

宏观定期

高频数据半月观—强预期 VS 弱现实，事情正在起变化

国内疫情持续好转，但北京、内蒙疫情反弹；地产销售降幅收窄；发电耗煤逆季节性回升；出口运价反弹等，指向利好因素正在累积。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（2022.5.30—6.12）以来的经济数据跟踪。ps：政策部分单列。

核心结论：经济和市场能否走出底部，6月可能是分水岭。

一、总体看，近半月仍是忧大于喜，但“喜”的因素正逐步增加，6月可能是分水岭

>忧在，北京、内蒙疫情反弹；房企拿地仍弱；上游价格仍高；海外加息预期再度上升。

>喜在，地产销售降幅持续收窄；发电耗煤逆季节性回升；挖掘机销售、开工均有所改善；汽车消费回升；人员活动改善；出口运价延续反弹，指向6月出口可能仍偏强。

>继续提示：事情正在起变化，经济和市场能否走出底部，6月是重要观察窗口。短期看，继续紧盯6大线索（疫情、换届、增量政策、复工复产、美联储、地缘博弈），尤其是疫情演化、6.15美联储会议、6月7月降准降息的可能性提升、核心一二线可能松地产。

二、疫情、疫苗&人员活动：国内疫情趋于受控，北京疫情仍有反复；人员活动延续修复

1.疫情：国内疫情趋于受控，但北京疫情仍有反复。近半月，全国日均新增确诊52例，前值约176例，日均新增无症状感染者134例，前值约848例；分城市看，截至6月10日，有中高风险区的城市数量5个，GDP占比约7.9%；低风险但有疫情的城市数量7个，GDP占比约1.5%。海外单日新增确诊小幅回落，欧洲疫情明显好转，新兴市场国家疫情有所反弹。全球日均新增确诊45.4万例，前值45.9万例，其中欧洲日均新增9.6万例，前值11.4万例；巴西新增3.5万例，前值1.9万例；印度新增0.4万例，前值0.2万例。

2.疫苗：中国累计接种33.9亿剂次，近半月日均接种回落至78.3万剂次，前值约121.7万剂次；全球疫苗累计接种119.3亿剂次，至少接种1剂次人数比例66.3%。

3.人员活动：近半月百城交通拥堵指数小幅回落，地铁出行人数环比增16.2%，相比2021年、2020年同期分别下降31.7%、14.2%，降幅明显收窄。海外商业航班数量续升，当前已恢复至疫情前94%左右（前值92%）；欧美交通拥堵指数多数回落；人员活动有所回落。

三、国内经济跟踪：地产、基建弱改善，生产、价格延续分化，疫情仍是扰动

1.供给：中上游开工延续分化。近半月来，唐山高炉开工率环比上升2.4个百分点至59.9%；焦化企业开工率回落1.1个百分点至76.5%；石油沥青装置开工率回升1.6个百分点至25.8%，但相比2021年同期仍低约21.8个百分点；PTA开工率回落3.9个百分点至68.4%。下游开工亦有所分化。汽车半钢胎开工率环比上升1.1个百分点至64.1%，相比2021年同期上升约6.8个百分点；江浙地区涤纶长丝开工率环比下降0.4个百分点至75.7%，同比仍然下降16.1个百分点，可能跟江浙地区零星疫情有关。

2.需求：地产销售降幅延续收窄，但仍偏弱，土地成交降幅收窄。近半月30大中城市日均商品房成交环比增加3.9%、同比降约49.1%，降幅持续收窄，此前两期降幅分别为54.2%、49.4%；百城土地成交面积环比降8.5%、同比降48.9%（前值降53.8%）。工程机械销售、使用需求有所恢复，但仍偏低。5月挖掘机销量2.1万台，同比下降24.2%，前值降47.3%；挖掘机平均开工时长环比增加1.9小时、同比仍降21.5小时，同比降幅17.1%。沿海8省发电耗煤逆季节性回升，汽车日均销售环比改善。近半月沿海8省发电日均耗煤162.4万吨，前值约152.7万吨，环比上升6.4%、同比降约14.7%，降幅有所收窄；5月日均乘用车销售4.2万辆，高于4月的3.6万辆、但低于2021年同期的5.0万辆。

3.价格：上游资源品：CRB工业原料指数由跌转涨，重点资源品价格多数上涨。其中，CRB工业原材料指数环比上涨0.4%（前值降1.3%），布油价格环比涨5.9%至122.0美元/桶，动力煤期货价格环比涨2.9%（但指示作用并不好），铁矿石价格环比上涨1.0%。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0.2%、4.6%。下游消费品：价格分化。猪价环比涨0.5%，涨幅较前值收窄，菜价环比续跌6.6%。

4.库存：煤炭、水泥库存小降，钢铁库存延续小降，沥青库存再创新低。沿海8省电厂日均存煤3075.2万吨，近半月环比增加40万吨，但6月以来阶段性回落，主因下游复工复产推进，叠加迎峰度夏将至，需求良好。钢材库存续创近年同期新高，近半月环比减少48.2万吨，去库速度仍偏慢；沥青库存再创新低，近半月环比续降12万吨；水泥转为去库，库容比小幅回落0.4个百分点至69.3%，高于2021年同期13.9个百分点。

5.交通&物流：航线运价分化，国内物流延续震荡回升。近半月BDI指数环比下跌19.7%、CCFI指数上涨1.4%，公路运价指数环比上升1.2%，相比2021年同期上升2.9%。

四、流动性跟踪：货币市场利率小升，专项债发行仍快，中美利差倒挂加深

1.货币市场流动性：近半月央行通过OMO货币投放和回笼持平；货币市场利率均值小升，R007和DR007利差均值扩大3.1个百分点，表明非银机构融资溢价率略有回升、但仍偏低，流动性整体充裕。3月期AAA+、AA+同业存单到期收益率环比上升5.5bp、4.9bp。

2.债券市场流动性：近半月利率债发行8077亿元，环比少发3625亿元。其中地方专项债发行1980亿元，环比少发1556亿元；年初以来合计发行2.13万亿，占比58.3%。10Y、1Y国债到期收益率环比下降5.1bp至2.76%、上升0.7bp至2.0%，期限利差收窄约5.8bp。

3.汇率&海外市场：截至6月10日，美元指数收于104.19，近半月环比上涨2.5%。其中，美元兑人民币约6.70，对应人民币升值约0.6%；近半月10Y美债收益率均值约3.15%，环比上升10.2bp，中美利差（中国-美国）扩大至-39bp，倒挂幅度进一步加深。

风险提示：疫情、政策力度、外部环境等超预期变化

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：疫情转好，经济仍差，全年GDP可能“保4争5”》2022-05-29
- 2、《6月可能是分水岭，有6条线索》2022-06-06
- 3、《如何理解政策“雷声大、雨点小”？》2022-06-04
- 4、《三大维度看经济修复进展—兼评5月PMI》2022-05-31
- 5、《政策半月观：“执行底”确认，6月是关键窗口》2022-05-30
- 6、《需求消失的背后—全面解读4月经济》2022-05-16

内容目录

疫情、疫苗&人员活动跟踪：国内疫情趋于受控，北京疫情仍有反复；人员活动延续修复	4
疫情	4
疫苗	5
人员活动	5
国内经济跟踪：地产、基建弱改善，生产、价格延续分化，疫情仍是扰动	7
供给：上下游开工均有所分化，局部疫情仍是主要扰动	7
需求：地产、基建可能存在边际改善，但整体仍偏弱	8
价格：上游资源品价格多数上涨，中游续跌，下游分化	10
库存：煤炭、水泥库存小降，钢铁库存延续小降，沥青库存再创新低	12
交通&物流：航运价格分化；国内物流延续震荡回升	13
流动性跟踪：货币市场利率小升，专项债发行仍快，中美利差倒挂加深	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	16

图表目录

图表 1：全国各省疫情热力图（单位：例）	4
图表 2：中高风险城市 GDP 占比未见明显下滑	5
图表 3：海外单日新增确诊小幅回落，欧洲疫情明显好转	5
图表 4：国内每日疫苗接种数量	5
图表 5：全球及主要国家新冠疫苗每日接种数量	5
图表 6：百城交通拥堵指数有所回落	6
图表 7：地铁出行人数明显回升	6
图表 8：全球商业航班数量延续回升	6
图表 9：欧美重点城市交通拥堵指数多数回落	6
图表 10：美国工作场所指数先降后升	7
图表 11：德国人员活动指数回落，特别工作场所指数降幅较大	7
图表 12：近半月唐山钢厂开工率续升	7
图表 13：焦化企业开工率延续小幅回落	7
图表 14：石油沥青装置开工率先升后降，但整体仍偏低	8
图表 15：PTA 开工率先降后升，但仍低于往年同期	8
图表 16：汽车半钢胎开工率先升后降	8
图表 17：江浙织机开工率小幅回落	8
图表 18：30 大中城市商品房销售降幅延续收窄，但仍偏弱	9
图表 19：百城土地成交面积季节性回落	9
图表 20：挖掘机销售高于 2019 年同期，但低于 2020 年、2021 年	9
图表 21：挖掘机开工小时数小幅回升，但仍低于往年同期	9
图表 22：近半月沿海 8 省发电耗煤逆季节性回升	10
图表 23：汽车日均销售环比改善	10
图表 24：CRB 工业原材料现货指数由跌转涨	10
图表 25：布伦特原油价格延续上涨	10

