

| 证 券 研 究 报 告 |

线下消费迎来改善

——实体经济政策图谱2022年第26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7月2日

结论：线下消费迎来改善

- 6月全国制造业PMI回升至荣枯线上，而从中观高频数据来看，供需两端延续回暖：一方面，终端需求普遍改善，6月35城和百家龙头房企地产销量增速降幅均有收窄，而乘联会乘用车批发、零售销量增速也是双双走高；另一方面，工业生产有所恢复，沿海电厂发电耗煤增速延续上行，钢厂钢材产量增速降幅开始收窄，汽车、钢铁和化工等主要行业开工率也涨多跌少。
- 随着6月起车购税减半政策的正式实施，乘用车销量增速持续走高，上周国常会再次提及加大汽车消费的政策，主要集中在活跃二手车市场、支持新能源汽车消费和完善汽车平行进口政策三方面，政策实施预测今年增加汽车及相关消费大约2000亿元，汽车消费潜力的进一步释放，或将带动消费的整体回暖。此外，近日发布的《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》大幅放宽了对风险人员的隔离管控期限和方式，工信部也宣布取消通信行程卡“星号”标记，电影票房收入自本轮疫情以来也是首次超过去年同期水平，我们预计，如果疫情态势继续向好，则线下消费有望迎来持续改善。

各行业量价速览

收入	量	升							升		升	升	降	升	升	升
	价		降	分化	降	升	降	降	升	降	升	升	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	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	确定政策性、开发性金融工具支持重大项目建设举措等	1) 确定政策性、开发性金融工具支持重大项目的举措，扩大有效投资促进就业和消费。 运用政策性、开发性金融工具，通过发行金融债券等筹资 3000亿元 ，补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥。2) 决定开展提升高水平医院临床研究和成果转化能力试点，促进提高医疗卫生服务水平。 选择高水平医院开展提升临床研究和成果转化能力试点；保障群众看病就医基本需求；保障群众合法权益；高水平医院要瞄准国际先进水平提高服务水平。3) 要运用好结构性货币政策工具，增强金融服务实体经济能力。 通过政策性、开发性金融工具加大重大项目融资支持，疏通货币政策传导机制，实现扩投资、带就业、促消费综合效应。
央行	二季度货币政策例会	1) 统筹抓好稳就业和稳物价 ，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度。2) 进一步疏通货币政策传导机制 ，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。3) 保持物价水平基本稳定 。4) 结构性货币政策工具要积极做好“加法” ，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持。5) 深化金融供给侧结构性改革 ，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本。6) 完善市场化利率形成和传导机制 ，优化央行政策利率体系，加强存款利率监管。7) 深化汇率市场化改革 ，增强人民币汇率弹性，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念。8) 构建金融有效支持实体经济的体制机制 ，引导金融机构增加制造业中长期贷款，着力稳定产业链供应链。9) 维护住房消费者合法权益 ，满足购房者合理住房需求。10) 推进金融高水平双向开放 ，提高经济金融管理能力和防控风险能力。
科技部等	做好科研助理岗位开发、吸纳2022届高校毕业生就业工作有关事项	部属高校、中央院所、中央企业等单位加大科研助理岗位开发力度 ，国家高新区和自创区主动作为开发科研助理岗位，各地方积极开发科研助理岗位。
工信部等	工业能效提升行动计划	1) 推进重点行业节能提效改造升级 。鼓励企业加强能量系统优化、余热余压利用、可再生能源利用等。2) 推进重点领域能效提升绿色升级 。持续开展国家绿色数据中心建设，支持制造企业加强绿色设计，提高网络设备等信息处理设备能效。3) 加快推进煤炭利用高效化、清洁化 。有序推动煤炭减量替代。加快应用煤炭清洁高效燃烧、资源化利用等技术。4) 加快推进终端用电电气化、低碳化 。对工业生产过程中低温热源进行电气化改造。鼓励优先使用可再生能源满足电能替代项目的用电需求。
发改委	《关于做好盘活存量资产扩大有效投资有关工作的通知》	1) 加大配套政策支持力度，扎实推动存量资产盘活 。各地发改部门开展投融资合作对接工作时，应将盘活存量资产作为重点内容，积极推介有关项目。2) 加快盘活存量资产回收资金使用，有力支持新项目建设 。各地发改部门要对盘活存量资产回收资金使用情况加强跟踪监督，定期调度回收资金用于重点领域项目建设等情况。3) 对具备相关条件的基础设施存量项目可采取基础设施REITs等方式盘活 。对长期闲置但具有较大开发利用价值的资产，采取资产升级改造与定位转型、加强专业化运营管理等。4) 推动落实盘活存量资产条件，促进项目尽快落地 。各地发改部门要切实发挥盘活存量资产扩大有效投资工作机制作用，加强沟通协调，针对存量资产项目具体情况，推动分类落实各项盘活条件。
发改委、财政部、银保监会	《关于推广疫情防控保险助力做好保市场主体保就业保民生的通知》	要求加快研究制定疫情防控保险工作方案，细化部门责任分工，深化政保合作 ，有条件的地方可以对疫情防控保险给予政策支持，鼓励保险公司优先支持物流、餐饮、零售、文旅等特困行业企业投保。

来源：中国政府网、央行、发改委、科技部、工信部等，中泰证券研究所

消费服务

房地产：6月35城地产销量增速降幅收窄，百城房价同比增速下行。

乘用车：6月前26天乘用车销量增速转正，6月经销商库存走低。

家电：5月三大白电厂家销量增速涨多跌少，库销比有所回落。

纺服：5月子行业营收增速涨少跌多，库销比多数上行。

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回升，疫情后首超2021年同期。

生产制造

机械：5月子行业营收增速普遍回升，外需景气叠加投资回暖。

化工：本周PTA产业链产品价格普跌，涤纶POY库存有所去化。

钢铁：本周钢价、毛利均升，钢材产量增速回升，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价延续回落，企业库容比有所下行。

玻璃：本周浮法玻璃均价下行，玻璃库存由去转补。

原油：本周原油价格回升，CRB指数下行，美元指数走高。

有色：本周金属价格普遍回落，铜库存升、铝库存降。

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仍不及2020年同期，货运流量指数下行。

电力：6月电厂耗煤同比增速降幅收窄，本周电厂煤炭库存去化。

房地产：6月35城地产销量增速降幅收窄，百城房价同比增速下行

指标

数据表现

解读

需求

6月35城地产销量增速降幅收窄至-8.6%，
百家龙头房企销量增速降幅收窄至-53.6%，
五大龙头房企销量增速走低至-61.6%。

价格

6月百城房价同比增速降至0.9%，环比增速走平。

土地成交

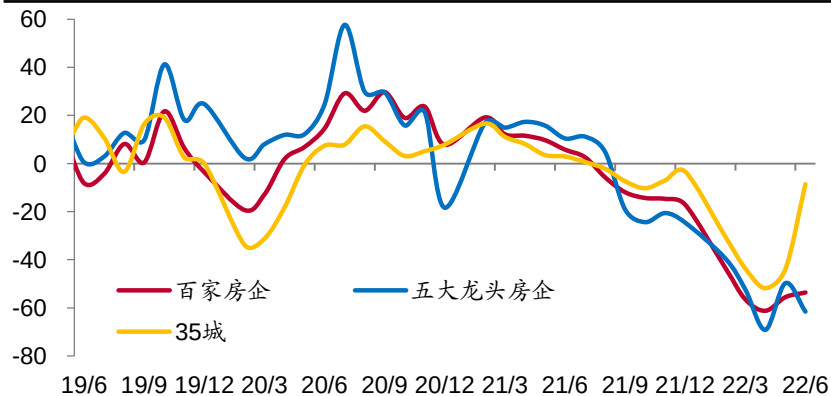
6月百强房企拿地面积同比降幅收窄。
上周百城土地成交面积同比增速降幅收窄，溢价率上行。

库存

6月十大城市商品房屋库销比降至12.9个月。

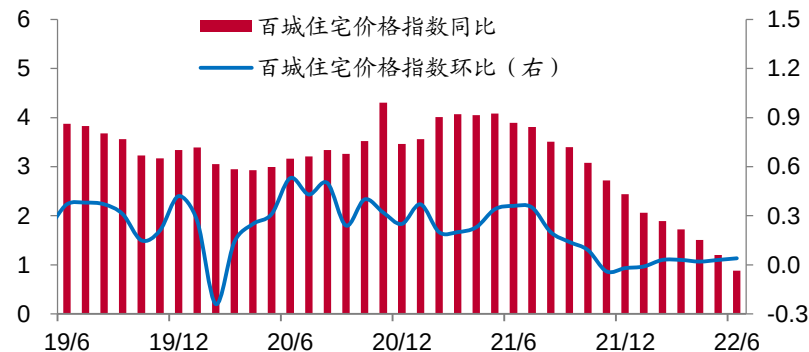
6月百城房价同比增速延续回落，已持续13个月下行，创2015年9月以来新低，环比增速基本持平。地产销售改善略有提速，6月35城地产销量增速降幅明显收窄，其中一二线城市销量增速回升幅度较大，跌幅已收窄至个位数，百家龙头房企销量增速略有回升，五大龙头房企销量增速降幅仍在走扩。销售改善使得库存去化，6月十大城市商品房屋库销比回落，仍创2015年以来同期新高。6月百强房企拿地面积、金额同比降幅均有收窄，不过跌幅仍深。

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：6月前26天乘用车销量增速转正，6月经销商库存走低

指标

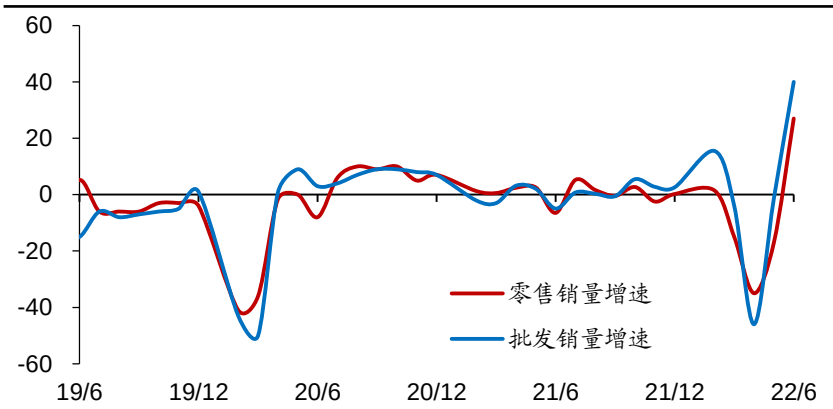
数据表现

解读

需求	5月汽车制造业营收增速降幅收窄至-9.8%； 6月前26天乘联会乘用车批发、零售销量增速双双转正至40%、27%。
生产	本周半钢胎开工率升至64.6%。
库存	5月汽车制造业产成品存货同比增速升至15.6%； 6月汽车经销商库存预警指数降至49.5%。

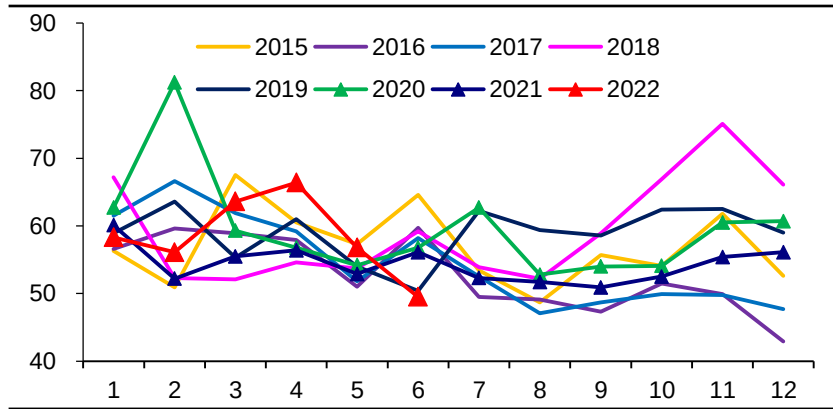
疫情压制缓解，国内供应端有所修复，5月汽车制造业营收增速降幅已收窄至个位数水平。而伴随着乘用车购税减税政策实施，以及国常会再部署进一步释放汽车消费潜力的措施，6月前26天乘联会乘用车批发、零售销量增速大幅转正。销售回暖使得库存明显去化，6月汽车经销商库存预警指数降至荣枯线下，创2013年以来同期新低。生产端保持平稳，本周半钢胎开工率略有回升，高于过去两年同期水平，处2014年以来同期中低位。

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，21年为两年平均增速

汽车经销商库存预警指数 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

家电：5月三大白电厂家销量增速涨多跌少，库销比有所回落

指标

数据表现

解读

需求

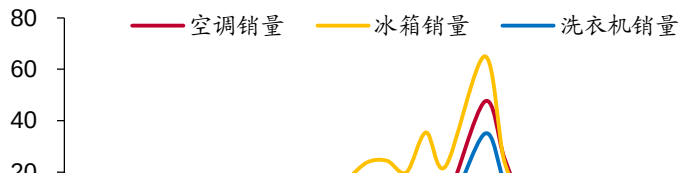
5月产业在线冰箱、洗衣机厂家销量增速
降幅收窄至-14.6%、-11.1%。

库存

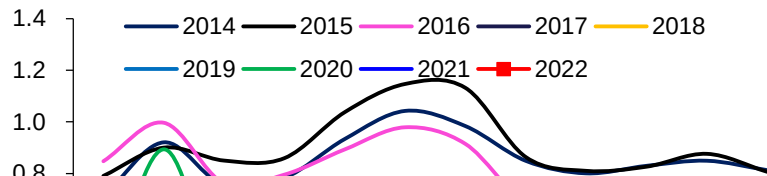
5月产业在线冰箱和洗衣机厂家
库销比分别降至0.47、0.51。

5月三大白电厂家销量增速涨多跌少，其中空调厂家销量增速转负，或因今年5月各大城市天气相对凉爽，以及疫情制约的影响；而冰箱销量增速在内需改善下降幅收窄，外需仍弱；洗衣机销量增速低位回升，内外需均有好转。整体来看，三大白电销售情况仍低迷。销售有所改善使得库存去化，5月三大白电厂家库存水平回落，空调库销比仍创2014年以来同期新高，冰箱、洗衣机库销比处2014年以来同期中低位。

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_43525

