

## 稳与进并举，绿色与数字化的机会

### 摘要

#### ● 一周大事记

**国内：新一批重大外资项目有望提速，工业能效提升行动计划聚焦重点领域。**

6月27日，工业企业利润数据显示1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长1.0%，5月全国规模以上工业企业利润同比下降6.5%，降幅有所收窄，尽管5月国内疫情影响仍存，但生产物流逐步恢复，产业链供应链逐步畅通，疫情对工业企业的影响逐步缓解，预计6月工业企业利润总体改善，上游行业利润增速高位回落；28日，国家发改委就六稳等方面回答记者问，下一步将适度超前布局基础设施，发挥新基建的产业引领和促进城镇化的重要作用，此外将进一步扩大投资鼓励范围，推进重大外资项目，区域发展方面绿色协调、生态优先将是主抓手和关键点；27日，易纲就金融支持绿色转型、绿色信息披露、绿色金融国际合作、货币政策等问题接受采访，货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏，同时也将用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具；28日，六部门联合印发《工业能效提升行动计划》，提出主要目标及三个重点方向，建议重点关注钢铁、石化化工、有色金属、建材等行业的绿色化改造和数字化升级；29日消息，央行举行二季度例会分析了国内外经济金融形势，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，结构性货币政策工具要积极做好“加法”。

**海外：抑制通胀仍为首要目标，经济疲软引发多重担忧。**截至当地时间6月26日，俄罗斯未能支付共计约1亿美元的两笔外币债券利息，被视为主权债务违约，这与西方制裁有关，此外G7成员反对从俄罗斯进口黄金，加大黄金市场波动；28日，拉加德在欧央行中央银行论坛发表讲话对通胀发出更强硬讯息，再次重申7月加息25个基点，9月可能加大加息力度；当地时间28日，公布的美国消费者信心指数低于预期，咨商会消费者信心指数连续两个月急降，当前消费者信心的超预期下降可能会促使市场悲观情绪的进一步蔓延，下半年经济继续疲软甚至衰退的风险增加；当地时间29日，美欧英央行领导人参加欧洲央行论坛，美联储鲍威尔、欧洲央行行长拉加德、英国央行行长贝利均表态称遏制通胀是现阶段的首要任务，并发出货币政策鹰派的信号，短期加息节奏或仍较快，但需关注经济基本面在大幅加息之下的变化。

● **高频数据：**上游：布伦特原油价格6月环比上升9.19%，铁矿石、阴极铜价格6月环比分别上升1.38%和下降3.48%；中游：螺纹钢、水泥、动力煤价格分别6月环比分别下降6.43%、下降8.30%和上升1.92%；下游：房地产销售月环比上升81.02%，汽车零售表现强劲；物价：28种重点监测蔬菜批发均价和猪肉平均批发价环比分别下降7.41%和上涨4.18%。

● **下周重点关注：**欧元区6月CPI年(周一)；中国6月财新服务业PMI，澳大利亚7月央行隔夜拆借利率(周二)；美国截至7月1日API原油库存变动，美国6月ISM非制造业PMI(周三)；中国6月外汇储备，美国5月贸易帐、截至7月1日EIA原油进口库存变动(周四)；中国6月社会融资规模、M2货币供应年率，日本5月贸易余额，美国6失业率(周五)。

● **风险提示：**海外紧缩节奏加快，国内复苏不及预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-57631299

邮箱：wangm@swsc.com.cn

### 相关研究

1. 双叠加下复苏后劲如何？——6月PMI数据点评(2022-06-30)
2. 交响曲：两轮疫情后贸易个中变换与机会(2022-06-26)
3. 国内紧锣密鼓促消费，海外加息引衰退担忧(2022-06-24)
4. 地方财政如何突破疫情困境？(2022-06-22)
5. 超级央行周海外风声鹤唳，风景这边独好(2022-06-17)
6. 复苏现，政策加力仍可期——5月经济数据点评(2022-06-15)
7. 黎明至，政策暖阳仍将发力——5月社融数据点评(2022-06-11)
8. 平稳的背后，关注结构性变化——5月通胀数据点评(2022-06-11)
9. 绿债或迎机会，欧洲紧缩将开启(2022-06-10)
10. 疫情边际好转作用于外贸，后劲看什么？——5月贸易数据点评(2022-06-10)

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：新一批重大外资项目有望提速，工业能效提升行动计划聚焦重点领域.....	1
1.2 海外：抑制通胀仍为首要目标，经济疲软引发多重担忧.....	4
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>6</b>
2.1 上游：原油和铁矿石价格月环比上升，阴极铜价格月环比下降.....	6
2.2 中游：螺纹钢和水泥价格月环比下降、动力煤价格月环比上升.....	6
2.3 下游：房地产销售月环比上升，汽车零售表现强劲.....	7
2.4 物价：蔬菜价格月环比下降，猪肉价格月环比上升.....	8
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>9</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：新一批重大外资项目有望提速，工业能效提升行动计划聚焦重点领域

