

国内宏观周报

国债收益率曲线陡峭化上移

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
zhangdeli586@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn

常艺馨 一般证券从业资格编号
S1060121110020
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

■ **实体经济：**本周国内疫情继续好转，工业开工率分化，工业品继续去库存；北京和上海的集中供地成交回暖；黑色系商品期货价明显上涨，农产品价格相对偏弱。**1)** 上周六至本周五（5月28日-6月3日），北京、上海和内蒙古等10个省市自治区合计新增本土确诊183例，较5月21日-5月27日的24个省市自治区、新增829例明显减少。**2)** 开工率分化。其中，基建相关的石油沥青装置开工率、磨机运转率环比分别提高0.9个百分点和下滑0.6个百分点，且都明显低于往年同期的均值水平；汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎开工率分别环比提高0.8个百分点和环比持平。汽车作为这一轮促消费的重要抓手，加之产业链上下游在修复，汽车销售回暖或带动轮胎等零部件的开工率继续回升。**3)** 工业品去库存。本周电解铝库存环比下滑5.5%，港口铁矿石库存较上周减少1.6%。**4)** 京、沪集中供地成交回暖。本周30城商品房日均销售面积环比增加15.0%，上周百城土地供应面积、成交面积分别环比增加21.8%和减少38.9%，上周百城成交土地溢价率提升至3.2%。6月1日-2日，上海共有20宗地块成交，国有土地使用权出让收入共计562.4亿元；5月31日-6月1日，北京举行第二轮集中供地和招拍挂，总成交金额499.6亿元，平均溢价率为5.35%，较首轮提高0.95个百分点。一线城市因供给相对稀缺，对开发商而言安全垫更厚，因此在一线城市拿地的意愿更强。但各线城市的土地市场普遍回暖，可能还需要更多政策发力，也需要时间。**5)** 黑色系商品期、现货价格多数上涨。本周焦煤、焦炭、铁矿石、螺纹钢和动力煤的期货价格，较上周分别上涨9.9%、9.5%、8.3%、4.6%和1.0%。落实33项稳增长举措，以及上海解封、北京疫情好转，是支撑主要黑色商品期货价明显上涨的主要原因。因端午假期，本周五的农产品批发价格200指数尚未公布，本周前四天农产品批发价格200指数较上周五下跌1.9%。

■ **资本市场：**稳增长预期升温或是本周各类人民币资产定价的主导因素。货币和债券市场方面，月初资金面转松。但6月是利率债发行大月，预计地方专项债净融资可能有万亿规模，关注留抵退税高峰后资金面边际收紧的风险。疫情好转、稳增长预期升温，叠加周二公布的5月统计局PMI超预期，本周国债收益率曲线陡峭化上移。**股票与外汇市场方面，**A股主要股指全线反弹，成长风格涨幅较大，促汽车消费等稳增长政策提振市场风险偏好。本周五美元指数收于102.17，较上周五升值0.52%，5月非农数据超预期，加息预期再升温，推动美元指数上行。本周在岸人民币兑美元升值0.50%、离岸人民币升值1.00%，稳增长预期也映射到了外汇市场上。

■ **风险提示：**稳增长力度不及预期，国内疫情多点扩散，地缘政治冲突升级。

一、国内一周要闻

本周市场关注度高的宏观要闻：

图表1 本周市场关注度高的宏观要闻

事件	内容	简评
1 国务院印发《关于扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》	5月31日，国务院印发《关于扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》，对5月23日国常会部署的六方面33项稳增长举措做了更为细化的部署。文件要求各地区各部门进一步提高政治站位，在工作中增强责任感使命感紧迫感，担当作为、求真务实，齐心协力、顽强拼搏，切实担负起稳定宏观经济责任，以钉钉子精神抓好党中央、国务院各项决策部署的贯彻落实，切实把二季度经济稳住，努力使下半年发展有好的基础，保持经济运行在合理区间，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。	5月29日至今，国内（不含港澳台）每日新增本土确诊病例数都在30以内，本土疫情已基本得到控制。在常态化防疫的同时，下一阶段的工作重点转向稳增长，确保二季度经济能够实现合理增长、失业率下降。
2 国常会调整政策性银行的基础设施信贷额度	6月1日召开的国务院常务会议，部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效。其中，要求“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。”	基建投资在2022年稳增长中被寄予厚望，但由于预算内资金受疫情和土地一级市场降温的拖累，而配套资金面临隐性债务监管的制约，融资难题仍是2022年基建投资面临的硬约束。一季度的信贷额度通常较为充裕，但今年一季度新增中长期贷款同比少增2513亿，或表明信贷额度不是制约基建项目融资的主因。适当放松隐性债务监管，提高地方政府为基建项目配套融资的积极性，对基建更好发挥托底经济的作用可能更明显。
3 财政部召开财政支持稳住经济大盘工作专题新闻发布会	6月2日，财政部召开财政支持稳住经济大盘工作专题新闻发布会。值得关注的信息，一是税务部门数据显示，今年4月至5月31日，已退还留抵税额约1.34万亿元；二是预计有大约870多万辆乘用车可以享受到购置税减半征收的政策优惠；三是400万元以下的工程采购项目原则上全部预留给中小企业，而超过400万元的工程采购项目中适宜由中小企业提供的，2022年下半年面向中小企业的预留份额由30%阶段性提高至40%以上。	33项稳增长举措中，直接和财政相关的有24项，财政政策在2022年稳增长中发挥着支柱性作用。疫情在收、支两端同时加大财政压力，因要求专项债资金力争在8月底前使用完，我们认为三季度有较大概率出台特别国债等增量财政工具来托底经济。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：黑色商品期货上涨明显

