

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

汽车、地产销售好转 ——国内经济政策跟踪

投资要点:

- **实体经济:** 近期我国疫情形势整体保持平稳,在疫情防控同时,稳增长将被放在更加重要的位置。上周生产表现仍然偏弱。在需求端,汽车销售持续改善,房地产销售有所好转,其中一、二线城市尤为明显。对于房地产政策,各地方可以因城施策,但化解房企债务问题的系统性方案仍然需要耐心等待。此外,短期基建投资的改善力度相对较小,稳增长政策的效果有待进一步观察。
- **消费需求仍然承压。**在投资端,5月百强房企销售业绩环比小幅回升,但是同比降幅仍然较高。上周房地产销售小幅上行,不过明显弱于近年同期水平,地产政策的效果有待进一步观察。此外,建筑用钢成交量小幅回升,投资需求短期偏弱。考虑到今年财政节奏明显前移,并且通过专项债重点在上半年支持基建投资,基建或将边际改善。疫情防控同时,会更加强调经济稳增长。
- **流动性:** 上周货币利率分化,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。美联储6月FOMC会议决定加息75BP。我们认为,考虑到美国通胀或持续在高位,美联储短期内需要更快地收紧货币政策。对于我国,考虑到经济的下行压力,降息、降准的空间已经打开。
- **政策:** 国常会部署支持民间投资。要在“十四五”规划102项重大工程和国家明确的重点建设领域,选择一批示范项目吸引民间资本参与。抓紧推出面向民间投资的不动产投资信托基金项目。要结合已部署的城市老旧管网改造,推进地下综合管廊建设。人民银行、水利部召开会议,提出国有大行要加大商业可持续水利项目的信贷投放。中小银行对有还款能力、切实可行的农田水利等中小型水利项目,给予必要信贷支持。

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、地产销售好转	4
1.1 疫情防控与稳增长并重	4
1.2 需求：汽车、地产销售好转	4
1.3 生产：表现偏弱	6
1.4 价格：猪价升，油价降	7
1.5 库存：水泥库容比续升	8
2. 流动性：降息、降准的空间打开	9
3. 政策：支持民间投资	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	30 大中城市：二线城市商品房日均成交面积（万平方米）	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

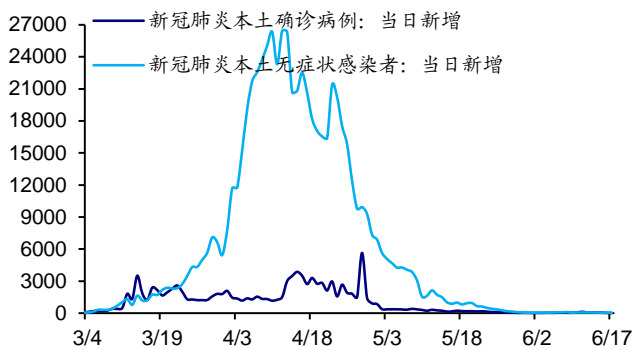
1. 实体经济：汽车、地产销售好转

1.1 疫情防控与稳增长并重

6月17日，国家卫健委表示，近一周，全球疫情出现反弹，我国疫情形势整体保持平稳，但个别地方疫情扩散风险依然存在，仍然不能有丝毫松懈。其中，北京近两天感染者均来自隔离观察人员，扩散的风险有所降低。上海近期持续报告零星的非管控人员感染，个别区域还存在隐匿社区传播风险。内蒙古二连浩特、赤峰疫情整体呈下降趋势，但仍有重点人群和来源不明的感染者，局部地区存在社区传播扩散风险。

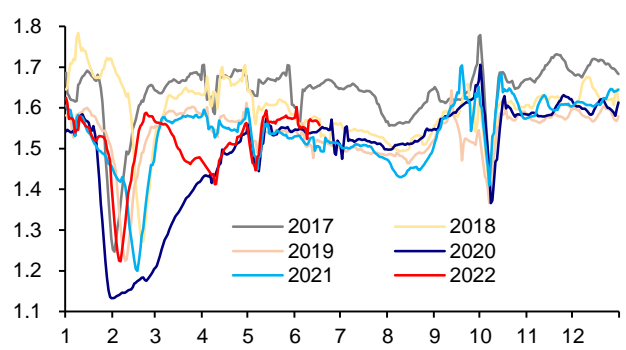
疫情防控同时，经济稳增长被放在更加重要位置。6月8日，国务院常务会议听取稳增长稳市场主体保就业专项督查情况汇报。此外，6月份，国务院点名河北、安徽、陕西三处防疫检查点，对疫情防控通过度管控等问题进行通报。我们认为接下来，稳增长将被放在更加重要的位置。

