



兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANK RESEARCH REPORT

2021年第8期 总第108期 · 宏观报告

2021年中期宏观经济形势及发展对策建议分析报告

徐 蕾

合肥兴泰金融控股（集团）有限公司

金融研究所

二〇二一年八月

咨询电话：0551-63753813
服务邮箱：xtresearch@xtkg.com
公司网站：<http://www.xtkg.com/>
联系地址：合肥市政务区
祁门路1688号兴泰大厦2209室

更多精彩 敬请关注
兴泰季微博、微信公众号



2021 THE YEAR

宏观经济形势

集团发展对策建议

金融研究所



汇 聚 高 端 智 慧 服 务 地 方 金 融

目录 CONTENTS



01

国际国内经济形势

02

财政货币政策的选择

03

合肥市经济运行情况

04

集团发展的对策建议

01

宏观经济形势

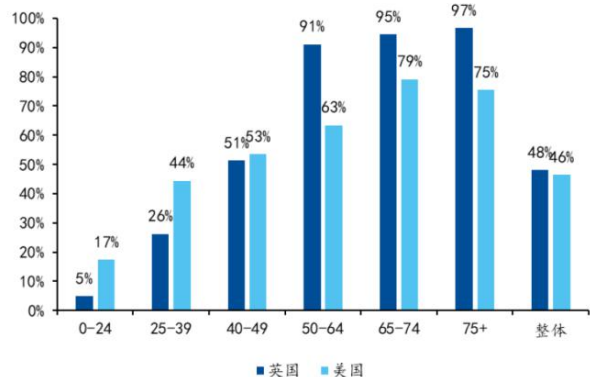
疫情扰动 复苏分化 通胀压力

□当前国际形势的关键词

疫情

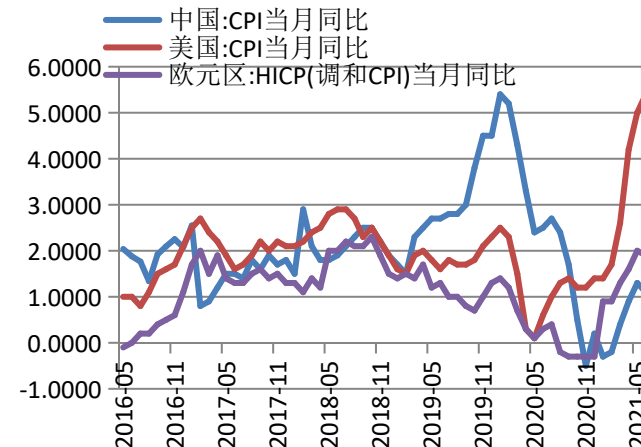
虽然Delta 病毒来势汹汹，但海外主要经济体疫情防控严格指数总体还是呈现下降趋势，防疫措施总体仍在放松过程中。

美英各年龄段完全接种疫苗比例



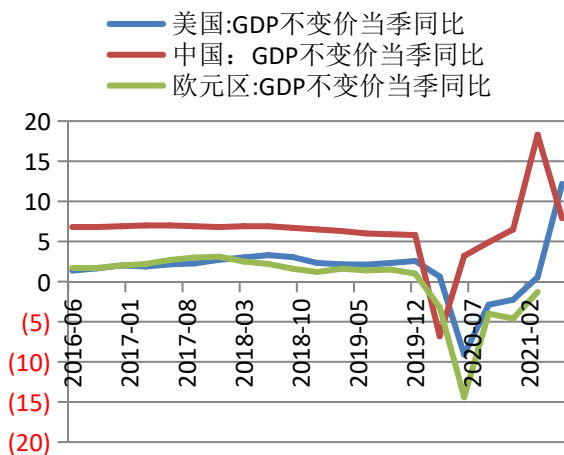
通胀

美国6月CPI季调环比增长0.9%，同比增长5.4%，核心CPI环比增长0.9%，同比增长4.5%，为1991年11月以来最高。国内，6月CPI同比上涨1.1%，PPI同比上涨8.8%。PPI仍处于高位。



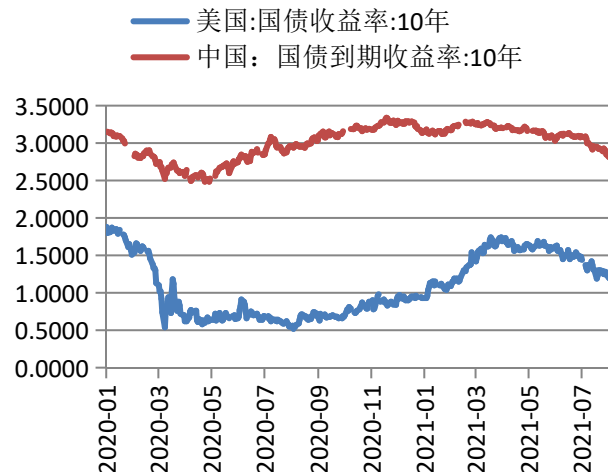
复苏

2020年受全球疫情影响世界经济出现深度衰退，其中美国下滑3.5%，法国、意大利和英国分别下滑8.2%、8.9%和9.9%。中国在2020年率先复苏，但在疫情防控的后半程可能会反过来。



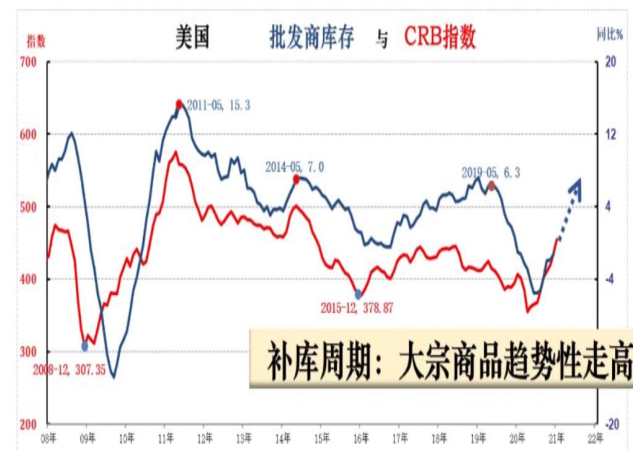
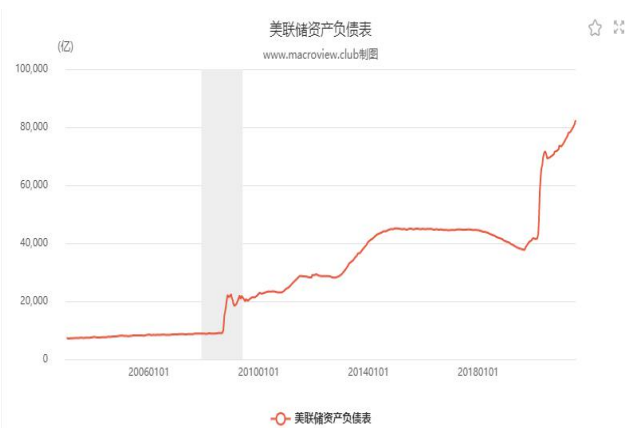
博弈

拜登上台后并未回归经济自由主义的全球化秩序，反而颁布“购买美国货”、收紧技术出口管制、审查和重塑国内产业链等政策。从战略进程看，中美博弈进入战略相持阶段，中美在科技、经济、军事等领域的博弈走向常态化。



□ 美联储的货币政策

- 未来两个季度，宏观经济偏空，货币政策整体是偏松的。

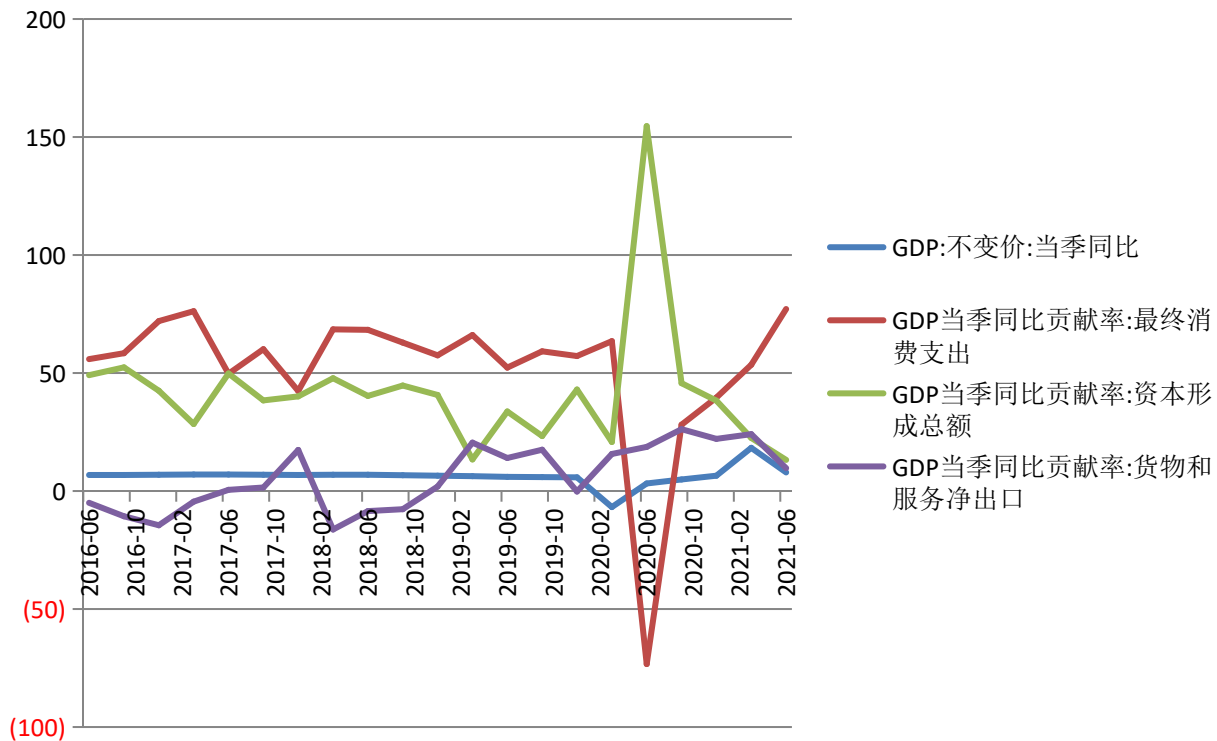


疫情引发的紧急降息和重启QE。为了应对疫情对美国带来的冲击，美联储从降息、降准到QE一气呵成，采取了有史以来最大的宽松行动。截至7月21日，美联储总资产达到82405亿美元。

制造业复苏，原材料供应存在缺口，推动进口和价格上涨，供给对需求的缺口越来越大。工业通胀周期已经形成，下半年是宏观经济的调整阶段。

进入补库存周期，价格上涨，补库存的高点大概会进行到2022年年中，这一轮涨价大概会持续到2022年年中附近，明年年底美国的通胀才会达到高点。美联储的货币政策2023年底前加息两次。

□ 经济增速持续修复至潜在产出水平附近



- 上半年经济持续稳定恢复、稳中向好。二季度，我国GDP 增长7.9%，两年平均增长5.5%，相比一季度的5.0%明显改善，工业生产稳定，服务业稳步恢复，最终消费支出对经济增长贡献率为77.1%（前值53.5%），产业结构持续优化，转型升级步伐加快。
- 政治局会议:全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，下半年加快推动高质量发展。下半年下行压力增大。

复苏结构不均衡，经济面临下行压力

□投资

- 上半年全国固定资产投资同比增长12.6%，两年复合增长率为4.4%。至年中，房地产、基础设施投资和制造业投资，两年平均增长分别为8.2%、2.4%和2%。

- 基建投资当月同比和两年复合年化 (%)



