

## 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

## 地产销售再度回落

## ——国内经济政策跟踪

## 投资要点:

- **实体经济:** 7月上旬局部地区疫情有所反弹,防控形势严峻复杂。上周生产整体持续恢复,但是钢产连续回落,降至近年同期低位,或与钢铁限产政策的落实有关。在需求端,随着汽车消费刺激政策加码,近期汽车消费持续改善。在经历了积压需求集中释放后,房地产销售面积环比回落,降幅强于季节性,其中二线城市尤为明显。此外,建筑用钢成交量、水泥出货率环比回落,仍处近年同期低位。
- **流动性:** 上周货币利率下降,央行净回笼资金,美元指数上行,在岸人民币对美元汇率贬值。上周连续5个交易日,央行将逆回购操作的规模从前期日常的100亿元缩减至30亿元。我们认为,这并不意味着货币政策的转向。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:** 商务部等17部门发文,提出支持新能源汽车消费,各地区不得设定本地新能源汽车车型备案目录等要求。研究免征新能源汽车车辆购置税政策到期后延期问题。要求加快活跃二手车市场,取消对开展二手车经销的不合理限制,明确登记注册住所和经营场所在二手车交易市场以外的企业可以开展二手车销售业务。自2022年8月1日起,在全国范围取消对符合国五排放标准的小型非营运二手车的迁入限制。

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：地产销售再度回落 .....	4
1.1 疫情：局部地区有所反弹 .....	4
1.2 需求：汽车销售持续改善 .....	4
1.3 生产：钢产持续回落 .....	6
1.4 价格：短期猪价涨，油价降 .....	7
1.5 库存：水泥库容比高位 .....	8
2. 流动性：连续开展 30 亿逆回购 .....	9
3. 政策：扩大汽车消费 .....	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	一线城市地铁客流量（假定 2018 年对应月份为 100）	4
图 4	电影观影人次（万人次）	5
图 5	乘用车批发、零售销量同比增速（%）	5
图 6	30 大中城市：商品房日均成交面积（万平方米）	5
图 7	百强房企当月操盘销售金额（亿元）	5
图 8	百城成交土地规划建筑面积（万平方米）	5
图 9	100 大中城市：成交土地溢价率：当周值（%）	5
图 10	建筑用钢成交量（万吨）	6
图 11	全国平均水泥出货率（%）	6
图 12	韩国：出口金额：前 10 日和前 20 日同比（%）	6
图 13	美国 PMI（%）	6
图 14	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势（%）	6
图 15	汽车轮胎半钢胎开工率（%）	7
图 16	PTA 产业链负荷率（%）	7
图 17	247 家钢铁企业：高炉开工率（%）	7
图 18	国内独立焦化厂(100 家)：焦炉生产率（%）	7
图 19	Mysteel 样本钢厂钢材产量（万吨）	7
图 20	沿海八省日均耗煤量（万吨）	7
图 21	猪肉、鸡蛋和水果平均批发价（元/公斤）	8
图 22	蔬菜平均批发价（元/公斤）	8
图 23	螺纹钢和热轧板卷价格（元/吨）	8
图 24	水泥价格指数（点）	8
图 25	PTA 产业链价格（元/吨）	8
图 26	布伦特和 WTI 原油期货价格（美元/桶）	8
图 27	钢铁社会库存总量（万吨）	9
图 28	钢铁钢厂库存总量（万吨）	9
图 29	水泥库容比（%）	9
图 30	秦皇岛港煤炭库存（万吨）	9
图 31	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率（%）	10
图 32	人民币汇率	10
图 33	美元指数和人民币汇率	10
图 34	央行公开市场净投放规模（亿元）	10

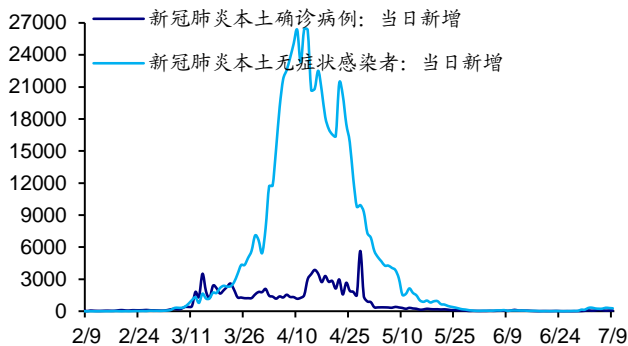
## 1. 实体经济：地产销售再度回落

### 1.1 疫情：局部地区有所反弹

7月8日，国家卫健委表示，奥密克戎 BA.5 亚分支正在成为全球主要流行毒株，并在我国引发本土聚集性疫情，防控形势严峻复杂。6月份全国本土新冠疫情呈现波动下降态势，但是7月上旬局部地区疫情有所反弹。7月1日-7日，平均每天报告有 325 例，波及 16 个省 47 个地市，主要在安徽和江苏两个省份。

