

目 录

| | |
|---|----|
| 1、 周度专题：保障房“新”变化..... | 4 |
| 1.1、 2021 年，保障房政策思路对棚改支持弱化，转向支持租赁房..... | 4 |
| 1.2、 政策思路切换下，租赁房投资增长，难对冲棚改弱化..... | 6 |
| 1.3、 展望未来，传统融资受限、新融资渠道尚在培育期..... | 8 |
| 2、 高频数据跟踪..... | 10 |
| 2.1、 通胀观察：蔬菜价格继续上涨、猪肉价格环比走平..... | 10 |
| 2.2、 汇率表现：美元指数上涨，人民币对美元贬值..... | 10 |
| 2.3、 大宗商品：商品价格多数回落，金属指数领跌..... | 11 |
| 3、 中观行业跟踪..... | 11 |
| 3.1、 下游：商品房成交下跌，土地市场量价齐升..... | 11 |
| 3.2、 中游：钢铁、玻璃价格下跌，水泥价格上涨..... | 13 |
| 3.3、 上游：国际原油价格回落，动力煤价格回落..... | 15 |
| 4、 风险提示..... | 16 |

图表目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 图 1： 保障性安居工程主要分为四类..... | 4 |
| 图 2： 棚改在保障房预算支出中占比较高..... | 4 |
| 图 3： 棚改投资在房地产投资中占比不低..... | 4 |
| 图 4： 2019 年以来，棚改力度弱化..... | 4 |
| 图 5： 中央财政预算中租赁房支出占比大幅上升..... | 5 |
| 图 6： 专项债用于租赁房投资占比上升..... | 5 |
| 图 7： 2021 年多数省份棚改计划数下调..... | 6 |
| 图 8： 棚改 PPP 新增项目数及投资额趋弱..... | 6 |
| 图 9： 旧改单套投资额较少..... | 6 |
| 图 10： 租赁房供地面积占比低..... | 6 |
| 图 11： 2021 年专项债投向棚改规模显著下降..... | 7 |
| 图 12： 保障房开发贷款余额同比下降..... | 7 |
| 图 13： PSL 规模下降..... | 7 |
| 图 14： PPP 项目保障房资金下降..... | 7 |
| 图 15： 2021 年城投公司债券净融资受控..... | 8 |
| 图 16： 2021 年房地产公司债券净融资同比下降..... | 8 |
| 图 17： 农业部 28 种重点监测蔬菜价格继续回升..... | 10 |
| 图 18： 农业部猪肉平均批发价环比走平..... | 10 |
| 图 19： 人民币对美元贬值，美元指数上涨..... | 10 |
| 图 20： 人民币对欧元、日元升值..... | 10 |
| 图 21： 美元兑人民币即期-中间日均价差-13 基点..... | 11 |
| 图 22： 离岸、在岸人民币日均价差 15 基点..... | 11 |
| 图 23： 30 大中城商品房成交面积下跌..... | 12 |
| 图 24： 30 大中城商品房一线城市成交面积上涨..... | 12 |
| 图 25： 30 大中城商品房二线城市成交面积下跌..... | 12 |
| 图 26： 30 大中城商品房三线城市成交面积下跌..... | 12 |
| 图 27： 100 城供应土地占地面积上涨..... | 13 |



| | |
|-------------------------------------|----|
| 图 28: 100 城供应土地挂牌均价上涨 | 13 |
| 图 29: 100 城住宅类用地成交土地溢价率下跌 | 13 |
| 图 30: 三线城市住宅类用地成交土地溢价率下跌 | 13 |
| 图 31: 线材、长材价格指数均下跌 | 14 |
| 图 32: 上周全国高炉开工率上涨 | 14 |
| 图 33: 水泥价格指数上涨 | 14 |
| 图 34: 玻璃期货价格回落 | 14 |
| 图 35: 长江有色市场铜、铝价格走势分化 | 15 |
| 图 36: 长江有色市场铅、锌价格走势分化 | 15 |
| 图 37: 上期所铜库存增加, 铝库存减少 | 15 |
| 图 38: 上期所铅、锌库存均增加 | 15 |
| 图 39: 焦煤价格上涨、动力煤价格回落 | 16 |
| 图 40: 国内独立焦化厂(100 家)焦炉生产率抬升 | 16 |
| 图 41: 国际原油期货结算价格回落 | 16 |
| 图 42: LME3 个月铜、铝价格均回落 | 16 |
| | |
| 表 1: 2021 年以来政策支持发展保障性租赁住房 | 5 |
| 表 2: 2021 年以来政策强调防风险、稳定宏观杠杆率 | 8 |
| 表 3: 首批 REITs 规模较小, 投向集中在基建领域 | 9 |
| 表 4: 商品期货市场核心品种多数回落 | 11 |
| 表 5: 商品期货市场细分品种中, 动力煤价格指数领跌 | 11 |



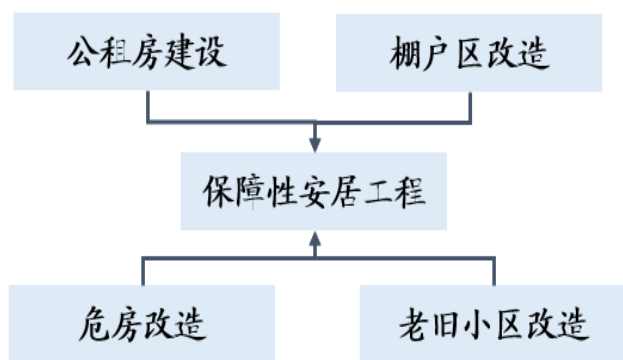
1、周度专题：保障房“新”变化

保障房是地产重要组成部分，2021年“新”变化及未来演绎？本文梳理，供参考。

1.1、2021年，保障房政策思路对棚改支持弱化，转向支持租赁住房

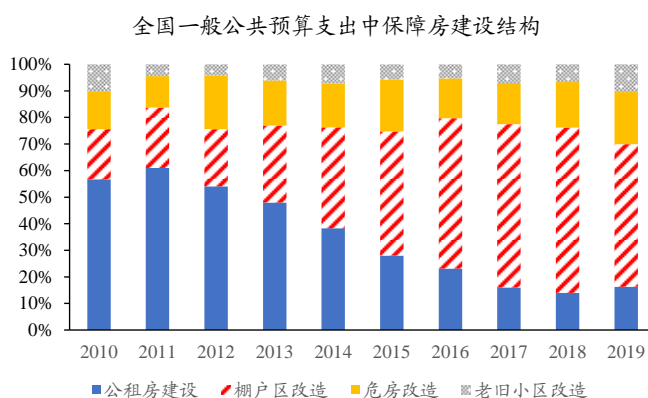
作为保障房的重要组成部分，棚改投资近年来趋弱。保障房建设分为公租房建设、棚户区改造、危房改造和老旧小区改造；保障房建设对地产投资有较大贡献；根据国家信息中心测算，2015年-2017年期间，1800万套棚改投资，拉动房地产开发投资增加约2个百分点，拉动全社会固定资产投资0.4个百分点^①。2019年以来，政策对棚改支持力度弱化；2019年，棚改实际执行316万套，同比大幅下降49.5%。

图1：保障性安居工程主要分为四类



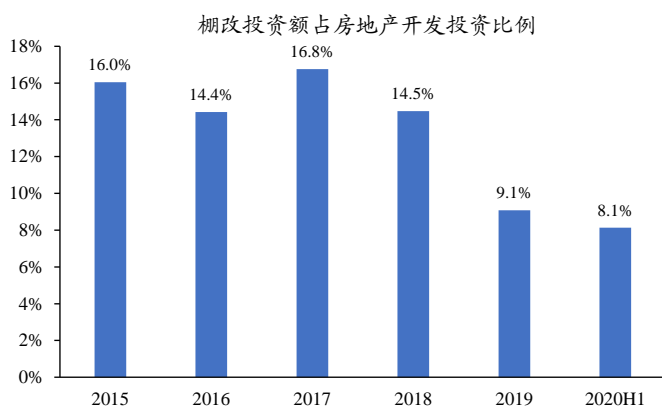
资料来源：住建部、开源证券研究所

图2：棚改在保障房预算支出中占比较高



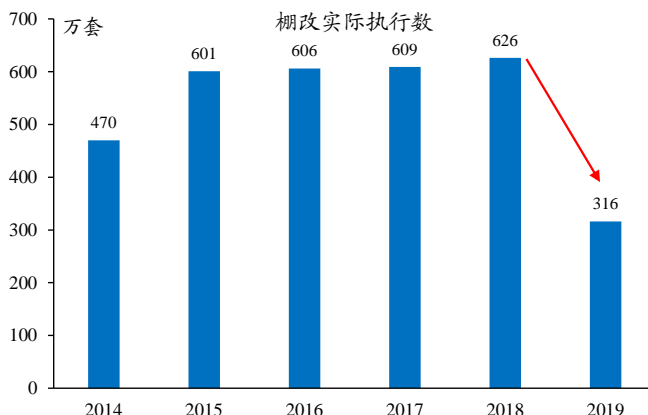
数据来源：财政部、开源证券研究所

图3：棚改投资在房地产投资中占比不低



数据来源：住建部、开源证券研究所

图4：2019年以来，棚改力度弱化



数据来源：住建部、Wind、开源证券研究所

^① 住建部刘霞副司长接受中国政府网采访记录 http://www.mohurd.gov.cn/zxydt/201509/t20150902_224630.html

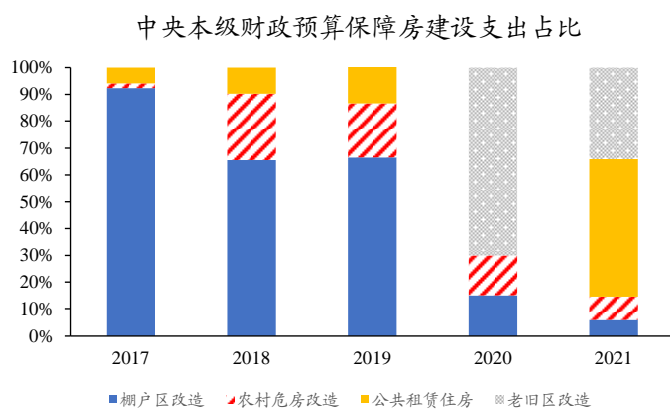


2021年以来，政策对棚改支持进一步弱化，转向发展租赁房。2021年以来，《十四五规划》、国常会、政治局会议均提及加快发展租赁房，并明确从土地供给、金融支持、减税等各方面支持租赁房发展。从中央财政预算也可以看出政策重心变化；保障房建设资金安排中，棚户区改造、老旧小区改造资金占比分别由2020年的15.0%、70.0%，大幅下降到2021年的6.0%、34.0%，而公共租赁住房建设资金则大幅提升到51.5%。政策支持下，上半年，专项债投向租赁房资金较2020年大幅增长121.5%。

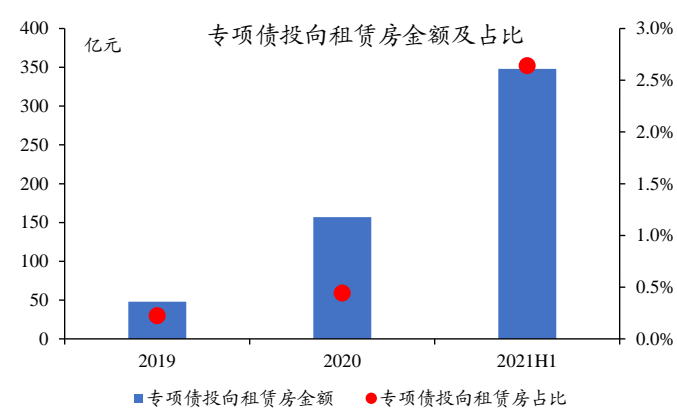
表1: 2021年以来政策支持发展保障性租赁住房

| 时间 | 部门/会议 | 政策 | 主要内容 |
|----------|-----------------|--|---|
| 2021年7月 | 政治局会议 | | 加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策 |
| 2021年7月 | 国务院办公厅 | 《关于加快发展保障性租赁住房的意见》 | 完善土地支持政策；简化审批流程；给予中央补助资金支持；降低税费负担；进一步加强金融支持 |
| 2021年7月 | 发改委 | 《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》 | 试点范围增加保障性租赁住房 |
| 2021年6月 | 国务院常务会议 | | 加强金融支持，增加租金低于市场水平的小户型保障性租赁住房供给；大城市可利用集体经营建设用地和单位自有土地建设保障性住房；对住房租赁企业向个人出租实行减税 |
| 2021年5月 | 住建部保障性租赁住房工作座谈会 | | 分别在沈阳、广州召开发展保障租赁住房工作座谈会，要求40城大力发展保障性租赁住房，引导多主体投资、多渠道供给，重点利用存量土地和房屋建设保障性租赁住房 |
| 2021年3月 | 政府工作会议 | 《十四五规划》 | 提出加快培育和发展住房租赁市场；有力有序扩大城市租赁住房供给，完善长租房政策；逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利；以人口流入多、房价高的城市为重点，扩大保障性租赁住房供给 |
| 2020年12月 | 中央经济工作会议 | | 提出高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，土地供应要向租赁住房建设倾斜 |

资料来源：国务院、发改委、住建部、开源证券研究所

图5: 中央财政预算中租赁房支出占比大幅上升


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6: 专项债用于租赁住房投资占比上升


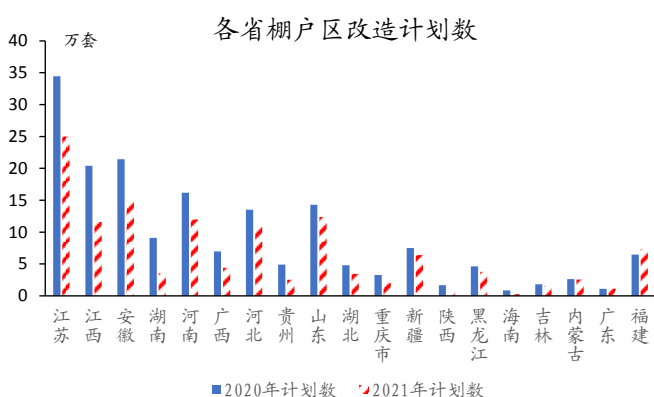
数据来源：Wind、开源证券研究所



1.2、政策思路切换下，租赁房投资增长，难对冲棚改弱化

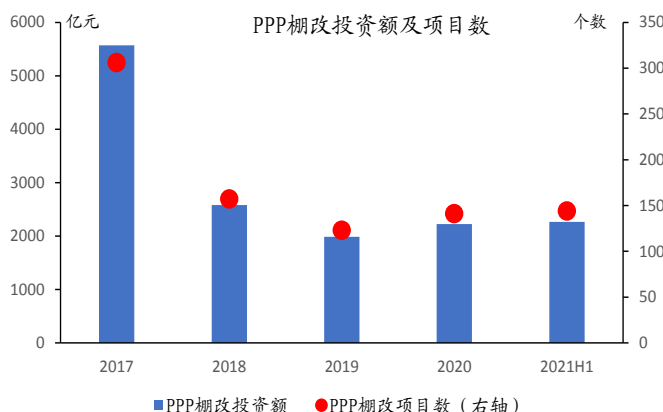
政策重心切换下，租赁房投资增长，或难对冲棚改弱化。从已公布 2021 年棚改计划的 19 个省份情况来看，2021 年棚改计划数同比下降 28.0%；按照 2019 年棚改单套投资额 38 万/套测算，2021 年 19 个省份的棚改计划投资额同比下降 1872 亿。旧改和租赁房虽然受政策支持，但投资体量有限。根据中国政府采购网披露，2021 年老旧小区改造目标 5.3 万个，较 2020 年增长 35.9%。按照 2020 年旧改单户投资额均值 2.2 万/户测算，旧改或拉动保障房投资同比增长 550 亿。相比于旧改，租赁房投资规模更有限。2020 年租赁房建筑面积，占全国住宅土地供应面积不到 0.5%。

图7：2021 年多数省份棚改计划数下调



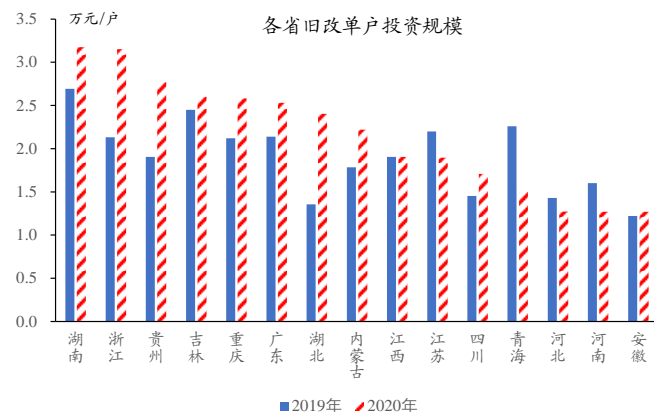
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：棚改 PPP 新增项目数及投资额趋弱



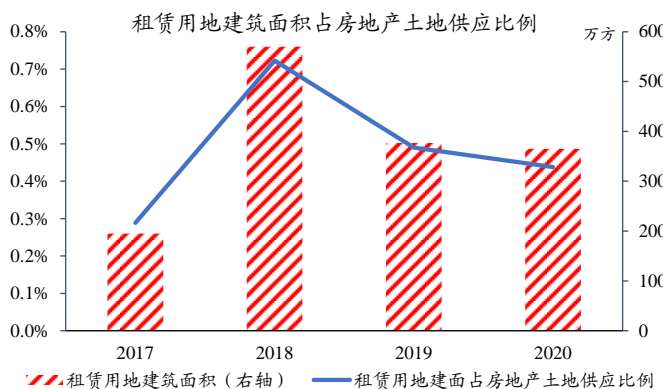
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：旧改单套投资额较少



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：租赁房供地面积占比低



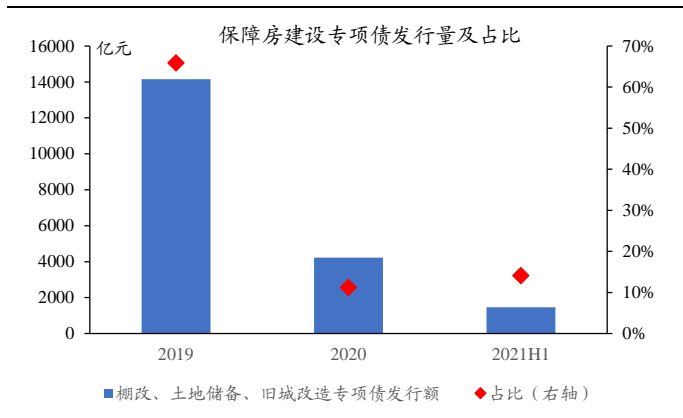
数据来源：Wind、开源证券研究所

政策重心切换下，棚改为主的保障房资金趋紧，进一步制约投资空间。2021 年以来，保障房各项资金来源均趋紧。保障房资金来源的主要组成部分开发贷款，截至上半年余额 4.65 万亿，同比下降 1.5%；财政支持资金中，保障房建设类专项债发行规模较低，上半年发行 1457 亿，仅为 2020 年的 34.5%。PPP 项目保障房投资额则早



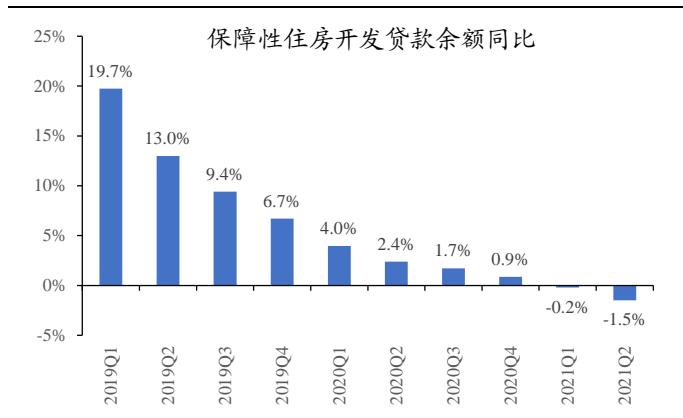
在 2017 年 8 月开始见顶回落，到 6 月为 4066 亿，是顶峰时期的 50.4%。

图11: 2021 年专项债投向棚改规模显著下降



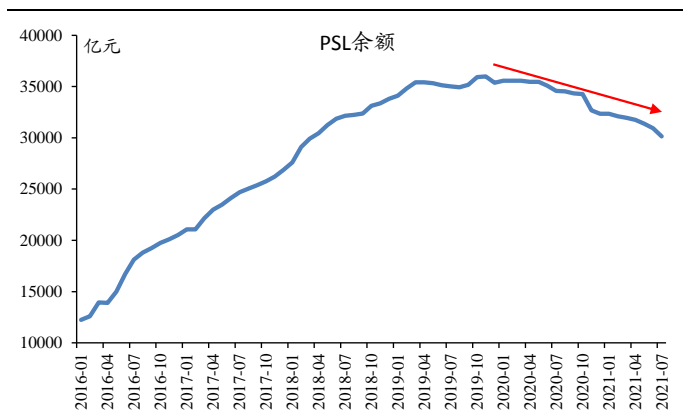
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 保障房开发贷款余额同比下降



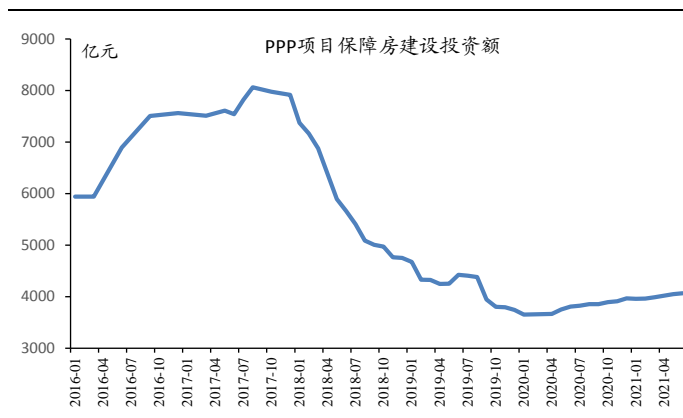
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: PSL 规模下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

