

4 月 3 日至 4 月 7 日，上周日 OPEC+ 多国宣布减产，引发原油价格大涨。国内方面，股票市场继续走强，市场热度进一步提升，除 TMT 外，本周地产、非银、建筑等板块也有较强表现。海外市场方面，风险资产本周表现较弱，美股有所回调，美债利率下行，美元走弱，全球股票市场出现不同程度回调。

### 国内股市：TMT 继续领涨，市场整体热度上升

本周大盘整体表现好于上周。上证指数上涨 1.67%，深指数证上涨 2.06%，创业板指数上涨 1.98%，科创 50 指数上涨 7.35%。价值风格指数上涨 1.81%，成长风格指数上涨 1.60%。

TMT 依旧是主线，市场整体热度有所提升。行业方面，电子、计算机、通信继续领涨。此外，价值类板块本周表现较好，地产、非银、建筑的板块本周表现亮眼，汽车、煤炭、食品饮料、电力设备及新能源表现较差。

### 国内债市：资金面延续宽松，债券市场杠杆活跃

本周资金面整体仍然宽，逆回购成交量一度突破 8 万亿，农商行、非银机构等加杠杆活跃度高，银行与非银资金分层情况有所加剧。

债券市场整体波动不大，信用利差小幅压缩。10 年期国债利率下行 0.64BP，10 年期国债期货上涨 0.09%。当前城投、房地产、商业银行债、二资本债等与国债利差的均较均有所下行

### 海外市场：美国 3 月非农数据略超预期

3 月美国新增非农就业人数为 23.6 万，为 2020 年 12 月以来最小增幅，略高于预期的 23 万。平均时薪同比增长 4.2%，低于预期 4.3%，为 2021 年 6 月以来的最低纪录。

海外股票表现较弱、债券多数上涨。其中，美国道指大幅跑赢纳指，纳指下跌 1.1%、标普 500 下跌 0.1%，道琼斯指数上涨 0.63%，由于周五美股休市，非农数据的影响并未反映在本周走势。

### 商品及外汇：原油、贵金属领涨，美元指数走弱。

OPEC+ 多国等宣布减产，原油大幅上涨，黄金重回 2000 美元。欧佩克+ 多国意外宣布从 5 月起削减原油产量，累计减产幅度超 160 万桶/日，WTI 原油本周涨幅达 6.65%，伦敦黄金现货上涨 1.97%。

表观消费量环比有所回落，国内黑色品种跌幅较大，其中螺纹钢下跌 3.14%。

本周美元指数走弱，主要是受美国 PMI 等指标走弱影响；人民币整体波动不大。

### 未来国内关注：中国 3 月金融数据和进出口数据

下周 3 月金融数据出炉，1-2 月信贷数据较好，3 月有望延续，关注居民信贷需求是否继续改善。

3 月出口数据公布，关注出口结构中的亮点。

### 未来海外关注：美国 3 月 CPI

本月 CPI 是美联储 5 月利率决议前的最后一份通胀数据，市场当前预期在加息 25 基点和不加息中摇摆，本月 CPI 数据有望稳定市场预期。

**风险提示：**地缘政治发展超预期；经济数据超预期；海外货币政策超预期



#### 分析师 周君芝

执业证书：S0100521100008

电话：15601683648

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

#### 研究助理 吴彬

执业证书：S0100121120007

电话：15171329250

邮箱：wubin@mszq.com

# 目录

1 大类资产价格表现.....	3
2 资金流动及机构行为 .....	8
3 主要的高频经济指标 .....	11
4 风险提示 .....	13
插图目录 .....	14

## 1 大类资产价格表现

本周央行公开市场操作逆回购规模共 290 亿元，相较于上周减少 11320 亿元，货币市场流动性边际收紧。

DR001 走高至 1.50%，DR007 走高至 2.27%。

本周国内股市全面上涨，价值跑赢成长，中证 1000 指数跑赢上证 50 指数、中证 500 指数。

上证指数上涨 1.67%，深指数证上涨 2.06%，创业板指数上涨 1.98%，科创 50 指数上涨 7.35%。

国证价值风格指数上涨 1.81%，成长风格指数上涨 1.60%；大盘指数上涨 1.32%，中盘指数上涨 2.69%，小盘指数上涨 2.73%。大部分板块有所上涨，其中电子、通信、计算机、房地产等行业涨幅较大，最大涨幅达 8.4%；汽车、煤炭、食品饮料、电力设备及新能源等行业有所下跌，最大跌幅达 2.4%。

**债券市场波动不大，信用利差小幅压缩。**

1 年期国债利率下行 0.5BP，5 年期国债利率上行 0.43BP，10 年期国债利率下行 0.64BP；国开 1 年期上行 2.8BP，5 年期上行 0.93BP，10 年期上行 0.01BP。

国债期货涨幅略小。2 年国债期货价格本周收至 100.88，下跌 0.02%；5 年国债期货价格收至 101.08，上升 0.02%；10 年国债期货价格收至 100.55，上升 0.09%。

信用利差多数压缩。2 年期企业债与国债利差压缩至 53.36BP，相比于上周下降 4.7BP；2 年期城投与国债利差压缩至 54.69BP，相比于上周下降 2.9BP；2 年期 AAA 商业银行债与国债利差压缩至 39.26BP，相比于上周下降 0.9BP；2 年期 AAA-二级资本债与国债利差压缩至 65.8BP，相比于上周下降 0.6BP。

**国内商品表现强于海外商品。**

CRB 综合指数上涨 1.59%。

南华综合指数上涨 0.68%，其中农产品、能化品、贵金属指数分别上涨 0.54%、0.78%、2.79%，工业品、金属指数分别下跌 0.08%、1.38%。

重要商品方面，WTI 原油本周涨幅达 6.65%，LME 铜下跌 2.19%，伦敦黄金现货上涨 1.97%，上海螺纹钢下跌 3.14%。

**海外及香港股市多数上涨。**

纳指下跌 1.1%、标普 500 下跌 0.1%，道琼斯指数上涨 0.63%，德国 DAX 指数、日经 225、香港恒生指数等出现 0.3%-2% 不同程度下跌。

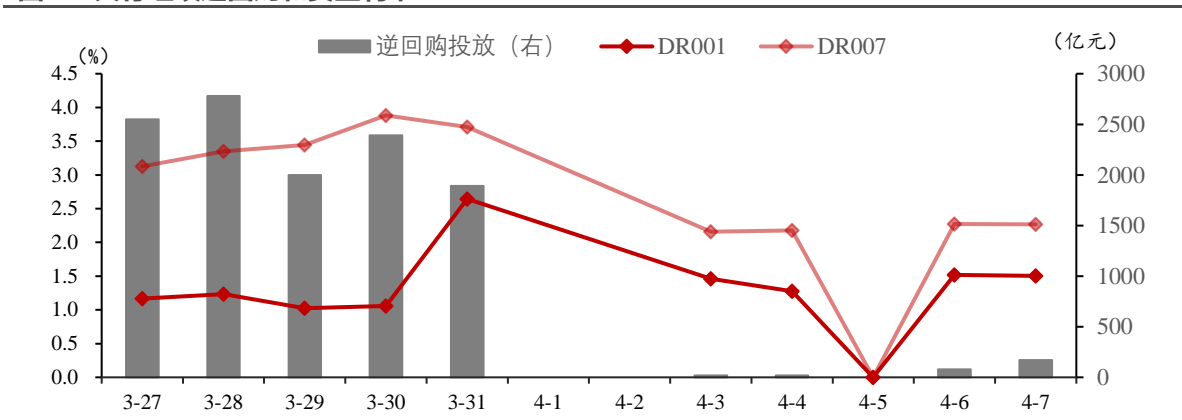
**英美债券均呈下跌走势。**

10 年期美债利率下跌 9BP，英债下行 23.4BP。此外德债下行 19.6BP、法债下行 19.1BP、日债下行 13.4BP、意大利国债下行 31.1BP。

**美元指数下跌。**

在岸人民币下跌 0.12%，欧元、英镑分别上涨 0.74%、0.88%；日元、瑞郎上涨幅度分别为 0.81%、1.20%；商品货币下跌幅度较大，加元上涨 0.17%，澳元下跌 0.15%、挪威克朗下跌 0.27%。

图 1：央行继续逆回购和资金利率



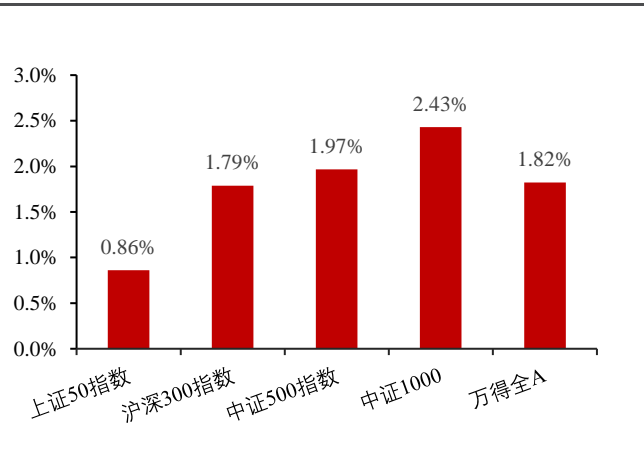
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：全球大类资产表现汇总

全球大类资产涨跌幅 (2023.03.31—2023.04.07)							
国内股票	涨跌幅	国内债券及国债期货	商品	外汇	海外股指及国债		
上证指数	1.67%	1年国债 (BPs) ↓ -0.50	黄金	美元指数	-0.66%	标普500	-0.10%
深证指数	2.06%	5年国债 (BPs) ↑ 0.43	WTI原油	在岸人民币	-0.12%	纳斯达克指数	-1.10%
创业板指数	1.98%	10年国债 (BPs) ↓ -0.64	LME铜现货	离岸人民币	-0.12%	道琼斯指数	0.53%
科创50指数	7.35%	2年国开 (BPs) ↑ 4.87	上海螺纹钢	欧元	0.74%	伦敦金融时报100指数	1.24%
上证50	0.86%	5年国开 (BPs) ↑ 0.93	南华工业品	英镑	0.88%	巴黎CAC40指数	0.03%
沪深300	1.79%	10年国开 (BPs) ↑ 0.01	南华农产品	日元	0.81%	德国DAX指数	-0.40%
中证500	1.97%	TS	南华能化品	瑞郎	2.20%	10年期美债 (BPs) ↓	-9.00
中证1000	2.43%	TF	南华综合指数	加元	0.17%	10年期德债 (BPs) ↓	-19.60
万得全A	1.82%	T	CRB综合指数	澳元	-0.15%	10年期日债 (BPs) ↓	-13.40

