

# 节后三周需求恢复力度较弱

## ——2 月中上旬申万调研指数报告

### 相关研究

申万调研综合指数明显下滑——1  
月份申万调研指数报告  
2011-1-19

申万调研综合指数略有反弹——  
12 月份申万调研指数报告  
2011-12-28

申万调研综合指数继续下行——  
11 月份申万调研指数报告  
2011-11-29

### 证券分析师

苏畅 A0230511120001  
[suchang@swsresearch.com](mailto:suchang@swsresearch.com)  
陈康 A0230511090003  
[chenkang@swsresearch.com](mailto:chenkang@swsresearch.com)

### 研究支持

钟嘉妮  
[zhongjin@swsresearch.com](mailto:zhongjin@swsresearch.com)

### 联系人

钟嘉妮 (8621)23297484  
[zhongjin@swsresearch.com](mailto:zhongjin@swsresearch.com)

地址：上海市南京东路 99 号  
电话：(8621) 23297818  
上海申银万国证券研究所有限公司  
<http://www.swsresearch.com>

- 为了了解节后需求的恢复情况，从 2 月份开始，我们增加调研的频率至半月度，希望能帮助投资者更好地把握经济基本面的变化。
- 本次调研主要关注节后 2、3 周需求的变化。从申万调研指数涉及的 8 个行业的总体情况来看，节后需求有一定的恢复，但是由于天气较冷、节后复工进度较慢、大型工程相对较少等原因，需求恢复的力度并不强。
- 较为积极的声音来自于房地产中介调研，较多的中介反映看房的人数明显增长，部分地区节后半个多月的成交已经超过了一月全月。除了国产车的经销商相对悲观外，其余汽车经销商普遍对车市后期的表现较为乐观。
- 一般节前需求较旺的汽车、家电、出口货代在节后的销售情况普遍较为清淡。除了汽车经销商情绪较为乐观外，家电经销商期盼能有新的家电销售刺激政策出台；而出口货代企业表示企业复工较慢，整个二月份货运量可能都较为一般。
- 一般节后需求较旺盛的行业包括机床、工程机械、铜贸易商。但这些行业的调研对象普遍反映需求恢复的力度较弱，同比订单量的增加可能主要由于去年春节在 2 月所致。有工程机械的经销商表示往年元宵节询单不断，但今年相对较少。部分机床经销商表示需求的来源并没有超预期的地方。铜贸易商则反映由于铜价较高，需求厂商观望情绪很浓，短单相对正常，但长单较少，同时由于生产商节日期间不停工，客观上造成供过于求的局面。
- 调研涉及的行业经销商库存普遍有所上升，汽车、家电库存的上升是由于需求的清淡，而工程机械、机床、铜的经销商库存的上升主要还是为后期需求的回暖备货。但正如一些工程机械经销商所反映的，整体备货的量相比正常水平依然较低，相当部分的铜贸易商依然维持着零库存。
- 由于节后三周的时间里需求的回暖受到天气寒冷、复工较慢的影响，目前还无法估计 2 月下旬以及 3、4 月份的“小阳春”能否达到预期。请大家密切关注此后我们每半个月一次的调研指数报告。

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的 1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

# 目 录

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| 1. 2 月份中上旬调研综述 .....              | 2 |
| 2. 行业调研结果 .....                   | 3 |
| 2.1 房地产中介：2 月二手房成交回暖，看房人气上升 ..... | 3 |
| 2.2 汽车经销商：2 月订单下降明显，但对后市乐观 .....  | 3 |
| 2.3 家电经销商：节后销售淡季，期待新政策刺激 .....    | 4 |
| 2.4 机床经销商：订单回暖，但部分经销商对未来较谨慎 ..... | 5 |
| 2.5 工程机械经销商：行业走势继续低迷 .....        | 5 |
| 2.6 铜贸易商：铜价上涨导致终端观望情绪浓烈 .....     | 6 |
| 2.7 货运企业：春节前冷暖不一，企业喜忧参半 .....     | 7 |
| 2.8 出口货代：出口集装箱海运吞吐量环比有所下降 .....   | 7 |

## 1.2 月份中上旬调研综述

为了了解节后需求的恢复情况，从 2 月份开始，我们增加调研的频率至半月度，希望能帮助投资者更好地把握经济基本面的变化。

本次调研主要关注节后 2、3 周需求的变化。从申万调研指数涉及的 8 个行业的总体情况来看，节后需求有一定的恢复，但是由于天气较冷、节后复工进度较慢、大型工程相对较少等原因，需求恢复的力度并不强。

较为积极的声音来自于房地产中介调研，较多的中介反映看房的人数明显增长，部分地区节后半个月的成交已经超过了一月全月。促进因素可能部分来自于房贷政策的松动。此外节后的汽车销售虽然较为平淡，但是除了国产车的经销商相对悲观外，其余汽车经销商普遍对车市后期的表现较为乐观。

行业季节性的差异导致春节错位对不同行业的影响不同。一般节前需求较旺的汽车、家电、出口货代在节后的销售情况普遍较为清淡。除了汽车经销商情绪较为乐观外，家电经销商期盼能有新的家电销售刺激政策出台；而出口货代企业表示企业复工较慢，整个二月份货运量可能都较为一般。

而一般节后需求较旺盛的行业包括机床、工程机械、铜贸易商。但这些行业的调研对象普遍反映需求恢复的力度较弱，同比订单量的增加可能主要由于去年春节在 2 月所致。有工程机械的经销商表示往年元宵节询单不断，但今年相对较少。部分机床经销商表示需求的来源并没有超预期的地方。铜贸易商则反映由于铜价较高，需求厂商观望情绪很浓，短单相对正常，但长单较少，同时由于生产商节日期间不停工，客观上造成供过于求的局面。

调研涉及的行业经销商库存普遍有所上升，汽车、家电库存的上升是由于需求的清淡，而工程机械、机床、铜的经销商库存的上升主要还是为后期需求的回暖备货。但正如一些工程机械经销商所反映的，整体备货的量相比正常水平依然较低，相当部分的铜贸易商依然维持着零库存。

由于节后三周的时间里需求的回暖受到天气寒冷、复工较慢的影响，目前还无法估计 2 月下旬以及 3、4 月份的“小阳春”能否达到预期。请大家密切关注此后我们每半个月一次的调研指数报告。

## 2. 行业调研结果

### 2.1 房地产中介：2 月二手房成交回暖，看房人气上升

● 结论：二月中旬二手房市场行情明显转暖，才半月的时间部分地区二手房成交量已经多于一月，但房价环比变化并不明显。同时，二月中旬以来二手房挂牌量与上月相比略有增加。除此之外，部分地区房贷市场也出现了松动，看房人数也明显大幅增加。

● 与上月相比，年初至今，二手房的销售量明显上升，在我们的调研样本中，环比减少的样本只有 7.89%，持平的占了 23.08%，增加的则占了 69.23%。购房者多数以刚需为主。

● 从目前来看，二手房挂牌量变化并不明显，在我们的调研样本中，环比略有增加的有 46.15%，持平的有 30.77%，另外还有 23.08% 的样本是下降的。由于市场行情还不明朗，大部分中介二手房挂牌量变化都比较平稳。

● 到二月中旬为止，房价变化不大，波澜不惊。有 46.15% 的被调研样本为持平，下降的则有 15.38%，基本延续了上月市场的走势。

● 春节过后，二手房市场人气指数明显上升，环比增加的样本数量占据主体，从 1 月 27.5% 的水平上升至 64.62%，对应的调研指数也转负为正，上升至 0.85。

● 2 月以来，大部分地区的房贷市场出现了一些松动的迹象，上海地区部分银行对首套房采取了优惠利率，放贷速度也明显加快。其他二线城市房贷的发放速度也有增加，部分地区首套房也开始享有优惠利率，甚至恢复到基准利率。不过北京地区房贷市场没有明显变化。

### 2.2 汽车经销商：2 月订单下降明显，但对后市乐观

● 结论：春节过后的 2 月份汽车市场进入传统淡季，销售环比下降幅度非常明显。受春节错位、年后市场低迷的影响，销售同比也明显下降。尽管预料到节后汽车销售相对于节前会有一个落差，大比例调研样本表示这样的销售状况比预期差。但仍有 70% 的汽车经销商样本表示对未来的汽车市场有信心，整个行业情绪较为乐观，静待 4、5 月份销售旺季的到来。

● 春节过后汽车销售进入淡季，80% 的样本汽车经销商表示订单环比下降，一方面由于节前集中购车，另一方面由于年后市场低迷、汽车行业竞争

日益激烈。受汽车厂商的订单任务要求影响，六成以上的调研样本表示库存环比上升。极少数调研样本表示订单环比上升，这样的经销商主要分布在北京等的城市。

- 在今年和去年春节错位因素的影响下，多达 70%的调研样本的订单同比下降，库存与订单相挂钩，因而相应地仍有六成左右的汽车经销商样本的库存同比上升。去年同期正值春节假期，汽车销售仍较为旺盛，库存相应减少。
- 国产车样本经销商表示销售环境较为严峻，主要是由于国产车型中很多油耗不达标，难以享受到国家的节能惠民补贴政策，许多消费者转向购买外资、合资车。热销车型如通用英朗、君悦、克鲁兹、赛欧，马自达 6，现代新胜达等在 2 月份仍然畅销。
- 尽管有一半被调研的汽车经销商表示年后人气仍较旺，看车人数不少，但是多达 75%的调研样本表示销售情况低于预期，景气度低。但总体上有 70%的样本经销商对未来的汽车市场持乐观态度，前景看好。2 月份是传统的销售淡季，他们有信心到了 4、5 月份销售情况会好转。

## 2.3 家电经销商：节后销售淡季，期待新政策刺激

- **结论：**春节过后的家电市场进入淡季，销售环比下降幅度非常明显。受今年冬季寒冷、气温回升慢以及春节错位的影响，空调、冰箱等销售同比下降明显。尽管预料到节后家电销售相对于节前下降，大部分调研样本还是表示这样的销售状况比预期差。整个行业的情绪显示出谨慎乐观，期待新的家电消费刺激政策出台。
- 春节过后是家电销售的淡季，80%的样本家电经销商表示销量环比下降，与年底热销情况相比，一些经销商表示 2 月份的销售非常惨淡。库存环比增加和减少的样本量各占一半。库存比上个月增加的样本经销商主要是由于 2 月份正是空调的备货时间，而库存减少的经销商则主要是节前备货多、春节旺销所致。
- 60%的经销商样本表示销量同比下降，20%的调研样本表示持平，另有 20%的样本表示销量同比有所增加。大部分调研样本显示销量同比下降，主要是受到季节因素的影响。今年冬天较为寒冷且气温回升慢，直接导致冰箱、冷柜、空调等销量相比去年同时期大为下降。
- 分地区来看，中西部地区家电销量环比和同比的下降幅度更为明显，因为中西部地区家电市场受季节因素影响更为明显。分家电品种来看，彩电