

点评报告

物价指数双降，社融增速好转

宏观高频数据跟踪周报（01.10-01.14）

2022年01月17日

中债综指走势图



%	1M	3M	12M
中债综指	0.66	1.86	5.10

黄红卫

分析师

执业证书编号：S0530519010001
huanghongwei@hncasing.com

0731-89955704

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：固定收益周报（1.3—1.7）：国内利率债受美债扰动，地产债长期逻辑不变》
2022-01-13
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（01.04-01.07）：稳增长不断落地，美联储加息或将提前》
2022-01-11
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（12.27-12.31）：生产持续扩张，需求缓慢修复》
2022-01-10
- 《固定收益：固定收益月报（12.01—12.31）：10年国债收益率年内新低，地产债基本面仍承压》
2022-01-06
- 《固定收益：2021年度违约债券回溯研究报告：商鉴不远，当以为戒》
2022-01-04

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。本周（01.10-01.14，下同）猪肉价格下降至 22.25 元/公斤，猪粮比价下行至 5.29，鸡肉价格小幅回升，牛肉、羊肉价格上涨，蔬菜价格下降，水果价格上涨。2) 工业。本周各产能焦化企业开工率均上行，螺纹钢价格回升，库存继续累积；铜价上行，库存继续回落。3) 消费。汽车批发和零售同比增速回升，电影票房收入和观影人次本周大幅减少。4) 地产。30 城商品房成交面积周环比上行，百城成交土地面积周环比回落。
- **金融市场周度观察。**1) 股票市场。本周上证综指收于 3521.26 点，较上周五下跌 1.63%；创业板指收于 3119.41 点，较上周五上涨 0.73%。从行业板块来看，仅医药生物、电气设备、有色金属、汽车和综合上涨，其余板块均下跌。2) 债券市场。利率债收益率全面下行，国债期限利差走阔，中美利差收窄。1 月 14 日，1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.17%、2.79%、2.31% 和 3.09%，周环比分别变动 -6BP、-2BP、-0.3BP 和 -1BP；本周 10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 62BP 和 78BP，周环比分别变动 3BP 和 -0.5BP；中美利差本周收于 101BP，收窄 4BP。3) 大宗商品。本周大宗商品价格涨跌互现，螺纹钢、PTA、阴极铜、豆油和白糖期货价格上涨，焦炭、动力煤、豆粕期货价格下降，水泥价格指数下跌，南华金属指数上行，INE 原油期货价格继续回升，收于 525.10 元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 货币政策。本周公开市场共有逆回购投放 500 亿元，逆回购到期 400 亿元，全周广义公开市场累计净投放 100 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 2.20% 和 2.21%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.50% 和 2.60%。2) 政策动态。2021 年 12 月，M2 同比+9.0%，M1 同比+3.5%；新增社融 2.37 万亿元，同比多增 6508 亿元；社融存量同比+10.3%。CPI 同比+1.5%，较上月下降 0.8 个百分点；PPI 同比+10.3%，较上月下降 2.6 个百分点。
- **核心观点。**1) **猪价持续下降，猪粮比价下行。**从通胀来看，季节性需求回落叠加猪肉供给过剩，供需格局错配，本周猪肉价格继续回落，猪粮比价本周回落。从供给来看，各产能焦化企业开工率均有所上行，且小型产能焦化企业开工率反超中型产能焦化企业；螺纹钢价格本周有所回升，库存继续上行；从需求来看，受芯片产能释放影响，汽车批发和零售同比本周均有所回升，但国内疫情多地扩散导致电影票房收入及人次本周大幅回落；30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。2) **物价指数双降，社融增速好转。**2021 年 12 月 PPI 与 CPI 同比增速均下降。季节性消费需求减弱以及供给改善等因素致食品价格同比增速由正转负，油价等能源价格涨幅收窄致非食品价格同比增速回落，食品与非食品共同带动 12 月 CPI 同比回落；保供稳价政策和国际原油价格下行带动 PPI 同比回落，且 PPI 和 CPI 剪刀差继续收窄，通胀预期有所缓解。2021 年 12 月社融存量同比增长 10.3%，较上月回升 0.2 个百分点，新增社融 2.37 万亿元，同比多增 6508 亿元。其中人民币贷款形成拖累，中长期贷款表现欠佳，实体经济融资需求偏弱，而财政后置效果显现，企业债券和政府债券对社融形成一定支撑，社融数据整体呈现缓慢修复状态。
- **风险提示：**国内疫情扩散风险，海外形势变化超预期。

