

## 国内政策节奏加快，联储加息概率上升

### 摘要

#### ● 一周大事记

**国内：现代化产业体系加快建设，关注绿色算力发展机遇。**7月3日，6月财新中国制造业PMI录得50.5%，较5月小幅下降，服务业PMI录得53.9%，较前月回落3.2个百分点，热度有所回落。后续稳增长政策有望持续推出，制造业景气度或逐步改善；1日至3日，中国绿色算力大会举行，工信部表示将强化绿色算力技术应用创新，绿色技术发展较快，政策加持下建议继续关注相关行业机会；今年上半年全国发行地方政府债券约4.4万亿元，较去年同期下降约17%，但仍处于近年来高位，预计三季度地方新增债券发行速度较快，对稳增长将有积极支撑作用；3日，郑栅洁在《求是》发表署名文章《加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系》，未来现代化产业体系建设有望加快推进，人工智能、数字经济、新能源、种业振兴等领域或将维持高速发展态势；5日，浙江出台《关于促进平台经济高质量发展的实施意见》，四川近日也印发支持民营经济相关的“1+2”政策，中央部委和地方支持民营经济行动全面展开，后续民营企业的信心有望持续得到提振。

**海外：上合组织“朋友圈”扩展，纪要暗示年内加息概率上升。**当地时间7月3日，ISM公布美国6月制造业PMI指数为46%，不及预期，连续八个月陷入萎缩，主要受生产、就业和投入价格回落的拖累，随着信贷环境收紧，美国制造业景气度短期或难有较大改善；同日，沙特能源部宣布将把自愿减产行动延长至8月，俄罗斯8月也将额外减少石油出口50万桶/日，原油产量再削减50万桶/日。综合来看，在需求端逐渐承压，供给端挺价意愿仍强的背景之下，国际原油价格短期或延续震荡态势；4日，上海合作组织成员国元首理事会第二十三次会议召开，接收伊朗为成员国，签署白俄罗斯加入本组织义务的备忘录，习近平在该会议上发表讲话，2023年有望成为“一带一路”建设的新发展起点，未来中方或将持续推进与上合组织国家的本币结算，进一步增强人民币国际支付、结算等功能；当地时间5日，美联储公布6月FOMC政策会议纪要，几乎所有官员预计今年会继续加息，对经济软着陆的信心增强，预计就业市场将成为政策路径的关键，年内加息的概率升高。

● **高频数据：**上游：6月，布伦特原油现货均价环比下降1.13%，铁矿石、阴极铜期货结算价分别环比上升11.47%和3.14%；中游：6月，螺纹钢价格环比上升1.04%，水泥价格指数、秦皇岛港动力煤平仓价分别环比下降7.33%和15.86%；下游：6月房地产销售环比下降1.81%，乘用车市场零售量同比下降2%；物价：6月，蔬菜价格环比上涨3.04%，猪肉价格环比下降1.73%。

● **下周重点关注：**中国6月社融数据、CPI、PPI、美国5月批发库存月率（周一）；欧元区7月ZEW经济景气指数、德国6月CPI（周二）；EIA月度短期能源展望报告、美国6月CPI（周三）；中国6月贸易帐、美联储经济状况褐皮书、美国6月PPI、IEA和OPEC月度原油市场报告（周四）；G20财长和行长副行长会议、美国7月密歇根大学消费者信心指数（周五）

● **风险提示：**国内复苏不及预期，海外经济通胀下滑不及预期。

### 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：wangm@swsc.com.cn

分析师：刘彦宏

执业证号：S1250523030002

电话：010-55758502

邮箱：liuyanhong@swsc.com.cn

### 相关研究

1. 他山之石：美国、日本财政政策对比 (2023-07-05)
2. 景气回升，黎明或现——6月PMI数据点评 (2023-07-03)
3. 原材料价格周环比回升，地产假期销售改善 (2023-06-26)
4. 假期消费复苏延续，对外交流积极推进 (2023-06-25)
5. 超级央行周欧美放鹰，国内宽松政策落地 (2023-06-17)
6. 生产消费表现平平，政策提振未来可期 (2023-06-16)
7. 降息落地，期待政策效果显现——5月社融数据点评 (2023-06-14)
8. CPI延续弱势，PPI正在筑底——5月通胀数据点评 (2023-06-11)
9. 国内金融迈入新时代，关注海外风险扰动 (2023-06-09)
10. 全球央行“购金热”的驱动与影响——国际货币体系演变解析之二 (2023-06-08)