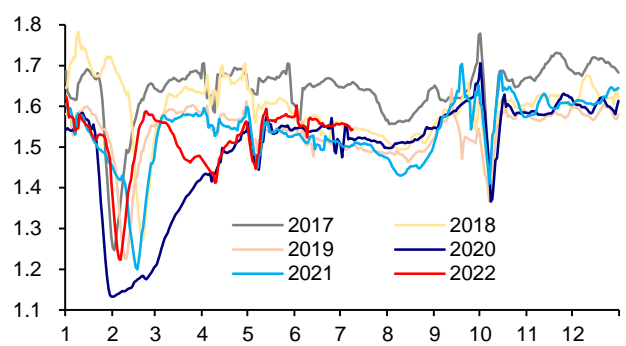
在疫情防控方面，国家卫健委指出，要继续落实“九不准”要求，时刻紧绷疫情防控这根弦，坚决克服防控松懈和“层层加码”两种倾向，在科学、精准、高效上下功夫。此外，7月7日晚，工信部发布公告，即日起“通信行程卡”查询结果的覆盖时间范围由“14天”调整为“7天”。

图1 新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）



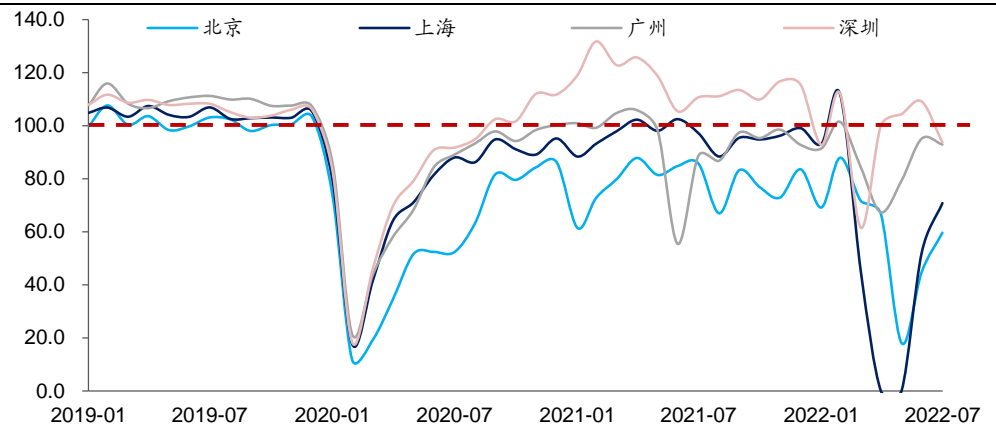
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 每日百城拥堵指数



资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 一线城市地铁客流量（假定 2018 年对应月份为 100）

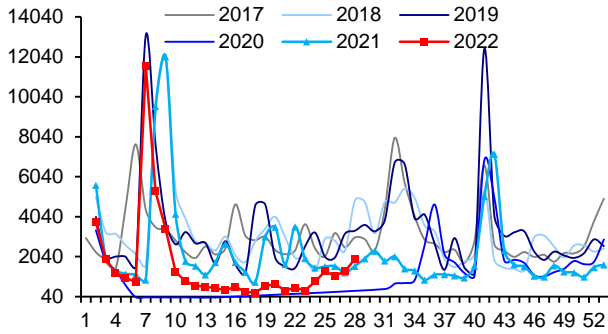


资料来源：CEIC，海通证券研究所

### 1.2 需求：汽车销售持续改善

**乘用车销售持续改善。**在文娱行业，7月3日当周，观影人次、票房收入环比上升，但仍弱于近年同期。在汽车行业，6月全国乘用车市场批发、零售销量分别为 192.6 万和 142.2 万辆，均创下近年同期高点，同比增速分别由 5 月的 -1.3%、-16.9% 升至 42.3%、22.6%。二季度我国汽车消费刺激政策明显加码，除了阶段性减征部分乘用车购置税，还从二手车市场、新能源汽车、汽车平行进口等方面部署激励措施。我们预计，接下来乘用车销售或持续改善。

图4 电影观影人次 (万人次)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图5 乘用车批发、零售销量同比增速 (%)