图表 26: 近半月动力煤期货价格小幅上涨.....	11
图表 27: 近半月铁矿石价格小降.....	11
图表 28: 近半月螺纹钢价格环比续跌.....	11
图表 29: 近半月水泥价格指数延续回落.....	11
图表 30: 近半月猪肉价格环比涨幅收窄.....	12
图表 31: 蔬菜价格延续季节性回落.....	12
图表 32: 沿海 8 省电厂存煤阶段性回落.....	12
图表 33: 钢材去库（厂库+社库）慢于往年同期.....	12
图表 34: 沥青库存（厂库+社库）延续走低.....	13
图表 35: 水泥库容比小幅回落.....	13
图表 36: 近半月航运价格指数分化.....	13
图表 37: 近半月公路物流运价指数延续上行.....	13
图表 38: 近半月央行通过 OMO 货币投放和回笼持平.....	14
图表 39: 近半月货币市场利率均值小幅上升.....	14
图表 40: 近半月 R007 与 DR007 利差略有回升.....	14
图表 41: 近半月来不同评级同业存单利率小升.....	14
图表 42: 近半月利率债发行情况.....	15
图表 43: 截至 6 月 12 日，今年专项债发行进度 58.3%.....	15
图表 44: 10Y、1Y 国债期限利差小幅收窄.....	15
图表 45: 近半月美元指数再度明显回升.....	16
图表 46: 中美利差倒挂幅度加深.....	16

疫情、疫苗&人员活动跟踪：国内疫情趋于受控，北京疫情仍有反复；人员活动延续修复

疫情

国内疫情趋于受控，但北京疫情仍有反复。近半月（5.28-6.10）全国新增本土确诊病例726例（前值2644例），日均新增52例（前值176例）；新增无症状感染者1872例（前值12721例），日均新增134例（前值848例）。其中上海新增本土确诊病例135例（前值1209例），日均新增10例（前值81例）；新增无症状感染者309例（前值10049例），日均新增22例（前值670例）。存在疫情（本土确诊+无症状感染者）的省份从前值的13个降至9个。总体看，上海疫情已基本受控，但北京、内蒙古疫情有所反弹。

此外，分具体城市看，截至6月10日，有中高风险区的城市数量5个，GDP占比约7.9%；低风险但有疫情的城市数量7个，GDP占比约1.5%。（具体详见《国内疫情跟踪（每日更新）》）

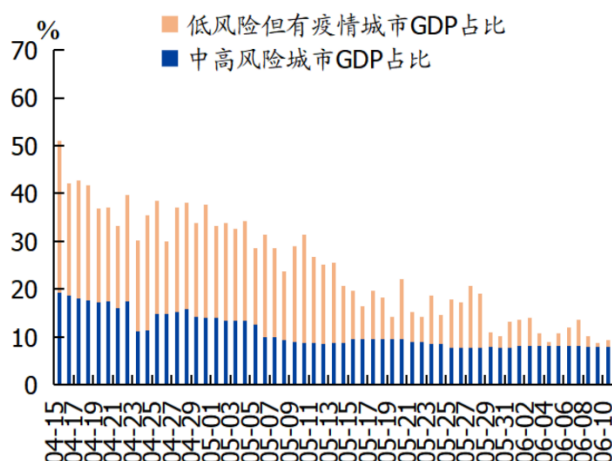
海外单日新增确诊小幅回落，欧洲疫情明显好转，新兴市场国家疫情有所反弹。近半月来，全球日均新增确诊45.4万例，前值约45.9万例，环比回落1.2%。其中：美国日均新增确诊降至10.7万例，前值约10.9万例，环比下降1.7%；欧洲5国单日新增确诊降至9.6万例，前值约11.4万例，环比下降16.0%；巴西日均新增确诊升至3.5万例，前值约1.9万例；印度日均新增升至0.4万例，前值约0.2万例。

