

全年5.5%的经济目标增速能实现多少？

核心观点：

1、2022 两会政府设定了 5.5%的经济增速目标在前，3-5 月份疫情坑这一预期差发生在后，5 月经济数据已然开始呈现出谷底爬坡的弱复苏模式，下半年国内经济修复趋势总体是拾级而上，但全年增速保 5.5%究竟是否可行，我们觉得实现度不高，但距离目标增速可能不会太远，预计 2022 年全年经济增速大概率介于 4.5%-5.0%之间。

2、假如二季度经济只是实现 1.0%左右的小幅正增速，那么下半年经济增速需要达到 7.88%才能完成 5.5%的全年增速目标，实现难度非常大，即便是保 5.0%也是需要下半年 6.94%左右的经济增速，实现起来也不轻松，但与此同时，我们也要看到，即便是二季度单季增速仅为 1.0%，下半年增速只要达到 6.0%即可实现全年 4.5%的经济增速，所以年内经济增速大概率会在 4.5%-5.0%之间。

3、在疫情之前（2008-2019 年），单位 GDP 撬动的新增就业人数最高为 220 万人左右，2021 年两年平均增速口径下，单位 GDP 撬动的新增就业人数升至 244 万人左右，2022 年城镇新增就业目标为 1100 万人，按此计算，保就业目标的实现至少要求 2022 年实际 GDP 增速为 4.5%-5.0%之间。

风险提示：疫情不确定性 政策落实力度不及预期

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

目录

第 1 章	5.5%的目标增速能实现多少?	3
1.1.	假如二季度经济增速勉强压线, 下半年压力有多大?	3
1.2.	5.5%的就业目标权重大于 5.5%经济增速	4
免责声明	6

第1章 5.5%的目标增速能实现多少？

2022 两会政府设定了 5.5%的经济增速目标在前，3-5 月份疫情坑这一预期差发生在后，5 月经济数据已然开始呈现出谷底爬坡的弱复苏模式，下半年国内经济修复趋势总体是拾级而上，但全年增速保 5.5%究竟是否可行，我们觉得实现度不高，但距离目标增速可能不会太远，预计 2022 年全年经济增速大概率介于 4.5%-5.0%之间。

1.1. 假如二季度经济增速勉强压线，下半年压力有多大？

首先，从目前情况来看，尽管政府层面一再强调实现二季度经济合理增长，但是 4 月与 5 月的经济数据并不靓丽，二季度经济增速修复程度相对比较有限。假如二季度经济只是实现 1.0%左右的小幅正增速，那么下半年经济增速需要达到 7.88%才能完成 5.5%的全年增速目标，实现难度非常大，即便是保 5.0%也是需要下半年 6.94%左右的经济增速，实现起来也不轻松，但与此同时，我们也要看到，即便是二季度单季增速仅为 1.0%，下半年增速只要达到 6.0%即可实现全年 4.5%的经济增速，所以年内经济增速大概率会在 4.5%-5.0%之间。

表 1.1.1: 若保 5.5%，下半年经济增速预估

Q2 增速	Q2 GDP (亿元)	H2 GDP (亿元)	H2 GDP 增速
-1.0%	265,023.69	634,692.82	8.79
-0.5%	266,362.20	633,354.32	8.56
0.0%	267,700.70	632,015.82	8.33
0.5%	269,039.20	630,677.31	8.11
1.0%	270,377.71	629,338.81	7.88
1.5%	271,716.21	628,000.31	7.65
2.0%	273,054.71	626,661.80	7.42
2.5%	274,393.22	625,323.30	7.19
3.0%	275,731.72	623,984.80	6.96
3.5%	277,070.22	622,646.29	6.73
4.0%	278,408.73	621,307.79	6.50
4.5%	279,747.23	619,969.28	6.27

资料来源：Wind 南华研究

表 1.1.2: 若保 5.0%，下半年经济增速预估

Q2 增速	Q2 GDP (亿元)	H2 GDP (亿元)	H2 GDP 增速
-1.0%	265,023.69	629,213.97	7.85
-0.5%	266,362.20	627,875.46	7.63
0.0%	267,700.70	626,536.96	7.40

0.5%	269,039.20	625,198.46	7.17
1.0%	270,377.71	623,859.95	6.94
1.5%	271,716.21	622,521.45	6.71
2.0%	273,054.71	621,182.95	6.48
2.5%	274,393.22	619,844.44	6.25
3.0%	275,731.72	618,505.94	6.02
3.5%	277,070.22	617,167.44	5.79
4.0%	278,408.73	615,828.93	5.56
4.5%	279,747.23	614,490.43	5.33

资料来源：Wind 南华研究

表 1.1.3：若保 4.5%，下半年经济增速预估

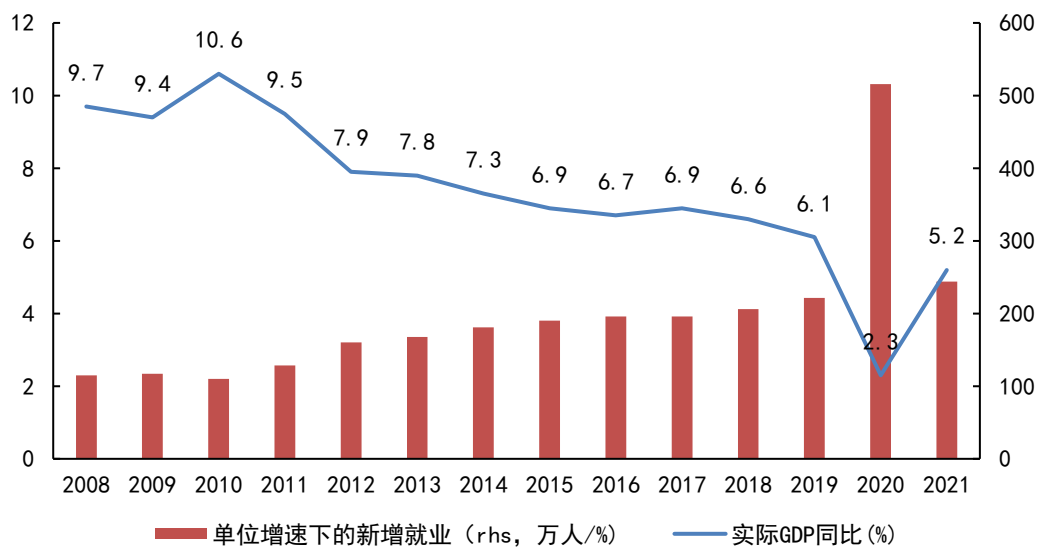
Q2 增速	Q2 GDP (亿元)	H2 GDP (亿元)	H2 GDP 增速
-1.00%	265,023.69	623,735.11	6.92
-0.50%	266,362.20	622,396.60	6.69
0.00%	267,700.70	621,058.10	6.46
0.50%	269,039.20	619,719.60	6.23
1.00%	270,377.71	618,381.09	6.00
1.50%	271,716.21	617,042.59	5.77
2.00%	273,054.71	615,704.09	5.54
2.50%	274,393.22	614,365.58	5.31
3.00%	275,731.72	613,027.08	5.08
3.50%	277,070.22	611,688.58	4.85
4.00%	278,408.73	610,350.07	4.62
4.50%	279,747.23	609,011.57	4.39

资料来源：Wind 南华研究

1.2. 5.5%的就业目标权重大于 5.5%经济增速

从全年稳就业的决心和目标出发。不同于 GDP 目标增速这一预期性指标，就业目标是约束性指标，是必须要完成的。从历史情况来看，就业目标都是超额完成，今年稳就业的压力巨大，从单位 GDP 增速撬动的新增就业人数来看，在疫情之前(2008-2019 年)，单位 GDP 撬动的新增就业人数最高为 220 万人左右，2021 年两年平均增速口径下，单位 GDP 撬动的新增就业人数升至 244 万人左右，2022 年城镇新增就业目标为 1100 万人，按此计算，保就业目标的实现至少要求 2022 年实际 GDP 增速为 4.5%-5.0%之间。

图 1.2.1：单位 GDP 增速下所能撬动的城镇新增就业人数



资料来源：Wind 南华研究

因此，综合上述两个角度之后，我们认为尽管下半年放松 5.5% 目标增速的可能性不高，但是实际增速距离 5.5% 可能不会太远，2022 年全年 GDP 同比增速大概率落在 4.5%–5.0% 区间，这是一个判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点