

| 证 券 研 究 报 告 |

稳地产再出手

——实体经济政策图谱2022年第39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10月7日

结论：稳地产再出手

- 9月全国制造业PMI重回线上，供需均有回升，其中生产反弹较大。从中观高频数据来看：一方面，终端需求整体尚可，35城地产销量增速降幅收窄至年内次高位，而乘用车批发和零售增速虽有回落，但仍在高位；另一方面，工业生产整体回暖，尽管沿海电厂发电耗煤增速放缓，但钢厂钢材产量增速升至两位数以上的水平，汽车、钢铁和化工等主要行业开工率也是涨跌互现。
- 今年4月以来，尽管央行下调了首套房贷利率下限、并两次下调5年期LPR，但地产销售自底部修复的情况尚显波折：一是“烂尾楼”事件的冲击干扰期房销售，二是多地疫情屡有反复，三是房价环比持续下跌制约居民预期及购房意愿。不过，随着政策约束放松的效果逐渐显现，地产销售态势已在逐步好转，9月各口径地产销量增速降幅延续收窄。而9月末中央层面稳地产再出手：一是放宽部分城市首套住房商业性个人住房贷款利率下限；二是下调首套个人住房公积金贷款利率0.15BP；三是对居民换购住房给予所得税优惠。我们预计，政策托底力量的逐渐增强，特别是从需求侧加大支持力度，将有助于改善此前的偏弱预期，地产景气度有望迎来明显好转。

各行业量价速览

收入	量	降	降	分化						升		降	降	降		升	降	升
	价			降	升	升	升	升	降	升	降				升		升	
行业	电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	重卡	旅游	休闲服务	农副食品	纺服	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	上调远期售汇业务外汇风险准备金率	为稳定外汇市场预期，加强宏观审慎管理，决定自2022年 9月28日 起，将 远期售汇业务的外汇风险准备金率 从0上调至 20% 。
国常会	对部分行政事业性收费和保证金实行阶段性缓缴 进一步帮助市场主体减负纾困等	1) 决定 对部分行政事业性收费和保证金实行缓缴，帮助市场主体减负纾困 。稳增长稳就业保民生，关键要保市场主体。针对市场主体特别是中小微企业、个体工商户和制造业实际困难，加大纾困力度。在第四季度，缓缴耕地开垦费、污水处理费等14项行政事业性收费，规模530多亿元；缓缴各类工程质量保证金，规模约630亿元。2) 部署 推进政务服务“跨省通办”扩面增效举措 ，激发市场活力便利群众生活。 一是 新增22项覆盖面广、办理频次高的跨省通办事项。对企业，实现电子缴税、完税证明开具等跨省通办；对个人，实现临时身份证办理、居民养老保险登记等跨省通办。 二是 推动更多跨省通办事项网上办、一次办，通过帮办代办等满足老年人线下办事需求。 三是 依法保护个人隐私和企业商业秘密。3) 部署 抓好秋粮收获 和加强农业农村基础设施建设措施，确保秋收入库提升农业生产能力。 开工一批农业农村基础设施新项目 。从秋粮情况看，全年粮食产量能够实现 1.3万亿斤 以上目标。4) 对政策支持、商业化运营的个人养老金予以税收优惠 ，满足多样化需求。对缴费者按 每年12000元的限额予以税前扣除，投资收益暂不征税 ，领取收入实际税负由7.5%降为 3% 。5) 通过《 促进个体工商户发展条例(草案) 》，明确实行公平待遇，依法保护合法权益，将登记和税费金融支持等行之有效做法上升为法规，并要求依法诚信经营。
商务部	支持外贸稳定发展 若干政策措施	1) 进一步 促进贸易畅通 ：提升港口集疏运和境内运输效率，确保进出口货物快转快运。保障 产业链供应链稳定 。持续清理口岸不合理收费，加强对港内及港外堆场等 海运口岸收费主体监管 。加强对外贸企业的通关便利化服务保障，进一步提升货物通关效率，实现到港货物快进快出。在确保防疫安全的前提下，全力 提升深圳香港陆路运输通行能力和效率 ，最大程度满足企业陆路运输需求。2) 进一步 发挥跨境电商稳外贸的作用 ：出台进一步支持跨境电商海外仓发展的政策措施。研究 年内启动服务贸易创新发展引导基金二期 ，进一步带动社会资本，并统筹利用外经贸发展专项资金等现有资金渠道，共同支持跨境电商、海外仓等外贸新业态发展。在依法合规、风险可控的前提下，进一步 加强出口信用保险对海外仓建设和运营的支持力度 。 优化海关备案流程 ，加强中欧班列运输组织，支持海外仓出口货物运输。 加快出台便利跨境电商出口退换货的税收政策 。
央行 银保监会	阶段性调整差别化住房信贷政策	符合条件的城市政府，可自主决定在 2022年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限 。具体地， 对于2022年6-8月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市 ，在2022年底前，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。
财政部	发布支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告	自2022年10月1日至2023年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的 个人所得税予以退税优惠 。1) 新购住房金额大于或等于现住房转让金额的， 全部退还 已缴纳的个人所得税；2) 新购住房金额小于现住房转让金额的，按新购住房金额占现住房转让金额的 比例退还 出售现住房已缴纳的个人所得税。
央行	下调首套个人住房公积金贷款利率	自2022年10月1日起，下调首套个人住房公积金贷款利率 0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1% 。第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变，即5年以下（含5年）和5年以上利率分别不低于3.025%和3.575%。

