中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

证券研究报告

价格涨势未止

——实体经济政策图谱2021年第13期

陈兴 博士
中泰宏观首席分析师
S0740521020001

2021年10月16日

结论：价格涨势未止

- “金九”期待落空，“银十”也已过半，从中观高频数据来看：一方面，终端需求好坏参半，35城地产销量增速降幅有所收窄，但乘用车销量增速继续走低；另一方面，工业生产依然较弱，钢企钢材产量增速低位回升，而汽车、钢铁等主要行业开工率涨跌互现。整体来看，在供应依然偏紧的情况下，工业品价格涨势未止。

- 近期央行召开新闻发布会解读三季度经济形势和下一阶段货币政策。一方面，针对MLF到期和美联储缩债的影响，央行表示会“灵活运用中期借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具”，保持流动性合理充裕，不过对于存款准备金率工具的着墨不多，或使得降准预期有所降温；另一方面，针对通胀的情况，央行认为PPI有望于今年底至明年趋于回落，CPI可能有所上行，但仍将保持在合理区间，这意味着短期来看通胀可能不会成为货币政策的掣肘。

各行业量价速览

收入		交运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	机械	纺服	乘用车	房地产
	量	升						升		降	升	降	升
	价	分化	分化	升	升	降	升	降	升				
行业		基础设施	生产制造								消费服务		

来源：WIND，中泰证券研究所

重要政策回顾

部门/会议	文件/主题	内容
发改委	进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革	1）**有序放开全部燃煤发电电量上网电价。**燃煤发电电量原则上全部进入电力市场，通过市场交易在“基准价+上下浮动”范围内形成上网电价。2）**扩大市场交易电价上下浮动范围。**将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过10%、下浮原则上不超过15%，扩大为上下浮动原则上均不超过20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制。电力现货价格不受上述幅度限制。3）**推动工商业用户都进入市场。**按照市场价格购电，取消工商业目录销售电价。鼓励地方对小微企业和个体工商户用电实行阶段性优惠政策。4）**保持居民、农业用电价格稳定。** 国家发改委价格司副司长表示，**此次改革特别强调保居民农业用电稳定，对CPI没有直接影响。**如果市场交易电价上浮，会在一定程度会推高企业、特别是上游企业的用电成本，**对PPI有一定推动作用。**但改革措施有利于改善电力供求状况，更好保障企业用电需求，促进企业平稳生产，增加市场供给。
工信部 生态环境部	开展京津冀及周边地区2021-2022年采暖季钢铁行业错峰生产	第一阶段工作目标是要求**确保完成本地区粗钢产量压减目标**；第二阶段以削减采暖季增加的大气污染物排放量为目标，原则上各有关地区钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的30%。
中办、国办	《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》	到2025年，职业教育类型特色更加鲜明，现代职业教育体系基本建成，技能型社会建设全面推进。在强化职业教育类型特色，**完善产教融合办学体制，创新校企合作办学机制**，深化教育教学改革，打造中国特色职业教育品牌等方面着力推进。
国务院 办公厅	《关于进一步支持大学生创新创业的指导意见》	落实创业担保贷款政策及贴息政策，将**高校毕业生个人最高贷款额度提高至20万元，对10万元以下贷款、获得设区的市级以上荣誉的高校毕业生创业者免除反担保要求**；对高校毕业生设立的符合条件的**小微企业，最高贷款额度提高至300万元**；降低贷款利率，简化贷款申报审核流程，提高贷款便利性，支持符合条件的高校毕业生创业就业；鼓励和引导金融机构加快产品和服务创新，为符合条件的大学生创业项目提供金融服务。
教育部等五部门	部署开展高等学历继续教育违法违规广告专项整治行动	明确未经高校法人书面授权或省级自学考试管理机构审查备案，不得发布或变相发布涉及具体高校的高等学历继续教育和自学考试助学活动广告；高等学历继续教育广告不得出现“快速取证”“免考包过”“考不过退款”等对教育效果作出明示或者暗示的保证性承诺。
央行	系统重要性银行附加监管规定（试行）	12月1日起施行；系统重要性银行分为五组，第一组到第五组的银行分别适用0.25%、0.5%、0.75%、1%和1.5%的附加资本要求。第一组8家，平安、光大、华夏、广发、宁波、上海、江苏、北京银行；第二组4家，浦发、中信、民生、邮储；第三组3家，交行、招商、兴业银行；第四组4家，工、中、建、农；第五组暂无银行进入。

来源：发改委、工信部、中国政府网、教育部、央行等，中泰证券研究所

目录

消费服务

房地产： 10月前15天35城地产销量增速降幅收窄，9月土地成交量升价跌。
乘用车： 9月乘用车销量增速降幅扩大，经销商库存系数下行。
纺服： 9月子行业出口增速普遍回升，价格指数有所上行。

生产制造

机械： 9月挖掘机销量同比降幅扩大，塔吊吨米利用率下行。
化工： 本周PTA产业链产品价格普遍回升，涤纶POY库存去化。
钢铁： 本周钢价、毛利回落，钢材产量增速上行，库存双双去化。
水泥： 本周全国水泥均价延续上涨，企业库容比低位回升。
玻璃： 本周建筑用白玻均价续降，库存天数继续回升。
原油： 本周原油价格上行，CRB指数走高，美元指数略升。
有色： 本周金属价格普遍上行，铜、铝库存双双回落。
煤炭： 本周动力煤价格继续上行，秦皇岛港煤炭库存回补。

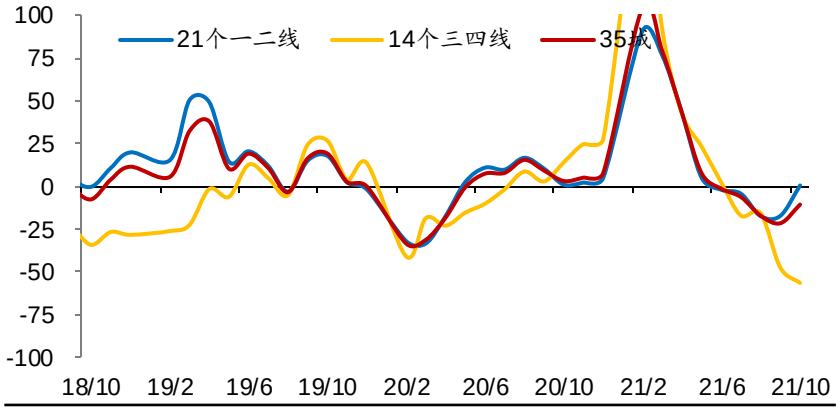
基础设施

交运： 本周BDI指数降、CCFI指数升，港口集装箱吞吐量增速走高。

房地产：10月前15天35城地产销量增速降幅收窄，9月土地成交量升价跌

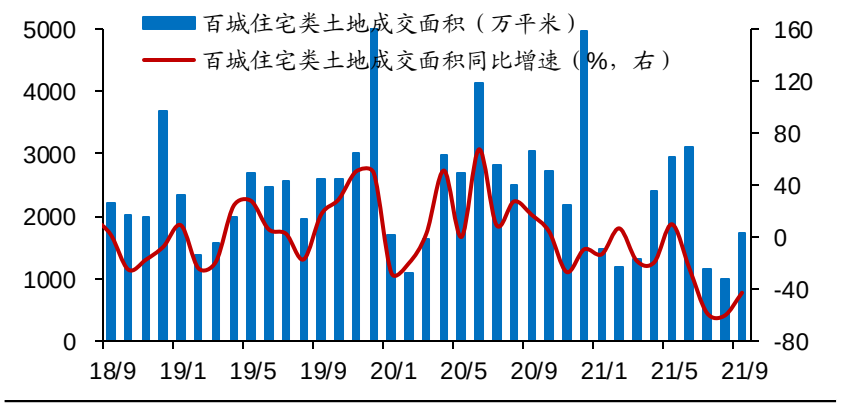
指标	数据表现	解读
需求	10月前15天35城地产销量增速降幅收窄至-10.6%。	10月前15天35城地产销量增速降幅有所收窄，但跌幅仍达到两位数，其中一二线城市销量增速受去年同期基数回落影响而有所上行，而三四线城市销量增速降幅仍在扩大。上周十大城市商品房库销比显著回升，创10年以来同期新高。9月土地市场量升价跌，百城土地成交面积同比增速降幅略有收窄，而土地成交溢价率回落。
土地成交	9月百城土地成交面积同比增速低位回升，百城土地成交溢价率下行。	
库存	上周十大城市商品房库销比升至66.4周。	

35城地产销量同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

百城土地成交面积及同比增速

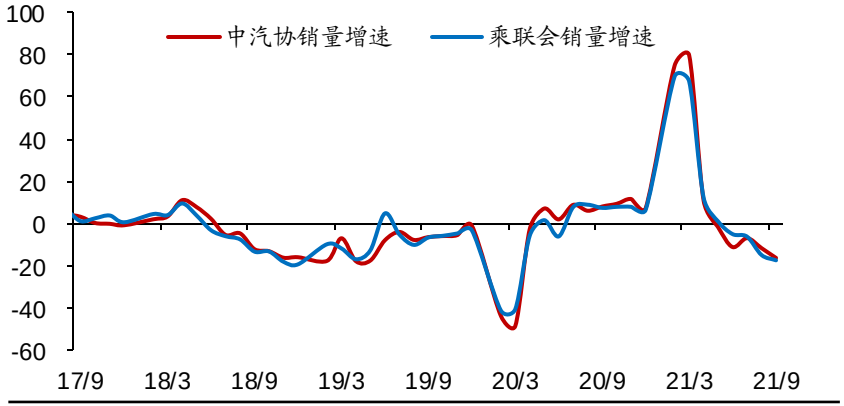


来源：WIND，中泰证券研究所

乘用车：9月乘用车销量增速降幅扩大，经销商库存系数下行

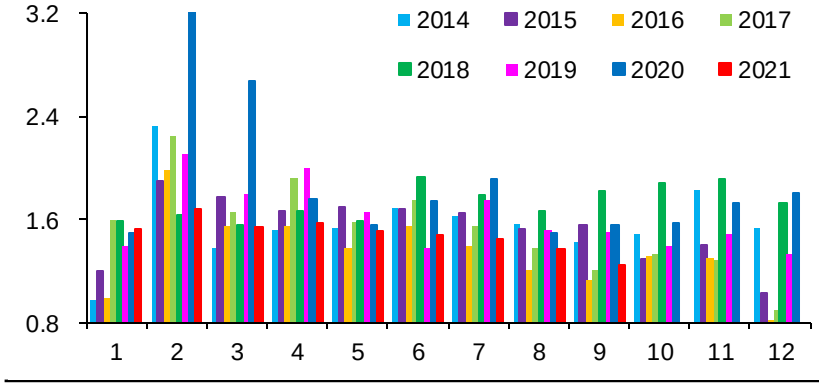
指标	数据表现	解读
需求	9月中汽协、乘联会乘用车销量增速分别回落至-16.2%、-17.3%;	受去年同期高基数以及供给不足的影响，汽车“金九”期待落空，9月中汽协、乘联会乘用车销量增速降幅均有扩大。本周半钢胎开工率有所回升，但仍处历年同期新低。在供给约束尚无明显改善的情况下，9月汽车经销商库存系数继续走低，已连续五个月下滑，并创下2018年以来同期新低。
生产	本周半钢胎开工率回升至54.5%。	
库存	9月汽车经销商库存系数降至1.24。	

中汽协、乘联会乘用车销量同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

汽车经销商库存系数

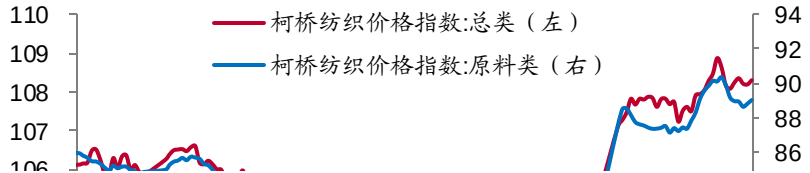


来源：WIND，中泰证券研究所

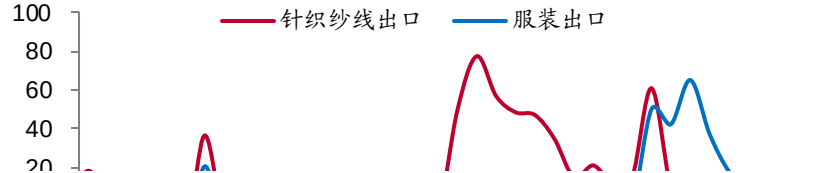
纺服：9月子行业出口增速普遍回升，价格指数有所上行

指标	数据表现	解读
价格	本周柯桥纺织价格指数回升，本周328级棉花价格指数上行。	美欧等发达经济体新冠疫情新增确诊病例数量仍处高位，带动防疫物资需求走强，9月纺织服装子行业出口增速连续两个月回升，其中针织纱线出口增速降幅收窄，而服装出口增速上行。从价格端来看，本周柯桥纺织价格指数回升，328级棉花价格指数先降后升，均值水平较上周同样走高。
需求	9月纺织服装子行业出口增速普遍回升，其中针织纱线出口增速降幅收窄至-5.7%，服装出口增速升至9.8%。	

柯桥纺织价格指数



纺织服装子行业出口同比增速（%）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27906