

地产政策再发力

——国内经济政策跟踪

相关研究

《出口降、消费升、生产暖——海通宏观同步指标周报(2022.01.15)》2022.01.15

《美国医疗负担在加重——海外经济政策跟踪》2022.01.10

《出行相关消费：或将再迎挑战——国内经济政策跟踪》2022.01.09

投资要点：

- **实体经济：**我国疫情防控面临新形势新任务，需要不断优化完善疫情防控措施，加强全人群特别是老年人免疫接种。上周需求端消费继续走弱。近期信贷、债券、股权“三支箭”陆续落地支持房企融资需求。外需继续降温，出口下行压力仍然较大。此外，生产端修复放缓，汽车、化工、钢铁行业开工率均处于近年同期低位。
- **流动性：**上周货币利率上行，央行净投放资金，美元指数回落，人民币汇率升值。货币政策方面，我们认为总量宽松空间有限，逆回购、MLF政策利率下调的可能性比较低，5年LPR和房贷利率或进一步调整，存款基准利率也有调整空间，但需要关注央行决策。结构性货币政策工具将是未来宽信用的重点，定向支持一些产业领域，承担“类财政”功能。
- **政策：**证监会表示，恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。此外，调整完善房地产企业境外市场上市政策。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:侯欢

Tel:(021)23154658

Email:hh13288@haitong.com

证书: S0850522080004

目 录

1. 实体经济：地产政策再发力.....	4
1.1 疫情：防控持续优化.....	4
1.2 需求：消费继续走弱.....	4
1.3 生产：边际放缓.....	7
1.4 价格：猪、油价跌.....	8
1.5 库存：水泥高位，煤炭上行.....	9
2. 流动性：美元回落，人民币升值.....	10
3. 政策：支持房地产平稳健康发展.....	11

图目录

图 1	新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）	4
图 2	每日百城拥堵指数	4
图 3	一线城市地铁客流量（假定 2018 年对应月份为 100）	4
图 4	电影观影人次（万人次）	5
图 5	乘用车批发、零售销量同比增速（%）	5
图 6	30 大中城市：商品房日均成交面积（万平方米）	5
图 7	30 大中城市：二线城市商品房日均成交面积（万平方米）	5
图 8	百城成交土地规划建筑面积（万平方米）	6
图 9	100 大中城市：成交土地溢价率：当周值（%）	6
图 10	百强房企操盘情况	6
图 11	建筑用钢成交量（万吨）	6
图 12	全国平均水泥出货率（%）	6
图 13	石油沥青装置开工率（%）	7
图 14	韩国：出口金额：前 10 日和前 20 日同比（%）	7
图 15	美国与欧元区 PMI（%）	7
图 16	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势（%）	7
图 17	汽车轮胎半钢胎开工率（%）	8
图 18	PTA 产业链负荷率（%）	8
图 19	247 家钢铁企业：高炉开工率（%）	8
图 20	国内独立焦化厂(100 家)：焦炉生产率（%）	8
图 21	Mysteel 样本钢厂钢材产量（万吨）	8
图 22	沿海八省日均耗煤量（万吨）	8
图 23	猪肉、鸡蛋和水果平均批发价（元/公斤）	9
图 24	蔬菜平均批发价（元/公斤）	9
图 25	螺纹钢和热轧板卷价格（元/吨）	9
图 26	水泥价格指数（点）	9
图 27	PTA 产业链价格（元/吨）	9
图 28	布伦特和 WTI 原油期货价格（美元/桶）	9
图 29	钢铁社会库存总量（万吨）	10
图 30	钢铁钢厂库存总量（万吨）	10
图 31	水泥库容比（%）	10
图 32	秦皇岛港煤炭库存（万吨）	10
图 33	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率（%）	11
图 34	美元兑人民币汇率	11
图 35	美元指数和人民币汇率	11
图 36	央行公开市场净投放规模（亿元）	11

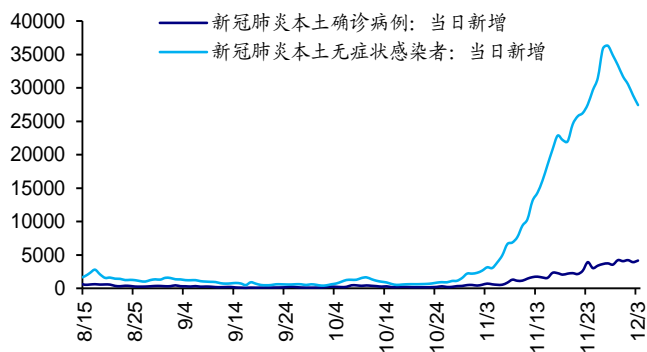
1. 实体经济：地产政策再发力

1.1 疫情：防控持续优化

疫情感染人数有所回落。12月3日，全国新增本土确诊病例4168例，无症状感染者27433例。11月27日以来，本土新增无症状感染者连续6日下降，疫情或已出现拐点。

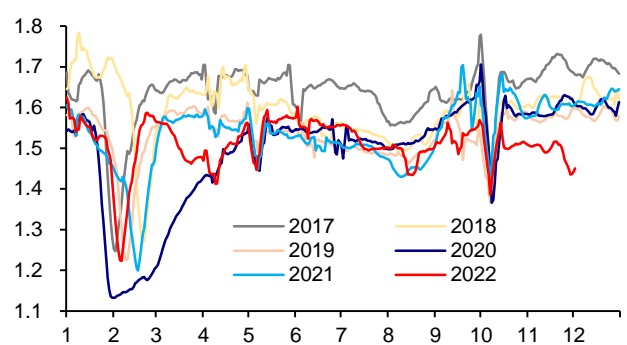
防控措施持续优化。11月29日，国家卫健委表示，当前全国疫情总体呈较快发展态势，疫情波及面广，部分地方出现了疫情规模性反弹的风险，一些地方面临抗疫三年来最复杂、最严峻的形势。11月30日，国务院副总理孙春兰在卫健委座谈会上强调，随着奥密克戎病毒致病性的减弱、疫苗接种的普及、防控经验的积累，我国疫情防控面临新形势新任务。要不断优化完善疫情防控措施，加强全人群特别是老年人免疫接种，充实基层专业防控力量，落实好“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求。

图1 新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）



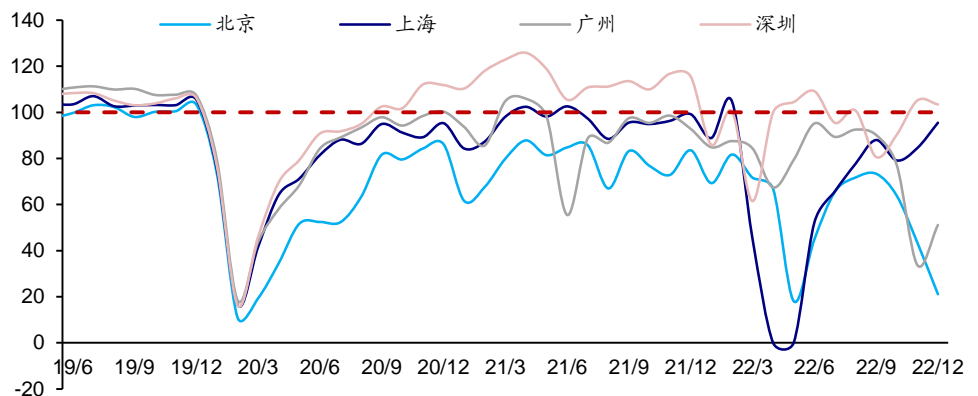
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 每日百城拥堵指数



资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 一线城市地铁客流量（假定2018年对应月份为100）



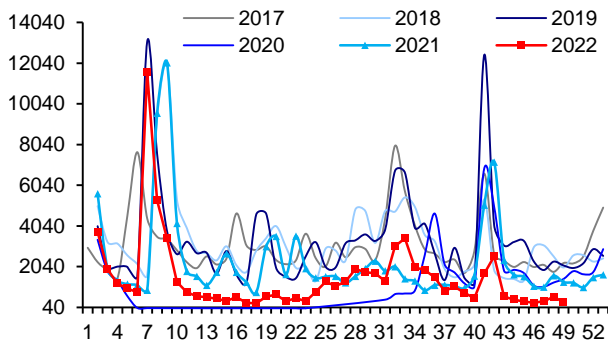
资料来源：CEIC，海通证券研究所

1.2 需求：消费继续走弱

消费走弱。在文娱行业，11月27日当周，观影人次、票房收入环比均小幅回落，明显低于近年同期水平。在汽车行业，11月1日-27日乘用车批发、零售销量同比增速分别为-17%、-14%，相比10月同期分别下降17个、15个百分点，增速继续放缓。主因在于，近期疫情扰动，会展流量和订单情况均受到影响。整体来看，消费仍是经济恢复的薄弱环节，这其中既有居民就业和收入下降带来的中期影响，也有疫情限制人口流动

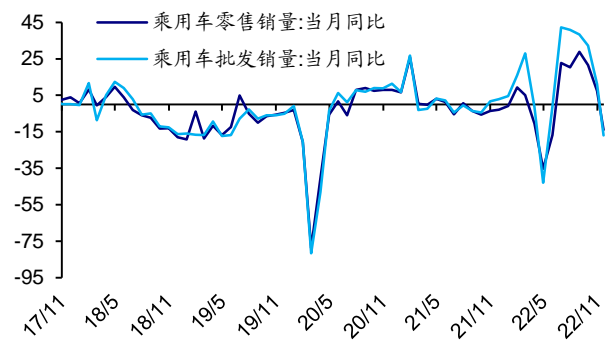
的影响。考虑到近期疫情防控形势依然严峻复杂，短期消费的恢复需要耐心等待。

图4 电影观影人次(万人次)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图5 乘用车批发、零售销量同比增速(%)

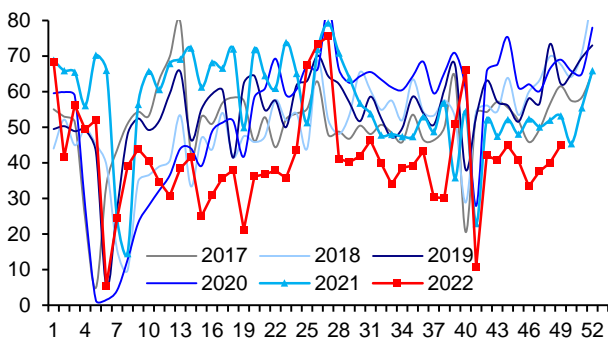


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 2021年数据为两年平均增速

房地产销售降幅收窄。从2022年11月单月情况来看，TOP100房企实现操盘口径销售金额5644亿元，环比上升1.6%，同比下降24.8%，同比跌幅缩小3.7个百分点。上周30城房地产市场成交面积小幅回升，但仍处于近年同期低位。前一周，土地成交面积、土地溢价率均有所回升，但仍处于近年同期低位。近期房企融资利好政策频出，有望促进房地产市场平稳健康发展。11月28日，证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施，包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资、恢复上市房企和涉房上市公司再融资等。至此，信贷投放、债券融资、股权投资“三箭齐发”，地产需求降幅或有所收窄。建材方面，上周建筑用钢成交量、水泥出货率、沥青开工率均小幅回落，降幅符合季节性，均处于近年同期低位。

