

宏观点评 20230425

“车”和“房”不可兼得？-周度高频数据跟踪

2023年04月25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

《出口“逆袭”带来的意外后果》

2023-04-24

《第一季度财政“加力提效”的成果如何？》

2023-04-19

- 疫后消费的一个有趣的变化是，“车”和“房”的替代性似乎越来越强。疫情之前买房和买车往往相伴而动，但2023年以来的数据似乎显示居民在“车”、“房”之间更多的是做二选一的选择：第一季度地产销售明显超预期，但是汽车零售让人大跌眼镜；而4月以来在政策和降价的驱动下，汽车销售企稳反弹，但是地产销售却开始降温。这一行为特征依旧反映了在资产负债表有待修复、就业和收入有待改善的情况下，居民消费信心相对不足、对大额商品消费相对谨慎的现状。
- 从上周高频数据看，4月中旬经济偏稳运行，需求端大宗消费起势，政策作用下汽车销量同比大增，地产销售低于季节性下行。供给端方面，汽车与纺服开工放缓。食品通胀跌幅扩大，料将拖累4月CPI，内需工业品价格回落。税期过后流动性仍趋紧，资金价格抬升。
- 国务院领导密集双边会见，擘画高水平对外开放的发展蓝图。从“一带一路”国家乌兹别克斯坦、到东盟国家老挝、再到战略伙伴俄罗斯，与友国领导会见成为上周国务院副总理和总理的主要活动内容。结合进出口数据来看，俄罗斯和东盟在我国外贸架构中重要性提升，“一带一路”沿线经济体对出口的推升影响亦不可忽视，非欧美市场的开拓成为推进高水平对外开放的主题。
- 消费：大宗消费明显好转。乘联会公布的汽车零售销量4月至今已同比增长60%以上，除基数因素以外，政策加码影响显著：发改委4月发布会强调“下大力气稳定汽车消费”，加快充电桩等汽车基建；工信部表示将联合出台汽车消费政策；北京、常州等多地响应出台补贴政策，加之线下车展活动加速聚拢人气。家电销量上周环比增加78.9%，可能受地产竣工与夏季需求推动。
- 出行：地面及轨道交通人流量仍处高位。上周拥堵延时指数周度环比上升1.4%，地面交通人流量整体处于高位。10个重点市地铁客运量上周周环比下降5.8%，比上年同期同比增长更是高达84.0%，原因不仅在于地铁路线的扩建，还体现了商业活动的持续增长。五一临近，各地出行热度高涨，有望进一步带动消费回暖。
- 地产：房产销售季节性回落后爬升速度缓慢。继受清明假期影响、房产销售季节性回落之后，房产销售景气度“大打折扣”，其中30城商品房成交面积上周周环比下滑10.0%，主要系二三线城市楼市低迷所致。上周二手房成交面积同样呈周度边际下行态势，环比下降2.4%。不过与2019年同期相比，二手房修复程度好于商品房：4月以来商品房成交面积比2019年同期下降18.1%，而二手房成交面积上升29.3%。土地市场呈现“量涨价缩”态势，上周土地成交面积周环比上升21.5%，而土地溢价率下降5.4pct。
- 工业：建筑业生产加快，而汽车业和纺服业放缓。上周高炉开工率周环比小幅下行0.1pct，但仍居于84.6%较高位。建筑业生产节奏略有加快，上周沥青开工率周环比上升0.3pct、磨机运转率上升1.9pct，两个指标4月以来同比分别增长11.6pct、9.2pct。汽车业和纺服业生产放缓，上周全钢胎开工率周环比下降1.1pct；聚酯开工率周环比下降1.4pct，不过相较于去年同期生产情况均有改善，4月以来全钢胎开工率同比增长13.3pct、PTA开工率增长6.4pct、聚酯开工率增长3.5pct。
- 食品通胀跌幅扩大。农产品批发价格指数上周周度环比跌幅扩大至1.6%。猪肉、鲜菜、鲜果上周周环比分别下跌1.5%、4.7%与0.8%。猪肉供给高位短时间难降，需求大概率需等到月末假期提振，但难改4月食品CPI同比回落局面。
- 工业品价格方面，中国一季度经济复苏超预期，有色金属价格受到提振。

