

| 证 券 研 究 报 告 |

高温短期制约生产

——实体经济政策图谱2022年第33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8月20日

结论：高温短期制约生产

- 7月经济恢复遭遇波折，生产、投资和消费指标均有回落。而从8月以来的中观高频数据看，一方面，终端需求多数回暖，35城地产销量增速降幅收窄，乘联会乘用车零售销量增速也有回升，而批发销量增速走低；另一方面，工业生产好坏参半，沿海电厂发电耗煤增速和钢厂钢材产量增速均有上行，而受高温限电扰动，汽车、钢铁和化工等主要行业开工率涨少跌多。
- 根据国家气候中心监测评估，综合考虑平均强度、影响范围和持续时间，从今年6月13日开始至今的区域性高温事件综合强度已达1961年有完整气象观测记录以来最强。一方面，40℃以上气象站覆盖范围为历史最大；另一方面，全国平均高温日数12.0天，较常年同期偏多5.1天。受持续高温天气影响，多地陆续开启有序用电模式。如四川省就已发布通知，决定限制工业电力用户的生产行为，从而确保电网安全和民生用电。但全国整体来看，今年夏季的有序用电和去年限电存在本质区别，更多地是来自区域性天气因素影响，对于生产的干扰相对去年偏弱，并且，等到高温随季节性消退，有序用电的持续性或也并不强。

各行业量价速览

收入	量	升	升	降	升	升		降	升	升		降	升	降	降	升	升	升
	价			分化	分化	降	分化	升	降	分化	升	降	升	降	降	升		降
行业	电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	休闲服务	食品饮料	零售	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	部署推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施等	1) 当前经济延续恢复发展态势，但仍有小幅波动，要针对性 加大财政货币政策支持实体经济力度 ，进一步巩固经济恢复基础，保持经济运行在合理区间。2) 依法 盘活地方专项债限额空间 。3) 完善市场化利率形成和传导机制 ，发挥贷款市场报价利率指导作用，支持信贷有效需求回升，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。4) 对新能源汽车， 将免征车购税政策延至明年底 ，继续予以免征车船税和消费税、路权、牌照等支持。5) 建立新能源汽车产业发展协调机制 ，大力建设充电桩，政策性开发性金融工具予以支持。6) 确定支持养老托育服务业纾困的措施 ，主要包括：对养老托育中小微企业和个体工商户，一律免除国有房屋租金至年底，增值税留抵税额一次性退存量、按月退增量，各地今年内顶格减免地方“六税两费”。
总理	经济大省政府主要负责人座谈会	1) 6月经济企稳回升。7月延续恢复发展态势，但仍有小幅波动。势要起而不可落。必须增强紧迫感，巩固经济恢复基础。要发挥中央和地方两个积极性，坚持发展是解决我国一切问题的基础和关键，深入实施稳经济一揽子政策， 合理加大宏观政策力度 ，推进改革开放，稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，保障基本民生。2) 6个经济大省经济总量、市场主体数量、吸纳就业都占全国四成以上。 经济大省要勇挑大梁 ，挖掘自身政策潜力保市场主体稳经济，稳定本地和外来务工人员就业。稳经济也是稳财源。 财政上上缴中央的省要完成上缴任务 。各省要坚持政府过紧日子， 盘活财政存量资金 ，保障财政收支平衡和基层“三保”。 多想办法促消费 。 盘活专项债务限额空间 ，用好政策性开发性金融工具，扩大有效投资并带动消费。勇于探索改革，深化“放管服”改革，更大激发市场活力和社会创造力。推进高水平对外开放，稳外贸稳外资，实现互利共赢。
央行	MLF缩量降息	央行开展4000亿元MLF操作和20亿元公开市场逆回购操作，中期借贷便利（MLF）操作和公开市场逆回购操作的中标利率 均下降10个基点 。8月有6000亿元MLF到期。
交通运输部等6部门	《农村公路扩投资稳就业更好服务乡村振兴实施方案》	进一步加强金融等政策支持，提前实施一批具备条件的“十四五”规划项目 ，新增完成新改建农村公路 3万公里 、实施农村公路安全生命防护工程 3万公里 、改造农村公路危桥 3000座 ，力争新增完成投资 1000亿元 ，带动约 200万人次 就地就近就业增收，将农村公路管护领域就业岗位稳定在 80万左右 。
发改委	推进有效投资重大项目协调机制第一次会议	下一阶段要将工作重心转到 落实资金投放、项目开工建设和形成更多实物工作量 上来。 一是 进一步加快资金投放。 二是 进一步强化要素保障。 三是 进一步加快项目开工建设。切实加快项目前期工作和开工建设，对未按期开工或者进展较慢的项目加强督促指导。
卫健委等17部门	《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》	要求加快建立积极生育支持政策体系，为推动实现适度生育水平、促进人口长期均衡发展提供有力支撑。 《意见》从提高优生优育服务水平，发展普惠托育服务体系，完善生育休假和待遇保障机制，强化住房、税收等支持措施，加强优质教育资源供给，构建生育友好的就业环境，加强宣传引导和服务管理 等7个方面， 提出20项具体政策 。
科技部等9部门	《科技支撑碳达峰碳中和实施方案（2022—2030年）》	1) 到2025年实现重点行业和领域低碳关键核心技术的重大突破，支撑单位GDP二氧化碳排放比2020年 下降18% ，单位GDP能耗 下降13.5% 。2) 到2030年，进一步 研究突破一批碳中和前沿和颠覆性技术 ，形成一批具有显著影响力的 低碳技术解决方案和综合示范工程 ，有力支撑单位GDP二氧化碳排放比2005年 下降65%以上 。3) 支持地方建立一批专注于绿色低碳技术的科技企业孵化器公共服务平台和创新载体， 做大绿色科技服务业 。4) 促进技术、金融等要素市场对接， 引导各类创新要素向绿色低碳科技企业集聚 。5) 支持绿色低碳领域创新基础好的各类企业，牵头组建创新联合体承担国家重大科技项目。6) 加快建设数字化交通基础设施 ，促进交通领域绿色化、电气化和智能化，力争到2030年，新能源汽车安全水平全面提升， 纯电动乘用车新车平均电耗大幅下降 。
住建部 财政部 央行	保交楼、稳民生	通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付 。此次专项借款精准聚焦“保交楼、稳民生”，严格限定用于已售、逾期、难交付的住宅项目建设交付，实行封闭运行、专款专用。通过专项借款撬动、银行贷款跟进，支持已售逾期难交付住宅项目建设交付，维护购房人合法权益，维护社会稳定大局。

来源：中国政府网、央行、发改委、卫健委、科技部等，中泰证券研究所

消费服务

房地产：7月70城房价同比降幅扩大，8月前18天35城地产销量增速回升。

乘用车：8月前14天乘用车销量增速批发降、零售升，本周开工率回落。

家电：7月限额以上家电音像零售增速上行，三大白电出口增速均升。

纺服：7月限额以上服装零售额增速回落，价格指数有所反弹。

零售：7月社消零售增速由升转降，必需、可选双双走低。

食品饮料：限额以上零售额增速涨多跌少，白酒均价加速上行。

休闲服务：上周电影票房收入、人次走低，暑期档接近尾声。

生产制造

化工：本周PTA产业链产品价格涨多跌少，涤纶POY库存新高。

钢铁：本周钢价、毛利均降，钢材产量增速回升，厂库补社库去。

水泥：本周全国水泥均价回升，企业库容比延续回落。

玻璃：本周浮法玻璃均价续升，玻璃库存延续去化。

原油：本周原油价格回落，CRB指数上行，美元指数走高。

有色：本周金属价格普遍下行，铜、铝库存双双回落。

煤炭：本周煤炭价格普遍上行，秦皇岛港煤炭库存去化。

基础设施

货运：8月前18天货运量增速均走低，本周货运流量指数下行。

客运：本周地铁客运量均上行，航班执行架次国内降、国际升。

电力：7月发电量增速创新高，8月前18天电厂耗煤同比增速上行。

房地产：7月70城房价同比降幅扩大，8月前18天35城地产销量增速回升

指标

数据表现

解读

需求

7月全国地产销售增速降幅扩大至-28.9%，
8月前18天35城地产销量增速降幅收窄至-28.4%。

价格

7月70城房价同比降至-1.7%，环比持平于-0.1%。

土地成交

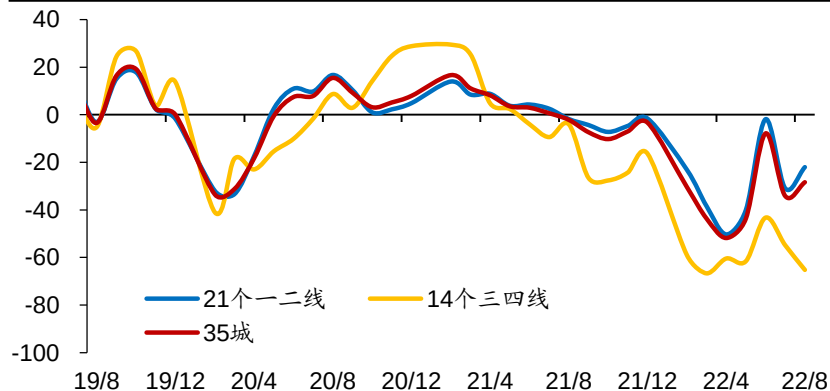
7月全国土地购置面积增速降幅收窄至-47.4%，
上周百城土地成交面积同比降幅扩大，溢价率下行。

库存

7月全国商品房待售面积同比增速升至7.5%，
上周十大城市商品库销比升至59.8周。

7月70城房价同比增速降幅扩大，持续14个月走低，并创下2015年10月以来新低，环比增速走平。7月全国商品房销量增速转降，但8月前18天35城地产销量增速降幅有所收窄，这主要受一二线城市销量增速回升带动，三四线城市销量增速降幅仍有走扩，整体来看，地产销售增速已改善至年内次高位。上周十大城市商品库销比续升，处2010年以来同期次高位，库存去化压力仍大。7月全国土地购置面积增速降幅收窄，上周土地成交量缩价跌。

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

70城新建商品住宅价格指数同比及环比增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

乘用车：8月前14天乘用车销量增速批发降、零售升，本周开工率回落

指标

数据表现

解读

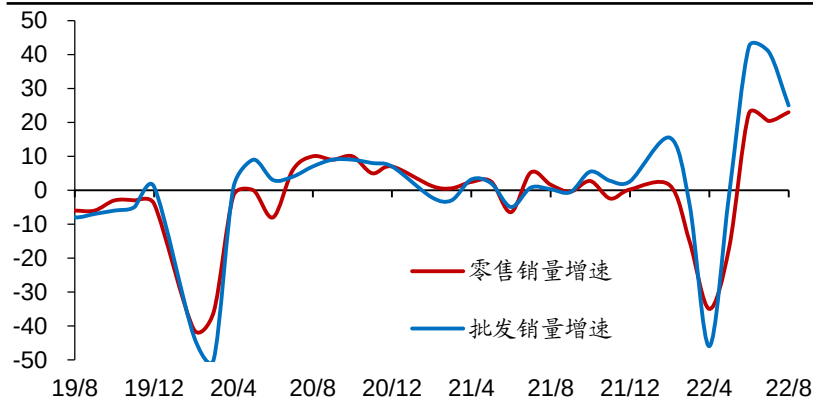
需求 7月限额以上汽车类零售额增速放缓至9.7%。
8月前14天乘联会乘用车批发销量增速降至25%，
零售销量增速升至23%。

生产 7月全国汽车产量同比增速升至31.5%，
本周半钢胎开工率降至61.3%。

库存 7月汽车经销商库存系数升至1.45。

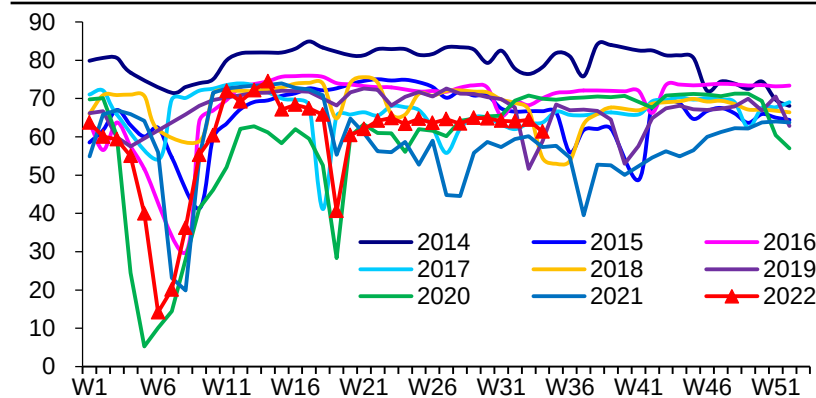
市场淡季叠加车购税减半政策实施进入平稳期，效果有所减弱，7月各口径汽车销量增速高位放缓，限额以上汽车类零售额增速同步回落，不过仍有接近两位数的增幅。8月前14天乘联会乘用车批发销量增速加快回落，零售销量增速略升，不过增幅均仍在高位。7月全国汽车产量同比增速升至2021年4月以来新高。或能源供应约束，本周半钢胎开工率回落，处2014年以来同期低位。

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

家电：7月限额以上家电音像零售增速上行，三大白电出口增速均升

指标

数据表现

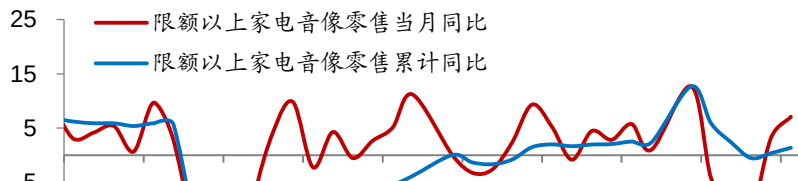
解读

需求 7月限额以上家电音像类零售额增速延续回升至7.1%。
7月海关总署空调、冰箱出口增速降幅
分别收窄至-12.4%、-21.7%，
洗衣机出口增速由负转正至16.3%。

生产 7月全国空调和洗衣机产量增速分别回落至0.6%、-2.1%，
洗衣机产量增速由负转正至5.6%。

在高温天气提振空调销售的背景下，7月限额以上家电音像类零售额增速延续回升。外需在去年同期基数走低下也有走强，7月三大白电出口增速均有回升，其中空调和冰箱出口增速降幅双双收窄，而洗衣机出口增速由负转正。生产端有所转弱，7月三大白电产量增速涨少跌多，其中空调和洗衣机产量增速均有下行，仅洗衣机产量增速由负转正，整体看行业需求好于生产。

限额以上家电音像类零售额同比增速 (%)



海关总署家电出口同比增速 (%)



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_45501

