

# 宏观周报

## 本周国常会释放多方面信息

国常会释放多方面信息。美欧加大对俄罗斯的制裁力度。美联储 3 月会议纪要首次透露“缩表”细节，最快将在 5 月启动缩表。

■ 4 月 6 日（本周三），国常会（以下称为“会议”）召开，在稳增长、保主体及适时运用货币政策工具等方面均作出重要表态。在对当前经济形势的预判方面，会议指出，目前“国内外环境复杂性不确定性有的超出预期”，国内疫情反弹、俄乌冲突等地缘争端，均对年内“稳增长”目标有所影响。

在货币政策方面，会议提出要“部署适时运用货币政策工具，更加有效支持实体经济发展”，“更好发挥总量和结构的双重功能”。结构性工具方面，“支农”、“支小”再贷款等结构性货币政策工具有望加速出台；从操作形势看，再贷款能够以“先贷后借”的方式，精准的实现重点领域和薄弱环节的“宽信用”，滴灌中小微、三农、碳减排等重点领域。总量工具方面，4 月中旬 MLF 续作、月底政治局会议均是值得关注的重要时点。

■ 海外方面，本周俄乌局势的不确定性进一步增多，美欧相继加大对俄制裁力度。美国方面，周四美国参议院以全票通过了禁止俄罗斯石油和天然气进口的法案，并达成协议取消美国与俄罗斯的正常贸易关系。欧盟方面，欧盟各成员国也就对俄实施第五轮制裁达成共识，其中，包括禁止从俄罗斯进口煤炭等措施。

为应对近期震荡攀升的能源价格，国际能源署署长比罗尔在社交媒体上表示，成员国将协调释放 1.2 亿桶石油，其中一半来自美国，另一半来自其他成员国，预计将在六个月内完成释放，此次释放规模为国际能源署近 45 年新高。

流动性方面，本周三，美联储公布了 3 月货币政策会议纪要，纪要显示，在未来会议中，不排除需 1 次或者多次加息 50BP。纪要还首次透露加息细节：在通胀高涨，劳动力市场紧张背景下，美联储最早将于 5 月开始缩减资产负债表，幅度为每月最高 950 亿美元。此外，美联储官员也纷纷发表偏鹰言论，佐证这一表态。美联储理事布雷纳德称，美联储准备采取更强有力的行动收紧货币，预计最早 5 月开始迅速缩表。堪萨斯城联储主席乔治称一次性加息 50 个基点是必须考虑的选项。旧金山联储主席戴利称，美联储最快将于 5 月启动缩表。

经济数据方面，美国劳工部数据显示，截至 4 月 2 日当周初请失业金人数降至 16.6 万人，前值 20.2 万人，但整体而言，美国劳动力市场维持强劲。

**风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。**

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 目录

一、本周重要宏观数据梳理 .....	4
二、本周宏观重点要闻梳理 .....	5
三、货币市场环境跟踪 .....	6
四、上下游高频数据跟踪.....	7
五、下周重点关注 .....	9

## 图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势 .....	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化 .....	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动 .....	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

## 一、本周重要宏观数据梳理

欧元区最新数据显示，2月欧元区 PPI 同比增速实现 31.4%，较前值再度上升 1.1 个百分点，欧洲通胀压力持续较大，俄乌冲突使得欧洲央行的抗通胀压力进一步上升。本周四，欧洲央行公布的 3 月会议纪要显示，参加会议的众多委员认为，当前的高通胀水平将持续存在，欧洲央行需立即采取措施推进货币政策正常化，如于今年夏季停止资产购买计划。

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	当期值	前值	环比变动(%)
欧元区：2月 PPI（同比 %）	31.40	30.60	1.10
欧元区：2月 PPI（环比 %）	1.10	5.10	(4.00)
中国：3月外汇储备（亿美元）	31,879.94	32,138.27	(0.80)

资料来源：万得，中银证券。

## 二、本周宏观重点要闻梳理

### 1. 银保监会办公厅发布《关于2022年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》

工作目标包括：银行业金融机构总体继续实现单户授信1000万元以下（含）的普惠型小微企业贷款“两增”目标，即此类贷款增速不低于各项贷款增速、有贷款余额的户数不低于年初水平。加大信用贷款投放力度，力争普惠型小微企业贷款余额中信用贷款占比持续提高。努力提升小微企业贷款户中首贷户的比重，大型银行、股份制银行实现全年新增小型微型企业法人首贷户数量高于上年。在确保信贷投放增量扩面的前提下，力争总体实现2022年银行业新发放普惠型小微企业贷款利率较2021年有所下降。（万得）

### 2. 深圳市发布《关于加快培育壮大市场主体的实施意见》

提出到2025年，全市市场主体总量突破460万家，各类企业总量超过320万家。规模以上工业企业总量超过1.5万家，国家专精特新“小巨人”企业超过600家，国家制造业单项冠军达到80家以上，境内外上市公司突破600家，世界500强企业增至10-12家，国家级高新技术企业达到2.2万家，独角兽企业新增20家左右。（万得）

### 3. 五部门联合发布《关于进一步加强新能源汽车企业安全体系建设的指导意见》

工信部等五部门联合发布《关于进一步加强新能源汽车企业安全体系建设的指导意见》指出，企业要对动力电池、驱动电机及整车控制系统等关键零部件供应商提出明确的产品安全指标要求，制定供应商质量体系评价制度，强化供应商评估；鼓励关键零部件供应商积极配合开放与产品安全、质量分析等相关的必要数据协议。（万得）

### 4. 央行召开2022年研究工作电视会议

会议指出，要以服务稳增长和防风险为重点，强化重大基础性、前瞻性问题研究。要以支持绿色低碳发展为主线，继续深化转型金融研究，实现绿色金融与转型金融的有序有效衔接，形成具有可操作性的政策举措。要以新发展理念为指导，注重绿色金融、普惠金融、科创金融的融合发展，切实推动改革政策落地落实，不断深化区域金融改革各项工作。（万得）

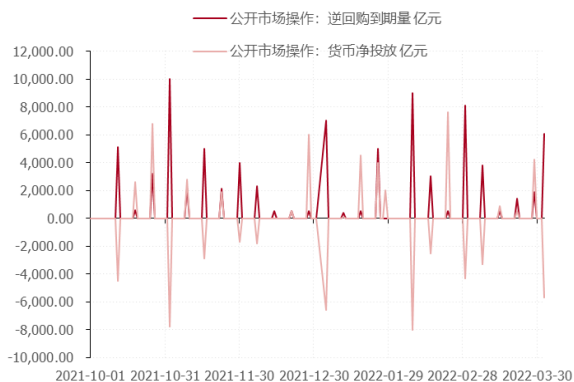
### 5. 六部委发布《关于“十四五”推动石化化工行业高质量发展的指导意见》

工信部等六部委发布《关于“十四五”推动石化化工行业高质量发展的指导意见》，到2025年，石化化工行业基本形成自主创新能力强、结构布局合理、绿色安全低碳的高质量发展格局，高端产品保障能力大幅提高，核心竞争能力明显增强；大宗化工产品生产集中度进一步提高，产能利用率达到80%以上；乙烯当量保障水平大幅提升，化工新材料保障水平达到75%以上；严控炼油、磷铵、电石、黄磷等行业新增产能，禁止新建用汞的（聚）氯乙烯产能，加快低效落后产能退出。（万得）

## 三、货币市场环境跟踪

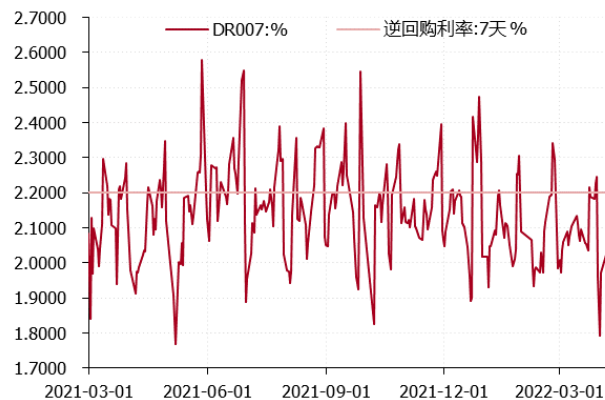
本周，公开市场逆回购到期量为 6100 亿元。月末、季末流动性短缺时点已过，央行回收此前投放短期流动性，累计投放逆回购 400 亿元（含上周六调休），公开市场资金净回笼 5700 亿元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

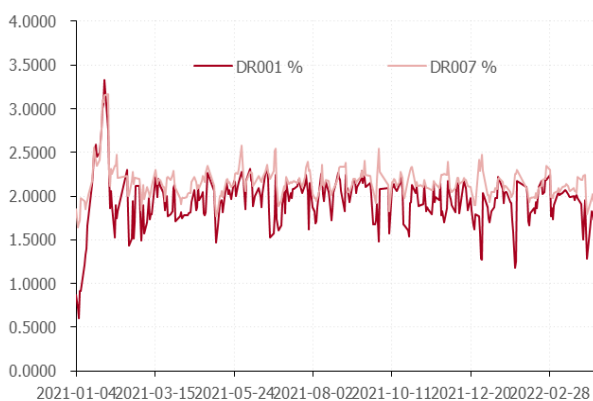


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至 4 月 8 日，DR001 与 DR007 利率分别为 1.7353%、1.9397%，较前一周分别变动 -21BP、-31BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 1.7860%、2.0127%，较前一周分别变动 -72BP、-73BP。

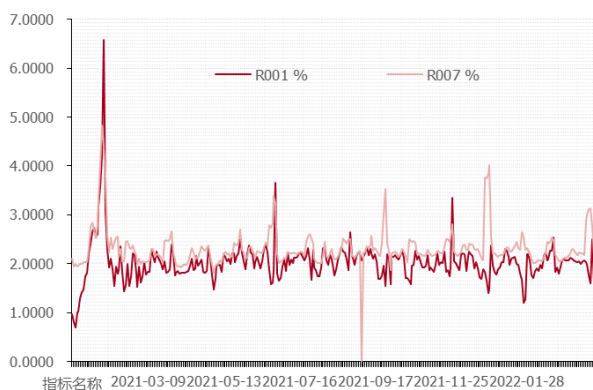
金融机构融资成本方面，本周机构资金压力缓解，7 天期逆回购与 DR007 差值为 0.2603%，较前一周变动 31BP。非银机构流动性方面，截至 4 月 8 日，DR007 与 R007 差值变动 -43BP，银行、非银金融机构融资成本明显下行。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

## 四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，水泥方面，本周水泥价格指数继续下调，周五价格指数为 171.73 点，较前一周变动-1.09 点。部分地区焦化厂开工率延续下降，周内疫情对周期行业开工影响持续存在。

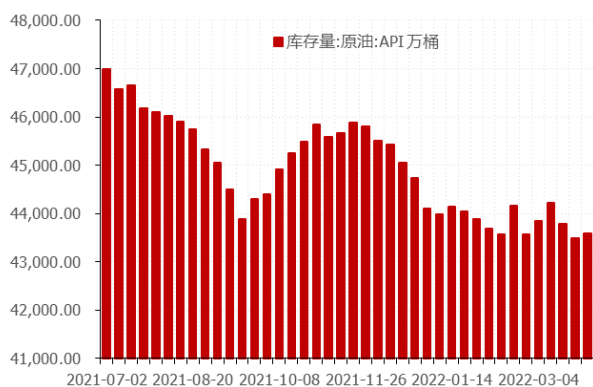
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	60.53	3.88	(2.55)
	开工率:东北地区 (%)	65.4	2	1.12
	开工率:华北地区 (%)	82.1	(0.1)	5.78
炼焦	开工率:西北地区 (%)	76.6	1.1	11.33
	开工率:华中地区 (%)	95.3	4.6	14.01
	开工率:华东地区 (%)	70.4	(1.1)	2.76
	开工率:西南地区 (%)	59	(1.7)	4.25

资料来源: 万得, 中银证券, 水泥库容比为前周数据

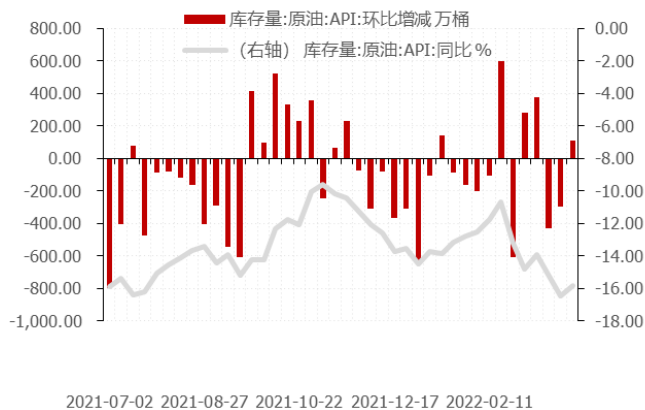
海外方面，本周影响国际能源价格变动的因素继续增多，国际能源署提出将释放原油储备以平抑国际油价，美油价格震荡回落。截至 4 月 8 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 102.78 和 98.26 美元，较前一周分别变动-1.54%和-1.02%。国际金价小幅上扬，截至收盘，期货方面，COMEX 黄金价格为 1,932.30 美元，较前一周变动 0.46%。现货方面，伦敦现货黄金价格为 1,932.40 美元，较前一周变动 0.16%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-0.22%。原油库存方面，4 月 1 日当周，美国 API 原油库存反弹，周环比变动 108 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 国际商品价格变化

品种	指标	当周值(美元)	周变动 (%)	今年以来变动(%)
原油	期货结算价(连续):布伦特原油	102.78	(1.54)	28.48
	期货结算价(连续):WTI 原油	98.26	(1.02)	27.63
黄金	期货收盘价(连续):COMEX 黄金	1,932.30	0.46	6.50
	伦敦现货黄金:以美元计价	1,932.40	0.16	6.68
	SPDR:黄金 ETF:持有总价值	67,547,059,124.64	(0.22)	18.36

资料来源: 万得, 中银证券

房地产方面，截至 4 月 8 日，30 大城市商品房成交面积持续低迷，当周单日平均成交量小幅下行至 21.74 万平方米，较前一周变动-14.39 万平方米；后续建议关注行业政策边际放松对销售的提振。

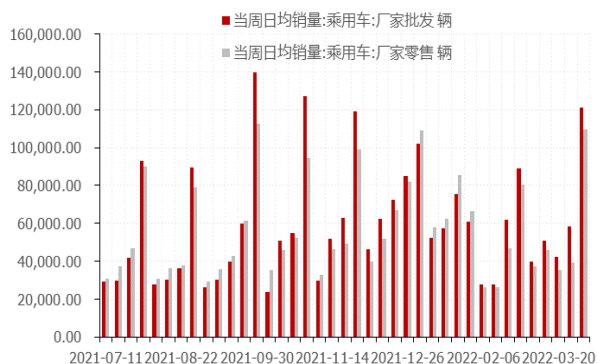
图表 10.30 大城市商品房当周成交面积表现



资料来源: 万得, 中银证券

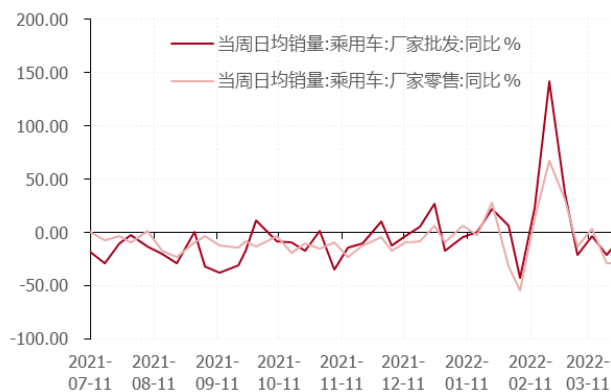
据万得数据显示, 3月31日当周, 国内乘用车批发、零售销量同比增速有所反弹, 单周同比增速分别为31%和-5%, 但我们认为, 受到疫情防控的影响, 居民防御性储蓄需求仍然较强, 可选消费恢复的态势或将延续缓慢。

图表 11. 汽车消费数据表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 12. 汽车消费同比增速



资料来源: 万得, 中银证券



## 五、下周重点关注

1. 4月11日（下周一）2022年3月通胀数据公布。
2. 4月13日（下周三）2022年3月金融数据公布。
3. 4月13日（下周三）2022年3月外贸数据公布。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371