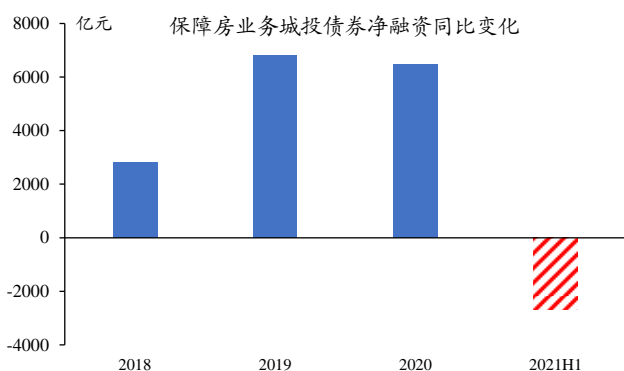
图14: PPP项目保障房资金下降



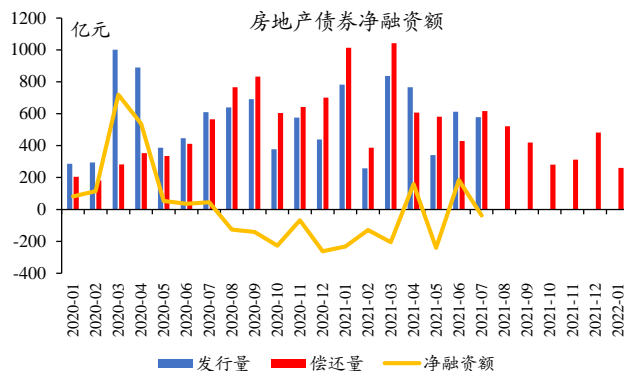
数据来源: Wind、开源证券研究所

保障房建设主体债务受控，制约投资能力。保障房类城投和房企是保障房的建设主体，其融资情况对保障房建设有较大影响。2021 年以来，稳定宏观杠杆率政策重心下，房企和城投平台融资持续收紧。保障房类城投平台，受《公司债券发行与交易管理办法》和交易所审核新规影响，上半年债券融资同比减少 2674.9 亿。房企则在三条红线、贷款集中度考核约束下，各项融资渠道趋紧。上半年，房地产开发贷 3900 亿，同比大幅减少 3600 亿；地产债券净融资 1800 亿，同比下降 200 亿。



图15: 2021年城投公司债券净融资受控


数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 2021年房地产公司债券净融资同比下降


数据来源: Wind、开源证券研究所

1.3、展望未来, 传统融资受限、新融资渠道尚在培育期

防风险背景下, 保障房传统融资渠道难有增长。2021年以来, 政策重心切向防风险、调结构。政府工作报告中明确提出稳妥化解地方政府债务风险; 财政部部长刘昆在全国财政工作会议中明确加强地方政府债务管理工作; 金融稳定发展委员会也在5月会议中明确有效防范和化解金融风险, 加强金融风险全方位扫描预警。政策调整下, PPP、棚改专项债、开发贷等传统保障房融资渠道均趋势收缩。

表2: 2021年以来政策强调防风险、稳定宏观杠杆率

| 时间 | 部门/会议 | 主要内容 |
|-----------|---------------------------|--|
| 2021-3-5 | 2021年政府工作报告 | 提到稳妥化解地方政府债务风险 |
| 2021-3-6 | 2020年中国财政政策执行情况报告 | 抓实化解地方政府隐性债务风险工作, 做好重点领域风险防范化解工作, 确保财政经济稳健运行 |
| 2021-3-20 | 财政部在全国财政工作会议上讲话 | 2021年积极的财政政策提质增效, 主要从优化结构和加强管理着眼, 加强地方政府债务管理, 抓实化解地方政府隐性债务风险工作 |
| 2021-3-25 | 人民银行货币政策委员会一季度例会 | 提到保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配, 保持宏观杠杆率基本稳定 |
| 2021-3-26 | 《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》 | 加强国有企业债务风险管控工作, 有效防范化解企业重大债务风险 |
| 2021-4-13 | 《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》 | 明确地方和部门的主体责任, 切实强化预算约束, 提高预算管理规范化, 坚持底线思维, 把防风险摆在更加突出的位置 |
| 2021-4-15 | 省部级干部建立现代财税金融体制专题研讨班座谈会 | 要坚决遏制地方政府隐性债务增量, 稳妥化解债务存量, 防范化解地方政府债务风险 |
| 2021-5-6 | 刘昆: 建立健全有利于高质量发展的现代财税体制 | 健全债务限额确定机制, 充分考虑地方政府一般公共预算收入、政府性基金收入及项目收益, 合理确定债务限额; 完善以债务率为主的风险评估指标体系, 强化风险评估预警结果应用 |
| 2021-5-21 | 金稳会第五十一次会议 | 坚持稳字当头, 科学精准实施宏观调控, 把握好度, 有效防范和化解金融风险; 坚持底线思维, 加强金融风险全方位扫描预警 |

资料来源: 国务院、财政部、人民银行、开源证券研究所



REITs、资产支持证券等新融资渠道支持租赁住房建设，但尚在培育期，未来发展需保持跟踪。7月2日，《关于加快发展保障性租赁住房的意见》和《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》，提出为保障性租赁住房提供金融支持，将其纳入公募 REITs 试点，结合前期已试行的租赁住房资产支持证券，新融资渠道或为保障房建设提供支持。目前国内 REITs 产品已成立 9 只，规模 314 亿，涉及的领域主要为生态环保、园区、交运和仓储物流等。租赁住房资产支持证券体量有限，存续金额仅 247.4 亿，未来发展空间需保持跟踪。

表3: 首批 REITs 规模较小，投向集中在基建领域

| 证券简称 | 成立日期 | 投向资产类型 | 发行规模(亿元) |
|-------------------|------------|--------|----------|
| 中航首钢生物质 REIT | 2021-06-07 | 生态环保 | 13.4 |
| 东吴苏州工业园区产业园 REIT | 2021-06-07 | 园区基础设施 | 34.9 |
| 华安张江光大园 REIT | 2021-06-07 | 园区基础设施 | 14.9 |
| 博时招商蛇口产业园 REIT | 2021-06-07 | 园区基础设施 | 20.8 |
| 富国首创水务 REIT | 2021-06-07 | 生态环保 | 18.5 |
| 浙商证券沪杭甬高速 REIT | 2021-06-07 | 交通基础设施 | 43.6 |
| 中金普洛斯仓储物流 REIT | 2021-06-07 | 仓储物流 | 58.4 |
| 平安广州交投广河高速公路 REIT | 2021-06-07 | 交通基础设施 | 91.1 |
| 红土创新盐田港仓储物流 REIT | 2021-06-07 | 仓储物流 | 18.4 |

资料来源：Wind、开源证券研究所

经过研究，我们发现：

(1) 2021 年以来，政策对棚改支持进一步弱化，转向发展租赁住房。2021 年以来，《十四五规划》、国常会、政治局会议等均明确提出加快发展租赁住房。政策重心切换下，中央财政预算保障房建设资金安排中，棚改、旧改资金占比分别由 2020 年的 15.0%、70.0%，大幅下降到 2021 年的 6.0%、34.0%，而租赁住房资金占比大幅提升到 51.5%；上半年，专项债投向租赁住房资金也较 2020 年大幅增长 121.5%。

(2) 政策重心切换下，棚改投资弱化，或难被租赁住房投资对冲。2021 年，已披露计划的省份中，多数省份棚改计划都有所缩水。19 个省份的棚改计划投资额预计同比下降 1800 亿左右。旧改受限于单套投资额低，2021 年投资额预计同比增长 550 亿左右；租赁住房建设面积体量较小，2020 年其占全国商品房供地面积比例不足 0.5%。

(3) 防风险背景下，保障房传统融资渠道难有增长。REITs、资产支持证券等新融资渠道支持租赁住房建设，但尚在培育期，未来发展需保持跟踪。目前国内 REITs 产品已成立 9 只，规模 314 亿，涉及的领域主要为生态环保、园区、交运和仓储物流等。租赁住房资产支持证券体量有限，存续金额仅 247.4 亿，未来发展空间需保持跟踪。

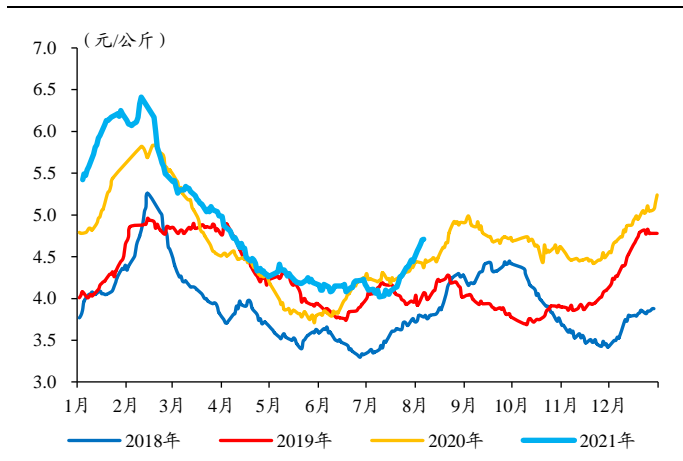


2、高频数据跟踪

2.1、通胀观察：蔬菜价格继续上涨、猪肉价格环比走平

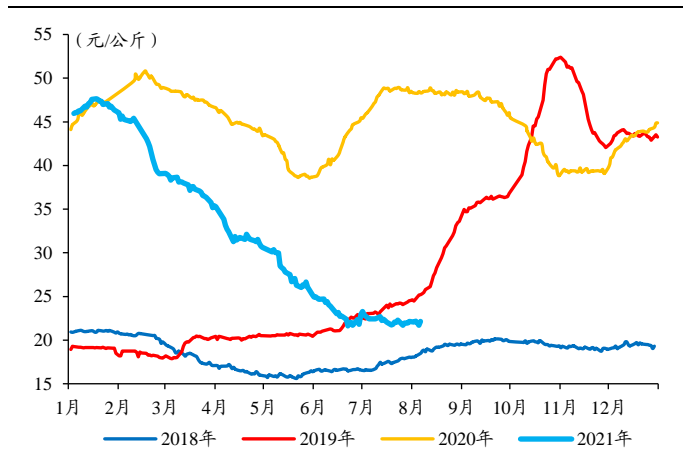
本周（8月2日-8月6日），蔬菜价格季继续上涨、猪肉价格小幅回落。农业部28种重点监测蔬菜平均批发价周环比增长6.1%，至4.71元/公斤。猪肉平均批发价周环比走平。

图17：农业部28种重点监测蔬菜价格继续回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：农业部猪肉平均批发价环比走平

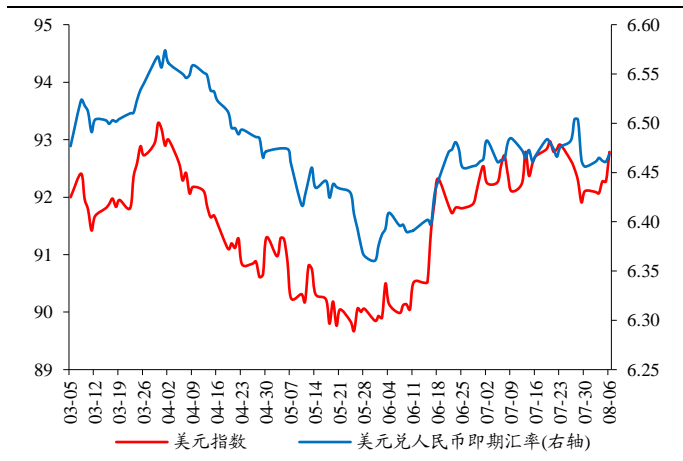


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、汇率表现：美元指数上涨，人民币对美元贬值

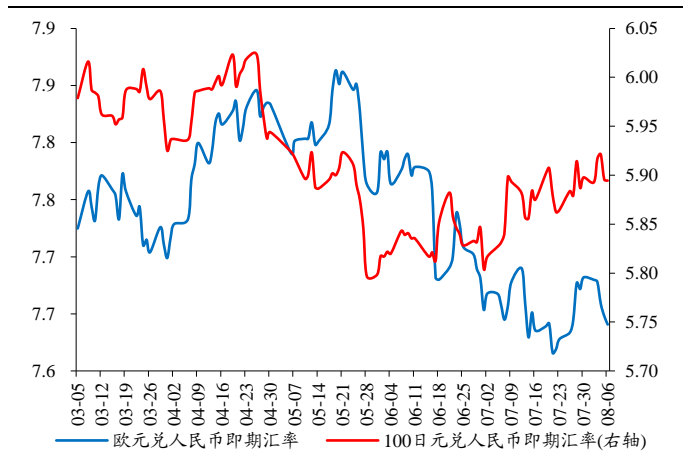
本周（8月2日-8月6日），人民币对美元贬值0.20%，周五美元兑人民币汇率收于6.47；美元指数收于92.78，周环比上涨0.74%。美元兑人民币即期-中间日均价差为-13基点；离岸、在岸人民币日均价差15基点。

图19：人民币对美元贬值，美元指数上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

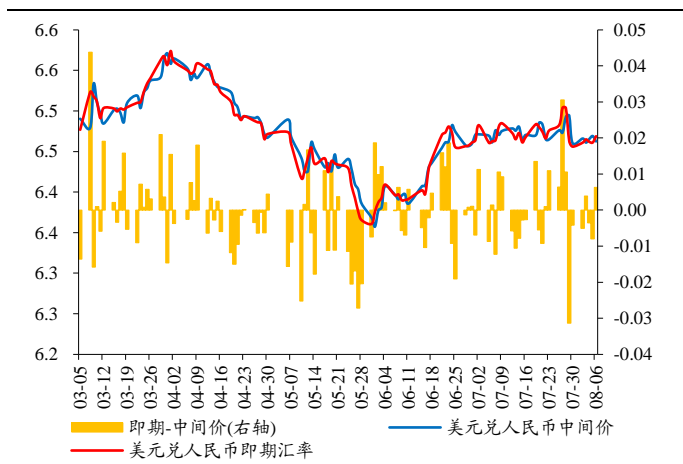
图20：人民币对欧元、日元升值



数据来源：Wind、开源证券研究所

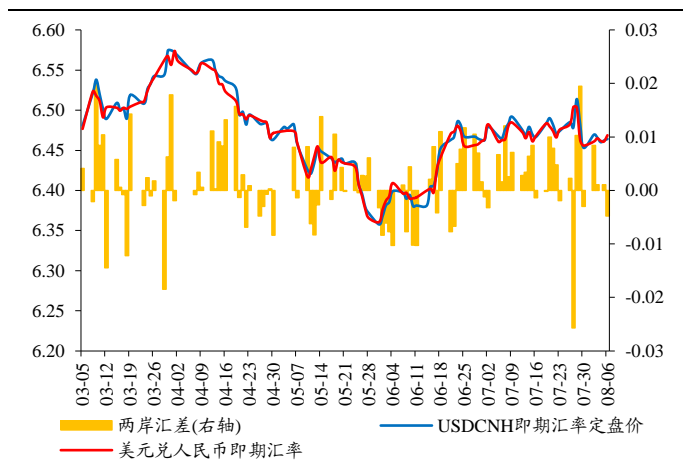


图21: 美元兑人民币即期-中间日均价差-13 基点



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 离岸、在岸人民币日均价差 15 基点



数据来源: Wind、开源证券研究所

2.3、大宗商品: 商品价格多数回落, 金属指数领跌

本周(8月2日-8月6日), 商品期货核心品种多数回落, 金属指数领跌。本周南华商品综合指数回落 2.0%。核心品种多数回落, 金属指数领跌, 周环比跌幅为 3.0%。细分品种来看, 动力煤价格指数领跌, 周环比跌幅为 6.8%; 焦煤价格指数涨幅较大, 周环比涨幅 3.3%。

表4: 商品期货市场核心品种多数回落

| | 南华综合指数 | 南华工业品指数 | 南华农产品指数 | 南华金属指数 | 南华能源化工指数 | 南华贵金属指数 |
|------|--------|---------|---------|--------|----------|---------|
| 本周涨幅 | -2.0% | -2.6% | 0.2% | -3.0% | -2.1% | -1.8% |
| 上周涨幅 | 0.8% | 1.2% | 1.3% | -1.0% | 2.9% | 1.1% |

