

## 稳增长政策加码

## ——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：**近几日，全国疫情继续稳定下降。上周生产缓慢恢复，值得关注的是，Mysteel 样本钢厂产量连续数周回落，我们认为或与限产政策的落实有关。在需求端，由于部分地区降雨天气，叠加疫情的影响，房地产销售、投资需求仍然偏弱。此外，随着上海等地复产复工，汽车销售跌幅收窄，但是整体消费的恢复仍需耐心等待。
- **流动性：**上周货币利率上行，央行净投放资金为零，美元指数回落，人民币对美元汇率贬值。5月23日，主要金融机构货币信贷形势分析会强调，围绕中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等，加大金融支持力度。保持房地产信贷平稳增长，支持中小微企业、个体工商户、货车司机贷款和受疫情影响严重的个人住房、消费贷款等实施延期还本付息。5月26日，央行发文，提出持续增加普惠小微贷款投放。
- **政策：**国常会决定，增加退税1400多亿元，全年退税总量2.64万亿元。将中小微企业、个体工商户和5个特困行业缓缴养老等三项社保费政策延至年底，并扩围至其他特困行业，预计今年缓缴3200亿元。今年专项债8月底前基本使用到位，支持范围扩大到新型基础设施等。将今年普惠小微贷款支持工具额度和支持比例增加一倍。增加1500亿元民航应急贷款，支持航空业发行2000亿元债券。阶段性减征部分乘用车购置税600亿元。支持发行3000亿元铁路建设债券。

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: .....	4
1.1 疫情: 稳定下降, 防控仍严 .....	4
1.2 需求: 内需偏弱 .....	4
1.3 生产: 钢产持续回落 .....	6
1.4 价格: 猪价升, 菜价降 .....	7
1.5 库存: 水泥库容比续升 .....	8
2. 流动性: 央行净投放资金为零 .....	9
3. 政策: 稳增长加码 .....	10

## 图目录

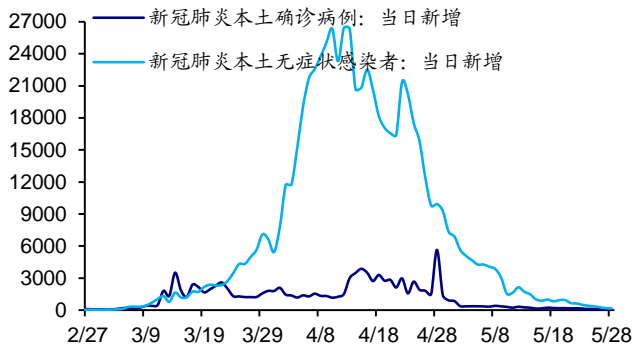
图 1	新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）	4
图 2	每日百城拥堵指数	4
图 3	整车货运流量指数	4
图 4	快递和物流吞吐量指数	4
图 5	电影观影人次（万人次）	5
图 6	乘用车批发、零售销量同比增速（%）	5
图 7	30 大中城市：商品房日均成交面积（万平方米）	5
图 8	2022 年百强房企当月全口径销售金额（亿元）	5
图 9	百城成交土地规划建筑面积（万平方米）	5
图 10	100 大中城市：成交土地溢价率：当周值（%）	5
图 11	建筑用钢成交量（万吨）	6
图 12	全国平均水泥出货率（%）	6
图 13	韩国：出口金额：前 10 日和前 20 日同比（%）	6
图 14	美国 PMI（%）	6
图 15	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势（%）	6
图 16	汽车轮胎半钢胎开工率（%）	7
图 17	PTA 产业链负荷率（%）	7
图 18	247 家钢铁企业：高炉开工率（%）	7
图 19	国内独立焦化厂(100 家)：焦炉生产率（%）	7
图 20	Mysteel 样本钢厂钢材产量（万吨）	7
图 21	沿海八省日均耗煤量（万吨）	7
图 22	猪肉、鸡蛋和水果平均批发价（元/公斤）	8
图 23	蔬菜平均批发价（元/公斤）	8
图 24	螺纹钢和热轧板卷价格（元/吨）	8
图 25	水泥价格指数（点）	8
图 26	PTA 产业链价格（元/吨）	8
图 27	布伦特和 WTI 原油期货价格（美元/桶）	8
图 28	钢铁社会库存总量（万吨）	9
图 29	钢铁钢厂库存总量（万吨）	9
图 30	水泥库容比（%）	9
图 31	秦皇岛港煤炭库存（万吨）	9
图 32	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率（%）	10
图 33	人民币汇率	10
图 34	美元指数和人民币汇率	10
图 35	央行公开市场净投放规模（亿元）	10

## 1. 实体经济:

### 1.1 疫情: 稳定下降, 防控仍严

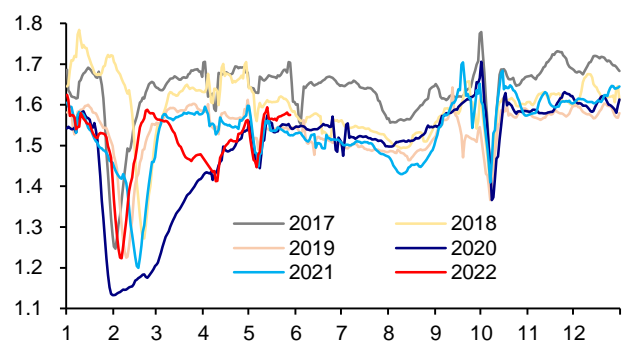
5月27日, 国家卫健委表示, 近几日, 全国疫情继续稳定下降, 全国每天新增本土感染者已降至600例以下。当前, 上海市疫情继续处于稳中向好的可控状态, 但相较全国其他城市仍处于较高风险水平; 北京近两日新增报告感染者数量显著降低, 但丰台、海淀等区近日仍发现社区感染者, 疫情社区传播风险仍局部存在。吉林近期部分抵边县报告本土病例, 天津目前呈现多点聚集性疫情, 社区传播风险仍然存在。四川广安邻水疫情进入扫尾期。

图1 新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者: 当日新增(例)



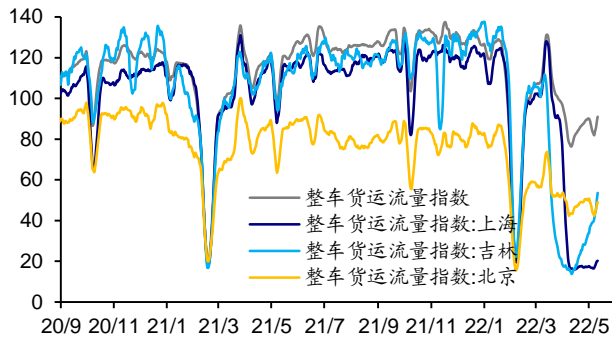
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图2 每日百城拥堵指数



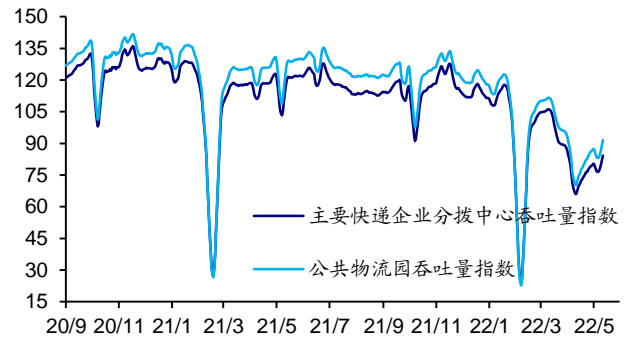
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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

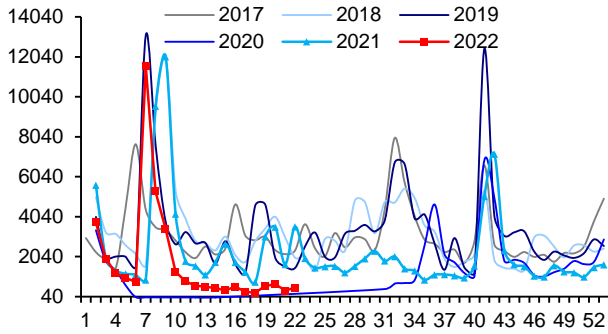


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据7日移动平均处理

### 1.2 需求: 内需偏弱

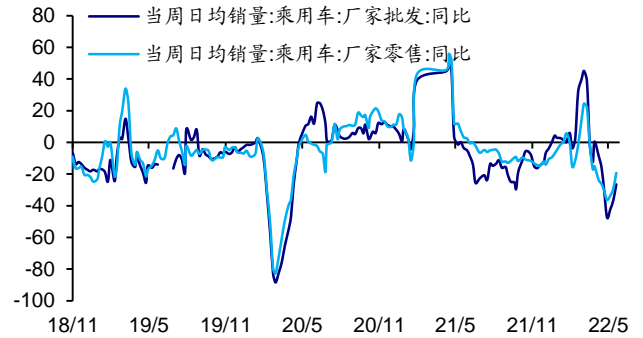
**消费需求承压。**在文娱行业, 5月22日当周, 观影人次、票房收入环比均出现回升, 但与近年同期相比明显偏弱。在汽车行业, 5月22日当周, 乘用车批发、零售销量同比分别下降21%、6%。近期多地出台车市刺激政策, 叠加国内疫情高点已过, 复工复产循序渐进, 乘用车市场的批发、零售跌幅收窄。整体来看, 疫情的影响还在持续, 消费的恢复仍需耐心等待。

图5 电影观影人次 (万人次)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图6 乘用车批发、零售销量同比增速 (%)

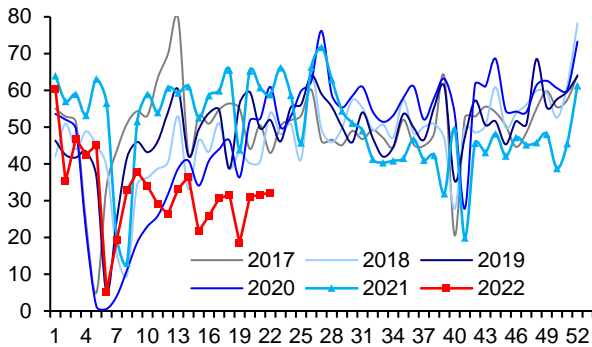


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据 4 周移动平均处理

**房地产销售、投资需求仍弱。**上周房地产销售面积环比小幅回升,而前一周土地成交面积、土地溢价率双双回落,均处于近年同期低位。虽然多地出台房地产的放松政策,但房地产市场下行压力仍然较大,稳增长政策效果的释放有待进一步观察。此外,在建材方面,受部分地区降雨天气的影响,建筑用钢成交量、水泥出货率小幅下降。此外,疫情对施工进度的影响仍在持续。

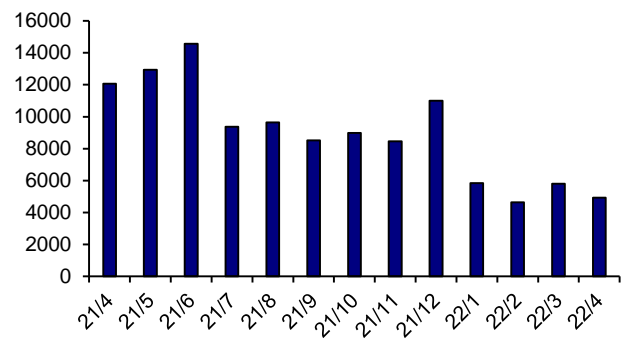
**出口面临回落压力。**上周 CCFI 指数维持增长态势,BDI 指数小幅回落。考虑到海外生产基本恢复到疫情之前的水平,而我国近期受到疫情的困扰,出口产业链面临压力。

图7 30 大中城市:商品房日均成交面积 (万平方米)



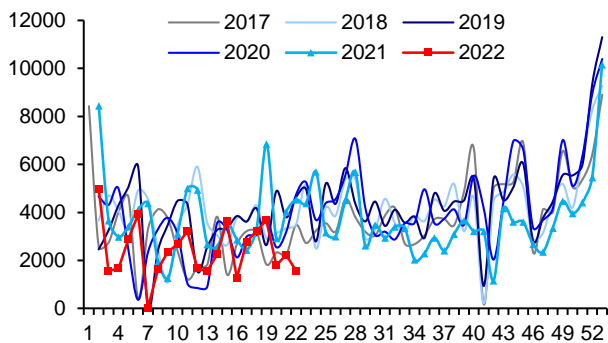
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 2022 年百强房企当月全口径销售金额 (亿元)



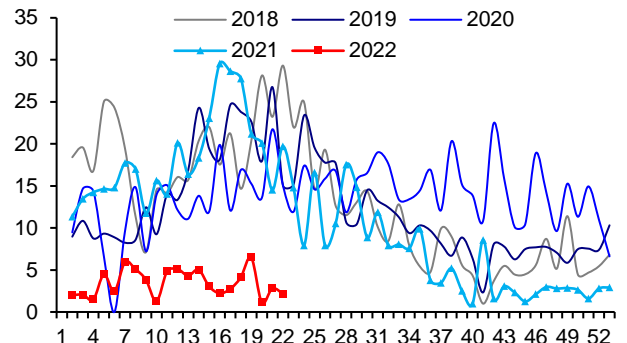
资料来源: 克而瑞, 海通证券研究所

图9 百城成交土地规划建筑面积 (万平方米)



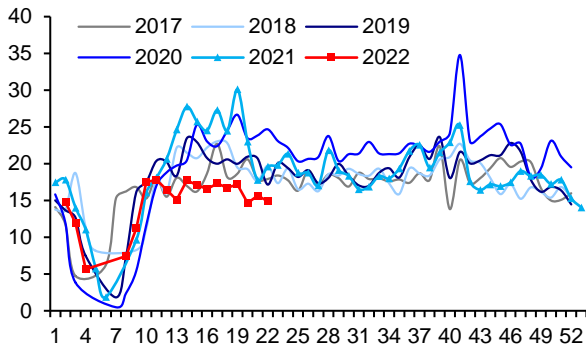
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 100 大中城市:成交土地溢价率:当周值 (%)



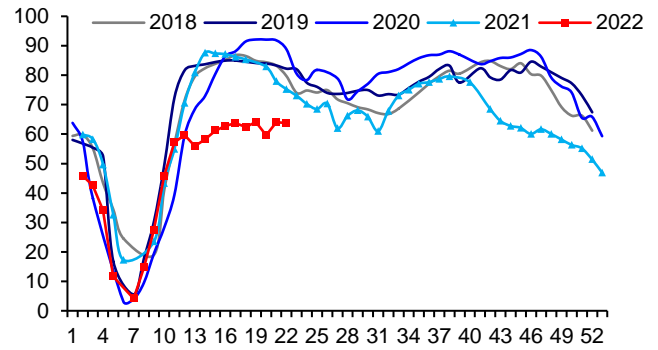
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图11 建筑用钢成交量 (万吨)



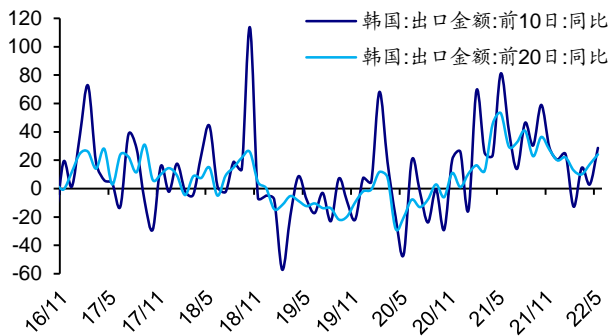
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图12 全国平均水泥出货率 (%)



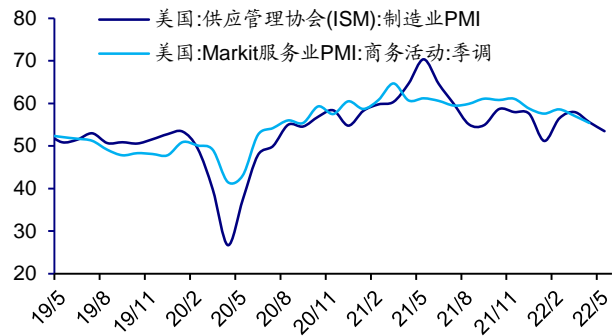
资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所

图13 韩国:出口金额:前10日和前20日同比 (%)



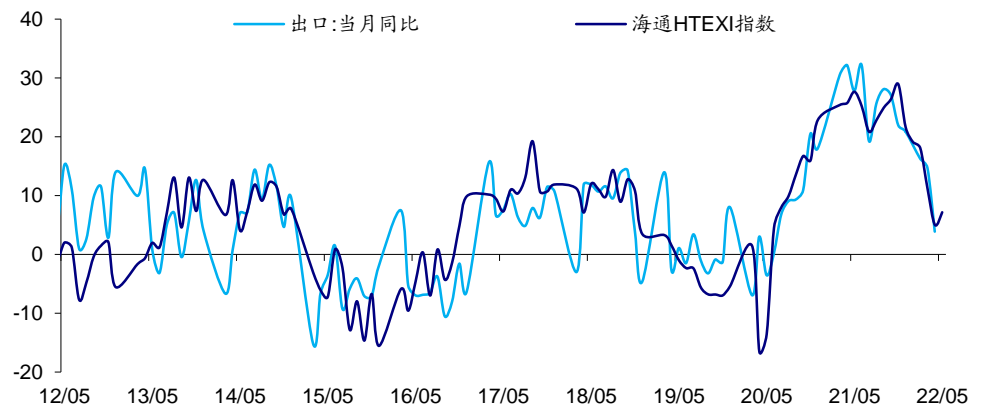
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图14 美国 PMI (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)

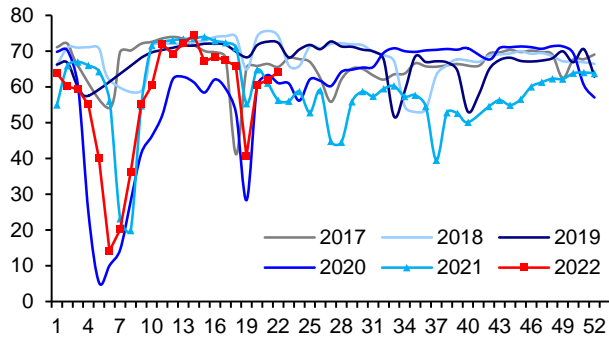


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

### 1.3 生产: 钢产持续回落

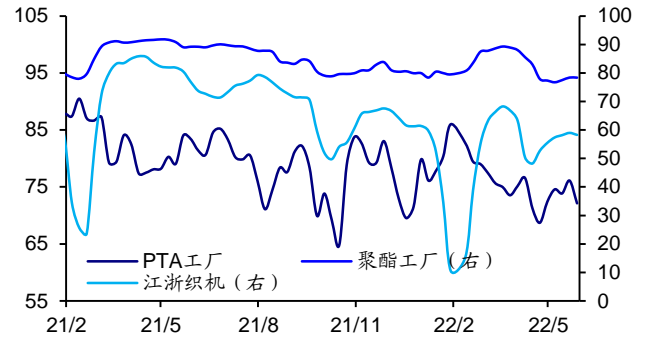
上周, 在下游汽车行业, 半钢胎开工率持续上行, 但与疫情前近年同期相比仍弱。在化工行业, PTA 产业链中的 PTA 工厂、聚酯工厂、江浙织机负荷率均有小幅回降。在钢铁行业, 高炉开工率进一步上升, 表现均弱于近年同期。值得关注的是, Mysteel 样本钢厂产量连续数周回落, 我们认为或与限产政策的落实有关。此外, 沿海八省的日均耗煤量环比逆季节上升。整体来看, 生产的修复仍在持续, 但整体偏弱。随着上海等地复工复产的加快, 供给或边际改善。

图16 汽车轮胎半钢胎开工率 (%)



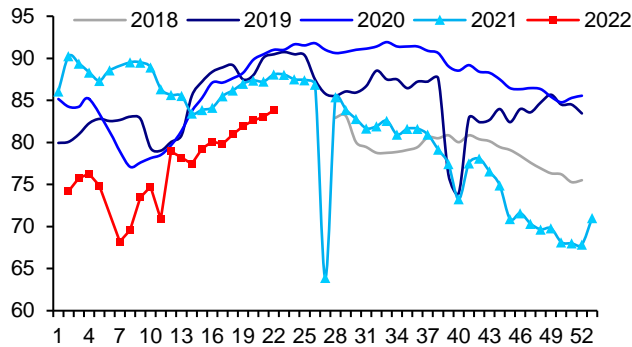
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 PTA 产业链负荷率 (%)



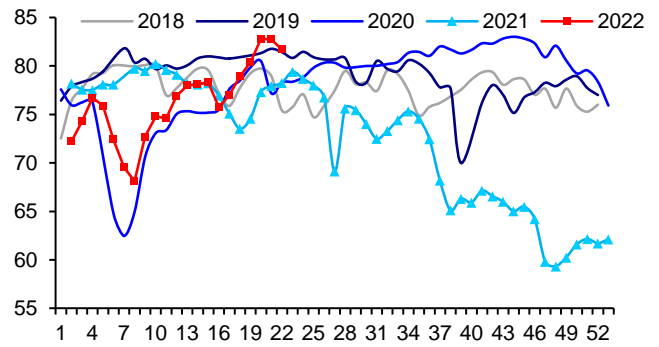
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)



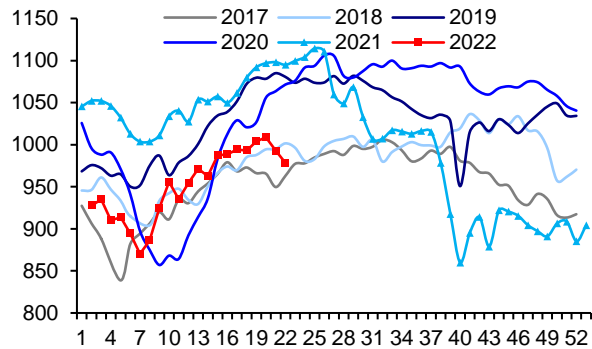
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图19 国内独立焦化厂(100家): 焦炉生产率 (%)



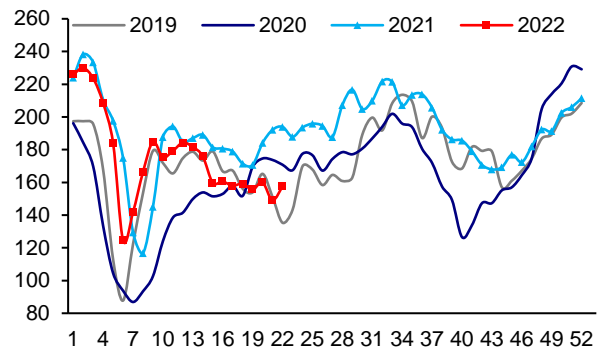
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图20 Mysteel 样本钢厂钢材产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图21 沿海八省日均耗煤量 (万吨)

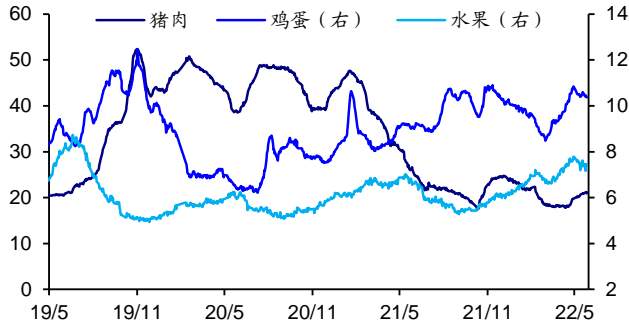


资料来源: Cctd, 海通证券研究所

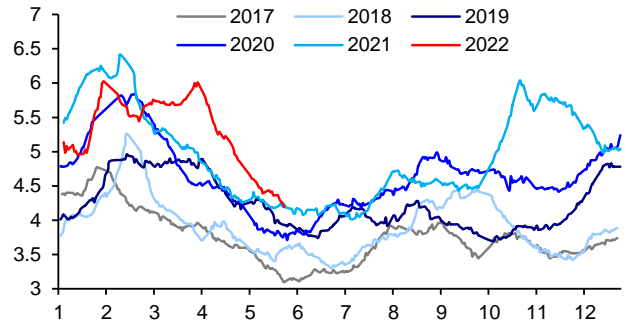
### 1.4 价格: 猪价升, 菜价降

**主要食品价格分化。**上周猪肉价格环比上涨 1.1%，鸡蛋、水果、蔬菜价格环比分别下降 1.2%、1.5%、3%。近期蔬菜大量上市，伴随着物流行业的边际改善，蔬菜价格连续多周出现回落，但仍处近年同期较高水平。此外，猪肉价格连续数周上涨，考虑到疫情的影响仍在持续，居民终端消费承压，猪价上涨幅度有限。

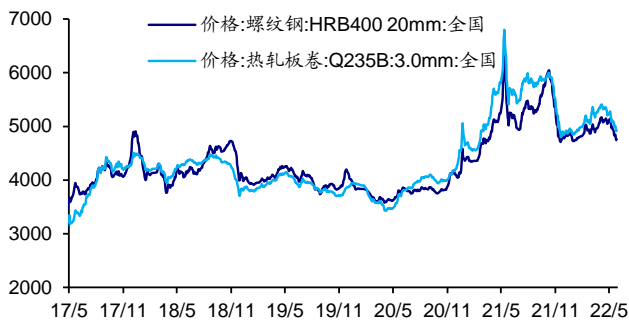
**主要工业品价格分化。**上周钢铁、水泥价格环比进一步下降。在 PTA 产业链，PTA、涤纶长丝、聚酯切片价格均持续上行。此外，上周油价均值略微上升。随着美国疫情缓解，服务消费逐渐回升，我们认为国际油价仍受支撑。

**图22 猪肉、鸡蛋和水果平均批发价(元/公斤)**


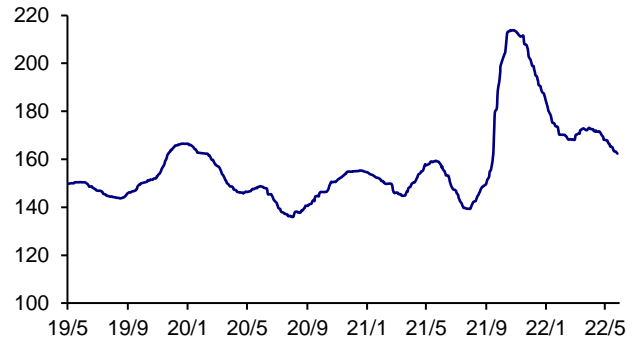
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图23 蔬菜平均批发价(元/公斤)**


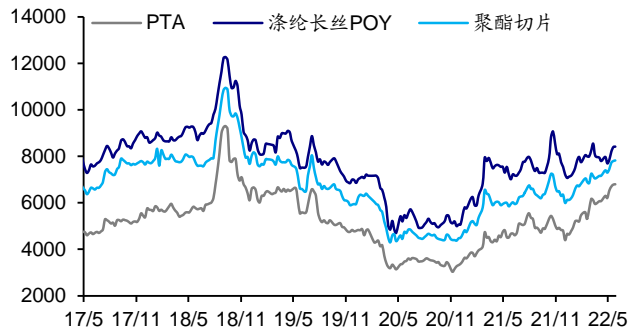
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图24 螺纹钢和热轧板卷价格(元/吨)**


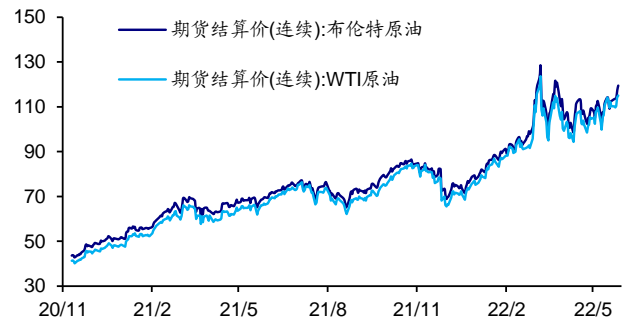
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图25 水泥价格指数(点)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图26 PTA 产业链价格(元/吨)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图27 布伦特和 WTI 原油期货价格(美元/桶)**


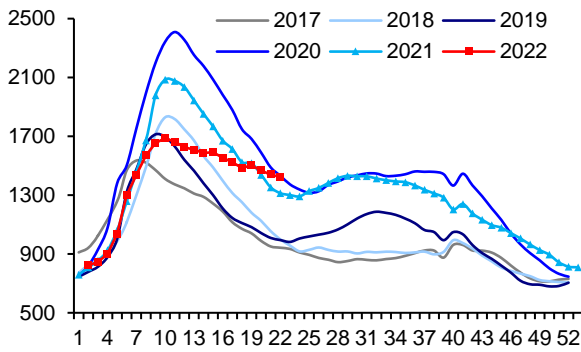
资料来源: Wind, 海通证券研究所

### 1.5 库存: 水泥库容比续升

上周, 钢铁社会库存、钢铁钢厂库存双双回落, 但是仍处于近年同期高位。值得关注的是, 受持续降雨天气影响, 上周水泥市场的需求仍然疲软, 水泥库容比环比进一步回升, 明显高于近年同期水平。此外, 上周煤炭库存环比继续回落。

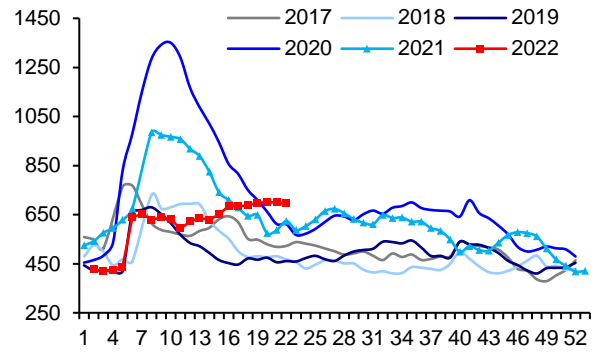


图28 钢铁社会库存总量(万吨)



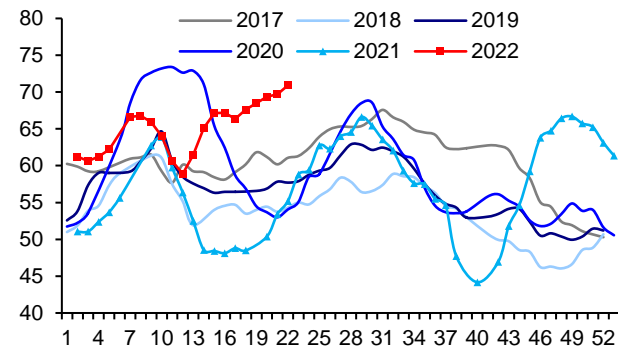
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图29 钢铁钢厂库存总量(万吨)



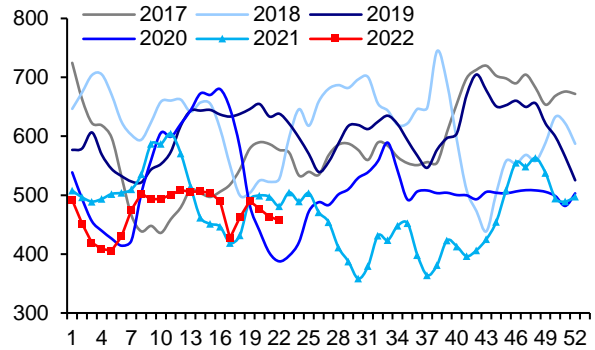
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图30 水泥库容比(%)



资料来源: Ceic, 海通证券研究所

图31 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

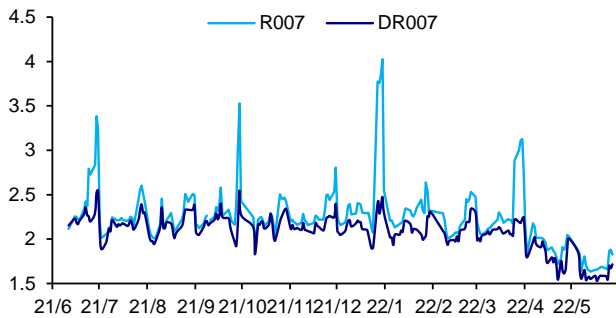
## 2. 流动性: 央行净投放资金为零

上周货币利率上行。上周 R001 和 DR001 均值分别为 1.41%、1.35%，较前一周均上行 1BP。R007 和 DR007 均值分别为 1.78%、1.64%，较前一周分别上行 11BP 和 7BP。上周央行净投放资金为零。上周央行逆回购投放资金 500 亿元，到期回笼资金 500 亿元，公开市场净投放资金为零。

**加大信贷投放。**5月23日，央行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会。会议强调，金融系统要用好用足各种政策工具，**从扩增量、稳存量两方面发力。围绕中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等，加大金融支持力度。保持房地产信贷平稳增长，支持中小微企业、个体工商户、货车司机贷款和受疫情影响严重的个人住房、消费贷款等实施延期还本付息。**5月26日，央行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》，**提出持续增加普惠小微贷款投放。确保普惠小微贷款增速不低于各项贷款增速，全国性银行要向中西部地区、信贷增长缓慢地区和受疫情影响严重地区和行业倾斜。**

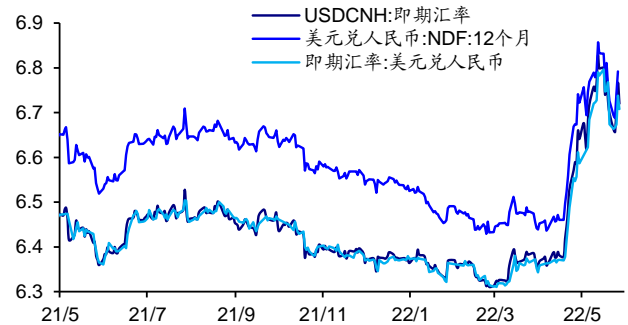
**上周美元指数回落，人民币汇率贬值。**截至2022年5月27日，美元指数为101.6，较前一周末有所回落。离岸、在岸人民币对美元汇率分别为6.72、6.70，与前一周末相比小幅贬值。

图32 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33 人民币汇率



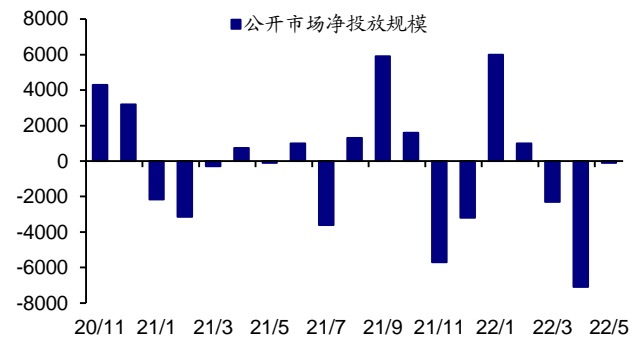
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图34 美元指数和人民币汇率



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图35 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：稳增长加码

**稳住经济大盘。**5月25日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，提出当前正处于决定全年经济走势的关键节点，必须抢抓时间窗口，努力推动经济重回正常轨道。**努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降**，保持经济运行在合理区间。确保中央经济工作会议和《政府工作报告》确定的政策举措上半年基本实施完成，为加大实施力度，国务院常务会议确定6方面33条稳经济一揽子政策措施5月底前要出台可操作的实施细则、应出尽出。

**部署稳经济一揽子措施。**5月23日，国务院常务会议决定，**增加退税1400多亿元，全年退税总量2.64万亿元。**将中小微企业、个体工商户和5个特困行业缓缴养老等三项社保费政策延至年底，并扩围至其他特困行业，**预计今年缓缴3200亿元。****今年专项债8月底前基本使用到位**，支持范围扩大到新型基础设施等。国家融资担保基金再担保合作业务新增1万亿元以上。**将今年普惠小微贷款支持工具额度和支持比例增加一倍。**汽车央企发放的900亿元商用车贷款，要银企联动延期半年还本付息。**增加1500亿元民航应急贷款**，支持航空业发行**2000亿元债券**。放宽汽车限购，**阶段性减征部分乘用车购置税600亿元。**支持发行**3000亿元铁路建设债券。**

**盘活存量资产。**5月25日，国务院办公厅发布《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》。一是重点盘活存量规模较大、当前收益较好或增长潜力较大的基础设施项目资产，包括交通、水利、清洁能源、保障性租赁住房等。二是统筹盘活存量和改扩建有机结合的项目资产，包括综合交通枢纽改造、工业企业退城进园等。三是有序盘活长期闲置但具有较大开发利用价值的项目资产，包括老旧厂房、文化体育场馆和闲置土地等，以及国有企业开办的酒店、餐饮、疗养院等非主业资产。**对地方政府债务率较高、财政收支平衡压力较大的地区，盘活存量国有资产回收的资金可适当用于“三保”支出及**

债务还本付息。此外，严禁在盘活存量资产过程中新增地方政府隐性债务。

**央企助力中小企业纾困。**5月25日，国资委发布《关于中央企业助力中小企业纾困解难促进协同发展有关事项的通知》。对承租中央企业房屋的服务业小微企业和个体工商户，要在2022年普遍减免3个月租金，并力争在上半年完成减免主体工作。对2022年被列为疫情中高风险地区所在县级行政区域内，再补充减免3个月租金，补充减免工作要在所在县级行政区域出现疫情中高风险地区后2个月内完成。确保2022年对中小企业宽带和专线平均资费再降10%。中央汽车企业所属金融子企业对2022年6月30日前发放的商用货车消费贷款给予6个月延期还本付息政策支持。

**财政助力市场主体纾困。**5月25日，财政部发布《关于发挥财政政策引导作用支持金融助力市场主体纾困发展的通知》。地方各级政府性融资担保机构对符合条件的交通运输、餐饮、住宿、旅游等行业的中小微企业和个体工商户提供融资担保支持，及时履行代偿义务，推动金融机构尽快放贷，不抽贷、不压贷、不断贷。确保年内实现粮食主产省份产粮大县稻谷、玉米、小麦完全成本保险和种植收入保险全覆盖。

**提振工业经济。**5月27日，工信部召开提振工业经济电视电话会议，针对汽车、集成电路、装备制造、生物医药等重点行业，发挥产业链供应链畅通协调平台作用。适度超前部署5G、工业互联网等新型信息基础设施，加快推进重点领域节能降碳技术改造项目、重点外资项目建设进度，力争早开工、早投产、早见效。组织新一轮新能源汽车下乡活动，推出一批信息消费示范城市和示范项目，促进汽车、家电等大宗商品消费。持续加强医疗物资、通信大数据等疫情防控支撑保障工作。

**实施客运航班运行财政补贴。**5月26日，财政部、民航局发布《关于阶段性实施国内客运航班运行财政补贴的通知》。原则上当每周内日均国内客运航班量低于或等于4500班（保持安全运行最低飞行航班数）时，启动财政补贴。对国内客运航班实际收入扣减变动成本后的亏损额给予补贴。设定最高亏损额补贴标准上限为每小时2.4万元。政策实施期限为2022年5月21日至2022年7月20日。补贴资金由中央和地方财政共同承担。其中，中央财政对东部、中部、西部地区分别补助65%、70%、80%，东部、中部、西部地区地方财政分别承担35%、30%、20%。

**推动外贸保稳提质。**5月26日，国务院办公厅发布《关于推动外贸保稳提质的意见》，涉疫地区所在省份，要确定重点外贸企业名录和相关物流企业、人员名录，对生产、物流、用工予以保障，尽快帮助受疫情影响的外贸企业复工达产。加紧研究推进在上海期货交易所、大连商品交易所上市海运运价、运力期货。支持企业在综合保税区内开展“两头在外”保税维修，逐步将大型医疗设备、智能机器人等高附加值、低污染物排放产品纳入维修产品目录。探索在综合保税区内开展汽车发动机、变速箱等产品保税再制造试点。

**调整退休人员基本养老金。**5月26日，人社部、财政部印发《关于2022年调整退休人员基本养老金的通知》。从2022年1月1日起调整企业和机关事业单位退休人员基本养老金水平。调整范围为2021年12月31日前已按规定办理退休手续并按月领取基本养老金的退休人员。全国调整比例按照2021年退休人员月人均基本养老金的4%确定。各省以全国调整比例为高限，确定本省调整比例和水平。此外，采取定额调整、挂钩调整与适当倾斜相结合的办法，并实现企业和机关事业单位退休人员调整办法统一。

**深化医药卫生体制改革。**5月25日，国务院办公厅发布《关于印发深化医药卫生体制改革2022年重点工作任务的通知》。扩大采购范围，力争每个省份国家和地方采购药品通用名数合计超过350个。国家层面开展一批脊柱类高值医用耗材集中带量采购。推行以按病种付费为主的多元复合式医保支付方式，在全国40%以上的统筹地区开展按疾病诊断相关分组（DRG）付费或按病种分值（DIP）付费改革工作，DRG付费或DIP付费的医保基金占全部符合条件住院医保基金支出的比例达到30%。

**数字乡村建设。**5月23日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《乡村建设行动实施方案》。推进乡镇对外快速骨干公路建设，加强乡村产业路、旅游路、资源路建设。加快农产品仓储保鲜冷链物流设施建设，推进鲜活农产品低温处理和产后减损。加强农村信息基础设施建设，深化农村光纤网络、移动通信网络、数字电视和下一代互联网覆

盖。发展智慧农业，深入实施“互联网+”农产品出村进城工程和“数商兴农”行动。推进农村低收入群体等重点对象危房改造和地震高烈度设防地区农房抗震改造。

## 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。