

新房销售显著回暖，基建落地持续加快

——8月下半月宏观高频数据跟踪

投资要点：

► 下游需求：新房销售显著回暖，土地成交持续收缩

物流方面，货物运输稳中有增。消费方面，“暑期档”接近尾声，电影票房季节性回落，汽车销售保持增长。房地产方面，新房销售显著回暖，30城商品房日均销售面积35.58万平方米，环比上半月回升40.47%，较去年同期回落17.84%，降幅有所收窄。从城市级别来看，一、二和三线城市日均销售面积分别环比回升28.13%、59.97%和7.85%。土地成交持续收缩，8月后两周，全国土地累计成交1277.84万平方米，较8月前两周回落29.42%，较去年同期水平下降64.57%。8月土地流拍率为21.4%，继续保持高位。二手房成交延续回落，14个重点监测城市二手房周均成交面积为116.9万平方米，环比回落4.92%。外贸方面，港口货物吞吐量环比回升，波罗的海干散货指数（BDI）与中国出口集装箱运价指数均有所回升，上海集装箱运价指数则环比回落。

► 工业生产：基建落地持续加快，开工率有所回升

基建指标延续回升，落地节奏持续加快。8月下半月，磨机运开工率和水泥发货率小幅回升；石油沥青装置开工率持续回升。水泥库容比高位震荡。库存压力下，水泥价格延续回落；玻璃价格则持续回升。

工业开工率有所回升：上游，唐山高炉开工率和国内PTA开工率均环比回升。下游，江浙织机负荷率、半钢胎和全钢胎开工率较8月上半月均有所上升。

库存相对稳定。钢材、PTA库存保持稳定，煤炭库存持续回落。

► 物价：猪肉价格延续回升，大宗价格普遍回升

8月下半月，猪肉和蔬菜价格延续回升，水果价格持续回落。上游价格普遍回升，原油价格有所回落，焦煤、铁矿石以及有色产品价格环比回升。

► 货币市场：资金利率有所回升

从整体来看，8月下半月资金利率中枢有所回升，R007和DR007均值较上半月分别回升27.65和23.11个基点。近两周，央行通过公开市场操作，净投放货币6340亿元，跨月流动性投放力度有所增强。

国债1年期利率回升12个基点，至1.96%；国债10年期回升约2个基点，至2.59%；长短端利差（10年-1年）持续收窄。

美元兑人民币（在岸）即期汇率高位震荡，截至8月31日较8月15日累计升值271个基点至7.2633。

风险提示

宏观经济、产业政策出现超预期变化。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 下游.....	4
1.1. 物流运输：物流运输稳中有增.....	4
1.2. 居民消费：消费市场相对温和.....	5
1.3. 房地产：新房销售显著回暖.....	6
1.4. 外贸出口：港口吞吐量有所回升.....	7
2. 中游.....	8
2.1. 基建投资：基建落地持续加快.....	8
2.2. 工业生产：开工率整体回升.....	10
2.3. 工业库存：钢材库存保持稳定.....	11
3. 上游.....	12
3.1. 大宗商品：上游价格普遍回升.....	12
3.2. 食品价格：猪肉价格延续回升.....	14
4. 货币市场：资金利率有所回升.....	14
5. 风险提示.....	15

图表目录

图 1 地铁客运量：一线城市：周日均（万人次）.....	4
图 2 执行航班情况（架次）.....	4
图 3 整车货运流量指数.....	4
图 4 中国公路物流运价指数.....	4
图 5 铁路和公路物流情况.....	5
图 6 全国邮政快递投揽情况（亿件）.....	5
图 7 乘联会乘用车批发零售同比增速（%）.....	5
图 8 全国电影票房：周（万元）.....	5
图 9 30城商品房成交面积：全国（万平方米）.....	6
图 10 30城商品房成交面积：各级城市（万平方米）.....	6
图 11 100城土地成交面积：全国（万平方米）.....	7
图 12 100城土地成交面积：各级城市（万平方米）.....	7
图 13 城市二手房出售挂牌量指数：全国.....	7
图 14 城市二手房出售挂牌量指数：各级城市.....	7
图 15 全国港口周吞吐量.....	8
图 16 波罗的海干散货指数（BDI）.....	8
图 17 中国出口集装箱运价指数（CCFI）.....	8
图 18 上海出口集装箱运价指数（SCFI）.....	8
图 19 磨机运转率：全国（%）.....	9
图 20 水泥发运率：全国（%）.....	9
图 21 库容比：水泥：全国（%）.....	9
图 22 石油沥青装置开工率（%）.....	9
图 23 水泥价格指数.....	9
图 24 南华玻璃价格指数.....	9
图 25 开工小时数：挖掘机：当月值（小时/月）.....	10
图 26 液压挖掘机销量：当月值（千台）.....	10
图 29 唐山：Custeel：高炉开工率（%）.....	10
图 30 南方八省电厂：煤炭日耗量（万吨）.....	10
图 31 PTA 开工率：全国（%）.....	11
图 32 负荷率：江浙织机（%）.....	11
图 33 汽车轮胎：全钢胎开工率（%）.....	11
图 34 汽车轮胎：半钢胎开工率（%）.....	11
图 35 库存：主要钢材品种（万吨）.....	12
图 36 螺纹钢库存：主要建筑钢材生产企业（万吨）.....	12
图 37 库存天数：PTA：国内（天）.....	12
图 38 CCTD 主流港口煤炭库存（万吨）.....	12

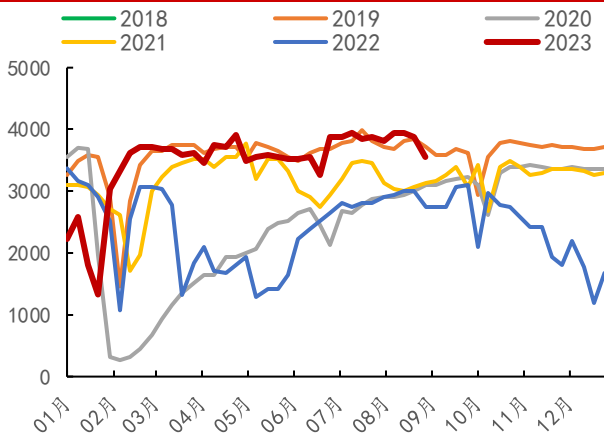
图 39 WTI 原油价格(美元/桶)	13
图 40 煤炭价格(元/吨)	13
图 41 铁矿石价格(元/吨)	13
图 42 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨)	13
图 43 有色金属价格(美元/吨)	13
图 44 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳)	13
图 45 22 个省市:生猪均价(元/千克)	14
图 46 农业部:全国猪肉平均批发价(元/千克)	14
图 47 平均批发价:28 种重点监测蔬菜(元/公斤)	14
图 48 平均批发价:7 种重点监测水果(元/公斤)	14
图 49 银行间市场资金利率(%)	15
图 50 公开市场操作:货币净投放(亿元)	15
图 51 中债国债到期收益率(%)	15
图 52 人民币汇率走势	15

1. 下游

1.1. 物流运输：物流运输稳中有增

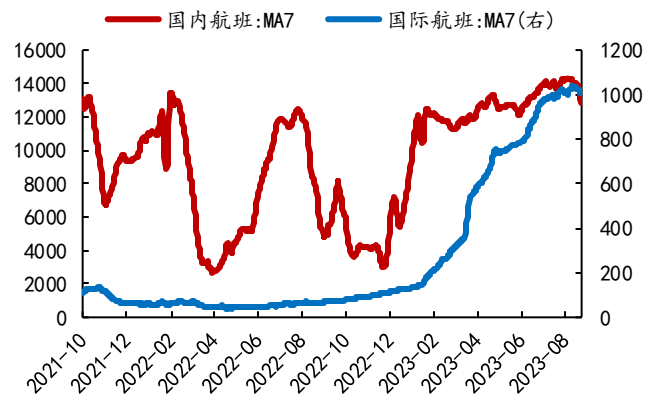
物流运输稳中有增。具体来看，8月下半月，整车货运流量指数均值为144.36，环比上半月上升1.92%，较去年同期上升13.20%；公路物流运价指数与上半年月基本持平。8月下半月，铁路货运量周均货运量录得7388.95万吨，较上半月回升4.95%。高速公路周均通行量录得5294.15万辆，环比上半月回升0.46%。

图1 地铁客运量：一线城市：周日均(万人次)



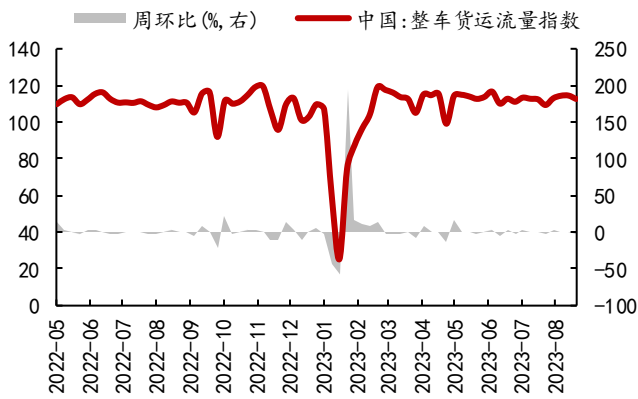
资料来源：WIND，华西证券研究所，一线城市：北上广深

图2 执行航班情况(架次)



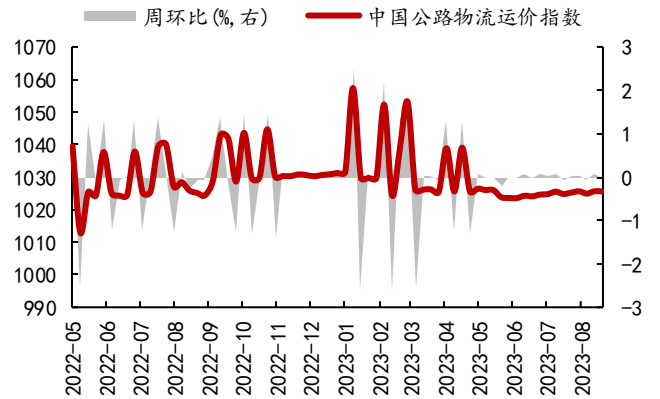
资料来源：WIND，华西证券研究所

图3 整车货运流量指数



资料来源：WIND，华西证券研究所

图4 中国公路物流运价指数



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 5 铁路和公路物流情况

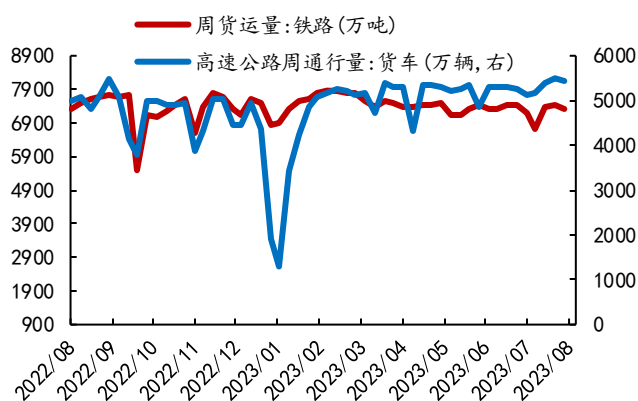
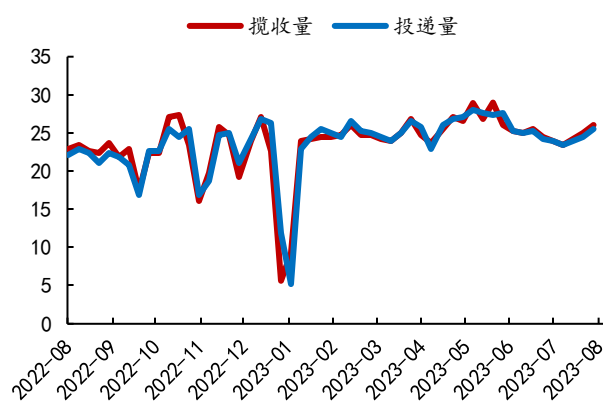


图 6 全国邮政快递投揽情况(亿件)



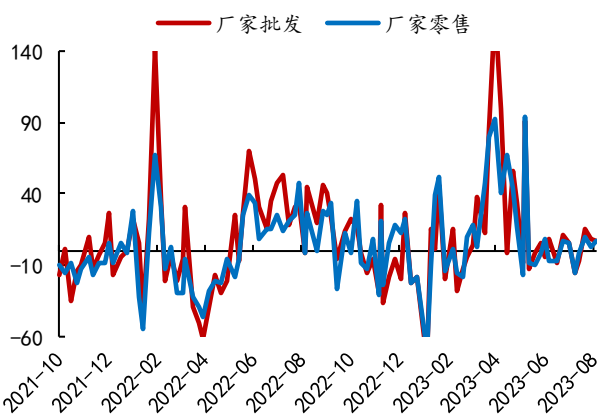
1.2. 居民消费：消费市场相对温和

8 月下半月，“暑期档”接近尾声，电影票房季节性回落。8 月 16 日-8 月 31 日，全国电影票房为 32.07 亿元，日均票房较上半月环比下降约 34.1%，但与历史同期相比，仍处于高位。

8 月 1-27 日，乘用车市场零售 135.6 万辆，同比去年同期增长 6%，较上月同期增长 3%，今年以来累计零售 1,265.3 万辆，同比增长 2%；全国乘用车厂商批发 143.3 万辆，同比去年同期增长 3%，较上月同期下降 3%；今年以来累计批发 1,456.4 万辆，同比增长 6%。

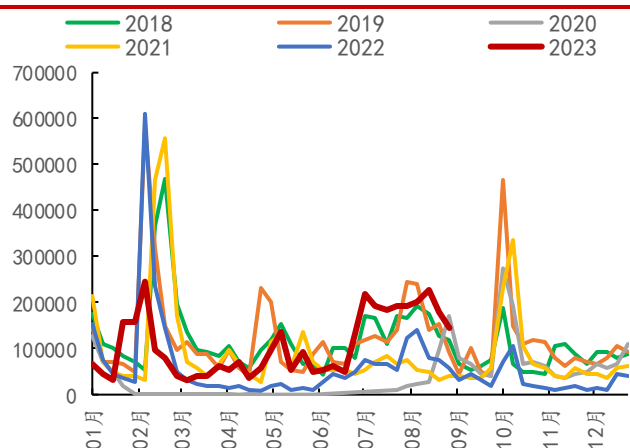
8 月 1-27 日，新能源乘用车市场零售 53.8 万辆，同比去年同期增长 28%，较上月同期增长 2%，今年以来累计零售 426.5 万辆，同比增长 35%；全国乘用车厂商新能源批发 61.5 万辆，同比去年同期增长 23%，较上月同期增长 3%，今年以来累计批发 489.5 万辆，同比增长 39%。

图 7 乘联会乘用车批发零售同比增速(%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 8 全国电影票房:周(万元)



资料来源：WIND，华西证券研究所

1.3. 房地产：新房销售显著回暖

8月下半月，新房销售显著回暖，土地成交持续收缩，二手房成交延续低迷。

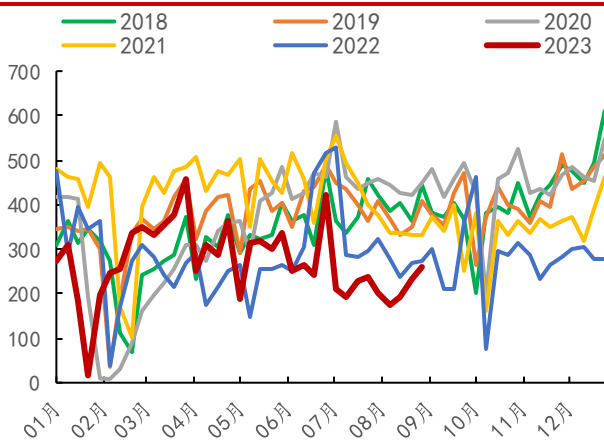
新房销售方面，8月16日-8月31日，30城商品房销售面积为569.27万平方米，日均销售面积35.58万平方米，较上半月25.33万平方米的日均销售面积回升40.47%，较去年同期回落17.84%，降幅有所收窄。8月商品房日均销售面积为30.62万平方米，较7月回升1.38%。分城市级别来看，一、二和三线城市日均销售面积较上半月分别环比回升28.13%、59.97%和7.85%。

土地方面，土地成交持续收缩。8月后两周，全国土地累计成交1277.84万平方米，较8月前两周回落29.42%，较去年同期水平下降64.57%。克而瑞数据显示，8月土地流拍率21.4%延续高位。

二手房方面，政策效果尚未显现，成交量进一步下降。根据克而瑞数据显示，8月后两周，14个重点监测城市二手房周均成交面积为116.9万平方米，环比8月前两周回落4.92%。

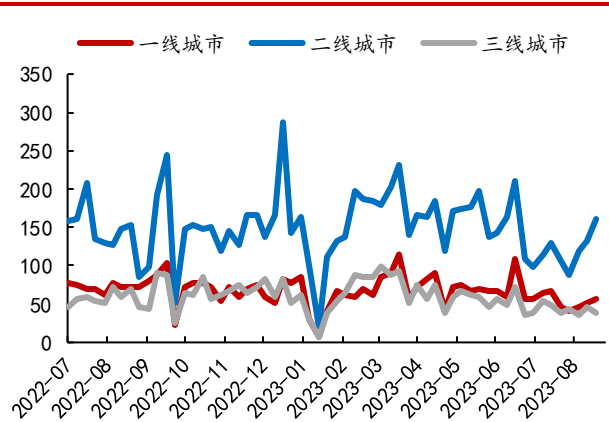
8月31日，央行、金监局发布新政，将首付比例下限调整为首套20%、二套30%，二套房贷款利率下限调降为LPR+20BP，指导下调存量房贷利率¹。8月25日，住建部、央行、金监局等三部委联合发文，推进“认房不认贷”落地²，深圳、北京、上海等等多地陆续官宣执行“认房不认贷”。我们预计随着各项政策陆续落地生效，新房和二手房销售有望出现阶段性修复，但回升的持续性或仍待观察。

图9 30城商品房成交面积:全国(万平方米)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图10 30城商品房成交面积:各级城市(万平方米)



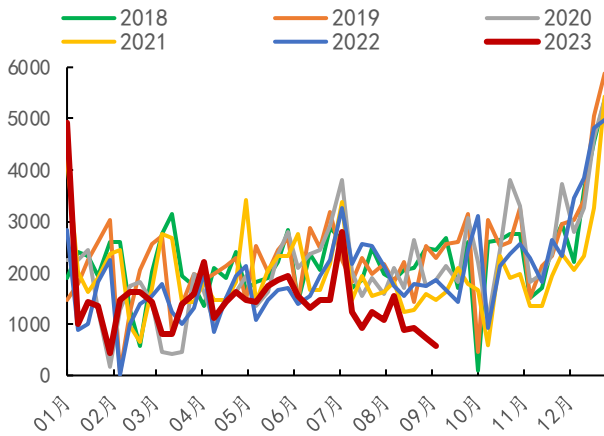
资料来源：WIND，华西证券研究所

¹ 《中国人民银行 国家金融监督管理总局关于调整优化差异化住房信贷政策的通知》
<https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1125220&itemId=928>

《中国人民银行 国家金融监督管理总局关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》
<https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1125221&itemId=928>

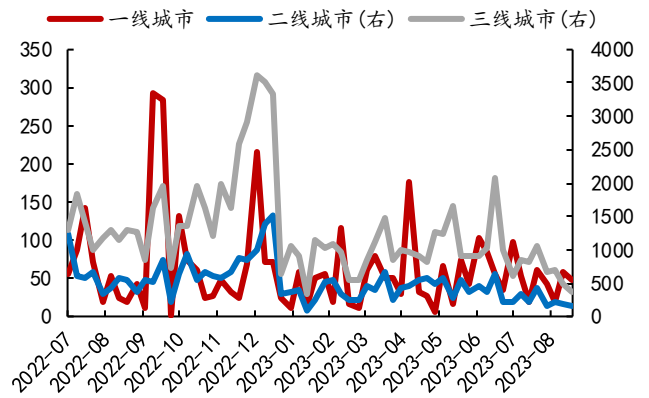
² 《住房和城乡建设部 中国人民银行 金融监管总局关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》
<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5043412/index.html>

图 11 100 城土地成交面积:全国 (万平方米)



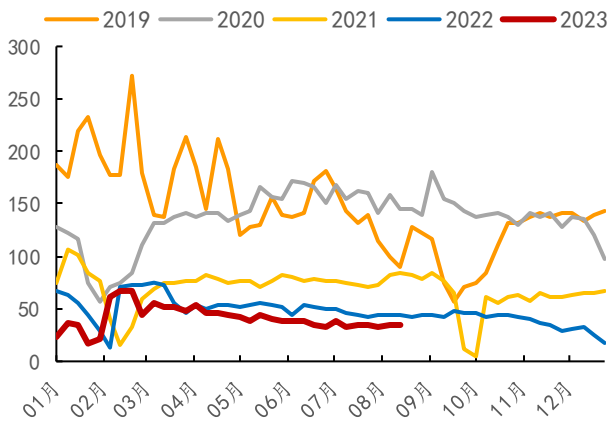
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 12 100 城土地成交面积:各级城市 (万平方米)



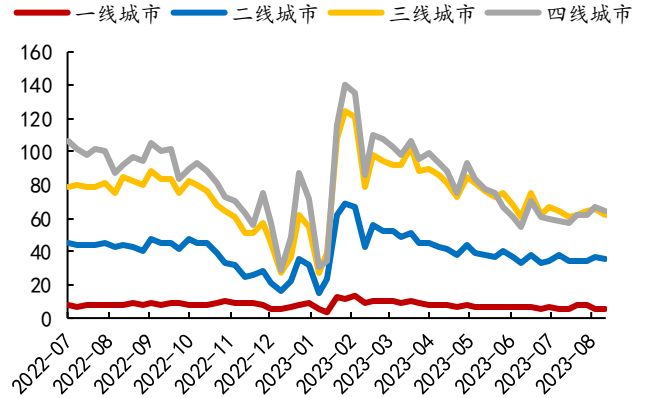
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 13 城市二手房出售挂牌量指数:全国



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 14 城市二手房出售挂牌量指数:各级城市



资料来源: WIND, 华西证券研究所

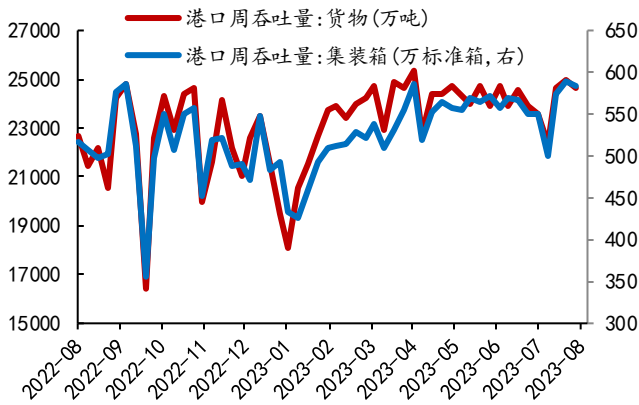
1.4. 外贸出口: 港口吞吐量有所回升

8 月后两周, 全国港口货物吞吐量为 49639.7 万吨, 周均吞吐量环比上半月回升 5.65%, 较去年同期增长 12.54%。8 月后两周, 全国港口集装箱吞吐量为 1173.1 万标准箱, 周均吞吐量环比上半月回升 9.39%, 较去年同期增长 14.56%。

8 月下半月, 波罗的海干散货指数 (BDI) 延续回升。截至 8 月下半月 BDI 均值较上半月均值回升 1.81%。

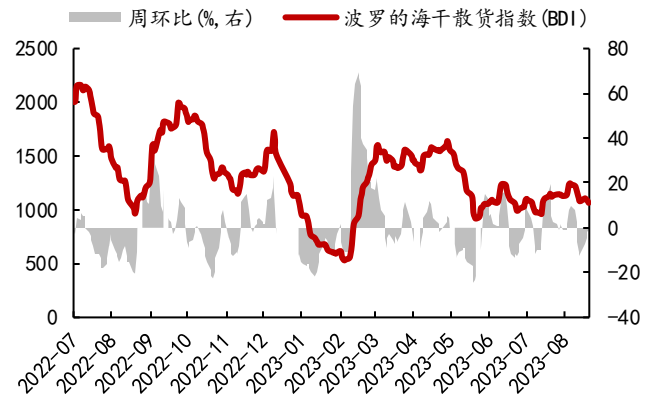
中国出口集装箱运价指数持续回升, 上海集装箱运价转为回落。8 月后两周, 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 均值较 8 月上半月上涨 1.33%; 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 均值则较上半月回落 1.31%。

图 15 全国港口周吞吐量



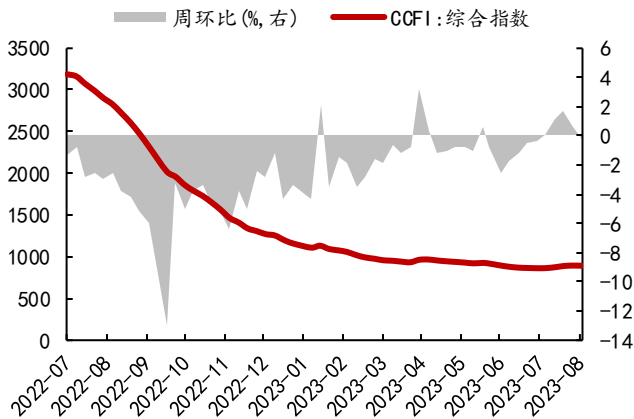
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 16 波罗的海干散货指数 (BDI)



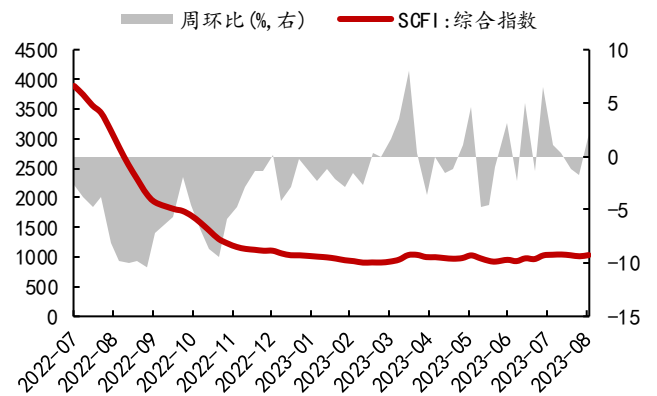
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 17 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 18 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



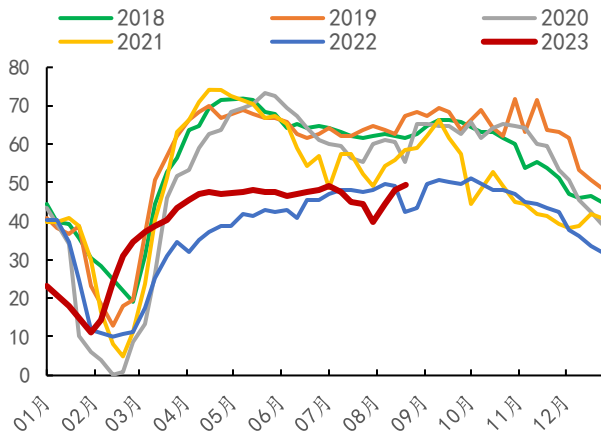
资料来源：WIND，华西证券研究所

2. 中游

2.1. 基建投资：基建落地持续加快

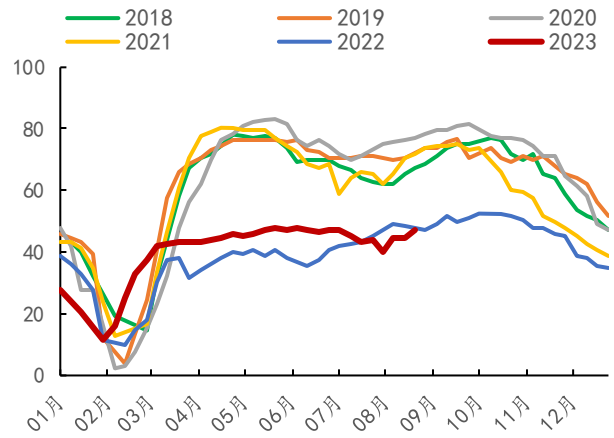
基建指标延续回升，落地节奏持续加快。8月下半月，磨机运开工率累计回升4.78个百分点，至49.48%；水泥发运率回升2.92个百分点，至47.36%。8月下半月，石油沥青装置开工率较前值累计上升0.3个百分点至46.1%。水泥库容比延续高位震荡。库存压力下，水泥价格延续回落趋势，截至8月31日，8月下半月水泥日均价格指数较上半月下降0.27%；南华玻璃价格指数延续回升，8月下半月日均价格较上半月上涨3.37%。7月，挖掘机销量1.2万台，同比下降29.7%。

图 19 磨机运转率:全国(%)



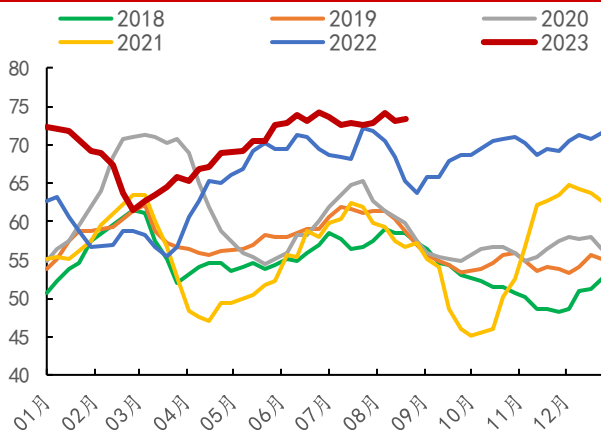
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 20 水泥发运率:全国(%)