图表1：全国各省疫情热力图（单位：例）

		本土新增确诊+本土无症状病例热力图																															
		06/11	06/10	06/09	06/08	06/07	06/06	06/05	06/04	06/03	06/02	06/01	05/31	05/30	05/29	05/28	05/27	05/26	05/25	05/24	05/23	05/22	05/21	05/20	05/19	05/18	05/17	05/16	05/15	05/14			
全国		138	73	164	124	124	86	88	76	74	61	68	97	122	215	264	354	460	520	639	802	824	1,132	1,115	1,016	1,227	1,049	1,159	1,718	1,979			
全国(除上海)		119	61	153	109	113	79	68	61	61	45	53	70	52	116	104	96	125	129	173	241	199	296	261	291	386	207	213	446	326			
北部	北京	59	37	7	5	6	1	8	17	12	11	12	16	20	15	20	25	31	42	48	57	92	64	70	55	67	61	58	47	57			
	天津	0	0	0	0	0	0	0	0	3	5	0	5	0	10	10	7	16	22	15	31	52	53	17	34	46	39	11	0	2			
	河北	0	0	0	0	0	0	0	0	4	3	8	16	19	13	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	4	8	3			
	山西	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	内蒙古	102	39	108	83	84	53	23	16	15	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
东北	辽宁	3	10	5	16	19	26	25	26	7	4	4	12	5	8	11	9	6	11	0	1	2	4	2	4	1	0	10	17	35			
	吉林	3	7	5	3	4	2	1	5	5	0	7	7	6	10	9	8	8	5	9	6	10	7	9	17	9	15	8	1	1			
	黑龙江	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0			
东部沿海	上海	19	12	11	15	11	7	20	15	13	16	15	27	70	99	160	258	335	391	466	561	625	836	854	725	841	842	946	1,272	1,653			
	江苏	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	3	3	4	5	0	2	0	1	1	0	2	3	2	2	10	17			
	浙江	0	0	0	2	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2	2	1	1	5	3	2	1	2	1	0	1	1	0	5	2			
	安徽	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	3	4	5	6	12	15	1	8	7	1			
	福建	1	1	2	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	2	0	0	0	0	0	1	0	0			
	江西	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	2	1	1	2	0	0	1	0	0	0	0	2	5			
	山东	0	0	0	0	0	0	2	0	3	5	7	0	1	2	7	3	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	1	2	0			
	河南	0	0	1	0	0	0	0	3	2	2	2	2	2	7	7	12	12	37	25	53	15	41	25	13	19	25	24	32	45			
	湖北	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	4	0	1			
	湖南	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	广东	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	3	0	4	2	0	2	5	3			
	广西	6	2	1	0	0	2	1	2	9	9	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	1			
	海南	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
西南	重庆	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	1			
	四川	0	0	0	3	3	8	0	3	0	4	4	1	1	4	4	8	14	4	29	48	37	89	134	135	186	122	90	210	103			
	贵州	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	3	3			
	云南	1	0	1	3	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0		
西北	西藏	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
	陕西	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0		
	甘肃	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
	青海	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	7	7	19			
	宁夏	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
	新疆	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	4	5	7	9	8	4	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	

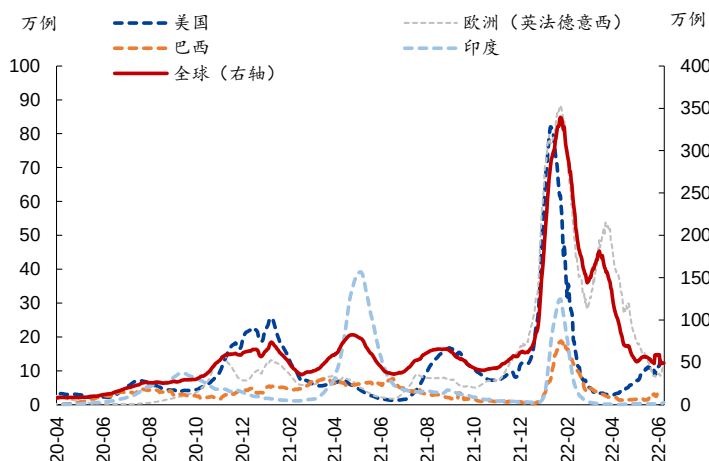
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 2: 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 3: 海外单日新增确诊小幅回落, 欧洲疫情明显好转



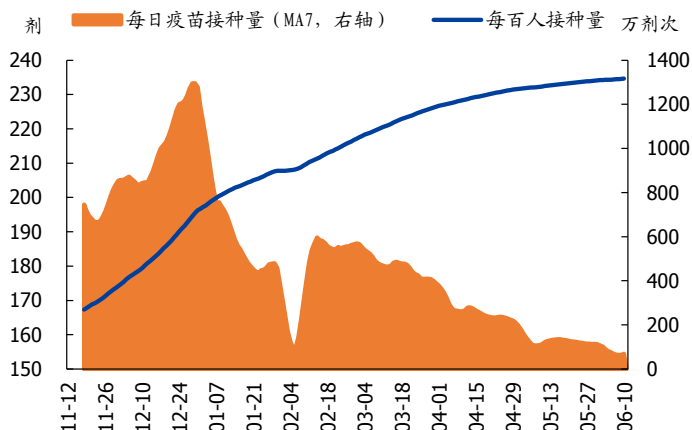
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

疫苗

国内疫苗接种延续放缓。截至6月10日,我国疫苗累计接种33.9亿剂次,每百人接种约234.6剂次;近半月日均接种进一步回落至78.3万剂次,前值为约121.7万剂次。其中,完全接种人数比例约87.1%。

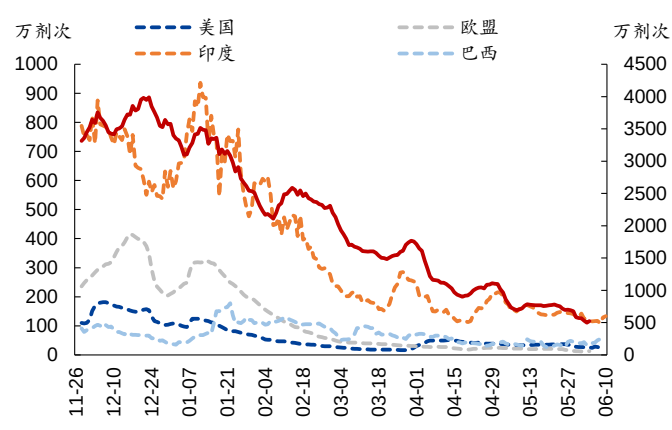
截至6月10日,全球疫苗累计接种119.3亿剂次,至少接种1剂次人数比例66.3%。欧美国家疫苗接种速度延续放缓,其中:接种数量方面,美国接种近5.9亿剂次,欧洲4国(德法意西,不含英国,因为英国疫苗接种数据更新较慢)合计接种近5.6亿剂次(截至6月8日),印度接种约19.5亿剂次,巴西接种约4.5亿剂次。接种比例方面,美国至少完成1剂接种的人数比例约78.0%,前值为77.7%;欧洲德法意英至少完成1剂接种人数比例分别为76.9%、80.7%、84.1%、78.4%,均与前值持平。

图表 4: 国内每日疫苗接种数量



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 全球及主要国家新冠疫苗每日接种数量



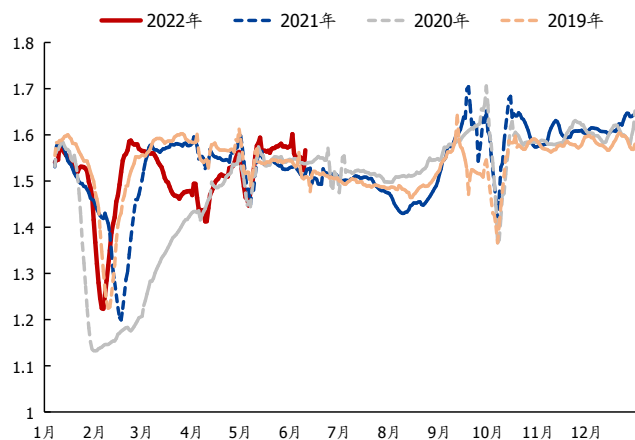
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

人员活动

国内:百城交通拥堵指数小幅回落,地铁出行人数明显改善。近半月百城日均交通拥堵指数均值环比下降0.5%至1.56,与往年同期持平;10大重点城市日均地铁出行人数约

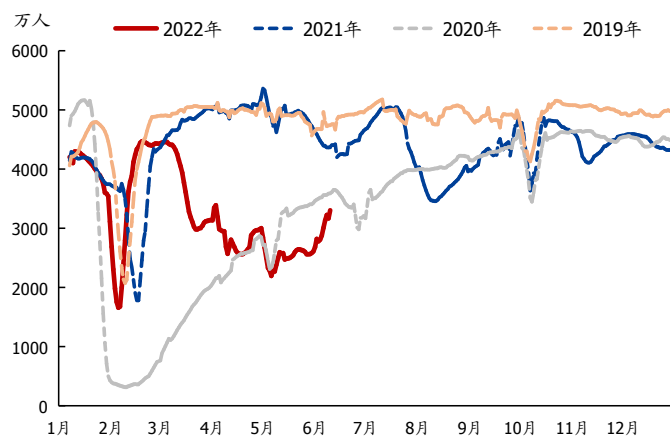
3041 万人，环比增加 16.2%，同比仍然下降 31.7%；相比 2020 年同期下降 14.2%，降幅较前值明显收窄，表明随着疫情好转，居民采用公共交通出行意愿提升。

图表 6: 百城交通拥堵指数有所回落



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

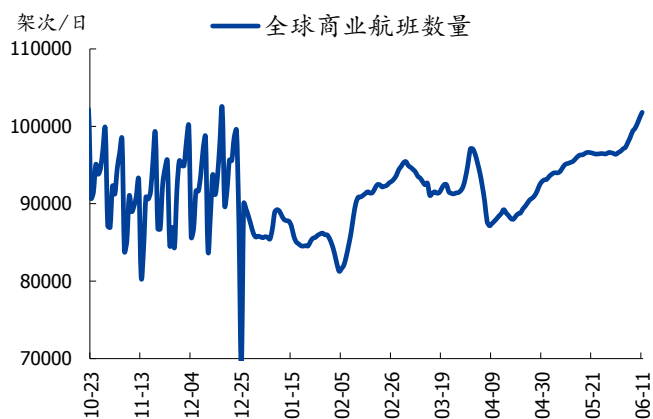
图表 7: 地铁出行人数明显回升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

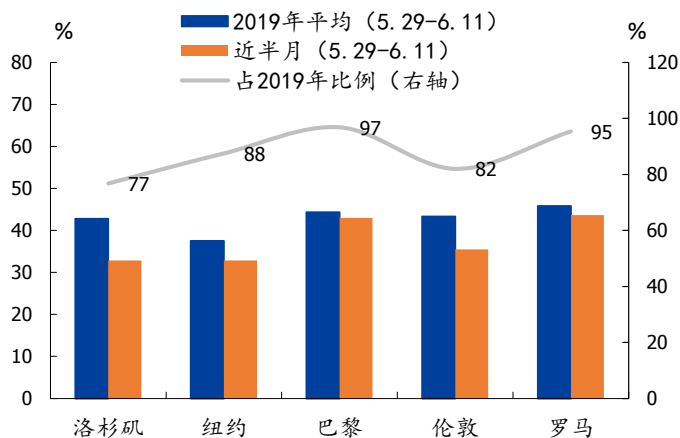
海外: 商业航班数量明显回升。近半月全球商业航班数量回升至 9.8 万架次/日 (前值 9.6 万架次/日), 约为疫情前正常水平的 94% (前值约 92%)。**欧美交通拥堵指数多数回落。**近半月来, 欧洲伦敦、罗马交通拥堵指数分别环比下降 23.0、14.0 个百分点至 82%、95%, 巴黎交通拥堵指数上升 10.0 个百分点至 97%; 美国纽约、洛杉矶分别环比下降 4.0、6.0 个百分点至 77%、88%。**欧美人员活动指数稳中小降。**近半月美国、德国等零售娱乐、公共交通指数基本持平前值或略降, 工作场所指数有所回落。

图表 8: 全球商业航班数量延续回升



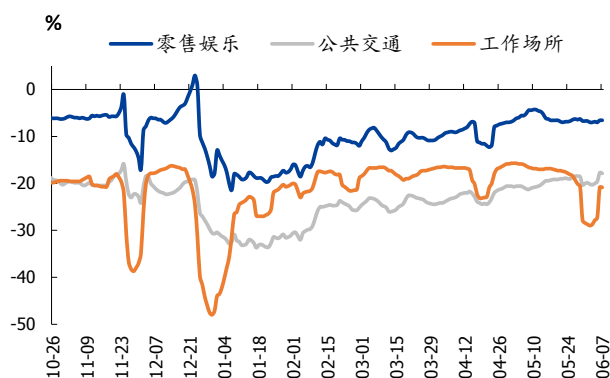
资料来源: Flightradar24, 国盛证券研究所

图表 9: 欧美重点城市交通拥堵指数多数回落



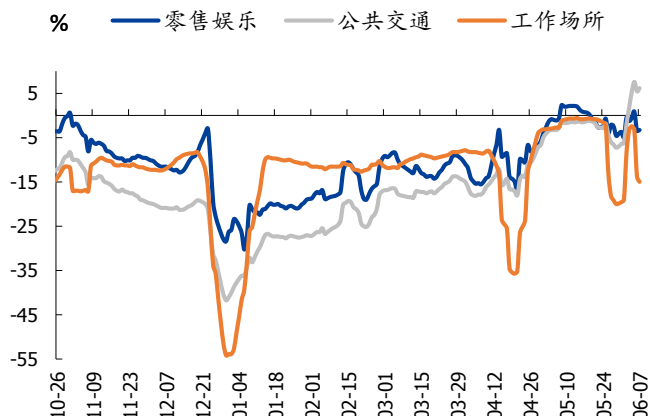
资料来源: TomTom, 国盛证券研究所 (注: 每日拥堵指数取早 8 点和中午 12 点的平均值)

图表 10: 美国工作场所指数先降后升



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 11: 德国人员活动指数回落, 特别工作场所指数降幅较大



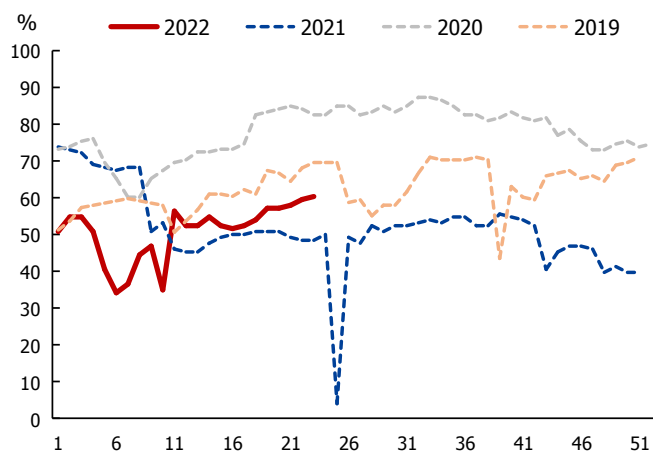
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

国内经济跟踪: 地产、基建弱改善, 生产、价格延续分化, 疫情仍是扰动

供给: 上下游开工均有所分化, 局部疫情仍是主要扰动

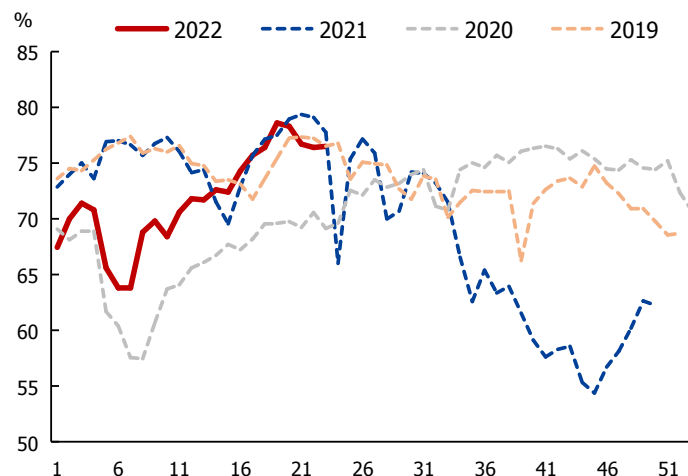
中上游开工延续分化。近半月来, 唐山高炉开工率环比上升 2.4 个百分点至 59.9%, 相比 2021 年同期上升 11.5 个百分点; 焦化企业开工率环比回落 1.1 个百分点至 76.5%, 相比 2021 年同期下降 2.0 个百分点, 但考虑到当前高炉开工率提升、焦炭库存偏低等, 焦化企业开工率回落的空间应较为有限。石油沥青装置开工率环比回升 1.6 个百分点至 25.8%, 但最近 1 周有所回落, 相比 2021 年同期偏低约 21.8 个百分点。PTA 开工率环比回落 3.9 个百分点至 68.4%, 相比 2021 年同期偏低约 12.2 个百分点, 但 6 月 8 日以来, PTA 开工率明显抬升。

