

国内统筹经济社会发展，海外市场承压

摘要

● 一周大事记

国内：各部门提经济社会发展政策，财政延续积极定调持续发力。3月5日，发改委提请审查《关于2022年国民经济和社会发展规划执行情况与2023年国民经济和社会发展规划草案的报告》，从巩固拓展抗疫成果、扩大内需、加快建设现代化产业体系等十个方面对我国统筹国民经济和社会发展规划进行规划；同日，财政部提请审查《关于2022年中央和地方预算执行情况与2023年中央和地方预算草案的报告》，与2022年相比，今年财政对稳投资促消费将有所加力，预计科技、教育、就业、乡村振兴、区域重大战略等有望获得更多财政加持；7日，国家外管局公布数据，2月外汇储备下降，黄金储备连续四个月增加，虽然2月外汇储备下降，但目前我国着力推动经济稳步回升，有利于外汇储备规模在未来保持基本稳定；7日，根据国务院关于提请审议国务院机构改革方案的议案，此番金融监管机构改革中，将在银保监会基础上组建国家金融监督管理总局，有利于统一工作流程、提高效率，将进一步促进金融消费者权益保护工作和金融监管工作的统筹和提升，改革传递出重视科技创新研究、加强金融市场监管的信号，从此我国迈入“一行一局一会”的时代。

海外：欧美市场承压，日本央行政策待观望。3月6日，德意志银行预言如果日本央行进入货币政策“正常化”周期，同时美联储进入降息周期，日元将暴涨60%，但这两个条件在短期内均不太可能实现，预计短期日元汇率不会出现剧烈变化；6日，美国芝加哥商业交易所表示，将于4月3日推出基于美元/离岸人民币期货的期权，CME称此期权能够增加交易量，并提供新的金融产品，对我国而言，离岸人民币期权有助于满足境外投资者对人民币日益增长的商业需求，有利于推进人民币国际化；截至当地时间6日，年初以来的欧洲债券发行总额超过5320亿美元，创史上同期最高纪录，但目前欧洲通胀仍高，核心通胀反弹，5日拉加德重申，3月会议欧洲央行很有可能将基准利率再提高50个基点，随着借款成本继续上升，市场情绪回落，强劲发行量中长期或难延续；7日，美联储主席鲍威尔强调联储面对依旧持续紧张的核心服务通胀，可能会选择加快加息步伐，市场对前期联储能顺利进行货币政策转向乐观情绪开始出现反复，联储再度放鹰使得今年美债利率持续高位的可能性大大增加。

● **高频数据：**上游：本周英国布伦特原油现货均价上升0.21%至84.02美元/桶，铁矿石、阴极铜期货结算价周环比上升0.45%和0.06%；中游：水泥价格指数周环比上升2.12%，动力煤价格周环比上升0.02%，唐山钢厂高炉开工率周环比下降0.79%；下游：房地产销售周环比下降22.15%，汽车零售表现同比回升；物价：蔬菜价格周环比下降2.81%，猪肉价格周环比上升0.40%。

● **下周重点关注：**美国2月谘商会就业趋势指数(周一)；PPI、美国2月CPI、英国1月失业率(周二)；中国2月城镇固定资产投资、工业增加值、社消总额、调查失业率、美国2月PPI(周三)；日本1月工业产出利率决议(周四)；欧元区2月CPI、美国3月消费者信心指数(周五)。

● **风险提示：**欧美经济承压，国内复苏不及预期。

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. 春节错位之下通胀如何演绎？——2月通胀数据点评(2023-03-10)
2. 开启双期切换下的经济新周期——宏观2023年春季投资展望(2023-03-09)
3. 出口好于预期是否可持续？——2023年1-2月贸易数据点评(2023-03-08)
4. 重“稳”寻“新”，踏上新征途——2023“两会”政府工作报告解读(2023-03-06)
5. 数字中国“加速跑”，海外资产“起波澜”(2023-03-03)
6. 超预期上行的背后——2月PMI数据点评(2023-03-02)
7. 乘势而上——开启双期切换下的经济新周期(2023-02-24)
8. 风波中谋发展，走科技强国建设之路(2023-02-24)
9. 轮动与空间：详解三大部门资产负债表(2023-02-20)
10. 一号文件亮点何在，美国通胀又超预期(2023-02-17)

