

国内宏观周报

国债收益率曲线平坦化

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：

- **实体经济：本周国内疫情有所好转，工业开工率多数回升，库存有所分化；“五一”假期消费低迷；黑色系商品期货多数下跌。**1) 上周六至本周五（4月30日-5月6日），上海、北京、广东等20个省市自治区合计新增确诊3544例，较4月23日-4月29日的26个省市自治区、新增1.65万例快速回落。2) **开工率多数回暖。**其中，基建相关的石油沥青装置开工率、磨机运转率环比分别上升1.6个百分点、0.2个百分点，但仍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25.1%、14.8个百分点，降幅超过季节性，可能受长三角地区疫情和防控措施影响。黑色商品相关的唐山高炉开工率、焦化企业开工率环比分别提高1.6个百分点和1.5个百分点。3) **工业库存分化。**产成品中，螺纹钢厂库+社库环比增加0.4%，电解铝库存环比增加5.3%。原材料库存中，港口铁矿石库存较上周减少1.3%，独立焦化厂焦煤库存可用14.1天，较上周缩短0.1天。4) **“五一”假期消费低迷。**“五一”铁路旅客发送量、全国电影票房收入同比跌幅都超过八成，国内出游人次和收入分别同比下降30.2%、下降42.9%。目前已有多地发放消费券，但总规模在百亿之内，可能难以扭转消费低迷趋势。预计将出台更大力度的促消费政策，汽车和家具家电等大件消费可能是重点。5) **黑色系商品期货多数下跌。**本周铁矿石、焦炭、焦煤、螺纹钢和动力煤的期货价，较上周分别下跌5.1%、下跌4.6%、下跌4.5%、下跌3.6%和上涨3.2%。相较之下，本周黑色商品的现货价要强势些。黑色商品期货走弱，除受政策影响外，可能也和房地产调控效果不及预期有关。本周农产品批发价格200指数尚未公布，最新的是上周（4月最后一周）的，环比下跌1.8%。主要农产品中，上周蔬菜、水果、鸡蛋的批发价分别环比下跌4.5%、上涨1.7%、上涨2.9%；猪肉批发价格环比上涨4.0%，已连续四周上涨。
- **资本市场：本周资金面宽松，A股主要股指悉数下跌，人民币汇率贬值。具体看：货币市场方面，**本周是月初的第一周，货币市场资金面宽松，DR007已比政策利率——7天逆回购利率低45bp，处于2020年5月以来的低点。随着专项债供给放量，预计资金面将边际收紧。**债券市场方面，**本周中短端国债收益率上行，而10年期国债收益率下行，10Y-1Y国债期限利差较上周收窄2.6bp，收益率曲线平坦化。**股票市场方面，**本周A股主要股指悉数下跌，且跌幅主要是周五贡献，受周四夜盘美股调整的影响较大。A股风险偏好的系统性回升，可能需要更多稳增长政策落地见效。**外汇市场方面，**本周五美元指数高点突破104，创近20年新高，短期还有进一步上行的动能。本周人民币汇率延续贬值，其中在岸人民币兑美元贬值1.46%、离岸人民币贬值1.14%。
- **风险提示：稳增长力度不及预期，国内疫情多点扩散，地缘政治冲突升级。**

一、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 中央政治局常委会会议研究部署抓紧抓实疫情防控重点工作 | 会议强调，要加快局部聚集性疫情处置，应检尽检、应隔尽隔、应收尽收、应治尽治，协调联动核酸检测、流调、隔离转运和社区管控等重点环节，确保感染者和风险人群及时排查出、管控住。要加强防控能力建设，强化区域协防、省内统筹，把防控的人力物资备足备齐，做好疫情应对准备。要及时完善防控措施，加大对病毒变异的研究和防范力度，不搞简单化、一刀切，同步做好群众基本生活保障和生活物资供应，保障好群众看病就医需求。要从严落实常态化疫情防控举措，外防输入要把人、物、环境同防要求贯彻到位，压实行业责任和单位责任。 | 根据会议部署，“动态清零”政策将毫不动摇地坚持。为更好平衡抗疫和经济增长。近日北京开始实施免费常态化核酸检测，上海、杭州、太原等地均设置了常态化核酸检测点、阶段性推行免费检测，未来可能会扩大到更多城市。 |
| 2 中共中央办公厅国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化的意见》 | 文件提出到2025年，以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展，县城短板弱项进一步补齐补强，一批具有良好区位优势和产业基础、资源环境承载能力较强、集聚人口经济条件较好的县城建设取得明显成效，公共资源配置与常住人口规模基本匹配，特色优势产业发展壮大，市政设施基本完备，公共服务全面提升，人居环境有效改善，综合承载能力明显增强，农民到县城就业安家规模不断扩大，县城居民生活品质明显改善。 | 这个文件是十四五规划中“推进以县城为重要载体的城镇化建设”部分的具体部署。近年国家在同时推进新型城镇化和乡村振兴，两大战略都强调了县域经济的发展，县城是两大战略协调推进的重要着力点。政策围绕产业、基础设施和基本公共服务做了部署，后续可能出台相关配套政策，加快县域经济发展。 |
| 3 国务院常务会议部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措等 | 根据会议安排，后续一是抓紧把已确定的退税减税降费、缓缴社保费、物流保通保畅、推动企业复工复产等政策举措落实到位；二是加大政策扶持特别是金融扶持；三是在5月底前全面排查机关事业单位、大型企业拖欠的中小企业账款，无分歧欠款发现一起清偿一起，确有支付困难的6月底前明确还款计划。 | 2021年中国市场主体突破1.5亿，其中个体工商户突破1亿户。疫情后中国就一直重视保市场主体，最突出的体现是减税降费和退税。保市场主体有助于稳就业、稳物价，预计后续还将出台更多政策为市场主体纾困，中小微企业和个体工商户是定向支持的重点。 |

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：本土疫情好转，黑色商品期货走弱

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

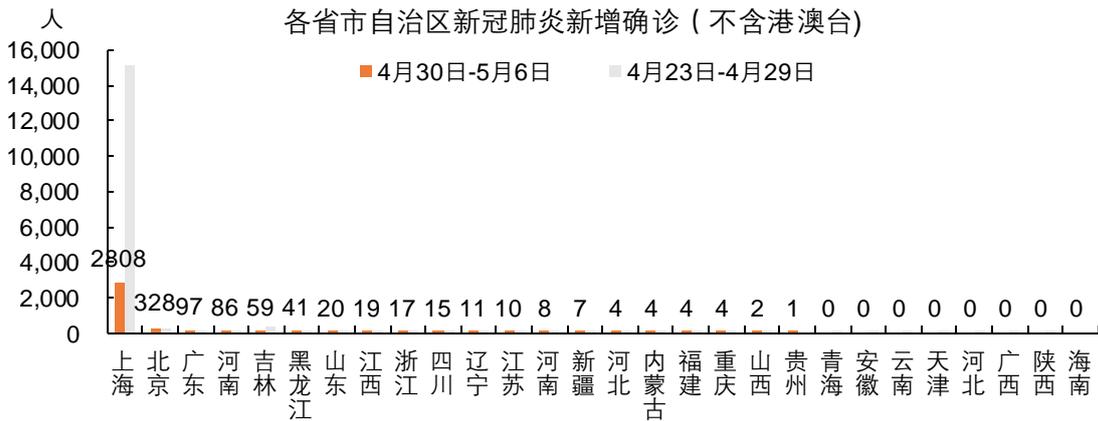
| 指标名称 | 来源 | 05-06 | 04-29 | 04-22 | 04-15 | 04-08 | 04-01 | 03-25 | 03-18 | 03-11 | 03-04 | |
|--------------------|-----------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 生产 | 日均产量:粗钢:国内 | 西本新干线 | | | 1.1% | | | 4.8% | | | -5.1% | |
| | 产能利用率:电炉:全国 | 中国联合钢铁 | 0.3% | 2.4% | 3.3% | 2.1% | -0.7% | -1.8% | -1.5% | 4.1% | 4.4% | 15.9% |
| | 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 | 中国橡胶信息网 | -26.9% | -7.0% | 4.2% | 14.7% | -16.5% | 4.7% | 8.7% | -16.0% | 7.8% | 8.9% |
| | 汽车轮胎开工率:半钢胎 | 中国橡胶信息网 | -38.2% | -2.4% | -1.4% | 1.9% | -9.9% | 3.3% | 4.3% | -3.9% | 19.2% | 9.2% |
| | 焦化企业开工率 | 根据新闻整理 | 1.9% | 2.5% | 1.7% | -3.3% | 0.3% | 0.1% | 1.4% | 3.1% | -0.3% | 2.9% |
| | 石油沥青装置开工率 | Wind | | 7.4% | -13.9% | -8.4% | 7.0% | 3.2% | -8.1% | 8.4% | -14.7% | 9.4% |
| 库存 | PTA产业链负荷率:PTA工厂 | Wind | 0.0% | 6.1% | 2.3% | -7.0% | -2.7% | 1.3% | -0.4% | -2.5% | -0.5% | -2.2% |
| | 螺纹钢社会库存 | Wind | 0.4% | -3.2% | -1.8% | -2.8% | 0.3% | -0.1% | -0.3% | -2.3% | -0.9% | 3.6% |
| | 螺纹钢厂库存 | Wind | 0.5% | 1.1% | -1.5% | 7.1% | 3.4% | -2.2% | 2.0% | 5.3% | -8.7% | -0.1% |
| | 电解铝库存 | 根据新闻整理 | | 5.3% | -3.2% | -4.3% | 1.6% | 1.3% | -0.2% | -4.3% | -4.6% | 1.9% |
| | 港口铁矿石库存 | Wind | -1.3% | -1.4% | -1.0% | -2.3% | -1.1% | -0.8% | 0.1% | -1.4% | -0.9% | -0.2% |
| | 焦煤库存可用 | 根据新闻整理 | -2.1% | 0.0% | 0.0% | -1.4% | -3.3% | -0.7% | -1.9% | -1.9% | -1.3% | -1.8% |
| | 地产 | 30大中城市:商品房成交面积 | Wind | -52.6% | 2.5% | 18.7% | 16.0% | -39.6% | 10.0% | 29.2% | -11.5% | -17.7% |
| 30大中城市:商品房成交面积:一线 | | Wind | -69.2% | 10.1% | 36.5% | 22.4% | -32.6% | -47.5% | 49.3% | -9.6% | -16.5% | -17.9% |
| 30大中城市:商品房成交面积:二线 | | Wind | -42.4% | -2.9% | 11.7% | 19.2% | -48.6% | 54.3% | 25.2% | -12.1% | -21.8% | -15.6% |
| 30大中城市:商品房成交面积:三线 | | Wind | -57.9% | 7.2% | 21.8% | 7.3% | -19.6% | -1.9% | 18.0% | -12.3% | -11.3% | 32.9% |
| 100大中城市:成交土地占地面积 | | Wind | | -45.4% | 35.5% | 48.5% | -63.3% | 43.9% | 27.1% | -18.2% | -30.3% | 16.9% |
| 100大中城市:成交土地溢价率 | | Wind | | 4.5% | 0.7% | 2.2% | -2.1% | -2.0% | 0.7% | -0.8% | 0.3% | 3.6% |
| 100大中城市:成交土地溢价率:一线 | | Wind | | -2.4% | 4.6% | -4.3% | 0.2% | -1.7% | 2.3% | 1.0% | 1.7% | -0.4% |
| 消费 | 100大中城市:成交土地溢价率:二线 | Wind | | -0.6% | -1.8% | 4.1% | -2.0% | -2.5% | -0.3% | -5.3% | 4.5% | 4.5% |
| | 100大中城市:成交土地溢价率:三线 | Wind | | | | | | | | | | |
| | 全国电影票房收入 | 国家电影资金办 | 259.9% | -6.6% | -16.3% | -37.3% | 25.7% | -15.8% | -8.3% | -28.7% | -28.9% | -42.1% |
| | 九大城市地铁客流量 | 内存 | -13.1% | 24.7% | -0.4% | -15.3% | -7.7% | 3.6% | -9.5% | -25.5% | -5.9% | 1.7% |
| | 乘用车厂家当月日均销量 | 乘联会 | | -3.3% | -14.8% | | | 32.4% | -9.5% | -10.8% | -6.5% | 6.1% |
| | 义乌中国小商品指数:总价格指数 | 中国义乌小商品 | 0.1% | 0.3% | 0.0% | 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 | | -0.1% | 0.1% | 0.3% | -0.1% | 0.0% | -0.3% | 0.1% | -0.2% | -0.2% |
| 进口 | 柯桥纺织:价格指数:服装面料类 | 中国柯桥纺织指 | | -0.4% | -0.1% | 0.5% | | 0.1% | -0.1% | 0.3% | -0.2% | -0.2% |
| | CBFI:综合指数 | 根据新闻整理 | 1.5% | -1.4% | 0.0% | -8.0% | -1.3% | -4.3% | -0.5% | 3.0% | 6.4% | 10.8% |
| | CICFI:综合指数 | 根据新闻整理 | | | -0.8% | -1.3% | -1.3% | 1.2% | -0.4% | -0.3% | 1.6% | -0.7% |