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: 猪肉价格持续下降 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价本周回落	5
图 3: 牛肉、羊肉价格上涨 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜价格下降、水果价格上涨 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率情况 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率均上行 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格上涨、库存累积 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价上涨、库存回落 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发和零售同比增速均有所回升 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次环比回落 (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回落 (万平方米, %)	7
图 13: 股市窄幅震荡	8
图 14: 医药生物、电气设备等板块领涨 (%)	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均下行 (%)	10
图 18: 各期限国开债到期收益率均下行 (%)	10
图 19: 国债期限利差走阔 (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: 螺纹钢期货价格上涨、焦炭价格下跌 (元/吨)	12
图 23: PTA、阴极铜期货价格上涨 (元/吨)	12
图 24: 豆粕期货价格下降、豆油期货价格上涨 (元/吨)	12
图 25: 白糖期货价格本周上涨 (元/吨)	12

图 26: 动力煤价格下降 (元/吨)	12
图 27: 水泥价格指数下跌.....	12
图 28: 南华金属指数上行.....	13
图 29: 原油价格本周继续回升 (元/桶)	13
图 30: 大宗商品价格整体处于历史高位 (%)	13
图 31: DR001、DR007 大幅上行 (%)	14
图 32: 中长期资金利率本周下行 (%)	14
图 33: 本周央行公开市场净投放 100 亿元 (亿元)	14

1 核心观点

猪价持续下降，猪粮比价下行。1) 从通胀来看，季节性需求回落叠加猪肉供给过剩，供需格局错配，本周猪肉价格继续回落，猪粮比价本周回落。2) 从供给来看，各产能焦化企业开工率均有所上行，且小型产能焦化企业开工率反超中型产能焦化企业；螺纹钢价格本周有所回升，库存继续上行；3) 从需求来看，受芯片产能释放影响，汽车批发和零售同比本周均有所回升，但国内疫情多地扩散导致电影票房收入及人次本周大幅回落；30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。

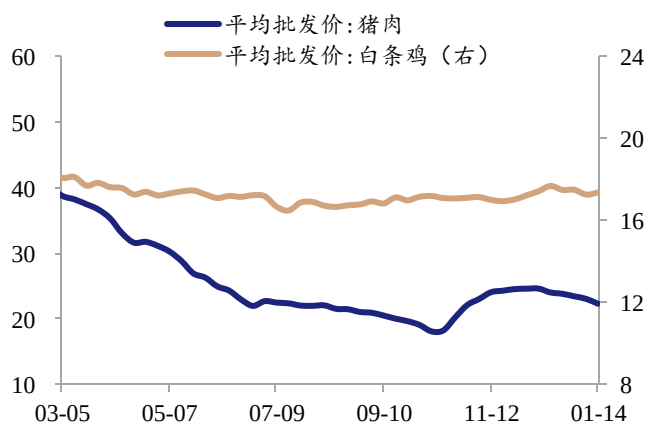
物价指数双降，社融增速好转。1) 2021 年 12 月 PPI 与 CPI 同比增速均下降。季节性消费需求减弱以及供给改善等因素致食品价格同比增速由正转负，油价等能源价格涨幅收窄致非食品价格同比增速回落，食品与非食品共同带动 12 月 CPI 同比回落；保供稳价政策和国际原油价格下行带动 PPI 同比回落，且 PPI 和 CPI 剪刀差继续收窄，通胀预期有所缓解。2) 2021 年 12 月社融存量同比增长 10.3%，较上月回升 0.2 个百分点，新增社融 2.37 万亿元，同比多增 6508 亿元。其中人民币贷款形成拖累，中长期贷款表现欠佳，实体融资需求偏弱，而财政后置效果显现，企业债券和政府债券对社融形成一定支撑，社融数据整体呈现缓慢修复状态。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

