



连平：经济大盘探底企稳 已露端倪





5 月以来，在新冠疫情、俄乌冲突和美联储加息等因素叠加冲击下，全球不稳定性和不确定性进一步上升。全球滞胀阴霾逐步显现：美国通胀高烧不减，经济增长环比逆转为负；欧洲经济增长呈现失速状态；俄乌冲突正在引爆全球粮食和能源危机。而国内经济大盘在疫情防控逐步取得成效、经济循环稳步恢复和政策加大支持力度的共同作用下，已出现了探底企稳迹象；PMI、工业增加值、固定资产投资、房地产、消费、出口等一系列方面已经或将进一步释放积极信号。宏观政策力度加大和有效落地，

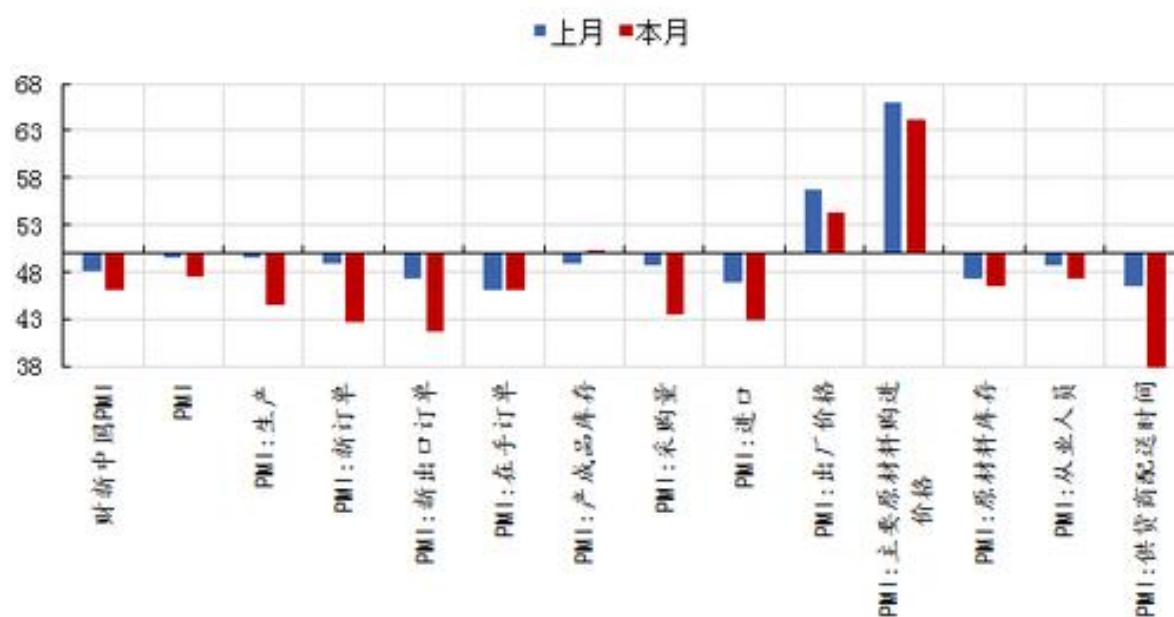
将持续巩固和增强经济回升态势。

1. PMI 向荣枯线收敛

随着此轮疫情逐步得到有效控制和复工复产的有序推进，6 月制造业 PMI 有望重回荣枯线之上。随着疫情逐步得到有效控制和复工复产的稳步推进，5 月制造业 PMI 大幅反弹 2.2 个百分点至 49.6，与我院的预测（49.5 左右）结果基本一致，彰显出我国制造业的良好韧性。多个分项指标均出现较大改善。其中生产和新订单指数分别回升 5.3 和 5.6 个百分点，表明在封控逐步放宽和复工复产的推动下，供需两端有所恢复。供应商配送时间大涨 6.9 个百分点，表明物流运输有所好转。就业指数小幅回升 0.4 个百分点表明制造业企业就业环境有所缓解。新出口订单和进口订单分别上涨 4.6 和 2.2 个百分点，表明外贸环境开始回暖。原材料价格和出厂价格分别下降 8.4 和 4.9 个百分点，且连续 2 个月下降，虽然对指数形成拖累，但也表明政府稳定价格政策效果进一步显现，对制造业持续改善会有较大积极推动作用。生产经营活动预期指数扩张加快 0.6 个百分点，表明生产商对于未来仍然保持较高的预期和信心。展望 6 月，随着全国疫情不断好转、复工复产进程加快以及纾困政策和保价政策的进一步落实，制造业 PMI 有望重新扩张。

图表：中国 PMI 各分项变化

单位：%



数据来源：Wind，植信投资研究院

2. 工业生产增速回正

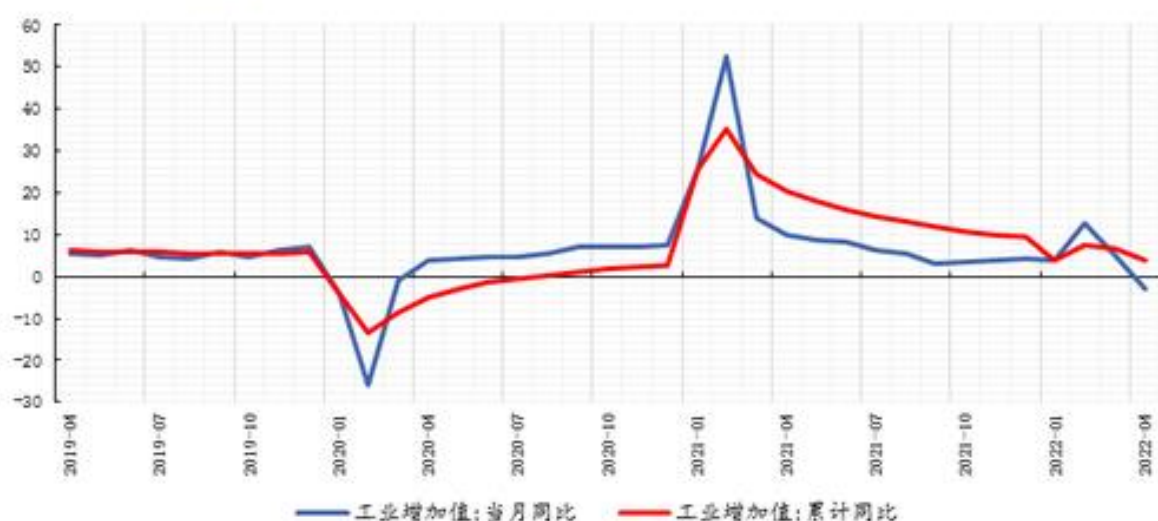
在疫情缓解、复工复产稳步推进叠加中国工业生产内生韧性较强等因素的共同推动下, 5 月工业生产增速可能有所回升。4 月工业生产下降 2.9%。5 月高频数据显示工业生产整体较 4 月有所扩张, 尤其是轻工业恢复较快。随着复工复产推进, 钢铁业继续复苏, 高炉开工率上升。Mysteel 数据显示, 5 月全国 194 家钢厂第三周高炉开工率为 89.82%, 高于上月 1.55 个百分点。粗钢和钢材的日均产量也高于 4 月水平。汽车行业的复工复产受物流和供应链不畅影响仍较为明显。5 月汽车半钢胎和全钢胎的开工率较 4 月分别下降约 13.08 和 4.93 个百分点。化工行业逐步恢复, 全国涤纶短纤装置负荷率由 4 月下旬的 62.45% 上升至 67.87%, 江浙地区涤纶长丝和下游织机开工率分别由 4 月下旬的 73.79% 和 48.92% 回升至 75.46% 和

49.00%。PTA 和 PX 的整体开工率也大幅上升。CME 预估 2022 年 5 月挖掘机同比下降 243%左右，降幅较 4 月有所收窄。

多地用电量出现不同程度回升，其中上海 5 月上半月用电量恢复至去年同期的 80.5%；山东省 5 月前三周用电量环比增长 3.1%。此外，物流运输受限状况得到改观。截止 5 月 27 日，全国整车货运流量指数为 100.69，较上月同期上涨 15 个百分点。凭借全产业链的优势，我国工业生产内生韧性较强。在 2020 年前 2 个月遭受疫情严重冲击导致工业生产下降 25.4% 的情况下，仅用了一个月时间就将降速大幅收窄至 1.1%，并在随后几个月中率先恢复至疫情前的水平，因此一旦疫情得到有效控制，工业生产就会较快恢复。综合考量，预计 5 月工业生产增长 1.5%。6 月，复工复产的稳步开展将带动工业生产继续加快恢复。