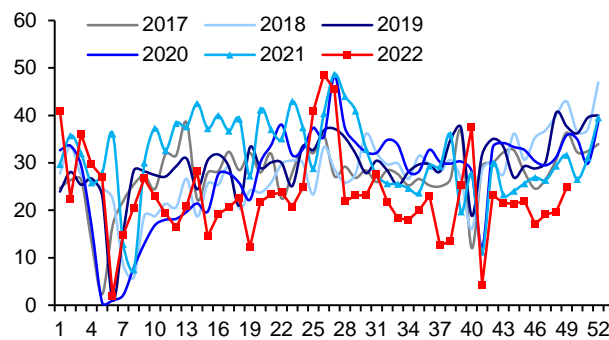
出口下行压力较大。韩国11月前20日出口金额同比增长-16.7%，降幅较10月扩大11.2个百分点。上周CCFI指数小幅回落，BDI指数小幅回升。11月美国制造业PMI持续下行，欧元区制造业PMI小幅上涨，外需整体偏弱。往前看，一方面，海外需求降温；另一方面，在海外供给逐步恢复的情况下，我国出口份额或难再提升。随着下半年价格效应的逐步消退以及高基数效应影响，我们认为，出口的下行压力较大。

图6 30大中城市：商品房日均成交面积(万平方米)



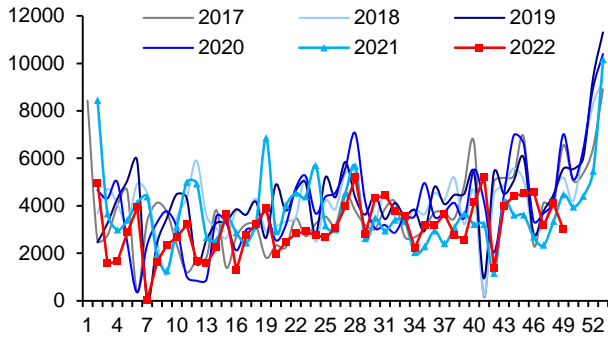
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图7 30大中城市：二线城市商品房日均成交面积(万平方米)



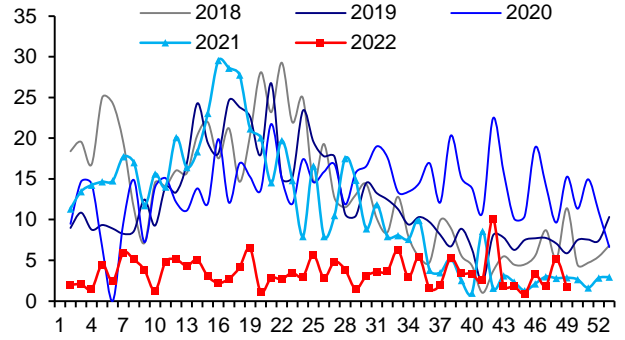
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 百城成交土地规划建筑面积 (万平方米)



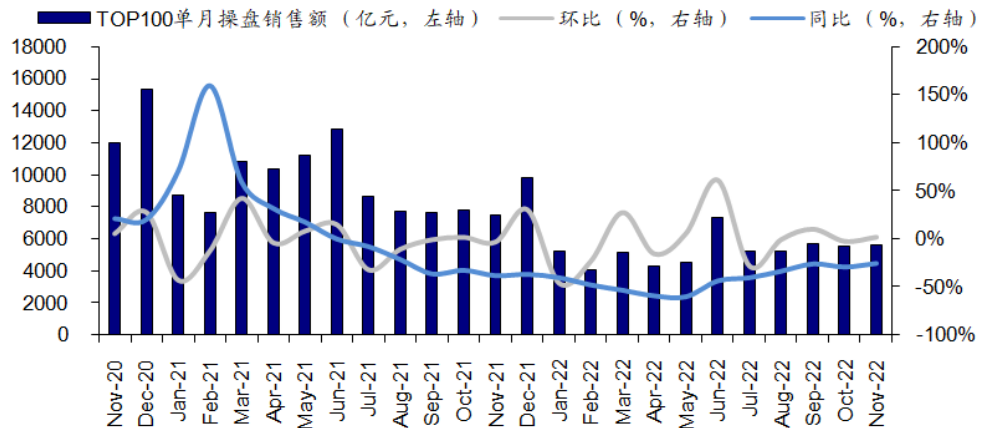
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图9 100大中城市:成交土地溢价率:当周值 (%)



