

宏观点评 20230321

消费的“心(新)病”：量价齐跌的汽车—— 周度高频数据跟踪

2023年03月21日

证券分析师 陶川

执业证书：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

证券分析师 邵翔

执业证书：S0600523010001

shaox@dwzq.com.cn

相关研究

《金融工委 2.0，这次有何不同？》

2023-03-18

《开年首份财政“成绩单”表现如何？》

2023-03-18

- 1-2月消费剔除汽车，已经达成了今年“5%左右”的增长目标。2022年被政策透支的汽车消费，今年如何稳定是消费面临的“心(新)病”。降价是厂商给出的“答卷”，从1至2月新能源车降价到3月油车不甘落后，但是仍未扭转3月汽车销售同比两位数下滑的境地。不过有趣的是，同期地产销售改善明显，在居民收入增长停滞、失业率和杠杆率偏高的情况下，居民消费习惯是不是从“有房又有车”，变成了房车“翘翘板”——只取其一的模式？
- 从高频数据看供需两端总体延续复苏态势：房地产销售的复苏水平仍弱于疫前，且并未向土地成交与地产投资明显传导，汽车消费难言复苏。海外银行风险使衰退预期升温，大宗商品价格普跌，对出口下行产生压力；地产回暖如期，推动建筑工业品价格续涨。央行超前预期降准释放流动性。
- 消费：汽车消费未能持续好转，尽管周度环比增长16.6%，但3月以来同比下降13.3%。近期多家车企销售价格的下调以及补贴对车市的提振效果仍有待观望。电影票房好于去年同期水平，家电周度销量环比持续增长。近期海外银行风险加速需求萎缩预期，本周CCFI指数环比下降2.8%。
- 地产：商品房销售情况不佳，土地市场呈“量缩价涨”态势。商品房销售在短暂回落后开始回温，近日30大中城市商品房成交面积整体呈上升趋势。不过，截至3月12日，一、二、三线城市房屋销售均有放缓，商品房成交面积较上周小幅下降3.4%，其中一线城市商品房销售面积下降趋势最为明显，周环比从14.6%降至9.9%。此外，土地成交面积较上周下降了7.6%，降幅收窄，而土地溢价率上升2%，土地市场呈现出“量缩价涨”态势。
- 出行：继2月起强劲复苏后，本周地面交通人流量继续上行。在春节假期之后，地面交通人流量恢复速度甚快，城市拥堵延时指数已实现2019年同期水平的赶超。本周30个省会的拥堵延时指数继续上行，较上周环比增长1%。但轨道交通情况较上周表现略微逊色，截至3月16日，10个重点市地铁客运量环比增速为-2.3%，不过3月地铁客运量比上年同期同比增长38.7%，整体表现优异，证实疫情高峰过后交通运输已基本完全恢复，市民市内出行有望持续带动消费的快速复苏。
- 生产：建筑业企业生产进度变慢。截至3月17日，本周高炉开工率仍处于82.3%高位，周环比增长0.3%，继续保持上升趋势。近期建筑业的生产节奏略有放缓，最新数据显示虽螺纹钢仍延续近几周的库存去化趋势，但建筑钢材、粗钢产量、沥青开工率环比分别都下降了10.4%、3.1%、2.1%，反映建筑业生产积极性不如上周。本周汽车业和纺织业生产情况比较稳定，汽车业中全钢胎开工率比上周小幅上涨0.2个百分点，纺织业中PTA开工率及聚酯开工率与上周水平持平。
- 价格方面，猪肉价格续降，猪肉、蔬菜、水果分别环比变化-1.8%、-4.0%和4.6%，农产品批发指数环比下降0.4%。义乌小商品指数环比上升0.1%，或指向近期的耐用品需求复苏。
- 工业品价格方面，海外风险事件使衰退预期升温，商品价格普跌。原油供应仍超过疲软的需求，油价延续下跌，本周布油环比下跌9.6%。受到海外需求持续萎缩拖累，本周南华工业品指数与南华有色指数分别环比下跌2.7%、2.8%。地产复苏需求仍如期推进，本周螺纹钢、水泥价格分别环比上涨1.0%、0.4%。
- 流动性方面，税期短端利率上行，本周DR007与R007平均值分别较前一周上行17bp、22bp。近期政策表态稳健，基本面复苏态势良好，长端

利率表现钝化，本周 1Y 国债与 10Y 国债收益率平均值分别较前一周下降 0.7bp、2.4bp。15 日央行 MLF 大额增量续作 2810 亿元，并于 17 日宣布降准 25bp，意在缓解信贷快速投放后的流动性缺口与商业银行负债端成本。

风险提示：毒株出现变异，疫情蔓延形式超预期恶化、疫情反复出行意愿恢复不及预期、居民消费意愿下滑及海外衰退幅度超预期的风险。

图1: 本周国内宏观高频数据一览

【东吴宏观】国内宏观经济核心高频数据									
	周度 周环比 (%)	周度 月环比 (%)	同比 (%)				分位值 (近5年)	更新时间	
			3月至今	2月	1月	12月			
需求端									
消费	电影票房	23.2	-57.9	48.7	-61.7	272.7	-42.4	36.9	3/17
	汽车销售	16.6	-8.2	-13.3	3.1	-31.6	7.7	26.4	3/12
	家电销量	19.2			15.5	-24.1	-33.1		3/12
地产	30城商品房成交面积	-3.4	30.8	36.6	32.0	-33.4	-24.8	34	3/12
	一线城市	-9.9	-7.6	26.1	10.1	-32.6	-29.3	36.7	3/12
	二线城市	-2.3	39.8	37.1	27.8	-34.4	-29.5	38.6	3/12
	三线城市	-0.3	56.5	44.5	79.3	-31.3	-4.5	35.2	3/12
	土地成交面积	-7.6	-51.5	-41.1	51.8	4.4	31.3	4.2	3/12
	土地溢价率(pct)	2.0	-0.2	-1.8	0.0	0.4	-0.1	22.6	3/12
出行	拥堵延时(30省会)	1.0	-3.8	8.5	14.7	-5.5	-15.6	67.4	3/17
	地铁客运量(10重点市)	-2.3	5.3	38.7	36.9	-18.9	-46.9	90.4	3/16
供给端									
综合	高炉开工率(pct)	0.3	2.8	7.0	26.3	0.5	7.0	72.5	3/17
	煤炭吞吐量	15.1	17.0	-2.3	1.6	-8.7	-19.6	73.2	3/17
建筑	建筑钢材产量	-10.4	5.6	5.8	6.8	-3.6	3.6	65.9	3/10
	粗钢产量	-3.1	8.3	9.8	7.2	-2.0	-0.9	77.6	3/10
	螺纹钢库存	-9.3	-12.1	1.9	5.0	12.1	-9.7	58.3	3/10
	沥青开工率(pct)	-2.1	1.0	4.9	3.0	-3.6	-4.3	13.2	3/15
	水泥库容比(pct)	1.2	-6.3	5.2	9.2	12.2	7.5	72.6	3/10
	磨机运转率(pct)	2.6	22.7	11.2	9.5	-7.3	-6.8	17.6	3/9
汽车	全钢胎开工率(pct)	0.2	1.3	11.8	32.0	-12.9	-8.8	58.4	3/16
纺服	PTA开工率(pct)	0.0	1.9	-2.0	-6.3	-12.5	-8.0	28	3/16
	聚酯开工率(pct)	0.0	1.2	-6.7	-13.7	-13.7	-10.1	36.1	3/16
价格									
综合	农产品批发200	-0.4	-0.2	0.3	-0.4	2.0	-0.7	87.4	3/17
	义乌小商品指数	0.1	0.7	-1.7		-2.1	-2.4	70.6	3/12
	南华工业品指数	-2.7	-1.0	1.0	10.2	15.0	20.9	90.7	3/17
食品	猪肉批发价	-1.8	0.7	13.9	5.0	7.5	22.0	31.8	3/17
	重点蔬菜批发价	-4.0	-8.8	-4.8	3.8	7.5	-10.0	82.1	3/17
	重点水果批发价	4.6	5.5	15.1	8.1	12.4	11.9	97.2	3/17
工业	布伦特	-9.6	-10.1	-32.2	-15.9	-5.1	9.7	21.1	3/17
	动力煤	0.0	0.0	1.6	5.6	16.7	38.1	84.5	3/17
	南华有色	-2.8	-4.6	-1.0	10.3	14.5	20.4	86.6	3/17
	螺纹钢	1.0	5.6	-6.6	-8.3	-4.7	-4.1	81.4	3/17
	铁矿石	1.0	6.0	30.0	34.8	31.6	38.6	96	3/17
	水泥价格指数	0.4	3.2	-18.0	-18.9	-21.0	-23.3	15	3/17
进出口									
	中国出口集装箱运价	-2.8	-9.3	-69.5	-58.0	-74.2	-58.4	53	3/17
	上海出口集装箱运价	0.3	-6.7	-80.3	-73.4	-84.6	-76.9	38.7	3/17

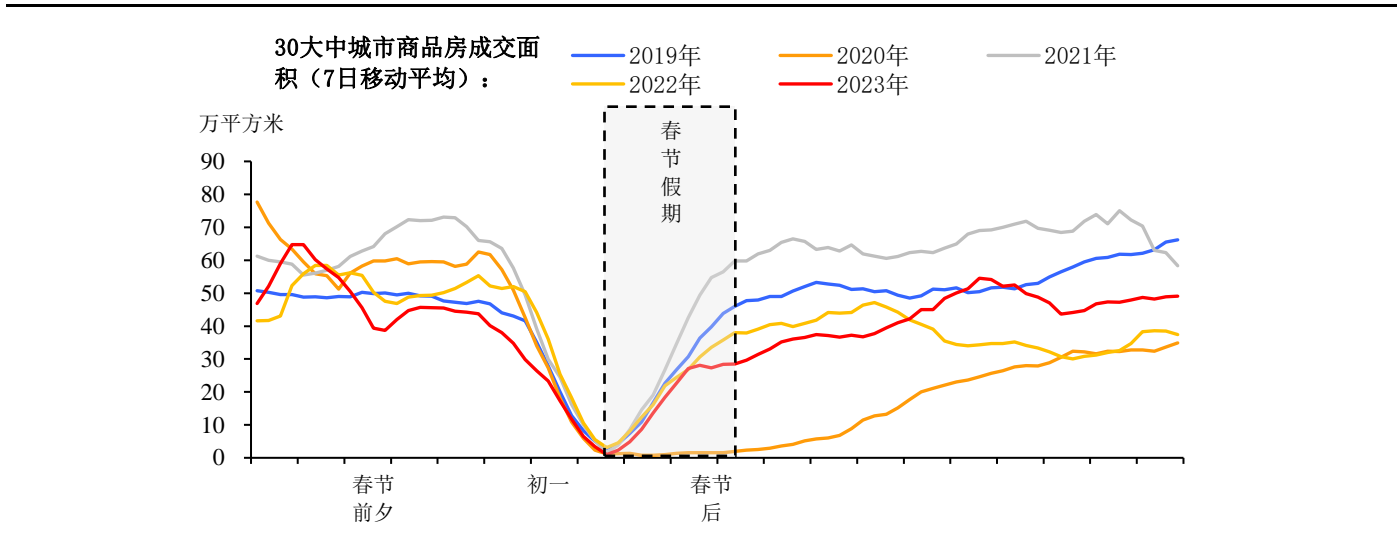
数据来源: Wind, 奥维数据, 东吴证券研究所

图2: 近期地方政府/车企出台的购车消费补贴政策

地区/企业	时间	内容
成都	2023/3/17	龙泉驿区“产销联动”汽车消费活动启动, 发放补贴总金额1亿元, 单车累计补贴最高15万, 参与的品牌车型涵盖纯电、混电、插电。
北京	2023/3/16	3月16日至3月31日期间, 石景山区将通过“建行生活”APP平台“石景山区政府购车消费券”专区发放消费券, 补贴金额2000元-8000元。
合肥	2023/3/15	依据《合肥市“提信心拼经济”若干政策措施》第三条“促进新能源汽车消费”条款和细则, 购买符合条件的新能源车, 可获得1000元-5000元的财政补贴。
吉利汽车	2023/3/13	购置税减半优惠补贴政策, 活动时间截止至3月31日, 全国用户均可参与活动。
北京汽车	2023/3/12	从3月12日持续至3月31日, 期间北汽魔方至高综合钜惠2.5万元, X7至高综合钜惠3.5万元。
长安汽车	2023/3/9	发布“百亿惠民购车季”政策。凡在3月1日-3月31日期间提车的用户, 即可额外享受千元汽车优惠券。
比亚迪	2022/3/9	从2023年3月10日至3月31日开展专项限时营销活动, 购车补贴6888元-8888元。
中国一汽	2023/3/9	推出“旗惠吉林-亿元限时惠民补贴”活动, 补贴总额1.5亿元, 单车补贴金额最高3.7万元。
湖北	2023/3/6	“湖北史上最强购车优惠季开启”, 东风雪铁龙、东风标致、东风日产、东风本田、东风风神参与了这一轮购车补贴, 补贴力度从5000元至9万元不等, 有效期为3月1日至3月31日。

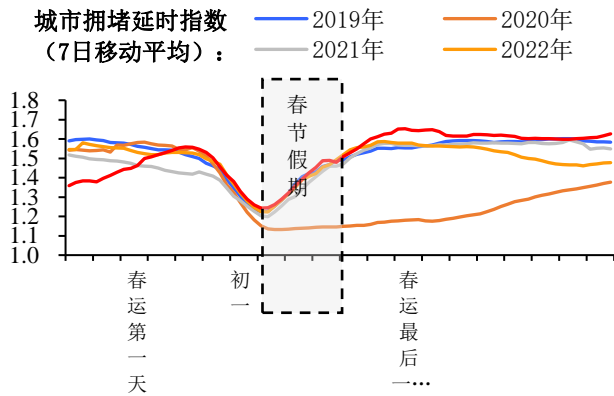
数据来源: 乘联会、根据新闻整理, 东吴证券研究所

图3: 近期商品房销售不温不火



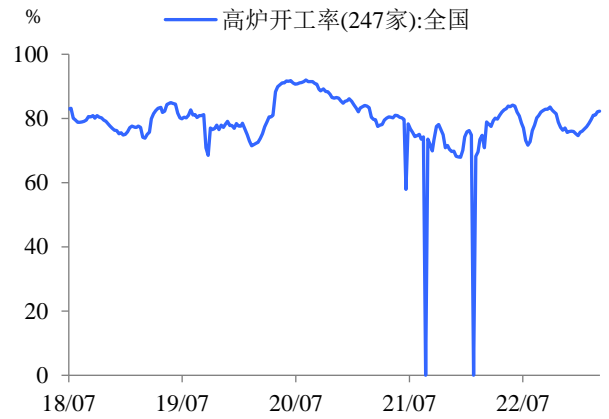
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 地面交通人流量已恢复至疫情前水平且继续上升



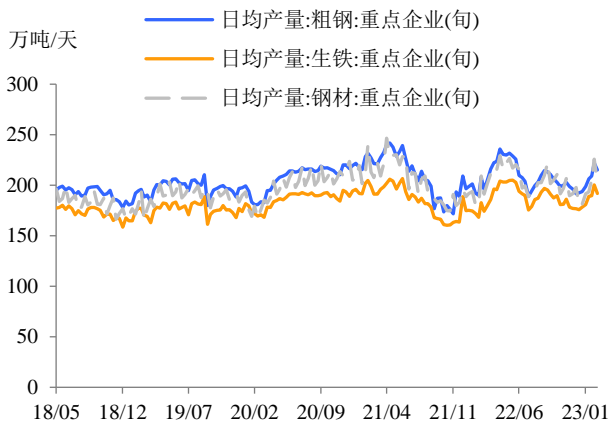
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 高炉开工率仍保持上升趋势



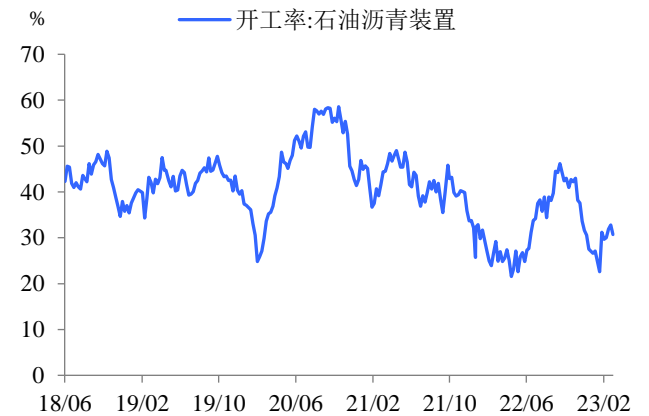
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 建筑业粗钢、生铁、钢材产量现下降苗头



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 沥青开工率同样开始下降



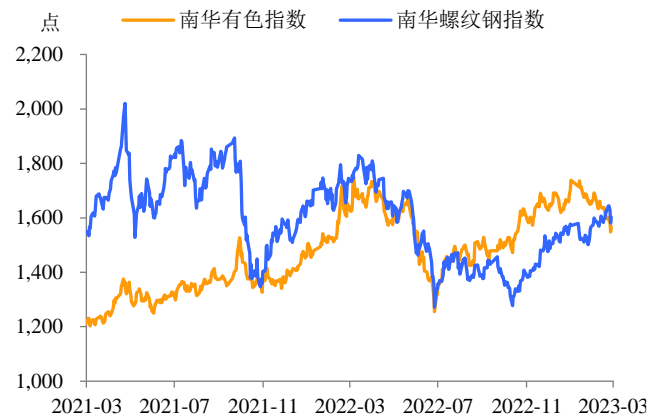
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 油市近期受需求萎缩拖累



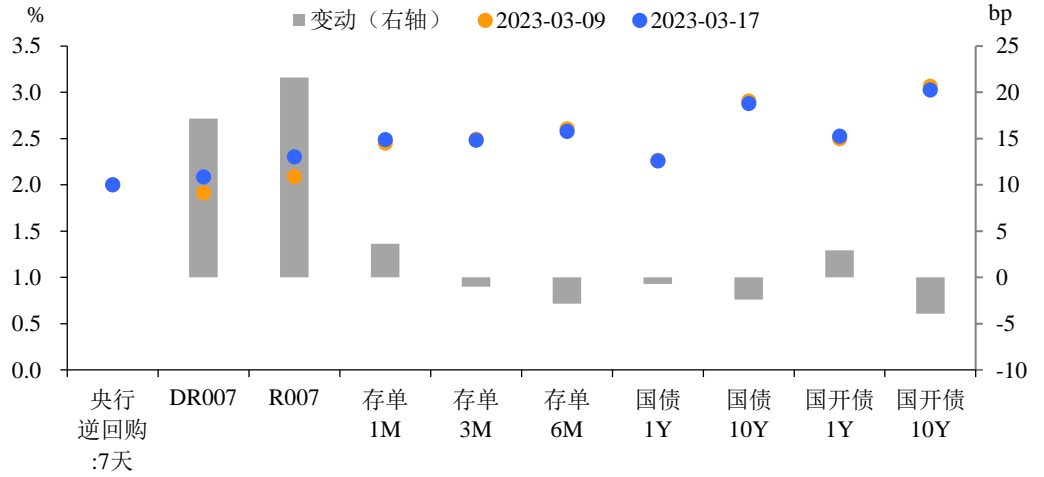
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 近期有色金属与螺纹钢走势分化



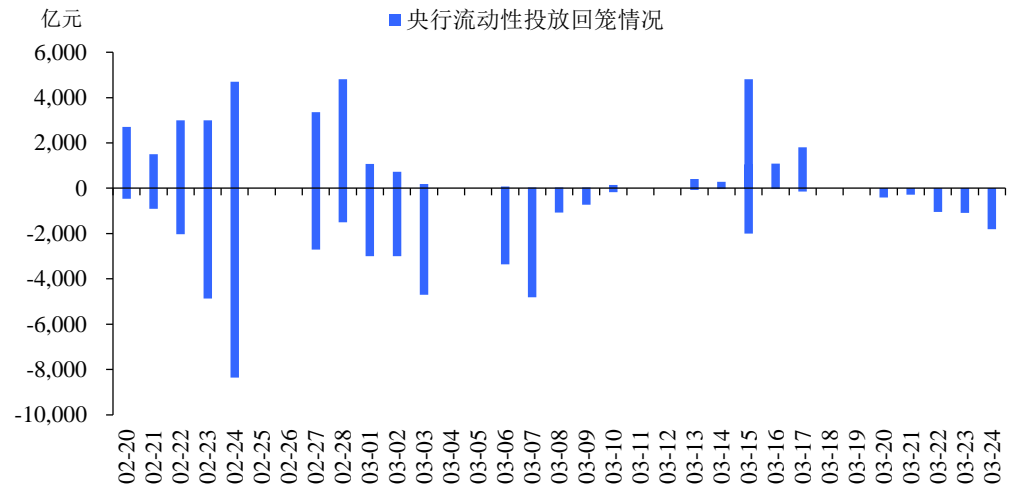
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 一周广谱利率变动



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 央行 15 日 MLF 大额增量续作



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

