



关注地产下游回暖

策略摘要

上游原材料：8月份上游原材料行业价格表现各异。能源行业方面，国际油价受供需不均影响震荡下行，带动液化天然气和成品油价格回落。黑色方面，焦炭因供应偏紧和钢厂需求支撑价格显著上涨，部分动力煤品种也小幅回升。有色方面，电解铜和铝锭价格分别微涨，而锌锭价格下跌。化工原料涨跌互现，烧碱价格上涨，但甲醇、纯苯等产品价格回落。建筑材料方面，水泥价格小幅波动。农产品中，棉花价格环比上涨，但小麦、玉米、生猪等价格均有不同幅度下跌。

中游制造业：8月份中游制造业生产回升。全国制造业PMI为49.4%，较7月小幅回升0.1个百分点，但仍处于收缩区间。生产活动有所加快，生产指数上升至50.8%，采购量指数也重返荣枯线以上的50.4%，反映企业预期略有改善。行业景气差异明显：高技术制造业和装备制造业PMI生产指数保持在54%附近的高景气区间，展现出较强韧性；但消费品行业PMI为49.2%，比上月下降0.3个百分点，显示下游消费生产相对偏弱。

下游消费：8月份下游服务消费表现亮眼，服务业商务活动指数为50.5%，较上月上升0.5个百分点。受暑期出行旺季带动，铁路运输、航空运输、住宿、餐饮及文娱消费等行业景气度高位运行，民航及铁路客运量均创下同期新高。与之相比，商品消费则相对平淡。虽然以旧换新政策在8月有所调整并重启，但对耐用品消费的拉动效应似乎减弱，汽车零售额同比增速回落。总体来看，暑期服务性消费是支撑下半年消费的主要力量，而商品消费，特别是耐用品消费的复苏仍需时日。

核心观点

地产下游：投资方面，地产投资延续回落态势，7月地产投资同比回落12%，降幅较6月扩大0.3%；供给方面，7月地产施工保持平稳，竣工降幅较6月扩大1.7%；需求方面，7月商品房销售回落6.5%，降幅较6月收敛1.0%；库存方面，7月商品房待售面积40536万平方米，同比收敛0.6%，去库有望延续；8月政策多侧重于利好需求端，无论是限购松动、公积金政策优化，还是购房补贴推出，主要目标均在于降低购房门槛与成本，刺激住房消费需求释放。短期来看，当前宽松政策有望提振交易市场，地产下游消费预计在三季度逐步回暖；但中长期来看，市场的持续复苏仍需政策端与需求端协同发力，共同推动地产实现软着陆。

风险

上游价格快速上涨风险，地缘政治风险

目录

一、中观数据跟踪.....	3
1.1中观总览.....	3
1.2基建.....	5
1.3有色.....	5
1.4黑色.....	6
1.5化工.....	6
1.6农业.....	6
二、地产政策进一步放宽，短期或将提振交易市场.....	7

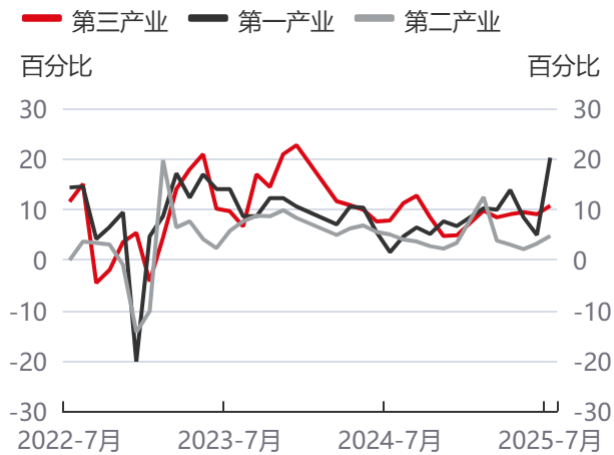
图表

图1：三大产业用电量.....	3
图2：通胀.....	3
图3：PMI.....	3
图4：GDP分产业.....	3
图5：纺织服饰市场景气指数.....	4
图6：上海出口集装箱结算运价指数.....	4
图7：航班执行情况.....	4
图8：水路港口运输.....	4
图9：生产行业工业增加值同比.....	4
图10：生产行业PPI同比.....	5
图11：混凝土供需.....	5
图12：水泥供需.....	5
图13：水泥价格.....	5
图14：混凝土价格.....	5
图15：有色库存.....	6
图16：有色价格.....	6
图17：黑色库存.....	6
图18：黑色价格.....	6
图19：化工库存.....	6
图20：化工价格.....	6
图21：农业库存.....	7
图22：农业价格.....	7
图23：近期楼市政策整理.....	7
图24：房地产开发投资:累计同比.....	8
图25：房地产施工面积:累计同比.....	8
图26：房地产竣工面积:累计同比.....	8
图27：房地产销售额:商品房:累计同比.....	8
图28：房地产销售面积:商品房:累计同比.....	8
图29：房地产待售面积:商品住宅:累计值.....	8

一、中观数据跟踪

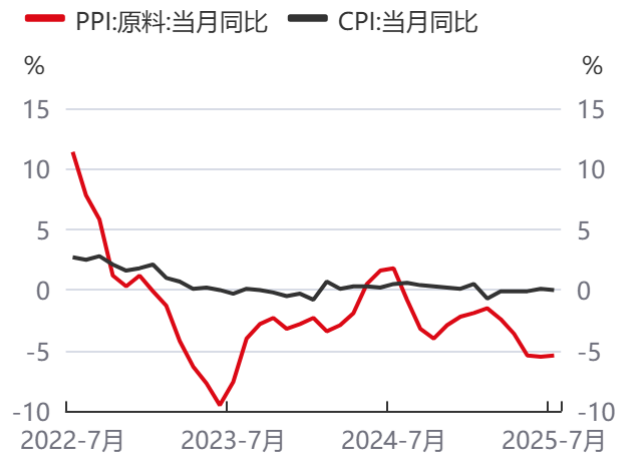
1.1 中观总览

图1：三大产业用电量



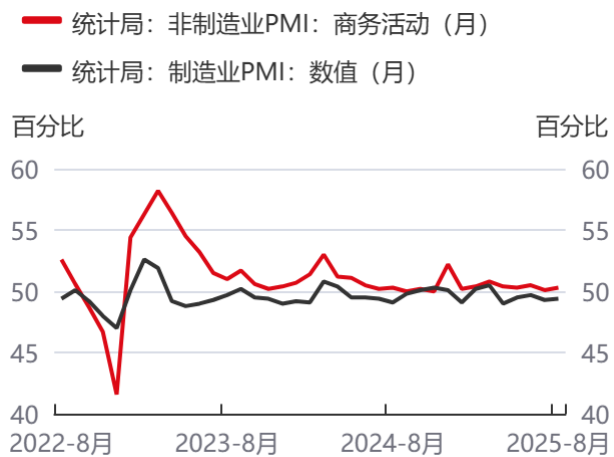
资料来源：钢联大宗

图2：通胀



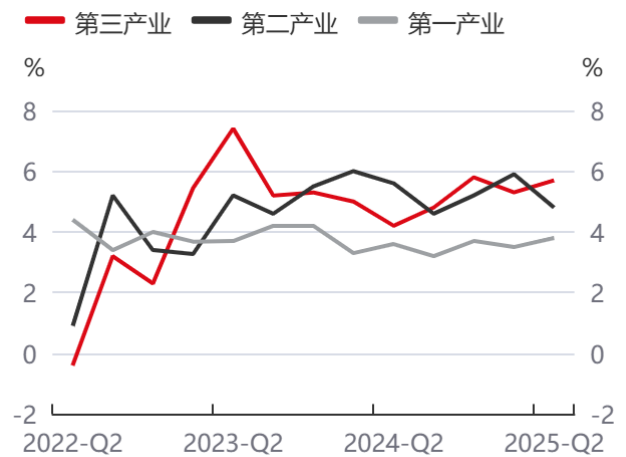
资料来源：

图3：PMI



资料来源：钢联大宗

图4：GDP分产业



资料来源：同花顺

图5：纺织服饰市场景气指数



资料来源：同花顺

图6：上海出口集装箱结算运价指数



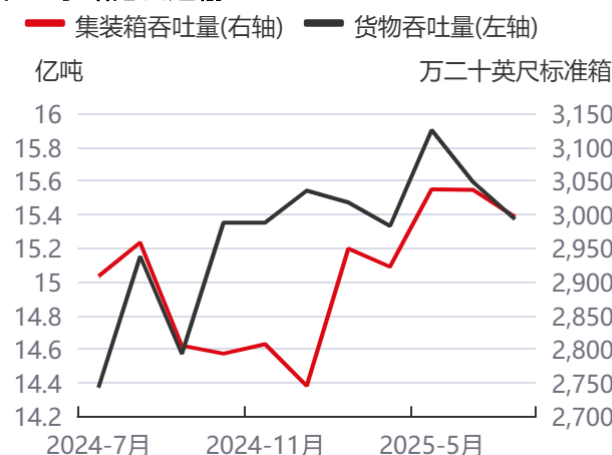
资料来源：同花顺

图7：航班执行情况



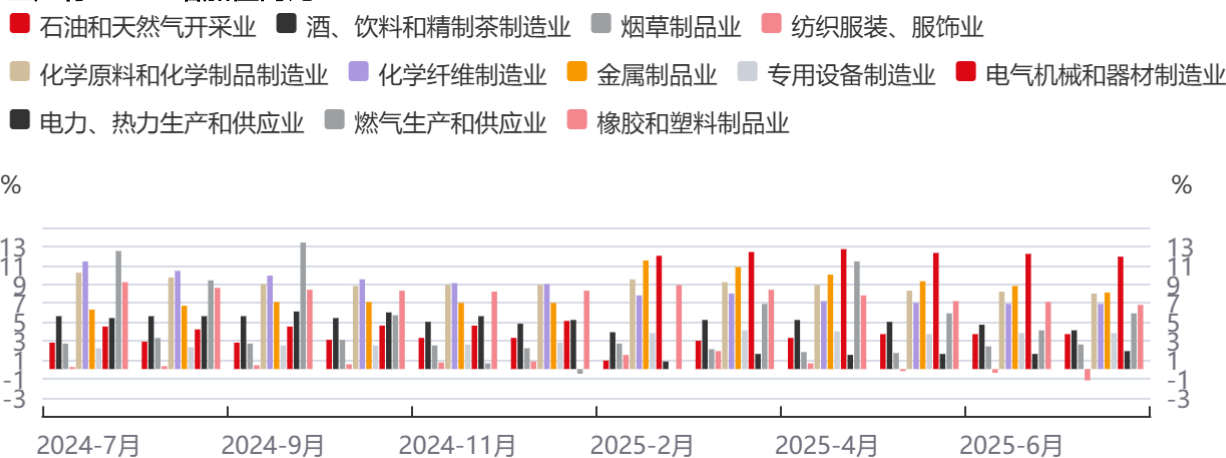
资料来源：同花顺

图8：水路港口运输



资料来源：同花顺

图9：生产行业工业增加值同比



资料来源：同花顺

图10：生产行业PPI同比

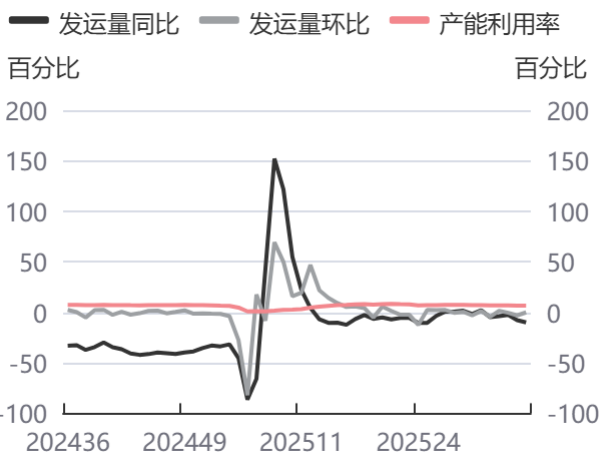
■ 橡胶和塑料制品业 ■ 燃气生产和供应业 ■ 电力、热力的生产和供应业 ■ 电气机械及器材制造业
■ 专用设备制造业 ■ 金属制品业 ■ 化学纤维制造业 ■ 化学原料及化学制品制造业 ■ 纺织服装、服饰业
■ 烟草制品业 ■ 酒、饮料和精制茶制造业 ■ 石油和天然气开采业



资料来源：同花顺

1.2 基建

图11：混凝土供需



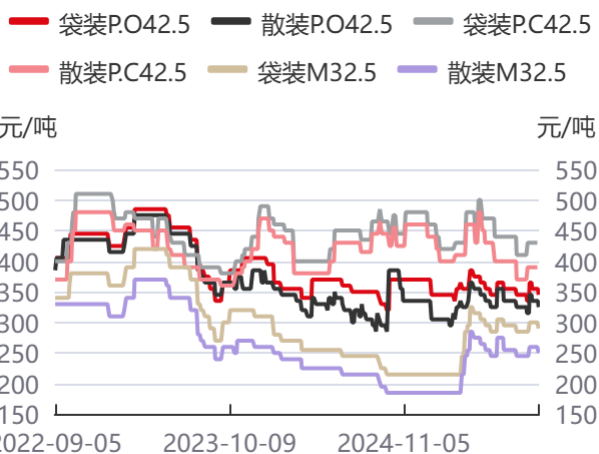
资料来源：钢联大宗

图12：水泥供需



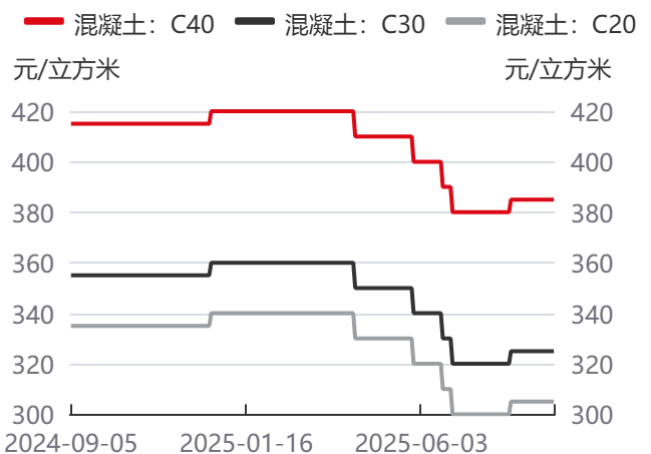
资料来源：钢联大宗

图13：水泥价格



资料来源：钢联大宗

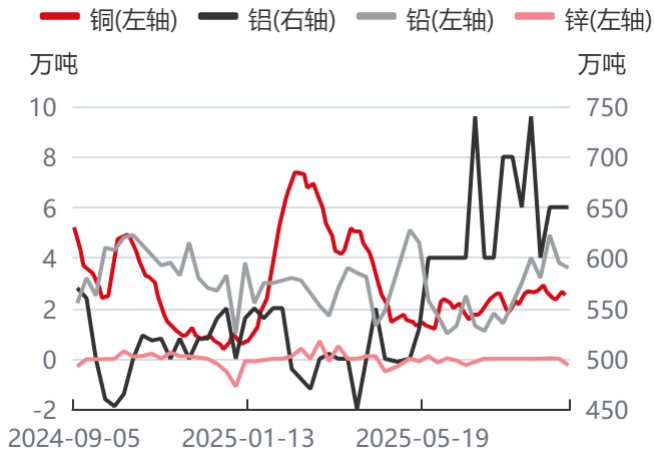
图14：混凝土价格



资料来源：钢联大宗

1.3 有色

图15：有色库存



资料来源：钢联大宗

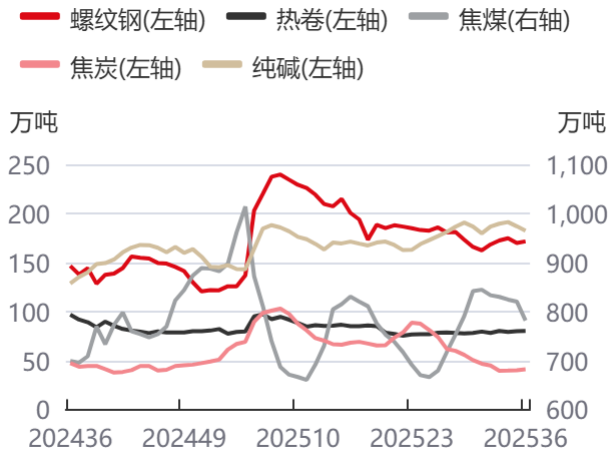
图16：有色价格



资料来源：钢联大宗、华泰期货研究院

1.4黑色

图17：黑色库存



资料来源：华泰期货研究院

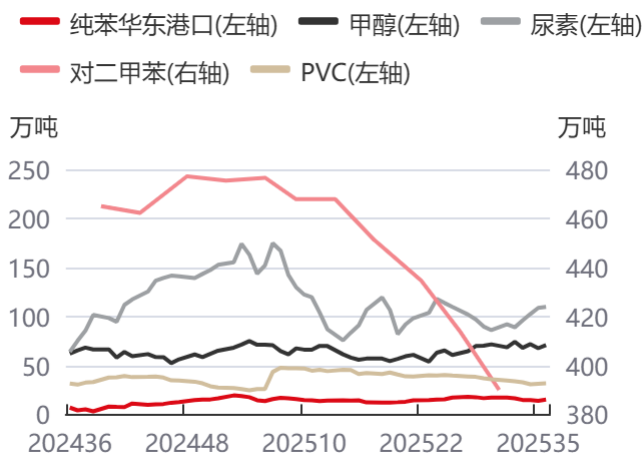
图18：黑色价格



资料来源：华泰期货研究院

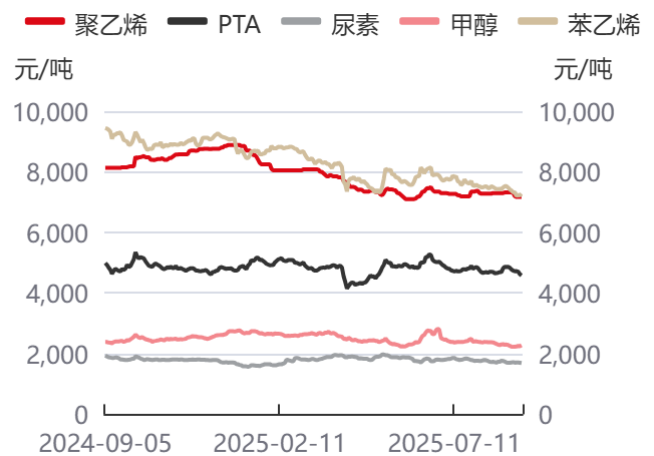
1.5化工

图19：化工库存



资料来源：华泰期货研究院

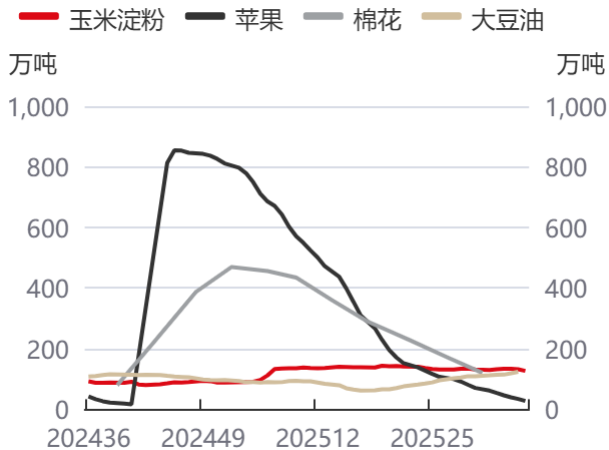
图20：化工价格



资料来源：华泰期货研究院

1.6农业

图21：农业库存



资料来源：华泰期货研究院

图22：农业价格



资料来源：钢联大宗

二、地产政策进一步放宽，短期或将提振交易市场

投资方面，地产投资延续回落态势，7月地产投资同比回落12%，降幅较6月扩大0.3%；供给方面，7月地产施工保持平稳，竣工降幅较6月扩大1.7%；需求方面，7月商品房销售回落6.5%，降幅较6月收敛1.0%；库存方面，7月商品房待售面积40536万平方米，同比收敛0.6%，去库有望延续。

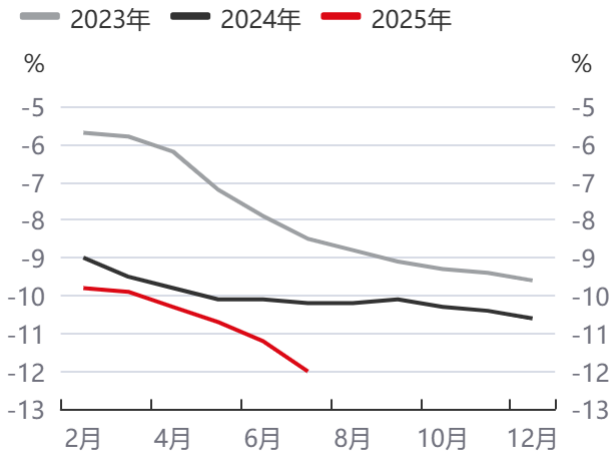
8月期间，政策端持续释放积极信号，房地产市场迎来多项调控优化措施。北京、上海相继放宽限购等调控政策，推动市场活力恢复。与此同时，“好房子”与城市更新战略被提到更重要位置：继2015年后，城市工作会议再次上升至中央层面，明确指出我国城市发展已进入以存量提质增效为主的新阶段，并以城市更新为核心抓手，预计相关进程将明显提速。8月18日，李强总理在国务院第九次全体会议上强调，“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，进一步明确政策托底导向。从整体来看，本月政策多侧重于利好需求端，无论是限购松动、公积金政策优化，还是购房补贴推出，主要目标均在于降低购房门槛与成本，刺激住房消费需求释放。短期来看，当前宽松政策有望提振交易市场，地产下游消费预计在三季度逐步回暖；但中长期来看，市场的持续复苏仍需政策端与需求端协同发力，共同推动地产实现软着陆。

图23：近期楼市政策整理

时间	城市	主要内容
7月10日	北京	支持缴存人在提取公积金支付购房首付款的同时申请住房公积金个人住房贷款
7月18日	重庆	促进住房消费健康发展。多渠道争取资金支持保障性住房和租赁住房建设，持续推进城中村和城乡危旧房改造。加大租购住房、城镇老旧小区住宅加装电梯提取住房公积金支持力度。引导金融机构合理降低商业性个人住房贷款利率，优化个人住房套数认定办法，支持改善性住房消费。2025年5月30日至12月31日期间，对在我市中心城区新购商品住房，且在一年内出售中心城区原有住房的，给予新购住房总房款1%的补贴；对在我市中心城区新购商品住房单套建筑面积140平方米以上的，给予总房款0.5%补贴。
8月8日	北京	符合本市商品住房购买条件的居民家庭（包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税达到相关年限的非本市户籍居民家庭），在五环外购买商品住房（含新建商品住房和二手住房）不限套数；住房公积金个人住房贷款（以下简称“公积金贷款”）贷款申请人（含共同申请人）在本市无住房，且全国范围内无公积金贷款（含住房公积金政策性贴息贷款）或使用过1次公积金贷款并已结清的，执行首套住房公积金贷款政策。
8月12日	苏州	使用住房公积金贷款购买家庭首套或第二套自住住房的，首付款比例调整为不低于住房总价的15%。支持物业费提取住房公积金
8月25日	上海	符合本市住房购买条件的居民家庭，包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税满1年及以上的非本市户籍居民家庭，在外环外购买住房不限套数，包括新建商品住房和二手住房。二是成年单身人士按照居民家庭执行住房限购政策；在利率定价机制安排方面不再区分首套住房和二套住房

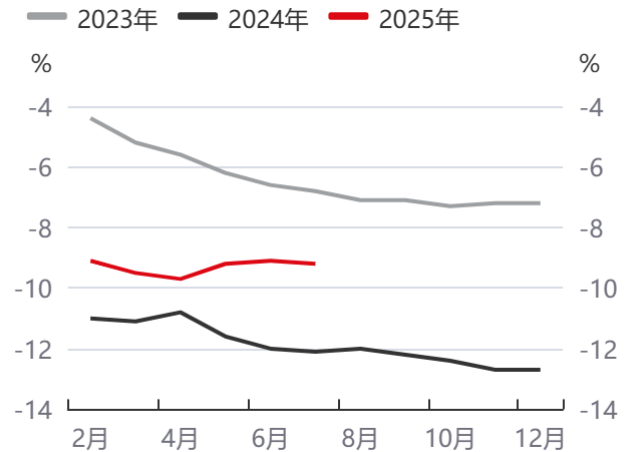
资料来源：华泰期货研究院

图24：房地产开发投资:累计同比



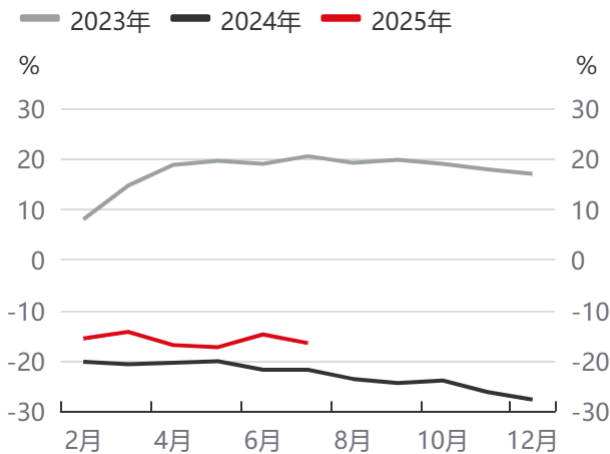
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图25：房地产施工面积:累计同比



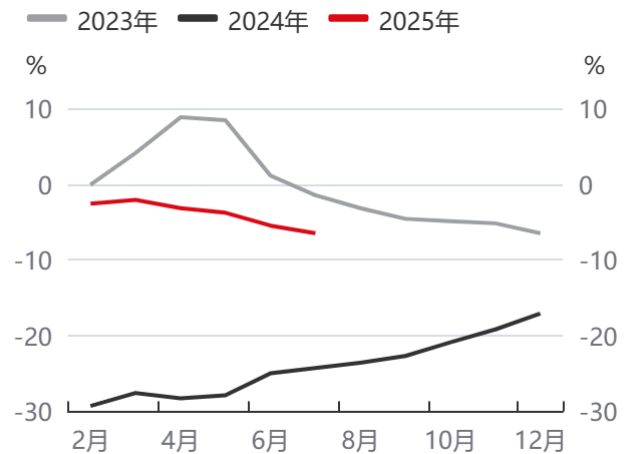
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图26：房地产竣工面积:累计同比



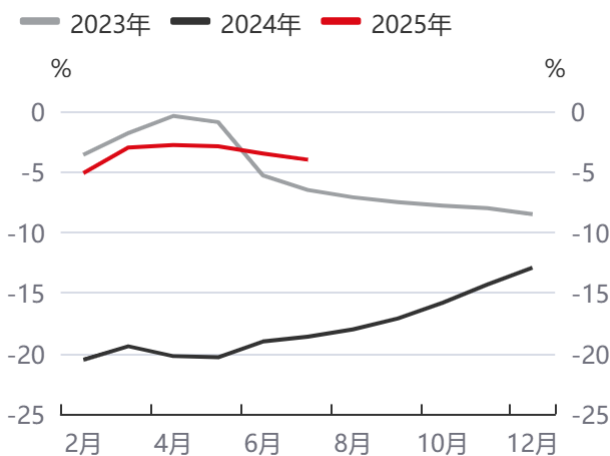
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图27：房地产销售额:商品房:累计同比



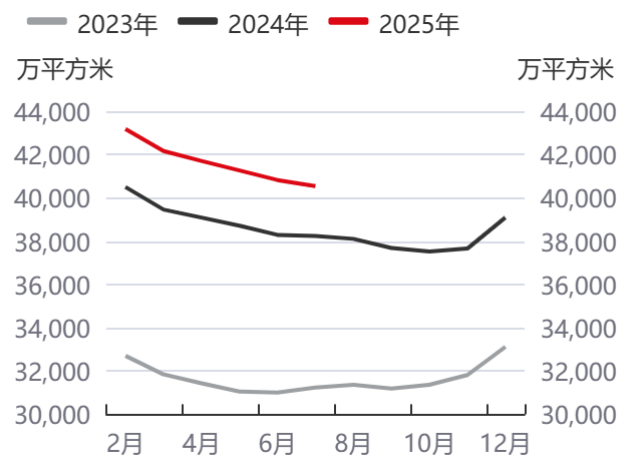
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图28：房地产销售面积:商品房:累计同比



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图29：房地产待售面积:商品住宅:累计值



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

本期分析研究员

**徐闻宇**

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

联系人

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房