

2022 年 2 月 27 日

证券研究报告 宏观经济周报

国际服务贸易差额小幅收窄，石油天然气价格普遍上涨

——中山证券宏观经济周报

中山证券宏观经济组

分析师：唐晋荣

分析师编号：S0290517120002

邮箱：tangjr@zszy.com

◎投资要点：

◆ 2022 年 1 月国际服务贸易差额为-64.99 亿美元，较 2021 年 12 月减少 14.93 亿美元；国际服务贸易贷方为 361.74 亿美元，较 2021 年 12 月减少 50.72 亿美元；国际服务贸易借方为 426.73 亿美元，较 2021 年 12 月减少 65.64 亿美元；进口减少额度大于出口减少额度，使得贸易差额有所收窄。

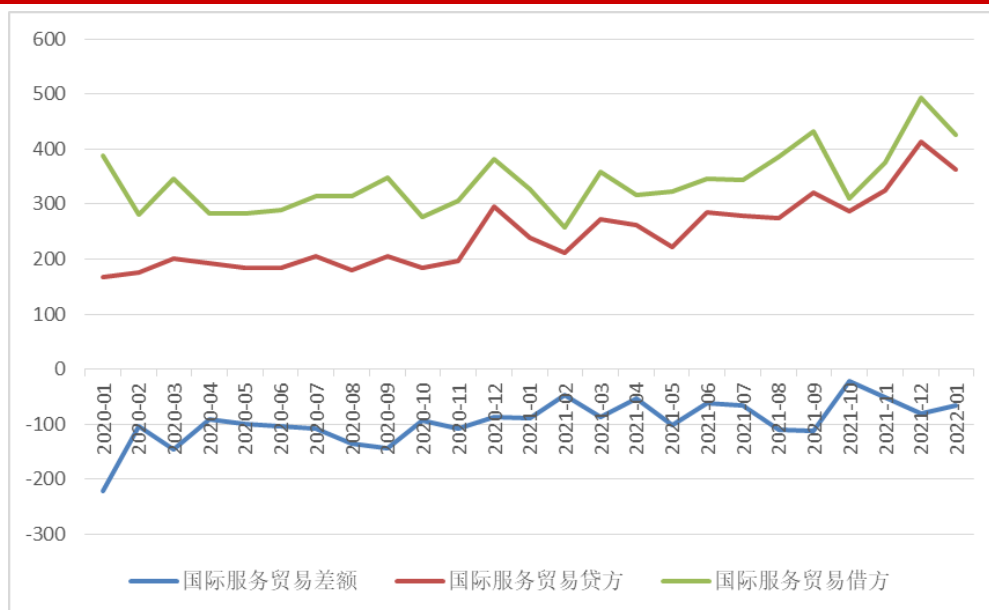
◆ 在 42 种流通领域重要生产资料价格中，2 月中旬有 31 种产品价格旬环比上涨，占比 73.8%，较 1 月下旬增加了 5 种，其中液化天然气涨幅最大，达到 40.6%，焦煤跌幅最大，达到 13.7%。

风险提示：外部环境超预期变动；政策力度不及预期

1. 一周经济数据分析

2022 年 1 月国际服务贸易差额为-64.99 亿美元，较 2021 年 12 月减少 14.93 亿美元；国际服务贸易贷方为 361.74 亿美元，较 2021 年 12 月减少 50.72 亿美元；国际服务贸易借方为 426.73 亿美元，较 2021 年 12 月减少 65.64 亿美元；进口减少额度大于出口减少额度，使得贸易差额有所收窄。从 12 个分项的月度变动来看，有 7 个分项月度递增，分别为知识产权使用费、其他商业服务、旅行、保险和养老金服务、个人文化和娱乐、别处未提及的政府服务、电信计算机和信息服务，分别变动 36.24 亿美元、6.82 亿美元、5.54 亿美元、3.94 亿美元、1.89 亿美元、0.56 亿美元、0.38 亿美元；其他 5 个分项月度递减，分别为运输、建筑、加工服务、维护和维修服务、金融服务，分别变动-21.58 亿美元、-15.02 亿美元、-1.75 亿美元、-1.21 亿美元、-0.88 亿美元。其中递增幅度最大的为知识产权使用费，其从 2021 年 12 月的-57.81 亿美元收窄至 2022 年 1 月的-21.56 亿美元，收窄 36.24 亿美元；递减幅度最大的是运输，其从 2021 年 12 月的 26.77 亿美元降低至 2022 年 1 月的 5.19 亿美元，降幅达到了 21.58 亿美元。

图 1 国际服务贸易借贷双方和差额走势图(亿美元)



资料来源：Wind，中山证券研究所

在 42 种流通领域重要生产资料价格中，2 月中旬有 31 种产品价格旬环比上涨，占比 73.8%，较 1 月下旬增加了 5 种，其中液化天然气涨幅最大，达到 40.6%；焦煤跌幅最大，达到 13.7%。从分项来看，液化天然气、汽油涨幅较大，分别达到 40%、12%，其次化工品种的液碱涨幅达到 20.4%，其他化工品也出现一定程度涨幅；黑色金属、有色金属、玻璃均

有一定涨幅；相比而言，本旬度煤炭价格普遍下跌，六种煤炭价格平均跌幅达到 7%，其中焦煤跌幅达到 13.7%；此外，在农产品生产资料中，除豆粕价格明显上涨外，涨幅达到 12.4%，其他涨幅较小，并且生猪外三元跌幅最大，达到 10.9%。

表 1 流通领域重要生产资料价格旬环比和月环比变动情况(%, 纵向色阶)

2022-02-20	2022-02-20 单旬环比	2022-01-31 单旬环比	2022-01-20 单旬环比	2022-02-20 较 2022-01-31 比值	2022-02-20 较 2022-01-20 比值	2022-02-20 较 2022-01-10 比值
螺纹钢:HRB400 Φ16-25mm	2.2%	0.9%	0.8%	2.2%	3.1%	4.0%
线材:HPB300 Φ6.5mm	2.9%	0.9%	0.6%	2.9%	3.8%	4.4%
普通中板:Q235 20mm	2.7%	1.3%	-0.7%	2.7%	4.0%	3.3%
无缝钢管:20# 219*6	2.5%	-0.2%	-0.1%	2.5%	2.3%	2.2%
角钢:5#	2.8%	1.4%	0.8%	2.8%	4.2%	5.0%
电解铜:1#	1.6%	-0.4%	1.1%	1.6%	1.1%	2.3%
铝锭:A00	6.2%	-0.1%	3.5%	6.2%	6.1%	9.8%
铝锭:1#	0.0%	-0.2%	1.4%	0.0%	-0.2%	1.2%
锌锭:0#	1.4%	0.3%	1.8%	1.4%	1.7%	3.5%
硫酸(98%)	6.5%	2.5%	-5.7%	6.5%	9.1%	3.0%
液碱(32%)	20.4%	-2.3%	-3.7%	20.4%	17.6%	13.3%
甲醇(优等品)	0.2%	4.9%	1.4%	0.2%	5.2%	6.7%
石油苯(工业级)	4.1%	-0.7%	3.7%	4.1%	3.3%	7.2%
苯乙烯(一级品)	2.1%	1.5%	1.4%	2.1%	3.6%	5.1%
聚氯乙烯(SG5)	1.0%	1.8%	0.9%	1.0%	2.8%	3.8%
顺丁橡胶(BR9000)	2.0%	0.7%	-3.2%	2.0%	2.7%	-0.6%
液化天然气LNG	40.6%	-7.9%	-3.3%	40.6%	29.5%	25.2%
液化气LPG	1.1%	1.9%	0.5%	1.1%	3.0%	3.5%
汽油(95#) VI	12.2%	3.2%	3.8%	12.2%	15.8%	20.2%
汽油(92#) VI	12.3%	3.3%	3.9%	12.3%	16.0%	20.5%
柴油(0#) VI	4.0%	1.0%	1.2%	4.0%	5.0%	6.2%
石蜡(58#半)	2.5%	0.0%	0.0%	2.5%	2.5%	2.5%
无烟煤(2号洗中块)	-5.5%	0.3%	-0.2%	-5.5%	-5.2%	-5.4%
普通混煤(Q4500)	-3.5%	14.5%	22.0%	-3.5%	10.5%	34.8%
山西大混(Q5000)	-4.6%	13.3%	15.6%	-4.6%	8.1%	25.1%
山西优混(Q5500)	-6.2%	11.2%	14.7%	-6.2%	4.3%	19.6%
大同混煤(Q5800)	-6.0%	11.0%	14.2%	-6.0%	4.3%	19.2%
1/3焦煤	-13.7%	1.6%	8.7%	-13.7%	-12.4%	-4.7%
普通硅酸盐水泥:P.042.5 散装	-0.1%	-0.9%	-2.6%	-0.1%	-1.0%	-3.6%
浮法平板玻璃:4.8/5mm	14.4%	1.8%	-1.1%	14.4%	16.5%	15.2%
稻米:粳稻米	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%
小麦:国标三等	0.3%	0.1%	1.0%	0.3%	0.4%	1.4%
玉米:黄玉米二等	0.3%	0.1%	-0.2%	0.3%	0.4%	0.2%
棉花:皮棉 白棉三级	0.6%	0.5%	0.3%	0.6%	1.1%	1.4%
生猪:外三元	-10.9%	-1.4%	-6.7%	-10.9%	-12.1%	-18.0%
大豆:黄豆	0.5%	-0.1%	-0.1%	0.5%	0.4%	0.4%
豆粕:粗蛋白含量≥43%	12.4%	2.1%	1.4%	12.4%	14.7%	16.3%
花生:油料花生米	0.2%	0.0%	-2.4%	0.2%	0.2%	-2.3%
尿素(小颗粒)	—	0.2%	2.8%	—	—	—
硫酸钾复合肥	1.5%	0.0%	0.0%	1.5%	1.5%	1.5%
草甘膦(95%原药)	-0.8%	-1.7%	-0.8%	-0.8%	-2.4%	-3.2%
天然橡胶:标准胶SCRWF	0.7%	-4.0%	1.6%	0.7%	-3.3%	-1.7%

资料来源: Wind, 中山证券研究所

2. 一周经济事件分析

2.1 构建 9 个指标和部署 9 项任务推动老龄事业发展

2月21日，国务院印发《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》，围绕推动老龄事业和产业协同发展、推动养老服务体系高质量发展，明确了“十四五”时期的总体要求、主要目标和工作任务。

《规划》指出，人口老龄化是人类社会发展的客观趋势，我国具备坚实的物质基础、充足的人力资本、历史悠久的孝道文化，完全有条件、有能力、有信心解决好这一重大课题。同时也要看到，我国老年人口规模大，老龄化速度快，老年人需求结构正在从生存型向发展型转变，建设老龄事业和养老服务体系的重要性和紧迫性日益凸显，任务更加艰巨繁重。

《规划》提出了“十四五”时期的发展目标，即构建 9 个主要指标，包括养老服务床位总量，特殊困难老年人月探访率，新建城区、新建居住区配套建设养老服务设施达标率，养老机构护理型床位占比，设立老年医学科的二级及以上综合性医院占比，本科高校、职业院校养老服务相关专业招生规模，每千名老年人配备社会工作者人数，老年大学覆盖面，“敬老月”活动覆盖面。推动全社会积极应对人口老龄化格局初步形成，老年人获得感、幸福感、安全感显著提升。

《规划》部署了 9 方面具体工作任务，包括织牢社会保障和兜底性养老服务网，扩大普惠型养老服务覆盖面，强化居家社区养老服务能力，完善老年健康支撑体系，大力发展银发经济，践行积极老龄观，营造老年友好型社会环境，增强发展要素支撑体系，维护老年人合法权益。同时，《规划》设置了公办养老机构提升行动、医养结合能力提升专项行动、智慧助老行动、人才队伍建设行动等专栏，推动重大战略部署落实落地落细。（信息来源：国务院）

2.2 稳住农业基本盘，全面推进乡村振兴

2月22日，党中央、国务院发布《做好 2022 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》，从容应对百年变局和世纪疫情，推动经济社会平稳健康发展，必须着眼国家重大战略需要，稳住农业基本盘、做好“三农”工作，接续全面推进乡村振兴，确保农业稳产增产、农民稳步增收、农村稳定安宁。

《意见》指出，一是全力抓好粮食生产和重要农产品供给，包括稳定全年粮食播种面积和产量，大力实施大豆和油料产能提升工程，保障“菜篮子”产品供给，合理保障农民种粮收益，统筹做好重要农产品调控；二是强化现代农业基础支撑，包括落实“长牙齿”的耕地保护硬措施，全面完成高标准农田建设阶段性任务，大力推进种源等农业关键核心技术攻关，提升农机装备研发应用水平，加快发展设施农业，有效防范应对农业重大灾害；三是坚决守住不发生规模性返贫底线，包括完善监测帮扶机制，促进脱贫人口持续增收，加大对乡村振兴重点帮扶县和易地搬迁集中安置区支持力度，推动脱贫地区帮扶政策落地见效；四是聚焦产业促进乡村发展，包括持续推进农村一二三产业融合发展，大力发展县域富民产业，加强县域商业体系建设，促进农民就地就近就业创业，推进农业农村绿色发展；五是扎实稳妥推进乡村建设，包括健全乡村建设实施机制，接续实施农村人居环境整治提升五年行动，扎实开展重点领域农村基础设施建设，大力推进数字乡村建设，加强基本公共服务县域统筹；六是突出实效改进乡村治理，包括加强农村基层组织建设，创新农村精神文明建设有效平台载体，切实维护农村社会平安稳定。推进更高水平的平安法治乡村建设；七是加大政策保障和体制机制创新力度，包括扩大乡村振兴投入，强化乡村振兴金融服务，加强乡村振兴人才队伍建设，抓好农村改革重点任务落实。（信息来源：国务院）

分析师介绍：

唐晋荣：中山证券研究所宏观经济组分析师，经济学博士。

投资评级的说明**一 行业评级标准**

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大势：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大势：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大势：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

一 公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★ 本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★ 本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★ 任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。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。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。