

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

内需继续修复

——国内经济政策跟踪

投资要点：

- **实体经济：**近一周全国疫情形势持续向好，国务院要求坚决防止简单化、一刀切和层层加码等过度防疫做法，高效统筹疫情防控和经济社会发展。上周生产持续修复，但是钢产降幅强于季节性，处于近年同期低位。在需求端，汽车销售维持回升态势。房地产销售继续回升，其中二线城市尤为明显，且增幅强于季节性。此外，在建材方面，上周建筑用钢成交量、水泥出货率小幅回升，但表现偏弱。
- **流动性：**上周货币利率上升，央行净投放资金，美元指数下降，人民币对美元汇率升值。6月23日，央行副行长陈雨露表示，人民银行在总量框架下运用结构性货币政策工具，会根据经济发展不同时期、不同阶段的重点需要“有进有退”。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。同时，央行会继续发力宽信用，加大对“小微企业、科技创新、绿色发展”的支持。
- **政策：**国常会确定加大汽车消费支持的政策。对小型非营运二手车，8月1日起全面取消符合国五排放标准车的迁入限制，10月1日起汽车销售企业申请办理转移登记时实行单独签注管理、核发临时号牌。考虑当前实际研究免征新能源汽车购置税政策年底到期后延期问题。破除新能源汽车市场地方保护。此外，有序发展汽车融资租赁，支持停车场等建设。政策实施预测今年增加汽车及相关消费大约2000亿元。

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：内需继续修复	4
1.1 疫情：统筹疫情防控和经济社会发展	4
1.2 需求：汽车、地产持续改善	4
1.3 生产：持续修复	6
1.4 价格：菜价升，油价降	7
1.5 库存：水泥库容比高位	8
2. 流动性：降息、降准的空间打开	9
3. 政策：释放汽车消费潜力	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

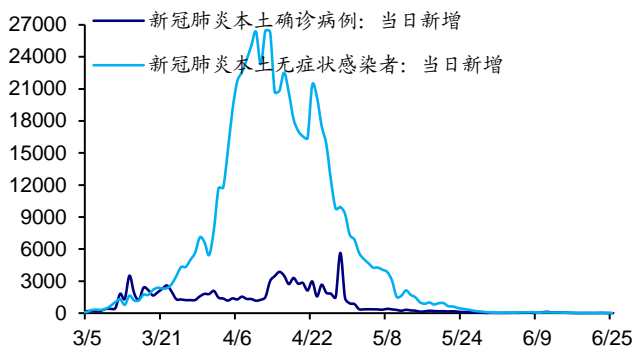
1. 实体经济：内需继续修复

1.1 疫情：统筹疫情防控和经济社会发展

6月24日，国家卫健委表示，近一周全国疫情形势持续向好，新增本土确诊病例比上一周下降了81.6%。但是，局部地区疫情还有波动，个别地区疫情拖尾时间比较长。北京持续发现感染者，波及市内多个区，目前处于低水平波动阶段；上海近期社会面疫情时有发生，部分区域仍存在社区传播风险；辽宁丹东、广东深圳、广西防城港等地仍有零星报告感染者，个别新增感染者来自社区非管控人员，存在一定的社区传播风险。

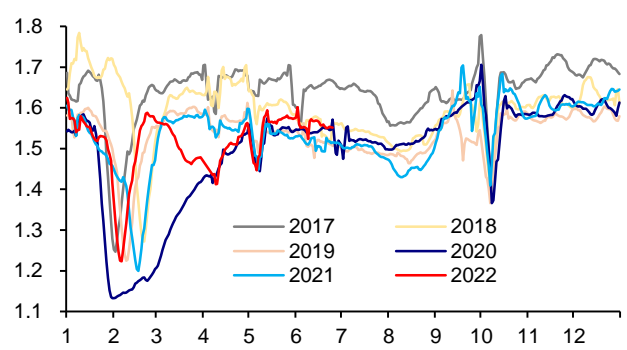
要求在毫不动摇坚持“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针的前提下，坚决防止简单化、一刀切和层层加码等过度防疫做法，高效统筹疫情防控和经济社会发展。不准对来自低风险地区人员采取强制劝返隔离等限制措施。不能随意延长风险人员隔离和健康监测时间。

