

| 证 券 研 究 报 告 |

疫情短期扰动加大

——实体经济政策图谱2022年第50期

陈兴 博士

中泰宏观首席分析师

S0740521020001

研究助理：谢钰、刘雅丽

2022年12月24日

结论：疫情短期扰动加大

- 12月已近尾声，从中观高频数据看：一方面，终端需求仍较低迷，35城地产销量增速降幅略走扩，乘用车零售销量增速虽由负转正，但批发销量增速仍有下行；另一方面，工业生产有所分化，沿海电厂发电耗煤增速降幅有所扩大，而钢厂钢材产量增速持续回升，汽车、钢铁、化工等主要行业开工率多数上行。
- 近日，全国多地疫情快速蔓延，对经济活动产生了一定的扰动。一方面，人流状况明显走弱，主要城市地铁客运量和拥堵指数有所回落，我国执行国内航班架次数也有下行。另一方面，感染激增导致缺勤现象严重，12月中旬以来，全国邮政快递日揽收量持续回落，货运流量指数也有走低。短期来看，疫情扩散对于人员出行和生产经营活动造成一定的拖累。不过，随着后续新增感染触顶回落，经济活动或将重回修复轨道，以此前疫情较为严重的石家庄等地为例，近日地铁客运量和拥堵指数均已重回升势。此外，若后续入境隔离政策跟进调整，依赖于线下场景修复的服务业、旅游业等也将迎来修复。

各行业量价速览

收入	量	降	降	分化						升		升		升	分化	降
	价			降	降	降	降	升	升	分化	降	升	升	升		平
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	农副食品	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	部署深入抓好稳经济一揽子政策措施落地见效，确定加强重点商品保供稳价措施等	1) 今年稳就业稳物价、稳住经济大盘工作成果极为不易。当前经济恢复和回稳，但基础还不牢固。实施稳经济一揽子政策和接续措施，为应对超预期因素冲击、推动经济运行由下滑转为回稳发挥了重要支撑作用。 这些政策措施仍有释放效应空间 ，现在工作做好了对明年稳增长也会起更多成效，要抓住时间窗口，狠抓政策落实。 一是对落实稳经济一揽子政策措施抓好填平补齐，确保全面落地。二是推动重大项目建设和设备更新改造形成更多实物工作量，符合冬季施工条件的不得停工。三是坚持“两个毫不动摇”，支持民营企业提振信心、更好发展。支持平台经济健康持续发展。落实支持刚性和改善性住房需求和相关16条金融政策。 随着优化调整疫情防控措施的有序推进落实，要更好统筹疫情防控和经济社会发展，为明年经济增长打好基础。 近期有关部门要再次督导地方落实稳经济一揽子政策措施。 2) 元旦春节临近，要继续抓好生活品保供稳价。尽快解决有的地方物流“最后一公里”不畅问题。压实“米袋子”省长负责制、“菜篮子”市长负责制，确保双节生活品供应充足和物价平稳。 切实保障群众防疫物资、用药需求，并加强国际合作，合理进口急需品。 3) 要抓实稳就业保民生。突出保市场主体稳就业，落实助企纾困举措。 扎实做好大学毕业生就业工作。整治拖欠农民工工资问题 ，帮助农民工节后及时返岗。支持以创业带就业。要做好困难群众生活保障，及时足额发放各类救助金，对因疫困难群众予以临时救助，保障好受灾困难群众基本生活。
中共中央、国务院	关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见	从数据产权、流通交易、收益分配、安全治理四方面 ，初步搭建我国数据基础制度体系，提出20条政策举措。意见指出，合理降低市场主体获取数据的门槛，增强数据要素共享性、普惠性，激励创新创业创造，强化反垄断和反不正当竞争，形成依法规范、共同参与、各取所需、共享红利的发展模式。顺应经济社会数字化转型发展趋势，推动数据要素供给调整优化，提高数据要素供给数量和质量。
中办、国办	关于深化现代职业教育体系建设改革的意见	拓宽学生成长成才通道。以中等职业学校为基础、高职专科为主体、职业本科为牵引， 建设一批符合经济社会发展和技术技能人才培养需要的高水平职业学校和专业；探索发展综合高中 ，支持技工学校教育改革发展。支持优质中等职业学校与高等职业学校联合开展五年一贯制办学，开展中等职业教育与职业本科教育衔接培养。完善职教高考制度，健全“文化素质+职业技能”考试招生办法，扩大应用型本科学校在职教高考中的招生规模，招生计划由各地在国家核定的年度招生规模中统筹安排。完善本科学校招收具有工作经历的职业学校毕业生的办法。根据职业学校学生特点，完善专升本考试办法和培养方式，支持高水平本科学校参与职业教育改革，推进职普融通、协调发展。
国务院	开展服务业扩大开放综合试点	国务院同意在 沈阳市、南京市、杭州市、武汉市、广州市、成都市开展服务业扩大开放综合试点，试点期为自批复之日起3年 。试点要深入贯彻党的二十大精神，统筹推进“五位一体”总体布局，协调推进“四个全面”战略布局，稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放，紧紧围绕本地区发展定位，进一步推进服务业改革开放，加快发展现代服务业，塑造国际竞争和合作新优势，为加快构建新发展格局、推动高质量发展作出贡献。
发改委	关于推动家政进社区指导意见	到2023年底，促进家政服务业提质扩容“领跑者”行动重点推进城市的社区家政网点服务能力覆盖率达到 90%以上 ，全国家政服务网点服务能力进一步提升。到2025年，全国基本实现社区家政服务能力全覆盖，推动家政行业从业人员进一步增加，消费规模进一步扩大，服务品质进一步提升。
发改委	适时收储稳猪价	专家指出， 近期生猪价格出现过快下跌，主要是受猪肉消费较往年偏弱、年底生猪供应增加等因素影响 。专家认为，当前国内生猪产能处于总体合理区间、不存在产能过剩情况，市场消费偏弱是暂时的，养殖户无需过度担忧。专家建议，养殖户合理安排生产经营节奏、不恐慌性出栏，保持生猪产能基本稳定；猪肉加工企业适当增加商业库存，扩大市场需求，共同促进生猪市场平稳运行。发改委将继续紧盯市场供需和价格动态， 必要时采取收储等储备调节措施，促进生猪市场长期健康发展。
发改委能源局	关于做好2023年电力中长期合同签订履约工作的通知	1) 健全高耗能企业市场交易电价形成机制。高耗能企业交易价格不受燃煤基准价上浮20%限制。高耗能企业与其他企业同场交易的，供应紧张时可优先出清其他企业交易电量。 优先推动高耗能用户落实可再生能源消纳责任权重，通过参与绿电交易或购买绿证方式完成消纳责任权重。 2) 推动中长期交易连续运营。 2023年各地应做到按周或旬常态化开市，可在电量交易时同步开展合同转让、回购交易，提高市场主体交易便捷性。 3) 完善绿电价格形成机制。 鼓励电力用户与新能源企业签订年度及以上的绿电交易合同，为新能源企业锁定较长周期并稳定的价格水平。 4) 坚持电力中长期合同高比例签约。 市场化电力用户2023年年度中长期合同签约电量应高于上一年度用电量的80%，并通过后续季度、月度、月内合同签订，保障全年中长期合同签约电量高于上一年度用电量的90%。燃煤发电企业2023年年度中长期合同签约电量不低于上一年实际发电量的80%，月度（含月内）及以上合同签约电量不低于上一年实际发电量的90%。水电和新能源占比较高省份签约比例可适当放宽。

消费服务

房地产：12月前22天35城地产销量增速降幅扩大，首套房贷利率走平。

乘用车：12月前18天乘用车零售销量增速转正，本周开工率下滑。

家电：11月三大白电出口增速涨多跌少，空调厂家销量增速降幅收窄。

农副食品：本周肉蛋加速降价、菜果转涨，预计12月CPI同比增速回升。

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回升，《阿凡达2》独占鳌头。

生产制造

化工：本周PTA产业链产品价格均升，涤纶POY库存压力缓解。

钢铁：本周钢价分化、毛利回落，钢材产量增速回升，库存双双回补。

水泥：本周全国水泥均价回落，企业库容比由降转升。

玻璃：本周浮法玻璃均价续升，玻璃库存延续去化。

原油：本周美油均价上行，CRB指数回落，美元指数走低。

有色：本周金属价格涨跌互现，铜、铝库存双双回落。

煤炭：本周煤炭价格有涨有平，秦皇岛港煤炭库存回升。

基础设施

货运：12月前22天货运量增速涨多跌少，本周货运流量指数回落。

客运：本周一线城市地铁客运量多数下行，航班执行架次国内降、国际升。

电力：12月前22天电厂耗煤同比增速降幅走扩，本周电厂煤炭库存去化。

房地产：12月前22天35城地产销量增速降幅扩大，首套房贷利率走平

指标

数据表现

解读

需求

12月前22天35城地产销量增速降幅扩大至-39.4%。

价格

12月首套房贷利率持平在4.09%。

土地成交

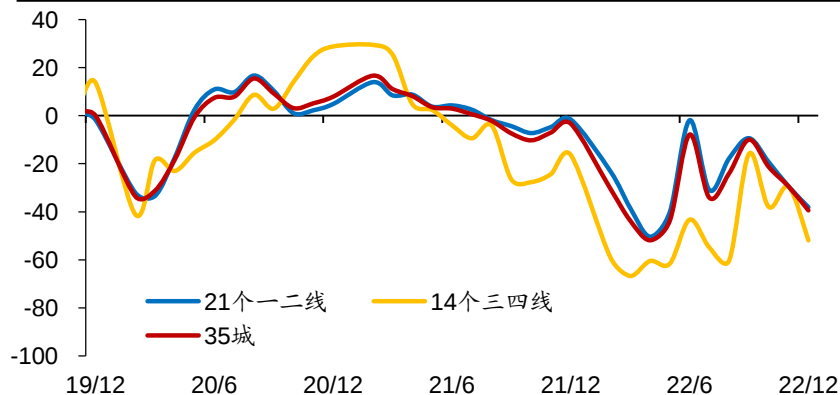
上周百城土地成交面积同比增速回落，成交溢价率下行。

库存

上周十大城市商品房库销比升至58.3周。

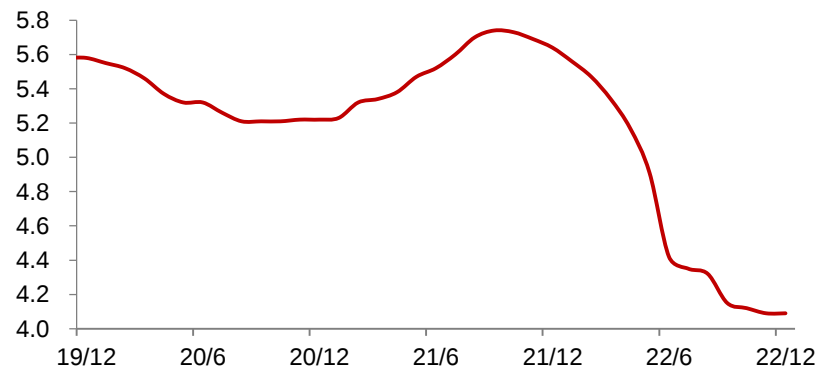
12月首套、二套房贷利率均持平于11月，此前已持续14个月回落。贝壳研究院监测范围内已有19城首套利率低于4%，较11月增加1城，其中二线城市6个，三四线城市13个。12月仅9城首套利率高于4.1%，仅北京、上海、厦门和西安的二套利率高于4.9%。12月前22天35城地产销量增速降幅延续走扩，各线级城市销量增速均有下行，其中三四线城市回落幅度较大。销售走弱推升库存，上周十大城市商品房库销比上行，创2012年以来同期新高。上周土地市场成交量升价跌。

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

首套房贷利率 (%)



来源：贝壳研究院，中泰证券研究所

乘用车：12月前18天乘用车零售销量增速转正，本周开工率下滑

指标

数据表现

解读

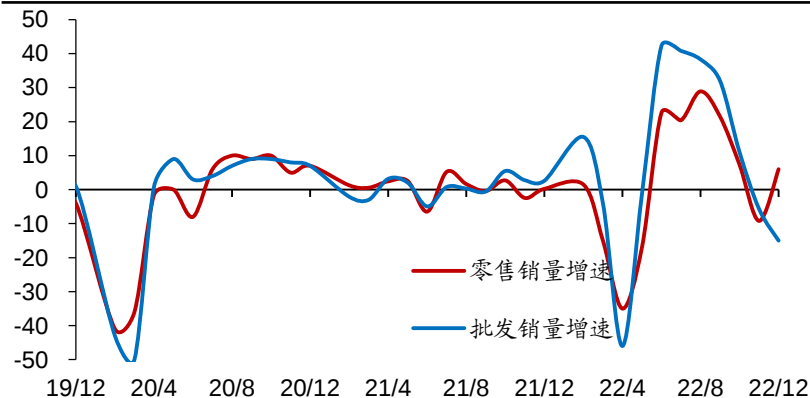
需求 12月前18天乘联会乘用车零售销量增速转正至6%，批发销量增速降幅走扩至-15%。

生产 本周半钢胎开工率降至58.4%。

库存 11月汽车经销商库存系数升至1.88。

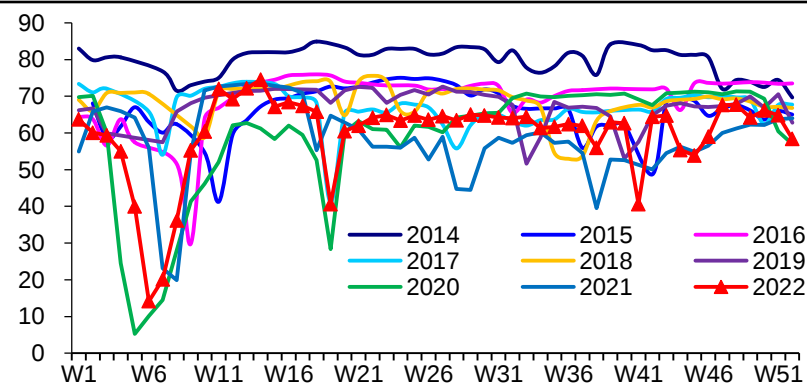
“新十条”一方面改变了车市的封控状态，市场活力大幅提升，另一方面提升了市场信心，叠加年末购置税补贴到期促进提前购买，春节提前也使得需求前置，12月前18天乘联会乘用车零售销量增速转正，而批发销量增速降幅仍走扩，乘联会预计12月乘用车零售销量同比增长4.5%，环比增长33.3%。生产端态势低迷，本周半钢胎开工率加速下滑，创近两个月以来新低，处2014年以来同期次低位。

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

家电：11月三大白电出口增速涨多跌少，空调厂家销量增速降幅收窄

指标

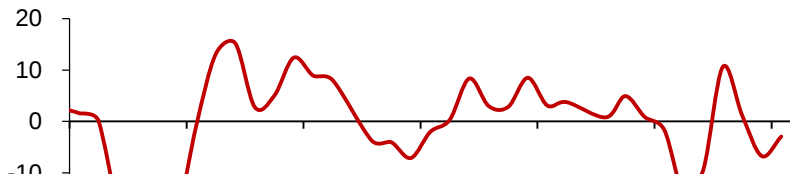
数据表现

解读

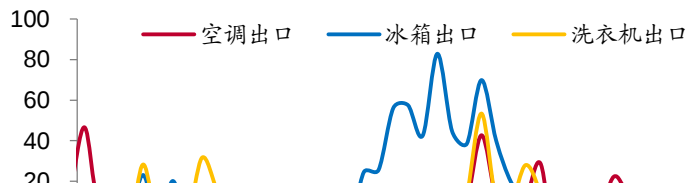
需求	11月海关总署空调和冰箱出口增速降幅分别收窄至-12.8%和-37.4%；洗衣机出口增速延续回落至2.1%。 11月产业在线空调厂家销量增速降幅收窄至-2.9%。
生产	11月产业在线空调产量增速降幅走扩至-9.5%。
库存	11月产业在线空调厂家库销比回落至1.9。

11月三大白电出口增速涨多跌少，其中空调和冰箱出口增速降幅双双收窄，而洗衣机出口增速延续走低。11月产业在线空调厂家销量增速降幅有所收窄，其中国内淡季背景下，双十一拉动效应有限，内销增速降幅走扩，而海外订单有所回升，带动出口增速由负转正。在销售有所改善而生产走弱的背景下，空调库存有所下降，11月空调厂家库销比略有回落。

产业在线空调厂家销量当月同比增速 (%)



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_50574