5月工业利润数据出炉，生产逐步恢复但疫情影响仍存。6月27日，国家统计局网站发布信息显示，1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额34410.0亿元，同比增长1.0%，较1-4月下降2.5个百分点。具体来看，2022年1-5月，营业收入利润率实现6.47%，较1-4月增长0.12个百分点；单月数据方面，5月全国规模以上工业企业利润同比下降6.5%，降幅较4月收窄2.0个百分点。尽管5月国内疫情影响仍存，但生产物流逐步恢复，产业链供应链逐步畅通，疫情对工业企业的影响逐步缓解。从工业企业类型角度来看，国有企业利润同比增长9.8%，回落4.1个百分点；私营企业利润同比下降2.2%，降幅继续扩大1.6个百分点。从三大行业利润占比来看，1-5月采矿业利润继续高速增长，利润同比增长130.9%；制造业利润同比下降10.8%，利润增速进一步回落降至74.3%；电力热力燃气业利润同比下降24.7%，但利润降幅收窄回升至5.1%。从原材料价格角度来看，受到上游价格回落等因素影响，原料制造业利润增速普遍较明显回落；中下游设备制造业利润则出现分化，电气机械器材制造业、计算机通信设备制造业、通用设备制造业等行业利润增速改善，但汽车制造业利润累计增速下降4.1个百分点至-37.5%。从营业收入和成本角度看，1-5月规模以上工业企业营业收入同比增长9.1%，回落0.6个百分点；营业成本同比增长10.2%；营业收入利润率6.47%，环比上升0.12个百分点。从工业企业库存角度看，5月末，产成品存货周转天数19天，与上月持平；产成品存货增速19.7%，小幅回落0.3个百分点，随着国内物流、交运的有序恢复，产成品库存积压的情况有所缓解。从工业企业资产负债率角度来看，1-5月国内工业企业资产、负债同比分别增长10.4%和10.5%，资产负债率为56.6%，较前4月增加0.1个百分点，工业企业资产负债率维持稳定。从工业企业内部资金周转水平来看，产业链有所修复，企业内部周转效率提升。1-5月工业企业应收账款同比增长11.8%，较前4月下降0.6个百分点，降幅收窄1.4个百分点；较去年同期下降2.3个百分点，降幅收窄1.3个百分点。从内部流动性角度看，1-5月应收账款平均回收期为54.4天，较前4月缩短0.1天，同期工业企业产成品周转天数为19.0天，与前4月持平。整体而言，5月生产物流逐步恢复，产业链供应链有序畅通，工业企业内部周转效率有所提升。6月本土疫情持续得到良好控制，疫情地区的防疫措施逐步有序解除，物流供应链和工业生产继续恢复，因此预计6月工业企业利润总体改善，上游行业利润增速高位回落。

目前我国经济韧性强劲，“新基建”和新一批重大外资项目有望提速。6月28日，国家发改委就市场关注的“稳经济”、“稳投资”、“稳外资”、“稳物价”等方面回答了媒体提问。近期国务院出台了一揽子稳经济政策，全面助力经济的软着陆，包括要打通经济循环堵点，扩大有效需求，助力企业纾困，稳就业、稳物价、保民生。目前，我国的物价水平运行基本稳定，5月CPI同比上升2.1%，环比下降0.2%，今年以来的物价波动水平不超过0.8个百分点，充分反映了我国宏观调控的精度和力度。随着疫情防控情形的好转，一系列促进经济复苏的积极政策预计将在下半年落地实施，据国家发改委表示，下一步将适度超前布局基础设施，发挥新基建的产业引领和促进城镇化的重要作用，例如推动全国抽水蓄能电站开发建设，构建新型电力系统，不仅能加强我国能源使用安全的体系建设，也能更好地贯彻实施新发展理念，为我国的碳排放目标的达成做好准备。此外新基建项目的落地实施也为促进就业，保民生提供新的施力点，当前我国就业形势基本稳定，城镇新增就业人数累

计 529 万，同比下降 7.8%，城镇调查失业率 5 月同比上升 0.9%，新型基础设施的建设不仅能扩大下半年的就业岗位，而且带动的产业发展和城镇化水平的提高也为企业纾困提供环境保障，当前城镇化的阶段已经进入到县域层面，产业的发展也更加强调为乡村振兴服务，可以预见新基建项目的落地也会在县域层面和乡村地区集聚。在外商投资方面，国家发改委表示将进一步扩大投资鼓励范围，推进重大外资项目。自 2018 年以来，我国推出的四批重大外资项目总投资额超过了 1100 亿美元，今年还将继续推出第五批重大外资项目，切实保障外资企业平等适用各项政策，持续打造市场化、法治化、国际化营商环境对外资企业有这重要意义。5 月我国的 FDI 同比增长 5.81%，但涨幅下降 20 个百分点以上，下一阶段的鼓励措施将进一步释放吸引外商投资信号。此外，国家发改委表示将进一步推进粤港澳大湾区、长三角、黄河流域生态保护区和长江经济带的高质量发展，其中绿色协调、生态优先依然是区域发展的主抓手和关键点。

**易纲谈及绿色金融及货币政策取向，总量政策后续发力可期。**6 月 27 日，中国人民银行行长易纲就金融支持绿色转型、绿色信息披露、绿色金融国际合作、货币政策等问题接受了中国国际电视台（CGTN）记者专访。首先，绿色金融方面，易纲表示央行仍有政策空间，通过结构性货币政策促进绿色转型。截至今年 5 月末，央行通过两个工具向相关金融机构累计发放资金 2100 多亿元，带动减少碳排放超 6000 万吨二氧化碳当量，约占全国年碳排放量的 0.6%，绿色融资同时也在快速增长，截至 2022 年 3 月，中国绿色贷款余额已超过 18 万亿元，境内绿色债券余额约 1.3 万亿元，在全球位居前列。后续央行有望继续出台结构性货币政策，加大对我国经济绿色转型的支持。其次，货币政策的取向方面，易纲指出保持物价稳定和就业最大化仍是央行的工作重点，目前我国物价水平仍较稳定，5 月我国 CPI 同比为 2.1%，仍处于合理区间，PPI 继续回落至 6.4%。就业方面，虽然疫情冲击下失业率有所上行，但 5 月全国城镇调查失业率回落 0.2 个百分点至 5.9%，就业形势有所改善。另外，易纲还指出货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏，同时也会强调用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具。总量货币政策工具包括利率和存准率等，虽然全球货币政策紧缩对我国货币政策操作形成一定掣肘，但我国货币政策仍“以我为主”，后续总量上降准或者降息仍存在可能性。同时，央行在本周公开市场操作明显加量，6 月 27 日和 28 日，分别进行了 1000 亿元和 1100 亿元的逆回购操作，净投放 1900 亿元，向临近月末年中的市场补充流动性。此外，央行副行长陈雨露在“中国这十年”系列主题新闻发布会上表示，结构性货币政策工具是兼具总量调节和结构性调节双重功能的，近年来，结构性货币政策逐渐成为央行投放基础货币的主要渠道，在其大规模使用时总量效应难以忽略，结构性货币政策后续或继续向中小企业、绿色发展、科技创新等重点领域和薄弱环节发力。

**六部门印发《工业能效提升行动计划》，聚焦重点用能行业、领域和设备。**6 月 28 日，工业和信息化部、发展改革委、财政部、生态环境部、国资委、市场监管总局六部门联合发布《工业能效提升行动计划》。首先，《行动计划》提出主要目标：到 2025 年，重点工业行业能效全面提升，数据中心等重点领域能效明显提升，绿色低碳能源利用比例显著提高，节能提效工艺技术装备广泛应用，标准、服务和监管体系逐步完善，钢铁、石化化工、有色金属、建材等行业重点产品能效达到国际先进水平，规模以上工业单位增加值能耗比 2020 年下降 13.5%。其次，《行动计划》明确三个重点方向：一是重点行业节能提效改造升级重点方向，包括钢铁、石化化工、有色金属、建材行业工艺升级和在机械、造纸、纺织、电子行业推广节能关键共性提效技术装备。二是重点领域能效提升绿色升级重点方向，引导数据中心扩大绿色能源利用比例，推动老旧数据中心实施系统节能改造；推进通信基站和通信机房绿色化改造，到 2025 年，新建大型、超大型数据中心电能利用效率优于 2020 年。三是数字能效

提档升级重点方向，面向钢铁、石化化工、有色金属、建材、电子等重点行业推行“工业互联网+能效管理”，形成典型案例，推广先进经验和实施路径。另外，《行动计划》部署了具体任务：一是提升电机、变压器、锅炉等通用用能设备能效；二是提升企业园区综合能效，到 2025 年，面向大型企业在重点用能行业遴选 100 家能效“领跑者”企业，创建 10 家超级能效工厂，面向中小企业在节能提效技术装备领域培育一批专精特新“小巨人”企业和单项冠军企业；三是推进工业用能低碳转型，推进煤炭利用高效化、清洁化，推进工业用能多元化、绿色化，推进终端用能电气化、低碳化；四是推动数字能效提档升级，推动 5G、云计算、边缘计算、物联网、大数据、人工智能等数字技术在节能提效领域的研发应用；五是夯实节能提效产业基础，加大节能技术遴选推广力度、节能装备产品供给力度、专业化节能服务力度和大节能新技术储备力度；六是加快完善节能提效体制机制；七是加强政策引导、金融支持、宣传交流等保障措施。据工信部数据，工业领域能源消费量占我国总体消费 65% 左右，是节能降碳的主要领域之一。2030 年碳达峰的目标和中央十四五规划都对工业节能提效和绿色低碳发展提出了高要求，此次六部门联合印发的《行动计划》聚焦重点用能行业、重点用能领域和重点用能设备，有助于系统提升工业能效水平，促进产业提质升级，推进资源节约利用，可重点关注钢铁、石化化工、有色金属、建材等行业的绿色化改造和数字化升级。

**加大稳健货币政策实施力度，提高金融管理能力和防范风险能力。**中国人民银行货币政策委员会 2022 年第二季度（总第 97 次）例会于 6 月 24 日在北京召开。会议整体指出尽管当前全球经济增长放缓，国际环境依然复杂严峻，加之国内各地疫情反复出现，但在有效的宏观政策调控下，我国最大程度上稳住了经济社会发展大盘，实现国内经济的“软着陆”。会议强调强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，结构性货币政策工具要积极做好“加法”，精准发力，深化金融供给侧结构性改革。会议认为依然要进一步促进稳就业、稳物价政策落地实施，要继续完善市场利率传导机制，加强金融防范风险能力。稳就业、稳物价方面，要进一步加大对小微企业的纾困解难，保证流动性的合理充分。当前国际环境通胀水平依然较高，各国各地区央行先后宣布进行加息或开启加息周期，美联储 6 月中旬加息 75 个基点，欧央行拉加德重申 7 月加息以坚定加息决议，日本迫于国内经济结构坚持宽松货币政策，但国内企业也要承受着高企的原材料成本，随着 OPEC+ 宣布增产承诺之后，能源价格有所回落，但整体而言，国际能源和食品价格依然处于高位，经济衰退风险提高。同时，我国出台一系列“稳字当头，稳中求进”的政策方针，其中稳就业居于“六稳、六保”之首，今年来，我国城镇新增就业人数与去年同期水平略有下降，4 月和 5 月累计同比下降 7%-8%，城镇调查失业率同比上升不到 1%，面对严峻的就业压力，国务院不断为稳就业政策加码，4 月以来，我国从推进企业复工复产、支持市场主体稳岗、拓展就业岗位、加强就业服务、压实地方责任 5 大方面入手，出台新型留抵退税政策，加大减税降费力度，全面助力企业纾困、降成本，促就业，近期，国家发改委对“新基建”的积极安排进一步保障了下半年的稳岗就业形势；稳物价方面，国家一直强调粮食能源安全的重要性，据统计局数据显示，我国 2021 年的粮食总产量达到了 13657 亿斤，比上一年增长了 2.0%，2021 年煤炭产量 40.7 亿吨，比上一年增长 5.6%，充裕的能源粮食储备有助于我国对冲国际环境的供给推动型价格上升，为稳物价水平提高坚实的后备力量；此外，在防范金融风险方面，会议指出要深化金融供给侧结构性改革，完善市场化利率形成和传导机制，通过优化央行政策利率体系，加强存款利率监管，着力稳定银行负债成本，推动降低企业综合融资成本。

## 1.2 海外：抑制通胀仍为首要目标，经济疲软引发多重担忧

**新兴市场：俄罗斯或出现外币主权债务违约，金价区间震荡不断。**截至当地时间 6 月 26 日，俄罗斯未能在宽限期到期时支付共计约 1 亿美元的两笔外币债券利息，被视为主权债务违约。这是自 1918 年以来俄罗斯首次出现外币债务违约。俄财政部长安东·西卢安诺夫表示俄既有支付能力也有支付意愿，但受制于金融制裁无法使用美元结算。俄乌战争以来，西方国家对俄实施了多项金融制裁，包括将选定的俄罗斯银行从 SWIFT 的信息系统删除、冻结俄罗斯央行外储、将多家俄系统性重要银行列入 CAPTA 名单、冻结俄罗斯海外富豪资产、把一些金融机构和个人列入 SDN 名单等。俄罗斯一直在想方设法避免违约，偿还了七笔债务，但这些途径在 5 月下旬也被美国堵住了。美国财政部外国资产控制办公室 (OFAC) 于 3 月初发布了一项允许俄罗斯继续向投资者付款的临时豁免，这一豁免于 5 月 25 日到期。另外，欧盟在 6 月初也对俄罗斯指定的欧洲债券代理机构 NSD 实施了制裁，切断了西方机构接受俄方付款的途径。俄罗斯债务违约意味着其已无法向多数外国进行借款。俄罗斯方面仍在继续尝试避免违约，6 月 22 日，普京签署了一项法令，试图用卢布偿付欧洲债券。当地时间 27 日，俄罗斯财政部表示已按期完成了欧洲债券的偿付，且俄罗斯从不拒绝履行对任何投资者的债务偿付义务。近期俄乌冲突仍在持续，西方对俄制裁仍在加码。美国于当地时间 6 月 27 日宣布，美国和其他七国集团国家希望对俄罗斯采取进一步的制裁措施，这些措施主要针对军备生产和供应链等方面。另外，综合路透社和法新社 6 月 26 日报道，七国集团成员美国、英国、加拿大、日本决定禁止从俄罗斯进口黄金。6 月 27 日，现货黄金价格一度冲高至 1839.06 美元左右，但随即回落。俄罗斯是世界第二大黄金生产国，占全球黄金产量的 9.5%，2021 年，俄罗斯黄金出口额超过 150 亿美元，主要出口英国。金价近期波动一方面是由于地缘政治、经济衰退风险等因素使得黄金成为资金避风港，另一方面美联储大幅加息、美元升值等是金价的利空因素，短期内利多和利空因素博弈下黄金价格可能继续维持宽幅震荡走势。G7 峰会讨论能源和物价水平应对措施，对俄制裁将进一步加码。

**欧洲：拉加德再次重申加息路径，对通胀发出更强硬讯息。**6 月 28 日，拉加德在葡萄牙辛特拉举行的 2022 年欧洲央行中央银行论坛上关于“快速变化的世界中货币政策的挑战”的讲话。通货膨胀方面，5 月，欧元区 8.1% 的通胀率创下了新的记录，拉加德表示当今欧元区的通货膨胀是由复杂的混合因素驱动的，全球供应链中断加上全球需求激增导致工业品价格上涨，能源市场的供需不匹配导致欧元区能源价格上涨，俄乌战争放大这两个因素，同时抬升了全球食品价格，自今年年初以来，能源、食品和工业品合计占欧元区总体通胀率的 80% 左右。另外，随着经济在疫情后重新开放，内需开始逐渐复苏，支出也从商品逐渐转向服务，被压抑的旅游和休闲活动需求十分强劲。5 月，欧元区服务业通胀率上升到 3.5%。而欧元区失业率创历史新低，劳动力市场收紧，加上高通胀环境引发的追赶效应，表明工资增长将加快，最新预测看到工资增长 2022 年和 2023 年超过 4%，2024 年达到 3.7%。经济增长方面，销售增长现在似乎正在减速。最新的采购经理人指数显示新业务没有进一步增长，一年来的业务预期已达到 2020 年 10 月以来的最低水平。如果供应冲击持续下去，通胀继续大幅超过工资增长，实际收入的损失可能会加剧，超额储蓄缓冲可能会受到侵蚀，因此下调了对未来两年的增长预测。货币政策方面，拉加德表示欧央行货币政策正常化进程将坚定不移地继续推进，如果看到更高的通胀威胁需要更迅速地撤出宽松政策。她重申将在 7 月 1 日结束资产购买计划下的净资产购买，并计划在 7 月的利率决策会议上将利率提高 25 个基点，如果中期通胀前景没有改善或恶化，9 月可能加大加息幅度。在传达货币政策立场方面，首先，将灵活地对根据大流行紧急购买计划 (PEPP) 到期的赎回进行再投资，以保持货币政策传导机制的功能，其次，将加快完成新工具的设计工作，新工具必须有效、相称

并包含足够的保障措施，以保持会员国制定稳健财政政策的动力。拉加德再次重申了7月加息25个基点，9月可能加大加息力度，但仍取决于通胀水平的变化。

**美国：6月消费者信心指数继续走低，经济疲软态势加重。**当地时间6月28日，据美国咨商会数据显示，美国6月消费者信心指数连续两个月急降，由前值调整后的103.2，降到98.7，下降了4.5，低于市场预期的100，成为2021年2月以来的最低水平。其中现况指数连续3个月下降，从147.4连续降到147.1，预期指数则连续2个月下降，从73.7连续降到66.4，为2013年以来的最低水平。而其他消费者信心指标如密里根大学消费者信心指数也大幅下降，由前值的58.4，降到6月份的50，下降了14.4%，是2012年以来的最低水平。消费者信心指数低于预期水平，反映出人们对当前消费环境的焦虑和不信任，虽然指数相对跌幅较小，但连续的下降处于9年的历史低位，加上通胀忧虑还没有散去，汽油和食品价格上涨，可能会进一步推到消费者的悲观前景。从历史数据来看，美国通胀上扬在一定程度上影响了消费者的信心水平，美国核心CPI当月同比上升6%，一直处于高位运行，美国PCE指数自2022年以来一直连续上升，2月至4月的指数分别为119.95、121.02、121.32，美国的工作增长率自2月以来持续下降，2月至4月的增长率分别为11.85、11.69、11.67，长期工作增长的放缓和价格水平的持续高企，打击了市场上消费者的信心，能源危机的持续发酵也促发了人们的避险情绪。为了打压通胀，早些时候美联储进行了激进加息，通过上调利率来缓解物价压力，提高借贷成本来抑制住房、汽车和家用电器等商品的购买，并且随着供应链的逐渐修复，能源价格开始回落，通货膨胀在一定程度上将得到控制和稳定。美联储的加息后也促使了美元的小幅度走强，最高点时为105.79，随后开始小幅回落。当前消费者信心的超预期下降可能会促使市场悲观情绪的进一步蔓延，美元可能还会持续回落，消费的棘轮效应也会加大重振消费水平的难度，这无疑进一步加大了下半年经济继续疲软甚至衰退的风险。

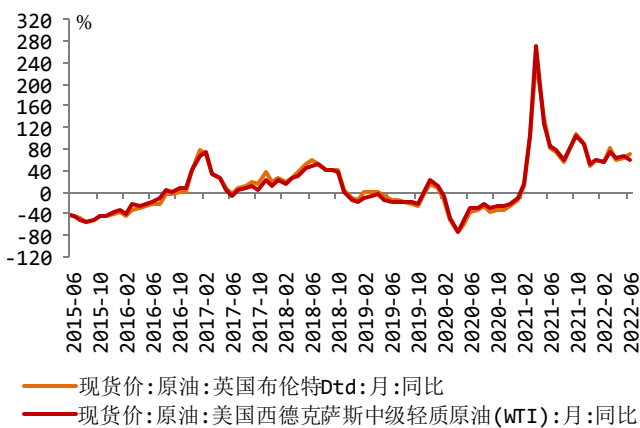
**发达市场：美欧英参加欧洲央行论坛，遏制通胀是首要目标。**当地时间6月29日，欧洲央行论坛举行，美、欧、英三大央行领导人参加。美联储鲍威尔在会上称，美国经济足够强劲来应对紧缩的货币政策，家庭和企业的财务状况稳健，劳动力市场“非常强劲”，应该可以避免衰退。美联储致力于在不引发经济衰退的情况下加息来遏制通胀，同时保持强劲且稳定的劳动力市场，对于将通胀降至2%的目标抱有很大信心。鲍威尔的鹰派发言使得美元指数随后持续拉升，日内涨幅扩大至0.43%，逼近105关口。在6月FOMC会议加息75个基点后，鲍威尔在会后称7月将至少加息50个基点，再次大幅加息75个基点也并非不可能。但同时也表示在俄乌突然爆发冲突的背景下，实现“软着陆”的任务在最近几个月“显然变得”更具挑战性，“不能保证成功软着陆，实现软着陆的路径变得更窄了。”美国一季度实际GDP年化环比终值为-1.6%，较初值下修0.1个百分点，经济出现衰退的风险上升。欧洲央行行长拉加德表示疫情之前的超低通胀时代不太可能重现了，能源冲击已对通胀产生了重大影响，货币政策方面，拉加德称经济复苏正在进行，尤其被服务业推动。欧央行有望在7月起的第三季度加息两次，如果需要必须准备好更多行动，同时应逐步加息以应对高度不确定性。拉加德并不否认大幅加息50个基点的可能性，并称“随着不确定性消退，欧央行可能会更果断行动”，市场预计欧央行在7月开启2011年以来的首次加息，并在9月进一步加息，届时将摆脱2014年以来的负利率政策。另外，拉加德还提到，7月欧央行会议将考虑阻止欧元区各国借贷成本割裂化的新工具。英国央行行长贝利也称，不排除一个月后的政策会议加息50个基点，前提是“如果有持续迹象表明物价上涨是一个问题”。整体来看，美联储鲍威尔、欧洲央行行长拉加德、英国央行行长贝利均表态称遏制通胀是现阶段的首要任务，并发出货币政策鹰派的信号，短期加息节奏或仍较快，但需关注经济基本面对大幅加息之下的变化。

## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：原油和铁矿石价格月环比上升，阴极铜价格月环比下降

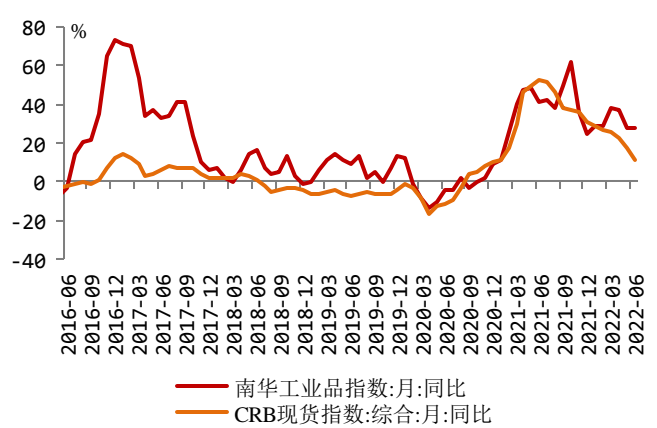
截至6月30日，本周英国布伦特原油现货均价上升2.78%至122.33美元/桶，WTI原油现货均价为109.22美元/桶，上升2.17%；在俄乌冲突影响下，截至6月30日，6月英国布伦特原油现货均价同比上涨69.23%，WTI原油现货均价同比上涨60.19%，涨幅较上月分别上升4.69、下跌7.62个百分点；6月英国布伦特原油现货均价环比上升9.19%，WTI原油现货均价环比上升4.40%。铁矿石价格和阴极铜价格周环比均下降，截至6月30日，铁矿石期货结算价周环比上升5.73%至789.50元/吨，阴极铜期货结算价为63912.50元/吨，周环比下降4.80%；按均价计算，6月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升1.38%和下降3.48%，同比分别下降28.08%和下降1.19%，铁矿石期货结算价同比较前值降幅收窄0.16个百分点，阴极铜期货结算价同比较前值降幅收窄1.97个百分点。截至6月30日，本周南华工业品价格指数均值为3745.35点，周环比上升1.59%，月均值为3906.66，月环比上升0.06%，月同比上升27.38%。截至6月29日，本周CRB现货综合指数均值599.16，周环比下降1.37%。

图1：布伦特与WTI原油现货价格6月同比上涨



数据来源：wind、西南证券整理

图2：南华工业品指数、CRB现货指数月同比涨幅收缩

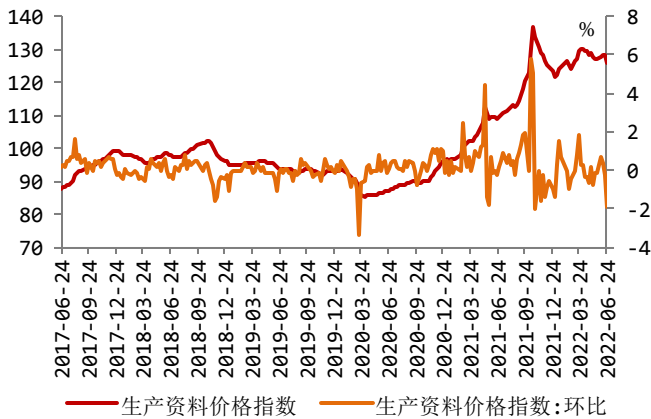


数据来源：wind、西南证券整理

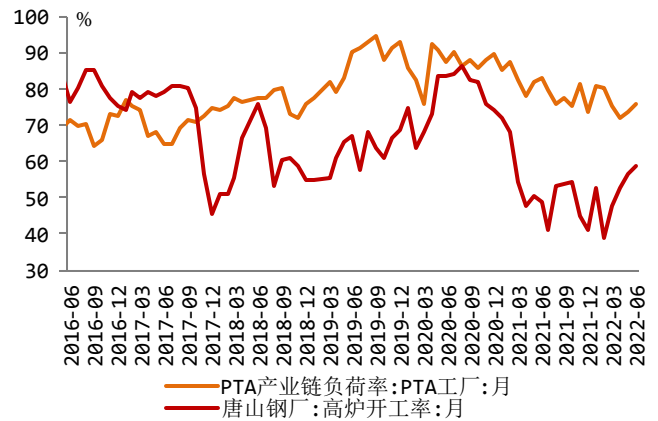
### 2.2 中游：螺纹钢和水泥价格月环比下降、动力煤价格月环比上升

截至6月24日，生产资料价格指数较上周下降1.90%至125.56；截至6月29日，6月PTA产业链负荷率均值为75.71%，较5月均值上升2.28个百分点；截至6月24日，当周唐山钢厂高炉开工率为55.56%，较上周下降3.96个百分点，截至6月24日，6月唐山钢厂高炉开工率为58.73%，环比上升2.18个百分点；截至6月30日，螺纹钢价格较上周上升0.63%至4355.00元/吨，6月螺纹钢均价为4590.29元/吨，月环比下降6.43%，月同比下降10.15%；截至6月30日，本周水泥价格指数均值为145.95点，周环比下降1.14%，从均值来看，6月水泥价格指数月环比下降8.30%，同比下降0.83%；本周动力煤月均期货结算均价为830.35元/吨，周环比下降2.17%，6月动力煤期货价格月环比上升1.92%，同比下降3.12%。

