

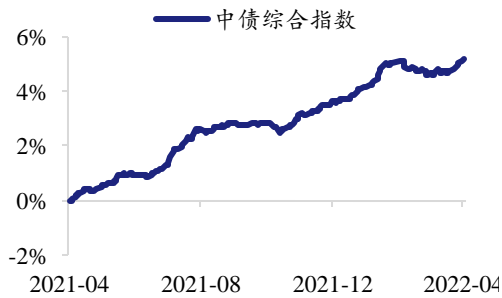
点评报告

国常会再提稳增长，释放维稳信号

宏观高频数据跟踪周报（04.06-04.08）

2022年04月11日

中债综指走势图



%	1M	3M	12M
中债综指	-0.05	0.92	4.93

**黄红卫** 分析师  
执业证书编号：S0530519010001  
huanghongwei@hncasing.com  
0731-89955704

**彭刚龙** 分析师  
执业证书编号：S0530521060001  
pengganglong@hncasing.com

**刘文蓉** 研究助理  
liuwenrong@hncasing.com

相关报告

- 《固定收益：生猪养殖转债专题报告：亏损倒逼产能出清，猪价拐点仍在路上》 2022-04-06
- 《固定收益：2022年固定收益二季度策略报告：地产纠偏，城投托底》 2022-04-06
- 《固定收益：固定收益周报（03.21—03.25）：多空交织，利率大概率延续震荡》 2022-03-30
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（03.21-03.25）：地产政策纠偏放松，销售数据边际回暖》 2022-03-30
- 《固定收益：宏观高频数据跟踪周报（03.14-03.18）：经济数据好于预期，静待稳增长政策落地》 2022-03-23

投资要点

- **产业高频周度观察。**1) 通胀。上周（04.06-04.08，下同）猪肉价格下降至 18.22 元/公斤，猪粮比价回升至 4.44，鸡肉价格上涨，牛肉、羊肉价格下跌，蔬菜价格下降，水果价格上涨。2) 工业。上周高炉开工率上行，各产能焦化企业开工率涨跌互现，螺纹钢价格上行，库存回升；铜价上行，库存累积。3) 消费。汽车批发和零售同比增速大幅回升，电影票房收入和观影人次环比回升。4) 地产。30 城商品房成交面积周环比下行，百城成交土地面积周环比回落。
- **金融市场周度观察。**1) 股票市场。上周上证综指收于 3251.85 点，周环比下跌 0.94%；创业板指收于 2569.91 点，周环比下跌 3.64%。从行业板块来看，建筑装饰、钢铁和建筑材料等板块领涨，农林牧渔、电气设备和电子等板块领跌。2) 债券市场。利率债收益率上行，期限利差走阔，中美利差收窄。4 月 8 日，1Y 国债、10Y 国债、1Y 国开债及 10Y 国开债收益率分别收于 2.07%、2.75%、2.22% 和 2.99%，周环比分别变动 -3BP、-2BP、-3BP 和 -3BP；10Y-1Y 国债、国开债期限利差分别为 69BP 和 78BP，周环比分别变动 2BP 和 1BP；中美利差收于 3BP，收窄 35BP。3) 大宗商品。上周大宗商品价格涨跌互现，螺纹钢、动力煤、PTA 和豆粕期货价格下降，焦炭、阴极铜、豆油和白砂糖期货价格上涨，水泥价格指数下跌，南华金属指数下行，INE 原油期货价格回调，收于 617.5 元/桶。
- **宏观政策周度观察。**1) 货币政策。上周公开市场共有逆回购投放 300 亿元，逆回购到期 6100 亿元，全周广义公开市场累计净回笼 5800 亿元。DR001 和 DR007 分别收于 1.74% 和 1.94%，3 月 shibor 和 1Y 同业存单收益率分别收于 2.36% 和 2.48%。2) 政策动态。4 月 6 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。
- **核心观点。**1) 猪价继续回落，猪粮比价回升。从通胀来看，生猪去产能化仍在进程中，供给仍处于过剩阶段，上周猪肉价格有所上涨，猪粮比价回升。俄油减产预期落空，原油价格显著回调。从供给来看，高炉开工率上行，除大型产能焦化企业外，小型和中型焦化企业开工率均有所上行，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业。从需求来看，汽车批发和零售同比大幅回升，或受清明假期影响，电影票房收入及人次有所回升；30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回落，多地房地产需求端政策边际放松。2) **国常会再提稳增长，释放维稳信号。**4 月 6 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，当前我国经济运行总体保持在合理区间，但国内外环境复杂性不确定性加剧、有的超出预期。目前国内疫情多地散发，累计确诊数仍在持续攀升，上海疫情还未迎来拐点，生产、消费及出口均受到冲击，3 月制造业 PMI 亦重新回落至荣枯线以下，俄乌冲突和美联储加息增加外部不确定性，在内外因素的共同作用下，国内稳增长压力不断加大。国常会指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。一方面，针对市场主体所面临的突出困难加大纾困和就业兜底等保障力度，如对特困行业实行阶段性缓缴养老保险费政策和延续执行失业保险保障阶段性扩围政策等；另一方面，要适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，增加支农支小再款，研究采取金融支持消费和有效投资的举措，设立科技创新和普惠养老两项专项再贷款等，更好发挥总量和结构双重功能，加大对实体经济的支持。
- **风险提示：国内疫情扩散风险，海外形势变化超预期。**

