

## 宏观研究

# 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

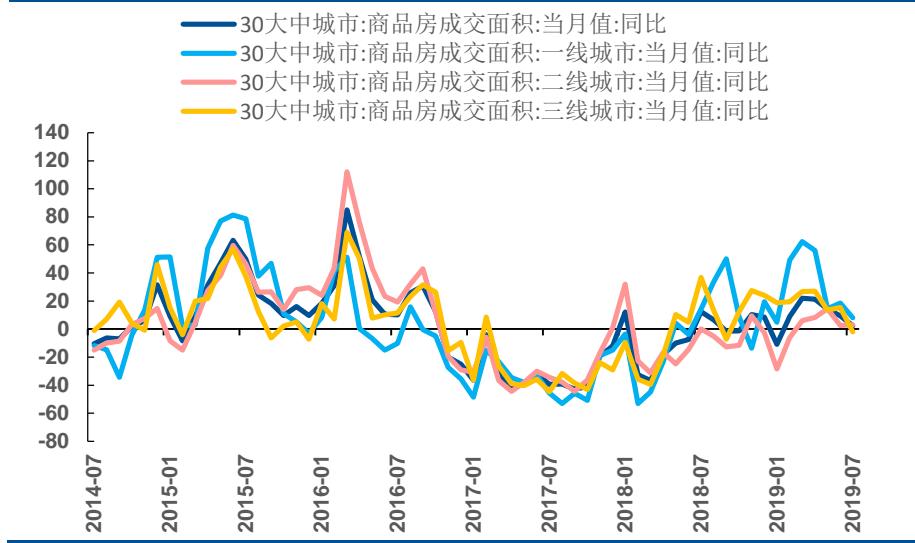
邮箱：maojian@mszq.com

## 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

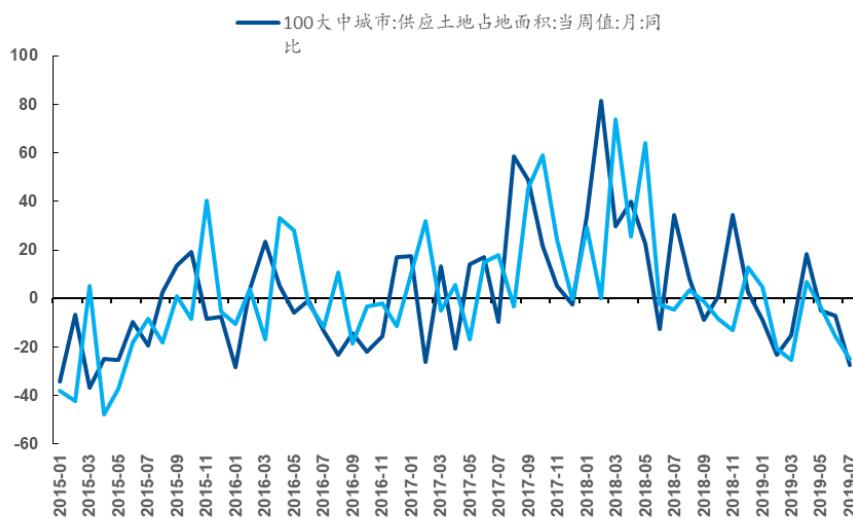


资料来源：Wind，民生证券研究院

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日召开的中国人民银行2019年下半年工作会议，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。

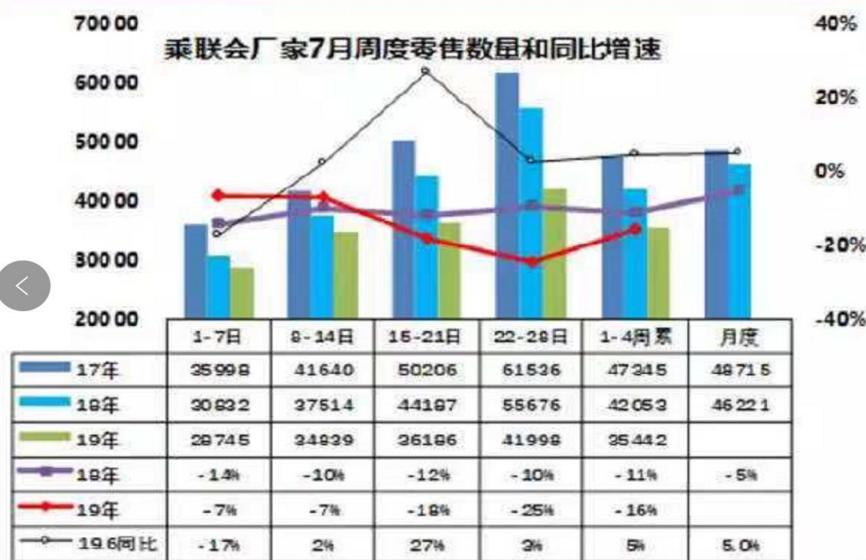
**土地交易：**7月以来，100城供应土地占地面积同比下降27.4%，较上月（-7.23%）大幅收缩，从绝对量来看，土地供应减少主要源自7月第一周。成交土地占地面积同比下降24.7%，较上月（-15.6%）降幅收缩，主要是由于一线和三线土地成交大幅上升。7月住宅用地成交平均溢价率为10.3%，较6月（22.6%）大幅下降。融资条件收紧对开发商拿地意愿和能力的制约逐渐加强，预计7月份房地产固定资产投资增速继续回落至10.4%。

**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。

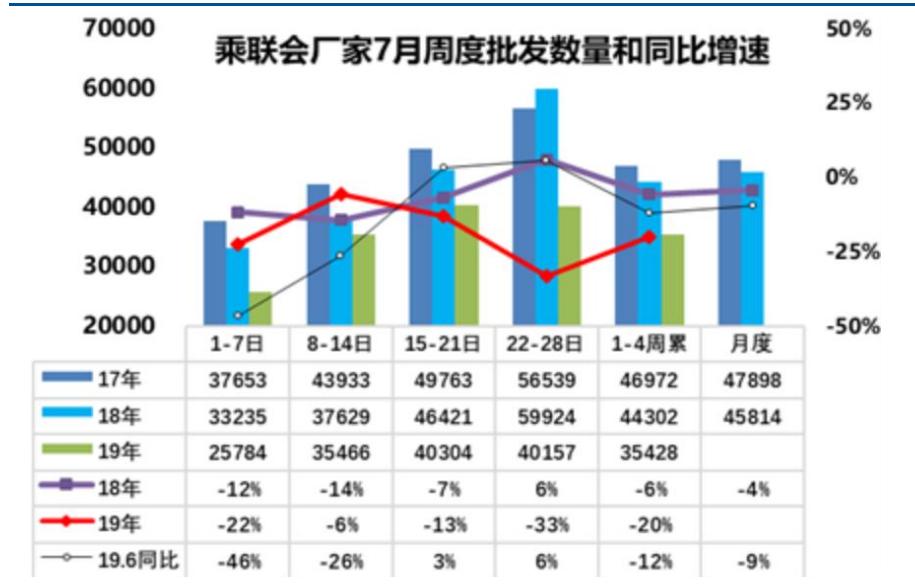
**汽车销售：**根据乘联会数据，7月第一周日均零售2.87万台，同比增速下降7%，好于6月的第一周下滑幅度。第二周日均零售3.48万台，同比增速下降7%。第三周日均零售3.61万台，同比增速下降18%。第四周日均零售4.2万台，同比增速下降25%。前两周的零售下滑7%，降幅收窄，在第三周达到但尚不能简单判断市场回暖。7月1-4周零售同比增速-16%，大幅低于6月的1-4周的增速5%的水平。本周的零售偏高是因为前期的任务目标不高，结转7月有利于下半年经销商指标合理平衡。出现6月的后两周零售暴增有一定难度，真正回暖应该在8月。

**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。

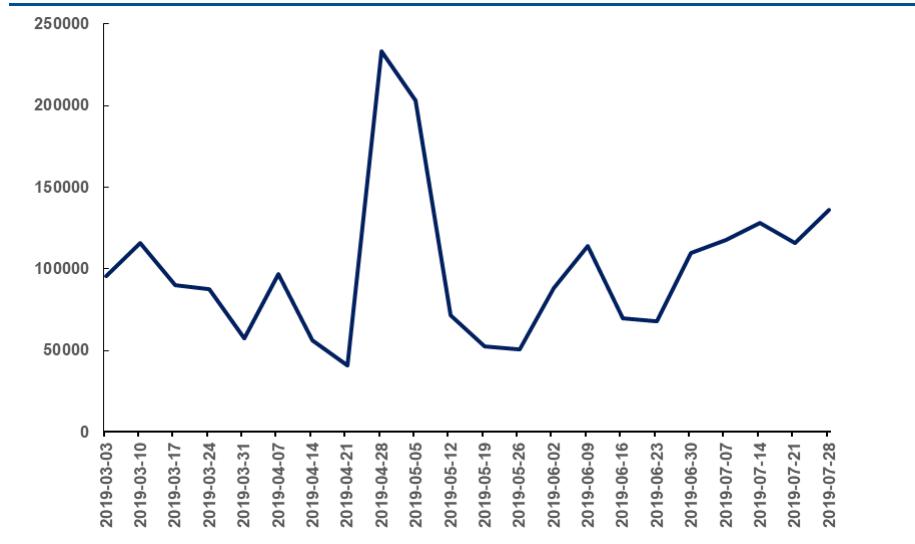
图4: 7月乘用车批发增速降幅收窄



资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

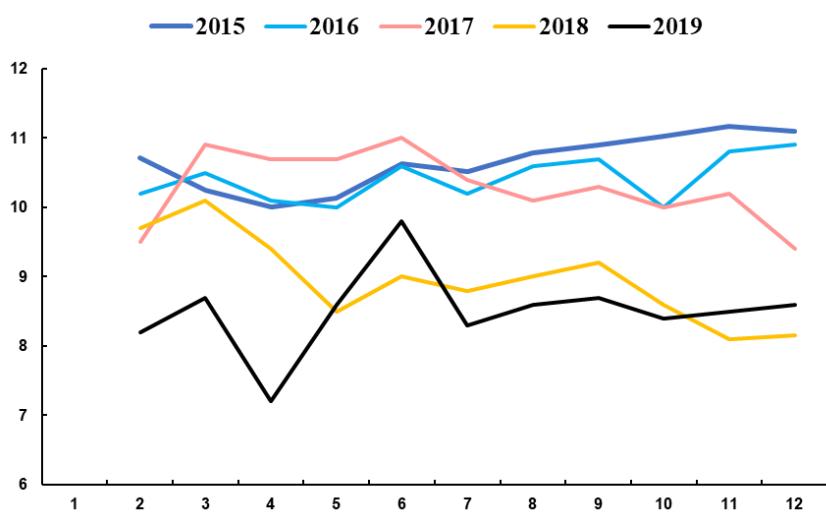
**电影票房:** 7月28日当周,电影票房收入由11.6亿元升至13.6亿元,但仍较去年同期下滑20.1%。