数据来源: Wind、开源证券研究所

表5: 商品期货市场细分品种中, 动力煤价格指数领跌

| | 能源化工 | | 金属 | | | | | 加工 | | | 农产品 | | | |
|------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|
| | 南华铁矿石指数 | 南华动力煤指数 | 南华焦煤指数 | 南华沪锌指数 | 南华沪铜指数 | 南华白银指数 | 南华黄金指数 | 南华玻璃指数 | 南华沥青指数 | 南华螺纹钢指数 | 南华PTA指数 | 南华PVC指数 | 南华玉米指数 | 南华豆粕指数 |
| 本周涨幅 | -2.0% | -6.8% | 3.3% | 0.3% | -2.1% | -1.8% | -1.7% | -5.9% | 0.3% | -6.2% | -1.1% | -1.0% | 0.7% | -1.9% |
| 上周涨幅 | -9.6% | 3.4% | 7.6% | 0.5% | 1.5% | 1.4% | 0.9% | 0.6% | 5.7% | 0.9% | 3.5% | -0.3% | 1.1% | 4.3% |

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、中观行业跟踪

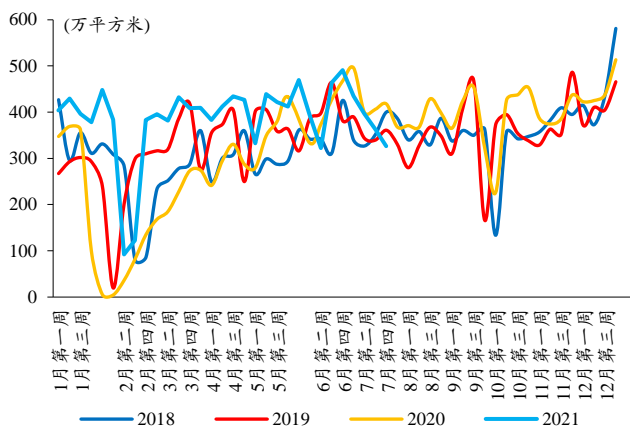
3.1、下游: 商品房成交下跌, 土地市场量价齐升

上周(7月26日-8月1日), 30大中城市商品房成交面积下跌, 二、三线城市



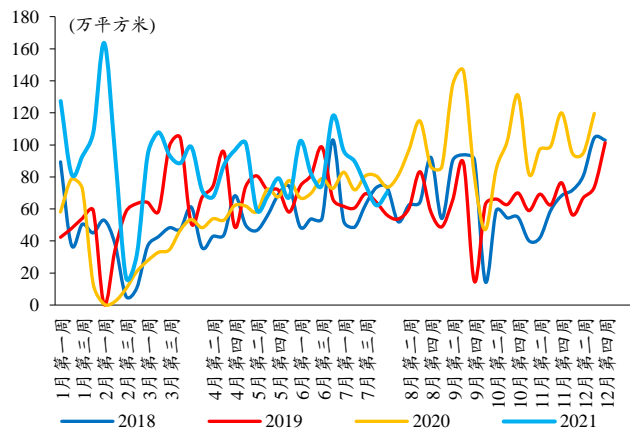
成交面积下跌，一线城市成交面积上涨。前周，30城商品房成交面积326万平方米。分城市来看，一线城市成交面积71万平方米，周环比上涨13.5%；二线城市成交面积154万平方米，周环比下跌18.6%；三线城市成交面积102万平方米，周环比下跌9.3%。

图23: 30大中城商品房成交面积下跌



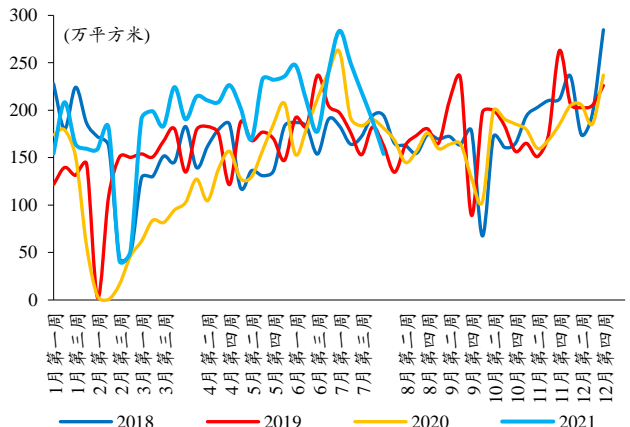
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 30大中城商品房一线城市成交面积上涨



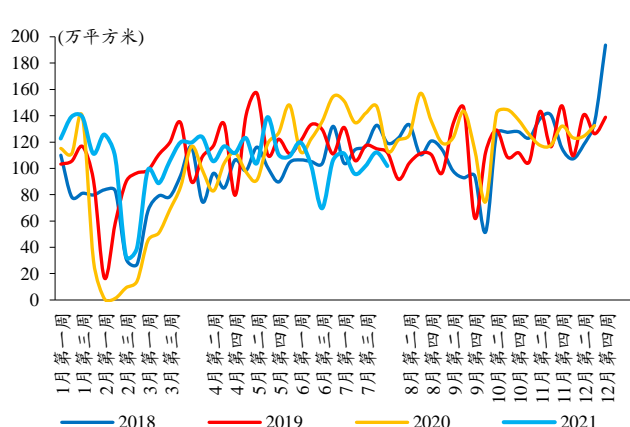
数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 30大中城商品房二线城市成交面积下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

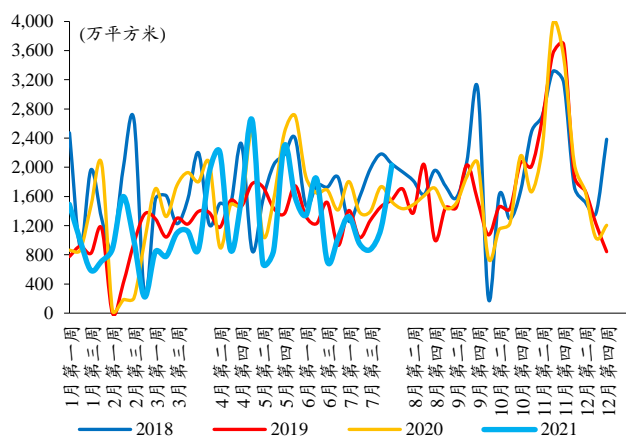
图26: 30大中城商品房三线城市成交面积下跌



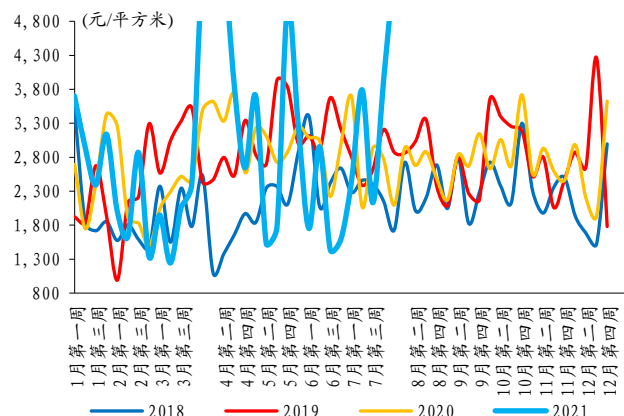
数据来源: Wind、开源证券研究所

土地供应量价齐升，土地成交溢价率下跌。上周（7月26日-8月1日），100大中城市土地供应占地面积2029万平方米，周环比上涨74.5%；土地挂牌均价5552元/平方米，周环比上涨41.7%。前周，成交土地溢价率回落8.38个百分点。