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：现代化产业体系加快建设，关注绿色算力发展机遇 .....	1
1.2 海外：上合组织“朋友圈”扩展，纪要暗示年内加息概率上升 .....	3
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>5</b>
2.1 上游：原油价格 6 月环比下降，铁矿石、阴极铜价格 6 月环比上升 .....	5
2.2 中游：螺纹钢价格 6 月环比上升，水泥、动力煤价格 6 月环比下降 .....	6
2.3 下游：房地产销售 6 月环比下降，乘用车零售量同比下降 .....	7
2.4 物价：蔬菜价格 6 月环比上涨，猪肉价格 6 月环比下降 .....	7
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>8</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：现代化产业体系加快建设，关注绿色算力发展机遇

**财新制造业 PMI 小幅下降，服务业热度有所回落。**7月3日，6月财新中国制造业采购经理指数（PMI）公布，录得 50.5%，较 5 月小幅下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间。而统计局公布的 6 月制造业 PMI 则是小幅回升 0.2 个百分点至 49.0%，连续三个月低于荣枯线。从分项数据看，产需方面，6 月制造业生产指数明显下行，但仍维持在荣枯线以上；制造业新订单指数也在扩张区间略有回落。分三大类商品看，仅消费品类需求增加，中间品类基本持平，投资品类新订单减少；新出口订单指数仅略高于临界点，显示海外新业务量变化不大，品类上消费与投资品类外需下降，仅中间品类微升；就业方面，6 月制造业就业指数在收缩区间略有反弹，仍明显低于荣枯线，由于销售低于预期，企业重新调整产能，因此压缩用工；积压订单来看，6 月积压业务量指数重回临界点以上，但积压率相对较低；价格方面，6 月制造业原材料购进价格指数在收缩区间小幅下降，其中中间品类与投资品类成本下降，消费品类微升。出厂价格指数在收缩区间略有上升，仍明显低于荣枯线；预期方面，6 月制造业产出预期指数在扩张区间继续放缓，降至 2022 年 11 月以来最低。调查显示，17% 的制造商预期未来一年将增产，6% 的企业预期减产，对市场相对疲弱表示忧虑。另外，7 月 5 日，财新服务业 PMI 公布，录得 53.9%，较前月回落 3.2 个百分点，仅高于 2023 年 1 月，服务业在疫情限制解除后的热度有所回落。结合统计局公布的 6 月 PMI 数据，目前经济恢复的基础仍不稳固，经济增长内生动力尚不足。6 月中下旬，降息靴子落地，国常会出台一系列支持政策，央行也追加了支农支小再贷款、再贴现额度，后续稳增长政策有望持续推出，制造业景气度或逐步改善。

**绿色算力发展成效将显现，地方布局绿色核心技术发展。**7月1日至3日，中国绿色算力大会在内蒙古呼和浩特举行，以“绿算赋能、青城论数——打造最强绿色算力供给者”为主题。工业和信息化部信息通信发展司副司长赵策在大会上表示，未来一段时期，工业和信息化部将强化绿色算力技术应用创新。他建议，充分发挥绿色能源充沛的优势，一方面加强节能降碳技术创新应用，推动液冷、蓄冷、高压直流、余热利用、蓄能电站等技术在算力基础设施建设中的推广应用，提升太阳能、风能等可再生能源的利用水平；另一方面要在运营管理方面发力，推动算力基础设施绿色转型，建立绿色低碳管理制度，逐步建立和完善绿电交易市场机制。会上，12 个数字经济重点项目签约。7 月 3 日消息，山东省科技厅日前会同省发展改革委等九部门，制定印发了《山东省科技支撑碳达峰工作方案》，要求到 2025 年，山东将突破一批绿色低碳发展中“卡脖子”关键核心技术，绿色产业核心竞争力显著提升：培育壮大 1000 家左右绿色低碳领域高新技术企业，打造 5-8 个产业规模大、创新能力强、产业链条完整的绿色技术产业集群；引进 3-5 个国家级“高精尖缺”创新型人才和团队，重点培养 8-10 个重大核心关键技术人才团队；绿色低碳循环发展经济体系建设保障能力得到大幅提升。根据《新时代的中国绿色发展》白皮书，2011 年至 2020 年，中国环境技术发明专利申请总量接近全球 60%，是全球布局环境技术创新最积极的国家；可再生能源产业发展迅速，风电、光伏发电等清洁能源设备生产规模居世界第一，多晶硅、硅片、电池和组件占全球产量的 70% 以上。绿色技术发展较快，未来在政策加持下，建议继续关注相关产业机会。