图1 新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）



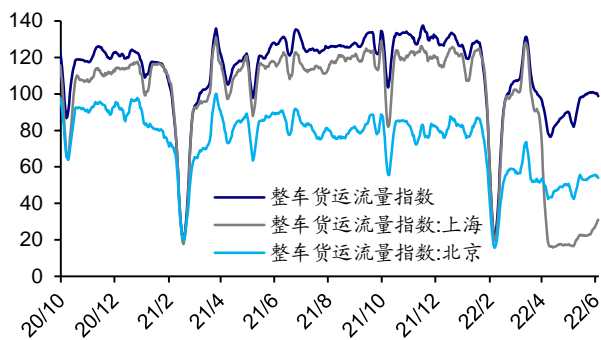
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 每日百城拥堵指数



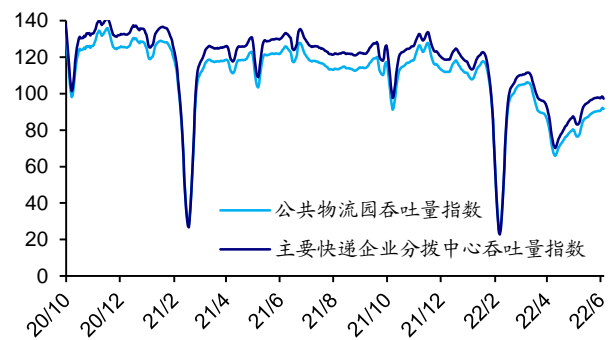
资料来源：Wind，海通证券研究所

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

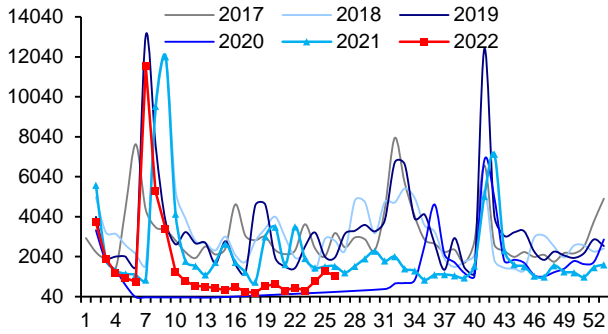


资料来源：Wind，海通证券研究所，数据7日移动平均处理

1.2 需求：汽车、地产持续改善

乘用车市场持续改善。在文娱行业，6月19日当周，观影人次、票房收入环比出现回落，仍弱于近年同期。在汽车行业，6月19日当周，乘用车批发、零售销量同比分别上升70%、39%。6月前19天，全国乘用车市场批发、零售分别同比增长34%、24%，相比5月分别提升57个、42个百分点，此外，环比上月同期分别增长52%、43%。近日复工复产进度加快，稳增长政策对车市的扶持作用已经显现，乘用车市场的批发、零售或持续改善。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 (%)

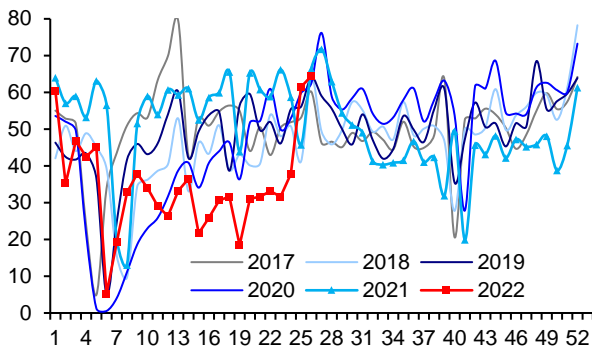


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据 4 周移动平均处理

房地产销售好转。上周房地产销售面积环比继续上升, 其中二线城市尤为明显, 且增幅强于季节性。但是在前一周, 土地成交面积、土地溢价率双双回落。稳增长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回升, 增幅强于季节性。受淡季影响, 水泥出货率虽然略微回升, 但仍处近年同期底部。

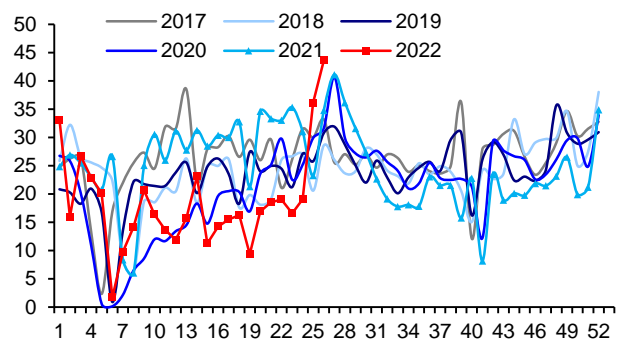
出口面临回落压力。上周 CCFI 指数环比小幅下行, BDI 指数由降转升。考虑到海外生产基本恢复到疫情之前的水平, 同时海外需求在逐步减弱, 尤其是美国消费需求逐步从商品向服务转移, 下一阶段, 我国出口压力依然很大。

