

宏观周报 20220828

高频数据周报：政策密集发力下票据利率回升，经济要好转了吗？

2022年08月28日

证券分析师 陶川

执业证书：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

证券分析师 李思琪

执业证书：S0600522010001

lisq@dwzq.com.cn

研究助理 邵翔

执业证书：S0600120120023

shaoh@dwzq.com.cn

■ 核心观点：

疫情方面，本周（8月20日—8月26日）我国新增病例有所回落，海南防控形势趋稳，然而新冠疫情多点散发，西藏、重庆等地新增确诊病例仍有上升趋势。**国内经济方面**，全国交通拥堵指数仍处低位，但在疫情影响下，各地区分化情况加剧；房地产成交情况较上周（8月13日—8月19日）有所回落，商品房土地供应面积出现上升；受极端高温天气影响，电力更加依赖于火力发电，电厂日均耗煤量依然保持在较高水平；钢厂开工率继续提升，原材料可用天数继续下降，市场观望情绪较强。**物价方面**，蔬菜、鸡蛋价格拉动综合农产品批发价格上升，猪肉价总体稳定。工业品期货价格上升较多，布伦特、WTI原油、动力煤、铁矿石期货价格出现回升。**国内流动性方面**，受跨月因素影响，周四起资金面情绪指数明显上行，隔夜银行间质押式回购操作量有所下滑，但总体来看资金面依然宽松。国股银票转贴现利率自8月25日开始出现快速上行，抢票行情有所降温。但在当前需求转弱的情况下，这一现象是否意味着信贷结构的改善尚不明朗。

■ 疫情：

本周（8月20日—8月26日）我国新增确诊病例有所回落，海南防控形势趋稳，但西藏、重庆等地新增确诊病例数仍在上升。横向比较来看，综合考虑每百万人新增确诊人数，我国疫情监管严厉程度较高，疫情严重的韩国、日本等地的防疫政策依然较为宽松。

■ 国内经济：

交运：全国交通拥堵情况仍处低位，各地区分化情况加剧。今年旅客运输量较2020年疫情时期更加低迷。交通拥堵延时指数依然较低，处于12%百分位水平。8月各城市交通情况出现明显分化，上海、北京等地的拥堵情况快速上升，并已超过2019年疫情前水平；而海南、新疆等地的城市受疫情影响明显，拥堵指数明显下降。

房地产：房地产成交情况较上周（8月13日—8月19日）有所回落，商品房土地供应面积出现上升。本周（8月20日—8月26日）二手房成交面积出现下滑，十大城市的商品房成交面积与可售面积均出现回落，在可售面积收缩的影响下，库存与销售比高位回落。另一方面，土地供应情况好转，百城供应土地面积在商品房供应情况的拉动下出现回升，出现回暖迹象。

电力：受极端高温天气影响，6月以来全社会用电量明显上升。在水电走弱背景下，电力将更加依赖于火力发电，本周（8月20日—8月26日）电厂日均耗煤量依然保持在较高水平。7月居民用电量同比增速已达26.8%，我国总体用电需求较高。然而在高温天气的影响下，今年三峡水量情况继续下降，现已明显滑出此前五年最低水平，7月水力发电量同比增速快速回落。

钢铁：钢厂开工率继续提升，原材料可用天数继续下降，钢价出现小幅回落。前期钢厂减产情况明显，钢材总体库存情况明显低于历史同期水平，带动钢材价格触底回升。本周（8月20—8月26）钢厂开工情况继续回升，原材料剩余可用天数继续下滑。总体来看，钢厂复工情况良好。

水泥：水泥库容比继续下滑，水泥价格低位回升。上周（8月13日—8月19日）水泥库容比继续下降，但仍处于超过65%的高库存水平。与往年同期水平相较，今年水泥库存量明显较高，水泥价格自二季度期持续下滑，虽然本周（8月20日—8月26日）有小幅回升但仍处于历史地位。

相关研究

《进还是退，鲍威尔杰克逊霍尔讲话有何玄机？》

2022-08-26

《稳增长2.0，火力如何？》

2022-08-25

《非对称降息，救地产还有哪些后手棋？》

2022-08-22

化工纺服：化工纺服产业补库存趋势明显，带动PTA、化纤价格回升。本周（8月20日—8月26日）涤纶库存天数在高位略有下滑，纺服行业总体补库存趋势明显，下游需求情况良好，江浙织机负荷率有所回升。在需求回暖和产业开工状况转好的情况下，PTA、涤纶长丝等化纤价格继续上涨。

物价：食品价格方面，农产品批发价格继续上升，本周（8月20日—8月26日）蔬菜、鸡蛋平均批发价格周度环比增速分别为5.1%和2.1%，拉动农产品批发价格较上周（8月13日—8月19日）上升1.74个百分点。猪肉价格总体稳定，但在低基数影响下，同比增速继续上行至38%。**工业价格方面，南华综合指数有所回升，其中工业品期货价格上升较多，涨幅大于农产品。**布伦特、WTI原油平均价格环比分别上升5和4.3个百分点；动力煤期货均价环比上升1.7%；铁矿石期货价格出现回升，环比较上周（8月13日—8月19日）回升2.5%。

■ 国内流动性：

本周（8月22日—8月26日）央行逆回购操作存量依然保持在100亿元，总体公开市场操作余额保持在4.76万亿元。受跨月因素影响，周四起资金面情绪指数明显上行，隔夜银行间质押式回购结束了连续17个交易日6万亿元操作量。价格方面，资金利率出现明显回升，DR007、R007利率于周五（8月26日）上行至1.71%和1.8%左右，仍未回归至以7日逆回购利率为中枢的布林通道，总体来看资金面依然宽松。

国股银票转贴现利率自周四开始出现快速上行。从市场利率走势来看，票据市场抢票行情有所降温。在当前需求转弱的情况下，这一现象是否意味着信贷结构的改善尚不明朗。

■ 风险提示：政策变化超预期、疫情扩散超预期

内容目录

1. 疫情跟踪	5
1.1. 新冠疫情形势.....	5
2. 国内经济	6
2.1. 交通运输.....	6
2.2. 房地产.....	7
2.3. 工业生产.....	8
2.3.1. 电力.....	8
2.3.2. 钢铁.....	9
2.3.3. 水泥.....	10
2.3.4. 化工纺服.....	10
2.4. 物价.....	11
3. 流动性跟踪	12
3.1. 银行间市场流动性.....	12
3.2. 利率债发行统计.....	15
4. 风险提示	16

图表目录

图 1: 全球新增确诊病例数.....	5
图 2: 中国新增确诊病例数.....	5
图 3: 全球防疫政策情况一览.....	6
图 4: 今年旅客运输量较 2020 年疫情时期还要低迷.....	6
图 5: 地铁客运量依然稳定在较低水平.....	6
图 6: 全国交通拥堵延时指数依然较低.....	7
图 7: 上周 (8.21) 商品房成交情况有所回暖.....	7
图 8: 十大城市商品房成交情况出现回落.....	7
图 9: 住宅土地供应面积大幅回升.....	8
图 10: 日均耗煤量.....	8
图 11: 钢厂利润小幅下滑.....	8
图 12: 钢材总体库存情况明显低于历史同期水平.....	9
图 13: 钢价再度回落.....	9
图 14: 钢厂利润小幅下滑.....	9
图 15: 钢厂原材料库存可用天数继续下降.....	10
图 16: 钢厂开工率有所回升.....	10
图 17: 水泥价格低位回升.....	10
图 18: 水泥库容比继续回落.....	10
图 19: PTA 价格继续回升.....	11
图 20: 江浙织机负荷率小幅回升.....	11
图 21: 农产品价格.....	11
图 22: 猪肉同比增速仍处高位.....	11
图 23: 期货价格普遍上行.....	12
图 24: 动力煤、铁矿石期货价格.....	12
图 25: DR007 依然低于以 7 日逆回购利率为中枢的布林通道.....	13
图 26: 公开市场操作余额维持不变.....	13
图 27: 利率走廊.....	13
图 28: 回购市场日均成交量有所回落.....	14
图 29: 资金面依然宽松.....	14
图 30: 月末资金面情绪指数明显上行.....	14
图 31: 票据利率自周四开始出现快速上行.....	15
图 32: 同业存单到期收益率有所回升.....	15
图 33: 同业存单净融资规模继续回落.....	15
图 34: 地方政府债务发行计划 (8 月 29—9 月 2 日)	16

