

| 证 券 研 究 报 告 |

生产仍受约束

——实体经济政策图谱2021年第2期

陈兴 博士
中泰宏观首席分析师
S0740521020001
2021年7月24日

结论：生产仍受约束

7月已近尾声，从中观高频数据来看：一方面，终端需求低位改善，35城地产销量增速略有回升但仍为负增长，乘用车零售销量增速也有所上行；另一方面，工业生产仍受约束，钢企钢材产量增速降幅扩大，高炉开工率也现下滑，而强降雨天气对部分地区工业企业的开工率和出货率形成扰动。

收入	量	升	降				降				分化	升
	价	分化		分化	降	降	升	降	升	升		
行业	交运	电力	煤炭	有色	原油	钢铁	水泥	化工	纺服	乘用车	房地产	
	基础设施		生产制造							消费服务		

重要政策回顾

部门	文件/主题	内容
中共中央 国务院	《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》	目标：到2025年，积极生育支持政策体系基本建立，服务管理制度基本完备，优生优育服务水平明显提高，普惠托育服务体系加快建设，生育、养育、教育成本显著降低，生育水平适当提高，出生人口性别比趋于正常，人口结构逐步优化，人口素质进一步提升。 重点任务：1) 实施好三孩生育政策：修改《中华人民共和国人口与计划生育法》；取消社会抚养费等制约措施，将入户、入学、入职等与个人生育情况全面脱钩；2) 提高优生优育水平：保障孕产妇和儿童健康，综合防治出生缺陷；3) 发展普惠托育服务体系：将婴幼儿照护服务纳入经济社会发展规划；发展智慧托育等新业态，培育托育服务、乳粉奶业、动画设计和制作等行业民族品牌；4) 降低生育、养育、教育成本：加强税收、住房等支持政策，研究推动将3岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除；地方政府在配租公租房时，对符合当地住房保障条件且有未成年子女的家庭，可根据未成年子女数量在户型选择等方面给予适当照顾；推进教育公平与优质教育资源供给；保障女性就业合法权益。
中共中央 国务院	《关于新时代推动中部地区高质量发展的意见》	1) 目标：到2025年，创新能力建设取得明显成效，城乡区域发展协调性进一步增强，绿色发展深入推进，开放水平再上新台阶，共享发展达到新水平。到2035年，中部地区现代化经济体系基本建成，产业整体迈向中高端，城乡区域协调发展达到较高水平，绿色低碳生产生活方式基本形成，开放型经济体制机制更加完善，基本实现社会主义现代化，共同富裕取得更为明显的实质性进展。 2) 创新：做大做强先进制造业，统筹规划引导中部地区产业集群（基地）发展，建设智能制造、新材料、新能源汽车、电子信息等产业基地；积极承接制造业转移；提高关键领域自主创新能力，加快合肥综合性国家科学中心建设；推动先进制造业和现代服务业深度融合。 3) 协调：主动融入区域重大战略，促进城乡融合发展，加快农业农村现代化。 4) 绿色：加强生态环境共保联治，加快形成绿色生产生活方式，因地制宜发展分布式光伏发电，支持山西煤层气、鄂西页岩气开发转化，加快农村能源服务体系建设。 5) 开放：高标准建设安徽、河南、湖北、湖南自由贸易试验区，支持先行先试，进一步发挥辐射带动作用。 6) 财税支持：中央财政继续加大对中部地区转移支付力度，支持其提高基本公共服务保障水平，在风险可控前提下适当增加省级政府地方债券券分配额度；全面实施工业企业技术改造综合奖补政策，对在投资总额内进口的自用设备按现行规定免征关税；积极培育区域性股权交易市场，支持鼓励类产业企业上市融资，引导各类金融机构加大对重点领域和薄弱环节信贷支持力度，增强金融普惠性。
国常会	部署抓紧抓实防汛救灾工作；研究深化金融业开放工作；进一步深化跨境贸易便利化改革	1) 部署抓紧抓实防汛救灾工作，确保人民生命财产安全；2) 研究深化金融业开放工作：明确一是持续抓好金融业对外开放承诺落实，主动对标开放程度较高的国际标准，推动形成以负面清单为基础的更高水平金融开放。二是优化外资银行、保险等金融机构准入门槛要求，优化外资参与境内金融市场的渠道和方式；推进完善与实体经济密切相关的直接投资项目管理要求；保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。三是完善宏观审慎政策框架，构建系统性金融风险监测、评估和预警机制，保持金融市场平稳运行。3) 要在做好口岸疫情防控的同时，统筹推进通关便利化，保持外贸进出口稳定增长：一是进一步提高通关效率，二是进一步降低进出口环节费用，三是进一步加强口岸综合服务。
住建部	加快发展保障性租赁住房；进一步做好房地产市场调控工作	进一步落实城市政府主体责任，对调控工作不力、房价上涨过快的城市要坚决予以问责；下一步还将加强房地产金融管控，完善房地产企业三线四档融资管理规则，落实银行房地产贷款集中度管理，坚决查处经营贷、消费贷、信用贷违规用于购房。
人民银行 上海总部	上调上海房贷利率	上海首套房贷利率将从现在的4.65%调整至5%，二套房贷利率从5.25%上调至5.7%，新规将于2021年7月24日起实行。

来源：国务院、央视新闻、住建部、财新网等，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收窄，土地成交量缩价升。
乘用车：7月前18天乘用车销量零售升、批发降，本周开工继续回升。
纺服：6月柯桥纺织景气指数回落，需求生产双双转弱。

生产制造

化工：本周PTA产业链价格齐涨，涤纶POY库存回补。
钢铁：本周钢价、毛利上涨，钢材产量增速回落，库存双双去化。
水泥：本周全国水泥均价继续回落，企业库容比有所下行。
原油：本周原油价格回落，CRB指数下行，美元指数上升。
有色：本周LME铜、铝价格均降，铜库存升、铝库存降。
煤炭：上周煤炭价格有平有涨，本周秦皇岛港煤炭库存去化。

基础设施

交运：本周BDI、CCFI指数均升，港口集装箱吞吐量增速上行。
电力：6月工业用电量同比增速回落，工业生产边际转弱。

指标

数据表现

解读

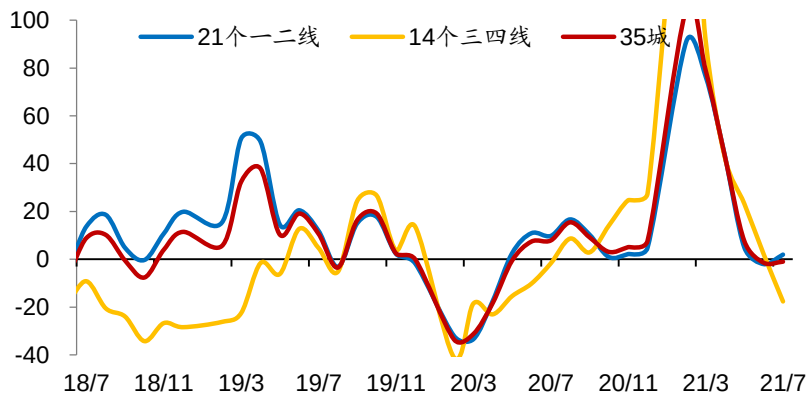
需求 7月上中旬35城地产销量增速降幅略收窄至-0.8%。

土地成交 上周百城土地成交面积回升，而同比降幅扩大，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35.8周。

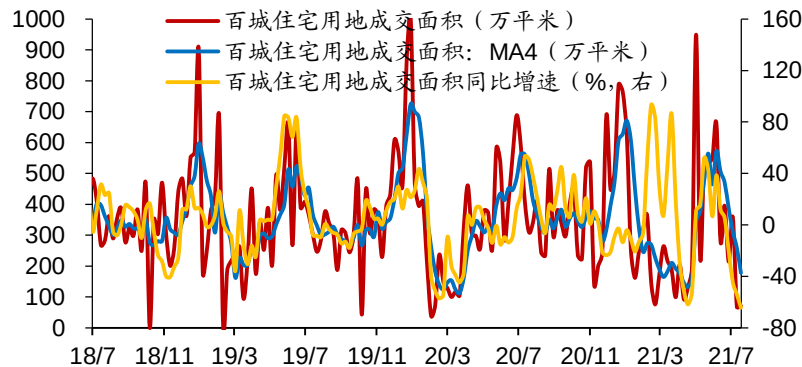
7月上中旬35城地产销量增速降幅略有收窄，各线级城市表现依旧分化，其中三四线城市销量增速由正转负，是主要拖累，而一二线城市销量增速有所反弹。上周十大城市商品房库销比季节性回升，但仍处历年同期低位。上周土地成交量缩价升，百城土地成交面积同比增速降幅扩大，而溢价率有所上行。

35城商品房月度销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

百城住宅用地成交面积及同比增速



来源：WIND，中泰证券研究所

乘用车：7月前18天乘用车销量零售升、批发降，本周开工继续回升

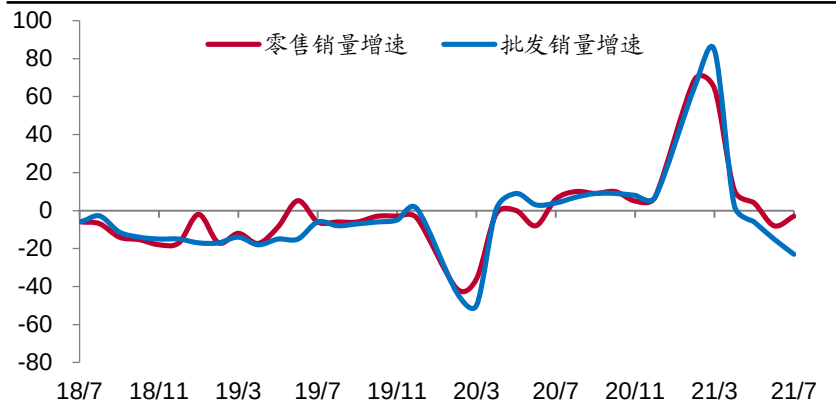
指标

数据表现

解读

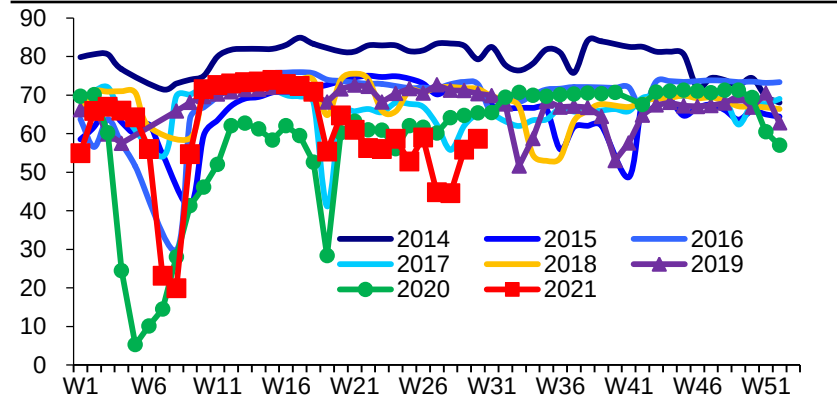
需求	7月前18天乘联会乘用车批发销量增速降至-23%，零售销量增速回升至-3%。	7月进入车市传统淡季，高温天气导致整体市场需求有所放缓，7月前18天乘联会乘用车批发销量增速降幅继续扩大，零售销量增速虽有回升，但仍处负增长。本周半钢胎开工率有所上行，但仍在历年同期新低，指向供给端约束边际缓解。可依然偏紧。芯片短缺仍是制约乘用车的关键环节。
生产	本周半钢胎开工率继续回升至58.7%。	
库存	6月汽车经销商库存系数降至1.48。	

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

纺织：6月柯桥纺织景气指数回落，需求生产双双转弱

指标

数据表现

解读

价格

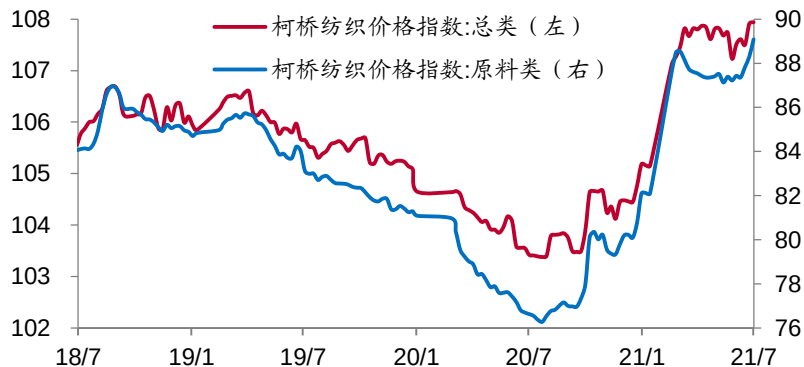
本周柯桥纺织价格指数微升，
本周328级棉花价格指数上行。

需求

6月柯桥纺织景气指数回落，
其中市场指数、生产指数均有下滑。

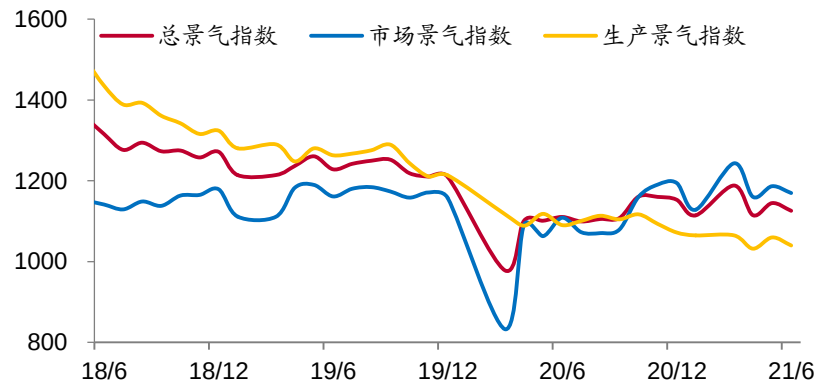
6月柯桥纺织景气指数有所回落，而市场指数和生产指数双双下滑，反映行业供需均有转弱。不过海外疫情又现反复，对防疫用品需求或将有所增加。从价格端来看，本周柯桥纺织价格指数和328级棉花价格指数均上行，价格持续处于高位。

柯桥纺织价格指数



来源：WIND，中泰证券研究所

柯桥纺织景气指数



来源：WIND，中泰证券研究所

化工：本周PTA产业链价格普涨，涤纶POY库存回补

指标

数据表现

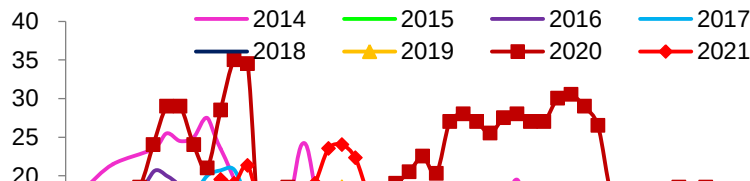
解读

价格	本周PTA产业链产品价格普遍上涨，PTA、聚酯切片、涤纶POY价格均升。	本周PTA产业链产品价格普遍上涨，其中PTA、聚酯切片和涤纶POY价格均升。本周PTA产业链负荷率也是涨多跌少，仅聚酯工厂有所回落，而PTA工厂、江浙织机均有回升，指向供需均有改善。本周涤纶POY库存天数继续上行，供需态势较好，库存虽有所回补，但仍显著低于去年同期水平。
生产	本周PTA产业链负荷率涨多跌少，其中聚酯工厂回落，PTA工厂、江浙织机均升。	
库存	本周涤纶POY库存天数升至12.7天。	

化纤产业链产品价格（元/吨）



历年各周涤纶POY库存天数（天）



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_22356

