



## 行业简评|透过挖掘机数据，悲观看待房地产行业第 四季度行情

2021年11月16日

中证鹏元资信评估股份有限公司

葛庭婷

[gett@cspengyuan.com](mailto:gett@cspengyuan.com)

张伟亚

[zhangwy@cspengyuan.com](mailto:zhangwy@cspengyuan.com)

更多研究报告请关注“中证鹏元评级”微信公众号。



### 主要内容：

挖掘机销量作为基建和房地产开工数据“晴雨表”，其销量变化与基建和房地产走势同步联动性较强。但10月作为挖掘机传统销售旺季，销量跌幅同比已创近年新高，旺季不旺现象已初步显现。从基建数据看，年内专项债同比仍呈现增长，对挖掘机销量有一定支撑，基建或不是挖掘机需求下降的主要诱因；房地产政策虽有松绑，但多以纠偏为主，随着房企“暴雷”持续，市场观望情绪仍浓，且年底房企回款意愿强烈，拿地意愿不强，透过挖掘机10月销量同比大幅下降47.2%来看，从挖掘机数据看，我们认为房地产行业第四季度开门数据仍将不利。

### 独立性声明：

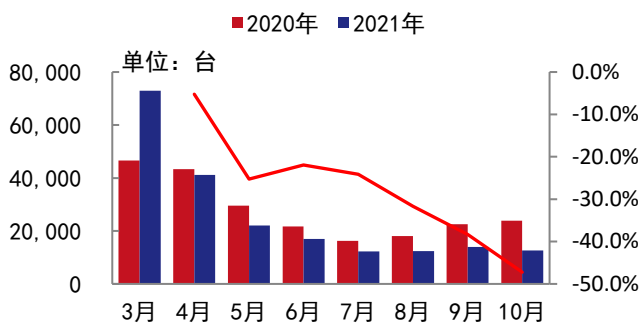
本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

请务必阅读正文之后的免责声明

## 一、“经济晴雨表”遭遇销量同比七连降，十月创近年最大降幅

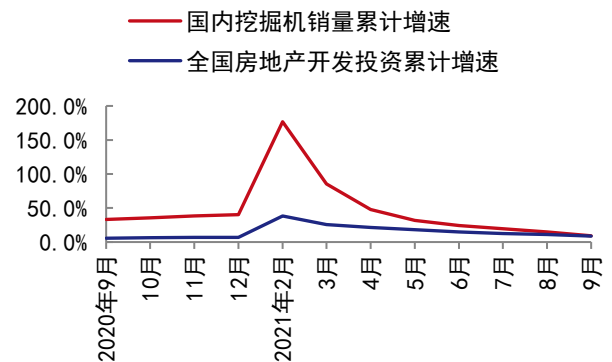
挖掘机素有“经济晴雨表”之称，其下游应用领域中基建和地产占比 65%左右，因此其销量变化也被视为地产和基建走势的重要信号。2021 年 4 月份以来，挖掘机销量同比七连降，第四季度作为挖掘机销售旺季，10 月份挖掘机销量更是创下近年最大单月跌幅，同比下滑 47.2%。同期挖掘机销量环比增速亦下滑明显，10 月份环比由正转负，下滑 9.52%（前期的环保标准提升导致的需求提前透支也是主因之一，这里不再展开）。从图 2 可以看出，近年挖掘机销量变化与房地产开发投资增速联动性较强，影响房地产开发投资的因素较多，我们从挖掘机销量变化视角观察第四季度房地产行业走势具备合理性。

图 1 2021 年 4 月份以来挖掘机同比增速下滑明显



资料来源：WIND，中证鹏元整理

图 2 挖掘机销量增速和房地产投资开发增速基本趋同



资料来源：WIND，中证鹏元整理

## 二、挖掘机销量下降明显，悲观看待四季度房地产行业行情

中证鹏元认为，考虑到 2021 年新增专项债券额度较去年有所提升，基建或未对挖掘机数据形成压制。房地产方面，目前面临的去化周期上行、百城土地流拍率的提升、开工周期延伸等，房地产数据对挖掘机拖累明显；近日，房地产政策松绑多以纠偏为主，但公司层面风险仍需释放等因素，10 月份挖掘机销量数据大幅下降，已经显现出房地产行业第四季度“开局不利”，目前房地产投资企稳仍有待观察，第四季度房地产行业走势仍不乐观。

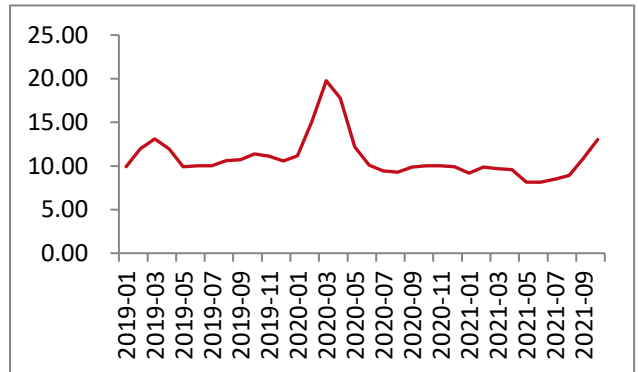
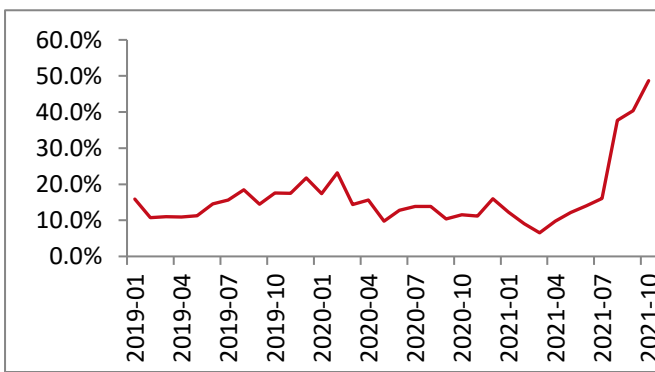
第四季度基建投资对挖掘机销量的支撑作用明显，或不是拖累挖掘机销量的原因。透过专项债数据看国内基建情况，2021 年 1-10 月，全国地方已发行专项债券 27,578 亿元以及 2020 年新增专项债券结转额度 1,494 亿元，发行总额同比仍增长 5.8%，财政部表示 2021 年新增专项债券额度尽量在 11 月底前发行完毕。10 月是四季度专项债的发行高峰，从 10-12 月 22 省市新增专项债计划发行规模看，10 月计划规模较大，后续两个月逐渐回落。目前新增专项债发行已接近尾声，但同比数据仍呈现增长，基建投资或对挖掘机销量全年数据没有拖累。

请务必阅读正文之后的免责声明

去化周期上行叠加土地流拍增加，挖掘机销量需求锐减。地产行业目前悲观情况尚未充分释放，部分房企流动性危机使得投资者风险偏好上升，融资供给端明显收紧。房企拿地积极性下降明显，多数民企更加注重流动性问题，主动收缩对外投资。2021年10月，单月百城成交土地宗数为807宗，未成交393宗，占比约49%（9月为40%），流拍数据有扩大化倾向，且年末房企资金回流需求加大，虽第三轮集中供地相较第二轮供地多地下调竞拍门槛，但截至2021年10月末，十大城市商品房的存销比为13.04，较上月增加2.19，去化周期同比增加30.27%，环比增加20.18%，市场遇冷去化周期开始上行抑制房企后期拿地意愿。

图3 2021年4月份以来未成交土地宗数占比提升明显

图4 2021年5月份以来十大城市商品房存销比大幅上升



资料来源：WIND，中证鹏元整理

资料来源：WIND，中证鹏元整理

政策松绑多以纠偏为主，房企个体层面风险仍需释放，挖掘机数据已经显现房地产行业第四季度“开局不利”。2021年10月份以来，监管层在行业资金政策面频频发声，表示在金融管理部门的预期指导下，金融机构和金融市场风险偏好过度收缩的行为将逐步矫正，融资行为和金融市场价格正逐步恢复正常。此外，中国人民银行发布2021年10月个人住房贷款统计数据显示，2021年10月末，个人住房贷款余额37.7万亿元，当月增加3,481亿元，较9月多增1,013亿元。中证鹏元认为，近日地产政策虽有松绑，但新一轮宽松尚言之过早，当前政策松绑更多的是对之前政策过度收紧的纠偏，以保障房地产行业的平稳发展。且目前房地产暴雷的“冲击波”仍未完全释放，各大房企流动性危机使得投资预期仍不明朗。考虑到房企持续暴雷，地产公司层面流动性风险尚未释放完全，面对变化较快的地产环境，刚需人群观望情绪浓厚，需求端和投资端仍受抑制。

总体来看，挖掘机主要应用于房地产投资前段的土木工程，地产政策虽有所松绑，但市场投资端和需求端观望情绪仍浓，房企基于年底资金回笼需求，新开工和拿地意愿不强烈，挖掘机10月数据的大幅走弱，已经表明第四季度房地产数据仍将悲观。

## 免责声明

---

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
  - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
  - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
  - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

---

## 中证鹏元资信评估股份有限公司

---

### 深圳

地址：深圳市深南大道 7008 号  
阳光高尔夫大厦（银座国际）三  
楼

电话：0755-82872333  
0755-82872897

传真：0755-82872090

### 北京

地址：北京市东城区建国门内大  
街 26 号新闻大厦 8 层

电话：010-66216006

传真：010-66212002

### 上海

地址：上海市浦东新区民生路 1299  
号丁香国际西塔 903 室

总机：021-51035670

传真：021-51917360

---

### 长沙

地址：湖南省长沙市雨花区万家  
丽中段 36 号喜盈门范城 2 号栋  
14007 室

电话：0731-84285466

传真：0731-84285455

### 江苏

地址：南京市建邺区江东中路  
108 号万达西地贰街区商务区 15  
幢 610 室

电话：025-87781291

传真：025-87781295

### 四川

地址：成都市高新区天府三街 19  
号新希望国际大厦 A 座 1701 室

电话：028-82000210

传真：028-85288932

---

### 山东

地址：山东自由贸易试验区济南  
片区经十路华润中心 SOHO 办  
公楼 1 单元 4315 室

总机：0531-88813809

传真：0531-88813810

### 吉林

地址：吉林省长春市南关区人民  
大街 7088 号伟峰国际商务广场  
2005 室

电话：0431-85962598

传真：0431-85962596

### 西安

地址：西安高新区唐延路的金辉  
国际广场 902 室

电话：029-88626679

传真：029-88626679

---

### 郑州

地址：郑州市金水路 288 号曼哈顿  
14 号楼(兴业大厦)1103 室

总机：0371-60308673

传真：0371-60308673

### 香港

地址：香港中环皇后大道中 39  
号丰盛创建大厦 10 楼 1002

电话：+852 36158342

传真：+852 35966140