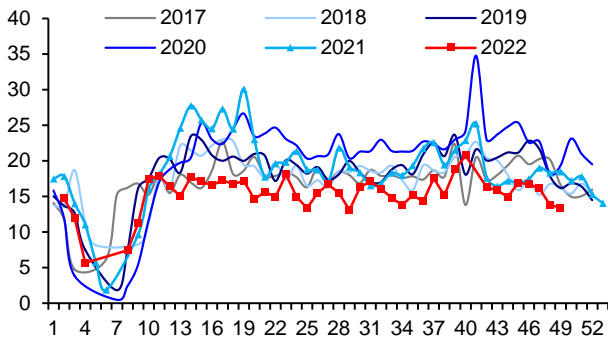
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 百强房企操盘情况



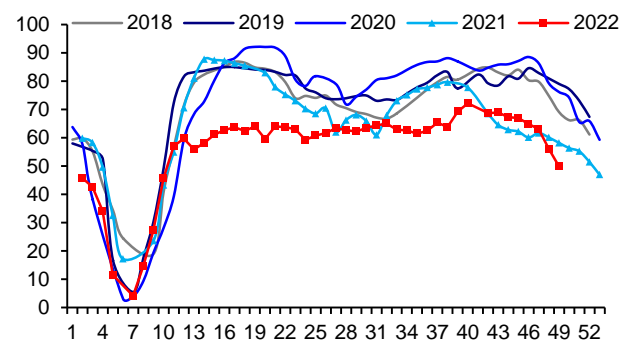
资料来源: 克而瑞, 海通证券研究所

图11 建筑用钢成交量 (万吨)



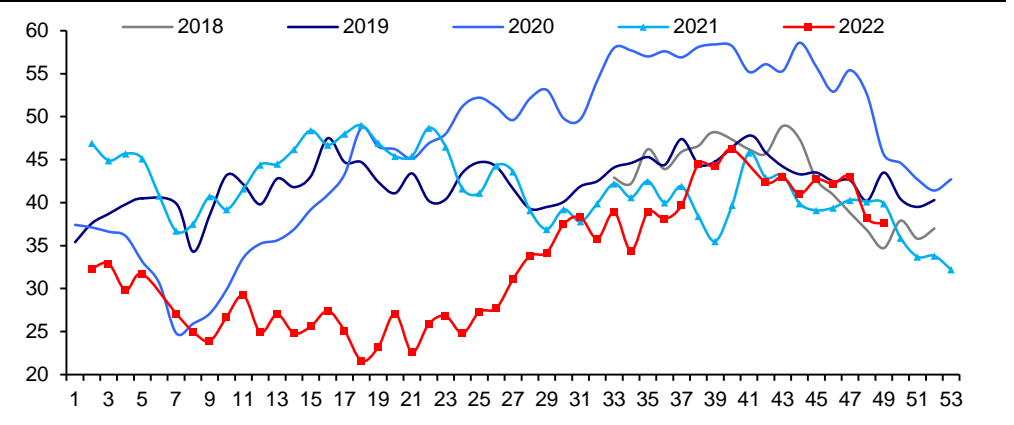
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图12 全国平均水泥出货率 (%)



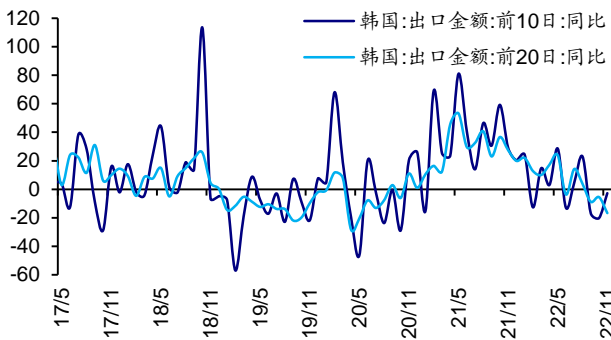
资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所

图13 石油沥青装置开工率 (%)



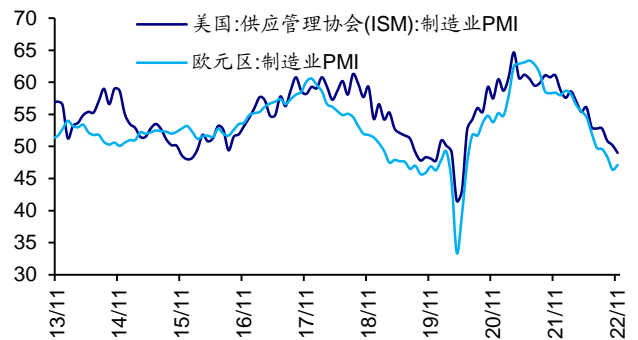
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图14 韩国:出口金额:前10日和前20日同比 (%)



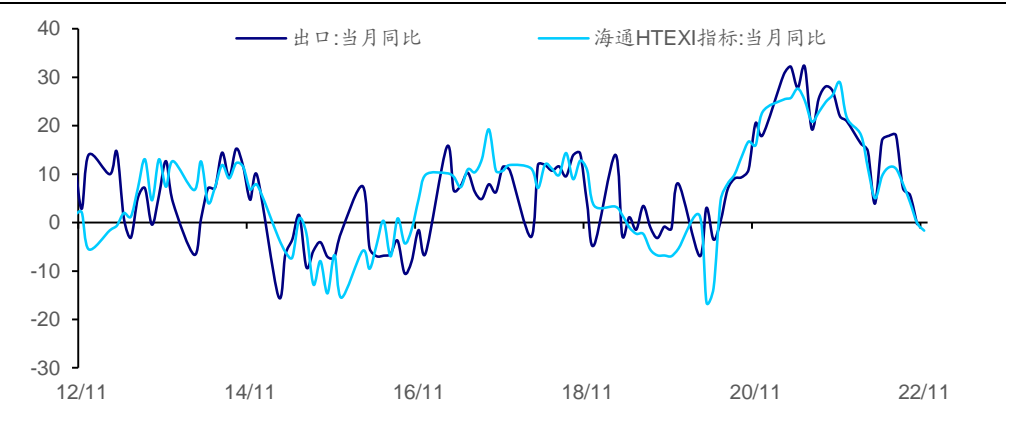
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 美国与欧元区 PMI (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图16 海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)

