

2022年08月17日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

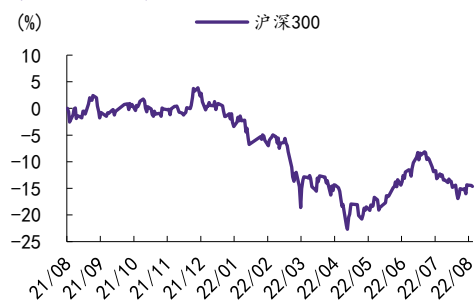
地产纾困迈出关键一步

—高频指标宏观周报

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005
tanqian@cfsc.com.cn
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@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

《内忧外患再起，A股调整还要多久？》20220807
《需求不足是核心，复苏基础待夯实》20220731
《728政治局会议的六大政策抓手》20220729

本周有哪些值得关注的指标变动？

水泥玻璃指标已连续两周回暖，挖机7月销量较季节性水平小幅提升，指向下游需求渐起，稳增长需求稳步释放；中下游开工率均回暖，工业生产活动有所改善。

多地疫情反复，影响有多大？

近期多地进入静默期，冲击了国内旅游旺季及快递运输：海南疫情影响下全国执飞航班环比下滑5.11%；义乌全市静默，快递停运，全国邮政快递日均揽收量减少6.73%。

政策利率下调释放了什么信号？

经济修复不及预期叠加社融超季节性回落，亟需货币政策配合释放需求，本次降息打开了LPR调降的空间，旨在修复信贷结构，助力地产市场企稳。

郑州纾困基金落地，意义在哪里？

郑州首个纾困项目引入写字楼，通过未来销售收入吸引社会资本参与，纾困基金也可收回投资，达到“盘活一个、救活一批”的杠杆撬动效应，对全国地产市场都能起到很好的示范作用，地产纾困出现了实质性进展。

风险提示

- (1) 宏观经济加速下行
- (2) 地缘冲突大规模爆发
- (3) 美联储超预期紧缩

正文目录

1、 经济：开工逐渐改善，下游需求渐起.....	4
1.1、 出口：散货运输持续下滑，出口指标量涨价跌	4
1.2、 地产：土地成交量跌价涨，地产销售再度回落	5
1.3、 基建：水泥玻璃价格回升，基建开工持续向好	6
1.4、 工业：中下游开工改善，去库存节奏放缓	6
1.5、 消费：乘用车消费仍较强，疫情扰动消费走弱	7
1.6、 通胀：农产品价格跌幅收窄，上游资源品涨跌互现	9
2、 流动性：市场利率大多跌幅收窄，政策利率超预期降息	10
3、 政策：郑州纾困基金首个项目落地，旨在撬动社会资本	12
4、 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：SCFI 运价指数持续回调	4
图表 3：全球集装箱船运力逐步改善	4
图表 4：土地成交量跌价涨	5
图表 5：地产行业风险频发持续冲击居民购房需求	5
图表 6：玻璃水泥价格小幅回升	6
图表 7：唐山高炉开工率延续回升	7
图表 8：中下游产业开工率均改善	7
图表 9：乘用车消费增速放缓但仍同比较强	8
图表 10：多地疫情扰动，出行环比小幅回落	8
图表 11：成都疫情影响逐步消退，地铁出行开始回升	9
图表 12：主要农产品价格环比均回落	9
图表 13：原油价格仍处于回调区间	10
图表 14：有色金属涨跌互现，铜涨幅走阔	10
图表 15：近期流动性指标变动	11
图表 16：R007 和 DR007 持续下行	11
图表 17：票据市场利率总体走势仍下行	12
图表 18：近期地产行业主要地方政策	13

近期国内多地疫情反复，扰动出行和消费；出口运价指标回调，但无需过度担忧；地产市场信心不振，拿地销售再走弱；基建指标连续两周回暖，下游需求逐步复苏；本周央行二季度货币政策执行报告和7月社融数据公布，数据指向货币政策不太可能骤然收紧，同时LPR还有调降空间；郑州首个纾困基金项目落地，核心在于撬动更多社会资本参与。

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
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-2.85	3073.28	3163.45	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	—	▼	-4.73	3562.67	3739.72	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▼	-9.65	1551.00	1716.60	
	八大港口外贸集装箱吞吐量:当旬同比	—	▲	22.00	29.30	7.30	
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▼	-22.68	1646.62	2129.63	土地成交回落，量跌价涨
	100大中城市成交土地溢价率	%	▲	2.87	6.48	3.61	
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▼	-24.75	208.10	276.56	商品房销售再度下滑
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.19	191.83	192.19	全国二手房挂牌价持续下跌
	水泥磨机运转率	%	▲	1.44	49.66	48.22	水泥指标均回暖
	水泥发运率	%	▲	1.87	48.84	46.97	
	水泥价格指数	点	▲	0.18	142.81	142.56	
	南华玻璃指数	点	▲	1.91	2046.23	2007.83	玻璃价格继续回升
挖掘机销量:工程机械行业:当月值	台	▼	-13.59	17939.00	20761.00	挖机7月销量同比小幅回升	
工业	南方八省电厂耗煤	万吨	▲	1.66	232.80	229.00	重点电厂耗煤维持高位
	唐山钢厂:高炉开工率	%	▲	1.59	53.97	52.38	唐山钢厂开工率继续回升
	唐山钢厂:产能利用率	%	▲	1.27	69.86	68.59	
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	—	0.00	43.93	43.93	7月末螺纹钢开工率延续回升，
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▲	2.97	252.88	245.59	螺纹钢产量涨幅收窄
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▲	5.30	74.60	69.30	焦化、化工企业开工率止跌转涨
	PTA:开工率	%	▲	1.79	68.17	66.38	
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▲	2.63	59.35	56.72	汽车轮胎开工率环比均回升
开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▲	0.43	64.44	64.01		
库存	钢材	万吨	▼	-3.65	1273.27	1321.57	去库存进度放缓
	螺纹钢	万吨	▼	-5.62	569.15	603.03	
	沥青	万吨	—	0.00	52703.00	52703.00	
	南方八省电厂存煤	万吨	▼	-1.23	2890.00	2926.00	
	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	5.02	803.00	764.60	
消费	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▼	-53.55	40645.00	87501.00	乘用车销量有所回落
	9城地铁客运量	万人次	▼	-0.16	4208.65	4215.53	主要城市地铁客运量回升
	百城拥堵延时指数	%	▼	-0.03	1.47	1.50	拥堵指数小幅回落
	当日电影票房	万元	▼	-58.76	62808.54	152302.88	电影票房高位回落
	开工率:涤纶长丝:下游织机:江浙地区	%	▼	-0.16	48.01	48.17	纺织品环比量价齐跌
	柯桥纺织:价格指数:总类	—	▼	-0.35	106.87	107.24	
	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▼	-1.23	1028.97	1041.78	整车物流运价小幅回落
	消费品	农产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-0.73	120.79	121.69
菜篮子产品批发价格200指数		2015年=100	▼	-0.86	121.51	122.56	跌幅收窄
猪肉平均批发价		元/公斤	▲	0.21	29.16	29.10	猪肉价格小幅上涨
28种重点监测蔬菜平均批发价		元/公斤	▼	-0.92	4.54	4.58	鲜菜环比持续下跌
通胀	Myspic综合钢价指数	元/吨	▲	0.28	154.60	154.17	钢价延续上涨
	焦煤	元/吨	▼	-1.34	2155.40	2184.60	煤炭价格止跌转跌
	动力煤	元/吨	▼	-0.35	853.84	856.88	
	布伦特原油	美元/桶	▲	0.35	97.62	97.28	布油小幅上涨，仍处于回调区间
	铝	美元/吨	▲	2.81	2476.10	2408.40	铝价小幅上涨
	锌	美元/吨	▲	5.99	3573.20	3371.20	锌价持续上升、涨幅收窄
	铁	元/吨	▼	-3.46	789.00	817.30	铁价开始回落
	铜	美元/吨	▲	3.65	8064.10	7780.30	铜价继续上涨，涨幅走阔
疫情	当周新增确诊	例	▲	266.19	3585	979	新增确诊人数及无症状均增加
	当周新增无症状	例	▲	268.66	7318	1985	

