

地方两会圈定重点，政策扬帆待佳节

摘要

● 一周大事记

国内：各地政府工作报告出炉，多部门部署新年工作。1月15日，31个省市自治区政府工作报告均已发布，2023年地方GDP增速目标平均为5.9%，工作重点多在促消费稳投资上，预计全年经济稳中向好，消费、数字化、新基建等机会建议关注；16日，12月70个大中城市商品住宅销售价格指数显示出一线城市新房价格率先止跌，全国住房和城乡建设工作会议强调2023年12个方面重点工作，保障房开工力度不减，城市更新进度加快，预计房地产市场逐步企稳，基建投资也将得到提振；17日，2022年央企经济运行情况新闻发布会召开，明年央企将围绕六个着力点做好八方面工作，专业化整合将加快推进，重点在检验检测、医疗健康、装备制造、矿产资源、煤电等领域；17日，全国多地宣布发放消费券，随着疫情防控进入新阶段，线下消费场景逐步恢复，有望带动春节期间的消费，今年各地的消费市场将呈现出逐步回暖态势；18日，国家发改委召开1月新闻发布会，部署2023年五方面工作，进一步支持新型基础设施建设，预计专项债仍将继续适度靠前发力支持基建投资稳增长。

海外：日央行打破预期延续宽松，中美经贸合作更趋明朗。1月16日，2023年达沃斯世界经济论坛年会开幕，主题为“在分裂的世界中加强合作”。全球经济下行压力不断累积的背景下，中国经济有望继续发挥“稳定锚”的作用；18日，英国12月CPI同比上涨10.5%，连续第二个月回落，欧元区12月CPI同比增长9.2%。由于能源价格走低、供应链问题好转、央行持续加息，欧洲通胀压力有所缓解，但服务通胀仍有韧性，欧洲央行可能将维持紧缩货币政策，加息节奏或逐步放缓；18日，日央行维持宽松货币政策不变，黑田东彦表示日本央行将继续大规模购买债券。官员们认为日本尚未走出通缩，日央行可能将继续维持宽松的货币政策；18日，IEA上调全球石油需求预期，主要由中国防疫政策优化后的需求贡献，并表示俄罗斯的供应和中国防疫限制的放开两个不确定因素将主导2023年的国际油价，预计油价短期延续震荡偏强走势；18日，刘鹤和耶伦在瑞士举行会晤，传递出中美双方在金融经贸领域合作的明确信号，预计2023年中美关系走向更趋明朗，经贸金融领域合作将更密切。

● 高频数据：上游：布伦特原油现货均价周环比上升5.01%，阴极铜期货结算价周环比上升2.79%，铁矿石期货结算价周环比小幅下降；中游：唐山钢厂高炉开工率较上周上升0.79个百分点，水泥价格指数周环比下降1.40%，动力煤价格周环比下降3.06%；下游：房地产销售周环比下降31.90%，汽车零售表现同比偏弱；物价：蔬菜价格周环比上升9.01%，猪肉价格周环比下降4.65%。

● 下周重点关注：日央行2022年12月货币政策会议纪要（周一）；美、英、法、德、欧元区1月Markit PMI、德国2月GfK消费者信心指数（周二）；美国第四季度GDP、PCE物价指数、12月批发库存、新屋销售（周四）；中国12月规模以上工业企业利润、日本1月东京CPI、德国1月CPI、莱茵歌根大学消费者信心指数（周五）。

● 风险提示：国内疫情影响超预期、政策落地不及预期，海外经济超预期衰退。

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：wangm@swsc.com.cn

联系人：刘彦宏

电话：010-55758502

邮箱：liuyanong@swsc.com.cn

相关研究

1. 收官答卷，消费投资暖意可期——2022年经济数据点评（2023-01-17）
2. 全年外贸稳定增长，岁末国内外压力仍在——12月贸易数据点评（2023-01-15）
3. 地方两会进行时，重点在促消费稳投资（2023-01-13）
4. 通胀压力仍低，后续走势如何？——12月通胀数据点评（2023-01-13）
5. 双因素拖累数据，政策继续呵护——12月社融数据点评（2023-01-11）
6. 波动与趋势，如何看大宗商品的超级周期？（2023-01-09）
7. 政策工具蓄势加力，海外经济运行偏弱（2023-01-07）
8. 疫情冲击，景气继续探底——12月PMI数据点评（2023-01-01）
9. 新年将启，政策何期？（2022-12-30）
10. 三年国改收官，新篇章如何续写？（2022-12-29）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：各地政府工作报告出炉，多部门部署新年工作.....	1
1.2 海外：日央行打破预期延续宽松，中美经贸合作更趋明朗.....	4
2 国内高频数据	7
2.1 上游：原油、阴极铜价格周环比上升，铁矿石价格周环比下降.....	7
2.2 中游：高炉开工率上升，水泥、动力煤价格周环比下降.....	7
2.3 下游：房地产销售周环比下降，汽车零售表现同比偏弱.....	8
2.4 物价：蔬菜价格周环比上涨，猪肉价格周环比下降.....	9
3 下周重点关注	10

1 一周大事记

1.1 国内：各地政府工作报告出炉，多部门部署新年工作

地方两会 GDP 目标确定，多地密集点题促消费稳投资。截止 2023 年 1 月 15 日，我国 31 个省市自治区政府工作报告均已作出，总量指标目标定调稳中求进，与去年 12 月中央经济工作会议的要求一致。经济发展方面，2023 年地方 GDP 增速目标平均为 5.9%，较 2022 年的 6.3% 平均目标下调 0.4 个百分点，与 2020 年基本持平；其中，与 2021 年的目标相比，31 个省市自治区中有 21 个下调了增速目标，6 个省市持平，4 个省市在表述上上调了增速目标。具体看，河南省、贵州省、浙江省、云南省、天津市下调幅度最大，为 1%，其余降幅约为 0.5 个百分点。GDP 总量排名前四的省份增长目标相对较低，GDP 占全国比重第一、第三、第四的广东省、山东省和浙江省将 2023 年的增速预期设立在“5% 以上”，第二的江苏省增速目标在 5% 左右，北京市、天津市、青海省、辽宁省也将经济增速目标设立在 5% 左右及以下外，23 个省市增速目标普遍定在 5.5% 左右及以上，其中 3 个省份在 5.5% 左右及以上，12 个省份在 6% 左右及以上、湖南、湖北、安徽、宁夏 4 个地区在 6.5% 左右及以上，江西、新疆在 7% 左右及以上，西藏设定在 8%，海南 9.5% 左右。从分项指标看，2023 年地方固定资产投资增速目标平均为 8.4%，固定资产投资增长目标最高和最低的分别是西藏和天津，为 13% 左右和 3% 左右，投资重点在于产业升级和基建等，其中现代化产业建设的重要性高于基建投资，注重产业结构调整、质量提升，多地在基建方面提出适度超前布局，重点强调落实交通水利、5G 基站等“十四五”规划项目；2023 年地方社零增速目标平均为 7.9%，其中，福建等 6 省市 2023 年社零增速目标较 2022 年上调，天津等 9 省市社零目标下调，湖北等 3 省市社零目标持平，社零增长目标最高和最低的分别是新疆和宁夏，为 12% 左右和 5%，多地报告中强调促消费，部分省市消费券也陆续投放，有望在防疫限制放开后，进一步加速消费转暖；进出口总额增长率最高的是云南，为“15% 左右”，多地预期进出口总额平稳增长或固稳提质。针对房地产领域，相比 2022 年地方政府工作报告强调稳地价、稳房价、稳预期，2023 年，多地将继续因城施策，化解房地产领域风险，确保房地产市场平稳发展、良性循环。此外，多地政府工作报告涉及资本市场规划，包括支持当地证券或期货交易所改革发展、设立新增上市企业目标数量、推动 REITs 试点等。从两会提出的地方重点工作来看，2023 年各地普遍聚焦于扩内需、产业转型升级等国家重大战略，部分地区亦因地制宜重点推动科教兴国、现代农业发展等。人均 GDP 排名靠前的省市如北京、上海、江苏、福建等在报告中都提到增加社会研发投入，聚焦质量品牌建设，聚焦高端化智能化绿色化，突出培育龙头企业和战略新兴产业集群。西部地区如新疆、西藏和东北地区如黑龙江预期目标任务重点之一是扎实推进农业现代化，坚决扛起粮食安全政治责任。在海外主要经济体经济下行风险加大的情况下，2023 年我国经济稳健增长将更多依靠内需驱动，通过省级两会可看出地方在 2023 年的工作重点多在促消费稳投资上，预计全年经济稳中向好，消费、数字化、新基建等机会建议关注。

12 月 70 城房价数据中一线城市新房价格止跌，供需政策持续助力地产企稳。1 月 16 日，国家统计局公布了 12 月 70 个大中城市商品住宅销售价格指数。新建商品住宅方面，环比来看，一线城市持平，二三线城市下降。70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比下降城市有 55 个，比上月增加 4 个。一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降 0.2% 转为持平。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅与上月相同。同比来看，一线城市上涨，二三线城市下降。70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格同比下降城市有 53 个，比

上月增加 2 个。一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 2.5%，涨幅与上月相同。二线城市新建商品住宅销售价格同比下降 1.1%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格同比下降 3.9%，降幅与上月相同；二手住宅方面，环比来看，一二三线城市均下降。12 月份，二手住宅销售价格环比下降城市有 63 个，比上月增加 1 个。同比来看，一线城市上涨，二三线城市下降，同比下降城市有 64 个，个数与上月相同。总体来看，2022 年房地产市场持续降温，房价下行城市量不断增多，但年末新房价格跌幅收窄，尤其是一线城市新房价格率先止跌，意味着四季度推出的政策对楼市起到了一定效果。1 月 17 日，全国住房和城乡建设工作会议强调，2023 年要重点抓好十二个方面的工作。房地产方面，要以增信心、防风险、促转型为主线：“稳预期”指坚持“房住不炒”，更大力度精准支持刚性和改善性住房需求，严控投机炒房。“防风险”一头是抓出险房企，一头是抓优质房企。“促转型”包括有条件的可以进行现房销售，继续实行预售的不能出现新的交楼风险等。此外，保障性住房方面，以发展保障性租赁住房为重点，大力增加保障性租赁住房供给，扎实推进棚户区改造，新开工建设筹集保障性租赁住房、公租房、共有产权房等各类保障性住房和棚改安置住房 360 万套（间）。对比去年的筹建计划，今年保障性住房的计划筹建数量略有减少，但仍处于较高水平。新开工改造 5.1 万个城镇老旧小区的目标任务，城市燃气管道等老化更新改造项目开工 1.69 万个，新建改造城市污水管网 2.2 万公里，与去年相比，今年的城市更新提出的目标更高。目前，房地产市场供给端“三支箭”已全部发出，需求端各地出台下调房贷利率、调整首付比例、放松“四限”等措施，1 月初央行银保监会也表示符合条件的城市可下调首套房贷款利率下限。预计在供需两端政策下，2023 年房地产市场有望逐步企稳。同时，保障性住房的计划开工力度不减，对地产开发投资仍有一定支撑作用，同时也有助于加快向房地产新发展模式转变。城市更新进度加快，或将继续对 2023 年基建投资起到提振作用。

央企将围绕六个着力来做好八方面工作，专业化整合将加快推进。1 月 17 日，国新办举行 2022 年央企经济运行情况新闻发布会，介绍中央企业 2022 年经济运行情况，并对 2023 年新的工作部署进行解答，就重大工程建设、助力中小企业、能源保供、专业化整合、促进海南自由贸易港建设等方面也做了答复。2022 年，中央企业累计实现营业收入 39.4 万亿元，同比增长 8.3%；实现利润总额 2.55 万亿元、净利润 1.9 万亿元，同比分别增长 5.5% 和 5%，为稳住宏观经济大盘提供了有力支撑。2023 年，中央企业主要围绕六个着力来做好八个方面的工作。六个着力是：着力提升经济运行质量，着力深化国资国企改革，着力加大科技创新力度，着力推进国有经济布局优化和结构调整，着力防范化解重大风险，着力强化党建引领。八方面工作包括：一是提质增效稳增长。2023 年中央企业“一利五率”的目标是“一增一稳四提升”，利润总额增速高于全国 GDP 增速、资产负债率总体保持稳定、净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率、营业现金比率 4 个指标进一步提升；二是全面加快建设世界一流企业。加快培育行业产业领军企业和专精特新企业，通过世界一流创建示范、管理提升、价值创造和品牌引领等四个专项行动的深入实施，在不同领域形成百家以上不同层级的典型示范企业；三是，开展新一轮的改革深化提升行动。着力完善中国特色国有企业现代公司治理，进一步深化分类改革，积极稳妥分层分类深化混合所有制改革，促进国企民企协同发展；四是，打造一批创新型国有企业。加强科技基础能力和基础制度建设，加强目标导向性应用基础研究，中央企业主导推动产学研协同、大中小企业融通，并强化科技激励政策系统保障与扎实落地；五是，深入推进国有资本布局优化和结构调整，加快落地“十四五”重大工程和重点项目，打造现代产业链链长，积极培育壮大战略性新兴产业；六是，更好统筹发展和安全；七是，更好地促进加快构建新发展格局。做好原材料生产物资的保供稳价，加大新型基础设施建设投入力度，推动优势互补央地合作等；八是，健全以管资本为

主的国有资产监管体制。随着三年国企改革收官，后续国企改革将进一步深化，或主要通过提升治理水平、加大科技创新力度、战略性重组和专业化整合等方面来提升国有企业核心竞争力，从而做强做优做大国有企业。其中，专业化整合将以“进、退、整、合”为着力点，支持推动国有资本协同合作，退出低效无效资产和非主业非优势业务，推动检验检测、医疗健康、装备制造、矿产资源、煤电等领域资源整合，并支持中央企业加强内部资源深度融合。2022年12月，中国宝武与中钢集团重组、中煤集团与国家电投煤电项目专业化整合，主要是矿产资源、煤电领域，预计后续央企专业化整合仍将进一步提速。

多地发放消费券，2023年消费复苏是亮点。1月17日，春节临近，全国各地一系列促消费政策密集出台，为提振消费提供有力支撑。具体来看，杭州将于2023年1月16日17时起发放2023年“红红火火过大年”杭州餐饮专项消费券，发放总额为2000万元，其中数字人民币消费券发放额度为400万元；广州1月17日将再次向社会发放第二轮1000万元消费券，有效使用期覆盖整个新春假期；1月10日至2月28日期间，沈阳计划发放1亿元新春消费券；1月11日，天津第二期“津乐购”消费券发放活动正式启动，总计发放1.15亿元；1月14日起，北京朝阳区总计发放1000万元的餐饮消费券，共分四轮投放；年货节期间，浙江省计划发放消费券超16亿元；春节期间，深圳市计划安排1亿元资金发放年夜饭、元宵团圆饭等餐饮消费券。2022年12月份以来，已有超过40个城市宣布发放消费券，覆盖汽车、餐饮、冰雪运动、文旅等多个领域，部分地区还提出景区减免门票，以吸引游客。地方两会也释放扩内需积极信号，消费复苏将是2023年的一大亮点。元旦期间三亚等热门城市高价酒店被订满，显示出旅游消费需求正在集中释放。在临近春节的时机发放消费券，能够更快地推动消费复苏，有助于扩大内需，增强市场活力。国家统计局局长康义17日也介绍：国内消费市场扩内需是今年工作的重点之一。作为消费和供给间的“纽带”，消费金融对促进消费需求发挥着重要作用。消费贷产品利率也进一步降低，国有四大行消费贷最低利率均降至4%以下，预计2023年消费类贷款规模将较2022年有所回暖。2022年，社会消费品零售总额439733亿元，比上年下降0.2%。其中，商品零售增长0.5%，餐饮收入下降6.3%，疫情多发频发对消费市场恢复扰动影响较大。然而随着疫情防控进入到新的阶段，线下消费场景逐步恢复，加之各地因城施策投放消费券，有望带动春节期间的旅游、出行、餐饮等领域的消费，同时预期今年各地的消费市场将呈现出逐步回暖态势，预计2023年全年社会消费品零售总额将回升至6.5%。

发改委召开1月新闻发布会，新基建支持力度有望加大。1月18日，国家发改委召开1月份新闻发布会，介绍2022年经济社会发展、发用电和投资项目审批、深化经济体制改革进展、推进高水平开放、优化营商环境五方面工作情况，并答记者问。总体来看，去年的经济运行可概括为“总量增、质量升、韧性强、走势好”。2023年经济发展面临的形势依然复杂严峻，外部环境动荡不安，对我国经济的冲击影响加深，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大。但更要看到，中国经济长期向好的基本面没有改变，推动经济整体好转的积极因素明显增多。具体工作将围绕5方面，一是更好统筹疫情防控和经济社会发展，二是把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，三是统筹发展和安全，有效防范化解重大风险，四是纵深推进改革开放，五是着力稳就业稳物价。投资方面，将围绕重点领域和薄弱环节，充分发挥各项投资政策组合作用，加强重大项目储备扎实做好项目前期工作，全面改善投资环境。其中，进一步加力支持新型基础设施建设，引导支持社会资本加大相关领域投入。春节前后将集中下达一批中央预算内投资，支持新型基础设施领域重大项目建设，支持地方政府专项建设债券加大对新型基础设施建设的投入力度，拓宽支持领域和适用范围，支持地方在公共技术服务、数字化转型等方面搭建平台，且将继续运用政策性

开发性金融工具、制造业中长期贷款等措施,引导支持社会资本加大新型基础设施建设投入。扩内需方面,重点做好5个方面工作,一是着力恢复和扩大消费,二是着力扩大有效投资,三是着力释放城乡区域协调发展中的内需潜力,四是着力通过高质量供给创造有效需求,五是着力健全流通体系。就业方面,重点做到宏观政策落实、纾困稳岗扩岗、创业带动就业、创业带动就业以及人才培养培训“五个强化”。项目协调机制工作方面,截至2022年11月30日,两批约7400亿元金融工具资金支持的2750多个项目已全部开工,正在加快形成实物工作量,下一步将继续发挥协调机制高效统筹作用,促进投资稳定增长。2022年,全国固定资产投资同比增长5.1%,较2021年增速提高0.2个百分点,资本形成总额对经济增长的贡献率超过50%。在房地产开发投资下降10%的情况下,基础设施投资和制造业投资两端持续发力,分别增长9.4%和9.1%,投资结构正在进行深度调整。后续预计专项债仍将继续适度靠前发力支持基建投资稳增长,尤其是在新基建领域,同时政策性开发性金融工具也将继续发挥作用,预计2023年全年固定资产投资增速有望回升至6.3%。

1.2 海外:日央行打破预期延续宽松,中美经贸合作更趋明朗

达沃斯论坛“分裂中加强合作”,中国继续发挥全球“稳定锚”作用。1月16日,2023世界经济论坛年会(冬季达沃斯论坛)在瑞士达沃斯开幕,本届年会的主题是“在分裂的世界中加强合作”。这是新冠疫情暴发三年以来,冬季达沃斯论坛首次恢复在惯常的时间和地点以线下形式举办,侧重如何应对粮食和能源危机,如何应对高通胀、低增长和高负债,如何应对工业不景气,如何应对社会脆弱性问题,如何应对地缘政治风险等五大议题。相较于三年前,新冠疫情给全球经济带来巨大冲击,美联储持续大幅加息,美欧正面临几十年来创纪录的通货膨胀,经济增长陷入停滞。此外,俄乌冲突加剧、地缘经济分化、能源和粮食短缺、气候危机等全球性问题不断涌现,全球经济增长前景正受到影响。过去几年中,全球合作的水平不断降低,而新冠疫情和俄乌冲突的双重影响更加速了这一趋势。国际货币基金组织15日发布的最新报告显示,经过几十年的全球经济一体化,如今碎片化的趋势可导致全球经济总产出减少多达7%,此外,技术“脱钩”将显著放大贸易限制带来的损失。但在全球经济下行压力不断累积的背景下,中国经济再次被寄予厚望。尽管中国优化调整疫情防控政策,需求端和供应链方面短期将承受一些压力,但这些压力是可控的,而随着抗疫平稳转段,中国经济在适应这一变化后,有望令世界各国从中获益,中国作为世界第二大经济体,将对全球经济继续发挥出“稳定锚”的作用。

欧洲:英国和欧元区通胀均回落,但服务通胀仍具韧性。1月18日,据英国国家统计局,去年12月消费者价格指数(CPI)同比上涨10.5%,这一增幅低于11月的10.7%和10月逾11%的峰值,连续第二个月回落,但仍接近40年高位。最大的下行贡献来自交通、服装和娱乐行业,这抵消了住房和家庭服务、食品和非酒精饮料的价格上涨。具体数据显示,燃油价格同比上涨11.5%,显著低于11月份的17.2%;食品和非酒精饮料价格上涨了16.9%,以1989年有记录以来最快的速度增长;不包括能源、食品、酒精和烟草价格的核心CPI维持在6.3%不变;服务业通胀则加速至6.8%。英国商会研究主管David Bharier表示,这些数据“表明通胀峰值已经过去,但这仅仅意味着物价将稳定在比一年前高得多的水平上”。目前,英国通胀率仍比政府2%的目标高出五倍,并引发了公共部门工人的罢工浪潮。首相苏纳克此前将通胀率减半作为他今年的五个主要承诺之一。这些数据也将成为英国央行官员在2月份下一次利率决定前的最新依据。自2021年12月以来,英国央行已连续九次加息,市场普遍预计下个月将进一步加息50个基点至4%。利率预计到年中将左右左右的峰值。12月英国通胀率的下降不太可能阻止英国央行的大多数政策制定者在下个月再次加息

50个基点。核心通胀具有粘性，再加上工资快速增长、预期上升和经济韧性增强，表明价格压力可能会更持久。此外，欧元区去年12月CPI同比增长9.2%，环比下降0.4%，为2020年8月以来最大降幅。然而，剔除了波动较大的食品和能源价格后，核心CPI当月同比上涨5.2%，创下新高，同时也高于预期和前值的5%，环比上涨0.6%。具体来看，能源依然是12月通胀攀升的最大推手，但已经低于此前水平。12月能源价格CPI同比上涨25.7%，远低于11月的34.9%，此外，服务和非能源工业品的价格增速小幅走高。自从俄乌冲突以来，为了应对不断上涨的物价，欧央行在2022年实施了四次加息，并表示2023年可能会继续提高利率。但媒体援引知情官员，欧洲央行决策者正在开始考虑以比行长拉加德去年年底暗示的更慢的速度加息，虽然拉加德暗示的加息50个基点的可能性在下个月仍然存在，但3月加息25个基点正在获得一些人的支持。总体来看，由于能源价格走低、供应链问题好转、央行持续加息，英国和欧元区通胀压力有所缓解，但目前仍处于较高水平，且服务通胀仍具有韧性，欧洲央行可能将维持紧缩货币政策，但加息节奏或逐步放缓。

日本：日央行维持宽松货币政策不变，工资、物价可能继续上涨。1月18日，日本央行公布利率决议，将利率水平维持在-0.1%，并且未调整收益率曲线控制政策，将10年期国债收益率目标维持在0%左右。同日，日本央行行长黑田东彦在货币政策新闻发布会上表示，不认为有必要进一步扩大收益率区间，收益率曲线控制（YCC）是完全可持续的，预计收益率在0.5%上方的走势不会继续，市场需要一段时间来调节以适应新的目标区间。此外，日本央行将继续大规模购买债券，继续在每个工作日以固定利率买入10年期日本国债，并在必要时灵活增加债券购买量。而且还增加了对商业银行的贷款，旨在鼓励其购买更多债券，以此捍卫YCC政策。2022年12月，日本央行将长期利率波动幅度从原来的0.25%扩大至0.50%，尽管黑田东彦一再强调收益率曲线控制的调整不是为了收紧货币政策，但市场对于日本央行转向的押注不断上升，日本10年期国债利率维持在0.5%上限附近浮动，日元也出现了飙升。但在1月利率决议公布后，美元/日元涨幅扩大至2%，日本10年期国债收益率盘中下跌3个基点，市场此前预期有所落空，日经225指数期货涨幅扩大至1.8%，美元指数日内涨幅0.29%，现货黄金短线下挫8美元，日内跌幅0.27%。从经济方面来看，日本央行下调了近三个财年的GDP预测，预计2023财年GDP增速1.7%，此前预期为1.9%，由于海外经济体放缓和商品价格压力，日本经济的不确定性较高；日本央行还上调了2022和2024财年核心CPI预测和2023财年除能源外CPI预测，预计2023财年核心CPI为1.6%，持平于预期，除能源外CPI为1.8%，高于此前预期1.6%，在劳动力市场紧张的影响下，工资、物价可能会继续上涨。12月，日本东京CPI上升至3.8%，除生鲜食品外的东京CPI自1982年以来首次升至4%，但最新预测显示，官员们仍然认为在未来几年内，日本通胀水平不会继续保持在2%以上，主要原因或在于薪资增速还不够。11月，日本名义工资同比增长0.5%，低于黑田东彦所说的可持续物价增长所必需的水平（3%），实际工资下降3.8%。这也意味着目前日本尚未走出通缩，日本央行可能将继续维持宽松的货币政策。而黑田东彦或将于4月结束任期，相对“鹰派”人选接任央行行长的概率上升，届时日本央行货币政策走向或面临一定不确定性。

能源：IEA上调石油需求预期，短期油价或呈震荡偏强走势。1月18日，国际能源署（IEA）发布了12月石油市场月度报告。IEA表示，俄罗斯的供应和中国防疫限制的放开两个不确定因素将主导2023年的国际油价。供给端上，IEA上调了全球石油产量预期，2022年预期为1.001亿桶/日，2023年预计将增至1.011亿桶/日，创下新高。继去年OPEC+主导的470万桶/日的增长之后，2023年的世界石油供应增长将放缓至100万桶/日。由于俄罗斯预期减产，OPEC+减产87万桶/日，这将缓和而非OPEC+90万桶/日的增长。虽然

欧盟对俄罗斯原油进口实施制裁,俄罗斯原油产量似乎并未受影响,12月仍稳定在每天1100万桶左右。但随着欧盟从2月5日起全面禁止进口俄罗斯精炼产品,2023年初的石油供需平衡可能会迅速收紧。到3月底,俄罗斯的产量可能会下降150万桶/日。需求端上,IEA预计,2023年全球石油需求料将增长190万桶/日,达到创纪录的1.017亿桶/日,其中中国的需求将占2023年石油需求增长的半数,因为中国在此前放开了疫情管控政策。随着国际旅行的恢复,航空燃油需求强劲上升,成为最大的增长来源,增加84万桶/日。从此前EIA和OPEC分别发布的月报来看,EIA认为全球原油市场将供过于求,而OPEC认为2023年全球需求或相对较好,对原油价格将形成支撑。两家机构的分歧或在于EIA和OPEC分别代表着美国和中东石油国的利益。近期,由于市场对中国需求恢复的乐观情绪不断增强,油价在过去一周上涨约10%,截至1月18日,布伦特原油期货价格升至每桶87美元。此外,1月17日,沙特财政大臣在达沃斯论坛接受采访时表示,讨论用何种货币进行贸易结算没有任何问题,不管是用美元,还是用欧元,或是用沙特里亚尔,并称中国与沙特阿拉伯之间存在着牢固的经济关系,尤其是在能源领域内。去年12月,中国和沙特也发布了联合声明,同意共同探索石化领域的投资机遇。这可能意味着维持了数十年的“美元-石油”体系有所动摇,对于沙特来说,这一举措也可以为沙特的石油提供更广的销路。驱动油价上行因素或包括中国需求提振、俄油产量减少、OPEC+挺价意愿较强、美国页岩油增产缓慢等,同时美元走弱也对油价有所支撑,但美欧经济走弱背景下,国际油价也有一定下行压力,预计油价短期延续震荡偏强走势。

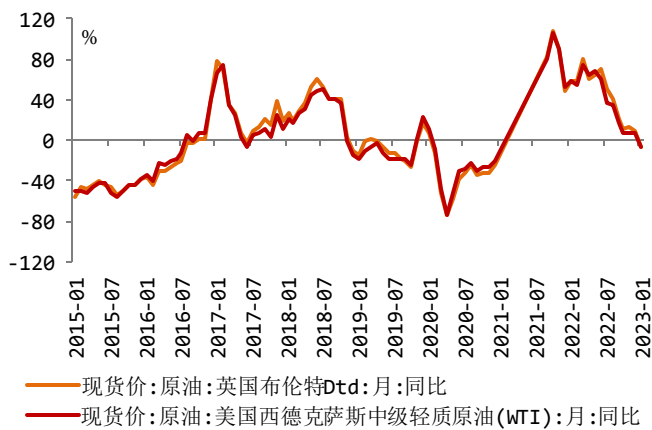
中美关系:刘鹤和耶伦举行会晤,后续中美经贸金融合作有望更加密切。1月18日,国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美财政部长耶伦在瑞士苏黎世举行半天会谈。双方围绕落实中美元首巴厘岛会晤重要共识,就全球和两国宏观经济金融形势、应对全球共同挑战等进行了专业、深入、坦诚、务实的交流,会谈富有建设性。双方认为,世界经济复苏处于关键时刻,双方加强宏观政策沟通协调,共同应对经济金融等领域的挑战,有利于中美两国和整个世界。双方讨论了深化宏观经济和金融领域合作的有关问题。双方认识到可持续金融合作的重要性,同意在双边及联合国、G20和APEC等多边框架下加强合作。双方同意继续支持新兴市场和发展中国家绿色低碳发展和经济转型。中方表达了对美国对华经贸和技术政策的关切,希望美方重视这些政策对双方的影响。中方欢迎耶伦财长今年适当时候访问中国。双方同意经贸团队在各个层级继续保持沟通交流。从美方的态度来看,耶伦表示,美方有责任表明,中国和美国能够管控分歧,防止竞争演变成任何接近冲突的事情。虽然中美双方在一些领域存在分歧,但对于分歧领域应该直接沟通,不应让由于缺乏沟通而产生的误解不必要地恶化中美的双边经济和金融关系。目前,全球通胀高企,俄乌冲突激烈,能源危机严峻,全球经济前景不容乐观。1月10日,世界银行将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%。在这种情况下,中美作为世界大国更应加强合作,共同应对全球性经济挑战。2022年11月,习近平也与美国总统拜登举行会晤,在多个领域上达成了共识,习近平也指出反对把经贸科技交流政治化、武器化。2022年,中国对美国的进出口总金额达到7594.3亿美元,创下历史新高,虽然外界对中美经济脱钩的担忧近年来愈发强烈,但数据显示出中美之间经济的交织程度仍然很深,继续加强经贸领域的合作对双方均有益。同时,美国在国内高通胀以及经济衰退的压力下,与中国寻求经贸合作的意愿也更为强烈。此次刘鹤与耶伦的会晤,传递出了中美双方在金融经贸领域合作的明确信号,预计2023年中美关系走向更趋明朗,经贸金融领域的合作将更加密切。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油、阴极铜价格周环比上升，铁矿石价格周环比下降

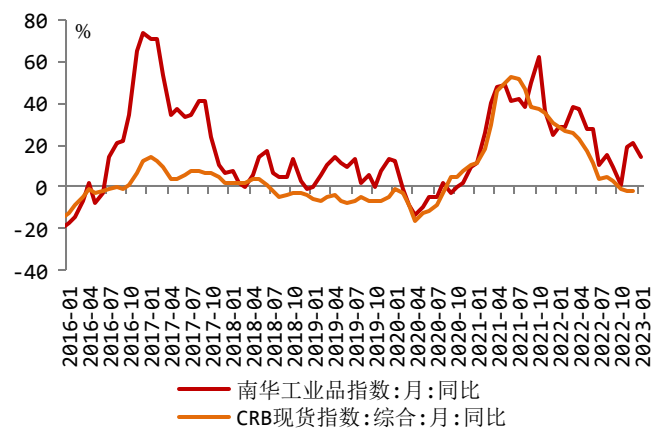
截至1月19日，本周英国布伦特原油现货均价上升5.01%至84.55美元/桶，WTI原油现货均价为79.77美元/桶，上升3.48%；1月英国布伦特原油现货价同比下跌7.34%，WTI原油现货均价同比下跌7.14%，增速分别较12月回落16.99、13.77个百分点。1月英国布伦特原油现货价格及WTI原油现货价格月环比分别下跌0.33%和上升0.69%。铁矿石价格周环比回落，阴极铜价格周环比回升，截至1月19日，铁矿石期货结算价周环比下降0.42%至842.38元/吨，阴极铜期货结算价为69300.00元/吨，周环比上升2.79%。按均价计算，1月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升4.55%和1.96%，铁矿石月同比上升15.65%，阴极铜月同比下降4.41%。截至1月19日，本周南华工业品价格指数均值为3920.60点，环比上升2.10%。

图 1：1 月布伦特原油、WTI 原油现货价格同比增速回落



数据来源：wind、西南证券整理

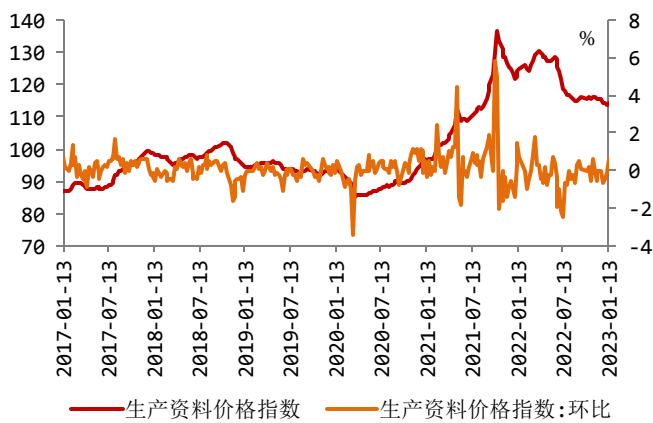
图 2：1 月南华工业品指数同比增速回落



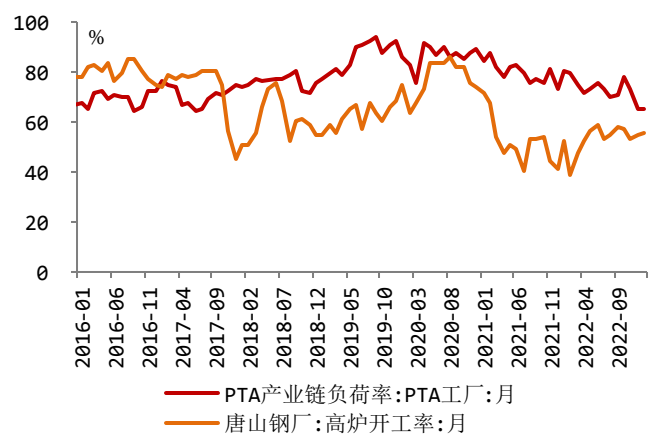
数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：高炉开工率上升，水泥、动力煤价格周环比下降

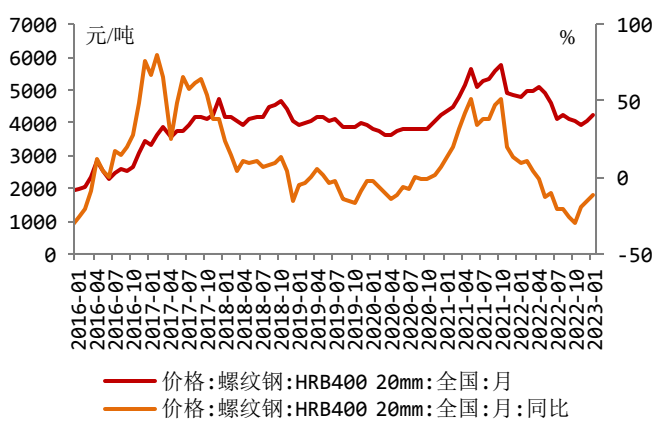
截至1月13日，生产资料价格指数较前一周上升0.60%至114.53；截至1月18日，1月PTA产业链负荷率均值为65.54%，较12月均值升高0.07个百分点；截至1月20日，当周唐山钢厂高炉开工率为56.35%，较上周上升0.79个百分点，1月唐山钢厂高炉开工率均值为55.82%，较12月上升1.06个百分点；截至1月19日，螺纹钢价格较上周上升0.47%至4258.25元/吨。1月螺纹钢均价为4232.77元/吨，月环比回升4.22%，同比下降11.48%；截至1月18日，本周水泥价格指数均值为137.00点，周环比下降1.40%，从均值来看，1月水泥价格指数月环比下降5.73%，同比下降20.79%；截至1月19日，本周动力煤期货结算均价为795.60元/吨，周环比下降3.06%，1月动力煤期货价格月环比下降15.31%，同比上升20.73%。

图 3：生产资料价格指数小幅上升


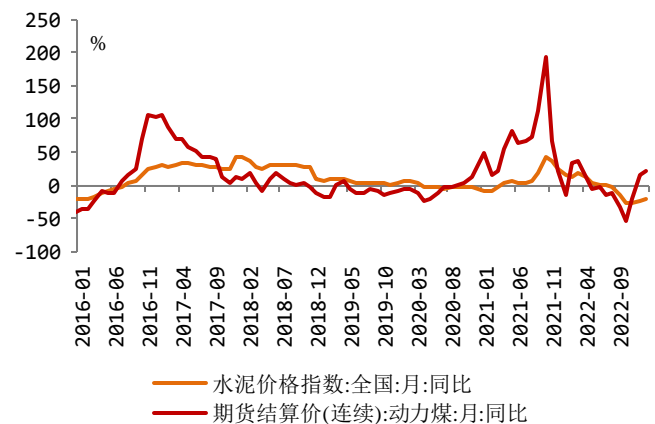
数据来源: wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率、高炉开工率上升


数据来源: wind、西南证券整理

图 5：1 月螺纹钢价格月同比降幅收敛


数据来源: wind、西南证券整理

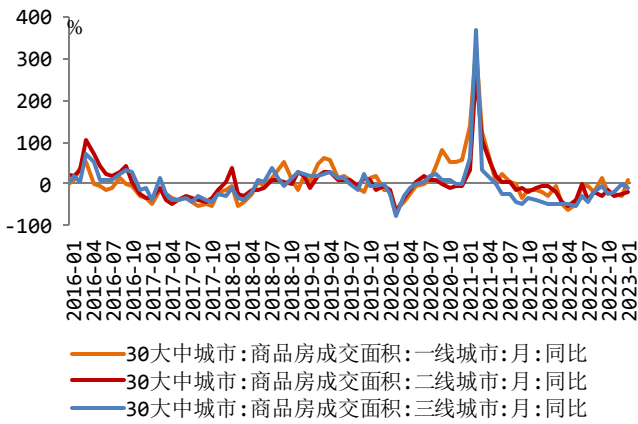
图 6：1 月水泥价格月同比降幅收窄，动力煤价格月同比回升


数据来源: wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售周环比下降，汽车零售表现同比偏弱

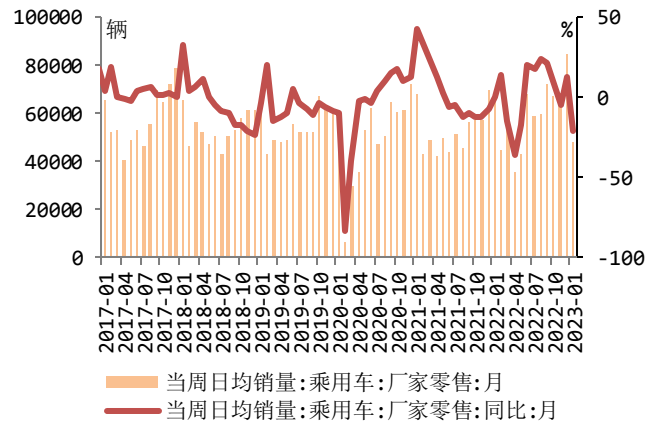
截至 1 月 19 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比下跌 31.90%，按均值计，1 月环比下降 14.65%，同比下降 15.32%，一、二、三线城市 1 月同比增速分别为 0.46%、-21.77% 和 -15.13%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 43.25%，一、二、三线城市环比增速分别为 -49.13%、6.71% 和 64.59%，其中，三线城市土地溢价率最高，为 5.46%，其次为二线城市，为 0.14%，一线城市最低为 0.00%。截至 1 月 15 日，1 月 100 个大中城市成交土地占地面积环比下降 43.77%，同比上升 31.04%，一、二、三线城市环比增速分别 -61.95%、-30.10% 和 -47.53%，同比增速分别为 -42.58%、21.54% 和 39.71%。根据乘联会数据，2023 年 1 月第二周总体狭义乘用车市场零售达到零售 36.2 万辆，日均 5.1 万辆，同比下降 18%，环比上周增长 14%。1 月市场总体由于车购税等部分政策到期，加上春节放假时间引导消费需求前置，行业终端价格持续下滑，刺激需求，也激发了消费者的购买欲望。

图 7: 一线城市商品房成交面积同比由降转升, 二线城市降幅收敛, 三线城市降幅扩大



数据来源: wind、西南证券整理

图 8: 1 月乘用车零售表现回落



数据来源: wind、西南证券整理

2.4 物价: 蔬菜价格周环比上涨, 猪肉价格周环比下降

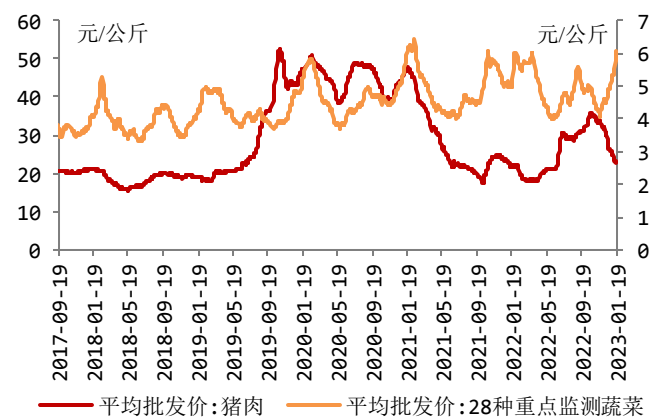
截至 1 月 18 日, 本周农产品价格指数均值 134.23, 周环比上升 2.59%。周度来看, 蔬菜价格上升、猪肉价格下降, 截至 1 月 19 日, 本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 5.90 元/公斤, 较上周上升 9.01%, 猪肉平均批发价较上周下降 4.65% 至 22.87 元/公斤; 1 月, 28 种重点监测蔬菜批发均价同比由上月下降 9.96% 转为升高 4.38%, 环比上涨 17.53%, 涨幅较上月扩大 8.76 个百分点, 猪肉平均批发价同比涨幅收敛 13.43 个百分点至 8.59%, 环比下降 17.90%, 降幅较上月扩大 4.42 个百分点。

图 9: 农产品价格指数回升



数据来源: wind、西南证券整理

图 10: 蔬菜价格上升、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 (1.23)	周二 (1.24)	周三 (1.25)	周四 (1.26)	周五 (1.27)
中国	---	---	---	---	12月规模以上工业企业利润率
海外	日本央行2022年12月货币政策会议纪要	法国、德国、英国、欧元区、美国1月Markit制造业、服务业、综合PMI 德国2月GfK消费者信心指数	美国截至1月20日API、EIA原油库存变动 德国1月IFO商业景气指数	美国第四季度GDP、PCE物价指数、12月批发库存月率、耐用品订单月率、12月季调后新屋销售、营建许可月率	日本1月东京CPI 德国1月CPI 美国12月PCE物价指数年率、个人支出月率、1月密歇根大学消费者信心指数

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	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	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	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@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	zymyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@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
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@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	yx@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	cyryf@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