

# 质量强国建设推进，欧美加息规划分道扬镳

## 摘要

### 一周大事记

**国内：质量强国引领发展，黄金储备连续三月再攀升。**2月6日，据国家发展改革委监测，猪粮比价进入过度下跌一级预警区间，中央冻猪肉储备收储工作启动，生猪价格中长期有望止跌反弹，猪价景气周期有望持续；6日，中共中央、国务院印发了《质量强国建设纲要》，制定2025年和2035年两个目标节点、提出七大工程、八个要点助力高质量发展，物流链供应链优化、工业质量分析与控制软件关键技术突破等方向将成为政策关注重点；7日国家外汇管理局统计数据显示，截至2023年1月末，我国外汇储备规模为31845亿美元，黄金储备连续第三个月增加，在疫情限制放开后，2023年我国经济预计将呈持续性修复态势，外资对中国经济前景也较为乐观；春节后全国找房热度、购房预期有所恢复，北京房地产市场迎来小高峰，2023开年，两会和后续地方政策积极安排房地产工作，房地产市场平稳健康发展长效机制不断完善，预计在供需两端政策下，2023年房地产市场将逐步回暖。

**海外：西方制裁俄罗斯成品油，拜登发表国情咨文。**当地时间2月4日，欧盟宣布将同美国、加拿大、英国、日本和澳大利亚一起对俄罗斯成品油实施新的价格上限，欧美石油需求下滑，但由于通胀危机，对俄罗斯能源的制裁力度或有不足；6日，美联储货币政策委员会官员声明称，1月强劲的非农业就业增长可能会让政策利率峰值超过预期水平，数据显示美国制造业继续萎缩，经济数据走弱，美联储或将维持加息25个基点，并在上半年结束加息进程；美债触及法定债务上限，耶伦反复呼吁国会提高债务上限，表示若未及时提高债务上限，联邦政府将出现债务违约，对此两党存在分歧；7日，美国商务部公布数据显示2022年贸易逆差创历史新高，达到9481亿美元，较2021年增幅达12.2%，逆差扩大主要是进口激增所致；7日，美国总统拜登发表国情咨文演讲，晒出任内成绩单，提议提高富人征税，计划削减赤字，表明反对普京侵略、支持乌克兰立场，并对中美关系发表看法，此次发表或是为2023年竞选连任预热；8日，欧洲央行管理委员会成员兼荷兰央行行长Klaas Knot表示与美国放缓降息不同，欧洲通胀拐点尚未到来，加息仍将持续。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比下降0.75%，铁矿石期货结算价周环比下降2.1%，阴极铜期货结算价周环比下降1.52%；中游：水泥价格指数周环比下降0.23%，动力煤价格周环比上升0.34%，螺纹钢价格周环比下降1.4%；下游：房地产销售周环比上升17%，汽车零售表现同比弱；物价：蔬菜价格周环比下降5.31%，猪肉价格周环比下降5.37%。

● **下周重点关注：**日本第四季度GDP、日本12月工业产出、法国第四季度ILO失业率(周二)；英国1月PPI、CPI、零售物价指数(周三)；中国1月新建住宅销售价格指数、日本1月商品进口年率、美国1月PPI(周四)；1月季调后零售销售、法国1月CPI、美国1月谘商会指标(周五)。

● **风险提示：**国内复苏不及预期，地缘政治风险超预期。

## 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

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. 新发展格局驶入快车道，联储如期放缓加息 (2023-02-03)
2. 全球齿轮转动，数字经济机会详解 (2023-02-03)
3. 触底回升，复苏已至——1月PMI数据点评 (2023-02-01)
4. 2023房地产长效机制新解——基于对保障性住房的研究 (2023-01-30)
5. 消费复苏如期而至，风险资产波动率或加大 (2023-01-30)
6. 地方两会圈定重点，政策扬帆待佳节 (2023-01-20)
7. 收官答卷，消费投资暖意可期——2022年经济数据点评 (2023-01-17)
8. 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)
9. 地方两会进行时，重点在促消费稳投资 (2023-01-13)
10. 通胀压力仍低，后续走势如何？——12月通胀数据点评 (2023-01-13)

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：质量强国引领发展，黄金储备连续三月再攀升.....	1
1.2 海外：西方制裁俄罗斯成品油，拜登发表国情咨文.....	2
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>5</b>
2.1 上游：布伦特原油、铁矿石、阴极铜价格周环比下降.....	5
2.2 中游：螺纹钢、水泥价格周环比下降，动力煤价周环比略升.....	6
2.3 下游：房地产销售周环比上升，汽车零售表现同比偏弱.....	7
2.4 物价：蔬菜价格、猪肉价格周环比下降.....	8
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>8</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：质量强国引领发展，黄金储备连续三月再攀升

