周期经济保持较高韧性，下半年基建或温和发力

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617
联系人
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607
高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

事件：

房地产方面：2020 年 1-6 月，全国房地产开发投资累计 62780 亿元，同比增长 1.9%；其中，6 月投资 10929 亿元，同比增长 8.5%，增速较上月增加 0.4 个百分点。商品房销售面积 1-6 月累计 69404 万平米，同比下降 8.4%；其中，6 月销售面积 20701 万平米，同比增长 2.1 个百分点，增速较上月回落 7.6 个百分点。房屋新开工面积累计 97536 万平米，同比下降 7.6%；其中，6 月新开工面积 28003 万平米，同比增长 8.9%，增速较上月增长 6.4 个百分点。房屋施工面积累计 792721 万平米，同比增长 2.6%；其中，6 月施工面积 30093 万平米，同比增长 11.4%,增速较上月增长 14.3 个百分点。房屋竣工面积累计 29030 万平米，同比下降 6.6%；其中，6 月竣工面积 5343 万平米，同比下降 6.6%，增速较上月下降 12.8 个百分点。

基建方面：2020 年 1-6 月，基础设施投资累计 80979 亿元（估），同比下降 2.7%；其中，6 月投资 24396 亿元（估），同比增长 6.8%，增速较上月回落 1.3 个百分点。分产业看，1-6 月，铁路运输业投资累计同比增长 2.6%，增速较上月增长 11.4 个百分点；道路运输业投资累计同比增长 0.8%，增速较上月增长 3.7 个百分点；水利管理业投资累计同比增长 0.4%，增速较上月增长 2.4 个百分点；公共设施管理业投资累计同比下降 6.2%，增速较上月增长 2.1 个百分点。

点评：

1、坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策。这说明，中央继续保持战略定力，本轮经济托底不靠房地产，房地产稳住就是赢，政策大规模松绑预期继续落空

近期深圳、内蒙等地房地产政策有所收紧，这是一个较为明确的底线信号，说明政策层面仍将坚守地产居住属性定位，继续打压其金融属性。但是，综合来看，2020 年房地产调控将转向不同城市执行差异化政策的新阶段，各地将结合自身实际，选择边际放松或收紧地产各环节政策。我们认为，在相对宽松的货币及融资大环境下，因城施策或呈现维稳为主、局部调控的态势。

2、6 月房屋新开工和施工延续反弹趋势、淡季不淡，房地产建筑周期韧性仍将延续

拿地端看，6 月房企拿地热情仍高，百城拿地面积同比增长 49%，三百城拿地面积同比增长超过 20%，处于近年来高位水平。

建设端看，6 月房屋新开工面积同比增长 8.9%，增速较上月增长 6.4 个百分点；房屋施工面积同比增长 11.4%，增速较上月增长 14.3 个百分点。房地产下游赶工，呈现出明显的淡季不淡的特征。

需求端看，6 月居民新增中长期贷款高达 6349 亿元，同比大增 31%，反映出居民购房接

盘力依旧强劲。

3、基建作为经济逆周期调控的核心因子，下半年将逐步温和发力托底

6 月基建数据同比继续好转，基建领域细分行业全面上行，逆周期调控威力逐步显现。根据我们调研，6 月份挖掘机国内销量同比增长近 75%，7 月仍可达到 60%的高增长，这也反映出下游建设热度高涨。

7 月 15 日国常会指出，各地要加快专项债发行和使用，支持“两新一重”、公共卫生设施建设。尽快形成实物工作量，确保项目质量。对项目短期内难以建设实施、确需调整资金用途的，原则上要于 9 月底前完成并按程序报备。会议强调，要优化债券资金投向，严禁用于置换存量债务，决不允许搞形象工程、面子工程。

“两新一重”是在今年两会中重点提出的名词，主要内容及目标包括，加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级；加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，以适应农民日益增加的到县城就业安家需求，新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持加装电梯，发展用餐、保洁等多样社区服务；加强交通、水利等重大工程建设。增加国家铁路建设资本金 1000 亿元。

我们预计，基建作为经济逆周期调控的核心因子，下半年将逐步温和发力托底。

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

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com