房地产投资有所回落

基建投资小幅上升

制造业投资大幅改善

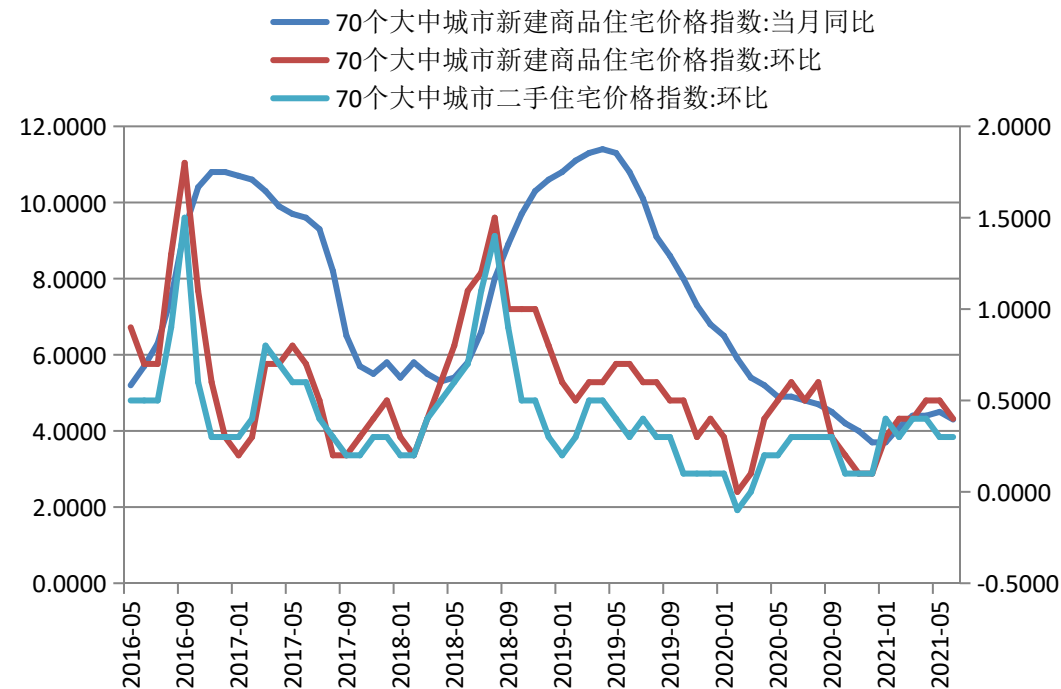
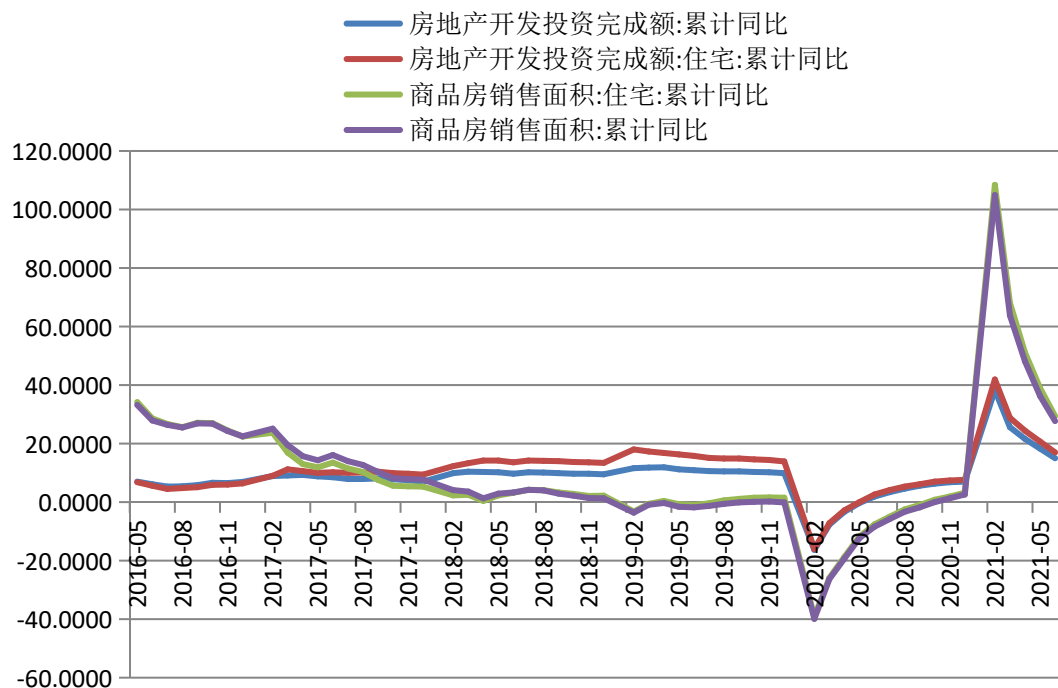
- 房地产投资当月同比和两年复合年化 (%)



- 制造业投资当月同比和两年复合年化 (%)



□ 调控政策效果显现，房地产产销均下滑



在地产“三道红线”、防范信贷资金违规流入房地产业等持续政策高压下，上半年房地产开发投资完成额、销售面积增速均出现下滑，房地产主动收缩的结果也传导至收入和消费，未来经济增速仍将保持放缓态势。

□ 调控政策效果显现，房地产产销均下滑

房地产四因素

$$\text{房地产投资} = \text{人民币贷款} \times \frac{\text{房地产贷款}}{\text{人民币贷款}} \times \frac{\text{房地产开发到位资金}}{\text{房地产贷款}} \times \frac{\text{房地产投资}}{\text{房地产开发到位资金}}$$

图 2: 新增贷款中房地产贷款的占比持续下降



图 3: 房地产投资的到位资金更多依赖定金及预收款



2021 年上半年房地产投资韧性主要源于宽信用的宏观环境，以及地产商继续加大了贷款之外的融资力度。

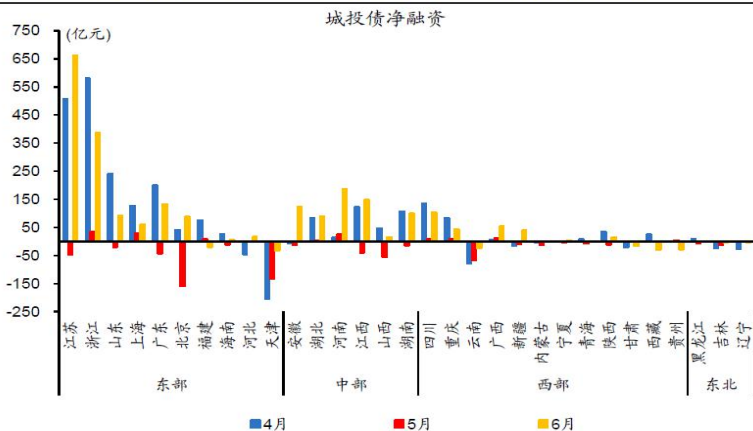
□ 专项债进度与投向预示基建贡献触底

上半年完成新增专项债发行进度约为28%

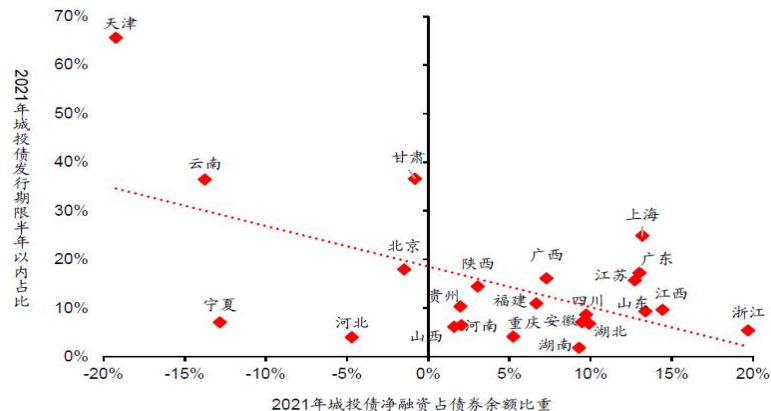
图1: 历年新增专项债发行节奏(亿元)



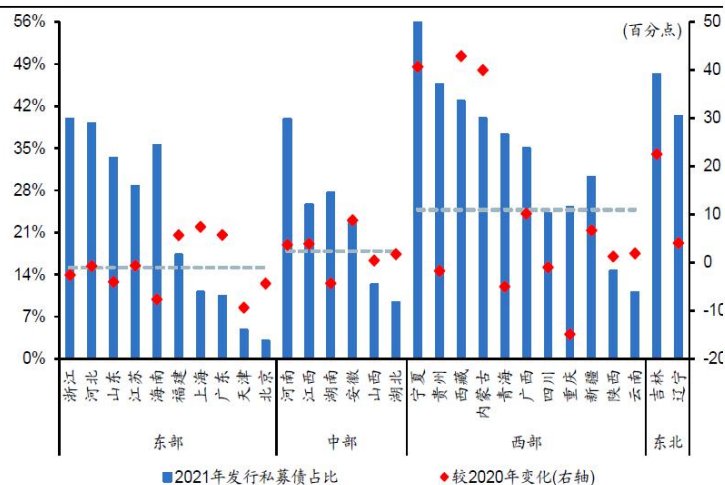
部分债务压力加大的省市净融资持续收缩



部分省市负债短期化凸显、再融资压力较大

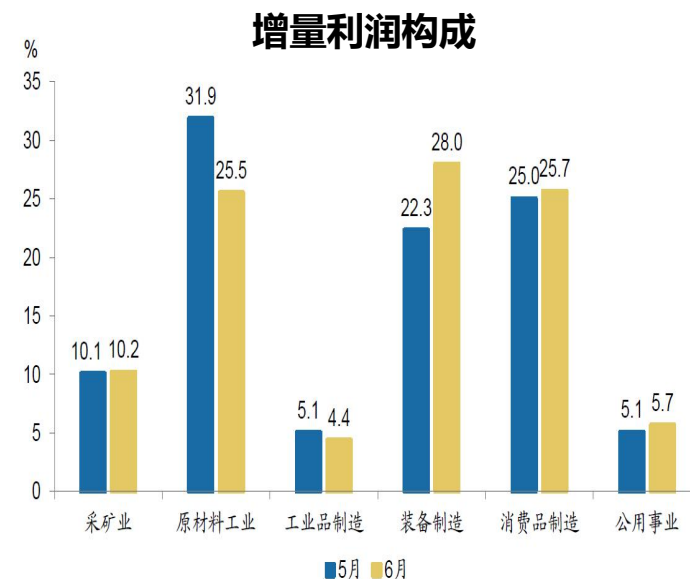
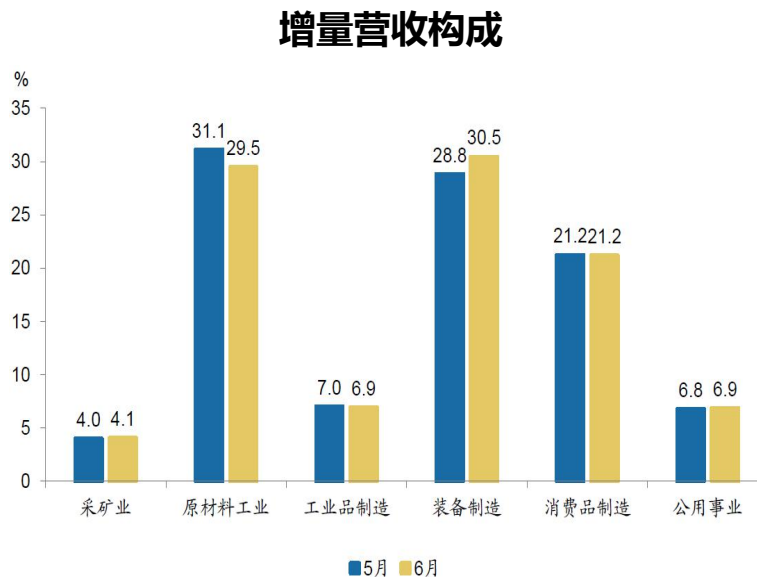
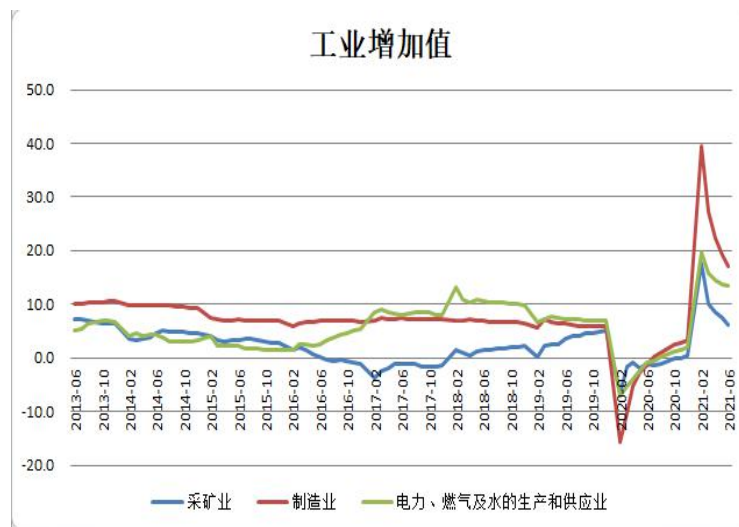


宁夏、贵州等西部省市对高成本私募债依赖度高



- 今年上半年地方专项债投放节奏较慢，上半年累计发行地方政府专项债10143亿元，仅占已下达专项债额度的29%。
- 城投债融资分成延续，部分债务压力较大的地区持续“零”发行或净融资收缩；部分再融资压力较大的地区，对高成本私募债依赖度较高、负债短期化现象突出。
- 伴随债务压力的持续累积，部分对城投债融资依赖度较高，或融资持续收缩的城投平台，再融资压力显性化，政策从限制城投融资总量、高债务区域和弱资质城投发债规模及募集资金用途两方面予以控制，政治局会议连续强调“建立地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制”。

□上游涨价对下游的传导仍未完全通畅



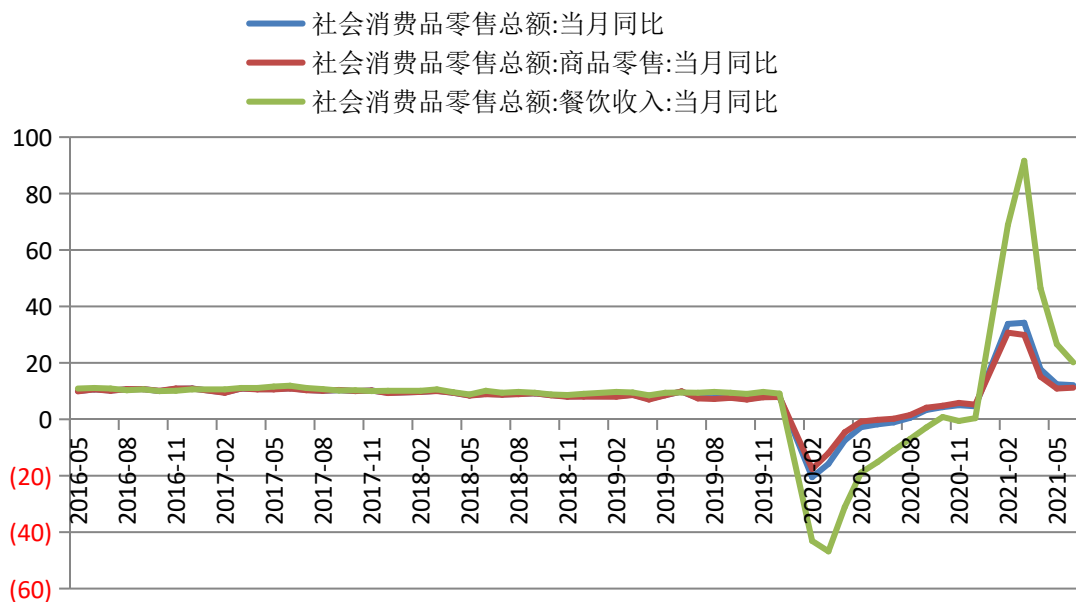
上游涨价对下游的传导仍然没有完全通畅，但保供政策已见成效，6月PPI趋势的逆转显著改变了上中下游行业增量营收和利的格局。

- 上游采矿业营收和利润占比虽然还在往上走，但比重环比提升仅0.1个百分点，与4、5月提升1和1.6个百分点的水平相比，已经出现明显减弱；
- 原材料工业营收和利润占比下降最显著，分别较5月下降了1.6和6.3个百分点，黑色冶炼、化学原料及制品利润占比降幅最大，分别达到4.2和1.2个百分点；
- 工业品中，橡胶塑料、化纤、造纸、木材加工利润占比均下降；
- 装备制造、消费品制造、公用事业中下游行业在PPI见顶回落的6月迎来利润占比的大幅改善，分别较5月回升了5.6、0.6和0.6个百分点，其中计算机通信电子、医药、饮料茶酒利润占比提升超过1个百分点。

□消费

• 消费的弱复苏主要源于服务性消费的疲弱

资料来源：万德数据、中金公司、麦肯锡中国

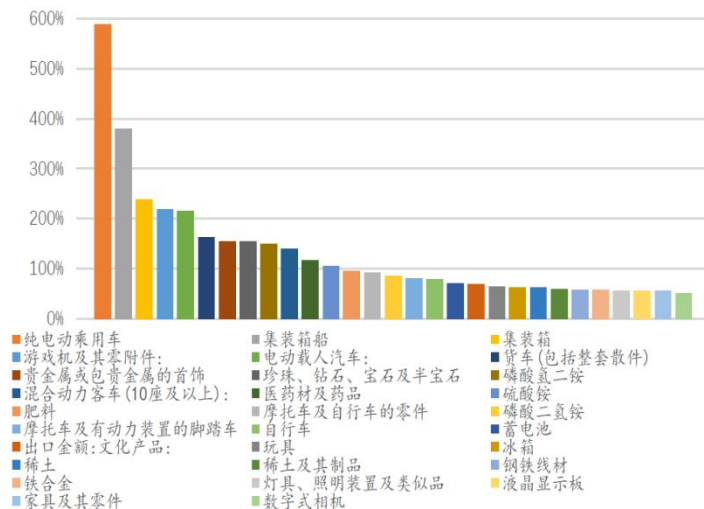


- 消费的复苏主要受到两个方面的制约：
- 一是，突如其来的疫情显著提升了居民的储蓄意愿，收入信心及消费意愿的复苏将会是一个相对缓慢的过程；
- 二是，复苏相对缓慢的服务性消费的制约不在需求端，更多源于供给端，疫情冲击下，许多以提供服务性消费为主的小微企业永久性的退出了市场，服务性消费的供给恢复也是一个较为缓慢的过程。

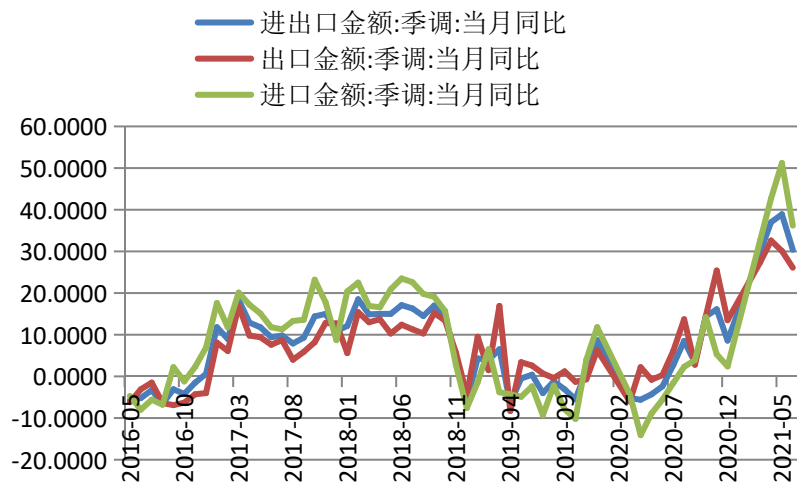
复苏结构不均衡，经济面临下行压力

出口

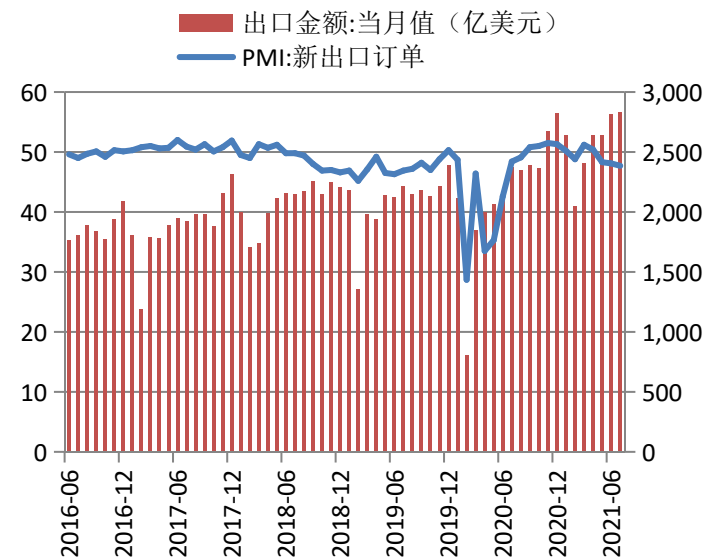
- 出口是去年以来总量修复的主要支撑因素，下半年出口压力较大。2021年7月中国以美元计价的出口同比从32.2%大幅回落至19.3%，进口同比也从36.7%下滑到28.1%，两者都低于市场预期值。贸易顺差进一步扩大至565.9亿美元。海关总署公布的季调数据显示，7月出口同比20.0%，已连续3个月回落，进口同比也从36.2%下滑到32.7%。整体来看，中国外贸已步入景气下行阶段。
- 主要原因:生产需求方面，目前重要经济体PMI指数处于高位区间，部分已经出现下行趋势，不利于中国出口增速向上；库存需求方面，美国的补库存已经到中后期阶段，接力补库存的经济体或无法带来足够大的增量；消费需求方面，海外财政政策完全释放，可能进一步限制海外消费的增长空间。



进出口增速回落



新出口订单已经开始回落



□ 总结

- ▶ **供给冲击的重要体现是供应链问题持续发酵。**主要经济体生产受阻，其供应配送时间亦不断延长，美国主要港口的出口空箱比率创25年新高，其供应配送效率在今年年底前可能也难以恢复，**在未来数月甚至更长一段时间内继续支撑物价，限制增长。**
- ▶ **经济面临两大主要矛盾，即成本上升和偿债压力。**3-4季度GDP预计同比增速或为5.8%、5.0%，全年或达8.5%左右。基准情形下，PPI仍将维持较高水平，3-4季度PPI同比或分别为8.5%和7.6%，全年同比达6.5%左右，3-4季度CPI同比或为1.7%和2.8%，全年1.5%左右。**成本上升或侵蚀某些企业的盈利，增加非金融部门的债务偿还难度。**

重点观察

- ▶ 变异新冠病毒在全球范围的传播及影响
- ▶ 潜在的局部信用风险暴露

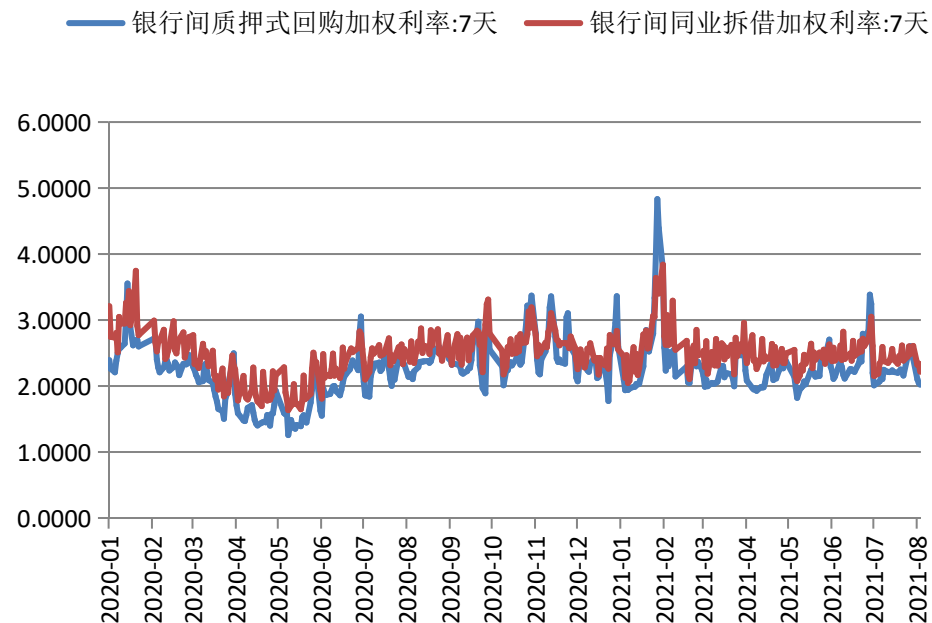
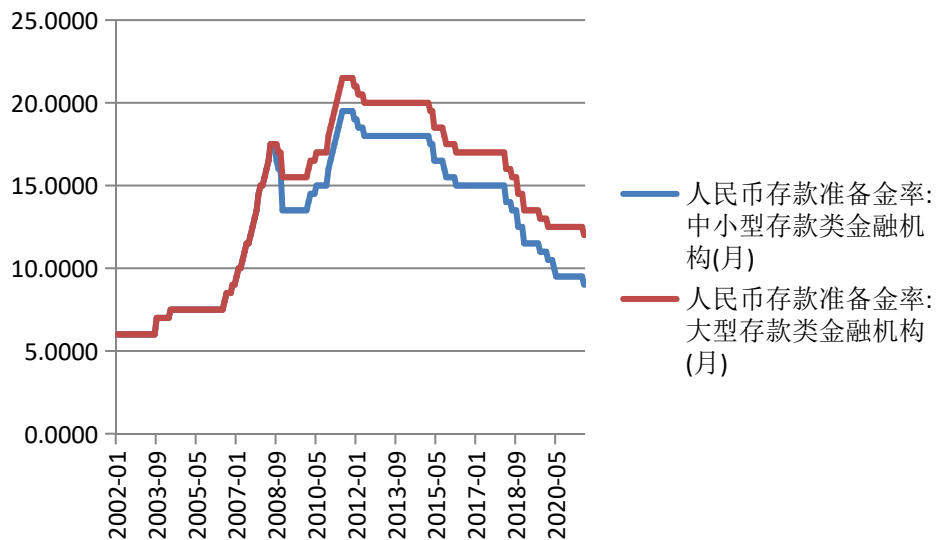
02

宏观政策

货币政策 财政政策 产业政策



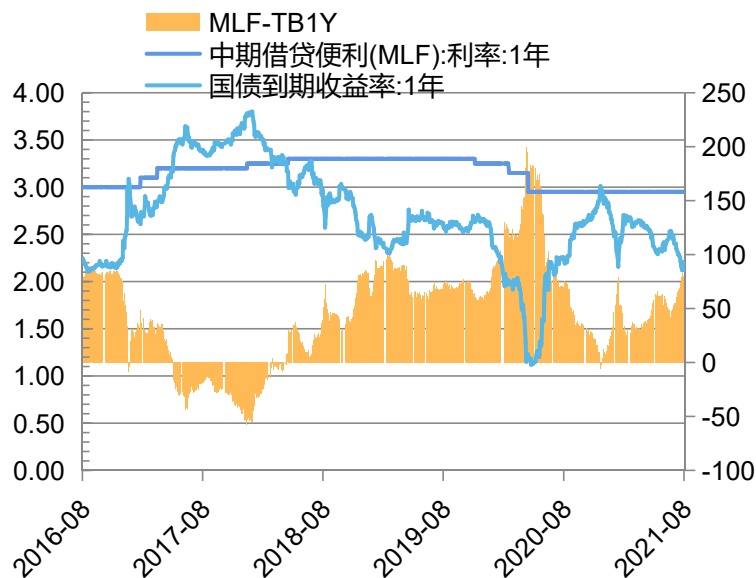
□ 货币政策调控框架逐渐从数量型转向了价格型



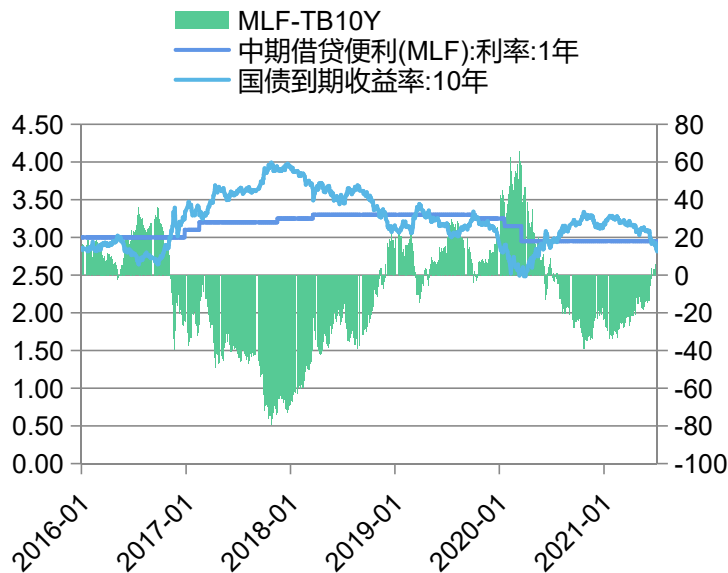
此次降准释放的1 万亿资金一是用于金融机构归还到期的MLF，二是弥补7 月中下旬税期高峰带来的流动性缺口，银行体系流动性总量仍将保持基本稳定，稳健货币政策取向没有改变（当前货币政策以价格型调控为主，数量型为辅，但政策利率并未调整）。

□ 市场利率已经走在了政策利率之前

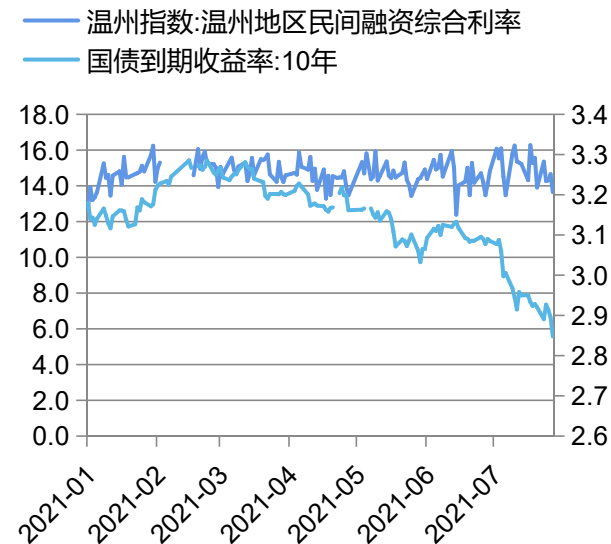
➤ 1年期国债与MLF利差逐渐走阔



➤ 10年期国债利率开始与MLF利率倒挂



➤ 民间融资综合利率也在下降

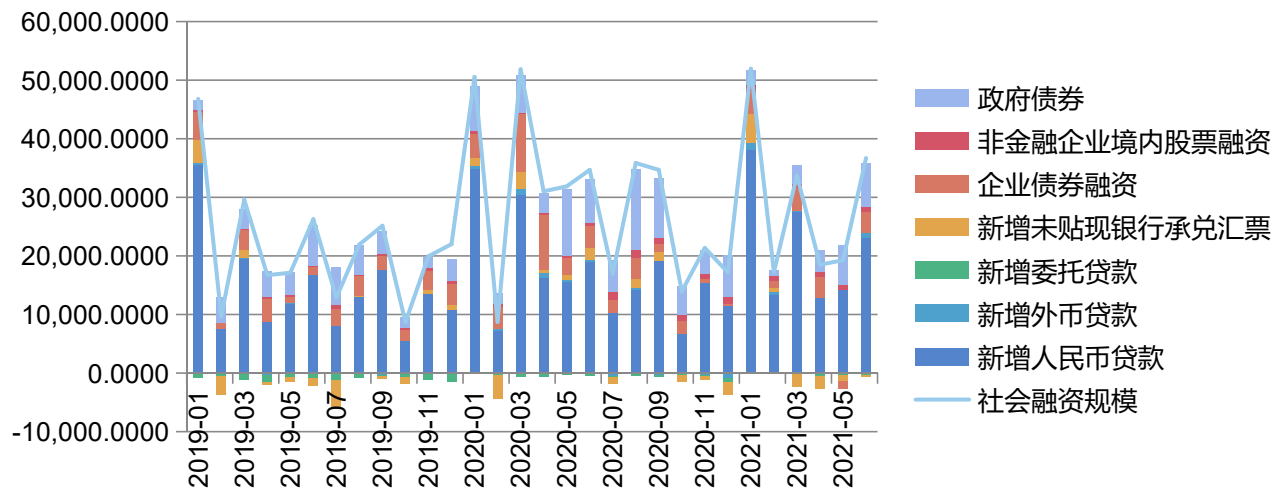
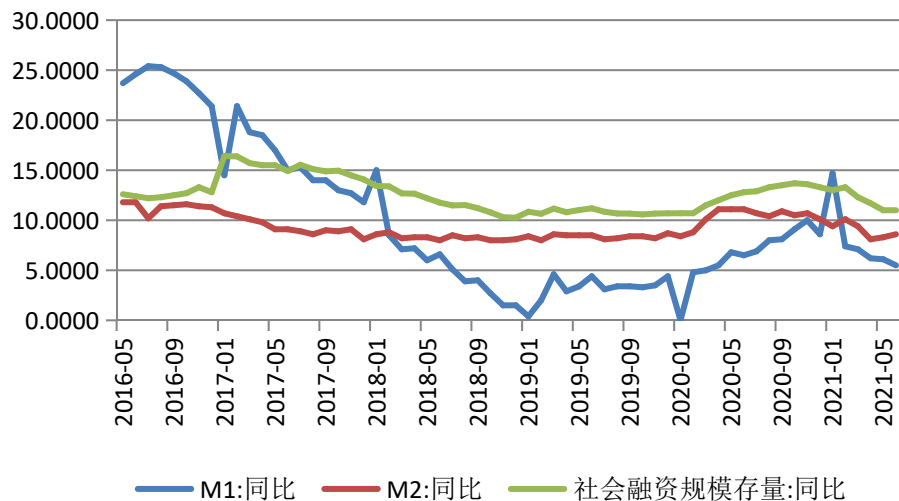


春节以来10年期国债收益率的下行，得益于短端利率的持续下行；而短端利率持续下行的动力，则来自于平稳且总体处于低位的资金环境。但在6月末、7月初资金面呈现大幅波动且资金利率明显上行的环境下，长、短端利率仍然延续了下行趋势，表明市场对于利率下行的信心较为充足。

□ 社融增量超出预期，存量增速位于合理区间

➤ 社融规模持稳，M2 增速持续回升

- 6 月社会融资规模当月增量3.67 万亿元，较去年同期增加2008 亿元，截至6 月末存量规模达到301.6 万亿元，同比增长11%，与上月持平。
- 全年社融、M2 回落最快的节点可能已经过去，预计后续社融、M2 增速震荡回稳，以匹配经济增速合理适当为限。

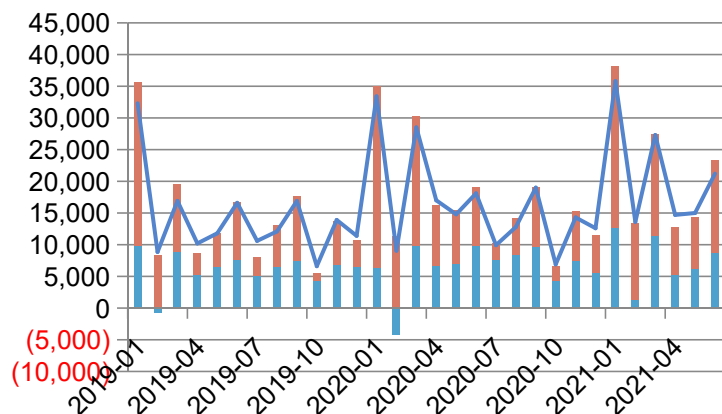


➤ 非标继续承压，债券发行明显好转

- 社融在前期6 个月的下滑趋势上有所企稳。展望后期，在高基数效应减少、货币环境边际宽松和债券发行速度加快的情况下，社融快速回落的阶段宣告结束。
- 信贷总量由于票据冲量恢复多增，表外融资在政策的持续监管下继续压降，政府债券发行速度加快，预计三季度有进一步加快的趋势，企业债券发行状况明显好转，预计下半年对社会融资规模总量形成支撑。
- 自2020 年四季度以来，非标融资缩量程度再次加深，资管新规过渡期延长至2021 年底，2021 年也将大概率延续缩量趋势，将对信用债的偿付能力产生负面影响，尤其是通过非标融资较多的城投和房地产企业。

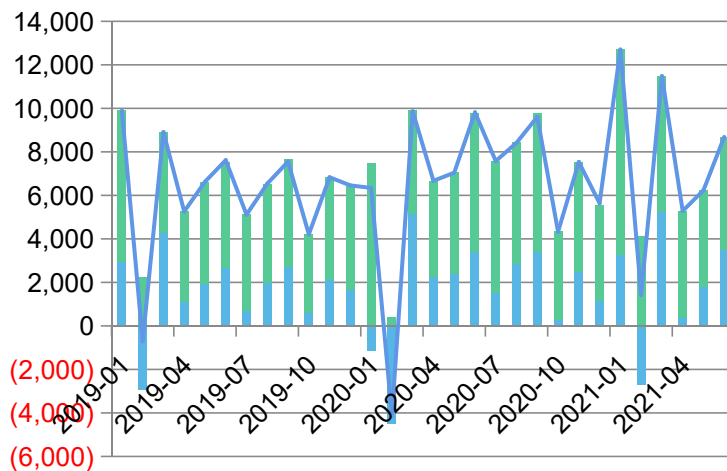
□ 企业中长期贷款占比明显下降，居民长期贷款在房地产调控的背景下继续收缩

■ 金融机构:新增人民币贷款:非金融性公司及其他部门:当月值 月
■ 金融机构:新增人民币贷款:居民户:当月值 月
— 金融机构:新增人民币贷款:当月值 月



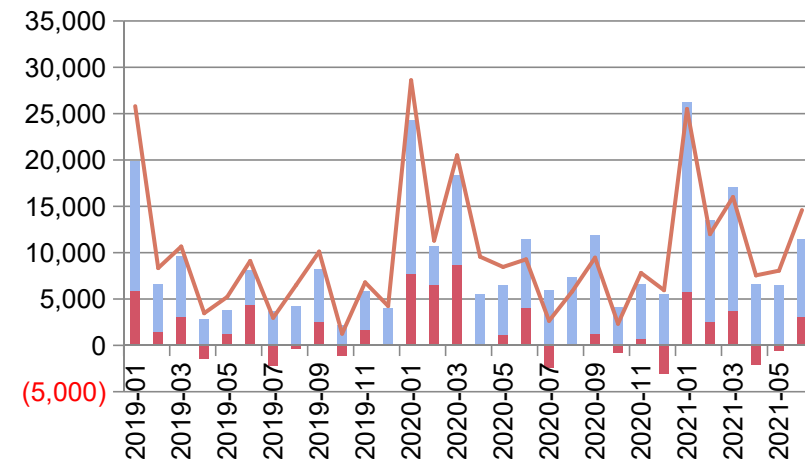
6 月份人民币贷款余额184.54 万亿元，同比增长12.6%（前值12.2%）。人民币贷款增加2.1 2万亿元（预期1.85 万亿），比上年同期多增3100 亿元。

■ 金融机构:新增人民币贷款:居民户:中长期:当月值 月
■ 金融机构:新增人民币贷款:居民户:短期:当月值 月
— 金融机构:新增人民币贷款:居民户:当月值 月



居民中长期贷款在房贷标准趋严、销售放缓的背景下继续收缩。地产调控力度加大的背景下销售放缓，贷款标准在商业银行房贷考核之下更为严格。在政策持续严控和流动性对冲的情况下，地产销售的继续疲软，居民中长期贷款可能维持少增趋势。

■ 金融机构:新增人民币贷款:非金融性公司:中长期:当月值 月
■ 金融机构:新增人民币贷款:非金融性公司:短期:当月值 月
— 金融机构:新增人民币贷款:非金融性公司及其他部门:当月值 月



从企业端看，新增贷款14951 亿，为同期历史新高，中长贷依然是主力，企业中长期贷款同比多增，但增量连续下降，企业中长期贷款6 月新增额占全部新增贷款的比例大幅下降至57.3%（前值81.0%），表明需求边际趋弱。

□ 兼顾内外平衡需要提前预留政策空间

➤ 美国加息周期中我国外汇储备量现大幅净流出状态

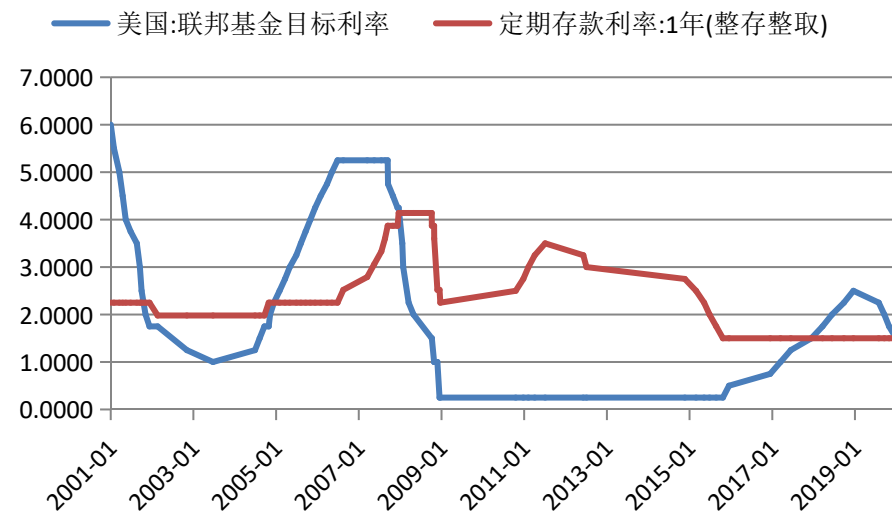
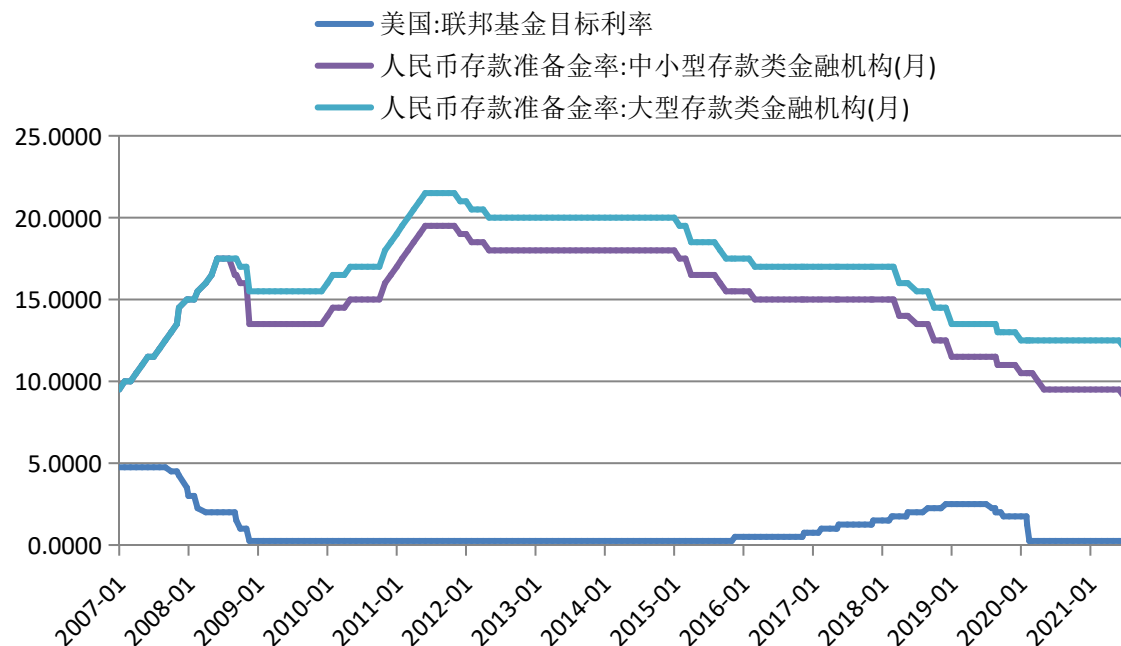


➤ 美联储加息周期下，人民币汇率面临较大的贬值压力



➤ 在当前我国潜在经济增速仍处于下行的阶段，在出口及房地产投资增速承压，制造业投资、基建投资及消费复苏相对缓慢的当下，基本面并不支持人民银行上调政策利率，降息的可能性也不大，大概率会继续通过（定向）降准保持流动性。

□ 兼顾内外平衡需要提前预留政策空间



- 中美货币政策分化。疫情后中国率先复苏，央行货币政策收紧时间较早，随着中国复苏的见顶，货币政策回归正常化使得再次宽松空间较大此时美联储对经济周期性向上的反应则是撤出宽松或收紧。
- 美联储加息，我国央行均是通过降准来应对。中央政治局会议强调要增强宏观政策自主性。受益于去年至今贸易顺差加大，我国银行间体系积累大规模外汇存款，即便后续我国呈现一定的资本流出，也主要消耗的是银行间外汇池子而非消耗外汇储备，国际收支平衡压力可控，并且当前中美利差仍位于150BP左右高位，因此年内大概率仍有降准及定向降息的可能。

□央行工作会议

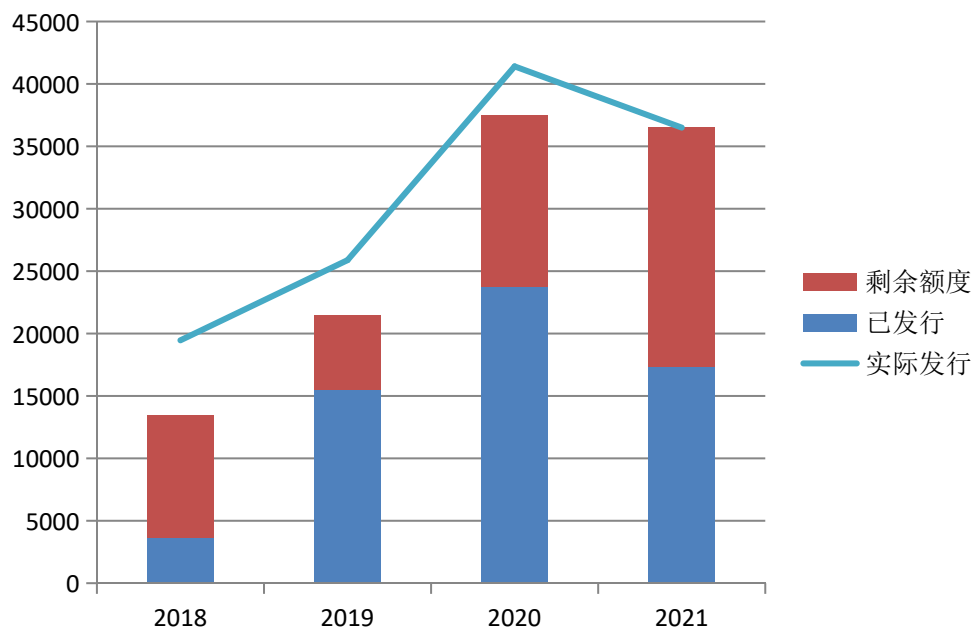
➤信贷政策结构性宽松进一步明显，工具选择成本优先

- “宏观杠杆率稳中有降”意味着货币政策正常化基本完成，下半年要求“继续聚焦支持实体经济”意味着不会再度收紧。
- 下半年货币操作工具的选择方面，本次会议所提“稳字当头”、“促进贷款利率稳中有降”等表述或意味着，从成本角度选择，进一步采取降准操作以进行广义的MLF 置换在下半年是非常合理的选项。
- “搞好跨周期设计”，今明两年M2、社融增速波动预计将大幅小于名义GDP 增速波动。

➤金融支持小微企业已经成为下半年政策宽松的主逻辑

- 7月5日，央行下发《关于深入开展中小微企业金融服务提升工程的通知》，计划使用信贷政策工具加大中小微企业信贷投放力度，支持实体经济。该政策的执行，将加大信贷资源向中小微企业的倾斜力度，一定程度上改善信贷紧缩的市场状况。
- 量的方面，《通知》提出：央行将使用再贷款、再贴现等货币政策工具引导银行加大对小微企业的信贷投放，并鼓励中小银行发行小微企业专项金融债，补充信贷资金来源；
- 价的方面，《通知》要求银行将LPR 内嵌到内部定价环节，并加强负债成本管控能力，从而引导贷款利率继续下行。该政策的执行，将加大信贷资源向中小微企业的倾斜力度，一定程度上改善信贷紧缩的市场状况。

□ 财政后置导致上半年基建投资持续疲弱，财政发力要加强



- 上半年财政支出较慢，1-5月财政预算支出进度仅达到7.4%，6月财政支出加速，同比增7.6%，带动1-6月财政支出达到预算进度的48.6%。
- 政治局会议：“积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。”
- 下半年财政空间预留较多，随着后续公共财政支出加快，有望带动基建投资增速迎来反弹，但托底作用有限。

□ 产业政策将是十四五期间宏观经济政策的显著特征

- ▶ 强化科技**创新和产业链供应链韧性**，加强基础研究，推动应用研究，开展**补链强链**专项行动，加快解决“卡脖子”难题，发展**专精特新中小企业**
- ▶ **统筹有序**做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，**纠正运动式“减碳”**，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展
 - 碳达峰路线图：绿色技改先行，新能源革命初露端倪，碳交易助力产业结构低碳转型，三大因素均衡发力助力我国碳达峰。
- ▶ 要挖掘国内市场潜力，支持**新能源汽车加快发展**，加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系，加快推进“十四五”规划**重大工程项目建设**，引导企业**加大技术改造投资**
- ▶ 坚持高水平开放，坚定不移推进共建“一带一路”**高质量发展**。

气候因素纳入宏观政策框架

□ 缓解气候变化的宏观经济和金融政策工具

政策领域	政策	工具	范例
财政政策工具	碳定价、管制	国家碳税、上限和交易 (CaT) 和排放交易系统、(ETS)、排放或能效标准	瑞典碳税, 加利福尼亚CaT, 欧盟ETS, 国家收费退款制度, 欧盟法规
	公共支出和投资	公共投资、社会支出、降低劳动力或资本税	欧盟基础设施投资计划
	公私合作关系	私营部门、政府、开发银行、长期机构投资者之前的合作关系	国家开发银行城市发展投资公司
	公共担保	贷款承诺、信贷或现金流担保、多重担保	世界银行多边投资担保机构 (MIGA)、欧洲投资基金担保计划
金融政策工具	调整对气候风险的低估和透明度缺乏	收集与气候有关的金融数据、与气候有关的风险披露、绿色资产分类、与气候有关的压力测试、宏观审慎工具	英格兰银行气候变化监管声明, 法国能源过渡法第173条, 巴西中央银行, 中国强制披露
	减少短期偏离、改善金融机构治理框架	审慎改革、公司治理改革	ESG 标准的推广
	积极利用金融监管工具促进气候金融	资本要求中的绿色支持和棕色惩罚因素, 资产负债表上绿色资产最低金额的国际要求, 名义碳价格。	中国人民银行宏观审慎政策框架; 黎巴嫩银行准备金率
货币政策工具	将气候风险分析纳入抵押品框架、央行组合管理和量化宽松	发展自己的风险评估, 确保中央银行资产组合适当反映气候风险	英格兰银行, 日本银行, 欧洲投资银行债券, 孟加拉银行、挪威银行、挪威银行
	绿色量化宽松和附带框架	为投资低碳项目的银行提供更好的央行融资计划, 央行购买开发银行发行的低碳债券	
	信贷分配政策	中央银行信贷分配操作, 调整货币政策框架	中国人民银行、印度储备银行、孟加拉国银行

□ 中共中央政治局会议

4月30日

7月30日

	4月30日	7月30日
经济形势	<p>恢复取得明显成效，开局良好，高质量发展取得新成效</p> <p>经济恢复不均衡、基础不稳固。要用好稳增长压力较小的窗口期，推动经济稳中向好，凝神聚力深化供给侧结构性改革，打通国内大循环、国内国际双循环堵点，</p>	<p>持续稳定恢复、稳中向好，科技自立自强积极推进，改革开放力度加大，民生得到有效保障，高质量发展取得新成效，社会大局保持稳定</p> <p>当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡。</p>
工作方向	<p>坚持稳中求进工作总基调，准确把握新发展阶段，全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展</p> <p>慎终如始抓好疫情防控。坚持不懈抓好安全生产</p>	<p>坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革，加快构建新发展格局，推动高质量发展。</p> <p>毫不松懈做好新冠肺炎疫情防控。要绷紧安全生产和公共安全这根弦，抓细抓实各项防汛救灾措施。做好北京冬奥会、冬残奥会筹办工作</p>
宏观政策	<p>精准实施，保持连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡</p> <p>积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用</p> <p>稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持</p> <p>保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定</p> <p>做好重要民生商品保供稳价</p>	<p>做好宏观政策跨周期调节，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持经济运行在合理区间</p> <p>积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量</p> <p>稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复</p> <p>增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定</p> <p>做好大宗商品保供稳价工作。做好电力迎峰度夏保障工作</p>

□ 中共中央政治局会议

中共中央政治局4月30日会议

中共中央政治局7月30日会议

经济结构	引领产业优化升级，强化国家战略科技力量，积极发展工业互联网，加快产业数字化 有序推进碳达峰、碳中和工作，积极发展新能源	强化科技创新和产业链供应链韧性，加强基础研究，推动应用研究，开展补链强链专项行动，加快解决“卡脖子”难题，发展专精特新中小企业 统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展
	促进国内需求加快恢复，促进制造业投资和民间投资尽快恢复	要挖掘国内市场潜力，支持新能源汽车加快发展，加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系，加快推进“十四五”规划重大工程项目建设，引导企业加大技术改造投资
	加强和改进平台经济监管，促进公平竞争	
房地产	坚持房住不炒定位，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价	坚持房住不炒定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策
基本民生	制定促进共同富裕行动纲要	推进基本养老保险全国统筹，落实“三孩”生育政策，完善生育、养育、教育等政策配套
	强化就业优先政策，在乡村振兴中持续改善脱贫人口生活	强化高校毕业生就业服务，畅通农民工外出就业渠道，改进对灵活就业人员的劳动者权益保障。巩固拓展脱贫攻坚成果与乡村振兴有效衔接
改革开放	深入实施国企改革三年行动方案，优化民营经济发展环境	加大改革攻坚力度，进一步激发市场主体活力
	加快建设各类高水平开放平台，推动共建“一带一路”高质量发展	坚持高水平开放，坚定不移推进共建“一带一路”高质量发展
风险防范	防范化解经济金融风险，建立地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制	防范化解重点领域风险，落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，完善企业境外上市监管制度

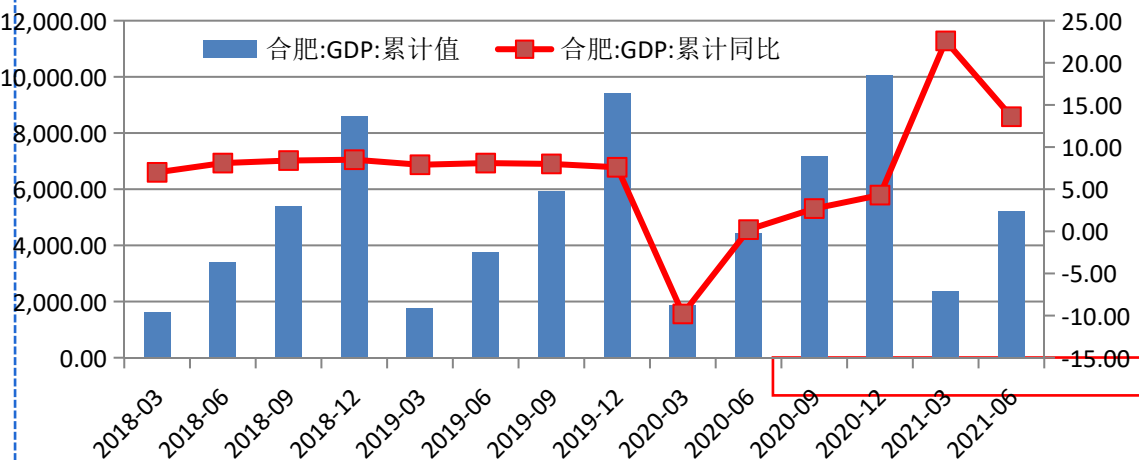
03

合肥市经济运行情况

合肥市宏观经济、金融市场

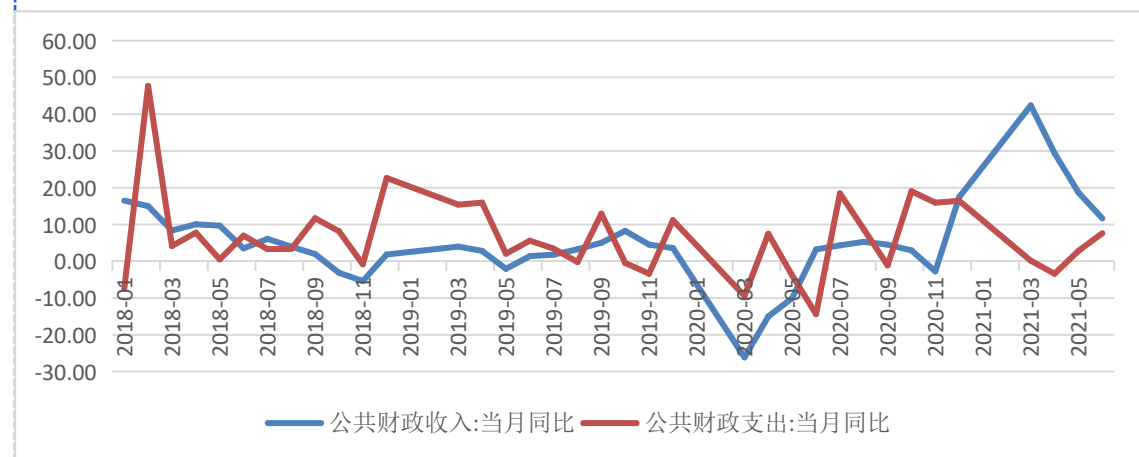


□ 合肥市经济运行稳定增长



经济运行：

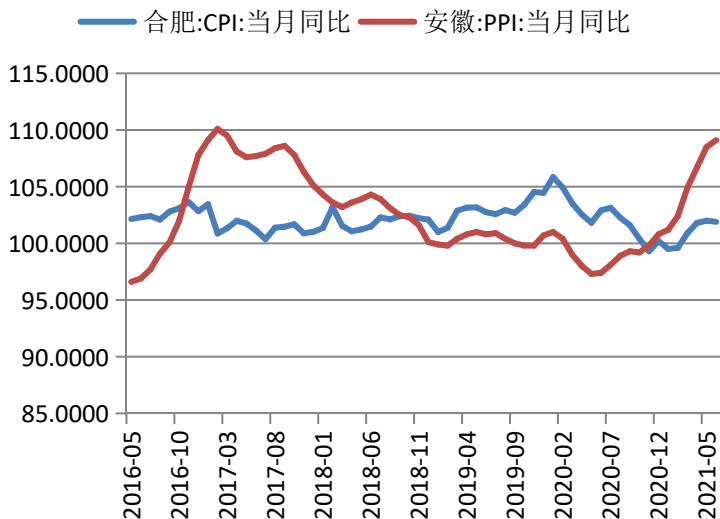
- 上半年合肥市GDP总量5203.46亿元，按可比价格计算，同比增长13.6%，分别快于全国、全省0.9和0.7个百分点；两年平均增长6.7%，分别快于全国、全省1.4和0.1个百分点。其中，第一产业127.92亿元，增长6.6%；第二产业1820.07亿元，增长17.4%；第三产业3255.47亿元，增长11.9%。



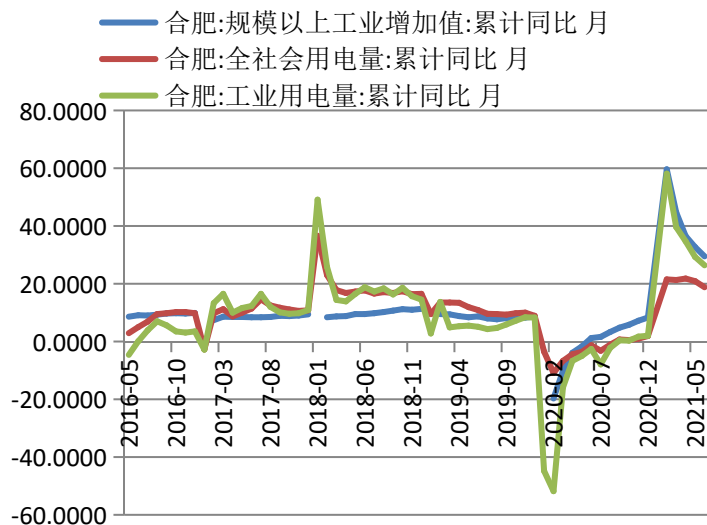
财政收支：

- 上半年，一般公共预算收入479.74亿元，同比增长18.5%，两年平均增长5.1%，较前5个月加快1.8个百分点。完成税收收入362.61亿元，增长26.8%。其中，增值税增长28.8%，企业所得税和个人所得税分别增长13.5%、35%。
- 上半年，一般公共预算支出625.37亿元，同比下降2.8%，两年平均下降1.2%，降幅较前5个月收窄2.6个百分点。其中民生支出550.41亿元，占比达88%。

□ 工业生产



6月份，居民消费价格同比上涨1.9%，涨幅比上月回落0.1个百分点。



上半年，全市2177户规模以上工业企业（以下简称全市工业）增加值同比增长29.5%，两年平均增长14.5%，工业用电量102.89亿度，同比增长26.4%。

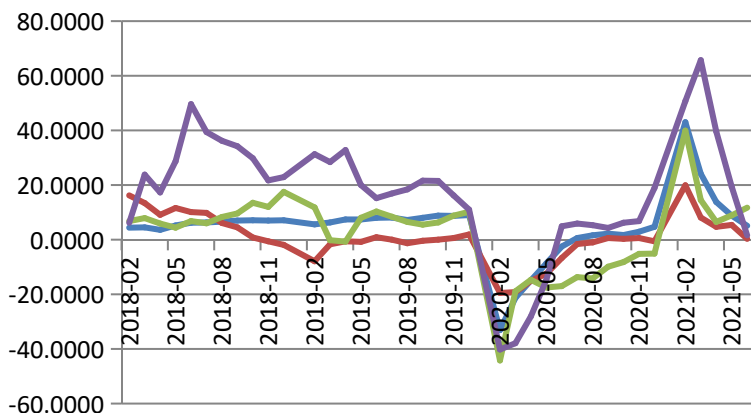
(一) 新兴产业占比提升。上半年，战略性新兴产业产值占全市工业的57.4%，创历史新高，比2019年同期提升5.1个百分点。战新产值同比增长39.2%，高于全市工业产值增速7.8个百分点。

(二) 工业外向度扩大。上半年，工业出口交货值同比增长55.1%，高于销售产值增速22.6个百分点。工业外向度21.6%，同比提升3.1个百分点，较一季度提升0.4个百分点。

(三) 龙头企业增长快速。上半年，20强企业增加值增长35.7%，高于全市工业6.2个百分点，拉动全市工业增长15.1个百分点。户均产值首超100亿元，达104.30亿元，较上年同期提高24.44亿元。

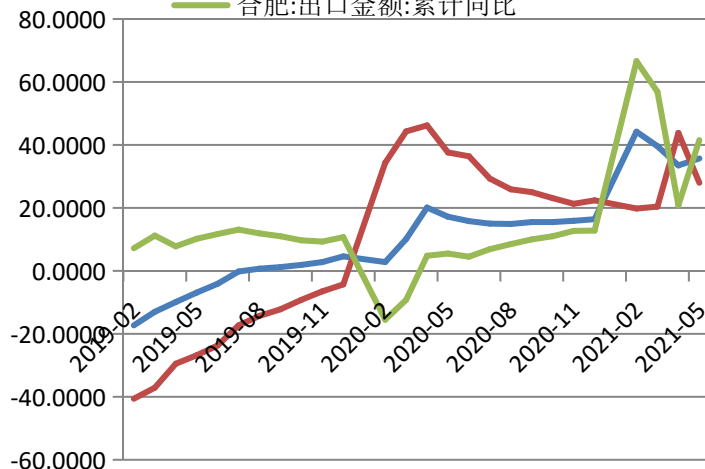
□工业投资触底反弹，出口、消费稳定增长

— 合肥:全社会固定资产投资完成额:累计同比
— 合肥:房地产开发:累计同比
— 合肥:工业:累计同比
— 合肥:基础设施(不含电力、热力、燃气及水的生产与供应业)



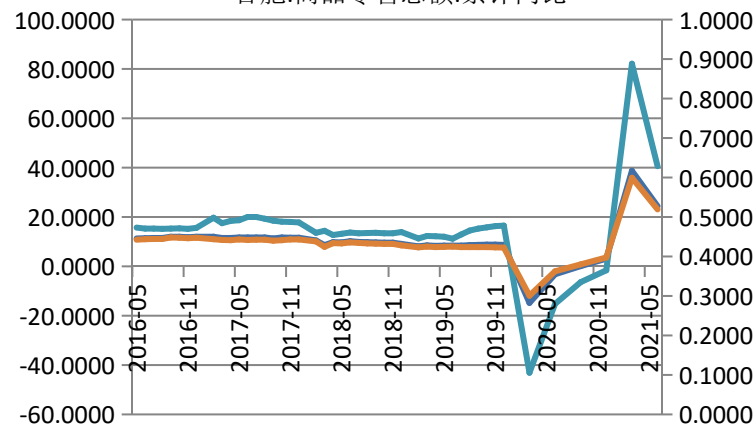
上半年，固定资产投资同比增长5.1%，房地产投资同比增长0.3%，工业投资增速触底反弹，从前4个月的6.5%低点逐月回升至上半年的11.7%，基础设施同比增长1.6%，与前5月相比，工业投资实现增长，对全市投资增长贡献率由年初的19.5%提高到50.7%。房地产和基建均有较大幅度的回落。

— 合肥:进出口金额:累计同比
— 合肥:进口金额:累计同比
— 合肥:出口金额:累计同比



1-5月，全市货物贸易进出口总额1225.1亿元，同比增长26.0%。其中出口731.7亿元，增长31.1%；进口493.4亿元，增长19.0%。规上工业企业中，联宝电子、鑫晟光电、京东方显示技术、长鑫存储完成出口增长迅速。

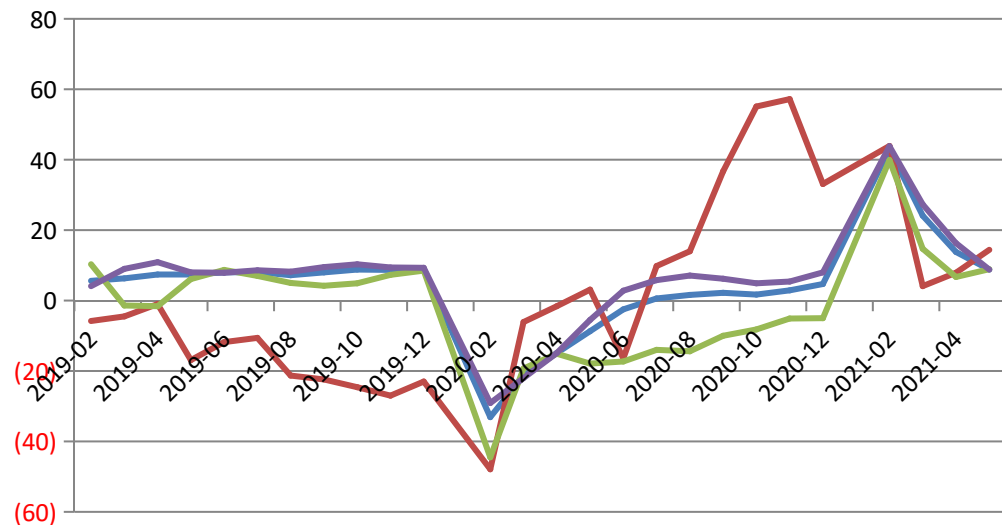
— 合肥:社会消费品零售总额:累计同比
— 合肥:餐饮收入总额:累计同比
— 合肥:商品零售总额:累计同比



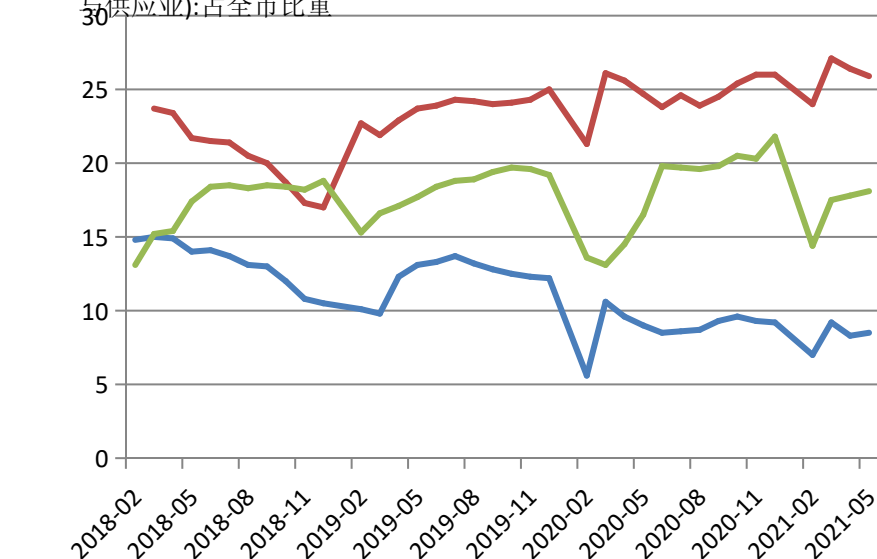
上半年，全市社会消费品零售总额2660.79亿元，同比增长24.4%，两年平均增长9.7%。其中限上消费品零售额1088.48亿元，增长23.6%，两年平均增长11.4%。实现商品零售2422.3亿元，增长23.1%，两年平均增速9.8%；实现餐饮收入238.49亿元，同比增长40.6%，两年平均增速9.2%。乡村市场两年平均增长10.4%，快于城镇市场0.7个百分点。

固定资产投资

- 合肥:全社会固定资产投资完成额:累计同比
- 合肥:全社会固定资产投资完成额:第一产业:累计同比
- 合肥:全社会固定资产投资完成额:第二产业:累计同比
- 合肥:全社会固定资产投资完成额:第三产业:累计同比



- 合肥:固定资产投资完成额:六大主导产业:占全市比重
- 合肥:固定资产投资完成额:战略性新兴产业:占全市比重
- 合肥:固定资产投资完成额:基础设施(不含电力、热力、燃气及水的生产与供应业):占全市比重



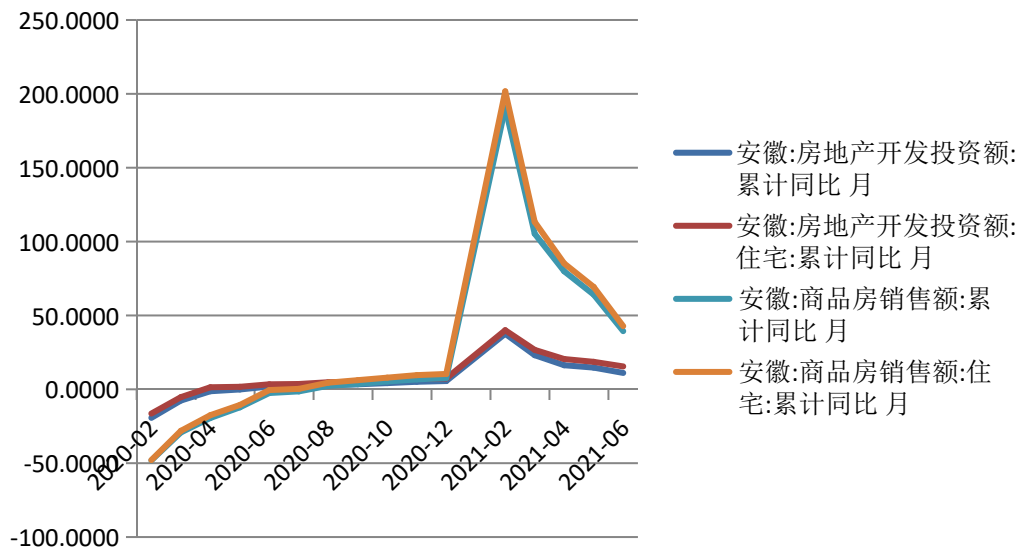
上半年,全市固定资产投资同比增长5.1%,两年平均增长1.2%,年内首次实现增速“由负转正”。

(一) **投资项目数量稳步增加。**上半年,施工项目个数2617个(不含房地产开发项目),同比增加140个,较2019年同期增加547个;完成投资同比增长8.5%,高于全市3.2个百分点,两年平均增长4.5%,高于全市3.3个百分点。

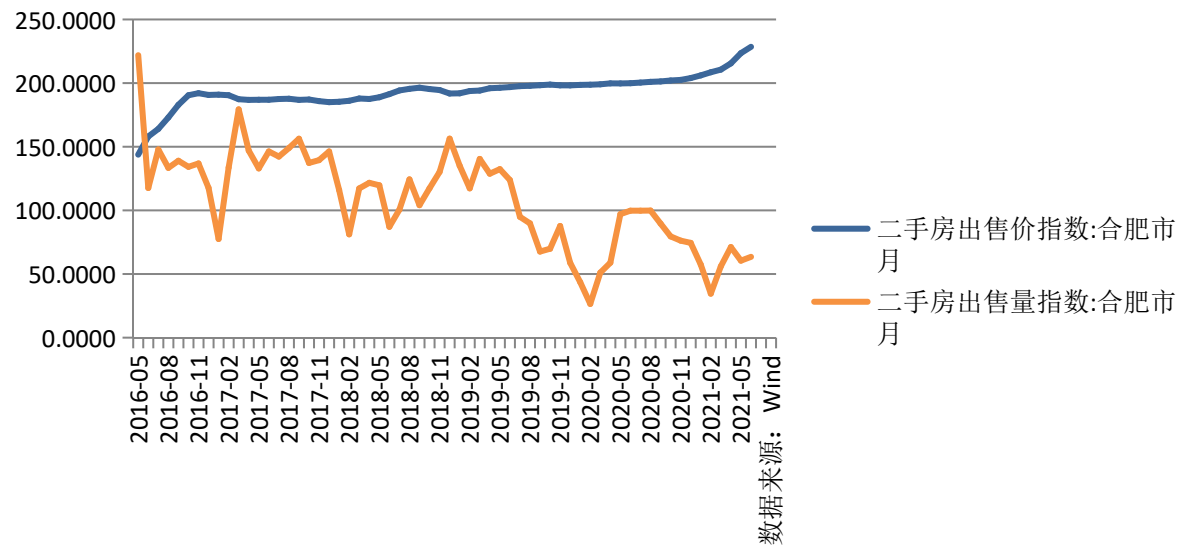
(二) **工业投资结构不断改善。**上半年,工业投资增速触底反弹,从前4个月的6.5%低点逐月回升至上半年的11.7%,对全市投资增长贡献率由年初的19.5%提高到50.7%。工业技改投资同比增长27.9%,分别高于工业投资、全市投资增速16.2、22.8个百分点;战新产业投资增长11%,拉动工业投资增长9.7个百分点。

(三) **新基建投资需求有效释放。**上半年,新基建投资项目93个,同比增加8个,完成投资同比增长28.1%,高于全市投资增速23个百分点,同时快于服务业投资增速25.1个百分点。

□ 房地产投资与销售下滑



全省房地产开发投资与销售累计同比下降，销售的上升和下降速率均快于投资，未来在地产调控政策下，投资将进一步放缓。

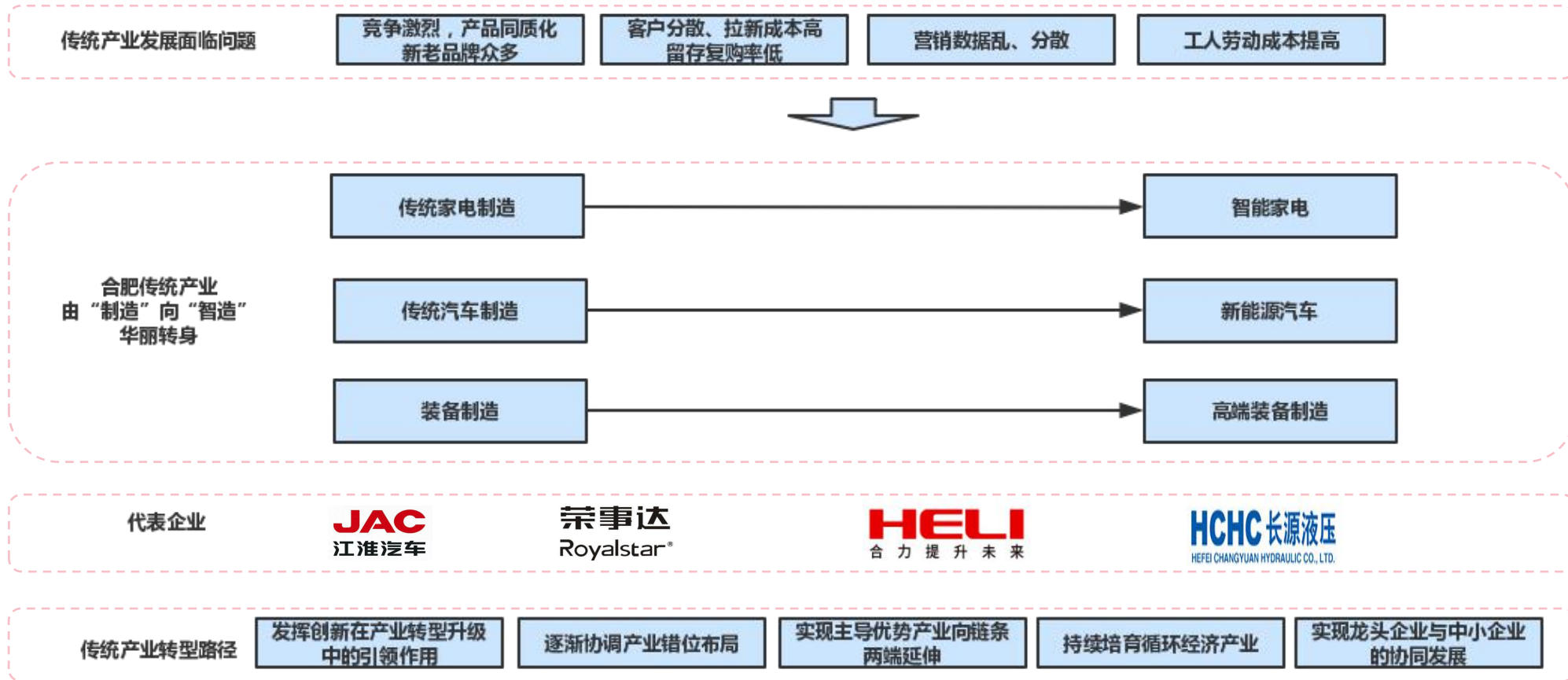


当前合肥市二手房市场量跌价涨，地产调控政策作用显现，预计下半年二手房价降幅仍将持续。

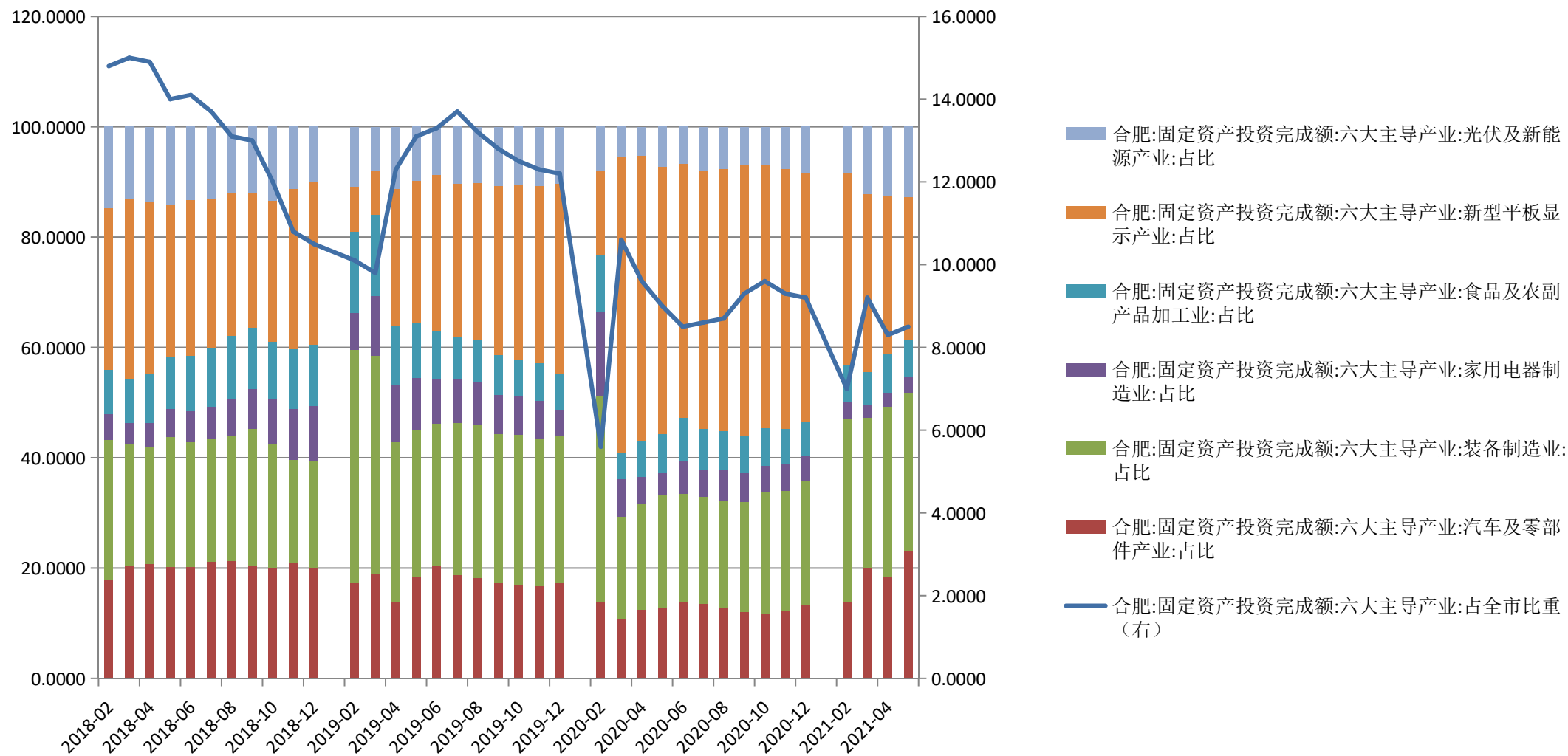
□主导产业转型升级

“工业立市”的发展战略为合肥市打下了良好的经济基础，也将是合肥过去和未来发展的“底色”；坚持这一战略，既要推动现有传统产业的转型升级，更要助力新兴产业的发展壮大。

➤ 当前，合肥市正努力推进传统产业转型升级，聚焦高端化、智能化、绿色化改造方向，培育传统产业竞争新优势。



□主导产业投资占比下降



□战略性新兴产业——合肥跑出“加速度”

成果丰硕

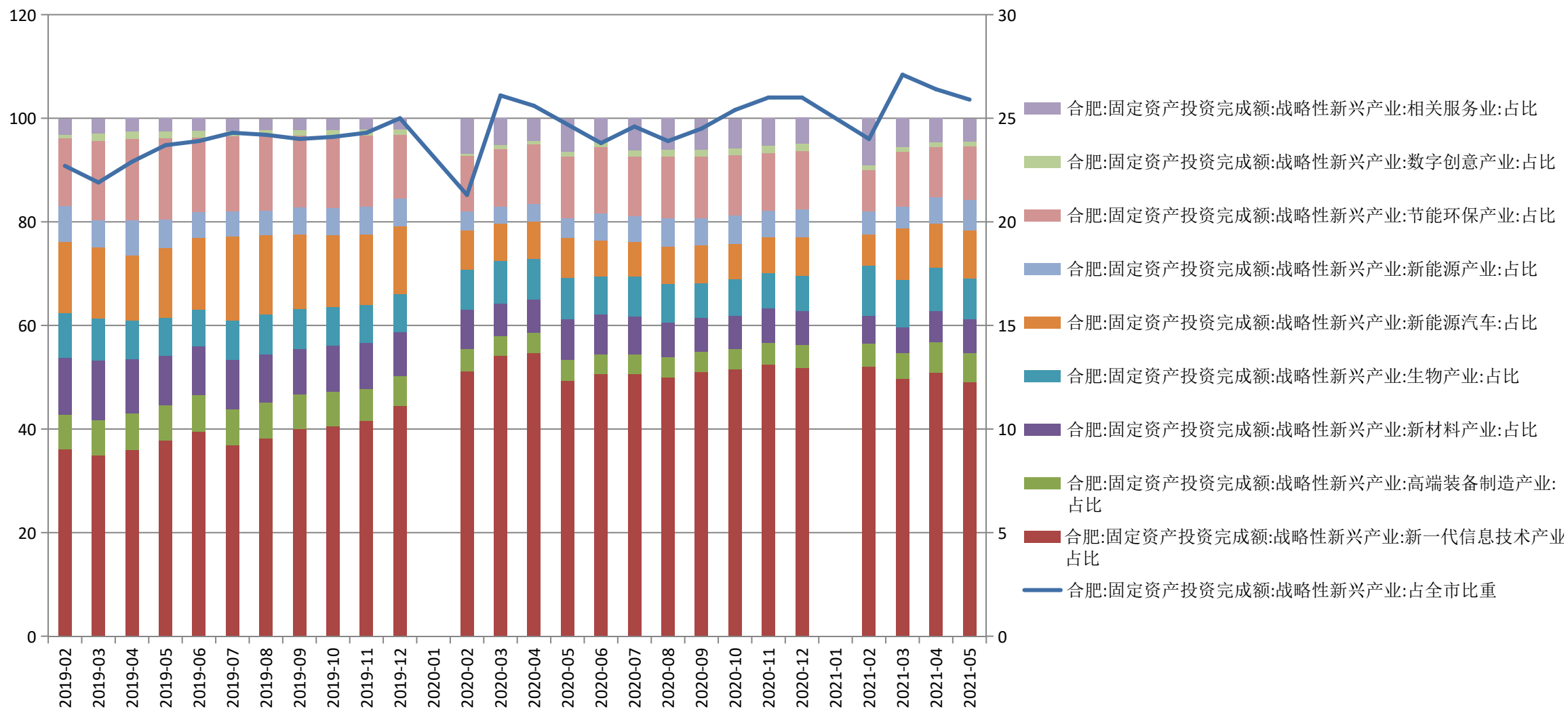
- ✓ “十三五”以来，合肥市抢抓新一轮全球科技革命和产业变革机遇，大力培育发展战略性新兴产业，实现战略性新兴产业领域“弯道超车”，取得规模增加、产业集聚和技术突破的“三合一”成果。
- ✓ 2020年，合肥战新产业增加值增长15.6%，占规上工业比重超过51%。联宝科技率先跨越千亿，中国声谷实现“双千”目标。蔚来中国、欧菲光产业园、神州数码等项目落户合肥。新增3个国家制造业单项冠军、15户国家专精特新“小巨人”企业。新增上市公司12家，其中科创板上市7家、位居省会第一。



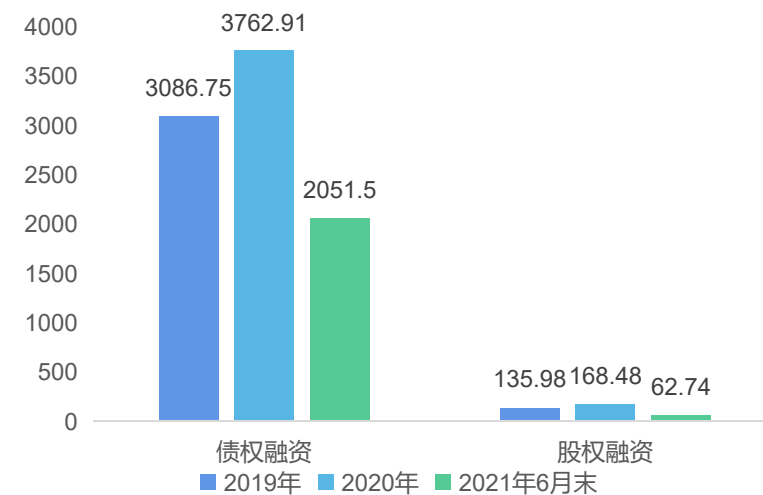
国资助力

- ✓ “十三五”时期，市国资委积极推动国有资本做强做优做大，探索国有资本引领战新产业发展新模式。
- ✓ 截至“十三五”末，合肥国资累计向战新产业项目投入资金超过1200亿元，带动项目总投资超过4500亿元，带动上下游产业链总投资近5000亿元。
- ✓ 合肥国资坚持全产业链布局，优化资源配置，发挥规模和协同效应，做好“强链、补链、延链”，打造总规模超过600亿元的国有基金丛林，在保障重大项目融资需求的同时，投资上下游产业链的重点项目，覆盖产业链发展的全生命周期。

□ 战略性新兴产业投资比重不断上升



□ 合肥市信贷投放、直接融资稳步提升



➤ 金融业增加值占比不断提升，“国际金融后台服务基地”列入国家发改委《虹桥国际开放枢纽建设总体方案》，成为合肥市金融重要名片。

信贷投放：

➤ 截至2021年6月末，合肥市人民币存、贷款余额分别为20922.63亿元、19568.68亿元，存款增速显著高于贷款。

直接融资：

➤ 上半年全市新增直接融资2114.24亿元。其中，股权融资62.74亿元，债权融资12051.5亿元。

□合肥市类金融市场运行情况

融资租赁

截至6月末，全市纳入白名单的融资租赁机构5家，资产总额149.49亿元。

融资担保

截至6月末，全市正常经营的20家融资性担保公司（包括融资性担保和非融资性担保）在保户数42561户，在保余额538.99亿元。

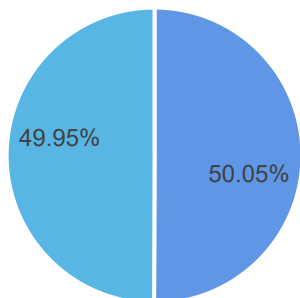
小额贷款

截至6月末，全市小额贷款余额笔数6988笔，金额162.10亿元。

典当公司

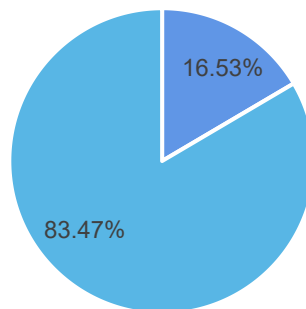
截至6月末，全市典当余额29.22亿元，同比增长6.63%，典当总额39.29亿元，同比增长7.77%。

融资担保期末在保余额



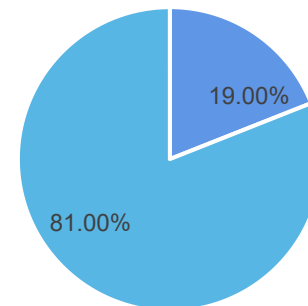
■ 兴泰系融资担保 ■ 合肥市其他融资担保

小额贷款累计发放金融



■ 兴泰系小额贷款 ■ 合肥市其他小额贷款

典当余额



■ 兴泰典当 ■ 合肥市其他典当公司

04

对策建议

房地产业 传统产业 战新产业

□后疫情时期行业信用风险

- 受PPI 维持高位影响，中下游行业利润或将持续受到挤压，对其信用水平产生一定负面影响
- 消费品生产经营相关行业、经营现金流较差、主要依靠借新还旧滚动融资的民营企业信用风险仍然较大
- 外贸出口生产经营行业信用状况或渐趋弱化，关键元器件、零部件进口受限受阻，对我国高端制造行业造成持续经营压力和一定信用风险
- 固定资产投资相关行业信用质量改善或仍缓慢，尤其是受“三道红线”融资严厉约束的房地产开发企业，弱国企、尾部城投不排除爆发信用事件可能，并引发一定的连锁反应,需关注一些高成本和短期负债较多、再融资压力较大的主体潜在信用风险。
- 低碳和环境政策趋严的背景下，高耗能、高排放、环保设施较差的冶金、化工等行业的尾部企业将面临严重的持续经营及债务违约风险

□ 投融资建议

- 积极配合财政发挥经济稳定器和推进器作用，疫情及后疫情时期，绿色、普惠金融等民生领域的财政金融创新大有可为，要求财政金融不断创新服务模式。
- 深度参与战新产业招引与股权投资，立足合肥大科学中心建设和基础科研优势，重点关注产业升级，产业引导基金强化与科研院所联动合作，投资前移，助力科技成果转化跨越“死亡之谷”。
- 密切关注房地产二手房市场变动，本次降准的同时，对于炒作房地产、炒作股市以及地方政府债务都做了进一步约束，优化“泰捷通”等房抵贷业务审核与风控流程，提高抵押房产的质量；
- 争取区域类金融改革创新政策先行先试，加强与央企、省企各类资源、资金、业务的对接合作，争取更大范围、更宽领域、更深层次地嫁接优势资源。
- 灵活开展跨境投融资业务，围绕合肥市重点发展的产业链上下游，进行全球化横向或纵向并购投资，获取境外优质资产，先进技术、金融牌照等。
- 推动集团数字化转型，金融数据的汇聚整理共享开放，推进金融服务数字化、科技化转型，推进金融科技产品对外输出。

免责声明



兴泰智库成立于2016年8月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观分析、政策解读、行业观察、战略研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。