

内需短期偏弱

——国内经济政策跟踪

相关研究

《出口降、消费升、生产暖——海通宏观同步指标周报(2022.01.15)》2022.01.15

《美国医疗负担在加重——海外经济政策跟踪》2022.01.10

《出行相关消费：或将再迎挑战——国内经济政策跟踪》2022.01.09

投资要点：

- **实体经济：**5月以来，全国疫情防控形势整体趋稳，日新增本土确诊病例和无症状感染者继续下降。受疫情的影响，2022年“五一”假期5天，出行人次明显下滑，相关消费短期承压。此外，房地产销售、投资需求仍然偏弱。
- **流动性：**上周货币利率分化，央行净回笼资金，美元指数回升，人民币对美元汇率贬值。近期，央行推出三大专项再贷款，包括2000亿元科技创新再贷款、400亿元普惠养老专项再贷款，增加1000亿元再贷款额度专门支持煤炭开发使用和增强储能。5月8日，央行副行长陈雨露表示，尽快推出1000亿元再贷款支持物流仓储等企业融资。我们认为，今年货币政策的重点并不是降息，而是通过各类结构化的货币政策工具宽信用。
- **政策：**国常会提出，当前相关市场主体困难明显增多，要加大帮扶力度。确保6月30日前全部退还小微企业、个体工商户增值税存量留抵税额，符合条件的中型企业退税也要提前到这一时限完成。尽快出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。各地要安排中小微企业和个体工商户纾困专项资金。鼓励地方对小微企业和个体工商户实行阶段性优惠电价和用水用电用气“欠费不停供”、6个月内补缴。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@htsec.com

证书:S0850520120001

联系人:侯欢

Tel:(021)23154658

Email:hh13288@htsec.com

目 录

1. 实体经济：内需短期偏弱	4
1.1 疫情：整体趋稳	4
1.2 需求：短期偏弱	5
1.3 生产：缓慢修复	6
1.4 价格：油价高位震荡	7
1.5 库存：整体回升	8
2. 流动性：央行净回笼资金	9
3. 政策：保市场主体稳就业	10

图目录

图 1	新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者: 当日新增 (例)	4
图 2	新冠肺炎无症状感染者: 转为确诊: 当日新增 (例)	4
图 3	整车货运流量指数	4
图 4	快递和物流吞吐量指数	4
图 5	每日地铁客运量 (万人次)	5
图 6	每日百城拥堵指数	5
图 7	假期国内旅游出游人次和恢复程度	5
图 8	假期国内旅游出游收入和恢复程度	5
图 9	电影观影人次 (万人次)	6
图 10	乘用车批发、零售销量同比增速 (%)	6
图 11	30 大中城市: 商品房日均成交面积 (万平方米)	6
图 12	百城成交土地规划建筑面积 (万平方米)	6
图 13	建筑用钢成交量 (万吨)	6
图 14	全国平均水泥出货率 (%)	6
图 15	汽车轮胎半钢胎开工率 (%)	7
图 16	PTA 产业链负荷率 (%)	7
图 17	247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)	7
图 18	高炉开工率和焦炉生产率 (%)	7
图 19	Mysteel 样本钢厂钢材产量 (万吨)	7
图 20	沿海八省日均耗煤量 (万吨)	7
图 21	猪肉、鸡蛋和水果平均批发价 (元/公斤)	8
图 22	蔬菜平均批发价 (元/公斤)	8
图 23	螺纹钢和热轧板卷价格 (元/吨)	8
图 24	水泥价格指数 (点)	8
图 25	PTA 产业链价格 (元/吨)	8
图 26	布伦特和 WTI 原油期货价格 (美元/桶)	8
图 27	钢铁社会库存总量 (万吨)	9
图 28	钢铁钢厂库存总量 (万吨)	9
图 29	水泥库容比 (%)	9
图 30	秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	9
图 31	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%)	10
图 32	人民币汇率	10
图 33	美元指数和人民币汇率	10
图 34	央行公开市场净投放规模 (亿元)	10

1. 实体经济：内需短期偏弱

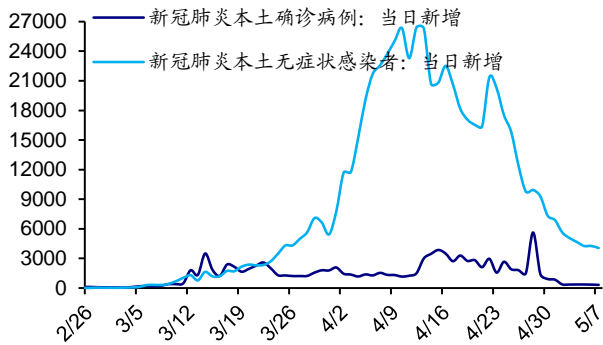
1.1 疫情：整体趋稳

5月6日，国家卫健委表示，4月30日到5月5日，全国日均新增报告感染者5800余例，较高峰期下降80%。5月以来，全国疫情防控形势整体趋稳，日新增本土确诊病例和无症状感染者继续下降。截至目前，21个省份和新疆生产建设兵团全域为低风险地区。

5月5日，中共中央政治局常务委员会召开会议，强调目前全球疫情仍处于高位，病毒还在不断变异，疫情的最终走向还存在很大不确定性，远没有到可以松口气、歇歇脚的时候。要毫不动摇坚持“动态清零”总方针。

人流、物流仍受扰动，不过较前期有所缓解。截至5月5日24时，全国高速公路无临时关闭关停的收费站和服务区。“五一”假期，快递和物流吞吐量、整车货运流量边际回落，百城拥堵指数也有所下行，降幅符合季节性。

图1 新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）



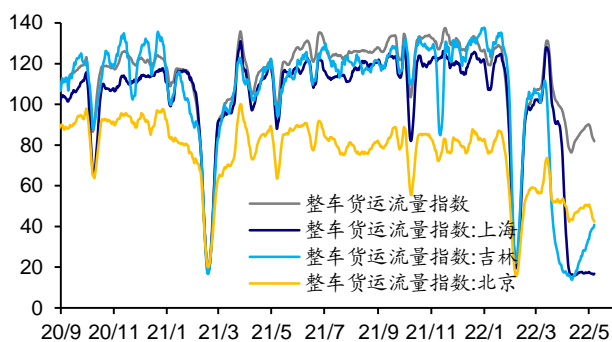
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 新冠肺炎无症状感染者：转为确诊：当日新增（例）



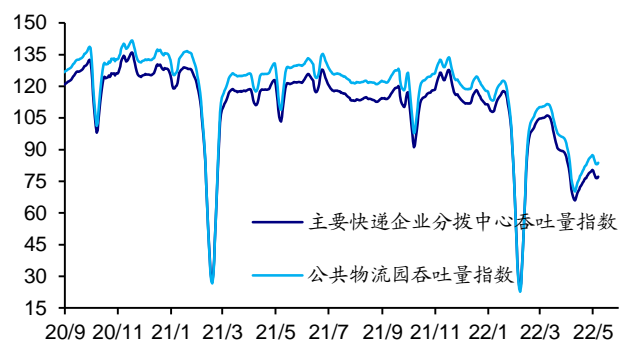
资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 整车货运流量指数



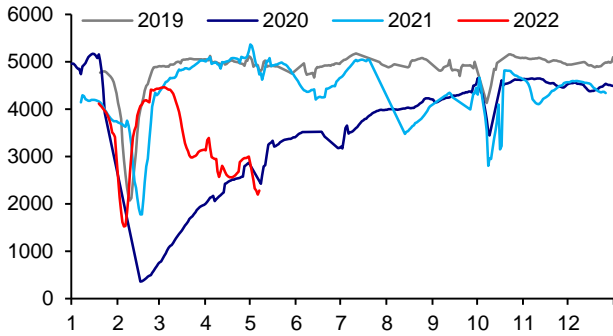
资料来源：Wind，海通证券研究所，数据7日移动平均处理

图4 快递和物流吞吐量指数



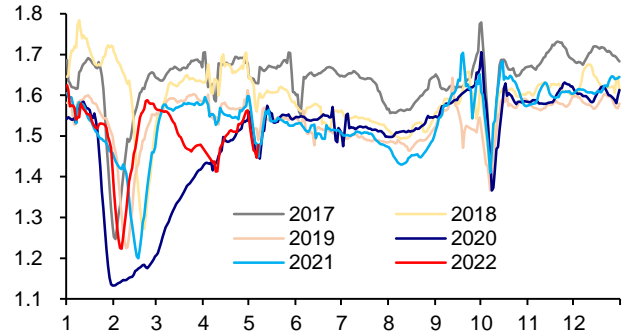
资料来源：Wind，海通证券研究所，数据7日移动平均处理

图5 每日地铁客流量（万人次）



资料来源：Wind，海通证券研究所，数据7日移动平均处理

图6 每日百城拥堵指数



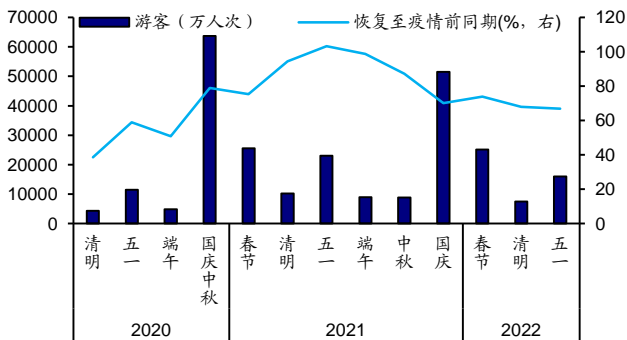
资料来源：Wind，海通证券研究所，数据7日移动平均处理

1.2 需求：短期偏弱

受疫情的影响，2022年“五一”假期5天，出行人次明显下滑，相关消费短期承压。在交运方面，今年“五一”假期，铁路旅客发送量共约1593.8万人次，同比下降约79.7%。

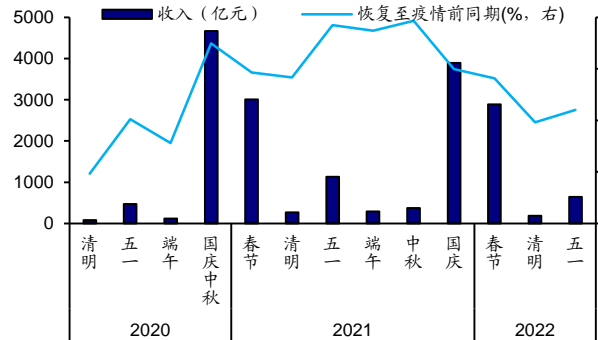
在文娱方面，今年“五一”假期，票房收入约2.96亿元，同比下降约82%。在旅游方面，经文化和旅游部数据中心测算，2022年“五一”假期5天，全国国内旅游出游1.6亿人次，同比减少30.2%，按可比口径恢复至疫情前同期的66.8%；实现国内旅游收入646.8亿元，同比减少42.9%，恢复至疫情前同期的44%。此外，三亚酒店平均入住率20.57%，同比下降超六成。4月30日当周，乘用车批发、零售销量同比分别下降37%、28%。

图7 假期国内旅游出游人次和恢复程度

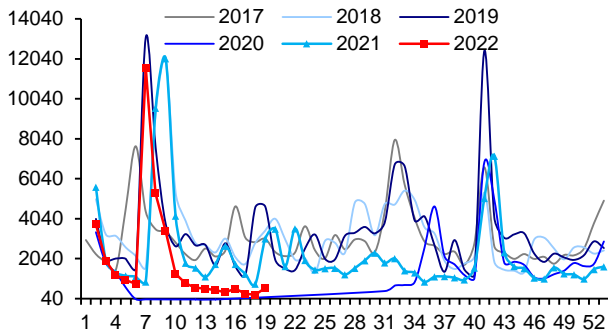


资料来源：文化和旅游部，海通证券研究所

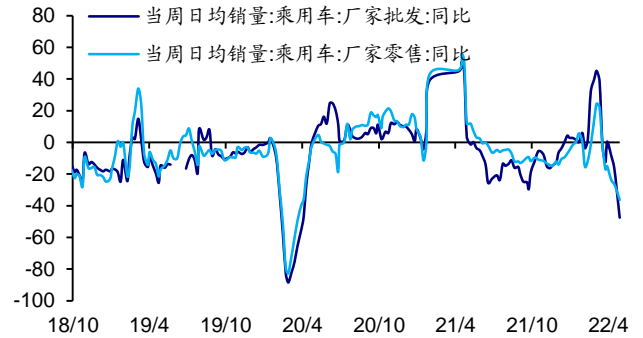
图8 假期国内旅游出游收入和恢复程度



资料来源：文化和旅游部，海通证券研究所

图9 电影观影人次 (万人次)


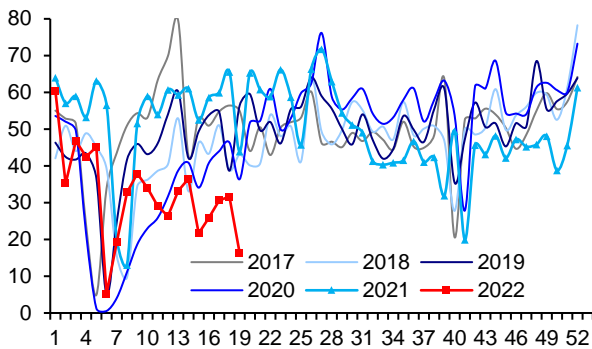
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 乘用车批发、零售销量同比增速 (%)


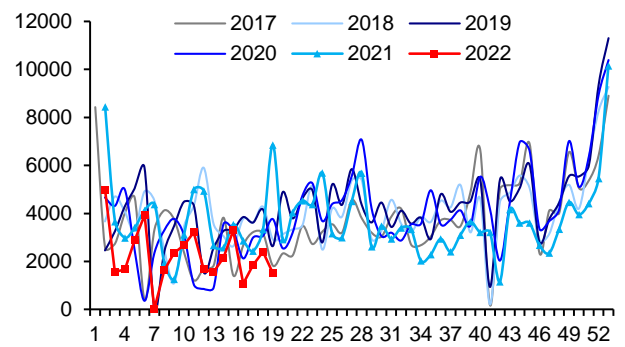
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据 4 周移动平均处理

房地产销售、投资需求仍弱。上周房地产销售面积环比回落,降幅强于季节性。土地成交面积环比下滑,土地溢价率有所回升,但与近年同期相比仍然较弱。虽然多地房地产政策出现放松,但在短期内,房地产市场受疫情扰动仍然较大,稳增长政策效果的释放有待进一步观察。此外,在建材方面,建筑用钢成交量、水泥出货率小幅回升,但不仅近年同期水平。整体而言,疫情对投资需求的影响仍在持续。

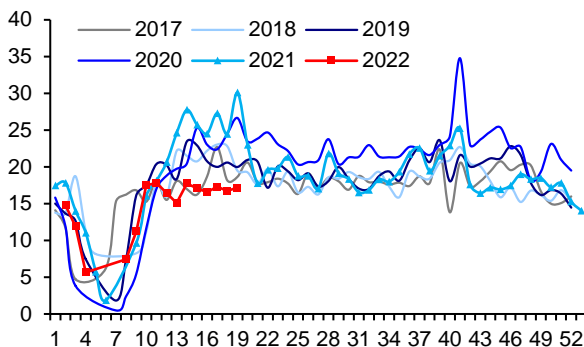
出口面临回落压力。上周 CCFI 指数小幅下滑, BDI 指数小幅回升。我国出口面临回落压力。

图11 30 大中城市: 商品房日均成交面积 (万平方米)


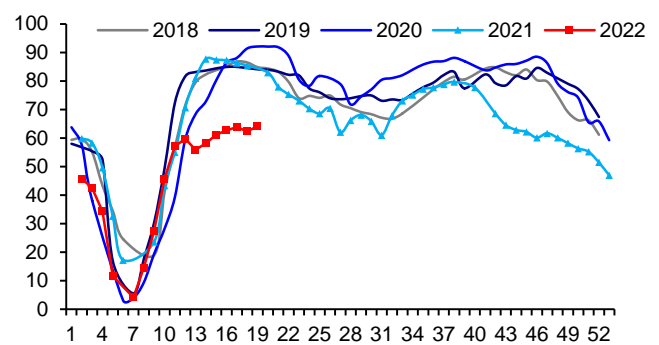
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图12 百城成交土地规划建筑面积 (万平方米)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图13 建筑用钢成交量 (万吨)


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

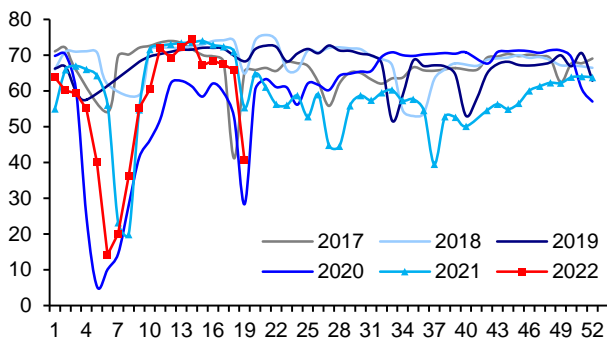
图14 全国平均水泥出货率 (%)


资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所

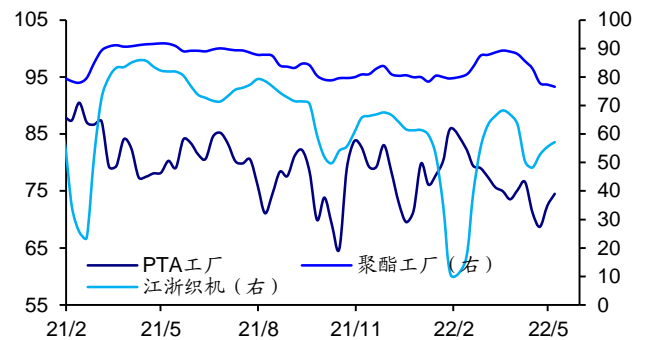
1.3 生产: 缓慢修复

上周,在下游汽车行业,半钢胎开工率下滑较为明显,主要与“五一”假期因素有关,但是降幅强于季节性。在化工行业,PTA 产业链的负荷率出现分化,其中 PTA 工厂、

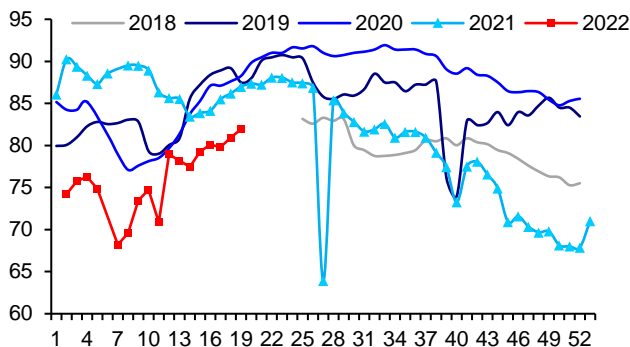
江浙织机进一步回升，聚酯工厂略微回落。在钢铁行业，高炉开工率、Mysteel 样本钢厂产量均继续回升，但表现仍不及近年同期。此外，沿海八省的日均耗煤量小幅下降，仍处近年同期低位。整体来看，生产在缓慢修复，但是整体仍然偏弱。

图15 汽车轮胎半钢胎开工率 (%)


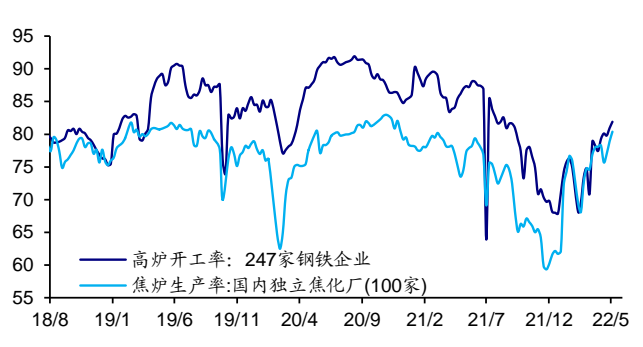
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图16 PTA 产业链负荷率 (%)


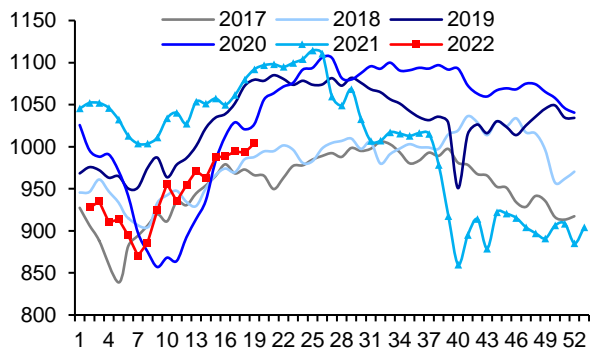
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)


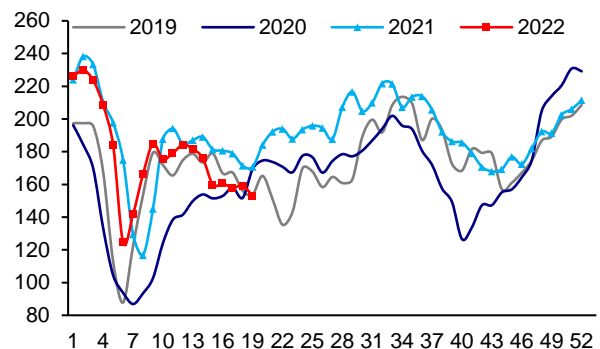
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图18 高炉开工率和焦炉生产率 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图19 Mysteel 样本钢厂钢材产量 (万吨)


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图20 沿海八省日均耗煤量 (万吨)


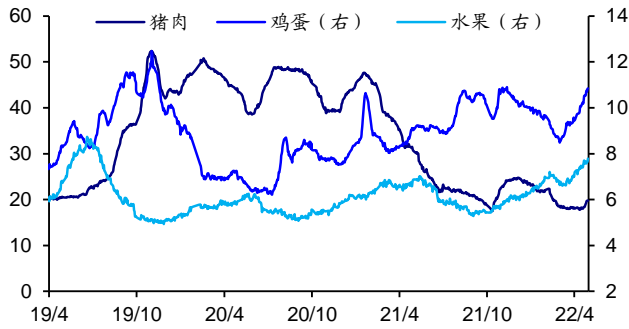
资料来源: Cctd, 海通证券研究所

1.4 价格: 油价高位震荡

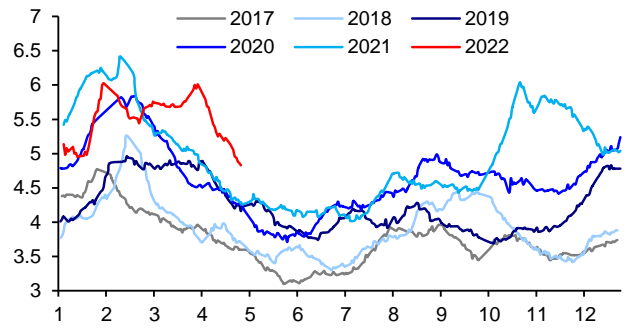
主要食品价格分化。“五一”假期前一周，猪肉、鸡蛋、水果价格环比分别上涨 6.9%、3.5%、1.3%，蔬菜价格环比下降 5.1%。近期气温回暖，蔬菜大量上市，加之物流压力边际缓解，蔬菜价格持续回落，但目前仍处于近年同期高位。此外，4月29日，第六批中央储备冻猪肉收储竞价交易执行，本次收储挂牌竞价交易 4 万吨。

主要工业品价格分化。上周钢铁价格小幅上涨，水泥价格小幅回落。在 PTA 产业链，PTA、涤纶长丝、聚酯切片价格均出现小幅回升。此外，上周国际油价震荡上行，处于

高位。随着美国疫情缓解，服务消费逐渐回升，我们认为国际油价仍受支撑。

图21 猪肉、鸡蛋和水果平均批发价(元/公斤)


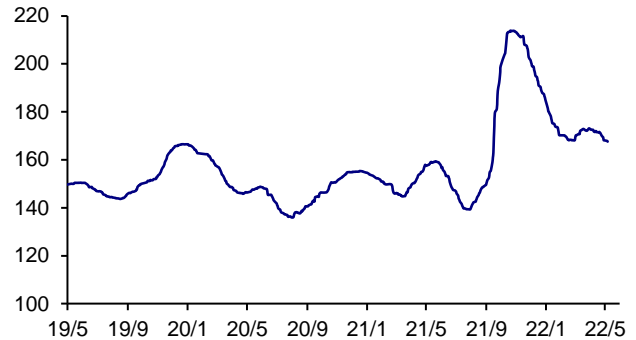
资料来源：Wind，海通证券研究所

图22 蔬菜平均批发价(元/公斤)


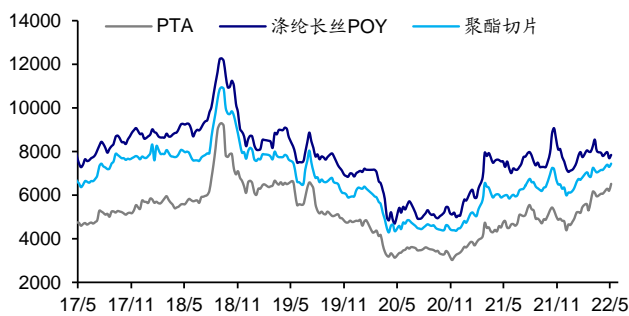
资料来源：Wind，海通证券研究所

图23 螺纹钢和热轧板卷价格(元/吨)


资料来源：Wind，海通证券研究所

图24 水泥价格指数(点)


资料来源：Wind，海通证券研究所

图25 PTA 产业链价格(元/吨)


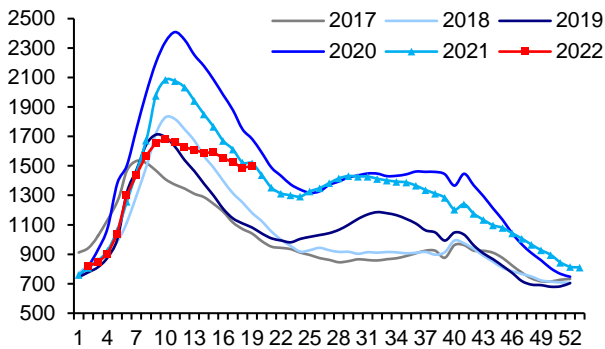
资料来源：Wind，海通证券研究所

图26 布伦特和 WTI 原油期货价格(美元/桶)

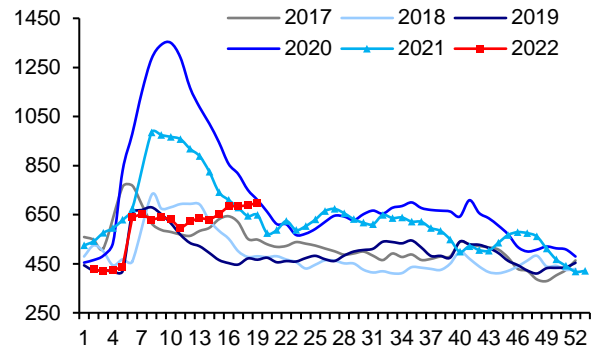

资料来源：Wind，海通证券研究所

1.5 库存：整体回升

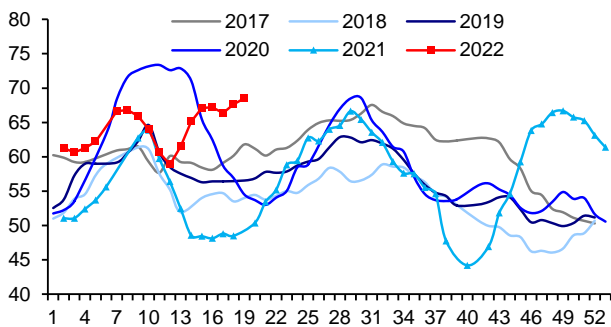
上周，钢铁社会库存、钢铁钢厂库存均小幅回升，呈现出逆季节性特征，并且处于近年同期高位。值得关注的是，5月初，国内水泥市场需求延期前期的疲软态势。上周水泥库容比继续上行，明显高于近年同期水平。此外，煤炭库存略微回落。

图27 钢铁社会库存总量 (万吨)


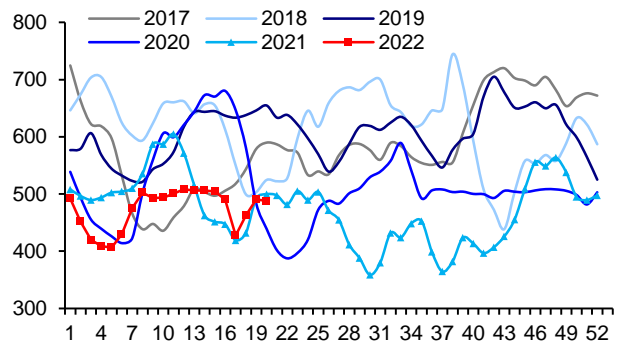
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图28 钢铁钢厂库存总量 (万吨)


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图29 水泥库容比 (%)


资料来源: Ceic, 海通证券研究所

图30 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

2. 流动性: 央行净回笼资金

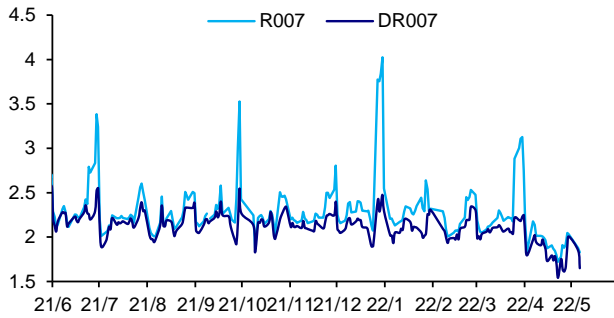
上周货币利率分化。5月5日至7日, R001和DR001均值分别为1.48%、1.45%, 较前一周分别上行1BP、5BP。R007和DR007均值分别为1.78%、1.68%, 较前一周分别下降17BP和8BP。**上周央行净回笼资金。**上周央行逆回购投放资金300亿元, 到期回笼资金600亿元, 公开市场净回笼资金300亿元。

近期, 央行推出三大专项再贷款, 包括2000亿元科技创新再贷款、400亿元普惠养老专项再贷款, 增加1000亿元再贷款额度专门支持煤炭开发使用和增强储能, 加大对重点领域和薄弱环节的支持力度。5月7日, 央行副行长陈雨露表示, 尽快推出1000亿元再贷款支持物流仓储等企业融资, 加强对货运经营者帮扶。

上周美元指数回升, 人民币汇率贬值。截至2022年5月6日, 美元指数为103.7, 较前一周末小幅回升。离岸、在岸人民币对美元汇率分别为6.72、6.68, 与前一周末相比继续贬值。

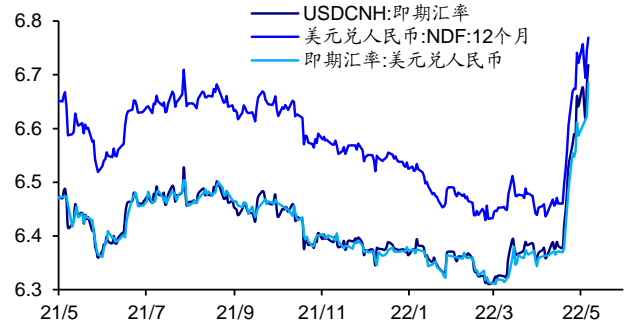
2022年5月4日, 美联储决定加息50BP, 宣布从6月1日开始缩表, 初始上限设定为每月475亿美元, 3个月后增加到每月950亿美元。我们认为, 美国国内货币政策还在收紧, 利率水平在抬升。此外, 在当前主要经济体中, 欧洲已经陷入滞胀, 货币政策或小幅收紧, 日本经济增长乏力, 货币政策宽松继续, 这些相对变化也支持美元指数或进一步上行。因此, 新兴市场汇率市场仍然会受到扰动。

图31 银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图32 人民币汇率



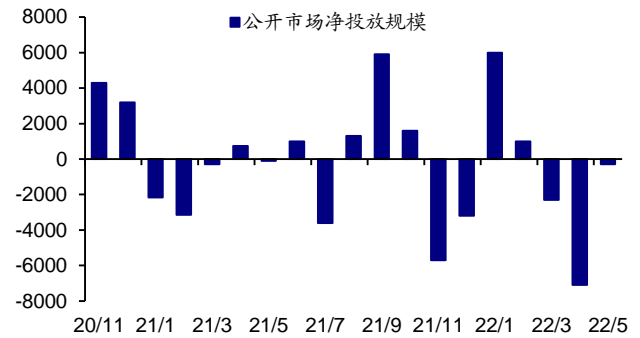
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图33 美元指数和人民币汇率



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图34 央行公开市场净投放规模 (亿元)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

3. 政策：保市场主体稳就业

保市场主体稳就业。5月5日，国务院常务会议提出，当前相关市场主体困难明显增多，加大帮扶力度。**确保6月30日前全部退还小微企业、个体工商户增值税存量留抵税额**，符合条件的中型企业退税也要提前到这一时限完成。今年国有大型银行新增普惠小微贷款1.6万亿元，引导银行加强主动服务。**尽快出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。**各地要安排中小微企业和个体工商户纾困专项资金。鼓励地方对小微企业和个体工商户实行阶段性优惠电价和用水用电用气“欠费不停供”、6个月内补缴。将中小微企业宽带和专线平均资费再降10%。

推动外贸保稳提质。5月5日，国务院常务会议提出，要着力保订单和稳定重点行业、劳动密集型行业进出口。要尽快出台便利跨境电商出口退换货政策，支持符合条件的跨境电商企业申报高新技术企业。**支持加工贸易稳定发展，将中西部和东北劳动密集型加工贸易纳入国家鼓励产业目录。**探索将大型医疗设备、机器人等纳入保税维修范围，开展汽车发动机等保税再制造试点。要加大对中小微外贸企业信贷投放。

推动县城城镇化建设。5月6日，国务院印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》。**支持位于城市群和都市圈范围内的县城融入邻近大城市建设发展**，主动承接人口、产业、功能特别是一般性制造业、区域性物流基地、专业市场、过度集中的公共服务资源疏解转移。推动位于农产品主产区内的县城集聚发展农村二三产业。推动位于重点生态功能区内的县城逐步有序承接生态地区超载人口转移。结合城镇发展变化态势，推动人口流失县城严控城镇建设用地增量、盘活存量，促进人口和公共服务资源适度集中。

抓紧抓实疫情防控重点工作。5月5日，中共中央政治局常务委员会召开会议，强调目前全球疫情仍处于高位，病毒还在不断变异，疫情的最终走向还存在很大不确定性，

远没有到可以松口气、歇歇脚的时候。要毫不动摇坚持“动态清零”总方针。当前，疫情防控工作正处于“逆水行舟、不进则退”的关键时期和吃劲阶段。要加快局部聚集性疫情处置，应检尽检、应隔尽隔、应收尽收、应治尽治，协调联动核酸检测、流调、隔离转运和社区管控等重点环节。

信息披露

分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通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。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。