

宏观量化经济指数周报 20250413

货币宽松进入“择机”窗口期

2025 年 04 月 13 日

观点

■ **一季度融资需求季节性回暖、货币政策宽松进入“择机”窗口期：**一季度新增贷款和社融取得“开门红”，量上“同比多增”和价上“同比下降”显示货币政策“适度宽松”正在持续支持实体经济融资回暖。

➤ **(1) 从总量上看，融资需求季节性回暖。**3 月金融机构口径贷款新增 3.64 万亿（同比多增 5470 亿元），一季度新增贷款 9.78 万亿（同比多增 3200 亿元）；剔除非银金融贷款的实体经济人民币贷款新增 3.83 万亿（同比多增 5358 亿元），一季度实体经济新增贷款 9.7 万亿元（同比多增 5906 亿元）。3 月份为传统的贷款投放月，基建和制造业等行业陆续开工复工，以及地方政府“化债”对存量贷款的置换效应边际下降，导致新增贷款向季节性投放规律收敛。从新增社融看，3 月份政府债券融资同比多增 1.02 万亿，与新增贷款共同推动社融增长 5.98 万亿（同比多增 1.05 万亿），一季度社融累计新增 15.18 万亿元（同比多增 2.37 万亿），截至 2025 年 3 月末，贷款和社融存量增速分别回升 0.1 和 0.2 个百分点至 7.40% 和 8.40%。考虑到去年二季度开始调整金融行业增加值核算方法，今年一季度在去年“冲量”的情况下，新增贷款和新增社融仍然双双同比多增，显示 3 月份融资需求季节性恢复强度较好，并且从二季度开始，新增贷款或持续“同比多增”。

➤ **(2) 从融资结构上看，二季度则需要关注居民短期贷款的持续性。**3 月份银行体系“票据贴现冲量”的诉求下降，但是短期贷款仍是推高读数的主要因素。3 月份短期贷款和票据融资新增 1.73 万亿（同比多增 5047 亿元），几乎占到 3 月贷款同比增量的全部，其中居民部门新增短期贷款 4841 亿元（同比少增 67 亿元）、企业部门新增短期贷款 1.44 万亿（同比多增 4600 亿元），但是企业中长期贷款新增 1.58 万亿（同比少增 200 亿元），居民中长期贷款新增 5047 亿元（同比多增 531 亿元）。3 月份融资需求期限偏短，显示一方面银行体系仍有用短期贷款冲量的冲动，企业部门融资需求回暖的可持续性仍有待验证；另一方面 3 月份消费贷“以价换量”或是推升居民部门短期贷款的主要因素，但是 4 月份以来消费贷“价格战”降温，居民短期贷款增长的持续性需要观察。因此预期进入二季度，短期贷款或让位于中长期贷款，受政策托底的企业部门中长期贷款或仍然是贷款投放的主力。

➤ **(3) 货币：财政支出回补企业和居民。**2025 年 3 月末 M2 持平于 7.0%，修正口径 M1 同比增速回升至 1.60%，两者“剪刀差”大幅收窄至 5.40%。从存款端拆分部门来看，3 月份非金融企业和居民存款分别增加 2.84 万亿和 3.09 万亿，分别同比多增 7675 亿元和 2600 亿元，而同时财政存款减少 7710 亿元（同比多减 49 亿元），显示 3 月份财政支出力度加大，存款从财政部门转移至企业和居民部门，财政资金拨付改善企业资金情况，M1 读数回升显著，边际上也缓解了 1-2 月份银行体系的“负债慌、资产荒”局面。

➤ **货币政策宽松进入“择机”窗口期。**4 月初海外关税政策阴云笼罩，出口增速面临下滑风险，二季度“稳增长”的诉求或相对“防风险”前置，客观上要求经济政策继续加大支持力度，通过提振内需来对冲出口下行压力，货币政策“降准降息”的“机”或正随基本面而打开操作窗口，但是在落地节奏上则取决于经济数据、市场预期和外部冲击的实时研判。

■ **周度 ECI 指数：**从周度数据来看，截至 2025 年 4 月 13 日，本周 ECI 供给指数为 50.38%，较上周回升 0.04 个百分点；ECI 需求指数为 49.91%，较上周回落 0.01 个百分点。从分项来看，ECI 投资指数为 49.94%，较上周环比持平；ECI 消费指数为 49.70%，较上周回落 0.01 个百分点；ECI 出口指数为 50.32%，较上周回升 0.01%。

■ **月度 ECI 指数：**从 4 月前两周的高频数据来看，ECI 供给指数为 50.36%，

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 李昌萌

执业证书：S0600524120007

lichm@dwzq.com.cn

证券分析师 王洋

执业证书：S0600524120012

wangyang@dwzq.com.cn

相关研究

《一天一变的美国总统，如何衡量特朗普政策的不确定性？》

2025-04-10

《警惕关税带来的价格压力——3 月物价数据点评》

2025-04-10

较3月回落0.02个百分点；ECI需求指数为49.92%，较3月回落0.02个百分点。从分项来看，ECI投资指数为49.94%，较3月回落0.05个百分点；ECI消费指数为49.70%，较3月环比持平；ECI出口指数为50.31%，较3月回落0.01个百分点。从ECI指数来看，4月初供需两端增长动能均较一季度有所减弱，结构上也仍旧延续供给强需求弱的格局，从细项来看地产、消费同比增速有所放缓，而对等关税对出口的影响则尚未显现。地方方面，今年3-4月份地产销售的“小阳春”成色略显不足，4月前12天30大中城市商品房成交面积较去年同期回落15.9%，新房销量增速也转为负增长，地产销售面临一定下行风险；出口方面，美国前期加征20%关税对我国出口的影响尚未显现，自3月初以来我国监测港口累计完成货物吞吐量不断回暖，3月下旬至4月初连续两周突破2.7亿吨，较去年同期增长8.4%，一定程度上反映出对等关税落地前企业“抢出口”明显提速。而随着4月9日以来对等关税政策的落地及加码，出口端可能面临一定下行压力，叠加地产销售存在的下行风险，对于逆周期政策的诉求或有所提升。

■ **风险提示：**短期出现“抢出口”现象；政策出台力度低于市场预期；房地产改善的持续性待观察。

内容目录

1. 本周双指数概览	5
1.1. ECI 指数：4 月初经济增长动能有所回落	5
1.2. ELI 指数：一季度融资需求季节性回暖、货币宽松进入“择机”窗口期	6
2. 本周高频数据概览	8
2.1. 工业生产：4 月初工业生产景气度有所回落	8
2.2. 消费：乘用车零售增速显著回落	9
2.3. 投资：地产小阳春成色偏弱	10
2.4. 出口：海运价格指数延续回暖	11
2.5. 通胀：原油价格回落或对物价造成拖累	12
2.6. 本周货币净回笼 2892 亿元	13
3. 本周政策一览	15
4. 风险提示	15

图表目录

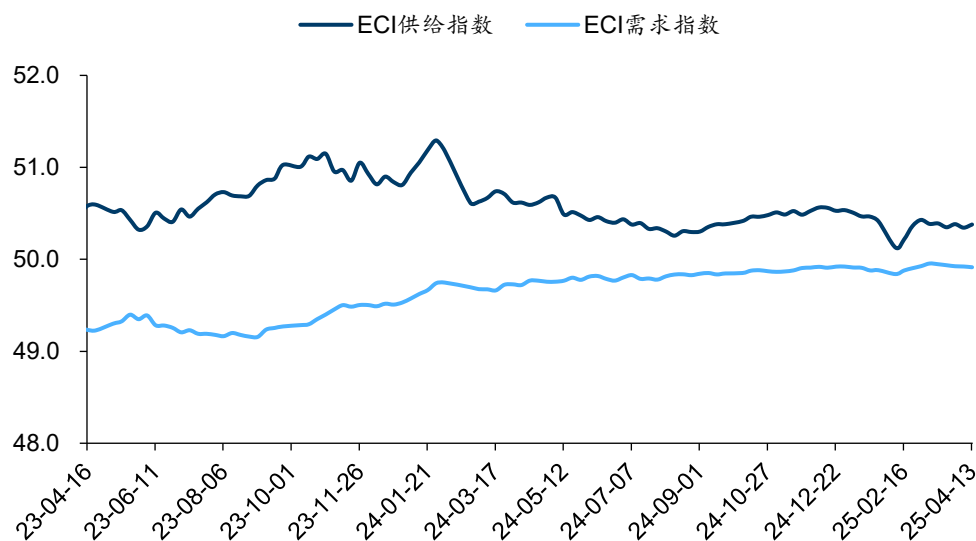
图 1:	本周 ECI 供给指数小幅回升、需求指数小幅回落 (%)	5
图 2:	本周实体经济流动性小幅回落 (%)	6
图 3:	本周汽车轮胎开工率小幅回落 (%)	9
图 4:	本周全国高炉开工率小幅回升 (%)	9
图 5:	汽车消费指数走势 (点)	10
图 6:	本周国内航班执飞率小幅回升 (%)	10
图 7:	上周石油沥青装置开工率小幅回升 (%)	11
图 8:	本周 30 大中城市商品房成交面积环比回落	11
图 9:	本周集装箱运价指数小幅回升	12
图 10:	韩国出口金额同比增速走势 (%)	12
图 11:	主要食品价格走势 (元/公斤)	13
图 12:	主要大宗商品价格走势	13
图 13:	公开市场操作走势 (亿元)	13
图 14:	主要市场利率走势 (%)	14
表 1:	ECI 指数月度走势 (%)	6
表 2:	工业生产重要高频数据走势	8
表 3:	消费重要高频数据走势	9
表 4:	投资重要高频数据走势	10
表 5:	出口重要高频数据走势	11
表 6:	通胀重要高频数据走势	12
表 7:	本周 (4 月 7 日-4 月 13 日) 政策梳理	15

1. 本周双指数概览

1.1. ECI 指数：4 月初经济增长动能有所回落

从周度数据来看，截至 2025 年 4 月 13 日，本周 ECI 供给指数为 50.38%，较上周回升 0.04 个百分点；ECI 需求指数为 49.91%，较上周回落 0.01 个百分点。从分项来看，ECI 投资指数为 49.94%，较上周环比持平；ECI 消费指数为 49.70%，较上周回落 0.01 个百分点；ECI 出口指数为 50.32%，较上周回升 0.01%。

图1：本周 ECI 供给指数小幅回升、需求指数小幅回落（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

从 4 月前两周的高频数据来看，ECI 供给指数为 50.36%，较 3 月回落 0.02 个百分点；ECI 需求指数为 49.92%，较 3 月回落 0.02 个百分点。从分项来看，ECI 投资指数为 49.94%，较 3 月回落 0.05 个百分点；ECI 消费指数为 49.70%，较 3 月环比持平；ECI 出口指数为 50.31%，较 3 月回落 0.01 个百分点。从 ECI 指数来看，4 月初供需两端增长动能均较一季度有所减弱，结构上也仍旧延续供给强需求弱的格局，从细项来看地产、消费同比增速有所放缓，而对等关税对出口的影响则尚未显现。地方方面，今年 3-4 月份地产销售的“小阳春”成色略显不足，4 月前 12 天 30 大中城市商品房成交面积较去年同期回落 15.9%，新房销量增速也转为负增长，地产销售面临一定下行风险；出口方面，美国前期加征 20% 关税对我国出口的影响尚未显现，自 3 月初以来我国监测港口累计完成货物吞吐量不断回暖，3 月下旬至 4 月初连续两周突破 2.7 亿吨，较去年同期增长 8.4%，一定程度上反映出对等关税落地前企业“抢出口”明显提速。而随着 4 月 9 日以来对等关税政策的落地及加码，出口端可能面临一定下行压力，叠加地产销售存在的下行风险，对于逆周期政策的诉求或有所提升。

表1: ECI 指数月度走势 (%)

	ECI 供给 指数	ECI 投资 指数	ECI 消费 指数	ECI 出口 指数	ECI 需求 指数	ECI 指数
2025 年 4 月	50.36	49.94	49.70	50.31	49.92	49.92
2025 年 3 月	50.38	49.99	49.70	50.32	49.94	49.94
2025 年 2 月	50.28	49.94	49.61	50.28	49.89	49.89
2025 年 1 月	50.45	50.01	49.47	50.40	49.89	49.89
2024 年 12 月	50.54	50.02	49.50	50.46	49.92	49.92
2024 年 11 月	50.51	49.99	49.47	50.43	49.89	49.89
2024 年 10 月	50.48	49.94	49.46	50.47	49.87	49.87
2024 年 9 月	50.38	49.89	49.41	50.53	49.85	49.85
2024 年 8 月	50.29	49.89	49.38	50.55	49.84	49.84
2024 年 7 月	50.35	49.84	49.38	50.39	49.80	49.80
2024 年 6 月	50.43	49.77	49.45	50.19	49.79	49.79
2024 年 5 月	50.48	49.82	49.57	50.00	49.79	49.79

数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

1.2. ELI 指数：一季度融资需求季节性回暖、货币宽松进入“择机”窗口期

截至 2025 年 4 月 13 日，本周 ELI 指数为-0.95%，较上周回落 0.19 个百分点。

图2：本周实体经济流动性小幅回落 (%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

一季度融资需求季节性回暖、货币政策宽松进入“择机”窗口期。一季度新增贷款和社融取得“开门红”，量上“同比多增”和价上“同比下降”显示货币政策“适度宽松”正在持续支持实体经济融资回暖。

(1) 从总量上看, 融资需求季节性回暖。3 月金融机构口径贷款新增 3.64 万亿 (同比多增 5470 亿元), 一季度新增贷款 9.78 万亿 (同比多增 3200 亿元); 剔除非银金融贷款的实体经济人民币贷款新增 3.83 万亿 (同比多增 5358 亿元), 一季度实体经济新增贷款 9.7 万亿元 (同比多增 5906 亿元)。3 月份为传统的贷款投放月, 基建和制造业等行业陆续开工复工, 以及地方政府“化债”对存量贷款的置换效应边际下降, 导致新增贷款向季节性投放规律收敛。从新增社融看, 3 月份政府债券融资同比多增 1.02 万亿, 与新增贷款共同推动社融增长 5.98 万亿 (同比多增 1.05 万亿), 一季度社融累计新增 15.18 万亿元 (同比多增 2.37 万亿), 截至 2025 年 3 月末, 贷款和社融存量增速分别回升 0.1 和 0.2 个百分点至 7.40% 和 8.40%。考虑到去年二季度开始调整金融行业增加值核算方法, 今年一季度在去年“冲量”的情况下, 新增贷款和新增社融仍然双双同比多增, 显示 3 月份融资需求季节性恢复强度较好, 并且从二季度开始, 新增贷款或持续“同比多增”。

(2) 从融资结构上看, 二季度则需要关注居民短期贷款的持续性。3 月份银行体系“票据贴现冲量”的诉求下降, 但是短期贷款仍是推高读数的主要因素。3 月份短期贷款和票据融资新增 1.73 万亿 (同比多增 5047 亿元), 几乎占到 3 月贷款同比增量的全部, 其中居民部门新增短期贷款 4841 亿元 (同比少增 67 亿元)、企业部门新增短期贷款 1.44 万亿 (同比多增 4600 亿元), 但是企业中长期贷款新增 1.58 万亿 (同比少增 200 亿元), 居民中长期贷款新增 5047 亿元 (同比多增 531 亿元)。3 月份融资需求期限偏短, 显示一方面银行体系仍有用短期贷款冲量的冲动, 企业部门融资需求回暖的可持续性仍有待验证; 另一方面 3 月份消费贷“以价换量”或是推升居民部门短期贷款的主要因素, 但是 4 月份以来消费贷“价格战”降温, 居民短期贷款增长的持续性需要观察。因此预期进入二季度, 短期贷款或让位于中长期贷款, 受政策托底的企业部门中长期贷款或仍然是贷款投放的主力。

(3) 货币: 财政支出回补企业和居民。2025 年 3 月末 M2 持平于 7.0%, 修正口径 M1 同比增速回升至 1.60%, 两者“剪刀差”大幅收窄至 5.40%。从存款端拆分部门来看, 3 月份非金融企业和居民存款分别增加 2.84 万亿和 3.09 万亿, 分别同比多增 7675 亿元和 2600 亿元, 而同时财政存款减少 7710 亿元 (同比多减 49 亿元), 显示 3 月份财政支出力度加大, 存款从财政部门转移至企业和居民部门, 财政资金拨付改善企业在手资金情况, M1 读数回升显著, 边际上也缓解了 1-2 月份银行体系的“负债慌、资产荒”局面。

货币政策宽松进入“择机”窗口期。4 月初海外关税政策乌云笼罩, 出口增速面临下滑风险, 二季度“稳增长”的诉求或相对“防风险”前置, 客观上要求经济政策继续加大支持力度, 通过提振内需来对冲出口下行压力, 货币政策“降准降息”的“机”或正随基本面而打开操作窗口, 但是在落地节奏上则取决于经济数据、市场预期和外部冲击的实时研判。

2. 本周高频数据概览

2.1. 工业生产：4月初工业生产景气度有所回落

开工率方面，本周主要行业开工率环比互有升降。其中本周汽车全/半钢胎开工率分别为 66.15%和 78.52%，分别环比回落 0.37 个百分点和 3.23 个百分点；本周 PTA 开工率录得 77.99%，环比回落 2.49 个百分点，较去年同期回升 5.13 个百分点；本周钢厂高炉开工率录得 83.30%，环比回升 0.15 个百分点，较去年同期回升 5.47 个百分点。

库存方面，本周六港口炼焦煤库存合计 339.87 万吨，环比回升 1.76 万吨；本周港口铁矿石合计库存录得 14341.02 万吨，环比回落 123.45 万吨；本周主要钢厂建筑钢材库存录得 274.94 万吨，环比回升 8.56 万吨。

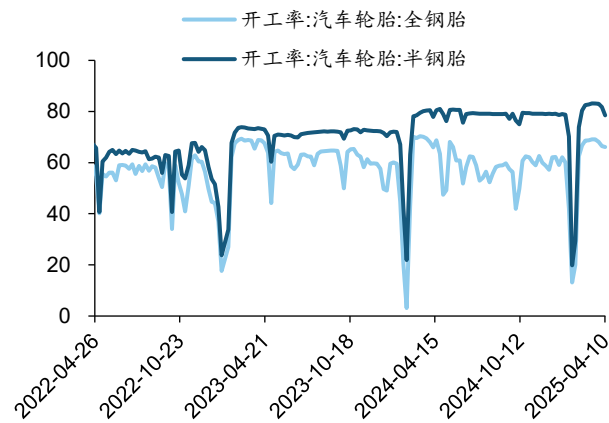
负荷率方面，3 月 28 日沿海七省电厂负荷率均值录得 73.29%，环比回升 0.71 个百分点，较去年同期回升 3.29 个百分点；本周 PTA 工厂、聚酯工厂和江浙织机 PTA 产业链负荷率分别录得 76.66%、89.35%和 66.14%，分别环比回落 3.74 个百分点、回升 1.43 个百分点、回落 3.07 个百分点。

表2：工业生产重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值 变化	去年同期值	同比数值 变化
开工率	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	2025-04-10	66.15	66.52	(0.37)	66.02	0.13
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	2025-04-10	78.52	81.75	(3.23)	77.86	0.66
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2025-04-11	73.01	72.62	0.39	64.63	8.38
	开工率:PTA:国内	%	2025-04-10	77.99	80.48	(2.49)	72.86	5.13
	高炉开工率(247 家):全国	%	2025-04-11	83.30	83.15	0.15	77.83	5.47
库存	库存:铁矿石:港口合计	万吨	2025-04-12	14341.02	14464.47	(123.45)	14555.56	(214.54)
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	2025-04-12	339.87	338.11	1.76	202.84	137.03
	主要钢厂库存:建筑钢材	万吨	2025-04-12	274.94	266.38	8.56	340.35	(65.41)
负荷率	负荷率:沿海七省电厂	%	2025-03-28	73.29	72.57	0.71	70.00	3.29
	PTA 产业链负荷率:PTA 工厂	%	2025-04-12	76.77	80.51	(3.74)	81.51	(4.74)
	PTA 产业链负荷率:聚酯工厂	%	2025-04-12	89.35	87.92	1.43	86.56	2.79
	PTA 产业链负荷率:江浙织机	%	2025-04-12	66.14	69.21	(3.07)	69.49	(3.35)

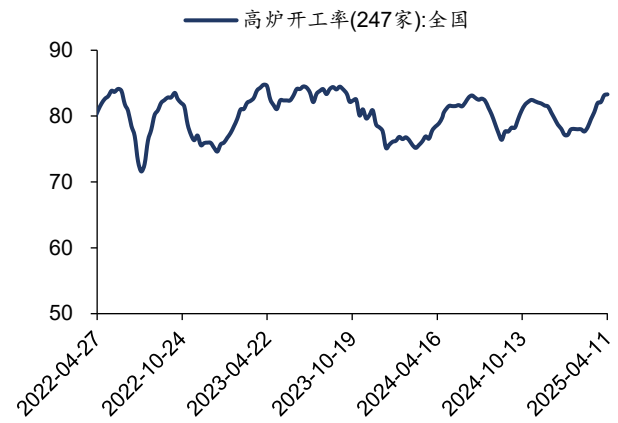
数据来源：WIND，CEIC，东吴证券研究所

图3: 本周汽车轮胎开工率小幅回落 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图4: 本周全国高炉开工率小幅回升 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

2.2. 消费：乘用车零售增速显著回落

乘用车消费方面, 4月6日乘用车当周日均销量录得34918辆, 较去年同期回升645辆。根据乘联会发布的最新数据, 4月1-6日乘用车市场零售录得21.0万辆, 同比去年同期回升2.0%, 环比上月同期回落14.0%, 其中新能源车市场零售录得11.3万辆, 同比去年同期回升17.0%, 环比上月同期回落17.0%。

价格指数方面, 4月7日柯桥纺织价格指数录得103.78点, 环比回升0.13点; 3月30日义乌中国小商品总价格指数录得100.46点, 环比回落0.60点。

人员流动方面, 本周航班执飞率均值为88.14%, 环比回升1.63个百分点, 较去年同期回落0.60个百分点。地铁日均客运量录得7576.42万人, 环比回落522.96万人, 较去年同期回落380.90万人。

表3: 消费重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	去年同期值	同比变动
乘用车	当周日均销量:乘用车:厂家零售	辆	2025-04-06	34918.00	91789.00	(56871.00)	34273.00	645.00
	汽车消费指数	点	2025-03-31	71.50	73.40	(1.90)	74.70	(3.20)
价格指数	中关村电子产品价格指数		2023-07-01	82.58	82.58	0.00	83.83	(1.25)
	柯桥纺织:价格指数:总类		2025-04-07	103.78	103.65	0.13	104.98	(1.20)
	义乌中国小商品总价格指数	点	2025-03-30	100.46	101.06	(0.60)	101.87	(1.41)
人员流动	航班当周执飞率	%	2025-04-12	88.14	86.51	1.63	88.74	(0.60)
	地铁日均客运量	万人	2025-04-11	7576.42	8099.38	(522.96)	7957.31	(380.90)

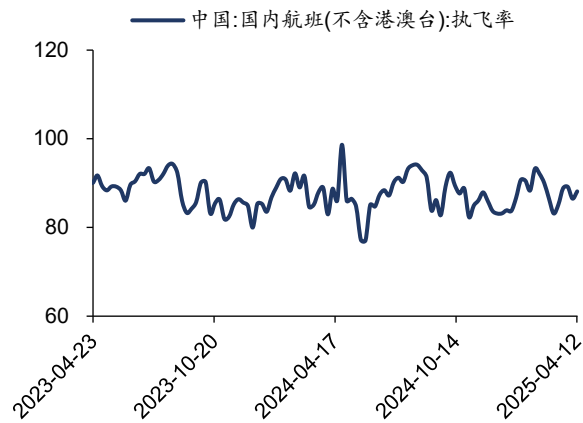
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图5: 汽车消费指数走势 (点)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图6: 本周国内航班执飞率小幅回升 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

2.3. 投资：地产小阳春成色偏弱

基建投资方面，2025 年 4 月 9 日石油沥青装置开工率录得 27.60%，环比回升 1.90 个百分点，较去年同期回落 1.80 个百分点；2025 年 4 月 4 日全国水泥发运率录得 42.75%，环比回升 0.05 个百分点，较去年同期回升 3.84 个百分点。

房地产投资方面，上周 100 大中城市供应土地占地面积录得 1406.38 万平方米，环比回升 11.96%；本周 30 大中城市商品房成交面积录得 131.21 万平方米，环比回落 17.32%。3 月下旬普通硅酸盐水泥市场价录得 350.10 元/吨，环比回落 2.00 元/吨；3 月下旬浮法平板玻璃市场价录得 1308.30 元/吨，环比回落 2.50 元/吨。

表4: 投资重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值 变化	去年同期值	同比数值 变化
基建	开工率:石油沥青装置	%	2025-04-09	27.60	25.70	1.90	29.40	(1.80)
相关	水泥发运率:全国:当周值	%	2025-04-04	42.75	42.70	0.05	38.91	3.84
房地产	100 大中城市供应土地占地面积	万平方米	2025-04-06	1406.38	1256.11	150.26	1026.61	379.77
	30 大中城市商品房成交面积	万平方米	2025-04-13	131.21	158.70	(27.49)	180.12	(48.91)
	市场价:普通硅酸盐水泥	元/吨	2025-03-31	350.10	352.10	(2.00)	318.80	31.30
	市场价:浮法平板玻璃	元/吨	2025-03-31	1308.30	1310.80	(2.50)	1916.10	(607.80)

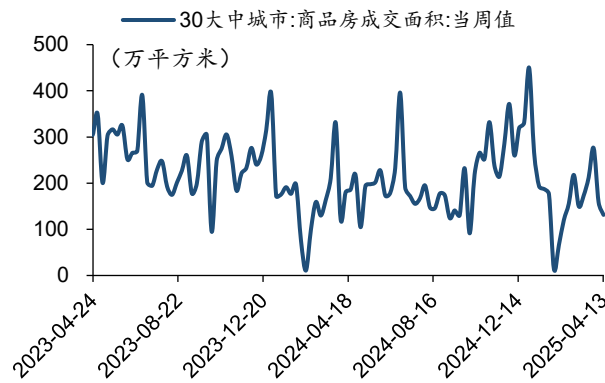
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图7：上周石油沥青装置开工率小幅回升（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图8：本周 30 大中城市商品房成交面积环比回落



数据来源：WIND，东吴证券研究所

2.4. 出口：海运价格指数延续回暖

出口价格方面，本周上海/中国出口集装箱运价指数分别录得 1394.68 点和 1107.28 点，分别环比回升 1.90 点和 4.57 点；本周波罗的海干散货指数均值录得 1309.00 点，环比回落 250.40 点。

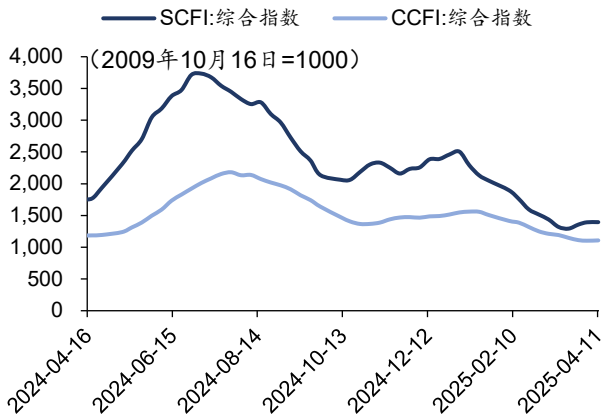
出口数量方面，韩国 4 月前 10 日出口总额同比增速录得 13.70%，较 3 月同期回升 11.10 个百分点，较去年同期回落 7.20 个百分点。国内方面，3 月 31 日-4 月 6 日监测港口累计完成货物吞吐量录得 27015.7 万吨，环比回落 0.88%。

表5：出口重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值变化	去年同期值	同比数值变化
出口价	SCFI:综合指数	/	2025-04-11	1394.68	1392.78	1.90	1745.43	(350.75)
	CCFI:综合指数	/	2025-04-11	1107.28	1102.71	4.57	1191.37	(84.09)
	波罗的海干散货指数均值	/	2025-04-12	1309.00	1559.40	(250.40)	1834.60	(525.60)
出口量	韩国:前 10 日出口总额:同比	%	2025-04-10	13.70	2.60	11.10	20.90	(7.20)

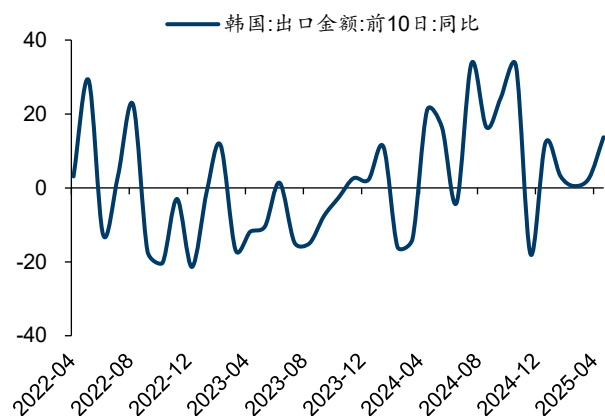
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图9：本周集装箱运价指数小幅回升



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图10：韩国出口金额同比增速走势（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

2.5. 通胀：原油价格回落或对物价造成拖累

国内方面，本周猪肉平均批发价录得 20.74 元/公斤，环比回落 0.07 元/公斤；本周 28 种重点监测蔬菜平均批发价录得 4.89 元/公斤，环比回升 0.04 元/公斤。

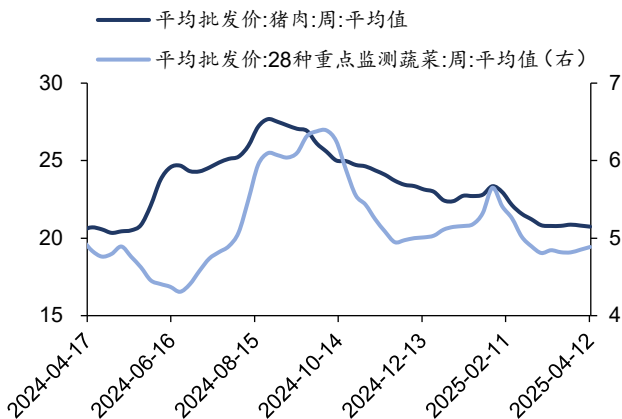
国际方面，本周布伦特原油期货结算价录得 64.12 美元/桶，环比回落 7.86 美元/桶；本周 COMEX 黄金期货结算价录得 3093.06 美元/盎司，环比回落 30.86 美元/盎司。

表6：通胀重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	去年同期值	同比变动
国内	平均批发价:猪肉	元/公斤	2025-04-12	20.74	20.81	(0.07)	20.53	0.21
	平均批发价:28 种重点监测蔬菜	元/公斤	2025-04-12	4.89	4.85	0.04	4.97	(0.08)
国际	期货结算价:布伦特原油	美元/桶	2025-04-12	64.12	71.98	(7.86)	90.09	(25.97)
	期货结算价:COMEX 黄金	美元/盎司	2025-04-12	3093.06	3123.92	(30.86)	2361.72	731.34

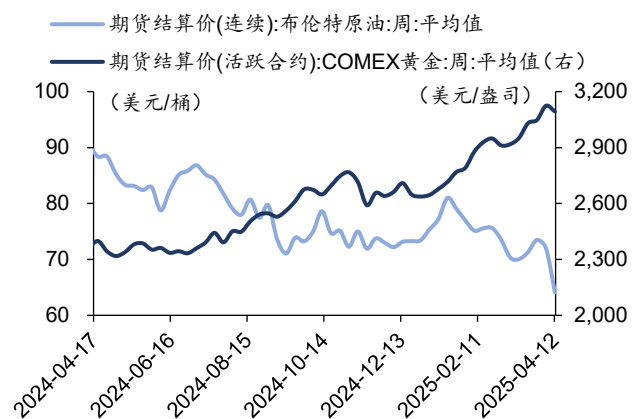
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图11: 主要食品价格走势 (元/公斤)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图12: 主要大宗商品价格走势



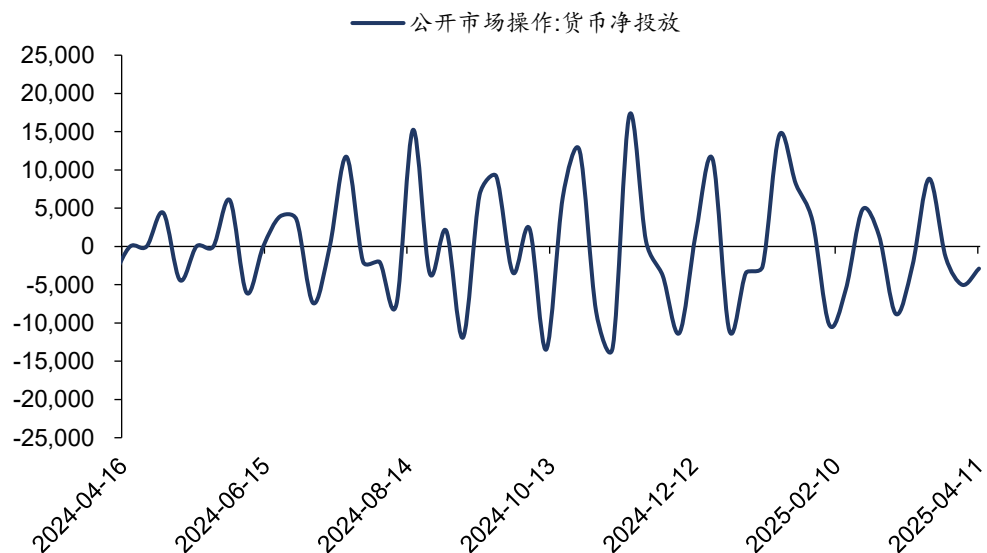
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

2.6. 本周货币净回笼 2892 亿元

公开市场操作方面，本周央行进行 4742.0 亿元逆回购操作，有 7634.0 亿元逆回购到期，当周货币净回笼 2892.0 亿元。

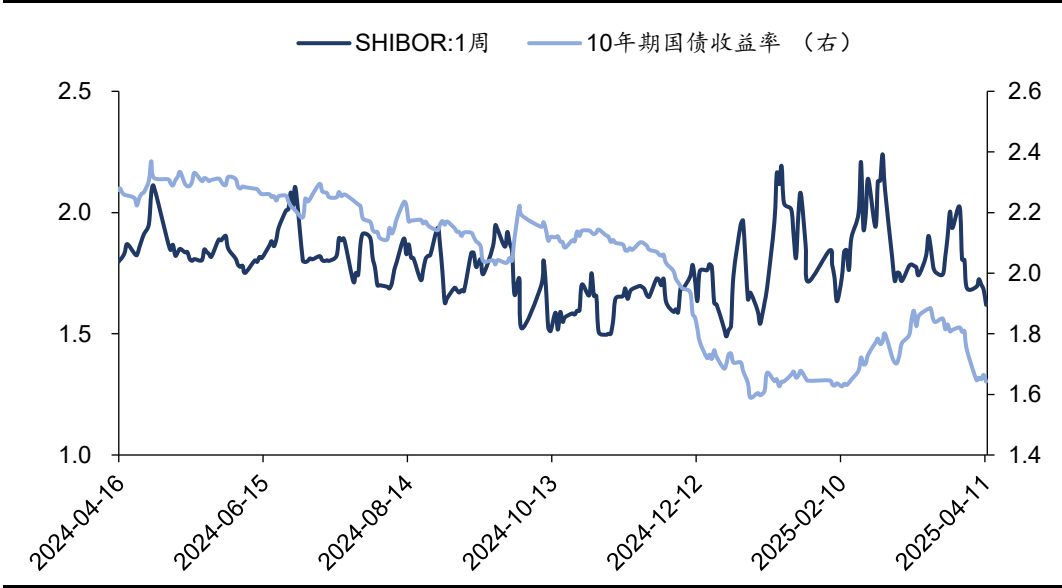
受到政策及资金面变化影响，本周 7 天 shibor 利率小幅回落，从周初的 1.6940% 回落至周末的 1.6190%；本周 10 年期国债收益率小幅回落，从周初的 1.6475% 回落至周末的 1.6421%。

图13: 公开市场操作走势 (亿元)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图14：主要市场利率走势（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

3. 本周政策一览

表7: 本周（4月7日-4月13日）政策梳理

时间	部门	政策/会议	内容
2025/4/7	中共中央、国务院	《加快建设农业强国规划（2024-2035年）》	到2027年，农业强国建设取得明显进展，乡村全面振兴取得实质性进展，农业农村现代化迈上新台阶；到2035年，农业强国建设取得显著成效，乡村全面振兴取得决定性进展，农业现代化基本实现，农村基本具备现代生活条件；到本世纪中叶，农业强国全面建成，乡村全面振兴，农业农村现代化全面实现。
2025/4/7	中央空管委		重点围绕健全低空管理体系、优化空域资源配置、提升运行服务质效、夯实基础支撑能力、强化依法管空用空等方面，向全国空管系统部署加强低空空管工作。
2025/4/8	财政部、住建部		开展2025年度中央财政支持实施城市更新行动。中央财政按区域对实施城市更新行动城市给予定额补助。其中：东部地区每个城市补助总额不超过8亿元，中部地区每个城市补助总额不超过10亿元，西部地区每个城市补助总额不超过12亿元，直辖市每个城市补助总额不超过12亿元。
2025/4/9	中办、国办	关于加快构建普通高等学校毕业生高质量就业服务体系的意见	对构建高质量就业服务体系促进高校毕业生高质量充分就业有关工作作出部署。
2025/4/11	国家金融监管总局	《关于促进金融资产管理公司高质量发展提升监管质效的指导意见》	金融资产管理公司不得盲目以负债扩张驱动资产规模增长，适当提高中长期负债资金占比，支持金融资产管理公司通过发行金融债、资产证券化产品、优先股、二级资本债券、无固定期限资本债券等补充资金资本。
2025/4/11	国务院	批复同意《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》	在已有试点地区基础上，将大连市、宁波市、厦门市、青岛市、深圳市、合肥市、福州市、西安市、苏州市等9个城市纳入试点范围。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 风险提示

- （1）短期出现“抢出口”现象；
- （2）政策出台力度低于市场预期；
- （3）房地产改善的持续性待观察。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>