

核心观点

韦志超

首席经济学家

SAC 执证编号: S0110520110004

weizhichao@sczq.com.cn

电话: 86-10-81152692

杨亚仙

研究助理

yangyaxian@sczq.com.cn

电话: 86-10-81152627

相关研究

- 经济预期转弱，有待政策发力
- 一季度经济数据点评：疫情冲击经济修复，政策对冲经济下行
- 疫情不止，宽松不已

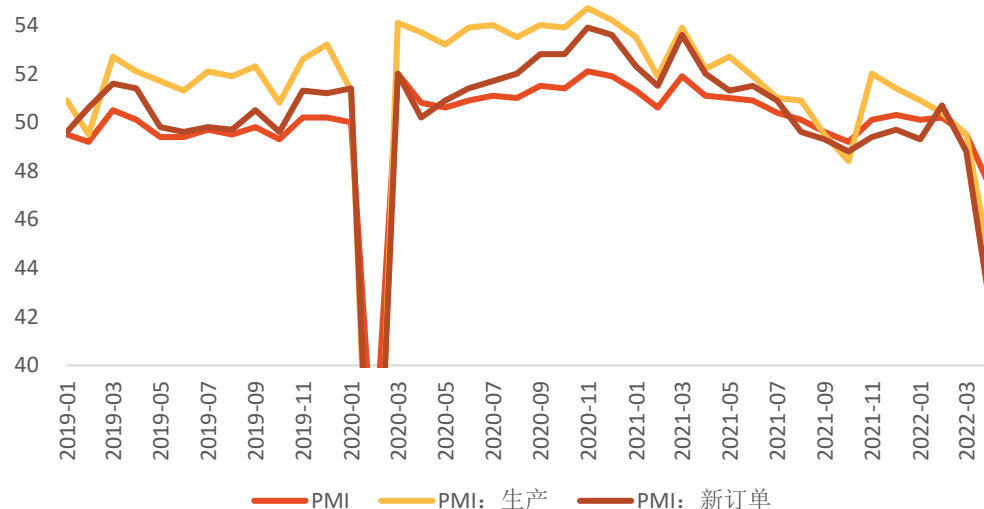
- 4月本土疫情居高不下，多地防控措施不断升级，国内经济下行压力加大。PMI大幅走低，4月制造业PMI录得47.4%，较上月回落2.1个百分点。为2020年3月以来新低，大部分指标均明显走弱。受疫情影响较大的服务业和小企业下行幅度更大。
- 疫情防控形势日益严峻。尽管上海已经出现明显回落，疫情总体预期有所改善，但5月以来，除上海外的一些地区新增确诊病例数有上升的趋势，北京、郑州等地仍在扩散，多数疫区出现了静态管理。
- 五一假期的出行消费数据大幅走低。5月1日-3日，全国铁路发送旅客日均262万人，去年5月1日-5日，日均1570万人次，今年仅为去年同期的16.7%。观影量价齐跌，假期前三天，全国观影597万人次、同比下降80.7%，平均票价同比下降9.3%，电影票房收入同比下降82.5%。航空、物流、出行等指数均出现下滑，供应链受损，消费继续疲软，经济下行压力加大。
- 429政治局会议表态积极，并专门回应了市场关切的问题。对比2021年中央经济工作会议，除了平台经济，表述上并没有较大变化。尽管如此，市场还是做出了积极的回应。会议内容公布后，股市大幅反弹。主要原因在于今年以来经过三轮连续杀跌，市场环境和指数点位均十分脆弱，政策暖风无异于雪中送炭。我们有理由相信，在当前经济环境下，稳增长的迫切性进一步增加，因此政策陆续落地的可能性将进一步加大。同时，我们也能看到一些积极的信号，如整车物流指数近三周出现好转，执飞航班数4月中旬以来缓慢走高。
- 近期国内经济预期较弱，稳增长政策落地不及预期，叠加外围不确定性增强，市场信心受到较大打击。政治局会议表态积极，市场在超跌后有望迎来修复。短期来看，国内疫情的走势、稳增长政策的落地以及美债上行的幅度都有一定的变数，建议跟踪观望，灵活应对。前期超跌板块在短期机会更大。国债收益率可能在当前区间整体保持低位震荡。

风险提示：疫情变化超预期，政策落地不及预期

1 国内稳增长压力加大

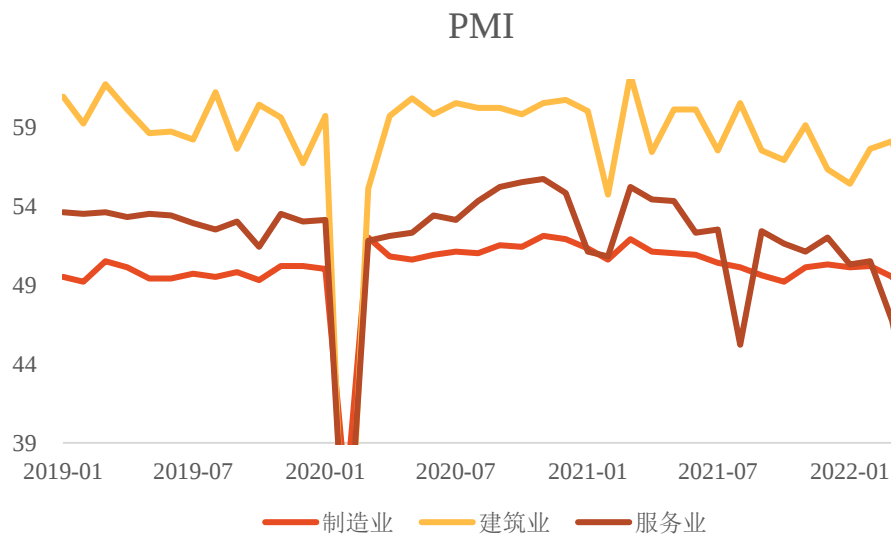
4月本土疫情居高不下，多地防控措施不断升级，国内经济下行压力加大。PMI大幅走低，4月制造业PMI录得47.4%，较上月回落2.1个百分点。除2020年2月外，为疫情以来新低，大部分指标均明显走弱。受疫情影响较大的服务业和小企业下行幅度更大，4月服务业PMI录得40%，制造业小型企业PMI录得45.1%，中大型企业PMI也出现了较大幅度的下行。

