

宏观周报

2023年01月07日

人民币升值，总需求回暖

——每周热点与高频数据

核心内容：人民币升值明显，国内需求高频数据全面回暖

分析师

- **海外数据与资产：**美国1月6日公布的非农就业新增22.3万人，失业率回落至3.5%，均强于预期；时薪增速边际放缓，同比4.6%，环比0.3%；本周职位空缺数与失业金初请人数反映劳动力市场保持紧张。薪资增速的放缓支持美联储缓和并在一季度末终止加息，但劳动市场和美国经济的韧性意味着降息会在2023Q4甚至更晚出现。美国ISM制造业PMI进一步下滑至48.4，产需双弱；非制造业自2020年5月以来首次进入49.6的萎缩区间，新订单大幅下滑。衰退和加息放缓预期的加深使美国10年期国债收益率从12月30日的3.88%下行至1月6日的3.55%；10年期TIPS收益率从12月30日的1.58%下行至1月6日的1.34%；伦敦黄金价格上行至1868美元/盎司。美国10年与1年期利差倒挂再次扩张至-116BP（12月末一度缩小至-83BP），中美利差倒挂程度缩小至-72BP（12月末升至-100BP左右）。市场对薪资增速走弱做出乐观反应，美股小幅回升（纳指环比上周+0.98%，标普500+1.45%）。原油和天然气价格回落至俄乌冲突前的水平。欧洲12月通胀超预期回落，欧元区HCPI同比+9.2%（前值10.1%），但核心HCPI上行至5.2%的新高。
- **汇率：**本周美元指数升至105.12后周五回落至103.91。人民币本周升值明显，连续5日升值，美元对人民币即期价格从1月3日6.91至1月7日的6.82，人民币本周累计升值1.18%。本周日元小幅贬值，美元对日元从130.76升至132.10。
- **国内资产：**本周A股4个交易日连续上涨，（沪深300指数+2.82%），港股市场表现更好（恒生指数+6.12%）。本周10年期国债收益率收于2.8343%，与上周基本持平；10年期与1年期利差+73bps，本周利差扩大。
- **国内流动性：**本周公开市场投放570亿元，回笼16580亿元，净投放-16010亿元（上周净投放9750亿元）。本周DR007降至1.4736%，比上周下行88.83BP，低于7天逆回购利率52.64BP，流动性合理充裕。
- **总需求高频：**本周百度全国迁徙指数继续上行；飞常准国内航班执行数出现显著回升，目前接近2022年8月末水平，居民生活半径显著扩大。北京上海、广州、深圳交通拥堵延时指数全部见底回升。同时四地的地铁客运量全部回升，深圳恢复程度最高（已恢复至2022年均值的98%）。12月最后一周30大中城市商品房成交套数均值为5645套，环比上涨72%，涨幅明显；汽车零售和批发数据均同比回正。CCFI继续回落，出口仍承压。
- **工业品价格：**本周布伦特原油收于78.57美元/桶，下跌8.54%。本周铜价震荡下行。本周国内螺纹钢+0.05%；阴极铜-1.54%、铝-4.55%、锡-2.56%、镍-9.4%；焦煤-2.23%、焦炭+0.3%；玻璃+1.93%、沥青-2.25%、水泥指数-1.24%；棉花+0.7%、短纤-3.84%。
- **消费品价格：**本周全国猪肉继续下行，蔬菜、水果价格上行，本周农产品200价格指数环比上周上行1.18%。

风险提示：疫情持续期延长，海外通胀超预期

高明

☎：18510969619

✉：gaoming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522120001

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

特别鸣谢：于金潼

宏观周历

日期	事件或数据
1月9日 周一	1. 中国12月贸易帐 2. 欧元区11月失业率(%)
1月10日 周二	1. 中国12月社会融资规模 2. 中国12月M2货币供应年率 3. 中国12月人民币各项贷款余额年率
1月11日 周三	
1月12日 周四	1. 美国12月CPI年率未季调 2. 美国12月核心CPI年率未季调
1月13日 周五	1. 美国1月密歇根大学消费者信心指数初值
1月14日 周六	
1月15日 周日	