图7 30 大中城市: 商品房日均成交面积 (万平方米)



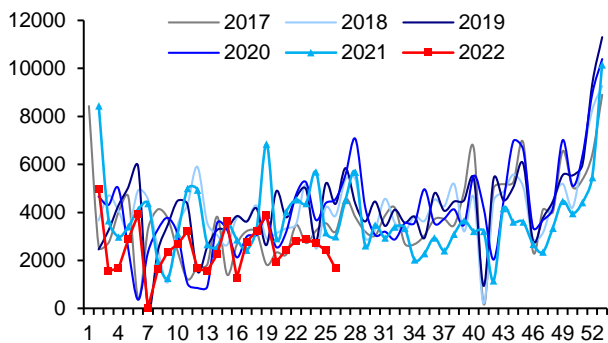
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 30 大中城市: 二线城市商品房日均成交面积 (万平方米)



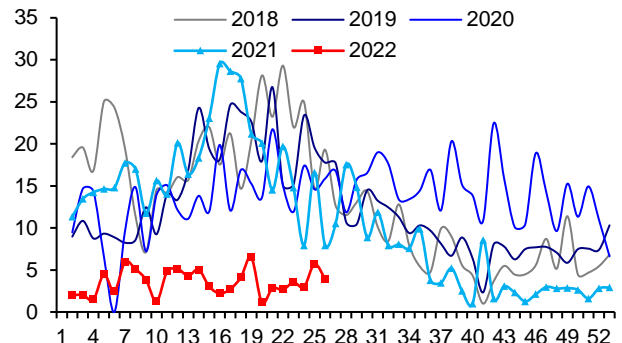
资料来源: 克而瑞, 海通证券研究所

图9 百城成交土地规划建筑面积 (万平方米)



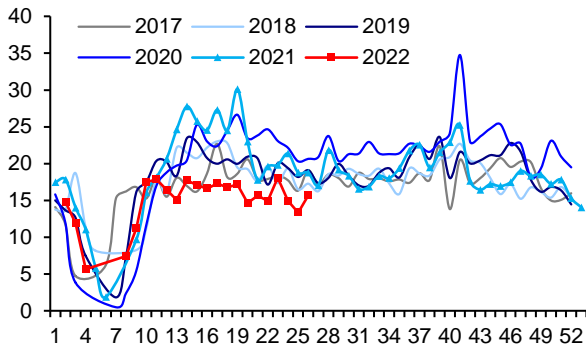
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 100 大中城市: 成交土地溢价率: 当周值 (%)



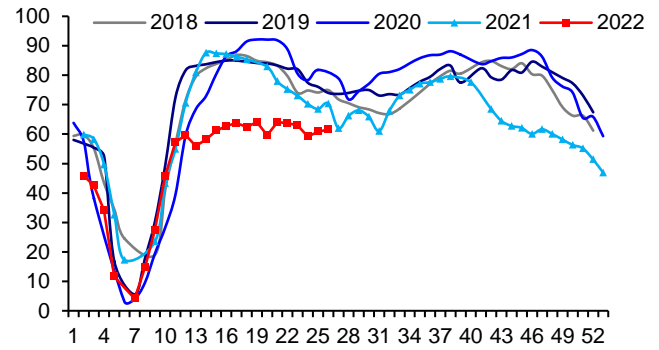
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图11 建筑用钢成交量 (万吨)



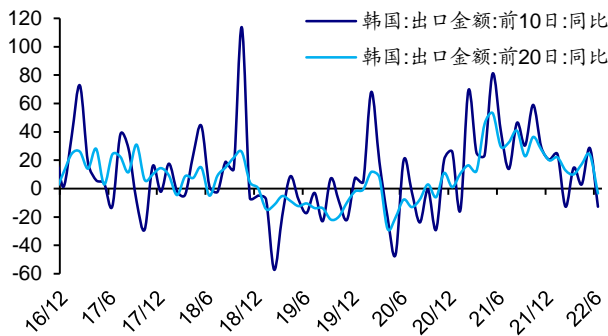
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图12 全国平均水泥出货率 (%)