目 录

| | |
|---------------------------------------|----------|
| 1 一周大事记 | 1 |
| 1.1 国内：各部门提经济社会发展政策，财政延续积极定调持续发力..... | 1 |
| 1.2 海外：欧美市场承压，日本央行政策待观望..... | 3 |
| 2 国内高频数据 | 4 |
| 2.1 上游：布油价格周环比上升，铁矿石、阴极铜价周环比上升..... | 4 |
| 2.2 中游：水泥、动力煤价周环比上升，高炉开工率周均值下降..... | 5 |
| 2.3 下游：房地产销售周环比下降，汽车零售表现回升..... | 6 |
| 2.4 物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比上升..... | 7 |
| 3 下周重点关注 | 7 |

1 一周大事记

1.1 国内：各部门提经济社会发展政策，财政延续积极定调持续发力

统筹国民经济和社会发展，发改委提请审查计划草案。3月5日，国家发展和改革委员会提请十四届全国人大一次会议审查《关于2022年国民经济和社会发展计划执行情况与2023年国民经济和社会发展计划草案的报告》。计划草案报告对国民经济和社会发展计划，做出去年总结和今年工作的部署。2022年，我国高效统筹疫情防控和经济社会发展；实施稳健有效的宏观政策，保持经济稳定：GDP达到121万亿元，增长3.0%，年末失业率为5.5%，CPI上涨2.0%；内需潜力持续释放；供给体系质量稳步提升；改革开放、乡村振兴、重大战略部署、生态文明建设、民生建设进一步完善落实。2023年，我国要求更好统筹疫情防控和经济社会发展，大力提振市场信心，目标有国内生产总值增长5%左右，CPI涨幅3%左右，居民收入增长与经济增长基本同步，保证新增就业、稳定失业率等。计划草案提出十点主要任务：一，巩固拓展抗疫成果，提升城乡医疗卫生水平，推进健康中国建设；二，扩大国内需求，释放消费潜力，扩大有效投资，推进重大基础设施建设；三，加快建设现代化产业体系，提升产业链供应链韧性和安全水平，加快发展高水平科技、数字经济，加快产业结构、产业链供应链升级；四，深化重点领域和关键环节改革，构建高水平社会主义市场经济体制；五，全面推进乡村振兴；六，促进区域协调发展，推进以人为核心的新型城镇化；七，推进高水平对外开放，推进贸易强国建设，做好利用外资和境外投资工作，推动共建“一带一路”高质量发展；八，推进生态优先、节约集约、绿色低碳发展；九，夯实国家安全和社​​会稳定基础；十，完善民生政策，稳就业、增收入、稳价格，加快建设完善高质量教育体系、社会保障体系、公共服务体系。3月6日国家发展改革委副主任李春临表示，消费是经济增长的持久动力，今年将进一步强化能源等大宗商品、重要民生商品的保供稳价。随着疫情影响降低，我国经济有望以消费为中心稳定提振。

财政稳投资促消费仍将延续发力，科教、就业等领域有望获更多支持。财政加持3月5日，财政部提请十四届全国人大一次会议审查《关于2022年中央和地方预算执行情况与2023年中央和地方预算草案的报告》。2023年财政收支政策主要从扩大内需、建设现代化产业体系、增强企业活力、乡村振兴、绿色低碳、民生保障以及发展和安全方向加力，与2022年的提法相比，今年财政对稳投资促消费将有所加力，今年中央预算内投资安排6800亿元，较去年增加400亿元。从2023年的预算安排来看，收入方面，全国一般公共预算收入217300亿元，增长6.7%，中央和地方本级一般公共预算收入分别为100165亿元和117135亿元，分别增长5.6%和7.6%，地方财政或有较快恢复性增长，中央对地方转移支付100625亿元，增长3.6%，剔除专项转移支付后增长7.9%，转移支付仍保持较大规模。支出方面，全国一般公共预算支出275130亿元，增长5.6%，教育、社会保障和就业、外交国防、文旅传媒及灾害防治、债务付息、卫生健康的支出占比较去年有所提升。其中，中央本级支出37890亿元，增长6.5%，重点保障教育、科技等领域，地方支出236740亿元，增长5.2%。一般公共预算赤字38800亿元，比2022年增加5100亿元，增量赤字全部由中央财政贡献，地方赤字保持平稳，体现出中央财政发力的特点。政府性基金预算收支方面，收入安排为78169.9亿元，增长0.4%，增速由去年实际下降20.6%转为小幅增长，意味着财政预计今年地方土地收入或逐步企稳。政府性基金预算支出为117962.99亿元，增长6.7%。另外，由于国有企业净利润下降，全国国有资本经营预算收入5358.4亿元，5.8%，而预算支出为3468.81亿元，增长2.2%。政府工作报告中提出“积极的财政政策要加力提效”，赤字率预