目 录

1. 利率、汇率、流动性	3
2. 终端需求	4
3. 工业生产与工业品价格	5
4. 消费品价格	6

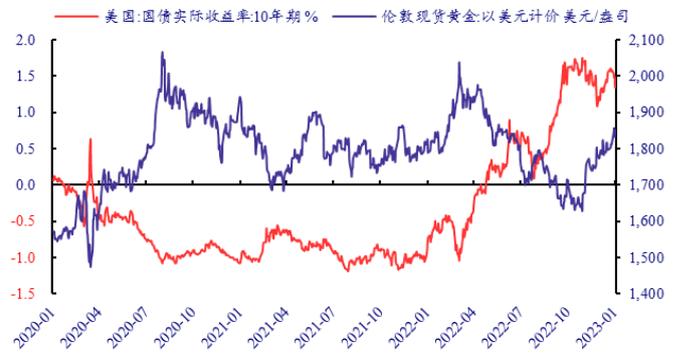
1. 利率、汇率、流动性

图 1: 美国 10 年期、1 年期国债名义收益率



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 2: 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 收益率与黄金价格



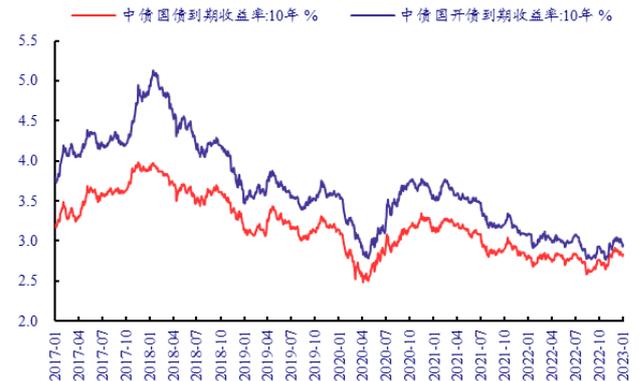
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 3: 美元指数与 USDCNY 即期汇率



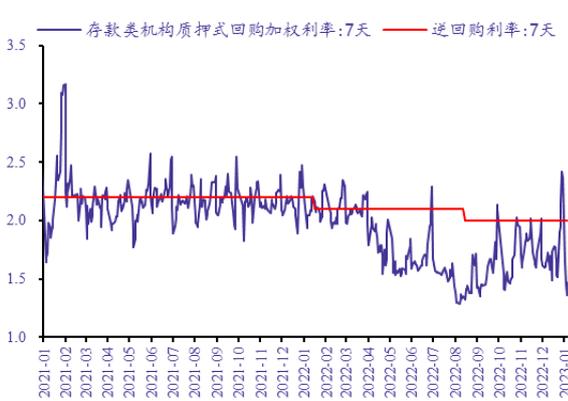
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 4: 中国 10 年期国债、国开债到期收益率



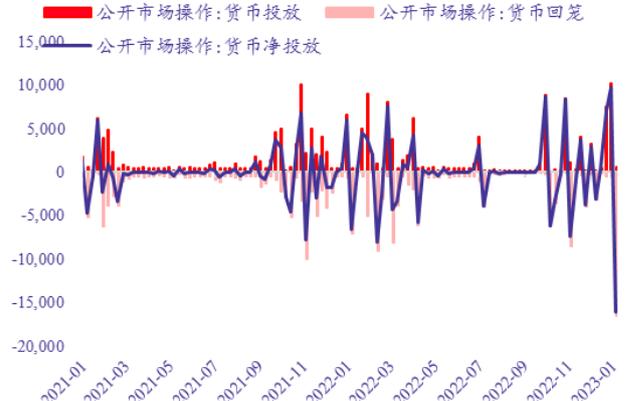
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 5: 7 天逆回购利率 (DR007)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

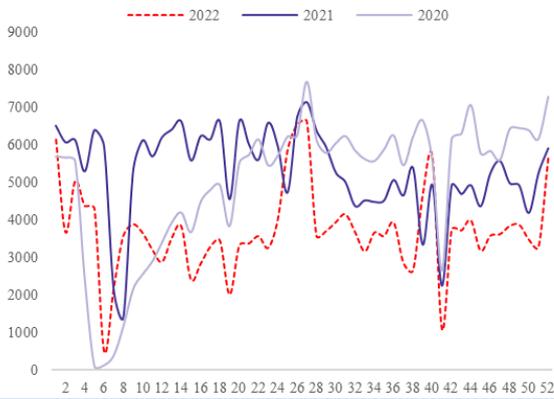
图 6: 央行公开市场业务投放回笼 (亿)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

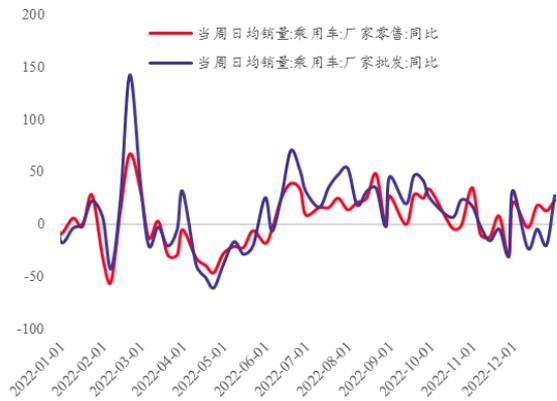
2. 终端需求

图 7：30 大中城市商品房成交（套/日）



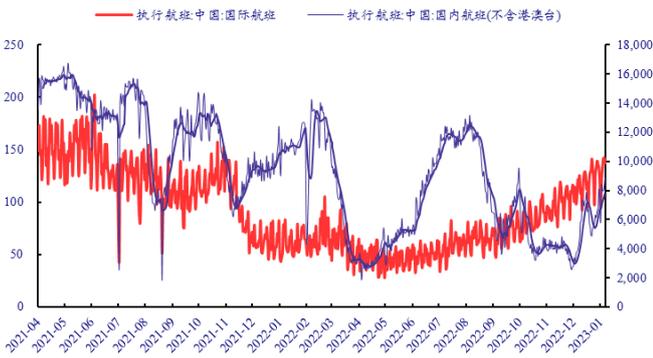
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 8：乘用车日均销量同比（%）



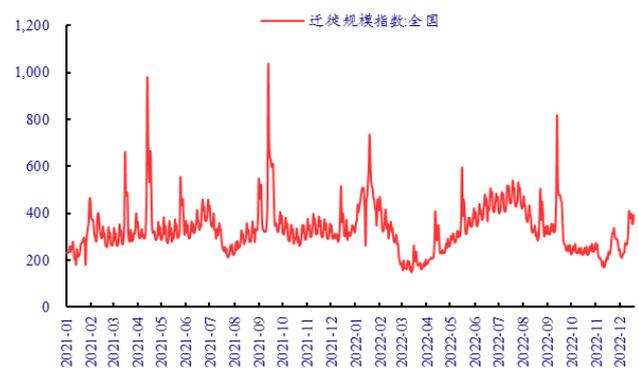
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 9：飞常准：全国国内航班、国际航班执行航班数



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 10：百度：全国迁徙规模指数



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 11：高德：北京、上海拥堵延时指数：7 天移动平均



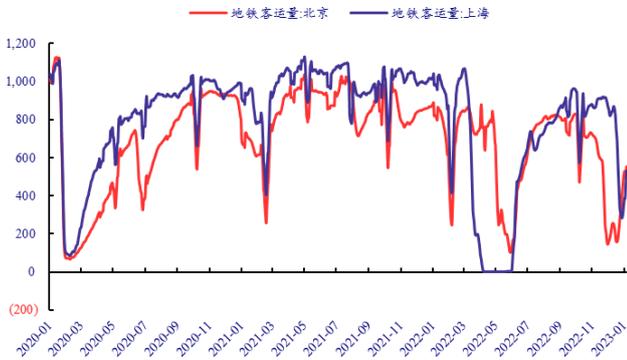
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 12：高德：广州、深圳拥堵延时指数：7 天移动平均



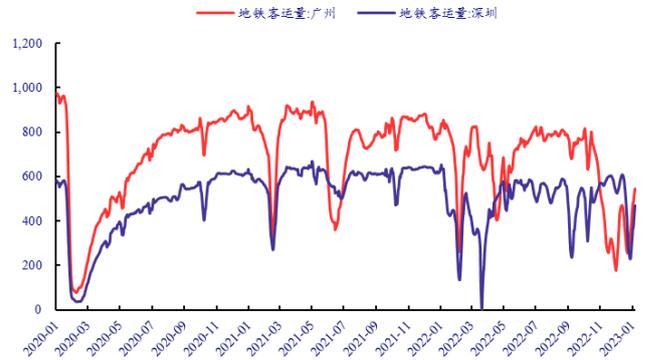
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 13: 北京、上海地铁客运量: 7 天移动平均



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 14: 广州、深圳地铁客运量: 7 天移动平均



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

3. 工业生产与工业品价格

图 15: 布伦特原油现货价与 CRB 工业原料指数



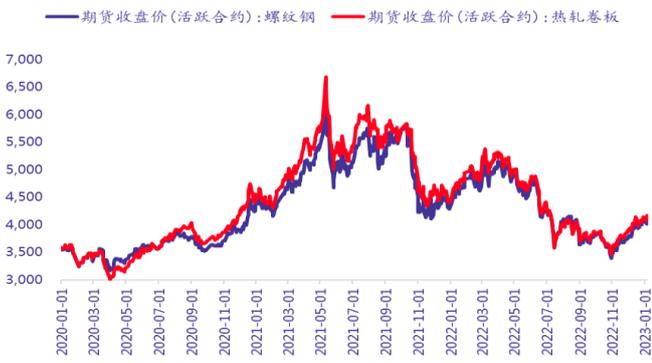
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 16: LME 铜价 (美元/吨)



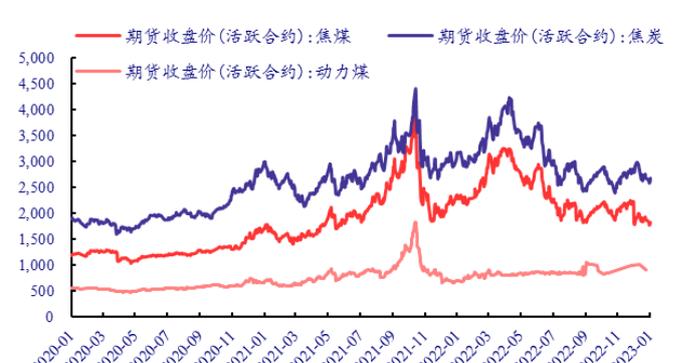
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 17: 上期所螺纹钢和热卷价格 (元/吨)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 18: 焦煤、焦炭、动力煤价格 (元/吨)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 19: 郑商所纯碱与玻璃价格 (元/吨)



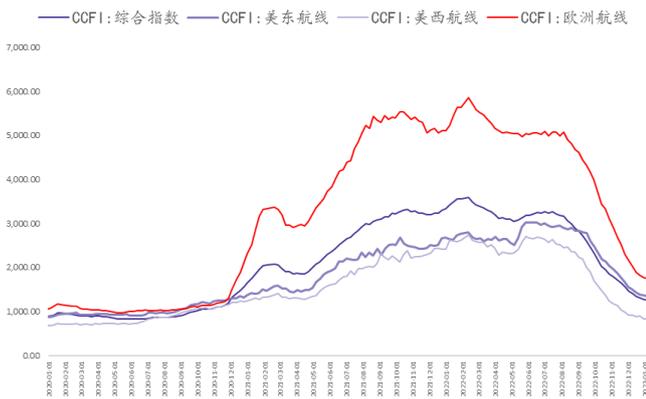
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 20: 全国水泥价格指数 (点)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 21: 集装箱出口指数 (CCFI)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 22: 波罗的海运费指数: 干散货指数 (BDI) 与原油指数 (BDTI)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

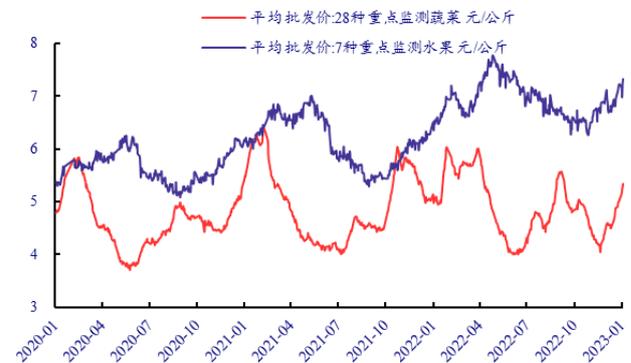
4. 消费品价格

图 23: 农产品价格 200 指数 (2015 年 =100) 与猪肉批发价



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 24: 农业部 28 种蔬菜、7 种水果监测价格 (元/kg)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 美国 10 年期、1 年期国债名义收益率.....	3
图 2: 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 收益率与黄金价格.....	3
图 3: 美元指数与 USDCNY 即期汇率	3
图 4: 中国 10 年期国债、国开债到期收益率.....	3
图 5: 7 天逆回购利率 (DR007)	3
图 6: 央行公开市场业务投放回笼 (亿)	3
图 7: 30 大中城市商品房成交 (套/日)	4
图 8: 乘用车日均销量同比 (%)	4
图 9: 飞常准: 全国国内航班、国际航班执行航班数.....	4
图 10: 百度: 全国迁徙规模指数.....	4
图 11: 高德: 北京、上海拥堵延时指数: 7 天移动平均.....	4
图 12: 高德: 广州、深圳拥堵延时指数: 7 天移动平均.....	4
图 13: 北京、上海地铁客运量: 7 天移动平均.....	5
图 14: 广州、深圳地铁客运量: 7 天移动平均.....	5
图 15: 布伦特原油现货价与 CRB 工业原料指数.....	5
图 16: LME 铜价 (美元/吨)	5
图 17: 上期所螺纹钢和热卷价格 (元/吨)	5
图 18: 焦煤、焦炭、动力煤价格 (元/吨)	5
图 19: 郑商所纯碱与玻璃价格 (元/吨)	6
图 20: 全国水泥价格指数 (点)	6
图 21: 集装箱出口指数 (CCFI)	6
图 22: 波罗的海运费指数: 干散货指数 (BDI) 与原油指数 (BDTI)	6
图 23: 农产品价格 200 指数 (2015 年 =100) 与猪肉批发价.....	6
图 24: 农业部 28 种蔬菜、7 种水果监测价格 (元/kg)	6

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高明：宏观经济分析师，中国人民大学国民经济学博士，2015至2017年招商证券与中国人民大学联合培养应用经济学博士后。2018至2022年招商证券宏观经济分析师；2022年11月加入中国银河证券，重点关注“经济结构—产业政策—资产轮动”的联动分析。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，新财富宏观团队成员，主要从事数据分析和预测工作。2014年获得第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年获得第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

詹璐：宏观经济分析师，厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。主要从事国内宏观经济研究工作。

于金潼：宏观经济分析师助理，剑桥大学经济史硕士，康奈尔大学经济与政治科学学士，2022年6月加入中国银河证券研究院，主要从事海外宏观、货币政策与金融市场研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出与其它本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河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，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

林程 17717032912 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20255671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

褚颖 chuying_yj@chinastock.com.cn