

宏观定期

高频数据半月观——当前经济环境处于“四期叠加”

国内疫情基本趋于受控、但仍有反复；30大中城市地产销售同比年内首次转正；发电耗煤继续回升；专项债发行进度加快，有望6月底基本发完。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（2022.6.13—6.26）以来的经济数据跟踪。

一、总体看，近半月经济喜忧参半，“喜”的因素继续累积；短期看，当前经济环境处于“四期叠加”，即：疫情受控期、经济反弹期、存量政策落地期、增量政策酝酿期。

>忧在，水泥、钢材价格降、库存升，指向下游需求仍然不足；中美利差倒挂继续加深；中上游大宗价格普跌，市场再度交易“弱现实”逻辑。

>喜在，地产销售同比自3月以来首次转正，拿地降幅收窄；专项债发行再提速，累计发行进度远超往年；发电耗煤续升；汽车产需两旺；出口运价延续偏强，指向6月出口不弱。

>继续提示：当前经济还在底部，但事情仍在起变化，“喜”的因素继续累积；经济和市场能否走出底部，6月是重要观察窗口。短期看，当前经济环境处于“四期叠加”（疫情受控期、经济反弹期、存量政策落地期、增量政策酝酿期），紧盯疫情演化、核心一二线松地产情况。

二、疫情、疫苗&人员活动：全球反弹，国内基本受控、但局部反复，人员活动继续改善

1.疫情：国内疫情基本受控，上海首次实现清零，但辽宁、吉林、两广疫情有所反弹。近半月，全国日均新增确诊59例，前值约52例，日均新增无症状感染者117例，前值约134例；分城市看，截至6月23日，有中高风险区的城市4个，GDP占比约7.7%；低风险但有疫情的城市5个，GDP占比约3.1%。海外单日新增确诊反弹，欧洲疫情反复。全球日均新增确诊58.3万例，前值48.5万例，其中欧洲日均新增18.7万例，前值10万例。

2.疫苗：中国累计接种34.0亿剂次，近半月日均接种进一步回落至75.4万剂次，前值约78.3万剂次；全球疫苗累计接种120.2亿剂次，至少接种1剂次人数比例66.4%。

3.人员活动：近半月百城交通拥堵指数延续小幅回落，地铁出行人数环比增18.6%，相比2021年下降14.9%，前值为降31.7%，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98%左右（前值94%）；欧美交通拥堵指数多数回升；人员活动稳中略升。

三、国内经济跟踪：生产延续分化；需求边际好转，地产销售同比转正；中上游价格普跌

1.供给：中上游开工率涨跌互现。近半月来，唐山高炉开工率环比下降2.4个百分点至57.5%，相比2021年同期上升30.6个百分点，主因去年“七一”庆典停工、基数偏低；焦化企业开工回升0.5个百分点至76.9%；石油沥青装置开工率回落0.3个百分点至26.1%，相比2021年同期偏低约18.0个百分点；PTA开工率上升7.0个百分点至75.4%。下游开工亦延续分化。汽车半钢胎开工率持平前值64.2%，相比2021年同期上升约8.3个百分点；江浙地区涤纶长丝开工率环比续降1.9个百分点至73.8%，同比降约18.8个百分点。

2.需求：地产销售同比自3月以来首度转正，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59.4%、同比增约0.8%，同比为今年3月以来首次转正；百城土地成交面积环比降21.1%、同比降28.1%（前值降48.9%），降幅有所收窄。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省发电耗煤延续回升，汽车日均销售进一步改善。近半月沿海8省发电日均耗煤173.1万吨、前值约162.4万吨，环比上升6.6%，同比降约11.8%、降幅进一步收窄；6月前三周乘用车日均销售4.8万辆，高于5月的4.3万辆和2021年同期的3.4万辆。

3.价格：CRB工业原料指数由涨转跌，重点资源品价格普跌。其中，CRB工业原材料指数环比下跌2.4%（前值为涨0.4%），布油价格环比下跌4.0%至113.1美元/桶，动力煤期货环比跌2.9%（但指示作用不好），铁矿石价格环比下跌6.1%。中游工业品：价格继续回落。螺纹钢现货价格、水泥价格分别环比跌6.3%、4.2%，跌幅明显扩大。下游消费品：价格均有所上涨。猪价环比涨0.8%，涨幅较前值略有扩大，菜价环比由跌转涨，录得0.3%。

4.库存：煤炭、沥青库存续降，钢铁重新开始补库，水泥库存再度上行。沿海8省电厂日均存煤3022.7万吨，近半月环比减少52.5万吨，主因下游复产复工推进+气温回升、居民用电增加。钢材转为补库，近半月库存（厂库+社库）增加28.4万吨，补库时间相比往年偏早；沥青库存续创新低，近半月环比减少9.8万吨；水泥库存再度走高，库容比上升1.8个百分点至71.2%，高于2021年同期12.9个百分点。

5.交通&物流：航运价格延续分化；国内物流延续好转。近半月BDI指数环比下跌3.3%，跌幅有所收窄；CCFI指数上涨1.3%。公路运价指数环比下跌0.6%，同比上升2.4%。

四、流动性跟踪：流动性整体充裕，专项债发行已超80%，中美利差倒挂继续加深

1.货币市场流动性：近半月央行通过OMO实现货币净投放500亿元；货币市场利率略有分化，R007和DR007利差均值缩小8.2个百分点，表明非银机构融资溢价率回落，流动性整体充裕。3月期AAA+、AA+同业存单到期收益率环比下行2.2bp、2.0bp。

2.债券市场流动性：近半月利率债发行1.74万亿，环比多发9255亿元。其中地方专项债发行8583亿元，环比多发6603亿元；年初以来合计发行3.0万亿，占比81.8%。10Y、1Y国债到期收益率环比上行2.6bp、4.7bp至2.793%、2.009%，期限利差收窄约2bp。

3.汇率&海外市场：截至6月24日，美元指数收于104.13，近半月均值上涨2.1%。其中，美元兑人民币约6.70，对应人民币环比贬值约0.4%；近半月10Y美债收益率均值约3.13%，环比上升33.2bp，中美利差（中国-美国）扩大至-34bp，倒挂均值较前值加深约26.3bp，其中6.14FOMC会议前夕，中美10年期国债利差倒挂幅度一度达到-72bp。

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：强预期 VS 弱现实，事情正在起变化》2022-06-12
- 2、《75bp 的取与舍——美联储 6 月议息会议点评》2022-06-16
- 3、《本轮修复有何不同？应如何跟踪？——兼评 5 月经济》2022-06-15
- 4、《高频政策半月观：政策处于“存量落地期、增量酝酿期”》2022-06-14
- 5、《6月可能是分水岭，有6条线索》2022-06-06
- 6、《如何理解政策“雷声大、雨点小”？》2022-06-04

内容目录

疫情、疫苗&人员活动跟踪：国内疫情基本受控，海外疫情反弹，人员活动继续改善.....	4
疫情.....	4
疫苗.....	5
人员活动.....	5
国内经济跟踪：生产延续分化；需求边际好转，地产销售同比转正；中上游价格普跌.....	7
供给：上下游不同产业链开工延续分化.....	7
需求：地产销售同比转正，发电耗煤续升，汽车产业链供需两旺.....	8
价格：中上游价格普跌，下游猪肉、蔬菜价格上涨.....	10
库存：煤炭、沥青库存续降，钢铁重新开始补库，水泥库存再度上行.....	12
交通&物流：航运价格延续分化；国内物流延续好转.....	13
流动性跟踪：流动性整体充裕，专项债发行已超 80%，中美利差倒挂继续加深.....	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 占比基本持平.....	5
图表 3: 海外单日新增确诊反弹，欧洲疫情反复.....	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: 全球商业航班数量接近疫情前水平.....	6
图表 9: 欧美重点城市交通拥堵指数多数回升.....	6
图表 10: 美国工作场所指数小幅回落.....	7
图表 11: 德国人员活动指数维持震荡.....	7
图表 12: 近半月唐山钢厂开工率环比小幅回落.....	7
图表 13: 焦化企业开工率由降转升.....	7
图表 14: 石油沥青装置开工率先降后升，整体仍低.....	8
图表 15: PTA 开工率明显回升.....	8
图表 16: 汽车半钢胎开工率基本持平前值.....	8
图表 17: 江浙织机开工率续降.....	8
图表 18: 30 大中城市商品房销售显著回升.....	9
图表 19: 百城土地成交面积仍然偏弱.....	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涨转跌.....	10
图表 25: 布伦特原油价格环比下跌.....	10

