

汽车销售好转

——国内经济政策跟踪

相关研究

《出口降、消费升、生产暖——海通宏观同步指标周报(2022.01.15)》2022.01.15

《美国医疗负担在加重——海外经济政策跟踪》2022.01.10

《出行相关消费：或将再迎挑战——国内经济政策跟踪》2022.01.09

投资要点：

- **实体经济：**近几日，全国疫情形势整体保持平稳，但局部小幅波动，疫情防控形势依然严峻复杂。上周生产的修复仍在持续，但整体偏弱。在需求端，房地产销售面积环比回升，主要受一线城市带动。近期，各地积极出台地方性车市刺激政策，叠加复工复产加快推进，汽车销售边际好转。整体来看，内需在缓慢恢复，但是表现仍然偏弱。
- **流动性：**上周货币利率下行，央行净投放资金为零，美元指数上行，在岸人民币对美元汇率贬值。5月社融数据再度呈现出总量强、结构弱的特点，体现了企业和居民部门主动加杠杆意愿和能力的不及预期。我们认为下一阶段货币政策也仍有一定的宽松空间，尤其是长端利率、偏高的房贷利率有望逐步向市场水平回落，以托底房地产的需求端。
- **政策：**国常会强调，经济下行压力依然突出，要高效统筹疫情防控和经济社会发展，各地要切实负起保一方民生福祉的责任，以时不我待的紧迫感推动稳经济政策再细化再落实，进一步释放政策效应，确保二季度经济合理增长，稳住经济大盘。此外，研究阶段性减免港口有关收费。出台力度更大的加工贸易梯度转移支持政策。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@htsec.com

证书:S0850520120001

联系人:侯欢

Tel:(021)23154658

Email:hh13288@htsec.com

目 录

1. 实体经济：汽车销售好转	4
1.1 疫情：局部小幅波动，防控仍严	4
1.2 需求：汽车销售好转	4
1.3 生产：持续修复	6
1.4 价格：猪价降，油价涨	7
1.5 库存：水泥库容比高位	8
2. 流动性：央行净投放资金为零	9
3. 政策：稳经济政策再细化	10

图目录

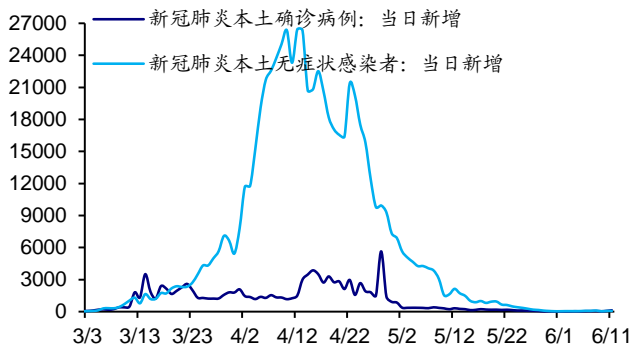
图 1	新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）	4
图 2	每日百城拥堵指数	4
图 3	整车货运流量指数	4
图 4	快递和物流吞吐量指数	4
图 5	电影观影人次（万人次）	5
图 6	乘用车批发、零售销量同比增速（%）	5
图 7	30 大中城市：商品房日均成交面积（万平方米）	5
图 8	2022 年百强房企当月全口径销售金额（亿元）	5
图 9	百城成交土地规划建筑面积（万平方米）	5
图 10	100 大中城市：成交土地溢价率：当周值（%）	5
图 11	建筑用钢成交量（万吨）	6
图 12	全国平均水泥出货率（%）	6
图 13	韩国：出口金额：前 10 日和前 20 日同比（%）	6
图 14	美国 PMI（%）	6
图 15	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势（%）	6
图 16	汽车轮胎半钢胎开工率（%）	7
图 17	PTA 产业链负荷率（%）	7
图 18	247 家钢铁企业：高炉开工率（%）	7
图 19	国内独立焦化厂(100 家)：焦炉生产率（%）	7
图 20	Mysteel 样本钢厂钢材产量（万吨）	7
图 21	沿海八省日均耗煤量（万吨）	7
图 22	猪肉、鸡蛋和水果平均批发价（元/公斤）	8
图 23	蔬菜平均批发价（元/公斤）	8
图 24	螺纹钢和热轧板卷价格（元/吨）	8
图 25	水泥价格指数（点）	8
图 26	PTA 产业链价格（元/吨）	8
图 27	布伦特和 WTI 原油期货价格（美元/桶）	8
图 28	钢铁社会库存总量（万吨）	9
图 29	钢铁钢厂库存总量（万吨）	9
图 30	水泥库容比（%）	9
图 31	秦皇岛港煤炭库存（万吨）	9
图 32	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率（%）	10
图 33	人民币汇率	10
图 34	美元指数和人民币汇率	10
图 35	央行公开市场净投放规模（亿元）	10

1. 实体经济：汽车销售好转

1.1 疫情：局部小幅波动，防控仍严

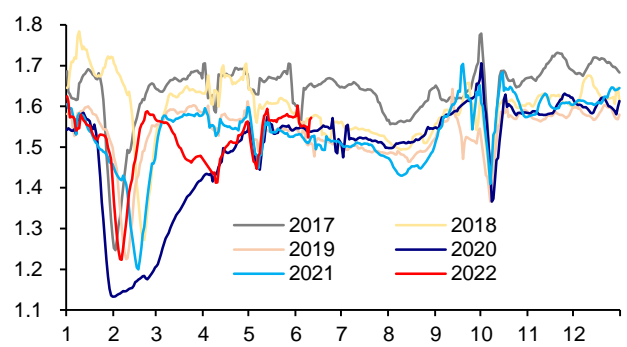
6月9日，国家卫健委表示，近几日，全国疫情形势整体保持平稳，但个别边境口岸城市出现本土聚集性疫情，疫情防控形势依然严峻复杂。其中，上海疫情仍处于“拖尾期”，疫情存在扩散的潜在风险。当前北京疫情防控形势严峻，要争分夺秒严控风险，阻断疫情传播。

图1 新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）



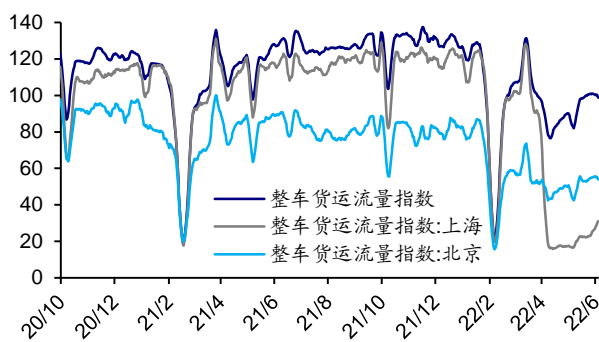
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 每日百城拥堵指数



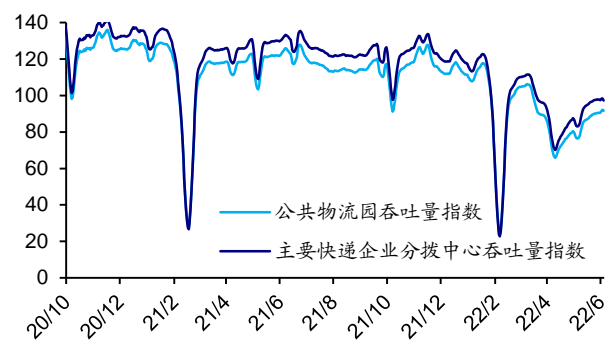
资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 整车货运流量指数



资料来源：Wind，海通证券研究所，数据7日移动平均处理

图4 快递和物流吞吐量指数

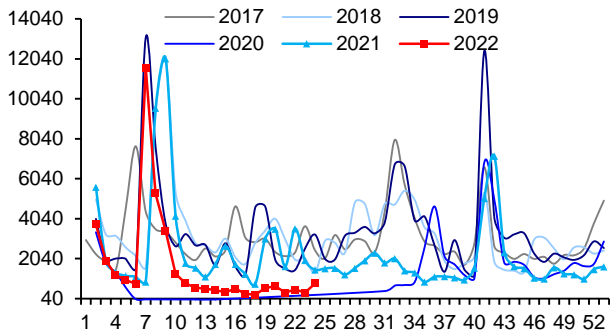


资料来源：Wind，海通证券研究所，数据7日移动平均处理

1.2 需求：汽车销售好转

汽车销售边际好转。在文娱行业，6月5日当周，观影人次、票房收入环比由降转升，主要与端午假期有关，但与近年同期相比仍然弱势。在汽车行业，5月乘用车厂商批发、零售环比增长64%、30%。6月5日当周，乘用车批发、零售销量同比分别下降7%、5%，较5月份明显好转。近期，各地积极出台地方性车市刺激政策，叠加复工复产加快推进，汽车销售边际好转。但是整体来看，疫情的影响还在持续，消费的恢复仍需耐心等待。

图5 电影观影人次 (万人次)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图6 乘用车批发、零售销量同比增速 (%)

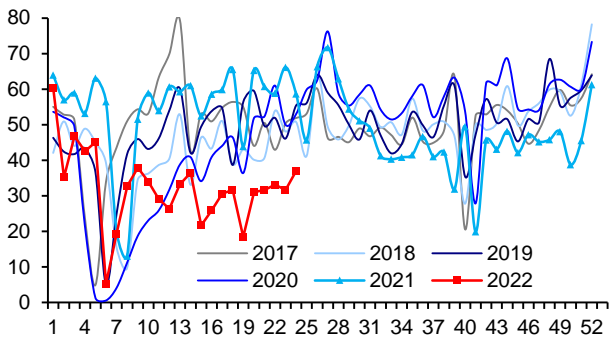


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据 4 周移动平均处理

房地产销售边际改善, 表现仍弱。上周房地产销售面积环比小幅回升, 主要受一线城市带动。而在前一周土地成交面积、土地溢价率双双回落。整体来看, 短期房地产需求仍然偏弱, 但是一线城市边际改善。近期多地出台房地产的放松政策, 政策效果的释放有待进一步观察。此外, 在建材方面, 上周建筑用钢成交量小幅回落; 由于淡季的影响, 水泥出货率进一步下降, 但跌幅略强于季节性。

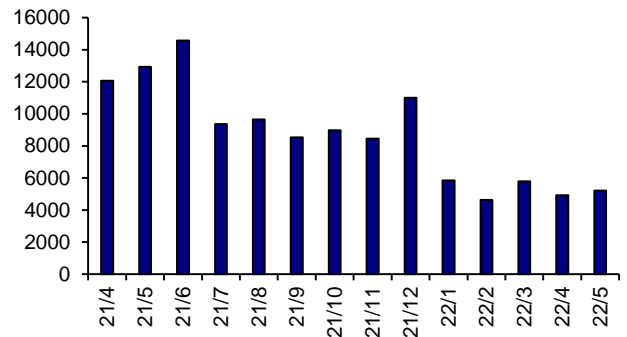
出口面临回落压力。上周 CCFI 指数环比小幅上行, BDI 指数进一步回落。5 月份我国出口表现出较强韧性。在《5 月出口缘何超预期? ——2022 年 5 月外贸数据点评》中, 我们认为下一阶段我国出口压力依然很大。一方面, 5 月出口大幅回升或与前期积压订单集中释放有关, 后续或难以持续。另一方面, 海外生产基本恢复到疫情之前水平, 而我国生产依然受到疫情的持续干扰。此外, 海外需求在逐步减弱, 尤其是美国消费需求逐步从商品向服务转移。

图7 30 大中城市: 商品房日均成交面积 (万平方米)



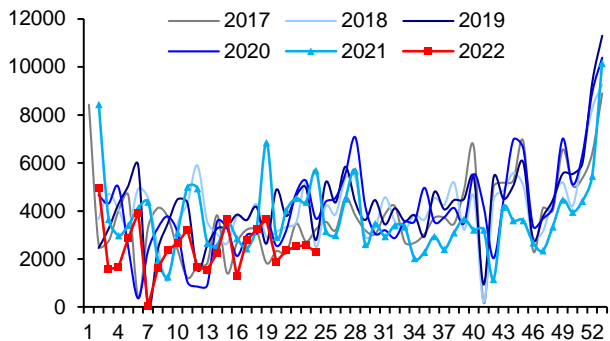
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 2022 年百强房企当月全口径销售金额 (亿元)



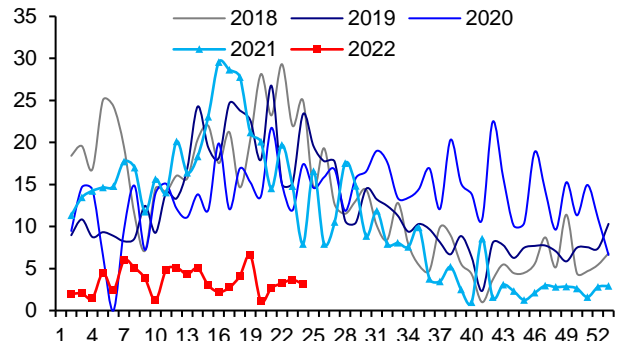
资料来源: 克而瑞, 海通证券研究所

图9 百城成交土地规划建筑面积 (万平方米)



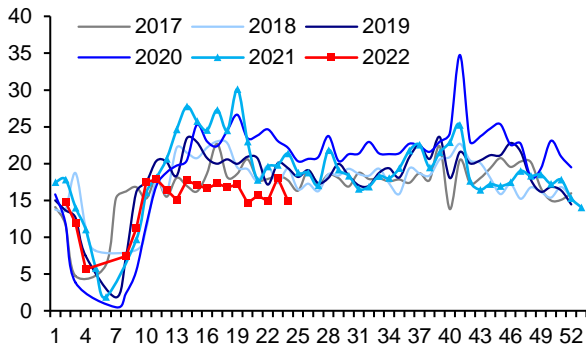
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 100 大中城市: 成交土地溢价率: 当周值 (%)



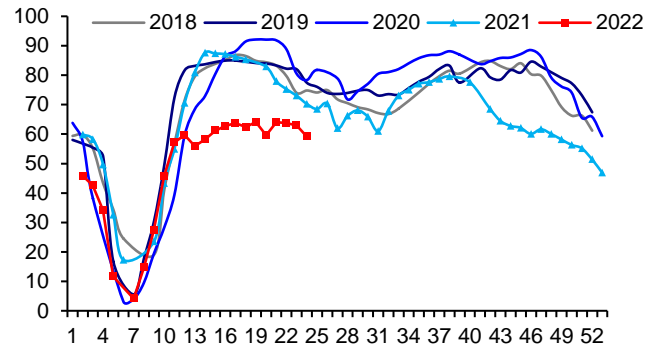
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图11 建筑用钢成交量 (万吨)



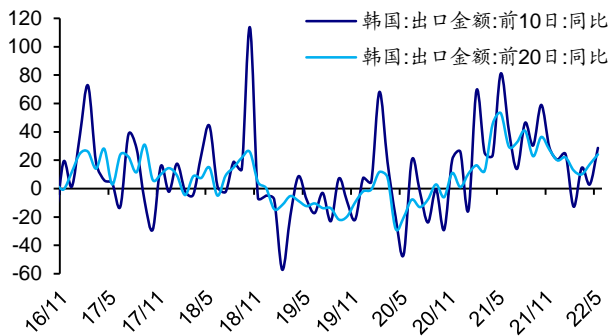
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图12 全国平均水泥出货率 (%)



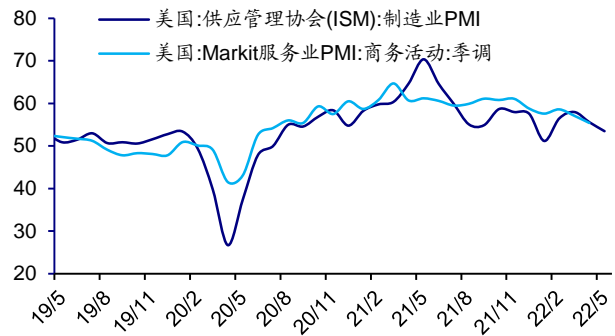
资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所

图13 韩国:出口金额:前10日和前20日同比 (%)



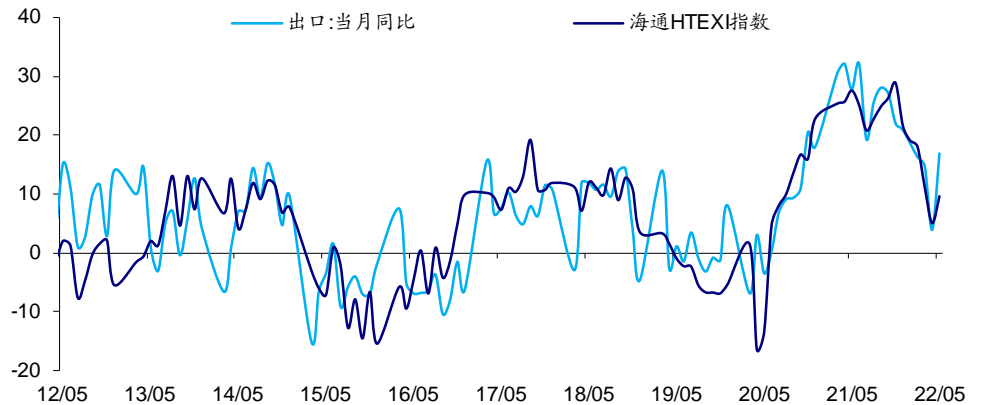
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图14 美国 PMI (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

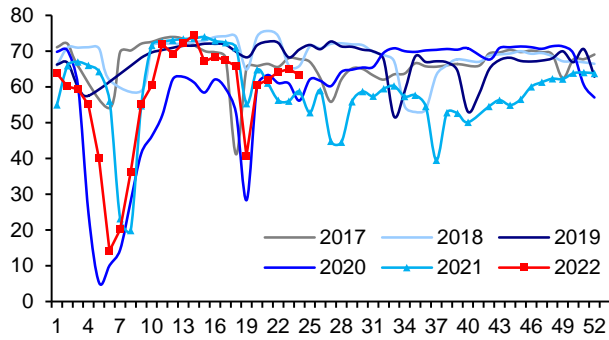
图15 海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)



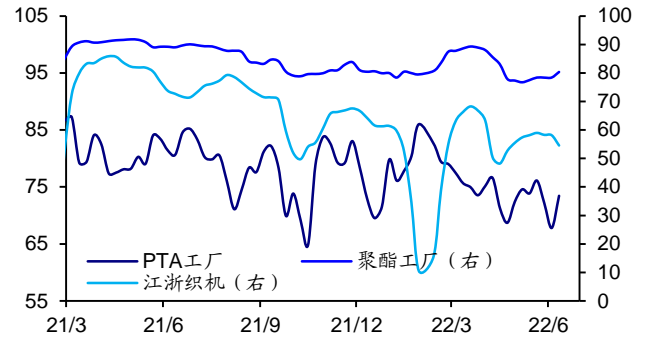
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

1.3 生产: 持续修复

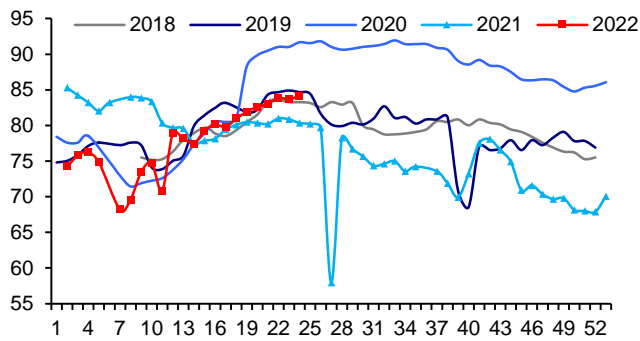
上周, 在下游汽车行业, 半钢胎开工率小幅回落, 或是受到端午假期的影响。在化工行业, PTA 产业链中的 PTA 工厂、聚酯工厂负荷率上升, 江浙织机负荷率持续下行。钢铁行业方面, 高炉开工率、Mysteel 样本钢厂产量小幅上升。此外, 沿海八省的日均耗煤量环比受季节因素影响进一步回升。整体来看, 生产的修复仍在持续, 但整体偏弱。随着上海全面解封、复工复产提速, 供给的修复或将加快。

图16 汽车轮胎半钢胎开工率 (%)


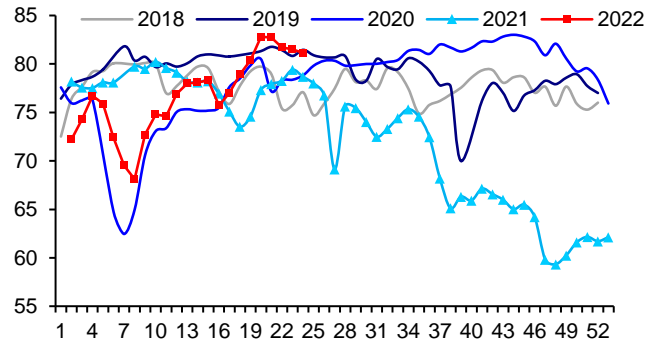
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 PTA 产业链负荷率 (%)


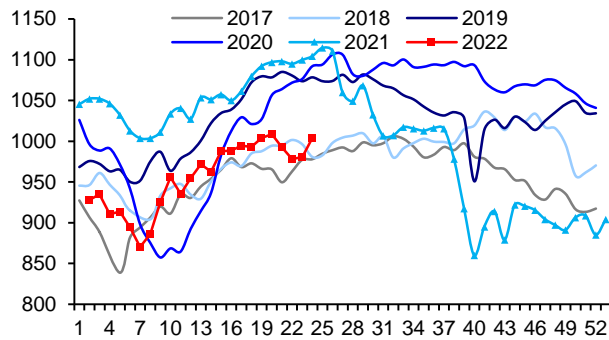
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)


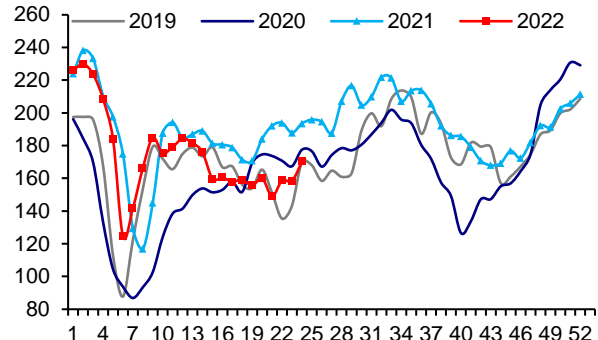
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图19 国内独立焦化厂(100家): 焦炉生产率 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图20 Mysteel 样本钢厂钢材产量 (万吨)


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图21 沿海八省日均耗煤量 (万吨)


资料来源: Cctd, 海通证券研究所

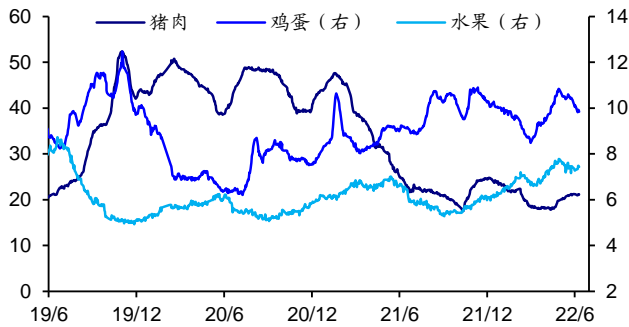
1.4 价格: 猪价降, 油价涨

主要食品价格分化。上周水果价格环比上涨 1.3%，猪肉、鸡蛋、蔬菜价格环比分别下降 0.7%、2.5%、1.5%。近期物流逐步恢复，叠加气温回暖，蔬菜大量上市，蔬菜价格连续多周出现回落，但仍处近年同期较高水平。此外，猪肉价格由升转降，考虑到疫情影响仍在持续，居民终端消费承压，我们预计短期猪价上涨幅度有限。

