

国务院再表稳增长决心,美联储加息或难抑制通胀
——宏观经济研究周报 (04.04-04.08)
2022年04月11日
上证综指-沪深300走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	-1.27%	-10.47%	-6.64%
沪深300	-0.81%	-13.97%	-17.69%

黄红卫

 执业证书编号: S0530519010001
 huanghongwei@hncasing.com

王与碧

wangyubi@hncasing.com

分析师

0731-89955704

研究助理
相关报告
投资要点

- **本周观点:** 自4月4日以来,上海疫情加重,呈现出区域聚集性的特点,部分其他地区也有零星疫情反复,经济依然面临疫情带来的严重冲击。4月7日召开的经济形势专家和企业家座谈会进一步强调要统筹疫情防控和经济社会发展,主动作为、应变克难,着力稳增长。我们认为,本次会议之后,政策的制定和实施,将更注重举措的创新,尤其是执行层面的创新,在关注经济增长的速度的同时,将更加突出投资的有效性和消费的提高,确保经济增长的质量。面对近期各类超预期事件,中央在政策研究上依然有充足的储备。近期各地接连出台房市宽松政策,作为国民经济支柱的房地产市场将回暖。我们认为在国家强调稳增长的背景下,更多相关支持政策将会出台,对企业经营支持的力度将会进一步加大,建议短期关注金融板块,尤其是券商的机会,中短期可关注大消费板块、基建和工程机械板块。目前多地房地产政策松绑,建议关注房地产板块,尤其优质房地产企业或迎来上升期;国家战略规划表明:我国经济正处于转型期,制造业正处于向高端发展转型的关键阶段,建议长期关注挖掘代表中国经济的未来的优质蓝筹和先进制造业板块;由于目前国内疫情仍有较强不确定性,短期可关注生鲜、电商、云办公相关板块;疫情终有消散的时刻,届时服务业将随之好转,国家的全力支持也将促进服务业的尽快恢复;随着俄乌冲突陷入胶着,欧洲各国尤其德法两国进一步谋求军事自主权,我国军费支出也相应扩大,可关注军工板块。
- **国内热点:** 一、4月7日,中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开专家和企业家座谈会,李总理要求要统筹疫情防控和经济社会发展,深化改革开放,主动作为、应变克难,着力稳增长,保持经济运行在合理区间主要是稳就业、稳物价。二、从购房补贴到放松限购限售,各地因城施策放松房地产调控的方式愈加多样化,多个省会城市也接连出台楼市放松政策。三、国务院新闻办4月8日上午举行政策例行吹风会,2022年我国将重点推进55项重大水利项目前期工作,预计2022年水利项目可完成投资约8000亿元。
- **国际热点:** 一、美联储会议纪要释放更多鹰派信号。二、国际能源署宣布其成员将释放1.2亿桶石油储备。三、乌方谈判立场已改变,谈判进程将继续推动。
- **上周高频数据跟踪:** 上周股指全面走低,上证指数下跌0.94%,收报3251.85点,沪深300指数下跌1.06%,收报4230.77点,创业板指下跌3.64%,收报2569.91点。
- **风险提示:** 国内疫情恶化超预期;地缘政治形势持续搅动市场。

内容目录

1 本周观点	3
2 上周国内宏观消息梳理	4
2.1 李克强：稳住经济基本盘，保持经济运行在合理区间.....	4
2.2 全国 60 多地出台楼市支持政策.....	4
2.3 水利部：重点推进建设的重大水利工程项目，稳定宏观经济大盘.....	5
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 美联储会议纪要释放更多鹰派信号.....	6
3.2 国际能源署宣布其成员将释放 1.2 亿桶石油储备.....	6
3.3 乌方谈判立场已改变，谈判进程将继续推动.....	6
4 上周市场高频数据跟踪	8
5 上周经济高频数据跟踪	9
6 风险提示	12

