

宏观定期

高频数据半月观—需求消失，不只是“疫情”所困

国内疫情边际好转，各地正陆续放松地产，但地产销售、房企拿地仍差，建材、工程机械等指标也仍偏弱。后续经济、政策会怎么走？针对上述问题，我们对每半个月高频数据进行跟踪：1）国内外疫情、疫苗、人员活动情况；2）国内经济（高频）；3）流动性。本期为近半月（2022.5.1—5.15）以来的经济数据跟踪。ps：本期起，政策部分我们将单列。

核心结论：近半月高频数据仍偏弱，疫情之外，本质还是内需不足、信心不足。

一、总体看，近半月我国经济“忧喜并存、忧大于喜”，政策仍需加力

>喜在于，国内疫情总体好转、上游生产回升、物流边际改善、人民币贬值可能利好出口；

>忧在于，北京疫情仍有不确定性、地产弱、消费差、上游价格高。

>继续提示，当前经济显著走弱，疫情之外，本质还是内需不足、信心不足，也进一步指向5.5%实现难度大，后续政策仍需全力稳增长，关键的抓手是“优化疫情防控、松地产、扩基建、强化政策落地”。短期看，紧盯4点：核心一二线地产松绑、常态化核酸、“降息”可期（可能降LPR，最快5月20日）、“增量工具”（比如特别国债）；此外，还需关注美联储加息预期变化、美元走势、俄乌冲突演化等外部形势。

二、疫情、疫苗&人员活动：国内疫情趋于好转，海外新增续降，人员活动恢复仍需时日

1.疫情：国内新增确诊明显回落，上海疫情好转、北京疫情不确定性仍存。近半月全国日均新增确诊392例，前值约2522例，日均新增无症状感染者3987例，前值约1.57万例；其中，北京日均新增确诊42例，前值约22例，日均新增无症状感染者12例，前值约2例。海外单日新增确诊续降、美国有所反弹。近半月全球日均新增48.3万例，前值约64.8万例，其中美国日均新增确诊增至8.1万例，前值约5.3万例。

2.疫苗：中国累计疫苗累计接种33.6亿剂次，近半月日均接种回落至130.2万剂次，前值为约226.9万剂次；全球疫苗累计接种117.0亿剂次，至少接种1剂次人数比例65.6%。

3.人员活动：国内百城交通拥堵指数已超往年同期，地铁出行人数相比2021年同期下降50.8%，甚至仅为2020年同期的84.3%。海外商业航班数量稳步回升，截至5月中旬已恢复至疫情前90%左右；欧美交通拥堵指数整体回升；美欧人员活动也明显改善。

三、国内经济跟踪：生产回升、价格分化、地产仍弱，疫情外，本质是内需不足、信心不足

1.供给：中上游开工率环比多数回升。近半月来，唐山高炉、焦化企业、石油沥青装置、PTA开工率分别环比上升3.6、2.5、4.7、1.1个百分点至55.6%、77.5%、27.1%和79.5%。其中，焦化企业开工率创近年同期新高，石油沥青装置开工率同比仍偏低19.1个百分点，PTA开工率相比往年同期也偏低。下游开工仍偏弱。汽车半钢胎开工率环比下降16个百分点至50.6%，同比下降约9.5个百分点；江浙地区涤纶长丝开工率环比上升0.8个百分点，同比仍降20.9个百分点，背后应是江浙沪地区疫情反复的影响。

2.需求：地产销售续降、房企拿地积极性仍偏弱。近半月30大中城市日均商品房成交环比下降12.6%、同比降约54.2%；百城土地成交面积环比降21.2%、同比降约49.1%，表明地产销售、房企拿地仍未明显好转。工程机械销售、使用仍偏弱。4月挖掘机销量创近年同期新低，同比下降47.3%；挖掘机平均开工时长环比增加2.1小时、同比仍降20.4小时，同比降幅16.6%。沿海8省发电耗煤续降，汽车销售也弱于往年同期。近半月沿海8省发电日均耗煤156.9万吨、前值约159.7万吨，环比降1.7%、同比降约8.2%；5月首周日均乘用车销售3.2万辆，低于2021年同期和4月均值的3.8万辆、3.6万辆。

3.价格：上游资源品：CRB工业原料指数小降，但重点资源品价格多数上涨。其中，CRB工业原材料指数环比小降1.9%，布油、动力煤、铁矿石价格分别环比上涨0.5%、2.2%、6.4%。中游工业品：价格多数环比小跌。其中螺纹钢现货价格、水泥价格分别环比跌1.2%、2.1%。下游消费品：价格分化。其中，猪肉价格环比涨6.5%，菜价环比季节性下跌9.5%。

4.库存：电煤累库加快，建筑材料多数去库。沿海8省电厂日均存煤2986万吨，为今年同期最高水平，近半月环比增加27万吨；钢材、沥青库存分别环比降50万吨、10万吨，其中钢材去库速度慢于往年同期，沥青由于开工偏弱，库存逆季节性回落；水泥延续补库。

5.交通&物流：航线运价分化。近半月BDI指数环比上涨21.7%，CCFI指数环比续降1.0%，指向我国5月出口可能继续有所回落。国内物流显示疫情影响仍未消散。近半月整车货运流量指数环比降1.5%、同比降约18.3%，其中上海同比降80%左右、北京同比降35%。

四、流动性跟踪：货币市场利率大幅走低，人民币大贬、美元大升，中美利差倒挂程度收窄

1.货币市场流动性：近半月央行通过OMO净投放为0；货币市场利率均值普遍下行，R007和DR007利差均值环比扩大9.5bp，表明非银机构融资溢价回升，与货币市场利率下行传递的信号略有背离；3月期AAA+、AA+同业存单到期收益率分别环比下行14.7bp、13.8bp。

2.债券市场流动性：近半月利率债发行8349亿元，环比少发870亿元。其中地方专项债发行1754亿元，环比多发908亿元；年初以来合计发行1.58万亿，占比43.2%。10Y、1Y国债到期收益率分别环比上行2.1bp、4.0bp至2.82%、2.01%，期限利差缩小约1.9bp。

3.汇率&海外市场：截至5月15日，美元指数收于104.45，近半月环比上行2.0%。其中，美元兑人民币约6.79，对应人民币环比贬值3.5%；近半月10Y美债收益率均值约2.93%，环比上升12.1bp，中美利差收窄13.7bp至约-11.5bp。

风险提示：疫情演化、外部环境恶化、政策收紧等超预期。

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 刘安林

执业证书编号：S0680121020004

邮箱：liuanlin@gszq.com

相关研究

- 1、《高频与政策半月观：经济底仍未到，紧盯4月政治局会议》2022-04-17
- 2、《常态化核酸成本、效果的测算》2022-05-14
- 3、《房贷“再负”，社融“腰斩”，有望“降息”》2022-05-13
- 4、《美国“胀而不滞”，中国“滞而不胀”，欧洲“大滞胀”》2022-05-11
- 5、《两“新增”&三“没变”——央行Q1货币政策报告7大信号》2022-05-10
- 6、《年内有可能发行特别国债吗？》2022-05-06

内容目录

疫情、疫苗&人员活动跟踪：国内疫情趋于好转，海外新增续降，人员活动恢复仍需时日	4
疫情	4
疫苗	4
人员活动	5
国内经济跟踪：生产回升、价格分化、地产仍差、物流好转，需求不足是最大拖累	6
供给：中上游开工率多数回升，下游开工仍偏弱	6
需求：地产仍未明显好转，基建仍需加力	8
价格：上游资源品价格仍高，需求不足拖累中下游价格	9
库存：电煤累库加快，建筑材料多数去库	11
交通&物流：航运价格分化；疫情对国内物流冲击仍未消散	12
流动性跟踪：货币市场利率大幅走低，人民币大贬、美元大升，中美利差倒挂程度收窄	13
货币市场流动性	13
债券市场流动性	14
汇率&海外市场	15
风险提示	16

图表目录

图表 1：上海疫情好转、国内新增确诊续降	4
图表 2：海外单日新增确诊续降、美国有所反弹	4
图表 3：国内每日疫苗接种数量	5
图表 4：全球及主要国家新冠疫苗每日接种数量	5
图表 5：百城交通拥堵指数已超过往年同期	5
图表 6：地铁出行人数仍处低位	5
图表 7：全球商业航班数量稳步回升	6
图表 8：欧美交通拥堵指数整体回升，但仍未恢复至正常水平	6
图表 9：美国人员活动指数多数好转	6
图表 10：德国人员活动指数已接近疫情前水平	6
图表 11：近半月唐山钢厂开工率小幅抬升	7
图表 12：焦化企业开工率已升至往年同期高位	7
图表 13：石油沥青装置开工率连续 3 周提升	7
图表 14：PTA 开工率仍然低于往年同期	7
图表 15：“五一”节后汽车半钢胎开工率迅速反弹	8
图表 16：江浙织机开工率缓慢回升	8
图表 17：30 大中城市商品房销售续降	8
图表 18：百城土地成交面积仍大幅低于往年同期	8
图表 19：挖掘机销售创近年同期新低	9
图表 20：挖掘机开工小时数仍然偏弱	9
图表 21：近半月沿海 8 省发电耗煤续降	9
图表 22：汽车销售仍然偏弱	9
图表 23：CRB 工业原材料现货指数小幅下降	10
图表 24：布伦特原油价格延续高位震荡	10
图表 25：近半月动力煤价格小幅上涨	10

图表 26: 近半月铁矿石价格续涨	10
图表 27: 近半月螺纹钢价格环比小幅下跌	11
图表 28: 近半月水泥价格指数环比续跌	11
图表 29: 近半月猪肉价格环比上涨 6.5%	11
图表 30: 蔬菜价格季节性回落	11
图表 31: 沿海 8 省电厂累库有所加快	12
图表 32: 钢材去库 (厂库+社库) 慢于往年同期	12
图表 33: 沥青逆季节性去库 (厂库+社库)	12
图表 34: 水泥库容比延续上行	12
图表 35: 近半月航运价格指数分化	13
图表 36: 近半月整车货运流量指数小幅回落	13
图表 37: 北京整车货运流量指数明显回落	13
图表 38: 近半月公路物流运价指数有所抬升	13
图表 39: 近半月央行 OMO 流动性投放、回笼相抵	14
图表 40: 近半月货币市场利率均值明显回落	14
图表 41: 近半月 R007 与 DR007 利差有所扩大	14
图表 42: 近半月来不同评级同业存单利率延续回落	14
图表 43: 近半月利率债发行速度放缓	15
图表 44: 截至 5 月 15 日, 今年专项债发行进度 43.2%	15
图表 45: 10Y、1Y 国债期限利差略有收窄	15
图表 46: 近半月人民币贬值幅度较大	16
图表 47: 中美利差自 2010 年以来首次出现倒挂	16

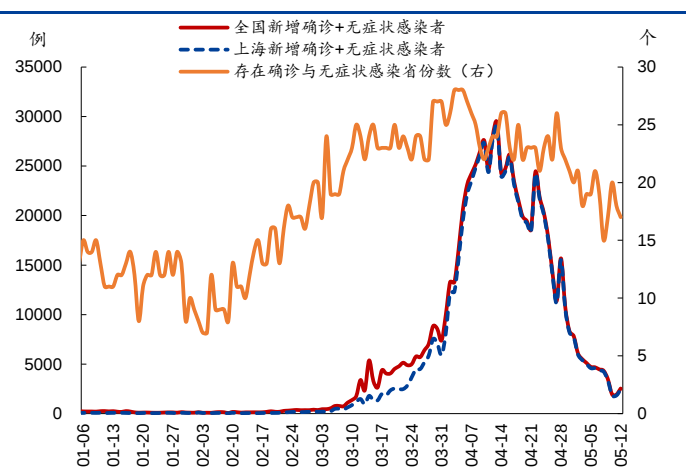
疫情、疫苗&人员活动跟踪：国内疫情趋于好转，海外新增续降，人员活动恢复仍需时日

疫情

国内新增确诊明显回落，上海疫情好转、北京疫情不确定性仍存。近半月（5.1-5.14）全国新增本土确诊病例4702例（前值3.78万例），日均新增392例（前值2522例）；新增无症状感染者4.78万例（前值23.6万例），日均新增3987例（前值1.57万例）。其中上海新增本土确诊病例3402例（前值3.45万例），日均新增284例（前值2300例）；新增无症状感染者4.37万例（前值22.6万例），日均新增3643例（前值1.5万例）。存在疫情（本土确诊+无症状感染者）的省份从4月底的21个小幅降至17个。但是，北京疫情仍在上升阶段，近半月新增本土确诊586例（前值323例），日均新增42例（前值22例）；无症状感染者170例（前值34例），日均新增12例（前值2例）。

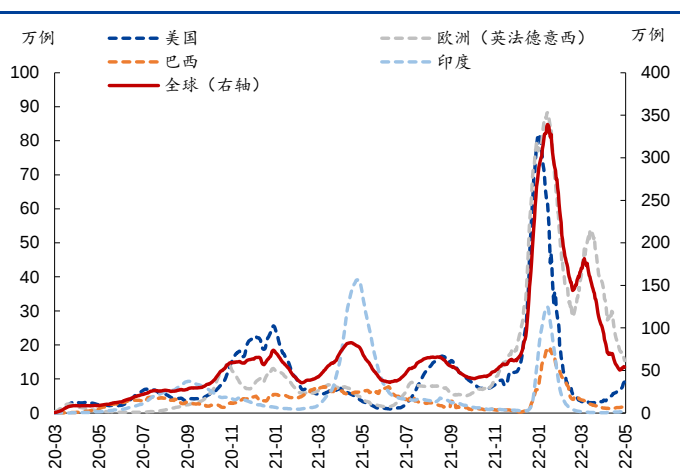
海外单日新增确诊续降、美国有所反弹。近半月来，全球日均新增确诊48.3万例，前值约64.8万例，环比回落25.3%。按月度看，今年1月以来海外新增确诊已经连续4个月环比回落。其中：美国日均新增确诊升至8.1万例，前值约5.3万例，环比增加53.4%；欧洲5国单日新增确诊降至16.9万例，前值约26.8万例，环比下降36.8%；巴西日均新增确诊升至1.7万例，前值约1.3万例；印度日均新增小升至0.3万例，前值约0.2万例。

图表1：上海疫情好转，国内新增确诊续降



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：海外单日新增确诊续降，美国有所反弹



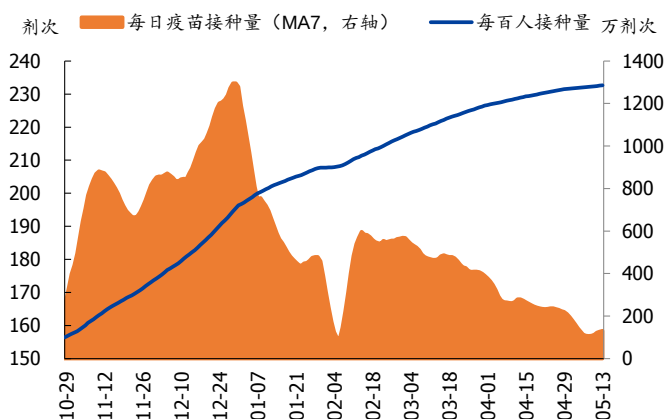
资料来源：Wind，国盛证券研究所

疫苗

国内疫苗接种继续放缓。截至5月13日，我国疫苗累计接种33.6亿剂次，每百人接种约232.7剂次；近半月日均接种进一步回落至130.2万剂次，前值为约226.9万剂次。其中，完全接种人数比例约86.7%。

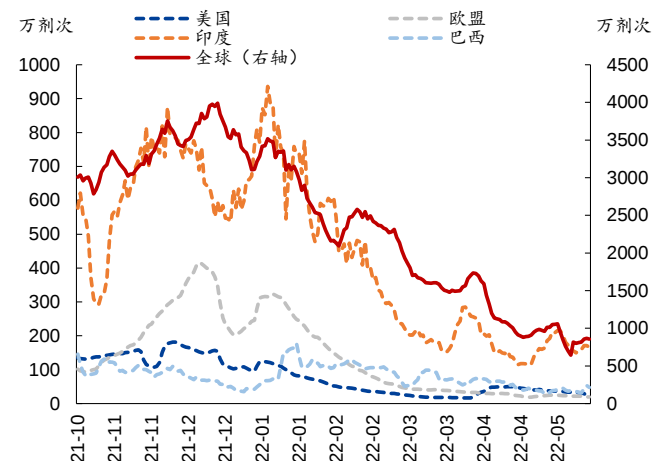
截至5月13日，全球疫苗累计接种117.0亿剂次，至少接种1剂次人数比例65.6%。由于欧美等国家对疫情管控逐步放松，全球疫苗接种率显著放缓。接种数量方面，美国接种5.8亿剂次，欧洲4国（德法意西，不含英国，因为英国疫苗接种数据更新较慢）合计接种近22.8亿剂次（截至5月11日），印度接种约19.1亿剂次，巴西接种约4.4亿剂次。接种比例方面，美国至少完成1剂接种的人数比例约77.5%，前值为77.4%；欧洲德法意英至少完成1剂接种人数比例分别为76.9%、80.6%、84.1%、78.1%，前值分别76.9%、80.6%、84.1%和78.0%。

图表3: 国内每日疫苗接种数量



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 全球及主要国家新冠疫苗每日接种数量

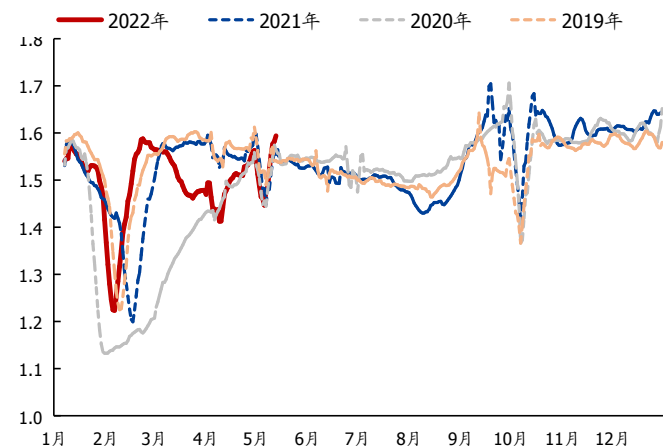


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

人员活动

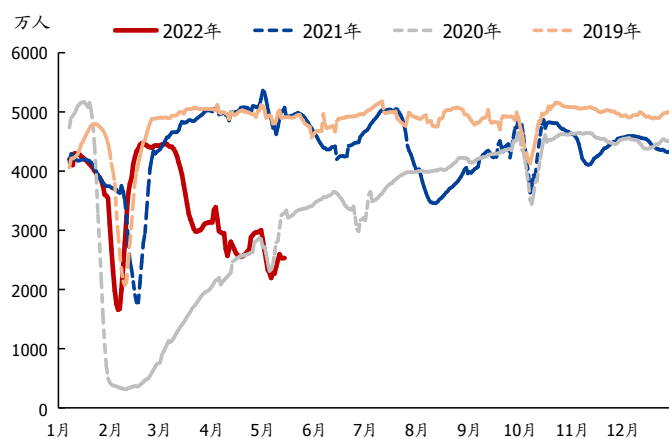
国内: 百城交通拥堵指数已超往年同期, 地铁出行人数仍然偏低。近半月百城日均交通拥堵指数约为 1.52, 环比下降约 1.3%, 但“五一”节后迅速上升, 已超往年同期水平。10 大重点城市日均地铁出行人数约 2409 万人, 环比下降 13.0%, 同比下降 50.8%; 甚至相比 2020 年同期仍下降 15.7%, 表明疫情影响下居民采用公共交通出行意愿仍弱。

图表5: 百城交通拥堵指数已超过往年同期



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 地铁出行人数仍处低位



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

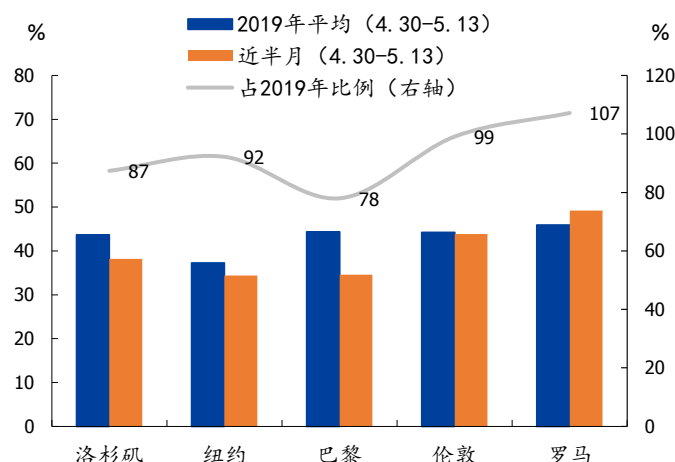
海外: 商业航班数量稳步回升。近半月全球商业航班数量回升至 9.4 万架次/日, 约为疫前正常水平的 90%; 前值约 8.9 万架次/日和疫前正常水平的 85%。欧美交通拥堵指数整体回升。近半月来, 欧洲巴黎、伦敦、罗马交通拥堵指数分别环比上升 7.0、11.0、29.0 个百分点至 78%、99%、107%; 美国洛杉矶、纽约交通拥堵指数分别环比上升 6.0、18.0 个百分点至 87%、92%。欧美人员活动均有所改善。其中美国近半月零售娱乐、公共交通、工作场所指数分别环比回升 4.0、2.0、4.0 个百分点至疫情前的 94%、79%、84%; 欧洲英、法、德等国人员活动也有明显改善。

图表7: 全球商业航班数量稳步回升



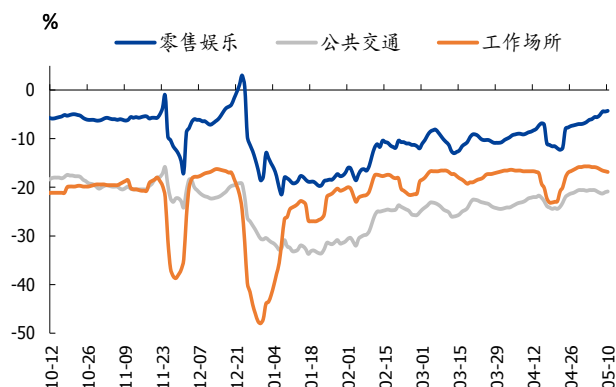
资料来源: Flightradar24, 国盛证券研究所

图表8: 欧美交通拥堵指数整体回升, 但仍未恢复至正常水平



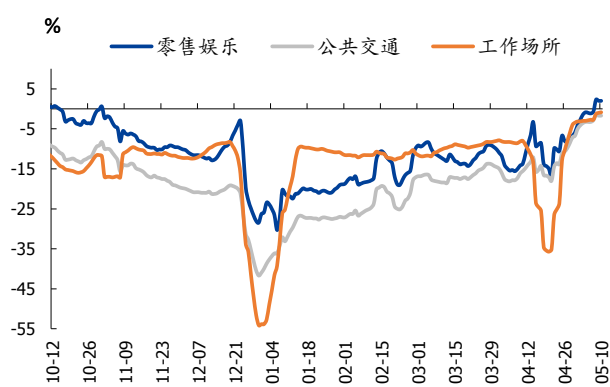
资料来源: TomTom, 国盛证券研究所 (注: 每日拥堵指数取早8点和中午12点的平均值)

图表9: 美国人员活动指数多数好转



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表10: 德国人员活动指数已接近疫情前水平



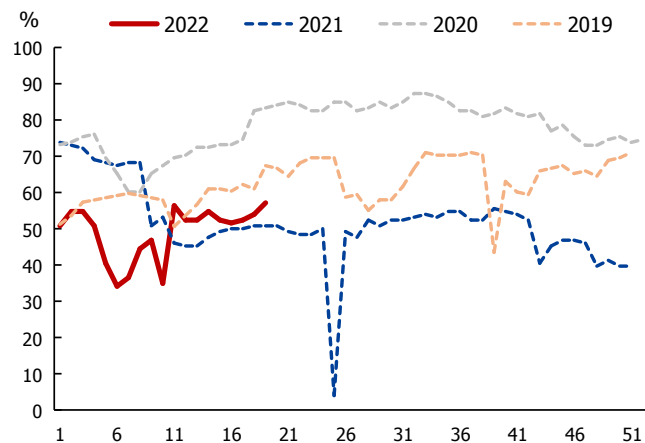
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

国内经济跟踪: 生产回升、价格分化、地产仍差、物流好转, 需求不足是最大拖累

供给: 中上游开工率多数回升, 下游开工仍偏弱

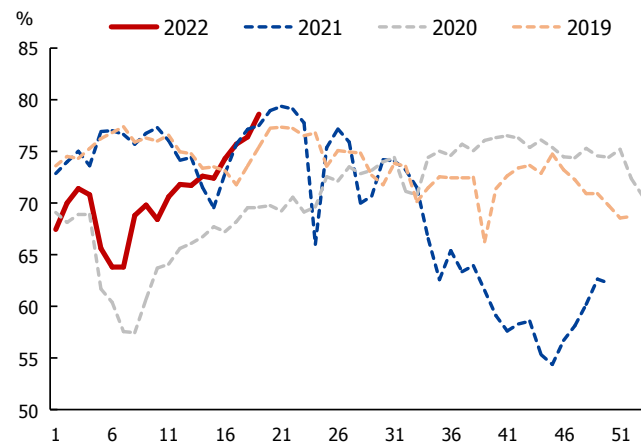
中上游开工多数环比回升。近半月来, 唐山高炉开工率环比上升 3.6 个百分点至 55.6%, 相比 2021 年同期上升 4.8 个百分点; 焦化企业开工率环比上升 2.5 个百分点至 77.5%, 相比 2021 年同期上升 0.2 个百分点, 也创近年来同期新高, 背后对应的是高炉开工上升、但焦炭库存仍处历史低位, 后续需警惕焦煤、焦炭补库带来的涨价压力。石油沥青装置开工率环比上升 4.7 个百分点至 27.1%, 为连续 3 周开工率环比上升, 但相比 2021 年同期仍然偏低 19.1 个百分点。PTA 开工率环比上升 1.1 个百分点至 79.5%, 但相比往年同期水平仍然偏低。

图表 11: 近半月唐山钢厂开工率小幅抬升



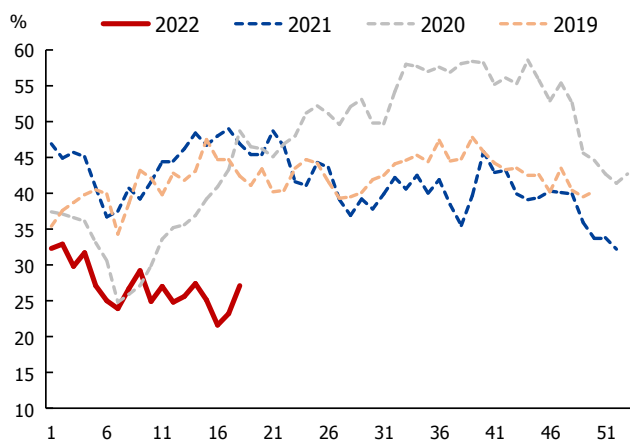
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 焦化企业开工率已升至往年同期高位



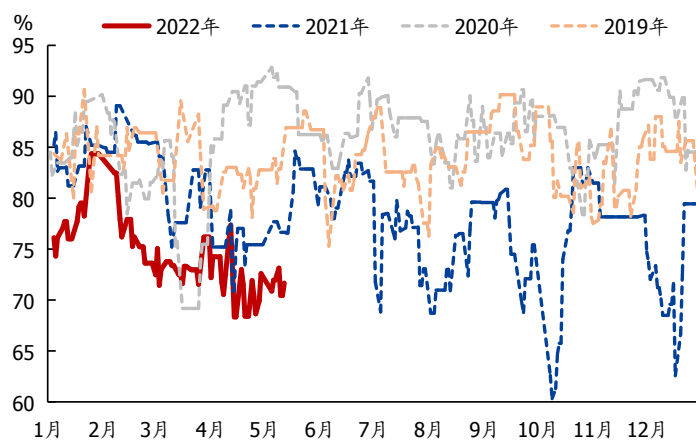
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 石油沥青装置开工率连续 3 周提升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

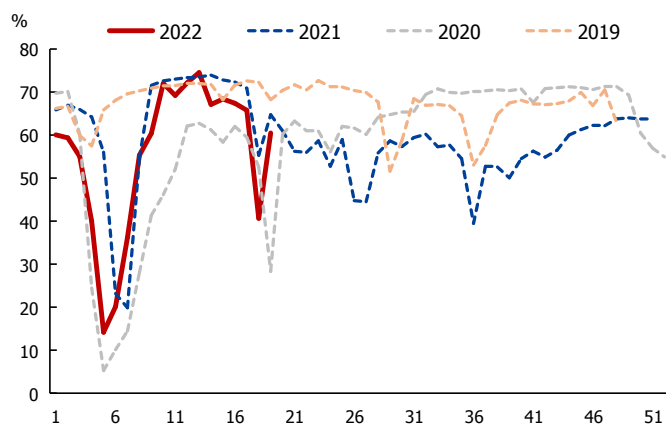
图表 14: PTA 开工率仍然低于往年同期



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

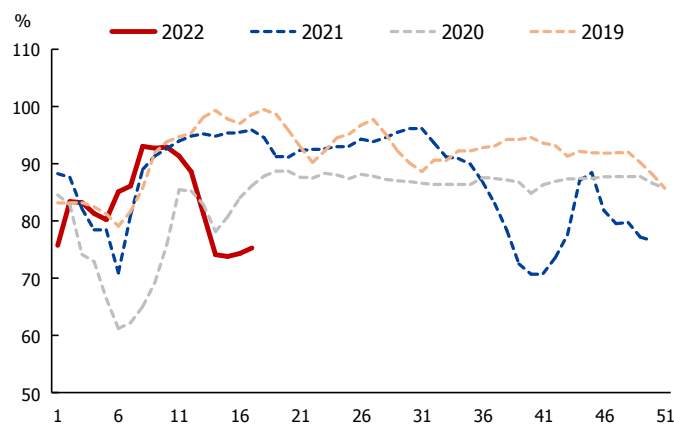
下游开工仍然偏弱。近半月来,汽车半钢胎开工率环比下降 16 个百分点至 50.6%,相比 2021 年同期下降约 9.5 个百分点,主因“五一”假期、疫情导致部分主机厂停工影响;趋势上看,“五一”节后迅速反弹,截至 5 月 12 日,汽车半钢胎开工率已接近 2021 年同期水平。江浙地区涤纶长丝开工率环比上升 0.8 个百分点至 74.8%,但相比去年同期下降约 20.9 个百分点,应和江浙沪地区疫情反复有关。

图表 15: “五一”节后汽车半钢胎开工率迅速反弹



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 江浙织机开工率缓慢回升

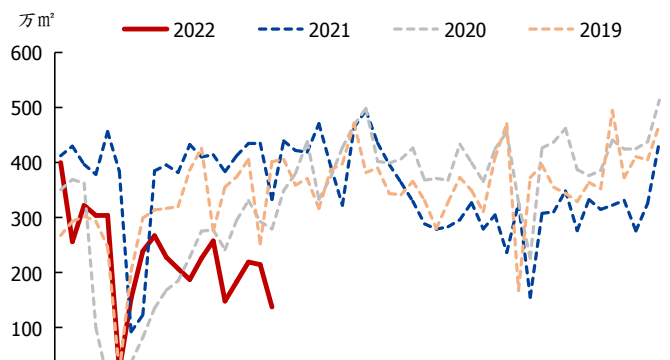


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

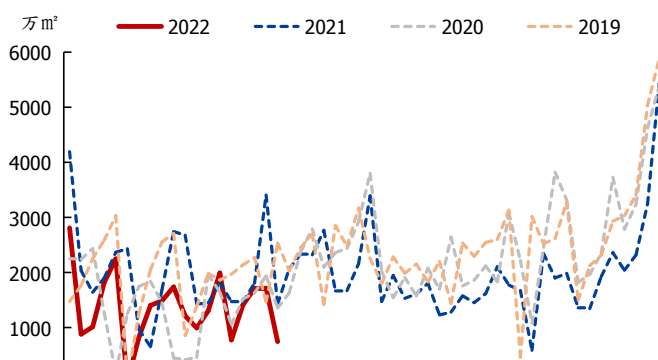
需求: 地产仍未明显好转, 基建仍需加力

地产销售续降、房企拿地积极性仍偏弱。近半月来(数据截至 5.8), 30 大中城市日均商品房成交约 175.7 万 m^2 , 环比下降 12.6%, 相比 2021 年同期下降约 54.2%; 百城土地成交面积 1230.0 万 m^2 , 环比下降 21.2%, 相比 2021 年同期下降约 49.1%。数据上看, 地产销售、房企拿地并未出现明显好转; 继续提示, 短期最关键的是如何避免房地产“硬着陆”, 需求端(居民)和供给端(房企)进一步松动可期, 包括: 下调房贷利率, 更多一二线松绑限购限售限贷, 适度放松“三条红线”, 设立房企救助机制, “新市民”配套政策, 新发展模式转型等等。

图表 17: 30 大中城市商品房销售续降



图表 18: 百城土地成交面积仍大幅低于往年同期



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_41790