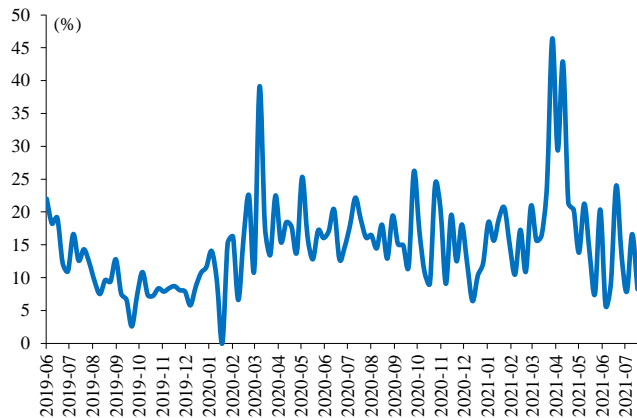


图27: 100城供应土地占地面积上涨


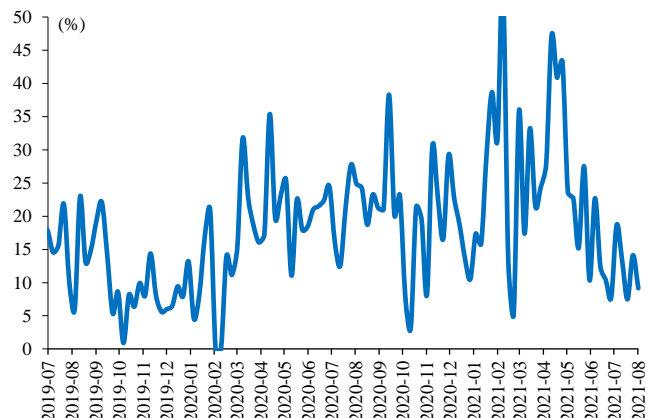
数据来源: Wind、开源证券研究所

图28: 100城供应土地挂牌均价上涨


数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 100城住宅类用地成交土地溢价率下跌


数据来源: Wind、开源证券研究所

图30: 三线城市住宅类用地成交土地溢价率下跌


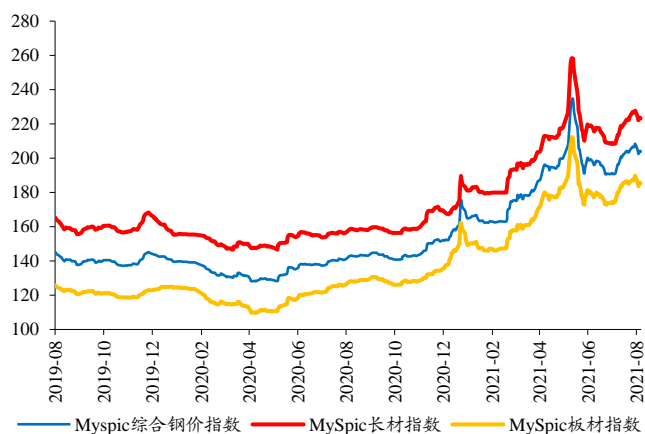
数据来源: Wind、开源证券研究所

3.2、中游: 钢铁、玻璃价格下跌, 水泥价格上涨

本周(8月2日-8月6日), 钢铁价格回落, 高炉开工率上涨。本周, Myspic 钢价综指收于 203.76, 周环比回落 2.2%。全国高炉开工率 57.2%, 周环比上涨 0.1%。本周全国水泥价格指数收于 142.11, 周环比上涨 2.0%; 本周玻璃期货价格为 2714 元/吨, 周环比回落 6.2%。

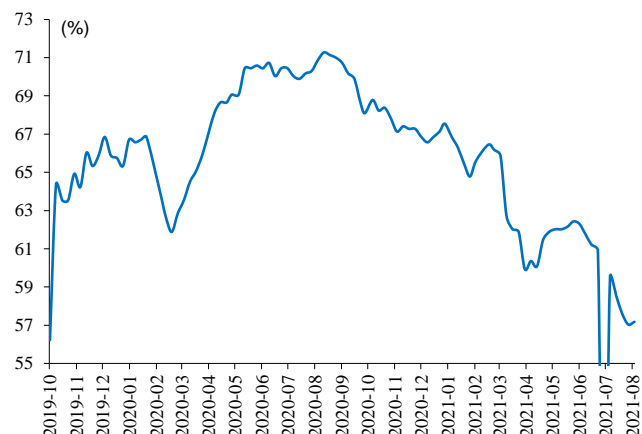


图31: 线材、长材价格指数均下跌



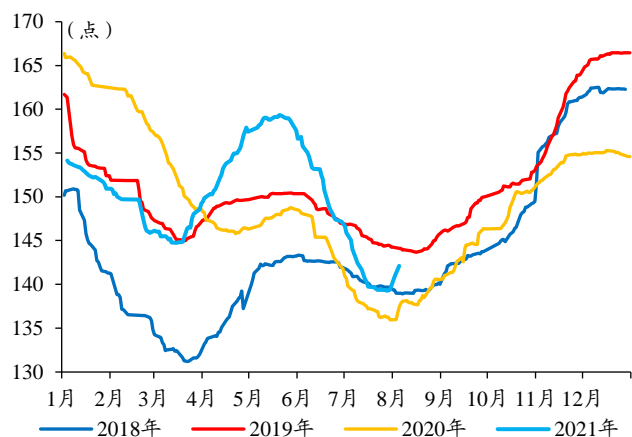
数据来源: Wind、开源证券研究所

图32: 上周全国高炉开工率上涨



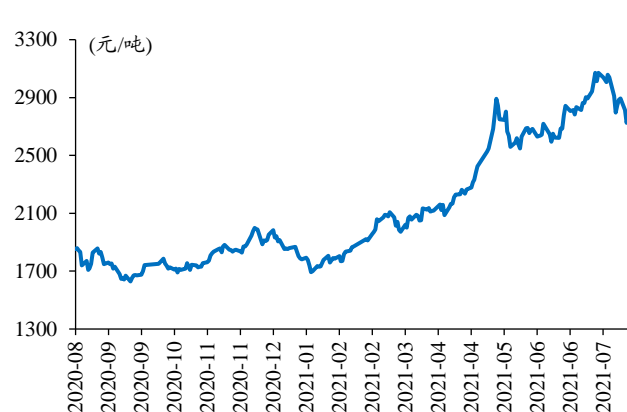
数据来源: Wind、开源证券研究所

图33: 水泥价格指数上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图34: 玻璃期货价格回落

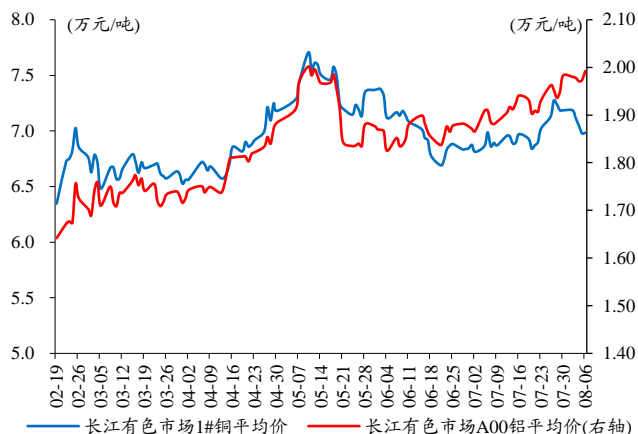


数据来源: Wind、开源证券研究所

有色金属涨跌互现，其中铝、锌价格上涨，铜、铅价格下跌；橡胶价格走平。本周（8月2日-8月6日），长江有色铝、锌价格分别上涨0.5%和0.2%，铜、铅价格周环比分别下跌2.8%和0.6%。上期所库存小计来看，铜、铅、锌库存周环比分别上涨5.7%、7.7%、10.4%，铅库存周环比回落2.6%。上周，橡胶价格收于13820元/吨，环比走平。

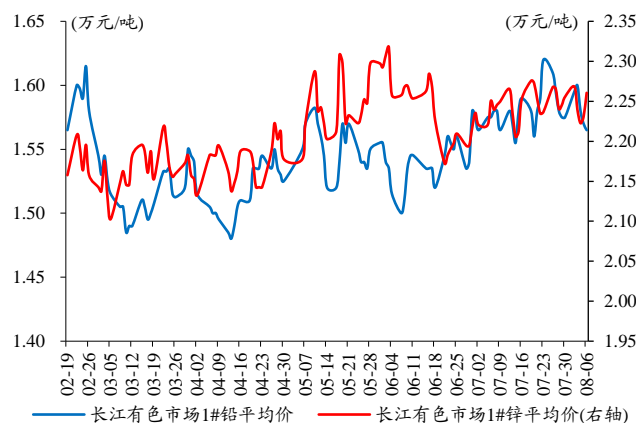


图35: 长江有色市场铜、铝价格走势分化



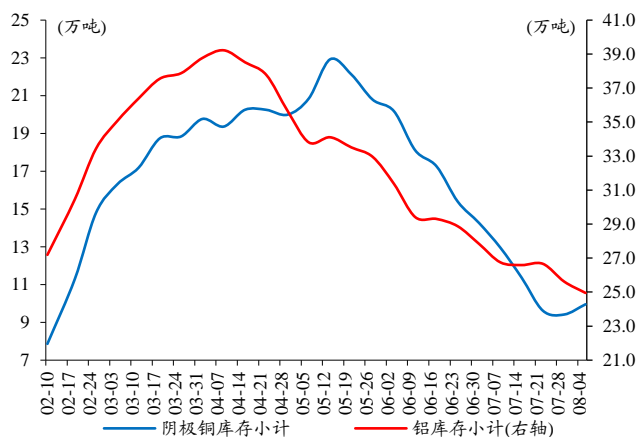
数据来源: Wind、开源证券研究所

图36: 长江有色市场铅、锌价格走势分化



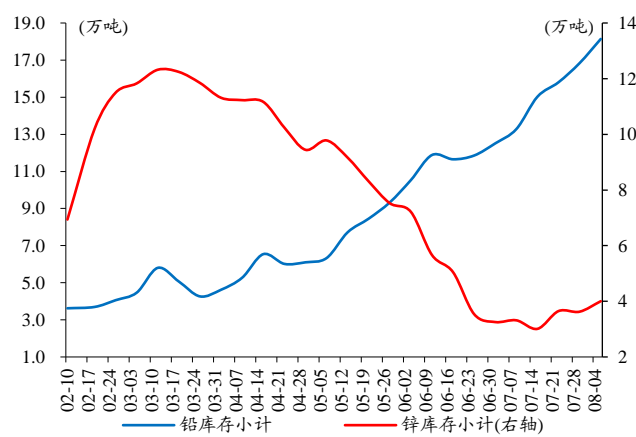
数据来源: Wind、开源证券研究所

图37: 上期所铜库存增加, 铝库存减少



数据来源: Wind、开源证券研究所

图38: 上期所铅、锌库存均增加

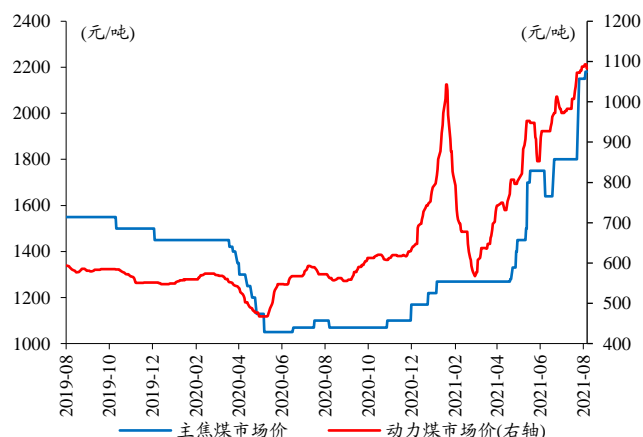


数据来源: Wind、开源证券研究所

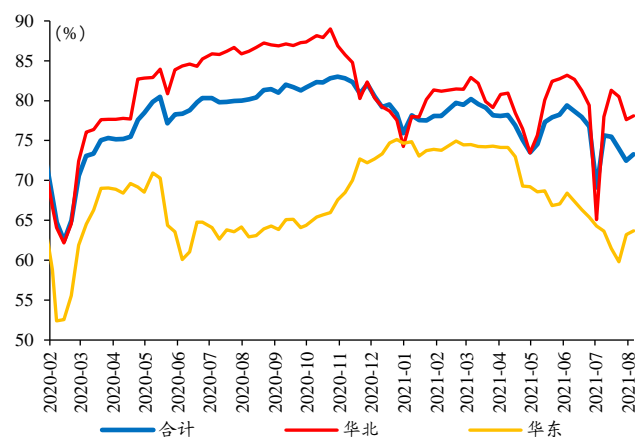
3.3、上游: 国际原油价格回落, 动力煤价格回落

本周(8月2日-8月6日), 主焦煤市场价格上涨、动力煤价格回落; 国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率抬升。本周, 焦煤价格为2180元/吨, 周环比上涨1.4%; 动力煤价格收于1082.5元/吨, 环比回落0.5%。国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率73.28%, 较前周抬升0.8%。



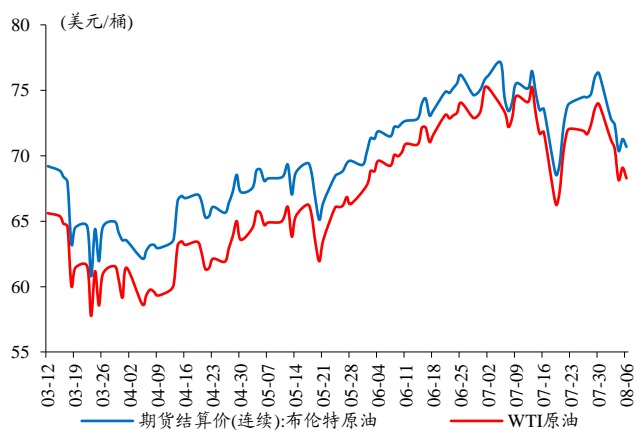
图39: 焦煤价格上涨、动力煤价格回落


数据来源: Wind、开源证券研究所

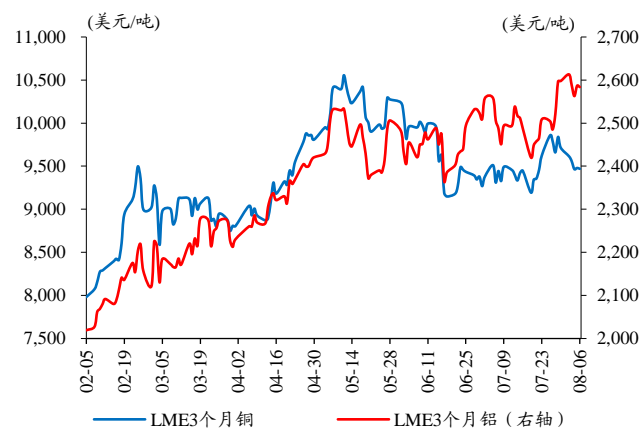
图40: 国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率抬升


数据来源: Wind、开源证券研究所

本周(8月2日-8月6日),国际原油价格回落,国内汽油、柴油价格下跌,LME3个月铜、铝、铅、锌期货价格集体回落。本周,国际原油期货结算价格回落,布伦特原油和WTI原油期货结算价周环比分别回落7.4%、7.7%;国内汽油、柴油较上周分别回落0.8%和0.9%。LME3个月铜、铝、铅、锌期货价格周环比分别回落2.5%、0.5%、4.1%和1.4%。

图41: 国际原油期货结算价格回落


数据来源: Wind、开源证券研究所

图42: LME3个月铜、铝价格均回落


数据来源: Wind、开源证券研究所

4、风险提示

租赁住房建设不及预期等。



特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R2（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|------|----------------|------------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动； |
| | 减持 | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡 | 预计行业弱于整体市场表现。 |

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn