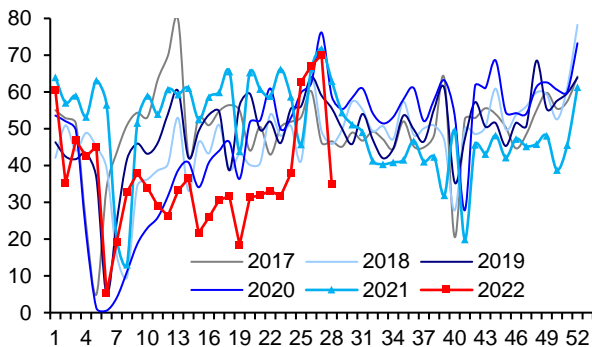


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 2021年数据为两年平均增速

**房地产销售下滑。**上周房地产销售面积环比回落,降幅强于季节性,其中各线城市均有所下滑,二线城市尤为明显。在前一周,土地成交面积、土地溢价率小幅下降。此外,在建材方面,上周建筑用钢成交量逆季节下滑。受淡季影响,水泥出货率环比回落,仍处近年同期低位。我们认为,疫情对施工进度的影响逐步弱化,叠加近期专项债发行放量,基建投资需求或有所修复。

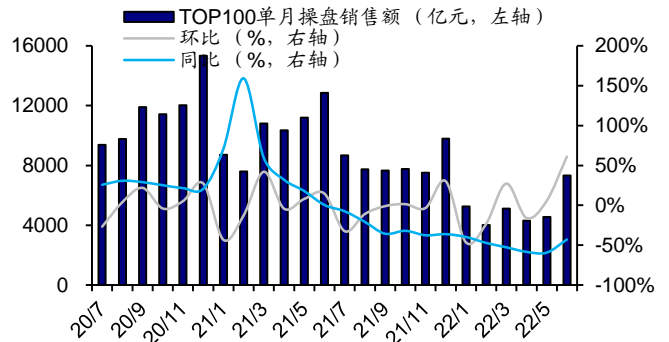
**出口面临回落压力。**上周 CCFI 指数与 BDI 指数环比双双回落。考虑到海外生产基本恢复到疫情之前的水平,同时海外需求在逐步减弱,尤其是美国消费需求逐步从商品向服务转移,我们预计下一阶段我国出口压力依然较高。

图6 30大中城市:商品房日均成交面积(万平方米)



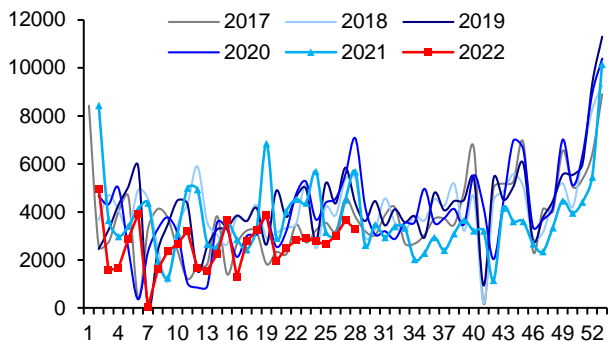
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图7 百强房企当月操盘销售金额(亿元)



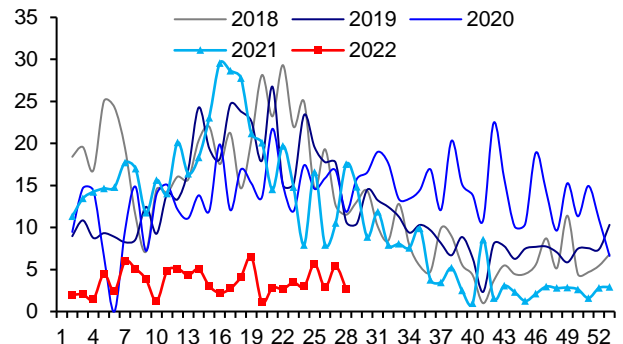
资料来源: 克而瑞, 海通证券研究所

图8 百城成交土地规划建筑面积(万平方米)

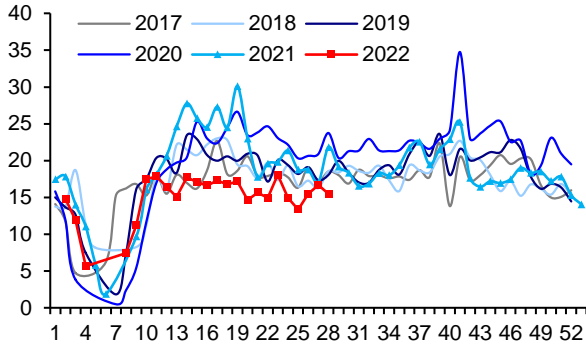


资料来源: Wind, 海通证券研究所

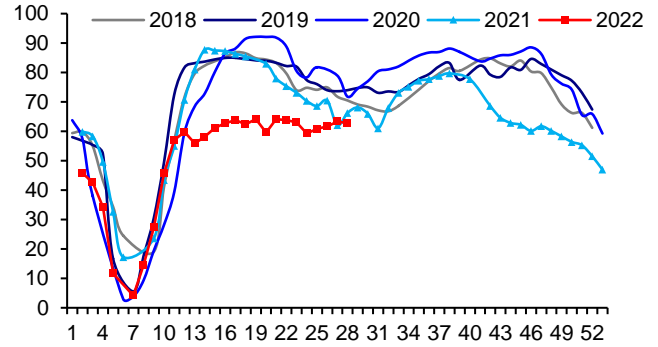
图9 100大中城市:成交土地溢价率:当周值 (%)



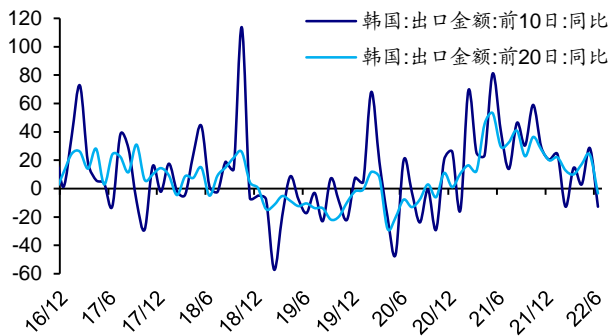
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图10 建筑用钢成交量 (万吨)**


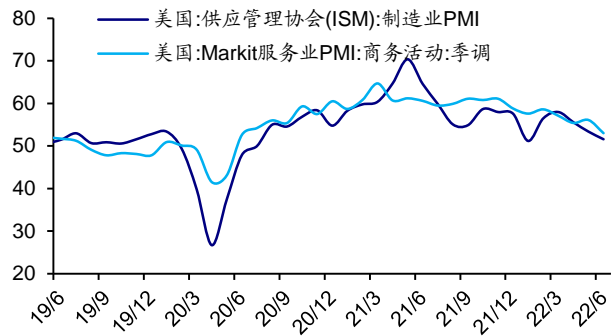
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

**图11 全国平均水泥出货率 (%)**


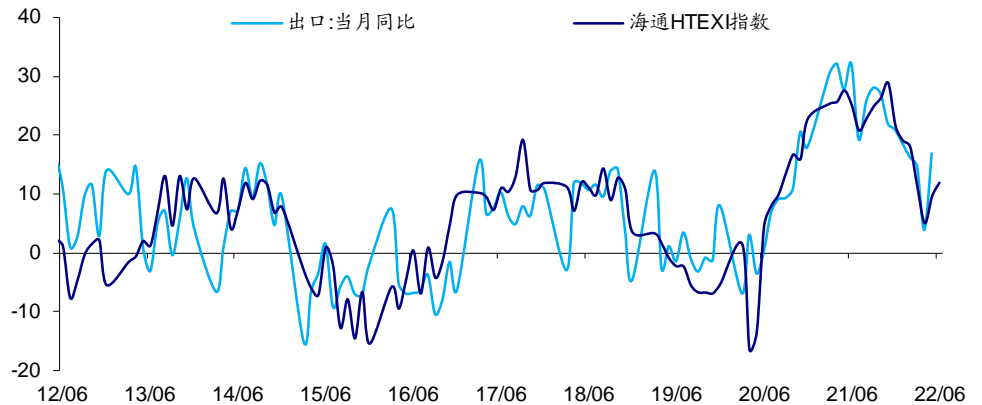
资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所

**图12 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13 美国 PMI (%)**


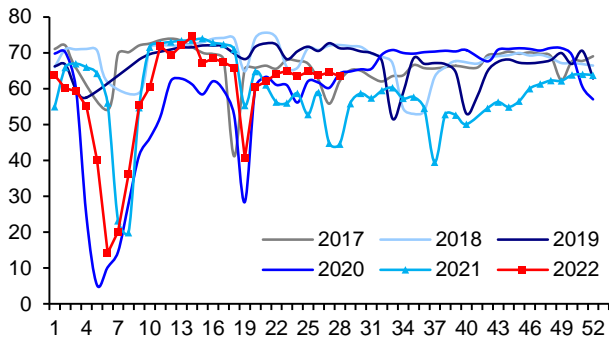
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图14 海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)**


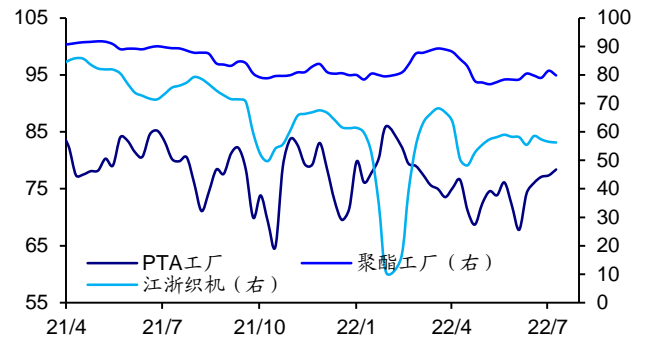
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

### 1.3 生产: 钢产持续回落

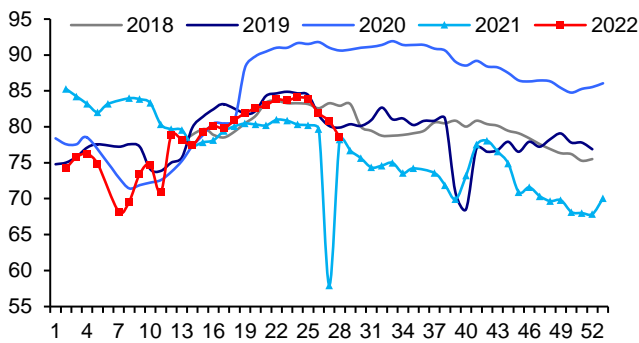
上周, 在下游汽车行业, 半钢胎开工率小幅下降。在化工行业, PTA 产业链中的 PTA 工厂负荷率持续上升, 而聚酯工厂、江浙织机负荷率下行。在钢铁行业, 高炉开工率维持回落, 降幅强于季节性。值得关注的是, Mysteel 样本钢厂产量连续数周下滑, 已经降至近年同期低位, 或与钢铁限产政策的落实有关。此外, 沿海八省的日均耗煤量环比持续回升。整体来看, 生产端持续修复。

**图15 汽车轮胎半钢胎开工率 (%)**


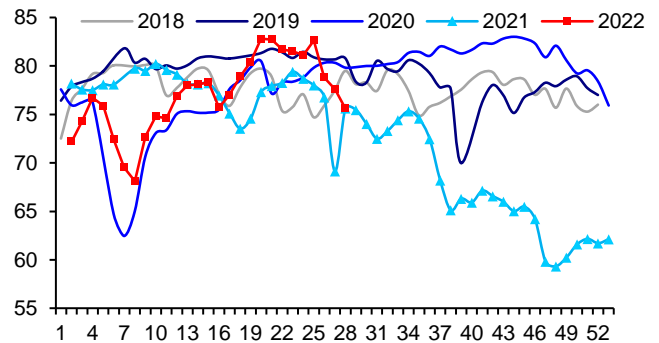
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图16 PTA 产业链负荷率 (%)**


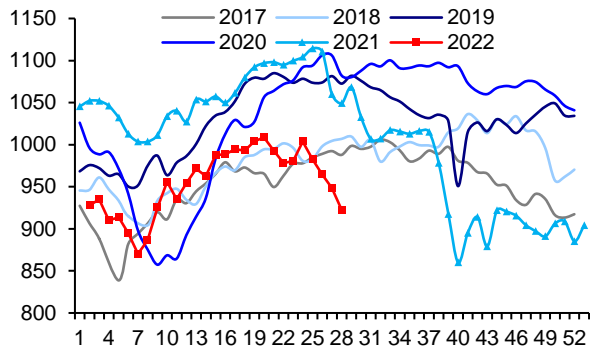
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图17 247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)**


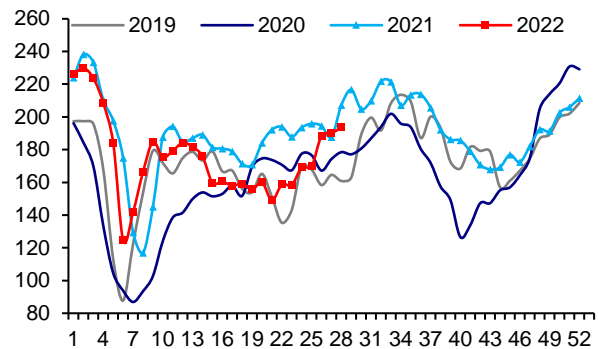
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图18 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19 Mysteel 样本钢厂钢材产量 (万吨)**


