

地产周期韧性延续，链条相关商品受益

事件：

房地产方面：2019年1-12月，全国房地产开发投资累计132194亿元，同比增长9.9%；其中，12月投资10929亿元，同比增长7.4%，增速较上月回落1.0%。商品房销售面积累计171558万平方米，同比下降0.1%；其中，12月销售面积22653万平方米，同比下降1.7%，增速较上月回落2.8%。房屋新开工面积累计227154万平方米，同比增长8.5%；其中，12月新开工面积21960万平方米，同比增长7.4%，增速较上月增长10.3%。房屋施工面积累计893821万平方米，同比增长8.7%；其中，12月施工面积19007万平方米，同比增长9.1%，增速较上月增长11.7%。房屋竣工面积累计95942万平方米，同比增长2.6%；其中，12月竣工面积32096万平方米，同比增长20.2%，增速较上月增长18.4%。

基建方面：2019年1-12月，基础设施投资累计186490亿元（估），同比增长3.8%；其中，12月投资16955亿元（估），同比增长1.8%，增速较上月回落0.5%。分产业看，1-12月，铁路运输业投资累计同比下降0.1%，增速较上月回落1.7%；道路运输业投资累计同比增长9.0%，增速较上月增长0.2%；水利管理业投资累计同比增长1.4%，增速较上月回落0.3%；公共设施管理业投资累计同比增长0.3%，增速较上月增长0.1%。

点评：

1、房地产定调稳地价、稳房价、稳预期，2020年将以全面落实因城施策作为总抓手，各地调控政策维稳为主、总体偏松

12月中央政治局会议强调，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。

我们认为，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。总体来看，在相对宽松的货币及融资环境下，因城施策或呈现维稳为主、总体偏松的态势。

2、12月房屋新开工和施工数据大幅反弹，一季度房地产建筑周期韧性仍将延续

拿地端看，12月房企拿地热情仍高，百城拿地面积同比增长1%，三百城拿地面积同比增长9%，仍处于近年绝对高位水平。

建设端看，12月房屋新开工面积同比增长7.4%，增速较上月大增10.3%；房屋施工面积同比增长9.1%，增速较上月大增11.7%。

需求端看，12月居民新增中长期贷款高达4824亿元，同比大增57%，反映出居民购房接盘力依旧强劲。

此外，受宏观转暖、国家逆周期调节发力和暖冬利于施工影响，淡季下游建设热度不减，

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

12月挖掘机国内销量同比大增20.7%，水泥价格更是创下近年来新高。

综合以上因素，将继续支撑2020年一季度的地产建筑周期韧性，或利多一季度施工旺季钢材消费。

3、把握地产建设周期切换带来的竣工阶段商品需求机会

12月房屋竣工面积同比大增20.2%，房建塔吊利用率指数下行且处于历年低位水平，印证了房地产正由高施工期向竣工阶段过渡，中长期利好有色金属制品（铜、镍、铝）、玻璃、PVC制品等建材商品。

4、基建作为经济逆周期调控的核心因子，2020年将逐步温和发力托底

12月政治局会议指出，要加强基础设施建设。随后中央经济会议要求，积极的财政政策要大力提质增效，推进川藏铁路等重大项目建设，加快农村公路、信息、水利等设施建设。财政部已向省级财政部门提前下达部分2020年新增专项债1万亿的额度。预计2020年专项债将继续加大投入力度，测算超过3万亿以上。

传统基建方面，12月基建数据整体偏弱，但公路投资表现一枝独秀，累计同比增长9.0%，增速较上月增长0.2%，后期将持续利好沥青需求。

新基建方面，2020年，伴随老旧小区改造与城乡商圈流通改造项目逐步发力，将利好玻璃、有色金属制品（铜、镍、铝）、PVC制品等建材商品。

一、12月房地产及基建关键数据概览

房地产方面：

2019年1-12月，全国房地产开发投资累计132194亿元，同比增长9.9%；其中，12月投资10929亿元，同比增长7.4%，增速较上月回落1.0%。

商品房销售面积累计171558万平方米，同比下降0.1%；其中，12月销售面积22653万平方米，同比下降1.7%，增速较上月回落2.8%。

房屋新开工面积累计227154万平方米，同比增长8.5%；其中，12月新开工面积21960万平方米，同比增长7.4%，增速较上月增长10.3%。

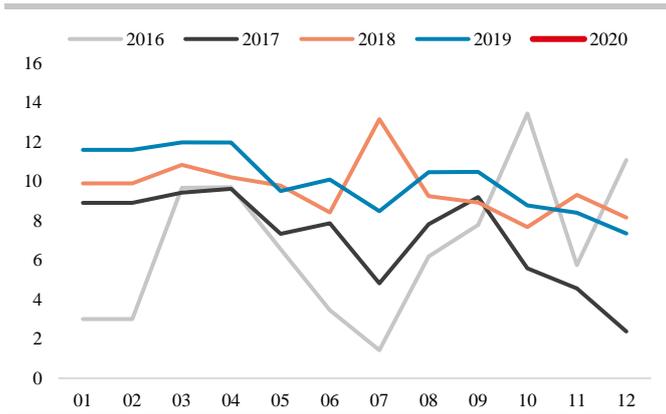
房屋施工面积累计893821万平方米，同比增长8.7%；其中，12月施工面积19007万平方米，同比增长9.1%，增速较上月增长11.7%。

房屋竣工面积累计95942万平方米，同比增长2.6%；其中，12月竣工面积32096万平方米，同比增长20.2%，增速较上月增长18.4%。

基建方面：

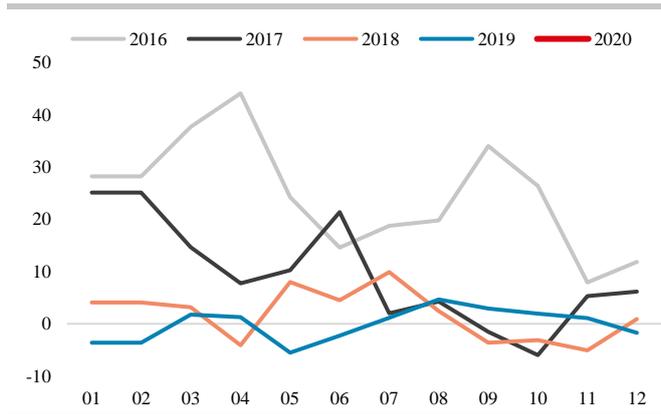
2019年1-12月，基础设施投资累计186490亿元（估），同比增长3.8%；其中，12月投资16955亿元（估），同比增长1.8%，增速较上月回落0.5%。分产业看，1-12月，铁路运输业投资累计同比下降0.1%，增速较上月回落1.7%；道路运输业投资累计同比增长9.0%，增速较上月增长0.2%；水利管理业投资累计同比增长1.4%，增速较上月回落0.3%；公共设施管理业投资累计同比增长0.3%，增速较上月增长0.1%。

图1：房地产开发投资完成额：当月同比 单位：%



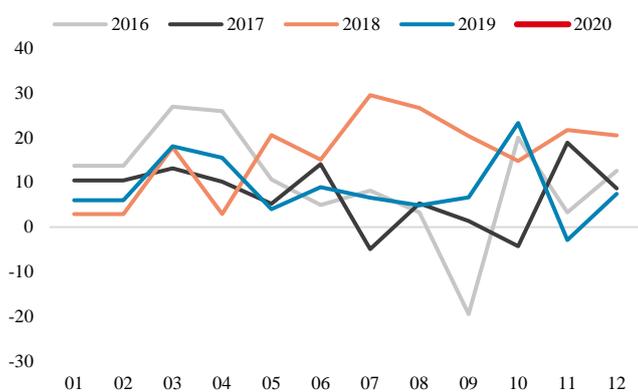
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2：商品房销售面积：当月同比 单位：%



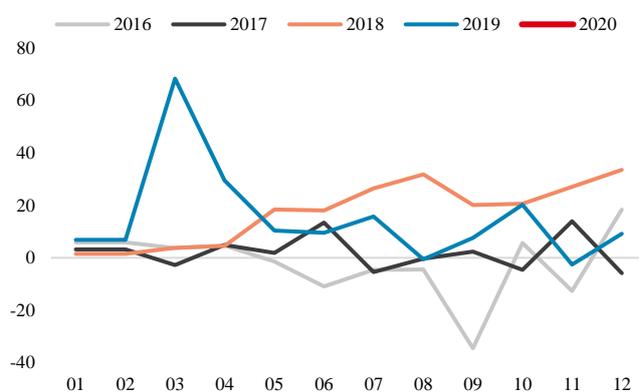
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：房屋新开工面积：当月同比 单位：%



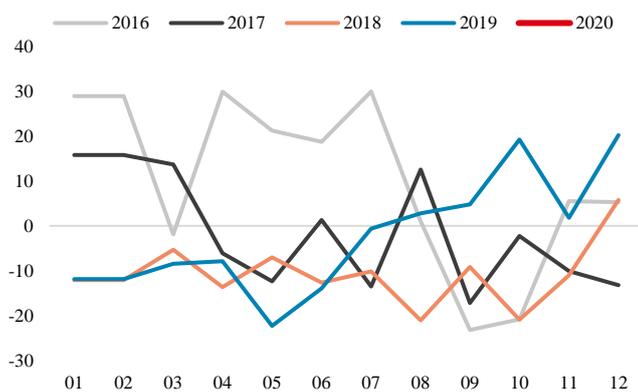
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：房屋施工面积：当月同比 单位：%



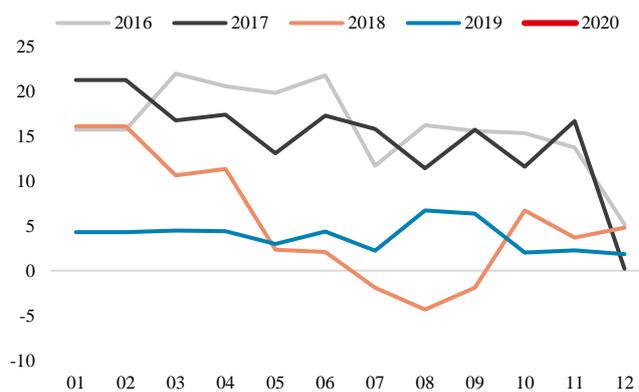
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：房屋竣工面积：当月同比 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：基础设施建设投资额：当月同比 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

二、房地产定调稳地价、稳房价、稳预期，2020 年将以全面落实因城施策作为总抓手，各地调控政策维稳为主、总体偏松

12 月中央政治局会议强调，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。

我们认为，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。总体来看，在相对宽松的货币及融资环境下，因城施策或呈现维稳为主、总体偏松的态势。

三、12月房屋新开工和施工数据大幅反弹，一季度房地产建筑周期韧性仍将延续

拿地端看，12月房企拿地热情仍高，百城拿地面积同比增长1%，三百城拿地面积同比增长9%，仍处于近年绝对高位水平。

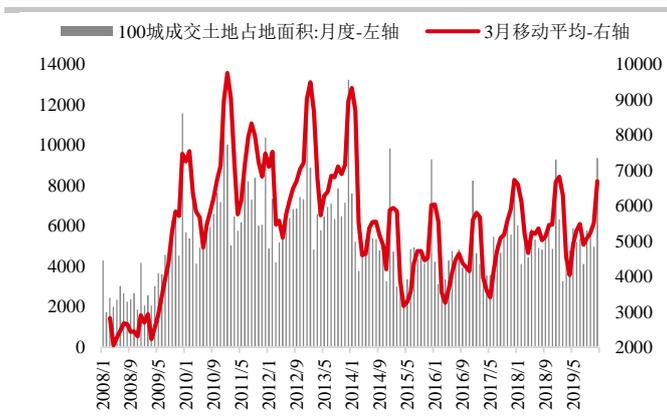
建设端看，12月房屋新开工面积同比增长7.4%，增速较上月大增10.3%；房屋施工面积同比增长9.1%，增速较上月大增11.7%。

需求端看，12月居民新增中长期贷款高达4824亿元，同比大增57%，反映出居民购房接盘力依旧强劲。

此外，受宏观转暖、国家逆周期调节发力和暖冬利于施工影响，淡季下游建设热度不减，12月挖掘机国内销量同比大增20.7%，水泥价格更是创下近年来新高。

综合以上因素，将继续支撑2020年一季度的地产建筑周期韧性，或利多一季度施工旺季钢材消费。

图7：100城成交土地占地面积 单位：万平方米



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图8：居民新增中长期贷款 单位：亿元/%

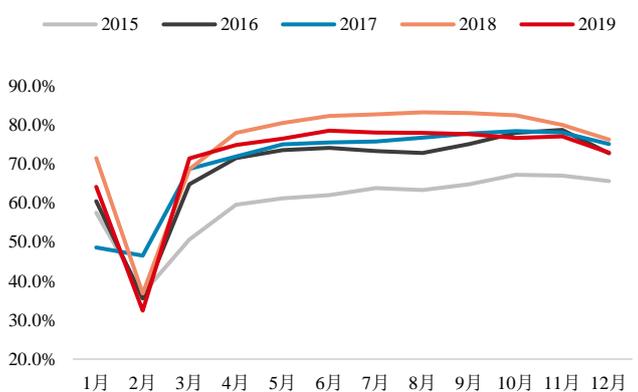


数据来源：Wind 华泰期货研究院

四、把握地产建设周期切换带来的竣工阶段商品需求机会

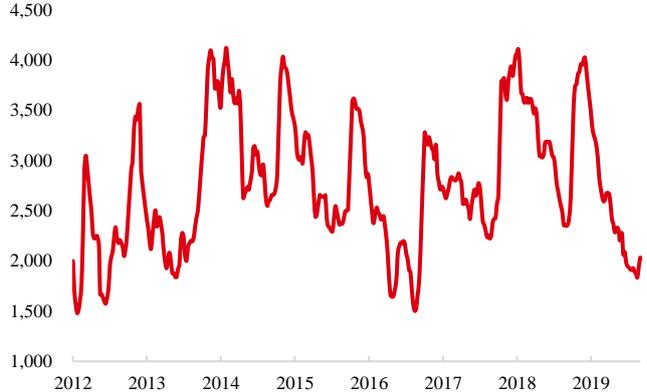
12月房屋竣工面积同比大增20.2%，房建塔吊利用率指数下行且处于历年低位水平，印证了房地产正由高施工期向竣工阶段过渡，中长期利好有色金属制品（铜、镍、铝）、玻璃、PVC制品等建材商品。

图 9：房建塔吊利用率指数 单位：%



数据来源：Wind 公开新闻 华泰期货研究院

图 10：玻璃库存:全国 单位：万重箱



数据来源：Wind 公开新闻 华泰期货研究院

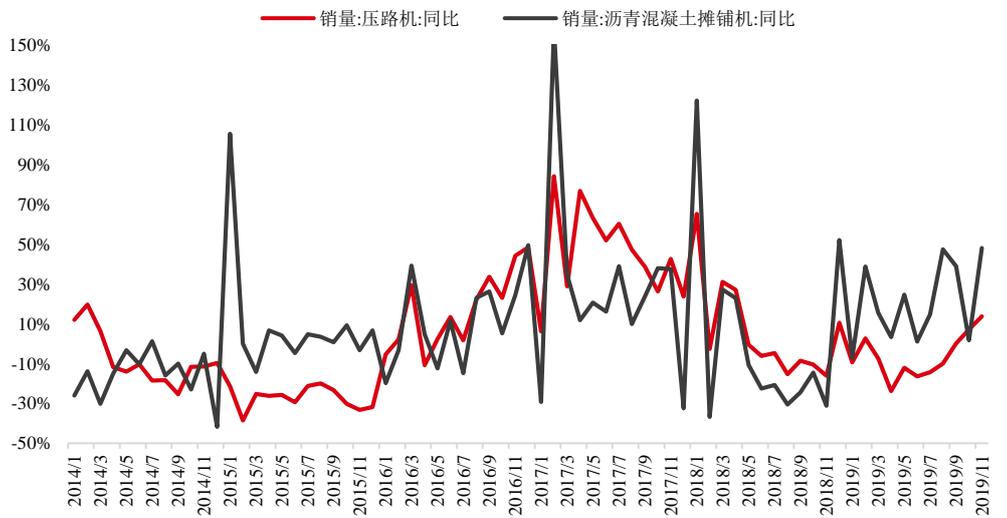
五、基建作为经济逆周期调控的核心因子，将逐步温和发力托底

12月政治局会议指出，要加强基础设施建设。随后中央经济会议要求，积极的财政政策要大力提质增效，推进川藏铁路等重大项目建设，加快农村公路、信息、水利等设施建设。财政部已向省级财政部门提前下达部分2020年新增专项债1万亿的额度。预计2020年专项债将继续加大投入力度，测算超过3万亿以上。

传统基建方面，12月基建数据整体偏弱，但公路投资表现一枝独秀，累计同比增长9.0%，增速较上月增长0.2%，后期将持续利好沥青需求。

新基建方面，2020年，伴随老旧小区改造与城乡商圈流通改造项目逐步发力，将利好玻璃、有色金属制品（铜、镍、铝）、PVC制品等建材商品。

图 11：公路施工用工程机械销量：当月同比 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

● 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理行独立判断。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