图1：制造业PMI大幅下行



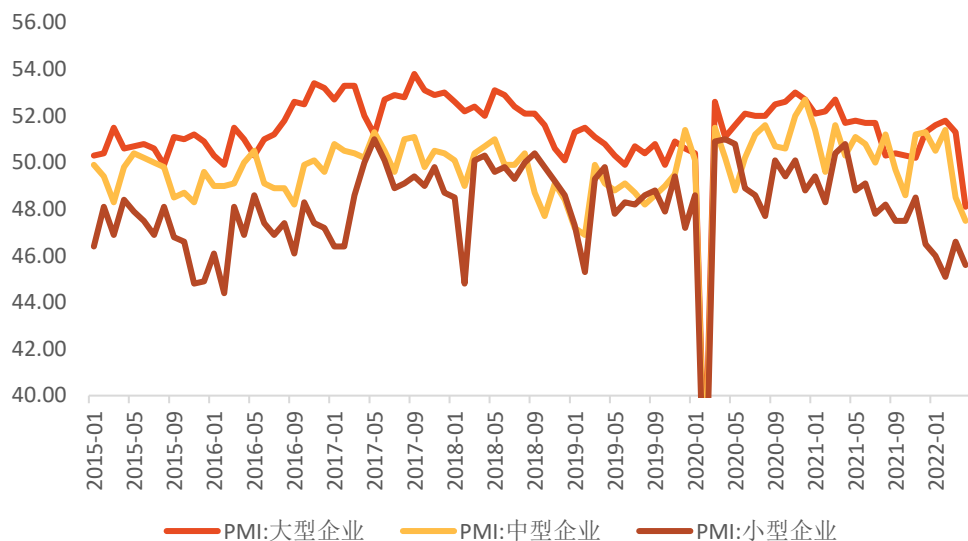
资料来源：Wind, 首创证券

图2：服务PMI大幅下行



资料来源：Wind, 首创证券

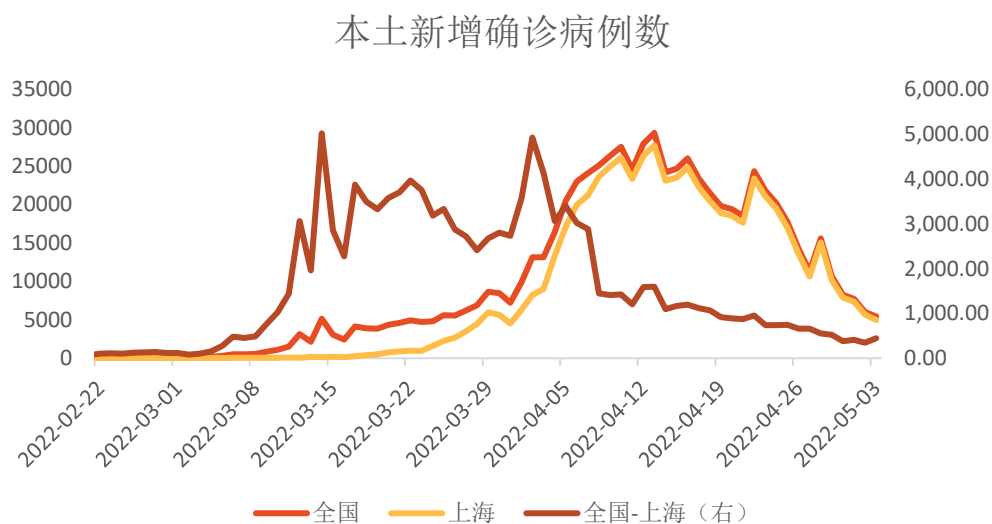
图 3：大中小型企业制造业 PMI



资料来源：Wind, 首创证券

疫情防控形势日益严峻。尽管上海已经出现明显回落，疫情总体预期有所改善，但 5 月以来，除上海外的一些地区新增确诊病例数有上升的趋势，北京、郑州等地仍在扩散，多数疫区出现了静态管理。

图 4：本土新增确诊病例数



资料来源：Wind, 首创证券

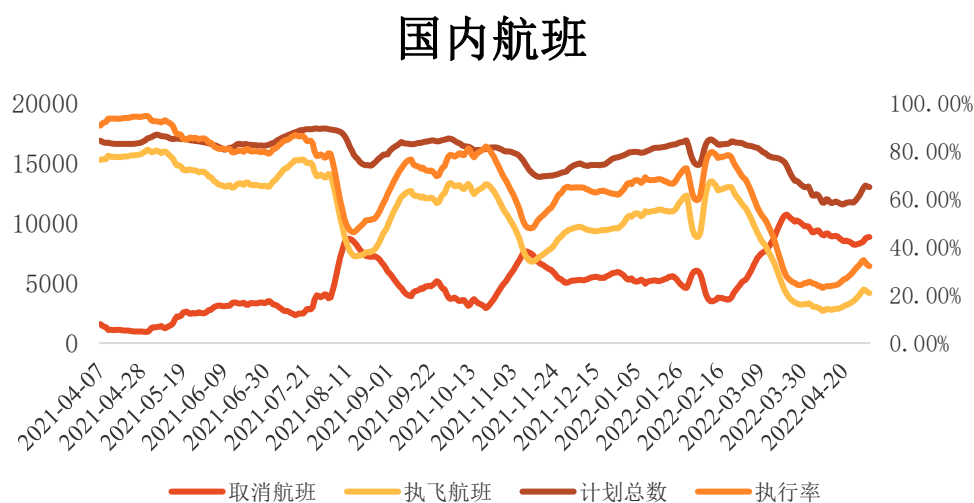
表 1: 多地疫情防控政策升级

时间	政策
2022.3.12	深圳管控升级, 实行居家一周, 连续三天三轮核酸检测
2022.3.19	深圳管控降级, 公交地铁等公共交通恢复运行
2022.3.28	上海开始分区管控, 开启全城静默模式
2022.4.9	广州全员核酸, 部分区域分级分类防控措施
2022.4.24	北京朝阳区一周三次核酸检测, 分级分类防控
2022.4.29	北京进出公共场所需要48小时核酸证明
2022.5.1	北京常态化检测, 乘坐公共交通需持7天核酸证明

资料来源: Wind, 首创证券

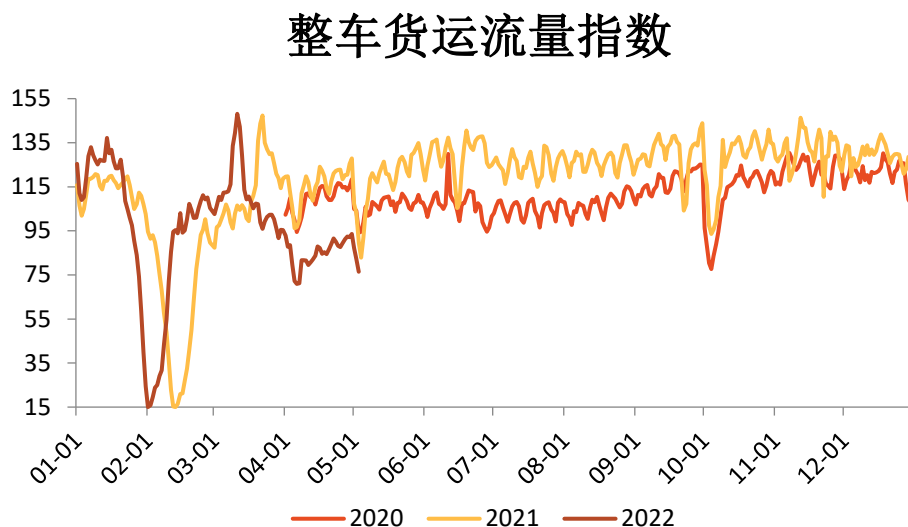
五一假期的出行消费数据大幅走低, 5月1日-3日, 全国铁路发送旅客日均 262 万人, 去年 5 月 1 日-5 日, 日均 1570 万人次, 今年仅为去年同期的 16.7%。观影量价齐跌, 假期前三天, 全国观影 597 万人次、同比下降 80.7%, 平均票价同比下降 9.3%, 电影票房收入同比下降 82.5%。航空、物流、出行等指数均出现下滑, 供应链受损, 消费继续疲软, 经济下行压力加大。

图 5: 五一假期国内执飞航班数再度下行



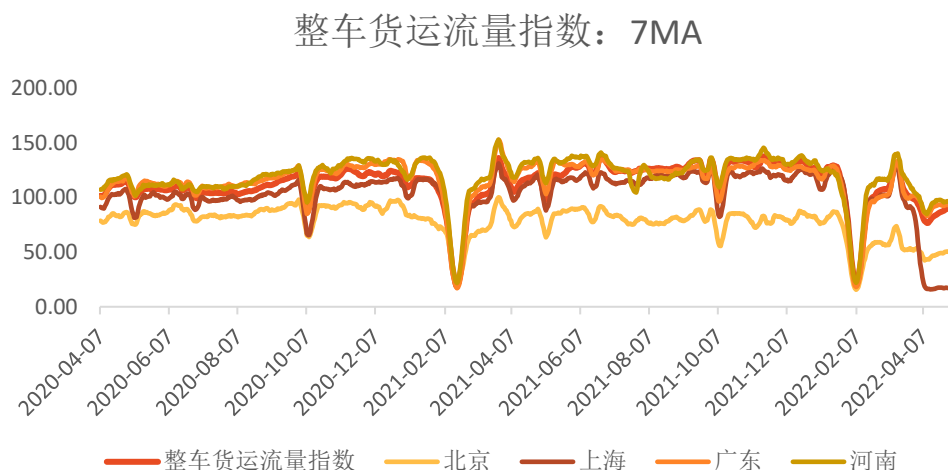
资料来源: Wind, 首创证券

图 6：整车货运流量指数低于 2020 年同期水平



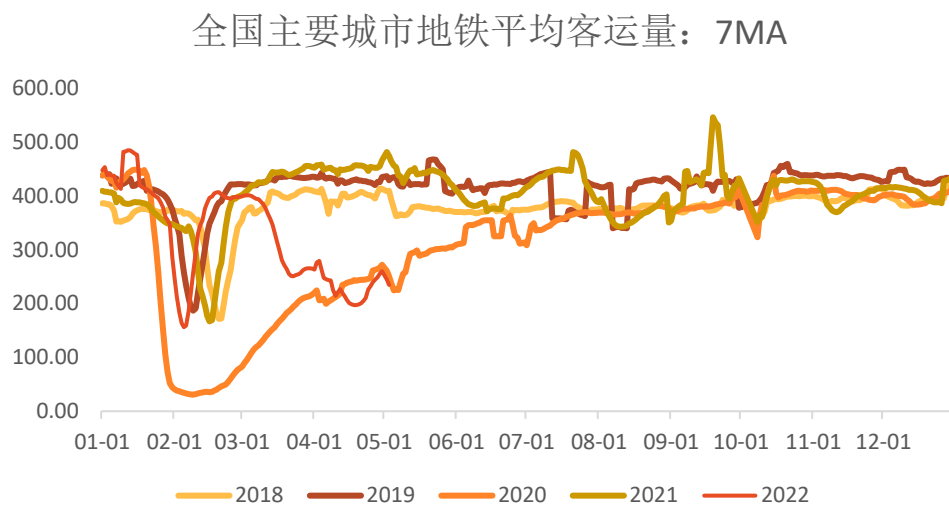
资料来源：Wind, 首创证券

图 7：主要省份整车货运流量指数



资料来源：Wind, 首创证券

图 8：全国主要城市地铁平均客运量降至 2020 年同期水平



资料来源：Wind, 首创证券

429 政治局会议表态积极，并专门回应了市场关切的问题。但对比 2021 年中央经济工作会议，除了平台经济，表述上并没有较大变化。尽管如此，市场还是做出了积极的回应，会议内容公布后，股市大幅反弹。主要原因在于今年以来经过三轮连续杀跌，市场环境和指数点位均十分脆弱，政策暖风无异于雪中送炭。我们有理由相信，在当前经济环境下，稳增长迫切性进一步增加，因此政策陆续落地的可能性将进一步加大。同时，我们也能看到一些积极的信号，如整车物流指数近三周出现好转，执飞航班数 4 月中旬以来缓慢走高。

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_41159