图表 26: 近半月动力煤期货价格环比小幅下跌	11
图表 27: 近半月铁矿石价格续降	11
图表 28: 近半月螺纹钢价格跌幅扩大	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延续上涨	12
图表 31: 蔬菜价格由跌转涨	12
图表 32: 沿海 8 省电厂存煤续降	12
图表 33: 钢材去库 (厂库+社库) 重新开始补库	12
图表 34: 沥青库存 (厂库+社库) 延续走低	13
图表 35: 水泥库容比再度走高	13
图表 36: 近半月航运价格指数延续分化	13
图表 37: 近半月公路物流运价指数由涨转跌	13
图表 38: 近半月央行通过 OMO 实现货币投放 500 亿元	14
图表 39: 近半月货币市场利率略有分化	14
图表 40: 近半月 R007 与 DR007 利差再度回落	14
图表 41: 近半月来不同评级同业存单利率略有回落	14
图表 42: 近半月利率债发行情况	15
图表 43: 截至 6 月 26 日, 今年专项债发行进度 81.8%	15
图表 44: 10Y、1Y 国债期限利差延续小幅收窄	15
图表 45: 近半月美元指数再度明显回升	16
图表 46: 中美利差倒挂幅度继续加深	16

疫情、疫苗&人员活动跟踪：国内疫情基本受控，海外疫情反弹，人员活动继续改善

疫情

国内疫情基本受控，上海首次实现清零，但辽宁、吉林、两广疫情略有反弹。近半月（6.11-6.24）全国新增本土确诊病例 828 例（前值 726 例），日均新增 59 例（前值 52 例）；新增无症状感染者 1633 例（前值 1872 例），日均新增 117 例（前值 134 例）。其中上海新增本土确诊病例 139 例（前值 135 例），日均新增 10 例（前值 10 例）；新增无症状感染者 140 例（前值 309 例），日均新增 10 例（前值 22 例）。存在疫情（本土确诊+无症状感染者）的省份从前值的 9 个降至 6 个。总体看，全国疫情已基本受控，特别是北京、上海，但辽宁、吉林、两广疫情略有反弹。

此外，分具体城市看，截至 6 月 23 日，有中高风险区的城市数量 4 个，GDP 占比约 7.7%；低风险但有疫情的城市数量 5 个，GDP 占比约 3.1%。（具体详见《国内疫情跟踪（每日更新）》）

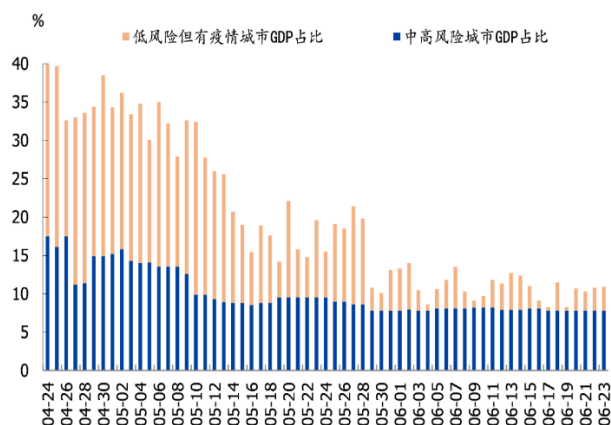
海外单日新增确诊反弹，欧洲疫情反复。近半月来，全球日均新增确诊 58.3 万例，前值约 48.5 万例，环比回落 20.1%。其中：美国日均新增确诊降至 10.4 万例，前值约 11.0 万例，环比下降 5.4%；欧洲 5 国单日新增确诊反弹至 18.7 万例，前值约 10.0 万例，环比增加 87.0%；巴西日均新增确诊升至 4.4 万例，前值约 3.5 万例，环比增加 23.6%；印度日均新增确诊升至 1.1 万例，前值约 0.4 万例。