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

**图20 沿海八省日均耗煤量 (万吨)**


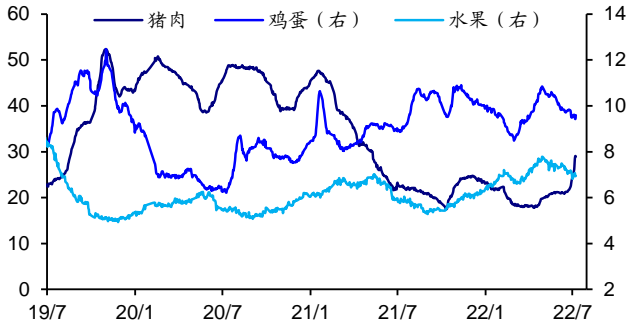
资料来源: Cctd, 海通证券研究所

### 1.4 价格: 短期猪价涨, 油价降

**主要食品价格分化, 其中猪价大幅上涨。**上周猪肉、蔬菜价格环比分别上涨 18.3%、4.5%, 鸡蛋、水果价格环比均下降 0.6%。近期受高温天气影响, 蔬菜价格季节性回升。值得关注的是, 上周猪价涨幅较高, 究其原因, 一方面, 前期能繁母猪产能去化导致生猪出栏边际减少。另一方面, 受价格上涨影响, 养殖户压栏惜售情绪较高。近期发改委保供稳价措施加码, 猪价上涨势头或现缓和。

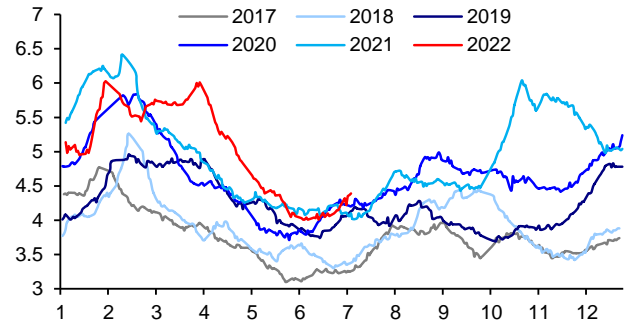
**主要工业品价格下降, 国际油价明显回落。**上周钢铁价格轻微回落, 水泥价格受降雨、高温、农忙等季节性因素影响持续下滑, 处于近年同期低位。在 PTA 产业链, PTA、涤纶长丝、聚酯切片价格维持回落。此外, 上周油价均值回落。随着美国疫情缓解, 服务消费逐渐回升, 我们认为国际油价仍受支撑。

图21 猪肉、鸡蛋和水果平均批发价(元/公斤)



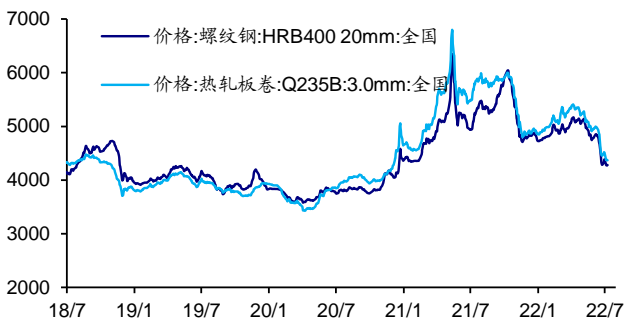
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图22 蔬菜平均批发价(元/公斤)



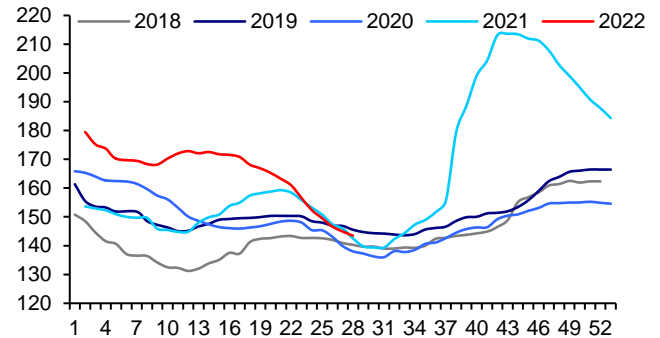
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图23 螺纹钢和热轧板卷价格(元/吨)



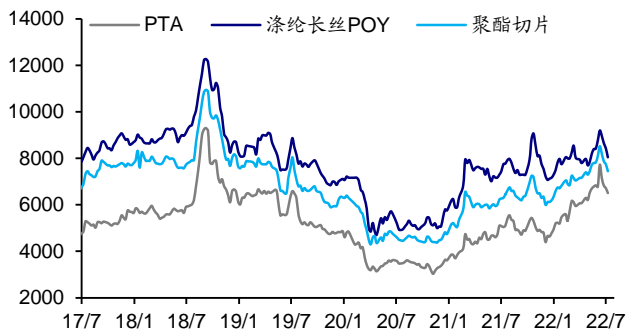
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图24 水泥价格指数(点)



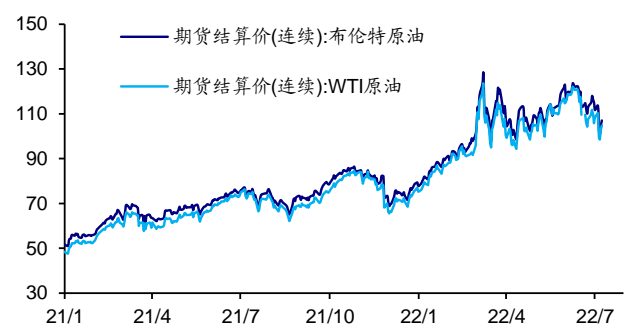
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图25 PTA 产业链价格(元/吨)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图26 布伦特和 WTI 原油期货价格(美元/桶)

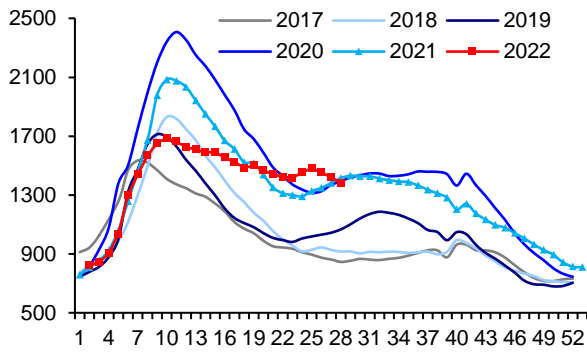


资料来源: Wind, 海通证券研究所

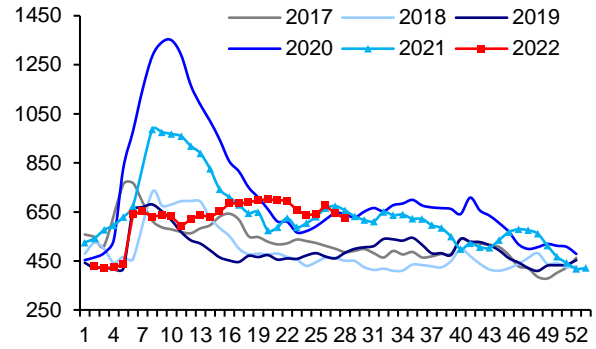
### 1.5 库存: 水泥库容比高位

上周, 钢铁社会库存、钢铁钢厂库存环比回落。受降雨、高温和农忙等因素影响, 水泥市场的需求疲软, 近期水泥库容比持续回落, 但是仍然维持高位运行。此外, 上周煤炭库存环比略微上行。

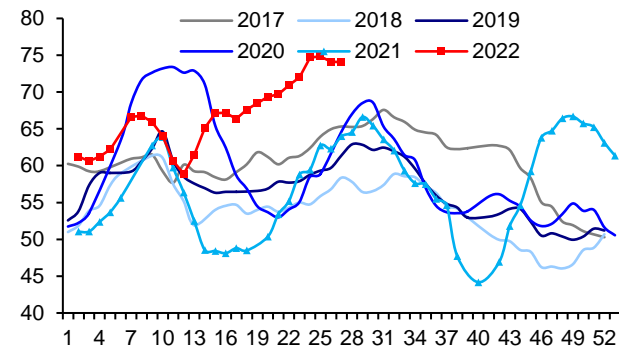


**图27 钢铁社会库存总量 (万吨)**


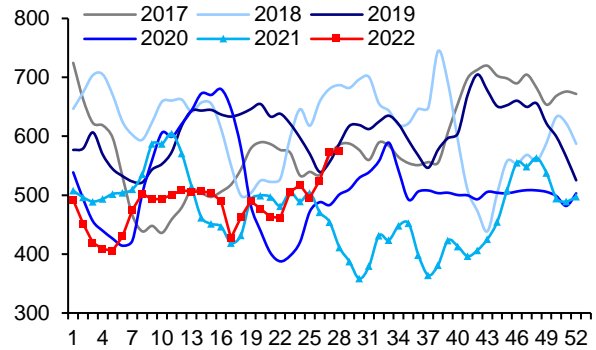
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

**图28 钢铁钢厂库存总量 (万吨)**


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

**图29 水泥库容比 (%)**


资料来源: Ceic, 海通证券研究所

**图30 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

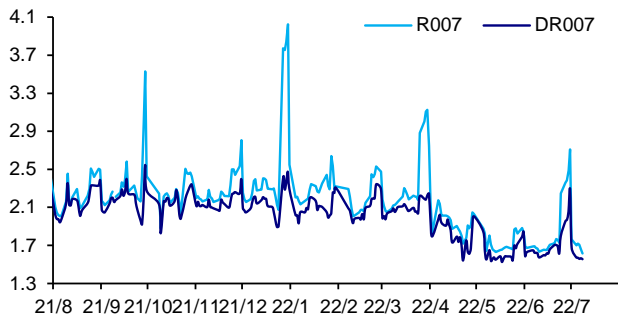
## 2. 流动性: 连续开展 30 亿逆回购

上周货币利率下降。上周 R001 和 DR001 均值分别为 1.35%、1.27%，较前一周分别下降 45BP、24BP。R007 和 DR007 均值分别为 1.68%、1.56%，较前一周分别下降 66BP、43BP。上周央行净回笼资金 3850 亿元。上周央行逆回购投放资金 150 亿元，到期回笼资金 4000 亿元，公开市场净回笼资金 3850 亿元。

值得关注的是，上周连续 5 个交易日，央行将逆回购操作的规模从前期日常的 100 亿元缩减至 30 亿元。我们认为，这并不意味着货币政策的转向。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。

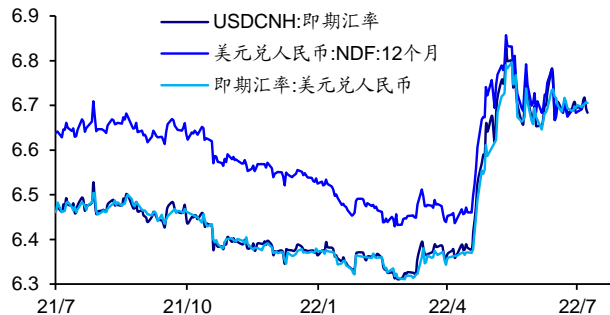
上周美元指数上升，人民币汇率分化。截至 2022 年 7 月 8 日，美元指数为 106.9，较前一周末有所回升。离岸、在岸人民币对美元汇率分别为 6.68、6.71，与前一周末相比分别小幅升值和贬值。

图31 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32 人民币汇率



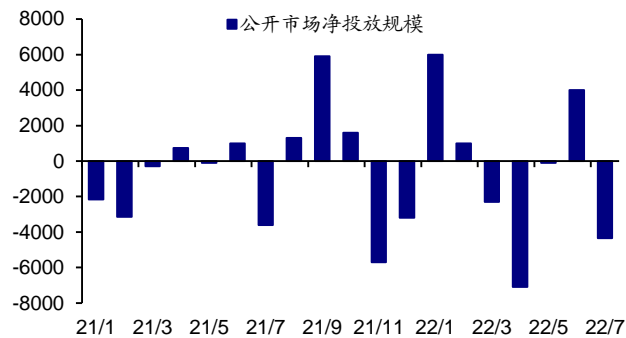
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图33 美元指数和人民币汇率



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图34 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：扩大汽车消费

**扩大汽车消费。**7月7日，商务部等17部门印发《关于搞活汽车流通 扩大汽车消费若干措施的通知》。支持新能源汽车消费，**各地区不得设定本地新能源汽车车型备案目录等要求。**研究免征新能源汽车车辆购置税政策到期后延期问题。深入开展新能源汽车下乡活动。加快活跃二手车市场。提出取消对开展二手车经销的不合理限制，明确登记注册住所和经营所在二手车交易市场以外的企业可以开展二手车销售业务。**自2022年8月1日起，在全国范围取消对符合国五排放标准的小型非营运二手车的迁入限制。**

**部署沿海省份经济工作。**7月7日，国务院总理李克强主持召开东南沿海省份政府主要负责人经济形势座谈会。东南沿海5省市要继续挑起国家发展、稳经济、保障国家财力大梁。**加强助企纾困政策配套，挖掘潜力实施更多支持政策。**要努力稳住本地和外来务工人员就业。持续推进“放管服”改革，优化营商环境。破解多难问题，防止单打一、简单化，避免一刀切、层层加码。无论国际形势如何变化，中国都坚定扩大开放。要继续以开放促改革促发展，稳外贸稳外资，更好参与国际竞争与合作。

**“互换通”正式启动。**7月4日，中国人民银行、中国香港证券及期货事务监察委员会、中国香港金融管理局联合发布公告，**开展中国香港与内地利率互换市场互联互通合作（简称“互换通”）。**初期先开通“北向通”，未来将适时研究扩展至“南向通”。自公告发布之日起6个月后，“互换通”正式启动。**近日中国人民银行与中国香港金管局签署常备互换协议，**将双方自2009年起建立的货币互换安排升级为常备互换安排，协议长期有效，互换规模由原来的5000亿元人民币/5900亿港元扩大至8000亿元人民币/9400亿港元。

## 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。