

| 证 券 研 究 报 告 |

财政补缺 “开源节流”

——实体经济政策图谱2022年第27期

陈兴 博士

中泰宏观首席分析师

S0740521020001

研究助理：刘雅丽、谢钰

2022年7月9日

结论：财政补缺“开源节流”

- 从中观高频数据看，7月经济开局尚显偏弱：一方面，终端需求好坏参半，35城地产销量增速降幅有所扩大，而乘联会乘用车批发、零售销量增速双双回升；另一方面，工业生产恢复尚不稳固，尽管沿海电厂发电耗煤增速降幅延续收窄，但钢厂钢材产量增速仍有扩大，汽车、钢铁和化工等主要行业开工率也是涨少跌多。
- 近期总理主持召开东南沿海省份政府主要负责人经济形势座谈会，在谈及东南沿海经济在全国的重要地位时，特别指出东南沿海5省市“在地方对中央财政净上缴中贡献近8成，有力支撑了国家财力和中央财政对中西部地区转移支付”，这一比重远超东南沿海省市经济体量的占比，而上一次国常会专门就中央预算执行和其他财政收支审计查出问题部署整改工作。根据我们的测算，下半年财政收支特别是广义财政部分的缺口较大，而资金缺口的补足事实上需要多点发力，在政策性银行举债融资和信贷额度加码，发挥“准财政”作用的同时，资金使用端的“节流”也不可或缺，经济下行压力仍存的背景下积极财政力度不减。

各行业量价速览

收入	量	升	升						降		升	升	升	降	升	降
	价		分化	分化	降	降	降	升	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	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	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等	一是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，指出：1) 各有关部门要对审计查出问题逐条制定方案尽快整改，对整改情况开展专项审计，坚决查处拒不整改、敷衍整改等问题。2) 对性质恶劣的依法严肃惩处，以儆效尤。3) 标本兼治，完善制度规范，强化内外部监管。4) 确保退税减税降费等政策落实到位，依法严厉打击骗税等行为。5) 坚持政府过紧日子，严格落实压减非急需非刚性支出，对低效和沉淀资金按规定收回。二是确定有序推进电子证照应用的举措，激发市场主体活力，指出：1) 推进数字政府建设，提升“互联网+政务服务”水平，有序扩大电子证照应用。2) 要拓展电子营业执照在市场准入等高频服务领域应用，推进电子印章同步发放，强化部门和地方信息共享，提升电子营业执照等互认度。3) 要守牢信息安全，完善安全管理规定，依法保护个人信息、隐私和企业商业秘密，依法依规严肃查处各类侵犯个人和企业合法权益的行为。
总理	东南沿海省份政府主要负责人经济形势座谈会	1) 协同实施宏观政策和深化改革，保持经济运行在合理区间。当前经济在恢复，但基础不稳固，稳经济还需艰苦努力。发展是解决我国一切问题的基础和关键。要高效统筹疫情防控和经济社会发展，发挥中央和地方两个积极性。2) 东南沿海有力支撑了国家财力和中央财政对中西部地区转移支付。要继续挑起国家发展、稳经济、保障国家财力大梁，加强助企纾困政策配套，努力稳住本地和外来务工人员就业，继续以开放促改革促发展，稳外贸稳外资，参与国际竞争与合作。
商务部等17部门	《关于搞活汽车流通扩大汽车消费若干措施的通知》	1) 支持新能源汽车消费，研究免征新能源汽车车辆购置税政策到期后延期问题。出台下乡支持政策，引导企业加大活动优惠力度。2) 加快推进居住社区、停车场、加油站、高速公路服务区、客货运枢纽等充电设施建设。引导充电桩运营企业适当下调充电服务费。3) 取消对开展二手车经销的不合理限制。明确登记注册住所和经营场所在二手车交易市场以外的企业可以开展二手车销售业务。4) 支持汽车整车进口口岸地区开展汽车平行进口业务。整车进口口岸可开展汽车平行进口业务，完善平行进口汽车强制性产品认证和信息公开制度。5) 鼓励各地综合运用经济、技术等手段推动老旧车辆退出，开展汽车以旧换新，加快老旧车辆淘汰更新。完善报废机动车回收利用体系，支持符合条件的企业获得报废机动车回收资质。6) 加大汽车消费信贷支持。发展汽车融资租赁，鼓励汽车生产企业、销售企业与融资租赁企业加强合作。7) 深入开展新能源汽车、绿色建材下乡活动，鼓励有条件的地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新。
发改委价格司	研究做好生猪市场保供稳价工作	1) 一直高度关注生猪猪肉市场价格变化，努力防范价格大幅波动。2) 要求大型养殖企业带头保持正常出栏节奏，提醒企业不得囤积居奇、哄抬价格、串通涨价。3) 将适时采取储备调节、供需调节等有效措施，会同有关部门加强市场监管，严厉惩处捏造散布涨价信息、哄抬价格等违法违规行为。
银保监会、央行	《关于进一步促进信用卡业务规范健康发展的通知》	1) 银行业金融机构不得以发卡量、客户数量等作为单一或主要考核指标，长期睡眠卡率超过20%的银行业金融机构不得新增发卡。2) 未经银行业金融机构进行内部统一资格认定，任何人员不得从事该机构信用卡发卡营销活动。3) 连续18个月以上无客户主动交易且当前透支余额、溢缴款为零的长期睡眠信用卡数量占本机构总发卡数量的比例在任何时点均不得超过20%。
网信办	《数据出境安全评估办法》	明确了4种应当申报数据出境安全评估的情形：1) 数据处理者向境外提供重要数据。2) 关键信息基础设施运营者和处理100万人以上个人信息的数据处理者向境外提供个人信息。3) 自上年1月1日起累计向境外提供10万人个人信息或者1万人敏感个人信息的数据处理者向境外提供个人信息。4) 网信部门规定的其他需要申报数据出境安全评估的情形。办法自2022年9月1日起施行。
工信部民航局	疫情防控相关措施调整	1) 将对入境人员双采双检的采样检测要求优化为仅口咽拭子单采单检，不再采集鼻咽拭子。2) 取消入境人员涉新冠血液样本的检测要求，进一步优化入境人员口岸检疫的流程。3) 优化入境货运航空器的比例，取消登临检疫的布控，缩短货运航空器通关时间，提升周转效率。工信部：7月8日起，“通信行程卡”查询结果的覆盖时间范围由“14天”调整为“7天”。

来源：中国政府网、商务部、发改委、网信办、银保监会等，WIND，中泰证券研究所

消费服务

房地产：7月前8天35城地产销量增速降幅扩大，上周土地成交量缩价跌。

乘用车：6月乘用车批发、零售销量增速转正，本周开工率回落。

纺服：6月柯桥纺织景气指数回升，需求持续四个月强于生产。

休闲服务：上周电影票房收入、人次加速回升，周票房创2月中旬以来新高。

生产制造

重卡：6月重卡销量同比增速降幅低位收窄，需求恢复依然较慢。

机械：6月挖掘机销量同比增速降幅收窄，挖机开工小时数回落。

化工：本周PTA产业链产品价格普跌，涤纶POY库存新高。

钢铁：本周钢价降、毛利升，钢材产量增速回落，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价延续回落，企业库容比有所上行。

玻璃：本周浮法玻璃均价下行，玻璃库存延续回补。

原油：本周原油价格回落，CRB指数下行，美元指数走高。

有色：本周金属价格普遍回落，铜库存升、铝库存降。

煤炭：本周煤炭价格涨跌互现，秦皇岛港煤炭库存回补。

基础设施

交运：6月港口吞吐量增速上行，货运流量指数低于2020年同期。

电力：7月前7天电厂耗煤同比降幅收窄，本周电厂煤炭库存去化。

房地产：7月前8天35城地产销量增速降幅扩大，上周土地成交量缩价跌

指标

数据表现

解读

需求

7月前8天35城地产销量增速降幅扩大至-43%。

土地成交

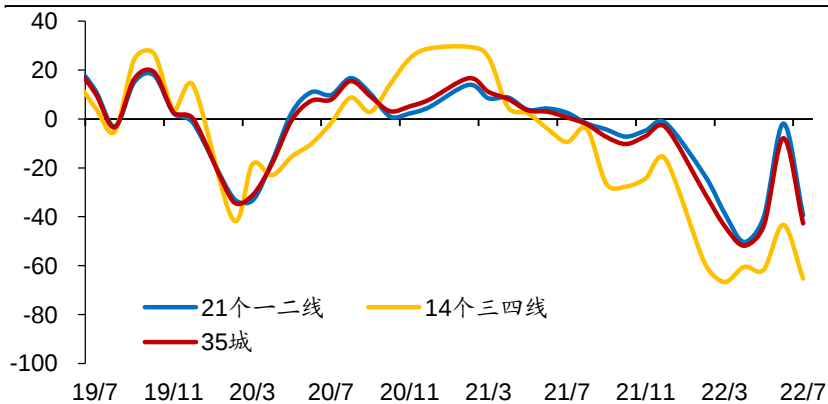
上周百城土地成交面积同比增速降幅走扩，成交溢价率下行。

库存

上周十大城市商品房库销比下行至26.5周。

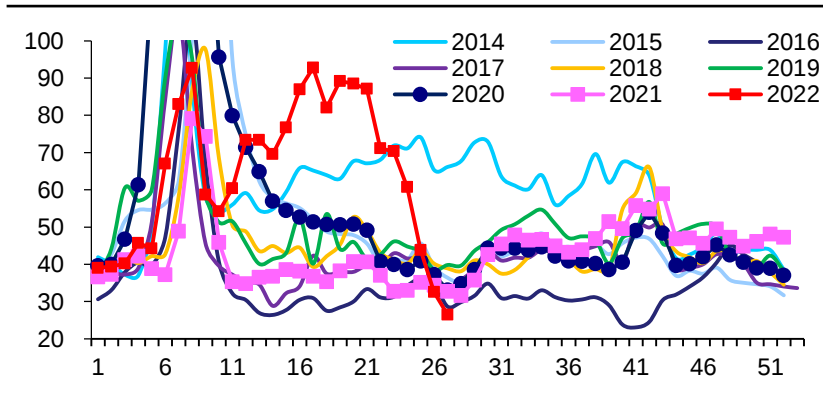
7月前8天35城地产销量增速降幅再度走扩，各线城市地产销量增速普遍转降，其中一二线城市地产销量增速回落幅度较大，整体来看，地产销售增速已改善至今年3月的水平，但仍较低迷。不过上周十大城市商品房库销比明显回落，持续两个月下行，创2010年以来同期新低。上周土地市场成交量缩价跌，百城土地成交面积同比增速降幅走扩，成交溢价率回落。

35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所，21年为两年平均增速

十大城市商品房库销比 (周)



来源：WIND，中泰证券研究所

乘用车：6月乘用车批发、零售销量增速转正，本周开工率回落

指标

数据表现

解读

需求

6月乘联会乘用车批发、零售销量增速双双转正至42.3%、22.6%。

生产

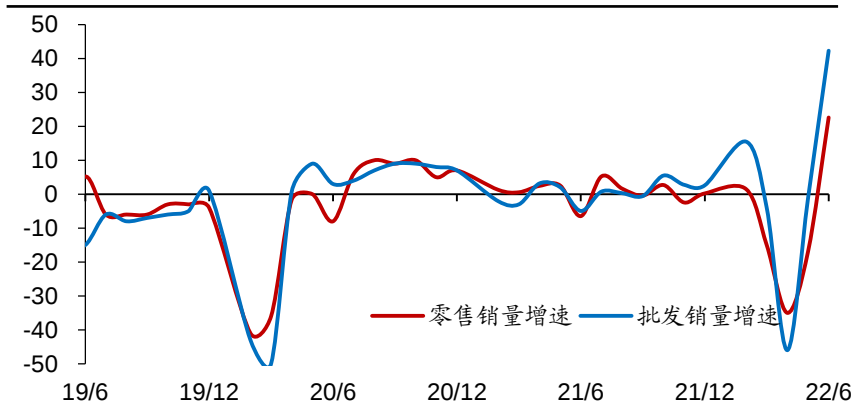
本周半钢胎开工率降至63.4%。

库存

6月汽车经销商库存预警指数降至49.5%。

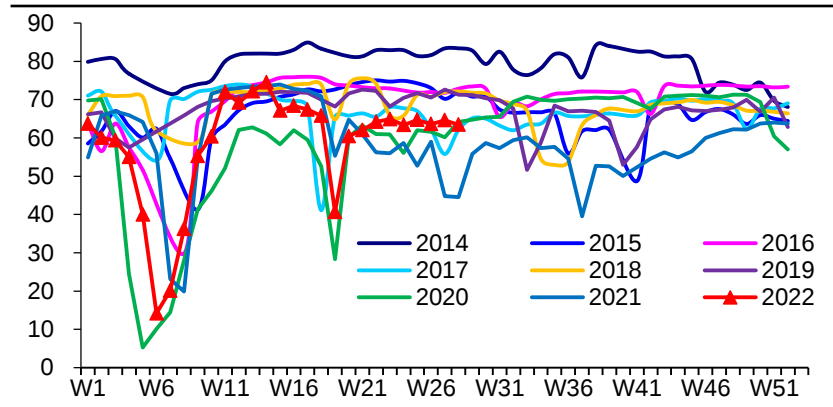
6月新冠疫情在全国各地散发局面得到一定程度的控制，叠加购置税减半等汽车促消费政策，有效促进了乘用车市场的回暖，6月乘联会乘用车批发、零售销量增速双双大幅转正，6月零售环比增速处近6年同期历史最高值。而生产仍在低位徘徊，本周半钢胎开工率有所回落，处2014年以来同期低位，好于2021年同期水平，但略差于2020年同期水平。

乘联会乘用车销量同比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所，21年为两年平均增速

历年各周半钢胎开工率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

纺服：6月柯桥纺织景气指数回升，需求持续四个月强于生产

指标

数据表现

解读

价格

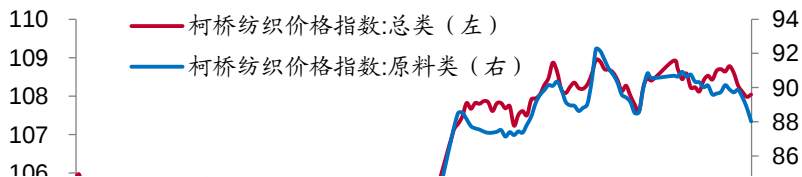
本周柯桥纺织价格指数回升，
328级棉花价格指数均值下行。

需求

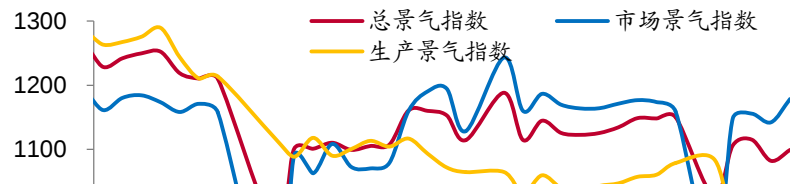
6月柯桥纺织景气指数回升，
其中市场指数上行，生产指数下降。
本周中国轻纺城成交量下滑。

6月柯桥纺织景气指数由降转升，不过仍创2008年以来同期新低。其中市场指数升至年内新高，且创2017年以来同期新高；生产指数持续四个月走低，并再度刷新有数据记录以来新低，指向行业需求回暖，但供给端仍受制约。夏日淡季来临，本周中国轻纺城成交量下滑，创2019年以来同期新低。从价格端看，本周柯桥纺织价格指数回升，但原料类价格指数连续三周回落，328级棉花价格指数均值同步下行，持续九周回落，创2021年10月以来新低。

柯桥纺织价格指数



柯桥纺织景气指数



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_43743

