

地方两会进行时，重点在促消费稳投资

摘要

● 一周大事记

国内：地方两会进行时，房地产政策齐发力。1月9日，财政部、国家税务总局发布优惠政策，旨在通过减税降费继续加大对小微企业的支持，加大了对受疫情影响较大的服务业的扶持力度，预计2023年税制改革将继续推进；10日，央行、银保监会联合召开座谈会要求保持对实体经济的信贷支持力度，加大金融对国内需求和供给体系的支持，做好对基建投资、小微企业、科技创新、制造业、绿色发展等重点领域的金融服务，并继续从房地产供需两端政策继续发力；11部门强调农房质量安全提升，预计短期乡村基础设施建设仍将加快进行，农业科技相关设施建设、深化农村改革的相关机会建议重点关注；10日，发改委公布《企业中长期外债审核登记管理办法》，进一步细化明确了企业外债管理范围和流程，通过强化募集资金用途引导、完善事中事后监管、加强外债风险防范等举措，更好保障企业境外融资提质增效；地方两会均定于1月召开，多地对于2023年固定资产投资增速的目标较高，强调促消费，其中上海将2023年的GDP增长预期定为5.5%以上，并将在未来健康、未来智能、未来能源、未来空间、未来材料五大领域加速布局；1月以来，人民币持续升值，随着国内经济基本面继续向好，预计短期内人民币升值态势或有所延续。

海外：全球经济增长压力大，EIA上调美原油产量预期。当地时间1月9日，两位联储高管发言鹰派，随着美联储持续大幅度加息，美国通胀回落，经济出现衰退迹象，预计后续联储将继续放缓加息，转向时点仍具不确定性；10日公布，东京2022年12月核心CPI同比上涨4%，创四十年新高，预计日央行还将以2%为目标基准利率水平，继续坚持宽松货币政策；同日，世界银行下调2023年全球GDP增速至1.7%，海外经济增长压力较大，对风险资产表现或产生负面影响，预计今年海外宏观的不确定有所减少，但经济增长压力较大，对风险资产表现或产生负面影响，但国内将逐步稳定复苏，与海外在经济增长节奏上继续错位；10日，EIA上调2023年美国原油产量预期，并预计未来两年全球石油库存会增长，油价短期或延续震荡态势，但中期来看油价走势或与中国经济复苏程度以及美国经济衰退程度有关，地缘政治问题也需关注。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比上升2.43%，阴极铜期货结算价周环比上升3.19%，铁矿石期货结算价周环比下跌0.71%；中游：螺纹钢价格周环比上升0.80%，水泥价格指数周环比下降0.74%，动力煤价格周环比下降10.21%；下游：房地产销售周环比升高28.44%，汽车零售表现同比偏弱；物价：蔬菜价格周环比上升2.48%，猪肉价格周环比下降4.51%。

● **下周重点关注：**12月中国规模以上工业增加值、社会消费品零售额、第四季度GDP，欧元区、德国1月ZEW经济景气指数(周一)；英国11月失业率、德国12月CPI(周二)；欧元区12月CPI、美国12月PPI、零售销售额，英国12月CPI、PPI(周三)；日本12月商品贸易帐(周四)；中国一年期、五年期贷款市场报价利率，日本12月CPI、德国四季度GDP(周五)。

● **风险提示：**国内生产恢复节奏存在不确定性，冲突和地缘经济矛盾加剧。

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

分析师：王润梦

执业证号：S1250522090001

电话：010-57631299

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

联系人：刘彦宏

电话：010-55758502

邮箱：liuyanong@swsc.com.cn

相关研究

1. 通胀压力仍低，后续走势如何？——12月通胀数据点评(2023-01-13)
2. 双因素拖累数据，政策继续呵护——12月社融数据点评(2023-01-11)
3. 波动与趋势，如何看大宗商品的超级周期？(2023-01-09)
4. 政策工具蓄势加力，海外经济运行偏弱(2023-01-07)
5. 疫情冲击，景气继续探底——12月PMI数据点评(2023-01-01)
6. 新年将启，政策何期？(2022-12-30)
7. 三年国改收官，新篇章如何续写？(2022-12-29)
8. 政策助力高质量发展，日央行意外“转向”(2022-12-23)
9. 稳中重质，进而求新——2022年中央经济工作会议解读(2022-12-18)
10. 国内多政策齐发，超级央行周释放信号(2022-12-16)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：地方两会进行时，房地产政策齐发力.....	1
1.2 海外：全球经济增长压力大，EIA上调美国原油产量预期.....	3
2 国内高频数据	6
2.1 上游：铁矿石价格周环比回落，原油、阴极铜价格环比回升.....	6
2.2 中游：螺纹钢价格周环比回升，水泥、动力煤价格周环比下降.....	6
2.3 下游：房地产销售周环比升高，汽车零售表现同比偏弱.....	7
2.4 物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比下降.....	8
3 下周重点关注	9

