

富荣固收：信用债成交回暖继续上涨

上周回顾：央行连续净投放，跨月资金面较为宽松，存单价格平稳；政策端加码，煤炭带领工业品价格大幅回落；猪肉价格单周环比则上涨 9.2%。利率一级市场供给明显加快，但市场招投标倍数较好，二级影响也有限，全周 1Y 国债下行 3.75BP，10Y 国债下行 2.21BP，10-1Y 国债利差上行 1.5BP。以银行资本债为首的信用债成交回暖继续上涨，中票各等级下行 3-9BP。权益分化，上证综指下跌 0.98%，创业板则上涨 2%，中证转债上涨 0.24%。其他资产方面，在岸人民币对美元贬值收于 6.40，10 年美债大幅下行 11bp 收于 1.55%，COMEX 黄金期货收于 1785 美元/盎司，原油价格相对平稳，LME 期铜下跌 1.65%，南华工业品指数下跌 7.42%。

本周专题：地产行业跟踪

1. 政策端：上周末人大授权国务院可对地产税试点，由于缺乏细则，资本市场整体反应尚可，但企业基本面的压力使得地产股和地产债延续跌势。

2. 市场端：由于更多的地产出现违约，当代置业、阳光城对市场冲击较大，美元债和境内债仍在进一步下跌，政策见底尚未向基本面底传导。

3. 行业数据：克尔瑞数据，10 月 29 个重点监测城市商品住宅成交面积环比下降 3%，同比下降 22%，较 2019 年同期下降 12%；TOP100 房企实现销售操盘金额 7761.4 亿元，单月业绩规模较 9 月环比回升 1.4%，百强房企 8 成 10 月操盘金额回落。二次集中供地数据，20 个试点城市已经完成第二批集中供地，共计出让土地 831 宗土地，其中流拍撤牌地块 266 宗，占比 32%，成功出让的土地中 381 宗底价成交，底价成交比例约为 67%。

4. 融资端：多方调研显示，9 月底开始，按揭和开放贷边际放松，但主力仍是前期签

约的按揭贷款合同，新增授信规模相较有限；监管户资金动用难度更大；企业流动性尚未发现明显改善。

5. 房企三季报：1) 由于行业重大变化发生在三季度，重点看三季度变化；2) 与时间赛跑：重点关注哪些企业增收不增利，哪些企业大额偿还债务，两者恶化度都比较大的比较危险；3) 重点关注企业的拿地时间分布，上半年溢价拿地的项目短期盈利困难；4) 重点关注企业有无处置资产的行动等。

重点关注：财新 PMI（周一）、联储议息会议（周四）、非农数据（周五）

风险提示：1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。

2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。