

【文章导语】

房地产对国民经济
发展有着巨大的影响。房地产行业直
接关系到50

多
个商
品的需求

，所需要的商品基
本涵盖整个上游制造业行业。与房地
产相关的大宗商品属于

“国内属性”商品，房地产的景气度关系到这些商品的宏观定价逻辑，在房地产整体向弱的背景下，“国内属性”商品面临更直观的需求收缩压力。

房地产行业是典型的周期性行业。房地产业发展的过程中能够拉动大量基础原材料的需求，包括建筑工程中的混凝土、钢筋，建筑安装工程中的厨卫、玻璃等。据不完全统计，与房地产直接相关的大宗商品多达50多个，间接相关的则更多。

从房地产建设周期看，与之产生关系的大宗商品基本涵盖整个制造业行业，特别是偏上游的制造业，这些行业在国民经济中的贡献度超过60%，可以说与国民经济发展息息相关。

房地产研究指标与需求模型的建立

根据房地产项目开发周期来看，一般要经历从拿地、开工、销售、竣工等一系列发展过程。由于开发周期过长，从而出现了房地产供应滞后现象，影响了房地产经济周期运行。国家统计局

发布的房地产指标包括房地产投资，房屋新开工面积、施工面积、完工面积、土地购置、存量商品房、商品房销售面积及销售额、房地产开发企业到位资金、房地产景气指数等数据。根据各项指标的关联性，我们选取新开工、销售、施工、竣工四大指标来观察房地产项目开发的各个环节的联系。

图1国家统计局公布的房地产相关指标关系分析

各个房地产指标具有一定相关性，所以我们对房地产周期指标（销售、新开工、施工、竣工）进行拟合，从拟合结果来看，销售基本领先新开工4个月；新开工与施工相关性较强，两者走势吻合程度较高；2015以前，新开工基本领先竣工18个月，而2015年以后，新开工基本领先竣工36个月。

从历史趋势来看，销售对新开工基本领先4个月，销售指标的变化对新开工有一定指引作用，且新开工又能进一步传导至销售，形成良性循环。

在比较各类指标之后，我们选择了新开工面积作为基本的指标，并根据房屋的建设周期及特点建立一套房地产用钢/砼（水泥）需求模型。

房地产反映内需现实：缺口的主要贡献者

以新开工为观察对象，2021年7月份开始房屋新开工面积同比负增长，2022年1-6月份数据同比下滑34.4%。由于新开工事关后续施工面积和竣工面积，从数据角度看，这一轮房地产新开工下滑之后，房地产开发企业到位资金同比、房地产销售额同比、房地产销售面积同比、房屋竣工面积同比滞后6个月开始负增长，房地产开发投资滞后8个月，房屋施工面积滞后9个月；土地购置面积前置房屋新开工面积同比两个月开始负增长，土地成交价款前置三个月开始负增长。

房地产需求放缓带来的是建材类产品弱需求的现实，同时，由于房地产走势又与汽车、家电、工程机械等需求密切相关，房地产需求走弱后，带动整个工业需求走弱。若供给端无法给价格更多支撑，或者说工业生产调整不及时，价格上则会有明显表现。

显然，当前国内需求是有缺口的。

在出口外生，消费存在

约束背景下，政策的主要抓手来自于固定资产投资

，7月28日召开的政治局会议中，强

调了关于基建

的问题，会议指出“用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额”、“用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金

”、“支持中西部地区改善基

础设施和营商环境”。这是在房地产下行周期阶段，对冲需求收缩的重要手段。

内生性需求不足，

具有国内属性的大宗商品价格表现就

相对弱势

，这是过去一段时间，建材、PVC等商品定价的宏观逻辑，海外的衰退交易强化了这一预期。在常态化防控政策背景下，当前国内经济正在经历一轮确定性的环比修复，环比脉冲会超季节性，然后逐渐减退，总的来讲这一轮脉冲会明显弱于上一轮常态化防控期间数据表现。

对于未来，从更高频数据推断，7月份房地产数据或重新转弱，地产销售显著弱于6

月份；中长期看，在房主不炒的大背景下，房地产行业发展面临转型，保障性住房和租赁性住房将成为发展主体，这对于资本的吸引力会显著的下降，行业活跃度会呈现偏弱状态。以房地产为需求主体的大宗商品，消费需求或是基本现实，价格的波动取决于供给是否能够及时调整。

本文源自卓创资讯