**地方债半年账本出炉，4.4 万亿元助力稳增长防风险。**根据公开发债数据，今年上半年全国发行地方政府债券约 4.4 万亿元，虽然较去年同期下 7% 但这一额度仍处于近年来高位。其中，上半年新增债券发行规模同比出现明显下滑，而再融资债券保持较快增长。

今年上半年地方债发行量仅低于去年，这主要跟去年上半年稳增长压力大，地方政府新增债券基本在上半年完成发行，速度史无前例有关。今年上半年地方政府债券发行与经济增长走势基本相关，一季度发债速度较快，二季度有所放缓，总体来说与经济形势相协调。从类别看，今年上半年地方政府债券中，新增债券发行约 2.74 万亿元，同比下降约 32%，再融资债券发行约 1.62 万亿元，同比增长约 32%，主要用于市政和产业园区基础设施、交通基础设施、社会事业、保障性安居工程、农林水利、生态环保等重要领域重大项目；上半年再融资债券占地方政府债券比重约 37%，明显高于 2022 年（23%）和 2020 年（20%）同期，但低于 2021 年同期（55%）。再融资债券主要用来偿还到期债务本金，上半年再融资债券发行规模占比较高，反映了当前地方政府债务压力较大情况下，需要通过再融资债券来借新还旧，在有利于债务可持续性的同时，也使得债券拉动经济增长动能减弱。最近，江苏、浙江等 10 多个省市公开了第三季度地方政府债券发行计划，三季度发债规模将超 1 万亿元，不少地方将在 9 月底前完成全年新增债券发行任务。预计三季度地方新增债券发行速度较快，对于稳增长将有积极支撑作用。

**现代化产业体系加快建设，人工智能、数字经济、新能源、种业等有望快速发展。**7月3日，国家发展改革委党组书记、主任郑栅洁在《求是》发表署名文章《加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系》，该文章分为四个部分，一是深入领会加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系的重大意义，二是加快建设现代化产业体系具备坚实基础，三是准确把握加快建设现代化产业体系的总体要求，四是抓实抓牢加快建设现代化产业体系的重大任务举措。对于建设现代化产业体系的措施，文章指出：一、巩固优势产业领先地位，包括改造提升传统产业、加快补齐短板弱项、加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产、优化石化、汽车、集成电路等行业的区域布局；二、打造新的增长引擎，构建新一代信息技术、人工智能、生物技术、新能源、新材料、高端装备、绿色环保等一批新的增长引擎；三、促进数字经济和实体经济深度融合，加快推进数字产业化，培育壮大人工智能、物联网、量子计算等新兴产业，积极稳妥推进产业数字化，大力开拓数字化转型场景，不断培育发展新产业新业态新模式；四、扎实推进农业现代化，深入实施种业振兴行动，大力发展生物合成、“农业工厂”等农业新形态，强化农业技术和装备支撑等；五、构建优质高效的服务业新体系，引导生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，促进生活性服务业向高品质和多样化升级；六、构建现代化基础设施体系，改造升级传统基础设施，加快规划建设新型能源体系，构建国家水网主骨架和大动脉，并重视各类新型基础设施建设。建设现代化产业体系是对于党的二十大精神贯彻落实，5月5日，习近平总书记主持召开二十届中央财经委员会第一次会议，研究加快建设现代化产业体系问题。2023年1-5月，我国高技术制造业和服务业的固定资产投资完成额累计同比增速分别录得 12.8%和 13.0%，分别高于同期固定资产投资增速 8.8 和 9.0 个百分点，对我国产业转型和高质量发展起到重要的引领作用。未来现代化产业体系建设有望加快推进，人工智能、数字经济、新能源、种业振兴等领域或将维持高速发展态势。

**中央和地方助力民营经济，民企信心有望持续提振。**7月5日，浙江出台《关于促进平台经济高质量发展的实施意见》，提出 25 条举措促进平台经济发展，涵盖了创新体系、生态体系、服务体系、规则体系、监管体系五大方面，并明确到 2027 年的目标：全面构建更具活力的创新体系、多元融合的生态体系、精准高效的服务体系、公平透明的规则体系和高效率协同的监管体系，平台经济创新活力竞相迸发，发展生态全面优化，网络经营主体数量和平台网络交易额持续稳定增长，平台经济在优化资源配置、推动产业升级、拓展消费市场等方面的作用充分发挥。此外，四川省近日也印发了支持民营经济发展“~~相~~”政策：

《四川省民营经济发展环境提升行动方案》包含政策清理完善、融资难题破解、拖欠账款清理、资源要素保障、政务服务效能提升等 5 个专项行动，《关于促进民营企业发展壮大的若干措施》从支持加大研发投入、支持首台(套)产品推广应用、加大融资担保支持力度、提升惠企贷款服务质效、减轻企业社保缴费负担、参与工程项目建设、参与政府采购、开拓国际国内市场、降低用电用气用地成本等方面提出了 10 条措施，《关于进一步促进个体工商户发展的若干措施》从优化准入准营环境、保护合法权益、降低经营成本、鼓励引导自主创业、拓展发展空间、加强服务支撑、强化组织保障等方面提出了 24 条措施。7 月 3 日，郑栅洁主任主持召开民营企业座谈会，表示国家发展改革委将持续发挥民营企业沟通交流机制作用，不断认真倾听民营企业家的真实想法，研究提出务实管用的政策举措，尽力帮助企业解决实际困难，为民营企业营造良好的发展环境。民营经济在国民经济中起到活跃市场、改善民生、创造财富、促进创新等重要作用，然而当前民营企业发展面临的问题较为突出。2023 年 1-5 月，民间固定资产投资同比增速为-0.1%，进入到下行区间，和民营企业高度重叠的小型企业制造业 PMI 在 6 月继续下行至 46.4%。近期，中央部委和地方都开始对支持民营经济做出行动，后续在政策支持下，营商环境逐步完善，民营企业的信心有望得到提振。

## 1.2 海外：上合组织“朋友圈”扩展，纪要暗示年内加息概率上升

**美国：6 月 ISM 制造业意外创三年多新低，连续八个月萎缩。**当地时间 7 月 3 日，ISM 公布的数据显示，美国 6 月 ISM 制造业 PMI 指数为 46%，不及预期的 47.1%，也低于 5 月的 46.9%，受生产、就业和投入价格回落的拖累，美国 6 月 ISM 制造业指数连续八个月陷入萎缩，并创下 2020 年 5 月以来新低。分项指数方面，新订单指数 45.6%，虽较 5 月的 42.6% 回升了 3 个点，但连续第十个月收缩，表明商品需求仍然疲软；新出口订单指数跌破荣枯线，较 5 月的 50% 下滑 2.7 个点至 47.3%；生产指数 46.7%，处于 2020 年 5 月以来的最低水平，较 5 月的 51.1% 大跌 4.4 个点；就业指数 48.1%，创三个月新低，较 5 月的 51.4% 回落 3.3 个点，6 月制造业就业员工人数下降；积压订单指数也处于收缩区间，仅为 38.7%；价格指数进一步回落，从 5 月的 44.2% 跌至 41.8%，创下年内最低，近期大宗商品价格的下跌令生产商压力减小；客户库存指数从 5 月的 51.4% 大跌 5.2 个点至 46.2%，以去年 10 月以来的最快速度萎缩；工厂库存指数从 45.8% 进一步回落至 44%，降至 2014 年以来的最低水平。ISM 制造业 PMI 指向美国制造业增长偏弱，且进一步印证居民在商品上的支出有限，持续转向服务领域消费。同日公布的数据显示，美国 6 月 Markit 制造业 PMI 终值为 46.3%，创 2022 年 12 月份以来的终值新低，与初值一致，5 月前值为 48.4%。其中，新订单分项指数终值降至 42.9%，连续第二个月下降；输入价格分项指数终值降至 2020 年 5 月份以来新低。在需求疲软的情况下，制造商、供应商和客户们都寻求削减仓库库存，加剧了经济低迷。近几个月来，由于疫后需求复苏，服务业的通胀压力更加顽固，但面对生活成本和利率上升的不利因素，服务业支出能够维持多久是个疑问。随着信贷环境收紧，美国制造业景气度短期或难有较大改善。

**原油：沙特和俄罗斯加码减产，国际油价或延续震荡。**当地时间 7 月 3 日，据沙特国家通讯社，沙特能源部宣布将把自愿减产行动延长至 8 月。6 月初，沙特意外宣布 7 月额外减产 100 万桶/日，产量降至 900 万桶/日，为 2021 年 6 月以来的最低水平。同日，俄罗斯副总理诺瓦克宣布，俄罗斯 8 月份每天额外减少石油出口 50 万桶，原油产量也将再削减 50 万桶/日。此前，俄罗斯宣布在 2 月平均开采水平的基础上每天减产 50 万桶石油，该决定现已被延长至年底。这些减产相当于全球供应量的 1.5%，使 OPEC+ 减产总量达到 516 万桶/日。另外，阿尔及利亚能源部也宣布 8 月将额外减产，这次减产是在 4 月决定

减产 4.8 万桶的基础上进行的。在减产决定公布后，国际原油价格迅速拉升。7 月 3 日，布伦特原油期货价格日内涨 0.74%，当日录得 75.79 美元/桶。2023 年以来，国际原油价格延续震荡走弱的态势，累计跌幅超过 10%，主要是受到全球经济增速下滑的担忧，而 OPEC+ 宣布减产对油价起到一定支撑的作用。从最新数据来看，据标普全球，6 月欧元区制造业 PMI 为 43.4%，低于 5 月的 44.8%，连续 12 个月低于荣枯线，为 2020 年 5 月以来新低；美国 6 月 ISM 制造业指数为 46%，不及预期 47.1% 和前值 46.9%，创下 2020 年 5 月以来新低。这意味着随着流动性紧缩效应逐步显现，欧美国家的经济下行压力正在逐渐增大。同时，中国经济增长的内生动力尚在巩固，需求不足的问题仍待修复。此外，除 OPEC、俄罗斯等减产以外，美国的活跃钻井数量也在 2023 年逐月下降，美国原油产量也较难大幅增长。综合来看，在需求端逐渐承压，供给端挺价意愿仍强的背景之下，国际原油价格短期或延续震荡态势。

#### 上合组织：伊朗正式加入上合组织，“一带一路”加快推进，人民币国际化迎新机遇。

7 月 4 日，上海合作组织成员国元首理事会第二十三次会议召开，印度接任上合组织主席国，本次会议将接收伊朗为成员国，签署白俄罗斯加入本组织义务的备忘录，上合组织成员国由此增加至 9 个，上合组织在国际上的影响力得到进一步提升。习近平总书记在会上讲话，提出以下建议：第一，把牢正确方向，增进团结互信，第二，维护地区和平，保障共同安全，第三，聚焦务实合作，加快经济复苏，第四，加强交流互鉴，促进民心相通，第五，践行多边主义，完善全球治理。其中，在经济方面尤其提到加强高质量共建“一带一路”同各国发展战略和地区合作倡议对接、建议扩大本组织国家本币结算份额、拓展主权数字货币合作、推动建立本组织开发银行。今年是“一带一路”倡议 10 周年，中方将举办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。今年以来，中国分别与土库曼斯坦、阿根廷签署共建“一带一路”谅解备忘录。截至 2023 年 6 月，中国已经同 152 个国家和 32 个国际组织签署 200 余份共建“一带一路”合作文件，2023 年有望成为“一带一路”建设的新起点。另外，伴随着“一带一路”建设的不断推进，区域经济一体化程度逐步加深，有助于激发各国对于人民币的资金需求。今年以来，巴西、阿根廷等国家已经宣布与中国采用本币结算，未来中方或将持续推进与上合组织国家的本币结算，进一步增强人民币国际支付、结算等功能，人民币国际化有望迎来新的机遇，央行数字货币领域的国际合作也有望加快。

**美国：美联储会议纪要公布，年内加息概率升高。**当地时间 7 月 5 日，美联储公布 6 月联邦公开市场委员会（FOMC）政策会议纪要，几乎所有官员预计今年会继续加息。在上月的议息会议上，联邦公开市场委员会以一致同意的方式决定维持利率区间在 5.00%-5.25%，这也是去年 3 月启动加息周期以来首次暂停行动。然而，几乎所有官员都认为今年还将多次加息，但速度会放缓，强调高通胀是货币政策前景的关键考量因素之一，维持 2023 年爆发轻度经济衰退的预期不变，但对经济软着陆的信心增强。经济方面，与会者表示美联储正在努力应对复杂的经济前景。一方面，通胀存在上行风险，美联储最担心的是公众会接受更高的通胀率作为常态，如果发生这种情况，降低通胀将变得困难；另一方面，经济增长正面临下行风险，失业率则有上行风险。许多美联储官员表示，继续维持经济衰退的判断，预计将从 10 月左右开始，持续到明年 3 月，衰退过程将是温和的。纪要公布后，联邦基金利率期货显示，7 月加息 25 个基点的概率接近 90%。此外，多名与会者认为，国会暂停债务上限的决议消除了经济前景的一大不确定性来源。债务上限危险消除后，随着美国财政部发行更多债券满足支出，并将财政部主要支付账户 TGA 的余额恢复到财政部青睐的水平，短期内货币市场的利率可能面临一些上行压力。数据方面，美国第一季度 GDP 终值增长了 2%，目前预测二季度 GDP 增速也有望接近 2%；劳动力市场需求持续旺盛，咨商会消费者信心调查

指数创下了 17 个月新高；美国供应管理协会 ISM 制造业指数连续八个月处于收缩区域。就业市场或将成为政策路径的关键。美联储 6 月纪要发布后，美股短线走低至接近日低，美元和美债收益率走低后 V 型反弹、刷新日高，10 年期美债收益率最高涨近 10 个基点至四个月最高，日元和离岸人民币重新接近八个月低点，现货黄金跌幅扩大并进一步远离 1920 美元。

## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：原油价格 6 月环比下降，铁矿石、阴极铜价格 6 月环比上升

截至 7 月 6 日，本周英国布伦特原油现货均价上升 3.31% 至 76.17 美元/桶，WTI 原油现货均价为 71.18 美元/桶，上升 2.52%；6 月英国布伦特原油现货价同比下跌 39.55%，WTI 原油现货均价同比下跌 38.44%。6 月英国布伦特原油现货价格月环比下降 1.13%，WTI 原油现货价格月环比下降 1.85%。铁矿石、阴极铜价格周环比上升，截至 7 月 6 日，铁矿石期货结算价较上周环比上升 0.72% 至 823.25 元/吨，阴极铜期货结算均价为 68002.50 元/吨，较上周环比升高 0.27%。按均价计算，6 月，铁矿石期货结算价月环比上升 11.47%，月同比下降 6.12%；阴极铜期货结算价格月环比上升 3.14%，月同比下降 2.64%。截至 7 月 6 日，本周南华工业品价格指数均值为 3614.33 点，较上周环比上升 1.30%，6 月南华工业品价格指数均值环比上升 1.26%，同比下降 9.47%。截至 7 月 5 日，当周 CRB 现货综合指数均值 552.38，周环比上升 0.87%。6 月 CRB 现货综合指数均值同比下降 11.26%。

图 1：7 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 2：7 月南华工业品指数同比由降转涨，CRB 现货综合指数同比降幅收敛

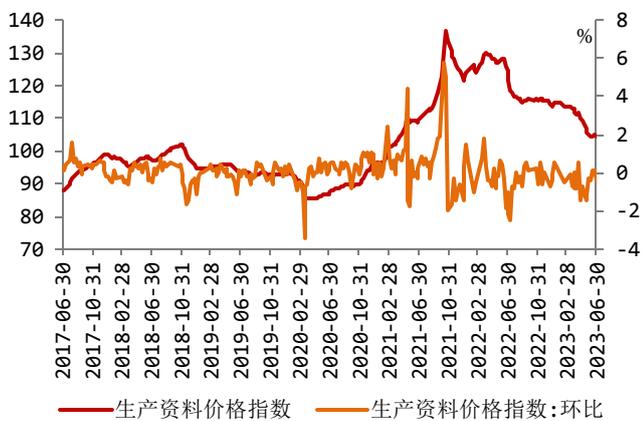


数据来源: wind、西南证券整理

## 2.2 中游：螺纹钢价格 6 月环比上升，水泥、动力煤价格 6 月环比下降

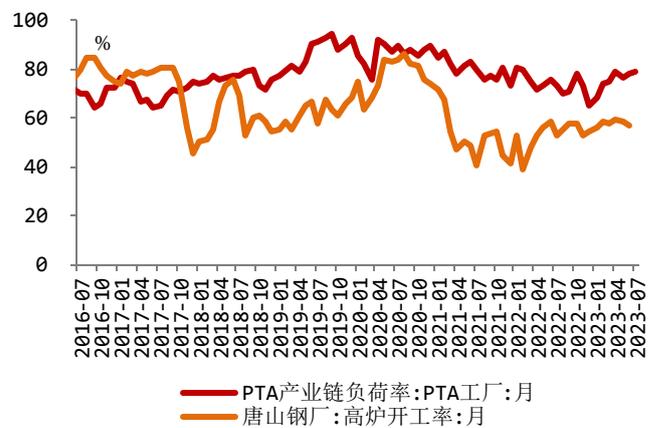
截至 6 月 30 日，生产资料价格指数周环比下降 0.40% 至 104.42；截至 6 月 28 日，6 月 PTA 产业链负荷率均值为 78.21%，较 5 月均值回升 1.27 个百分点；截至 6 月 30 日，当周唐山钢厂高炉开工率为 57.94%，较上周下降 0.79 个百分点。截至 7 月 6 日，螺纹钢价格较上周回升 0.57% 至 3853.75 元/吨。6 月螺纹钢均价为 3826.57 元/吨，月环比上升 1.04%，月同比下降 16.64%；截至 7 月 6 日，本周水泥价格指数均值为 116.07 点，较上周环比下降 1.72%，从均值来看，6 月水泥价格指数月环比下降 7.33%，同比下降 19.13%；截至 7 月 6 日，本周秦皇岛港动力煤平仓均价为 842.0 元/吨，较上周环比上升 2.98%，6 月秦皇岛港动力煤平仓价月环比回落 15.86%，同比下降 34.30%。

图 3：6 月生产资料价格指数小幅下降



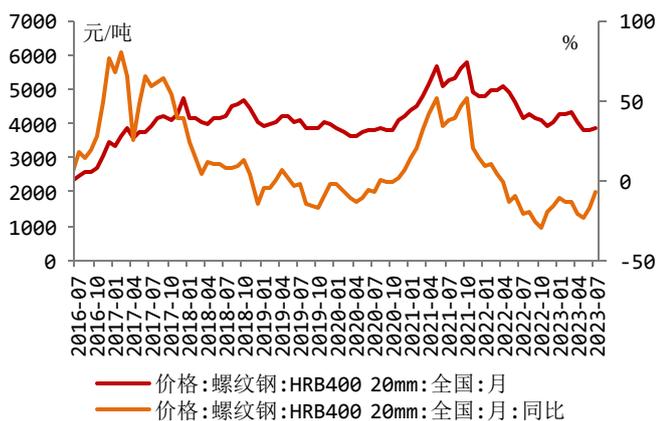
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：7 月 PTA 产业链负荷率上升



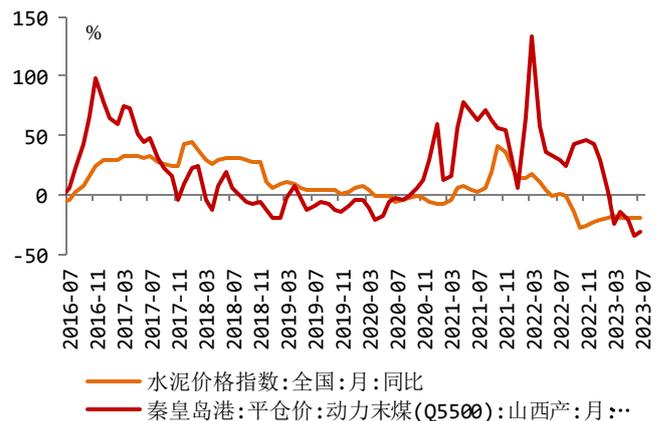
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：7 月螺纹钢价格同比降幅缩小



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：7 月水泥、动力煤价格同比降幅收敛

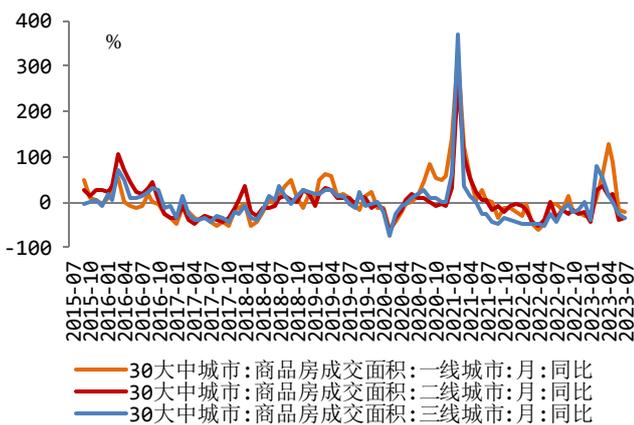


数据来源：wind、西南证券整理

## 2.3 下游：房地产销售 6 月环比下降，乘用车零售量同比下降

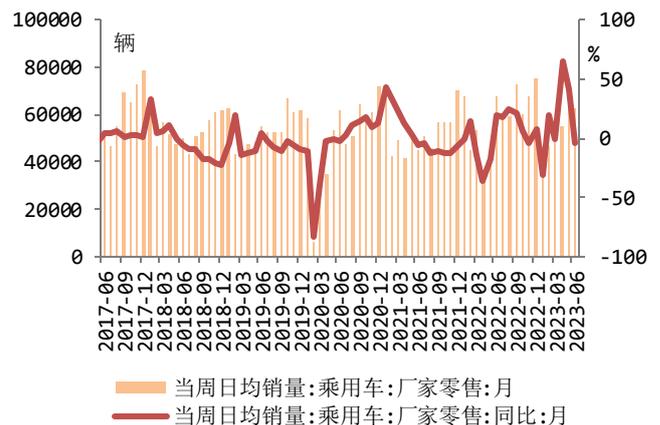
截至 7 月 6 日，30 个大中城市商品房成交面积较上周下降 53.00%，按均值计，6 月环比下降 1.81%，同比下降 31.95%，一、二、三线城市 6 月同比增速分别为 -18.52%、-38.71% 和 -24.34%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 66.86%，一、二、三线城市环比增速分别为 -85.08%，57.69% 和 81.59%，其中，一线城市土地溢价率最高，为 11.92%，其次是二线城市为 4.73%，最后是三线城市为 4.06%。6 月，100 个大中城市成交土地占地面积环比下降 19.00%，同比下降 20.82%，一、二、三线城市环比增速分别为 131.43%、-12.29% 和 -25.08%，同比增速分别为 -35.03%、-21.79% 和 -19.10%。根据乘联会数据，6 月第五周全国乘用车市场日均零售 10.8 万辆，同比去年同期下降 7%，环比上月同期增长 30%。6 月 1-30 日乘用车市场零售 189.6 万辆，同比下降 2%，环比增长 9%；今年以来累计零售 952.8 万辆，同比增长 3%。全国促汽车消费活动加强活动经费、场地等保障，协调推动地方、企业等出台支持汽车消费的针对性政策举措，充分发挥地方财政资金作用，鼓励金融机构出台汽车信贷金融支持措施。加之经销商半年考核、厂商半年目标等都有利于 6 月的销量提升。

图 7：7 月一、三线城市成交面积同比增速降幅扩大，二线城市降幅收敛



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：6 月乘用车日均销量同比下降



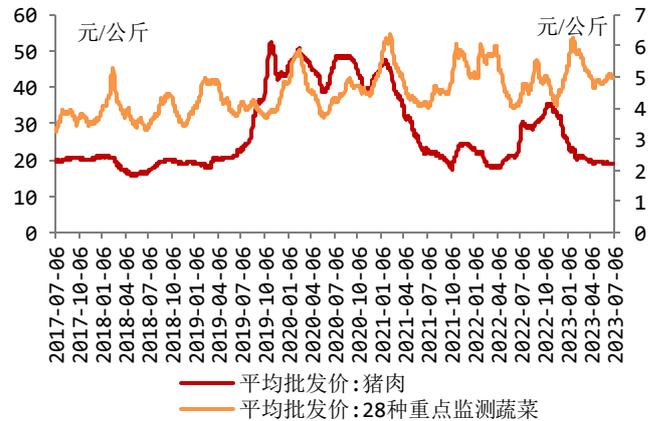
数据来源：wind、西南证券整理

## 2.4 物价：蔬菜价格 6 月环比上涨，猪肉价格 6 月环比下降

截至 7 月 6 日，本周农产品价格指数均值 119.75，周环比下降 0.68%。周度来看，与上周相比，蔬菜价格下降，猪肉价格略升，截至 7 月 6 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.97 元/公斤，较上周回落 1.09%，猪肉平均批发价较上周回升 0.12% 至 18.98 元/公斤；6 月，28 种重点监测蔬菜批发均价同比涨幅扩大 12.44 个百分点至 22.71%，环比由下降 0.32% 转为上涨 3.04%，猪肉平均批发价同比降幅扩大 5.32 个百分点至 -11.50%，环比下降 1.73%，降幅扩大 1.28 个百分点。

**图 9：农产品价格指数回落**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 10：7月猪肉价格略升，蔬菜价格回落**


数据来源：wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (7.10)	周二 (7.11)	周三 (7.12)	周四 (7.13)	周五 (7.14)
中国	6月社会融资规模、新增人民币贷款、M1、M2 6月CPI、PPI	——	——	6月贸易帐	——
海外	欧元区7月Sentix投资者信心指数 美国5月批发库存月率	欧元区7月ZEW经济景气指数 德国6月CPI年率	EIA公布月度短期能源展望报告 美国6月CPI年率	美联储公布经济状况褐皮书、美国截至7月8日初请失业金人数、6月PPI年率 IEA、OPEC公布月度原油市场报告 欧元集团会议、欧盟-日本峰会	G20财长和行长副行长会议 欧元区5月季调后贸易帐 美国7月密歇根大学消费者信心指数

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。

	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
<b>公司评级</b>	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
<b>行业评级</b>	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 21 世纪大厦 10 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：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 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
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@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
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@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
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	徐铭婉	销售经理	15204539291	15204539291	xumw@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
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
	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
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn