

2023年01月29日

证券研究报告·宏观定期报告

春节大事追踪（1.21-1.29）



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

消费复苏如期而至，风险资产波动率或加大

摘要

● 假日大事记

国内：春节消费加速回暖，国常会释放积极信号。今年春节“返乡潮”叠加各地出台的刺激消费政策，餐饮、旅游、出行、休闲玩乐等多板块消费快速回暖，为提振全年消费市场、促进经济发展奠定了良好基础；近日，国资委对国资央企坚决打赢能源保供攻坚战、坚决守住能源保供安全底线、更好统筹发展和安全等工作作出部署，后续我国保供稳价政策或将持续发力，行业供给预计稳中有增，有望维持能源价格相对稳定；28日，18个部门印发《关于推动大型易地扶贫搬迁安置区融入新型城镇化实现高质量发展的指导意见》明确了今后推动大型易地扶贫搬迁安置区融入新型城镇化、实现高质量发展的，提出了六项具体措施，有助于带动安置区的投资和消费，助力扩大内需战略的落实；同日，国务院常务会议召开，要求持续抓实当前经济社会发展工作，推动经济运行在年初稳步回升，部署做好春耕备耕工作，并要求推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定，增强对经济的拉动力，释放了稳经济的积极信号。

海外：地缘风险加剧，全球经济增长减弱。当地时间1月25日，美德政府决定向乌克兰援助坦克，俄罗斯的反制威胁也持续加码，2023年地缘政治风险或继续加剧，增加全球经济不确定性和不可预测性，风险资产的波动率可能有所增大；同日，联合国预测2023年世界经济增速将从2022年的约3%降至1.9%，发达经济体增长势头明显减弱，但中国优化调整防疫政策有助于重振经济，增速将达到4.8%；26日公布，2022年第四季度美国实际GDP增长2.9%，全年美国经济增长2.1%，增长主要由私人库存投资、消费者支出、政府支出以及非住宅固定资产投资增长贡献，同时也受到住宅固定资产投资和出口减少的拖累。在美联储持续加息、通胀仍处于高位的背景下，美国2023年一季度经济仍不容乐观；同日，数据显示，美国12月新屋销售环比增2.3%，随着美联储大幅收紧货币政策推动抵押贷款利率大幅上升，2022年全年销量创四年来最低。预计今年一季度成屋销售将进一步下降，但最近抵押贷款利率的下降将缓解整体的下行压力。美联储的货币政策仍是左右美国房价的关键因素。

● **假日期间数据：**生产数据，英国布伦特原油现货均价上升2.33%，螺纹钢价格较上周上升0.62%；房地产方面，春节期间30个大中城市商品房成交面积较去年春节下降79.68%，表现较弱；物价方面，春节期间蔬菜价格回升，猪肉价格也有所回升，28种重点监测蔬菜批发均价较节前一周升高3.32%，猪肉平均批发价较节前一周上升1.27%。

● **下周重点关注：**德国第四季度GDP；欧元区1月经济景气指数（周一）；中国12月规模以上工业企业利润年率、1月官方制造业PMI，欧元区第四季度GDP、德国1月CPI（周二）；中国1月财新制造业PMI，欧元区、美国、英国Markit制造业PMI（周三）；美联储、欧央行公布利率决议（周四）。

● **风险提示：**地缘政治冲突风险加大，经济恢复节奏不确定。

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. 地方两会圈定重点，政策扬帆待佳节（2023-01-20）
2. 收官答卷，消费投资暖意可期——2022年经济数据点评（2023-01-17）
3. 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）
4. 地方两会进行时，重点在促消费稳投资（2023-01-13）
5. 通胀压力仍低，后续走势如何？——12月通胀数据点评（2023-01-13）
6. 双因素拖累数据，政策继续呵护——12月社融数据点评（2023-01-11）
7. 波动与趋势，如何看大宗商品的超级周期？（2023-01-09）
8. 政策工具蓄势加力，海外经济运行偏弱（2023-01-07）
9. 疫情冲击，景气继续探底——12月PMI数据点评（2023-01-01）
10. 新年将启，政策何期？（2022-12-30）

目 录

1 假日大事记	1
1.1 国内：春节消费加速回暖，国常会释放积极信号.....	1
1.2 海外：地缘风险加剧，全球经济增长减弱.....	3
2 假日期间数据	5
3 下周重点关注	7

1 假日大事记

1.1 国内：春节消费加速回暖，国常会释放积极信号

疫后出行半径扩大，场景类、服务类消费复苏显著。疫情防控放开后的首个春节，“返乡潮”叠加各地出台的刺激消费政策，使得今年春节期间观影、旅游、餐饮等场景类消费呈现出了较为明显的恢复。国家税务总局最新增值税发票数据显示，今年春节假期，全国消费相关行业销售收入同比增长 12.2%，其中，商品消费和服务消费同比分别增长 10% 和 13.5%，生活必需品、家居升级类商品、旅游服务等消费增长较快。具体来看：交通出行方面，2023 年春节假期(1 月 21 日至 27 日)，全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客约 2.26 亿人次，较 2022 年同期增长 72.52%，约为疫情前同期的 53.68%。2023 年春运 40 天客流总量预计 20.95 亿人次，同比增长 99.5%，2019 年为 29.8 亿人次，恢复率约为 70.3%，从时间分布上显示出更加分散化的特征。从出行方式看，四大类出行方式在疫情前后的排序并无变化，今年春节假期公路出行依然是首选，总人次 1.62 亿，恢复至疫情前的 47.93%，其次是铁路旅客约 5017.4 万人次，恢复至疫情前的 83.08%，民航共发送旅客约 900.6 万人次，恢复至疫情前的 71.56%，水路共发送旅客约 486.8 万人次，恢复至疫情前的 47.6%，铁路和民航的恢复情况较好，也显示出疫情防控调整后，出行半径扩大，长途增长快于短途。观影方面，2023 年春节档(1 月 21 日至 1 月 27 日)电影票房为 67.58 亿元，同比增长 11.89%；观影人次为 1.29 亿，同比增长 13.16%，成为影史春节档票房第二位，仅次于 2021 年春节档的 78.42 亿元总票房成绩。今年春节档人均票价 52.39 元，2022 年的人均票价为 52.63 元，2021 年为 48.75 元。今年春节档影片时长较长，但与去年相比票价却有小幅下降，合理定价下的文娱类消费在之后的消费复苏中可能会有超预期表现。旅游方面，据文旅部数据，2023 年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，同比增长 23.1%，恢复至 2019 年同期的 88.6%；实现国内旅游收入 3758.43 亿元，同比增长 30%，恢复至 2019 年同期的 73.1%。今年春节假期人均旅游支出约 1220 元，同比增长 5.9% (2022 年为 1152 元)，较疫情前减少 17.5% (2019 年为 1479 元)。携程发布的《2023 年春节旅游总结报告》显示：跨省酒店预订占比近 7 成，预订量反超 2019 年春节。这表明出旅游人均消费水平的差距较疫情前有所扩大，后续政策对于中端旅游的扶持效果或更为显著。此外，春节期间出境游整体订单同比增长 640%，内地旅客预订境外酒店订单量同比增长超 4 倍，跨境机票订单增长 4 倍以上。但春节期间(1 月 21 日至 27 日)，全国移民管理机构共查验出入境人员 287.7 万人次，日均 41 万人次，仅恢复至 2019 年同期的 22.96%，后续恢复空间较大。餐饮方面，疫情防控政策优化以来，餐饮行业加快回暖，客流逐步回升。美团数据显示，春节假期前 6 天，全国多人堂食套餐订单量同比去年增长 53%。其中，上海堂食消费最旺，订单量同比去年增长 240%。三亚、成都、重庆、大理、北京等地成为异地消费者堂食订单量最多的前 5 座城市。

国资委部署能源安全工作，节后复工复产或提振能源需求。国资委近日印发通知，对国资央企坚决打赢能源保供攻坚战、坚决守住能源保供安全底线、更好统筹发展和安全等工作作出部署。国资委提出，各有关中央企业要进一步细化能源保供工作措施，精准发力，狠抓落实。石油石化企业要加强组织调度、优化生产运行、强化运输保障，高效足额落实保供资源要求，确保居民、公共事业和重点单位用油用气需求；国家管网集团要科学组织管网运行调度，进一步提升管网输气和存储能力，优化应急储备资源使用安排，确保油气安全稳定供应。另外，电网企业要发挥大电网资源统筹优势，加强电网余缺互济，进一步完善应急预案，完善需求响应机制，严禁拉闸限电，坚决守住电网安全生命线和民生用电底线；发电企业要加大电煤采购力度，多存煤、存好煤，持续提高机组顶峰发电能力，确保应发尽发、能发满

发,及时消除设备缺陷和安全隐患,保障极寒天气下的供电供暖安全;煤炭企业要充分发挥先进煤矿产能优势,尽快释放煤炭先进产能,保障好生产、发运和销售有效衔接,确保煤炭安全供应,带头执行电煤中长期合同价格机制,切实维护煤价稳定。能源安全是国家安全的重要支撑,在海外地缘政治频发背景下,能源安全的重要性不断提升。党的二十大报告也指出深入推进能源革命,加强煤炭清洁高效利用,加大油气资源勘探开发和增储上产力度,加快规划建设新型能源体系,加强能源产供储销体系建设,确保能源安全。2022年中央经济工作会议上也提出加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产,加快规划建设新型能源体系,提升国家战略物资储备保障能力。1月18日,国家能源局召开2023年监管工作会议,要求2023年能源监管工作要做到“六个聚焦”。2022年全国发电量83886.0亿千瓦时,同比增长2.2%,增速低于2016年以来数据。在春节效应影响下,截至1月20日,动力煤期货结算价为795.6元/吨,较月初的921.0元/吨下降明显。但节后随着疫情防控优化、员工陆续返岗,国内经济有望稳中向好,制造业复工复产加快或加大用电需求,从而提振煤炭等能源的需求。然而,我国保供稳价政策或将持续发力,行业供给预计稳中有增,有望维持能源价格相对稳定。

易地扶贫搬迁结合新型城镇化战略,助力扩内需战略实施。1月28日消息,国家发展改革委近日联合财政部、中国人民银行、住房和城乡建设部、国家乡村振兴局等18个部门印发《关于推动大型易地扶贫搬迁安置区融入新型城镇化实现高质量发展的指导意见》,明确了今后一个时期推动大型易地扶贫搬迁安置区融入新型城镇化、实现高质量发展的总体要求、主攻方向、主要任务和支持政策。具体措施来看,一是分类引导大型安置区融入新型城镇化,包括推动安置区与所在城镇一体化建设发展、推进产业园区安置区产城融合发展、促进农村安置区城乡融合发展;二是加快搬迁人口市民化进程,包括推进有序落户城镇、提高融入城镇能力及强化合法权益保障;三是促进高质量充分就业,包括全面促进多元化就业、大力支持多业态创业以及全方位提升就业技能;四是推动县域产业化发展,包括提升安置区后续产业可持续发展能力、强化区域产业协作帮扶、提升县域特色产业辐射带动能力;五是全面提升安置区生产生活便利性,包括推动县城基础设施延伸覆盖、支持配套设施提档升级和实现公共服务提标扩面;六是建设治理现代化的安置社区,包括提高社区服务能力、创新社区治理模式。易地扶贫搬迁指将贫困人口搬迁安置到其他地区,帮助搬迁人口逐步实现脱贫致富,是“十三五”期间实施的脱贫攻坚“五个一批”精准扶贫工程之一。“十三五”期间,全国易地扶贫搬迁累计投入各类资金约6000亿元,建成集中安置区约3.5万个、安置住房266万余套,960多万建档立卡贫困群众全部乔迁新居。随着各地易地扶贫搬迁的建设任务陆续完成,“十四五”期间的重点转移到了后续帮扶上。《意见》主要从城镇化、市民化、就业、产业、基础设施、服务等方面对大型易地扶贫搬迁工作进行部署,结合了新型城镇化战略,进一步巩固易地搬迁脱贫成果,推动实现搬迁群众稳得住、有就业、逐步能致富的目标,同时也有助于带动安置区的投资和消费,助力扩大内需战略的落实。多地密集披露成绩单,上海在2023年将在五大领域加速布局。

国常会释放稳经济积极信号,推动经济在年初稳步回升。1月28日,李克强主持召开国务院常务会议,从推动经济运行在年初稳步回升、做好春耕备耕工作、推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定三方面稳固我国经济持续恢复态势。第一大点是年初的经济部署:会议强调要继续着力稳增长、稳就业、稳物价,保持经济运行在合理区间。深入落实稳经济一揽子政策和接续措施,推动重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量,实施好原定延续执行的增值税减免等政策。2022年民间投资同比增长0.9%,远低于5.1%的固定资产投资增速,促进民营经济发展、推动经济转型升级是增强经济内生增长动力的关键,因此要坚持“两个毫不动摇”,依法保护民营企业权益。支持平台经济持续健康发展。推动企业节后

快速复工复产。第二大点强调要不误农时抓好春耕备耕，二月初有关部门要作全面部署，层层压实责任。一是抓好小麦、油菜春季田管，及时防范春旱、倒春寒、病虫害等灾害。二是尽快明确各地粮食和油料生产目标，确保春播面积落实，稳住大豆种植面积。三是抓好农资跨区域调剂调运，支持农民备种备肥。组织做好农机检修和跨区机耕机播，发挥社会化服务组织作用，帮助小农户种好地。四是落实最低收购价、生产者补贴等政策，加大对大豆种植支持力度，继续实施小麦“一喷三防”补助全覆盖，调动农民积极性，促进增产增收。第三大点强调要针对需求不足的突出矛盾，推动消费加快恢复成为经济主拉动力，坚定不移扩大对外开放、促进外贸外资保稳提质。一是推动扩消费政策全面落地，合理增加消费信贷，组织开展丰富多样的促消费活动，促进接触型消费加快恢复。二是坚持对外开放基本国策，继续推出实际举措，努力稳定外贸。支持企业参加国内外展会，落实出口退税、信贷、信保等政策，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理扩大进口。三是积极吸引外资。推动新版鼓励外商投资产业目录加快落地，支持地方招商引资，落实便利人员跨境往来措施，推动外资重大项目加快落地。开年以来我国消费动能明显增强，推动促消费政策和保护民营经济政策需要进一步落地见效，同时在全球高通胀、多国货币政策紧缩的大背景下，外资外贸提质增效将是新一年政策聚焦重点。

1.2 海外：地缘风险加剧，全球经济增长减弱

美德向乌克兰援助坦克，地缘政治风险仍在加大。当地时间 1 月 25 日，美国总统拜登宣布计划向乌克兰提供 31 辆 M1“艾布拉姆斯”主战坦克。同日，德国政府发布通报称，德国决定向乌方提供“豹 2”主战坦克。作为第一步，德国将向乌方提供 14 辆“豹 2 A6”主战坦克，并同意盟友向乌克兰提供德国制造的“豹 2”坦克。但德国防长皮斯托留斯表示，德国最早也要在 3 至 4 个月后才能向基辅移交“豹 2”坦克。从各方回应上看，乌克兰总统泽连斯基则表示现在的关键是训练乌克兰部队的速度、向乌克兰供应坦克的速度以及坦克支援的数量；俄罗斯驻柏林大使馆向德国政府通报说，这一危险举动“将冲突推向了新的对抗水平”。俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫回应称，欧洲和世界局势非常紧张，考虑到以美国为首的北约所采取的方针，目前看不到能让乌克兰局势缓和的任何因素。但西方向乌克兰提供艾布拉姆斯和豹式坦克“在技术方面是相当失败的”，并且明显高估了这些坦克对乌克兰军队战斗潜力提升的作用；北约秘书长斯托尔滕贝格称对德国同意向乌克兰提供“豹 2”坦克表示欢迎，在俄乌冲突的关键时刻，这些坦克可以帮助乌克兰赢得胜利。另外，北约此前也在不断加大对乌克兰的援助，近期美欧的“乌克兰防务协调小组”会议召开，各国确认对乌克兰的一揽子援助清单，包括导弹、炮弹、反坦克火箭等。此前，西方国家内部在向乌克兰援助武器问题上发生了内讧，但美德向乌克兰援助坦克也意味着北约在“援乌抗俄”问题上最终达成了共识。对于北约的援助，俄罗斯也采取了措施进行反制，经济方面，俄罗斯逐渐减少对西方国家的能源供应，加快向东转，军事方面，加大威慑力度进行反制，末日武器“波塞冬”超级核鱼雷已经生产完成，“萨尔马特”导弹也将进入战斗值班状态。此外，俄罗斯还将在 2023 年至 2026 年期间落实俄武装力量大规模调整、人数增加、军事行政区划调整等计划，总兵力将扩充到 150 万人。目前俄乌战场依然胶着，据 ISW，美东时间 25 日，卢甘斯克州前线的常规部队阵列表明，俄罗斯军队可能正在准备在该地区采取决定性行动，并得到前线其他地方有限的破坏性袭击的支持，以分散和驱散乌克兰军队。由于北约继续增加对乌克兰军事上的援助，俄罗斯反制威胁持续加码，2023 年地缘政治风险或继续加剧，增加全球经济不确定性和不可预测性，风险资产的波动率可能有所增大，原油、黄金等大宗商品价格仍有上行可能。

联合国报告：2023 年全球经济增速放缓至 1.9%，中国经济增长将加速。联合国 1 月 25 日发布《2023 年世界经济形势与展望》报告预测，受多重因素交汇影响，2023 年世界经济增速将从 2022 年的约 3% 降至 1.9%。报告称，在新冠疫情、乌克兰危机、高通货膨胀和气候变化等影响下，2022 年世界经济遭受重创，2023 年世界经济继续承压，增速预计将放缓至 1.9%，为数十年来增速最低的年份之一。如果一些宏观经济不利因素能够开始消退，世界经济增长将在 2024 年回升至 2.7%。2022 年，美国、欧盟等发达经济体增长势头明显减弱。随着能源危机和生活成本危机的爆发，欧盟成员国在冬季陷入了“温和”的衰退，联合国预测欧盟在 2023 年的前景“急剧恶化”。据估计，欧盟的国内生产总值将仅增长 0.2%，远低于 2022 年的 3.3%；美国经济增长进一步放缓，预计 2023 年仅增长 0.4%，而 2022 年的数据为 1.8%；日本为 1.5%；英国和俄罗斯的经济则将分别萎缩 0.8% 和 2.9%。东亚地区的经济增速预计将达到 4.4%，这主要得益于中国经济状况的改善。随着中国政府优化防疫政策、采取利好经济措施，未来一段时间中国的国内消费需求也会上涨，中国经济增长今年将达到 4.8%。早些时候，联合国秘书长安东尼奥·古特雷斯就曾警告，在高通胀、激进的货币紧缩和高度不确定性的背景下，全球经济的“严重放缓”迫在眉睫。他表示，许多经济体刚刚从疫情的冲击中恢复过来，面临陷入衰退的风险。报告认为，为应对多重全球危机，让世界回到实现联合国 2030 年可持续发展目标的轨道上来，加强国际合作势在必行。国际社会迫切需要在为发展中国家提供财政援助、减轻债务负担等方面加大力度。最近的各类全球经济预测均显示，世界各经济体都面临巨大挑战。目前，全球经济增速处于数十年来的低水平，乌克兰危机仍在持续，对欧洲经济的负面冲击尤为严重。但中国优化调整防疫政策有助于重振经济，将利好全球增长。

美国：2022 年四季度 GDP 超预期增长，2023 年一季度经济仍不容乐观。当地时间 1 月 26 日，美国商务部数据显示，2022 年第四季度美国实际 GDP 增长 2.9%，较前三季度增长 3.2% 有所放缓，高于市场普遍预期。2022 年全年美国经济增长 2.1%，较 2021 年增长 5.9% 明显下滑。具体来看，实际 GDP 的增长主要由私人库存投资、消费者支出、政府支出以及非住宅固定资产投资增长贡献，同时也受到住宅固定资产投资和出口减少的拖累。2022 年第四季度作为美国经济最大组成部分的个人消费增长 2.1%，低于预期，前值为 2.3%。主要反映了服务和商品的增长，服务业中医疗保健、住房和公用事业及其他引领增长，商品中主要贡献者是机动车辆和零部件；私人存货投资的增长由制造业（石油和煤炭产品以及化学品）以及采矿、公用事业和建筑业带动；联邦政府支出增长是由非国防支出带动的；州和地方政府支出的增加主要反映了州和地方政府雇员薪酬的增加；非住宅固定投资中知识产权产品增加而设备减少；住宅固定投资同比大幅减少 26.7%，降幅较上季度继续扩大，减少的主要原因是新的单户住宅建筑和经纪人佣金；出口同比由上季度上涨转为下降 1.3%，主要是由于商品出口减少。从通胀数据来看，美国四季度个人消费支出（PCE）物价指数年化季环比为 3.2%，低于三季度的 4.3%，创下 2020 年以来的最慢增速，四季度美国通胀显著降温。同日公布数据显示，美国 12 月耐用品订单环比初值增长 5.6%，数据表现强劲，但主要驱动因素在于非国防飞机订单的激增，或难持续；美国 12 月新屋销售 61.6 万户，高于前值下修后的 60.2 万户，但同比仍大幅下降 26.6%；美国 12 月零售库存环比增长 0.5%，高于预期和前值，显示零售需求疲软迹象；美国 12 月商品贸易帐为 -902.7 亿美元，低于预期和前值，逆差扩大。美国四季度 GDP 数据公布后，市场对美国经济“软着陆”预期渐强，美股期货盘前上扬，标普 500 指数高开 0.49%，道琼斯工业平均指数涨幅 0.08%，纳斯达克综合指数涨幅 1.28%。然而彭博社报道指出，深入研究细节后经济学家们发现了不少风险信号，尤其是需求减弱方面，美国经济衰退仍是 2023 年面临的一大挑战。美国 12 月零售销售环比下降 1.1%，连续第二个月超预期下降，高通胀和高借贷成本对美国居民消费造成压力。尽管美国四季度 GDP 超出市场预期，但在美联储持续加息、通胀仍处于高位的背景下，美国 2023

年一季度经济仍不容乐观。

美国：新屋销售三连涨，按揭贷款利率继续回落。当地时间 1 月 26 日，据美国商务部公布的数据，美国 12 月新屋销售环比增 2.3%，预期为下降 4.7%，连续第三个月环比攀升，但这是在 11 月前值数据大幅下修的情况下；12 月新屋销售同比大跌 26.6%。随着美联储大幅收紧货币政策推动抵押贷款利率大幅上升，2022 年全年销量约 64.4 万套，为四年来最低，同比下滑 16.4%。2022 年美国新房销售价格中位值较上年同期上涨 7.8%，至 44.21 万美元，不过这一数值是 8 月以来的最低水平。截至去年 12 月底，共有 46.1 万户新房待售，与 11 月持平，其中大部分仍在建设中或尚未开工。去年 12 月份售出并等待开工的房屋数量增至 3 月份以来的最高水平，售出的已完工新屋数量有所下降。与新屋销售有所回暖一致的是，最新的建筑商情绪数据自 2021 年以来首次上升。作为美国最大的建筑商之一，霍顿公司本周财报公布的季度业绩超出预期，同时该公司表达了对未来需求的乐观态度。按揭贷款利率的回落，是助推新屋销售和建筑商情绪的主要原因。根据按揭贷款金融机构房地美的数据，上周美国 30 年期固定利率按揭贷款平均下降至 6.15%，为去年 9 月中旬以来的最低水平。比此前一周的 6.33% 要低，但仍远高于 2021 年同期的平均水平 3.56%。虽然新屋销售在 2022 年的最后几个月有所回暖和企稳，但纵观全年，美联储激进加息打压通胀，这令借贷成本高企，叠加高房价和部分行业的大裁员，令买家需求回落，美国房地产市场整体非常疲软。美国上周公布的占据楼市约九成的成屋销售数据显示，2022 年 12 月成屋销售总户数降至 402 万户，环比下滑 1.5%，为连续第 11 个月下滑，创 1999 年以来连续下滑时间最长的一次。此外，402 万户的单月成屋销售数量同比大幅下滑了 34%，为 2010 年 11 月以来新低，当时美国正艰难应对次贷危机引发的楼市危机。2022 年全年下降 17.8%，创 2008 年以来最大年度降幅。处于高位的房价和抵押贷款利率将许多潜在的买家排除在市场外，预计今年一季度成屋销售将进一步下降，但最近抵押贷款利率的下降将缓解整体的下行压力。对于美国楼市而言，今年美联储的货币政策仍是左右房价的关键因素。大多数发达经济体将在 2023 年陷入衰退，但收缩程度将是温和的，劳动力市场出现重大危机的可能性较小，这也将对房地产市场形成支撑。

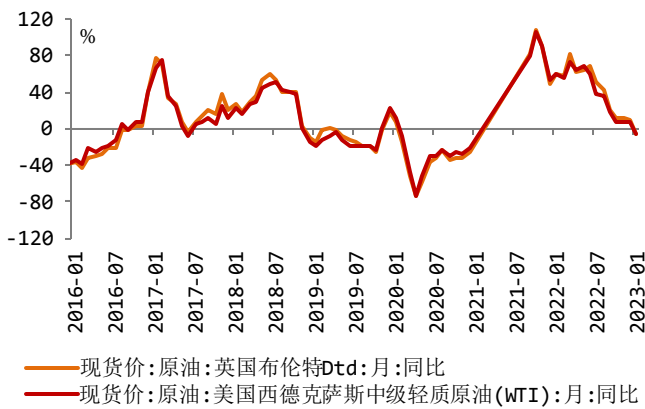
2 假日期间数据

生产数据方面，截至 1 月 27 日，本周英国布伦特原油期货均价上升 2.33% 至 86.81 美元/桶，WTI 原油期货均价为 80.52 美元/桶，上升 0.47%；受美国经济增长强于预期以及中国需求快速复苏的希望提振，近期原油价格回升，但基数因素下，1 月英国布伦特原油期货价格同比回落 5.27%，WTI 原油期货均价同比回落 5.75%，增速分别较去年 12 月回落 14.92、12.38 个百分点；1 月英国布伦特原油期货价格及 WTI 原油期货价格月环比分别回升 1.88% 和 2.20%。截至 1 月 27 日，当周唐山钢厂高炉开工率为 57.14%，较假日前一周上涨 1.4 个百分点，1 月唐山钢厂高炉开工率均值为 56.15%，较去年 12 月升高 1.39 个百分点；1 月 28 日，螺纹钢价格较上周上升 0.62% 至 4285 元/吨。1 月螺纹钢均价为 4238.0 元/吨，月环比回升 4.34%，同比下降 11.37%。

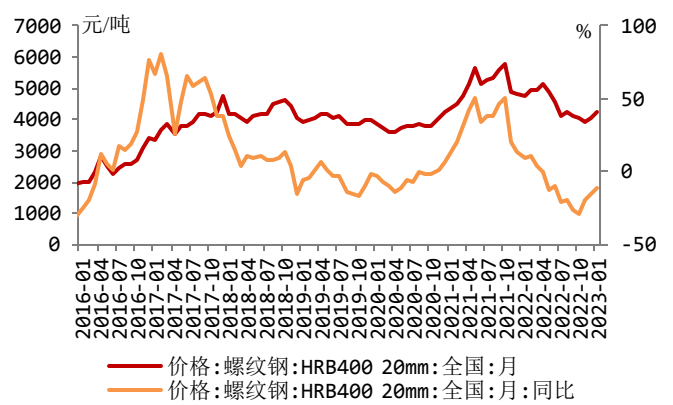
房地产方面，截至 1 月 27 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比下降 97.73%，春节期间 30 个大中城市商品房成交面积较去年春节下降 79.68%。按均值计，1 月环比下降 38.72%，同比下降 39.20%，一、二、三线城市 1 月同比增速分别为 -28.29%、-44.11% 和 -37.78%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 -48.15%，一、二、三线城市环比增速分别为 214.07%、-22.79% 和 -59.42%，其中，二线城市土地溢价率最高，为 1.54%，其次为三线城市，为 0.31%，一线城市最低为 0.00%。截至 1 月 22 日，1 月 100 个大中城

市成交土地占地面积环比下降 53.71%，同比上升 8.50%，一、二、三线城市环比增速分别 -61.35%、-41.35%和 -57.42%，同比增速分别为 -41.68%、3.31%和 13.79%。根据中指数据，2023 年春节期间，代表城市新房成交规模保持低位，较去年春节假期下降约 21%，恢复至疫情前春节（2019 年）的 75%，仅部分城市在去年同期低基数下同比出现增长。根据诸葛找房数据研究中心监测数据显示，2023 年春节假期期间重点 15 城新房成交 386 套，较 2022 年春节下降 58.4%。（注：重点 15 城包括上海、深圳、广州、武汉、成都、苏州、大连、宁波、东莞、南宁、佛山、福州、青岛、济南、扬州）；分城市来看，一线城市深圳、广州、北京均零成交，仅有上海一城成交 16 套，较去年春节下降 96.8%，二线城市中，大连、南宁、青岛、济南、扬州成交情况好于去年春节

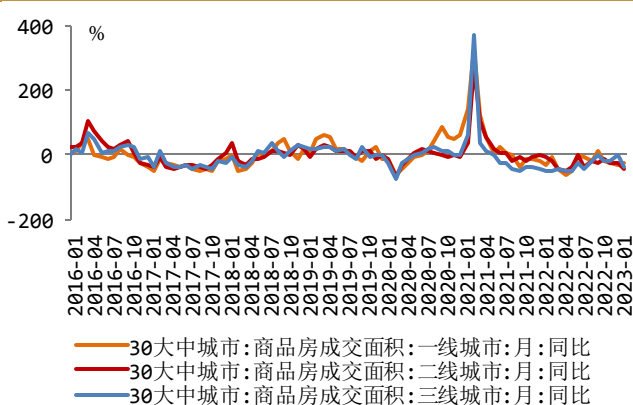
物价方面，春节期间蔬菜价格回升，猪肉价格也有所回升，1 月 28 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 6.16 元/公斤，较节前一周均价升高 3.32%，猪肉平均批发价较上周上升 1.27%至 23.24 元/公斤；1 月，28 种重点监测蔬菜批发均价同比增速由负转正至 4.38%，环比上涨 13.36%，猪肉平均批发价同比涨幅收敛 13.44 个百分点至 8.59%，环比降幅扩大 1.99 个百分点至 -15.46%。

图 1：1 月原油价格同比下降


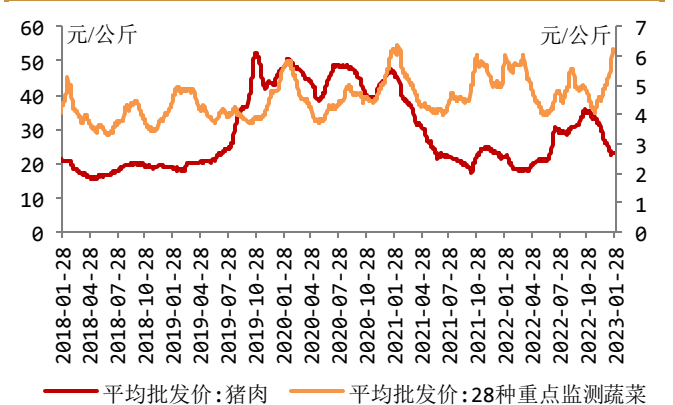
数据来源: wind、西南证券整理

图 2：1 月螺纹钢价格环比回升


数据来源: wind、西南证券整理

图 3：房地产市场表现较弱


数据来源: wind、西南证券整理

图 4：春节猪肉价格继续回落，蔬菜价格上升


数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (1.30)	周二 (1.31)	周三 (2.1)	周四 (2.2)	周五 (2.3)
中国	——	12 月规模以上工业企业利润年率 1 月官方制造业 PMI	1 月财新制造业 PMI	——	1 月财新服务业 PMI
海外	德国第四季度 GDP 欧元区 1 月经济景气指数	欧元区第四季度 GDP 德国 1 月 CPI 日本 12 月失业率	欧元区 1 月 Markit 制造业 PMI 英国 1 月 Markit 制造业 PMI 美国 1 月 Markit 制造业 PMI、ISM 制造业 PMI	美联储公布利率决议 欧洲央行公布利率决议	英国 1 月 Markit 服务月 PMI

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

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	wyfy@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	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
	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
	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	xyy@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