

| 证 券 研 究 报 告 |

促消费政策密集出台

——实体经济政策图谱2022年第29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23日

结论：促消费政策密集出台

- 7月已近尾声，从中观高频数据来看：一方面，终端需求有所转弱，35城地产销量增速降幅扩大，而乘联会乘用车批发、零售销量增速双双走低；另一方面，工业生产略有改善，沿海电厂发电耗煤增速由负转正，钢厂钢材产量增速降幅也转为收窄，但汽车、钢铁和化工等主要行业开工率仍多数下跌。
- 7月中旬以来，多地派发新一轮消费券，如北京面向全市消费者发放餐饮消费券，包括外卖类、到店类、养老助残类三种消费券累计1亿元；深圳市总工会启动“千万礼券惠职工百万职工助消费”活动，向职工会员陆续发放共6000万元的“惠工消费券”；江苏、海南和山东等城市也都有派发消费券的举措。与此同时，国常会提出要支持金融机构对受疫情影响的个人消费贷款采取更加灵活的安排，并确定消费仍应成为经济主拉动力。此前，商务部等11个部门印发《关于抓好促进餐饮业恢复发展扶持政策贯彻落实工作的通知》，明确要求从六个方面促进餐饮业恢复发展。我们预计，伴随着疫情防控政策的逐渐弹性化和精准化，叠加扩内需政策的支持，以餐饮业为代表的线下接触性服务业或将成为后续修复的重点，从而带动消费进一步复苏。

各行业量价速览

收入	量	升	升	升						升		降	降	降
	价			分化	降	升	升	降	升	降	分化	降		降
行业	电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	休闲服务	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	部署持续扩大有效需求的政策举措, 增强经济恢复发展拉动力等	1) 部署持续扩大有效需求的政策举措, 增强经济恢复发展拉动力。 要以市场化方式用好政策性开发性金融工具等政策, 更好发挥有效投资补短板调结构、稳就业带消费综合效应和对经济恢复发展关键性作用。 一是建立推进有效投资重要项目协调机制 , 相关部门筛选的项目要符合“十四五”等规划、有经济效益、能尽早开工。 二是依法合规投放政策性开发性金融工具资金 , 不搞地方切块, 成熟项目越多的地方得到的支持越大。 三是各地按质量要求加快项目进度 , 创造条件确保工地不停工、相关产业链供应链不间断, 适时组织部门联合工作组赴地方督促和服务项目推进, 加强管理和审计。2) 确定进一步规范行政裁量权, 压缩自由裁量空间。 要坚持执法为民, 维护公平正义, 稳定社会预期。制定行政裁量权基准必须于法有据。严禁乱收费乱罚款。3) 消费仍应成为经济主拉动力。 要支持金融机构对受疫情影响的个人消费贷款采取更灵活安排。出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。加大金融对进出口支持。
总理	世界经济论坛全球企业家视频特别对话会	1) 将保持宏观政策连续性针对性 , 继续着力帮扶市场主体纾解困难, 留住经济发展的“青山”, 不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。 2) 要坚持实事求是、尽力而为, 稳增长一揽子政策措施还有相当大发挥效能的空间 , 增值税留抵退税将进一步扩大实际退税规模; 地方政府专项债的实际使用, 新出台的政策性、开发性金融工具的运用, 将会形成有效投资更多实物工作量并拉动就业和消费。3) 将高效统筹疫情防控和经济社会发展 , 调动各方面积极性, 推动经济运行尽快回归正常轨道。4) 将深化高水平对外开放 , 坚持自由贸易、公平贸易, 推动多边和区域贸易合作, 持续打造市场化法治化国际化营商环境。5) 将加强国际抗疫合作, 持续优化签证、检测等防控政策, 有序恢复和增加国际客运航班 , 稳妥有序推动出境商贸和跨境务工活动。
发改委 文旅部	国民旅游休闲发展纲要 2022—2030年	部署培育现代休闲观念、保障旅游休闲时间、优化旅游休闲空间等10项重点任务。具体包括 优化全国年节和法定节假日时间分布格局、规划建设环城市休闲度假带、以社区为中心打造休闲生活圈、完善休闲服务设施、发展新兴休闲业态、实施旅游休闲高品质服务行动、开发数字化文旅消费新场景 等一系列具体举措。
央行 外管局	开展第二批跨国公司本外币一体化资金池试点	在上海、广东、陕西、北京、浙江、深圳、青岛、宁波等地开展第二批跨国公司本外币一体化资金池试点。 主要包括: 1) 增加试点地区和企业数量。2) 允许跨国公司在境内办理境外成员企业本外币集中收付业务。3) 进一步便利跨国公司人民币开展跨境收支业务。
农业农村部等 4部门	《关于推进政策性开发金融支持农业农村基础设施建设的通知》	1) 支持 新一轮高标准农田建设规划实施和已建成高标准农田改造提升 , 统筹发展高效节水灌溉。2) 支持以土壤侵蚀治理、农田基础设施建设、肥沃耕层构建、盐碱渍涝治理为重点, 加强黑土地综合治理 。3) 支持 对符合条件的退化耕地进行改造 。4) 支持 大豆油料生产基地建设 。5) 支持将符合条件的盐碱地等后备资源 适度有序开发为耕地 。6) 支持 丘陵山区农田建设 。7) 支持 整区域推进高标准农田建设 。
文旅部等10部门	《关于促进乡村民宿高质量发展的指导意见》	1) 积极吸引农户、村集体经济组织、合作社、企业、能人创客等 多元投资经营主体参与乡村民宿建设 。2) 鼓励农户和返乡人员开发利用自有 房屋自主经营乡村民宿 。3) 鼓励农村集体经济组织通过注册公司、组建合作社、村民入股等方式 整村连片发展乡村民宿 。4) 鼓励城镇居民等通过租赁产权明晰的闲置宅基地房屋、合作经营等方式开展乡村民宿经营。5) 发挥乡村民宿就业渠道多、方式灵活等优势, 鼓励和引导村民参与经营服务 。
商务部等	《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》	《若干措施》已经国务院同意, 将于近期发布。 主要内容包括: 1) 聚焦补齐乡村市场的短板 , 提出深化县域商业建设行动, 指导地方统筹利用好财政资金, 改造提升乡村家电销售、配送、维修、回收网点。2) 鼓励有条件的地方对购买绿色智能家电产品给予政策支持 , 引导企业开发适应乡村市场特点和老年人需求的产品。3) 开展全国家电以旧换新活动 。通过政府支持、企业促销等方式, 全面促进绿色智能家电消费。