图表目录

图 1：中证 500 指数（点）.....	8
图 2：创业板指数（点）.....	8
图 3：标准普尔 500 指数（点）.....	8
图 4：纳斯达克综合指数（点）.....	8
图 5：30 城商品房周成交面积（万平方米）.....	9
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）.....	9
图 7：浮法平板玻璃价格情况（元/吨，%）.....	9
图 8：水泥价格指数.....	9
图 9：螺纹钢价格（元/吨）.....	10
图 10：中国铁矿石价格指数.....	10
图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）.....	10
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）.....	10
图 13：波罗的海运费指数.....	11
图 14：国内航运指数.....	11
图 15：原油价格（美元/桶）.....	11
图 16：全美商业原油库存（千桶）.....	11
图 17：10Y 美债收益率（%）.....	12
图 18：黄金价格及美元指数.....	12

1 本周观点

国内疫情形势依然严峻，中央进一步表明稳经济决心。自4月4日以来，截至4月8日24时，上海累计核酸筛查约9527万人次，已完成检测的样本中累计检出阳性感染者9.44万余人，疫情呈现出区域聚集性的特点，部分其他地区也有零星疫情反复，经济依然面临疫情带来的严重冲击。国务院金融稳定发展委员会在刘鹤主持的专题会议中明确提出了积极出台对市场有利的政策、慎重出台收缩性政策的要求，国务院3月29日例会指出，当前国际形势更趋复杂严峻，国内发展面临新挑战，经济下行压力进一步加大，会议再次强调了稳增长的重要性，要求稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施。4月7日召开的经济形势专家和企业家座谈会进一步强调要统筹疫情防控和经济社会发展，主动作为、应变克难，着力稳增长。

在当前疫情反复及国际地缘政治局势动荡的背景下，同时保障经济增长和疫情防控是一个极大的挑战。因此，国务院在本周召开经济形势专家和企业家座谈会是具有较强针对性的。会议强调了稳预期的重要性和相应措施，李克强总理指出，要用改革的举措、创新的办法促进消费和有效投资。我们认为，政策的制定和实施，将更注重举措的创新，尤其是执行层面的创新，在关注经济增长的速度的同时，将更加突出投资的有效性和消费的提高，确保经济增长的质量。李克强总理要求政策出台要主动作为，靠前发力，适时加力，研究新预案。我们认为，国际国内环境中部分突发因素超出预期，经济运行将面临更大不确定性和挑战，中央在政策研究上依然有充足的储备。对不确定性和挑战，中央有预判，有准备，运筹帷幄，指挥若定。关于政策的制定和出台，时机的把握和实施的力度，成竹在胸。对经济运行的底线，中央容忍度不高，有必保的决心和信心。如经济下行超出中央的预期，有相应政策和措施无疑将适时出台予以维护，中国经济增长有潜力，有空间，将长期向好，这无疑给市场注入强大的信心和确定性。作为国民经济支柱的房地产近期持续迎来利好政策，清明节前一周大中城市商品房成交面积同比（相较于21年同期）减少45.13%，但较上一周增加9.03%，我们认为房地产调控政策仍有放松空间，但预计经济企稳之后国家将放缓房市限制的进一步放宽，调控政策将长期存在。

经过分析，我们认为在国家强调稳增长的背景下，更多相关支持政策将会出台，对企业经营支持的力度将会进一步加大，建议短期关注金融板块，尤其是券商的机会，中短期可关注大消费板块、基建和工程机械板块。目前多地房地产政策松绑，建议关注房地产板块，尤其优质房地产企业或迎来上升期；国家战略规划表明：我国经济正处于转型期，制造业正处于向高端发展转型的关键阶段，建议长期关注挖掘代表中国经济的未来的优质蓝筹和先进制造业板块；由于目前国内疫情仍有较强不确定性，短期可关注生鲜、电商、云办公相关板块；疫情终有消散的时刻，届时服务业将随之好转，国家的全力支持也将促进服务业的尽快恢复；随着俄乌冲突陷入胶着，欧洲各国尤其德法两国进一步谋求军事自主权，我国军费支出也相应扩大，可关注军工板块。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 李克强：稳住经济基本盘，保持经济运行在合理区间

事件：4月7日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开专家和企业家座谈会，分析经济形势，就做好下一步经济工作听取意见建议。今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门贯彻党中央、国务院部署，积极应对困难挑战，经济运行总体在合理区间。当前世界局势复杂演变，国内疫情近期多发，有些突发因素超出预期，对经济平稳运行带来更大不确定性和挑战。既要坚定信心，又要正视困难。要贯彻新发展理念，推动高质量发展，统筹疫情防控和经济社会发展，深化改革开放，主动作为、应变克难，着力稳增长，保持经济运行在合理区间主要是稳就业、稳物价。政策举措要靠前发力、适时加力，已出台的要尽快落实到位，明确拟推出的尽量提前，同时研究准备新的预案。要贯彻新发展理念，推动高质量发展，统筹疫情防控和经济社会发展，主动作为、应变克难，着力稳增长，保持经济运行在合理区间主要是稳就业、稳物价。要推动平台经济健康持续发展，用改革的举措、创新的办法促进消费和有效投资。

来源：新华社

点评：总理要求主动作为、靠前发力、适时加力，稳增长政策力度将持续加大。当前，尽管经济运行在合理的区间，但下行压力仍在，政策的力度也将持续加大。国务院适时召开座谈会，彰显了确保经济运行在合理的区间的决心和信心，中央关于稳增长、稳预期、稳就业的目标，必将实现。李克强总理强调，制定实施政策要听取市场主体意见。我们认为，李总理亲自主持召开有企业家参加的座谈会，在听取市场主体的意见上，为各级政府和部门做出了表率。陆续出台的政策，将更加注重实效、更加贴近市场，更加关注市场感受。这将提高经济政策的精准性和针对性，进一步发挥宏观调控对经济增长的促进作用。此举对增强市场信心，稳定经济增长和资本市场，将起到积极作用。建议短期关注金融板块，尤其是券商的机会。

2.2 全国 60 多地出台楼市支持政策

事件：从购房补贴到放松限购限售，各地因城施策放松房地产调控的方式愈加多样化，多个省会城市也接连出台楼市放松政策。据界面新闻不完全统计，2022年以来，已有超60个城市出台楼市松绑政策，政策内容主要涉及取消/放松限购及限售、降首付比例、降低房贷利率、公积金贷款优惠、购房补贴、房企资金支持等。从3月至今，已有多城宣布放松或取消限购限售，从补贴类鼓励性政策到对“五限”政策的逐步松绑，房地产调控已进入新阶段。4月份，各地因城施政的调整楼市政策仍在继续。至今的一周时间内，就有兰州、福州、南宁等6个城市放松楼市调控政策，其中一半为二线省会城市。

来源：界面新闻

点评：房市调控尚有放松空间，稳预期是当前首要目标。以哈尔滨取消限售政策为代表，全国各地相继放松房市调控，放松方式以免除契税、下调利率、放开限售及给予补贴为主，但在福州之前，还没有城市直接放开限购。福州作为福建省会，同时也是GDP超万亿元的大都市，其取消限购的举措将房地产救市力度试探到了一个新高度。我们认为，福州取消限购必然会有城市跟进，预计后续更多省市将放松购房政策，引导房市回暖，但由于国内疫情反复和乌克兰局势动荡，居民预期依然受到一定压制，稳预期始终是救市的关键。总体而言，目前全国范围内房市限制的放宽趋势还将持续较长时间，优质的龙头房企尤其值得关注。

2.3 水利部：重点推进建设的重大水利工程项目，稳定宏观经济大盘

事件：国务院新闻办4月8日上午举行政策例行吹风会，水利部、国家发展改革委、财政部有关负责人介绍2022年水利工程建设有关情况。2022年我国将重点推进55项重大水利项目前期工作，年内开工建设南水北调中线引江补汉、淮河入海水道二期、环北部湾广东水资源配置等工程，预计2022年水利项目可完成投资约8000亿元。水利部将会同有关部门和地方，聚焦保障防洪安全、供水安全、粮食安全、生态安全，以“十四五”水安全保障规划为依据，以实施国家水网重大工程为重点，加快实施在建水利工程，对符合经济社会发展需要、前期技术论证基本成熟、省际间没有重大分歧、地方推动项目建设意愿较为强烈的重大水利项目，加快审查审批，推动工程尽早开工建设。在统筹做好新冠肺炎疫情防控、防洪抗旱减灾的同时，抓好水利工程建设的组织实施和协调推动，压实各方责任，多渠道筹集建设资金，强化建设管理和监督检查，保障工程质量和安全生产，全力推进建设进度，尽可能多完成实物工作量，确保按期完成年度各项目标任务，推动新阶段水利高质量发展，增强国家水安全保障能力。

来源：央视新闻

点评：国家粮食安全得以确保，有效投资将进一步扩大。2022年，水利工程建设投资约8000亿元，相比2021年落实的7576亿元是一个很大的提升。政策选择从水利工程方向发力，这是因为水利工程吸纳投资大、产业链条长、创造就业机会多，在保障国家水安全、推动区域协调发展、拉动有效投资需求、促进经济稳定增长等方面具有重要作用。目前，我国近70%的城市群、90%以上的能源基地、65%的粮食主产区缺水问题突出，难以满足经济社会高质量发展的要求。我国水资源的时空分布极不均衡，这就需要修水库调蓄、跨流域区域引调水。数据显示，我国农田有效灌溉面积为10.37亿亩，占耕地面积的54%，生产了全国75%的粮食和90%的经济作物，水利建设对巩固和增加灌溉面积、提升粮食产能十分重要。我们认为，加大水利工程建设的力度，具有双重作用。水利建设产业链条长，带动能力强，既能提振有效投资，助力经济增长，又能改善粮食生产的基础条件，提高粮食产量和质量。当前乌克兰冲突持续、俄罗斯遭受西方制裁、国际粮油价格飞涨，确保国家粮食安全尤其重要。建议关注水利、基建、工程机械、农业、食品饮料等板块的机会。

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美联储会议纪要释放更多鹰派信号

事件：美国联邦储备委员会 6 日公布的 3 月货币政策会议纪要显示，面对通胀持续高企的局面，美联储官员认为在接下来的例会中可能会有数次 50 个基点的加息，并可能最早于 5 月开始以每月至多 950 亿美元的规模缩减资产负债表。纪要显示，美联储官员在 3 月 15 日至 16 日的货币政策会议上讨论了缩表路线图，认为在加息应对通胀的背景下，缩表可发挥重要作用。在通胀飙升、劳动力市场紧张的现状下，美联储官员预计本轮缩表进程将比 2017 年至 2019 年期间更快，当时美联储的每月最大减持规模是 500 亿美元。美联储官员整体上同意设立每月逐步减持 600 亿美元美国国债和 350 亿美元机构抵押贷款支持证券的上限，认为每月 950 亿美元的最大减持规模是合适的。官员们还表示，如果市场环境需要，缩表上限可以在 3 个月或更长时间内逐步实施。

来源：新华社

点评：美联储将持续推行紧缩政策，通胀或难以得到控制。美国劳工部 4 月 1 日公布的数据显示，截止 3 月 31 日，美国非农就业人数达 1.50925 亿人，相比 2 月新增 43.1 万人，失业率降至 3.6%。由于美国的经济形势依然保持向好，而其通胀水平也在持续上涨，预计美联储紧缩力度将加大。我们认为，在全球通胀的背景下，美联储加息缩表或无法在短期内达到控制通胀的效果，而在俄乌冲突胶着的形势下，美国持续为乌克兰提供军事援助，乌克兰局势或难以在短期内缓解，俄罗斯和欧洲经济状况可能将受到进一步冲击。

3.2 国际能源署宣布其成员将释放 1.2 亿桶石油储备

事件：国际能源署执行干事法提赫·比罗尔 7 日宣布，该机构成员国将释放 1.2 亿桶石油储备，以应对俄乌冲突影响。比罗尔在社交媒体上说：“国际能源署正在推进集体释放 1.2 亿桶石油储备（包括美国从其战略石油储备中释放 6000 万桶）。”据悉，美国此次将释放的 6000 万桶，是美国总统拜登 3 月 31 日宣布的 1.8 亿桶石油储备释放计划的一部分。这是国际能源署一个多月来第二次宣布释放石油储备。3 月 1 日，该机构宣布释放 6000 万桶石油储备。

来源：新华社

3.3 乌方谈判立场已改变，谈判进程将继续推动

事件：俄罗斯外交部长拉夫罗夫 7 日表示，乌方 6 日提交的最新协议草案显示，乌方目前已经背离 3 月 29 日双方在土耳其伊斯坦布尔谈判时乌谈判代表团团长阿拉哈米亚

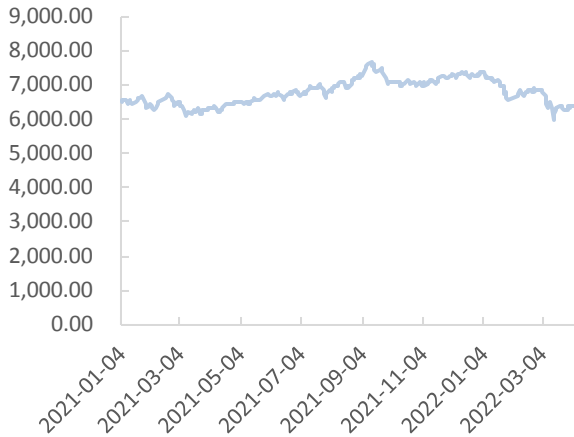
所签署文件中确定的重要立场。据俄外交部官网发布的声明，拉夫罗夫说，此前的文件中乌方明确表示“未来对乌克兰的安全保障不适用于克里米亚和塞瓦斯托波尔”，然而在6日协议草案中没有明确的表述。但他同时强调，尽管面对种种挑衅，俄代表团仍将继续推动谈判和起草协议草案的进程。乌总统办公室顾问阿列斯托维奇7日表示，目前乌俄双方最激烈的战斗正在卢甘斯克地区进行。

来源：新华社

4 上周市场高频数据跟踪

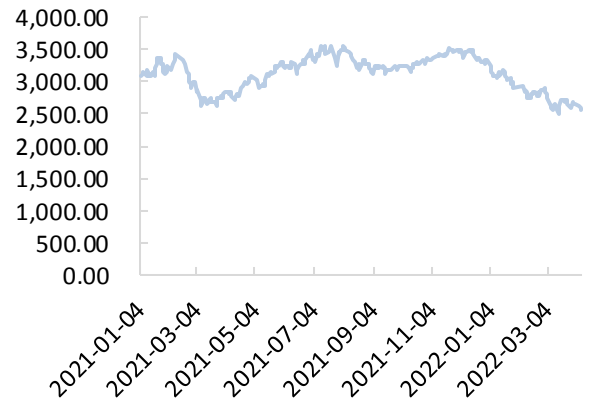
截至 2022 年 4 月 8 日，中证 500 指数收报 6224.12 点，同比下跌 2.47%；创业板指数收报 2569.91 点，同比下跌 3.64%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

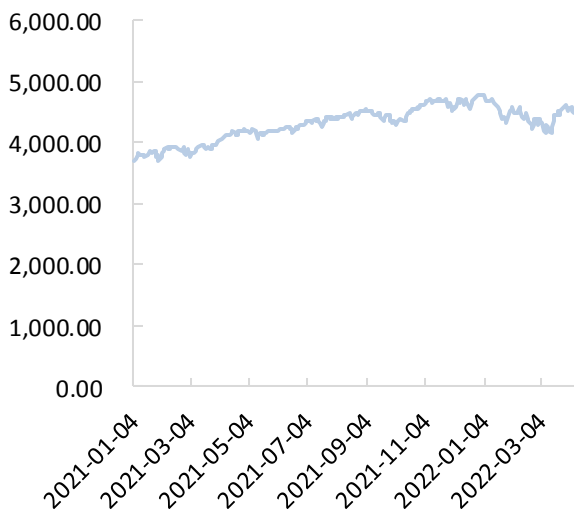
图 2：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

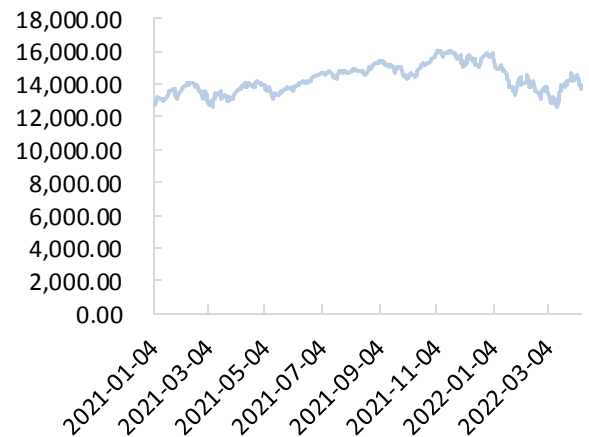
截至 2022 年 4 月 8 日，标准普尔 500 指数收报 4488.28 点，同比下跌 1.28%；纳斯达克综合指数收报 13711.00 点，同比下跌 4.02%。

图 3：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：纳斯达克综合指数（点）

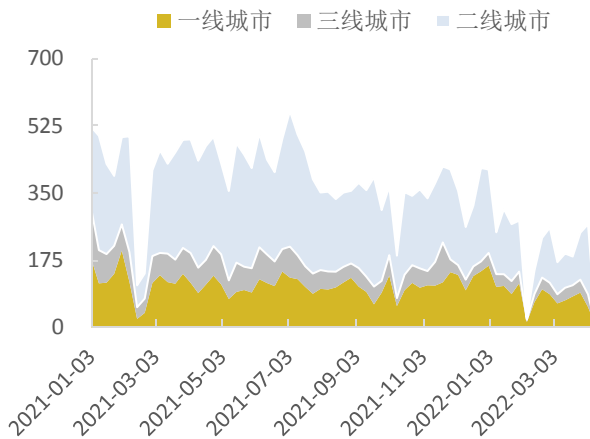


资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

截至 2022 年 4 月 3 日，30 大中城市商品房周成交面积 268.76 万平方米，较前一周增加 9.03%；截止至 2022 年 4 月 10 日，100 大中城市成交土地当周溢价-7.96%。

图 5：30 城商品房周成交面积（万平方米）



资料来源：IFinD，财信证券

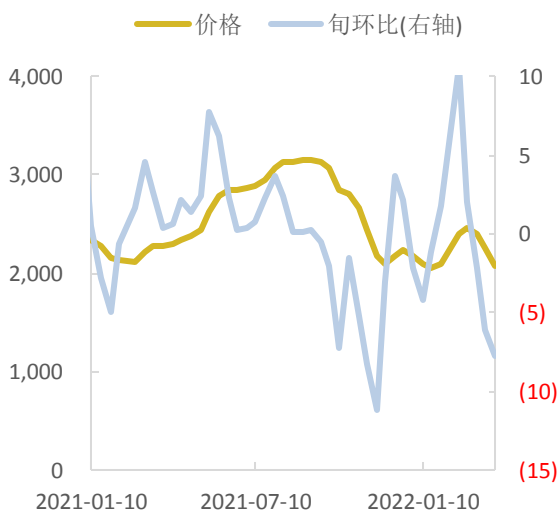
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）



资料来源：IFinD，财信证券

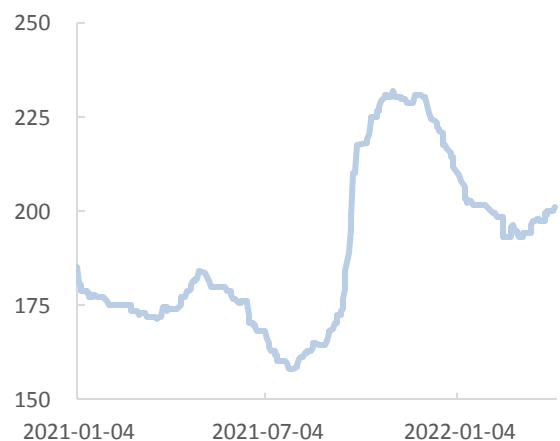
截至 2022 年 3 月 31 日，浮法平板玻璃价格下跌至 2076.60 元/吨，旬环比-7.70%；水泥价格指数小幅上行。

图 7：浮法平板玻璃价格情况（元/吨，%）



资料来源：IFinD，财信证券

图 8：水泥价格指数



资料来源：IFinD，财信证券

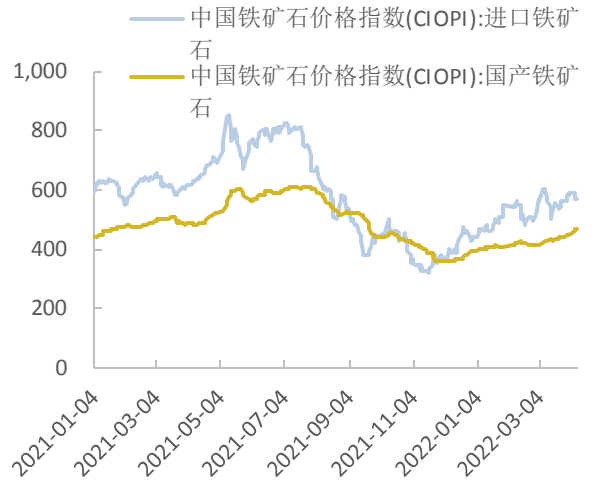
截至 2022 年 4 月 8 日，螺纹钢现货价格同比上涨 0.29%，期货结算价格同比保持不变；进口铁矿石价格小幅下行，国产铁矿石价格保持上行趋势。

图 9：螺纹钢价格（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

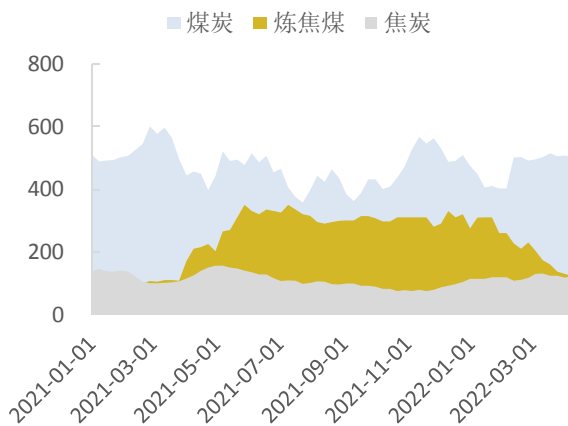
图 10：中国铁矿石价格指数



资料来源：IFinD，财信证券

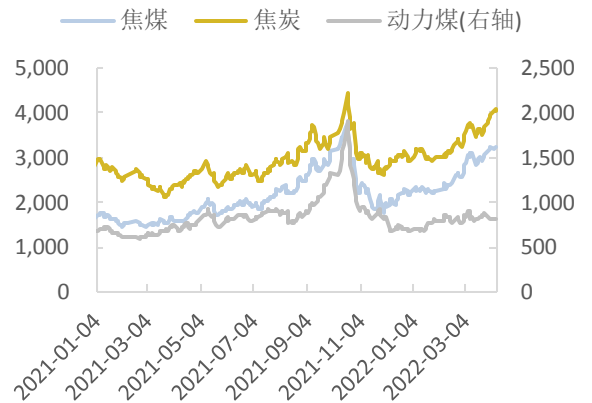
截至 2022 年 4 月 8 日，煤炭库存同比增加 12.03%；焦煤、焦炭、动力煤价格均小幅下行。

图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）



资料来源：IFinD，财信证券

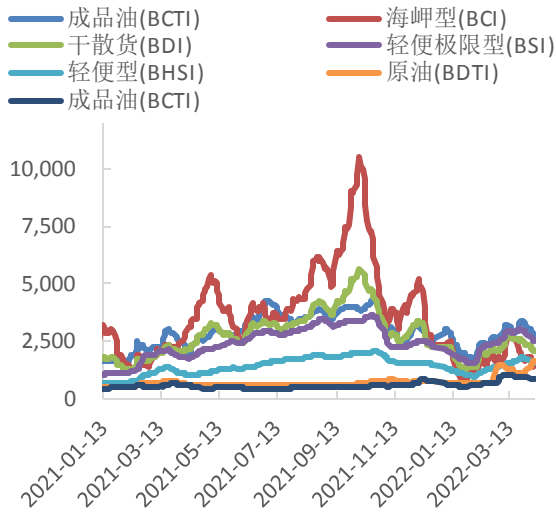
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）



资料来源：IFinD，财信证券

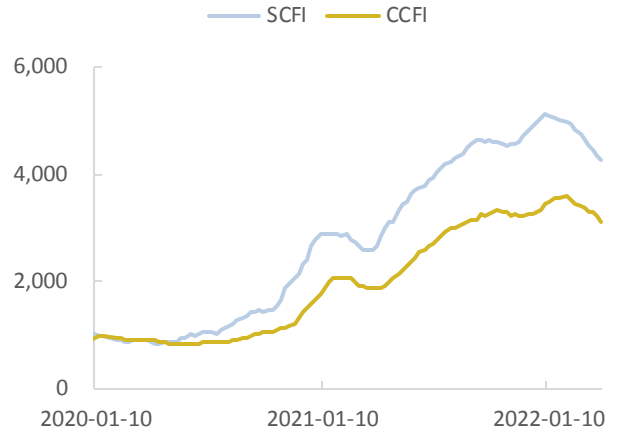
截至 2022 年 4 月 8 日，波罗的海干散货运费指数下行至 2055 点；国内航运指数呈持续下行趋势。

图 13：波罗的海运费指数



资料来源：IFinD，财信证券

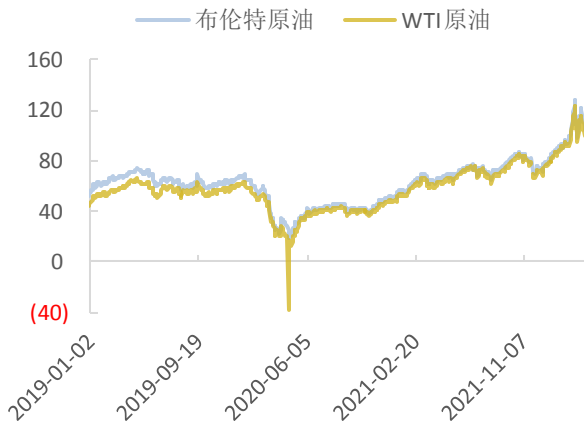
图 14：国内航运指数



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 4 月 8 日，布油价格较前一周同比下跌 1.54%，WTI 原油价格较前一周同比下跌 1.02%；截止至 2022 年 4 月 1 日，美国商业原油周库存同比增加 0.59%。

图 15：原油价格（美元/桶）



资料来源：IFinD，财信证券

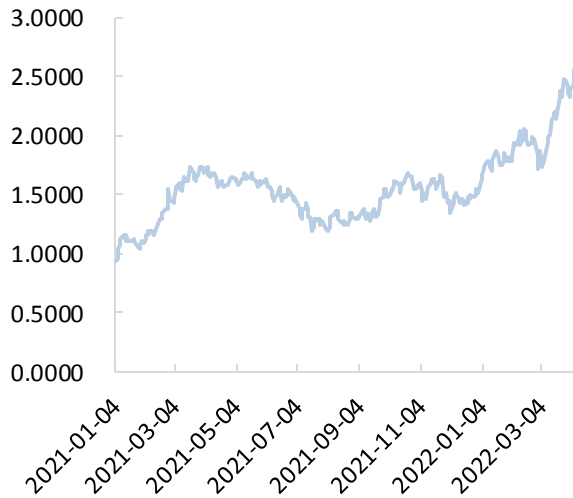
图 16：全美商业原油库存（千桶）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 4 月 8 日,美国长期国债(10 年)为 2.72%,较前一周同比上升 13.81%;
黄金价格小幅波动,美元指数震荡走高。

图 17: 10Y 美债收益率 (%)



资料来源: IFinD, 财信证券

图 18: 黄金价格及美元指数



资料来源: IFinD, 财信证券

6 风险提示

国内疫情恶化超预期; 地缘政治形势持续搅动市场。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438