

疫情继续抑制需求

——宏观高频数据观察

投资周报

● 生产继续承压

4月前两周，生产继续承压，虽然粗钢产量同比下降7.3%，降幅收窄，但是汽车轮胎开工率同比下降18.86%，降幅扩大，PTA产业链负荷率下降6.97%，降幅扩大。

● 疫情继续抑制需求

4月前两周，疫情继续抑制需求，30大中城市商品房成交面积同比下降50.03%，降幅扩大；乘联会汽车厂家批发同比下降39.5%，汽车零售下降42%，降幅均扩大；九城地铁日均客运量同比下降52.58%，降幅同样扩大。整体来看，预计4月消费增速可能继续下滑。

4月前两周，八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增长0.7%，增速回升。

● 消费价格增速上升

4月前两周，食品价格环比上升2.71%，同比下降3.92%，增速较上月上升。同时，非食品价格增速上升，高频消费价格同比增速上升1个百分点，CPI同比增速或继续上升。

4月前两周，高频生产价格同比增速略降，PPI同比增速或延续2021年11月以来的下行态势。

● 货币条件改善

4月前两周，DR007下行至1.91%，货币条件改善，M2增速上升动力增强。DR007同比利差也下降，M2增速的先行指标货币脉冲动能增强。票据利差上升，社融增速具有上升动能，票据利差同比降幅收窄也意味着信用脉冲再次增强。

● 人民币汇率整体稳定

受疫情影响，中国相对美国经济意外指数呈现劣势，同时中美利差也缩小，人民币汇率贬值压力略增，但整体上稳定。

● 风险提示：疫情超预期、地缘政治超预期

邢曙光（分析师）

xingshuguang@xsdzq.cn
证书编号：S0280520050003

刘娟秀（分析师）

liujuanxiu@xsdzq.cn
证书编号：S0280517070002

相关报告

- 投资周报：房地产销售降幅略有收窄
2022-04-18
- 投资周报：疫情抑制出口
2022-04-10
- 投资周报：疫情抑制消费
2022-03-27
- 投资周报：消费改善
2022-02-28
- 投资周报：汽车消费重回正增长
2022-02-06
- 投资周报：出口高频数据较好
2022-01-24
- 投资周报：生产、需求开局不利
2022-01-10
- 投资周报：消费高频指标改善
2022-01-04
- 投资周报：生产仍较弱
2021-12-20

目 录

1、 生产继续承压.....	3
2、 疫情继续抑制需求.....	3
3、 消费价格增速上升.....	4
4、 货币条件改善.....	5
5、 人民币汇率整体稳定.....	6

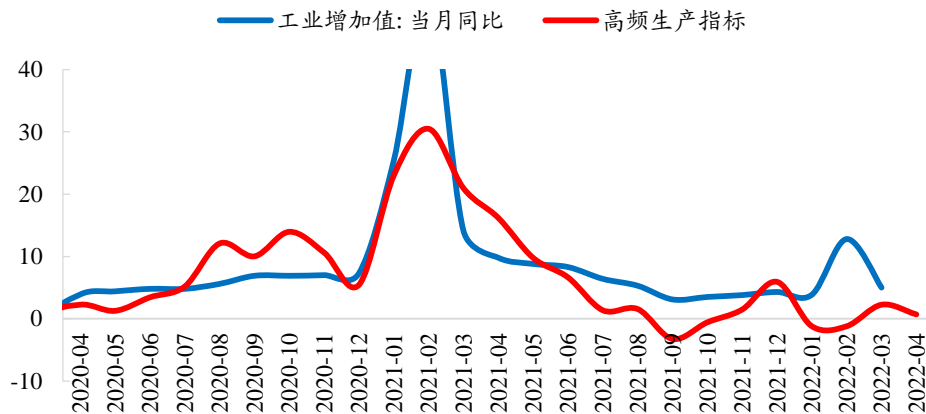
图表目录

图 1: 高频生产指标下滑.....	3
图 2: 高频消费指标继续下降.....	3
图 3: 高频出口指标略升.....	4
图 4: 高频消费价格增速上升.....	4
图 5: 高频生产价格增速下降.....	5
图 6: M2 增速上升动力增强.....	5
图 7: 社融增速动能回升.....	6
图 8: 人民币汇率整体稳定.....	6