**猪粮比价进入过度下跌一级预警区间，收储启动。**2月6日，据国家发展改革委监测，1月30日-2月3日当周，全国平均猪粮比价为4.96:1，进入《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。国家发展改革委将会同有关部门启动中央冻猪肉储备收储工作，并指导各地同步收储。国家统计局数据显示，截至1月中旬，全国生猪（外三元）为14.6元/千克，价格创下近八个月以来新低，环比1月上旬下降2.7%，在农副产品中下降幅度最高，已连续9期环比下降，较去年10月中旬的年内高点下降了47.29%，价格接近腰斩；同日，农产品批发价格监测情况发布，数据显示，2023年1月，全国农产品批发价格200指数为133.04，环比上涨7.16个点，同比上涨2.66个点；菜篮子产品指数为135.57，环比上涨8.22个点，同比上涨2.15个点。其中，猪肉批发价格为23.72元/公斤，比上月下降18.82%。2021年以来，随着非洲猪瘟和新冠疫情的影响消退，生猪养殖企业前期产能扩张落地，生猪出栏量快速增长，市场出现供给过剩现象；2022年生猪出栏量增速相对放缓，仍为近年来最高值。数据显示，2021年全国生猪出栏达到6.71亿头，相比2020年增长了27.37%，而2022年生猪出栏量逼近7亿头，为2016年以来最高。短期来看，由于前期供给阶段过剩延续，叠加节后市场会进入猪肉季节性消费淡季，生猪市场整体呈现供大于求、价格或继续下跌。但中长期看，在疫情影响消退，旅游、餐饮业复苏，屠宰厂复工复产下，生猪价格有望止跌反弹，在叠加收储，猪价景气周期有望持续。

**筑牢质量强国建设基础，七大工程助力全面提质。**2月6日，中共中央、国务院印发了《质量强国建设纲要》，提出两个目标节点：到2025年，质量整体水平进一步全面提高，中国品牌影响力稳步提升，人民群众质量获得感、满意度明显增强，质量推动经济社会发展的作用更加突出，质量强国建设取得阶段性成效；到2035年，质量强国建设基础更加牢固，先进质量文化蔚然成风，质量和品牌综合实力达到更高水平。《纲要》提出七个工程和八个要点，对提质增产增效做出部署。七个工程包括：区域质量发展示范工程、重点产品质量阶梯攀登工程、建设工程质量管理升级工程、服务品质提升工程、中国品牌建设工程、质量基础设施升级增效工程、质量安全监管筑堤工程。八个要点包括：第一，推动经济质量效益发展：增强创新动能，树立绿色导向，强化利民惠民。第二，增强产业质量竞争力：强化基础质量支撑，提高竞争水平，提升产业集群质量引领力，打造区域发展新优势。第三，加快产品质量提档升级：提高安全水平，优化供给品类，推动工业品质量迈向中高端。第四，提升建设工程品质：强化工程质量保障，提高建筑材料质量水平，打造中国建造升级版。第五，增加优质服务供给：提高专业化水平，促进生活服务品质升级，提升公共服务质量效率。第六，增强企业质量和品牌发展能力：加快技术创新，提升管理水平，创国内外知名品牌。第七，构建高水平质量基础设施：优化管理，加强能力建设，提升服务效能。第八，推进质量治理现代化：加强质量法治建设，健全制度，优化监管效能，推动社会共治，加强国际合作。总体来看，建设质量强国能够改善我国产业多处于全球价值链中低端的现状，为高质量发展提供动力，打造中国品牌、中国精品，提升我国综合实力。《纲要》印发后，物流链供应链优化、工业质量分析与控制软件关键技术突破等方向将成为政策关注重点。

**1月外汇储备因美元走弱上升，黄金储备连续三个月增加。**2月7日，国家外汇管理局统计数据显示，截至2023年1月末，我国外汇储备规模为45114亿美元，较2022年末上升568亿美元，升幅为1.82%。1月，受全球宏观经济数据、主要经济体货币政策预期等因

素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨，汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。从汇率变化来看，美元指数 1 月内从 103.46 跌至 102.10，跌幅为 1.34%，美元兑在岸人民币也从 6.90 回落至 6.75。其他主要非美元货币也均有所升值，欧元兑美元回升 1.50%，日元兑美元回升 0.79%，英镑兑美元回升 1.87%，非美货币资产折算成美元后的金额增加。从进出口情况来看，去年 1-12 月我国贸易顺差为 8776.03 亿美元，12 月当月贸易顺差扩大至 780.13 亿美元，保持顺差扩大态势。另外，中国 1 月末黄金储备报 6512 万盎司，价值 1252.83 亿美元，12 月为 6464 万盎司，价值 1172.35 亿美元，连续第三个月增加。一是 2023 年欧美经济衰退风险或有加大，增持黄金能对冲海外资产下跌的风险，二是国际形势变化令中国外汇储备加快资产多元化配置步伐，黄金能更好地起到资产保护作用；三是有助于人民币汇率平稳波动。另外，据中国央行，2022 年末境外机构和个人持有境内股票 3.2 万亿元，较 2021 年末的 3.94 万亿元有所下降，主要因为 2022 年股市波动较大。然而，我国经济在疫情限制放开后，2023 年经济预计将呈持续性修复态势，内生动力不断增强，近期外资对中国经济前景也较为乐观，预计 2023 年境外机构和个人或将增加国内股票的持有。

**房地产市场加快恢复，多地出台政策稳楼市。**2月3日，58同城、安居客发布2023年《1月国民安居指数报告》，其中1月全国找房热度环比上涨14.0%，购房者信心指数环比上涨8.0%，经纪人信心指数环比上涨21.1%，购房预期同步有所恢复，房地产市场有望回暖。诸葛找房数据显示，春节假期过后首周，北京地区二手房成交合计2814套，环比上涨519.82%，赶超去年末水平；新房周成交量达到760套，环比上涨783.72%。此外，北京地区成交价格整体平稳，部分学区房较去年同期有上涨。由于春节过后返京务工人员增加，北京房屋租赁市场进入换组续租小高峰，北京房地产中介行业协会联合52家主流住房租赁机构推出惠民租房服务平台，启动“惠民租房在行动之春归计划”。2023年地方两会对于房地产工作的安排中，“增加保障性租赁住房供给”成为高频词，房住不炒原则也在浙江、上海、广东等地提及。新年以来，多地出台稳楼市措施助力稳经济，化解风险成为2023年房地产调控工作重点。河南省、江苏省、辽宁省、武汉市、四川省分别在1月3日、1月16日、1月27日、2月6日、2月7日发布的政策中提出实施房地产市场平稳健康发展长效机制，如：释放住房需求，大力支持刚性和改善性购房需求，对公积金贷款、征收拆迁安置补偿、商品房价格备案制度提出优化，对二手房交易补贴、非住宅类商品房去库存提出相应政策。在需求侧，各地强调保障自住性需求，尤其对于首套房的政策支持力度较为明显，不同城市改善性需求的支持政策还在分步推出。供给侧来看，1月5日，央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。预计在供需两端政策下，2023年房地产市场将逐步回暖，同时，在房企债券融资趋稳、房贷利率下行的背景下，房地产投资也将有所提振。

## 1.2 海外：西方制裁俄罗斯成品油，拜登发表国情咨文

**欧盟制裁俄罗斯成品油，短期油价或震荡偏强。**当地时间2月4日，欧盟宣布将从2月5日开始与其他国家一起，对海运俄罗斯石油产品（如柴油和燃料油）实施新的价格上限。柴油等更昂贵的燃料价格上限为每桶100美元，燃料油等低质量产品则每桶不得超过45美元。价格上限联盟由欧盟、美国、加拿大、英国、日本和澳大利亚组成。从价格来看，此次成品油限价较为温和，俄罗斯柴油价格近日约为90美元/桶，略低于100美元/桶的价格上限。另外，Kpler首席石油分析师马特·史密斯表示，欧盟对俄罗斯的下一轮制裁可能会打击莫斯科的能源收入，但不太可能影响整体产量。因为一旦新措施生效，柴油可能会在非洲消费，或者从非洲出口到欧盟的柴油将会增加，这表明俄罗斯的供应将绕过制裁，最终仍会进入欧

洲。从当前原油供需两端的情况来看，需求端方面，IEA 此前表示，由于中国放开了疫情管控政策，航空燃油的需求爆发或对 2023 年石油需求增长有所支撑。然而，欧元区制造业 PMI 指数连续 3 个月上行，但仍处于收缩区间，美国 1 月制造业 PMI 虽有回升但仍低于荣枯线，欧美对原油等能源的需求或延续收缩的态势；供给端方面，虽然欧盟于 2022 年 12 月禁运俄罗斯原油和成品油，但 1 月，俄罗斯原油海运出口环比大幅增加约 80 万桶/日，俄罗斯原油供应减少不及预期。此外，OPEC+ 在 2 月的会议上决定，不改变目前的减产计划，延续去年十月制定的减产 200 万桶/天，实际减产量或为 100 万桶/天左右。总体来看，驱动油价上行因素或包括中国经济活动正常化过程中所带来的需求上升、OPEC+ 维持减产计划等，地缘政治冲突延续一定程度上对油价有所支撑，而由于欧美深陷通胀危机，对俄罗斯能源的制裁力度或有不足。且欧美央行持续紧缩或使得欧美石油需求逐渐下滑。若中国复苏预期能得到兑现，或者欧美经济持续好于预期，短期油价或震荡偏强，但欧美经济若出现深度衰退，油价仍有下行风险。

