

2022年10月12日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

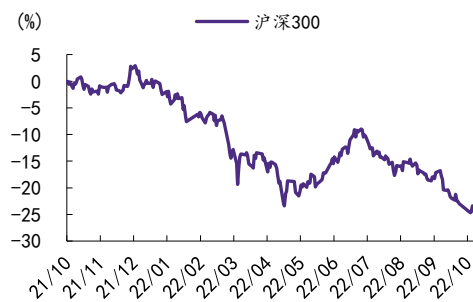
# 市场利率上行，PSL 重现正增长

—高频指标半月报（9/25-10/8）

## 投资要点

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

### 1、近期有哪些值得关注的经济指标？

节后多地疫情反复，出现变异毒株，疫情防控力度加大；沥青开工延续回升，指向基建开工端修复；专项债和政策性工具稳步落地，基建提速助力稳增长；养殖户压栏惜售加剧生猪供应紧张，猪肉价格涨幅走阔；央行缩量续作 MLF，货币市场利率上行；OPEC+突发减产，原油价格快速回升。

### 2、国庆期间数据表现如何？

出行：出行降至往年 6 成，跨省出行小幅修复，但旅游出行不及预期，本地游周边游增长较快，国庆前 5 日本地消费额占比达 77.4%；消费：观影人次及票房收入仅为 2019 年的 3 成左右，为 8 年新低；商品房销售整体表现不佳，一二线城市拖累全国 30 大中商品房销售同比下降 25.9%。

### 3、近期市场利率怎么看？

跨季叠加假期影响，资金需求增加，市场利率大多上涨，央行逆回购放量呵护市场流动性。9 月 PSL 单月净新增 1082 亿元，助力基建从而带动经济修复。监管部门要求多家大行增加涉房贷款约 6000 亿和 1-1.5 万亿制造业中长期贷款，宽信用进一步提速。

### 4、房地产市场有何新变化？

节前地产利好政策密集出台，央行阶段性调低部分城市首套房贷款利率下限、首套房公积金贷款利率罕见下调 15BP，支持刚需；财政部推出个税优惠，支持改善性需求，助力地产筑底企稳。

### 风险提示

- (1) 宏观经济加速下行
- (2) 疫情反复冲击
- (3) 政策效果不及预期

## 正文目录

1、 经济：基建开工修复，地产政策放松.....	5
1.1、 疫情：疫情多点散发，压制出行修复.....	5
1.2、 出口：BDI 指数延续上行，运价指数持续回调.....	6
1.3、 地产：土地成交高位回落，商品房销售继续探底.....	6
1.4、 基建：水泥指标小幅走弱，沥青开工延续回升.....	7
1.5、 工业：钢铁延续修复，钢胎开工回落.....	7
1.6、 消费：乘用车消费小幅回落，假期拉动电影消费增长.....	9
2、 通胀：猪肉延续上行，原油价格回升.....	10
3、 流动性：逆回购放量，PSL 重启扩容.....	11
4、 国庆数据：出行小幅修复，本地游增速较快.....	13
5、 风险提示.....	16

## 图表目录

图表 1：高频指标数据最新变动.....	4
图表 2：近期疫情多地扩散，执飞航班和地铁出行均明显下滑.....	5
图表 3：国庆期间疫情再度反弹.....	5
图表 4：本周 BDI 指数止跌转涨，小幅回升.....	6
图表 5：近期 30 大中城市商品房成交再回落（%）.....	6
图表 6：9 月末二手房成交小幅回升，总体较上期跌幅收窄.....	7
图表 7：石油沥青延续回升，指向近期基建开工有所改善.....	7
图表 8：高炉开工率升至历史平均水平，钢铁行业延续修复.....	8
图表 9：本周全钢胎开工率下滑，但整体符合季节性.....	8
图表 10：乘用车消费近期增速放缓.....	9
图表 11：国庆档带动电影消费小幅回升.....	9
图表 12：近期农产品价格环比大多上涨（%）.....	10
图表 13：欧佩克减产计划刺激近期原油价格回升.....	10
图表 14：近期有色金属价格均下跌.....	11
图表 15：近期流动性指标变动.....	12
图表 16：国债收益率全面上行.....	12
图表 17：PSL 时隔两年多首次单月正增长.....	13
图表 18：9 城拥堵指数整体回升.....	13
图表 19：9 城地铁出行人次有所降低（万人次）.....	13
图表 20：跨省出行人次同比减少近 40%.....	14
图表 21：疫情扰动下国内旅游明显减少.....	14

图表 22: 以 2019 年为基期, 2022 年票房收入及观影人次均大幅减少, 仅有 3 成水平.....	14
图表 23: 国庆假期, 餐饮及其他线下消费都较五一期间产生了明显增长 (五一为基期, %) .....	15
图表 24: 国庆期间 30 大中城市商品房销售同比降低 25.9% (单位: %) .....	15
图表 25: 国庆期间重点城市商品房交易同比跌幅较大 .....	16

近期疫情多点散发，压制出行修复；煤炭需求高涨拉高了 BDI 指数，运价仍处于回调期；土地交易受前期高基数影响高位回落，地产销售仍处于筑底期；沥青开工延续回升，指向基建开工段修复；中下游开工涨跌互现，钢铁行业延续修复；乘用车消费回落，假期带动电影观影环比回升；猪肉价格涨幅走阔，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	▲	1101	2901	1800	新增确诊人数及无症状均上升
	新增无症状	例	▲	1342	10709	9367	
	9城地铁客运量	万人次	▼	-5.83	7622.67	8094.93	主要城市地铁客运量止涨转跌
	百城拥堵延时指数	%	▼	-0.03	1.49	1.52	拥堵指数小幅下跌
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-9.89	2402.39	2665.93	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	—	▼	-5.68	1997.50	2117.80	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▲	14.52	1853.80	1618.78	
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▼	-29.57	2736.55	3885.48	土地成交面积高位回落
	100大中城市成交土地溢价率	%	▼	-2.64	0.88	3.52	土地溢价率小幅下跌
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▼	-5.42	536.45	567.18	商品房销售止涨转跌
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.14	190.76	191.03	全国二手房挂牌价延续回落
	石油沥青装置开工率	%	▲	3.10	45.2	42.10	石油沥青开工率回升
	水泥磨机运转率	%	▼	-0.08	49.92	50.00	水泥磨机运转、发运率止涨转跌
	水泥发运率	%	▼	-0.23	50.41	50.65	
	水泥价格指数	点	▲	3.72	151.20	145.77	水泥价格小幅回升
	南华玻璃指数	点	▲	1.25	1947.07	1923.02	玻璃价格继续回升
	工业	南方八省电厂耗煤	万吨	▼	-7.30	401.00	432.60
唐山钢厂:高炉开工率		%	▲	1.59	59.52	57.94	唐山钢厂高炉开工率，产能利用率继续回升
唐山钢厂:产能利用率		%	▲	1.98	77.06	75.08	
主要钢厂:螺纹钢开工率		%	▼	-0.49	51.48	51.97	螺纹钢开工率止涨转跌
主要钢厂:螺纹钢产量		万吨	▼	-0.37	612.43	614.71	
焦化企业开工率:产能>200万吨		%	▼	-1.80	83.65	85.45	焦化企业开工率止涨转跌，化工企业开工率小幅上涨
PTA:开工率		%	▲	5.33	74.74	69.41	
库存	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▼	-9.05	46.09	55.15	全钢胎、半钢胎开工率延续下滑
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▼	-7.83	51.64	59.47	
	钢材	万吨	▼	-2.93	2130.90	2195.11	
螺纹钢	万吨	▼	-3.61	941.28	976.56		
沥青	万吨	▼	-0.02	93878.00	93898.00		
消费	南方八省电厂存煤	万吨	▲	1.08	5988.00	5924.00	电厂存煤库延续上升
	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	6.92	1887.10	1764.90	炼焦煤库存延续回升
	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▼	-1.93	60810.00	62004.50	乘用车销量再回落
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▼	-7.90	70076.00	76087.50	
当日电影票房	万元	▲	194.94	175181.98	59395.59	电影票房大幅上升	
中国公路物流运价指数:整车运输	点	▼	-0.08	1030.30	1031.09	整车物流运价小幅下跌	
消费品	农产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-1.91	125.97	128.43	农产品批发价小幅下跌、猪肉价格涨幅走阔
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-2.20	127.53	130.40	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▲	4.10	32.15	30.89	
	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▼	-5.70	4.87	5.16	
通胀	Myspic综合钢价指数	元/吨	▲	1.08	151.27	149.66	钢价止跌转涨
	焦煤	元/吨	▲	8.68	2080.00	1913.90	焦煤价格延续上升，动力煤止涨转跌
	动力煤	元/吨	▼	-0.99	1012.68	1022.82	
	布伦特原油	美元/桶	▼	-1.10	90.25	91.25	布油跌幅收窄
	铝	美元/吨	▼	-1.07	2230.20	2254.35	铝价跌幅收窄
	锌	美元/吨	▼	-5.64	2969.95	3147.50	锌价延续下跌
	铁	元/吨	▼	-2.49	764.60	784.09	铁价止涨转跌
铜	美元/吨	▼	-2.90	7518.90	7743.30	铜价小幅下跌	

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

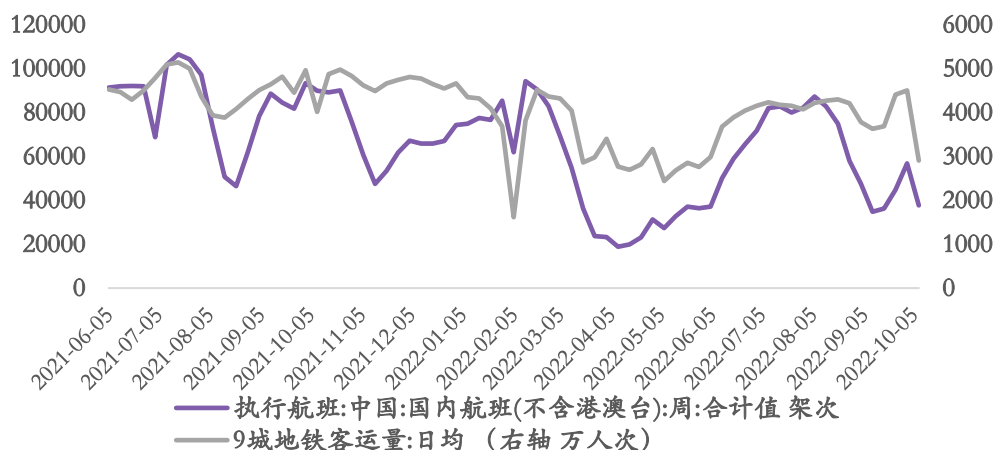
# 1、经济：基建开工修复，地产政策放松

## 1.1、疫情：疫情多点散发，压制出行修复

近期全国多地疫情多点散发，新增确诊及无症状均回升，截至 10 月 8 日，全国共有 918 个高风险区（前值 607）、616 个中风险区（前值 793），疫情主要影响地区 GDP 占比超过 50%。内蒙古、深圳均发现了变异株 BF.7，传播速度更快、传染力更强；新疆近日新增感染大幅上升，且出现向多个省份外溢的情况；四川、重庆、广东、湖北等地国庆期间新增感染均出现了较快增长，多地实行静默管理；上海、深圳防疫政策调整，新增抵达人员需三天三检的要求。《人民日报》近日发文，要增强对当前疫情防控政策的信心和耐心，“动态清零”可持续而且必须坚持，重申坚持动态清零的决心。

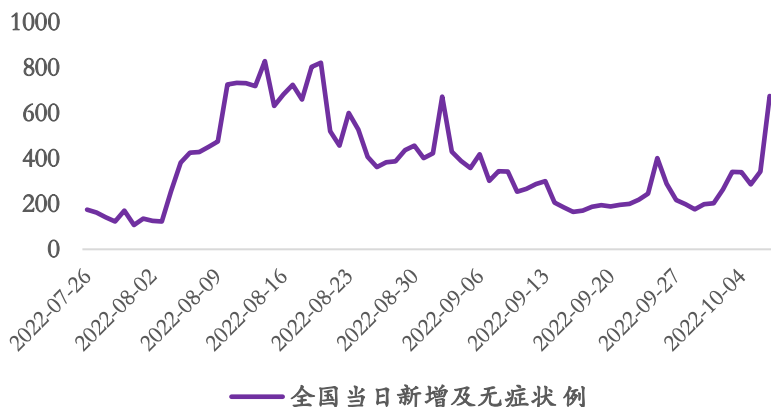
交运出行方面，近期 9 城地铁客运量受疫情冲击明显，较上期回落 8.46%，执飞航班受假期效应影响，环比上升 16.7%，由跌转涨，但本周同比跌幅走阔至 58.03%，疫情扰动下，旅游业修复迟缓。

图表 2：近期疫情多地扩散，执飞航班和地铁出行均明显下滑



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 3：国庆期间疫情再度反弹

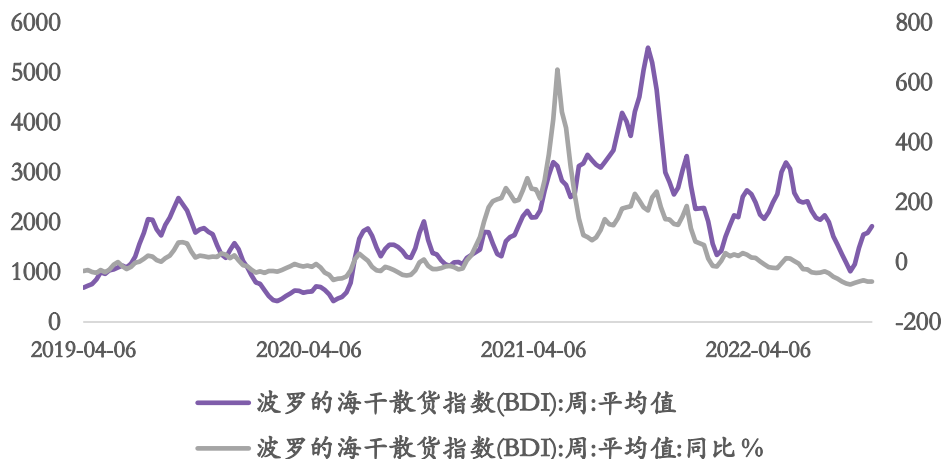


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

## 1.2、出口：BDI 指数延续上行，运价指数持续回调

出口方面，由于煤炭需求高涨，近期波罗的海干散货指数持续 5 周上升，上涨 14.52%；出口运价延续回调，CCFI 和 SCFI 分别环比下行 9.89%和 5.68%，出口依旧承压。

图表 4：本周 BDI 指数止跌转涨，小幅回升

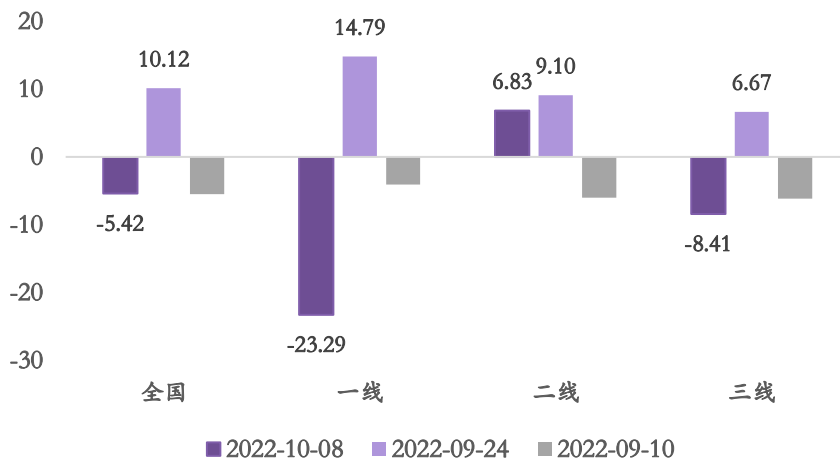


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

## 1.3、地产：土地成交高位回落，商品房销售继续探底

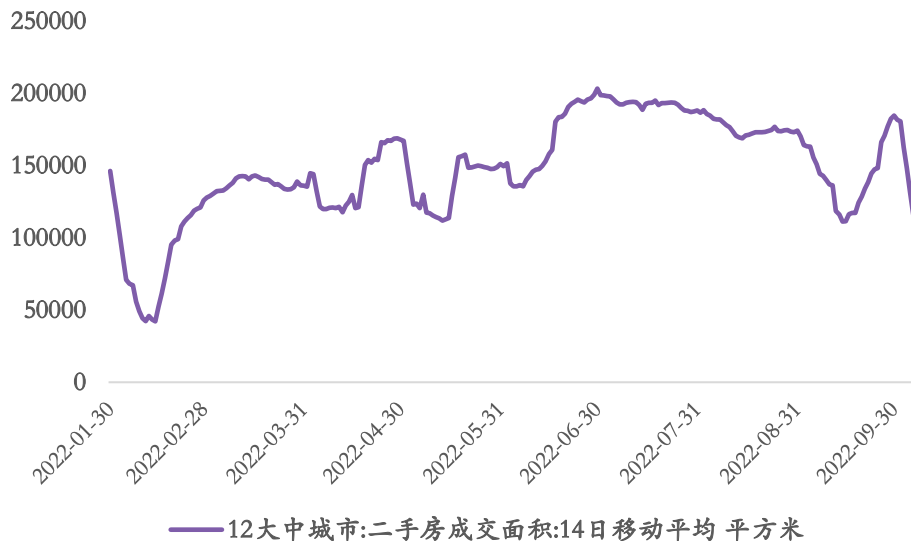
9 月 25 日-10 月 9 日，百城土地成交环比大幅下跌 29.57%，主因上月多地完成第三轮土地集中竞拍，假期较此前高基数有所下滑，百城土地溢价率延续下滑，小幅下跌 2.64%。9 月 24 日-10 月 8 日，30 大中城市商品房销售面积止涨转跌，环比下滑 5.42%，主因一二线城市需求均走弱，二手房销售环比回落 26.82%；截至 10 月 2 日，全国城市二手房挂牌价延续回落，跌幅收窄，一二三线城市均下跌，地产仍处于筑底期，销售底尚未到来。9 月末 PSL 两年多来首次扩容，有望从棚改安置提振地产需求。同时监管部门要求各大行增加 6000 亿信贷加大对房地产融资支持，房地产金融化泡沫化实质性扭转后，政策端进一步放松。

图表 5：近期 30 大中城市商品房成交再回落 (%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 6: 9 月末二手房成交小幅回升, 总体较上期跌幅收窄

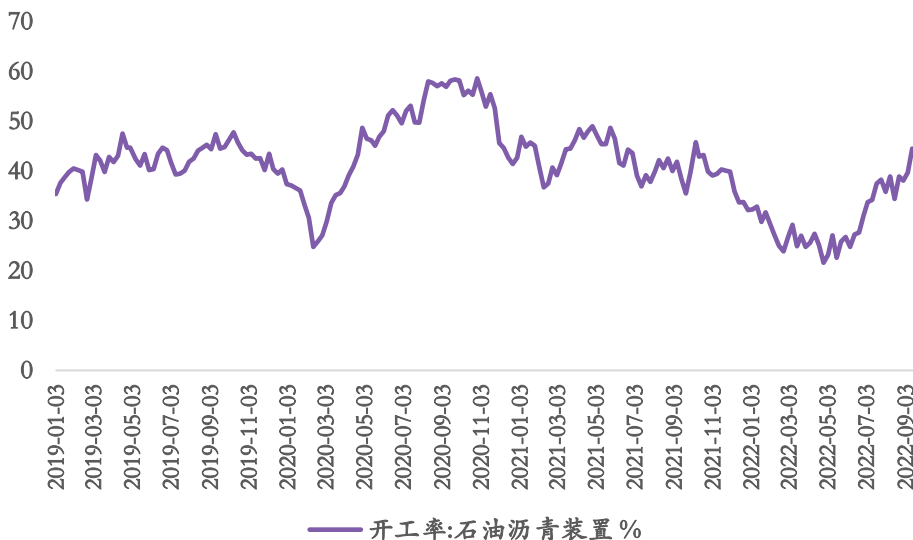


资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

### 1.4、基建: 水泥指标小幅走弱, 沥青开工延续回升

石油沥青开工率回升, 环比上涨 3.1%; 水泥磨机运转率及水泥发运率止涨转跌, 分别环比下跌 0.08%和 0.23%; 截至 10 月 1 日, 水泥价格延续回升, 环比上行 1.7%; 南华玻璃指数继续回升, 涨幅收窄至 1.25%。

图表 7: 石油沥青延续回升, 指向近期基建开工有所改善



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

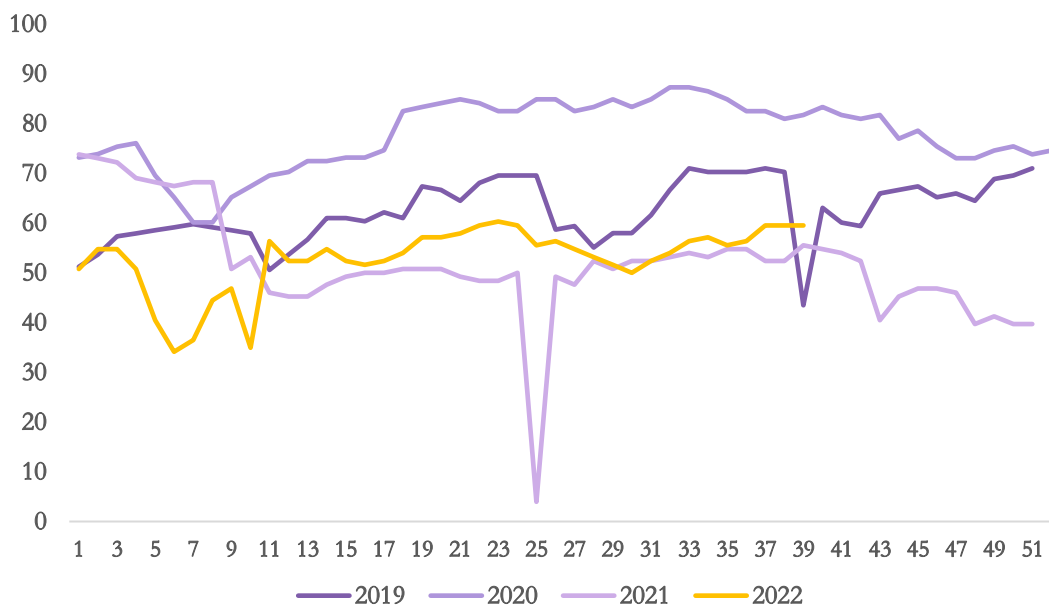
### 1.5、工业: 钢铁延续修复, 钢胎开工回落

截至 9 月 24 日, 南方电厂耗煤延续回落, 较上期减少 7.3%; 本周唐山钢厂高炉开工率,



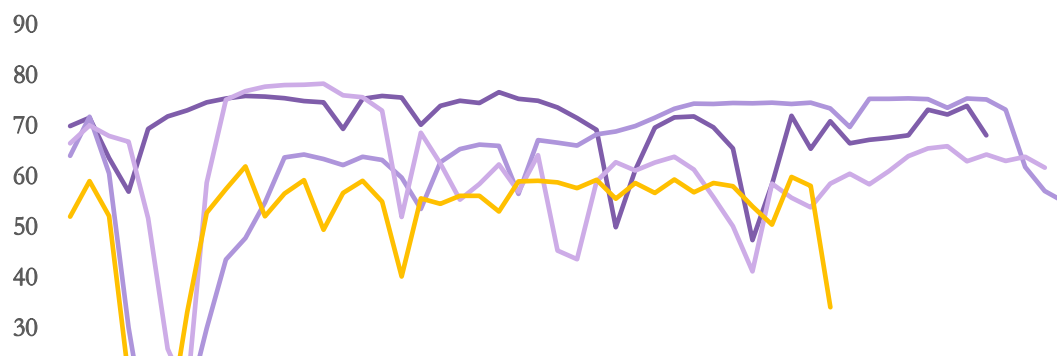
产能利用率延续上升，螺纹钢开工率止涨转跌，钢材和螺纹钢库存分别为-2.93%和-3.61%；中下游焦化企业开工率止涨转跌，较上期环比下跌 1.8%，PTA 化工企业开工率小幅上涨，环比上升 4.75%，PTA 产业链负荷率出现分化，PTA 工厂小幅上升，聚酯工厂和江浙织机企小幅下降；受节假日影响，汽车全钢胎、半钢胎开工率延续下滑，分别下降 9.05%和 7.83%。

图表 8：高炉开工率升至历史平均水平，钢铁行业延续修复



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：本周全钢胎开工率下滑，但整体符合季节性



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\\_47104](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47104)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn