

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

投资需求略有改善

——国内经济政策跟踪

投资要点:

- **实体经济:** 近几日, 全国疫情继续稳定下降, 但局部地区仍有小幅波动。上周生产缓慢恢复, 消费需求仍然承压。在投资端, 5月百强房企销售业绩环比小幅回升, 但是同比降幅仍然较高。上周房地产销售小幅上行, 不过明显弱于近年同期水平, 地产政策的效果有待进一步观察。此外, 建筑用钢成交量小幅回升, 投资需求短期偏弱。考虑到今年财政节奏明显前移, 并且通过专项债重点在上半年支持基建投资, 基建或将边际改善。
- **流动性:** 上周货币利率分化, 央行净投放资金为零, 美元指数上行, 在岸人民币对美元汇率贬值。5月31日, 国务院发文, 鼓励对中小微企业和个体工商户、货车司机贷款及受疫情影响的个人住房与消费贷款等实施延期还本付息。加大普惠小微贷款支持力度, 将普惠小微贷款支持工具的资金支持比例由1%提高至2%。
- **政策:** 国务院发文, 加快专项债券发行使用进度, 在6月底前基本发行完毕, 力争在8月底前基本使用完毕。在前期确定的交通基础设施、能源等9大领域基础上, 适当扩大专项债券支持领域, 优先考虑将新型基础设施、新能源项目等纳入支持范围。国常会决定, 新增1400多亿元留抵退税, 要在7月份基本退到位。对金融支持基础设施建设, 要调增政策性银行8000亿元信贷额度, 并建立重点项目清单对接机制。

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：投资需求略有改善	4
1.1 疫情：局部小幅波动，防控仍严	4
1.2 需求：内需偏弱	4
1.3 生产：缓慢修复	6
1.4 价格：猪价升，油价涨	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：加快稳经济政策落地	10

图目录

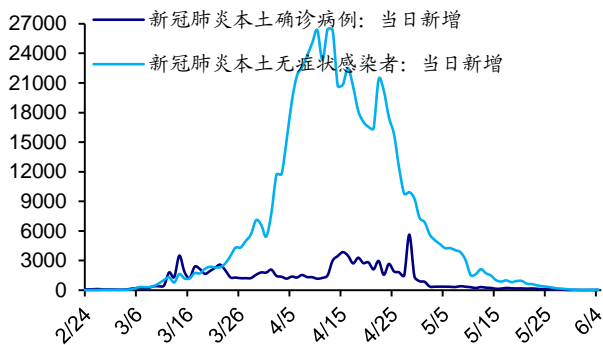
图 1	新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）	4
图 2	每日百城拥堵指数	4
图 3	整车货运流量指数	4
图 4	快递和物流吞吐量指数	4
图 5	电影观影人次（万人次）	5
图 6	乘用车批发、零售销量同比增速（%）	5
图 7	30 大中城市：商品房日均成交面积（万平方米）	5
图 8	2022 年百强房企当月全口径销售金额（亿元）	5
图 9	百城成交土地规划建筑面积（万平方米）	5
图 10	100 大中城市：成交土地溢价率：当周值（%）	5
图 11	建筑用钢成交量（万吨）	6
图 12	全国平均水泥出货率（%）	6
图 13	韩国：出口金额：前 10 日和前 20 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：投资需求略有改善

1.1 疫情：局部小幅波动，防控仍严

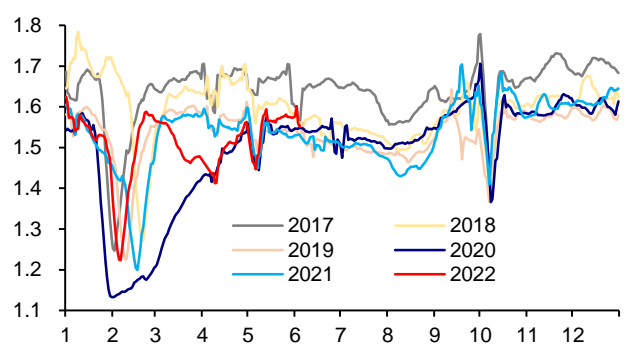
6月2日，国家卫健委表示，近3日，日新增本土确诊病例和无症状感染者降至100例以下，但局部地区仍有小幅波动。上海疫情进入向常态化防控转换阶段，但社会面疫情仍零星出现，要警惕疫情反弹风险。北京新增感染者数持续下降，疫情总体向好，个别街镇仍有局部社区传播风险。吉林、辽宁一些地区疫情仍在进展，感染来源尚不明确，疫情扩散风险较高。天津、四川等地虽有病例报告，但来自隔离人员，风险受控。当前，全国疫情防控形势依然严峻复杂。

