

| 证 券 研 究 报 告 |

工业生产偏紧

——实体经济政策图谱2021年第9期

陈兴 博士

中泰宏观首席分析师

S0740521020001

2021年9月11日

结论：工业生产偏紧

- 暑气将尽，秋意渐浓，从中观高频数据来看：一方面，终端需求好坏参半，35城地产销量增速降幅略有收窄，而乘联会乘用车销量增速降幅扩大；另一方面，工业生产依然偏紧，钢企钢材产量增速低位稳定，而汽车、钢铁、焦化等主要行业开工率多数回落。
- 近来工业增加值增速持续下行，指向工业生产表现不佳，而这一局面目前尚未有明显改观。一方面，从挖掘机销量和利用小时数反映的情况来看，施工端依然偏弱，印证水泥旺季需求提升也较为有限；另一方面，持续存在的供给瓶颈已牵引部分行业需求下移，如半钢胎开工率的反常下滑和乘用车销售的疲软。此外，供给持续收缩也正是带动PPI同比增速屡创新高的主因。

各行业量价速览

收入	量							降		降	升	升	降	升
	价	分化	升	分化	降	降	升	升	降		升	升		
行业		交运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	机械	休闲服务	纺服	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	在部分城市开展营商环境创新试点；通过《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法（草案）》	1) 选择 北京、上海、重庆、杭州、广州、深圳 6个市场主体数量较多的城市， 进一步深化“放管服”改革，开展营商环境创新试点 。一是进一步破除区域分割和地方保护；二是进一步方便市场主体准入和退出；三是提升投资和建设便利度；四是提升对外开放水平；五是创新和完善监管；六是优化涉企服务。 2) 对行政执法当事人承诺采取纠正涉嫌违法行为、赔偿投资者损失等的措施作出规定，对不履行承诺的当事人实施联合惩戒，维护市场秩序，及时依法依规对投资者损失予以合理补偿。
中共中央国务院	《全面深化前海深港现代服务业合作区改革开放方案》	1) 进一步扩展前海合作区发展空间 ：前海合作区总面积由14.92平方公里扩展至120.56平方公里。 2) 打造全面深化改革创新试验平台 ：聚焦人工智能、健康医疗、金融科技、智慧城市、物联网、能源新材料等港澳优势领域，促进港澳和内地创新链对接联通，推动科技成果向技术标准转化；联合港澳探索有利于推进新技术新产业发展的法律规则和国际经贸规则创新；集聚国际海洋创新机构，大力发展海洋科技，加快建设现代海洋服务业集聚区。 3) 建设高水平对外开放门户枢纽 ：深化与港澳服务贸易自由化，扩大金融业对外开放，提升法律事务对外开放水平。
中共中央国务院	《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》	1) 发展促进澳门经济适度多元的新产业 ：发展科技研发和高端制造业、中医药等澳门品牌工业、文旅会展商贸产业。 完善企业所得税优惠政策 ，对合作区符合条件的产业企业减按15%税率征收企业所得税；对在合作区工作的境内外高端人才和紧缺人才，其个人所得税负超过15%的部分予以免征。 2) 建设便利澳门居民生活就业的新家园 ：吸引澳门居民就业创业，加强与澳门社会民生合作， 推进基础设施互联互通 。 3) 构建与澳门一体化高水平开放的新体系 ：人员进出高度便利，创新跨境金融管理，建立高度便利的市场准入制度。
交通运输部	《关于维护公平竞争市场秩序加快推进网约车合规化的通知》	要求不得新接入不合规车辆和驾驶员，并加快清退不合规的驾驶员和车辆。 依法严厉查处低价倾销、大数据杀熟、诱导欺诈等违法违规行为。 督促网约车平台公司依法合规用工，科学制定平台派单规则，规范定价行为，完善利益分配机制，降低过高的抽成比例。
银保监会	《关于开展养老理财产品试点的通知》	自2021年9月15日起， 工银理财 有限责任公司在武汉市和成都市， 建信理财 有限责任公司和 招银理财 有限责任公司在深圳市， 光大理财 有限责任公司在青岛市开展养老理财产品试点。 试点期限暂定一年 。试点阶段， 单家试点机构养老理财产品募集资金总规模限制在100亿元以内 。

来源：人民网、新华社、交通运输部、银保监会、WIND，中泰证券研究所

消费服务

房地产：9月上旬35城地产销量增速降幅收窄，8月土地成交量缩价跌。

乘用车：8月乘用车销量增速降幅扩大，开工率显著下滑。

纺服：8月子行业出口增速普遍回升，价格保持高位运行。

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回升，热片稳居票房榜首。

生产制造

机械：8月挖掘机销量同比降幅扩大，挖机开工小时数低位回升。

化工：本周PTA产业链价格有平有降，涤纶POY库存回补。

钢铁：本周钢价升、毛利降，钢材产量增速稳定，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价延续上涨，企业库容比有所回落。

玻璃：本周建筑用白玻均价略有回落，库存延续回补。

原油：本周原油均价略降，CRB指数下行，美元指数回升。

有色：本周金属价格涨跌互现，铜、铝库存双双回落。

煤炭：上周煤炭价格普遍回升，本周秦皇岛港煤炭库存去化。

基础设施

交运：本周BDI指数续降、CCFI指数续升，公路物流运价指数回落。

指标

数据表现

解读

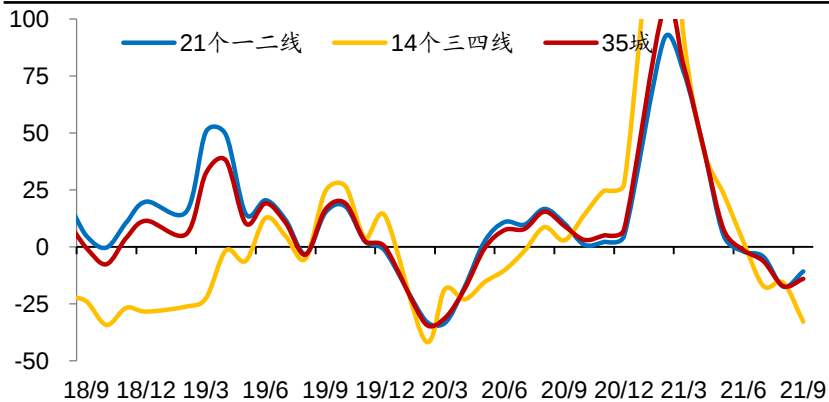
需求 9月上旬35城地产销量增速降幅略收窄至-14.0%。

土地成交 8月百城土地成交面积同比增速降幅扩大，
百城土地成交溢价率回落。

库存 上周十大城市商品房价库销比降至43.2周。

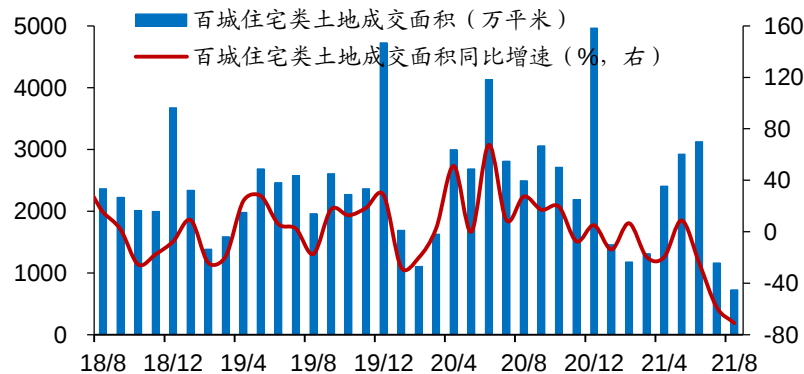
受去年同期基数走低影响，9月上旬35城地产销量增速降幅略有收窄，但各线城市表现有所分化，其中三四线城市销量增速降幅扩大。而一二线城市销量增速低位回升，这也使得库存去化，上周十大城市商品房库销比回落。8月土地市场成交量缩价跌，百城土地成交面积同比增速降幅扩大，而土地成交溢价率同步回落。

35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

百城土地成交面积及同比增速



来源：WIND，中泰证券研究所

乘用车：8月乘用车销量增速降幅扩大，开工率显著下滑

指标

数据表现

解读

需求

8月中汽协、乘联会乘用车销量增速
降幅分别扩大至-11.5%、-14.7%；
8月乘联会乘用车批发、零售销量增速均降至-12%。

生产

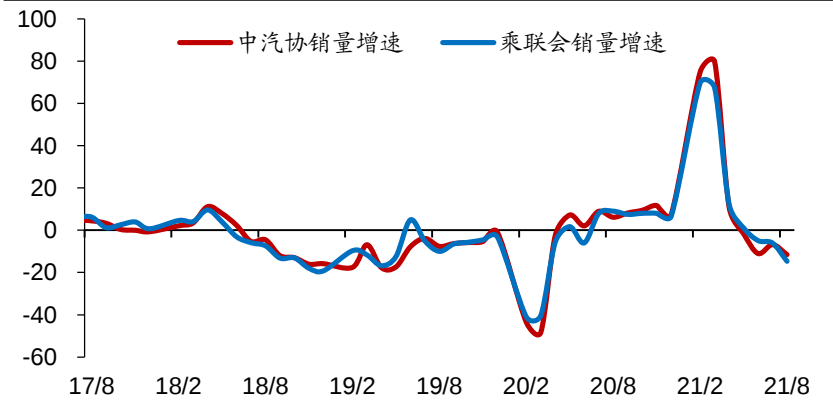
本周半钢胎开工率显著回落至39.5%。

库存

8月汽车经销商库存系数降至1.37。

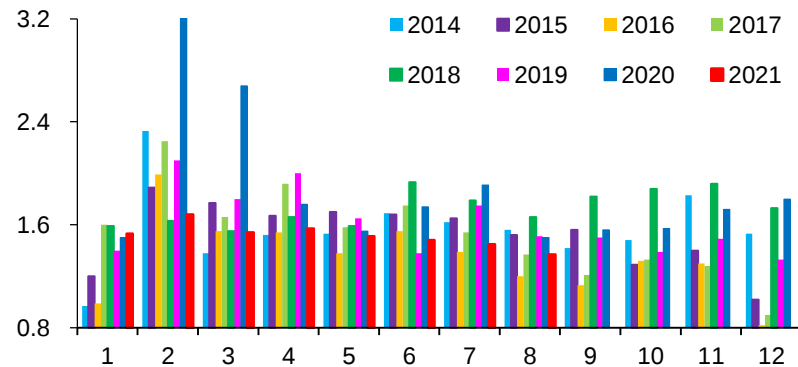
受去年同期基数抬升及东南亚疫情所引发的芯片供应突发性恶化，8月中汽协、乘联会乘用车销量增速双双下行，而8月乘联会乘用车批发、零售销量增速也是均有走弱。本周半钢胎开工率显著回落，远低于历年同期水平，国内终端市场疲弱叠加海运费高昂，使得多家轮胎厂停工停产。在供给约束凸显的情况下，8月汽车经销商库存系数继续走低，已连续四个月下滑。

中汽协、乘联会乘用车销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

汽车经销商库存系数



来源：WIND，中泰证券研究所

纺服：8月子行业出口增速普遍回升，价格保持高位运行

指标

数据表现

解读

价格

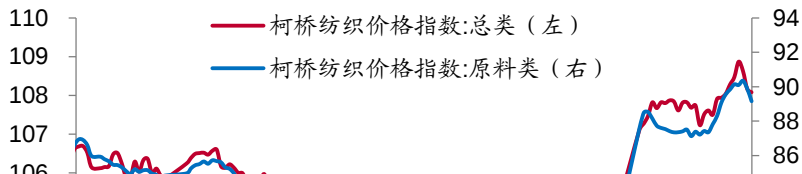
本周柯桥纺织价格指数微降，
本周328级棉花价格指数上行。

需求

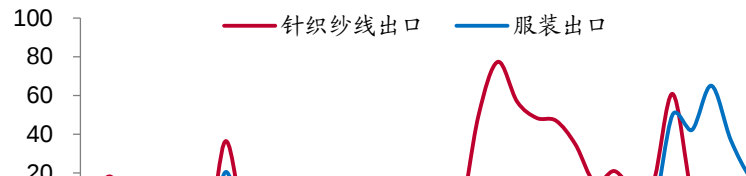
8月纺织服装子行业出口增速普遍回升，
其中针织纱线出口增速降幅收窄至-14.9%，
服装出口增速升至8.6%。

受海外订单回流叠加疫情反弹下防疫物资需求上升的影响，8月纺织服装子行业出口增速普遍回升，其中针织纱线出口增速降幅有所收窄，而服装出口增速上行。从价格端来看，本周柯桥纺织价格指数下行，328级棉花价格指数有所回升，整体上价格水平保持高位运行。

柯桥纺织价格指数



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_26453

