



每周行业要闻

第 626 期

(2022 年 11 月 26 日—2022 年 12 月 2 日)

中国五矿化工进出口商会 综合部 编辑

目 录

一. 财经要闻	1
◇ 国家统计局：11 月制造业采购经理指数为 48.0%，比上月下降 1.2 个百分点	1
◇ 中国财政部提前下达多笔资金支持基层财力	8
◇ 中国贸促会：前 10 月我国外贸总体稳中有进 进出口总额等均为历史同期新高 ...	9
◇ 2022 年县域经济 400 强报告出炉，全国“百强县”强劲复苏，你的家乡排第几？	10
◇ IMF 和 WTO 双双警告：不要停止全球贸易 保护主义极具破坏力	14
二. 石化	16
国内	16
◇ 农业农村部：进一步减少农用化肥施用总量	16
◇ 中国用人民币结算伊朗石油首单后，沙特宣称将考虑终结石油美元	17
◇ 预警！2023 年化肥价格仍将继续上涨！	22
国际	24
◇ 俄外交部：对俄石油限价将导致全球能源市场局势复杂化	24
◇ 欧盟主要国家考虑将俄罗斯石油价格上限降至 60 美元	25
◇ 俄罗斯已失去欧盟北部 90% 石油市场	26
◇ OPEC+ 决定是否减产之际，美国最快 12 月进口委内瑞拉石油	28
◇ 巴西国家石油公司计划将未来五年业务投资额提高 15% 至 780 亿美元	31
◇ EIA：美国 9 月石油产量近 1300 万桶/日 升至 2020 年 3 月以来最高	32
◇ 俄罗斯接近重启化肥原料氨出口，联合国协调员：甚至比粮食出口更重要	32
三. 五金建材卫浴	33
◇ 建筑建材行业 2023 年展望：内需之重下，能否展开新启航？	33
◇ “中国第一 世界前三” 九牧迎来新万亿级数智卫浴市场	62
四. 矿产有色钢材	71
国内	71
◇ 2022 年 10 月全国十种有色金属产量数据统计分析	71
◇ 钢铁行业进入到冬储时期，有望迎来新的转折点！	72
国际	74

◇ 必和必拓首席执行官预计中国经济将继续增长，看好铜镍和钢铁需求	74
◇ 伦镍 11 月涨超 22% 专家称有色金属本月或迎来集体反弹行情	75

一. 财经要闻

◇ 国家统计局：11月制造业采购经理指数为48.0%，比上月下降1.2个百分点

2022年11月30日 国家统计局网站

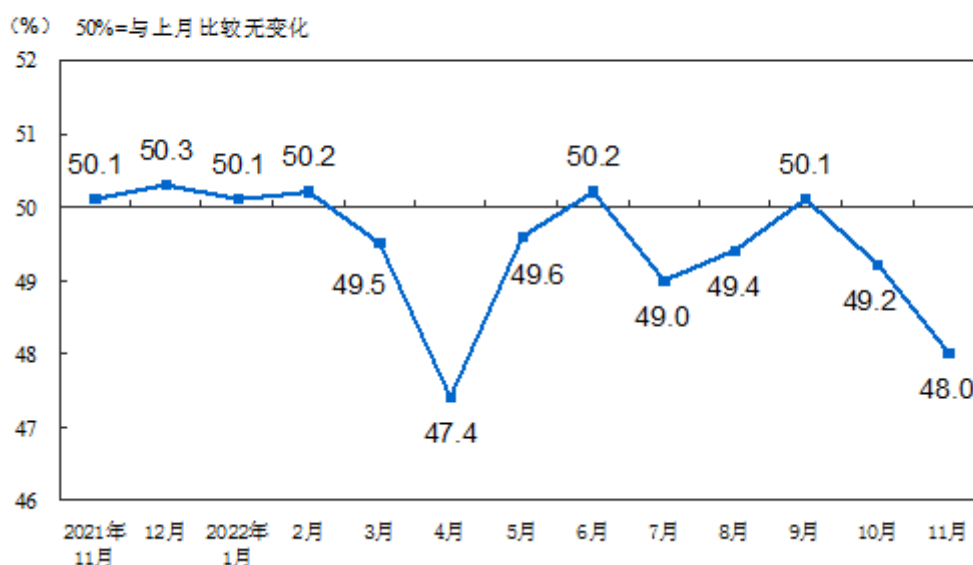
国家统计局服务业调查中心

中国物流与采购联合会

一、中国制造业采购经理指数运行情况

11月份，制造业采购经理指数（PMI）为48.0%，比上月下降1.2个百分点，低于临界点，制造业生产经营景气水平较上月有所下降。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 49.1%、48.1%和 45.6%，比上月下降 1.0、0.8 和 2.6 个百分点，均低于临界点。

从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均低于临界点。

生产指数为 47.8%，比上月下降 1.8 个百分点，表明制造业生产活动继续放缓。

新订单指数为 46.4%，比上月下降 1.7 个百分点，表明制造业市场需求持续回落。

原材料库存指数为 46.7%，比上月下降 1.0 个百分点，表明制造业主要原材料

库存量有所减少。

从业人员指数为 47.4%，比上月下降 0.9 个百分点，表明制造业企业用工景气度下降。

供应商配送时间指数为 46.7%，比上月下降 0.4 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间有所放慢。

表 1 中国制造业 PMI 及构成指数（经季节调整）

单位：%						
	PMI					
		生产	新订单	原材料 库存	从业人员	供应商 配送时间
2021 年 11 月	50.1	52.0	49.4	47.7	48.9	48.2
2021 年 12 月	50.3	51.4	49.7	49.2	49.1	48.3
2022 年 1 月	50.1	50.9	49.3	49.1	48.9	47.6
2022 年 2 月	50.2	50.4	50.7	48.1	49.2	48.2
2022 年 3 月	49.5		48.8	47.3	48.6	46.5
2022 年 4 月	47.4	44.4	42.6	46.5	47.2	37.2
2022 年 5 月	49.6	49.7	48.2	47.9	47.6	44.1
2022 年 6 月	50.2	52.8	50.4	48.1	48.7	51.3
2022 年 7 月	49.0	49.8	48.5	47.9	48.6	50.1
2022 年 8 月	49.4	49.8	49.2	48.0	48.9	49.5
2022 年 9 月	50.1	51.5	49.8	47.6	49.0	48.7
2022 年 10 月	49.2	49.6	48.1	47.7	48.3	47.1
2022 年 11 月	48.0	47.8	46.4	46.7	47.4	46.7

表 2 中国制造业 PMI 其他相关指标情况（经季节调整）

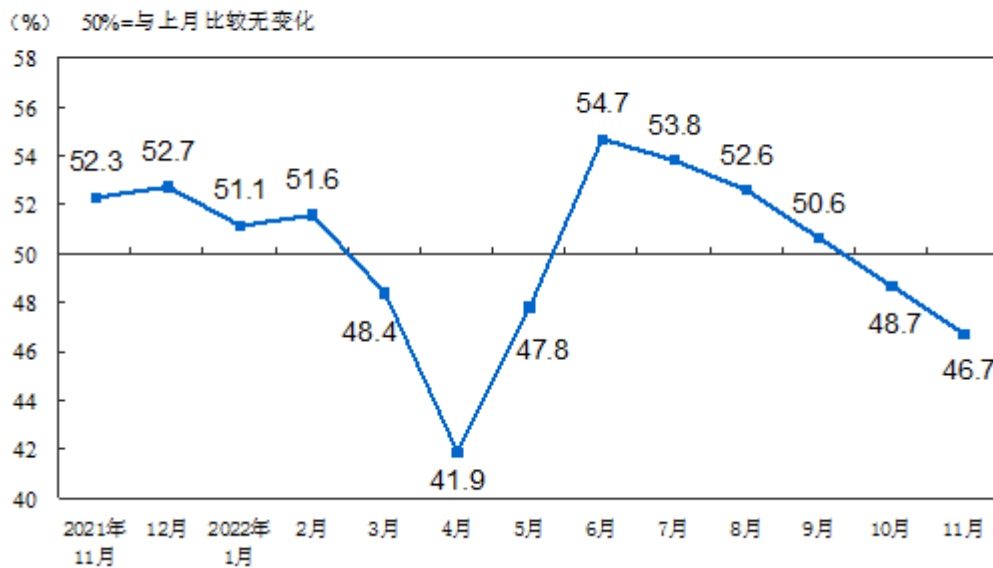
单位：%								
	新出口	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂	产成品	在手	生产经营
	订单				价格	库存		订单
2021 年 11 月	48.5	48.1	50.2	52.9	48.9	47.9	45.7	53.8
2021 年 12 月	48.1	48.2	50.8	48.1	45.5	48.5	45.6	54.3
2022 年 1 月	48.4	47.2	50.2	56.4	50.9	48.0	45.8	57.5
2022 年 2 月	49.0	48.6	50.9	60.0	54.1	47.3	45.2	58.7

2022年3月	47.2	46.9	48.7	66.1	56.7	48.9	46.1	55.7
2022年4月	41.6	42.9	43.5	64.2	54.4	50.3	46.0	53.3
2022年5月	46.2	45.1	48.4	55.8	49.5	49.3	45.0	53.9
2022年6月	49.5	49.2	51.1	52.0	46.3	48.6	44.2	55.2
2022年7月	47.4	46.9	48.9	40.4	40.1	48.0	42.6	52.0
2022年8月	48.1	47.8	49.2	44.3	44.5	45.2	43.1	52.3
2022年9月	47.0	48.1	50.2	51.3	47.1	47.3	44.1	53.4
2022年10月	47.6	47.9	49.3	53.3	48.7	48.0	43.9	52.6
2022年11月	46.7	47.1		50.7	47.4	48.1	43.4	48.9

二、中国非制造业采购经理指数运行情况

11月份，非制造业商务活动指数为46.7%，比上月下降2.0个百分点，低于临界点，非制造业景气水平有所回落。

图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）



分行业看，建筑业商务活动指数为55.4%，比上月下降2.8个百分点。服务业商务活动指数为45.1%，比上月下降1.9个百分点。从行业情况看，邮政、货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数位于55.0%以上较高景气区间；道路运输、航空运输、住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业商务活动指数低于38.0%。

图3 建筑业商务活动指数（经季节调整）

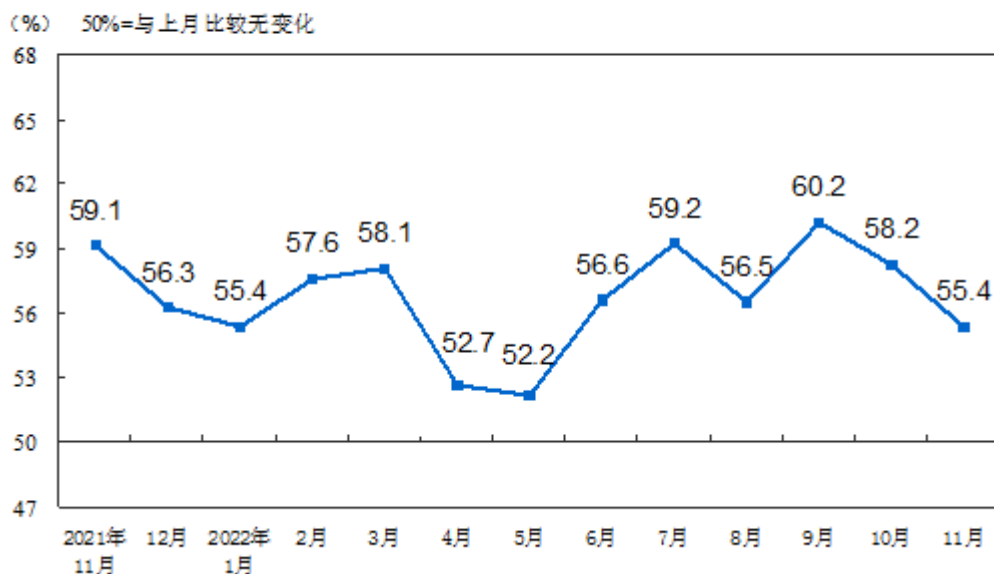
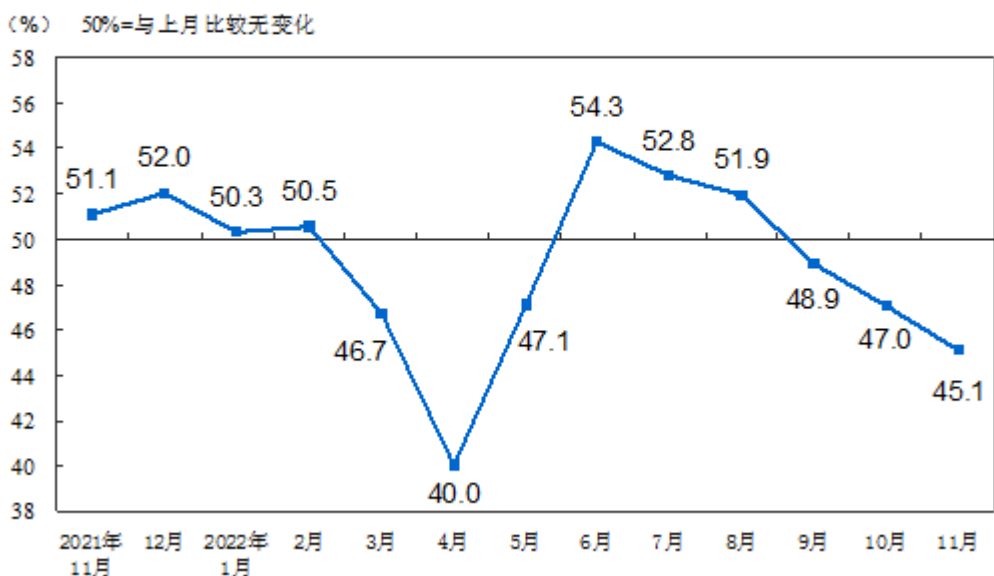


图4 服务业商务活动指数（经季节调整）



新订单指数为 42.3%，比上月下降 0.5 个百分点，低于临界点，表明非制造业市场需求有所回落。分行业看，建筑业新订单指数为 46.9%，比上月下降 2.0 个百分点；服务业新订单指数为 41.4%，比上月下降 0.3 个百分点。

投入品价格指数为 49.9%，比上月下降 1.1 个百分点，降至临界点以下，表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体水平略有下降。分行业看，建筑业投入品价格指数为 48.7%，比上月下降 3.6 个百分点；服务业投入品价格指数为

50.1%，比上月下降 0.7 个百分点。

销售价格指数为 48.7%，比上月上升 0.6 个百分点，低于临界点，表明非制造业销售价格总体水平降幅有所收窄。分行业看，建筑业销售价格指数为 50.9%，比上月上升 1.1 个百分点；服务业销售价格指数为 48.3%，比上月上升 0.5 个百分点。

从业人员指数为 45.5%，比上月下降 0.6 个百分点，表明非制造业企业用工景气度持续回落。分行业看，建筑业从业人员指数为 47.1%，比上月下降 0.7 个百分点；服务业从业人员指数为 45.2%，比上月下降 0.6 个百分点。

业务活动预期指数为 54.1%，比上月下降 3.8 个百分点，但继续高于临界点，表明非制造业企业对近期市场恢复发展谨慎乐观。分行业看，建筑业业务活动预期指数为 59.6%，比上月下降 4.6 个百分点；服务业业务活动预期指数为 53.1%，比上月下降 3.6 个百分点。

表 3 中国非制造业主要分类指数（经季节调整）

单位：%						
	商务活动	新订单	投入品 价格	销售价格	从业人员	业务活动 预期
2021 年 11 月	52.3	48.9	50.8	50.1	47.3	58.2
2021 年 12 月	52.7	48.4	49.3	48.1	47.6	57.3
2022 年 1 月	51.1	47.8	52.1	51.0	46.9	57.9
2022 年 2 月	51.6	47.6	53.9	49.8	48.0	60.5
2022 年 3 月	48.4	45.7	55.9	51.1	47.1	54.6
2022 年 4 月	41.9	37.4	53.7	48.9	45.4	53.6
2022 年 5 月	47.8	44.1	52.5	49.4	45.3	55.6
2022 年 6 月	54.7	53.2	52.6	49.6	46.9	61.3
2022 年 7 月	53.8	49.7	48.6	47.4	46.7	59.1
2022 年 8 月	52.6	49.8	50.0	47.6	46.8	58.4
2022 年 9 月	50.6	43.1	50.0	48.2	46.6	57.1
2022 年 10 月	48.7	42.8	51.0	48.1	46.1	57.9
2022 年 11 月	46.7	42.3	49.9	48.7	45.5	54.1

表 4 中国非制造业其他分类指数（经季节调整）

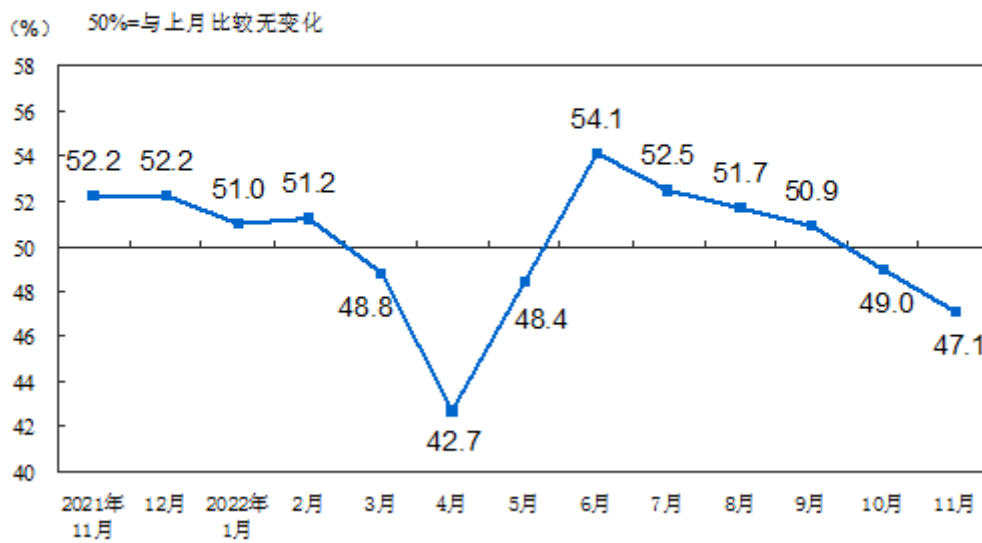
单位：%

	新出口订单	在手订单	存货	供应商配送时间
2021年11月	47.5	43.9	45.6	50.1
2021年12月	47.7	43.4	46.4	49.6
2022年1月	46.0	43.9	47.0	49.2
2022年2月	48.1	44.1	46.6	49.8
2022年3月	45.8	42.8	45.9	45.2
2022年4月	42.7	41.2	43.9	42.8
2022年5月	42.8	43.2	45.2	45.3
2022年6月	50.1	44.5	46.8	50.8
2022年7月	45.1	43.4	47.1	50.7
2022年8月	48.9	43.9	46.6	49.7
2022年9月	46.0	41.7	45.3	48.7
2022年10月	45.0	43.1	45.7	48.3
2022年11月	46.1	43.2	45.6	45.0

三、中国综合 PMI 产出指数运行情况

11 月份，综合 PMI 产出指数为 47.1%，比上月下降 1.9 个百分点，低于临界点，表明我国企业生产经营活动总体继续放缓。

图5 综合PMI产出指数（经季节调整）



附注

1、主要指标解释

采购经理指数（PMI），是通过对企业采购经理的月度调查结果统计汇总、编制而成的指数，它涵盖了企业采购、生产、流通等各个环节，包括制造业和非制造业领域，是国际上通用的监测宏观经济走势的先行性指数之一，具有较强的预测、预警作用。综合 PMI 产出指数是 PMI 指标体系中反映当期全行业（制造业和非制造业）产出变化情况的综合指数。PMI 高于 50%时，反映经济总体较上月扩张；低于 50%，则反映经济总体较上月收缩。

2、调查范围

涉及《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017）中制造业的 31 个行业大类，3200 家调查样本；非制造业的 43 个行业大类，4300 家调查样本。

3、调查方法

采购经理调查采用 PPS（Probability Proportional to Size）抽样方法，以制造业或非制造业行业大类为层，行业样本量按其增加值占全部制造业或非制造业增加值的比重分配，层内样本使用与企业主营业务收入成比例的概率抽取。

本调查由国家统计局直属调查队具体组织实施，利用国家统计局联网直报系统对企业采购经理进行月度问卷调查。

4、计算方法

（1）分类指数的计算方法。制造业采购经理调查指标体系包括生产、新订单、新出口订单、在手订单、产成品库存、采购量、进口、主要原材料购进价格、出厂价格、原材料库存、从业人员、供应商配送时间、生产经营活动预期等 13 个分类指数。非制造业采购经理调查指标体系包括商务活动、新订单、新出口订单、在手订单、存货、投入品价格、销售价格、从业人员、供应商配送时间、业务活动预期等 10 个分类指数。分类指数采用扩散指数计算方法，即正向回答的企业个数百分比加上回答不变的百分比的一半。由于非制造业没有合成指数，国际上通常用商务活动指数反映非制造业经济发展的总体变化情况。

（2）制造业 PMI 指数的计算方法。制造业 PMI 是由 5 个扩散指数（分类指数）加权计算而成。5 个分类指数及其权数是依据其对经济的先行影响程度确定的。具体包括：新订单指数，权数为 30%；生产指数，权数为 25%；从业人员指数，权数为 20%；供应商配送时间指数，权数为 15%；原材料库存指数，权数为 10%。其中，

供应商配送时间指数为逆指数，在合成制造业 PMI 指数时进行反向运算。

(3) 综合 PMI 产出指数的计算方法。综合 PMI 产出指数由制造业生产指数与非制造业商务活动指数加权求和而成，权数分别为制造业和非制造业占 GDP 的比重。