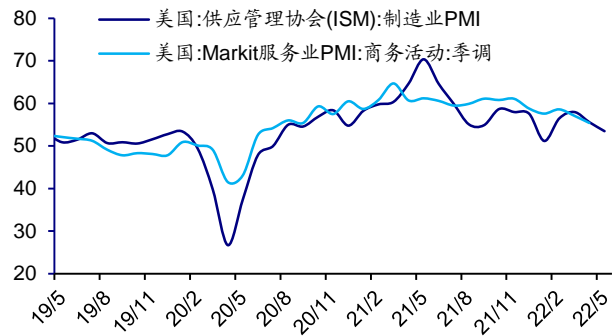
资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所

图13 韩国:出口金额:前10日和前20日同比 (%)



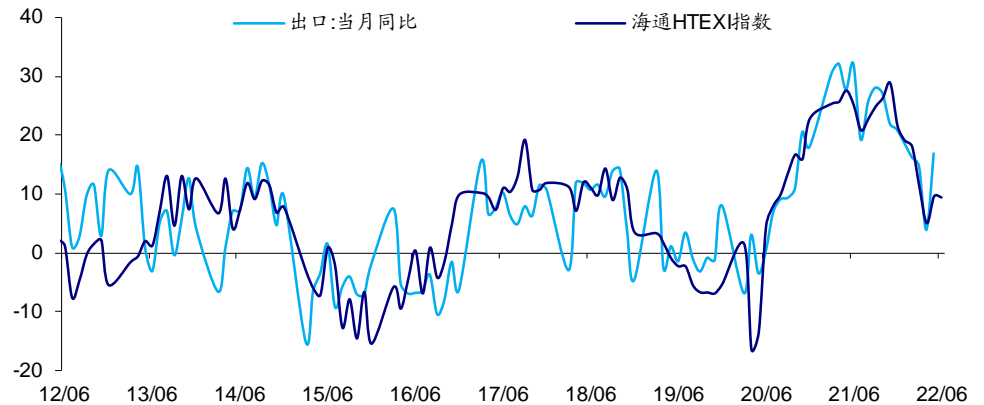
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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 (%)

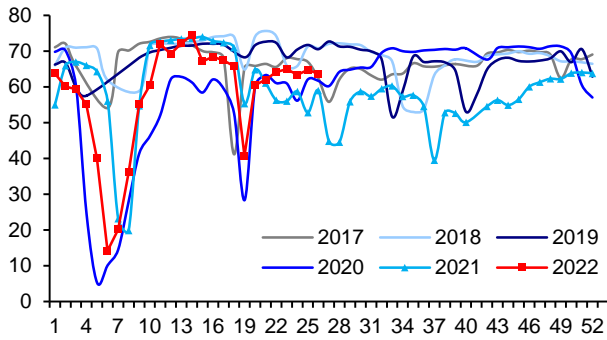


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

1.3 生产: 持续修复

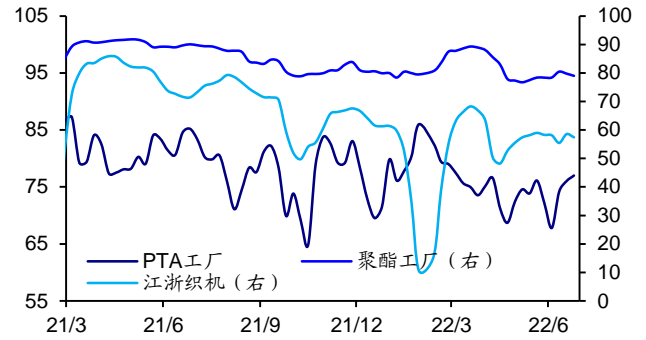
上周, 在下游汽车行业, 半钢胎开工率受季节因素影响环比下降。在化工行业, PTA 产业链中的 PTA 工厂负荷率持续上升, 江浙织机、聚酯工厂负荷率小幅下行。在钢铁行业, 高炉开工率轻微回落。值得关注的是, Mysteel 样本钢厂产量逆季节下滑, 处于近年同期低位。此外, 沿海八省的日均耗煤量环比回升, 涨幅强于季节性。整体来看, 生产端持续修复。

图16 汽车轮胎半钢胎开工率 (%)



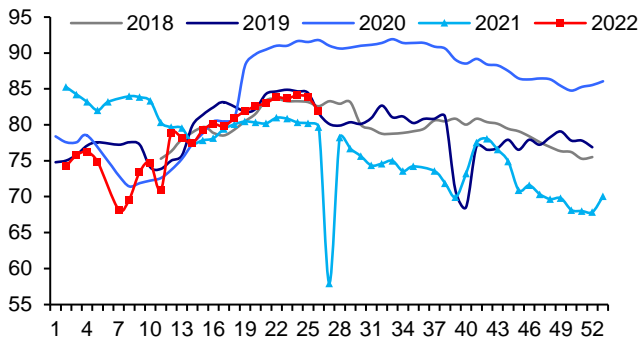
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 PTA 产业链负荷率 (%)



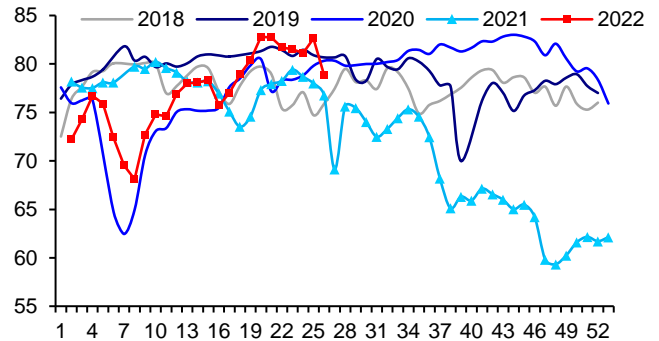
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)



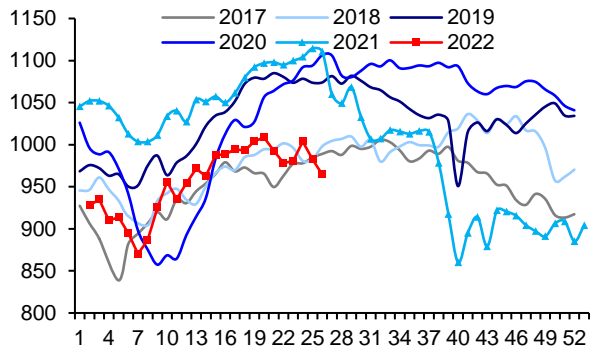
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图19 国内独立焦化厂(100家): 焦炉生产率 (%)



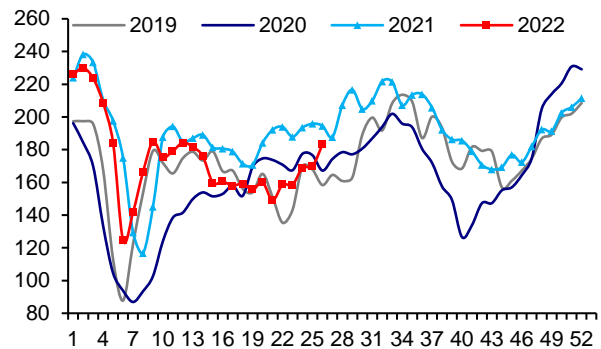
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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)



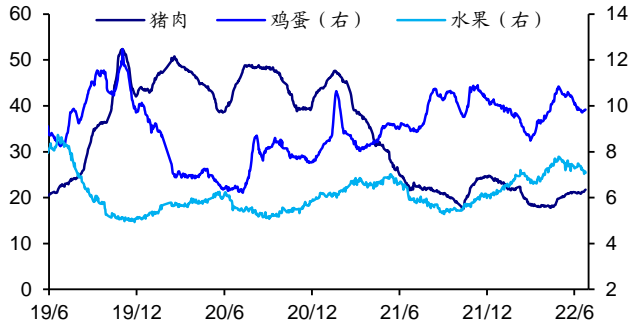
资料来源: Cctd, 海通证券研究所

1.4 价格: 菜价升, 油价降

主要食品价格分化。上周猪肉、鸡蛋、蔬菜价格环比分别上涨 2.1%、0.4%、0.9%，水果价格环比下降 2.5%。近期受高热天气影响，蔬菜产量边际回落，菜价上升。此外，上周猪肉价格小幅上涨。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，生猪价格或继续回升。

