

国内宏观周报

收益率曲线陡峭化下移

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
zhangdeli586@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn

常艺馨 一般证券从业资格编号
S1060121110020
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

- **实体经济：本周疫情防控形势依然严峻，工业开工率分化，工业品去库存；商品房销售边际回暖，房地产调控松绑预期升温；黑色系商品期、现货多数续涨，农产品批发价格上涨。**1) 上周六至本周五(3月26日-4月1日)，吉林等28个省市自治区合计新增确诊病例1.09万例，较3月19日-3月25日的22个省市自治区、新增1.31万例有所减少，不过同期新增无症状感染者人数从1.98万例攀升至4.20万例。2) **工业开工率分化**。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率52.4%，环比持平；焦化企业开工率78.1%，较上周小幅提高0.1个百分点。基建相关的石油沥青装置开工率、磨机运转率环比分别下滑2.2个百分点和提高3.4个百分点，都处于近年同期低点。汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎开工率分别环比上升2.4、2.7个百分点，目前受疫情影响相对较小。3) **工业品去库存**。产成品中，本周螺纹钢厂库+社库环比下滑0.5%，上周电解铝库存环比下滑0.2%。原材料库存中，港口铁矿石库存较上周下降0.8%，独立焦化厂焦煤库存可用15.1天，较上周缩短0.1天。4) **商品房销售边际回暖，房地产调控松绑预期升温**。本周30城商品房日均销售面积环比增加9.2%；上周百城土地供应面积、成交面积和溢价率均环比提高。从房地产板块、黑色大宗商品的走势看，市场对房地产进一步放松有较强预期。5) **黑色系商品价格强劲**。本周黑色系商品期货全面上涨，其中动力煤、焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石期货分别环比上涨6.5%、4.4%、7.1%、2.9%、5.8%，对应品种现货价格动力煤的暂未公布、焦炭的持平，其余三个均上涨，房地产调控松绑预期是重要推动因素。本周农产品批发价格200指数环比上涨1.7%，主要农产品中水果、蔬菜和鸡蛋的批发价分别环比上涨4.8%、3.6%和1.5%，猪肉批发价环比小幅上涨0.1%。
- **资本市场：本周国内股债汇市场同步走强。货币市场方面**，跨季后资金面明显转松，本周五DR007、R007较上周五分别回落25.5bp和72.2bp。**股票市场方面**，国内稳增长预期升温带动金融和地产等蓝筹板块走强，加之地缘政治事件出现缓和迹象、中美审计监管释放积极信号，带动北向资金本周净流入229亿元人民币，A股主要股指多数反弹，蓝筹表现优于成长。**债券市场方面**，3月统计局制造业PMI总量和结构均较弱，且近期市场上的降准预期较强，带动各期限国债收益率均下行。因资金面宽松，收益率曲线呈现陡峭化下移。**外汇市场方面**，美元指数回落，在岸和离岸的人民币兑美元汇率均升值。我们认为，中美审计监管合作和地缘政治事件短期向好，有助于提高市场对人民币资产的风险偏好。
- **风险提示：稳增长力度不及预期，国内疫情多点扩散，地缘政治冲突升级。**

一、国内一周要闻

本周市场关注度高的宏观要闻：

图表1 本周市场关注度高的宏观要闻

事件	内容	简评
1 国常会部署用好政府债券扩大有效投资	3月30日国务院常务会议，指出抓紧落实中央经济工作会议精神和《政府工作报告》举措，坚定信心，咬定目标不放松，把稳增长放在更加突出的位置。并对用好政府债券扩大有效投资做了部署，要求去年提前下达的1.46万亿专项债额度今年5月底前发行完毕，今年下达的额度9月底前发行完毕。	3月国内疫情多点扩散，尤其是上海和深圳这两个一线城市都明显被波及，对经济短期冲击较大。有学术研究显示，封城两周所造成的损失占当地当月GDP的32%。国常会指出“咬定目标不放松”，今年大概率将继续努力完成GDP增长5.5%左右的目标，预计稳增长政策将进一步加码。
2 中国人民银行货币政策委员会召开2022年第一季度例会	会议指出，当前国外疫情持续，地缘政治冲突升级，外部环境更趋复杂严峻和不确定，国内疫情发生频次有所增多，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘。	目前市场对降准、降息有较高期待，原因包括3月统计局PMI总量和结构均弱、一季度货币政策委员会例会释放宽松信号等。我们认为，经济下行压力加大，货币信用需要发挥更积极的作用。但当前制约信用周期企稳回升的，是宽货币到宽信用存在梗阻，包括企业预期不强、房地产还处于下行周期等。在美联储加息的外部掣肘下、地缘政治冲突事件尚不明朗的情况下，如结构性通胀压力继续加剧，央行降准、降息的全局性政策使用需再三斟酌，宽信用或需更多依托于结构性货币政策工具。
3 中国人民银行印发《关于做好2022年金融支持全面推进乡村振兴重点工作的意见》	文件共八章，分别是：1、全力做好粮食生产和重要农产品供给金融服务；2、加大现代农业基础支撑金融资源投入；3、强化对乡村产业可持续发展的金融支持；4、稳步提高乡村建设金融服务水平；5、持续推动金融支持巩固拓展脱贫攻坚成果；6、提升金融机构服务乡村振兴能力；7、持续改善农村基础金融服务；8、加强考核评估和组织宣传。	今年一号文件明确了要牢牢守住“保障国家粮食安全和不发生系统性返贫”这两条底线，在进口粮食供应风险上升、就业市场景气度下降的情况下，需要政策主动作为。国家粮食安全和就业问题，可能会贯穿全年。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：房地产调控松绑预期升温

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

指标名称	来源	04-01	03-25	03-18	03-11	03-04	02-25	02-18	02-11	02-04	01-28	01-21	
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线				-5.1%	7.7%			-1.5%			
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁		-1.5%	4.1%	4.4%	15.9%	34.0%	12.6%	1.6%	-14.9%	-17.7%	-12.4%
	高炉开工率(163家):全国	根据新闻整理											
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	4.7%	8.7%	-16.0%	7.8%	8.9%	59.7%	257.3%	249.1%	-86.8%	-61.3%	-11.7%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	3.3%	4.3%	-3.9%	19.2%	9.2%	52.8%	79.9%	42.0%	-64.6%	-27.3%	-7.3%
	焦化企业开工率	根据新闻整理	0.1%	1.4%	3.1%	-0.3%	2.9%	6.8%	-2.0%	-4.0%	-4.6%	-1.0%	3.2%
	石油沥青装置开工率	Wind		-8.1%	8.4%	-14.7%	9.4%	11.7%	-4.4%	-7.7%			6.4%
PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	3.2%	-0.4%	-2.5%	-0.5%	-2.2%	-1.2%	1.1%	-8.8%	0.0%	8.8%	2.5%	
库存	螺纹钢社会库存	Wind	-0.1%	-0.3%	-2.3%	-0.9%	3.6%	9.0%	12.8%	11.9%	35.5%	24.1%	12.7%
	螺纹钢厂库存	Wind		2.0%	5.3%	-8.7%	-0.1%	1.5%	-2.9%			7.1%	-0.9%
	电解铝库存	根据新闻整理		-0.2%	-4.3%	-4.6%	1.9%	3.0%	5.2%	9.6%			0.4%
	港口铁矿库存	Wind	-0.8%	0.1%	-1.4%	-0.9%	-0.2%	-0.9%	0.9%	1.0%	2.7%	-0.8%	-1.7%
	焦煤库存可用	根据新闻整理	-0.7%	-1.9%	-1.9%	-1.3%	-1.8%	-6.3%	-0.6%	-5.9%	-2.1%	3.3%	2.8%
地产	30大中城市:商品房成交面积	Wind	11.7%	29.8%	-11.4%	-17.7%	-7.4%	22.1%	87.7%	75.0%	-78.8%	6.0%	-8.4%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	-45.9%	49.3%	-9.6%	-16.5%	-17.9%	-7.2%	121.2%	27.5%	-67.2%	27.6%	-16.2%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	58.2%	25.2%	-12.1%	-21.8%	-15.6%	49.1%	62.5%	181.4%	-85.6%	-9.5%	-11.5%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	-4.1%	19.7%	-12.1%	-11.3%	32.9%	15.1%	102.2%	21.6%	-79.0%	22.0%	11.2%
	100大中城市:成交土地占地面积	Wind		7.1%	-29.6%	-30.2%	20.8%	1.6%	64.7%	6766.4%	-99.5%	26.0%	78.9%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		2.8	-3.1	2.4	1.7	2.4	-1.5	-0.8	3.4	2.1	3.3
	100大中城市:成交土地溢价率:一线	Wind		2.0	1.0	1.7	-0.4	0.9	-3.5				
100大中城市:成交土地溢价率:二线	Wind	4.2	-10.8	8.3	2.2	-0.5	-1.7	-2.4	3.7		2.0	2.5	
100大中城市:成交土地溢价率:三线	Wind												
消费	全国电影票房收入	国家电影资金办	-5.0%	-8.3%	-28.7%	-28.9%	-42.1%	-60.9%	-50.3%	-24.8%	1220.6%	-17.4%	-19.6%
	九大城市地铁客运量	内存	4.3%	-9.5%	-25.5%	-5.9%	1.7%	-2.5%	22.9%	101.2%	-53.8%		
	乘用车厂家当月日均销量	乘联会	4.4%	-9.5%	-10.8%	-6.5%	6.1%	-14.3%	-11.5%	-7.7%	2.8%	9.8%	-7.2%
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国:义乌小商品		0.0%	-0.1%	-0.7%							
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织指		-0.3%	0.1%	-0.2%	-0.2%						-0.1%
进口	CCBFI:综合指数	根据新闻整理	-4.3%	-0.5%	3.0%	6.4%	10.8%	-0.3%	-3.9%	-0.2%	0.0%	0.1%	-4.6%
	CICFI:综合指数	根据新闻整理		-0.4%	-0.3%	1.6%	-0.7%	-1.5%	0.2%	0.5%			1.5%
出口	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	-7.4%	-2.3%	-4.2%	26.5%	3.5%	5.7%	-0.7%	38.9%	3.0%	-2.4%	-19.8%
	SCFI:综合指数	根据新闻整理	-1.9%	-2.3%	-1.8%	-2.6%	-1.5%	-2.6%	-0.7%	0.6%	0.0%	-0.8%	-0.8%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-2.1%	-0.8%	-1.9%	-0.7%	-1.1%	-2.1%	-2.4%	0.6%		0.3%	1.9%
	CCFI:美西航线	根据新闻整理	-3.3%	2.0%	-3.8%	-0.4%	-0.5%	-1.3%	-4.3%	4.4%		1.5%	-0.7%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-2.3%	-1.6%	-1.9%	-1.0%	-1.1%	-2.3%	-2.3%	3.8%		0.0%	3.4%
	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	-0.3%	-0.6%	-3.8%	-1.0%	-3.9%	-2.4%	-6.6%	-3.5%		0.1%	-1.3%
农产品	农产品批发价格200指数	农业部	1.7%	-0.1%	1.5%	1.0%	0.8%	-0.6%	-3.2%	-2.5%	0.8%	5.0%	2.4%
	菜篮子产品价格200指数	农业部	1.9%	0.0%	1.6%	0.9%	0.8%	-0.6%	-3.6%	-2.9%	0.9%	5.6%	2.6%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	3.6%	2.1%	-0.2%	-0.9%	1.4%	2.4%	-2.8%	-5.6%	4.0%	11.8%	4.6%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	4.8%	-1.3%	3.9%	-0.4%	-2.3%	-1.3%	-1.4%	1.0%	1.8%	3.2%	2.5%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	0.1%	1.2%	-1.5%	-1.9%	-0.1%	-5.7%	-5.1%	0.7%	0.7%	-0.5%	-0.9%
平均批发价:鸡蛋:周	农业部	1.5%	-0.7%	6.0%	2.7%	-1.5%	-1.1%	-2.9%	-5.7%	0.8%	-0.3%	-2.3%	
能源	期货结算价(连续):布油	IPE	-6.3%	14.1%	-11.1%	6.7%	12.6%	3.2%	2.2%	1.5%	2.3%	1.2%	4.5%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易所	-6.5%	4.4%	1.3%	-4.0%	14.4%	-8.3%	-1.3%	8.8%		-1.4%	10.8%
	平均价:动力煤:国内主要地区	Wind				0.0%	-0.1%	0.0%	-1.1%	-7.0%		0.0%	0.2%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易所	4.4%	1.8%	0.4%	5.9%	14.2%	-1.8%	8.8%	3.1%		3.4%	-4.0%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	1.1%	0.1%	3.4%	4.7%	12.6%	-0.2%	-4.0%	-1.3%		0.0%	0.0%
钢铁	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易所	2.9%	1.2%	0.7%	0.3%	6.2%	-3.4%	-2.6%	1.6%		2.5%	1.0%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	2.3%	0.7%	0.0%	0.2%	1.6%	-1.1%	-2.2%	4.5%		0.3%	0.4%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	5.8%	0.8%	-3.9%	3.5%	9.2%	2.4%	-10.8%	3.6%	2.1%	2.3%	2.4%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易所	8.2%	2.7%	1.4%	1.2%	19.4%	-0.7%	-14.9%	-2.9%		9.7%	4.6%
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	1.6%	1.1%	-1.7%	1.7%	0.8%	-0.5%	-0.6%	3.0%		0.6%	0.3%
有色	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	-0.1%	0.8%	1.5%	-1.1%	2.6%	-0.6%	-1.3%	2.8%		-0.8%	-0.5%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	-1.2%	2.1%	2.9%	-6.7%	2.8%	0.4%	-0.9%	5.9%		1.4%	0.9%
	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	2.1%	0.3%	0.8%	-1.9%	-0.3%	-0.6%	1.6%	0.5%		-1.6%	0.2%
	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	2.4%	3.3%	-0.4%	-1.2%	3.2%	-1.7%	-2.4%	1.7%		0.5%	0.6%
	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	-0.4%	2.3%	-1.0%	0.6%	0.4%	0.1%	0.1%	3.2%		-1.7%	4.7%
建材	长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	-15.3%	18.9%	-5.0%	22.4%	6.5%	1.1%	1.0%	3.9%		-4.6%	6.8%
	水泥价格指数:全国	中国水泥网	0.4%	-0.3%	1.0%	0.8%	0.8%	-0.1%	-0.9%	-1.1%		-1.4%	-1.3%
南华玻璃指数	南华期货	6.2%	0.3%	-2.4%	2.0%	0.4%	-7.4%	-6.4%	5.7%		2.3%	8.3%	

资料来源: Wind,平安证券研究所; 注: 图表数据为相比上周的环比变化率

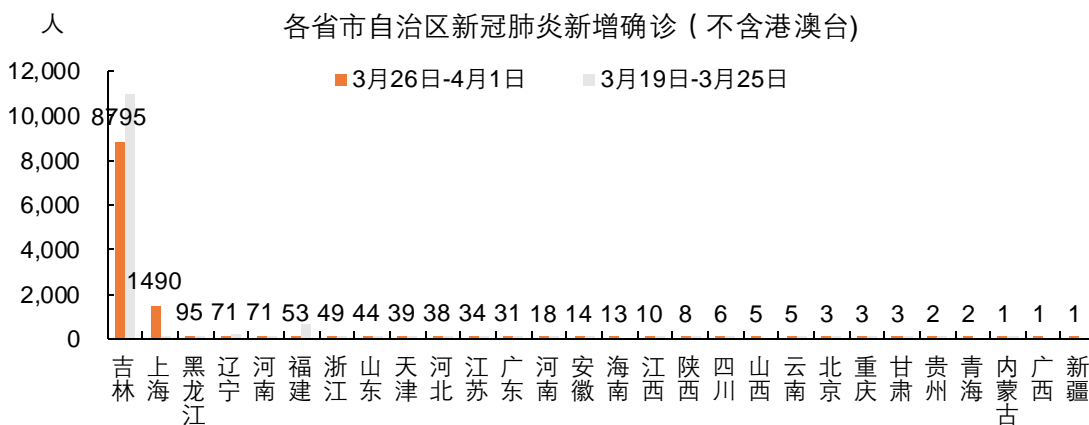
2.1 国内疫情：本土新增确诊病例数回落，无症状感染者人数快速上升

【平安观点】上周六至本周五（3月26日-4月1日），吉林、上海、黑龙江等28个省市自治区新增确诊病例1.09万例，较3月19日-3月25日的22个省市自治区、新增1.31万例有所好转。不过新增无症状感染者人数仍在快速上升，3月19日-3月25日、3月26日-4月1日，国内（不含港澳台）新增的无症状感染者分别为1.98万例、4.20万例。从近期国务院联防联控机制新闻发布会，以及疫情严重地区的新闻发布会看，3月国内疫情多点扩散，表明坚持“动态清零”更符合当前中

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

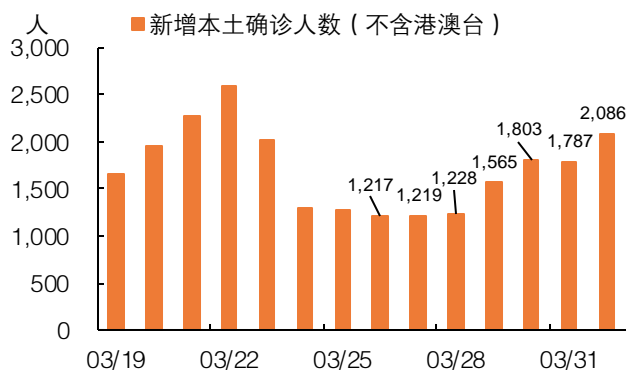
国抗疫的实际，短期放松的概率较低。从新增确诊+无症状感染者总的人数看，国内疫情防控压力严峻，短期对经济仍将有较大负面冲击。3月30日国务院常务会议指出“咬定目标不放松”，为确保全年GDP能够实现5.5%左右的目标增速，预计将有更多的稳增长政策出台。

图表3 上周六至本周五（3月26日-4月1日），吉林、上海、黑龙江等28省市自治区合计新增确诊病例1.09万例



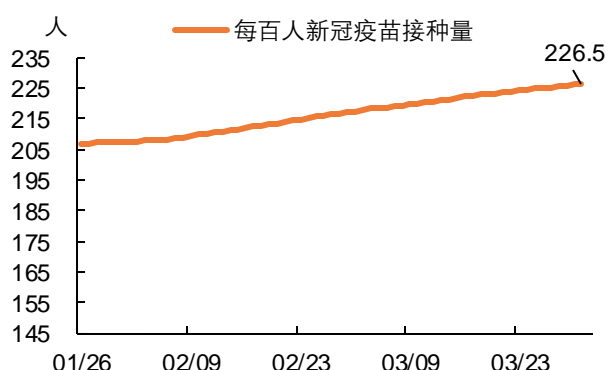
资料来源: Wind,平安证券研究所

图表4 近期本土日新增确诊数（不含港澳台）



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表5 3月31日国内每百人疫苗接种量达到226.5剂

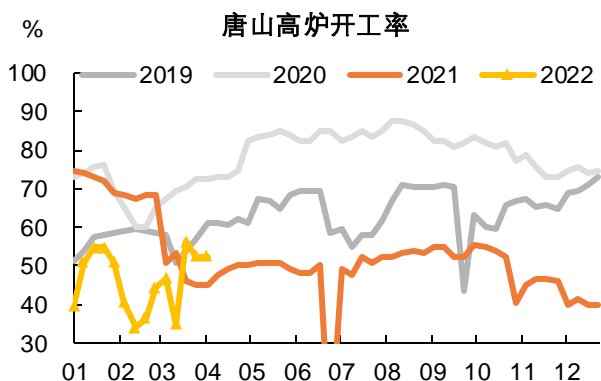


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率多数回升

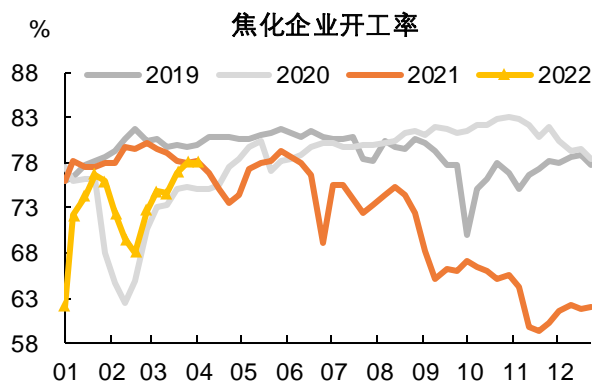
【平安观点】本周工业开工率多数回升。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率52.4%，环比持平，仍处于低点，主要因唐山出现疫情后当地管控升级；焦化企业开工率78.1%，较上周小幅提高了0.1个百分点。基建相关的石油沥青装置开工率、磨机运转率环比分别下滑2.2个百分点和提高3.4个百分点，都处于近年同期低点，除多地工地施工受疫情影响外，或也与基建项目实际开工和施工的进度较慢有关，相比于市场主流观点，我们对2022年基建投资反弹空间的看法仍然偏谨慎。汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎开工率分别环比上升2.4、2.7个百分点，目前受疫情影响相对较小，不过后续需要关注的风险，一是新能源汽车集体涨价和油价上涨可能压制需求，二是国内疫情多点扩散影响上下游产业链的生产和运输。

图表6 本周唐山高炉开工率 52.4%，环比持平



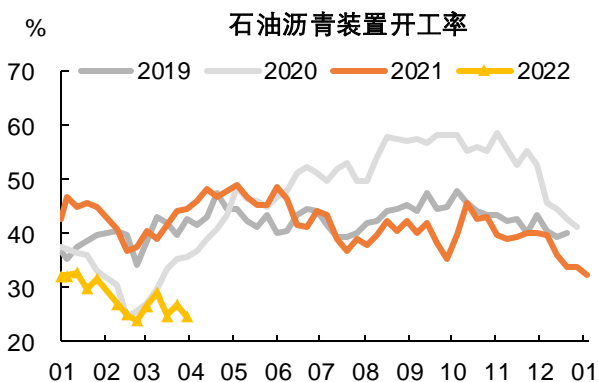
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周焦化企业开工率 78.1%，环比上升 0.1个百分点



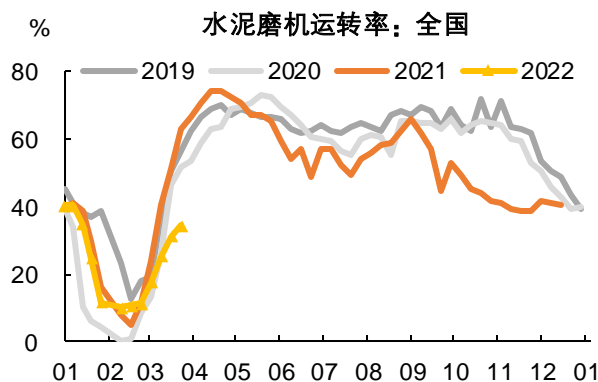
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周石油沥青装置开工率 24.8%，环比下滑 2.2个百分点



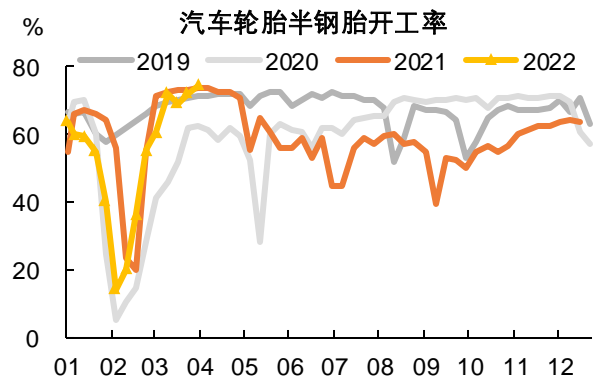
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 上周磨机运转率 34.5%，环比上升 3.4个百分点



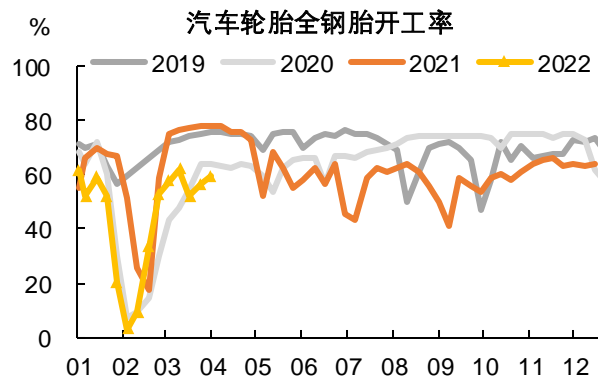
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周汽车轮胎半钢胎开工率 74.5%，环比上升 2.4个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

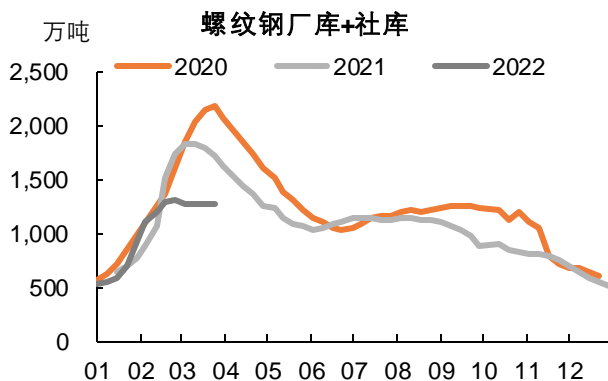
图表11 本周汽车轮胎全钢胎开工率 59.2%，环比上升 2.7个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

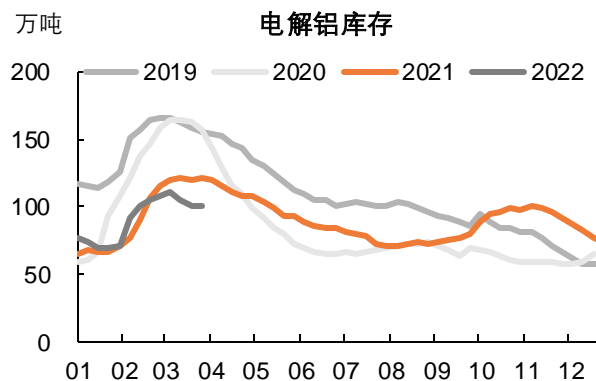
2.3 库存：工业品去库存

图表12 本周螺纹钢厂库+社库 1273.14 万吨，较上周环比下降 0.6%



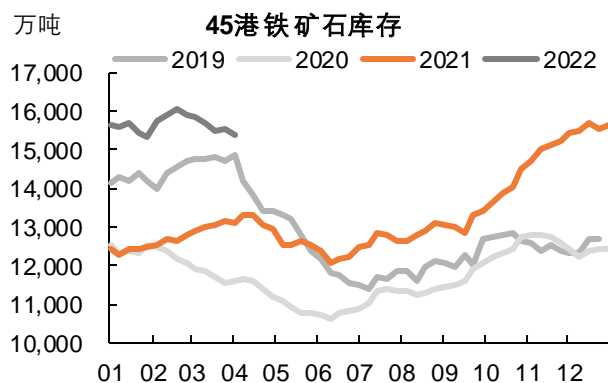
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 上周电解铝库存环比下滑 0.2%



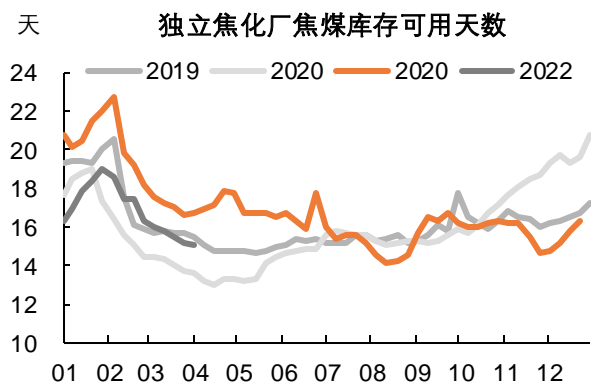
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 本周港口铁矿石库存较上周下滑 0.8%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 本周焦煤库存可用 15.1 天，较上周缩短 0.1 天



资料来源:wind, 平安证券研究所

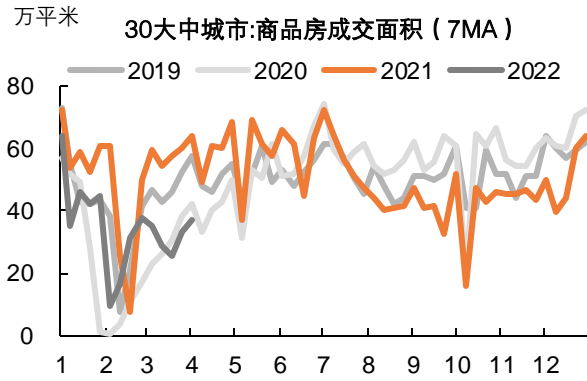
2.4 需求：房地产调控松绑预期升温，外需呈走弱迹象

【平安观点】本周 30 城商品房日均销售面积环比增加 9.2%，接近 2020 年的同期水平。上周百城土地供应面积、成交面积和土地溢价率均环比提高，符合季节性规律。从近期 A 股房地产板块的走势看，市场对房地产调控的放松有很强的预期。我们认为，3 月制造业 PMI 整体和结构都表现羸弱，4 月中国经济大概率也将受到疫情冲击，确需稳增长政策进一步发力。中国信用周期见底通常领先于经济见底，而房地产是中国最重要的信用加速器，房地产调控有必要进一步松绑。据 4 月 2 日，河北秦皇岛市人民政府于 3 月 26 日印发关于废止《秦皇岛市人民政府关于加强房地产市场调控的意见》《秦皇岛市人民政府关于进一步加强房地产市场调控的通知》的通知¹；浙江衢州发布《关于促进市区房地产业良性循环和健康发展的通知》，媒体分析认为，衢州是全国第一个限购和限售均取消的城市²。此外，截至本周，中国出口集装箱运价指数已连续 7 周回落，而且这是在成品油涨价推升运输成本的情况下发生的，或表明海外复工复产后，中国外需正逐步走弱。

¹ https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_17434230

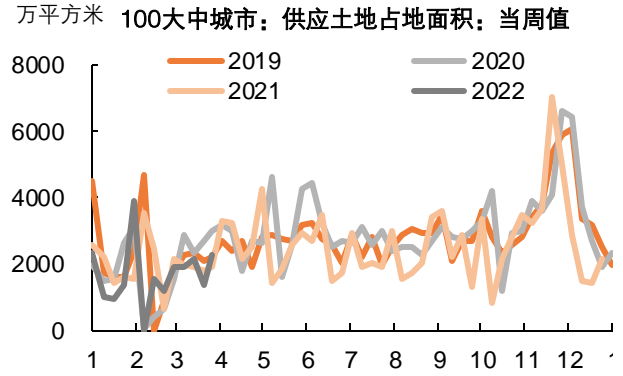
² <https://www.jiemian.com/article/7289464.html>

图表16 本周30城商品房日均销售面积环比增加9.2%



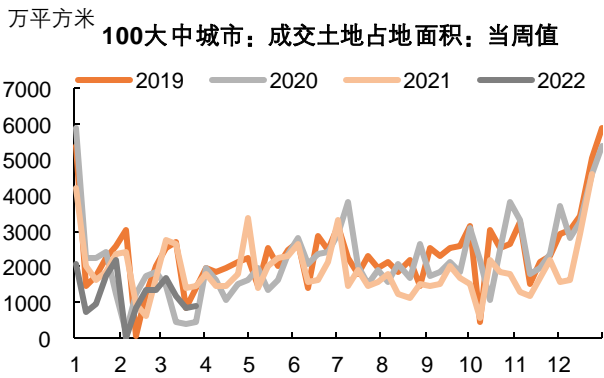
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 上周百城土地供应面积环比增加67.1%



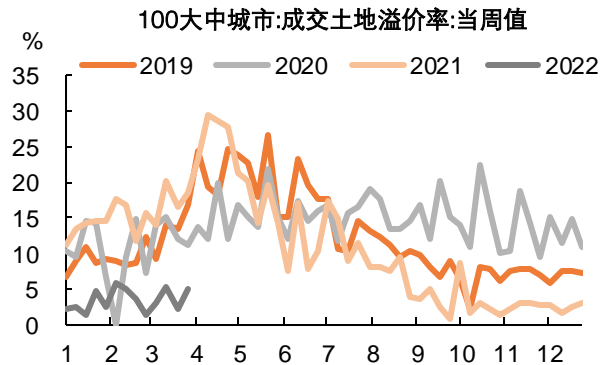
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 上周百城土地成交面积环比增加7.1%



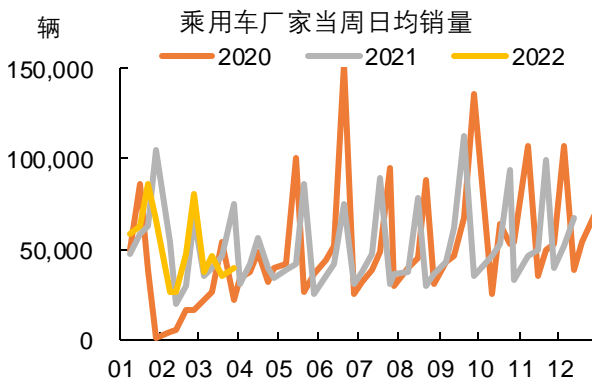
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 上周百城成交土地溢价率提升至5.1%



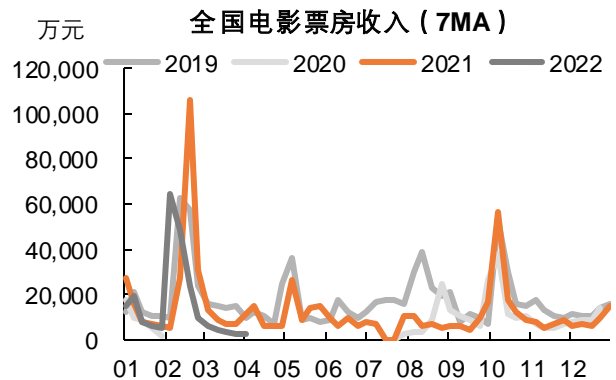
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 3月第4周国内乘用车厂家日均销售3.9万辆



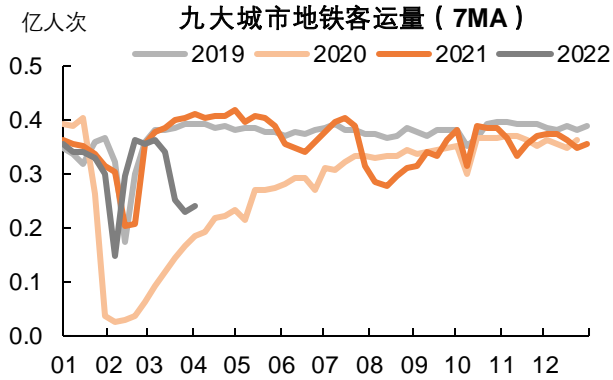
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周电影日均票房2396万, 环比下滑5.0%



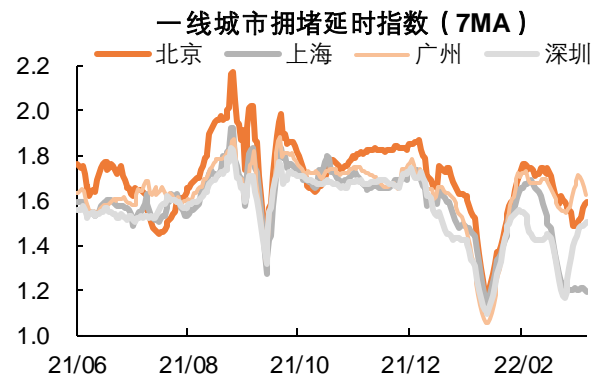
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周9大城市日均地铁客运量 2387万, 环比上升 4.3%



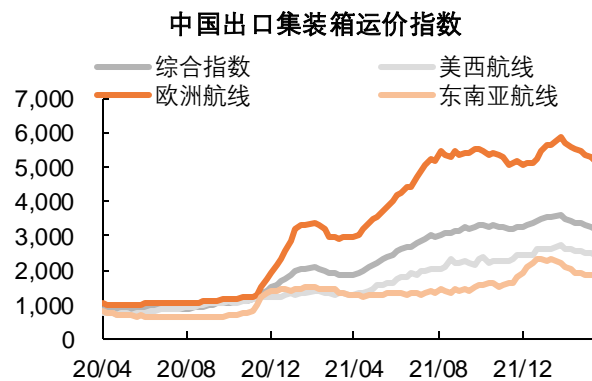
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表23 本周北京和深圳的交通拥堵指数环比明显回升, 而上海广州的环比下降



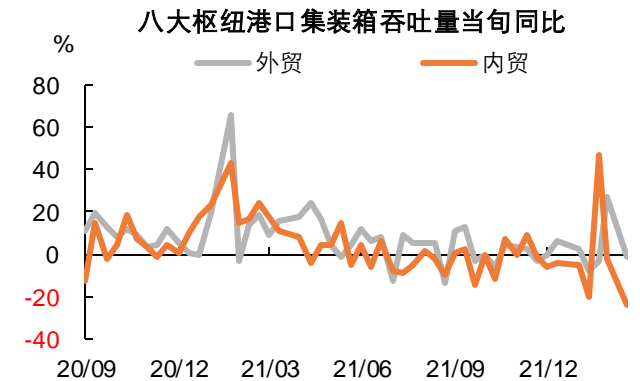
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 本周中国出口集装箱运价指数延续回落, 美西、欧洲、东南亚航线降价



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表25 3月中旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-24.4%、-1.2%, 均较前值下滑

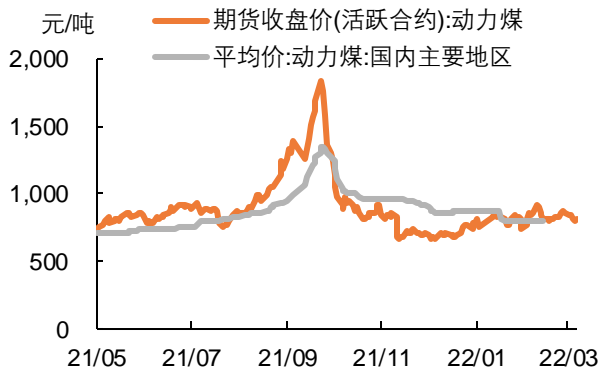


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.5 物价：黑色系商品价格强劲

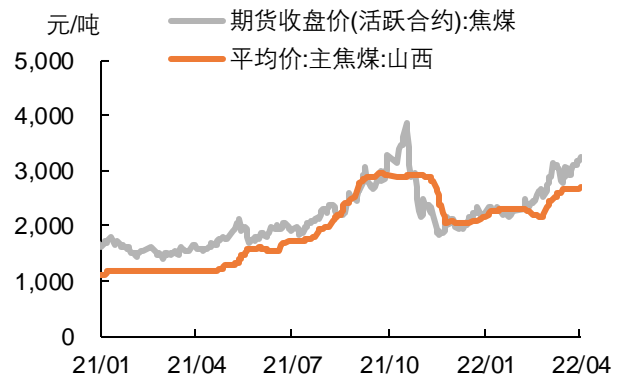
【平安观点】本周黑色系商品期货全面上涨，其中动力煤、焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石期货分别环比上涨 6.5%、4.4%、7.1%、2.9%、5.8%，对应品种现货价格动力煤的暂未公布、焦炭的持平，其余三个均上涨。近期国内黑色商品现货和期货涨价，且期货涨幅整体大于现货，原因是国内稳增长尤其是房地产放松的预期升温。对于黑色商品而言，我们认为需要关注房地产政策放松但效果不及预期的风险，原因包括当前居民杠杆率已处于高位、就业市场景气度下降和对经济前景看法偏谨慎影响购房意愿等。本周农产品批发价格 200 指数环比上涨 1.7%。主要农产品中，水果、蔬菜和鸡蛋的批发价分别环比上涨 4.8%、3.6%和 1.5%，或因疫情多点散发对农产品的物流运输产生冲击。本周五猪肉批发价格为 18.23 元/公斤，环比小幅上涨 0.1%。

图表26 本周动力煤期货下跌6.5%，现货价暂未公布



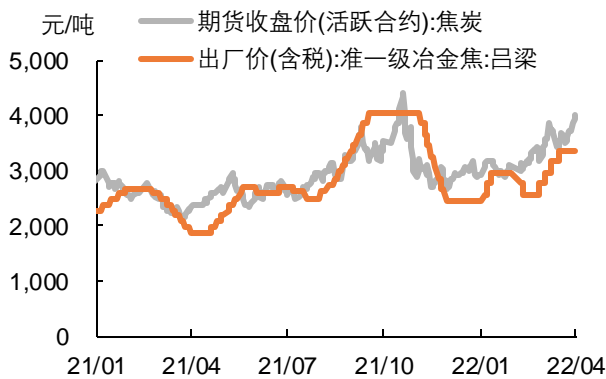
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周焦煤期货上涨4.4%，山西焦煤上涨1.1%



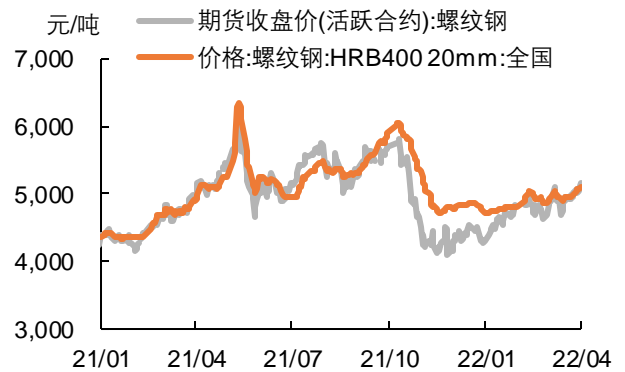
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 本周焦炭期货上涨7.1%，吕梁现货持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 本周螺纹钢期货上涨2.9%，现货价格上涨2.3%



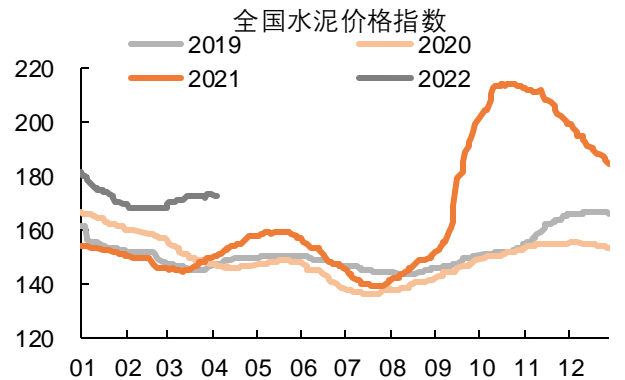
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 本周铁矿石期货上涨5.8%，现货价格上涨8.2%



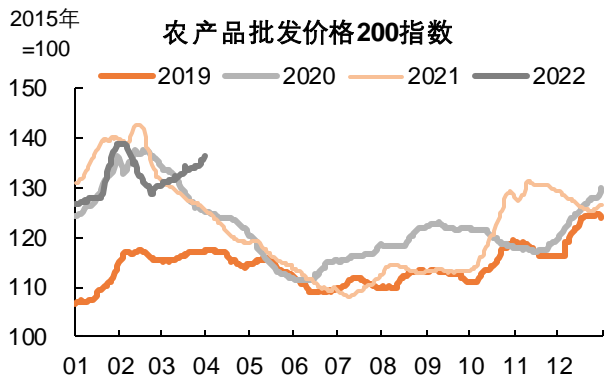
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 本周全国水泥价格较上周上涨0.4%



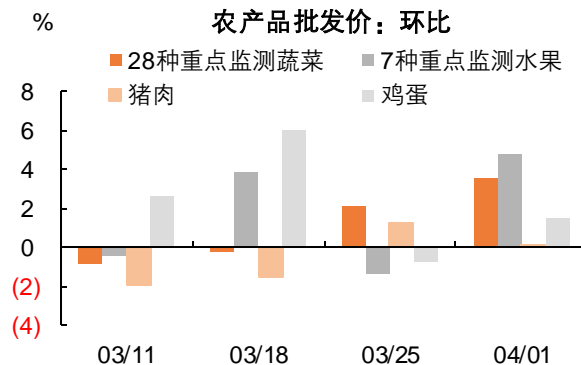
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 本周农产品批发价格200指数环比上涨1.7%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 本周蔬菜、水果、鸡蛋价格大涨,猪肉小幅涨价



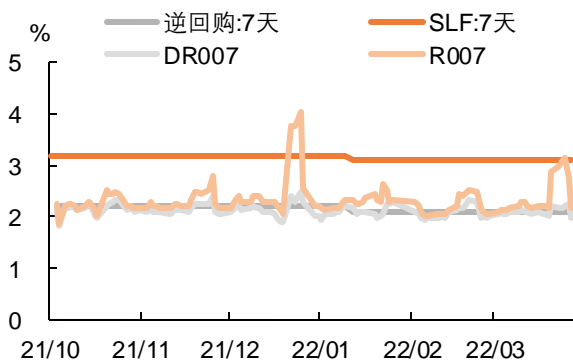
资料来源:wind, 平安证券研究所

三、 金融市场：收益率曲线陡峭化下移

【平安观点】本周国内股债汇市场同步走强。货币市场方面，跨季后资金面明显转松，本周五 DR007、R007 分别收于 1.96% 和 2.16%，较上周五分别回落 25.5bp 和 72.2bp。股票市场方面，国内稳增长预期升温带动金融和地产等蓝筹板块走强，加之地缘政治事件出现缓和迹象、中美审计监管释放积极信号，A 股主要股指多数反弹，蓝筹表现优于成长。债券市场方面，3 月统计局制造业 PMI 总量和结构均较弱，且近期市场上的降准预期较强，带动各期限国债收益率均下行。因资金面宽松，收益率曲线呈现陡峭化下移。外汇市场方面，美元指数回落，在岸和离岸的人民币兑美元汇率均升值。我们认为，中美审计监管合作和地缘政治事件短期向好，有助于提高市场对人民币资产的风险偏好。本周五个交易日，有 4 个交易日北向资金净流入，合计净流入 229 亿人民币，结束了连续三周的净流出趋势，短期国内股债汇市场调整的风险可能较小。

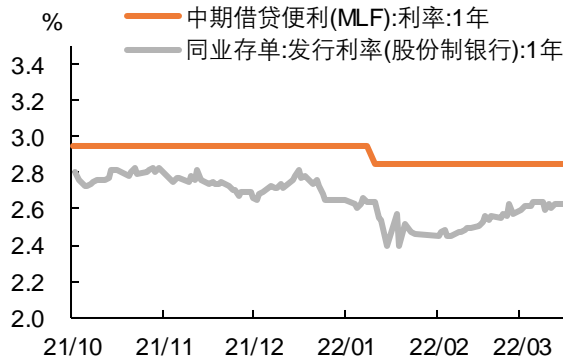
3.1 货币市场：跨季后资金价格回落

图表34 R007 和 DR007 周五分别收 2.16%和 1.96%，较上周五分别下行 72.2bp 和下行 25.5bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

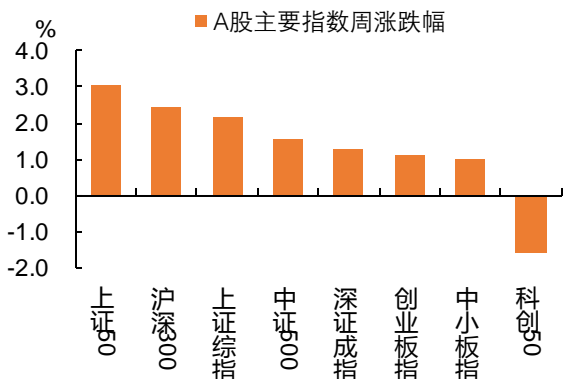
图表35 本周股份行一年期同业存单发行利率收于 2.58%，较上周五下行 5.6bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

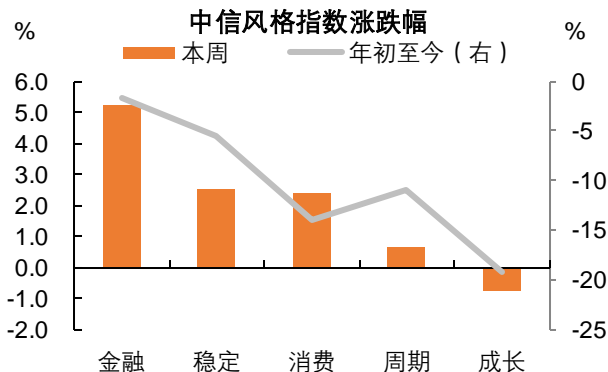
3.2 股票市场：A 股主要股指反弹

图表36 本周 A 股主要股指涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

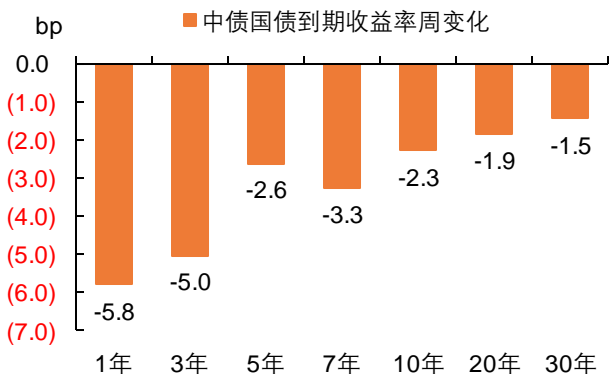
图表37 本周中信各风格指数涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

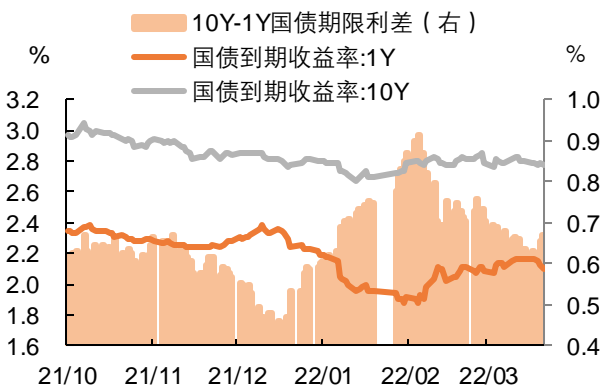
3.3 债券市场：收益率曲线陡峭化下移

图表38 本周主要期限国债收益率下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

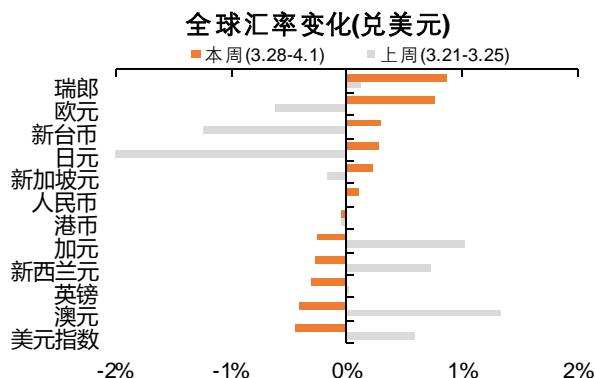
图表39 10Y-1Y 国债期限利差环比上周走阔 3.5bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

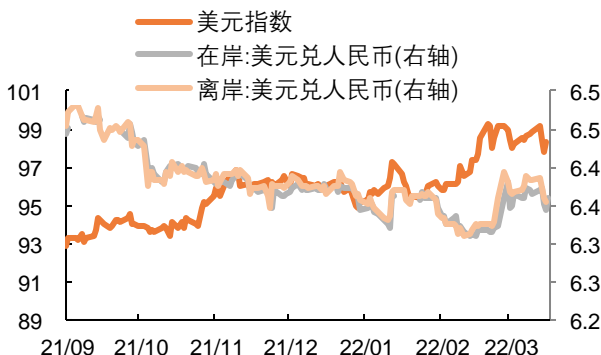
3.4 外汇市场：美元指数回落，人民币汇率升值

图表40 本周瑞郎、欧元强势，美元指数回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表41 本周在岸人民币兑美元升值 0.1%、离岸人民币升值 0.3%



资料来源:wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033