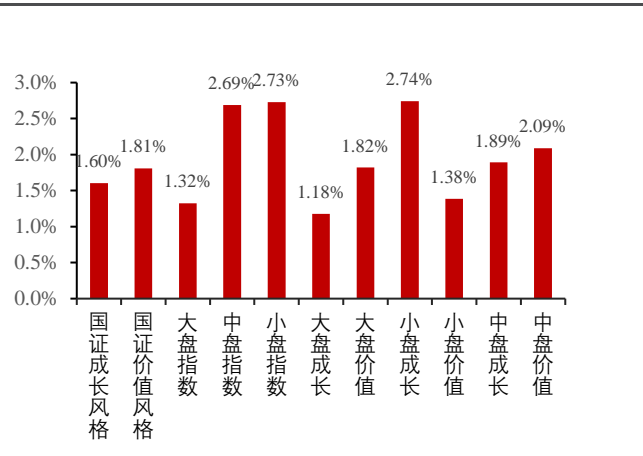
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日 A 股市场指数表现



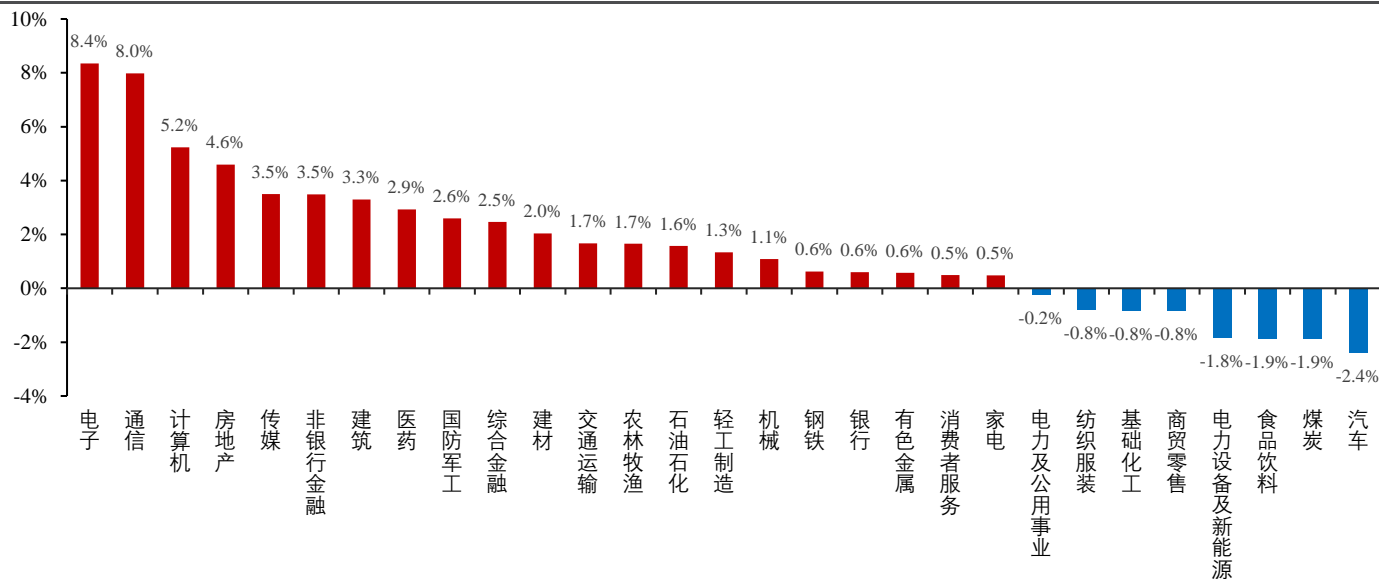
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日 A 股风格指数表现



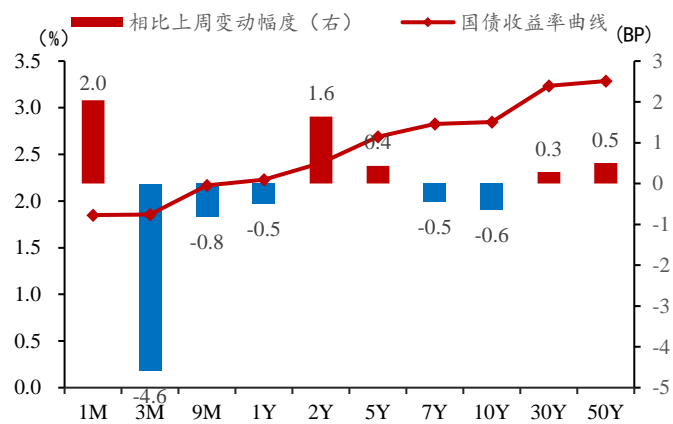
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日中信 I 级行业涨跌幅



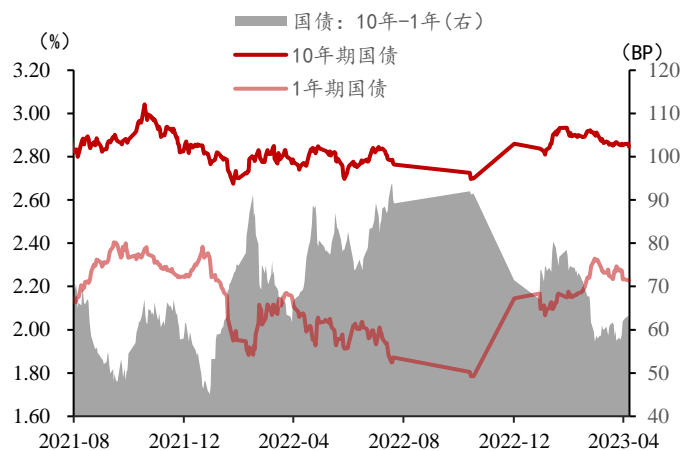
资料来源：wind，民生证券研究院；

图 6：国债收益率及变动



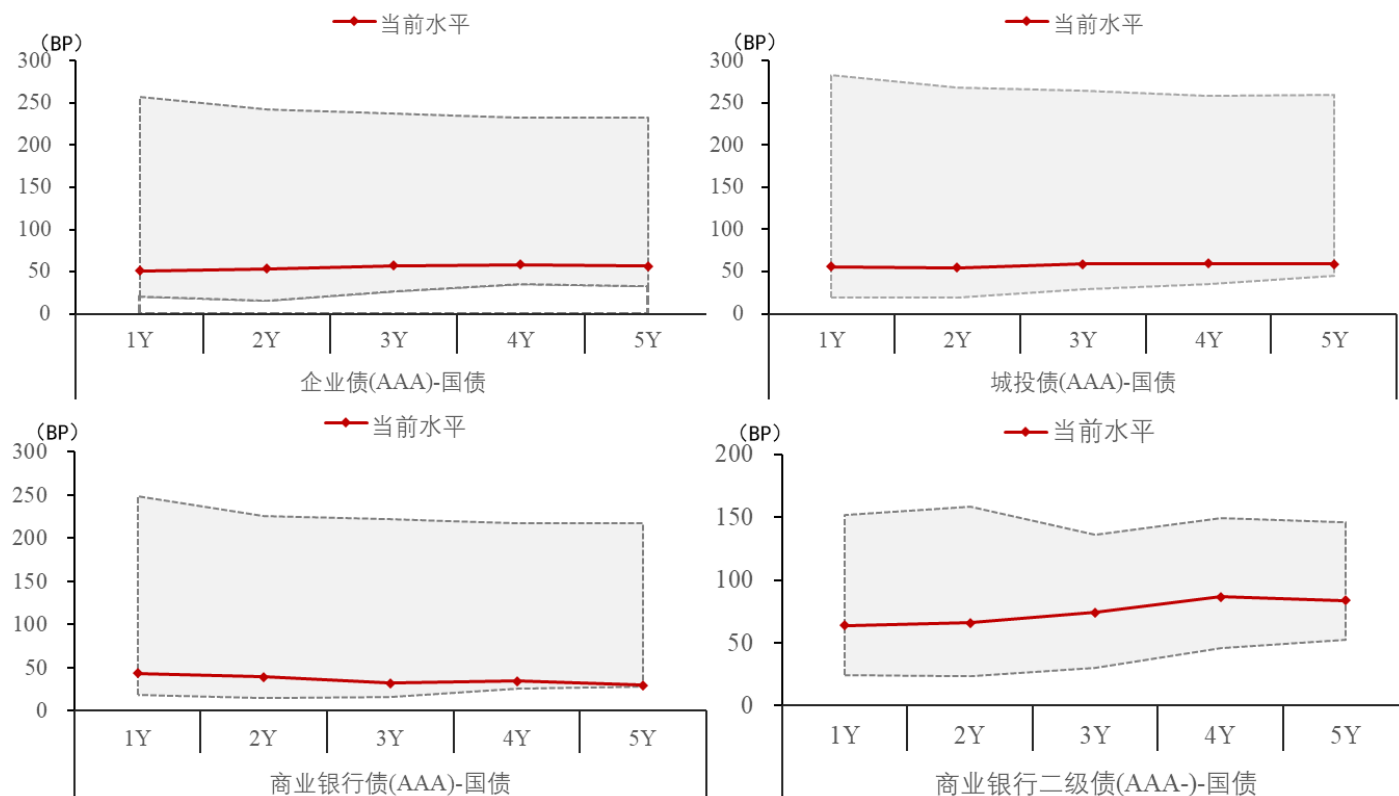
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日

图 7：期限利差



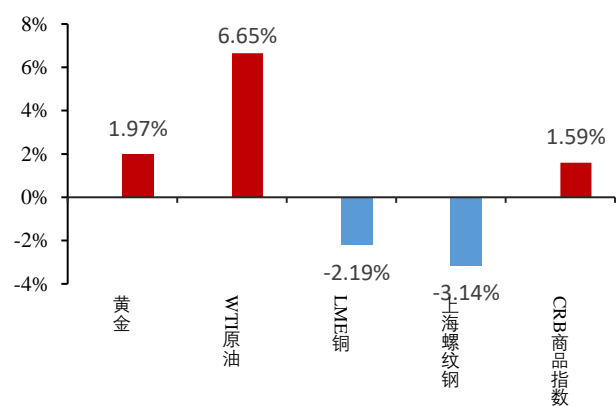
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2023 年 4 月 7 日

图 8：信用利差



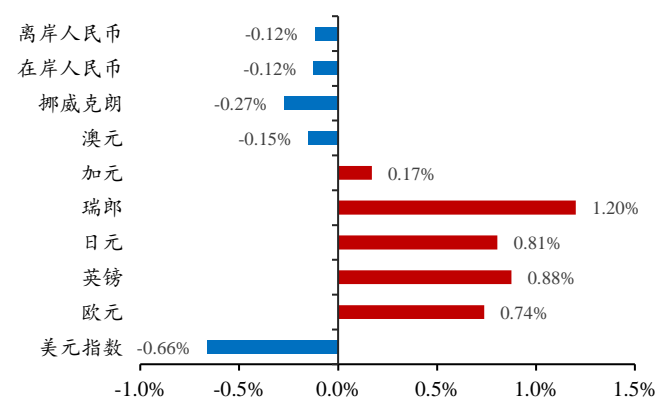
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2023 年 4 月 7 日

图 9：2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日商品表现



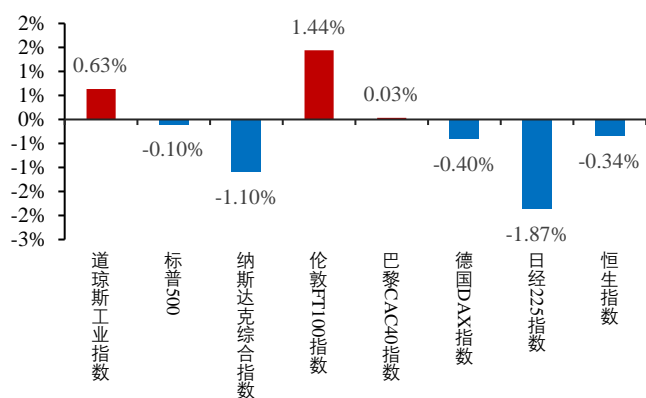
资料来源：wind，民生证券研究院；

图 10：2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日外汇表现



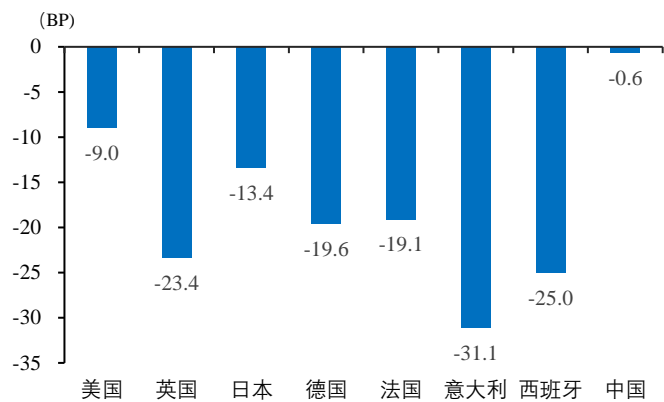
资料来源：wind，民生证券研究院；

图 11: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日全球主要股指涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院;

图 12: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日主要经济体 10 年期国债收益率变动幅度



资料来源: wind, 民生证券研究院;

## 2 资金流动及机构行为

本周 A 股市场日均成交金额为 12,082.27 亿元，融资融券交易占比约 9.41%，仍处于 2023 年以来较高水平。

根据 wind 统计，本周新发基金金额（股票+混合型）为 25 亿元，相较于上周 51 亿元小幅回落。北向资金累计净卖出量 30.72 亿元，相比上周流出增加。

### 银行间市场逆回购成交量小幅回落。

本周银行间逆回购量均值 6.65 万亿元，较上周 6.80 万亿规模小幅回落。

银行间外汇市场即期询价成交规模在 292 亿美元，较上周 346 万亿规模下降约 16%。

### 资金面由松转紧，票据转贴利率小幅下行。

同业存单发行利率继续下行，1 年期国有银行同业存单发行利率降至 2.61%；1 年期股份行同业存单发行利率下行 2.60%；1 年期城商行同业存单发行利率下行至 2.84%，

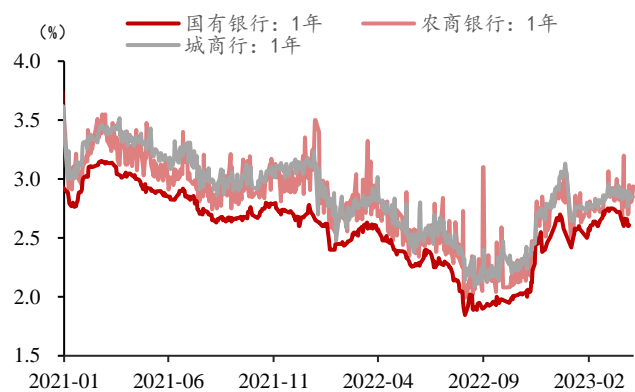
票据转贴利率下行，半年期国股票据转贴利率本周降至 2.19%，比上周下行 41BP。

### 美股、美债、G7 货币波动率走高，原油波动率走低。

### 离岸美元流动性边际有所缓解。

3 个月的 FRA/OIS 指标下降，美元兑日元、欧元兑美元货币互换基差收窄。

图 13: 同业存单发行利率



资料来源: wind, 民生证券研究院

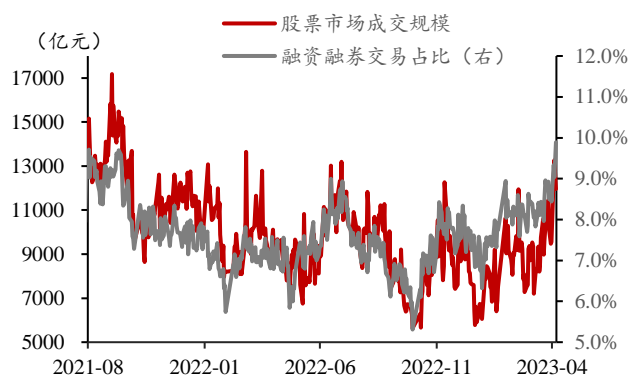
图 14: 票据转贴利率



资料来源: wind, 民生证券研究院

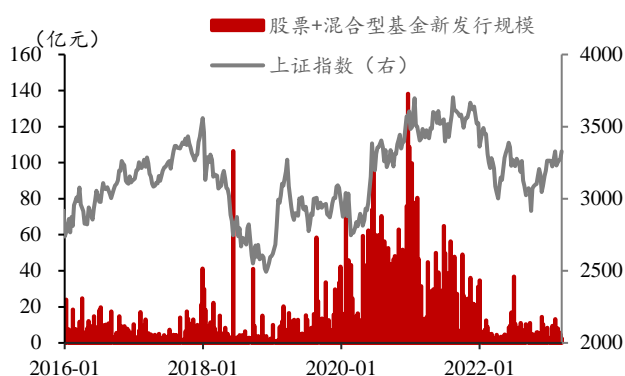


图 15: 股票市场成交规模及融资融券交易占比



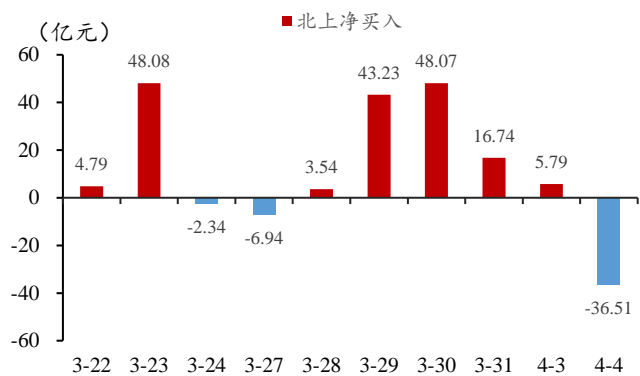
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 16: 新基金发行情况



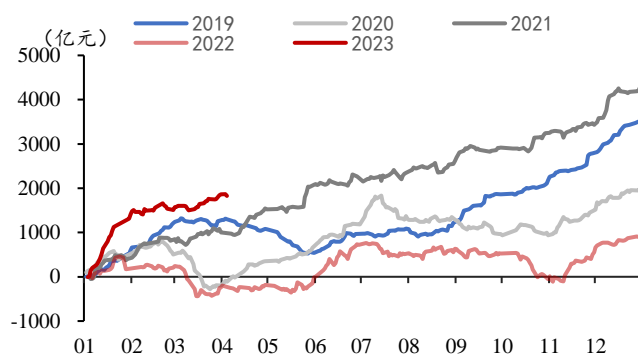
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 17: 北上资金近单日净买入



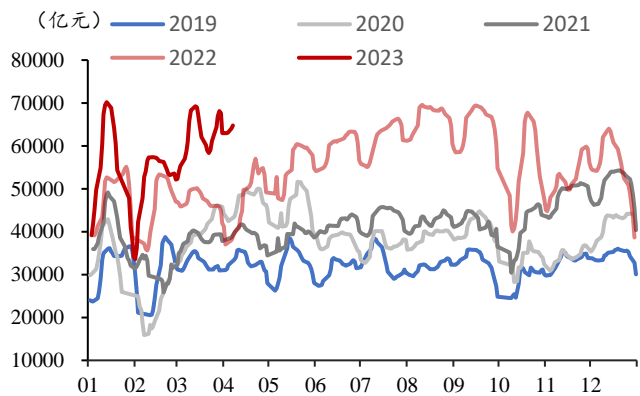
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 18: 北上资金累计净买入



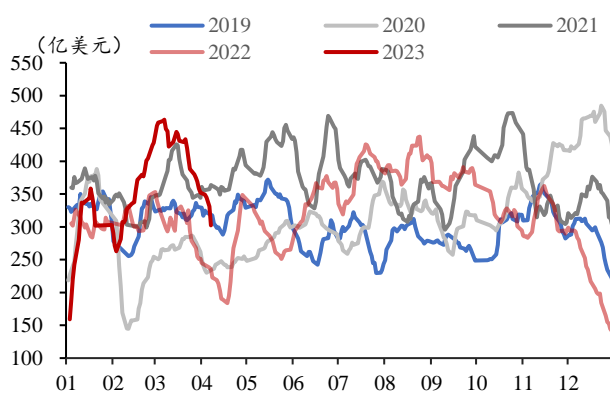
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 19: 银行间质押式逆回购成交规模



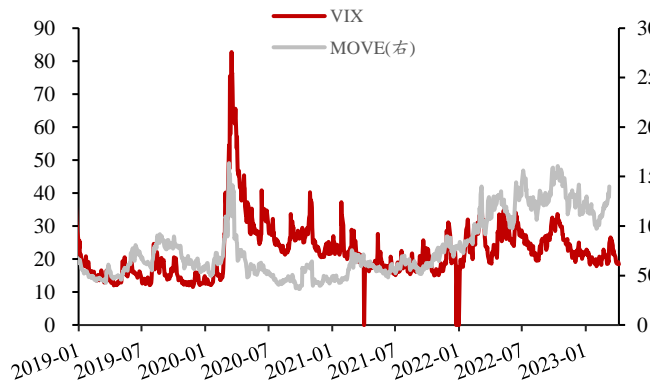
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 20: 银行间外汇市场即期询价成交量



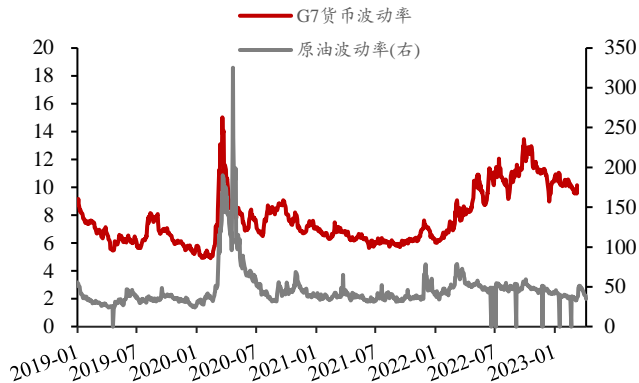
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 21: 美股和美债市场波动率



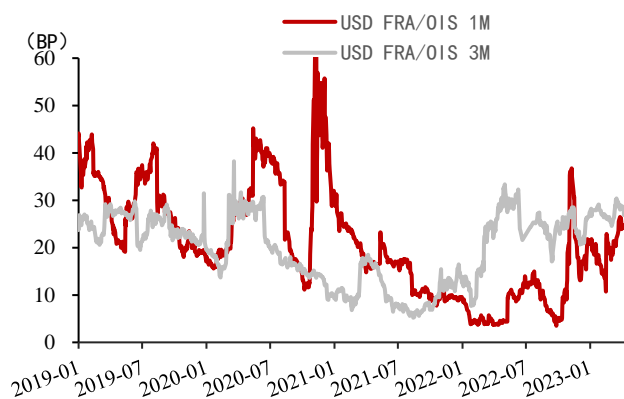
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图 22: 原油和 G7 外汇波动率



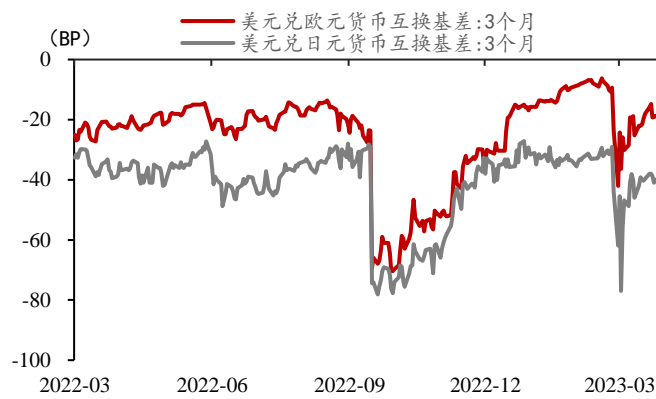
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图 23: FRA/OIS 走势



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图 24: 主要货币对交叉货币互换基差



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

### 3 主要的高频经济指标

**建筑业施工偏弱，全国气温回暖带动日耗走低。**

螺纹钢表观消费 333 万吨，环比上周增加 11 万吨，略强于过往几年同期水平。

全国水泥价格指数 140.98，与上周持平，大幅弱于 2021 年水平；全国气温逐步上升，因此六大电厂日耗煤量较上周继续回落，但仍强于历史同期。

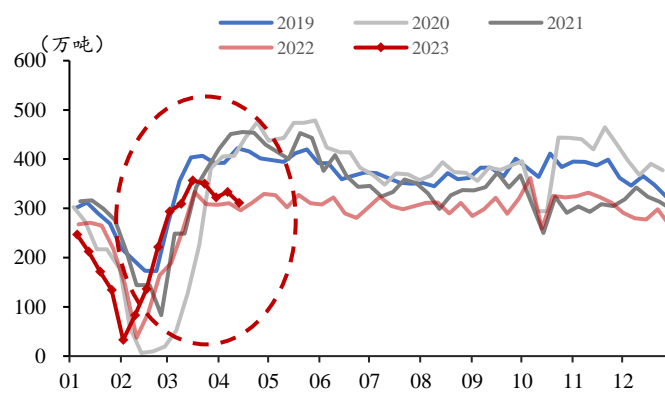
**地产销售景气度同比上升，但本周环比没有明显改善。**

30 城商品房销售 7 日移动平均值录得 48.76 万平方米，相较上周下滑 11.3 万平方米，较去年同比上升 16.37 万平方米；上周乘联会汽车当周日均销量录得 11.5 万辆，同比增长 4.8%。

**疫情对服务业影响消退，全国各城市客运量同比大幅上升。**

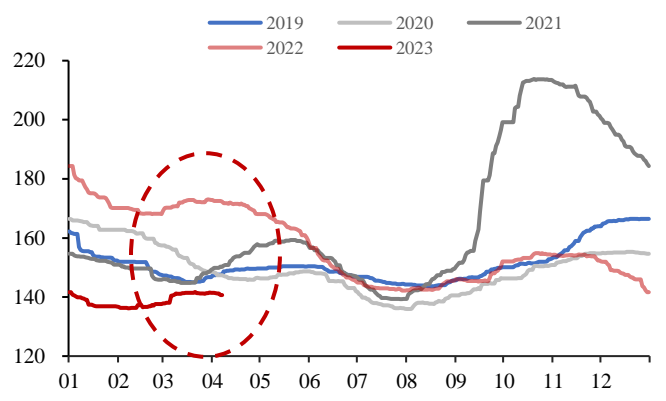
10 城地铁出行 7 日移动平均值录得 5496 万人次，同比上升 75.48%。具体来说，上海、长沙、南京、郑州等城市地铁客运量走强。

图 25：螺纹钢表观消费



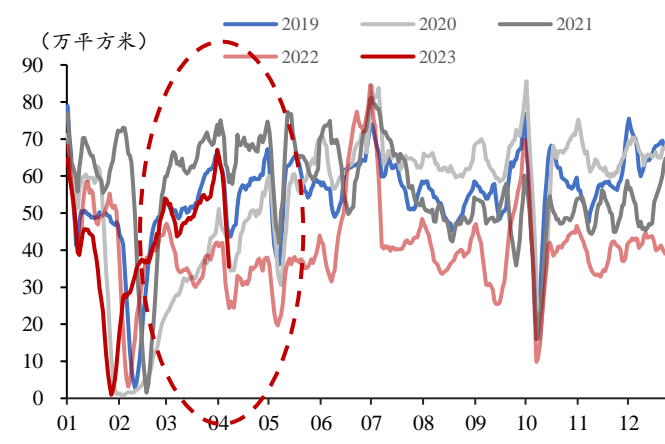
资料来源：iFind，民生证券研究院

图 26：全国水泥价格指数



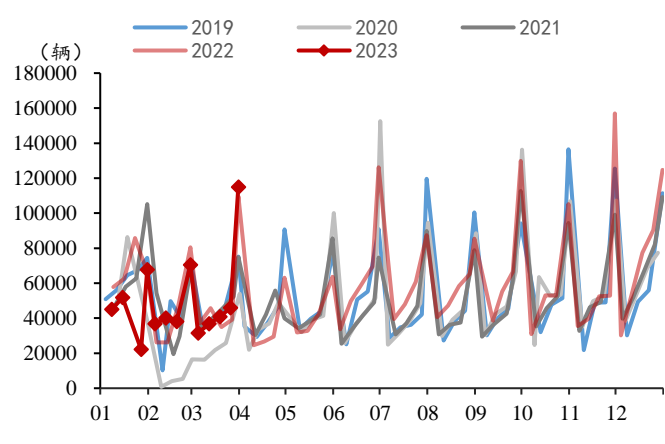
资料来源：wind，民生证券研究院

图 27：30 城商品房成交 7 天移动平均



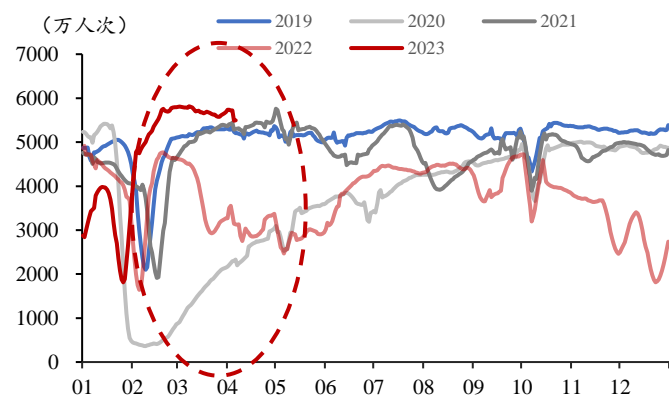
资料来源：wind，民生证券研究院

图 28：乘联会汽车销售



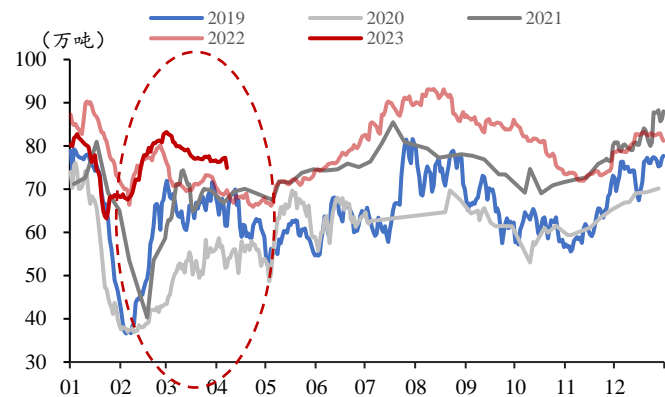
资料来源：wind，民生证券研究院

图 29：全国 10 城地铁客运量 7 天移动平均



资料来源：wind，民生证券研究院；注：10 城分别为北京、上海、广州、深圳、成都、南京、武汉、西安、郑州、长沙

图 30：沿海六大电厂日耗



资料来源：iFind，民生证券研究院；注：沿海六大电厂集团为：浙电、上电、粤电、国电、大唐、华能

## 4 风险提示

1) **地缘政治发展超预期。**若地缘政治影响范围和时间继续超预期，会导致金融市场的波动难以判断，导致与本文展望出现较大偏差，但地缘政治后续发展的情况超出本文预测范围。

2) **数据测算有误差。**若本文数据测算有误差，会导致实际情况与本文假设的情况出现较大的偏离，影响对金融市场走向判断。

3) **海外货币政策超预期。**若由于海外政策超预期，会导致金融市场波动极大，资产价格变化放大，从而影响对后续市场走向判断。

## 插图目录

图 1: 央行继续逆回购和资金利率.....	4
图 2: 全球大类资产表现汇总.....	4
图 3: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日 A 股市场指数表现.....	4
图 4: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日 A 股风格指数表现.....	4
图 5: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日中信 I 级行业涨跌幅.....	5
图 6: 国债收益率及变动.....	5
图 7: 期限利差.....	5
图 8: 信用利差.....	6
图 9: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日商品表现.....	6
图 10: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日外汇表现.....	6
图 11: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日全球主要股指涨跌幅.....	7
图 12: 2023 年 4 月 3 日——2023 年 4 月 7 日主要经济体 10 年期国债收益率变动幅度.....	7
图 13: 同业存单发行利率.....	8
图 14: 票据转贴利率.....	8
图 15: 股票市场成交规模及融资融券交易占比.....	9
图 16: 新基金发行情况.....	9
图 17: 北上资金近单日净买入.....	9
图 18: 北上资金累计净买入.....	9
图 19: 银行间质押式逆回购成交规模.....	9
图 20: 银行间外汇市场即期询价成交量.....	9
图 21: 美股和美债市场波动率.....	10
图 22: 原油和 G7 外汇波动率.....	10
图 23: FRA/OIS 走势.....	10
图 24: 主要货币对交叉货币互换基差.....	10
图 25: 螺纹钢表观消费.....	11
图 26: 全国水泥价格指数.....	11
图 27: 30 城商品房成交 7 天移动平均.....	11
图 28: 乘联会汽车销售.....	11
图 29: 全国 10 城地铁客运量 7 天移动平均.....	12
图 30: 沿海六大电厂日耗.....	12

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026