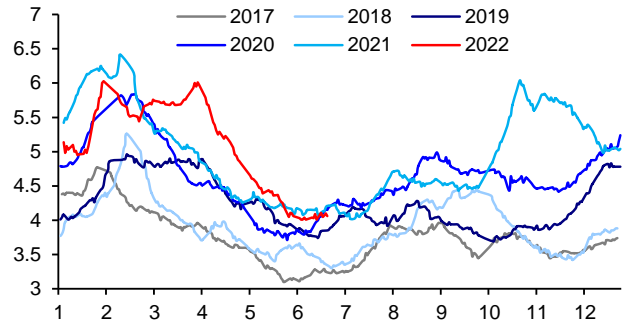
主要工业品价格下降。上周钢铁价格回落，水泥价格受持续降雨、高温等季节性因素影响进一步下滑，降幅与近年同期相比仍高。在 PTA 产业链，PTA、涤纶长丝、聚酯切片价格维持回落态势。此外，上周油价均值小幅下降。随着美国疫情缓解，服务消费逐渐回升，我们认为国际油价仍受支撑。

图22 猪肉、鸡蛋和水果平均批发价(元/公斤)



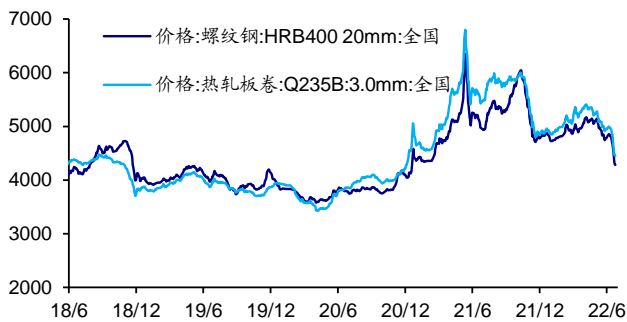
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图23 蔬菜平均批发价(元/公斤)



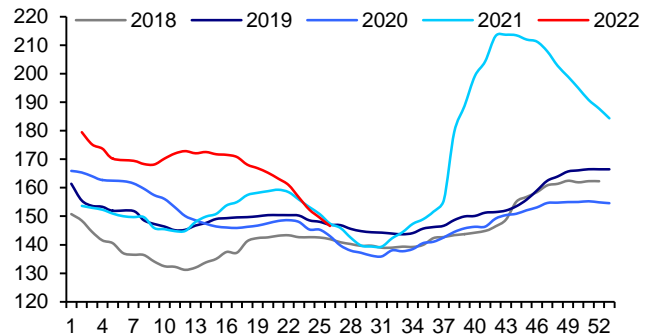
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图24 螺纹钢和热轧板卷价格(元/吨)



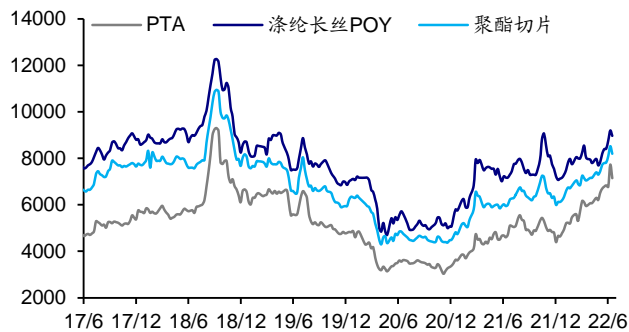
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图25 水泥价格指数(点)



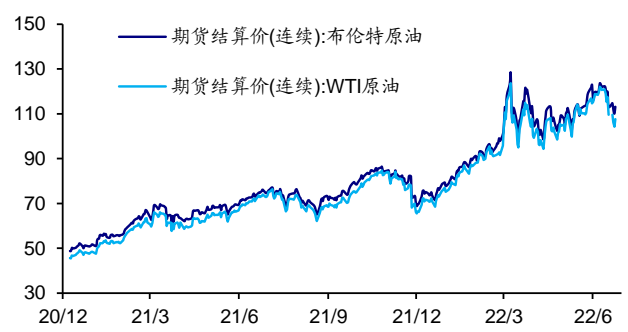
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图26 PTA 产业链价格(元/吨)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

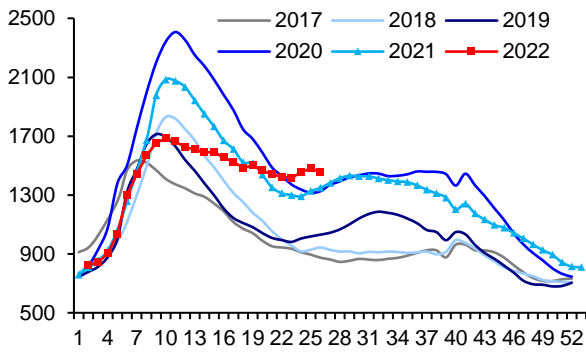
图27 布伦特和 WTI 原油期货价格(美元/桶)



