

| 证券研究报告 |

降成本、松约束

——实体经济政策图谱2022年第7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19日

结论：降成本、松约束

- 2月中旬已近尾声，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，而乘联会乘用车批、零销量增速降幅有所扩大；另一方面，工业生产持续恢复，钢企钢材产量增速降幅收窄，电厂发电耗煤增速同步上行，汽车、化工和钢铁等主要行业开工率也是涨多跌少，但整体来看，恢复进度尚不算快。
- 近期国常会部署确定促进工业经济平稳增长和服务业特殊困难行业纾困发展的措施，发改委随后出台文件对政策部署进一步细化。一方面，政策着眼于千方百计为企业“降成本”，包括财政减税降费支持、引导金融系统向实体经济让利的金融信贷举措和保供稳价降低用料用能成本等；另一方面，政策也强调对于部分行业的经营约束要有所放松，特别是受疫情冲击较大的服务行业，各地要落实“精准防疫”的要求，包括不得非经流调、无政策依据对餐厅、商超、景区景点、电影院等实施关停措施、延长关停时间等。在政策助力企业纾困的背景下，我国经济的“三重压力”有望逐步缓解，经济或将保持恢复势头。

各行业量价速览

收入	量	升	降							降	降	升
	价		降	分化	分化	降	升	降	降	降		
行业		电力	交运	煤炭	有色	原油	玻璃	钢铁	化工	休闲服务	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	确定促进工业经济平稳增长和服务业特殊困难行业纾困发展的措施	一是加大工业、服务业所得税减免力度 ，今年对中小微企业新购置价值500万元以上设备器具，折旧为3年的可一次性税前扣除，折旧为4年、5年、10年的可减半扣除。延长制造业中小微企业缓税政策。扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围至全部小型微利企业和个体工商户。 二是引导加强金融服务 。人民银行提供激励资金支持增加普惠小微贷款等，推动制造业中长期贷款较快增长。 三是推进制造业强链补链和产业基础再造 ，加快新型基础设施建设、重点领域节能降碳技术改造等，扩大有效投资。 四是针对餐饮、零售、旅游、交通运输等特殊困难行业 ，在阶段性税收减免、部分社保费缓缴等方面加大支持力度，促进稳就业和消费恢复。 会议强调， 继续做好大宗商品保供稳价工作 ，缓解下游企业成本上升压力，保持物价基本稳定。保障粮食和能源安全，增加煤炭供应。政策发力适当靠前，做好进一步助企纾困政策准备。
发改委	东数西算工程全面启动	同意在 京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、内蒙古、贵州、甘肃、宁夏 启动建设国家算力枢纽节点并规划了 10个国家数据中心集群 。至此，全国一体化大数据中心体系完成总体布局设计，“ 东数西算 ”工程正式全面启动。实施“东数西算”工程，推动数据中心合理布局、优化供需、绿色集约和互联互通，具有多方面意义： 一是有利于提升国家整体算力水平。二是有利于促进绿色发展。三是有利于扩大有效投资。
发改委等14部门	《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》	1) 对 服务业行业 提出精准防疫要求：一是不得突破疫情防控相应规定进行封城、封区，不得非必要、不报批中断公共交通。二是 不得非经流调、无政策依据对餐厅、商超、景区景点、电影院及相关服务业场所等实施关停措施、延长关停时间 。三是不得在国务院联防联控机制政策要求基础上擅自增加对服务业的疫情防控措施。 2) 2022年暂停航空运输企业、铁路运输企业预缴增值税一年 。 3) 2022年继续实施 旅行社暂退旅游服务质量保证金扶持政策 ，对符合条件的旅行社维持80%的暂退比例，鼓励有条件的地方进一步提高暂退比例。同时，加快推进 保险代替保证金试点工作 ，扩大保险代替保证金试点范围。
发改委等12部门	《促进工业经济平稳增长的若干政策》	1) 多措并举 支持制造业引进外资 ，加大对制造业重大外资项目要素保障力度，便利外籍人员及其家属来华，推动早签约、早投产、早达产； 引导外资更多投向高端制造领域 ；出台支持外资研发中心创新发展政策举措，提升产业技术水平和创新效能。 2) 组织实施 光伏产业创新发展专项行动 ，实施好 沙漠戈壁荒漠地区大型风电光伏基地建设 ，鼓励 中东部地区发展分布式光伏 ，推进 广东、福建、浙江、江苏、山东等海上风电发展 ，带动太阳能电池、风电装备产业链投资。推进供电煤耗300克标准煤/千瓦时以上 煤电机组改造升级 ；对纳入规划的跨省区输电线路和具备条件的支撑性保障电源，要加快核准开工、建设投产，带动装备制造业投资。 3) 做好 铁矿石、化肥等重要原材料和初级产品保供稳价 ，进一步强化大宗商品期现货市场监管，加强大宗商品价格监测预警； 支持企业投资开发铁矿、铜矿 等国内具备资源条件、符合生态环境保护要求的矿产开发项目； 推动废钢、废有色金属、废纸等再生资源综合利用 ，提高“城市矿山”对资源的保障能力。
财政部 人民日报	适当确定赤字率 合理安排专项债	准确把握积极财政政策的内涵要求 ：1) 实施更大力度减税降费，增强市场主体活力；2) 保持适当支出强度，提高支出精准度；3) 合理安排地方政府专项债券，保障重点项目建设；4) 加大中央对地方转移支付，兜牢基层“三保”底线；5) 坚持党政机关过紧日子；6) 严肃财经纪律，整饬财经秩序。 财政政策发力适当靠前 ：1) 加大对市场主体的支持力度；2) 发挥财政稳投资促消费作用；3) 大力推进科技创新；4) 持续增进民生福祉；5) 保障农业农村优先发展；6) 完善生态文明财税支持政策；7) 强化会计质量监督和注册会计师行业建设；8) 持之以恒加强风险防控；9) 加快建立现代财税体制。

来源：中国政府网、发改委、财政部等，中泰证券研究所

消费服务

房地产：2月前17天35城地产销量增速降幅收窄，上周十大城市库销比续升。

乘用车：1月乘用车销量增速继续回升，经销商库存系数上行。

休闲服务：上周票房收入、观影人次双双回落，假期需求仍有余温。

生产制造

化工：本周PTA产业链产品价格普跌，涤纶POY库存回补。

钢铁：本周钢价降、毛利升，钢材产量增速回升，厂库去社库补。

水泥：本周全国水泥均价延续回落，企业库容比续升。

玻璃：本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指数回升，美元指数走强。

有色：本周金属价格普遍上行，铜、铝库存双双回落。

煤炭：本周煤炭价格普遍下行，秦皇岛港煤炭库存回补。

基础设施

交运：春运客流较去年增长近30%，本周CCFI、BDI指数双双回落。

电力：2月前17天电厂耗煤同比增速回升，本周电厂煤炭库存去化。

指标

数据表现

解读

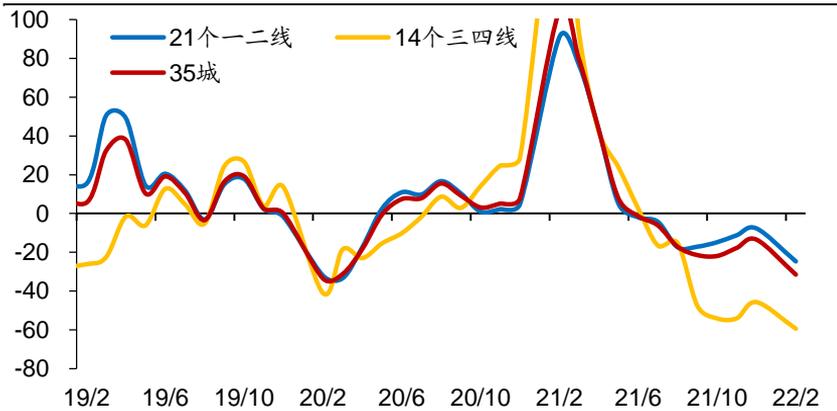
需求 2月前17天35城地产销量增速降幅收窄至-30.1%，
1月和2月前17天35城地产销量合计增速降至-31.5%。

土地成交 上周百城土地成交面积同比增速降幅收窄，
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升至83周。

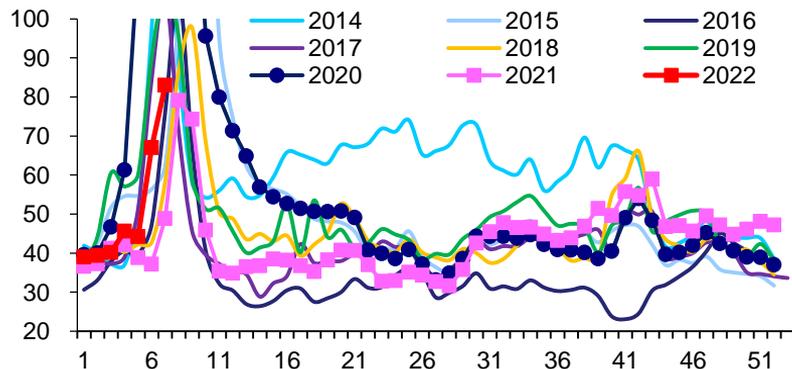
2月前17天35城地产销量增速降幅收窄，其中各线城市销量增速均有回升，剔除春节导致的错位效应，地产销量增速降幅略有收窄，不过1月和2月合计来看，销量增速仍为20年3月以来新低，指向地产需求依然低迷。销售走弱带动库存回补，上周十大城市商品房库销比季节性回升，不过高于去年同期。上周土地市场成交有所改善，百城土地成交面积同比增速降幅收窄，土地成交溢价率上行。

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

乘用车：1月乘用车销量增速继续回升，经销商库存系数上行

指标

数据表现

解读

需求

1月中汽协乘用车销量增速继续上行至6.9%，乘联会乘用车销量增速降幅收窄至-5%。
2月前13天乘联会乘用车批、零销量增速双双回落至-33%、-20%。

生产

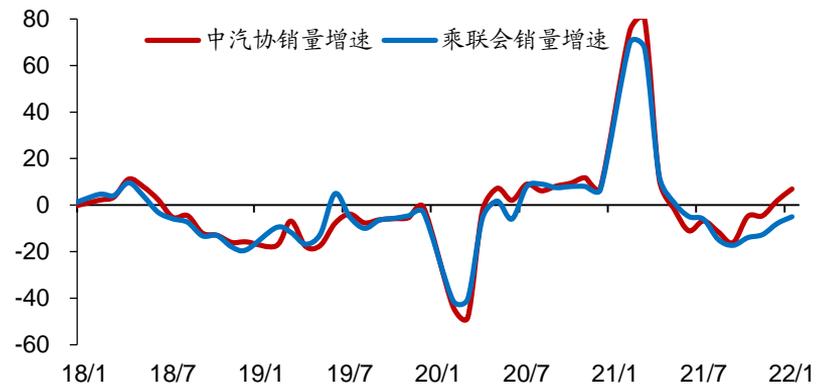
本周半钢胎开工率上行至36.2%。

库存

1月汽车经销商库存系数升至1.46。

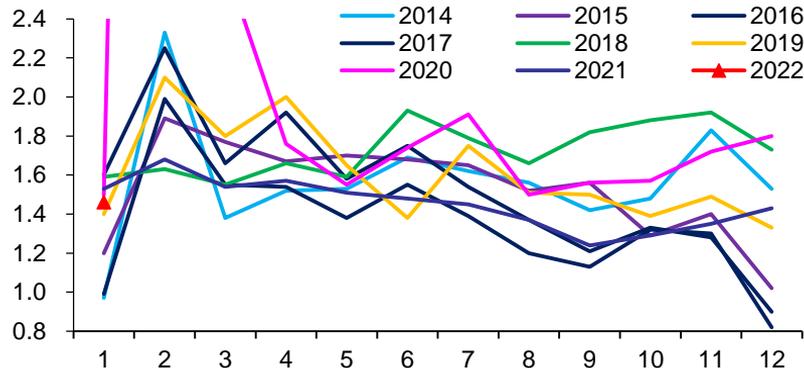
1月中汽协乘用车销量增速继续上行，乘联会乘用车销量增速降幅延续收窄，乘用车销售已持续4个月改善。不过受春节假期错位及国内疫情影响，2月前13天乘联会乘用车批发、零售销量增速均再度下滑。供给端仍待恢复，本周半钢胎开工率延续上行，不过仍未达到节前水平，也处14年以来同期低位。1月汽车经销商库存系数上行，已连续四个月回升，不过仍低于1.5的警戒线水平。

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

指标

数据表现

解读

需求

上周电影票房收入及观影人次均有回落，其中票房收入降至23.6亿元，环比增速-61.3%，观影人次降至5297万人次，环比增速-54.3%。

春节假期结束，上周电影票房收入及观影人次双双回落，不过受情人节、元宵节带动，票房收入与观影人次仍远高于节前水平，假期需求仍有余温。上周《长津湖之水门桥》以8.2亿票房收入问鼎周票房冠军，《这个杀手不太冷静》、《奇迹·笨小孩》、《熊出没·重返地球》和《狙击手》分别以6.5亿、3.6亿、2.4亿和1.8亿票房收入位列第二至五位，其余影片票房均未破亿。

当周电影票房收入 (亿元)



当周观影人次 (万人次)



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_37757

