经济好于预期，市场可能趋向稳定

宏观策略 3 月报

证券分析师：胡少华
执业证书编号：S0630516090002
电话：021-20333748
邮箱：hush@longone.com.cn

证券分析师：刘思佳
执业证书编号：S0630516080002
电话：021-20333778
邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

经济数据好于预期。1-2 月，工业生产走强，工业增加值两年平均增长 8.1%，处于相对较高水平。出口数据强劲，两年平均增速 15.2%。工业企业利润增速两年平均 31.2%，为近十年来高增速。消费受疫情扰动以及就地过节政策影响短期稍弱，估计未来恢复速度会加快。

国外疫情有所反复，但总体向好趋势不变。近期全球周新增病例数有所增加，但增幅不大，估计总体可控，不太可能会有大的爆发。美国疫苗接种速度仍在加速。截至 2021 年 4 月 3 日，美国新冠疫苗每日接种量 7 日平均已超 300 万剂，每百人新冠疫苗接种量已接近 50 剂次。

货币政策估计将维持相对中性。我国货币政策在 2020 年 5 月开始正常化，从 M2 和社融前两月的增量来看，均高于往年，货币政策并未显示收缩迹象。未来通胀可能温和上行，货币政策大开大合的可能性较低，未来估计仍将维持相对中性。

美债收益率影响可能已经钝化。2 月以来，十年期美债收益率快速上行，引发了市场的担忧，但目前可能已经开始钝化。美债收益率的上行，背后的逻辑主要是疫苗加快接种后的经济复苏预期以及需求复苏后的通胀预期。从长期来看，美债收益率的上升未必对股市就一定是负面影响。最近美债收益率高点接近 1.78%，目前维持在 1.70%左右，但股市并未下跌，美股还创出了新高，美债收益率影响可能已经钝化。

热门行业估值已有所回调。股市总体估值不高，上证综指和沪深 300 指数估值分别处于 2000 年以来 11.19%和 17.03%的历史分位数水平。部分热门行业估值已经有所回落，投资价值逐步显现。

股市近期企稳可能性较大。我们认为，股市长期向好趋势没有变，随着对货币收缩担忧的消退和盈利增加利好的兑现，短期有止跌走稳可能，近期维持区间震荡的可能性较大。热门行业和行业龙头估值逐渐回归合理水平，仍有长期配置价值，近期关注业绩表现可能超预期的行业和个股，以及高收益高分红公司。

正文目录

1. 经济数据好于预期 4
1.1. 工业生产向好 4
1.2. 出口数据亮眼 4
1.3. 工业利润大幅增长 5
1.4. 制造业 PMI 好于常年 5
1.5. 固定资产投资增速相对较低 6
1.6. 消费增速尚未完全恢复 7
1.7. 国外疫情略有反复，但总体向好趋势不变 7
2. 货币政策估计将维持相对中性 8
3. 美债收益率影响有所钝化 10
4. 热门行业估值水平有所回落 11
5. 股市近期可能会趋向稳定 12
6. 主要资讯 13
6.1. 碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局 13
6.2. 美联储维持利率不变，上调经济增长预期 13
6.3. 美国总统拜登正式签署 1.9 万亿美元的经济救助计划 14
7. 财经日历（2021 年 4 月） 14
7.1. 中国财经日历 14
7.2. 美国财经日历 16
7.3. 欧元区财经日历 17

图表目录

图 1 (工业增加值增速，%) 4
图 2 (部分行业工业增加值同比增速，%) 4
图 3 (出口金额同比增速，%) 5
图 4 (部分行业出口同比增速，%) 5
图 5 (工业企业利润总额增速，%) 5
图 6 (部分工业企业利润同比增速，%) 5
图 7 (制造业 PMI，%) 6
图 8 (非制造业 PMI，%) 6
图 9 (固定资产投资同比增速，%) 7
图 10 (分行业固定资产投资增速，%) 7
图 11 (社会消费品零售总额同比增速，%) 7
图 12 (乘用车销量及其增速，万辆，%) 7
图 13 (全球新冠累计病例及周新增病例，万例，万例) 8
图 14 (法国、巴西、印度当周新增病例，例) 8
图 15 (美国新冠疫苗每日接种量 7 日移动平均，万剂次) 8
图 16 (全球及主要发达国家每百人疫苗接种量，剂次) 8
图 17 (M1 和 M2 同比增速，%) 9
图 18 (公开市场货币净投放，亿元) 9
图 19 (历年 1-2 月新增 M2 规模，亿元) 9
图 20 (存款类质押式回购加权利率，%) 9
图 21 (新增社会融资总量及同比变化，左：亿元，右：%) 10
图 22 (历年 1-2 月新增社会融资规模，亿元) 10
图 23 (纳斯达克指数和十年期美债收益率，点，%) 11

图 24 (美国隐含通胀预期，%)..... 11
图 25 (美国制造业 PMI，%)..... 11
图 26 (上证综指市盈率)..... 12
图 27 (沪深 300 市盈率)..... 12
图 28 (2000 年以来申万一级行业估值分位数)..... 12
图 29 (2010 年以来申万一级行业估值分位数)..... 12

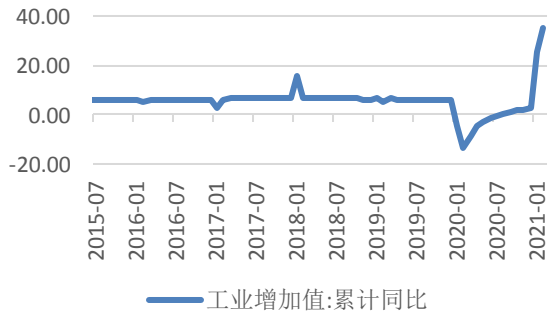
1.经济数据好于预期

今年前两个月经济整体好于预期，主要表现为工业生产向好，出口增速很强，工业企业利润增长幅度很大。PMI 好于常年预示 3 月经济数据保持较高水平的可能性较大。消费数据相对较差，但春节防疫需要带来的人员流动性下降、“就地过年”等短期不利因素消退后估计将加快恢复。上市公司一季度盈利或有超预期表现。

1.1.工业生产向好

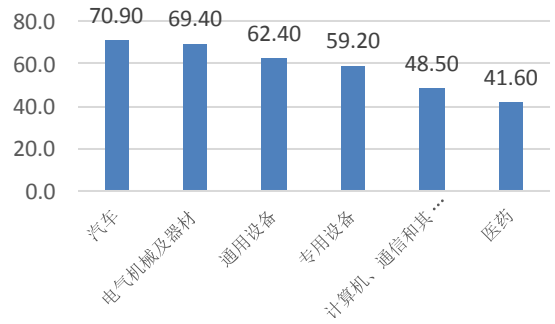
外需及就地过节政策带动下，工业生产继续向好。2021 年 1-2 月，规模以上工业增加值同比 35.1%，比 2019 年 1-2 月增长 16.9%，两年平均增长 8.1%。就地过节政策加快了节后的复工节奏，据统计局数据，调查 5000 家企业春节期间平均放假天数为 7.5 天，明显少于正常年份，近一半企业有超九成员工就地过年，估计对工业生产提振作用较大。

图 1 (工业增加值增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (部分行业工业增加值同比增速，%)



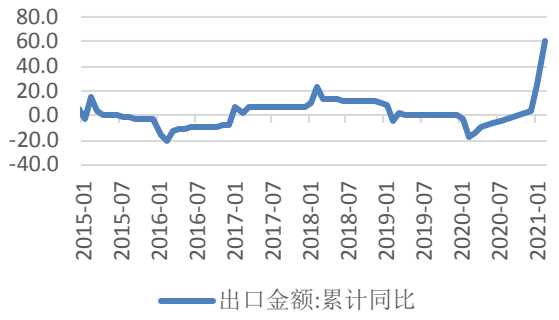
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

1.2.出口数据亮眼

出口增速很强。2021 年 1-2 月出口增速高达 60.6%，虽然有低基数影响，但与 2019 年同期相比，出口同比也达到 32.7%，两年复合增速达到 15.2%。出口交货值同比 42.5%，高于工业增加值增速。

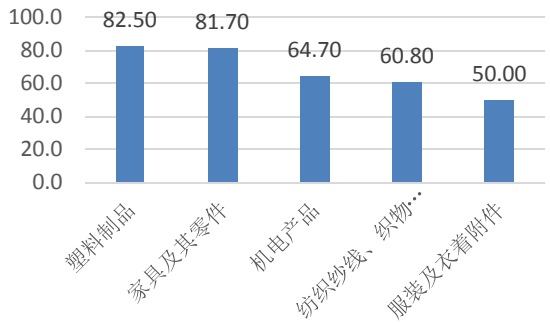
估计随着国外供给能力的逐步恢复，下半年对我国出口产品的竞争会增加，出口增速可能会回落。但短期来看，出口增速可能仍将保持较高水平。

图 3 (出口金额同比增速，%)



资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 4 (部分行业出口同比增速，%)



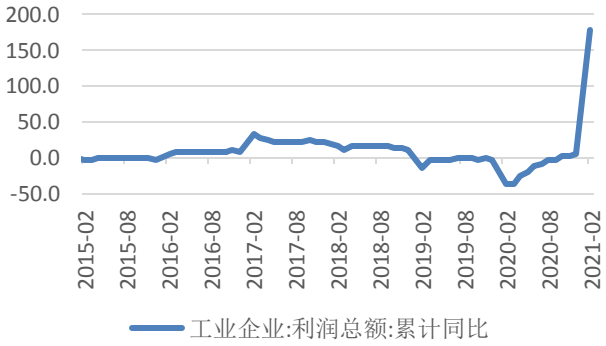
资料来源：海关总署，东海证券研究所

1.3.工业利润大幅增长

工业企业利润增速加速上行。2021 年 1-2 月，全国规模以上工业企业利润增速同比 178.9%，比 2019 年 1-2 月份同比增长 72.1%，两年平均增长 31.2%。低基数效应以外，利润增速仍然很高。2019 年和 2020 年前两月利润增速分别为-14.0%和-38.3%，连续两年的负增长拉低了基数。但以两年 31.2%的平均增速来看，仅略低于 2017 年 1-2 月，为近 10 年以来较高水平。利润增速较快的行业主要集中在上游原材料加工及出口产业链，相关上市公司一季报有超预期的可能。

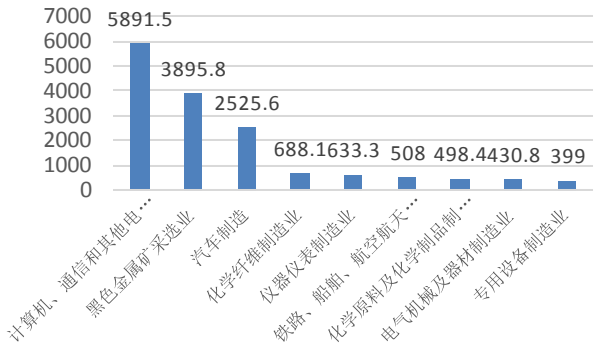
下半年，随着国外生产恢复，我国出口增速可能会有所下降，不过近期可能仍会保持较高水平。虽然美国、英国疫苗接种速度较快，但其他欧洲国家以及发展中国家疫苗接种进度仍相对偏慢，短期内海外供给可能仍会受到一定影响，对出口链条下的企业仍然有正面影响，相关行业的利润有望继续改善，形成利多影响。

图 5 (工业企业利润总额增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 6 (部分工业企业利润同比增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

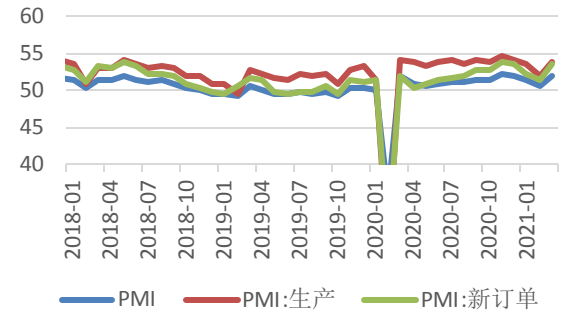
1.4.制造业 PMI 好于常年

制造业 PMI 回升好于预期。3 月官方制造业 PMI 为 51.9%，较前值上升 1.3 个百分点。各分项指数均有所上升，体现供需两旺。由于 PMI 是环比概念，通常在春节结束后呈现季节性上升，从 2011 年至今来看，剔除 2020 年 3 月异常高值，今年环比升 1.3 个百分点，与 2019 年持平，在近十年中最高，略超季节性。一方面说明经济前景仍然较好，另外一方面也说明了就地过节政策对春节后的工业活动恢复产生了积极的影响。

3 月非制造业 PMI56.3%，较前值上升 4.9 个百分点，建筑业及服务业景气度明显回升。3 月 PMI 充分反映出节后复工情况良好，经济维持扩张态势。

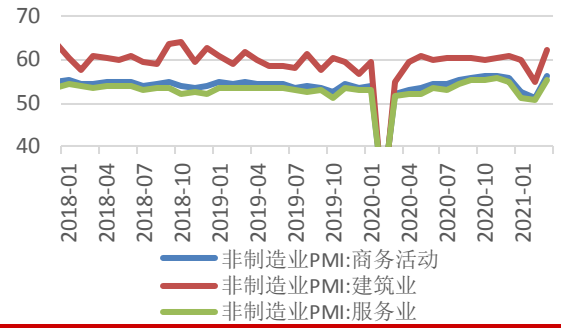
较好的 PMI 数据，预示 3 月经济数据可能仍将保持在较高水平，企业盈利增速可能也会较好。

图 7 (制造业 PMI，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 8 (非制造业 PMI，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

1.5.固定资产投资增速相对较低

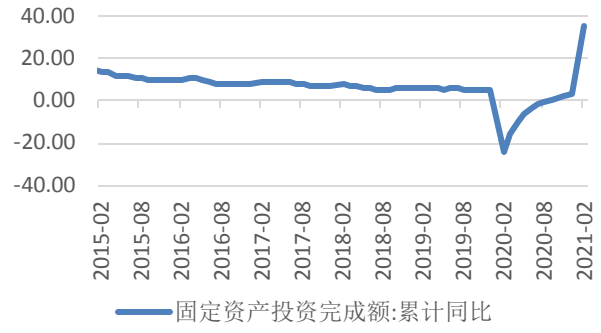
地产投资韧性支撑投资增速。1-2 月，固定资产投资完成额同比 35.0%，比 2019 年 1-2 月增长 3.5%。固定资产投资两年平均增速为 1.7%，低于 2019 年同期 4.4 个百分点，由于 2020 年拉低了基数，所以今年的实际投资增速是要高于平均增速 1.7%的，投资可能并没有表面这么弱。

其中，制造业投资两年平均增速虽然弱于 2019 年同期，但在利润逐渐转好的情况下，企业或会加大资本开支，制造业投资可能会有所上升。

基建投资两年平均增速同样低于 2019 年同期，专项债全年额度略低于去年，地方政府债务压力上升，经济修复的大背景下，基建投资稳经济的必要性下降，未来可能会稳中有降。

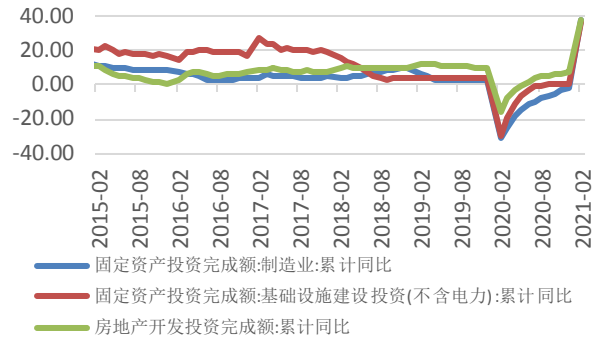
地产投资支撑固定资产投资增速，但边际上也在放缓。虽然地产销售端仍然保持相当的热度，但是在房贷收紧，严查经营贷、信用贷等流入房市，限购措施趋严的背景下，地产销售热情可能会回落，同时土地购置面积增速明显回落，地产商拿地热情下降，部分城市将试点土地集中供应，或对购地增速也形成一定扰动，总体来看地产投资可能会逐步回落。

图 9 (固定资产投资同比增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 10 (分行业固定资产投资增速，%)



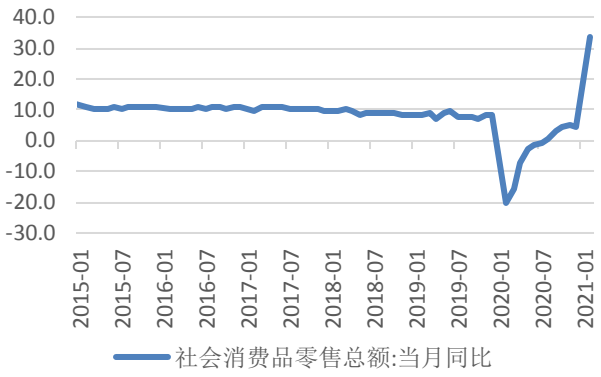
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

1.6.消费增速尚未完全恢复

防疫需要带来的人员流动性下降、“就地过年”对消费造成一定影响。1-2 月，社会消费品零售总额同比 33.8%，比 2019 年 1-2 月增长 6.4%，社会消费品零售总额两年平均增速为 3.2%，低于 2019 年同期 5.0 个百分点。

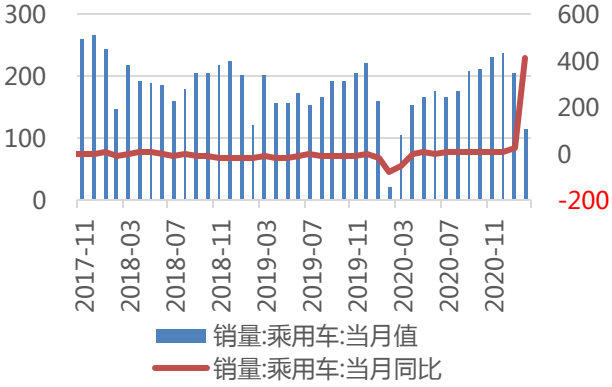
从季调环比来看，1 月为负，表明防疫需要和就地过节可能对商品和餐饮消费形成了一定的负面影响，未来修复速度估计会加快。

图 11 (社会消费品零售总额同比增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 12 (乘用车销量及其增速，万辆，%)



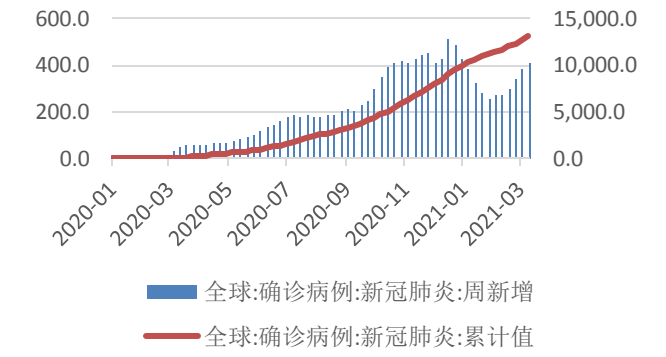
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

1.7.国外疫情略有反复，但总体向好趋势不变

国外疫情有所反复。截至 2021 年 4 月 3 日，全球累计确诊人数 13139.6 万例。近 4 周周新增病例数逐步增加，欧洲以及发展中国家疫苗的接种速度相对偏慢，对疫病发展的不确定性有所增加。但总体来看，随着疫苗接种比例和对防疫重要性认识的提高，估计疫病发展会逐步得到控制。

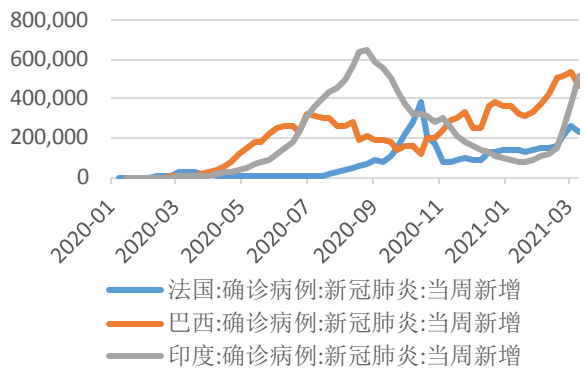
美国疫苗接种速度仍在加速。截至 2021 年 4 月 3 日，美国新冠疫苗每日接种量 7 日平均已超 300 万剂，每百人新冠疫苗接种量已接近 50 剂次。而欧洲主要国家中，英国疫苗接种速度快于美国，其余国家接种速度相对偏慢，接种率普遍在 20%以下。

图 13 （全球新冠累计病例及周新增病例，万例，万例）



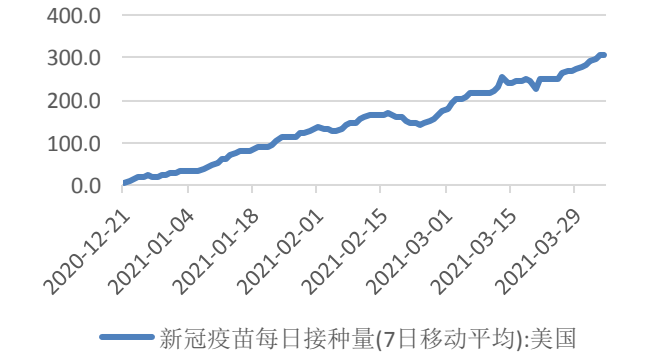
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 14 （法国、巴西、印度当周新增病例，例）



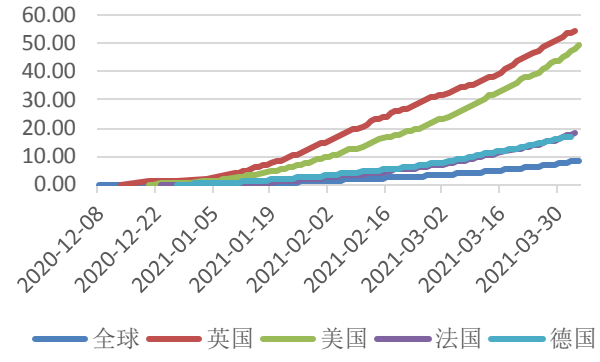
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 15 （美国新冠疫苗每日接种量 7 日移动平均，万剂次）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 16 （全球及主要发达国家每百人疫苗接种量，剂次）



资料来源：Wind，东海证券研究所

2.货币政策估计将维持相对中性

我们认为，中国货币政策在 2020 年已经回归正常化，是全球主要经济体中货币宽松力度较小，回归正常化较早的国家，目前没有收缩货币，也没有大幅度放宽货币。在经济已进入正轨的背景下，今年年内货币政策大开大合的可能性均相对较低，估计将保持稳健中性，根据实际的情况相机抉择。未来通胀大幅上行的可能性也相对较低，货币政策明显收紧的概率较低。

央行相关部门最近也表示，中国早已实现货币政策正常化。4 月 1 日，在国新办举办的新闻发布会上，央行货币政策司司长孙国峰表示，2020 年我国是全球唯一实现正增长的主要经济体，也是少数实施正常货币政策的主要经济体。我国一直坚持正常货币政策，去年 2 月到 4 月，我们采取了力度较大的应对措施。5 月以后货币政策操作回归正常，既有力支持疫情防控和经济社会发展，又没有搞“大水漫灌”式的过度刺激。

从央行政策表态来看，为了加大对实体经济的支持，实际操作上大幅收缩货币的可能性也较小。央行一季度货币政策报告提出，要健全市场化利率形成和传导机制，完善央行政策利率体系，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，优化存款利率监管，推动实际贷款利率进一步降低。长期看，随着资本回报率的下降，实际利率仍有下行的诉求。

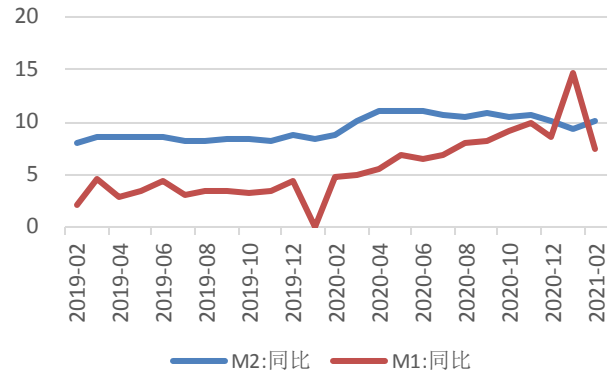
从金融数据来看，货币投放并没有减少。虽然春节后公开市场操作中有过短期的货币回笼，但总体货币供给不仅没有减少，反而是有所增加。2 月末，M2 增速同比 10.1%，

前值 9.4%，货币供给增速有所回升。从新增 M2 规模来看，2021 年 1-2 月 M2 增加 4.92 万亿元，明显高于历年同期。

社融、信贷增速也高于常年同期水平。2 月，新增社融 1.71 万亿元，同比多增 8363 亿元，社融存量增速回升 0.3 个百分点至 13.3%。从历年 1-2 月的新增社融规模来看，2021 年明显高于历年同期。2 月，信贷、社融超预期增长，且中长期信贷高增，表明企业融资需求旺盛，经济基本面向好，同时货币政策也没有收缩。

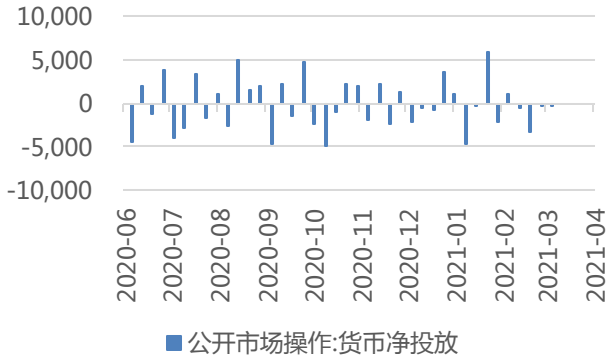
2020 年 3 月，为应对疫情影响，我国实施了短期的货币宽松政策，加大了对货币信贷的投放。在基数效应影响下，M2 增速、社融存量增速在 3-4 月大概率将回落到正常数据水平，但货币实际投放水平估计不会有太大的收缩，货币政策估计仍将保持相对中性。

图 17 (M1 和 M2 同比增速，%)



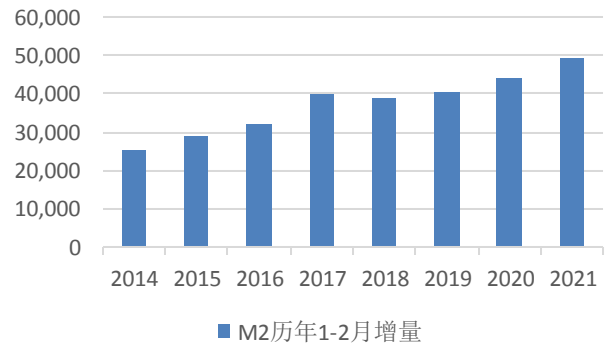
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 18 (公开市场货币净投放，亿元)



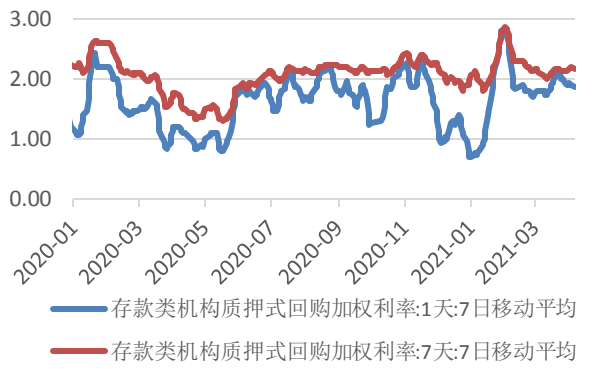
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 19 (历年 1-2 月新增 M2 规模，亿元)



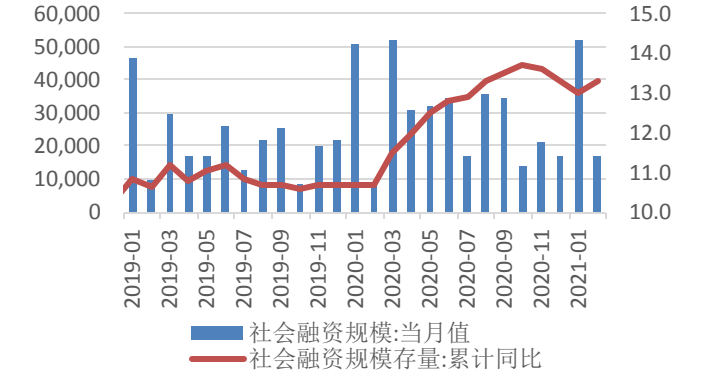
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 20 (存款类质押式回购加权利率，%)



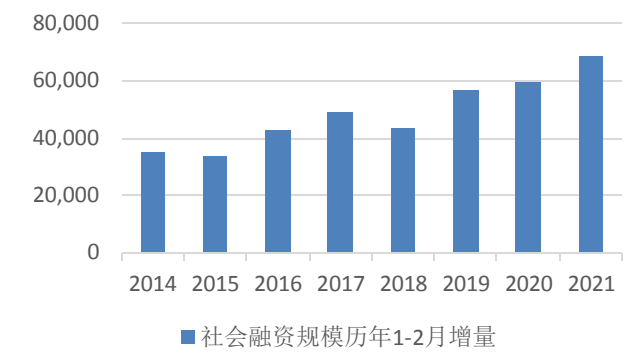
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 21 (新增社会融资总量及同比变化，左：亿元，右：%)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 22 (历年 1-2 月新增社会融资规模，亿元)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

3.美债收益率影响有所钝化

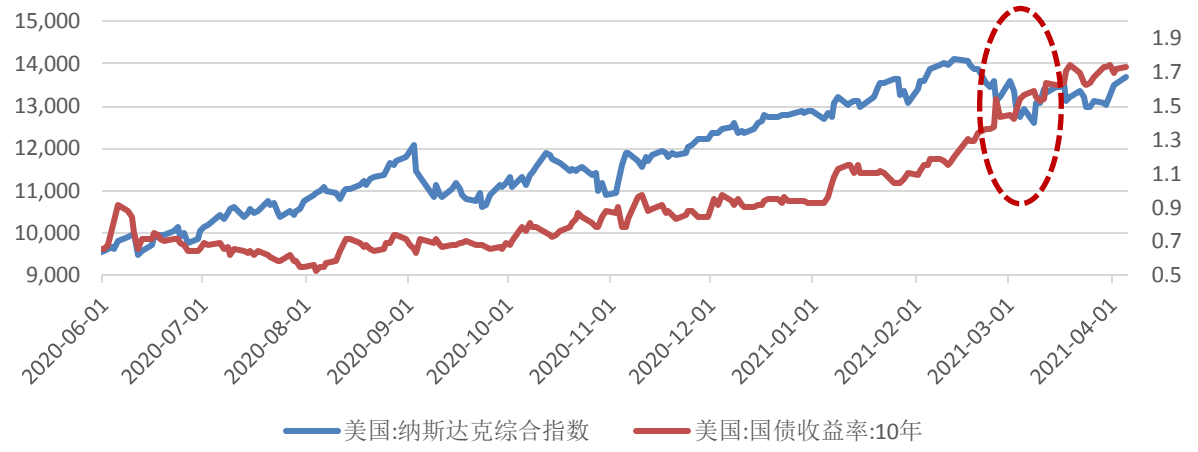
美债收益率短期快速上行，引发市场对股市高估值的担忧和对美国提前退出货币宽松政策的担心，对美国纳斯达克市场和 A 股市场形成了一定利空影响。春节以来，十年期美债收益率快速上行，先后突破 1.4%、1.5%、1.6%水平，高点接近 1.78%，目前维持在 1.70%左右，引发了市场的担忧，美国纳斯达克和A股在美债收益率快速上行时出现了较大回落。但是，最近美债收益率仍在超过 1.7%的水平，对中美股市的影响却在减小。

