

不动产全面统一登记，美国债务上限引发关注

摘要

● 一周大事记

国内：全面实现不动产统一登记，优化调整稳就业措施出炉。4月24日，丁薛祥指出要以“数据之治”推动落实全球发展倡议，提出了坚持多边主义、强化数字创新、促进公平发展和落实可持续发展议程四点倡议，数字经济国际合作有望进一步深化；25日，我国全面实现不动产统一登记，意味着房地产税的征收前置条件进一步完善，然而目前房地产市场有待回暖，尚不是房地产税推进的最佳时机；25日，证监会债券部主任周小舟表示，下一步证监会将从四方面重点工作入手，以推进常态化发行为抓手，推动高质量发展，后续REITs项目有望以更大力度加快推进，相关配套的政策制度有望更加完善；26日，国务院提出了15条稳就业举措，细化到具体的补贴门槛、期限等，体现出中央对于当前就业问题的重视，有助于政策加快落地，促进就业形势回暖；一季度，全国规模以上工业企业利润总额降幅较1-2月收窄1.5个百分点至21.4%，受需求拉动影响，装备制造业利润明显改善。扩内需促消费政策效应持续释放，预计下阶段将提高产销衔接水平，促进工业企业利润加快回升。

海外：美国M2同比大幅下降，人民币国际化再下一城。当地时间26日，共和党议案勉强得到众议院通过，但财政部TGA账户4月中旬一度降至低点，并且4月份税收明显减少，加大美国债务违约的风险。债务问题上两党的对峙可能会令短期国债承压；美国3月M2同比下降4.05%，创历史最大同比降幅，或主要因为储蓄消耗和存款搬家。第一共和银行一季度成绩单中存款净流出远超市场预期，银行业危机再度引发风波。另外美国Q1的GDP季环比初值仅增长1.1%，连续两个季度下滑且不及市场预期，核心通胀仍具韧性，对于后续美联储的货币政策可能会有影响；当地时间24日，日央行行长植田和男称必须维持货币宽松政策，因为趋势通胀率仍低于2%。市场对日央行开启货币政策正常化的押注推迟至明年下半年，预计日央行此次将维持超宽松货币政策不变；当地时间26日，阿根廷经济部长宣布阿根廷将停止使用人民币结算支付从中国进口的商品，人民币在跨境使用中的占比不断上升，新的时代背景下，人民币国际化面临新的机遇。

● **高频数据：**上游：4月布伦特原油期货均价月环比上升8.28%，阴极铜期货结算价月环比略升高0.05%，铁矿石期货结算价月环比下降13.43%；中游：4月唐山钢厂高炉开工率均值上升1.37个百分点，螺纹钢价格和水泥价格指数月环比分别下降6.09%和1.53%；下游：4月房地产销售月环比下降20.79%，汽车零售表现回升；物价：蔬菜和猪肉价格月环比分别下降8.84%和5.12%。

● **下周重点关注：**美国4月Markit、ISM制造业PMI、中国4月财新制造业PMI（周一）；欧元区3月M3、4月Markit制造业PMI、美国3月JOLTs职位空缺（周二）；美国4月ADP就业人数变动、Markit服务业PMI、欧元区3月失业率（周三）；美联储、欧洲央行利率决议、美国、德国3月贸易帐（周四）；欧元区3月零售销售年率、美国4月失业率、非农就业人数变动（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：wangm@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. 央行重磅发声，海外数据偏弱（2023-04-21）
2. “一带一路”大布局，哪些领域国别值得关注？（2023-04-21）
3. 超预期中，供需两端表现不同——2023年一季度经济数据点评（2023-04-19）
4. 正式步入注册制时代，美国通胀延续下行（2023-04-14）
5. 错位叠加复苏，出口表现大好——3月贸易数据点评（2023-04-14）
6. 政策呵护下居民贷款回升，企业端继续改善——3月社融数据点评（2023-04-12）
7. 关注弱通胀中的闪光点——3月通胀数据点评（2023-04-12）
8. 央行问卷显示情绪回暖，油价波动引关注（2023-04-09）
9. 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）
10. 景气维持扩张，但结构有所分化——3月PMI数据点评（2023-04-02）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：全面实现不动产统一登记，优化调整稳就业措施出炉.....	1
1.2 海外：美国 M2 同比大幅下降，人民币国际化再下一城.....	3
2 国内高频数据	5
2.1 上游：原油、阴极铜价格月环比上升，铁矿石价月环比下降.....	5
2.2 中游：高炉开工率月均值上升，螺纹钢、水泥价月环比下降.....	6
2.3 下游：房地产销售月环比下降，汽车零售表现回升.....	7
2.4 物价：蔬菜、猪肉价格月环比下降.....	7
3 下周重点关注	8

