

| 证 券 研 究 报 告 |

“返乡消费”落空？

——实体经济政策图谱2022年第5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2月5日

结论：“返乡消费”落空？

- 1月中采、财新制造业PMI双双回落，而从中观高频数据来看，终端需求好坏参半，1月各口径地产销量增速降幅均有扩大，但乘联会乘用车批发、零售销量增速双双上行；工业生产韧性仍存，尽管受春节假期来临的影响，汽车、化工和钢铁等主要行业开工率多数回落，但钢厂钢材产量增速和电厂发电耗煤增速降幅均有收窄，原材料工业品价格同比增速也是多数回升。
- 2021年四季度，在国内本土疫情多点散发的影响下，消费增速逐月放缓，12月当月社零同比增速降至不足2%。而春节作为传统的消费旺季，特别是在今年整体返乡客流较2021年同期有明显增长的情况下，假期期间的需求情况对于消费走势具有一定的指示意义。不过，从目前的数据来看，“返乡消费”存在落空风险：一是地产销售情况持续疲软，返乡置业或出现明显下降；二是旅游人次恢复水平尚不及去年同期。在春运客流较21年同比增长超过40%的情况下，春节前三天旅游人次相比于疫情前的恢复程度仍不及2021年同期水平；三是电影票房明显缩水。即便在平均票价较去年上涨10%的情况下，春节前四天票房收入和观影人次均不及2021年水平。这均意味着在经济风险仍存、就业压力尚在叠加疫情防控不松的情况下，消费恢复可能尚需时日。

各行业量价速览

收入	量	升							升		降	降	降	降	升	升	降
	价		升	升	分化	降	升	升	升	分化	降	降	降	降			降
行业		电力	交运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	机械	休闲服务	旅游	纺服	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
国办	《关于全面实行行政许可事项清单管理的通知》	2022年底前，构建形成全国统筹、分级负责、事项统一、权责清晰的行政许可事项清单体系 ，编制并公布国家、省、市、县四级行政许可事项清单，将依法设定的行政许可事项全部纳入清单管理，清单之外一律不得违法实施行政许可。对清单内事项逐项编制完成行政许可实施规范，大幅提升行政许可标准化水平， “十四五”时期基本实现同一事项在不同地区和层级同要素管理、同标准办理 。
工信部等九部门	《“十四五”医药工业发展规划》	“十四五”期间医药工业营业收入、利润总额年均增速保持在8%以上，增加值占全部工业的比重提高到5%左右；行业龙头企业集中度进一步提高。 全行业研发投入年均增长10%以上 ；到2025年，创新产品新增销售占全行业营业收入增量的比重进一步增加。
发改委能源局	《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》	到2025年，全国统一电力市场体系初步建成。《意见》要求， 积极稳妥推进电力现货市场建设，引导现货市场更好发现电力实时价格，准确反映电能供需关系 。将有序放开发用电计划，分类推动燃气、热电联产、新能源、核电等优先发电主体参与市场，分批次推动经营性用户全面参与市场，推动将优先发电、优先购电计划转化为政府授权的中长期合同。引导用户侧可调负荷资源、储能、分布式能源、新能源汽车等新型市场主体参与市场交易，充分激发和释放用户侧灵活调节能力。改革完善煤电价格市场化形成机制，完善电价传导机制，统一规范各地电力市场价格规则，有效平衡电力供需。
生态环境部等五部门	《农业农村污染治理攻坚战行动方案（2021-2025年）》	到2025年，农村环境整治水平显著提升，农业面源污染得到初步管控，农村生态环境持续改善。化肥农药使用量持续减少，主要农作物化肥、农药利用率均达到43%，农膜回收率达到85%，畜禽粪污综合利用率达到80%以上。
工信部 自然资源部	下达今年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标	下达2022年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标，分别为10.08万吨、9.72万吨。
发改委	召开煤炭主产省和重点企业座谈会	要求在确保安全的前提下保持煤炭正常生产供应 ，发挥大企业带头作用稳定煤炭价格，严格煤炭中长期合同履约兑现，加强铁路运力和港口作业调度，切实保障春节期间煤炭生产供应和价格稳定。
发改委	组织开展“消费帮扶新春行动”，促进消费持续恢复	进一步挖掘各地区、各部门、各行业、各系统消费潜力，促进居民消费持续恢复和脱贫地区特色产业发展 。《通知》明确，各地区、各部门要抢抓2022年春节、元宵节等消费旺季契机，开展“消费帮扶新春行动”，加大脱贫地区特色农产品消费采购力度，发动干部职工和广大市民参与消费帮扶，积极组织线上销售平台扩大网络销售，在落实疫情防控常态化要求和“就地过年”部署前提下鼓励脱贫地区县域旅游消费。

