

央行问卷显示情绪回暖，油价波动引关注

摘要

● 一周大事记

国内：央行问卷调查报告出炉，大宗商品指数升至高位。中国3月财新制造业PMI为50%，回落1.6个百分点，制造业状况稳定，修复势头放缓，外需对制造业的拖累较为明显，后续经济增长仍依赖内需的提振作用；3日，中国人民银行发布问卷调查报告表明随着疫情形势的好转，企业端、居民端以及银行端的情况均有所改善，经济发展动能持续向好，后续国内经济仍有望恢复性增长，但需关注外需对国内经济的扰动；4日，国家发展改革委发文，明确加强基础设施建设有关REITS项目的前期培育和推荐申报规范工作，推动社会资金参与基础设施建设，建议关注相关机会；5日，中国物流与采购联合会公布3月份中国大宗商品指数为103.4%，为2020年8月以来的最高点，随着疫情因素明显消退和传统消费旺季的来临，供需两侧联动发力，行业稳中向好的态势继续深入发展；6日，在“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上，国家税务总局多位负责人表示，经济运行平稳向好，一季度税收实现良好开局，税收将进一步发挥帮助中小企业，服务经济社会高质量发展的职能。

海外：连续加息美国经济显露疲态，OPEC+超预期减产。截至4月3日，OPEC+宣布将实施原油自愿减产计划，直到2023年底，累计减产超160万桶/日，国际原油市场进一步反弹，供需博弈将给国际原油市场带来更大波动；3日，ISM公布数据显示，美国3月份制造业PMI大幅下滑至萎缩区间，新订单指数，新进出口订单指数，就业指数均走弱，原材料物价支付指数下降，制造商库存仍处于高位，制造业活动可能会继续承压；4日，亚洲开发银行发布报告，预测亚洲发展中经济体2023年和2024年的经济增长预期均为4.8%，较去年的4.2%大幅提升，关注短期通货膨胀，货币紧缩，金融稳定，长期气候变化等问题。中国在供应链、产业链以及消费和投资多领域体现出对亚洲经济的贡献；当地时间5日，美国自动数据处理公司(ADP)发布月度全美就业报告，在加息累积效应释放的影响下，美国经济疲软逐渐浮出水面，但就业市场依然强劲，离职率仍处于高位，一定程度上支撑劳动力市场通胀。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货均价周环比上升10.24%，铁矿石、阴极铜期货结算价周环比下降3.14%和0.54%；中游：3月水泥价格指数月环比上升2.88%，动力煤价格月环比上升0.21%，唐山钢厂高炉开工率均值下降1.02个百分点；下游：房地产销售3月环比上升33.03%，国内乘用车市场零售量同比持平；物价：蔬菜价格周环比下降1.93%，猪肉价格周环比下降1.44%。

● **下周重点关注：**中国3月社会融资规模、欧元区4月Sentix投资者信心指数(周一)；中国3月PPI、CPI年率，欧元区2月零售销售年率(周二)；EIA公布月度短期能源展望报告(周三)；中国3月贸易账，美国3月PPI年率，美联储公布货币政策会议纪要(周四)；美国3月零售、核心零售销售月率，美国3月工业产出月率，IEA公布月度原油市场报告(周五)。

● **风险提示：**国内复苏不及预期，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：wangrm@swsc.com.cn

分析师：刘彦宏

执业证号：S1250523030002

电话：010-55758502

邮箱：liuyanong@swsc.com.cn

相关研究

1. 周期轮动下，出口将如何表现？——基于对中美库存周期的研究 (2023-04-06)
2. 景气维持扩张，但结构有所分化——3月PMI数据点评 (2023-04-06)
3. 人民币国际化机遇至，欧美银行风波暂缓 (2023-04-02)
4. 国内多领域布局发展，海外美联储如期加息 (2023-03-24)
5. 高质量发展组合拳蓄力，海外流动性风波不断 (2023-03-19)
6. 年后第一份成绩单，投资端表现更优 (2023-03-16)
7. 复苏进行时，数据透暖意——2月社融数据点评 (2023-03-11)
8. 国内统筹经济和社会发展，海外市场承压 (2023-03-10)
9. 春节错位之下通胀如何演绎？——2月通胀数据点评 (2023-03-10)
10. 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)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：央行问卷调查报告出炉，大宗商品指数升至高位.....	1
1.2 海外：连续加息美国经济显露疲态，OPEC+超预期减产.....	3
2 国内高频数据	4
2.1 上游：原油价格周环比上升，铁矿石、阴极铜价周环比下降.....	4
2.2 中游：水泥价周环比下降、动力煤价周环比持平.....	5
2.3 下游：房地产销售周环比下降，乘用车零售量同比持平.....	6
2.4 物价：蔬菜、猪肉价格周环比下降.....	7
3 下周重点关注	7