图表：工业增加值增速

单位：%



数据来源：Wind，植信投资研究院

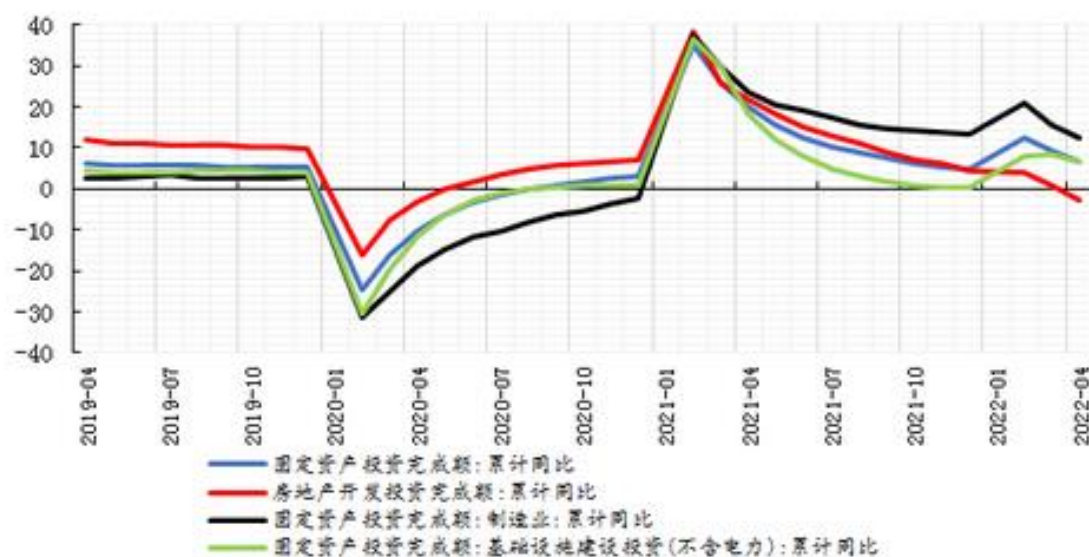
3. 固定资产投资稳中有升

随着疫情的逐步改善和复工复产的有序开展，基建投资和制造业投资增速重新加快，带动固定资产投资保持平稳较快增长，继续发挥稳增长的关键作用。前 4 个月，投资成为稳增长的第一抓手。1-4 月，固定资产投资投资增长 6.8%。

在财政发力、项目充足和政策扶持等因素的推动下，基建投资增速将再度加快。财政加大推进力度。4 月专项债发行有所放缓，5 月有望重新提速。目前年内新增专项债总额度还剩余 2.25 万亿元，提前批额度还剩余 1600 亿元。根据专项债发行使用“上半年要大头落地”的要求，结合财政部关于 6 月底前完成大部分新增专项债发行的工作部署，预计二季度专项债发行规模或超 2 万亿。截至 5 月 27 日已累计发行新增专项债券 1.85 万亿元。重大项目加快推进。截至 5 月 20 日，全国重大项目当年计划投资超 12.5 万亿元；20 余省市当年计划投资约 10 万亿元，同比增长 10.1%。政策支持力度加码。4 月下旬以来，政治局会议等多个会议表示要从各个方面全方位支持基建投资增长。同时，随着复工复产的开展，基建项目开工率也将回升。

图表：固定资产投资投资增速

单位：%



数据来源：Wind，植信投资研究院

制造业投资保持平稳。疫情改善使得生产供给能力有所好转，出口压力有所缓解，加上纾困政策频出，民企的投资信心和积极性开始回暖。但外需放缓，上游原材料价格依然居高不下，前4个月工业企业和民企经营压力依然较大，也将拖累制造业投资。综合来看，5月制造业将依然保持平稳增长。房地产投资继续低迷。在疫情冲击下，房地产筑底企稳可能至少要延续到三季度前半段。

图表：过去一年政府主要财力指标

单位：亿元		2022 年 4 月	2021 年 4 月	变化
财政收入		87,812	98,141	-10,329
	公共预算收入	74293	78008	-3715
	政府性基金收入	17565	24277	-6712
	土地出让金收入	15012	21383	-6371
	财政性存款支出	-4046	-4144	98
融资净额		27,040	26,369	671
	国债	-338	-4289	3951
	政策性银行债券	1804	2110	-306
	地方政府债券	18084	9511	8573
	城投债	7141	17995	-10854
	PPP	350	1043	-693

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_42494