图1 新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）



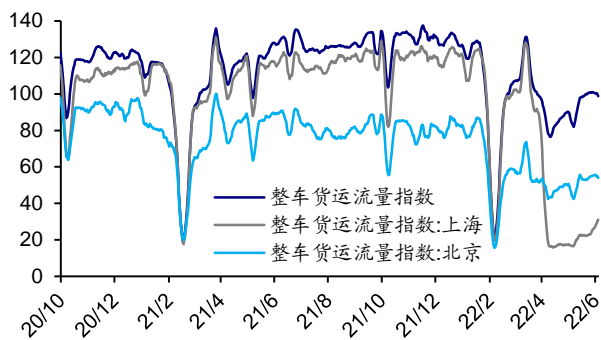
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 每日百城拥堵指数



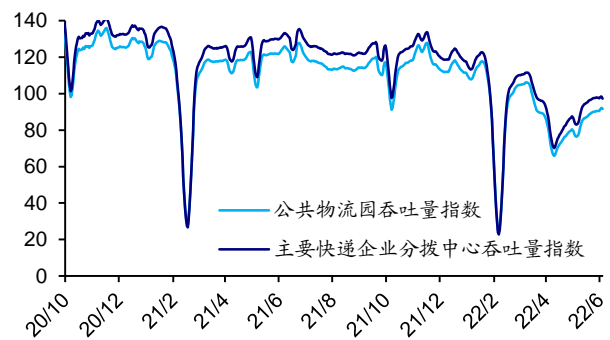
资料来源：Wind，海通证券研究所

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

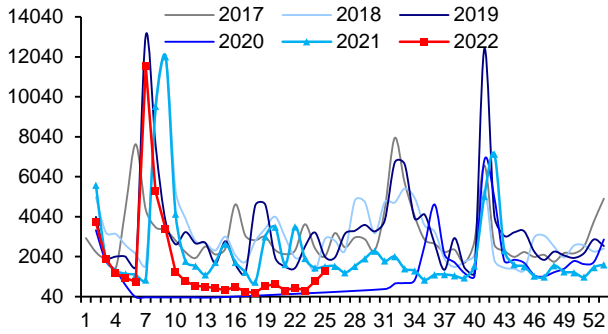
图4 快递和物流吞吐量指数



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、地产销售好转

汽车销售持续改善。在文娱行业，随着疫情的全面控制，6月12日当周，观影人次、票房收入环比进一步回升，但仍处于近年同期底部。在汽车行业，6月前12天，全国乘用车市场批发、零售均同比增长14%，相比5月同期提升35个百分点，此外，环比上月同期分别增长44%、35%。随着复产复工加快推进，叠加各地积极出台汽车产业扶持政策，乘用车销售持续改善。

图5 电影观影人次 (万人次)


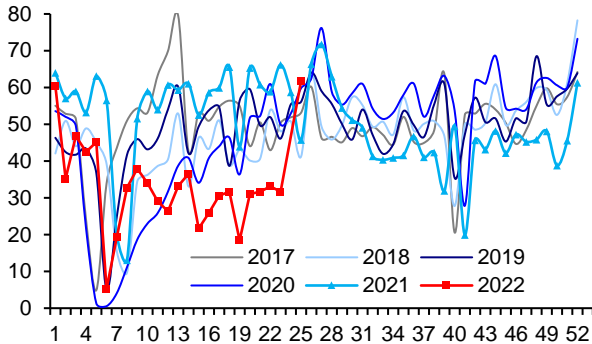
资料来源：Wind，海通证券研究所

图6 乘用车批发、零售销量同比增速 (%)

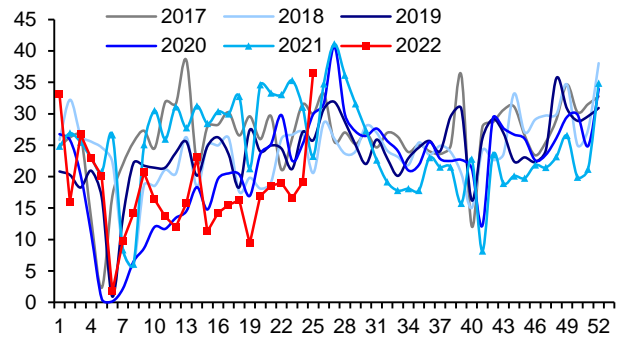

资料来源：Wind，海通证券研究所，数据4周移动平均处理

房地产销售好转。上周房地产销售面积环比大幅上升，涨幅明显强于季节性。其中，一、二线城市尤为明显，处于近年同期高位。在前一周，土地成交面积环比回落，土地溢价率小幅上升。对于房地产政策，各地方可以因城施策，但化解房企债务问题的系统性方案仍然需要耐心等待。此外，在建材方面，上周建筑用钢成交量季节性回落，降幅符合季节性。水泥出货率虽然略微回升，但仍明显弱于近年同期水平。整体来说，短期基建投资需求的改善力度相对较小，而更大幅度的改善还需稳增长政策加快落实。

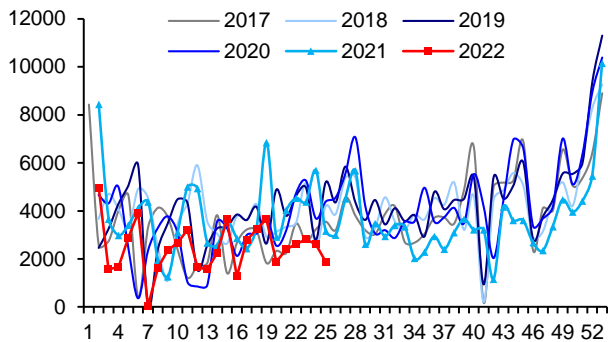
出口面临回落压力。上周CCFI指数环比略微上行，BDI指数维持回落态势。考虑到海外生产基本恢复到疫情之前水平，同时海外需求在逐步减弱，尤其是美国消费需求逐步从商品向服务转移。下一阶段，我国出口压力依然很大。

图7 30大中城市：商品房日均成交面积 (万平方米)


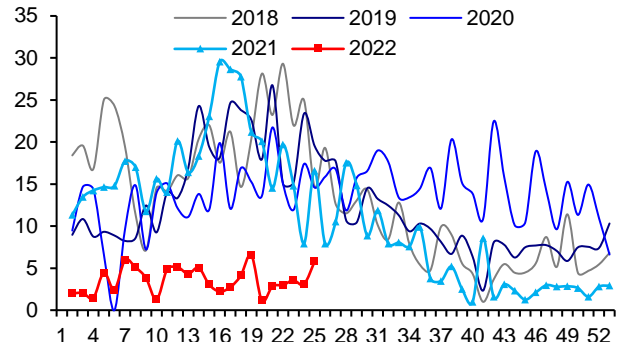
资料来源：Wind，海通证券研究所

图8 30大中城市：二线城市商品房日均成交面积 (万平方米)


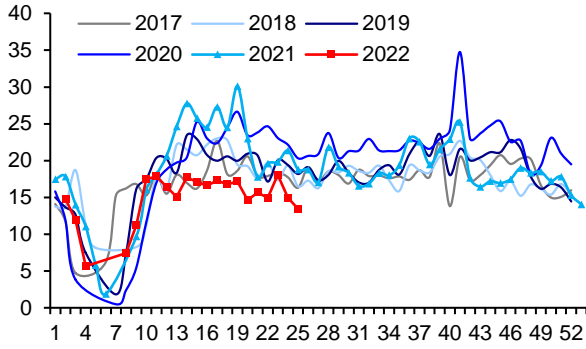
资料来源：Wind，海通证券研究所

图9 百城成交土地规划建筑面积 (万平方米)


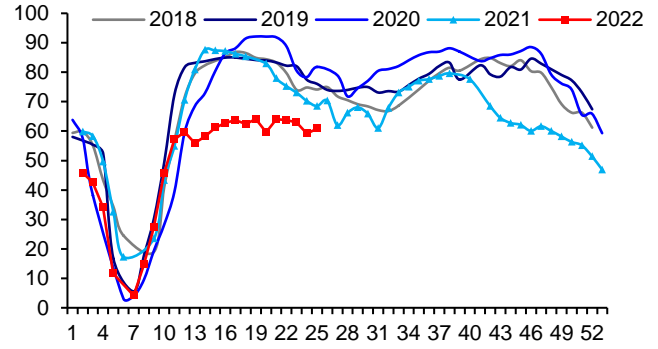
资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 100大中城市:成交土地溢价率:当周值 (%)


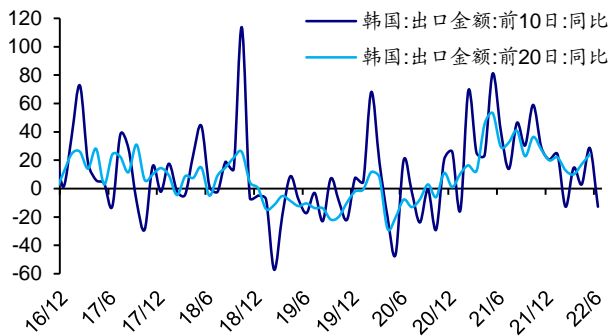
资料来源：Wind，海通证券研究所

图11 建筑用钢成交量 (万吨)


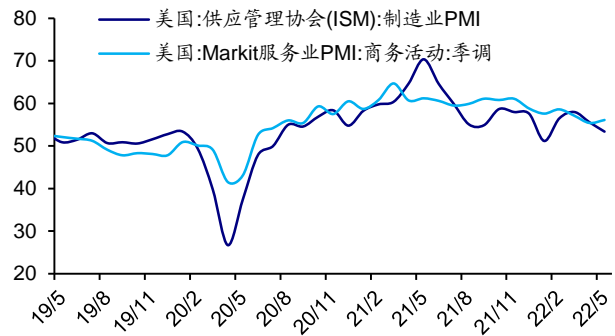
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图12 全国平均水泥出货率 (%)


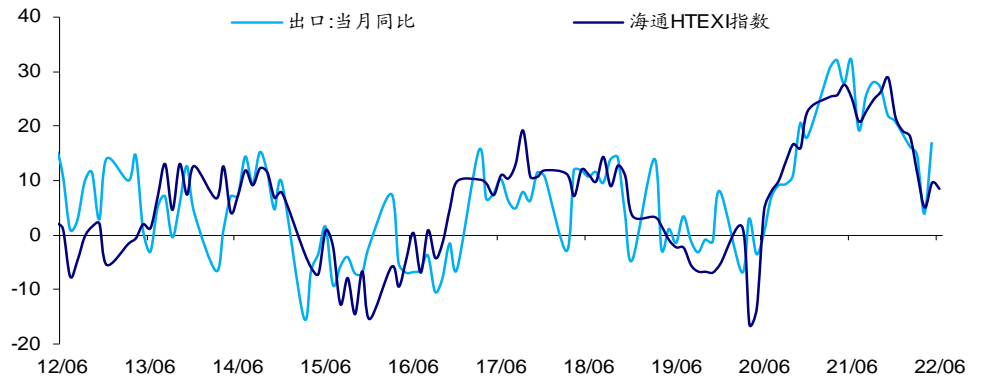
资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所

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 (%)


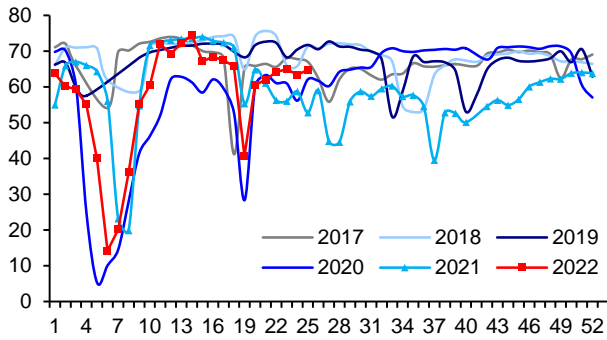
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)


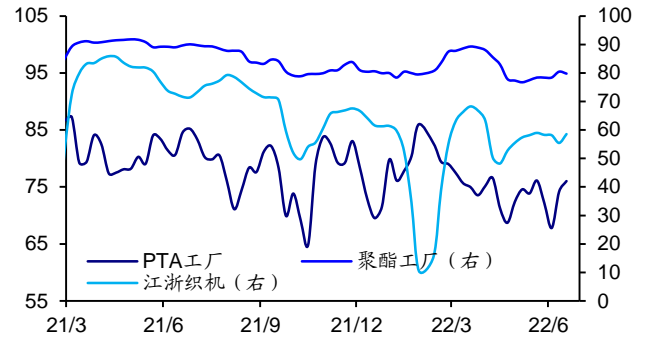
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

1.3 生产: 表现偏弱

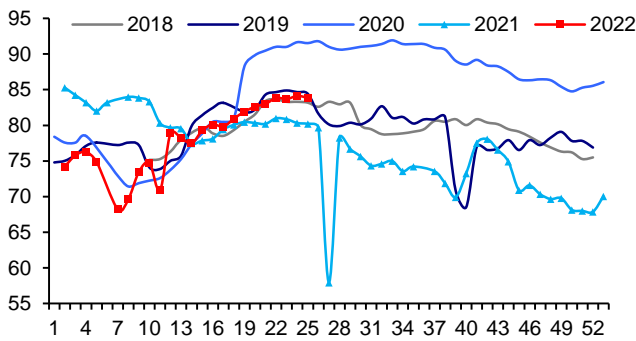
上周, 在下游汽车行业, 半钢胎开工率环比回升, 或与季节因素有关。在化工行业, PTA 产业链中的 PTA 工厂、江浙织机负荷率上升, 聚酯工厂负荷率小幅下行。在钢铁行业, 高炉开工率小幅下行, **Mysteel** 样本钢厂产量逆季节回落。此外, 沿海八省的日均耗煤量季节性下滑。**整体来看, 生产的表现仍然偏弱。**

图16 汽车轮胎半钢胎开工率 (%)


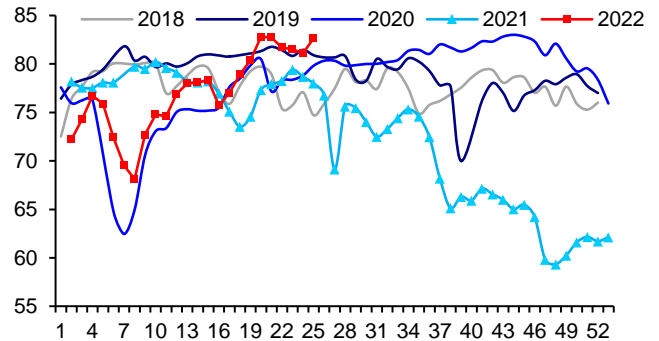
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 PTA 产业链负荷率 (%)


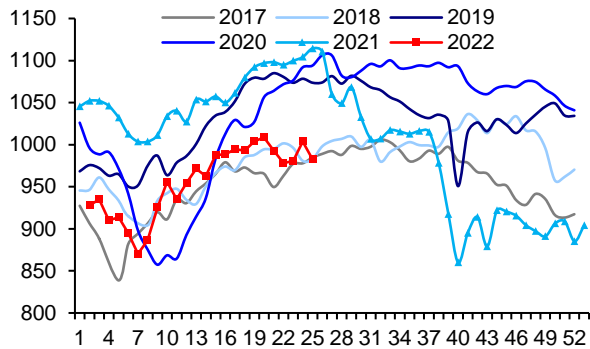
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)


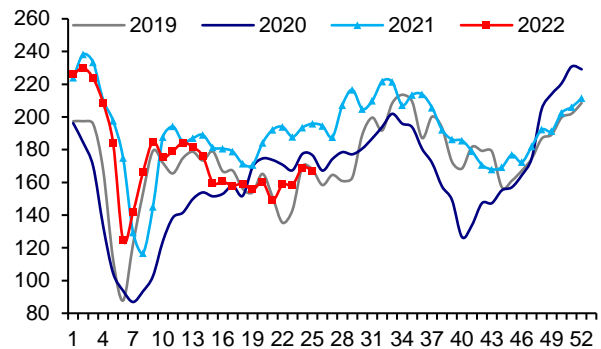
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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

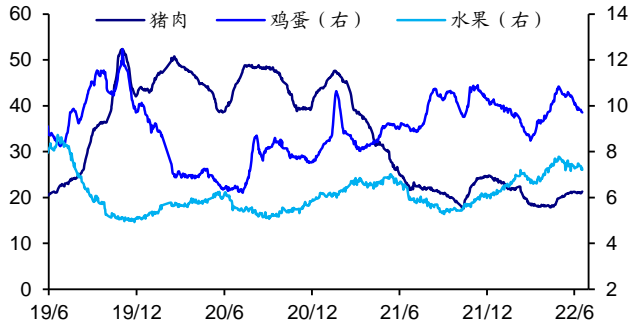
图21 沿海八省日均耗煤量 (万吨)