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																																			
		06/24	06/23	06/22	06/21	06/20	06/19	06/18	06/17	06/16	06/15	06/14	06/13	06/12	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							
北部	全国	44	31	22	34	24	27	52	64	80	119	127	143	196	138	73	164	124	124	86	88	76	74	61	68	97	122	215	264	354							
	全国(除上海)	43	29	9	27	15	11	43	61	71	108	100	114	166	119	61	153	109	113	79	68	61	61	45	53	70	52	116	104	96							
	北京	4	1	5	6	4	5	8	12	15	52	57	64	60	59	37	7	5	6	1	8	17	12	11	12	16	20	15	20	25							
	天津	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	5	0	5	0	10	10	7							
	河北	0	0	0	0	0	0	2	1	0	4	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	4	3	8	16	19	13	3	0							
	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	0	14	1	1	0	4	17	18	27	23	23	28	35	102	39	108	83	84	53	23	16	15	3	0	0	0	0	0	0	0						
东北	辽宁	7	5	4	6	2	3	3	9	7	7	7	1	5	3	10	5	16	19	26	25	26	7	4	4	12	5	8	11	9							
	吉林	8	7	0	10	1	3	4	6	2	6	0	4	1	3	7	5	3	4	2	1	5	5	0	7	7	6	10	9	8							
	黑龙江	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	1							
东部沿海	上海	1	2	13	7	9	16	9	3	9	11	27	29	30	19	12	11	15	11	7	20	15	13	16	15	27	70	99	160	258							
	江苏	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	3	3	4							
	浙江	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	2	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2	2	1							
	安徽	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0							
	福建	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							
	江西	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1							
	山东	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	3	5	7	0	1	2	7	3						
	河南	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	3	2	2	2	2	7	7	12							
	湖北	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	1	0						
	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	0						
	广东	9	4	0	3	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
	广西	4	3	2	2	1	1	3	1	1	0	0	2	4	6	2	1	0	0	2	1	2	9	9	1	0	0	0	0	0	0						
	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	2	0	1	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
	四川	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	2	1	0	0	0	0	3	3	8	0	3	0	4	4	1	1	4	4	8							
	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	0	0	0	0						
	云南	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	3	3	3	1	0	1	3	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
	甘肃	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	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	0	0	0	0	0						
	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	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	4	5	7	9	8							

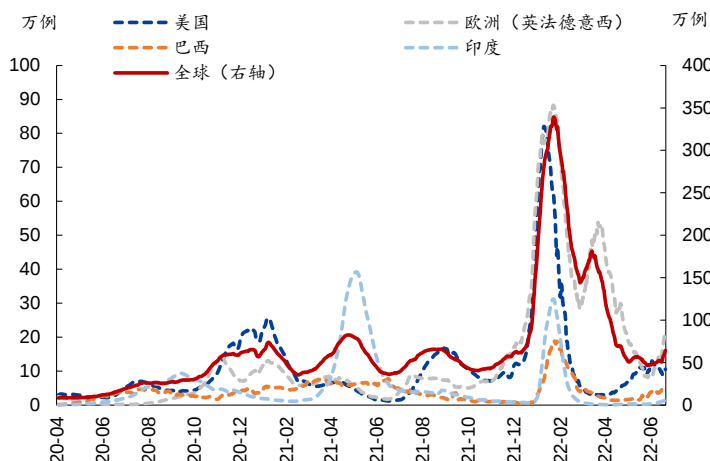
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 2: 中高风险城市 GDP 占比基本持平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 海外单日新增确诊反弹, 欧洲疫情反复



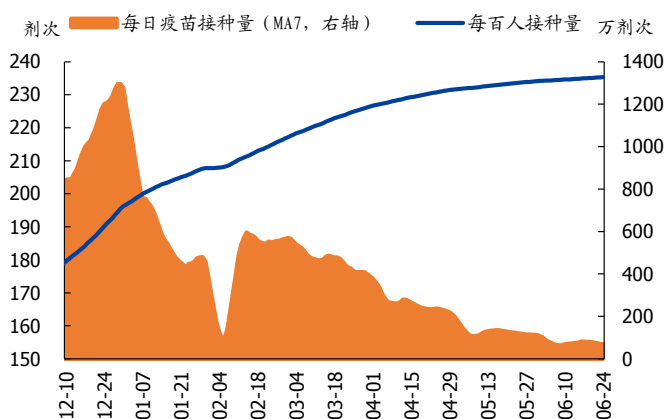
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

疫苗

国内疫苗接种进一步趋缓。截至6月24日，我国疫苗累计接种34.0亿剂次，每百人接种约235.3剂次；近半月日均接种进一步回落至75.4万剂次，前值为约78.3万剂次。其中，完全接种人数比例约87.2%。

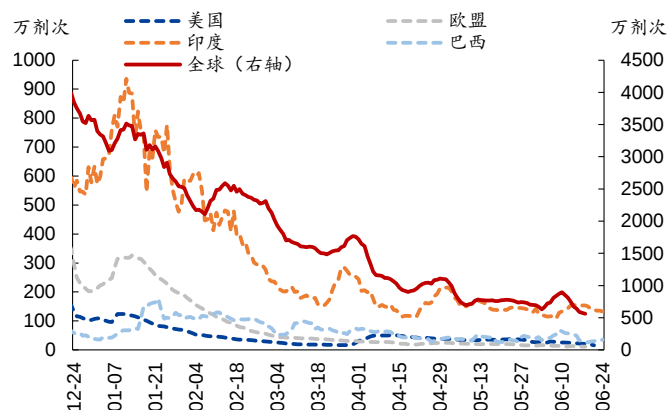
截至6月24日，全球疫苗累计接种120.2亿剂次，至少接种1剂次人数比例66.4%。欧美国家疫苗接种速度继续放缓，其中：接种数量方面，美国接种约5.9亿剂次，欧盟合计接种近8.8亿剂次，印度接种约19.7亿剂次，巴西接种约4.5亿剂次。接种比例方面，美国至少完成1剂接种的人数比例约78.1%，前值为78.0%；欧盟至少完成1剂接种人数比例约75.5%，基本持平前值；印度、巴西至少完成1剂接种人数比例分别为72.9%、86.2%，前值分别为72.7%、86.1%。

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



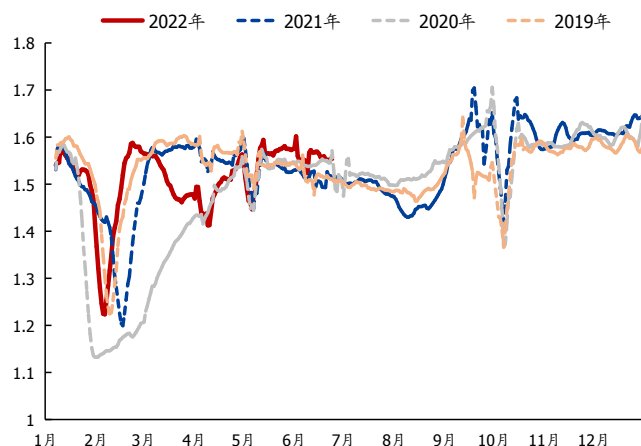
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

人员活动

国内: 百城交通拥堵指数延续小幅回落，地铁出行人数继续改善。近半月百城日均交通

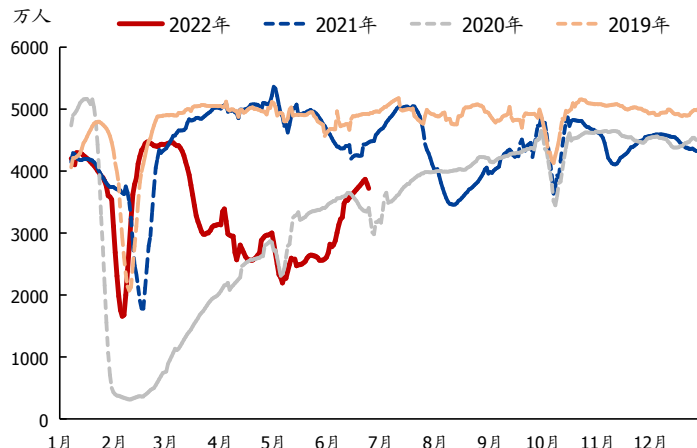
拥堵指数均值环比续降 0.5%至 1.55，略高于 2021 年和 2019 年同期，持平 2020 年；10 大重点城市日均地铁出行人数约 3711 万人，环比增加 18.6%，同比下降约 14.9%，前值为下降 31.7%，降幅明显收窄，表明随着疫情好转，居民出行以及采用公共交通出行意愿提升。

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

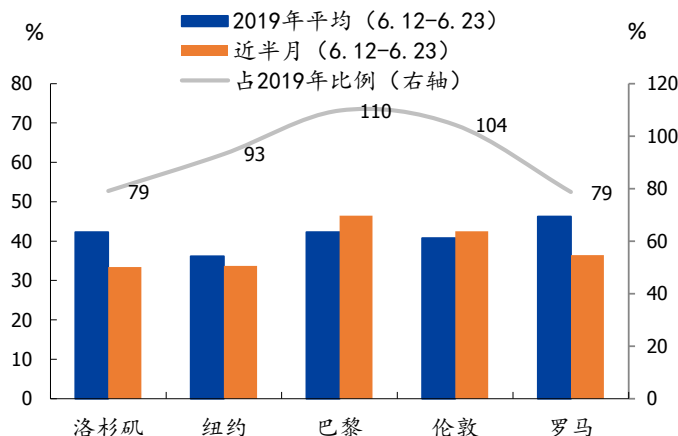
海外: 商业航班数量延续回升, 已接近往年正常水平。近半月全球商业航班数量回升至 10.3 万架次/日 (前值 9.8 万架次/日), 约为疫情前正常水平的 98% (前值约 94%)。**欧美交通拥堵指数多数回升。**近半月来, 欧洲伦敦、巴黎、美国洛杉矶、纽约交通拥堵指数分别环比上升 22.0、13.0、1.0、5.0 个百分点至疫情前的 104%、110%、79%、93%; 欧洲罗马交通拥堵指数下降 16 个百分点至疫情前的 79%。**欧美人员活动指数稳中上升。**近半月, 除德国零售娱乐指数小幅回落外, 公共交通、工作场所等指数均持平或小升, 表明海外与疫情共存策略下, 即使疫情反弹, 对人员活动影响亦有限。

图表 8: 全球商业航班数量接近疫情前水平



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升



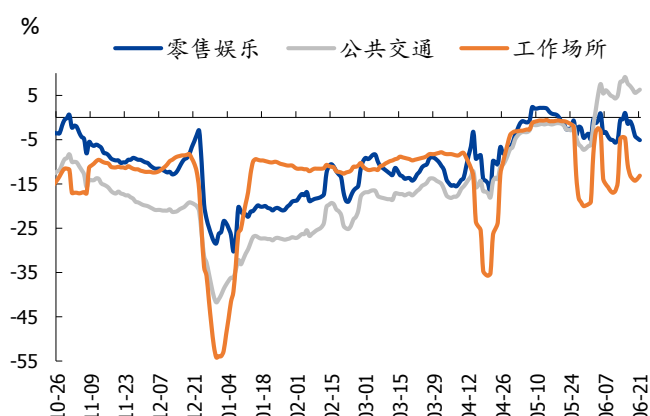
资料来源: TomTom, 国盛证券研究所 (注: 每日拥堵指数取早 8 点和中午 12 点的平均值)

图表 10: 美国工作场所指数小幅回落



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 11: 德国人员活动指数维持震荡



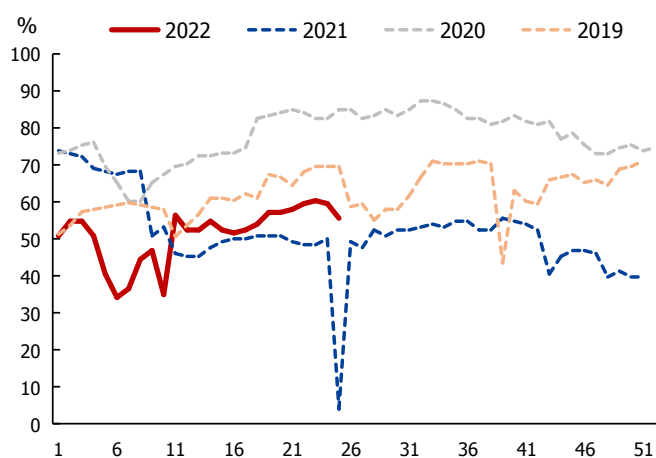
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

国内经济跟踪: 生产延续分化; 需求边际好转, 地产销售同比转正; 中上游价格普跌

供给: 上下游不同产业链开工延续分化

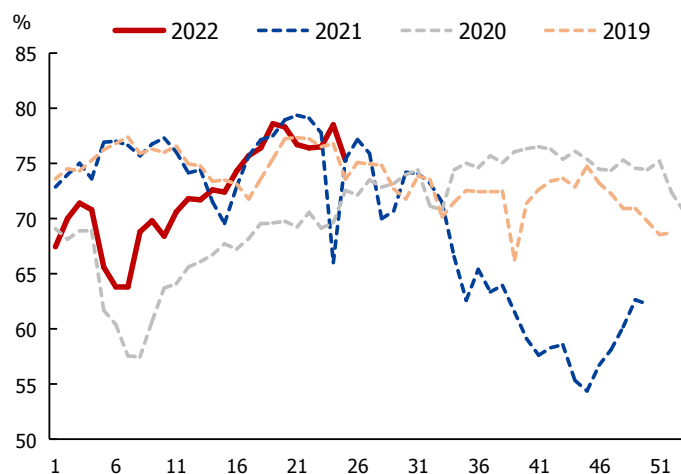
中上游开工涨跌互现。近半月来, 唐山高炉开工率环比下降 2.4 个百分点至 57.5%, 相比 2021 年同期上升 30.6 个百分点, 主因去年“七一”庆典停工、基数偏低。焦化企业开工率环比上升 0.5 个百分点至 76.9%, 相比 2021 年同期上升 6.2 个百分点, 特别是 6.10-6.17 全国焦化企业开工率高达 78.5%, 创近年同期新高, 符合我们前期判断。石油沥青装置开工率环比下降 0.3 个百分点至 26.1%, 相比 2021 年同期偏低约 18.0 个百分点, 油价高企+低库存导致石油沥青价格走高。PTA 开工率环比上升 7.0 个百分点至 75.4%, 相比 2021 年同期偏低约 6.6 个百分点, 但 6 月 8 日来, PTA 开工率明显抬升。

图表 12: 近半月唐山钢厂开工率环比小幅回落



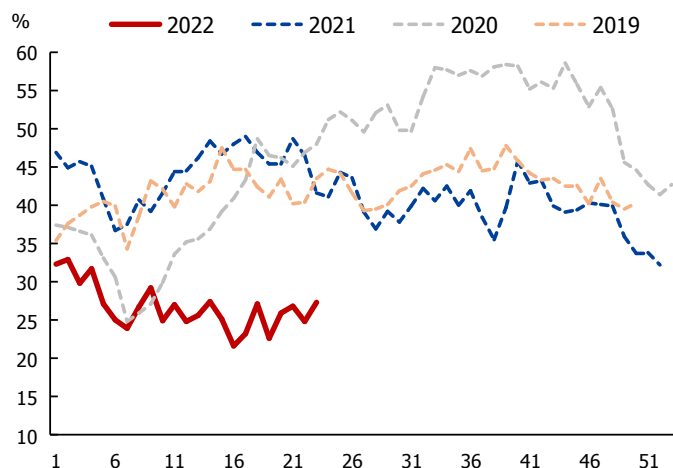
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 焦化企业开工率由降转升