1 一周大事记

1.1 国内：央行问卷调查报告出炉，大宗商品指数升至高位

3月财新制造业 PMI 回落至荣枯线，新出口订单指数重回收缩区间。4月3日，财新中国公布数据显示，中国3月财新制造业 PMI 为 50%，较上月回落 1.6 个百分点至荣枯分界点，制造业状况整体稳定，修复势头有所放缓，这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致。从分项数据看，3月财新制造业生产指数、新订单指数在扩张区间下降，略高于荣枯线。部分受访企业反映客户需求和数量均有改善，但也有企业表示销售相对疲弱，尤其是海外订单，新出口订单指数重回收缩区间，而统计局公布的新出口订单指数仍在扩张区间。分品类来看，制造业中消费品销售增长，中间品和投资品销售下降；价格方面，财新中国调查的数据与统计局数据走势基本一致，两个原材料购进价格指数均有下降，两个出厂价格指数则再次降至荣枯线下方；库存方面，不同的是，财新中国制造业原材料库存指数和产成品库存指数在收缩区间上升，统计局这两个指数则下降；就业方面，两个制造业的就业指数均降至收缩区间，一方面企业致力削减成本，另一方面整个行业产能压力仍然相对温和，积压工作量增速轻微；3月财新制造业 PMI 的信心指数较2月高点有所回落，但仍高于长期均值，与统计局数据走势一致。总体来看，财新制造业 PMI 与统计局 PMI 均显示经济复苏势头有所放缓，前期积压的需求释放后，经济恢复基础仍不稳固，尤其是外需对制造业的拖累较为明显，后续经济增长仍依赖内需的提振作用。

一季度央行问卷调查报告出炉，企业、居民及银行端情况均有明显改善。4月3日，中国人民银行发布 2023 年第一季度企业家问卷调查报告、城镇储户问卷调查报告和银行家问卷调查报告。调查结果显示，今年以来，企业家、银行家和城镇储户群体对经济发展预期的回暖。银行家问卷调查报告显示，一季度，我国制造业贷款需求指数、基础设施贷款需求指数、批发零售业贷款需求指数、房地产企业贷款需求指数均比上季有所提升。银行家宏观经济热度指数为 40.2%，比上季大幅上升 22.8 个百分点。分项指数中，除了货币政策感受指数、银行贷款审批指数较上季度有所回落外，其余指数均呈上升态势。其中，贷款总体需求指数比上季上升 19.0 个百分点至 78.4%，比上年同期上升 6.1 个百分点；企业家问卷调查报告显示，今年一季度，企业家宏观经济热度指数为 33.8%，比上季上升 10.3 个百分点，但比去年同期下降 1.9 个百分点。除了原材料购进价格指数、国内订单指数、盈利指数较上一季度有所下滑，其余分项指数均有上升；城镇储户调查结果显示，在经历了较长时间的就业低迷后，居民收入感受指数较上季反弹了 6.9 个百分点，就业感受指数上升 6.8 个百分点。此外，今年一季度倾向于“更多储蓄”的居民占 58.0%，比上季减少 3.8 个百分点；而倾向于“更多消费”“更多投资”的居民占比季度环比分别增加 0.5 和 3.3 个百分点。值得注意的是，问及未来三个月准备增加的支出项目中，居民选择购房的比重从上季度的 16% 上升至 17.5%，居民预期房价上涨的比重也有所提升。总体来看，今年以来随着疫情形势的好转，企业端、居民端以及银行端的情况均有所改善，经济发展动能持续向好，前瞻指标 PMI 也显示出，制造业和非制造业在一季度均处于扩张区间，后续国内经济仍有望恢复性增长，但需要关注外需对国内经济的扰动。

促进社会资金参与基础设施建设，基础设施 REITs 申报推荐工作抓紧启动。4月4日，国家发展改革委印发了《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》明确总体要求和重点工作，对项目的前期培育和项目的推荐申报提供了支持和规范。具体来看，一是认真做好项目前期培育，前期培育是基础设施必不

可少的自我成长阶段也是监管机构支持项目推进的提质增效过程，各部门之间要加强沟通，共同协调解决项目前期培育阶段遇到的重点难点问题，尽可能缩短项目培育周期；二是合理把握项目发行条件，优先支持扩大消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs，合理把握项目收益与规模，严把投资管理合规性；三是切实提高申报推荐效率，通过规范和完善项目申报受理，中央企业申报流程，及时对项目开展咨询评估从而加快做好项目申报与推荐；四是充分发挥专家和专业机构作用，发挥专家的前期辅导作用，确保咨询评估机构的客观公正，督促中介机构履职尽责，推进 REITs 项目的质量提升。五是用好回收资金促进有效投资，建立回收资金使用直报制度，严格把握回收资金用途，督促回收资金尽快使用，使回收资金尽快用于项目投资、有效支持实体经济发展。六是切实加强运营管理，注重项目运营可持续性，加强资产运营管理指导，保障基础设施 REITs 市场的平稳健康发展。

3 月份大宗商品指数升至高位，行业预期持续向好。4月5日，中国物流与采购联合会公布3月份中国大宗商品指数为103.4%，较上月回升0.6个百分点，同比上涨2.47%，为2020年8月以来的最高点。从供应情况来看，大宗商品供应指数两连升至2020年8月份以来的最高点，为104.6%，较上月上升1.2个百分点，除成品油外，各产品供应增速有所加快，主要大宗商品供应量继续呈现全部上升的局面，其中钢铁、铁矿石、煤炭、有色金属、化工和汽车供应量较上月分别增长6.4%、3.8%、5.3%、4.1%、4.8%和4.8%。随着疫情因素的明显消退和传统消费旺季的来临，行业预期持续向好，相关企业生产经营活动正显露积极的迹象，需求端的发力使得大宗商品指数走高。从销售情况来看，大宗商品销售指数环比上升1.5个百分点，至104.2%，指数升至近六个月以来的最高点，除汽车外，其余各商品销售量继续呈现全部上升的局面，其中，钢铁、铁矿石、成品油、有色金属和化工销售量分别环比增长4.7%、6.5%、3.1%、3.5%和3.3%，表面随着传统旺季的来临，终端用户备货积极，市场销售情况向好。从库存情况来看，大宗商品库存指数两连跌至99.6%，指数跌至近五个月以来的最低点，前期持续处于积压态势的商品库存开始减少，国内大宗商品库存压力有所缓解。综合来看，供需双侧联动上升，特别是商品库存压力得到缓解，国内大宗商品相关企业生产经营活动正在显露积极的迹象，行业稳中向好的态势继续深入发展。

税收助力经济社会高质量发展，税费优惠政策成效显著。4月6日，多位国家税务总局负责人出席国务院新闻办公室举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会，从经济运行情况，服务小微企业，税收优惠政策，税收情况，税收秩序五个方面对更好发挥税收职能作用、更优服务经济社会高质量发展有关情况介绍。年初以来，党中央、国务院，财税等部门先后两批发布了延续和优化实施的税费优惠政策再加上继续实施的留抵退税政策，预计全年可为经营主体减轻税费负担超1.8万亿元。税收情况方面，虽然受年初疫情、去年同期基数较高、今年继续落实退税减税政策带来的减收的影响，但累计组织税收收入（已扣除出口退税）46756亿元，同比增长0.5%，实现了良好开局，2022年全国税收收入比上年下降3.5%，扣除留抵退税因素后增长6.6%，今年一季度较去年恢复较明显；分月份看，1-3月份税务部门组织的税收收入同比分别下降1.2%、增长0.1%、增长5.2%，呈现增幅由负转正、逐月回升的向好态势；分级次看，一季度地方级税收收入同比增长2.5%，快于全国总体水平2个百分点；分地区看，一季度北京、天津、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东8个对中央财力净贡献的省市税收收入同比增长2.2%，快于全国总体水平1.7个百分点。税收秩序方面，2022年全国税务稽查部门共依法查处违法纳税人12.83万户，挽回各类税款损失1955亿元，下一步，税务部门将坚持以精准综合分析下的风险管理为导向，坚持宽严相济，有力有效地规范税收秩序。

1.2 海外：连续加息美国经济显露疲态，OPEC+超预期减产

美国：制造业 ISM 指数大幅下跌，后续制造业活动可能继续承压。4月3日，ISM 公布数据显示，美国3月份制造业 PMI 大幅下滑至萎缩区间，降至 46.3%，低于2月份的 47.7%，也低于预期 47.5%。报告显示，制造业活动目前处于2020年5月以来的最低点，剔除疫情因素之后，该指数在3月创下2009年以来新低。分项指标来看，ISM 新订单指数从2月的 47.0%降至 44.3%，反映出需求仍在继续走弱，但生产指数较上月小幅攀升至 47.8%；供应商交货指数为 44.8%，较2月略微下降；就业指数从2月份的 49.1%降至 46.9%，创2020年7月以来新低，显示出需求疲软使得工厂几乎没有增加就业的动力；新出口订单指数 47.6%，下滑 2.3 个点，进口指数为 47.9%，较2月滑落 2 个点，进出口均较2月份恶化；原材料支付价格的物价支付指数 49.2%，较上月 51.3%走低，表明成本在下降。制造业 PMI 数据公布后，美债收益率全线下行，美国10年期国债收益率短线跳水将近 6 个基点，两年期美债收益率短线跳水将近 10 个基点。此外，市场对美联储接近加息终点的预期升温，美元指数跌幅扩大，当日下跌 0.45%，收于 102.049，回吐此前 OPEC+ 意外减产录得涨幅。另外，COMEX 黄金期货涨幅扩大至超过 1.0%，COMEX 白银期货涨 0.5%。预计在政策利率维持高位，且制造商库存仍处于高位的情况下，制造业活动可能会继续承压。

原油：OPEC+ 多产油国联合减产，原油价格进一步走高。截至4月3日，沙特、伊拉克、俄罗斯在内的多个产油国宣布将实施原油自愿减产计划，直到2023年底，累计减产超 160 万桶/日，在此影响下，WTI 原油价格周一大幅高开近 7%，重返 80 美元/桶。4月2日晚间，限产联盟宣布将实施额外减产，在2022年10月份的减产 200 万桶/日基础上进一步减产，总计减产产量达到 165 万桶/日，减产周期为5至12月份，其中沙特宣布减产 50 万桶/日，阿联酋与科威特减产 13 万桶/日，伊拉克减产 21 万桶/日，哈萨克斯坦、阿曼与阿尔及利亚也宣布小幅减产，俄罗斯则宣布将此前3月至6月的 50 万桶/日减产延长至今年年底，由于本次减产基本由达到或者超出产量配额的国家来承担，因此实际减产兑现的力度较大，预计5月份开始欧佩克产量将开始削减 100 万桶/日，这一举动也助力了国际原油市场的进一步反弹。沙特能源部官员强调，减产是为了支持石油市场的预防性措施，旨在支持石油市场的稳定。但这一做法遭到了正在压制通胀的欧美等国的反对，美国财政部长耶伦表示限产这一做法是“无益且不明智的”，该行为将增加全球经济下行的风险。此外，为回应此次 OPEC+ 的减产行动，美国能源部计划在下个月从战略石油储备中再向市场提供 1000 万桶石油。原油价格方面，供给端和需求端的相互博弈将给国际原油市场带来更大波动。需求端，高企的油价加剧了通胀压力，促使美国等发达经济体央行加快了收紧货币政策的步伐，增加全球经济衰退的风险，而市场对于全球经济前景的悲观预期将抑制油价的表现。供给端，OPEC+ 的行动依然是重要的影响因素，但美国在内的部分国家为打压油价释放石油储备也将影响国际原油市场表现。建议关注原油短期波动，谨慎配置。

亚洲：亚洲开发银行看好亚洲发展中经济体发展前景，中印贡献较为关键。4月4日，亚洲开发银行发布《2023年亚洲发展展望》报告，预测亚洲发展中经济体2023年和2024年的经济增长预期均为 4.8%，较去年的 4.2% 大幅提升，其中中国2023年的经济增长预期为 5.0%，2024年为 4.5%；印度2023年的经济增长预期为 6.4%，2024年为 6.7%；东南亚地区的总体经济增长预期在2023年为 4.7%，2024年为 5.0%，其中菲律宾2023年的经济增长预期为 6.0%，2024年为 6.2%；中印将成为地区经济增长的主要助力。亚洲地区的总体通胀率会逐步下降到疫情前的水平，预测2023年亚洲发展中经济体的通胀率为 4.2%，2024年为 3.3%。报告指出部分地区旅游业和贸易的恢复，以及汇款、转账的需求强劲将推

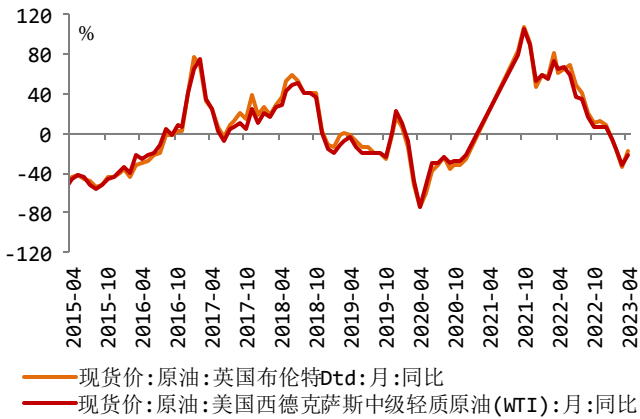
动今明两年的经济增长的强劲复苏。其中中国是印尼，越南，柬埔寨等东南亚国家的最大游客来源国，中国也在供应链、产业链以及消费和投资多领域体现出对亚洲经济的贡献，因此中国经济的平稳向好与对外开放将进一步促进旅游业和贸易发展，成为亚洲发展中经济体经济增长的助力。但地区经济的发展仍然面临挑战。短期，俄乌冲突带来的全球通货膨胀，货币紧缩；欧美银行业危机和利率上升都会威胁到亚太地区的金融稳定。中期，全球变局加剧，气候变化也带来挑战，可能破坏亚洲发展中经济体的增长前景

美国：美国 ADP 就业人数大幅低于预期，但劳动力市场仍有韧劲。当地时间 4 月 5 日，美国自动数据处理公司（ADP）发布的月度全美就业报告显示，美国 3 月 ADP 就业人数增加 14.5 万，大幅低于预估值 21 万，以及前值 24.2 万。从结构上看，休闲和酒店餐饮业，贸易、运输和公用事业以及建筑业的就业增长最大，分别增长 9.8 万、5.6 万和 5.3 万；金融、专业服务和商业服务业以及制造业的就业人数减少最多，分别减少 5.1 万、4.6 万和 3.0 万人，可见在加息和银行业风波的冲击下，金融等相对高薪行业的就业下滑较多，但低薪服务业的就业仍保持强劲。从薪资情况来看，在职者和跳槽者的薪资增长都有放缓，在职者的薪资同比增速从 7.2% 降至 6.9%，跳槽者的薪资增速从 14.4% 降至 14.2%。当地时间 4 月 4 日，美国劳工部公布 JOLTS 职位空缺，数据显示 2 月就业岗位总数为 993 万人，较 1 月份减少了 63.2 万人，低于预期 1040 万人。其中，职位空缺数减少最多的是专业和商业服务（-27.8 万人）、医疗保健和社会援助（15.0 万人）以及运输、仓储和公用事业（-14.5 万人），而职位空缺数增加最多的是在建筑业（12.9 万人）、艺术、娱乐和休闲业（3.8 万人）。然而离职率较 1 月的 2.5% 小幅反弹至 2 月的 2.6%，同时裁员和解雇率有所回落，企业仍乐意留住员工。从资产价格表现来看，在 ADP 小非农数据公布后，美债收益率下跌，美债波动率指数（MOVE）再度攀升，美股均收跌，其中纳指跌幅超过 1%，黄金价格在避险情绪推升下上涨，但在 2000 美元/盎司一线遇阻。综上所述，在加息累积效应释放的影响下，美国经济疲软逐渐浮出水面，3 月 ISM 制造业和非制造业均大幅走低，劳动力市场的紧张状况也得到一定程度的缓解，但就业市场依然强劲，尤其是在酒店餐饮业、贸易运输等服务业，且离职率仍处于高位，一定程度上支撑劳动力市场通胀。

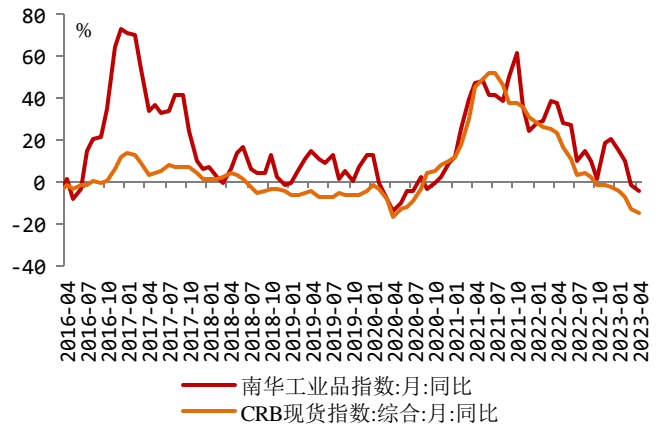
2 国内高频数据

2.1 上游：原油价格周环比上升，铁矿石、阴极铜价周环比下降

截至 4 月 6 日，本周英国布伦特原油现货均价上升 10.24% 至 85.76 美元/桶，WTI 原油现货均价为 80.61 美元/桶，上升 9.22%；3 月英国布伦特原油现货价同比下跌 33.82%，WTI 原油现货均价同比下跌 32.15%。3 月英国布伦特原油现货价格月环比下降 4.75%，WTI 原油现货价格月环比下降 4.57%。铁矿石价格和阴极铜价格周环比均下降，截至 4 月 6 日，铁矿石期货结算价较上周环比下降 3.14% 至 859.67 元/吨，阴极铜期货结算均价为 69050.00 元/吨，较上周下降 0.54%。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 2.98% 和下降 0.14%，铁矿石月同比上升 10.11%，阴极铜价格月同比下降 5.39%。截至 4 月 7 日，本周南华工业品价格指数均值为 3828.69 点，较上周环比下上升 0.51%，3 月南华工业品指数均值环比下降 0.37%，同比下降 1.64%。截至 4 月 6 日，当周 CRB 现货综合指数均值 546.79，周环比下降 0.37%。

图 1：3 月布伦特原油、WTI 原油现货价格同比降幅扩大


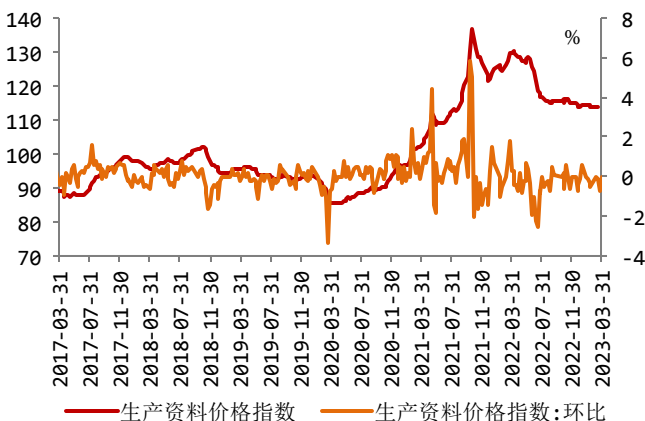
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数由升转降，CRB 现货综合指数降幅扩大


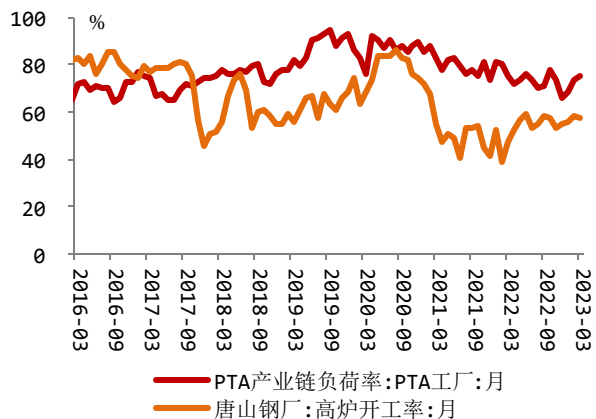
数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：水泥价周环比下降、动力煤价周环比持平

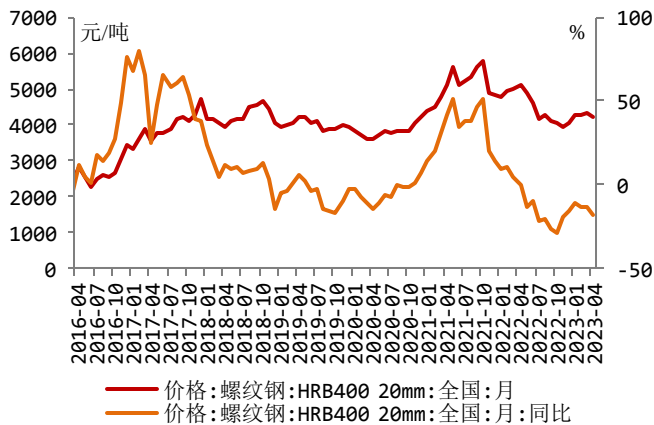
截至 3 月 31 日，生产资料价格指数与上周持平为 112.94；3 月 PTA 产业链负荷率均值为 74.88%，较 2 月均值上升 1.02 个百分点；截至 3 月 31 日，当周唐山钢厂高炉开工率为 58.73%，较上周上升 0.79 个百分点，截至 4 月 7 日，螺纹钢价格较上周下降 1.34% 至 4216.33 元/吨。3 月螺纹钢均价为 4331.52 元/吨，月环比回升 0.96%，月同比下降 12.91%；截至 4 月 6 日，本周水泥价格指数均值为 141.04 点，较上周环比下降 0.19%，从均值来看，3 月水泥价格指数月环比上升 2.88%，同比下降 18.03%；截至 4 月 6 日，本周动力煤期货结算均价为 801.40 元/吨，较上周环比持平，3 月动力煤期货结算均价月环比上升 0.21%，同比下降 8.57%。

图 3：3 月生产资料价格指数小幅下降


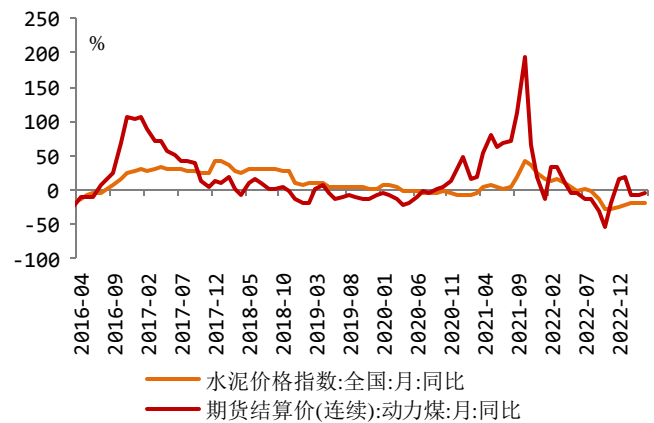
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率上升、高炉开工率略降


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


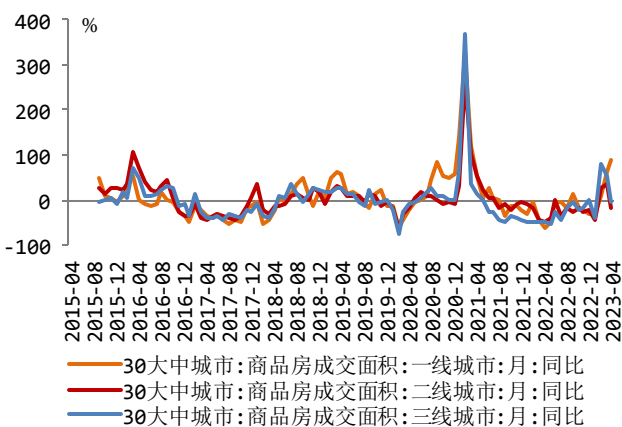
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：水泥价格同比降幅小幅收敛、动力煤价格同比降幅扩大


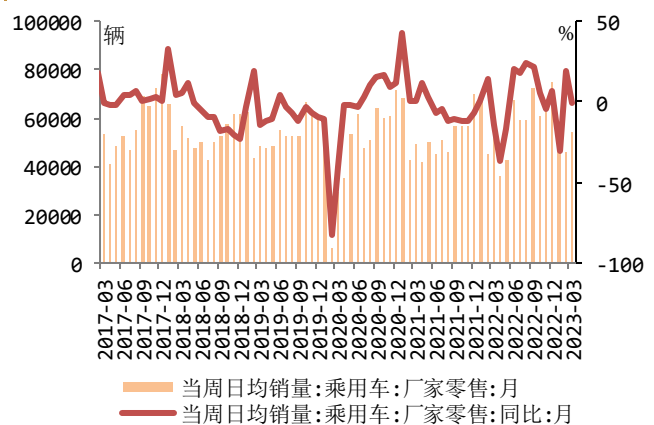
数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售周环比下降，乘用车零售量同比持平

截至 4 月 5 日，30 个大中城市商品房成交面积较上周下降 49.08%，按均值计，3 月环比上涨 33.30%，同比上升 45.02%，一、二、三线城市 3 月同比增速分别为 63.02%、35.45% 和 53.31%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 28.11%，一、二、三线城市环比增速分别为 -33.37%、54.44% 和 21.70%，其中，一线城市土地溢价率最高，为 9.64%，其次是三线城市为 7.34%，最后是二线城市为 5.71%。截至 3 月 31 日，3 月，100 个大中城市成交土地占地面积环比下降 26.95%，同比下降 15.39%，一、二、三线城市环比增速分别为 -44.83%、-19.25% 和 -28.94%，同比增速分别为 59.47%、-16.19% 和 -16.78%。根据乘联会数据，3 月第五周日均零售 11.5 万辆，同比去年上升 3%，环比上月同期增长 62.83%。3 月 1-31 日，乘用车市场零售 159.6 万辆，同比持平，较上月增长 17%。近期各地政府和车企积极开展促销活动，后续车市消费有望迎来恢复性增长。

图 7：3 月一、二线城市成交面积同比涨幅扩大，三线城市收敛


数据来源：wind、西南证券整理

图 8：3 月乘用车日均销量同比回落


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

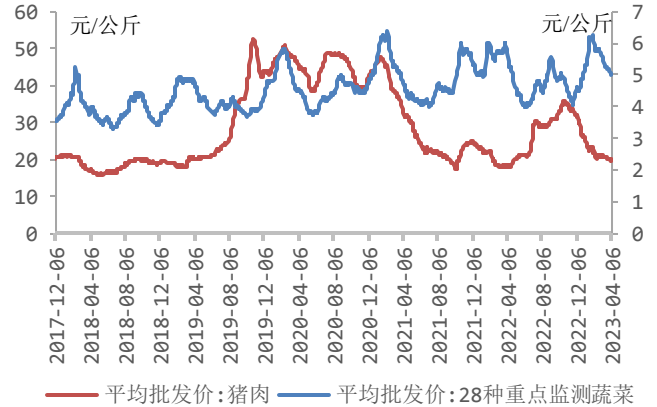
截至4月6日，本周农产品价格指数均值128.86，周环比下降1.18%。周度来看，与上周相比蔬菜与猪肉价格均下降，截至4月6日，本周28种重点监测蔬菜批发均价为5.06元/公斤，较上周回落1.93%，猪肉平均批发价较上周下降1.44%至19.85元/公斤；3月，28种重点监测蔬菜批发均价同比由2月上升3.85%转为下降7.41%，环比由上涨2.95%转为下降8.77%，猪肉平均批发价同比涨幅扩大7.77个百分点至12.79%，环比下降2.48%，降幅收敛8.95个百分点。

图9：农产品价格指数有所回落



数据来源：wind、西南证券整理

图10：蔬菜、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 (4.10)	周二 (4.11)	周三 (4.12)	周四 (4.13)	周五 (4.14)
中国	中国3月社会融资规模、M2供应年率、人民币各项贷款余额年率	中国3月PPI、核心PPI年率	——	中国3月贸易账	——
海外	欧元区4月Sentix投资者信心指数、美国2月批发库存月率终值	欧元区2月零售销售月率、年率	EIA公布月度短期能源展望报告 美国3月CPI、核心CPI年率未季调	美国4月IPSOS主要消费者情绪指数 PCSI, 美国3月PPI, 核心PPI年率 美联储公布货币政策会议纪要	美国4月密歇根大学消费者信心指数 IEA公布月度原油市场报告

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。

	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
公司评级	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
	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
行业评级	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
	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