

中国经济 | 周报

美国零售超预期，我国央行再降息

报告要点

海外方面，美国零售超预期，美日韩首脑会晤。国内经济方面，8月前18天，30城商品房成交面积同比降幅扩大。8月前13天，乘联会乘用车零售销量同比增速由负转正。本周沿海八省电厂日耗同比降幅收窄，电炉开工率持平。综合来看，需求走势分化，生产低位企稳。物价方面，肉价、菜价上涨，果价下跌；油价上涨，煤价、钢价下跌。国内流动性方面，公开市场净投放7580亿，隔夜利率上行，人民币汇率贬值，中美国债利差倒挂、环比走阔。国内要闻方面，央行再降息。国务院全体会议研究部署、推进下一步经济工作。

分析师及联系人



于博

SAC: S0490520090001



宋筱筱

SAC: S0490520080011



刘承昊

SAC: S0490523050001



黄文琛



蒋佳榛

美国零售超预期，我国央行再降息

核心观点：

海外方面，美国零售超预期，美日韩首脑会晤。**国内经济方面**，8月前18天，30城商品房成交面积同比降幅扩大。8月前13天，乘联会乘用车零售销量同比增速由负转正。本周沿海八省电厂日耗同比降幅收窄，电炉开工率持平。综合来看，需求走势分化，生产低位企稳。**物价方面**，肉价、菜价上涨，果价下跌；油价上涨，煤价、钢价下跌。**国内流动性方面**，公开市场净投放15580亿，隔夜利率上行，人民币汇率贬值，中美国债利差倒挂、环比走阔。**国内要闻方面**，央行再降息。国务院全体会议研究部署、推进下一步经济工作。

一周扫描：

海外经济：美国零售超预期，美日韩首脑会晤。美国7月零售销售环比增速超预期升至0.7%；美国7月新屋开工环比增速转正并超预期大幅升至3.9%；美国8月12日当周初请失业金人数降至23.9万人，略低于预期；8月11日当周全美商业原油库存超预期减少596万桶；欧元区二季度实际GDP同比增速降至0.6%，持平预期；英国7月CPI同比增速回落至6.8%，高于预期；日本二季度实际GDP年化季环比升至6%，高于预期；日本7月CPI同比增速维持在3.3%，持平预期。美联储纪要放鹰，俄罗斯、阿根廷大幅加息。美日韩首脑举行会晤。

国内经济：需求分化，生产企稳。8月前18天，30城商品房成交面积同比降幅扩大至30.2%。8月前13天，乘联会乘用车零售销量同比增速由负转正至5%。本周沿海八省电厂日耗同比降幅收窄，电炉开工率持平。综合来看，需求走势分化，生产低位企稳。

国内物价：8月猪价回升，油价上涨。8月，食品方面，猪价、菜价、果价较上月均值分别上涨16.9%、上涨0.4%、下跌4.3%。工业生产方面，Brent原油、动力煤、螺纹钢价较上月均值分别上涨8.2%、下跌0.5%、下跌1.3%。

国内流动性：隔夜利率上行，人民币汇率贬值。最新一周，R001和DR001均值分别环比回升41BP和回升41BP至1.94%和1.82%；R007和DR007均值分别环比回升15BP和回升14BP至1.95%和1.88%。半年期国股银票的直贴、转贴（有三农）、转贴（无三农）利率周均值分别环比回落5.4BP、回落5.4BP、回落5.4BP至1.29%、1.22%、1.27%。1Y、10Y国债分别环比上行0.2BP、下行7.4BP至1.83%、2.56%。央行公开市场净投放7580亿。离岸美元兑人民币汇率周均值回升至7.31，美元指数回升至103.31，中美国债利差倒挂、环比走阔24BP。国债与地方政府债合计净融资2684亿。

国内要闻：央行再降息。国务院全体会议研究部署、推进下一步经济工作。央行下调MLF利率15BP、7天OMO利率10BP，发布二季度货币执行报告。证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问。

风险提示

- 1、海外市场波动超预期；
- 2、国内政策可能超预期发力。

请阅读最后评级说明和重要声明

相关研究

- 《美国通胀压力改善，推进医疗领域反腐》2023-08-14
- 《实体经济洞察 2023 年第 28 期：盈利改善的梯队》2023-08-13
- 《美非农就业不及预期，稳经济政策持续发声》2023-08-07



更多研报请访问
长江研究小程序

目录

海外经济：美国零售超预期，美日韩首脑会晤	5
经济数据：美国零售超预期，住房市场升温	5
央行动态：美联储纪要放鹰，俄、阿大幅加息	8
事件跟踪：美日韩首脑举行会晤	11
国内经济：终端需求分化，工业生产企稳	11
终端需求分化	11
工业生产企稳	12
国内物价：8 月猪价回升，油价上涨	12
国内流动性：隔夜利率上行，人民币汇率贬值	14
隔夜利率上行	14
公开市场净投放 7580 亿	15
人民币兑美元汇率贬值	16
8 月新增专项债预计发行 4148 亿	17
国内要闻：央行再降息	18
数据日历：聚焦 8 月下旬数据	19
风险提示	20

图表目录

图 1：美国零售销售额季调环比及同比（%）	5
图 2：美国零售销售额分项环比（%）	5
图 3：美国新屋开工增速和新屋库存数量	5
图 4：美国最新一周初请失业金人数和续请失业金人数	6
图 5：美国 EIA 原油库存及变动	6
图 6：欧元区实际 GDP 同比和环比增速（%）	7
图 7：英国 CPI 和核心 CPI 同比增速（%）	7
图 8：英国 CPI 和核心 CPI 环比增速（%）	7
图 9：日本 GDP 年化季环比（%）	8
图 10：日本 CPI 和核心 CPI 同比增速（%）	8
图 11：日本 CPI 和核心 CPI 环比增速（%）	8
图 12：美联储总资产、持有证券和流动性工具规模变化	9
图 13：美联储隔夜逆回购、TGA 账户和准备金规模变化（亿美元）	9
图 14：美联储通过流动性工具扩展的信贷的水平（亿美元）	9
图 15：美国商业银行存款（亿美元）	10
图 16：各国央行政策利率变化	11
图 17：30 大中城市商品房周度日均成交面积（%）	12
图 18：乘联会乘用车批发、零售同比增速（%）	12
图 19：沿海八省电厂周度日均耗煤量及同比增速（%）	12

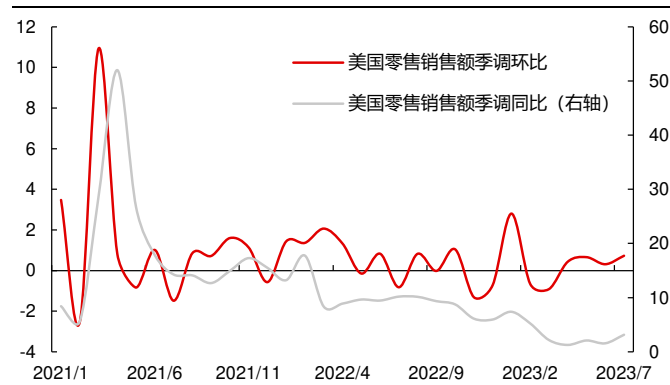
图 20: Mysteel 样本钢厂钢材产量及螺纹产量同比增速 (%)	12
图 21: 猪肉、蔬菜和水果平均批发价 (元/公斤)	13
图 22: 农产品、菜篮子产品批发价格 200 指数	13
图 23: 国际油价情况 (美元/桶)	13
图 24: 国内钢铁价格情况 (元/吨)	13
图 25: 国内煤炭价格情况 (元/吨)	14
图 26: 银行间质押式回购加权利率情况 (% , BP)	14
图 27: 存款类机构质押式回购加权利率情况 (% , BP)	14
图 28: 1M、3M 和 6M 同业存单发行利率情况 (%)	15
图 29: 半年期国股银票贴现利率情况 (%)	15
图 30: 1Y 国债、国开债中债到期收益率情况 (% , BP)	15
图 31: 10Y 国债、国开债中债到期收益率情况 (% , BP)	15
图 32: 公开市场操作 (亿元)	16
图 33: CNH、CNY 即期汇率与美元指数	17
图 34: 10Y 中美国债收益率及利差变动 (%)	17
图 35: 国债与地方政府债周度净融资额 (亿元)	17
图 36: 地方政府新增专项债周度发行规模 (亿元)	17
图 37: 国债与地方政府债月度净融资额 (亿元)	18
图 38: 地方政府新增专项债月度发行规模 (亿元)	18
表 1: 公开市场操作到期情况 (亿元)	16
表 2: 未来一周国内外将公布的重要经济数据及市场预期	19

