

2022年10月17日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

市场利率再回落，关注二十大新提法

—高频指标周报（10/9-10/16）

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

✉ tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

✉ zhuzhu@cfsc.com.cn

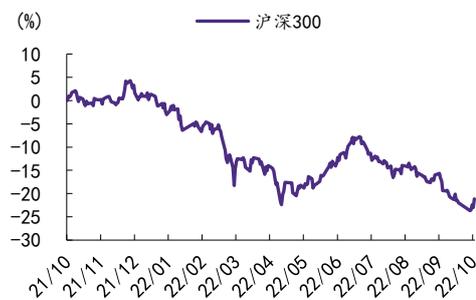
分析师：周灏 S1050522090001

✉ 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？

9月挖机开工延续修复，指向基建开工端逐步复苏；节后地产边际修复但整体表现仍较弱于上月同期，10月前15天商品房和二手房面积较9月同期分别下降20.82%和9.08%；监管部门要求六大行四季度新增6000亿泛地产贷款，最多或将带来约13000亿的新增销售额。

2、近期市场利率怎么看？

节后资金需求缓和，市场利率大多下跌，虽然央行逆回购净回笼资金，但市场流动性仍保持充裕。四季度MLF到期2万亿元，资金回笼压力大，10月MLF等量续作，考虑到当前经济修复低于预期，仍需流动性托底修复，四季度有可能降准置换维持资金面宽松。

3、20大中有哪新提法？

二十大整体中性偏友好，疫情、地产、自主可控基本符合预期。

二十大报告中出现了一些重要关注点：首提“中国式现代化”，经济发展强调新发展格局、高质量发展、安全性、自主性、共同富裕、实体经济。

建议关注以下投资主线：

- 1) 科技自立自强（半导体设备与材料、信创、医疗器械、通信设备）；
- 2) 能源革命（新能源景气提升的风光储，旧能源格局改善的煤炭、电力）；
- 3) 国家安全（粮食、能源资源、重要产业链供应链）；
- 4) 国防和军队现代化（国防信息化、军工新材料、航空装备）。

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：地产边际修复，基建延续改善.....	4
1.1、疫情：疫情延续多点散发，市内交运出行修复.....	4
1.2、出口：BDI 指数止涨转跌，出口集装箱再下滑.....	5
1.3、地产：地产销售边际修复，但仍弱于上月同期.....	5
1.4、基建：水泥指标涨幅收窄，挖机开工小幅修复.....	6
1.5、工业：中下游开工分化，钢胎节后开工回复.....	7
1.6、消费：乘用车消费涨幅走阔，电影消费高位回落.....	8
2、通胀：农产品价格延续上行，原油价格涨幅收窄.....	9
3、流动性：市场利率大多下跌，四季度大概率降准置换.....	10
4、二十大要点速览.....	12
5、风险提示.....	14

图表目录

图表 1：高频指标数据最新变动.....	3
图表 2：疫情多地扩散，执飞航班继续下滑，市内出行整体修复.....	4
图表 3：全国 29 城地铁出行恢复至历年水平的 90%（%）.....	5
图表 4：欧美需求疲软，集装箱运量再下滑.....	5
图表 5：近期 30 大中城市商品房成交均回升（%）.....	6
图表 6：6 大行 2022 年上半年发放的个人住房贷款占比减少至 67.6%.....	6
图表 7：9 月挖机开工小时数有所修复（%）.....	7
图表 8：中下游开工率分化（%）.....	7
图表 9：节后钢胎开工率回升.....	8
图表 10：9 月末乘用车消费涨幅走阔.....	8
图表 11：近期农产品价格环比大多上涨（%）.....	9
图表 12：经济衰退预期不减，原油价格涨幅收窄.....	9
图表 13：本周有色金属价格均下跌.....	10
图表 14：近期流动性指标变动.....	10
图表 15：节后资金面整体宽松，隔夜操作利率加速下跌.....	11
图表 16：票据转贴现利率再度下跌（%）.....	11
图表 17：四季度 MLF 到期压力大，大概率降准置换.....	12
图表 18：20 大要点速览.....	13

近期疫情多点散发，但市内交运出行有所修复；出口运价延续回落，出口旺季不旺后持续承压；地产销售较节前边际修复，但整体弱于上月，基建开工延续改善；中下游开工分化，库存持续去化；乘用车消费颇具韧性，电影观影高位回落；近期农产品价格小幅上涨但猪肉涨幅已经收窄。

