

# 宏观周报

## 地产销售高频数据小幅回暖

汽车消费数据延续正增长，地产销售高频数据小幅回暖。本周欧元区超预期加息 50BP，欧元区告别 8 年“负利率”时代。

- 汽车消费数据延续正增长，地产销售高频数据小幅回暖。

7 月以来持续弱势的地产销售，本周有所反弹。截至 7 月 22 日，30 大城市商品房成交面积仍处相对低位，但当周单日平均成交量回升为 42.15 万平方米，较前一周变动 1.93 万平方米。当前地产销售数据仍不及 6 月，或受疫情不确定性、部分地区“停贷”等突发事件影响。但我们认为，在稳房价、保竣工等政策的政策预期下，年内地产销售数据仍有改善空间，地产后周期消费有望出现一定程度修复。

汽车销售数据仍在增长。7 月 17 日当周，国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别达到 35.00% 和 16.00%，较前一周小幅反弹，较高的同比增速说明汽车消费仍具备上行动力，疫情缓解、促消费政策落实等因素对汽车消费的提振作用较为明确。汽车消费是 6 月社零数据复苏的重要贡献项，拉动 6 月社零同比增速上行超过 1.4 个百分点。

流动性方面，截至 7 月 22 日，公开市场逆回购到期量为 150 亿元。除周一、周二的小幅超量续作外，央行本周连续维持 30 亿的地量逆回购投放，公开市场资金净投放 130 元，央行公开市场流动性投放更加精准。

- 海外方面，本周欧央行正式宣布，将欧元区三大关键利率均上调 50 个 BP，超出此前市场预期的 25 个 BP。此次加息为 2011 年以来，欧央行的首次加息，欧元区告别“负利率”时代。

从此次加息的目的看，欧央行加息旨在控制欧元区通胀。俄乌冲突爆发以来，能源价格持续推升欧元区通胀水平，当地时间 7 月 1 日，欧盟统计局公布的初步数据显示，6 月欧元区 CPI 同比增长 8.6%，续创历史新高，其中，能源价格涨幅达 41.9%，前值为 39.1%；食品、烟酒价格同比涨 8.9%，前值为 7.5%。

持续走高的生活成本使得欧洲消费者信心走弱，6 月欧元区消费者信心指数初值降至 -23.6%，为 2020 年 4 月疫情以来的最低水平。在贸易逆差扩大、通胀上行及美联储加息的多重因素背景下，欧元区此次加息的动机较为充分，但需密切关注部分欧盟成员国的偿债压力。

- 风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 目录

一、本周重要宏观数据 .....	4
二、本周宏观重点要闻梳理 .....	5
三、货币市场环境跟踪 .....	6
四、上下游高频数据跟踪.....	7
五、下周重点关注 .....	9

## 图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势 .....	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化 .....	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动 .....	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

## 一、本周重要宏观数据

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值 (%)	较前值 (%)
贷款市场报价利率(LPR):1 年	3.70	0
贷款市场报价利率(LPR):5 年	4.45	0

资料来源: 万得, 中银证券

## 二、本周宏观重点要闻梳理

### 1. 6月末我国外汇储备规模 30713 亿美元

外汇局表示，上半年，银行结售汇顺差 852 亿美元，银行代客涉外收付款顺差 834 亿美元。上半年我国外汇市场韧性增强，人民币汇率表现相对稳健，跨境资金流动总体稳定。

6月末，我国外汇储备规模 30713 亿美元，今年以来，美元指数显著上涨，主要国家金融资产价格大幅下跌，外汇储备以美元计价，折算成美元以后金额就会减少，与资产价格变化等共同作用，是导致外汇储备账面价值变化的一个重要原因。

人民币汇率弹性增强，在全球范围内表现稳健；从最近的表现来看，虽然美元进一步走强，但是随着国内经济企稳回升，人民币汇率在全球主要货币中的稳定性更加突出，7月以来多边汇率稳中有升；经常账户顺差以及长期资本流入仍然是稳定我国跨境资金流动的基本盘。（万得）

### 2. 李克强：不会为过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来

国务院总理李克强出席世界经济论坛全球企业家视频特别对话会强调，将保持宏观政策连续性针对性，继续着力帮扶市场主体纾解困难，留住经济发展的“青山”。宏观政策既精准有力又合理适度，不会为过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。要坚持实事求是、尽力而为，争取全年经济发展达到较好水平。稳增长一揽子政策措施还有相当大发挥效能的空间，增值税留抵退税上半年已超过 1.8 万亿元，政策持续实施将进一步扩大实际退税规模；地方政府专项债的实际使用，新出台的政策性、开发性金融工具的运用，将会形成有效投资更多实物工作量并拉动就业和消费。（万得）

