

二零二二年四月十二日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

- 中国多地疫情导致就业形势进一步加重，其中制造业 PMI 指标中，中小企业就业和非制造业 PMI 就业均呈下降趋势，2021 年城镇失业率虽由 4.24% 下降至 3.96%，但劳动人口实际减少约 1096 万人，显示出劳动人口因各种原因流出。
- 今年预估将有 1076 万高校毕业生和 1600 万城镇新增劳动力，同时间去年教培行业监管打击和今年互联网行业的寒冬推高整体求职人群数量，但目标新增就业数仅 1100 万个，中国的就业市场面临较大压力。
- 为解决相关问题，2022 年政府工作报告用多段篇幅着墨于强化就业优先政策，稳市场保就业。同时多部门推出各项进一步完善灵活就业人群的政策，确保灵活就业人群和普通打工人拥有平等待遇，进一步确保灵活就业的“蓄水池”作用。
- 总体而言，在中国目前面临三重压力的情况下，稳就业保就业作为政策核心目标之一，有着非常大的重要性。

林樵基  
研究部主管  
[Banny.lam@cebi.com.hk](mailto:Banny.lam@cebi.com.hk)  
(852)2916-9630

## 保就业政策重要性更加突出，持续成为中国经济主基调

中国多地疫情导致就业形势进一步加重，其中制造业 PMI 指标中，中小企业就业和非制造业 PMI 就业均呈下降趋势，2021 年城镇失业率虽由 4.24% 下降至 3.96%，但劳动人口实际减少约 1096 万人，显示出劳动人口因各种原因流出。今年预估将有 1076 万高校毕业生和 1600 万城镇新增劳动力，同时间去年教培行业监管打击和今年互联网行业的寒冬推高整体求职人群数量，但目标新增就业数仅 1100 万个，中国的就业市场面临较大压力。为解决相关问题，2022 年政府工作报告用多段篇幅着墨于强化就业优先政策，稳市场保就业。同时多部门推出各项进一步完善灵活就业人群的政策，确保灵活就业人群和普通打工人拥有平等待遇，进一步确保灵活就业的“蓄水池”作用。总体而言，在中国目前面临三重压力的情况下，稳就业保就业作为政策核心目标之一，有着非常大的重要性。

**2022 年高校毕业生人数创新高，给就业市场带来较大压力。**据统计，2021 中国高校毕业生为 909 万人，2022 年预计达 1076 万人，规模和增量均创新高。但是，2021 年教培行业规模急剧缩减，2021 年至 2022 年互联网行业出现裁员潮，这些反映市场上对于高校毕业生的需求量不确定性巨大。受此影响，高校毕业生中选择考研的人数提高至 40.8%，而企业就业率下降至 34.2%，灵活就业人数占比达 16%。与此同时，2021 年回国留学生人数达到 80 万人，同比增长 48%。国内高校毕业生和海外留学生回国人数的高速增长带来了海量的求职人数，但中国的职业需求人数和求职人数之间的差距在持续扩大。2021 年 9 月，职业需求人数与求职人数的比例超过 1.5，人才结构与产业结构出现错配，部分专业职位供大于求，高技能人才缺失严重。虽然各大国企、央企等单位扩招以解决应届生的求职难题，但能够接收的人数总有上限，由此带来的则是应届生在职业发展规划上的降低。总体而言，虽然选择读研的人数增加帮助中国社会在一定程度上减缓了应届生求职量的快速上升，但这仅仅治标不治本，高校毕业生和研究生毕业生数量的持续提升将会给中国带来持续的应届生求职压力。

**2021 年农村外出务工人员未恢复至疫情前水平。**2021 年，农村外出务工人员达 1.71 亿人，相较于 2019 年的 1.74 亿人仍未恢复疫情前水平。最新数据显示，40 岁以上地外出农民工人数占比进一步提升至 50.6%，但多地陆续出台超龄农民工清退令，如上海明确规定禁止 18 周岁以下、60 周岁以上男性及 50 周岁以上女性三类人员进入施工现场从事建筑施工作业，同时进一步规定，禁止 55 周岁以上男性、45 周岁以上女性工人进入施工现场从事井下、高空、

高温、特别繁重体力劳动或其他影响身体健康以及危险性、风险性高的特殊工作，配合 2022 年年初多地出现的疫情以及随之而来的严格风控措施，进一步压缩了高龄农民工的就业空间。

**各项保就业政策稳步出台，为缓解就业形势打下基础。**中国目前就业形势正因疫情被进一步打压，但不少稳就业、保就业政策已在路上。基础设施建设是中国拉动经济、保障就业的核心手段之一，2022 年适度超前的基建能够在保证中国经济增速的同时，提供充足就业给合适人群。另一方面，灵活就业是中国全新稳就业的“蓄水池”，2022 年灵活就业人数已达 2 亿人，因其选择自由、时间可自行作主等特性越来越受到年轻人选择。据统计，高校毕业生中选择灵活就业人数占比已超 16%。与此同时，政府加大关注灵活就业人群的权益保障等问题，并通过立法和政策等多措施让该人群没有后顾之忧。我们还看到，东数西算等工程为未来调节就业“东重西轻”打下了良好的基础，改善了西部就业环境，在为西部就业提供了更强吸引力的同时，也提供了强大的经济发展动力。而加大职业技能的培训则逐步解决缓解人才结构和产业结构的错配。总体而言，多项政策和法规的出台能够有效地从多角度缓解中国现在的就业压力，并为未来良好的就业形势打下基础。

## 中国经济数据

	2019	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022
实际国民生产总值 (同比%)	6.0	2.2	18.3	7.9	4.9	4.0	8.1	-
制造业 PMI (%)	50.2	51.9	51.3	51.0	50.0	49.9	50.3	49.9
非制造业 PMI (%)	53.5	55.7	53.4	54.5	51.3	52.5	52.7	50.4
出口(人民币/同比%)	5.0	4.0	38.7	19.9	14.4	17.8	21.2	-
进口(人民币/同比%)	1.7	(0.2)	19.3	32.3	15.8	18.6	21.5	-
贸易余额 (人民币/十亿)	2912.0	3634.2	710.9	868.9	1179.4	1612.2	4370.5	-
出口增长 (美元/同比%)	0.5	3.6	48.8	30.6	24.2	22.9	29.9	-
进口增长 (美元/同比%)	(2.7)	(0.6)	29.4	44.1	25.4	23.7	30.1	-
贸易余额 (美元/十亿)	421.1	524.0	107.8	134.3	182.8	250.8	676.4	-
消费物价指数 (同比%)	2.9	2.5	0.0	1.1	0.8	1.8	0.9	1.1
生产者物价指数 (同比%)	(0.3)	(1.8)	2.1	8.2	9.7	12.2	8.1	8.7
固定资产投资(年初至今/同比%)	5.4	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	4.9	-
房地产投资 (年初至今/同比%)	9.9	7.0	25.6	15.0	8.8	4.4	4.4	-
工业增加值 (同比%)	5.7	2.8	24.6	9.0	4.9	3.9	9.6	-
零售额 (同比%)	8.0	(3.9)	33.9	13.9	5.0	3.5	12.5	-
新增贷款 (人民币/十亿)	16815.7	19632.9	7667.9	5084.5	3961.4	3231.2	19945.1	8343.6
广义货币供应量 (同比%)	8.7	10.1	9.4	8.6	8.3	9.0	9.0	9.7
总社会融资 (人民币/十亿)	25673.5	34791.8	10288.9	7510.9	6967.1	6584.1	31351.0	12060.0

	3/21	4/21	5/21	6/21	7/21	8/21	9/21	10/21	11/21	12/21	1/22	2/22	3/22
实际国民生产总值 (同比%)	18.3	-	-	7.9	-	-	4.9	-	-	4.0	-	-	-
制造业 PMI (%)	51.9	51.1	51.0	50.9	50.4	50.1	49.6	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5
非制造业 PMI (%)	56.3	54.9	55.2	53.5	53.3	47.5	53.2	52.4	52.3	52.7	51.1	51.6	48.4
出口(人民币/同比%)	20.5	22.0	17.9	20.0	7.9	15.6	19.7	20.1	16.3	17.3	21.0	4.1	-
进口(人民币/同比%)	28.6	33.1	40.3	24.5	16.2	22.7	9.7	14.3	25.6	16.0	16.8	8.3	-
贸易余额 (人民币/十亿)	75.0	263.6	281.4	323.9	258.2	381.4	439.8	546.9	461.0	604.2	544.4	194.4	-
出口增长 (美元/同比%)	30.4	32.1	27.7	32.1	19.2	25.4	28.0	26.9	21.7	20.9	24.1	6.2	-
进口增长 (美元/同比%)	39.1	44.0	52.0	37.1	28.2	32.7	17.2	20.4	31.4	19.5	19.8	10.4	-
贸易余额 (美元/十亿)	10.8	41.0	43.3	50.1	55.9	59.1	67.8	84.7	71.8	94.4	85.4	30.6	-
消费物价指数 (同比%)	0.4	0.9	1.3	1.1	1.0	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5
生产者物价指数 (同比%)	4.4	6.8	9.0	8.8	9.0	9.5	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3
固定资产投资 (年初至今/同比%)	25.6	19.9	15.4	12.6	10.3	8.9	7.3	6.1	5.2	4.9	-	12.2	-
房地产投资 (年初至今/同比%)	25.6	21.6	18.3	15.0	12.7	10.9	8.8	7.2	6.0	4.4	-	3.7	-
工业增加值 (同比%)	14.1	9.8	8.8	8.3	6.4	5.3	3.1	3.5	3.8	4.3	-	7.5	-
零售额 (同比%)	34.2	17.7	12.4	12.1	8.5	2.5	4.4	4.9	3.9	1.7	-	6.7	-
新增贷款 (人民币/十亿)	2730.3	1468.5	1496.4	2119.6	1083.2	1215.2	1663.0	826.2	1273.2	1131.8	3980.0	1233.6	3130.0
广义货币供应量 (同比%)	9.4	8.1	8.3	8.6	8.3	8.2	8.3	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7
总社会融资 (人民币/十亿)	3376.2	1857.0	1952.2	3701.7	1075.2	2989.3	2902.6	1617.6	2598.3	2398.3	6172.6	1192.8	4650.0
全国城镇调查失业率(%)	5.3	5.1	5.0	5.0	5.1	5.1	4.9	4.9	5.0	5.1	5.3	5.5	-
31个大城市 城镇调查失业率 (%)	18.3	-	-	7.9	-	-	4.9	-	-	4.0	-	-	-

## 世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
<b>美国</b>			
道琼斯工业平均指数	34,308.08	18.10	(1.76)
标准普尔 500 指数	4,412.53	22.61	(3.71)
纳斯达克综合指数	13,411.96	52.14	(7.71)
<b>欧洲</b>			
富时 100 指数	7,618.31	15.81	0.79
德国 DAX 30 指数	14,192.78	14.52	(2.24)
法国 CAC 40 指数	6,555.81	15.40	(2.61)
斯托克 600 价格指数	458.26	16.07	(0.85)
<b>亚洲</b>			
香港恒生指数	21,208.30	7.86	(3.77)
恒生中国企业指数	7,208.49	6.85	(4.36)
上海深圳沪深 300 指数	4,100.07	14.73	(2.90)
上海证券交易所综合指数	3,167.13	13.48	(2.62)
深证综合指数	2,011.45	29.20	(5.03)
日经 225 指数	26,821.52	15.20	(3.30)
韩国 KOSPI 指数	2,693.10	11.95	(2.35)
台湾证交所加权股价指数	17,048.37	12.86	(3.65)
标普/澳证 200 指数	7,485.19	18.16	(0.38)
<b>MSCI 指数</b>			
MSCI 世界指数	2,972.40	19.59	(3.54)
MSCI ACWI 指数	692.77	18.48	(3.62)
MSCI 新兴市场指数	1,111.76	12.69	(4.29)
MSCI 美国指数	4,219.55	23.36	(3.97)
MSCI 英国指数	2,189.40	15.60	1.09
MSCI 法国指数	187.68	16.17	(2.35)
MSCI 德国指数	148.93	13.78	(2.74)
MSCI 中国指数	69.55	11.00	(8.01)
MSCI 香港指数	14,025.69	16.96	(3.32)
MSCI 日本指数	1,165.50	13.38	(3.23)

\*所有市场根据 2022/04/11 收市价。

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	0.50	0.00
美国最佳利率	3.50	0.00
联储贴现率	0.50	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	0.00	0.00
日本央行政策利率	(0.10)	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	0.1927	0.0507
美国综合国债 1 年收益率	1.7528	0.0853
美国综合国债 5 年收益率	2.7881	0.2378
美国综合国债 10 年收益率	2.7801	0.3849
美国综合国债 30 年收益率	2.8084	0.3523
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	0.5140	0.076
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	1.0107	0.0487
日本综合国债 1 年收益率	(0.091)	(0.026)
日本综合国债 10 年收益率	0.241	0.027
德国综合国债 1 年收益率	(0.310)	0.118
德国综合国债 10 年收益率	0.816	0.311
中国贷款市场报价利率(1 年期)	3.70	0.00
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	2.070	(0.01)
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	2.508	(0.03)
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	2.771	(0.02)
上海银行同业拆放利率- 隔夜	1.856	0.252
上海银行同业拆放利率- 1 个月	2.291	(0.016)
香港基本利率(贴现率)	0.75	0.000
香港银行同业拆放利率- 隔夜	0.0558	0.0060
香港银行同业拆放利率- 一个月	0.1884	(0.0506)
离岸人民币拆放利率-隔夜	2.0947	(0.9568)
离岸人民币拆放利率-1 个月	3.0057	(0.0038)
<b>公司债(穆迪)</b>		
Aaa	3.60	0.28
Baa	4.50	0.30

全球商品			
	价格		一周变动 (%)
<b>能源</b>			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	94.29	(8.70)
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	98.48	(8.42)
天然气期货	美元/百万英	6.64	16.30
<b>基本金属</b>			
LME 原铝现货(\$)	美元/吨	3,218.25	(6.14)
铜期货	美元/磅	463.40	(3.08)
LME 钢筋期货	美元/吨	942.50	0.05
LME 铅现货(\$)	美元/吨	2,382.25	(1.45)
<b>贵金属</b>			
现货金	美元/盎司	1,956.52	1.43
黄金期货	美元/盎司	1,948.20	0.73
现货银	美元/盎司	25.05	1.57
现货铂	美元/盎司	990.93	(0.04)
<b>农产品</b>			
玉米期货	美元/蒲式耳	758.75	2.64
小麦期货(CBT)	美元/蒲式耳	1,089.00	7.82
11 号糖(全球)	美元/磅	20.20	4.02
大豆期货	美元/蒲式耳	1,655.25	3.31

数据来源: 彭博

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	99.93	0.94
欧元/美元	1.0913	(0.80)
英镑/美元	1.3045	(0.38)
澳大利亚元/美元	0.7449	(0.76)
美元/加拿大元	1.2586	0.69
美元/日元	125.48	2.17
美元/瑞士法郎	0.9341	0.72
人民币中间价指数	6.3645	0.26
美元/人民币	6.3700	0.47
美元/人民币-交割远期	6.4591	0.04
美元/中国境外即期汇率	6.3805	0.07
美元/港币	7.8387	0.04
人民币/港币	1.2304	(0.07)
中国境外即期汇率/港币	1.2285	(0.03)
美元/韩元	1,233.30	1.55
美元/新台币	29.07	1.53
美元/新加坡元	1.3639	0.47
美元/印度卢比	75.96	0.55

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，林樵基(香港证监会中央编号:AGH217)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2022 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600