资料来源: Cctd, 海通证券研究所

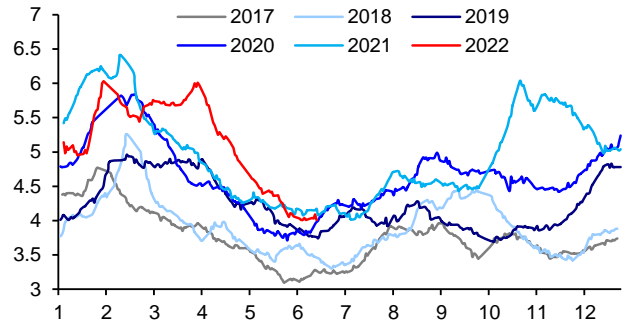
1.4 价格: 猪价升, 油价降

主要食品价格分化。上周猪肉、蔬菜价格环比上涨 0.1%、0.5%，鸡蛋、水果价格环比分别下降 1.1%、1.6%。发改委表示，今年 4 月份以来，生猪价格自低位反弹 30% 左右，目前已回升至生猪养殖平均成本线附近。6 月 6 日至 10 日，当周全国平均猪粮比价回升至 5.59: 1，脱离过度下跌一级预警区间。未来一段时间，由于国内生猪基础产能已调减一定幅度，随着下半年猪肉消费逐步增加，生猪价格可望总体回升。

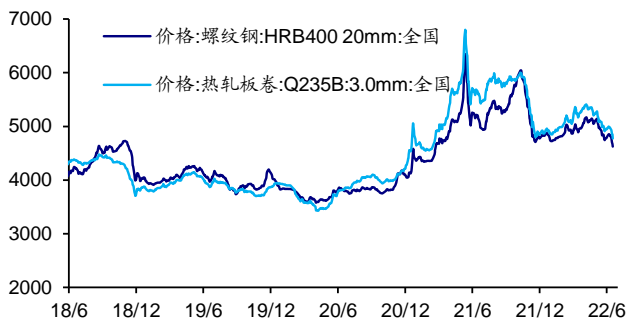
主要工业品价格下降。上周钢铁价格回落，水泥价格因需求弱势而下滑，降幅强于季节性。在 PTA 产业链，PTA、涤纶长丝、聚酯切片价格环比均有所回落。此外，上周油价均值小幅下滑。随着美国疫情缓解，服务消费逐渐回升，我们认为国际油价仍受支撑。

图22 猪肉、鸡蛋和水果平均批发价(元/公斤)


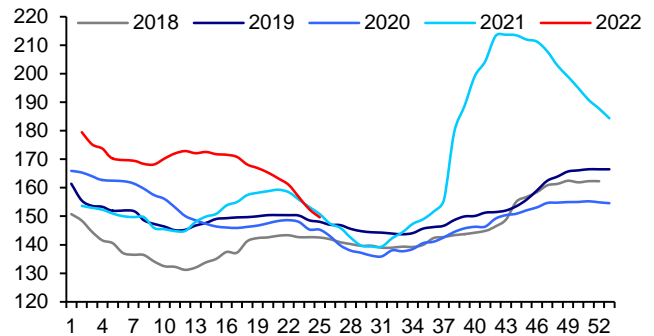
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图23 蔬菜平均批发价(元/公斤)


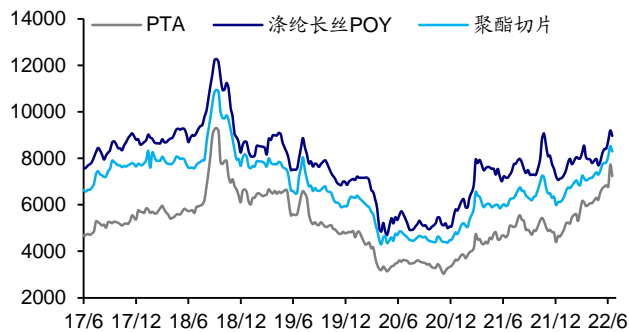
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图24 螺纹钢和热轧板卷价格(元/吨)


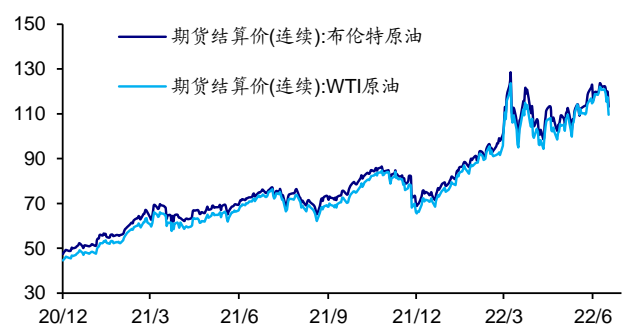
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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

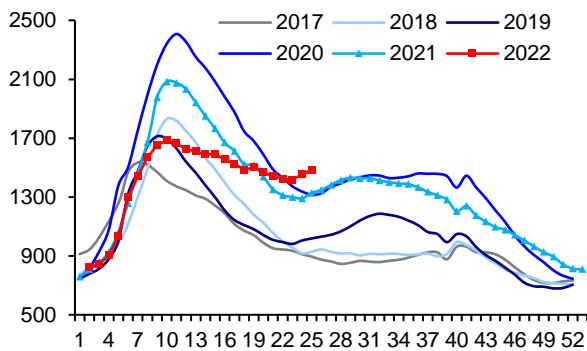
图27 布伦特和 WTI 原油期货价格(美元/桶)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

1.5 库存: 水泥库容比续升

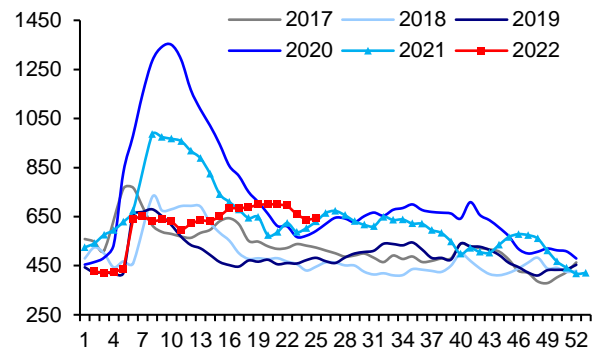
上周,受季节性因素影响,钢铁社会库存、钢铁钢厂库存出现回升。值得关注的是,受淡季因素影响,上周水泥市场的需求维持疲软,水泥库容比进一步上升,维持高位运行。此外,上周煤炭库存环比回落。

图28 钢铁社会库存总量（万吨）



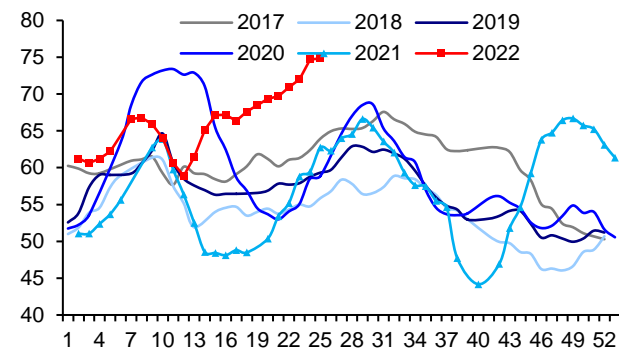
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图29 钢铁钢厂库存总量（万吨）



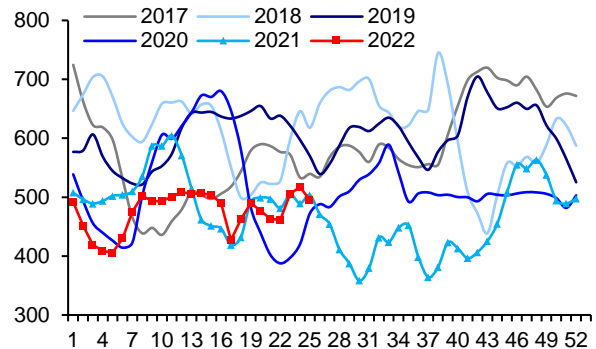
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

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

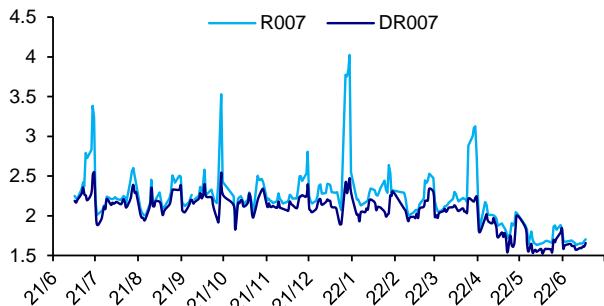
2. 流动性：降息、降准的空间打开

上周货币利率分化。上周 R001 和 DR001 均值分别为 1.47%、1.41%，较前一周均下行 1BP。R007 和 DR007 均值分别为 1.67%、1.62%，均与前一周持平。**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，MLF 到期 2000 亿元，央行等量续作，公开市场净投放资金为零。在货币政策方面，考虑到经济的下行压力，我们认为降息、降准的空间已经打开。

上周美元指数上行，人民币汇率分化。截至 2022 年 6 月 16 日，美元指数为 103.8，较前一周有所回升。离岸、在岸人民币对美元汇率分别为 6.68、6.72，与前一周末相比分别小幅升值和贬值。

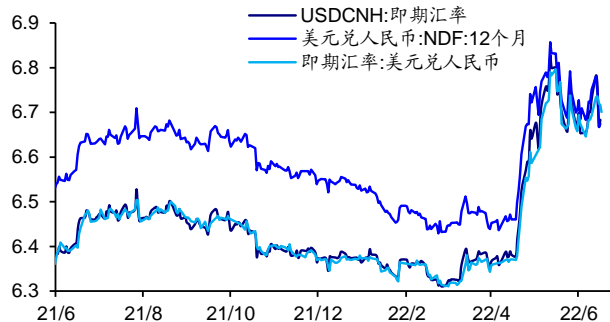
美联储加息 75BP。美联储 6 月 FOMC 会议决定加息 75BP，为 1994 年 11 月以来首次加息 75BP，符合市场预期。我们在《难以停止的美国加息——美联储 6 月议息会议点评》中指出，考虑到美国通胀或持续在高位，当前的加息路径或不足以遏制美国通胀和通胀预期，美联储短期内需要更快地收紧货币政策。值得关注的是，随着美联储刺激政策逐渐退出，高企的价格势必也会对经济增长的量构成打压，美国出现滞胀的风险也在增加。

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



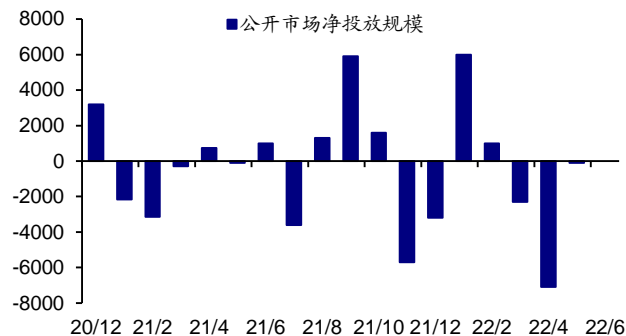
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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：支持民间投资

支持民间投资。6月15日，国务院常务会议决定，要在“十四五”规划102项重大工程和国家明确的重点建设领域，选择一批示范项目吸引民间资本参与。抓紧推出面向民间投资的不动产投资信托基金项目。鼓励民营企业市场化债转股。要结合已部署的城市老旧管网改造，推进地下综合管廊建设。对符合条件的地区，允许中小微企业缓缴3个月的职工医保单位缴费，规模约1500亿元。开展涉企违规收费专项整治，把交通物流、水电气暖、金融、地方财经、行业协会商会和中介机构等领域作为重点。

金融支持水利建设。6月13日，央行、水利部联合召开金融支持水利基础设施建设推进工作电视电话会议。各金融机构要配合好水利部门和水利企业，聚焦国家水网主骨架和南水北调等重大工程、水资源集约节约利用等重点领域。政策性、开发性银行要用好新增的8000亿元信贷额度，加大对国家重大水利项目的支持力度。国有大行要发挥资金和网点优势，加大对商业可持续水利项目的信贷投放；中小银行要立足辖区实际，对有还款能力、切实可行的农田水利等中小型水利项目，给予必要信贷支持。

推进省以下财政体制改革。6月13日，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》。坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责，省以下各级党委和政府按属地原则和管理权限各负其责。落实省级政府责任，按属地原则和管理权限压实市县主体责任，通过增收节支、变现资产等方式化解债务风险。健全地方政府债务限额分配机制，一般债务限额应与一般公共预算收入相匹配，专项债务限额应与政府性基金预算收入及项目收益等相匹配。

适应气候变化。近日，生态环境部、国家发展和改革委员会、科学技术部等17部门联合印发《国家适应气候变化战略2035》。加强京津冀大城市雨水资源化利用，推动海水淡化产业发展。持续提升长江流域生态环境质量，统筹推进水系连通、退耕退养

还林还湿等重要生态系统保护修复工程。**构建粤港澳生态廊道和生物多样性保护网络**，强化自然生态空间用途管制，开展滨海湿地跨境联合保护。加高加固海堤工程，**建设黄浦江口防潮堤工程**。全面实施黄河流域深度节水控水行动，推进水资源集约节约利用。

推动轻工业高质量发展。6月17日，工信部、生态环境部、商务部等联合发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》。**加快关键技术突破**。针对造纸、家用电器、日用化学品等行业薄弱环节，研究制定和发布一批重点领域技术创新路线图，深入推进技术研发与工程化、产业化。**增加升级创新产品**。围绕健康、育幼、养老等迫切需求，大力发展功能食品、化妆品、休闲健身产品、婴童用品、适老化轻工产品等。**强化品牌培育服务**。培育会展、设计大赛等品牌建设交流展示平台，在家用电器、皮革、五金制品、钟表、自行车、家具等领域培育一批国际知名品牌。

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。