南华有色指数上周周环比提升 2.7%；但地产开工仍不乐观，铁矿石、水泥价格上周周环比分别跌 1.8%、1.2%。上周美联储票委鹰派发言后美元走高打压油价，布伦特原油价格上周周环比下跌 2.5%。

■ **流动性方面**，资金价格抬升，R007 与 DR007 上周周度环比分别升 13bp、14.5bp，临近月末假期回购期限料将拉长，资金利率月末前或难降。上周银行间质押式回购成交量回落至七万亿以下，隔夜回购占比仍高。上周央行 MLF 少量超额续作，本周 7 天逆回购到期 2120 亿元。

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: 近一周(4.17-4.23)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 | |
| | | | 4月至今 | 3月 | 2月 | 1月 | | | |
| 需求端 | | | | | | | | | |
| 消费 | 电影票房 | -21.1 | -10.1 | 303.2 | 109.0 | -61.7 | 272.7 | 67.3 | 4/21 |
| | 汽车销量 | 31.3 | 30.5 | 64.5 | 1.1 | 3.1 | -31.6 | 51.7 | 4/16 |
| | 家电销量 | 78.9 | | | -13.0 | 15.5 | -24.1 | | 4/16 |
| 地产 | 30城商品房成交面积 | -10.0 | -27.2 | 32.6 | 45.0 | 31.5 | -40.0 | 20 | 4/22 |
| | 一线城市 | 16.8 | -6.1 | 137.1 | 63.0 | 9.8 | -31.4 | 72.8 | 4/22 |
| | 二线城市 | -14.8 | -29.9 | 15.6 | 35.5 | 27.1 | -43.9 | 16.4 | 4/22 |
| | 三线城市 | -24.9 | -41.4 | 14.7 | 53.3 | 79.5 | -38.8 | 13.2 | 4/22 |
| | 二手房成交面积(5市) | -2.4 | -13.8 | 71.2 | 80.2 | 117.6 | -15.8 | 85 | 4/22 |
| | 土地成交面积 | 21.5 | -1.3 | 0.0 | -13.4 | 54.6 | 4.4 | 14.1 | 4/16 |
| | 土地溢价率(pct) | -5.4 | -2.5 | 2.5 | -1.3 | -0.1 | 0.4 | 6.8 | 4/16 |
| 出行 | 地铁客运量(10重点市) | -5.8 | -2.1 | 84.0 | 53.5 | 36.9 | -18.9 | 82.9 | 4/22 |
| | 拥堵延时(30省会) | 1.4 | -0.9 | 13.5 | 11.8 | 14.7 | -5.5 | 65.6 | 4/22 |
| 供给端 | | | | | | | | | |
| 综合 | 高炉开工率(pct) | -0.1 | 1.9 | 5.4 | 6.7 | 26.3 | 0.5 | 84.5 | 4/21 |
| | 煤炭吞吐量 | 3.0 | -2.6 | -0.6 | -2.5 | 1.6 | -8.7 | 80.4 | 4/21 |
| 建筑 | 建筑钢材产量 | -3.8 | -3.6 | 2.7 | 5.8 | 9.4 | -3.6 | 87.7 | 4/10 |
| | 粗钢产量 | 2.7 | 4.6 | 4.1 | 9.8 | 8.0 | -2.0 | 96 | 4/10 |