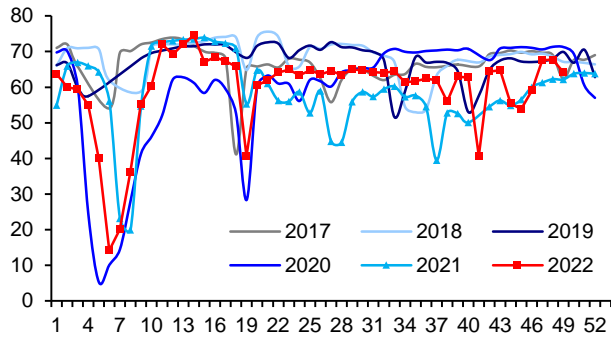


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

1.3 生产: 边际放缓

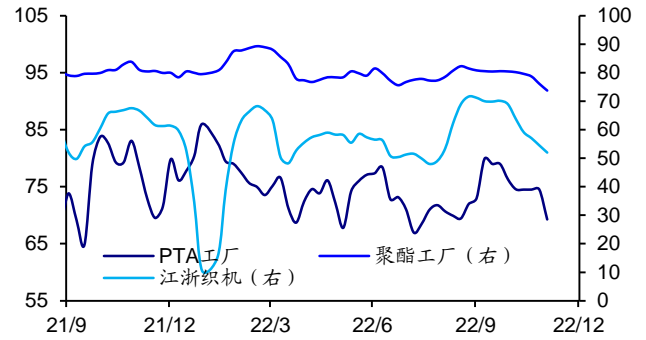
上周, 在下游汽车行业, 半钢胎开工率小幅下降, 基本符合季节性。在中游化工行业, PTA 产业链负荷率均持续下行, 其中 PTA 工厂、聚酯工厂和江浙织机均处于近年同期低位。在钢铁行业, 上周高炉开工率有所下降, Mysteel 样本钢厂产量继续小幅回升, 基本符合季节性。此外, 沿海八省的日均耗煤量小幅回升, 符合季节性趋势, 但仍处于近年同期低位。

图17 汽车轮胎半钢胎开工率 (%)



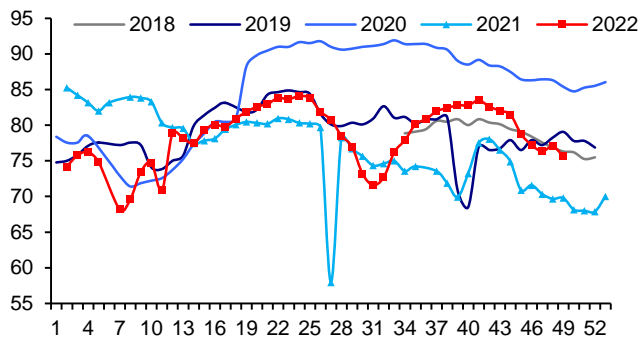
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 PTA 产业链负荷率 (%)



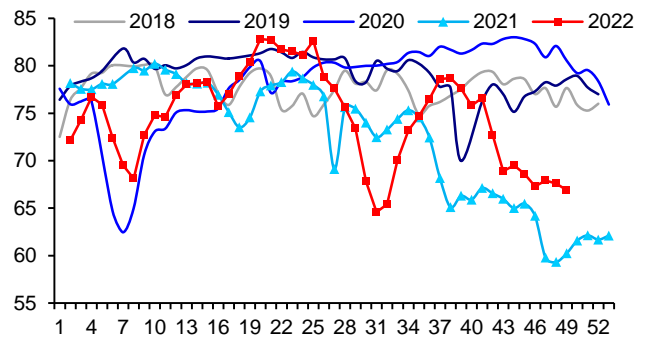
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图19 247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)



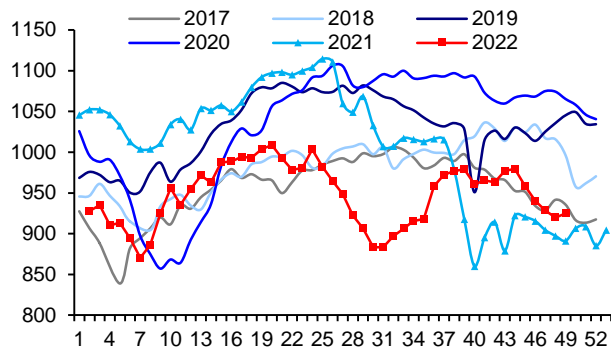
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图20 国内独立焦化厂(100家): 焦炉生产率 (%)



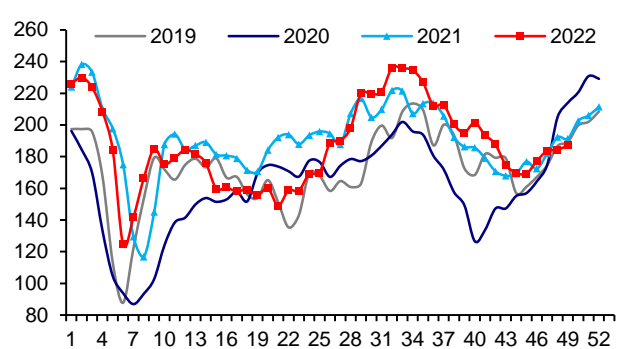
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图21 Mysteel 样本钢厂钢材产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图22 沿海八省日均耗煤量 (万吨)



资料来源: Cctd, 海通证券研究所

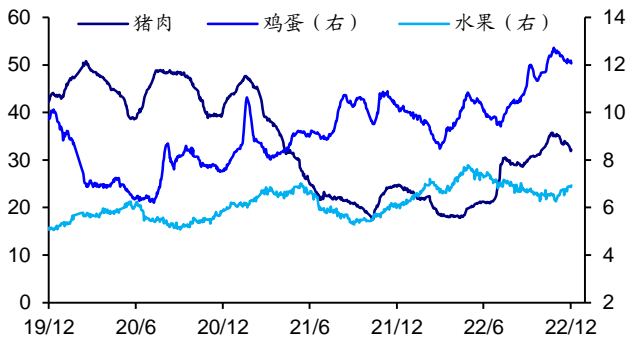
1.4 价格: 猪、油价跌

主要食品价格分化。上周猪肉、鸡蛋价格分别环比下降 3.4%、0.3%，水果、蔬菜价格分别环比上升 1.6%、4.7%。国家发改委数据显示，截至 11 月 23 日当周，全国猪料比价为 6.50，环比跌幅 1.81%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为 764.28 元，猪价下降为主。在需求端，多地消费场景受限，猪源消化速度缓慢。在供给端，养殖单位对后市信心不足，出栏积极性明显提升。

主要工业品价格回落。受寒冷天气、疫情扰动等因素影响，水泥市场需求量明显下降，提前步入淡季。上周螺纹钢、热轧板卷、水泥价格均值小幅回落。此外，国际原油价格均值有所下滑。主因在于，全球经济增长放缓，对石油的需求有所减弱。我们认为，短期消费、地产需求偏弱，通胀压力有限。但是后续人口流动如果“正常化”，我国服

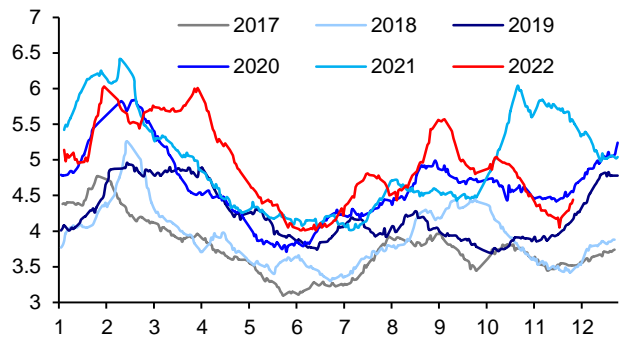
务业“再通胀”或启动。

图23 猪肉、鸡蛋和水果平均批发价(元/公斤)



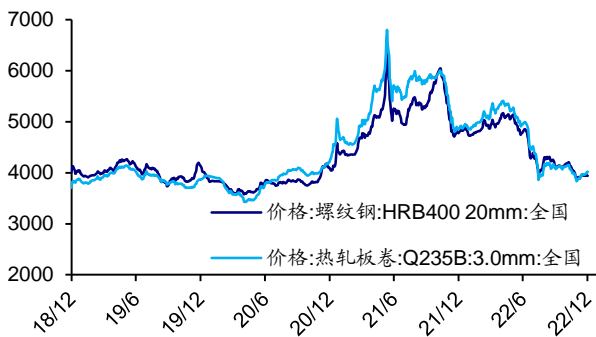
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图24 蔬菜平均批发价(元/公斤)



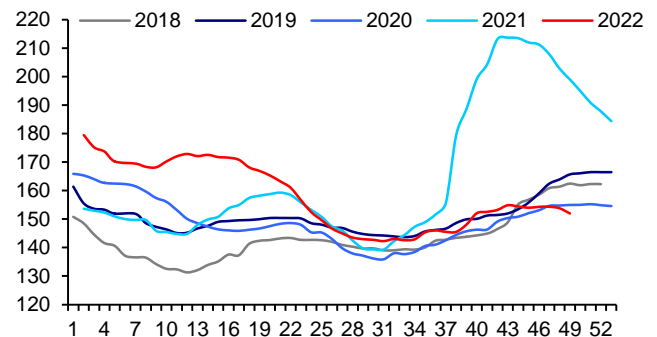
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图25 螺纹钢和热轧板卷价格(元/吨)



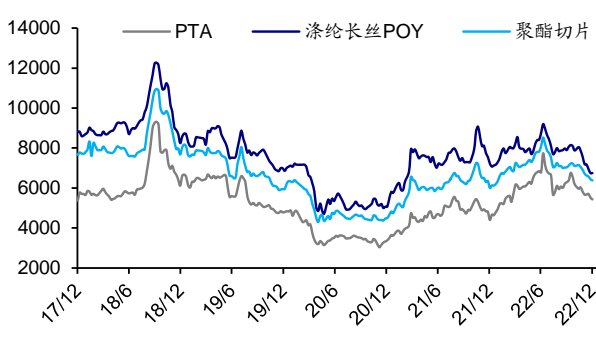
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图26 水泥价格指数(点)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图27 PTA 产业链价格(元/吨)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图28 布伦特和 WTI 原油期货价格(美元/桶)

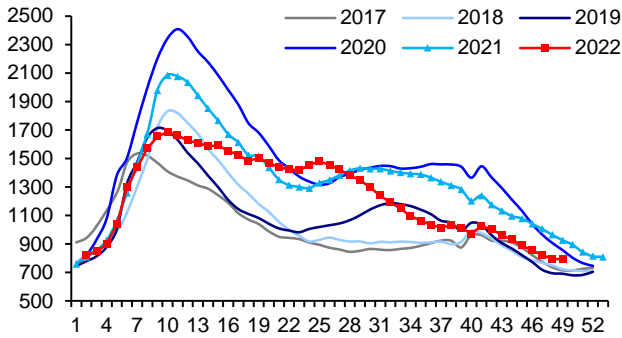


资料来源: Wind, 海通证券研究所

1.5 库存: 水泥高位, 煤炭上行

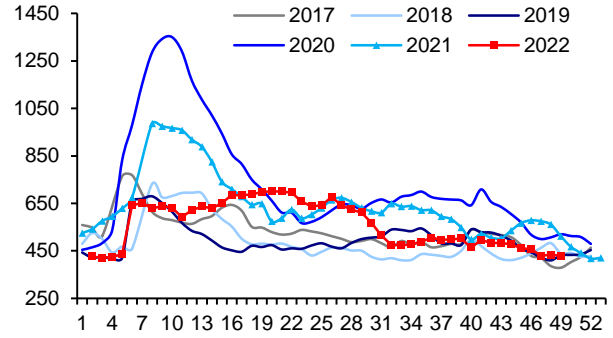
上周, 钢铁社会库存、钢铁钢厂库存均小幅下降, 降幅基本符合季节性, 仍处于近年同期较低位置。上周水泥库容比小幅回升, 涨幅强于季节性, 明显高于近年同期水平。受雨雪天气、疫情扰动等影响, 水泥市场提前进入淡季, 库存高位运行。此外, 煤炭库存继续上行, 但仍处于近年同期低位。

图29 钢铁社会库存总量（万吨）



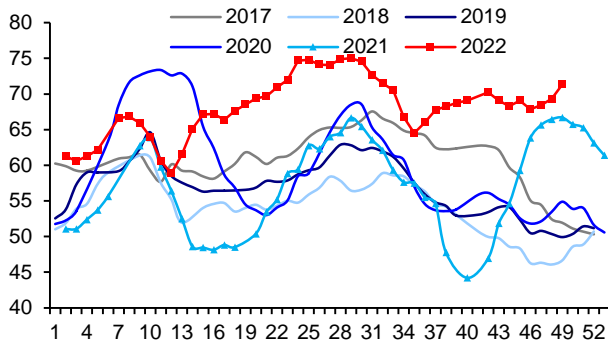
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图30 钢铁钢厂库存总量（万吨）



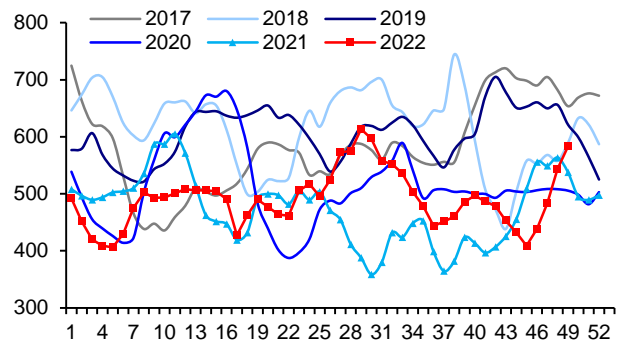
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图31 水泥库容比 (%)



资料来源: Ceic, 海通证券研究所

图32 秦皇岛港煤炭库存（万吨）



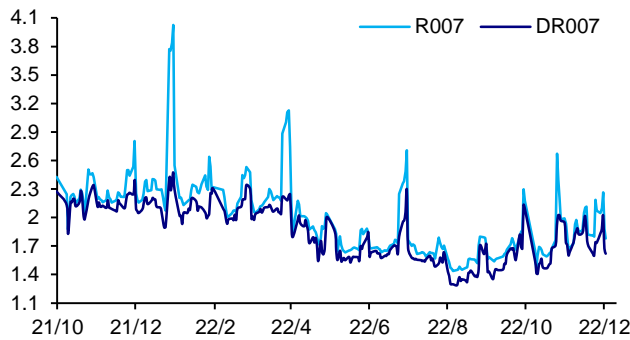
资料来源: Wind, 海通证券研究所

2. 流动性：美元回落，人民币升值

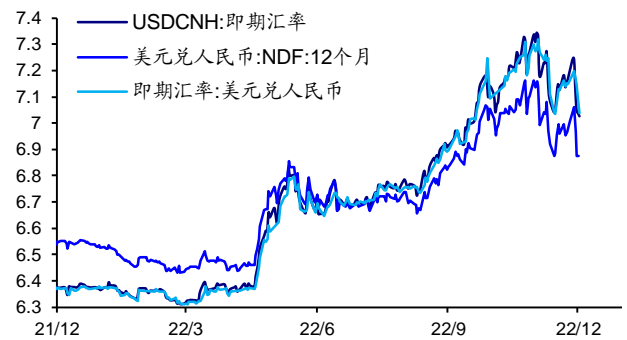
上周货币利率上行。上周 R001 和 DR001 均值分别为 1.45%、1.24%，较前一周分别上升 32BP、23BP。R007、DR007 均值分别为 2.01%、1.81%，较前一周分别上升 8BP、14BP。上周央行净投放资金 2940 亿元。上周央行逆回购投放资金 3220 亿元，到期回笼资金 280 亿元。

12月2日，央行行长易纲在“全球变局下的中央银行”研讨会上表示，三季度稳健的货币政策及时加大了实施力度。在总量上，近期人民银行降准 25 个基点。同时，还运用结构性货币政策工具，持续加强对“三农”、小微企业、民营企业和绿色发展的支持。预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间。货币政策方面，我们认为总量宽松空间有限，逆回购、MLF 政策利率下调的可能性比较低，5 年 LPR 和房贷利率或进一步调整，存款基准利率也有调整空间，但需要关注央行决策。结构性货币政策工具将是未来宽信用的重点，定向支持一些产业领域，承担“类财政”功能。

上周美元指数回落，人民币汇率升值。截至 2022 年 12 月 2 日，美元指数为 104.51，较前一周的 106.07 有所回落。美元兑离岸、在岸人民币汇率分别为 7.03、7.04，人民币与前一周相比均升值。我们认为，当前美国的核心矛盾仍是通胀，但受租金通胀、地缘风险以及劳动力市场紧张等因素影响，核心通胀短期内难以降温，美联储短期或继续加息。这意味着新兴市场国家货币仍面临贬值压力。

图33 银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%)


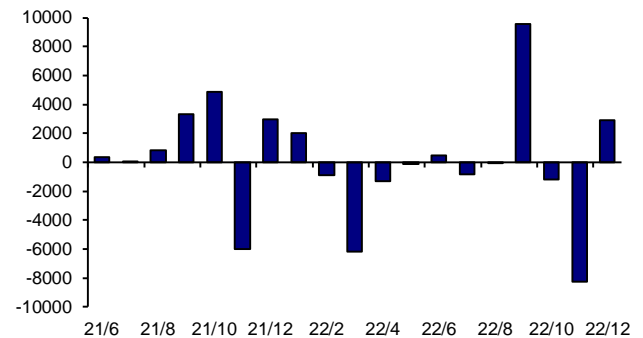
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图34 美元兑人民币汇率


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图35 美元指数和人民币汇率


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图36 央行公开市场净投放规模 (亿元)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

3. 政策：支持房地产平稳健康发展

支持房地产平稳健康发展。11月28日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问指出，**恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。恢复上市房企和涉房上市公司再融资。**允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。**允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。**此外，调整完善房地产企业境外市场上市政策。

推动上市公司高质量发展。12月2日，深交所制定《落实〈推动提高上市公司质量三年行动方案（2022-2025）〉工作方案》。一是加大促进高质量发展的制度供给。**增强对科技创新企业的包容度。提升战略性新兴产业公司占比。研究制定先进制造、数字经济、绿色低碳等重点领域专项信息披露指引。**二是加快促进高质量发展的监管质效。紧盯“关键少数”，压实中介机构责任，加大对“首恶”的惩戒力度。三是塑造促进高质量发展的市场生态。聚焦先进制造、数字经济、绿色低碳等重点领域，优化综合服务体系。

提高沪市上市公司质量。12月2日，上交所发布新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》，把好进口、出口两个环节，统筹用好再融资、并购重组、吸收合并、分拆上市等工具，**加大对科技创新型企业和高端制造业的支持力度。**为上市公司加大科技创新投入、实现转型升级，提供股、债、基、衍、REITs和指数一揽子服务，**引导市场资金更多配置科技创新型企业。研究制定符合上市公司实际的ESG信息披露制度，吸引中长期资金入市。**此外，开展投机炒作整治专项行动，多措并举遏制“炒差”“炒概念”痼疾。

加强老年人新冠疫苗接种。11月29日，国务院联防联控机制综合组印发《加强老年人新冠病毒疫苗接种工作方案》。**加快提升80岁以上人群接种率，继续提高60—79岁人群接种率。第一剂次加强免疫与全程接种时间间隔调整为3个月以上。**精准摸清60岁以上目标人群底数，建立目标人群台账。继续通过设立老年人绿色通道、临时接种点、流动接种车等措施，最大限度为老年人提供便利。

加快先进制造业集群发展。11月30日，工信部公布《国家先进制造业集群名单》。45个国家级集群中，**新一代信息技术领域13个、高端装备领域13个、新材料领域7个、生物医药及高端医疗器械领域5个、消费品领域4个、新能源及智能网联汽车领域3个**，覆盖制造强国建设重点领域，成为引领带动重点行业和领域创新发展的重要力量。下一步，工业和信息化部将紧紧围绕集群培育目标任务，加快构建省级-国家级-世界级集群梯次培育发展体系。

信息披露

分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队
侯欢 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。