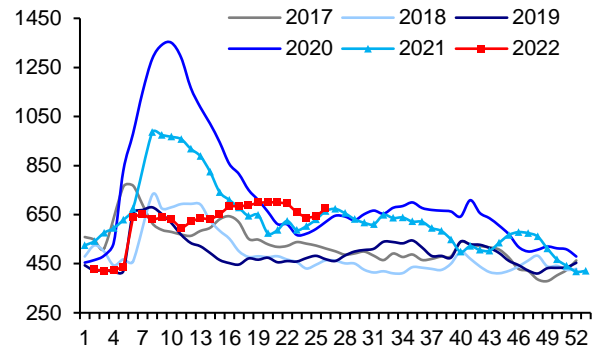
资料来源: Wind, 海通证券研究所

1.5 库存: 水泥库容比高位

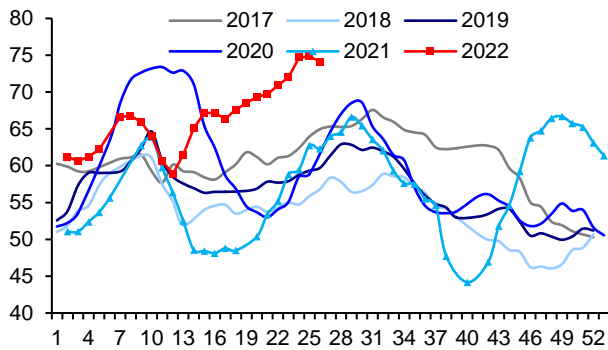
上周, 钢铁社会库存小幅下降, 钢铁钢厂库存继续回升。值得关注的是, 受淡季因素影响, 上周水泥市场的需求维持疲软, 水泥库容比环比虽然轻微回落, 但仍然维持高位运行。此外, 上周煤炭库存环比上行。

图28 钢铁社会库存总量 (万吨)


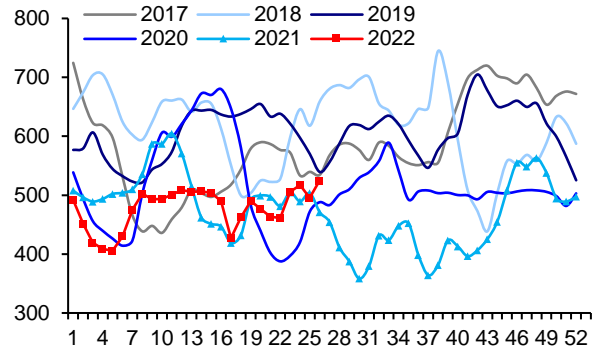
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

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

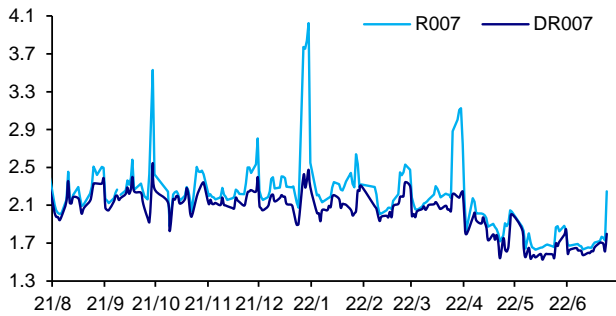
2. 流动性: 降息、降准的空间打开

上周货币利率上升。上周 R001 和 DR001 均值分别为 1.50%、1.43%，较前一周分别上升 3BP、2BP。R007 和 DR007 均值分别为 1.84%、1.70%，较前一周分别上升 17BP、9BP。上周央行净投放资金 500 亿元。上周央行逆回购投放资金 1000 亿元，到期回笼资金 500 亿元，公开市场净投放资金 500 亿元。

6 月 23 日，央行副行长陈雨露表示，人民银行在总量框架下运用结构性货币政策工具，会根据经济发展不同时期、不同阶段的重点需要“有进有退”。同时，结构性货币政策工具的利率水平同市场利率水平之间相差通常不是很大，所以不会对市场化的利率体系造成太大影响。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。同时，央行会继续发力宽信用，加大对“小微企业、科技创新、绿色发展”的支持。