来源: 中国政府网、发改委、央行、商务部、文旅部等, 中泰证券研究所

消费服务

房地产：7月上中旬35城地产销量增速降幅扩大，首套房贷利率降幅收窄。

乘用车：7月前17天乘用车批发、零售销量增速放缓，本周开工率回落。

家电：6月三大白电出口增速涨少跌多，空调厂家销量增速下行。

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回落，票房现“马太效应”。

生产制造

化工：本周PTA产业链产品价格普涨，涤纶POY库存去化。

钢铁：本周钢价降、毛利升，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，企业库容比由升转降。

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，美元指数走弱。

有色：本周金属价格涨跌互现，铜库存升、铝库存降。

煤炭：本周煤炭价格回落，秦皇岛港煤炭库存去化。

基础设施

货运：7月中旬港口吞吐量增速上行，本周货运流量指数同比降幅走扩。

客运：本周地铁客运量均有上行，国内航班执行架次回落。

电力：7月上中旬电厂耗煤同比增速转正，本周电厂煤炭库存去化。

房地产：7月上中旬35城地产销量增速降幅扩大，首套房贷利率降幅收窄

指标

数据表现

解读

需求 7月上中旬35城地产销量增速降幅扩大至-40.5%。

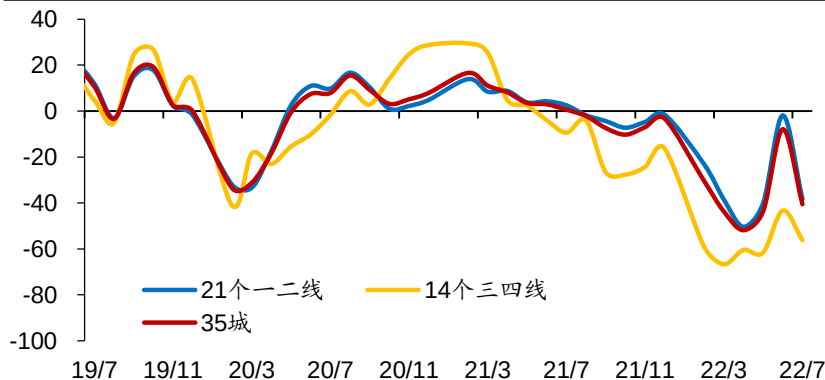
价格 7月首套房贷利率降至4.35%。

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上行。

库存 上周十大城市商品房库销比升至43.3周。

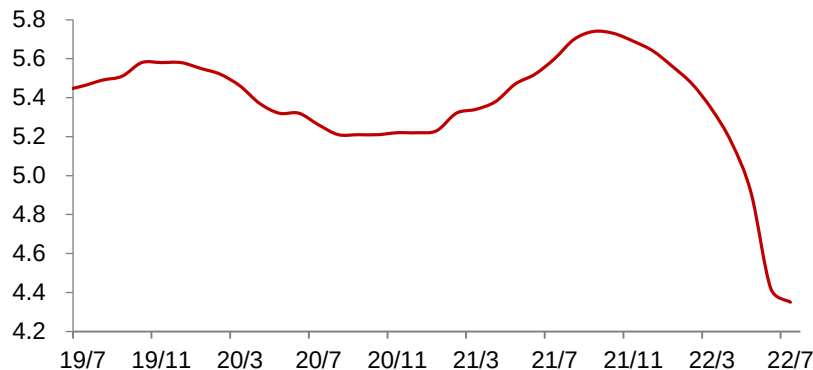
7月首套房贷利率回落，已持续10个月下行，创2019年以来新低，目前103城中已有74城首套、二套房贷利率低至相应的下限水平。7月上中旬35城地产销量增速降幅走扩，其中一二线城市销量增速回落幅度较大，不过整体来看，地产销量增速仍好于疫情冲击前今年3月的水平。销售走弱使得库存回补，上周十大城市商品房库销比续升，处2015年以来同期次高位。上周土地市场成交量价齐升。

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

首套房贷利率 (%)



来源：贝壳研究院，中泰证券研究所

乘用车：7月前17天乘用车批发、零售销量增速放缓，本周开工率回落

指标

数据表现

解读

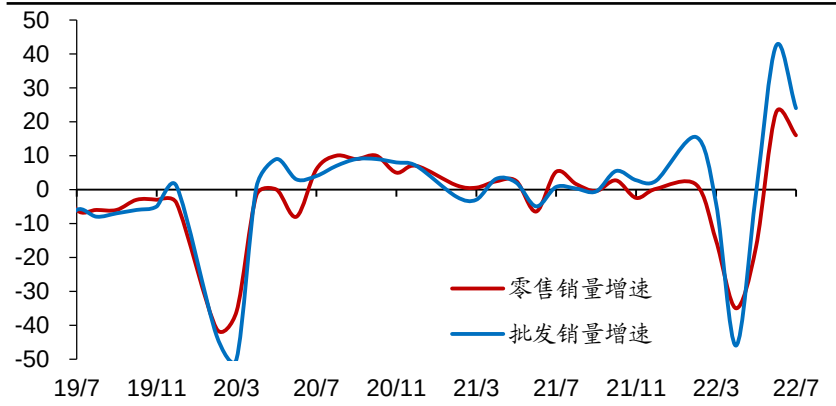
需求 7月前17天乘联会乘用车批发、零售销量增速双双回落至24%、16%。

生产 本周半钢胎开工率降至64.8%。

库存 6月汽车经销商库存系数降至1.36。

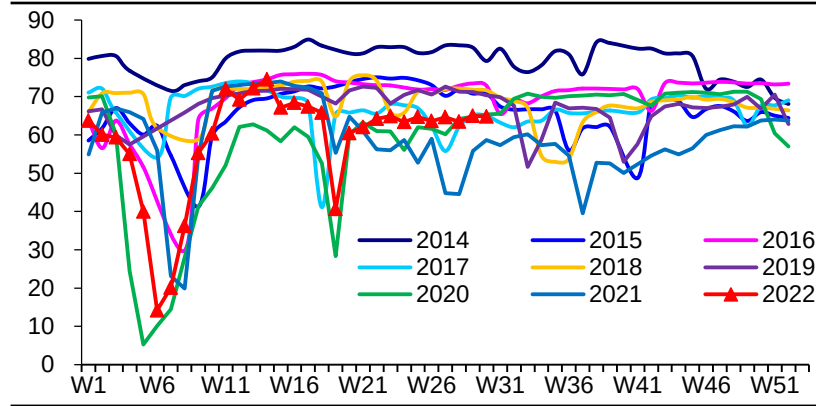
车购税减半政策效果在启动前期的6月较为突出，随后进入平稳期，政策拉动消费的效果趋于减弱，叠加进入市场淡季，7月前17天乘联会乘用车批发、零售销量增速均较6月放缓，不过仍在高位。乘联会预计7月狭义乘用车零售销量同比增速为17.8%，较上月回落约5个百分点。本周半钢胎开工率略有回落，处2014年以来同期次低位，仅好于去年同期水平。

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

历年各周半轮胎开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

家电：6月三大白电出口增速涨少跌多，空调厂家销量增速下行

指标

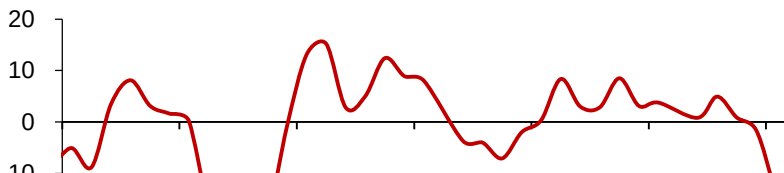
数据表现

解读

需求	6月海关总署空调、冰箱出口增速降幅 分别扩大至-33.3%、-22.7%， 洗衣机出口增速降幅收窄至-16.1%。
	6月产业在线空调厂家销量增速降幅扩大至-13.9%。
生产	6月产业在线空调产量增速转负至-17.1%。
库存	6月产业在线空调厂家库销比升至1.39。

6月三大白电出口增速涨少跌多，仅洗衣机出口增速在去年同期基数走低下降幅略有收窄，而空调和冰箱出口增速降幅双双走扩。6月产业在线空调厂家销量增速降幅扩大，并创2020年5月以来新低，其中内销增速转负，出口增速降幅扩大，内需相对外需表现较好，但跌幅也有10个百分点。销售走弱使得库存回补，6月空调厂家库销比上行，并创2014年以来同期新高。

产业在线空调厂家销量当月同比增速 (%)



海关总署家电出口同比增速 (%)



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_44381