图1 新冠肺炎本土确诊病例和无症状感染者：当日新增（例）



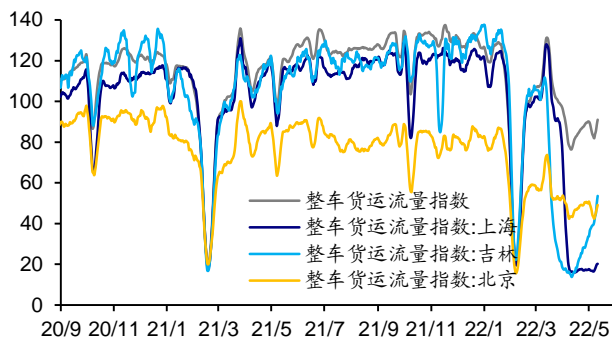
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 每日百城拥堵指数



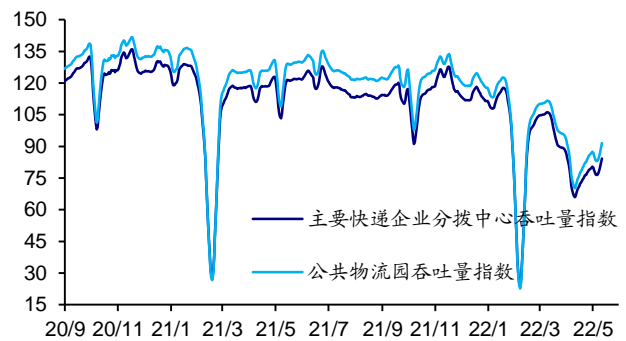
资料来源：Wind，海通证券研究所

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

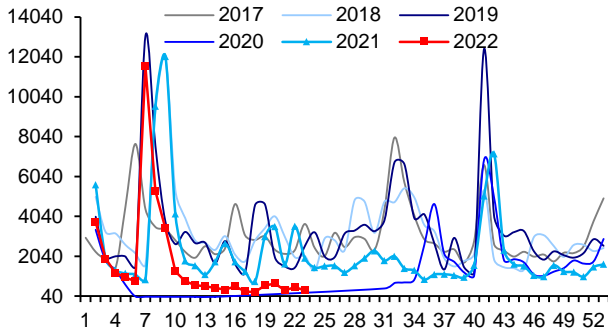


资料来源：Wind，海通证券研究所，数据7日移动平均处理

1.2 需求：内需偏弱

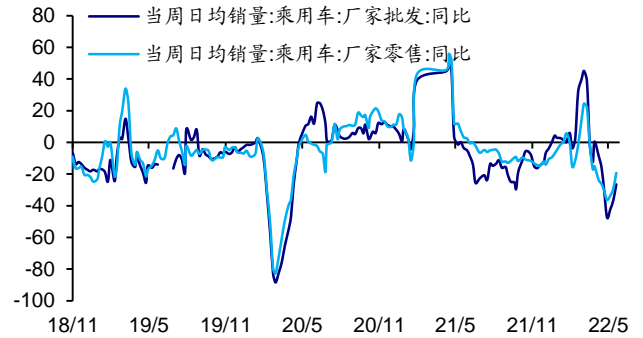
消费需求承压。在文娱行业，5月29日当周，观影人次、票房收入环比回落，处于近年同期低位。在汽车行业，5月22日当周，乘用车批发、零售销量同比分别下降21%、6%。近期国务院发布《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》，提出各地区不得新增汽车限购措施，已实施限购的地区逐步增加汽车增量指标数量、放宽购车人员资格限制。全面取消二手车限迁政策。同时，地方性车市刺激政策也陆续出台。此外，随着汽车行业复工复产的加快，乘用车市场的批发、零售或继续边际改善。但是整体来看，疫情的影响还在持续，消费的恢复仍需耐心等待。

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 (%)



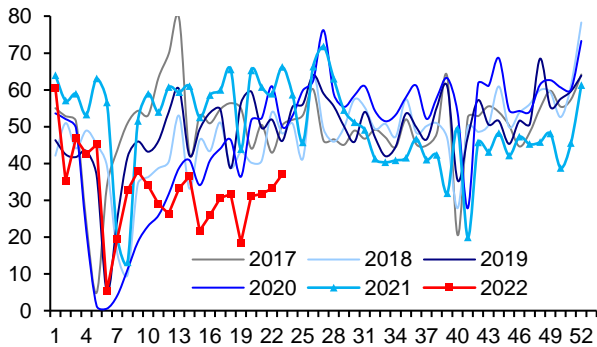
资料来源: Wind, 海通证券研究所, 数据4周移动平均处理

房地产销售、投资需求仍弱。5月百强房企销售业绩环比小幅回升,但是同比降幅仍保持在较高水平。上周房地产销售面积环比小幅回升,不过仍明显弱于近年同期水平。土地成交面积边际回落,土地溢价率小幅上行。近期多地出台房地产的放松政策,政策效果的释放有待进一步观察。

在建材方面,上周建筑用钢成交量增加。由于淡季的影响,水泥出货率小幅下降,但降幅弱于季节性。5月30日,财政部表示,要确保今年新增专项债券在6月底前基本发行完毕,力争在8月底前基本使用完毕。考虑到今年财政节奏明显前移,并且通过专项债重点在上半年支持基建投资,基建仍会为稳增长提供有力支撑。

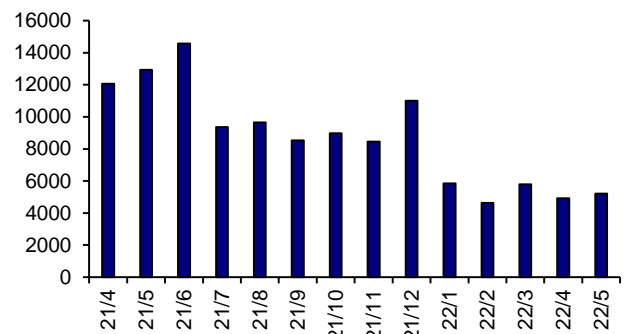
出口面临回落压力。上周CCFI指数维持增长态势,BDI指数进一步回落。考虑到海外生产基本恢复到疫情之前的水平,而我国近期受到疫情的困扰,出口产业链面临压力。

图7 30大中城市:商品房日均成交面积(万平方米)



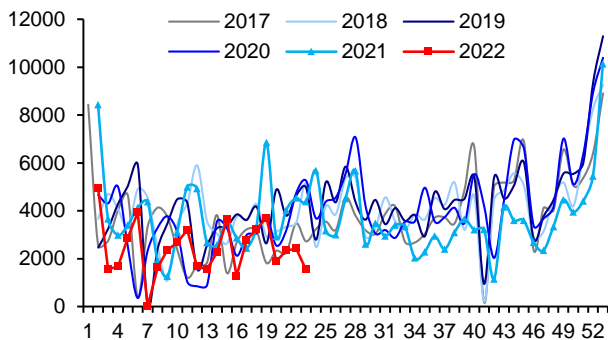
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 2022年百强房企当月全口径销售金额(亿元)



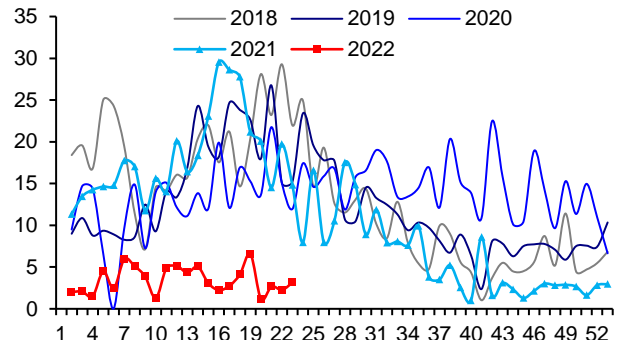
资料来源: 克而瑞, 海通证券研究所

图9 百城成交土地规划建筑面积(万平方米)



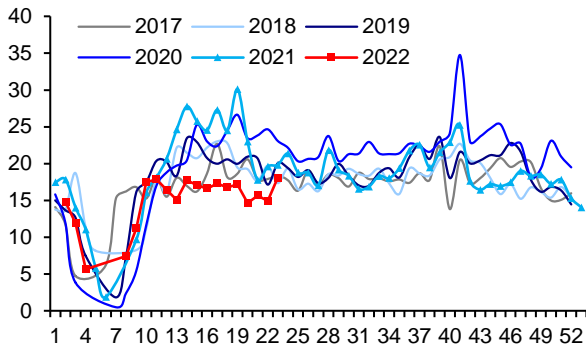
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 100大中城市:成交土地溢价率:当周值(%)



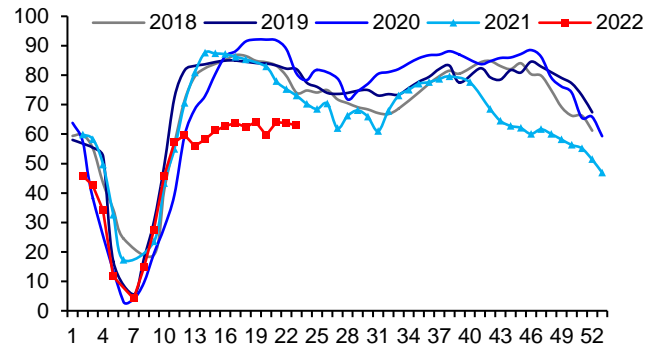
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图11 建筑用钢成交量 (万吨)



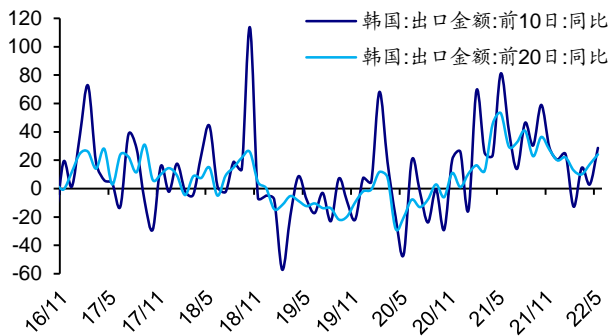
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图12 全国平均水泥出货率 (%)



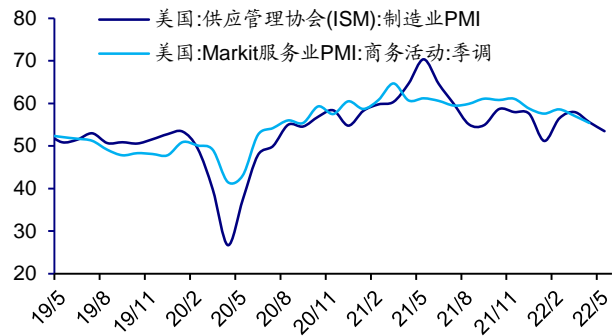
资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所

图13 韩国:出口金额:前10日和前20日同比 (%)



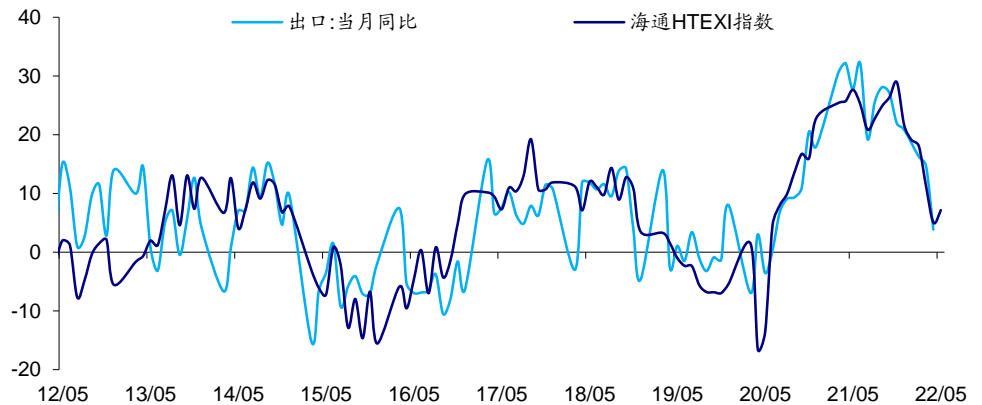
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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 (%)

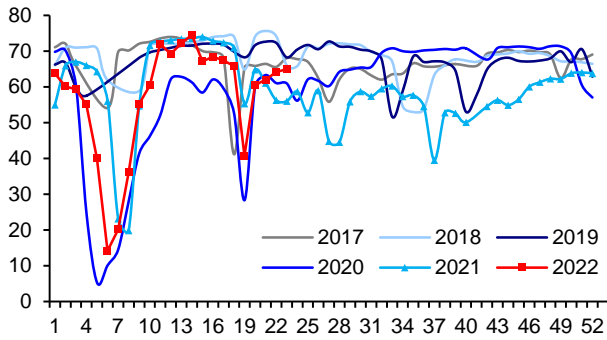


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

1.3 生产: 缓慢修复

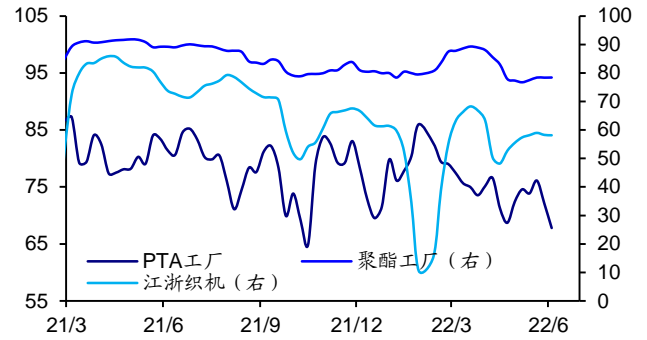
上周, 在下游汽车行业, 半钢胎开工率维持上行, 但弱于疫情前近年同期水平。在化工行业, 对于 PTA 产业链, 聚酯工厂负荷率略有上升, PTA 工厂、江浙织机负荷率小幅下降。在钢铁行业, 高炉开工率略微回落, Mysteel 样本钢厂产量小幅回升, 或是受到季节性因素的影响。此外, 沿海八省的日均耗煤量环比进一步回升。整体来看, 生产的修复仍在持续, 但整体偏弱。随着上海全面解封、复工复产提速, 供给的修复或将加快。

图16 汽车轮胎半钢胎开工率 (%)



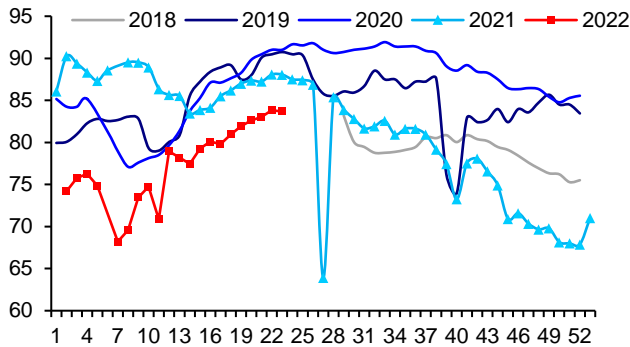
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 PTA 产业链负荷率 (%)



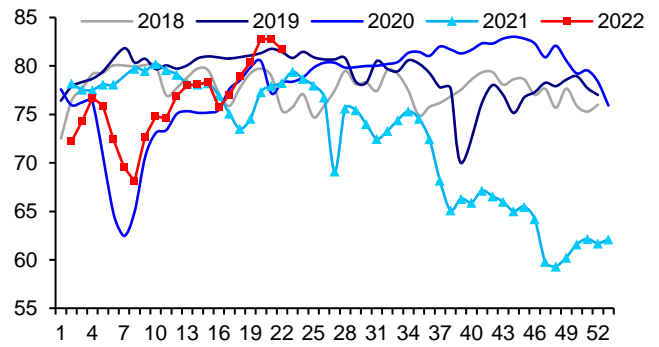
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图18 247 家钢铁企业: 高炉开工率 (%)



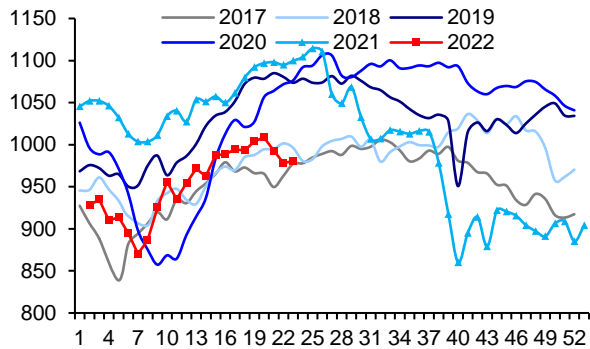
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

图19 国内独立焦化厂(100家): 焦炉生产率 (%)



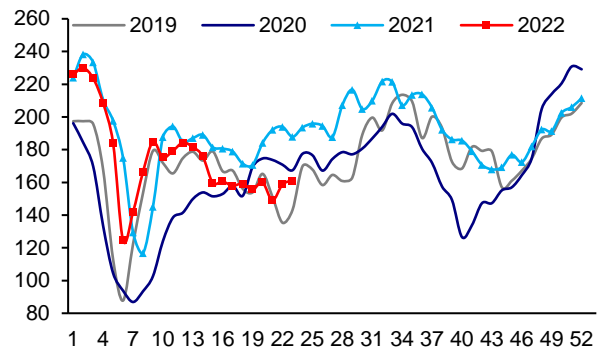
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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)

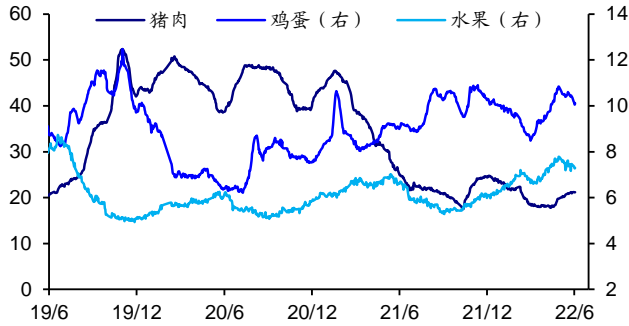


资料来源: Cctd, 海通证券研究所

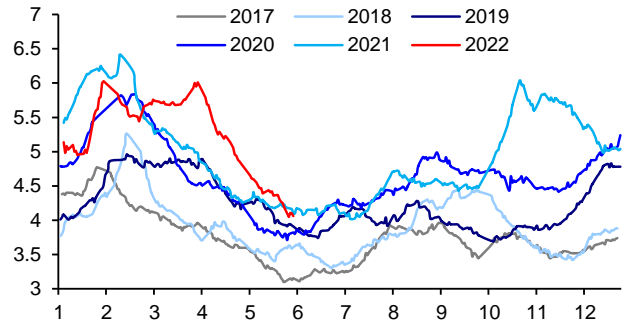
1.4 价格: 猪价升, 油价涨

主要食品价格分化。上周猪肉价格环比上涨 0.4%，鸡蛋、水果、蔬菜价格环比分别下降 2.8%、1%、4.6%。近期气温回暖，蔬菜大量上市，叠加物流逐步恢复，蔬菜价格连续多周回落，但是仍处近年同期较高水平。此外，猪肉价格连续数周上涨，但考虑到疫情的影响仍在持续，居民终端消费承压，我们预计猪价上涨幅度有限。

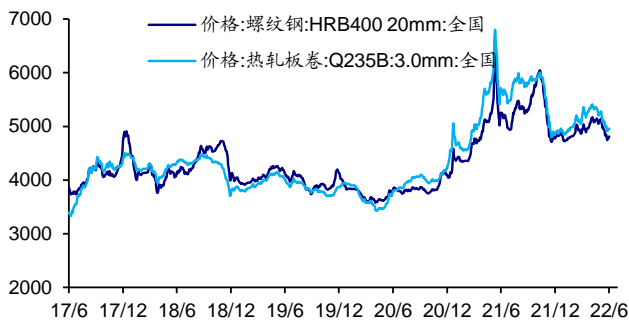
主要工业品价格分化。上周钢铁价格回升，水泥价格因季节性因素的影响进一步回落。在 PTA 产业链，PTA、涤纶长丝、聚酯切片价格仍维持上涨趋势。此外，上周油价均值小幅上行。随着美国疫情缓解，服务消费逐渐回升，我们认为国际油价仍受支撑。

图22 猪肉、鸡蛋和水果平均批发价(元/公斤)


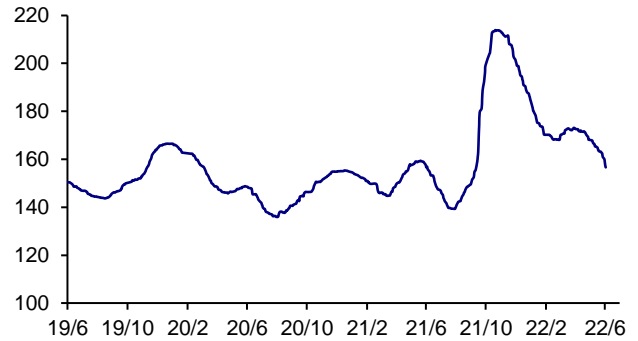
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图23 蔬菜平均批发价(元/公斤)


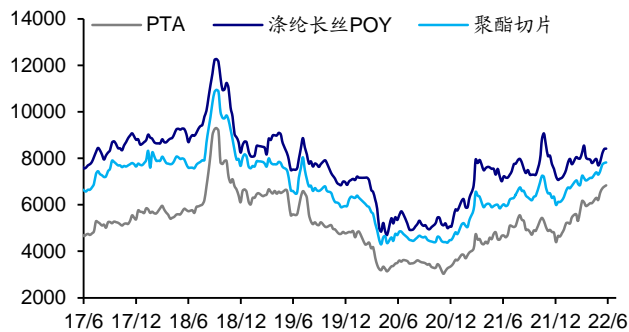
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图24 螺纹钢和热轧板卷价格(元/吨)


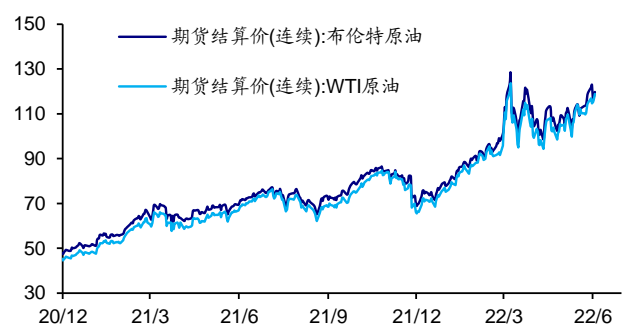
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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)


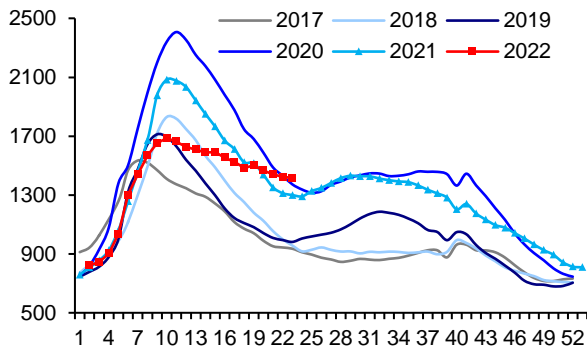
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图27 布伦特和 WTI 原油期货价格(美元/桶)


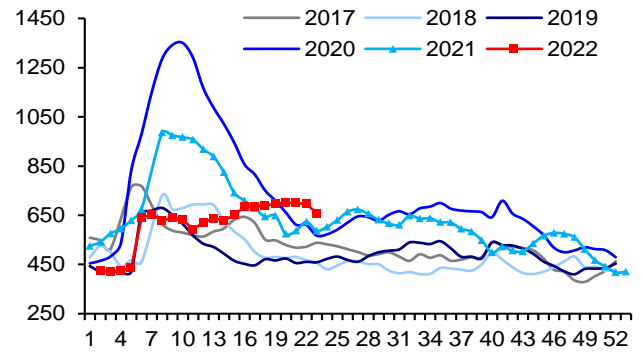
资料来源: Wind, 海通证券研究所

1.5 库存: 水泥库容比续升

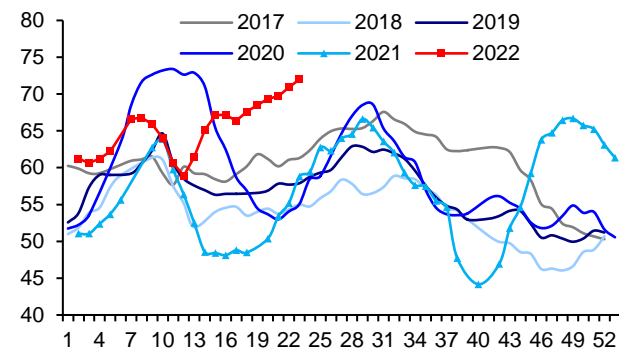
上周,受季节性因素的影响,钢铁社会库存、钢铁钢厂库存持续回落,但相比近年同期仍然较高。值得关注的是,受淡季因素影响,上周水泥市场的需求仍然疲软,水泥库容比环比进一步上升,维持近年同期高位。此外,上周煤炭库存环比由降转升。

图28 钢铁社会库存总量 (万吨)


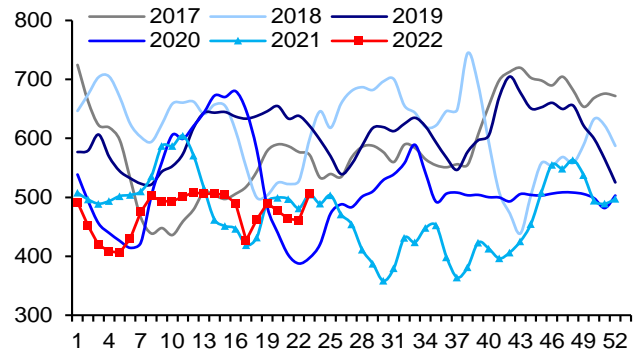
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所

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

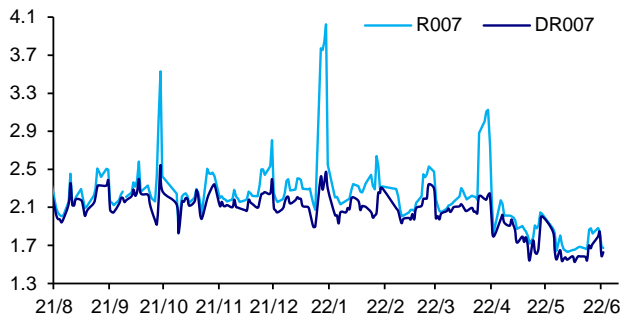
2. 流动性: 央行净投放资金为零

上周货币利率分化。上周 R001 和 DR001 均值分别为 1.53%、1.45%，较前一周分别上行 12BP、10BP。R007 和 DR007 均值分别为 1.77%、1.71%，较前一周分别下降 1BP 和上行 7BP。**上周央行净投放资金为零。**上周央行逆回购投放资金 400 亿元，到期回笼资金 400 亿元，公开市场净投放资金为零。

上周美元指数上行，人民币汇率分化。截至 2022 年 6 月 3 日，美元指数为 102.2，较前一周末有所回升。截至 2022 年 6 月 2 日，离岸、在岸人民币对美元汇率分别为 6.65、6.68，与前一周末相比分别小幅升值和贬值。

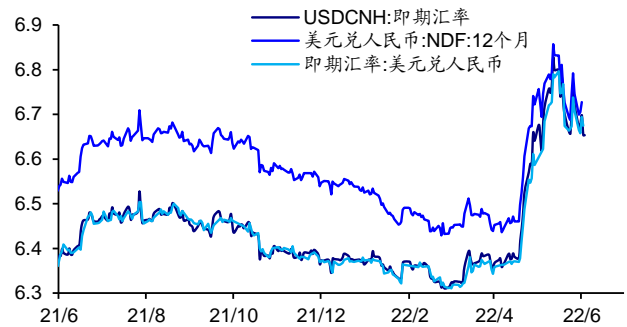
5 月 31 日，国务院发文，鼓励对中小微企业和个体工商户、货车司机贷款及受疫情影响的个人住房与消费贷款等实施延期还本付息。**加大普惠小微贷款支持力度，将普惠小微贷款支持工具的资金支持比例由 1% 提高至 2%。**

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



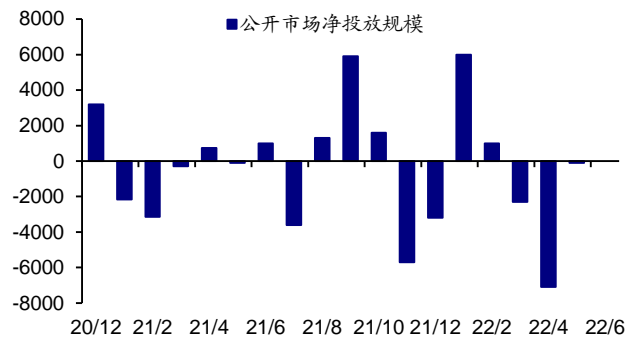
资料来源: Wind, 海通证券研究所

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：加快稳经济政策落地

稳经济持续加码。5月31日，国务院发布《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》。研究将批发和零售业，住宿和餐饮业等7个行业企业纳入按月全额退还增量留抵税额、一次性全额退还存量留抵税额政策范围，预计新增留抵退税1420亿元。**加快今年已下达的3.45万亿元专项债券发行使用进度，在6月底前基本发行完毕，力争在8月底前基本使用完毕。**在前期确定的交通基础设施、能源、保障性安居工程等9大领域基础上，适当扩大专项债券支持领域，优先考虑将新型基础设施、新能源项目等纳入支持范围。

加快稳经济一揽子政策落地。6月1日，国务院常务会议决定，**新增1400多亿元留抵退税，要在7月份基本退到位。对金融支持基础设施建设，要调增政策性银行8000亿元信贷额度，并建立重点项目清单对接机制。**对符合条件的失业农民工，无论是否参加失业保险，都要发放临时补助或救助，并明确发放主体。今年提高标准增发的退休人员基本养老金7月底前要发放到位，提高城乡居民基础养老金最低标准。

加强金融纾困支持力度。6月2日，银保监会发布《关于进一步做好受疫情影响困难行业企业等金融服务的通知》。**国有大型商业银行要确保全年新增普惠型小微企业贷款1.6万亿元。**对于受疫情影响严重的餐饮、零售、旅游等困难行业2022年底到期的普惠型小微企业贷款，应根据实际情况给予倾斜，并适当放宽延期期限。对2022年减免3—6个月服务业小微企业和个体工商户承租人房屋租金的国有房屋出租人，鼓励国有银行按照其资质和风险水平给予优惠利率质押贷款等支持。

财政支持稳住经济大盘。5月30日，全国财政支持稳住经济大盘工作视频会议提出，加大政府采购支持中小企业力度，**将面向小微企业的价格扣除比例提高至10%-20%；降低中小企业参与政府采购工程门槛，将预留采购份额由30%以上今年阶段性提高至**

40%以上。在前期已发放 200 亿元农资补贴基础上，再次下达 100 亿元农资补贴，对实际承担农资价格上涨成本的实际种粮者进行补贴。中央财政安排约 50 亿元，择优支持全国性重点物流枢纽城市，降低综合货运成本。安排约 63.6 亿元资金支持加快农产品供应链体系建设、实施县域商业建设行动，安排约 50 亿元支持农产品产地冷藏保鲜设施建设。

加大政府采购支持中小企业力度。近日，财政部发布《关于进一步加大政府采购支持中小企业力度的通知》。货物服务采购项目给予小微企业的价格扣除优惠，由 6%—10%提高至 10%—20%。大中型企业与小微企业组成联合体或者大中型企业向小微企业分包的，评审优惠幅度由 2%—3%提高至 4%—6%。400 万元以下的工程采购项目适宜由中小企业提供的，采购人应当专门面向中小企业采购。**超过 400 万元的工程采购项目中适宜由中小企业提供的，在坚持公开公正、公平竞争原则和统一质量标准的前提下，2022 年下半年面向中小企业的预留份额由 30%以上阶段性提高至 40%以上。**

促进新能源高质量发展。5 月 30 日，国家发改委、国家能源局发布《关于促进新时代新能源高质量发展实施方案的通知》。加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设。**按照推动煤炭和新能源优化组合的要求，鼓励煤电企业与新能源企业开展实质性联营。**在具备条件的工业企业、工业园区，加快发展分布式光伏、分散式风电等新能源项目，支持工业绿色微电网和源网荷储一体化项目建设。此外，加快构建适应新能源占比逐渐提高的新型电力系统

财政支持碳达峰碳中和。近日，财政部印发《财政支持做好碳达峰碳中和工作的意见》。**研究设立国家低碳转型基金，支持传统产业和资源富集地区绿色转型。**鼓励社会资本以市场化方式设立绿色低碳产业投资基金。将符合条件的绿色低碳发展项目纳入政府债券支持范围。大力推广应用装配式建筑和绿色建材，促进建筑品质提升。加大新能源、清洁能源公务用车和用船政府采购力度，**机要通信等公务用车除特殊地理环境等因素外原则上采购新能源汽车，优先采购提供新能源汽车的租赁服务，公务用船优先采购新能源、清洁能源船舶。**

“菜篮子”产品保供稳价。近日，农业农村部等 11 个部门印发《统筹新冠肺炎疫情防控和“菜篮子”产品保供稳价工作指南》。严格落实鲜活农产品运输“绿色通道”政策，对整车合法装载运输全国统一《鲜活农产品品种目录》规定产品的车辆，免收车辆通行费。**按照蔬菜、水果等“菜篮子”产品及饲料、仔猪雏禽等农业生产资料纳入常态化疫情防控重点保障物资范围的要求，优先核发《重点物资运输车辆通行证》。**

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。