



光期研究

宏观周报：政策预期升温

2023年8月6日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

政策预期升温

摘要

政治局会议定调下半年经济工作后，各相关部委相继召开座谈会学习和落实政治局会议精神。8月3日，央行党委书记、行长潘功胜主持召开民企座谈会，推动银企供需对接，研究加强金融支持民营企业工作举措，可以看出信贷支持方面，特别是满足民营房地产企业合理融资需求方面，是积极的态度，响应政治局会议“在满足刚需和改善性需求的前提下调整优化房地产政策”。7月28日，住建部表示要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。地方层面，一线城市北上广深住建局均积极响应，其他城市如合肥推出房地产10条、郑州推出房地产12条均体现出救市的意图，房地产目前围绕化解风险积极出台政策，预期改变根本的环境可能还不现实。

数据方面，中国7月官方制造业PMI 49.3，预期49.2，前值49。非制造业PMI 51.5，预期53，前值53.2。综合PMI 51.1，前值52.3。在构成制造业PMI的5个分类指数中，新订单指数、原材料库存、供应商配送时间分别较上个月回升0.9、0.8、0.1个百分点，可以看出制造业PMI的回升主要受到新订单和原材料库存指数的拉动。价格指数连续两个月回升，随着价格的企稳和经济企稳回升的预期升温，补库需求增加，库存指数止跌回升。

服务业仍位于扩张区间，服务业商务活动指数为51.5，比上个月下降1.7个百分点。7月居民出行数据受到暑假的影响明显走弱，一线和主要二线城市拥堵延时指数明显回落，地铁客运量保持平稳，执行航班数周平均攀升至13000次。建筑业步入季节性淡季，建筑业商务活动指数为51.2，比上个月下降4.5个百分点。房地产商务活动指数低于临界点，政策加码有助于房地产市场企稳。

下周关注：中国7月进出口（周二）、通胀（周三）、社融数据（周内），美国7月CPI（周四）

宏观经济数据总览

图表1：宏观经济数据总览

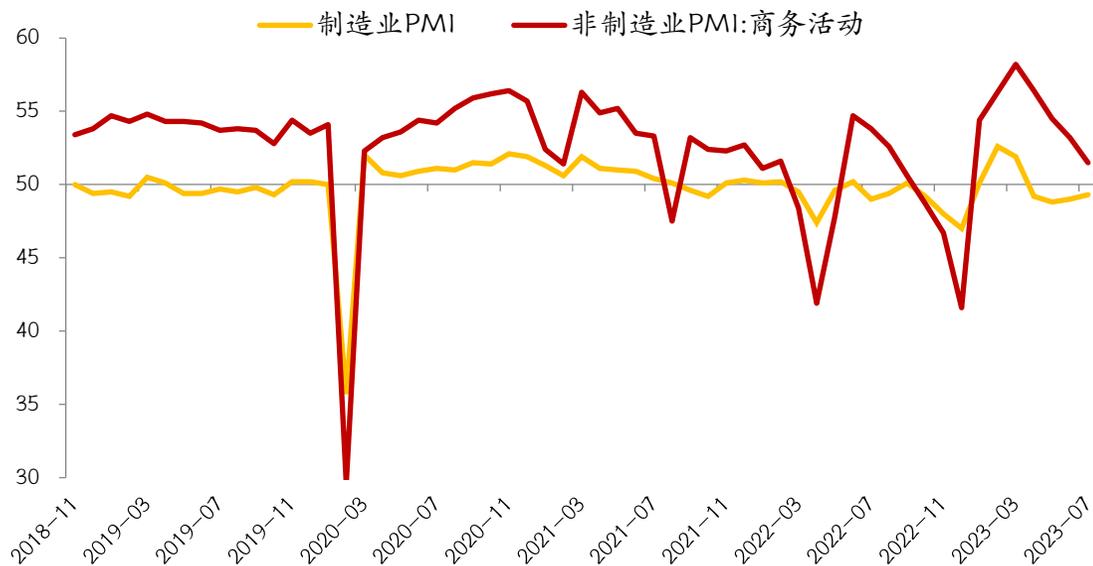
宏观指标	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2023-01	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06
GDP (%) 当季	6.30			4.50			2.90			3.90			0.40
工业增加值 (%) 当月	4.40	3.50	5.60	3.90	2.40		1.30	2.20	5.00	6.30	4.20	3.80	3.90
社零 (%) 当月	3.10	12.70	18.40	10.60	3.50		-1.80	-5.90	-0.50	2.50	5.40	2.70	3.10
固定资产投资 (%) 当月	3.20	2.50	3.65	4.70	5.50		3.20	0.67	4.27	6.60	6.50	3.70	5.80
制造业投资 (%) 当月	6.00	5.10	5.30	2.37	13.20		7.40	6.20	6.88	10.70	10.60	7.50	9.90
基建投资 (%) 当月	6.40	4.90	7.90	8.66	9.00		14.30	10.62	9.43	10.50	14.10	9.10	12.00
房地产投资 (%) 当月	-20.60	-21.50	-16.20	-7.24	-5.70		-12.20	-19.89	-16.01	-12.10	-13.80	-12.10	-9.70
出口 (%) 当月	-12.40	-7.50	8.50	14.80	-7.10		-9.90	-8.90	-0.20	5.70	7.10	18.00	17.90
CPI (%) 当月	0.00	0.20	0.10	0.70	1.00	2.10	1.80	1.60	2.10	2.80	2.50	2.70	2.50
PPI (%) 当月	-5.40	-4.60	-3.60	-2.50	-1.40	-0.80	-0.70	-1.30	-1.30	0.90	2.30	4.20	6.10
社融 (%)	9.00	9.50	10.00	10.00	9.90	9.40	9.60	10.00	10.30	10.60	10.50	10.70	10.80
人民币贷款 (%)	11.20	11.30	11.70	11.70	11.50	11.10	10.90	10.80	10.90	11.10	10.80	10.90	11.20
M1 (%)	3.10	4.70	5.30	5.10	5.80	6.70	3.70	4.60	5.80	6.40	6.10	6.70	5.80
M2 (%)	11.30	11.60	12.40	12.70	12.90	12.60	11.80	12.40	11.80	12.10	12.20	12.00	13.80

资料来源：Wind，光大期货研究所

1.重要经济数据

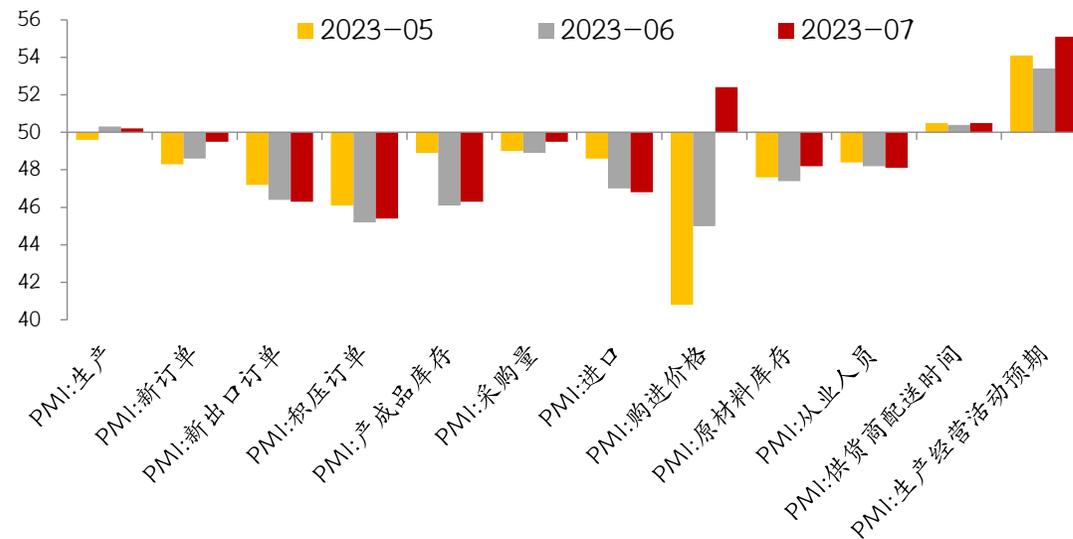
制造业PMI企稳回升

图表2：制造业PMI和非制造业PMI:商务活动（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表3：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

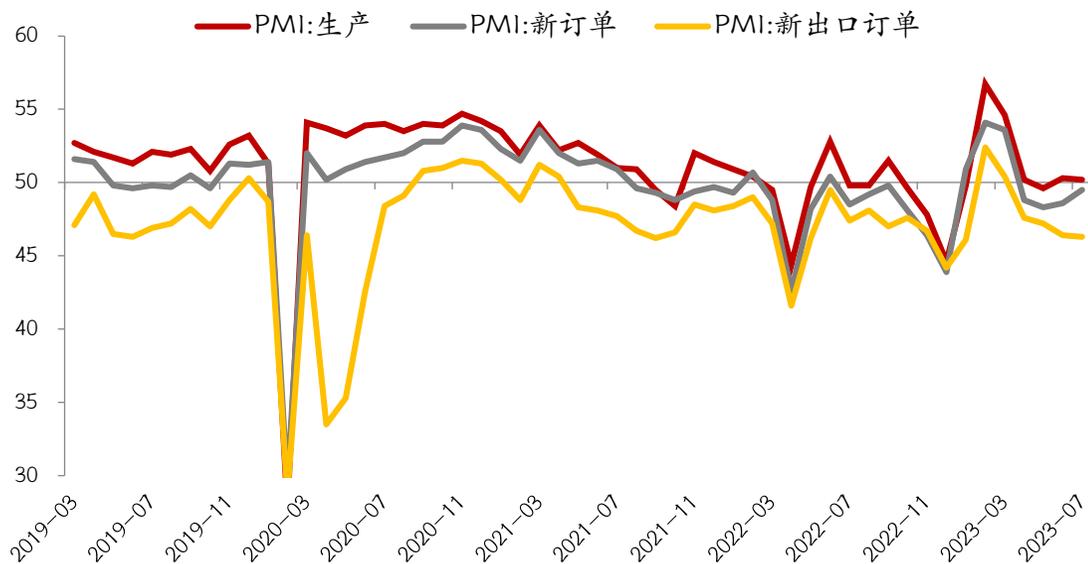
中国7月官方制造业PMI 49.3，预期49.2，前值49。非制造业PMI 51.5，预期53，前值53.2。综合PMI 51.1，前值52.3。

在构成制造业PMI的5个分类指数中，新订单指数、原材料库存、供应商配送时间分别较上个月回升0.9、0.8、0.1个百分点，可以看出制造业PMI的回升主要受到新订单和原材料库存指数的拉动。价格指数连续两个月回升，随着价格的企稳和经济企稳回升的预期升温，补库需求增加，库存指数止跌回升。

服务业仍位于扩张区间，服务业商务活动指数为51.5，比上个月下降1.7个百分点。7月居民出行数据受到暑假的影响明显走弱，一线和主要二线城市拥堵延时指数明显回落，地铁客运量保持平稳，执行航班数周平均攀升至13000次。

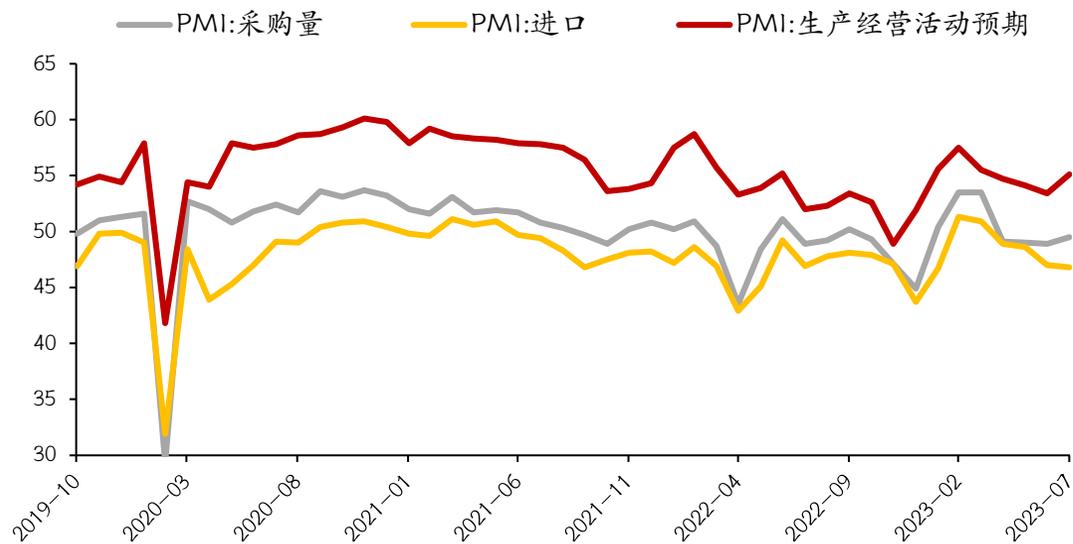
内需指数有所改善

图表4: PMI生产、新订单、新出口订单 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

图表5: PMI采购量、进口、生产经营活动预期 (单位: %)



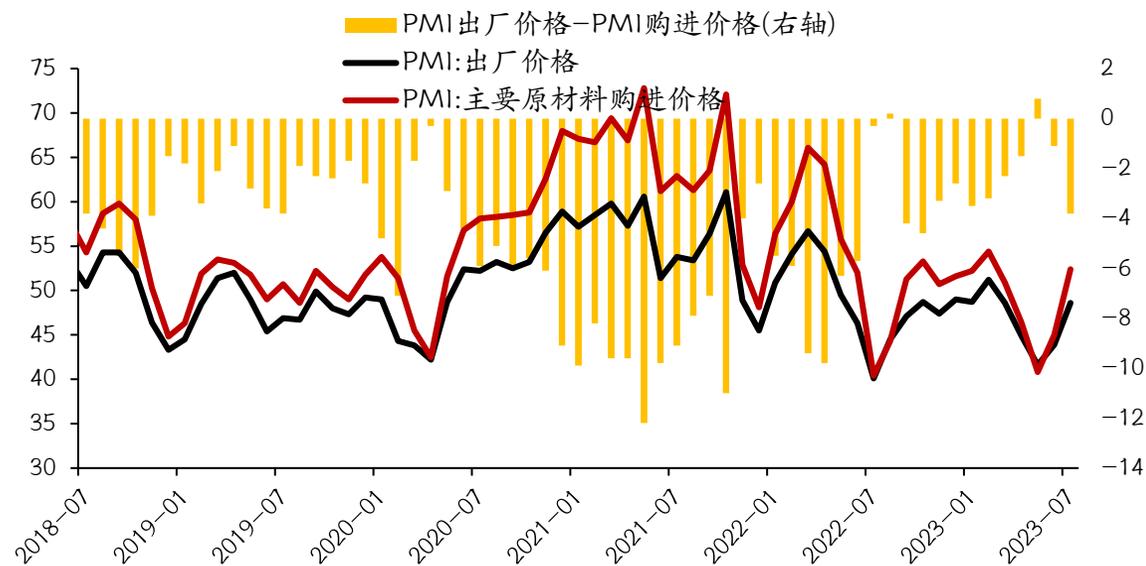
资料来源: Wind, 光大期货研究所

建筑业步入季节性淡季, 建筑业商务活动指数为51.2, 比上个月下降4.5个百分点。房地产商务活动指数低于临界点, 政策加码有助于房地产市场企稳。7月政治局会议没有提及“房住不炒”, 而是在满足刚需和改善性需求的前提下调整优化房地产政策。7月24日国务院常务会议审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》要加大对城中村改造政策支持, 28日超大特大城市积极稳步推进城中村改造工作部署电视电话会议在京召开, 28-30日广州日报、北京市住建委、深圳市住建局先后发文推进城中村改造, 政策持续推进。

政治局会议强调出台促进民间投资的政策, “加快地方政府专项债券发行和使用”或拉动基建资金三季度比二季度更强。30日发改委召开上半年发展改革形势通报会, 强调投资项目管理要加快资金使用, 尽快形成实物工作量, 加强项目储备。基建“压舱石”的作用可能会在三季度更加突出。

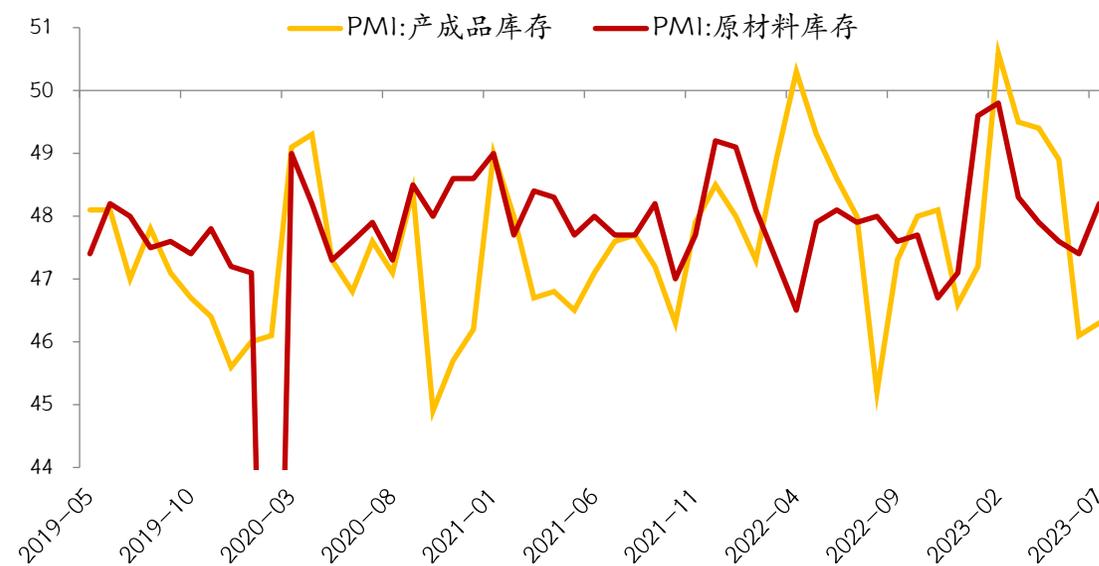
随着价格的企稳和经济企稳回升的预期升温，补库需求增加，库存指数止跌回升

图表6: PMI出厂价格、主要原材料购进价格和差值 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

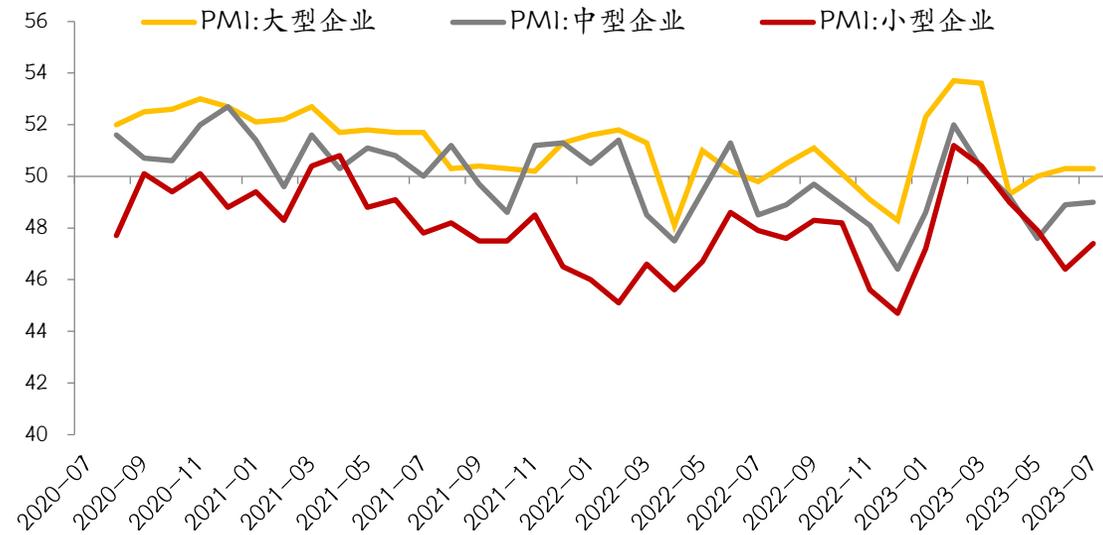
图表7: PMI产成品库存、原材料库存 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

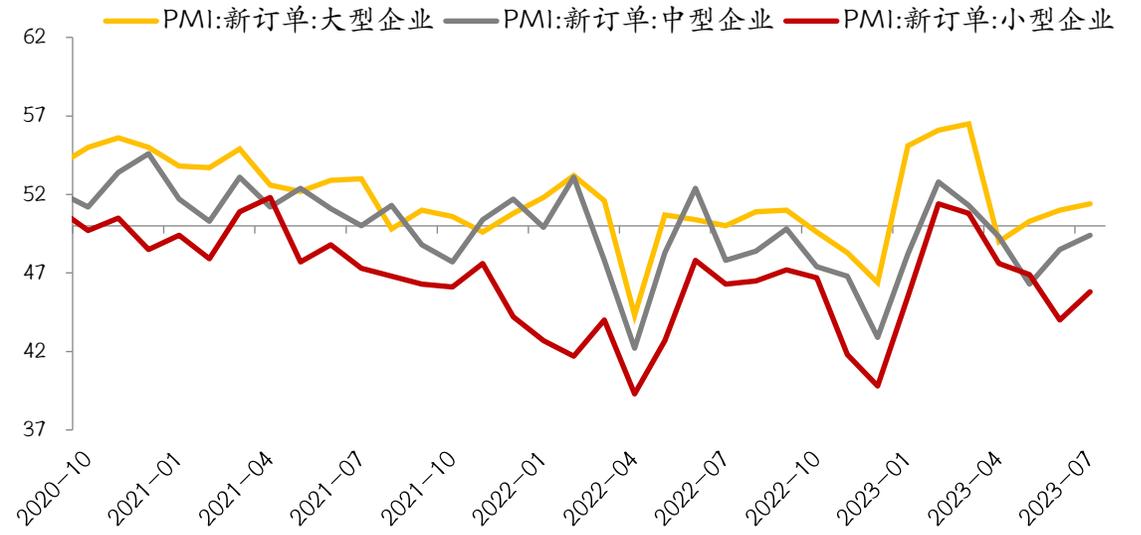
小企业指数触底回升

图表8: PMI生产: 大、中、小企业 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

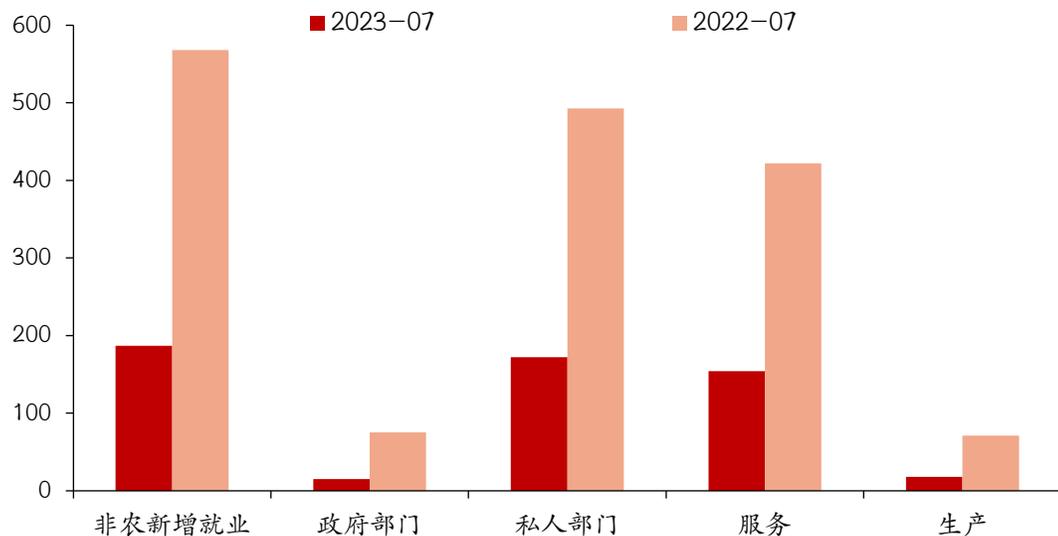
图表9: PMI新订单: 大、中、小企业 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

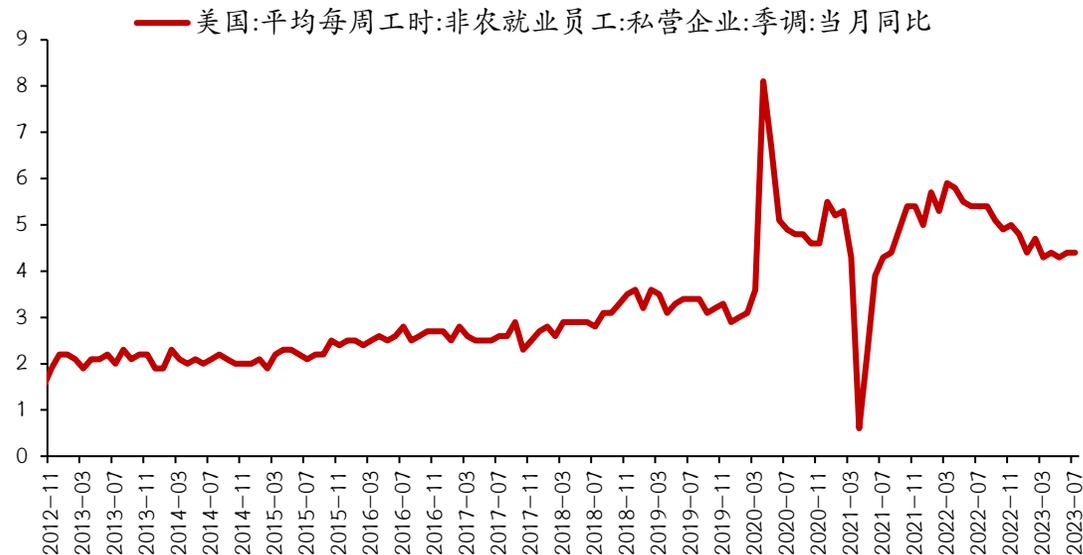
美国7月非农新增就业低于预期

图表10: 美国新增非农就业人数分部门 (单位: 千人)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

图表11: 美国非农平均时薪同比 (单位: %)

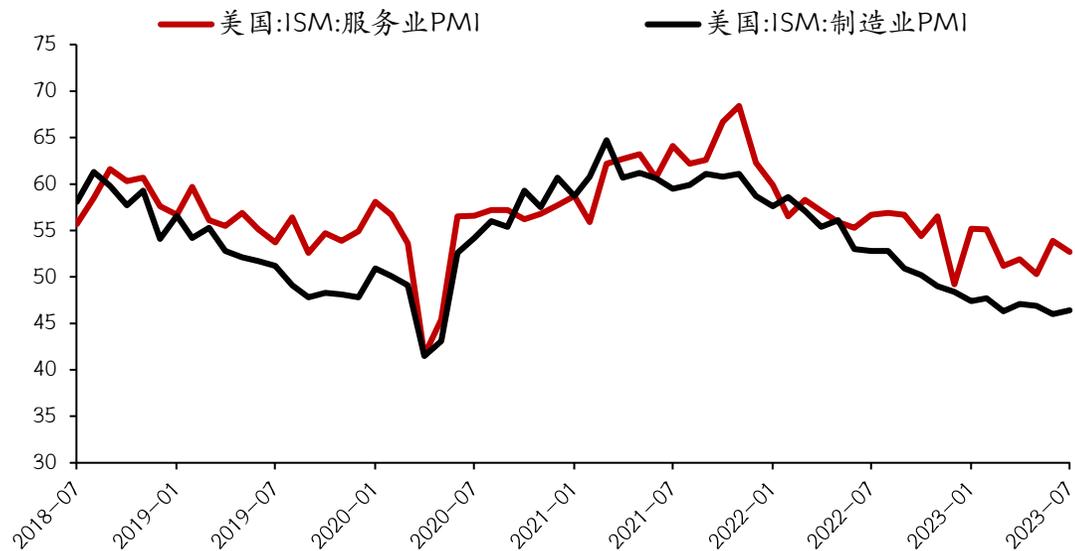


资料来源: Wind, 光大期货研究所

美国7月非农新增就业18.7万人, 低于预期的19万人, 创下2020年12月以来最低纪录, 连续第二个月低于预期, 6月数据从20.9万下调至18.5万人。失业率降至3.5%, 低于预期。薪资保持增长, 平均时薪同比增长4.4%高于预期4.2%。

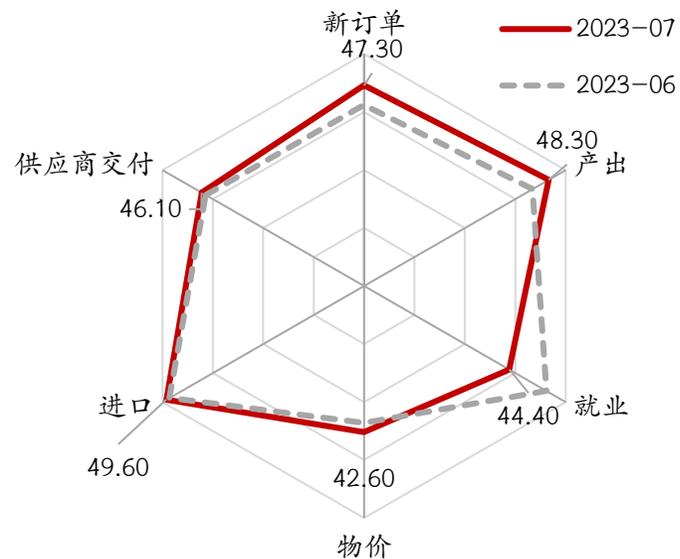
ISM制造业指向7月需求下滑、就业和通胀降温

图表12: 美国ISM制造业和服务业PMI (单位: %)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

图表13: 美国ISM制造业PMI主要分项 (单位: %)



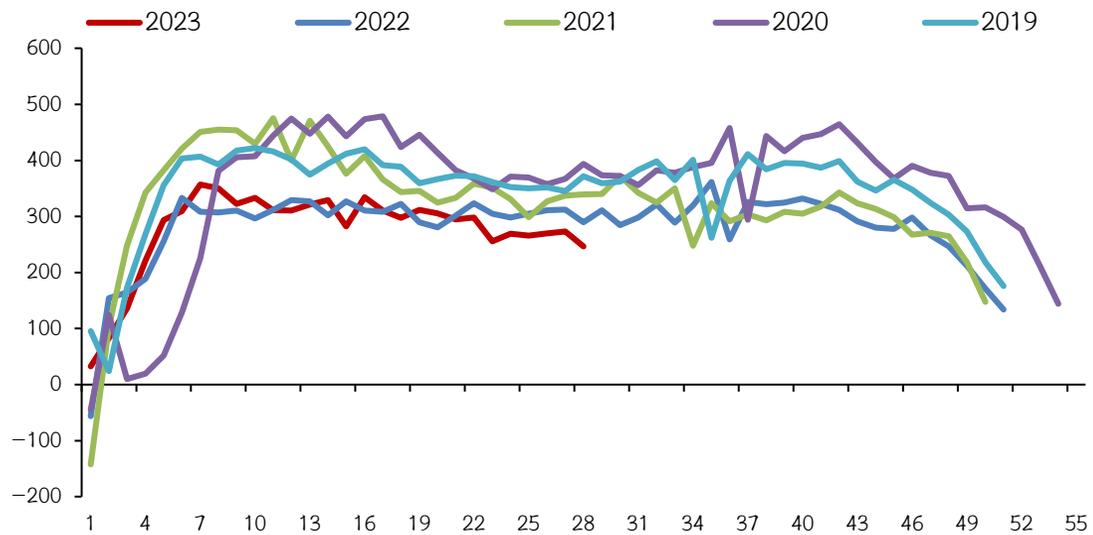
资料来源: Wind, 光大期货研究所

美国7月ISM制造业指数52.8, 好于预期52, 低于前值53, 创2020年6月份以来新低。新订单指数48, 就业指数49.9, 物价支付指数60, 较前值大幅下滑18.5个点, 为2010年来最大降幅, 创下接近两年低点。整体来看, ISM制造业指向7月或出现需求下滑、就业和通胀降温的格局。

2.实体经济高频

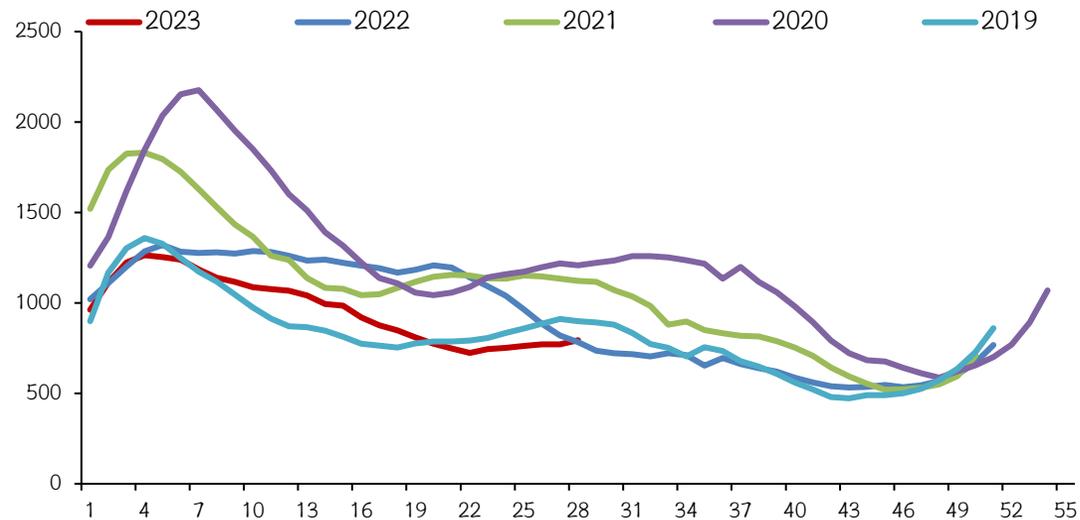
螺纹表需下探，库存平稳

图表1：螺纹表需(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

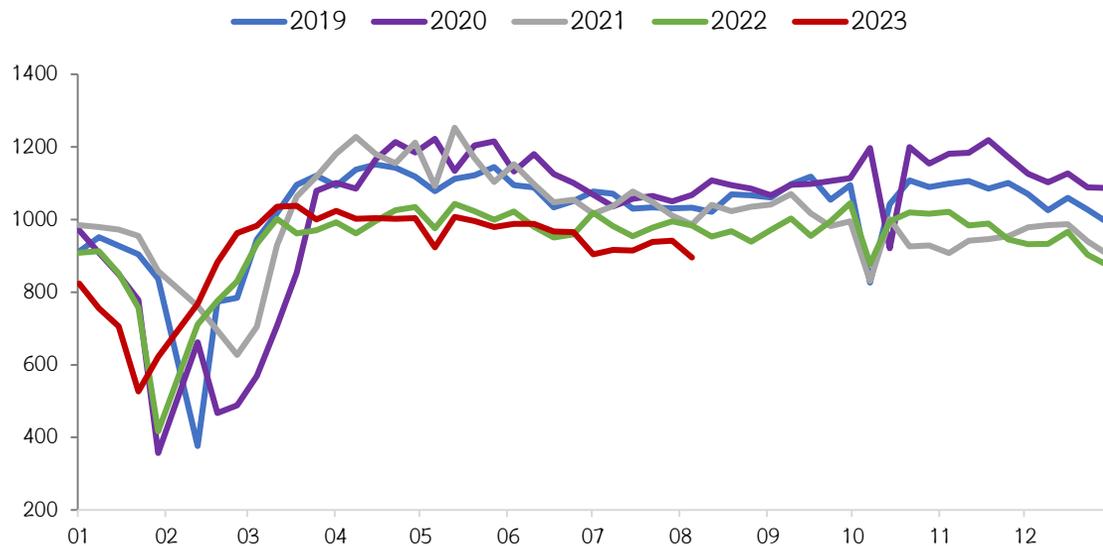
图表2：螺纹厂库+社库(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

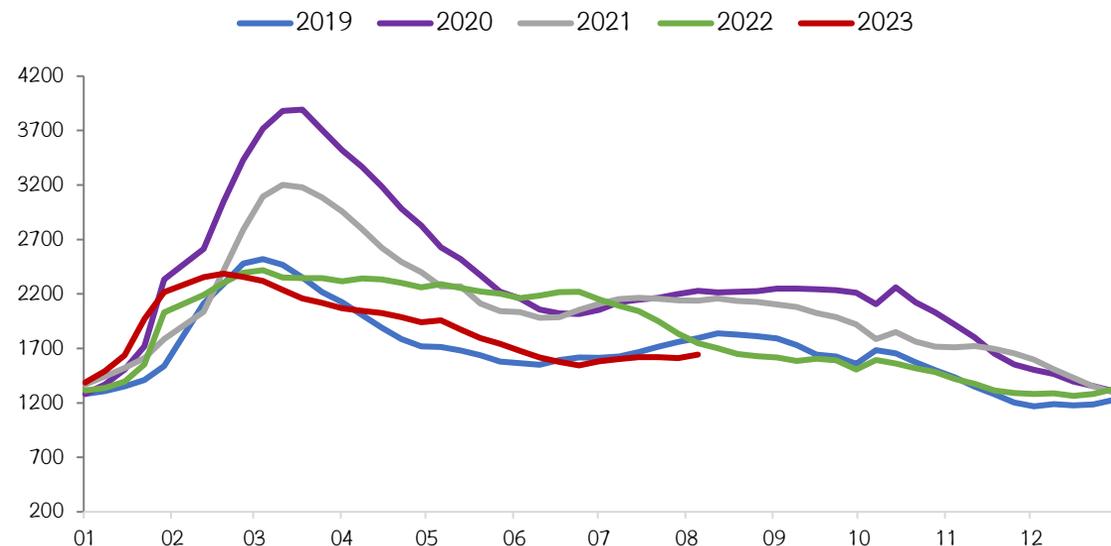
五大品种钢材表需下探，库存平稳

图表3：五大品种钢材周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

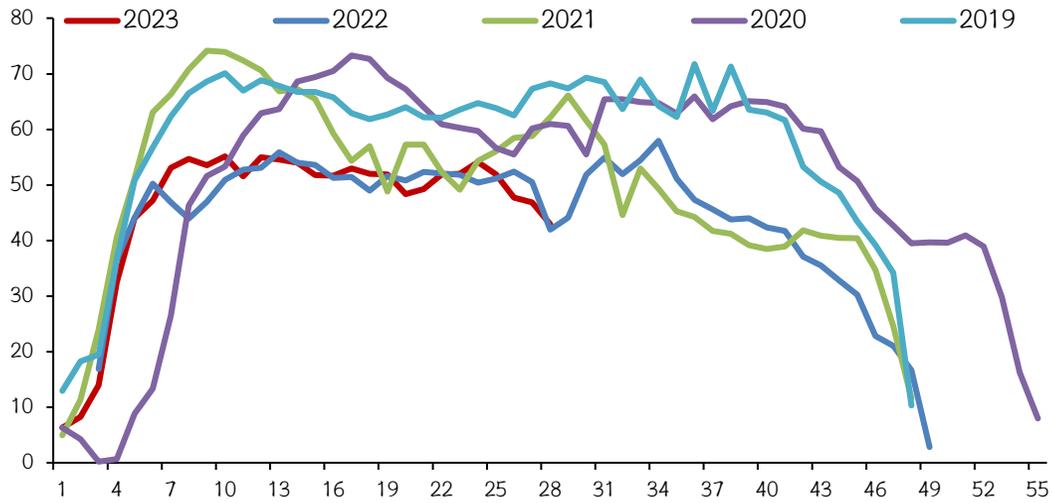
图表4：五大品种钢材周度库存（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

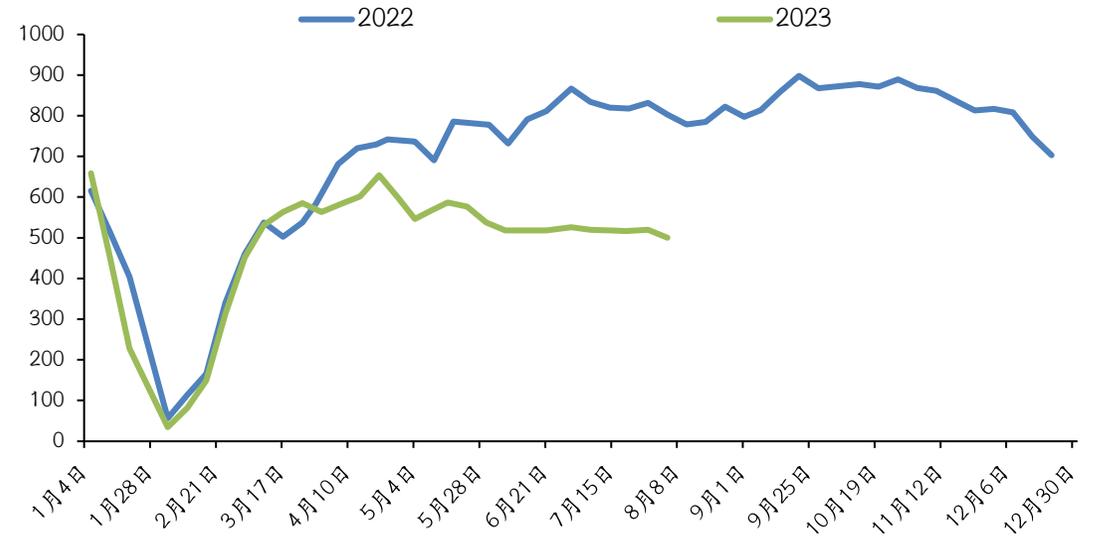
水泥磨机运转率和出库量双双下降

图表5: 全国水泥磨机运转率(横坐标为春节后第n周) (单位: %)



资料来源: 卓创资讯, 光大期货研究所

图表6: 水泥出库量(经农历调整) (单位: 万吨)

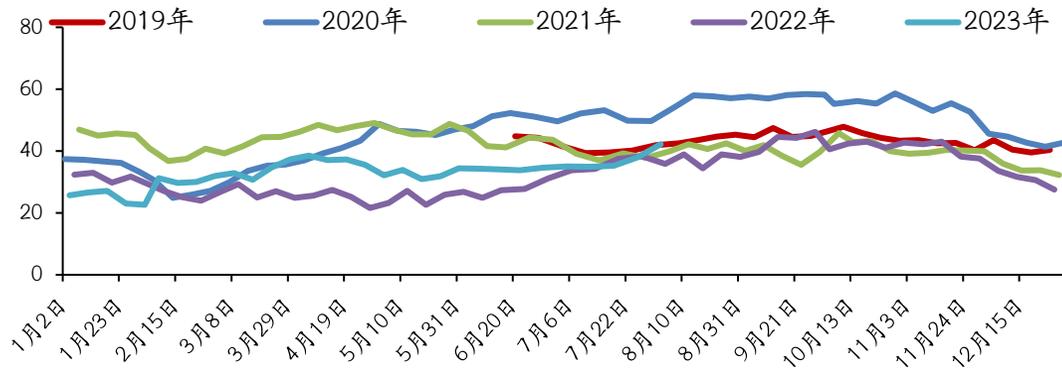


资料来源: 百年建筑网, 光大期货研究所

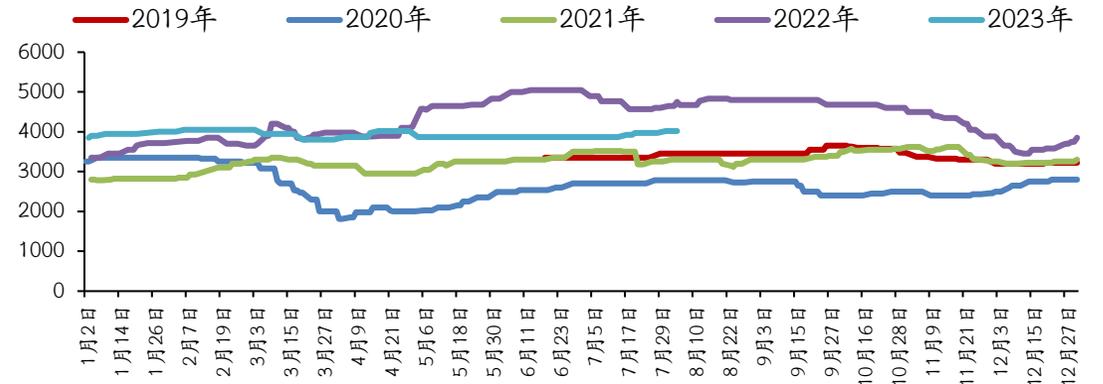
8月3日当周全国水泥磨机运转率42.94%, 周环比回落3.9个百分点。百年建筑调研全国250家水泥生产企业数据显示: 7月26日-8月1日, 本周全国水泥出库量499.85万吨, 环比下降 3.86%, 年同比下降 39.89%。本期全国大面积降雨, 对水泥出库影响较大。

沥青开工率上行，价格保持平稳，去库放缓

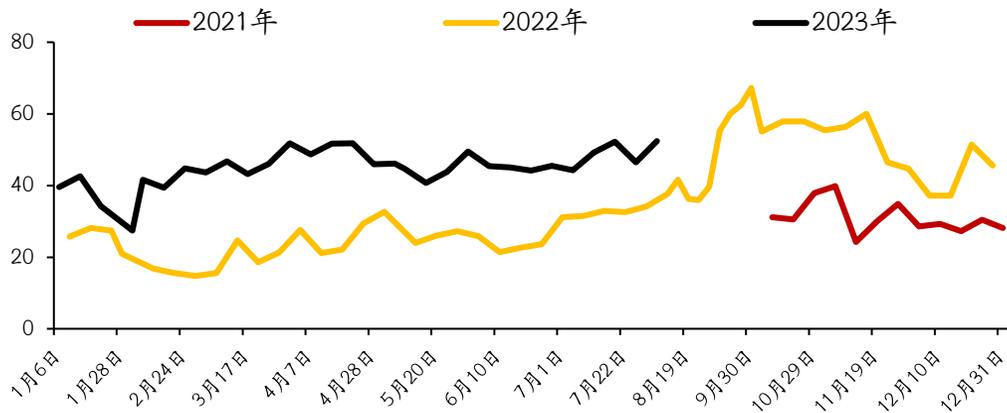
图表7：沥青开工率（单位：%）



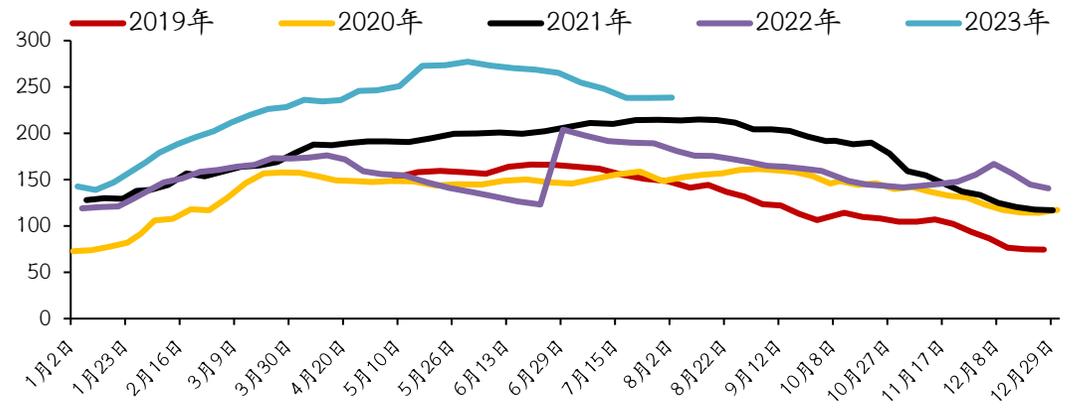
图表8：华东重交价格（单位：元/吨）



图表9：沥青出货量（单位：万吨）



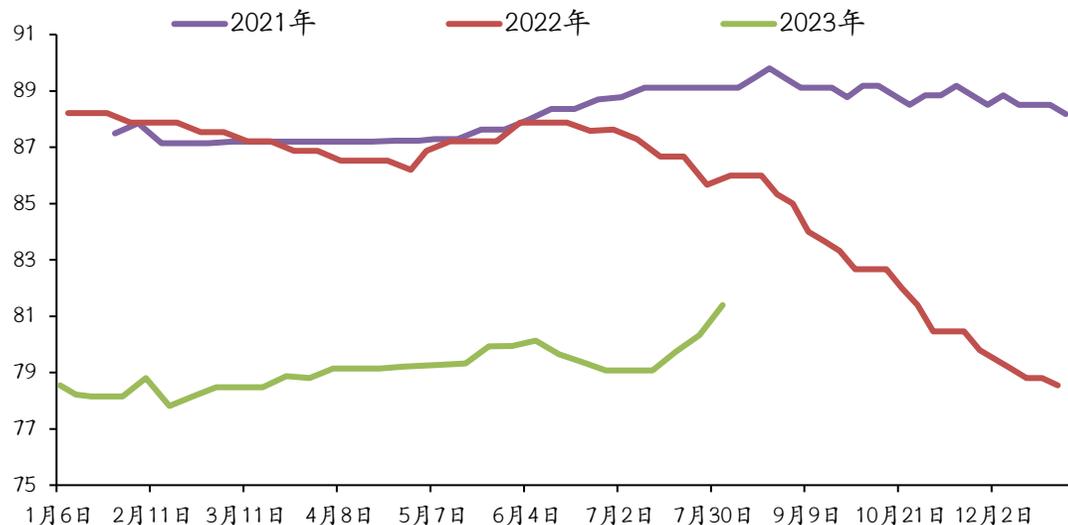
图表10：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

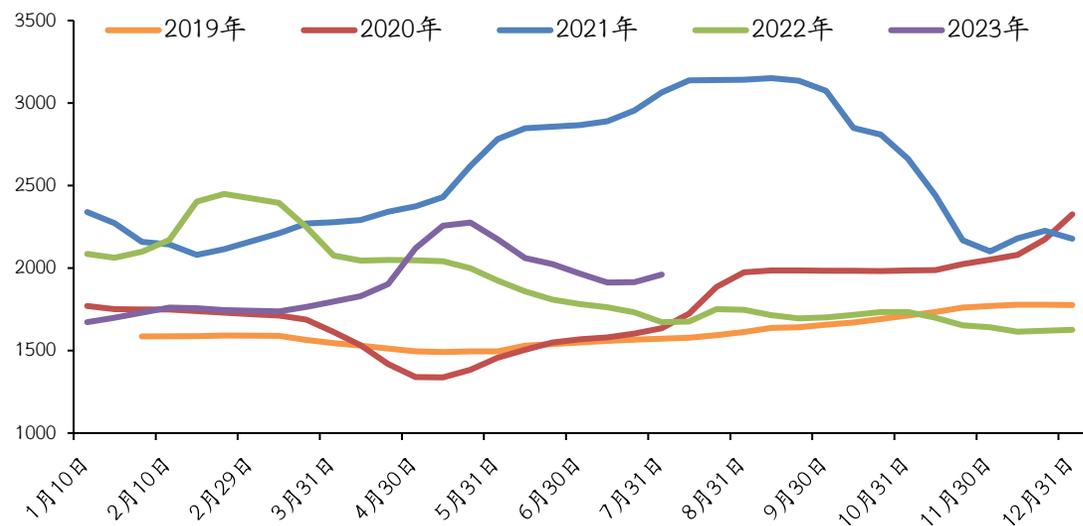
浮法平板玻璃产能利用率上行，玻璃价格小幅回升

图表11：浮法平板玻璃产能利用率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表12：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）

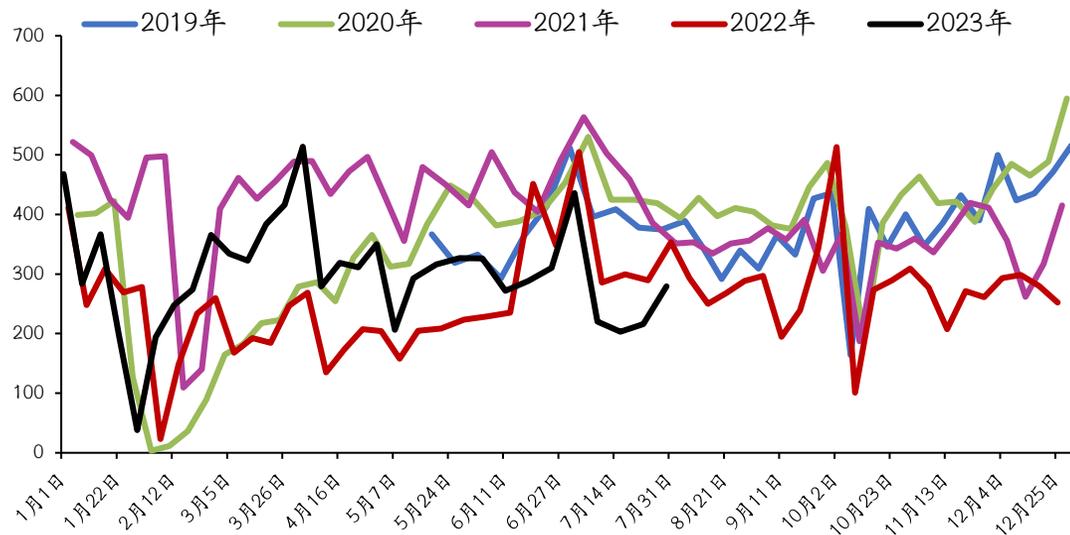


资料来源：iFinD，光大期货研究所

8月4日当周浮法玻璃开工率为81.4%，复产带动开工率小幅回升；截至7月31日浮法平板玻璃价格为1960.4元/吨，小幅回升。

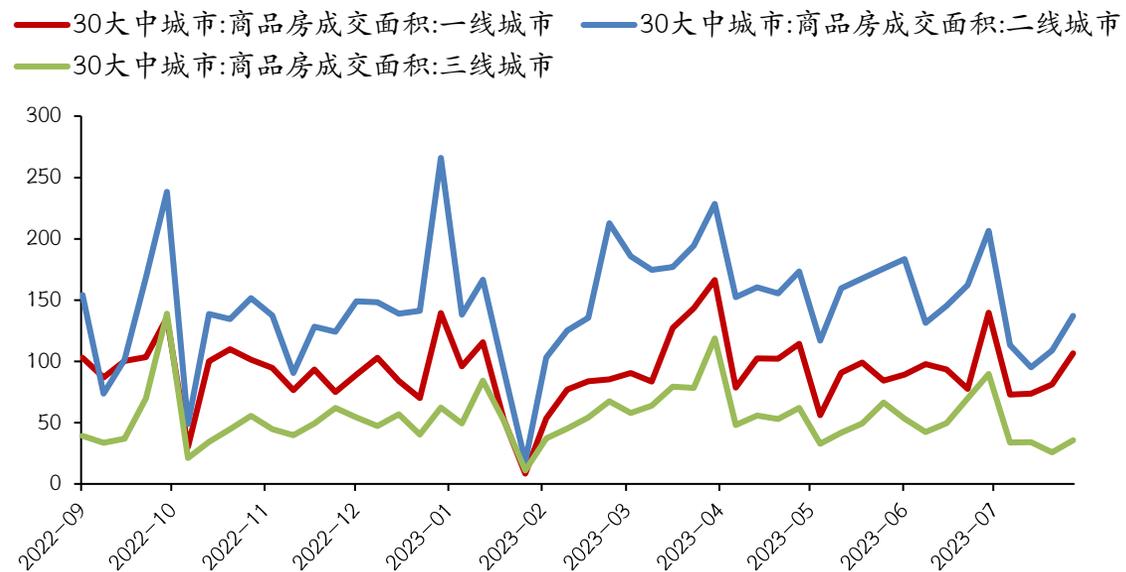
30大中城市商品房成交面积保持低位，三线城市表现相对更差

图表13：30城商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

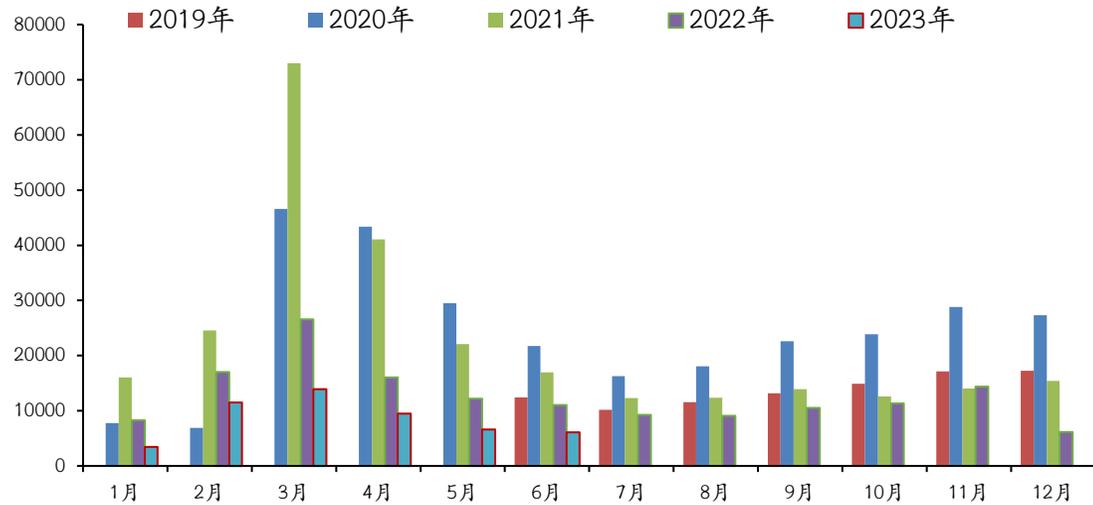
图表14：30城商品房成交面积分城市（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

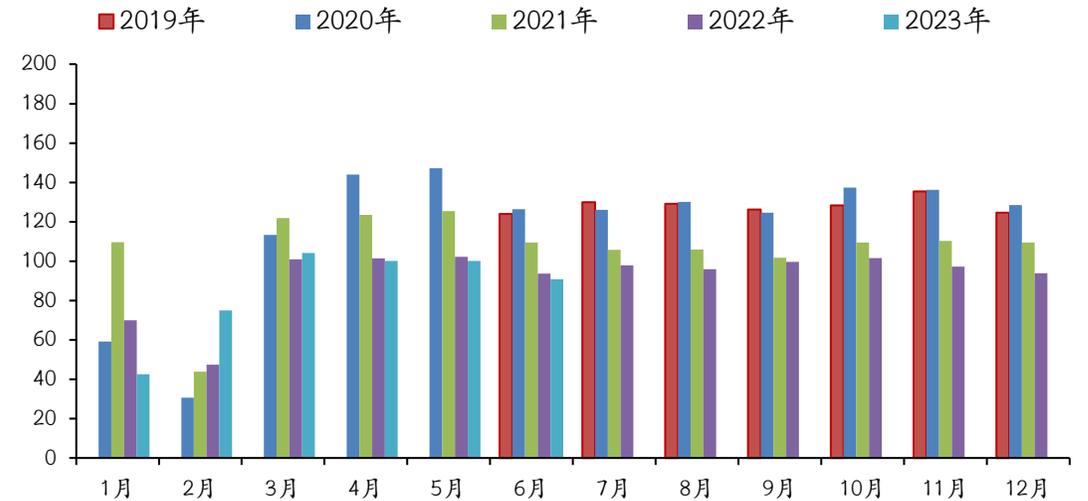
6月中国地区小松挖掘机开工小时数同比下降3.1%，环比下降9.29%

图表15：主要企业液压挖掘机内销销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表16：中国小松挖掘机开工小时数（单位：小时/月）

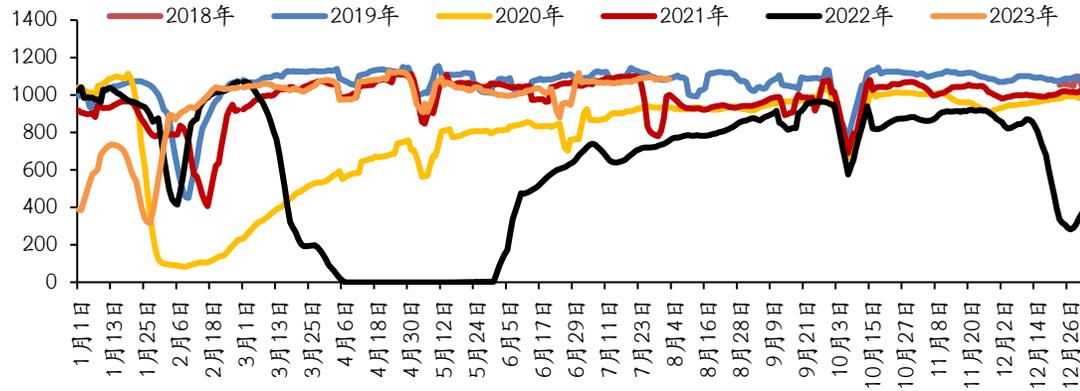


资料来源：iFinD，光大期货研究所

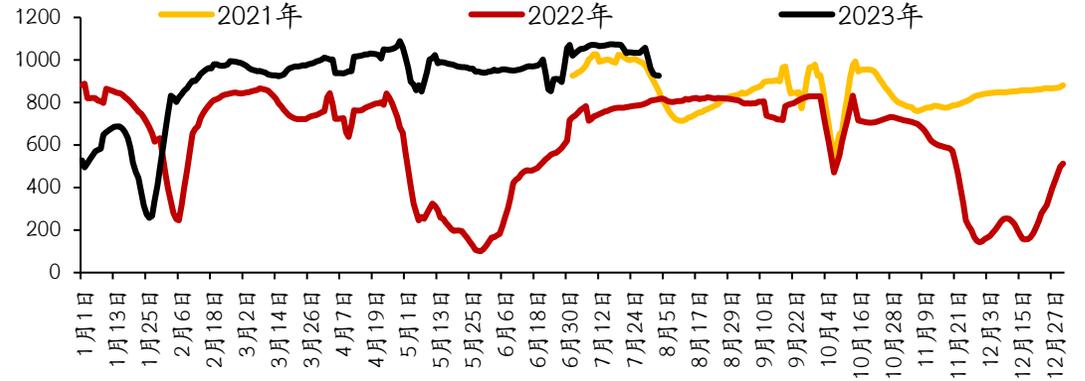
根据中国工程机械工业协会的数据，6月销售各类挖掘机15766台，同比下降24.1%，其中国内6098台，同比下降44.7%；出口9668台，同比下降0.68%。2023年6月销售各类装载机8556台，同比下降25.3%。其中国内市场销量4321台，同比下降42.9%；出口销量4235台，同比增长8.98%。2023年6月，中国地区小松挖掘机开工小时数为90.8小时，同比下降3.1%，环比下降9.29%。

一线城市地铁客运量保持平稳

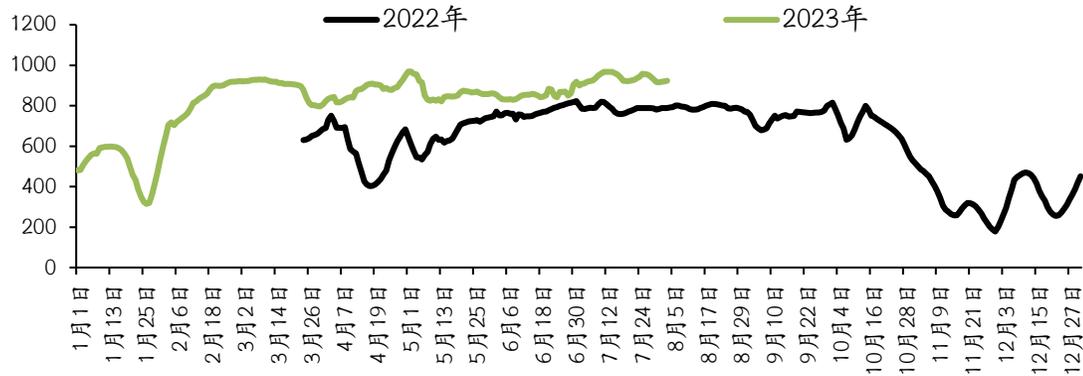
图表17：上海地铁客运量（单位：万人）



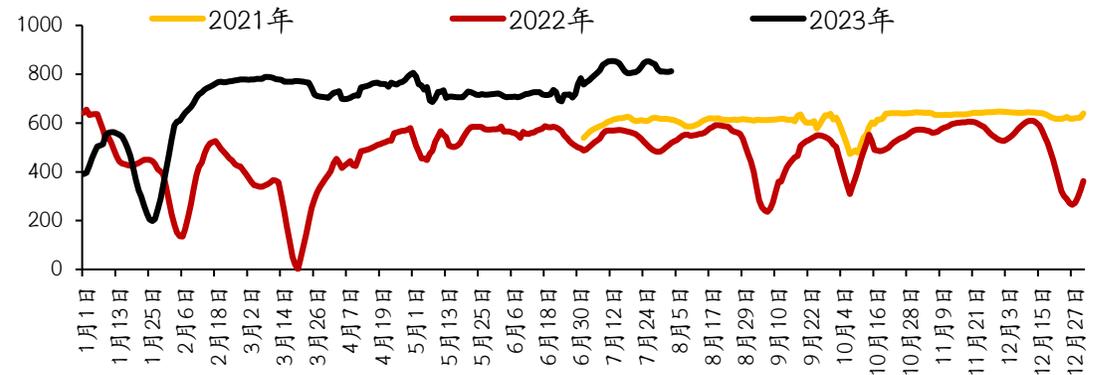
图表18：北京地铁客运量（单位：万人）



图表19：深圳地铁客运量（单位：万人）



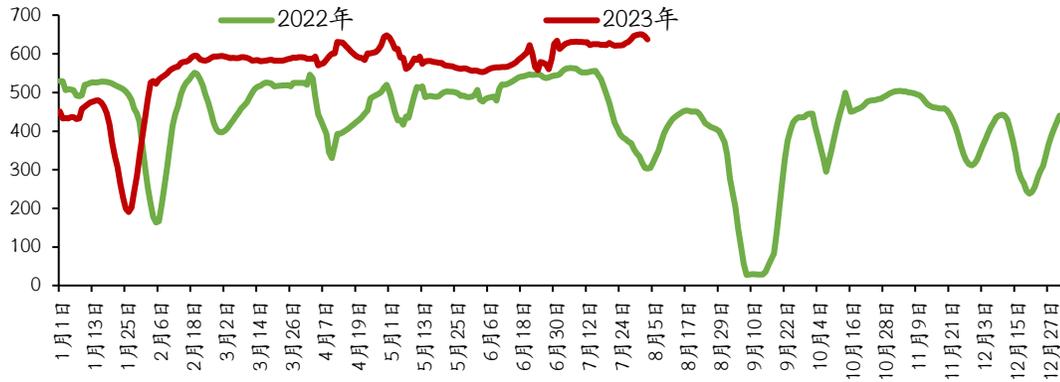
图表20：广州地铁客运量（单位：万人）



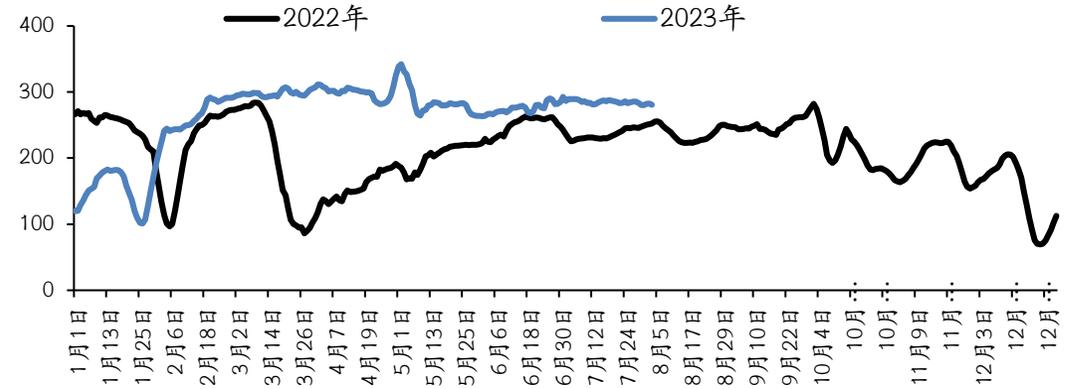
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市地铁客运量保持平稳

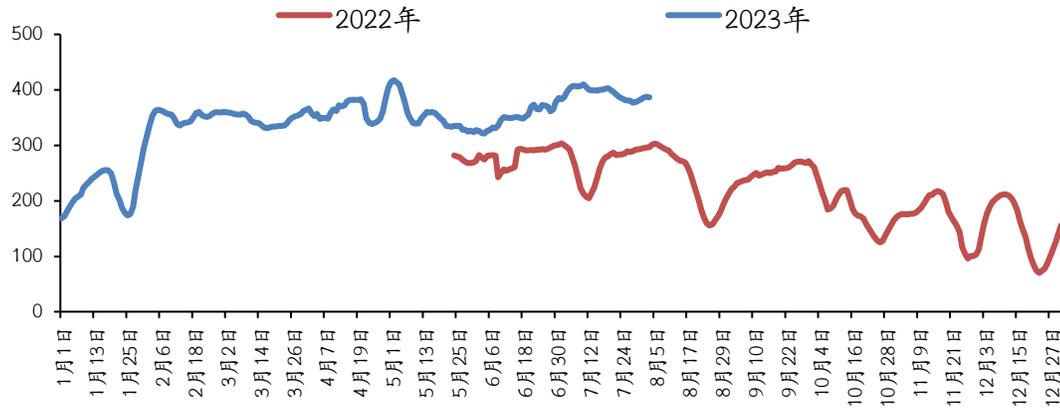
图表21：成都地铁客运量（单位：万人）



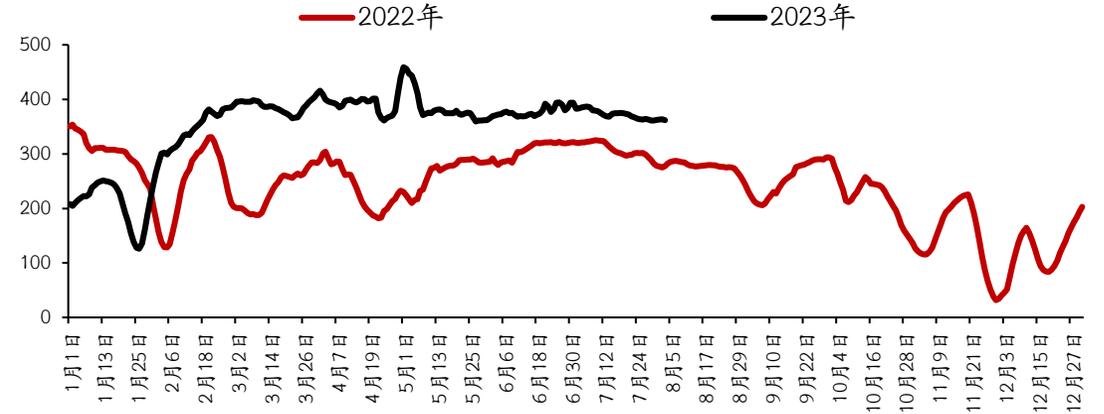
图表22：南京地铁客运量（单位：万人）



图表23：西安地铁客运量（单位：万人）



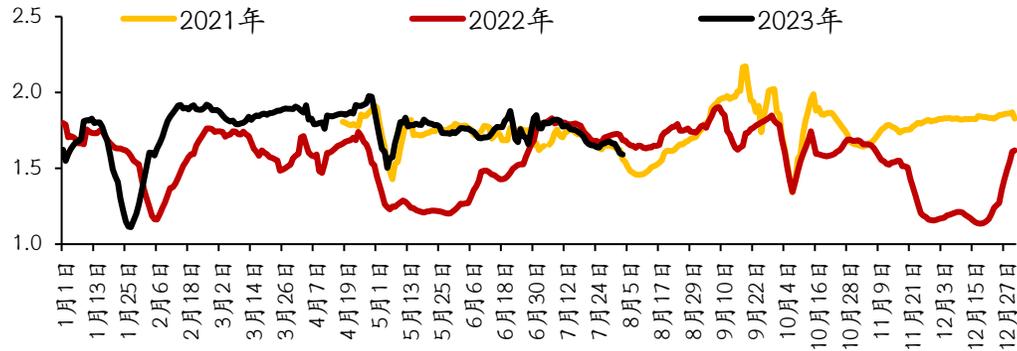
图表24：武汉地铁客运量（单位：万人）



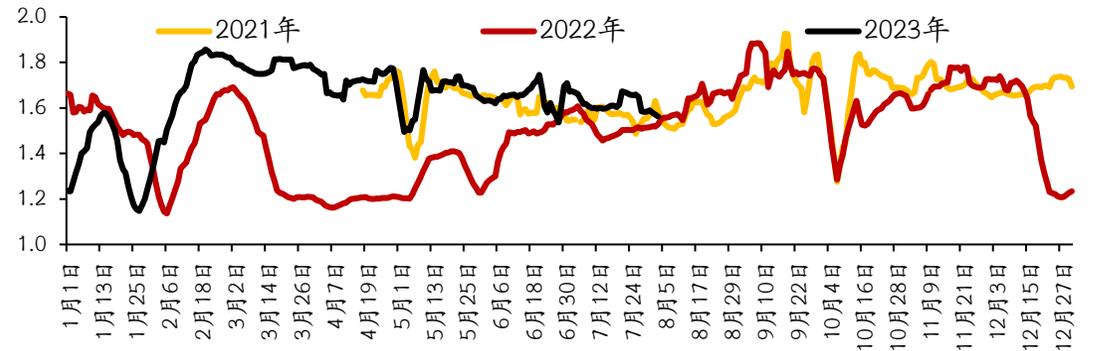
资料来源：iFinD，光大期货研究所

暑假期间，一线城市拥堵延时指数回落

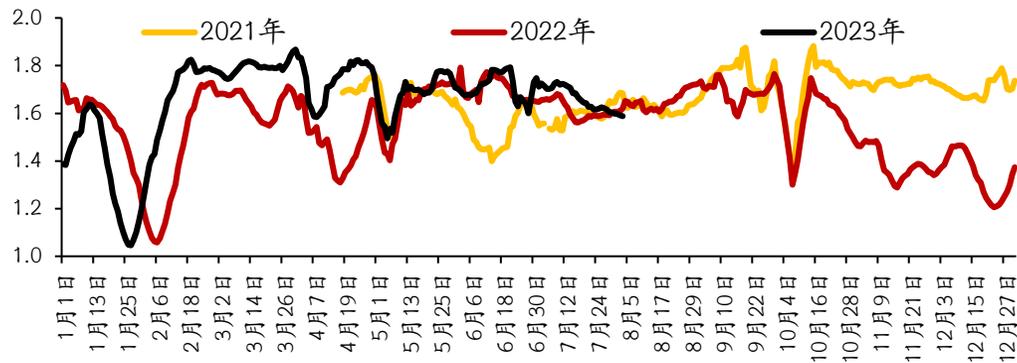
图表25：北京拥堵延时指数（单位：点）



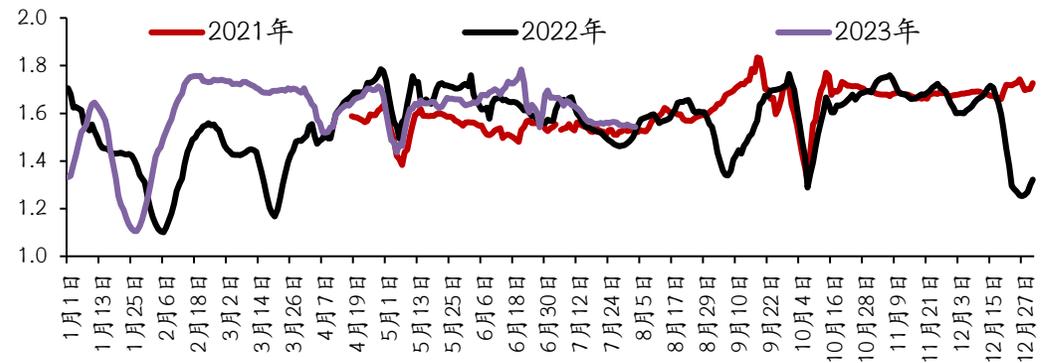
图表26：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表27：广州拥堵延时指数（单位：点）



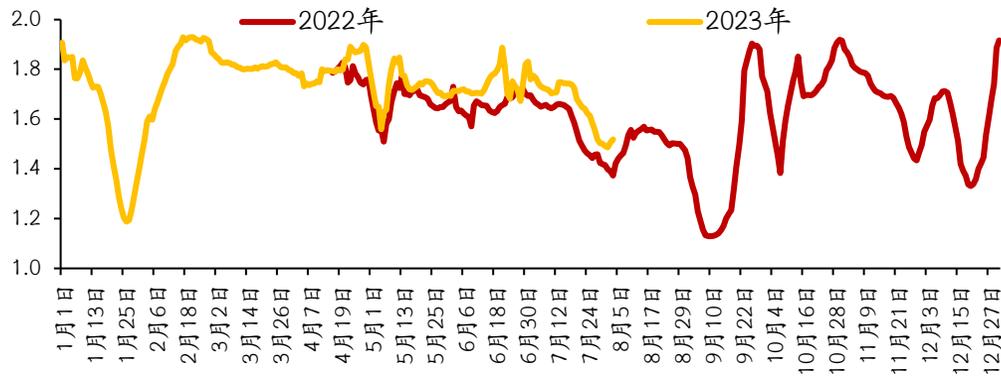
图表28：深圳拥堵延时指数（单位：点）



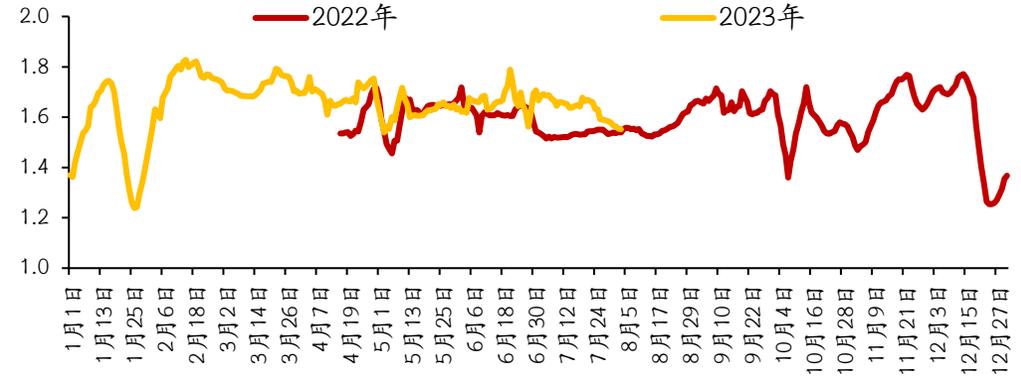
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市拥堵延时指数回落

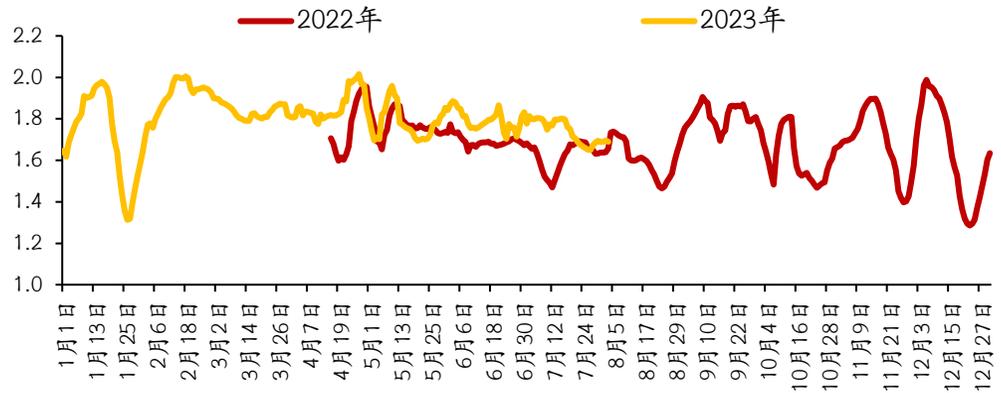
图表29：成都拥堵延时指数（单位：点）



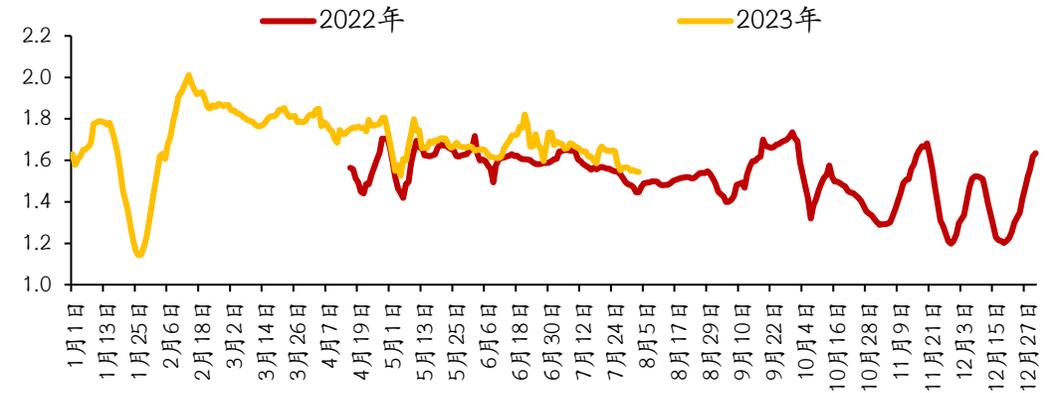
图表30：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表31：西安拥堵延时指数（单位：点）



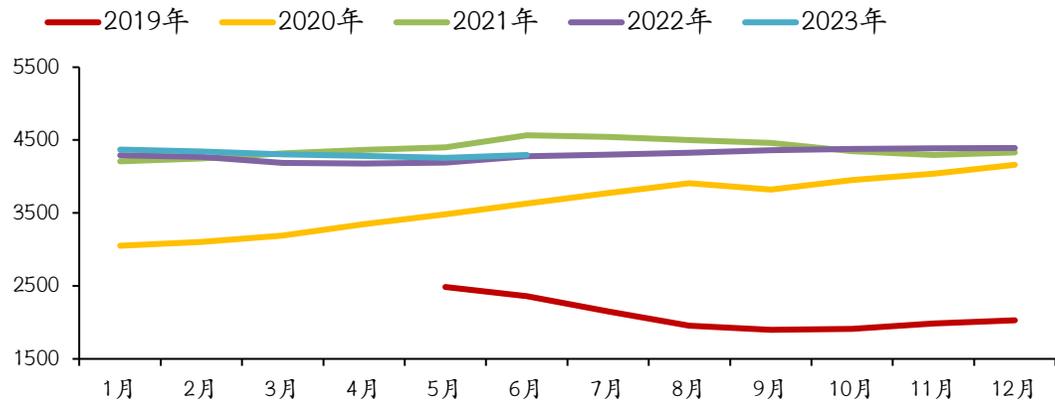
图表32：武汉拥堵延时指数（单位：点）



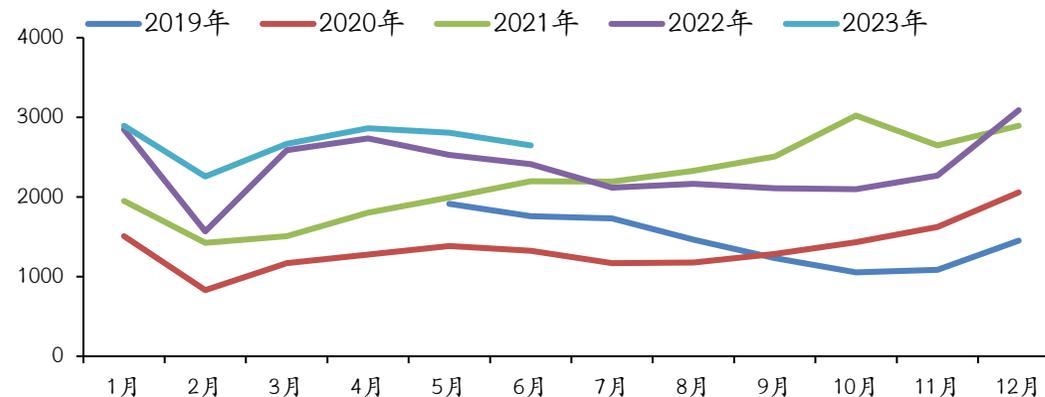
资料来源：iFinD，光大期货研究所

全国出栏放缓，屠宰量回落

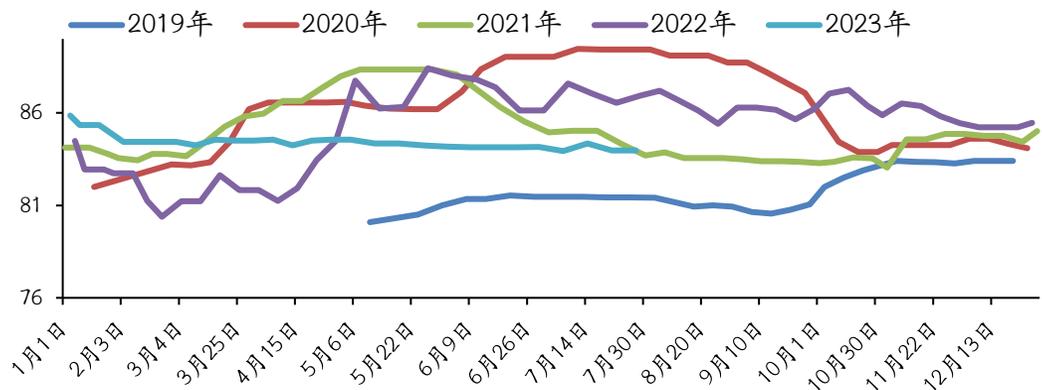
图表33：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



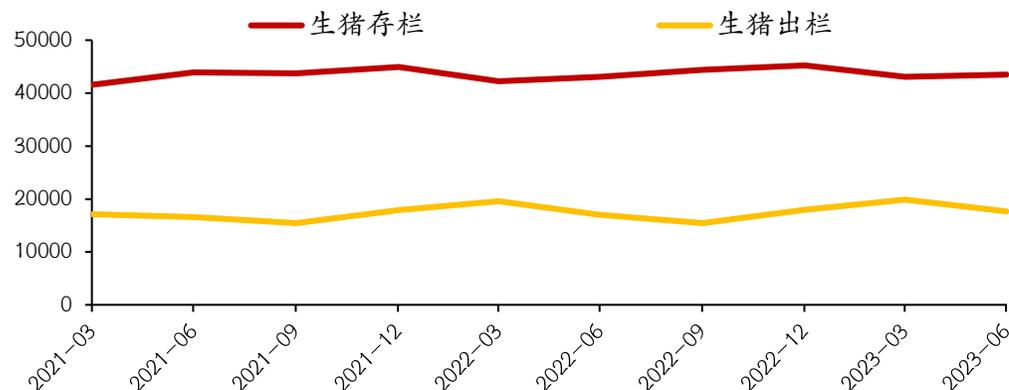
图表34：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表35：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



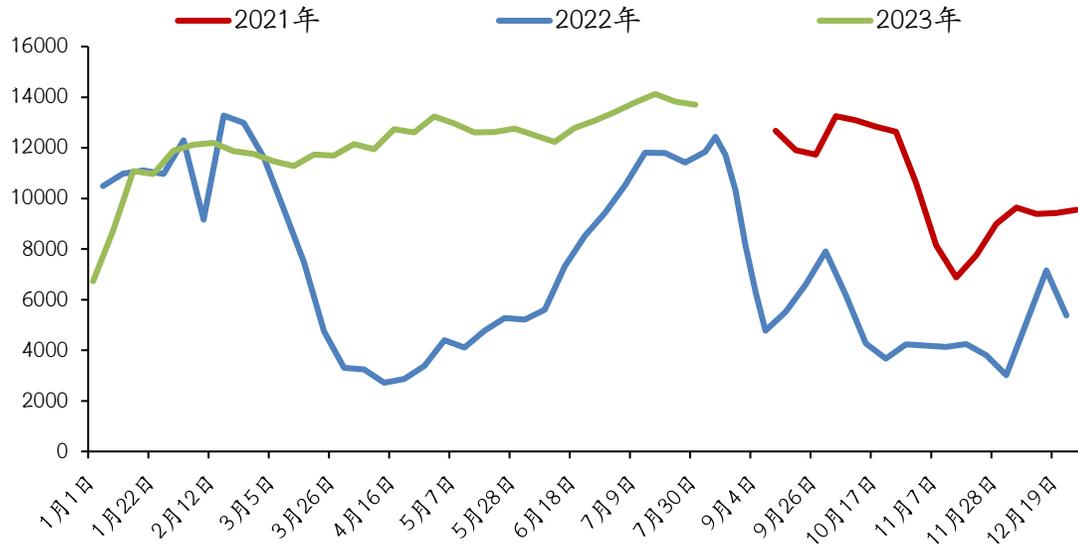
图表36：全国生猪存栏量和生猪出栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

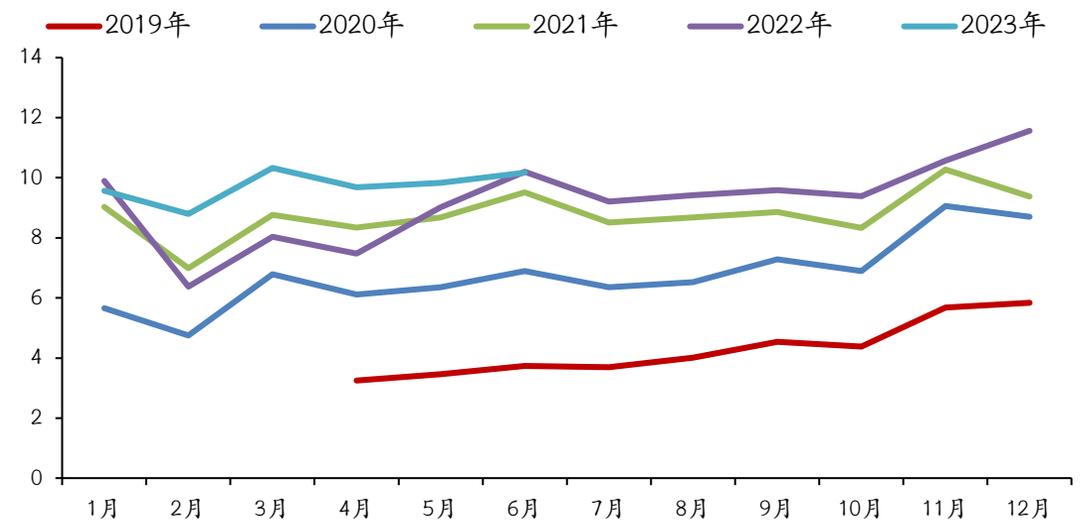
国内航班执行数保持高位

图表37：执行航班数:中国：国内航班（不含港澳台）：周平均（单位：班次）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

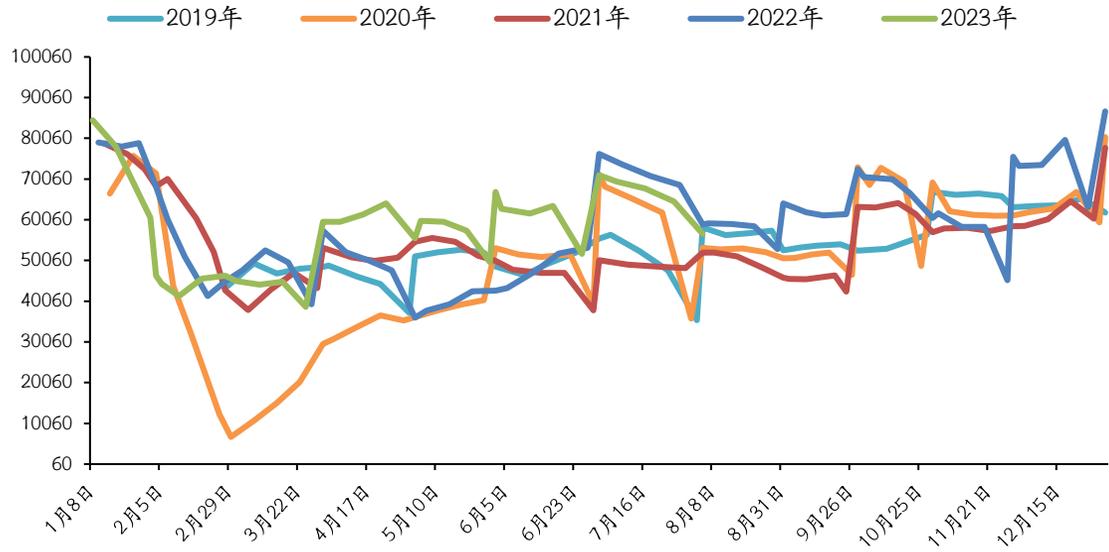
图表38：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

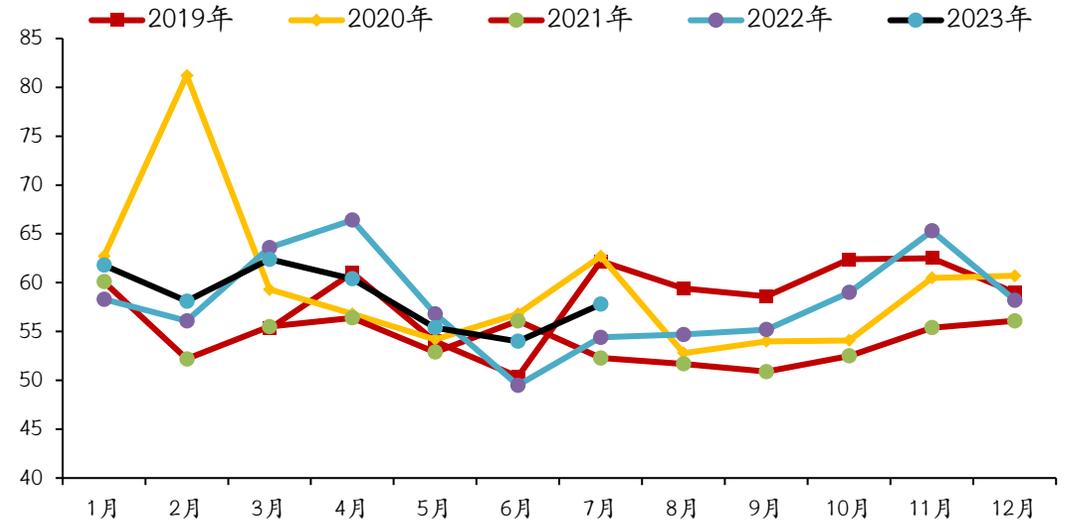
乘用车销量保持高位

图表39：乘用车当周日均销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

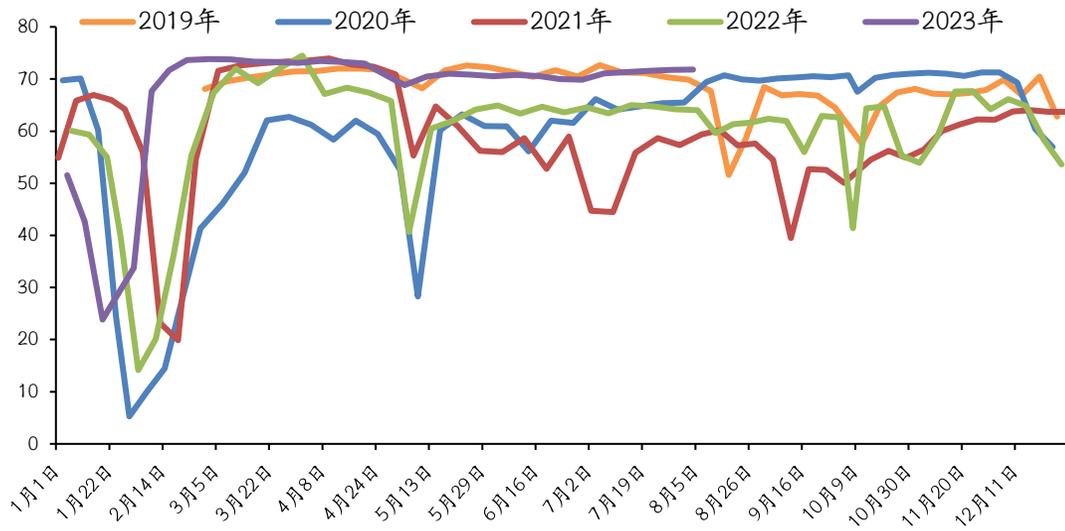
图表40：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

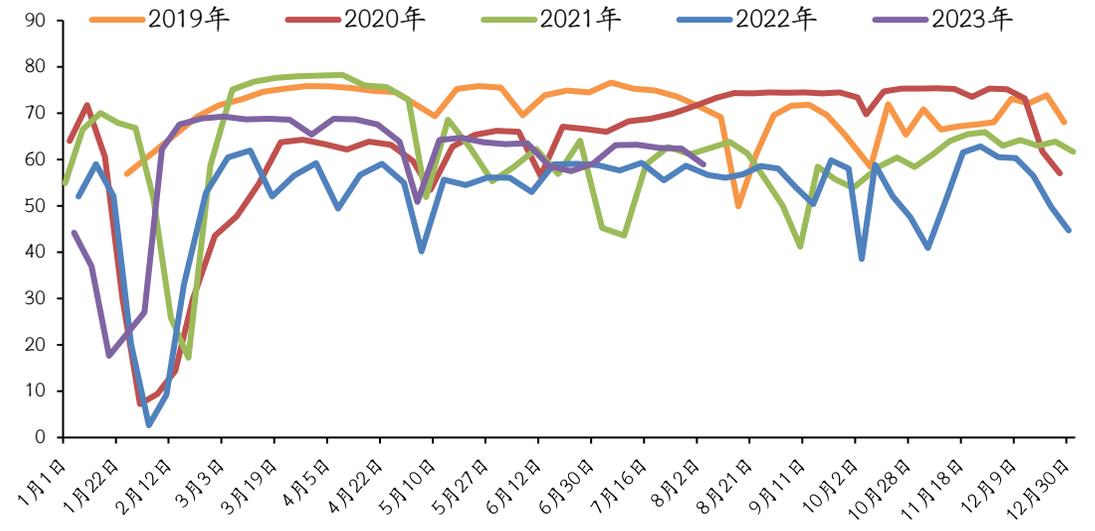
半钢胎和全钢胎开工率保持平稳

图表41：半钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表42：全钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

8月4日当周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为71.8%，国内轮胎企业全钢胎开工负荷为62.4%，均保持平稳；（卓创资讯监测全钢胎企业26家，其中年产能300万套以上的企业10家。）

4.下周重点关注中国7月进出口、通胀、社融数据，美国7月CPI数据

日期	重点关注
周一	中国7月社会融资规模（预期：11200亿元；前值：42241亿元） 中国7月新增人民币贷款（预期：7600亿元；前值：30495亿元）
周二	中国7月进出口数据
周三	中国7月CPI同比（预期：-0.5%，前值0.0%） 中国7月PPI同比（预期：-4.0%，前值-5.4%）
周四	美国7月CPI同比（预期：3.3%，前值3.0%）
周五	

分析师介绍

- 叶燕武，南开大学经济学硕士，现任光大期货研究所所长、光大集团特约研究员，历任混沌天成研究院院长，曾连续四年荣获上海期货交易所优秀宏观分析师。期货从业资格号：F3059022；期货交易咨询资格号：Z0000247。
- 于洁，上海外国语大学金融硕士，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。