

宏观周报

12 月 PMI 数据表现弱勢

疫情对短期供给有所冲击。美国房价继续回落，四季度住房投资预测值下调。

■ 12 月 PMI 数据表现弱勢。

12 月制造业 PMI 指数为 47.0%，较 11 月继续下降 1.0 个百分点，创 2020 年 3 月以来最低值。

制造业景气度连续三个月处于荣枯线以下，低于三年历史同期水平 3.5 个百分点。12 月制造业生产、需求继续走弱，生产指数、新订单指数均续创 2022 年 5 月以来最低值。从具体数据看，12 月新订单指数 43.9%，较 11 月再度下降 2.5 个百分点；外需对总需求继续形成拖累，新出口订单较上月下降 2.5 个百分点至 44.2%。生产指数 44.6%，较 11 月下降 3.2 个百分点；原材料库存指数 47.1%，较 11 月上升 0.4 个百分点；从业人员指数为 44.8%，较 11 月下降 2.6 个百分点，为 2022 年最低值；供货商配送时间指数为 40.1%，较 11 月继续下降 6.6 个百分点。下调四季度 GDP 增速至 2.0%，下调全年 GDP 增速至 2.8%。

疫情对短期供给有所冲击。11 月以来，国内防疫政策转而应对新形势，对供给端的短期冲击高于需求端。首先，12 月生产指数较 11 月回落幅度高于新订单指数。且从采购及原材料库存表现看，12 月采购量指数为 44.9%，较 11 月下降 2.2 个百分点，而原材料库存指数较 11 月小幅回升，采购量下降但原材料库存走高，印证月内制造业企业生产走弱。其次，12 月从业人员、供应商配送指数分别为 44.8% 和 40.1%，较 11 月分别下降 2.6 和 6.6 个百分点，疫情限制企业用工、物流等生产经营活动，阻碍供需传导。

■ 海外方面，美国房价继续回落，四季度住房投资预测值下调。

12 月 29 日，美国 30 年期固定抵押贷款固定利率升至 6.42%，虽然较 10 月末 11 月初的 7% 有所回落，但仍然远高于年初水平。利率大幅飙升使得购房需求、房屋价格和住房投资受到明显影响。

12 月 28 日，全美地产经纪商协会（NAR）发布数据显示，美国 11 月成屋签约销售指数为 73.9，接近 2020 年 4 月份水平；环比增速为 -4.0%（市场预期 -1%），前值由 -4.6% 下修至 -4.7%，跌势已经持续六个月；同比增速为 -37.8%，前值 -37.1%。

12 月 27 日，美国公布了 10 月 S&P/CS 20 个大城市房价指数，环比回落 0.78%，跌势已经持续四个月；同比增长 8.64%，增速回落态势已经持续六个月，并且是 2020 年 12 月以来首次降至 10% 以内。

12 月 23 日，亚特兰大联储 GDPNow 模型将四季度美国 GDP 增速预测值由此前的 2.7%（12 月 20 日）上调至 3.7%，其中住房投资是唯一一下调项，较上次预测值下调了 0.18 个百分点至 -1.21%。

■ 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：宏观经济

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	7
四、上下游高频数据跟踪	8
五、下周重点关注	11

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	7
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势	7
图表 4. 银行间回购利率表现	7
图表 5. 交易所回购利率表现	7
图表 6. 周期商品高频指标变化	8
图表 7. 铁矿石港口库存表现	8
图表 8. 炼焦煤平均可用天数表现	8
图表 9. 美国 API 原油库存表现	9
图表 10. 美国 API 原油库存周度变动	9
图表 11. 国际商品价格变化	9
图表 12. 30 大城市商品房当周成交面积表现	9
图表 13. 汽车消费数据表现	10
图表 14. 汽车消费同比增速	10

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
工业企业:利润总额 (亿元)	77,179.6	69,768.2
工业企业:利润总额:同比增速 (%)	(3.6)	(3.0)
PMI (%)	47.0	48.0
非制造业 PMI:商务活动 (%)	41.6	46.7

资料来源: 万得, 中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 国务院关税税则委员会发布关于 2023 年关税调整方案的公告

12 月 29 日，国务院关税税则委员会发布公告，2023 年将调整部分商品的进出口关税。2023 年 1 月 1 日起，根据国内产业发展和供需情况变化，在我国加入世界贸易组织承诺范围内，提高部分商品进出口关税。其中，对栗子、甘草及其制品、大型轮胎、甘蔗收获机等取消进口暂定税率，恢复实施最惠国税率；为促进相关行业转型升级和高质量发展，提高铝和铝合金出口关税。2023 年 7 月 1 日起，我国还将对 62 项信息技术产品的最惠国税率实施第八步降税。调整后我国关税总水平将从 7.4% 降至 7.3%。（万得）

2. 全国财政工作会议：积极的财政政策要加力提效

12 月 29 日，全国财政工作会议在北京召开。会议认为，积极的财政政策要加力提效，注重精准、更可持续；完善减税降费措施，加强财政资源统筹，保持必要的支出强度；大力优化支出结构，加强国家重大战略任务财力保障，坚持党政机关过紧日子，兜牢基层“三保”底线，提高财政资源配置效率；加强财政承受能力评估，保障财政可持续和地方政府债务风险可控；健全现代预算制度，优化税制结构，完善财政转移支付体系，进一步深化财税体制改革，增强财政宏观调控效能，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步提供有力支持。（万得）

3. 全国发展和改革工作会议：积极扩大国内有效需求

全国发展和改革工作会议 28 日在京召开。中共中央政治局委员、国家发展改革委主任何立峰指出，全国发展改革部门要认真落实党中央确定的疫情防控优化措施，更好统筹疫情防控和经济社会发展。着力稳增长、稳就业、稳物价，大力提振市场信心，积极扩大国内有效需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用，推动经济运行整体好转。全力打通制约高质量发展的卡点瓶颈，强化高水平科技自立自强，加快建设现代化产业体系，建设现代物流体系，积极稳妥推进碳达峰碳中和。推动构建高水平社会主义市场经济体制，推进高水平对外开放。扎实推动区域城乡重大战略部署落地，切实做好民生保障。进一步提高防范化解重大风险能力，强化粮食、能源资源、重要产业链供应链安全保障，以新安全格局保障新发展格局。（万得）

4. 2021 年 GDP 最终核实，增速上调至 8.4%

国家统计局发布公告称，经最终核实，2021 年 GDP 现价总量为 1149237 亿元，比初步核算数增加 5567 亿元；按不变价格计算，比上年增长 8.4%，比初步核算数提高 0.3 个百分点。（万得）

5. 国家发改委召开稳住经济大盘督导服务视频连线工作会

12 月 26 日下午，国家发改委召开稳住经济大盘督导服务视频连线工作会，听取北京、上海、安徽、广东等 4 省市相关工作情况介绍，协调解决政策落实中遇到的困难和问题，做好督促和服务工作。会议要求，4 省市要深入学习贯彻党的二十大精神，落实好中央经济工作会议和国务院常务会议部署，加大工作力度，抓住时间窗口，扎实推动政策性开发性金融工具项目形成更多实物工作量，同时，狠抓任务落实，统筹推进保交楼、稳就业、保供稳价等稳经济一揽子政策措施落地见效，全力以赴做好岁末年初各项工作，促进经济进一步回稳向好、实现明年好的开局。（万得）

6. 银保监会就经济工作发声

12 月 27 日，银保监会官网刊发出银保监会学习中央经济工作会议（2022 年中央经济工作会议释放十大信号）和中央农村工作会议的新闻稿。

银保监会指出，金融政策要更主动地配合财政政策和社会政策，把支持恢复和扩大消费摆在优先位置。加强对餐饮、文旅等受疫情冲击传统服务行业特别是小微企业、个体工商户金融纾困帮扶。优化消费金融服务，鼓励新能源汽车、绿色家电等大宗商品消费，促进居住消费提升，为新型消费和服务消费提供信贷支持和保险保障。（万得）

7. 中央农村工作会议：要实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动

中央农村工作会议 12 月 30 日至 24 日在北京举行。国家领导人强调，锚定建设农业强国目标，切实抓好农业农村工作。要实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，抓紧制定实施方案。要稳慎推进农村宅基地制度改革试点，深化农村集体经营性建设用地入市试点，完善土地增值收益分配机制。要破除妨碍城乡要素平等交换、双向流动的体制壁垒，促进发展要素、各类服务更多下乡，率先在县域内破除城乡二元结构。要瞄准“农村基本具备现代生活条件”的目标，组织实施好乡村建设行动，特别是要加快防疫、养老、教育、医疗等方面的公共服务设施建设。（万得）

8. 央行货币政策委员会召开 2022 年第四季度例会

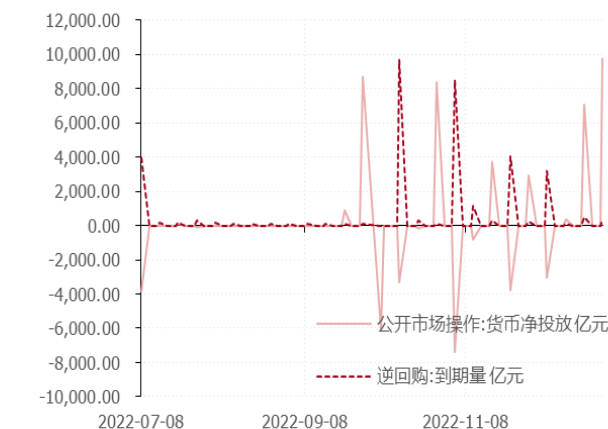
会议指出，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，改善优质头部房企资产负债状况，因城施策支持刚性和改善性住房需求，做好新市民、青年人等住房金融服务，维护住房消费者合法权益，确保房地产市场平稳发展。引导平台企业金融业务规范健康发展，提升平台企业金融活动常态化监管水平。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。（万得）

会议认为，用好政策性开发性金融工具，重点发力支持和带动基础设施建设。在国内粮食稳产增产、能源市场平稳运行的有利条件下，保持物价水平基本稳定。完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，发挥存款利率市场化调整机制重要作用，发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。优化大宗消费品和社会服务领域消费金融服务，继续加大对企业稳岗扩岗和重点群体创业就业的金融支持力度。（万得）

三、货币市场环境跟踪

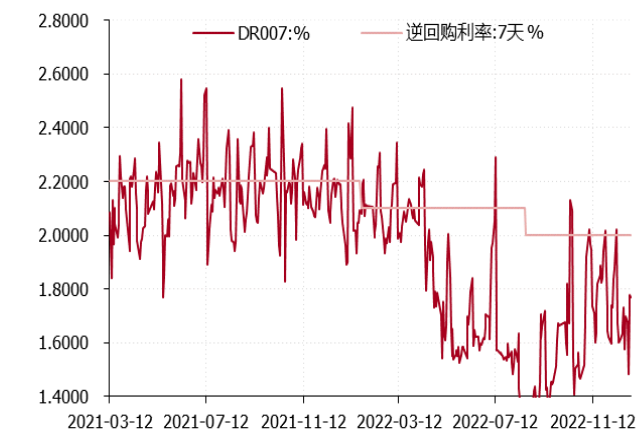
截至 12 月 30 日，公开市场逆回购到期量为 390 亿元，临近跨年，周内央行加大公开市场投放，共计实现公开市场资金净投放 9750 亿元。

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

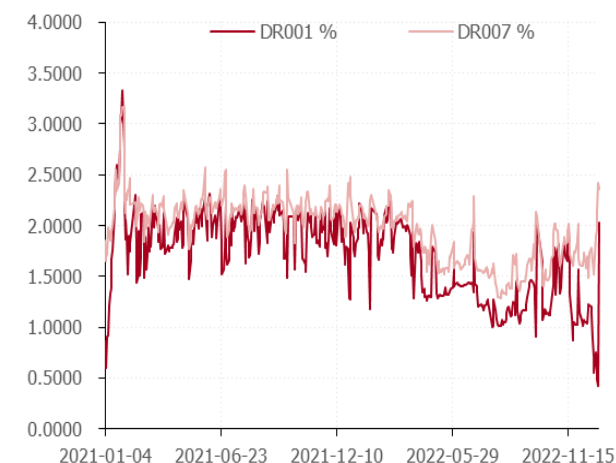


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至 12 月 30 日，DR001 与 DR007 利率分别为 2.0280%、2.3619%，较前一周分别变动 148BP、84BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 2.4153%、2.7880%，较前一周分别变动-161BP、84BP。

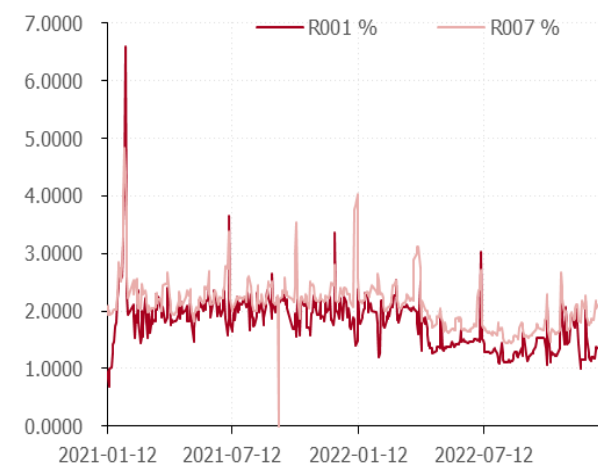
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍然较低。7 天期逆回购与 DR007 差值为-0.3619%，较前一周变动-85BP，DR007、R007 之差较上周收窄，总体而言，跨年期间狭义流动性呈现一定紧张状况。

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，本周钢厂开工率表现趋异，短、长流程电炉钢厂开工率分别较前一周变动-5.21 和 -1.67 个百分点；铁矿石港口库存较上周变动-151.01 万吨；炼焦煤可用天数较上周变动 0.56 天。

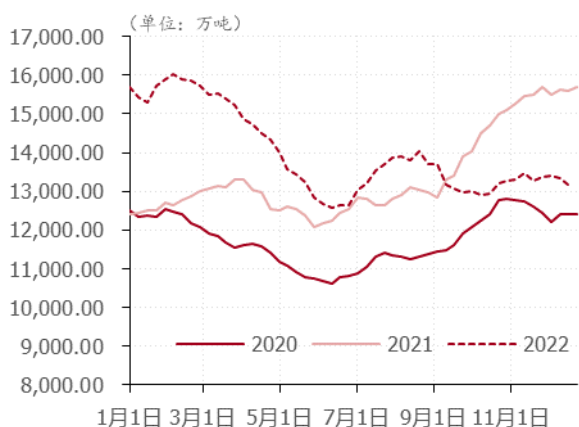
水泥价格指数延续微跌，周五价格指数为 141.64 点，较前一周变动-4.34 点。多数地区炼焦开工率继续回暖，除华东地区外，其他地区开工率均在上升。

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 (%)	71.40	0.23	8.32
钢材	短流程电炉钢厂开工率 (%)	48.96	(5.21)	(2.08)
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	55.00	(1.67)	(1.67)
	开工率:东北地区 (%)	60.10	3.30	(4.18)
	开工率:华北地区 (%)	76.50	0.60	0.18
炼焦	开工率:西北地区 (%)	60.50	0.90	(4.77)
	开工率:华中地区 (%)	83.30	1.00	2.01
	开工率:华东地区 (%)	80.80	(0.70)	13.16
	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、炼焦开工率数据为前一周数据，年初仍为 2022 年年初

图表 7. 铁矿石港口库存表现



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 炼焦煤平均可用天数表现



资料来源：万得，中银证券

海外方面，国际原油价格小幅上行，截至本周收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 85.91 美元/桶和 80.88 美元/桶，较前一周分别变动 0.88% 和 0.55%，国际黄金期货价格也有所上行，截至

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_50715