### 3. 国常会：部署持续扩大有效需求的政策举措

国务院总理李克强 7 月 21 日主持召开国务院常务会议，部署持续扩大有效需求的政策举措，增强经济恢复发展拉动力。会议指出，我国经济正处于企稳回升关键窗口，三季度至关重要。要贯彻党中央、国务院部署，高效统筹疫情防控和经济社会发展，推动稳经济一揽子政策进一步生效，下大力气巩固经济恢复基础，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，优先保障稳就业、稳物价目标实现。政策性开发性金融工具、专项债等政策效能释放还有相当大空间，并能撬动大量社会资金，要以市场化方式用好，更好发挥有效投资补短板调结构、稳就业带消费综合效应和对经济恢复发展的关键性作用。（新华社）

### 4. 银保监会：坚持“房住不炒”定位，因城施策实施差别化住房信贷政策

银保监会表示，坚持“房住不炒”定位，因城施策实施差别化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求，稳妥化解房地产领域风险。初步统计，二季度末，商业银行拨备覆盖率 203.8%，资本充足率 14.87%。目前，保险公司平均综合偿付能力充足率 224.2%，保持了较强的风险抵御能力。银保监会表示，总体来看，我国中小银行总体运行是平稳的，风险是可控的。针对个别机构暴露出来的风险问题，银保监会将坚持为民监管，稳妥有序推进中小银行风险处置，切实保障人民群众的金融资产安全，做到让人民满意，让社会放心。（万得）

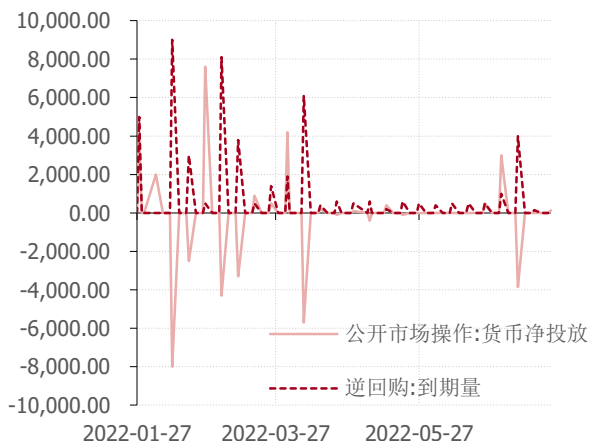
### 5. 日央行：维持关键利率在-0.10%不变

日本央行维持关键利率在-0.10%不变，维持 10 年期国债收益率目标在 0%附近不变，符合预期。日本央行称，需要关注汇率走势，需要关注外汇对经济的影响，通胀风险暂时向上行倾斜；日本经济的不确定性非常高，必须警惕金融、货币市场动向及其对日本经济、物价的影响；重申 4 月份的市场操作指导，每个工作日以 0.25%的水平买入 10 年期日本国债，将根据需要毫不犹豫地采取更多宽松措施，同时关注疫情对经济的影响；保持对利率的前瞻性指引，并预计短期和长期政策利率将维持在“目前或更低”的水平；目前根本没有考虑加息，没有计划扩大收益率曲线控制（YCC）0.25%的上限范围。（万得）

## 三、货币市场环境跟踪

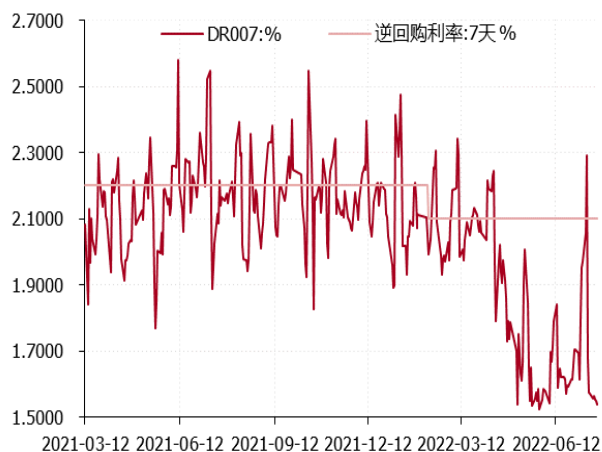
截至7月22日，公开市场逆回购到期量为150亿元。除周一、周二的小幅超量续作外，央行本周连续维持30亿的地量逆回购投放，公开市场资金净投放130元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

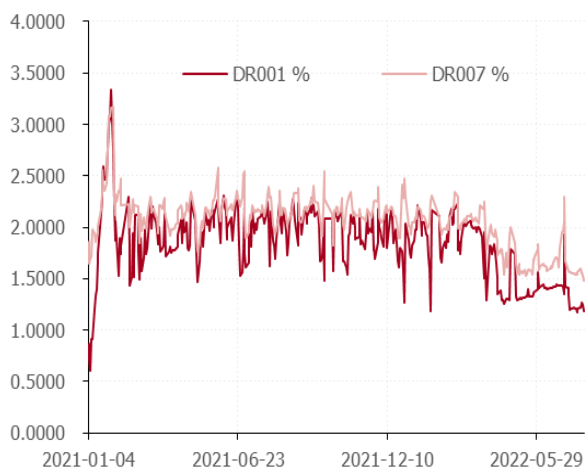


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至7月22日，DR001与DR007利率分别为1.1874%、1.4826%，较前一周分别变动-3BP、-8BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为1.2672%、1.5669%，较前一周分别变动-1BP、-2BP。

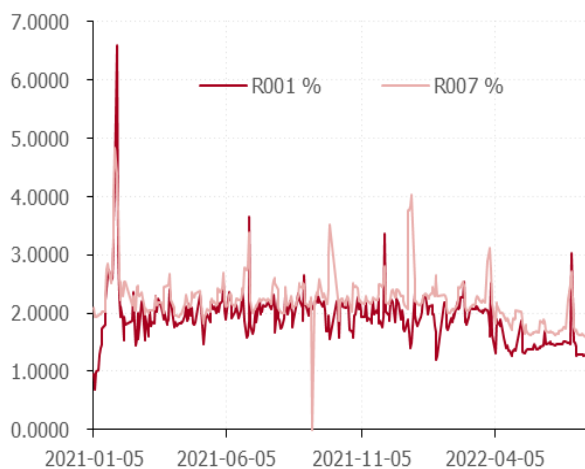
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本有所下降，7天期逆回购与DR007差值为0.6174%，较前一周变动7BP，DR007、R007之差较上周走扩，本周银行、非银金融机构资金成本持续较低，狭义流动性依然维持宽松。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券



## 四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周钢厂短、长流程电厂开工率平稳，分别较上周变动 4.17 和 0.00 个百分点。水泥方面，本周水泥价格指数继续下调，周五价格指数为 142.67 点，较前一周变动-0.24 点。炼焦方面，多数地区开工率呈现下降，入夏各地区酷暑天气，叠加疫情反弹或是重要原因。

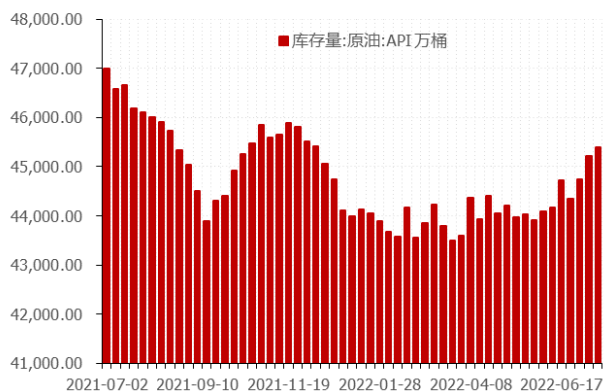
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	68.00	(0.24)	4.92
	短流程电炉钢厂开工率 (%)	50.00	4.17	(1.04)
钢铁	长流程电炉钢厂开工率 (%)	51.67	0.00	(5.00)
	开工率:东北地区 (%)	56.00	(7.90)	(8.28)
炼焦	开工率:华北地区 (%)	69.50	(7.90)	(6.82)
	开工率:西北地区 (%)	63.70	(1.80)	(1.57)
	开工率:华中地区 (%)	76.90	(6.30)	(4.39)
	开工率:华东地区 (%)	69.20	(0.80)	1.56
	开工率:西南地区 (%)	53.00	(3.50)	(1.75)

资料来源：万得，中银证券，炼焦数据为前一周数据

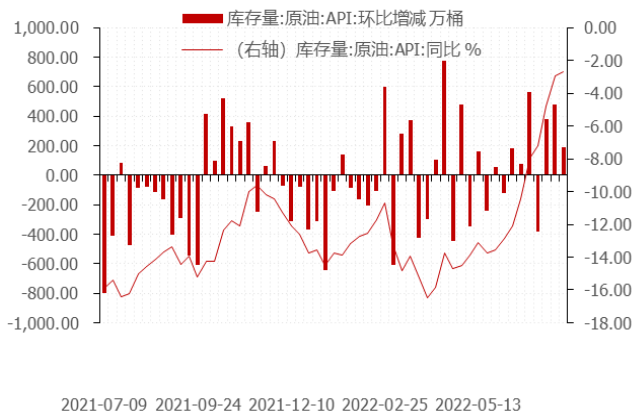
海外方面，本周美油价格震荡下行。截至 7 月 22 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 103.20 和 94.70 美元，较前一周分别变动-3.03%和-2.96%。国际金价期现货表现不一，截至收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,709.70 美元和 1,705.10 美元，分别较前一周变动 0.42%和-0.25%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-0.90%。原油库存方面，7 月 8 日当周，美国 API 原油库存增加，周环比变动 186.00 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



资料来源：万得，中银证券

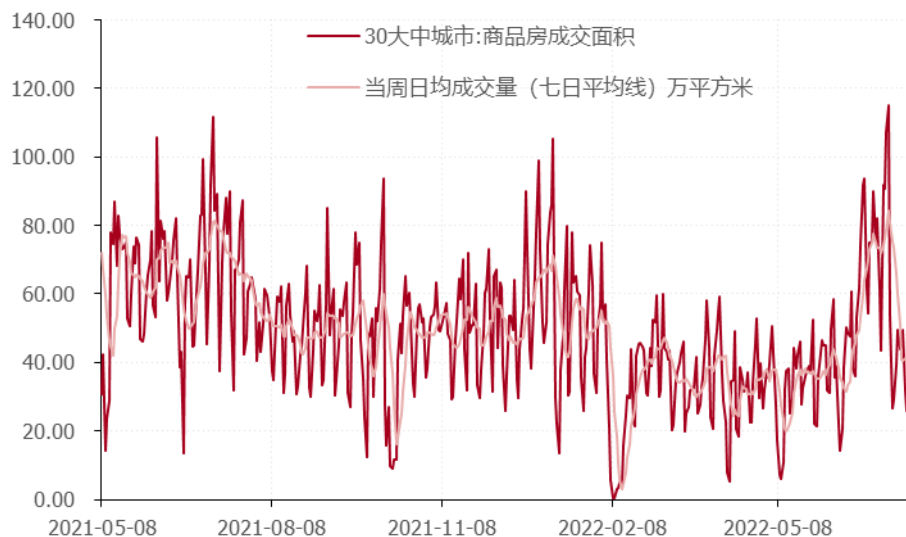
图表 9. 国际商品价格变化

品种	指标	当周值(美元)	周变动 (%)	今年以来变动(%)
原油	期货结算价(连续):布伦特原油	103.20	(3.03)	29.51
	期货结算价(连续):WTI 原油	94.70	(2.96)	23.48
黄金	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,709.70	0.42	(5.77)
	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,705.10	(0.25)	(5.87)
	SPDR:黄金 ETF:持有总价值	55,129,336,559.53	(0.90)	(3.40)

资料来源：万得，中银证券

房地产方面,截至7月22日,30大城市商品房成交面积仍处低位,但当周单日平均成交量回升为42.15万平方米,较前一周变动1.93万平方米。当前数据表现不及6月,或受疫情不确定性、部分地区行业突发事件等因素影响;我们认为,在稳房价政策的持续作用下,行业销售端数据有望继续改善,但需进一步关注地产企业融资端的政策变化。

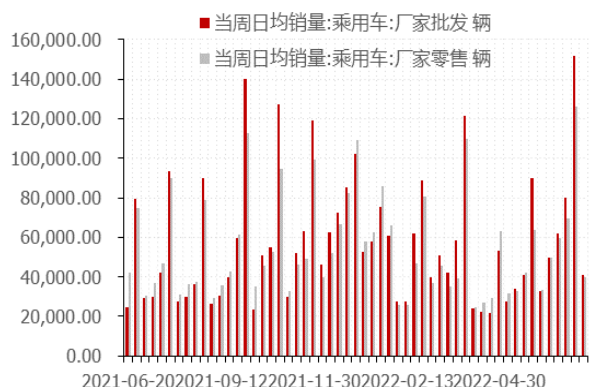
图表 10.30 大城市商品房当周成交面积表现



资料来源:万得,中银证券

根据万得数据,7月17日当周,国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别达到35.00%和16.00%,较前一周小幅反弹,较高的同比增速说明汽车消费仍具备上行动力,疫情缓解、促消费政策落实等因素对汽车消费的提振作用较为明确。

图表 11.汽车消费数据表现



资料来源:万得,中银证券;乘用车数据为前一周更新数据

图表 12.汽车消费同比增速



资料来源:万得,中银证券,乘用车数据为前一周更新数据



## 五、下周重点关注

1. 7月27日（下周三）2022年6月工业企业利润数据公布。
2. 7月31日（下周日）2022年7月31日PMI数据公布。
3. 7月28日（下周四）7月美联储公布利率决议。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371