消费服务

房地产：9月各口径地产销量增速降幅均有收窄，百城房价同比增速下行。

乘用车：9月前25天乘用车批发、零售销量增速仍高，经销商库存回补。

纺服：8月子行业营收增速普遍上行，库销比多数回落。

农副食品：节前一周菜、果降价，猪肉、鸡蛋上涨，9月CPI同比或上行。

休闲服务：国庆档票房收入、人次回落，《万里归途》独撑黄金周。

旅游：国庆旅游收入、人次均创新低，本地游、周边游仍是首选。

生产制造

重卡：9月重卡销量同比增速降幅走扩，市场需求依旧低迷。

化工：节前一周PTA产业链产品价格均跌，涤纶POY库存去化。

钢铁：节前一周钢价升、毛利降，钢材产量增速回升，库存双双去化。

水泥：节前一周全国水泥均价上行，企业库容比续升。

玻璃：节前一周浮法玻璃均价回升，库存延续去化。

原油：本周原油价格回升，CRB指数上行，美元指数走低。

有色：本周金属价格普遍上涨，铜库存升、铝库存降。

煤炭：节前一周煤炭价格均有上行，秦皇岛港煤炭库存回补。

基础设施

货运：10月前5天货运量增速涨多跌少，本周货运流量指数同比降幅扩大。

客运：假期前5日铁路日均发送旅客同比降四成，地铁客运多数负增长。

电力：9月前29天电厂耗煤同比增速放缓，节前一周电厂煤炭库存回补。

房地产：9月各口径地产销量增速降幅均有收窄，百城房价同比增速下行

指标

数据表现

解读

需求

9月35城地产销量增速降幅收窄至-11.1%，
百家、五大龙头房企销量增速降幅
分别收窄至-35.1%、-29%。

价格

10月前6天35城地产销量增速降幅走扩。
9月百城房价同比增速降至0.2%，环比增速持平。

土地成交

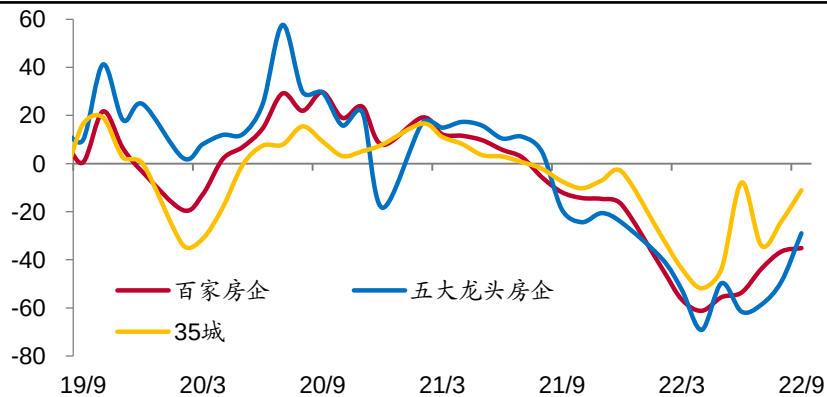
9月百强房企拿地面积同比降幅略收窄。
节前一周百城土地成交面积同比降幅收窄，溢价率下行。

库存

9月十大城市商品房库销比升至12.7个月。

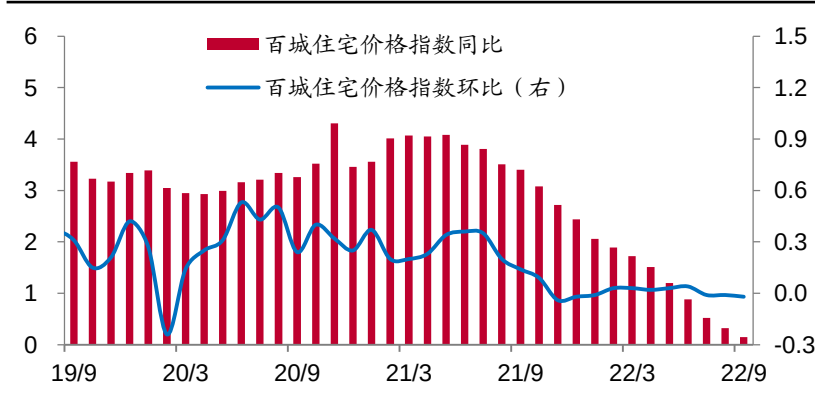
9月百城房价同比增速回落，已持续16个月下行，创2015年9月以来新低，环比较8月基本走平。9月各口径地产销量增速降幅均有收窄，35城地产销量增速改善至年内次高位，各线城市销量增速普升，龙头房企销量增速同步回升至年内新高。9月十大城市商品房库销比回升，处2010年以来同期次高位。9月百强房企拿地面积同比降幅略收窄，拿地金额降幅有所走扩。

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：9月前25天乘用车批发、零售销量增速仍高，经销商库存回补

指标

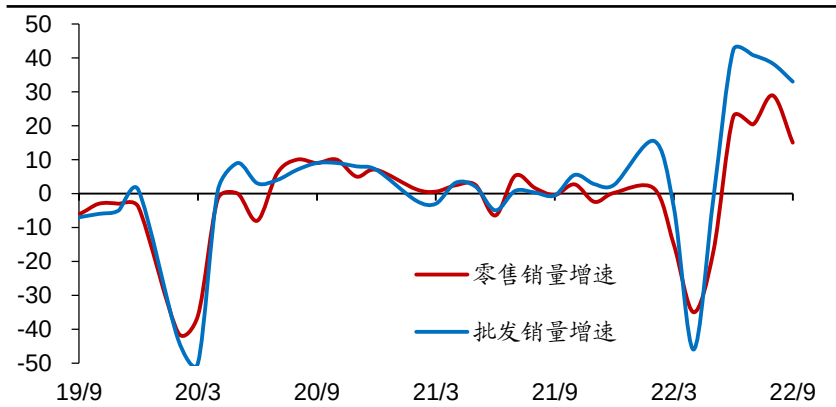
数据表现

解读

需求	8月汽车制造业营收增速升至31.6%。 9月前25天乘联会乘用车批发、零售销量增速双双放缓至33%、15%。
生产	节前一一周半钢胎开工率降至62.6%。
库存	9月汽车经销商库存预警指数略升至55.2%。

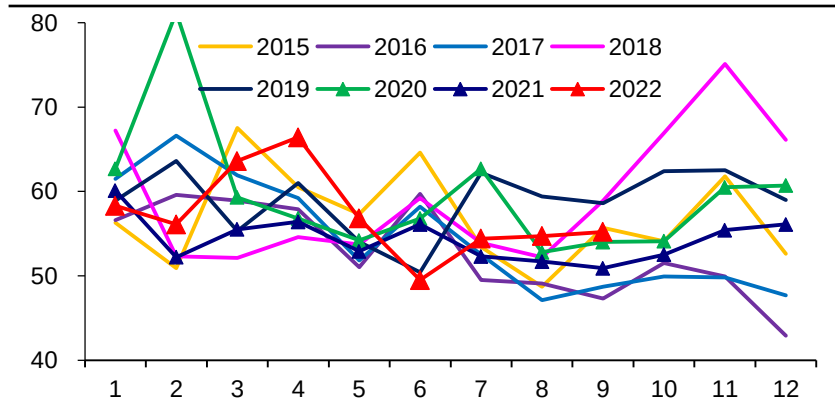
受支持汽车消费政策等因素推动，8月汽车制造业营收增速进一步加快，并升至2021年4月以来新高。9月上旬疫情散发致部分地区静默，对汽车销售形成扰动，中下旬疫情压力缓和，叠加地方政策配合旺季密集出台，销售情况明显改善，整体看，9月前25天乘联会乘用车批发、零售销量增速虽有放缓，但仍在高位。销售减速使得库存回补，9月汽车经销商库存预警指数继续回升。节前一一周半钢胎开工率略有回落，处2014年以来同期低位。

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

纺织：8月子行业营收增速普遍上行，库销比多数回落

指标

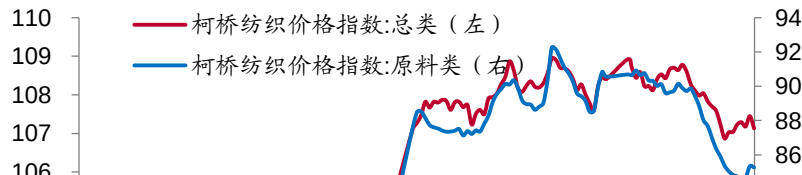
数据表现

解读

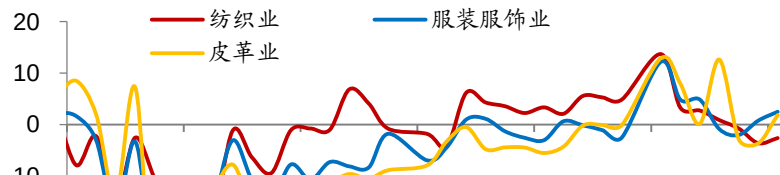
价格	节前一周柯桥纺织价格指数下行， 328级棉花价格指数均值走低。
需求	8月纺织业、服装服饰业和皮革业营收增速分别回升至 -2.6%、2.5%和1.9%。 节前一周中国轻纺城成交量上行。
库存	8月纺织业库销比持平在0.9，服装服饰业和皮革业库销 比分别下行至0.77和1.07。

8月子行业营收增速普遍上行，其中服装服饰业营收增速降幅收窄，纺织业营收增速延续回升，而皮革业营收增速更是由负转正。8月子行业库销比多数回落，服装服饰业和皮革业库销比双双下行，而纺织业库销比保持平稳，且继续处于2016年以来同期新高。从价格端看，节前一周柯桥纺织价格指数下行，其中原料类价格指数同步回落，328级棉花价格指数均值也有走低。

柯桥纺织价格指数



纺织、服装服饰、皮革业营业收入同比增速 (%)



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_47018

