

| 证 券 研 究 报 告 |

地产恢复如何展开？

——实体经济政策图谱2022年第31期

陈兴 博士

中泰宏观首席分析师

S0740521020001

研究助理：刘雅丽、谢钰

2022年8月6日

结论：地产恢复如何展开？

- 7月中采、财新制造业PMI双双回落，而从中观高频数据来看，一方面，终端需求有所转弱，7月35城地产销量增速降幅扩大，而乘联会乘用车批发、零售销量增速双双走低，但8月均有修复；另一方面，工业生产边际回暖，沿海电厂发电耗煤增速持续走高，钢厂钢材产量增速降幅延续收窄，钢铁和化工行业开工率也有所上行。
- 7月35城地产销售增速又有反复，引发市场对于地产恢复势头不稳的担忧。但一方面，从房企销售数据来看，五大和百家龙头房企销量增速均自低位回升，而另一方面，二手房销售增速仍维持高位平稳，并无明显回落迹象。受停供等风险事件发酵影响，以及部分地区推盘量收缩的干扰，短期新房销售表现不佳，而二手房对住房实际需求的反映或更加客观。在当前政策推动“保交付”的背景下，我们认为，地产行业各项指标恢复顺序较前几轮周期有所区别，或将循着“竣工-投资-销售”来依次展开。而竣工和投资端的率先恢复将使得地产对于产业链的带动作用增强，支撑经济增长。

各行业量价速览

收入	量	升	升	升						升		升	升	升	降	升
	价			降	降	升	降	降	降	升	升		升	降		降
行业	电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	重卡	休闲服务	纺织	家电	乘用车	房地产
	基础设施			生产制造									消费服务			

来源：WIND，中泰证券研究所

重要政策回顾

部门/会议	文件/主题	内容
央行	2022年下半年工作会议	1) 保持货币信贷平稳适度增长 。综合运用多种货币政策工具，引导金融机构增加对实体经济的贷款投放，引导实际贷款利率稳中有降，用好政策性开发性金融工具，加大金融支持民营小微企业等重点领域力度。2) 稳妥化解重点领域风险 。防范化解中小银行风险，保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定，督促平台企业全面完成整改。3) 深化金融市场改革 。加快推动柜台债券市场发展，推进票据、黄金、货币、衍生品市场健康发展，推进跨国公司本外币一体化资金池试点工作，加强预期管理和跨境资金流动宏观审慎管理。4) 稳步提升人民币国际化水平 。加强本外币政策协同，夯实贸易投资人民币结算的市场基础，提高人民币金融资产的流动性。5) 持续提升金融服务和管理水平 。推进金融法律体系建设，推进区域金融改革创新，加强金融科技应用与管理，扎实开展反洗钱工作。
工信部 发改委 生态环境部	《工业领域碳达峰实施方案》	到2025年，规模以上工业单位增加值能耗较2020年下降13.5%，单位工业增加值二氧化碳排放下降幅度大于全社会下降幅度，重点行业二氧化碳排放强度明显下降。方案提出：1) 推动工业用能电气化 。综合考虑电力供需形势，拓宽电能替代领域，扩大电气化终端用能设备使用比例。2) 构建绿色低碳供应链 。支持行业龙头企业，贯穿绿色低碳理念，加快推进构建统一的绿色产品认证与标识体系。3) 推动绿色低碳技术重大突破 。实施低碳零碳工业流程再造工程，实施氢冶金行动计划，布局“减碳去碳”技术研究。4) 推动低碳原料替代 。推广高固废掺量的低碳水泥生产技术，推进水泥窑协同处置垃圾衍生可燃物。鼓励依法依规进口再生原料。5) 加强再生资源循环利用 。实施再生资源回收利用行业规范管理，鼓励符合规范条件的企业公布碳足迹。6) 围绕电器电子、汽车等产品，推行生产者责任延伸制度 。推动新能源汽车动力电池回收利用体系建设。7) 调整优化用能结构 。重点控制化石能源消费，推进氢能制储运销用全链条发展。8) 发展绿色金融 。加快研究制定转型金融标准，将符合条件的绿色低碳项目纳入支持范围。完善绿色金融激励机制，引导金融机构扩大绿色信贷投放。
发改委	《废旧物资循环利用体系建设重点城市名单》	名单包括北京等60个城市，要求：1) 各城市要健全废旧物资回收网络体系 ，因地制宜提升再生资源分拣加工利用水平。2) 重点建设规范回收站点和符合国家及地方相关标准要求的绿色分拣中心、交易中心 ，将塑料废弃物、废旧纺织品规范收集设施作为回收体系建设的重要内容统筹推进。3) 加强对再生资源回收加工利用行业的提质改造和环境监管 ，做好废弃电器电子产品等拆解产物流向监管。4) 建设多种形式的二手商品交易渠道 ，鼓励建设高质量的汽车零部件再制造项目，探索新领域再制造项目。
财政部	《进一步加强国有金融企业财务管理的通知》	积极优化内部收入分配结构，科学设计薪酬体系，合理控制岗位分配级差 。1) 金融企业应当 主动优化内部收入分配结构 ，有效落实总部职工平均工资增幅原则上应低于本企业在岗职工平均工资增幅，中高级管理岗位人员平均工资增幅原则上不高于本企业在岗职工平均工资增幅的政策要求。2) 金融企业 要有效履行对其实际控制企业薪酬管理的主体责任 。
交通部	《关于做好交通运输基础设施建设和管护领域推广以工代赈工作的通知》	1) 围绕高速公路、普通国省干线、沿边抵边公路等重点项目，充分挖掘主体工程建设及附属临建、工地服务保障、建后管护等方面用工潜力， 平衡好建设和管护领域劳动合同制用工和以工代赈劳务用工之间关系，通过以工代赈方式吸纳当地群众参与工程建设 。2) 在农村公路安全生命防护工程、危桥改造、农村简易候车亭等领域， 选择一批投资规模小、技术门槛低、前期工作简单、务工技能要求不高的作业项目和作业环节，积极推广以工代赈 。
农业农村部	《关于扶持国家种业阵型企业发展的通知》	根据企业规模、创新能力和发展潜力等关键指标， 从全国3万余家种业企业中遴选了69家农作物、86家畜禽、121家水产种业企业机构，集中力量构建“破难题、补短板、强优势”国家种业企业阵型 ，加快打造种业振兴骨干力量。

来源：央行、工信部、发改委、财政部、交通部等，WIND，中泰证券研究所

消费服务

房地产：7月龙头房企销量增速降幅收窄，百城房价同、环比增速均下行。

乘用车：7月乘用车批发、零售销量增速放缓，经销商库存回补。

家电：6月三大白电厂家销量增速涨多跌少，库销比涨跌平互现。

纺服：7月柯桥纺织景气指数回落，生产持续五个月走低。

休闲服务：上周电影票房收入、人次超去年同期，《独行月球》成爆款。

生产制造

重卡：7月重卡销量同比增速降幅延续收窄，需求仍然较为低迷。

化工：本周PTA产业链产品价格普跌，涤纶POY库存回补。

钢铁：本周钢价、毛利均升，钢材产量增速回升，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价回升，企业库容比延续回落。

玻璃：本周浮法玻璃均价下行，玻璃库存由补转去。

原油：本周原油价格下行，CRB指数回升，美元指数走低。

有色：本周金属价格涨多跌少，铜、铝库存双双回落。

煤炭：本周煤炭价格回落，秦皇岛港煤炭库存去化。

基础设施

货运：7月港口集装箱吞吐量增速升至新高，本周货运流量指数下行。

客运：本周京深穗地铁客运量创年内新高，航班执行架次回升。

电力：8月前4天电厂耗煤同比增速加快，本周电厂煤炭库存回补。

房地产：7月龙头房企销量增速降幅收窄，百城房价同、环比增速均下行

指标

数据表现

解读

需求

7月35城地产销量增速降幅走扩至-34.2%，
百家、五大龙头房企销量增速降幅
分别收窄至-43.7%、-58.6%。

8月前4天35城地产销量增速降幅收窄至-15%。

价格

7月百城房价同比增速降至0.5%，环比增速持平。

土地成交

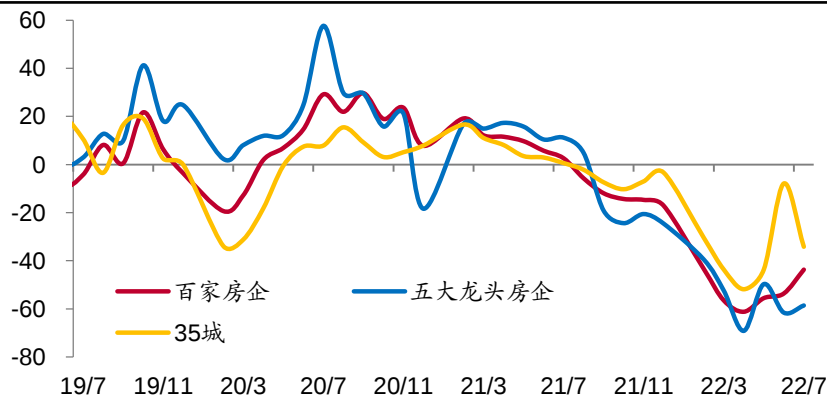
上周百城土地成交面积同比增速下行，溢价率回升。

库存

7月十大城市商品房库销比降至11.4个月。

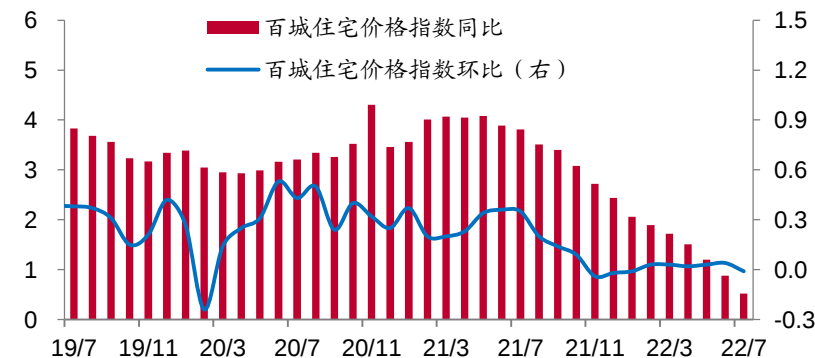
7月百城房价同比增速延续回落，已持续14个月下行，创2015年9月以来新低。7月百家、五大龙头房企销量增速降幅均有收窄，35城地产销量增速降幅扩大，不过35城和百家房企销量增速均已好于今年3月的水平。8月前4天35城地产销量增速低位回升，其中一二线城市销量增速降幅明显收窄至个位数，三四线城市销量增速降幅仍走扩。7月十大城市商品房库销比回落，仍处2015年以来同期新高。上周土地成交量缩价升。

百家、五大龙头房企及35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所，21年为两年平均增速

百城住宅价格指数同比及环比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

乘用车：7月乘用车批发、零售销量增速高位放缓，经销商库存回补

指标

数据表现

解读

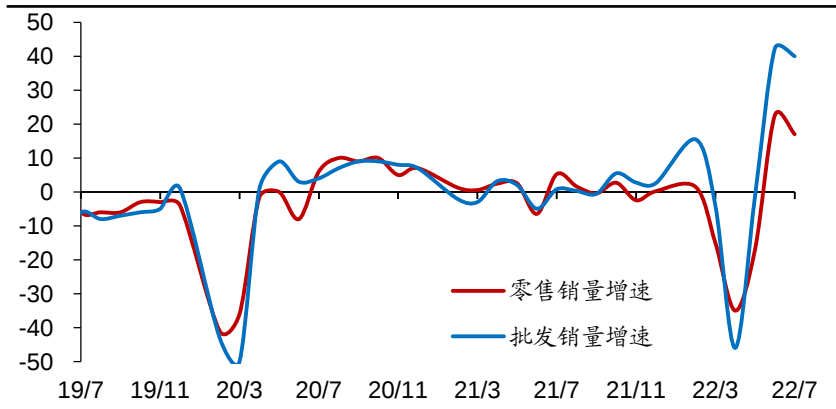
需求 7月乘联会乘用车批发、零售销量增速双双放缓至40%、17%。

生产 本周半钢胎开工率降至64%。

库存 7月汽车经销商库存预警指数升至54.4%。

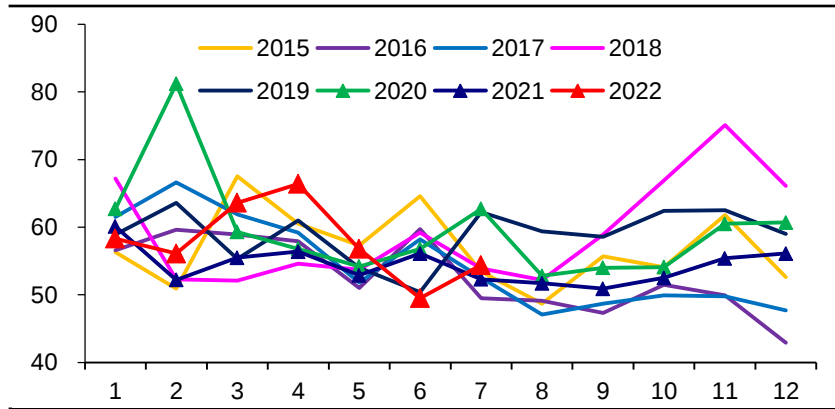
7月市场进入淡季，同时车购税减半政策实施进入平稳期，政策拉动消费的效果趋于减弱，7月乘联会乘用车批发、零售销量增速均较6月放缓，不过仍在高位。销售放缓使得库存回补，7月汽车经销商库存预警指数回升至荣枯线上，处2013年以来同期中等水平。生产端6月以来持续保持平稳，本周半钢胎开工率略有回落，处2014年以来同期低位。

乘联会乘用车销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所，21年为两年平均增速

汽车经销商库存预警指数 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

家电：6月三大白电厂家销量增速涨多跌少，库销比涨跌平互现

指标

数据表现

解读

需求

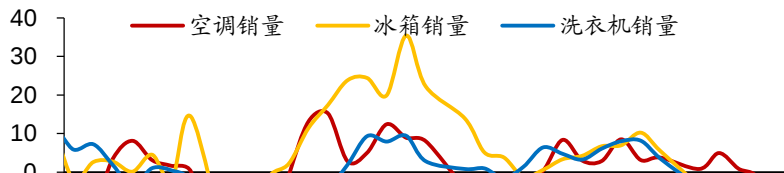
6月产业在线冰箱、洗衣机厂家销量增速
降幅分别收窄至-8.1%、-5.8%。

库存

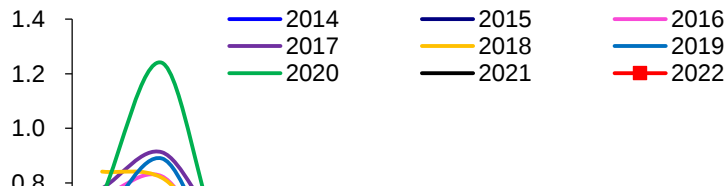
6月产业在线冰箱厂家库销比降至0.41，
洗衣机厂家库销比持平于0.51。

6月三大白电厂家销量增速涨多跌少，其中仅空调厂家销量增速降幅扩大，并创2020年5月以来新低，内外需均有走弱；冰箱和洗衣机销量增速降幅双双收窄至个位数，一方面是因为去年基数走低，另一方面或受到国内“618”及促家电消费政策的带动，内外需均有改善，内需表现好于外需。6月三大白电厂家库存水平涨跌平互现，空调库销比升至2014年以来同期新高，冰箱库销比回落并处历年同期次低位，洗衣机库销比走平，处历年同期低位。

产业在线三大白电厂家销量当月同比增速 (%)



产业在线冰箱库销比



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44881