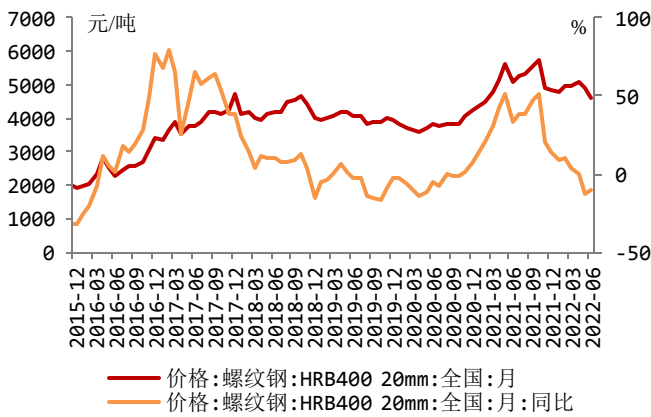


**图 3：生产资料价格指数周环比下降**


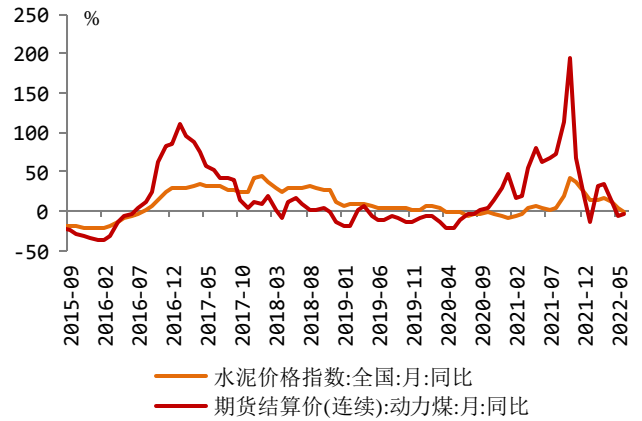
数据来源：wind、西南证券整理

**图 4：6 月 PTA 产业链负荷率、高炉开工率均上升**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 5：螺纹钢价格月同比降幅收窄**


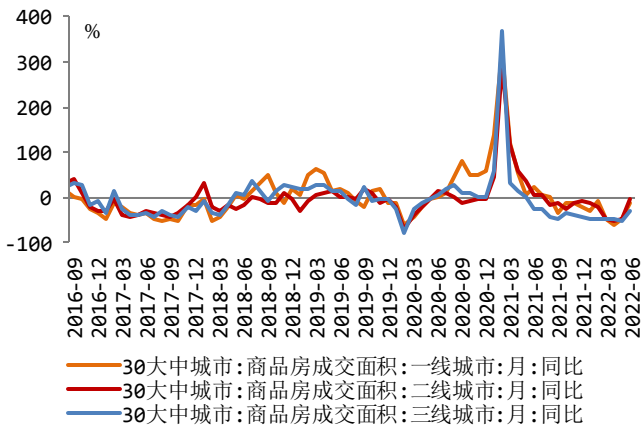
数据来源：wind、西南证券整理

**图 6：水泥价格、动力煤期货结算价月同比下降**


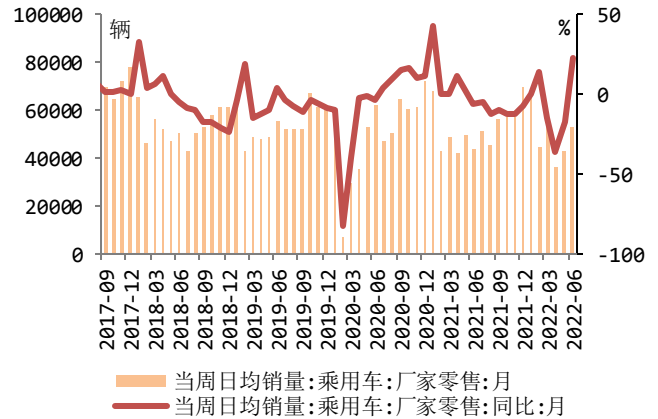
数据来源：wind、西南证券整理

## 2.3 下游：房地产销售月环比上升，汽车零售表现强劲

截至 6 月 29 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比上升 20.05%，按均值计，6 月环比上升 81.02%，同比下降 10.43%，一、二、三线城市 6 月同比增速分别为 -12.55%、-1.62% 和 -27.83%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 -35.34%，一、二、三线城市环比增速分别为 159.14%、-20.35% 和 -51.08%，其中，二线城市土地溢价率最高，为 9.84%，其次为三线城市，溢价率为 3.30%，一线城市最低为 0.00%。截至 6 月 26 日，根据乘联会数据，6 月第四周总体狭义乘用车市场零售达到日均 6.9 万辆，同比增长 33%，汽车销售表现强劲，均值上看，6 月汽车零售环比上升 24.46%，达到了 5.3 万辆，同比增长 20.06%。随着国家购置税政策的强势推出、疫情管控进一步放开，近期各级政府已经出台了一揽子提振经济、促进消费政策，对车市复苏有一定的促进作用，终端人气和成交均有提升。

**图 7：一、二、三线城市商品房成交面积同比降幅收窄**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 8：乘用车零售走势强劲**


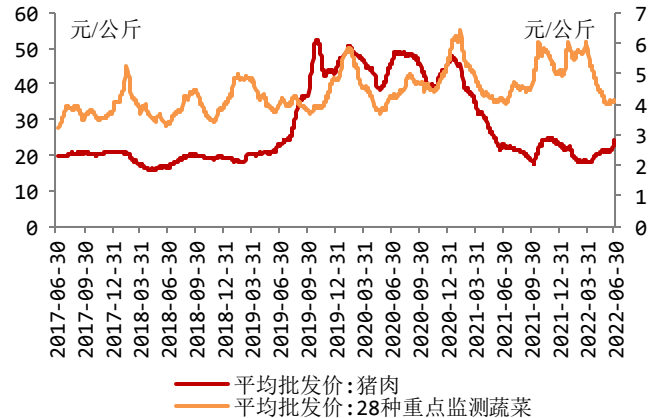
数据来源：wind、西南证券整理

## 2.4 物价：蔬菜价格月环比下降，猪肉价格月环比上升

截至 6 月 30 日，本周农产品价格指数均值 115.13，周环比上升 0.63%，月环比下降 6.38%。周度来看，蔬菜价格和猪肉价格均上涨，截至 6 月 30 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.13 元/公斤，较上周上涨 1.28%，猪肉平均批发价较上周上涨 7.98% 至 23.24 元/公斤；截至 6 月 30 日，6 月 28 种重点监测蔬菜批发均价和猪肉平均批发价同比分别下降 2.03% 和 7.27%，蔬菜批发均价由涨转跌，较上月下降 5.31 个百分点，猪肉平均批发价跌幅大幅收缩 17.56 个百分点；6 月 28 种重点监测蔬菜批发均价和猪肉平均批发价环比分别下降 7.41% 和上涨 4.18%。

**图 9：农产品价格指数小幅上升**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 10：蔬菜价格、猪肉价格小幅回升**


数据来源：wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (7.4)	周二 (7.5)	周三 (7.6)	周四 (7.7)	周五 (7.8)
中国	——	中国 6 月财新服务业 PMI	——	中国 6 月外汇储备	中国 6 月社会融资规模 中国 6 月 M2 货币供应年率
海外	德国 5 月季调后贸易帐 欧元区 6 月 CPI 年率	澳大利亚 7 月央行隔夜拆借利率 俄罗斯 6 月 Markit 服务业 PMI 英国 6 月 Markit 服务业 PMI 美国 5 月工厂订单月率	美国截至 7 月 1 日 API 原油库存变动 欧元区 5 月零售销售年率 美国 6 月 ISM 非制造业 PMI	澳大利亚 5 月商品及服务贸易帐 德国 5 月季调后工业产出月率 美国 6 月 ADP 就业人数、5 月贸易帐、截至 7 月 1 日 EIA 原油进口库存变动	日本 5 月贸易余额 法国 5 月贸易帐 美国 6 失业率、平均每小时工资年率、非农就业人口变动、批发库存月率

数据来源：新浪财经，西南证券整理

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

### 公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上  
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间  
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间  
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间  
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

### 行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上  
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间  
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

**西南证券研究发展中心****上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

**重庆**

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理 销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	黄滢	高级销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com	
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn