

新兴产业加速布局，短期黄金仍承压

摘要

● 一周大事记

国内：关注新兴产业布局，强调总体国家安全观。5月29日，教育部就加强新时代中小学科学教育工作提出指导意见，将加深人工智能与教育领域的融合同时弥补优质教育教学资源不足的状况；30日，习近平在二十届中央国家安全委员会第一次会议上强调深刻认识国家安全面临的复杂严峻形势，以新安全格局保障新发展格局，努力开创国家安全工作新局面，今年以来，除了传统意义上的国家安全领域外，信息安全、生态安全和文化安全等几大领域已成为社会所关注的热点问题，建议关注网络安全、食品安全、环境保护和文化传媒等相关投资机会；截至31日，北上深支持人工智能发展政策相继出炉，提出加大资金投入、推动AI带动其他行业的升级改造、推动民间资金投入、建立现代化产业集群等，今年以来，市场与市场AI赛道的关注度骤然增加，建议关注AIGC相关投资机会，但也须注意股票溢价风险；6月1日，习近平总书记发文章强调党的领导决定中国式现代化的根本性质，直接关系中国式现代化的根本方向、前途命运、最终成败，并且提到国资国企将继续推进战略性重组和专业化整合，推动传统产业数字化、智能化、绿色化转型升级。

国外：海外衰退预期升温，大宗商品震荡下调。截至当地时间5月29日，伦敦金现价格和COMEX黄金价格自五月以来持续走低，短期美国经济、通胀、劳动力市场与加息对黄金价格形成压制，中期全球经济下行压力显现，黄金价格或再度迎来回升的机遇，长期央行“去美元化”的购金需求将对黄金价格长期趋势形成支撑；30日，欧委会调查数据显示衰退迹象，经济景气指数和就业预期指标持续恶化，通胀数据有所放缓，但未来大概率加息；同日，国外原油价格快速下跌，全球经济基本面走弱形成拖累。短期预计原油价格在多因素交织作用下仍呈现震荡走势，需关注周末OPEC+会议上是否会调整产量政策；截至31日，日本经济数据好坏参半，但日本经济整体呈现复苏态势，后续经济持续复苏或改变股票与货币的背离现象；6月1日，FDIC报告显示美国金融机构一季度盈利规模继续创下新高，未来银行盈利能力或减弱，信贷也将进一步收紧；同日，美国多项数据发布，就业市场仍强劲，制造业表现偏弱。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价月环比下降11.01%，铁矿石、阴极铜期货结算价分别月环比下降8.12%和下降4.99%；中游：本月螺纹钢价格月环比下降6.68%，水泥价格指数月环比下降5.34%，秦皇岛港动力煤平仓价回落；下游：房地产销售月环比上升0.4%，乘用车市场零售量较去年同比上升27.75%；物价：蔬菜价格月环比上升10.27%，猪肉价格月环比下降0.45%。

● **下周重点关注：**中国5月财新PMI，美国5月ISM非制造业PMI，美国4月工厂订单月率（周一）；欧元区4月零售销售月率，美国5月Markit制造业PMI初值（周二）；中国5月贸易帐，德国四月季调后工业产出，美国四月贸易帐（周三）；日本一季度GDP终值，欧盟一季度GDP，美国当周初请失业金人数（周四）；中国5月PPI、CPI年率，德国5月CPI年率（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

相关研究

1. PMI继续走低，但结构表现有亮点——5月PMI数据点评（2023-06-01）
2. 人民币汇率承压，美国债务风险逼近（2023-05-27）
3. 蓄力前行，识变应变——复苏二阶段的变奏与政策展望（2023-05-26）
4. 财政加大重点领域支出，海外数据表现分化（2023-05-21）
5. 如何从美国当下的信号，看未来的变化？（2023-05-18）
6. 复苏动能减弱，未来待政策效果显现（2023-05-17）
7. 重磅会议布局人才红利，美国债务僵局难解（2023-05-12）
8. 本轮通胀磨底还需多久？——4月通胀数据点评（2023-05-12）
9. 弱复苏下，居民信心仍待改善——4月社融数据点评（2023-05-12）
10. 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）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 关注新兴产业布局，强调总体国家安全观。.....	1
1.2 海外：海外衰退预期升温，大宗商品震荡下调.....	2
2 国内高频数据	5
2.1 上游：原油、铁矿石、阴极铜价格 5 月环比下降.....	5
2.2 中游：螺纹钢、水泥价格 5 月环比下降，动力煤价格月环比持平.....	6
2.3 下游：房地产销售 5 月环比上升，乘用车零售量同比上升.....	7
2.4 物价：蔬菜价格 5 月环比上升，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 关注新兴产业布局，强调总体国家安全观。

人工智能与教育领域加深融合，教育信息化建设有望加快发展。5月29日，教育部等十八部门联合印发《关于加强新时代中小学科学教育工作的意见》，主要内容包括要改进学校教学与服务并探索利用人工智能、虚拟现实等技术手段改进和强化实验教学，弥补优质教育教学资源不足的状况等。同日，在2023年中关村论坛的“脑机接口创新发展论坛”上，工信部总工程师赵志国介绍，我国已经形成覆盖基础层、技术层与应用层的脑机接口全产业链，并在医疗、教育、工业、娱乐等领域应用落地，未来将把脑机接口作为培育未来产业发展的重要方向，加强脑机接口应用场景的探索，加速推动脑机接口产业蓬勃发展。从财政支出来看，2023年公共预算教育支出42166亿元，占支出总额的15.3%，排在了各项支出之首，说明党和国家对于教育发展高度重视。这次意见的公布预计将进一步推动教育系统中教育信息化建设，教育部门及学校预计将会对硬件设备、软件工具、综合IT解决方案服务、教学内容及其他IT服务等产生更大需求。据中商产业研究院，教育信息化市场规模自2016年的2947亿元增至2021年的4724亿元，复合年增长率为9.9%，预计于2021年至2025年间将以8.3%的复合年增长率增长，2023年将达到5573亿元。未来教育信息化市场具有巨大的发展潜力，大数据分析、云服务、AI、物联网及VR/AR等技术在教育领域的需求有望进入快速发展期。

强调坚持总体国家安全观，建议关注网络安全、文化传媒等相关投资机会。5月30日，习近平在二十届中央国家安全委员会第一次会议上强调深刻认识国家安全面临的复杂严峻形势，以新安全格局保障新发展格局，努力开创国家安全工作新局面。具体来看，国家安全形势方面，当前我国面临更为严峻的国家安全形势，外部压力前所未有，传统安全威胁和非传统安全威胁相互交织，“黑天鹅”“灰犀牛”事件时有发生，要树立战略自信，坚持底线思维和极限思维，推进国家安全体系和能力现代化，突出实战实用鲜明导向，注重协同高效、法治思维、科技赋能、基层基础，推动各方面建设有机衔接、联动集成，此外党的二十大报告第一次将金融安全纳入国家安全观，强调交易所的一线监管职责与金融市场的稳定。新安全格局方面，塑造有利的外部安全环境，维护开放安全，推动发展和安全深度融合；推进维护和塑造国家安全手段方式变革，推进科技赋能；完善应对国家安全风险综合体的实时监测、及时预警。国家安全工作方面，提出要提升网络数据人工智能安全治理水平、建设国家安全风险监测预警体系、推进国家安全法治建设、加强国家安全教育等方面工作。今年以来，除了传统意义上的国家安全领域外，信息安全、生态安全和文化安全等几大领域已成为社会所关注的热点问题，相关的配合政策也将陆续出台，在行业监管和促进产业发展上都将起到积极的作用。建议关注网络安全、食品安全、环境保护和文化传媒等相关投资机会。

助力新一轮的科技革命，北上深支持人工智能发展政策出炉。继上海和北京发布政策文件以支持人工智能发展后，31日午间，深圳市也发布行动方案，建设城市级智能算力平台，打造国内开源通用模型，孵化高度智能化的生产机器人。具体来看，上海市充分发挥人工智能创新发展专项等引导作用，鼓励民营企业广泛参与数据、算力等人工智能基础设施建设，并延长新型基础设施项目贴息政策执行期限至2027年底，提供最高1.5个百分点的利息补贴；北京市从突破关键技术、夯实底层基础、构建产业方阵、推动场景建设、构建创新生态五大方向，提出实现基础理论突破，人工智能产业能级跃升，创新型芯片架构等目标，预计到2025年人工智能核心产业规模达到3000亿元，持续0%以上增长，辐射产业规模

超过 1 万亿元的目标，此外北京市还从提升算力资源统筹供给能力、提升高质量数据要素供给能力、系统构建大模型等通用人工智能技术体系、推动通用人工智能技术创新场景应用、探索营造包容审慎的监管环境等方面制定措施，将充分发挥政府引导作用和创新平台催化作用，整合创新资源，加强要素配置，营造创新生态，重视风险防范，推动北京市通用人工智能实现创新引领和理性健康发展；深圳市从强化智能算力集群供给、增强关键核心技术与产品创新能力、提升产业集聚水平、打造全域全时场景应用、强化数据和人才要素供给、保障措施六个方面提出建设城市级智能算力平台，打造大湾区智能算力枢纽，加快实施“智能算力网络关键技术体系研究及验证”项目，重点支持打造基于国内外芯片和算法的开源通用大模型，鼓励大模型企业联合生态伙伴加强大模型插件及相关软硬件研发，加大财政资金投入，同时推动 AI 带动其他行业的升级改造。此外，在国资委日前召开的中央企业加快发展战略性新兴产业部署会上，国资委负责人也多次提到中央企业发展战略性新兴产业，把握新一轮科技革命和产业变革的方向，为国家培育发展新动能。据中国信通院测算，2022 年我国人工智能核心产业规模达 5080 亿元，同比增长 18%，企业数量接近 4000 家，国内人工智能已形成完整的产业体系，成为新的增长引擎。据预测，到 2030 年，我国人工智能产业规模将达到 1 万亿元。未来我国将继续推动人工智能关键核心技术突破，提升我国智能芯片、开发框架、典型智能产品等水平，加快人工智能在制造、交通、能源等领域的应用，推动重点领域智能化转型。今年以来，市场与市场 AI 赛道的关注度骤然增加，建议关注 AIGC 相关投资机会，但也须注意股票溢价风险。

党的领导决定中国式现代化的根本性质，国资国企有望加快新兴产业布局。6月1日出版的第 11 期《求是》杂志将发表习近平总书记的重要文章《中国式现代化是中国共产党领导的社会主义现代化》。文章强调，党的领导直接关系中国式现代化的根本方向、前途命运、最终成败。文章指出，党的领导决定中国式现代化的根本性质、党的领导确保中国式现代化锚定奋斗目标行稳致远、党的领导激发建设中国式现代化的强劲动力、党的领导凝聚建设中国式现代化的磅礴力量。5月30日，习近平总书记在主持召开的二十届中央国家安全委员会第一次会议上也强调加快推进国家安全体系和能力现代化。国有企业在中国式现代化中将被赋予新的使命和任务。3月，国务院国资委党委书记、主任张玉卓曾表示国有企业是推进中国式现代化的重要主体、重要力量，要着力推动国有企业在推进中国式现代化中扛起新的使命责任。5月30日，张玉卓指出，中央企业要在装备制造、电子信息等领域加大原创性、引领性技术研发投入，强化产业共性关键技术研发、科技成果转化及资源共享，打造创新引领的现代产业集群。据《中央企业高质量发展报告（2022）》，中央企业新兴产业投资额由 2017 年的 6900 亿元增长至 2021 年的 1.3 万亿元，年均增长超 20%，新一代信息技术、新能源、高端装备制造业等领域投资完成额占比达 80%。后续国资国企将继续推进战略性重组和专业化整合，加大新一代信息技术、人工智能、集成电路、工业母机等战略性新兴产业布局力度，加快在重要领域和关键节点实现自主可控，推动传统产业数字化、智能化、绿色化转型升级。

1.2 海外：海外衰退预期升温，大宗商品震荡下调

资产：黄金价格 5 月以来持续走低，短期联储转鹰或仍对金价有所压制。国际黄金价格自 5 月初以来持续走低，当地时间 5 月 29 日，伦敦金现价格和 COMEX 黄金价格分别录得 1944.3 和 1942.0 美元/盎司，分别较月初回落 5.1% 和 5.7%。5 月以来，国际金价下行的原因主要是市场对于美联储进一步紧缩的预期再度升温，利率趋于上行。由于美国 PCE 物价指数超预期上行，劳动力市场依旧趋紧，地区银行业危机风险逐渐消退，债券上

限协议达成，市场普遍预期美联储重新转鹰。据 CME 美联储观察工具，市场预期 6 月份将继续加息 25 个基点的概率上升至 63.1%，而此前市场则是预计 5 月份会停止加息。在美联储加息预期再度升温的背景下，美元指数再度攀升，截至 5 月 30 日，美元指数录得 104.3，较月初以来的涨幅也达到 2.6% 左右。同时，美债收益率也持续上行。而国际黄金价格通常与美元指数呈负相关关系，因此国际黄金价格有所回调。另外，美国债务上限问题也于当地时间 5 月 28 日达成协议，随着债务问题打破僵局，市场担忧情绪也得到缓解。短期来看，由于美国经济、通胀、劳动力市场等方面的数据仍支持美联储维持甚至加大紧缩的力度，对于黄金价格有一定压制作用。但随着中期美国经济逐渐降温，美联储加息进程结束，实际利率下行，再加上全球经济下行压力显现，黄金价格或再度迎来回升的机遇。长期来看，新兴市场和发展中国家“去美元化”进程提速，央行购金需求或对黄金价格长期趋势形成一定支撑。

资产：原油价格快速下跌，OPEC+ 内部产生分歧。截至 5 月 30 日，英国布伦特和美国 WTI 原油价格分别录得 74.25 和 69.46 美元/桶，日内跌幅超过 3%，均至近三周最低，今年累计跌幅约为 10%。原油价格快速下挫主要包括三方面原因：一是，OPEC+ 部长级会议即将于本周末召开，而沙特和俄罗斯在石油减产问题上产生分歧，沙特方面认为俄罗斯持续向市场供应大量低价的石油，破坏了沙特政府想要提振油价的努力。OPEC+ 部分成员国已从 5 月开始执行石油减产计划，本轮减产将持续到 2023 年底，预计石油产量将减少 116 万桶/天。俄罗斯方面也于今年 2 月宣布，计划于 3 月将石油产量减少约 50 万桶/日，并在今年剩余时间内维持限产。然而俄罗斯并未完全履行减产计划。据 IEA 本月发布的报告，俄罗斯原油和成品油出口继续具有韧性，4 月的出口触及俄乌冲突升级以来最高的 830 万桶/日，没有完全兑现其宣布的 50 万桶/日的减产规模，甚至可能正在提高产量，对油价构成下行压力；二是，市场对美联储在 6 月份继续加息的预期升温，美元指数再度抬升，以美元定价的石油价格相应回落；三是，全球经济显现出需求不振的压力，欧元区和美国 5 月份的 Markit 制造业 PMI 初值分别录得 44.6% 和 57.5%，均不及预期和前值，中国 5 月份的制造业和服务业 PMI 数据也分别回落至 48.8% 和 54.5%，原油主要需求地的经济基本面继续走弱，对原油价格形成拖累。短期来看，预计原油价格在多因素交织作用下仍呈现震荡走势，需关注周末 OPEC+ 会议上是否会调整产量政策。

欧元区：先行指标显示经济衰退，欧元区各国通胀表现参差。5 月 31 日，欧委会调查数据显示，5 月，欧元区经济景气指数为 96.5，就业预期指标为 104.7，分别环比下降 2.5 和 2.8 个百分点，先行指标已显示衰退迹象，此外 5 月欧元区通胀放缓至 6.1%，但欧元区各国通胀表现不同，后续仍有可能继续加息。经济景气指数方面，受生产与订单预期恶化影响，工业、服务业信心下降；建筑信心保持不变；随着能源危机缓解，消费者对其家庭未来财务状况预期修复带动消费者信心继续复苏，但复苏势头有所放缓。分国别看，西班牙、德国、意大利和荷兰的经济景气指数均有所恶化，分别下降 3%，2.9%，2.3%，1.5%，而波兰和法国的经济景气指数上修 1.9% 和 1.5%。就业预期指标方面，来自服务人员，行业经理，建筑商的调查显示相关行业就业计划不太乐观，零售业的就业计划保持不变，此外欧洲消费者信心指数为 -17.4%，维持消极预期，先行指标显示出经济衰退迹象。此外欧元区 5 月 CPI 与上月环比持平，同比增速进一步放缓至 6.1%，核心 CPI 降至 5.3%，分项中，食品及烟酒、非能源工业品、服务分别同比增加 12.5%、5.8% 和 5%，能源通胀由正转负至 -1.7%。但注意到欧元区各国通胀水平参差，主要经济体中，法国，西班牙和德国的通胀率分别为 6.0%，2.9% 和 6.3%，低于预期；意大利通胀率为 8.1% 和，明显高于预期；斯洛伐克、立陶宛、来特兰、爱沙尼亚等国家通胀均在 10 以上。此前欧洲央行管委德科斯表示，欧洲央行的紧缩

周期确实已经接近尾声，但后续在收紧货币政策方面还有一些路要走。管委中的爱尔兰央行行长加布里埃尔、比利时央行行长皮埃尔也表达了相同的看法，欧洲央行行长拉加德在工作晚宴的致辞表示，该行当前的首要任务仍是努力降低欧元区居高不下的通胀率。整体来看，欧元区通胀指标有所放缓，但距离欧洲央行 2% 的目标还有差距，在整体偏鹰派的言论下，未来仍将有加息可能。

日本：股市与货币两端表现不同，日本复苏势头有待观察。近期日元保持贬值态势，截至 31 日，日元对美元汇率一度跌破 140 的支撑区间；与之对应的是日经指数涨势延续且市场持续保持买入状态；此外近期日本经济数据好坏参半，失业率迎来首降但四月工业生产意外下降为日本经济复苏笼罩疑云。自 2016 年日本步入负利率时代以来，日本资产存在日元价值在左而日元资产在右的情况，具体来看，一方面，作为一个典型的出口型经济体，日元贬值提振了日本出口商的海外收入，其中，本田汽车、斯巴鲁等出口导向型企业持续走高，在日经指数中，出口导向型股走高带动日经上行；另一方面，日股近期的上涨也使得日元的贬值幅度更大，在名人效应与稳定回报的确定性的影响下，日本政府数据显示境外非居民投资者连续第 8 周成为日本股市净买家，且日元拆借利率目前较美元低了逾 6 个百分点，众多海外投资者在购入日本资产的过程中，并未动用大量本金投资日本股票，而是借入低息日元，放大杠杆投资日本股票，导致日元供应明显增加，额外的下跌压力。日本经济数据上，4 月份失业率从 3 月份的 2.8% 降至 2.6%，职位申请比率与前月持平，为 1.32，紧俏的劳动力市场将支持工资增长，助于实现日本央行的可持续通胀目标，“春斗”数据也显示小型和大型企业以及兼职员工的薪酬都将大幅增长；但受全球需求疲软影响，日本工业生产较前值下降 0.4 个百分点，半导体生产设备与平板面板制造设备的产出额均出现明显下滑，给经济复苏增添了不确定性。整体来看，日本经济整体呈现复苏态势，但也存在短期扰动，后续经济持续复苏或改变股票与货币的背离现象。

美国：一季度美国银行业利润走高，但存款外流压力使中小银行承压。6 月 1 日，一季度美国金融机构运行报告显示，虽然受到银行业风波的影响，金融机构一季度盈利规模创新高，不过存款外流压力显示风波显然并未过去。利润方面，一季度的美国银行业总净利润为 798 亿美元，环比 2022 年第四季度增加了 115 亿美元，增长 16.9%，其中，利息收入有所下降，一季度的净息差下降至 3.31%，环比回落 7 个基点，贷款收益率环比增加了 32 个基点，而存款成本比 2022 年第四季度增加了 43 个基点，存款成本的增长速度快于贷款收益率但非利息收入的强劲增长、两家破产机构的会计处理与大型银行的高交易收入弥补了净利息收入放缓及较高的非利息支出的影响，使整体净利润保持增长态势，在扣除收购两家倒闭银行对收购方的影响后，净收入大致持平；存款方面，一季度美国银行整体损失了 4720 亿美元的存款，为 1984 年以来的最大降幅，也是美国银行业连续第四个季度出现资金外流，截至 5 月 24 日当周，美联储新工具（BTFP）的融资贷款升至 919 亿美元，为连续第三周上升，也显示出银行业存款外流压力加大，存款持续外流将增大美国中小银行经营压力，FDIC 提供存款保险的 4230 家中小银行季度利润环比下降 4.2% 至 70 亿美元；此外 1 至 3 月间“问题银行名单”上的机构数量增加 4 家，总数达到 43 家，这些银行管理的资产总额从前季度的 105 亿美元上升至 580 亿美元，而且今年前 3 个月，包括硅谷银行和签名银行在内，美国已经有超过 30 家金融机构“消失”，未来通胀、利率、经济压力和地缘政治使银行业继续面临显著的下行风险，信贷质量和盈利能力或减弱，信贷规模也将进一步收紧。

美国多项数据发布，就业市场仍强劲，制造业表现偏弱。当地时间 6 月 1 日公布数据显示，美国 4 月 JOLTS 职位空缺 1010.3 万人，预期 940 万人，前值修正为 975 万人。分行业来看，4 月零售贸易、医疗保健和社会支援、运输和仓储是职位空缺人数增加

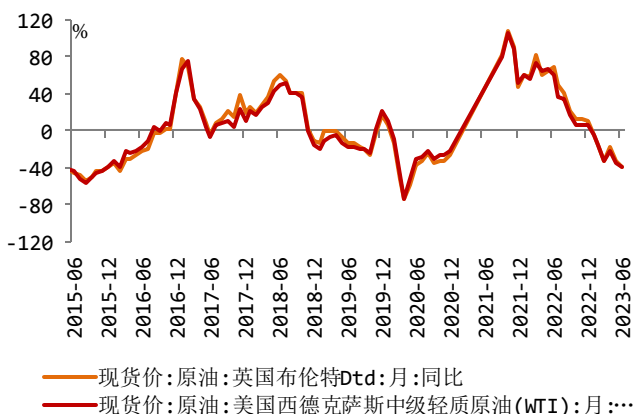
最多的领域，分别增加了 20.9 万人、18.5 万人、15.4 万人；住宿和食品服务、商业服务、制造业的职位空缺下降。4 月的职位空缺比失业人数多 444.6 万，创下 1 月以来的最高。4 月每个失业工人对应 1.8 个职位空缺，该比例也上升到三个月来最高。该比例在新冠疫情前为 1.2，现在仍明显高于这一长期趋势水平。4 月自主离职人数降至约 380 万，自主离职率进一步降至 2.4%，为两年多来的最低水平。这主要是由于医疗保健和商业服务行业的自主离职人数大幅下降。美国 5 月 ADP 就业新增 27.8 万人，远超预期的 18 万，显示就业难降温。另外，ISM 公布的数据显示，美国 5 月 ISM 制造业指数为 46.9，较 4 月回落，且不及市场预期，已连续七个月萎缩，持续萎缩时间创下 2009 年以来最长，其中，订单加速萎缩，原材料成本降幅为近一年最快；美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值 48.4，创 2 月份以来新低，预期 48.5，初值 48.5。其中，新订单分项指数终值降至 47.1，逆转之前的扩张趋势，并创 2 月份以来新低；供应商发货时间分项指数终值创历史新高。从数据看，就业数据的强劲仍支持美联储短期不会放松其政策。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油、铁矿石、阴极铜价格 5 月环比下降

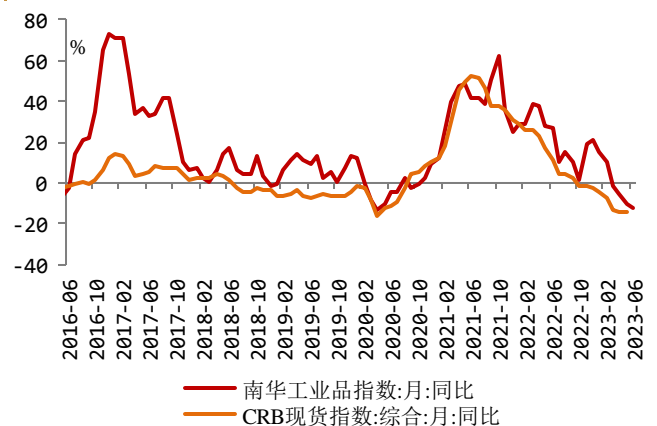
截至 6 月 1 日，本周英国布伦特原油现货均价下降 3.44% 至 73.98 美元/桶，WTI 原油现货均价为 70.15 美元/桶，下降 3.58%；5 月英国布伦特原油现货价同比下跌 33.25%，WTI 原油现货均价同比下跌 34.52%。5 月英国布伦特原油现货价格月环比下降 11.01%，WTI 原油现货价格月环比下降 9.77%。铁矿石价格、阴极铜价格周环比上升，截至 6 月 1 日，铁矿石期货结算价较上周环比上升 1.56% 至 712.63 元/吨，阴极铜期货结算均价为 64985.00 元/吨，较上周环比上升 1.25%。按均价计算，5 月，铁矿石期货结算价月环比下降 8.12%，阴极铜期货结算价格月环比下降 4.99%，铁矿石月同比下降 14.62%，阴极铜价格月同比下降 8.88%。截至 6 月 1 日，本周南华工业品价格指数均值为 3412.67 点，较上周环比下降 0.43%，5 月南华工业品指数均值环比下降 7.30%，同比下降 10.55%。截至 5 月 31 日，当周 CRB 现货综合指数均值 540.91，周环比上升 0.27%。

图 1：6 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：南华工业品指数降幅缩小、CRB 现货综合指数降幅扩大

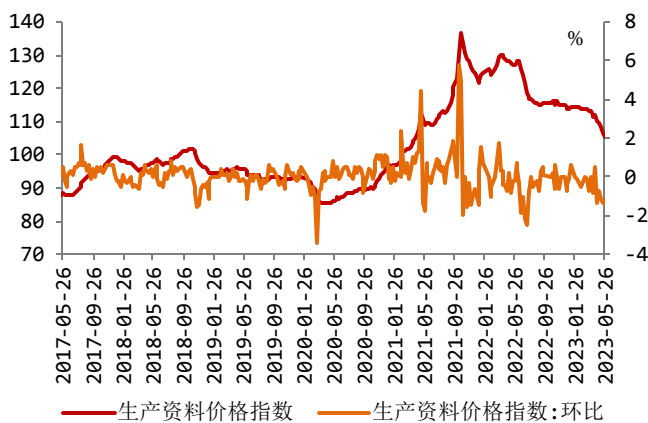


数据来源: wind、西南证券整理

2.2 中游：螺纹钢、水泥价格5月环比下降，动力煤价格月环比持平

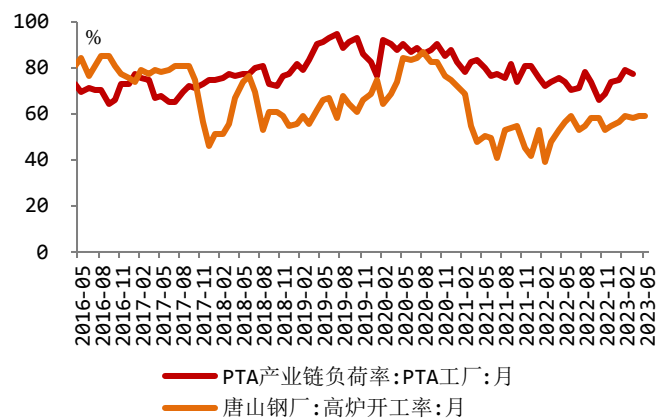
截至5月26日，生产资料价格指数周环比下降1.20%至105.38；截至5月28日，5月PTA产业链负荷率均值为76.94%，较4月均值下降1.81个百分点；截至5月26日，当周唐山钢厂高炉开工率为58.73%，较上周上升0.79个百分点。截至6月1日，螺纹钢价格较上周下降1.21%至3695.25元/吨。5月螺纹钢均价为3787.00元/吨，月环比下降6.68%，月同比下降22.80%；截至6月1日，本周水泥价格指数均值为126.65点，较上周环比下降1.76%，从均值来看，5月水泥价格指数月环比下降5.34%，同比下降20.10%；截至6月1日，本周秦皇岛动力煤平仓均价为806.75元/吨，较上周环比回落12.40%，5月秦皇岛动力煤平仓价月环比回落7.29%，同比下降21.63%。

图3：5月生产资料价格指数小幅下降



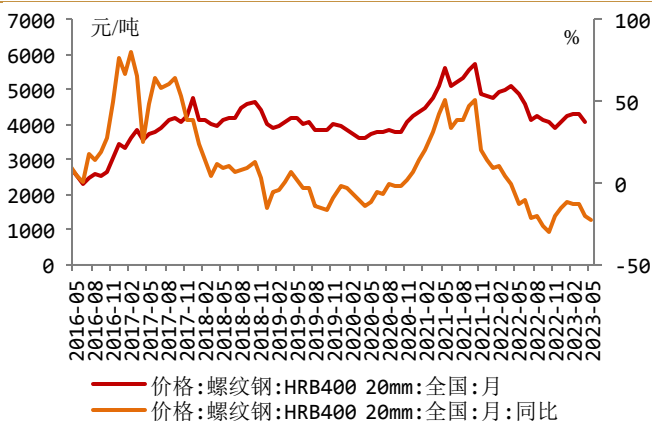
数据来源：wind、西南证券整理

图4：PTA产业链负荷率上升、高炉开工率下降



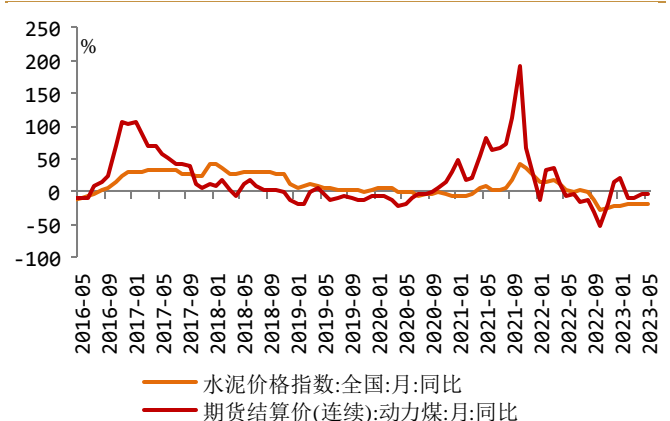
数据来源：wind、西南证券整理

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：水泥价格同比降幅缩小、动力煤价格同比小幅扩大

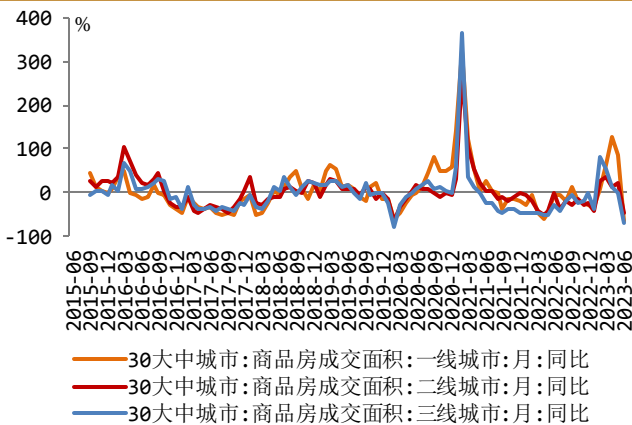


数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售 5 月环比上升，乘用车零售量同比上升

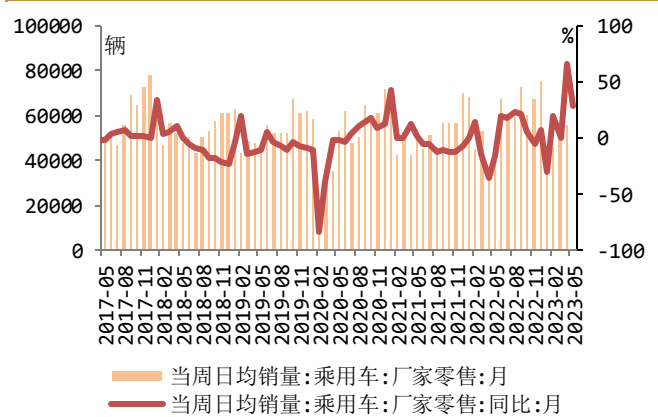
截至 6 月 1 日，30 个大中城市商品房成交面积较上周上升 24.02%，按均值计，5 月环比上升 0.4%，同比上升 24.50%，一、二、三线城市 5 月同比增速分别为 86.10%、19.79% 和 -1.97%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 -15.06%，一、二、三线城市环比增速分别为 -80.97%、-54.02% 和 6.22%，其中，二线城市土地溢价率最高，为 9.05%，其次是三线城市为 0.55%，最后是一线城市为 0.00%。截至 5 月 31 日，5 月 100 个大中城市成交土地占地面积环比上升 4.01%，同比上升 1.84%，一、二、三线城市环比增速分别为 -61.24%、-1.85% 和 10.98%，同比增速分别为 -50.72%、-9.44% 和 10.10%。根据乘联会数据，5 月第四周日均零售 5.0 万辆，同比去年下降 17.00%，环比上月同期下降 37.94%。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 7：6 月一、二线城市成交面积由升转降，三线城市同比下降



数据来源: wind、西南证券整理

图 8：5 月乘用车日均销量同比涨幅回落



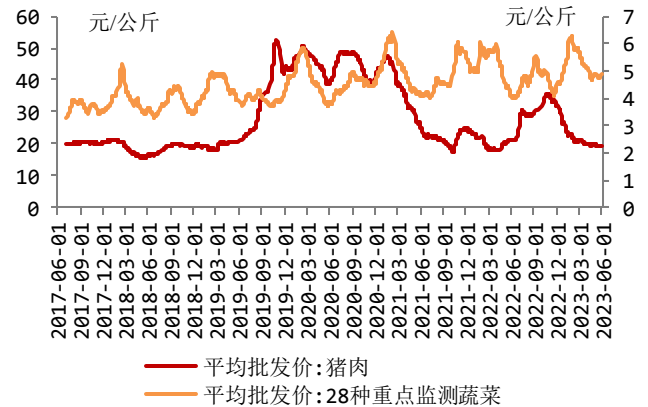
数据来源: wind、西南证券整理

2.4 物价：蔬菜价格 5 月环比上升，猪肉价格月环比下降

截至 6 月 1 日，本周农产品价格指数均值 122.09，周环比上升 0.09%。周度来看，与上周相比，蔬菜价格上升，猪肉价格下降，截至 6 月 1 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.89 元/公斤，较上周回升 2.05%，猪肉平均批发价较上周下降 0.63% 至 19.26 元/公斤；5 月，28 种重点监测蔬菜批发均价同比涨幅扩大 18.60 个百分点至 10.27%，环比降幅缩小 8.57 个百分点至 -0.32%，猪肉平均批发价同比涨幅缩小 11.44 个百分点至 6.18%，环比下降 0.45%。

图 9：农产品价格指数回升


数据来源：wind、西南证券整理

图 10：猪肉价格下降、蔬菜价格上升


数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (6.5)	周二 (6.6)	周三 (6.7)	周四 (6.8)	周五 (6.9)
中国	中国 5 月财新 PMI	——	中国 5 月贸易帐	——	中国 5 月 PPI、CPI 年率
海外	欧元区 6 月 Sentix 投资者信心指数 美国 5 月 ISM 非制造业 PMI 美国 4 月工厂订单月率	欧元区 4 月零售销售月率 美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值	德国四月季调后工业产出 美国四月贸易帐	日本一季度 GDP 终值 欧盟一季度 GDP 终值 美国当周初请失业金人数	德国 5 月 CPI 年率

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。

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