

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）

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？

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

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	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	轮胎开工率均下跌
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	电厂存煤库持续上升
	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
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	
通胀	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	
	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
	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

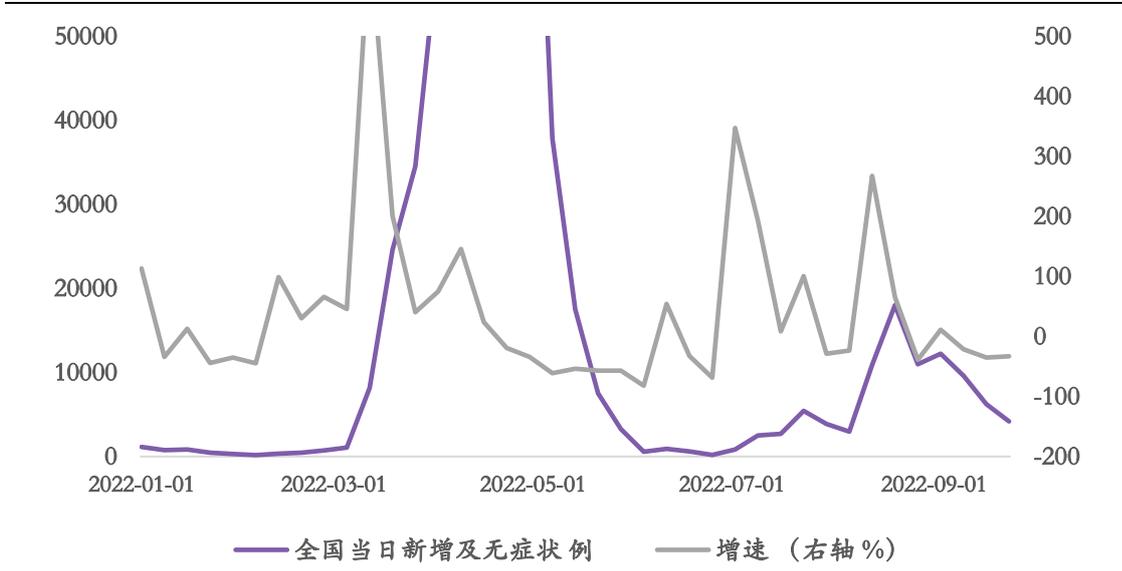
1、经济：内贸表现好于外贸、基建开工整体修复

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”，取消登机前 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。