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%。

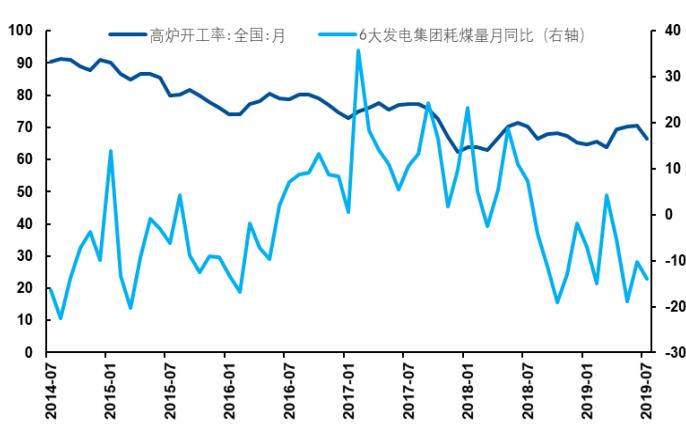
**图 6：社会零售总额增速回落（%）**


资料来源：Wind, 民生证券研究院

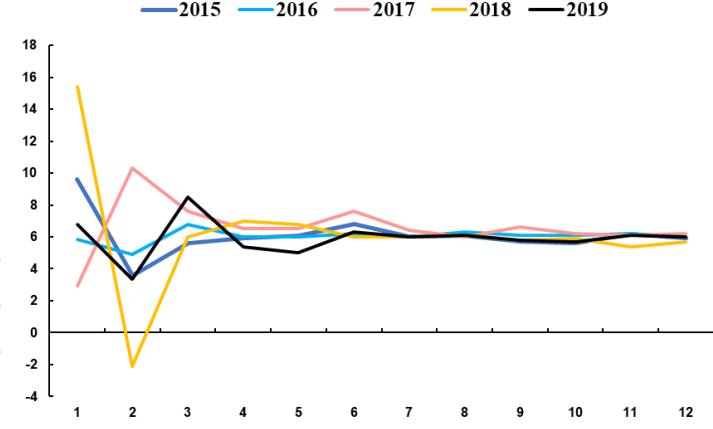
### 中游：发电耗煤和高炉开工率回落，螺纹钢库存回升，PPI 进入负区间。

**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%。

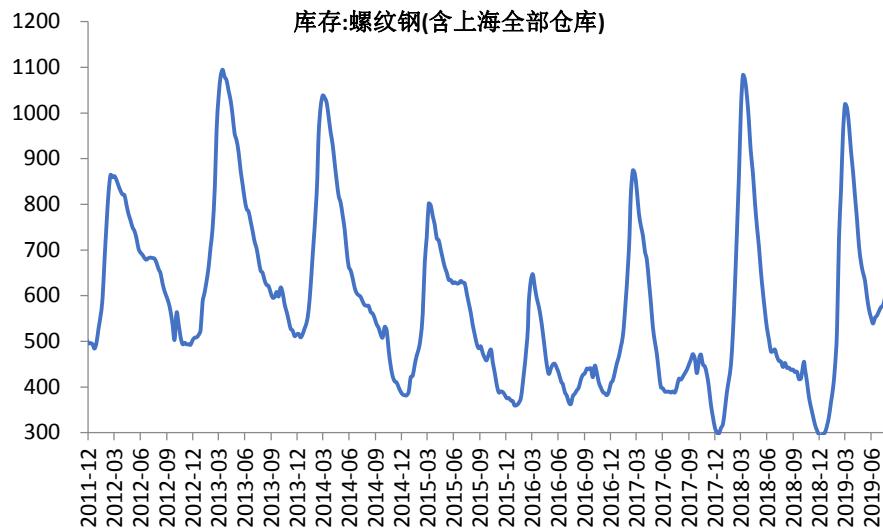
**图 7：发电耗煤和高炉开工率（%）**


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（%）**


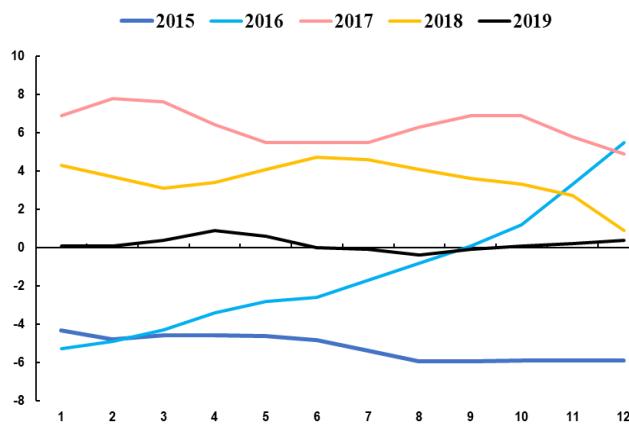
资料来源：Wind, 民生证券研究院

**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。

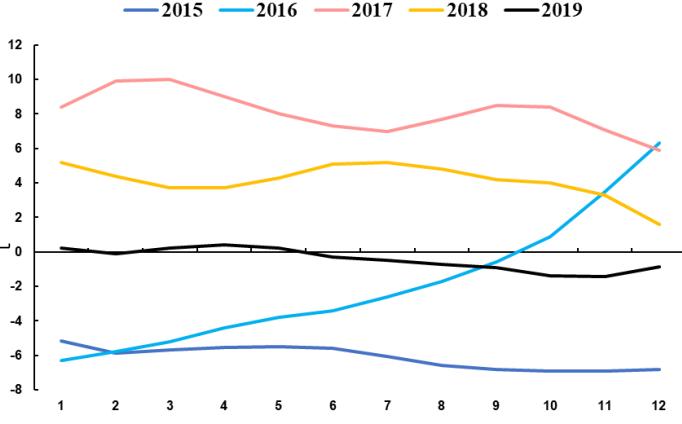
**图 9: 螺纹钢库存上升**


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

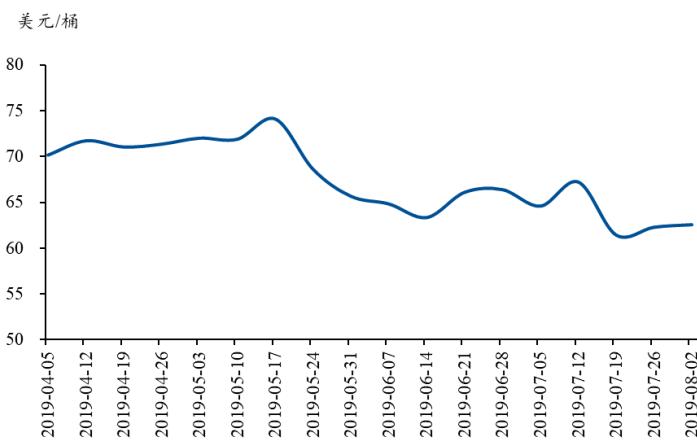
**图 11: PPIRM 回落 (%)**


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。

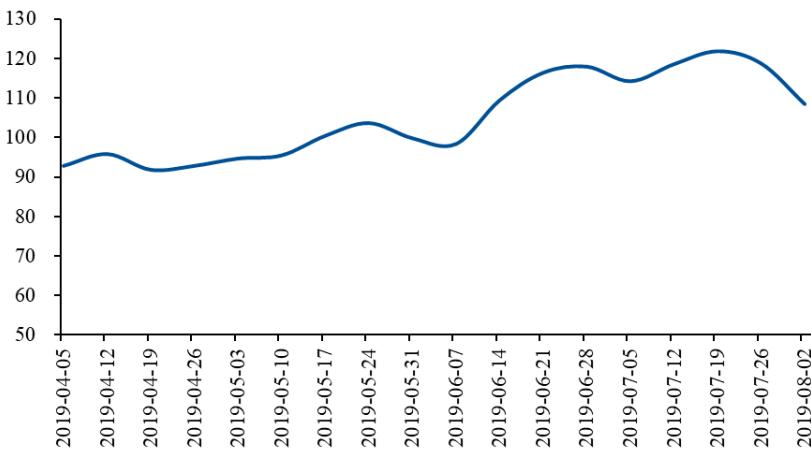
图 12: 原油价格小幅上涨 (美元/桶)



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

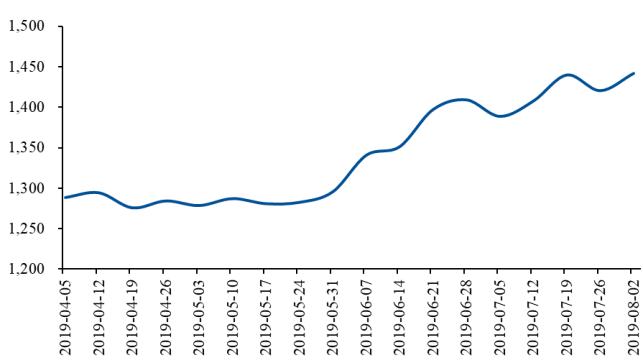


资料来源: Wind, 民生证券研究院

**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

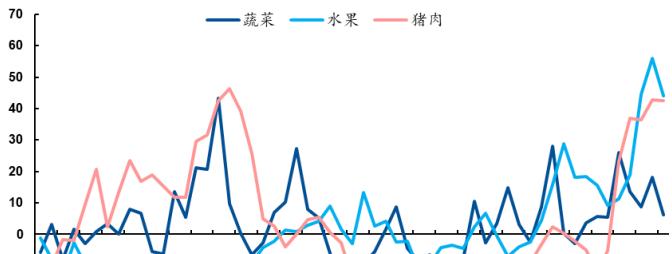
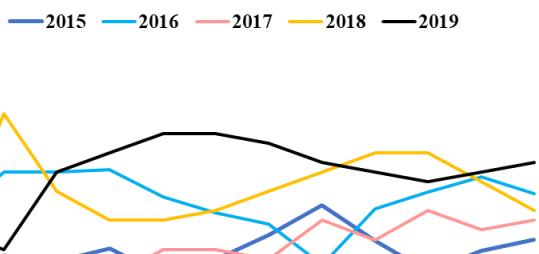
**图 15: 白银价格有望继续上涨**


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)