**美联储官员发表鹰派言论，预计上半年结束加息进程。**当地时间 2 月 6 日，2024 年拥有美联储货币政策委员会 FOMC 会议投票权的亚特兰大联储主席博斯蒂克评价，1 月强劲的非农就业增长令美联储更有可能需要，让政策利率的峰值超过联储决策者此前预期的水平。2 月 3 日，美国劳工局公布的数据显示，1 月非农新增就业人数 51.7 万人，远超普遍预期的 18.5 万人，去年 12 月修正后为 26 万人。新增就业人口仍主要来源于休闲和酒店业、专业和商业服务、教育和保健服务业。一方面是由于美国劳工部对家庭调查数据的样本进行了调整，另一方面也显示出美国服务业需求仍强的局面。失业率从 3.5% 下降至 3.4%，维持在近 53 年来的低位，平均时薪同比增长 4.4%，略高于预期 4.3%，凸显出美国劳动力市场的韧性。博斯蒂克预期的基准利率峰值是 5.1%，和去年 12 月美联储公布的联储官员预测中位值一致，他同时称，这种利率水平将保持到整个 2024 年。2 月 1 日美联储的货币政策会议加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 4.50% 至 4.75% 之间，这意味着如果像上周那样继续一次加息 25 个基点，美联储还有两次加息就达到本轮加息周期的利率顶峰，不会再进一步加息。但他表示，如果强于预期的经济形势持续，加息幅度将超过他目前的预期。另外，ISM 非制造业指数为 55.2%，较上月的 49.6% 超预期大幅回升，然而 ISM 制造业指数仍延续走低至 47.4%，制造业继续萎缩。由于非农就业数据的强劲强化了市场对美联储进一步紧缩的预期，美股于 2 月 6 日延续走低，标普 500 指数、纳指和罗素小盘股均连跌两日，标普和罗素小盘股均抹去 2 月份涨幅。10 年期美债收益率连涨两日至四周新高，对货币政策敏感的两年期收益率也快速攀升。当前，美国经济数据走弱，尤其是制造业方面，商品通胀回落较快，但服务需求仍较强劲，劳动力市场依然偏紧张。随后美联储维持加息 25 个基点的可能性较大，上半年预计将结束加息进程，但利率维持高位或增大美国经济下行的风险。

**美国：耶伦再次呼吁提高债务上限，但对资本市场影响整体有限。**由于触及到了 31.4 万亿美元的法定债务上限，在当地时间 1 月 24 日，耶伦在致信国会两党领袖的信中表示，如果美国国会未及时调整债务上限，联邦政府将出现债务违约，届时将可能导致美国主权债务评级被下调，削弱美元作为全球储备货币的地位，并可能“造成一场全球金融危机”。29 日，耶伦再次表示，如果立法者不能提高债务上限，美国将面临灾难性的债务危机，并将面对螺旋式的经济衰退。历史经验看来，调整债务上限，为偿还债务争取时间是美国常见策略：自 1940 年有记录以来，美国联邦政府债务上限不断地获得了修改，总计调整次数多达 104 次，平均每 9 个月一次。此外，在过去 20 年联邦债务法定上限从 6.4 万亿美元提高至 31.381 万亿美元。目前美国两党在应对方案上存在分歧，白宫和民主党人希望迅速提高债务上限以缓解压力，共和党人则希望在提高借款上限之前削减开支。在美国党争极化的时代，随着债

务负担不断增加，债务上限逐渐演变为一种政治攻击手段。美国触及债务上限，该国财政部的非常规措施可能提振系统的流动性，从而削弱美联储货币紧缩的努力。除了减税，美联储后续可能提前结束量化紧缩(QT)，流动性能够得到一定的放松，促进消费，同时扩大投资，拉动经济。当地时间2月7日，美联储主席鲍威尔在华盛顿经济俱乐部发表观点称“美国通胀下降的进程已经开始，不过还在早期，限制性利率必须要保持一段时间”，由此看来债务风险将长期存续。总体来讲，美国触发债务上限对市场影响有限。

**美国：2022全年贸易逆差创历史新高，对华贸易逆差为史上次高。**当地时间2月7日，美国商务部公布数据显示，2022年12月，季节性调整后的美国商品和服务贸易逆差为674亿美元，其中，货物贸易逆差额上涨9.3%至1.19万亿美元，服务贸易顺差额下降0.6%至2437亿美元。12月进口额为3176亿美元，环比增长1.3%；出口额为2502亿美元，环比下降0.9%。虽然美元走强，12月进口贸易增长，但商务部提到，美国商品和服务进口总值在第三和第四季度连续下降，内外部需求疲软。全年来看，2022年贸易逆差创历史新高，达到9481亿美元，较2021年增加1030亿美元，增幅达12.2%。逆差扩大主要是进口激增所致：进口额增加5561亿美元，增幅达16.3%，出口额增加4531亿美元，增幅达17.7%，所有主要行业去年的进口都有所增加。美国继续依赖从其他国家进口来满足国内消费需求，企业在销售高峰期来临之前要大量补充库存，这些拉动了去年的进口。值得注意的是，在美国商务部公布的调整数据中，去年中美商品贸易额达到6906亿美元，超过2018年的最高记录，并且去年美国对中国商品逆差扩大8%至3829亿美元，为有记录以来第二大年度逆差，仅次于2018年的4194亿美元。但在2月8日美国商务部公布的数据显示，2019年以来，中国首次不再是美国第一大进口国：美国2022年从中国进口了5368亿美元产品，低于美国从欧盟进口的5530亿美元。自2019年中美贸易战起。由于西方经济体央行普遍加息应对通胀，预计今年全球贸易增长可能放缓，西方国家经济衰退风险上升、消费者信心减退也可能使贸易增长减速。此外，地缘政治带来的能源价格上涨和贸易制裁仍对相关国家的经济带来持续负面影响。