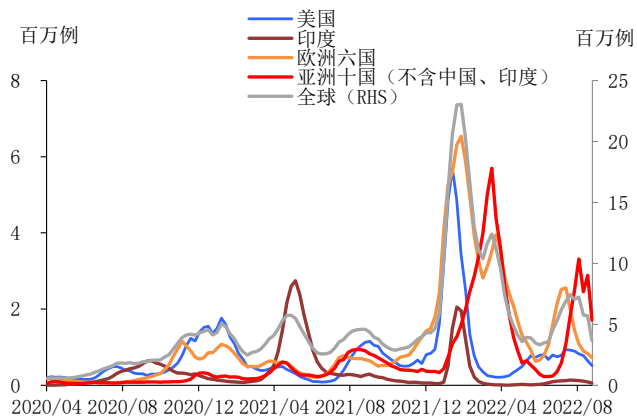
1. 疫情跟踪

1.1. 新冠疫情形势

本周我国新增确诊病例有所回落，海南防控形势趋好，但西藏、重庆等地新增确诊病例数仍在上升。本周（8月20日—8月26日）我国新增本土确诊病例继续回落，本周新增本土确诊病例为1655例，较上周（8月13日—8月19日）环比回落59.6%，但部分地区疫情仍在扩散，依然呈现多点散发态势。具体来看，本周海南的新增病例数已明显下滑，周度累计新增环比减少43%，同时陕西、福建、浙江等地也有明显下滑。目前西藏、四川、重庆等地的疫情形势新增确诊病例数还在上升，防疫压力依然存在。

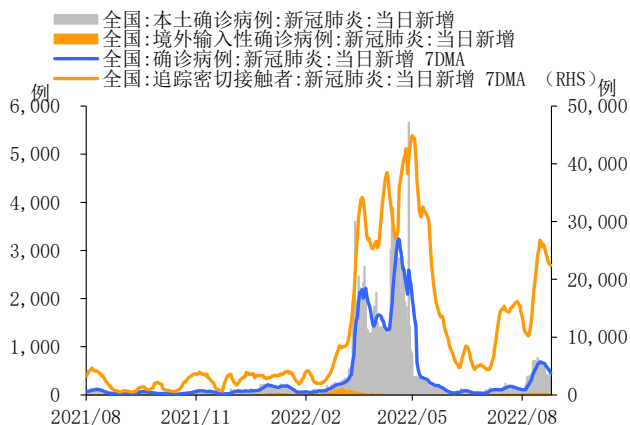
从全球情况来看，本周全球新增确诊病例回落至370万例，基本回归至今年5月初情形，疫情风险有所减弱。本周（8月20日—8月26日）全球多个地区的新增确诊病例数有所回落，日本、韩国依然是全球新冠疫情最为严重的地区。日本周度累计新增确诊病例仍在一百万以上，多家医院近日发布联合声明，称目前的疫情蔓延已经达到了灾难级别，日本多地医疗资源紧张。

图1：全球新增确诊病例数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

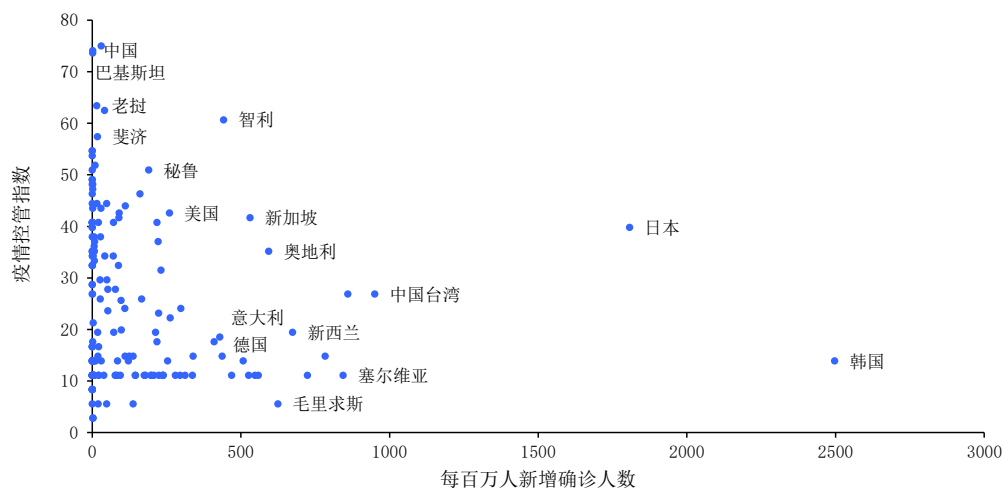
图2：中国新增确诊病例数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

横向比较来看，综合考虑每百万人新增确诊人数，我国疫情监管严厉程度较高。与各国防疫政策对比来看，疫情严重的韩国、日本等地的防疫政策依然较为宽松。虽然日本疫情仍在大规模扩散，但日本首相岸田文雄24日仍宣布对放松防疫措施，入境政策将在9月7日起放宽至“提供三针新冠疫苗接种证明的入境者，将不再需要提交入境日本前72小时的核酸阴性报告”，同时地方政府可以自行选择只报告重症风险较高的感染者信息，并考虑缩短新冠病毒感染者的居家隔离时间。

