

# 一号文件亮点何在，美国通胀又超预期

## 摘要

### ● 一周大事记

**国内：“三农”工作一号文件出炉，MLF超量平价续作。**2月10日，人民银行召开金融市场工作会议，金融市场将加大对扩大内需和建设现代化产业体系的支持力度，结构上基建、制造业、普惠、绿色、科技、乡村振兴等领域有望获得更多支持，继续助力房地产和平台经济改善；13日，《中共中央 国务院关于做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》发布，涵盖九部分内容助力“三农”工作，预计农村土地制度改革试点有望提速，育种、先进农机等或迎增量投资机会；近期，多地因城施策优化房地产调控政策，二手房市场出现回暖迹象，预计后续房地产政策仍将从需求端因城施策推出，对于提振房地产市场将起到积极效果；15日，MLF净投放1990亿元，连续三个月超量续作，利率保持不变，意在维持中长期资金市场流动性合理充裕，同时本月LPR调降的概率较小，后续若地产修复不及预期，不排除结构性降息的可能；15日，中小企业协会发布1月中小企业发展指数为88.9，比上月回升1个点，8个分项指数和8个行业指数均上升，预计未来减税降费和普惠性信贷措施将进一步优化范围、精准扶持，中小企业经营状况将持续改善。

**海外：日本提名新央行行长，美国通胀零售数据均超预期。**当地时间14日，日本政府向国会正式提名植田和男为新的央行行长，植田和男是零利率政策和量化宽松政策的支持者，根据植田和男近期的公开表态，短期内日本央行货币政策急转弯的概率相对较小；当地时间14日，1月美国CPI同比录得6.4%的涨幅，核心CPI同比上涨5.6%，均高于预期，住房成本是抬高当月整体物价涨幅的主要因素，预计加息进程仍会在上半年结束，但利率维持在高点的时间将随着数据变化；当地时间14-15日，OPEC、IEA先后公布1月原油市场月报，均上调23年全球石油市场需求预估，OPEC预计原油市场将大致平衡，IEA则预计一季度石油供过于求，下半年或出现短缺。预计油价短期仍呈震荡走势，需关注中国经济复苏强度、俄罗斯减产、美欧经济走势等影响；15日，据美国商务部，季调后美国1月零售销售超预期环比增长3%，为近两年来最大增幅，或源于就业强劲叠加通胀放缓。零售需求强劲可能会使通胀变得更加顽固，从而使美联储降低通胀的行动变得更复杂。

● **高频数据：**上游：布伦特原油期货均价周环比上升2.03%，铁矿石期货结算价周环比上升1.16%，阴极铜期货结算价周环比上升0.17%；中游：水泥价格指数周环比上升0.62%，动力煤价格周环比上升0.27%，螺纹钢价格周环比下降0.28%；下游：房地产销售周环比上升4.93%，汽车零售表现同比回升；物价：蔬菜价格周环比下降0.78%，猪肉价格周环比下降3.39%。

● **下周重点关注：**中国2月一年期、五年期LPR(周一)；法德英美欧2月Markit制造业PMI、美国1月成屋销售(周二)；德国1月CPI(周三)；美联储2月货币政策会议纪要、欧元区1月调和CPI、G20财长和央行行长会议(周四)；日本1月全国CPI、美国1月PCE、2月密歇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. 超预期背后，居民仍谨慎——1月社融数据点评 (2023-02-12)
2. 剪刀差继续走阔，季节性影响有多大？——1月通胀数据点评 (2023-02-11)
3. 质量强国建设推进，欧美加息规划分道扬镳 (2023-02-10)
4. 新发展格局驶入快车道，联储如期放缓加息 (2023-02-03)
5. 全球齿轮转动，数字经济机会详解 (2023-02-03)
6. 触底回升，复苏已至——1月PMI数据点评 (2023-02-01)
7. 2023房地产长效机制新解——基于对保障性住房的研究 (2023-01-30)
8. 消费复苏如期而至，风险资产波动率或加大 (2023-01-30)
9. 地方两会圈定重点，政策扬帆待佳节 (2023-01-20)
10. 收官答卷，消费投资暖意可期——2022年经济数据点评 (2023-01-17)

