%）



资料来源：Wind，财信证券

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35413

