

分析师：杨畅

执业证书编号：S0740519090004

电话：021-20315708

Email: yangchang@r.qlzq.com.cn

### 投资要点

- 经济数据与金融数据偏弱，尤其是房地产相关数据偏弱；
- 但住房销售面积与新能源车（纯电）销量呈现“剪刀差”；
- 既反映了居民购买力的韧性，也反映了创新能力的提升；
- “创新”是一个系统工程，在企业层面如何观察创新能力，或许有三个维度：
  - 维度之一：在制造层面，有否充分结合产业基础
  - 维度之二：在市场层面，是否充分打开国际市场
  - 维度之三：在价格层面，能否充分规避被动降价

### 相关报告

- 风险提示事件：1、政策变动风险。2、疫情变化超预期风险。

## 内容目录

|                      |     |
|----------------------|-----|
| 1. 观察创新能力的三个维度 ..... | 3 - |
| 2. 风险提示 .....        | 9 - |

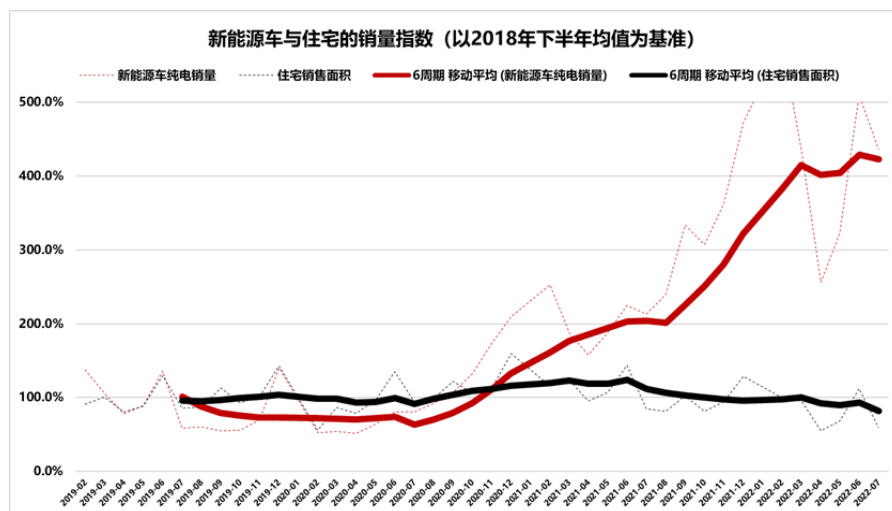
## 图表目录

|                                                       |     |
|-------------------------------------------------------|-----|
| 图表 1: 房地产销售面积与新能源车销售数量的差别 .....                       | 3 - |
| 图表 2: 主要国家制造业增加值指数对比 (以 1997 年为基期 100) .....          | 4 - |
| 图表 3: 工业增加值与高新技术产业增加值指数对比 (以 2014 年为基期 100) .....     | 4 - |
| 图表 4: 高新技术产品出口金额占出口总额的比重 .....                        | 5 - |
| 图表 5: 能够打开国际市场的行业梳理 (根据 HS 分类) .....                  | 6 - |
| 图表 6: 剔除价格因素之后的医疗保健支出当季同比增 .....                      | 7 - |
| 图表 7: 7 大类商品对出口金额的量价拆解 (以 2006 年为基期, 截至 2021 年) ..... | 8 - |

## 1. 观察创新能力的三个维度

住房销售面积与新能源车（纯电）销量的差异，既反映了居民购买力的韧性，也反映了创新能力的提升。7 月与房地产相关数据的表现均呈现出一定的压力，例如金融数据中的居民中长期贷款、经济数据中的住房销售面积。但在房地产市场走弱的同时，部分新兴产业仍然表现出较高的景气度，典型代表例如新能源车。出于数据完整性的考虑，以 2018 年下半年住宅销售面积与新能源车（纯电）销量的半年均值为观察基准，观察 4 年以来的销量表现，可以发现很明显的是，二者销量呈现出明显的剪刀差。在住房销售面积逐步走低，并且低于观察基期的背景下，新能源车销量的表现是极为突出的。由于汽车相关产业也属于可选消费品的大类，因此新能源车强劲的销量，在一定程度上或表明了居民购买力仍有韧性。另一方面，由于新能源车作为一种创新产品，也反映了近年来创新能力提升后，经济的生机与活力。

**图表 1：房地产销售面积与新能源车销售数量的差别**



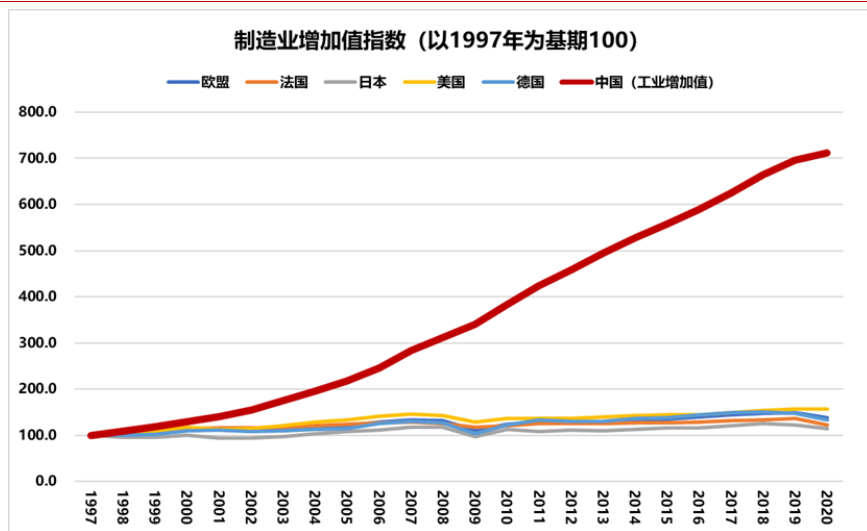
来源：WIND、中泰证券研究所

8 月 16 日出版的第 16 期《求是》杂志发表了重要文章《全党必须完整、准确、全面贯彻新发展理念》，要求“扎扎实实贯彻新发展理念”，党的十八届五中全会明确了创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，其中第一条就是“创新”，“创新是引领发展的第一动力”。“创新”是一个系统工程，在企业层面如何体现创新能力，或许有三个观察维度：

**维度之一：在制造层面，有否充分结合产业基础。**创新的目标，既包括理论的提升，也需要努力提升我国产业水平和实力，推动我国从经济大国向经济强国、制造强国转变。在推动过程中，就需要充分结合制造业的优势基础和条件。中国现阶段最明显的优势，就是已经形成了全球领先的制造业的体量优势，以 1997 年为基期 100，根据各个国家公布的制造业增加值同比增速计算出的制造业增加值指数，截至 2020 年欧盟为 138.1，日本为 114.2，美国为 157.3，德国为 133.5，中国（工业增加值口径）为 712.3，也就是说利用 24 年的时间，中国制造业的体量已

经扩张超过 7 倍，远远超过其他国家和地区的体量增长。

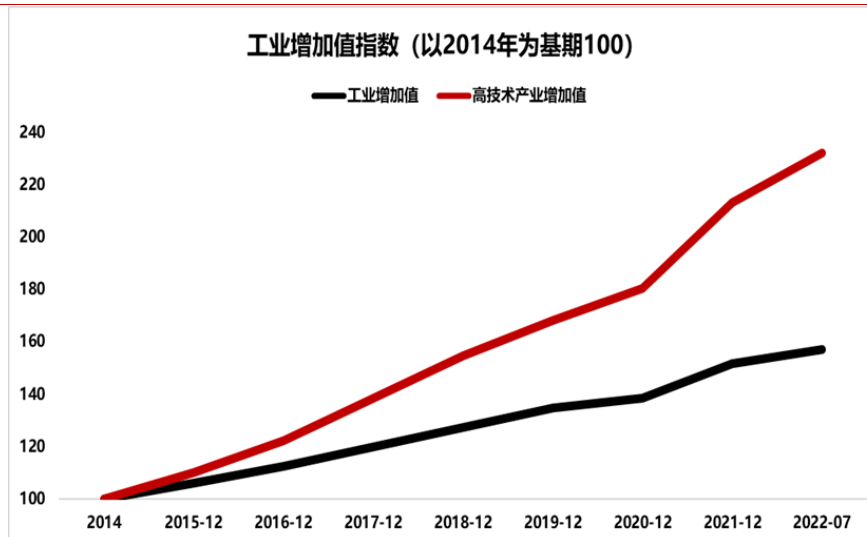
图表 2：主要国家制造业增加值指数对比（以 1997 年为基期 100）



来源：WIND、中泰证券研究所

体量增长的同时，结构也不断完善，按照国民经济统计分类，我国制造业有 31 个大类、179 个中类和 609 个小类，是全球产业门类最齐全、产业体系最完整的制造业，为重塑新产业链和构建新发展格局提供了良好的产业基础。有庞大的体量，叠加完整的产业体系，为创新能力的提升奠定了基础。以 2014 年为基期 100，根据国家统计局公布的工业增加值与高技术增加值同比增速计算，工业增加值在 8 年间合计增长约 56.9%，同时期高技术产业增加值同比增长了 132.2%，也体现了创新发展的实际效果。在这种背景下，观察企业创新的一个视角，就比较清晰了。企业创新是停留在简单模式创新的层面，还是真正能够创造实际价值，就体现在一方面能否依托中国制造业已经形成的总量优势和产业体系完整性，另一方面在于能否为中国制造业的质量提供支撑。

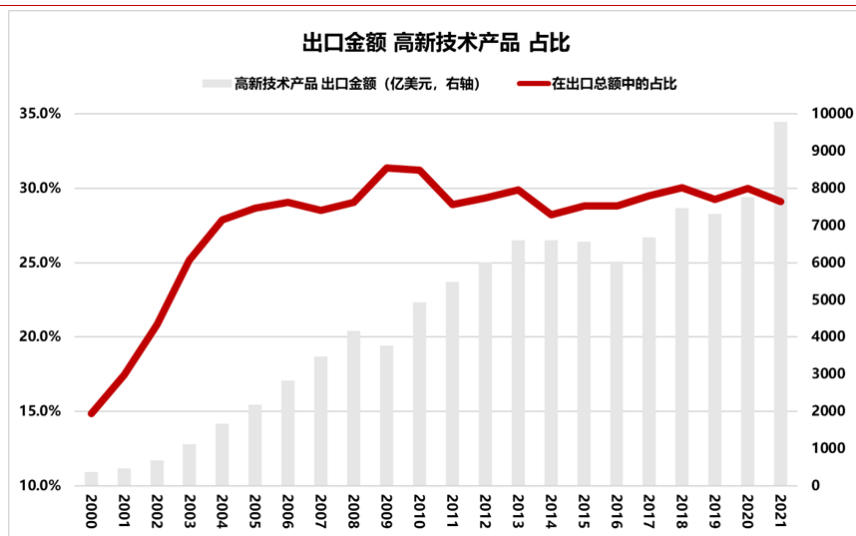
图表 3：工业增加值与高新技术产业增加值指数对比（以 2014 年为基期 100）



来源：WIND、中泰证券研究所

**维度之二：在市场层面，是否充分打开国际市场。**总的来看，根据海关统计口径，高新技术产品出口金额在出口总额中的占比，呈现出了高位稳定的特点，大致可以分成两个阶段，第一阶段是2000年到2009年，高新技术产品出口占比逐步攀升；第二阶段是2010年以来，高新技术产品出口占比保持在30%的高位。由于高新技术产品出口金额仍然是总额指标，很难观察到细分结构的变化，我们需要进一步下沉，通过出口商品HS分类进行结构性刻画。

**图表4：高新技术产品出口金额占出口总额的比重**



来源：WIND、中泰证券研究所

在HS分类22个一级大类中做三次筛选：第一，以2020年为例，22个一级大类出口金额占出口总额的比重超过1%的，一共有13个大类；第二，根据数据的完整性，以2006年为基期，2006年22个一级大类出口总额约为9689亿美元，2020年为2.59万亿美元，增幅为167.3%，在13个占比超过1%的大类中，共有7个大类，增幅超过167.3%；第三，7个大类共涉及到34个二级目录，在34个二级目录中，有23个二级目录增幅超过167.3%。也就是说，在HS分类中98个二级目录中，约1/4能够取得超过整体的表现。

也就是说，约1/4的行业，一定程度上反映了打开国际市场的效果，并且对出口总额产生了较大的带动作用。这些行业集中在：

(1) 植物产品：

06章 活植物；茎、根；插花、簇叶

08章 食用水果及坚果；甜瓜或柑桔属水果的果皮

09章 咖啡、茶、马黛茶及调味香料

11章 制粉工业产品；麦芽；淀粉等；面筋

13章 虫胶；树胶、树脂及其他植物液、汁

14章 编结用植物材料；其他植物产品

(2) 化工

- 29 章 有机化学品
- 30 章 药品
- 31 章 肥料
- 33 章 精油及香膏;芳香料制品及化妆盥洗品
- 34 章 洗涤剂、润滑剂、人造蜡、塑型膏等
- 35 章 蛋白类物质;改性淀粉;胶;酶
- 38 章 杂项化学产品
  - (3) 塑料橡胶
- 39 章 塑料及其制品
- 40 章 橡胶及其制品
  - (4) 材料制品、陶瓷玻璃
- 68 章 石料、石膏、水泥、石棉、云母及类似材料的制品
- 69 章 陶瓷产品
- 70 章 玻璃及其制品
  - (5) 机电产品
- 85 章 电机、电气、音像设备及其零附件
  - (6) 运输设备
- 87 章 车辆及其零件, 附件, 但铁道及电车道车辆除外
  - (7) 杂项制品
- 94 章 家具;寝具等;灯具;活动房
- 95 章 玩具、游戏品、运动用品及其零件、附件
- 96 章 杂项制品

图表 5: 能够打开国际市场的行业梳理 (根据 HS 分类)

| 出口金额HS分类                                | 出口金额较2006年的增幅<br>(出口总额增幅为167.3%) | 在2020年出口总额中的占比 |
|-----------------------------------------|----------------------------------|----------------|
| 第十六类 机电、音像设备及其零件、附件                     | 177.7%                           | 44.4%          |
| 第十一类 纺织原料及纺织制品                          | 103.2%                           | 10.8%          |
| 第二十类 杂项制品                               | 261.4%                           | 7.7%           |
| 第十五类 贱金属及其制品                            | 106.6%                           | 6.8%           |
| 第六类 化学工业及其相关工业的产品                       | 264.0%                           | 5.3%           |
| 第七类 塑料及其制品;橡胶及其制品                       | 301.2%                           | 4.6%           |
| 第十七类 车辆、航空器、船舶及有关运输设备                   | 186.8%                           | 4.3%           |
| 第十八类 光学、医疗等仪器;钟表;乐器                     | 140.7%                           | 3.3%           |
| 第十三类 石料、石膏、水泥、石棉、云母及类似材料的制品;陶瓷产品;玻璃及其制品 | 260.8%                           | 2.2%           |
| 第十二类 鞋帽伞等;已加工的羽毛及其制品;人造花;人发制品           | 102.2%                           | 2.0%           |

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\\_45464](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45464)