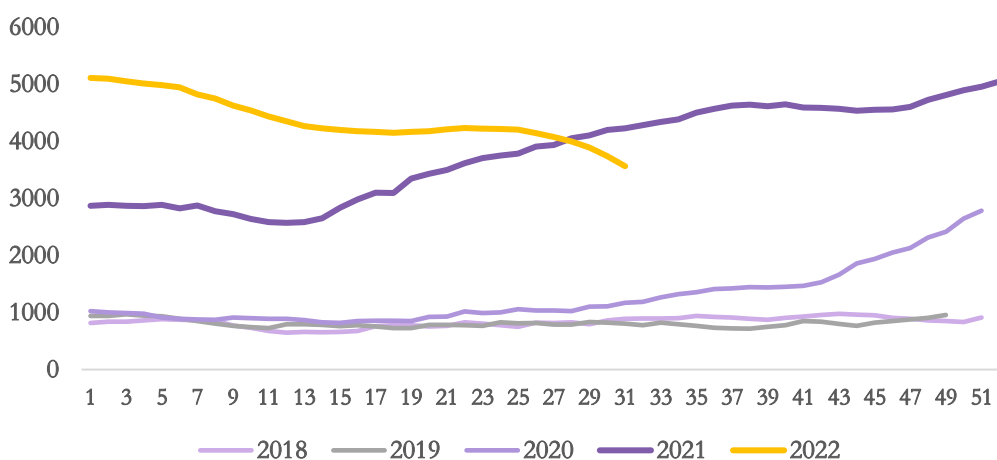
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1、经济：开工逐渐改善，下游需求渐起

1.1、出口：散货运输持续下滑，出口指标量涨价跌

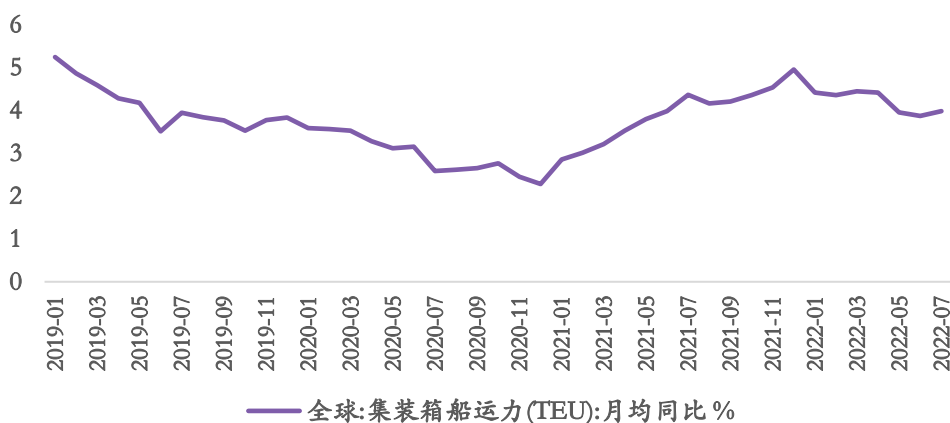
出口方面，波罗的海干散货指数持续回调，当周跌幅走阔，环比下行 9.65%，运价指数 CCFI 和 SCFI 也持续下行，但 7 月末八大枢纽港外贸集装箱吞吐量大幅回升 22%，出口指标量价分化。自 2020 疫情爆发以来，全球运力受到严重冲击，运价迅速攀升，价格中枢从疫情前的 1000 点上涨至 3000-5000 点，而 2022 年以来，全球疫情冲击影响逐渐减弱，运力得到改善因而运价自然回调。当前海外通胀高企，欧美供应链中断，中国生产优势再度凸显，从集装箱吞吐量来看，三季度我国出口仍具有韧性。