| | 螺纹钢库存 | 0.2 | -3.8 | -17.9 | -5.7 | 5.0 | 12.1 | 52.8 | 4/21 |
| | 沥青开工率(pct) | 0.3 | 2.7 | 11.6 | 6.9 | 3.0 | -3.6 | 28 | 4/19 |
| | 水泥库容比(pct) | 1.6 | 3.6 | 2.8 | 6.7 | 9.2 | 12.2 | 82.8 | 4/14 |
| | 磨机运转率(pct) | 1.9 | 8.4 | 9.2 | 10.7 | 9.5 | -7.3 | 39.3 | 4/13 |
| 汽车 | 全钢胎开工率(pct) | -1.1 | -1.0 | 13.3 | 10.7 | 32.0 | -12.9 | 56.1 | 4/20 |
| 纺织 | PTA开工率(pct) | 0.0 | 0.4 | 6.4 | -0.3 | -6.3 | -12.5 | 39.8 | 4/20 |
| | 聚酯开工率(pct) | -1.4 | -1.4 | 3.5 | -6.1 | -13.7 | -13.7 | 53.7 | 4/20 |
| 价格 | | | | | | | | | |
| 综合 | 农产品批发200 | -1.6 | -4.4 | -4.9 | -0.9 | -0.4 | 2.0 | 69.8 | 4/21 |
| | 义乌小商品指数 | -0.1 | 0.1 | -0.5 | -1.6 | | -2.1 | 63.8 | 4/16 |
| | 南华工业品指数 | 0.4 | 1.8 | -5.1 | -1.6 | 10.2 | 15.0 | 89.4 | 4/21 |
| 食品 | 猪肉批发价 | -1.5 | -6.0 | 7.6 | 12.8 | 5.0 | 7.5 | 17.8 | 4/21 |
| | 重点蔬菜批发价 | -4.7 | -9.6 | -10.5 | -7.4 | 3.8 | 7.5 | 62.2 | 4/21 |
| | 重点水果批发价 | -0.8 | -1.7 | 7.2 | 16.1 | 8.1 | 12.4 | 95.1 | 4/21 |
| 工业 | 布伦特 | -2.5 | 16.0 | -17.9 | -33.8 | -15.9 | -5.1 | 26.9 | 4/21 |
| | 焦煤 | -0.4 | -10.0 | -23.1 | -4.5 | 13.7 | 21.6 | 79.2 | 4/21 |
| | 南华有色 | 2.7 | 5.5 | -3.9 | -2.7 | 10.3 | 14.5 | 93.5 | 4/21 |
| | 螺纹钢 | 0.0 | -5.2 | -16.4 | -8.8 | -8.3 | -4.7 | 67.7 | 4/21 |
| | 铁矿石 | -1.8 | -3.2 | 6.7 | 24.2 | 34.8 | 31.6 | 89.7 | 4/21 |
| | 水泥价格指数 | -1.2 | -2.3 | -18.8 | -18.0 | -18.9 | -21.0 | 4.9 | 4/21 |
| 进出口 | | | | | | | | | |
| | 中国出口集装箱运价 | -0.8 | -4.4 | -70.0 | -70.0 | -58.0 | -74.2 | 49.2 | 4/21 |
| | 上海出口集装箱运价 | 0.3 | 14.2 | -76.3 | -80.0 | -73.4 | -84.6 | 52.2 | 4/21 |

