

| 证 券 研 究 报 告 |

“金九”地产仍有反复

——实体经济政策图谱2022年第37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9月17日

结论：“金九”地产仍有反复

- 8月经济企稳回升，生产、投资和消费均有改善，而从9月以来的中观高频数据看：一方面，终端需求再度走弱，35城地产销量增速降幅有所扩大，乘用车批发和零售增速也双双走低；另一方面，工业生产有所分化，沿海电厂发电耗煤增速延续回落，但钢厂钢材产量增速继续回升并已接近归零，汽车、钢铁和化工等主要行业开工率涨多跌少。
- 从8月地产行业相关数据来看，行业景气度仍然较低，仅竣工端表现亮眼，地产销售增速保持低位负增，投资和土地购置面积增速降幅均有所扩大。各大房企在中秋假期期间推出了多项促销活动，但根据中指研究院的统计数据，重点监测城市新建商品住宅成交面积较去年中秋假期同期下降31.6%，购房者的置业信心依然疲弱。而从9月上半月的地产表现来看，楼市多项指标仍有反复。一方面，地产销售增速降幅再度走扩；另一方面，百城土地成交量缩价跌，供需双弱的格局尚未有明显改观，地产销售端的回暖尚需时日。

各行业量价速览

收入	量	降	分化	降	降	升		平	降	升		降	升		升	升	降	降	降
	价			升	降	分化	降	降	降	分化	分化	降	升	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	休闲服务	食品饮料	农副食品	零售	纺服	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
国常会	进一步延长制造业缓税补缴期限，确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造等	1) 决定 进一步延长制造业缓税补缴期限 ，加力助企纾困。对制造业中小微企业、个体工商户缓缴的五税两费，9月1日起 再延迟4个月补缴 ，涉及 缓税4400亿元 ；对制造业 新增留抵税额即申即退 ，2个工作日到账，今年后4个月 再为制造业退税320亿元 。2) 对制造业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户等第四季度更新改造设备，支持银行以 不高于3.2%利率投放中长期贷款 ；央行按贷款本金的100%予以专项再贷款， 再贷款额度2000亿元 ，期限 1年、可展期两次 ；落实已定中央 财政贴息2.5% 政策，今年第四季度内更新改造设备的贷款主体 实际贷款成本不高于0.7% 。3) 要 加力稳外贸稳外资 。抓紧新设一批跨境电商综试区，更大力度支持海外仓；提升港口集疏运效率；推动重点外资项目尽快落地； 压实外贸外资大省责任 。4) 确定优化电子电器行业管理措施 ，降低制度性交易成本更大激发市场活力。5) 核准福建漳州二期和广东廉江一期核电项目，要求确保绝对安全。
国务院专题会议	听取两批工作组赴16个省份稳住经济大盘督导和服务工作汇报	1) 要高效统筹疫情防控和经济社会发展，多措并举 稳增长稳就业稳物价 ，保持经济运行在合理区间，实现回稳向上。2) 稳经济要靠市场主体，要在助企纾困同时， 促进消费恢复成为主拉动力 ，更大力度扩有效投资，为市场主体创造需求、提振信心。3) 加快重点项目建设， 政策性开发性金融工具根据地方需求增加额度 ，上半年开工项目纳入支持范围，在今年后几个月形成更多实物工作量。4) 运用 阶段性财政贴息、研发费用加计扣除 、政策性金融工具等， 支持薄弱领域设备更新改造 。5) 这几年保持宏观政策可持续性，没有大幅增加财政赤字、超发货币，正因如此物价保持了平稳，为今年预留政策工具。6) 要继续出台稳经济阶段性政策， 能用尽用、快出快落地 。
国办	《关于进一步优化营商环境降低市场主体制度性交易成本的意见》	1) 全面实施市场准入负面清单管理 。2022年10月底前，对带有市场准入限制的显性和隐性壁垒开展清理，并建立长效排查机制。2) 深入实施外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度 ，推动出台全国版跨境服务贸易负面清单。3) 规范金融服务收费 ，鼓励证券、基金、担保等机构进一步降低服务收费，推动金融基础设施合理降低交易、托管、登记、清算等费用。
工信部	《促进中小企业特色产业群发展暂行办法》	1) “十四五”期间，在全国范围内认定 200个左右集群 ，引导和支持地方 培育一批省级集群 。2) 推进集群数字化升级，建立健全工业互联网安全保障体系，推动 先进安全应急装备应用 ，提升集群数字化管理水平。3) 引导集群企业运用中小企业数字化转型指南及评测指标，推广智能制造装备、标准和系统解决方案， 深化工业互联网、工业软件集成应用 。4) 加快集群绿色低碳转型 ，优化集群能源消费结构，推广清洁能源应用，开展节能改造和绿色低碳技术改造，强化资源综合利用与污染防治。5) 深化集群开放合作， 支持集群积极参与“一带一路”建设 ，深化人才、技术、资本、资源等合作，以集群为单位参与国际合作机制和交流活动。
发改委	对国内生猪市场供需和价格形势进行再分析	参会专家指出，目前养殖场（户）出栏节奏总体正常，市场交易较为理性，今后一段时间 国内生猪和猪肉价格将总体运行在合理区间 ，不排除部分时段还会有所回落。专家建议：1) 进一步加强储备调节 ，必要时加大政府猪肉储备投放力度；2) 加强市场监管， 严厉打击部分自媒体为兜售饲料添加剂、兽药产品而故意渲染涨价氛围等行为 ；3) 加强预期引导 ，引导市场理性交易， 防范过度压栏惜售和二次育肥 阶段性影响市场供应，造成市场价格大起大落。
国有六大行、招行	下调存款利率	本次调整中，定期存款方面，降幅最大的是三年期整存整取利率，力度达到 15个基点 ，其他期限整存整取利率下调10个基点；活期存款利率同样出现下调，力度为5个基点，至0.25%。目前，国有六大行和招行的人民币存款挂牌利率保持一致。

来源：中国政府网、工信部、发改委、WIND等，中泰证券研究所

消费服务

房地产：8月70城房价同比降幅扩大，9月前15天35城地产销量增速回落。

乘用车：9月前12天乘用车销量增速下行，本周开工率回落。

家电：8月限额以上家电零售增速由升转降，地产景气回落拖累。

纺服：8月限额以上服装零售额增速回升，价格指数由升转降。

零售：8月社消零售增速由降转升，必需优于可选。

农副食品：本周菜蛋果价格均降，猪价涨幅放缓，9月CPI同比或上行。

食品饮料：限额以上零售额增速均升，白酒均价涨幅放缓。

休闲服务：中秋档票房收入、人次回落，疫情导致上座率受限。

生产制造

化工：本周PTA产业链产品价格均升，涤纶POY库存回补。

钢铁：本周钢价升、毛利分化，钢材产量增速回升，库存双双回补。

水泥：本周全国水泥均价回落，企业库容比延续回升。

玻璃：本周浮法玻璃均价续降，玻璃库存延续回补。

原油：本周原油价格回升，CRB指数下行，美元指数略降。

有色：本周金属价格涨多跌少，铜库存降、铝库存升。

煤炭：本周煤炭价格均升，秦皇岛港煤炭库存回补。

基础设施

货运：9月上旬港口吞吐量增速转负，本周货运流量指数同比降幅走扩。

客运：本周地铁客运量涨跌互现，航班执行架次国内升、国际降。

电力：8月发电量增速创新高，9月前15天电厂耗煤同比增速放缓

房地产：8月70城房价同比降幅扩大，9月前15天35城地产销量增速回落

指标

数据表现

解读

需求

8月全国地产销量增速降幅收窄至-22.6%，
9月前15天35城地产销量增速降幅扩大至-44.6%。

价格

8月70城房价同比降至-2.1%，环比降至-0.3%。

土地成交

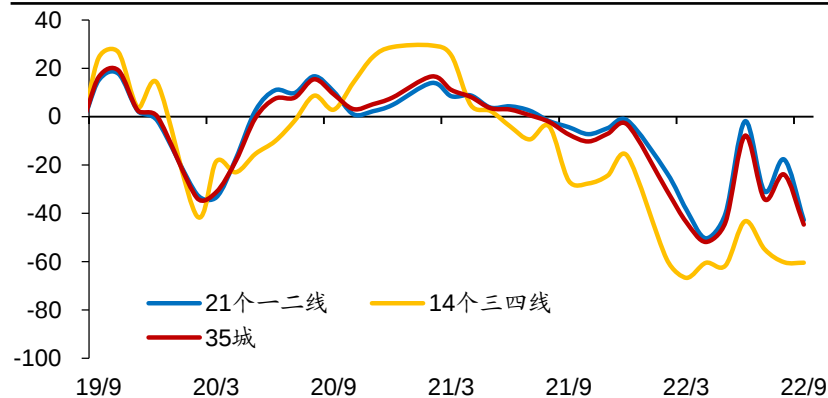
8月全国土地购置面积增速降幅扩大至-56.6%，
上周百城土地成交面积同比降幅扩大，溢价率下行。

库存

8月全国商品房待售面积同比增速升至8%，
上周十大城市商品库销比升至59.6周。

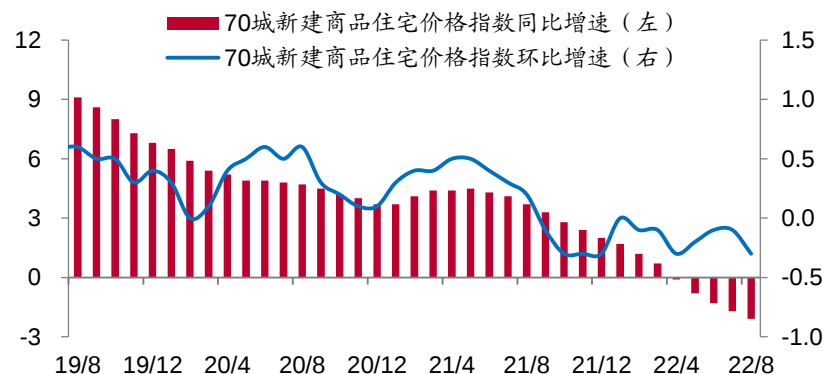
8月70城房价同比增速降幅扩大，持续15个月走低，并创下2015年10月以来新低，环比增速降幅同步走扩。8月全国商品房销量增速在基数走低下降幅有所收窄，但9月前15天35城地产销量增速降幅再度走扩，或受疫情散发影响，其中一二线城市销量增速回落明显，三四线城市销量增速低位稳定。上周十大城市商品库销比转升，处2010年以来同期次高位，库存去化压力仍大。8月全国土地购置面积增速降幅走扩，上周土地成交量缩价跌。

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

70城新建商品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：9月前12天乘用车销量增速下行，本周开工率回落

指标

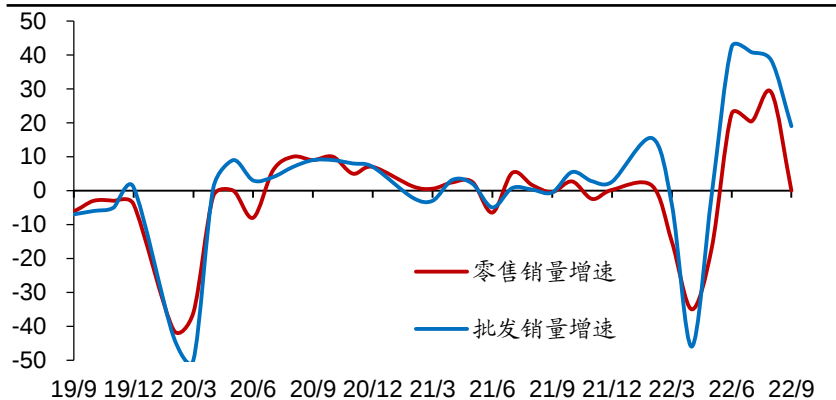
数据表现

解读

需求	8月限额以上汽车类零售额增速升至15.9%。 9月前12天乘联会乘用车批发、零售销量增速双双回落至19%、0%。
生产	8月全国汽车产量同比增速升至39%， 本周半钢胎开工率降至56%。
库存	8月汽车经销商库存系数升至1.46。

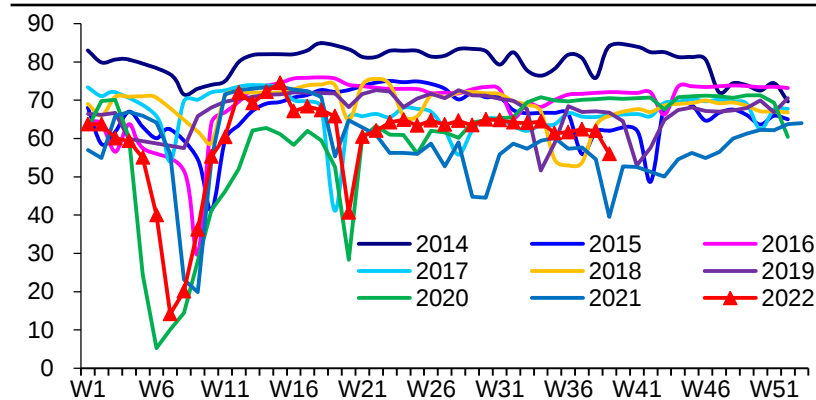
基数走低叠加经销商促销，8月各口径汽车销量增速仍在高位，限额以上汽车类零售额增速同步上行，创2021年5月以来新高。而9月以来疫情散发导致部分地区静默管理，对汽车销售有一定扰动，9月前12天乘联会乘用车批发、零售销量增速均有不同程度下行。8月全国汽车产量同比增速再度刷新2021年4月以来新高。本周半钢胎开工率明显回落，处2014年以来同期次低位，或受中秋假期及轮胎厂检修拖累。

乘联会乘用车批发、零售销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所，21年为两年平均增速

历年各周半钢胎开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

家电：8月限额以上家电零售增速由升转降，地产景气回落拖累

指标

数据表现

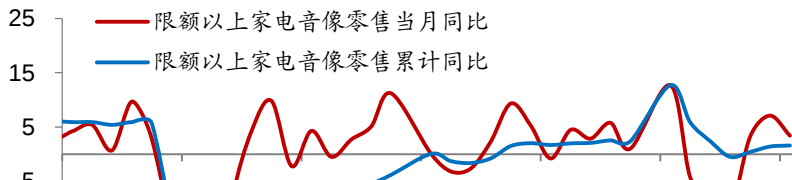
解读

需求

8月限额以上家电音像类零售增速回落至3.4%。

受房地产行业景气回落的拖累，8月限额以上家电音像类零售增速下行，较7月增速回落3.7个百分点，与其他居住类产品共同对可选消费的恢复构成拖累。近期中央层面出台措施专款保交楼，郑州也要求一个月内全市“烂尾楼”全复工，8月地产竣工增速已明显回升，预计居民对地产的预期有望好转，随着后续地产销售的进一步回升，地产后周期的家电、家具等消费将有所支撑。

限额以上家电音像类零售额同比增速 (%)



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_46255

