

| 证券研究报告 |

# “稳增长”有待加码

——实体经济政策图谱2022年第2期

陈兴 博士

中泰宏观首席分析师

**S0740521020001**

研究助理：刘雅丽、谢钰

2022年1月8日

## 结论：“稳增长”有待加码

- 2022年开局经济相对平稳。从1月以来的中观高频数据来看：一方面，终端需求有所分化，35城地产销量增速降幅有所扩大，但乘联会乘用车批发、零售销量增速双双上行；另一方面，工业生产略有改善，钢企钢材产量增速降幅延续收窄，沿海八省电厂日均发电耗煤增速也有所上行，但汽车、化工和钢铁等主要行业开工率涨少跌多。
- 去年底经济工作会议落幕以来，各部委年度工作会议也纷纷召开，落实中央会议精神，其中在经济工作方面，对于稳增长的诉求有了明显增强，发改委、财政部均提及“适度超前开展基础设施投资”、交通运输部指出要加快建设高质量综合立体交通网，国资委也提出加快落地一批“十四五”规划明确的重大投资项目等等。从已经召开两会的省份所设定的年度投资目标来看，河南省较去年上调了4个百分点，预示着以投资为抓手，稳增长或将保持较高的政策强度。不过，高频数据反映出“稳增长”在实体经济层面还未充分展现效果，如地产销售增速降幅仍有扩大，建材类产品价格也在继续走低，后续政策进一步加码落实值得期待。

# 各行业量价速览

收入	量	升	降					升		降	降	升	降	
	价		升	分化	降	升	降	分化	升	降	分化			
行业		电力	交运	煤炭	有色	原油	水泥	钢铁	化工	休闲服务	纺织	家电	乘用车	房地产
		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
国常会	部署全面实行行政许可事项清单管理的措施；实施企业信用风险分类管理	1) <b>持续深化“放管服”改革，将全部行政许可事项纳入清单管理。</b> 会议通过《法律、行政法规、国务院决定设定的行政许可事项清单（2022年版）》。会议要求， <b>一是</b> 各省、市、县在今年底前编制完成本级行政许可事项清单，依法设定的行政许可事项全部纳入其中。 <b>二是</b> 各级政府及其部门要严格依照清单实施行政许可，程序要公开透明，使企业形成明确预期。 <b>三是</b> 依法依规加强监管。 <b>四是</b> 提升服务效能。 <b>2) 要依法依规推进企业信用风险分类管理。一要</b> 科学构建企业信用风险分类指标体系，及时归集企业登记注册、行政处罚、列入严重失信主体名单等信息，一视同仁对各类所有制企业信用风险进行分类。 <b>二要</b> 运用分类结果提高监管效能，防止乱作为、任性执法。 <b>三要</b> 加强风险监测和预警。
央行上海总部	2022年货币信贷工作会议	对2022年上海货币信贷工作进行了具体部署。 <b>一是</b> 坚持稳健的货币政策要灵活适度。执行好稳健的货币政策，具体要做到三个“稳”： <b>总量稳定增长、结构稳步优化、成本稳中有降。二是</b> 管好用好支农支小再贷款再贴现。做好两项货币政策直达工具转换接续。将贷款延期支持工具转换为普惠小微贷款支持工具，人民银行按季对地方法人银行发放的普惠小微贷款，按余额增量的1%提供激励资金。大型银行上海分行要用好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，促进绿色低碳发展。 <b>三是</b> 健全市场化利率形成和传导机制。 <b>四是要</b> 继续稳妥实施房地产金融审慎管理。要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位。
国办	《要素市场化配置综合改革试点总体方案》	2022年上半年，完成试点地区布局、实施方案编制报批工作。到2023年，试点工作取得阶段性成效。到2025年，基本完成试点任务。 《方案》要求，推动资本要素服务实体经济发展， <b>支持在零售交易、生活缴费、政务服务等场景试点使用数字人民币。</b> 支持优质科技型企业上市或挂牌融资。完善按要素分配机制。提高劳动报酬在初次分配中比重，强化工资收入分配的技能价值激励导向。构建充分体现知识、技术、管理等创新要素价值的收益分配机制。创新宅基地收益取得和使用方式，探索让农民长期分享土地增值收益有效途径。探索增加居民财产性收入， <b>鼓励和引导上市公司现金分红，完善投资者权益保护制度。</b>
发改委等14部门	关于全力做好2022年春运工作的意见	要求统筹兼顾客货运输，努力保障疫苗、煤炭、天然气、粮食、民生物资、农资等重点物资运输需求。2022年春运1月17日-2月25日，共40天。 <b>要组织引导错峰出行减少人员流动。</b> 科学精准做好分区分类出行管理，在落实疫情防控措施的同时保障人员安全有序流动， <b>坚决防止“一刀切”和“层层加码”</b> ，减少对群众生产生活的影响。
农业农村部	《“十四五”全国农业机械化发展规划》	<b>目标到2025年，全国农机总动力稳定在11亿千瓦左右，全国农作物耕种收综合机械化率达到75%</b> ，农机具配置结构趋于合理，农机作业条件显著改善，覆盖农业产前产中产后的农机社会化服务体系基本建立，农机装备节能减排取得明显效果，农机数据安全和农机安全生产进一步强化。
农业农村部	《国家动物疫病强制免疫指导意见（2022—2025年）》	<b>强制免疫动物疫病的群体免疫密度应常年保持在90%以上</b> ，应免畜禽免疫密度应达到100%，高致病性禽流感、口蹄疫和小反当兽疫免疫抗体合格率常年保持在70%以上。
工信部等	《智能光伏产业创新发展行动计划（2021-2025年）》	目标是到2025年，光伏行业智能化水平显著提升，产业技术创新取得突破。新型高效太阳能电池量产化转换效率显著提升，形成完善的硅料、硅片、装备、材料、器件等配套能力。智能光伏产业生态体系建设基本完成，与新一代信息技术融合水平逐步深化。 <b>在有条件的城镇和农村地区，统筹推进居民屋面智能光伏系统</b> ，鼓励新建政府投资公益性建筑推广太阳能屋顶系统。
证监会	科创板试点做市商制度	《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定（征求意见稿）》主要内容包括： <b>初期采用试点方式，允许适格券商展业；券商准入资格为最近12个月净资产持续不低于100亿元、最近三年获评A类A级（含）以上；原则上科创板做市持股不超过5%等。</b>

来源：央视新闻、央行、发改委、农业农村部、工信部、证监会等，中泰证券研究所

## 消费服务

**房地产:** 1月前7天35城地产销量增速降幅扩大, 上周十大城市库销比回落。  
**乘用车:** 21年12月乘联会预估乘用车批、零销量增速降幅收窄, 本周开工率下行。  
**家电:** 21年11月三大白电厂家销量增速普遍回落, 库销比均有回升。  
**纺服:** 21年12月柯桥纺织景气指数回升, 生产强于需求。  
**休闲服务:** 元旦档票房收入和人次较去年回落, 票房收入同期第三。

## 生产制造

**化工:** 本周PTA产业链产品价格普遍上涨, 涤纶POY库存去化。  
**钢铁:** 本周钢价分化、毛利回落, 钢材产量增速上行, 库存双双回补。  
**水泥:** 本周全国水泥均价有所下行, 企业库容比继续回落。  
**原油:** 本周原油价格上行, CRB指数回升, 美元指数走强。  
**有色:** 本周金属价格涨少跌多, 铜、铝库存双双去化。  
**煤炭:** 本周煤炭价格涨跌互现, 秦皇岛港煤炭库存去化。

## 基础设施

**交运:** 21年12月下旬港口吞吐量同比降幅收窄, 元旦旅客发送同比负增。  
**电力:** 1月前6天沿海八省电厂耗煤同比回升, 本周电厂煤炭库存去化。

## 指标

## 数据表现

## 解读

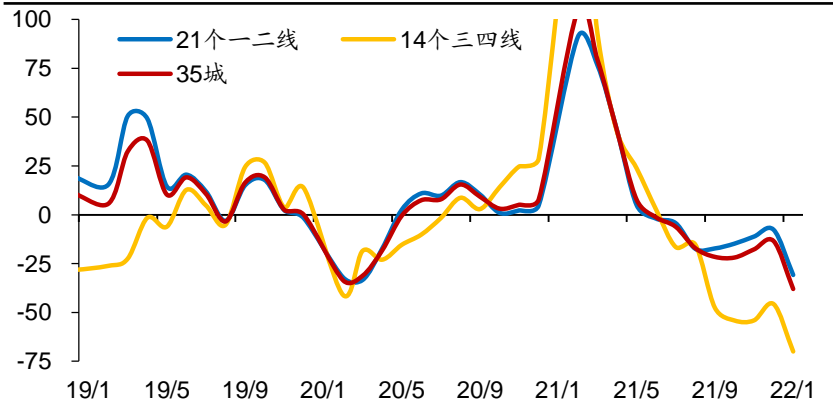
**需求** 1月前7天35城地产销量增速降幅扩大至-39.2%。

**土地成交** 上周百城土地成交面积同比增速降幅扩大，百城土地成交溢价率回升。

**库存** 上周十大城市商品房库销比降至39周。

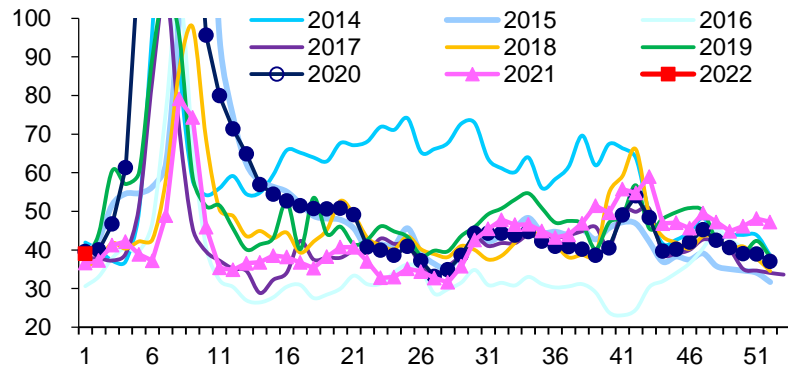
在去年同期基数明显走高的情况下，1月前7天35城地产销量增速降幅再度走扩，其中各线城市销量增速均有下行，两年平均增速也有所回落，指向终端需求仍呈弱势。需求偏弱使得库存保持高位，上周十大城市商品房库销比有所下降，但仍处14年以来同期较高水平。上周土地市场成交量缩价升，百城土地成交面积同比增速降幅扩大，而土地成交溢价率有所回升。

### 35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

### 十大城市商品房库销比 (周)



来源：WIND，中泰证券研究所

## 指标

## 数据表现

## 解读

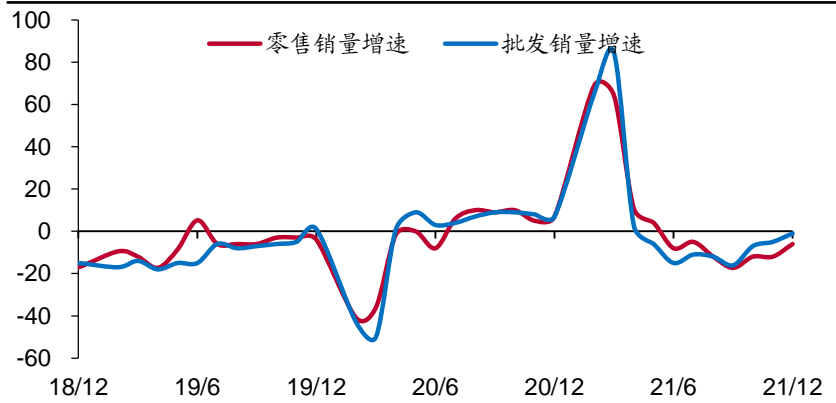
**需求** 21年12月乘联会初步估计乘用车批发、零售销量增速降幅双双收窄至-1%、-6%。

**生产** 本周半钢胎开工率降至60.1%。

**库存** 21年12月汽车经销商库存预警指数升至56.1%。

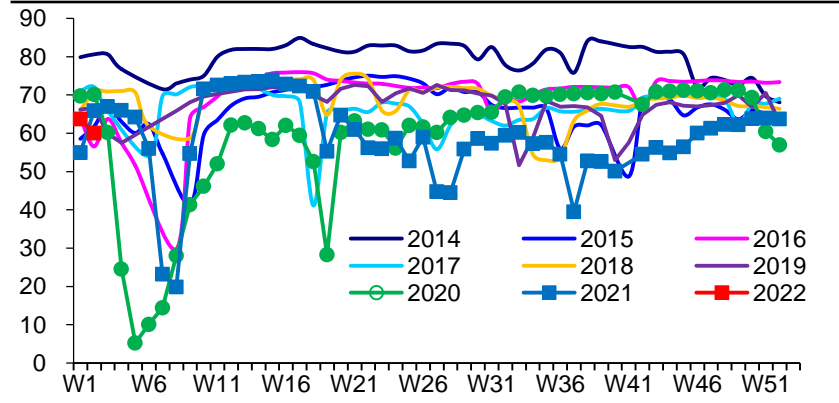
春节前作为销售的传统旺季，即便在去年同期高基数的影响下，12月乘联会预估乘用车批发、零售销量增速降幅双双收窄至-1%、-6%。四季度以来乘用车销量增速持续回升，指向需求持续改善。而供给端依然偏弱，本周半钢胎开工率回落，已连续三周下行，并处14年以来同期较低水平。

### 乘联会乘用车批发、零售销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

### 历年各周半钢胎开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所



指标

数据表现

解读

需求

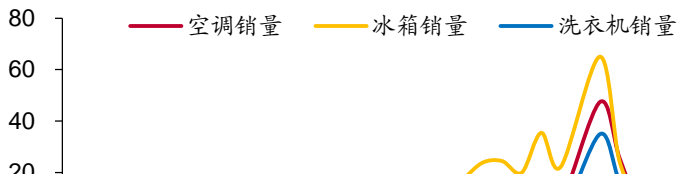
21年11月产业在线空调厂家销量增速由正转负至-2.4%，冰箱、洗衣机厂家销量增速降幅分别扩大至-10.1%、-5%。

库存

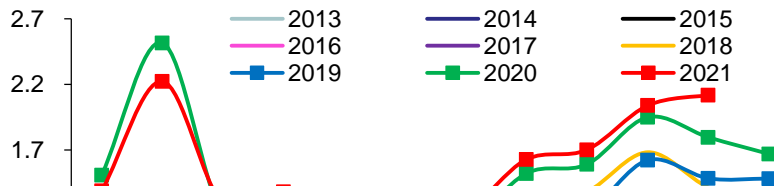
21年11月产业在线空调、洗衣机和冰箱厂家库销比分别升至2.12、0.49和0.41。

21年11月三大白电厂家销量增速普遍回落，其中空调销量增速由正转负，其中内外需同步走弱；而冰箱和洗衣机销量增速在去年同期基数走高的情况下，降幅双双扩大，不过两年平均增速仍有上行，且处21年较高水平。其中冰箱内外需均有走强，而洗衣机外需表现亮点。厂家库存水平有所回升，11月产业在线空调库销比上升，并创13年以来同期新高。

产业在线三大白电厂家销量当月同比增速 (%)



产业在线空调库销比



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\\_35812](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35812)