图表 12: 近半月唐山钢厂开工率续升



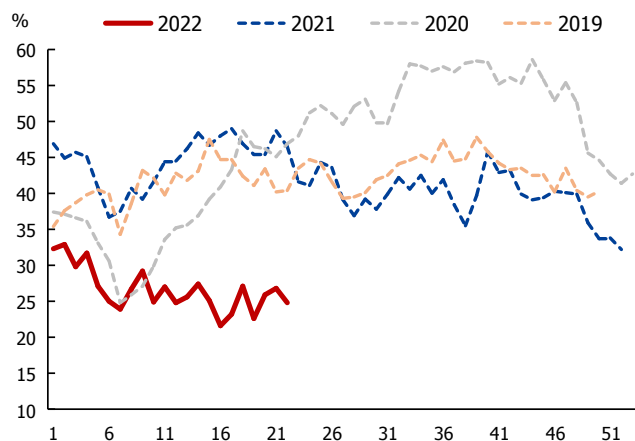
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 焦化企业开工率延续小幅回落



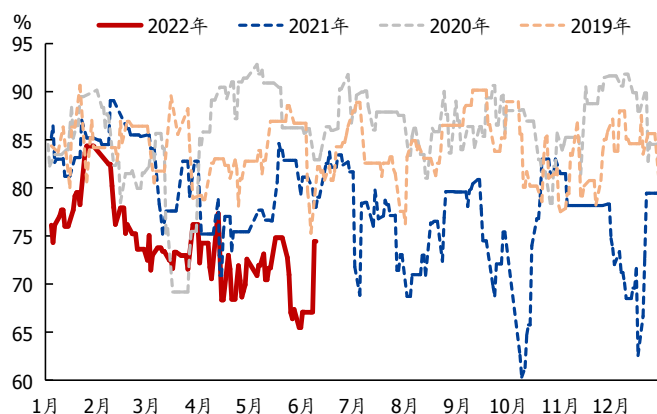
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 石油沥青装置开工率先升后降, 但整体仍偏低



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

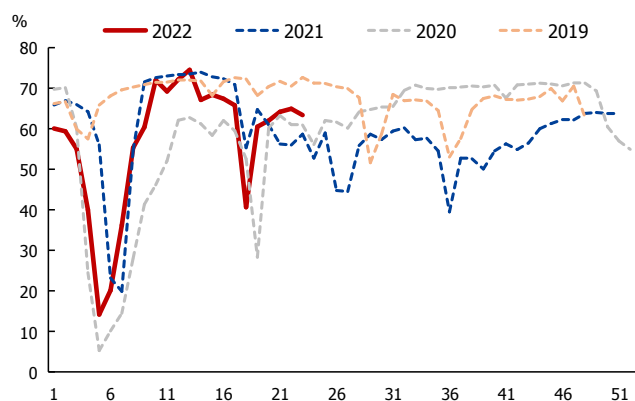
图表 15: PTA 开工率先降后升, 但仍低于往年同期



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

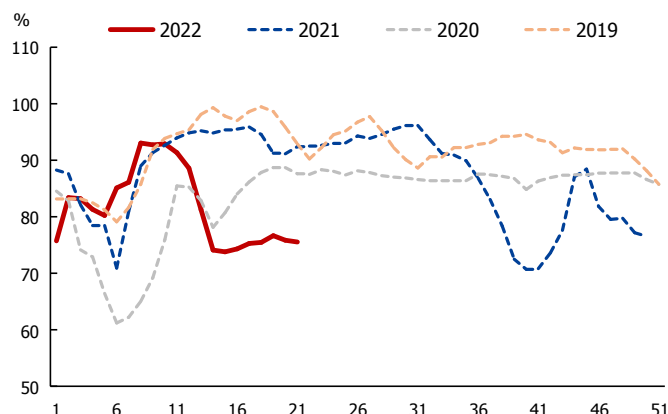
下游开工亦有所分化。近半月来, 汽车半钢胎开工率环比上升 1.1 个百分点至 64.1%, 相比 2021 年同期上升约 6.8 个百分点, 表明随着上海等地复工复产, 汽车生产进一步恢复。江浙地区涤纶长丝开工率环比下降 0.4 个百分点至 75.7%, 相比去年同期下降约 16.1 个百分点, 可能跟江浙地区零星疫情有关。

图表 16: 汽车半钢胎开工率先升后降



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 江浙织机开工率小幅回落



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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_42983