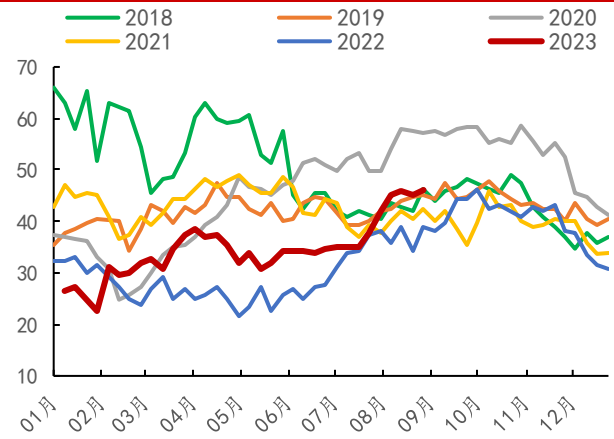
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 21 库容比:水泥:全国(%)



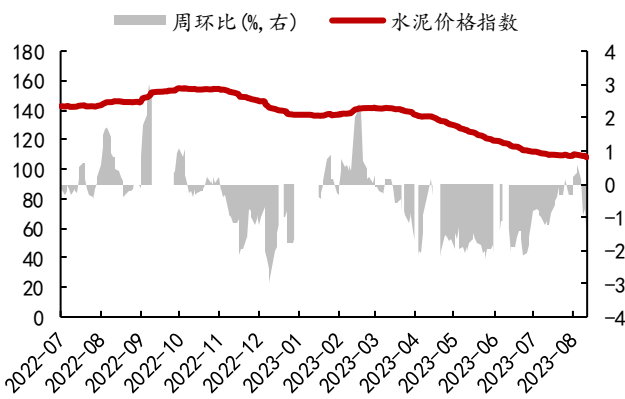
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 22 石油沥青装置开工率(%)



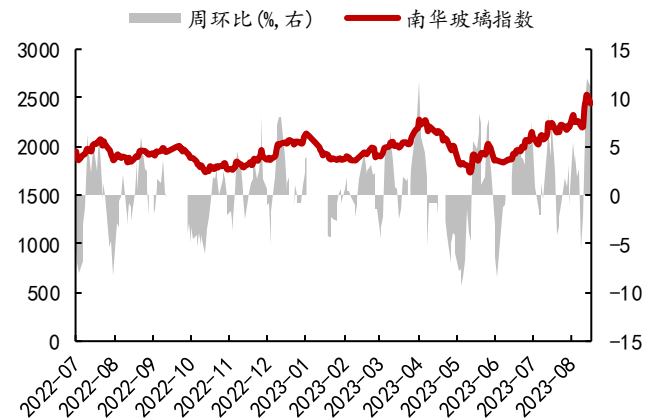
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 23 水泥价格指数



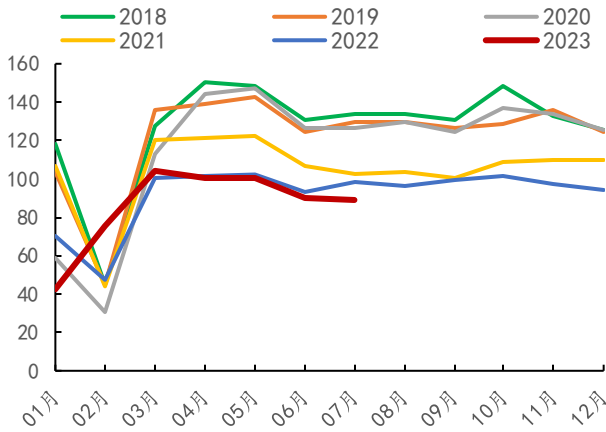
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 24 南华玻璃价格指数



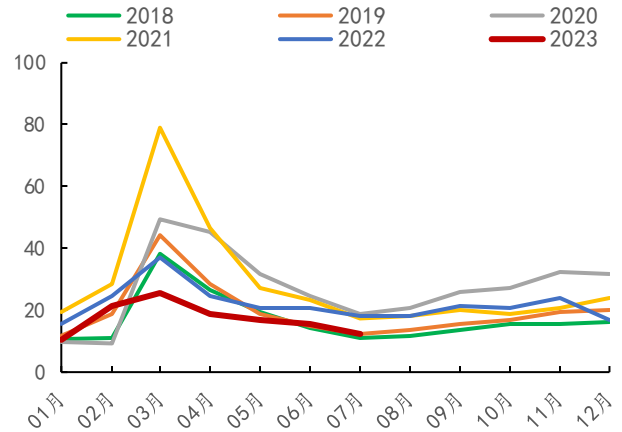
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 25 开工小时数:挖掘机:当月值(小时/月)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 26 液压挖掘机销量:当月值(千台)

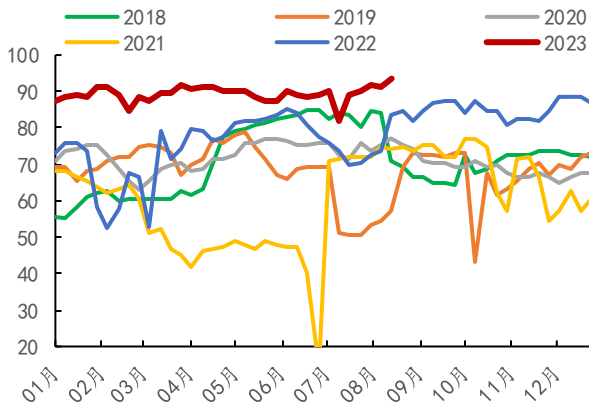


资料来源: WIND, 华西证券研究所

2.2. 工业生产: 开工率整体回升

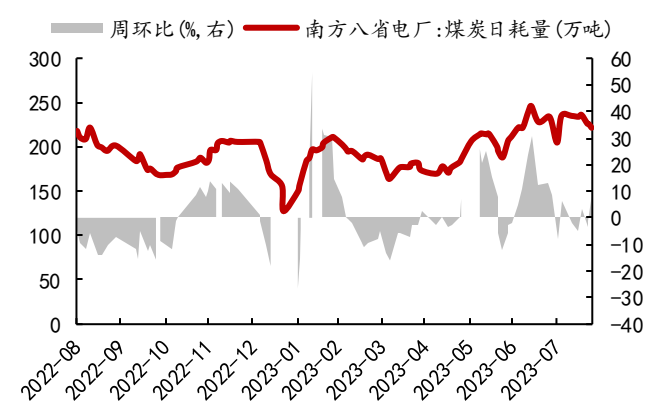
8 月下半月, 工业开工率整体回升: 其中, 唐山高炉开工率累计回升 1.98 个百分点, 至 93.53%。国内 PTA 开工率持续回升, 累计上升 3.89 个百分点, 至 82.3%。江浙织机负荷累计回升 0.19 个百分点, 至 63.02%。全钢胎开工率回升 1.1 个百分点, 至 64.6%; 半钢胎开工率微升 0.08 个百分点, 至 72.11%, 继续高于历史同期水平。

图 27 唐山:Custeel:高炉开工率(%)



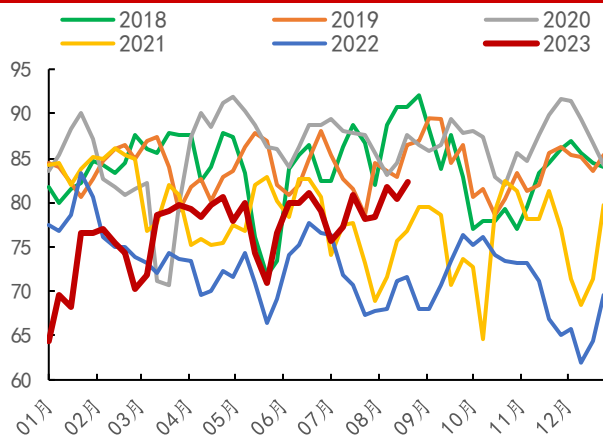
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 28 南方八省电厂:煤炭日耗量(万吨)



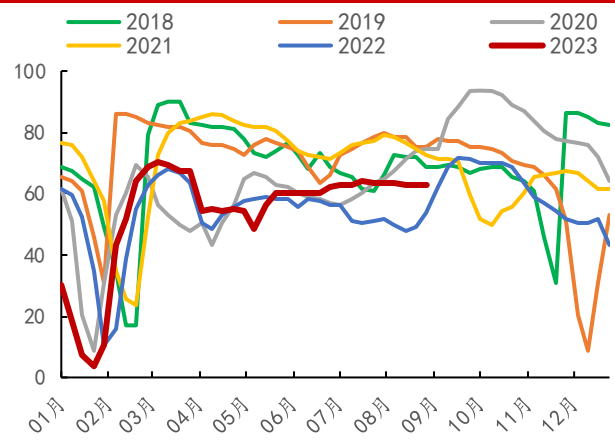
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 29 PTA 开工率:全国 (%)



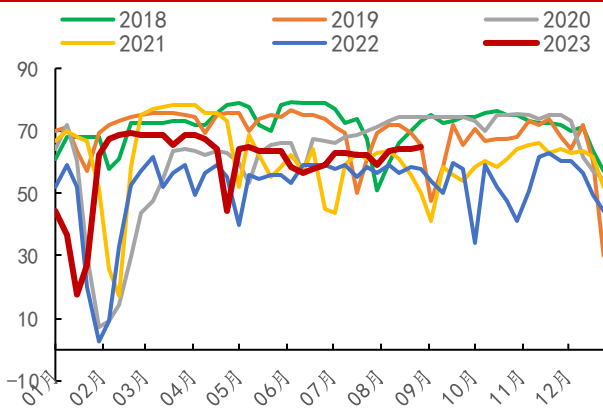
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 30 负荷率:江浙织机 (%)



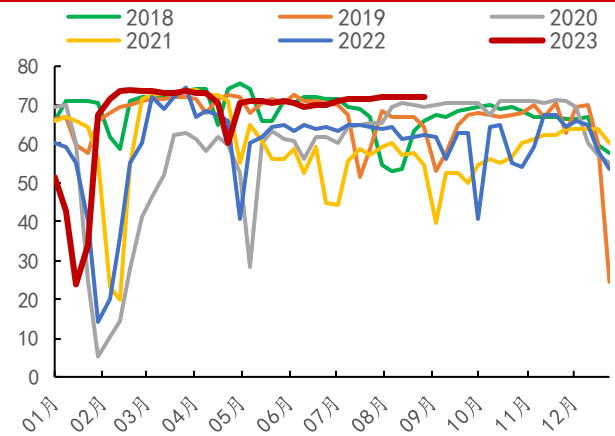
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 31 汽车轮胎: 全钢胎开工率 (%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 32 汽车轮胎: 半钢胎开工率 (%)

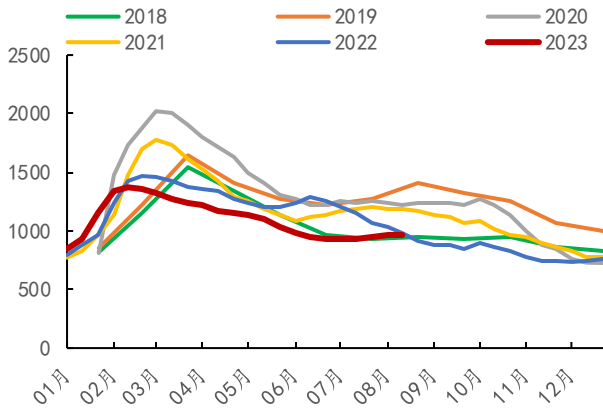


资料来源: WIND, 华西证券研究所

2.3. 工业库存: 钢材库存保持稳定

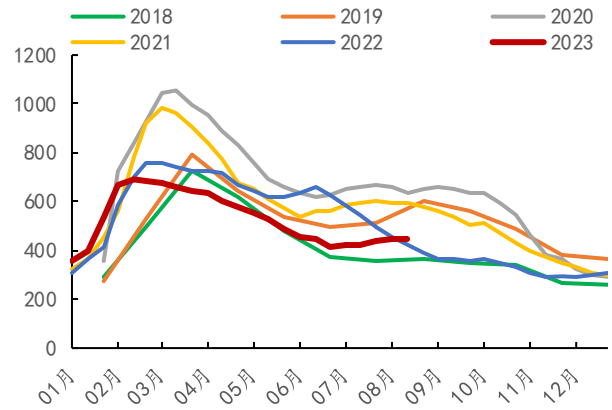
8 月下半月, 钢材库存保持稳定。其中, 8 月中旬钢材社会库存较上旬回升 2 万吨, 至 963 万吨; 螺纹钢社会库存较上旬回落 4 万吨, 至 446 万吨。8 月后两周, PTA 库存天数微升 0.02 天, 至 4.16 天; CCTD 主流港口煤炭库存持续回落, 两周累计下降 537.6 万吨。

图 33 库存:主要钢材品种(万吨)



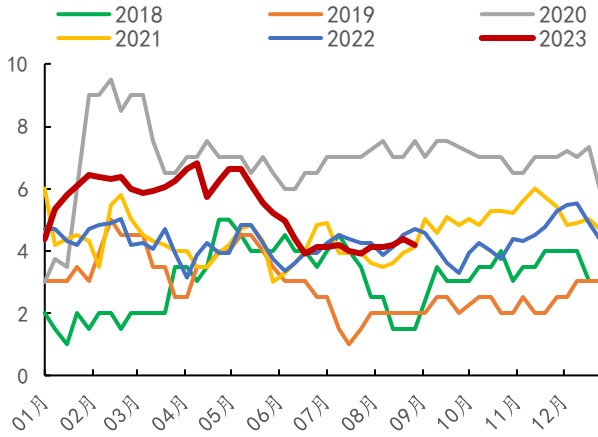
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 34 螺纹钢库存:主要建筑钢材生产企业(万吨)



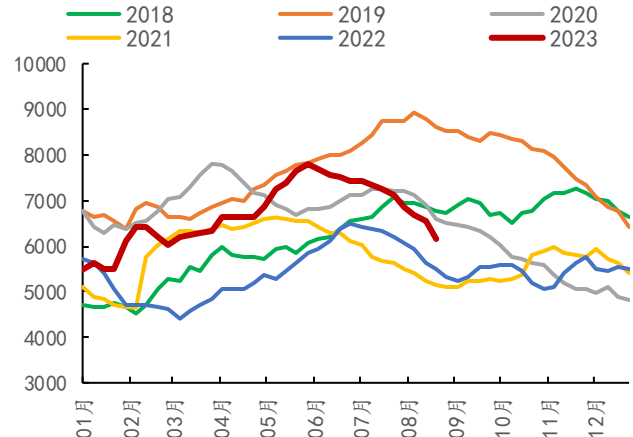
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 35 库存天数:PTA:国内(天)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 36 CCTD 主流港口煤炭库存(万吨)



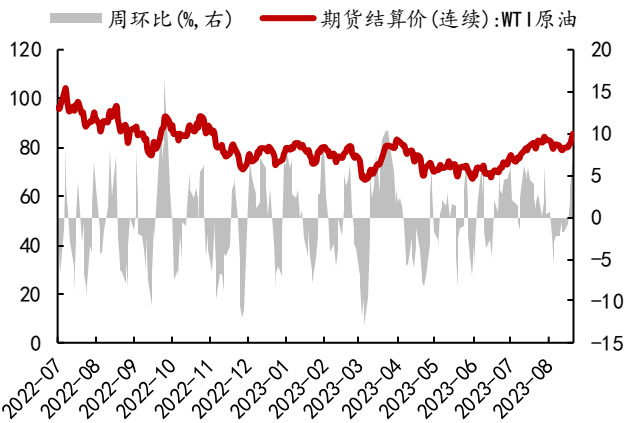
资料来源: WIND, 华西证券研究所

3. 上游

3.1. 大宗商品: 上游价格普遍回升

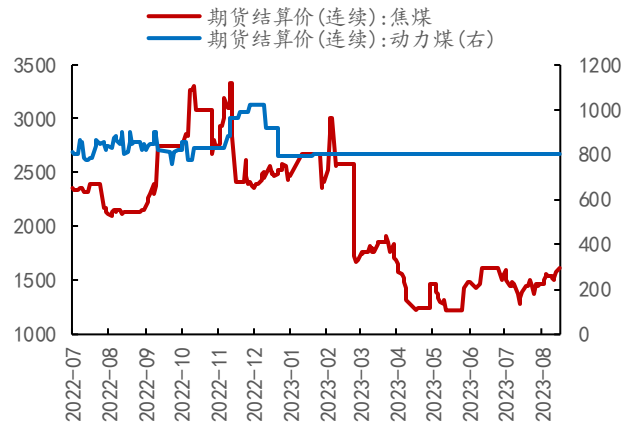
8 月下半月, 上游价格普遍回落: 除原油价格有所回升外, 铁矿石、有色和农产品价格均环比回落。能源方面, WTI 原油价格有所回落, 焦煤价格持续回升。铁矿石价格显著回升, 螺纹钢价格微降, 有色价格全面回升。大豆期货价格上涨较为明显。

图 37 WTI 原油价格(美元/桶)



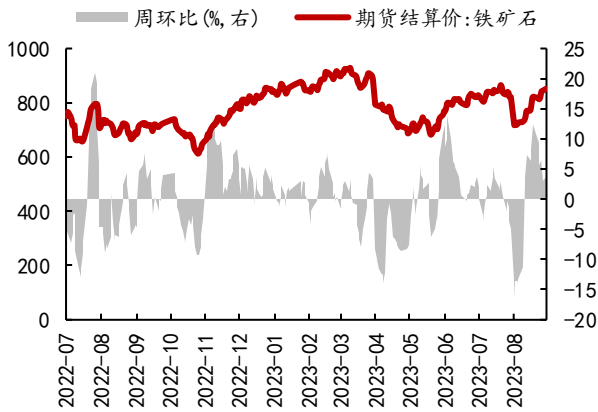
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 38 煤炭价格(元/吨)



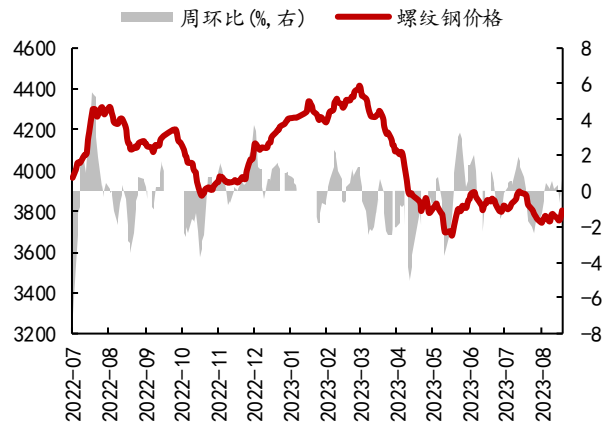
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 39 铁矿石价格(元/吨)



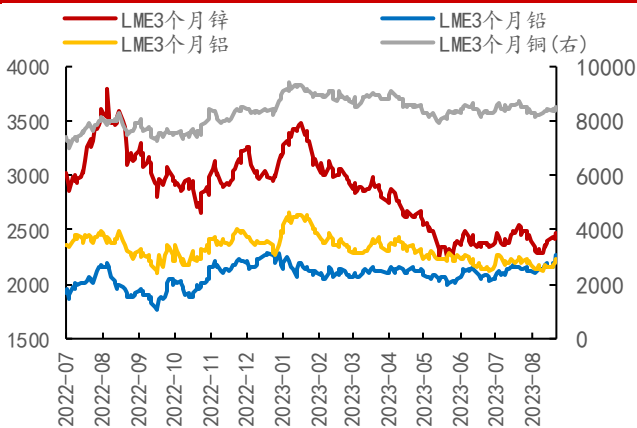
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 40 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨)



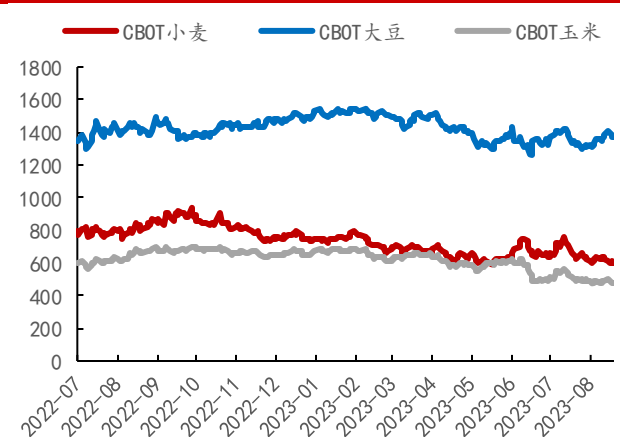
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 41 有色金属价格(美元/吨)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 42 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳)

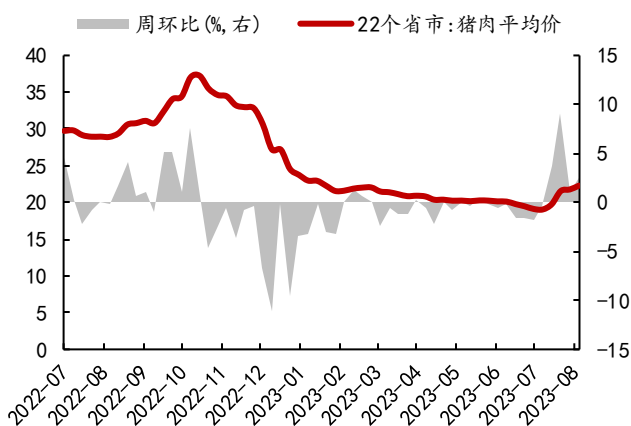


资料来源：WIND，华西证券研究所

3.2. 食品价格：猪肉价格延续回升

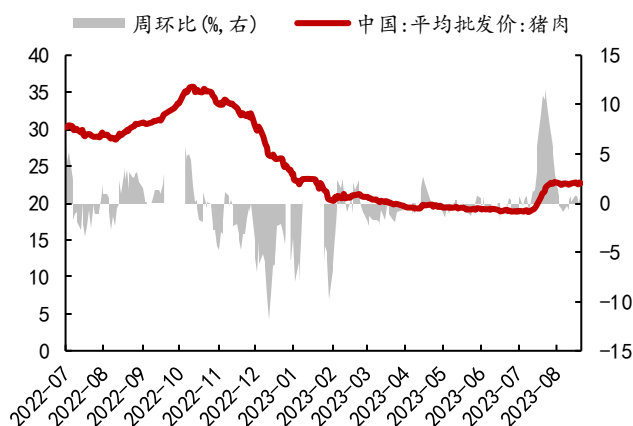
8 月下半月，猪肉价格和蔬菜价格延续上涨，水果价格持续回落。截至 8 月 31 日，8 月下半月农产品批发市场猪肉日均价格为 22.61 元/公斤，环比上半月回升 1.41%。8 月下半月蔬菜日均批发价格延续回升，环比上涨 4.63%，至 5.10 元/公斤；8 月下半月水果日均批发价格持续回落，环比下降 2.94%，至 7.00 元/公斤。

图 43 22 个省市：生猪均价(元/千克)



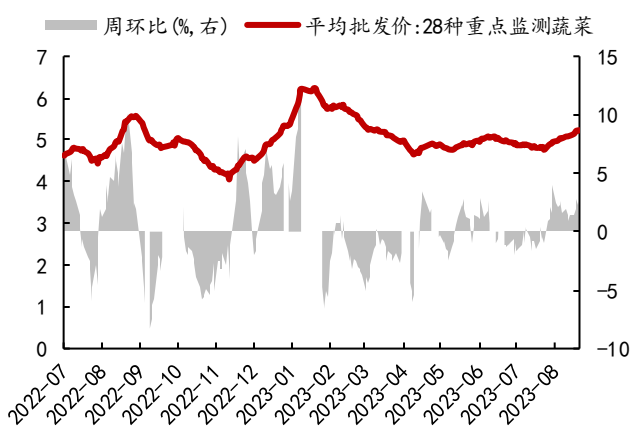
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 44 农业部：全国猪肉平均批发价(元/千克)



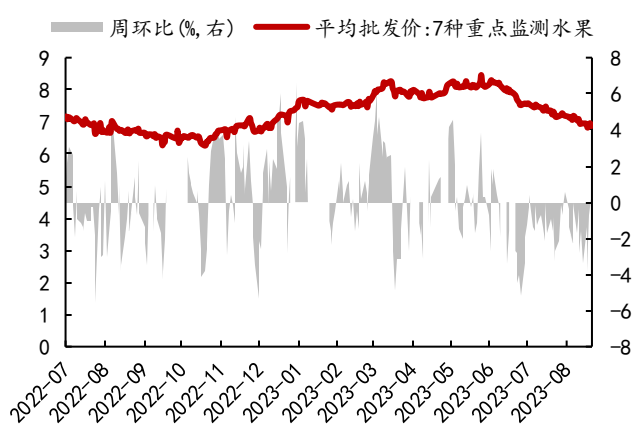
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 45 平均批发价：28 种重点监测蔬菜(元/公斤)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 46 平均批发价：7 种重点监测水果(元/公斤)



资料来源：WIND，华西证券研究所

4. 货币市场：资金利率有所回升

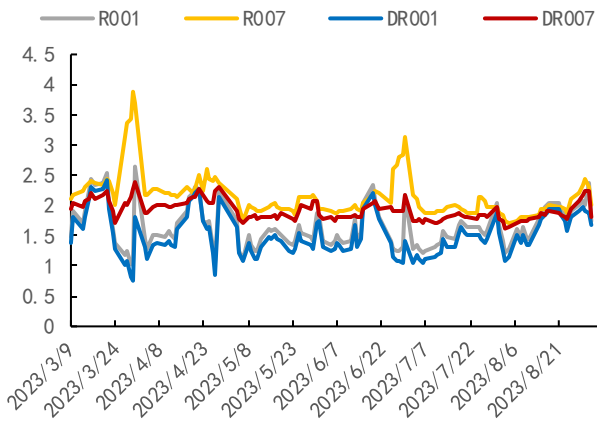
受到月末因素影响，8 月下半月资金利率有所回升，R007 和 DR007 均值较上半月分别回升 27.65 和 23.11 个基点。近三周，央行通过公开市场操作，净投放货币 13910 亿元，央行流动性投放力度较大。

8 月下半月，国债长短端利率相对稳定。截至 8 月 31 日，国债 1 年期利率为 1.96%，较 8 月 15 日累计回升约 12 个基点，国债 10 年期利率累计回升约 2 个基点至 2.58%。长短端利差（10 年-1 年）持续收窄。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

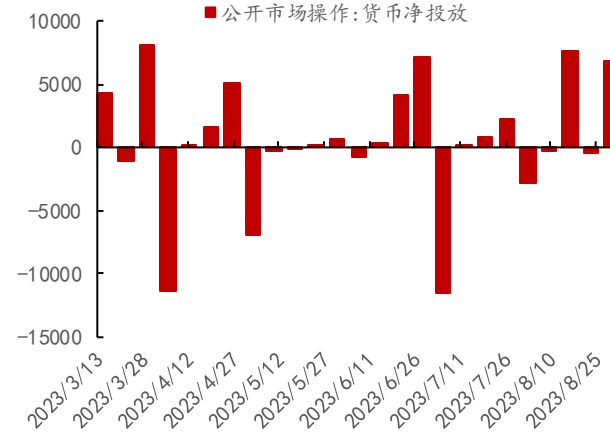
8 月下半月，美元兑人民币（在岸）即期汇率高位震荡，截至 8 月 31 日较 8 月 15 日累计升值 271 个基点至 7.2633。

图 47 银行间市场资金利率(%)



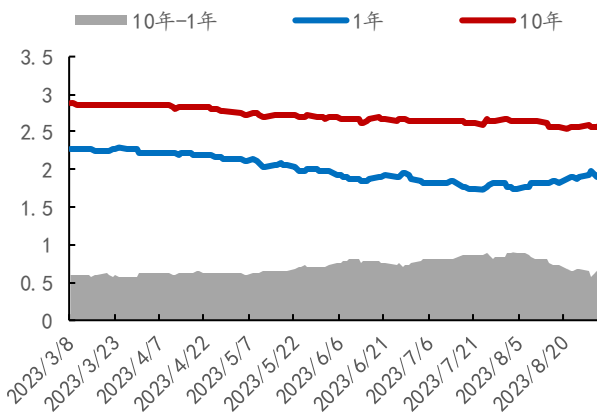
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 48 公开市场操作:货币净投放(亿元)



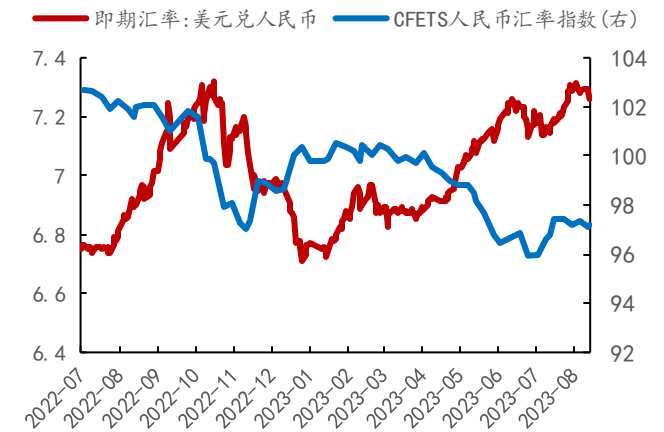
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 49 中债国债到期收益率(%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 50 人民币汇率走势



资料来源：WIND，华西证券研究所

5. 风险提示

宏观经济、产业政策出现超预期变化。

分析师与研究助理简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。