## 内容目录

<b>1 核心观点</b> .....	<b>4</b>
<b>2 产业高频周度观察</b> .....	<b>5</b>
2.1 通胀 .....	5
2.2 工业 .....	6
2.3 消费 .....	6
2.4 地产 .....	7
<b>3 金融市场周度观察</b> .....	<b>8</b>
3.1 股票市场 .....	8
3.2 债券市场 .....	8
3.3 大宗商品 .....	9
<b>4 宏观政策周度观察</b> .....	<b>12</b>
4.1 货币政策 .....	12
4.2 政策动态 .....	13
<b>5 风险提示</b> .....	<b>13</b>

## 图表目录

图 1: 猪肉价格回落 (元/公斤) .....	5
图 2: 猪粮比价回升 .....	5
图 3: 牛肉、羊肉价格下跌 (元/公斤) .....	5
图 4: 蔬菜价格下降、水果价格上涨 (元/公斤) .....	5
图 5: 高炉开工率上行 (%) .....	6
图 6: 各产能的焦化企业开工率涨跌互现 (%) .....	6
图 7: 螺纹钢价格上行、库存回升 (元/吨, 万吨) .....	6
图 8: 铜价上行、库存累积 (万元/吨, 万吨) .....	6
图 9: 汽车批发和零售同比大幅回升 (%) .....	7
图 10: 电影票房收入及人次环比回升 (亿元, 万人次) .....	7
图 11: 30 城商品房成交面积环比下行 (万平方米) .....	7
图 12: 100 城成交土地占地面积环比回落 (万平方米, %) .....	7
图 13: 上证指数周环比下跌 .....	8
图 14: 建筑装饰、钢铁等板块领涨 (%) .....	8
图 15: 各期限国债到期收益率全线下行 (%) .....	9
图 16: 各期限国开债到期收益率全线下行 (%) .....	9
图 17: 利率债期限利差走阔 (BP) .....	9
图 18: 中美 10Y 国债利差收窄 (% , BP) .....	9
图 19: 螺纹钢期货价格下降、焦炭价格上涨 (元/吨) .....	10
图 20: PTA 期货价格下降、阴极铜价格上涨 (元/吨) .....	10
图 21: 豆粕期货价格下降、豆油期货价格上涨 (元/吨) .....	10
图 22: 白砂糖期货价格上涨 (元/吨) .....	10
图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨) .....	10
图 24: 水泥价格指数下降 .....	10
图 25: 南华金属指数下行 .....	11

图 26: 原油价格下行 (元/桶) .....	11
图 27: 大宗商品价格整体处于历史高位 (%) .....	11
图 28: DR001、DR007 下行 (%) .....	12
图 29: 中长期资金利率下行 (%) .....	12
图 30: 央行公开市场净回笼 5800 亿元.....	12

## 1 核心观点

**猪价继续回落，猪粮比价回升。**1) 从通胀来看，生猪去产能化仍在进程中，供给仍处于过剩阶段，上周猪肉价格有所上涨，猪粮比价回升。俄油减产预期落空，原油价格显著回调。2) 从供给来看，高炉开工率上行，除大型产能焦化企业外，小型和中型焦化企业开工率均有所上行，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业。3) 从需求来看，汽车批发和零售同比大幅回升，或受清明假期影响，电影票房收入及人次有所回升；30城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回落，多地房地产需求端政策边际放松。

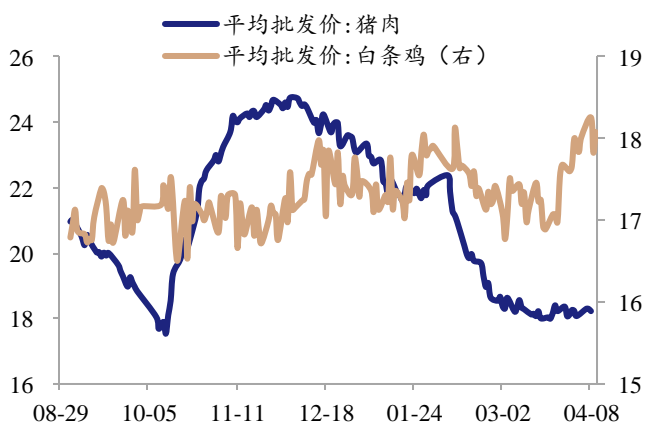
**国常会再提稳增长，释放维稳信号。**4月6日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，当前我国经济运行总体保持在合理区间，但国内外环境复杂性不确定性加剧、有的超出预期。目前国内疫情多地散发，累计确诊数仍在持续攀升，上海疫情还未迎来拐点，生产、消费及出口均受到冲击，3月制造业PMI亦重新回落至荣枯线以下，俄乌冲突和美联储加息增加外部不确定性，在内外因素的共同作用下，国内稳增长压力不断加大。**国常会指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。**一方面，针对市场主体所面临的突出困难加大纾困和就业兜底等保障力度，如对特困行业实行阶段性缓缴养老保险费政策和延续执行失业保险保障阶段性扩围政策等；另一方面，要适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，增加支农支小再贷款，研究采取金融支持消费和有效投资的举措，设立科技创新和普惠养老两项专项再贷款等，更好发挥总量和结构双重功能，加大对实体经济的支持。

