

## 乘用车销售回落，中美贸易摩擦再次升级

——高频数据观察（20190805）

宏观专题报告

2019年08月05日

## 报告摘要：

商品房和乘用车销售疲软，生产仍弱，通胀压力缓解，贵金属价格有望继续上涨；  
美联储鹰派降息，中美贸易摩擦再次升级。

## ● 国内高频观察：国内需求疲软，生产仍弱，通胀压力缓解

7月以来，商品房销售在一线和三线城市拖累下表现疲软，从严调控和信贷收缩可能进一步对房地产销售造成压力，预计7月份房地产固定资产投资增速继续回落至10.4%。

乘用车销售同比增速下滑，批发弱于零售；电影票房收入回升，但仍远低于去年同期，总体来看需求尚未回暖。预计7月份社会消费品零售总额同比增速将回落至8.3%。

发电耗煤在7月末最后一周小幅增加，高炉开工率上升，但仍低于去年同期，预计工业增加值7月份当月同比增长6.0%。

7月主要工业品价格下降，预计7月份PPIRM将回落至-0.5%，PPI回落至-0.1%。蔬菜价格有所回落，猪肉价格上涨。受食品价格同比涨幅回落的影响，预计7月份CPI将回落至2.6%的水平。未来的通胀压力主要来源于立秋之后猪价上涨。现货原油小幅上涨，铁矿石和铜价格下跌，贵金属有望继续上涨。美国经济数据表现不佳叠加贸易摩擦升温，黄金价格上涨，金银比处于高位，白银有望大幅上涨。

央行终结此前连续3个月净投放，公开市场资金回笼，货币市场利率和国债收益率小幅回落，人民币贬值。

## ● 海外热点观察：美联储鹰派降息，中美贸易摩擦再次升级

美联储官员降息后释放鹰派信号，强调外部因素是此次降息的重要原因之一，表示此次降息只是中期调整，基于当前美国经济状况，不会开启长期宽松周期。

中美贸易摩擦再次升级。美国总统特朗普宣布，美国将于9月1日开始，对剩余的3000亿美元来自中国的商品和产品加征10%的关税。美联储强调因外部不确定性降息，可能是特朗普再次加征关税的推动因素之一。

## ● 风险提示：

猪肉价格过快上涨，中美贸易摩擦加剧。

## 民生证券研究院

## 分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

## 研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

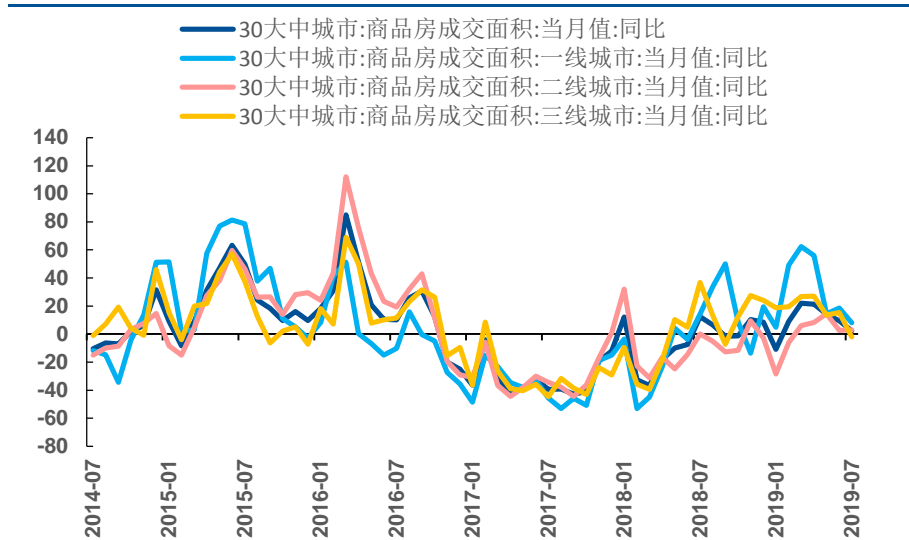
邮箱：maojian@mszq.com

# 1、国内高频观察：国内需求疲软，生产仍弱，通胀压力缓解

**下游：一线和三线城市拖累商品房销售疲软；乘用车零售降幅扩大拖累社零回落。**

**房地产销售：**7月份以来，30城商品房成交面积同比增长2.27%，较6月（9.48%）进一步下降，主要原因在于一线和三线城市商品房交易面积同比下降（图1）。

图1：一线、三线城市销售收缩，30城房销增速进一步下降



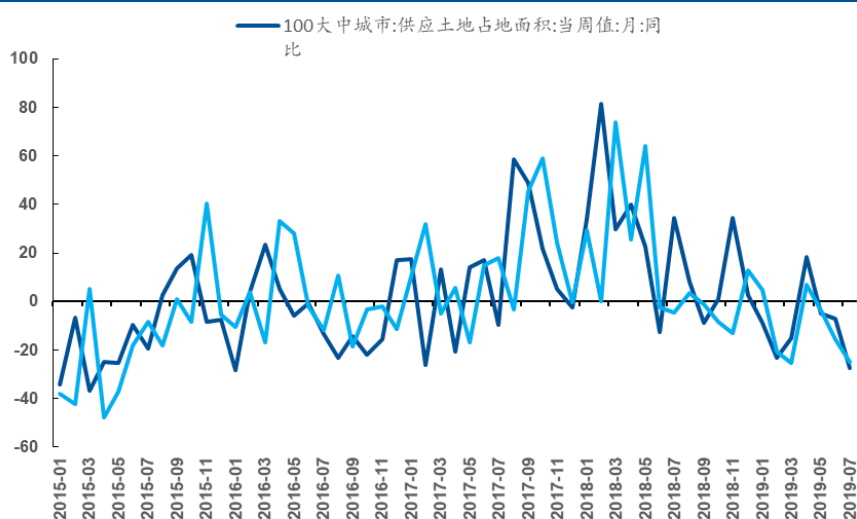
资料来源：Wind，民生证券研究院

其中，二线（3.05%）交易同比增速略高于上月（2.62%），一线（2.27%）较上月（9.48%）回落7.21个百分点，三线（-2.01%）较上月（15.28%）回落17.29个百分点。一线城市主要受限售政策影响，三线城市主要受到棚改货币化力度减弱的影响。2018年棚改货币化对三线城市房地产销售增长的拉动作用逐渐消退，人口流向和经济发展无法支撑房价大幅上涨。

8月2日召开中国人民银行2019年下半年工作电视会议，强调要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，按照“因城施策”的基本原则，持续加强房地产市场资金管控。不同于年初的年度工作会议上未提及加强房地产金融的宏观审慎管理，这是央行一周来第二次明确要加码房地产金融监管。随着银保监会对房地产信托的收紧，调控政策可能会进一步增大房地产销售压力。

**土地交易：**7月以来，100城供应土地占地面积同比下降27.4%，较上月（-7.23%）大幅收缩，从绝对量来看，土地供应减少主要源自7月第一周。成交土地占地面积同比下降24.7%，较上月（-15.6%）降幅收缩，主要是由于一线和三线土地成交大幅上升。7月住宅用地成交平均溢价率为10.3%，较6月（22.6%）大幅下降。融资条件收紧对开发商拿地意愿和能力的制约逐渐加强，预计7月份房地产固定资产投资增速继续回落至10.4%。

图 2：100 城土地供应和成交减少



资料来源：Wind，民生证券研究院

**航运指数：**8月初，波罗的海干散货指数BDI指数由上中旬的2011点降至1788点。BDI大幅下降可能受到美国将对另外3,000亿美元中国商品征收进口关税的新关税举措的影响，8月贸易摩擦可能加剧。

**汽车销售：**根据乘联会数据，7月第一周日均零售2.87万台，同比增速下降7%，好于6月的第一周下滑幅度。第二周日均零售3.48万台，同比增速下降7%。第三周日均零售3.61万台，同比增速下降18%。第四周日均零售4.2万台，同比增速下降25%。前两周的零售下滑7%，降幅收窄，在第三周达到但尚不能简单判断市场回暖。7月1-4周零售同比增速-16%，大幅低于6月的1-4周的增速5%的水平。本周的零售偏高是因为前期的任务目标不高，结转7月有利于下半年经销商指标合理平衡。出现6月的后两周零售暴增有一定难度，真正回暖应该在8月。

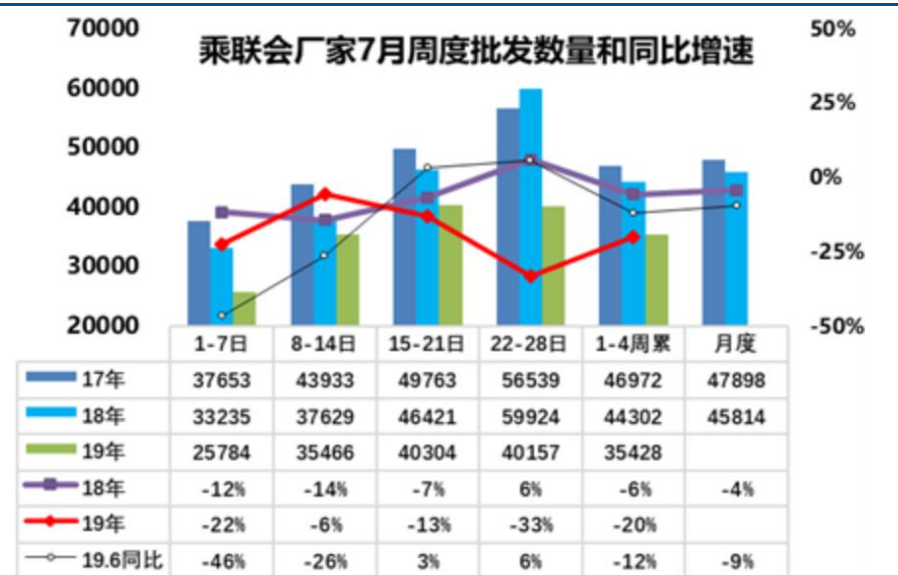
图 3：7月乘用车零售增速放缓



资料来源：乘联会，民生证券研究院

7月第一周的乘用车市场批发销量相对较好,第一周日均批发2.5万台,同比增速下降24%,好于6月的第一周下滑幅度。7月第二周的乘用车市场批发销量也相对较好,第二周日均批发3.5万台,同比增速下降6%,批发表现较强。7月第三周的日均批发是4万台/日,同比增速-14%,仍保持环比平稳上升态势。目前批发弱于零售,未来几周的零售应该弱于批发走势,实现均衡增长。

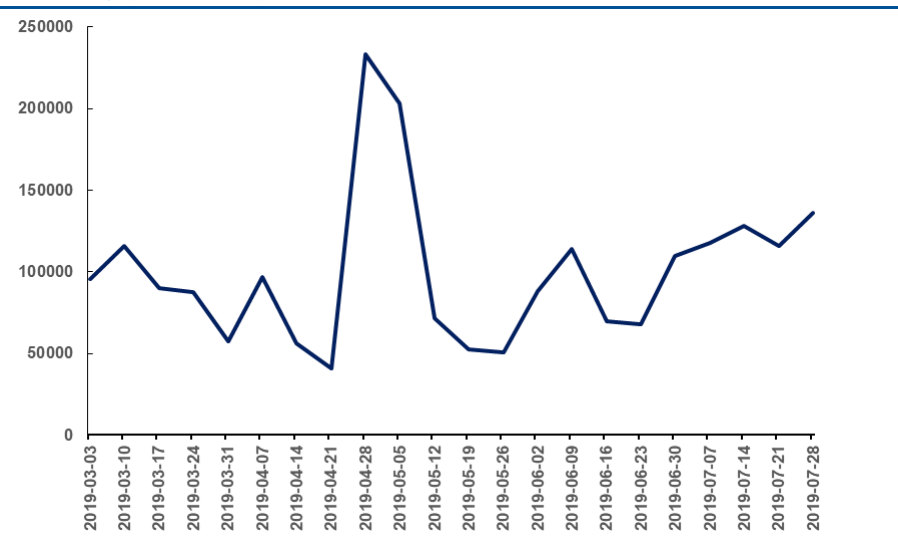
图 4: 7月乘用车批发增速降幅收窄



资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

**电影票房:** 7月28日当周, 电影票房收入由11.6亿元升至13.6亿元, 但仍较去年同期下滑20.1%。

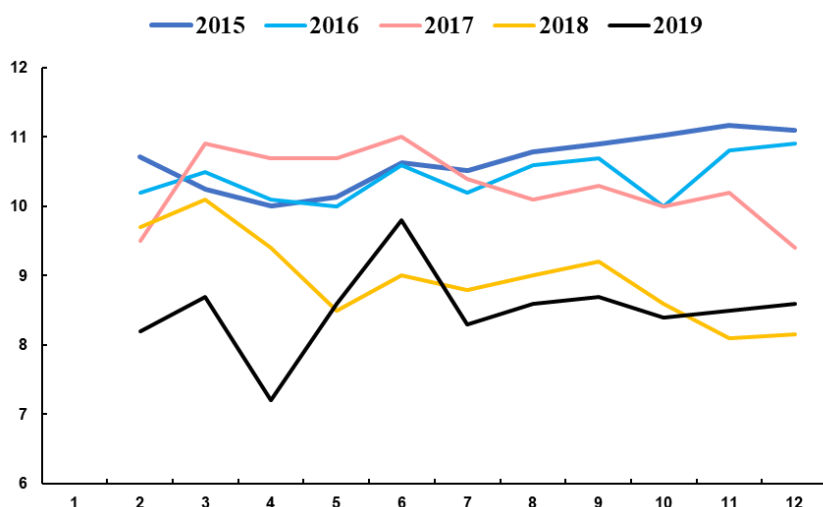
图 5: 电影票房收入回升(万元)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

受汽车销售下滑拖累, 预计7月份社会消费品零售总额同比增速将回落至8.3%。

图 6: 社会零售总额增速回落 (%)



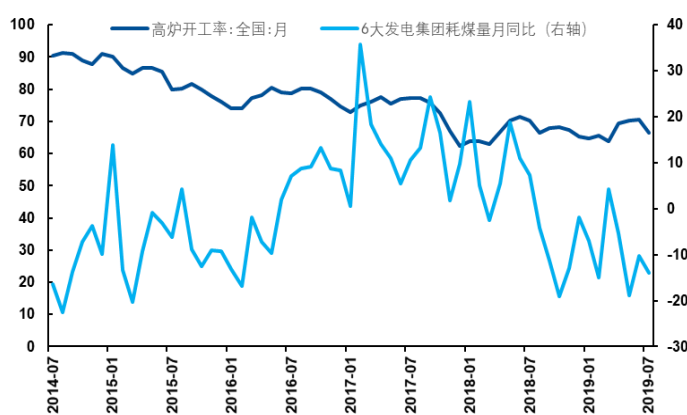
资料来源: Wind, 民生证券研究院

**中游: 发电耗煤和高炉开工率回落, 螺纹钢库存回升, PPI 进入负区间。**

**发电耗煤:**7月,6大发电集团日均耗煤 66.69 万吨,同比下降 13.85%,相比 6 月(-10.12%)耗煤量进一步下降。7.29-8.2 当周 6 大发电集团日均耗煤 79.01 万吨,较上周(72.57 万吨)有所回升,但与去年同期相比下降 4.5%。

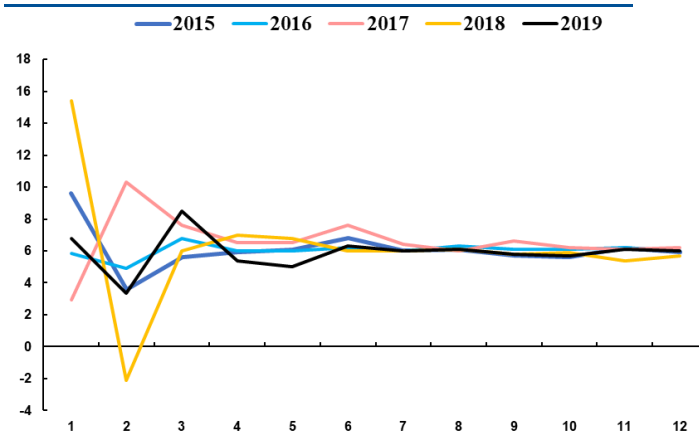
**高炉开工率:**7.29-8.2 当周为 67.27%,环比回升 0.56 个百分点,高于去年同期 0.28 个百分点。但 7 月全国高炉开工率为 66.43%,较 6 月份回落 3.98 个百分点。根据发电耗煤和高炉开工率,预计工业增加值 7 月份当月同比增长 6.0%。

图 7: 发电耗煤和高炉开工率 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

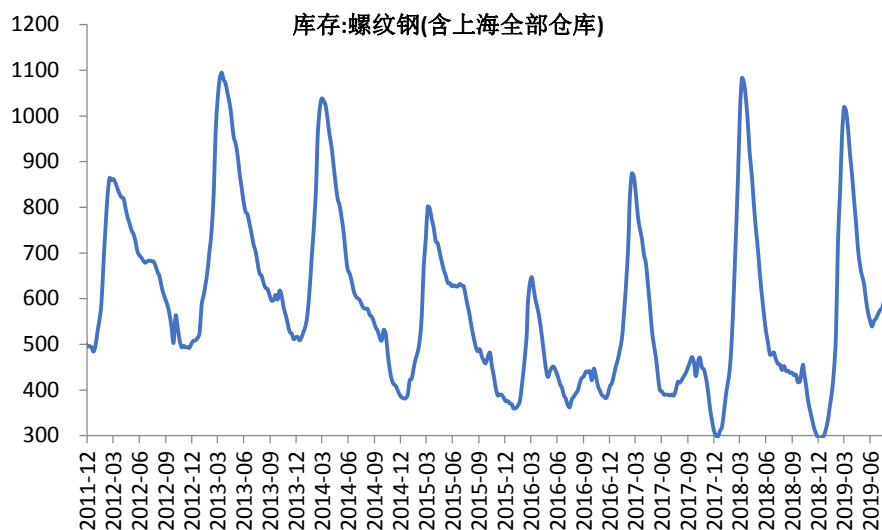
图 8: 工业增加值增速小幅回落 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**螺纹钢库存:**8月2日当周,螺纹钢库为 633.15 万吨,同比增长 39.87%,环比上涨 2.62%,自 6 月中以来,螺纹钢库存持续增加。

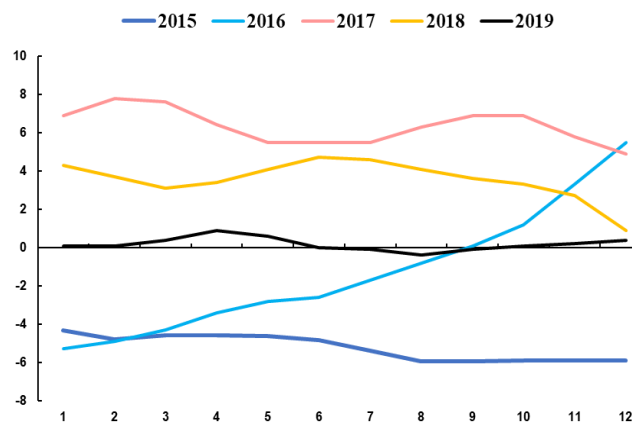
图 9：螺纹钢库存上升



资料来源：Wind，民生证券研究院

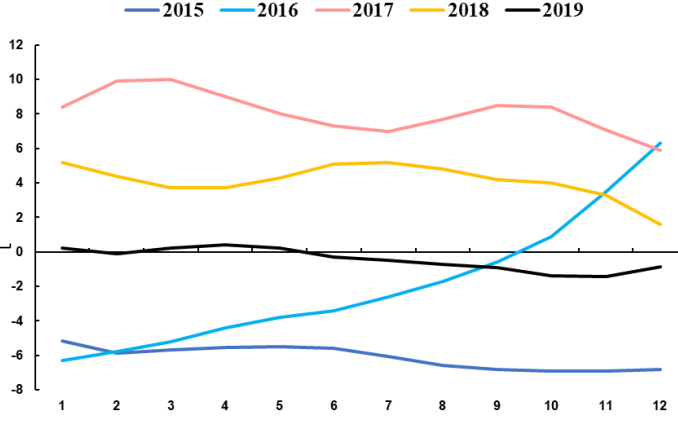
**工业品价格：**7月主要工业品价格下降，PPI 存下行压力。截至8月2日，螺纹钢价格由6月28日的4089降至3998元/吨，水泥价格指数由146.99降至144.23，动力煤价格由606元/吨降至592元/吨。预计7月份PPIRM将回落至-0.5%，PPI回落至-0.1%。

图 10：PPI 回落 (%)



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 11：PPIRM 回落 (%)



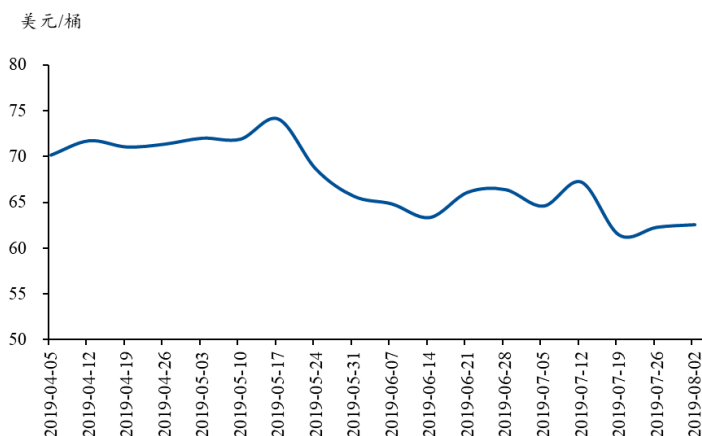
资料来源：WIND，民生证券研究院

**上游：原油和黄金上涨、铜价格和铁矿石下跌。**

**原油价格：**本周原油价格略有上升，截至8月2日英国布伦特原油现货收报62.57美元/桶，较上周末环比上升0.45%。美中贸易磋商重启，加之6月中国进口原油数量仍在高位，美联储十年来首次降息，国际油价上涨，但美股下跌抑制了涨幅。



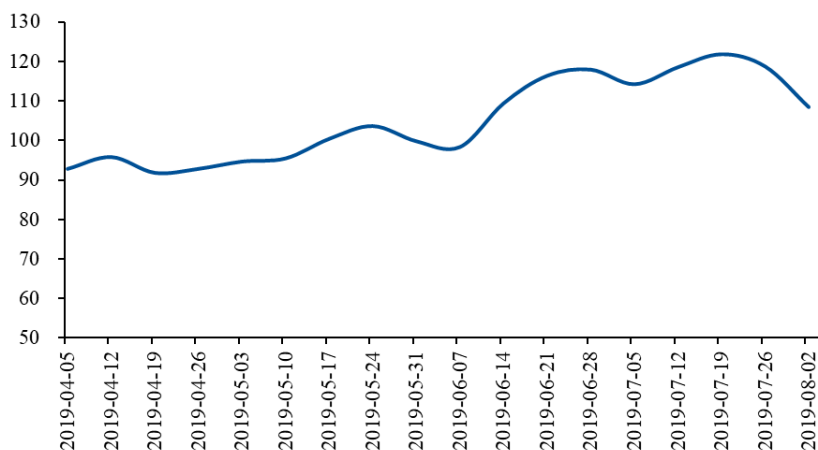
图 12: 原油价格小幅上涨 (美元/桶)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**铁矿石价格:** 本周铁矿石价格继续下跌, 8月2日下跌至108.45美元/吨, 较上周下跌8.67%。受钢厂限产影响, 铁矿石需求减少, 供应缺口收窄, 铁矿石价格回落。

图 13: 铁矿石价格下跌



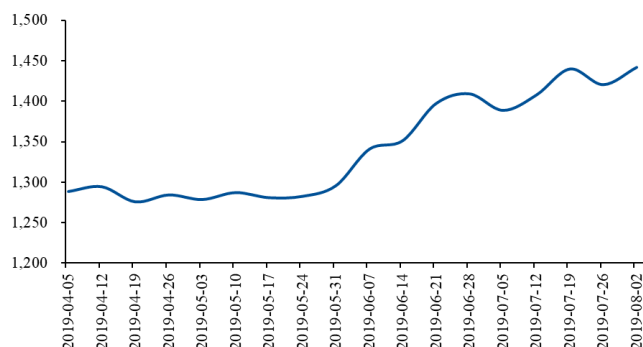
资料来源: Wind, 民生证券研究院

**铜价:** 本周铜价下跌, 截至8月1日 LME 铜现货价格报 5876 美元/吨, 较上周末下降 1.2%。

**金价:** 本周黄金价格上涨。8月2日伦敦现货黄金价格上涨至 1441.75 美元/盎司, 环比上涨 1.5%。美国制造业 PMI 和就业数据走弱, 预期货币政策难以转鹰, 中美和日韩贸易摩擦升温带动避险情绪上升, 推动黄金价格上涨。

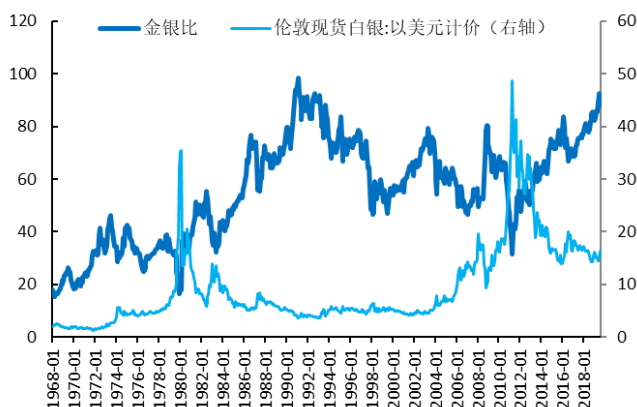
**银价:** 本周白银价格大幅上涨。8月2日伦敦现货白银价格收至 16.2 美元/盎司, 环比下降 1.5%, 金银比为 89, 仍处于历史高位, 银价尚未充分跟随金价上涨, 白银价格有望继续大涨。

图 14: 黄金价格上涨



资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 15: 白银价格有望继续上涨



资料来源: WIND, 民生证券研究院

**价格: 蔬菜价格有所下降, 猪肉价格小幅上涨, 通胀压力缓解。**

**整体食品价格:** 7 月农业部农产品批发价格指数涨幅较小, 较 6 月末累计上涨 0.27%。8 月 2 日当周比上周下降 0.35%。受食品价格同比涨幅回落的影响, 预计 7 月份 CPI 将回落至 2.6% 的水平。未来的通胀压力主要来源于立秋之后猪价上涨。

**蔬菜价格有所回落, 猪肉价格上涨:** 7 月 28 种重点监测蔬菜平均价格较 6 月底上涨 0.76%, 到 8 月 2 日, 批发价回落至 3.92 元, 比上周累计回落 0.25 个百分点。22 个省市平均价猪肉价格 7 月 19 日上涨至 27.3 元/千克, 生猪价格 7 月比 6 月累计上涨 7.6%。随着猪肉消费旺季到来, 预计 8 月猪肉价格将继续上涨。

图 16: 重点食品高频数据 (%)

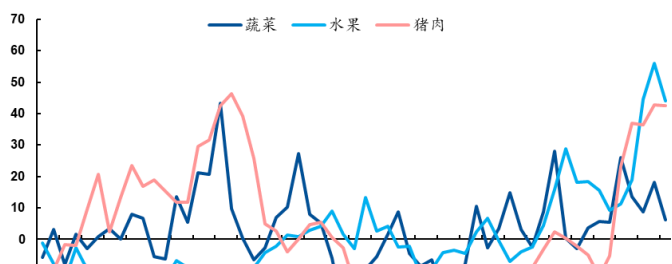
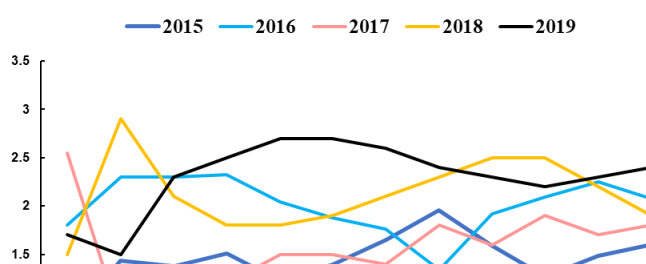


图 17: CPI 回落 (%)



**预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_10963](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10963)

