

# 重磅会议布局人才红利，美国债务僵局难解

## 摘要

### ● 一周大事记

**国内：加快向“人才红利”转变，中小企业发展指数下行。**5月8日，二十届中央财经委员会第一次会议强调以人口高质量发展支撑中国式现代化，对推动“人口红利”向“人才红利”转变做出相关部署，建议关注老年社区，职业教育等相关投资机会；9日，中国中小企业协会公布数据显示，4月中小企业发展指数为89.0，比上月下降0.3点，分项指数均全面回落，需求不足导致经济恢复势头有所放缓，发展信心有所下滑，目前经济的内生动力还不强；9日，国家统计局公布数据显示，2022年全国规模以上企业就业人员年平均工资比上年增长5.0%，降至2014年以来的最低增速水平，政策后续还将通过扩投资、促消费等方式改善居民就业和收入，从而扩大内需；9日，《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》颁布，但在经过促销后目前库存实际已降至百万台以内，而且国六b非RDE车型被给予半年销售过渡期，对于市场的负面影响或较小，有望进一步推进车企向新能源车转型。

**海外：美国债务僵局仍在继续，通胀下行但仍具粘性。**当地时间5月8日，央行3月政策会议纪要显示部分委员对通胀风险加速的担忧，当地时间9日，植田和男释放可能退出货币宽松言论，日债市场谨慎情绪快速升温，日债收益率全线上行。不排除日本央行在下半年对YCC做出调整的可能性，后续是否调整货币政策仍取决于未来数据；当地时间8日，美联储《金融稳定报告》认为总体上银行业仍保持了韧性。同日公布的一季度SLOOS显示美国银行收紧大中型企业商业和工业贷款条件的比例继续攀升，贷款需求疲软。此外，当地时间10日，美国劳工部公布数据显示，4月美国CPI同比上涨4.9%，较上月回落0.1个百分点，通胀水平有所缓和但仍具粘性。美国“紧信用”逐步开始体现，经济衰退的压力正在攀升，建议关注贵金属的配置价值；当地时间8日，巴基斯坦表示已下单订购一艘俄罗斯石油，但渴望达成长期协议用人民币采购，人民币国际化进程再度加快；当地时间9日，美国总统拜登和国会的谈判没有取得任何进展，债务上限的阴霾持续笼罩，乐观情况下，两党可能在违约日到来之前达成一致，但如果持续对峙，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。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货均价环比上升2.38%，铁矿石、阴极铜期货结算价较节前一周环比小幅下降；中游：螺纹钢价格和水泥价格指数较节前一周分别下降1.15%和1.70%，动力煤价格持平上周；下游：房地产销售周环比上升227.63%，汽车零售表现回升；物价：蔬菜和猪肉价格分别较节前一周上升2.25%和0.25%。

● **下周重点关注：**中国4月经济数据、欧元区Q1季调后GDP、美国4月零售销售、工业产出(周二)；欧元区4月调和CPI年率、日本Q1季调后GDP、美国4月新屋开工、营建许可(周三)中国—中亚峰会4期季调后商品贸易账(周四)；日本4月全国CPI年率、拜登出席G7峰会(待定)(周五)。

● **风险提示：**国内经济复苏动力不足，海外经济预期将进一步衰退。

## 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. 商品表现分化，内外需都有所指向——4月贸易数据点评(2023-05-10)
2. 假期消费反弹明显，海外衰退预期引资产波动(2023-05-07)
3. 倒春寒来临，复苏的持续性如何？——4月PMI数据点评(2023-05-02)
4. 去美元化与人民币国际化新策略——基于国际货币体系演变的解析(2023-04-30)
5. 复苏第二程：产业重点与政策加力——中央政治局会议解读(2023-04-29)
6. 不动产全面统一登记，美国债务上限引发关注(2023-04-28)
7. 央行重磅发声，海外数据偏弱(2023-04-21)
8. “一带一路”大布局，哪些领域国别值得关注？(2023-04-21)
9. 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)
10. 正式步入注册制时代，美国通胀延续下行(2023-04-14)

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：加快向“人才红利”转变，中小企业发展指数下行.....	1
1.2 海外：美国债务僵局仍在继续，通胀下行但仍具粘性.....	2
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>5</b>
2.1 上游：原油价格周环比上升，铁矿石、阴极铜价格较节前一周小幅下降.....	5
2.2 中游：螺纹钢、水泥价格较节前一周下降，动力煤价格持平.....	5
2.3 下游：房地产销售周环比上升，汽车零售表现回升.....	6
2.4 物价：蔬菜、猪肉价格较节前一周回升.....	7
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>8</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：加快向“人才红利”转变，中小企业发展指数下行

从“人口红利”转向“人才红利”，助力中国式现代化。5月8日，二十届中央财经委员会第一次会议强调以人口高质量发展支撑中国式现代化，对我国人口发展新形势作出判断，对推动“人口红利”向“人才红利”转变，促进人口高质量发展等问题作出重要部署。具体来看，人口发展形势方面，我国人口发展呈现少子化、老龄化、区域人口增减分化的趋势性特征，但我国仍有14亿人口，人口规模优势和超大规模市场优势将长期存在；拥有9亿劳动力，每年新增劳动力超1500万，劳动力供给资源依旧充沛；接受高等教育的人口超过2.4亿，新增劳动力平均受教育年限达14年，人口素质不断提高。发挥人力资源优势方面，将教育强国建设作为人口高质量发展的战略工程，教育是提高人口素质的重要途径；将进一步挖掘“银发族”人才资源，促进低龄老人为社会发展发挥余热；将着力提高劳动者职业技能素质，解决企业“招工难”与劳动者“就业难”问题。促进人口高质量发展方面，优化人口结构维护人口安全是重点，人口结构上将通过发展普惠托育服务体系减轻家庭生育养育教育负担，实现人口平衡，通过推进基本养老服务体系，多层次、多支柱养老保险体系建设实现老有所养、老有所为、老有所乐；人口安全上统筹考虑人口自身安全以及人口与经济社会、资源环境等外部系统的平衡，保持适度生育水平和人口规模的同时，促进人口与资源环境永续共生。建议关注老年社区，职业教育等相关投资机会。

中小企业修复势头放缓，发展信心有待稳固。5月9日，据中国中小企业协会公布数据显示，4月中小企业发展指数为89.0，比上月下降0.3点，分项指数均全面回落，8个分行业指数2升1平6降，工业和服务业指数出现分化。具体来看，分项上，宏观经济感受指数为98.5，环比下降0.4点，3月份以来恢复势头有所放缓，回升基础仍不稳固，发展信心有所下滑；市场指数为80.8，环比下降0.5点，今年以来经济运行持续好转，但恢复性的内生动力还不强，市场预期有待提振；成本指数为113.0，环比下降0.4点，今年以来需求疲弱使得PPI持续下行，处于中下游的中小企业原材料购进价格上涨的压力有所缓解，但成本压力仍在；资金指数为101.2，环比下降0.3点，流动资金与融资指数均下降，央行多措并举“精准滴灌”小微企业，但资金进入实体经济的渠道仍不畅通，资金紧张状况有待缓解；劳动力指数为106.0，比上月下降0.4点，受国内外订单减少、行业分化加剧以及北方项目开工滞后等因素影响，劳动力供需均下降；效益指数为74.5，环比下降0.2点，用工成本居高不下叠加有效需求不足，企业效益状况仍不理想；投入指数为82.9，环比下降0.3点，由于效益不足，企业投资意愿出现波动；区域指数普遍下降，西部地区指数降幅最大，东北地区指数仍最低，西部和东北地区的中小微企业恢复程度尚不理想。分行业上，8个分行业指数尚未恢复到景气区间，行业复苏出现结构性分化，工业中的生产指数和国内订单指数均下降，住宿餐饮业和批发零售业等接触性服务业中的生产指数和订单指数均上升，但回升基础尚不稳固。总的看，当前我国经济运行呈现回升向好态势，但国外风险挑战仍然较多，外需修复明显放缓，国内经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足。

工资增速降至14年以来的最低水平，居民就业和收入问题亟需改善。5月9日，国家统计局公布数据显示，2022年全国规模以上企业就业人员年平均工资为92492元，比上年名义增长5.0%。分岗位来看，专业技术人员、中层及以上管理人员的工资增长相对较快，分别实现6.6%和4.7%的同比增速，然后是办事人员、生产制造人员的工资增速分别为3.9%和3.9%，社会生产服务和生活服务人员工资增长最慢，仅3.3%的增长，主要是因为服

务业受疫情冲击相对较大。分区域来看，东部、东北地区的工资增长相对较快，分别上涨 5.2% 和 5.0%，而中部和西部地区的工资增长较为落后。分行业来看，受 2022 年国际大宗商品价格上涨的影响，采矿业的就业人员工资增长相对更快，实现了 11.3% 的同比增速，其次是信息传输、软件和信息技术服务业（8.0%），电力、热力、燃气及水生产和供应业、批发和零售业、交通运输、仓储和邮政业、制造业也实现了 5% 以上的工资增长，然而教育、房地产业就业人员的工资同比增速下滑较多，分别下降 1.7% 和 1.5%，受疫情影响，住宿和餐饮业、居民服务、修理和其他服务业、文化、体育和娱乐业就业人员的工资增长也不到 1%。分登记注册类型来看，港澳台投资、外商投资和其他类型的企业就业人员工资增长较快，分别上涨 8.7%、7.9% 和 6.4%，而集体、私营和国有企业的工资增速低于平均水平，仅实现 2.9%、3.2% 和 4.8% 的增速。总的来看，2022 年受疫情、地产低迷等多重因素的影响，规模以上企业就业人员平均工资增速降至 2014 年以来的最低水平，2023 年疫情限制解除后，经济活动开始逐步回暖，3 月全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月下降 0.3 个百分点，但收入端的改善尚不显著，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。4 月下旬，国务院下达关于《优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生》的通知，致力于改善当前严峻的就业问题，后续还将通过扩投资、促消费等方式改善居民就业和收入，从而扩大内需。

**国六 b 标准将于 7 月起正式实施，新能源汽车有望持续受益。**5 月 9 日，生态环境部、工信部等部门联合印发《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》，公告提出自 2023 年 7 月 1 日起，全国范围全面实施国六排放标准 6b 阶段，禁止生产、进口、销售不符合国六排放标准 6b 阶段的汽车。市场上尚有的部分老旧车型不符合国六 B 排放标准，其去库存行为可能对行业产销、价格产生影响。与国五改国六那次的仓促不同，早在 2016 年，环境保护部等部门就发布规定称，“国六”分为 a 和 b 两个阶段，第一阶段是 2020 年 7 月 1 日起所有销售和注册登记的轻型汽车应符合“国六 a”；而第二阶段则是 7 月 1 日起即将执行的“国六 b”。各家车企已在积极生产符合国六 B 的车型，截至 2023 年 1 月底，不满足 RDE 要求的库存车辆超过 189 万台，含已采购部件的库存超过 200 万台，但经过三个多月促销后，目前库存实际已降至百万台以内，而且国六 b 非 RDE 车型被给予半年销售过渡期，因此对于市场的负面影响或将小于 2019 年“国五”向“国六 A”的切换。据乘联会最新数据，4 月乘用车市场零售达到 163 万辆，同比增速 55.5%，环比增长 2.5%，其中，新能源汽车市场零售为 52.7 万辆，同比增长 85.6%。2023 年累计零售 184.3 万辆，同比增长 36%，新能源汽车的销售依然保持着较为稳健的增长态势。受到“国六 b”消息的影响，截止 5 月 10 日收盘，A 股市场上汽车整车涨幅 5.29%，达到 2295.95 点，新能源汽车涨幅 2.23%。总的来说，我国新能源汽车市场仍然具有很大的发展潜力，乘联会此前预计 2023 年新能源乘用车的渗透率将从 2022 年的 27.6% 提升至 36%，“国六 b”的实施有望进一步推进车企向新能源车转型。

## 1.2 海外：美国债务僵局仍在继续，通胀下行但仍具粘性

**日本：3 月纪要显示对通胀风险加速的担忧，植田和男退出宽松言论使得日债收益率回补。**当地时间 5 月 8 日，日本央行 3 月份的政策会议纪要显示，日本央行货币委员称，必要时将毫不犹豫地加码宽松。委员会成员表示，为实现通胀目标继续实施宽松政策至关重要。其中，成员们一致认为，日本经济面临非常高的不确定性；几位成员表示，必须警惕通胀风险加速程度可能超出预期的情况；一些成员认为，已经出现了一些实现日本央行通胀目标的积极迹象；一些成员表示，围绕物价的环境开始发生变化；一些成员认为，调整与新冠大流

行相关的日本央行政策前瞻指引是合适的。显示出部分委员会成员对通胀风险加速的担忧。当地时间5月9日，植田和男表示如果价格目标以可持续、稳定的方式实现，日本央行将结束YCC，并缩减资产负债表，日本的工资增长目前存在不确定性，预计工资增长将成为一种趋势。在植田和男释放可能退出货币宽松言论后，日债市场谨慎情绪快速升温，日债收益率全线上行。截至5月9日尾盘，日债收益率回补上日跌幅，10年期日债收益率上行1.3BP；3年期和5年期日债收益率分别上行0.2BP和1.2BP，20年期和30年期日债收益率分别走高1.6BP和1.5BP。日本央行在此前4月份的议息会议上维持了超宽松的货币政策，并下调2023财年GDP增速至1.4%，还将2024年3月末的核心CPI同比预测由1.6%上调至1.8%左右、2025年3月末由1.8%上调至接近2.0%，反映出了目前日本的通胀预期正在攀升。从日本当前的通胀情况来看，东京地区4月CPI录得3.5%、高于预期3.3%，除生鲜食品及能源外的核心CPI录得3.8%，同样超过市场预期，且核心CPI继续超出CPI，核心通胀更加具有粘性。然而，受通胀高企影响，扣除物价上涨因素后3月日本实际工资收入同比下降2.9%，连续12个月同比减少。工资涨幅远不及物价涨幅。实际工资水平持续下降可能会令家庭购买力受到抑制。虽然新上任的植田和男在4月份的议息会议并没有调整YCC政策，但日本通胀压力仍在攀升，通胀预期也正在升温，不排除日本央行在下半年对YCC做出调整的可能性，后续是否调整货币政策仍取决于未来数据。

**美国：“紧信用”下经济衰退压力攀升，4月通胀仍具有一定粘性。**当地时间5月8日，美联储发布今年首份《金融稳定报告》，报告中美联储认为总体上银行业仍保持了韧性，消化损失的能力较强，联储和其他机构的政策干预帮助缓解了银行的压力，并限制了出现进一步压力的可能。3月以来，在联储等监管方采取了一系列行动后，金融市场及存款流动已经企稳，但部分遭遇了大批存款外流的银行继续承受压力，这些形势变化未来可能对信贷环境施压。美联储报告认为，银行融资总体相对稳定，对短期批发融资的依赖有限，但短期融资市场仍存在结构性的脆弱，优质货币基金、或者说一级货币基金、免税型货币基金、以及其他现金投资工具和稳定币，仍然容易受到挤兑的打击。另外，与去年11月份的报告相比，银行部门压力、中美紧张关系、商业和住宅房地产对美国金融系统造成风险的概率有所上升。对经济前景、信贷质量和融资流动性的担忧仍可能导致信贷供应的进一步收缩，或将推高企业和家庭的融资成本，导致经济活动放缓。同日，美联储也发布了一季度的高级贷款官意见调查报告(SLOOS)，2023年一季度，美国银行收紧大中型企业商业和工业贷款条件的比例从去年四季度的44.8%上升至46%；收紧建筑和土地开发、非农非住宅、多户型的商业房地产贷款标准的比例分别从69.2%、57.6%、56.7%上升至73.8%、66.7%、64.5%，收紧次级抵押贷款标准的比例也从14.3%升高至33.3%；信用卡的消费贷款收紧比重从28.3%升至30.4%，均升至2008年金融危机和2020年新冠疫情爆发以来的次高水位。在贷款标准收紧的情况下，贷款需求疲软，报告工商业贷款需求、商业房地产贷款需求增强的比重均继续下降，其中，报告大中型企业商业和工业贷款需求疲软的银行比例上升至55.6%，为2009年全球金融危机期间以来的最高水平。但报告信用卡和汽车消费贷款需求增强的比重却在上一季度大幅下降后降幅有所收敛。此外，关于最后一组关于银行在2023年剩余时间内贷款标准前景的特殊问题，银行普遍表示预计将在今年余下时间收紧贷款标准。另外，当地时间5月10日，根据美国劳工部公布的数据显示，今年4月份美国CPI同比上涨4.9%，核心CPI同比上涨5.5%，均较上月回落0.1个百分点，其中二手车价格回升，酒店住宿与运输服务价格下跌，居住价格仍在顶部徘徊。总体来说，美国通胀显示出有缓和的迹象，但仍然具有粘性，放缓的速率较慢。这一数据支持美联储暂停加息，但对于降息并未释放出过于乐观的信号。总体来看，在美联储持续加息，以及银行业流动性危机的催化下，“紧货币”逐渐向“紧信用”传导，美国经济衰退的压力正在攀升，关注贵金属的配置价值。

**资产：巴基斯坦采购俄油期望以人民币结算，人民币国际化进程再度加快。**5月8日，据巴基斯坦电力部长表示，巴基斯坦已下单订购一船俄罗斯石油，但渴望达成长期协议用人民币采购。当地时间5月5日，巴基斯坦能源部一名消息人士5日透露，巴方可能使用人民币支付从俄罗斯进口的原油。预计首批75万桶俄罗斯原油将在今年5月底或6月初靠岸，人民币和中国银行可能在交易中发挥作用。巴基斯坦当前面临国际收支危机和外汇储备极低的局面，这笔交易有望为资金紧张的巴基斯坦提供帮助。而选择人民币进行交易确是内有乾坤：当地时间5月5日，俄罗斯外交部长拉夫罗夫表示，俄罗斯在印度银行积累了数十亿印度卢比，但却无法使用，俄罗斯目前需要用这笔钱，因此这些卢比必须换成另一种货币。主要是因为之前印度大量进口俄油推动了其对俄罗斯的贸易逆差，但俄罗斯一直不同意采用印度卢比来结算双边贸易，一方面因为卢比不是自由可兑换的货币，另一方面印度在全球的出口份额也比较低，印度出口到俄罗斯的规模难以换回卢比。此外，巴基斯坦的外汇储备也已耗尽至30.9亿美元的极低水平，中国银行在去年年中与巴基斯坦签订了23亿美元的贷款合同，所以巴基斯坦才会选择和俄罗斯使用人民币作为结算货币。近期，人民币国际化的进程得到加快，今年3月巴西宣布与中国的贸易采用人民币结算、与沙特国家银行人民币贷款合作首次落地，随后4月阿根廷也宣布和中国的贸易采用人民币结算。央行公布的2022年一季度人民币国际化综合指数为2.86，同比上升14%，呈现出逐年上行的态势。后续有望在大宗商品上的计价和结算、与“一带一路”沿线国家贸易结算、向境外投资者提供人民币资产等方面进一步得到发展。

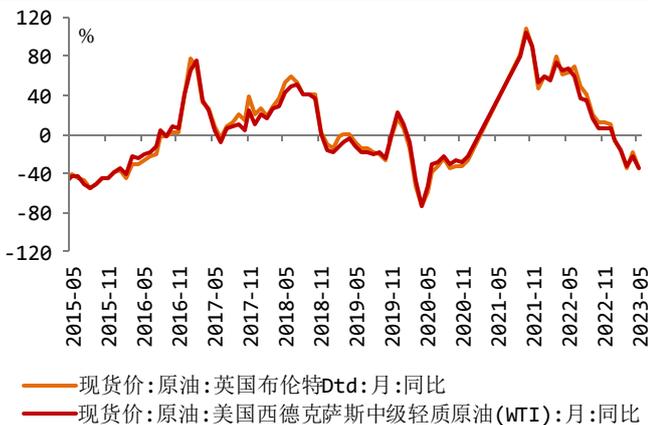
**美国：债务僵局仍在持续，美国国债可能会面临冲击。**当地时间5月9日，美国总统拜登和国会几位领导人结束了就债务上限问题的首次会谈，由于民主、共和两党的立场分歧依然很大，当天的谈判没有取得任何进展，尽管没有达成任何协议，但他们将于12日再次会面，试图避免在未来几周内面临政府违约风险。拜登表示债务上限问题是他当前唯一重要的议程。为解决这一问题，他不排除取消本月晚些时候赴日本出席七国集团(G7)峰会的行程。尽管美国财政部长耶伦警告美国政府最早将于6月1日违约，但美国债务上限谈判依然未能取得任何进展，随着债务上限的阴霾持续笼罩，短期国库券市场也持续动荡。从历史上看，债务上限是美国老生常谈的问题，过去的十年间，美国政府曾五次接近X-date(国债违约日)，债务上限一直以来都是两党的博弈焦点。但在中期选举之后，共和党获得众议院的优势地位，共和党提议应大幅削减联邦政府的开支作为提高债务上限的条件，但民主党并未就此让步。资产表现上，截至5月10日，3个月美债利率继续爬升至5.24%，1个月美债利率也升高到了5.50%，截至5月9日，1年美国主权信用违约掉期(CDS)已经升至150.09的高位，远超2008年金融危机及2011和2013年债务上限危机时高点。乐观情况下，两党可能在违约日到来之前达成一致，但如果两党持续对峙，意味着美国主权信用遭遇挑战，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。同时投资者避险情绪的上升，对贵金属价格可能形成一定利好。

## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：原油价格周环比上升，铁矿石、阴极铜价格较节前一周小幅下降

截至5月11日，本周英国布伦特原油现货均价上升2.38%至76.54美元/桶，WTI原油现货均价为72.58美元/桶，上升1.98%；5月英国布伦特原油现货价同比下跌33.41%，WTI原油现货均价同比下跌34.42%。与节前一周相比，铁矿石和阴极铜价格均有小幅回落，截至5月11日，铁矿石期货结算价较节前一周环比下降0.34%至715.38元/吨，阴极铜期货结算均价为67002.5元/吨，较节前一周下降0.72%。按均价计算，5月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别下降8.53%和2.65%，铁矿石、阴极铜价格月同比分别下降15.00%和6.64%。截至5月11日，本周南华工业品价格指数均值为3569.46点，较节前一周环比下降2.17%。截至5月10日，当周CRB现货综合指数均值546.79，较上周环比略升0.30%。

图1：5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

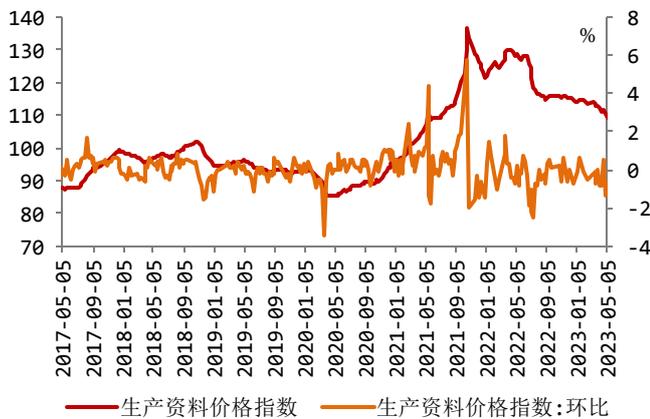
图2：南华工业品指数同比降幅扩大，CRB现货指数降幅收敛



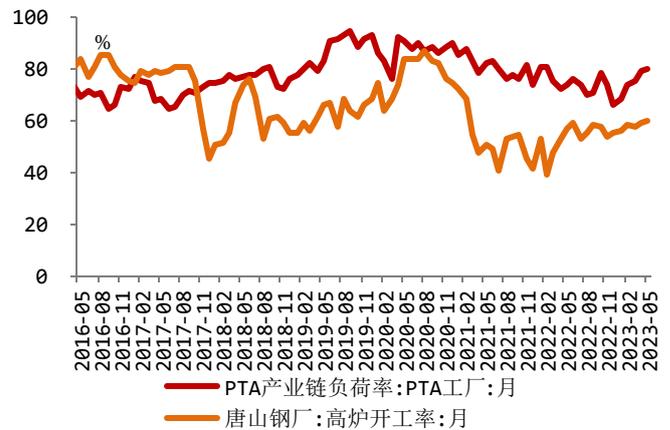
数据来源：wind、西南证券整理

### 2.2 中游：螺纹钢、水泥价格较节前一周下降，动力煤价格持平

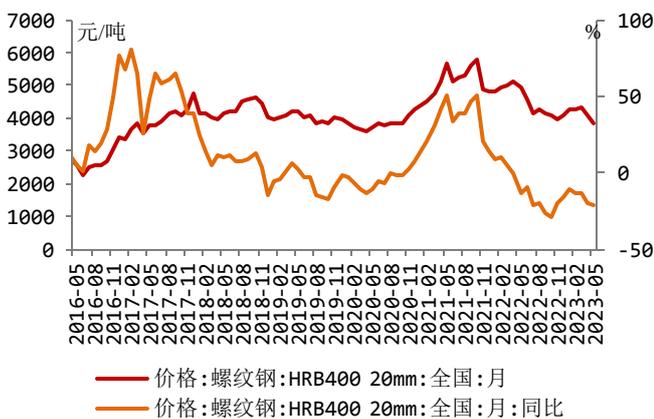
截至5月5日，生产资料价格指数较前一周下降0.70%至109.37。截至5月8日，5月PTA产业链负荷率均值为79.59%，较4月均值小幅升高0.84个百分点；截至5月5日，当周唐山钢厂高炉开工率为59.52%，持平于上周，5月唐山钢厂高炉开工率均值为59.52%，较4月均值上升0.40个百分点；截至5月11日，螺纹钢价格较节前一周下降1.15%至3842.75元/吨。5月螺纹钢均价为3833.29元/吨，月环比下降5.54%，月同比下降21.86%；截至5月11日，本周水泥价格指数均值为133.49点，较节前一周环比下降1.70%，从均值来看，5月水泥价格指数月环比下降3.03%，同比下降18.16%；截至5月11日，本周动力煤期货结算均价为801.40元/吨，较上周环比持平，5月动力煤期货结算均价环比持平上月，同比下降4.31%。

**图 3：生产资料价格指数小幅回落**


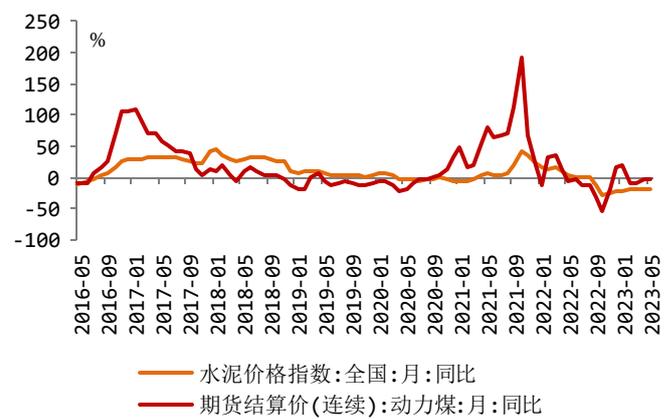
数据来源: wind、西南证券整理

**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 5：5 月螺纹钢价格同比降幅扩大**


数据来源: wind、西南证券整理

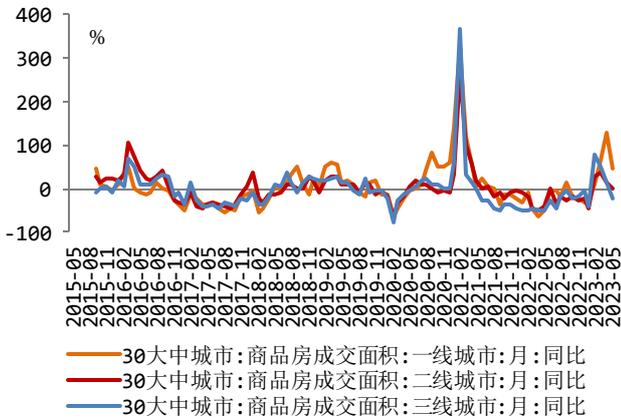
**图 6：水泥价格同比降幅收敛、动力煤价格同比降幅略有扩大**


数据来源: wind、西南证券整理

## 2.3 下游：房地产销售周环比上升，汽车零售表现回升

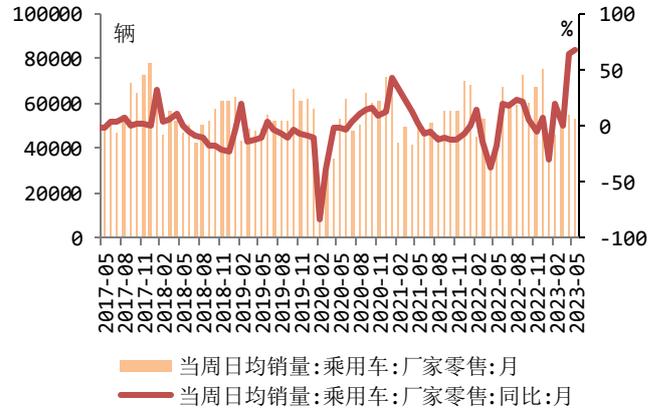
截至 5 月 11 日，受五一假期因素的影响，30 个大中城市商品房成交面积较上周上升 227.63%，但较节前一周下降 19.90%。按均值计，5 月环比下降 17.59%，同比上升 2.19%，一、二、三线城市 5 月同比增速分别为 48.80%、0.98%和-23.92%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 8.40%，一、二、三线城市环比增速分别为-54.17%、13.52%和 7.96%，其中，一线城市土地溢价率最高，为 14.46%，其次是三线城市为 2.88%，最后是二线城市为 1.25%。根据乘联会数据，5 月第一周全国乘用车市场零售日均 5.4 万辆，同比去年 5 月同期增长 67%，环比上月同期增长 46%。随着价格战热度逐渐消退，消费者恢复理性消费，前期压抑的需求有所释放。在国家 and 各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，叠加“五一”小长假的需求增长，带动购车消费较好。

图 7：一、二线城市商品房成交面积同比涨幅缩小，三线城市同比由涨转降



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：5 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、猪肉价格较节前一周回升

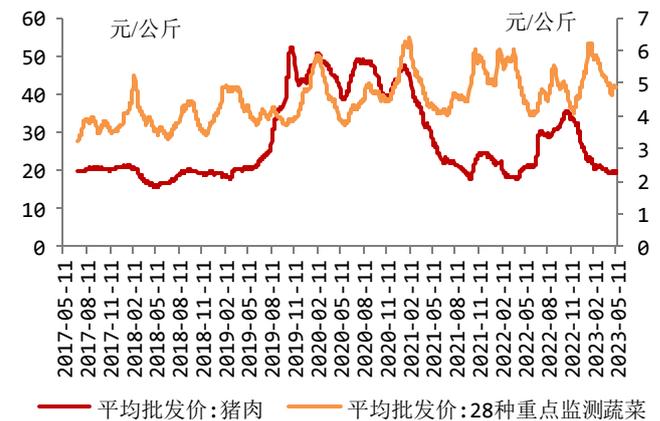
截至 5 月 11 日，本周农产品价格指数均值 124.37，周环比下降 0.43%。周度来看，与节前一周相比，蔬菜与猪肉价格均有所回升，截至 5 月 11 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.87 元/公斤，较节前一周上升 2.25%，猪肉平均批发价较节前一周上升 0.25%至 19.59 元/公斤；5 月，28 种重点监测蔬菜批发均价由上月下降 8.33% 转为上涨 11.15%，环比由下降 8.9% 转为上涨 0.47%，猪肉平均批发价由上月同比上涨 5.26% 转为下降 5.4%，环比由下降 5.08% 转为上涨 0.38%。

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、猪肉价格略有回升



数据来源：wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (5.15)	周二 (5.16)	周三 (5.17)	周四 (5.18)	周五 (5.19)
中国	——	4 月社会消费品零售总额、规模以上工业增加值、城镇固定资产投资、调查失业率	4 月 70 个大中城市住宅销售价格月度报告	中国—中亚峰会召开	——
海外	欧元区财长会议、4 月储备资产合计	欧元区 3 月季调后贸易帐、5 月 ZEW 经济景气指数、第一季度季调后 GDP 美国 4 月零售销售、工业产出月率 IEA 原油市场报告	欧元区 4 月调和 CPI 年率 日本第一季度季调后实际 GDP 季率 美国 4 月新屋开工年化月率、营建许可月率	日本 4 月季调后商品贸易帐 美国截至 5 月 13 日当周初请失业金人数	日本 4 月全国 CPI 年率 美国总统拜登出席 G7 领导人峰会 (待定)

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。

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