

# 宏观定期

## 高频数据半月观—疫情转好，经济仍差，全年GDP可能“保4争5”

国内疫情好转，政策松动之后，地产销售、拿地仍弱，发电耗煤再降，重点原材料持续累库，指向需求仍然不足、信心仍弱。那么，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；3）流动性。本期为近半月（2022.5.16—5.29）以来的经济数据跟踪。ps：政策部分单列。

**核心结论：**5月中下旬以来国内疫情逐步受控，经济能否走出底部，6月是重要观察窗口。

**一、总体看，近半月“喜忧并存、忧大于喜”，疫情之外，本质仍是需求不足、信心不足**

>喜在，疫情持续好转、北京社会面清零；下游生产改善；汽车消费回升；出口运价反弹；  
>忧在，地产松动后销售仍差、拿地降幅扩大；发电耗煤续降；原材料累库；上游价格仍高。  
>继续提示：高频数据显示当前经济仍弱，疫情之外，本质还是内需不足、信心不足，倾向于认为，二季度GDP增速应是0-3%，全年目标可能转向“保4争5”；后续稳增长的关键是“优化疫情防控、松地产、扩基建、强化政策落地”，也要全力稳信心、全力解决“资金缺口”。短期看，经济能否探底回升，可紧盯5.25“稳住经济大盘”会议后各方的实际落实情况，尤其是核心一二线城市放松地产、常态化核酸、“增量工具”（比如特别国债）等。

**二、疫情、疫苗&人员活动：国内疫情延续好转，人员活动渐次修复**

**1.疫情：**国内疫情持续好转。近半月，全国日均新增确诊164例，前值约392例，日均新增无症状感染者721例，前值约3987例；分城市看，截至5月28日，有中高风险区的城市数量5个，GDP占比约7.8%；低风险但有疫情的城市数量16个，GDP占比约11.2%，其中：5月底开始上海部分区域逐步解封；5.27北京宣布社会面清零，全市购物商场等开始恢复部分营业。**海外单日新增确诊续降、美国疫情反弹。**近半月全球日均新增确诊43.7万例，前值约48.4万例，其中美国日均新增增至10.9万例，前值约8.1万例。

**2.疫苗：**中国累计接种33.8亿剂次，近半月日均接种回落至121.7万剂次，前值为约130.2万剂次；全球疫苗累计接种118.2亿剂次，至少接种1剂次人数比例65.8%。

**3.人员活动：**国内百城交通拥堵指数超过往年同期，地铁出行人数近半月环比增10.2%，但相比2021年同期下降46.1%，相比2020年同期降21.2%。海外商业航班数量续升，当前已恢复至疫情前92%左右（前值90%）；欧美交通拥堵指数整体上行；人员活动稳中有升。

**三、国内经济跟踪：需求弱、库存升，生产、价格分化，指向稳增长还需加力**

**1.供给：**中上游开工分化。近半月来，唐山高炉开工环比上升2.0个百分点至57.5%；焦化企业开工持平77.5%；石油沥青装置开工结束连续3周上行，转为下降0.9个百分点至24.3%（2021年同期为约45.4%）；PTA开工率环比升0.8个百分点，但5.20-5.26当周下降8.4个百分点，续创近年同期新低。**下游开工有所改善。**汽车半钢胎开工率环比上升12.5个百分点至63.1%，相比2021年同期上升约4.5个百分点，表明疫情对汽车生产的拖累好转；江浙地区涤纶长丝开工率环比上升1.3个百分点，同比仍降16.8个百分点。

**2.需求：**地产销售降幅收窄、但仍弱，土地成交降幅扩大。近半月30大中城市日均商品房成交环比增加24.0%，同比降约49.4%（前值降54.2%）；百城土地成交面积环比降21.8%，同比降53.8%（前值降49.1%），降幅有所扩大。**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，汽车销售略有改善。**近半月沿海8省发电日均耗煤152.7万吨，前值约156.9万吨，环比降2.7%，同比降约20.1%；5月前三周日均乘用车销售3.6万辆，持平4月均值、但略低于2021年同期的3.8万辆。

**3.价格：**上游资源品：CRB工业原料指数续降，重点资源品价格分化。其中，CRB工业原料指数环比续降1.3%（前值降1.9%），布油价格环比涨5.3%至119.4美元/桶，动力煤价格环比涨0.2%至1205元/吨，铁矿石价格环比降1.2%。**中游工业品：价格环比续跌。**其中螺纹钢现货价格、水泥价格分别环比跌3.9%、1.9%。**下游消费品：价格延续分化。**其中，猪肉价格环比涨3.6%，5月以来环比涨幅达11.4%，菜价环比季节性下跌4.3%。

**4.库存：**煤、钢库存创近年同期新高，沥青库存续降。沿海8省电厂日均存煤3035.2万吨，创近年同期新高，近半月环比增加46.5万吨；钢材库存也创近年同期新高，近半月环比减少44.5万吨，去库速度慢于往年同期；沥青库存创近年同期新低，近半月环比续降11.4万吨；水泥延续补库，库容比升至69.8%，高于2021年同期17.8个百分点。

**5.交通&物流：**航线运价回升。近半月BDI、CCFI指数分别环比上涨10.7%、3.0%，指向疫情好转之后，我国出口可能存在边际好转。公路运价指数先降后升，近半月环比降1.3%，表明随着疫情好转、物流恢复，公路运价有所回落。PS：整车货运流量指数停止更新。

**四、流动性跟踪：货币市场利率普降，专项债发行提速；人民币再贬，中美利差倒挂收窄**

**1.货币市场流动性：**近半月央行通过OMO净回笼100亿元；货币市场利率均值普遍回落，R007和DR007利差均值环比收窄15.7bp，表明非银机构融资溢价回落，整体流动性充裕；3月期AAA+、AA+同业存单到期收益率分别环比下行22.5bp、22.6bp。

**2.债券市场流动性：**近半月利率债发行1.16万亿，环比多发3153亿元。其中地方专项债发行3536亿元，环比多发1783亿元；年初以来合计发行1.93万亿，占比52.9%。10Y、1Y国债到期收益率分别环比下行3.4bp、10.9bp至2.71%、1.91%，期限利差扩大约7.5bp。

**3.汇率&海外市场：**截至5月27日，美元指数收于101.64，近半月环比下跌1.1%。其中，美元兑人民币约6.74，对应人民币贬值0.9%；近半月10Y美债收益率均值约2.74%，环比下降13.2bp，中美利差收窄至-3.2bp，前值为约-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、《高频数据半月观：需求消失，不只是“疫情”所困》2022-05-15
- 2、《如何理解“稳住经济大盘”会议？》2022-05-25
- 3、《财政进一步发力的四大方向—兼评4月财政》2022-05-17
- 4、《需求消失的背后—全面解读4月经济》2022-05-16
- 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：国内疫情延续好转，人员活动渐次修复 .....        | 4  |
| 疫情 .....                                    | 4  |
| 疫苗 .....                                    | 4  |
| 人员活动 .....                                  | 5  |
| 国内经济跟踪：需求弱、库存升，生产、价格分化，稳增长还需加力 .....        | 6  |
| 供给：近半月中上游开工分化、下游开工改善 .....                  | 6  |
| 需求：地产仍弱、基建未见明显改善，稳增长还需加力 .....              | 8  |
| 价格：上游资源品价格分化，中下游产品价格多数下跌 .....              | 9  |
| 库存：煤、钢库存创近年同期新高，沥青库存续降 .....                | 11 |
| 交通&物流：航运价格回升；国内物流延续改善 .....                 | 12 |
| 流动性跟踪：货币市场利率普降，专项债发行提速；人民币再贬，中美利差倒挂收窄 ..... | 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 .....                                  | 15 |

## 图表目录

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 图表 1：国内疫情持续好转 .....               | 4  |
| 图表 2：海外单日新增确诊续降、美国疫情继续反复 .....    | 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高于往年同期 .....         | 5  |
| 图表 6：地铁出行人数仍处低位 .....             | 5  |
| 图表 7：全球商业航班数量延续回升 .....           | 6  |
| 图表 8：欧美重点城市交通拥堵指数多数上行 .....       | 6  |
| 图表 9：美国人员活动指数总体持平前值 .....         | 6  |
| 图表 10：德国人员活动指数明显改善 .....          | 6  |
| 图表 11：近半月唐山钢厂开工率续升 .....          | 7  |
| 图表 12：焦化企业开工率小幅回落 .....           | 7  |
| 图表 13：石油沥青装置开工率先降后升 .....         | 7  |
| 图表 14：PTA 开工率明显回落 .....           | 7  |
| 图表 15：汽车半钢胎开工率续升 .....            | 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仍明显弱于往年同期 ..... | 8  |
| 图表 18：百城土地成交面积逆季节性回落 .....        | 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：汽车销售略有改善 .....              | 9  |
| 图表 23：CRB 工业原材料现货指数续降 .....       | 10 |
| 图表 24：布伦特原油价格再度上涨 .....           | 10 |
| 图表 25：近半月动力煤价格持平 .....            | 10 |

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| 图表 26: 近半月铁矿石价格小降 .....                 | 10 |
| 图表 27: 近半月螺纹钢价格环比续跌.....                | 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 3.6% .....           | 11 |
| 图表 30: 蔬菜价格延续季节性回落.....                 | 11 |
| 图表 31: 沿海 8 省电厂存煤创近年新高 .....            | 12 |
| 图表 32: 钢材去库（厂库+社库）慢于往年同期.....           | 12 |
| 图表 33: 沥青库存（厂库+社库）延续走低.....             | 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均有所上涨 .....             | 13 |
| 图表 36: 近半月公路物流运价指数有所回落.....             | 13 |
| 图表 37: 近半月央行 OMO 流动性净回笼 100 亿元 .....    | 13 |
| 图表 38: 近半月货币市场利率均值延续下行.....             | 13 |
| 图表 39: 近半月 R007 与 DR007 利差收窄 .....      | 14 |
| 图表 40: 近半月来不同评级同业存单利率续降 .....           | 14 |
| 图表 41: 近半月利率债发行情况 .....                 | 14 |
| 图表 42: 截至 5 月 29 日，今年专项债发行进度 52.9%..... | 14 |
| 图表 43: 10Y、1Y 国债期限利差走阔.....             | 15 |
| 图表 44: 近半月人民币再度明显贬值.....                | 15 |
| 图表 45: 中美利差倒挂幅度收窄 .....                 | 15 |

## 疫情、疫苗&人员活动跟踪：国内疫情延续好转，人员活动渐次修复

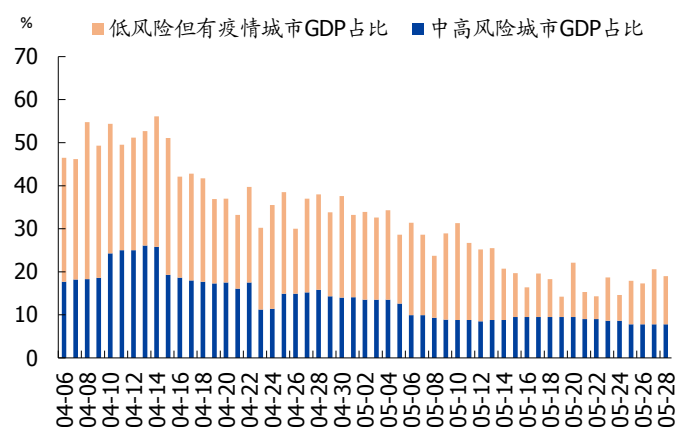
### 疫情

**国内疫情持续好转。**近半月（5.15-5.29）全国新增本土确诊病例 2129 例（前值 4702 万例），日均新增 164 例（前值 392 例）；新增无症状感染者 9375 例（前值 4.78 万例），日均新增 721 例（前值 3987 万例）。其中上海新增本土确诊病例 846 例（前值 3402 例），日均新增 65 例（前值 284 例）；新增无症状感染者 7073 例（前值 4.37 万例），日均新增 544 例（前值 3643 例）。存在疫情（本土确诊+无症状感染者）的省份从前值的 17 个降至 13 个。在此期间，北京、天津、河南、四川等地疫情均有所反复，但目前均已受控迹象，比如 5.27 北京已实现社会面清零，全市购物商场等开始恢复部分营业。

此外，分具体城市看，截至 5 月 28 日，有中高风险区的城市数量 5 个，GDP 占比约 7.8%；低风险但有疫情的城市数量 16 个，GDP 占比约 11.2%。

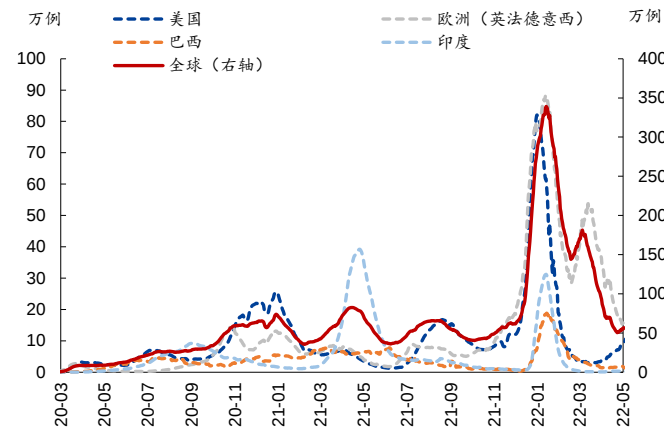
**海外单日新增确诊续降、美国疫情继续反复。**近半月来，全球日均新增确诊 43.7 万例，前值约 48.4 万例，环比回落 9.7%。其中：美国日均新增确诊升至 10.9 万例，前值约 8.1 万例，环比增加 34.1%；欧洲 5 国单日新增确诊降至 11.0 万例，前值约 16.9 万例，环比下降 34.7%；巴西日均新增升至 1.8 万例，前值约 1.7 万例；印度日均新增小降至 0.2 万例，前值约 0.3 万例。

图表 1：国内疫情持续好转，但中高风险城市 GDP 占比未见明显下滑



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，美国疫情继续反复



资料来源：Wind，国盛证券研究所

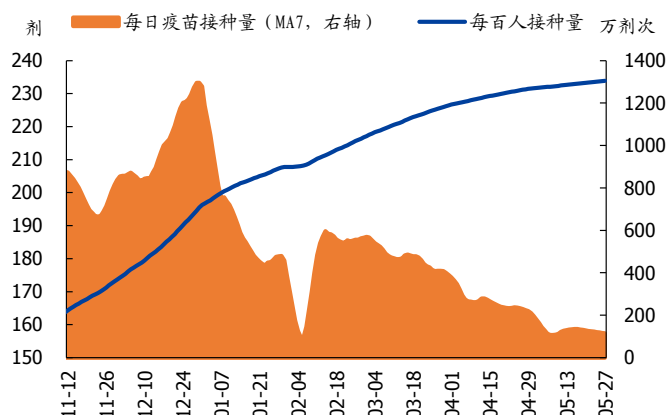
### 疫苗

**国内疫苗接种继续放缓。**截至 5 月 27 日，我国疫苗累计接种 33.8 亿剂次，每百人接种约 233.8 剂次；近半月日均接种进一步回落至 121.7 万剂次，前值为约 130.2 万剂次。其中，完全接种人数比例约 87.0%。

截至 5 月 27 日，全球疫苗累计接种 118.2 亿剂次，至少接种 1 剂次人数比例 65.8%。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，美国接种近 5.9 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 23.0 亿剂次（截至 5 月 26 日），印度接种约 19.3 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 77.7%，前值为 77.5%；欧洲德法意英至少完成 1 剂接种人数比例分别为 77.0%、80.7%、84.1%、78.3%，前

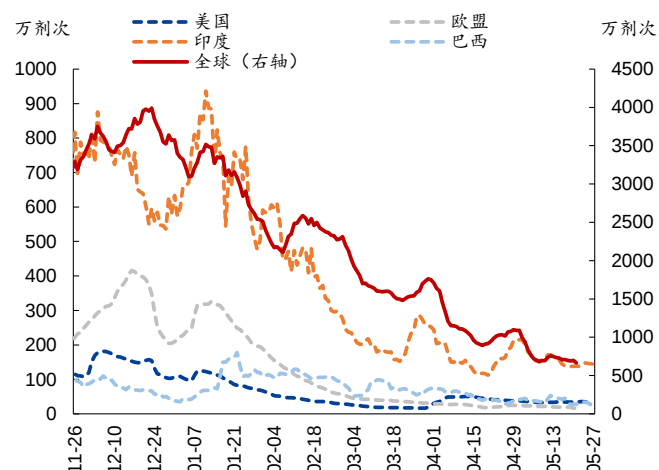
值分别 76.9%、80.6%、84.1%和 78.1%。

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

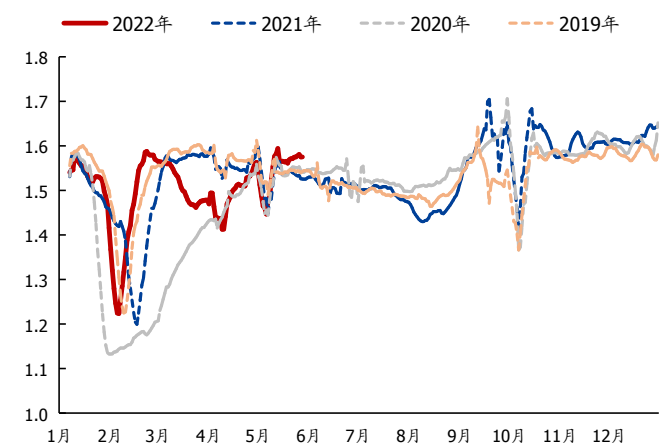


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 人员活动

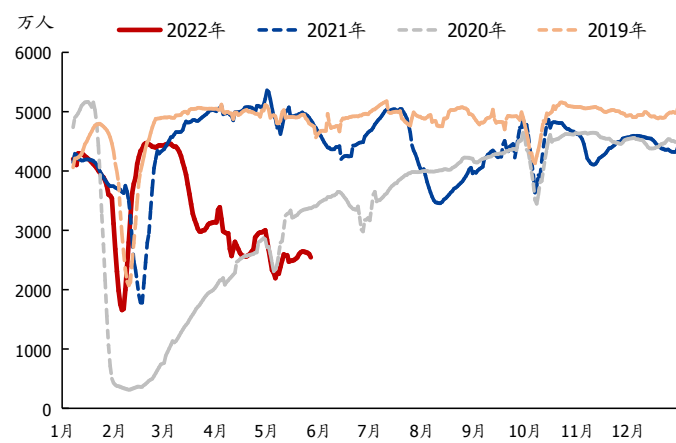
**国内:** 百城交通拥堵指数高于往年同期, 地铁出行人数仍然偏低。近半月百城日均交通拥堵指数均值环比上升 3.1%至 1.57, 继续高于往年同期, 可能跟疫情好转、疫后居民自驾出行增加等有关; 10 大重点城市日均地铁出行人数约 2618 万人, 环比增加 10.2%, 同比仍然下降 46.1%; 相比 2020 年同期降幅也达 21.2%, 表明疫情对居民采用公共交通出行意愿仍有影响。

图表 5: 百城交通拥堵指数高于往年同期



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

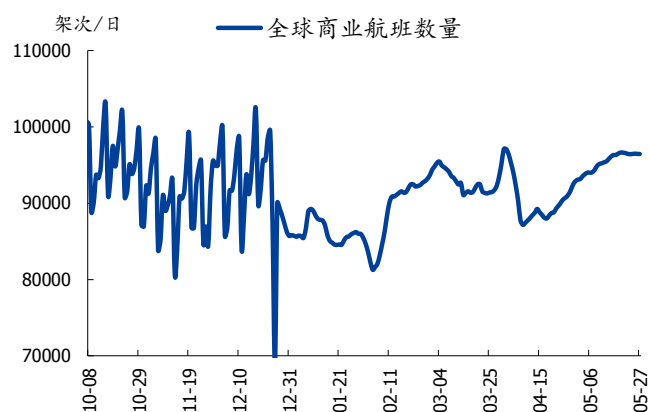
图表 6: 地铁出行人数仍处低位



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

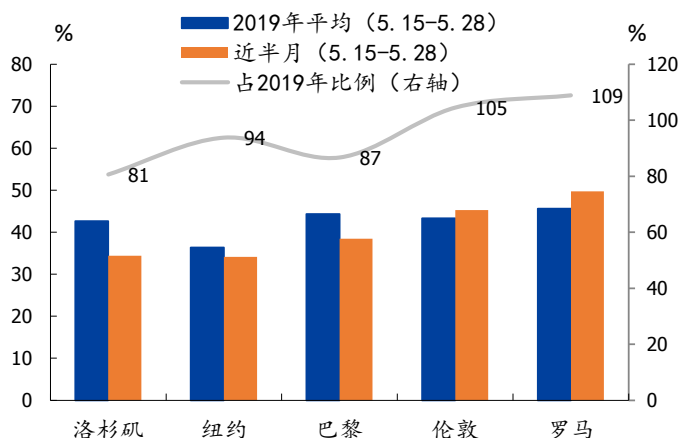
**海外:** 商业航班数量续升。近半月全球商业航班数量回升至 9.6 万架次/日 (前值 9.4 万架次/日), 约为疫前正常水平的 92% (前值约 90%); **欧美交通拥堵指数整体上行。**近半月来, 欧洲巴黎、伦敦、罗马交通拥堵指数分别环比上升 8.0、6.0、2.0 个百分点至 87%、105%、109%; 美国洛杉矶交通拥堵指数环比下降 6.0 个百分点至 81%, 纽约环比上升 3.0 个百分点至 94%。**欧洲人员活动小幅改善, 美国总体持平。**近半月美国零售娱乐指数持平、公共交通指数略升、工作场所指数略降; 欧洲人员活动整体趋回升, 德、法近半月人员活动有所改善、但近期略有回落。

图表7: 全球商业航班数量延续回升



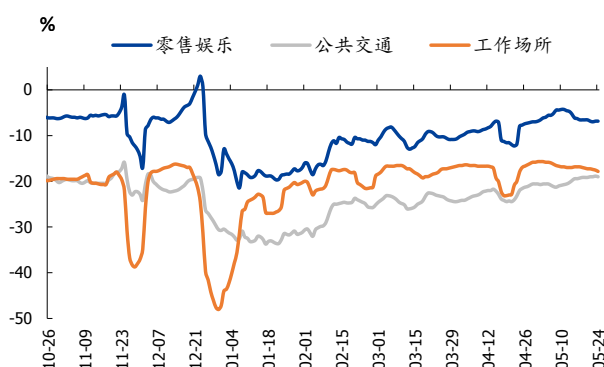
资料来源: Flightradar24, 国盛证券研究所

图表8: 欧美重点城市交通拥堵指数多数上行



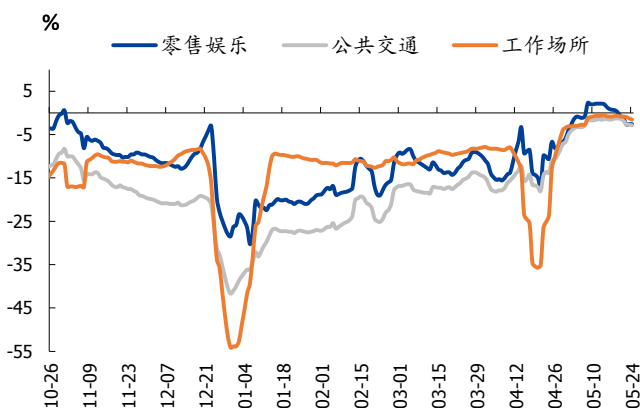
资料来源: TomTom, 国盛证券研究所 (注: 每日拥堵指数取早8点和中午12点的平均值)

图表9: 美国人员活动指数总体持平前值



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表10: 德国人员活动指数明显改善



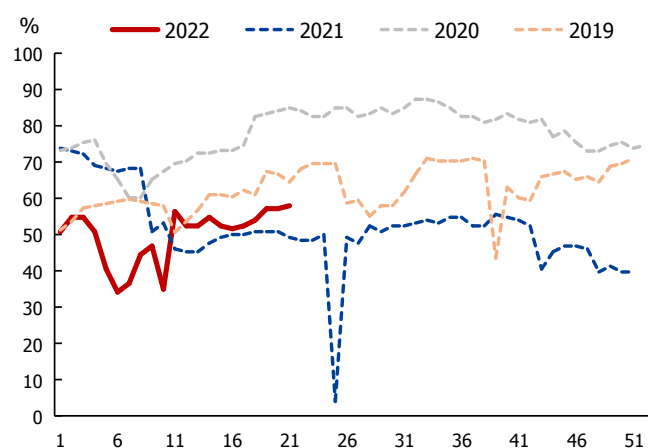
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

## 国内经济跟踪: 需求弱、库存升, 生产、价格分化, 稳增长还需加力

### 供给: 近半月中上游开工分化、下游开工改善

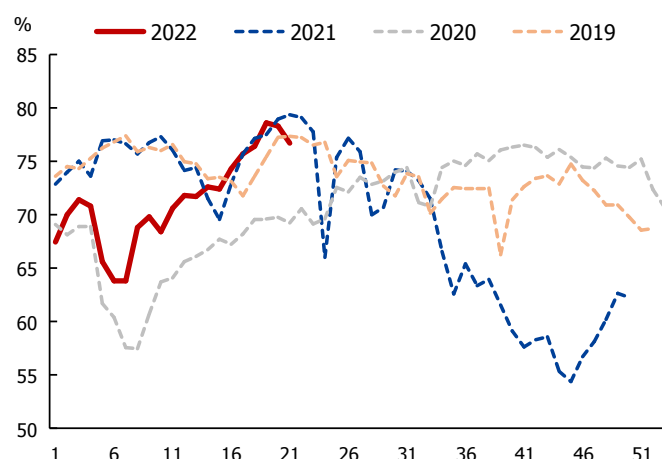
**中上游开工分化。**近半月来,唐山高炉开工率环比上升2.0个百分点至57.5%,相比2021年同期上升7.5个百分点;焦化企业开工率环比持平77.5%,相比2021年同期下降1.7个百分点,但鉴于高炉开工率回升、焦炭库存偏低等,持续性仍待观察。石油沥青装置开工率环比下降0.9个百分点至24.3%,结束此前连续3周开工率环比回升趋势,相比2021年同期开工率偏低21.2个百分点。PTA开工率环比上升0.8个百分点,但5.20-5.26当周开工率明显回落,降幅达到8.4个百分点。

图表 11: 近半月唐山钢厂开工率续升



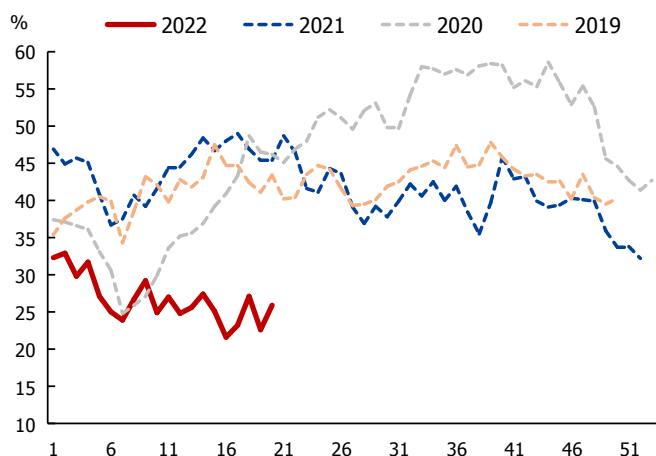
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 焦化企业开工率小幅回落



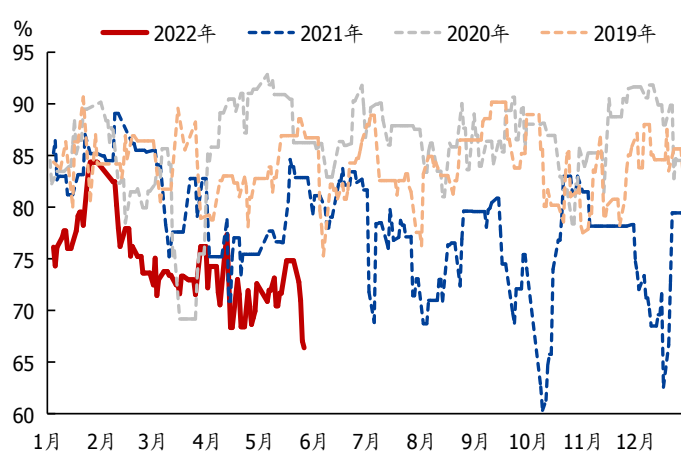
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 石油沥青装置开工率先降后升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

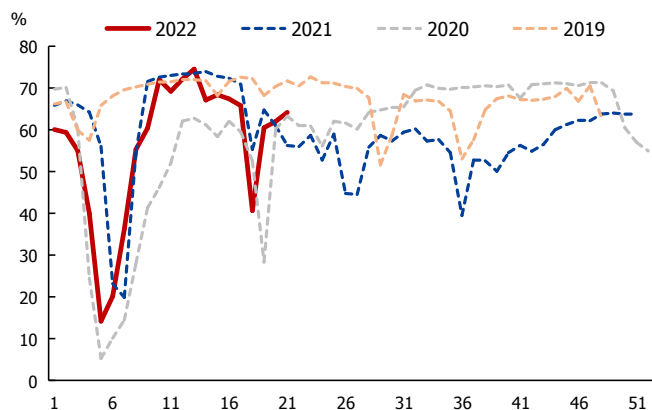
图表 14: PTA 开工率明显回落



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

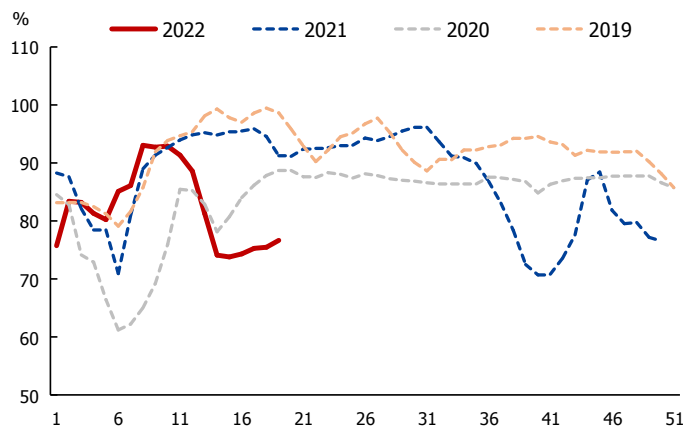
下游开工有所改善。近半月来,汽车半钢胎开工率环比上升 12.5 个百分点至 63.1%,相比 2021 年同期上升约 4.5 个百分点,表明疫情对汽车生产的影响有所好转。江浙地区涤纶长丝开工率环比上升 1.3 个百分点至 76.1%,相比去年同期下降约 16.8 个百分点,应和江浙沪地区仍有零星疫情有关。

图表 15: 汽车半钢胎开工率续升



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

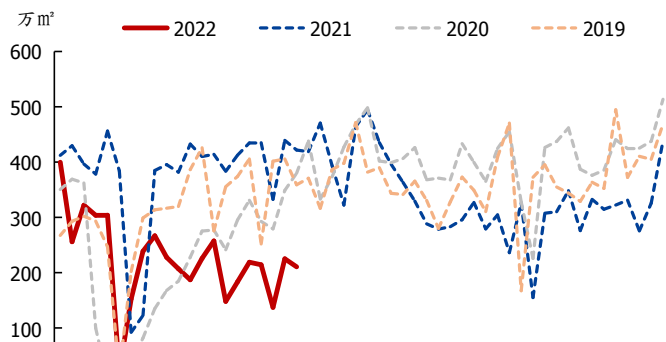


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

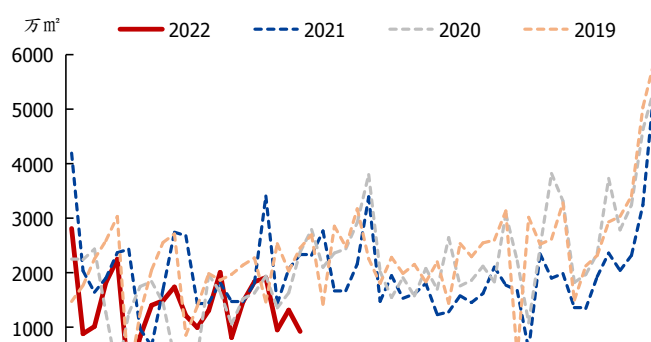
### 需求: 地产仍弱、基建未见明显改善, 稳增长还需加力

地产销售降幅收窄、但仍弱, 土地成交降幅扩大。近半月来 (数据截至 5.22), 30 大中城市日均商品房成交约 217.8 万  $m^2$ , 环比增加 24.0%, 相比 2021 年同期下降约 49.4%, 降幅较前值略有收窄; 百城土地成交面积 1117.3 万  $m^2$ , 环比下降 21.8%, 相比 2021 年同期下降约 53.8%, 降幅较前值有所扩大。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仍明显弱于往年同期



图表 18: 百城土地成交面积逆季节性回落



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\\_42409](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42409)

