

## 调研指数

2012 年 12 月 14 日

## 地产延续强势，工程机械、机床边际改善

## ——12 月上半月申万调研指数报告

## 相关研究

年底小旺季带动调研综指继续上升——11 月下半月申万调研指数报告 2012-11-30

调研综指小幅上升，终端需求保持平稳——11 月上半月申万调研指数报告 2012-11-17

调研综指继续回落，旺季后需求重归平淡——10 月下半月申万调研指数报告 2012-10-31

调研综指继续回落，当前景气度继续上升——10 月上半月申万调研指数报告 2012-10-22

## 证券分析师

陈康 A0230511090003  
[chenkang@swsresearch.com](mailto:chenkang@swsresearch.com)

## 研究支持

钟嘉妮 A0230112070027  
[zhongjin@swsresearch.com](mailto:zhongjin@swsresearch.com)

## 联系人

钟嘉妮 (8621)23297484  
[zhongjin@swsresearch.com](mailto:zhongjin@swsresearch.com)

## 感谢吴伟对报告的贡献

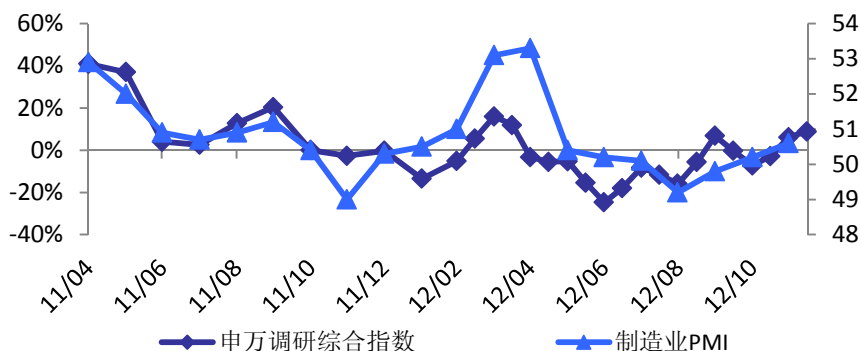
地址：上海市南京东路 99 号  
电话：(8621) 23297818  
上海申银万国证券研究所有限公司  
<http://www.swsresearch.com>

●**调研综指**：12 月上半月申万调研综合指数和当前景气度指数继续小幅上升，终端需求持续改善；在需求的带动下，表征社会库存水平的库存指数小幅回落，社会库存水平可能依然在回落。

●**指数解读**：11 月下半月以来，调研指数的走势明显强于去年同期，且一直处于正数区域。当前指数的水平甚至超过 9、10 月份的旺季，推动力量除了房地产、汽车继续维持较好销售状况外，工程机械、机床等投资相关行业的销量也出现底部边际改善，出口逢年底出货旺季，12 月出口货量环比 11 月可能增长 10% 左右。

●**值得关注的迹象**：房地产方面，12 月上半月暖冬行情仍在持续，一些未限购的二三线城市甚至出现少量投资需求。汽车方面，订单环比稳定，仍有客户在观望，等年底促销，日系车销售明显改善，汽车经销商库存约 1-1.5 个月。家电销量环比上涨约 15%-20% 间，房屋装修需求拉动家电销售。机床方面，12 月上半月销售有所回落，不过询价还是较多。工程机械销量略微增长，小挖的询价主要来自年底农田改造，水利建设等需求的增加，而大挖询价主要来自于“十八大”会后，一些地区矿山投资的需求恢复。公路货运方面，钢材货运量有所改善，家电货运量稳步增加，进出口货运量也有所增加。出口方面，12 月环比 11 月货量上升，不过主要航线的转载率并不高，往年的爆仓现象今年基本没有。

●**景气度**：房地产景气度继续攀升，汽车景气度维持高位，工程机械、机床景气度较前期略有改善。铜贸易商景气度依然处于低位。



本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报告提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的 1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

# 目 录

|                                             |           |
|---------------------------------------------|-----------|
| <b>1. 调研结果综述 .....</b>                      | <b>4</b>  |
| <b>2. 行业调研结果 .....</b>                      | <b>8</b>  |
| 2.1 房地产中介：“小爆发”仍在延续，“十八大”会后观望消除是主因.....     | 8         |
| 2.2 汽车经销商：订单量稳定，后期汽车价格均不再下调.....            | 11        |
| 2.3 家电经销商：年底需求回升，销量库存上涨 .....               | 13        |
| 2.4 机床经销商：11 月市场较为活跃，12 月上半月有所回落 .....      | 15        |
| 2.5 工程机械经销商：挖机销量略有回升，逾期率略有下降但水平仍高 .....     | 17        |
| 2.6 铜贸易商：年终财务清算，交易清淡 .....                  | 20        |
| 2.7 公路货运：钢材家电类货运量回升，进出口情况较前期有所好转 .....      | 22        |
| 2.8 出口货代：上半月出口货运量环比增加，12 月出口同比或将重回较高水平 .... | 24        |
| <b>附录：申万调研指数介绍与数据解读方法 .....</b>             | <b>28</b> |
| 1. 调研方法与频率 .....                            | 28        |
| 2. 样本特点 .....                               | 28        |
| 3. 调研数据 .....                               | 28        |
| 4. 调研结果的解读 .....                            | 28        |

## 图表目录

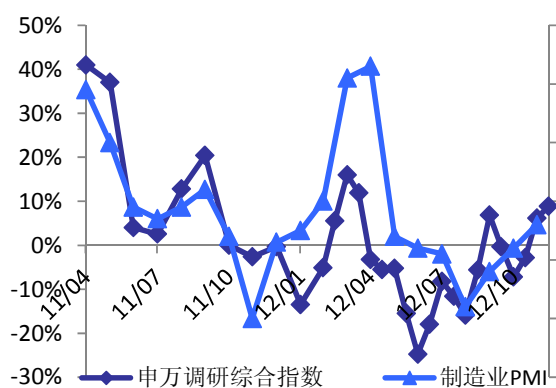
|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图 1: 申万调研综合指数继续小幅上升.....             | 4  |
| 图 2: 当前和未来景气度指数均继续上升.....            | 4  |
| 图 3: 库存指数小幅回落.....                   | 4  |
| 图 4: 当前指数表现继续强于去年同期.....             | 4  |
| 图 5: 认为当前景气度好的比例继续上升.....            | 5  |
| 图 6: 对未来景气度的判断改善.....                | 5  |
| 图 7: 各个行业当前景气度 .....                 | 5  |
| 图 8: 各个行业未来 6 个月景气度 .....            | 5  |
| 图 9: 12 月上半月二手房成交量环比变化趋势.....        | 9  |
| 图 10: 12 月上半月二手房挂牌量环比变化趋势.....       | 9  |
| 图 11: 12 月上半月二手房成交价环比变化趋势.....       | 9  |
| 图 12: 12 月上半月二手房看房人气环比变化趋势.....      | 10 |
| 图 13: 12 月上半月二手房市当前场景气度及变化.....      | 10 |
| 图 14: 12 月上半月未来 6 个月景气度预期及变化.....    | 10 |
| 图 15: 汽车行业订单环比情况 .....               | 11 |
| 图 16: 汽车行业库存环比情况 .....               | 12 |
| 图 17: 汽车经销商对当前景气度判断.....             | 12 |
| 图 18: 汽车经销商未来景气度扩散指数.....            | 13 |
| 图 19: 12 月上半月家电行业销量情况.....           | 14 |
| 图 20: 12 月上半月家电行业库存情况.....           | 14 |
| 图 21: 家电行业目前景气度判断.....               | 15 |
| 图 22: 家电行业未来 6 个月景气度指数变化.....        | 15 |
| 图 23: 机床行业申万询价量、销量扩散指数.....          | 16 |
| 图 24: 机床行业询价量和销量变动趋势.....            | 16 |
| 图 25: 机床当前及未来 6 个月行业景气度环比扩散指数.....   | 16 |
| 图 26: 机床现在及未来 6 个月行业景气度环比变动趋势.....   | 17 |
| 图 27: 申万询价量、销量环比扩散指数.....            | 18 |
| 图 28: 工程机械行业询价量、销量环比变动趋势.....        | 18 |
| 图 29: 工程机械现在及未来 6 个月行业景气度环比扩散指数..... | 19 |
| 图 30: 工程机械现在及未来 6 个月行业景气度环比变动趋势..... | 19 |
| 图 31: 12 月上半月铜库存环比情况.....            | 20 |
| 图 32: 铜库存水平环比扩散指数.....               | 20 |
| 图 33: 12 月上半月铜订单环比情况.....            | 21 |
| 图 34: 铜订单水平环比扩散指数.....               | 21 |
| 图 35: 铜行业当前景气度情况。.....               | 21 |
| 图 36: 铜行业当前景气指数.....                 | 21 |
| 图 37: 铜行业未来景气度情况。.....               | 21 |
| 图 38: 铜行业未来景气指数.....                 | 21 |
| 图 39: 12 月上半月公路货运量.....              | 22 |
| 图 40: 公路货运量环比扩散指数.....               | 22 |

|                                           |    |
|-------------------------------------------|----|
| 图 41: 12 月上半月公路运价调研情况.....                | 23 |
| 图 42: 公路运价环比扩散指数.....                     | 23 |
| 图 43: 公路货运当前景气度情况.....                    | 23 |
| 图 44: 公路货运当前景气指数.....                     | 23 |
| 图 45: 公路货运未来景气度情况.....                    | 23 |
| 图 46: 公路货运未来景气指数.....                     | 23 |
| 图 47: 2012 年 12 月上半月集装箱海运出口货运量环比变化趋势..... | 25 |
| 图 48: 2012 年 12 月上半月集装箱海运出口运价环比变化趋势.....  | 25 |
| 图 49: 2012 年 12 月上半月预期下月货运量变化趋势.....      | 25 |
| 图 50: 2012 年 12 月上半月预期下月运价变化趋势.....       | 26 |
| 图 51: 2012 年 12 月上半月出口货代市场当前景气度变化.....    | 26 |
| 图 52: 2012 年 12 月上半月预期未来 6 个月市场景气度变化..... | 26 |

## 1. 调研结果综述

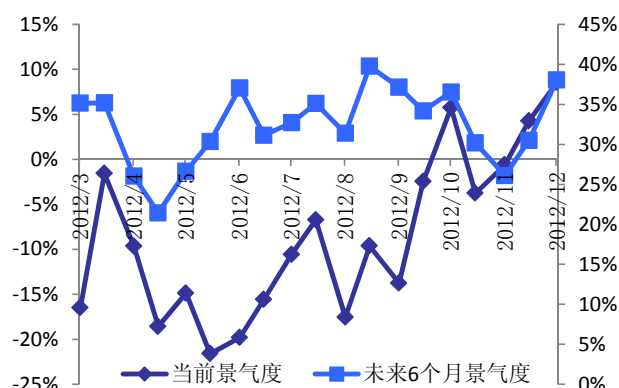
**调研指数：**12 月上半月申万调研综合指数和当前景气度指数继续小幅上升，终端需求持续改善；在需求的带动下，表征社会库存水平的库存指数小幅回落，社会库存水平可能依然在回落。

图 1：申万调研综合指数继续小幅上升



资料来源：申万调研指数

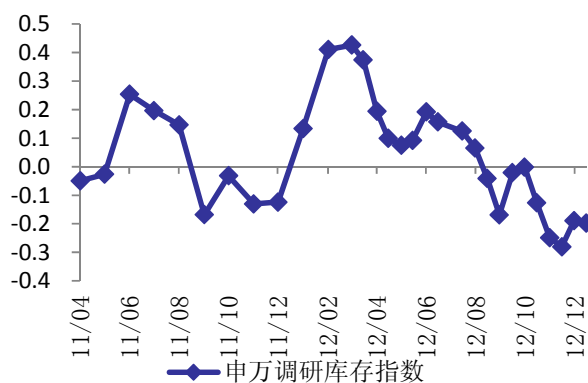
图 2：当前和未来景气度指数均继续上升



资料来源：申万调研指数

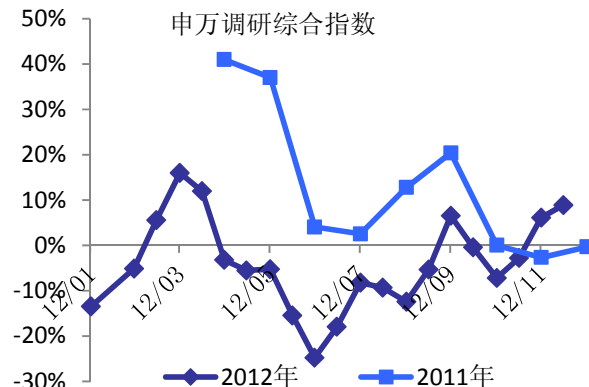
**指数解读：**11 月下半月以来，调研指数的走势明显强于去年同期，且一直处于正数区域。当前指数的水平甚至超过 9、10 月份的旺季，推动力量除了房地产、汽车继续维持较好销售状况外，工程机械、机床等投资相关行业的销量也出现底部边际改善，出口逢年底出货旺季，12 月出口货量环比 11 月可能增长 10% 左右。

图 3：库存指数小幅回落



资料来源：申万调研指数

图 4：当前指数表现继续强于去年同期

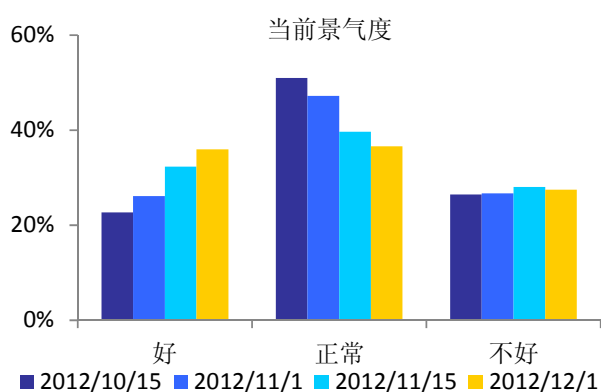


资料来源：申万调研指数

**值得关注的迹象：**房地产方面，12 月上半月暖冬行情仍在持续，一些未限购的二三线城市甚至出现少量投资需求。汽车方面，订单环比稳定，仍有客户

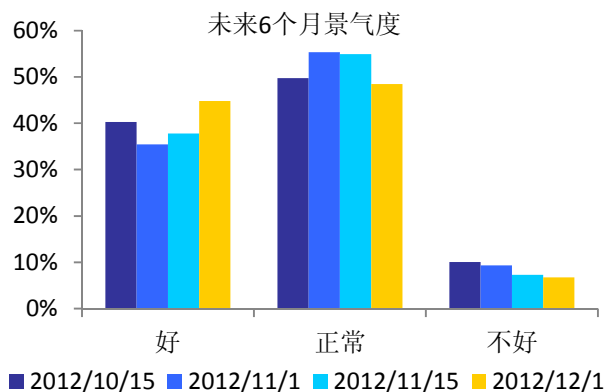
在观望，等年底促销，日系车销售明显改善，汽车经销商库存约1-1.5个月。家电销量环比上涨约15%-20%间，房屋装修需求拉动家电销售。机床方面，12月上半月销售有所回落，不过询价还是较多。工程机械销量略微增长，小挖的询价主要来自年底农田改造，水利建设等需求的增加，而大挖询价主要来自于“十八大”会后，一些地区矿山投资的需求恢复。公路货运方面，钢材货运量有所改善，家电货运量稳步增加，进出口货运量也有所增加。出口方面，12月环比11月货量上升，不过主要航线的转载率并不高，往年的爆仓现象今年基本没有。

图 5：认为当前景气度好的比例继续上升



资料来源：申万调研指数

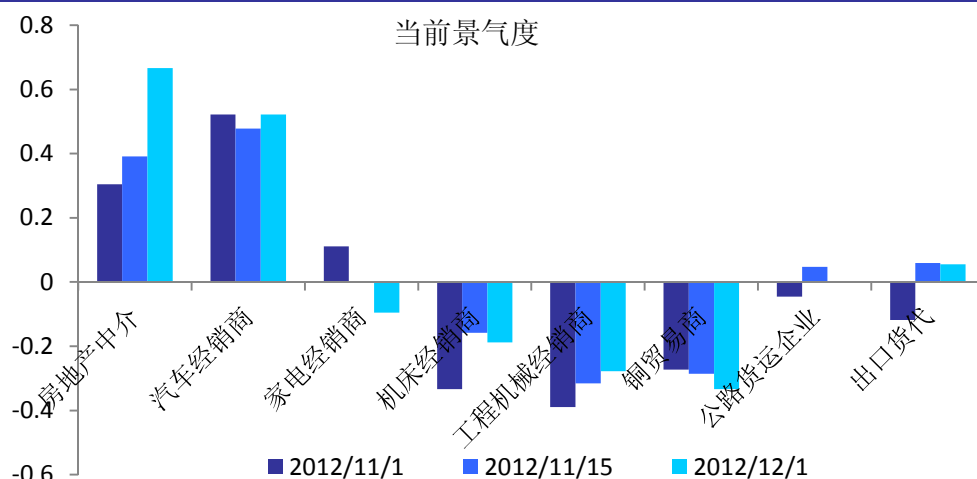
图 6：对未来景气度的判断改善



资料来源：申万调研指数

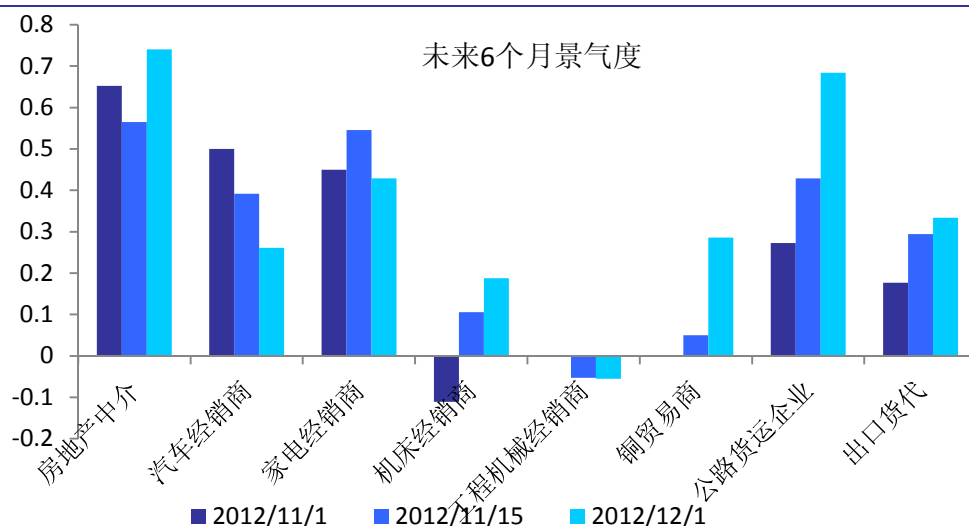
**景气度：**房地产景气度继续攀升，汽车景气度维持高位，工程机械、机床景气度较前期略有改善。铜贸易商景气度依然处于低位。

图 7：各个行业当前景气度



资料来源：申万调研指数

图 8：各个行业未来 6 个月景气度



资料来源：申万调研指数

### 分行业观察：

**房地产：**很多受访中介表示11月是今年二手房市场表现最好的一个月，甚至超过了7月的水平。本次调研显示，12月上半月“小爆发”仍在延续，为今年的“暖冬行情”奠定了基础。究其原因，所有受访中介均表示，是因为在“十八大”换届完成之后，新的领导班子并没有对于房地产政策做明显的表态，政策方面最大的不确定因素暂时消失，之前长期观望的业主和购房者均积极选择入市，一线城市的房价出现温和上涨，二、三线城市房价相对稳定，一些未限购的二三线城市甚至出现少量投资需求。当前以及未来景气度预期均出现明显回升，一些中介表示，公司对于未来充满信心，年内有新增店面的计划。

**汽车：**12月上半月，几乎所有经销商的订单量环比未出现下滑。**德系、美系**的汽车订单较为稳定。大部分顾客在等待年底的活动，观望情绪较浓。即时部分经销商有开展活动，但是优惠和宣传力度不大，效果不明显。**韩系和自主品牌**汽车订单量略有上升，而**日系**汽车订单量较9-10月有较大幅度改善，涨幅在20%左右。主要是因为临近年关，购车需求上涨，且钓鱼岛事件影响转淡和前期基数偏低，导致日系汽车订单量环比涨幅较高。大部分经销商的库存继续下降，大都维持在1-1.5个月内。厂商货源偏紧为主因。

**家电：**12月上半月家电销量环比有所上涨，涨幅在15%-20%间。此次销量回升有以下几个原因：1) 11月销量较为清淡导致基数偏低；2) 年关将至，婚嫁上升导致购房、装修需求回暖，家电购置需求也随之上涨；3) 促销活动拉动销量。部分商家反映今年的司庆活动效果不及预期，主要因为今年市场行情不及往年，前期密集的促销活动透支购买需求。大部分经销商表示库存量维持在2个月左右。大部分经销商为圣诞和元旦的优惠活动增加库存。

**机床：**受下游汽车产业投资需求的拉动，11 月机床行业一改年初以来的颓势，销量，信息量均有较大回升，12 月上半月出现回落。不过部分企业反映，当前仍有较大信息量。有受访者表示，目前行业销量有企稳的态势，不过经销商和厂商都处于主动去库存的阶段，且没有补库意愿，虽然需求企稳，不过去库存可能将持续到明年年中，大部分受访者对于明年的景气度预期并没有明显改善。

**工程机械：**12 月上半月挖机销量环比略有回升，11 月以来信息量的增加也部分反映在当前的销量上。其中，小挖的信息量主要来自年底农田改造，水利建设等需求的增加，而大挖的信息量主要来自于“十八大”会后，一些地区矿山投资的需求恢复。不过市场整体还是偏弱，设备出勤率略有增加但仍处于低位，相应的，逾期率水平略有下降但仍处高位。较多经销商认为目前市场已经处于底部，明年需求应该有所回暖，不过厂商目前仍旧处于主动去库存阶段，预计在经历了明年 3、4 月份的旺季之后，龙头企业的库存将顺利下降到合理水平。大多受访者表示行业目前处于过度竞争，行业洗牌在所难免。

**铜贸易商：**12 月上半月，大部分调研对象表示订单量与上月持平，交易较为平淡，可能因为年底财务清算所致。也有部分公司表示当前仍在冲击贸易指标中，但是生意较为难做，主要也涉及各公司财务款项结算等原因。此外，调研对象表示近期下游消费和开工已经在底部企稳，但是回升迹象并不明显。

**公路货运：**12 月上半月反映货运量上升和下降的调研对象数量相等，涨幅和跌幅均在 10%左右。其中，电子数码和服装类快消品货运量有所下滑，可能是十一、双十一等促销活动过度透支了市场需求；汽车和零部件的货运量与上月持平，无太大改善。极个别地区的汽车货运公司表示货运量大幅下滑，认为经销商备库意愿不大，与限购和交通管理等政策限制有关；医药、电池等必需品货运量尚可，没有太大的变动；钢材类货运量有所上涨，由于房地产行业近期有所回暖的缘故；家电类货运量也稳步上涨，一是因为年底装修需求上涨刺激购买家电需求；二是因为家电下乡政策年底到期也导致需求有所回升。涉及出口和港口运输的公司表示，12 月上半月进出口情况较上月有所改善，东南亚线路情况稳定。

**出口货代：**12 月上半月货运量环比有小幅提升，环比增幅在 10%以上，且预计 12 月整体出口表现也会好于 11 月，由于去年同期出口环比几乎持平，所以本月出口同比或将重回较高水平。当前中东航线货运量依旧稳定，欧线仍处于下滑中，美线环比 11 月份略有好转。整体运价走势平稳，一些船公司释放出 12 月 15 号将提价的信息，目前虽逢年底旺季，不过不同于往年，今年并未出现爆仓的现象，事实上欧美航线的转载率水平并不高，所以市场对于提价的预期并不强烈，反而年底为了拼业绩，船公司之间的博弈会加剧，有受访者表示当前有出现船公司低价揽货的情况。

## 2. 行业调研结果

### 2.1 房地产中介：“小爆发”仍在延续，“十八大”会后观望消除是主因

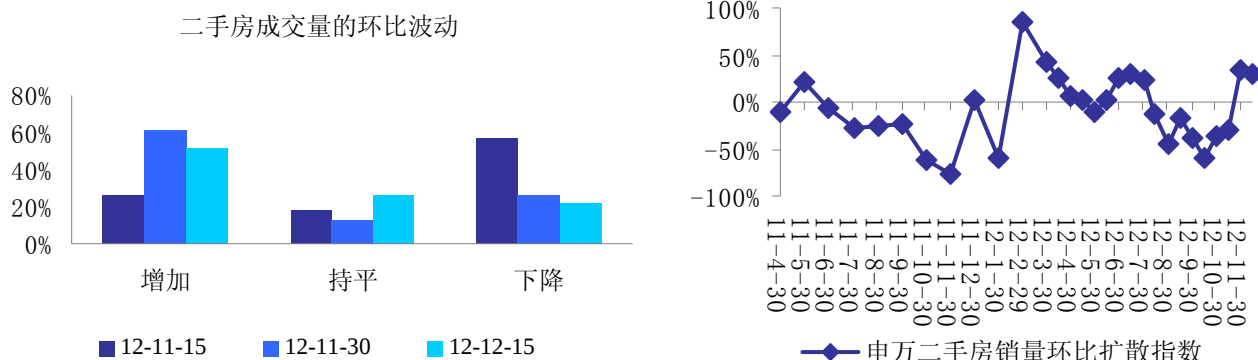
● 结论：11 月成交量剧增，很多受访中介表示 11 月是今年二手房市场表现最好的一个月，甚至超过了 7 月的水平，本次调研显示，12 月上半月“小爆发”仍在延续，为今年的“暖冬行情”奠定了基础。究其原因，所有受访中介均表示，是因为在“十八大”换届完成之后，新的领导班子并没有对于房地产政策做明显的表态，政策方面最大的不确定因素暂时消失，之前长期观望的业主和购房者均积极选择入市，一线城市的房价出现温和上涨，二、三线城市房价相对稳定，一些未限购的二三线城市甚至出现少量投资需求。当前以及未来景气度预期均出现明显回升，一些中介表示，公司对于未来充满信心，年内有新增店面的计划。

● 11 月成交量剧增，很多受访中介表示 11 月是今年二手房市场表现最好的一个月，甚至超过了 7 月份的水平，本次调研显示，12 月上半月“小爆发”仍在持续，为今年的“暖冬行情”奠定了基础。究其原因，所有受访中介均表示跟政策的不确定因素暂时消失有关，有部分受访者认为，今年“金九银十”没有出现也是因为“十八大”会前观望情绪的积蓄。在“十八大”换届完成之后，新的领导班子并没有对于房地产政策做明显的表态，说明对于当前的市场状态表示满意，政策的目的是限制投资性需求，而目前市场几乎没有出现投资性需求，所以并没有加大政策力度的必要。长期观望的业主与购房者都期待“十八大”之后政策会朝向自己有利的一面发展，而事实并没有，所以均选择积极入市。

● 房价方面，成交量的放大也推高了部分地区的房价，目前一些城市呈现温和上涨的态势，部分中介反映有“追涨”现象，而二三线城市房价则整体趋稳，大部分受访者表示，在政策以及高房价压力之下，房价不存在暴涨的可能性。房源方面，房价的上涨也刺激了放盘量的增长，不过一些城市整体还是呈现缺房的状态。目前一线城市房源趋紧，去化很快，而多数二三线城市供应量相对充足。需求方面，当前的“火爆”显示了国内旺盛的购房需求，目前成交的主要是刚需和置换需求，个别未限购的二、三线城市出现少量投资性需求。

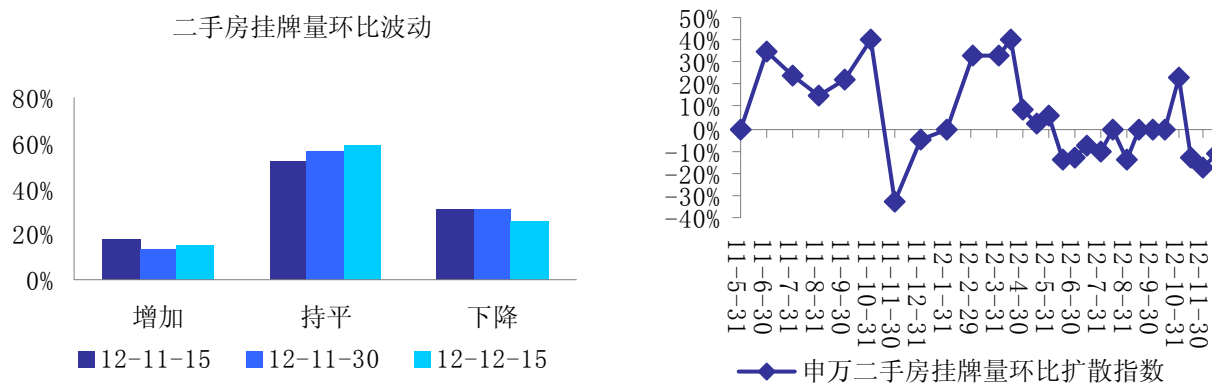
● 多数受访者表示当前的良好态势有望延续到节前，本次调研，当前景气度以及对未来景气度预期均出现明显回升，一些中介表示，公司对于未来充满信心，年内有新增店面的计划。

图 9：12 月上半月二手房成交量环比变化趋势



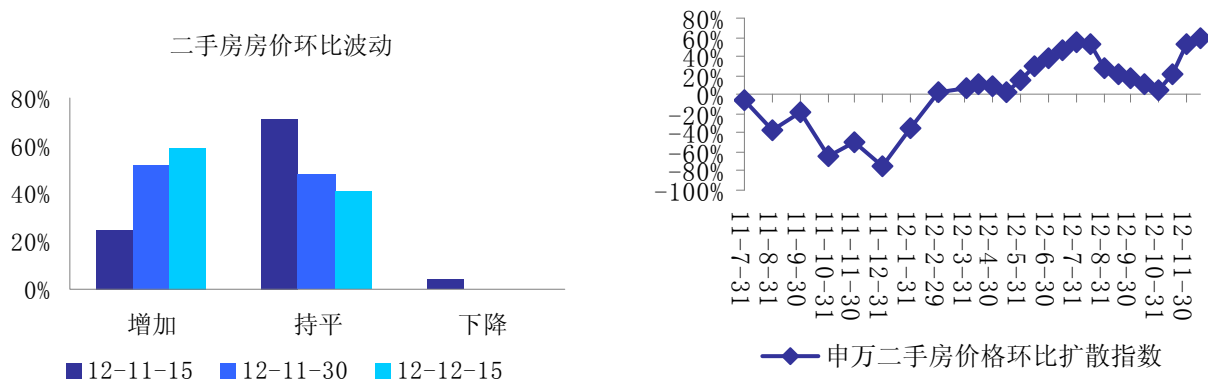
资料来源：申万调研指数；

图 10：12 月上半月二手房挂牌量环比变化趋势



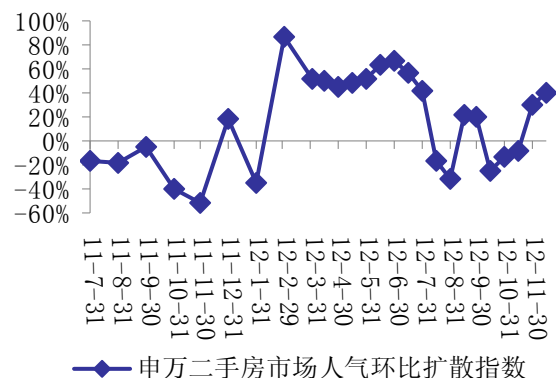
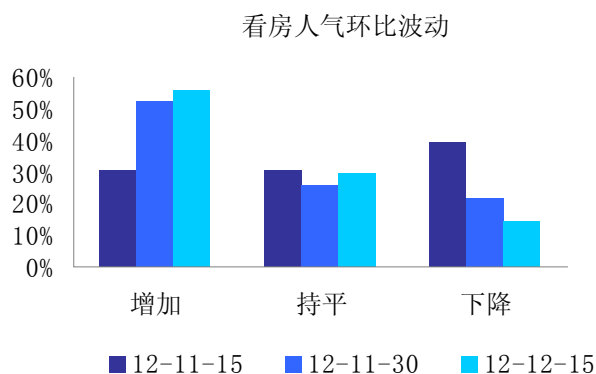
资料来源：申万调研指数。

图 11：12 月上半月二手房成交价环比变化趋势



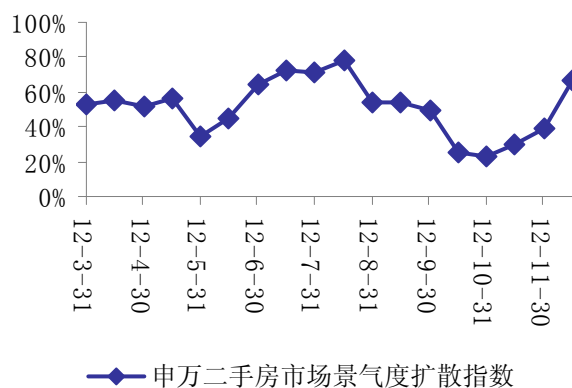
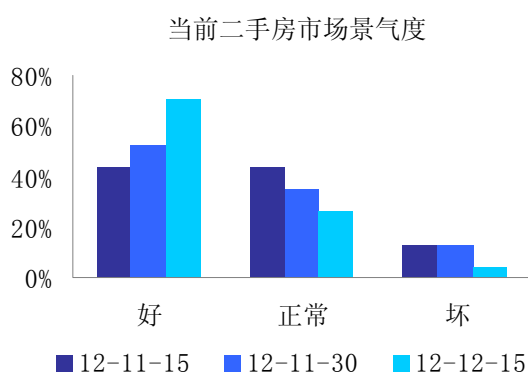
资料来源：申万调研指数；

图 12: 12 月上半月二手房看房人气环比变化趋势



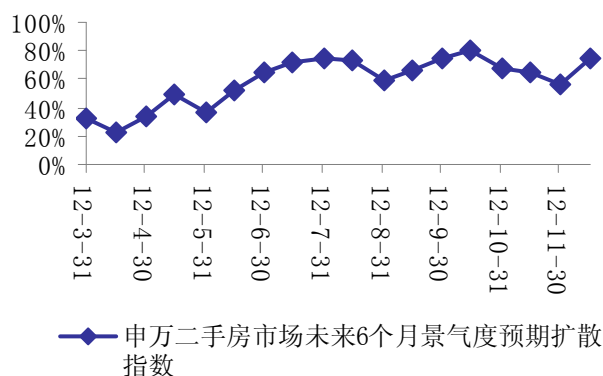
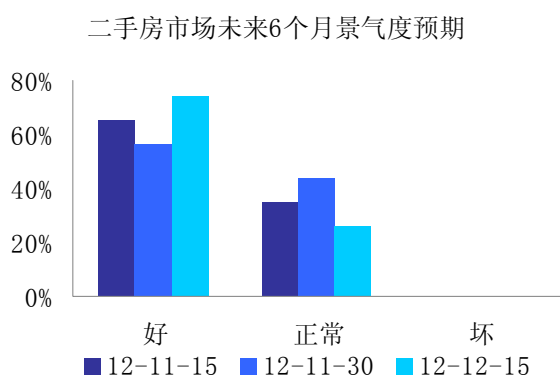
资料来源: 申万调研指数;

图 13: 12 月上半月二手房市当前场景气度及变化



资料来源: 申万调研指数;

图 14: 12 月上半月未来 6 个月景气度预期及变化



资料来源: 申万调研指数;

## 2.2 汽车经销商：订单量稳定，后期汽车价格均不再下调

● 结论：12 月上半月，几乎所有经销商的订单量环比未出现下滑。德美系汽车订单量稳定，其他车系销量略有上涨，主要因为年底购车需求有所提升。部分商家表示近期厂商供给偏紧张。

● 从 12 月上半月的调研情况来看，过半数的汽车经销商称订单量较之上月持平，其余商家表示环比略上涨。其中，日系汽车经销商表示 12 月的订单环比涨幅超 20%。由于临近年底，购车需求有所上涨带动了汽车销售。而且，部分商家更表示，月底的订单涨幅会远高于上半月，这属于行业内的规律。

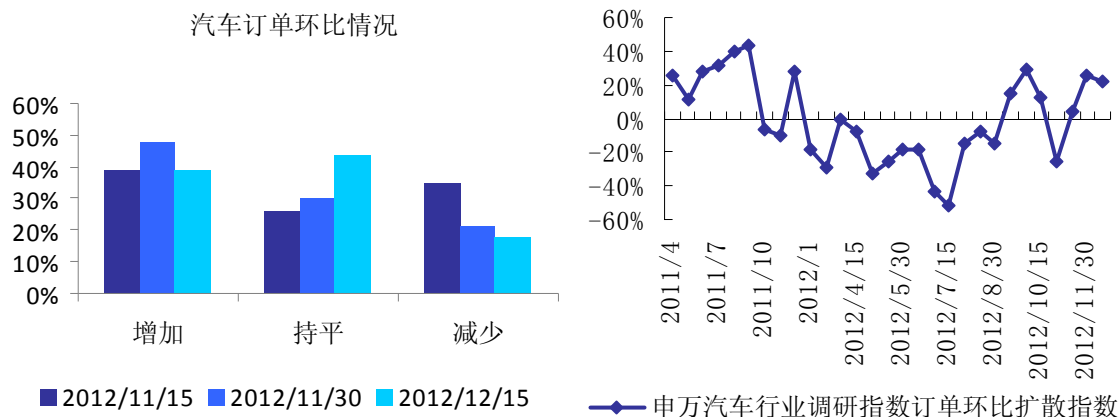
● 从库存来看，大部分经销商的库存继续下降，大都维持在 1-1.5 个月内。厂商货源偏紧为主因：一是年底需求上涨，各经销商拿货量加大导致厂商供不应求；二是部分经销商反映其厂家库存位于北方，天气状况影响交通运输，导致供货不及时，库存吃紧；三是德系经济销商表示当前车款新老交替中，导致旧款主动去库存。此外，年底需求回升也导致了订单快速消化库存。有个别自主品牌汽车经销商增加库存，维持在 2 个月左右，主要为圣诞、元旦的促销活动进行备库。

● 从车系来看，德系、美系的汽车订单较为稳定。大部分顾客在等待年底的活动，观望情绪较浓。即时部分经销商有开展活动，但是优惠和宣传力度不大，效果不明显。韩系和自主品牌汽车订单量略有上升，而日系汽车订单量较 9-10 月有较大幅度改善。主要是因为临近年关，购车需求上涨，且钓鱼岛事件影响转淡和前期基数偏低，导致日系汽车订单量环比涨幅较高。

● 大都经销商表示后期汽车价格将逐步上调，促销活动也多以送礼品为主，现金直降的折扣力度不会出现。不过，个别非紧俏型车款可能采取现金让利的优惠方式。

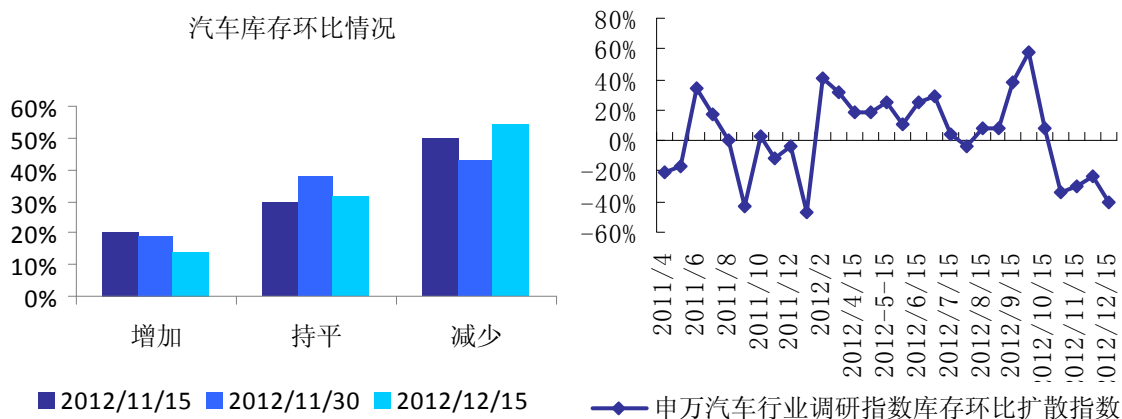
● 当前行业景气度扩散指数上涨，大部分经销商认为行业需求不错。由于年底将至，购车需求明显上涨。但是调研对象普遍认为今年整体市场行情不如往年，受经济环境影响。至于未来行业景气状况，过半经销商认为明年上半年的需求和订单情况与今年持平，主要是出于对上半年行业淡季的考虑。行业景气度能否继续上行要看国家对行业的政策。

图 15: 汽车行业订单环比情况



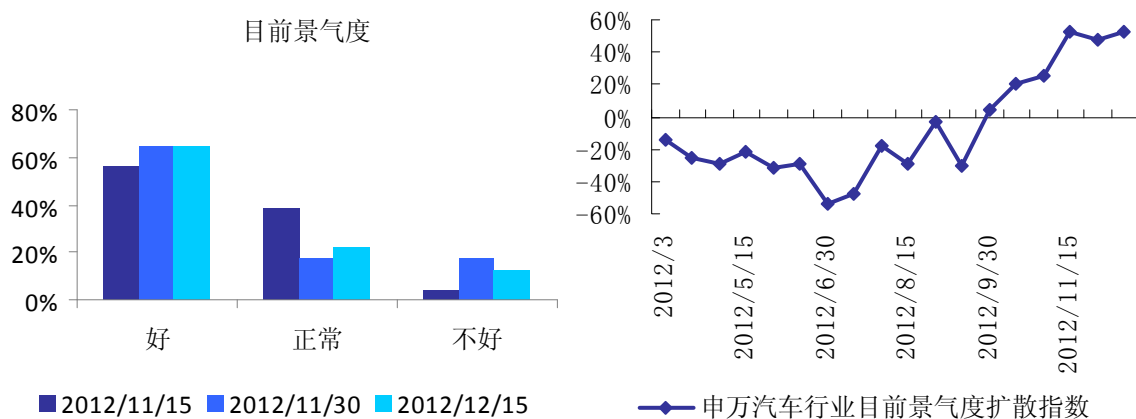
资料来源：申万调研指数

图 16: 汽车行业库存环比情况



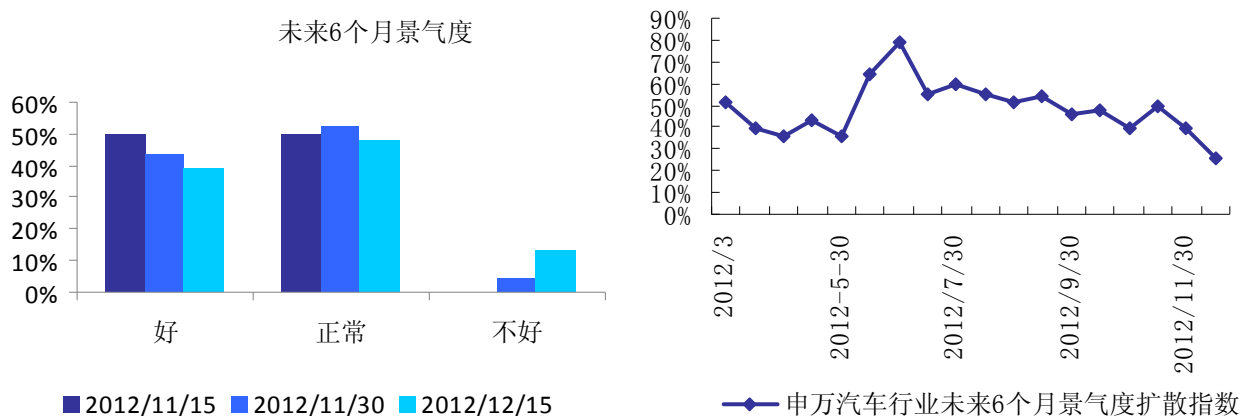
资料来源：申万调研指数

图 17: 汽车经销商对当前景气度判断



资料来源：申万调研指数

图 18: 汽车经销商未来景气度扩散指数



资料来源：申万调研指数

## 2.3 家电经销商：年底需求回升，销量库存上涨

● 结论：12 月上半月大部分家电销量环比回升，由于司庆活动和年底装修需求所推动。为迎接圣诞元旦的促销活动，经销商大都增加库存，维持在 2 个月左右。

● 12 月上半月，大部分家电经销商反映家电销量环比有所上涨，涨幅在 15%-20% 间。此次销量回升有以下几个原因：1) 11 月销量较为清淡导致基数偏低；2) 年关将至，婚嫁上升导致购房、装修需求回暖，家电购置需求也随之上涨；3) 国美集团在 11/23-12/10 间举办司庆活动，而其他家电经销商也有促销活动，销量因此被拉动。部分商家反映今年的司庆活动效果不及预期，主要因为今年市场行情不及往年，前期密集的促销活动透支购买需求。

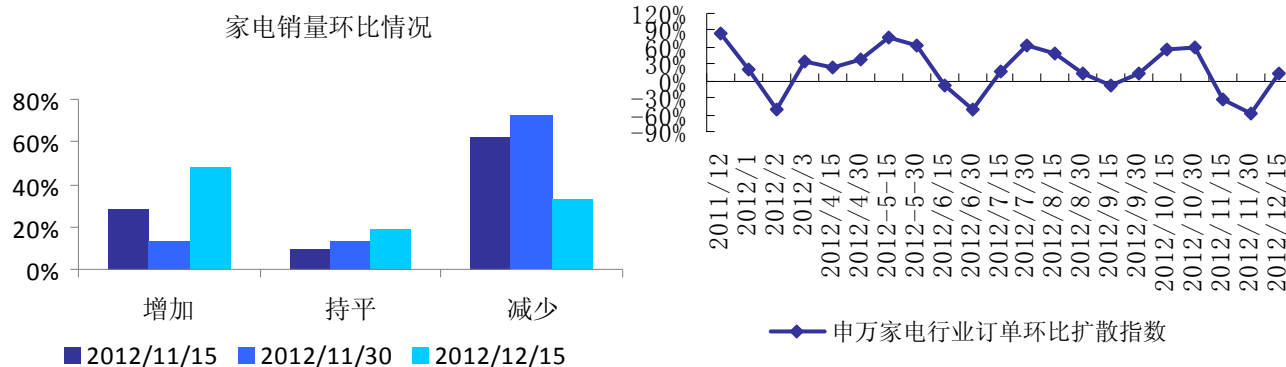
● 从库存情况来看，大部分经销商表示库存量有所上升，维持在 2 个月左右。从各调研对象反馈情况来看，大部分经销商纷纷增加库存，期待圣诞和元旦的优惠活动。据悉，即将到来的活动促销力度应属年内最大的一次。也有小部分商家表示，由于家电下乡政策即将到期，该类家电库存有所减少，仅维持在 1 个月左右。

● 从家电品种来看，彩电和应季产品销量当前处于旺季，所以销量稳步增长；冰箱、洗衣机销量稳定，与前期几乎持平；而空调销量较前期有所改善，主要是装修需求所带动。

● 当前行业景气度进一步下降。家电经销商普遍反映今年市场行情不及往年。虽然有家电下乡和节能补贴政策扶植行业发展，但是政策效果不如以旧换新的明显，主要因为优惠政策无法完全覆盖行业内所有家电。而且电子商务崛起，行业内部大打价格战，竞争较为激烈。此外，个别调研对象表示三、四级市场的需求也近饱和，现今物价上涨，可支配收入低导致顾客换新意愿不强烈。

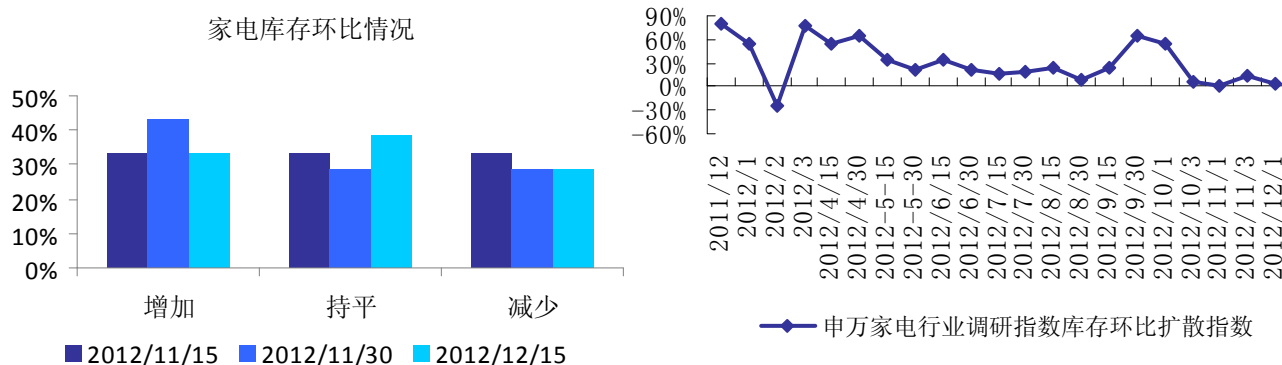
● 对于未来行业景气度，大部分家电经销商表示年初行业情况应该与今年持平，后期景气度是否上涨取决于国家政策。家电下乡政策今年到期，而节能补贴政策延长至明年，未来预期会推出新的政策取代家电下乡。若能推出新的行业扶植政策且立即执行的，明年家电行业景气度将有所改善。

图 19：12 月上半月家电行业销量情况



资料来源：申万调研指数；

图 20：12 月上半月家电行业库存情况



资料来源：申万调研指数。