

固定收益报告
消费政策频出，汽车需求回暖
宏观高频数据跟踪周报（06.20-06.24）

2022年06月27日

投资要点
中债综指-上证指数走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	9.34	0.87	-8.54
中债综指	0.07	0.00	0.43

黄红卫

 执业证书编号:S0530519010001
 huanghongwei@hncasing.com

彭刚龙

 执业证书编号:S0530521060001
 pengganglong@hncasing.com

刘文蓉

liuwenrong@hncasing.com

分析师
分析师
研究助理
相关报告

- 1 宏观高频数据跟踪周报（05.30-06.02）：上海全面复工复产，稳增长政策加码 2022-06-06
- 2 宏观高频数据跟踪月报（05.01-05.27）：一揽子政策加码，助力经济复苏 2022-05-31
- 3 宏观高频数据跟踪周报（05.16-05.20）：5年期LPR调降，维稳地产信号强烈 2022-05-23

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。截至6月24日，猪价上涨至21.75元/公斤，猪粮比价回升至5.89；鸡肉价格上涨，牛肉和羊肉价格下降，蔬菜价格上涨，水果价格下降。2) 工业。截至6月24日，高炉开工率和各产能焦化企业开工率均下行，螺纹钢价格下行，库存回落；铜价下行，库存回落。3) 消费。截至6月19日，汽车批发和零售同比大幅回升，截至6月24日，电影票房收入和观影人次环比回落。4) 地产。30城商品房成交面积周环比上行，百城成交土地面积周环比回落。
- **金融市场周度观察。**1) 股票市场。上周上证综指收于3349.75点，周环比上涨0.99%；创业板指收于2824.44点，周环比上涨6.29%。从行业板块来看，电气设备、汽车和家用电器等板块领涨，有色金属、采掘和建筑装饰等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率普遍上行，期限利差走阔，中美利差走阔。6月24日，1Y国债、10Y国债、1Y国开债及10Y国开债收益率分别收于1.97%、2.80%、2.03%和3.01%，周环比分别变动-4BP、2BP、-1BP和2BP；10Y-1Y国债、国开债期限利差分别为83BP和98BP，周环比分别变动7BP和4BP；中美利差收于-33BP，走阔14BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格普遍下行，螺纹钢、焦炭、动力煤、阴极铜、PTA、豆油、豆粕和白砂糖期货价格下降，水泥价格指数下跌，南华金属指数下行，INE原油期货价格大幅下行，收于687.8元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 货币政策。上周公开市场共有逆回购投放1000亿元，逆回购到期500亿元，全周广义公开市场累计净投放500亿元。DR001和DR007分别收于1.43%和1.80%，3月Shibor和1Y同业存单收益率分别收于2.00%和2.28%。2) 政策动态。证监会就《个人养老金投资公募基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》向社会公开征求意见。
- **核心观点。**1) **住房销售回暖，大宗价格普跌。**从通胀来看，生猪产能去化进程仍在缓慢进行中，上周猪肉价格呈现显著上行态势，猪粮比价回升。从供给来看，高炉开工率和各产能焦化企业开工率均有所回落，螺纹钢价格持续下行，水泥价格仍旧下降，基建形成实物进度仍然较为缓慢。此外，美联储加息75BP引发的衰退预期升级，使大宗商品价格继续下跌。从需求来看，随着国内疫情形势整体得到缓解，国家促消费等政策的推出和落实，使汽车批发和零售同比均大幅回升，电影票房收入及人次有所回升，但目前消费需求仍有较大恢复空间；随着房地产政策端的不断放松，上周30城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落，但地产销售难言企稳，房地产政策端的边际放松向销售端传导仍需一定时间。2) **消费政策频出，汽车需求回暖。**6月22日的国务院常务会议提出加大汽车消费的政策，一是活跃二手车市场，促进汽车更新消费；二是支持新能源汽车消费，考虑当前实际研究免征新能源汽车购置税政策延期问题。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。此前，深圳和上海等地已经陆续出台促汽车消费政策，对购买家电、汽车等进行补贴，其中深圳对购买新能源车最高补贴1万元，众多车企也响应政策推出购车优惠等福利措施，共同推动汽车需求大幅增加，近两周汽车批发和零售同比增速持续走强。随着疫情的恢复，复工复产的持续推进以及专项债的加速发行，托底经济的基建、地产和消费等或将有所修复，但目前来看经济修复速度仍然偏慢，后续主要关注是否会有财政政策的增量政策推出，推动宽信用落地。
- **风险提示：国内疫情扩散风险，海外形势变化超预期。**

内容目录

1 核心观点	4
2 产业高频周度观察	5
2.1 通胀	5
2.2 工业	6
2.3 消费	7
2.4 地产	7
3 金融市场周度观察	8
3.1 股票市场	8
3.2 债券市场	8
3.3 大宗商品	9
4 宏观政策周度观察	12
4.1 货币政策	12
4.2 政策动态	13
5 风险提示	13

图表目录

图 1: 猪肉价格上行 (元/公斤)	5
图 2: 猪粮比价回升	5
图 3: 牛肉价格下降、羊肉价格下降 (元/公斤)	5
图 4: 蔬菜价格上涨、水果价格下降 (元/公斤)	5
图 5: 高炉开工率下行 (%)	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率下行 (%)	6
图 7: 螺纹钢价格下行、库存回落 (元/吨, 万吨)	6
图 8: 铜价下行、库存回落 (万元/吨, 万吨)	6
图 9: 汽车批发同比回升, 零售同比回升 (%)	7
图 10: 电影票房收入及人次环比回落 (亿元, 万人次)	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比上行 (万平方米)	7
图 12: 百城成交土地占地面积环比回落 (万平方米, %)	7
图 13: 上证指数周环比上涨	8
图 14: 电气设备和汽车等板块领涨 (%)	8
图 15: 各期限国债到期收益率普遍上行 (%)	9
图 16: 各期限国开债到期收益率普遍上行 (%)	9
图 17: 利率债期限利差走阔 (BP)	9
图 18: 中美 10Y 国债利差走阔 (% , BP)	9
图 19: 螺纹钢期货价格下降、焦炭价格下降 (元/吨)	10
图 20: PTA 期货价格下降、阴极铜价格下降 (元/吨)	10
图 21: 豆粕期货价格下降、豆油期货价格下降 (元/吨)	10
图 22: 白砂糖期货价格下降 (元/吨)	10
图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨)	10
图 24: 水泥价格指数下降	10
图 25: 南华金属指数下行	11
图 26: 原油价格大幅下行 (元/桶)	11

图 27: 大宗商品价格整体处于历史高位	11
图 28: DR001 上行、DR007 上行 (%)	12
图 29: 中长期资金利率下行 (%)	12
图 30: 央行公开市场净投放 500 亿元.....	12

1 核心观点

住房销售回暖，大宗价格普跌。1) 从通胀来看，生猪产能去化进程仍在缓慢进行中，上周猪肉价格呈现显著上行态势，猪粮比价回升。2) 从供给来看，高炉开工率和各产能焦化企业开工率均有所回落，螺纹钢价格持续下行，水泥价格仍旧下降，基建形成实物进度仍然较为缓慢。此外，美联储加息 75BP 引发的衰退预期升级，使大宗商品价格继续下跌。3) 从需求来看，随着国内疫情形势整体得到缓解，国家促消费等政策的推出和落实，使汽车批发和零售同比均大幅回升，电影票房收入及人次有所回升，但目前消费需求仍有较大恢复空间；随着房地产政策端的不断放松，上周 30 城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落，但地产销售难言企稳，房地产政策端的边际放松向销售端传导仍需一定时间。

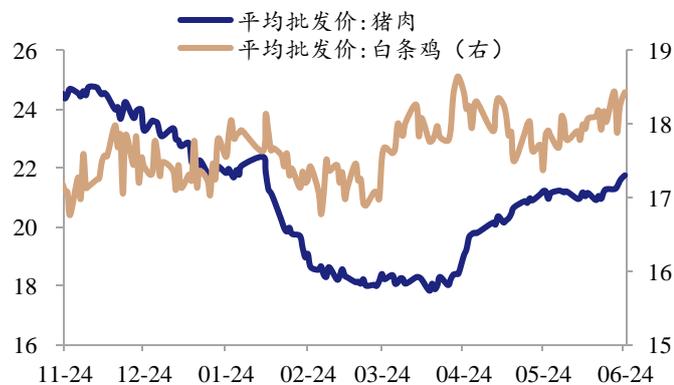
消费政策频出，汽车需求回暖。6 月 22 日的国务院常务会议提出加大汽车消费的政策，一是活跃二手车市场，促进汽车更新消费；二是支持新能源汽车消费，考虑当前实际研究免征新能源汽车购置税政策延期问题。三是完善汽车平行进口政策，有序发展汽车融资租赁，支持停车场等建设。此前，深圳和上海等地已经陆续出台促汽车消费政策，对购买家电、汽车等进行补贴，其中深圳对购买新能源车最高补贴 1 万元，众多车企也响应政策推出购车优惠等福利措施，共同推动汽车需求大幅增加，近两周汽车批发和零售同比增速持续走强。随着疫情的恢复，复工复产的持续推进以及专项债的加速发行，托底经济的基建、地产和消费等或将有所修复，但目前来看经济修复速度仍然偏慢，后续主要关注是否会有财政政策的增量政策推出，推动宽信用落地。

2 产业高频周度观察

2.1 通胀

猪肉价格上行，猪粮比价回升。截至6月24日，猪肉平均批发价上涨至21.75元/公斤，猪粮比价回升至5.89，生猪产能持续去化，上周猪价上行；鸡肉价格上涨至18.43元/公斤，牛肉价格下降至77.42元/公斤，羊肉价格下降至66.53元/公斤；蔬菜价格上涨，水果价格下降。

图1：猪肉价格上行（元/公斤）



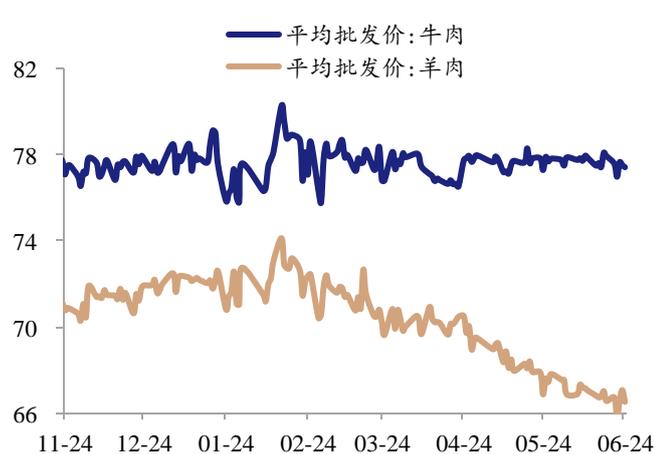
资料来源：Wind，财信证券

图2：猪粮比价回升



资料来源：Wind，财信证券

图3：牛肉价格下降、羊肉价格下降（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图4：蔬菜价格上涨、水果价格下降（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

2.2 工业

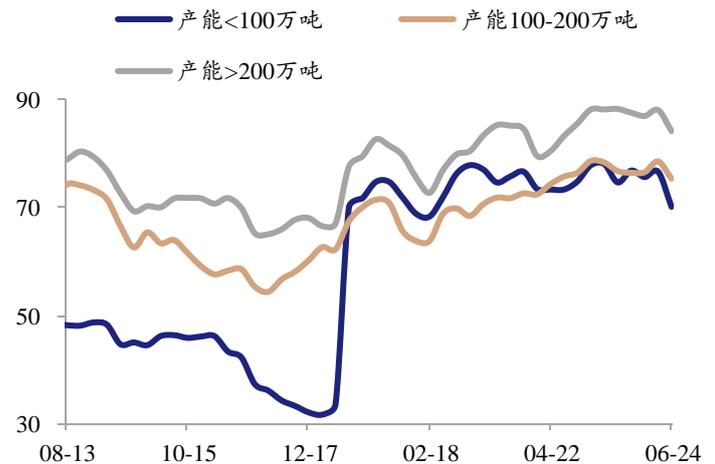
高炉开工率回落，螺纹钢价格下降。截至6月24日，高炉开工率下行至81.92%；各产能焦化企业开工率普遍下行，小型、中型和大型焦化企业开工率分别周环比变动-6.5个百分点、-3.2个百分点、-3.9个百分点至70.10%、75.30%和84.10%。螺纹钢价格下降，钢材库存回落；铜价下行，库存回落。

图 5：高炉开工率下行 (%)



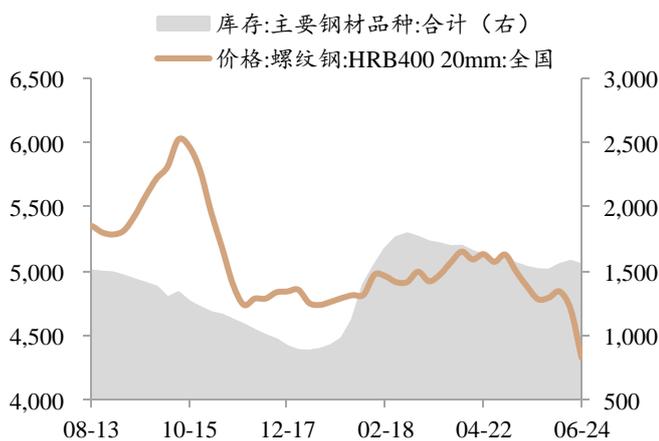
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率下行 (%)



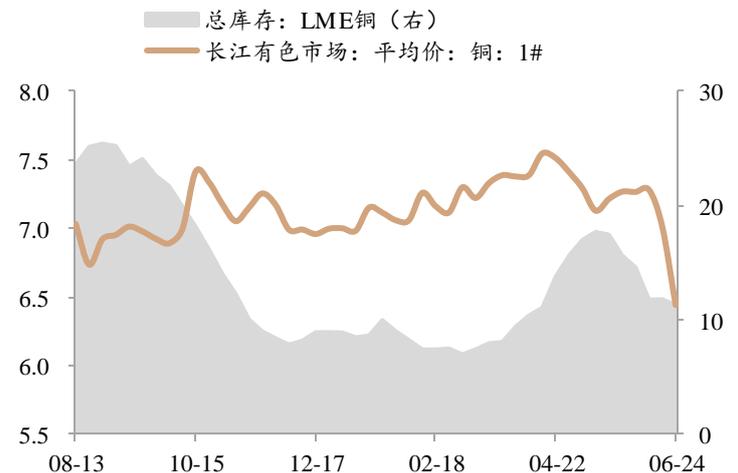
资料来源：Wind，财信证券

图 7：螺纹钢价格下行、库存回落 (元/吨, 万吨)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价下行、库存回落 (万元/吨, 万吨)

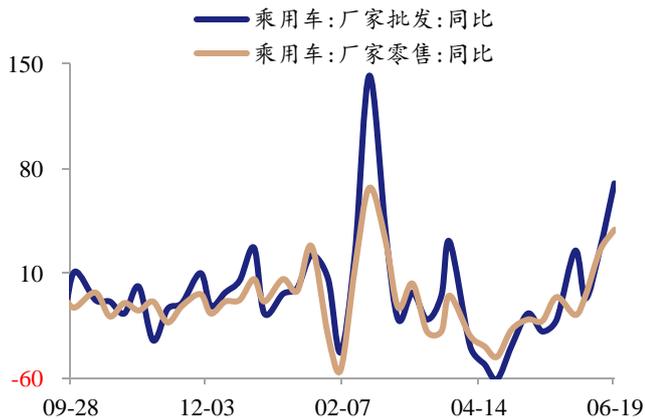


资料来源：Wind，财信证券

2.3 消费

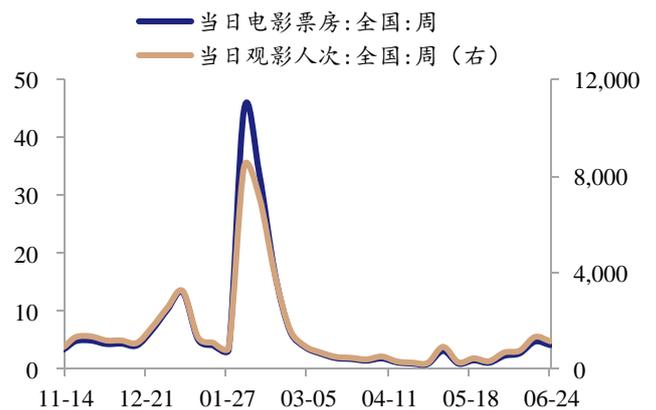
汽车批发同比回升，电影收入环比回落。截至6月19日，汽车批发同比增速较上周大幅回升至70.00%，零售同比增速较上周大幅回升至39.00%；截至6月24日，电影票房收入和观影人次周环比分别下降12.80%和13.49%至4.16亿元和1159.40万人次。

图9：汽车批发同比回升，零售同比回升（%）



资料来源：Wind，财信证券

图10：电影票房收入及人次环比回落（亿元，万人次）

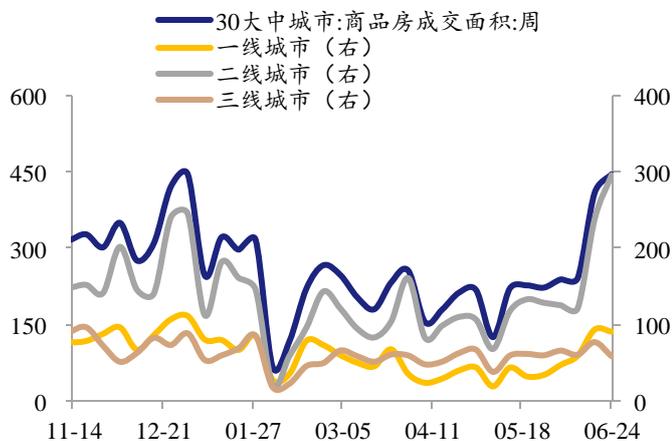


资料来源：Wind，财信证券

2.4 地产

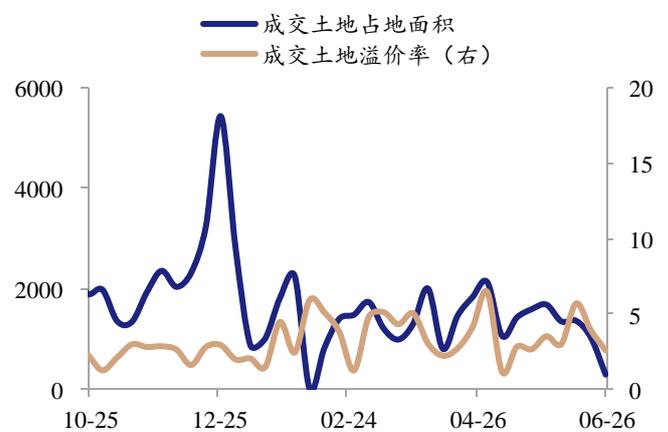
30城商品房成交面积环比上行，百城成交土地面积环比回落。截至6月24日，上周30城商品房成交面积环比上行8.94%，其中二线城市周环比上行24.23%带动30大中城市销量环比上行。截至6月19日，当周百城土地成交面积回落，周环比下行24.38%，百城成交土地溢价率下降。

图11：30城商品房成交面积环比上行（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图12：百城成交土地占地面积环比回落（万平方米，%）



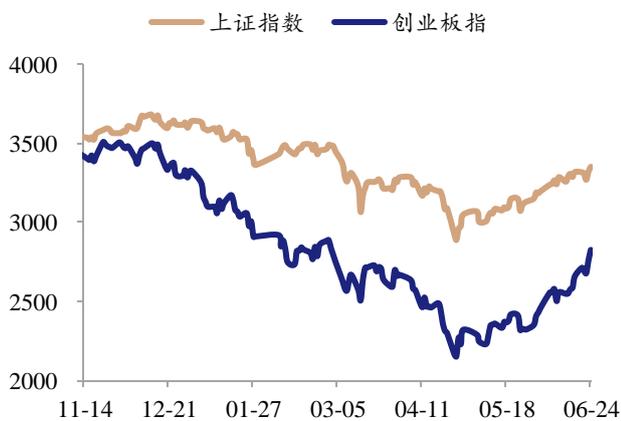
资料来源：Wind，财信证券

3 金融市场周度观察

3.1 股票市场

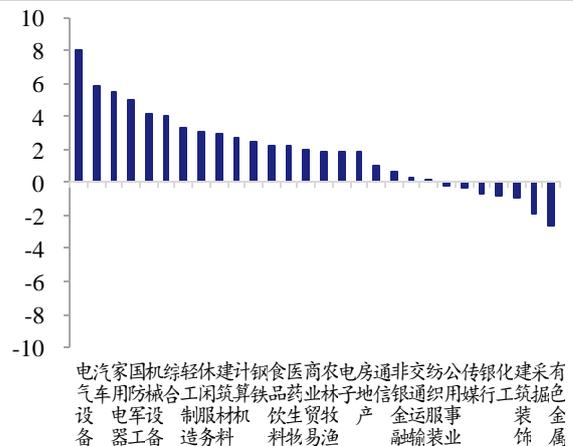
上证指数周环比上涨，电气设备等行业领涨。上周上证综指收于 3349.75 点，周环比上涨 0.99%；创业板指收于 2824.44 点，周环比上涨 6.29%。从行业板块来看，电气设备、汽车和家用电器等板块领涨，有色金属、采掘和建筑装饰等板块领跌。

图 13: 上证指数周环比上涨



资料来源: Wind, 财信证券

图 14: 电气设备和汽车等板块领涨 (%)



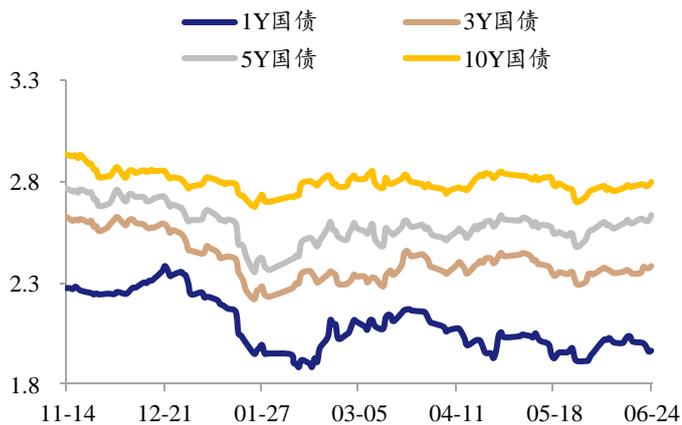
资料来源: Wind, 财信证券

3.2 债券市场

利率债收益率普遍上行，短端表现优于长端。6月24日，1年期国债收于 1.97%，周环比下行 4BP；10年期国债收于 2.80%，周环比上行 2BP。1年期国开债收于 2.03%，周环比下行 1BP；10年期国开债收于 3.01%，周环比上行 2BP。

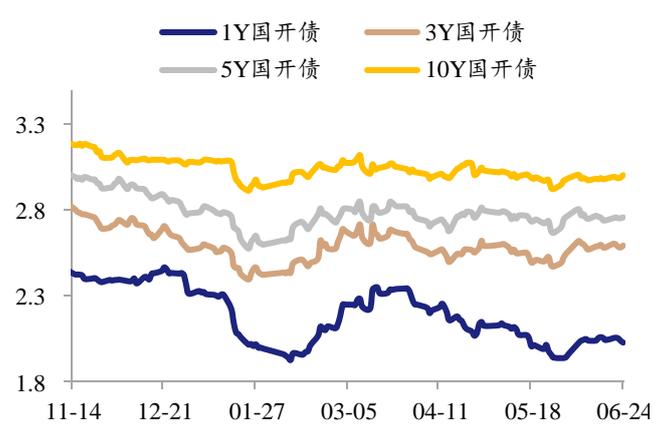
利率债期限利差走阔，中美 10Y 国债利差走阔。6月24日，10Y-1Y 国债期限利差为 83BP，周环比上行 7BP；10Y-1Y 国开债期限利差为 98BP，周环比上行 4BP；美国 10年期国债收益率收于 3.13%，周环比下行 12BP，中美利差上周收于-33BP，周环比走阔 14BP。

图 15: 各期限国债到期收益率普遍上行 (%)



资料来源: Wind, 财信证券

图 16: 各期限国开债到期收益率普遍上行 (%)



资料来源: Wind, 财信证券

图 17: 利率债期限利差走阔 (BP)



资料来源: Wind, 财信证券

图 18: 中美 10Y 国债利差走阔 (% , BP)

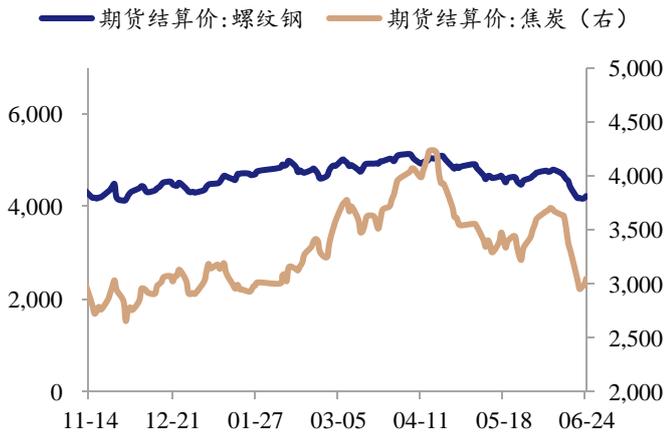


资料来源: Wind, 财信证券

3.3 大宗商品

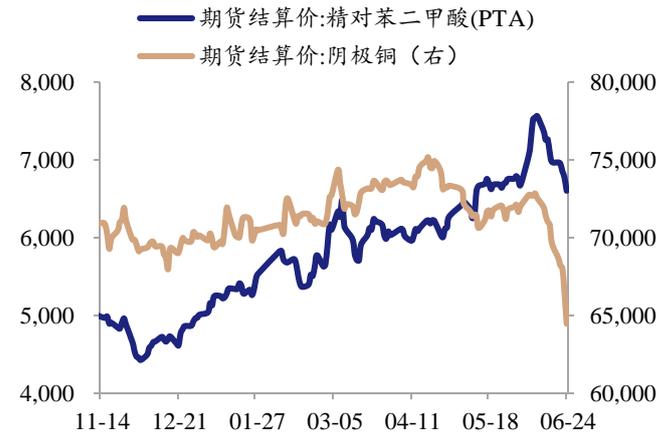
大宗价格普遍下行, INE 原油价格下行。工业品螺纹钢期货价格下降至 4226 元/吨, 焦炭期货价格下降至 3047 元/吨; 动力煤期货价格下降至 843 元/吨, 化工品 PTA 期货价格下降至 6600 元/吨, 阴极铜期货价格下降至 64430 元/吨; 豆油、豆粕和白砂糖期货价格下降; 水泥价格指数下降, 南华金属指数下行, 收于 5532.36 点; INE 原油期货价格大幅下行, 收于 687.80 元/桶; 大宗商品价格整体仍处于历史高位水平。

图 19: 螺纹钢期货价格下降、焦炭价格下降 (元/吨)



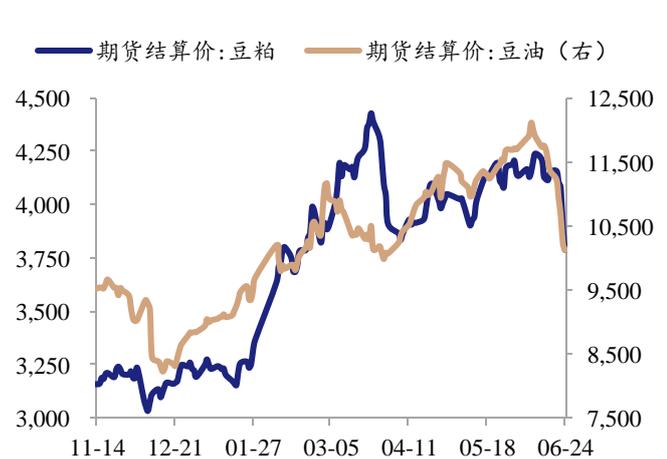
资料来源: Wind, 财信证券

图 20: PTA 期货价格下降、阴极铜价格下降 (元/吨)



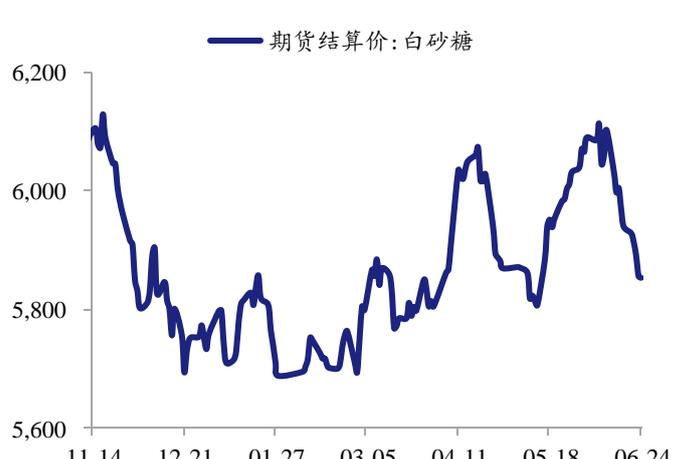
资料来源: Wind, 财信证券

图 21: 豆粕期货价格下降、豆油期货价格下降 (元/吨)



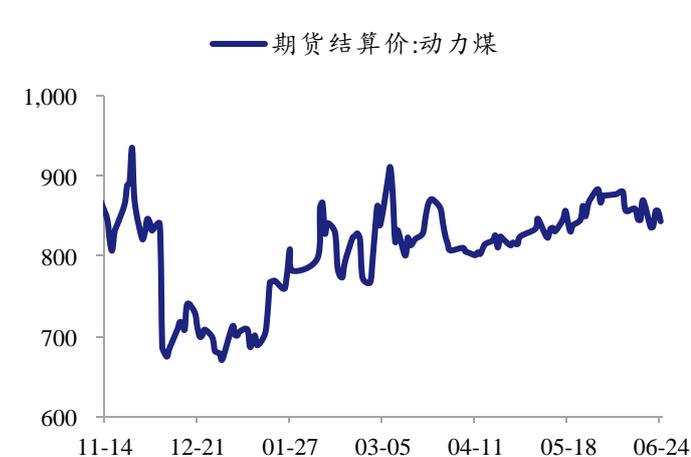
资料来源: Wind, 财信证券

图 22: 白砂糖期货价格下降 (元/吨)



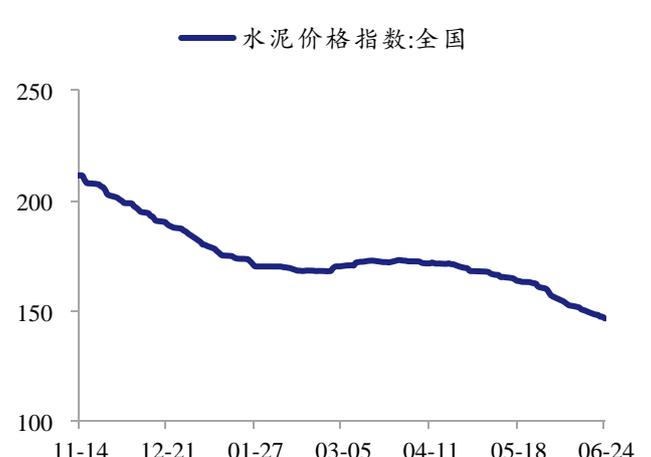
资料来源: Wind, 财信证券

图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨)



资料来源: Wind, 财信证券

图 24: 水泥价格指数下降



资料来源: Wind, 财信证券

图 25: 南华金属指数下行



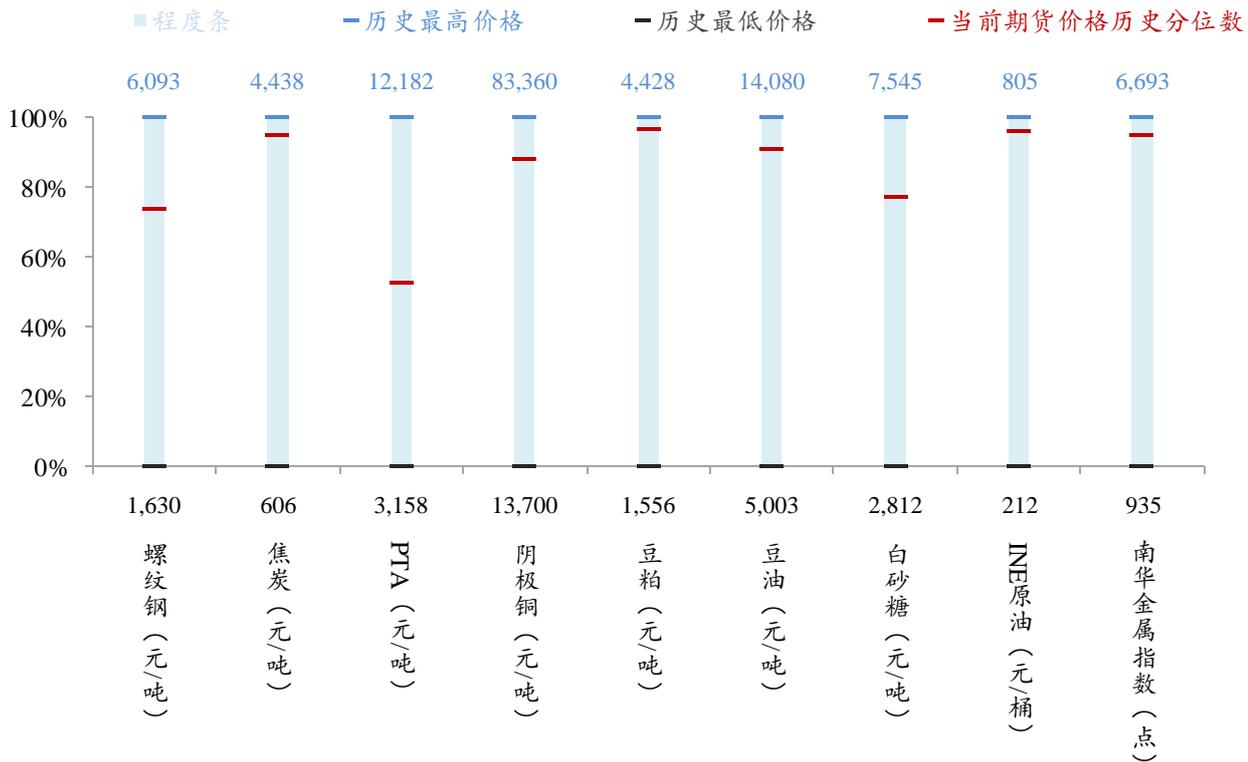
资料来源: Wind, 财信证券

图 26: 原油价格大幅下行 (元/桶)



资料来源: Wind, 财信证券

图 27: 大宗商品价格整体处于历史高位



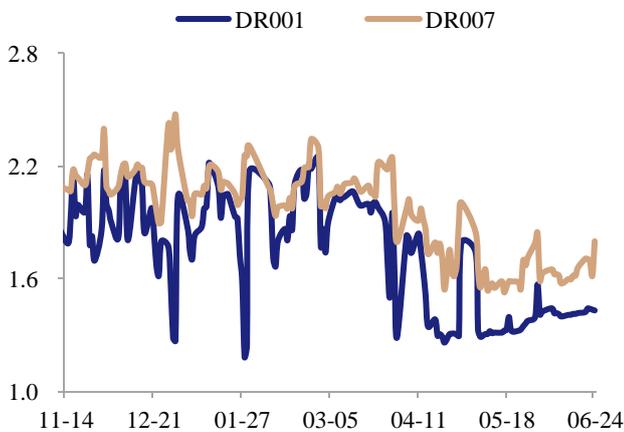
资料来源: Wind, 财信证券

4 宏观政策周度观察

4.1 货币政策

央行公开市场净投放 500 亿元，资金利率边际收紧。上周公开市场共有逆回购投放 1000 亿元，逆回购到期 500 亿元，全周广义公开市场累计净投放 500 亿元。6 月 24 日，DR001 收于 1.43%，周环比上行 1BP；DR007 收于 1.80%，周环比上行 14BP。3 月 Shibor 周环比持平，收于 2.00%，1Y 同业存单收益率周环比下行 7BP，收于 2.28%。

图 28: DR001 上行、DR007 上行 (%)



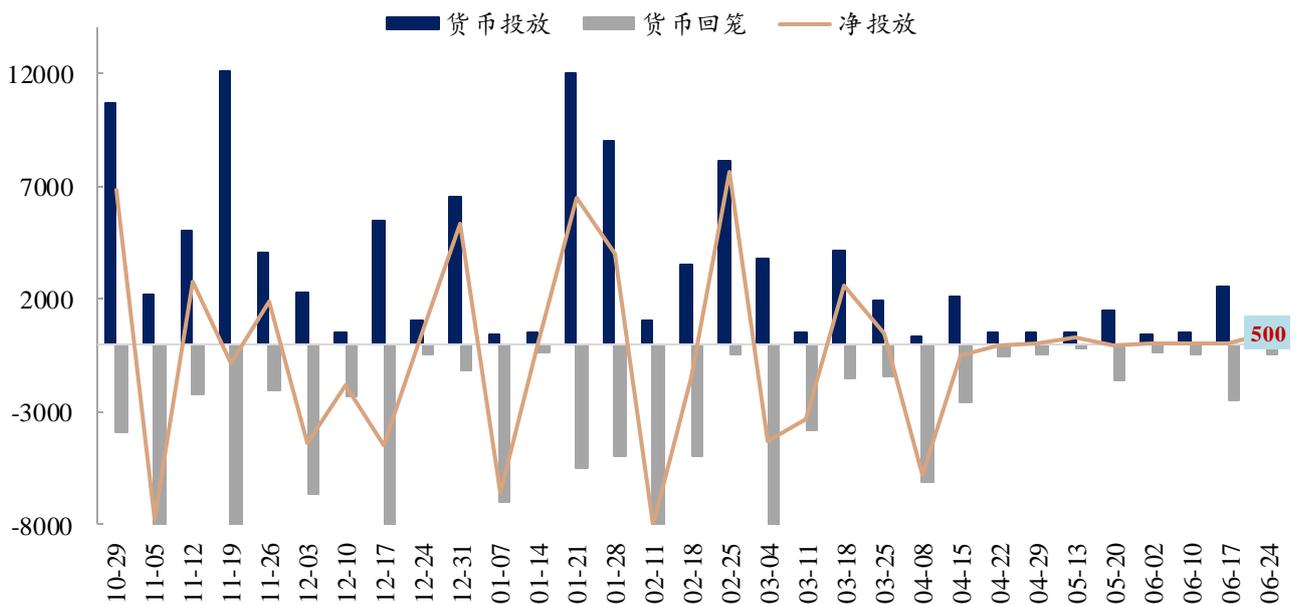
资料来源: Wind, 财信证券

图 29: 中长期资金利率下行 (%)



资料来源: Wind, 财信证券

图 30: 央行公开市场净投放 500 亿元



资料来源: IFIND, 财信证券

4.2 政策动态

据证监会官网消息，为推进多层次、多支柱养老保险体系建设，贯彻落实《关于推动个人养老金发展的意见》，规范个人养老金投资公开募集证券投资基金业务，证监会起草了《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。文件共6章30条，主要规定以下三方面内容：一是明确基金管理人、基金销售机构开展个人养老金投资基金业务的总体原则和基本要求；二是明确个人养老金可以投资的基金产品标准要求，并对基金管理人的投资管理和风险管理职责做出规定；三是明确基金销售机构的展业条件要求，并对基金销售机构信息提示、账户服务、宣传推介、适当性管理、投资者教育等职责做出规定。

5 风险提示

国内疫情扩散风险，海外形势变化超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438