

地产拖累经济，政策再次发力

核心观点：

在经历 6 月的短暂回升后，7 月房地产开发投资再次恶化。新开工-施工-竣工累计同比增速连续下滑，跌势不止，从季节性来看，新开工面积和竣工面积均远低于历年水平，施工面积虽然仅低于去年，但增长势头逐步放缓。

7 月销售绝对值再次走低，也远低于历年水平，当月同比增速为-28.9%。从 30 大中城市销售面积的高频数据来看，进入 8 月后，情况先是继续恶化，最近一周则开始出现改善。

地产市场不景气也让土地市场持续遇冷。7 月，国有土地出让收入当月同比下降 33.2%，累计同比下降 31.7%，导致地方性政府基金收入下滑 30%，较 6 月下降 0.3 个百分点。与地产市场紧密相关的税种收入表现也持续疲弱。契税以及土地增值税 7 月当月同比分别为-30.2%和-20.4%，较 6 月下降 2.4 个百分点和 19.3 个百分点。

居民提前还贷仍在持续。截至 6 月，个人住房贷款余额为 38.86 万亿，较 3 月仅增加 200 亿，几近持平。考虑到地产销售面积同比仅下滑三四成，个人住房贷款余额几乎维持不变大概率由提前还贷行为导致。

政策面供给端与需求端均呈发力态势。需求端，8 月 15 日，OMO 和 MLF 均下降 10bp，按照今年 1 月的规律，降息端给 5 年期 LPR 腾挪的空间约为 5bp，但考虑到存款利率市场化改革持续推进，8 月 LPR (5 年) 仍有可能下降 10bp。供给端，周五有消息称住建部、财政部、央行等有关部门出台完善了保交楼的政策工具箱，明确通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。若消息属实，说明保交楼具体的实质性举措已从纯粹的地方层面走向中央层面，保交楼效果将大幅提升。

风险提示：疫情及防疫措施变化、全球风险事件传导

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

目录

第 1 章	地产拖累经济，政策再次发力.....	3
1.1.	地产全链条疲软.....	3
1.2.	地方财政吃紧	5
1.3.	贷款利率继续下行，居民持续提前还贷	7
1.4.	政策面需求端与供给端同发力.....	8
免责声明		9

第1章 地产拖累经济，政策再次发力

1.1. 地产全链条疲软

7月房地产开发投资累计同比下降6.4%，较6月再次回落1个百分点。当月同比来看，7月则下降12.1%，较6月回落2.4个百分点。在经历6月的短暂回升后，地产投资再次恶化。

开工-施工-竣工链条来看，所有面积累计同比均较6月回落，其中新开工面积下降1.7个百分点至-36.1%，施工面积下降0.9个百分点至-3.7%，而竣工面积下降1.8个百分点至-23.3%。截至7月，新开工面积累计同比增速已连续16个月下降，施工面积为12个月，竣工面积则为10个月。从季节性来看，新开工面积和竣工面积均远低于历年水平，施工面积虽然仅低于去年，但增长势头逐步放缓。

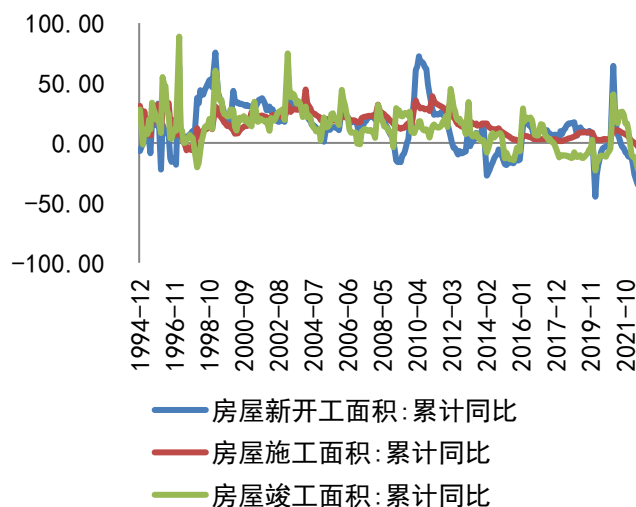
销售被视为先行指标，如今在其他融资渠道受限的情况下，作为最主要的内源性融资——销售更为重要。7月销售绝对值再次走低，也远低于历年水平，当月同比增速为-28.9%。从30大中城市销售面积的高频数据来看，进入8月后，情况先是继续恶化，最近一周则开始出现改善。分能级来看，一线城市整体销售面积依然靠近历年平均水平。但二线城市则在8月继续恶化，且从走势来看，甚至整体不如7月。三线城市继续7月低迷表现。

图 1.1.1：房地产开发投资再次下滑（%）



数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.2：开工-施工-竣工面积全线下滑（%）



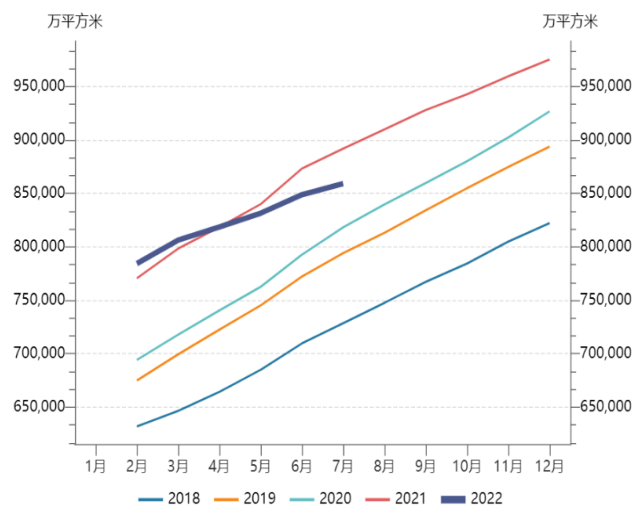
数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.3：新开工面积远低于季节性



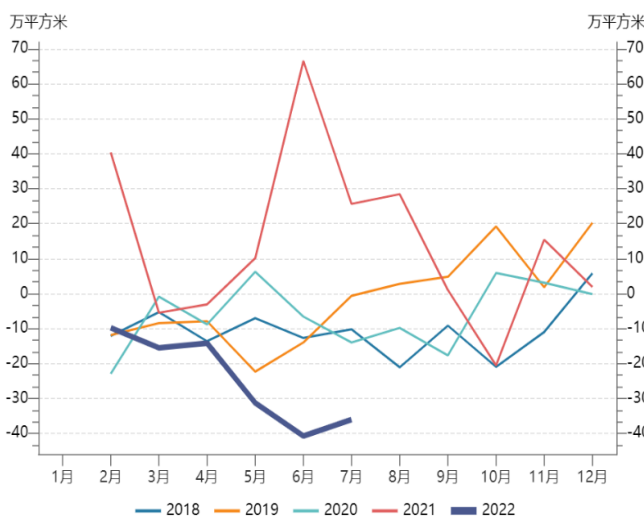
数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.4：累计施工面积增长动力不足



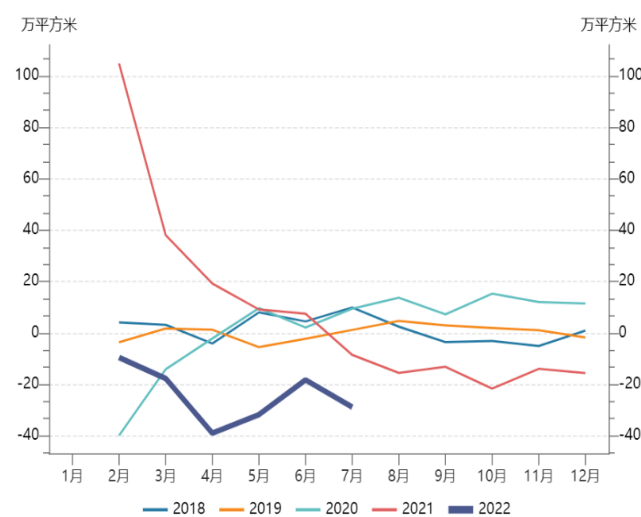
数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.5：竣工面积远低于季节性



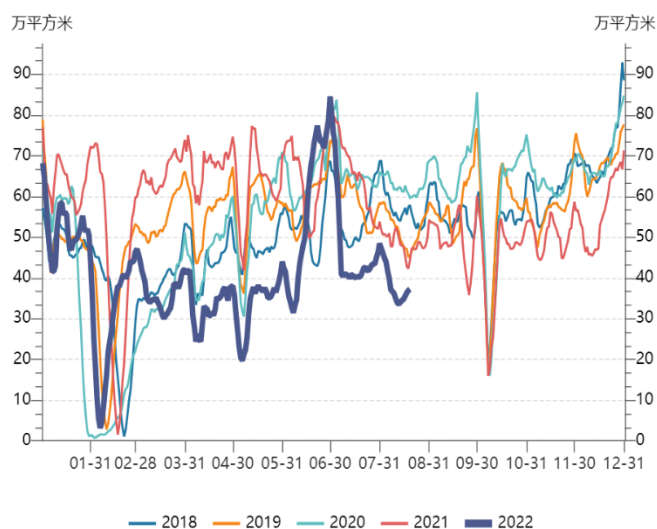
数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.6：销售面积持续低于季节性



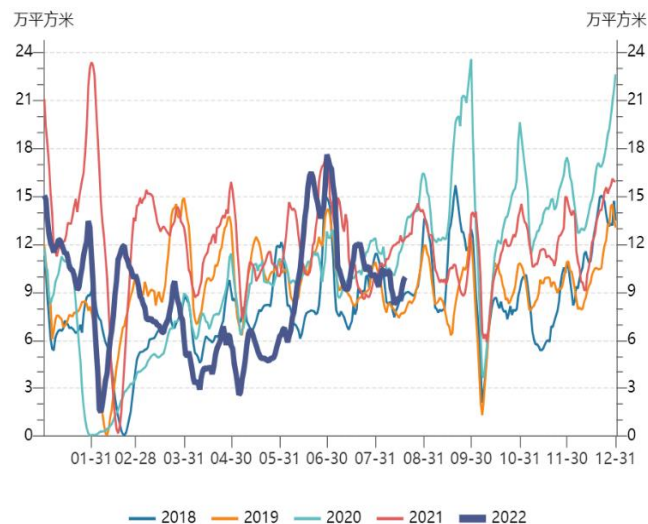
数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.7：30 大中城市销售面积季节性（7DMA）



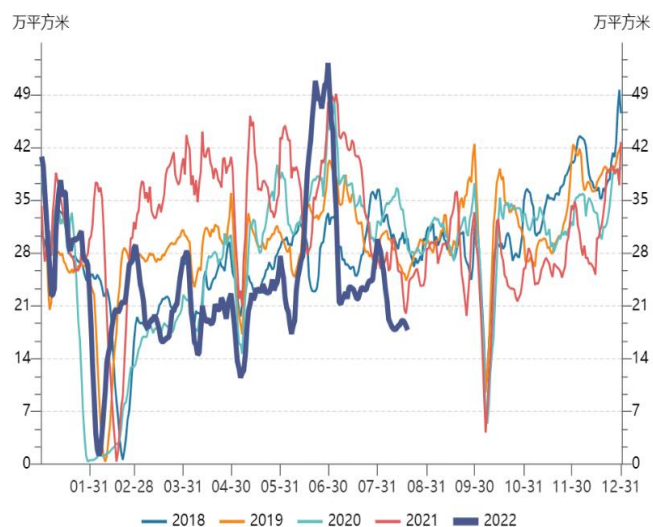
数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.8：一线城市销售面积季节性（7DMA）



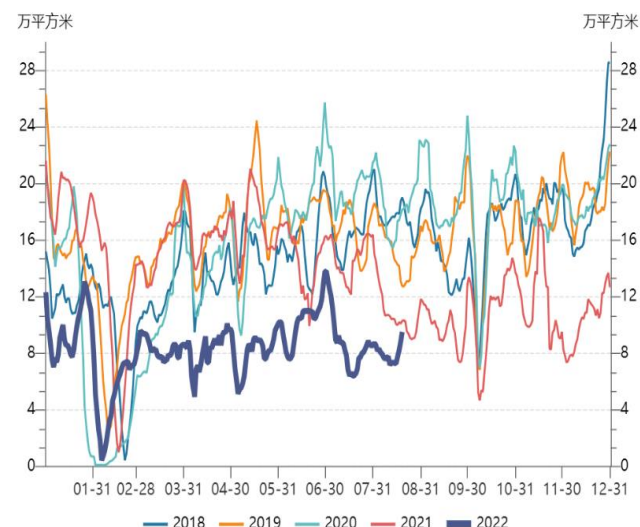
数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.9：二线城市销售面积季节性（7DMA）



