

内需有待继续发力

实体经济图谱
2023年第1期

陈兴 博士
财通宏观首席分析师
S0160523030002
2023年3月6日

结论：内需有待继续发力

- 2月中采制造业PMI创2013年以来新高，财新PMI也是6个月以来首次反弹至扩张区间，而从中观高频数据看，一方面，终端需求好坏参半，2月各口径地产销量增速均有回升，乘用车批发、零售销量增速转正，不过剔除春节效应，1-2月合计看，35城和百家龙头房企地产销量增速降幅均收窄，而乘用车批、零销量增速双双下滑；另一方面，工业生产持续修复，汽车、钢铁、化工等主要行业开工率持续走高，样本钢厂钢材产量增速回落，1-2月沿海电厂发电耗煤合计增速较去年12月降幅略走扩，但以农历口径看，节后第四周和第五周，耗煤同比增速持续保持在两位数以上的高位。
- 2月制造业PMI超预期上行并创新高，其中生产端的拉动最大，一是制造业就业在疫后及假期过后明显好转，二是项目开复工进度超前，三是出口改善的带动。需求端的恢复仍较缓慢，比如服务业从业人员指数虽有回升，但仍在收缩区间，同时处2013年以来同期中等水平；调查中反映订单不足的制造业和服务业企业占比虽有回落，但仍过半。近期国内航班执行数持续回落且不及去年同期，电影观影人次回落并创2017年以来新低，对此也有印证。

各行业量价速览

收入	量	降	分化	升						降		降		降	降	降	升
	价			分化	降	降	降	升	升	降	分化		降				升
行业	电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	重卡	农副食品	休闲服务	家电	乘用车	房地产	
	基础设施			生产制造									消费服务				

重要政策回顾		
部门/会议	文件/主题	内容
国务院	《数字中国建设整体布局规划》	到2025年 ，基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，数字中国建设取得重要进展。明确，数字中国建设按照“2522”的整体框架进行布局，即夯实数字基础设施和数据资源体系“ 两大基础 ”， 推进数字技术与经济、政治、文化、社会、生态文明建设“五位一体”深度融合 ，强化数字技术创新体系和数字安全屏障“ 两大能力 ”，优化数字化发展国内国际“ 两个环境 ”。《规划》指出，要夯实数字中国建设基础，加快5G网络与千兆光网协同建设，深入推进IPv6规模部署和应用，推进移动物联网全面发展，大力推进北斗规模应用；要全面赋能经济社会发展；强化数字中国关键能力；优化数字化发展环境；要加强整体谋划、统筹推进，把各项任务落到实处，提出， 将数字中国建设工作情况作为对有关党政领导干部考核评价的参考 。
国办	《中医药振兴发展重大工程实施方案》	1) 着力彰显优势、夯实基层、补齐短板，健全中医药服务体系，促进优质中医医疗资源均衡布局，发挥中医药整体医学优势，提供融预防保健、疾病治疗和康复于一体的中医药健康服务。 2) 建立中西医协同长效机制，健全中西医临床协同体系，提升中西医协同攻关水平，“宜中则中、宜西则西”，为人民群众提供更高水平的中西医结合医疗服务。 3) 重点围绕国家战略需求及中医药重大科学问题，布局一批中医药科技创新重点项目和关键技术装备项目，加强中医药科技创新体系建设，提升传承创新能力，加快推进中医药现代化。 4) 加强中医药高层次人才、基层人才队伍建设和人才培养平台建设，建立符合中医药特点的人才培养体系，创新中医药人才发展体制机制，建设以领军人才为引领，青年优秀人才、骨干人才、基层实用人才为主体的高素质中医药特色人才队伍。 5) 围绕中药种植、生产、使用全过程，充分发挥科技支撑引领作用，加快促进中药材种业发展，大力推进中药材规范种植，提升中药饮片和中成药质量，推动中药产业高质量发展。
国资委	对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署	要 突出效益效率 ，加快转变发展方式，聚焦全员劳动生产率、净资产收益率、经济增加值率等指标，有针对性地抓好提质增效稳增长，切实提高资产回报水平； 突出创新驱动 ，提升基础研究能力，充分发挥企业创新决策、研发投入、科研组织、成果转化的主体作用，加大关键核心技术攻关力度，促进科技与产业有效对接，进一步提高科技投入产出效率，尊重和遵从科技创新规律，包容创新风险，让企业科技人员放开手脚干事业、心无旁骛搞科研； 突出产业优化升级 ，加快布局价值创造的新领域新赛道，一手抓加快战略性新兴产业布局，一手抓加快传统产业转型升级，更好推进新型工业化； 突出服务大局 ，积极对接区域重大战略和区域协调发展战略，巩固在关系国家安全和国民经济命脉重要行业领域的控制地位，提升对公共服务体系的保障能力，高质量参建“一带一路”，进一步强化战略支撑作用。
副总理	调研集成电路企业发展并主持召开座谈会	发展集成电路产业必须发挥新型举国体制优势，用好政府和市场两方面力量 。政府要制定符合国情和新形势的集成电路产业政策，设定务实的发展目标和发展思路，帮助企业协调和解决困难，在市场失灵的领域发挥好组织作用，引导长期投资，对国内人才给予一视同仁的优惠政策，对外籍专家给予真正的国民待遇，帮助企业加快引进和培养人才。与此同时，必须高度重视发挥市场力量和产业生态的重要作用，建立企业为主体的攻关机制，依靠企业家实现集成电路产业的健康发展，特别要善于发现和珍惜既懂技术又有很强组织能力的领军人才，给予他们充分的发挥空间。必须始终坚持国际合作，广交朋友，扩大开放，坚定维护全球产业链供应链稳定。
财政部	“权威部门话开局”系列主题新闻发布会	1) 从全国地方政府性基金预算的情况看，有部分收入调入一般公共预算使用， 约占地方政府性基金预算的15%左右 ，去年虽然出现了下降的情况，但对地方一般公共预算支出的影响是可控的。 土地出让收入是毛收入 ，收入减少的同时，也会相应减少拆迁补偿等成本性支出。2) 地方40%左右的财力来自中央对地方的转移支付 。3) 2023年财政收支矛盾依然突出 但不会在民生支出上退步。2023年将提升社会保障水平。深入实施企业职工基本养老保险全国统筹。积极推动个人养老金发展。完善生育支持措施和应对人口老龄化财政政策举措。 支持刚性和改善性住房需求 。4) 支持增加适销对路商品供给，让老百姓乐于消费。通过实施积极财政政策，推进供给侧结构性改革，不断提升国内供给质量水平，激活市场需求潜能。鼓励有条件的地方通过现有的资金渠道对家电“以旧换新”、绿色智能家电下乡等予以支持。 对于购置期在2023年的新能源汽车继续免征车辆购置税 。降低部分优质消费品进口关税，推动加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，支持刚性和改善性住房需求，积极促进居民消费。
央行	“权威部门话开局”系列主题新闻发布会	1) 金融稳定法已经通过了全国人大的第一次审议 ，我们将推动金融稳定法的出台， 依法将各类金融活动全部纳入监管 ，保护最广大的老百姓、中小投资者、被保险人的利益。 善始善终做好平台企业金融业务整改，加强常态化监管，支持平台企业规范健康发展 。2) 我们近年以来货币政策支持经济高质量发展，有以下几个特点，一是在总量上保持对实体经济的支持力度。2018年以来，我们累计14次降低存款准备金率，释放的长期流动性超过11万亿元。二是在利率政策上，我们要 以国内经济为主来考虑问题，要保持实际利率的合适水平，适当降低融资成本 。三是在结构上，我们加大对重点领域和薄弱环节的支持。 下一步的思路是，一方面 ，货币信贷的总量要适度，节奏要平稳，要巩固实际贷款利率下降的成果。 另一方面 ，还要适度发挥结构性货币政策的作用，继续对普惠小微、绿色金融、科技创新等领域保持有力的支持力度。3) 关于通胀。我们判断， 2023年我国通胀水平总体保持温和是主基调 ，从短期看，通胀压力总体是可控的，因为当前我国经济处在恢复发展的过程中， 有效需求不足仍然是主要矛盾 ，产业链、供应链运转顺畅，供给比较充足，居民通胀预期比较平稳，具备保持物价基本稳定的有利条件。从更长的时间看，外部环境还有很多难以预料的事情，需求还在逐步恢复，虽然通胀的概率不大，但是不等于没有，我们要树立底线思维， 对通胀保持警惕 。4) 推出了3500亿保交楼专项借款，设立了2000亿保交楼贷款支持计划、1000亿租赁住房贷款支持计划。

来源：中国政府网、国资委、新华社、财政部、央行等，财通证券研究所

目录

消费服务

房地产：1-2月各口径地产销量增速多有回升，2月百城房价环比止降。

乘用车：1-2月前19天乘用车销量增速下行，2月经销商库存去化。

家电：1月三大白电厂家销量增速普遍下行，库销比多数上行。

农副食品：本周肉果涨价、菜蛋降价，预计2月CPI同比稳中有降。

休闲服务：上周电影票房收入、人次双双回落，市场热度骤减。

生产制造

重卡：1-2月重卡销量同比增速降幅扩大，换车需求逐步释放。

化工：本周PTA产业链产品价格有涨有平，涤纶POY库存去化。

钢铁：本周钢价分化、毛利下跌，钢材产量增速回落，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价回升，企业库容比续降。

玻璃：本周浮法玻璃均价回落，玻璃库存延续回补。

原油：本周原油价格上行，CRB指数下行，美元指数走高。

有色：本周金属价格涨少跌多，铜、铝库存双双回补。

煤炭：本周煤炭价格普遍上涨，秦皇岛港煤炭库存去化。

基础设施

货运：1-2月货运量增速涨多跌少，本周货运流量指数反弹。

客运：本周地铁客运量续降，执行航班数国内降、国际升。

电力：1-2月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：1-2月各口径地产销量增速多有回升，2月百城房价环比止跌

指标

数据表现

解读

需求

1-2月35城地产销量增速降幅收窄至-11.8%，
百家龙头房企销量增速降幅收窄至-20.6%，
五大龙头房企销量增速降幅扩大至-23.5%。

价格

2月百城房价同比增速略降，环比增速归零。

土地成交

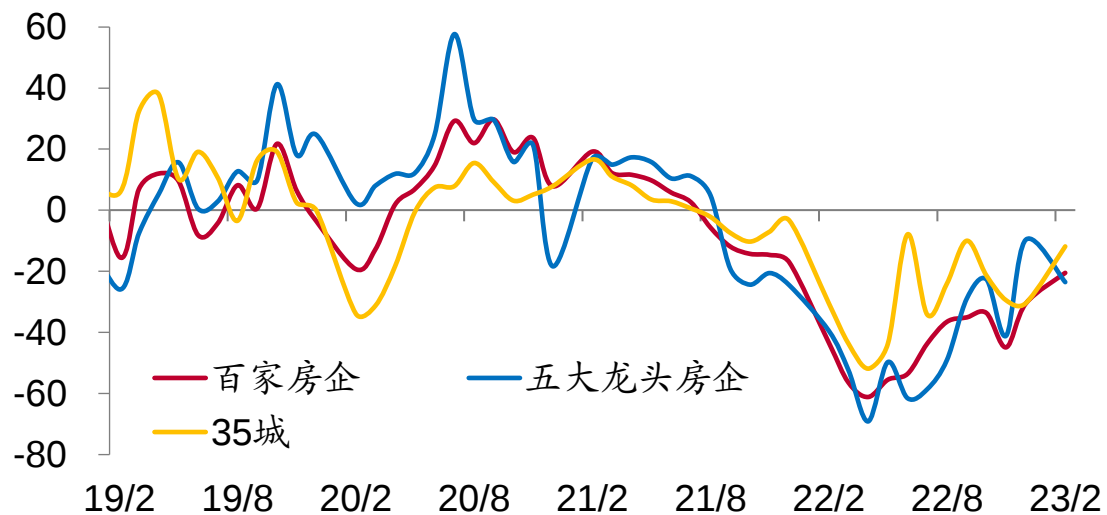
2月百强房企拿地面积、拿地金额同比增速双双转正，
1-2月合计拿地面积、拿地金额同比降幅均有收窄。

库存

2月十大城市商品房库销比升至15个月。

2月百城房价同比增速持续21个月下行，创2015年8月以来新低，而环比增速自去年7月以来首次止跌。2月35城地产销量增速转正，百家、五大龙头房企地产销量增速降幅均收窄，1-2月合计看35城地产销量增速在一二线城市销售回暖带动下降幅收窄，百家龙头房企地产销量增速降幅也有收窄，五大龙头房企销量增速降幅仍走扩。2月十大城市商品房库销比上行，持续6个月回升，处2014年以来同期次高位。1-2月合计看百强房企拿地面积、金额同比降幅均有收窄。

图1 龙头房企及35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图2 百城住宅价格指数同、环比增速 (%)

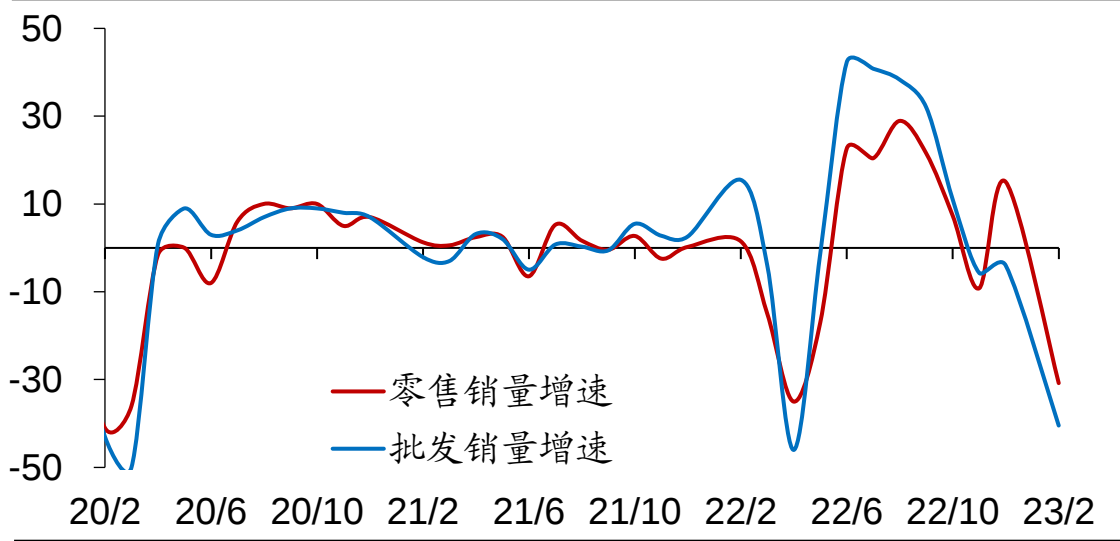


来源：WIND，财通证券研究所

乘用车：1-2月前19天乘用车销量增速下行，2月经销商库存去化

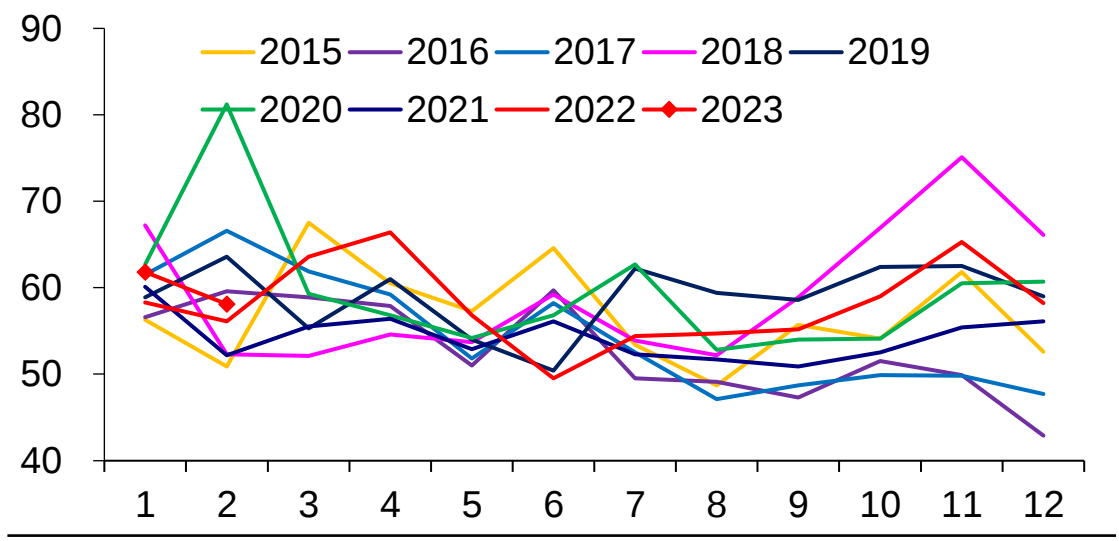
指标	数据表现	解读
需求	2月前19天乘联会乘用车批发、零售销量增速分别转正至16%、2%； 1-2月前19天合计乘联会乘用车批发、零售销量增速分别降至-40.4%、-30.8%。	由于春节错位效应，2月前19天乘联会乘用车批发、零售销量增速双双转正，但1-2月合计看批发、零售销量增速较去年12月增速均有走低，2月零售销量环比1月同期是负增长，批发销量环比1月略有正增长。本周半钢胎开工率延续上行，创2022年5月以来新高。2月汽车经销商预警指数回落，处2013年以来同期中等水平。
生产	本周半钢胎开工率走高至73.9%。	
库存	2月汽车经销商预警指数降至58.1%。	

图3 乘联会乘用车销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图4 汽车经销商库存预警指数 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

家电：1月三大白电厂家销量增速普遍下行，库销比多数上行

指标	数据表现	解读
需求	1月产业在线冰箱、洗衣机厂家销量增速降幅分别走扩至-28.7%、-11.9%。	1月三大白电厂家销量增速全面下行，空调、冰箱和洗衣机销量增速降幅均有扩大。其中冰箱和洗衣机内外销量均同比下滑，国内市场一定程度受到春节假期错位和疫情扩散的影响；外需下滑的背景下，海外市场仍较低迷。1月三大白电厂家库存水平多数上行，其中空调库销比升至2014年以来同期新高，洗衣机库销较上月也有所上行，仅冰箱库销比有所走低。
库存	1月产业在线洗衣机库销比升至0.46，冰箱厂家库销比降至0.58。	

图5 产业在线三大白电厂家销量当月同比增速（%）

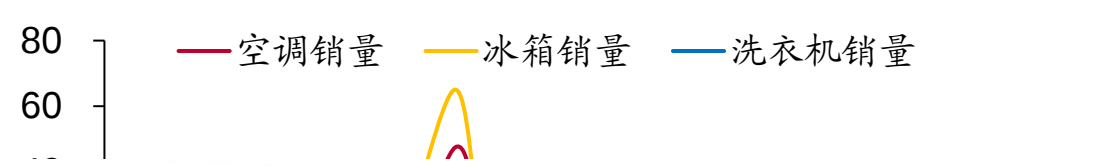
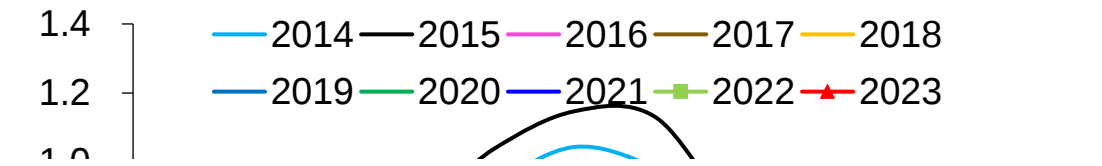


图6 产业在线洗衣机库销比



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_52867

