

2022 年 05 月 29 日

相关研究

《如何理解国常会的稳增长六大新增措施？——5.23 国常会点评》

2022.5.23

《如何理解首次 5Y LPR 单边下调 15BP？——5 月 20 日 LPR 下调点评》

2022.5.20

证券分析师

秦泰 A0230517080006
qintai@swsresearch.com
屠强 A0230521070002
tuqiang@swsresearch.com

研究支持

贾东旭 A0230120080001
jiadx@swsresearch.com

联系人

秦泰
(8621)23297818×7368
qintai@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

盘点稳大盘会议后的六项新增措施

—— 申万宏源宏观周报 · 第 167 期

本周关注：盘点稳大盘会议后的六项新增措施

- 5 月 25 日全国稳住经济大盘电视电话会议重申 5 月 23 日国常会部署的 6 方面 33 项政策内容后（详见《如何理解国常会的稳增长六大新增措施？——5.23 国常会点评》），本周各部门、各地方抓紧谋划落实响应，并密集出台具体实施细则，表现为六大方面。
- **5 月 27 日，财政部将结转 2023 年的 4000 亿转移支付资金提前下达用于退税，以稳定工业生产。**资金列入 2023 年预算，库款于 2022 年先行单独调拨，显示今年财政较大概率并不会再新增预算，而用于新出台留抵退税政策达 3160 亿，其中包括 1400 亿支持 5.23 国常会提出的留抵退税范围扩大的资金，以及或包括因今年退税速度加快，相较于两会出台的 1.5 万亿留抵退税的增量规模 1760 亿。
- **5 月 26 日国办印发《关于推动外贸保稳提质的意见》，从生产、物流、用工保障推进外贸物流企业尽快复工达产，并将外贸货物纳入重要物资范围。**从供给侧提高货运物流效率的角度稳定出口。目前上海港集装箱吞吐量已恢复至正常水平 95.3%（4 月为 83%），6 月之后、8 月之前仍可期待出口的最后一轮快速反弹。
- **5 月 25 日国办印发《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，加速政府资金周转稳投资。**核心导向是通过在存量基建项目中引入社会资本的方式，加速政府资金周转，以用于支持新的基建项目投资，《意见》提出中央预算内资金与地方政府专项债可以对盘活存量资产获得的回收资金投入新项目时予以配套支持，但实际进展也得考虑社会资本的参与积极性。但另一方面《意见》并未放松基建项目盈亏平衡以及绩效导向要求，瞄准基建投资存量，收益较好的基建项目，突出指出严禁在盘活存量资产过程中新增隐性债务。
- **5 月 25 日财政部出台《关于发挥财政政策引导作用支持金融助力市场主体纾困发展的通知》，积极落实 5 月 23 日国常会精神，对中小微企业融资担保的支持。**亦是稳定工业生产的重要政策组成部分。
- **5 月 23 日，人民银行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会，规格更大，研究部署加大信贷投放力度，亦显示货币政策靠前发力基本完成，重心在于信用传导。**此次会议参会金融机构由去年 12 月的 12 家银行业金融机构扩充至此次 24 家主要金融机构。会议更加强调银行在信贷当中的作用，显示货币政策靠前发力已基本完成，后续重心更多在于疏通信贷传导机制，针对中小微企业、绿色发展、水利基建等方面加大信贷投放。
- **各地以财政资金补贴购房契税政策加码，补贴比例甚至高至 100%。**因城施策仍是稳定地产需求的核心政策思路，而不会诉诸于强刺激等推升一线城市房价、加剧房地产市场分化风险的手段。
- 此外，上海市人民政府 5 月 21 日推动《上海市加快经济恢复和重振行动方案》（下称《方案》）文件成文，并于 5 月 29 日发布，整体上延续了 5.25 稳经济大盘会议和 5.23 国常会六大抓手稳增长的政策思路，尤其聚焦尽快推动供给侧复工复产、畅通物流。
- **重点回顾：地产销售好转，多地出台购车优惠。**1) 消费：4 月手机出货量同比仍低，多地推出购车优惠。2) 地产：各地因城施策加码，地产销售有所转暖。3) 供给：铁路、公路货运量恢复至正常水平九成左右。4) 通胀：全国“三夏”生产工作推进电视电话会议召开，力保粮食供应与粮价稳定。5) 货币与流动性：月末 DR007 小幅上行，但仍维持低位。6) 财政：5 月新增专项债已发和计划发行 6320 亿。截止 5 月 28 日，共有 23 个省市公布 6 月地方政府债发行计划，合计计划发行 5220 亿新增地方政府专项债和 872 亿新增地方政府一般债。6) 汇率：疫情持续缓和，人民币汇率基本稳定。

本周关注：盘点稳大盘会议后的六项新增措施

5月25日 国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作重要讲话。在政策部署方面延续了5月23日国常会部署的6方面33项政策内容(详见我们此前分析报告《如何理解国常会的稳增长六大新增措施？——5.23 国常会点评》)，更大的变化是更强调上述政策的落地速度与执行力，国务院部署的33项政策需在5月底前出台实施细则。针对当前的经济下行压力，会议突出指出“当前正处于决定全年经济走势的关键节点，必须抢抓时间窗口，努力推动经济重回正常轨道。”、“努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降”，同时明确指出“国务院常务会议确定6方面33条稳经济一揽子政策措施5月底前要出台可操作的实施细则、应出尽出”

在此背景下，本周各部门、各地方抓紧谋划落实响应5.23国常会的各项政策内容、并密集出台具体实施细则，主要聚焦稳工业生产稳出口，合理扩大投资两大方面，涵盖六大政策事件。

1. 转移支付提前下达 4000 亿用于退税，稳定工业生产

5月27日，财政部将结转2023年的4000亿转移支付资金提前下达，用于保障企业现金流，以落实稳定工业生产-稳就业-保收入-稳消费的政策导向。列入2023年预算，库款于2022年先行单独调拨，显示今年财政较大概率并不会再新增预算。5月27日，财政部发布《关于提前下达第三批支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付资金预算的通知》。旨在支持地方落实好留抵退税和其他减税降费政策，有效弥补政策性减收，缓解财政收支矛盾。此次转移支付总规模4000亿，和中央预算中“结转下年用于对地方清算落实留抵退税政策专项补助资金等重大事项”的规模一致。

而用于新出台留抵退税政策达3160亿，其中包括1400亿支持5.23国常会提出的留抵退税范围扩大的资金，以及或包括因今年退税速度加快，相较于两会出台的1.5万亿留抵退税的增量规模1760亿。而具体资金分配中可分为三个方面：

1) 1400亿用于支持5.23国常会提出的留抵退税范围扩大的资金，包含在用于新出台留抵退税政策达3160亿中。

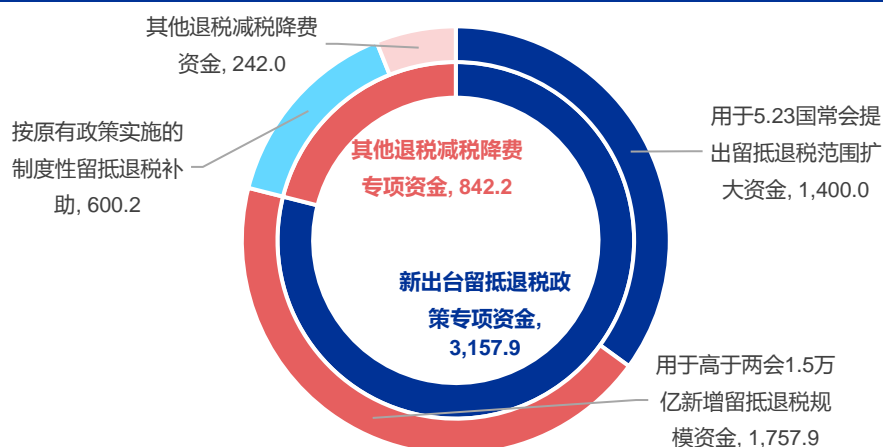
2) 因今年留抵退税快于两会时提出的1.5万亿对应的速度、而形成的增量资金缺口1760亿 5月17日中宣部新闻发布会上财政部曾表示留抵退税速度明显加快，4月1日至5月16日，共有9796亿元留抵退税款退到企业账户，此外5月19日财政部发文将大型企业申请一次性退还存量留抵税额的时间从10月提前到6月，留抵退税速度明显快于两会时政策节奏，而此次用于新出台的留抵退税政策资金3160亿中扣除1400亿还余1760亿，或是用于因今年留抵退税速度更快，可能会超出原

定于两会的 1.5 万亿留抵退税的规模的部分,也意味着当前经济下行压力加大背景下,原 1.5 万亿新增留抵退税最终规模可能更高。

3) 按原有政策实施的制度性留抵退税补助等其他退税减税降费专项资金。2022 年以前每年也实行既定的留抵退税政策,此次资金下达也补助于这一用途,“其他退税减税降费专项资金” 842.15 亿,其中按原有政策实施的制度性留抵退税补助就达 600.15 亿。

而此次《通知》明确“上述资金列入 2023 年预算,库款于 2022 年先行单独调拨。”也就意味着本次资金并不计入在今年的财政预算收支当中,无需调整今年的预算收支。今年减税退税资金来源将进一步得到保持,有利于保障企业现金流安全,进而实现稳定工业生产-稳就业-保收入-稳消费的政策目标。

图 1 : 4000 亿转移支付资金提前下达规模结构 (亿)



资料来源：CEIC，申万宏源研究

2. 国办印发稳外贸意见，将外贸货物纳入重要物资范围

5 月 26 日国办印发《关于推动外贸保稳提质的意见》(下称意见)，从生产、物流、用工保障推进外贸物流企业尽快复工达产，并将外贸货物纳入重要物资范围，从供给侧提高货运物流效率的角度稳定出口。

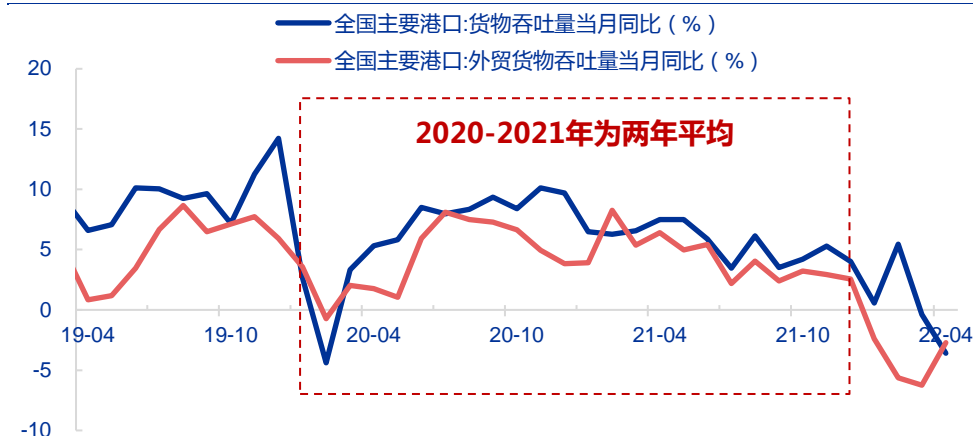
1) 保障外贸物流企业生产、物流、用工，推进外贸企业尽快复工达产。文件首先明确部署加强外贸企业生产经营保障，提出“涉疫地区(中高风险地区所在县级行政区域)所在省份,在做好疫情防控的同时,确定重点外贸企业名录和相关物流企业、人员名录,对生产、物流、用工予以保障,尽快帮助受疫情影响的外贸企业复工达产,保障外贸供应链稳定。”

2) 针对当前物流不畅约束产业链供应链稳定的问题,明确指出“将外贸货物纳入重要物资范围,全力保障货运物流运输畅通,有运输需求的外贸企业,可按有关规定申领重点物资运输车辆通行证。”、“有力有序疏通海空港等集疏运,提高作业和通关效率。各地要积极优化作业流程,进一步压缩国际班轮等泊时间,不得层层加码,

出台影响国际集装箱班轮靠港作业效率的措施。”此外，引导加工贸易等劳动密集型外贸产业在国内梯度转移，将产能布局转向中西部地区，不仅有利于避免产业链过度集中、而在突发事件冲击时放大供给短缺程度的风险，同时有利于更平衡的城镇化过程，缓解房地产市场的分化问题。

而在供给侧推动复工达产、畅通物流政策持续出台落实背景下，港口物流运输效率有所改善，上海港集装箱吞吐量已恢复至正常水平 95.3%（4 月为 83%），6 月之后、8 月之前仍可期待出口的最后一轮快速反弹。交通运输部 5 月 26 日表示，5 月 1 日-24 日，全国重点监测港口完成货物吞吐量 7.9 亿吨，环比 4 月同期增长 4.2%，同比-0.7%，较 4 月全国主要港口货物吞吐量（-3.7%）相比也有所改善，此外，目前上海港集装箱日吞吐量，回升至正常水平的 95.3%，而 4 月仅为 83%。港口物流运输效率已稳步改善，而另一方面，我们预计美国核心通胀二季度达到本轮顶部峰值，这意味着 7 月之前我国出口所面临的外需环境仍是较为强劲的，6-7 月我们仍可期待出口的最后一轮快速反弹，我们预计 5 月出口同比在基数走弱背景下小幅被动回升至 8.0%，6-7 月可期待增长 12-16%，8 月后随外需趋势扭转而持续回落，全年增速预计 10%。

图 2：4 月主要港口外贸货物吞吐量已有所改善



资料来源：CEIC，申万宏源研究

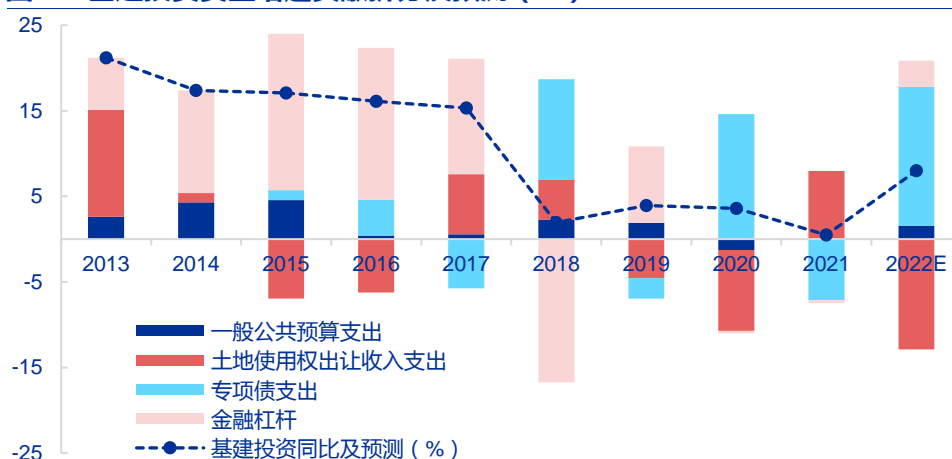
3. 国办印发文件盘活存量资产，加速政府资金周转稳投资

5 月 25 日 国务院办公厅印发《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（以下简称《意见》），核心导向是通过在存量基建项目中引入社会资本的方式，加速政府资金周转，以用于支持新的基建项目投资，《意见》提出中央预算内资金与地方政府专项债可以对盘活存量资产获得的回收资金投入新项目时予以配套支持，但实际进展也得考虑社会资本的参与积极性。《意见》指出“有效盘活存量资产，形成存量资产和新增投资的良性循环，对于提升基础设施运营管理水平、拓宽社会投资渠道、合理扩大有效投资以及降低政府债务风险、降低企业负债水平等具有重要意义。”在存量资产盘活方式上提出七项：推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）健康发展；规范有序推进政府和社会资本合作（PPP）；积极推进产权规范交易；发挥

国有资本投资、运营公司功能作用；探索促进盘活存量和改扩建有机结合；挖掘闲置低效资产价值；支持兼并重组等其他盘活方式。此外，《意见》要求利用回收资金增加有效投资，其中中央预算内投资以及地方政府专项债券可对回收资金投入的新项目予以支持。《意见》明确回收资金“应确保主要用于项目建设，形成优质资产。”同时还强调配套资金支持，“在安排中央预算内投资等资金时，对盘活存量资产回收资金投入的新项目，可在同等条件下给予优先支持”。“对回收资金投入的新项目，地方政府专项债券可按规定予以支持。”

但另一方面，《意见》并未放松基建项目盈亏平衡以及绩效导向要求，瞄准基建投资存量，收益较好的基建项目，突出指出严禁在盘活存量资产过程中新增隐性债务。《意见》将盘活存量资产的重点方向划定为基础设施建设领域，指出“重点盘活存量规模较大、当前收益较好或增长潜力较大的基础设施项目资产，包括交通、水利、清洁能源、保障性租赁住房、水电气热等市政设施、生态环保、产业园区、仓储物流、旅游、新型基础设施等”。在重点区域方面，《意见》要求两类地区都要积极盘活存量，一是建设任务重、投资需求强、存量规模大、资产质量好的地区，目的是筹措资金支持新项目建设；二是地方政府债务率较高、财政收支平衡压力较大的地区，目的是稳妥化解地方政府债务风险，提升财政可持续能力，合理支持新项目建设。同时突出指出“严禁在盘活存量资产过程中新增地方政府隐性债务”以及“严防国有资产流失”。结合 5 月 23 日国常会对基建投资针对性地要求“引导银行提供规模性长期贷款”的表述，财政并未松动基建投资长期绩效管理的要求，我们维持全年广义基建投资增速 8% 的判断不变。（详见《如何理解国常会的稳增长六大新增措施？——5.23 国常会点评》（2022.05.23））

图 3：基建投资资金增速贡献拆分及预测（%）



资料来源：CEIC，申万宏源研究

4. 财政加大中小微企业融资担保增信作用

5 月 25 日，财政部出台《关于发挥财政政策引导作用支持金融助力市场主体纾困发展的通知》，积极落实 5 月 23 日国常会精神，对中小微企业融资担保的支持，亦是稳定工业生产的重要政策组成部分。5 月 25 日，财政部发布《关于发挥财政政

策引导作用支持金融助力市场主体纾困发展的通知》，发挥政府性融资担保机构增信作用。地方各级政府性融资担保机构对符合条件的交通运输、餐饮、住宿、旅游等行业的中小微企业和个体工商户提供融资担保支持，及时履行代偿义务，推动金融机构尽快放贷，不抽贷、不压贷、不断贷。2022年，将上述符合条件的融资担保业务纳入国家融资担保基金再担保合作范围。有条件的地方要加大对政府性融资担保机构的资本金补充、担保费补贴等支持力度。同日，国资委发布《关于中央企业助力中小企业纾困解难促进协同发展有关事项的通知》，要求中央企业要及时足额支付账款，助力缓解中小企业资金困难；切实加快减免房租，助力支持服务业小微企业和个体工商户渡过难关；大力实施降费提质，有力支持资金融通，持续加大创新支持。

5. 央行、银保监会召开货币信贷形势分析会，规格更大且更聚焦加大信贷投放

5月23日，人民银行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会，研究部署加大信贷投放力度。与2021年12月信贷形势分析会相比，从参会机构角度显示此次会议规格更高，力度更大。一是此次会议由人民银行和银保监会共同召开，去年12月仅由人民银行召开，从政策重视程度上更上一个台阶。二是此次会议参会金融机构由去年12月的12家银行业金融机构扩充至此次24家主要金融机构。

会议更加强调银行在信贷当中的作用，要求“加大对重点领域和薄弱环节的信贷支持”，“调动行内各方面力量，高效对接有效信贷需求，强化政策传导。”，显示货币政策靠前发力已基本完成，后续重心更多在于疏通信贷传导机制，提振信用需求。相较于上次，本次会议更加强调银行发挥信用中介作用，指出“国家开发银行、政策性银行要充分发挥补短板、跨周期调节的作用，大型国有商业银行要主动发力、多作贡献，股份制银行要充分挖掘潜力，大型城商行要发挥区位优势，共同加大对重点领域和薄弱环节的信贷支持。”或显示在年内已安排、大部分已投放的2.37万亿流动性基础上，政策的重心已经开始逐步转向疏通信贷传导渠道，加大信贷投放力度方面。

信贷增长扩增量、稳存量两方面发力，重点聚焦中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等，同时要求“保持房地产信贷平稳增长”。会议强调，“要聚焦重点区域、重点领域和重点行业，围绕中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等”，和国常会的精神保持一致，进一步保证中小微企业现金流的同时，加大对能源保供和基建投资的信贷支持力度。会议还强调，“保持房地产信贷平稳增长”，也表明呵护地产产业链的立场没有改变。

同日，人民银行召开全系统货币信贷形势分析会，强调“在落实好已出台政策的同时，抓紧谋划和推出增量政策措施，引导金融机构全力以赴加大贷款投放力度，增强信贷总量增长的稳定。”此次会议也是对加大贷款投放力度的再次强调，结合5月15日首套房贷利率下限LPR加点下调20BP，5月20日下调5Y LPR下调15BP以及各地因城施策调控手段，预计各地（特别是二三线城市）房地产销售和住房贷款

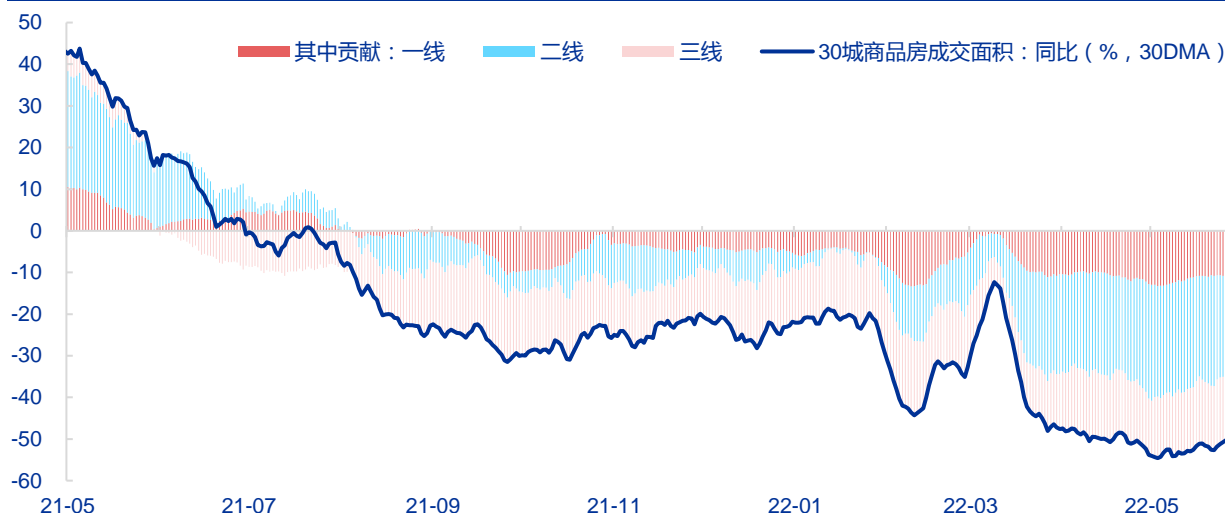
需求有所改善。考虑到货币靠前发力基本完成，年内进一步降准和下调 LPR 概率降低。前期 4 批流动性投放，已经能够较好满足全年宽信用目标下约 9.5%左右的 M2 增速水平，预计后续货币政策的着力点在于疏通信用需求，而并非进一步增加流动性投放，年内进一步降准的概率较低。同时，5 月 20 日下调 5Y LPR 一定程度造成银行利差挤压、向实体经济让利的情况，同时又考虑到货币操作短期进一步投放流动性的必要性较低，1Y LPR 未进一步下调约束银行存款利率下行空间，我们预计年内 LPR 或将维持当前水平，进一步下调空间狭窄。（详见《如何理解首次 5Y LPR 单边下调 15BP？——5 月 20 日 LPR 下调点评》（2022.05.20））

6. 各地购房契税补贴政策加码 补贴比例甚至高至 100%

2 月以来三四线城市零星出台通过财政资金补贴购房契税的政策，而在 4.29 政治局会议、5.23 国常会传达出进一步因城施策稳定地产需求导向后，契税补贴政策的地方范围进一步扩大，补贴比例也由此前 50% 上升至 80% 甚至 100%。实质上，今年 2 月以来，广西贵港、湖南怀化等个别三四线城市已在逐步出台购房契税补贴政策，在因城施策框架下稳定本地持续偏冷的地产需求，而在 4.29 政治局会议传达出因城施策满足居民合理刚需和改善性需求的更鲜明的稳定地产需求的导向后，5 月以来出台购房契税补贴政策的地方范围加速扩大，湖北大冶，河南南阳，湖南岳阳、江苏泰州等地方也开始出台购房契税补贴政策，而在 5 月 23 日国常会再次从因城施策的角度强调稳定地产需求后，各地购房契税补贴政策进一步加码，补贴比例由原先大部分城市 50% 的政策，提升至 80% 甚至 100%，5 月 23 日，太原市政府办公室发布《关于印发促进房地产业良性循环和健康发展的若干意见的通知》，其中提到“面积在 90 平方米以下的由财政全额补贴所缴纳契税，面积在 90 至 143 平方米(含) 的由财政补贴 80% 所缴纳契税”，河南安阳也出台契税补贴政策。

本轮地产需求走弱幅度更大、恢复难度也更大的三四线城市持续通过因城施策稳定本地地产需求，亦持续印证我们前期提出的城镇化和地产政策核心逻辑已经发生变化，更加注重结构均衡，更关注中西部、二三线城市地产需求能否在包括降低首套首付比例、放松公积金贷款要求、降低 LPR 加点、契税补贴等因城施策组合拳的刺激下有效释放需求，而并不会以再度刺激东部地区和一线城市地产泡沫为代价短期寻求房地产市场“失衡的回暖”，从这个角度，我们仍预计年内再度下调 5Y LPR 的概率较低。而中西部、二三线城市因城施策仍可能进一步加码放松。（详见《如何理解国常会的稳增长六大新增措施？——5.23 国常会点评》（2022.05.23））。

图 4：30 城商品房成交面积同比及增速贡献（%）



资料来源：CEIC，申万宏源研究

7. 上海发布文件聚焦尽快复工达产以推动加快经济恢复

上海市人民政府 5 月 21 日推动《上海市加快经济恢复和重振行动方案》（下称《方案》）文件成文，并于 5 月 29 日发布，整体上延续了 5.25 稳经济大盘会议和 5.23 国常会六大抓手稳增长的政策思路，尤其聚焦尽快推动供给侧复工复产、畅通物流。上海市贯彻全国稳住经济大盘电视电话会议精神工作部署会 5 月 29 日召开。上海市委副书记、市长龚正指出，要以超常规的力度和举措，加快推动经济恢复重振。而 5 月 21 日成文的《上海市加快经济恢复和重振行动方案》也于 5 月 29 日同日发布，总体上也延续了 5.25 稳经济大盘会议和 5.23 国常会六大抓手稳增长的政策思路，尤其聚焦供给侧尽快复工达产，指出“要全力推进复工复产达产，各区、各部门要抓紧排摸情况，全力支持和组织推动各类企业复工复产达产，尽最大努力把疫情耽误的时间、造成的损失抢回来。”同时在财政政策上通过阶段性缓缴“五险一金”和税款、扩大房屋租金减免范围、降低企业用电用气用网成本、加大退税减税力度、针对受疫情影响严重的行业发放援企稳岗补贴等措施，同时强调加快支持外资企业恢复生产经营，多措并举稳外贸。且聚焦畅通国内国际物流运输通道，加快推广使用全国统一互认的通行证，提升跨省运输中转站运行效率，推广无接触物流方式，提高货运通行效率。严格实施港口、机场防疫生产保障措施，优化提货方式和口岸检疫流程，保障产业链供应链和航运物流有序运转。加快落实国家出台的货运扶持政策，2022 年 5 月 1 日至年底，对符合条件的快递收派服务收入免征增值税，用好再贷款资金支持交通运输、物流仓储业融资。

同时需求侧亦再度强调扩大有效投资，以汽车消费为抓手促进消费的思路。《方案》强调大力促进汽车消费，年内新增非营业性客车牌照额度 4 万个，按照国家政策要求阶段性减征部分乘用车购置税。同时强调全力发挥投资关键性作用，全力推动在建项目复工复产，加快项目前期工作，支持铁路大通道、轨道交通网络、航空枢纽、

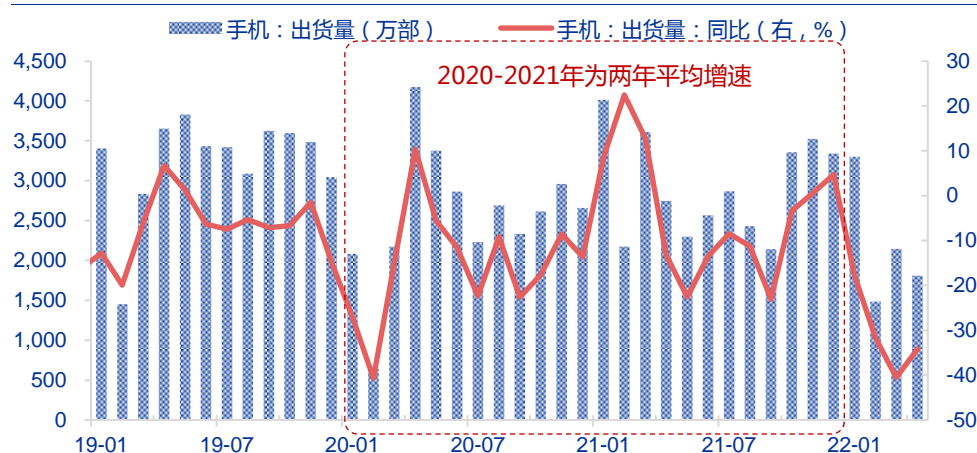
港口、能源、内河航道、水利、地下综合管廊等基础设施重点项目加快开工建设。促进房地产开发投资健康发展，建立房地产项目前期审批绿色通道，及时启动新一批次市场化新建商品住房项目上市供应，进一步缩短前期开发、拿地、开工、销售全流程时间。新开工建设的住宅项目城市基础设施配套费可顺延 3 个月缴纳。

重点回顾：地产销售好转，多地出台购车优惠

1. 消费：4 月手机出货量同比仍低，多地推出购车优惠

4 月手机出货量同比收窄 6.3 个百分点至-34.2%。中国信通院 5 月 25 日数据显示，4 月国内市场手机出货量 1807.9 万部，同比下降 34.2%；降幅较 3 月收窄 6.3 个百分点。5G 手机出货量 1458.5 万部，同比下降 31.9%，降幅较 3 月收窄 9.2 个百分点。手机出货量的小幅回暖或和深圳疫情在 4 月缓和有关，但仍显示疫情防控升级对手机生产的阻碍，随着物流的进一步畅通，5 月预计将有明显改善。

图 5：4 月手机出货量同比较 3 月收窄 6.3 个百分点至-34.2% (%)



资料来源：Wind，申万宏源研究

5 月 27 日，工业和信息化部召开提振工业经济电视电话会议，会议要求组织新一轮新能源汽车下乡活动，推出一批信息消费示范城市和示范项目，促进汽车、家电等大宗商品消费。

深圳出台一揽子促消费政策，包括投放汽车购置增量指标，购车补贴、购买电子产品补贴等。5 月 26 日，深圳市发展和改革委员会等单位联合印发《深圳市关于促进消费持续恢复的若干措施》，该文件一共有九大内容。分别是：鼓励汽车消费、扩大消费电子市场规模、推动家电消费、做好常态化疫情防控工作、扩大信创新品市场规模、促进户外文旅体消费、扩大大宗商品消费、安全有序恢复专业展会、加大“有奖发票”活动力度。根据该文件，新增投放 2 万个普通小汽车增量指标，通过专项摇号活动，面向仍在摇号且已参加 60 期以上（含 60 期）的“未中签”申请人进行配置，中签者须购置符合条件的燃油车或新能源汽车发放补贴，其中，对新购置符合条件新能源汽车并在深圳市内上牌的个人消费者，给予最高不超过 1 万元/台补贴。全

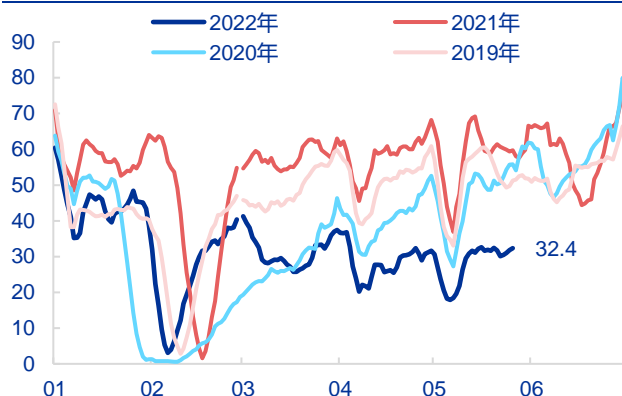
面落实国家新能源汽车免征车辆购置税政策。对消费者购买符合条件的手机、电脑(含平板电脑)等产品,按照销售价格的15%给予补贴,每人累计最高2000元。

郑州将发放2.4亿消费券,其中包含1亿汽车消费券。6月1日至8月31日,在郑州市范围内汽车销售企业购买小型非营运车辆并完成新车注册上牌手续的消费者,均可申领,发放数量近2万份,最高额度8000元。另外,郑州还将发放5000万购物消费券、5000万线上消费券、3000万餐饮消费券和1000万文旅消费券。

2. 地产：各地因城施策加码，地产销售有所转暖

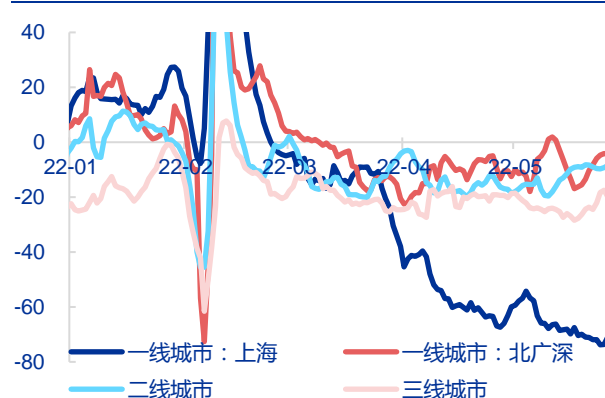
本周因城施策促销售政策继续加码,且由此前公积金贷款首付比下调等力度相对较小的措施,转向限购限售限贷较大范围放开、商贷首付比明显下调等力度更大的措施,30城商品房成交面积也有所转暖。本轮地产调控政策放松始于2月中旬,由早期的购房补贴等力度较小政策,逐步转向公积金贷款首付比下调、降低房贷利率、公积金贷款额度提高等力度中等的政策,而5月中下旬以来,因城施策政策再度加码,逐渐转向限购限售限贷的城市范围进一步扩大,以及商贷首付比明显下调等力度更大的政策。本周厦门、太原、济南、武汉远城区、河北唐山、河南安阳、贵州遵义等均出台不同程度的放松限购限售或者放松限贷等政策,此外太原、贵州遵义、河南安阳将首套房商贷首付比也降至20%的极低水平。而在各地因城施策政策进一步加码背景下,30大中城市商品房成交面积迎来改善,截止5月26日,三年平均增速回升4pct至-14.2%,其中,非上海一线城市(+11.2pct至-4.2%)、三线城市(+6.6pct至-19.7%)改善幅度较大,此前已迎来改善的二线城市本周继续上行0.6pct至-8.5%。

图6：商品房成交面积周均32.4万平米/日



资料来源：Wind，申万宏源研究

图7：30大中城市商品房成交三年平均增速（%）



资料来源：Wind，申万宏源研究

3. 供给：铁路、公路货运量恢复至正常水平九成左右

全国铁路、公路货运量恢复至正常水平九成左右。上海港集装箱日吞吐量,回升至正常水平的95.3%。5月26日,交通运输部运输服务司副司长李华强在5月例行新闻发布会上表示,当前,我国物流保通保畅工作总体取得了“问题动态清零、交通网络畅通、运行指标向好、枢纽逐步达产”的阶段性成效。具体指标方面,与4月

18日相比,5月24日高速公路货车流量上升约10.9%;铁路、公路货运量分别增长9.2%和12.6%,均恢复至正常水平九成左右。近一周,全国邮政快递日均业务量已基本恢复至去年同期水平。与此同时,重点枢纽逐步复工达产。其中,上海港集装箱日吞吐量,回升至正常水平的95.3%。近一周,浦东机场日均货邮吞吐量,高峰时段已恢复至疫情前的八成左右;白云机场已基本恢复到正常水平。另外,上海建筑工地复工加快,5月24日晚,上海市住建委(市重大办)会同市发展改革委发布了《上海市重大工程建筑工地复工复产“白名单”(第二批)》,进一步推动市重大工程安全、有序复工复产。涉及项目共27个,覆盖了先进制造业、医疗卫生、生态环保、交通运输、能源保障等方面。

5月27日,工业和信息化部召开提振工业经济电视电话会议,会议强调“进一步加大工作力度,积极稳妥有序推进复工复产”。会议强调,要聚焦重点企业、重点行业、重点区域,进一步加大工作力度,积极稳妥有序推进复工复产,确保产业链供应链运转顺畅。针对汽车、集成电路、装备制造、生物医药等重点行业,发挥产业链供应链畅通协调平台作用,强化上下游衔接服务,全力打通堵点卡点。

图8:铁路与公路货物运输量



资料来源:Wind,申万宏源研究

图9:港口货物吞吐量与集装箱吞吐量



资料来源:Wind,申万宏源研究

4. 通胀:全国“三夏”生产工作推进电视电话会议召开

全国“三夏”生产工作推进电视电话会议5月26日在京召开。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示,传达出稳定夏粮生产、保障粮食供应的强烈导向。

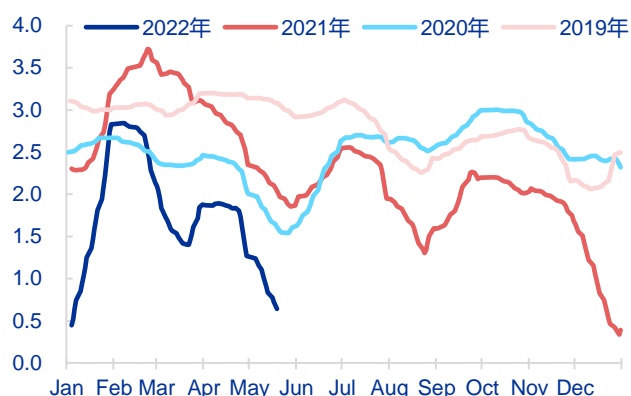
前期极端天气导致冬小麦播种延迟,已令国内小麦价格明显上涨,而夏粮在全国全年粮食产量中占比21.3%,确保夏粮丰收对保障粮食等重要民生资料价格稳定尤为关键,会议强调“保障人员和机具畅通无阻、农资运输配送高效有序,各地不得以任何名义违规私设关卡,影响夏收”,并针对地方各级政府因“工作不力影响夏收和夏粮生产的”,要严肃追责。会议强调,当前要全力组织好夏收保障工作。全国小麦机收率超过97%,参与跨区机收的机具达25万台,抓好夏收的关键是确保机收作业人员和机械通行无阻。要重点做好夏粮机收跨区作业组织和服务,抓紧排查清理各种

堵点卡点，确保交通主干线和田间道路畅通；对受到疫情影响的地区，要通过开展代收等应急服务，坚决避免出现漏收现象，确保夏粮丰收到手，努力做到颗粒归仓。要扎实做好夏季粮油收储，实现农民增产增收。要进一步压紧压实夏播任务，确保全年粮食播种面积只增不减。要着力加强夏管工作，全面落实好防灾减灾措施，为秋粮丰收打牢基础。

5. 货币与流动性：月末 DR007 小幅上行，但仍维持低位

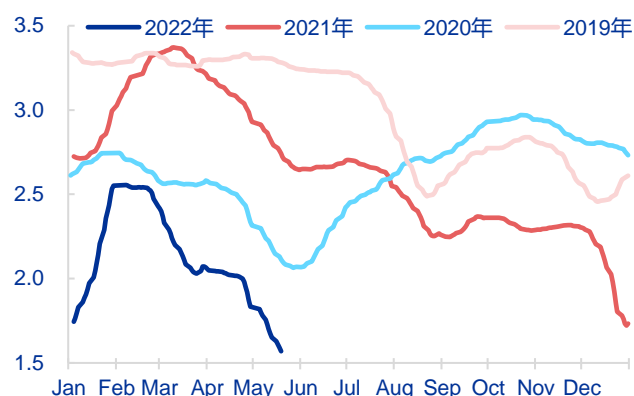
临近月末，DR007 小幅上行，但留抵退税持续投放，DR007 仍保持低位。5 月 23-27 日，7 天逆回购共投放 500 亿，利率均持平于 2.1%，到期 500 亿，零投放零回笼。5 月 23 日国常会要求“今年普惠小微贷款支持工具额度和支持比例增加一倍。”普惠小微贷款支持工具年初由 400 亿普惠小微企业贷款延期支持工具转换而来，按照国常会要求要求将在新增 400 以再贷款额度。5 月 26 日，人民银行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》，通过信贷支持保障小微企业流动性并保障就业稳定性。临近月末，银行间流动性有所收紧，但在前期通过留抵退税投放的基础货币仍能保证银行间流动性充裕，5 月 26 日，DR007（周均）较上周上行 5.5BP 至 1.6145%。票据利率方面，1 月期票据利率（月均）较上周下行 0.3 个百分点至 0.4%，1 年期（月均）较上周下行 0.2 百分点至 1.4%。

图 10：国股银票转贴现利率（1M，21DMA，%）



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 11：国股银票转贴现利率（1Y，21DMA，%）



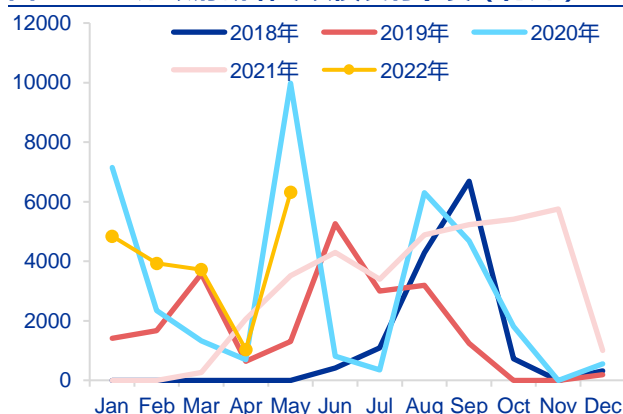
资料来源：Wind，申万宏源研究

6. 财政：5 月新增专项债已发和计划发行 6320 亿

截止 5 月 31 日，新增专项债已发和计划发行 2.0 万亿，5 月新增专项债已发和计划发行 6320 亿，为全年最高。5 月新增专项债已发和计划发行 6320 亿，为 22 年最高，1-5 月已累计发已发和计划发行累计 20339 亿，比 2020 年同期（21502 亿）稍慢，比 2021 年（5840 亿）同期发行进度更快，5 月 30 日-6 月 3 日当周，新增专项债计划发行 1127 亿。5 月新增一般债已发和计划发行 1216 亿，2022 年 1 月-5 月已发和计划发行 4107 亿，慢于 2020 年同期（5522 亿），但快于 2021 年（3625 亿）同期发行进度，5 月 30 日-6 月 3 日当周，新增一般债计划发行 325 亿。

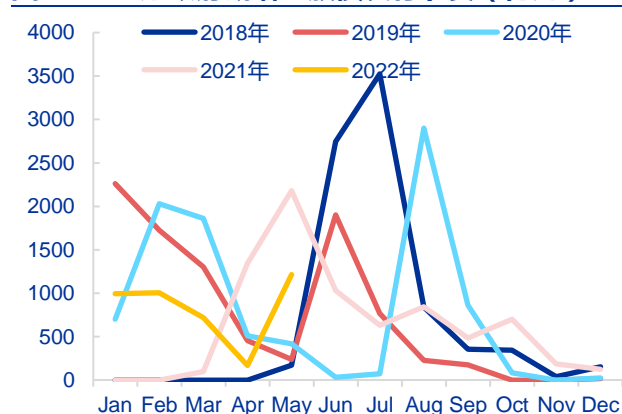
5月国债净融资4086亿,1-5月累计国债净融资5882亿,慢于2020年同期(6034亿),快于2021年同期(2997亿)。

图 12：地方政府新增专项债发行节奏（亿元）



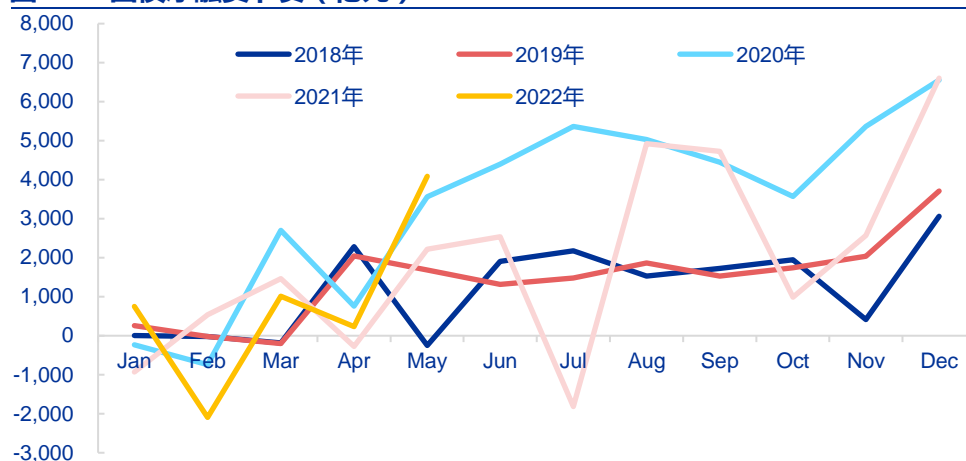
资料来源：CEIC，Wind，申万宏源研究

图 13：地方政府新增一般债发行节奏（亿元）



资料来源：CEIC，Wind，申万宏源研究

图 14：国债净融资节奏（亿元）



资料来源：CEIC，Wind，申万宏源研究

截止5月28日，共有23个省市公布6月地方政府债发行计划，合计计划发行5220亿新增地方政府专项债和872亿新增地方政府一般债。23个省市6月新增地方政府债计划发行6092亿，其中山东（868亿）、浙江（739亿）、江苏（700亿）发行规模较大，另外23个省市6月计划发行2705亿再融资债。国债方面，6月计划发行13支，按照5月平均单支规模计算，预计总规模在5200亿左右，到期3022亿，预计6月国债净融资2178亿。

图 15：23个省市公布的6月地方政府债发行计划（亿元）

| 地区 | 新增一般债 | 新增专项债 | 新增地方政府债 | 再融资债 |
|-----|-------|-------|---------|------|
| 山东 | 61 | 807 | 868 | 194 |
| 浙江 | 181 | 558 | 739 | 299 |
| 江苏 | | 700 | 700 | |
| 江西 | | 597 | 597 | 65 |
| 福建 | 77 | 500 | 577 | 161 |
| 河北 | | 468 | 468 | 47 |
| 甘肃 | 89 | 378 | 467 | 130 |
| 北京 | 80 | 340 | 420 | 564 |
| 贵州 | 194 | 190 | 384 | |
| 陕西 | 55 | 151 | 205 | 118 |
| 湖南 | | 200 | 200 | 200 |
| 宁波 | 6 | 165 | 171 | 91 |
| 海南 | 27 | 115 | 142 | 60 |
| 云南 | 103 | | 103 | 69 |
| 吉林 | | 50 | 50 | |
| 山西 | | | | 234 |
| 内蒙古 | | | | 181 |
| 大连 | | | | 53 |
| 黑龙江 | | | | 41 |
| 湖北 | | | | 79 |
| 重庆 | | | | 121 |
| 广东 | | | | |
| 厦门 | | | | |
| 合计 | 872 | 5220 | 6092 | 2705 |

资料来源：中债登，申万宏源研究 注：山东、浙江、福建和广东不含计划单列市 贵州并未公开发行新增债和再融资债各自规模

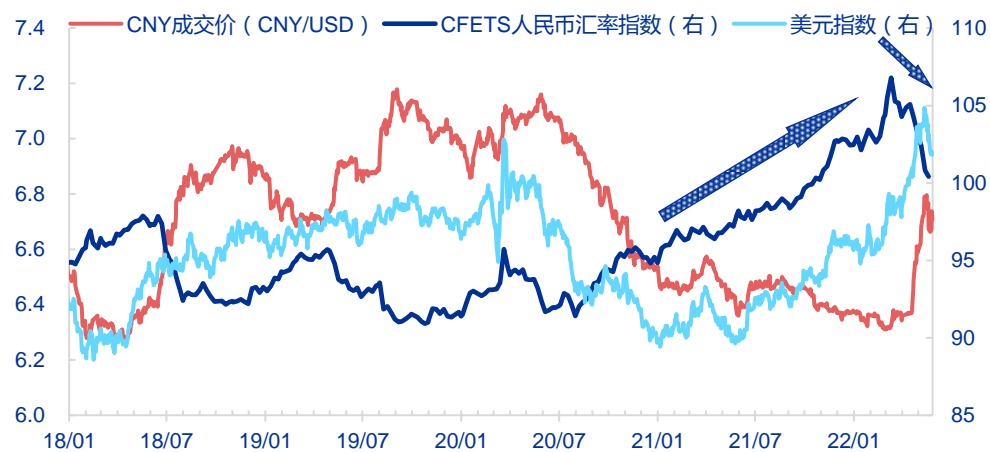
7. 汇率：疫情持续缓和，人民币汇率基本稳定

疫情持续缓和，人民币汇率基本稳定，5月27日，CNY较上周小幅贬值0.5%。

5月27日，CNY和CNH分别报收于6.708和6.758，分别较上周贬值0.5%和0.3%。

5月26日美元指数报收于101.829，较上周下行0.9个百分点。

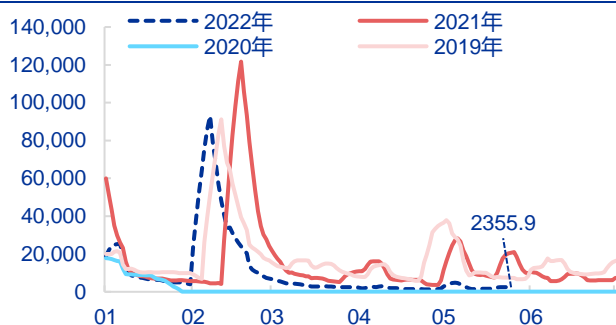
图 16：CNY 和 CNH 上周分别升值 1.8%和 1.0%，美元指数下行 2.1%



资料来源：CEIC，申万宏源研究

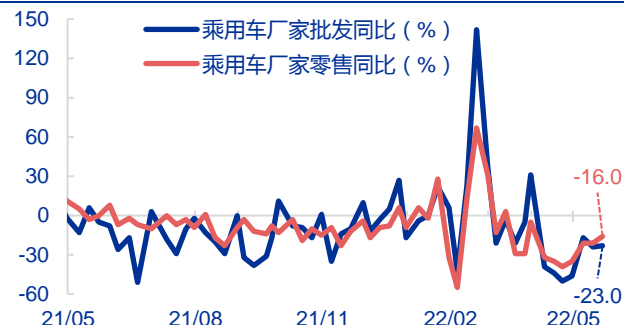
本周经济数据追踪：工业生产延续改善

图 17：电影票房周均 2355.9 万元/日



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 18 乘用车批发和零售同比分别下降 23%和 16%



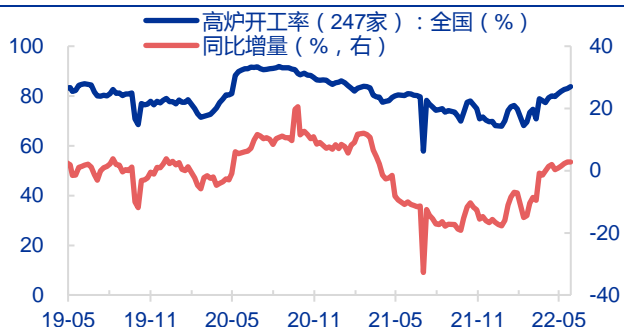
资料来源：Wind，乘联会，申万宏源研究

图 19：新冠疫苗接种周均 118.9 万剂次/日



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 20：本周高炉开工率继续上行至 83.8%



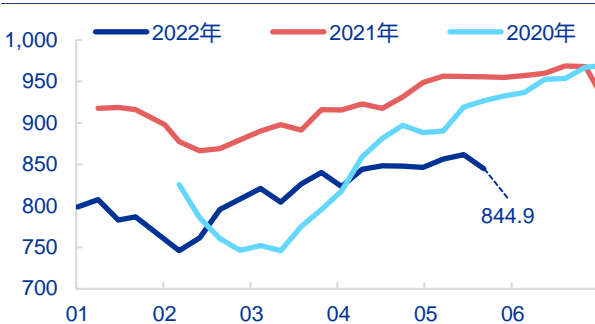
资料来源：CEIC，申万宏源研究

图 21：本周半钢胎开工率同比增幅上升至 8.0pct



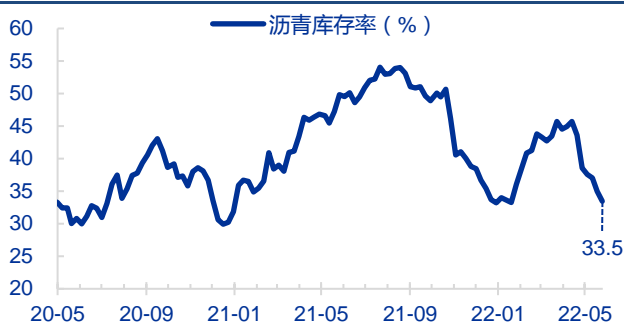
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 22：主要钢厂钢材产量降至 844.9 万吨/周



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 23：沥青库存率本周下行 1.5pct 至 33.5%



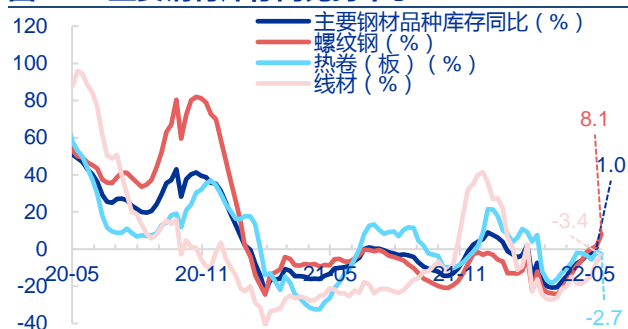
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 24：铜库存本周下降至 23.7 万吨



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 25：主要钢材库存同比持平于 1.0%



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 26：铁矿石库存同比下降至 7.4%



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 27：生猪、猪肉均价同比均继续上涨



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 28：蔬菜价格同比下降、水果价格同比上升



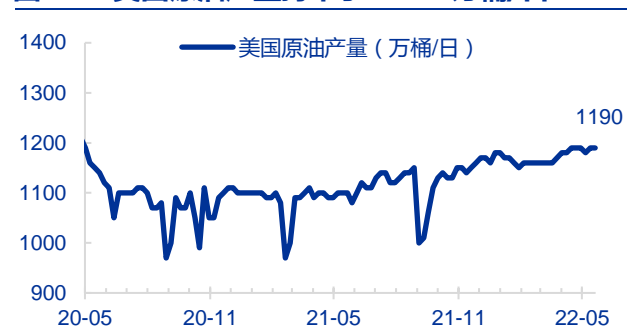
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 29：布油周均价上升、WTI 原油下降



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 30：美国原油产量持平于 1190 万桶/日



资料来源：CEIC，申万宏源研究

图 31：铁矿石价格指数上升



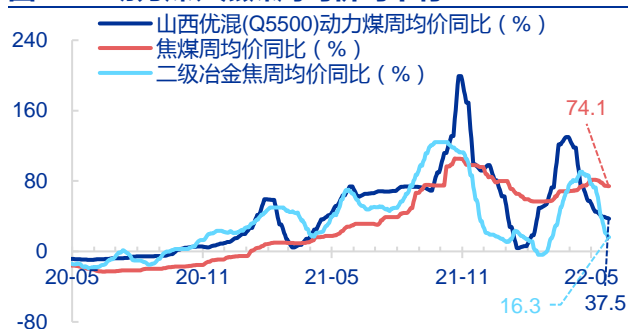
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 32：钢材综合价格指数下降



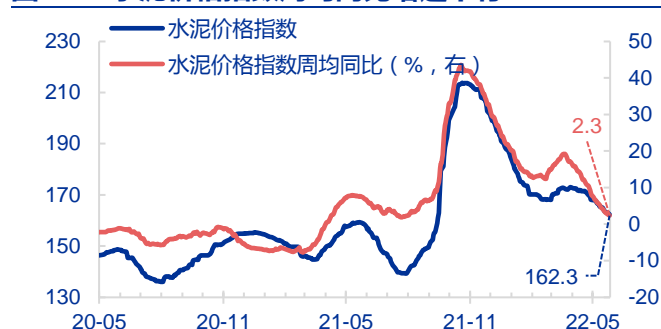
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 33：动力煤、焦煤周均价均下行



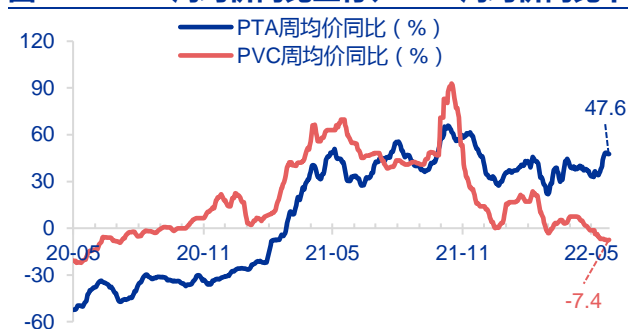
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 34：水泥价格指数周均同比增速下行至 2.3%



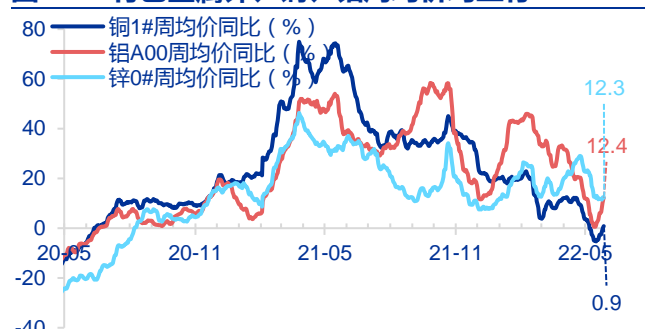
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 35：PTA 周均价同比上行、PVC 周均价同比下行



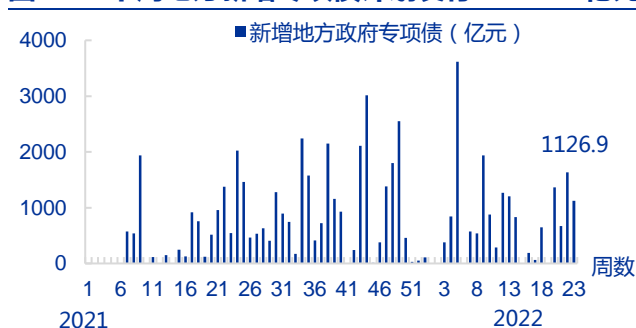
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 36：有色金属锌、铜、铝周均价均上行



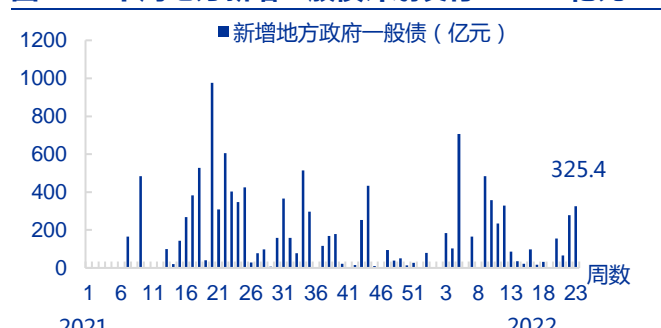
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 37：下周地方新增专项债计划发行 1126.9 亿元



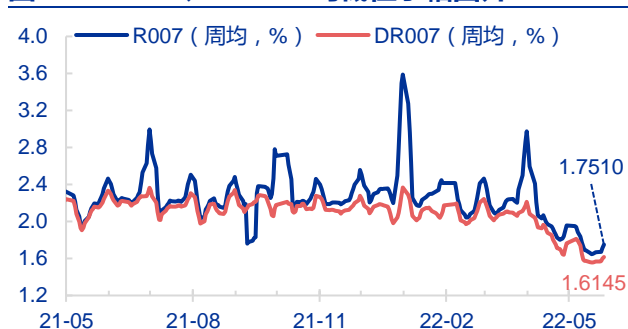
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 38：下周地方新增一般债计划发行 325.4 亿元



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 39：R007、DR007 均低位小幅回升



资料来源：CEIC，申万宏源研究

图 40：中国 10Y 国债收益率较上周下行 6.7BP



资料来源：CEIC，申万宏源研究

双限双控政策：山西多措并举增加煤炭产量

表 1：“双限双控”政策跟踪梳理

| 序号 | 发布时间 | 地区 | 政策 | 主要内容 |
|----|-----------|-----|--|---|
| 1 | 2021/8/17 | 全国 | 发改委关于印发《2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》的通知 | 能耗强度降低方面，青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏 9 个省（区）上半年能耗强度不降反升，为一级预警；对上半年严峻的节能形势保持高度警醒，采取有力措施，确保完成全年能耗双控目标 特别是能耗强度降低目标任务 。 |
| 2 | 2021/8/24 | 广东 | 《广东省 2021 年能耗双控工作方案》 | 全面梳理在建、拟建、存量高耗能高排放（以下简称“两高”）项目，坚决遏制“两高”项目盲目发展。 以钢铁、化工、有色金属、水泥、玻璃等“两高”行业为重点，加强重点领域节能。 |
| 3 | 2021/9/11 | 云南 | 云南省节能工作领导小组办公室发布《关于坚决做好能耗双控有关工作的通知》 | 要求工业硅、黄磷减产 90%，水泥产量压减 80%以上。确保绿色铝企业 9-12 月份月均产量不高于 8 月份产量。 |
| 4 | 2021/9/13 | 陕西 | 榆林发布《关于确保完成 2021 年度能耗双控目标任务的通知》 | 要求新建成“两高项目”不得投入生产，本年度新建已投产的“两高”项目， 在上月产量基础上限产 60%。其他“两高”企业实施降低生产线运行负荷、停运矿热炉限产等措施，确保 9 月份限产 50%。 |
| 5 | 2021/9/14 | 全国 | 《重点区域 2021-2022 年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案（征求意见稿）》 | 往年重点区域的范围为京津冀及周边地区“2+26”城市和汾渭平原，而今年城市总数超过 60 个。 将以石化、化工、煤化工、焦化、钢铁、建材、有色、煤电等行业为重点，全面梳理排查拟建、在建和存量“两高”项目，对“两高”项目实行清单管理，进行分类处置、动态监控。 |
| 6 | 2021/9/16 | 全国 | 发改委发布《完善能源消费和总量双控制度方案》 | 国家继续将能耗强度降低作为国民经济和社会发展规划的约束性指标，合理设置能源消费总量指标，并向各省（自治区、直辖市）分解下达能耗双控五年目标。 |
| 7 | 2021/9/23 | 辽宁 | 《关于辽宁省实施事故拉闸限电的情况说明》 | 为防止全电网崩溃，根据《电网调度管理条例》，东北电网调度部门依照有关预案， 直接下达指令执行“电网事故拉闸限电”。 拉闸限电不同于有序用电，是保电网安全的最终手段， 用电影响范围扩大到居民和非实施有序用电措施企业。 |
| 8 | 2021/9/23 | 吉林 | 《国网吉林供电公司、国网通化供电公司通知》 | 为保证电网安全稳定运行，按东北电网指令， 吉林（省）电网于当天 16 时 37 分采取限电措施，全省 9 个市区均执行了限电。 |
| 9 | 2021/9/27 | 浙江 | 《关于启动有序用电方案的通知》 | 为有效应对供电缺口，必须遏制不合理用电需求，切实保障民生、学校、医院、养老院等重要用户的民生用电、重点单位、重点企业生活生产用电， 从 9 月 28 日起启动 2021 年 B 级有序用电方案。 |
| 10 | 2021/9/27 | 黑龙江 | 《黑龙江省实施有序用电情况通报》 | 9 月 10 日至 22 日，全省共启动 III 级和 IV 级有序用电 13 次。9 月 23 日开始，为防止电网大面积停电，依据《电网调度管理条例》及相关预案，实施了紧急限电措施，给部 |

| | | | | |
|----|-----------|-----|--|---|
| | | | | 分企业和居民生产生活带来一定影响。黑龙江省有序用电仍将持续一段时间。 |
| 11 | 2021/9/28 | 全国 | 国家电网召开保障供电紧急电视电话会议 | 把电力保供工作作为当前最重要、最紧迫的政治任务，坚决守住大电网安全生命线和民生用电底线，全力以赴保障电力供应。 |
| 12 | 2021/9/29 | 山西 | 山西省保供十四省区市四季度煤炭中长期合同对接签订合同 | 山西将充分发挥产煤大省的使命担当，努力增加煤炭产量，动态稳定煤炭价格，保障国家能源安全，支援各兄弟省份经济建设 |
| 13 | 2021/9/29 | 全国 | 发改委就今冬明春能源保供工作答记者问 | 预计全国最高用电负荷将逐步攀升，有可能超过今年夏季和去年冬季峰值。将依法依规释放煤炭先进产能，有序增加煤炭进口，尽力增加国内天然气产量，保持中亚管道气进口稳定，压实责任保障煤电气电机组应发尽发。 |
| 14 | 2021/10/1 | 全国 | 国资委主任郝鹏：全力保障火电机组能发尽发、应发尽发 切实提高顶峰发电能力 | 郝鹏强调，要切实增强做好电力热力保供工作的责任感紧迫感，加强发电生产设备管理，严格按照电网调度指令启动和运行机组，全力保障火电机组能发尽发、应发尽发。 |
| 15 | 2021/10/2 | 全国 | 发改委《关于做好发电供热企业煤炭中长期合同全覆盖工作的补充通知》 | 明确补签长协合同的定价机制，补签合同量中超过企业动力煤长协 80% 的部分可以自由协商定价，而在长协占比 80% 以内的部分则需按照“基准价+浮动价”的机制定价。 |
| 16 | 2021/10/5 | 全国 | 银保监会发布《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通保障经济平稳运行有关事项》的通知 | 督促银行保险机构全力做好今冬明春能源电力保供金融服务工作，满足能源电力供应合理资金需求。对符合支持条件的煤电、煤炭、供暖等企业建立快速响应机制，开辟绿色办贷通道，优先安排贷款审批投放，确保人民群众温暖过冬。 |
| 17 | 2021/10/7 | 内蒙古 | 《关于加快释放部分煤矿产能的紧急通知》 | 该文件要求相关部门通知列入国家具备核增潜力名单的 72 处煤矿，在确保安全的前提下，可临时按照拟核增后的产能组织生产，共计核增产能 9835 万吨。 |
| 18 | 2021/10/8 | 全国 | 国常会部署做好今冬明春电力和煤炭等供应 | 保障好群众生活和冬季取暖用能；在安全生产的前提下尽快释放煤矿产能、交通运输部门保障煤炭运输；实施税收缓缴、保障购煤融资需求等措施支持发电企业增加电力供应；完善煤电价格市场化形成机制，将市场交易电价上下浮动范围调整为原则上不超过 20%，对高耗能行业可不受上浮 20% 的限制；加快推进沙漠戈壁荒漠地区大型风电、光伏基地建设；坚决遏制“两高”项目盲目发展。 |
| 19 | 2021/10/8 | 浙江 | 浙江省委常委研究部署全省能耗双控工作 | 把能耗双控作为一项重要政治任务来抓，既把能耗双控要求不折不扣地落实到位，又自觉践行以人民为中心的发展思想，坚决杜绝“一刀切”“扩大化”等形式主义，打赢我省能耗双控和电力保供这场硬仗。 |
| 20 | 2021/10/9 | 全国 | 国家能源委会议 | 现阶段工业化城镇化深入推进，能源需求不可避免继续增长，针对以煤为主的资源禀赋提高煤炭利用效率，加大油气勘探开发。坚持全国一盘棋，不抢跑，从实际出发，纠正有的地方“一刀切”限电限产或“运动式”减碳，确保北方群众温暖安全过冬。提高清洁能源比重，更多依靠市 |

场机制促进节能减排降碳，提升绿色发展能力。

| | | | | |
|----|------------|-----------|--|--|
| 21 | 2021/10/11 | 全国 | 发改委《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》 | 按照电力体制改革“管住中间、放开两头”总体要求，有序放开全部燃煤发电电量上网电价，扩大市场交易电价上下浮动范围，推动工商业用户都进入市场，取消工商业目录销售电价，保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定。 |
| 22 | 2021/10/13 | 河南 | 《关于实施 2021-2022 年度全省水泥企业秋冬季错峰生产工作的通知》 | 对全省所有水泥生产企业按绩效分级安排错峰停产时间，原则上所有水泥企业于 2022 年 1 月 27 日至 3 月 15 日错峰停产，另 A 级企业于今年 12 月停产，B、C 级企业于 11 月中旬至 12 月停产，D 级企业于 11 月中旬至明年 3 月中旬错峰停产。 |
| 23 | 2021/10/13 | 京津冀及其周边地区 | 《关于开展京津冀及周边地区 2021-2022 年采暖季钢铁行业错峰生产的通知》 | 2021 年 11 月 15 日至 2021 年 12 月 31 日，确保完成京津冀及其周边地区粗钢产量压减目标任务。2022 年 1 月 1 日至 2022 年 3 月 15 日，以削减采暖季增加的大气污染物排放量为目标，原则上京津冀及其周边地区钢铁企业错峰生产比例不低于上一年同期粗钢产量的 30%。 |
| 24 | 2021/10/13 | 云南 | 《云南省淘汰落后和推动低端低效产能退出工作实施意见（征求意见稿）》 | 云南省将围绕钢铁、建材、石化化工、有色金属等六大高耗能行业，出清技术方面落后产能，依法依规关停退出能耗、环保、质量、安全不达标和生产不合格产品的落后产能，分行业有序退出“限制类”产能。 |
| 25 | 2021/10/15 | 广西 | 《关于坚决做好能源电力保供工作的通知》 | 用能限供不限民用，用能涨价不涨居民、农业。限电不拉闸，限气（天然气）不关阀。纠正“一刀切”停产限产或“运动式”减碳。电厂厂内存煤量不低于运行 7 天的需求。 |
| 26 | 2021/10/18 | 广东 | 全省能源电力保障工作视频会议 | 深挖潜力，全力增加电煤、天然气等一次能源供应。加强精准调度，确保能源电力安全稳定供应。发挥市场调节资源优势，合理疏导燃煤、燃气机组发电成本。依法依规限制“两高”企业用能，确保完成年度能耗双控目标。 |
| 27 | 2021/10/19 | 全国 | 韩正在发改委召开座谈会部署今年四季度和明年初有关重点工作 | 加强分类指导和政策协同，在符合安全和环保要求前提下有效增加煤炭生产能力。研究采取有力举措，坚决遏制、依法规管囤积炒作。要坚持市场化、法治化原则，从供需两端发力促进能源行业平稳健康发展，重点调控高耗能行业用能，做好精细化有序用能管理。 |
| 28 | 2021/10/19 | 全国 | 发改委召开今冬明春能源保供工作机制煤炭专题座谈会 | 将充分运用价格法规定的一切必要手段，研究对煤炭价格进行干预的具体措施，促进煤炭价格回归合理区间，促进煤炭市场回归理性，确保能源安全稳定供应，确保人民群众温暖过冬。严厉打击散播虚假信息、价格串通、哄抬价格、囤积居奇等违法行为，切实维护市场秩序。 |
| 29 | 2021/10/19 | 全国 | 发改委召开煤电油气运重点企业保供稳价座谈会 | 着力排查异常交易和恶意炒作行为，各重点煤炭港口要主动向监管部门提供恶意囤积、哄抬价格等违法线索，对于明显超出合理水平的交易限制其运输、装卸，全力维护煤炭市场秩序。 |
| 30 | 2021/10/20 | 全国 | 发改委领导赴河南煤炭储备交易中心调研 | 高度关注动力煤期货交易价格波动，着力加强期货市场穿透式监管，梳理排查异常交易，依法严厉查处资本恶意炒作行为并公开曝光，有效维护市场秩序，为煤炭保供创造 |

良好的资本市场环境。

| | | | | |
|----|------------|----|---------------------------------------|--|
| 31 | 2021/10/20 | 全国 | 国常会要求依法打击煤炭炒作 | 全力保障供暖用煤生产和运输。依法打击煤炭市场炒作。保障北方重点地区取暖用气。坚持宜煤则煤、宜电则电，实事求是、因地制宜保障群众取暖。科学实施有序用电，做好“压非保民”预案，合理控制城市夜景亮化。指导交易所采取提高手续费标准、收紧交易限额、研究实施扩大交割品的范围等多项措施，坚决抑制过度投机，杜绝资本恶意炒作。继续配合宏观管理部门做好期现联动监管，有针对性地组织加强对相关政策措施的解读和引导，稳定市场预期。 |
| 32 | 2021/10/20 | 全国 | 证监会就动力煤价格过快上涨答记者问 | 会议讨论了行业合理价格和利润水平，研究了制止煤炭企业牟取暴利、保障煤炭价格长期稳定在合理区间的政策措施。会议强调对违反现行制止牟取暴利规定的价格违法行为，将依法予以严厉处罚。 |
| 33 | 2021/10/22 | 全国 | 发改委召开研究制止煤炭企业牟取暴利的政策措施专题会议 | 国家发展改革委体改司负责同志带队，委体改司、运行局有关工作人员参加，赴国家能源集团、华能集团、大唐集团、中煤集团等调研对接中央企业煤炭增产增供工作。 |
| 34 | 2021/10/25 | 全国 | 国家发展改革委赴中央企业调研推动煤炭增产增供 | 建立迎峰度冬金融支持协调联动机制，组织全省煤电、煤炭企业申报了一批有信贷融资需求、信用良好、符合产业政策要求的煤电、煤炭和储煤基地项目。 |
| 35 | 2021/10/27 | 河南 | 河南省加强迎峰度冬金融支持力度 保障煤电企业购煤等合理融资需求 | 要做好重大能源供应项目环评服务，在确保合法合规的前提下提高审批效率，提出严格环保要求，尽快形成合法产能，保障能源供应。做好热源保障，对“煤改气”“煤改电”措施落实和保障情况进行全覆盖、拉网式排查，督促北方清洁取暖重点地区严格“以气定改”“先立后破”，保障人民群众温暖过冬。 |
| 36 | 2021/10/27 | 全国 | 生态环境部：要做好重大能源供应项目环评服务 尽快形成合法产能 | 大商所公告，经研究决定，自2021年10月28日交易时起，非期货公司会员或者客户在焦煤和焦炭期货各月份合约上单日开仓量不得超过50手。 |
| 37 | 2021/10/27 | 全国 | 大商所：调整焦煤、焦炭期货各月份合约交易限额 | 按照煤电油气运保障工作部际协调机制统一部署，国家发展改革委、市场监管总局组成4个联合督查组，分赴晋陕蒙煤炭主产区和秦皇岛港等北方主要下水煤港口，开展煤炭现货市场价格专项督查。督查组将深入煤矿、交易市场、发运站、储煤场、码头堆场、煤炭贸易企业、用煤单位，实地调查煤炭现货市场价格，督促有关市场主体守法合规经营，促进煤炭现货市场平稳健康发展。 |
| 38 | 2021/10/27 | 全国 | 发改委、市场监管总局联合开展煤炭现货市场价格专项督查 严厉查处违法违规行为 | 王勇指出，当前能源电力保供形势复杂严峻，国资央企要主动担当、积极履责，切实发挥保供主力军作用，坚决做到守土有责、守土尽责。要多措并举、综合施策，千方百计促进煤炭增产增供、电力多发满发、天然气增产增储，带头平抑煤炭价格，有效畅通物流运输，全力保障能源安 |
| 39 | 2021/10/27 | 全国 | 国务委员王勇指出：国资央企要千方百计促进煤炭增产增供，带头平抑煤炭价格 | |

全稳定供应。

| | | | | |
|----|------------|-----------|---|--|
| 40 | 2021/10/29 | 全国 | 生态环境部拟于近期印发实施《2021-2022 年秋冬季大气污染防治攻坚方案》 | 生态环境部周五表示，拟于近期印发实施《2021-2022 年秋冬季大气污染防治攻坚方案》。在实施范围上，考虑各地秋冬季大气环境状况和区域传输影响，2021-2022 年秋冬季攻坚范围在京津冀及周边地区“2+26”城市和汾渭平原城市基础上，增加河北北部、山西北部、山东东部和南部、河南南部部分城市。 |
| 41 | 2021/11/2 | 全国 | 韩正在国家电网召开座谈会要求做好今冬明春能源保供 | 国务院副总理韩正强调要多渠道增加电煤和天然气供给，继续抓好电煤保供稳价，大力推进煤炭清洁利用。尽快把煤电企业发电能力恢复到正常水平，促进非计划停运发电机组常态化运行，实现应发尽发。政府要依法加强对煤炭价格的调控，加快研究煤电联动的市场化价格形成机制。 |
| 42 | 2021/11/3 | 全国 | 国家发展改革委对散布煤价不实信息的媒体进行约谈 | 国家发展改革委约谈《期货日报》，针对其发布的关于煤炭保供稳价工作的失实报道，要求其严守真实、客观、公正原则，严禁捏造、散布煤炭相关不实信息。 |
| 43 | 2021/11/3 | 山西、内蒙古、陕西 | 山西、内蒙古、陕西严厉打击违规存煤场所 | 对本辖区内存煤场所进行全面摸排，分类加强监管和清理整顿，坚决清理取缔未经批准以及未办理用地、环保、安全等手续的存煤场所，严厉打击利用违规存煤场所囤积居奇、哄抬煤价等非法牟利行为。 |
| 44 | 2021/11/3 | 全国 | 国家发展改革委 国家能源局关于开展全国煤电机组改造升级的通知 | 要求对供电煤耗在 300 克标准煤/千瓦时以上的煤电机组，应加快创造条件实施节能改造，对无法改造的机组逐步淘汰关停，并视情况将具备条件的转为应急备用电源。“十四五”期间改造规模不低于 3.5 亿千瓦。 |
| 45 | 2021/11/8 | 全国 | 应急管理部：在保供同时加大对违法违规煤矿打击力度 | 推动加强煤矿安全增产保供措施，国家矿山安监局对 10 个煤矿灾害严重地区开展安全生产督导检查，在保障安全的前提下，推动具有增产潜力的煤矿尽快释放产能，在保供的同时也要加大对违法违规煤矿的打击力度。 |
| 46 | 2021/11/16 | 全国 | 韩正副总理：扎实做好今冬明春保暖保供工作 | 要继续增加电煤和天然气供给，推动具备增产潜力的企业释放产能，加强电煤和天然气合同签约履约情况监管，确保冬季高峰时段发电能力高于去年同期水平。 |
| 47 | 2021/11/22 | 全国 | 关于印发《电机能效提升计划（2021-2023 年）》的通知 | 到 2023 年，高效节能电机年产量达到 1.7 亿千瓦，在役高效节能电机占比达到 20%以上，实现年节电量 490 亿千瓦时，相当于年节约标准煤 1500 万吨。 |
| 48 | 2021/11/24 | 全国 | 国家发展改革委召开座谈会专家建议加快建立煤炭价格区间调控长效机制 | 鼓励煤炭企业与燃煤发电企业在合理区间内开展中长期交易，鼓励燃煤发电企业与电力用户在中长期交易合同中明确煤炭、电力价格挂钩联动机制。 |
| 49 | 2021/11/30 | 全国 | 发改委价格司就建立煤炭生产流通成本调查制度调研 | 尽快建立煤炭生产流通成本调查制度，为进一步完善煤炭市场价格形成机制提供支撑。 |
| 50 | 2021/12/14 | 全国 | 发改委、工信部《关于振作工业经济运行推动工业高质量发展的实施方案的通知》 | 扎实推进能源安全保供，推进煤炭优质产能充分释放；做好大宗原材料保供稳价。大力增加大宗原材料市场有效供给，灵活运用国家储备开展市场调节。 |

| | | | | |
|----|------------|----|-------------------------------|---|
| 51 | 2021/12/29 | 全国 | 工信部等三部委联合发布《“十四五”原材料工业发展规划》 | 到 2025 年粗钢、水泥等重点原材料大宗产品产能只减不增；鼓励龙头企业实施兼并重组，打造若干世界一流超大型钢铁企业集团；探索建立钢铁等行业错峰生产机制 |
| 52 | 2022/1/19 | 全国 | 国务院常务会议部署加强春节期间煤电油气运保障和市场保供等 | 进一步抓实抓细能源和市场保供工作，保障经济发展和人民生活需求。压实能源保供地方政府属地责任和企业主体责任，保持煤炭正常生产，优先保障发电供热用煤运输。 |
| 53 | 2022/1/27 | 全国 | 习近平总书记赴山西慰问讲话 | 必须尊重客观规律，把握步骤节奏，先立后破、稳中求进。富煤贫油少气是我国国情，要夯实国内能源生产基础，保障煤炭供应安全，统筹抓好煤炭清洁低碳发展、多元化利用、综合储运这篇大文章 |
| 54 | 2022/2/9 | 全国 | 国家发展改革委与市场监管总局联合约谈有关铁矿石资讯企业 | 提醒告诫相关企业发布市场和价格信息前必须认真核实、做到准确无误，不得编造发布虚假价格信息，不得捏造散布涨价信息，不得哄抬价格。 |
| 55 | 2022/2/14 | 全国 | 国常会要求继续做好大宗商品保供稳价工作 | 继续做好大宗商品保供稳价工作，缓解下游企业成本上升压力，保持物价基本稳定。保障粮食和能源安全，确保全年粮食丰收，增加煤炭供应。 |
| 56 | 2022/2/25 | 全国 | 发改委《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》 | 对煤炭合理价格区间进行了明确，并提出要完善煤、电传导机制，从煤炭市场供需调节、强化预期管理以及加强煤、电市场监管等多方面健全煤炭价格调控机制 |
| 57 | 2022/3/2 | 全国 | 国家发展改革委部署安排 2022 年煤炭中长期合同监管工作 | 2022 年煤炭中长期合同全部通过全国煤炭交易中心线上平台，供需企业要每月报送合同履行情况，单笔合同月度履约率不低于 80%、季度和年度履约率不低于 90%。 |
| 58 | 2022/3/2 | 全国 | 碳达峰碳中和工作领导小组全体会议 | 要推进煤炭有序替代转型，算清煤炭供需的“大账”，合理规划煤电建设规模和布局，推动煤炭清洁高效利用，发挥好煤炭在能源中的基础和兜底保障作用。 |
| 59 | 2022/3/5 | 全国 | 2022 年《政府工作报告》 | 有序推进碳达峰碳中和工作。落实碳达峰行动方案。推动能源革命，确保能源供应，立足资源禀赋，坚持先立后破、通盘谋划，推进能源低碳转型。 |
| 60 | 2022/3/9 | 全国 | 发改委《加大释放煤炭优质产能 做好煤炭保供稳价工作》 | 多方面完善煤炭产供储销体系，进一步释放优质煤炭产能，强化煤矿生产调度，力争全国煤炭日产量稳定在 1200 万吨以上。 |
| 61 | 2022/3/18 | 全国 | 国家发展改革委部署开展煤炭中长期合同签订履约专项核查 | 要签足中长期合同，煤炭企业签订的中长期合同数量应达到自有资源量的 80%以上，发电供热企业年度用煤应实现中长期供需合同全覆盖。 |
| 62 | 2022/3/24 | 山西 | 国家能源局关于山西西山矿区中社煤矿项目核准的批复 | 批准中社煤矿项目建设规模 150 万吨/年，配套建设相同规模的选煤厂 |
| 63 | 2022/3/29 | 全国 | 国家能源局印发《2022 年能源工作指导意见》 | 保障供应，增强储备。统筹国内外能源资源，适应能源市场变化；绿色发展，平稳降碳。坚持以立为先，通盘谋划。 |

| | | | | |
|----|-----------|----|---|--|
| 64 | 2022/4/23 | 全国 | 发改委：2022 年确保粗钢产量同比下降，但不搞“一刀切” | 发改委提出，在粗钢产量压减过程中，我们将坚持“一个总原则，突出两个重点”。一个总原则就是牢牢把握稳字当头、稳中求进总基调，在保持钢铁行业供给侧结构性改革政策连续性和稳定性的同时，坚持市场化、法治化原则，发挥市场机制作用，激发企业积极性，严格执行环保、能耗、安全、用地等相关法律法规。“突出两个重点”就是坚持区分情况，有保有压，避免“一刀切”，在重点区域上突出压减京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域粗钢产量，在重点对象上突出压减环保绩效水平差、耗能高、工艺装备水平相对落后的粗钢产量，目标就是确保实现 2022 年全国粗钢产量同比下降。 |
| 65 | 2022/4/27 | 全国 | 发改委：部署抓好煤炭市场价格形成机制改革落地工作 | 发改委作出专项部署，要求相关省份发展改革委高度重视，指导督促企业严格落实煤炭中长期合同签订履约要求，采取切实措施保障煤炭中长期交易价格运行在合理区间。 |
| 66 | 2022/4/29 | 全国 | 发改委同国资委、国家能源局召开煤炭中长期合同签订履约专题视频会 | 会议要求，煤炭生产企业要严格按照不低于年度煤炭产量的 80%签订中长期合同，严格落实煤炭中长期交易价格政策要求。各地区要督促供需双方按照政策要求规范签约，不符合要求的抓紧整改。要压实地方责任，推动应急保障合同补签到位，推动已签订的中长期合同履约到位。 |
| 67 | 2022/5/13 | 全国 | 国家能源局：完整准确全面贯彻能源安全新战略，科学有序推进能源绿色低碳高质量发展 | 国家能源局局长表示：要坚持双向发力，推动能源生产和消费优化升级。引导供给侧和消费侧双向发力。在供给侧，立足以煤为主的基本国情，发挥煤炭煤电对新能源发展的支撑调节和兜底保障作用。大力推动煤炭清洁利用，积极推动煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”。加快推进能源转型，大力发展风电和太阳能发电，积极稳妥发展水电、核电、生物质发电等清洁能源。 |
| 68 | 2022/5/16 | 全国 | 发改委：以煤炭为“锚”做好能源保供稳价 | 以煤炭为“锚”做好能源保供稳价工作。通过完善煤炭产供储销体系、强化市场预期管理等措施，引导煤炭价格在合理区间运行，通过稳煤价来稳电价，进而稳定整体用能成本 |
| 69 | 2022/5/18 | 全国 | 国家能源局：确保 2025 年非化石能源消费比重提高到 20%左右 | 国家能源局局长表示：必须以主要用能行业消费结构转型为牵引，以能源行业清洁供应保障为支撑。加快实施可再生能源替代行动。推进建设总规模 4.5 亿千瓦的大型风电光伏基地，加快分布式新能源发展。积极稳妥发展水电、核电，开工建设一批重大工程项目。因地制宜发展生物质能、地热能等其他可再生能源，确保 2025 年非化石能源消费比重提高到 20%左右。 |
| 70 | 2022/5/26 | 山西 | 山西召开省政府常务会议：多措并举增加煤炭产量，坚决完成增产保供任务 | 山西召开省政府常务会议，研究推行产业链链长制、煤炭增产保供、煤化工产业绿色低碳发展等工作。会议通过山西省煤炭增产保供和产能新增工作方案，强调保障国家能源安全是山西的重大政治任务。要依法依规释放先进产能，多措并举增加煤炭产量，坚决完成增产保供任务，切实发 |

挥煤炭“压舱石”作用。

资料来源：发改委，能源局，生态环境部，各地方部委、电网公司等，申万宏源研究

全球宏观日历：关注中采 PMI 数据

表 2：全球主要宏观经济数据日历

| 月份 | 星期一 | 星期二 | 星期三 | 星期四 | 星期五 | 星期六 | 星期日 |
|-----|-----|---|--|---|--|-----|-----|
| 6 月 | 30 | 31 9:30 CN  中采 PMI | 1 16:00 EU  制造业 PMI 22:00 US  ISM 制造业 PMI | 2 | 3 17:00 EU  零售贸易 20:30 US  非农就业 | 4 | 5 |
| | 6 | 7 | 8 20:30 US  批发销售&库存 | 9 不定时 CN  贸易数据 | 10 9:30 CN  CPI、PPI 20:30 US  CPI、实际收入 | 11 | 12 |
| | 13 | 14 17:00 EU  工业生产指数 20:30 US  PPI | 15 10:00 CN  经济数据 20:30 US  进出口价格指数、 零售销售 | 16 | 17 17:00 EU  HICP 21:15 US  工业生产指数 | 18 | 19 |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |

资料来源：各国统计局、申万宏源研究

注：中国金融数据公布日期不定，每月 10-15 日公布概率较高。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

| | | | |
|--------|-----|---------------|--|
| 华东 A 组 | 陈陶 | 021-33388362 | chentao1@swhyse.com |
| 华东 B 组 | 谢文霓 | 18930809211 | xiewenni@swhyse.com |
| 华北组 | 李丹 | 010-66500631 | lidan4@swhyse.com |
| 华南组 | 李昇 | 0755-82990609 | Lisheng5@swhyse.com |

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。