海外经济：美国零售超预期，美日韩首脑会晤

经济数据：美国零售超预期，住房市场升温

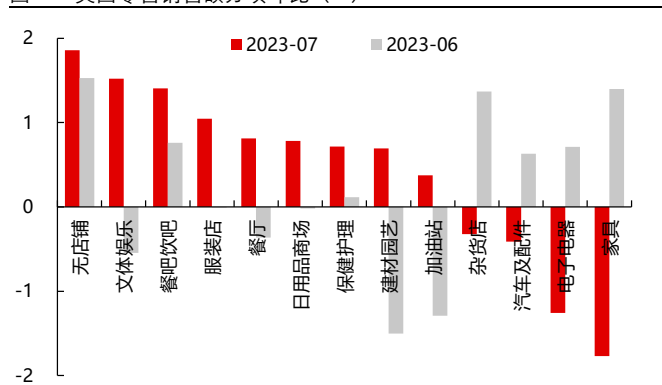
北京时间 8 月 15 日，美国商务部公布美国 7 月零售销售数据。数据显示，美国 7 月零售销售环比增速上升至 0.7%，高于预期的 0.4%，前值上修至 0.3%，同比增速上升至 3.2%。从主要分项上看，多数分项零售销售额环比增速上涨，其中无店铺零售(+1.9%)、文体娱乐(+1.5%)、餐吧饮吧(+1.4%)和服装店(+1.0%)的零售销售额环比增速领先，家具(-1.8%)和电子电器(-1.3%)的零售销售额环比降幅较大。

图 1：美国零售销售额季调环比及同比 (%)



资料来源：Wind，长江证券研究所

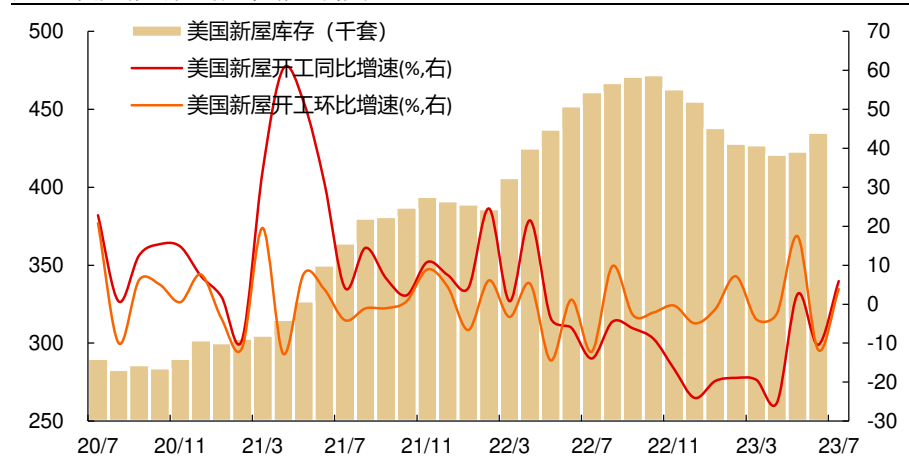
图 2：美国零售销售额分项环比 (%)



资料来源：Wind，长江证券研究所

北京时间 8 月 16 日，美国人口调查局公布 7 月新屋相关数据。数据显示，美国 7 月新屋开工环比增速转正并大幅上升至 3.9%，高于预期的 1.1%，前值下修至 -11.7%，同比增速由上月的 -10.4% 转正上升至 5.9%，6 月新屋库存由上月的 42.3 万套上升至 43.5 万套。

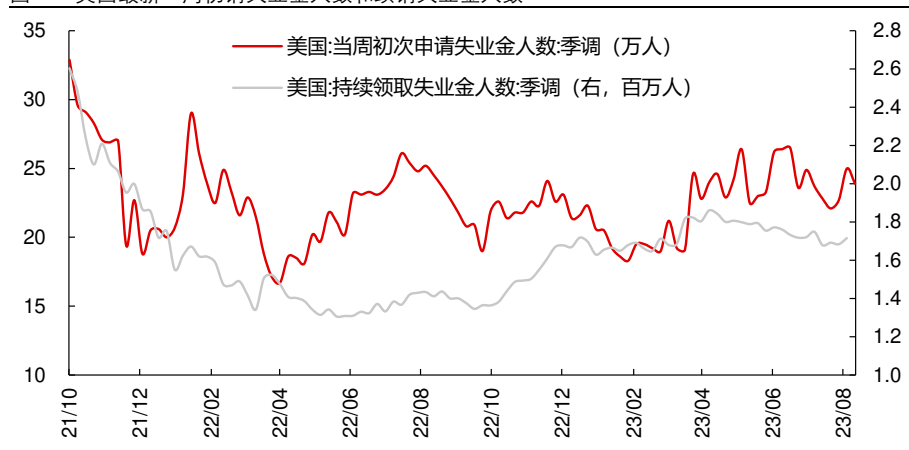
图 3：美国新屋开工增速和新屋库存数量



资料来源：Wind，长江证券研究所

北京时间 8 月 17 日,美国劳工统计局公布最新一周初请失业金人数和续领失业金人数。数据显示,美国 8 月 12 日当周初请失业金人数 23.9 万人,略低于预期的 24 万人,前值小幅上修至 25 万人。8 月 5 日当周续领失业金人数录得 171.6 万人,高于预期的 170 万人和前值 168.4 万人。

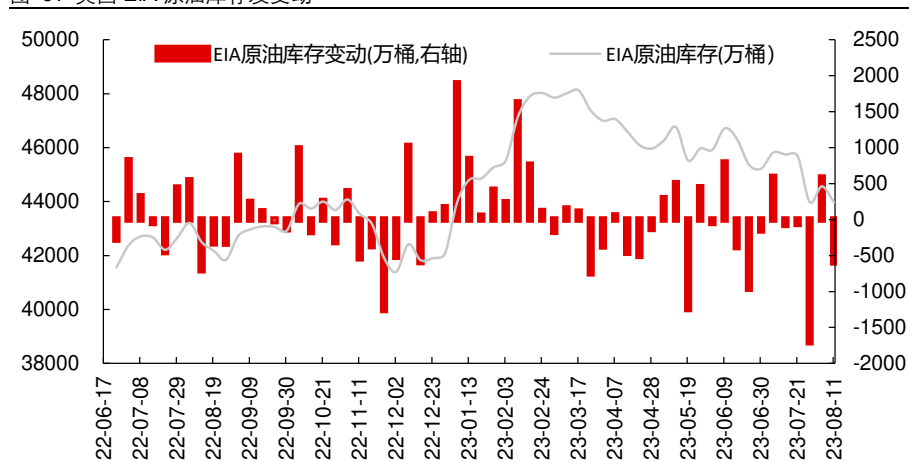
图 4: 美国最新一周初请失业金人数和续请失业金人数



资料来源: Wind, 长江证券研究所

北京时间 8 月 16 日,美国能源信息署(EIA)公布 8 月 11 日当周 EIA 原油库存及变动数据。数据显示,8 月 11 日当周全美商业原油库存减少 596 万桶,高于预期的减少 250 万桶,全美商业原油库存随之下降至 4.4 亿桶。

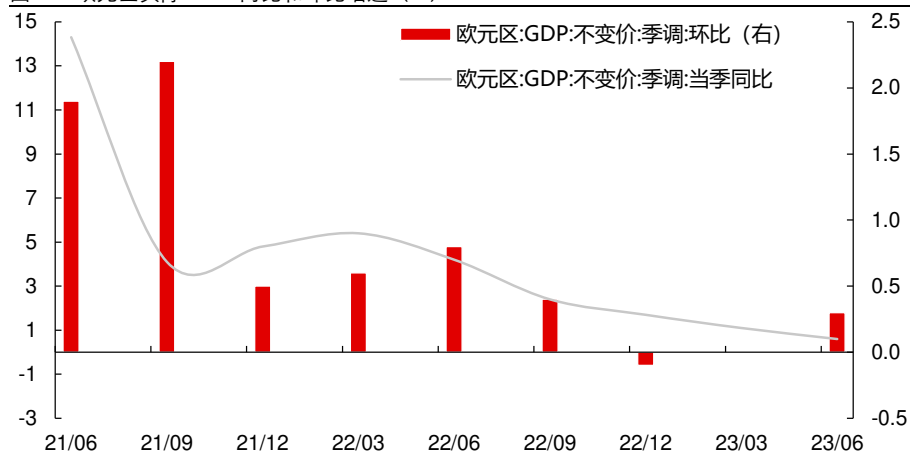
图 5: 美国 EIA 原油库存及变动



资料来源: Wind, 长江证券研究所

北京时间 8 月 18 日,欧盟统计局公布二季度欧元区实际 GDP 数据。数据显示,欧元区二季度实际 GDP 同比增长 0.6%,持平预期,低于上个季度的 1.1%,实际 GDP 环比增长 0.3%,亦持平预期,高于上个季度的 0%。