数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.10：三线城市销售面积季节性（7DMA）



数据来源：Wind 南华研究

1.2. 地方财政吃紧

地产市场不景气也让土地市场持续遇冷。7 月，国有土地出让收入当月同比下降 33.2%，累计同比下降 31.7%，导致地方性政府基金收入下滑 30%，较 6 月下降 0.3 个百分点，而全国政府性基金收入累计同比下降 28.9%，较 6 月回落 0.5 个百分点。

与地产市场紧密相关的税种收入表现也持续疲弱。契税以及土地增值税 7 月当月同比分别为-30.2%和-20.4%，较 6 月下降 2.4 个百分点和 19.3 个百分点，累计同比增速

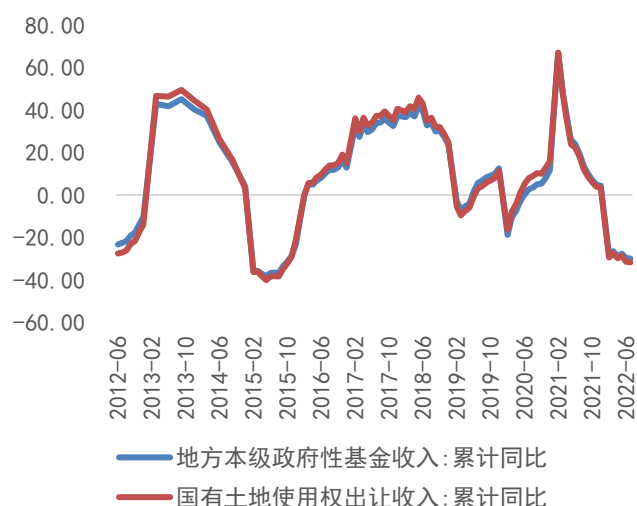
则回落分别回落 0.3 个百分点和 1.5 个百分点，至-28.3%和-9.2%。

图 1.2.1：今年政府性基金收入情况（%）



数据来源：Wind 南华研究

图 1.2.2：国有土地出让收入下滑拖累地方财政（%）



数据来源：Wind 南华研究

图 1.2.3：地产相关税种累计同比增速（%）

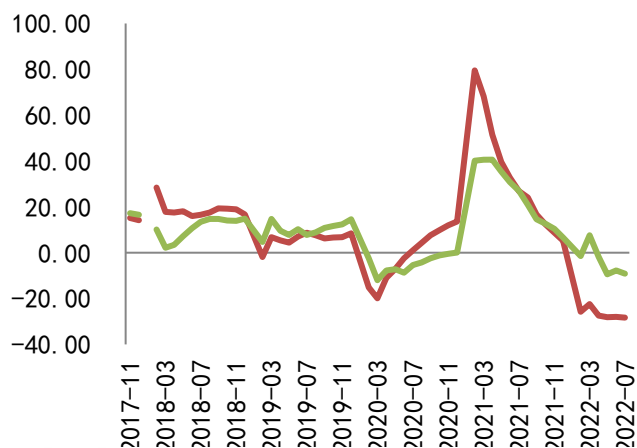
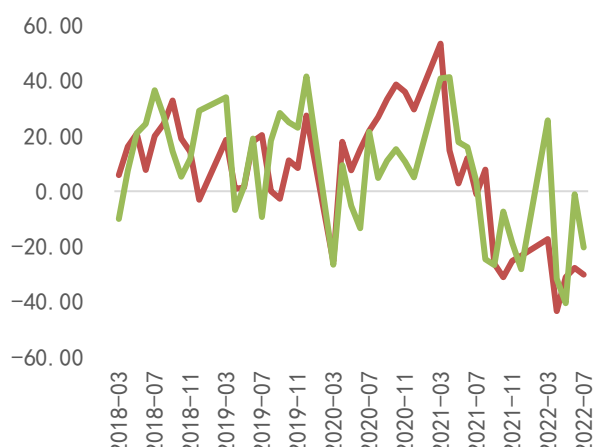


图 1.2.4：土地相关税种当月同比增速（%）



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_45482