1 一周大事记

1.1 国内：地方两会进行时，房地产政策齐发力

供需两端政策继续发力，11部门发文强调农房质量安全提升。1月10日，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会。会议要求保持对实体经济的信贷支持力度，加大金融对国内需求和供给体系的支持，做好对基建投资、小微企业、科技创新、制造业、绿色发展等重点领域的金融服务，保持房地产融资平稳有序，推动经济运行整体好转。其中，信贷方面，信贷投放节奏上要适度靠前发力，并精准有力支持国民经济和社会发展重点领域、薄弱环节。及时跟进政策性开发性金融工具配套融资，延续发挥好设备更新改造专项再贷款和财政贴息政策合力，力争形成更多实物工作量。继续用好碳减排支持工具、支持煤炭清洁高效利用专项再贷款、科技创新再贷款、交通物流专项再贷款等结构性货币政策工具，用好普惠小微贷款支持工具等优惠政策。当前还要全力支持重点医疗物资生产保供企业的合理资金需求。房地产方面，要坚持房住不炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。供给端上，一是有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划，聚焦专注主业、合规经营、资质良好、具有一定系统重要性的优质房企，开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动，综合施策改善优质房企经营性和融资性现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。二是扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，运用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，积极提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益。三是落实好16条金融支持措施，用好民营企业“第二支箭”，保持房企信贷、债券等融资渠道稳定，满足行业合理融资需求。需求端上，要因城施策实施好差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，加大住房租赁金融支持，做好新市民、青年人等住房金融服务，推动加快建立“租购并举”住房制度。总体来看，信贷政策要靠前发力，并且精准有力，一季度结构性降息仍有可能。同时，本次座谈会涉及房地产领域的篇幅明显较多，体现出我国金融系统对推动房地产行业企稳回升的重视程度。另外，本次会议在需求端新增提出加大住房租赁金融支持，随着保障性租赁住房逐步投放，长租房市场进一步规范，住房租赁市场发展有望提速，推动我国住房制度逐步向“租购并举”新模式转变。与此同时，住房和城乡建设部、财政部、自然资源部、农业农村部、应急管理部等11部门近日印发了《农房质量安全提升工程专项推进方案》，方案明确，到2025年，农村低收入群体住房安全得到有效保障，农村房屋安全隐患排查整治任务全面完成，存量农房安全隐患基本消除，农房建设管理法规制度体系基本建立，农房建设技术标准体系基本完善，农房建设质量安全水平显著提升，农房功能品质不断提高，传统村落和传统民居保护利用传承取得显著成效。方案提出了七个重点任务，分别为继续实施农村危房改造、深入推进农村房屋安全隐患排查整治、完善农房建设管理法规制度、建立农村房屋建设管理长效机制、提高农房建设品质、加强乡村建设工匠培育和管理、推进农房建设管理信息化建设。2022年12月23日至24日，习近平在中央农村工作会议上强调，全面推进乡村振兴、加快建设农业强国，是党中央着眼全面建成社会主义现代化强国作出的战略部署，并指出农村现代化是建设农业强国的内在要求和必要条件，建设宜居宜业和美乡村是农业强国的应有之义。预计短期乡村基础设施建设仍将加快进行，除农房外，推进农村宅基地制度改革试点，深化农村集体经营性建设用地入市试点，完善土地增值收益分配机制，农业科技相关设施建设、深化农村改革将加快进行，相关机会建议重点关注。

增值税减免定向支持小微和服务性企业，后续税制改革或持续推进。1月9日，财政部、国家税务总局发布《关于明确增值税小规模纳税人减免增值税等政策的公告》，明确自2023

年1月1日至2023年12月31日，对月销售额10万元以下（含本数）的增值税小规模纳税人，免征增值税。同时增值税预征比率下调，增值税小规模纳税人适用3%征收率的应税销售收入，减按1%征收率征收增值税；适用3%预征率的预缴增值税项目，减按1%预征率预缴增值税。另外，还允许生产性服务业纳税人按照当期可抵扣进项税额加计5%抵减应纳税额，生活性服务业纳税人按照当期可抵扣进项税额加计10%抵减应纳税额。该政策出台，体现出财政的精准发力，为困难企业纾困。但并未大规模调整税率也体现出财政可持续这一特点。从税制改革的角度来看，财政部于2021年提出在“十四五”期间，我国将进一步完善现代税收制度，健全地方税、直接税体系，优化税制结构。2022年底，增值税法草案提请十三届全国人大常委会第三十八次会议首次审议，保持现行税制框架和税负水平基本不变。增值税是我国第一大税种，2021年增值税占一般公共预算收入比重31.4%，增值税立法将使得增值税从国务院暂行条例上升到法律，更加规范增值税征收管理。此次，两部门对增值税政策的调整是在进行增值税结构性减税，税率结构进一步优化。预计2023年税制改革将继续推进，相关税收具体政策或逐步落地。税制改革的方向包括适当提高直接税比重（财产性和资本利得相关税收）、深化增值税制度改革（结构性减税、优化留抵退税、消费税征收环节后移）、健全地方税种、加强税收监管等。

发改委：明确将境内企业间接到境外借用外债纳入管理范围。10日，国家发改委网站公布《企业中长期外债审核登记管理办法》，自2023年2月10日起施行。发改委表示，企业借用外债特别是中长期外债是我国有效利用外资、扩大双向开放的重要内容。完善外债管理和服务是我健全宏观经济治理体系、建设更高水平开放型经济新体制的必要抓手，对于促进国际收支平衡、维护经济金融发展稳定、加快构建新发展格局具有重要意义。与2015年印发的《通知》相比，《管理办法》主要有五方面的调整变化：一是科学划定管理范围，做到监管全覆盖；二是强化外债募集资金用途管理，切实服务实体经济发展；三是细化审核登记程序，提高透明度和便利性；四是创新和丰富事中事后监管；五是引导企业加强外债风险管理。对企业合理控制外债规模、强化外债风险意识、加强外债风险管理等提出指导性意见和要求。《管理办法》显示，企业应当加强外债风险管理，结合实际需要合理控制外债规模，优化外债结构。密切关注宏观经济形势和金融市场运行、国际收支状况等，强化外债风险意识，制定风险防控预案。合理选择金融市场工具有效规避和对冲可能存在的汇率风险和利率风险。《管理办法》还提出，企业应当在借用每笔外债后10个工作日内，通过网络系统向审核登记机关报送借用外债信息，包括企业主要经营指标和外债借用情况等；在《审核登记证明》有效期届满后10个工作日内，报送相应的外债借用情况。近年来，随着中资企业境外融资的快速发展和内外部环境变化，现有政策规定已不完全适应新形势新要求。以部门规章形式出台《管理办法》，不仅有利于完善管理制度、提升管理质量和水平、有效防范外债风险，也有利于更好发挥外债资金在促进扩大内需、支持实体经济发展、推进高水平对外开放等方面的重要作用。

多地密集披露成绩单，上海在2023年将在五大领域加速布局。2023年，地方两会均定于1月召开，多地在披露2022年成绩单的同时，加紧谋划2023年稳经济新方略。青海、广东、四川、福建、上海、云南、天津两会于1月10日开幕，江西、河北、辽宁（1月11日），浙江、山西、黑龙江、广西、安徽、宁夏、山西、重庆、湖北、内蒙古（1月12日）也在随后开幕，受关注较高的北京和江苏将于14日开启。从目前情况看，多地对于2023年固定资产投资增速的目标较高，延续了“基建驱动、制造升级”的格局，且对制造业迭代升级的需求愈加强烈；此外，2022年中央经济工作会议明确指出，将“着力扩大国内需求”放在2023年经济工作五大重点工作任务之首，强调“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”，

此前召开的地市级两会已提前透露出强烈信号。具体看，11日上海市发布的最新《政府工作报告》，2022年上海全市生产总值预计达到4.45万亿元。上海市市长龚正表示，综合各方面因素，建议今年上海市经济社会发展的主要预期目标是：全市生产总值增长5.5%以上，地方一般公共预算收入增长5.5%，全社会研发经费支出相当于全市生产总值的比例达到4.3%左右，城镇调查失业率5%以内，居民消费价格涨幅3%左右，并强化国际经济中心产业支撑，提高集成电路装备、材料和设计创新发展能力，促进生物医药创新产品应用推广，优化人工智能自主可控软硬件生态，持续推进新能源汽车、民用航空、空间信息等产业补链固链强链，加快长兴岛海洋产业发展，大力发展数字经济、绿色低碳、元宇宙、智能终端四大新赛道，在未来健康、未来智能、未来能源、未来空间、未来材料五大领域加速布局，2023年持续推进重大工程建设，全年完成投资2150亿元。此外，未来五年，上海空间布局将进一步优化，推动高质量发展取得新进展，实现全社会研发经费支出相当于全市生产总值的比例达到4.5%以上；工业战略性新兴产业总产值占规模以上工业总产值的比重达到45%，跨国公司地区总部达到1200家。数字经济核心产业增加值占全市生产总值的比重提高到18%，国际数字之都建设形成基本框架。并特别提到，要强化国际金融中心资源配置能力，深化全球资产管理中心、国际再保险中心建设，完善地方金融监管制度，牢牢守住不发生区域性系统性金融风险的底线。同日，河北省政府工作报告显示，河北顺利实现京津冀协同发展中期目标，2023年GDP计划增长6%左右。此外，浙江省两会，拼经济、强科创、抓教育等成热词。从省级及地级市两会看，预计2023年促消费、稳投资的政策支持力度仍较大，且在重点产业方面也将加大科技投入，建议重点关注消费、新基建、数字经济等板块。

内外因素下人民币汇率持续升高，短期升值趋势或有所延续。1月9日，人民币对美元中间价报6.8265，创下2022年8月22日以来新高，调升647个基点。当日离岸、在岸人民币盘中双双收复6.8元关口；10日，人民币对美元中间价报6.7611，再次大幅上调654个基点；12日，人民币对美元中间价上调76个基点，报6.7680；而13日，人民币兑美元中间价报6.7292，上调388点。这轮自2022年11月开启的人民币对美元汇率中间价反弹回升，至此已累计上涨超6%。1月以来，人民币持续升值，一方面是因为随着疫情防控措施优化后，多地疫情感染人数达峰，复工复产进度有所加快，国内经济基本面呈复苏态势。从高频数据来看，百城拥堵指数、地铁客运量数据均较12月末的低位快速回升，截至1月6日，中游唐山钢厂高炉开工率也升至78.26%，高于2018年以来同期水平，经济运行状况逐步好转。1月8日入境隔离措施正式取消也成为人民币汇率上升的催化剂；另一方面是受到美联储加息预期退坡的影响，美元指数也出现回落，美元指数跌0.32%至103.58。其他货币较美元也出现升值，比如欧元兑美元上涨0.42%至1.07、英镑兑美元上涨0.34%至1.21、澳元兑美元上涨0.66%至0.69，但日元兑美元却下降了0.12%至0.0076。当地时间1月6日，美国劳工部公布数据显示，虽然12月非农就业人口新增22.3万人，高于市场预期，但已回落到两年来低位，且劳动力参与率超预期回升，平均时薪超预期放慢增长。并且，12月美国ISM非制造业跌至49.6%，陷入萎缩区间，意味着美国经济将加速陷入衰退。因此，市场预期美联储紧缩货币政策或有退坡，美元指数随之走弱。目前，美国价格压力显著缓和，或将强化市场对美联储结束紧缩周期的看法，届时美元指数回落，人民币仍有望维持升势。同时，随着国内防疫政策优化，线下消费场景逐步复苏，稳增长政策持续发力，国内经济基本面继续向好，对人民币汇率形成支撑，因此预计短期内人民币升值态势或有所延续。

1.2 海外：全球经济增长压力大，EIA上调美国原油产量预期

日本：内外困境交织，核心通胀率创新高。1月10日，数据显示，剔除生鲜食品后，东京去年12月核心消费者价格指数(CPI)同比上涨4%，超过经济学家此前预测的3.8%，东京核心通胀率也是自1982年以来首次达到4%。食物和能源价格上涨都促进了通胀的加速，其中加工食品价格同比上涨7.5%。作为日本全国趋势的领先指标，东京的数据表明，去年最后一个月，日本的价格增长可能也在加速。东京的物价上涨已经连续七个月超过日本央行2%的目标，但日本央行行长黑田东彦可能仍无法相信这一趋势会持续下去，日本央行此前预计下一财年通胀率将降至2%以下。黑田东彦曾表示，日本央行将继续坚持宽松货币政策，直到日本在可持续的基础上实现通胀目标，并伴随着工资增长。另一份数据报告显示，日本11月份家庭支出同比下降1.2%，显著低于预期的0.5%，出现了三个月来的首次下降，表明通胀浪潮可能已经开始侵蚀家庭支出。工资增长缓慢也可能会冷却消费，早些时候的数据显示，日本去年11月份实际工资同比下降3.8%，连续8个月同比下滑，为8年多来的最大降幅，原因是通胀侵蚀了工人的工资，生活成本的飙升伤害了家庭，并拖累了日本这个全球第三大经济体的消费支出。11月日本零售额也经历了五个月来的首次环比下降，这代表着日本消费者受到高通胀的挤压，进一步缩减支出。目前，日本正面临40年来最高通胀水平，日元贬值也加剧了日本的经济困境，大幅降低了实际工资，从而降低了消费者的购买力。外部环境也不容乐观，乌克兰危机、全球通胀高企以及供应链等问题带来的能源价格和原材料价格暴涨仍在困扰日本的贸易。过去10年，日本总价格上涨的90%都来自进口密集型食品和能源产品。日本帝国数据库预计，2022年因日元贬值而破产的日企数量很可能会超2019年的22家，创近五年最高纪录。报告称，包括燃气费、电费在内的所有商品价格都在飙升，挤压了中小企业盈利空间。根据黑田东彦的表态，预计日央行还将以2%为目标基准利率水平，继续坚持宽松货币政策。短期内既不会冒着失去公信力的风险反复维稳汇率，也不会贸然加大债券购买力度损害本就相当脆弱的财政健康。

经济：世行下调全球GDP增速，仍存衰退风险。当地时间1月10日，世界银行发布最新一期《全球经济展望》报告，将2023年全球经济增长预期下调至1.7%，较2022年6月的预测下调1.3个百分点，为近30年来第三低水平，仅次于2020年疫情暴发期间以及2009年国际金融危机造成的全球衰退，但也预计2024年全球经济增长有望回升至2.7%。分地域看，世行预计2023年发达经济体经济增长0.5%，较去年6月预测下调1.7个百分点；其中，美国经济增长预期被下调1.9个百分点至0.5%，是除1970年衰退期以外表现最差的一年；欧元区经济增长预期被下调1.9个百分点至零增长；此外，世行预计2023年新兴市场和发展中经济体经济将增长3.4%，较此前预期下调0.8个百分点。2023年全球贸易总量或将增长1.6%，较此前预期下调2.7个百分点。据预计，未来两年新兴市场和发展中经济体人均收入年均增长率仅为2.8%，比2010年至2019年期间的平均水平低一个百分点。报告显示，受通胀高企、利率上升、投资减少、乌克兰危机等因素影响，全球经济增长正急剧放缓，极高的通胀引发全球快速且同步的货币政策收紧，而为遏制高通胀而采取的激进货币政策收紧、金融状况恶化、信心下降以及普遍的能源短缺导致全球经济增长预期被大幅下调。展望未来，报告认为全球经济前景仍面临下行风险，全球通胀可能不会如预期般缓和，或因供应再次中断而被推高。持续高企的核心通胀率可能要求全球央行较目前预期更快、更大程度上调利率水平，进而导致普遍的金融压力并增加政策失误风险。世行行长表示，当前全球资本被政府债务水平极高且利率不断上升的发达经济体吸纳，新兴市场和发展中国家由于债务负担沉重、投资疲软，预计可能在未来多年都会增长乏力。2023年，预计海外宏观的不确定有所减少，但经济增长压力较大，对风险资产表现或产生负面影响，但国内将逐步稳定复苏，与海外在经济增长节奏上继续错位。

美国:两位联储高官鹰派发言,预计后续联储将继续放缓加息,转向时点仍具不确定性。

1月9日,亚特兰大联储主席博斯蒂克表示,美联储致力于解决高通胀问题,因此有必要将利率上调至5%至5.25%的区间,达到这一水平后,全年的利率将维持不变。同日,旧金山联储主席戴利也预计美联储将会把利率提升至5%以上的水平,但是终端利率水平为何尚不明确,通胀数据将是决定性的指标,下一次会议上加息25bp或50bp都有可能。这两位高官均为2024年票委,在今年都没有政策投票权;1月12日,美国费城联储哈克(在2023年有投票权)表示未来加息25bp是合适的,而且预计今年还会加息几次,且经济不会衰退。但资产价格仍受到影响,午后美股涨幅显著收窄,道指和标普大盘最终转跌,均脱离三周高位。标普500指数收跌2.99点,道指收跌112.96点,纳指收涨66.36点。从近期数据上来,通胀方面,当地时间1月12日,美国劳工统计局数据显示,12月美国CPI同比上涨6.5%,涨幅继续走低0.6个百分点,环比由上月上涨转为下降0.1%,三年来首次转负,核心CPI同比上涨5.7%,较上月走低0.3个百分点,环比上升0.3%。美国通胀延续了回落的走势,均符合市场预期。主要受能源、汽车等商品价格回落的影响,但服务价格仍较强劲,房租同环比涨幅均升高;劳动力市场方面,12月非农就业新增22.3万人,高于市场预期但继续呈现出放缓态势,失业率意外下降至3.5%,劳动参与率意外上行至62.3%,同时,平均每小时工资同比增长4.6%,环比增长0.3%,均低于市场预期水平,工资通胀出现降温,市场预期工资压力的减弱或使美联储紧缩有所退坡;经济方面,12月美国ISM非制造业指数暴跌至49.6%,创2020年5月以来新低,上周公布的Markit服务业PMI也降至44.7%,同时也与制造业PMI走势一致,共同指向美国经济衰退迹象更加明显。另外,房地产市场也呈现出降温的态势。然而12月美国密歇根大学消费者信心指数较上月回升,或主要由于通胀回落使得居民消费意愿有所增强,11月美国消费信贷也超预期增加279.62亿元,但利率维持高位也会对消费增长有负面影响。据CME“美联储观察”显示,市场预期2023年2月加息25bp的概率达到75.2%,加息步伐的选择或将更加审慎,大概率在3月份将利率抬升至4.75%-5.0%区间,并维持这一水平直至11月。目前,随着美联储持续大幅度加息,美国通胀回落,经济出现衰退迹象,后续联储的加息路径包括终端利率、转向时点等,仍将取决于通胀、劳动力市场、经济等相关数据的变化。

能源: EIA上调美国原油产量预期,短期油价走势或延续震荡。当地时间1月10日, EIA公布最新短期能源前景(STEO)月报,原油方面,供给端上, EIA将2023年美国的原油产量预期上调至1241万桶/日,创下历史新高,较上次报告预期的1234万桶/日小幅上调约0.57%,预计2024年原油产量将较2023年再增长3.22%,增至1281万桶/日。在非OPEC国家产量大增的推动下,2023年全球液体燃料的产量将增加110万桶/天,2024年将增加170万桶/天。需求端上, EIA将2023年全球液体燃料需求预期下调34万桶/日,至1.0048亿桶/日。预计在中国、印度和其他非经合组织国家的增长的主要推动下,2024年需求将上升到1.022亿桶/日。尽管存在俄罗斯原油的不确定性, EIA依旧预计全球原油产量将超过全球原油消费量,未来两年全球石油库存会增长,主要是因为美国和其他地区原油产量上升大于俄罗斯产量下滑。预计2023年美国和非OPEC产油国增加240万桶/日的原油产量,2024年将再增加110万桶/日,而俄罗斯液体燃料产量预计2023年减少140万桶/日,2024年将再减少10万桶/日,预期制裁将对俄罗斯的石油生产和出口造成更大的干扰。因此,预计2023年布伦特原油均价将较2022年下跌18%,跌至83美元/桶,较上次报告的预测大幅下调约10%,还预计2024年布油均价进一步跌至78美元/桶,较2023年跌6%。天然气方面, EIA下调了美国国内的天然气预期价,预计2023年美国天然气现货价格为4.90美元/百万英热单位,较之前的预期下调近9.8%,较2022年下跌近25%。2024年进一步跌至4.80美元/百万英热单位,较2023年跌2%。EIA认为,美国天然气产量增加出口相对平

