信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

建筑链商品节后继续反弹 地产与土地成交延续下行

——经济高频数据周度跟踪

2020 年 10 月 18 日

李一爽 分析师

证券研究报告

债券研究

专题报告

李一爽　　分析师
执业编号：S1500520050002
联系电话：+86 18817583889
邮　箱：liyishuang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编：100031

经济高频数据周度跟踪

本期内容提要

- **综述：节后生产活动分化，建筑链商品节后继续反弹。**节后钢铁产量小幅回落，中下游生产有所分化，织机负荷率大幅提升。大宗商品价格小幅反弹，螺纹表观需求季节性回升，建筑链商品节后价格继续回升，有色价格大致平稳，化工品价格显著回升。
- **需求方面，乘用车销售维持强势，地产销售与土地成交双双下滑，出口运价维持高位。**国庆前后汽车销售维持强势，院线票房恢复速度继续回升，30 城地产销售与百城土地成交节后双双下滑，其中一线城市销售显著回落，二三线城市转正但仍处低位，百城土地成交同比负增程度扩大，土地溢价率疫情后首次降至 10%以下。BDI 指数回落，出口运价指数仍维持高位。农产品价格多数回落，猪肉、鸡肉与鸡蛋价格回落显著；主粮价格多数上涨，玉米价格再创新高。
- **海外方面，欧洲疫情升温叠加美国新一轮刺激计划难产，市场风险偏好回落，但零售与消费者信心指数好于预期，显示经济复苏趋势尚未逆转。**欧洲疫情继续升温，更严格的防疫措施卷土重来，脱欧谈判同样陷入僵局，努钦表示大选前刺激计划达成协议将很困难，初请失业金人数继续回升，市场风险偏好有所回落，美债利率走低，美元指数反弹。但周五公布的零售销售与消费者信心指数仍然好于预期，显示尽管刺激法案暂未通过、但美国消费者前期储蓄仍在支持其扩大开支，经济上行的方向尚未发生逆转。
- **风险因素：**国内政策力度超出预期，疫情海外发展超出预期。

目 录

国内高频数据趋势一览表 2

本周钢材生产小幅回落，中下游生产有所分化，织机负荷率大幅提升。大宗方面，大宗价格整体小幅上行，建筑链商品节后继续反弹，化工品涨势显著。需求方面，乘用车销售维持强势，地产销售延续回落，土地成交面积大幅下滑，进口运价回升、出口运价维持高位。物价方面，农产品价格多数回落，其中猪肉、鸡肉和鸡蛋价格跌幅较大，主粮中大豆、豆油价格下跌，玉米价格再创新高。海外方面，欧洲疫情升温叠加美国新一轮刺激计划难产，市场风险偏好回落，但美国零售与消费者信心指数好于预期，显示刺激计划难产尚未影响复苏趋势。

- **生产：钢材生产小幅回落，中下游生产有所分化，织机负荷率大幅提升。**节后重点钢厂螺纹产量环比与同比均小幅回落，PX 开工率持平、前一周尿素开工率回落、PVC 与浮法玻璃开工率大致持平，汽车轮胎开工率回落，江浙织机负荷率大幅提升。

- **大宗：大宗价格整体小幅上行，建筑链商品节后继续反弹，化工品涨势显著。**大宗商品价格小幅上行，油价略有提升，但对 21 年需求的担忧犹存。动力煤价格涨幅收窄，炼焦煤价格继续回升。钢材社会库存与螺纹钢厂库存显著回落，螺纹表观需求环比回升，同比 7.8%略好于去年同期，螺纹、热卷以及铁矿石价格均有所上行。水泥价格继续回升，华东、华北、东北均大幅上行，玻璃价格续创年内新高。有色价格大致平稳。化工品价格普遍上行，其中 MDI 与 PVC 价格涨势最为显著。

- **需求：乘用车销售维持强势，地产销售延续回落，土地成交面积大幅下滑，进口运价回升、出口运价维持高位。**十一期间汽车销售整体维持强势，院线票房增速有所恢复。节后 30 城房地产销售继续回落，四周平均值降至 1.3%，其中一线显著回落，二三线城市转正但仍处低位。前一周 4WMA 百城土地成交同比负增程度扩大，土地溢价率疫情后首次降至 10%以下，9 月全月土地成交同比大幅下滑，十大城市商品房可售面积与库存去化月数有所回落。好望角型船运费下滑推动 BDI 指数回落，中国进口集装箱运价回升，出口运价指数维持高位。

