

| 证 券 研 究 报 告 |

供需矛盾凸显

——实体经济政策图谱2021年第1期

陈兴 博士
中泰宏观首席分析师
S0740521020001
2021年7月17日

结论：供需矛盾凸显

二季度GDP两年平均增长5.5%，经济增长动能并不算强。从7月以来的中观高频数据来看：一方面，35城地产销量和乘用车零售销量增速低位回升，终端需求略有改善；另一方面，样本钢企钢材产量增速降幅有所收窄，指向生产缓中趋稳。二季度工业企业产能利用率创新高至78.4%，主观意愿和客观上的政策制约共同决定了企业产能扩张态势较弱，“产能有顶”也意味着部分行业供需矛盾短期难以缓解，需要关注由此引发的价格居高不下。

收入	量		降	降	降		升	升		升	升	升	升	分化	升
	价	分化		分化	分化	降	升	降	升						
行业		交运	电力	煤炭	有色	原油	钢铁	水泥	化工	机械	零售	纺服	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	文件/主题	内容
国常会	部署中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改工作，确定完善农村寄递物流体系的措施	1) 加快发展农村寄递物流 ：一要促进农村电商与寄递物流融合，发展专业化农产品寄递服务和冷链仓储加工设施，助力农产品销售。二要分类推进“快递进村”。 更好发挥市场力量和邮政在末端寄递中的基础性作用 ，引导企业驻村设点，提升快递服务水平。 2) 有关部门对2020年度中央预算执行和其他财政支出、国有资产管理等进行了审计， 发现违规倒卖大宗商品、偷逃税款等重大违纪违法问题线索 。国务院成立专门调查组，无论涉及到什么单位、什么层次，都要 一查到底，严肃追责 ，绝不容忍、绝不手软。对恶意违法违规的要依法从重打击。对典型案例要公开曝光。
中共中央 国务院	《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》	从自主创新、加强改革、制度开放、金融体系建设、城市治理等几个方面给出了具体的意见： 1) 加快建设 张江综合性国家科学中心 ， 聚焦集成电路、生命科学、人工智能 等领域，加快推进国家实验室建设；研究在浦东特定区域对符合条件的从事集成电路、人工智能、生物医药、民用航空等关键领域核心环节生产研发的企业， 自设立之日起5年内减按15%的税率征收企业所得税 。 2) 建设国际数据港和数据交易所 ，推进数据权属界定、开放共享、交易流通、监督管理等标准制定和系统建设。 3) 研究探索在中国外汇交易中心等开展 人民币外汇期货交易试点 ；研究 在全证券市场稳步实施注册制 ， 在科创板引入做市商制度 ；支持在浦东设立国际金融资产交易平台， 试点允许QFII使用人民币参与科创板股票发行交易 ；构建贸易金融区块链标准体系，开展法定数字货币试点。
商务部	将出台针对性政策，稳住外贸外资基本盘	重点开展以下五方面的工作：一是落实完善支持政策。二是促进外贸创新发展。三是推动高水平对外开放。四是稳定外贸外资产业链供应链。五是推动全球化贸易投资自由化便利化。
发改委	准备投放超过1000万吨煤炭储备	1) 准备投放超过1000万吨煤炭储备 ，主要分布在全国各地的几十个储煤基地和有关港口；下一步将根据供需形势变化 再分批次组织煤炭储备资源有序投向市场 ，保障煤炭稳定供应。目前，全国已建成超过1亿吨政府可调度煤炭储备能力，储备基地现有存煤4000万吨左右。 2) 国家正在 推进煤炭储备能力建设 ，总目标是在全国形成相当于年煤炭消费量15%、约6亿吨的煤炭储备能力，其中政府可调度煤炭储备不少于2亿吨，接受国家和地方政府直接调度，另外4亿吨是企业库存，通过最低最高库存制度进行调节。
国家网信办	修订《网络安全审查办法》公开征求意见	数据处理者开展数据处理活动，影响或可能影响国家安全的，应当按照本办法进行网络安全审查。网络安全审查重点评估采购活动、数据处理活动以及国外上市可能带来的国家安全风险。 掌握超过100万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查 。

来源：国务院、商务部、发改委、国家网信办，中泰证券研究所

消费服务

房地产：6月70城房价同环比增速均降，7月前15天35城地产销量增速略升。

乘用车：7月前11天乘用车批零销量增速一降一升，本周开工有所回升。

家电：6月限额以上家电零售增速上行，竣工+促销带动需求。

纺服：6月限额以上零售增速上行，子行业出口增速一升一降。

零售：6月消费增速多数改善，必需消费优于可选。

生产制造

机械：6月挖掘机销量增速降幅收窄，中挖回落、大小挖回升。

化工：本周PTA产业链价格涨多跌少，涤纶POY库存回补。

钢铁：本周钢价、毛利上涨，钢材产量增速回升，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价继续回落，企业库容比有所回升。

原油：本周原油价格回落，CRB指数和美元指数均有上行。

有色：本周LME铜价降、铝价升，铜库存升、铝库存降。

煤炭：上周煤炭价格涨跌平互现，本周秦皇岛港煤炭库存去化。

基础设施

交运：本周BDI降、CCFI升，公路物流运价指数回落。

电力：6月发电量同比增速继续下行，工业生产稳中趋缓。



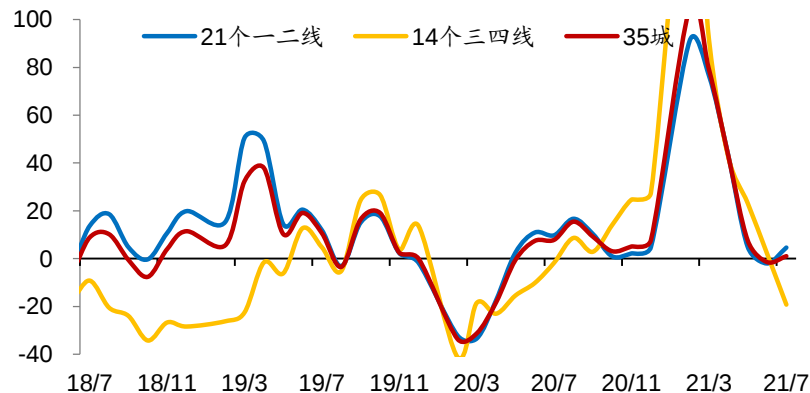
指标

数据表现

解读

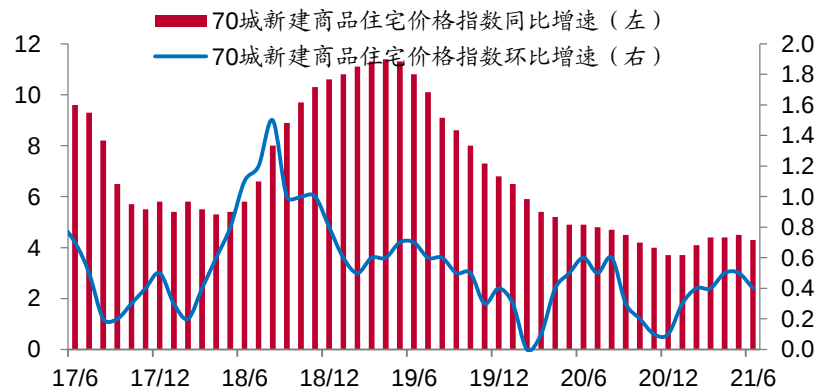
需求	6月全国地产销量增速继续回落至7.5%， 7月前15天35城地产销量增速略升至1.1%。	6月地产销售量缩价跌，全国商品房销量增速回落，而70城房价同环比增速均降。7月前15天35城地产销量增速低位回升，但各线城市表现显著分化，其中三四线城市销量增速跌幅仍在扩大。一二线城市销售相对稳健使得库存有所去化，上周十大城市商品房库销比下降，处历年同期低位。6月全国土地购置面积增速降幅收窄，但依然偏弱，上周土地成交情况仍显冷清，百城土地成交面积同比降幅扩大，溢价率也有回落。
价格	6月70城房价同比降至4.3%，环比降至0.4%。	
土地成交	6月全国土地购置面积增速降幅收窄至-18.3%， 上周百城土地成交面积同比降幅扩大，溢价率回落。	
库存	6月全国商品房待售面积增速归零， 上周十大城市商品房库销比降至31.6周。	

35城商品房月度销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

70城新建商品住宅价格指数同比和环比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

乘用车：7月前11天乘用车批零销量增速一降一升，本周开工有所回升

指标

数据表现

解读

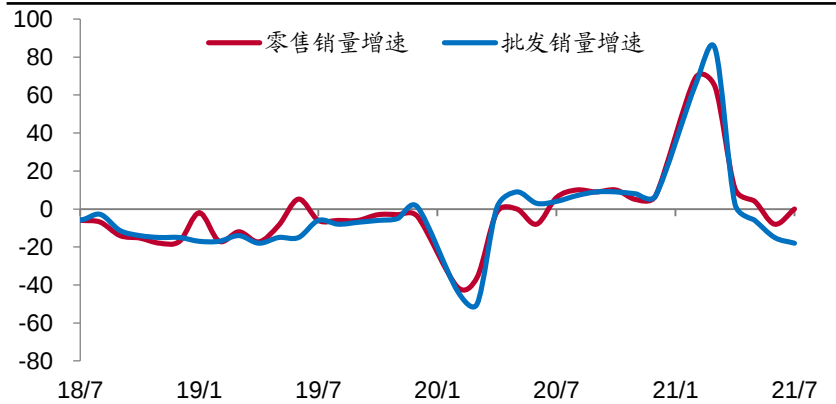
需求 6月限额以上汽车类零售额增速回落至4.5%，
7月前11天乘联会乘用车批发销量增速降至-18%，
零售销量增速回升至0%。

生产 6月全国汽车产量同比增速继续下行至-13.1%，
本周半钢胎开工率回升至55.8%。

库存 6月汽车经销商库存系数降至1.48。

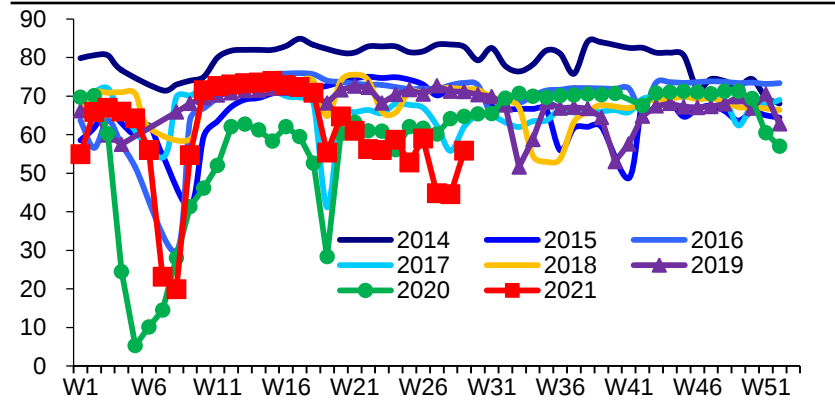
受到广深地区疫情反复叠加芯片供应短缺的影响，6月各口径汽车产销量增速均有走弱。7月前11天乘联会乘用车批发销量增速降幅继续扩大，零售销量增速归零，指向终端需求有所改善。本周半钢胎开工率较上周明显回升，但仍在历年同期新低，指向供给端依然偏紧。供给受限下库存继续去化，6月汽车经销商库存系数下降，处历年同期偏低水平。

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

历年各周半轮胎开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

指标

数据表现

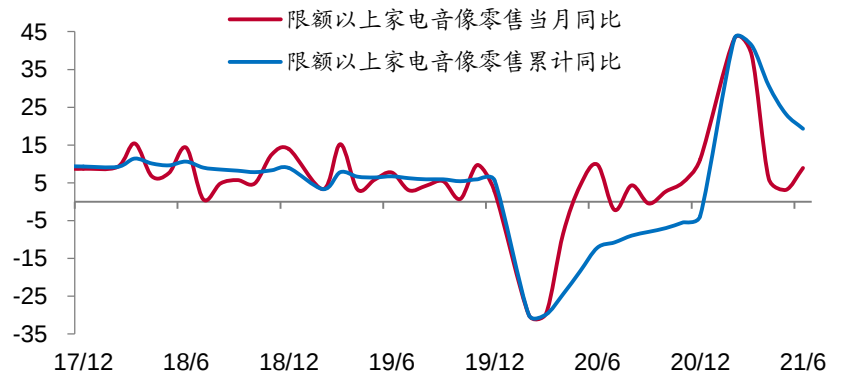
解读

需求

6月限额以上家电音像类零售增速升至8.9%。

6月限额以上家电音像类零售增速有所上行，指向需求呈现改善态势。一方面，地产竣工端表现偏强，一定程度上带动了家电销售的回暖；另一方面，618电商促销力度较大，也对家电销售增速走高有所贡献。

限额以上家电音像类零售额同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

纺服：6月限额以上零售增速上行，子行业出口增速一升一降

指标

数据表现

解读

价格

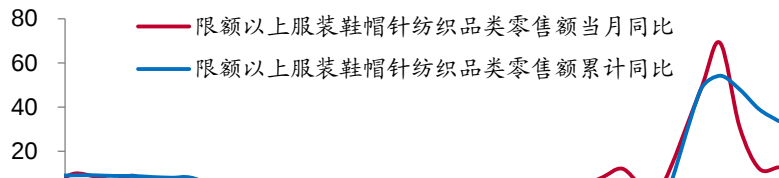
本周柯桥纺织价格指数微升，
本周328级棉花价格指数上行。

需求

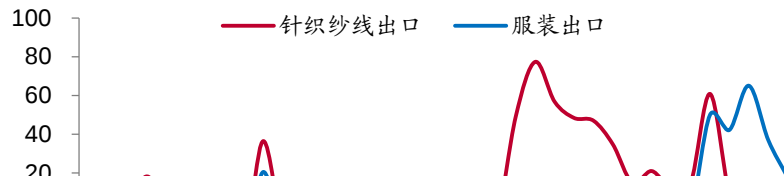
6月纺织服装子行业出口增速一升一降，其中针织纱线
出口增速降幅收窄，而服装出口增速回落。
6月限额以上服装鞋帽类零售增速反弹至12.8%。

6月限额以上服装鞋帽类零售额增速略有上行，而子行业
出口增速一升一降，其中服装出口增速延续放缓态势，
针织纱线出口增速降幅收窄。一方面，去年同期高基数
有所回落；另一方面，由于Delta变异病毒扩散使得海外
疫情又现反复，对防疫用品需求有所增加。综合来看，
内需呈现复苏，而外需仍受疫情扰动。

限额以上服装鞋帽针纺织品零售额同比增速 (%)



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_22244