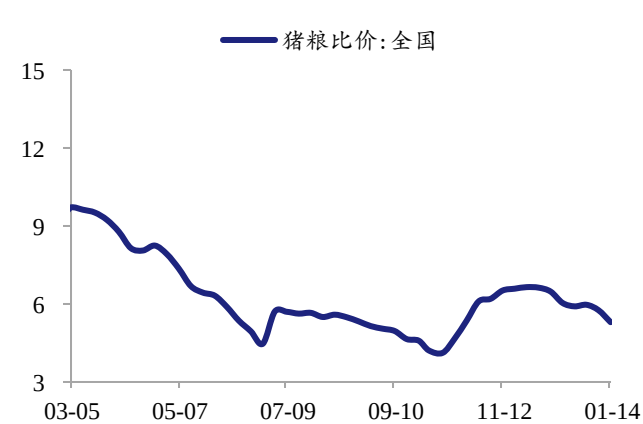
猪价持续下降，猪粮比价回落。本周猪肉平均批发价下降至 22.25 元/公斤，猪粮比价本周继续回落至 5.29，季节性需求回落叠加生猪出栏增加，本周猪肉价格继续回落；鸡肉价格较上周小幅回升，为 17.36 元/公斤，牛肉价格继续上涨至 77.87 元/公斤，羊肉价格继续上涨至 72.23 元/公斤；本周蔬菜价格小幅下降，水果价格小幅上升。

图 1：猪肉价格持续下降（元/公斤）



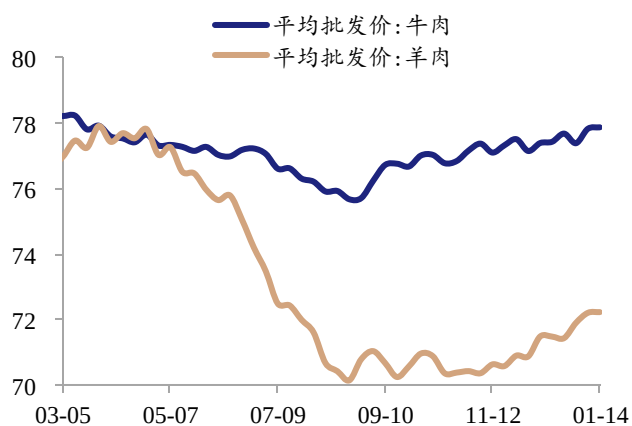
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价本周回落



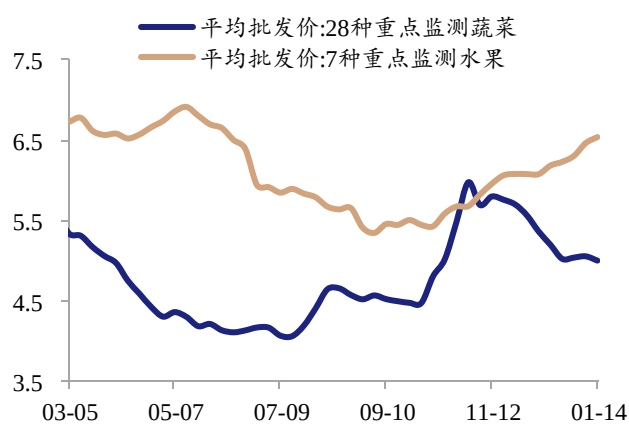
资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉、羊肉价格上涨（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

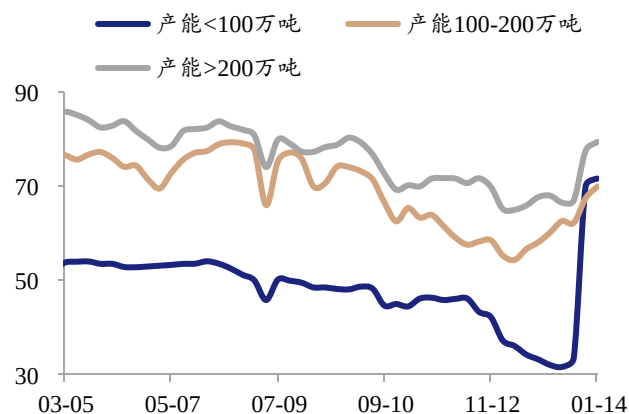
焦化企业开工率上行，螺纹钢价格有所回升。本周各产能焦化企业开工率均上行，小中大型焦化企业开工率分别上行至 71.66%、70.00%和 79.42%，小型产能焦化企业开工率反超中型产能焦化企业。本周螺纹钢价格有所回升，钢材库存本周继续累积；铜价本周回升，库存继续回落。

图 5：高炉开工率情况（%）



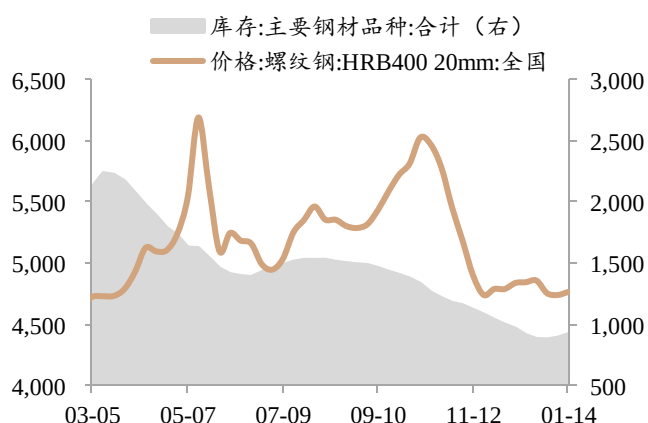
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率均上行（%）



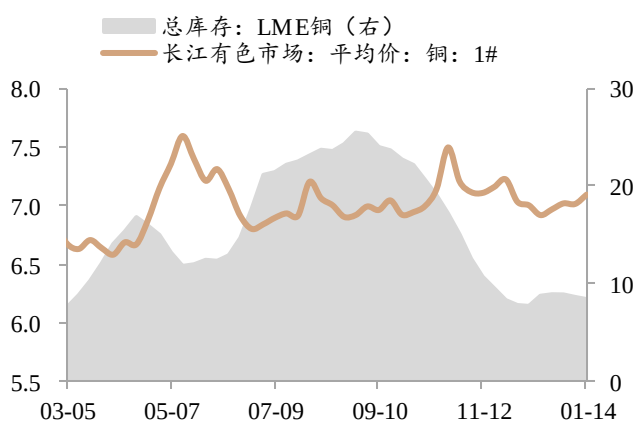
资料来源：Wind，财信证券

图 7：螺纹钢价格上涨、库存累积（元/吨，万吨）



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价上涨、库存回落（万元/吨，万吨）

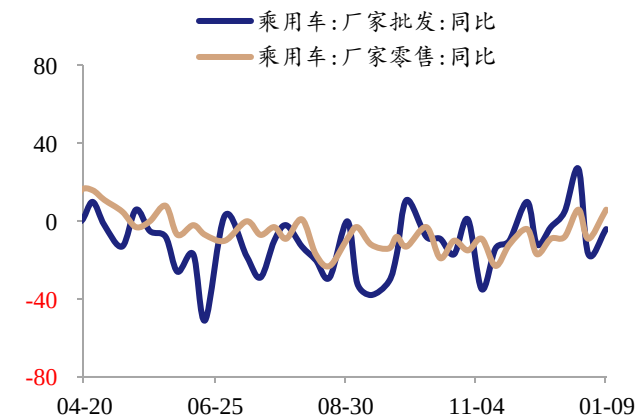


资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

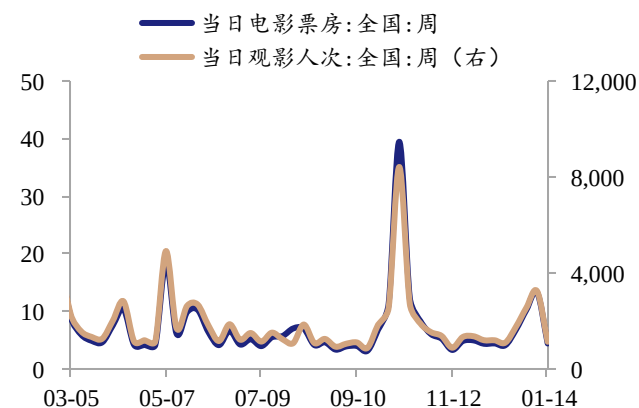
汽车批发和零售同比回升，电影收入及人次环比回落。截至 2022 年 1 月 9 日，受芯片产能释放影响，汽车批发和零售同比增速本周均有所回升，分别为-4.00%和 6.00%；受疫情影响，本周电影票房收入和观影人次周环比分别大幅下降 66.75%和 65.14%。

图 9：汽车批发和零售同比增速均有所回升（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入及人次环比回落（亿元，万人次）

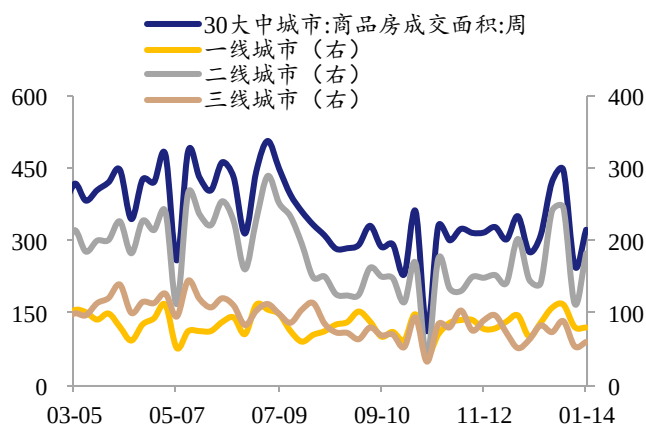


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

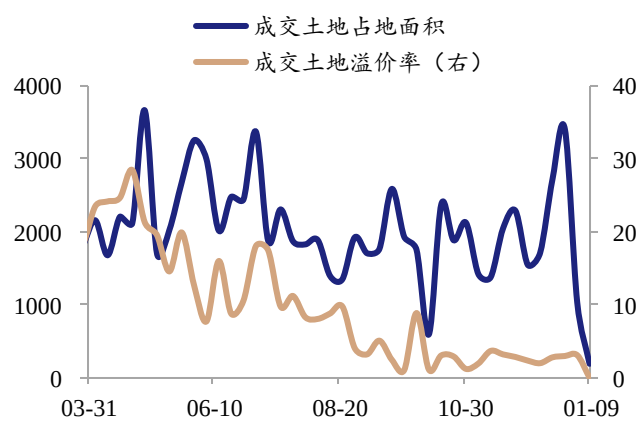
30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。本周 30 城商品房成交面积环比上行 30.51%，其中二三线城市周环比分别上行 62.09%和 11.32%带动 30 大中城市销量环比上行。截至 1 月 9 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下降 81.51%，百城成交土地溢价率回落。

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回落（万平方米，%）



资料来源：Wind，财信证券

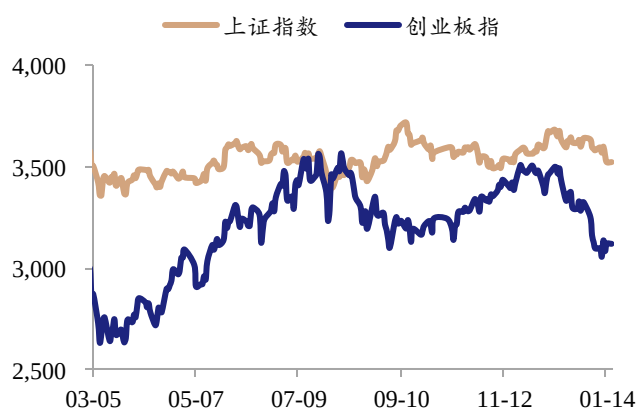
3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

上证指数较上周下跌，医药生物等行业领涨。本周上证综指收于 3521.26 点，较上周五下跌 1.63%；创业板指收于 3119.41 点，较上周五上涨 0.73%。从行业板块来看，仅医药生物、电气设备、有色金属、汽车和综合上涨，其余板块均下跌。

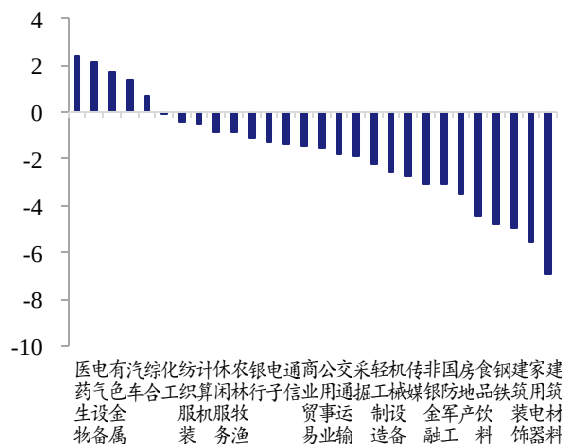
大盘蓝筹股估值相对合理，行业估值分化加剧。截至 2022 年 1 月 14 日，从板块来看，上证综指、深证成指、沪深 300、创业板指、科创 50、上证 50、万得全 A、中证 500 及中小综指当前 PE 分别位于历史后 23.70%、54.80%、43.50%、53.30%、0.50%、44.20%、38.40%、81.90%和 22.30%分位。从行业来看，PE 估值的平均位置较高的行业为农林牧渔、电气设备、汽车、综合和休闲服务等，位置较低的行业为采掘、交通运输、非银金融、银行和纺织服装等。

图 13：股市窄幅震荡



资料来源：Wind，财信证券

图 14：医药生物、电气设备等板块领涨（%）



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_36247