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

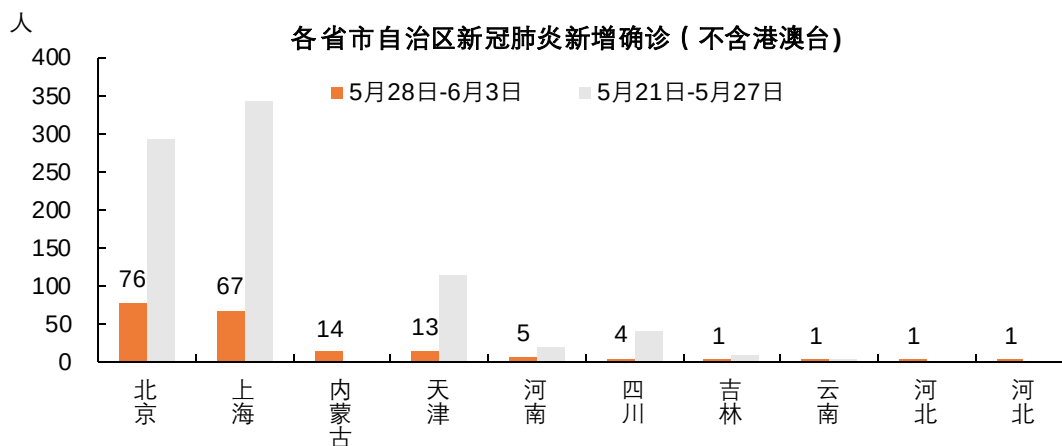
指标名称	来源	06-03	05-27	05-20	05-13	05-06	04-29	04-22	04-15	04-08	04-01
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线				-1.7%			1.1%		
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	-6.5%	-3.1%	-1.9%	0.3%	2.4%	3.3%	2.1%	-0.7%	-1.8%
	高炉开工率(163家):全国	根据新闻整理									
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	-0.1%	2.9%	-2.0%	38.5%	-26.9%	-7.0%	4.2%	14.7%	-16.5%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	1.2%	3.5%	2.5%	48.8%	-38.2%	-2.4%	-1.4%	1.9%	-9.9%
	焦化企业开工率	根据新闻整理		-1.2%	-0.1%	3.0%	1.9%	2.5%	1.7%	-3.3%	0.3%
	石油沥青装置开工率	Wind		3.5%	14.6%	-16.6%	16.8%	7.4%	-13.9%	-8.4%	7.0%
库存	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	-0.3%	-10.7%	0.0%	2.0%	1.4%	6.1%	2.3%	-7.0%	-2.7%
	螺纹钢社会库存	Wind		-2.2%	-2.1%	-4.2%	0.4%	-3.2%	-1.8%	-2.8%	0.3%
	螺纹钢厂库存	Wind		1.2%	0.6%	6.1%	0.5%	1.1%	-1.5%	7.1%	3.4%
	电解铝库存	根据新闻整理		-5.5%	-3.2%	-3.8%	-3.3%	5.3%	-3.2%	-4.3%	1.6%
	港口铁矿石库存	Wind		-0.8%	-3.1%	-2.3%	-1.3%	-1.4%	-1.0%	-2.3%	-1.1%
	焦煤库存可用	根据新闻整理		-3.0%	-2.2%	-4.3%	-2.1%	0.0%	0.0%	-1.4%	-3.3%
地产	30大中城市:商品房成交面积	Wind	13.5%	-1.9%	2.7%	76.1%	-42.5%	2.5%	18.7%	16.0%	-39.6%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	36.6%	5.8%	-26.3%	128.0%	-56.4%	10.1%	36.5%	22.4%	-32.6%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	5.8%	-3.4%	13.1%	72.8%	-36.3%	-2.9%	11.7%	19.2%	-48.6%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	17.1%	-2.9%	3.6%	55.9%	-43.2%	7.2%	21.8%	7.3%	-19.6%
	100大中城市:成交土地占地面积	Wind		-38.9%	1.7%	34.6%	-47.0%	5.0%	24.9%	81.5%	-59.7%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		0.9	-0.4	1.5	-4.4	2.4	1.4	0.5	-0.8
	100大中城市:成交土地溢价率:一线	Wind					-12.6				
消费	全国电影票房收入	国家电影资金办	1.9%	9.5%	57.9%	-69.3%	247.3%	-6.6%	-16.3%	-37.3%	25.7%
	九大城市地铁客运量	内存	6.2%			12.6%	-15.3%	24.7%	-0.4%	-15.3%	-7.7%
	乘用车厂家当月日均销量	乘联会		-21.1%	-2.0%	-1.0%	5.6%	-2.4%	-14.5%		32.4%
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国·义乌小商品		0.0%	0.0%	-0.1%	0.1%	0.3%	0.0%	0.0%	-0.5%
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织指		0.1%	-0.1%	0.0%	0.2%	-0.1%	0.1%	0.3%	-0.1%
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国柯桥纺织指		0.4%	-0.1%	0.1%		-0.4%	-0.1%	0.5%	-0.2%
进口	CCBFI:综合指数	根据新闻整理		-4.1%	0.1%	3.2%	1.5%	-1.4%	0.0%	-8.0%	-1.3%
	CICFI:综合指数	根据新闻整理		0.0%	0.1%	0.3%			-0.8%	-1.3%	1.2%
	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	-1.8%	-19.8%	7.7%	14.2%	13.1%	4.2%	8.0%	4.0%	-12.8%
	SCFI:综合指数	根据新闻整理		0.3%	0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.4%	-0.8%	-0.8%	-2.0%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理		1.8%	1.5%	1.0%	-1.3%	-0.4%	-0.6%	0.3%	-2.7%
	CCFI:美西航线	根据新闻整理		4.5%	7.7%	3.2%	0.6%	-0.6%	-0.7%	2.9%	-6.1%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理		1.5%	-1.4%	0.2%	-0.5%	-0.4%	0.3%	-0.7%	-1.1%
出口	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理		-4.4%	2.5%	-1.8%	-3.0%	0.2%	-1.1%	0.9%	-3.6%
	农产品批发价格(连续):布油	IPE	3.5%	3.2%	4.7%	-2.0%	3.1%	-2.3%	2.4%	2.1%	-5.4%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易所	1.0%	4.9%	-1.6%	-0.5%	3.2%	0.0%	0.2%	2.1%	-0.7%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	Wind									
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易所	9.9%	-4.2%	3.7%	-5.5%	-4.5%	-4.9%	-7.4%	0.8%	-0.9%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	Wind	-3.7%	-3.9%	-1.5%	-3.2%	-0.8%	0.0%	6.6%	0.0%	0.4%
农产品	农产品批发价格(连续):猪肉:周	农业部	-1.9%	-1.9%	-1.3%	-2.0%	-1.8%	-2.0%	-1.1%	-2.1%	-0.7%
	农产品批发价格(连续):鸡蛋:周	农业部	-2.3%	-2.2%	-1.5%	-2.3%	-2.1%	-2.3%	-1.3%	-2.4%	-0.8%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	-3.1%	-3.9%	-0.7%	-4.8%	-4.6%	-6.0%	-2.8%	-6.9%	-5.5%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	-1.9%	0.0%	3.3%	-4.9%	-2.8%	2.8%	1.5%	3.3%	1.0%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	0.2%	1.2%	1.2%	2.9%	1.4%	7.5%	0.6%	0.4%	-0.1%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	-2.5%	-1.5%	1.3%	-1.2%	-3.0%	2.9%	4.5%	3.5%	3.1%
能源	期货结算价(连续):布油	IPE	3.5%	3.2%	4.7%	-2.0%	3.1%	-2.3%	2.4%	2.1%	-5.4%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易所	1.0%	4.9%	-1.6%	-0.5%	3.2%	0.0%	0.2%	2.1%	-0.7%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	Wind									
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易所	9.9%	-4.2%	3.7%	-5.5%	-4.5%	-4.9%	-7.4%	0.8%	-0.9%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	Wind	-3.7%	-3.9%	-1.5%	-3.2%	-0.8%	0.0%	6.6%	0.0%	0.4%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易所	9.5%	-3.6%	4.1%	-3.4%	-4.6%	-5.4%	-9.2%	3.9%	1.6%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	0.0%	-6.3%	-6.0%	-10.6%	0.0%	0.0%	5.6%	6.0%	0.0%
钢铁	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易所	4.6%	-1.3%	-0.7%	-1.4%	-3.6%	-1.1%	-1.7%	0.6%	-2.7%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	1.1%	-1.8%	-2.2%	-3.0%	0.5%	-0.9%	0.4%	-0.4%	0.7%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	2.2%	0.5%	1.0%	-5.7%	1.2%	-3.9%	0.2%	-1.7%	1.5%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易所	8.3%	2.5%	2.4%	-0.2%	-5.1%	-1.3%	-3.8%	-0.3%	-0.8%
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	0.1%	-1.7%	-1.6%	-2.1%	0.8%	-1.4%	0.5%	-1.0%	1.2%
	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	0.0%	0.7%	1.2%	-2.3%	-1.6%	-1.3%	-0.5%	2.2%	0.1%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	-1.2%	0.1%	3.3%	-1.0%	-2.5%	-4.5%	0.3%	-0.3%	-4.1%
有色	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	0.2%	0.8%	-0.8%	-4.6%	1.3%	-1.1%	2.1%	-0.8%	-0.8%
	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	1.9%	0.2%	1.7%	-6.3%	-2.3%	-2.6%	1.5%	4.0%	0.2%
	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	4.0%	-9.6%	-3.5%	-10.0%	-0.4%	-1.9%	-0.3%	0.7%	-1.7%
	长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	3.0%	-1.4%	2.5%	-2.1%	-5.5%	-2.4%	3.7%	5.9%	-1.6%
	水泥价格指数:全国	中国水泥网	-2.5%	-1.0%	-1.2%	-1.0%	-0.9%	-1.2%	-0.2%	-0.4%	-0.4%
	南华玻璃指数	南华期货	0.7%	-2.0%	0.1%	-3.9%	0.6%	-9.4%	1.3%	-0.2%	-3.1%

资料来源: Wind,平安证券研究所; 注: 图表数据为相比上周的环比变化率

2.1 国内疫情：本土新增确诊病例数继续回落

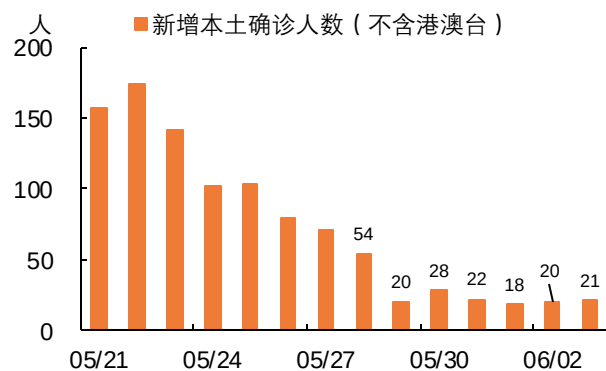
【平安观点】上周六至本周五（5月28日-6月3日），北京、上海、内蒙古等10个省市自治区合计新增本土确诊183例，较5月21日-5月27日的24个省市自治区、新增829例明显减少。6月1日起上海全面恢复正常生产生活秩序，6月3日召开的北京市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作第354场新闻发布会上，有关领导称北京疫情防控已进入动态清零阶段。随着生产生活恢复正常，疫情对经济的负面冲击将逐步减弱，下一步的重点在常态化防疫的同时，抓紧落实国务院部署的六方面33项稳增长一揽子政策，推动二季度经济合理增长、失业率下降。

图表3 上周六至本周五（5月28日-6月3日），北京、上海、内蒙古等10个省市自治区合计新增本土确诊183例



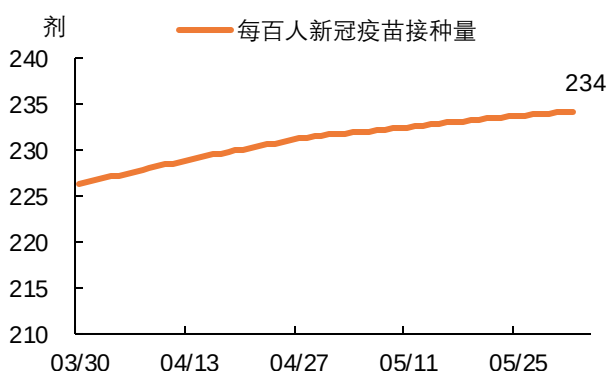
资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表4 近期本土日新增确诊数（不含港澳台）



资料来源：wind，平安证券研究所

图表5 6月1日国内每百人疫苗接种量达到234剂

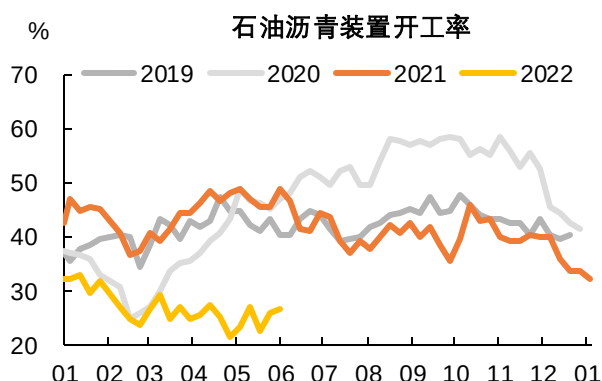


资料来源：wind，平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率分化

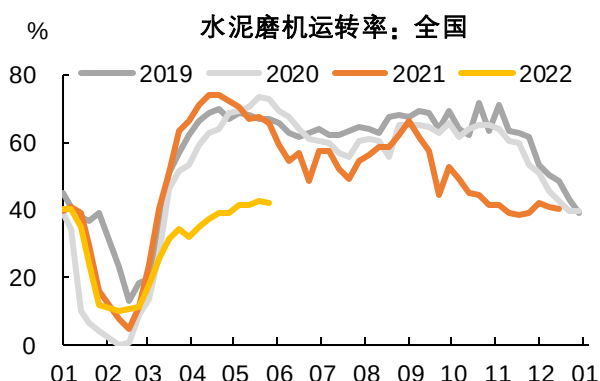
【平安观点】本周工业开工率分化。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率和焦化企业开工率，本周数据都尚未公布，可能是因端午节假期而推迟公布；基建相关的石油沥青装置开工率、磨机运转率环比分别提高0.9个百分点和下滑0.6个百分点，且都明显低于往年同期的均值水平；汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎开工率分别环比提高0.8个百分点和环比持平。汽车是本轮促消费的重要抓手，中央层面减征汽车购置税600亿元、四部委联合组织汽车下乡，上海、广东等地通过增发车牌、发放现金补贴等方式刺激汽车消费。政策刺激需求、上下游的生产和运输逐步恢复后供应能力上升，汽车销量短期或有明显回升，带动汽车轮胎等零部件的开工率上行。

图表6 本周石油沥青装置开工率 26.8%，环比提高 0.9 个百分点



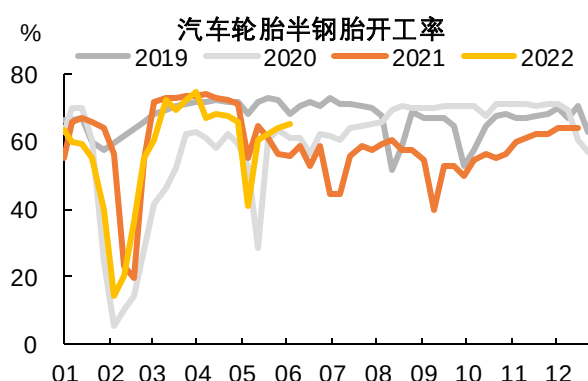
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 上周磨机运转率 42.3%，环比下滑 0.6 个百分点



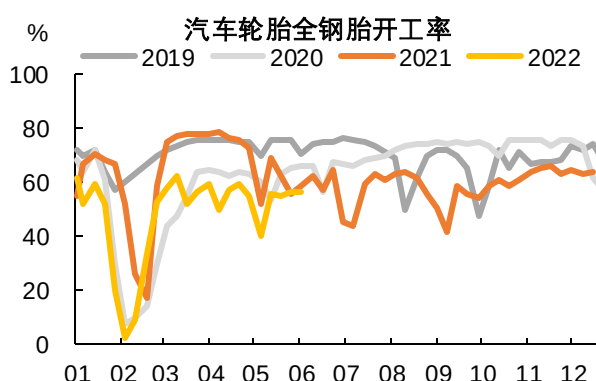
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周汽车轮胎半钢胎开工率 64.9%，环比提高 0.8 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

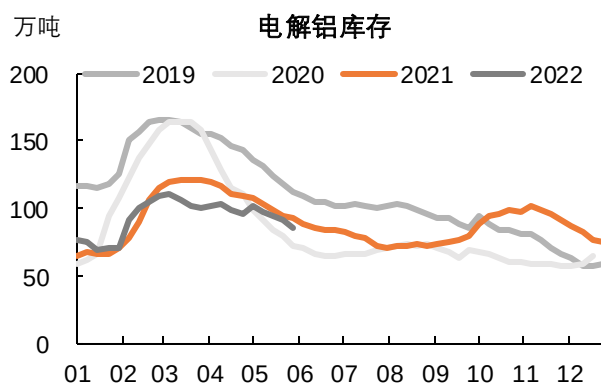
图表9 本周汽车轮胎全钢胎开工率 56.1%，环比持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

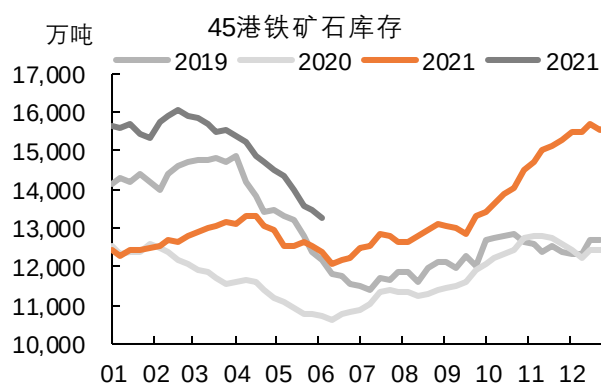
2.3 库存：工业品去库存

图表10 本周电解铝库存环比减少 5.5%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周港口铁矿石库存较上周减少 1.6%

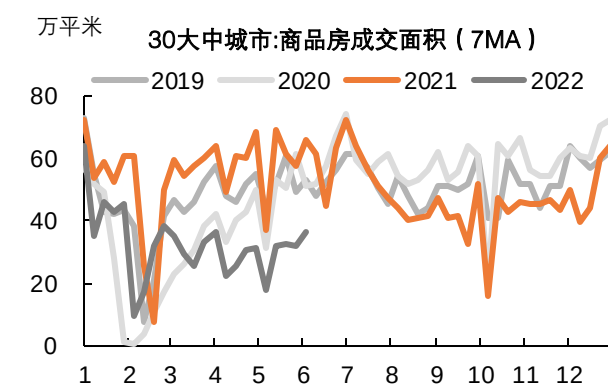


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：京、沪集中供地成交回暖

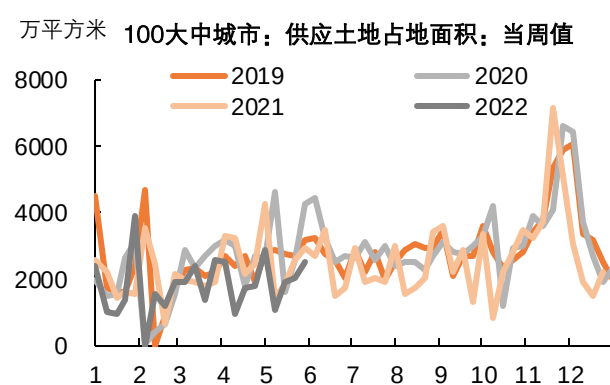
【平安观点】从本周北京和上海的集中供地成交数据看，一线城市土地一级市场在回暖。本周 30 城商品房日均销售面积环比增加 15.0%，上周百城土地供应面积、成交面积分别环比增加 21.8%和减少 38.9%，上周百城成交土地溢价率提升至 3.2%。从本周北京和上海的集中供地成交情况看，一线城市的土地市场在回暖。6 月 1 日-2 日，上海共有 20 宗地块成交，国有土地使用权出让收入共计 562.4 亿元；5 月 31 日-6 月 1 日，北京举行第二轮集中供地和招拍挂，总成交金额 499.6 亿元，平均溢价率为 5.35%，较首轮提高 0.95 个百分点，其中有 4 宗地块的溢价率达到上限 15%。去年四季度以来，房地产调控持续放松，但目前来看开发商尤其是民企开发商拿地的意愿仍不足。一线城市因供给相对稀缺，对开发商而言安全垫更厚，因此在一线城市拿地的意愿更强。不过，各线城市土地市场的全面回暖，可能还需要更多政策发力，也需要时间。

图表12 本周 30 城商品房日均销售面积环比增加 15.0%



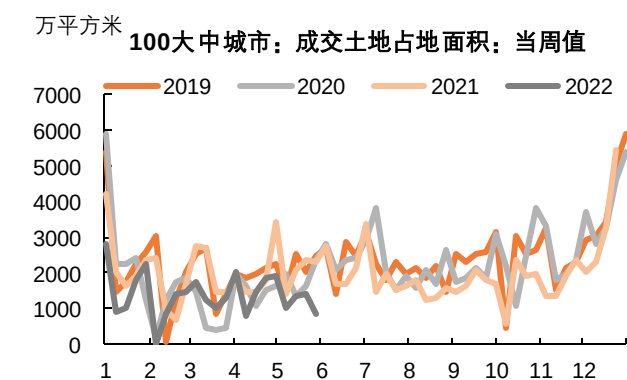
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 上周百城土地供应面积环比增加 21.8%



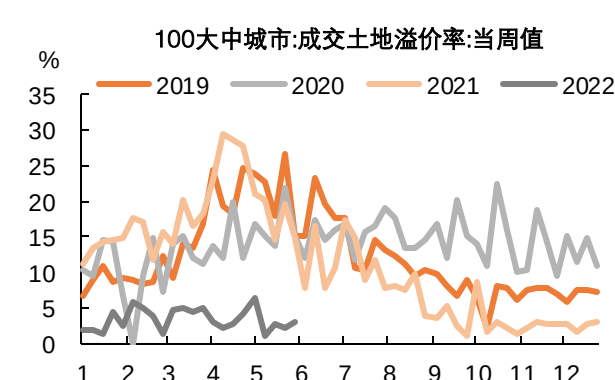
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 上周百城土地成交面积环比减少 38.9%



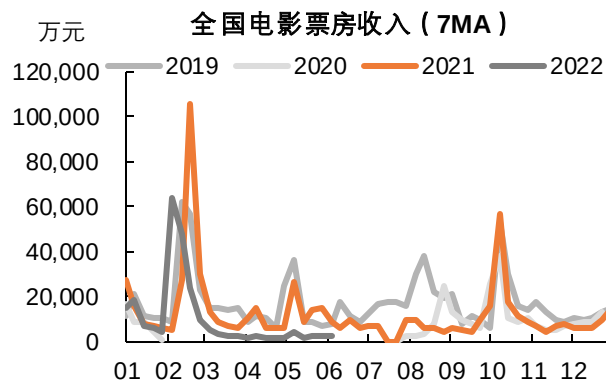
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城成交土地溢价率提升至 3.2%



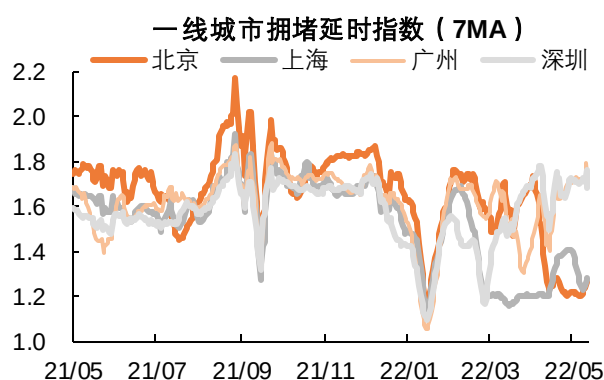
资料来源:wind, 平安证券研究所

图16 本周电影日均票房 2459 万，环比上升 4.4%



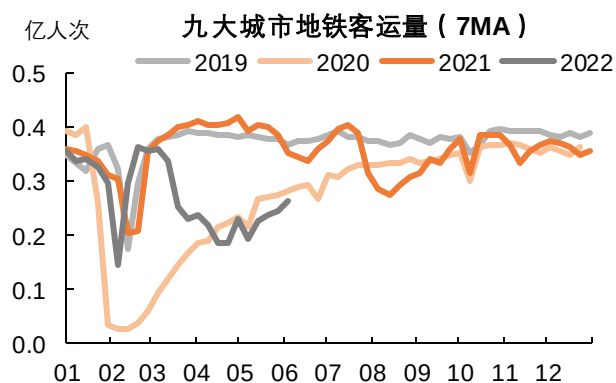
资料来源:wind, 平安证券研究所

图17 本周上海、广州和深圳的交通拥堵情况均缓解



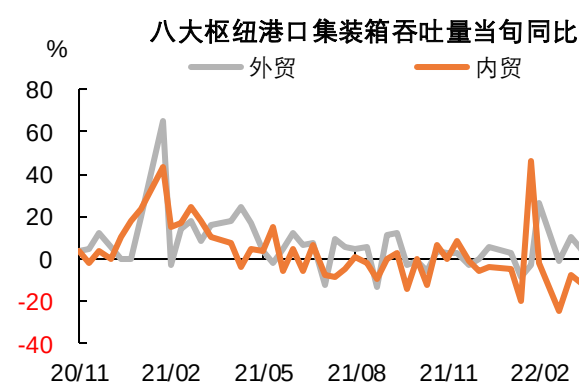
资料来源:wind, 平安证券研究所

图18 本周 9 大城市日均地铁客运量 2655 万，环比上升 8.2%



资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9 大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图19 5 月中旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-2.8%、7.2%，较 5 月上旬均回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

2.5 物价：黑色商品期货上涨明显

【平安观点】本周黑色期货价格全线上涨。本周焦煤、焦炭、铁矿石、螺纹钢和动力煤的期货价格，较上周分别上涨 9.9%、

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_42612