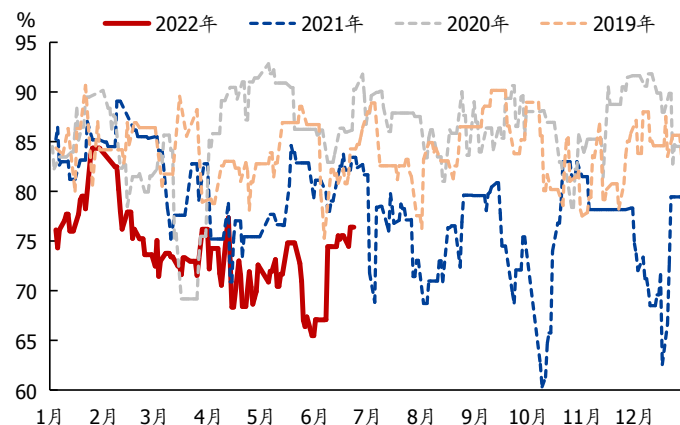
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 石油沥青装置开工率先降后升, 整体仍低



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

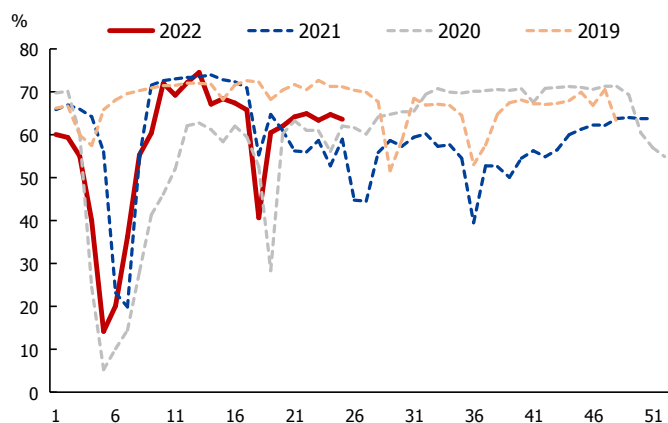
图表 15: PTA 开工率明显回升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

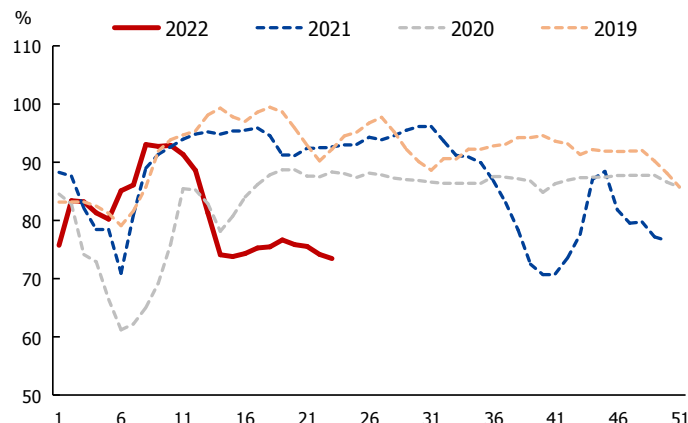
下游开工延续分化。近半月来, 汽车半钢胎开工率环比基本持平, 前值 64.14%、今值 64.16%, 相比 2021 年同期上升约 8.3 个百分点, 表明全国疫情好转, 汽车产业已明显恢复。江浙地区涤纶长丝开工率环比续降 1.9 个百分点至 73.8%, 相比去年同期下降约 18.8 个百分点, 表明纺服产业链仍待进一步修复。

图表 16: 汽车半钢胎开工率基本持平前值



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 江浙织机开工率续降



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_43291

