

宏观周报

生产回暖是9月国内数据的主要特点

本周国内经济数据集中公布，生产回暖是9月数据的主要特点，消费、外贸表现低于预期。美国GDP维持韧性，但结构弱势已有显现。

- 本周国内经济数据集中公布，生产回暖是9月数据的主要特点。

三季度实际GDP同比增长3.9%，名义GDP同比增长6.1%。生产方面，9月工业生产活动活跃，当月工业增加值同比增长6.3%，较8月上升2.1个百分点。采矿业较8月上升1.9个百分点，高技术产业较8月上升4.7个百分点，制造业较8月上升3.3个百分点，但公共事业较8月下降了10.7个百分点。

内需方面，9月社零同比增长2.5%，较8月下降2.9个百分点；其中，除汽车以外的消费品零售额增长1.2%，较8月下降3.1个百分点，疫情散点多发是消费的主要抑制因素。投资端，1-9月固定资产投资的同比增速为5.9%，较1-8月有所上升，主要是受基建和制造业投资增速维持在较高水平的影响，民间固定资产投资同比增速较1-8月下行，仍是受房地产行业拖累。

外需方面，出口同比增速延续下滑。欧美需求有所收缩。9月当月，按美元计价，我国进出口总值5607.7亿美元，同比增长3.4%，增速较8月下滑0.7个百分点。其中，出口3227.6亿美元，同比增长5.7%，增速较8月下滑1.4个百分点；进口2380.1亿美元，同比增长0.3%，增速与8月持平。从国别表现看，9月我国对欧盟、美国的出口同比增速继续放缓，分别较8月下降7.8和5.5个百分点；且从贸易差额看，9月我国贸易顺差依然主要来自美国和欧盟，但9月我国对美、对欧贸易顺差环比均有下降，欧美弱势需求对外贸数据表现有所影响。

- 海外方面，美国GDP维持韧性，但结构弱势已有显现。

10月27日（本周四）美国三季度GDP数据发布，三季度实际GDP年化季率初值升2.6%，市场预期升2.4%，二季度终值及修正值均降0.6%，二季度初值降0.9%。

从数据表观看，美国经济基本面仍有韧性，消费活动活跃，预计仍将在未来短时间内对美国经济有所支撑，第三季度美国个人消费支出环比折年率上升1.4%，超过此前预期的1.0%。

但在美联储持续加息的背景下，三季度美国已出现内需乏力的迹象，一方面，三季度净出口增长了2.8%，是当季GDP正增长的主要贡献项。三季度美国继续实现贸易顺差，进口下降703.0亿美元，进口下降或能说明当前美国内需的疲弱。另一方面，加息致使融资成本抬升，三季度美住宅固定资产投资下滑26.4%。内需走弱是当前海外市场“衰退交易”的主要线索。

- 风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

一、本周重要宏观数据	4
二、本周宏观重点要闻梳理	5
三、货币市场环境跟踪	6
四、上下游高频数据跟踪.....	7
五、下周重点关注	9

图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

一、本周重要宏观数据

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值 (%)	前值 (%)
工业增加值: 当月同比 (%)	6.30	4.20
固定资产投资完成额: 累计同比 (%)	5.90	5.80
社会消费品零售总额: 当月同比 (%)	2.50	2.50
工业企业: 利润总额 (亿元)	62,441.80	55,254.00
工业企业: 利润总额: 同比增速 (%)	(2.30)	(2.10)
公共财政支出: 当月同比 (%)	5.39	5.64
公共财政收入: 当月同比 (%)	8.44	5.58

资料来源: 万得, 中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 国务院发布关于数字经济发展情况的报告

报告显示，2021年我国跨境电商进出口规模近2万亿元。报告称，我国网民数量、数据资源、数字化应用场景全球领先，人民日益增长的美好生活需要还将催生更大规模、更加多元的内需市场，将为数字经济发展创造无限可能。（万得）

2. 国务院发布关于金融工作情况的报告

报告显示，下一步，总量上，保持流动性合理充裕，加大对实体经济的信贷支持力度，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，疏通货币政策传导机制，增强信贷增长的稳定性，助力实现扩投资、带就业、促消费综合效应，稳定宏观经济大盘。价格上，持续深化利率市场化改革，发挥贷款市场报价利率改革效能，进一步推动金融机构降低实际贷款利率，降低企业综合融资和个人消费信贷成本。加强预期管理，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。结构上，持续支持“三农”、小微企业发展，继续用好结构性货币政策工具，突出金融支持重点领域，运用好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用、科技创新、普惠养老、交通物流、设备更新改造等专项再贷款。（中国人民银行官网）

3. 国办：延续免征新能源汽车购置税、放宽二手车迁入限制等政策

国务院办公厅印发《第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案》，其中提出，落实好阶段性减征部分乘用车购置税、延续免征新能源汽车购置税、放宽二手车迁入限制等政策。给予地方更多自主权，因城施策运用好政策工具箱中的40多项工具，灵活运用阶段性信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。有关部门和各地区要认真做好保交楼、防烂尾、稳预期相关工作，用好保交楼专项借款，压实项目实施主体责任，防范发生风险，保持房地产市场平稳健康发展。同时，结合实际出台针对性支持其他消费领域的举措。压实生猪产能分级调控责任，确保全国能繁母猪存栏量稳定在4100万头以上。加强政府猪肉储备调节，切实做好猪肉市场保供稳价工作。（万得）

4. 人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础

“一行两会一局”同日发声，涉股市、债市、楼市、汇率。央行、外汇局表示，我国贸易顺差有望保持高位，人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础。加强部门协作，维护股市、债市、楼市健康发展。推进金融市场高水平双向开放，支持香港国际金融中心持续繁荣发展。证监会表示，要健全资本市场功能，提高直接融资比重。扩大高水平制度型开放，拓宽境外上市融资渠道，加强与香港市场的务实合作。银保监会指出，当前，金融风险整体收敛、金融体系总体稳健。人民币长期走强的趋势不会改变，我国持续的国际收支顺差和巨额的对外投资净资产，为人民币汇率稳定提供了强有力保障。（万得）

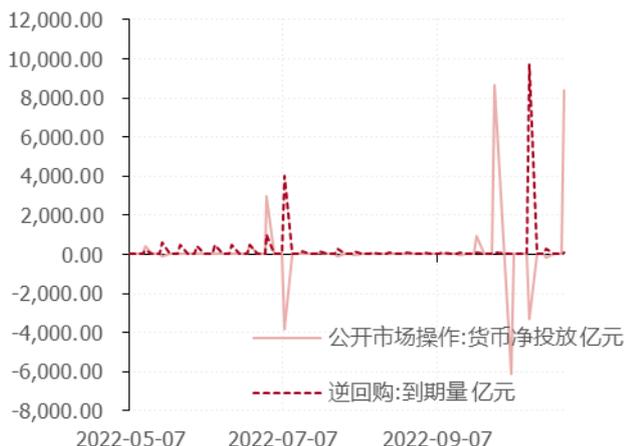
5. 《鼓励外商投资产业目录（2022年版）》正式发布

《鼓励外商投资产业目录（2022年版）》正式发布，将从明年1月1日起施行。新版《鼓励目录》扩大了鼓励外商投资先进制造业、现代服务业、高新技术、节能环保等高精尖领域的范围，支持劳动密集型外资企业向中西部、东北地区投资。（万得）

三、货币市场环境跟踪

截至 10 月 28 日，公开市场逆回购到期量为 100 亿元，本周临近月末，叠加税期高峰、政府债券发行缴款等因素，商业银行流动性需求较大，央行连续加大逆回购投放，当周共计实现公开市场资金净回笼 8400 亿元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

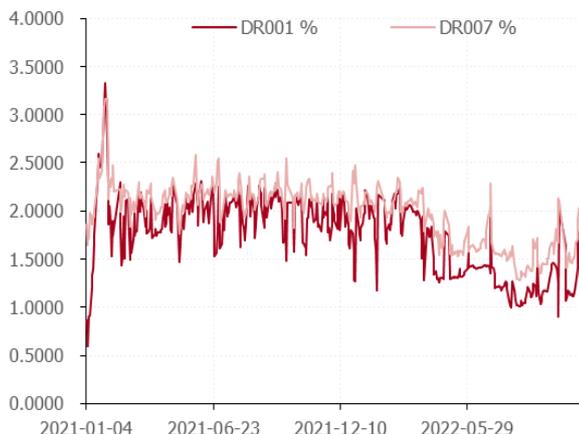


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至 10 月 28 日，DR001 与 DR007 利率分别为 1.3229%、1.9658%，较前一周分别变动 9BP、29BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 1.4180%、1.9800%，较前一周分别变动 7BP、30BP。

金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍然较低。7 天期逆回购与 DR007 差值为 0.03420%，较前一周变动-30BP，DR007、R007 之差较上周小幅走扩，总体而言，狭义流动性仍然维持宽松。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周电炉钢厂开工率整体有所上升，其中，短流程电炉钢厂较前一周上升 1.04 个百分点；水泥价格指数基本稳定，周五价格指数为 154.39 点，较前一周变动-0.43 点。此外，部分地区炼焦开工率仍在下降，除华北、西北地区外，其他地区开工率均在下降。

图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	70.80	70.80	7.72
钢材	短流程电炉钢厂开工率 (%)	62.50	1.04	11.46
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	53.33	0.00	(3.34)
	开工率:东北地区 (%)	62.10	(2.70)	(2.18)
	开工率:华北地区 (%)	68.30	1.60	(8.02)
炼焦	开工率:西北地区 (%)	58.00	3.20	(7.27)
	开工率:华中地区 (%)	83.80	(5.10)	2.51
	开工率:华东地区 (%)	81.10	(0.70)	13.46
	开工率:西南地区 (%)	52.40	(0.50)	(2.35)

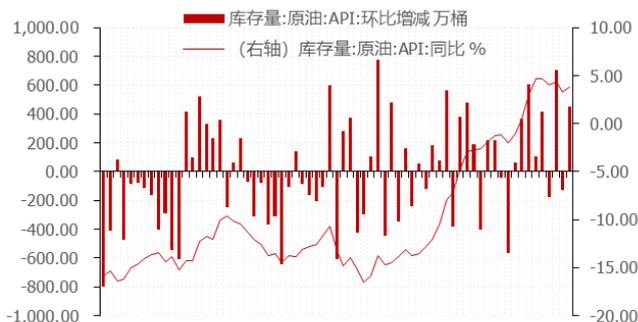
资料来源：万得，中银证券，水泥库容比数据为前一周数据

海外方面，国际原油价格有所上调，截至 10 月 28 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 95.77 美元/桶和 87.90 美元/桶，较前一周分别变动 2.43%和 3.35%。国际黄金期现货价格表现趋异，截至 10 月 28 日收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,642.30 美元/盎司和 1,648.05 美元/盎司，分别较前一周变动 0.88%和-1.12%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-0.31%。原油库存方面，10 月 21 日当周，美国 API 原油库存上升，周环比变动 452.00 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



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_47936