- **物价：农产品价格多数回落，其中猪肉、鸡肉和鸡蛋价格跌幅较大，主粮中大豆、豆油价格下跌，玉米价格再创新高。**农产品价格指数下行，除水果外，主要农产品价格均有所回落，其中猪肉、鸡肉和鸡蛋价格跌幅较大。主粮价格多数上行，玉米价格再创新高。

- **海外：欧洲疫情升温叠加美国新一轮刺激计划难产，市场风险偏好回落，但美国零售与消费者信心指数好于预期，显示刺激计划难产尚未影响复苏趋势。**欧洲疫情继续升温，更严格的防疫措施正卷土重来，拖累欧洲经济复苏脚步，脱欧谈判同样陷入僵局，美国财长努钦本周表示大选前就刺激计划达成协议将很困难，初请失业金人数继续回升，工业产出数据不及预期，市场风险偏好有所回落，美债利率走低，美元指数反弹。但周五公布的零售销售与消费者信心指数仍然好于预期，显示尽管刺激法案暂未通过、但美国消费者前期储蓄仍在支持其扩大开支，经济上行的方向尚未发生逆转。

国内高频数据趋势一览表

	当周值	上周值	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10
生产															
主要钢厂螺纹产量同比	1.53	5.27	6.96	9.53	6.14	3.02	5.34	0.50	-5.56	-19.56	-10.35	1.93	7.63	2.74	-0.40
高炉开工率（%）*	68.78	68.09	68.78	69.50	71.06	70.17	70.41	70.13	68.29	64.75	62.88	66.71	65.95	65.28	61.92
电炉开工率（%）*	64.74	67.31	64.74	68.21	68.59	68.21	67.31	65.38	60.38	39.59	29.81	49.36	66.51	66.93	67.52
半钢胎开工率（%）	67.57	70.71	67.57	70.40	69.96	63.98	60.16	53.19	58.73	55.76	23.47	45.96	67.52	67.52	60.72
开工率:PX:国内（%）	86.31	86.31	86.31	83.14	80.93	84.45	83.56	88.70	88.85	84.02	75.41	79.17	77.73	75.14	79.69
开工率:尿素:国内（%）*	72.83	76.87	74.85	72.09	70.42	69.72	70.74	75.57	75.93	70.84	60.62	59.65	54.90	57.34	60.48
开工率:聚氯乙烯(PVC)（%）	77.04		77.04	75.43	77.69	77.23	72.88	73.33	69.75	76.70	70.66	79.74	79.56	77.12	77.35
浮法玻璃:产能利用率（%）	67.98	68.19	68.08	67.59	67.32	65.85	65.77	66.56	68.03	68.50	68.59	68.59	68.57	68.82	69.23
PTA 产业链负荷率:江浙织机（%）	86.24	84.50	85.74	72.35	61.76	57.91	63.81	52.95	50.95	62.95	31.00	35.29	68.19	74.60	76.85
大宗															
RJ/CRB 商品价格指数（点）	151.0	149.9	149.6	148.6	150.0	141.8	136.5	125.7	119.9	138.5	169.9	180.5	183.3	180.1	175.4
南华综合指数（点）	1,475	1,470	1,474	1,467	1,497	1,461	1,426	1,367	1,309	1,331	1,428	1,524	1,509	1,466	1,462
OPEC:一揽子原油价格（美元/桶）	40.94	40.50	40.39	41.54	45.19	43.42	37.05	25.17	17.66	33.92	55.53	65.10	66.48	62.94	59.91
CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)（元/吨）	612.0	608.0	610.0	576.8	560.5	580.2	554.7	505.5	511.5	559.3	574.3	560.3	551.5	555.0	579.3
价格:螺纹钢:HRB400:全国（百元/吨）	38.19	38.00	38.16	38.07	38.43	37.94	38.15	37.34	36.16	36.29	37.22	38.36	39.53	40.12	38.64
价格:热轧板卷:Q235B:全国（百元/吨）	39.99	39.87	39.97	40.24	40.53	39.35	38.26	36.43	34.59	35.68	36.73	39.06	39.18	37.78	37.31
铁矿石综合价格指数（百元/吨）	9.30	9.10	9.27	9.03	8.89	8.07	7.71	7.07	6.73	6.83	6.66	6.97	6.87	6.76	7.15
水泥价格指数:全国:周	148.05	146.38	147.77	143.37	138.44	137.66	145.89	147.85	146.55	152.28	160.10	164.82	166.02	159.13	151.64
现货平均价(吨):浮法玻璃:全国主要城市	1,888	1,882	1,887	1,877	1,760	1,523	1,443	1,365	1,443	1,590	1,614	1,625	1,632	1,643	1,620

现货价:PTA:国内（百元/吨）	33.16	33.00	33.11	34.37	35.64	35.30	35.81	33.89	31.95	36.72	43.20	48.48	48.14	47.91	49.96
现货价:PVC(乙烯法):国内（百元/吨）	72.90	70.65	72.26	70.36	70.91	67.63	64.94	59.17	57.55	65.28	69.25	70.48	71.71	71.27	71.11
长江有色市场:平均价:铜:1#（百元/吨）	516.3	515.9	516.2	518.9	513.0	512.8	468.0	437.7	416.4	416.2	455.6	488.0	486.0	471.9	471.4
长江有色市场:平均价:铝:A00（百元/吨）	149.6	148.5	149.4	146.0	146.8	146.1	138.1	131.7	120.6	122.9	135.2	143.7	142.6	140.2	139.6
长江有色市场:平均价:锌:0#（百元/吨）	200.4	201.0	200.5	204.4	202.1	183.2	173.4	173.0	164.9	159.6	175.2	188.5	189.2	190.7	194.6
库存															
EIA:全美商业原油库存（百万桶）*	489.1	492.9	491.0	495.8	508.2	530.4	537.9	531.4	508.6	457.5	443.2	430.9	441.5	449.0	433.1
炼焦煤库存:六港口合计（万吨）	342.0	348.0	345.0	390.2	486.3	536.0	510.9	496.8	553.8	626.5	577.4	559.8	661.8	714.8	757.6
钢材社会库存（百万吨）	14.67	15.51	14.94	15.65	15.48	15.26	14.48	17.11	21.82	25.25	20.12	10.89	7.55	8.40	10.75
铁矿石港口库存（百万吨）		120.6	120.6	115.7	113.1	110.9	107.1	110.0	115.5	118.8	124.0	123.9	125.1	125.0	127.4
钢厂螺纹库存（万吨）	338.3	368.0	347.7	357.9	365.1	343.0	297.4	340.2	497.2	701.6	608.2	234.6	204.3	207.8	250.0
总库存:LME 铜（万吨）	16.60	15.62	16.13	8.63	10.91	16.52	23.73	25.93	25.02	21.13	17.60	15.46	17.29	22.72	27.21
总库存:LME 铝（万吨）	141.2	142.8	142.5	150.9	159.7	164.6	157.7	141.1	127.0	104.9	118.9	135.2	138.8	107.8	96.9
总库存:LME 锌（万吨）	21.82	21.79	21.73	21.93	21.11	13.78	11.47	10.18	9.19	7.42	6.90	5.08	5.55	5.53	6.13
需求															
乘联会乘用车批发销量同比增速（%）*	11.00	-18.00	-3.50	9.60	6.00	5.40	13.20	12.00	-0.20	-55.25	-88.50	-14.67	-1.50	-6.00	-5.75
乘联会乘用车零售销量同比增速（%）*	43.00	6.00	24.50	15.00	10.50	3.40	-3.20	-1.50	-2.30	-39.75	-82.75	-10.33	-9.00	-6.25	-3.00
30 城商品房成交面积同比增速（%）	-2.48	-50.79	-21.47	10.77	15.97	11.78	9.36	-2.35	-19.49	-36.61	-70.41	-19.60	-3.74	-4.34	4.44
一线城市（%）	-26.53	-27.33	-27.17	82.76	43.98	11.05	-0.13	-4.46	-23.33	-44.56	-62.17	-15.29	-13.35	20.62	12.73
二线城市（%）	2.94	-65.75	-22.91	-12.01	-1.05	8.62	14.66	-1.58	-23.03	-39.76	-69.62	-18.97	-1.28	-11.61	8.30
三线城市（%）	1.83	-35.66	-16.17	9.01	25.74	17.28	7.39	-2.18	-11.47	-26.78	-76.38	-22.66	-1.61	-3.22	-4.67
四周移动平均百城土地成交面积同比增速（%）*	-35.15	-12.03	-51.42	-17.27	15.58	45.40	17.4	34.54	31.56	-5.97	-16.60	4.33	10.29	10.81	-10.82

一线城市（%）*	37.75	64.33	12.93	20.70	77.57	43.80	68.75	42.76	7.91	87.31	18.71	-41.39	9.71	-14.52	-29.46
二线城市（%）*	-42.70	-22.47	-53.00	-24.79	29.22	34.77	11.0	29.88	33.54	-12.31	-40.38	-3.64	1.48	-2.36	-11.72
三线城市（%）*	-36.15	-11.24	-55.78	-15.09	-2.31	55.77	17.1	37.45	32.42	-8.79	-1.95	20.46	16.41	23.22	-7.91
百城土地成交溢价率*	9.41	14.50	5.93	14.94	14.69	15.80	16.61	15.65	15.22	17.44	7.90	11.95	8.50	8.68	6.02
一线城市（%）*	4.19	4.24	4.73	3.27	13.99	13.24	5.90	11.08	4.59	8.07	11.43	8.92	1.61	2.40	6.11
二线城市（%）*	8.95	11.65	7.44	10.63	11.72	14.24	15.56	15.86	13.66	24.02	5.59	12.54	10.80	11.82	4.52
三线城市（%）*	13.12	22.96	5.54	25.97	20.42	18.17	19.90	17.47	20.92	15.09	5.17	14.03	10.11	7.54	7.10
螺纹钢表观消费同比(%)	7.81	-19.07	12.14	-1.46	4.51	1.04	8.84	15.29	7.02	-21.94	-78.67	-9.43	3.84	7.42	-8.51
交运															
波罗的海干散货指数(BDI)	1642.8	2014.8	1848.1	1410.8	1515.7	1632.8	1146.5	489	664	601	461	701	1381	1419	1826
中国进口集装箱运价指数(CICFI)（点）	876.1	860.7	876.1	877.0	935.8	945.4	945.1	974.1	902.2	789.9	799.6	795.7	761.8	738.1	739.1
中国出口集装箱运价指数(CCFI)（点）	1053.8	1050.3	1052.1	977.5	884.0	863.4	841.2	839.2	884.2	898.7	920.7	938.7	848.1	820.1	779.1
物价															
农产品批发价格 200 指数	120.6	121.4	121.1	122.0	119.6	116.4	112.9	115.0	123.4	129.4	135.7	127.6	121.8	117.4	115.7
平均批发价:猪肉（元/公斤）	43.03	44.55	43.25	47.38	48.37	48.05	41.83	40.11	44.73	47.75	49.84	46.40	43.47	47.04	46.53
平均批发价:牛肉（元/公斤）	75.42	75.58	75.44	75.07	73.52	71.86	71.06	70.98	71.42	72.19	72.94	71.45	70.46	70.12	68.59
平均批发价:羊肉（元/公斤）	69.88	70.06	69.91	70.58	70.82	68.84	68.04	67.10	67.41	69.12	69.27	68.67	68.13	68.12	67.24
平均批发价:鸡蛋（元/公斤）	7.90	8.14	7.93	8.34	8.14	6.87	6.39	6.63	7.07	6.93	7.11	8.95	9.70	10.92	11.04
平均批发价:白条鸡（元/公斤）	16.16	16.66	16.23	16.56	16.44	16.22	16.78	16.88	17.37	16.89	17.58	18.87	19.42	20.73	19.86
平均批发价:28 种重点监测蔬菜（元/公斤）	4.66	4.74	4.67	4.78	4.63	4.27	3.98	3.84	4.41	4.93	5.72	5.01	4.57	3.94	3.80
平均批发价:7 种重点监测水果（元/公斤）	5.42	5.36	5.41	5.27	5.24	5.47	5.84	6.08	5.84	5.74	5.68	5.42	5.17	5.05	5.16
36 个城市平均零售价:猪肉（元/斤）	29.85	30.52	30.18	31.34	31.60	30.91	28.11	28.54	30.63	32.52	34.31	31.29	30.67	32.85	30.00

*注：库存数据越大为绿色、数据越小为红色，其余数据越大为红色、数据越小为绿色；*表示该指标数据延迟一周发布。*

研究团队简介

李一爽，信达证券固定收益首席分析师，复旦大学经济学硕士，6 年宏观债券研究经验，曾供职于国泰君安证券、中信建投证券，在经济比较研究以及大类资产配置方面具有丰富的研究经验，团队曾获得新财富债券研究 2016 年第一名、2017 年第四名。

周俚君，新加坡国立大学数量金融学硕士，曾供职于首席经济学家论坛从事宏观经济方向研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。