



宏观点评

证券分析师

芦哲

资格编号: S0120521070001

邮箱: luzhe@tebon.com.cn

潘京

资格编号: S0120521080004

邮箱: panjing@tebon.com.cn

联系人

张佳炜

资格编号: S0120121090005

邮箱: zhangjw3@tebon.com.cn

相关研究

- 1.《大宗价格对中下游利润的传导机制》，2022.7.8
- 2.《对华关税：中美故事不同，取消影响有限》，2022.7.6
- 3.《从联储通胀框架看加息能否有转机——供应链&通胀特辑#3》，2022.7.5
- 4.《疫情好转带动实体经济流动性持续回升——量化经济指数周报-20220703》，2022.7.3
- 5.《输入型通胀会构成下半年的风险吗》，2022.7.1

德邦宏观境内政策追踪日报

——2023 年 4 月 3 日

投资要点:

● 境内货币财政政策

逆回购:央行公告称,为维护银行体系流动性合理充裕,4月3日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作,中标利率2.0%。当日2550亿元逆回购到期,因此单日净回笼2530亿元。(中国人民银行)

SLF:央行发布3月常备借贷便利开展情况,3月央行对金融机构开展常备借贷便利操作共56.71亿元,其中隔夜期31.21亿元,7天期25.50亿元。期末常备借贷便利余额为50.60亿元;隔夜、7天、1个月常备借贷便利利率分别为2.85%、3.00%、3.35%。(中国人民银行)

MLF:央行发布3月中期借贷便利开展情况,3月,为维护银行体系流动性合理充裕,结合金融机构流动性需求,央行对金融机构开展中期借贷便利操作共4810亿元,期限1年,利率为2.75%,较上月持平。期末中期借贷便利余额为51090亿元。(中国人民银行)

PSL:央行发布3月抵押补充贷款开展情况,3月,国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净归还抵押补充贷款112亿元。期末抵押补充贷款余额为31291亿元。(中国人民银行)

城镇储户调查:央行发布第一季度城镇储户问卷调查报告,本季收入感受指数为50.7%,比上季上升6.9个百分点;本季就业感受指数为39.9%,比上季上升6.8个百分点;对下季度,物价预期指数为58.6%,比上季下降4.2个百分点。倾向于“更多消费”的居民占23.2%,比上季增加0.5个百分点;倾向于“更多储蓄”的居民占58.0%,比上季减少3.8个百分点;倾向于“更多投资”的居民占18.8%,比上季增加3.3个百分点。(中国人民银行)

银行家调查:央行发布第一季度银行家问卷调查报告,银行家宏观经济热度指数为40.2%,比上季上升22.8个百分点;银行业景气指数为71.9%,比上季上升6.1个百分点,比上年同期下降0.1个百分点;贷款总体需求指数为78.4%,比上季上升19.0个百分点,比上年同期上升6.1个百分点。货币政策感受指数为67.7%,比上季下降0.3个百分点,比上年同期上升4.8个百分点。(中国人民银行)

企业家调查:央行发布第一季度企业家问卷调查报告,企业家宏观经济热度指数为33.8%,比上季上升10.3个百分点,比上年同期下降1.9个百分点;产品销售价格感受指数为47.8%,比上季上升0.6个百分点,比上年同期下降5.8个百分点;出口订单指数为39.5%,比上季上升0.5个百分点,比上年同期下降1.5个百分点;资金周转指数为59.9%,比上季上升3.3个百分点,与上年同期基本持平;经营景气指数为49.2%,比上季上升2.6个百分点,比上年同期下降4.1个百分点。(中国人民银行)

数字经济:4月3日,国家发展和改革委员会创新和高技术发展司负责人孙伟在新闻发布会上表示,准备从六方面发力,不断做强做优做大我国的数字经济。一是加强政策制度建设。二是适度超前部署数字基础设施建设。加快光纤网络扩容提速,5G的商用部署和规模应用,深入实施“东数西算”工程,加快基础设施数字化、

智能化的改造。三是大力推动数字产业创新发展。培育一批具有核心竞争力的生态主导型企业，加快打造具有国际竞争力的数字产业集群，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手。四是加快深化产业数字化转型。五是持续提升数字公共服务水平。六是不断深化数字经济国际合作。（新华社）

温室气体减排：生态环境部发布《关于公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议的函》，向全社会公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议。生态环境部还将加快制定《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》和相关技术规范。（生态环境部）

大湾区建设：国家发改委印发《横琴粤澳深度合作区鼓励类产业目录》的通知，包括科技研发与高端制造产业、中医药等澳门品牌工业、文旅会展商贸产业、现代金融产业等四大类。（国家发改委）

码头改建扩建：交通运输部等五部门联合印发《关于加快沿海和内河港口码头改建扩建工作的通知》，加快推进码头改建扩建工作，明确相关支持政策，实现改建扩建与新建同步推进、双向发力；鼓励港口企业更新改造集疏运系统设施设备，更新改造堆场、中转仓储等配套设施，提高粮食等大宗商品中转接卸、集疏运能力。（交通运输部）

全国统一大市场：国家发改委副主任李春临主持召开全国统一大市场建设工作专题会议。会议指出，加快建设全国统一大市场是以习近平同志为核心的党中央从全局和战略高度作出的重大部署。会议要求，要瞄准地方保护和市场分割等突出问题，进一步提出务实管用举措，实实在在推动全国统一大市场建设取得扎实成效。（国家发改委）

- **风险提示：**疫情超预期扩散，海外超预期紧缩，全球通胀加剧

1. 每日境内货币财政政策

逆回购：央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，4月3日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。当日2550亿元逆回购到期，因此单日净回笼2530亿元。（中国人民银行）

SLF：央行发布3月常备借贷便利开展情况，3月央行对金融机构开展常备借贷便利操作共56.71亿元，其中隔夜期31.21亿元，7天期25.50亿元。期末常备借贷便利余额为50.60亿元；隔夜、7天、1个月常备借贷便利利率分别为2.85%、3.00%、3.35%。（中国人民银行）

MLF：央行发布3月中期借贷便利开展情况，3月，为维护银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，央行对金融机构开展中期借贷便利操作共4810亿元，期限1年，利率为2.75%，较上月持平。期末中期借贷便利余额为51090亿元。（中国人民银行）

PSL：央行发布3月抵押补充贷款开展情况，3月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净归还抵押补充贷款112亿元。期末抵押补充贷款余额为31291亿元。（中国人民银行）

城镇储户调查：央行发布第一季度城镇储户问卷调查报告，本季收入感受指数为50.7%，比上季上升6.9个百分点；本季就业感受指数为39.9%，比上季上升6.8个百分点；对下季度，物价预期指数为58.6%，比上季下降4.2个百分点。倾向于“更多消费”的居民占23.2%，比上季增加0.5个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占58.0%，比上季减少3.8个百分点；倾向于“更多投资”的居民占18.8%，比上季增加3.3个百分点。（中国人民银行）

银行家调查：央行发布第一季度银行家问卷调查报告，银行家宏观经济热度指数为40.2%，比上季上升22.8个百分点；银行业景气指数为71.9%，比上季上升6.1个百分点，比上年同期下降0.1个百分点；贷款总体需求指数为78.4%，比上季上升19.0个百分点，比上年同期上升6.1个百分点。货币政策感受指数为67.7%，比上季下降0.3个百分点，比上年同期上升4.8个百分点。（中国人民银行）

企业家调查：央行发布第一季度企业家问卷调查报告，企业家宏观经济热度指数为33.8%，比上季上升10.3个百分点，比上年同期下降1.9个百分点；产品销售价格感受指数为47.8%，比上季上升0.6个百分点，比上年同期下降5.8个百分点；出口订单指数为39.5%，比上季上升0.5个百分点，比上年同期下降1.5个百分点；资金周转指数为59.9%，比上季上升3.3个百分点，与上年同期基本持平；经营景气指数为49.2%，比上季上升2.6个百分点，比上年同期下降4.1个百分点。（中国人民银行）

数字经济：4月3日，国家发展和改革委员会创新和高技术发展司负责人孙伟在新闻发布会上表示，准备从六方面发力，不断做强做优做大我国的数字经济。一是加强政策制度建设。二是适度超前部署数字基础设施建设。加快光纤网络扩容提速，5G的商用部署和规模应用，深入实施“东数西算”工程，加快基础设施数字化、智能化的改造。三是大力推动数字产业创新发展。培育一批具有核心竞

争力的生态主导型企业，加快打造具有国际竞争力的数字产业集群，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手。四是加快深化产业数字化转型。五是持续提升数字公共服务水平。六是不断深化数字经济国际合作。（新华社）

温室气体减排：生态环境部发布《关于公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议的函》，向全社会公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议。生态环境部还将加快制定《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》和相关技术规范。（生态环境部）

大湾区建设：国家发改委印发《横琴粤澳深度合作区鼓励类产业目录》的通知，包括科技研发与高端制造产业、中医药等澳门品牌工业、文旅会展商贸产业、现代金融产业等四大类。（国家发改委）

码头改建扩建：交通运输部等五部门联合印发《关于加快沿海和内河港口码头改建扩建工作的通知》，加快推进码头改建扩建工作，明确相关支持政策，实现改建扩建与新建同步推进、双向发力；鼓励港口企业更新改造集疏运系统设施设备，更新改造堆场、中转仓储等配套设施，提高粮食等大宗商品中转接卸、集疏运能力。（交通运输部）

全国统一大市场：国家发改委副主任李春临主持召开全国统一大市场建设工作专题会议。会议指出，加快建设全国统一大市场是以习近平同志为核心的党中央从全局和战略高度作出的重大部署。会议要求，要瞄准地方保护和市场分割等突出问题，进一步提出务实管用举措，实实在在推动全国统一大市场建设取得扎实成效。（国家发改委）

2. 风险提示

疫情超预期扩散，海外超预期紧缩，全球通胀加剧。

信息披露

分析师与研究助理简介

芦哲，德邦证券首席宏观经济学家，中国人民大学金融市场与政策研究所联席所长。毕业于中国人民大学和清华大学，曾任职于世界银行集团（华盛顿总部）、泰康资产和华泰证券。在 *Journal of International Money and Finance*、《世界经济》、《金融研究》、《中国金融》等学术期刊发表论文二十余篇，引用量过千，下载量过万。第五届邓子基财经（学者）研究奖得主，作为核心成员获得 2019 和 2020 新财富固定收益研究第一名，2020 II China 宏观第一名。社会兼职：中国首席经济学家论坛研究员，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）特邀青年研究员，人大重阳金融研究院客座研究员，中央财经等多所大学校外研究生导师。

潘京，德邦证券宏观分析师。武汉大学金融学，诺欧商学院投资专业硕士，4 年宏观策略研究经验。2021 年加入德邦证券研究所。擅长从宏观视角出发研究产业（5G、半导体、新基建、新零售等）代际变迁，探讨宏观议题对市场影响的传导机制进行大势研判和资产配置，结合行业景气度和盈利估值等中微观数据预判行业轮动和市场风格。

张佳炜，伦敦政治经济学院金融经济学硕士（distinction），4 年海外宏观与全球大类资产配置投研经验。曾任平安信托海外投资部 QDII 投资经理、投决团队成员，共同管理 15 亿元全球大类资产配置基金，擅长海外经济、货币政策研究与全球资产配置。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。