| | 波罗的海干散货指数(BDI) | 根据新闻整理 | 13.1% | 4.2% | 8.0% | 4.0% | -12.8% | -7.4% | -2.3% | -4.2% | 26.5% | 3.5% |
| | SCFI:综合指数 | 根据新闻整理 | -0.3% | -0.4% | -0.8% | -0.8% | -2.0% | -1.9% | -2.3% | -1.8% | -2.6% | -1.5% |
| | CCFI:综合指数 | 根据新闻整理 | -1.3% | -0.4% | -0.6% | 0.3% | -2.7% | -2.1% | -0.8% | -1.9% | -0.7% | -1.1% |
| | CCFI:美西航线 | 根据新闻整理 | 0.6% | -0.6% | -0.7% | 2.9% | -6.1% | -3.3% | 2.0% | -3.8% | -0.4% | -0.5% |
| 出口 | CCFI:欧洲航线 | 根据新闻整理 | -0.5% | -0.4% | 0.3% | -0.7% | -1.1% | -2.3% | -1.6% | -1.9% | -1.0% | -1.1% |
| | CCFI:东南亚航线 | 根据新闻整理 | -3.0% | 0.2% | -1.1% | 0.9% | -3.6% | -0.3% | -0.6% | -3.8% | -1.0% | -3.9% |
| | 农产品批发价格200指数 | 农业部 | -1.8% | -2.0% | -1.1% | -2.1% | -0.7% | 1.7% | -0.1% | 1.5% | 1.0% | 0.8% |
| | 菜篮子产品批发价格200指数 | 农业部 | -2.1% | -2.3% | -1.3% | -2.4% | -0.8% | 1.9% | 0.0% | 1.6% | 0.9% | 0.8% |
| | 平均批发价:28种重点监测蔬菜 | 农业部 | | -6.0% | -2.8% | -6.9% | -5.5% | 3.6% | 2.1% | -0.2% | -0.9% | 1.4% |
| | 平均批发价:7种重点监测水果:周 | 农业部 | | 2.8% | 1.5% | 3.3% | 1.0% | 4.8% | -1.3% | 3.2% | -0.4% | -2.3% |
| | 平均批发价:猪肉:周 | 农业部 | | 7.5% | 0.6% | 0.4% | -0.1% | 0.1% | 1.2% | -1.5% | -1.9% | -0.1% |
| 能源 | 平均批发价:鸡蛋:周 | 农业部 | | 2.9% | 4.5% | 3.5% | 3.1% | 1.5% | -0.7% | 6.0% | 2.7% | -1.5% |
| | 期货结算价(连续):布油 | IPE | 2.3% | -2.3% | 2.4% | 2.1% | -5.4% | -7.4% | 14.1% | -11.1% | 6.7% | 12.6% |
| | 期货收盘价(活跃合约):动力煤 | 郑州商品交易所 | 3.2% | 0.0% | 0.2% | 2.1% | -0.7% | -6.5% | 4.4% | 1.3% | -4.0% | 14.4% |
| | 平均价:动力煤:国内主要地区 | Wind | | | | | | | | | 0.0% | -0.1% |
| | 期货收盘价(活跃合约):焦煤 | 大连商品交易所 | -4.5% | -4.9% | -7.4% | 0.8% | -0.9% | 4.4% | 1.8% | 0.4% | 5.9% | 14.2% |
| | 平均价:主焦煤:山西 | Wind | -0.8% | 0.0% | 6.6% | 0.0% | 0.4% | 1.1% | 0.1% | 3.4% | 4.7% | 12.6% |
| | 期货收盘价(活跃合约):焦炭 | 大连商品交易所 | -4.6% | -5.4% | -9.2% | 3.9% | 1.6% | 7.1% | 1.2% | 0.4% | 2.6% | 12.6% |
| 钢铁 | 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁 | Wind | 0.0% | 0.0% | 5.6% | 6.0% | 0.0% | 0.0% | 0.3% | 6.3% | 6.8% | 7.2% |
| | 期货收盘价(活跃合约):螺纹钢 | 上海期货交易所 | -3.6% | -1.1% | -1.7% | 0.6% | -2.7% | 2.9% | 1.2% | 0.7% | 0.3% | 6.2% |
| | 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国 | Wind | 0.7% | -1.0% | 0.4% | -0.4% | 0.7% | 2.3% | 0.7% | 0.0% | 0.2% | 1.6% |
| | 价格指数:铁矿石:综合 | 根据新闻整理 | 1.2% | -3.9% | 0.2% | -1.7% | 1.5% | 5.8% | 0.8% | -3.9% | 3.5% | 9.2% |
| | 期货收盘价(活跃合约):铁矿石 | 大连商品交易所 | -5.1% | -1.3% | -3.8% | -0.3% | -0.8% | 8.2% | 2.7% | 1.4% | 1.2% | 19.4% |
| | Myspic综合钢价指数 | 根据新闻整理 | 0.8% | -1.4% | 0.5% | -1.0% | 1.2% | 1.6% | 1.1% | -1.7% | 1.7% | 0.8% |
| | 长江有色:铜:1# | 根据新闻整理 | -1.6% | -1.3% | -0.5% | 2.2% | 0.1% | -0.1% | 0.8% | 1.5% | -1.1% | 2.6% |
| 有色 | 长江有色:铝:A00 | 根据新闻整理 | -2.5% | -4.5% | 0.3% | -0.3% | -4.1% | -1.2% | 2.1% | 2.9% | -6.7% | 2.8% |
| | 长江有色:铅:1# | 根据新闻整理 | 1.3% | -1.1% | 2.1% | -0.8% | -0.8% | 2.1% | 0.3% | 0.8% | -1.9% | -0.3% |
| | 长江有色:锌:0# | 根据新闻整理 | -2.3% | -2.6% | 1.5% | 4.0% | 0.2% | 2.4% | 3.3% | -0.4% | -1.2% | 3.2% |
| | 长江有色:锡:1# | 根据新闻整理 | -0.4% | -1.9% | -0.3% | 0.7% | -1.7% | -0.4% | 2.3% | -1.0% | 0.6% | 0.4% |
| | 长江有色:镍板:1# | 根据新闻整理 | -5.5% | -2.4% | 3.7% | 5.9% | -1.6% | -15.3% | 18.9% | -5.0% | 22.4% | 6.5% |
| | 水泥价格指数:全国 | 中国水泥网 | -0.8% | -1.2% | -0.2% | -0.4% | -0.4% | 0.4% | -0.3% | 1.0% | 0.8% | 0.8% |
| | 南华玻璃指数 | 南华期货 | 0.6% | -9.4% | 1.3% | -0.2% | -3.1% | 6.2% | 0.3% | -2.4% | 2.0% | -3.4% |

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

2.1 国内疫情：本土新增确诊病例数快速回落

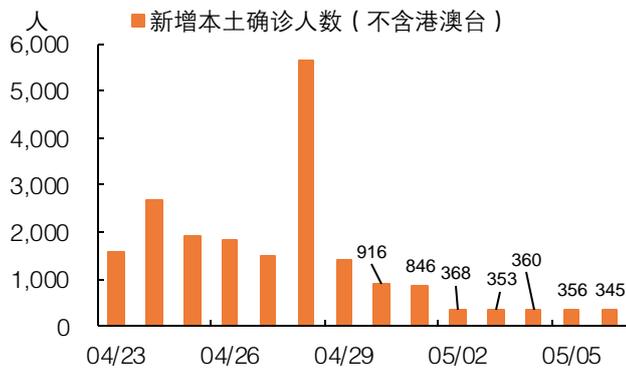
【平安观点】上周六至本周五（4月30日-5月6日），上海、北京、广东等20个省市自治区合计新增确诊病例3544例，较4月23日-4月29日的26个省市自治区合计新增本土确诊1.65万例快速回落。受疫情多点扩散影响，3月国内主要经济数据除基建投资外，其余指标增速均较前两个月放缓。从统计局和财新的PMI看，4月主要经济指标同比大概率延续下滑趋势。近期国内出现是否有必要适度放松疫情防控的讨论。5月5日政治局常委会研究部署抓紧抓实疫情防控重点工作，“动态清零”总方针将毫不动摇地坚持。结合4月政治局会议通稿中和防疫相关的表述看，未来或将更好平衡经济增长和抗疫。比如近日北京开始实施免费常态化核酸检测，上海、杭州、太原等地均设置了常态化核酸检测点、阶段性推行免费检测，未来可能会扩大到更多城市。

图表3 上周六至本周五（4月30日-5月6日），上海、北京、广东等20个省市自治区合计新增确诊病例3544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 5月4日国内每百人疫苗接种量为231.9剂

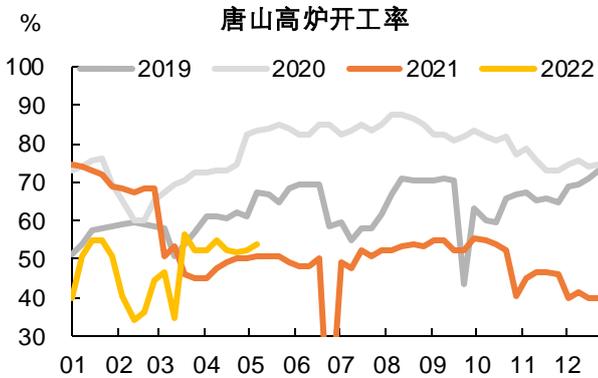


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 工业生产：开工率多数回升

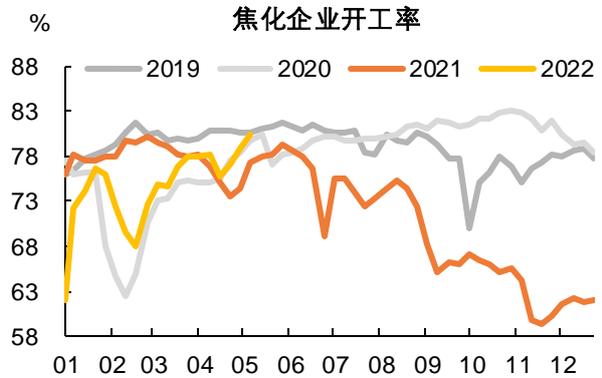
【平安观点】本周工业开工率多数回升。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率54.0%，环比提高1.6个百分点；焦化企业开工率80.4%，环比提高1.5个百分点，处于近年同期高点。基建相关的石油沥青装置开工率和磨机运转率分别环比提升1.6个百分点、0.2个百分点，不过和往年同期相比都仍有较大差距。汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎开工率分别环比下滑25.1和14.8个百分点，降幅超过季节性，可能和长三角地区疫情与管控措施影响上下游生产，进而拖累轮胎厂的生产有关。根据交通运输部的统计，截至5月4日24时，全国临时关闭的高速公路收费站和关停服务区已全部清零。随着物流恢复和企业复工复产有序推进，主要工业开工率可能延续回升，或者止跌回升。

图表6 本周唐山高炉开工率 54.0%，环比提升 1.6 个百分点



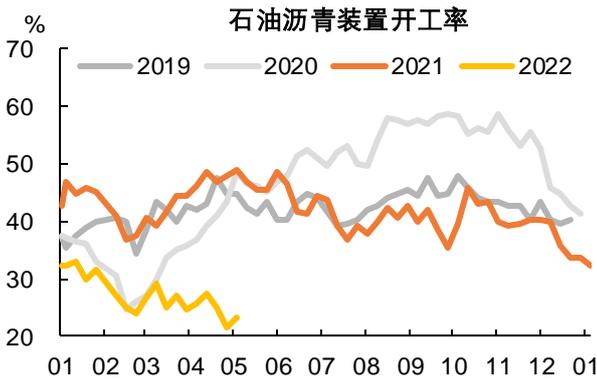
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周焦化企业开工率 80.4%，环比上升 1.5 个百分点



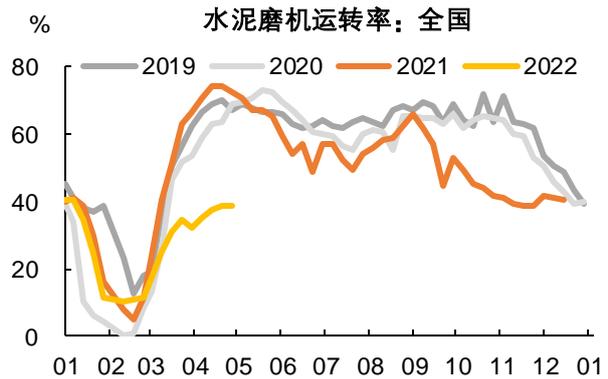
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周石油沥青装置开工率 23.2%，环比上升 1.6 个百分点



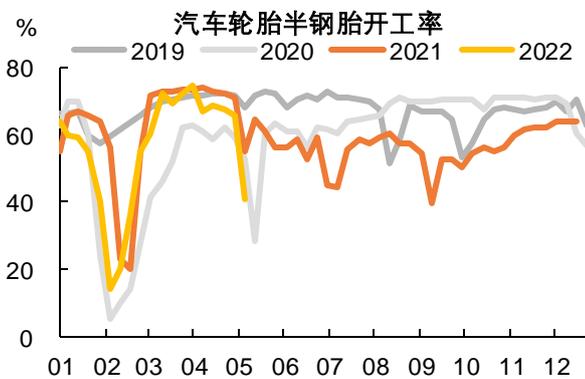
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 上周磨机运转率 39.0%，环比上升 0.2 个百分点



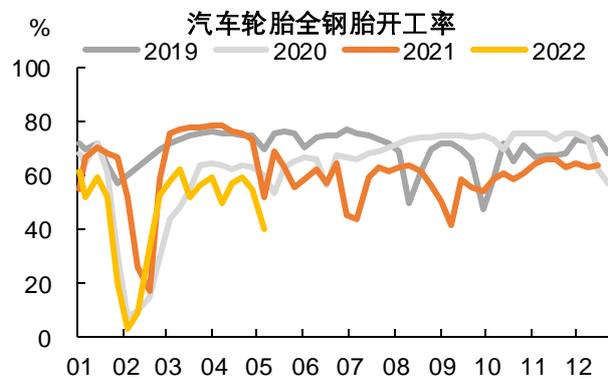
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周汽车轮胎半钢胎开工率 40.6%，环比下滑 25.1 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

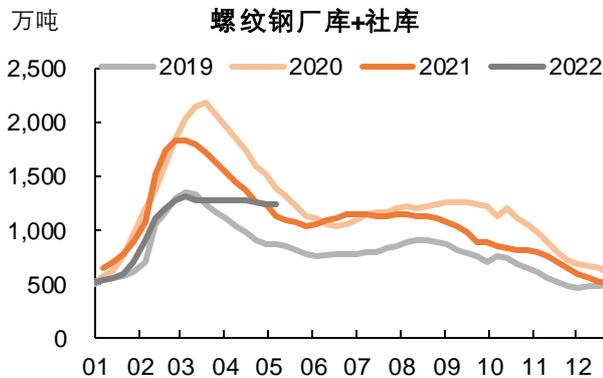
图表11 本周汽车轮胎全钢胎开工率 40.2%，环比下滑 14.8 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

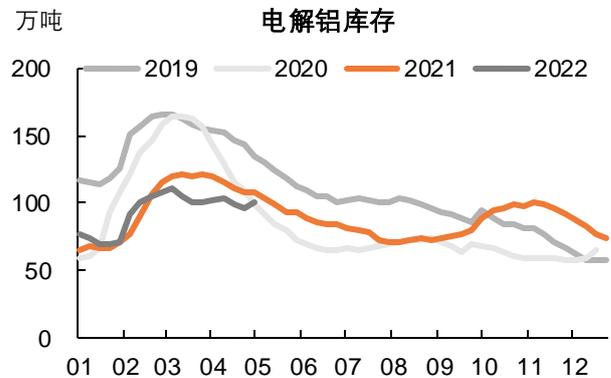
2.3 库存：产成品累库，原材料去库

图表12 本周螺纹钢厂库+社库 1239.35万吨，较上周环比增加 0.4%



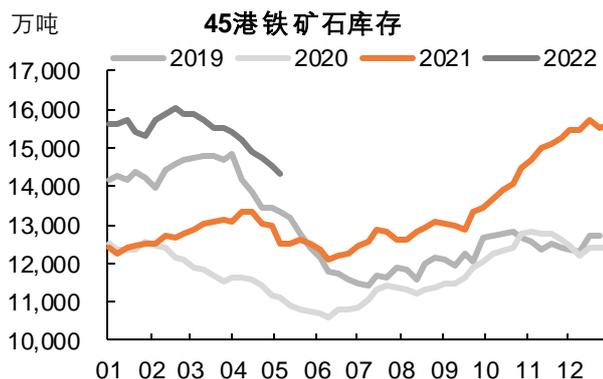
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周电解铝库存环比增加 5.3%



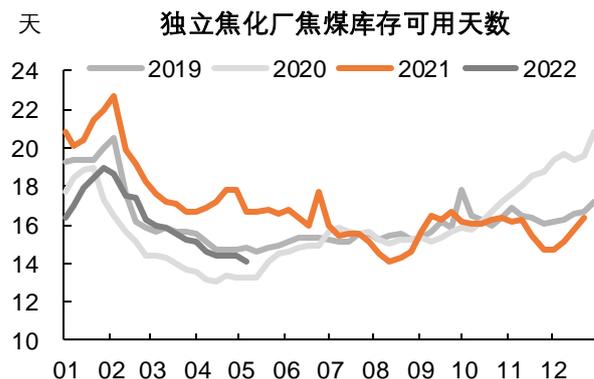
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 本周港口铁矿石库存较上周减少 1.3%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 本周焦煤库存可用 14.1天，较上周缩短 0.1天



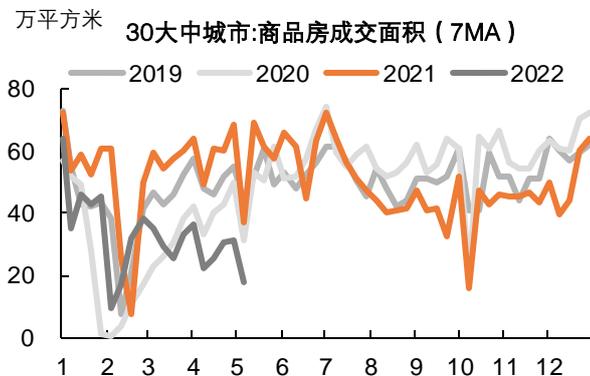
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 需求：“五一”假期消费低迷，消费恢复有待更大力度的政策出台

【平安观点】“五一”假期消费数据陆续公布，和往年相比降幅较大，消费恢复需要更大力度的政策出台。根据国铁集团数据，今年5月1日-4日，全国旅客发送量共计1155.9万，同比下降81.3%。根据猫眼专业版，今年4月30日-5月4日，全国电影票房收入（含服务费）2.97亿，同比下降82.3%。文化和旅游部数据中心的测算显示，今年“五一”假期国内旅游出游1.6亿人次，同比减少30.2%，按可比口径恢复至2019年同期的66.8%；国内旅游收入646.8亿元，同比减少42.9%，恢复至2019年同期的44.0%。

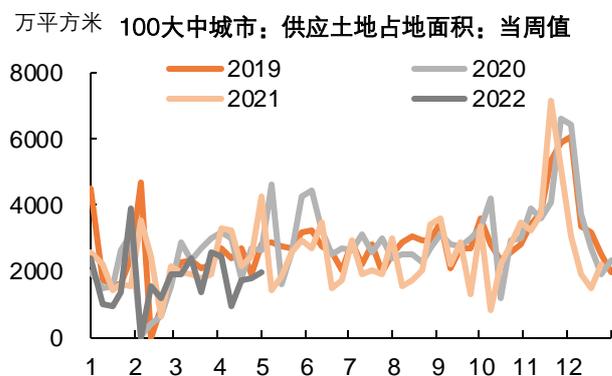
除疫情和防控措施影响消费场景外，消费低迷也和居民偿债压力较大、预防性储蓄增加有关，促消费需要政策引导和鼓励。4月以来已有多地发放消费券，参考2020年发放消费券的经验，其对消费能有明显拉动，杠杆率约为3.5左右（每发放1元消费券可带动总消费3.5元）。不过由于目前已发放消费券总规模不到百亿，以及消费券有使用期要求（通常在1个月以内）因此会透支未来的需求，拉长时间看消费券拉动总消费的杠杆率低于3.5，而2021年仅统计实物性商品和餐饮服务的社会消费品零售总额已达44.1万亿，仅发放消费券可能难以扭转消费低迷的趋势。消费已成为稳定经济的“压舱石”，消费恢复有待更大力度的政策出台，汽车和家具家电可能是后续促消费的重点。

图表16 本周30城商品房日均销售面积环比减少42.5%



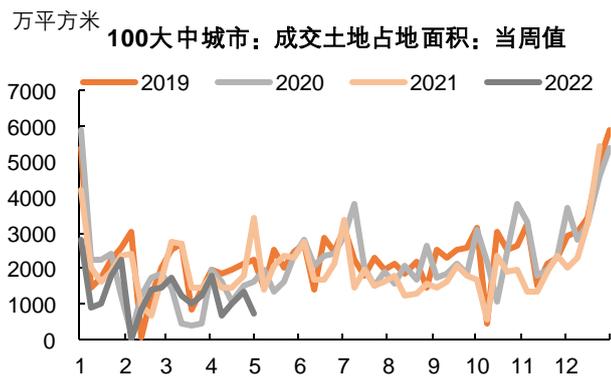
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 上周百城土地供应面积环比增加9.3%



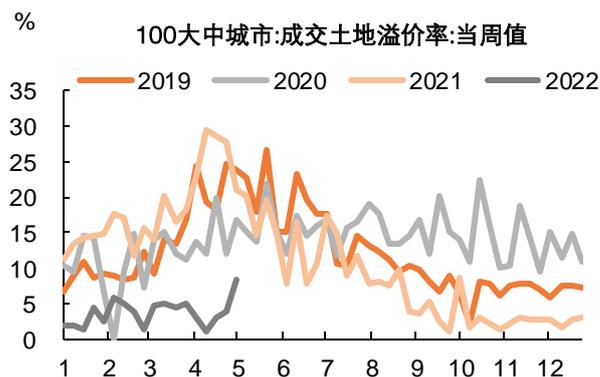
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 上周百城土地成交面积环比减少45.4%



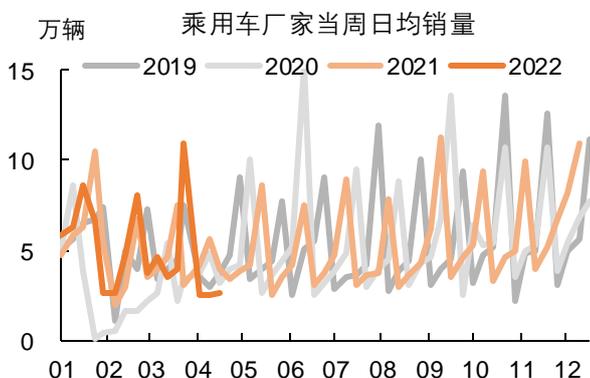
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 上周百城成交土地溢价率提升至8.3%



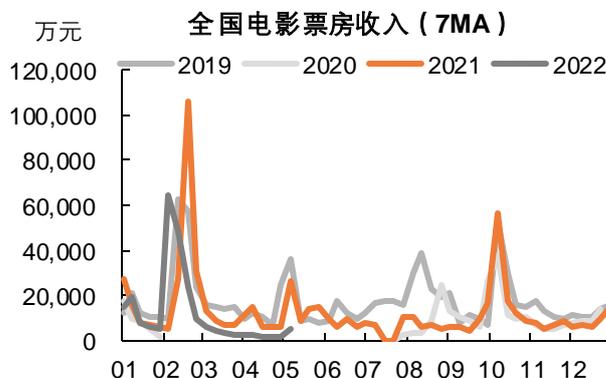
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 4月第4周乘用车厂家的销售低位回升



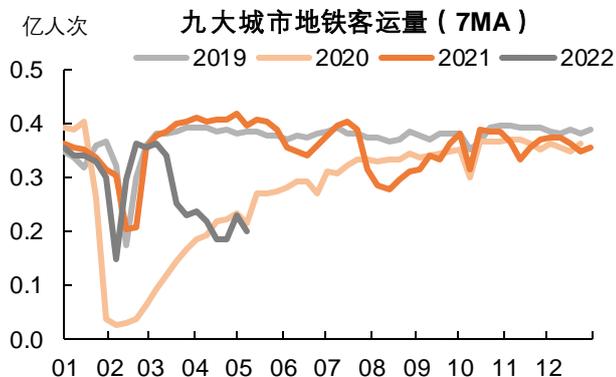
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周电影日均票房4707万, 环比上升259.9%



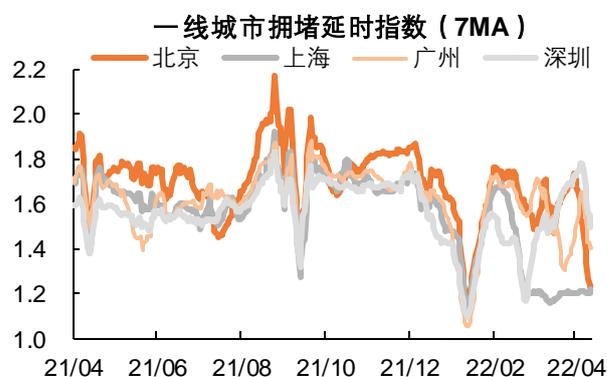
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周9大城市日均地铁客运量 2000万，环比下滑 13.1%



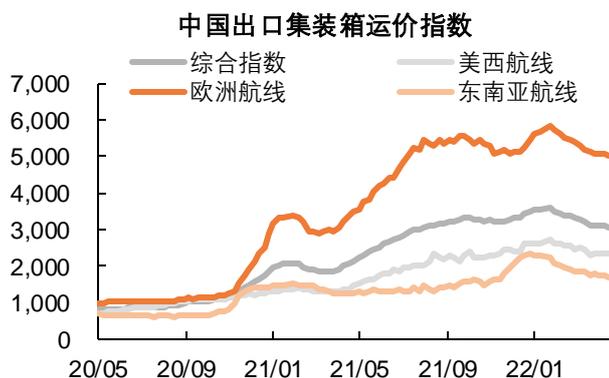
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表23 本周北京、广州和深圳的交通拥堵程度较上周明显下降



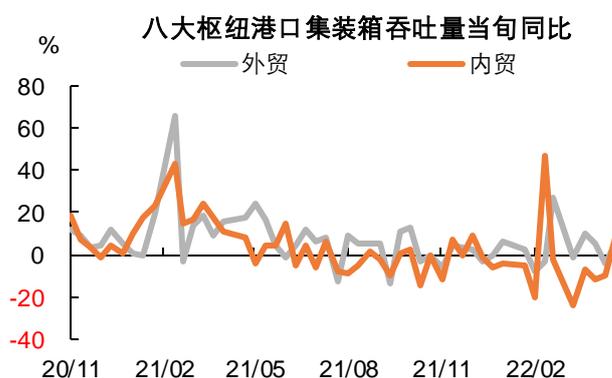
资料来源:wind, 平安证券研究所

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



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表25 4月下旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为 8.5%、4.9%，均较前值上升



资料来源:wind, 平安证券研究所

2.5 物价：黑色商品期货价多数下跌

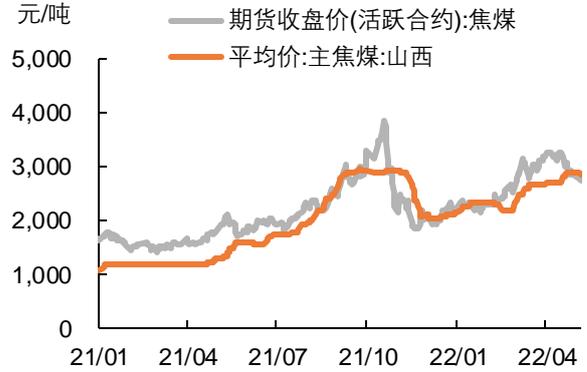
【平安观点】本周黑色商品期货价格多数下跌。本周铁矿石、焦炭、焦煤、螺纹钢和动力煤的期货价，较上周分别下跌 5.1%、下跌 4.6%、下跌 4.5%、下跌 3.6%和上涨 3.2%。相较之下，本周黑色商品的现货价要强势些，铁矿石和螺纹钢分别较上周上涨 1.2%、0.7%，焦炭价格环比持平，焦煤价格环比下跌 0.8%。我们认为，黑色商品期货价多数下跌，除受政策干预外，也和房地产调控成效不及预期有关，开发商新开工和施工的增速短期可能还难以见到上行拐点。本周农产品批发价格 200 指数尚未公布，最新的是上周（4月最后一周）的，环比下跌 1.8%。主要农产品中，上周蔬菜批发价环比下跌 4.5%；水果批发价环比上涨 1.7%；鸡蛋批发价环比上涨 2.9%；猪肉批发价格环比上涨 4.0%，已连续四周上涨，上周五已反弹到 19.8 元/公斤。

图表26 本周动力煤期货上涨 3.2%，统计局 4 月中旬现货价格较 4 月上旬下跌 8.2%



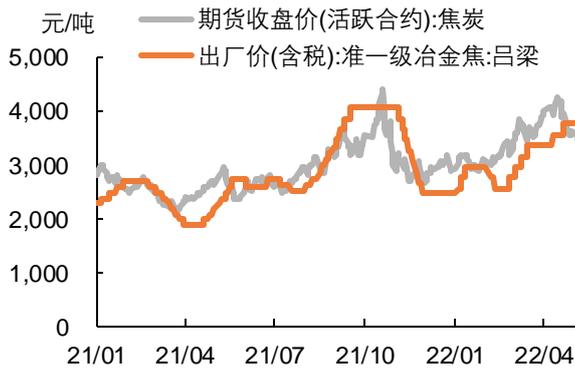
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周焦煤期货下跌 4.5%，山西焦煤下跌 0.8%



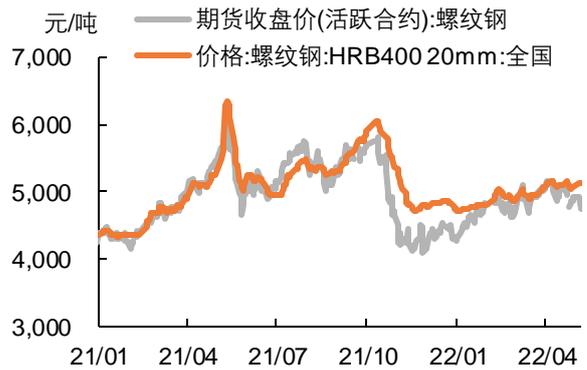
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 本周焦炭期货下跌 4.6%，吕梁现货持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 本周螺纹钢期货下跌 3.6%，现货价格上涨 0.7%



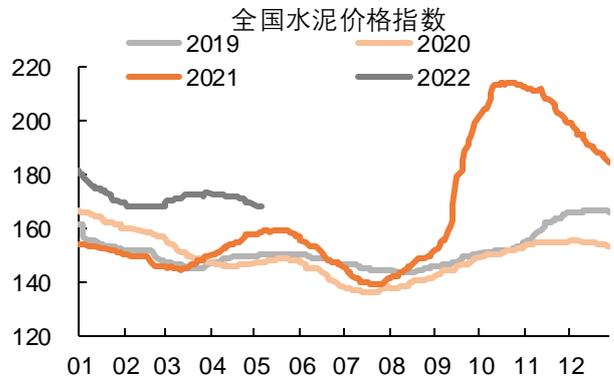
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 本周铁矿石期货下跌 5.1%，现货价格上涨 1.2%



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 1.1%



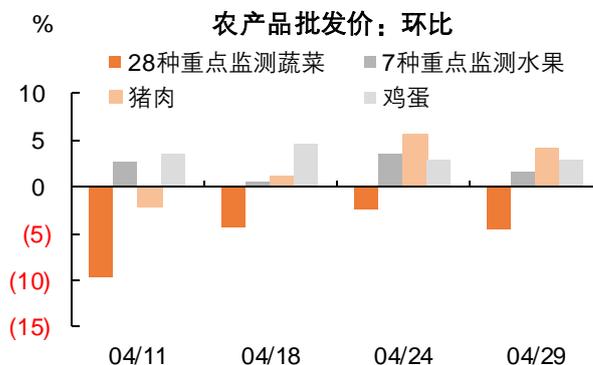
资料来源:wind, 平安证券研究所

图32 本周农产品批发价格200指数环比下跌1.8%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图33 4月最后一周猪肉、鸡蛋、水果价格上涨,蔬菜价格下跌



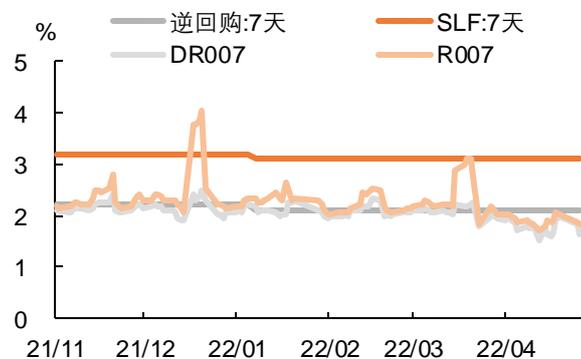
资料来源:wind, 平安证券研究所

三、 金融市场：国债收益率曲线平坦化

【平安观点】本周资金面宽松，A股主要股指悉数下跌，人民币汇率贬值。债券与货币市场方面，本周是月初的第一周，货币市场资金面宽松，R007和DR007周五分别收于1.83%、1.65%。DR007已比政策利率——7天逆回购利率低45bp，处于2020年5月以来的低点。21世纪经济报道近日报道称，2022年新增专项债需于6月底前基本发完，专项债供给放量或令资金面边际收紧。本周中短端国债收益率上行，而10年期国债收益率下行，10Y-1Y国债期限利差较上周收窄2.6bp，收益率曲线平坦化。**股票市场方面**，本周两个交易日A股主要股指悉数下跌，且跌幅主要是周五贡献，受周四夜盘美股调整的影响较大。A股风险偏好的系统性回升，可能需要更多稳增长政策落地见效。**外汇市场方面**，本周五美元指数高点突破104，创近20年新高，考虑到美国经济相对强劲、美联储较快收紧（鲍威尔打消了市场对后续一次加息75p的担忧，但未来可能还将连续加息50bp），预计美元指数还有上行基础。本周人民币汇率延续贬值，其中在岸人民币兑美元贬值1.46%、离岸人民币贬值1.14%。

3.1 货币市场：月初资金面宽松

图34 R007和DR007周五分别收于1.83%和1.65%，较上周五分别下行20.2bp和下行35.6bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

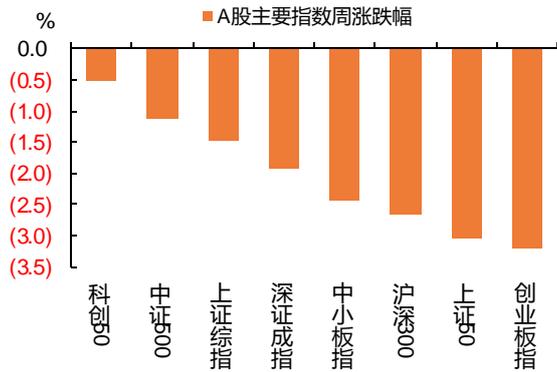
图35 本周股份行一年期同业存单发行利率收于2.41%，较上周五上行0.3bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

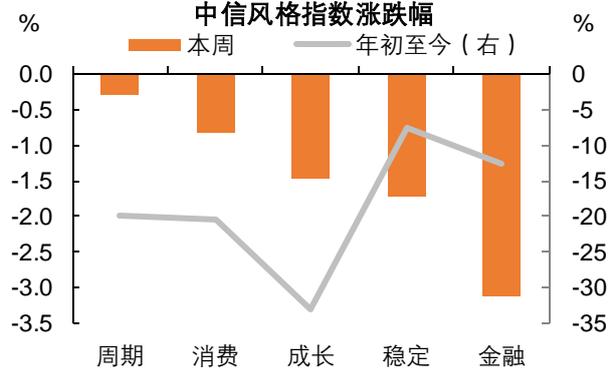
3.2 股票市场：A股主要股指悉数调整

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

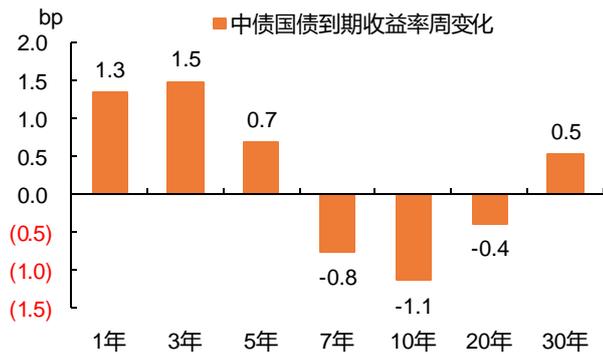
图表37 本周中信各风格指数涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

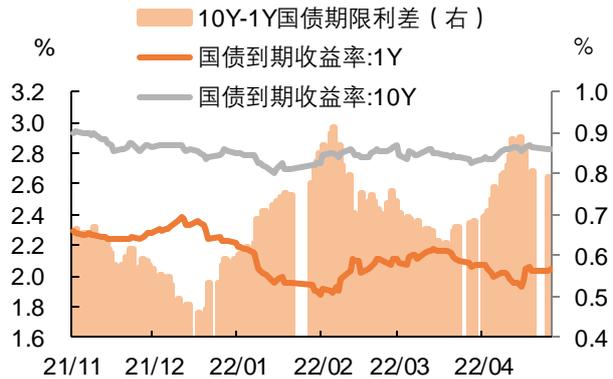
3.3 债券市场：国债收益率曲线平坦化

图表38 本周中短期限国债收益率上行



资料来源:wind, 平安证券研究所

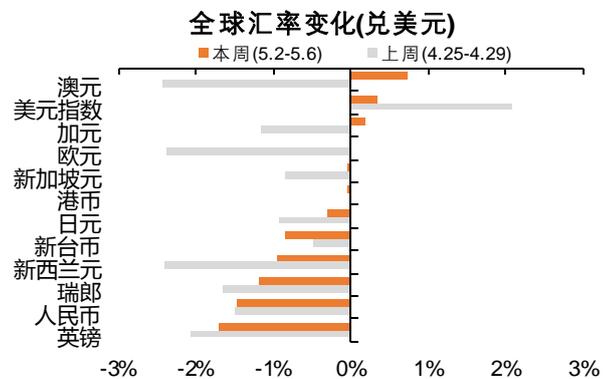
图表39 10Y-1Y 国债期限利差环比上周收窄 2.6bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

3.4 外汇市场：美元指数创近 20 年新高，人民币汇率贬值

图表40 本周美元指数上行，英镑、人民币相对走弱



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 1.46%、离岸人民币贬值 1.14%



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，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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

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

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京

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