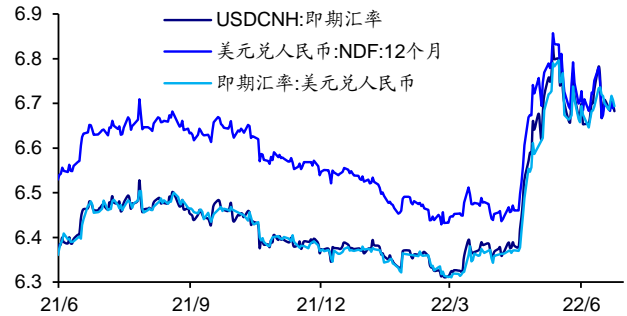
上周美元指数下降，人民币汇率升值。截至 2022 年 6 月 24 日，美元指数为 104.1，较前一周有所回落。离岸、在岸人民币对美元汇率分别为 6.68、6.69，与前一周末相比小幅升值。

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



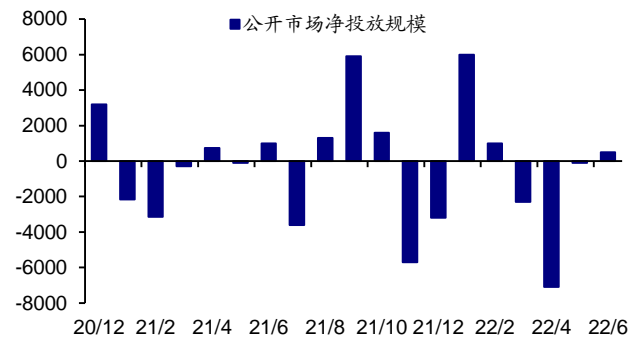
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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：释放汽车消费潜力

释放汽车消费潜力。6月22日，国务院常务会议确定加大汽车消费支持的政策。一是活跃二手车市场，促进汽车更新消费。对小型非营运二手车，8月1日起全面取消符合国五排放标准车的迁入限制，10月1日起汽车销售企业申请办理转移登记时实行单独签注管理、核发临时号牌。二是支持新能源汽车消费。车辆购置税应主要用于公路建设等，考虑当前实际研究免征新能源汽车购置税政策年底到期后延期问题。破除新能源汽车市场地方保护。三是完善汽车平行进口政策，有序发展汽车融资租赁，支持停车场等建设。**政策实施预测今年增加汽车及相关消费大约2000亿元。**

健全支付领域规则制度。6月22日，国家主席习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十六次会议。**要依法依规将平台企业支付和其他金融活动全部纳入监管**，以服务实体经济为本，坚持金融业务持牌经营，健全支付领域规则制度和风险防控体系，强化事前事中事后全链条全领域监管。要强化金融控股公司监管和平台企业参控股金融机构监管，强化互联网存贷款、保险、证券、基金等业务监管。要保护金融消费者合法权益，强化平台企业反垄断、反不正当竞争监管，加强平台企业沉淀数据监管，规制大数据杀熟和算法歧视。

阶段性减免房租。6月21日，住建部等8部门发布《关于推动阶段性减免市场主体房屋租金工作的通知》。**被列为疫情中高风险地区所在的县级行政区域内的服务业小微企业和个体工商户承租国有房屋的，2022年减免6个月租金，其他地区减免3个月租金。**对出租人减免租金的，税务部门根据地方政府有关规定减免当年房产税、城镇土地使用税；鼓励国有银行对减免租金的出租人视需要给予优惠利率质押贷款等支持。非国有房屋出租人对服务业小微企业和个体工商户减免租金的，除同等享受上述政策优惠外，鼓励各地给予更大力度的政策优惠。

规范网络主播行为。6月22日，国家广电总局、文化和旅游部联合发布《网络主播行为规范》。对于需要较高专业水平（如医疗卫生、财经金融、法律、教育）的直播内容，主播应取得相应执业资质，并向直播平台进行执业资质报备。建立健全网络主播入驻、培训、日常管理、业务评分档案和“红黄牌”管理等内部制度规范。对问题性质严重、多次出现问题且屡教不改的网络主播，应当封禁账号，将相关网络主播纳入“黑名单”或“警示名单”，不允许以更换账号或更换平台等形式再度开播。

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。