证券研究报告

2022 年 09 月 26 日

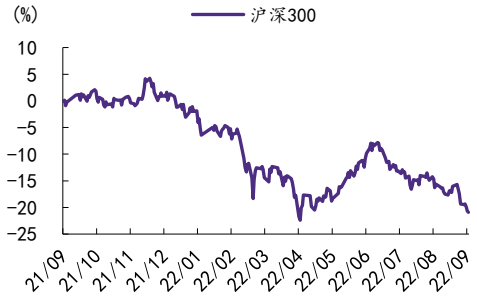
华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

地产定调或已出现新变化

—高频指标半月报（9/11-9/24）

分析师：谭倩 S1050521120005
tanqian@cfsc.com.cn
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn
分析师：周灏 S1050522090001
zhouhao@cfsc.com.cn
联系人：杨芹芹 S1050121110002
yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《从量价结构拆解出口韧性》20220908
《新旧能源高景气有望持续》20220907
《如何看待本轮高温限电的影响？》20220826

投资要点

1、近期有哪些值得关注的经济指标？

外贸集装箱吞吐量时隔一个月再转正，但内贸表现更佳，国内稳增长政策持续释放叠加两轮节假日带动消费修复，内需仍有修复空间；传统开工旺季来临叠加保交楼稳步落地，水泥与玻璃指标整体回暖，开工端延续修复。

2、近期疫情有什么新变化？

近期多地疫情冲击减弱，全国新增确诊及中高风险地区均回落，居民市内及跨区域出行均有所回升；香港地区放松入境限制，有利于多项产业加速修复，放宽入境检疫措施后的相关数据对国家也有参考意义。

3、近期市场利率走势有什么变化？

近期市场利率延续上行，稳增长政策稳步推进叠加假期效应，资金面整体偏紧，预计近期市场利率仍有上行空间。市场利率总体上行叠加生产开工旺季，预计 9 月社融将进一步修复；后续来看，美联储鹰派加息，人民币汇率承压，大概率错峰宽松，四季度或会有降准降息。

4、房地产泡沫实质化扭转，预示着什么？

银保监会 9 月 23 日表示，房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转，这预示着房地产调控已到位，政策将从预防过热转向预防过冷，在调降 LPR 利率后，有望进一步出台政策激发购房需求，房企融资段或将进一步放松。

5、首笔保交楼专项借款落地，有什么意义？

保交楼专项借款启动于 8 月末，额度共 2000 亿元，首笔专项借款 9 月 22 日落地沈阳；该笔资金封闭运行、专款专用，并计入地方政府债务，且从第三年起，借款利率逐年上涨，有效提高地方政府甄别救助项目可行性的意愿。

风险提示

（1）宏观经济加速下行

（2）政策效果不及预期

（3）疫情超预期复发

宏观研究

正文目录

1、 经济：内贸表现好于外贸、基建开工整体修复 4
1.1、 疫情：疫情冲击减弱，出行企稳回升 4
1.2、 出口：BDI 指数加速上行，外贸集装箱再转正 5
1.3、 地产：土地成交再回落，地产销售小幅回暖 6
1.4、 基建：水泥行业整体改善，开工端边际修复 7
1.5、 工业：去库存进入尾声，纺织行业逐步修复 7
1.6、 消费：乘用车消费高于上月同期，电影观影延续回落 8
2、 通胀：猪肉涨幅收窄，上游资源品大多下跌 9
3、 流动性：市场利率延续上行，票据利率升至近期高位 11
4、 政策：首笔保交楼专项借款落地沈阳，郑州保交楼持续推进 13
5、 风险提示 15