## 2 产业高频周度观察

### 2.1 通胀

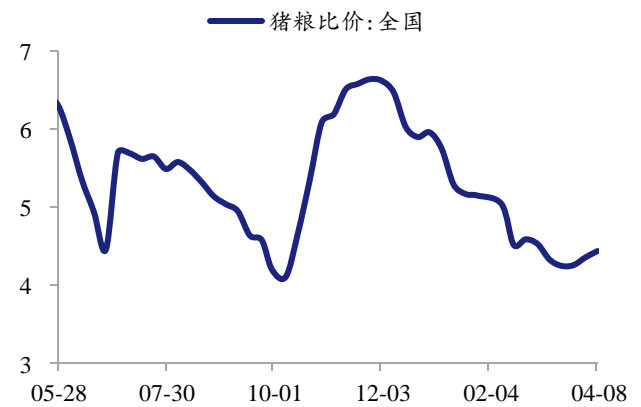
猪价继续回落，猪粮比价回升。上周猪肉平均批发价下降至 18.22 元/公斤，猪粮比价回升至 4.44，生猪去产能仍在进程中，供给仍处于过剩阶段；鸡肉价格上涨至 18.08 元/公斤，牛肉价格下跌至 77.45 元/公斤，羊肉价格下跌至 69.68 元/公斤；蔬菜价格下降，水果价格上涨。

图 1：猪肉价格回落（元/公斤）



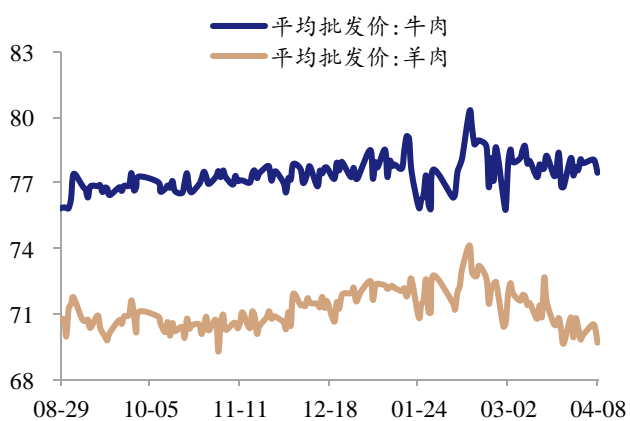
资料来源：Wind，财信证券

图 2：猪粮比价回升



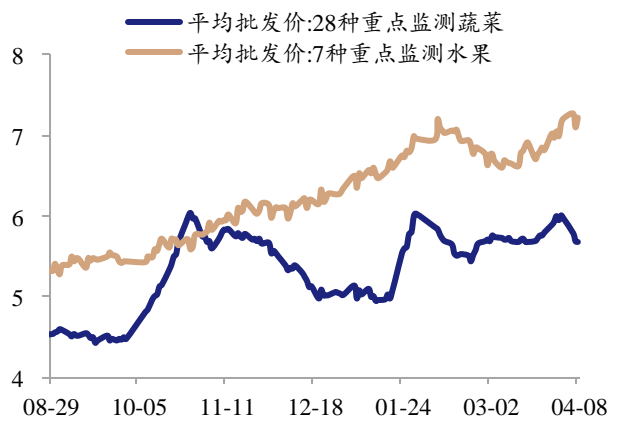
资料来源：Wind，财信证券

图 3：牛肉、羊肉价格下跌（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：蔬菜价格下降、水果价格上涨（元/公斤）

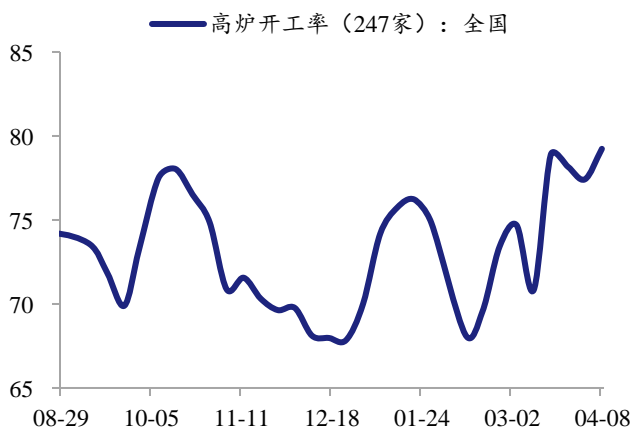


资料来源：Wind，财信证券

## 2.2 工业

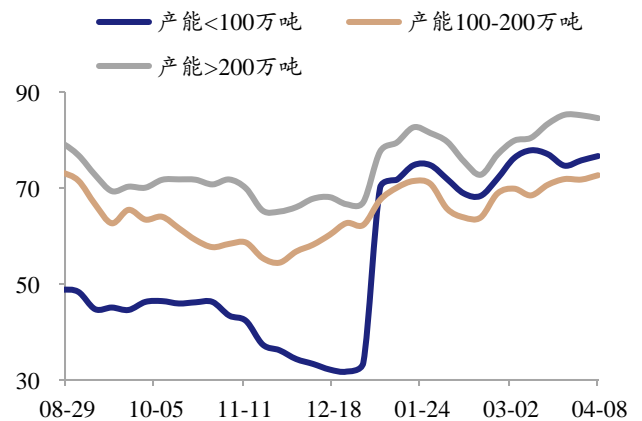
开工率有所回升，螺纹钢价格上涨。高炉开工率上周上行 1.82 个百分点至 79.27%；除大型产能焦化企业开工率有所下降至 84.50%，小型和中型焦化企业开工率分别上行至 76.60% 和 72.60%，小型产能焦化企业开工率继续反超中型产能焦化企业。螺纹钢价格上涨，钢材库存小幅回升；铜价上行，库存累积。

图 5：高炉开工率上行（%）



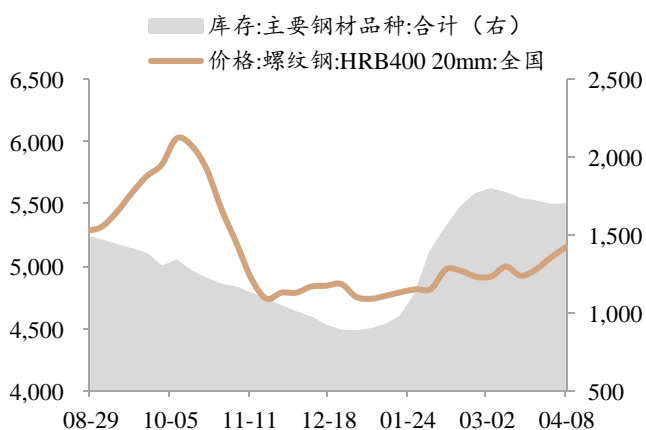
资料来源：Wind，财信证券

图 6：各产能的焦化企业开工率涨跌互现（%）



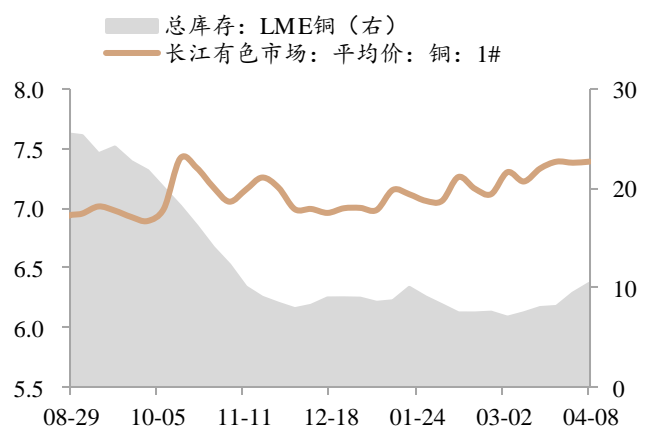
资料来源：Wind，财信证券

图 7：螺纹钢价格上行、库存回升（元/吨，万吨）



资料来源：Wind，财信证券

图 8：铜价上行、库存累积（万元/吨，万吨）



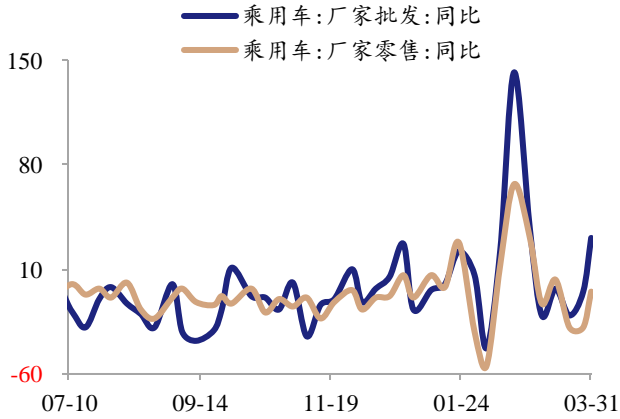
资料来源：Wind，财信证券

## 2.3 消费

汽车批发和零售同比回升，电影收入及人次环比回升。截至 2022 年 3 月 31 日，汽车批发同比和零售同比增速均大幅回升，分别为 -31.00% 和 -5.00%；截至 2022 年 4 月 8 日，电影票房收入和观影人次周环比分别上升 25.68% 和 28.32% 至 1.87 亿元和 526.04 万

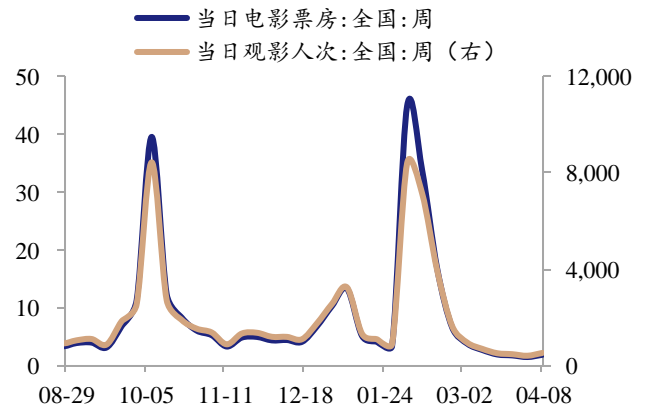
人次。

图 9：汽车批发和零售同比大幅回升（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 10：电影票房收入及人次环比回升（亿元，万人次）

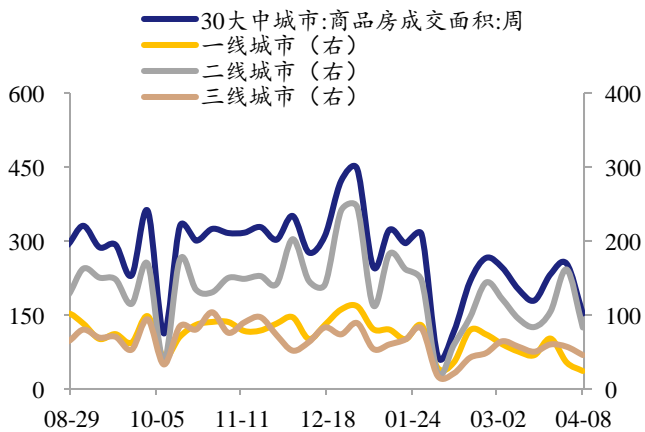


资料来源：Wind，财信证券

## 2.4 地产

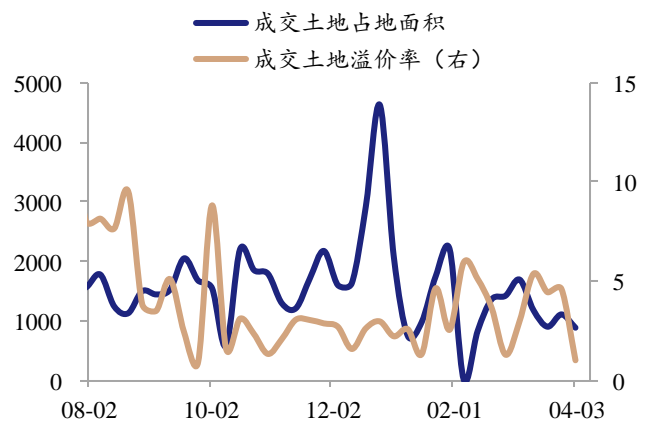
30 城商品房成交面积环比下行，百城成交土地面积环比回落。上周 30 城商品房成交面积环比下行 39.93%，其中一二三线城市周环比分别下行 32.61%、48.63%和 19.82% 带动 30 大中城市销量环比下行。截至 4 月 3 日，当周百城土地成交面积回落，周环比下行 20.29%，百城成交土地溢价率下降。

图 11：30 城商品房成交面积环比下行（万平方米）



资料来源：Wind，财信证券

图 12：100 城成交土地占地面积环比回落（万平方米，%）



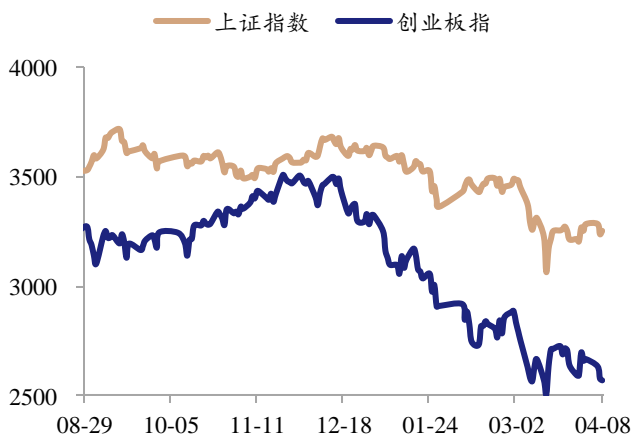
资料来源：Wind，财信证券

### 3 金融市场周度观察

#### 3.1 股票市场

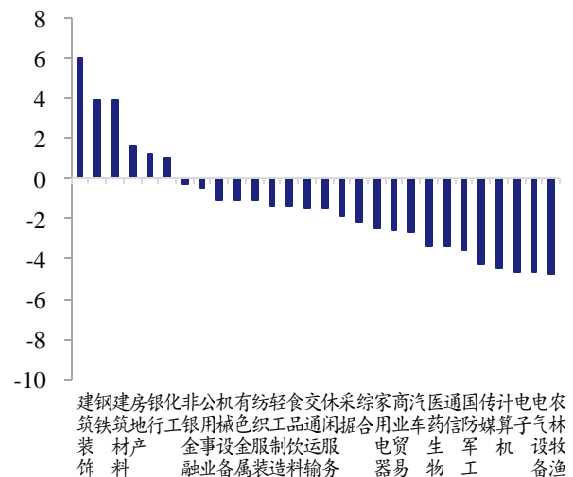
上证指数周环比下跌，建筑装饰等行业领涨。上周上证综指收于 3251.85 点，周环比下跌 0.94%；创业板指收于 2569.91 点，周环比下跌 3.64%。从行业板块来看，建筑装饰、钢铁、建筑材料、房地产和银行等板块领涨，农林牧渔、电气设备、电子、计算机和传媒等板块领跌。

图 13：上证指数周环比下跌



资料来源：Wind，财信证券

图 14：建筑装饰、钢铁等板块领涨（%）



资料来源：Wind，财信证券

#### 3.2 债券市场

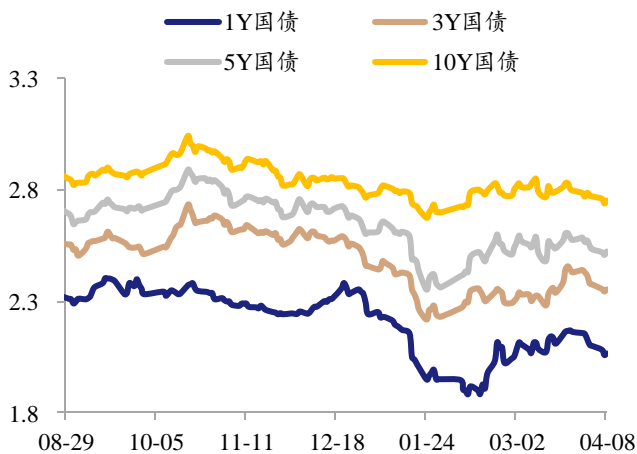
利率债收益率全线下行，长端表现优于短端。4月8日，1年期国债收于 2.07%，周环比下行 3BP；10年期国债收于 2.75%，周环比下行 2BP。1年期国开债收于 2.22%，周环比下行 3BP；10年期国开债收于 2.99%，周环比下行 3BP。

利率债期限利差走阔，中美 10Y 国债利差收窄。4月8日，10Y-1Y 国债期限利差为 69BP，周环比上行 2BP；10Y-1Y 国开债期限利差为 78BP，周环比上行 1BP；美国 10年期国债收益率收于 2.72%，周环比上行 33BP，中美利差上周收于 3BP，周环比收窄 35BP。

目前经济增长低于目标，因此小幅政策博弈空间仍存，但是由于美联储加息等因素制约，以及国常会所提及的“灵活运用好多种货币政策工具”不仅局限于降准降息，因此空间有限，不宜高估；主要影响因素还是疫情和防控，目前 3 月以来全国本地感染者超 27 万例，经济下行压力加大，在基本面预期较弱的情况下，债市短期不必悲观，后续关注周五降准降息是否落地、一季度经济数据以及政策出台情况等。

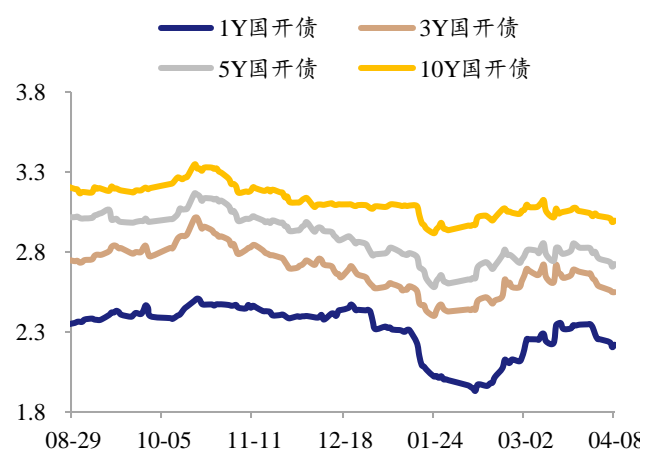


图 15: 各期限国债到期收益率全线下行 (%)



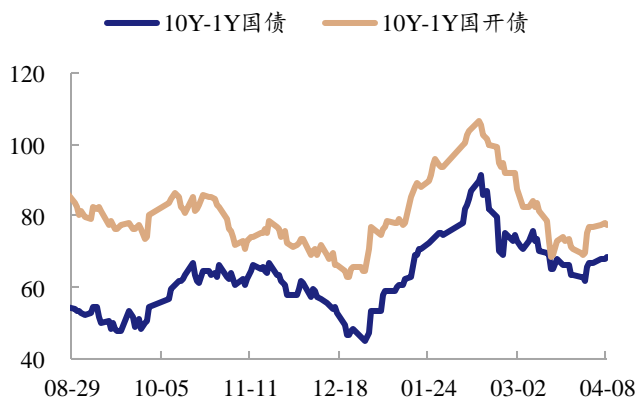
资料来源: Wind, 财信证券

图 16: 各期限国开债到期收益率全线下行 (%)



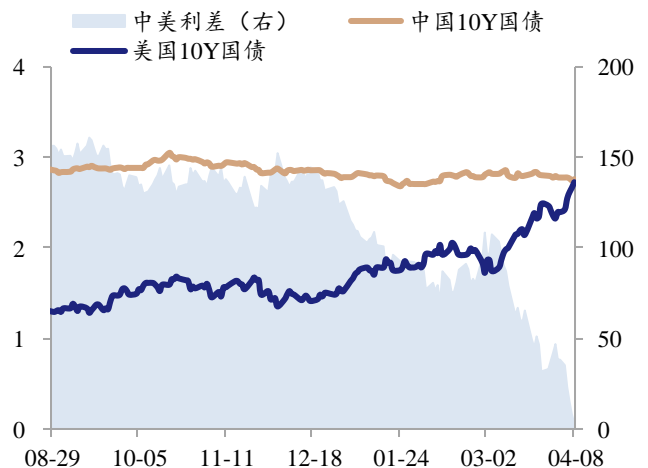
资料来源: Wind, 财信证券

图 17: 利率债期限利差走阔 (BP)



资料来源: Wind, 财信证券

图 18: 中美 10Y 国债利差收窄 (% , BP)

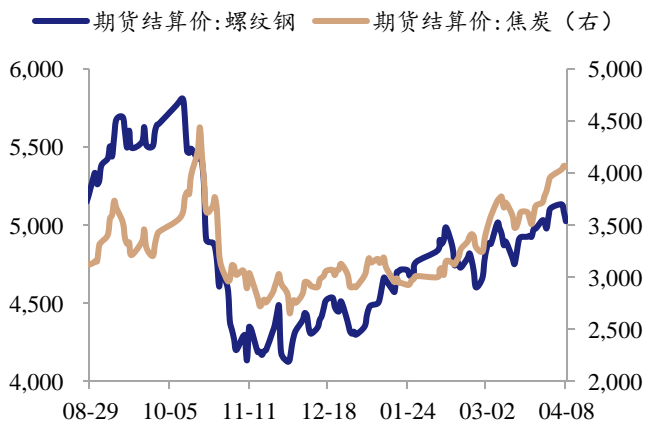


资料来源: Wind, 财信证券

### 3.3 大宗商品

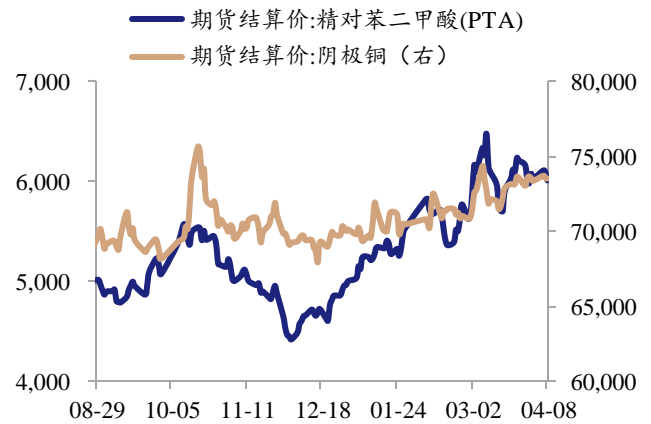
大宗价格涨跌互现, INE 原油价格下行。工业品螺纹钢期货价格下降至 5025 元/吨, 焦炭期货价格上涨至 4061 元/吨; 动力煤期货价格下降至 804.4 元/吨, 化工品 PTA 期货价格下降至 6010 元/吨, 阴极铜期货价格上涨至 73520 元/吨; 豆油和白砂糖期货价格上涨, 豆粕期货价格下降; 水泥价格指数下降, 南华金属指数下行, 收于 6579.41 点; INE 原油期货价格有所下行, 收于 617.50 元/桶; 大宗商品价格整体仍处于历史高位水平。

图 19: 螺纹钢期货价格下降、焦炭价格上涨 (元/吨)



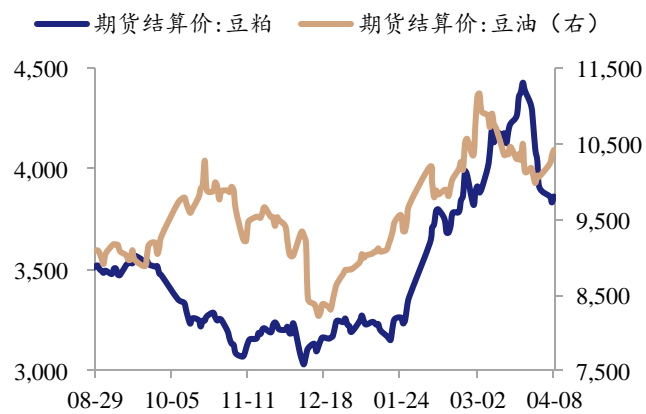
资料来源: Wind, 财信证券

图 20: PTA 期货价格下降、阴极铜价格上涨 (元/吨)



资料来源: Wind, 财信证券

图 21: 豆粕期货价格下降、豆油期货价格上涨 (元/吨)



资料来源: Wind, 财信证券

图 22: 白砂糖期货价格上涨 (元/吨)



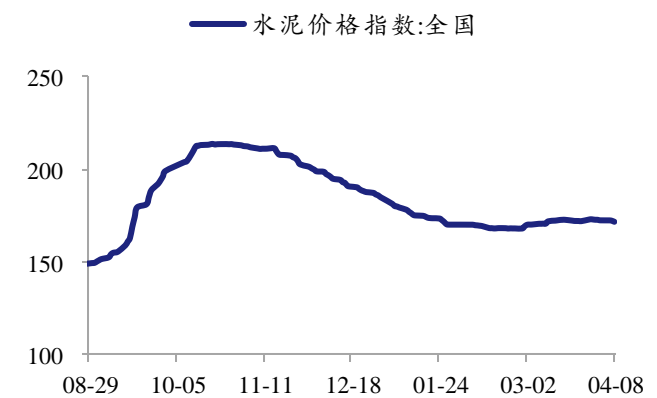
资料来源: Wind, 财信证券

图 23: 动力煤期货价格下降 (元/吨)



资料来源: Wind, 财信证券

图 24: 水泥价格指数下降



资料来源: Wind, 财信证券

图 25: 南华金属指数下行



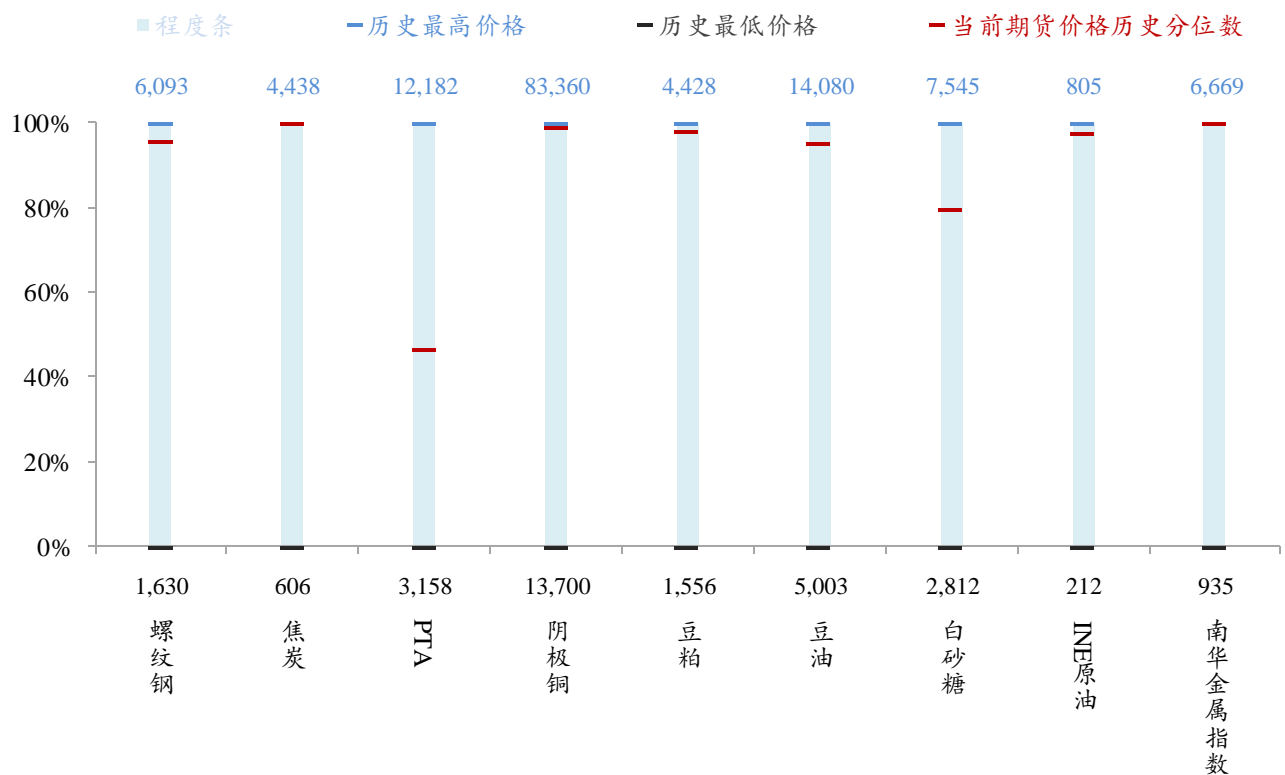
资料来源: Wind, 财信证券

图 26: 原油价格下行 (元/桶)



资料来源: Wind, 财信证券

图 27: 大宗商品价格整体处于历史高位 (%)



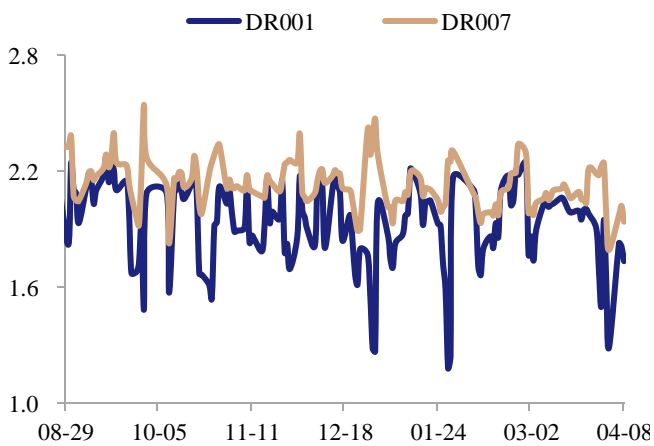
资料来源: Wind, 财信证券

## 4 宏观政策周度观察

### 4.1 货币政策

央行公开市场净回笼 5800 亿元，资金利率边际宽松。上周公开市场共有逆回购投放 300 亿元，逆回购到期 6100 亿元，全周广义公开市场累计净回笼 5800 亿元。4 月 8 日，DR001 收于 1.74%，周环比下行 45BP；DR007 收于 1.94%，周环比下行 15BP。3 月 shibor 周环比下行 1BP，收于 2.36%，1Y 同业存单收益率周环比下行 6BP，收于 2.48%。

图 28：DR001、DR007 下行 (%)



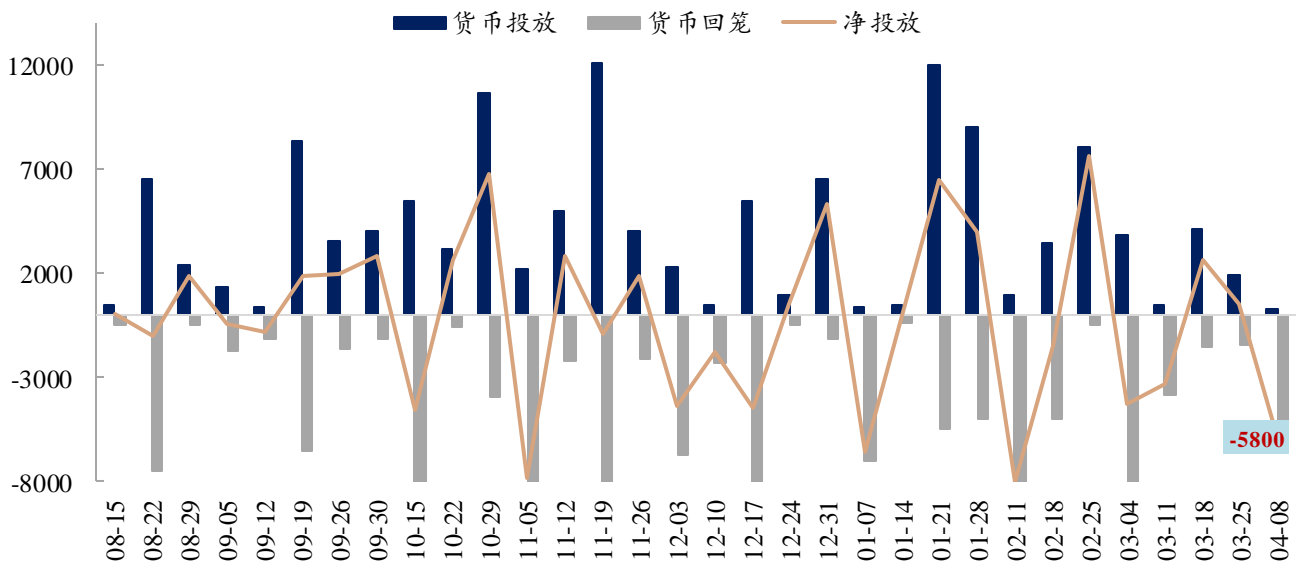
资料来源：Wind，财信证券

图 29：中长期资金利率下行 (%)



资料来源：Wind，财信证券

图 30：央行公开市场净回笼 5800 亿元



资料来源：Wind，财信证券

## 4.2 政策动态

4月6日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，当前我国经济运行总体保持在合理区间，但国内外环境复杂性不确定性加剧、有的超出预期。要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。

## 5 风险提示

国内疫情扩散风险，海外形势变化超预期。

## 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