图3：全球防疫政策情况一览



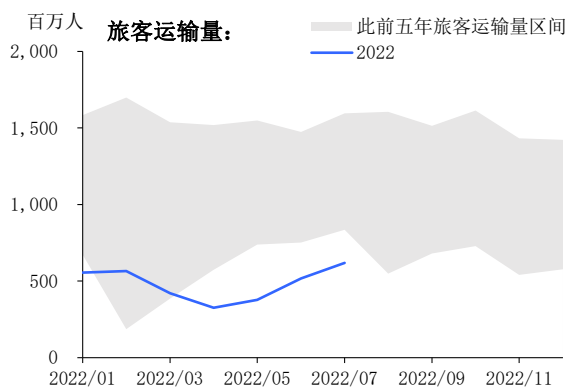
数据来源：CEIC，东吴证券研究所

2. 国内经济

2.1. 交通运输

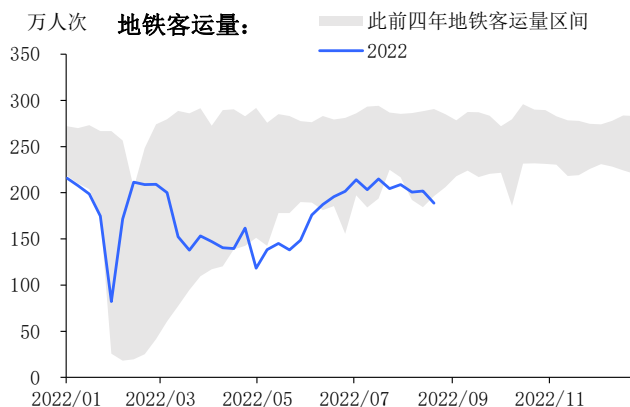
全国交通拥堵情况仍处低位，各地区分化情况加剧。今年旅客运输量较 2020 年疫情时期还要低迷，以 2019 年为基期，7 月总体客运量较 2019 年同比下降 60%，其中公路客运量较其他出行方式更加低迷。从本周（8 月 20 日—8 月 26 日）情况来看，地铁客运量再度跌出历年客运量区间；交通拥堵延时指数依然较低，处于 12% 百分位水平。具体来看，8 月各城市交通情况出现明显分化，上海、北京等地的拥堵情况快速上升，并已超过 2019 年疫情前水平；而海南、新疆等地的城市受疫情影响明显，拥堵指数明显下降。

图4：今年旅客运输量较 2020 年疫情时期还要低迷



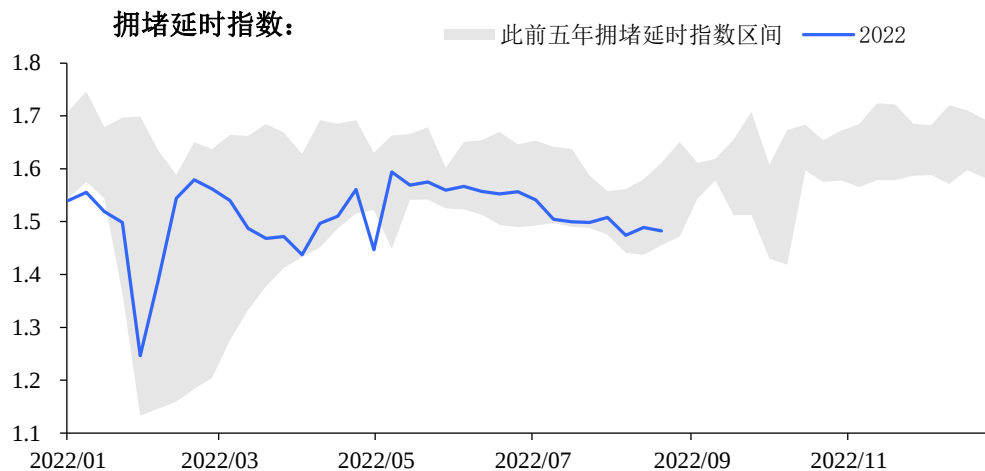
数据来源：CEIC，东吴证券研究所

图5：地铁客运量依然稳定在较低水平



数据来源：CEIC，东吴证券研究所

图6：全国交通拥堵延时指数依然较低

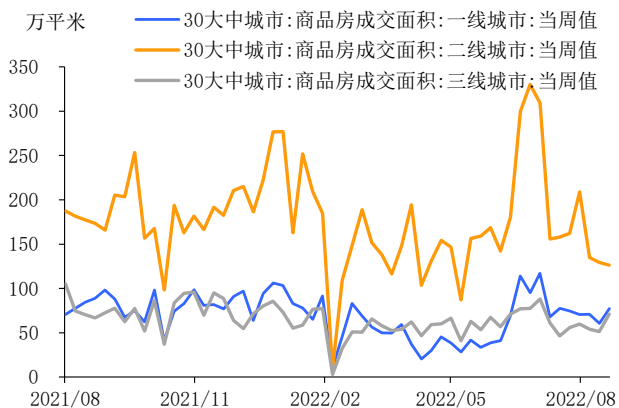


数据来源：CEIC，东吴证券研究所

2.2. 房地产

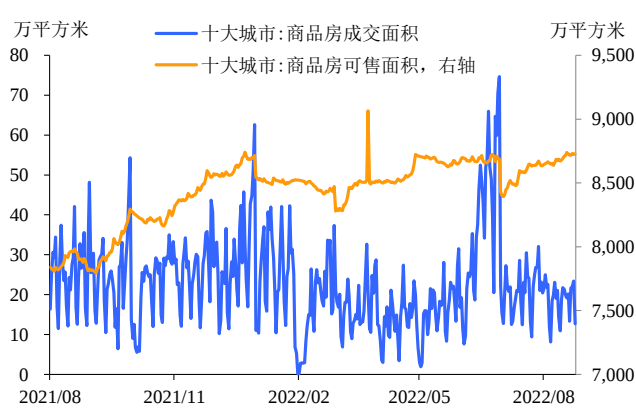
房地产成交情况较上周有所回落。上周（8月14日—8月21日）30大中城市商品房成交面积出现回升，一线与三线城市的商品房成交面积已回升至70万平方米以上，二线城市略有回落。但从本周（8月21日—8月27日）情况来看，二手房成交面积出现下滑，尤其是一线城市，较上周（8月12日—8月20日）环比下降近18个百分点。总体来看，十大城市的商品房成交面积与可售面积均出现回落，在可售面积收缩的影响下，库存与销售比高位回落。另一方面，土地供应情况好转，百城供应土地面积在商品房供应情况的拉动下出现回升，出现回暖迹象。

图7：上周（8.21）商品房成交情况有所回暖



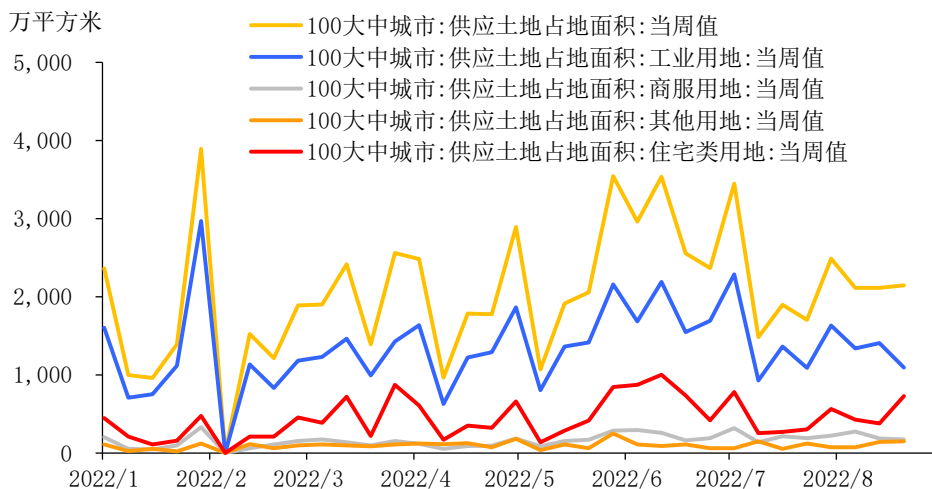
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：十大城市商品房成交情况出现回落



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：住宅土地供应面积大幅回升



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 工业生产

2.3.1. 电力

受极端高温天气影响，6月以来全社会用电量明显上升，7月居民用电量同比增速已达26.8%，同时第一、第三产业用电需求也较去年同期明显上升。我国总体用电需求较高。然而在高温天气的影响下，今年三峡水量情况继续下降，现已明显滑出此前五年最低水平，7月水力发电产量同比增速快速回落。在水电走弱背景下，电力将更加依赖于火力发电，本周（8月20日—8月26日）电厂日均耗煤量依然保持在较高水平。

图10：日均耗煤量

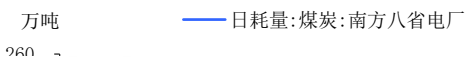
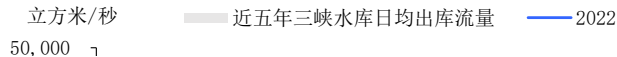


图11：钢厂利润小幅下滑



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_45594