5、季节调整

采购经理调查是一项月度调查，受季节因素影响，数据波动较大。现发布的指数均为季节调整后的数据。

◇ 中国财政部提前下达多笔资金支持基层财力

中新社北京 11 月 29 日电（记者 赵建华）临近年底，中国财政部继续提前下达多笔 2023 年预算资金，以提高预算编制的完整性、加快预算执行进度。其中，包括县级基本财力保障机制奖补资金、基本公共卫生服务补助、中央财政农业保险保费补贴等。

此次提前下达的 2023 年县级基本财力保障机制奖补资金预算达到 3541 亿元（人民币，下同）。其中，河南、四川、山东、湖南、河北等地获分资金都超过了 200 亿元。

财政部要求各地，结合本地实际，妥善安排、合理使用中央奖补资金，加大对基层财政的支持力度，加快调整和完善县级基本财力保障机制，提高县乡政府基本财力保障水平。

财政部还提前下达 2023 年基本公共卫生服务补助资金 616 亿多元，用于实施国家基本公共卫生服务项目。提前下达的补助资金列入直达资金管理，直达资金标识贯穿资金分配、拨付、使用等整个环节，财政部对直达资金实行动态监控。

为支持农业保险发展，财政部近日向各地下达 2023 年中央财政农业保险保费补贴 364 亿多元。其中，河南、内蒙古、黑龙江、四川、安徽、广西、新疆、山东、湖南等地区分配的金额较多。

根据《中央财政农业保险保费补贴管理办法》，中央财政提供保费补贴的农业保险主要包括种植业、养殖业、森林和涉藏特定品种四类，涉及稻谷、小麦、玉米、棉花、育肥猪、奶牛、公益林、商品林等。对中央财政补贴险种的保费，中央财政、省级财政按照一定比例提供补贴。

与此同时，财政部还提前下达 2023 年普惠金融发展专项资金 98.67 亿元等。
(完)

◇ 中国贸促会：前 10 月我国外贸总体稳中有进 进出口总额等均为历史同期新高

中国网财经 11 月 29 日讯 据中国国际贸易促进委员会网站消息，中国贸促会于 11 月 29 日（星期二）上午举行 11 月例行新闻发布会。中国贸促会新闻发言人、中国国际商会秘书长孙晓出席，介绍相关情况并回答媒体提问。

以下是发布会文字实录：

记者：海关数据显示，以美元计价中国 10 月出口同比增速明显放缓，请问从贸促会了解的情况来看，企业出口目前是否承压，有哪些困难，又有哪些积极迹象？外贸企业对明年市场是否有信心？贸促会将采取哪些举措，帮助外贸企业做好年底冲刺，打好明年基础？

中国贸促会新闻发言人、中国国际商会秘书长孙晓：今年前 10 个月，我国外贸总体稳中有进，进出口总额、出口总额、进口总额均为历史同期新高。当前，新冠肺炎疫情反复延宕，地缘政治局势紧张，世界经济脆弱性更加突出。在这样大背景下，我国外贸企业面临外需走弱、成本上升、风险加大等多重挑战，订单不足的问题尤为突出，进入四季度，外贸进出口进一步承压。我们也看到，尽管国内外环境复杂性不确定性超出预期，但我国外贸稳中提质的发展趋势没有改变。中国贸促会将以党的二十大精神为指引，按照党中央、国务院决策部署，发挥自身优势，用好各方资源，集贸促系统之力，全力以赴做好稳外贸各项工作，为落实好稳经济一揽子政策和接续措施，巩固经济回稳向上基础作出积极贡献。一是帮助企业抢订单拓市场。做好今年年底和明年年初的出国参展工作，指导组展单位做好试点出国团组工作。密切关注世界经济形势新动向和外贸企业新诉求，发挥数字化平台优势，提升“贸促云展”服务水平，帮助企业精准对接海外客户。二是优化贸易投资促进服务。强化服务外资企业专班工作，加快建设大数据平台，提高服务企业精准度。持续开展 RCEP 等自贸协定宣传推广和培训，指导企业用足用好各类自贸协定政策。不断提升原产地证书和 ATA 单证册签证便利化水平，提

高商事认证服务质量，支持外贸新业态新模式发展。三是帮助企业防范风险挑战。加强国际经贸仲裁、商事调解、知识产权保护等法律服务。指导企业应对美相关制裁、乌克兰危机等影响，做好国际经贸仲裁、摩擦应对、知识产权和合规培训等服务，维护企业权益。加强企业合规培训，扩大企业国际化经营风险排查覆盖面。

◇ 2022 年县域经济 400 强报告出炉，全国“百强县”强劲复苏，你的家乡排第几？

来源：华夏时报（www.chinatimes.net.cn）记者 刘诗萌 北京报道

作为国民经济的基本经济单元，县域经济往往直接反映了经济的冷暖趋势。2021 年，即使面临着需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力下，县域经济仍然普遍取得良好的发展成就。

11 月 29 日，稷夏全国综合竞争力百强县（市、区）等榜单发布。榜单由稷夏智库受权根据中国社会科学院财经战略研究院《中国县域经济发展报告》指标体系编制而成。随榜单同时发布的还有基于全国 400 样本县（市）的县域经济研究报告。

其中，在对从全国近 2000 个县域经济单元中遴选出的 400 强样本县（市）的经济竞争力和投资潜力指数测算的基础上，分别形成了全国综合竞争力百强县（市）和投资潜力百强县（市）榜单。

研究结果显示，2021 年县域经济整体增速明显回升。相对全国而言，综合竞争力样本百强县（市）经济发展形势更好，特别是千亿 GDP 的县域经济体，经济增速也更高，呈现出强者恒强的发展态势。

百强县“强者恒强”，苏浙鲁三省超过六成

2022 年全国综合竞争力前 10 强县（市）分别是昆山市、江阴市、张家港市、常熟市、晋江市、义乌市、宜兴市、太仓市、慈溪市和诸暨市。这一年的全国综合竞争力百强县（市）共分布在 16 省（市），其中苏浙鲁三省百强县（市）数目达 61 席。江苏和浙江百强县（市）都有 24 席，并列排在首位，山东次之，百强县（市）数目由上年的 12 席增加到 13 席。

剩下的不到四成之中，福建的百强县（市）数目有 8 席。湖北比上年增加 4

席，与河南并有 5 席。安徽和湖南数目不变，仍各有 4 席。河北百强县（市）数目维持 3 席也没有变化。陕西、内蒙古和辽宁都各有 2 席，数目也都与上年持平。贵州百强县（市）比上年减少 1 席，与四川、江西各有 1 席，广东百强县（市）数目也由无到有，增至 1 席。

县域经济“千亿俱乐部”也扩容至 42 个县，江苏、浙江分别拥有 17 个、9 个千亿县（市），准格尔旗、荣成市、兴化市和肥西县等 4 县（市）地区生产总值规模都首次超越千亿。

在投资潜力方面，2022 年全国投资潜力百强县（市）前 10 强分别为德清县、太仓市、嘉善县、义乌市、正定县、安吉县、昆山市、岱山县、常熟市和张家港市。2022 年全国投资潜力百强县（市）分布于 18 省中，其中浙江遥遥领先，达到 27 席；安徽、江苏次之，分别有 13、12 席。四川和山东投资潜力百强县（市）各有 7 席，河北及紧随其后有 6 席。福建、广东和湖南数目相同，都有 5 席。其余省份中，河南有 3 席，新疆和山西各有 2 席，云南、陕西、青海、江西、黑龙江和广西各有 1 席。共有 46 个投资潜力百强县（市）也同时是综合竞争力百强县（市）。

百强县（市）强势复苏，中部县（市）强劲反弹

纵观 2021 年县域经济发展情况，400 样本县（市）地区生产总值之和为 23.74 万亿元，实际同比增长 8.42%，比上年回升 5.61 个百分点，但由于大中城市服务业更大幅度回升，县域经济回升幅度略小于全国水平。其中，全国百强县（市）地区生产总值之和升至 11.33 万亿元，占全国比重达到 9.91%，增速达到 8.96%，反弹更为强劲。

分地区来看，东、中、西、东北四大地区县（市）GDP 均呈现恢复性增长，中部地区回升幅度最大。东部地区、中部地区、西部地区和东北地区样本县（市）GDP 分别同比实际增长 8.62%、8.51%、7.75%和 6.62%，分别比上年回升 4.98 个百分点、7.23 个百分点、5.11 个百分点和 4.97 个百分点。湖北经济恢复性增长幅度最大，推动中部地区样本县（市）经济增速大幅回升。除甘肃外，其他各省份样本县（市）经济增速也都明显回升。

公共财政收入和消费方面，中部地区县（市）的增速最高也是最高的。公共财政收入方面，400 样本县（市）公共财政收入总体增速为 10.6%，回升 9.3 个百分点，分地区来看，西部地区样本县（市）地方公共财政收入总体增速最高，达

到 13.6%，比上年提升 12.1 个百分点。中部地区样本县（市）地方公共财政收入总体增速为 11.9%，比上年回升 15.0 个百分点，回升幅度最大。但是，公共财政收入增速总体回升情况下，27 个省份中仍有 4 个省份样本县（市）呈现负增长。

消费总体增速由负转正，由于上年基数较低的原因，2021 年 400 样本县（市）社会消费品零售总额增速达到 14.0%，比上年回升 17.0 个百分点。其中，中部地区县（市）总体增速最高，而且回升幅度也最大。四川样本县（市）社会消费品零售总额增速达到 17.0%，在 27 个样本省份中最高。

另外，人均收入方面，17 县（市）人均收入超 70000 元，义乌玉环同超 80000 元。2021 年，浙江义乌市城镇居民人均可支配收入超过 86628 元，继续领跑 400 样本县（市），玉环次之，达到 81806 元。400 样本县（市）城镇居民人均可支配收入超过 70000 元的达到 17 个，除了有 5 个县（市）属于江苏，其余全部为浙江县（市）。

《华夏时报》授权发布全国县域经济综合竞争力 100 强县（市）排名：

覆夏2022年全国县域经济综合竞争力百强县					
排名	县(市)	省份	排名	县(市)	省份
1	昆山市	江苏	51	南昌县	江西
2	江阴市	江苏	52	邳州市	江苏
3	张家港市	江苏	53	邹城市	山东
4	常熟市	江苏	54	新昌县	浙江
5	晋江市	福建	55	玉环市	浙江
6	义乌市	浙江	56	新郑市	河南
7	宜兴市	江苏	57	肥西县	安徽
8	太仓市	江苏	58	沭阳县	江苏
9	慈溪市	浙江	59	永城市	河南
10	诸暨市	浙江	60	嵊州市	浙江
11	龙口市	山东	61	石狮市	福建
12	长沙县	湖南	62	仪征市	江苏
13	乐清市	浙江	63	广饶县	山东
14	神木市	陕西	64	象山县	浙江
15	余姚市	浙江	65	海盐县	浙江
16	胶州市	山东	66	三河市	河北
17	浏阳市	湖南	67	宜都市	湖北
18	福清市	福建	68	瓦房店市	辽宁
19	溧阳市	江苏	69	巩义市	河南
20	温岭市	浙江	70	沛县	江苏
21	仁怀市	贵州	71	闽侯县	福建
22	伊金霍洛旗	内蒙古	72	兴化市	江苏
23	准格尔旗	内蒙古	73	肥东县	安徽
24	启东市	江苏	74	平度市	山东
25	迁安市	河北	75	武安市	河北
26	海安市	江苏	76	莱西市	山东
27	桐乡市	浙江	77	安溪县	福建
28	海宁市	浙江	78	府谷县	陕西
29	长兴县	浙江	79	招远市	山东
30	泰兴市	江苏	80	桓台县	山东
31	丹阳市	江苏	81	滕州市	山东
32	如皋市	江苏	82	博罗县	广东
33	靖江市	江苏	83	简阳市	四川
34	南安市	福建	84	新沂市	江苏
35	荣成市	山东	85	仙桃市	湖北
36	瑞安市	浙江	86	射阳县	江苏
37	东阳市	浙江	87	高邮市	江苏
38	寿光市	山东	88	林州市	河南
39	如东县	江苏	89	句容市	江苏
40	宁海县	浙江	90	济源市	河南
41	宁乡市	湖南	91	长丰县	安徽
42	嘉善县	浙江	92	平阳县	浙江
43	平湖市	浙江	93	庄河市	辽宁
44	临海市	浙江	94	潜江市	湖北
45	永康市	浙江	95	醴陵市	湖南
46	惠安县	福建	96	上杭县	福建
47	德清县	浙江	97	大冶市	湖北
48	东台市	江苏	98	高密市	山东
49	安吉县	浙江	99	天长市	安徽
50	诸城市	山东	100	枣阳市	湖北

以及全国县域经济投资潜力 100 强县（市）排名：

複夏2022年全国县域经济投资潜力百强县					
排名	县(市)	省份	排名	县(市)	省份
1	德清县	浙江	51	鹤山市	广东
2	太仓市	江苏	52	涿州市	河北
3	嘉善县	浙江	53	四会市	广东
4	义乌市	浙江	54	胶州市	山东
5	正定县	河北	55	海安市	江苏
6	安吉县	浙江	56	浏阳市	湖南
7	昆山市	江苏	57	诸暨市	浙江
8	岱山县	浙江	58	兰溪市	浙江
9	常熟市	江苏	59	平江县	湖南
10	张家港市	江苏	60	象山县	浙江
11	泽州县	山西	61	桐庐县	浙江
12	长兴县	浙江	62	句容市	江苏
13	莱西市	山东	63	利津县	山东
14	海盐县	浙江	64	无为市	安徽
15	平湖市	浙江	65	利辛县	安徽
16	仁寿县	四川	66	金堂县	四川
17	固安县	河北	67	广德市	安徽
18	慈溪市	浙江	68	宾县	黑龙江
19	天长市	安徽	69	平阳县	浙江
20	海宁市	浙江	70	长垣市	河南
21	桐乡市	浙江	71	神木市	陕西
22	余姚市	浙江	72	连江县	福建
23	永清县	河北	73	靖江市	江苏
24	安宁市	云南	74	肥东县	安徽
25	文安县	河北	75	瑞安市	浙江
26	简阳市	四川	76	高密市	山东
27	博罗县	广东	77	高安市	江西
28	大通县	青海	78	浦江县	浙江
29	闽侯县	福建	79	萧县	安徽
30	英德市	广东	80	江阴市	江苏
31	石河子市	新疆	81	扬中市	江苏
32	舒城县	安徽	82	建德市	浙江
33	苍南县	浙江	83	如皋市	江苏
34	三河市	河北	84	界首市	安徽
35	福清市	福建	85	平度市	山东
36	都江堰市	四川	86	桃源县	湖南
37	霍邱县	安徽	87	青田县	浙江
38	昌吉市	新疆	88	曹县	山东
39	鄞城县	山东	89	罗源县	福建
40	长沙县	湖南	90	什邡市	四川
41	宁乡市	湖南	91	中牟县	河南
42	宜兴市	江苏	92	当涂县	安徽
43	永康市	浙江	93	宁国市	安徽
44	平潭县	福建	94	宁海县	浙江
45	平果市	广西	95	肥西县	安徽
46	崇州市	四川	96	温岭市	浙江
47	高平市	山西	97	兰考县	河南
48	东阳市	浙江	98	广汉市	四川
49	龙游县	浙江	99	凤阳县	安徽
50	溧阳市	江苏	100	海丰县	广东

◇ IMF 和 WTO 双双警告：不要停止全球贸易 保护主义极具破坏力

财联社 11 月 30 日讯（编辑 卞纯）今年以来，随着俄乌冲突持续、世界经济
增长放缓，全球范围内贸易保护主义有所抬头。国际货币基金组织（IMF）和世界

贸易组织（WTO）的领导人，周二双双就去全球化对全球经济的负面影响发出警告，他们主张采取明智的行动使供应链多样化。

IMF 总裁克里斯塔利娜·格奥尔基耶娃在与德国总理朔尔茨会面后表示，在新冠肺炎大流行和俄乌冲突之后，全球化正面临二战以来最大的挑战。

“但不要把孩子连同洗澡水一起倒掉，”格奥尔基耶娃表示，不要不分好坏地全盘抛弃，不要停止能让世界变得更好的贸易。

贸易保护主义代价高昂

WTO 总干事奥孔约·伊维拉在同一场新闻发布会上呼应了这一观点。他指出，WTO 估计，如果全球经济分化成两个贸易集团，从长远来看，将导致全球国内生产总值（GDP）减少 5%。

“退出全球贸易，实行保护主义，将使我们更难——而不是更容易——解决目前的问题。”奥孔约-伊维拉表示。“保护主义、脱钩、碎片化具有非常大的破坏性，代价将非常高昂。”

奥孔约-伊维拉和格奥尔基耶娃都表示，去全球化和碎片化的影响将对发展中国家和新兴市场造成最严重的冲击。伊维拉表示，这些国家的国内生产总值（GDP）将受到两位数的影响。

伊维拉呼吁采取行动，以明智的方式分散制造业，并警告不要过分依赖“友岸外包”（friend-shoring）。

“友岸外包”指在可靠的政治盟友国家建立供应链，经济问题政治化。

奥尔基耶娃近期频繁就世界经济分裂的严重后果发出警告。她本月早些时候表示，除了乌克兰危机造成的严重破坏外，过去一年里的贸易壁垒增加，可能给全球经济造成 1.4 万亿美元的损失。

明年全球经济增速或不及预期

格奥尔基耶娃表示，全球最大经济体的增长正在放缓。她指出，数据显示，明年全球经济增速甚至可能低于 IMF 在 10 月中旬预测的 2.7%。

IMF 上个月在其最新的《世界经济展望》中预测，2023 年全球经济将增长 2.7%，低于今年的 3.2% 和 2021 年的 6%。新的预测较其 7 月份的预期下调了 0.2 个百分点。

“商业和消费者信心表明，今年第四季度的经济活动将走弱，2023 年将继续

保持这一趋势。”格奥尔基耶娃表示。

她表示，大约三分之一的全球经济体——以及欧盟约一半的经济体——将在2023年陷入衰退，并补充称，目前预计通胀将持续更长时间，尽管明年可能会逐渐下降至6.5%左右。

二. 石化

国内

◇ 农业农村部：进一步减少农用化肥施用总量

新华财经北京12月1日电 据农业农村部网站1日消息，农业农村部日前发布关于印发《到2025年化肥减量化行动方案》和《到2025年化学农药减量化行动方案》的通知。

其中，《到2025年化肥减量化行动方案》中提及，进一步减少农用化肥施用总量。到2025年，氮、磷、钾和中微量元素等养分结构更加合理，全国农用化肥施用量实现稳中有降。进一步提高有机肥资源还田量。大力推进绿色种养循环农业试点，有机肥资源得到有效合理还田利用，到2025年有机肥施用面积占比增加5个百分点以上。进一步提高测土配方施肥覆盖率。持续推进农户调查、田间试验、制定配方等基础性工作，到2025年全国主要农作物测土配方施肥技术覆盖率稳定在90%以上。进一步提高化肥利用率。推广施肥新技术、新产品和新机具，全面提升科学施肥水平，到2025年全国三大粮食作物化肥利用率达到43%。

《到2025年化学农药减量化行动方案》提出主要目标：到2025年，建立健全环境友好、生态包容的农作物病虫害综合防控技术体系，农药使用品种结构更加合理，科学安全用药技术水平全面提升，力争化学农药使用总量保持持续下降势头。

◇ 中国用人民币结算伊朗石油首单后，沙特宣称将考虑终结石油美元

2022-11-30 甘肃北京融商网讯传媒科技有限公司官方帐号, 财经领域创作者

11月30日，多位OPEC+消息人士表示，以沙特为主导的产油国联盟可能会在12月4日的会议上考虑进一步减产，幅度预估为25万至200万桶/日，沙特能源大臣已经在11月27日提前向市场发出了异常清晰的信号，以支撑因经济放缓担忧而下跌的油价。



在10月的会议上，OPEC+已经一致同意将日产量削减200万桶，自那以后，美国和沙特的经济战略关系出现裂痕，且正在逐步加深，这表明作为美元核心根基的“石油美元协议”似乎出现了问题。

分析表明。沙特可能会在一些特定市场中以美元以外的货币出售石油，选择新的石油货币，不用美元交易石油，OPEC+由沙特领导的石油输出国组织和以俄罗斯为首的另外10个出口国组成，很明显，这将成为这次石油美元和美元的全球储备货币地位收缩的开始。



事实上，半个世纪以来，沙特、阿联酋等中东产油国一直听命于美国，都在按照“没有美元就没有石油”这一协议原则进行贸易，可以说该协议是 1971 年美元与黄金脱钩之后，美元寻找的新载体，至此黄金美元变成了石油美元。

1974 年的石油美元协议规定，沙特以美元计价出售其石油，并将出口石油所获得的收入扣除进口开支之外，主要用来购买美债等美国资产，而美国则向沙特提供经济和安全援助，该协议促成了美国和沙特之间的经济忠诚，并确保沙特在石油市场上的决定符合美国的经济目标，但现在的新消息表明，石油美元协议可能会提前终止。



一些熟悉沙特能源政策的人士在 11 月 29 日对媒体称，如果美国国会通过“NOPEC”，沙特宣称或将考虑要终止石油美元协议，他们表示，美元是他们的核

心选项。

与此同时，沙特也已在寻找石油美元的替代品，挖掘更多经济增长，从而摆脱过度依赖石油收入的现状，事实上，这表明沙特已经在主动去美元化，成为全球市场在能源领域去美元化的突破口。



新消息表明，沙特可能正在考虑与中国买家进行原油交易时使用人民币，考虑到，伊朗、委内瑞拉、俄罗斯等产油国已经开始试点人民币结算石油的背景下，所以，仅从这个角度来看，中东产油国使用人民币结算石油已经顺理成章。目前，人民币原油期货已经发展成为全球第三大原油期货，且在亚欧市场中人民币定价权功能显现。

新消息表明，作为世界上最大的石油出口国的沙特希望重新平衡与美国的能源战略关系，预计将进一步加强与中国市场的联系，目前沙特已经重新成为中国最大石油进口国。

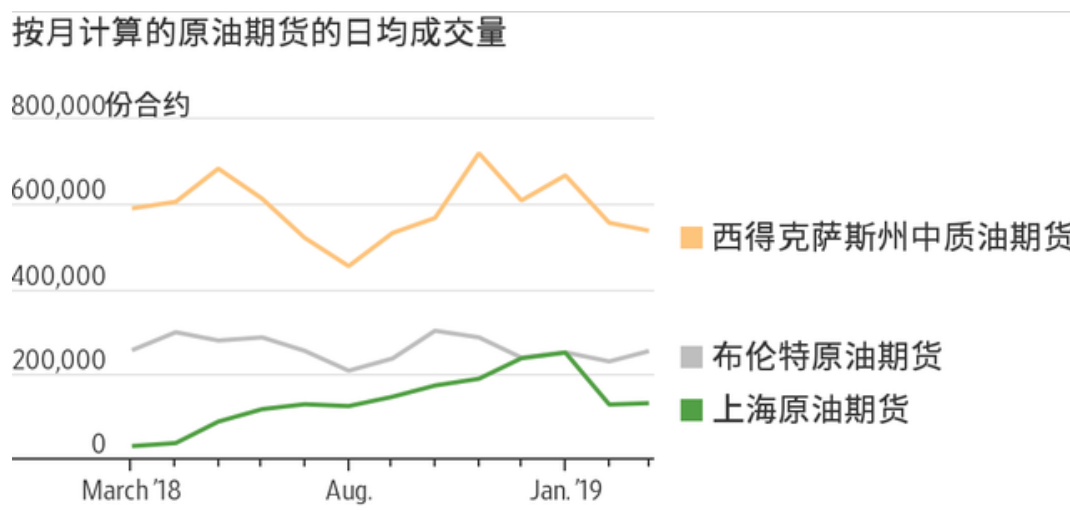


上海洋山港油库的石油储罐

据沙特海关在 11 月 19 日最新公布的数据显示，今年前 10 个月共向中国出口 7380 万吨原油，为此沙特还从 12 月开始下调销往亚洲市场的原油价格，并调高向美国市场的出口价，目前，中国买家购买了沙特的所有原油出口总额的 27%，是其最大的客户。

而目前发生在全球原油市场中石油交易货币的新趋势表明，人民币已经可以为更多的石油交易和国际外汇储备提供了便利。截至目前，原油人民币期货已成为全球三大原油期货之一。

据上期所在 11 月 29 日提供给 BWC 中文网记者的新消息表明，今年 1 至 10 月，人民币原油期货累计成交 4572 万手，成交金额 30 万亿，同比分别增长 35.2%和 113.01%，原油期货日均成交、持仓规模同比分别增长 106%和 45%。



消息表明，截至今年 10 月，人民币原油期货占到了全球同类期货合约成交量的五分之一左右，目前已有 68 个国际经纪公司推出人民币原油交易服务，人民币已经在亚欧原油市场中开始发挥定价权功能，上海已经与纽约、伦敦三地组成 24 小时连续交易区间，填补了亚太原油市场中的空白，更吸引了包括日本、英国、瑞士、新加坡、阿联酋等 25 个国家的参与者。

比如，英国石油公司已经开始向上海国际能源交易所的交割仓库运送原油，频繁参与人民币原油期货的实物交割，对此，英国前央行行长卡尼表示，原油人民币期货提供了新的商品交易货币选择，而一个新石油货币体系是否有国际投资者的积极参与，更是人民币定价功能发挥的具体表现。

与此同时进行的是，在欧洲能源危机下，据欧盟委员会在 11 月 17 日更新发布的一份全球挑战美元地位的草案显示，欧盟正在准备测试数字欧元，并拟将欧

元作为欧洲国家能源采购合同的首先货币，将美元排除在外，并计划在 2023 年创建以欧元计价的原油期货合约。

紧接着，德国和法国也呼吁建立一个独立于美元的全球货币支付系统，而作为全球第二大储备货币的欧元加入无疑让去美元化进程有了数量级的增加。

不仅于此，日本央行还联合了几家大银行计划建立一个数字货币支付的跨境交易网络，并主张与包括伊朗等在内的多国在大宗商品交易领域中以绕开美元中心化，因为日元持续下跌二十多年的低点后，使得该国不得不增加金融选项，以减少对美元的使用。



日本东京城市一角

同时，考虑到，日本开始积极清算美债以捍卫日元后产生的蝴蝶效应以及美债在全球范围内的需求下降后，对石油美元的冲击波可能在接下去以相同形式发挥其影响。

接下去，按盛宝银行的最新预测，亚洲应将大量的石油贸易向人民币和日元过渡，比如，现在包括伊朗、安哥拉、印尼和委内瑞拉等产油国非常乐意用人民币交易结算，目前，中国一家石油巨头已经签署了首笔以人民币购买结算的伊朗原油进口协议，并且计划在接下去签署更多此类合约，进一步扩大人民币原油期货的结算范围。



沙特城市一角

紧接着，分析进一步称，中国可能还会接下去开始试点用人民币大规模结算进口原油，这就意味着美元将收不到过路费，并对冲以美元定价的原油期货价格波动风险，从而为那些有绕开石油美元需求的投资者提供方便，如果沙特石油也加入，那么整个 OPEC+原油市场都会追随，接受用人民币结算，现在越来越多的产油国家宣布弃用美元改用人民币等货币结算就是最好的例证。（完）

◇ 预警！2023 年化肥价格仍将继续上涨！

2022 年 12 月 1 日中国新型肥料网

今年以来，受全球新冠肺炎疫情、俄乌战争、能源危机等因素影响，国际粮食、化肥等大宗商品价格大起大落，化肥生产和供给整体受到严峻挑战，价格也有大幅波动。

国际方面：多达 70%的欧洲氨工业厂已经减产或停产

能源危机正在冲击欧洲的高耗能产业，目前能源危机已导致，欧洲多个化肥大企业生产中断！欧洲的氨产能进一步萎缩，预计还会出现更多减产。仅在 7 月份，欧洲就有 10 家化肥厂关闭或减产，情况从现在开始继续变得更糟。俄罗斯化肥界人士说，最近数月由于能源价格创历史新高，多达 70%的欧洲氨工业厂已经减产或停产。人们越来越担心明年将没有足够的肥料。

由于能源成本飙升，最近，全球化工龙头企业巴斯夫以及两家波兰公司也加入了越来越多的化肥生产商削减产量的行列。波兰最大的化工公司 Grupa Azoty

在创纪录的天然气价格下削减了氨产量，而石油公司 PKN Orlen SA 子公司 Anwil 则停止了氨的生产。

研究机构 CRU Group 分析师 Chris Lawson 表示，这意味着欧洲约 38% 的关键化肥原料的产能现在被削减或完全削减。并且，近期化肥制造商 Yara International、K+S AG、Borealis AG 和 Fertigllobe Plc 均警告称，接下来欧洲将进一步限制化肥产量。

欧洲农民为了满足所需化肥用量，可能会选择加大进口量来弥补缺口，而这可能会在全球其他地区造成连锁反应。如果欧洲农民从其他出口商那里进口更多化肥产品，那么撒哈拉以南非洲、南亚和拉丁美洲部分地区等更为脆弱的农业市场可能会雪上加霜，并造成全球粮食市场出现紧张局面。

美国农业部近期发布了“价格上涨对全球肥料市场的影响和后果”报告，国际化肥工业协会（IFA）发布了“中期肥料展望 2022-2026”报告，两份报告均预测今明两年全球化肥供应压力仍存，肥料价格将维持高位。而国内市场短期内不同品种价格表现或存在差异。

2023 年，国内化肥价格将会怎样呢？

氮肥方面：通常来说，一吨氮肥需要消耗 1.5 吨煤或者 615 立方米天然气。煤或者天然气先转换为氨，氨再合成为尿素，成为氮肥的主要品种，而天然气短缺正好卡住了氮肥生产的脖颈。

当前国内尿素企业开工率逐渐回升，市场尿素供给将有所保障，但进入供暖季后，结合国际天然气供给偏紧的情况，或国内天然气供给将受到影响，预计后期尿素价格震荡波动为主，冬储期间或有所上涨。

磷肥方面：磷肥价格受近两年动力电池推动磷化工需求影响，叠加能源价格高涨，动力和化工原料成本增加，磷肥生产成本高位，导致价格上涨。

由于二铵国际价格缺乏支撑，同时硫磺等原材料价格回落，预计后市二铵价格将基本持稳或伴有小幅波动。但后续若国际市场大环境波动，国际原料供应受限，或将对我国磷肥供应形成一定影响。

钾肥方面：钾肥与俄乌冲突等国际形势关联较大，若俄罗斯等钾肥出口放松，那国内钾肥价格将有所回落，若出口收紧，那国内钾肥供给也将受到影响，因此钾肥后续走势会随着俄乌冲突情况，价格波动存在不确定性。

全球钾肥行业还面临着美国和欧盟对白俄罗斯钾肥销售的制裁。此外，由于许多货主、银行和保险公司受制裁和为俄罗斯出口提供服务的困难，俄罗斯化肥的贸易受到影响。

总体来看，以下四点是目前左右市场的重点因素：美联储加息，宏观经济收紧，大宗商品价格回落；肥料价格历史高位，下游普遍购买力不足；地缘政治冲突的影响仍然存在，供应有效性不足等。

因此，短期看，虽然目前化肥价格已经回落了不少，但仍然有调整的空间，直至供需平衡；中期看，纵观欧洲能源市场非常紧张现状，这意味着在今年晚些时候和 2023 年可能或出现化肥货紧价扬或居高不下，世界粮食也会出现短缺。

国际

◇ 俄外交部：对俄石油限价将导致全球能源市场局势复杂化

新华财经莫斯科 12 月 1 日电（华迪 刘曦）俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃 30 日在记者会上表示，对俄石油设置价格上限将导致全球能源市场局势复杂化。

扎哈罗娃说，对俄石油限价机制不仅是一种“非市场机制”，甚至是一种“反市场手段”。对俄石油设置价格上限将破坏供应链，本质上将导致全球能源市场局势复杂化。

她强调指出，俄罗斯不会向支持这种挑衅反俄想法的国家出售石油，因为这种想法带有反俄指向，其后果对各方都将具有破坏性。

欧洲联盟外交官 11 月 29 日说，欧盟成员国正争取在本周就对俄出口石油设定价格上限达成一致。由于波兰等成员国反对七国集团提议的限价标准，有关协议内容迟迟无法确定，眼下已接近此前设定的最后期限。

据路透社报道，如果欧盟 12 月 5 日前未就七国集团提议的油价上限达成协议，欧盟届时将实施 5 月底达成的对俄禁运措施，即从 12 月 5 日起禁止进口俄原油，明年 2 月起禁止进口俄石油产品。

对俄罗斯石油设置价格上限由以美国为首的七国集团提议，旨在取代更严厉的欧盟对俄禁运措施。俄罗斯是世界主要产油国之一。在乌克兰危机今年 2 月升级后，欧盟同美国一道对俄罗斯施加严厉制裁，试图打击俄石油和天然气出口。

◇ 欧盟主要国家考虑将俄罗斯石油价格上限降至 60 美元

智通财经网 2022-12-01

据知情人士透露，欧盟成员国正在讨论将俄罗斯原油价格上限限制在每桶 60 美元，以帮助确保欧盟更广泛的成员国和更广泛的七国集团(G7)达成协议。

自上周以来，欧盟关于限制俄罗斯石油产量的谈判一直陷入僵局。波兰和波罗的海国家要求给出一个对俄罗斯收入造成更大压力的价格，认为目前的上限价格（65-70 美元）太过慷慨。希腊和其他航运国家一直在争取更高的上限价格。

知情人士称，目前尚不清楚两组国家是否都对 60 美元的价格持开放态度，但如果这一水平加上其他要求得到满足，多数国家会接受。知情人士还表示，相关讨论仍在进行中。

新的上限价格仍将略高于俄罗斯目前的旗舰原油产品的交易水平。价格上限最初由美国提出，当时美国担心欧盟的制裁过于严厉。限价令的目的是保持俄罗斯的石油供应，以避免全球油价飙升，同时限制俄罗斯政府方面的收入。

这意味着，如果要奏效，这个水平必须对俄罗斯政府有足够的吸引力。如果价格高于市场价格，俄罗斯及其买家可以辩称，这只是一切照旧。石油市场面临的风险是，如果上限设置得过低，俄罗斯可能会兑现关闭石油生产的威胁，从而推高全球油价。

60 美元这个数字尚未被正式提出，并由整个欧盟进行讨论。欧盟大使周三举行了每周例行会议，但对上限的限制不在正式议程上。欧盟层面的任何协议都需要所有成员国的支持，也需要七国集团的支持。其中一名知情人士说，60 美元的价格符合七国集团的要求。

反对者也希望限额包含一个审查机制。另一位知情人士说，希腊提议从 1 月中旬开始每两个月举行一次会议，以便及时评估市场的发展。雅典与马耳他和塞浦路斯一道，一直在寻求保证航运业不会因为限制而受到国际竞争对手的歧视。

波兰和波罗的海国家同时要求欧盟在一揽子新制裁措施上取得更坚实的进展。预计这些措施将在未来几天内明确。

G7 国家的目标是在下周一欧盟对石油实施更广泛制裁之前实施价格上限。该上限计划将禁止运输和运输俄罗斯石油所需的服务，如经纪、财政援助和保险，除非货物的购买价格低于商定的门槛。

大多数 G7 国家将在今年晚些时候停止进口俄罗斯原油。对其他石油产品的类似限制，包括价格上限，也将于明年 2 月出台。

◇ 俄罗斯已失去欧盟北部 90%石油市场

2022-12-01 11:56 《中国石油石化》杂志官方帐号

据彭博社援引商品价格出版商 Argus Media Ltd. 提供的数据报道，俄罗斯乌拉尔原油在波罗的海港口普里莫尔斯克降至每桶 51.96 美元。

就在 11 月初，欧盟外交官们讨论了俄罗斯石油的价格上限，拟定在每桶 65-70 美元之间。

俄已失去 90%欧盟北部石油市场

欧盟对俄罗斯石油进口的禁令即将在 12 月生效，不过在制裁期限来临前，不少欧洲国家已经停止了进口俄罗斯石油。

立陶宛、波兰、法国和德国等欧洲国家已经完全停止进口俄罗斯石油。以往，从波罗的海港口出口的石油主要运往欧洲，但现在有四分之三的石油被运往印度：在与欧盟谈判后，印度获得了宽限期，在禁令生效前装载的俄罗斯石油将免于制裁，但必须在规定时间前交付。

彭博社的报道显示，俄罗斯政府已经失去了其在欧盟北部国家 90%以上的石油市场份额。在“特别军事行动”开始前，每天有超过 120 万桶俄罗斯石油被运往这些国家，但现在，每天抵达鹿特丹的俄罗斯石油仅有 9.5 万桶。

俄罗斯副总理亚历山大·诺瓦克承认，由于欧盟和美国等国的新一揽子制裁措施，俄罗斯可能被迫削减石油产量，亚历山大·诺瓦克还强调，俄罗斯政府的立场并未改变，“不会向适用价格上限原则的国家供应石油和石油产品。”

俄罗斯虽然态度强硬，但是终究无法抵抗市场需求急剧减少的压力，其乌拉尔原油在波罗的海港口的价格已经远远低于欧盟给出的指导价格。

在对俄罗斯石油禁令生效后，西方商业保险公司将不会为那些运载高于规定价格俄罗斯石油的油轮提供保险服务，这不仅导致这些石油无法被运送到 G7 国家，也使得油轮无法通过土耳其控制的博斯普鲁斯海峡，“尽管仍有机会向亚洲和非洲等地区的买家出售石油，但实际上俄罗斯很难找到有足够购买能力的买家。”

欧盟还未对价格上限达成一致

欧洲联盟外交官 11 月 29 日说，欧盟成员国正争取在本周就对俄出口石油设定价格上限达成一致。由于波兰等成员国反对七国集团提议的限价标准，有关协议内容迟迟无法确定，眼下已接近此前设定的最后期限。

路透社援引一名参与谈判的欧盟高级外交官说法报道：“上周三(11 月 23 日)以来，我们持续磋商，正逐步达成协议，越来越接近了。”

对俄罗斯石油设置价格上限由以美国为首的七国集团提议，旨在取代更严厉的欧盟对俄禁运措施，以“确保石油供应稳定，防止价格飙升”。

根据七国集团提议，欧盟成员国可继续购买俄罗斯石油，对俄原油出口价格上限设在每桶 65 至 70 美元。欧盟委员会将七国集团的这一提议交予欧盟成员国政府讨论，但 27 个成员国对限价标准存在分歧。

波兰、立陶宛和爱沙尼亚拒绝七国集团提议的限价标准，认为相关措施并未“伤及”俄罗斯，所设价格上限应当更低。

上述三国还认为，考虑到不断变化的全球石油市场等因素，价格上限标准不应一成不变，应出台相应机制定期审查。欧盟一旦采纳七国集团的上述提议，意味着放松先前已达成共识的对俄制裁措施，欧盟应出台制裁方案。

据路透社报道，如果欧盟 12 月 5 日前未就七国集团提议的油价上限达成协议，欧盟届时将实施 5 月底达成的对俄禁运措施，即从 12 月 5 日起禁止进口俄原油，明年 2 月起禁止进口俄石油产品。

美国已留好后手

且不论 OPEC+ 决定如何，美国早已做好准备，留好了后手。

据媒体援引知情人士，雪佛龙正准备在 12 月下旬之前，根据拜登政府颁发的许可证向美国运送第一批委内瑞拉原油。

据了解交易情况的三位知情人士透露，合同定于本周早些时候签署。其中一位知情人士称：

根据协议，雪佛龙将接管一家石油升级工厂的运营，该工厂将加工约 100 万桶原油，并在 12 月底前将这批原油运往美国炼油厂。该工厂将自己采购稀释剂，与委内瑞拉的重质原油混合，并在自己的合资企业和委内瑞拉国家石油公司（PDVSA）其他工厂加工原油。

上周六，美国财政部允许雪佛龙公司恢复在委内瑞拉的“有限”能源生产，允许其在委内瑞拉重启部分工作。这使雪佛龙有能力提高与 PDVSA 联合运营的油田产量，并将石油出售给美国炼油商。出售能源的利润将被用于偿还雪佛龙欠下的债务。

雪佛龙的一位发言人在一份声明中表示，该公司定期与 PDVSA 和政府代表举行会议，会议得到了颁发许可证的美国外国资产控制办公室的许可。委内瑞拉石油部长在一条推文中表示，这些协议将“促进合资企业的发展和石油生产”，但没有提供更多细节。

其中据一位知情人士透露，根据协议，雪佛龙将使用改质剂生产 Hamaca Blend（一种来自奥里诺科带的重质焦油状原油），并运往美国炼油厂。PDVSA 一直在使用升级设施的一些装置为美国市场生产汽油。

根据媒体对公司数据的计算，雪佛龙与 PDVSA 合作开发了四个油田合作，这些油田的产量从 2018 年的每天 16 万桶下降至每天 5 万桶左右。一位知情人士表示，合资企业有能力在年底前将产量提高到每天 20 万桶。

综合今观天下、zaker 和光明网整理报道

◇ OPEC+决定是否减产之际，美国最快 12 月进口委内瑞拉石油

华尔街见闻 2022 年 11 月 30 日 17:56:49 来自北京

本周，原油市场将迎来两件大事：欧盟对俄油限价将于 12 月 5 日正式生效，而就在这前一天，OPEC+也将开会决定石油产量。

在 OPEC+会议前夕，关于原油产量决议的消息满天飞，油价也因此剧烈波动。上周有媒体称其或增产至多 50 万桶/日，油价一度暴跌 6%；本周二，又有消息称 OPEC+可能将维持产量不变，WTI 原油价格回吐日内 3%的涨幅，一度转跌。

支持减产的一方认为，当前全球原油需求放缓，再次减产的条件似乎已经成熟。支持产量不变的则指出，欧盟对俄油限价，市场原油供给将进一步减少，但叠加需求放缓因素，产量将维持不变，且上次 10 月减产的决定已经激怒了美国，料不会再度减产。

尚且不论减产与否，美国早已做好准备，留好了后手。雪佛龙准备将赶在 12

月底前发货第一批委内瑞拉原油货物（100 万桶）给美国，此前拜登政府签发了一份（通用）许可。

进一步减产 or 维持产量不变

部分投资者预计在 12 月 4 日的 OPEC+虚拟会议上，可能会看到该组织同意减产。

由于担心全球经济放缓将削弱能源需求，油价本月下跌了约 9%。受广泛关注的市场指标表明近期供应充足，布伦特和 WTI 原油期货即期价差现出现升水状态，两者价差升为 1.31 美元/桶，而上周仅为 66 美分。

IG Asia Pte 市场策略师 Yeap Jun Rong 表示：

尽管欧盟进一步限制供应的迹象会给油价带来产生积极影响，但要让市场相信趋势会持续逆转，可能还需要更多时间，需求前景将发挥重要作用。

高盛也预测，在通胀依然维持高位、经济衰退迹象越来越明显、多个原油进口国需求陡降以及欧盟寻求对俄罗斯原油制定价格上限之际，OPEC+极有可能采取进一步措施来阻止油价下跌并试图平衡市场供需。

还有部分分析指出，全球原油需求放缓，同时对俄油限价仍存在不确定性，OPEC+可能会保持产量水平不变。

据媒体最新报道，OPEC+代表们表示，上周早些时候增产 50 万桶/日的消息传出后，沙特能源部长阿卜杜勒阿齐兹·本·萨勒曼王子迅速辟谣，为欧佩克内部团结一致努力。**包括伊拉克和阿拉伯联合酋长国在内的几个 OPEC 生产国在听取了阿卜杜勒阿齐兹王子的意见后，发表声明支持目前的生产计划。**

阿拉伯联合酋长国和伊拉克在大力投资新产能、增加产量后，推动上调欧佩克商定的产量上限。随着欧盟对俄油限价在即，OPEC 生产商仍担心未来几周可能会出现石油供应短缺。俄罗斯副总理诺瓦克表示，**限制俄罗斯石油出口价格可能导致该国石油出口下降。**

代表们指出，阿卜杜勒阿齐兹王子在本周的会议上积极开展活动，阻止成员增产。本月早些时候，欧佩克第二大原油生产国伊拉克总理穆罕默德·苏达尼表示，将在下次会议上与其他成员国讨论新的配额。据与会代表称，沙特能源部长随后立即致电伊拉克政府一名官员，提醒伊拉克遵守欧佩克协议。

11 月 21 日，伊拉克石油部长 Ihsan Abdul-Jabbar 在访问利雅得时告诉阿卜

杜勒阿齐兹王子，该国将遵守 OPEC+ 的计划。

此外，OPEC+ 在 10 月减产的决定激怒了白宫和国会民主党人，他们表示将这一决定视为在中期选举前对拜登总统的政治打击。

尽管如此，增产似乎不太可能。

由于全球经济增长前景黯淡，能源需求疲软，OPEC+ 周日不太可能选择增产。

阿卜杜勒阿齐兹王子也否认了相关媒体讨论增产的报道，并提出了再次减产的可能性。代表们表示，目前正在讨论减产 50 万桶/日，但他们认为这不太可能。

美国将进口 100 万桶委内瑞拉石油 于 12 月底前运输首批

且不论 OPEC+ 决定如何，美国早已做好准备，留好了后手。

据媒体援引知情人士，雪佛龙正准备在 12 月下旬之前，根据拜登政府颁发的许可证向美国运送第一批委内瑞拉原油。

据了解交易情况的三位知情人士透露，合同定于本周晚些时候签署。其中一位知情人士称：

根据协议，雪佛龙将接管一家石油升级工厂的运营，**该工厂将加工约 100 万桶原油，并在 12 月底前将这批原油运往美国炼油厂。**该工厂将自己采购稀释剂，与委内瑞拉的重质原油混合，并在自己的合资企业和委内瑞拉国家石油公司（PDVSA）其他工厂加工原油。

上周六，美国财政部允许雪佛龙公司恢复在委内瑞拉的“有限”能源生产，允许其在委内瑞拉重启部分工作。这使雪佛龙有能力提高与 PDVSA 联合运营的油田产量，并将石油出售给美国炼油商。出售能源的利润将被用于偿还雪佛龙欠下的债务。

雪佛龙的一位发言人在一份声明中表示，该公司定期与 PDVSA 和政府代表举行会议，会议得到了颁发许可证的美国外国资产控制办公室的许可。

委内瑞拉石油部长在一条推文中表示，这些协议将“促进合资企业的发展和石油生产”，但没有提供更多细节。

其中据一位知情人士透露，根据协议，雪佛龙将使用改质剂生产 Hamaca Blend（一种来自奥里诺科带的重质焦油状原油），并运往美国炼油厂。PDVSA 一直在使用升级设施的一些装置为美国市场生产汽油。

根据媒体对公司数据的计算，雪佛龙与 PDVSA 合作开发了四个油田合作，这

些油田的产量从 2018 年的每天 16 万桶下降至每天 5 万桶左右。一位知情人士表示，合资企业有能力在年底前将产量提高到每天 20 万桶。

◇ 巴西国家石油公司计划将未来五年业务投资额提高 15%至 780 亿美元

智通财经网 2022-12-01

智通财经 APP 获悉，巴西国家石油公司计划将其未来五年的投资增加 15%至 780 亿美元，与公司专注于石油和天然气生产的战略保持一致。

据悉，公司在总统雅伊尔·博尔索纳罗(Jair Bolsonaro)的领导下制定的最后一个战略投资计划将于明年进行审查，民选新政府已表示将在明年上任时改变公司的战略并更换高层管理人员。

巴西国家石油公司在 2023 年至 2027 年间扩大了对勘探、生产和炼油的投资。与 2022 年至 2026 年设定的 680 亿美元相比，新增额外的 100 亿美元投资支出也反映了现今行业内更高的钻井成本。该公司计划将扩大投资以将碳排放量从 4%增加到总量 6%左右的水平，并将其脱碳基金先前设定的 2.48 亿美元增加了一倍多。

选举中获胜的路易斯·伊纳西奥·卢拉·达·席尔瓦(Luiz Inacio Lula da Silva)于 1 月 1 日接任博尔森罗(Bolsonaro)的总统一职，他表示，石油公司应该在化石燃料之外进行投资。卢拉的过渡团队周三表示，该商业计划可能会在明年进行审查，以反映新政府的观点。

此外，过渡团队本周早些时候会见了巴西国家石油公司首席执行官 Caio Paes de Andrade，要求后者暂停公司的资产出售计划。

预计卢拉将在 12 月中旬决定巴西国家石油公司的下一任首席执行官人选。然而，据知情人士透露，去年 6 月由 Bolsonaro 任命的现任首席执行官安德拉德准备继续担任该职位，直到明年 4 月份的任期结束。

巴西石油公司现石油业务长期盈亏平衡点仍保持在每桶 35 美元，但短期盈亏平衡点较以往有所提高，或将使得该国政府允许批准其基于现有项目的额外油井增采计划。

◇ EIA: 美国 9 月石油产量近 1300 万桶/日 升至 2020 年 3 月以来最高

外电 11 月 30 日消息，美国能源信息署 (EIA) 周三公布的数据显示，美国 9 月石油产量环比攀升 2.4% 至 1,227 万桶/日，创下新冠疫情爆发以来的最高水平。

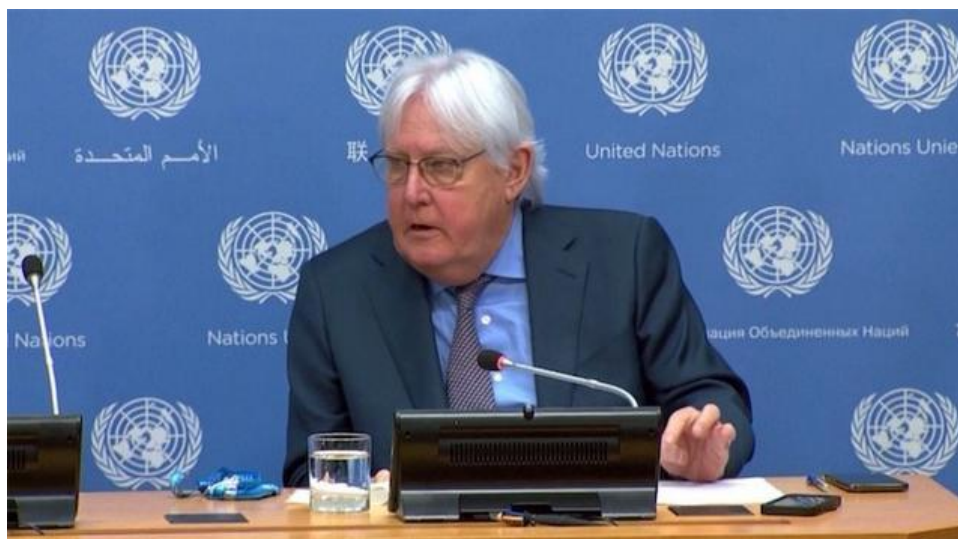
在主要产油州，得克萨斯州 9 月产量环比增加 1.8%，至 515 万桶/日，为 2020 年 3 月以来最高。在新墨西哥州，产量增加 4.7%，至创纪录的 168 万桶/日；在北达科他州，产量增加 4.1%，至 111 万桶/日，为 2022 年 3 月以来最高。

与此同时，美国本土 48 个州的天然气总产量在 9 月增加 8 亿立方英尺/日，至创纪录的 1,112 亿立方英尺/日，这刷新了 8 月所创的 1,104 亿立方英尺/日的前一纪录高位。

在天然气主产州，得克萨斯州 9 月产量增加 0.1%，至 312 亿立方英尺/日；宾夕法尼亚州产量增加 0.3%，至 205 亿立方英尺/日。

◇ 俄罗斯接近重启化肥原料氨出口，联合国协调员：甚至比粮食出口更重要

2022-12-01 来源：澎湃新闻



联合国紧急救济协调员马丁·格里菲斯

当地时间 11 月 30 日，联合国紧急救济协调员马丁·格里菲斯 (Martin Griffiths) 表示，俄罗斯通过管道并经由乌克兰黑海港口城市敖德萨恢复出口氨

的协议已“非常接近”达成。格里菲斯强调，这“几乎比确保粮食出口更重要”。

据路透社 11 月 30 日报道，俄乌冲突爆发后，从俄罗斯陶里亚蒂 (Togliatti) 向敖德萨输送氨的管道也随之中断。格里菲斯说，“本周”正在接近达成重启氨输送管道的协议，而这条管道的重新运行也将在“一两周内开始”。

乌克兰和俄罗斯同为全球主要粮食和化肥出口国，而氨是硝态氮肥的主要成分。格里菲斯警告称，如果俄罗斯不恢复氨出口，便可能在一年内引发粮食供应问题，因而氨出口几乎比粮食出口更加重要。

三. 五金建材卫浴

◇ 建筑建材行业 2023 年展望：内需之重下，能否展开新启航？

2022-11-30 06:10 安徽财经领域创作者

(报告出品方/分析师：东兴期货 赵军胜)

2022 年中国经济经历了跌宕起伏和艰难的一年，经受了房地产行业景气度大幅下行拖累的考验，经受了原材料和能源价格高位挤压和疫情的冲击。在主动的基建稳增长、制造业投资内生增长、汇率下行及外需带动的出口超预期改善的推动下，中国经济前三季度增长 3%。地产行业出现了历史上罕见的景气度下行，地产链相关建筑材料行业受到很大的影响，景气度也跌至历史低位。2022 年地产行业的稳杠杆政策取得阶段性成果，地产防风险政策取得阶段性的成功，保证了地产行业长期健康的发展。



面对 2023 年美联储继续加息缩表政策下的外部需求变弱，出口面临着不确定性；虽然地产需求刺激和供给端防风险政策正在逐步起效，但地产对于内需和经济仍在拖累；基建稳增长增量减弱，消费的释放也存在约束，如何激发内需有效释放成为 2023 年的关键。

基建和地产作为内需的主要方面，在地产政策的作用下，地产将探底后逐步恢复，基建仍将是重要的拉动内需的力量。

建筑建材行业需求将探底后逐步恢复到稳定水平，虽然需求中枢下移，但低景气的行业环境更进一步优化产业的结构，为行业集中度的更好提升，为优秀及龙头公司的市占率提升和成长提供更好的行业环境。

1. 回顾：2022 年基建和制造业带动固定资产投资，地产拖累继续

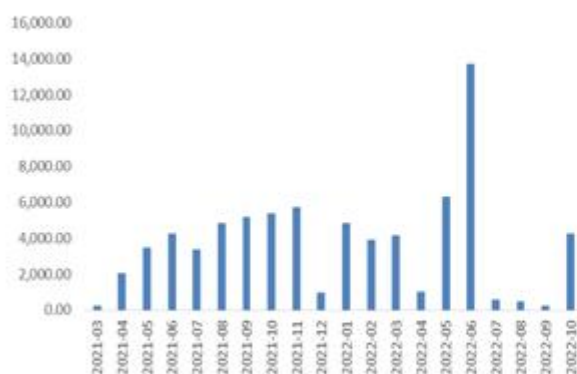
1.1 下半年基建项目继续落地托底经济

专项债发行和落地保证基建投资增速持续向上。为了提前完成实物量，上半年地方政府专项债集中发行 3.4 万亿，达到了全年计划总额度的 97.2%。

并且到 10 月份，结存的 5000 多亿限额专项债中发行了 4279 亿元，地方政府专项债发行额度达到 3.95 万亿。

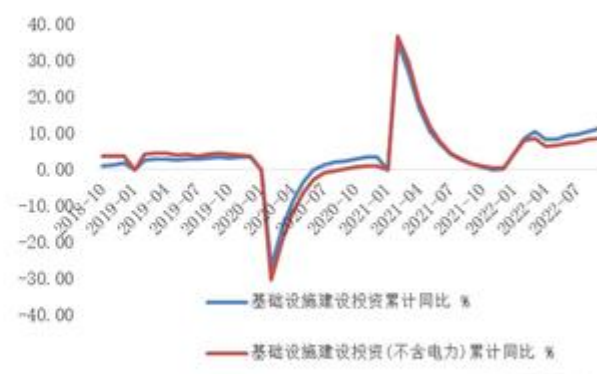
随着 2022 年下半年专项债资金向项目单位的拨付和项目建设的落地，基础设施投资同比增速持续向上，2022 年 1-10 月基础设施建设固定资产累计投资额同比增长 11.39%，增速从 6 月份保持持续向上的态势。

图1：地方政府专项债单月发行情况（亿元）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：基础设施固定资产累计投资增速



资料来源：iFinD，东兴证券研究所



2022 年是稳增长的一年，在地产景气下行和疫情的影响下，基础设施投资成为稳增长的主要抓手。

2022 年经济受到房地产行业拖累的情况下，基建投资作为外生的经济变量，对稳增长起到了积极的作用。

地方政府专项债的发行成为进行基础设施建设筹集资金的重要途径，上半年集中发行和下半年加快落地既体现了政府稳增长的决心，又对地方政府的债务管理进行约束，对基础设施项目的质量进行了控制，保证了基础设施建设的投入和产出效益，保证了经济刺激的效果，实现拉动内部需求，托底经济的作用。

1.2 制造业责任重，内生增长推动固定资产投资增速向上

受全球货币宽松、俄乌军事冲突和全球疫情影响，能源和原材料价格高企，叠加工业品周期和外需的拉动，中国 PPI 价格指数高企。

在 2021 年 11 月全部工业品 PPI 指数当月同比创出历史新高，达到 12.90%，累计同比在 2022 年 2 月创出历史新高，达到 8.9%。在工业品高景气和相关供需紧张的推动下，制造业固定资产投资同比增速保持两位数的增长，2022 年 1-10 月累计投资同比增速为 10.10%，连续 2 个月同比增速保持向上，两年的复合增速为 12.43%。

中国作为制造业大国，在全球的制造业产业链中承担着重要的角色，制造业固定资产投资在全国固定资产投资中的占比在 2007 年已经达到 30%以上的水平，超过了基础设施建设和房地产投资的占比水平，2022 年 1-10 月制造业固定资产投资占比约为 32%。

中国的制造业为中国经济的发展做出了重要的贡献，作为中国经济增长的内

生动力，中国制造业固定资产投资对于中国经济的稳定发展起到重要的作用。

图3：中国制造业固定资产投资增速



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图4：制造业、房地产和基建固定资产投资占比

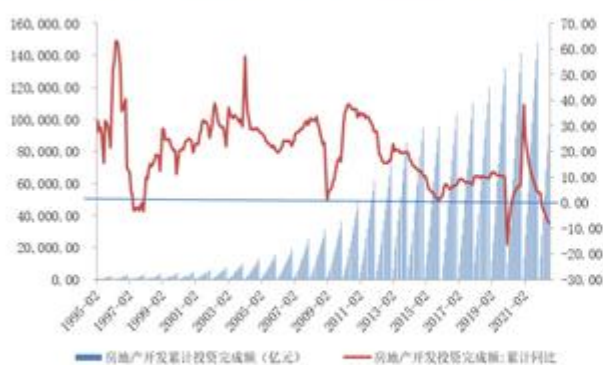


资料来源：WIND，东兴证券研究所

1.3 地产行业出现历史罕见的下滑，对建筑建材需求形成拖累

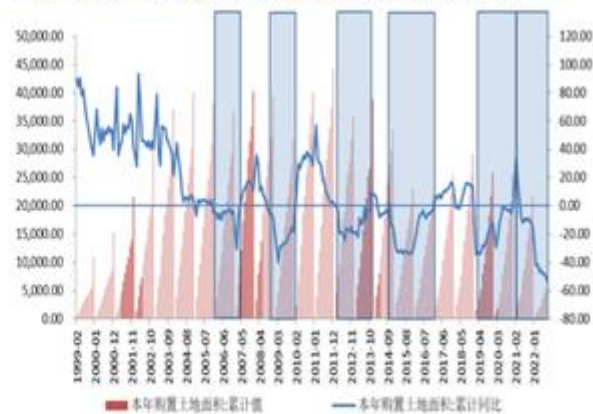
2022 年房地产稳杠杆进入重要阶段，行业固定资产投资出现历史罕见下滑。2020 年 8 月以来，具有前瞻性的房地产“三条红线”融资政策对行业稳定杠杆起到重要作用。

图5：房地产行业累计固定资产投资和增速（右轴）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：房地产行业累计土地购置面积和增速（右轴）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2022 年 9 月以来，“三条红线”政策执行已经超过了两年。

在融资的约束下一些高杠杆、非理性扩张的地产企业面临极大的资金压力，出现流动性风险和债务危机。同时，房地产行业固定资产投资也进入萎缩阶段，2022 年 1-10 月房地产固定资产累计投资同比下滑 8.8%，从 4 月份以来连续六个月负增长，并且逐月下滑幅度越来越大。

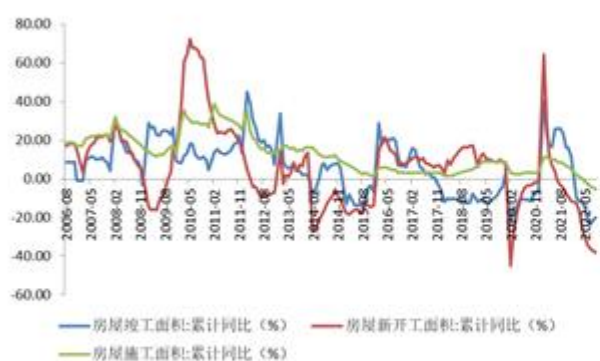
房地产行业固定资产投资出现同比下滑是历史上罕见的，唯一两次是在 1997 年亚洲金融危机和 2020 年新冠疫情爆发期间出现过 4 个月的同比下滑外，历史

上从未有过固定资产投资增速下滑的情况。地产行业从土地购置到竣工面积等均出现历史罕见的大幅下滑。

房地产累计土地购置面积 2022 年 1-10 月为 7432.25 万平米，同比大幅下滑 53%，从 2019 年以来，土地购置面积同比增速除了 2021 年的 2-4 月三个月是正增长，其他月份均为同比下降，并且降幅越来越大，下滑幅度创出历史新高。

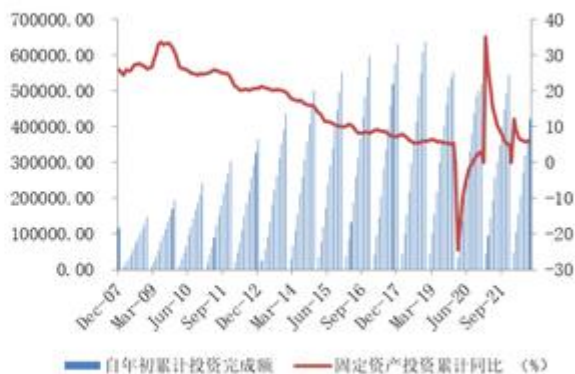
房地产施工、新开工和竣工面积 2022 年 1-10 月同比分别下滑 5.7%、37.8% 和 18.70%，施工面积增速出现了历史上少有的第二次下滑（第一次也是在 1997 年亚洲金融危机期间）的情形，从 5 月份以来已经连续六个月的同比下滑，并且逐月的下滑幅度不断扩大；新开工面积也是连续十五个月的同比下滑，并且前十四个月降幅是不断地扩大，下滑的连续性和幅度属历史上罕见；而竣工面积则是从年初同比降幅不断扩大六个月后，由于“保交楼”政策的推动，降幅从 8 月份开始有所收窄。

图7：房地产行业新开工、施工和竣工面积增速



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图8：全国固定资产投资和增速（右轴）



资料来源：WIND，东兴证券研究所

远瞻智库

1.4 地产拖累导致建筑建材需求出现下滑

固定资产投资正增长下建筑建材需求依然下滑。

在地产行业累计投资萎缩的情况下，建材需求也受到了很大的影响。

在稳增长政策下，虽然基建和制造业固定资产投资保持较好的增长势头，带动全国固定资产投资投资增速保持了个位数的正增长。

2022 年 1-10 月全国固定资产累计投资为 47.15 万亿，同比增长 5.8%。但是由于建材行业的总需求受地产的影响较大，受地产行业的景气度大幅下滑影响，建材行业需求出现总体的下滑态势。

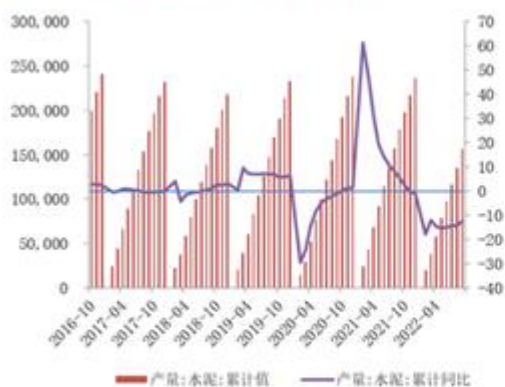
传统建筑建材需求下滑明显。

水泥行业需求大幅下滑，2022 年 1-10 月全国水泥累计产量仅有 17.59 亿吨，同比下降 11.3%，从年初开始保持同比 15%左右的下滑。

受需求低迷的影响，浮法玻璃行业的生产线开工率持续下降，从 2021 年最高的 89.80%回落至 2022 年 11 月中旬的 80.46%，降幅为 9.34 个百分点。

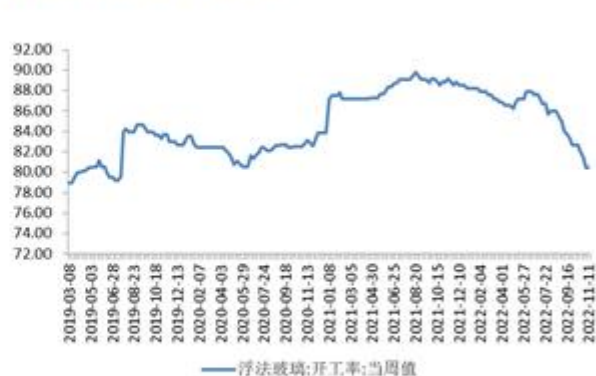
需求下降叠加燃料和原料的挤压，水泥和玻璃等主要的建材行业景气度快速下行，进入到行业的冬天。

图9：全国水泥累计产量和增速（右轴）



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图10：浮法玻璃开工率变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

@远瞻智库

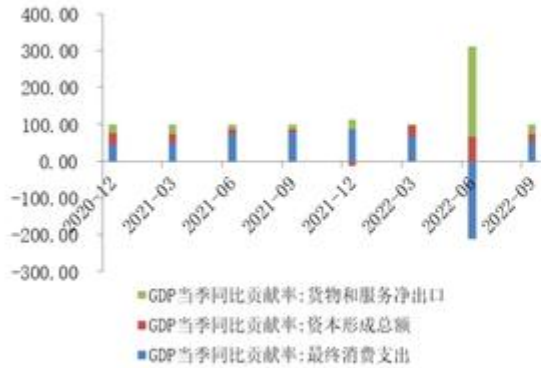
1.5 地产行业下滑还拖累经济的增长

地产行业产业链长，涉及到金融、建材等各个行业，是中国内需的重要部分。在当前地产行业景气度低迷和投资萎缩的情况下，中国经济也受到较大的影响。叠加疫情的因素，消费也受到很大的影响，2022 年中国前三季度 GDP 增速回落至 3%。

从 2022 年第三季度的 GDP 分项数据看，资本形成总额对当季 GDP 的贡献率下降到 20.20%，较第二季度下降 46.20 个百分点，当然这和最终消费支出在第三季度的恢复也有关，但资本形成总额对 GDP 的同比拉动仅为 0.79%，处于较低水平。

在制造业和基建固定资产投资增速持续向上，拉动经济的情况下，房地产行业的下滑影响资本形成总额，对经济的增长形成拖累。

图 11: 三驾马车对经济的当季贡献率



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图 12: 三驾马车对经济的当季同比拉动



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所



2. 内需发力是 2023 年应对外部环境不确定性的重要路径

2.1 欧美经济增速下滑和衰退，带来全球经济发展的不确定性

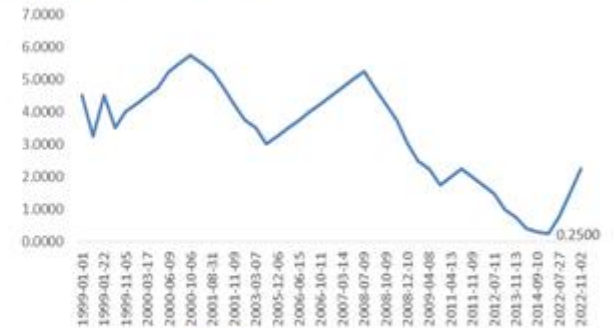
欧洲经济正面临着衰退。俄乌冲突带来欧洲欧能源危机，疫情应对下欧洲极度宽松的货币政策，导致欧洲地区的通胀高企，面临历史从未有过的高通胀情况。

图 13: 欧元区通胀情况



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图 14: 欧元区的加息操作



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所



2022 年 10 月欧元区消费价格指数 HICP 当月同比达到 10.70%，8 月欧元区 19 国 PPI 同比达到 43.40%，均创出历史新高。

虽然 7 月份制造业 PMI 已回落至 49.8，但是欧元区还是不得不从 7 月开启加息操作，7 月、9 月和 11 月连续三个月加息，欧元区隔夜贷款利率直接从 0.25% 提升至 2.25%。

2022 年 9 月欧元区 19 国消费者信心指数下降至 -28.8，10 月 Sentix 投资信心核心预期指数降至 -41，均为历史新高。

面对高企的通胀，欧洲的收紧的货币政策将影响到欧洲经济的增长，导致欧洲经济出现衰退的风险。

图15: 欧元区制造业和服务业 PMI 指数



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图16: 欧元区消费者和投资信心指数变化



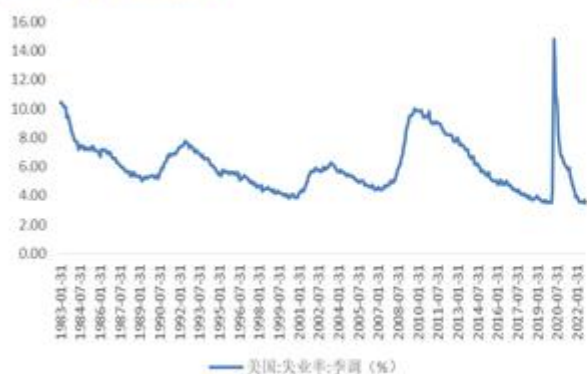
资料来源: iFinD, 东兴证券研究所



美国经济增速回落和衰退风险正在增加，影响全球经济。

2022 年美国的经济延续强劲复苏态势，失业率大幅下降，但疫情期间极度宽松的货币和财政政策也同样导致美国出现很高的通货膨胀。2022 年美国失业率降至 4% 以下，并在 10 月达到 3.7%，处于 50 多年来的历史低位水平。但是 2022 年 CPI 水平也创出了 40 年来的新高，6 月份达到 9.1%，美国面临着严重的通货膨胀压力。

图17: 美国失业率变化



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图18: 美国 CPI 当月同比变化



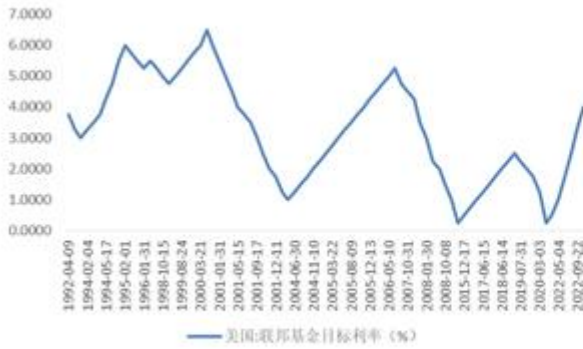
资料来源: iFinD, 东兴证券研究所



所以，从 2022 年 3 月美联储开始加息操作，截止到 11 月份已经进行了六次的加息，美联储目标利率从 0.5% 提升到 4%，累计提高了 350 个基点。同时从 6 月 1 日开始缩表，6-8 月减少 300 亿国债和 175 亿 MBS，以后每月减少 600 亿国债和 350 亿 MBS 的上限。

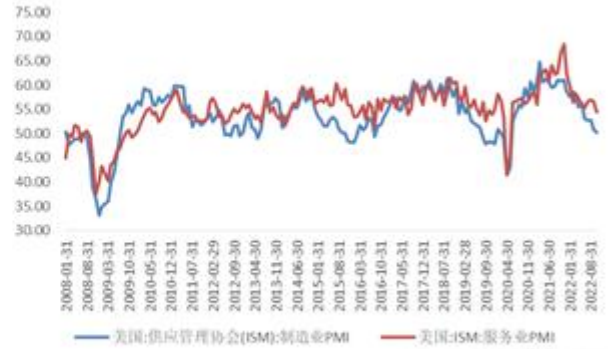
通过加息缩表来矫正疫情期间过度宽松的货币和财政政策，来抑制高企的通货膨胀，达到回归 2%的通胀目标。

图19: 美国联邦基金目标利率变化



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图20: 美国制造业和服务业 PMI 指数



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所



当前美国通胀水平还很高，较 2%还有很大的差距，美国的加息和缩表政策还将继续。

随着美国利率的提升和资产负债表的收缩，对美国经济的抑制作用也会逐步增加。美国制造业 PMI 指数从 2021 年 3 月的 64.7，已经回落到 2022 年 10 月的 50.2；服务业 PMI 从 2021 年 11 月的 68.4 回落到 2022 年 10 月份的 54.4，形成持续回落的趋势。

图21: 美国 GDP 变化



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图22: 美国消费和投资信心指数



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所



在流动性收紧的政策大环境下，美国 2022 年 3 季度 GDP 当季增速为 1.77%，较 2 季度回落 0.03 个百分点。

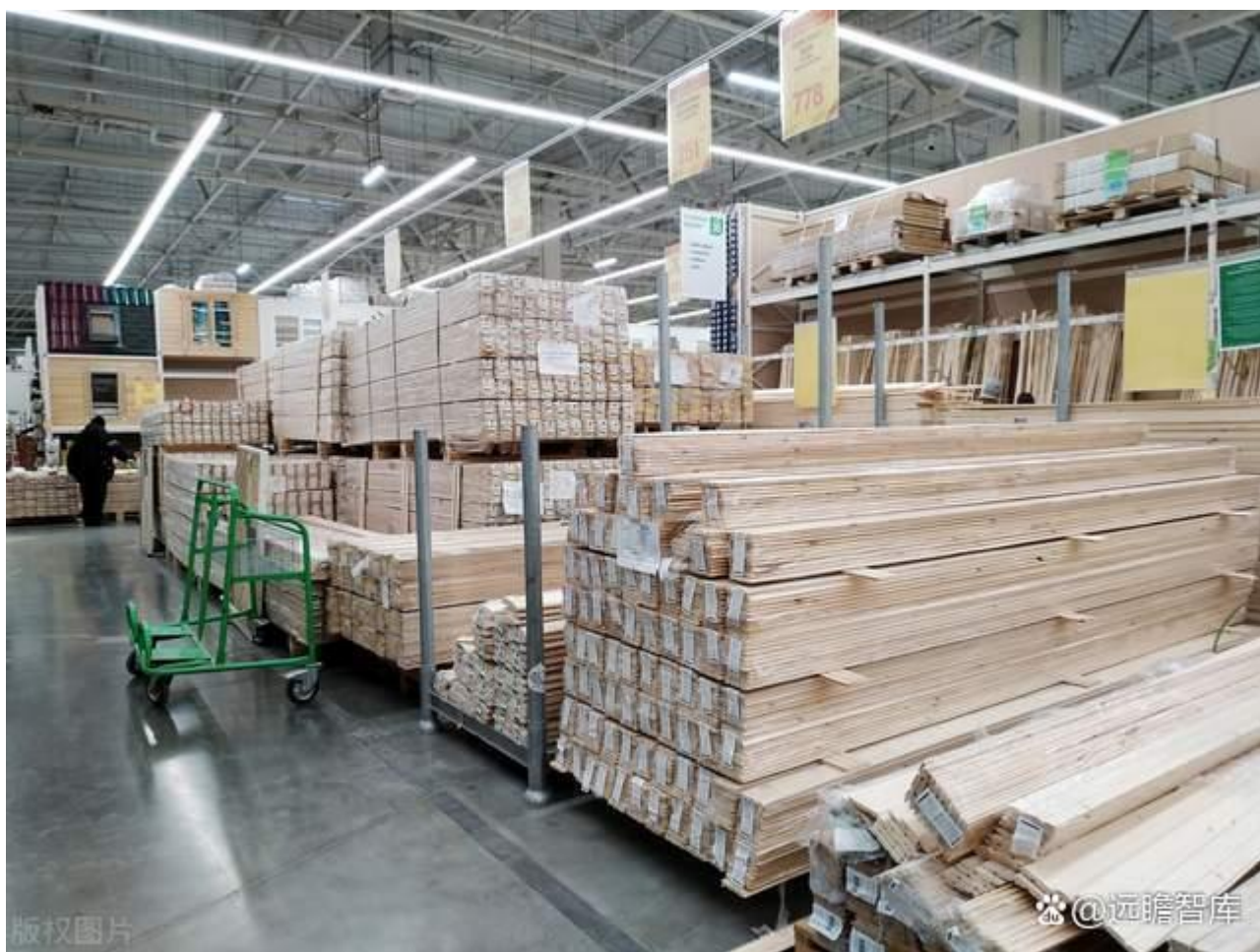
同时，消费者信心指数和投资信心指数均出现回落趋势，密歇根大学消费者信心指数从疫情前的 90 以上，到 2022 年 9 月回落至 54.7；美国:Sentix 投资信心指数从 2021 年 5 月的高点 40.1 回落到 2022 年 11 月份的 -9.4，连

续七个月为负值。

在当前的美国货币和财政政策基调下，美国经济增速存在持续下滑，存在着衰退的不确定性风险。

美国政策和经济对全球经济产生外溢影响。在美元加息和美联储缩表的情况下，全球其他经济体也面临着外溢的影响，特别是负债率高和贸易逆差较大的国家影响最大。

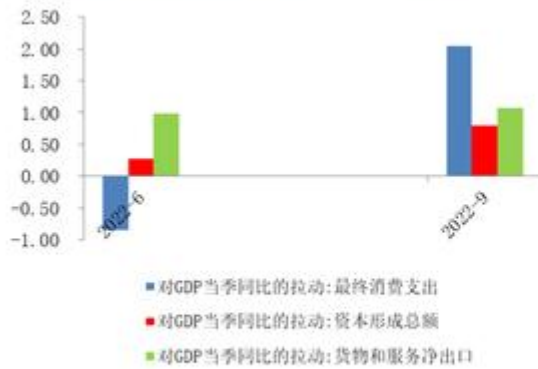
为了应对高通胀，随着美联储的加息和缩表，将进一步推高美元利率和汇率，这不但是对美国，包括全球经济都会受到外溢的负面影响。



2.2 中国外需出口面临着不确定性，对经济拉动不具备持续性

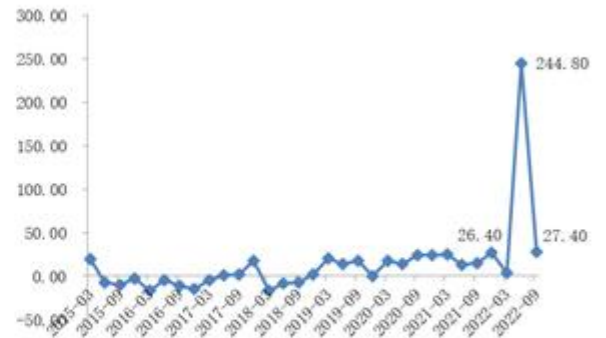
2022 年中国出口超预期拉动经济增长。以天然气为代表的能源等生产成本的高企加大了欧洲对进口的依赖，美国经济依然较好需求较旺，叠加人民币兑美元汇率的贬值，中国出口在 2022 年出现超预期的增长，特别是在二季度。2022 年中国出口保持较好的增长，对中国经济的增长起到重要的作用。

图23: 货物和服务净出口对当季 GDP 的拉动



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图24: 货物和服务净出口对当季 GDP 的贡献率变化



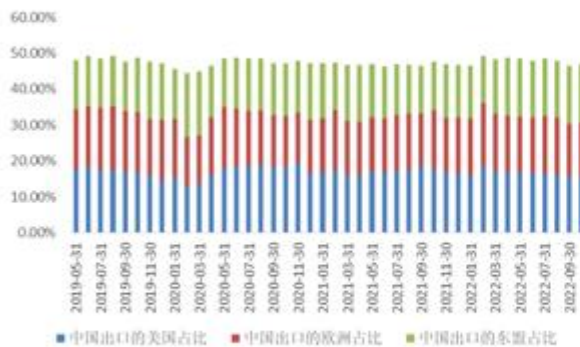
资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

远瞻智库

货物和服务净出口在 2022 年第二季度对经济的拉动超过了资本形成总额和最终消费支出，在第三季度仍超过了资本形成总额。

第三季度货物和服务净出口对经济增长的拉动达到 1.07 个百分点，贡献率达到 27.4%，贡献率超出以往的水平。

图25: 中国出口总额区域占比



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图26: 中国当月出口额和同比变化 (右轴)



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

远瞻智库

中国出口的增长和对经济拉动具有不确定性。

但是随着欧洲经济逐渐步入衰退和美国经济受制于加息缩表的影响，以及欧美政策对全球经济的外溢性影响，2023 年全球经济面临着增速下滑的不确定性。出口作为 2022 年中国经济增长拉动的力量，在 2023 年持续性不强。

从 8-10 月的出口数据看，中国出口的增速正在下降，特别是 2022 年 10 月中国出口（美元计价）当月增速已经出现下滑，同比下降 0.30%，中国出口持续保持较好增长具有不确定性。

2.3 消费和制造业对内需和经济影响相对稳定

消费对内需和经济拉动稳定有约束。在地产的拖累和疫情的影响下，2022 年前三季度 GDP 增速下降至 3%，居民人均可支配收入实际累计同比 3.20%，处于较低水平，收入增速的下降不利于内需消费对经济的拉动。

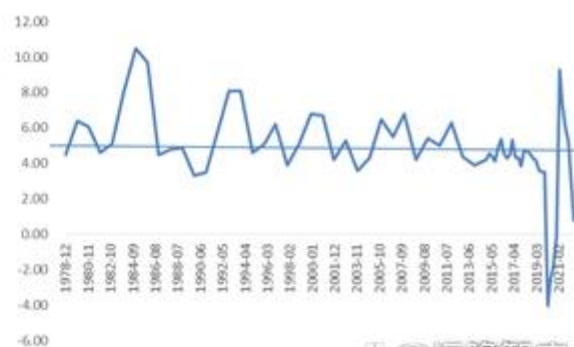
消费作为内需拉动的重要力量，但是考虑到在经济增速下行的情况下，消费的稳定性和约束，对于内需和经济的拉动相对稳定。消费作为经济的内生变量对于经济的拉动也会相对稳定并且受到约束。

图27: 居民人均收入实际累计同比增速



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图28: 最终消费对 GDP 的拉动相对稳定



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

远瞻智库

制造业固定资产投资作为行业周期的内生变量，对内需和经济影响趋于稳定。

制造业投在 2022 年对固定资产投资的增长起到了积极的作用，和基建及出口一样也是拉动经济的重要力量。

从细分行业看，工业品、机械设备制造和电气设备等固定资产投资占比较高的行业 2022 年的增速较好。

2022 年 1-10 月工业品中的化工品、有色行业的累计固定资产投资保持较好的增长分别增长 7.09%和 6.39%，电气设备和仪表制造固定资产投资增速达到 18.63%和 23.34%，TMT 行业固定资产投资增速保持正增长为 5.88%，专用和通用设备行业固定资产投资同比增长 3.46%。

甚至在 10 月份，消费和医药行业累计固定资产投资也转正增，同比增长 0.65%，其中酒类茶饮行业投资同比增长 15.91%，纺织服装同比增长 8.57%，皮羽毛制品和鞋业同比增长 12.43%。在这些细分行业的带动下制造业投资固定资产增速保持 10%左右的增长，对稳定经济增长起到重要作用。

图29：固定资产投资占比较高的细分行业



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图30：制造业细分行业增速



资料来源：iFinD，东兴证券研究所



但是考虑到行业周期的变化，制造业固定资产投资的增长随着周期的变化也会趋于稳定，作为经济的内生变量在拉动内需和经济上具有一定的周期约束。

2.4 2023 年宽松环境保经济稳增长，内需发力下地产改善和基建仍为重要方向

内需发力是保证稳定经济增长，对冲外需不确定的主要方向。

2022 年 5 月国务院出台了一揽子稳增长举措：从企业退税，中小企业减费和贷款支持，促进消费，支持刚性和改善性住房需求，以及新开工一批水利特别是大型引水灌溉、交通老旧小区改造、地下综合管廊等项目等各方面政策，这些为中国经济的 2022 年下半年增长提供重要支持。二十大报告提出中国要“加快构建以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局”。这不仅是对中国面临长期发展环境的预判，对于 2023 年内需发力也具备很重要的意义。

特别是 2023 年中国外需的不确定性风险在增加，必须要让内需释放对冲外需变弱的不确定性影响，才能保证中国经济复苏的持续性和稳定性。

宽松政策环境下，消费和制造业稳定改善，地产的拖累需要改善，基建托底的作用还将继续。

2023 年必须有一个宽松的货币和财政政策环境来保证内需的释放。由于消费需求释放和制造业投资作为经济内生变量具备一定的稳定性，所以，在刺激消费需求释放和制造业持续的同时，地产和基建对相关内需需求的拉动依然是重要的方向，特别是地产行业产业链长，并且行业经过两年的调整 and 政策的持续发力，2023 年地产政策累计效应在 2023 年推动地产行业探底后改善。虽然地产行业长期增长中枢下移，但长时间的调整也为后续相关需求的释放带来打开了较好的空间。

3. 2023 年地产健康发展可期，基建仍为重要托底力量

3.1 政策发力阶段，地产继续探底后改善需要一个过程

地产政策密集出台防风险, 保证地产行业的健康发展。房地产调控的目的是防范地产行业的系统性风险, 保证地产行业的长期健康发展。

地产行业的高杠杆和一些房地产企业的盲目无序扩张但又缺少必要的约束, 如果不加以防范容易造成行业系统性的风险。

在地产行业“三条红线”政策进行稳杠杆的同时, 也对地产行业风险前瞻性的进行了化解。

地产的防风险政策从供给和需求两方面着手, 范围越来越广力度越来越大。

在“三条红线”政策实施一年后的 2021 年底, 需求刺激政策因城施策在一些城市开始出台, 同时供给端也出台了像加强预售资金的监管、加大并购贷和重点优质企业并购等支持和支持房地产企业合理的融资需求等政策。

随着进入 2022 年, 在需求端出台刺激政策的城市也越来越多, 力度也越来越大, 包括央行也出台了全国房贷利率下调的政策, 以及和银监会共同出台的全面指导要求《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。

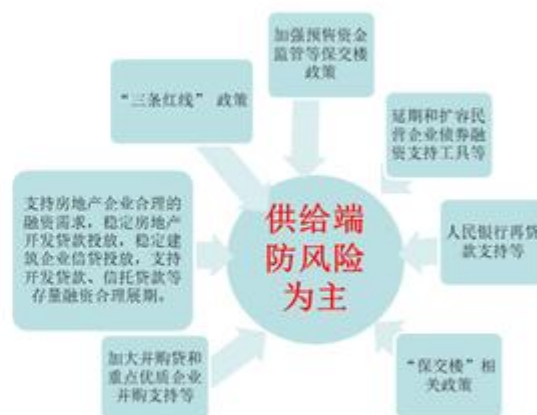
通过出台降低购房利率、降低购房首付、放宽购房资格、放松放宽公积金贷款、购房进行补贴和换房增值税减免等政策来刺激不断下滑的购房需求, 通过需求端的拉动形成地产行业自身的内部循环, 加快地产行业的周转速度, 改善现金流状况。

图31：房地产需求拉动政策



资料来源：东兴证券研究所

图32：房地产供给端调控政策



资料来源：东兴证券研究所

远瞻智库

供给端的防风险政策也是在逐步地加大力度。

从开始预售资金监管到“保交楼”政策的推进，以及后续放宽对民营地产企业的融资像延期并扩容民营企业债券融资支持工具、以及人民银行再贷款支持等各种政策，防范地产企业“烂尾楼”风险的发生，防范地产行业出现系统性风险，保证优秀的企业特别是优秀的民营企业能够渡过阶段性的难关。

通过需求和供给端的双重发力，来达到房地产行业风险的管控，达到房地产行业风险平稳释放，最终达到“稳房价、稳地价、稳预期、稳杠杆、降风险”的目标，从而保证地产行业能够长期健康的发展。

地产行业的负向循环还没有因政策刺激而打破。

虽然需求和供给端政策的不断出台，但由于地产行业前期政策调控的惯性和政策目标是防范地产行业的风险，保证地产行业长期健康发展为目标。

所以，地产行业的景气度还在持续的下降，达到了历史未有的下滑态势，虽然这些都是未来防范地产风险的需要，但是阶段性导致地产行业进入一个景气度下降的风险释放过程。

虽然地产刺激政策频出和力度不断加大，但是由于地产风险释放需要一个过程，同时刺激政策的见效也需要一个过程。

地产对于内需和经济的拖累还在继续，地产需求刺激政策对销售需求没有出现明显的推动，销售依然低迷。

2022 年 1-10 月全国商品房累计销售面积同比依然大幅下滑 22.3%，仅低于 2020 年 1 季度新冠疫情初始爆发时的历史最差情况。

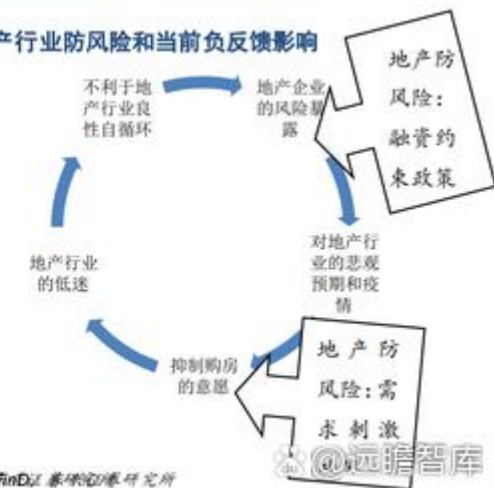
2022 年成为商品房销售在历史上以较大跌幅下滑、持续时间最长的阶段，这和地产行业景气度低迷、烂尾楼事件的爆发以及对地产前景的预期等各种因素影响了购房的需求。

图 33: 房地产销售面积和增速



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图 34: 地产行业防风险和当前负反馈影响



资料来源: iFinD 证券研究所

当前地产行业仍处在风险释放的负反馈阶段，需求刺激政策起效需要一个过程。

由于前期稳杠杆防风险政策的作用，地产行业仍处在风险的释放当中，地产的融资受到限制。地产融资受限导致一些盲目扩张的地产企业出现债务违约，出现烂尾楼等事件。

而违约和烂尾楼等又导致市场对地产行业的预期悲观，这对于市场的购房意愿产生负面影响，进而导致地产行业进一步的低迷。

低迷的销售更不利于地产企业通过自身的内循环来化解现金流危机，又进一步导致地产企业风险的暴露。

这又更进一步加大市场对地产行业的悲观预期，进而形成一个负向的反馈循环。同时，2022 年的疫情防控又助推了这个负反馈。

在这个负反馈的循环下，地产行业通过刺激需求来达到打破这个负面循环的作用较弱，也导致地产政策的起效需要一个过程。

3.2 2023 年房地产探底后改善和长期健康发展可期，由拖累成为内需拉动力可期

地产行业负向反馈循环和对政府财政和经济的影响需要得到控制，能够得到

改善。

地产行业的这种负向反馈循环虽然是地产行业稳杠杆必须要经历的过程，但是这种负向循环的自我收敛机制较弱，如果不进行主动控制必然会导致地产行业的低迷程度不断地加剧，反而会使得地产行业出现更大的风险，带来经济的风险和拖累。

在地产“三条红线”的政策下，地产行业已经出现了历史未有的深度下滑，对中国经济形成较大的拖累。

地产负反馈影响政府的财政收入，影响稳增长发力。

2022 年 1-10 月政府房地产相关的基金收入同比下滑 25.90%，从年初已经连续 10 个月持续下滑。这部分收入在地方政府的财政收入中占比高，达到约 20% 以上，对地方政府的财力产生很大的负面影响，也不利于政府的主动投资的开展。

如果继续持续下滑的态势不能够得到有效的控制，对于地方政府主动的稳增长政策推进也会产生约束，从而进一步加大对于经济的拖累。

图 35: 供给和需求齐发力政策打破负向反馈循环



资料来源: 东兴证券研究所

图 36: 政府地产相关收入的同比变化



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

@远瞻智库

在防风险的目标下，相关政策在不断地推出进行对冲像“保交楼”、“第二只箭”等。随着针对性的防风险政策实施，保证地产风险的有序释放，在这些政策的持续推进下，地产行业的负向反馈将受到政策抑制，推动循环进入到健康发展的态势当中。

从房地产竣工和新开工数据看已经略有改善，2022 年 1-10 月两者同比下滑幅度分别为-37.8%和-18.7%，分别较 9 月分别收窄 1.2 和 0.2 个百分点，其中竣工面积已经出现连续三个月的收窄。

稳杠杆政策已见成效，为 2023 年地产行业改善提供基础。

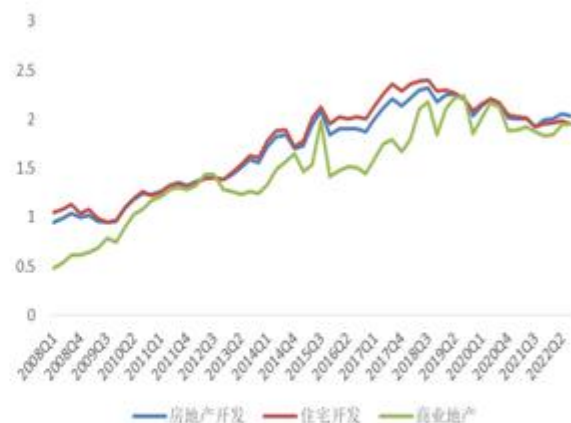
地产行业经过防风险政策的调控，“三条红线”政策前瞻性地对地产企业的盲目无序扩张进行了约束，提前释放行业风险，地产行业的高杠杆率情况已经得到有效的控制。

图37：房地产上市公司资产负债率的变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图38：房地产上市公司有息负债/归属母公司股东权益



资料来源：iFinD，东兴证券研究所



截止到 2022 年三季度，房地产开发上市公司整体资产负债率水平回落至 79.29%，较 2020 年三季度回落 0.70 个百分点，其中住宅整体资产负债率下降 0.92 个百分点，商业地产下降 1.99 个百分点。

有息负债/归属母公司股东权益较 2020 年二季度的高位回落 0.17 个百分点，其中住宅回落 0.25 个百分点，商业地产回落 0.21 个百分点。上市公司作为房地产行业相对优秀的公司，资产负债率水平已经出现了明显的回落，如果推广到全国所有的地产公司，这个资产负债率回落的幅度估计会更大。房地产稳杠杆政策起到了有效稳定房地产公司杠杆率的作用，为地产行业的长期健康发展奠定基础。

地产行业 2023 年软着陆可期，成为内需正动力可期。

在地产企业通过稳杠杆和降杠杆后，风险得到逐步地释放，地产行业软着陆可期。随着地产供给端和需求端刺激政策的不断出台，地产行业在政策的刺激下必然会经历一个惯性的探底后，恢复到稳健发展态势，进入到一个长期健康发展的阶段。

在稳健发展的态势下，随着政策的进一步推进，房地产行业将进入到一个逐步改善的过程，房地产行业也将从经济的拖累变成内需拉动的正动力。

2023 年地产行业成为内需拉动的正能量可期，在地产拉动内需的情况下中国经济的长期健康发展可期。

3.3 2023 年基建仍是内需发力的重要方面，宽松政策环境下和地产助力内需释放

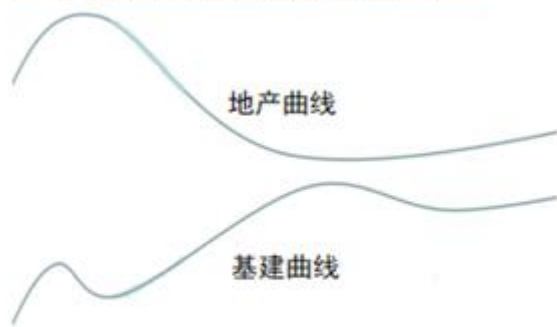
当前地产行业依然是下滑的态势，对经济的拖累依然较大，在外需不确定性的情况下，基建发力仍是扩内需的重要力量。

2022 年下半年以来，随着上半年地方政府专项债的集中发行，下半年进入落地阶段。并且在 10 月份仍发行了 4279 亿元地方政府专项债，同时设立专项基金、定向发债和补充资本金等政策性开发性金融工具，截止到 2022 年 11 月 7399 亿金融工具资金已经投放完毕，助力重大项目的推进和实施。当前在外需出口拉动经济的情况下，由于地产对于经济的拖累，基础设施项目建设是政府稳定经济增长的重要抓手。

2023 年在外需变弱和地产拖累的情况下，基础设施建设的力度不会变弱。基础设施建设作为经济增长的外生变量，仍是 2023 年政府拉动内需的重要抓手。特别是在 2023 年上半年地产的拖累还没有根本改善的情况下，基建发力还将成为主要的稳增长力量。

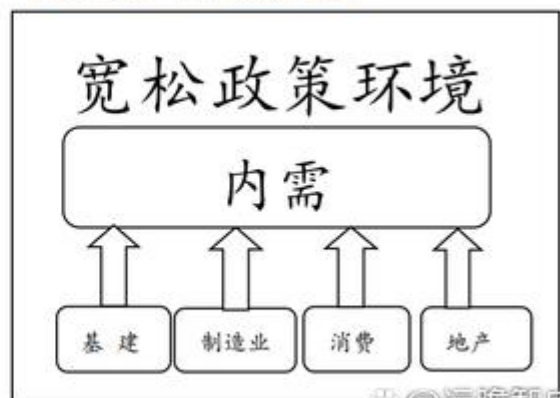
在外需不确定性变化的情况下，2023 年形成由基建、制造业、地产以及消费共同发力形成内需释放的动力。同时，宽松的货币和积极的财政政策为 2023 年内需的发力提供资金的支撑。

图39：基础设施建设依然是扩内需重要力量



资料来源：东兴证券研究所

图40：2023 年中国内需驱动力



资料来源：东兴证券研究所

4. 2023 年建筑建材需求总体仍弱，趋势向好

4.1 地产行业长期高增长阶段已经过去

中国人口已近峰值，购房主力人口峰值已经过去。

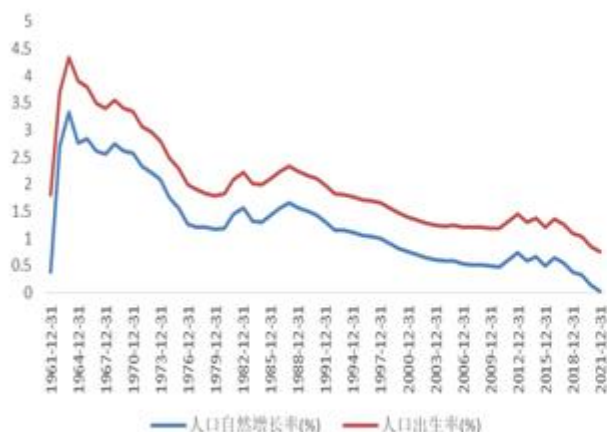
中国人口数已经接近峰值水平，2021 年全国人口达到 14.13 亿人同比增长仅有 0.034%。同时，全国有 13 个省份人口出现了负增长。并且 2021 年全国人口出生率仅为 0.752%，为 1949 年建国以来的最低点，并且是 1961 年以来首次降到 0.1% 以下。



中国购房主力人数也已经处于下降当中。

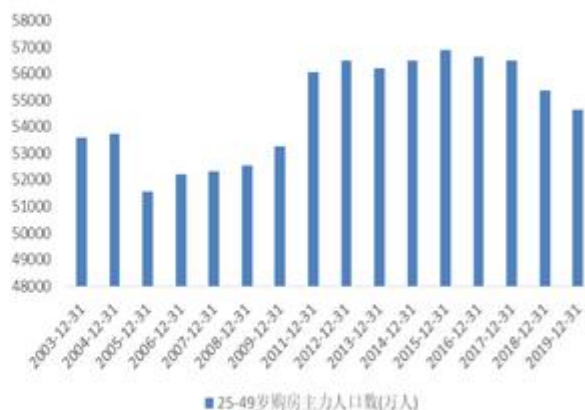
25-49 岁的人群是购房的主要力量，根据统计局数据推算，全国购房主力人群的总人数在 2015 年达到最高峰为 5.69 亿人。从 2015 年以后，这个群体的总人数一直处于下降当中。人口总数和购房主力人群人数的下降对于购房的需求会产生负面的影响。

图41：中国人口自然增长率和出生率



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图42：25-49岁购房主力人群人数变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所



人均居住面积和城镇化率水平影响购房需求。

中国房地产经过 20 多年的快速发展，人均居住面积也得到了较快的提升。2021 年全国城镇人均住宅建筑面积已达到 38.37 平方米，如果加上待售 5.1 亿平方米和待完工的 87.40 亿平方米，人均面积达到约 49.04 平方米，在全球人均居住面积中已经处于较高水平。

图43：中国人均居住面积

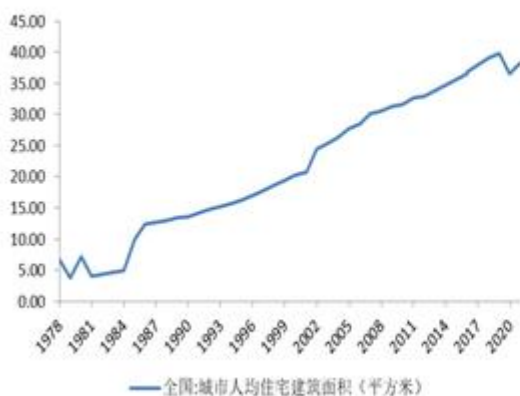
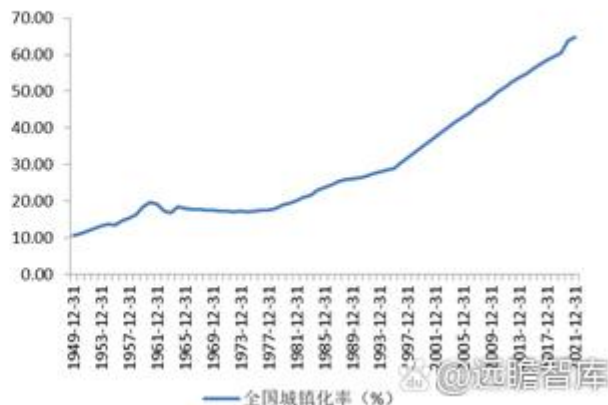


图44：中国城镇化率水平变化



2021 年中国的城镇化率水平已经达到 64.72%，虽然较发达国家的稳定水平还有 10%以上的差距，但是也属于较高的水平。在这些因素下地产行业的粗放式高速增长阶段已经过去，进入到高品质和改善的发展阶段。所以，2023 年房地产行业会经过一轮景气度的探底后，进入到长期健康发展的轨道上。

4.2 2023 年建筑建材行业需求同步将呈现出探底后，进入到较低景气的改善

趋势

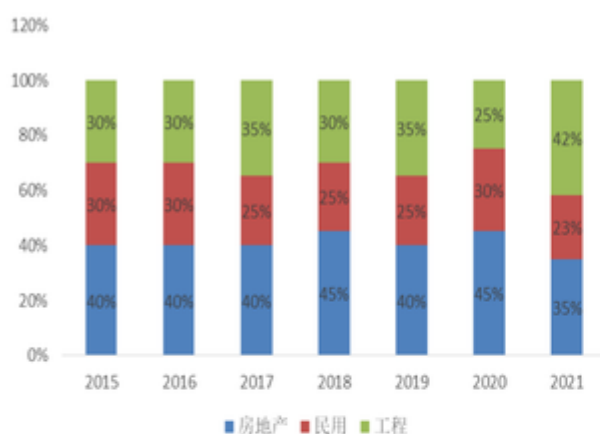
基建增量建筑建材需求难以对冲地产下行带来的需求下降。建筑建材行业需求虽然也受基础设施建设的提振，但是地产行业链条上的建筑建材需求大，占比相对高。

所以，2022年在地产行业景气下行的过程当中，基建带来的需求还难以对冲地产相关需求的萎缩。

即使像水泥这样的建材品种，在公路、铁路、机场、港口和水利等基建项目的建设需求较大，但是基建需求的增量也不能对冲地产相关的需求下降部分。

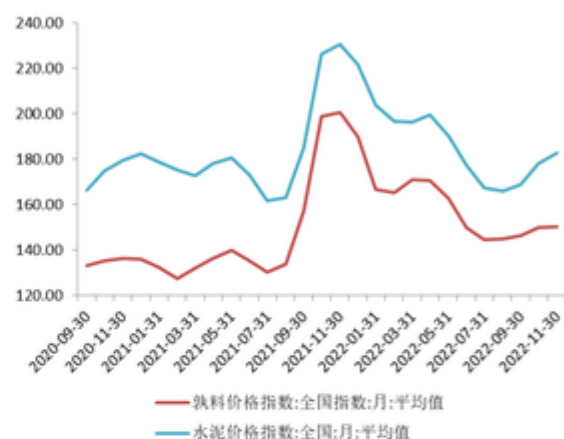
2022年水泥等建筑建材产品需求受到较大的影响，呈现出需求弱甚至大幅下降的态势，像水泥产量同比出现大幅下降，价格大幅下降。

图45：水泥需求占比情况



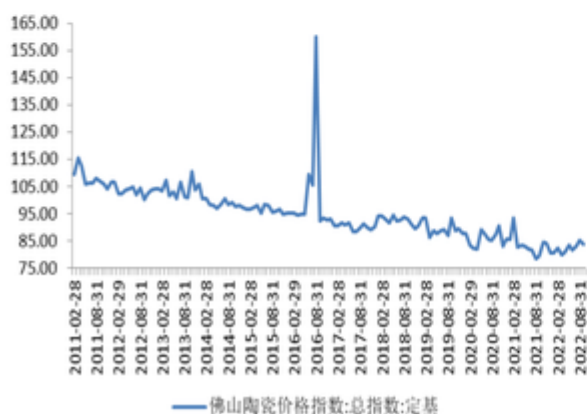
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图46：水泥熟料价格变化



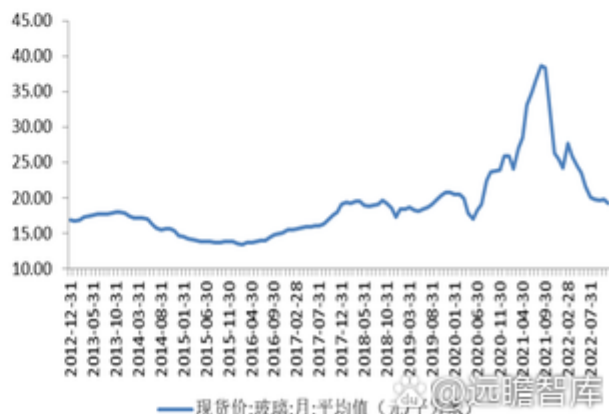
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图47：瓷砖价格指数变化



对于主要是地产链的相关建筑建材需求影响更大，特别是地产前周期的一些

图48：玻璃价格变化



建筑材料。

即使地产后周期的建筑材料像瓷砖、玻璃和石膏板等在能源和原材料成本的挤压下，价格依然呈现出大幅下跌的态势。

2022 年地产行业景气度的继续回落，建筑建材行业的需求受到拖累，也会继续呈现出向下的态势。

随着 2023 年地产行业景气度的探底改善，建筑建材行业需求也将呈现出探底改善的趋势。

但是受地产行业发展新阶段的影响，建筑建材行业的需求也将在逐步改善后也很难恢复到很高的景气阶段，进入到相对较低景气度的恢复改善趋势当中。

4.3 地产先消费建材然后前周期品种，同时关注基建和制造业相关链条

“保交楼”政策和大“剪刀差”助力是消费建材和后周期建材需求释放的基础。地产行业政策以防风险为目标，保证地产长期健康发展为基础。所以，地产行业政策把保交楼作为首先发力的目标，首先防止烂尾楼带来的各种问题。同时从销售和竣工面积的剪刀差，当前仍处于较高的水平。

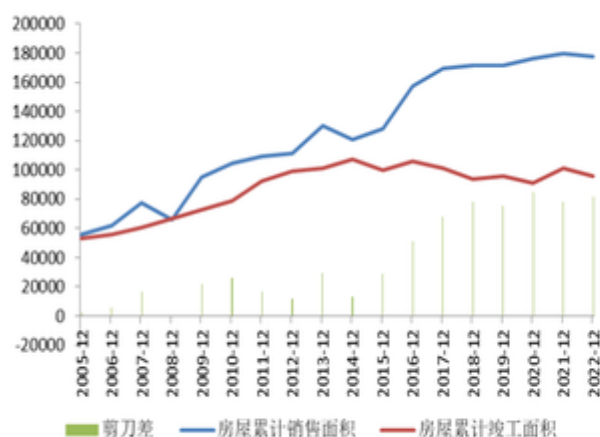
从 2016 年以来剪刀差开始出现较大的缺口，虽然这和项目的具体情况和统计因素等有关系，也反映出销售可以更快地回笼现金流，在预售资金监管不严的情况下，拖延竣工有助于地产企业拿到更多的资金。

所以，随着“保交楼”政策的进一步推进，有助于剪刀差收窄，有助于地产竣工情况得到改善。同时在这个很大的剪刀差下，竣工的改善具备较大的空间，有助于建筑玻璃和消费建材的需求改善。

“房住不炒”政策有助存量房时代消费建材需求释放。“二十大”再一次强调“房住不炒”，提出加快多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，强调房子的居住属性。同时政策上对二手房的购买上同样有信贷和税收上的优惠，促进改善性需求，二手房的交易情况出现明显改善。2022 年预计中国存量房面积将达到 425.97 亿平方米，巨大的存量房市场带来的消费建材需求空间大且具有持续性。还有保障性住房、棚户区改造和危房改造等政策都对消费建材需求有积极的促进作用。

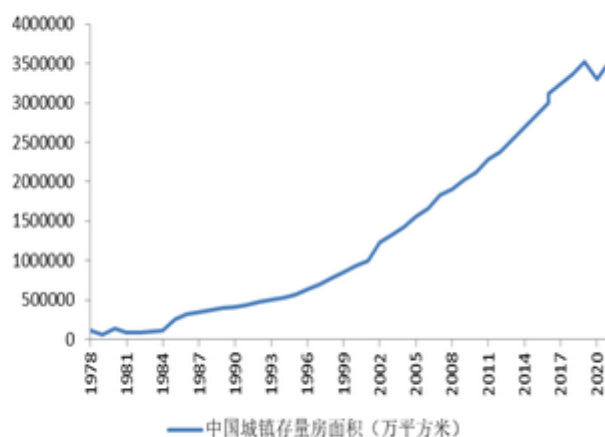
相关的建筑材料包括：装饰管材、板材、涂料、瓷砖、石膏板等受益需求改善。

图49：销售和竣工面积剪刀差



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图50：中国城镇存量房面积（不考虑在施工和待售面积）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所



地产政策持续发力带动前周期建筑建材需求探底，然后形成平缓的改善趋势。

随着地产政策的持续作用，2023 年房地产行业探底后将出现改善的趋势，虽然受中国房地产行业大周期的影响，这个趋势的坡度平缓，但是这会带动地产前周期相关建材需求的改善趋势，比如像水泥、建筑管材和防水材料等。

基建和制造业投资产业链建筑建材需求也将继续保持较好的水平。

在 2023 年，基建的托底作用还是不可或缺的。特别是一些大型的建设项目受益各种政策性开发金融工具，项目落地具备扎实的资金基础。地方政府项目建设虽然受地产影响大，但是在专项债发行下还将继续保持。同时，民间资本介入项目建设也将促进基建项目的落地和持续性。

2022 年 10 月 28 日发改委发布《国家发展改革委关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》，为民间投资进入项目提供条件和便利； 11 月 11 日财政部发布《关于进一步推动政府和社会资本合作（PPP）规范发展、阳光运行的通知》推进 PPP 项目的健康落地和实施。这些都将助力中国基建的稳增长，为基建链的相关的建筑建材需求释放的持续性提供基础。同时，在制造业投资增长较好的情况下，相关的建筑建材行业受益，建议关注钢构等。

表 1：社会资本参与投资相关政策

政策文件	时间	内容	发布单位
《国家发展改革委关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》	2022 年 10 月 28 日	根据“十四五”规划 102 项重大工程、国家重大战略等明确的重点建设任务，选择具备一定收益水平、条件相对成熟的项目，多种方式吸引民间资本参与。已确定的交通、水利等项目要加快推进，在招标投标中对民间投资一视同仁。支持民营企业参与铁路、高速公路、港口码头及相关站场、服务设施建设。在安排各类政府性投资资金时，对民营企业一视同仁，积极利用投资补助、贷款贴息等方式，支持符合条件的民间投资项目建设。用好政府出资产业引导基金，加大对民间投资项目的支持力度。推动政府和社会资本合作（PPP）模式规范发展、阳光运行，引导民间投资积极参与基础设施建设。	发改委
《关于进一步推动政府和社会资本合作（PPP）规范发展、阳光运行的通知》	2022 年 11 月 11 日	地方财政部门应会同有关方面科学把握 PPP 模式的适用范围，对于属于公共服务领域、需求长期稳定、回报机制清晰、收益水平合理、具有运营内容的项目，可采用 PPP 模式实施，优先实施具有强运营属性、具有长期稳定经营性收益的项目。	财政部

资料来源：国家发改委、财政部、东兴证券研究所



5. 建筑建材需求探底后形成低位改善趋势，助力行业集中度提升加速

5.1 建筑建材行业最大的、长期的趋势是集中度提升

集中度提升是建筑建材行业长期的趋势。

我们在 2020 年 8 月 6 日发布的《集中度提升孕育老建材核心资产》、2021 年 12 月 28 日的年度行业报告《建材行业：内需之变和绿色增长的行业走向-2022 年建材行业发展综述报告》和 2022 年 5 月 31 日的 2022 年下半年建筑建材产业发展报告《建筑建材行业：先基建后地产，行稳致远强者愈强》中多次论述：作为传统的建筑建材行业，集中度提升是行业的长期趋势和最大逻辑，这也是中国经济发展进入新阶段的要求。

建材行业集中度提升主要的驱动因素包括：

行业竞争的加剧、环保政策、落后产能淘汰政策、产能控制政策、行业产品质量标准的提升、下游客户集中度的提升和客户消费升级的要求等。

甚至作为服务业的建筑行业也因为优秀和龙头公司自身的各种优势：资质优势、资金优势、经验优势、品牌优势、人才科研技术优势以及投资设计施工运营一体化优势等也形成了市占率提升的趋势。

图 51：建材行业集中度提升驱动因素



图 52：建筑行业集中度提升驱动因素



@远瞻智库

5.2 需求持续疲弱行业盈利降至历史低位，有利优秀和龙头外延式发展

2022 年很多的建筑建材行业，特别是和地产相关度大的细分行业，受到需求疲软和能源原料价格高位的双重挤压，行业利润率水平都下降较大，甚至是亏损的状态，行业盈利水平从前两年的高利润快速回落到了利润率水平的历史低位。

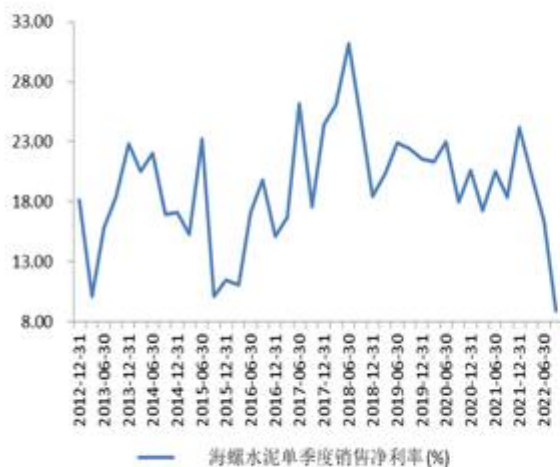
行业竞争开始加剧，市场化淘汰力度加大。

从水泥行业看，2022 年下半年行业一些小企业开始有亏损。

作为龙头的海螺水泥在煤炭价格高位和水泥价格快速下跌的挤压下盈利水平也降至历史低位，2022 年第三季度净利润率水平为 8.94%，同比下降 9.48 个百分点，跌至十年来的历史低位。

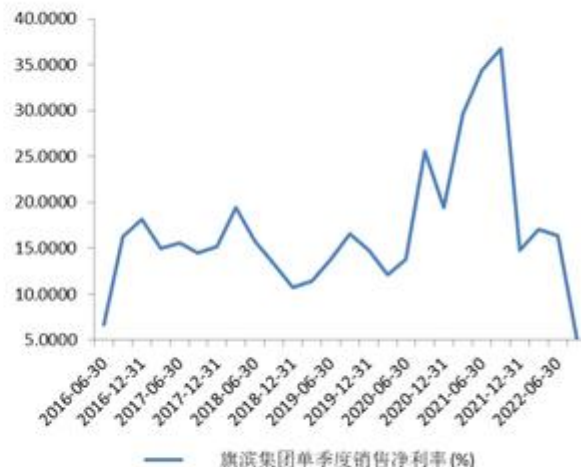
浮法玻璃行业也是随着燃料油和纯碱价格的上涨和玻璃价格的回落，盈利水平出现大幅的回落。甚至是浮法玻璃龙头的旗滨集团也处于微利状态。2022 年第三季度旗滨集团净利润水平仅为 5.2%，同比大幅下降 31.54 个百分点，跌至六年来的历史低位。

图53: 海螺水泥单季净利润率变化



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图54: 旗滨集团单季净利润率变化



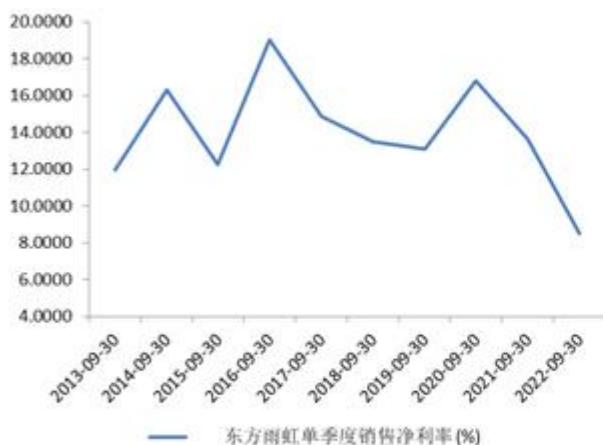
资料来源: iFinD, 东兴证券研究所



具备规模成本优势的防水材料龙头公司东方雨虹在 2022 年第三季度净利润率水平降至 8.52%，创出十年来第三季度净利润率的历史最低。

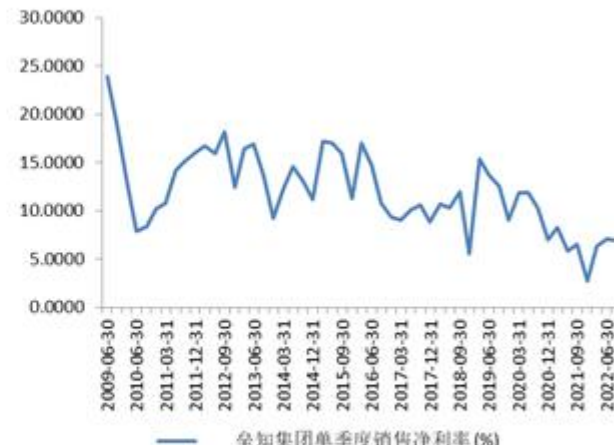
作为减水剂龙头的垒知集团，2021 年第四季度净利润率水平已经跌到 2.75%，创出上市以来的历史最低。

图55: 东方雨虹第三季度净利润率水平变化



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所

图56: 垒知集团单季净利润率变化



资料来源: iFinD, 东兴证券研究所



龙头和优秀公司货币资金充足，抗风险和扩张能力强。

在建筑建材行业景气度低迷的情况下，龙头公司的货币资金还是非常的充裕，保证了公司在行业低迷的情况下具备很强的抗风险能力和外延式扩张的基础。

2022 年前三季度水泥行业龙头海螺水泥货币资金和交易性金融资产的资产

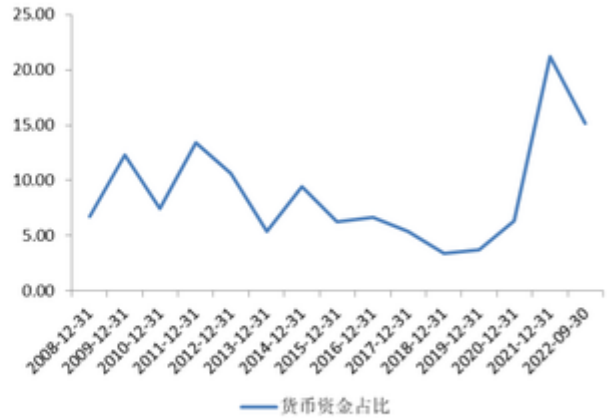
占比为 32.10%，旗滨集团货币资金资产占比为 15.15%，均处于历史的高位水平。

图 57：海螺水泥货币资金占比



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 58：旗滨集团货币资金占比



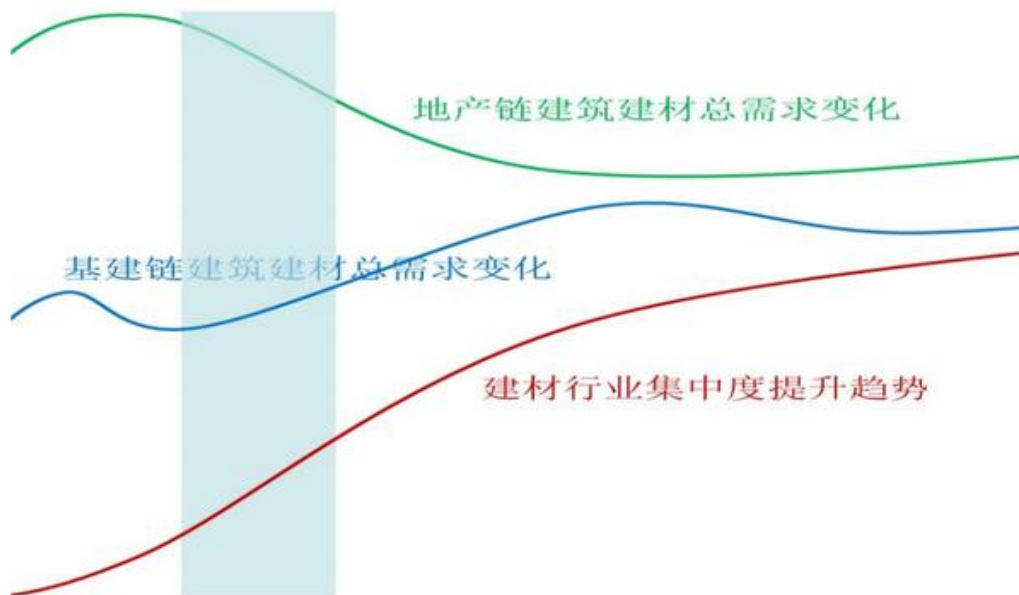
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

@远瞻智库

即使货币资金占比不高的建筑建材行业龙头和优秀公司，也具备较强的抗风险能力，在行业出现持续低迷时仍能保证公司的有序经营，顺利度过难关，并在行业复苏初期能够更快地增长和成长。

所以，在 2023 年建筑建材行业需求探底后低位改善的趋势下，建筑建材行业集中度将加速提升，优秀和龙头公司将会更快地成长。

图 59：建材行业集中度加速提升



资料来源：东兴证券研究所

@远瞻智库

6. 2023 年迎接行业优秀和龙头公司的成长和估值提升

地产行业长期健康发展带来建筑建材行业估值提升。

地产行业防风险作为政策的重中之重，随着政策的不断推进和演变，风险释放处于进行当中，保证了地产行业的软着陆，保证了地产行业长期健康发展，为地产行业发展腾挪出空间。从地产企业融资风险的控制到“保交楼”以及民营企业“第二支箭”等供给端的政策处于有序稳健的推进当中。同时需求端的刺激政策，从因城施策到央行贷款利率的调整也在有序的推进。

供给端和需求端政策的双重发力，有效控制了地产行业的不可控风险，保证了地产行业的软着陆。2023 年地产行业的长期健康发展可期，虽然地产行业很难重现历史上的高速发展态势，但是地产行业稳定的长期的健康的发展将有效降低建筑建材行业的风险，有利于建筑建材行业估值中枢的提升。

建筑建材行业公司龙头和优秀公司更好地成长提升公司估值中枢。

在行业需求探底回升的过程当中，建筑建材龙头和优秀建材公司抗风险能力强、具备外延式扩张能力。在 2023 年有利的外延式扩张环境下，这些公司能够更好地提升市占率水平，享受行业长期健康发展的成果，获得逆势发展和更好地成长，从而进一步提升公司的估值中枢。优秀和龙头公司获得估值修复，然后获得估值和业绩双击的推动。

建筑龙头和优秀公司在基建继续发力的情况下，不但能够更好地落地业绩释放，还会继续迎来资产结构优化的机遇期。

我们继续坚持一直以来观点：消费建材受益地产调控下需求的稳定以及长期健康发展；水泥、防水材料、管材等前周期建材龙头和优秀公司市占率提升带来的发展弹性；建筑公司资产结构优化带来的估值修复。

7. 风险提示

房地产政策调控效果不及预期和基建发力的持续性不及预期。

报告属于原作者，仅供学习！如有侵权，请私信删除，谢谢！

报告来自【远瞻智库】

[举报/反馈](#)

◇ “中国第一 世界前三” 九牧迎来新万亿级数智卫浴市场

2022-11-30 文|螳螂观察 作者|余一

新一轮科技革命和产业变革正在创造历史性的机遇，多维驱动下实体经济在这一进程中迎来了前所未有的发展机遇和崭新的升级途径。实体经济的重要性再一次被提上了新高度，并进一步夯实了“加快建设制造强国”的总方针，为实体经济制造业高质量发展再次打通关隘。

同时，伴随着过去多年的探索与验证，实体经济的发展脉络也愈发清晰，即制造强国的未来必然是数智制造。现阶段，实体经济开始大规模向数智化方向成长、升级，一座座灯塔工厂、一个个无人车间的拔地而起，既是对传统制造模式进行革新，也是推动传统制造走向智能制造的持续。



11月23日福建省委书记周祖翼调研九牧

市场上，有一批实体经济企业已经深耕数字化多年。例如11月23日，在福建省委书记周祖翼及九牧一众高层的见证下，九牧全球首创5G智能马桶灯塔工厂上线仪式顺利举行，随着第600万套智能马桶的正式上线，意味着九牧数字化进程的一个阶段性胜利。

同时，11月26日“九牧全球市场地位认证授牌仪式”举行，九牧接连获得由欧睿咨询发布的“中国第一，世界前三”和“中国智能卫浴第一品牌”两项殊荣，其中九牧的数字化能力同样功不可没。

而在千亿传统卫浴市场迈向万亿数智卫浴市场的当下，不止是九牧，整个国内卫浴行业都在寻求新的方向，九牧只是率先一步践行数智卫浴中国式现代化道路，更快冲向了数智卫浴新万亿市场。

通过九牧的数字化案例，或也能为其他制造业企业带去具备普惠价值、可推广的标杆案例。

制造业转型“数字化”为基

过去几年，制造业的数字化转型无论是对于国家经济转型、还是企业自身而言，都是一个重点议题。

自《中国制造 2025 发展战略》总方针提出以来，明确了提高制造业创新能力、推进两化融合、主攻智能制造。这一主题在“十四五”期间上升为国家战略：《十四五规划》中专辟第五篇论述“以数字化转型整体驱动生产方式、生活方式和治理方式变革”。

这些内容都充分体现了政策层面对制造业举足轻重地位的认可，以及国家对数字化转型的迫切要求。特别是随着疫情的爆发，让国家和企业再一次看到了数字化能力下的又一面。

总而言之，数字化转型对于当前制造业来说，已是刻不容缓，无论是助力实体经济发展、又或是为企业自身的降本增效、特殊环境抗压及企业和国家层面的绿色发展，助力碳达峰、碳中和的实现，都有着举足轻重的意义。

好消息是，经过多年积累和迭代，我国围绕制造业数字化转型的政策已从无到有逐渐充实，从行业与技术两个方向进行高层次战略谋划与体系支撑，为企业的相关动作提供了越发充实的政策支撑与指引。

此前，中国企业评价协会在中国企业家博鳌论坛（线上）发布了 2022 新型实体企业 100 强榜单，本次评选正是以数实融合为主线，实体经济为着眼点，探究“数字经济与实体经济融合创新”的方向与趋势。

而九牧位列百强榜单第 50 名，与华为、京东、小米、格力、宁德时代等企业共同入选，这亦是九牧数字化成果再一次获得肯定。

当下不少制造行业也积极投入到了数字化转型的大潮中，如前面提到的九牧所在的卫浴行业，便是现阶段制造业数字化的一个重点领域，这个“小小的几平米卫浴空间”，正在成为我国制造业数字化转型的重要标杆，其中又以九牧的数

字化进程最是值得一提。



承载“千亿价值”数字化要“一米宽、百米深”

这些年，在企业自身需求及相关政策的推动下，制造业数字化转型也已经如火如荼地开展了起来，但即便说得再多，结果就像其本身的文字大意一样，都知道这是大方向而缺乏具体落地能力。

在卫浴行业同样面临着类似问题，就好像“挖地”一样，想要挖宽很容易，一个人挖百米也很轻松，真正的难点在于挖深。方向、碎石、工具等等都是问题，九牧能成为“中国第一，世界前三”则是没少在这些方面下功夫。



1、以“数字化”造“降本增效”模板

需要搞清楚的是，“数字化不是目的”，理想状态下的制造业数字化转型，是降本增效、拓展新商业模式的手段。

这便是“搞清方向”，对于企业来说数字化就是在挖洞前需要清楚自己的目标。九牧在目标方向上就很明确，从10多年前开始，积极拥抱数字化，首要目的正是提升效率。

过去，各类政府服务机构、银行大厅、车管所等人头攒动，效率低下，而今借助智能化设备实现了简洁有序。同样对于传统制造业来说，人力问题也是大问题，特别是如今特殊环境下许多企业都面临招工难、管理难的问题，极大影响了企业生产效率。

数字化则成为解决这些问题的关键。比如在九牧5G智能马桶灯塔工厂，就好像来到了未来工厂——连入5G专网的AGV小车，满载生产物料灵活穿梭；遍布的MES看板，实时显示车间运行情况；注塑全过程无人化，实现提质增效；数字化精密注塑看板，实现所有设备可视化……据悉，九牧5G智能马桶灯塔工厂每年可生产450万套智能马桶，品质合格率达99%，订单交付时效提升25%，工厂机器人占比50%，预计2030年实现工厂机器人占比80%。



数字化转型成功后，九牧的生产效率复合提升35%，节省了20%的人工成本、管理效率提升20%、产品不良率降低5%、能源用量减少7%、运营成本降低8%、产品研发周期年均缩短15天。

包括入选“中国制造2025”示范项目的九牧陶瓷智能研究院，也是全球首创的陶瓷全自动生产工艺研究基地，在数字化加持下极大降低了人工成本，使生产

效率提升 65 倍。

2、以“数字化”解“用户需求”难题

对卫浴行业来说，随着生活水平的不断提升，当前消费者对于卫浴建设的要求不仅仅只是买个马桶、装个花洒这种标配行为，而是希望能依托这些产品打造一个最舒适的家居空间、更高品质的生活空间。

此外，消费升级、懒人经济崛起等大背景，也在期待卫浴行业的数字化改变。比如，数智马桶可以有效预防痔疮发生、可带来近千亿的医疗资源节约、可持续创新保护女性健康生活、机器人洗澡便于特殊人群生活质量提升等等。

这就好比，在挖地百米的过程中，难免会遇到一些挡路的“坚石”，能否打破它们将决定能否继续深入，而用户需求就是那块“坚石”。

所以，**如何将数字化能力附着在用户体验服务上，也成为卫浴行业数字化转型的一道考题。**

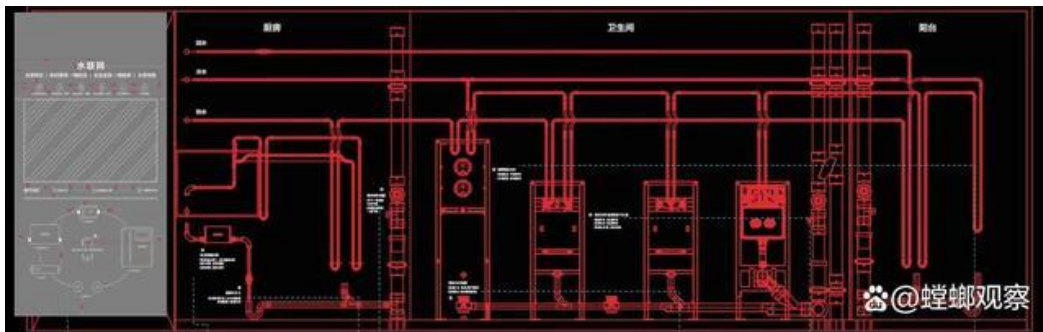
对此九牧的答案是“数字场景”。早在 2016 年，九牧就与华为开展智慧卫浴跨界合作；2019 年，九牧联合华为、中国电信等共同打造行业首个 5G 智慧产业园；2021 年，九牧又率先加入鸿蒙智联生态圈大家庭，持续拓展合作深度。更是通过自主研发的电解除菌水洗技术、水幕隔菌技术、魔力泡技术等刷新了人们对传统卫浴的认知，并首创健康护理智检机、无水冲刷和多项革命性技术，终结了国人到国外抢购马桶盖的历史。

像健康护理智检机使用户无需出门便能一键智能完成尿液健康检测，日常还能检测早孕、孕检、孕期等健康指标；而无水冲刷马桶不仅有效缓解了干旱地区的卫生需求，甚至还满足了太空环境下的如厕需要，这解决的不只是地面的用户体验，更是在助力中国航天事业发展。

九牧今年进一步在鸿蒙生态上打造了多款智能家居，如 i80 魔力泡抗菌智能马桶、风暖浴霸等。这是九牧赋予用户全新生活的一种尝试，通过数智化手段构建卫浴空间信息通道，打造端到端的智能卫浴架构体系。



另外，九牧还在大力推动打造“数智水联网场景”，基于用户需求打造出不同的用水场景，涉及饮用水、洗澡水、冲厕水等多个环节，完成水资源循环利用。形成了模块化、系统化、平台化、安全化的全屋用水解决方案，兼具防堵、防漏、易安装等特性，并通过不断迭代智慧用水场景方案，为用户提供智慧、安全、健康、舒适、节能的用水生活。



当下，九牧将人工智能创新应用到浴室、厨房、阳台空间，打造出无感交互、全屋语音的智能交互平台，以及能进行心率、尿液监测的健康管理平台等。未来，九牧还将进一步串联起卫浴、卧室、客厅等智能物联平台，成立联合实验室，为消费者提供更人性化、更智能化的全屋智能生活场景。

3、以“数字化”担“绿色环保”重任

制造业数字化转型发展不是创造新的产业，而是改善、提升原有的传统产业，让它变得更好，其中也包括更加绿色环保。

此前，我国制造业的发展呈现出典型的“3高”状态，即高投入、高消耗、高污染。如卫浴行业，其本身就属于高能耗、高污染行业，生产过程中消耗大量矿产资源和能源，产生的废气、废水、废渣、粉尘等对环境造成严重污染。以数字化转型来推动“零碳制造”势在必行。

同样以九牧为例，其始终倡导绿色低碳可持续发展的生产方式，将绿色理念融入工厂建设、产品研发、生产制造和服务中。

而九牧践行绿色制造主要通过两个步骤，一是立足顶层设计，前不久由九牧牵头主导制定的 GB/T42065 — 2022《绿色产品评价厨卫五金产品》国家标准和九牧主导研制的 QB /T5755-2022《厨卫五金抗油涂层评价技术要求》行业标准相继正式发布，

这两项标准的发布，一方面，为我国厨卫五金行业建立统一的“绿色产品标准、认证、标识体系”起到积极的促进及技术支撑作用；另一方面，则解决了创新技术产业化过程中标准缺失的问题，填补了行业空白，为五金行业规范化发展起到引领和推动作用。

二是严格执行标准。早在 2010 年九牧就提出 5G 云工厂，水电气用量在此之前都没有进行监控，现在可以实现监控，大大降低了生产能耗。九牧 5G 智能马桶灯塔工厂引入绿色环保设计理念和技术，通过光伏发电、设计减排、节水减排等方式，每年碳排放减排 18000 吨，按照西湖水量 1500 万吨测算，九牧 5G 智能马桶灯塔工厂每年节约用水超过一个西湖的水量，九牧正以实际行动扛起“双碳”绿色责任担当，打造全球卫浴行业绿色标杆。

总之，在当前卫浴乃至整个制造业中，九牧已经将数字化转型挖到了“百米深度”，并形成了对品牌自身、消费市场及国家行业层面的全覆盖。数字化作为“中国第一，世界前三”的行业代表，利用 5G、数字化、人工智能等领先技术，九牧再次达成了数智卫浴全球领先的优势。

“每个行业里面，不在乎铺得有多宽，更在乎挖得有多深，就像钻头一样深深的钻下去，最终一定会钻到石油。”九牧正是用实际行动深刻诠释了这段话。

打破“隔代飞跃”九牧持续领航

现任微软(中国)公司首席技术官韦青曾提出一个概念叫“隔代飞跃”，即他认为“在商业历史上几乎没有一个企业能在连续两个时代实现引领，第二个时代

实际是对第一个时代的颠覆，这要求不能仅仅看下一步，而是看下几步。微软就是隔代飞跃，错过了移动时代，但赢得云时代。”

而九牧则依托数字化转型，成为了为数不多实现“连续飞跃”的代表。

究其根本不外乎两方面的原因——在多年大量的自我实践中，一方面针对实体制造业的转型方向，即如何进一步实现降本增效持续得到验证与迭代，趋于成熟，使得九牧一步快步步快，时刻站在了行业领先；另一方面，品牌担当与用户思维的双轮驱动已然成为了九牧践行数字化的主要认知和核心导向，并不断将创新研发代入到用户需求和社会需求中，在自身转型升级的过程中提升了整个行业的整体价值。

时间回到 20 多年前，彼时中国卫浴行业还可谓是一片荒地，是九牧一次次将国外的先进卫浴技术、理念带回到国内市场，让国内卫浴行业打开了新的大门。

到如今，九牧又依托数字化转型，通过不断建立产业数据中心、产业云计算中心，建设新型工业无人灯塔工厂等方式不断提升自己的数字化水平，在达成行业领先的同时九牧亦开始推动整个行业的发展，以“先舍后得”的方式、用放水养鱼的心态反哺整个行业，带动中小企业共同发展、共同富裕，从而创建出了千亿级厨卫核心供应链生态，也让九牧再一次立足于国内卫浴制造业的顶端。

今年双十一九牧销售额累计超 25 亿，全渠道第一，稳夺全行业家装建材“十三连冠”的背后，便是市场的认可。

而九牧之所以能取得如此佳绩，凭借的一是技术领先，凭借数智物联覆盖全品类，数智机器人产品与人性互动，所提供全场景解决方案；二是智造领先，众多的新型工业无人灯塔工厂、365 天无人生产、365 天关灯生产，使九牧整体劳动力提升 80%、成本下降 30%、能源节约 30%、质量提升 20%。

“中国第一，世界前三”的九牧能实现“连续飞跃”也离不开研发的持续创新，每年将不低于 10% 的销售额投入研发，主导制定国际标准 20 多项、国家标准 200 多项，累计超 20000 项先进专利，平均每天 5 项专利问世。

这也使其早已从当年的中国九牧，变成了如今的世界九牧。

当前，卫浴行业即将走向万亿市场。九牧则通过数智卫浴打开了万亿市场容量，提供了更广阔发展空间和新目标使命。

就像由欧睿咨询授予九牧的“中国第一 世界前三”和“中国智能卫浴第一

品牌”两项证书，既是对多年来九牧所取得成绩的肯定，也是进一步展现了九牧作为国产卫浴品牌的价值。



特别是在卫浴行业，这个本由国外品牌制霸的市场，需要九牧这么一个国产品牌成为行业支柱。所代表的不仅仅是九牧本身的崛起，而是中国制造的又一次胜利。

而在“中国制造”走向全球化进程中，九牧当仁不让地成为了标杆代表，九牧也有实力、有责任、更有使命代表中国民族卫浴品牌走向世界。

当下，九牧又谋定四大方向发力，分别是“数智生活产业”，通过与华为鸿蒙、宁德时代、中国电信、西门子等品牌的联合研发，用数字化与智能化重塑产业，为全人类提供全新的数智体验；“生命科技产业”，为被痔疮、直肠癌、妇科疾病困扰的数亿人，提供预防与诊断，为全人类健康生活做全面保障；“康养追美产业”，让中国现有 3 亿老人和特殊人群生活更安全、更便利、更健康、更舒适，提供有尊严的数智卫浴体验和人文关怀。创造年轻人新一代消费升级、满足对内在健康、外在之美的追求，利用人工智能与跨界科技，全新创造颜值经济；“能源节约产业”，消费能源节约、制造能源节约，把资源型、能耗型行业转化为科技产业生态型、能源节约型行业。

显然，这四大方向不仅是九牧的未来之路，也是九牧用科技、数字化缔造的未来生活之路。所彰显出的不仅仅是一个企业的责任和担当，更是未来价值，对九牧来说则是无愧于品牌的千亿价值。

“世界上本没有路，走的人多了，也便成了路。”这句话在如今的实体制造

业领域同样适用，而作为领头者的九牧，不仅走出了自己的品牌路径，更是塑造了国产制造业数字转型的新标杆。

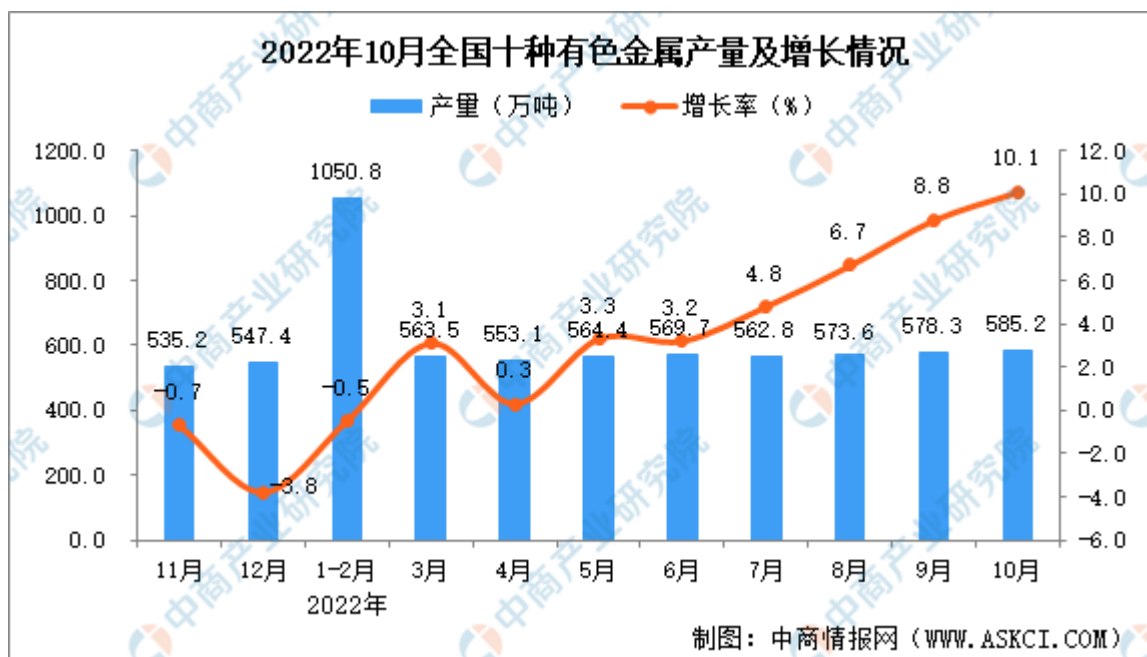
四. 矿产有色钢材

国内

◇ 2022年10月全国十种有色金属产量数据分析

2022年11月30日讯

中商情报网讯：据中商产业研究院数据库显示，2022年10月全国十种有色金属当月产量与去年同期相比增长。2022年10月全国十种有色金属产量为585.2万吨，同比增长10.1%。2022年1-10月全国十种有色金属产量5575.3万吨，同比增长3.3%。



数据来源：中商产业研究院数据库

2022年10月全国十种有色金属增长情况：

日期	当月产量(万吨)	累计产量(万吨)	当月同比增长(%)	累计增长(%)
2022年10月	585.2	5575.3	10.1	3.3
2022年9月	578.3	4982.8	8.8	2.8
2022年8月	573.6	4399.5	6.7	1.9
2022年7月	562.8	3829.6	4.8	1.4
2022年6月	569.7	3283.3	3.2	1.0
2022年5月	564.4	2724.8	3.3	0.9
2022年4月	553.1	2170.0	0.3	0.7
2022年3月	563.5	1617.3	3.1	0.9
2022年1-2月	\	1050.8	\	-0.5
2021年12月	547.4	6454.3	-3.8	5.4
2021年11月	535.2	5910.7	-0.7	6.3

制图：中商情报网（WWW.ASKCI.COM）

数据来源：中商产业研究院数据库

◇ 钢铁行业进入到冬储时期，有望迎来新的转折点！

2022-11-29 湖北财经分析师, 财经领域创作者

我国钢铁行业严重依赖海外铁矿石进口，对海外铁矿依存度达到 56%，海外权益矿为 1.2 亿吨，仍较大程度受制于海外铁矿供给。对比日本，尽管钢铁生产所需的原材料几乎全部依赖进口，然而由于具有较强的海外资源控制能力，大幅减轻了原料价格波动对钢企利润的影响。

日企在海外铁矿收购的成功，以及海外资源的进出口与政府的支持密不可分，在矿山勘探和开发、周边基础设施的建立、低品位铁矿石资源开发、利用等各阶段，日本企业都得到了政府援助体系的支持。当前我国“基石计划”，以及中国矿产资源集团等矿石供应新渠道的发展，对钢铁行业实现内生优化将提供帮助。

目前来看政策预期主导年末行情，关注普钢修复与钢管标的景气 4 季度，随着进入淡季，年底行情由政策预期引导。骑牛看熊认为在供给侧的助力下，钢铁行业已经出现了估值与基本面双底部，随着需求预期边际好转，周期波动对其成长性影响相对较小，自身量增与技术升级逻辑支撑其长期发展，将构成钢铁股投资主要思路，重点关注金属加工新材料龙头的增长预期，相关公司值得重视修复机会。

前期疫情防控政策优化带来的未来需求提升，钢价处于小幅震荡态势。从最新公布的固定资产投资数据来看，地产、基建、制造业均有所回落，其中地产新开工和施工继续低迷，而 10 月地产投资同比-16%、低于上月的-12.1%。然而房地产行业利好不断，在 12 月份依然有重磅利好出现，毕竟是年终收尾时间点，势必会助推房地产行业销量提升，建筑钢材需求有望回暖，这对于钢铁行业明显会有利好。

2022 年以来供给端对钢价影响相对较小，未来重点跟踪政策端的变化情况，短期呈现相对中性状态。从宏观层面来看，年底往往是宏观托底政策密集出台期，预计将持续提升未来需求恢复预期，商品价格易涨难跌。骑牛看熊认为具体到板块投资，供需边际改善预期有望带来钢铁股估值修复，当前行业库存以及盈利都处在历史偏底部状态，继续下行空间有限，之后有望迎来反转的上涨走势。

临近年底，赶工刚需持续性有限，贸易商冬储积极性略显一般，仍需继续关注疫情管控力度、房地产行业政策等的变化对钢材需求的影响。从供给来看，当前钢厂生产利润难言可观，成材现货价格的小幅上涨难以对钢厂生产起到实际的推动效果。另外步入冬季后部分城市季节性限产也将发生，短期供给端增量空间较为有限。

现阶段处于传统需求淡季，投资端的低迷已经反映到相对孱弱的表观需求，其对当前钢价影响有限。需求淡季即将来临，未来一段时间需求对商品定价权重将逐步下降，市场宏观预期影响将显著抬升。冬储愈发临近，留给需求释放时间也越来越短，累库风险也在不断增加，降库避险的思路也将继续维持。留给需求释放的时间窗口也越来越短，因此需求端韧性承压明显。

钢铁行业需求复苏叠加碳达峰、碳中和背景，钢铁行业盈利逻辑得以重构，钢企在周期轮动中进一步受益。从中长期来看，当前钢厂产量降幅收窄，需求环比回升，继续关注冬储进度。骑牛看熊认为当前钢铁板块处于估值和供需结构底部状态，压减粗钢产量政策叠加地产、基建、汽车等行业利好政策不断出台，供需形势有望逐步改善。

国际

◇ 必和必拓首席执行官预计中国经济将继续增长，看好铜镍和钢铁需求

新浪财经 2022 年 12 月 01 日

外媒 11 月 30 日消息：必和必拓集团有限公司首席执行官迈克·亨利周三表示，中国未来 20 年经济持续增长的所有基本要素都已到位。

中国是世界第二大经济体，占全球原材料需求的 50% 以上。今年中国经济活动受到疫情的干扰。亨利表示，他预计中国国内消费对经济增长的推动力越来越大。

必和必拓是世界头号铁矿石生产商，在截至 6 月的财政年度里开采了超过 2.5 亿吨铁矿石。

亨利预计 2023 年中国钢铁行将会增长，因为经济开始对政府刺激措施作出反应。

在 2022 年前 7 个月，中国钢铁产量下降了 3.4%，随后产量开始逐步恢复性增长。

必和必拓还开采铜、镍和其他能源转型所需的金属。亨利表示，如果没有采矿业，去碳化和电气化就不会实现。未来 30 年里世界的镍需求是过去三年的四倍，铜和钢铁需求是过去三年的两倍。

◇ 伦镍 11 月涨超 22% 专家称有色金属本月或迎来集体反弹行情

2022-12-01 来源：上海证券报·中国证券网

上证报中国证券网讯（记者 陈雨康）在刚刚过去的 11 月，伦敦金属交易所（LME）镍期货（以下简称“伦镍”）月涨幅达到 22.4%，国内期市沪镍在 11 月份的涨幅为 11.9%。11 月，美联储或放缓加息进程、镍资源大国印尼或对镍产品出口征税、不锈钢厂排产量增加等消息均提振镍市表现。

反映一揽子有色金属期价走势的文华有色板块指数在 11 月上涨 8.8%。国信期货研究咨询部主管顾冯达对上海证券报记者表示，预计以有色金属为代表的大宗商品 12 月将迎来一轮集体反弹行情。一方面，美联储主席鲍威尔北京时间 12 月 1 日凌晨暗示 12 月起放缓加息步伐，这缓和了市场对于海外经济衰退的忧虑。另一方面，中国区域经济和供应链恢复的势头向好，企业或提前对春节前备货作出乐观预期。

“有色金属市场呈现低库存、供需紧平衡的特征，结构性行情或将重演。”顾冯达表示，“春节前备货行情可能提前启动，或刺激铜、铝、锌、铅在 12 月上半月出现‘挤升水’行情。建议有色产业链下游加工企业强化加工利润的套期保值，注意资金管理。”

- 编辑：HCB 审核：ZXL
- 如有意见或建议，请联系综合部。
- 电话：010-85692770，传真：010-65884109，Email: huangcb@cccmc.org.cn