1、生产继续承压

4月前两周，生产继续承压，虽然粗钢产量同比下降7.3%，降幅收窄，但是汽车轮胎开工率同比下降18.86%，降幅扩大，PTA产业链负荷率下降6.97%，降幅扩大。

图1：高频生产指标下滑



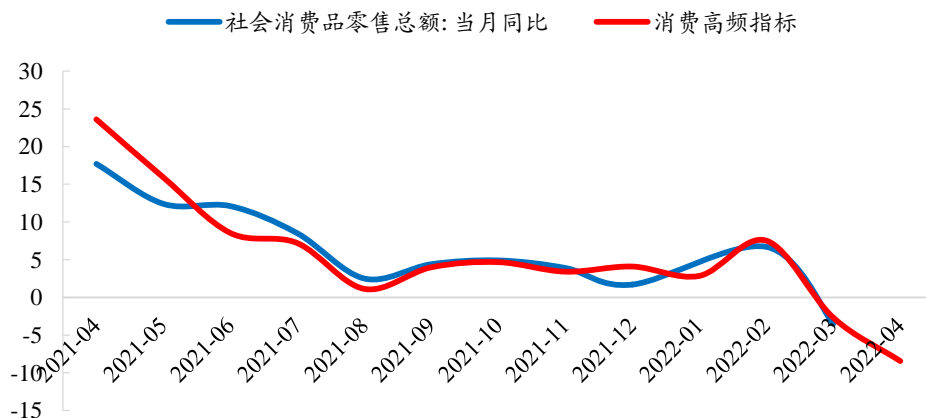
资料来源：Wind，新时代证券研究所

2、疫情继续抑制需求

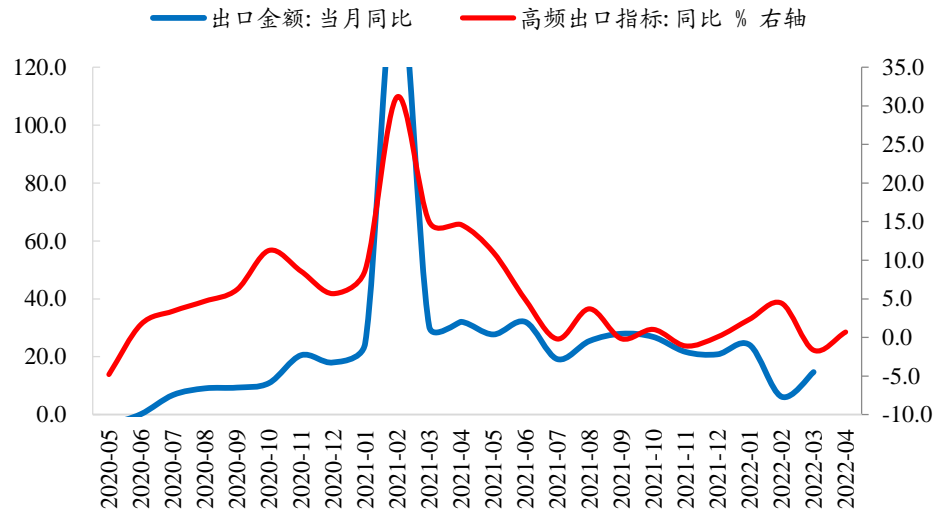
4月前两周，疫情继续抑制需求，30大中城市商品房成交面积同比下降50.03%，降幅扩大；乘联会汽车厂家批发同比下降39.5%，汽车零售下降42%，降幅均扩大；九城地铁日均客运量同比下降52.58%，降幅同样扩大。整体来看，预计4月消费增速可能继续下滑。

4月前两周，八大枢纽港口集装箱吞吐量同比增长0.7%，增速回升。

图2：高频消费指标继续下降



资料来源：Wind，新时代证券研究所

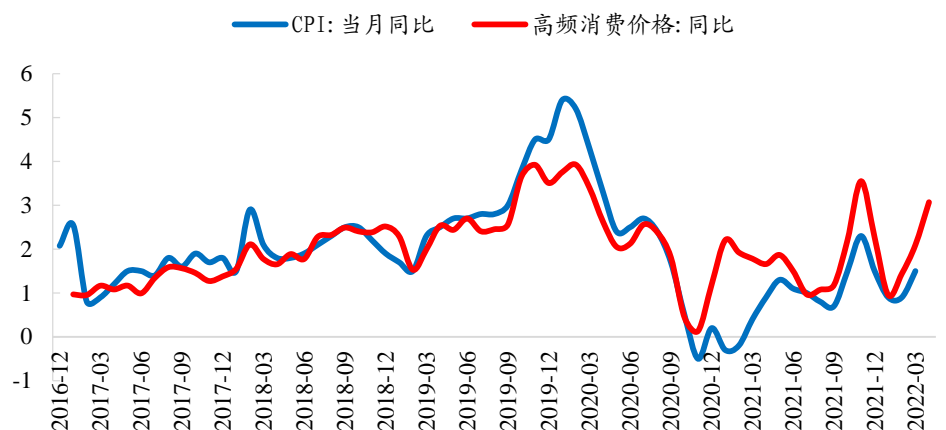
图3: 高频出口指标略升

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

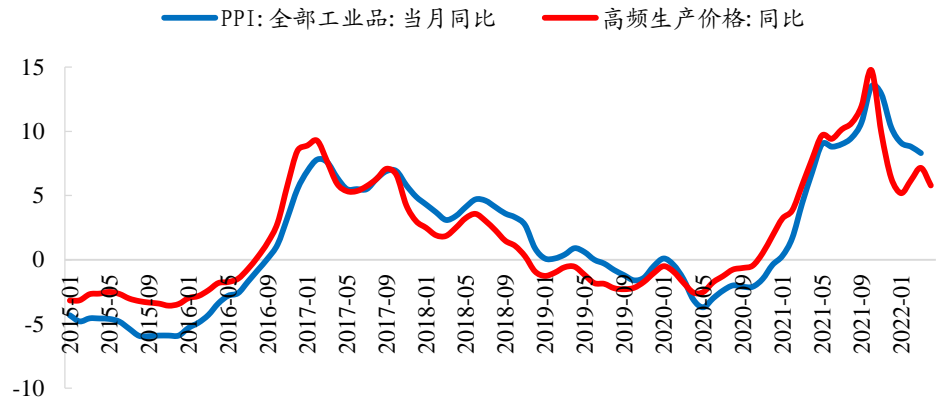
3、消费价格增速上升

4月前两周，食品价格环比上升2.71%，同比下降3.92%，增速较上月上升。同时，非食品价格增速上升，高频消费价格同比增速上升1个百分点，CPI同比增速或继续上升。

4月前两周，高频生产价格同比增速略降，PPI同比增速或延续2021年11月以来的下行态势。

图4: 高频消费价格增速上升

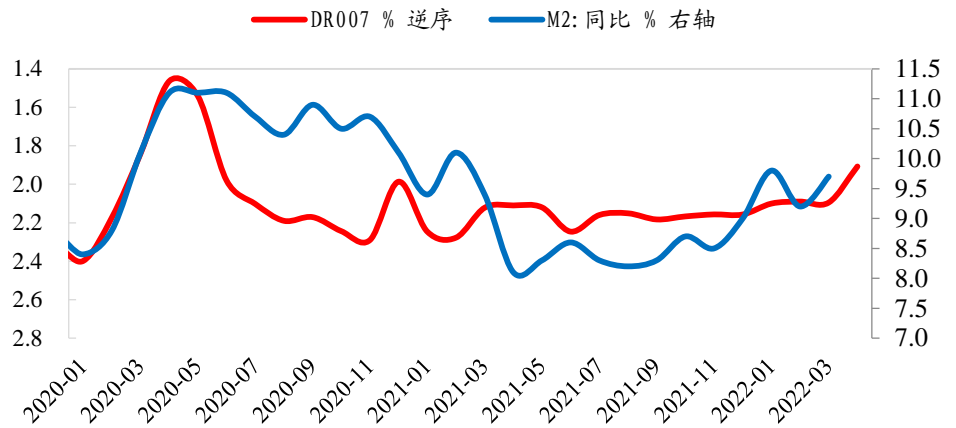
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图5: 高频生产价格增速下降

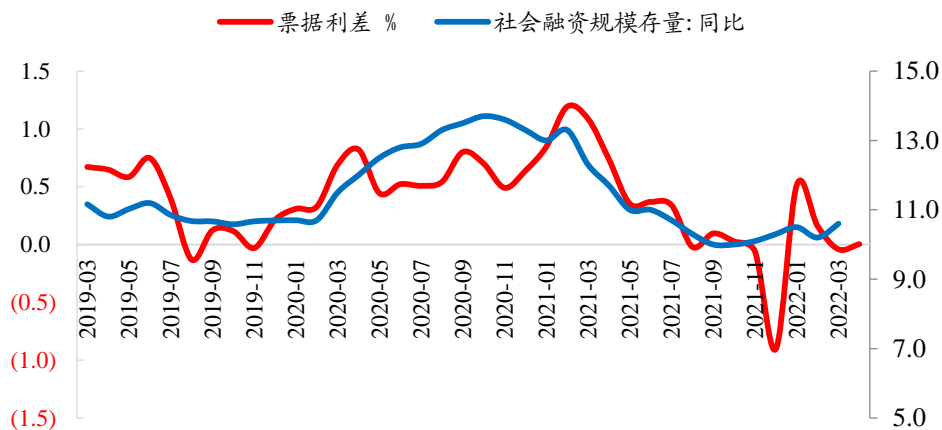
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

4、货币条件改善

4月前两周, DR007 下行至 1.91%, 货币条件改善, M2 增速上升动力增强。DR007 同比利差也下降, M2 增速的先行指标货币脉冲动能增强。票据利差上升, 社融增速具有上升动能, 票据利差同比降幅收窄也意味着信用脉冲再次增强。

图6: M2 增速上升动力增强

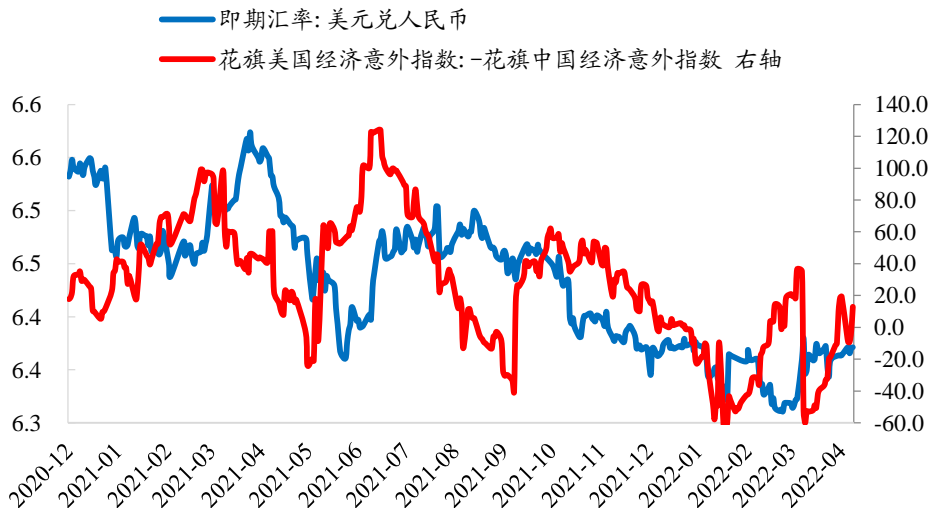
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图7: 社融增速动能回升

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

5、人民币汇率整体稳定

受疫情影响，中国相对美国经济意外指数呈现劣势，同时中美利差也缩小，人民币汇率贬值压力略增，但整体上稳定。

图8: 人民币汇率整体稳定

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

邢曙光，宏观分析师，厦门大学经济学博士，丹麦哥本哈根大学访问学者，曾就职于北京大学经济学院，2018年加入新时代证券研究所。

刘娟秀，宏观分析师，英国格拉斯哥大学经济学博士，多年国际、国内宏观经济研究工作经验，先后就职于光大证券、中国银河证券研究部，任宏观分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代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，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	杨薇 销售副总监
	固话：010-69004541
	邮箱：yangwei01@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监
	固话：021-68865595 转 255
	邮箱：yanximeng@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼2317室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>