图表 1：高频指标数据最新变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	本周	上周	指标说明
疫情与出行	当周新增确诊	例	▲	4.46	2036	1949	新增确诊人数及无症状均上升
	当周新增无症状	例	▲	14.27	7678	6719	
	9城地铁客运量	万人次	▲	42.40	4442.51	3119.67	主要城市地铁客运量明显回升
	百城拥堵延时指数	%	▲	0.13	1.55	1.42	城市拥堵指数小幅回升
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-12.99	2026.26	2328.81	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	—	▼	-5.67	1814.00	1922.95	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▼	-2.34	1875.40	1920.40	BDI指数连续止跌转跌
	八大港口外贸集装箱吞吐量:当旬同比	—	▼	-15.30	-9.40	5.90	外贸集装箱出口量延续下滑
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▼	-68.75	885.92	2834.49	土地成交面积大幅下降，
	100大中城市成交土地溢价率	%	▲	4.42	6.83	2.41	溢价率小幅回升
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▲	243.01	259.39	75.62	商品房销售再度回升
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.25	190.16	190.63	全国二手房挂牌价延续下滑
	12大中城市二手房成交面积	万平方米	▲	517.23	183455.24	29722.33	二手房成交面积大幅上涨
	石油沥青装置开工率	%	▲	2.00	46.2	44.2	石油沥青开工率回升
	水泥磨机运转率	%	▼	-0.78	49.53	50.31	水泥磨机运转率止跌转跌，
	水泥发运率	%	▲	1.70	51.26	49.56	发运率小幅回升
	水泥价格指数	点	▲	0.24	152.86	152.49	水泥价格持续回升，涨幅收窄
	南华玻璃指数	点	▲	0.75	1977.80	1963.08	玻璃价格连续上涨
工业	挖掘机开工小时数:当月值		▲	3.17	101.00	97.90	9月挖机开工小时回升
	南方八省电厂耗煤	万吨	▼	-8.64	184.10	201.50	重点电厂耗煤回落
	唐山钢厂:高炉开工率	%	▼	-3.17	55.56	58.73	唐山钢厂开工及产能利用率延续
	唐山钢厂:产能利用率	%	▼	-2.35	74.42	76.77	下降
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▼	-0.33	48.85	49.18	螺纹钢开工率、螺纹钢产量均下
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▼	-2.57	293.44	301.17	滑
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▼	-4.80	79.50	84.30	焦化企业开工率下跌，
	PTA:开工率	%	▲	1.04	76.32	75.28	化工企业开工率延续上涨
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▲	24.82	58.91	34.09	汽车轮胎开工率再度回升
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▲	23.76	64.40	40.64	
库存	钢材	万吨	▼	-1.74	1078.14	1097.27	库存持续去化
	螺纹钢	万吨	▼	-4.49	457.93	479.48	
	沥青	万吨	—	0.00	46939.00	46939.00	
	南方八省电厂存煤	万吨	▼	-1.20	2957.00	2993.00	电厂存煤库存延续下降
	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▼	-3.46	929.20	962.50	炼焦煤库存回落
消费	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▲	95.40	129811.00	66432.00	乘用车销量大幅上涨
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▲	111.99	161121.00	76005.00	
	当日电影票房	万元	▼	-86.46	17313.40	127879.17	电影票房高位回落
	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▲	1.50	1039.12	1023.75	整车物流运价小幅回升
消费品	农产品批发价格200指数	2015年=100	▲	1.91	128.64	126.23	农产品批发价小幅回升
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年=100	▲	2.18	130.62	127.84	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▲	2.18	33.53	32.81	猪肉价格涨幅收窄
	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▲	1.98	4.98	4.88	鲜菜止跌转涨
	Myspic综合钢价指数	元/吨	▼	-0.80	150.81	152.03	钢铁价格小幅回落
通胀	资源品-国内定价						煤炭价格分化，焦煤涨幅收窄
	焦煤	元/吨	▲	2.62	2160.50	2105.40	
	动力煤	元/吨	▼	-10.03	880.16	978.28	
	资源品-国外定价						布油小幅上涨
	布伦特原油	美元/桶	▲	0.59	93.83	93.27	
铝	美元/吨	▼	-0.86	2293.30	2313.10	铝价止跌转跌	
锌	美元/吨	▼	-3.43	2928.60	3032.70	锌价延续下滑	
资源品-共同定价						铜价格延续下跌	
铁	元/吨	—	—	761.20	—		
铜	美元/吨	▼	-0.37	7566.20	7594.10		

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1、经济：地产边际修复，基建延续改善

1.1、疫情：疫情延续多点散发，市内交运出行修复

近期全国疫情多点散发态势延续，新增确诊及无症状者均上升，截至 10 月 15 日，全国共有 2181 个高风险区（前值 918）、1448 个中风险区（前值 616），疫情主要影响地区 GDP 占比超过 76%。湖北、贵州等地疫情得到控制，但部分地区疫情形势依然严峻，新疆地区新增感染大幅上升，区内高风险区占比 38.29%，其向多地外溢的情况仍未受遏制，内蒙古新增感染者虽明显减少，但变异株 BF.7 传播依然未受控制。国家卫生健康委新冠专家组组长梁万年指出由于当前还未找到减慢传播的工具和机制，全国要坚持防疫，坚定信心打好疫情防控攻坚战。

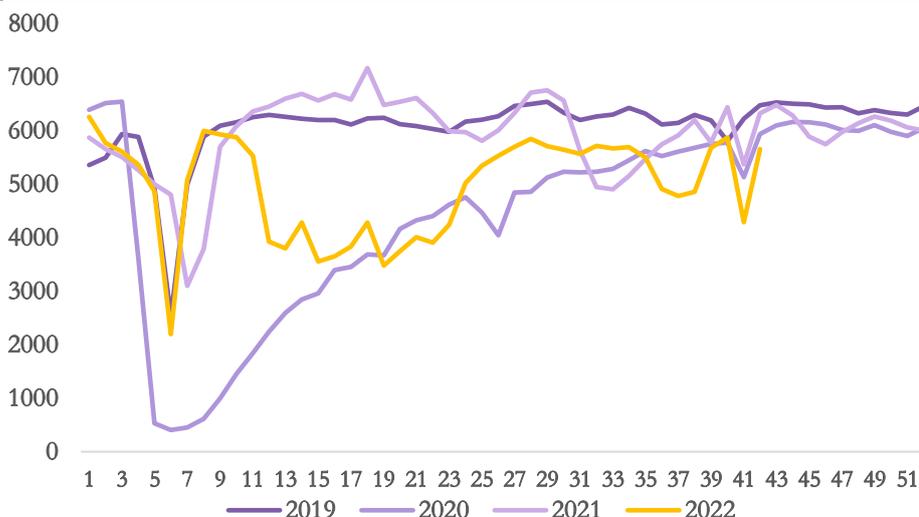
交运出行方面，受节后复工影响，近期 9 城地铁客运量明显回升，较上周增长 42%，百城拥堵延时指数环比回升 9.36%；假期结束叠加疫情冲击，执飞航班环比延续下降 37.06%，跌幅走阔，疫情扰动下，跨省出行受阻。

图表 2：疫情多地扩散，执飞航班继续下滑，市内出行整体修复



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 3: 全国 29 城地铁出行恢复至历年水平的 90% (%)

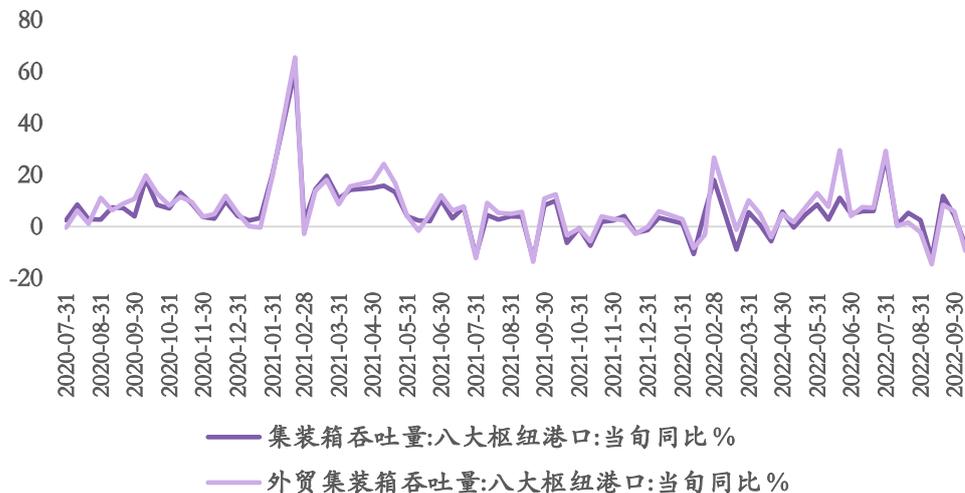


资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.2、出口: BDI 指数上涨转跌, 出口集装箱再下滑

出口方面, 近期欧美需求不振影响下波罗的海干散货止跌转跌, 下跌 2.34%; 出口运价持续下滑, CCFI 和 SCFI 分别环比下行 12.99%和 5.67%; 国内八大港口外贸集装箱出口量再下滑, 当旬同比下跌 15.30%, 旺季不旺后续出口再承压。

图表 4: 欧美需求疲软, 集装箱运量再下滑



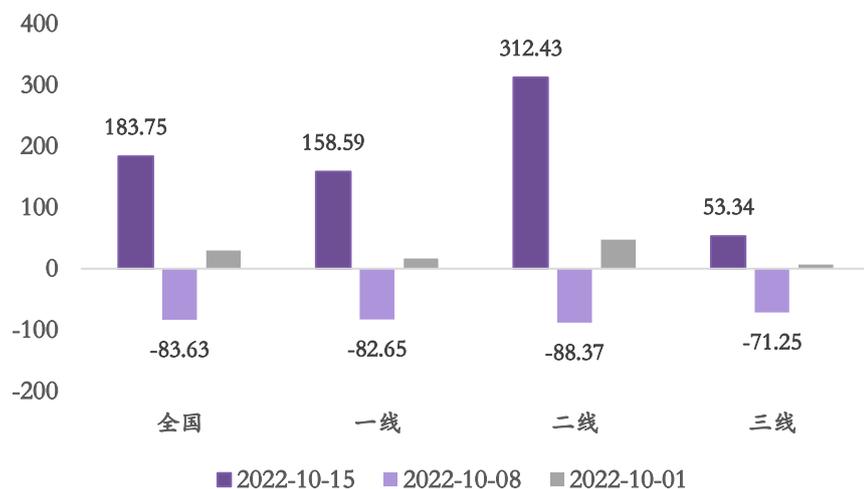
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.3、地产: 地产销售边际修复, 但仍弱于上月同期

10 月 2 日-10 月 9 日, 百城土地成交环比大幅下跌 68.75%, 主因上月多地完成第三轮土地集中竞拍, 较此前高基数有所下滑, 百城土地溢价率小幅回升, 上涨 4.42%。10 月 9 日-10 月 15 日, 30 大中城市商品房销售面积与 12 大中城市二手房成交面积受国庆期间低基数影响, 均大幅上涨, 分别环比上升 243.01%和 517.23%, 虽然边际修复但整体表现仍较

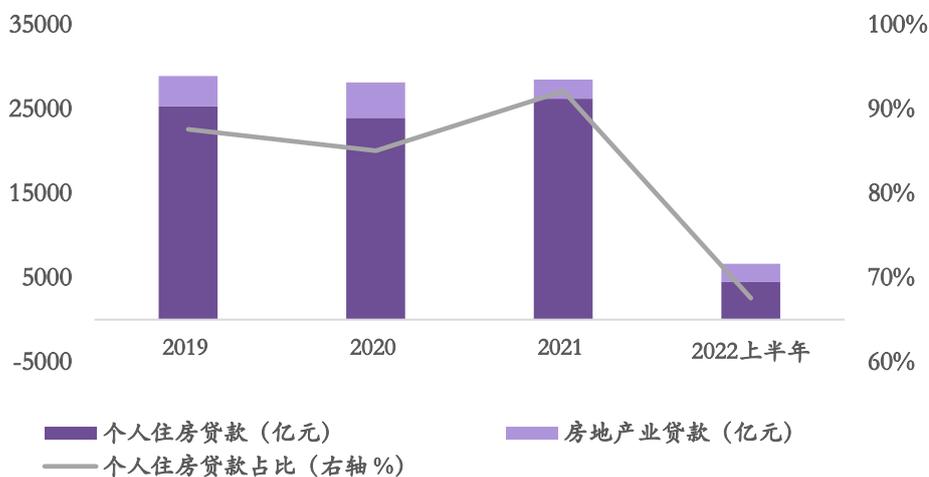
弱于上月同期，10月前15天商品房和二手房面积较9月同期分别下降20.82%和9.08%；截至10月9日，全国城市二手房挂牌价延续回落，跌幅收窄至0.25%，一二三四线城市均下跌，地产仍处于筑底期，销售底尚未到来。9月末监管部门要求六大行四季度新增6000亿泛地产贷款，根据2022年上半年发放结构，约67.6%的贷款将发往个人住房按揭贷，四季度个人住房贷款大约能新增4000亿，配合多地调降房贷利率，按照30%首付比例计算，将带来约13000亿的新增销售额。

图表5：近期30大中城市商品房成交均回升（%）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表6：6大行2022年上半年发放的个人住房贷款占比减少至67.6%

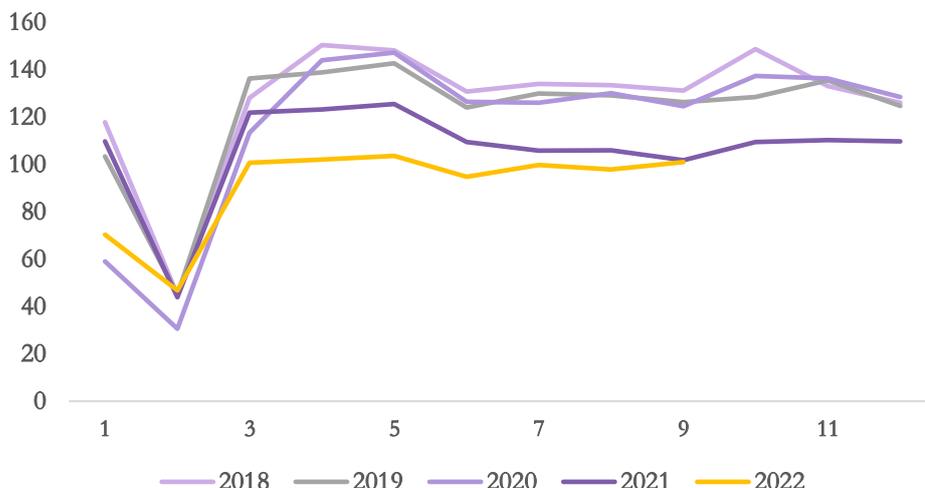


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.4、基建：水泥指标涨幅收窄，挖机开工小幅修复

石油沥青开工率持续回升，环比上涨2.00%；截至9月23日，水泥磨机运转率持续下滑，同比下跌0.78%，水泥发运率止跌转涨，环比上涨1.7%；水泥价格延续回升，环比上行0.24%；南华玻璃指数继续回升，涨幅收窄至0.75%；9月挖机销量回升，环比上涨3.17%，恢复至历年水平的83.51%，较上月的78.52%有所修复。

图表 7：9 月挖机开工小时数有所修复 (%)

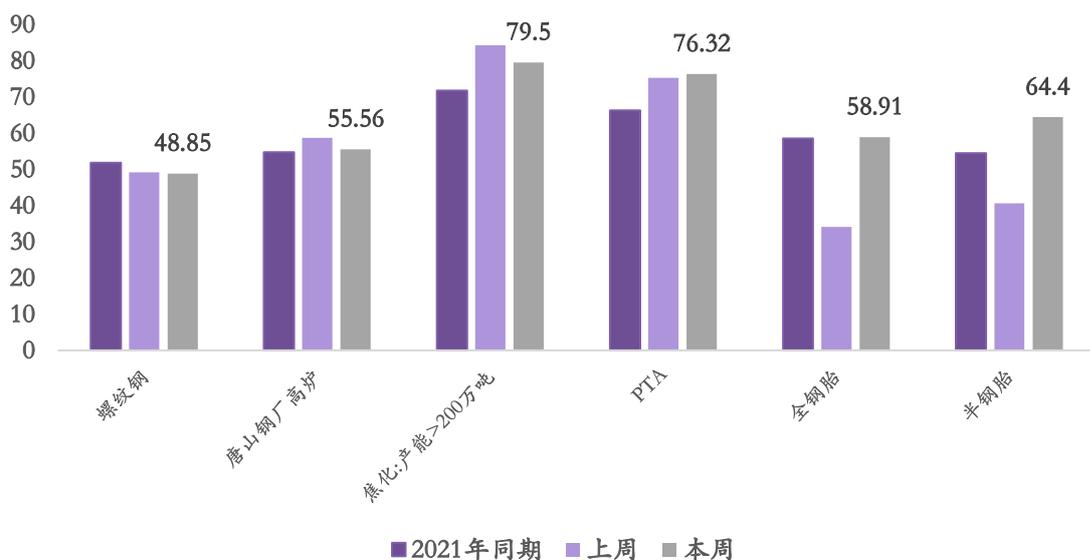


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.5、工业：中下游开工分化，钢胎节后开工回升

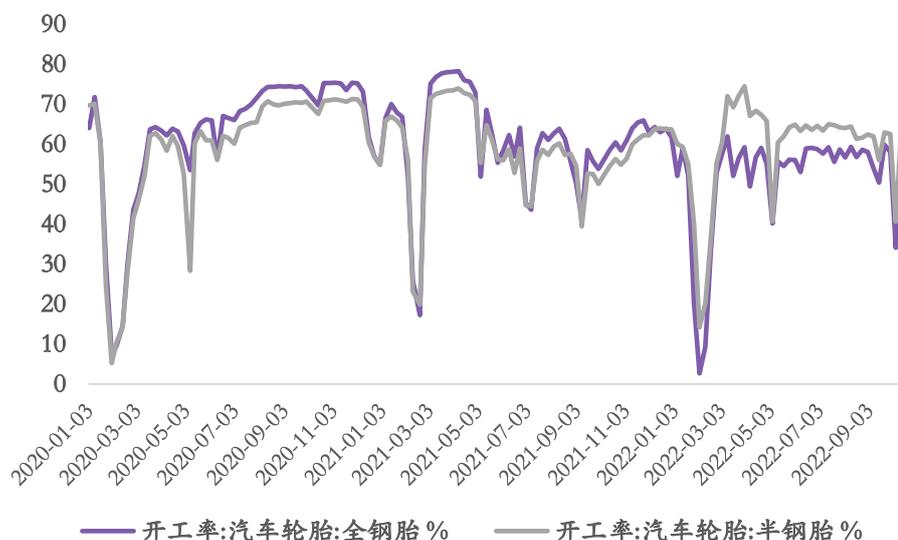
截至 10 月 8 日，南方电厂耗煤延续回落，较上期减少 8.64%；本周唐山钢厂高炉开工率、产能利用率、主要钢厂螺纹钢开工率均持续下滑，分别环比下跌 3.17%、2.35%和 0.33%；中下游焦化企业开工率下降，较上期环比下跌 4.8%，PTA 化工企业开工率小幅上涨，环比上升 1.04%，PTA 产业链负荷率小幅下降，聚酯工厂下降 0.22%，江浙织机企下降 0.18%；汽车全钢胎、半钢胎开工率均延续回升，分别上涨 24.82%和 23.76%。

图表 8：中下游开工率分化 (%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：节后钢胎开工率回升

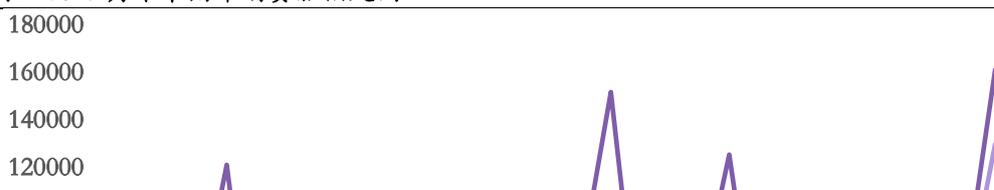


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1.6、消费：乘用车消费涨幅走阔，电影消费高位回落

截至 9 月 30 日，乘用车销量显著回暖，乘用车日均零售销量 13 万辆，较上周环比上升 95.4%，截止 9 月 30 日，厂家批发日均销量 16.1 万辆，环比上升 111.99%，9 月末乘用车销量涨幅走阔，但 9 月乘用车消费较 8 月小幅下跌 2.35%；线下消费方面，国庆高基数叠加疫情反复冲击，本周全国票房收入大幅下跌，环比下降 86.46%，同比跌幅走阔至 85.83%。

图表 10：9 月末乘用车消费涨幅走阔



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_47300