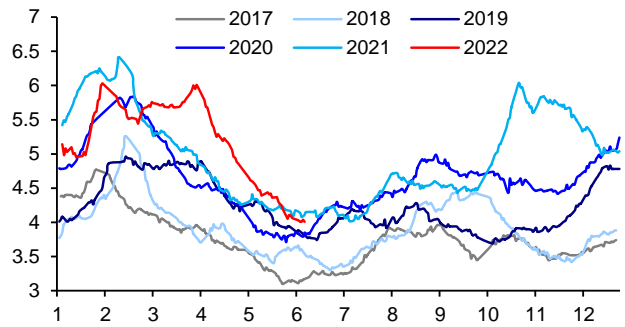
主要工业品价格分化。上周钢铁价格回升，水泥价格受季节性因素影响进一步回落，但降幅明显偏高。在 PTA 产业链，涤纶长丝、聚酯切片价格仍维持上涨趋势，PTA 出现小幅下降。此外，上周油价均值小幅上升。随着美国疫情缓解，服务消费逐渐回升，我们认为国际油价仍受支撑。

在《通胀压力小，货币空间大——5月物价数据点评》中，我们认为下一阶段我国

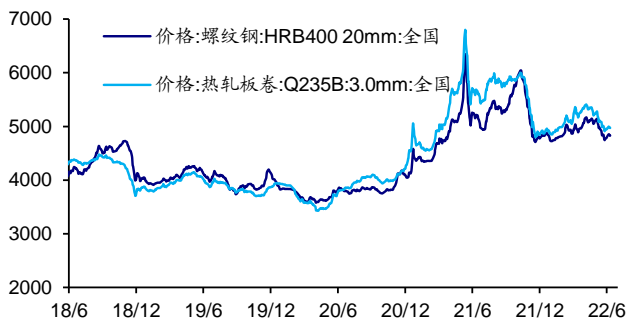
存在结构性的大宗商品的涨价压力，包括基建投资发力或逐步对工业品价格形成拉动、部分农产品供需结构偏紧等。但相比当前面临比较大通胀压力的欧洲和美国，我国整体通胀压力明显可控。

图22 猪肉、鸡蛋和水果平均批发价（元/公斤）


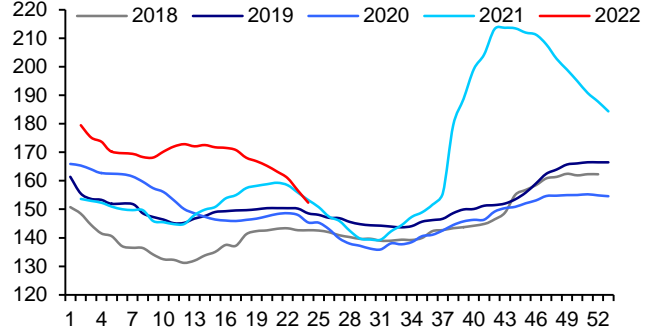
资料来源：Wind，海通证券研究所

图23 蔬菜平均批发价（元/公斤）


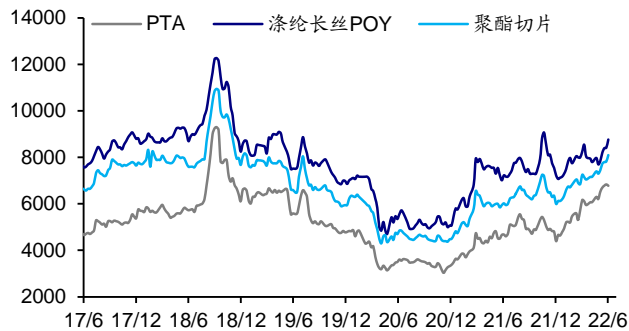
资料来源：Wind，海通证券研究所

图24 螺纹钢和热轧板卷价格（元/吨）


资料来源：Wind，海通证券研究所

图25 水泥价格指数（点）


资料来源：Wind，海通证券研究所

图26 PTA 产业链价格（元/吨）


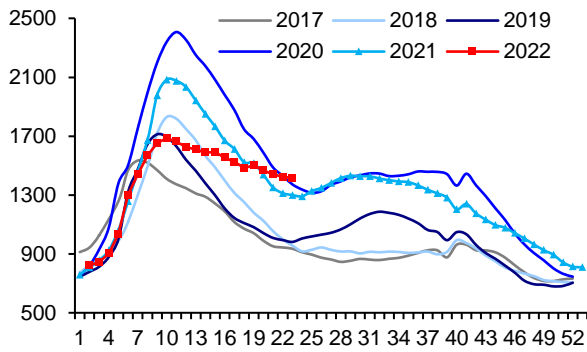
资料来源：Wind，海通证券研究所

图27 布伦特和 WTI 原油期货价格（美元/桶）

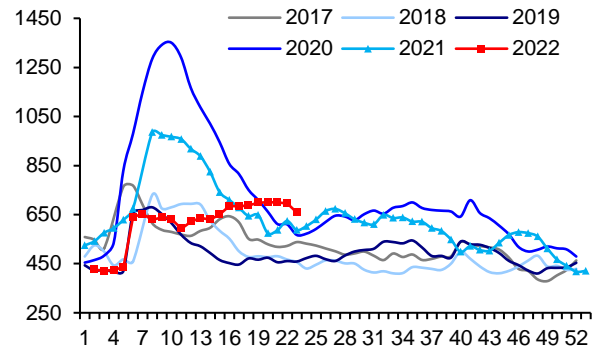

资料来源：Wind，海通证券研究所

1.5 库存：水泥库容比高位

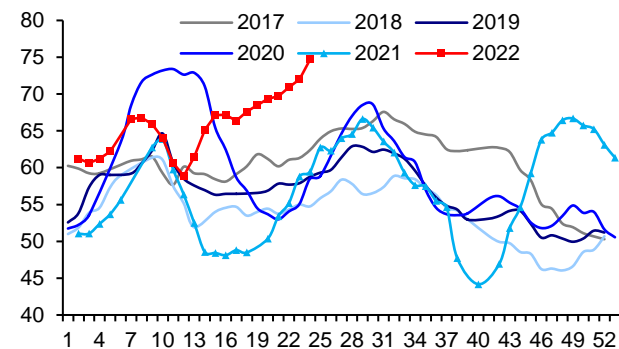
上周，受季节性因素影响，钢铁社会库存、钢铁钢厂库存持续回落，但仍处近年同期高位。值得关注的是，受淡季因素影响，上周水泥市场的需求维持疲软，水泥库容比环比进一步上升，创下 2017 年以来的最高水平。此外，上周煤炭库存环比继续回升。

图28 钢铁社会库存总量（万吨）


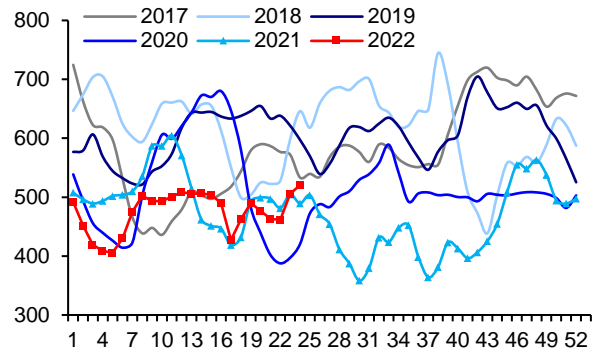
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图29 钢铁钢厂库存总量（万吨）


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图30 水泥库容比（%）


资料来源: Ceic, 海通证券研究所

图31 秦皇岛港煤炭库存（万吨）


资料来源: Wind, 海通证券研究所

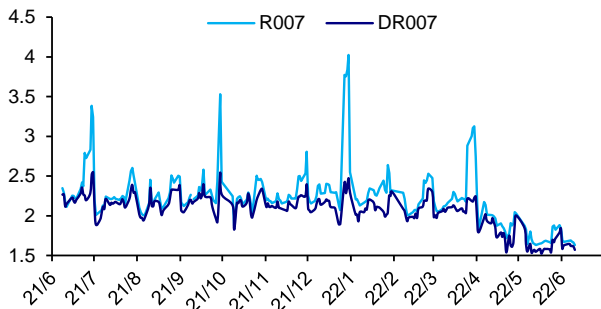
2. 流动性：央行净投放资金为零

上周货币利率下行。上周 R001 和 DR001 均值分别为 1.47%、1.42%，较前一周分别下行 6BP、3BP。R007 和 DR007 均值分别为 1.67%、1.62%，较前一周均下降 10BP。上周央行净投放资金为零。上周央行逆回购投放资金 500 亿元，到期回笼资金 500 亿元，公开市场净投放资金为零。

在 4 月疫情的集中影响减弱后，5 月社融数据再度呈现出总量强、结构弱的特点，尤其是票据融资创历史新高。在《创新高的票据：稳增长的决心——5 月金融数据点评》中，我们指出，下一阶段各方面政策有望继续积极加码，包括考虑到我国的整体通胀压力不大，货币政策也仍有一定的宽松空间，尤其是长端利率、偏高的房贷利率有望逐步向市场水平回落，以托底房地产的需求端。

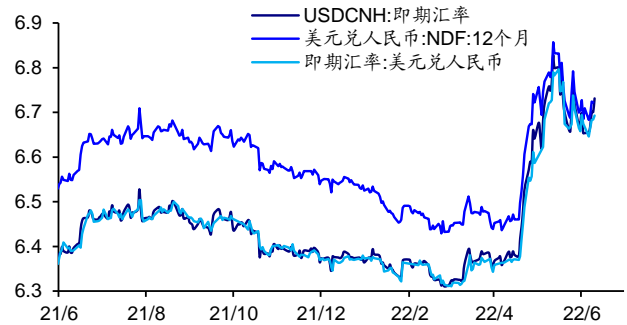
上周美元指数上行，人民币汇率贬值。截至 2022 年 6 月 10 日，美元指数为 104.2，较前一周末有所回升。离岸、在岸人民币对美元汇率分别为 6.73、6.69，与前一周末相比均小幅贬值。

图32 银行间和存款类机构7天质押式回购利率(%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图33 人民币汇率



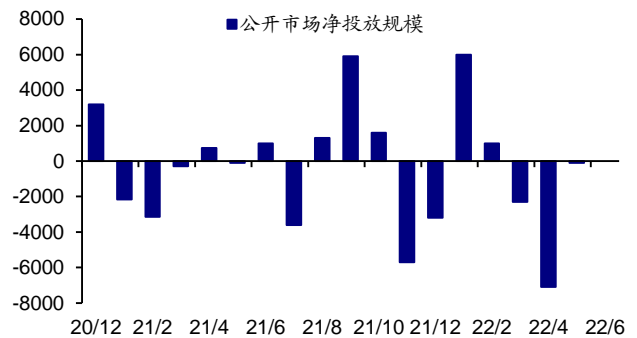
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图34 美元指数和人民币汇率



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图35 央行公开市场净投放规模(亿元)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

3. 政策: 稳经济政策再细化

稳住经济大盘。6月8日,国务院常务会议强调,经济下行压力依然突出,要高效统筹疫情防控和经济社会发展,各地要切实负起保一方民生福祉的责任,以时不我待的紧迫感推动稳经济政策再细化再落实,进一步释放政策效应,确保二季度经济合理增长,稳住经济大盘。对出口退税信用好的企业阶段性实行3个工作日内退税到位,扩大优质产品进口,加快提升港口装卸转运和通关效率,保持国际产业链供应链稳定。研究阶段性减免港口有关收费。出台力度更大的加工贸易梯度转移支持政策。

进一步畅通交通物流。6月6日,国务院总理李克强到交通运输部考察,并主持召开座谈会。要想尽一切办法保障农机顺畅通行,确保夏粮颗粒归仓。加强重点行业、区域和企业货运保障,齐心协力推动货运量尽快实现正增长,为二季度经济合理增长提供支撑。要扎实把留抵退税、缓缴社保费、车贷延期还本付息等政策落位。落实民航、铁路纾困政策。要坚持适度超前,加强交通基础设施和现代物流体系建设,抓紧梳理一批建设项目,强化用地等要素保障,加大长期低息贷款支持。

加大小微企业金融帮扶。6月9日,银保监会召开小微金融工作专题会议。2022年继续实现普惠型小微企业贷款“两增”目标,确保个体工商户贷款增量扩面。国有大型银行要确保全年新增普惠型小微企业贷款1.6万亿元。地方法人银行要用好用足普惠小微贷款支持工具、支小再贷款等政策,进一步做大普惠型小微企业贷款增量。对受疫情影响严重的餐饮、零售、文化、旅游、交通运输、制造业等行业企业和货车司机,要合理设定延期还本付息的条件,可适当放宽延期期限。

重点强农惠农。6月10日,财政部、农业农村部发布《2022年重点强农惠农政策》。2022年中央财政继续对实际种粮农民发放一次性农资补贴,释放支持粮食生产积极信号。扩大水稻、小麦、玉米、大豆、油菜制种大县支持范围,将九省棉区棉花制种大县

纳入奖励范围。加大农业保险保费补贴支持力度，中央财政对中西部和东北地区的种植业保险保费补贴比例由 35%或 40%统一提高至 45%，实现三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险主产省产粮大县全覆盖。

扩大农业农村有效投资。6月9日，农业农村部办公厅印发《落实全国稳住经济大盘电视电话会议精神 进一步做好扩大农业农村有效投资工作实施方案》。要进一步聚焦稳定粮食生产、扩种大豆油料、打牢种子耕地农机基础、做优乡村特色产业等三农重点工作任务，全力抓好粮食和农业生产。**及时拨付支持粮油生产等各类政策资金，紧紧抓住二三季度施工黄金期，全力推进重大项目建设。**积极发挥地方政府债券对扩大农业农村有效投资的重要作用，按规定提高土地出让收益用于农业农村的比例。

信息披露

分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。