我们认为，一方面，随着美国经济恢复和通胀水平的上升，以及美国国债发行量的增加，美债收益率可能还会继续上升。美债收益率的上行，前期主要由通胀预期上行贡献，而近期主要由实际利率上行和通胀预期共同贡献，背后的逻辑主要是疫苗加快接种后的经济复苏预期以及需求复苏后的通胀预期。

另一方面，美债收益率上行对股市的影响可能会钝化。从短期来看，由于美债收益率的快速走高，导致美股科技股票出现了一定的调整，而标普和道指则继续在创新高。而 A 股正好又处于前期基金抱团股集体回调的过程中，又受到美股波动的影响，导致 A 股 2 月以来明显回落。从长期来看，美债收益率的上升未必对股市就一定是负面影响，美债收益率与股市的负相关性并不明显。

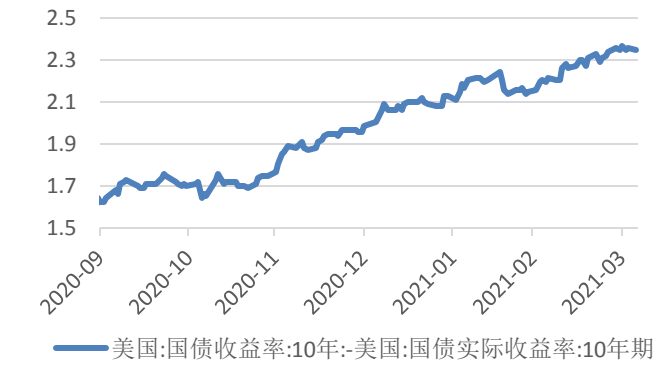
美债收益率回升，预示着经济的回升，伴随而来的是企业利润的转好，利好分子端企业盈利。而本轮债券收益率上行对市场的影响之所以这么大，主要还是由于短期上升的节奏太快，导致市场对高估值的担心和对未来美联储可能迫于通胀压力提前收缩货币的担忧。我们认为，这种短期情绪影响可能已经开始钝化，未来美债收益率只要不在短期内出现快速上行，对股市的影响可能会下降。

图 23 (纳斯达克指数和十年期美债收益率，点，%)



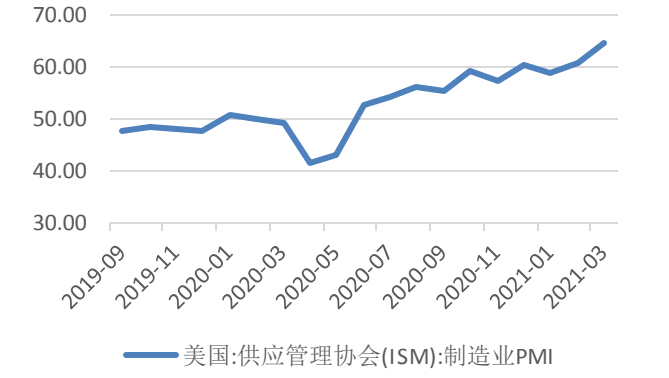
资料来源：Wind，美联储，东海证券研究所

图 24 (美国隐含通胀预期，%)



资料来源：美联储，东海证券研究所

图 25 (美国制造业 PMI，%)



资料来源：根据新闻整理，东海证券研究所

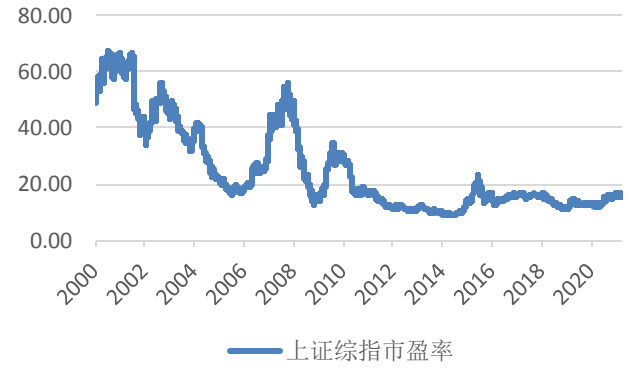
4.热门行业估值水平有所回落

A 股目前整体估值水平仍然不高。截至 2021 年 4 月 6 日，上证综合指数动态市盈率为 15.40 倍，分别处于 2000 年和 2010 年以来 11.19%和 29.93%的历史分位数水平。沪深 300 指数动态市盈率为 15.35 倍，分别处于 2020 年和 2010 年以来 17.03%和 36.32%的历史分位数水平。

但食品饮料等热门行业和“基金抱团”行业估值水平偏高，特别是春节前的上涨过程中估值水平达到了相对较高水平。不过近期股市的回调释放了大量估值风险，一些行业的投资价值又在开始显现。如果 2020 年四季度和 2021 年一季度上市公司业绩能够有较大增长，则可以进一步拉低其估值水平。

以 2000 年为起始测算，估值分位数最高的前五个行业分别为休闲服务、食品饮料、交通运输、汽车和电气设备，其中休闲服务达到 94.7%，二至五位均在 50%以下；以 2010 年为起始测算，估值分位数最高的前五个行业分别为休闲服务、食品饮料、家用电器、汽车和交通运输，其中休闲服务仍然为 94.7%，食品饮料、家用电器在 70%以上。

图 26 (上证综指市盈率)



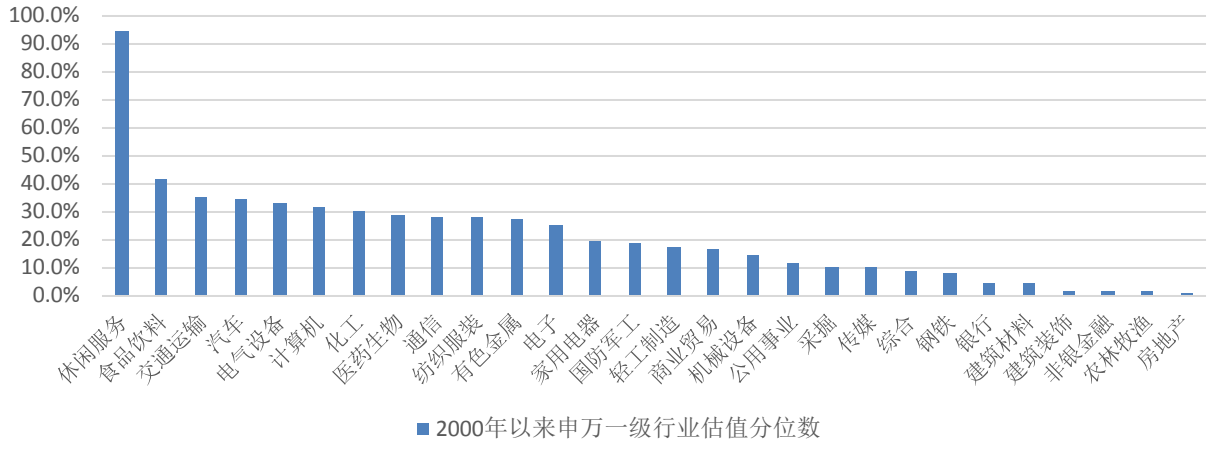
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 27 (沪深 300 市盈率)



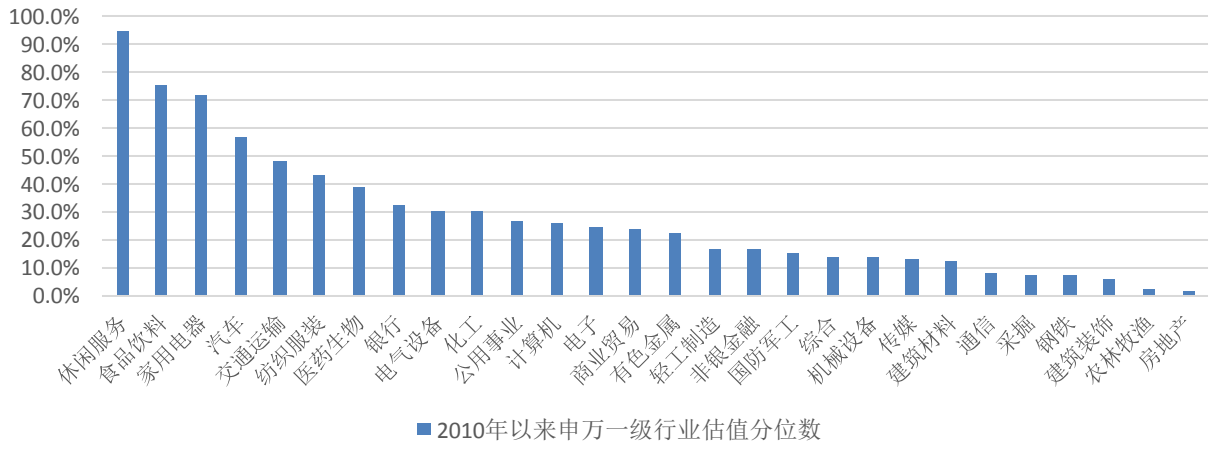
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 28 (2000 年以来申万一级行业估值分位数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 29 (2010 年以来申万一级行业估值分位数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.股市近期可能会趋向稳定

我们认为，股市长期向好趋势没有变，短期可能止跌走稳，近期维持区间震荡的可能性较大。

前期对货币政策收缩的担忧可能已逐步消减。国内货币政策已经正常化，过度放松和过度收紧的可能性均不大，未来估计仍以相机抉择为主。国内通胀相对温和，对货币政策的掣肘不大，股市不必过多担心流动性收紧对估值的影响。

美国货币政策估计短期估计仍将维持宽松状态。美债收益率对股市的扰动可能已经开始钝化，对全球股市的影响可能会下降。

从国内 A 股的估值水平来看，前期部分热门行业估值已经有所回落，叠加业绩提升带来估值下降，未来仍有配置价值。

国内经济增速超预期的利好因素可能会逐步在上市公司业绩中得到体现。1-2 月整体经济数据比较乐观，预计一季度 GDP 增速由于低基数影响可能会较高，即使剔除基数原因，经济本身仍然向好，利好企业利润的上升，从分子端利好股市。

国外来看，虽然短期疫情仍有反复，但未来疫苗全面接种确定性较强，全球经济复苏确定性较强。

6.主要资讯

6.1.碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局

2021 年 3 月 11 日，第十三届全国人民代表大会第四次会议批准“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要，提出要积极应对气候变化，落实 2030 年应对气候变化国家自主贡献目标，制定 2030 年前碳排放达峰行动方案。完善能源消费总量和强度双控制度，重点控制化石能源消费。实施以碳强度控制为主、碳排放总量控制为辅的制度，支持有条件的地方和重点行业、重点企业率先达到碳排放峰值。推动能源清洁低碳安全高效利用，深入推进工业、建筑、交通等领域低碳转型。加大甲烷、氢氟碳化物、全氟化碳等其他温室气体控制力度。提升生态系统碳汇能力。锚定努力争取 2060 年前实现碳中和，采取更加有力的政策和措施。

2021 年 3 月 15 日，中央财经委员会第九次会议强调，要把碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局，拿出抓铁有痕的劲头，如期实现 2030 年前碳达峰、2060 年前碳中和目标。会议指出，“十四五”是碳达峰关键期、窗口期，要推动绿色低碳技术实现重大突破，完善绿色低碳政策和市场体系，完善能源“双控”制度，完善有利于绿色低碳发展的财税、价格、金融、土地、政府采购等政策，加快推进碳排放权交易，积极发展绿色金融。

碳达峰、碳中和对电力、钢铁等行业具有重要影响，利好未来清洁能源的发展，以及钢铁、煤炭等碳排放总量较大行业的落后产能出清。

6.2.美联储维持利率不变，上调经济增长预期

美联储 3 月 17 日宣布维持联邦基金利率目标区间在零至 0.25%之间，符合市场预期。同时，美联储上调今年美国经济增长预期至 6.5%。

美联储声明表示，美国经济活动和就业指标近期有所回升，但受新冠疫情影响最严重的经济部门依然疲弱。通货膨胀率继续不及 2%的通胀目标。美联储重申，经济发展将在很大程度上取决于疫情防控结果。持续的公共卫生危机将继续对经济活动、就业和通货膨胀造成压力，并对经济前景构成相当大的风险。

声明说，美联储将继续以每月至少 800 亿美元的速度增持美国国债，并以每月不低于 400 亿美元的速度购买机构抵押贷款支持证券，直至充分就业和物价稳定两大目标取得实质性进展。

美联储还发布最新一期经济前景预期，预计 2021 年美国经济将增长 6.5%，较去年 12 月份预测上调 2.3 个百分点。预计 2022 年美国经济有望增长 3.3%，上调 0.1 个百分点。美联储还预计，今年美国失业率将降至 4.5%，较此前预测下调 0.5 个百分点；2022 年失业率将降至 3.9%。物价方面，预计今年美国通胀率或达 2.4%，剔除食品和能源价格后的核心通胀率为 2.2%。

美联储联邦公开市场委员会 18 名成员一致认为，2021 年联邦基金利率目标区间将维持在零至 0.25%的超低水平。多数官员预计，这一利率区间将保持至 2022 年不变。美联储主席鲍威尔在会后召开的新闻发布会上说，正在进行的疫苗接种为美国经济在今年晚些时候恢复正常带来了希望。但经济复苏远未完成，前进道路仍不确定。劳动力市场近期有所好转，但就业人数仍比疫情前低了 950 万人，劳动参与率也明显低于疫情前水平。美联储将继续保持高度宽松的货币政策立场，为经济复苏提供支持。

整体来看，美联储仍然偏鸽派，认为目前就业虽然有好转，但距离目标仍远，更注重长期通胀，短期货币政策仍然会继续维持宽松。

6.3.美国总统拜登正式签署 1.9 万亿美元的经济救助计划

美国总统拜登 3 月 11 日在白宫签署了 1.9 万亿美元的经济救助计划。该计划的主要内容包括：为每周失业救济金增加 300 美元额外福利，扩大失业救济范围并将适用时间延长至 9 月 6 日；为州和地方政府注入约 3500 亿美元资金；为学校重新开放提供约 1700 亿美元等。

新一轮经济刺激计划顺利落地，有助于带动美国消费的增长，对中国的出口有利好影响。在推升美国经济增长预期的同时，也有可能助推通胀的上升。

7.财经日历（2021 年 4 月）

7.1.中国财经日历

北京时间	事件	上期值
2021/4/7	3 月外汇储备(亿美元)	32,049.94
2021/4/9	3 月 CPI:同比(%)	-0.2
2021/4/9	3 月 PPI:同比(%)	1.7
2021/4/13	3 月 M0:同比(%)	4.2
2021/4/13	3 月 M1:同比(%)	7.4

2021/4/13	3 月 M2:同比(%)	10.1
2021/4/13	3 月社会融资规模:当月值(亿元)	17,100.00
2021/4/13	3 月新增人民币贷款(亿元)	13,600.00
2021/4/16	3 月工业增加值:当月同比(%)	52.34
2021/4/16	3 月固定资产投资:累计同比(%)	35
2021/4/16	3 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	33.8
2021/4/16	第一季度 GDP:当季同比(%)	6.5
2021/4/30	4 月官方制造业 PMI	51.9

数据来源：Wind，东海证券研究所

7.2.美国财经日历

北京时间	事件	上期值
2021/4/5	2 月耐用品:新增订单(百万美元)	231,769.00
2021/4/5	2 月耐用品:新增订单:季调:环比	3.6
2021/4/5	2 月全部制造业:新增订单(百万美元)	470,245.00
2021/4/5	3 月非制造业 PMI	55.3
2021/4/7	4 月 02 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-876
2021/4/8	4 月 03 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	719,000.00
2021/4/9	3 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.5
2021/4/9	3 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	0.2
2021/4/9	3 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	2.5
2021/4/9	3 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	2.8
2021/4/9	3 月核心 PPI:环比:季调(%)	0.3
2021/4/9	3 月核心 PPI:同比:季调(%)	2.5
2021/4/13	3 月 CPI:季调:环比	0.4
2021/4/13	3 月 CPI:同比(%)	1.7
2021/4/13	3 月核心 CPI:季调:环比	0.1
2021/4/13	3 月核心 CPI:同比(%)	1.3
2021/4/14	4 月 09 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-876
2021/4/15	3 月核心零售总额:季调:环比(%)	-2.71
2021/4/15	3 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	6.27
2021/4/15	3 月零售总额:季调:环比(%)	-3.07
2021/4/15	4 月 10 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	719,000.00
2021/4/16	3 月新屋开工:私人住宅(千套)	100.7
2021/4/21	4 月 16 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-876
2021/4/22	4 月 17 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	719,000.00
2021/4/23	3 月新房销售(千套)	64
2021/4/28	4 月 23 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-876
2021/4/29	4 月 24 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	719,000.00
2021/4/29	第一季度 GDP(初值):环比折年率(%)	4.3
2021/4/29	第一季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	2.3
2021/4/30	3 月个人消费支出:季调(十亿美元)	14,790.10
2021/4/30	3 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	1.41
2021/4/30	3 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	53,408.00

数据来源：Wind，东海证券研究所

7.3.欧元区财经日历

北京时间	事件	上期值
2021/4/6	2 月欧元区:失业率:季调(%)	8.1
2021/4/13	4 月欧元区:ZEW 经济景气指数	74
2021/4/16	3 月欧元区:CPI:环比(%)	0.2
2021/4/16	3 月欧元区:CPI:同比(%)	0.9
2021/4/23	4 月欧元区:制造业 PMI(初值)	62.5
2021/4/30	3 月欧元区:失业率:季调(%)	8.1
2021/4/30	第一季度欧元区:实际 GDP(初值):环比:季调(%)	-0.6
2021/4/30	第一季度欧元区:实际 GDP(初值):同比:季调(%)	-5

数据来源：Wind，东海证券研究所

分析师简介：

胡少华，博士，正高级研究员，东海证券研究所宏观策略分析师，2014年开始从事证券研究，曾从事期货研究3年，有多年企业和政府工作经验。

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

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，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089