

## 国内宏观周报

## 央行外管局 23 条助企纾困和稳经济

## 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：

- 4月18日，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，提出 23 条政策举措。我们将其归结为三个方面：一是，国内外环境复杂性、不确定性加剧下的应对之策，包括支持受疫情影响的主体纾困，做好粮食、能源领域金融服务，以及保障物流畅通与促进供应链稳定等。二是，稳定国内需求，强化对重点消费、新市民和有效投资等的金融服务。三是，优化外汇和跨境人民币业务办理，促进外贸出口平稳发展等。
- 实体经济：本周工业开工率分化，库存去化；地产高频数据回暖；黑色系商品现货上涨，期货走弱。1) 上周六至本周五（4月16日-4月22日），上海、吉林、黑龙江等 24 省市自治区合计新增确诊病例 20197 例，较 4月9日-4月15日的新增病例增多。2) 开工率延续分化态势。唐山高炉开工率、焦化企业开工率环比分别下降 0.8 个百分点、上升 1.3 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 2.3 个百分点、上升 2.4 个百分点。汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎开工率分别环比下滑 1.0 个百分点、上升 2.4 个百分点。3) 工业库存去化。产成品中，上周螺纹钢厂库+社库、电解铝库存分别环比下降 0.3%、4.3%。原材料中，港口铁矿石库存较上周下滑 1.0%，独立焦化厂焦煤库存可用 15.2 天，与上周持平。4) 地产高频数据低位回暖。本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 14.9%，一线、三线城市商品房销售面积均明显反弹。上周土地一级市场也有回暖迹象，百城土地供应面积、百城土地成交面积环比分别增加 65.7%、22.1%，百城成交土地溢价率提升至 1.8%。5) 黑色系商品现货上涨、期货走弱。本周焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石现货价格分别上涨 6.6%、5.6%、0.4%、0.2%，对应品种的期货下跌。本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 1.1%；其中，蔬菜批发价环比下跌 2.8%，鸡蛋、水果批发价环比分别上涨 4.5%、1.5%；猪肉批发价格环比反弹 0.6%。
- 资本市场：在疫情防控压力依然较大、国内一季度经济数据疲弱、美元指数进一步上行、中美利差延续倒挂的影响下，本周国内股债汇同步走弱。具体看：货币市场方面，R007 和 DR007 较上周五分别下行 15.6bp 和下行 18.9bp。债券市场方面，本周 1 年期国债收益率下行 3.8bp，10Y-1Y 国债期限利差环比上周走阔 12.1bp。股票市场方面，主要股指全部下跌，周期、成长风格跌幅较大。外汇市场方面，周五美元指数上涨 0.6%。在岸人民币兑美元贬值 1.79%、离岸人民币贬值 2.23%。
- 风险提示：稳增长力度不及预期，国内疫情延续多点扩散，美联储加息缩表速度超预期，地缘政治冲突进一步升级。

## 一、央行外管局 23 条助企纾困和稳经济

4月18日，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，提出加强金融服务、加大支持实体经济力度的 23 条政策举措。我们将其归结为三个方面：一是，国内外环境复杂性、不确定性加剧下的应对之策，包括支持受疫情影响的主体纾困，做好粮食、能源领域金融服务，以及保障物流畅通与促进供应链稳定等。二是，稳定国内需求，强化对重点消费、新市民和有效投资等的金融服务。三是，优化外汇和跨境人民币业务办理，促进外贸出口平稳发展等。

### 1.1 国内外环境复杂性、不确定性加剧下的应对之策

#### 疫情：支持受疫情影响的主体纾困

4月13日国常会提出，“进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户的支持力度”。本次《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》响应国务院关于“统筹疫情防控和经济社会发展决策部署”的相关要求，第一部分即为“加大对受疫情影响行业、企业、人群等金融支持”，向受疫情影响的脆弱群体提供金融纾困政策支持。具体看：

**信贷支持方面：**一是，用好结构性货币政策工具，通过支农支小再贷款、普惠小微贷款支持工具等方式，引导金融机构加大贷款投放。二是，鼓励金融机构多管齐下、主动出击，更好满足企业用款需求。如“开发针对性的动产抵质押和信用贷款产品”，“推广主动授信、随借随还贷款模式”，“通过提供中长期贷款、降低利率、展期或续贷支持等方式，积极支持受困企业抵御疫情影响”等。三是，对受疫情影响的人群予以灵活的信贷支持。对受疫情影响较大的人群，及时优化信贷政策，区分其还款能力和还款意愿，合理延后存续的个人住房贷款。对出租车司机、网店店主、货车司机等灵活就业主体，可比照个体工商户和小微企业主投放经营性贷款。

**金融服务方面：**一是，提供便捷金融市场服务。优化发行、交易、清算、结算等业务开展方式，简化相关流程。二是，保障基础金融服务畅通。受疫情封控影响，部分地区金融从业人员居家办公，需确保支付清算、贷款审批和消费者线上咨询渠道的畅通。此外，央行特别指出“建立财政-税务-国库-银行协同工作机制”，确保财政留抵退税的资金及时、准确、安全直达市场主体。

我们认为，在疫情防控压力较大的背景下，金融纾困相关措施有助于缓解接触性服务业、小微企业、受困人群等微观主体的现金流压力，“放水养鱼”，更好实现保市场主体和稳就业的政策目标。

#### 物价：做好粮食、能源领域金融服务

4月22日，易纲行长在 2022 年博鳌亚洲论坛的演讲中表示“中国货币政策的首要任务是维护物价稳定。今年，粮食生产和能源供应对物价稳定非常重要。金融服务高度重视农业生产，以及煤炭、石油、天然气等重要能源的生产和进口。只要确保粮食生产和能源供应，物价将稳定在合理区间”。文件的第七条和第八条聚焦于物价稳定。在粮食安全方面，全力做好粮食安全和重要农产品产销的金融保障。用好支农再贷款再贴现、制定差异化信贷措施、加大信贷投放力度等，保障农户生产、粮食流通、收储加工以及种源等农业关键核心技术攻关等方面的资金需求。在能源供应方面，做好煤炭等能源供应的金融服务。用好用足碳减排支持工具，优化支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，服务于传统能源稳定供应的同时，支持能源领域的绿色低碳转型。

在复杂的外部环境下，国际粮食、原油价格均存在进一步上行的风险，输入性通胀压力加大是货币政策“降息”所面临的约束之一。本次央行以信贷和金融服务入手，保障国内粮食生产流通和能源稳定供应，有助于缓解外部不确定性对国内物价水平的冲击，降低对货币政策总量宽松的掣肘。

## 物流：保障物流畅通与促进供应链稳定

3月国内疫情多点扩散，对国内物流畅通和供应链的稳定性构成威胁。3月统计局制造业PMI供应商配送时间指数下滑1.7至46.5，环比降幅和绝对值均为疫情以来最低点，表明疫情防控措施对物流运输产生明显的负面影响。为此，4月18日召开的全国保障物流畅通促进产业链供应链稳定电视电话会议上，提出“着力稳定产业链供应链，通过2000亿元科技创新再贷款和用于交通物流领域的1000亿元再贷款撬动1万亿元资金。”文件的第九条和第十条做出了相应部署，要求发挥好民航应急贷款作用，加快科技创新再贷款落地；对暂时偿还贷款困难的物流运输企业给予展期和续贷支持；对出租车司机、货车司机等从业人员给予经营性贷款支持。

我们认为，央行的相关措施着眼于支持货运物流畅通和产业链供应链稳定循环，有助于疏通疫情对国内产销的阻滞，减缓对国内需求的负面冲击；畅通物流运输，减少物流摩擦成本对国内物价水平的次生冲击。

## 1.2 内需：强化对重点消费、新市民和有效投资的金融服务

### 基建：保障融资平台公司合理融资需求

文件第十一条指出，要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。经济下行压力下，对基建托底经济的诉求上升，这也是今年元旦后各地重大项目就陆续集中开工、专项债加快使用和拨付的主因。不过基建投资资金来源于财政的比例长期不足两成，其余八成配套资金主要通过融资平台或项目公司来筹集，对配套资金的监管是影响基建投资反弹幅度的重要因素。

历史上和当前相似的是2018年7月。中美贸易摩擦持续升温冲击预期，基建投资增速断崖式下滑（全口径基建投资增速从2017年全年的14.9%回落到2018年前7个月的1.8%），为托底经济，当年7月23日国常会在部署有效扩大投资时，对融资平台合理融资需求有类似表述。这次会议通常被认为是上一轮城投政策宽松周期的开始。

我们认为，目前城投融资政策更多是边际放松，文件第十一条开启新一轮宽松周期的可能性不大。当前对地方隐性债务的监管仍然严格，大方向是“化解存量”和“控制增量”相结合。比如4月19日召开的中央深改委会议，指出“完善防范化解隐性债务风险长效机制，坚决遏制隐性债务增量”。在隐性债务监管大方向未变的情况下，城投融资政策边际放松，可能更多是着眼于缓解城投平台的流动性压力。从2018年7月政策边际放松的经验看，对基建投资的影响有限，2018年全年基建投资同比增长1.8%，和当年前7个月的累计增速持平。

### 地产：实施好差别化住房信贷政策

3月房地产开发投资完成额单月同比下滑至-2.4%，累计同比从1-2月的3.7%下滑至0.7%。从分项数据看，当前房地产施工的重点仍是存量项目，开发商新开工的意愿并不足；商品房销售面积的累计同比延续下行，居民购房的信心还有待恢复。

本次文件的第十三条聚焦于住房领域金融服务。居民购房方面，提出“因城施策实施好差别化住房信贷政策，合理确定辖区内商业性个人住房贷款的最低首付款比例、最低贷款利率要求”。地产企业方面，强调地产开发贷要“加大对优质项目的支持力度，不盲目抽贷、断贷、压贷，不搞‘一刀切’，保持房地产开发贷款平稳有序投放”，地产并购也需“做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务”、“加大并购债券融资支持力度”。此外，央行文件还点名对建筑企业的融资支持，提出“适度加大流动性贷款等支持力度”、“保持建筑企业融资连续稳定”。

央行此次文件对房地产行业的态度进一步改善，这对房地产投资的企稳有着更为积极的意义。我们认为，后续将有更多的城市调整地产限购限贷政策、按揭贷款利率的加点幅度，缓解居民购房的成本压力。同时，商业银行也有动力进一步下调5年期LPR报价，获取优质的按揭信贷资源。从房地产企业的角度出发，开发贷款、并购贷款有助于改善其现金流压力，但信用风险事件频发下，预售资金的严监管延续，央行有必要进一步引导金融机构加大对地产企业贷款的投放力度、拓宽房地产投资的资金来源，助力房地产企业信心的恢复。

### 消费：加大对重点消费领域的金融服务

疫情后国内消费缓慢恢复，今年3月受疫情冲击，社会消费品零售总额同比下降3.5%。但消费又是稳定经济的压舱石，最终消费支出占支出法GDP比例，以及对GDP同比的贡献率，2011-2021年这11年里，除2020年受疫情影响外其余年份都在50%以上，因此促进消费恢复对稳定经济具有决定性影响。

文件也做了相关部署。一是加大对重点消费领域的金融服务，包括设立普惠养老专项再贷款支持普惠养老机构融资；引导金融机构规范发展消费信贷产品和服务，加大对医疗、养老托育、文旅等领域的支持力度；鼓励金融机构丰富汽车等大宗消费金融产品。二是丰富新市民金融产品和服务。目前有3亿新市民，规模庞大，但他们在基本公共服务和基础金融服务获得上，和户籍人口相比有差距。释放他们的消费潜力，有助于促进国内消费恢复。对此，文件要求积极创新针对新市民消费、职业技能培训、子女教育、健康保险、养老保障、住房等领域的金融产品和服务。

### 1.3 外需：促进外贸出口发展

近期中国出口有所走弱。2022年3月以美元计价的出口同比为14.7%，较1-2月16.3%的同比增速有所回落，亦低于2021年12月19.4%的两年平均同比。2022年一季度，中国人民银行企业调查问卷中的出口订单指数从2021年四季度的48.7%下降到40.9%，为2020年二季度以来最低。

本次文件的第三部分“优化外汇和跨境人民币业务办理，促进外贸出口平稳发展”关注出口。文件提出了六条措施助力外需企稳，包括贸易外汇收支便利化、企业跨境融资、汇率风险管理、跨境业务办理、出口信用保险、投资者跨境投融资等方面。

我们认为，相关措施有助于减少企业结售汇相关费用、提升业务的便利性，在出口承压的背景下有望帮助出口企业降低生产经营成本，促进外贸出口的平稳发展。4月19日以来人民币汇率较快贬值，贬值压力释放有助于提振出口市场竞争力、缓释企业现金流压力。不过，后续也需进一步帮助出口企业做好汇率避险管理，避免人民币贬值预期自我强化、加剧汇率超调的风险。



## 二、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 全国保障物流畅通促进产业链供应链稳定电视电话会议召开	4月18日，国务院副总理刘鹤出席全国保障物流畅通促进产业链供应链稳定电视电话会议，要求努力实现“民生要托底、货运要畅通、产业要循环”，部署十项重要举措。央行、外汇局、工信部、交通运输部、银保监会、国家邮政局等部门陆续学习会议精神，细化实化各项举措。	支持货运物流畅通和产业链供应链稳定循环，有助于疏通疫情对国内产销的阻滞，减缓对国内需求的负面冲击；畅通物流运输，减少物流摩擦成本对国内物价水平的次生冲击。
2 国常会：部署抓好农业生产，能源保供稳供举措	4月20日国务院常务会议指出稳就业与稳物价同是保持经济运行在合理区间的主要支撑。部署进一步抓好春季农业生产的措施，确保粮食丰收和重要农产品稳定供应；确定能源保供增供举措，提升能源对经济社会发展的保障能力。	本次国常会部署国内粮食生产、能源供应两大问题，聚焦于国内物价稳定的问题。外部冲击之下，当前我国面临结构性通胀压力进一步抬头的风险，而粮食和能源价格的上涨会传导至中下游各行各业，二者价格的相当稳定对于缓解国内总体的通胀压力有至关重要的意义。
3 央行、银保监会、证监会、外汇局：学习国务院金融委专题会议精神	4月22日，央行、银保监会、证监会、外汇局分别传达学习贯彻国务院金融委专题会议精神，研究部署下一步工作，进一步加大对实体经济的支持力度，维护市场稳定，维护经济稳定。 <b>证监会</b> 强调，要及时回应市场关切，引导市场预期，激发市场活力、潜力，进一步提升市场韧性，促进资本市场平稳健康运行。 <b>银保监会</b> 提出，积极支持资本市场平稳运行，促进资本双向流动，吸引更多外商直接投资和证券投资。 <b>央行</b> 强调，进一步加大工作力度，进一步加大对实体经济的支持力度，维护市场稳定，维护经济稳定。 <b>外汇局</b> 指出，要进一步深化外汇领域改革开放，促进跨境贸易投资便利化，以中小企业为重点优化外汇服务。	本次各部门学习国务院金融委专题会议精神的背景是中证500、中证1000、创业板指等中小盘成长风格指数已跌破3月16日“金稳委”会议召开当日的点位。会议内容涉及资本市场、货币政策、外汇领域改革等市场关注的重点话题。 我们认为，国内外环境复杂性不确定性加剧，近期中国资本市场出现了一定程度调整，而缓解市场压力的关键或在于有效控制疫情、出台更大力度的措施助力基本面企稳，打消市场对“稳增长”的疑虑。

