

地产销售旺季不“旺”？

复工跟踪系列报告第22期：商品房成交下降、降幅显著走扩，地产相关投资需求偏弱；疫情扰动下，中秋假期旅游出行、物流人流回落、部分线下消费疲软。

■ 商品房成交降幅走扩，地产投资需求偏弱，多数工业生产显著恢复

商品房成交回落、降幅走扩，部分受中秋、疫情影响，是否指向旺季不旺仍需跟踪。9月前10日，房地产成交明显回落，30大中城商品房销售同比下降42%、降幅较8月扩大23个百分点，代表城市二手房成交同比下降9%、降幅较8月扩大14个百分点；30大中城市商品房成交面积较上周回落20%，代表城市二手房成交面积较上周回落14%，地产低迷或受到中秋假期、多地疫情散发等干扰。

水泥、玻璃库存持续上行，或指向地产投资需求偏弱。水泥粉磨开工率显著提升、较上周提升3个百分点至57%，主要缘于高温限电解除后，西南地区开工率回升；同时水泥库容比较上周提升1.5个百分点至67%，其中西南地区提升10.3个百分点，或指向水泥需求相对偏弱，对应全国水泥价格较上周回落0.3%。本周全国玻璃库存显著提升、较上周增长4.6%，或映射地产竣工端需求偏弱。

多数工业生产活动延续恢复，钢材、沥青开工持续好转、或指向基建加快落地。本周焦炉生产率较上周提升2.1%，高炉开工率较上周提升0.7个百分点至81%。反映建筑落地的螺纹钢开工率较上周提升2.3个百分点至51%，钢材表现消费较上周提升7.5%；钢材社会库存较上周下降2%、已低于过往同期；本周沥青开工率延续上行、较上周提升0.6个百分点至43%，或指向基建落地加快。

■ 部分地区疫情有所反弹，国内航空、地铁运输显著回落，部分线下消费减弱

全国多数省市新增感染人数回落，但部分地区疫情有所反弹。本周，全国本土新增感染人数较上周下降29%，前期疫情有所扩散的西藏、四川、青海等地新增感染人数显著回落、分别较上周下降41.9%、45.6%、48%；但本周山东、江西、内蒙古等地确诊人数有所提升，分别较上周提升107.7%、103.8%、745.9%。

国内执行航班架次显著回落，受疫情影响较大地区的整车货运物流回落。本周全国快递物流持续改善，邮政快递揽收量较上周提升1.9%；国内执行航班架次较前周回落18%，但国际执行航班架次较前周提升2.5%。全国整车货运物流指数较前周提升0.2%；分地区来看，内蒙古整车货运物流较前周提升15%，受疫情防控静默管理影响，青海整车货运物流指数持续大幅下滑、较前周回落27.4%。

多地疫情反弹下，城市地铁客运量回落，假期旅客人数显著下降。本周全国9个主要城市地铁客运量合计较上周回落15.2%；成都地铁客运量较上周回落87%；重庆受益于疫后修复，地铁客运量较上周提升61.4%。中秋假期，全国预计发送旅客6696万人次、同比下降37.7%，铁路预计发送旅客同比下降54%。

中秋假期出游人数较端午假期边际减少，但旅游收入降幅相对较小，全国电影院线票房、人次大幅回落。中秋假期，国内旅游人次7341万、同比下降16.7%，为2019年同期的72.6%、低于端午的86.8%；国内旅游收入287亿元、同比下降22.8%，为2019年同期的60.6%、低于端午的65.6%。全国电影院线票房4.4亿元、较去年同期下降24%；总出票次1085万次、较去年同期下降28%。

风险提示：疫情反复，数据统计存在误差或遗漏。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

刘道明 分析师 SAC 执业编号：S1130520020004
liudaoming@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

内容目录

一、生产需求追踪：商品房成交降幅走扩，部分投资活动延续修复.....	4
二、物流人流追踪：物流人流显著回落，部分线下消费活动疲软.....	7
风险提示：.....	12

图表目录

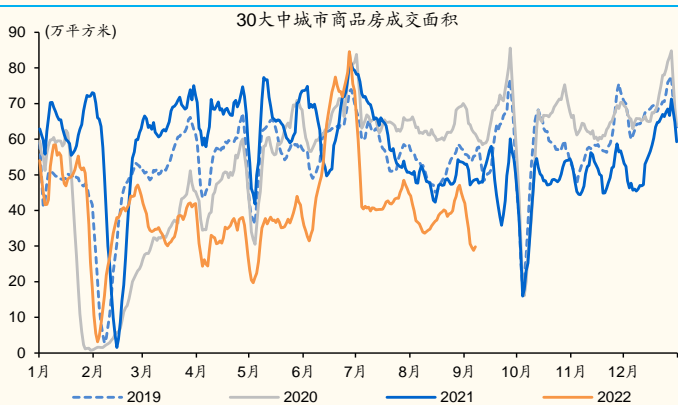
图表 1：本周，30 大中城市商品房成交面积显著回落.....	4
图表 2：二线城市商品房成交面积明显回落.....	4
图表 3：本周，全国二手房成交面积显著回落.....	4
图表 4：二线城市二手房成交面积显著回落.....	4
图表 5：水泥粉磨开工率持续回升.....	5
图表 6：水泥出货率延续回升.....	5
图表 7：水泥库存有所增加.....	5
图表 8：全国水泥价格有所回落.....	5
图表 9：六大发电集团日均耗煤量有所回落.....	5
图表 10：国内独立焦化厂焦炉生产率持续提升.....	5
图表 11：全国高炉开工率持续提升.....	6
图表 12：全国主要钢厂螺纹钢开工率延续提升.....	6
图表 13：钢材表观消费量显著提升.....	6
图表 14：钢材社会库存总量延续回落.....	6
图表 15：沥青开工率持续提升.....	6
图表 16：全国玻璃库存延续提升.....	6
图表 17：全国本土新增感染人数显著回落.....	7
图表 18：近一周，多数省市感染人数有所下降.....	7
图表 19：全国卡车物流强度延续回升.....	7
图表 20：西藏卡车物流强度继续下行.....	7
图表 21：青海卡车物流强度明显回落.....	8
图表 22：海南卡车物流强度继续回落.....	8
图表 23：邮政快递揽收投递量回升.....	8
图表 24：国内执行航班架次明显回落.....	8
图表 25：上周，全国整车货运物流指数延续提升.....	8
图表 26：受疫情影响较大的省份整车货运流量回落.....	8
图表 27：长三角海域船舶数量、航行速度双双回落.....	9
图表 28：集装箱船舶数量、航行速度回落.....	9
图表 29：8 月下旬，集装箱吞吐量同比较中旬回落.....	9
图表 30：本周，9 城地铁客运量总体显著回落.....	10
图表 31：中秋假期全国铁路旅客发送量低于同期水平.....	10

图表 32：全国多数城市餐饮恢复强度提升	10
图表 33：全国外卖恢复强度普遍提升	10
图表 34：某连锁餐饮全国疫情歇业率显著回升	11
图表 35：某连锁餐饮全国流水恢复强度明显回落	11
图表 36：中秋假期，全国旅游人次、收入回落	11
图表 37：中秋假期，全国电影票房、人次明显回落	11

一、生产需求追踪：商品房成交降幅走扩，部分投资活动延续修复

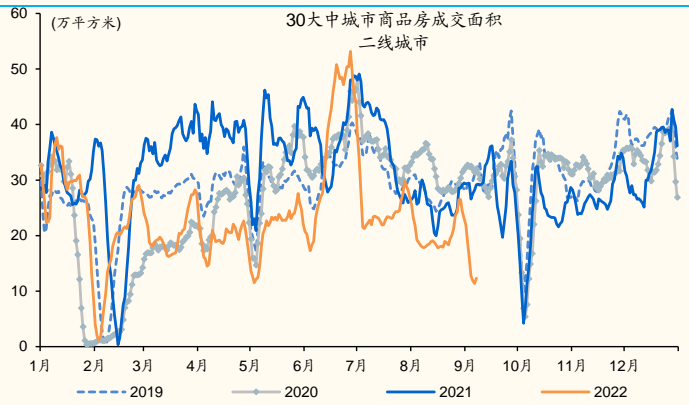
全国新建商品房成交、二手房成交双双走弱，新房成交降幅明显走扩。本周（9月4日至9月10日），30大中城市商品房成交面积较上周回落20.3%，其中二线城市回落幅度最大、较上周下降42.2%，三线城市较上周下降32%，但一线城市商品房成交有所回升、较上周提升7.4%；9月前10日，30大中城市商品房销售同比下降41.6%、降幅较8月扩大百分点23个百分点。本周代表城市¹二手房成交面积明显回落、较上周回落14%，二线城市回落幅度最大、较上周回落14.8%；9月前10日，代表城市二手房成交同比下降9.4%、降幅较8月走扩13.7个百分点。

图表1：本周，30大中城市商品房成交面积显著回落



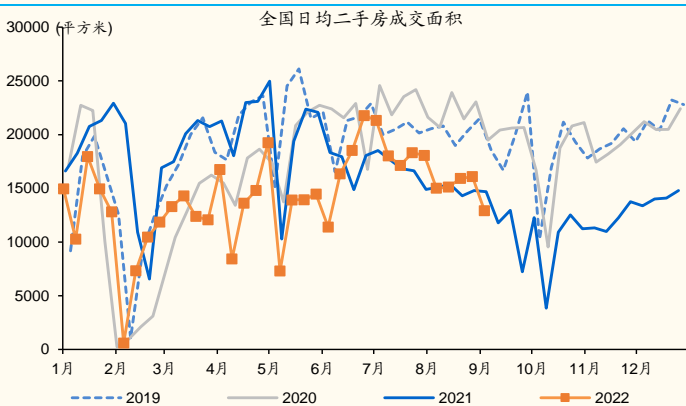
来源：Wind、国金证券研究所

图表2：二线城市商品房成交面积明显回落



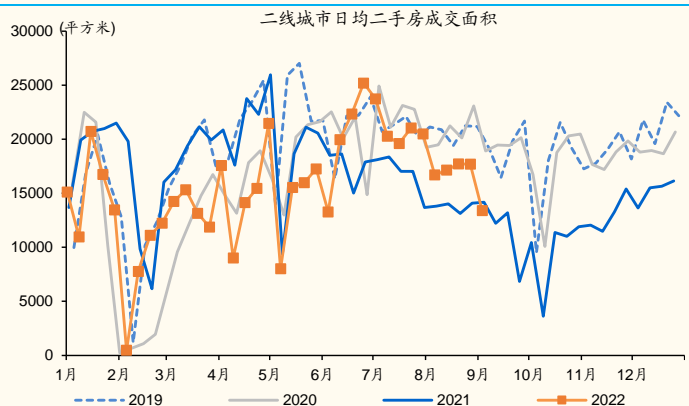
来源：Wind、国金证券研究所

图表3：本周，全国二手房成交面积显著回落



来源：Wind、国金证券研究所

图表4：二线城市二手房成交面积显著回落

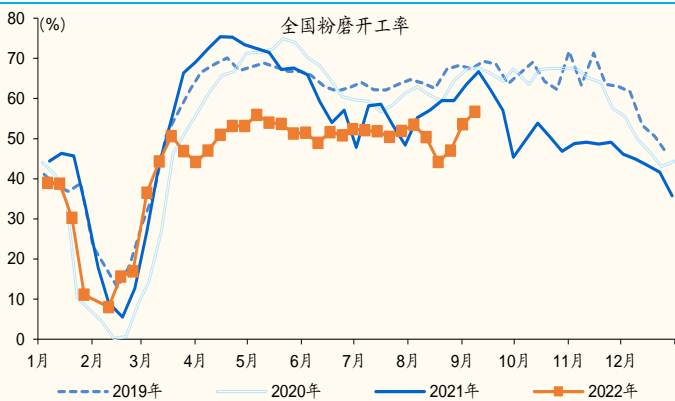


来源：Wind、国金证券研究所

水泥供给显著恢复，开工、出货持续提升，对应库存有所增加。本周（9月4日至9月10日），全国水泥粉磨开工率显著提升、较上周提升3个百分点至56.7%，主要缘于西南地区高温限电解除后，水泥粉磨开工率大幅回升；水泥出货率有所提升、较上周增加3.4个百分点至65.5%。水泥生产恢复带动库存上行，水泥库容较上周提升1.5个百分点至67.1%；对应全国水泥价格下降、本周水泥价格较上周回落0.3%，其中西南地区回落最为显著、较上周回落2%。

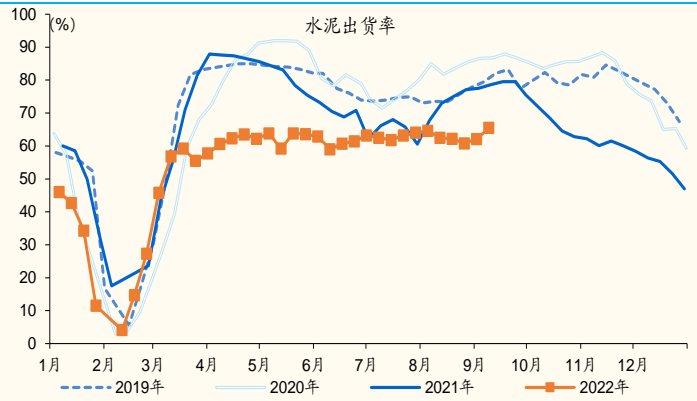
¹代表城市包括：北京、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、东莞、南宁、成都、佛山、江门、无锡、金华、衢州。

图表 5: 水泥粉磨开工率持续回升



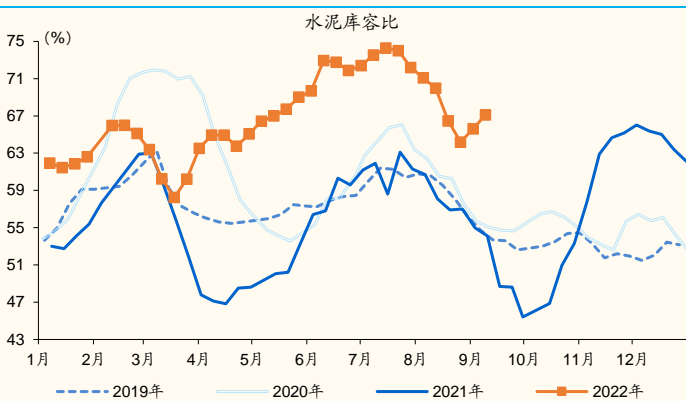
来源: Wind、国金证券研究所

图表 6: 水泥出货率延续回升



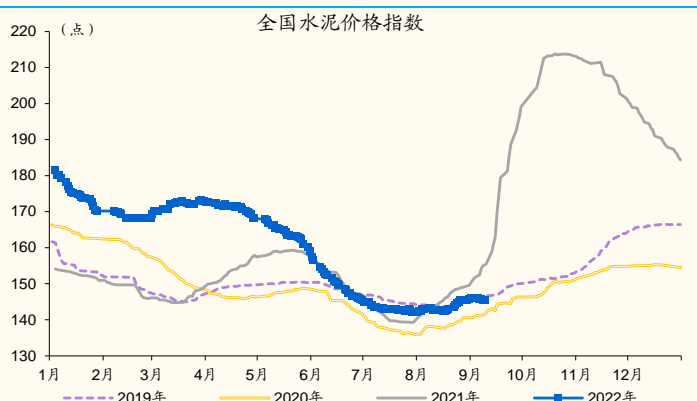
来源: Wind、国金证券研究所

图表 7: 水泥库存有所增加



来源: Wind、国金证券研究所

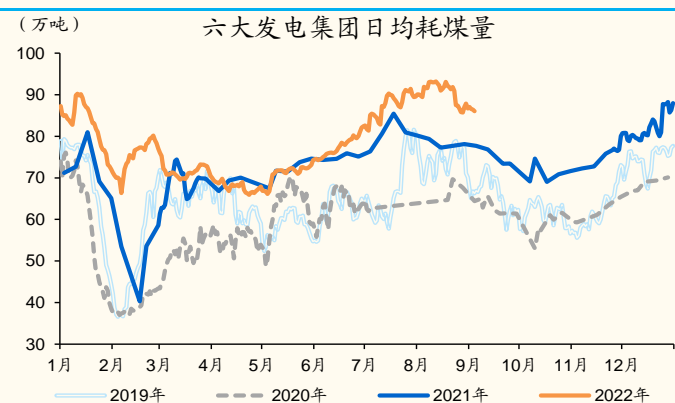
图表 8: 全国水泥价格有所回落



来源: Wind、国金证券研究所

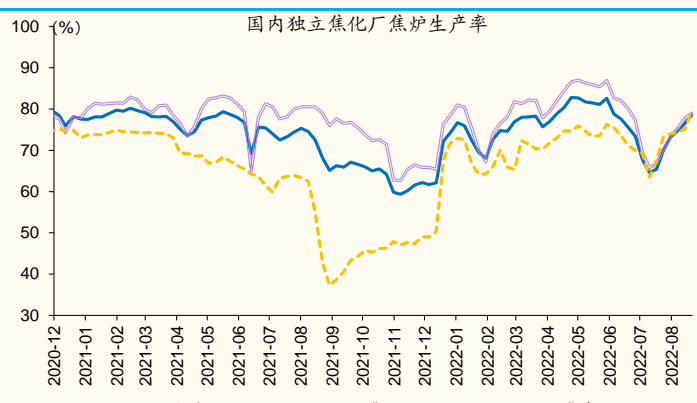
高温影响有所消退,多数工业生产活动延续恢复。本周(9月4日至9月10日),由于全国气温普遍下行,居民用电需求或明显减弱,六大发电集团日耗煤量有所回落、较前周回落1.3%。工业生产方面,国内独立焦化厂焦炉生产率持续提升、较上周提升2.1%,其中西北、华东地区提升幅度最大、分别较上周提升5.8%、4.7%;全国高炉开工率延续上行、较上周提升0.71个百分点至80.9%;钢材生产中,侧重反映建筑落地的螺纹钢开工率较上周提升2.3个百分点至50.5%。

图表 9: 六大发电集团日均耗煤量有所回落



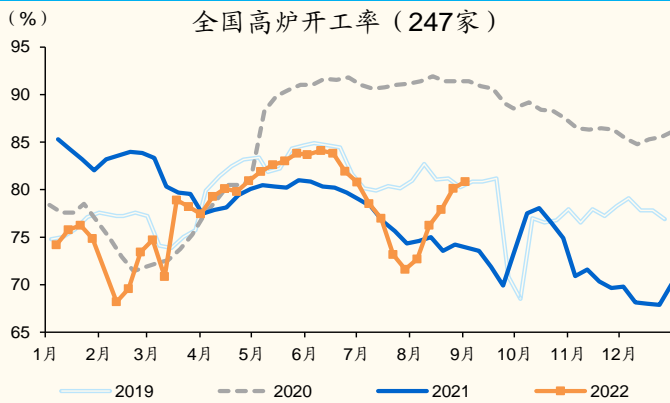
来源: Wind、国金证券研究所

图表 10: 国内独立焦化厂焦炉生产率持续提升



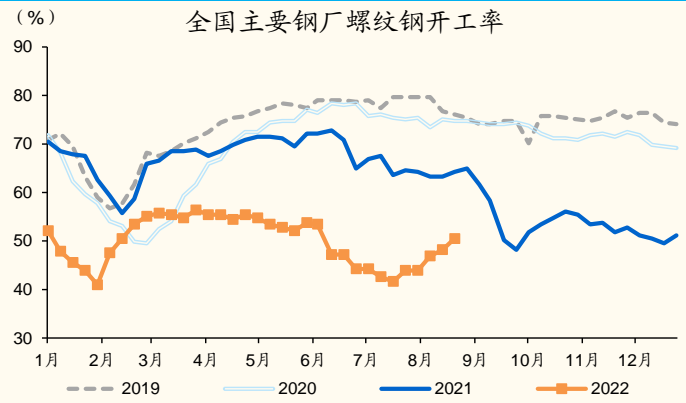
来源: Wind、国金证券研究所

图表 11: 全国高炉开工率持续提升



来源: Wind、国金证券研究所

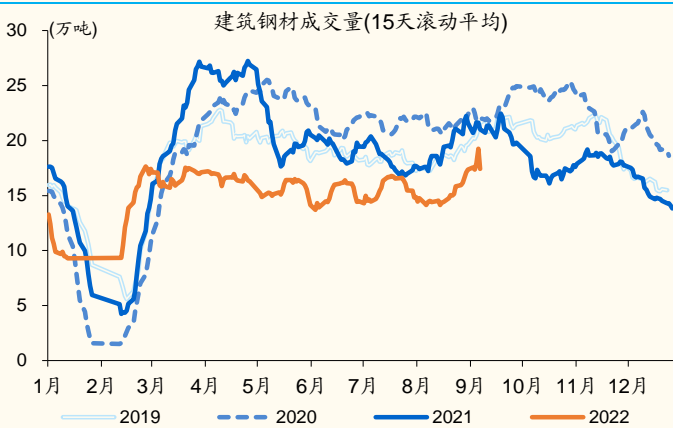
图表 12: 全国主要钢厂螺纹钢开工率延续提升



来源: Wind、国金证券研究所

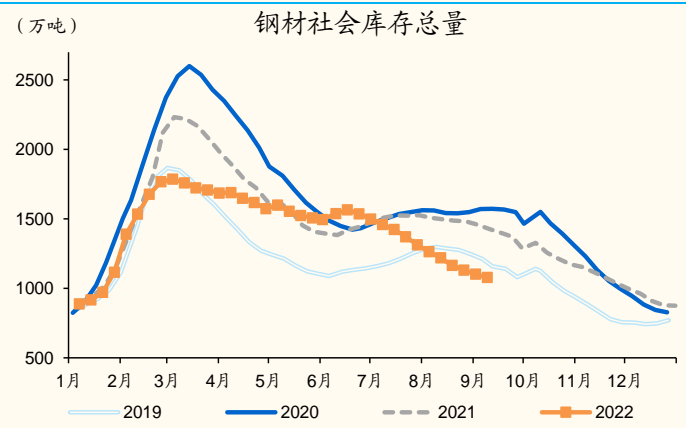
投资需求有所分化, 钢材、沥青等投资需求持续好转、或指向基建加快落地。本周(9月4日至9月10日), 全国钢材表观消费量持续提升、较上周提升 7.5%; 钢材社会库存总量持续下行、较上周下降 2.1%, 目前钢材库存快速去化、已低于过往同期水平, 或指向钢材供需关系向好。反映基建落地的沥青开工率持续提升、较上周提升 0.6 个百分点至 42.8%; 但全国玻璃库存显著提升、较上周增长 4.6%。

图表 13: 钢材表观消费量显著提升



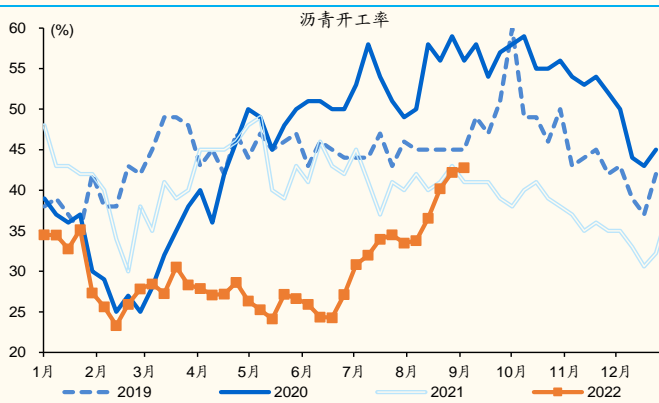
来源: Wind、国金证券研究所

图表 14: 钢材社会库存总量延续回落



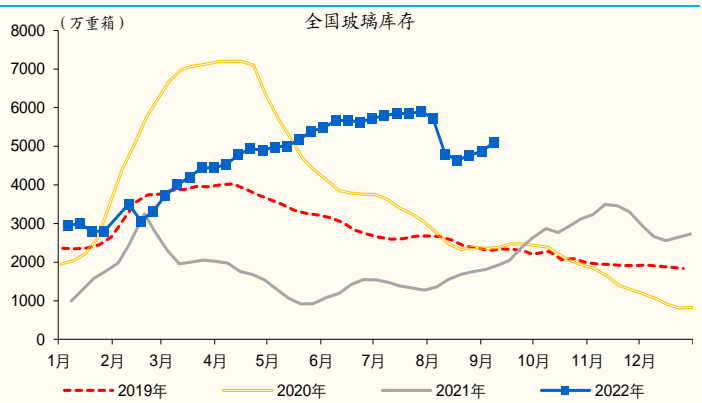
来源: Wind、国金证券研究所

图表 15: 沥青开工率持续提升



来源: Wind、国金证券研究所

图表 16: 全国玻璃库存延续提升

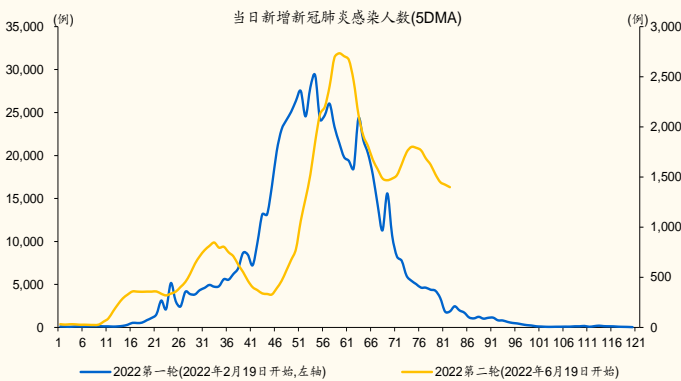


来源: Wind、国金证券研究所

二、物流人流追踪：物流人流显著回落，部分线下消费活动疲软

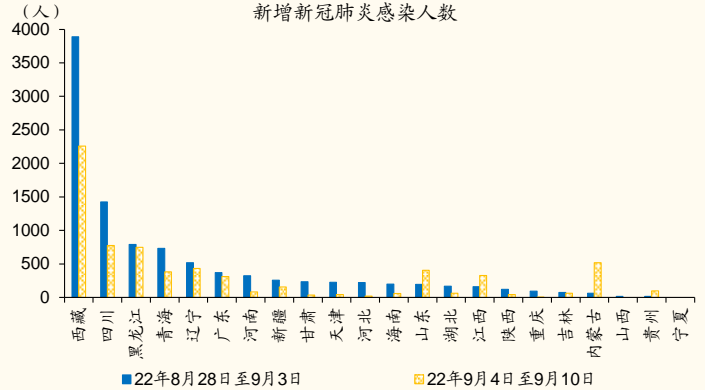
全国新增感染人数显著回落，多数省市新增感染人数有所下降。本周（9月4日至9月10日），全国本土新增感染人数7207人、较上周下降29.4%。其中，前期疫情有所扩散的西藏、四川、青海、河南等地新增感染人数显著回落、分别较上周下降41.9%、45.6%、48.1%、74.5%；但本周山东、江西、内蒙古等地确诊人数有所提升，分别较上周提升107.7%、103.8%、745.9%。

图表 17：全国本土新增感染人数显著回落



来源：Wind、国金证券研究所

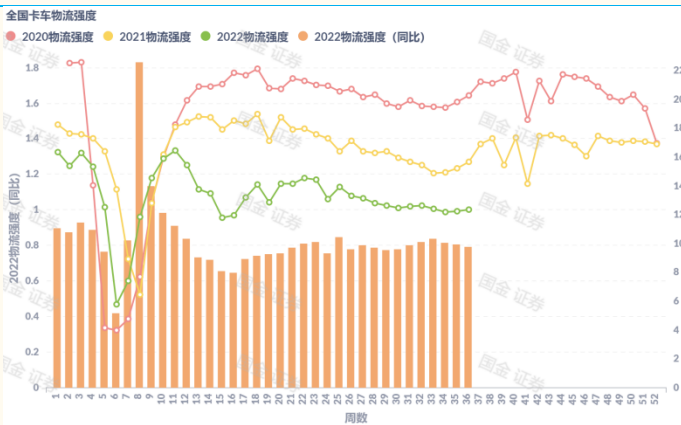
图表 18：近一周，多数省市感染人数有所下降



来源：Wind、国金证券研究所

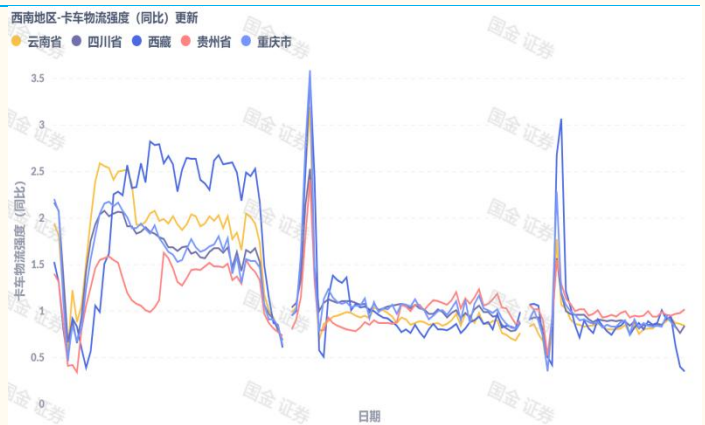
全国卡车物流强度整体有所回升，但受疫情影响较大地区延续回落。国金数字未来 Lab 数据显示，上周（8月28日至9月3日），全国卡车物流强度延续提升、较前周提升0.8%至12.34。分地区看，近期受疫情影响较大的地区卡车物流强度明显回落，西南地区中，西藏卡车物流强度继续下行、较前周回落5个百分点，西北地区中，青海卡车物流强度延续下降、较前周回落14个百分点，华南地区中，海南卡车物流强度进一步回落、较前周回落2个百分点。

图表 19：全国卡车物流强度延续回升



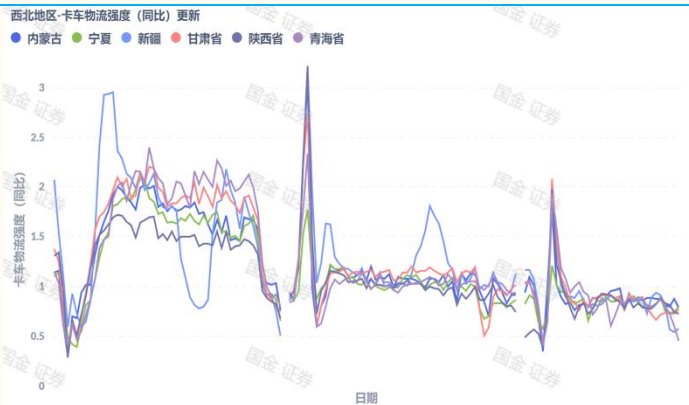
来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 20：西藏卡车物流强度继续下行



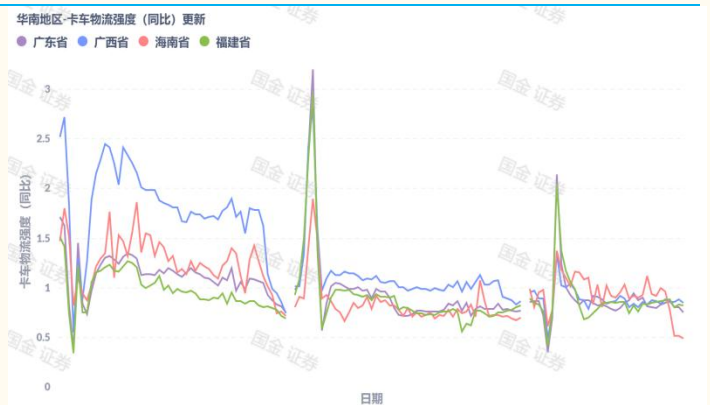
来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 21: 青海卡车物流强度明显回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

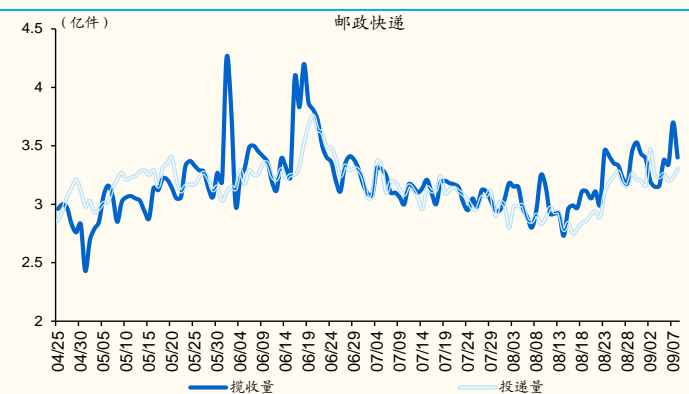
图表 22: 海南卡车物流强度继续回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

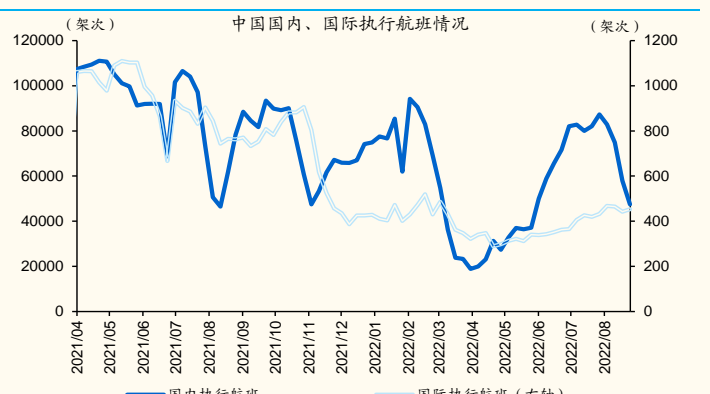
邮政快递揽收量延续提升, 国内执行航班架次显著回落。本周(9月4日至9月10日), 全国快递物流持续改善, 邮政快递揽收量较上周提升 1.9%。上周, 国内执行航班架次较前周回落 18%, 但国际执行航班架次有所回升、较前周提升 2.5%。上周, 全国整车货运物流指数延续回升、较前周提升 0.2%; 分地区来看, 内蒙古整车货运物流较前周提升 15%, 主要原因在于前周基数较小; 受疫情防控影响, 青海货运物流持续大幅下滑、较前周回落 27%。

图表 23: 邮政快递揽收投递量回升



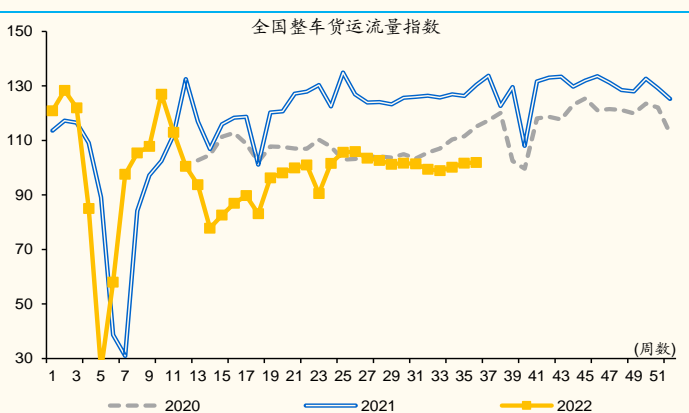
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 24: 国内执行航班架次明显回落



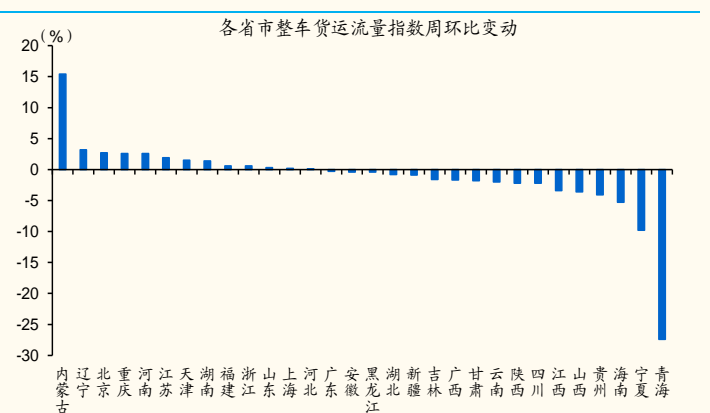
来源: 交通运输部、国金证券研究所

图表 25: 上周, 全国整车货运物流指数延续提升



来源: G7 物联、国金证券研究所

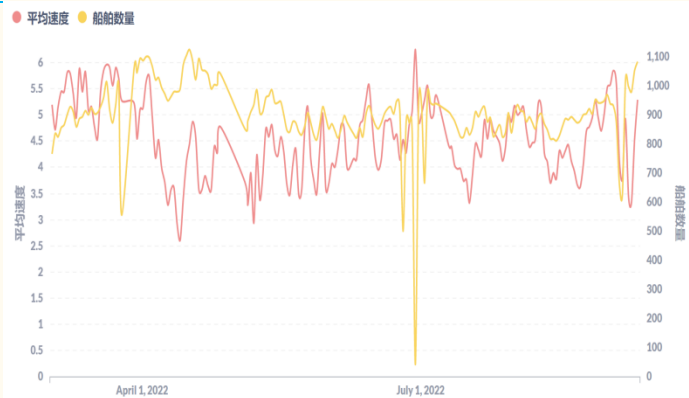
图表 26: 受疫情影响较大的省份整车货运流量回落



来源: G7 物联、国金证券研究所

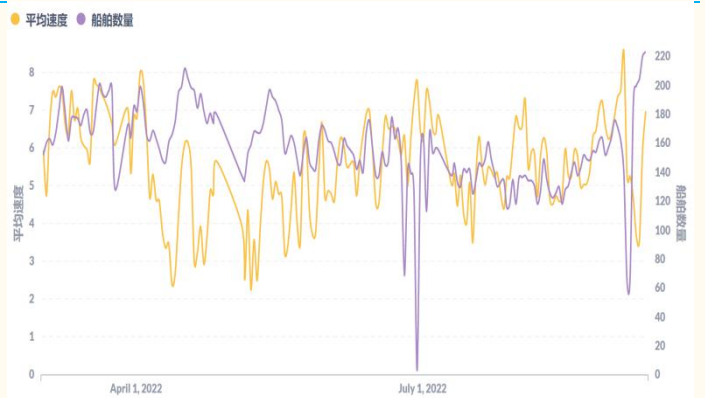
长三角海域船舶数量、周平均航行速度双双回落，下旬外贸集装箱吞吐量显著下降。国金数字未来 Lab 数据显示，本周（9月4日至9月10日），长三角海域船舶周平均数量886艘、较上周回落6.3%，航行平均速度为4.2节、较上周回落19.4%；集装箱船周平均数为155艘、较上周回落5.5%，航行周平均速度为5.3节、较上周回落23.4%。截至8月下旬，中国集装箱吞吐量当旬同比较中旬回落2.8个百分点至2.5%，外贸集装箱吞吐量当旬同比较中旬回落3.8个百分点至-2.2%、内贸集装箱吞吐量回落0.5个百分点至17.4%。

图表 27：长三角海域船舶数量、航行速度双双回落



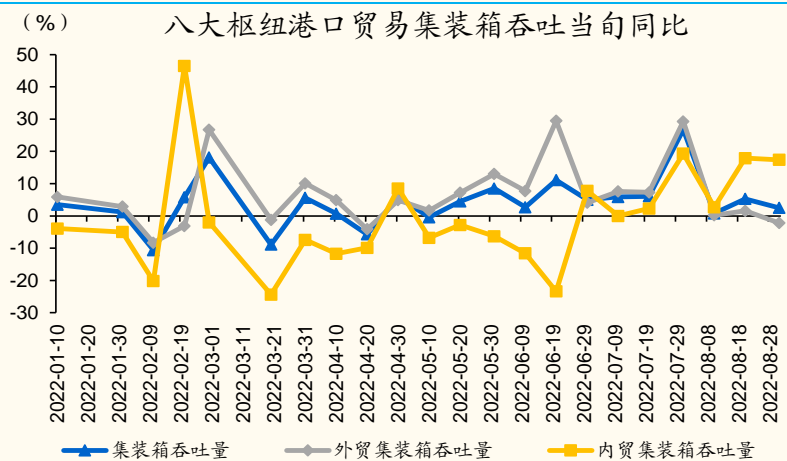
来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 28：集装箱船舶数量、航行速度回落



来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

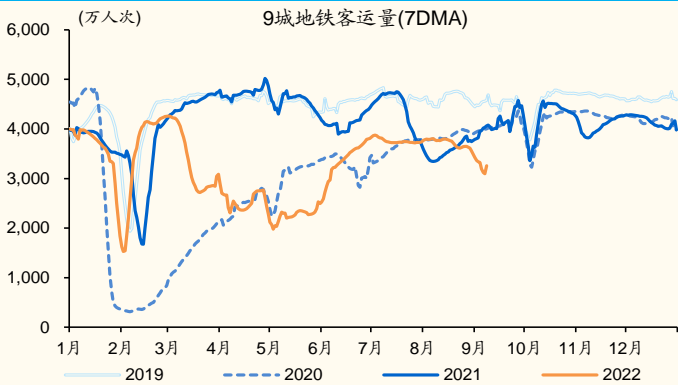
图表 29：8月下旬，集装箱吞吐量同比较中旬回落



来源：Wind、国金证券研究所

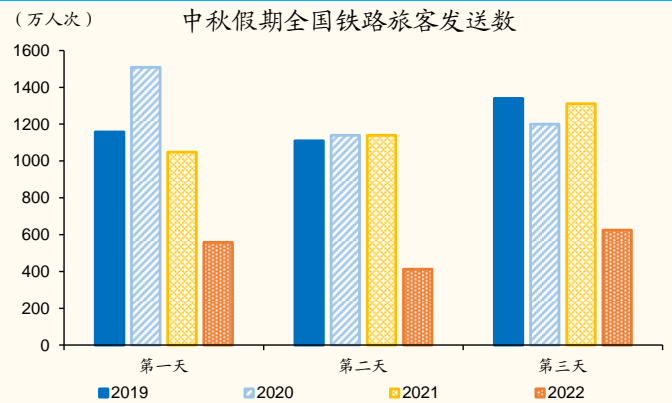
城市地铁客运量显著回落，中秋假期全国旅客发送量明显减少。本周（9月4日至9月10日），全国9个主要城市地铁客运量合计较上周回落15.2%；分地区来看，受疫情反弹、静默封控等影响，成都地铁客运量回落幅度最为显著、较上周回落86.7%，是拖累整体地铁客运量的主要原因；重庆受益于疫后修复，地铁客运量显著提升、较上周提升61.4%。中秋假期，全国预计发送旅客6696万人次、同比下降37.7%，略好于端午假期同比下降的40%；其中铁路预计发送旅客同比下降54.4%、降幅较端午假期扩大9.5个百分点。

图表 30: 本周, 9 城地铁客运量总体显著回落



来源: Wind、国金证券研究所

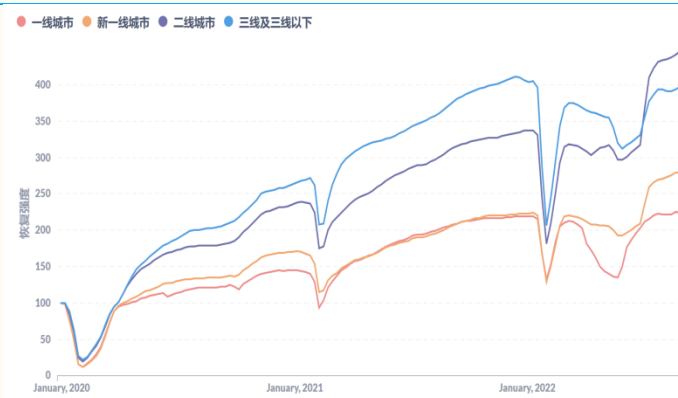
图表 31: 中秋假期全国铁路旅客发送量低于同期水平



来源: 国铁集团、国金证券研究所

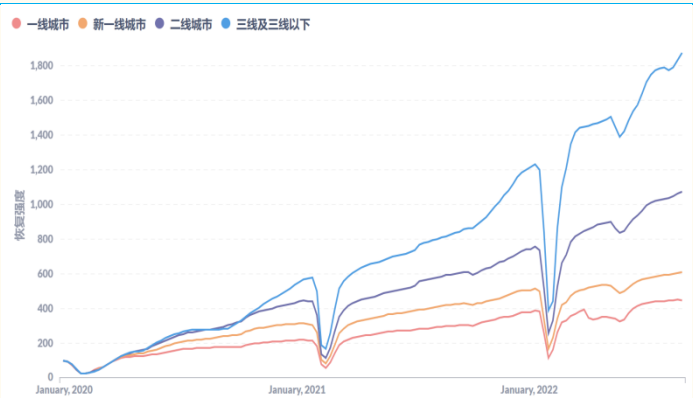
全国餐饮恢复强度、外卖恢复强度普遍上升, 但一线城市有所回落。国金数字未来 Lab 数据显示, 上周 (8 月 28 日至 9 月 3 日), 全国多数城市餐饮恢复强度提升, 新一线、二线、三线城市分别较前周提升 0.3%、1.3%、1%, 但一线城市略有回落、较前周回落 0.6%。全国城市外卖恢复强度普遍提升, 新一线、二线、三线城市分别较前周提升 0.5%、1.2%、2.4%, 但一线城市有所回落、较前周下降 1.1%。

图表 32: 全国多数城市餐饮恢复强度提升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

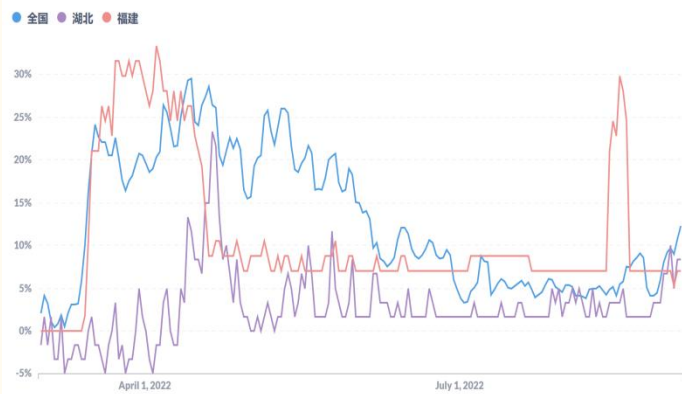
图表 33: 全国外卖恢复强度普遍提升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

某连锁餐饮疫情歇业率显著提升、流水恢复强度回落, 指向部分线下消费活动放缓。国金数字未来 Lab 数据显示, 上周 (8 月 28 日至 9 月 3 日), 某某连锁餐饮全国疫情歇业率显著提升、较前周提升 7.9 个百分点至 12%; 分地区来看, 近期受疫情影响较大的贵州、吉林、四川、广东等地疫情歇业率提升幅度较大、分别较上周提升 60、45.9、43、22.2 个百分点。某连锁餐饮全国流水恢复强度显著回落、较前周回落 24.6%, 多数省市普遍回落, 受疫情影响较大的贵州、吉林、四川、广东等地回落幅度更大、较前周平均回落 51.5%、远超全国回落幅度。

图表 34: 某连锁餐饮全国疫情歇业率显著回升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

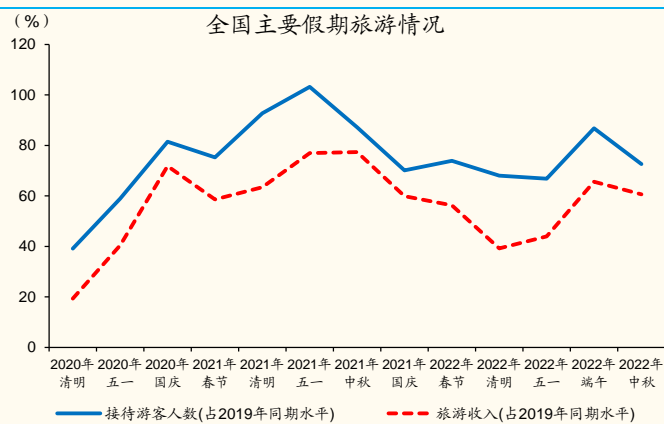
图表 35: 某连锁餐饮全国流水恢复强度明显回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

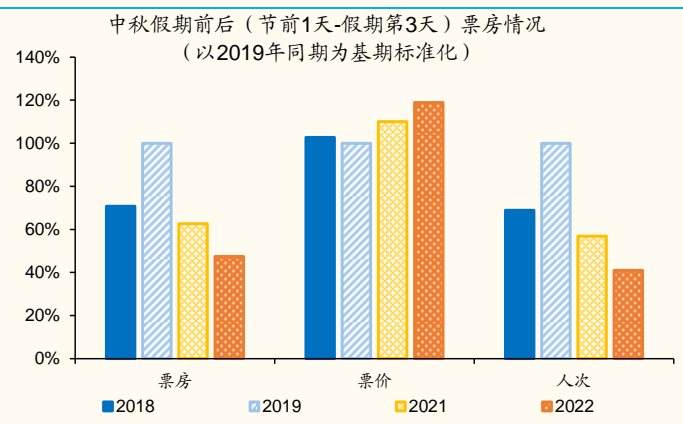
中秋假期出游人数较端午假期边际减少、但旅游收入降幅相对较小, 全国电影院线票房、人次大幅回落。中秋假期, 国内旅游人次 7341 万、同比下降 16.7%, 为 2019 年同期的 72.6%、低于端午的 86.8%; 旅游收入 287 亿元、同比下降 22.8%, 为 2019 年同期的 60.6%、低于端午的 65.6%。全国电影院线票房 4.4 亿元、较去年同期下降 24.3%; 总出票次 1085.4 万次、较去年同期下降 28.0%, 电影平均票价较去年同期增长 8.0%。

图表 36: 中秋假期, 全国旅游人次、收入回落



来源: 文旅部、国金证券研究所

图表 37: 中秋假期, 全国电影票房、人次明显回落



来源: 灯塔专业版、国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

- (1) 新建商品房、二手房成交降幅明显走扩, 地产低迷或拖累水泥、玻璃需求。近期商品房成交延续低迷、9 月前 10 日, 新建商品房、二手房成交降幅均明显走扩; 水泥库容比、玻璃库存明显提升, 或指向需求偏弱。
- (2) 高温影响有所消退, 多数工业生产活动延续恢复, 钢材需求显著提升。近期, 焦炉生产率、高炉开工率延续上行, 侧重反映建筑落地的螺纹钢开工率持续提升, 钢材社会库存总量已低于过往同期水平, 指向钢材供需关系向好。
- (3) 近期全国多地疫情散发, 国内执行航班、城市地铁客运量显著回落, 部分线下消费活动延续低迷。近期受多地疫情反弹影响, 国内执行航班架次显著回落, 受疫情影响较大地区的整车货运物流下降、城市地铁客运量显著回落; 某连锁餐饮疫情歇业率显著提升、流水恢复强度回落。

风险提示:

- 1、疫情反复。**疫情演绎仍存在不确定性，仍需紧密跟踪各地疫情演变及对疫情防控和经济潜在扰动。
- 2、数据统计误差或遗漏。**一些数据指标，可能存在统计或者处理方法上的误差和偏误；部分数据结果也可能受到样本范围、统计口径等影响。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402