来源：央视新闻、工信部、发改委、生态环境部、WIND，中泰证券研究所

消费服务

房地产：1月各口径地产销量增速降幅均有扩大，百城房价同比增速回落。

乘用车：1月前23天乘用车批、零销量增速双双回升，经销商库存回补。

家电：21年12月空调厂家销量增速降幅收窄，库销比有所回落。

纺服：21年12月子行业营收增速涨少跌多，库销比普遍回落。

旅游：假期前3天出游人次恢复至疫前同期七成，恢复水平略低于21年。

休闲服务：假期前4天票房收入超过疫前同期，主因票价明显上涨。

生产制造

机械：21年12月机械子行业营收增速涨少跌多，行业需求依然低迷。

化工：节前一周PTA产业链产品价格涨多跌少，涤纶POY库存回补。

钢铁：节前一周钢价回升、毛利分化，钢材产量增速回升，库存双双回补。

水泥：节前一周全国水泥均价保持平稳，企业库容比续升。

玻璃：节前一周浮法玻璃均价上行，库存有所去化。

原油：本周原油价格上行，CRB指数走高，美元指数回落。

有色：本周金属价格普遍回落，铜、铝库存双双去化。

煤炭：节前一周煤炭价格有涨有平，本周秦皇岛港煤炭库存回补。

基础设施

交运：春运前19天客流较疫前仍处中低位，节前一周CCFI指数上行。

电力：1月前27天电厂耗煤同比增速回升，节前一周电厂动力煤库存去化。

房地产：1月各口径地产销量增速降幅均有扩大，百城房价同比增速回落

指标

数据表现

解读

需求

1月35城地产销量增速降幅扩大至-32.8%，
五大、百家龙头房企销量增速
双双走低至-46.4%、-44.3%。

价格

1月百城房价同比增速降至2.1%，环比增速归零。

土地成交

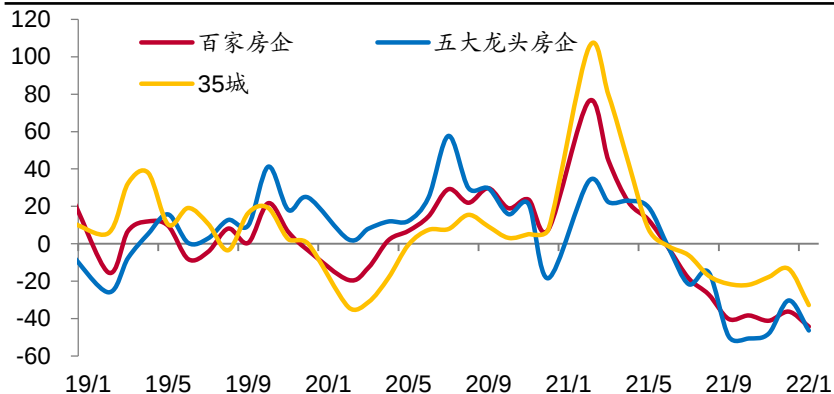
节前一周百城土地成交面积同比增速降幅扩大，
土地成交溢价率上行。

库存

1月十大城市商品房库销比降至10.4个月。

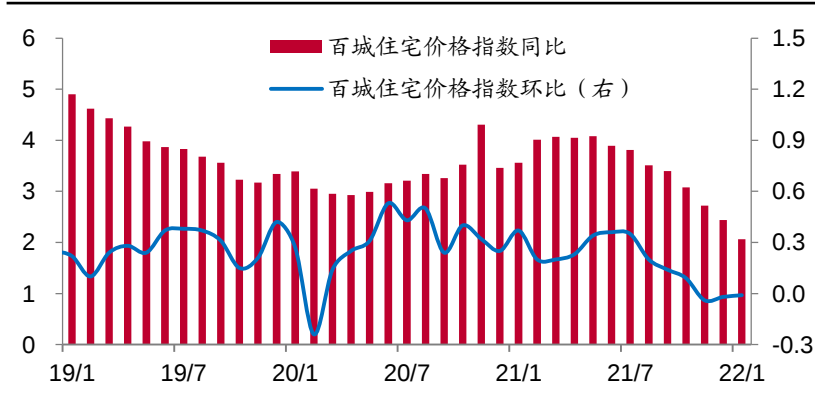
1月地产销售再度转弱，量价均有下行。1月百城房价同比增速回落，已持续8个月下滑，并创2015年10月以来新低，而环比增速归零。各口径地产销量增速降幅均有扩大，其中龙头房企销量增速走低，即便剔除春节效应的影响，35城地产销量增速仍有回落。1月十大城市商品房库销比回落，已连续两个月下行，但仍为2016年以来同期次高位。节前一周土地市场成交量缩价升。

百家、五大龙头房企及35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

百城住宅价格指数同比及环比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

乘用车：1月前23天乘用车批、零销量增速双双回升，经销商库存回补

指标

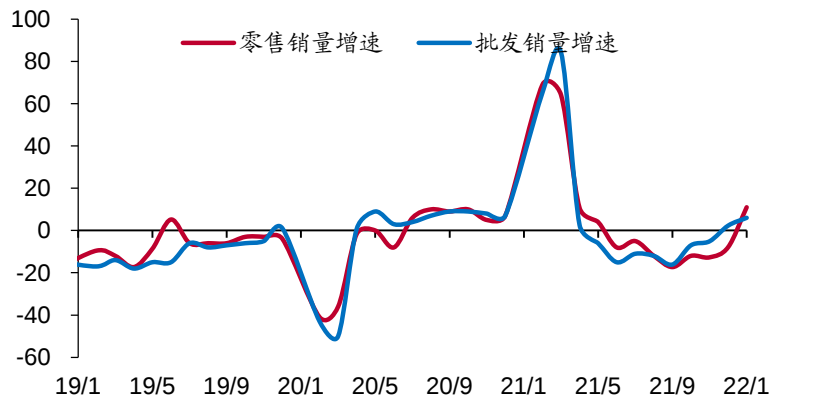
数据表现

解读

需求	21年12月汽车制造业营收增速由负转正至3.6%； 1月前23天乘联会乘用车批发销量增速升至6%， 零售销量增速由负转正至11%。
生产	节前一周半钢胎开工率回落至40%。
库存	1月汽车经销商库存预警指数升至58.3%。

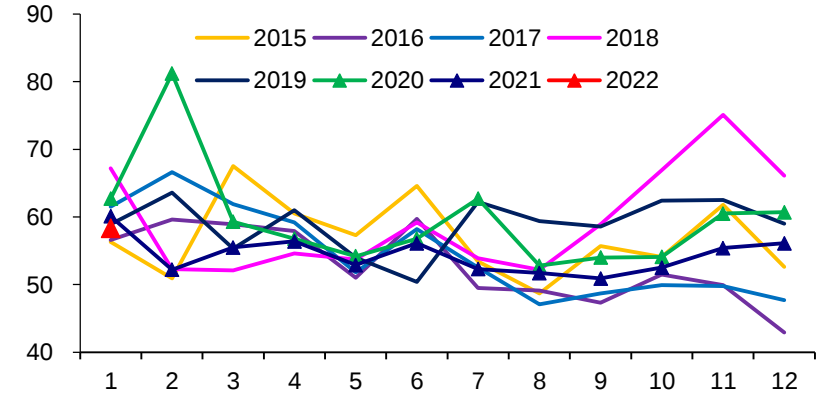
21年12月汽车制造业营收增速由负转正，已持续三个月回升，两年平均增速也有上行。22年1月前23天乘联会乘用车零售销量增速由负转正，批发销量增速继续上行，指向终端需求持续改善。受春节假期临近影响，节前一周半钢胎开工率大幅回落。经销商为春节销售旺季积极备货，1月汽车经销商库存预警指数上行，已连续四个月回升，不过仍低于过去5年同期水平。

乘联会乘用车销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

汽车经销商库存预警指数 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

家电：21年12月空调厂家销量增速降幅收窄，库销比有所回落

指标

数据表现

解读

需求

21年12月产业在线空调厂家销量增速降幅收窄至-0.3%，

库存

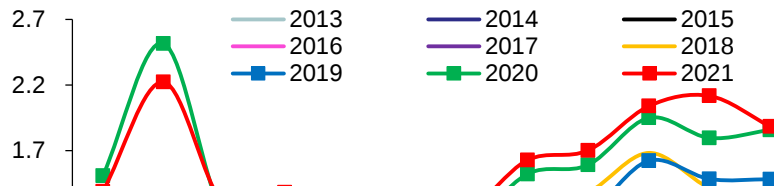
21年12月产业在线空调厂家库销比降至1.88。

21年12月空调厂家销量增速降幅收窄，其中内销增速在基数走低的条件下降幅仍有扩大，而出口增速在基数走高的背景下有所上行，指向外需强于内需。销售改善使得库存去化，21年12月产业在线空调库销比有所回落，不过仍为2013年以来同期新高。

产业在线空调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_37123