资料来源：wind、平安证券研究所

### 三、实体经济：开工率分化，工业库存去化

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	04-22	04-15	04-08	04-01	03-25	03-18	03-11	03-04	02-25	02-18	
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线				4.8%			-5.1%	7.7%		
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	3.3%	2.1%	-0.7%	-1.8%	-1.5%	4.1%	4.4%	15.9%	34.0%	12.6%
	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	4.2%	14.7%	-16.5%	4.7%	8.7%	-16.0%	7.8%	8.9%	59.7%	257.3%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	-1.4%	1.9%	-9.9%	3.3%	4.3%	-3.9%	19.2%	9.2%	52.8%	79.9%
	焦化企业开工率	根据新闻整理	1.7%	-3.3%	0.3%	0.1%	1.4%	3.1%	-0.3%	2.9%	6.8%	-2.0%
	石油沥青装置开工率	Wind		-8.4%	7.0%	3.2%	-8.1%	8.4%	-14.7%	9.4%	11.7%	-4.4%
PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	2.3%	-7.0%	-2.7%	1.3%	-0.4%	-2.5%	-0.5%	-2.2%	-1.2%	1.1%	
库存	螺纹钢社会库存	Wind	-1.8%	-2.8%	0.3%	-0.1%	-0.3%	-2.3%	-0.9%	3.6%	9.0%	12.8%
	螺纹钢厂库存	Wind		7.1%	3.4%	-2.2%	2.0%	5.3%	-8.7%	-0.1%	1.5%	-2.9%
	电解铝库存	根据新闻整理		-4.3%	1.6%	1.3%	-0.2%	-4.3%	-4.6%	1.9%	3.0%	5.2%
	港口铁矿石库存	Wind	-1.0%	-2.3%	-1.1%	-0.8%	0.1%	-1.4%	-0.9%	-0.2%	-0.9%	0.9%
	焦煤库存可用	根据新闻整理	0.0%	-1.4%	-3.3%	-0.7%	-1.9%	-1.9%	-1.3%	-1.8%	-6.3%	-0.6%
地产	30大中城市:商品房成交面积	Wind	14.9%	16.0%	-39.6%	10.0%	29.2%	-11.1%	-17.3%	-7.4%	22.1%	87.7%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	36.5%	22.4%	-32.6%	-47.5%	49.3%	-9.6%	-16.5%	-17.9%	-7.2%	121.2%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	5.5%	19.2%	-48.6%	54.3%	25.2%	-12.1%	-21.8%	-15.6%	49.1%	62.5%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	20.5%	7.3%	-19.6%	-1.9%	18.0%	-10.8%	-9.8%	32.9%	15.1%	102.2%
	100大中城市:成交土地占地面积	Wind		22.1%	-62.7%	30.1%	26.2%	-17.7%	-30.5%	16.7%	6.0%	69.9%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		0.7	2.0	2.0	0.7	0.8	0.3	3.6	2.6	1.3
	100大中城市:成交土地溢价率:一线	Wind										3.5
	100大中城市:成交土地溢价率:二线	Wind		4.4	0.3	1.7	2.3	1.0	1.8	0.4	0.9	5.1
	100大中城市:成交土地溢价率:三线	Wind		3.3	2.0	2.4	0.3	5.3	4.5	4.5	1.8	0.4
	全国电影票房收入	国家电影资金办	-16.3%	-37.3%	25.7%	-15.8%	-8.3%	-28.7%	-28.9%	-42.1%	-60.9%	-50.3%
消费	九大城市地铁客流量	内存	-0.4%	-15.3%	-7.7%	3.6%	-9.5%	-25.5%	-5.9%	1.7%	-2.5%	22.9%
	乘用车厂家当月销量	乘联会	-14.8%			32.4%	-9.5%	-10.8%	-6.5%	6.1%	-14.3%	-11.5%
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国,义乌小商品		0.0%	-0.5%	-0.7%	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%	0.0%	-0.3%	0.1%	-0.2%	-0.2%		
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国柯桥纺织指		0.5%	-0.2%	0.1%		0.3%	-0.2%	-0.2%		
进口	CCFI:综合指数	根据新闻整理	0.0%	-8.0%	-1.3%	-4.3%	-0.5%	3.0%	6.4%	10.8%	-0.3%	-3.9%
	CICFI:综合指数	根据新闻整理		-1.3%	-1.3%	1.2%	-0.4%	-0.3%	1.6%	-0.7%	-1.5%	0.2%
出口	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	8.0%	4.0%	-12.8%	-7.4%	-2.3%	-4.2%	26.5%	3.5%	5.7%	-0.7%
	SCFI:综合指数	根据新闻整理	-0.8%	-0.8%	-2.0%	-1.9%	-2.3%	-1.8%	-2.6%	-1.5%	-2.6%	-0.7%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-0.6%	0.3%	-2.7%	-2.1%	-0.8%	-1.9%	-0.7%	-1.1%	-2.1%	-2.4%
	CCFI:美西航线	根据新闻整理	-0.7%	2.9%	-6.1%	-3.3%	2.0%	-3.8%	-0.4%	-0.5%	-1.3%	-4.3%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	0.3%	-0.7%	-1.1%	-2.3%	-1.6%	-1.9%	-1.0%	-1.1%	-2.3%	-2.3%
农产品	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	-1.1%	0.9%	-3.6%	-0.3%	-0.6%	-3.8%	-1.0%	-3.9%	-2.4%	-6.6%
	农产品批发价格200指数	农业部	-1.1%	-2.1%	-0.7%	1.7%	-0.1%	1.5%	1.0%	0.8%	-0.6%	-3.2%
	菜篮子产品批发价格200指数	农业部	-1.3%	-2.4%	-0.8%	1.9%	0.0%	1.6%	0.9%	0.8%	-0.6%	-3.6%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	-2.8%	-6.9%	-5.5%	3.6%	2.1%	-0.2%	-0.9%	1.4%	2.4%	-2.8%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	1.5%	3.3%	1.0%	4.8%	-1.3%	3.9%	-0.4%	-2.3%	-1.3%	-1.4%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	0.6%	0.4%	-0.1%	0.1%	1.2%	-1.5%	-1.9%	-0.1%	-5.7%	-5.7%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	4.5%	3.5%	3.1%	1.5%	-0.7%	6.0%	2.7%	-1.5%	-1.1%	-2.9%
能源	期货结算价(连续):布油	IPE	2.4%	2.1%	-5.4%	-7.4%	14.1%	-11.1%	6.7%	12.6%	3.2%	2.2%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易所	0.2%	2.1%	-0.7%	-6.5%	4.4%	1.3%	-4.0%	14.4%	-8.3%	-1.3%
	平均价:动力煤:国内主要地区	Wind							0.0%	-0.1%	0.0%	-1.1%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易所	-7.4%	0.8%	-0.9%	4.4%	1.8%	0.4%	5.9%	14.2%	-1.8%	8.8%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	6.6%	0.0%	0.4%	1.1%	0.1%	3.4%	4.7%	12.6%	-0.2%	-4.0%
钢铁	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易所	-9.2%	3.9%	1.6%	7.1%	1.2%	0.4%	2.6%	12.6%	-4.0%	7.1%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	5.6%	6.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.3%	6.8%	7.2%	7.8%	0.0%
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易所	-1.7%	0.6%	-2.7%	2.9%	1.2%	0.7%	0.3%	6.2%	-3.4%	-2.6%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	0.4%	-0.4%	0.7%	2.3%	0.7%	0.0%	0.2%	1.6%	-1.1%	-2.2%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	0.2%	-1.7%	1.5%	5.8%	0.8%	-3.9%	3.5%	9.2%	2.4%	-10.8%
有色	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易所	-3.8%	-0.3%	-0.8%	8.2%	2.7%	1.4%	1.2%	19.4%	-0.7%	-14.9%
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	0.5%	-1.0%	1.2%	1.6%	1.1%	-1.7%	1.7%	0.8%	-0.5%	-0.6%
	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	-0.5%	2.2%	0.1%	-0.1%	0.8%	1.5%	-1.1%	2.6%	-0.6%	-1.3%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	0.3%	-0.3%	-4.1%	-1.2%	2.1%	2.9%	-6.7%	2.8%	0.4%	-0.9%
	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	2.1%	-0.8%	-0.8%	2.1%	0.3%	0.8%	-1.9%	-0.3%	-0.6%	1.6%
	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	1.5%	4.0%	0.2%	2.4%	3.3%	-0.4%	-1.2%	3.2%	-1.7%	-2.4%
	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	-0.3%	0.7%	-1.7%	-0.4%	2.3%	-1.0%	0.6%	0.4%	0.1%	0.1%
建材	长江有色:镍:1#	根据新闻整理	3.7%	5.9%	-1.6%	-15.3%	18.9%	-5.0%	22.4%	6.5%	1.1%	1.0%
	水泥价格指数:全国	中国水泥网	-0.2%	-0.4%	-0.4%	0.4%	-0.3%	1.0%	0.8%	0.8%	-0.1%	-0.9%
	南华玻璃指数	南华期货	1.3%	-0.2%	-3.1%	6.2%	0.3%	-2.4%	2.0%	-3.4%	-7.4%	-6.4%

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

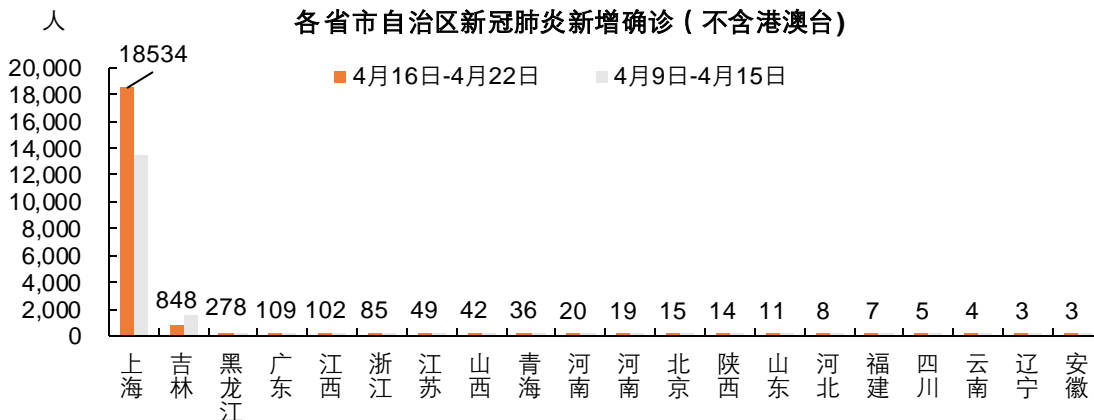
### 3.1 国内疫情：本土新增确诊病例数回升

【平安观点】上周六至本周五(4月16日-4月22日),上海、吉林、黑龙江等24省市自治区合计新增确诊病例20197例,较4月9日-4月15日的24个省市自治区、新增15571例增加。据4月19日的国务院联防联控机制新闻发布会,最近一段时间全国疫情呈现逐渐企稳态势,但地区之间交叉输入影响明显,各地动态清零的任务十分艰巨。在未来的新冠防控方面,

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。

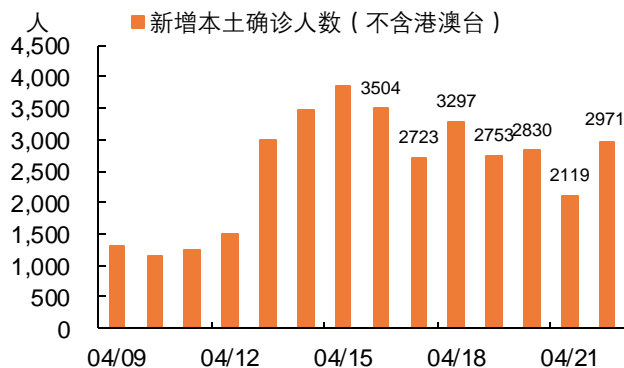
中国疾控中心流行病学首席专家吴尊友表示，要从思想上做好与新冠长期斗争的准备，我们需要增强战胜疫情的信心，但是也不要被那些过于乐观的疫情终止的信息所蒙蔽。从高频数据看，疫情扩散继续压制着线下消费恢复，整车货运流量指数仍在相对低位。不过，近期各部委正积极部署相关纾困措施，以减缓疫情对于内需、物流及产业链稳定性的影响，后续相关“堵点”或逐渐被疏通，对国内经济的冲击趋于弱化。

图表3 上周六至本周五（4月16日-4月22日），上海、吉林、黑龙江等24省市自治区合计新增确诊病例20197例



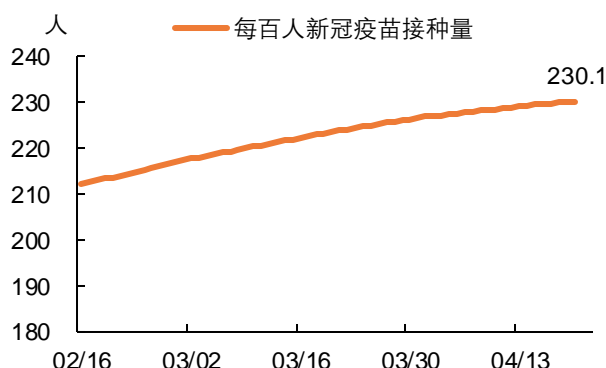
资料来源: Wind,平安证券研究所

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 4月20日国内每百人疫苗接种量达到230剂



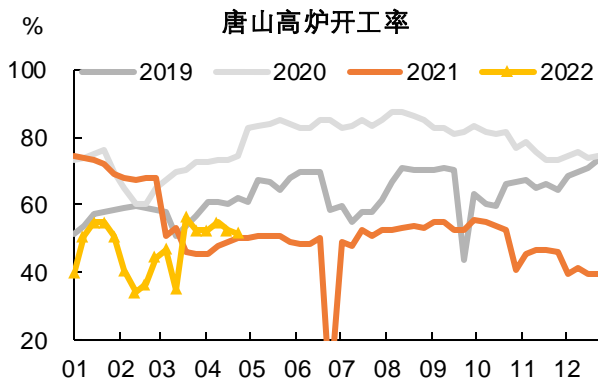
资料来源: wind, 平安证券研究所

### 3.2 工业生产：开工率分化

**【平安观点】**本周工业开工率延续分化态势。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率受当地疫情管控影响环比降低0.8个百分点；焦化企业开工率环比上升1.3个百分点，已高出2021年同期水平，焦炭价格持续攀升提振了企业生产积极性。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2.3个百分点、上升2.4个百分点，仍远低于过去三年同期的均值水平。汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎开工率分别环比下滑1.0个百分点、上升2.4个百分点，均低于2021年同期。自4月22日，唐山迁西、滦南、高新等多地解除全域封控管理，后续疫情管控对钢铁生产的影响或将趋缓。汽车产业链方面，吉林、上海等多地开始实行企业复工复产“白名单”制度，释放出积极的信号，但下游汽车消费需求继续走弱，或将进一步扰动对汽车产业链相关环节生产的恢复。

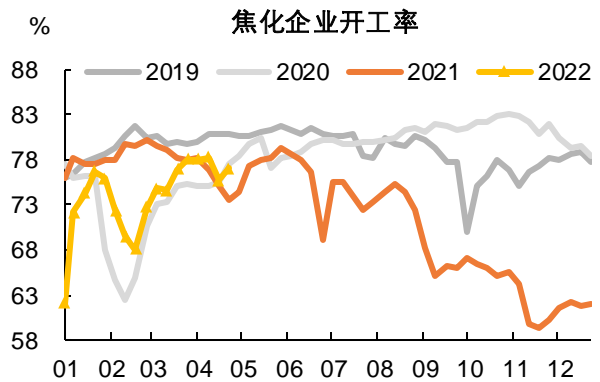


图表6 本周唐山高炉开工率 51.6%，环比降低 0.8 个百分点



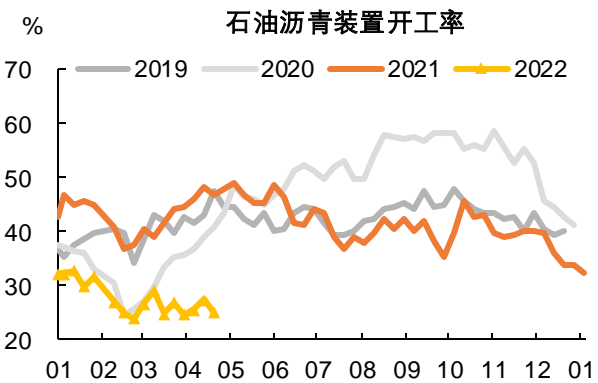
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周焦化企业开工率 77.0%，环比上升 1.3 个百分点



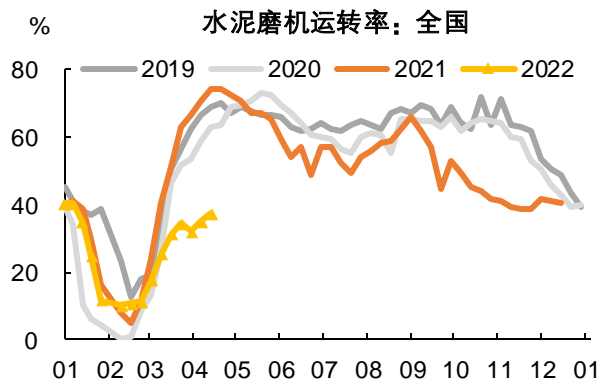
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周石油沥青装置开工率 25.1%，环比下滑 2.3 个百分点



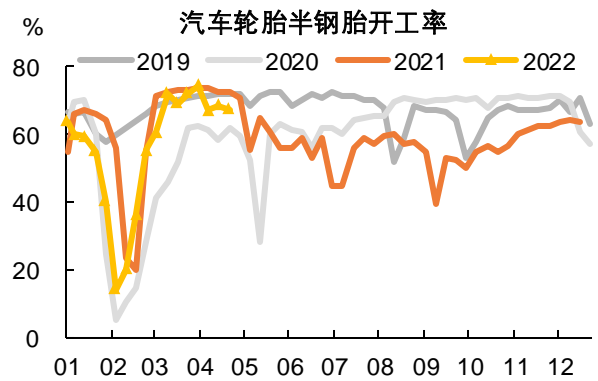
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 上周磨机运转率 37.5%，环比上升 2.4 个百分点



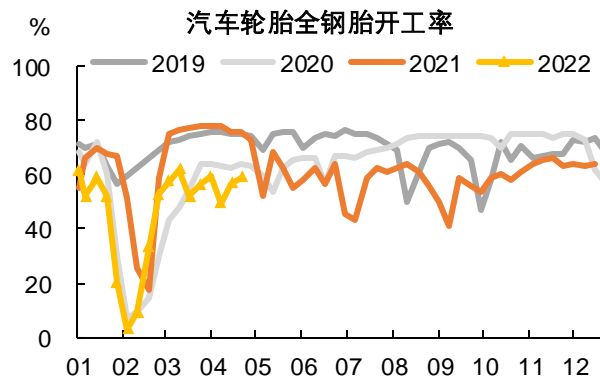
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周汽车轮胎半钢胎开工率 67.4%，环比下滑 1.0 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 59.1%，环比上升 2.4 个百分点

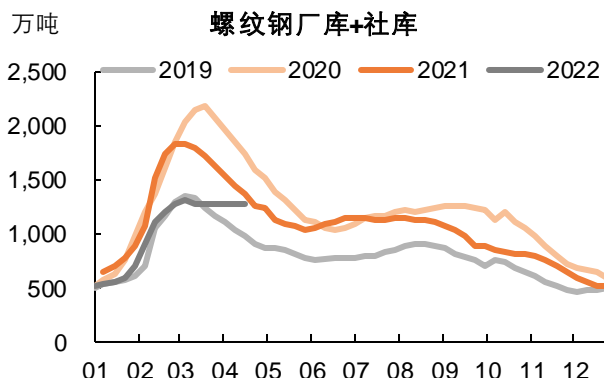


资料来源:wind, 平安证券研究所



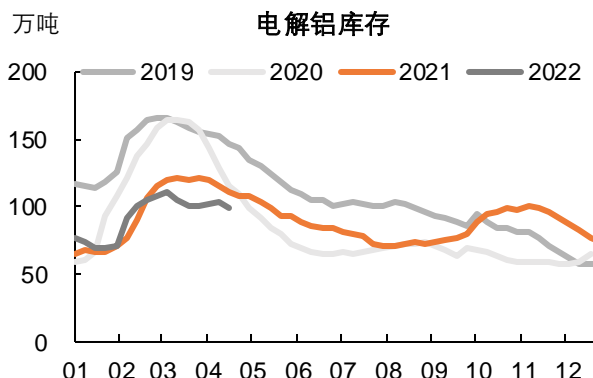
### 3.3 库存：工业库存去化

图表12 上周螺纹钢厂库+社库 1282 万吨，环比下降 0.3%



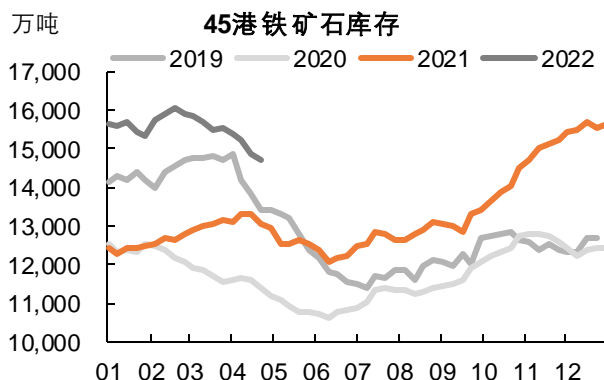
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 上周电解铝库存环比下滑 4.3%



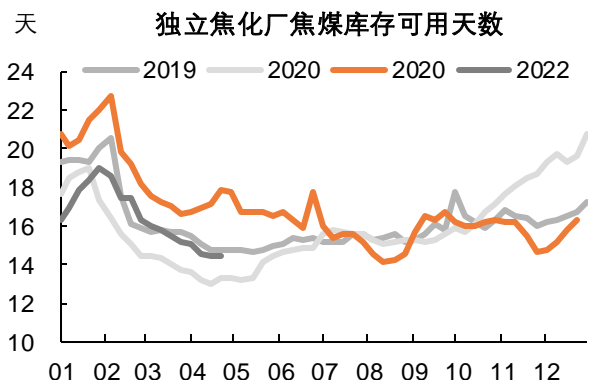
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 本周港口铁矿石库存较上周下滑 1.0%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 本周焦煤库存可用 14.4 天，较上周持平



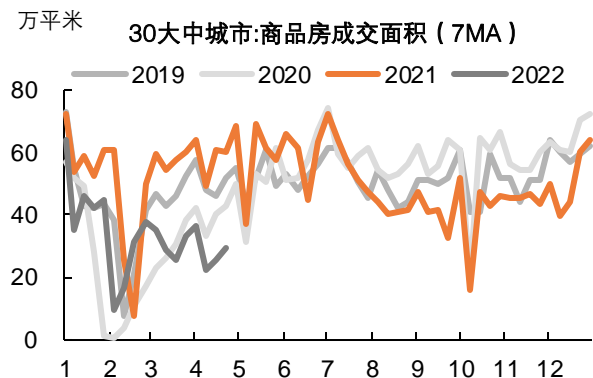
资料来源:wind, 平安证券研究所

### 3.4 需求：地产高频数据低位回暖

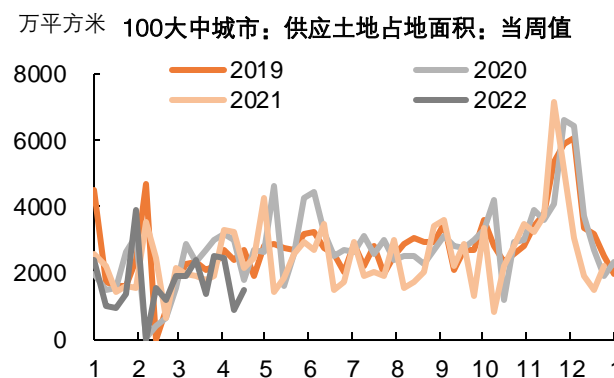
**【平安观点】**商品房销售与土地一级市场边际回暖，但绝对水平仍大幅低于过去三年同期均值。本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 14.9%，一线、三线城市商品房销售面积均明显反弹。上周土地一级市场也有回暖迹象，百城土地供应面积、百城土地成交面积环比分别增加 65.7%、22.1%，百城成交土地溢价率提升至 1.8%。消费高频指标依然较弱，本周电影日均票房、9 大城市日均地铁客运量环比分别下滑 16.3%、0.4%。周一公布的经济数据中，3 月社会消费品零售总额受疫情冲击同比下降 3.5%；3 月房地产开发投资完成额单月同比回落至-2.4%，累计同比从 1-2 月的 3.7% 下滑至 0.7%。

目前来看，消费疲软与地产下滑是国内需求偏弱的症结所在，各部门正积极出台相关政策措施，稳定经济的基本盘。4 月 13 日召开的国务院常务会议部署促进消费的政策举措，包括促进汽车、家电等重点领域消费增长等一系列新措施。4 月 18 日央行、外管局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，提及实施好差别化住房信贷政策，加大对重点消费领域的金融服务。4 月 21 日商务部发言人在新闻发布会上表示，今后将在贯彻落实好已出台各项政策措施的基础上，结合地方防疫的具体情况，推动出台有针对性的促消费举措，促进消费持续恢复。

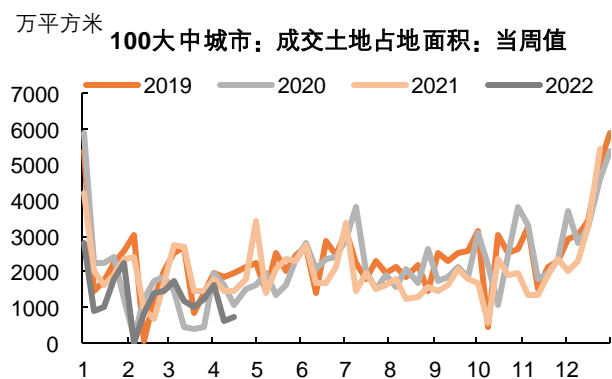
图表16 本周30城商品房日均销售面积环比上升14.9%



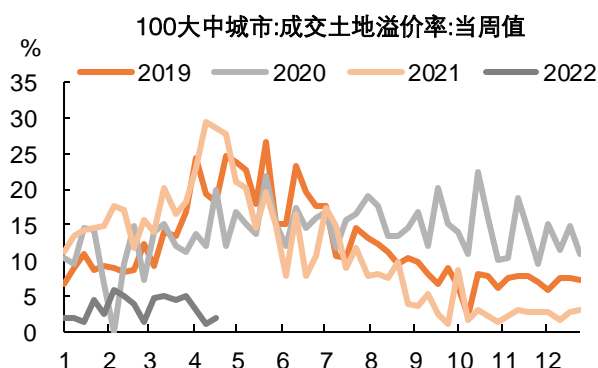
图表17 上周百城土地供应面积环比增加65.7%



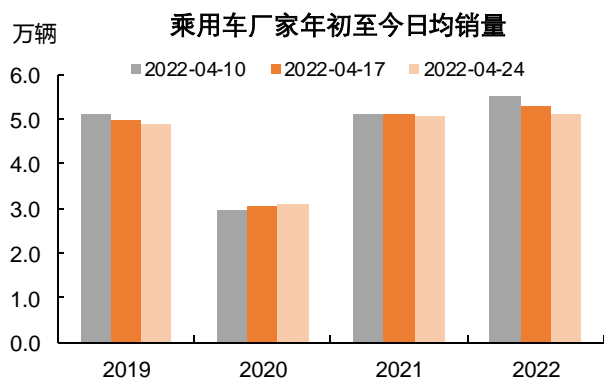
图表18 上周百城土地成交面积环比增加22.1%



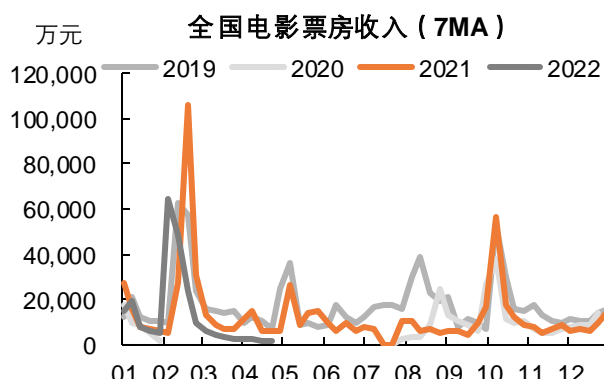
图表19 上周百城成交土地溢价率提升至1.8%



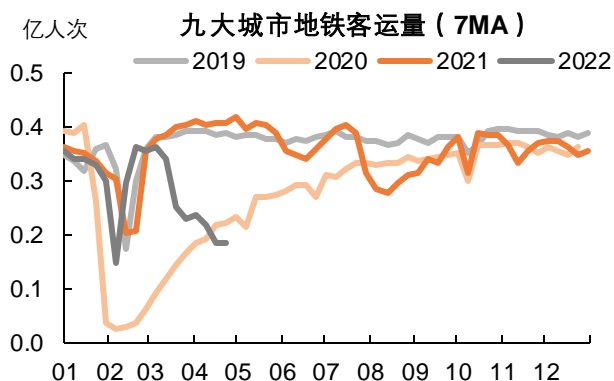
图表20 本周乘用车厂家日均销量继续下滑



图表21 本周电影日均票房1401万, 环比下滑16.3%

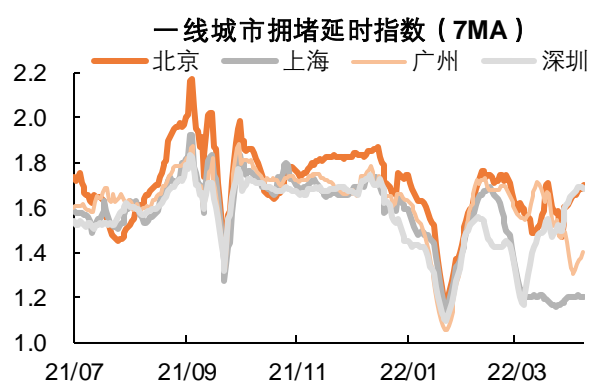


图表22 本周9大城市日均地铁客运量 1845万，环比下滑 0.4%



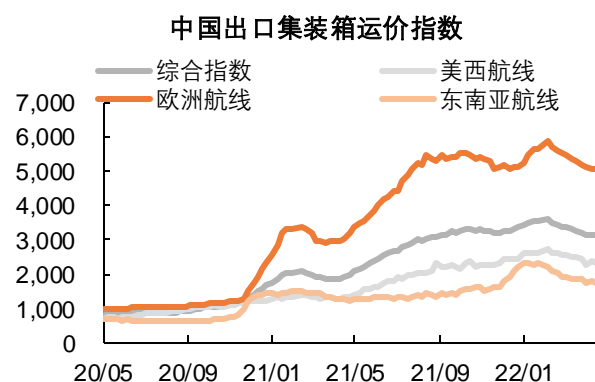
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表23 本周除上海的一线城市交通拥堵程度较上周抬升



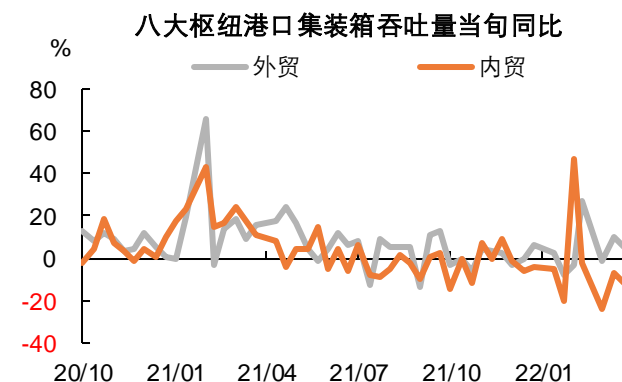
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 本周中国出口集装箱运价指数回落，美西、东南亚航线降价，欧洲航线略有反弹



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表25 4月上旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为-11.7%、4.9%，均较前值下滑

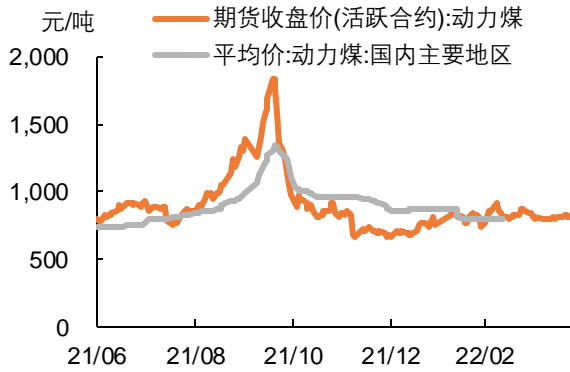


资料来源:wind, 平安证券研究所

### 3.5 物价：黑色系商品现货上涨、期货走弱

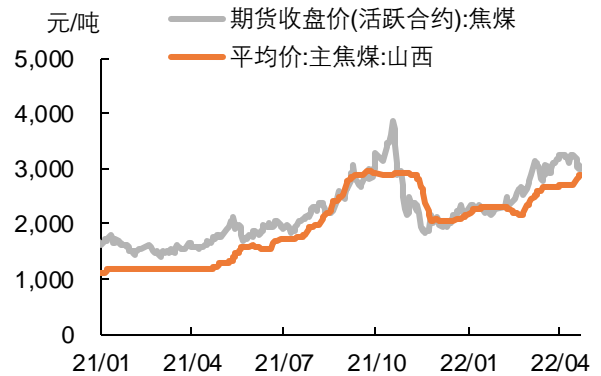
**【平安观点】**本周黑色系商品现货价格上涨，而期货价格走弱。工业品方面，本周焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石现货价格分别上涨 6.6%、5.6%、0.4%、0.2%，对应品种的期货分别下跌 7.4%、9.2%、1.7%、3.8%。当前国内输入性通胀压力尚未缓解，黑色系现货价格上涨；但市场上不乏对后续“稳增长”力度的怀疑声音，对未来国内需求和基本面的悲观预期带动期货价格走弱。农产品方面，本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 1.1%；其中，蔬菜批发价环比下跌 2.8%，鸡蛋、水果批发价环比分别上涨 4.5%、1.5%；猪肉批发价格环比反弹 0.6%，本周五仍在 18.41 元/公斤的较低位置。

图表26 本周动力煤期货上涨0.2%，现货价格未更新



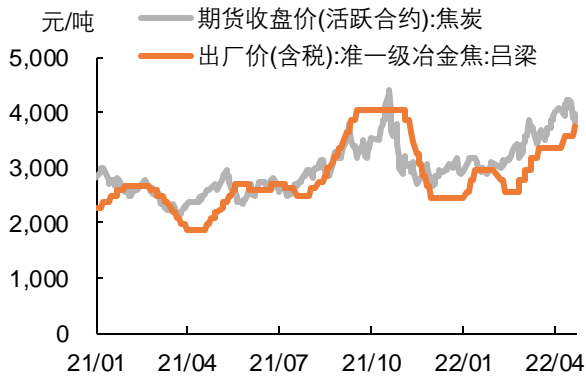
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周焦煤期货下跌7.4%，山西焦煤上涨6.6%



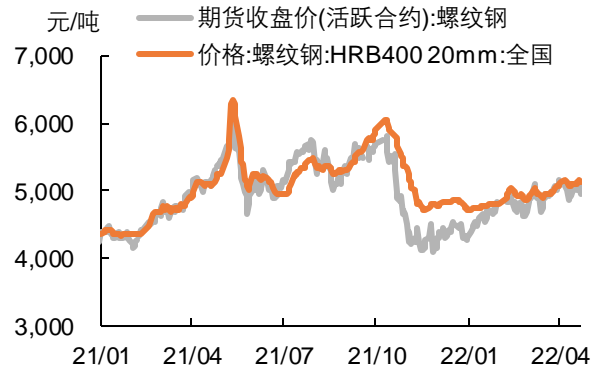
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 本周焦炭期货下跌9.2%，吕梁现货上涨5.6%



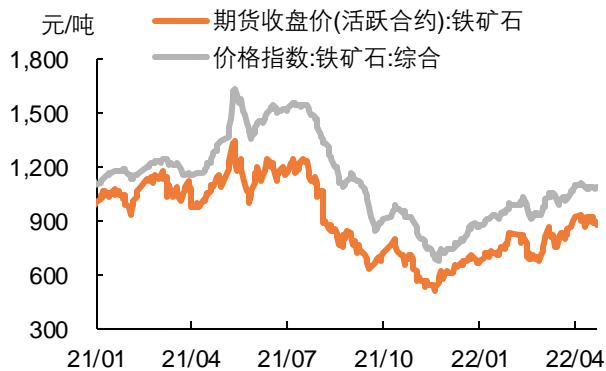
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 本周螺纹钢期货下跌1.7%，现货价格上涨0.4%



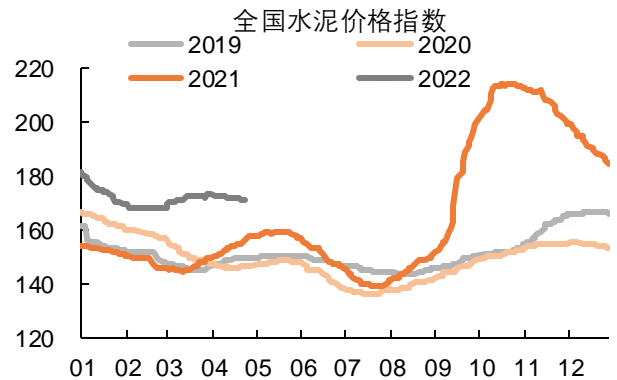
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 本周铁矿石期货下跌3.8%，现货价格上涨0.2%



资料来源:wind, 平安证券研究所

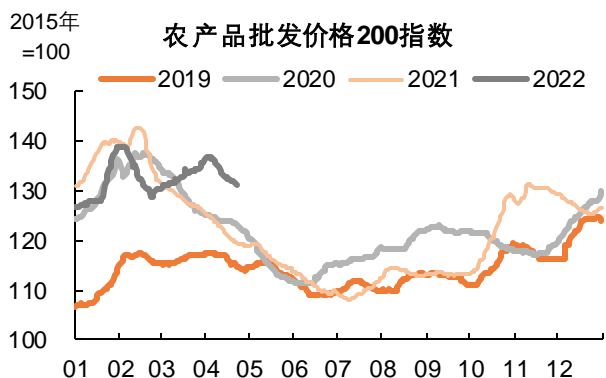
图表31 本周全国水泥价格较上周下跌0.4%



资料来源:wind, 平安证券研究所

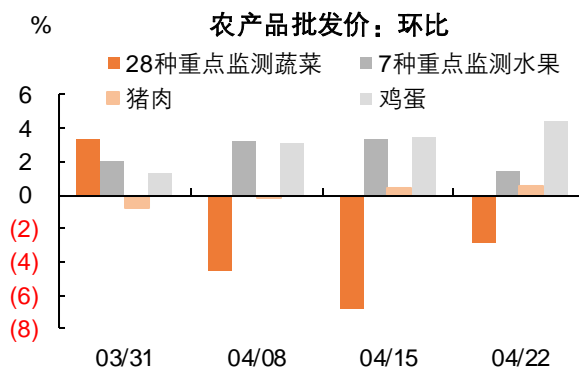


图表32 本周农产品批发价格200指数环比下跌1.1%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 本周鸡蛋、水果价格上涨,猪肉继续反弹,蔬菜价格下跌



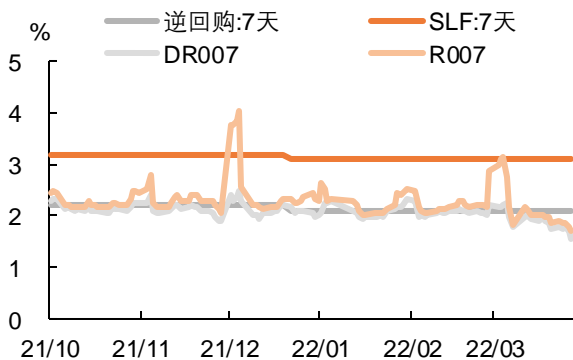
资料来源:wind, 平安证券研究所

## 四、 金融市场：国内股债汇同步走弱

【平安观点】疫情防控压力依然较大、国内一季度经济数据疲弱、美元指数进一步上行、中美利差延续倒挂的影响下，本周国内股债汇同步走弱。货币市场方面，本周资金面进一步宽松，R007和DR007周五分别收1.72%和1.54%，较上周五分别下行15.6bp和下行18.9bp；股份行一年期同业存单发行利率收于2.41%，较上周五下行4.5bp。债券市场方面，受资金面宽松带动，本周1年期国债收益率下行3.8bp，但中长期国债收益率多数大幅上行，或因中美10年期国债收益率利差持续倒挂，且美债收益率进一步攀升。10Y-1Y国债期限利差走阔12.1bp，收益率曲线进一步陡峭化。股票市场方面，A股主要股指深度调整，中证500、中证1000、创业板指等中小盘成长风格指数已跌破3月16日“金稳委”会议召开当日的点位。外汇市场方面，美债收益率攀升、美联储主席鲍威尔的鹰派表态影响下，美元指数本周升破101，全周升值0.6%。本周在岸和离岸人民币兑美元汇率贬值1.8%、2.2%，系2015年“8·11”汇改以来单周贬值幅度最大的一次。

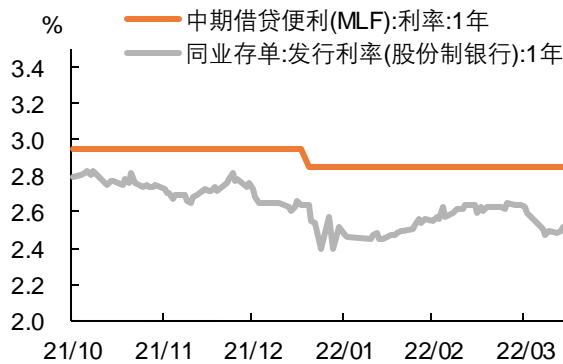
### 4.1 货币市场：资金面进一步宽松

图表34 R007和DR007周五分别收1.72%和1.54%，较上周五分别下行15.6bp和下行18.9bp



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2.41%，较上周五下行4.5bp

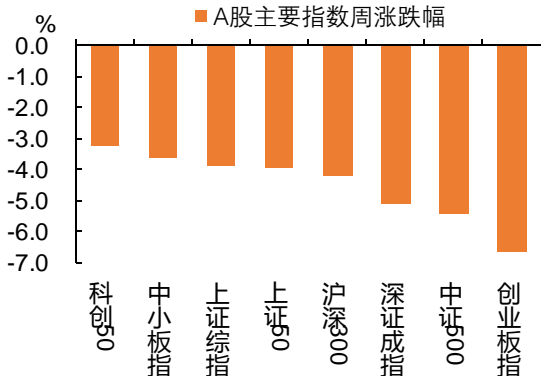


资料来源:wind, 平安证券研究所

### 4.2 股票市场：主要股指悉数调整

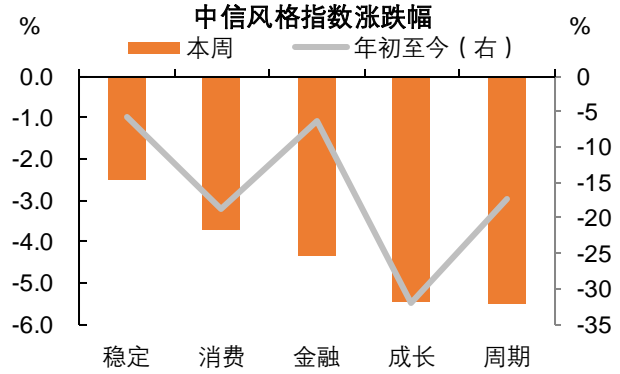
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

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

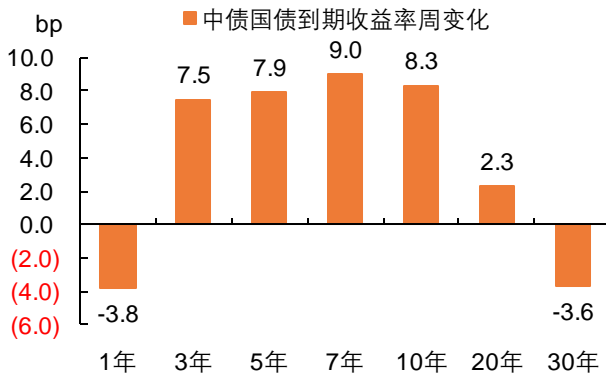
图表37 本周中信各风格指数涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

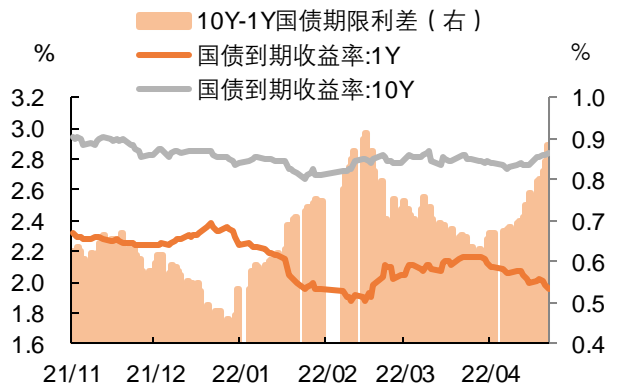
### 4.3 债券市场：收益率曲线陡峭化

图表38 本周中长期国债收益率多数上行



资料来源:wind, 平安证券研究所

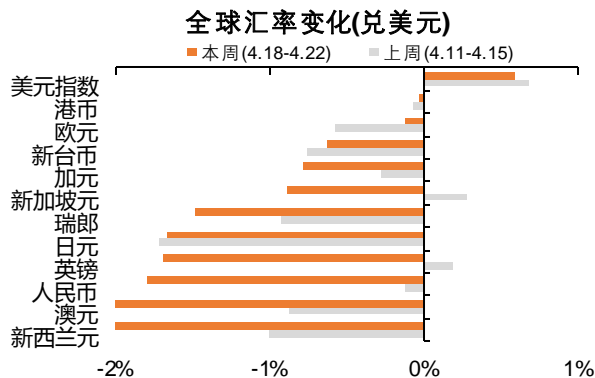
图表39 10Y-1Y 国债期限利差环比上周走阔 12.1bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

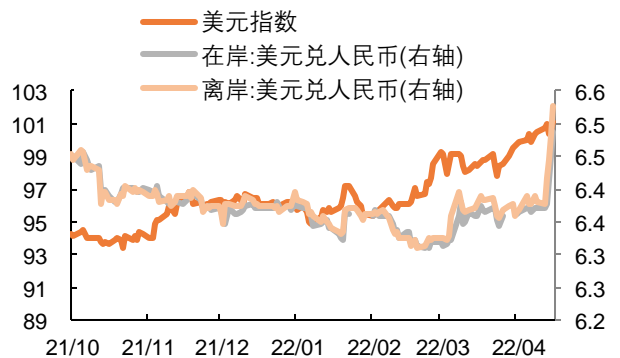
### 4.4 外汇市场：美元指数上行，人民币快速贬值

图表40 本周美元指数继续上行，主要国家汇率贬值



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贬值 1.79%、离岸人民币贬值 2.23%



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

上海

北京

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

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120

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