**拜登发表国情咨文，提及税收、债务及对外关系等问题。**当地时间2月7日晚，美国总统拜登在美国国会大厦发表国情咨文演讲，聚焦经济、民生、安全、党派政治、对外关系等问题，并晒出任内成绩单，包括投资基础设施建设、创造就业岗位、缓解通货膨胀、提高供应链安全等。税收方面，拜登要求国会将美国的股票回购税提高四倍，以鼓励长期投资。同时还呼吁国会通过其去年提出的对亿万富翁征收20%最低税率的建议，目的在于宣扬经济计划对美国中下层民众带来的好处，期许改变目前不乐观的民调走势。债务问题方面，1月19日，美国债务已突破31.4万亿美元法定上限。共和党在美国中期选举获得众议院的优势后，拜登政府在美国债务上限问题上越发困难重重。当地时间2月1日，拜登与美国众议院议长麦卡锡围绕白宫债务上限问题进行了长达一个多小时的会谈。麦卡锡表示共和党人不会同意“无条件地”提高债务上限。此次拜登在国情咨文中称计划削减2亿美元的赤字，但仍不会减少社会保障和医疗保险的支出。外交问题方面，拜登强调反对普京的侵略，强调了继续支持乌克兰的立场。1月，拜登便宣布将向乌克兰提供31辆“艾布拉姆斯”主战坦克。部分北约国家也跟随提供坦克等作战武器，引发外界对俄乌冲突继续升级的担忧。中美关系上，拜登称美中竞争关系不应发展为冲突，美国致力于在符合美国和世界利益的方面同中国合作。1月18日，刘鹤与耶伦会谈，双方达成了可持续金融合作以及在双边及联合国、G20和APEC等多边框架下加强合作的共识。经贸关系仍是中美关系的“压舱石”，两国预计继续加强经贸领域的合作，但科技等领域的竞争可能仍将持续。此次是拜登在当选总统后的第二次国情咨文演说，也是在中期选举后面面对分裂的国会的首次演说。FiveThirtyEight民调显示，2

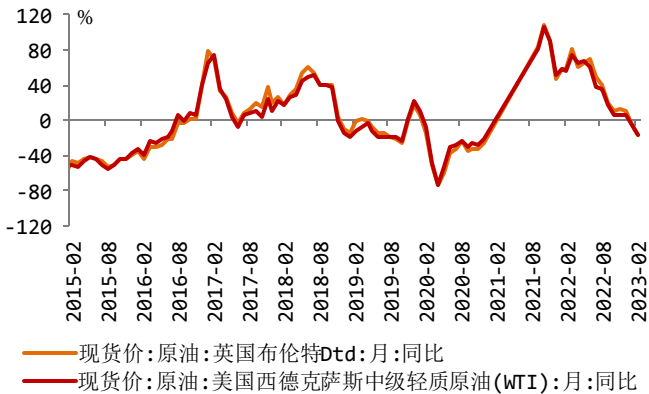
月 7 日，拜登的平均支持率为 43.2%，较去年 1 月份下跌超过 10%。外界预期拜登将借此发表国情咨文之机，为 2024 年竞选连任预热。但目前美国经济尚未走出通胀阴影，经济前景不明朗，再加上拜登年满 80 岁，2024 年竞选面临重重困难，建议持续关注。

**通胀拐点仍未到来，欧洲央行称加息不会放缓。**当地时间 2 月 8 日，欧洲央行管理委员会成员兼荷兰央行行长 Klaas Knot 表示，在央行下个月的会议上按计划加息 50 个基点后，5 月可能还需要将利率再上调相同幅度。此前，欧洲央行在 2 月 2 日就将三大主要利率均 50 个基点，把存款利率提高到 2.5%，行长拉加德还暗示 3 月份会再有一次。一些欧洲央行官员也否认了近期通胀放缓意味着欧洲央行的工作接近完成的说法，他们认为，利率越是进入限制区域，微调就更重要。尽管 2 月 1 日美联储宣布放缓加息步伐，加息 25 基点至 4.5%-4.75%，但欧洲国家认为美国情况与其不同，在将通胀率从当前逾目标四倍以上的水平压回至 2%的工作中，欧洲央行将继续保持稳步上行的步伐。当地时间 2 月 7 日，德国央行行长 Joachim Nagel 认为欧元区通胀持续下去会有很大风险，未来需要更多大幅加息；同日，欧洲央行管委兼法国央行行长 Villeroy 表示，近年来的超低利率不太可能重现。此外，英国央行的加息行动也比美联储更为谨慎，英国央行的政策制定者 Catherine Mann 2 月 6 日在布达佩斯发表讲话时表示，几乎没有迹象表明英国通胀出现重要的拐点，并警告价格前景存在“实质性上行风险”，央行利率下一步更有可能再次加息。目前英国在 2 月 2 日已经连续十次加息至 4%，英国央行表示通胀风险“显著偏向上行”，通胀持续高企需要进一步收紧政策。目前，欧元区和英国经济未完全走出疫情带来的影响，供应链尚待恢复，高利率在将通胀的同时对经济造成了不小打击，紧缩的货币政策进一步导致流动性收紧和融资成本上升，并加重政府财政压力，同时能源价格攀升也是一笔沉重的负担。短期来看，欧洲不会放缓加息步伐，1 月美联储议息会议以后出现的美元弱势短期不会扭转；中长期来看，欧洲央行应谨慎决策以防陷入滞胀局面。

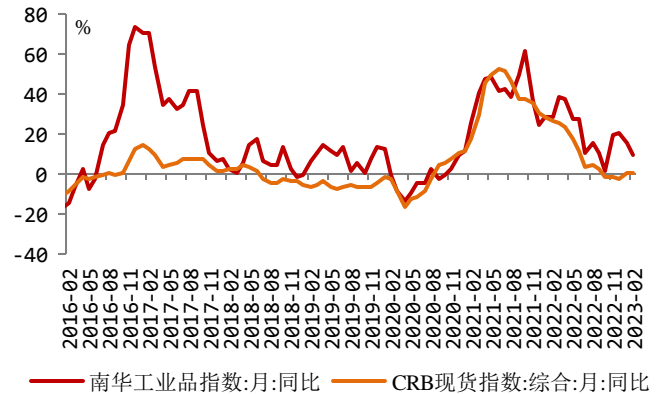
## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：布伦特原油、铁矿石、阴极铜价格周环比下降

截至 2 月 9 日，本周英国布伦特原油现货均价下降 0.75% 至 82.18 美元/桶，WTI 原油现货均价为 76.95 美元/桶，上升 0.59%；2 月英国布伦特原油现货价同比下跌 16.67%，WTI 原油现货均价同比下跌 16.81%。2 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降 1.20% 和 2.58%。铁矿石价格和阴极铜价格周环比都下降，截至 2 月 9 日，铁矿石期货结算价较上周环比下降 2.1% 至 846.5 元/吨，阴极铜期货结算均价为 68295.00 元/吨，较上周下降 1.52%。按均价计算，2 月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升 0.23% 和 1.42%，铁矿石月同比上升 15.05%，阴极铜价格月同比下降 3.52%。截至 2 月 9 日，本周南华工业品价格指数均值为 3882.46 点，较上周环比下降 1.52%。

**图 1：2 月布伦特原油、WTI 原油现货价格同比增速下降**


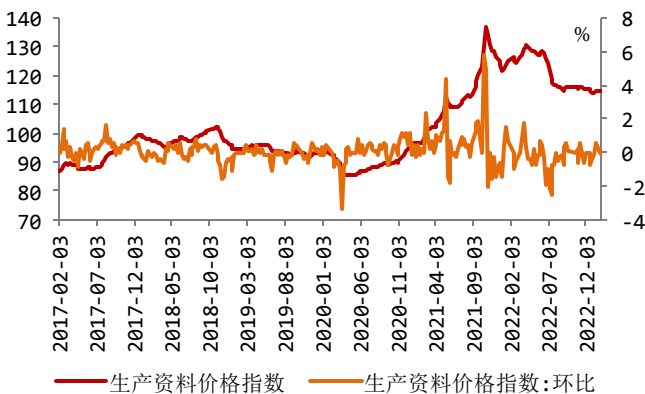
数据来源: wind、西南证券整理

**图 2：南华工业品指数同比增速回落**


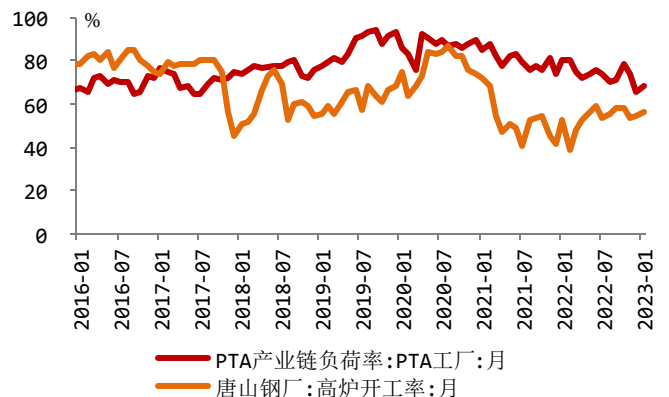
数据来源: wind、西南证券整理

## 2.2 中游：螺纹钢、水泥价格周环比下降，动力煤价周环比略升

截至 2 月 3 日，生产资料价格指数较前一周下降 0.10% 至 114.53；截至 2 月 8 日，2 月 PTA 产业链负荷率均值为 73.74%，较 1 月均值升高 5.58 个百分点；截至 2 月 3 日，当周唐山钢厂高炉开工率为 57.94%，较上周上升 0.80 个百分点，1 月唐山钢厂高炉开工率均值为 56.15%，较去年 12 月上升 1.39 个百分点；截至 2 月 9 日，螺纹钢价格较上周下降 1.4% 至 4260.75 元/吨。2 月螺纹钢均价为 4282.00 元/吨，月环比回升 0.69%，月同比下降 13.39%；截至 2 月 9 日，本周水泥价格指数均值为 136.26 点，较上周环比下降 0.23%，从均值来看，2 月水泥价格指数月环比下降 1.66%，同比下降 19.19%；截至 2 月 9 日，本周动力煤期货结算均价为 798.30 元/吨，较上周环比上升 0.34%，2 月动力煤期货价格月环比下降 4.51%，同比下降 8.63%。

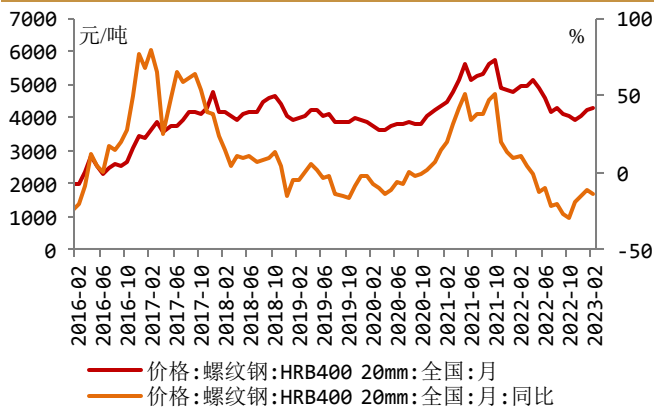
**图 3：生产资料价格指数小幅下降**


数据来源: wind、西南证券整理

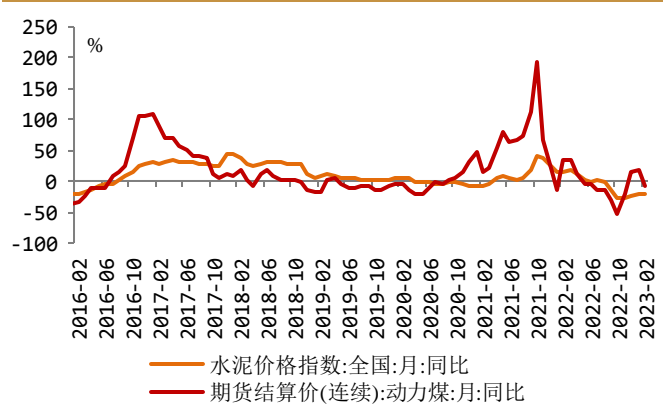
**图 4：PTA 产业链负荷率、高炉开工率上升**


数据来源: wind、西南证券整理



**图 5：2 月螺纹钢价格月同比降幅扩大**


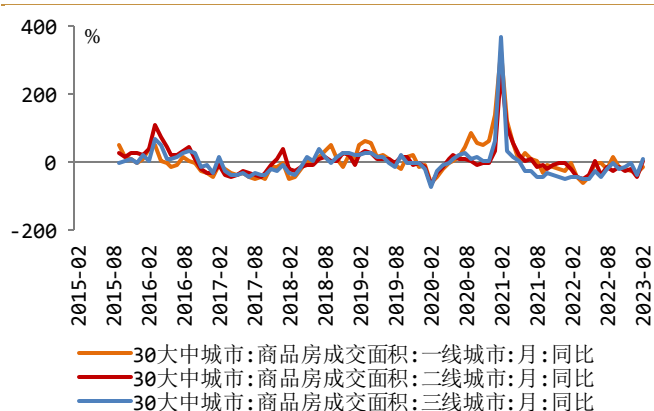
数据来源: wind、西南证券整理

**图 6：2 月水泥价格，动力煤价格月同比下降**


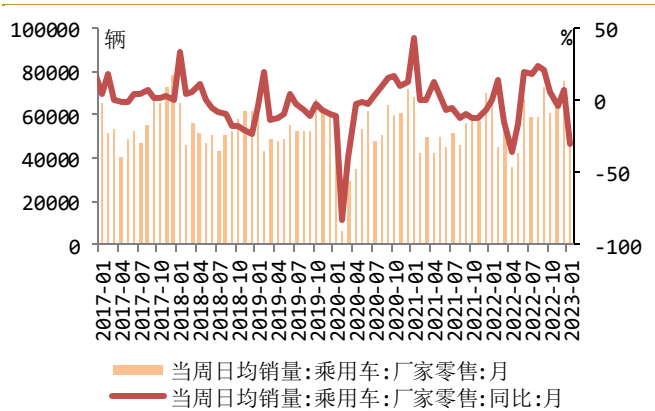
数据来源: wind、西南证券整理

## 2.3 下游：房地产销售周环比上升，汽车零售表现同比偏弱

截至 2 月 8 日，30 个大中城市商品房成交面积较上周上升 17%，按均值计，2 月环比上升 6.04%，同比下降 2.63%，一、二、三线城市 2 月同比增速分别为 -13.30%、0.02% 和 4.66%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 200.08%，一、二、三线城市环比增速分别为 307.68%、169.49% 和 204.03%，其中，三线城市土地溢价率最高，为 3.17%，一线城市和二线城市分别为 0.00% 和 0.06%。截至 2 月 5 日，1 月 100 个大中城市成交土地占地面积环比下降 22.83%，同比上升 37.78%，一、二、三线城市环比增速分别 50.45%、-51.78% 和 -12.74%，同比增速分别为 38.01%、-11.27% 和 59.95%。根据乘联会数据，1 月 28-31 日，乘用车市场零售 27.1 万辆，同比下降 10%，环比上周增长 224%，较上月同期下降 39%。1 月 1-31 日，乘用车市场零售 124.1 万辆，同比去年下降 41%，较上月下降 43%；全国乘用车厂商批发 134.1 万辆，同比去年下降 38%，较上月下降 40%。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，但由于经销商的库存仍旧较高，春节前的补库力度不会很大，1 月的批发零售总体偏低。

**图 7：2 月二三线城市商品房成交面积同比回升**


数据来源: wind、西南证券整理

**图 8：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、猪肉价格周环比下降

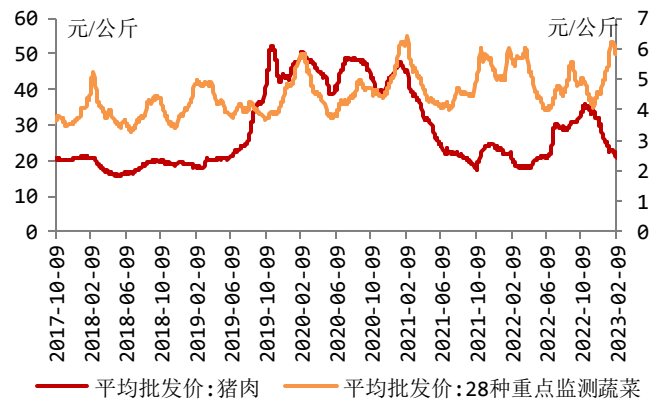
截至2月9日，本周农产品价格指数均值132.34，周环比下降1.95%。周度来看，与上周相比蔬菜价格下降、猪肉价格下降，截至2月9日，本周28种重点监测蔬菜批发均价为5.85元/公斤，较上周回落5.31%，猪肉平均批发价较上周下降5.37%至21.41元/公斤；2月，28种重点监测蔬菜批发均价同比上升6.17%，环比上涨5.26%，涨幅较前月回落15.8个百分点，猪肉平均批发价同比涨幅扩大1.13个百分点至8.67%，环比下降8.34%，降幅较前月缩小10.34个百分点。

图9：农产品价格指数回落



数据来源：wind、西南证券整理

图10：蔬菜价格下降、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 (2.13)	周二 (2.14)	周三 (2.15)	周四 (2.16)	周五 (2.17)
中国	---	---	1月中国银行结售汇	1月Swift人民币在全球支付中占比； 1月新建住宅售价指数	1月柴油出口量、液化天然气进口量、管道天然气进口量
海外	欧洲集团财长会议	日本第四季度GDP平减指数、季率 日本12月工业产出月率、年率 法国第四季度ILO失业率 英国第四季度ILO失业率	美国截至2月10日API原油库存变动、API汽油库存变动 英国1月PPI、CPI、零售物价指数	美国12月长期资本净流入、国际资本净流入 日本1月商品进口年率、商品出口年率、商品贸易帐 俄罗斯截止2月3日黄金与外汇储备 美国1月PPI	英国1月季调后零售销售月率、年率 法国1月CPI 欧元区12月经常帐 美国1月进口物价指数、出口物价指数 美国1月谘商会指标

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	zymf@swsc.com.cn
北京	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@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