图表 2：SCFI 运价指数持续回调



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 3：全球集装箱船运力逐步改善

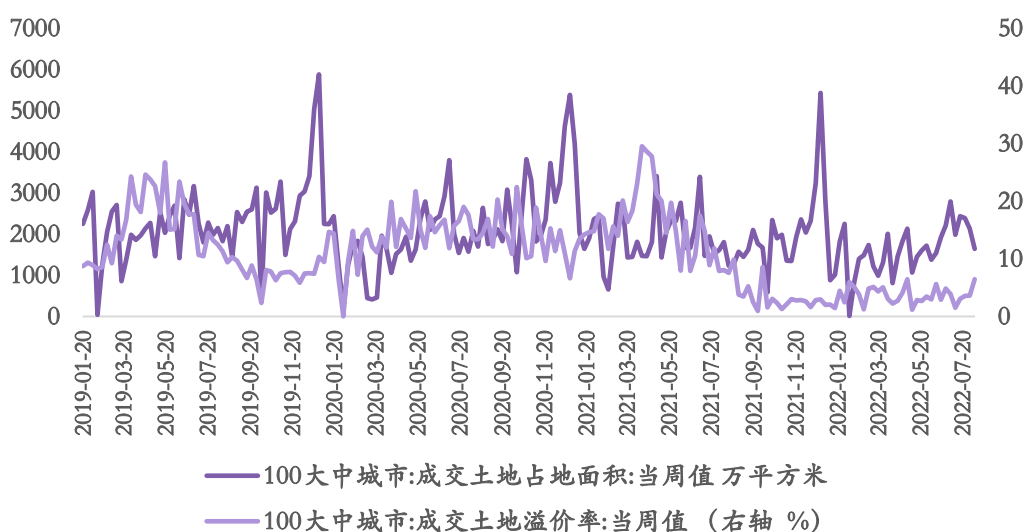


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、地产：土地成交量跌价涨，地产销售再度回落

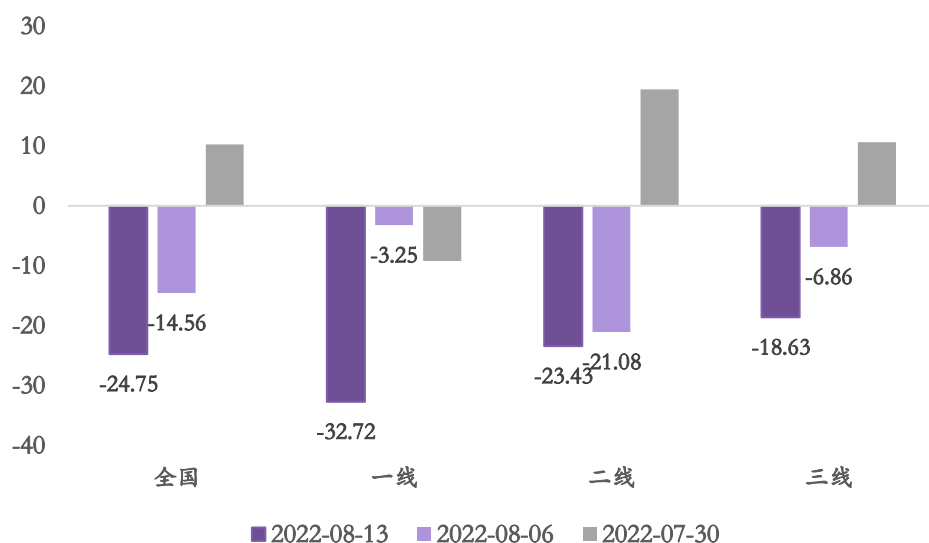
8月1日-8月7日，100大中城市土地成交环比下滑22.8%，主要是受7月末上海集中拍地高基数所致，带动百城土地溢价率小幅走阔至6.5%，其中一线城市土地溢价率环比增长8.53%，二三线城市土地市场需求低迷。截至8月13日，30大中城市商品房销售面积再度回落，环比下滑38.12%，跌幅扩大，主要受二三线城市需求疲软拖累；8月首周全国城市二手房挂牌价延续回落，但不同城市出现分化：一线城市挂牌价企稳回升，环比上涨0.68%，二三线城市颓势不改。7月地产行业信用风险频发，使得本就处于弱复苏中的地产行业再度转弱，目前多地出台政策落地“保交房”以稳定地产信心，地产产业链修复仍需时间。

图表4：土地成交量跌价涨



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表5：地产行业风险频发持续冲击居民购房需求

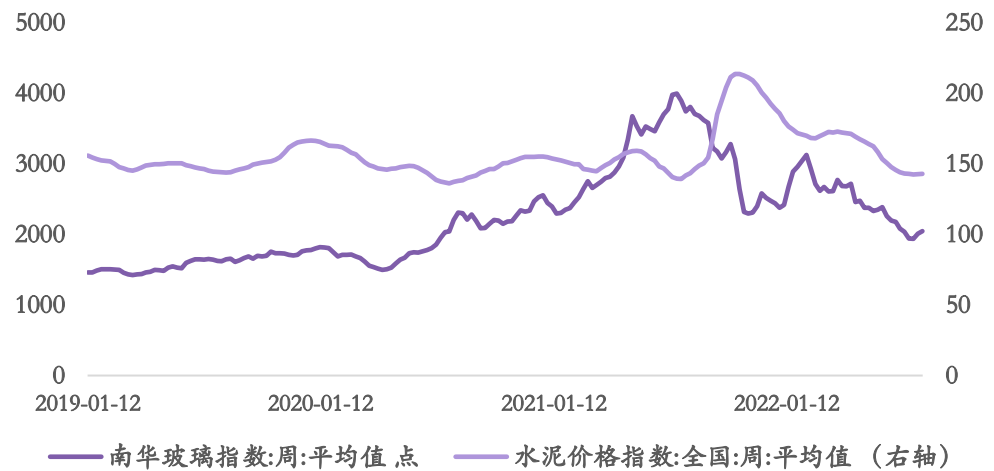


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.3、基建：水泥玻璃价格回升，基建开工持续向好

基建方面，水泥磨机运转率及水泥发运率延续回升，分别环比增长 1.44%和 1.87%，涨幅走阔；截至 8 月 13 日，水泥价格低位回升，环比上行 0.18%，南华玻璃指数也企稳回升，小幅上行 1.91%，边际需求开始回暖；7 月挖机销量 17939 台，同比小幅回升 3.4%，基建指标已连续两周回暖，指向稳增长需求逐步释放，基建投资弱复苏。

图表 6：玻璃水泥价格小幅回升

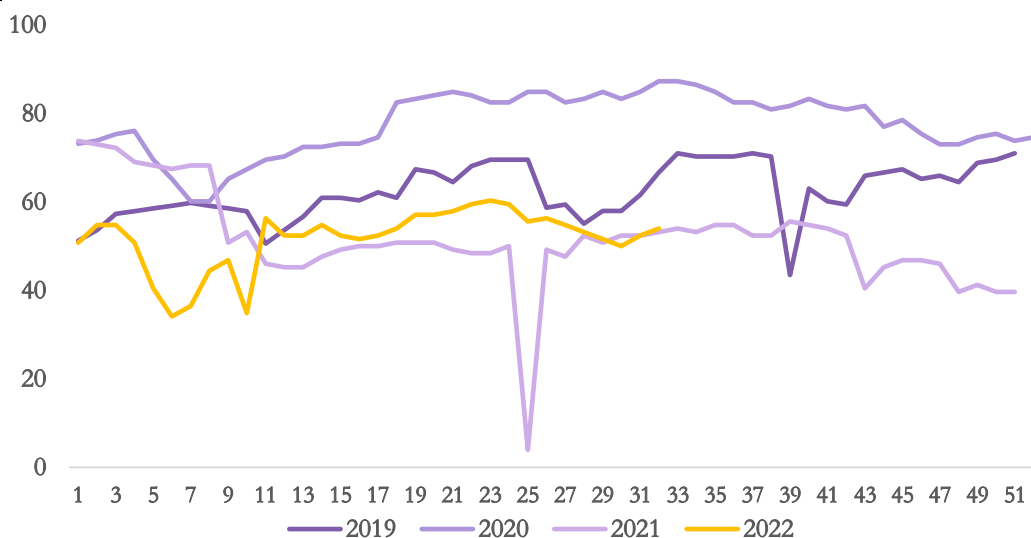


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.4、工业：中下游开工改善，去库存节奏放缓

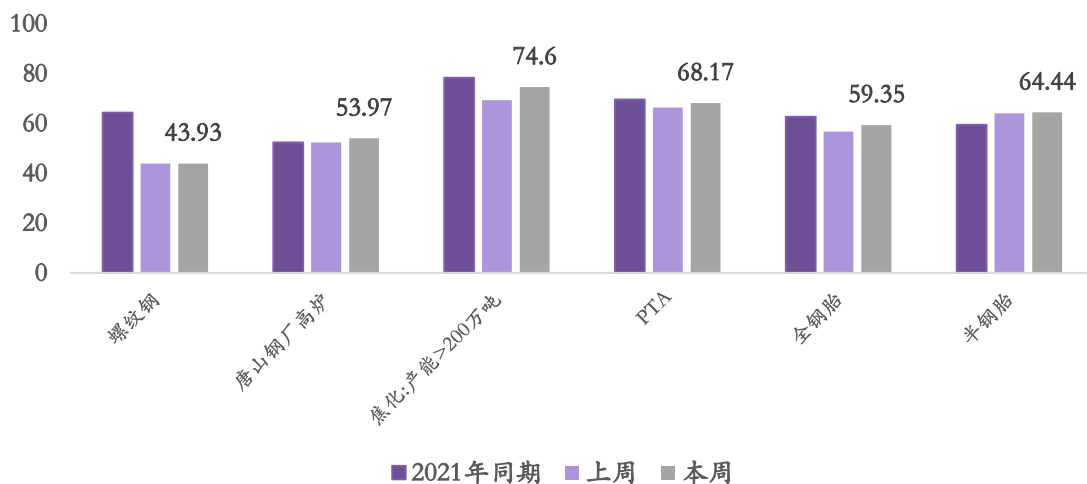
截至 7 月末，重点电厂发电耗煤延续上涨，涨幅小幅走阔，唐山钢厂高炉开工率及产能利用率持续回升，螺纹钢产量涨幅收窄，螺纹钢和钢材库存分别为-3.65%和-5.62%，去库存进度再放缓，叠加钢价回升，钢铁供需有所改善；中下游焦化、PTA 开工率止跌转涨，分别较上周环比上涨 5.3%和 1.79%，PTA 产业链负荷率出现分化，PTA 工厂和聚酯工厂企稳回升，江浙织机止跌转涨，环比下滑 1.18%；汽车轮胎开工率均回升，全钢胎及半钢胎分别上升 2.63%和 0.43。本周中下游开工率均改善，随着传统生产淡季结束，生产开工存在进一步修复的空间。

图表 7：唐山高炉开工率延续回升



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 8：中下游产业开工率均改善

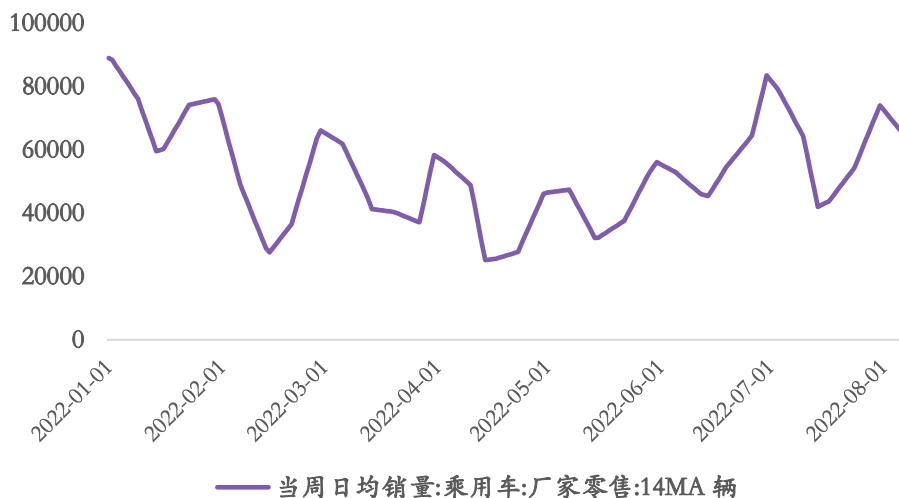


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.5、消费：乘用车消费仍较强，疫情扰动消费走弱

8月1日-8月7日，乘用车日均零售销量4.1万辆，较上周环比下降53.55%，厂家批发环比下滑68.16%；8月首周乘用车销量有所下滑，但近半月乘用车销售仍较强；乘用车购置税减半实施以来，政策提振效果逐步减弱，但仍处于增长状态，目前多地进一步放宽购车限制、扩大汽车消费市场，预计政策提振下汽车仍将是下半年消费的主要拉动力。

图表 9：乘用车消费增速放缓但仍同比较强

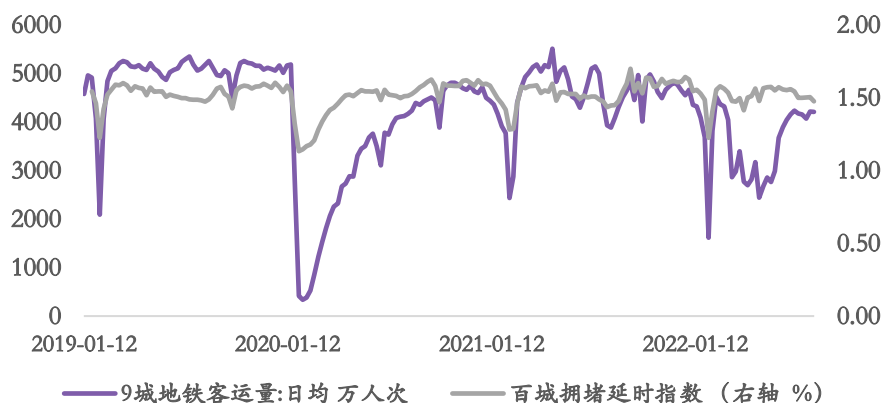


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

交运出行方面，7月31日-8月6日，9城地铁客运量和百城拥堵指数分别环比小幅下滑0.16%和0.03%，主因疫情反复扰动的影响。线下消费方面，本周观影人次及票房收入高位回落，主要受前周电影市场强劲表现得基数影响；传统淡季，纺织品消费量价齐跌，江浙涤纶长丝开工率和柯桥纺织品价格分别下滑0.16%和0.35%，整车运输运价指数小幅回落1.23%。

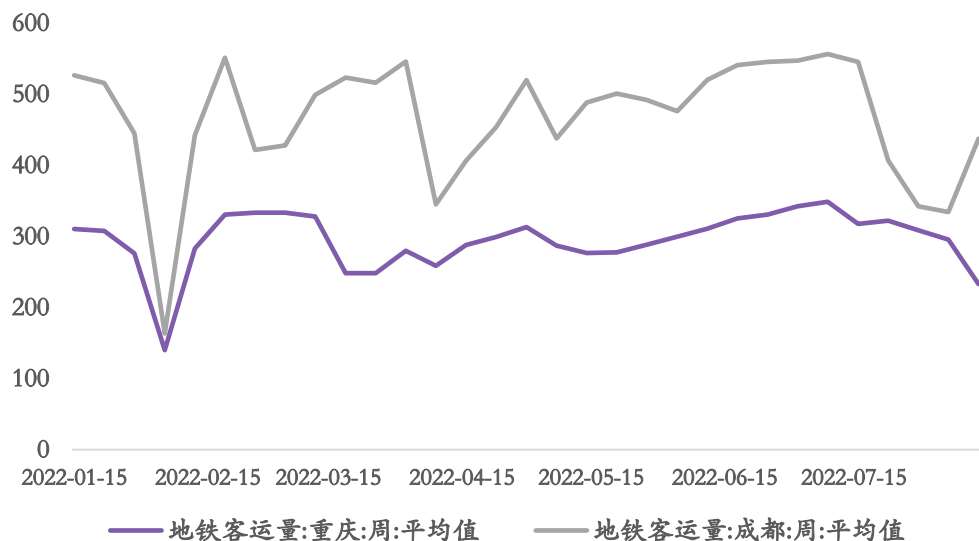
近期全国多地疫情反复扰动，本周新增确诊及无症状均上升；重庆疫情出现反弹，地铁出行已较此前减少约30%，成都疫情影响逐步消退，地铁出行人次已逐步恢复至疫情前85%的水平；海南目前逐步完善滞留旅客返程防控措施，低风险地区旅客凭3天健康监测证明可“点对点”闭环转运至港口返程，正有序组织滞留旅客离岛，在海南疫情影响下，本周执飞航班由升转降，环比下滑5.11%，但同比增速仍偏强。义乌从8月11日起实施为期3天的全市静默，8月14日起大部分街道继续静默，静默期中快递处于停运状态，出口外贸也暂时停摆；义乌上半年进出口总值超2000亿，份额占全省的9.8%，除一些重点企业可以有条件复工外，大多中小企业开工运输都受阻；义乌静默期间（8月11-14日），全国邮政快递日均揽件量较8月1-10日下降6.73%。

图表 10：多地疫情扰动，出行环比小幅回落



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 11：成都疫情影响逐步消退，地铁出行开始回升

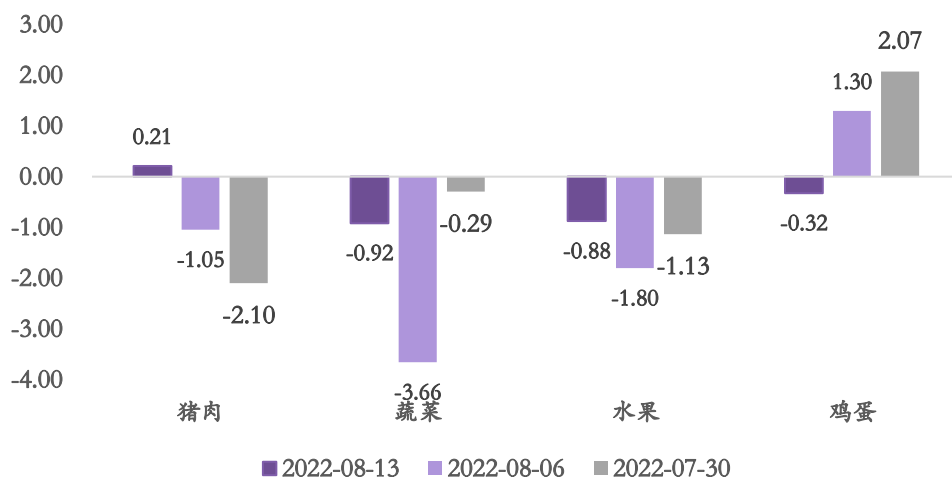


资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.6、通胀：农产品价格跌幅收窄，上游资源品涨跌互现

本周农产品批发价格 200 指数及菜篮子产品批发价格 200 指数分别环比下降 0.73%和 0.86%，环比跌幅收窄；主要农产品中除猪肉环比均下降，其中蔬菜和鲜菜环比跌幅收窄，猪肉环比上涨 0.21%；随着气温下降猪肉需求回升叠加玉米豆粕等饲料价格仍处高位，猪肉价格还存在上行空间。

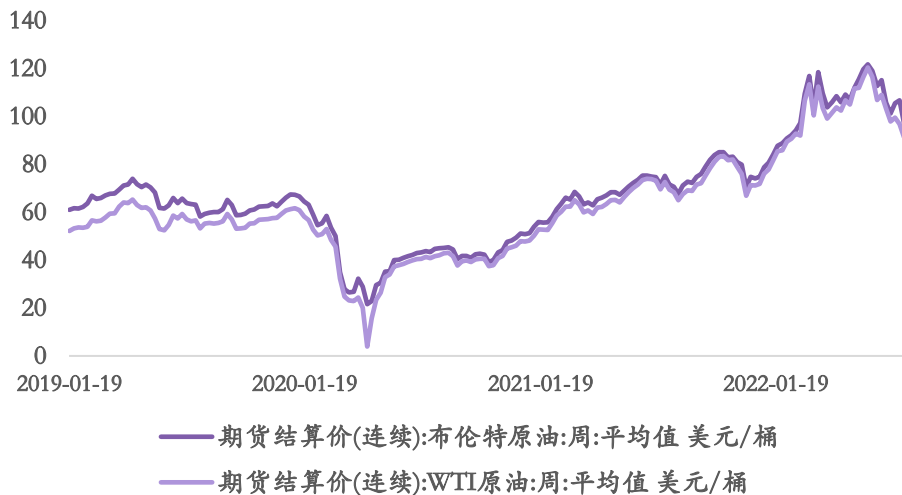
图表 12：主要农产品价格环比均回落



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

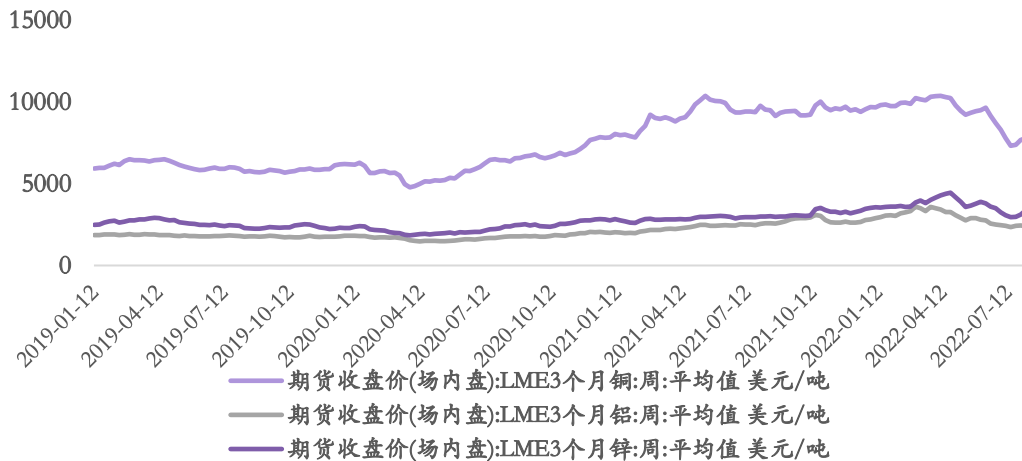
国内定价的资源品方面，钢铁价格延续回升，Myspic 综合钢价指数环比回升 0.28%，涨幅收窄，螺纹钢、线材分别环比回升 1.01%和下滑 0.2%；焦煤及动力煤小幅下滑 1.34 和 0.35%。国外定价的资源品中，布油小幅上涨 0.35%至 97.62 美元，但仍在回调区间；铝锌分别小幅上涨 2.81%和 5.99%。铁矿石和铜走势分化，美元指数走低叠加国内保交楼支撑铜价涨幅走阔，铁矿石环比回调 3.65%。

图表 13：原油价格仍处于回调区间



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 14：有色金属涨跌互现，铜涨幅走阔



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2、流动性：市场利率大多跌幅收窄，政策利率超预期降息

货币量方面，8月7日-8月13日，央行逆回购到期 100 亿元，投放 100 亿元，8月15日 MLF 缩量续作 2000 亿，当前市场上流动性充足，小幅缩量基本符合预期。货币价方面，市场利率延续低位，资金面保持宽松：隔夜操作利率及 7 日操作利率延续下行，跌幅收窄，

8月8日 R001 和 DR001 一路分别下探至 1.1%和 1.01%；1 年期同业存单小幅回调 6BP 至 1.99%，主因上周大幅下行 18BP，3 个月同业存单利率延续下行，降幅 2.4BP，较上周 13BP 收窄；1 年及 10 年期国债收益率分别小幅回调 8.1BP 和 1BP；政策利率方面，8 月 15 日下调逆回购及 MLF 利率 10BP，略超市场预期，但当前市场利率远偏离政策利率，本次政策利率调降可以在一定程度上弥合两者的缺口，并打开了本月 LPR 的降息空间。

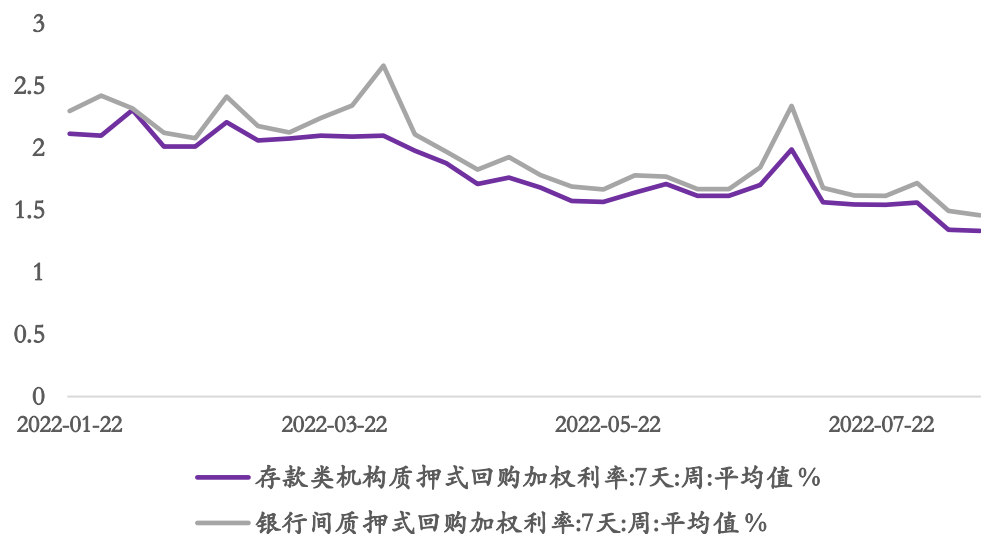
目前经济修复不及预期，下半年稳增长压力仍大，流动性骤然收紧的可能性很低，且 7 月社融数据总量结构双走弱，居民及企业信贷需求疲软，大量资金淤积在银行间市场难以流入实体，亟需财政货币政策配合释放需求，政策利率调降打开了 LPR 的降息空间，有助于修复国内信贷结构，提振地产需求并降低居民存量贷款负担，叠加保交楼稳定地产信心将加速经济修复。

图表 15：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	▲	60	0	-60	
	逆回购净投放	亿元	▲	60	0	-60	8月15日，央行缩量续作MLF2000亿元
	MLF净投放	亿元	▼	-2000	-2000	0	
价:政策利率	逆回购利率:7天	%	▲	-0.1	2.00	2.10	
	MLF利率:1年	%	▲	-0.1	2.75	2.85	8月15日，逆回购利率及MLF利率下调10BP，其余无变动
	LPR利率:1年	%	—	—	3.70	3.70	
	LPR利率:5年	%	—	—	4.45	4.45	
货币市场利率	DR001	%	▲	-2.7	1.12	1.15	
	DR007	%	▲	-3.6	1.46	1.49	隔夜操作利率及7日操作利率延续下行
	R001	%	▲	-2.5	1.03	1.06	
	R007	%	▲	-0.9	1.33	1.34	
流动性	SHIBOR:一周	%	▲	-3.8	1.41	1.45	7日Shibor利率跌幅收窄
同业存单利率	同业存单到期收益率(AAA):1年	%	▼	6.0	1.99	1.93	1年期同业存单利率小幅上涨
	同业存单到期收益率(AAA):3个月	%	▲	-2.4	1.50	1.52	
票据利率	国股转贴现利率:6个月	%	▲	-14.2	1.02	1.16	票据转贴现利率延续下跌
	国股转贴现利率:1年	%	▲	-6.6	1.25	1.31	
国债利率	国债收益率:1年	%	▼	8.1	1.85	1.77	国债收益率涨跌分化
	国债收益率:5年	%	▲	-0.2	2.49	2.49	
	国债收益率:10年	%	▼	1.0	2.74	2.73	
国债逆回购利率	GC001	%	▲	-8.4	1.50	1.58	国债逆回购利率持续下探
	GC007	%	▲	-4.7	1.53	1.58	

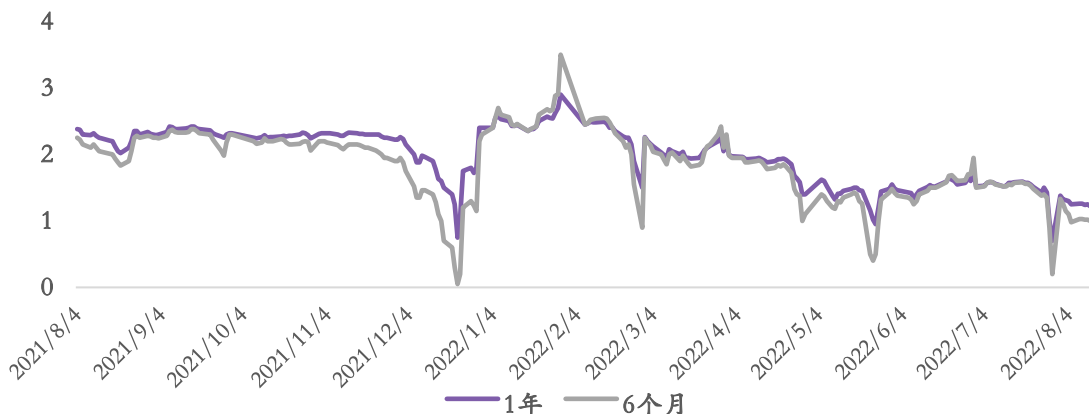
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 16：R007 和 DR007 持续下行



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 17：票据市场利率总体走势仍下行



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

3、政策：郑州纾困基金首个项目落地，旨在撬动社会资本

7 月末政治局会议首次提及保交楼，成为下半年地产工作的首要任务，银保监会和央行均在下半年工作会议中提及要支持地方做好“保交楼”工作，“因城施策实施好差别化住房信贷政策”。多地建立一对一帮扶机制，落实“一楼一策一专班”完善楼盘化解处置工作。郑州、南宁、武汉等地设立地产稳定基金盘活存量项目，长沙、六安、青岛等地纷纷出台细则，强化商品房预售资金管理；河南等地推动实施“交房即交证”，此前江苏、杭州、天津、西安、石家庄等城市也纷纷出台相似的政策，旨在降低购房风险，提振房地产市场的信心。

郑州市 8 月 5 日出台 100 亿房地产纾困基金，主要用于解决部分社会关注的停工停按揭月供问题，提振市场信心。纾困基金按照“政府引导、多层次参与、市场化运作”原则，由中心城市基金下设立纾困专项基金，规模暂定 100 亿元，按照“母基金-子基金-项目”的模式运作，母基金出资比例不高于 30%，子基金不高于 40%，其余通过争取金融机构并购贷等方式筹集低成本资金。通过带动社会资本，盘活市域内未来销售收入能够覆盖项目投资存量房地产项目，纾解房企短期出现的资金流动性困难，危困房企收到盘活资金后，应将资金全部用于其前期投资的已停工停按揭月供楼盘，尽快复工复产，8 月 9 日，纾困基金首个项目已经落地。

首个引入纾困基金的项目是写字楼，并非是涉及人员更多的大型住宅区，主因百亿规模本身能起到的作用较小，全都由政府托底停工停供中的楼盘显然不现实，因此首要考虑如何撬动更多的社会资本参与，再通过后期销售收入的回款，社会资本能够获得收益，纾困基金也能回笼投资，并投到下一个项目，进而盘活更多项目；而住宅楼盘大多处于“已售未交付”状态，资金缺口很大但净资产存量少，若作为初期纾困目标则很难吸引更多社会资本参与其中，如果不能有效激发社会资本参与，仅有百亿的纾困基金救市并不能起到很大的效果。

图表 18：近期地产行业主要地方政策

时间	地区	会议/文件	机构	主要内容
2022/8/1	中央	央行2022年下半年工作会议	央行	要保持货币信贷平稳适度增长；保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持；稳妥化解重点领域风险；因城施策实施好差别化住房信贷政策；保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定，加快探索房地产新发展模式等
2022/7/28	中央	中共中央政治局会议	中共政治局	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。
2022/7/29	中央	银保监会2022年中工作座谈会	银保监会	支持地方做好“保交楼”工作，促进房地产市场平稳健康发展
2022/8/9	江苏连云港	《关于进一步促进连云港市房地产市场健康稳定发展的通知》	连云港市房地产市场调控发展领导小组办公室	延迟城市基础设施配套费缴纳时限；对于存在非疫情原因连续停工3个月以上的房地产开发项目，各县区（管委會）政府应成立工作专班， 落实“一查一策”机制限期及时协调处置 。对于前期已经出现延期交付情况的楼盘，要加强监管，区别情况处置，情况严重的，可采取要求尚未取得预售许可证的在建楼栋暂缓建设等措施保交楼。
2022/7/20	四川遂宁	《建立房地产项目挂联机制，助力房地产业健康发展》	遂宁市住建局	指导各辖区开展房企和房地产项目挂联工作，切实解决房企发展过程中遇到的突出问题和实际困难
2022/7/19	河南平顶山	平顶山中心城区问题楼盘处置化解工作推进会	平顶山市住房和城乡建设局	各级各部门要深入研究，吃透上级政策精神，用足用活用好现有政策， 坚持做到“一楼一策一专班”，结合每个问题楼盘实际，进一步优化完善问题楼盘处置化解方案，精准施策、提高效率，扎实推进问题楼盘处置化解工作。
2022/7/19	陕西咸阳	房企约谈会	咸阳市住建局	会议建立了一对一帮扶政策，即一个科室帮扶一家企业，促进问题尽早解决。
2022/7/27	河南郑州	郑州房企开会	郑州市政府及相关房企	郑州召集8家房企开会，目前项目 纾困模式分为四种 ，其中，“棚改统贷统还”模式由政府平台公司接收，后期政府主导；资产大于负债的，可选择“收并购”模式，由政府组织国企、金融机构对接，解决企业现金流问题；资不抵债的，可采用“破产重整”模式，由政府组织破产重整，以保证项目交付；销售不畅、建设资金困难的，可选择“保障性租赁住房”模式，由政府组织专项建设贷款。
2022/8/5	河南郑州	《郑州市房地产纾困基金设立运作方案》	郑州市人民政府办公厅	郑州市房地产纾困基金将按照“政府引导、多层级参与、市场化运作”原则，由中心城市基金下设立纾困专项基金，规模暂定100亿元，采用母子基金方式运作，相关开发区、区县（市）根据纾困项目，吸引不同类型社会资本共同出资设立子基金，并按照项目及子基金设立情况，资金分期到位。
2022/8/9	广西南宁	\	\	有望成立房地产平稳基金，计划首期规模30亿元
2022/8/3	湖南长沙	《关于进一步加强商品房预售资金监管的通知》	长沙市住建局	对全市商品房预售资金采取“全额全程、流向流量、监测监管”方式，强化“政府监控、银行监管”模式，保证资金“留在项目、留在当地”，优先用于项目建设，以保障项目竣工交付。
2022/8/3	安徽六安	《应对疫情纾困暖企促进房地产市场平稳健康发展的若干政策》	六安市住建局等10部门	完善预售资金监管机制，修订《六安市商品房预售资金监管暂行办法》，进一步明确预售资金的使用范围和监管模式，优化预售资金拨付流程和节点，确保商品房预售资金“管住不管死”。
2022/8/2	山东青岛	\	\	青岛要求所有楼盘封顶后银行再发放按揭贷款
2022/8/2	广东东莞	《关于进一步规范商品房预售款收存管理和使用管理的通知（征求意见稿）》	东莞市住建局	将购房款直接存入相应房屋的商品房预售资金监管子账户，开发企业不得以其他任何形式私自截留、收存购房款。
2022/7/22	浙江杭州	《杭州市商品房预售资金监管实施细则》	杭州市住房保障和房产管理局等三部门	房地产开发企业或代理机构预售商品房时，应由购房人将预付的购房款直接存入资金账户。房地产开发企业不得直接收存购房款
2022/7/14	陕西西安	《关于印发防范商品房延期交房增量问题工作措施的通知》	西安市住建局等5部门	除了商品房预售资金（包括定金、首付款、购房贷款及其他形式的全部房款）应全部直接存入专用监管账户进行监管，开发企业不得直接收取或另设账户收存购房人的购房款之外。
2022/8/5	河南	《关于全面推行新建商品房“交房即交证”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	河南省将构建政府主导、部门监管、企业主责、购房人配合的责任体系，按照商品房预售、竣工验收、交房交证3个阶段实施，在完成工程竣工验收备案后60个工作日内，由房地产开发企业组织交房，交房前20个工作日内完成首次登记，不动产登记机构依据申请在1个工作日内为购房人办理转移登记。
2022/7/13	河北	《关于推进“交地即交证”“交房即交证”改革的指导意见》	河北省自然资源厅等7部门	2022年底，全省“交地即交证”“交房即交证”改革取得初步进展，各设区市和不少于80%的县（市、区）实现“交地即交证”首证颁发；各设区市至少有一个新建商品房项目实现“交房即交证”。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“交地即交证”，至少有一个新建商品房项目实现“交房即交证”。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“交地即交证”“交房即交证”常态化。
2022/7/6	河北石家庄	《推行新建商品房“交房即交证”的工作方案》	石家庄市自然资源与规划局等5部门	自然资源和规划、住房和城乡建设等职能部门要沟通协作、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“交房即交证”的工作目标。

资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 宏观经济加速下行
- (2) 地缘冲突大规模爆发
- (3) 美联储超预期紧缩

■ 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，从事中观行业研究和微观流动性追踪。

■ 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。