

宏观周报

2023年04月02日

## 多国政要访华、人民币国际化成果落地

——每周热点与高频数据

### 核心内容：

**1. 二季度权益资产将出现四重利好：**一是国内盈利底：PPI 即将见底回升，同时政策发力，工业生产加速，将带动工业企业利润增速见底回升。二是国内稳货币宽信用：3月17日起预期降准25BP之后利率趋于下行。回顾去年，5月、8月都有利率（MLF利率或LPR）调降，都是中央政治局会议之后的月份。三是美联储停止加息：海外银行业问题初步避免了大面积挤兑。美联储5月2日或6月14日将停止加息，这将会驱动中美利差倒挂程度收窄，美元指数下降，人民币资产重估。四是信心的恢复与预期好转：3月下旬多国政要与企业家访华，多项对外合作项目落地；马云回归，蚂蚁上市；市场信心恢复、预期好转，有望带动民间投资与FDI反弹。

**2. 李强总理在博鳌亚洲论坛 2023 年年会开幕式发表主旨演讲。**呼吁高质量实施《区域全面经济伙伴关系协定》，积极推进中国—东盟自贸区 3.0 版谈判，形成更加开放的区域大市场。构建开放型世界经济，高质量共建“一带一路”，促进全球贸易投资自由化便利化，反对贸易保护主义和“脱钩断链”。

**3. 多国政要访华。**4月1日新加坡总理李显龙、马来西亚总理安瓦尔、西班牙首相桑切斯访华；4月2日外交部长秦刚与日本外相林正芳会谈；之后德国外长、法国总统马克龙、欧盟委员会主席冯德莱恩即将访华。

**4. 人民币国际化多项成果落地。**2月23日OPEC+第二大产油国伊拉克宣布将用人民币支付私营部门从中国进口的商品；3月29日巴西宣布与中国达成协议，不再使用美元作为中间货币，而是以本币进行贸易结算。3月28日，东盟各国财长和央行行长正式会议在印度尼西亚开幕，会议首要议题是讨论如何减少金融交易对美元、欧元、日元和英镑的依赖，转向以当地货币结算。3月27日沙特阿美战略投资 A 股上市公司荣盛石化，并签署战略合作协议，沙特阿美将向浙石化供应承诺数量为 48 万桶/日的阿拉伯原油（以及 8 万桶/日的额外供应量），协议初始固定期限 20 年，这也为中国与沙特之间的人民币直接结算奠定基础。

**5. 中美利差倒挂程度小幅扩大。**3月31日美国 10 年期国债收益率收于 3.48%（而 3 月初超过 4.0%，月内最低为 3.38%）；10 年期与 2 年期利差倒挂缩小扩大至 -58BP（月内最低为 -38BP）。3月31日伦金收于 1979.7 美元/盎司。中美利差倒挂程度扩大至 -60 至 -70BP（月初为 -100 至 -110BP，月内最低 -50BP）。

**6. 美元指数继续下行，大宗商品价格企稳回升。**3月31日美元指数收于 102.6，而 3 月初接近 105。USDCNY 即期收于 6.87。布油从月初的 85 美元/桶最低降至 3 月 20 日 72 美元/桶，3 月 31 日收于 79.18 美元/桶。LME 铜价从月初的 9000 美元/吨最低降至 3 月 15 日的 8525 美元/吨，但 3 月 31 日收于 8935 美元/吨。

**7. 国内保持“稳货币宽信用”。**本周人民银行公开市场净投放 8110 亿元，已连续五天大额净投放，意在保持季末流动性合理充裕。银行同业存单收益率继续小幅下行至 2.595%（3 月初为 2.735%），而 10 年期国债收益率收于 2.8855%（3 月初为 2.9187%）。

**8. PMI 从高斜率的修复向更稳定的内生增长过渡。**3 月中采制造业 PMI 指数 51.9，高于预期并继续保持在扩张区间。非制造业 PMI 录得 58.2，建筑业 PMI 录得 65.6。

### 分析师

高明

☎：18510969619

✉：gaoming\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522120001

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

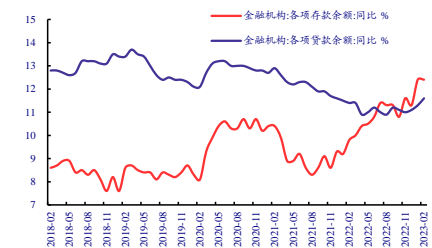
✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

研究助理：于金潼

特别感谢：吕雷、铁伟奥

图：存款增速持续上行，贷款增速见底



图：中美利差收窄有利于 A 股反弹



### 风险提示：

1. 银行业危机扩散
2. 第二波新冠疫情

## 宏观周历

日期	事件或数据
4月3日 周一	1. 欧元区3月制造业PMI
4月4日 周二	1. 欧元区2月PPI 2. 美国2月制造业新增订单
4月5日 周三	-
4月6日 周四	-
4月7日 周五	1. 美国3月非农就业
4月8日 周六	-
4月9日 周日	-

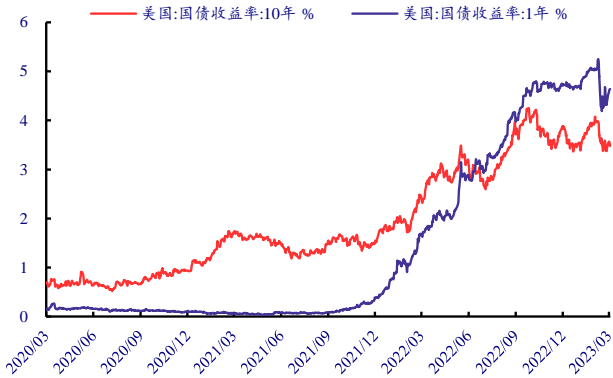
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 目 录

1. 全球流动性、利率、汇率、VIX .....	3
2. 国内经济高频数据与大宗商品价格.....	4

1. 全球流动性、利率、汇率、VIX

图 1: 美国 10 年期、1 年期国债名义收益率



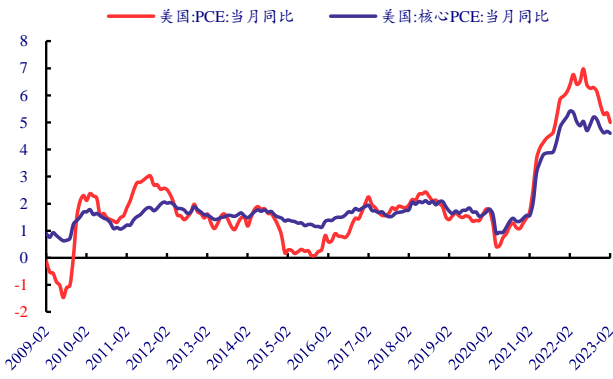
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 2: 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 收益率与黄金价格



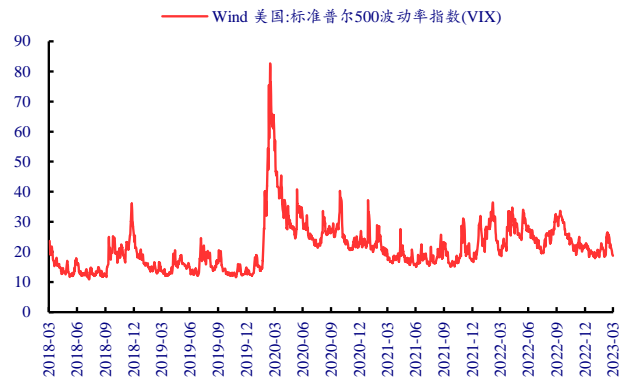
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3: 2 月美国 PCE、核心 PCE 都进一步回落



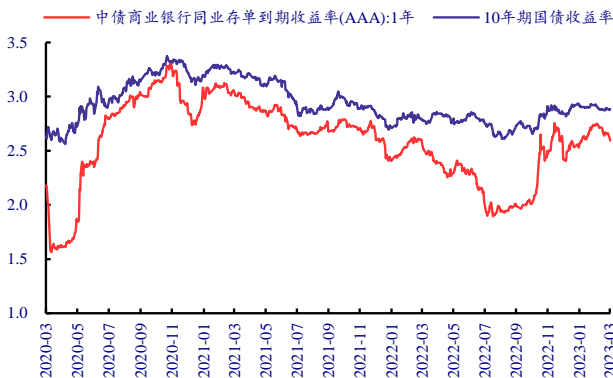
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4: VIX 指数变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5: 中国 10 年期国债收益率与商业银行同业存单收益率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

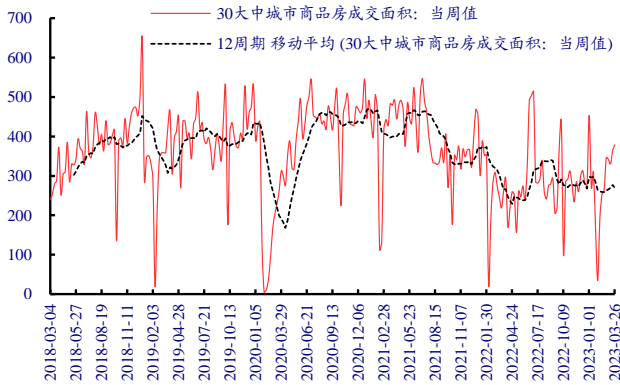
图 6: 美元指数与 USDCNY 即期汇率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

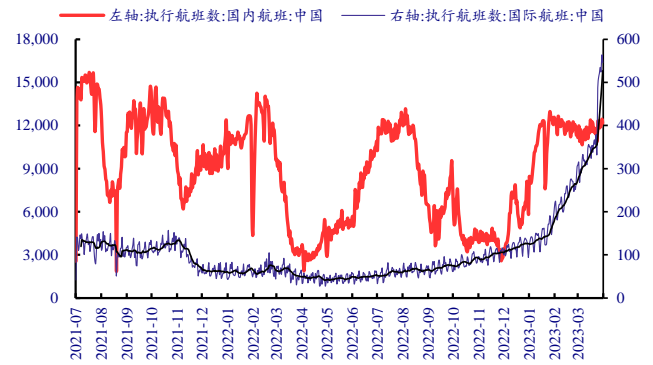
2. 国内经济高频数据与大宗商品价格

图 7: 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 8: 飞常准: 全国国内航班、国际航班执行航班数



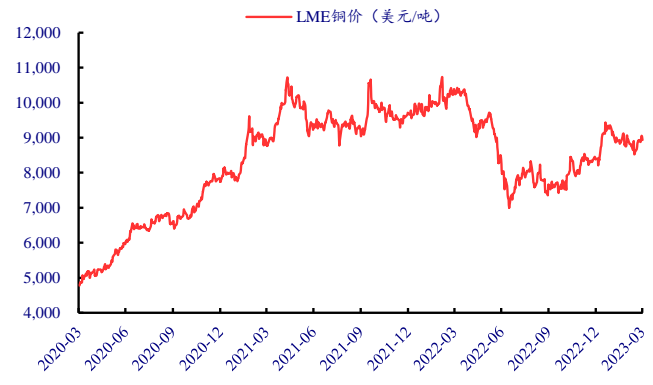
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 9: 布伦特原油现货价与 CRB 工业原料指数



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 10: LME 铜价 (美元/吨)



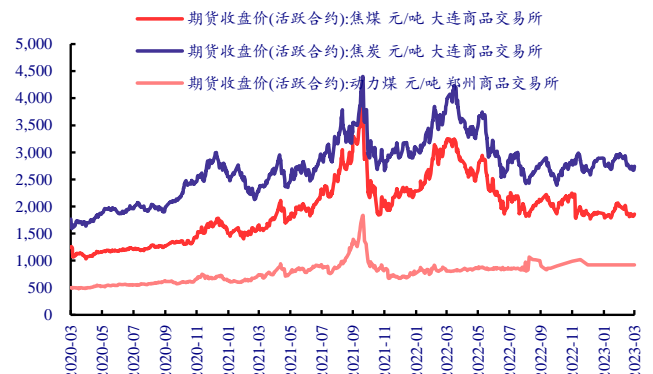
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 11: 上期所螺纹钢和热卷价格 (元/吨)



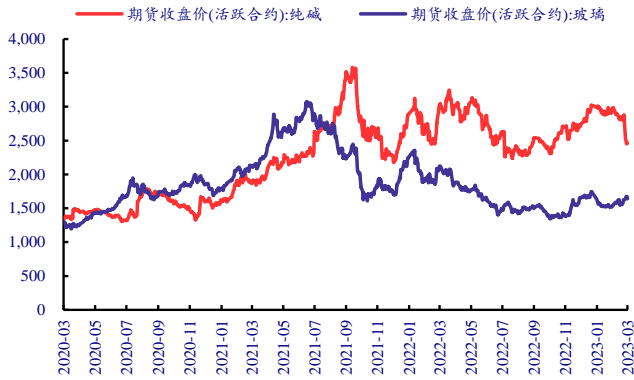
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 12: 焦煤、焦炭、动力煤价格 (元/吨)



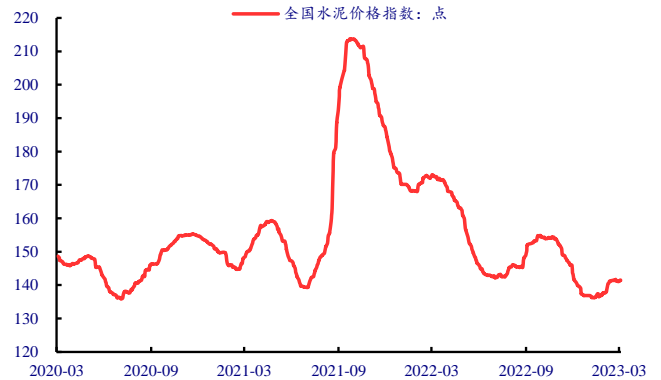
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 13: 郑商所纯碱与玻璃价格 (元/吨)



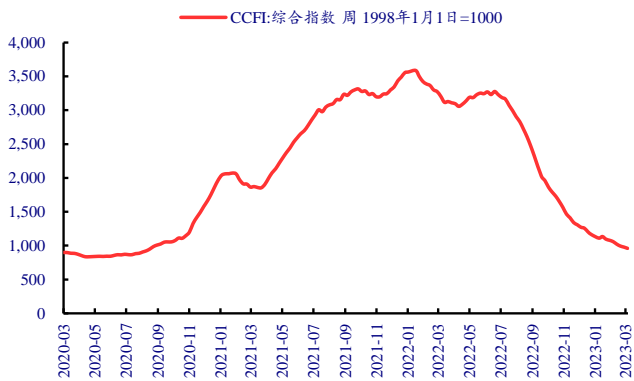
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 14: 全国水泥价格指数 (点)



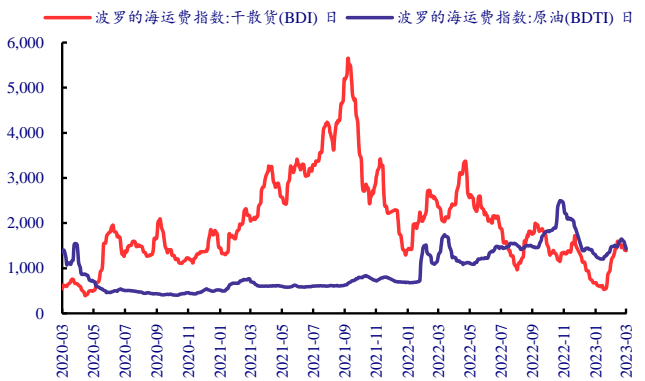
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 15: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)



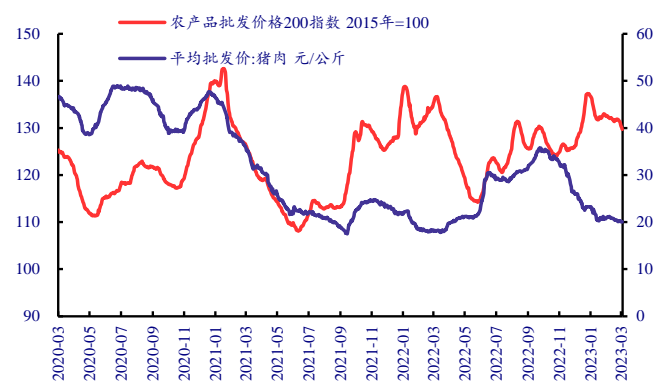
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 16: 波罗的海运费指数: 干散货指数 (BDI) 与原油指数 (BDTI)



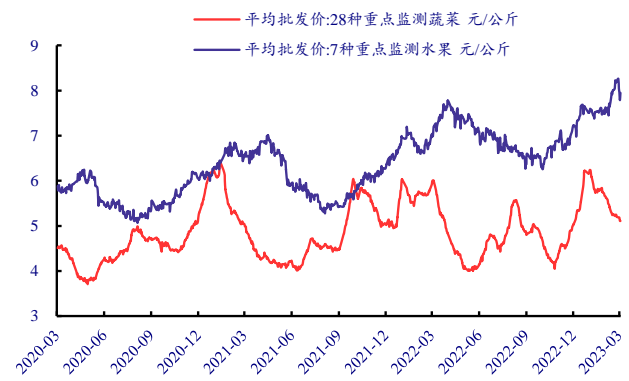
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 17: 农产品价格 200 指数 (2015 年 =100) 与猪肉批发价



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 18: 农业部 28 种蔬菜、7 种水果监测价格 (元/kg)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 美国 10 年期、1 年期国债名义收益率.....	3
图 2: 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 收益率与黄金价格.....	3
图 3: 2 月美国 PCE、核心 PCE 都进一步回落.....	3
图 4: VIX 指数变化.....	3
图 5: 中国 10 年期国债收益率与商业银行同业存单收益率.....	3
图 6: 美元指数与 USDCNY 即期汇率.....	3
图 7: 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米).....	4
图 8: 飞常准: 全国国内航班、国际航班执行航班数.....	4
图 9: 布伦特原油现货价与 CRB 工业原料指数.....	4
图 10: LME 铜价 (美元/吨).....	4
图 11: 上期所螺纹钢和热卷价格 (元/吨).....	4
图 12: 焦煤、焦炭、动力煤价格 (元/吨).....	4
图 13: 郑商所纯碱与玻璃价格 (元/吨).....	5
图 14: 全国水泥价格指数 (点).....	5
图 15: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI).....	5
图 16: 波罗的海运费指数: 干散货指数 (BDI) 与原油指数 (BDTI).....	5
图 17: 农产品价格 200 指数 (2015 年 =100) 与猪肉批发价.....	5
图 18: 农业部 28 种蔬菜、7 种水果监测价格 (元/kg).....	5



## 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**高明：**宏观经济分析师，中国人民大学国民经济学博士，2015至2017年招商证券与中国人民大学联合培养应用经济学博士后。2018至2022年招商证券宏观分析师；2022年11月加入中国银河证券，重点关注“经济结构—产业政策—资产轮动”的联动分析。

**许冬石：**宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，新财富宏观团队成员，主要从事数据分析和预测工作。2014年获得第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年获得第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

**詹璐：**宏观经济分析师，厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。主要从事国内宏观经济研究工作。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn