

研究部

卢仁扬

rylu@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

报告摘要

- **宏观经济景气指数持续上行，但增速或将放缓。**根据央行第二季度调查问卷，银行家、企业家宏观经济景气指数延续了一季度以来的持续上升趋势，数据体现疫情后的经济复苏仍在继续。
- **就业率增长逐渐平缓，消费水平受居民收入和信心制约。**相较于2020年一季度以来持续上涨的态势，2021年二季度的居民收入感受与信心指数波动较为平缓，低于2017-2019年均值。体现就业率上涨已进入平缓期，并对居民的消费意愿与消费能力造成制约。
- **购销价格指数随PPI一同上升，企业经营、周转指数良好。**购销价格指数与工业企业利润季度同比、PPI季度同比的变化趋势基本保持一致。下半年PPI将保持高位，购销价格指数或因此持续高位，工业企业利润增速整体上将获得支撑。
- **二季度货币政策感受指数进一步下行。**贷款需求指数、货币政策感受指数与新增社会融资季度同比具有一定相关性。各类型各规模企业对贷款供给的需求指数相比一季度均有所下降，货币政策感受指数也相比一季度明显下行。
- **生产数据：**高炉开工率本周（7.03-7.09）回升至59.5%，供应将逐步恢复正常水平。铁矿石价格下行，环比上周下降1.1%，动力煤价格继续走低，环比下降1.2%，螺纹钢价格较上周略上升0.5%。CRB商品和原油本周轻微震荡下行，环比下降分别0.9%和0.5%。
- **需求：**本周30大中城市房地产成交面积延续下行态势，环比下降14.7%，同比变化不大，100大中城市土地供应面积环比下降16.1%，同比下降40.9%，100大中城市土地成交面积环比保持上涨，幅度为4.4%，同比下降35.2%。土地溢价率本周大幅上升至23.8%，比上周8.3%上涨超过15个百分点。季末汽车销量走高，本期（6.20-6.30）环比上期（6.14-6.20）上涨219.4%，同比上月同期上涨5.7%。
- **食品价格：**本周食品价格普遍下降，农产品批发、猪肉、鸡蛋、蔬菜水果价格分别下降0.7%、1%、0.6%、2.4%和1.1%，蔬菜降幅最大。月度看，食品价格同比上月同期均有不同程度的下滑，其中水果价格下滑幅度最大，为10.1%，其次为猪肉，同比下滑7.6%，其他食品价格下滑3%左右。
- **流动性：**货币净投放量为-600亿元，比上周减少1100亿元，流动性并未大幅放松。本周央行宣布自7月15日起全面降准50BP。DR007下降至2.12%（7天逆回购利率），环比上周下行61BP。国债收益率长端短端均下行，幅度分别为9BP和2BP。沪市和创业板本周小幅震荡，分别下跌1.2%和1.1%。



目录

一、宏观经济景气指数持续上行	4
二、就业增长渐平缓，消费水平受制约	4
三、日常物价预期指数和房价预期指数上升	4
四、企业经营向好，出口继续增长	5
五、贷款需求下降	8

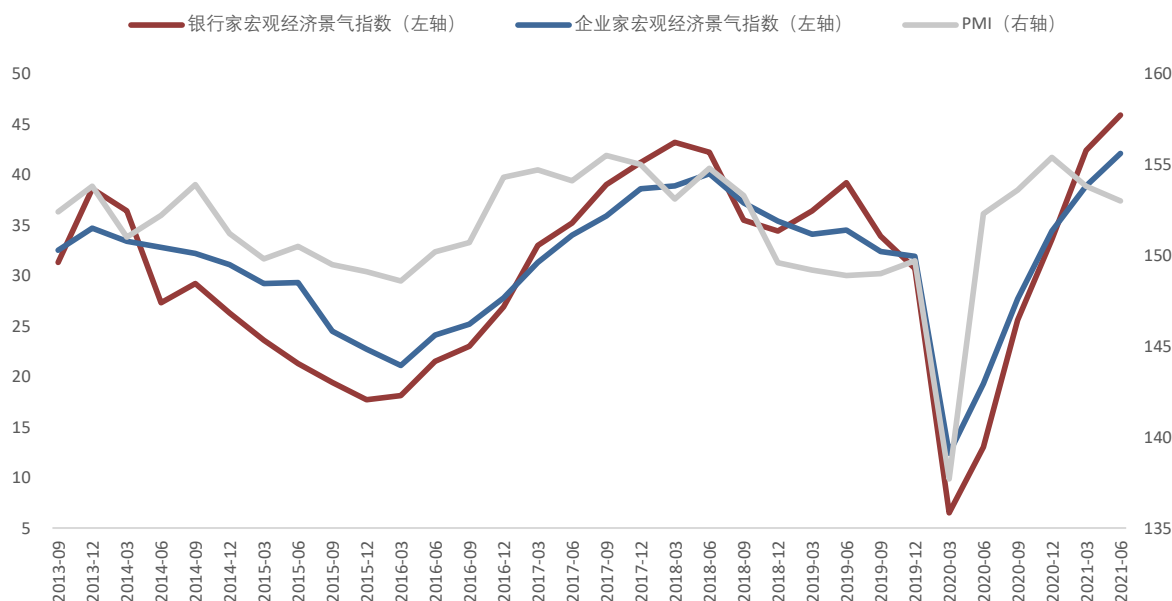
图表目录

图表 1: 宏观经济景气指数.....	4
图表 2: 居民收入感受指数和未来收入预期指数.....	5
图表 3: 未来物价预期指数与房价预期上涨比例.....	5
图表 4: 收入指数与城镇调查失业率.....	5
图表 5: 收入指数与城镇登记失业率.....	5
图表 6: 企业家宏观经济热度指数及 GDP 季度同比.....	6
图表 7: 购销价格指数及利润季度同比.....	6
图表 8: 价格指数与 PPI 季度同比.....	7
图表 9: 企业经营情况.....	8
图表 10: 资金周转情况.....	8
图表 11: 出口情况.....	8
图表 12: 贷款需求指数.....	9
图表 13: 货币政策感受指数.....	9
图表 14: 大中小企业贷款需求指数.....	9
图表 15: 各行业贷款需求指数.....	9
图表 16: 高频数据更新.....	10

一、宏观经济景气指数持续上行

历史上，银行家宏观经济景气指数、企业家宏观经济景气指数、PMI 总体呈现共同变化趋势。二季度，银行家宏观经济景气指数为 45.9%，比一季度提高了 8.3 个百分点，企业家宏观经济景气指数为 42.1%，比一季度提高了 8.2%，延续了 2020 年第一季度以来的持续上升趋势，体现疫情后的经济复苏仍在继续。

图表 1：宏观经济景气指数



来源：Wind，莫尼塔研究

二、就业增长渐平缓，消费水平受制约

收入和就业：收入和就业的上行已进入平缓期，两项指数均低于 2017-2019 均值

城镇储户调查问卷显示，二季度居民收入感受指数相较前一季度稍有下降，收入信心指数相较前一季度基本持平。从历史上看，失业率会影响居民对于收入的信心。整体来看，相较于 2020 年一季度以来显著持续上涨的态势而言，2021 年二季度的居民收入感受与信心指数相较一季度的波动较为平缓，体现就业率上涨已进入平缓期。

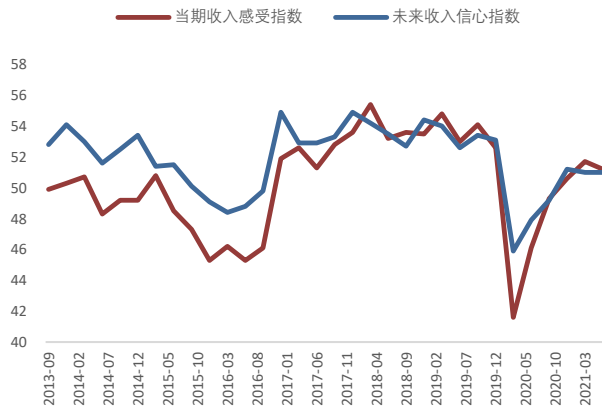
信心和收入上升进程的放缓也将对居民的消费意愿和消费能力造成制约。

一方面，疫情导致的非预期收入下降提高了居民预防性储蓄的动机，此种储蓄率的提高本就需要相当一段时间才可恢复，而居民对未来收入的信心指数尚未恢复到疫情前水平便已经于本季度略微下行。可能未来一段时间内储蓄率仍将保持在相对较高水平，从而对消费意愿造成制约。另一方面，居民收入作为当前限制消费回升的最主要因素，其增速总体低于疫情前增速，且在尚未恢复到疫情前水平的情况下便已见下行，这亦制约了居民消费能力。

三、日常物价预期指数和房价预期指数上升

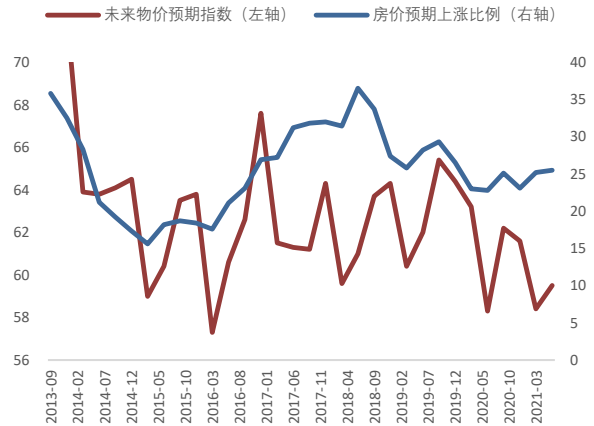
物价指数处于 17 年 1 月以来最低值。房价预期指数处于 2020 年 3 月以来最高值，但低于 2016-2019 年均值。体现出：目前房价的上涨预期被政府严厉的政策抑制。通胀预期在大宗商品价格上涨的背景下依然较弱。

图表 2：居民收入感受指数和未来收入预期指数



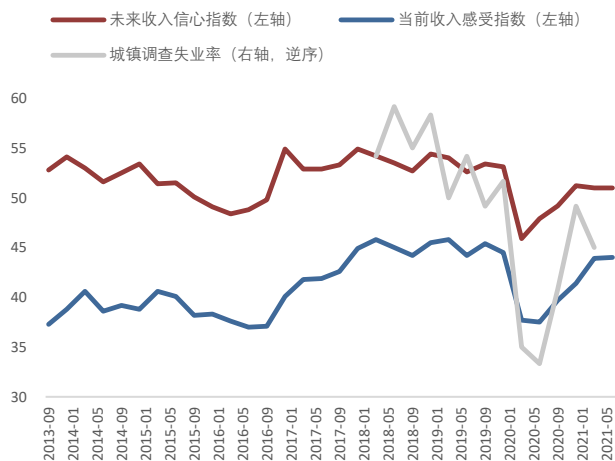
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 3：未来物价预期指数与房价预期上涨比例



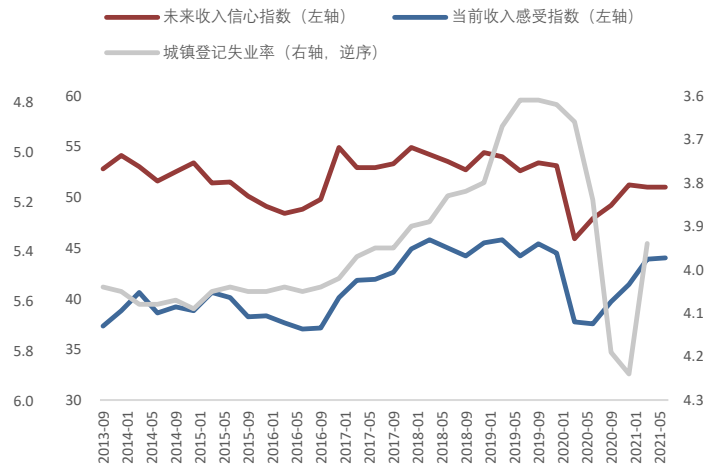
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：收入指数与城镇调查失业率



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：收入指数与城镇登记失业率



来源：Wind，莫尼塔研究

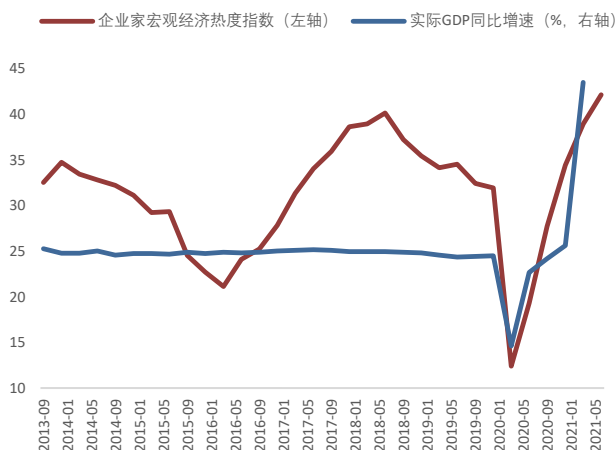
四、企业经营向好，出口继续增长

企业家调查问卷显示，产品销售价格指数与一季度相比提升了 9.1 个百分点，原材料购进价格指数与一季度相比提升了 8.4 个百分点，从百分数来看，产品销售价格上涨程度略高于原材料购进价格上涨程度。其中，31.5%的企业家认为产品销售价格有所上升，61.2%认为两季度产品销售价格基本持平，7.3%认为销售价格下降。同时，54.7%的企业家认为本季度原材料价格上升，40.4%的企业家认为原材料价格基本持平，2.2%的企业家认为原材料价格下降。对比显示二季度企业家对原材料价格上涨的感受程度普遍高于对销售价格上升的感受程度，原材料价格若继续上涨，可能会对企业盈利产生影响。

购销价格指数与工业企业利润季度同比，可以发现这三者之间的变化趋势基本保持一致，即当产品购销价格指数上升时，工业企业利润季度同比也会上升。据此推断，购销价格指数的上升可能暗示着企业的盈利将会增加，进而助力 GDP 一同上行。

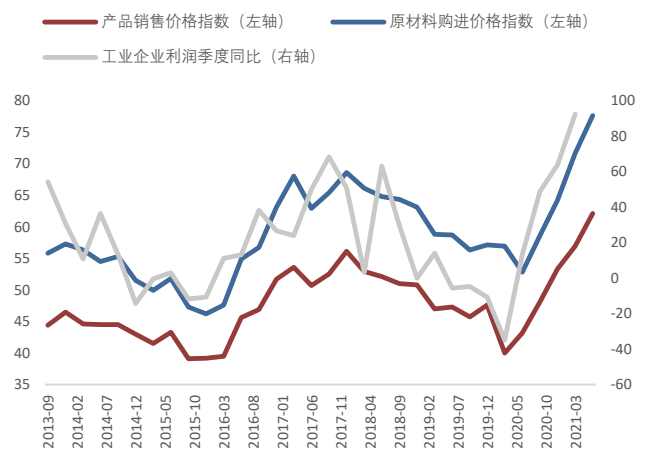
同时，通过对比产品销售价格、原材料购进价格与 PPI 季度同比可发现，这三者的趋势变化基本保持一致。在占据主导作用的新涨价因素的作用下，按照基准情形下大宗商品价格走势预测，今年下半年 PPI 仍将保持在高位，且生产资料价格涨幅远高于生活资料涨幅。从而可以预见，产品销售价格指数与原材料购进价格指数或将呈现持续上升趋势，对工业企业利润上行构成支撑。

图表 6：企业家宏观经济热度指数及 GDP 季度同比



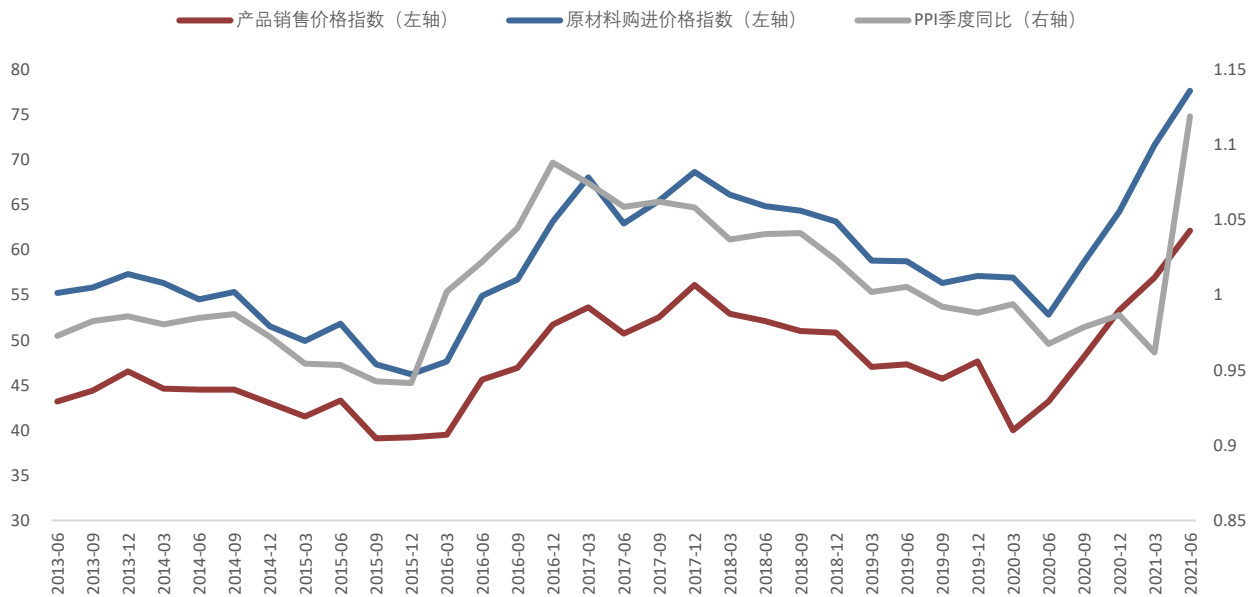
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 7：购销价格指数及利润季度同比



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 8： 价格指数与 PPI 季度同比



来源：Wind，莫尼塔研究

企业经营和资金周转情况恢复到疫情前：

在企业经营方面，经营景气指数与盈利指数有着较为明显的相关性，且较前一季度均有明显上涨，体现企业当前盈利状况较好，较一季度有所改善。在资金周转方面，销货款回笼指数比上季度提高 1.4 个百分点，有所提高；尽管资金周转指数略有下降，但仍然保持在较高水平，可见企业当前资金周转情况较好。

出口订单指数相比 1 季度显著上升：

在出口方面，出口订单指数比一季度提高了近 10 个百分点，基本恢复到疫情前。从防疫物资出口、出口份额三个方面分析，尽管防疫物资出口见回落，出口额也有所减少，但鉴于防疫物资在总出口

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20676

