

开工季超预期的微观表现

——来自企业和地方层面的证据

宏观专题报告

2019 年 04 月 08 日

报告摘要：

民生证券宏观团队针对制造业开工、基建开工、房地产市场、进出口贸易等展开了草根调研，发现微观层面确实存在开工季超预期的佐证。

● 制造业开工怎么样？

招工情况是观察制造业企业开工的一个重要视角。企业招工难往往反映企业开工情况不错，用工需求量大。反之，工人找活难则往往反映企业开工不足，用工需求量小。从微观案例看，制造业企业用工需求量大、招工难现象并不鲜见。“招工难”这一问题其实源于不少制造业企业订单有明显改善，现在急缺人手来完成订单。结合微观案例和宏观数据看，今年制造业开工超预期所言不虚。

● 基建开工怎么样？

财政部要求在 9 月底前将全年新增地方政府债务限额发行完毕，实际中，一季度地方债发行量远超去年同期，为基建投资回升提供了充足的“粮草”。基建上下游表现火热，3 月份工程车迎来全年销售热潮，重卡市场月度销量创历史新高；4 月份以来，水泥行业提前“入夏”，市场需求旺盛，多地水泥厂家集中提价，也反映基建开工情况延续好转。政策密集出台，全方位呵护基建投资。

● 房地产市场怎么样？

从住宅交易来看，一、二线城市现“小阳春”，但市场整体冷热不均，区域分化进一步加大。从土地交易来看，房企回归一二线城市补库存，但整体土地市场仍处于低迷。综合来看，上市房地产公司对 2019 年全年仍然保持谨慎态度，认为行业从来不能脱离经济大势，今后几年总需求低迷格局难以出现根本改变，在此背景下，“减速提质”成为房企新追求。

● 进出口贸易怎么样？

出口方面，尽管欧元区 PMI 及韩国出口等外需指示指标仍然疲软，但其下降速度已经放缓，同时由于去年基数较低、美国暂时取消 2000 亿美元商品清单加征关税计划等，预计我国 3 月出口数据将有明显回升。进口方面，受节后复工全面开启、原油等大宗商品价格上涨等因素影响，预计 3 月份进口也将有所回升。

● 风险提示：

内需提振不及预期、中美经贸谈判不及预期、全球经济下行加剧等。

民生证券研究院

分析师：伍艳艳

执业证号：S0100513070007

电话：010-85127654

邮箱：wuyanyan@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

相关研究

目录

一、制造业开工怎么样？	3
二、基建开工怎么样？	4
三、房地产市场怎么样？	6
四、进出口贸易怎么样？	9
风险提示	12

一、制造业开工怎么样？

（一）从微观案例看，制造业企业用工需求量大、招工难现象并不鲜见

招工情况是观察制造业企业开工的一个重要视角。企业招工难往往反映企业开工情况不错，用工需求量大。反之，工人找活难则往往反映企业开工不足，用工需求量小。

“制衣厂月薪过万招工难”的话题一度引起网络热议。2月下旬，广州制衣厂春节后正集中招工，但遇到的招工形势却比以往更为艰难。一位工厂负责人表示现在都在抢人手，之前工厂最多曾有一百多个人，但目前只有不到30人，工厂有三分之二的工位都在空缺，前段时间接的单也因为人手不够而延误了货期。他表示即使月薪过万，也很难找到人，因为招工多而工人少，导致工人挑起工作。

制造业企业招工难并不鲜见。今年春节后在宁波鄞州区举办的两场专业基层员工招聘会上，不少来现场的制造业企业招聘负责人表示一天收到的应聘者简历仅为个位数，而令他们满意的员工更是屈指可数。宁波雅励进出口公司主营工业魔术手套的外贸业务，近几年来，因为经营状况不错，公司成立了工厂，打造了从生产到销售、出口的产业链。该公司负责人无奈地表示来招聘会两个小时，连个到她对面坐下谈谈的人都没有。虽然公司一直在进行生产方面的转型升级，引入智能化的机器越来越多，原本一条生产线需要二三十人，现在只需要十个人左右，但即便如此，公司的一线员工还是不够用。

但另一方面，有些制造业企业却收获满满。浙江绍兴的卧龙集团春节后员工到岗率不断提升：从正月初七的88%，到正月初八的90%，正月初九的93%……卧龙集团人力资源部总监李迎刚表示“今年的到岗率明显比往年要好得多，下属各经营单位整体订单处于饱和状态，春节后应该能应付得过来”。这些改变源自于卧龙集团在招工时对员工的人文关怀，提供更好的企业软环境。在今年的招聘方案中特别加强对工人的关怀，从年终激励奖金的发放到返乡车票等各类补助，从留守员工的春节慰问到外乡员工的电话拜年，企业的劳动管理方式不再粗放，显得更有人情味。

（二）从微观案例看，不少制造业企业订单有明显改善

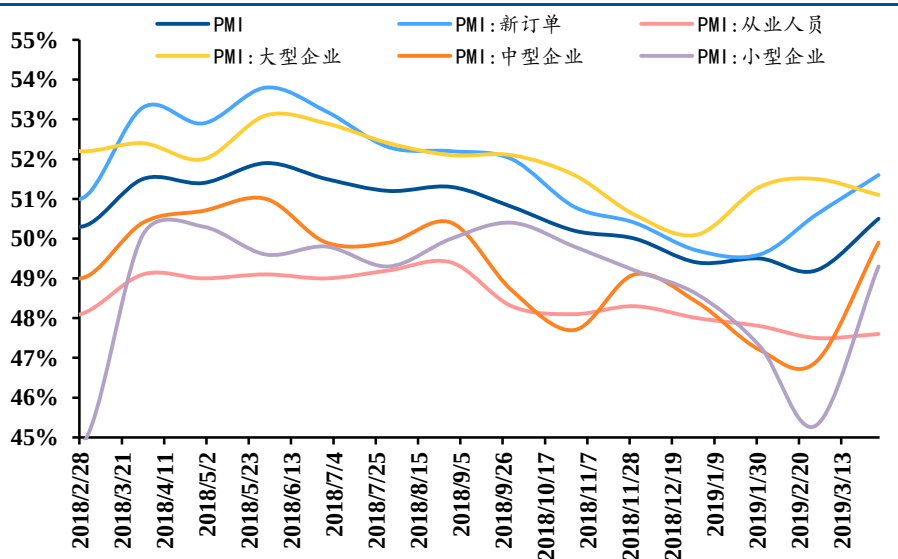
“招工难”这一问题其实源于需求方的订单充足，现在急缺人手来完成订单。辽宁鞍山、广东梅州、安徽黄山等多地均报道了节后复工赶订单的新闻。鞍山永安包装公司正月初八开始复工，已处于满负荷生产状态，瓦楞纸、金属罐、玻璃制瓶等主导产品产量全面超产。公司负责人表示“按照目前的接单量和发展势头，今年的成绩将会更好”。梅州固特超声公司负责人表示，公司春节前接的订单生产排期已排至今年4月，公司今年将实施“销售倍增计划”，销售额力争突破2亿元。

订单充足进一步坚定了企业的发展信心，促使企业积极开工加快生产。黄山金球耐磨材料有限公司负责人表示“正月初二开始，供货商就要求我们供货，一过初七，赶紧把机器转动起来，工人马不停蹄地就开始赶订单。”今年计划新建厂房、新上生产线，进一步扩大产能。同园区的黄山美太电子科技有限公司、黄山耀利水上设施有限公司、黄山华绿园生物科技有限公司等企业也因订单充足、产品供不应求纷纷加快生产。

（三）结合微观案例和宏观数据看，今年制造业开工超预期所言不虚

微观调研构成对 PMI 数据的佐证。3 月制造业 PMI 为 50.5%，高于 50% 的荣枯线，表明制造业整体回到扩张区间。分类指数中新订单指数为 51.6%，表明制造业市场需求继续增长，这与微观案例中展现出的需求方订单充足一致。从业人员指数为 47.6%，处于下降的状态，这与微观案例中部分制造业企业招工难的情况相一致。而从企业规模看，大型 PMI 为 51.1%，中、小型企业 PMI 为 49.9% 和 49.3%，这与微观案例中招工情况在不同企业的态势相一致（图 1）。这些证据表明今年制造业订单有明显改善，一部分企业妥善地应对了节后用工难的问题，而一部分企业仍存在招工难的问题。

图 1：PMI 及分项指数



资料来源：Wind，民生证券研究院

二、基建开工怎么样？

（一）地方债“粮草先行”

地方政府债券发行量大增，远超去年同期。3 月，地方政府债券合计发行 6245.13 亿元，环比、同比分别大幅增加 71.5% 和 227.0%。今年一季度总体地方债发行量也远超去年同期，发行的地方债以新增债为主，新增债中专项债发行规模大于一般债，新增专项债用于土地储备、棚户区改造、公路铁路等交通设施、水利环保、学校医院等基础设施项目和重点民生项目，将

对基建形成更强大的拉动作用。

今年地方债发行计划确定时间较去年明显提前。财政部部长刘昆 3 月 24 日在中国发展高层论坛上表态,要加快地方政府债券发行使用,争取在 9 月底前将全年新增地方政府债务限额 3.08 万亿元发行完毕。去年底全国人大常委会授权国务院提前下达 2019 年地方政府新增债券指标,因此今年地方发行新增债券提前到了 1 月份。相比之下,往年由于地方政府发债总规模需要在 3 月的全国两会敲定,然后再层层划转到省市县,所以地方政府发行新增债券往往集中在下半年。去年到了 8 月中旬,财政部方才发文《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》,督促专项债加快发行和使用。因此整体上看,今年地方政府债券发行时间比往年大幅提前,更早投入市场发挥资金效益,而且新增债券平均利率有所降低,债券期限有所延长。

(二) 基建上下游表现火热,成为基建投资加快的缩影

3 月份大量工程项目集中开工,工程车迎来全年销售热潮,重卡市场月度销量创历史新高。据第一商用车网数据,3 月份我国重卡市场共约销售各类车型 14.4 万辆,环比今年 2 月上涨 85%,同比上涨 4%。

从地区调研情况来看,一季度重卡经销商整体销售量及销售结构地区分化明显。据第一商用车网,1~3 月长三角地区重卡市场销售中,工程车占据绝大多数,上升趋势明显。多数经销商表示,客户中大多数对工程车抱有一定兴趣,2019 年长三角地区工程车或成为主流车型,销量将明显增加。相比之下,华北地区重卡市场表现平淡,重卡经销商普遍对今年下半年的重卡市场持消极态度。解放经销商、东风经销商以及福田经销商等都表示一季度整体销量持平,重卡销售主要集中在载货车和牵引车。

4 月份以来,水泥行业提前“入夏”,市场需求旺盛,多地水泥厂家集中提价,也反映基建开工情况延续好转。其中,浙江、江苏以及上海等地区近期天气晴好,长三角地区市场需求销量回升较快,4 月 1 日起浙中南金华、建德、衢州、丽水及沿海温州、台州、宁波地区等主要厂家上调高标水泥价格 30 元/吨,苏南、上海等地则在三月底便启动涨价模式。安徽地区自三月下旬沿江地区熟料价格也普遍上调 20 元/吨,芜湖、铜陵部分厂家低标地销出厂价格上调 20-30 元/吨。此外,湖北、江西、四川、云南、甘肃等多地区也不同程度的上调水泥价格,整体来看,自三月下旬以来除攀枝花、丽江等少数地区以外,水泥出现一轮普涨行情。

(三) 政策密集出台,全方位呵护基建投资

重大项目投资加力提速。今年2月份，18部门联合印发《加大力度推动社会领域公共服务补短板强弱项提质量，促进形成强大国内市场的行动方案》，国家层面补短板、稳投资政策不断向纵深推进，地方层面重大项目投资加力提速，推动项目落地实施。其中，上海市2019年安排市重大工程正式项目138项，计划投资1362亿元，达到近年来最高水平。贵州省2019年安排省重大工程项目2700个以上，确保一季度完成投资1300亿元以上。四川省确保2019年全社会固定资产投资增长10%。

新时代推进西部大开发的新格局，强调基建、对外开放和吸引民间投资等内容。3月份中央全面深化改革委员会第七次会议审议通过了《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》。去年全国固定资产投资增速普遍走低，西部地区增速更弱于全国。在此前几轮的西部大开发中，西部地区的投资增速明显高于全国平均。预计在新一轮政策刺激下，今年西部地区的基础设施建设投资将扭转去年的颓势，保持高于平均水平的增速。

鼓励民间资本参与重点领域项目建设。今年的政府工作报告提出吸引更多民间资本参与重点领域项目建设。国家发展改革委也提出，建立健全吸引民间资本投资重点领域长效机制，引导民营企业参与国家重大战略和补短板项目建设。3月份财政部印发《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》，明确PPP项目正负面清单，鼓励民资、外资参与，在中央财政专项转移支付资金和中国PPP基金投资中对民营企业参与项目给予优先支持，向市场释放了支持PPP项目发展的新信号。

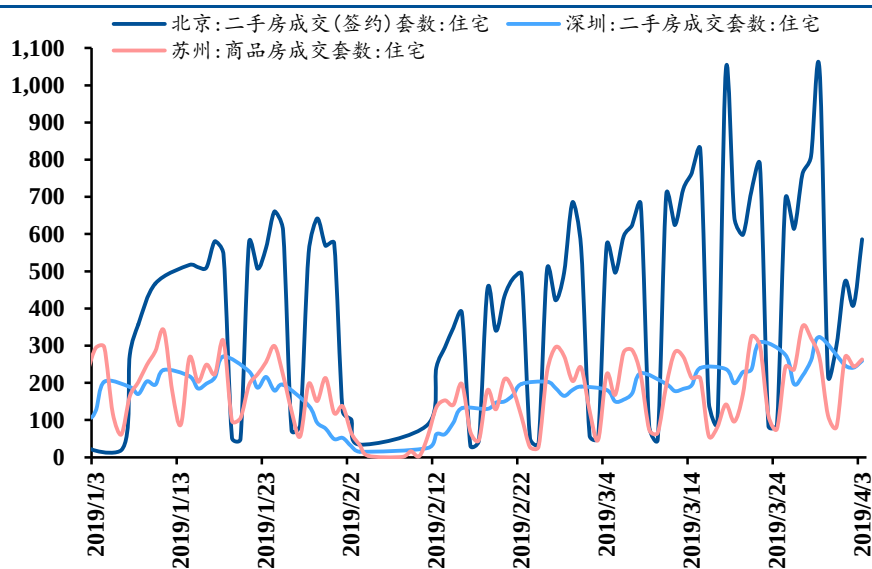
三、房地产市场怎么样？

（一）一季度住宅交易调查：一、二线城市现“小阳春”，但市场整体冷热不均，区域分化进一步加大

3月份北京二手房交易量已经达到10个月以来高点。对于3月份的楼市回春，不少专家持谨慎态度，认为季节性因素是升温的主要原因，如果后续缺乏持续的政策支撑，市场会转入季节性向下调整，3月份的交易量有可能成为全年的最高点。根据贝壳研究院统计，北京的二手房均价已然出现微涨，上涨的主要因素是中心城区成交占比提升。

深圳全市住宅成交量已连续5周环比上升。中国证券报记者调研发现，此轮行情由刚需购房者主导，一些原本观望犹豫的首次置业者及有换房需求的客户纷纷出手。同时，房贷利率下调也是主要影响因素之一。“这段时间买房的主力是刚需人群，包括首次置业及有换房需求的。”某中介表示，“不少买房客户是外地来深圳工作的年轻人，家里很支持。”刚需客进场的同时，投资客热情不再或逐渐退出市场。

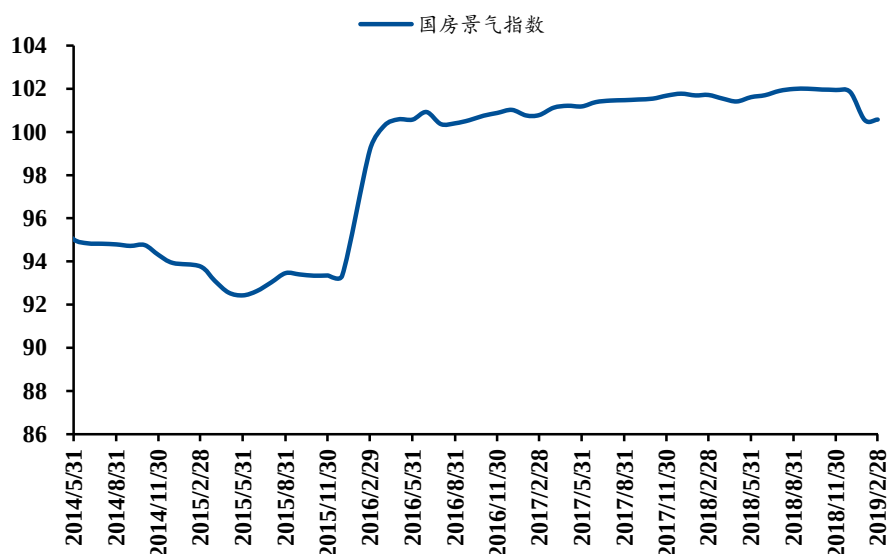
图 2：部分城市住宅成交量



资料来源：Wind，民生证券研究院

苏州楼市一扫此前“量价齐跌”的阴霾，新房及二手房市场回暖迹象明显。2019 年开年以来，苏州二手房市场就呈现出火爆的态势，成交量相较前几年同期涨幅明显（图 2）。2019 年 1 月苏州二手房签约冲高再攀 8000 套大关，环比增加 18%，几乎达到 2018 年的高峰表现，在近 3 年同期表现中也是稳居高位。尽管受传统淡季和春节长假的影响，苏州二手住宅 2 月份签约 4344 套，环比减少 46%，但仍同比去年 2 月增加 21%。根据绿都的市场监测，近期从一线反馈来的数据和现象都说明市场开始发生变化，特别是苏州、杭州、合肥等地变化较大，项目的平均客户来访量比春节前增长 40% 甚至 50%。

图 3：国房景气指数



资料来源：Wind，民生证券研究院

从总体上来看，房地产市场总体处于冰火两重天的状态，成交量区域分化加大。上海易居房地产研究院发布的3月上半月《10城二手房市场半月报》显示，10个样本城市二手房成交量行情好坏参半，厦门、成都、苏州等城市成交量出现增长，而无锡、金华、青岛等城市成交量均有所下降。因此，如国防景气指数所示（图3），当前还难言市场强劲反弹和全面回暖，房地产业内人士认为也“小阳春”这个说法有待商榷，市场参与者需要以谨慎乐观的态度迎接二季度楼市的变化。

楼市未来走势依旧取决于信贷政策。中原地产判断，短期市场将出现一波平稳上涨，主要原因是超跌反弹，但不存在再回到之前高位的可能性。未来楼市走势核心还是看信贷政策的宽松程度，还有限购、认房又认贷的标准是否会变化。这些政策不变，市场波动就不大；一旦变化，将明显反弹。

（二）一季度房企拿地调查：房企回归一二线城市补库存，但整体土地市场仍处于低迷

热点城市和整体土地市场表现分化。部分热点城市土地市场出现明显回温，合肥、济南等城市均再次出现溢价率超100%的土地。今年房企融资方面较2018年有所宽松，为达成销售增长目标，房企在年初回归一二线城市补货，获取优质土储。但整体上土地市场依然处于相对低迷状态中，中原地产研究中心统计数据显示，截至3月18日，全国卖地最多的50个大城市合计土地成交金额为5966.9亿元，同比减少了20%。其中，35个城市土地出让溢价率下调。

从各城市群拿地金额来看，长三角居首，中西部关注度持续提升。从城市排行榜来看，一二线城市仍为房企投资拿地的重心，但整体有所放缓。报告显示，今年前三月，全国土地成交金额TOP10城市累计成交3397亿元，同比下降12%；规划建筑面积TOP10城市成交8290万平方米，同比增长13%（表1）。

表1：2019年1~3月全国土地成交城市排行榜TOP10（单位：亿元，万平方米）

城市	成交总价	同比	城市	规划面积	同比
北京	589	3%	天津	1089	182%

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_13328