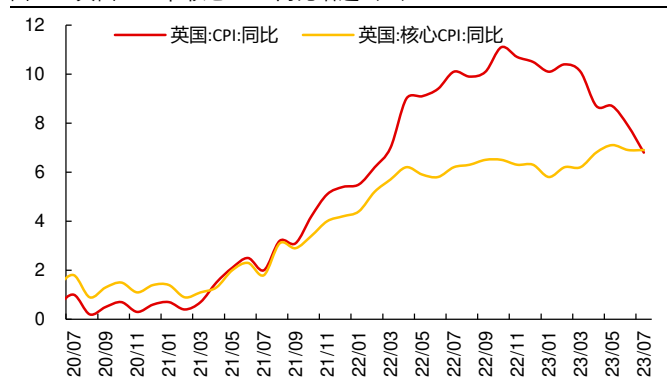
图 6：欧元区实际 GDP 同比和环比增速 (%)



资料来源：Wind，长江证券研究所

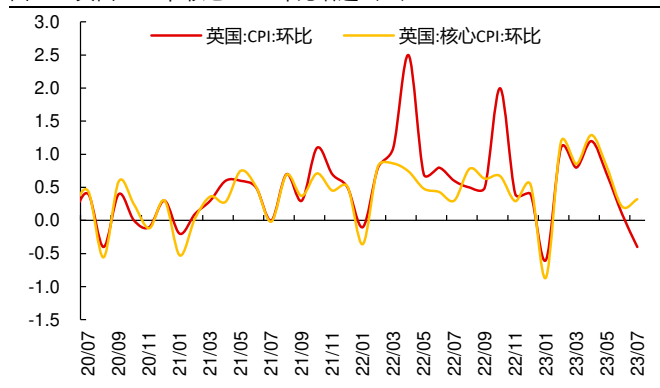
北京时间 8 月 16 日，英国国家统计局公布 7 月英国 CPI 数据。数据显示，英国 7 月 CPI 同比增速回落至 6.8%，高于预期 6.7%，环比增速回落至 -0.4%，高于预期 -0.5%。7 月核心 CPI 同比增速持平在 6.9%，高于预期 6.8%，环比增速由上月的 0.2% 抬升至 0.3%。

图 7：英国 CPI 和核心 CPI 同比增速 (%)



资料来源：Wind，长江证券研究所

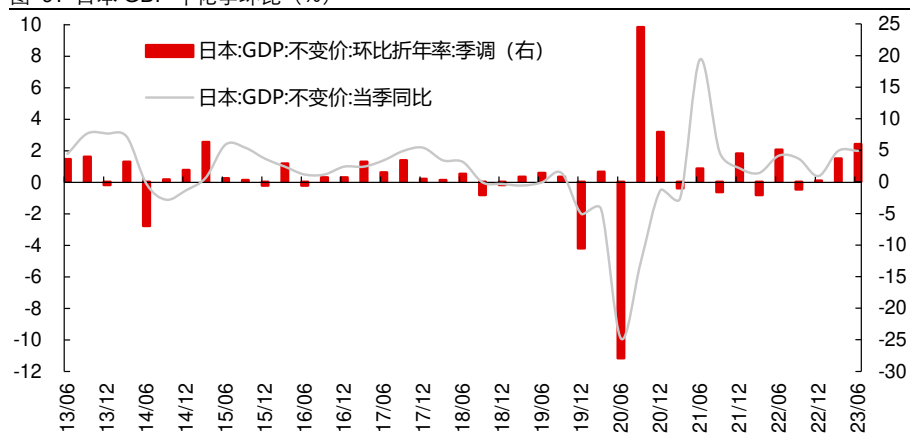
图 8：英国 CPI 和核心 CPI 环比增速 (%)



资料来源：Wind，长江证券研究所

北京时间 8 月 15 日，日本内阁府公布二季度日本实际 GDP 数据。数据显示，日本二季度实际 GDP 年化季环比 6%，高于预期 2.9%，前值上修至 3.7%，实际 GDP 同比持平在 2%。

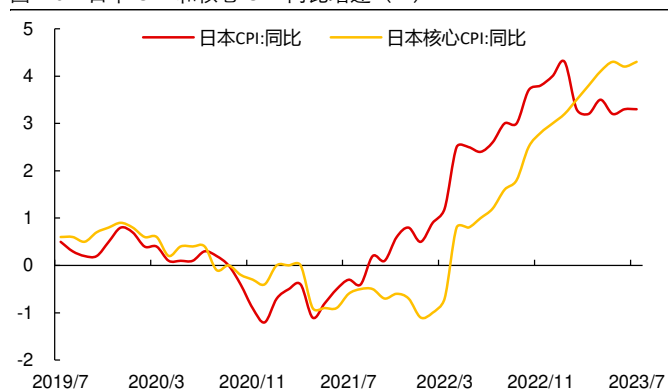
图 9：日本 GDP 年化季环比（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

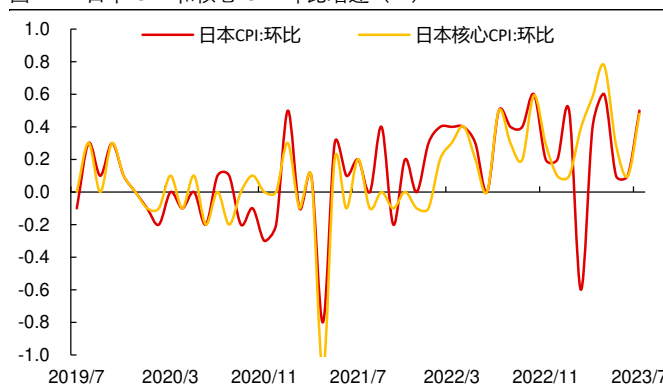
北京时间 8 月 18 日，日本总务省公布 7 月日本 CPI 数据。数据显示，日本 7 月 CPI 同比增速维持在 3.3%，持平预期，环比增速上升至 0.5%。日本 7 月剔除新鲜食品和能源的核心 CPI 同比增速上升至 4.3%，持平预期，环比增速由上月的 0.1% 上升至 0.5%。

图 10：日本 CPI 和核心 CPI 同比增速（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：日本 CPI 和核心 CPI 环比增速（%）

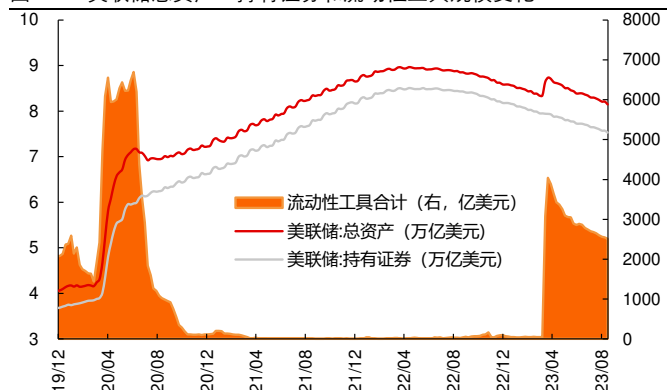


资料来源：Wind，长江证券研究所

央行动态：美联储纪要放鹰，俄、阿大幅加息

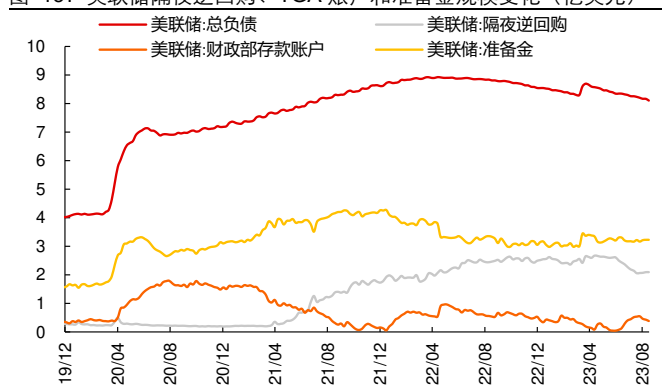
美联储资产负债表由扩张转为收缩。8 月 9 日至 8 月 16 日当周，美联储总资产减少 62.5 亿美元，其中持有证券资产减少 42.4 亿美元，其他资产减少 15.3 亿美元，流动性工具减少 3.3 亿美元。细分流动性工具项目看，美联储发放给 FDIC 的贷款减少 37.7 亿美元，银行定期融资计划（BTFP）、贴现窗口工具、回购工具和分别增加 3.8 亿美元、0.6 亿美元和 0.1 亿美元，央行互换工具较上周没有变化。

图 12: 美联储总资产、持有证券和流动性工具规模变化



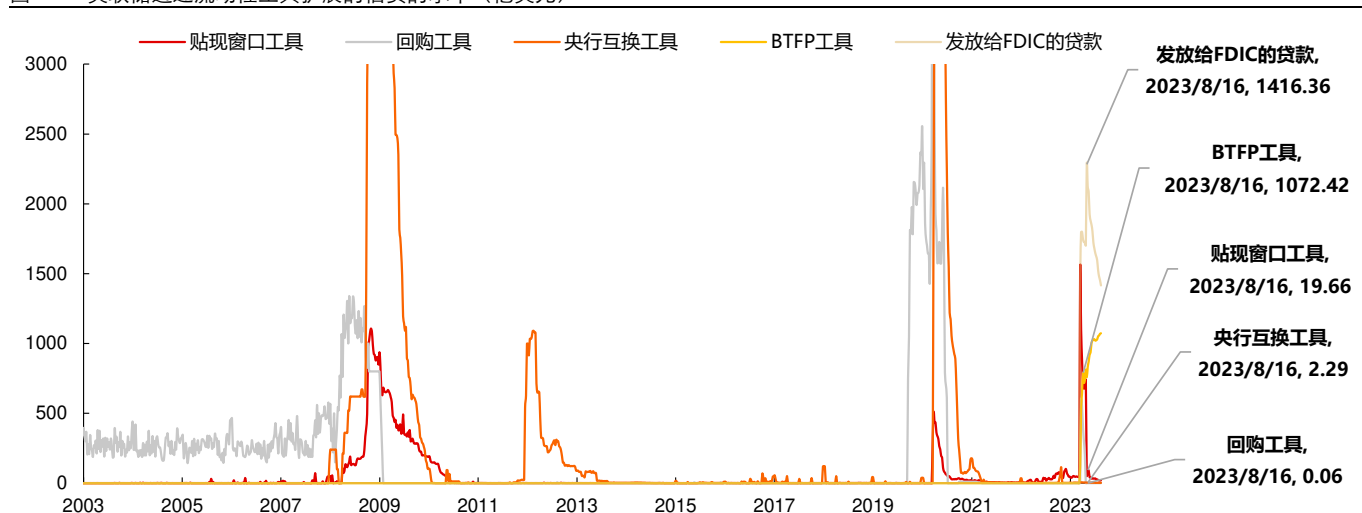
资料来源: Wind, FRED, 长江证券研究所。注: 流动性工具包括贴现窗口工具、回购工具、央行互换工具、BTFP 工具和发放给 FDIC 的贷款。

图 13: 美联储隔夜逆回购、TGA 账户和准备金规模变化 (亿美元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

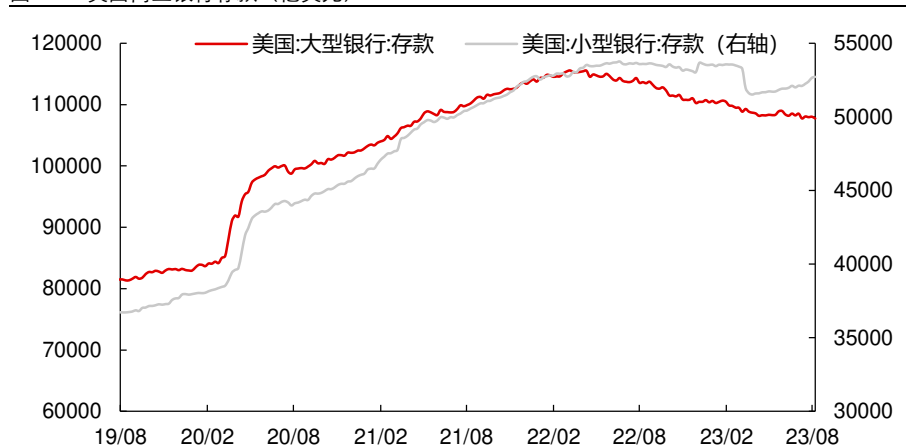
图 14: 美联储通过流动性工具扩展的信贷的水平 (亿美元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

美国商业银行存款转为净流出。8月2日至8月9日当周，美国商业银行存款转为净流出，单周净流出 109.7 亿美元，其中大型商业银行存款减少 287 亿美元，小型商业银行和涉外机构存款分别增加 56.6 亿美元和 120.8 亿美元。

图 15：美国商业银行存款（亿美元）



资料来源：美联储，长江证券研究所

美联储议息会议纪要放鹰，“何时降息”逐渐成为焦点问题。8月16日，美联储公布7月货币政策会议纪要，显示美联储内部分歧加大，但一致认为利率走向将取决于总体数据表现，具体而言：1) 大多数官员认为未来通胀存在重大上行风险，可能需要进一步加息，且即使降息也未必停止缩表；2) 但部分官员警告了过度加息产生的风险，两名官员7月要求继续暂停加息；3) 经济活动存在下行风险，但不再预计今年经济衰退。此外，本周公开表态的明尼阿波利斯联储主席卡什卡利((2023年票委)发言也偏谨慎，认为，1) 通胀仍然过高，希望看到令人信服的证据表明通胀正回落至2%，从而决定是否采取进一步的举措；2) 距离降息还有“很长的路要走”，如果通胀继续下降，则明年有可能降息；3) 劳动力市场仍然相当紧张，没有迹象表明经济衰退即将来临。

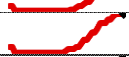
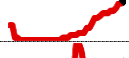
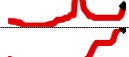
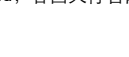
欧洲央行鹰派官员措辞软化。欧洲央行管委 Kazaks 表示，1) 通胀正在放缓，欧央行进一步加息的幅度不会很大；2) 在决定加息之前，需要看到欧洲央行新的季度预测和8月通胀数据。欧洲央行首席经济学家连恩最新发言表示不认为（欧洲经济）会走向严重衰退，并相信将在未来几年内实现增长，现在并不是要让需求深度转负，而是让其增幅慢于供给。曾担任欧盟委员会首席经济学家的鲁迪·阿努特则对当前欧洲经济状况相对悲观，认为：1) 很多企业无法生存，这背后正是欧洲跟随美国脚步对俄制裁引发的能源危机，并进一步导致能源价格上涨造成的高通胀问题；2) 当下欧洲央行不得不为抗击高通胀加息，这反而抑制了经济增长；3) 对俄制裁的反噬效果可能会引发经济雪崩，欧洲很有可能走向经济衰退。

日本央行维持宽松立场。8月14日，日本央行官网发布最新《经济活动和价格展望》要点。报告认为，1) 经济活动方面，日本经济在消费增长等因素的支撑下，可能会继续温和复苏，但预计将受到海外经济复苏步伐放缓的拖累；2) 通胀方面，此前进口价格上涨导致的成本上涨对消费者价格的传导效应减弱，CPI 同比涨幅可能会放缓。未来在经济改善和工资增长的推动下，通胀率预计将再次温和加速；3) 货币政策方面，由于持续稳定地实现2%的物价目标以及工资增长的目标尚未实现，央行将继续耐心地实施货币宽松政策，同时进行更加灵活的收益率曲线调控。

多国公布利率决议。俄罗斯央行紧急加息，将关键利率上调350BP至12%。阿根廷央行将基准利率上调2100BP至118%。挪威央行将关键存款利率上调25BP至4%，符合预期。菲律宾央行维持政策利率在6.25%不变，符合市场预期。新西兰联储维持基准

利率在 5.5% 不变，符合预期。乌干达央行将其关键贷款利率降至 9.5%。卢旺达央行将政策利率从 7% 上调 50BP 至 7.5%。

图 16：各国央行政策利率变化

国家及地区	2020年至今走势	2022年初至今 累计变化 (bp)	最新值 (%)	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12	2023-01	2023-02	2023-03	2023-04	2023-05	2023-06	2023-07	2023-08
美国		525	5.5	0	0.75	0	0.75	0.5	0	0.25	0.25	0	0.25	0	0.25	0
欧元区		425	4.25	0	0.75	0	0.75	0.5	0	0.5	0.5	0	0.25	0.25	0.25	0
日本		0	-0.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
英国		500	5.25	0.5	0.5	0	0.75	0.5	0	0.5	0.25	0	0.25	0.5	0	0.25
新西兰		475	5.5	0.5	0	0.5	0.75	0	0	0.5	0	0.5	0.25	0	0	0
挪威		350	4	0.5	0.5	0	0.25	0.25	0	0	0.25	0	0.25	0.5	0	0.25
俄罗斯		350	12	0	-0.5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	3.5
阿根廷		7800	118	9.5	5.5	0	0	0	0	0	3	13	6	0	0	21
菲律宾		300	6.25	0.5	0.5	0	0.75	0.5	0	0.5	0.25	0	0	0	0	0
卢旺达		300	7.5	0	0	0	0	0	2	0.5	0	0	0	0	0	0.5
乌干达		200	9.5	0.5	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.5

资料来源：Wind，各国央行官网，长江证券研究所

事件跟踪：美日韩首脑举行会晤

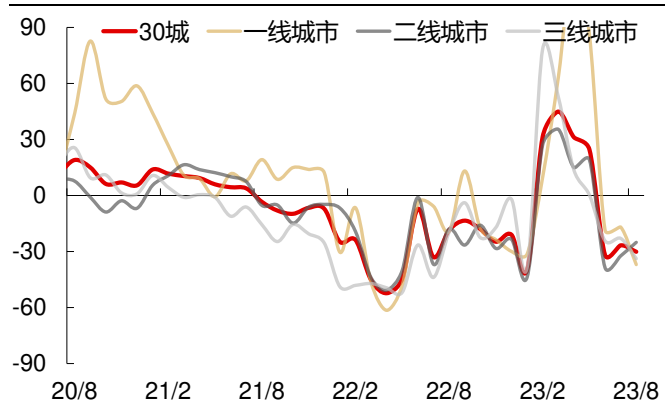
美日韩三国领导人举行会晤。8月18日，美日韩领导人在美国马里兰州戴维营举行会晤，就加强三边磋商机制、强化安全协作和加深经济技术合作等方面达成共识，并于会后发布《戴维营精神》联合声明。具体而言，1) 在加强三边磋商机制方面，三国每年将至少举行一次领导人会晤，以及外长、防长和国家安全事务助理会议，同时还将首次举行三国财长会议，并启动新的三国商务部长会议。2) 强化安全协作方面，三方计划定期举行年度、多领域的三边演习，以加强协调能力与合作，计划到 2023 年底实现实时共享导弹预警数据。3) 经济科技合作方面，三国提出将试点“供应链预警系统”，三方将优先在关键矿物、新能源电池等领域建立预警机制，迅速分享关键供应链中断的信息。

国内经济：终端需求分化，工业生产企稳

终端需求分化

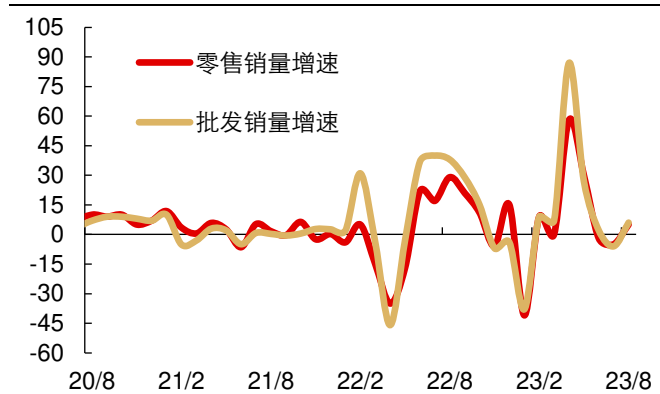
地产销量降幅扩大，汽车零售增速由负转正。8月前18天，30城商品房成交面积同比降幅扩大至 30.2%，其中，一线降幅扩大，二线降幅缩窄，三线降幅扩大。8月前13天，乘联会乘用车零售销量同比增速由负转正至 5%，批发销量同比增速由负转正至 6%

图 17: 30 大中城市商品房周度日均成交面积 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所。注: 2021 年增速为两年平均增速, 数据截至 8 月 18 日。

图 18: 乘联会乘用车批发、零售同比增速 (%)

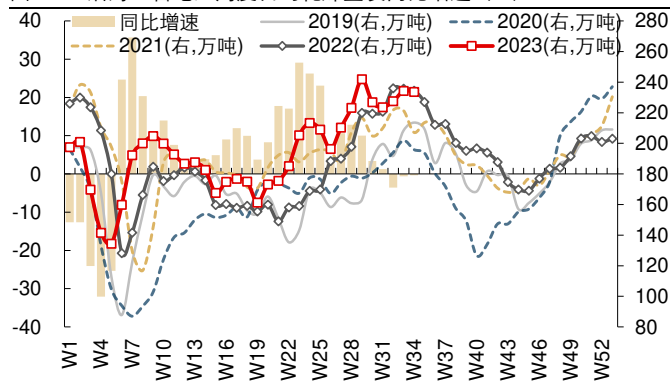


资料来源: Wind, 长江证券研究所。注: 2021 年增速为两年平均增速。数据截至 8 月 13 日。

工业生产企稳

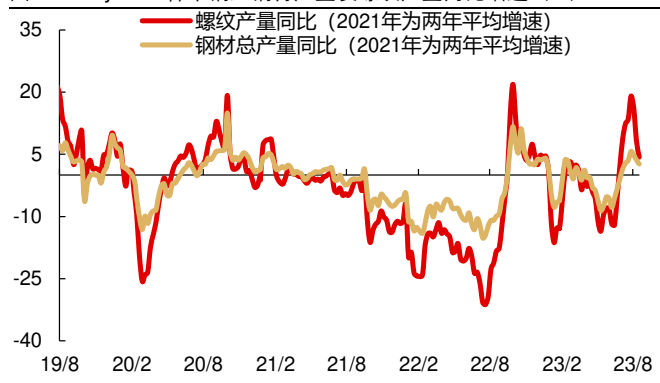
发电耗煤同比降幅收窄, 电炉开工率持平。本周 (8 月 14 日-8 月 17 日), 沿海八省电厂发电耗煤单周同比降幅缩窄至 0.1%, 较上周上抬 0.5pct; 对比 2021 年同期, 发电耗煤增速续升至 6.3%。本周 (8 月 18 日当周) 高炉开工率续升至 84.1%, 电炉开工率持平至 63.5%。本周 (8 月 18 日当周) Mysteel 样本钢厂钢材总产量同比增速续降至 2.7%, 其中, 螺纹钢产量同比增速续降至 4.3%。本周螺纹由补库转为去库, 热轧补库放缓; 螺纹、热轧均价均续降。

图 19: 沿海八省电厂周度日均耗煤量及同比增速 (%)



资料来源: CCTD, 长江证券研究所

图 20: Mysteel 样本钢厂钢材产量及螺纹产量同比增速 (%)



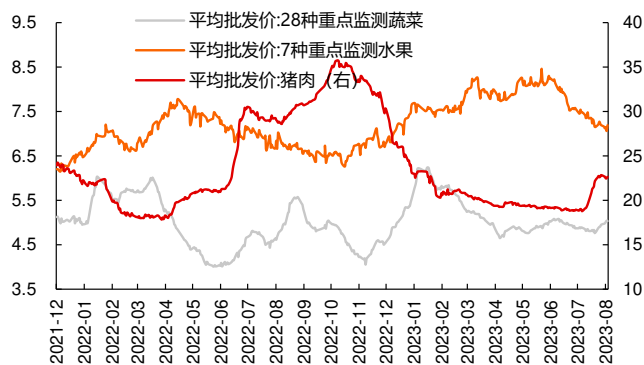
资料来源: Mysteel, 长江证券研究所

国内物价: 8 月猪价回升, 油价上涨

肉价、果价下跌, 菜价上涨。从高频数据来看, 最新一周 (8 月 14 日-8 月 18 日) 猪肉、28 种重点监测蔬菜、7 种重点监测水果平均批发价周均值较上期均值下跌 0.4%、上涨 2.2%、下跌 1.2%; 最新一周农产品和菜篮子批发价格指数周均值较上期均值分别上涨 0.4%、上涨 0.5%。

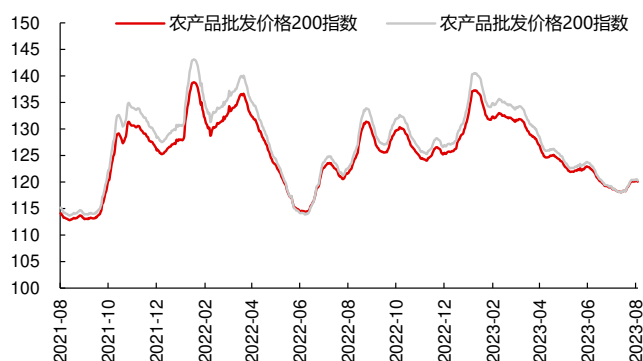
预测 8 月 CPI 环比趋涨。从高频数据来看，8 月猪肉、28 种重点监测蔬菜、7 种重点监测水果较上月均值分别上涨 16.9%、上涨 0.4%、下跌 4.3%；农产品和菜篮子批发价格指数较上月均值分别上涨 0.6%、上涨 0.6%。综合来看，我们预测 8 月 CPI 环比趋涨。

图 21：猪肉、蔬菜和水果平均批发价（元/公斤）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 22：农产品、菜篮子产品批发价格 200 指数

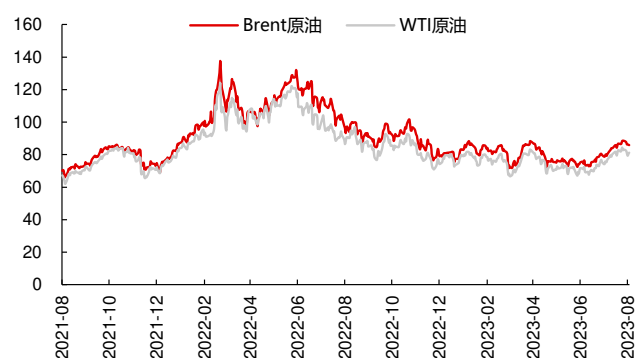


资料来源：Wind，长江证券研究所

油价、煤价、钢价下跌。从高频数据来看，最新一周（8 月 14 日-8 月 18 日）Brent 原油和 WTI 原油均值较上期均值分别下跌 1.4%、下跌 2.6%；动力煤和焦煤均值较上期均值分别下跌 1.5%、持平；螺纹钢、热轧板卷均值较上期均值分别下跌 0.6%、下跌 0.9%。

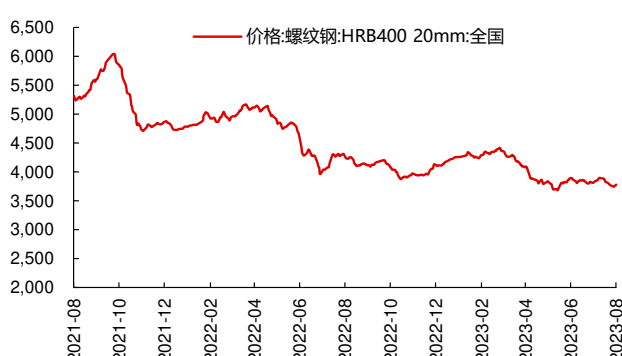
预测 8 月 PPI 环比趋涨。从高频数据来看，8 月以来，Brent 油价、WTI 油价、动力煤、焦煤、螺纹钢、热轧板卷较上月均值分别上涨 8.2%、上涨 7.9%、下跌 0.5%、上涨 9.5%、下跌 1.3%、上涨 1.7%。综合来看，我们预测 8 月 PPI 环比趋涨。

图 23：国际油价情况（美元/桶）



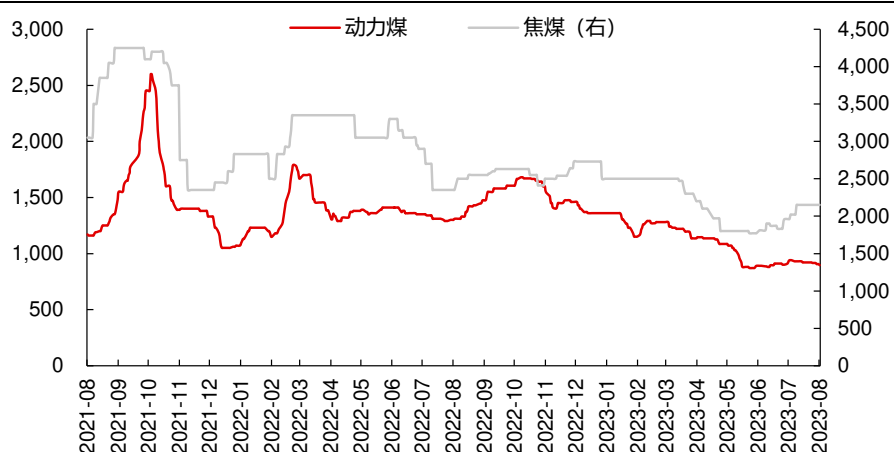
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 24：国内钢铁价格情况（元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 25：国内煤炭价格情况（元/吨）



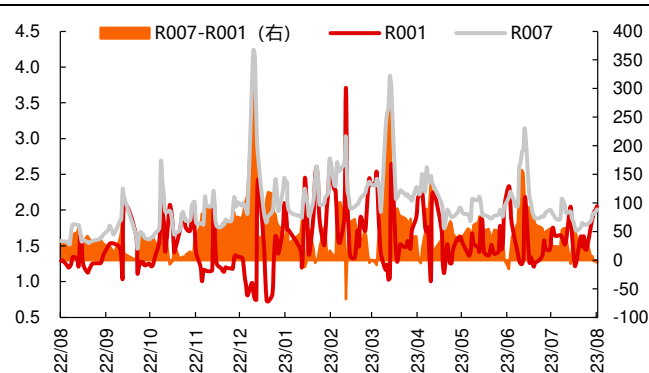
资料来源：Wind，长江证券研究所

国内流动性：隔夜利率上行，人民币汇率贬值

隔夜利率上行

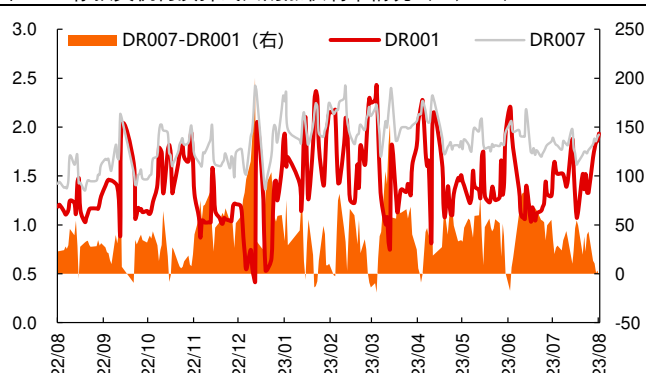
隔夜利率上行。最新一周（8月14日-8月18日）R001和DR001均值分别环比回升41BP和回升41BP至1.94%和1.82%；R007和DR007均值分别环比回升15BP和回升14BP至1.95%和1.88%。1M、3M和6M同业存单发行利率分别报于1.9%、2.1%和2.28%，分别回升9BP、回落1BP和回落12BP。半年期国股银票的直贴、转贴（有三农）、转贴（无三农）利率周均值分别环比回落5.4BP、回落5.4BP、回落5.4BP至1.29%、1.22%、1.27%。

图 26：银行间质押式回购加权利率情况（%，BP）



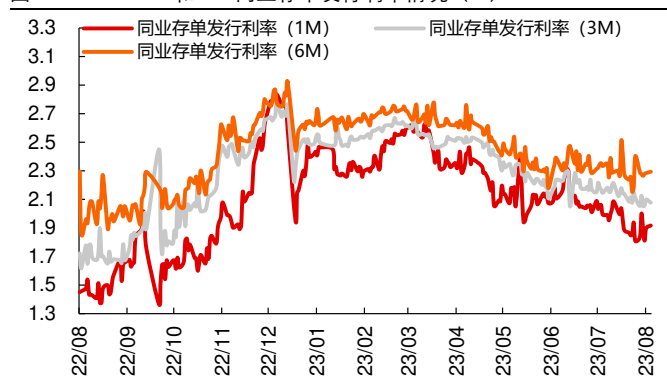
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 27：存款类机构质押式回购加权利率情况（%，BP）



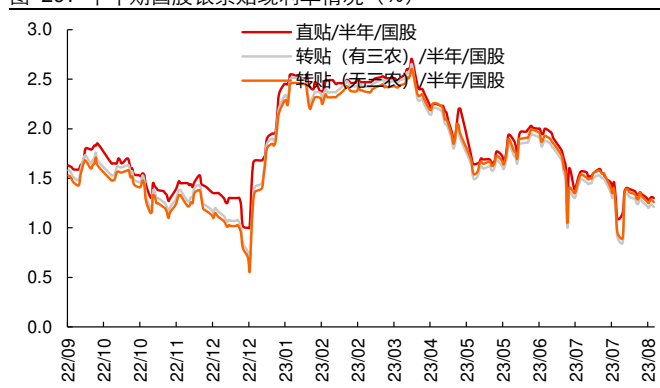
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 28: 1M、3M 和 6M 同业存单发行利率情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

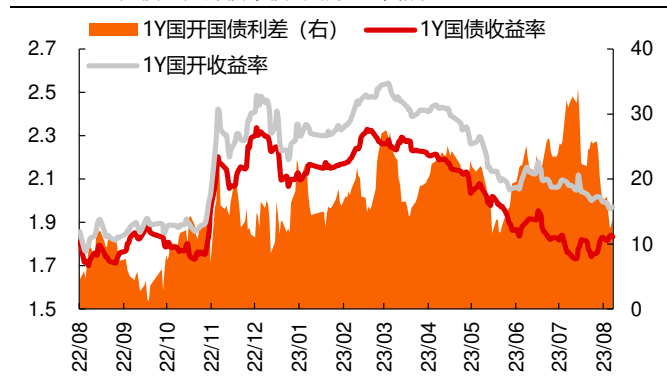
图 29: 半年期国股银票贴现利率情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

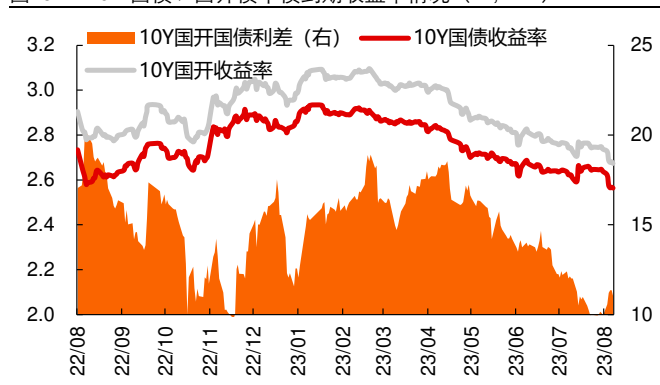
长端利率下行。最新一周(8月14日-8月18日),央行降息15BP,7月经济数据不及预期,长端利率下行。具体来看,1Y国债和国开债到期收益率分别环比上行0.2BP和下行2.5BP至1.83%和1.97%;10Y国债和国开债到期收益率分别环比下行7.4BP和下行6.4BP至2.56%和2.67%。

图 30: 1Y 国债、国开债中债到期收益率情况 (% , BP)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 31: 10Y 国债、国开债中债到期收益率情况 (% , BP)

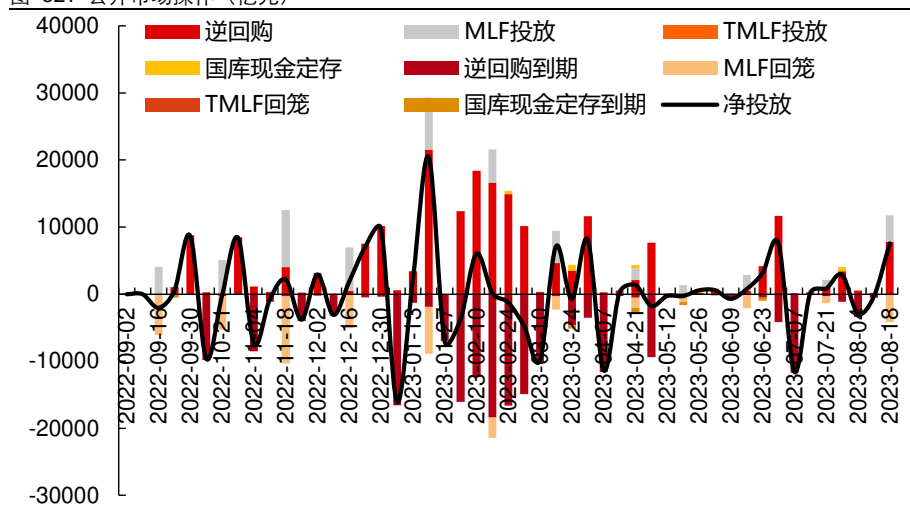


资料来源: Wind, 长江证券研究所

公开市场净投放 7580 亿

最新一周(8月14日-8月18日)央行公开市场净投放15580亿元。其中,开展7750亿元逆回购操作,180亿元逆回购到期,逆回购层面净投放7570亿元;此外,MLF投放4010亿元,MLF到期4000亿元。

图 32：公开市场操作（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 1：公开市场操作到期情况（亿元）

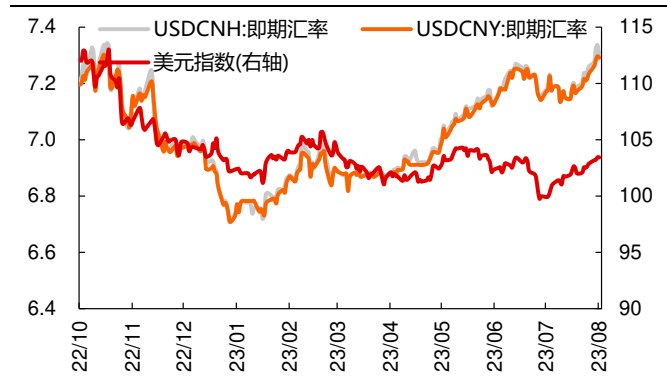
	周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
	08/21	08/22	08/23	08/24	08/25	08/26	08/27
7D 逆回购到期	60	2040	2990	1680	980		
14D 逆回购到期							
国库现金定存到期	600						
MLF 回笼							
TMLF 回笼							

资料来源：Wind，长江证券研究所

人民币兑美元汇率贬值

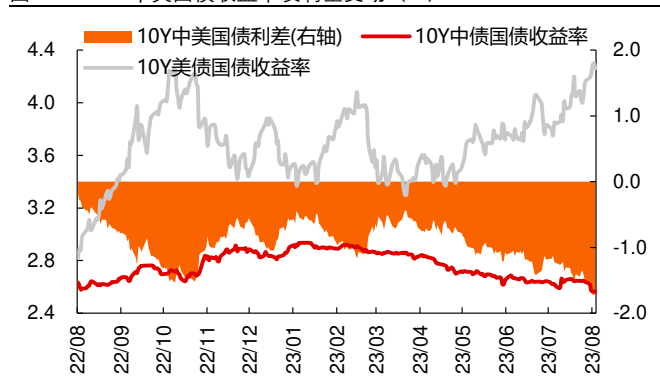
最新一周（8月14日-8月18日）人民币兑美元汇率贬值，美元指数回升，中美国债利差倒挂、环比走阔。离岸、在岸美元兑人民币汇率周均值分别回升至7.31、7.28。美元指数周均值回升至103.31。10Y中美国债利差周度均值为-167BP，环比走阔24BP。

图 33: CNH、CNY 即期汇率与美元指数



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 34: 10Y 中美国债收益率及利差变动 (%)

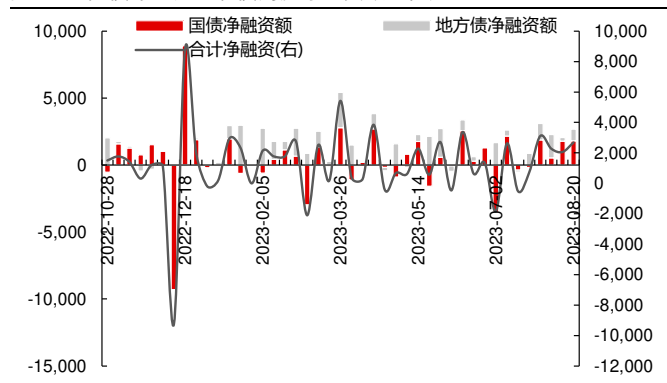


资料来源: Wind, 长江证券研究所

8 月新增专项债预计发行 4148 亿

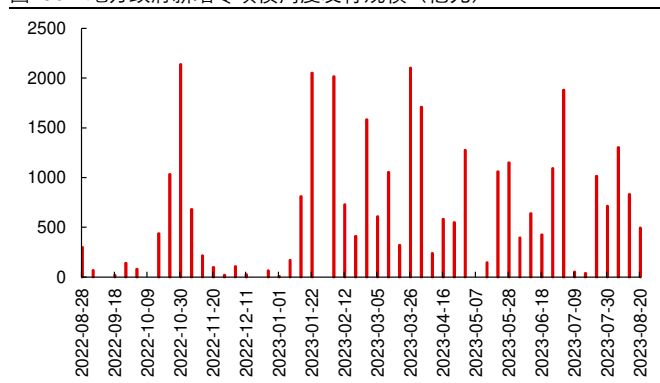
最新一周 (8 月 14 日-8 月 18 日), 国债与地方政府债合计净融资 2684 亿。具体来看, 最新一周国债净融资 1804 亿, 地方政府债净融资 881 亿, 其中, 发行新增专项债 495 亿。

图 35: 国债与地方政府债周度净融资额 (亿元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

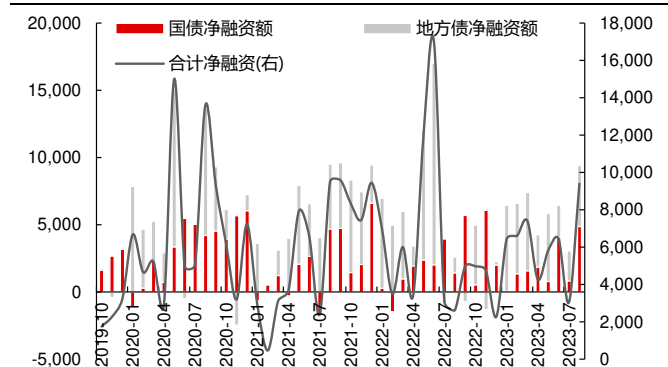
图 36: 地方政府新增专项债周度发行规模 (亿元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

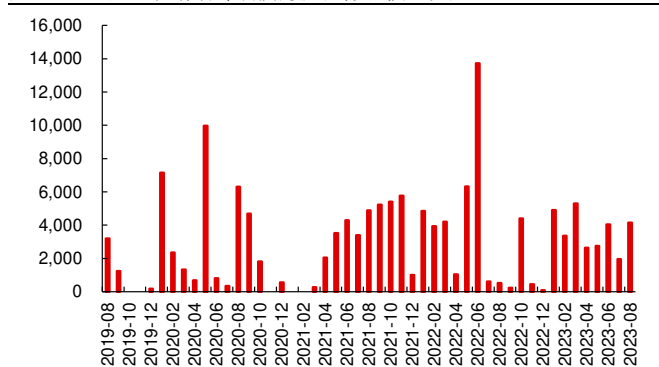
截至 8 月 18 日, 8 月国债、地方债分别预计净融资 4872 亿、4526 亿, 合计约 9398 亿。其中, 8 月新增专项债预计发行 4148 亿, 1-8 月新增专项债预计累计发行 29120 亿。

图 37：国债与地方政府债月度净融资额（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所；截至 2023-08-18

图 38：地方政府新增专项债月度发行规模（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所；截至 2023-08-18

国内要闻：央行再降息

政治局常委会研究部署防汛抗洪救灾和灾后恢复重建工作。8月17日，中共中央政治局常务委员会召开会议，研究部署防汛抗洪救灾和灾后恢复重建工作，会议强调：1) 加强国家区域应急救援中心能力建设，立足执行急难险重任务，突出区域性重大自然灾害救援需求，尽快形成区域救援实战能力；2) 加快完善流域特别是北方地区主要江河流域防洪工程体系。

国务院召开全体会议，研究部署、推进下一步经济工作。8月16日，国务院总理李强主持召开国务院第二次全体会议，李强总理强调：1) 精准有力实施宏观调控，强化各类政策协调配合，确保完成全年目标任务；2) 继续拓展扩消费、促投资政策空间。

8月15日，央行公布公开市场业务交易公告：开展4010亿元MLF和2040亿元逆回购操作，MLF、逆回购利率分别下调15BP、10BP至2.50%、1.80%。

央行发布二季度货币执行报告。8月17日，央行发布《2023年第二季度货币政策执行报告》，报告指出：1) 加大宏观政策调控力度；2) 坚决防范汇率超调风险；3) 促进企业融资和居民信贷成本稳中有降。

证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问。近日，证监会有关负责人就7月政治局会议提出的“活跃资本市场、提振投资者信心”贯彻落实情况答记者问，相关负责人表示，将在加快投资端改革、提高上市公司投资吸引力、优化完善交易机制等方面提出切实有效的新举措。问答期间，提出的具体措施包括：1) 放宽指数基金注册条件，引导公募基金增加权益类基金发行比例，放宽公募投资股指期货、股指期货等品种的限制；2) 提升大市值公司分红稳定性，放宽上市公司股份回购条件，适当提高轻资产科技企业重组的估值包容性；3) 降低交易经手费，扩大融资融券标的范围并降低相关费率，研究适度降低场内融资业务保证金比率；4) 引导保险资金、银行理财等长期资金入市；5) 稳妥防范城投债、地产等领域风险。

8月14日，国新办举行国务院政策例行吹风会，商务部部长助理陈春江表示：将修订《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，进一步放宽外国投资者对上市公司战略投资限制。

8月15日，国家卫生健康委就全国医药领域腐败问题集中整治工作发布有关问答，卫健委表示：启动为期1年的全国医药领域腐败问题集中整治工作，此次整治涵盖医药行业生产、流通、销售、使用、报销的全链条。

8月17日，南昌市人民政府印发《促进我市房地产市场平稳健康发展的若干政策措施的通知》，通知表示：实行阶段性购房补贴，二套房首付比例最低执行30%，推行货币化和“房票”安置方式。

数据日历：聚焦8月下旬数据

表 2：未来一周国内外将公布的重要经济数据及市场预期

日期	重要经济数据指标	前值	预测值
美国			
2023/8/22	美国7月成屋销售总数年化环比(%)	-3.3	-0.2
2023/8/23	美国8月Markit制造业PMI初值	49	49
2023/8/23	美国7月新屋销售环比(%)	-2.5	1
2023/8/23	美国8月18日当周EIA原油库存变动(万桶)	-596	-
2023/8/24	美国7月耐用品订单环比初值(%)	4.6	-4
2023/8/24	美国8月19日当周首次申请失业救济人数(万人)	23.9	24
欧盟			
2023/8/23	欧元区8月制造业PMI初值	42.7	42.6
2023/8/23	欧元区8月消费者信心指数初值	-15.1	-14.5
日本			
2023/8/23	日本8月制造业PMI初值	49.6	-
中国			
2023/8/21	贷款市场报价利率(LPR):1年	3.55	
2023/8/21	贷款市场报价利率(LPR):5年	4.20	
2023/8/27	7月工业企业利润:累计同比(%)	-16.80	

资料来源：Wind, fx168, Bloomberg, 长江证券研究所

风险提示

- 1、海外市场波动超预期：OPEC+减产执行情况存在不确定性，欧美通胀超预期上升，欧美央行货币政策出现超预期的可能性，银行系统流动性紧缩程度超预期。
- 2、国内政策可能超预期发力：弱复苏进程可能带来财政与货币政策超预期发力，或带动中国经济复苏加速走强。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。