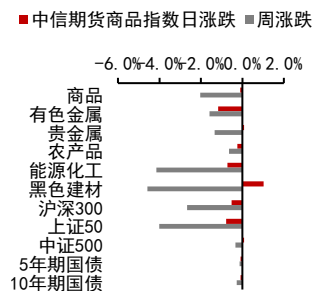


## 美国房地产 9 月进一步回落，未来仍趋于走弱

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

由于加息使得美国房贷利率继续大幅抬升 100BP 左右，9 月份美国房地产进一步回落。10 月份以来美国房贷利率进一步抬升 62BP，预计 10 月份美国房地产进一步走弱。今年 6-8 月份美国房价缓慢回落；随着住房销售走弱，未来美国房价将继续回落。住房租金涨跌滞后于房价，近几个月美国住房租金加快上涨；由于存量住房供需仍偏紧以及租金存在补涨空间，预计年内住房租金将继续快速上涨。



### 摘要：

美国 9 月成屋销售年化 471 万套、新屋开工 143.9 万套，均进一步回落。10 月份以来美国房贷利率继续大幅上升，预计未来几个月美国房地产仍趋于走弱。

**第一，由于加息使得美国房贷利率继续大幅抬升 100BP 左右，9 月份美国房地产进一步回落。**由于美联储加息影响，今年 3 月份以来美国房贷利率趋势性大幅抬升。9 月份美国 30 年期抵押贷款固定利率平均为 6.23%，较 8 月进一步大幅升高 100BP。房贷利率的大幅抬升进一步抑制美国房屋销售。9 月份美国成屋销售年化 471 万套，较 8 月环比减少 1.5%，再创新低；预计 9 月份美国新屋销售也将进一步下滑。由于新屋销售趋势性减少，今年 3 月份以来美国新屋库存趋势性增加。截至 8 月份，美国新建住房待售 46.7 万套，较去年底增加 19%。在销售下滑和库存增加的背景下，美国新屋开工趋势性下滑，其中 9 月份较 8 月环比下降 8.1%。总的来看，由于加息导致房贷利率趋势性抬升，美国房地产趋势性走弱。

**第二，10 月份以来美国房贷利率进一步抬升 62BP，预计 10 月份美国房地产进一步走弱。**10 月份以来，美国房贷利率进一步抬升。截至 10 月 20 号，美国 30 年期抵押贷款固定利率为 6.94%，再创 2003 年以来的历史新高；10 月份以来，美国 30 年期抵押贷款固定利率平均水平为 6.84%，较 9 月抬升 62BP。考虑到房贷利率的进一步抬升，预计 10 月份美国房地产进一步走弱。

**第三，随着住房销售走弱，未来美国房价将继续回落。由于存量住房供需仍偏紧以及租金存在补涨空间，预计年内住房租金将继续快速上涨。**由于新房与成屋销售大幅走弱，今年 6-8 月份美国房价月均下跌 0.23%。相对于 2020 年 7 月至 2022 年 5 月份美国房价月均 1.4% 的涨幅，今年 6-8 月份美国房价回落是缓慢的。这可能因为美国存量房屋供需并不宽松，空置率仍偏低。随着住房销售走弱，预计未来美国房价继续回落。住房租金涨跌滞后于房价。截至 9 月份美国住房租金较疫情前累计上涨 11%，仍显著低于房价 38% 的涨幅，也低于个人总收入 15% 的涨幅。近几个月美国住房租金加快上涨。由于存量住房供需仍偏紧以及租金存在补涨空间，预计年内住房租金将继续快速上涨。

**风险提示：**国内稳增长力度不及预期，海外地缘政治不确定性加大

### 宏观研究团队

研究员：  
刘道钰  
021-80401723  
liudaoyu@citicsf.com  
从业资格号：F3061482  
投资咨询号：Z0016422

## 一、美国房地产 9 月进一步回落，未来仍趋于走弱

美国 9 月成屋销售年化 471 万套、新屋开工 143.9 万套，均进一步回落。10 月份以来美国房贷利率继续大幅上升，预计未来几个月美国房地产仍趋于走弱。

**第一，由于加息使得美国房贷利率继续大幅抬升 100BP 左右，9 月份美国房地产进一步回落。**由于美联储加息影响，今年 3 月份以来美国房贷利率趋势性大幅抬升。9 月份美国 30 年期抵押贷款固定利率平均为 6.23%，较 8 月进一步大幅升高 100BP。房贷利率的大幅抬升进一步抑制美国房屋销售。9 月份美国成屋销售年化 471 万套，较 8 月环比减少 1.5%，再创新低；预计 9 月份美国新屋销售也将进一步下滑。由于新屋销售趋势性减少，今年 3 月份以来美国新屋库存趋势性增加。截至 8 月份，美国新建住房待售 46.7 万套，较去年底增加 19%。在销售下滑和库存增加的背景下，美国新屋开工趋势性下滑，其中 9 月份较 8 月环比下降 8.1%。总的来看，由于加息导致房贷利率趋势性抬升，美国房地产趋势性走弱。

图表：美国新屋销售与成屋销售



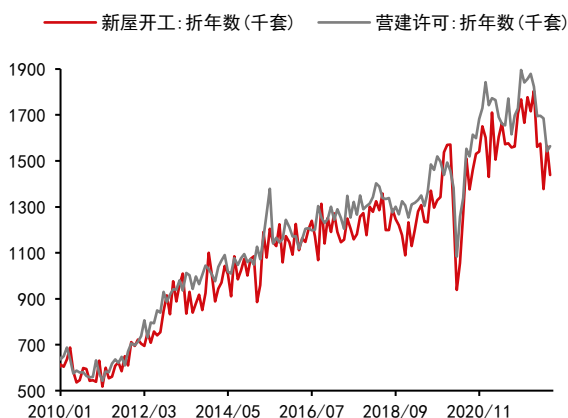
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：美国 30 年期抵押贷款固定利率



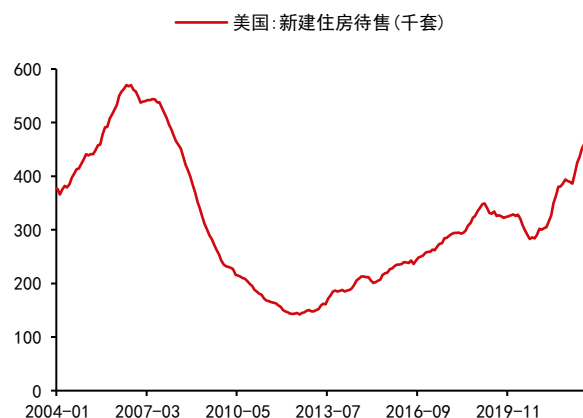
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：美国新屋开工与营建许可



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：美国新建住房待售

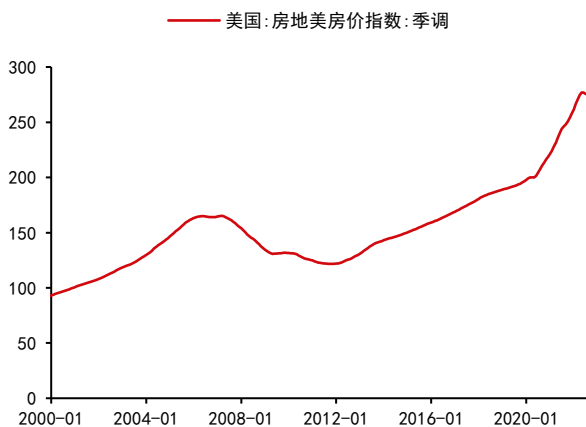


资料来源：Wind 中信期货研究所

**第二，10月份以来美国房贷利率进一步抬升62BP，预计10月份美国房地产进一步走弱。**10月份以来，美国房贷利率进一步抬升。截至10月20号，美国30年期抵押贷款固定利率为6.94%，再创2003年以来的历史新高；10月份以来，美国30年期抵押贷款固定利率平均水平为6.84%，较9月抬升62BP。考虑到房贷利率的进一步抬升，预计10月份美国房地产进一步走弱。

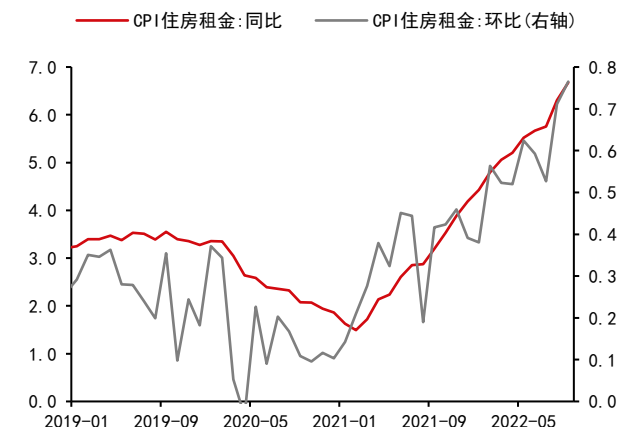
**第三，随着住房销售走弱，未来美国房价将继续回落。由于存量住房供需仍偏紧以及租金存在补涨空间，预计年内住房租金将继续快速上涨。**由于新房与成屋销售大幅走弱，今年6-8月份美国房价月均下跌0.23%。相对于2020年7月至2022年5月份美国房价月均1.4%的涨幅，今年6-8月份美国房价回落是缓慢的。这可能因为美国存量房屋供需并不宽松，空置率仍偏低。随着住房销售走弱，预计未来美国房价继续回落。住房租金涨跌滞后于房价。截至9月份美国住房租金较疫情前累计上涨11%，仍显著低于房价38%的涨幅，也低于个人总收入15%的涨幅。近几个月美国住房租金加快上涨。由于存量住房供需仍偏紧以及租金存在补涨空间，预计年内住房租金将继续快速上涨。

图表：美国房价指数



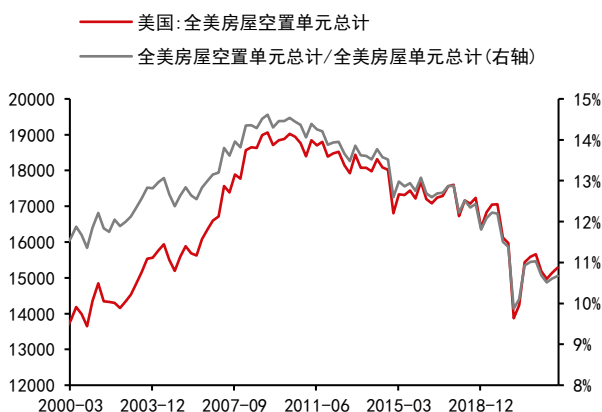
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：美国 CPI 住房租金同比及环比



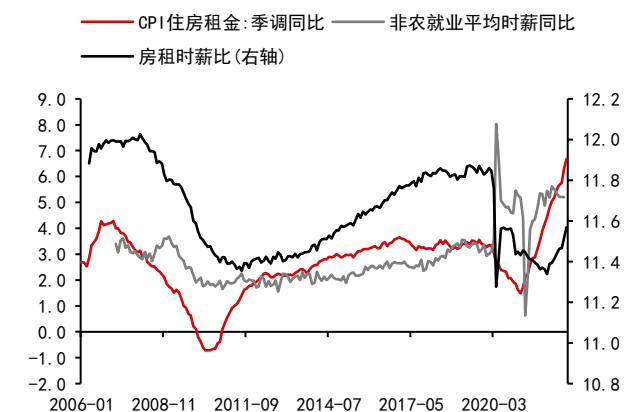
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：美国房屋空置单元数量及其占全部房屋的比例



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：住房租金同比、平均时薪同比及房租时薪比



资料来源：Wind 中信期货研究所

## 二、本周重要经济数据及事件

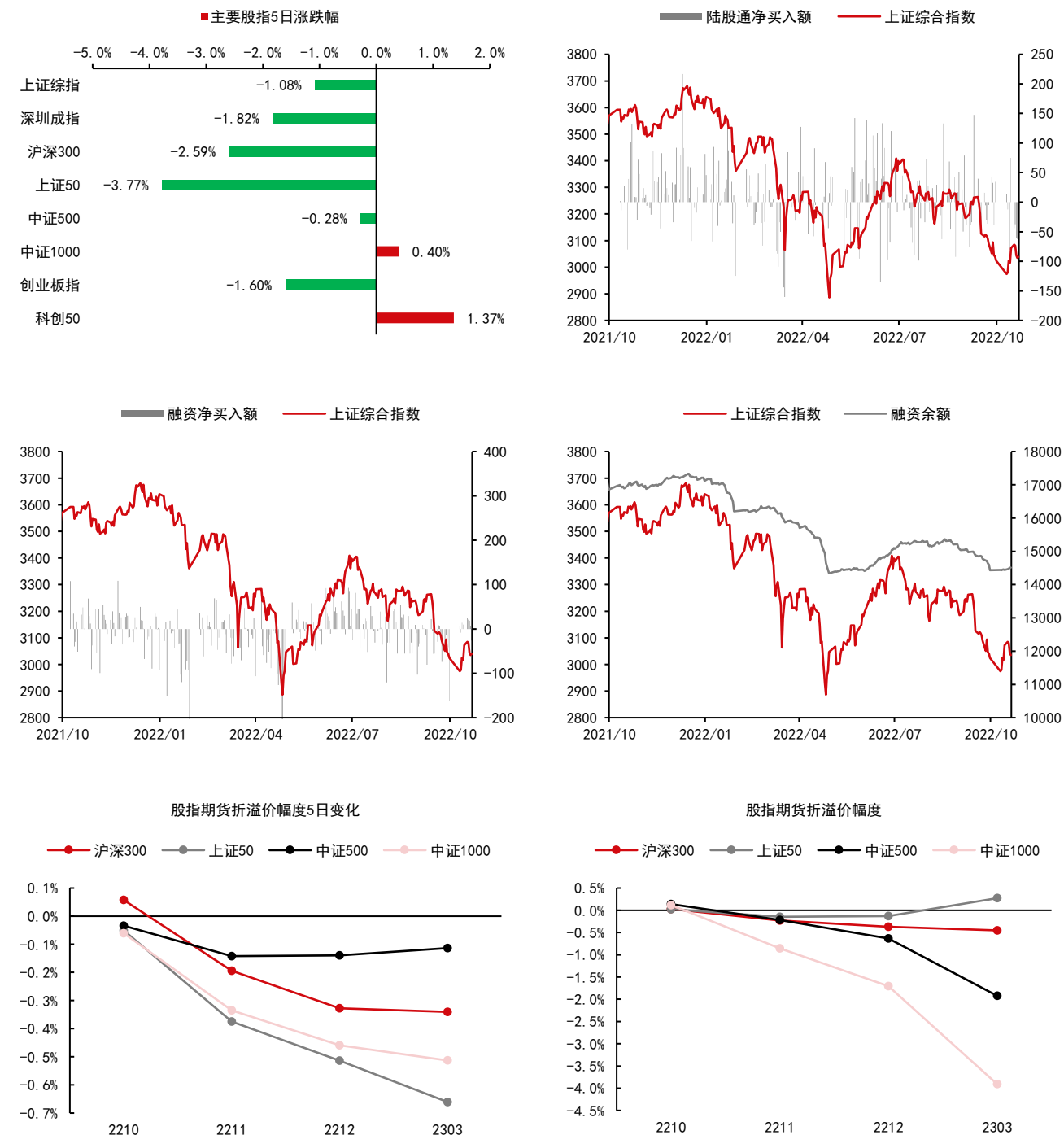
图表1：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2022-10-24	16:00	欧盟	10月欧元区:制造业PMI(初值)	48.4	48.7	
2022-10-24	16:00	欧盟	10月欧元区:服务业PMI(初值)	48.8	49	
2022-10-24	16:00	欧盟	10月欧元区:综合PMI(初值)	48.1	48.2	
2022-10-24	21:45	美国	10月Markit服务业PMI:商务活动:季调	49.3	49.2	
2022-10-24	21:45	美国	10月Markit制造业PMI:季调	52	51	
2022-10-26	22:00	美国	9月新房销售(千套)	55		
2022-10-26	22:00	美国	9月新房销售:环比(%)	28.76	-12.4	
2022-10-27	09:30	中国	9月工业企业利润:累计同比(%)	-2.1		
2022-10-27	20:30	美国	第三季度GDP(初值):环比折年率(%)	-0.6		
2022-10-27	20:30	美国	10月22日当周初次申请失业金人数(万人)	21.4		
2022-10-27	20:30	美国	9月耐用品除国防外订单(初值):季调:环比(%)	-0.86		
2022-10-27	21:15	欧盟	10月欧洲央行公布利率决议			
2022-10-28	17:00	欧盟	10月欧元区:经济景气指数:季调	93.7	95	
2022-10-28	17:00	欧盟	10月欧元区:消费者信心指数:季调	-28.8	-28.8	
2022-10-28	20:30	美国	9月个人消费支出:季调(十亿美元)	17470.1		
2022-10-28	20:30	美国	9月核心PCE物价指数:同比(%)	4.91		
2022-10-28	20:30	美国	9月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	56021		
2022-10-28	22:00	美国	10月密歇根大学消费者预期指数	58		

资料来源: Wind 中信期货研究所

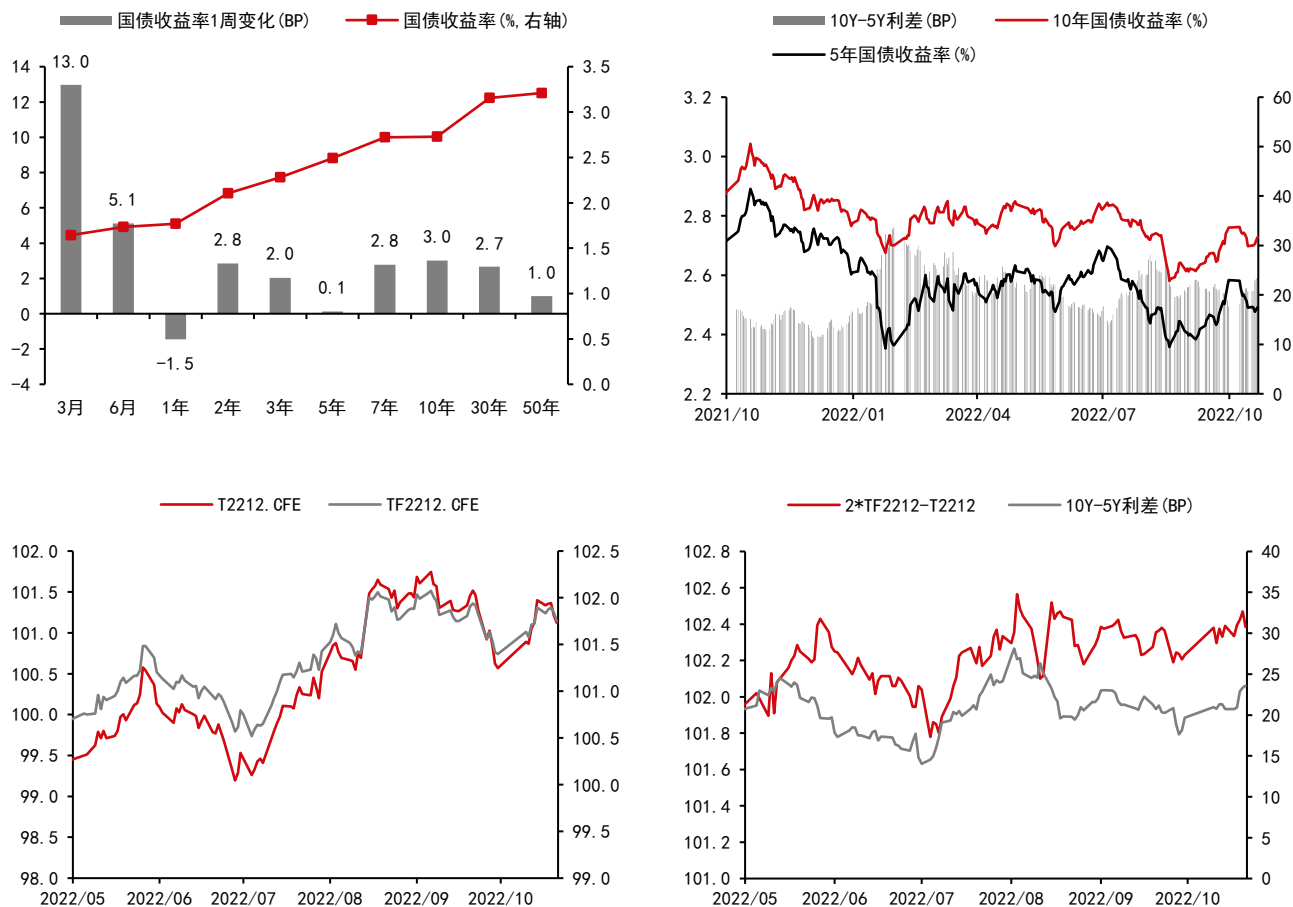
### 三、国内金融市场跟踪

图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所  
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

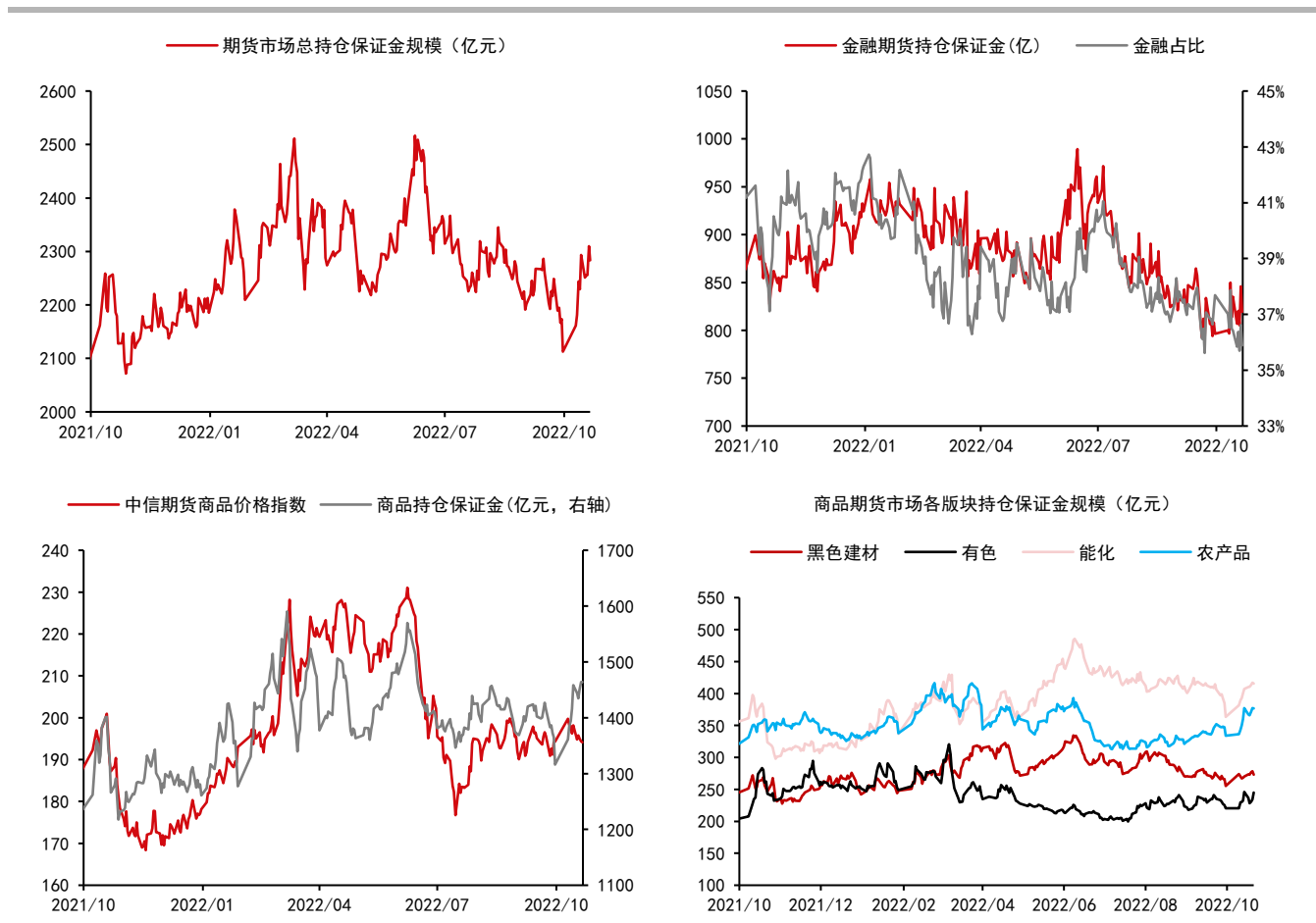
## 五、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化(亿)	5日沉淀资金变化(亿)	沉淀资金(亿)
合计			59.72	11.32	2312.58
金融			14.04	-2.36	874.44
商品			45.68	13.67	1438.14
贵金属	0.95%	0.71%	2.73	4.59	159.00
黑色建材	1.03%	-2.41%	5.49	-2.75	300.06
有色金属	2.75%	-2.71%	29.04	-14.16	248.14
能源化工	-0.86%	0.52%	3.37	1.78	407.22
农产品	2.12%	1.02%	5.06	24.21	323.72

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6：国内商品期货品种表现（按价格涨跌幅排序）

品种	5日涨跌幅	振幅	活跃度	20日涨跌幅
不锈钢	3.24%	4.71%	1.41	-2.69%
玻璃	2.77%	5.40%	1.14	0.28%
沪镍	2.76%	9.78%	1.43	10.46%
菜粕	2.60%	6.68%	1.31	-1.70%
沪锌	2.56%	6.12%	1.31	5.07%
红枣	2.16%	3.57%	0.36	4.36%
沪锡	1.56%	7.28%	1.23	8.02%
豆粕	1.33%	4.89%	0.52	2.49%
沪金	1.31%	2.11%	0.61	3.42%
连豆	0.95%	2.67%	0.91	3.63%
玉米	0.83%	2.03%	0.28	-0.52%
热卷	0.60%	4.33%	0.52	-5.36%
螺纹钢	0.33%	4.84%	0.87	-4.99%
淀粉	0.31%	2.47%	0.63	-0.79%
沪铜	0.22%	4.62%	0.63	2.03%
沪银	0.20%	3.07%	1.00	5.66%
粳米	0.10%	0.78%	0.24	0.34%
沪铅	-0.35%	1.72%	0.67	2.21%
铁矿	-0.63%	8.93%	0.80	1.91%
尿素	-0.69%	5.13%	0.62	-4.20%
豆二	-0.73%	6.95%	1.43	5.27%
沪胶	-0.77%	3.65%	1.27	-3.07%
动煤	-0.81%	2.46%	0.07	-0.40%
焦炭	-0.92%	6.27%	1.28	-5.11%
沪铝	-1.37%	4.80%	1.03	0.64%
20号胶	-1.55%	5.21%	0.63	-5.23%
硅铁	-2.08%	5.64%	0.57	-3.81%
纸浆	-2.34%	4.74%	0.94	3.31%
锰硅	-2.41%	5.14%	0.55	-8.72%
沥青	-2.64%	6.79%	0.79	-1.05%
燃油	-2.75%	11.76%	1.80	-4.72%
苹果	-2.85%	3.31%	0.51	-2.82%
棉纱	-3.01%	4.71%	1.27	-7.69%
菜油	-3.13%	7.43%	1.42	6.96%
郑糖	-3.39%	3.86%	0.46	-3.74%
PP	-3.39%	5.07%	0.99	-6.38%
鸡蛋	-3.64%	4.06%	0.50	-6.60%
塑料	-3.69%	5.35%	0.89	-7.12%
焦煤	-4.19%	9.75%	1.57	-8.49%
PVC	-4.58%	7.34%	1.52	-0.18%
豆油	-4.60%	9.64%	1.59	3.73%
甲醇	-4.60%	7.17%	0.83	-0.59%
LPG	-4.62%	8.03%	1.57	-6.81%
郑棉	-4.80%	7.42%	0.88	-12.66%
原油	-5.15%	10.34%	3.49	-4.00%
苯乙烯	-5.19%	10.11%	1.55	-13.01%
TA	-5.50%	8.07%	0.82	-10.10%
纯碱	-6.26%	8.48%	1.53	-4.44%
棕榈	-6.30%	14.61%	1.96	-2.99%
乙二醇	-7.93%	10.56%	0.88	-8.97%
低硫燃油	-12.60%	19.23%	1.81	-11.85%

资料来源：Wind 中信期货研究所



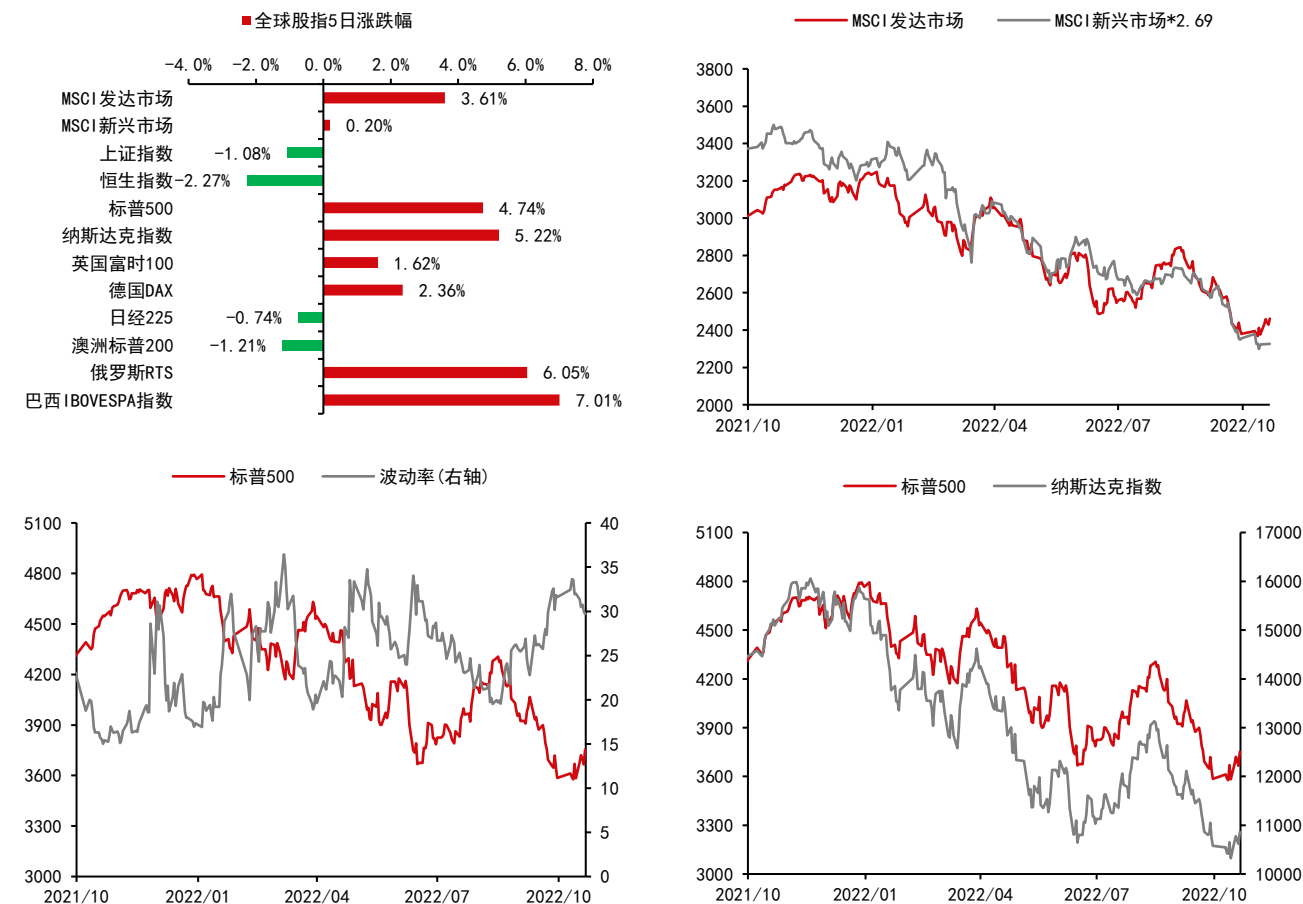
图表7：国内商品期货沉淀资金及其变化

品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
沪铜	3.57	沪铜	19.99	沪铜	129.25
沪金	3.45	沪金	17.18	铁矿	103.78
沪锌	3.05	沪锌	5.54	螺纹	96.73
乙二醇	2.71	棕榈	4.77	沪金	89.35
螺纹	1.91	沪镍	4.26	沪银	69.66
沪镍	1.85	菜油	3.36	豆粕	63.40
郑棉	1.58	铁矿	3.21	原油	47.25
沪银	1.15	甲醇	2.47	棕榈	46.73
连豆	1.02	郑棉	2.44	TA	46.38
豆粕	0.78	乙二醇	1.97	豆油	45.52
不锈钢	0.73	沪银	1.75	郑棉	40.30
20号胶	0.66	螺纹	1.34	甲醇	38.49
玻璃	0.54	豆油	1.29	沥青	38.09
鸡蛋	0.50	纸浆	1.09	沪铝	37.54
PP	0.48	焦炭	1.04	热卷	37.20
LPG	0.45	沪锡	0.80	PP	31.44
菜油	0.42	焦煤	0.75	沪锌	30.21
PVC	0.41	连豆	0.72	郑糖	29.86
苯乙烯	0.28	不锈钢	0.70	PVC	28.17
沪胶	0.24	豆二	0.68	塑料	28.06
菜粕	0.12	热卷	0.63	玉米	27.81
红枣	0.00	沥青	0.60	乙二醇	27.73
粳米	0.00	菜粕	0.50	沪胶	26.46
动煤	0.00	豆粕	0.48	沪镍	22.54
棉纱	-0.01	棉纱	0.02	沪锡	22.00
锰硅	-0.02	粳米	0.02	玻璃	20.91
尿素	-0.03	动煤	-0.01	菜油	19.81
焦炭	-0.03	鸡蛋	-0.03	纯碱	19.29
豆二	-0.07	红枣	-0.13	苹果	19.06
焦煤	-0.11	沪铝	-0.20	纸浆	18.89
热卷	-0.20	尿素	-0.23	燃油	17.32
硅铁	-0.25	锰硅	-0.27	LPG	11.39
沪铝	-0.26	沪铅	-0.32	苯乙烯	11.19
塑料	-0.27	硅铁	-0.46	焦炭	10.10
沪铅	-0.29	20号胶	-0.50	硅铁	9.98
沥青	-0.34	低硫燃油	-0.63	连豆	9.33
低硫燃油	-0.40	淀粉	-0.69	锰硅	7.97
淀粉	-0.46	PP	-0.72	20号胶	7.83
苹果	-0.62	LPG	-1.23	菜粕	7.43
沪锡	-0.68	塑料	-1.47	焦煤	6.96
玉米	-0.72	PVC	-1.49	沪铅	6.60
燃油	-0.73	苹果	-1.79	不锈钢	6.44
铁矿	-0.79	TA	-1.80	低硫燃油	6.04
纸浆	-0.80	燃油	-1.81	鸡蛋	5.84
豆油	-1.20	苯乙烯	-1.90	淀粉	4.02
棕榈	-1.77	玻璃	-2.40	尿素	3.19
郑糖	-2.33	郑糖	-2.56	红枣	1.90
TA	-2.59	玉米	-2.66	豆二	1.78
纯碱	-3.07	沪胶	-3.19	粳米	0.64
甲醇	-3.27	纯碱	-5.03	棉纱	0.29
原油	-7.90	原油	-7.22	动煤	0.00

资料来源：Wind 中信期货研究所

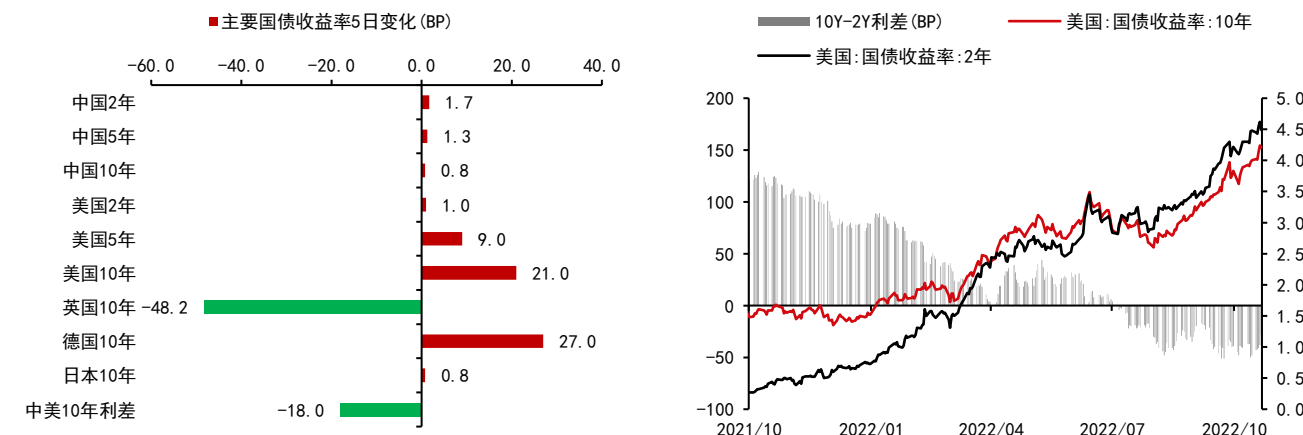
## 四、海外金融市场跟踪

图表8：全球股票市场



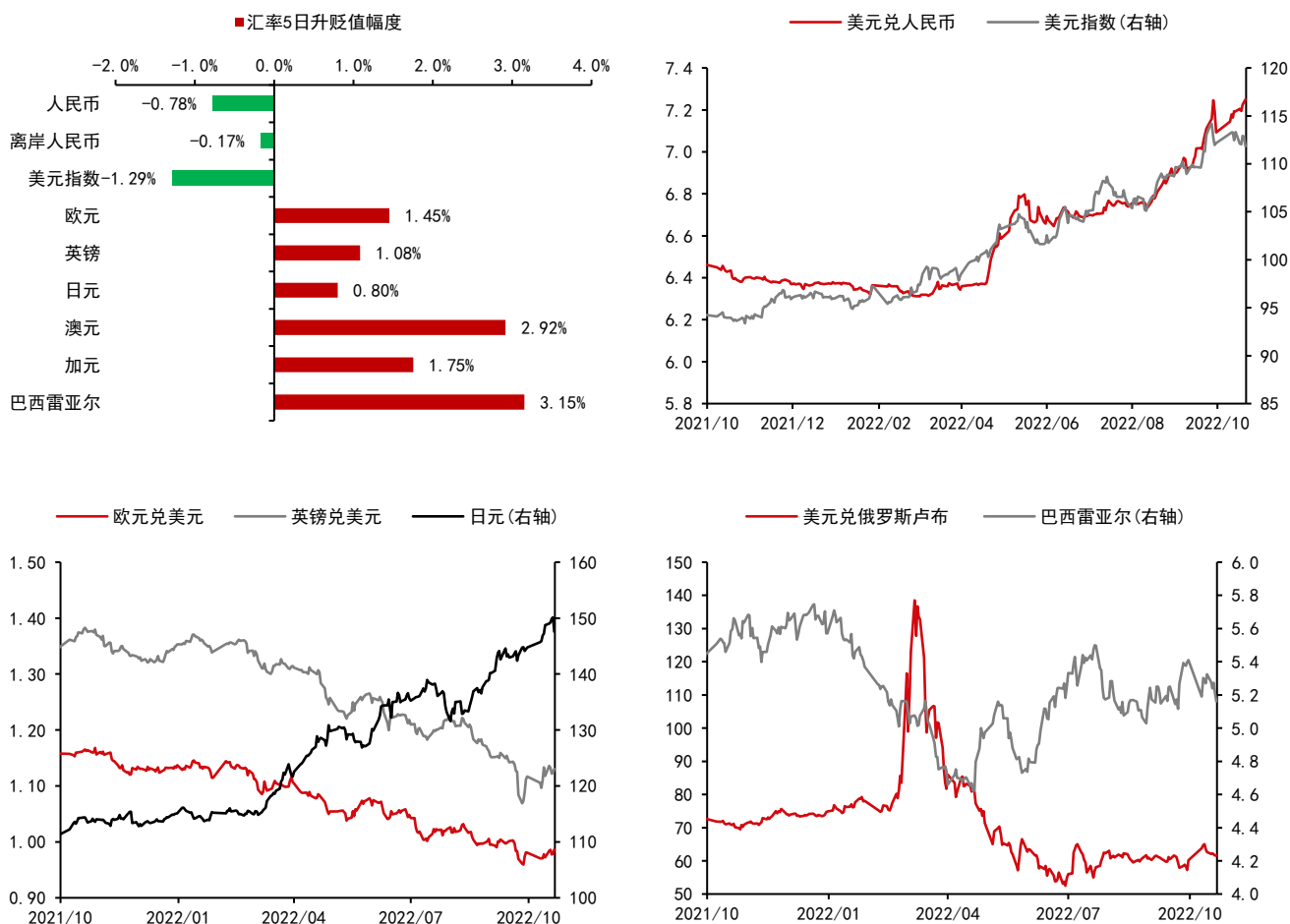
资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表9：全球债券市场



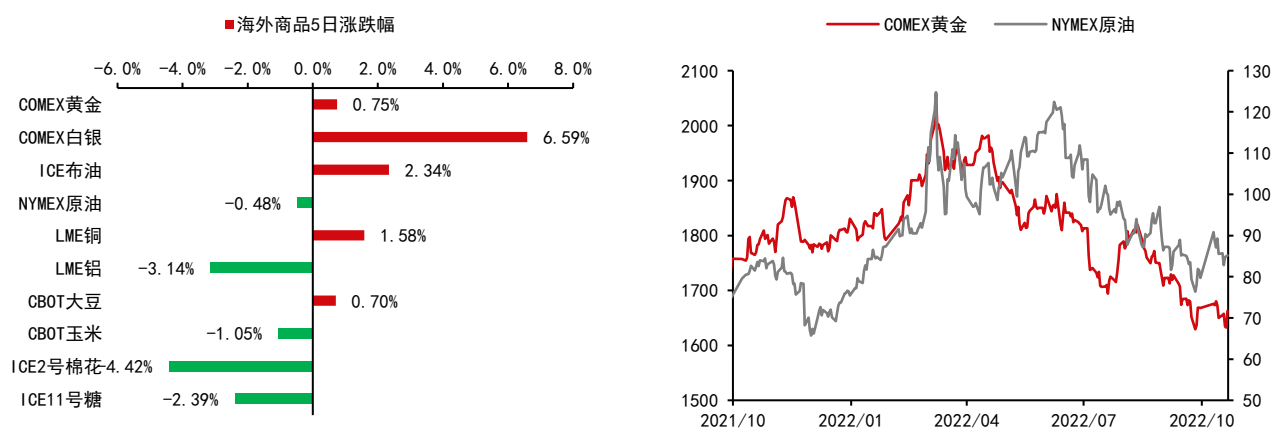
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

图表10：全球外汇市场



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表11：海外商品



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

## 深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>