

【每周经济观察】第 68 期

出行数据边际回落

❖ 每周经济观察:

(一) 景气向上

1、华创宏观 WEI 指数继续上行。截至 2026 年 4 月 19 日，华创宏观中国周度经济活动指数(WEI)为 6.45%，环比 2026 年 4 月 12 日的 6.37%上行 0.08%。

2、地产销售：商品房住宅销售面积回升。截至 4 月 24 日当周，67 城商品房住宅成交面积同比+14.8%；4 月前 24 日，67 城商品房住宅成交面积同比+8%。3 月全月成交面积同比+1.8%。

3、基建：水泥发运率接近去年同期。截至 4 月 24 日，水泥发运率为 40.3%，较前一周上行 0.8 个点，与去年同期持平。

4、价格：中东局势反复，油价大幅反弹；农产品中，菜价止跌，猪肉价格超跌反弹。美油收于 94.4 美元/桶，上涨 12.6%，布油收于 105.3 美元/桶，上涨 16.5%。猪肉批价上涨 3.8%，蔬菜批价上涨 0.2%。

(二) 景气向下

1、出行数据回落。1) 地铁：截至 4 月 24 日当周，26 城地铁客运人数同比-0.9%，环比前一周-2.6%；4 月前 24 日，累计同比为+3.2%；3 月全月同比+2.4%。2) 国内航班：4 月前 25 日，国内执行航班数较去年-1.4%。3 月全月同比为+8.6%。

2、耐用品消费：周度降幅再度扩大。截至 4 月 19 日当周，乘用车零售同比-33%，前值-13%。4 月前 19 日累计下降 26%。3 月全月同比下降 15%。2 月同比下降 25.4%。

3、出口：我国集装箱吞吐量同比边际回落。截至 4 月 19 日，其四周同比降至 6.7%，上周为 7.2%。3 月四周同比为 6.3%。

❖ **反内卷跟踪：中央层面**，中办国办印发做好节能降碳工作意见，重点提及钢铁、有色、石化化工等传统行业；**行业层面**，主要涉及光伏（工信部等部门召开座谈会，主要电力央企参会），生猪（农业农村部部长要求全面落实生猪产能综合调控措施）。

❖ **利率：债券收益率持续下行。**截至 4 月 24 日，1 年期、5 年期、10 年期国债收益率分别报 1.1438%、1.4799%、1.7601%，较 4 月 17 日环比分别变化-1.75bps、-1.96bps、-0.22bps。

❖ **风险提示：**高频数据更新不及时。

华创证券研究所

证券分析师：张瑜

邮箱：zhangyu3@hcyjs.com

执业编号：S0360518090001

证券分析师：陆银波

邮箱：luyinbo@hcyjs.com

执业编号：S0360519100003

相关研究报告

《【华创宏观】三大机构如何看今年原油供需变化？——海外周报第 136 期》

2026-04-20

《【华创宏观】WEI 指数明显回升——每周经济观察第 67 期》

2026-04-19

《【华创宏观】全球货基显著流出，外资连续加仓中国股基——全球资金流动周报第 5 期》

2026-04-19

《【华创宏观】美汽油零售价持续上涨至接近 4 美元——海外周报第 135 期》

2026-04-13

《【华创宏观】金价和铜价继续反弹——每周经济观察第 66 期》

2026-04-13

目 录

每周经济观察.....	4
（一）华创宏观 WEI 指数继续上行.....	4
（二）资产：股债夏普比率差仍在高位	4
（三）需求：住宅销售面积回升，乘用车零售降幅扩大	5
（四）生产：水泥发运升至去年同期，行业开工率普遍低于去年	6
（五）贸易：我国集装箱吞吐量同比边际回落	8
（六）物价：中东局势反复，油价大幅反弹，金价受挫	10
（七）利率债：扩大地方政府专项债券项目“自审自发”试点范围	11
（八）资金：债券收益率持续下行	13

图表目录

图表 1	华创宏观中国周度经济活动指数和中国季度实际 GDP 同比增长率.....	4
图表 2	股债夏普比率差与债股收益差基本一致，但 2025 年出现分化	5
图表 3	航班执行数略低于去年同期	6
图表 4	乘用车零售降幅再度扩大	6
图表 5	土地溢价率高位回落	6
图表 6	67 城商品房住宅销售面积走势	6
图表 7	水泥发运率明显回升	7
图表 8	行业开工率普遍回落	7
图表 9	“反内卷”周度跟踪.....	7
图表 10	4 月，国家制造业 PMI 初值平均升至 53.7	8
图表 11	4 月前 20 天，韩国出口同比降至 49.4%.....	9
图表 12	4 月 24 日当周，上海出口集装箱综合运价指数环比-0.6%.....	9
图表 13	截至 4 月 19 日，我国港口集装箱吞吐量四周同比降至 6.7%.....	9
图表 14	4 月前 23 天，我国港口出境停靠次数同比降至-12.7%.....	9
图表 15	4 月前 25 天，二十大港口离港船舶载重吨同比降至 1.2%.....	9
图表 16	截至 4 月 25 日，从中国发往美国的载货集装箱船数量 15 天同比升至 16.3% 9	
图表 17	4 月前 23 天，东盟主要国家港口停靠船舶数同比降至 3.8%.....	10
图表 18	4 月前 22 天，美国提单口径进口同比飙升至 19.6%.....	10
图表 19	4 月前 22 天，提单口径美国从中国进口占比降至 15.6%.....	10
图表 20	4 月前 22 天，提单口径美国从中国进口增速降至-26.8%.....	10
图表 21	高频物价走势概览	11
图表 22	一般国债周度净融资	12
图表 23	特别国债周度净融资	12
图表 24	特殊再融资债周度净融资计划	12
图表 25	新增专项债周度发行计划	13
图表 26	5 月各地新增专项债发行计划（含已知发行）	13
图表 27	Q2 各地新增专项债发行计划（含已知发行）	13
图表 28	上周与本周公开市场操作到期一览	14
图表 29	DR 利率仍维持低位.....	14
图表 30	债券收益率持续下行	14