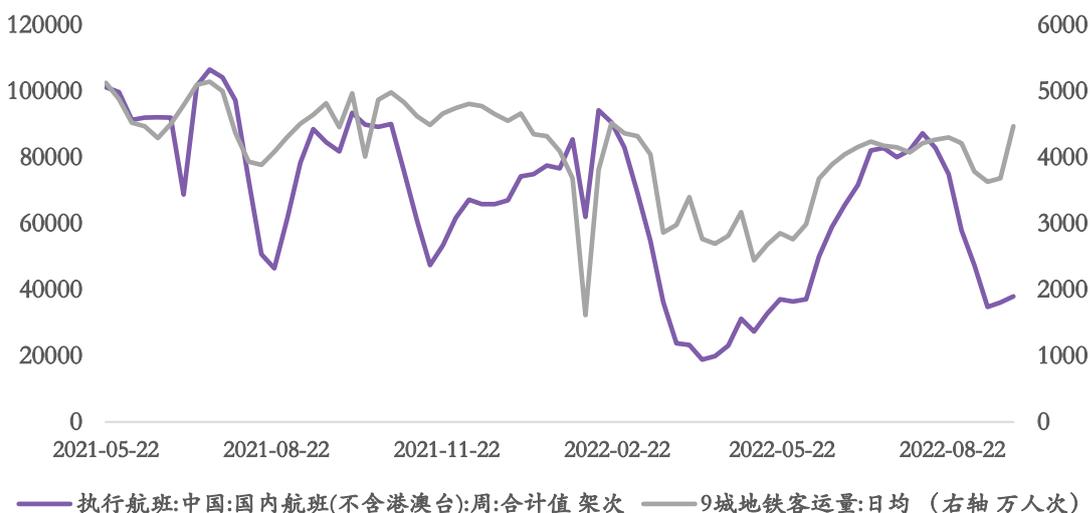
图表 2：近期疫情新增病例总体回落



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

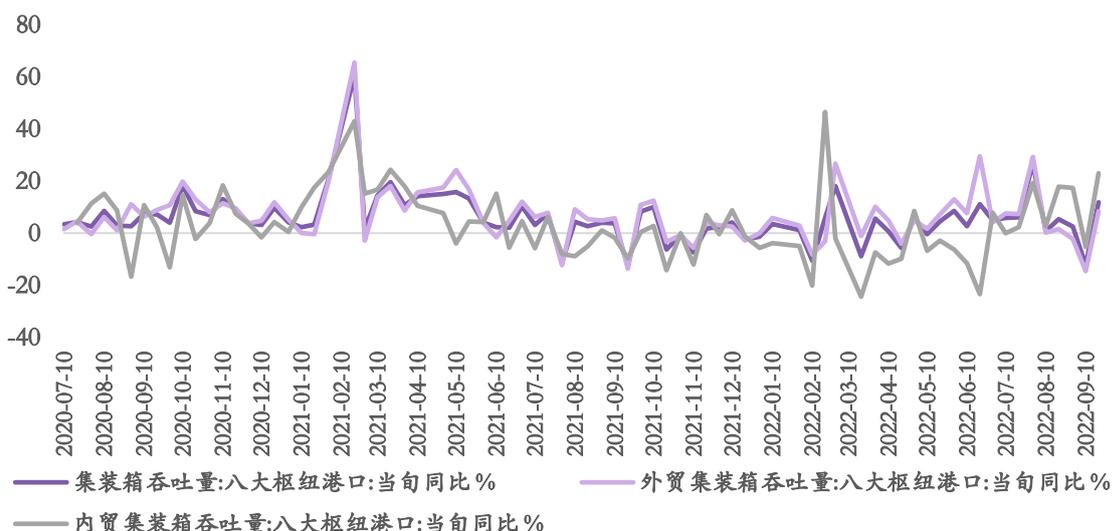


资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

1.2、出口: BDI 指数加速上行, 外贸集装箱再转正

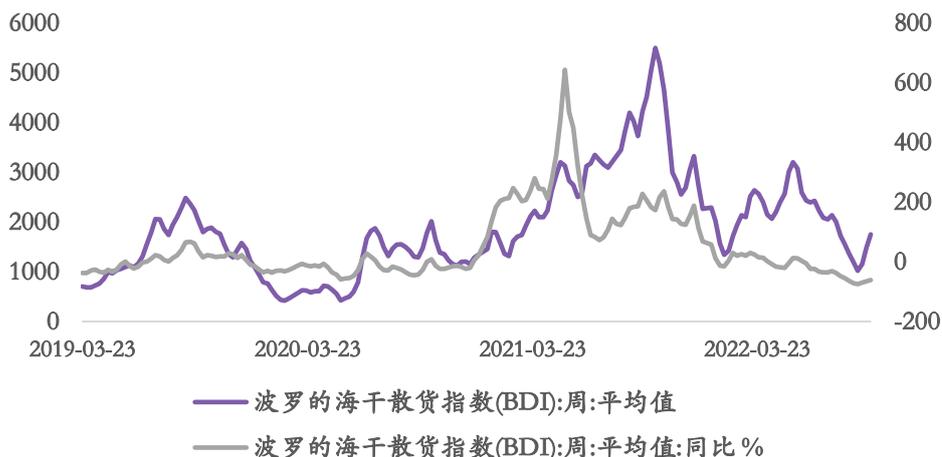
出口方面, 近期波罗的海干散货指数连续 3 周上行, 上涨 49.08%; 出口运价延续回调, CCFI 和 SCFI 分别环比下行 8.42%和 5.38%; 截至 9 月 23 日, 八大枢纽港外贸集装箱吞吐量止跌转涨, 当旬同比升至 8.4%, 时隔一个月再次转正, 但内贸表现好于外贸。目前全球需求收缩, 国内稳增长政策持续释放, 疫情影响减弱叠加两轮节假日带动消费修复, 内贸仍有增长空间。

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

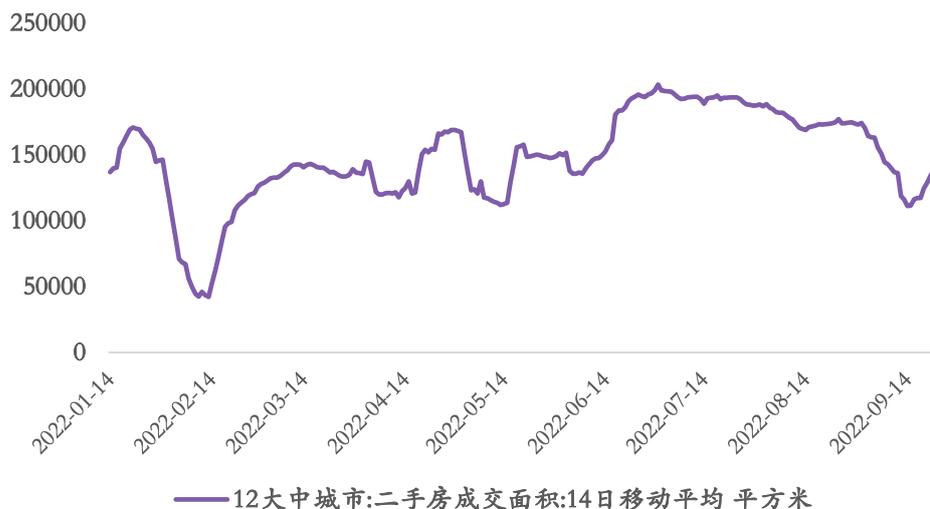
9月5日-9月18日，百城土地成交环比再转跌，下降17.21%。第二轮土地拍卖进入尾声，一二三线城市成交土地均下滑；百城土地溢价率小幅上涨1.64%；9月11日-9月24日，一线城市需求回暖带动30大中城市商品房销售面积小幅上升0.81%，二三线城市尚待修复；截至9月18日，全国城市二手房挂牌价延续回落，除一线城市外均下跌。近期二手房成交小幅回暖，较上期回升4.73%；疫情冲击减弱、多地放松二手房政策叠加房贷利率下调，刺激购房需求弱修复，但距离往年“金九银十”仍有差距，商品房销售仅为历年75%的水平。