计为 3%，较 2022 年的 2.8% 有所抬升，但仍处于“警戒线”内，体现出政策张弛有度，仍将继续积极稳妥推进风险防范化解，预计科技、教育、就业、乡村振兴、区域重大战略等有望获得更多财政加持。

2 月外汇储备下降，黄金储备连续四个月增加。3 月 7 日，国家外汇管理局统计数据显示，截至 2023 年 2 月末，我国外汇储备规模为 31332 亿美元，较 1 月末下降 513 亿美元，降幅为 1.61%。2 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，美元指数上涨，全球金融资产价格总体下跌。在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模下降。从汇率变化来看，美元指数 2 月内从 102.09 涨至 104.99，涨幅为 2.82%，美元兑在岸人民币从 6.75 回升至 6.93，涨幅为 2.67%。其他主要非美元货币均有所贬值，欧元兑美元回落 2.65%，日元兑美元回落 4.43%，英镑兑美元回落 2.43%，非美货币资产折算成美元后的金额降低。从海外资产价格变化来看，美国标普 500、道琼斯工业指数、纳斯达克指数分别在 2 月累计下跌 2.62%、4.19%、1.11%，欧洲斯托克 50 指数上涨 1.62%，日经 225 指数上涨 0.36%，美国 10 年期国债收益率在 2 月结束时比上月高出将近 40 个基点，创下 9 月以来最大月度升幅。然而从进出口情况来看，今年 1-2 月我国贸易顺差为 1168.8 亿美元，扩大 6.8%，保持顺差扩大态势，对外汇储备形成支撑。另外，中国 2 月末黄金储备报 6592 万盎司，价值 1202.83 亿美元，连续第四个月增加。一是美国 1 月份通胀数据超预期，联储加息预期再度升温，美元指数上扬使得黄金价格回落，为央行增持黄金提供机会；二是央行适度减持美债，代而增持黄金等其他外汇资产，有助于央行进行外汇储备多元化投资。我国外汇储备中的黄金已由 2013 年末的 408.35 亿美元，大幅增加至现在的 1202.83 亿美元。三是，鉴于未来全球金融市场波动加大，通过增持黄金，可以有效降低外汇储备规模的波动幅度，确保外汇储备金额继续平稳波动。虽然 2 月外汇储备下降，但目前我国着力推动经济稳步回升、促进高质量发展，经济发展具有较好持续性，有利于外汇储备规模在未来保持基本稳定。

新一轮政府机构改革，“一行一局一会”时代开启。3 月 7 日，根据国务院关于提请审议国务院机构改革方案的议案，此番金融监管机构改革中，将组建国家金融监督管理总局。国家金融监督管理总局作为国务院直属机构，将统一负责除证券业之外的金融业监管，不再保留中国银行保险监督管理委员会，至此，存续 5 年的“一行两会”金融监管格局被“一行一局一会”取代。监管方面，国家金融监督管理总局在银保监会基础上组建，将中国人民银行对金融控股公司等金融集团的日常监管职责、有关金融消费者保护职责，中国证券监督管理委员会的投资者保护职责划入国家金融监督管理总局。将原来“一行两会”下设的消保部门、监管部门分别进行合并，有利于统一工作流程、提高效率，将进一步促进金融消费者权益保护工作和金融监管工作的统筹和提升。融资方面，证监会由直属事业单位升级为直属机构，原本由发改委审核的企业债发行划归证监会，更好地统一股票、债券等直接融资方式的管理；同时，结合之前推出的全面注册制，此举有利于扩大直接融资，支持实体经济和科技创新。回顾国务院机构改革历史：改革开放之初，金融监管体系建设主要围绕专业银行和中央银行进行；1992 年，国务院证券委员会和证券监督管理委员会成立，1998 年，保险监督管理委员会成立，2003 年，银行监督管理委员会成立，形成以人民银行、银监会、证监会、保监会“一行三会”为主导的分业监管格局；2017 年设立金融稳定和发展委员会，2018 年 3 月银监会和保监会合并，自此，我国金融监管体系进入了金稳委、人民银行、银保监会和证监会“一委一行两会”为主导的时代；今年的机构改革拉开了“一行一局一会”时代的帷幕。整体来看，今年的改革传递出重视科技创新研究、加强金融市场监管的信号，利好科创企业的融资与发展。

1.2 海外：欧美市场承压，日本央行政策待观望

日本：德银预言日元将暴涨 60%，短期内预计较难实现。3月6日，德意志银行在最新报告中指出：如果日本央行此后进入货币政策“正常化”周期，结束其数十年来始终维持的超低利率政策，而同时美联储则在加息达到峰值后进入新的“降息周期”的话，那么日元汇率将飞涨，美元兑日元汇率将从当前的 136 重挫至 85，10 年期日债收益率将攀升至 2%-2.5%。美元兑日元的走势与美日央行间的货币政策选择紧密相关：从日本方面看，2022 年在通胀大背景下，全球发达经济体央行集体加息时，日本央行仍维持超低利率政策不变，所以目前日元汇价低于公允价值。去年年底，日本央行意外调整收益率曲线控制政策（YCC），日元大幅上涨。自 1 月中旬达到峰值以来，日元大体上持续回落，年初迄今跌约 3.6%。随着通胀加剧，日本央行放弃宽松政策的压力越来越大，同时日本央行政策前景也在发生变化，新行长植田和男将于本周上任，其之前表态“央行目前维持超宽松的货币政策是合适的”，短期内不太可能放弃宽松政策。从美国方面看，12 月数据显示美国通胀有所放缓，市场预计美联储有可能在今年下半年降息，但随着美国一系列就业和通胀指标表现火热，目前市场已将美联储的降息时点推迟到明年一季度。综上，德银预言日元暴涨的两个条件在短期内均不太可能实现，预计短期日元汇率不会出现剧烈变化。日本央行将在本周五公布 3 月利率决议，这也是即将卸任的黑田东彦主持的最后一场议息会议，会议或将奠定短期内日本货币政策基调，建议关注。

资产：芝商所将推出离岸人民币期权，人民币国际化再进一步。当地时间 3 月 6 日，美国芝加哥商业交易所（CME）表示，将于 4 月 3 日推出基于美元/离岸人民币期货的期权。CME 称，此期权有望在增加交易量的同时，让投资者接触到更广泛的金融产品，在中国经济复苏的背景下，帮助投资者在以人民币计价的交易中建立对冲。根据国际清算银行公布的数据，人民币交易在过去三年飙升，人民币占 2022 年全球所有外汇交易量的 7%，超越澳元、加元和瑞士法郎，成为全球第五大交易货币。中国对外开放不断取得新进展，离岸人民币期权有助于满足境外投资者对人民币日益增长的商业需求，有利于推进人民币国际化。3 月 3 日，中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜在新闻发布会上表示：人民币国际化十几年的进程中，跨境支付、投融资、储备和计价等国际货币的功能全面增强，人民币国际地位也有较大提升，人民币在 IMF 特别提款权的权重排名第三，位列全球第五位主要储备货币。他提出“支持推动离岸人民币市场的健康发展，完善离岸市场人民币流动性的供给机制，丰富离岸市场人民币产品体系，促进人民币在岸离岸市场的良性循环。”全国人大代表，人民银行合肥中心支行党委书记、行长马骏提出，要发挥央企国企人民币跨境使用的主力军作用，提升人民币在跨境贸易和投融资中的使用占比，在扩大使用中加快推进人民币国际化进程；全国政协委员、香港上海汇丰银行有限公司主席王冬胜提出，要引导优质企业境外发债吸引国际资金，助推人民币进一步国际化。离岸人民币期权的推出，有利于我国继续发挥进出口对经济的支撑作用，表明国际对我国经济看好，预计进出口贸易有望平稳增长。

欧洲：欧债发行超过 5000 亿大关，强劲发行量中长期或难延续。截止当地时间 3 月 6 日，今年初以来的欧洲债券发行总额超过 5320 亿美元，创史上同期最高纪录，原因或在于通胀和地缘政治的不确定性上升，促使企业、银行和各国政府忽视上升的债券收益率，从而推进发债计划。另外，本周欧盟和汽车巨头 Stellantis 还将发债，欧债发行量有望再创新高。Refinitiv 数据显示，今年 1 月发行的欧元和英镑债券合计规模达 2780 亿欧元，创单月最高纪录，同比增长 10%，其中，金融机构发债 710 亿美元，同比增长 50%。而 1 月美国债市的发债额同比大致持平，其中金融机构发债量同比下降 18%。欧洲发债脱颖而出主要是因为借款人利用了借款成本下降、经济环境优于预期和市场情绪改善的

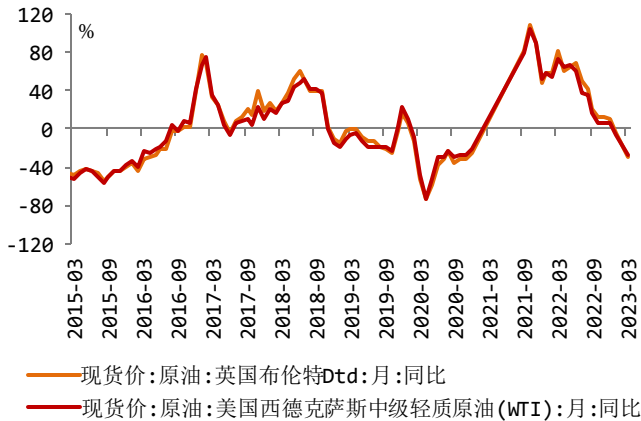
的欧洲固定收益主管 David Zahn 评论称，如果又将迎来动荡的一年，最好早点完成发债，而不是等待。摩根大通欧洲信贷策略执行董事 Matthew Bailey 认为，今年一些发债已经提前进入强劲市场环境的窗口，未来或仍有大量供应。然而，目前欧洲通胀水平居高难下，核心通胀反弹。欧元区 2 月份 CPI 同比初值上涨 8.5%，低于前值 8.6%，但高于市场预期，环比上涨 0.8%，也高于预期，核心调和 CPI 初值同比涨幅扩大 0.3 个百分点至 5.6%，远超市场预期。3 月 5 日，欧洲央行行长拉加德重申，在 3 月份的会议上，欧洲央行很有可能将借款成本再提高 50 个基点，欧洲央行继续放鹰。市场情绪方面，3 月欧元区 Sentix 投资者信心指数从 2 月的 -8 回落至 -11.1，远低于预测的 -5.5，打破了连续四个月的回升趋势。未来随着借款成本继续上升，市场情绪回落，长期发行情况有待继续观察。

美国：鲍威尔再度发表鹰派言论，市场承压。北京时间 3 月 7 日晚，美联储主席鲍威尔强调联储面对依旧持续紧张的核心服务通胀，可能会选择加快加息步伐，鹰派程度远超此前市场预期，风险资产应声下跌。当天黄金下跌 1.79%，白银下跌 4.65%，纳斯达克指数下跌 1.25%，同时市场调高终端利率预期至 5.65%，已经开始计价 3 月 22 日 FOMC 会议加息 50 个 bp 的可能性；停止加息时点也从此前的预期今年 6 月份逐步切换至预期今年 10 月份。实际上自从 2 月份超预期非农数据以来，市场开始认知到本轮美国经济的韧性反倒成为后续通胀顺畅回落的阻碍，对前期联储能顺利进行货币政策转向、进而避免经济出现衰退的乐观情绪开始出现反复。在居民部门高储蓄的支撑下，消费持续高烧不退，最新美国二手车价格再度环比转正，表明了面对如此之高的利率水位美国居民依旧有能力承担大宗商品消费，而在另一侧面解释了为何鲍威尔认为“核心服务通胀”尚未看到向下拐头迹象。联储再度放鹰使得今年美债利率持续高位的可能性大大增加，金融条件持续收紧下将增加美国企业资本开支压力，加大美国经济衰退的可能性。以标普 500 为例，当前美股风险溢价处在极低水位，且最近半年和不断回落的美国 ISM 制造业 PMI 呈现背离态势，这表明美股投资者并未真正针对美国经济衰退的可能性进行交易，因此接下来需要谨防美股针对盈利下修而承压。

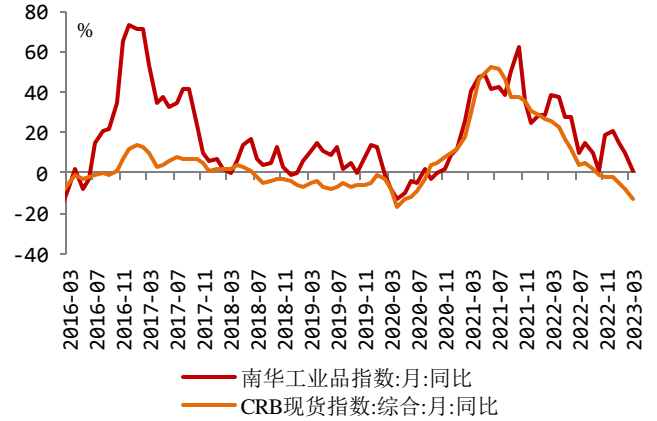
2 国内高频数据

2.1 上游：布油价格周环比上升，铁矿石、阴极铜价周环比上升

截至 3 月 9 日，本周英国布伦特原油现货均价上升 0.21% 至 84.02 美元/桶，WTI 原油现货均价为 77.61 美元/桶，下降 0.06%；3 月英国布伦特原油现货价同比下跌 29.11%，WTI 原油现货均价同比下跌 27.89%。3 月英国布伦特原油现货价格月环比上升 2.03%，WTI 原油现货价格月环比上升 1.42%。铁矿石价格和阴极铜价格周环比均上升，截至 3 月 10 日，铁矿石期货结算价较上周环比上升 0.45% 至 905.50 元/吨，阴极铜期货结算均价为 69332.50 元/吨，较上周上升 0.06%。按均价计算，3 月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升 3.87% 和 0.81%，铁矿石月同比上升 11.05%，阴极铜价格月同比下降 4.49%。截至 3 月 9 日，本周南华工业品价格指数均值为 3956.13 点，较上周环比上升 0.05%，3 月南华工业品价格指数均值环比上涨 1.36%，同比上涨 1.22%。截至 3 月 9 日，当周 CRB 现货综合指数均值 546.52，周环比下降 0.53%。

图 1：3 月布伦特原油、WTI 原油现货价格同比降幅扩大


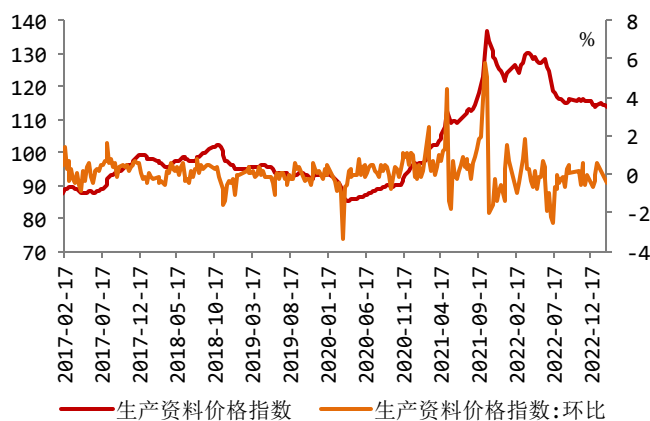
数据来源: wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数涨幅回落，CRB 现货综合指数降幅扩大


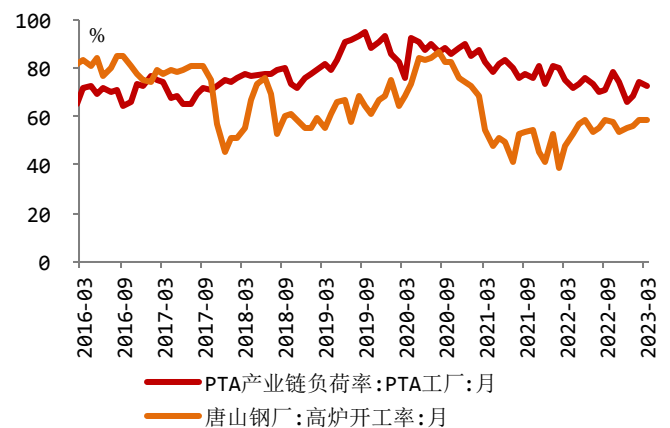
数据来源: wind、西南证券整理

2.2 中游：水泥、动力煤价周环比上升，高炉开工率周均值下降

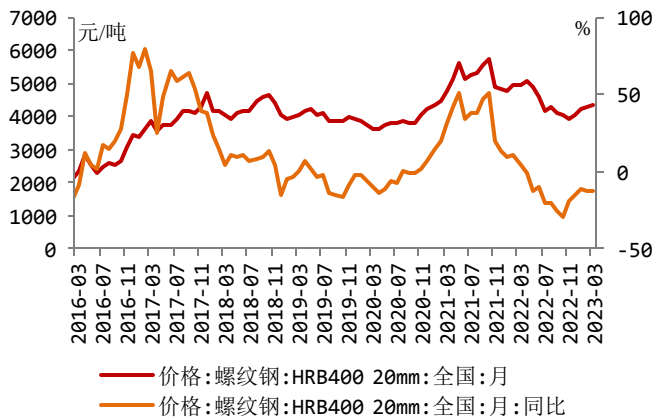
截至 2 月 17 日，生产资料价格指数较上一周下降 0.50% 至 113.62；截至 3 月 8 日，3 月 PTA 产业链负荷率均值为 72.79%，较 2 月均值下降 1.08 个百分点；截至 3 月 3 日，当周唐山钢厂高炉开工率为 58.73%，较上周下降 0.79 个百分点，3 月唐山钢厂高炉开工率均值为 58.73%，较 2 月上升 0.20 个百分点；截至 3 月 9 日，螺纹钢价格较上周上升 0.75% 至 4356.00 元/吨。3 月螺纹钢均价为 4344.14 元/吨，月环比回升 1.25%，月同比下降 12.66%；截至 3 月 9 日，本周水泥价格指数均值为 140.71 点，较上周环比上升 2.12%，从均值来看，3 月水泥价格指数月环比上升 1.95%，同比下降 18.78%；截至 3 月 9 日，本周动力煤期货结算均价为 801.20 元/吨，较上周环比上升 0.02%，3 月动力煤期货结算均价月环比上升 0.18%，同比下降 8.59%。

图 3：生产资料价格指数小幅下降


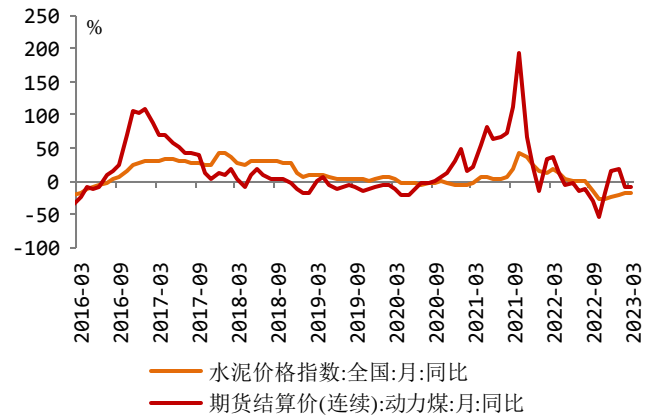
数据来源: wind、西南证券整理

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 5：3 月螺纹钢价格同比降幅小幅收敛


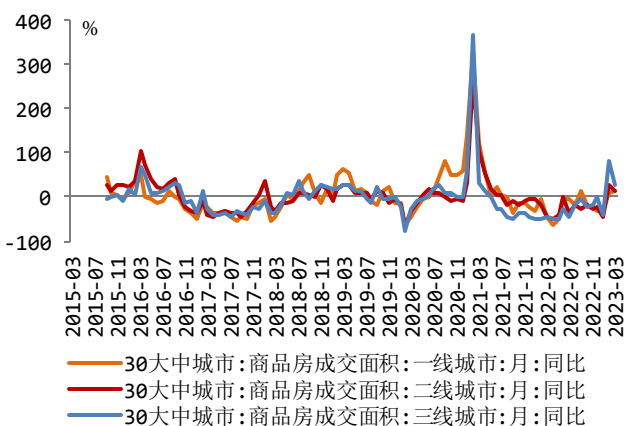
数据来源: wind、西南证券整理

图 6：3 月水泥价格、动力煤价格同比降幅小幅扩大


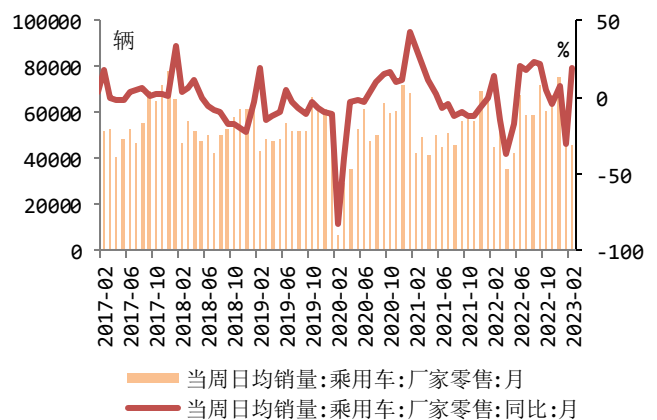
数据来源: wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售周环比下降，汽车零售表现回升

截至 3 月 8 日，30 个大中城市商品房成交面积较上周下降 22.15%，按均值计，3 月环比上涨 7.36%，同比上升 17.23%，一、二、三线城市 3 月同比增速分别为 15.05%、13.10% 和 29.40%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 -55.77%，一、二、三线城市环比增速分别为 -85.01%、-59.53% 和 -52.34%，其中，三线城市土地溢价率最高，为 3.79%，其次是二线城市为 0.20%，最后是一线城市为 0.00%。截至 3 月 9 日，3 月，100 个大中城市成交土地占地面积环比下降 58.76%，同比下降 53.38%，一、二、三线城市环比增速分别为 -78.75%、-65.73% 和 -55.04%，同比增速分别为 -50.32%、-64.80% 和 -48.40%。根据乘联会数据，2 月第四周日均零售 7.05 万辆，同比去年上升 1.00%，环比上月同期增长 4.21%。2 月市场零售 129.70 万辆，同比去年增长 19.50%，较上月同期下降 10.24%。疫情后消费者购新能源车刚需小幅下降，叠加油价不太高，春节后燃油车市场下降的速度放缓，有望形成较好的开门红增长。

图 7：3 月一二线城市商品房成交面积同比由涨转负，三线城市同比涨幅收敛


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：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比上升

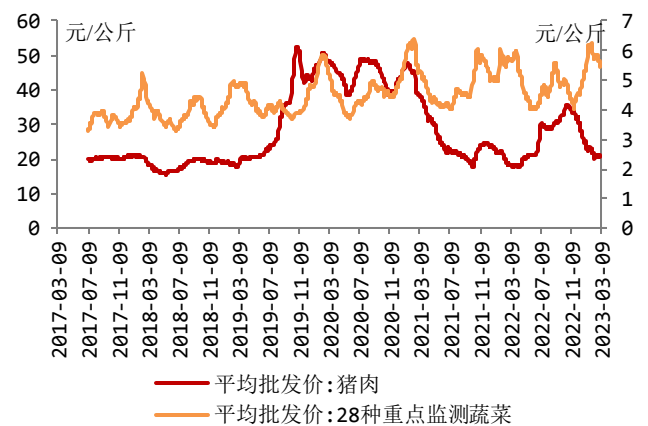
截至3月9日，本周农产品价格指数均值132.12，周环比下降0.23%。周度来看，与上周相比蔬菜价格下降，猪肉价格上升，截至3月9日，本周28种重点监测蔬菜批发均价为5.51元/公斤，较上周回落2.81%，猪肉平均批发价较上周上升0.40%至21.05元/公斤；3月，28种重点监测蔬菜批发均价同比下降3.37%，环比下降4.78%，猪肉平均批发价同比涨幅增加10.29个百分点至15.31%，环比下降0.30%，降幅收敛11.12个百分点。

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：蔬菜价格下降，猪肉价格上升



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

| | 周一 (3.13) | 周二 (3.14) | 周三 (3.15) | 周四 (3.16) | 周五 (3.17) |
|----|---------------|--------------------|--|---|--------------------------------------|
| 中国 | --- | 香港第四季度工业生产年率、PPI | 2月城镇固定资产投资、规模以上工业增加值、社消总额、调查失业率 | 2月 Swift 人民币在全球支付中占比 2月新建住宅售价指数 | --- |
| 海外 | 美国2月谘商会就业趋势指数 | 美国2月CPI 英国1月失业率 | 美国2月PPI 美国当周API 原油库存、API 汽油库存、EIA 原油库存 法国2月CPI 欧元区2月储备资产合计 日央行货币政策会议纪要 | 美国1月资本流入 美国2月进出口物价指数 日本1月工业产出；欧央行利率决议 | 欧元区2月CPI 俄罗斯3月央行利率 美国3月消费者信心指数 |

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 | wyfy@swsc.com.cn |
| | 岑宇婷 | 销售经理 | 18616243268 | 18616243268 | cyryf@swsc.com.cn |
| | 张玉梅 | 销售经理 | 18957157330 | 18957157330 | zymyf@swsc.com.cn |
| | 陈阳阳 | 销售经理 | 17863111858 | 17863111858 | cyyfy@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 |
| 卞黎旻 | 销售经理 | 13262983309 | 13262983309 | bly@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 |
| | 杨薇 | 高级销售经理 | 15652285702 | 15652285702 | yangwei@swsc.com.cn |
| | 胡青璇 | 销售经理 | 18800123955 | 18800123955 | hqx@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 |
| | 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 |