

| 证 券 研 究 报 告 |

投资力度加大

——实体经济政策图谱2022年第30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30日

结论：投资力度加大

- 7月已近尾声，从中观高频数据来看：一方面，终端需求略有转弱，35城地产销量增速降幅扩大，而乘联会乘用车批发、零售销量增速也是双双走低；另一方面，工业生产边际回暖，沿海电厂发电耗煤增速创年内新高，钢厂钢材产量增速降幅延续收窄，汽车、钢铁和化工等主要行业开工率也是涨跌互现。
- 近期国常会强调，要发挥有效投资对经济恢复发展的关键性作用，以市场化方式用好政策性开发性金融工具，主要投向条件成熟、有效益、能尽快发挥作用的基础设施和新型基础设施，在确保工程质量前提下在三季度尽快形成更多实物工作量。从央行公布的贷款投向上来看，二季度工业贷款对企业中长贷的贡献最大，而基建贷款录得同比少增，房地产领域贷款尤其是开发贷的投放也较为低迷。当前经济仍处于恢复的关键时期，当务之急是加快前期增量政策的尽快落地生效。我们认为，在地方政府专项债券加快使用以及政策性开发性金融工具的支持下，项目落地开工有望在三季度提速，对投资力度形成提振。

各行业量价速览

收入	量	升	升	升						升		升	降	降	降	降
	价			降	降	升	降	降	升	分化	升	升	降	降		
行业	电力	客运	货运	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
政治局会议	分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作	1) 着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间， 力争实现最好结果 。经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标。2) 要高效统筹疫情防控和经济社会发展工作。对疫情防控和经济社会发展的关系，要 综合看、系统看、长远看 ，特别是要从 政治上看、算政治账 。坚持动态清零，出现疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。要坚决认真贯彻落实党中央确定的新冠肺炎疫情防控政策举措，保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住。要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发。3) 宏观政策要在扩大需求上积极作为 。财政货币政策要有效弥补社会需求不足。用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业信贷支持， 用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金 。4) 要 稳定 房地产市场，坚持房住不炒定位， 因城施策用足用好政策工具箱 ，支持刚性和改善性住房需求， 压实地方政府责任，保交楼、稳民生 。5) 要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整治，对平台经济实施常态化监管， 集中推出一批“绿灯”投资案例 。6) 要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力， 加大力度规划建设新能源供给消纳体系 。
国委会	部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费等	一是部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费 ：1) 发挥有效投资对经济恢复发展的关键性作用。督促地方加快专项债使用，以市场化方式用好政策性开发性金融工具。有效投资重要项目协调机制要继续高效运转、并联审批，三季度尽快形成更多实物工作量，确保工程质量。2) 推动消费继续成为经济主拉动力 。延续免征新能源汽车购置税政策，支持刚性和改善性住房需求，鼓励地方对绿色智能家电等予以适度补贴，积极发展数字消费。深入落实餐饮、零售等困难行业扶持政策。 二是部署毫不松懈抓好秋粮生产，确保实现全年粮食丰收 ：1) 要毫不松懈抓好秋粮大头 ，确保全年粮食产量在 1.3万亿斤以上 。2) 要压实责任 ，不误农时落实晚稻和晚秋粮食种植面积。3) 加强化肥等农资供应和田间管理 ，今夏中央财政再发放一次农资补贴， 地方予以配套 ，对稻谷集中育秧中心建设给予财政金融支持，以利推广双季稻。 三是部署进一步做好防汛抗旱和应对自然灾害工作，切实保障群众生命财产安全 ：1) 要进一步落实地方主体责任 ，继续抓实防灾减灾工作。2) 确保大江大河、大中型水库安澜度汛 ，强化城市内涝、山洪地质灾害等防范，做好抗旱工作，妥善安置受灾群众。
国办	同意建立数字经济发展部际联席会议制度	1) 推进实施数字经济发展战略 ，统筹数字经济发展工作，研究和协调数字经济领域重大问题。2) 协调制定 数字化转型、促进大数据发展、“互联网+”行动等 数字经济重点领域规划和政策 。3) 统筹推进数字经济重大工程和试点示范 ，加强与有关地方、行业数字经济协调推进工作机制的沟通联系，组织探索适应数字经济发展的改革举措。
央行 文旅部	《关于金融支持文化和旅游行业恢复发展的通知》	1) 进一步拓宽文旅企业的融资渠道 ，加大对符合条件的文旅企业发行债券的支持力度。2) 探索建立文旅企业资产及产品评估体系 ，支持盘活文旅企业资产。3) 鼓励采取多种措施稳定文旅行业从业人员队伍 ，改善对文旅行业从业人员的征信服务。4) 发挥货币政策工具的总量和结构双重功能 ，引导银行业金融机构改善和加强对文旅企业的信贷服务。5) 鼓励各级文旅行政部门加大对受疫情影响的企业提供贴息支持 ，发挥政府性融资担保体系在降低文旅企业融资成本中的作用。6) 各级文旅行政部门要发挥行业主管部门的优势 ，制定受疫情影响遭遇困难企业名单。7) 鼓励有条件的文旅金融服务中心发起成立行业纾困基金 。
发改委	推进有效投资重要项目协调机制第一次会议	1) 要选准选好项目 。吸引更多社会投资，形成更多实物工作量。优先支持基础设施重点领域、规划内、前期工作成熟的项目。2) 要尽快投放资金 。尽快向符合条件的项目投放资金，抓紧商请商业银行发放项目配套贷款，做好项目前期工作和要素保障。3) 要加快开工建设 。抢抓三季度施工旺季的时间窗口，提高工作效率，尽快形成实物工作量。符合要求的尽可能多地通过以工代赈帮助当地群众就近务工。
商务部等13部门	《促进绿色智能家电消费若干措施的通知》	1) 推进绿色智能家电下乡 。积极引导企业以 县城、乡镇为重点 ，改造提升家电销售网络、仓储配送中心、售后维修和家电回收等服务网点，鼓励家电生产企业开发适应农村市场特点和老年人消费需求的绿色智能家电产品，鼓励有条件的地方对购买绿色智能家电产品给予相关政策支持。2) 开展全国家电“以旧换新”活动 。全面促进智能冰箱洗衣机空调、超高清电视、手机以及智慧厨卫、智能安防、智能办公、智慧康养等绿色智能家电消费，各地可结合实际探索促进废旧家电回收行业发展，鼓励企业上门回收、免费拆装。

消费服务

房地产：7月前28天35城地产销量增速降幅扩大，十大城市库销比升至高位。

乘用车：6月汽车制造业营收增速转正，7月前24天乘用车销量高位放缓。

纺服：6月子行业营收增速普遍下行，库销比均有回落。

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双下行，缺乏热门新片支撑。

生产制造

机械：6月子行业营收增速延续回升，出口叠加投资修复。

化工：本周PTA产业链产品价格普涨，涤纶POY库存稳定。

钢铁：本周钢价、毛利均升，钢材产量增速回升，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价由降转升，企业库容比延续回落。

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指数上行，美元指数走低。

有色：本周金属价格普遍回升，铜、铝库存双双去化。

煤炭：本周煤炭价格回落，秦皇岛港煤炭库存去化。

基础设施

货运：7月前28天货运量增速均有改善，本周货运流量指数下行。

客运：本周地铁客运量均有上行，国内、国际航班执行架次回升。

电力：7月前28天耗煤同比增速创年内新高，本周电厂煤炭库存回补。

指标

数据表现

解读

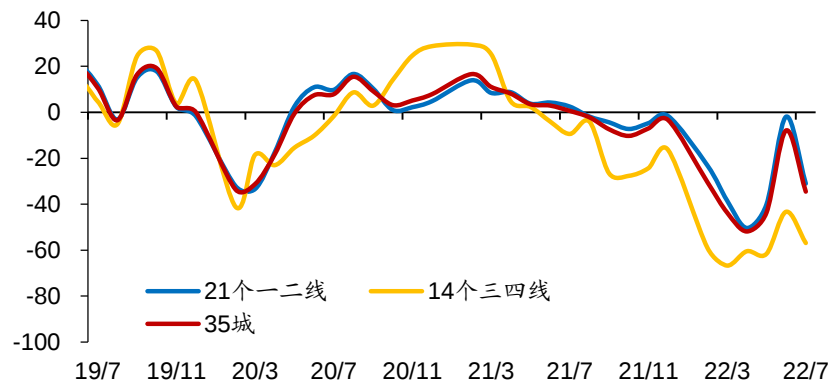
需求 7月前28天35城地产销量增速降幅走扩至-34.7%。

土地成交 7月百强房企拿地面积同比降幅略收窄。
上周百城土地成交面积同比增速回升，溢价率下行。

库存 上周十大城市商品房库销比升至61.6周。

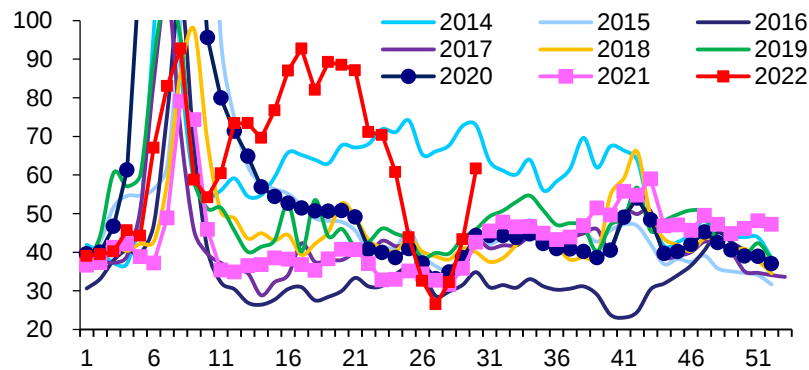
7月前28天35城地产销量增速降幅走扩，其中一二线城市销量增速回落幅度较大，不过整体来看，地产销量增速仍好于疫情冲击前今年3月的水平。销售走弱使得库存回补，上周十大城市商品房库销比大幅上行，持续三周回升，创2015年以来同期新高，库存去化压力加大。7月百强房企拿地面积同比降幅略收窄，但跌幅仍深，拿地金额同比增速在低基数下降幅明显收窄。上周土地市场成交量升价跌。

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月汽车制造业营收增速转正，7月前24天乘用车销量高位放缓

指标

数据表现

解读

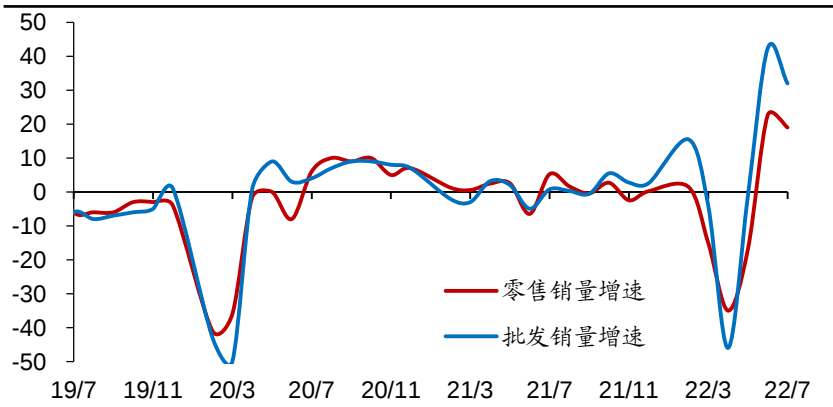
需求
6月汽车制造业营收增速转正至20.6%；
7月前24天乘联会乘用车批发、零售销量增速双双放缓至32%、19%。

生产
本周半钢胎开工率降至64.2%。

库存
6月汽车制造业产成品存货同比增速升至17.1%。
6月汽车经销商库存系数降至1.36。

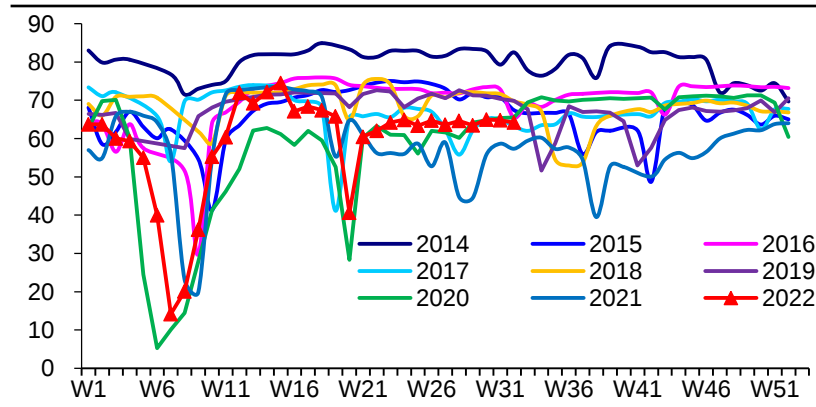
随着产业链、供应链继续修复，上海、吉林等汽车主产地加快复工复产，汽车制造业营收增速持续两个月上行，并在6月大幅转正。而7月市场进入淡季，同时车购税减半政策实施进入平稳期，政策拉动消费的效果趋于减弱，7月前24天乘联会乘用车批发、零售销量增速均较6月放缓，不过仍在高位。生产端依旧保持平稳，本周半钢胎开工率略有回落。

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，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

纺织：6月子行业营收增速普遍下行，库销比均有回落

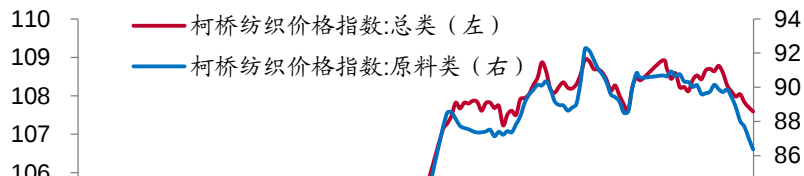
指标

数据表现

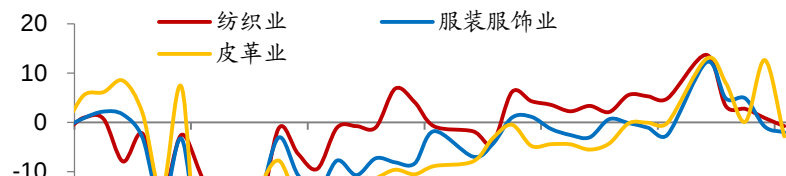
解读

价格	本周柯桥纺织价格指数下行， 328级棉花价格指数均值回落。	6月子行业营收增速普遍下行，其中纺织业营收增速转负，服装服饰业营收增速降幅走扩，而皮革业营收增速回落幅度更是超过15个百分点。6月子行业库销比均呈季节性回落，纺织业、服装服饰业和皮革业库销比均处2016年以来同期高位。从价格端看，本周柯桥纺织价格指数下行，其中原料类价格指数同步回落，已持续六周下降。328级棉花价格指数均值走低，已降至去年6月时的水平。
需求	6月纺织业、皮革业营收增速双双转负至-0.8%、-2.8%，服装服饰业营收增速降幅扩大至-2%。 本周中国轻纺城成交量下行。	
库存	6月纺织业、服装服饰业和皮革业库销比分别降至0.83、0.79和0.98。	

柯桥纺织价格指数



纺织、服装服饰、皮革业营业收入同比增速 (%)



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_44615