每周经济观察

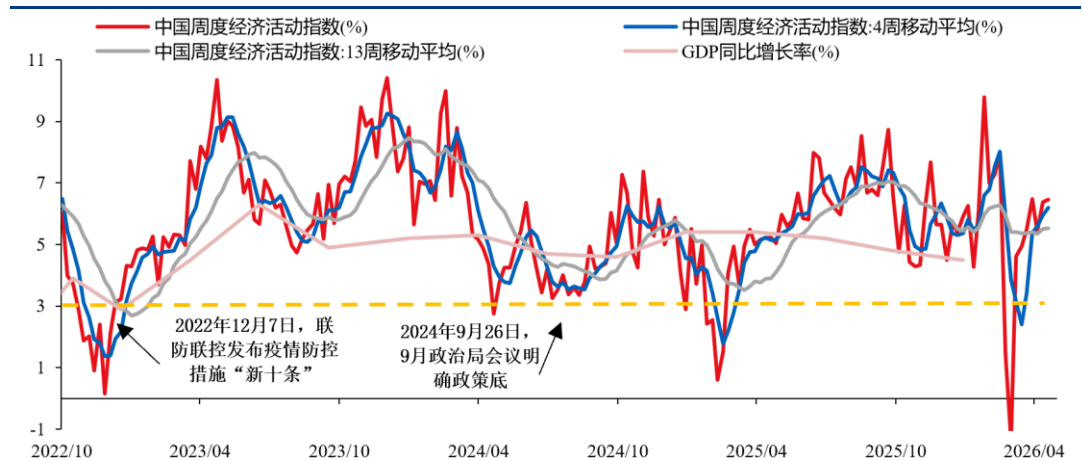
（一）华创宏观 WEI 指数继续上行

截至 2026 年 4 月 19 日，华创宏观中国周度经济活动指数（WEI）为 6.45%，环比 2026 年 4 月 12 日的 6.37% 上行 0.08%。

如何看 3 月以来华创宏观周度经济活动指数的持续回升？同 3 月 1 日的 -1.11% 相比，同比增速回升的分项主要是消费（乘用车批零）和生产（半钢胎开工率），两个指标均受到春节假期效应的严重影响。

具体来看，3 月以来 WEI 指数上行主要驱动因素是半钢胎开工率、乘用车批零：1）4 月 19 日当周乘用车批零同比为 -20.85%，相比 3 月 8 日当周同比的 -27.87% 上行 7 个百分点；2）4 月 16 日当周汽车半钢胎开工率为 77.16%，相比 2 月 26 日当周的 34.56% 上行 43 个百分点。

图表 1 华创宏观中国周度经济活动指数和中国季度实际 GDP 同比增长率

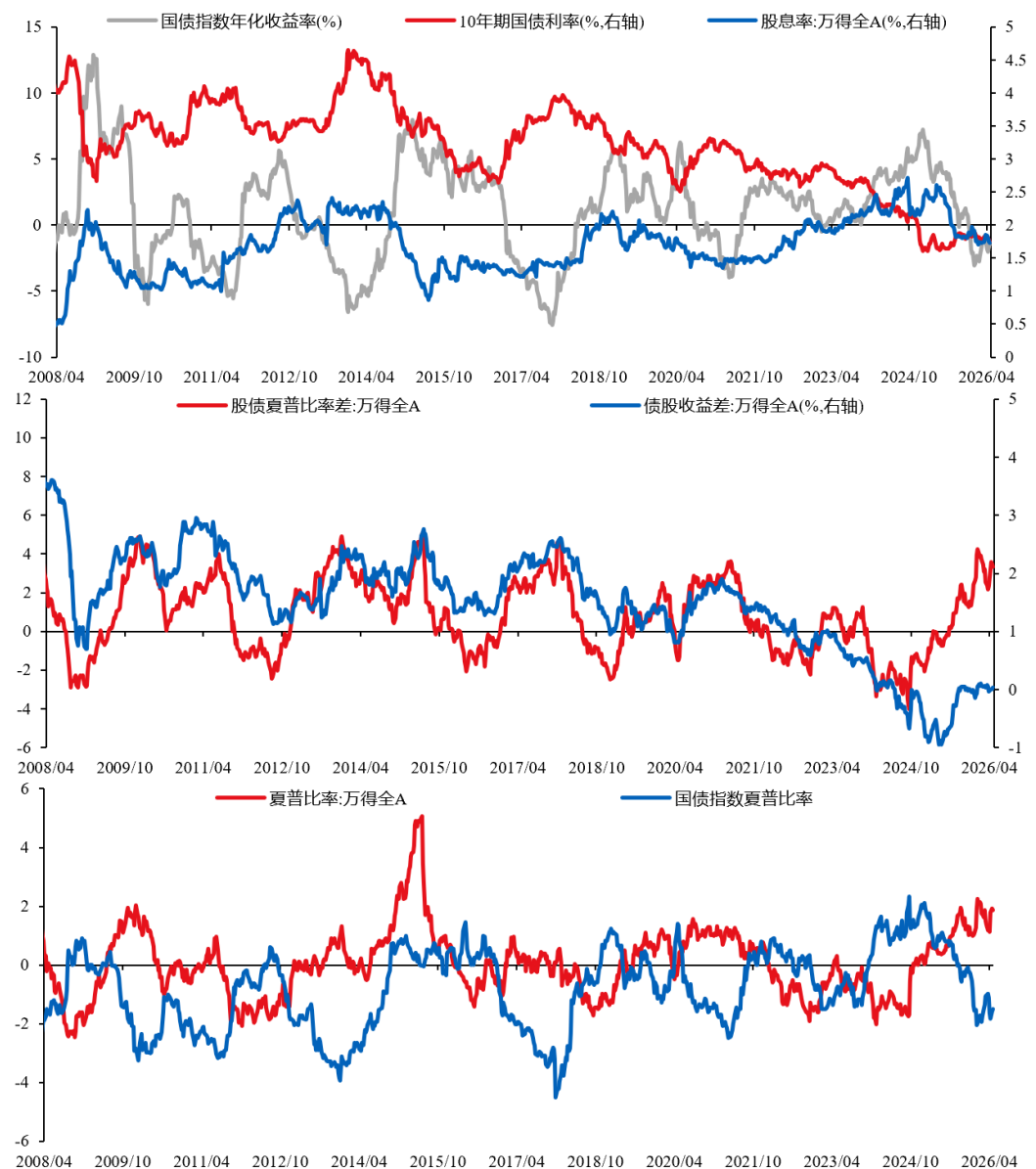


资料来源：Wind，华创证券；注：为了剔除移动假日效应，2025 年 1 月 26 日至 2025 年 2 月 23 日的指数为两年同比均值

（二）资产：股债夏普比率差仍在高位

我们发现，历史经验来看，股债夏普比率差与债股收益差走势趋同。截至 2026 年 4 月 24 日，股债夏普比率差为 3.35，超过 2025 年 9 月中旬 2.43 的高点，处于历史相对高位（十年 94.6% 分位数），凸显出股票相对于债券的配置性价比。但债股收益差为 0.03%，处于历史低位（十年 16.4% 分位数），表明债相对于股依然偏贵。因而，我们认为，当前股相对于债依然有更高的配置价值。

图表 2 股债夏普比率差与债股收益差基本一致，但 2025 年出现分化



资料来源: Wind, 华创证券; 注: 夏普比率=年化超额收益/年化波动率, 即夏普比率(周度收益率-周度无风险利率)*52/周度收益率的标准差*V52, 此处无风险利率采用逆回购7天利率。股票指数选择万得全A指数, 债券指数选择中债国债全价指数

(三) 需求: 住宅销售面积回升, 乘用车零售降幅扩大

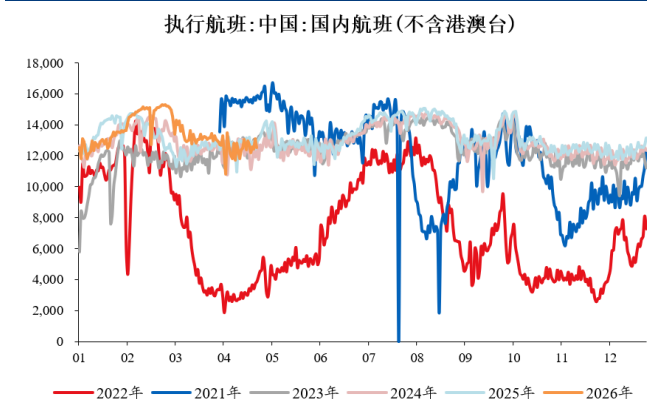
服务消费: 出行数据回落。1) **地铁:** 截至 4 月 24 日当周, 26 城地铁客运人数同比-0.9%, 环比前一周-2.6%; 4 月前 24 日, 累计同比为+3.2%; 3 月全月同比+2.4%。2) **国内航班:** 4 月前 25 日, 国内执行航班数较去年-1.4%。3 月全月同比为+8.6%。

耐用品消费: 周度降幅再度扩大。截至 4 月 19 日当周, 乘用车零售同比-33%, 前值-13%。4 月前 19 日累计下降 26%。3 月全月同比下降 15%。2 月同比下降 25.4%。

地产销售: 商品房住宅销售面积回升。截至 4 月 24 日当周, 67 城商品房住宅成交面积同比+14.8%; 4 月前 24 日, 67 城商品房住宅成交面积同比+8%。3 月全月成交面积同比+1.8%。

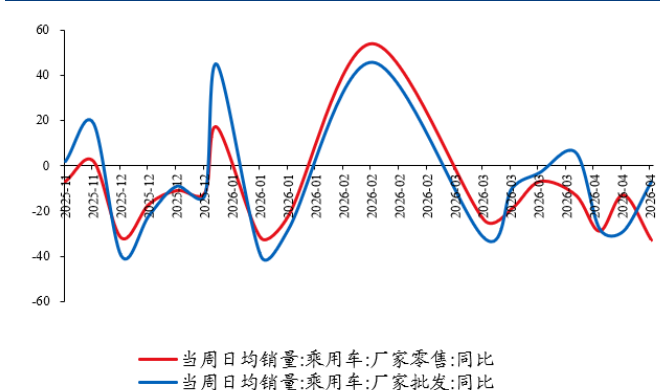
土地溢价率：高位回落。截至4月19日当周，百城土地溢价率为1.4%，近三周周均为7.4%。3月为2.97%。

图表3 航班执行数略低于去年同期



资料来源：Wind，华创证券

图表4 乘用车零售降幅再度扩大



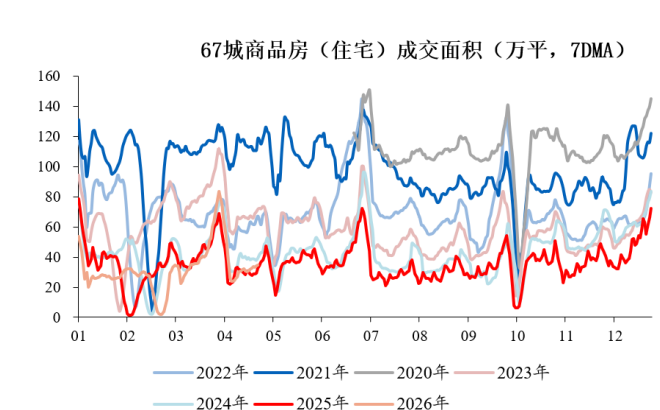
资料来源：Wind，华创证券

图表5 土地溢价率高位回落



资料来源：Wind，华创证券

图表6 67城商品房住宅销售面积走势



资料来源：Wind，华创证券

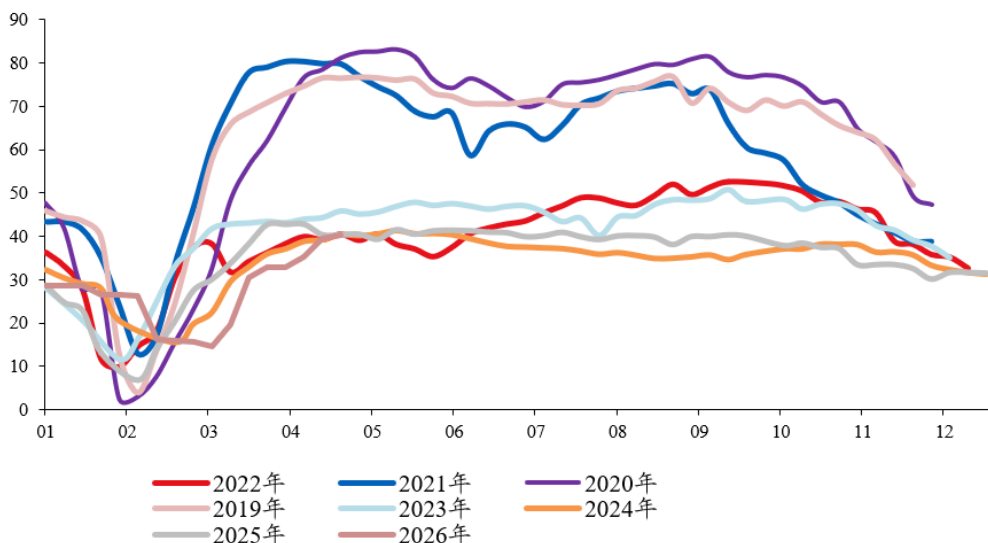
（四）生产：水泥发运升至去年同期，行业开工率普遍低于去年

1、基建：水泥发运率接近去年同期。截至4月24日，水泥发运率为40.3%，较前一周上行0.8个点，与去年同期持平。**石油沥青装置开工率维持低位**，截至4月22日当周，开工率为16.1%，连续七周回落，同比下降12.6%。

2、行业开工率：普遍回落。除全钢胎、唐山高炉外，半钢胎、PVC、焦化、PTA等行业开工率均低于去年同期。

3、“反内卷”跟踪：中央层面，中办国办印发做好节能降碳工作意见，重点提及钢铁、有色、石化化工等传统行业；**行业层面**，主要涉及光伏（工信部等部门召开座谈会，主要电力央企参会），生猪（农业农村部部长要求全面落实生猪产能综合调控措施）。

图表 7 水泥发运率明显回升



资料来源: Wind, 华创证券

图表 8 行业开工率普遍回落

	2026年4月23日	较上周变动	同比变动
螺纹钢	41.0	-0.7	-1.0
江浙织机	51.8	-0.9	-3.3
半钢胎	77.1	0.0	-1.0
全钢胎	68.7	0.6	6.3
石油沥青装置	16.1	-2.2	-14.6
PVC	75.0	-1.8	-4.4
焦化	79.7	0.5	-1.8
PTA	68.9	-5.6	-11.2
唐山高炉	95.2	0.0	0.9

资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 “反内卷”周度跟踪

分类	细分类别	时间	会议/文件	内容
总量定调		4月22日	中办、国办印发《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》	全面提升钢铁、有色、石化、化工、建材等重点行业能效水平，聚焦生产工艺、主要工序、重点设备等深入实施节能降碳诊断，组织实施一批工业节能降碳工程
		4月23日	中办、国办印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》	评价考核紧紧围绕贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰碳中和的决策部署以及应对气候变化国家自主贡献目标开展，推动各省（自治区、直辖市）落实碳排放总量和强度双控目标；根据评价考核结果对有关省（自治区、直辖市）进行约谈、通报提醒、通报表扬。
行业部署	光伏	4月17日	工信部等部门召开光伏行业座谈会	工信部4月20日披露，工信部、国家发改委等部门已于4月17日联合召开光伏行业座谈会，部署规范光伏产业竞争秩序相关工作。中国光伏行业协会以及中国华能集团、中国大唐集团、中国华电集团、国家电力投资集团、国家能源投资集团、中国核工业集团等有关企业参加会议
	生猪	4月17日	农业农村部部长在河南调研	农业农村部部长韩俊强调，全面落实生猪产能综合调控措施，推动生猪产业内涵式发展

资料来源: 中国政府网, 农业农村部官网, 工信部官网, 河南省政府官网, 华创证券整理

（五）贸易：我国集装箱吞吐量同比边际回落

外需：G4 国家制造业 PMI 大幅走高。4 月，G4 国家制造业 PMI 初值平均升至 53.7，3 月为 51.6。

韩国出口：4 月前 20 天，韩国出口同比小幅回落至 49.4%，3 月前 20 天为 51.4%，其中，半导体出口同比升至 182.5%（前值为 163.9%），乘用车出口同比大幅降至-14.1%（前值为 11%）。

中国出口量：①我国港口集装箱吞吐量同比边际回落，但好于 3 月。截至 4 月 19 日，其四周同比降至 6.7%，上周为 7.2%。3 月四周同比为 6.3%。②我国港口出境停靠量同比回落。4 月前 23 天，该同比降至-12.7%，3 月为-7.3%。③二十大港口离港船舶载重吨同比回落。4 月前 25 天，该同比降至 1.2%，3 月为 2.8%。

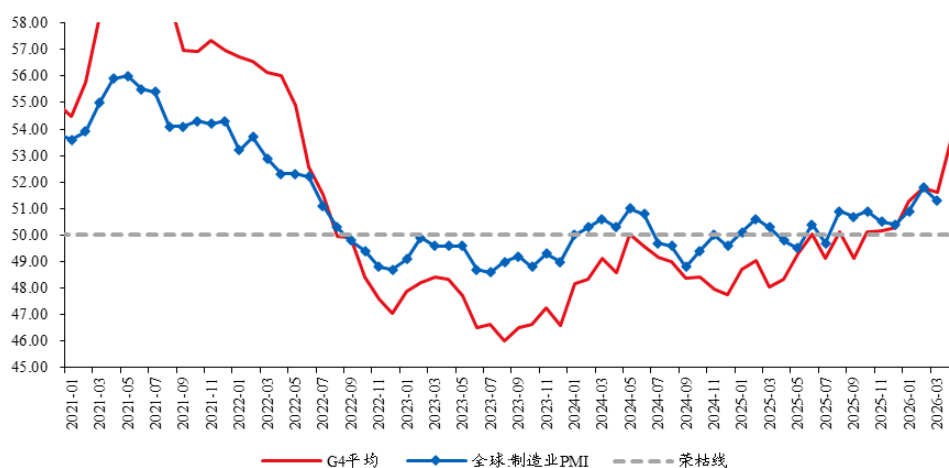
中国出口运价：运输市场总体平稳，多数航线运价回落。4 月 24 日当周，上海出口集装箱综合运价指数环比-0.6%，上周为-0.2%。分航线来看，欧洲航线方面，本周运价环比-0.3%，上周为-3%。北美航线方面，本周美西、美东航线运价环比分别为-1%、-0.4%，上周分别为 2.4%、1.9%。

中美之间直接贸易流量：中国发往美国载货船舶数量同比增速大幅回升。截至 4 月 25 日，中国发往美国载货集装箱船数量的 15 天同比升至 16.3%，3 月平均同比为-10.9%。

潜在转口：或大幅回落。4 月前 23 天，东盟主要国家港口停靠船舶数同比为 3.8%，3 月为 9.8%。

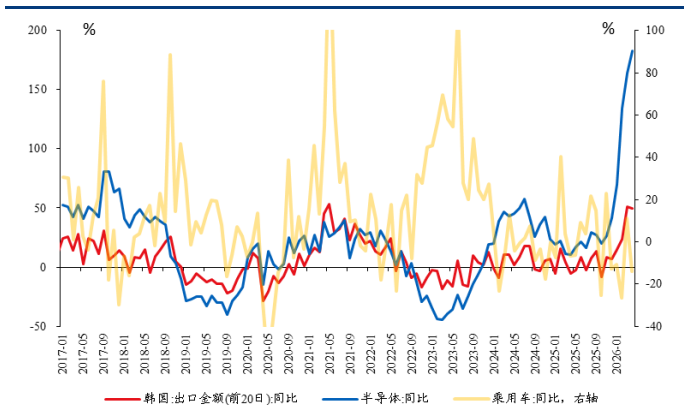
美国进口：水运提单进口同比大幅回升；从中国进口占比显著回落。4 月前 22 天，美国提单口径进口同比升至 19.6%，3 月为-11%；美国提单口径从中国进口同比-26.8%，3 月为-21%；提单口径美国从中国进口占比 15.6%，3 月占比为 21.6%。

图表 10 4 月，国家制造业 PMI 初值平均升至 53.7



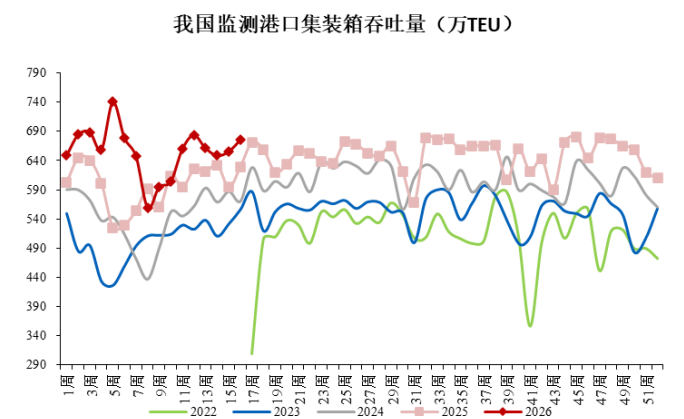
资料来源：Wind，华创证券 注：G4 包括美、欧、日、英

图表 11 4 月前 20 天，韩国出口同比降至 49.4%



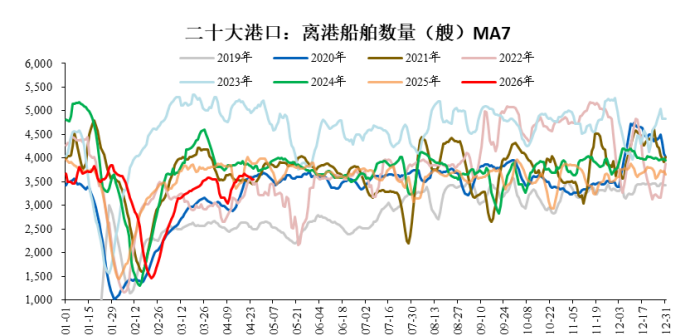
资料来源: Wind, 华创证券

图表 13 截至 4 月 19 日，我国港口集装箱吞吐量四周同比降至 6.7%



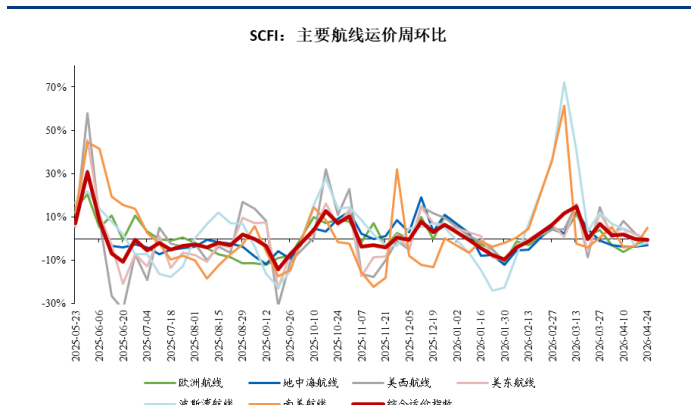
资料来源: Wind, 华创证券

图表 15 4 月前 25 天，二十大港口离港船舶载重吨同比降至 1.2%



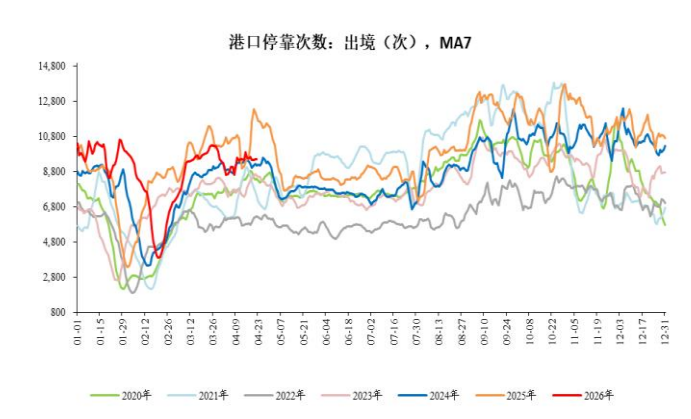
资料来源: CEIC, 华创证券

图表 12 4 月 24 日当周，上海出口集装箱综合运价指数环比-0.6%



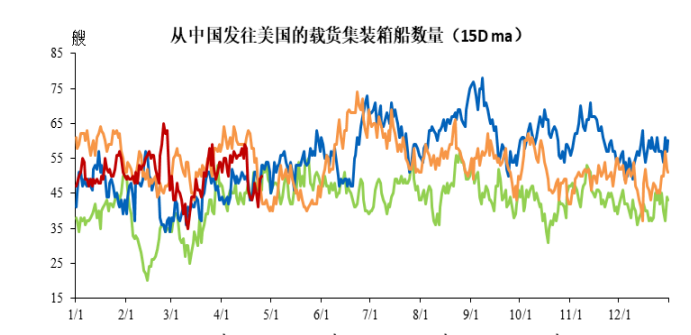
资料来源: Wind, 华创证券

图表 14 4 月前 23 天，我国港口出境停靠次数同比降至-12.7%



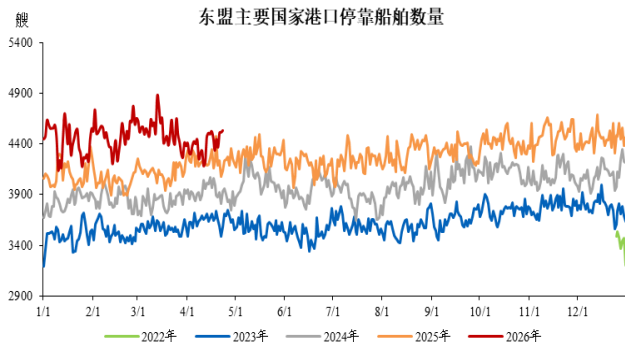
资料来源: CEIC, 华创证券

图表 16 截至 4 月 25 日，从中国发往美国的载货集装箱船数量 15 天同比升至 16.3%



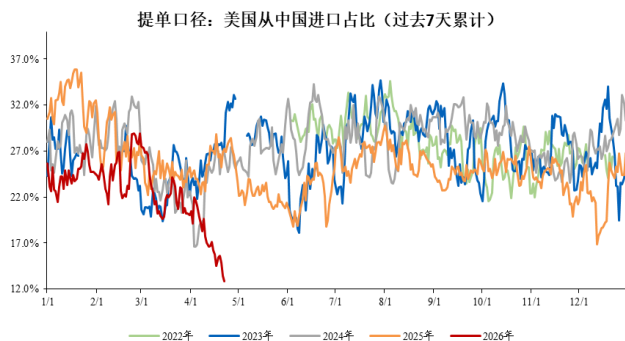
资料来源: Bloomberg, 华创证券

图表 17 4 月前 23 天，东盟主要国家港口停靠船舶数同比降至 3.8%



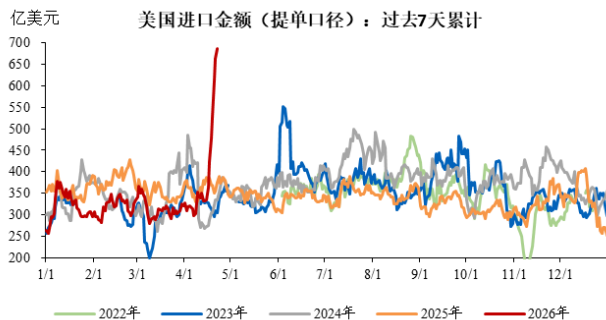
资料来源: Bloomberg, 华创证券 注: 东盟主要国家包括印尼、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国、越南

图表 19 4 月前 22 天，提单口径美国从中国进口占比降至 15.6%



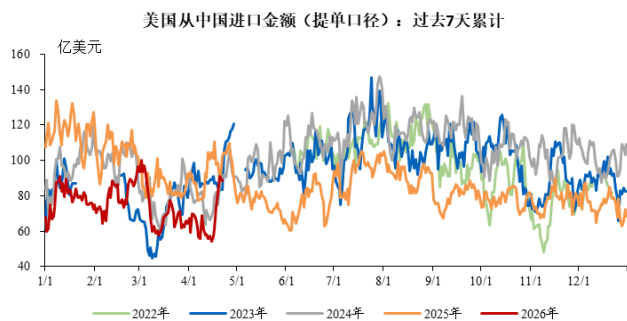
资料来源: Bloomberg, 华创证券

图表 18 4 月前 22 天，美国提单口径进口同比飙升至 19.6%



资料来源: Bloomberg, 华创证券

图表 20 4 月前 22 天，提单口径美国从中国进口增速降至 -26.8%



资料来源: Bloomberg, 华创证券

（六）物价：中东局势反复，油价大幅反弹，金价受挫

本周，国内大宗商品价格继续小幅上涨，国外大宗商品价格止跌并明显上涨。南华综合指数上涨 0.4%，RJ/CRB 商品价格指数上涨 4.5%。

本周，全球定价的三大宏观品种，油价大幅反弹，金价受挫。COMEX 黄金收于 4714.4 美金/盎司，下跌 2.4%；LME 三个月铜价收于 13290 美元/吨，上涨 0.6%；美油收于 94.4 美元/桶，上涨 12.6%，布油收于 105.3 美元/桶，上涨 16.5%。

本周，国内原材料方面，煤炭价格和地产系价格小幅上涨，新能源品种价格震荡。山西产动力末煤(Q5500)秦皇岛港平仓价收于 779 元/吨，上涨 1.3%；京唐港山西主焦煤库提价收于 1690 元/吨，持平前值。螺纹钢上海现货价收于 3270 元/吨，上涨 0.9%；铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方收于 107.6 美元/吨，上涨 0.6%；全国水泥价格指数下跌 0.2%，南华玻璃指数上涨 0.1%。工业硅连续合约收盘价下跌 0.9%，多晶硅连续合约收盘价上涨 0.7%，碳酸锂连续合约收盘价上涨 0.1%。

本周，农产品中，菜价止跌，猪肉价格超跌反弹。猪肉批价上涨 3.8%，蔬菜批价上涨 0.2%。

本周，运价续涨。波罗的海干散货指数上涨 3.8%，中国出口集装箱运价指数上涨 1.9%。

4 月 13 日当周，二手房挂牌价，一线基本持平，全国下跌 0.1%。今年以来，一线累计下跌 2.8%，全国累计下跌 2.2%。

4 月 26 日当周，海南旅游价格指数上涨 1.3%。

图表 21 高频物价走势概览

大类	品种	频率	最新数据日	最新价格	单位	本周涨跌	月迄今涨跌	年迄今涨跌	本周走势	近四周走势
大宗商品综合指数	国内(南华指数)	日频	2026/4/24	3055.5	点	0.4%	-0.6%	22.4%		-
	国外(CRB)	日频	2026/4/24	379.1	点	4.5%	1.8%	26.9%		-
全球定价的宏观品种	美油	日频	2026/4/24	94.4	美元/桶	12.6%	-6.9%	64.4%		-
	布油	日频	2026/4/24	105.3	美元/桶	16.5%	-11.0%	73.1%		-
	COMEX金	日频	2026/4/24	4714.4	美元/盎司	-2.4%	1.0%	9.0%		-
	LME铜	日频	2026/4/24	13290.0	美元/吨	0.6%	8.6%	6.6%		-
国内煤价	港口动力煤	日频	2026/4/24	779.0	元/吨	1.3%	3.2%	14.9%		-
	港口主焦煤	日频	2026/4/24	1690.0	元/吨	0.0%	-3.4%	-2.9%		-
	焦炭	日频	2026/4/24	1406.0	元/吨	3.4%	6.4%	2.4%		-
国内地产系价格	螺纹钢	日频	2026/4/24	3270.0	元/吨	0.9%	2.2%	-1.5%		-
	铁矿石	日频	2026/4/23	107.6	美元/吨	0.6%	0.0%	-0.8%		-
	水泥	日频	2026/4/24	97.1	点	-0.2%	-1.4%	-5.4%		-
	玻璃	日频	2026/4/24	872.7	元/吨	0.1%	-6.3%	-12.8%		-
新能源相关价格	工业硅连续合约收盘价	日频	2026/4/24	8470.0	元/吨	-0.9%	2.1%	-3.5%		-
	多晶硅连续合约收盘价	日频	2026/4/24	35330.0	元/吨	0.7%	0.1%	-38.7%		-
	碳酸锂连续合约收盘价	日频	2026/4/24	173940.0	元/吨	0.1%	10.1%	45.0%		-
国内农产品价格	蔬菜	日频	2026/4/24	4.4	元/千克	0.2%	-6.4%	-22.2%		-
	水果	日频	2026/4/24	7.6	元/千克	-1.2%	-1.3%	-4.0%		-
	猪肉	日频	2026/4/24	15.0	元/千克	3.8%	-2.4%	-15.0%		-
	鸡蛋	日频	2026/4/24	8.5	元/千克	2.3%	8.8%	14.4%		-
	牛肉	日频	2026/4/24	66.6	元/千克	-0.1%	0.3%	1.1%		-
	羊肉	日频	2026/4/24	64.7	元/千克	0.2%	0.6%	2.9%		-
运价	BDI	日频	2026/4/24	2665.0	点	3.8%	33.6%	42.0%		-
	CCFI	周频	2026/4/24	1233.8	点	1.9%	8.3%	7.6%	-	
国内二手挂牌房价	一线	周频	2026/4/13	176.8	点	0.0%	-0.4%	-2.8%	-	
	全国	周频	2026/4/13	143.6	点	-0.1%	-0.3%	-2.2%	-	
国内服务	海南旅游	周频	2026/4/26	99.4	点	1.3%	-4.1%	-3.0%	-	

资料来源：Wind，华创证券

（七）利率债：扩大地方政府专项债券项目“自审自发”试点范围

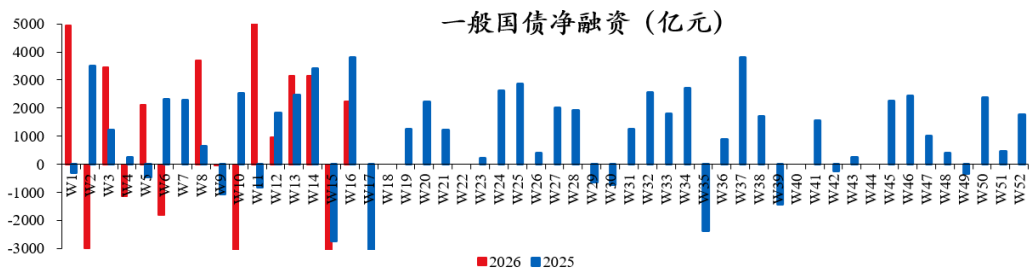
新增地方债发行计划更新：4 月 27 日当周计划新增发行地方债 873 亿，其中一般债 170 亿，专项债 703 亿。截至 4 月 24 日，天津、河北等 27 省市披露了 2026 年 5 月新增专项债发行计划（含已知发行）2759 亿（2025 年同期，已披露地区实际发行 4100 亿），披露了 26Q2 新增专项债发行计划共 7338 亿（2025 年同期，已披露地区实际发行 9785 亿）；4 月新增专项债累计发行 1744 亿，去年同期为 2301 亿。

特殊地方债（用于化债、清欠等非项目用途）发行计划更新：已公布 4 月 27 日当周特殊地方债计划 433 亿，其中特殊再融资债净融资（用于化债）420 亿，特殊新增专项债发行（用于化债、清欠）13 亿。4 月特殊再融资债累计净融资 2201 亿，去年同期为 2616 亿；4 月特殊新增专项债累计发行 116 亿，去年同期为 265 亿。

国债周度净融资更新：已公布 4 月 27 日当周国债净融资 0 亿，其中一般国债 0 亿，特别国债 0 亿。4 月一般国债累计净融资 12595 亿，去年同期为 11823 亿；4 月特别国债累计净融资 1190 亿，去年同期为 2860 亿。

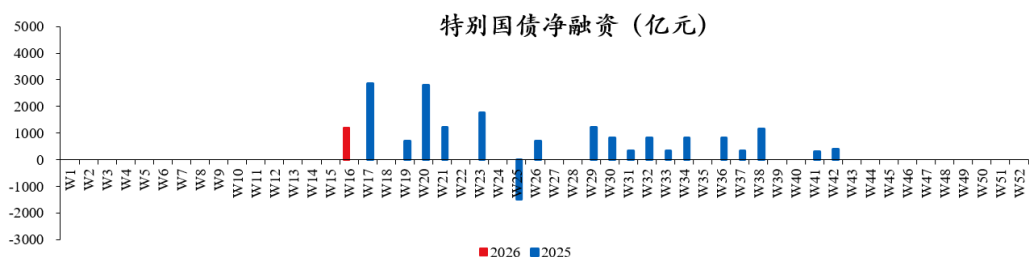
政策方面，据一季度财政收支情况新闻发布会，近期，财政部会同国家发展改革委报经国务院同意，将河北省、江西省、湖北省、重庆市纳入新增“自审自发”试点范围。下一步，财政部将按照党中央、国务院决策部署，会同相关部门指导新增试点地区做好相关工作，推动试点取得实效。

图表 22 一般国债周度净融资



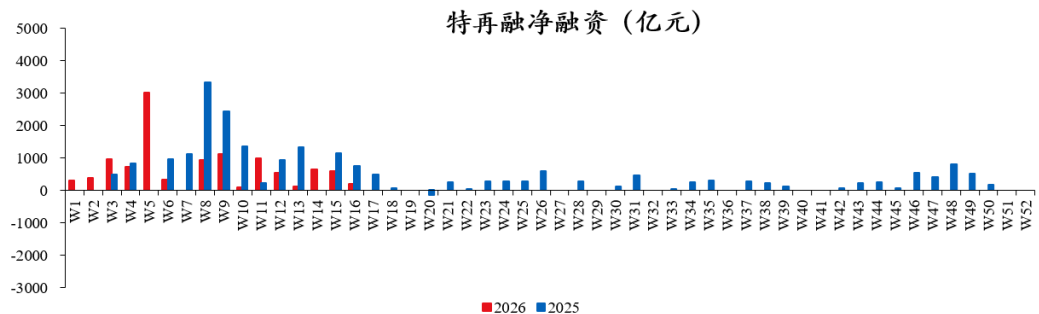
资料来源：Wind，华创证券

图表 23 特别国债周度净融资



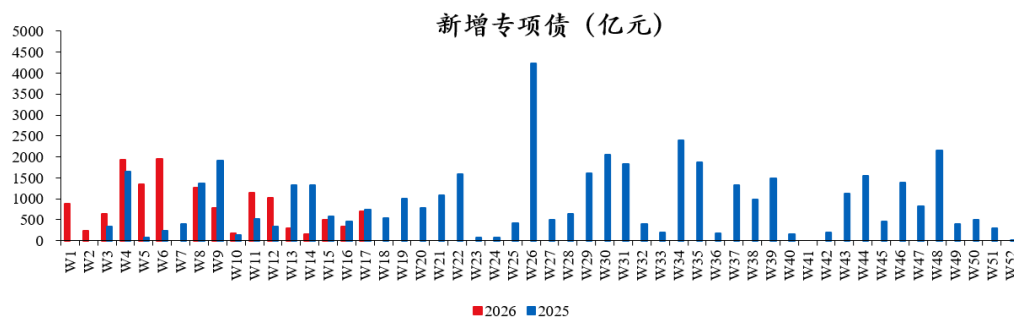
资料来源：Wind，华创证券

图表 24 特殊再融资债周度净融资计划



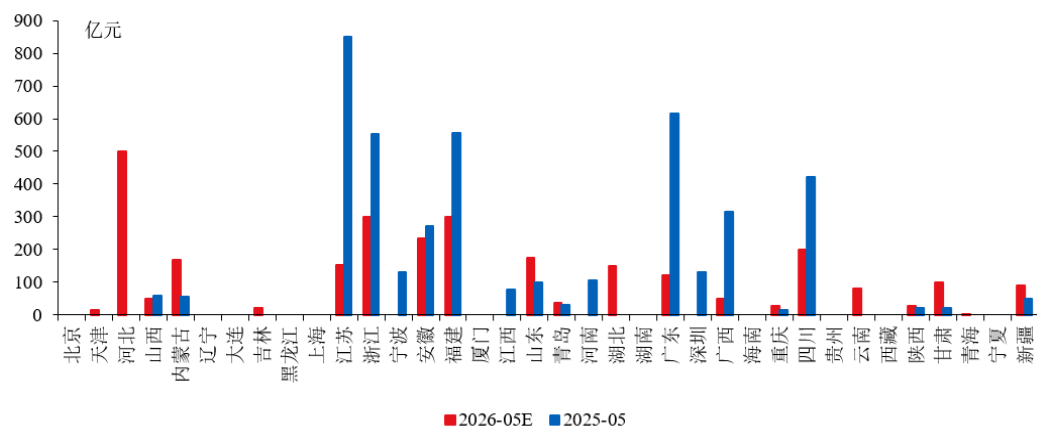
资料来源：Wind，华创证券

图表 25 新增专项债周度发行计划



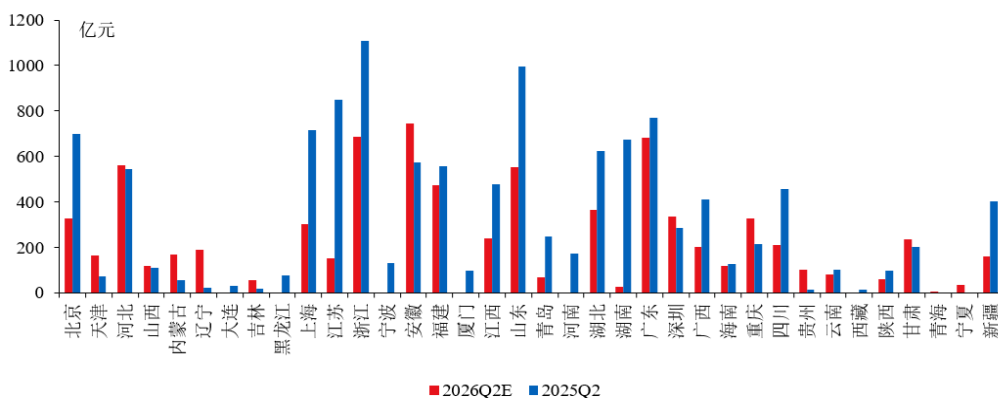
资料来源: Wind, 华创证券

图表 26 5月各地新增专项债发行计划（含已知发行）



资料来源: Wind, 华创证券

图表 27 Q2各地新增专项债发行计划（含已知发行）



资料来源: Wind, 华创证券

（八）资金：债券收益率持续下行

截至 4 月 24 日，DR001 收于 1.2188%，DR007 收于 1.3257%，R007 收于 1.3702%，较 4 月 17 日环比分别变化-0.31bps、+0.56bps、-2.12bps。上周逆回购净投放资金 140 亿，本周到期资金 6120 亿。

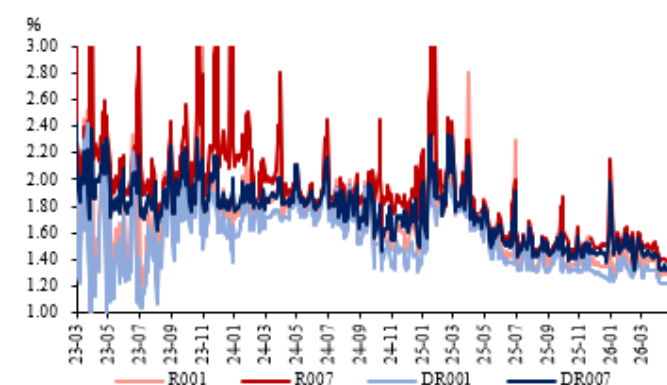
截至4月24日,1年期、5年期、10年期国债收益率分别报1.1438%、1.4799%、1.7601%,较4月17日环比分别变化-1.75bps、-1.96bps、-0.22bps。

图表 28 上周与本周公开市场操作到期一览

本周	2026/4/20	2026/4/21	2026/4/22	2026/4/23	2026/4/24	合计
逆回购	0	40	55	0	45	140
MLF						
买断式逆回购						
国库现金定存						
净投放		40	55		45	140
下周	2026/4/27	2026/4/28	2026/4/29	2026/4/30	2026/5/1	合计
逆回购	-5	-50	-60	-5		-120
MLF	-6000					-6000
买断式逆回购						
国库现金定存						
净投放	-6005	-50	-60	-5		-6120

资料来源: Wind, 华创证券

图表 29 DR 利率仍维持低位



资料来源: Wind, 华创证券

图表 30 债券收益率持续下行



资料来源: Wind, 华创证券

宏观组团队介绍

首席经济学家、首席宏观分析师：张瑜

研究方向：长期从事国内外宏观经济、大类资产配置、人民币汇率及金融市场等方面研究。现任华创证券研究所副所长、宏观经济研究主管、首席宏观分析师，曾任民生证券投资决策委员会委员、首席宏观分析师、资产配置与投资战略研究中心负责人。目前还兼任中国人民大学国际货币研究所研究员，中国人民大学财税研究所兼职研究员，澳门城市大学经济研究所特约研究员，中国金融四十人论坛（CF40）青年论坛会员，中国保险资产管理业协会资管百人。作为首席带队连续多年获得资本市场奖项。2019 至 2021 年，连续多年获新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师、新浪金麒麟最佳分析师、上证报最佳宏观经济分析师、金牛最具价值分析师、21 世纪金牌分析师、Wind 金牌分析师及路演领军人物等奖项。2022 年最新获奖详情：新财富最佳分析师第三名、水晶球最佳分析师第二名、上证报最佳分析师第二、中证报最佳分析师第二、新浪金麒麟最佳分析师第三。

组长、资深分析师：陆银波

研究方向：宏观政策、经济增长及行业比较。中国人民大学汉青研究院数量经济学硕士研究生，统计学院数学与经济学双学士学位，CPA，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于中信证券股权衍生品部、另类投资部，主要负责可转债研究及大类资产配置，具有六年证券从业经历。凤凰卫视、第一财经等特约连线评论员，对外经济贸易大学特聘讲师。作为核心成员，连续两年获得资本市场多个奖项，包括 2020-2022 年新财富最佳分析师等。

副组长、资深分析师：文若愚

研究方向：金融利率，流动性分析，信用扩张等方面。美国得克萨斯大学达拉斯分校硕士，2021 年加入华创证券研究所。具有四年宏观研究经验，曾任职于华融证券，长江证券，期间多次在国内金融市场研究，北大金融评论，中国货币市场等学术期刊发表研究文章。作为团队成员获得“远见杯”中国经济，全球市场预测双冠军。2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：高拓

研究方向：财政政策。麦克马斯特大学金融学硕士，CFA，2019 年加入华创证券研究所。具有多年海外宏观与大宗商品策略研究经验，曾在加拿大任职于海外大宗商品基金，回国后任财富管理公司研究部负责人，长期在新浪财经、扑克财经、华尔街见闻等多家财经平台担任特约专栏作者。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：殷雯卿

研究方向：海外宏观与大类资产。中国人民大学国际商务硕士，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于兴业证券经济与金融研究院，主要负责贵金属研究，具有四年海外宏观与大宗商品研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：付春生

研究方向：全球通胀和海外经济。中国人民大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，具有 3 年宏观研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：李星宇

研究方向：大类资产。清华大学金融硕士，2021 年加入华创证券研究所。

分析师：夏雪

研究方向：海外宏观。中国人民大学金融硕士，2022 年加入华创证券研究所。



分析师：袁玲玲

研究方向：政策研究。 南开大学金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

分析师：韩港

研究方向：国内基本面。 南开大学经济学硕士，2023 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明:

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;

推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;

中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;

回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;

中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;

回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522