

## 房销回暖、节日限产，工业生产回落

——高频数据观察（20190930）

宏观专题报告

2019年09月30日

## 报告摘要：

## 房销回暖、节日限产，工业生产回落

## ● 国内高频观察：商品房销售回暖，节日限产导致工业生产指标回落。

9月以来，商品房销售增速转正、明显回暖，房企通过促销实现资金回笼。但土地供应和土地成交同比持续下滑，土地溢价率进一步下降，土地市场降温持续。乘用车销售平稳偏低、有待回暖。电影票房单周收入下滑，有待国庆档票房提升。

发电日均耗煤同比上升、增速转正，但涨幅收窄；受国庆环保限产影响，高炉开工率大幅下降；螺纹钢库存加速去化。

主要工业品价格略有上涨。蔬菜价格持续回落，储备肉陆续投放导致猪价涨势暂缓，食品价格下行。但由于供需缺口短期难以填补，猪价仍存较大上涨压力，CPI 预计将破3。

原油现货、铁矿石和铜价格下跌，黄金和白银价格在大幅震荡中收跌。

本周央行资金净投放，货币市场利率下行，长短期国债收益率分化，人民币贬值。

## ● 海外热点观察：欧元区经济下行风险加大，美国经济整体较好，多国央行跟随降息，英国脱欧有望取得进展

欧元区9月制造业PMI初值仅为45.6，创2012年10月以来最低水平，德国和法国制造业PMI也出现较大下滑，制造业衰退已蔓延至服务业，经济面临进一步下行风险。

美国经济数据好坏不一，消费支出、Markit制造业PMI和核心PCE物价指数表现较好，就业和GDP终值环比折年率有所下滑，总体来看美国经济较为强势，年内10月美联储降息概率为44.9%，12月降息概率为66%。

继美联储第二次降息后，多国央行跟随宣布降息，英、日央行维持原利率不变，挪威和阿根廷央行逆势加息25bp。

英国政府计划将在下周保守党会议后公布一份详细的脱欧提案，为脱欧后爱尔兰和北爱尔兰的边界问题提供解决方案，解决脱欧的核心争议问题，脱欧进程有望取得进展。

## 风险提示：

猪肉价格过快上涨，中美贸易摩擦加剧，全球经济加速下行，英国脱欧风险加剧。

## 民生证券研究院

## 分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

## 研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

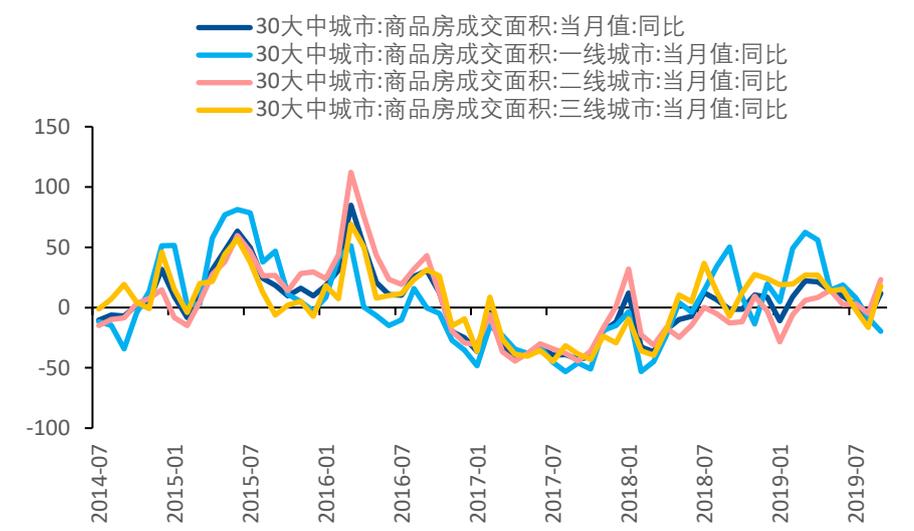
邮箱：maojian@mszq.com

## 1、国内高频观察：商品房销售回暖，节日限产导致工业生产指标回落

**下游：商品房销售回暖、增速转正；土地市场持续降温；乘用车销售平稳偏低、有待回暖。**

**房地产销售：**截至9月27日，9月份30城商品房成交面积同比上升11.73%，较8月（-9.55%）增速转正、明显回暖，其中，一线城市商品房交易面积同比下降，而二、三线城市商品房交易面积同比上升（图1）。

图1：30城商品房销售增速回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

具体来看，一线交易同比下降19.66%，较上月（-8.67%）下降10.99个百分点，二线同比上升23.16%，较上月（-4.92%）上涨28.08个百分点，三线同比增长17.90%，较上月（-16.53%）回升34.43个百分点。一线同比的变化可能受到去年同期基数偏高的影响。此外，10月8日新发放的商业性个人住房贷款利率将以最新相应期限的LPR为基准加点定价，影响了购房人员对房贷利率上涨的预期，在此之前抢购。叠加房企备战“金九银十”，通过促销加速资金回笼，缓解资金流压力，使得商品房销售回暖。

**土地交易：**9月22日当周，100城供应土地占地面积为1190万平方米，较上周下降9.23%，与去年同期相比下降36.3%。100个大中城市成交土地面积当周为847.03万平方米，同比下降10.14%，环比下降0.09%。同比下降主要由于二线城市同比下降（-31.37%）导致，一线和三线城市当周同比分别上升281.56和21.08个百分点；环比方面则相反，一线和三线城市当周环比分别下降24.31和25.48个百分点，二线城市当周环比上升52.45个百分点。当周的土地成交溢价率为4.99，较上周（7.38）进一步下降，并远低于今年的平均值（17.49）。与房销回暖相反，土地市场持续降温，房企拿地意愿仍然较弱。

图 2：100 城成交土地溢价率持续下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

**航运指数：**9月27日当周，波罗的海干散货指数BDI指数由2108点下降到1857点，较上周环比下降12.86个百分点，海岬型、巴拿马型船运指数均有所下降。

**汽车销售：**根据乘联会数据，9月全国乘用车市场周度零售平稳偏低。9月第一周的乘用车市场零售相对低，日均零售3万台，同比增速下降21%，稍好于8月第一周的下滑幅度。第一周的零售偏低主要是车市购车热情不高，加之9月第一周包含节假日3天，导致零售进度稍慢。第二周的日均零售4万台，同比下降11%，下降幅度较第一周明显改善，但中秋因素还是稍有影响。原预计随后的第三周市场应该逐步回暖，但目前看不明显。第三周的日均零售4.55万台，同比下降20%，下降幅度较第二周稍有增大。目前9月1-3周的零售增速同比下降17%，车市走势偏弱，但最后一周还是必然会拉起来。

图 3：9 月乘用车周度零售企稳回暖



资料来源：乘联会，民生证券研究院

9月第一周的乘用车市场批发相对低，第一周日均批发3.6万台，同比增速下降16%，稍好于8月的第一周下滑幅度。第一周的厂家批发偏低主要是车市相对低迷，成都车展的新品拉动效果还不突出，经销商进货态度观望，导致厂家批发进度稍慢。第二周的批发达到日均4.3万台，同比增速下降21%，走势进度较差的原因也是中秋放假导致的厂家销量偏弱。第三周的批发达到日均5.1万台，同比增速下降19%，受到中秋假期的影响，本周厂商销量延续上周走势。

图4：9月乘用车批发企稳偏低



资料来源：乘联会，民生证券研究院

**电影票房：**9月22日当周，电影票房收入由上周9.95亿元大幅下降至4.99亿元，较去年同期下降20.66%，随着国庆档到来，未来两周电影票房应该会出现大幅回升。

图5：电影票房单周大幅下降（万元）

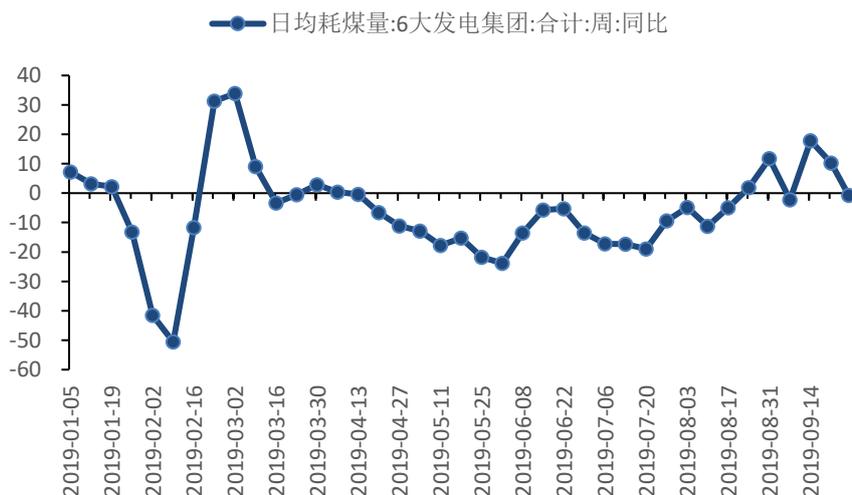


资料来源：Wind，民生证券研究院

**中游：发电耗煤同比增速回升转正、但涨幅收窄，高炉开工率大幅下降，螺纹钢库存加速去化，工业品价格略有上涨。**

**发电耗煤：**9月以来（截至9月27日），6大发电集团日均耗煤66.94万吨，同比上升5.68%，相比8月（-2.24%）耗煤量同比回升、增速转正。但从周度数据来看，9月27日当周6大发电集团日均耗煤60.76万吨，较上周（68.50万吨）环比下降11.3%，同比下降0.73%，受中秋和国庆假期影响，连续两周同比增速下滑，涨幅有所收窄。

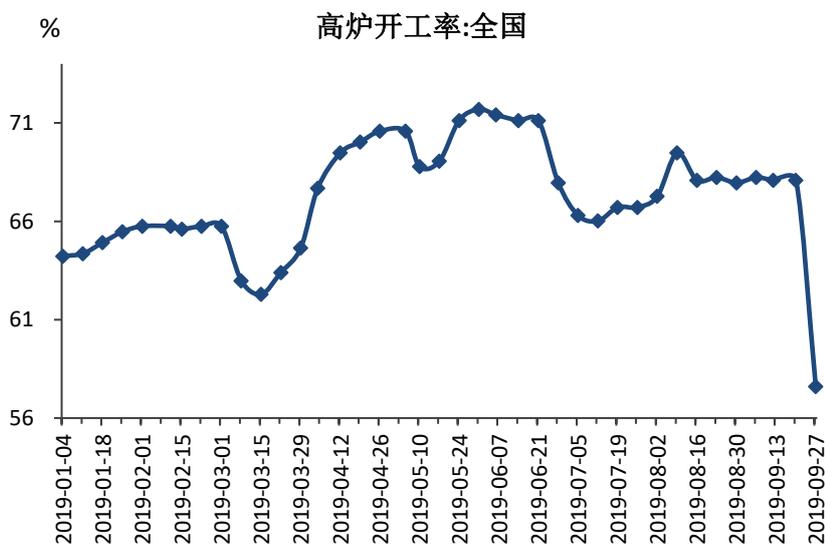
图6：发电耗煤周度同比增速下滑，月度同比涨幅收窄（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

**高炉开工率：**9月27日当周为57.6%，环比下降10.49个百分点，也低于去年同期10.49个百分点，由于国庆将至，全国多地出台环保政策，对钢厂进行停产限产，其中包括大部分烧结、球团设备全停，高炉设备限产不低于50%，导致高炉开工率出现大幅下降。

图7：高炉开工率大幅下降

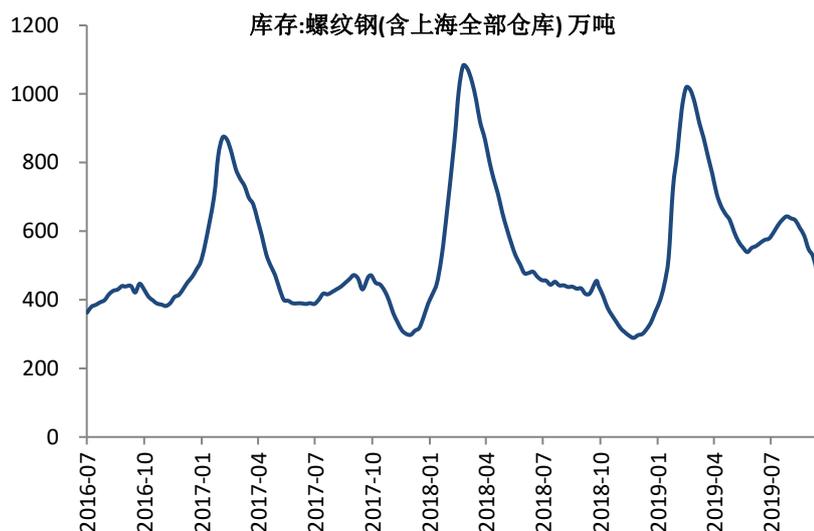


资料来源：Wind，民生证券研究院

**工业品价格:** 9月主要工业品价格略有上涨。9月27日当周,螺纹钢价格由3867元/吨上涨至3881元/吨,水泥价格指数由149.29上涨至149.91,动力煤价格维持在582元/吨不变。

**螺纹钢库存:** 9月以来,螺纹钢去库存明显加速。9月27日当周,螺纹钢库为479.8万吨,环比下降9.07%,同比增长14.57%,较上周(26.51%)进一步下降,螺纹钢库存连续七周环比下降,降幅明显扩大,主要是利润下滑,螺纹钢产量明显下降,叠加下游成交量增加,消化了大部分库存。

图8: 螺纹钢库存加速去化

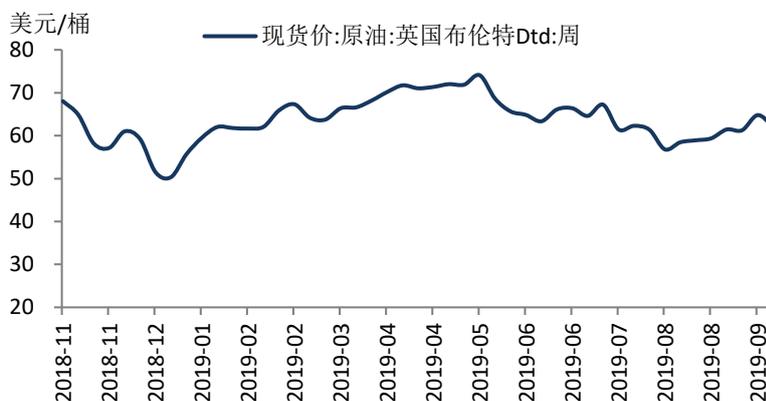


资料来源: Wind, 民生证券研究院

**上游: 原油现货、铁矿石和铜价格下跌, 黄金和白银价格震荡收跌。**

**原油价格:** 截至9月26日,英国布伦特原油现货收报62.22美元/桶,较上周末环比下降3.95%。主要由于上周国际原油价格受到沙特油田被袭影响,油价一度走高,随即损失不及预期,导致油价回落。沙特日产量已回升至980万桶,与受袭前大致相同。

图9: 原油现货价格下降(美元/桶)



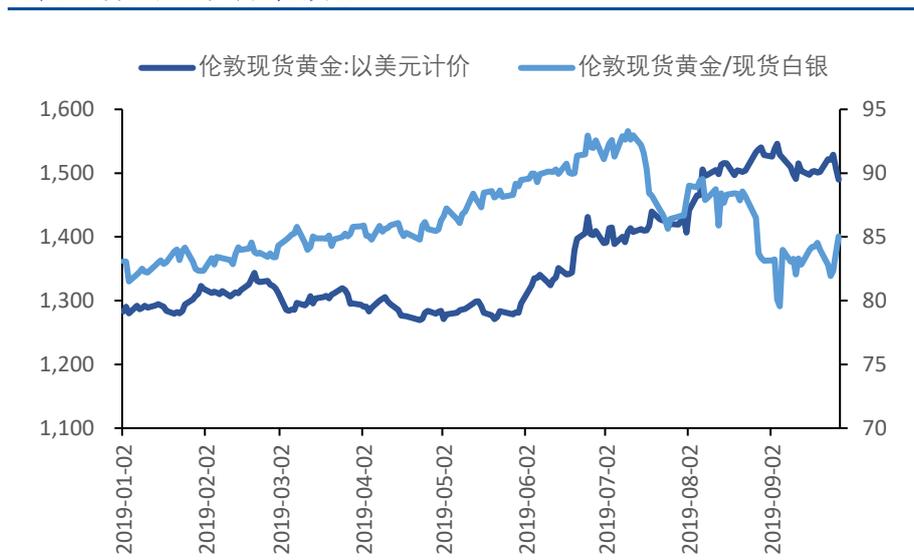
资料来源: Wind, 民生证券研究院

**铁矿石价格：**9月27日普氏铁矿石报价91.5美元/吨，较上周环比下降0.11%，但较上月末仍累计上涨6.58%。近期巴西、澳大利亚铁矿石发货量增加，同时国庆期间多地钢厂停产限产，供给增加叠加需求受限，可能对铁矿石价格带来一定压力。

**铜价：**本周铜价回升，截至9月26日LME铜现货价格报5757美元/吨，较上周环比下降0.35%。

**黄金、白银价格：**9月27日当周，黄金价格发生大幅震荡，9月25日一度冲高突破1530美元/盎司，截至9月27日，伦敦现货黄金收报1489.9美元/盎司，较上周末下跌0.8个百分点，美国经济数据较好，符合预期，经济衰退的迹象较弱，美元走强对金价形成了压制，现货黄金最低重回1500美元/盎司之下。白银价格降幅更大，9月27日收报17.52美元，较上周末下跌2.01个百分点，本月累计下降4.7个百分点。由于白银的跌幅更明显，黄金/白银比收至85。

图 10：黄金和白银价格震荡收跌



资料来源：Wind，民生证券研究院

**价格：蔬菜价格持续回落，猪肉价格涨势暂缓，但猪价仍存较大上涨压力。**

**整体食品价格：**9月农业部农产品批发价格指数较8月末累计下降1.34%。9月27日当周比上周下降0.85个百分点。

**蔬菜价格继续回落，猪肉价格继续上涨：**9月28种重点监测蔬菜平均价格较8月底累计下降5.22个百分点。截至9月27日，蔬菜批发价较上周累计下降1.55个百分点。9月以来猪肉价格持续上涨，22个省市平均猪肉价格9月20日上涨至38.28元/千克，较8月底累计上涨6.19%，但较上周环比下降0.7%，近期商务部向市场陆续投放了3批储备肉，总计投放2万吨猪肉，对猪价形成缓冲，但猪肉的供需缺口仍然较大，猪价仍存在较大上涨压力，在猪肉价格