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：“三农”工作一号文件出炉，MLF超量平价续作.....	1
1.2 海外：日本提名新央行行长，美国通胀零售数据均超预期.....	3
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>5</b>
2.1 上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比上升.....	5
2.2 中游：水泥、动力煤价格周环比上升，螺纹钢价格周环比下降.....	5
2.3 下游：房地产销售周环比上升，汽车零售表现同比回升.....	6
2.4 物价：蔬菜、猪肉价格周环比下降.....	7
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>8</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：“三农”工作一号文件出炉，MLF 超量平价续作

**金融市场提高服务内需和现代化产业的能力，助力地产和平台经济改善。**2月10日，人民银行召开2023年金融市场工作会议，总结2022年金融市场和信贷政策工作，并安排部署2023年重点工作，涉及金融工具、房地产、大型平台整改等重点内容。首先，总体定调上，2023年的金融市场将提高对扩大国内需求和建设现代化产业体系的能力，支持加快构建新发展格局；其次，具体的金融工具上，做好政策性开发性金融工具、设备更新改造专项再贷款等稳经济大盘政策工具存续期管理，完善支持普惠小微、绿色发展、科技创新等政策工具机制。此外，还将加强农业强国金融服务。2022年末，我国使用了15项结构性货币政策工具，余额约6.4万亿元，预计2023年基建、制造业、普惠、绿色、科技、乡村振兴等领域的结构性货币政策工具仍将积极发力；然后，房地产方面未提及“房住不炒”，提出因城施策实施差别化住房信贷政策、落实好“金融16条”、积极做好保交楼金融服务、加大住房租赁金融支持等。在政策利好下，近期二手房市场出现一定程度的回暖，1月一线城市二手住宅销售价格同比上涨0.9%，涨幅比上月扩大0.3个百分点，预计政策将持续发力助力地产销售企稳回升。并且，会议提出拓展民营企业债券融资支持工具支持范围，推动金融机构增加民营企业信贷投放。1月共有19家房地产企业发行境内信用债，其中包含4家民营房企，后续“第二支箭”的支持范围有望进一步扩容；最后，平台经济方面，将推进大型平台企业金融业务全面完成整改，加强常态化监管，支持平台企业健康规范发展。意味着平台企业的整治工作接近尾声，后续或出台促进平台经济健康发展的金融支持措施。总体来看，2023年金融市场将加大对扩大内需和建设现代化产业体系的支持力度，结构上基建、制造业、普惠、绿色、科技、乡村振兴等领域有望获更多支持，金融政策或继续助力地产和平台经济改善，建议关注相关领域投资机会。

**农村土地制度改革试点有望提速，育种、先进农机等或迎增量投资机会。**2月13日，“三农”工作中央一号文件发布，即《中共中央 国务院关于做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》。文件内容涵盖粮食和重要农产品稳产保供、加强农业基础设施建设、强化农业科技和装备支撑、巩固拓展脱贫攻坚成果、推动乡村产业高质量发展、拓宽农民增收致富渠道、推进宜居宜业和美乡村建设以及健全乡村治理体系、政策体制机制九部分内容。与2022年的一号文件相比，今年一号文件新增了“强化农业科技和装备支撑”和“拓宽农民增收致富渠道”，强调了农业关键核心技术攻关、种业振兴、先进农机研发推广和农业绿色发展四个重点。Kynetec 预计，随着生物育种和高端蔬菜种子需求增长，到2025年，中国种业市场规模将增长至732亿元，年均复合增速约为5.8%。此外，2020年我国农机总动力为10.6亿千瓦，预计到2025年实现11亿千瓦，增长4%左右，畜牧、水产养殖等领域机械化率提升空间较大。农民增收致富方面，将着重于促进农民就业增收、促进农业经营增效、赋予农民更充分的财产权益，其中涉及深化农村土地制度改革、农村宅基地制度改革试点、农村集体经营性建设用地入市试点、发展新型农村集体经济等，预计相关改革试点在2023年将有所提速，这将有效提高农村土地的利用效率、增加农民收入。此外，在农业基础设施建设部分，着重强调加强水利基础设施建设。据水利部，2022年全国完成水利建设投资10893亿元，比2021年增长44%，2023年将努力保持水利基础设施体系建设的规模和进度，预计今年水利建设投资仍将达万亿元以上。我们建议短期内重点关注生物育种、先进农机新阶段快速发展中带来的增量投资机会。

**房地产政策持续优化，二手房市场出现回暖迹象。**近期，多地因城施策优化房地产调控政策，包括提振信心、降低购房成本、降低购房门槛、加快购房流程等方面。提振信心方面，截至2月14日，已有山东、安徽、河南等地明确表态试点现房销售，1月，住房和城乡建设部提出“有条件的可以进行现房销售”。现房销售较商品房预售制在楼市供给端更加具有确定性，不会出现交付延期及烂尾工程，对购房者置业情绪以及楼市信心和预期均带来正面影响；降低购房成本方面，1月5日，央行和银保监会发文，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，现已有近30个城市调整了首套房贷利率，多地降低首套房贷利率至4%以下，多个二线城市开始执行首套房贷利率最低为3.8%的政策，部分三四线城市首套房贷利率开始按3.7%执行。部分地区还通过实施税费补贴、买房送消费券等方式吸引需求；降低购房门槛方面，多地对特定购房对象优化了限购政策，长沙、济南等二三线城市还提高了公积金贷款额度；在加快购房流程方面，多地实施“交房即交证”和二手房“带押过户”，缩短了交付周期，并保障了买方利益。此外，也有地区推出提高住房贷款借款人最高年龄等措施。在政策的利好下，多地二手房市场出现回暖迹象。根据中国房地产指数系统百城价格指数，1月，百城二手住宅均价环比下跌0.11%，跌幅较上月收窄0.11个百分点，十大城市二手住宅均价环比下跌0.09%，跌幅较上月收窄0.08个百分点。另外，克而瑞研究中心数据也显示，全国11个重点城市的二手房成交较去年春节月的成交增长29%，出现回暖迹象。预计后续房地产市场政策仍将从需求端因城施策推出，对于稳定市场信心，提振房地产市场将起到积极效果。

**2月MLF超量平价续作，维持中长期流动性合理充裕。**2月15日，人民银行开展4990亿元中期借贷便利(MLF)操作，同日到量为3000亿，中标利率为2.75%，连续6个月不变，此次MLF净投放1990亿元，连续三个月超量续作。1月以来，随着疫情限制逐步解除，经济基本面开始出现回温，1月制造业和非制造业PMI指数均上行至扩张区间，经济景气水平明显回升。同时，1月社会融资规模增量为5.98万亿元，比上年同期少1959亿元，超出市场预期，人民币贷款增加4.9万亿元，同比多增9227亿元，实体经济的资金需求正在回暖。其中，企业中长期贷款和短贷同比分别多增1.4万亿元和0.5万亿元，企业中长期资金需求较为旺盛。在实体信贷需求改善背景之下，近期不同期限的市场资金利率均出现一定程度的回升：短期利率方面，DR007一度升至2.24%，较1月末上升约0.1个百分点，但在上周央行开展较大规模的逆回购后，DR007有所回落；中长期利率方面，1年期中债商业银行同业存单到期收益率(AAA)也于2月上旬呈上行走势，较1月底上行约0.06个百分点，目前仍处于2.6%左右的相对高位。本次央行开展MLF超量平价续作意在维持中长期资金市场流动性合理充裕，尤其是为满足企业端中长期贷款的较大需求，货币政策延续稳健趋松支持实体经济向上修复。同时，MLF利率未作调整指向本月LPR调降的概率较小，因为短期经济仍处于企稳回升的过程中，全面降息的必要性不大。然而后续若经济复苏面临阻碍、地产修复不及预期，不排除结构性降息的可能。

**1月中小企业发展指数回升，接触性聚集性行业升幅最大。**1月15日，中国中小企业协会发布1月中小企业发展指数(SMEDI)为88.9，比上月回升1个点，扭转了去年初以来持续震荡下行态势，虽然仍在景气临界值100以下，但上升幅度达到近两年来最高。随着疫情形势好转，1月份8个分项指数和8个行业指数均上升。从行业指数看，交通运输邮政仓储、住宿餐饮等接触性聚集性行业升幅最大，分别比上月上升1.7和1.8点，这是由于疫情管控放开后，供应链更趋稳定、线下餐饮业逐步回暖，1月中下旬的春节返乡潮同样有助于交通运输业复苏；由于需求好转，企业增加原材料采买，复工复产推进，工业、交通运输邮政仓储业、批发零售业和社会服务业指数止跌回升；建筑业指数由平转升；春节前后换房、旅游需求释放，房地产、信息传输计算机服务软件业和住宿餐饮业指数连续两个月上升。从

分项指数看，宏观经济感受指数、成本指数和投入指数连续两个月上升，综合经营指数、市场指数、劳动力指数、资金指数和效益指数止跌回升。中国中小企业协会认为，当前中小企业发展信心开始回升，市场预期得到提振，资金紧张状况有所缓解，效益状况有所改善，投资意愿有所恢复。然而也面临着一些风险问题，比如受地缘政治影响，能源价格震荡上行，议价能力弱的中小企业成本止跌回升，加之短期内劳动力市场需求上升，但供应有所下降。2023年初，随着疫情防控措施的优化调整和疫情形势明显好转，稳经济各项政策逐步落实，当前经济运行回升态势良好，预计未来减税降费和普惠性信贷措施将进一步优化范围、精准扶持，中小企业经营状况有望持续改善。

## 1.2 海外：日本提名新央行行长，美国通胀零售数据均超预期

**日本：植田和男提名下任央行行长，短期货币政策急转弯概率较小。**当地时间2月14日，日本政府向国会正式提名经济学家植田和男出任下一任央行行长，接替将于4月8日结束任期的黑田东彦，同时提名内田真一和冰见野良三为新的日本央行副行长。植田和男曾担任日本央行审议委员，还长期担任日本央行金融研究所特别顾问，为日本央行1999年引入“零利率政策”和2001年“量化宽松政策”的出台提供了理论支持。植田和男在最新采访中被问及对货币政策的看法时，他认为货币政策的制订一定要基于经济、通胀的现状以及展望，并表示目前日本央行的货币政策是适当的，现阶段有必要继续维持量化宽松政策。另外，内田真一曾在过去十年中与现任行长黑田东彦在宽松政策上紧密配合，去年他曾表示扩大央行收益率目标区间不利于日本经济，而冰见野良三可能在维护日本央行的海外影响力方面发挥作用，帮助植田和男构建国际关系。为应对长期通缩问题，日本持续实施超宽松货币政策和收益率曲线控制（YCC）政策，十年期国债收益率保持在0%左右的稳定区间。2022年12月，日本央行宣布调整YCC政策，将10年期国债收益率目标区间上限从此前的0.25%上调至0.5%。从日本当前的经济形势来看，2022年日本实际GDP小幅增长1.1%，增幅明显小于上年，且第四季度并未明显反弹，实际GDP环比仅增长0.2%，全年外需对经济增长的贡献降至负区间，日本经济仍较低迷。输入性通胀以及日元贬值的影响逐步传导到消费端，日本1月东京CPI为4.4%，连续4个月上行，通胀压力进一步加剧，引发市场对于日本货币政策转向的猜测。然而，根据植田和男近期的公开表态，短期内日本央行货币政策急转弯的概率相对较小。

**美国：CPI同比上涨超预期，住房成本为主要原因。**当地时间2月14日，美国劳工部公布数据显示，1月CPI同比上涨6.4%，超过预期值6.2%，但低于前值6.5%的水平，1月CPI环比上涨0.5%，与预期持平，前值为下降0.1%。剔除波动较大的食品和能源价格后，核心CPI环比上涨0.4%，同比上涨5.6%，同比涨幅高于预期。分项来看，核心CPI增幅最大的部分是住房、汽车保险、娱乐、服装和家居用品。二手汽车和卡车、医疗保健和机票价格下降。具体看，占CPI比重约三分之一的居住成本环比上涨0.7%，同比上涨7.9%，是抬高当月整体物价涨幅的主要因素。同时，能源价格环比上涨2%，其中汽油价格环比上涨2.4%，逆转此前连续下跌态势。食品价格环比上涨0.5%。近期，美国劳动力市场需求强劲为员工薪资水平和服务价格带来上行风险，导致美国通胀压力持续存在。数据公布后，美元指数DXY短线走高后下挫，现货黄金下挫至1850.21美元/盎司，美国10年期国债收益率下跌0.60个基点，报3.713%，美股三大期货短线下挫后快速拉升，此后迅速全线下跌。市场预计对接下来两次加息预期的变化与数据公布前对比差别不大。14日，美国里士满联储主席巴尔金表示，美联储目前仍需要优先考虑抑制通胀，而不是利率急剧上升可能对美国经济增长造成的风险，但其政策路径仍取决于即将发布的经济数据。2023年FOMC票委、达拉斯联

储主席洛根表示，美联储需要继续“渐进式”地加息，直到看到通胀出现“令人信服的”降幅。此外，美国总统拜登预期将在本周宣布提名美联储副主席莱尔·布雷纳德担任白宫国家经济委员会（NEC）主任一职。除通胀数据外，美联储也会继续关注经济和就业指标，预计加息进程仍会在上半年结束，但利率维持在高点的时间将随着数据变化，建议持续关注。

**能源：OPEC 上调原油需求预估，油价或延续震荡走势。**2月14日，OPEC 公布了1月原油市场月报，月报中上调了需求预估并下调了供应前景，预计2023年全球石油市场将比上月的预测略微紧张。需求端上，今年全球石油消费量将增加232万桶/日，较上月预测上调10万桶/日，达到平均每天1.0187亿桶，超过新冠疫情之前的水平。需求增长的关键取决于中国放开疫情防控政策之后经济复苏的程度，预计中国将增加59万桶/日。供给端上，预计2023年非OPEC石油产量将增长144万桶/日，较上月预测下调10万桶/日，达到平均每天670万桶。其中主要的增长动力将是美国、挪威、巴西等，而俄罗斯的产量将下降90万桶/日。OPEC称，将其今年需要开采的原油量预测上调了25万桶/天，至平均每天2942万桶。根据OPEC目前的产出率，今年市场将大致平衡。当地时间2月10日，俄罗斯副总理表示俄罗斯计划将3月石油产量自愿削减50万桶/日，作为反制西方对俄油限价措施。此前由于土耳其遭遇强地震，也导致原油出口短期下降。2月13日，美国拜登政府则计划从战略石油储备中出售更多石油，预计交付时间在4-6月，非紧急的战略石油储备释放将达到2600万桶。叠加美国1月CPI同比超预期，市场加大美联储持续加息、美国经济衰退的预期，当地时间2月14日，WTI 3月原油期货下跌1.35%，报79.06美元/桶，布伦特4月原油期货下跌1.19%，报85.58美元/桶。目前，国际原油价格的向上驱动因素或包括中国经济疫后复苏、俄罗斯减产等，向下驱动因素则包括美国继续释放SPR、美欧经济在大幅加息之下进一步走弱等，综合作用下预计油价短期仍呈震荡走势，需关注中国经济复苏强度、俄罗斯减产、美欧经济走势等对油价的影响。

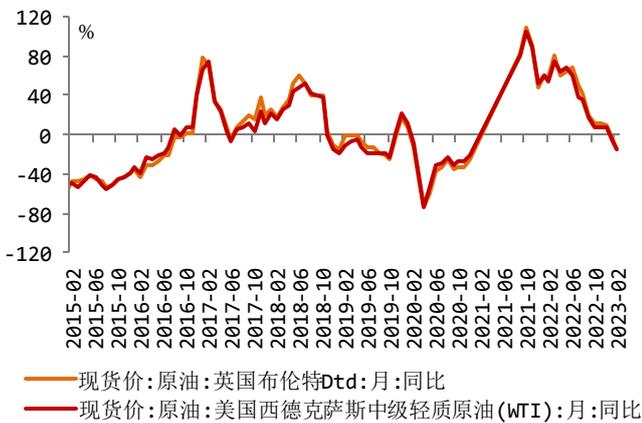
**美国：1月零售销售超预期增长，居民消费动力仍然充足。**当地时间2月15日，美国商务部发布报告显示，经季节性因素调整后，美国1月零售销售环比增长3%，为近两年来的最大月度增幅。前值为下降1.1%，经济学家对1月的预期增速为1.8%。与去年同期相比，零售销售增长了6.4%，与消费者价格指数（CPI）同比涨幅一致。此外，数据显示，不包括汽车、汽油、建筑材料和食品服务在内的核心零售销售月率1月公布值为2.3%，远高于预测的0.8%和前值-1.1%，同样显示需求正在走强。具体数据显示，餐馆和酒吧的零售销售1月飙升了7.2%，为主要类别中增速最快的。其次，汽车和零部件经销商增长5.9%，家具和家居用品商店增长4.4%。此外，在线零售商增长了1.3%，电子和电器商店增长3.5%，加油站的销售持平。同日美联储公布，1月美国工业产出月率为0%，低于预期的0.5%，但较前值上升0.7个百分点。其中制造业产出在去年最后两个月下降后，1月制造业产出月率录得1%，为1年以来的最大增幅，高于预测0.2个百分点，该数据表明供应链正在改善，这为仍然面临挑战的制造业带来了一些缓解。1月零售销售超预期恢复来源于居民对经济前景的信心，今年年初美国就业数据异常火爆，1月新增非农就业人数51.7万，失业率降至3.4%，创1969年以来的最低水平，加上通胀的放缓，居民消费动力充足。1月零售销售和就业报告总体上都好于预期，居民的消费动力仍然强劲，或是导致1月CPI又超预期同比增长6.4%的原因，消费力保持强劲可能会使通胀变得更加顽固，从而使美联储降低通胀的行动变得更复杂。但顽固的通胀或在一段时期后拖累消费者的支出意愿，具体影响需要持续观察。

## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比上升

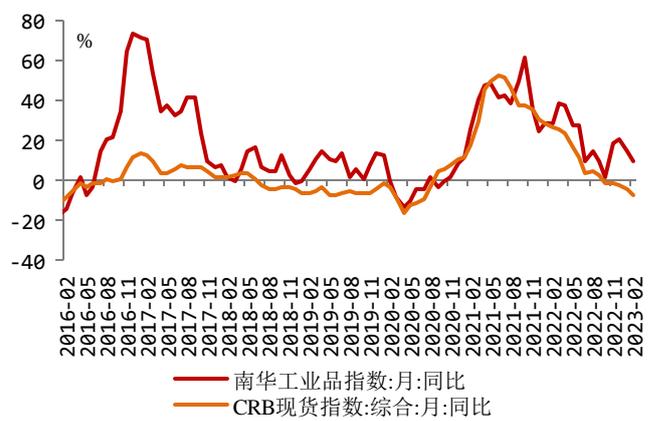
截至2月16日，本周英国布伦特原油现货均价上升2.03%至84.57美元/桶，WTI原油现货均价为79.07美元/桶，上升2.03%；2月英国布伦特原油现货价同比下跌15.47%，WTI原油现货均价同比下跌15.45%。2月英国布伦特原油现货价格月环比上升0.23%，WTI原油现货价格月环比下降0.98%。铁矿石价格和阴极铜价格周环比均上升，截至2月16日，铁矿石期货结算价较上周环比上升1.16%至859.13元/吨，阴极铜期货结算均价为68445.00元/吨，较上周上升0.17%。按均价计算，2月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升0.63%和1.28%，铁矿石月同比上升15.51%，阴极铜价格月同比下降3.66%。截至2月16日，本周南华工业品价格指数均值为3875.53点，较上周环比下降0.20%。截至2月16日，当周CRB现货综合指数均值553.91，周环比上升0.13%。

图1：2月布伦特原油、WTI原油现货价格同比降幅扩大



数据来源：wind、西南证券整理

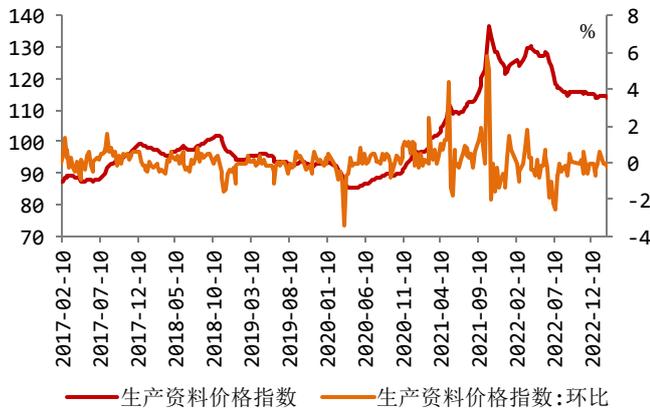
图2：南华工业品指数涨幅回落，CRB现货综合指数降幅扩大



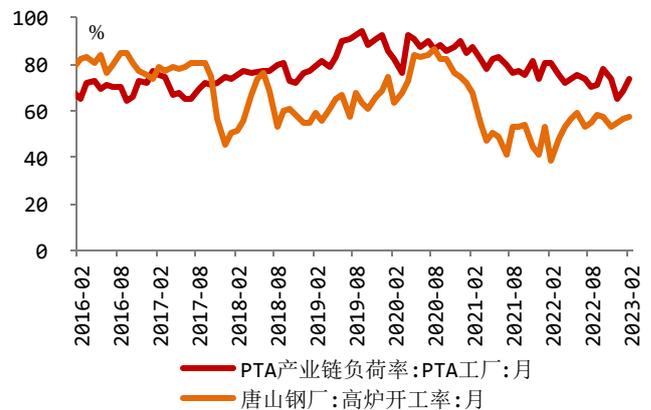
数据来源：wind、西南证券整理

### 2.2 中游：水泥、动力煤价格周环比上升，螺纹钢价格周环比下降

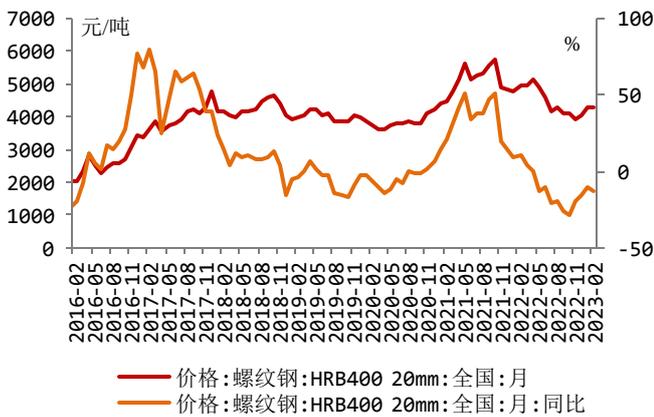
截至2月10日，生产资料价格指数较前一周下降0.30%至114.19；截至2月16日，2月PTA产业链负荷率均值为74.12%，较1月均值升高5.96个百分点；截至2月10日，当周唐山钢厂高炉开工率为57.14%，较上周下降0.80个百分点，2月唐山钢厂高炉开工率均值为57.54%，较1月上升1.39个百分点；截至2月16日，螺纹钢价格较上周下降0.28%至4248.75元/吨。2月螺纹钢均价为4269.08元/吨，月环比回升0.38%，月同比下降13.65%；截至2月16日，本周水泥价格指数均值为137.13点，较上周环比上升0.62%，从均值来看，2月水泥价格指数月环比下降1.47%，同比下降19.03%；截至2月16日，本周动力煤期货结算均价为801.00元/吨，较上周环比上升0.27%，2月动力煤期货价格月环比下降4.32%，同比下降8.45%。

**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

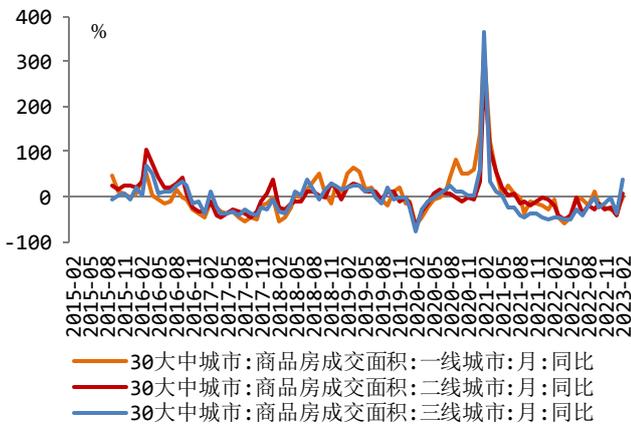
**图 6：2 月水泥价格同比降幅收窄，动力煤价格同比由涨转降**


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，汽车零售表现同比回升

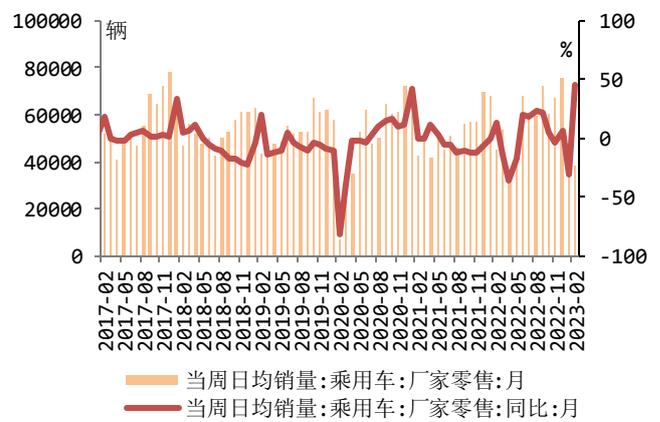
截至 2 月 15 日，30 个大中城市商品房成交面积较上周上升 4.93%，按均值计，2 月环比上升 18.65%，同比上升 8.95%，一、二、三线城市 2 月同比增速分别为 -1.86%、5.30% 和 37.72%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 -4.14%，一、二、三线城市环比增速分别为 9.88%、76.35% 和 -23.07%，其中，一线城市土地溢价率最高，为 7.15%，其次是三线城市为 2.05%，最后是二线城市为 0.27%。截至 2 月 12 日，1 月 100 个大中城市成交土地占地面积环比下降 17.60%，同比上升 39.87%，一、二、三线城市环比增速分别 57.89%、-29.17% 和 -14.91%，同比增速分别为 44.83%、31.75% 和 42.72%。根据乘联会数据，2 月 1-12 日乘用车市场零售 46.4 万辆，同比去年增长 46%，较上月同期下降 18%。1-2 周的数据基本体现了目前的 market 走势同比较强。春节后市场开始逐步启动，也是疫情三年结束后的市场启动期，消费市场或迎来新投资新消费机遇，燃油车市场的需求有望逐步恢复。

图 7: 2 月一线城市商品房成交面积同比降幅收敛, 二三线城市由降转升



数据来源: wind、西南证券整理

图 8: 2 月乘用车零售表现回升



数据来源: wind、西南证券整理

## 2.4 物价: 蔬菜、猪肉价格周环比下降

截至 2 月 16 日, 本周农产品价格指数均值 132.14, 周环比略升 0.02%。周度来看, 与上周相比蔬菜价格、猪肉价格均下降, 截至 2 月 16 日, 本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 5.78 元/公斤, 较上周回落 0.78%, 猪肉平均批发价较上周下降 3.39%至 20.50 元/公斤; 2 月, 28 种重点监测蔬菜批发均价同比涨幅缩小 2.82 个百分点至 4.69%, 环比上涨 3.79%, 涨幅回落 17.27 个百分点, 猪肉平均批发价同比涨幅缩小 1.65 个百分点至 5.89%, 环比下降 10.69%, 降幅收敛 8.00 个百分点。

图 9: 农产品价格指数大致持平



数据来源: wind、西南证券整理

图 10: 蔬菜、猪肉价格均下降



数据来源: wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (2.20)	周二 (2.21)	周三 (2.22)	周四 (2.23)	周五 (2.24)
中国	2月一年期、五年期贷款市场报价利率	---	---	---	---
海外	德国 1 月 PPI 月率、年率	欧元区、美国、德国、法国、英国 2 月 Markit 制造业 PMI 法国第四季度 GDP 年率 欧元区 2 月 ZEW 经济景气指数 美国 1 月成屋销售年化总数	德国 1 月 CPI 年率、2 月 IFO 商业景气指数	美联储公布 2 月货币政策会议纪要、美国第四季度实际 GDP 年化季率、核心 PCE 物价指数年化季率 G20 财长和央行行长会议 欧元区 1 月调和 CPI 年率-未季调、核心调和 CPI 年率-未季调	美国截至 2 月 17 日 EIA 原油库存变动、1 月核心 PCE 物价指数年率、季调后新屋销售年化总数、2 月密歇根大学消费者信心指数 日本 1 月全国 CPI 年率、核心 CPI 年率 德国 3 月 GfK 消费者信心指数、第四季度未季调季度 GDP 年率、1 月季调后失业率

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

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
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@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
	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