

| 证券研究报告 |

# 稳增长力度加码

——实体经济政策图谱2022年第22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6月4日

## 结论：稳增长力度加码

- 5月全国制造业PMI明显回升，但仍处荣枯线下。而从中观高频数据来看，5月供需两端有所分化：一方面，终端需求略有回暖，各口径地产销量增速降幅均有收窄，乘联会乘用车批发、零售销量增速也双双回升；另一方面，工业生产仍然偏紧，钢厂钢材产量增速和沿海电厂发电耗煤增速降幅均有扩大，汽车、钢铁等主要行业开工率也处于历年同期较低水平。
- 近期，以国务院三十三项稳经济措施为代表，稳增长政策加快出台并不断加码，多部门合力稳定经济运行在合理区间。具体来看，支持领域涵盖了助企纾困、复工复产、促消费和扩投资等各方面，且财政和货币政策协同发力。特别是对于基建投资落实更多的资金支持：一方面，国常会宣布调增政策性银行8000亿元信贷额度，以支持基础设施建设；另一方面，继国办印发《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》后，发改委、能源局发文称支持将新能源项目纳入REITs试点范围，存量资产和新增投资有望形成良性循环。考虑到目前留抵退税政策力度不断加大、专项债也保持较快的发行节奏，我们预计，经济增长将在投资的引领下出现较快修复。

## 各行业量价速览

收入	量	降	降						降		升	降	降		升	
	价		升	升	升	升	降	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	重卡	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	加快稳经济一揽子政策措施落地；加大困难群众救助帮扶力度	1) <b>部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效，让市场主体和人民群众应知尽知应享尽享。</b> 一要对政策再作全面筛查、细化实化。二要坚持用改革举措、市场化办法解难题。三要强化落实督促。2) <b>安排进一步加大对困难群众救助帮扶力度，兜牢基本民生底线。</b> 一要确保养老金按时足额发放，今年提高标准增发的退休人员基本养老金7月底前要发放到位，提高城乡居民基础养老金标准。二要加强失业和灵活就业人员、易返贫致贫和低保边缘人口等的监测，对困难人员及时救助或纳入低保。三要保持医保报销比例和药品品种稳定，对符合条件临时遇困无法缴纳基本医保费的给予参保资助。
国务院	《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》	1) <b>加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围。</b> 加快今年已下达的3.45万亿元专项债券发行使用进度，在6月底前基本发行完毕。适当扩大专项债券支持领域， <b>优先考虑将新型基础设施、新能源项目等纳入支持范围。</b> 2) <b>稳定增加汽车、家电等大宗消费。</b> 各地区不得新增汽车限购措施。 <b>研究今年内对一定排量以下乘用车减征车辆购置税的支持政策。</b> 3) <b>继续推动实际贷款利率稳中有降。</b> 引导金融机构将存款利率下降效果传导至贷款端，继续推动实际贷款利率稳中有降。4) <b>加快推进一批论证成熟的水利工程项目。</b> 5) <b>提高资本市场融资效率。</b> 科学合理把握首次公开发行股票并上市（IPO）和再融资常态化。依法依规推进符合条件的平台企业赴境外上市。继续支持和鼓励金融机构发行金融债券，建立“三农”、小微企业、绿色、双创金融债券绿色通道。6) <b>促进平台经济规范健康发展。出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。</b> 7) <b>抓紧推动实施一批能源项目。</b> 加快推动以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设。8) <b>加大对民航等受疫情影响较大行业企业的纾困支持力度。增加民航应急贷款额度1500亿元。支持航空业发行2000亿元债券。</b> 9) <b>加大普惠小微贷款支持力度。</b> 继续新增支农支小再贷款额度。 <b>将普惠小微贷款支持工具的资金支持比例由1%提高至2%。</b> 10) <b>统筹加大对物流枢纽和物流企业的支持力度。</b> 加快宁波舟山大宗商品储运基地建设。加快1000亿元交通物流专项再贷款政策落地。
发改委等九部门	“十四五”可再生能源发展规划	1) 目标到2025年，可再生能源年发电量达到3.3万亿千瓦时左右。“十四五”期间， <b>可再生能源发电量增量在全社会用电量增量中的占比超过50%</b> ，风电和太阳能发电量实现翻倍。2) <b>加快推进抽水蓄能电站建设。</b> 实现丰宁、长龙山等在建抽水蓄能电站按期投产。在新能源快速发展地区，因地制宜开展灵活分散的中小型抽水蓄能电站示范，扩大抽水蓄能发展规模。3) <b>加快发展生物天然气。统筹规划建设年产千万立方米级的生物天然气工程。</b> 4) <b>加强可再生能源前沿技术和核心技术装备攻关。</b> 研发储备钠离子电池、液态金属电池、固态锂离子电池、金属空气电池、锂硫电池等高能密度储能技术。5) <b>有序推进海上风电基地建设。</b> 重点建设山东半岛、长三角、闽南、粤东和北部湾五大海上风电基地。6) <b>推进化工、煤矿、交通等重点领域绿氢替代。</b> 7) <b>加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电太阳能发电基地。</b> 8) <b>大力发展非粮生物质液体燃料。</b> 鼓励开展醇、电、气、肥等多联产示范。支持生物柴油、生物航空煤油等领域先进技术装备研发和推广使用。
发改委、能源局	《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》	1) <b>创新新能源开发利用模式，</b> 加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，促进新能源开发利用与乡村振兴融合发展。2) <b>加快构建适应新能源占比逐渐提高的新型电力系统，</b> 全面提升电力系统调节能力和灵活性，着力提高配电网接纳分布式新能源的能。3) <b>深化新能源领域“放管服”改革。</b> 4) <b>支持引导新能源产业健康有序发展，</b> 推进科技创新与产业升级，保障产业链供应链安全。5) <b>保障新能源发展合理空间需求，</b> 完善新能源项目用地管制规则，提高国土空间资源利用效率。6) <b>充分发挥新能源的生态环境保护效益，</b> 支持在石漠化、荒漠化土地以及矿区开展具有生态环境保护的新能源项目，助力农村人居环境整治提升。7) <b>完善支持新能源发展的财政金融政策，</b> 优化财政资金使用，丰富绿色金融产品服务。
财政部、税务总局	关于减征部分乘用车车辆购置税的通知	财政部、税务总局发布关于减征部分乘用车车辆购置税的通知， <b>对购置日期在2022年6月1日至12月31日期间内且单车价格（不含增值税）不超过30万元的2.0升及以下排量乘用车，减半征收车辆购置税。</b> 将有 <b>870多万</b> 辆乘用车可以享受政策优惠。

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：**5月各口径地产销量增速降幅均有收窄，百城房价同比增速下行。

**乘用车：**5月汽车经销商库存去化，本周半钢胎开工率上行。

**家电：**4月三大白电厂家销量增速普遍下滑，库销比有所回升。

**纺服：**本周轻纺城成交量上行，价格指数仍在高位。

**休闲服务：**休闲服务：假期首日票房收入、人次高于五一，影院营业率升至新高。

## 生产制造

**重卡：**5月重卡销量同比增速降幅收窄，需求呈现弱复苏。

**化工：**本周PTA产业链产品价格普涨，涤纶POY库存有所去化。

**钢铁：**本周钢价、毛利均升，钢材产量增速回落，库存双双去化。

**水泥：**本周全国水泥均价延续回落，企业库容比回升。

**玻璃：**本周浮法玻璃均价下行，玻璃库存延续回补。

**原油：**本周原油价格回升，CRB指数下行，美元指数走高。

**有色：**本周金属价格涨多跌少，铜、铝库存双双回落。

**煤炭：**本周煤炭价格有平有降，秦皇岛港煤炭库存回补。

## 基础设施

**交运：**本周上海地铁客运量回升，货运流量指数下行。

**电力：**5月电厂耗煤同比增速降幅扩大，本周电厂煤炭库存回补。

## 指标

## 数据表现

## 解读

需求

5月35城地产销量增速降幅收窄至-43.9%，  
五大、百家龙头房企销量增速低位回升至-49.7%、-  
55.6%。

价格

5月百城房价同比增速降至1.2%，环比增速走平。

土地成交

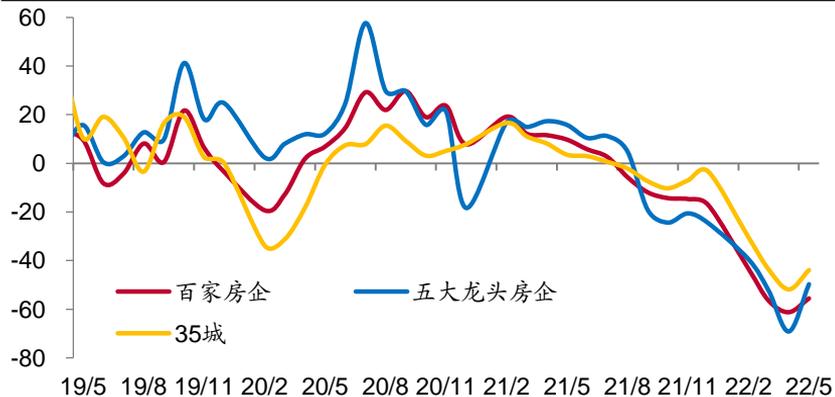
5月百强房企拿地面积同比降幅略有收窄。  
上周百城土地成交面积同比增速降幅收窄，溢价率回落。

库存

5月十大城市商品房库销比降至18.1个月。

5月百城房价同比增速延续回落，已持续12个月下行，并创2015年9月以来新低，环比增速走平。地产销售低位改善，5月各口径地产销量增速降幅均有收窄，35城地产销量增速在一二线城市销量增速回升带动下降幅收窄，五大、百家龙头房企销量增速同步回升。销售改善使得库存去化，5月十大城市商品房库销比略有下行，但仍创2010年以来同期新高，库存压力仍大。5月百强房企拿地面积同比降幅略有收窄，拿地金额同比降幅仍走扩。

### 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，21年为两年平均增速

### 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：5月汽车经销商库存去化，本周半钢胎开工率上行

指标

数据表现

解读

需求

5月前22天乘联会乘用车批发、零售销量增速  
降幅分别收窄至-23%、-16%。

生产

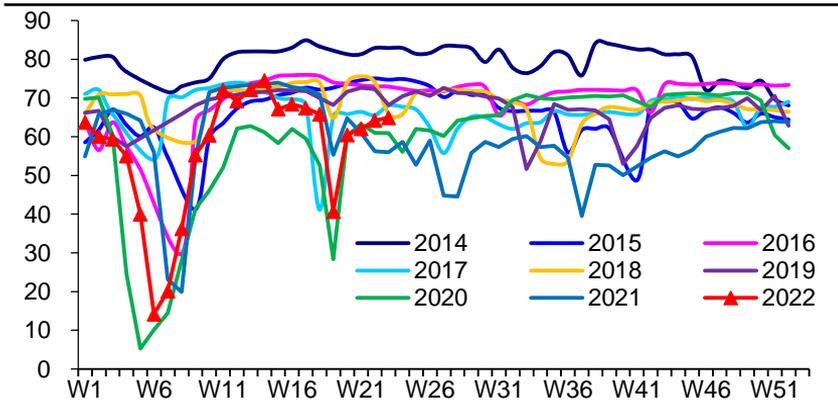
本周半钢胎开工率升至64.9%。

库存

5月汽车经销商库存预警指数降至56.8%。

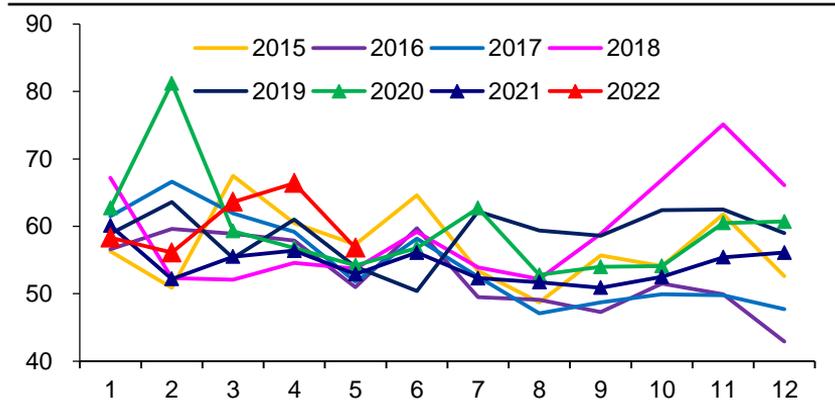
5月以来乘用车销售情况有所改善，而这也使得库存明显去化，5月汽车经销商库存预警指数由升转降，不过仍位于荣枯线上，且处2015年以来同期高位。生产端持续好转，本周半钢胎开工率续升，已高于过去两年同期水平，不过仍处2014年以来同期低位。本周财政部明确，对购置日期在今年6月1日至年底，单车价格不超过30万元的2.0升及以下排量乘用车，减半征收车辆购置税，中汽协表示政策有望拉动整车销售超200万辆。

历年各周半钢胎开工率 (%)



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

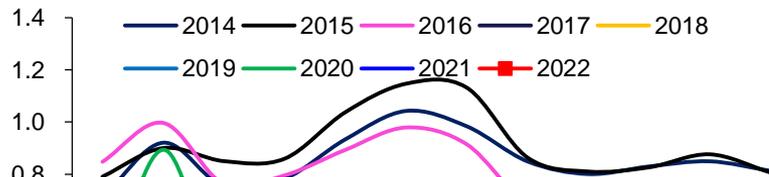
# 家电：4月三大白电厂家销量增速普遍下滑，库销比有所回升

指标	数据表现	解读
需求	4月产业在线冰箱、洗衣机厂家销量增速降幅扩大至-15.6%、-21.8%。	4月三大白电厂家销量增速普遍下行，其中空调厂家销量增速有所回落，而冰箱、洗衣机销量增速在内需拖累下，降幅有所扩大，但出口增速相对平稳，并保持在低位。销售走弱使得库存回补，4月三大白电厂家库存水平回升，其中空调库销比创2014年以来同期新高，冰箱、洗衣机库销比处2014年以来同期中等水平。
库存	4月产业在线冰箱和洗衣机厂家库销比分别升至0.55、0.57。	

产业在线三大白电厂家销量当月同比增速 (%)



产业在线洗衣机库销比



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\\_42705](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42705)

