

| 证 券 研 究 报 告 |

工业生产率先修复

——实体经济政策图谱2022年第23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11日

结论：工业生产率先修复

- 从中观高频数据看，6月经济开局平稳：一方面，终端需求好坏参半，35城地产销量增速降幅有所扩大，而乘联会乘用车批发、零售销量增速双双回升；另一方面，工业生产有所恢复，钢厂钢材产量增速和沿海电厂发电耗煤增速降幅均有收窄，汽车、钢铁和化工等主要行业开工率也是涨多跌少。
- 在国内本土疫情初步得到控制、上海等重点区域陆续复工复市的背景下，生产和供应链加快修复，供给端的恢复整体快于需求端。从端午假期的消费情况来看，旅游人次和收入同比仍然维持负增、端午档电影票房和观影人次也创近十年来同档期新低，但整体较五一假期均有明显改善。随着部分城市封控措施的解除，生产端则有明显转好，6月上旬，上海和江苏的电厂发电耗煤持续反弹。政策方面，本周国常会要求“打通堵点、完善配套，充分发挥政策效应”以“确保二季度经济合理增长”，我们预计，未来一段时间稳增长政策措施将加快落地生效，伴随着疫情负面影响的逐渐减弱乃至消退，经济的扩张动力有望持续修复。

各行业量价速览

收入	量	升	升						升		升	降	降	升	升	降
	价		降	升	升	升	降	降	升	升		降	降	升		
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	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	听取稳增长稳市场主体保就业专项督查情况汇报等	1) 各地要切实负起保一方民生福祉的责任, 以时不我待的紧迫感推动稳经济政策再细化再落实 , 进一步释放政策效应, 确保二季度经济合理增长, 稳住经济大盘 。 一是 , 国办要反馈督查发现的问题, 对典型的予以通报。各方面要举一反三三梳理存在的问题, 尽快整改到位。 二是 , 地方要聚焦保市场主体、稳岗保就业强化政策支持; 确保夏粮颗粒归仓, 保障煤炭电力稳定供应, 支撑物价稳定; 进一步畅通交通物流, 解决好复工不达产、不协同问题。 三是 , 对稳经济一揽子措施, 地方、部门尚未出台配套政策、实施细则的要尽快推出。2) 部署进一步稳外贸稳外资举措, 提升对外开放水平 。 一是充分发挥各级稳外贸稳外资等机制作用 , 协调解决外贸外资企业复工达产、项目建设等困难。 二是对出口退税信用好的企业阶段性实行3个工作日内退税到位 , 扩大优质产品进口, 加快提升港口装卸转运和通关效率, 保持国际产业链供应链稳定。研究阶段性减免港口有关收费。 三是积极吸引外商投资 , 扩大中西部外商投资制造业鼓励类目录。
国办	《城市燃气管道等老化更新改造实施方案(2022-2025年)》	1) 明确任务 。明确更新改造对象范围, 合理确定更新改造标准。2) 加快组织实施 。加强统筹协调, 加快推进项目实施, 加强管道和设施运维养护。3) 加大政策支持力度 。建立资金合理分担机制, 加大财政资金支持和融资保障力度, 落实税费减免政策。4) 完善配套措施 。切实做好价格管理工作, 强化市场治理和监管。
财政部、税务总局	关于扩大全额退还增值税留抵税额政策行业范围的公告	将《财政部 税务总局关于进一步加大增值税期末留抵退税政策实施力度的公告》第二条规定的 制造业等行业 按月全额退还增值税增量留抵税额、一次性退还存量留抵税额的政策范围, 扩大至 “批发和零售业”、“农、林、牧、渔业”、“住宿和餐饮业”、“居民服务、修理和其他服务业”、“教育”、“卫生和社会工作”和“文化、体育和娱乐业”企业(含个体工商户) , 自2022年7月1日起执行。
民政部、财政部	《关于切实保障好困难群众基本生活的通知》	加大低保制度落实力度, 对符合低保条件的生活困难家庭, 及时纳入低保范围 。为低保对象、特困人员增发一次性生活补贴, 受疫情影响严重地区可为临时生活困难群众发放一次性临时救助金 。积极促进有劳动条件的救助对象务工就业, 对因家庭成员就业导致收入超过低保标准的家庭, 给予一定的渐退期。密切关注物价变动情况, 及时启动社会救助和保障标准与物价上涨挂钩联动机制, 按时足额发放价格临时补贴 。
应急管理部、能源局等	《关于加强煤炭先进产能核定工作的通知》	1) 煤矿核定生产能力后, 剩余服务年限应当与煤炭工业设计规范一致 , 一级安全生产标准化或者智能化煤矿核定生产能力后的剩余服务年限不得少于 10年 ; 已完成资源整合, 通过能力核增可达到中型及以上规模的煤矿剩余服务年限不得少于 10年 。2) 严格履行电煤保供稳价责任 。3) 核增产能煤矿要承担电煤增产保供责任 , 核增产能形成的新增产能必须全部按国家政策签订电煤中长期合同。
国务院联防联控机制	关于核酸检测措施调整	1) 要划定核酸检测范围和频次, 避免盲目扩大全员核酸检测的范围, 将受检人员按风险等级由高到低开展检测 。封控区在24小时内完成首次全员核酸检测, 管控区在48小时内完成第一次全员核酸检测。2) 各地可根据疫情防控的需要进行调整 。3) 核酸检测的重点是高风险人群和高风险岗位的工作人员以及有疫情的地区 。卫健委医政医管局监察专员郭燕红表示: 1) 15分钟核酸“采样圈”并非要求所有城市均建立 , 主要是集中在输入风险较高的大城市。2) 加强新冠病毒核酸检测全链条监管 。卫健委临床检验中心副主任李金明介绍: 混采检测方式存在阳性漏检的风险 。
财政部、农业农村部	2022年重点强农惠农政策	包括粮食生产支持、耕地保护与质量提升、种业创新发展等九大方面共34项举措。在 支持粮食生产方面 : 1) 继续对实际种粮农民发放一次性农资补贴 ; 开展农机购置与应用补贴试点。2) 继续聚焦黑土地保护重点县 , 推进国家黑土地保护工程标准化示范。在 种业创新发展方面 : 1) 推进种质资源保护、畜牧良种推广和制种大县奖励 , 扩大水稻、小麦、玉米、大豆、油菜制种大县支持范围。2) 提高农作物良种覆盖面 , 促进种业转型升级。在 畜牧业健康发展方面 : 1) 择优支持奶业大县发展奶牛标准化规模养殖 , 推广应用先进智能设施装备。2) 选择有条件的奶农、农民合作社依靠自有奶源开展养加一体化试点 , 示范带动奶业高质量发展。

来源: 中国政府网、国办、财政部、民政部等, WIND, 中泰证券研究所

消费服务

房地产：6月上旬35城地产销量增速降幅扩大，5月土地成交量缩价跌。

乘用车：5月乘用车销量增速回升，6月前5天批发、零售销量增速延续改善。

纺服：5月子行业出口增速均有上行，柯桥纺织景气指数回落。

旅游：假期旅游恢复程度较清明、五一均有好转，中远程游景气回升。

休闲服务：端午档票房收入、人次创近十年新低，北京影院逐步复工。

生产制造

机械：5月挖掘机销量同比增速降幅收窄，挖机开工小时数回升。

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：本周钢价升、毛利降，钢材产量增速回升，厂库去、社库补。

水泥：本周全国水泥均价大幅回落，企业库容比有所回升。

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指数上行，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：5月下旬港口吞吐量增速上行，本周上海地铁客运量继续攀升。

电力：6月上旬电厂耗煤同比降幅收窄，本周电厂煤炭库存去化。

房地产：6月上旬35城地产销量增速降幅扩大，5月土地成交量缩价跌

指标

数据表现

解读

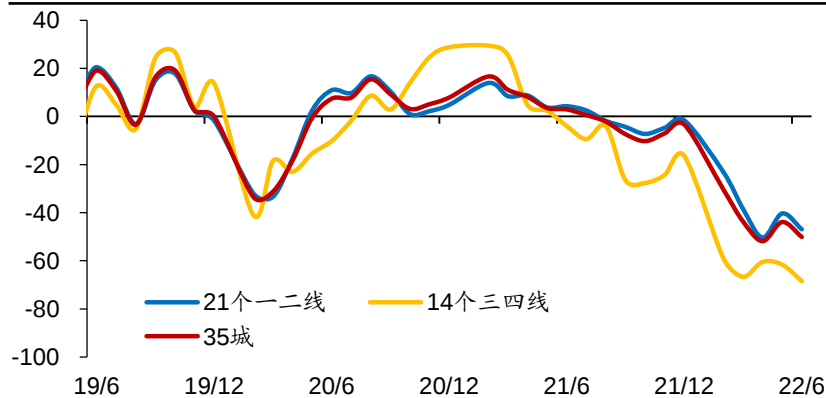
需求 6月上旬35城地产销量增速降幅扩大至-50.1%。

土地成交 5月百城土地成交面积同比增速降幅走扩，成交溢价率下行。

库存 上周十大城市商品房库销比略回落至70.7周。

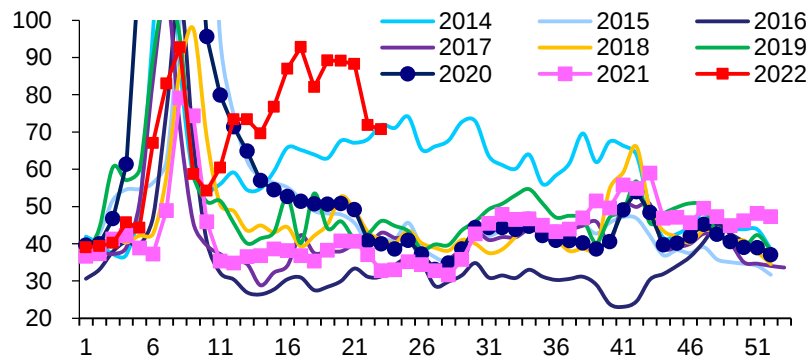
6月上旬35城地产销量增速降幅再度走扩，各线城市销量增速普遍下行，特别是三四线城市销量增速再创2012年以来新低，同比降幅接近七成，整体来看，地产销售仍较低迷。上周十大城市商品房库销比略有回落，创2010年以来同期次高位，仅略低于2014年同期水平，库存去化压力仍大。5月土地市场成交量缩价跌，百城土地成交面积同比增速降幅走扩，溢价率回落。

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

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

5月中汽协乘用车销量增速低位反弹至-1.4%，
乘联会乘用车销量增速降幅收窄至-16.9%。
6月前5天乘联会乘用车批发、零售销量增速
降幅分别收窄至-7%、-5%。

生产

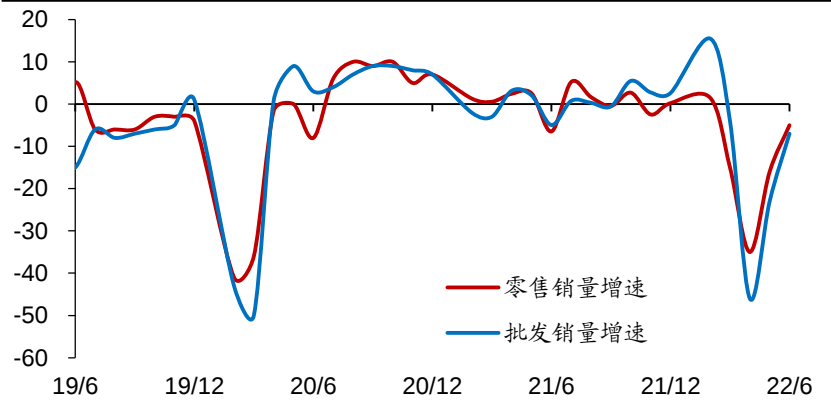
本周半钢胎开工率降至63.4%。

库存

5月汽车经销商库存系数降至1.72。

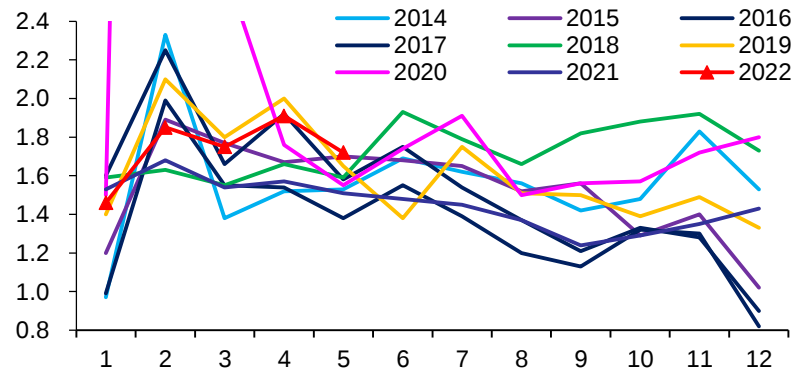
5月疫情态势缓和，越来越多的地区恢复正常运行，这使得乘用车市场明显改善，中汽协、乘联会口径的乘用车销量增速均低位回升。自6月起部分乘用车购置税减免政策实施，6月前5天乘联会乘用车批发、零售销量增速降幅延续收窄至个位数。本周半钢胎开工率有所回落，处2014年以来同期低位，仅高于过去两年同期水平。5月汽车经销商库存系数高位回落，仍创2013年以来同期新高。

乘联会乘用车销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所，21年为两年平均增速

汽车经销商库存系数



来源：WIND，中泰证券研究所

纺服：5月子行业出口增速均有上行，柯桥纺织景气指数回落

指标

数据表现

解读

价格

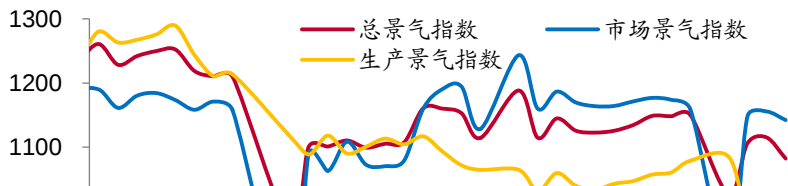
本周柯桥纺织价格指数下行，
328级棉花价格指数均值走低。

需求

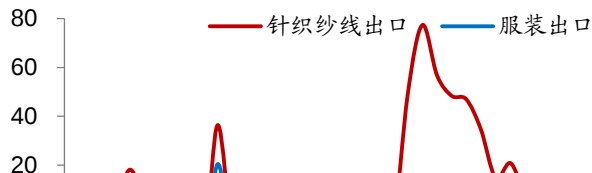
本周中国轻纺城成交量下行。
5月纺织服装子行业出口增速均有上行，
针织纱线、服装出口增速分别升至15.7%、24.6%。
5月柯桥纺织景气指数下行，
其中市场指数、生产指数双双回落。

5月柯桥纺织景气指数下滑，创2009年以来同期新低，其中市场指数回落至过去五年同期低位；生产指数今年以来持续下行，创有数据记录以来新低，指向行业需求好于供给。5月纺织服装子行业出口增速均有明显反弹，针织纱线、服装出口增速均重回两位数以上的高位，外需景气明显回升。从价格端看，本周柯桥纺织价格指数下行，原料类价格指数同步回落，328级棉花价格指数均值走低。

柯桥纺织景气指数



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_42867

