宏观周报：结构性通胀回落，货币政策空间打开，信贷有望高增长

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

CPI、PPI 双双回落。3 月，CPI 当月同比 4.3%，前值 5.2%；环比-1.2%，前值 0.8%；PPI 当月同比-1.5%，前值-0.4%；环比-1.0%，前值-0.5%。CPI 同比上涨幅度继续收窄符合判断，食品价格及非食品价格同比均有所回落导致 CPI 涨幅继续收窄。我们认为，国内疫情影响逐步退去后，食品供给端影响边际上继续下降，CPI 一季度大概率为年内高点，二季度之后新涨价趋势暂缓，同时基数上升，CPI 将逐步进入下降通道，预计全年中枢在 3%附近。PPI 同比跌幅继续扩大，企业虽然逐步复工，但由于对疫情发展导致的经济形势悲观，以及海外疫情快速蔓延导致需求仍弱。受疫情影响导致的悲观预期暂时可能仍会持续影响需求，大宗商品需求恢复可能仍需时间，从全年来看，稳增长的硬约束仍在，目前已经逐步进入政策密集出台期，财政赤字率、特别国债、地方政府专项债三个抓手有望同步发力，基建需求有望回升，对大宗商品价格将形成一定支撑，但外需年内可能都会压制需求。另一方面，原油价格可能也未必会一直保持如此低的价格，一旦减产协议达成，原油价格大概率触底回升，但总体价格可能仍然低于去年，对 PPI 压制。总的来看，我们认为 PPI 同比修复可能在下半年。CPI、PPI 同比均出现回落，尤其是猪肉供给引起的结构性通胀可能逐步消除，通胀对货币政策压力可能逐步减小，未来货币政策仍有空间。

3 月信贷放量。企业贷款明显回升。2020 年 3 月，新增人民币贷款 2.85 万亿元，同比多增 1.16 万亿元，环比多增 1.94 万亿元。实体信贷及企业贷款支撑社融。3 月，新增社融 5.16 万亿元，同比多增 2.2 万亿元，环比多增 4.3 万亿元，社融存量增速跳升至 11.5%，较上月高 0.8 个百分点。M1、M2 增速双双回升。3 月末，M2 增速同比 10.1%，前值 8.8%；M1 同比 5.0%，前值 4.8%。居民户及企业存款同比多增，尤其是居民户存款同比多增近 1.5 万亿元，可能与疫情导致的消费减少进而存款增加有关，表明需求仍弱。未来，327 政治局会议定调，逆周期调节政策有望逐步加强，货币政策短期略偏宽松的方向可能不变，同时随着 CPI 逐步走低，PPI 重回负区间，通胀对政策的制约有所减弱，同时货币市场利率处于较低水平，表明资金仍多数滞留在金融系统之内，OMO 利率下调，本月 LPR 也大概率会下行，随着货币政策传导疏通，信贷有望保持高增长，全年扩信用可能是主基调之一。

中央推进资本要素市场化配置。2020 年 4 月 9 日，中共中央、国务院颁布了《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。。意见要求，稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨，提高债券市场定价效率，健全反映市场供求关系的国债收益率曲线。推动超大、特大城市调整完善积分落户政策，放开放宽除个别超大城市外的城市落户限制，试行以经常居住地登记户口制度。文件分别对土地、劳动力、资本、基数、数据等五大要素提出市场化改革意见。中国经济增长处在高质量发展的转型中，通过政策刺激仅仅只能托底经济，而只有依靠要素配置的市场化改革，完善要素市场化配置体制的改革，才能找到经济增长的新动力，未来中国有望持续享受改革红利。

正文目录

1. 宏观点评 4
1.1. CPI、PPI 双双回落 4
1.2. 3 月信贷放量 5
2. 国内外疫情情况 7
3. 最新资讯 9
3.1. 中央推进资本要素市场化配置 9
3.2. 国务院金融委：加大宏观政策实施力度，稳健的货币政策要更加灵活适度 9
3.3. 3 月外储下降 9
3.4. 美联储：符合标准的银行组织可选择使用社区银行杠杆率框架 10
3.5. 美联储会议纪要：美国经济前景存在“极大程度的”不确定性 10
3.6. 美联储将提供 2.3 万亿美元贷款支持应对疫情 10
3.7. 桑德斯退出 2020 年美国大选，拜登将决战特朗普 11
3.8. 欧洲央行接纳希腊政府债券为抵押品 11
3.9. 原油减产协议达成 11
4. 经济增长 12
5. 通货膨胀 13
6. 流动性 14
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事 16

图表目录

图 1 (CPI 同比和环比增速，%) 4
图 2 (食品和非食品 CPI 同比增速，%) 4
图 3 (PPI 同比和环比增速，%) 5
图 4 (生产资料和生活资料价格同比增速，%) 5
图 5 (M1 和 M2 同比增速，%) 6
图 6 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比，亿元，%) 6
图 7 (新增社会融资总量及同比变化，左：亿元，右：%) 6
图 8 (社会融资规模存量占比，%) 6
图 9 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例) 7
图 10 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例) 7
图 11 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例) 7
图 12 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例) 8
图 13 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例) 8
图 14 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米) 12
图 15 (6 大发电集团日均耗煤量，万吨) 12
图 16 (高炉开工率，%) 12
图 17 (中国公路物流运价指数，点) 12
图 18 (波罗的海干散货指数 BDI，点) 13
图 19 (中国出口集装箱运价指数，点) 13
图 20 (猪肉平均批发价，元/公斤) 13
图 21 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 13
图 22 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100) 13
图 23 (螺纹钢期货收盘价，元/吨) 14
图 24 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/吨) 14
图 25 (水泥价格指数，点) 14

图 26 (上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000)..... 14
图 27 (公开市场货币净投放累计，亿元)..... 15
图 28 (公开市场货币净投放，亿元)..... 15
图 29 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%)..... 15
图 30 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%)..... 15
图 31 (中债国债到期收益率 10 年期，%)..... 15

表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事..... 16

1.宏观点评

1.1.CPI、PPI 双双回落

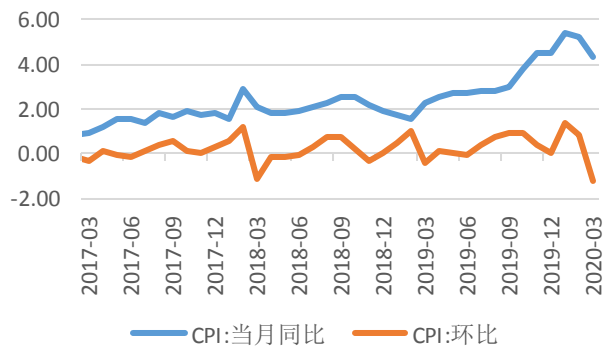
3 月，CPI 当月同比 4.3%，前值 5.2%；环比-1.2%，前值 0.8%；PPI 当月同比-1.5%，前值-0.4%；环比-1.0%，前值-0.5%。

CPI 同比上涨幅度继续收窄符合判断，食品价格及非食品价格同比均有所回落导致 CPI 涨幅继续收窄。3 月，CPI 食品当月同比 18.3%，前值 21.9%。其中，猪肉同比涨幅由上月的 135.2%回落至 116.4%，与高频数据显示猪价自 2 月下旬以来持续回落相一致，受供给影响的此轮猪周期可能已接近见顶。春季时令菜上市，以及疫情逐步缓解后交通运输逐步恢复，导致鲜菜价格同比涨幅由 10.9%下降至-0.1%，同时鲜果价格同比涨幅继续为负。非食品价格方面，受原油价格大幅下降影响，交通和通信价格涨幅由-1.6%下降至-3.8%，而衣着、居住同比价格涨幅也有所回落，医疗保健价格涨幅持平，生活用品及服务、教育文化和娱乐价格同比涨幅扩大。整体来看，我们认为，国内疫情影响逐步退去后，食品供给端影响边际上继续下降，CPI 一季度大概率为年内高点，二季度之后新涨价趋势暂缓，同时基数上升，CPI 将逐步进入下降通道，预计全年中枢在 3%附近。

PPI 同比跌幅继续扩大，企业虽然逐步复工，但由于对疫情发展导致的经济形势悲观，以及海外疫情快速蔓延导致需求仍弱。从主要工业品价格来看，多数下跌。3 月 NYMEX 原油月平均价格为 30.84 美元/桶，较上月下降 19.82 美元；水泥价格指数 152.28，较上月下降 7.82；上期有色金属价格指数 2528.49，较上月下降 218.47。整体来看，受疫情影响导致的悲观预期暂时可能仍会持续影响需求，大宗商品需求恢复可能仍需时间，从全年来看，稳增长的硬约束仍在，目前已经逐步进入政策密集出台期，财政赤字率、特别国债、地方政府专项债三个抓手有望同步发力，基建需求有望回升，对大宗商品价格将形成一定支撑，但外需年内可能都会压制需求。另一方面，原油价格可能也未必会一直保持如此低的价格，一旦减产协议达成，原油价格大概率触底回升，但总体价格可能仍然低于去年，对 PPI 压制。总的来看，我们认为 PPI 同比修复可能在下半年。

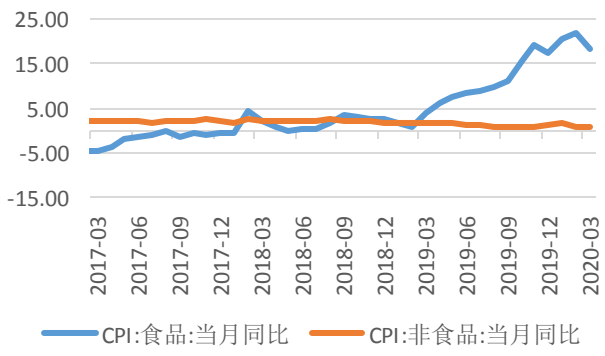
CPI、PPI 同比均出现回落，尤其是猪肉供给引起的结构性通胀可能逐步消除，通胀对货币政策压力可能逐步减小，未来货币政策仍有空间。

图 1 (CPI 同比和环比增速，%)



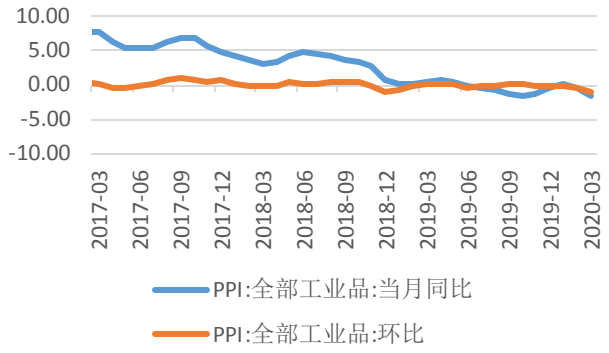
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 2 (食品和非食品 CPI 同比增速，%)



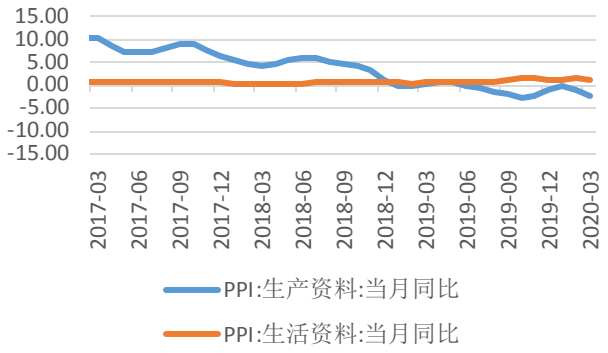
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 3 (PPI 同比和环比增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 4 (生产资料和生活资料价格同比增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

1.2.3 月信贷放量

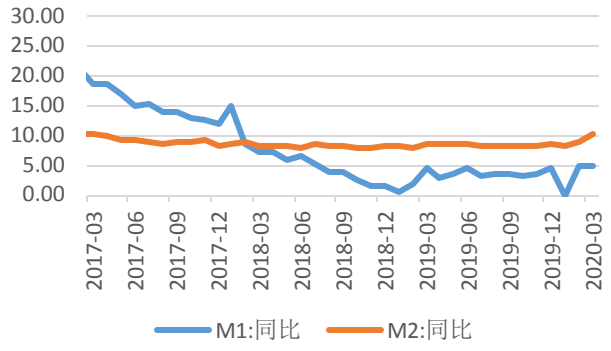
企业贷款明显回升。2020 年 3 月，新增人民币贷款 2.85 万亿元，同比多增 1.16 万亿元，环比多增 1.94 万亿元。各项贷款余额同比增速 12.7%，较上月高 0.6 个百分点。贷款分项中，不管是企业、居民还是短贷长贷均同比多增。分部门来看，居民户贷款增加 9892 亿元，同比多增 984 亿元，其中，短期贷款当月新增 5144 亿元，同比多增 850 亿元，房贷当月新增 4738 亿元，同比多增 133 亿元。企业部门贷款当月新增 2.05 万亿元，同比多增 9841 亿元，其中票据融资同比多增 1097 亿元，短贷同比多增 5651 亿元，长贷同比多增 3070 亿元。企业长期贷款虽然同样放量，但结构上短期贷款及票据融资的贡献更大，所以信贷虽然放量，但难言需求回升。

实体信贷及企业贷款支撑社融。3 月，新增社融 5.16 万亿元，同比多增 2.2 万亿元，环比多增 4.3 万亿元，社融存量增速跳升至 11.5%，较上月高 0.8 个百分点。分项来看，对实体贷款新增 3.04 万亿元，同比多增 1.08 万亿元；非标融资新增 2208 亿元，同比多增 1385 亿元，主要由新增未贴现银行承兑汇票贡献，当月新增 2818 亿元，而信托贷款及委托贷款规模仍在萎缩；企业债券融资 9953 亿元，同比多增 6407 亿元，利率中枢下移，企业债发行规模继续保持高增长；股票融资 197 亿元，同比多增 74.8 亿元；新口径下政府债券融资 6363 亿元，同比多增 2951 亿元。

M1、M2 增速双双回升。3 月末，M2 增速同比 10.1%，前值 8.8%；M1 同比 5.0%，前值 4.8%。居民户及企业存款同比多增，尤其是居民户存款同比多增近 1.5 万亿元，可能与疫情导致的消费减少进而存款增加有关，表明需求仍弱。

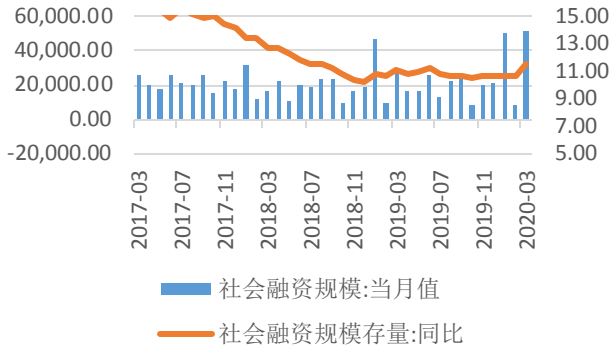
总的来看，在 2 月受疫情影响，金融信贷投放低于预期之后，3 月随着复工进程加快，企业信贷需求逐渐恢复。此外央行在疫情扩散之后，增加 8000 亿再贷款再贴现，近期又增加面向中小银行的 1 万亿再贷款再贴现额度，普惠金融定向降准，降 OMO 利率等，货币政策的宽松支撑 3 月信贷及社融的大幅增长。未来，327 政治局会议定调，逆周期调节政策有望逐步加强，货币政策短期略偏宽松的方向可能不变，同时随着 CPI 逐步走低，PPI 重回负区间，通胀对政策的制约有所减弱，同时货币市场利率处于较低水平，表明资金仍多数滞留在金融系统之内，OMO 利率下调，本月 LPR 也大概率会下行，随着货币政策传导疏通，信贷有望保持高增长，全年扩信用可能是主基调之一。

图 5 (M1 和 M2 同比增速，%)



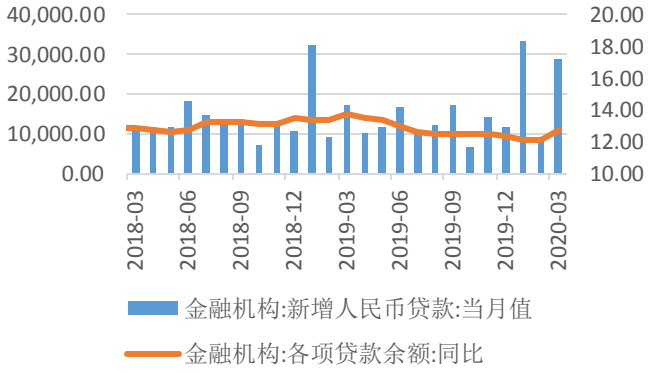
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 6 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比，亿元，%)



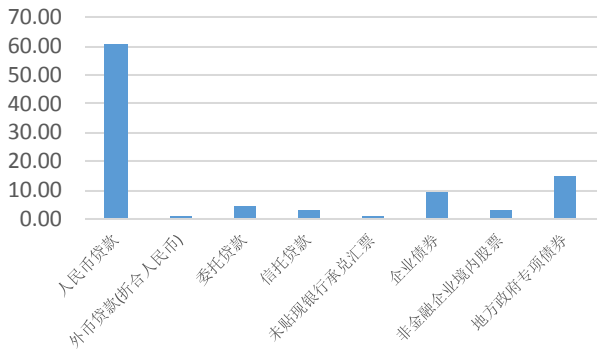
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 7 (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 8 (社会融资规模存量占比，%)



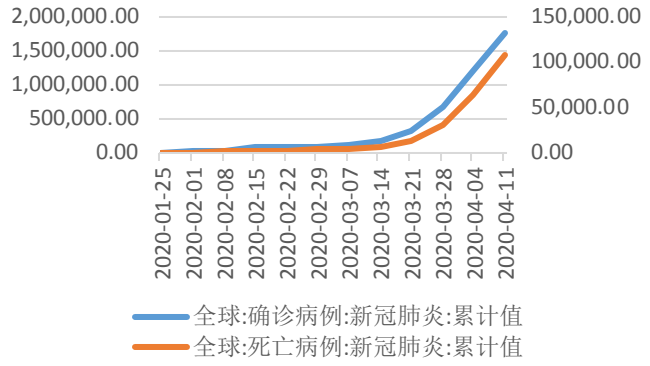
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

2.国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升，中国确诊病例以境外输入为主。4 月 11 日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例 178.20 万例，较上周新增 57.82 万例，较上周多增 4.0 万例，上升速度继续加快。同期中国累计确诊病例 82052 例，较上周新增 383 例，较上周多增 153 例，以境外输入新增为主，其中 367 例为境外输入性确诊病例。

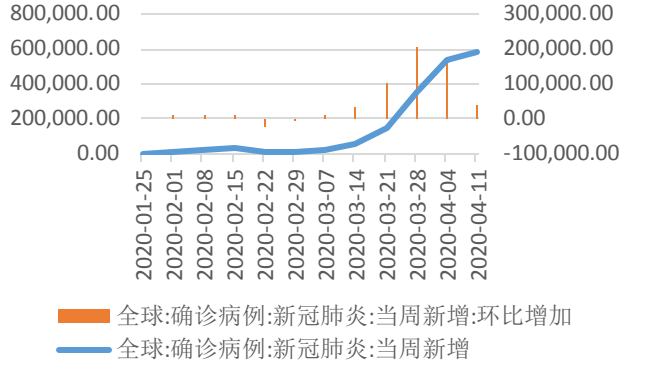
欧美新增病例继续快上升，俄罗斯、印度疫情蔓延迅速。4 月 11 日当周，美国、法国、英国、西班牙、德国、意大利、伊朗周新增确诊病例分别为 222053、39882、37406、36859、29703、27639、14286 例。除英国以外，欧洲主要国家新增数量环比均少增，疫情相对有所缓解。

图 9 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



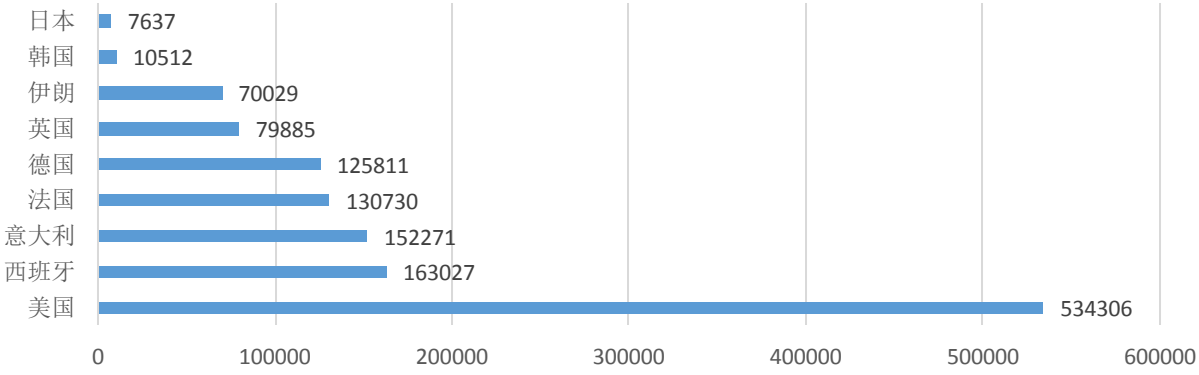
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 10 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



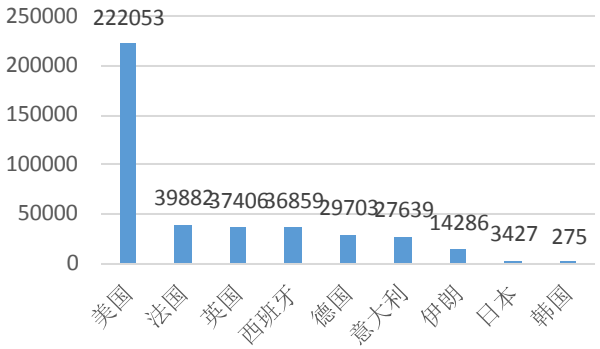
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 11 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



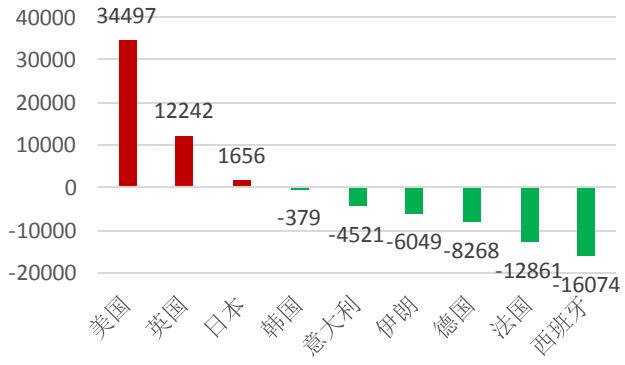
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/4/4

图 12 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/4/4

图 13 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例，例)



资料来源：Wind、东海证券研究所，截至 2020/4/4

3.最新资讯

3.1.中央推进资本要素市场化配置

2020 年 4 月 9 日，中共中央、国务院颁布了《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。此为中央出台第一份要素市场化配置文件。要求根据不同要素属性、市场化程度差异和经济社会发展需要，分类完善要素市场化配置体制机制。意见要求，稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨，提高债券市场定价效率，健全反映市场供求关系的国债收益率曲线。推动超大、特大城市调整完善积分落户政策，放开放宽除个别超大城市外的城市落户限制，试行以经常居住地登记户口制度。

点评：文件分别对土地、劳动力、资本、基数、数据等五大要素提出市场化改革意见。中国经济增长处在高质量发展的转型中，通过政策刺激仅仅只能托底经济，而只有依靠要素配置的市场化改革，完善要素市场化配置体制的改革，才能找到经济增长的新动力，未来中国有望持续享受改革红利。

3.2.国务院金融委：加大宏观政策实施力度，稳健的货币政策要更加灵活适度

4 月 7 日，国务院金融稳定发展委员会召开第二十五次会议，总结近期金融支持疫情防控和经济社会发展工作进展，部署下一阶段重点任务。会议强调，下一阶段，金融委要继续按照党中央、国务院决策部署，强化政策落实，扎实推动经济社会发展秩序恢复常态。一是加大宏观政策实施力度，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置。二是引导信贷资源更多支持受疫情冲击较大的中小微企业和民营企业。三是发挥好资本市场的枢纽作用，不断强化基础性制度建设，坚决打击各种造假和欺诈行为，放松和取消不适应发展需要的管制，提升市场活跃度。四是采取多种有效方式加大中小银行资本补充力度，增强抵御风险和信贷投放能力。五是高度重视国际疫情和经济金融形势研判应对，防范境外风险向境内传递。

点评：近期逆周期调节政策明显提速，宽松的货币政策会积极的财政政策实行提供适当的环境，稳增长仍是应要求。

3.3.3 月外储下降

中国 3 月外汇储备 30606.3 亿美元，环比减少 460.88 亿美元。外汇管理局表示，3 月，在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，外汇储备规模有所下降；随着我国统筹推进疫情防控和经济社会发展工作取得积极成效，企业复工复产明显加快，国内实体经济正在逐步恢复和改善，我国经济长期向好的发展趋势不会改变，将继续为外汇储备规模总体稳定提供支撑。

点评：3 月美元流动性紧张，导致美元指数上涨，非美货币多数贬值，同时风险资产价格下跌也可能导致外储下降。随着美元流动性的逐步恢复，非美货币重新升值，人民币总体保持相对稳定。

3.4.美联储：符合标准的银行组织可选择使用社区银行杠杆率框架

4 月 6 日，美联储等三机构联合声明：从 2020 年第二季度开始至年底，杠杆率在 8%或 8%以上并符合一定其他标准的银行组织可以选择使用社区银行杠杆率框架。社区银行组织将在 2022 年 1 月 1 日之前将社区银行的杠杆率要求重新设定在 9%以上。监管机构执行新冠病毒援助、救济和经济安全法案第 4012 条，将社区银行杠杆率暂时降低至 8%。

点评：这种逐步过渡将使社区银行组织能够把重点放在支持向信誉良好的家庭和企业发放贷款上，因为最疫情给美国经济造成了压力。

3.5.美联储会议纪要：美国经济前景存在“极大程度的”不确定性

据新华社消息，FOMC4 月 9 日公布了 3 月 15 日货币政策会议的纪要，该委员会在此次会议上紧急决定将基准利率下调 50 个基点，至接近于零的水平。纪要显示，美联储官员对新冠病毒给美国经济带来的影响感到担心。美联储会议纪要称，所有与会者都认为，美国近期经济前景在最近几周时间里急剧恶化，而且已经变得非常不确定。在下半年经济前景方面，FOMC 的与会者意见不一，部分认为金融业是健康的，所以打击的影响不会像 10 年前那样持久。美联储会议纪要显示，FOMC 注意到金融市场出现“极大的波动”，并表达了对全球金融体系的“基石”遭到破坏的担忧。多数与会者支持采取“有力的”货币政策应对措施，支持保持零利率直至经济“度过近期事件的冲击”。一些与会者更倾向于 50 个基点的降息，而不是 100 个基点，直到有更明确的信息显示信贷市场运转良好，足以令降息有用。小部分与会者担忧政策行动会提高市场利率降至负值的可能性，这与美联储反对负利率的声明相矛盾。部分与会者担忧降息和扩表行动会被认为是在就前景传递“坏消息”。纪要还显示，与会者“普遍同意”应恢复购买债券。并普遍认为，在未来几个月，美联储持有的美国国债至少增加 5000 亿美元，以及至少增加持有 2000 亿美元的 MBS(抵押支持债券)是合理的。“强烈支持”其它行动，包括加强与外国央行的互换额度，降低贴现率，以及鼓励银行放贷。

点评：会议纪要反应了美联储对疫情严重影响经济活动的担忧，但另一方面，也认为疫情结束后经济活动会迅速恢复。从美联储采用各种工具扩表来看，积极购买资产是确保市场稳定的可靠方式，而不是意在降低长期利率。

3.6.美联储将提供 2.3 万亿美元贷款支持应对疫情

据新华社消息，美国联邦储备委员会 4 月 9 日宣布，将提供总额高达 2.3 万亿美元的贷款帮助美国家庭、各类企业、州和地方政府应对新冠疫情和支持美国经济运转。美联储在一份声明中说，将通过大众借贷计划购买高达 6000 亿美元贷款，为中小企业提供信贷支持；通过一级和二级市场公司信贷工具以及定期资产支持证券贷款工具提供 8500 亿美元信贷支持，帮助企业和家庭从资本市场获取信贷；设立市政流动性工具为州和市政当局提供高达 5000 亿美元贷款；为参与小企业管理局薪酬保障计划的金融机构提供流动性支持，以保障小企业贷款和避免裁员。美联储主席鲍威尔当天说，美联储的作用是提供尽可能多的纾困和稳定，利用其政策工具确保最终的经济复苏尽可能强劲。

点评：此次针对中小企业的信贷支持，可能是考虑到最近疫情导致失业人数急剧上升，当周初次申请失业金人数连续两周维持在 600 万人以上，而失业率也升至 4.4%，未来大概率仍会继续攀升。

3.7.桑德斯退出2020年美国大选，拜登将决战特朗普

当地时间4月8日，美国民主党总统参选人、佛蒙特参议院桑德斯周三宣布，暂停角逐民主党总统候选人的竞选，这意味着前副总统拜登很大机会成为民主党的正式候选人出战11月的大选，挑战总统特朗普。

3.8.欧洲央行接纳希腊政府债券为抵押品

4月8日，欧洲央行宣布暂时性抵押品宽松措施，将希腊政府债券纳入抵押品；放松使用信贷额度的规则，暂时增加欧元系统的风险忍受度，以支撑经济的信贷供应。该措施是史无前例的。欧洲央行称，将进一步评估措施，以暂时缓解评级下调对抵押品的影响。

点评：此举也是欧洲央行为了稳定市场，放宽抵押品，为市场注入更多的流动性。

3.9.原油减产协议接近达成

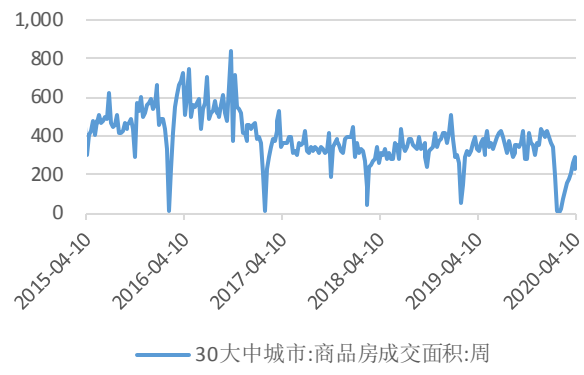
4月9日，欧佩克+声明，自2020年5月1日起减产1000万桶/日，为首轮减产，为期两个月；自2020年7月起减产800万桶/日至12月；自2021年1月起减产600万桶/日至2022年4月，而协议是否执行，需要墨西哥确认通过。次日，墨西哥宣布与美国联合减产35万桶/日，其中美国减产25万桶/日，从而达到了“欧佩克+”对墨西哥的减产要求，使得此前僵持不下的减产协议得以执行。

点评：虽然1000万桶为欧佩克成立以来的最大幅度减产，但由于1000万桶/日仍然低于市场此前的预期，导致减产协议宣布后，油价不涨反跌，同时疫情影响全球经济，原油需求大概率减少，需求减少对原油价格的影响短期不会消除，我们认为原油价格再破前期低点的可能性不大，但上升幅度也相对有限。

4.经济增长

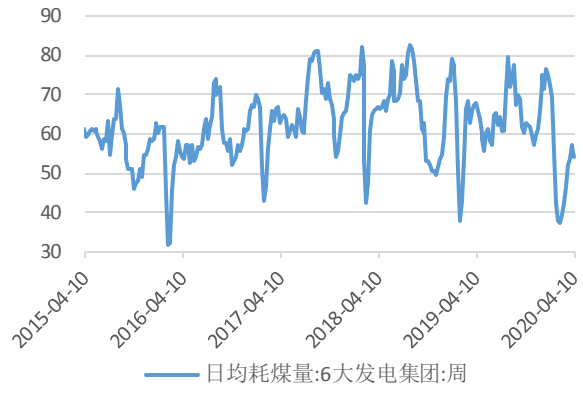
商品房成交面积环比回落、六大发电集团耗煤量环比有回落、高炉开工率环比上升，。2020 年 4 月 10 日，30 个大中城市商品房 7 天成交 226.94 万平方米，同比-29.94%，环比-22.26%。六大发电集团日均耗煤 54.1 万吨，同比增长-17.95%，环比-4.48%。高炉开工率 68.09%，环比 1.1 个百分点。中国公路物流运价指数 984.29 点，同比 1.29%，环比-0.06%。波罗的海干散货指数 BDI635，同比-12.53%，环比 3.08%。中国出口集装箱运价指数 CCFI886.26，环比-1.1。

图 14 (30 大中城市:商品房成交面积，万平方米)



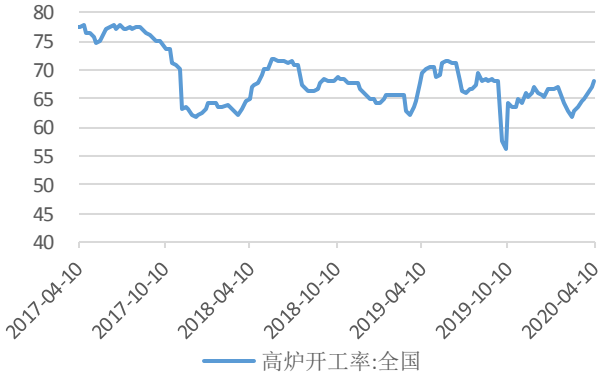
资料来源：Winds、东海证券研究所

图 15 (6 大发电集团日均耗煤量，万吨)



资料来源：秦皇岛煤炭网、东海证券研究所

图 16 (高炉开工率，%)



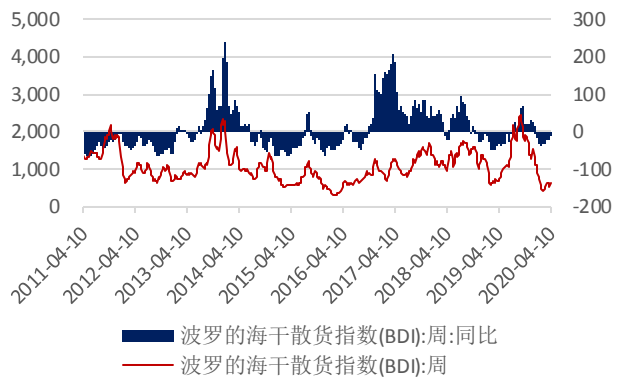
资料来源：Wind、东海证券研究所

图 17 (中国公路物流运价指数，点)



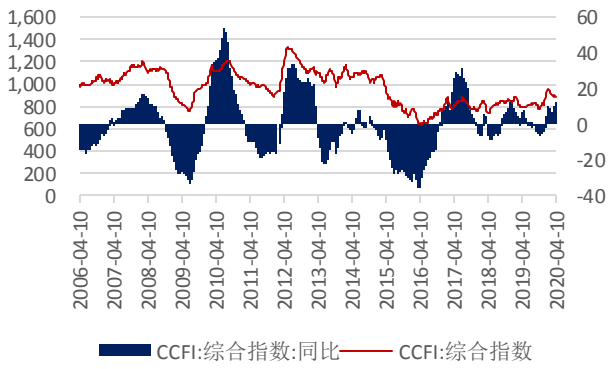
资料来源：中国物流与采购联合会、东海证券研究所

图 18 (波罗的海干散货指数 BDI，点)



资料来源：Wind、东海证券研究所

图 19 (中国出口集装箱运价指数，点)

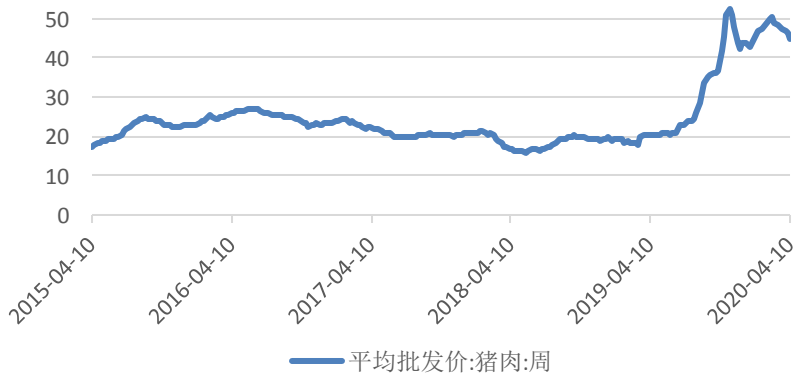


资料来源：Wind、东海证券研究所

5.通货膨胀

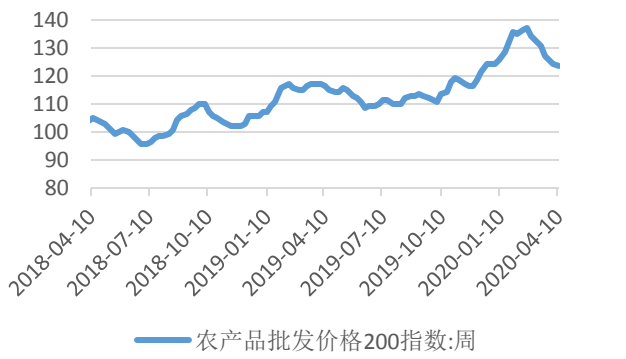
猪肉价格环比下跌，农产品批发价格指数环比下跌。2020 年 4 月 10 日,农业部猪肉平均批发价格 44.72 元/公斤，同比 121.28%，周环比-3.37%。农业部农产品批发价格 200 指数 123.76，周环比-0.75%。菜篮子产品批发价格 200 指数 126.97，周环比-1.03%。

图 20 (猪肉平均批发价，元/公斤)



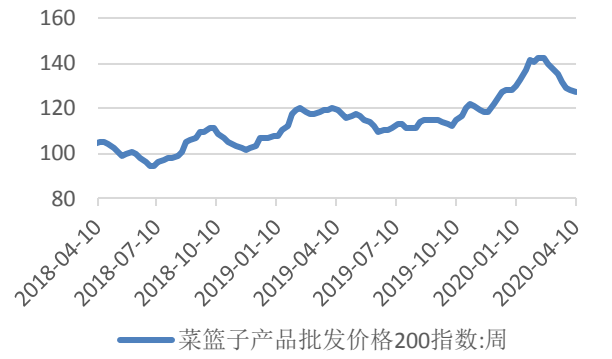
资料来源：农业部、东海证券研究所

图 21 (农产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

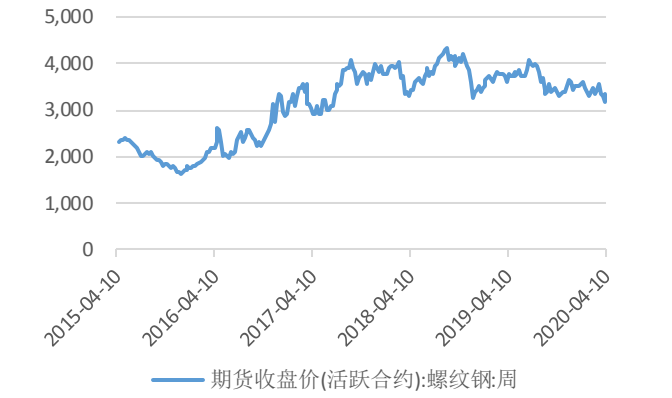
图 22 (菜篮子产品批发价格 200 指数，2015 年=100)



资料来源：农业部、东海证券研究所

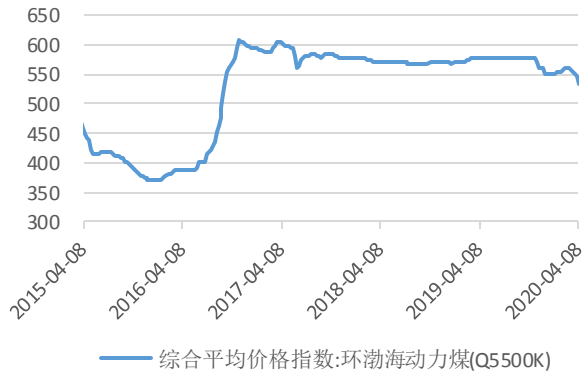
螺纹钢、有色金属价格周环比上涨，动力煤、水泥价格周环比下跌。2020 年 4 月 10 日，螺纹钢期货价格 3373 元/吨，同比-11.1%，环比 5.77%。环渤海动力煤价格指数（Q5500K）535 元/吨，同比-7.6%，环比-2.01%。中国水泥网水泥价格指数 146.43 点，同比-1.74%，环比-0.66%。上期有色金属指数 2508.07，同比-15.38%，周环比 3.68%。

图 23 （螺纹钢期货收盘价，元/吨）



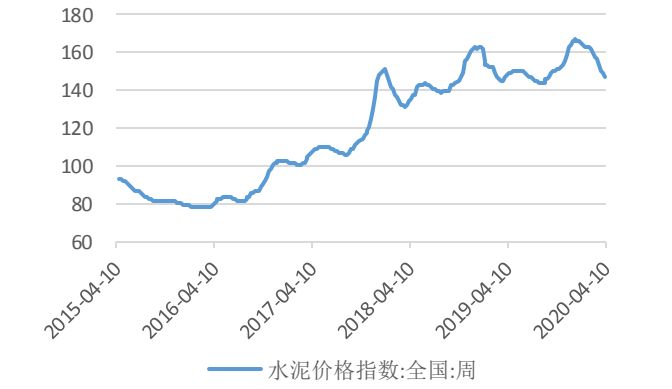
资料来源：中国钢铁工业协会、东海证券研究所

图 24 （环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数，元/



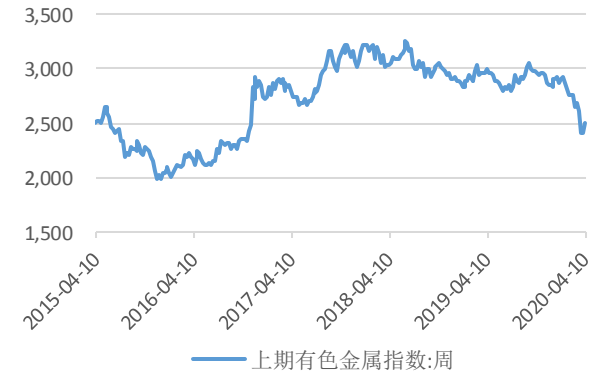
资料来源：海运煤炭网、东海证券研究所

图 25 （水泥价格指数，点）



资料来源：中国水泥网、东海证券研究所

图 26 （上期有色金属指数，2002 年 1 月 7 日=1000）

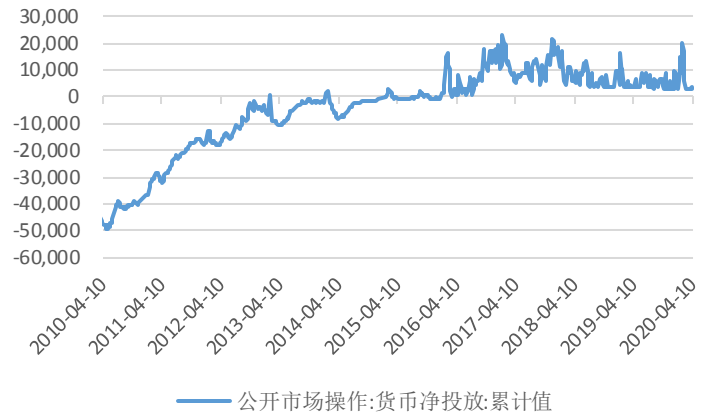


资料来源：上海期货交易所、东海证券研究所

6.流动性

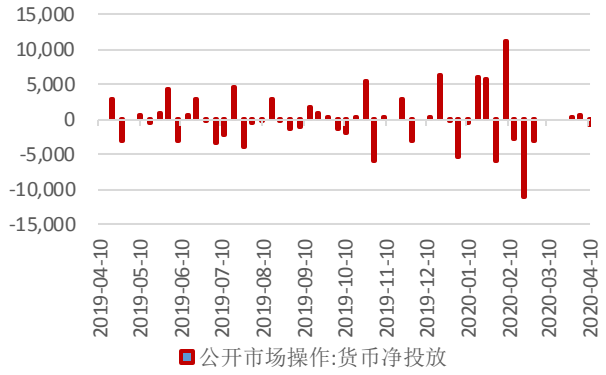
公开市场净回笼，货币市场利率维持宽松。2020 年 4 月 10 日，本周公开市场操作净投放资金-700 亿元，其中货币投放 0 亿元，货币回笼 700 亿元。存款类机构质押式回购加权利率隔夜 1.3265%，环比 35.35 个基点；7 天期 1.6511%，环比 7.57 个基点。SHIBOR 隔夜利率 1.349%，环比 34.8 个基点；7 天期 1.813%，环比-1.8 个基点。中债 10 年期国债收益率为 2.5403%，环比-2.16 个基点。

图 27 (公开市场货币净投放累计，亿元)



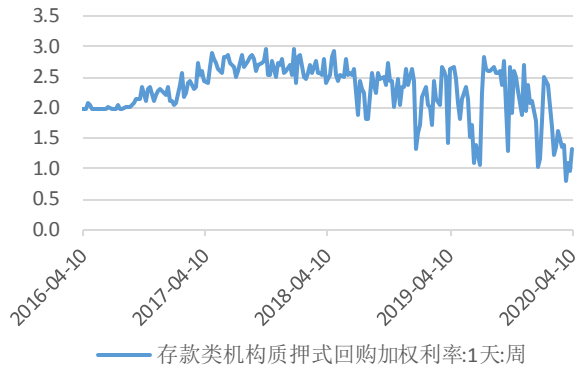
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 28 (公开市场货币净投放，亿元)



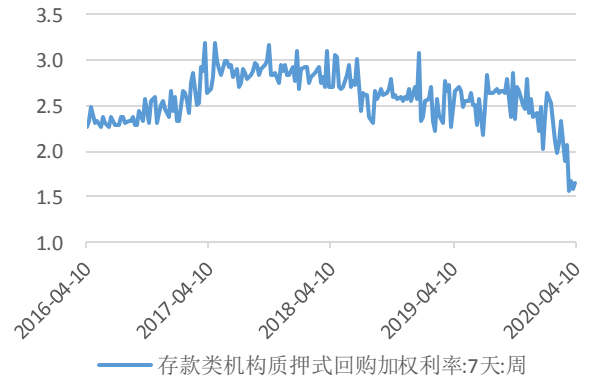
资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

图 29 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜，%)



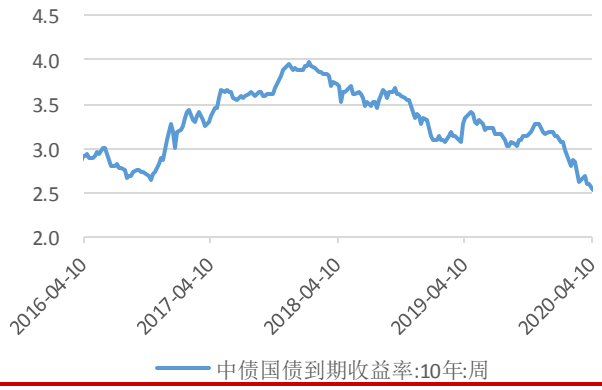
资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 30 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期，%)



资料来源：中国货币网、东海证券研究所

图 31 (中债国债到期收益率 10 年期，%)



资料来源：中国债券信息网、东海证券研究所

7.下周将公布的重要经济数据及财经大事

表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事

日期	国家	指标名称	前值	Wind 一致预期
2020-04-15	美国	3 月核心零售总额:季调:环比(%)	-0.42	---
2020-04-15	美国	3 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	4.35	---
2020-04-15	美国	3 月零售总额:季调:环比(%)	-0.54	---
2020-04-15	美国	4 月 NAHB 住房市场指数	72	---
2020-04-16	美国	3 月新屋开工:私人住宅(千套)	113	---
2020-04-16	美国	4 月 11 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	6606000	---
2020-04-17	中国	3 月工业增加值:当月同比(%)	-25.867052	-5.225
2020-04-17	中国	3 月固定资产投资:累计同比(%)	-24.5	-13.6938
2020-04-17	中国	3 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	-20.5	-6.6125
2020-04-17	中国	第一季度 GDP:当季同比(%)	6	-4.6278
2020-04-17	欧盟	3 月欧盟:CPI:同比(%)	1.6	---
2020-04-17	欧盟	3 月欧元区:CPI:环比(%)	0.2	0.5
2020-04-17	欧盟	3 月欧元区:CPI:同比(%)	1.2	0.7

资料来源：Wind、东海证券研究所

分析师简介：

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