

宏观周报

2023年02月04日

美元短期上行，国内复工向好

——每周热点与高频数据

核心内容：美元指数短期上行，国内节后复工生产向好

分析师

- **海外经济：**美联储放缓加息至25BP，维持QT不变，信号偏鸽。预计在3月加息25BP悬念不大，但5月还不能排除加息25BP的可能，需要等待数据确认，我们倾向于美联储在一季度后停止加息。欧央行如期加息50BP，3月计划再加息50BP，欧元区超预期的经济数据与出现缓和但需要进一步确认的通胀数据均支持欧央行保持偏鹰立场。欧央行短期比美联储更鹰派。美国1月新增非农就业51.7万人，大幅超出18.5万人的市场预期，失业率从3.5%降低至3.4%的低位，是1969年以来最低水平。非农时薪同比增速4.43%，环比增速0.30%，均放缓。需要注意的是BLS在年初对非农数据的统计口径做出调整，季调因子也有变化，所以本月数据噪音较大，新数据与口径调整前数据的可比性会受到影响。短期来看，非农就业数据偏强会减弱投资者对美联储加快转向的乐观情绪，但我们认为美国通胀数据在上半年较快回落的趋势未发生根本性变化，美联储对劳动市场的关注核心在于薪资增速，如果就业保持强劲而薪资增速保持缓和，那么对美国经济是一个有利组合，支持我们前期美国弱衰退的判断。
- **利率利差：**本周美国10年期国债收益率收于3.53%，与上周基本持平；10年期TIPS收益率大幅上行，从1月27日的1.19%上行至2月3日的1.31%；伦敦黄金价格下行至1875美元/盎司，本周下行2.48%。本周美国10年与1年期利差倒挂继续扩张至-126BP（12月末缩小至-83BP），中美利差扩张至-64BP（上周-55BP左右）。
- **汇率：**本周美元指数震荡上行收于103，美元对人民币即期价格为6.75，人民币微幅升值。美元长期仍处于震荡下行通道，但是短期市场对主要央行的鸽派预期、个别月份数据超预期的可能、缩表继续、美元指数前期的过快下跌都是支持小幅反弹的因素。
- **国内资产：**本周10年期国债收益率小幅下行，收于2.8990%，10年期与1年期利差+76BP，本周利差基本维持不变。本周北向资金连续5日净买入金额递减，本周累计净买入342亿元。
- **国内流动性：**本周央行公开市场净投放-10680亿元。本周DR007日平均值降至1.8679%，流动性合理充裕。
- **总需求高频：**本周百度全国迁徙指数和百城交通拥堵延时指数好于19年农历同期；飞常准国内航班执行数春节后继续上升。春运累计至今共28天（1月7日-2月3日）全国客运量恢复至2019年50.2%的水平。出行数据显示节后复工程度较好，有利于生产恢复。受节日影响春节当周30大中城市商品房成交套数均值为190套，成交低迷；乘联会发布2023年1月新能源乘用车市场预判，预估1月乘联会新能源乘用车厂商批发销量41万辆，环比12月约下降45%，同比去年1月基本持平。CCFI继续回落，出口仍承压。
- **消费品价格：**节后一周，猪肉蔬菜水果价格回落，农产品200价格指数受节日因素影响环比上周下行1.83%。短期通胀无忧。

风险提示：美国通胀回落不及预期，国内地产销售持续低迷

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
2月6日 周一	
2月7日 周二	1. 中国1月外汇储备(亿美元)
2月8日 周三	1. 美联储主席鲍威尔发表讲话
2月9日 周四	1. 中国1月社会融资规模 2. 中国1月M2货币供应年率(%)
2月10日 周五	1. 中国1月人民币各项贷款余额年率(%) 2. 中国1月PPI、CPI年率(%) 3. 美国2月密歇根大学消费者信心指数初值
2月11日 周六	
2月12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



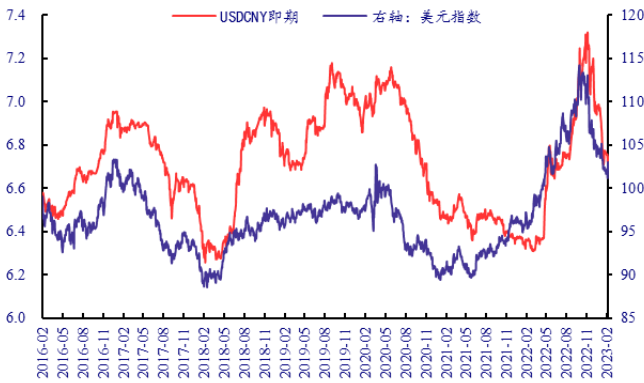
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

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



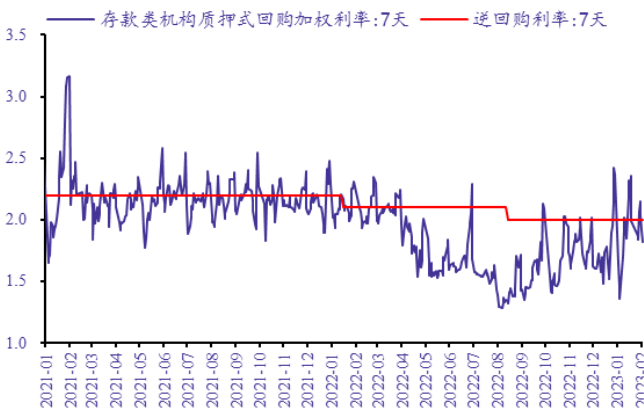
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

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

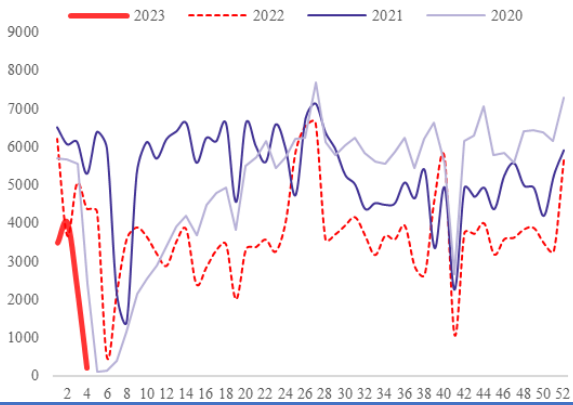
图 6: 央行公开市场业务投放回笼 (亿)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

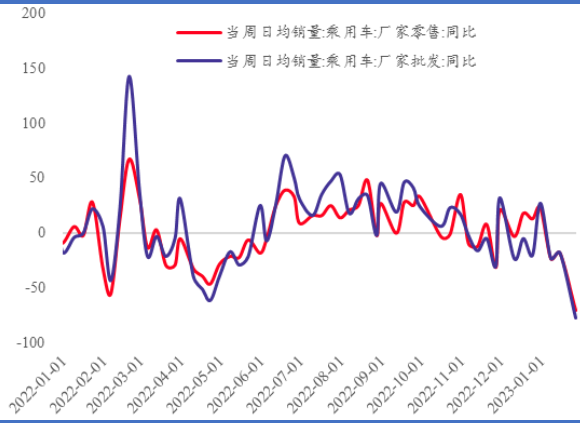
2. 终端需求

图 7：30 大中城市商品房成交（套/日）



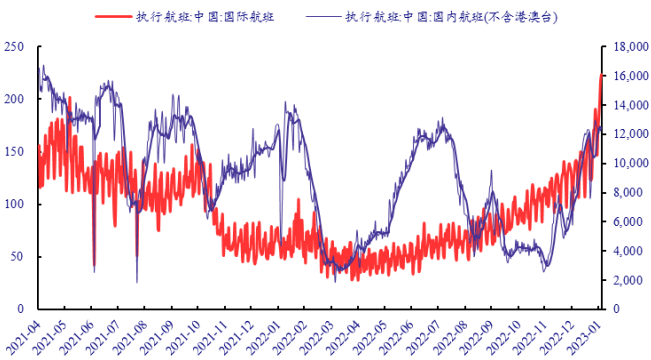
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 8：乘用车日均销量同比（%）



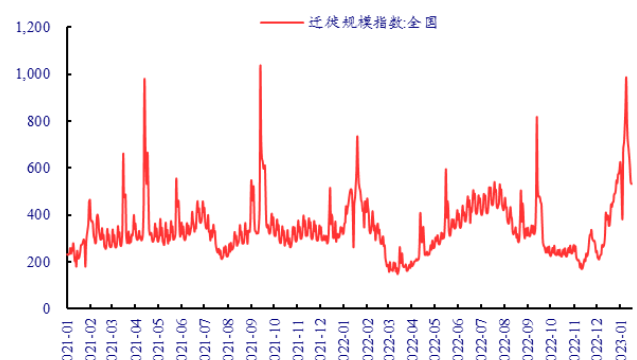
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 9：飞常准：全国国内航班、国际航班执行航班数



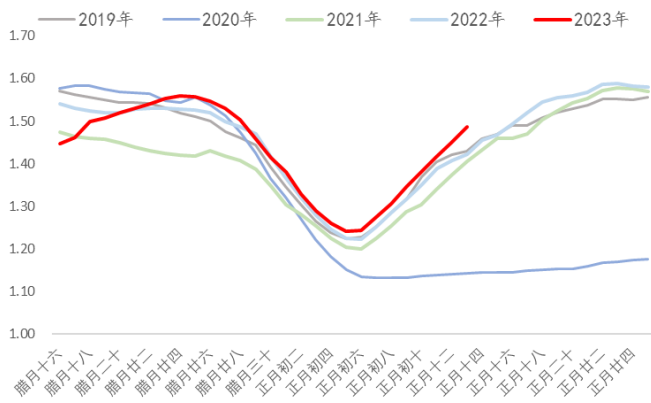
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 10：百度：全国迁徙规模指数



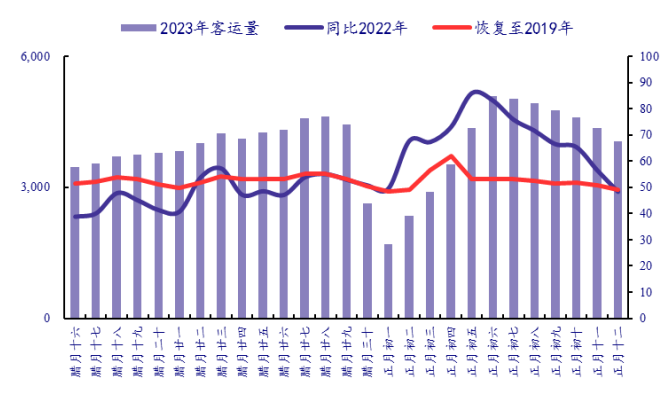
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 11：高德：百城拥堵延时指数：7 天移动平均



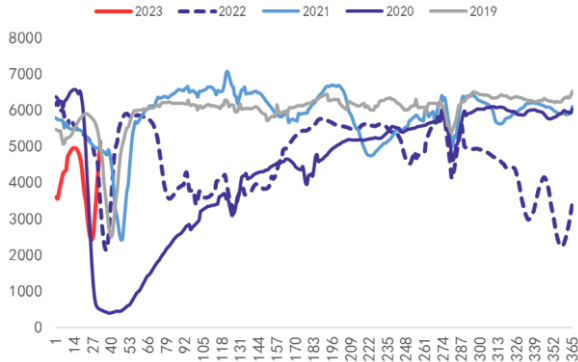
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 12：春运全国日客运量（万人次，%）



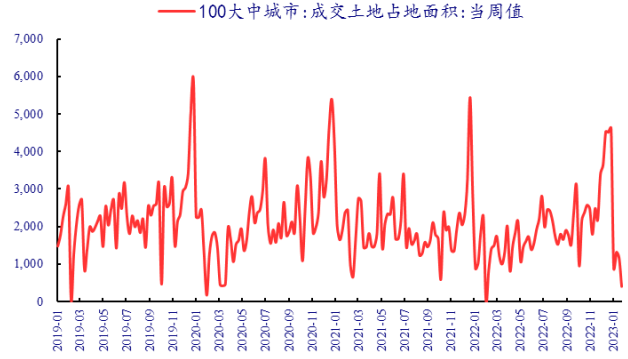
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院

图 13: 全国重要城市地铁客运量 (万人次/日): 7 天移动平均



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

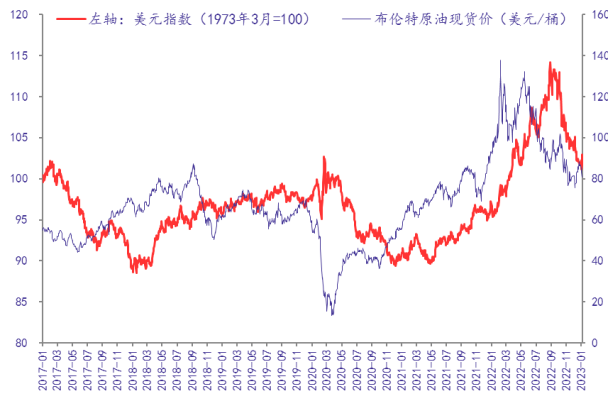
图 14: 100 大中城市:成交土地占地面积:当周值 (万平方米)



资料来源: 国家电影局, wind, 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美元指数



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)



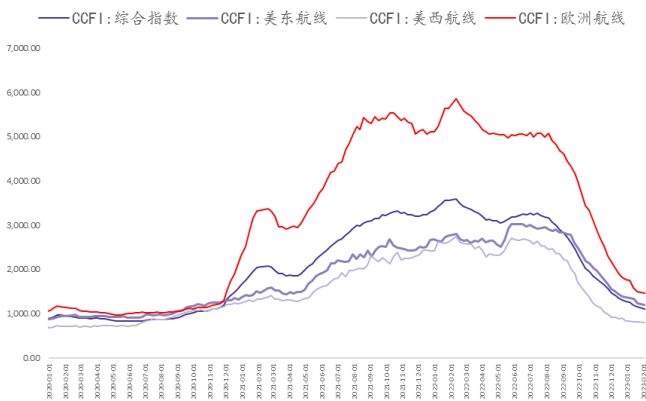
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 20: 全国水泥价格指数 (点)



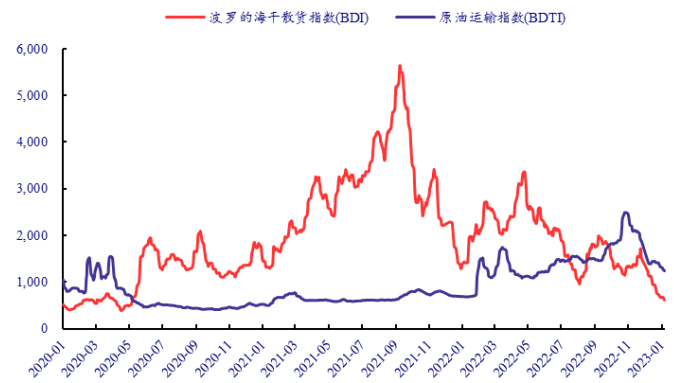
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

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

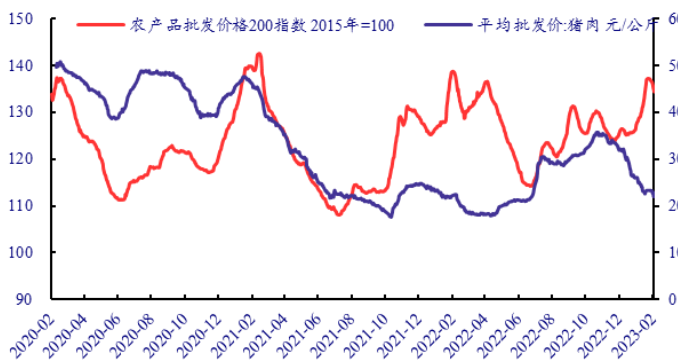
图 22: 波罗的海运费指数: 干散货指数 (BDI) 与原油指数 (BDTI)



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: 百城拥堵延时指数: 7 天移动平均	4
图 12: 春运全国日客运量 (万人次, %)	4
图 13: 全国重要城市地铁客运量 (万人次/日): 7 天移动平均.....	5
图 14: 100 大中城市:成交土地占地面积:当周值 (万平方米)	5
图 15: 布伦特原油现货价与美元指数.....	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。

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。特别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