注: 部分数据更新滞后

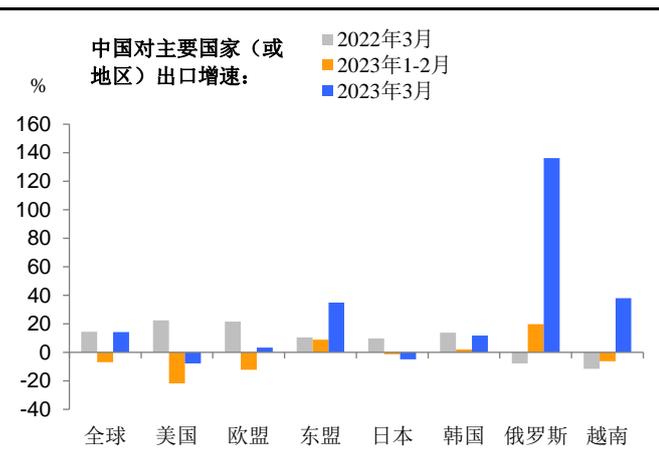
数据来源: Wind, 奥维数据, 东吴证券研究所

图2：国务院领导密集双边会见

| 时间 | 活动形式 | 部门（及相关领导） | 活动所在地 | 调研对象/活动内容 | 内容 |
|-----------|------|--------------|-------|-----------------------------|---|
| 2023/4/19 | 会见 | 国务院总理李强 | 北京 | 加蓬总统邦戈 | 中国愿同加蓬对接发展战略，分享发展经验，结合中国推进高质量发展和高水平开放。双方要巩固和拓展传统优势领域合作，深化贸易、投资、基建、农业、旅游、人文等领域交流合作。 |
| 2023/4/18 | 会见 | 国务院副总理刘国中 | 北京 | 乌兹别克斯坦副总理库奇卡罗夫 | 中方愿同乌方一道，全面落实两国元首共识，推动中乌关系不断迈上新台阶。加强减贫合作，促进全球减贫事业发展。 |
| 2023/4/18 | 会见 | 国务院副总理丁薛祥 | 北京 | 联合国气候变化迪拜大会候任主席苏丹 | 中方将积极稳妥推进碳达峰碳中和，持续为应对全球气候变化作出贡献。 |
| 2023/4/17 | 会议 | 国务院副总理张国清 | / | 中央企业2023年度经营业绩责任书签订会议 | 国资央企要不断提高核心竞争力、增强核心功能。提升科技创新能力，从技术供给和需求牵引双向发力，加快推动关键核心技术攻关取得更多突破。 |
| 2023/4/17 | 会见 | 国务委员兼国防部长李尚福 | 莫斯科 | 俄罗斯总统普京 | 中俄一致同意进一步加强两国战略协作，深化在经济、文化、教育等领域务实合作。 |
| 2023/4/17 | 会见 | 国务院副总理丁薛祥 | 北京 | 老挝副总理兼外长沙伦赛 | 中老两国迈入共建高标准、高质量、高水平命运共同体的新时代。中方愿同老方做大做强中老铁路，推动双方务实合作不断取得新成果。 |
| 2023/4/14 | 会议 | 国务院总理李强 | 北京 | 国务院常务会议 | 要进一步强化政策引导，在保持稳就业政策总体稳定的同时，有针对性优化调整阶段性政策并加大薄弱环节支持力度，确保就业大局稳定。 督促平台企业依法履行用户密码保护责任，确保个人隐私、商业秘密和政府敏感数据的安全。要更好顺应数字经济快速发展趋势，建立健全商用密码科技创新促进机制。 |
| 2023/4/14 | 论坛 | 国务院副总理何立峰 | 广州 | 第133届中国进出口商品交易会暨第二届珠江国际贸易论坛 | 习近平主席多次对建设贸易强国提出要求，为发展对外贸易指明了方向。中国坚持对外开放的基本国策，继续成为扩大开放、加强中外经贸合作的重要桥梁和纽带。 |
| 2023/4/14 | 会见 | 国务院总理李强 | 北京 | 巴西总统卢拉 | 中国和巴西分别是东西半球最大发展中国家和重要新兴市场国家。双方要打造经贸合作新亮点，积极推动双边农产品出口多元化增长，巩固深化基础设施、制造业等领域合作，拓展数字经济和绿色发展合作。加强财金领域对话交流，进一步提高相互投资规模。 |

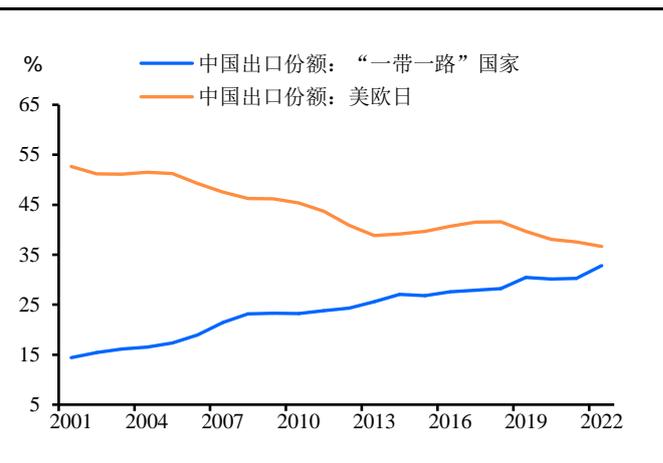
数据来源：国务院、中国政府网，东吴证券研究所

图3：俄罗斯和东盟在我国外贸架构中重要性提升



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：一带一路国家对于我国出口的重要性不断攀升



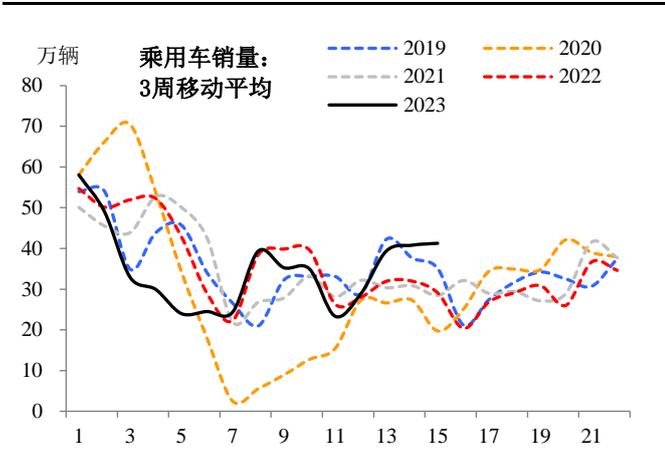
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 近期汽车消费政策

| 政府/地区/企业 | 时间 | 内容 |
|----------|-----------|--|
| 工信部 | 2023/4/21 | 工信部将进一步释放潜在消费需求，激发消费市场活力，着力稳住汽车等大宗消费，联合相关部门研究出台稳定汽车消费、扩大内需增长的相关政策措施 |
| 浙江 | 2023/4/21 | 印发《关于进一步扩大消费促进高质量发展若干举措》，鼓励杭州市进一步放宽汽车摇号、限行政策 |
| 北京 | 2023/4/19 | 延续实施新能源车置换补贴政策，对乘用车置换新能源小客车符合条件的车主给予补贴 |
| 发改委 | 2023/4/18 | 下大力气稳定汽车消费，将加快推进充电桩和城市停车设施建设，大力推动新能源汽车下乡，加快实施公共领域车辆全面电动化先行区试点 |
| 常州 | 2023/4/17 | 介绍《关于加快推进文商旅融合发展的实施意见》，在常州市购置并在本地上牌的新能源乘用车（不含二手车）按购车价格给予一次性补贴，补贴金额2000-8000元 |
| 上海 | 2023/4/15 | 实施《上海市居民小区电动汽车充电设施建设管理办法》，新建小区停车位都能装充电桩 |

数据来源：政府网站，东吴证券研究所

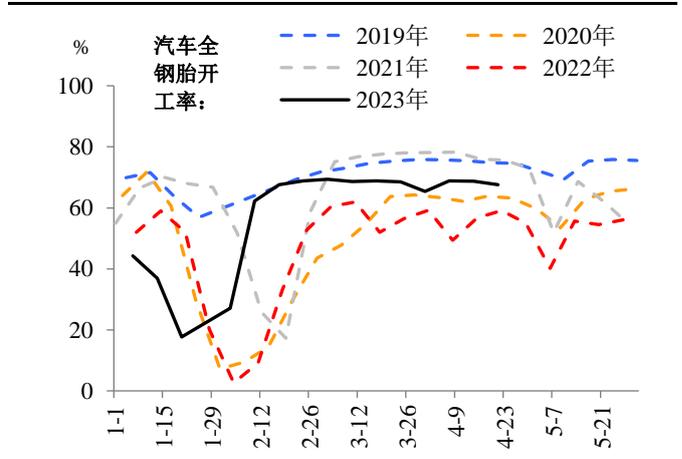
图6: 汽车销量好转



注：横轴单位为周

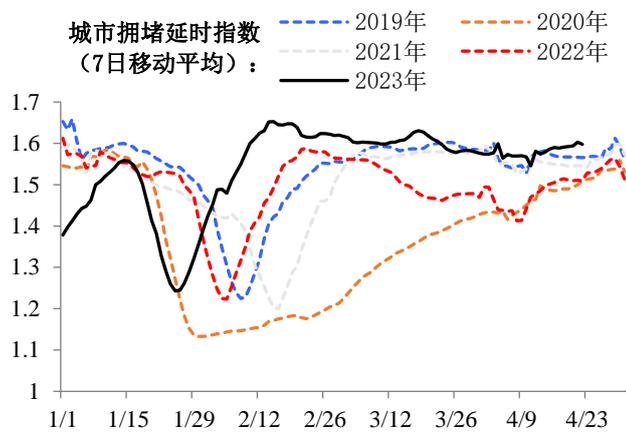
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7: 汽车钢胎开工率小幅下行



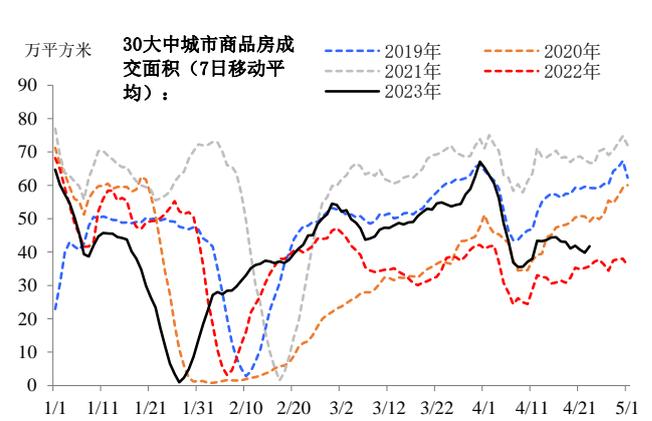
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8: 地面交通人流量仍处高位



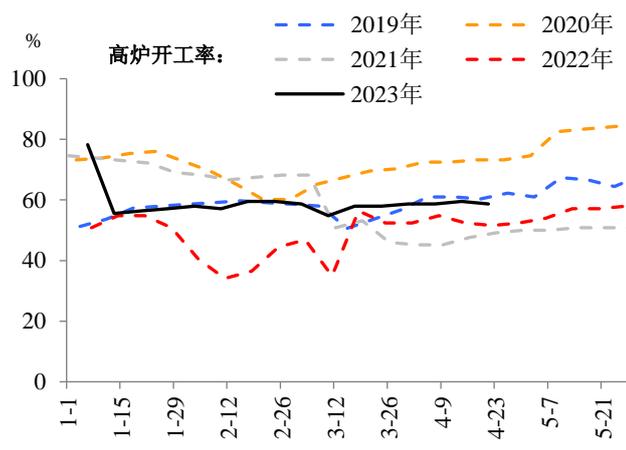
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 房产销售仍不景气



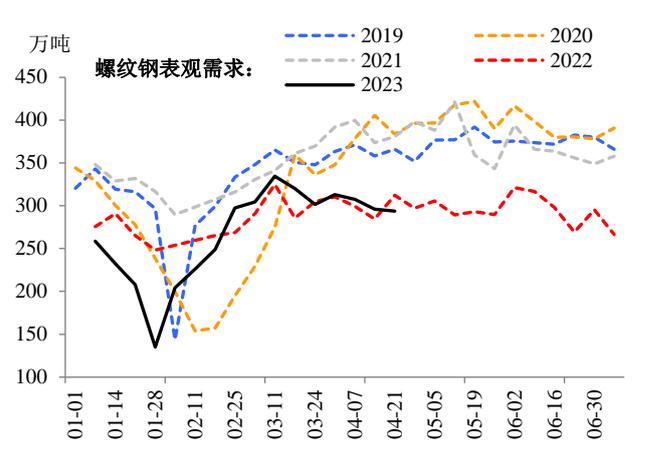
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 高炉开工率略有下滑



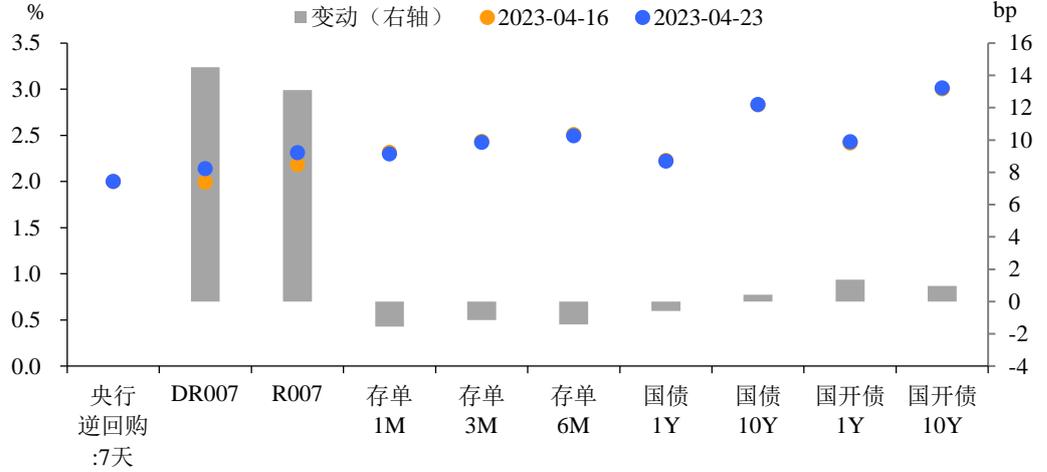
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 螺纹钢表观需求趋稳



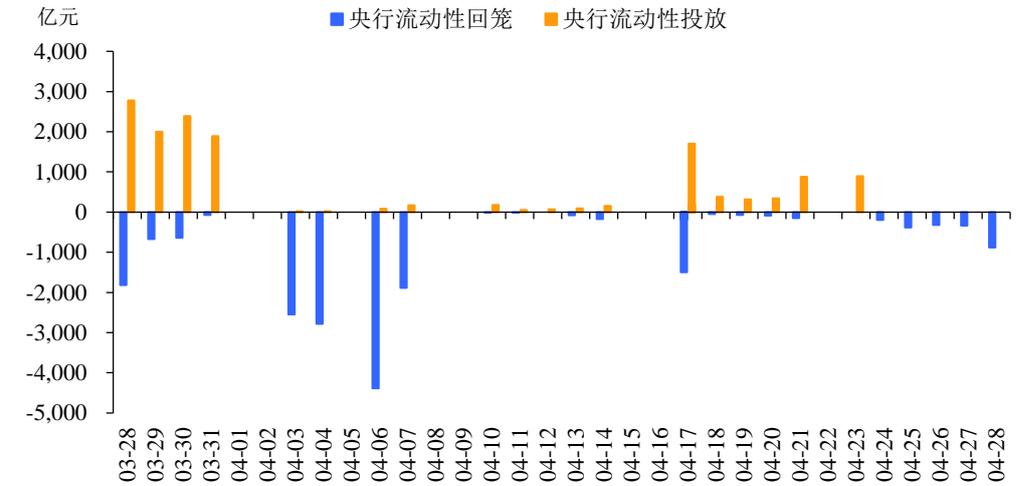
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一周广谱利率变动



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 央行流动性投放回笼情况



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>

