

宏观周报

二季度实际 GDP 同比增长 0.4%

二季度实际 GDP 同比增长 0.4%。6 月中游各行业工业增加值同比增速明显反弹。6 月美国 CPI 增长再超预期，加剧市场对于美联储激进加息的预期。

■ 本周五，国家统计局公布 6 月主要经济数据及二季度 GDP 增速。

二季度实际 GDP 同比增长 0.4%，较一季度下降了 4.4 个百分点；名义 GDP 同比增长 3.9%，较一季度下降了 5.1 个百分点。

6 月工业增加值同比增长 3.9%，幅度低于市场预期的 4.5%；环比增长 0.84%，生产端在 6 月当中自疫情冲击下继续恢复。从结构看，月内复工复产推进，叠加保供稳价政策收效，使得中游各行业 6 月工业增加值同比增速均较 5 月出现较大幅度反弹。

6 月社零同比增长 3.1%，其中，除汽车以外的消费品零售额增长 1.8%，汽车消费是 6 月消费复苏的重要贡献项，拉动 6 月社零同比增速上行超过 1.4 个百分点；汽车及地产后周期相关消费是下半年消费修复的关键点。

6 月固定资产投资累计同比增速为 6.1%。6 月基建投资增速当月同比增长 8.2%，较 5 月上升 1 个百分点，6 月建筑业 PMI、从业人员指数较 5 月均有明显反弹，疫情影响缓解、财政积极发力均为推动基建增速走扩的原因。

■ 海外方面，6 月美国 CPI 增长再超预期，市场对于 7 月底美联储加息 100bp 的预期明显增强。

6 月份 CPI 同比和环比增速扩大，主要原因是能源价格上涨速度加快。上半月，受欧盟对俄罗斯石油禁令落地影响，布伦特原油现货价格一度冲高至 132 美元/桶，创 3 月 8 日以来新高，此后随着海外经济衰退预期增强，油价出现明显回落，6 月末降至 121 美元/桶，当月油价均值同比增速由 64.5% 升至 69.2%，环比增速由 8.5% 升至 9.2%。

核心 CPI 中，服务价格同比增速和环比增速均有所扩大，对整体 CPI 拉动作用增强。其中，医疗和运输服务价格上涨加快，房租价格仍然保持高增长，不过基本没有对整体 CPI 形成额外拉动。

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

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值	前值
CPI:当月同比 (%)	2.50	2.10
PPI:全部工业品:当月同比 (%)	6.10	6.40
美国:CPI:当月同比 (%)	9.10	8.60
美国:核心 CPI:当月同比 (%)	5.90	6.00
工业增加值同比 (%)	3.90	0.70
固定资产投资完成额: 同比 (%)	6.10	6.20
社会消费品零售总额同比 (%)	3.10	3.10
制造业投资:累计同比 (%)	10.40	10.60
高技术产业投资:累计同比 (%)	20.20	20.50
基础设施建设投资:累计同比 (%)	9.25	8.16
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	(5.40)	(4.00)
公共财政支出:当月同比 (%)	6.06	0.41
公共财政收入:当月同比 (%)	(10.55)	21.98

资料来源: 万得, 中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 上半年全国城镇调查失业率平均为 5.7%

中国上半年城镇新增就业 654 万人，全国城镇调查失业率平均为 5.7%，其中二季度平均为 5.8%。4 月份，全国城镇调查失业率为 6.1%；5、6 月份连续回落，分别为 5.9%、5.5%。6 月份，16-24 岁、25-59 岁人口调查失业率分别为 19.3%、4.5%。（万得）

2. 国常会：部署加力稳岗拓岗的政策举措

国务院常务会议部署加力稳岗拓岗的政策举措，确保就业大局稳定；要求多措并举扩消费，确定支持绿色智能家电消费的措施。会议强调，要保障劳动者平等就业权利，严禁在就业上歧视曾经新冠病毒核酸检测阳性的康复者，对此类歧视现象发现一起严肃处理一起。会议指出，要加快释放绿色智能家电消费潜力，在全国开展家电以旧换新和家电下乡，完善绿色智能家电标准，支持发展废旧家电回收利用，全面实施千兆光纤网络工程。（万得）

3. 李克强：加大稳经济一揽子政策措施实施力度

国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会时表示，要抓住经济恢复重要窗口期，坚持发展是解决我国一切问题的基础和关键，推动经济运行尽快回归正常轨道。保持经济运行在合理区间，要应对好两难多难问题，既稳增长，又防通胀、注意防输入性通胀。保持宏观政策连续性，既要有力，尤其要加大稳经济一揽子政策措施实施力度，又要合理适度，不预支未来。稳经济一揽子政策实施时间才一个多月，还有相当的实施空间，要继续推动政策落地和效果显现。（万得）

4. 6 月全社会用电量 7451 亿千瓦时，同比增长 4.7%

国家能源局发布数据显示，6 月份，全社会用电量 7451 亿千瓦时，同比增长 4.7%，日均用电量环比增长 14.7%。分产业看，第一产业用电量同比增长 12.4%；第二产业用电量增长 0.8%；第三产业用电量增长 10.1%；城乡居民生活用电量增长 17.7%。1-6 月，全社会用电量累计 40977 亿千瓦时，同比增长 2.9%。（万得）

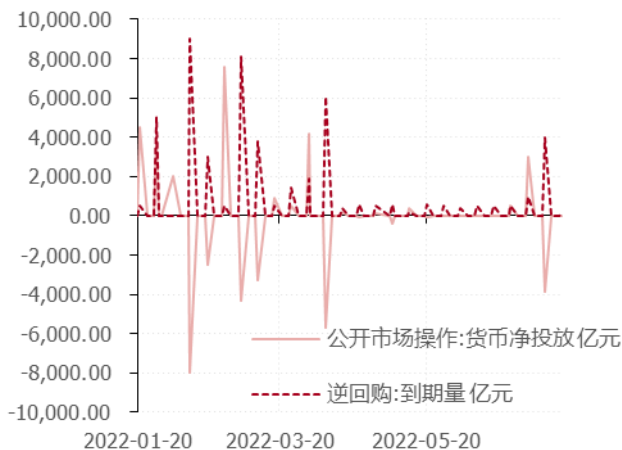
5. 浙江出台 12 条举措力促暑期消费

浙江出台 12 条举措力促暑期消费，加快消费回补。其中提出，鼓励餐饮、旅游、影剧院、健身、文化、培训、娱乐等领域企业适当延长营业时间；支持夜食、夜购、夜游、夜娱、夜健身等夜间经济生态多元发力；鼓励各地围绕餐饮、旅游、休闲等暑期消费重点领域，出台专项消费券、数字人民币红包等促消费支持政策。（万得）

三、货币市场环境跟踪

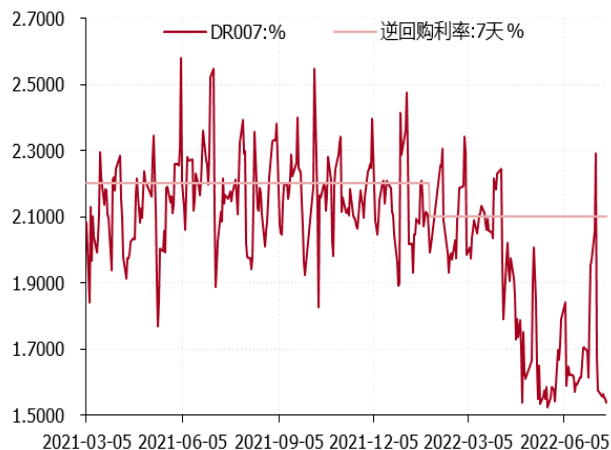
截至7月15日，公开市场逆回购到期量为150亿元。央行本周连续维持30亿地量逆回购投放，公开市场资金净投放0元。

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

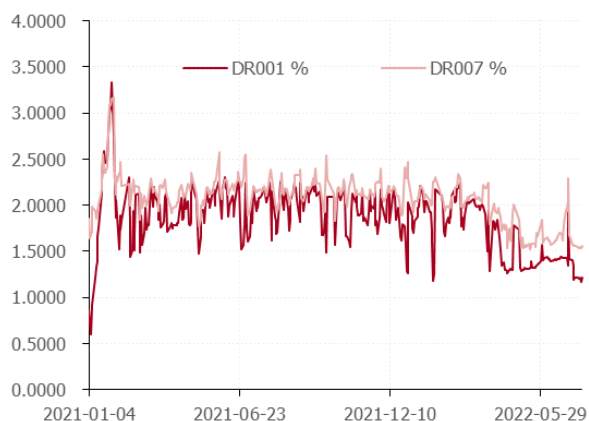


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至7月15日，DR001 与 DR007 利率分别为 1.2128%、1.5602%，较前一周基本持平，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 1.2812%、1.5871%，较前一周分别变动 0BP、-3BP。

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 0.5398%，较前一周变动-1BP，DR007、R007 之差较上周继续缩窄，本周银行、非银金融机构资金成本持续较低，狭义流动性依然维持宽松。

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、长流程电厂开工率表现不一，分别较上周变动 3.12 和-3.33 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 142.91 点，较前一周变动-0.55 点。炼焦方面，各地区开工率均呈现下降，入夏各地区酷暑天气，叠加疫情反弹或是重要原因。

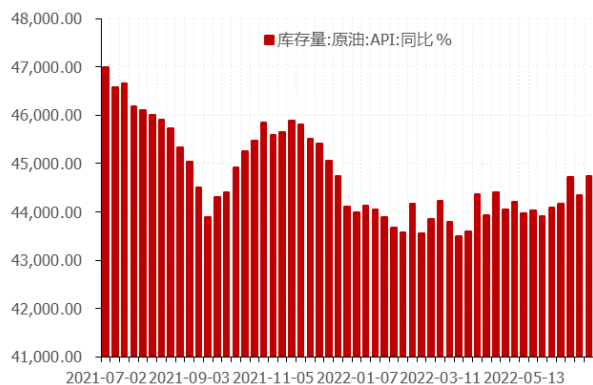
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	68.24	(0.41)	5.16
钢铁	短流程电炉钢厂开工率 (%)	45.83	3.12	(5.21)
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	51.67	(3.33)	(5.00)
	开工率:东北地区 (%)	63.90	(2.80)	(0.38)
炼焦	开工率:华北地区 (%)	77.40	(2.80)	1.08
	开工率:西北地区 (%)	65.50	(2.00)	0.23
	开工率:华中地区 (%)	83.20	0.00	1.91
	开工率:华东地区 (%)	70.00	(1.20)	2.36
	开工率:西南地区 (%)	56.50	(1.40)	1.75

资料来源：万得，中银证券，炼焦数据为前一周数据

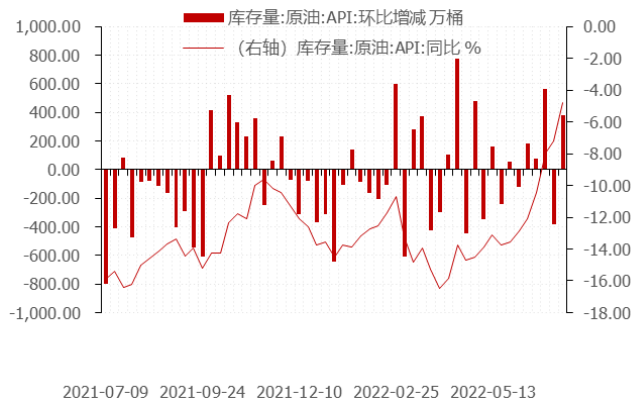
海外方面，本周美油价格震荡下行，WTI 收盘价跌至百美元以下。截至 7 月 15 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 101.16 和 97.59 美元，较前一周分别变动-5.55 %和-6.87%。国际金价明显下调，截至收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,705.70 美元和 1,700.70 美元，分别较前一周变动-1.92%和-1.39%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-2.77 %。原油库存方面，7 月 8 日当周，美国 API 原油库存增加，周环比变动 476.20 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 国际商品价格变化

品种	指标	当周值(美元)	周变动 (%)	今年以来变动(%)
原油	期货结算价(连续):布伦特原油	101.16	(5.55)	26.45
	期货结算价(连续):WTI 原油	97.59	(6.87)	26.76
黄金	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,705.70	(1.92)	(5.99)
	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,700.70	(1.39)	(6.11)
	SPDR:黄金 ETF:持有总价值	55,593,665,355.92	(2.77)	(2.59)

资料来源：万得，中银证券

房地产方面，截至7月15日，30大城市商品房成交面积仍处低位，当周单日平均成交量回落为32.27万平方米，较前一周变动-2.84万平方米，当前数据走弱的原因或受疫情不确定性、部分地区行业突发事件等因素影响；我们认为，行业销售端政策的放松效果仍有望进一步呈现，需进一步关注地产企业融资端的政策变化。

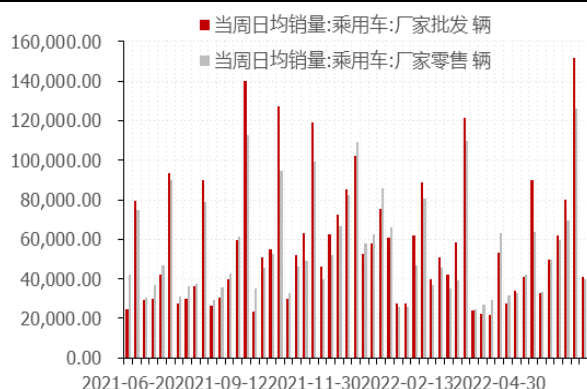
图表 10.30 大城市商品房当周成交面积表现



资料来源：万得，中银证券

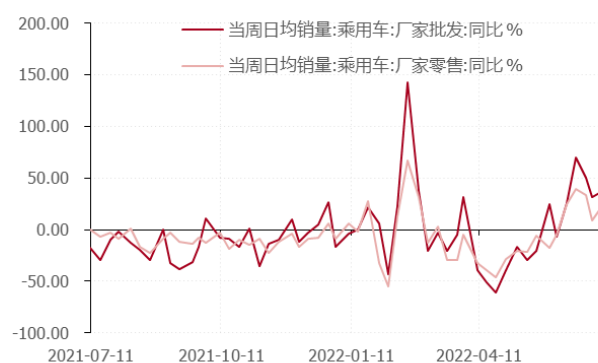
根据万得数据做出测算，7月10日当周，国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别达到39.20%和28.74%，较前一周反弹，较高的同比增速仍说明汽车消费仍在修复，在疫情缓解、促消费政策等因素的多重提振下，汽车等产业链较长的消费数据有所反弹，6月社零数据结构同样反映出这一特点。

图表 11. 汽车消费数据表现



资料来源：万得，中银证券；乘用车数据为前一周更新数据

图表 12. 汽车消费同比增速



资料来源：万得，中银证券，乘用车数据为前一周更新数据

五、下周重点关注

1. 7月20日（下周三）2022年6月LPR报价公布。

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。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371