1 一周大事记

1.1 国内：全面实现不动产统一登记，优化调整稳就业措施出炉

“数据之治”四点倡议，数字经济国际合作有望进一步深化。4月24日，第四届联合国世界数据论坛在浙江杭州开幕，丁薛祥出席开幕式，宣读习近平主席贺信并致辞。丁薛祥指出，要以“数据之治”推动落实全球发展倡议，为可持续发展提供新的动力和活力。同日，国家统计局副局长毛盛勇也在会议上表示，当前需要新型要素和传统要素进行整合，从而推动整个经济效益的提升。丁薛祥在会上提出四点倡议：一是坚持真正的多边主义，深化全球数字治理，打破数字壁垒，深化数据互联，积极拓展平等、开放、合作的数字伙伴关系；二是强化数字创新应用，加快推进数字化转型，加强新一代数字技术协同创新，推动数字技术融入经济社会发展各领域和全过程；三是促进公平发展，不断弥合数字鸿沟，营造开放、包容、公平、公正、非歧视的数字经济发展环境，增强数字经济可及性，共享数字技术发展红利；四是携手落实联合国2030年可持续发展议程，强化对全球减贫、粮食安全、能源供应、卫生健康等领域的统计监测，及时准确衡量可持续发展的进展和成效。丁薛祥此次讲话对数字经济的国际合作进行了强调。2021年，我国可数字化交付的服务进出口规模为3596.9亿美元，位居全球第五位，仅次于美国、英国、爱尔兰和德国，国际竞争力稳步提升。近期，我国仍在积极推进数字经济的国际合作。比如，2022年8月中国加入《数字经济伙伴关系协定》(DEPA)的工作组成立，全面推进加入DEPA的谈判，若加入DEPA，将有助于向高标准国际贸易规则看齐，为国内大型数字企业的发展创造更加有力的发展环境。4月14日，李强在会见巴西总统时也提到要拓展数字经济方面的合作。我国是数字经济大国，数字贸易发展潜力巨大，通过开展双边多边的数字治理合作，有助于提高我国数字经济在国际上的话语权。

全面实现不动产统一登记，房地产税征收前置条件得到进一步完善。4月25日，自然资源部部长王广华在全国自然资源和不动产确权登记工作会议上宣布，我国全面实现不动产统一登记。这意味着经过十年努力，从分散到统一，从城市房屋到农村宅基地，从不动产到自然资源，覆盖所有国土空间，涵盖所有不动产物权的不动产统一登记制度全面建立。这是一项推进了多年的重大工作。2015年《不动产登记暂行条例》正式施行，全国有15个城市被列为试点城市，2016年，国土资源部发布《不动产登记暂行条例实施细则》，2018年，不动产登记信息管理基础平台实现全国联网。随着不动产统一登记工作的逐步推进和个人住房信息联网，全国房地产基础数据逐渐充实、完善，有助于相关机构全面掌握不动产情况，为房地产调控政策制定提供重要的基础数据支撑，提高市场监管和调控效果。目前，产权不完整、交易受限是我国房地产税立法的最大难点。不动产统一登记是建立和实施不动产税制的前提和基础。本次自然资源部指出我国全面实现不动产统一登记，意味着房地产税的征收前置条件进一步完善。然而，目前房地产市场仍较为冷淡，部分城市仍面临着房地产过剩与降价的严峻形势。今年来，多地持续调整住房公积金政策，放宽首套房贷利率下限，进一步刺激购房需求。虽然一季度地产销售情况回暖，商品房销售额累计同比转正达4.1%，但4月地产销售改善的趋势边际放缓。截至4月23日，4月30大中城市商品房成交面积环比3月下降41.1%，3月房地产开发投资和新开工的数据仍较为疲弱，仍不是房地产税推进的最佳时机。在目前的房地产情形下，满足住房合理需求的支持政策有望继续出台。截至3月的新一轮评估期结束，符合放宽首套房贷利率下限条件的城市有96个，其中，83个城市下调了首套房贷利率下限，12个城市取消了首套房贷利率下限，超40城调整首套房贷利率下限至4%以下。

REITs 市场运行已满三周年，REITs 市场有望高质量扩容。4月25日，证监会债券部主任周小舟在北京市2023年基础设施REITs产业发展大会上表示，我国基础设施REITs市场运行已满三周年，其市场规模效益、示范效应日益显现，下一步，证监会将以推进常态化发行为抓手，重点做好加快推动REITs市场高质量发展。将从四方面重点工作入手：一是发挥市场功能，将推动消费基础设施REITs项目尽快落地，拓展REITs试点范围至水利、新基建等基础设施领域，完善扩募机制，使基础设施REITs市场更好地服务于实体经济与国家战略，服务稳增长大局；二是加强市场监管，审核上，优化REITs审核关注事项，制定发布产业园区、高速公路等成熟资产审核要点，管理上，聚焦资产运营管理情况，开展已上市项目现场检查，促进市场主体归位尽责，信息披露上，指导交易所制定出台定期报告和临时公告披露指引，逐步完善符合REITs特点、规律的信息披露体系；三是完善市场体系，研究优化REITs估值体系，完善一级市场发行询价机制，市场主体上，支持优质保险资产管理公司参与REITs业务，研究符合条件的信托等机构开展REITs业务的制度安排，推动社保基金、养老金、企业年金等配置型长期机构投资者参与投资，培育良好市场生态；四是强化各部门协调，发挥地方在项目培育孵化等方面的积极作用，加强与财税部门的沟通协调共同研究优化税收配套政策，加快构建符合REITs特点及中国国情的法规制度安排，各方共同推动REITs市场健康发展。2月以来，REITs市场建设已有多个项目落地，REITs常态化发行呈现加速态势。目前，上交所共有18只基础设施REITs产品上市，总市值706亿元，市场占比约70%。在政策支持和市场需求的催动下，REITs常态化发行不断成熟规范，后续REITs项目有望以更大力度加快推进，相关配套的政策制度有望更加完善，推动REITs市场高质量扩容。

国务院出台优化调整稳就业政策措施，就业形势有望在政策助力下改善。4月26日，国务院办公厅发布关于《优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生》的通知，从激发活力扩大就业容量、拓宽渠道促进高校毕业生等青年就业创业、强化帮扶兜牢民生底线和加强组织实施四方面提出了15条稳就业举措。扩大就业容量方面，加大对吸纳就业能力强的企业的扩岗政策支持，鼓励金融机构开展稳岗扩岗服务和贷款业务，发挥创业带动就业的作用并加大技能培训的力度；拓宽渠道促进高校毕业生等青年就业创业方面，包括通过一次性吸纳就业补贴鼓励企业吸纳高校毕业生，鼓励引导基层就业，支持国有企业扩大招聘规模，稳定招录、招聘高校毕业生规模，实施百万就业见习岗位募集计划等；强化帮扶兜牢民生底线方面，加强困难人员就业帮扶，保障困难群众基本生活；最后是加强组织实施。虽然国内经济已进入到回暖的阶段，但当前的就业形势依然较为严峻。3月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月下降0.3个百分点，但青年失业率仍高达19.6%，较2月继续攀升1.5个百分点。就业形势的变化对居民收入、消费将起到根本性的作用。一季度，全国居民人均消费支出同比增长5.4%，较上季度回升3.6个百分点，或主要受居民超额储蓄、疫后消费意愿反弹等因素导致。然而，居民收入水平的改善幅度尚有限，全国居民人均可支配收入同比增长5.1%，仅较上季度升高0.1个百分点，且大幅低于疫情前水平。本次国务院优化调整稳就业措施，细化到具体的补贴门槛、期限等，体现出中央对于当前就业问题的重视，同时也有助于政策加快落地，促进就业形势回暖，持续改善居民收入和消费。

3月工业企业利润降幅收窄，工业生产稳步回升。一季度，全国规模以上工业企业实现利润总额15167.4亿元，降幅较1-2月收窄1.5个百分点至-21.4%。从营收看，工业企业营收由降转增，3月份，全国规模以上工业企业营业收入同比增长0.6%，扭转了去年11月份以来持续下降的局面。分行业看，在41个工业大类行业中，10个行业利润总额同比增长，1个行业持平，1个行业减亏，28个行业下降，1个行业由盈转亏，其中，受需求拉动影响，装备制造业利润明显改善，3月利润降幅较1-2月份大幅收窄19.1个百分点至-7%，3月汽

车制造业利润由 1-2 月份下降 41.7% 转为增长 9.1%，铁路船舶航空航天运输设备、通用设备、电气机械行业利润均实现较快增长，增速分别为 25.5%、16.5%、11.3%；受经济企稳回升影响，电气水行业利润保持快速增长，3 月利润同比增长 27.6%，电力行业利润增长明显，同比增长 41.9%；其次，扩内需促消费政策效应持续释放，消费恢复势头较好，部分消费品行业盈利状况有所改善，酒、饮料和精制茶行业利润增速较 1-2 月份增加 37.5 个百分点至 39.9%，食品、家具行业利润由降转增，分别增长 0.8%、0.7%，纺织、印刷、化纤、造纸行业利润降幅较 1-2 月份改善明显，分别收窄至 -34%，-19.9%，-70.4%，-46%。此外，稳外资稳外贸政策措施发力显效，外商及港澳台商投资企业营业收入降幅较 1-2 月份收窄 5.2 个百分点，利润降幅大幅收窄 28.6 个百分点至同比下降 7.1%。总体看，工业企业利润降幅仍然较大，企业存货周转继续承压，但上游价格同比回落有利于改善下游行业盈利状况，预计，下阶段将继续着力扩大市场需求，提振市场信心，改善企业预期，提高产销衔接水平，促进工业企业利润加快回升。

1.2 海外：美国 M2 同比大幅下降，人民币国际化再下一城

美国：债务上限僵局难解，税收不及预期或使风险提前。美国 1 月中旬已触及法定债务上限以来，财政部开始采取特别措施来开源节流，动用手头现金储备（TAG 账户），且暂停一些非必要支出，但财政部 TGA 账户从 1 月下旬的 5730 亿美元快速回落，4 月中旬一度降至 866 亿美元的低点，并且作为美国税收大月的 4 月份税收明显减少，截至 4 月中旬，财政部税收收入同比下降 21%，在国会立法提高上限之前，财政部无法新增发债，加大了资金提前耗尽的可能性，加快债务上限风险到来。2 月，美国国会预算办公室（CBO）估算，若不能及时提高债务上限，财政部的非常规措施将在今年 7 月到 9 月间耗尽，若 4 月的所得税收入不及预期，7 月之前就有可能耗尽非常规措施与现金，届时美国将面临债务实质性违约。在提高债务上限方面，美国两党就如何提高债务上限分歧严重，虽然两党都同意提高债务上限，但民主党籍总统拜登希望先提高债务上限再谈削减联邦支出，美国国会共和党籍众议长强调，白宫必须先同意“砍”支出。美东时间 4 月 26 日，众议院全院的表决中，共和党的名为“限制、节约、增长法案”的议案勉强得到通过，但后续还要在参议院过关才能通过。25 日，白宫发布声明称，拜登将否决共和党的方案，明确指出必须不附加任何条件解决债务上限问题。同日，美国财政部长耶伦再次敦促国会议员提高联邦政府的债务上限，并重申此前的警告，如果违约，将会引发“经济和金融灾难”。资产表现上，4 月 26 日，最接近债务上限风险期限的 3 个月美债利率抬升至 5.16%，相比之下，1 个月美债利率因避险和置换需求回落至 3.91%，1 年美国主权信用违约掉期（CDS）也快速攀升 107bp，隐含违约概率从年初的 3% 升至当前的 24%。整体来看，虽然目前债务上限问题还没有明显进展，但市场预期美国最终不会违约或短期债券延期偿付，然而两党在联邦借贷限额问题上的长期对峙可能会令短期国债与持有相应国债的货币基金承压或造成阶段性流动性收紧。

美国：M2 增速加速走低，银行业危机再引风波。当地时间 4 月 24 日，美联储公布数据显示，美国 3 月 M2 货币供应量（未季调）为 20.7 万亿美元，同比下降 4.05%，创历史最大同比降幅，较 2 月的降幅 2.2% 继续扩大，连续第四个月收缩。此前，新冠疫情爆发后美联储向市场注入大量流动性，M2 同比增速自 2020 年 3 月以来持续走高，在 2021 年 2 月创下近 27% 的历史纪录，之后逐渐下滑，直至去年 12 月同比转负。然而从 M2 的绝对量上看，仍然高出疫情前 37%，货币超发的问题可能依然存在。M2 下降的原因或主要包括两方面，一方面是因为居民持续消耗大规模财政刺激导致的超额储蓄，企业为支付高额利息也在消耗储蓄存款，另一方面是可能存在存款搬家的现象。根据联邦存款保险公司的数据，美国银行

业的平均一年期定存利率大约为 1.5%。而在美联储 3 月加息 25 基点后,准备金利率(IORB)升至 4.9%,隔夜逆回购(ON/RRP)利率升至 4.8%,货币市场基金的回报率更具吸引力。另外,美国银行业危机再度引发风波。当地时间 4 月 24 日,第一共和银行公布一季度成绩单,存款净流出远超市场预期。该行还表示正在考虑剥离 500 亿至 1000 亿美元的长期证券和抵押贷款,可能给予包括美国大银行在内的潜在买家认股权证或优先股,激励他们购买高于市值的该行资产。周三,美国区域银行股继续承压,第一共和银行盘中跌幅一度扩大至超过 40%,股价再刷新历史新低。美国联邦存款保险公司(FDIC)考虑限制限制第一共和银行从美联储取得融资的渠道,如果无法达成协议,FDIC 将下调该行的评级。除此之外,美国已经出现了经济下行的压力,当地时间 27 日,美国商务部经济分析局公布数据显示,一季度 GDP 季环比初值仅增长 1.1%,不及市场预期,连续两个季度增速放缓,主要因为私人库存的回落,但个人消费表现依然较强。同时,虽然 PCE 环比增速录得 3.7%,低于市场预期,但核心 PCE 季环比初值 4.9%,高于预期和前值,核心通胀仍具有韧性。从领先指标来看,3 月份的美国大型企业联合会领先经济指数(LEI)下降 1.2%,跌至 2020 年 11 月以来的最低水平,指向美国未来经济形势不容乐观。美联储此前也暗示美国经济年内可能出现“温和衰退”。银行业风波挥之不去,经济基本面下行,这对于后续美联储的货币政策路径可能会有所影响。

日本:新央行行长植田和男放鸽,市场对货币政策正常化的押注降温。当地时间 4 月 24 日,日本央行行长植田和男在国会发表讲话称,日本央行必须维持货币宽松政策,因为趋势通胀率仍低于 2%。当被问及日本央行考虑调整 YCC 的条件是什么时,植田和男回答道,日本央行对未来半年、一年、一年半的通胀预测必须相当强劲,接近 2%的水平,如何修正收益率曲线控制(YCC)政策将取决于各种因素,比如当时的经济状况、通胀速度等,目前无法确定日本央行将如何具体调整收益率曲线控制(YCC)策略。最近的 CPI 数据显示,日本的物价压力更为广泛。尽管 3 月份 CPI 同比略降至 3.2%,低于 2 月份的 3.3%,但核心 CPI 从 2 月份的 3.5% 上升至 3.8%,这表明潜在的价格压力正变得更加持久;最新的工资增长数据显示,广义名义工资年增长率为 3.5%,大大超出市场预期,也高于日本央行所称的实现 2% 通胀所需的 3.0%。然而,植田和男认为日本的通胀主要由成本推升,2 月以来,随着全球产业链逐渐改善,通胀已经明显回落,预计下半年通胀将重回 2% 以下,在实现可持续的价格-工资动态之前,过早收紧政策有可能使经济回到通缩或低通胀模式。4 月 25 日,植田和男在出席议会时表示,日本收益率曲线的形态现在非常平滑,继续使用宽松货币政策以及收益率曲线控制(YCC)是合适的,但如果工资和通胀上涨超出预期,日本央行将通过提高利率等方式收紧货币政策。日本央行还将根据日本央行货币政策的未来变化,通过改变日本国债发行的到期日和分布,努力降低债务发行成本。在植田和男暗示日本央行将按兵不动之后,日本投资者开始抢购外币、本地股票和美国国债,以图从相对于日元的利率溢价中获利。市场已将对日本央行开启货币政策正常化的押注推迟至明年下半年。4 月 28 日,日本央行将公布利率决议和前景展望报告,预计日本央行此次将维持目前超宽松的货币政策不变,日本货币政策正常化的节奏仍取决于趋势通胀的预期。

资产:南美又一国采用人民币结算,人民币国际化迎来新机遇。当地时间 4 月 26 日,阿根廷经济部长马萨召开新闻发布会,宣布阿根廷将停止使用美元来支付从中国进口的商品,转而使用人民币结算。马萨表示,与不同企业达成协议后,阿根廷将于本月使用人民币支付价值相当于大约 10.4 亿美元的中国进口商品。使用人民币可以加快阿根廷未来几个月的中国商品进口节奏,相关授权的效率将更高。预计从 5 月份起,阿根廷还将使用人民币支付价值相当于 7.9 亿至 10 亿美元的中国进口商品。3 月,巴西政府表示已与中国达成协议,不再

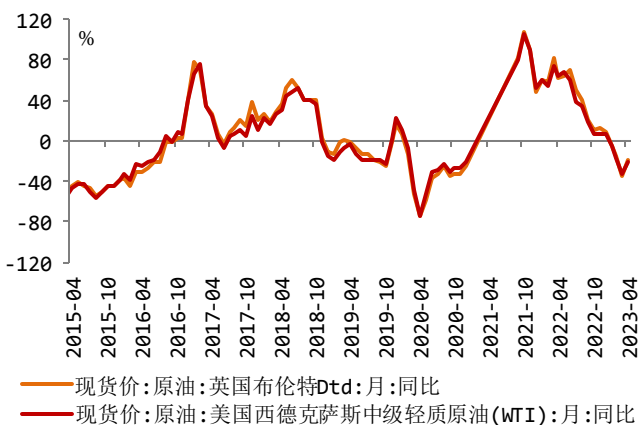
使用美元作为中间货币，而是以本币进行贸易结算。随着巴西和阿根廷采用人民币结算，南美国去美元化加速，人民币在跨境贸易的结算上的使用频率提高。据彭博信息研究公司根据中国国家外汇管理局数据进行的研究显示，人民币在中国跨境收支中所占份额从 2010 年的接近零上升至今年 3 月底创纪录的 48%，同期，美元所占份额从 83% 降至 47%。人民币使用的增加可能是中国开放其资本账户的自然结果，寻求购买中国债券的流入资金和寻求购买香港股票的流出资金都在增加。中国国家外汇管理局也表示，人民币在跨境使用中的占比不断上升，有助于降低在跨境交易中货币错配风险。2022 年俄乌冲突爆发之后，在地缘政治格局分化、区域化合作更加紧密、各国“去美元化”进程加快的背景之下，人民币国际化面临新的机遇，或将加快推进在大宗商品上的计价结算，加大向外国投资者提供人民币资产力度，并针对 RECP 和一带一路等区域加快金融基础设施建设。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油、阴极铜价格月环比上升，铁矿石价月环比下降

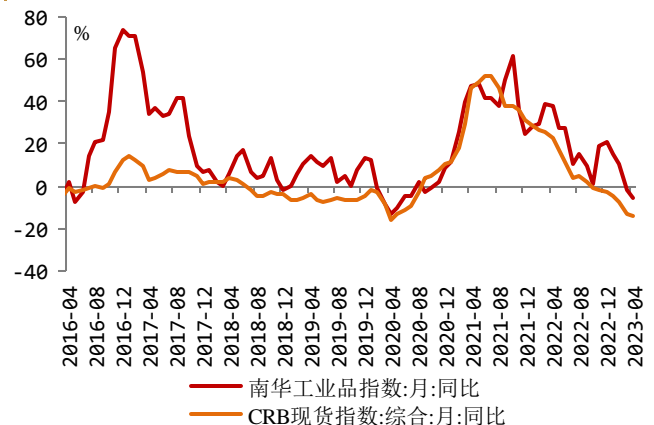
截至 4 月 27 日，本周英国布伦特原油现货均价下降 3.27% 至 82.42 美元/桶，WTI 原油现货均价为 76.22 美元/桶，下降 3.78%；4 月英国布伦特原油现货价同比下跌 18.45%，WTI 原油现货均价同比下跌 21.67%。4 月英国布伦特原油现货价格月环比上升 8.28%，WTI 原油现货价格月环比上升 8.45%。铁矿石价格和阴极铜价格周环比均下降，截至 4 月 27 日，铁矿石期货结算价较上周环比下降 6.62% 至 718.50 元/吨，阴极铜期货结算均价为 67635.00 元/吨，较上周下降 2.73%。按均价计算，4 月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别下降 13.43% 和上升 0.05%，铁矿石月同比下降 12.08%，阴极铜价格月同比下降 6.84%。截至 4 月 27 日，本周南华工业品价格指数均值为 3659.43 点，较上周环比下降 3.97%，4 月南华工业品指数均值环比下降 1.95%，同比下降 5.31%。截至 4 月 26 日，当周 CRB 现货综合指数均值 548.17，周环比下降 0.71%，4 月同比下降 14.01%，环比略升 0.51%。

图 1：4 月布伦特原油、WTI 原油现货价格同比降幅收敛



数据来源: wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数、CRB 现货综合指数同比降幅扩大

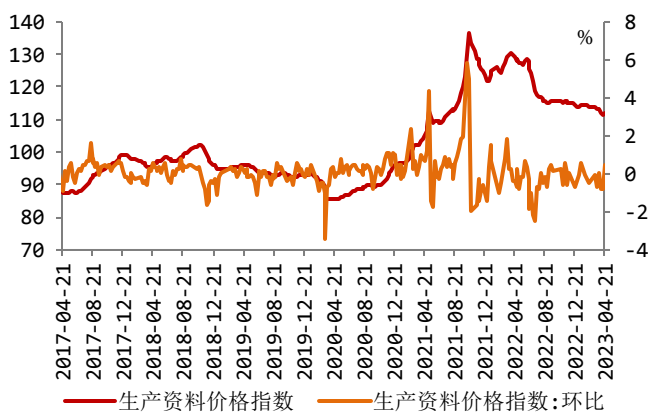


数据来源: wind、西南证券整理

2.2 中游：高炉开工率均值上升，螺纹钢、水泥价月环比下降

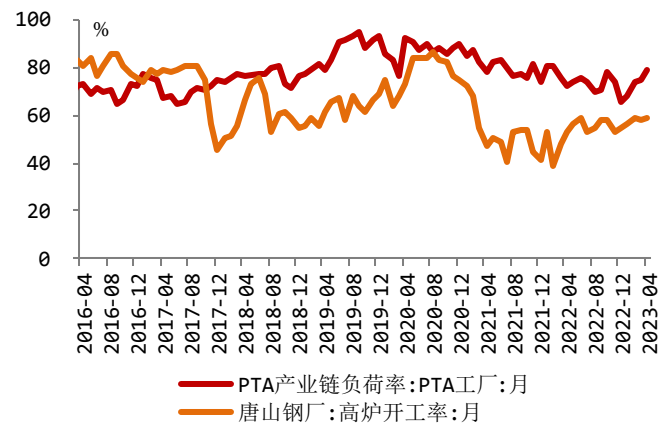
截至4月21日，生产资料价格指数较前一周上升0.50%至111.70，4月PTA产业链负荷率均值为78.74%，较3月均值上升3.86个百分点；截至4月21日，当周唐山钢厂高炉开工率为58.73%，较上周下降0.79个百分点，4月唐山钢厂高炉开工率均值为58.99%，较3月均值上升1.37个百分点；截至4月27日，螺纹钢价格较上周下降3.92%至3890.00元/吨。4月螺纹钢均价为4067.53元/吨，月环比下降6.09%，月同比下降20.36%；截至4月27日，本周水泥价格指数均值为135.81点，较上周环比下降1.52%，从均值来看，4月水泥价格指数月环比下降1.53%，同比下降18.93%；截至4月27日，本周动力煤期货结算均价为801.40元/吨，较上周环比持平，4月动力煤期货结算均价月环比仅上升0.01%，同比下降4.08%。

图3：生产资料价格指数小幅上升



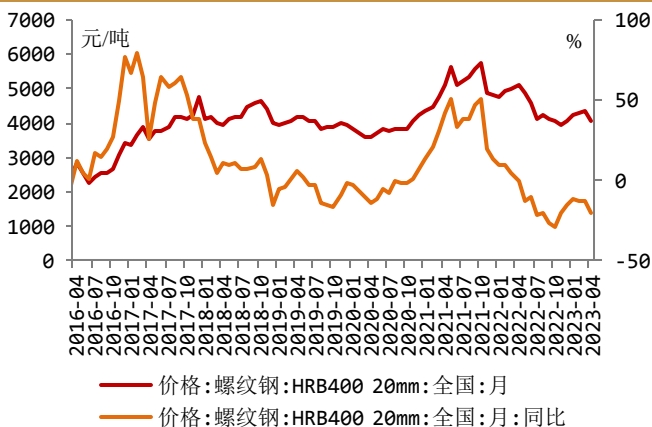
数据来源：wind、西南证券整理

图4：PTA产业链负荷率、高炉开工率上升



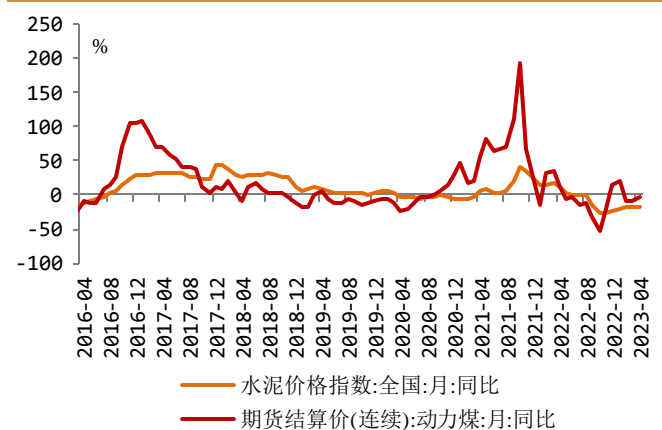
数据来源：wind、西南证券整理

图5：4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：水泥价格同比降幅小幅扩大、动力煤价格同比降幅收敛

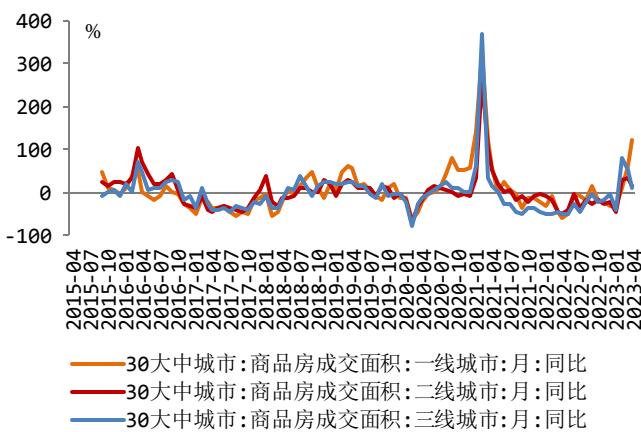


数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售月环比下降，汽车零售表现回升

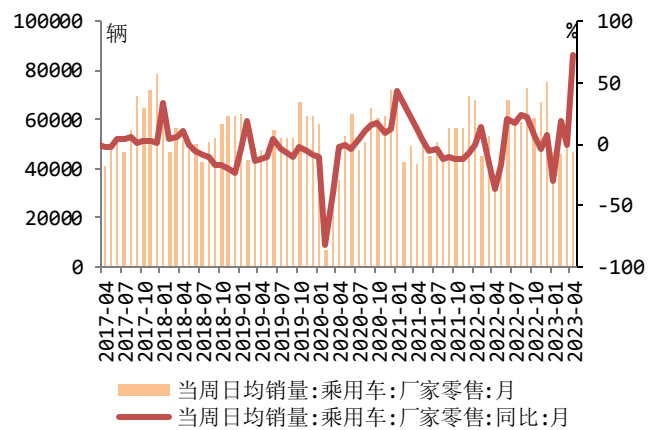
截至4月27日，30个大中城市商品房成交面积较上周上升18.53%，按均值计，4月环比下降20.79%，同比上升30.94%，一、二、三线城市3月同比增速分别为123.72%、16.77%和10.49%；上周，100个大中城市成交土地占地面积环比增速为-1.87%，一、二、三线城市环比增速分别为432.74%、4.23%和-16.89%，其中，一线城市土地溢价率最高，为6.74%，其次是二线城市为4.98%，最后是三线城市为4.24%。截至4月23日，4月，100个大中城市成交土地占地面积环比上升32.97%，同比下降2.47%，一、二、三线城市环比增速分别为64.67%、26.52%和34.12%，同比增速分别为80.88%、-15.29%和0.86%。根据乘联会数据，4月第三周零售日均5.7万辆，同比去年4月同期增长93%，环比上月同期增长31%。4月1-22日市场零售100.7万辆，同比去年同期增长72%，较上月同期增长20%。由于去年4月的低基数影响，今年4月同比异常强劲。在国家促和多省市地方促消费政策共同推动下，以及近期车展等线下活动恢复全面活跃市场气氛并加速聚拢人气。

图7：一线城市商品房成交面积同比涨幅扩大，二三线城市同比涨幅收敛



数据来源: wind、西南证券整理

图8：4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、猪肉价格月环比下降

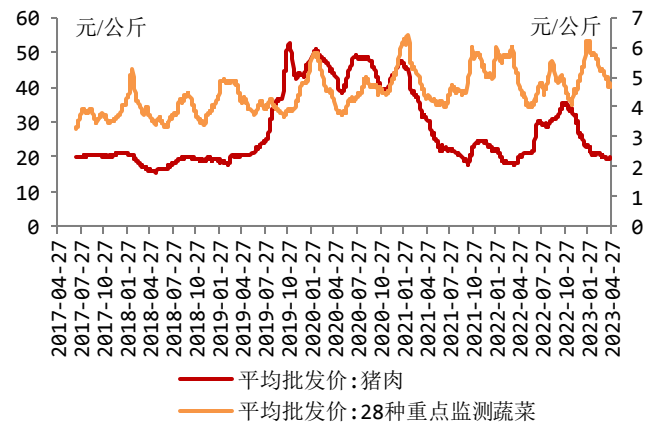
截至4月27日，本周农产品价格指数均值124.66，周环比下降0.52%。周度来看，与上周相比蔬菜与猪肉价格均有所上升，截至4月27日，本周28种重点监测蔬菜批发均价为4.75元/公斤，较上周上升0.90%，猪肉平均批发价较上周上升0.96%至19.51元/公斤；4月，28种重点监测蔬菜批发均价同比降幅扩大0.87个百分点至8.28%，环比降幅扩大0.08个百分点至8.84%，猪肉平均批发价同比涨幅收敛7.57个百分点至5.22%，环比下降5.12%，降幅扩大2.64个百分点。

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、猪肉价格下降



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (5.1)	周二 (5.2)	周三 (5.3)	周四 (5.4)	周五 (5.5)
中国	——	4 月财新制造业 PMI	——	4 月财新服务业 PMI	——
海外	美国 4 月 Markit 制造业 PMI、ISM 制造业 PMI	欧元区 3 月 M3 广义货币、4 月 Markit 制造业 PMI、4 月调和 CPI、4 月核心调和 CPI 美国 3 月 JOLTs 职位空缺、耐用品订单月率、工厂订单月率	欧元区 3 月失业率 美国 4 月 ADP 就业人数变动、Markit 服务业 PMI、截至 4 月 28 日 EIA、API 每周原油库存变动	美联储公布利率决议、3 月贸易帐、4 月挑战者企业裁员人数、截至 4 月 22 日续请失业金人数、截至 4 月 29 日初请失业金人数 欧洲央行公布利率决议 德国 3 月贸易帐	欧元区 3 月零售销售年率 美国 4 月劳动参与率、失业率、季调后非农就业人数变动

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。

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
	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.cn
	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	yxy@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