图表目录

图表 1：高频指标数据最新变动 3
图表 2：近期疫情新增病例总体回落 4
图表 3：近期疫情影响减弱，执飞航班和地铁出行均回升 5
图表 4：外贸集装箱吞吐量时隔 1 个月再次转正，且内贸表现更优 5
图表 5：本周 BDI 指数连续 3 周回升，同比跌幅收窄 6
图表 6：一线城市购房需求回暖带动 30 大中城市商品房小幅回升 6
图表 7：近日二手房成交逐渐修复 7
图表 8：传统旺季，水泥行业边际改善 7
图表 9： 涤纶长丝下游织机开工率修复至历年均值的 90%水平 8
图表 10：去库存基本进入尾声，近期库存基本持平上期 8
图表 11：9 月前 2 周乘用车销量较 8 月同期小幅上升 9
图表 12：电影观影人次延续回落，疫情对线下消费冲击犹存 9
图表 13：近期猪肉价格延续上涨，但涨幅收窄 10
图表 14：经济衰退预期加剧，石油价格延续回落 10
图表 15：近期有色金属价格总体下行 11
图表 16：近期流动性指标变动 11
图表 17：国股银票转贴现利率延续上行，已升至 9 月以来高位 12
图表 18：近期市场利率整体上行 12
图表 19：保交楼政策持续推进，多地出台政策以激活二手房市场 14

近期 BDI 指数加速上行，外贸集装箱吞吐量再转正，但内贸表现更佳；一线城市带动土地销售小幅回暖，传统旺季来临叠加多地保交楼发力，基建开工端边际修复；工业方面，去库存进入尾声，中下游开工涨跌互现，纺织行业逐步修复；节日效应逐步消退，农产品价格大多下跌，猪肉涨幅收窄；全球衰退预期影响下，上游资源品大多下跌。

图表 1：高频指标数据最新变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	最新	上期	指标说明
疫情与出行	新增确诊	例	▼	-2545	1641	4186	新增确诊人数及无症状均回落
	新增无症状	例	▼	-8894	8766	17660	
	9城地铁客运量	万人次	▲	9.97	8153.14	7414.21	主要城市地铁客运量止跌转涨
	百城拥堵延时指数	%	▼	0.00	1.53	1.53	拥堵指数无变动
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-8.42	2542.53	2776.44	出口集装箱运价指数持续回调
	上海出口集装箱运价指数SCFI	—	▼	-5.38	2192.35	2317.08	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▲	49.08	1618.78	1085.85	BDI指数大幅上升
	八大港口外贸集装箱吞吐量:当旬同比	—	▲	23.00	8.40	-14.60	外贸集装箱出口量有所回升
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▼	-17.21	2895.26	3497.21	土地成交面积大幅下降
	100大中城市成交土地溢价率	%	▲	1.64	3.44	1.80	土地溢价率小幅上升
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▲	0.81	519.23	515.05	商品房销售小幅回升
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.29	191.03	191.58	全国二手房挂牌价延续回落
	石油沥青装置开工率	%	▲	5.45	44.35	38.90	石油沥青开工率回升
	水泥磨机运转率	%	▲	4.05	50.42	46.37	水泥指标延续回暖
	水泥发运率	%	▲	2.53	50.75	48.23	
	水泥价格指数	点	▲	0.04	145.77	145.71	
	南华玻璃指数	点	▲	2.48	1933.09	1886.25	玻璃价格止跌转涨
工业 生产	南方八省电厂耗煤	万吨	▼	-4.86	421.30	442.80	南方电厂耗煤小幅回落
	唐山钢厂:高炉开工率	%	▲	3.57	59.52	55.96	唐山钢厂高炉开工及产能利用率均回升
	唐山钢厂:产能利用率	%	▲	2.67	76.68	74.01	
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▲	0.82	51.97	51.15	螺纹钢开工率及产量涨幅收窄
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▲	2.56	616.83	601.44	
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▲	0.95	85.05	84.10	焦化企业开工率延续上涨，化工企业开工率小幅上涨
	PTA:开工率	%	▲	0.11	69.19	69.08	
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▼	-0.89	55.15	56.03	钢胎开工率均下跌
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▼	-2.71	59.47	62.18	
库存	钢材	万吨	▼	-0.14	2195.61	2198.58	钢材、沥青库存继续下跌，螺纹钢库存小幅上升
	螺纹钢	万吨	▲	1.17	982.17	970.81	
	沥青	万吨	▼	-0.14	93888.00	94022.00	
	南方八省电厂存煤	万吨	▲	0.75	5947.00	5903.00	电厂存煤库延续上升
	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	4.03	1821.60	1751.10	炼焦煤库存延续回升
消费	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▼	-37.77	46863.00	75303.00	乘用车销量再回落
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▼	-40.05	53991.00	90056.50	
	当日电影票房	万元	▼	-23.75	53927.38	70727.87	电影票房延续回落
	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▲	0.65	1031.09	1024.41	整车物流运价小幅上升
通胀 消费品	农产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-0.90	128.50	129.67	农产品批发价小幅下跌，猪肉价格延续回升
	菜篮子产品批发价格200指数		▼	-1.05	130.48	131.87	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▲	2.38	30.89	30.17	
	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▼	-5.43	5.16	5.46	
资源品-国内定价	Myspic综合钢价指数	元/吨	▼	-0.30	149.66	150.11	钢价延续回落
	焦煤	元/吨	▲	7.48	2013.30	1873.25	煤炭价格小幅上升
	动力煤	元/吨	▲	15.19	1054.92	915.82	
资源品-国外定价	布伦特原油	美元/桶	▼	-3.42	91.25	94.48	布油延续下跌
	铝	美元/吨	▼	-2.03	2254.35	2301.01	铝价跌幅收窄
	锌	美元/吨	▼	-3.01	3147.50	3245.31	锌价延续下跌
资源品-共同定价	铁	元/吨	▲	1.68	784.09	771.10	铁价止跌转涨
	铜	美元/吨	▲	0.24	7743.30	7724.54	铜价小幅上升

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

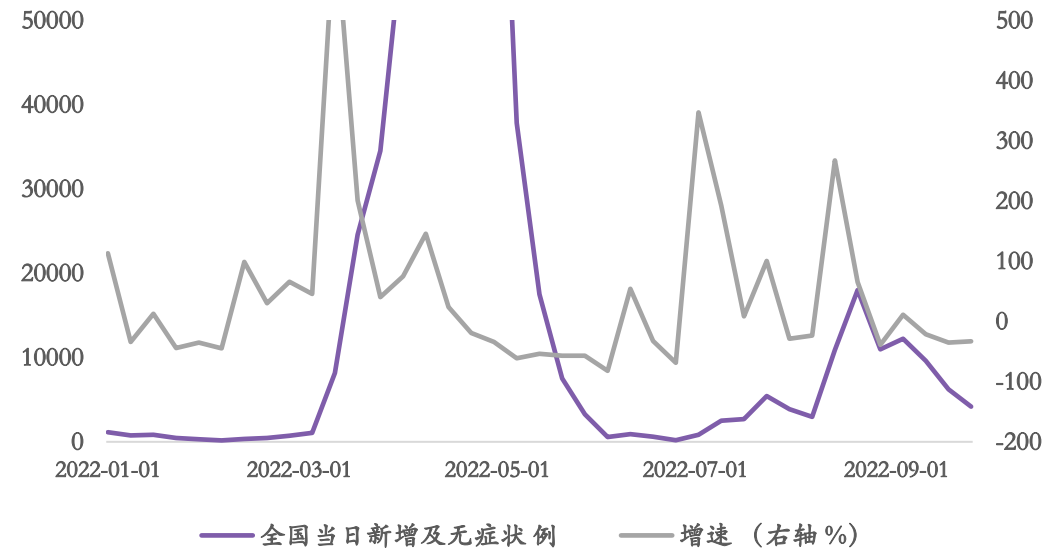
1、经济：内贸表现好于外贸、基建开工整体修复

1.1、疫情：疫情冲击减弱，出行企稳回升

近期全国疫情有所缓解，新增确诊及无症状较上周回落，截至 9 月 23 日，全国共有 607 个高风险区（前值 1381）、793 个中风险区（前值 1611）。大部分省市疫情均有所缓解，山东、四川成都等地基本已进入收尾阶段；宁夏及黑龙江目前疫情处于发展初期，多条传播链下新增病例增速较快，涉及区域已加大防控力度。国庆假期降至，多地倡导就地过节，尽量减少跨地市出行，同时推广“落地检”。跨省流动人员要提前向社区报备，抵达目的地后，积极配合当地完成“落地检”。

香港地区 9 月 26 日起放松入境要求，机场入境检疫改为“0+3”，取消上机前 24 小时核酸检测阴性证明，取消未打针人登机限制，来港易/回港易不设限额；香港地区目前防疫政策重点在于平衡风险与经济的动力，在风险可控的情况下，尽量给社会最大的动能和经济活力，放松入境限制有利于加速香港地区会展经济、旅游业等恢复，可以吸引商务旅客到港，推动香港地区和内地的产业链运作，放宽入境检疫措施后的相关数据对国家也有参考意义。

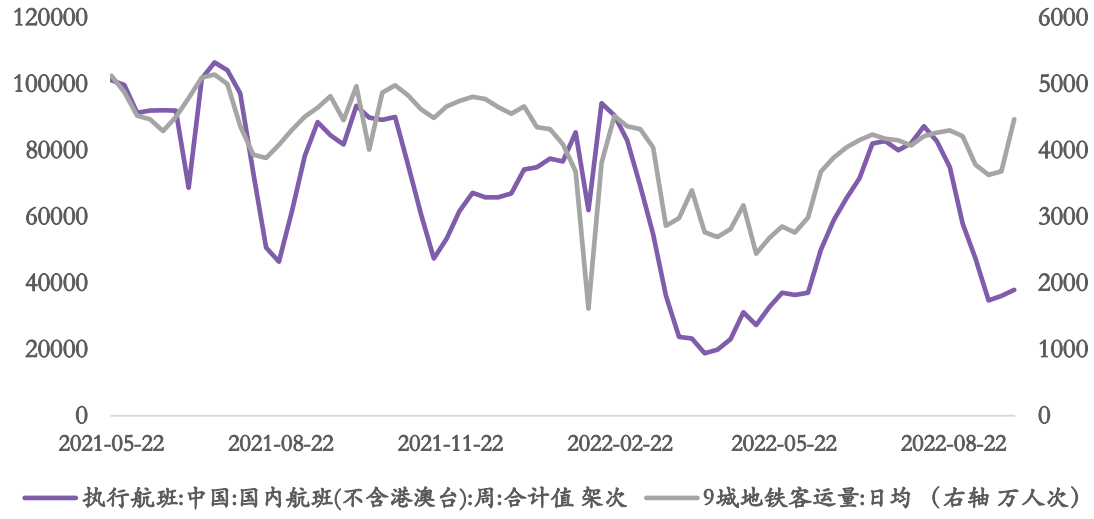
图表 2：近期疫情新增病例总体回落



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

交运出行方面，近期 9 城地铁客运量止跌转涨，较上期上升 9.97%，疫情影响减弱，居民市内出行回升；执飞航班环比减少 9.8%，跌幅收窄，本周小幅回升 4.92%。

图表 3：近期疫情影响减弱，执飞航班和地铁出行均回升

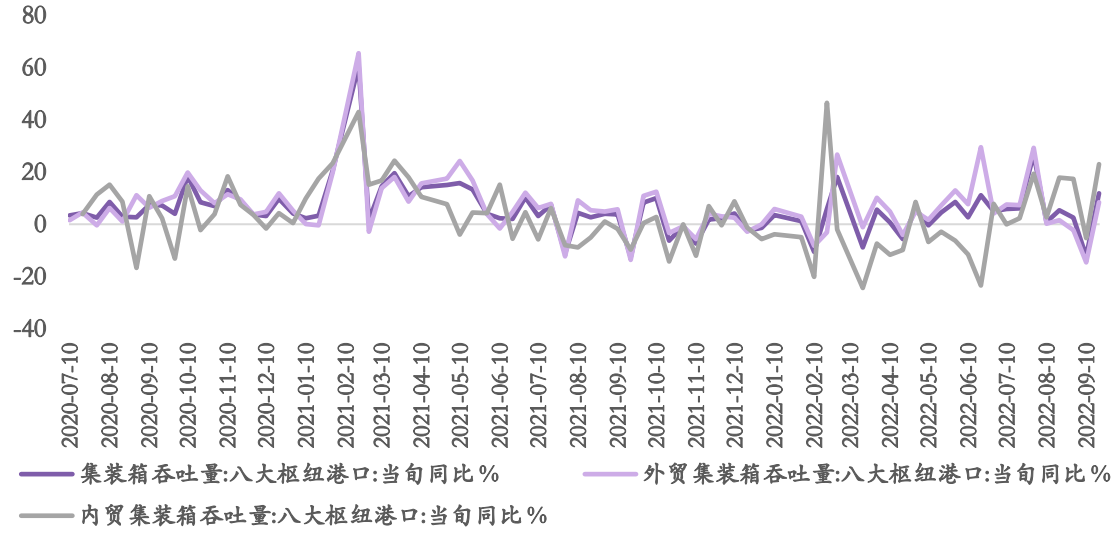


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、 出口：BDI 指数加速上行，外贸集装箱再转正

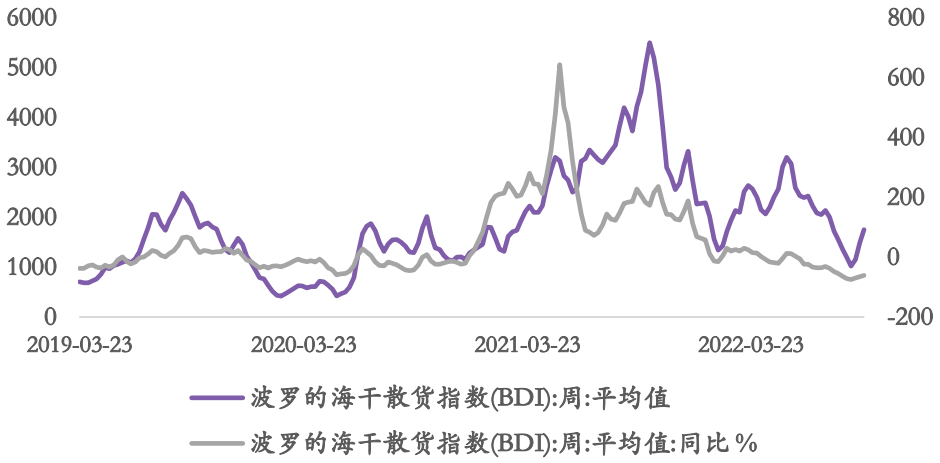
出口方面，近期波罗的海干散货指数连续 3 周上行，上涨 49.08%；出口运价延续回调，CCFI 和 SCFI 分别环比下行 8.42%和 5.38%；截至 9 月 23 日，八大枢纽港外贸集装箱吞吐量止跌转涨，当旬同比升至 8.4%，时隔一个月再次转正，但内贸表现好于外贸。目前全球需求收缩，国内稳增长政策持续释放，疫情影响减弱叠加两轮节假日带动消费修复，内贸仍有增长空间。

图表 4：外贸集装箱吞吐量时隔 1 个月再次转正，且内贸表现更优



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 5：本周 BDI 指数连续 3 周回升，同比跌幅收窄

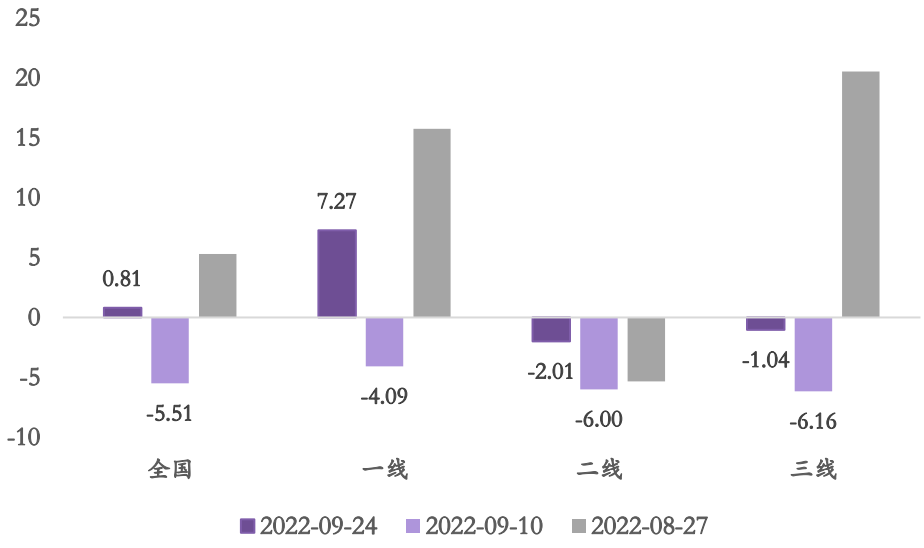


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.3、 地产：土地成交再回落，地产销售小幅回暖

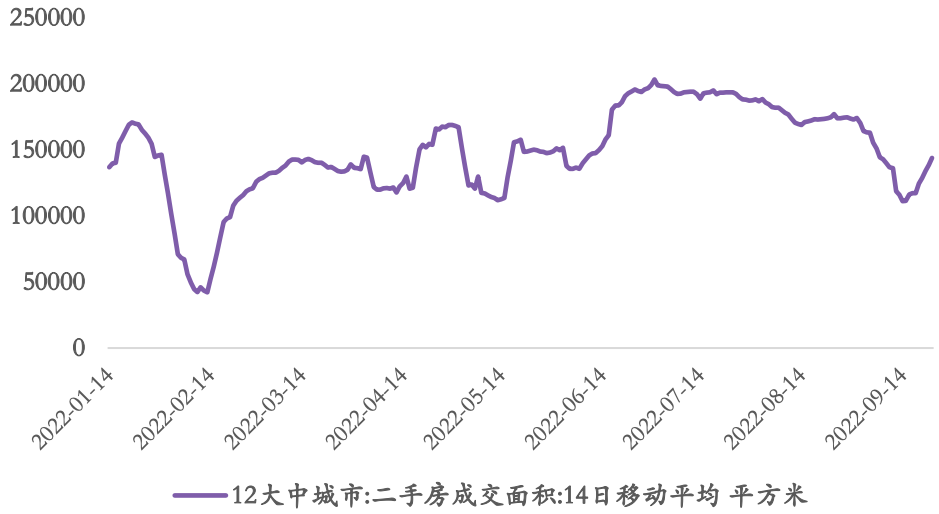
9 月 5 日-9 月 18 日，百城土地成交环比再转跌，下降 17.21%。第二轮土地拍卖进入尾声，一二三线城市成交土地均下滑；百城土地溢价率小幅上涨 1.64%；9 月 11 日-9 月 24 日，一线城市需求回暖带动 30 大中城市商品房销售面积小幅上升 0.81%，二三线城市尚待修复；截至 9 月 18 日，全国城市二手房挂牌价延续回落，除一线城市外均下跌。近期二手房成交小幅回暖，较上期回升 4.73%;疫情冲击减弱、多地放松二手房政策叠加房贷利率下调，刺激购房需求弱修复，但距离往年“金九银十”仍有差距，商品房销售仅为历年 75%的水平。

图表 6：一线城市购房需求回暖带动 30 大中城市商品房小幅回升



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 7：近日二手房成交逐渐修复

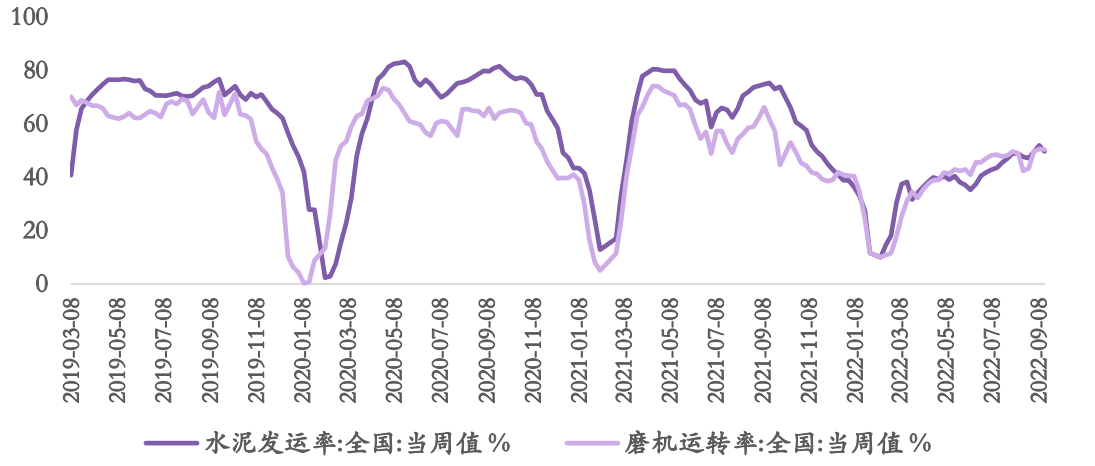


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.4、 基建：水泥行业整体改善，开工端边际修复

基建方面，石油沥青开工率回升，环比上涨 5.45%；水泥磨机运转率及水泥发运率小幅上升，分别环比上升 4.05%和 2.53%；截至 9 月 24 日，水泥价格延续 6 周回升，环比上行 0.04%，水泥价格已基本恢复至近年平均水平；南华玻璃指数止跌转涨，小幅上行 2.48%。传统旺季来临叠加多地保交楼发力，基建开工端边际修复。

图表 8：传统旺季，水泥行业边际改善



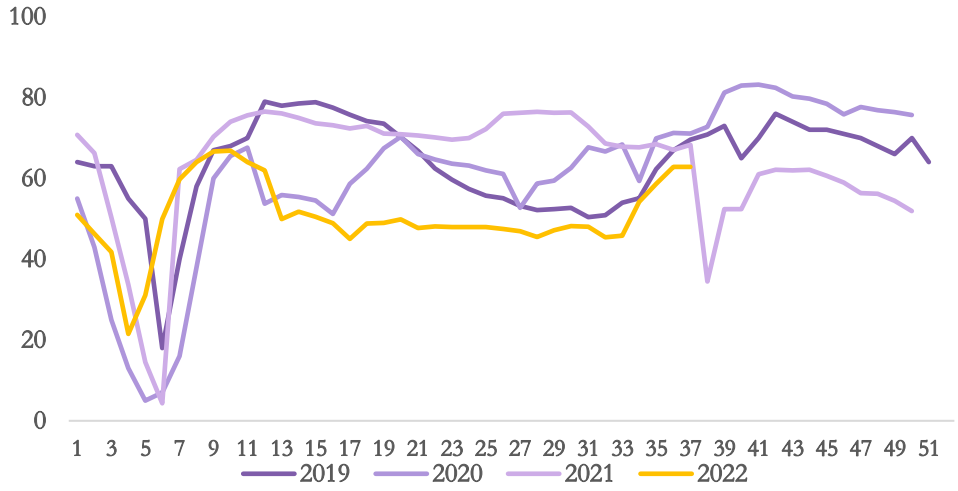
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.5、 工业：去库存进入尾声，纺织行业逐步修复

截至 9 月 23 日，南方电厂耗煤小幅回落，较上期减少 4.86%；本周唐山钢厂高炉开工率止跌转涨，产能利用率及螺纹钢开工率延续上升，螺纹钢产量涨幅收窄至 2.56%；去库存进度进入尾声，螺纹钢库存开始上行，钢材和沥青库存基本持平前期； PTA 化工企业开工率小幅上升，环比上升 0.11%，PTA 产业链负荷率均回升，江浙织机负荷率大幅回升 12.45%，

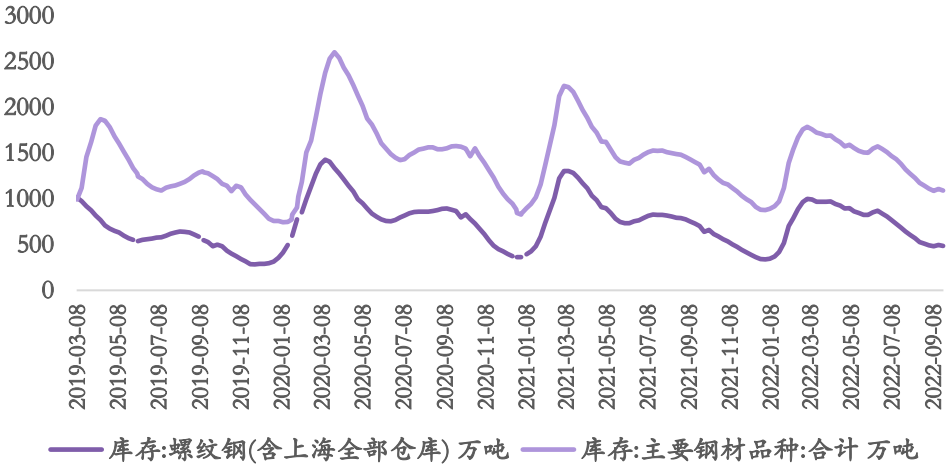
生产旺季来临，纺织行业迎来修复，涤纶长丝开工率修复至历年 90%的水平；汽车轮胎开工率下跌，全钢胎及半钢胎开工率分别环比下跌 0.89%和 2.71%。

图表 9： 涤纶长丝下游织机开工率修复至历年均值的 90%水平



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 10：去库存基本进入尾声，近期库存基本持平上期



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46418