宏观研究

房销增速有所放缓

——高频数据观察（20200622）

宏观数据预测 | 2020 年 06 月 22 日

报告摘要：

- **国内经济：房销增速继续回升，土地成交下滑，汽车销量显著回落；发电耗煤增速回落，高炉开工率上升放缓，螺纹钢价出现阶段性回落，蔬菜和猪肉价格继续上涨；资金面偏紧，受疫情复发影响，国债收益率上升**

6 月以来，商品房销售增速回升放缓，年内首次转正，但受疫情复发影响，预期楼市会震荡回落；土地成交增速降幅收窄，溢价率再次回落。汽车销售回落，主要受去年同期国五去库存和淡季效应影响，利好利空消息并存。

6 月日均耗煤增速回落，高炉开工率接近去年同期水平。螺纹钢价受需求回落和原材料价格上涨影响出现阶段性回落。原油受 OPEC+延长减产协议期限和疫情复发因素印象震荡上升。铁矿石和铜价进一步上涨。蔬菜和猪肉价格继续上涨。

6 月第二周央行公开市场净投放-1600 亿元，但资金面仍偏紧，受疫情复发影响，市场避险情绪上扬，国债收益率有所上升。

- **海外热点：初请失业金人数连续下降 失业率仍维持在高水平；英国央行继续扩大资产购买规模；中印边境冲突暂无安全外溢征兆**

当地时间 6 月 18 日，根据美国劳工部公布最新数据显示，上周美国初请失业金人数为 150.8 万人，虽然高于之前预期的 130 万人，但已是初请失业金人数连续第 11 周下降，也是连续 13 周超过百万。对此专家认为，这个数据的下降显示了劳动力市场的改善，但仍然维持在一个非常高的水平，美国经济的复苏仍长路漫漫。英央行继续扩大资产购买规模至 7450 亿英镑；据印度国内情况和美国大选将至，中印边境冲突目前恶化风险较低。

风险提示：疫情发展超预期，全球经济下行超预期，改革推进不及预期。

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：付万丛

执业证号： S0100119080008

电话： 010-85127730

邮箱： fuwancong@mszq.com

相关研究

表 1：重点数据追踪（6 月 19 日更新）

指标	6 月以来	5 月	4 月	3 月	12 月
下游					
商品房销售(同比：%)	3.9	-4.1	-19.4	-36.6	-3.7
土地成交(同比：%)	-41.8	-25.3	30.8	5.6	8.9
住宅用地成交溢价率(%)	-39.9	15.7	14.5	17.8	8.6
汽车销售(同比：%)	-17.0	1.8	-1.6	-38.0	-3.1
中游					
发电耗煤(同比：%)	1.8	7.1	-20.0	-19.8	5.8
高炉开工率(%)	70.4	70.1	64.8	62.9	66.0
水泥价格涨幅(%)	-1.6	0.9	-3.8	-4.9	4.3
螺纹钢价格涨幅(%)	-5.9	3.3	-0.4	-2.5	-1.5
上游					
原油价格涨幅(%)	34.2	56.2	-42.5	-12.7	6.4
铁矿石价格涨幅(%)	9.1	8.7	2.3	-7.7	6.2
铜价涨幅(%)	7.5	3.7	-8.9	-6.0	3.5
价格					
蔬菜价格涨幅(%)	1.3	-9.3	-7.5	-18.4	16.6
猪肉价格涨幅（%）	1.3	-11.2	-6.6	-4.7	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院

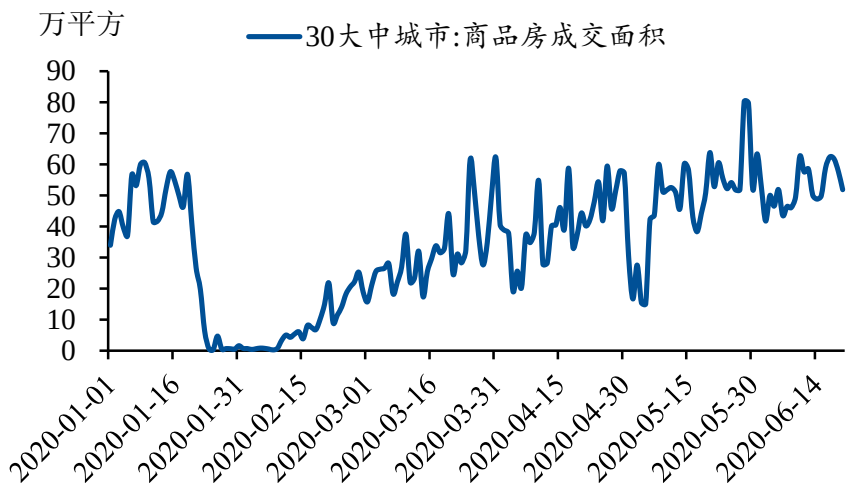
一、国内经济

下游：6 月以来，土地溢价率年内首次转负，房销继续上涨，汽车销量显著回落。6 月以来，房地产投资端、销售端全面回暖，商品房销售同比上涨 3.9%，年内首次转正。生产生活秩序持续恢复，住房需求得到进一步释放，30 个大中城市房地产市场总体稳定，新房销售增速转正，价格略有上涨。Wind 数据显示，2020 年 1-5 月 37 个重点城市新房销量累计同比下降 22.0%，较上月收窄 6.6 个百分点。其中，5 月新房销量同比增速-0.6%，较上月回升 11.5 个百分点，基本恢复到去年同期水平。但需要注意，受近期北京疫情复发影响，位于疫情中、高风险区域的售楼处已暂停各类聚集活动，项目入市时间以及交房时间可能都会被再次延迟。二手房方面，小区封闭式管理，中介带看暂停，有购房需求的客户会因此延迟看房，或是改变购房计划。大部分购房者的置业计划也大概率会推迟，北京房地产市场将受到不小的冲击；

在疫情出现反弹之前，全国的土地市场基本恢复正常。6 月以来，100 城成交土地占地面积同比-41.8%，降幅较 5 月（-25.3%）略有收窄。100 城住宅用地成交溢价率为-39.9%，较 5 月（15.7%）明显回落；

6 月以来，汽车销量同比下降 17%，较 5 月（1.8%）显著回落，主要因素为 2019 年国五国六切换导致基数较大，加之 6 月是传统销售淡季，很难实现正增长。此外，尽管近期消费降幅进一步收窄，但个别城市疫情再度抬头，给经济恢复带来新的压力。国际疫情防控渐获成效，但短期内全球经济复苏艰难，供应体系的重建尚需时日。车市消费需求的基本面没有有效改善，居民收入下滑恢复速度有待后续研判。但 6 月车市仍有较多支撑因素，包括地方补贴政策效果将达到阶段性高峰，同时各地车展集中启动，电商促销活动加码等也将进一步推动购车需求。

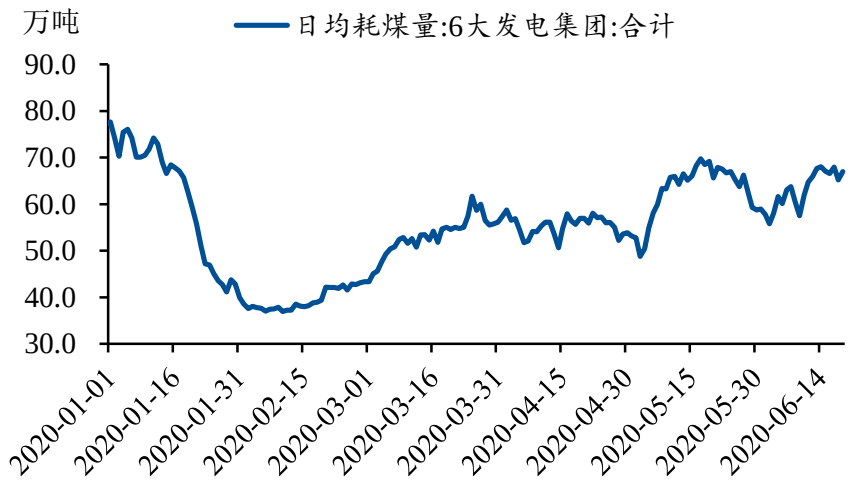
图 1：6 月以来房销增速有所放缓



资料来源：wind，民生证券研究院

中游：发电耗煤增速回落，高炉开工率上升放缓，螺纹钢价出现阶段性回落。6 月以来，6 大发电集团日均耗煤同比 1.8%，较 5 月（7.1%）明显回落（图 3）。近几周来，高炉开工率上升势头放缓，本周（70.4%）略高于上周，接近去年同期水平（图 4）。6 月螺纹钢表观消费连续两周回落。螺纹钢（含上海全部仓库）仍处于去库存周期，价格涨幅为-5.9%，地产端螺纹钢需求随着各地大量降雨及高温影响开启季节性回落行情。随着需求进一步回落，叠加原料价格持续上涨，钢厂利润受到进一步挤压，开启主动去原料库存，螺纹钢价格重心出现阶段性回落。

图 2：6 月以来发电耗煤增速较 5 月变动不大



资料来源：wind，民生证券研究院

上游：本周油价震荡上升，铜价涨势强劲。OPEC+同意将原油减产协议延长至 7 月末，将更为严格的督促成员国履约，若前期未能完全履行减产承诺的产油国在未来数月内能够削减过剩的产量，那么仍将进一步促使石油市场重归平衡，这是推动近期油价回升的主要

力量。新冠疫情二次爆发的风险抬升，损伤了经济重启和燃料需求复苏的预期，也是近期油价走势反复的主要原因。近期铁矿石涨势强劲，本周中国铁矿石价格涨幅为 9.1%，较上周（8.7%）有所上升。本周 LME 铜价上涨 7.5%。6 月以来 BDI 指数总体上升，从 5 月末的 504 点上升至 6 月 19 日的 1555 点，本周上升 59.8%。

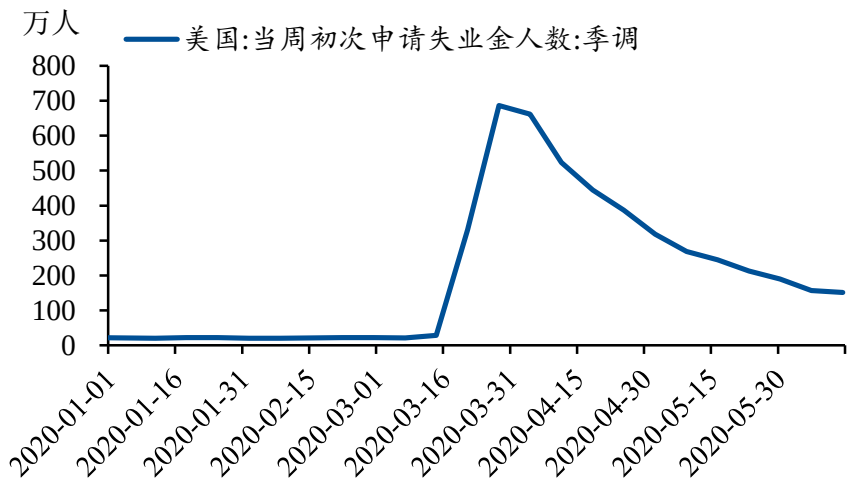
价格：蔬菜和猪肉价格继续小幅上涨。生猪、猪肉价格出现反弹行情受进口冷冻牛羊猪肉和水产品、禽类产品的检验检疫严厉的影响，市场预期在未来的一段时间里进口猪肉会大量减少，国内猪肉可能依靠国内生猪屠宰来供应，生猪、猪肉市场将出现利好，“端午节”前消费需求量会小幅攀升，也会刺激生猪和猪肉价格上涨。此外，生猪产能恢复势头良好，规模养殖厂扩产速度比较快，生猪养殖的规模化、标准化程度，以及生物安全防护的水平明显提升。有关部门的监测数据显示，能繁母猪存栏量和生猪存栏量比去年 9、10 月份出现了较大幅度的回升。新生仔猪量连续多月在增多，预计今年三季度育肥猪的供应将趋于改善。本周蔬菜、猪肉价格涨幅均为 1.3%。

货币：本周央行继续逆回购，受疫情复发影响，国债收益率下降。本周央行继续逆回购操作，到期量大于投放量。本周公开市场净投放-1600 亿元（包括逆回购净投放-1200 亿元，MLF 净投放-400 亿元）。银行间市场资金面偏紧，货币市场利率上升，本周 DR001 和 DR007 分别较上周上行 62 个 BP、22 个 BP 均至 2.13%。国债收益率上行，本周 1 年期、10 年期国债收益率分别较上周上行 6 个 BP、13 个 BP 至 2.12%、2.87%。受近期疫情复发影响，市场预期经济下行，作为避险资产的债券价格上涨，收益率下降。

二、海外宏观

初请失业金人数连续下降 失业率仍维持在高水平。当地时间 6 月 18 日，根据美国劳工部公布最新数据显示，上周美国初请失业金人数为 150.8 万人，虽然高于之前预期的 130 万人，但已是初请失业金人数连续第 11 周下降，也是连续 13 周超过百万。对此专家认为，这个数据的下降显示了劳动力市场的改善，但仍然维持在一个非常高的水平，美国经济的复苏仍长路漫漫。在美国受到新冠肺炎疫情严重冲击后，无论是美国劳工部每周四公布的上周初请失业金人数，还是每月底公布的当月非农就业人数都成为了被关注的热点，因为这些数据是最能够体现经济健康状况的最及时的数据。在本周，初请失业金人数以 150.8 万连续 11 周保持下降。同时，根据美国劳工部发布的 5 月非农就业报告显示，美国 5 月创造 250 万个就业岗位，失业率未如预期上升反而下降至 13.3% 。但专家表示，这并不是美国总统特朗普所说的“美国历史上最伟大复苏”的迹象，要看到，美国的失业率仍然维持在一个非常高的水平。

图 3：美国失业金初请人数仍居高位



资料来源：wind，民生证券研究院

英国央行扩大资产购买规模 1000 亿英镑：北京时间 2020 年 6 月 18 日 19 时，英国央行公布了最新的利率决议，维持利率不变，将资产购买规模自 6450 亿英镑扩大 1000 亿英镑，至 7450 亿英镑。英镑/美元短线一度拉升 50 点，最高值 1.2550 附近，随后有所回落，来打 1.2510 左右。根据英国央行货币政策声明，货币政策委员会一致同意本次利率决定，与上次会议一致；同意将英国公债购买目标再提高 1000 亿英镑，至 7450 亿英镑，以达到中期通胀目标，该决定获得 8 票支持。关于经济前景，英国央行称，最近的数据表明，2020 年第二季度全球 GDP 的下降没有 5 月份货币政策报告时预期的那么严重。全球经济前景面临下行风险。国内经济活动的急剧下降加大了通胀的下行压力。这种前所未有的形势意味着，英国和全球经济的前景异常不确定。英国央行称，劳动力市场显著疲软。英国失业率有上升和持续上升的风险。风险资产价格已从 3 月份的低点进一步回升，尽管它们仍对有关疫情发展的消息十分敏感。有迹象表明，消费者支出和服务业产出正在回升。来自更及时的指标证据表明，GDP 在 4 月份之后开始复苏。英国央行：货币政策委员会将继续密切

关注形势，并根据其职责，随时准备采取必要的进一步行动来支持经济。资产收购计划将于年底前后完成。

中印军队边界暴力冲突尚未显现安全议题外溢征兆：在近一个月的对峙和冲突中，中印双方都保持着基本的底线和共识。第一个共识便是不交火。第二，中印都拒绝第三方介入。特朗普曾通过社交媒体表示愿意调停中印之间的矛盾，但遭到两国官方严正拒绝。这一共识不仅符合两国利益，也符合地区利益。第三，不煽动国内民族主义情绪。与三年前的洞朗对峙相比较，此次印度政府和媒体都较为克制，并未在舆论上煽风点火。印度官方在对事件的回应中一直强调以和平的方式解决问题。舆论上冷处理的方式将为两国通过谈判和协商解决问题提供有利的氛围。目前尚未显现安全议题外溢的征兆，暂时不必担忧其会影响到中印关系的大局。印度国内方面，4 月下旬后疫情急剧恶化，经济下行压力增加；国际方面，一直挺印的特朗普政府即将面临大选考验，连任之路扑朔迷离，印度很难押宝美国的实质支持，因此莫迪政府恐无意全面恶化与中国的关系。中国外交一贯坚持睦邻友好的原则，在领土主权得到充分尊重的情况下，不会主动恶化与印度的关系，徒增周边安全压力。较大的可能是，中印双方会继续通过谈判的方式缓解局势，其他领域的合作暂时不会受到明显的影响。

风险提示

疫情发展超预期，全球经济下行超预期，改革推进不及预期。

插图目录

图 1：6 月以来房销增速有所放缓 3
图 2：6 月以来发电耗煤增速较 5 月变动不大 3
图 3：美国失业金初请人数仍居高位 5

表格目录

表 1：重点数据追踪（6 月 19 日更新） 2

分析师与研究助理简介

解运亮，民生证券首席宏观分析师。中国人民大学经济学博士。曾供职于中国人民银行货币政策司，从事宏观经济和货币政策监测分析工作，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题，曾获中国人民银行重点课题一等奖。作品见载于《新华文摘》、《人大复印报刊资料》、《华尔街见闻》等知名期刊媒体。

付万丛，民生证券研究院宏观组研究助理。美国雪城大学经济学博士。2019年加盟民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005
上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122
深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。