

# 宏观周报

## 6 月线下消费数据表现明显修复

本周 6 月 PMI 数据公布，线下消费数据表现良好。欧美通胀数据表现趋异，但海外流动性紧缩预期抬升。

- 6 月 PMI 数据线下消费相关行业表现较好，周内高频可选消费数据继续维持较好表现。

6 月 30 日（本周四）国家统计局公布 PMI 数据，其中非制造业 PMI 实现 54.7%，较 5 月回升 6.9 个百分点，非制造业各分项表现均较 5 月有不同程度改善。从具体行业看，除房地产业和居民服务及修理业处于收缩区间外，其余行业景气度均回升至荣枯线以上；值得关注的是，6 月线下消费明显修复，餐饮和住宿业 PMI 指数分别实现 65.4% 和 50.1%，环比上升 18.2 和 25.9 个百分点。

本周高频数据同样呈现消费回暖迹象。房地产方面，截至 7 月 1 日，30 大城市商品房成交面积维持反弹，当周单日平均成交量上升至 74.66 万平方米，较前一周变动 9.24 万平方米，续创年内新高，行业销售端政策回暖效果良好，但仍需关注地产企业融资端的政策变化。

汽车方面，截止至 6 月 26 日，国内乘用车批发、零售销量当周同比增速仍维持较快正增长，单周同比增速分别仍达到 50.00% 和 33.00%，在疫情缓解、促消费政策等因素的提振下，汽车等产业链较长的消费数据有所反弹，6 月以来，国内汽车消费数据表现持续改善，各地促进汽车消费，特别是促新能源车消费政策积极落地，但在预期转弱的背景下，居民防御性储蓄需求或仍较强。

- 海外方面，欧美通胀数据表现趋异，海外流动性紧缩预期抬升。

本周鲍威尔重申美联储将专注于通胀；当地时间 6 月 29 日，在欧洲央行论坛的政策小组会议上，美联储主席鲍威尔表示，当前美国经济形势强劲，劳动力市场强劲，美国经济软着陆是可能的，但也是具有挑战的；鲍威尔重申美联储将专注于通胀，他表示，尽管过度紧缩存在风险，但真正危险的是高通胀环境及不稳定的通胀预期，抗通胀政策行动不足可能会带来更大的风险，这也一定程度上反映出美联储坚定加息的决心，不排除 7 月继续加息 75 个基点的可能。此外，周四公布的美国 PCE 数据意外低于预期，美国 5 月核心 PCE 物价指数年率录得 4.7%，为去年 11 月以来新低，较前值的 4.9% 有所回落。美国 5 月个人支出月率录得 0.2%，为去年 12 月以来新低。但我们认为，通胀回落或难改变美联储加息的节奏。

欧洲方面，宏观数据显示欧洲通胀新高而失业率新低。具体来看，6 月欧元区 CPI 初值同比升 8.6%，再创历史新高，高于预期的 8.4%，前值 8.1%。而 5 月失业率实现 6.6%，刷新纪录新低，低于预期的 6.8%，就业市场火热叠加通胀持续高企，市场对欧元流动性收缩的预期或将继续抬升。

**风险提示：**全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 目录

|                    |   |
|--------------------|---|
| 一、本周重要宏观数据 .....   | 4 |
| 二、本周宏观重点要闻梳理 ..... | 5 |
| 三、货币市场环境跟踪 .....   | 6 |
| 四、上下游高频数据跟踪 .....  | 7 |
| 五、下周重点关注 .....     | 9 |

## 图表目录

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 图表 1. 本周重点宏观数据.....             | 4 |
| 图表 2. 公开市场操作规模.....             | 6 |
| 图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势 ..... | 6 |
| 图表 4. 银行间回购利率表现.....            | 6 |
| 图表 5. 交易所回购利率表现.....            | 6 |
| 图表 6. 周期商品高频指标变化 .....          | 7 |
| 图表 7. 美国 API 原油库存表现.....        | 7 |
| 图表 8. 美国 API 原油库存周度变动 .....     | 7 |
| 图表 9. 国际商品价格变化.....             | 7 |
| 图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....   | 8 |
| 图表 11. 汽车消费数据表现.....            | 8 |
| 图表 12. 汽车消费同比增速.....            | 8 |

## 一、本周重要宏观数据

6月制造业PMI指数为50.2%，较5月再度上升了0.6个百分点。从分项数据看，6月新订单指数50.4%，较5月回升2.2个百分点；生产指数52.8%，较5月回升3.1个百分点；原材料库存指数48.1%，较5月回升0.2个百分点；从业人员指数为48.7%，较5月上升1.1个百分点；供货商配送时间指数为51.3%，较5月回升7.2个百分点。6月PMI五大分项数据呈现共同修复，其中生产指数、新订单指数及供货商配送指数回升至荣枯线以上，制造业供、需及物流均有明显修复。我们认为，数据修复原因主要可归结为以下两方面，其一，月内各区域防疫压力缓解，复工复产较5月推进更加积极；其二，保供稳价、留抵退税等降成本政策积极落地，此前制造业盈利空间持续受挤压的状况有所缓解，也为6月PMI数据修复提供了动力。

图表 1. 本周重点宏观数据

| 指标                   | 今值 (%) | 较前值 (%) |
|----------------------|--------|---------|
| PMI                  | 50.20  | 0.60    |
| 非制造业 PMI:商务活动        | 54.70  | 6.90    |
| 美国:PCE               | 6.35   | 0.06    |
| 美国:核心 PCE            | 4.69   | (0.23)  |
| 工业企业:利润总额:累计同比增速 (%) | 1.00   | (2.50)  |

资料来源：万得，中银证券

## 二、本周宏观重点要闻梳理

### 1. 央行货币政策委员会召开 2022 年第二季度例会

会议指出，当前全球经济增长放缓、通胀高位运行，地缘政治冲突持续，外部环境更趋复杂严峻，国内疫情防控形势总体向好但任务仍然艰巨，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。要统筹抓好稳就业和稳物价，稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘。进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。在国内粮食稳产增产、能源市场平稳运行的有利条件下，保持物价水平基本稳定。结构性货币政策工具要积做好“加法”，精准发力，加大普惠小微贷款支持力度，支持中小微企业稳定就业，用好支持煤炭清洁高效利用、科技创新、普惠养老、交通物流专项再贷款和碳减排支持工具。（万得）

### 2. 国家发改委发布《关于做好盘活存量资产扩大有效投资有关工作的通知》

提出对具备相关条件的基础设施存量项目，可采取基础设施 REITs、PPP 等方式盘活。对长期闲置但具有较大开发利用价值的老旧厂房、文化体育场馆和闲置土地等资产，可采取资产升级改造与定位转型、加强专业化运营管理等，充分挖掘资产潜在价值，提高回报水平。对具备盘活存量和改扩建有机结合条件的项目，鼓励推广污水处理厂下沉、地铁上盖物业、交通枢纽地上地下空间综合开发等模式。对城市老旧资产资源特别是老旧小区改造等项目，可通过精准定位、提升品质、完善用途等丰富资产功能，吸引社会资本参与。支持金融资产管理公司、金融资产投资公司以及国有资本投资、运营公司等参与盘活存量资产；鼓励银行等金融机构按照市场化原则为回收资金投入的新项目提供融资支持。（万得）

### 3. 央行支持开发银行、农业发展银行分别设立金融工具

央行支持开发银行、农业发展银行分别设立金融工具，规模共 3000 亿元，用于补充投资包括新型基础设施在内的重大项目资本金、但不超过全部资本金的 50%，或为专项债项目资本金搭桥。央行有关司局负责人表示，政策性、开发性金融工具重点投向中央财经委第十一次会议明确的五大基础设施重点领域，重大科技创新等领域，以及其他可由地方政府专项债券投资的项目。通过政策性、开发性金融工具加大重大项目融资支持，有利于在坚持不搞大水漫灌、不超发货币条件下，引导金融机构发放中长期低成本配套贷款，疏通货币政策传导机制，增强信贷增长的稳定性，助力实现扩投资、带就业、促消费综合效应，稳定宏观经济大盘。（万得）

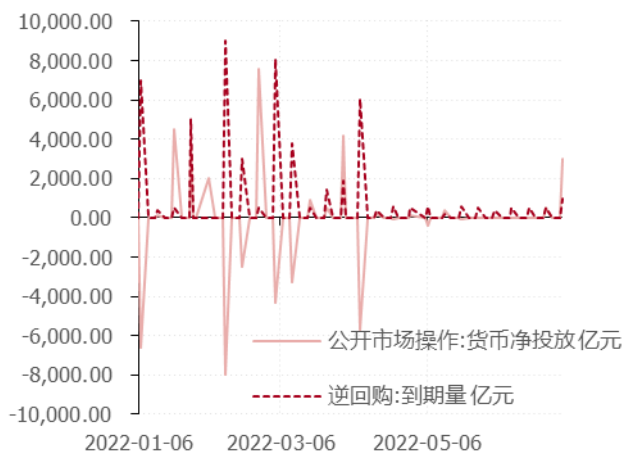
### 4. 国常会：发行 3000 亿元金融债券，用于重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥

国务院常务会议指出，要实施好稳健的货币政策，运用好结构性货币政策工具，增强金融服务实体经济能力，为稳住经济大盘、稳就业保民生有效助力。会议决定，运用政策性、开发性金融工具，通过发行金融债券等筹资 3000 亿元，用于补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥。中央财政予以适当贴息。会议部署加大重点工程以工代赈力度，强调要加大交通补短板投资，年内再开工一批国家高速公路联通、内河水运通道建设等工程。会议还决定开展提升高水平医院临床研究和成果转化能力试点。（万得）

## 三、货币市场环境跟踪

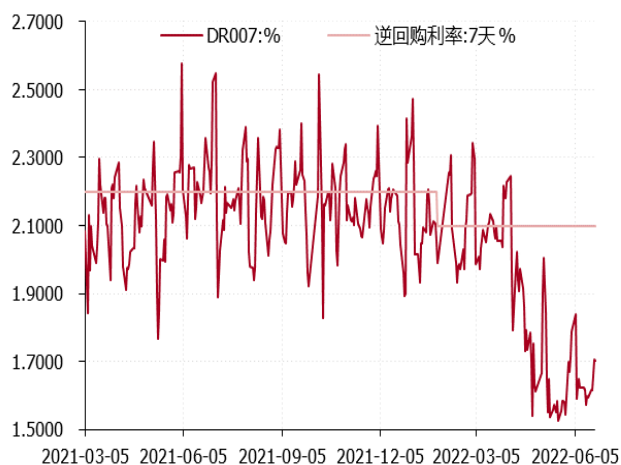
截至7月1日,公开市场逆回购到期量为1000亿元。央行本周为应对金融机构季末流动性需求增加,加大对逆回购的投放,公开市场资金净投放3000亿元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

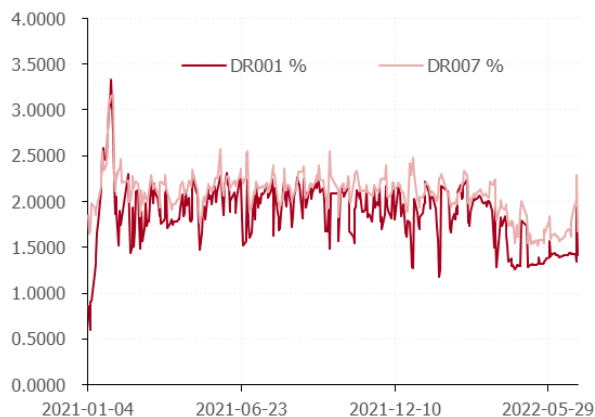


资料来源: 万得, 中银证券

银行间市场方面,截至7月1日,DR001与DR007利率分别为1.4208%、1.6748%,较前一周分别变动-1BP、-12BP,交易所市场方面,R001与R007利率分别为1.5046%、1.7633%,较前一周分别变动1BP、-48BP。

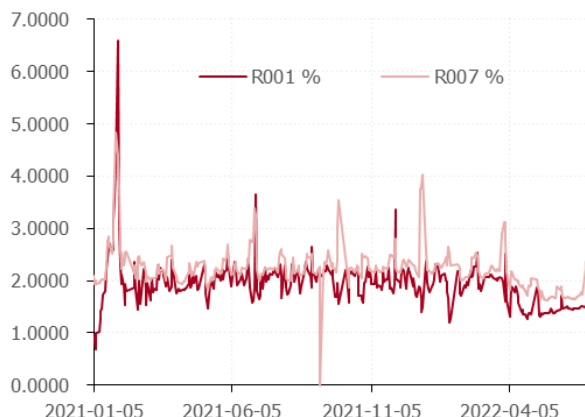
金融机构融资成本方面,银行体系资金成本有所下降,7天期逆回购与DR007差值为0.4252%,较前一周变动12BP,DR007、R007之差较上周缩窄,本周非银金融机构融资成本较前周下行,当前银行、非银体系资金成本处于较低水平。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源: 万得, 中银证券

## 四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周钢厂短流程电炉开工率小幅下降，较上周变动-1.70 个百分点。水泥方面，本周水泥价格指数继续下调，周五价格指数为 144.91 点，较前一周变动-1.71 点。炼焦方面，各地区开工率表现不一，但多数地区呈现下降，特别是西北地区。

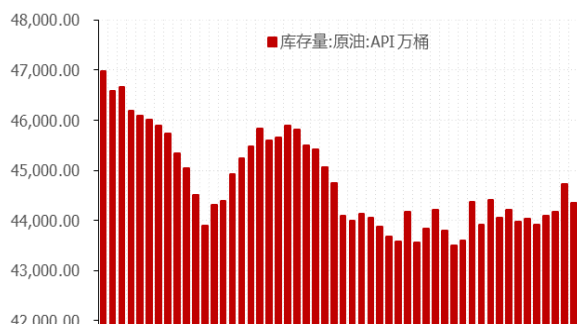
图表 6. 周期商品高频指标变化

| 周期品种 | 指标             | 当周值   | 周变动    | 较年初变动  |
|------|----------------|-------|--------|--------|
| 水泥   | 库容比 (%)        | 69.29 | (1.70) | 6.21   |
| 钢铁   | 短流程电炉钢厂开工率 (%) | 48.96 | (6.25) | (2.08) |
|      | 长流程电炉钢厂开工率 (%) | 53.33 | 0.00   | (3.34) |
|      | 开工率:东北地区 (%)   | 70.30 | 2.60   | 6.02   |
| 炼焦   | 开工率:华北地区 (%)   | 82.10 | (0.60) | 5.78   |
|      | 开工率:西北地区 (%)   | 69.00 | (5.30) | 3.73   |
|      | 开工率:华中地区 (%)   | 85.60 | 0.00   | 4.31   |
|      | 开工率:华东地区 (%)   | 73.60 | (1.90) | 5.96   |
|      | 开工率:西南地区 (%)   | 60.00 | (0.90) | 5.25   |

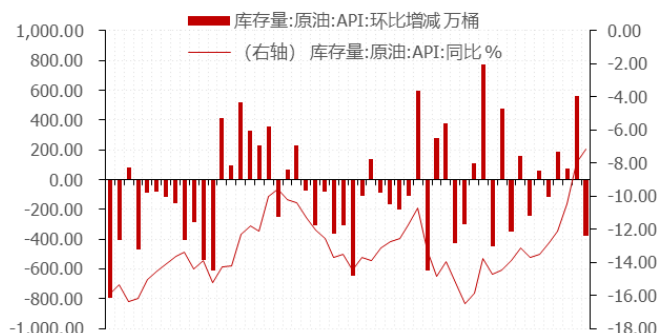
资料来源：万得，中银证券，炼焦数据为前一周数据

海外方面，本周美油价格表现震荡，布伦特、WTI 收盘价仍位于百美元以上。截至 7 月 1 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 111.63 和 108.43 美元，较前一周分别变动-3.06 %和 0.75%。国际金价走势平稳，截至收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,810.70 美元和 1,817.00 美元，分别较前一周变动-0.82%和-0.04%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-1.48%，SPDR 对黄金有所减持。原油库存方面，6 月 24 日当周，美国 API 原油库存下降，周环比变动-379.90 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



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\\_43568](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43568)