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



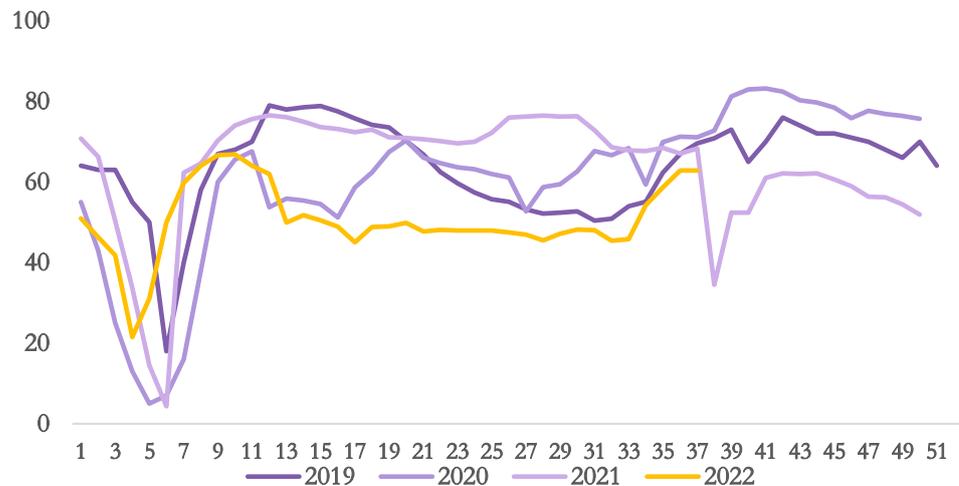
资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

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%，

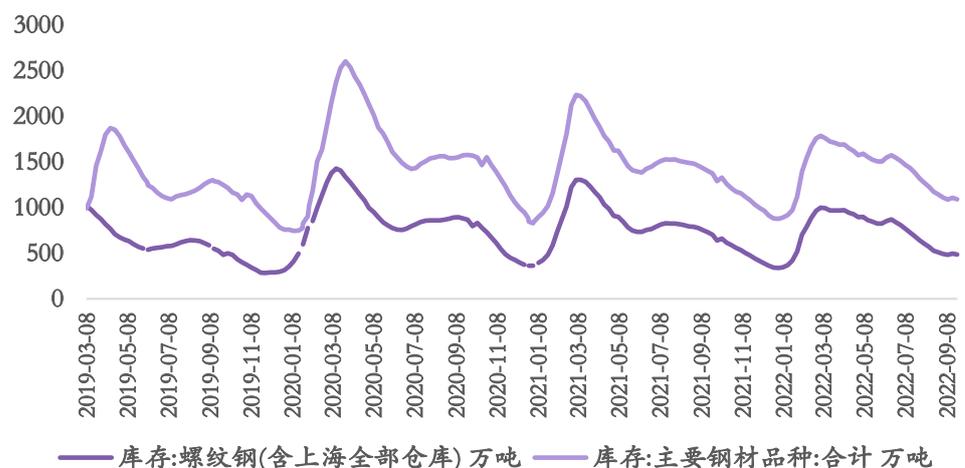
生产旺季来临，纺织行业迎来修复，涤纶长丝开工率修复至历年 90%的水平；汽车轮胎开工率下跌，全钢胎及半钢胎开工率分别环比下跌 0.89%和 2.71%。

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

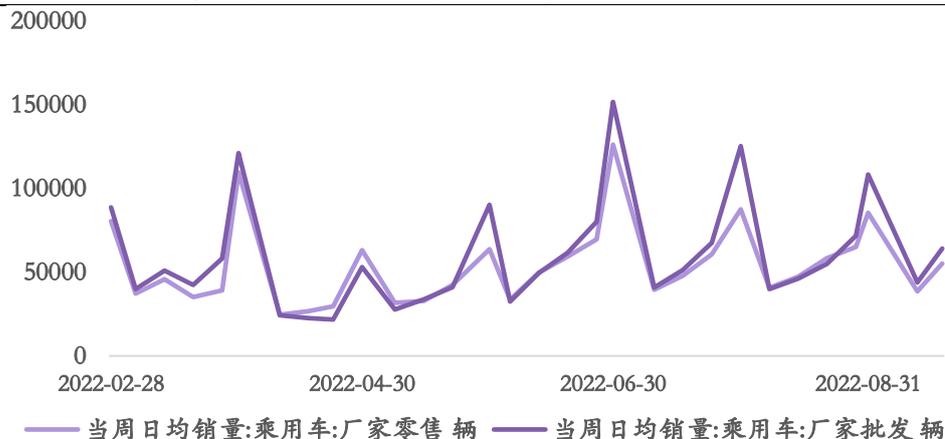


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.6、消费：乘用车消费高于上月同期，电影观影延续回落

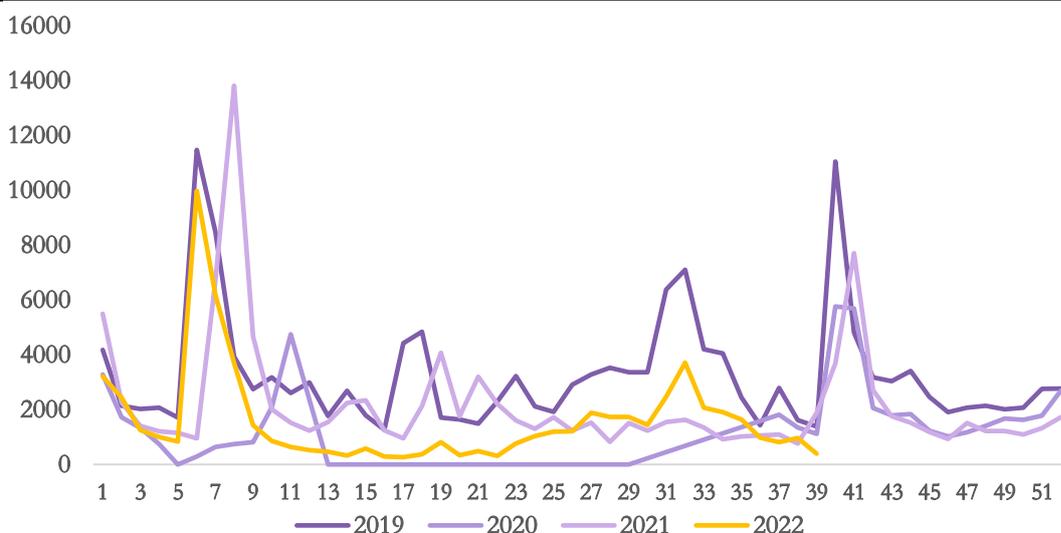
截至 9 月 18 日，乘用车销量再度回落，乘用车日均零售销量 4.7 万辆，下跌 37.77%，厂家批发日均销量 5.4 万辆，下跌 40.05%，但乘用车销量呈现周期性波动，9 月前 2 周销量较 8 月同期小幅上升 6.61%；线下消费方面，多地疫情冲击叠加影院新片较少，近期票房收入延续回落，下滑 23.75%，截至 9 月 23 日，全国影院营业率 76.7%，较上期（70.68%）小幅回升，疫情冲击对线下消费的冲击犹存。

图表 11：9 月前 2 周乘用车销量较 8 月同期小幅上升



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 12：电影观影人次延续回落，疫情对线下消费冲击犹存

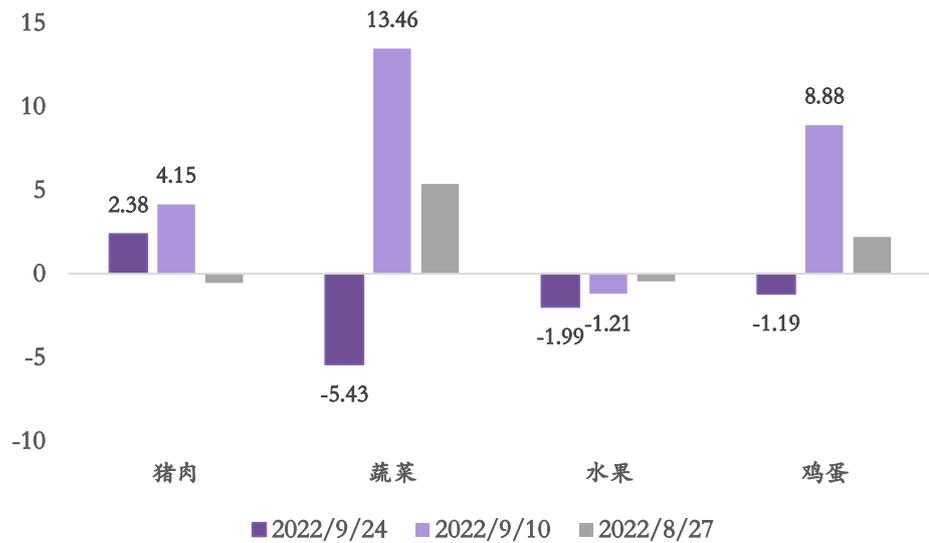


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2、通胀：猪肉涨幅收窄，上游资源品大多下跌

节日效应逐步消退，近期农产品批发价格 200 指数及菜篮子产品批发价格 200 指数止涨转跌，分别环比下跌 0.9%和 1.05%；主要农产品环比均下跌，其中蔬菜大幅回落，较上期环比下跌 5.43%；猪肉消费旺季来临，猪肉延续上行，环比上涨 2.38%，但涨幅收窄，储备猪肉投放下猪肉上行空间不大。

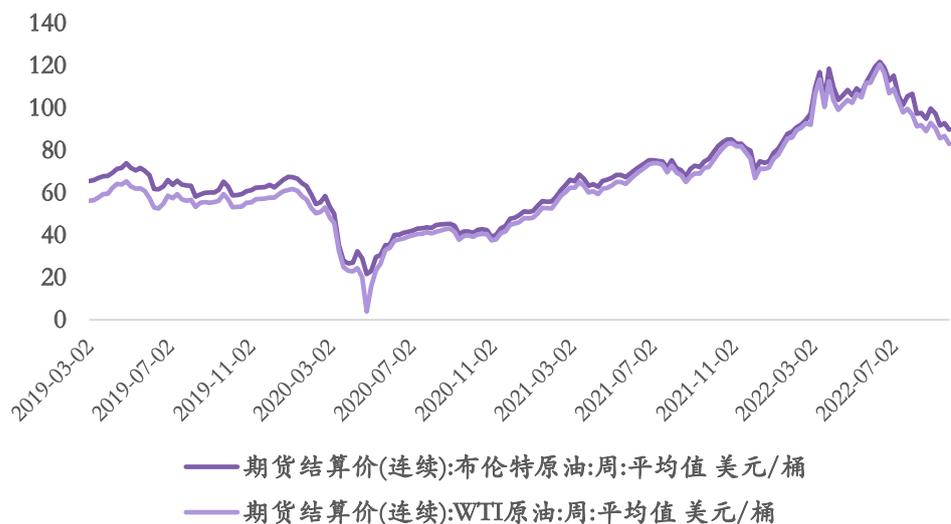
图表 13: 近期猪肉价格延续上涨, 但涨幅收窄



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

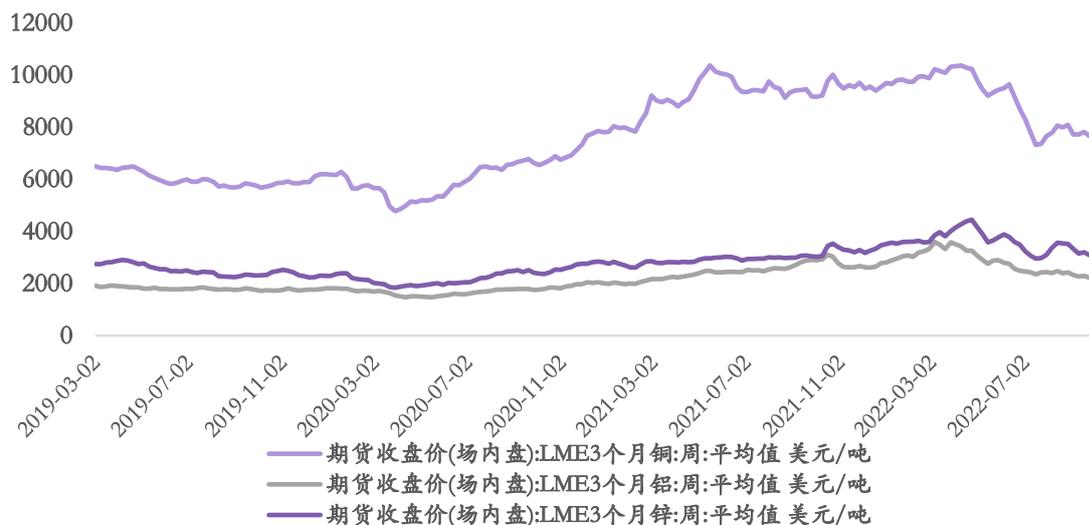
国内定价的资源品方面, 钢铁价格延续下跌, 本周 Mypsic 综合钢价指数环比下跌 0.3%, 跌幅收窄; 煤炭方面, 价格小幅上升, 焦煤环比下滑 7.48%, 动力煤环比上涨 15.19%。国外定价的资源品中, 地缘政治矛盾再恶化叠加美联储鹰派加息, 全球衰退担忧加剧, 原油价格延续回落, 近期下跌 3.42%至 91.25 美元; 铝锌价格均出现小幅下跌, 铝价下跌 2.03%, 跌幅收窄, 锌价延续下跌 3.01%, 铁矿石止跌转涨, 环比上升 1.68%; 近期铜价小幅回调 0.24%, 但美联储鹰派加息、美元指数持续走强和全球衰退预期影响下, 铜价总体趋势下行。

图表 14: 经济衰退预期加剧, 石油价格延续回落



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 15: 近期有色金属价格总体下行



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

3、流动性：市场利率延续上行，票据利率升至近期高位

货币量方面，本周央行公开市场缩量操作 1100 亿元。货币价方面，政策利率无变动。近 2 周市场利率延续上行，利率中枢继续抬升；其中国股转贴现利率半年期及 1 年期大幅上行 17BP 和 13BP，已达 9 月以来最高位；隔夜操作利率较 7 日操作利率涨幅更大，DR001 和 R001 分别上行 11.6BP 和 13.4BP；近期国常会等强调稳增长政策落地，推动经济加速修复，债市延续走弱，国庆假期临近，资金面整体偏紧，预计近期市场利率仍有上行空间。

9 月以来，市场利率总体上行叠加传统旺季来临，生产开工普遍修复，预计社融将进一步修复；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。

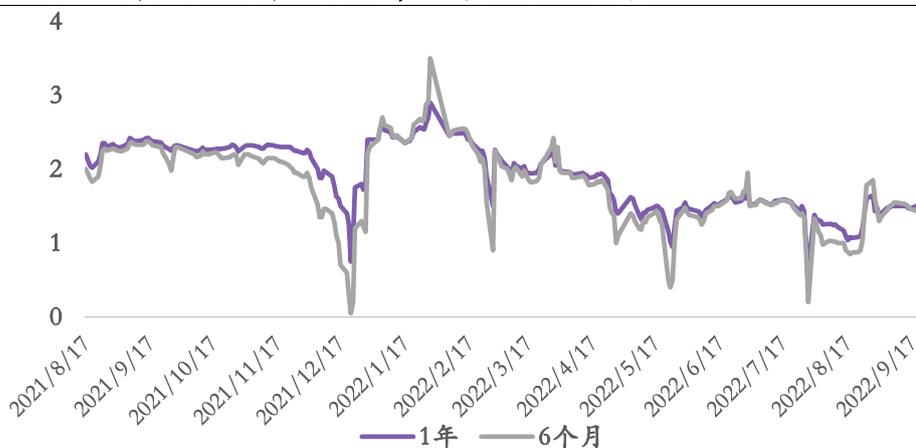
图表 16: 近期流动性指标变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	最新	上期	指标说明
量	公开市场净投放	亿元	▼	-1100	-1100	0.00	近 2 周央行公开市场缩量操作 1100 亿元
	逆回购净投放	亿元	▲	900	900	0	
	MLF 净投放	亿元	▼	-2000	-2000	0.00	
价:政策利率	逆回购利率:7 天	%	—	0	2.00	2.00	政策利率无变动
	MLF 利率:1 年	%	—	0	2.75	2.75	
	LPR 利率:1 年	%	—	0	3.65	3.65	
	LPR 利率:5 年	%	—	0	4.30	4.30	
货币市场利率	DR001	%	▼	11.6	1.41	1.30	隔夜操作利率及 7 日操作利率延续上行，涨幅走阔
	DR007	%	▼	5.3	1.67	1.62	
	R001	%	▼	13.4	1.33	1.19	
	R007	%	▼	8.2	1.58	1.50	
	SHIBOR:一周	%	▼	7.7	1.62	1.54	

同业存单利率	同业存单到期收益率 (AAA):1年	%	▼	2.7	1.97	1.94	同业存单利率小幅上涨
	同业存单到期收益率 (AAA):3个月	%	▼	6.4	1.60	1.54	
票据利率	国股转贴现利率:6个月	%	▼	17.4	1.68	1.51	票据转贴现利率大幅回升
	国股转贴现利率:1年	%	▼	13.2	1.62	1.49	
国债利率	国债收益率:1年	%	▼	7.8	1.81	1.73	国债收益率小幅上涨
	国债收益率:5年	%	▼	4.6	2.45	2.40	
	国债收益率:10年	%	▼	3.8	2.66	2.62	
国债逆回购利率	GC001	%	▼	3.4	1.69	1.66	国债逆回购利率上涨
	GC007	%	▼	14.5	1.78	1.64	

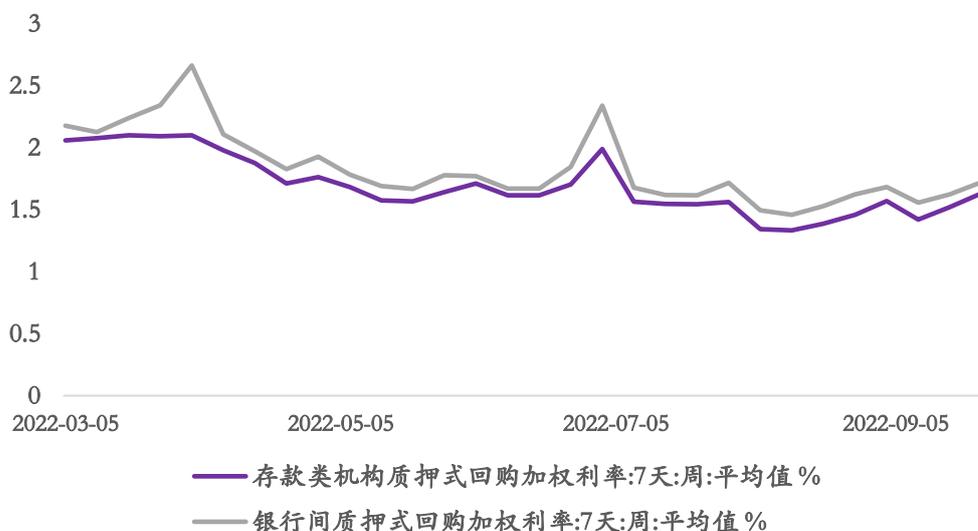
资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

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



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 18: 近期市场利率整体上行



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

4、政策：房地产市场或将进一步放松，保交楼持续推进

房地产泡沫实质化扭转，首笔保交楼专项借款落地。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；并且将继续积极推动支持“保交楼、稳民生”，9月22日，国家开发银行已向辽宁省沈阳市支付全国首笔“保交楼”专项借款，支持辽宁“保交楼”项目。

保交楼专项借款启动于8月29日，额度共2000亿元，由央行指导国家开发银行、中国农业发展银行在现有贷款额度中安排，支持已售逾期交付的住宅项目完成建设交付。这笔2000亿元全国性纾困基金严格限定用于各地已售、逾期、难交付的住宅项目建设交付，并封闭运行、专款专用；不是无息贷款，并计入地方政府债务，本质上是一笔启动性的资金，通过注入烂尾项目，施工企业开工复工，资金开始回流，再吸引商业银行资金流入，最终达到盘活市场的目的。由于该借款计入政府债务，且从第三年起，借款利率逐年上涨，提高了地方政府甄别救助项目可行性的意愿。

郑州保交楼稳步推进，9月初要求房企确保10月上旬停工、半停工项目全面实质性复工，截至9月19日，郑州市房地产基金纾困项目达到7个，预计资金投入逾33亿元，河南省已有694个房地产停工烂尾项目逐步复工，其中50个曾经停工、烂尾的项目，已经竣工交付。郑州9月13日与国开行签订了3000亿元协议，其中1600亿元用于棚改贷款，促进全市安置房全面复工，形成更多实物投资量，其中50亿元专项借款已下达郑州。

交房即交证：郑州全面实施保交楼项目“交房即发证”工作。交房即交证是指新建商品房项目交房时，在相关准备工作完成的前提下购房者在收房拿钥匙后，无论按揭购房还是全款付清，仅需结清税款、备齐资料，即可在收房时同步申请办理不动产登记，领取不动产权证书；这一政策大大缩短了新房销售的时间，也避免了拿不到房产证的矛盾，此前江苏、四川、湖南、广东等多地开展试点并最终在全省实施“交房即交证”。郑州全面实施保交楼项目“交房即发证”工作，对全市范围内经确认的停工项目自重新启动后，确保在交房时，资料齐全申请办理不动产登记的购房人能当天拿到不动产权证。郑州二轮土地拍卖溢价率降至0，大多底价成交，郑州这一举措有望加速房企风险出清，实现楼盘顺利交付，能进一步起到稳定土地市场及商品房市场预期的作用。

二手房“带押过户”：8月中旬以来，全国十多个城市发布了二手房“带押过户”的政策。二手房销售相对具有韧性，房企风险尚未出清的情况下，多地出台政策以激活二手房交易市场。带押过户简化了二手房交易中“还一、卖一”的漫长过程，节省了买卖双方交易时间，降低了违约的可能性，也有利于银行化解不良贷款，提高二手房交易的安全性和效率。但目前可以执行该项政策的银行比较有限，银行方面也会有申请的各种要求，部分城市的执行在时效性上也没有凸显出优势，政策效果还未显现。

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

	时间	地区	会议/文件	机构	主要内容	
总体定调	2022/9/23	——	目前防范化解重点领域相关风险的工作进展	银保监会	房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转。 银保监会坚持“房住不炒”定位，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，持续完善房地产金融管理长效机制。合理满足房地产市场融资需求，稳妥处置恒大等部分头部房企风险。积极推动支持“保交楼、稳民生”。 指导银行在配合地方政府压实各方责任的有序安排下，积极主动参与合理解决资金缺口的方案研究，做好具备条件的信贷投放，千方百计推动“保交楼、稳民生”。 配合住建部、财政部、人民银行等部门及时出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款支持已售逾期难交付住宅项目建设交付，维护购房人合法权益，维护社会稳定大局。9月22日，国家开发银行已向 辽宁省沈阳市支付全国首笔“保交楼”专项借款 ，支持辽宁“保交楼”项目。	
	2022/9/23	全国	——	银保监会	会议要求，要切实抓好以下几方面工作：一是行业主管部门要积极为企业做好服务，纾困解难；二是施工单位要有责任、有担当，积极开展企业自救，想尽办法克服困难，保证项目开发；三是施工企业要配合问题楼盘专班和项目开发企业，结合项目建设需求拿出化解处置措施，确保停工、半停工项目全面实质性复工；四是保障项目安全稳定，合理合法地保障建筑企业和施工工人的权益，不发生严重社会问题；五是一切以项目复工为前提，积极组织施工工人、物料、机械等复工保障要素，坚决不“躺平”，不阻碍项目的复工，不搞表演式复工。	
保交楼	2022/9/21	河南南阳	南阳市问题楼盘“保交楼”复工复产工作推进会	南阳市住建局	郑州市房地产基金纾困项目达到7个，预计资金投入逾33亿元，目前纾困项目已陆续实现复工。	
	2022/9/19	河南郑州	——	郑州市财政局	今年以来，推动694个停工烂尾项目复工建设，实现50个停工烂尾项目竣工交付，200个项目配套设施得以完善，44.7万套房屋办理了不动产首次登记；推动省级和郑州市分别设立100亿元额度的房地产纾困基金，大力争取国家政策性银行专项借款，支持已售逾期难交付住宅项目建设交付， 第一批专项借款50亿元已下达郑州。	
	2022/9/17	河南	——	——	郑州已与国开行签订了3000亿元协议，其中1600亿元用于棚改贷款，未来将变安开比安置模式为政府主导模式，通过收购现有安置房、房票等机制来缓解开发商流动性，促进全市安置房全面复工，形成更多实物投资量。	
	2022/9/13	河南郑州	《关于加大对房地产企业金融支持的建议的答复》	郑州市金融局	根据国家九部委关于保交楼专项借款使用相关规定和要求，郑州将对全市范围内使用保交楼专项借款项目开展全面审计，请市审计局进行安排部署，各开发区、区县（市）要主动配合以确保审计效果。通知郑州专项借款项目汇总情况，截至9月12日，专项借款申报项目共计95个。	
	2022/9/13	河南郑州	关于对拟使用保交楼专项借款项目开展全面审计的通知	市安置房建设和问题楼盘攻坚化解工作领导小组办公室	本次会议邀请了60家左右房企代表，主要就郑州问题楼盘30天攻坚行动进行细化解读。按郑州的攻坚目标，目前台账上停工烂尾的72个项目，要“一楼一策一专班一银行”，采取聘请第三方审计调查等方式，准确核算企业资金、项目资金的平衡，厘清项目资产负债， 确保10月上旬停工、半停工项目全面实质性复工。	
	2022/9/8	河南郑州	郑州市房地产开发企业瘦身自救行动“保交楼吹风会”	郑州市住房保障和房地产管理局	10月6日前，郑州市要实现全市所有停工问题楼盘项目全面持续实质性复工。	
	2022/9/7	河南郑州	“大于30天，确保全市停工楼盘全面复工”保交楼专项行动实施方案	郑州市安置房建设和问题楼盘攻坚化解工作领导小组	专项用于“保交楼”2000亿元全国性纾困基金启动。	
	2022/8/29	全国	——	央行	对全市范围内经确认的停工项目自重新启动后，确保在交房时，资料齐全申请办理不动产登记的购房人能当天拿到不动产权证。根据要求，地方政府要落实属地职责，压实企业自救主体责任，维护购房人合法权益， 对全市范围内经确认的停工项目在规定时间内全部重新开工建设并纳入“交房即发证”范围。	
	2022/9/20	河南郑州	——	——	河南省住房和城乡建设厅、自然资源厅等13个部门	2022年底，全省“交地即发证”“交房即发证”改革取得初步进展，各设区市和不少于80%的县（市、区）实现“交地即发证”首证颁发； 各设区市至少有一个新建商品房项目实现“交房即发证”。2023年底，各地工作机制基本建立，各县（市、区）不少于50%以上新供地项目实现“交地即发证”，至少有一个新建商品房项目实现“交房即发证”。2024年底，全省改革取得明显成效，新供地项目和新建商品房项目实现“交地即发证”“交房即发证”常态化。
	2022/8/5	河南	《关于全面推行新建商品房“交房即发证”的实施意见》	河南省住房和城乡建设厅、自然资源厅等13个部门	自然资源、规划和住房、城乡建设等部门要沟通协作、工作联动，通过数据共享、流程优化，提升办事效率，开发企业在约定交房日60个工作日前向不动产登记机构申请办理项目的首次登记，首次登记后应在约定交房日40个工作日前与业主共同申请办理转移登记。不动产登记机构对符合办证条件的项目提供快捷服务， 实现新建商品房“交房即发证”的工作目标。	
交房即发证	2022/7/13	河北	《关于推进“交地即发证”“交房即发证”改革的指导意见》	河北省自然资源厅等7部门	已通过不动产登记和交易中心与建设银行、工商银行的协同合作，于9月15日完成了首批政银合作“带押过户”项目。	
	2022/7/6	河北石家庄	《推行新建商品房“交房即发证”的工作方案》	石家庄市自然资源与规划局等5部门	提出要充分认识推广“带押过户”的意义，推广“带押过户”需兼顾便利性与资金安全，同时鼓励结合实际探索“带押过户”模式。各金融机构要优化完善业务流程，提升办事效率，结合各地实际，与不动产登记中心、第三方机构建立业务合作关系，形成具体操作程序或者业务指南，并做好相关业务人员的培训和客户宣讲等工作。	
	2022/9/21	福建福州	——	福州市不动产登记和交易中心	在存量房交易过程中，买方需要使用公积金贷款(含公积金和商业组合贷款)购房的，买方贷款银行可会同买卖双方共同申请办理房产转移预告登记及抵押预告登记，“双预告登记”办理完成后，银行可依据抵押预告登记结果发放贷款，实现贷款资金的到账与转移登记手续同步办理。	
二手房带押过户	2022/9/19	江苏无锡	——	市住房和城乡建设局、市自然资源和规划局	探索对未设立住房公积金贷款抵押的二手房开展“带押过户”登记试点	
	2022/9/17	海南	《海南省统筹推进疫情防控和经济社会恢复提振行动方案》	海南省政府	通过与建设银行、南京银行等50余家银行合作，已完成全市158套房屋“带押过户”登记工作，交易价值超5亿元。	
	2022/9/16	江苏南京	——	南京市不动产登记中心	在存量房交易过程中，买方需要使用公积金贷款(含公积金和商业组合贷款)购房的，买方贷款银行可会同买卖双方共同申请办理房产转移预告登记及抵押预告登记，“双预告登记”办理完成后，银行可依据抵押预告登记结果发放贷款，实现贷款资金的到账与转移登记手续同步办理。	
	2022/8/17	山东济南	《关于推行存量房交易公积金贷款“双预告登记”的通知》	济南市自然资源和规划局联合济南市住房公积金中心		

资料来源：中国政府网、财联社、搜狐网，华鑫证券研究

5、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

■ 宏观策略组介绍

谭倩: 11年研究经验，研究所所长，首席分析师。

杨芹芹: 经济学硕士，7年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021年11月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

朱珠: 会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021年11月加盟华鑫证券研究所。

周灏: 金融学硕士，2022年7月加盟华鑫研究所，两年券商研究经验，从事中观比较与主题投资研究。

李刘魁: 金融学硕士，2021年11月加盟华鑫研究所。

张帆: 金融学硕士，2022年7月加盟华鑫研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数

的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港地区市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。