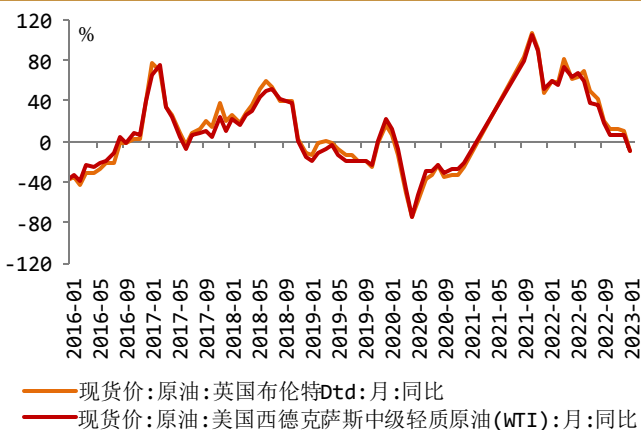
稳，以及本土电力部门和工业部门的消耗减少将限制 2023 年价格的上行压力。此外，随着 2023 年和 2024 年管道基础设施扩建的完成，Permian 和 Haynesville 地区的天然气产量将有所增长，增长幅度将超过 LNG 出口量增长幅度。目前原油供给端不确定性仍强，俄油限价令实施后，俄罗斯在国际市场面临严重折价。俄罗斯能源部表示，俄罗斯将监测其原油的国际价格，并限制可能出现的价格折扣。俄罗斯是否主动减产仍需观察。虽然美欧均放缓加息节奏，但高利率仍会对其石油需求产生一定影响，但中国随着防疫政策优化，尤其是航运业的复苏，以及美国或逐步补充战略石油储备，对石油需求或形成一定支撑。预计油价短期或延续震荡态势，但中期来看油价走势或与中国经济复苏程度以及美欧经济衰退程度有关，地缘政治问题也需关注。

2 国内高频数据

2.1 上游：铁矿石价格周环比回落，原油、阴极铜价格环比回升

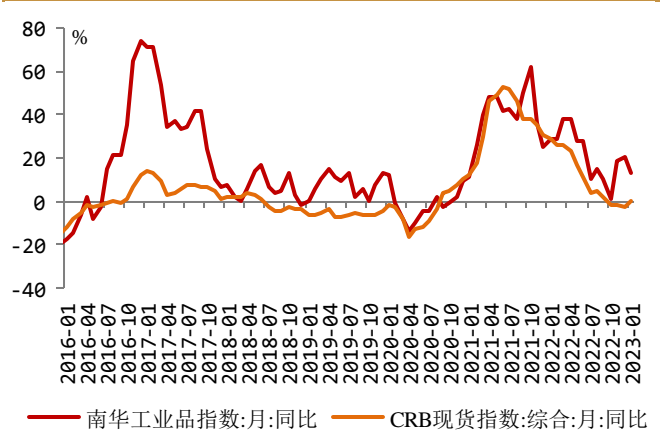
截至 1 月 12 日，本周英国布伦特原油现货均价上升 2.43% 至 79.81 美元/桶，WTI 原油现货均价为 76.39 美元/桶，上升 2.81%；冬季天气较冷叠加，且在美国通胀放缓和对需求的乐观情绪下，近期原油价格回升，但基数因素下，1 月英国布伦特原油现货价同比回落 9.73%，WTI 原油现货均价同比回落 9.20%，增速分别较去年 12 月回落 19.39、15.83 个百分点。1 月英国布伦特原油现货价格及 WTI 原油现货价格月环比分别下跌 2.91% 和 1.54%。铁矿石价格周环比下降，阴极铜价格周环比上升，截至 1 月 12 日，铁矿石期货结算价周环比下跌 0.71% 至 839.88 元/吨，阴极铜期货结算价为 67065 元/吨，周环比上升 3.19%。按均价计算，1 月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升 4.31 % 和 0.10%，铁矿石月同比上升 15.39 %，阴极铜月同比下降 6.15 %。截至 1 月 12 日，本周南华工业品价格指数均值为 3822.48 点，环比上升 0.22%。

图 1：1 月布伦特原油、WTI 原油现货价格同比增速转负



数据来源: wind、西南证券整理

图 2：1 月南华工业品指数同比增速回落

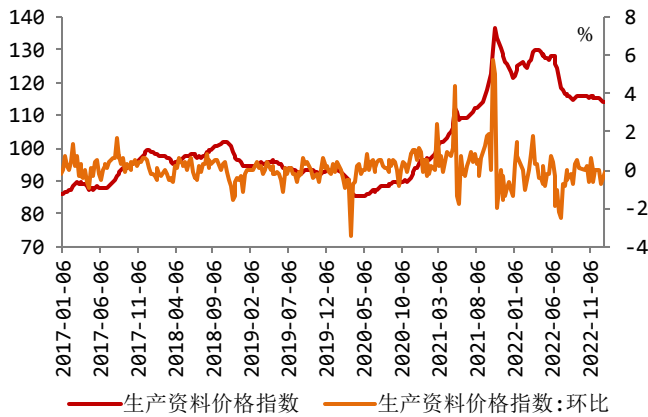


数据来源: wind、西南证券整理

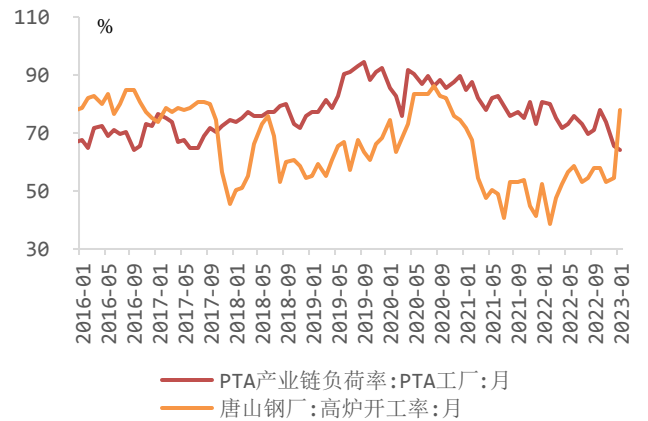
2.2 中游：螺纹钢价格周环比回升，水泥、动力煤价格周环比下降

截至 1 月 6 日，生产资料价格指数较前一周下跌至 103.85；截至 1 月 12 日，1 月 PTA 产业链负荷率均值为 64.45%，较去年 12 月均值下降 0.8 个百分点；截至 1 月 6 日，

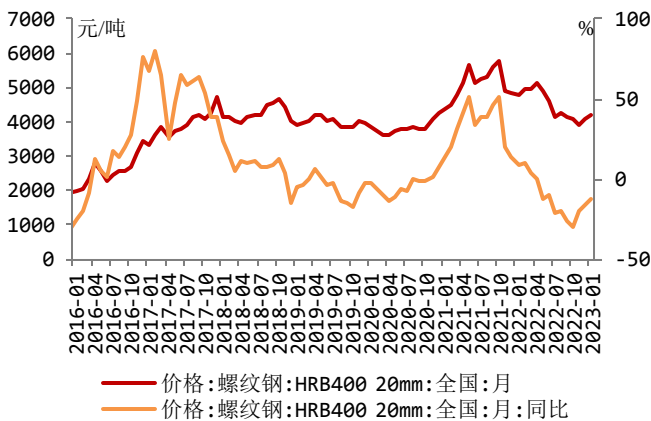
当周唐山钢厂高炉开工率为 78.26%，较上周上涨 21.91 个百分点，1 月唐山钢厂高炉开工率均值为 78.26%，较去年 12 月升高 23.5 个百分点；截至 1 月 12 日，螺纹钢价格较上周上升 0.80% 至 4234.25 元/吨，1 月螺纹钢均价为 4217.38 元/吨，月环比回升 3.84%，同比下降 11.80%；截至 1 月 12 日，本周水泥价格指数均值为 139.33 点，周环比下降 0.74%，从均值来看，1 月水泥价格指数月环比下降 5.11%，同比下降 20.27%；截至 1 月 12 日，本周动力煤期货结算均价为 826.95 元/吨，环比下降 10.21%，1 月动力煤期货价格月环比下降 12.28%，同比上升 25.05%。

图 3：生产资料价格指数回落


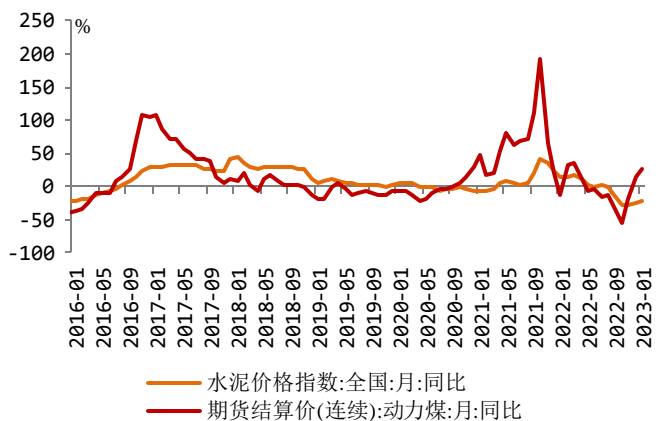
数据来源: wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率回落、高炉开工率回升


数据来源: wind、西南证券整理

图 5：1 月螺纹钢价格月环比回升


数据来源: wind、西南证券整理

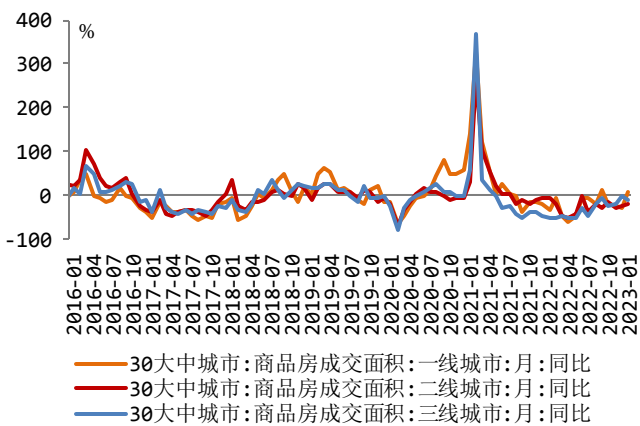
图 6：1 月水泥价格月同比降幅收窄，动力煤价格月同比回升


数据来源: wind、西南证券整理

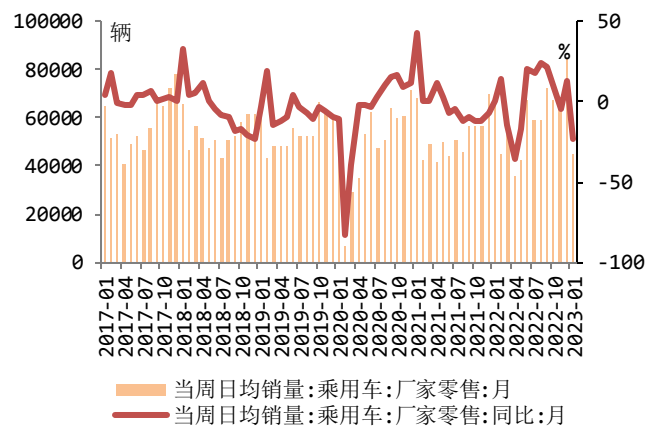
2.3 下游：房地产销售周环比升高，汽车零售表现同比偏弱

截至 1 月 12 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比升高 28.44%，按均值计，1 月环比下降 8.91%，同比下降 9.63%，一、二、三线城市 1 月同比增速分别为 9.01%、-17.81%、和 -7.78%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 -79.46%，一、二、三线城市环比增速分别为 -64.50%、-76.24%和 -81.24%，其中，三线城市土地溢价率最高，为 5.85%，其次为二线城市，为 3.02%，一线城市最低为 0。1 月 100 个大中城市成交土地占地面积环

比下降 32.35%，同比上升 57.34%，一、二、三线城市环比增速分别为 -51.69%、-9.14% 和 -39.08%，同比增速分别为 -27.10%、57.35% 和 62.01%。根据乘联会数据，2023 年 1 月第一周总体狭义乘用车市场零售达到日均 4.5 万辆，同比 2022 年 1 月第一周下降 23%，相对去年 12 月第一周均值增长 7%。联合会发布的乘用车市场分析报告显示，2022 年全年新能源乘用车零售 567.4 万辆，同比增长 90.0%，保持趋势性上升走势。供给改善叠加油价高位带来市场火爆，新能源车订单持续增长，预计 2023 年新能源乘用车销量 850 万辆。每年 1 月的开门红是地方政府和车企共同努力的方向，但由于经销商的库存仍旧较高，春节前的补库力度不会特别大，因此 1 月的批发零售总体偏弱。

图 7：一线城市商品房成交面积同比回正，二线降幅收窄


数据来源: wind、西南证券整理

图 8：1 月乘用车零售表现较弱


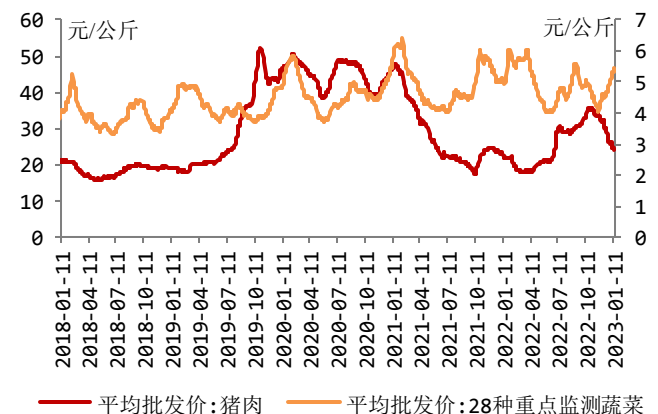
数据来源: wind、西南证券整理

2.4 物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比下降

截至 1 月 11 日，本周农产品价格指数均值 129.79，周环比上升 1.06%。周度来看，蔬菜价格持续上升，猪肉价格下降，截至 1 月 12 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 5.38 元/公斤，较上周升高 2.48%，猪肉平均批发价较上周下降 4.51% 至 24.21 元/公斤；1 月，28 种重点监测蔬菜批发均价同比增速由负转正至 0.67%，环比上涨 13.36%，猪肉平均批发价同比涨幅收敛 10.22 个百分点至 11.80%，环比降幅扩大 1.99 个百分点至 -15.46%。

图 9：农产品价格指数回升


数据来源: wind、西南证券整理

图 10：蔬菜价格回升、猪肉价格下降


数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (1.16)	周二 (1.17)	周三 (1.18)	周四 (1.19)	周五 (1.20)
中国	12月规模以上工业增加值、社会消费品零售额 第四季度 GDP	12月管道天然气进口量	——	——	一年期、五年期贷款市场报价利率
海外	欧元区、德国1月 ZEW 经济景气指数	英国11月失业率 德国12月 CPI	欧元区12月 CPI 美国12月 PPI、零售销售额 英国12月 CPI、PPI	美国当周 API 原油库存变动 日本12月商品贸易帐	美国当周 EIA 原油库存变动 日本12月 CPI 德国第四季度 GDP

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

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wywf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@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
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn