

| 证 券 研 究 报 告 |

# 供需阴云未消

——实体经济政策图谱2021年第16期

陈兴 博士

中泰宏观首席分析师

S0740521020001

2021年11月7日

## 结论：供需阴云未消

- 10月中采、财新制造业PMI一降一升，走势有所分化，而从10月以来的中观高频数据来看，一方面，终端需求仍在低位，各口径下的地产销量增速均较疲弱，乘联会乘用车批发、零售销量增速降幅双双收窄，但同比增速降幅仍大；另一方面，工业生产或有放缓，钢企钢材产量增速低位回落，重卡销量增速跌幅仍大，而沿海八省发电耗煤同比增速也有所下滑。
- 10月以来政策多措并举做好今冬明春电力和煤炭等供应，近期发改委表示，11月以来全国煤炭日产量持续增加，11月4日煤炭日产量达到1188.5万吨，再创近年来新高，秦皇岛港煤炭库存和沿海八省电厂库存也持续回升，煤炭可用天数升至14天，远高于7天警戒线。不过，本周中国气象局国家气候中心发布今冬气候预测，预计今年冬季影响我国的冷空气活动频繁，势力偏强，2022年前两月冷空气活动将明显转强，我国中东部大部地区气温可能较常年同期偏低，这意味着今冬明春电力需求或较往年同期偏大，电力和煤炭保供仍不可松懈。此外，10月中下旬以来的本土疫情仍有反复，多省市已发布暂停跨省旅游及娱乐场所营业的通告，短期内消费增速或将受到疫情制约而显著承压。

# 各行业量价速览

收入	量	降							降		降			降	升	降
	价		分化	降	降	降	降	降	降	降		降	降			降
行业		电力	交运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	重卡	休闲服务	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/会议	文件/主题	内容
国常会	围绕市场主体需求群众关切和用好政府资金抓实工作；审议通过“十四五”推进农业农村现代化规划	1) 听取国务院第八次大督查情况汇报，要求围绕市场主体需求群众关切和用好政府资金抓实工作。要 <b>帮助市场主体纾困</b> ，推动解决一些地方减税降费打折扣、大宗商品价格高涨推升成本、拖欠中小微企业账款等问题；面对经济新的下行压力和市场主体新困难， <b>有效实施预调微调</b> 。要 <b>努力化解民生堵点痛点</b> ，解决好有的地方拖欠义务教育教师工资和医疗、老旧小区改造等民生实事没有办好办实问题。强化“菜篮子”市长负责制， <b>做好肉蛋菜和其它生活必需品保供稳价工作</b> 。 2) 审议通过“十四五”推进农业农村现代化规划，促进乡村振兴和农民收入较快增长。
商务部	《关于做好今冬明春蔬菜等生活必需品市场保供稳价工作的通知》	各地支持鼓励大型农产品流通企业与蔬菜、粮油、畜禽养殖等农产品生产基地建立紧密合作关系， <b>签订长期供销协议</b> ；耐储蔬菜要提前采购，锁定货源，做好本地菜与客菜之间、北菜与南菜之间、设施菜与露天菜之间的梯次轮换和衔接供应；健全完善本地肉类储备规模及管理制度；北方省份要按时完成本年度冬春蔬菜储备计划，南方省份要根据自身情况建立完善蔬菜储备；及时投放肉类、蔬菜等生活必需品储备，补充市场供应；鼓励家庭根据需要储存一定数量的生活必需品，满足日常生活和突发情况的需要。
发改委 国家能源局	《关于开展全国煤电机组改造升级的通知》	1) <b>节煤降耗改造</b> 方面，对供电煤耗在300克标准煤/千瓦时以上的煤电机组，应加快创造条件实施节能改造，对无法改造的机组逐步淘汰关停，“十四五”期间改造规模不低于3.5亿千瓦。2) <b>供热改造</b> 方面，“十四五”期间改造规模力争达到5000万千瓦。3) <b>灵活性改造制造</b> 方面，“十四五”期间完成2亿千瓦，增加系统调节能力3000—4000万千瓦，促进清洁能源消纳。“十四五”期间，实现煤电机组灵活制造规模1.5亿千瓦。
国办发 发改委	《关于推动生活性服务业补短板上水平提高人民生活品质的若干意见》	1) 意见强调，要加强公益性基础性服务供给，扩大普惠性生活服务供给，大力发展社区便民服务， <b>以服务半径和服务人口为依据做好基本公共服务设施规划建设</b> 。2) 意见提出一系列 <b>补短板举措</b> ，如加快补齐服务场地设施短板；强化高质量人力资源支撑；开展大规模职业技能培训；推动服务数字化赋能等。3) 要 <b>加强财税和投资支持</b> ，各地安排的相关资金要优先用于支持普惠性生活服务，落实支持生活性服务业发展的税收政策；加大金融支持，使资金更多流向小微企业、个体工商户。
发改委 等15部门	《深化促进家政服务业提质扩容“领跑者”行动三年实施方案（2021-2023年）》	深入开展家政服务“信易贷”工作，引导和鼓励 <b>商业银行加大对符合条件的家政企业融资支持力度</b> 。支持银行保险机构结合家政企业需求提供各类优质高效金融服务。 <b>支持符合条件的家政企业发行社会领域产业专项债券</b> 。
国家 医保局	《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》	《通知》指出，原则上 <b>所有国家组织集采药品协议期满后均应继续开展集中带量采购</b> ，不得“只议价、不带量”。原研药、参比制剂、通过仿制药质量和疗效一致性评价的药品上市许可持有人均可参加。

来源：央视新闻、商务部、发改委、中国政府网、国家医保局等，中泰证券研究所

## 消费服务

**房地产:** 10月地产销量增速低位稳定,百城房价同环比增速均降。  
**乘用车:** 10月乘用车批、零销量增速降幅收窄,经销商库存回补。  
**家电:** 9月三大白电厂家销量增速涨少跌多,库销比多数回升。  
**纺服:** 10月柯桥纺织景气指数回升,供需双双改善。  
**休闲服务:** 上周电影票房收入、人次均回落,10月总票房同期次高。

## 生产制造

**重卡:** 10月重卡销量同比增速降幅扩大,行业需求持续走低。  
**化工:** 本周PTA产业链产品价格均跌,涤纶POY库存回补。  
**钢铁:** 本周钢价、毛利回落,钢材产量增速下行,厂库补社库去。  
**水泥:** 本周全国水泥均价有所下行,企业库容比继续回升。  
**玻璃:** 本周建筑用白玻均价续降,库存天数继续回升。  
**原油:** 本周原油价格下降,CRB指数上行,美元指数走强。  
**有色:** 本周金属价格普遍回落,铜、铝库存双双去化。  
**煤炭:** 本周煤炭价格下行,秦皇岛港煤炭库存回补。

## 基础设施

**交运:** 本周BDI指数降、CCFI指数升,公路物流运价指数走低。  
**电力:** 10月沿海八省电厂耗煤同比回落,本周电厂动力煤库存回补。

## 指标

## 数据表现

## 解读

需求

10月35城地产销量增速稳定在-21.9%，  
百家龙头房企销量增速略缩窄至-38.3%，  
五大龙头房企销量增速低位稳定在-50.6%。

价格

10月百城房价同比降至3.1%，环比降至0.1%。

土地成交

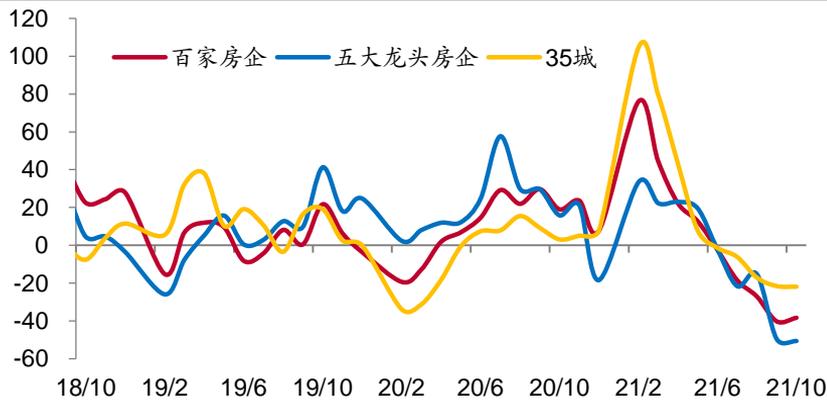
上周百城土地成交面积下降，同比降幅扩大，  
土地成交溢价率回升。

库存

10月十大城市商品房库销比升至13个月。

10月地产销售依然低迷，量价均处弱势。10月百城房价同环比增速均降，而在去年同期基数有所走低的情况下，35城地产销售和五大龙头房企销量增速低位稳定，百家龙头房企销量增速降幅略有收窄。销售走低带动库存回补，10月十大城市商品房库销比上行，已持续四个月回升，并创15年以来同期新高。上周土地市场成交冷清，百城土地成交面积同比增速降幅扩大，溢价率有所回升。

### 百家、五大龙头房企及35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

### 百城住宅价格指数同比及环比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

## 指标

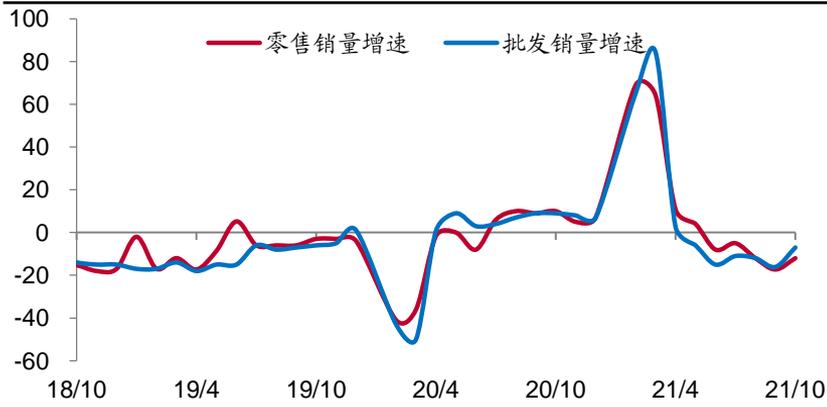
## 数据表现

## 解读

需求	10月乘联会预估乘用车批发、零售销量增速降幅双双收窄至-7%、-12%。
生产	本周半钢胎开工率回升至56.5%。
库存	10月汽车经销商库存预警指数升至52.5%。

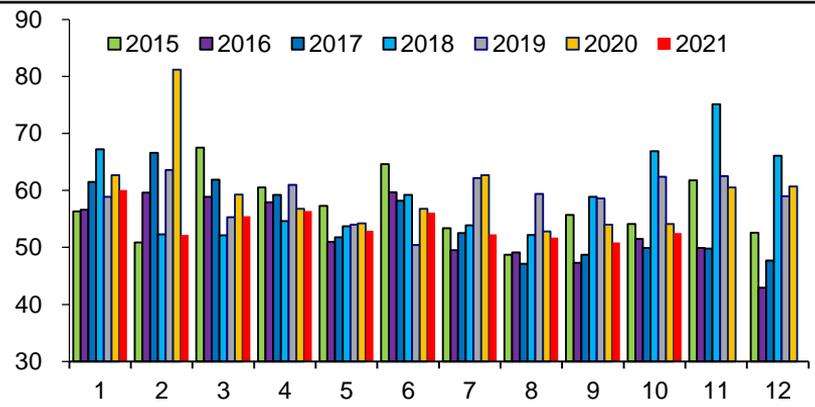
在芯片供给较9月略有缓解的情况下，乘联会预估的乘用车批发、零售销量增速降幅均有收窄，但10月中下旬再度扩散的疫情限制终端需求释放，整体来看，车市“银十”依然难言乐观。本周半钢胎开工率有所回升，但仍处14年以来同期新低。行业供需两弱下库存有所回补，10月汽车经销商库存预警指数上升，结束连续三个月回落，但仍低于去年同期水平。

### 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

### 汽车经销商库存预警指数 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

# 家电：9月三大白电厂家销量增速涨少跌多，库销比多数回升

指标

数据表现

解读

**需求** 9月产业在线空调、洗衣机厂家销量增速分别下滑至0.7%、-8.9%，冰箱销量增速降幅收窄至-8.2%。

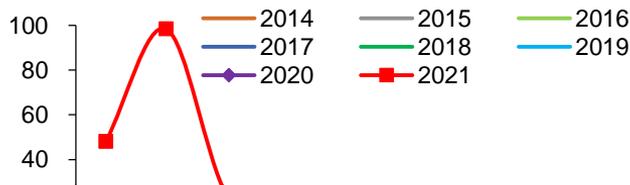
**库存** 9月产业在线空调、冰箱库销比分别升至1.7和0.46，洗衣机库销比下滑至0.41。

9月三大白电厂家销量增速涨少跌多，其中仅冰箱销量增速降幅有所收窄，主要受出口增速低位回升带动。而空调和洗衣机销量增速均有下滑，其中出口增速因去年同期高基数而走弱，内销增速降幅均有收窄。需求转差使得库存多数回升，9月产业在线空调、冰箱库销比上升，洗衣机库销比回落。

产业在线空调厂家销量同比增速 (%)



产业在线冰箱厂家销量同比增速 (%)



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\\_28994](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28994)

