

民营经济迎重磅政策，海外需求逐渐降温

摘要

● 一周大事记

国内：稳汇率工具箱开启，家居消费获政策加持。7月17日，央企负责人研讨班透露国资委正在深入推进专项行动落地实施，近期国资委多次对央企加快布局战略新兴产业作出部署，建议关注新一轮国企改革、重点支持产业等投资机会；同日，央行小幅超额平价续作1030亿元MLF操作，7月LPR利率维持不变，后续不排除央行降准置换MLF，依然存在降息的可能性，20日，央行与外汇管理局上调跨境融资宏观审慎调节参数，稳汇率信号释放，人民币汇率或延续区间震荡；18日，商务部等13部门发布《关于促进家居消费若干措施的通知》，支持家居企业开展绿色制造，鼓励有条件的地区支持居民购买绿色家居产品。建议关注智能、绿色家居以及REITS等投资机会；同日，国家发展改革委回答了如何看待经济形势走势、推动经济持续回升向好等问题，下半年将有更多稳增长政策推出，或仍将以调结构为主，国内经济有望在政策支持下将持续恢复；19日，中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》，20日，国家发展改革委提出将于近期推出相关配套政策举措，后续随着政策落地，民营企业的发展信心有望得到提振，从而稳定民间投资信心。

海外：美国零售不及预期，英国CPI大幅走低。当地时间7月18日，美国商务部公布数据，美国6月零售销售环比增长0.2%，低于预期0.5%，7月联储大概率继续加息，对消费者需求或将有所抑制；同日，耶伦表示美国劳动力市场降温在帮助减缓美国通胀方面发挥着关键作用，重申美国将避免经济衰退，近期市场对美国经济韧性的讨论颇多，仍需时刻关注数据层面的变化；同日，美国财政部最新TIC显示，5月日本和中国继续减持美债，主要考虑到5月美债违约风波问题，同时黄金也成为全球官方资本加仓避险资产的重要选择。时值美联储加息尾声，美债收益率在短期仍呈震荡态势，但近期驱动黄金的因素较多，建议加强关注；当地时间19日，数据显示，6月英国CPI同比增长7.9%，低于市场预期，市场减少对英国央行加息的押注。欧元区6月调和CPI同比终值上涨5.5%，与初值一致，但核心调和CPI同比增长5.5%，高于初值5.4%，欧元区核心通胀仍具有韧性。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比下降0.54%，铁矿石、阴极铜期货结算价周环比上升2.61%和0.49%；中游：水泥价格指数周环比下降1.44%，螺纹钢价格周环比上升0.28%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比上升2.42%；下游：房地产销售周环比下降8.18%，乘用车市场零售量同比上升7%；物价：蔬菜价格周环比下降0.33%，猪肉价格周环比回升0.29%。

● **下周重点关注：**欧法德英美7月Markit PMI（周一）；美国7月谘商会消费者信心指数（周二）；美国6月营建许可、季调后新屋销售（周三）；美联储、欧洲央行利率决议、美国第二季度实际GDP、6月耐用品订单、德国8月GfK消费者信心指数（周四）；日本央行利率决议、欧元区消费者信心指数、美国6月PCE物价指数、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，海外经济超预期下行。

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. 数据偏弱，但拐点或现——2023年上半年经济数据点评（2023-07-18）
2. 国内政策频出，人民币汇率反弹（2023-07-14）
3. 外贸半年成绩单，总体平稳——6月贸易数据点评（2023-07-14）
4. 数据超预期后，持续性更需要关注——6月社融数据点评（2023-07-12）
5. 反以观往，覆以验来——复盘日本经济泡沫破灭后的政策应对（2023-07-12）
6. 通胀继续磨底，政策累积效应可期——6月通胀数据点评（2023-07-11）
7. 国内政策节奏加快，联储加息概率上升（2023-07-07）
8. 他山之石：美国、日本财政政策对比（2023-07-05）
9. 景气回升，黎明或现——6月PMI数据点评（2023-07-03）
10. 原材料价格周环比回升，地产假期销售改善（2023-06-26）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：稳汇率工具箱开启，家居消费获政策加持.....	1
1.2 海外：美国零售不及预期，英国 CPI 大幅走低.....	3
2 国内高频数据	5
2.1 上游：原油价格周环比下降，铁矿石、阴极铜价格周环比上升.....	5
2.2 中游：水泥价格周环比下降，动力煤、螺纹钢价格周环比回升.....	6
2.3 下游：房地产销售周环比下降，乘用车零售量同比上升.....	7
2.4 物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比上升.....	7
3 下周重点关注	8

1 一周大事记

1.1 国内：稳汇率工具箱开启，家居消费获政策加持

央企加快布局战略性新兴产业，国资委作出新部署。7月13日至14日，国务院国资委举办中央企业负责人研讨班，集中研讨当前国资央企工作面临的问题，统一思想认识、明确目标任务，以更大力度更实举措推动国资央企做好各项工作，中国电科、国家电网、中国移动、中国南水北调、中国稀土集团、中国中车集团等6家企业主要负责人作了交流发言。会议强调，要切实用好提高企业核心竞争力和增强核心功能“两个途径”，主动对标世界一流企业，在科技、效率、人才、品牌等方面下更大功夫；聚焦增强国有经济主导和战略支撑作用。7月17日，中央企业负责人研讨班透露，为推动中央企业加快布局发展战略性新兴产业，国资委正在深入推进专项行动落地实施，相关工作方案覆盖新一代移动通信、人工智能、生物技术、新材料等15个重点产业领域方向。国资委表示，将努力提升产业维度监管能力，研究形成资源整合、主业培育、科技创新、资金支持、人才支撑、考核评价、责任豁免等一揽子支持政策，筹划设立产业发展专项基金，针对战略性新兴产业发展拿出实干有效的国资央企解决方案。今年1-6月，中央企业累计完成固定资产投资（不含房地产）1.4万亿元，同比增长18.6%；其中战略性新兴产业完成投资同比增长超过40%，在全部投资中的占比超过四分之一，主要覆盖新一代移动通信、人工智能、生物技术、新材料等15个重点产业领域方向。在国务院国资委层面，目前已经成立了中央企业加快发展战略性新兴产业专项工作领导小组和工作专班，形成了工作方案。近两个月来，国资委多次对央企加快布局战略新兴产业作出部署，后续将继续引导国有和社会资本投入战略性新兴产业，建议关注新一轮国企改革、重点支持产业等投资机会。

MLF 小幅超额平价续作，稳汇率信号释放。7月17日，中国央行开展1030亿元一年期MLF操作，利率持稳于2.65%，同日有1000亿元MLF到期，同时央行开展330亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.90%，与此前持平，当日有20亿元逆回购到期。6月MLF利率由2.75%下调至2.65%，一年期、五年期LPR也随之调降10个基点。7月一年期、五年期LPR分别维持在3.55%和4.20%不变。从量上看，7月MLF仅小幅超额续作30亿元，中标利率持平上月，主要是因为近期银行间流动性总体较为平稳。从近期市场资金利率走势来看，6月以来，DR007保持在相对低位运行，6月均值录得1.89%，截至7月17日，7月均值录得1.76%，持续走弱，均低于7天期逆回购利率1.90%；1年期商业银行同业存单到期收益率（AAA）也在低位运行，6月均值为2.34%，与去年同期水平较为一致，截至7月17日，7月均值录得2.30%，继续走低且低于1年期MLF利率水平，意味着当前银行体系流动性仍较为充裕。7月14日，中国人民银行介绍2023年上半年金融统计数据情况，表示货币政策在总量方面要根据形势变化合理把握节奏和力度，加大逆周期调节，为经济持续回升向好创造良好的货币金融环境。后续央行将加大宏观调控力度，精准有力实施稳健的货币政策，综合运用存款准备金率、中期借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕，保持货币信贷合理增长，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。下半年8-12月分别有4000、4000、5000、8500和6500亿元，共2.8万亿元MLF到期，后续不排除央行采用降准的方式来置换MLF，同时下半年依然存在降息的可能性。7月20日，央行与外汇管理局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.25上调至1.5，离岸人民币应声上涨，截至7月20日11时，离岸人民币汇率录得7.1773，较上一交易日上涨超过500点。目前美国加息周期尚未停止，国内经济仍在恢复阶段，随着稳汇率信号释放，人民币贬值空间有限，短期或延续区间震荡态势。

促进家居消费若干措施推出，支持家居企业开展绿色制造。7月18日，商务部等13部门发布《关于促进家居消费若干措施的通知》，支持家居企业开展绿色制造，鼓励有条件的地区对绿色制造示范企业出台针对性政策措施，鼓励有条件的地区对居民购买绿色家电、绿色家具、绿色建材等绿色家居产品给予支持；组织开展家居焕新活动，支持居民更换或新购绿色智能家居产品、开展旧房装修。鼓励有条件的地区开展家电家具家装下乡；支持符合条件的家居卖场等商业网点项目发行REITs。具体来看，措施通知了四大方面。第一，大力提升供给质量，其中包括完善绿色供应链，大力发展绿色家装、装配式装修；创新培育智能消费，支持企业运用物联网、云计算、人工智能等技术，加快智能家电、智能安防、智能照明、智能睡眠、智能康养、智能影音娱乐等家居产品研发；提高家居适老化水平，制定发布老年用品产品推广目录，加快制定家居产品适老化设计通用标准；第二，积极创新消费场景，其中要推动业态模式创新发展，支持家居企业加快数字化、智能化转型升级和线上线下融合发展，培育一批产业链供应链高效协同的家居行业领跑企业，支持旧房装修，开展促消费活动；第三要有效改善消费条件，包括发展社区便民服务，完善废旧物资回收网络，促进农村家居消费；第四要着力优化消费环境，包括规范市场秩序，加强政策支持尤其是支持符合条件的家居卖场等商业网点项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs），且鼓励金融机构加强与家居生产企业、家居卖场、家装企业等合作，为经营商户和供应链上下游企业提供融资支持。此措施与商务部等13部门近日联合印发的《全面推进城市一刻钟便民生活圈建设三年行动计划（2023-2025）》相呼应。上半年，家具类零售额达到685亿元，同比增长3.8%；人均居住消费支出2949元，增长5.1%，占人均消费支出的比重为23.2%。在政策利好下，预计家居等消费赛道将持续恢复，建议关注智能家居、绿色家居以及REITs等的投资机会。

发改委指出将把稳增长放在更突出位置，下半年经济在政策助力下将持续恢复。7月18日，国家发展改革委举行7月份新闻发布会。国家发展改革委介绍了上半年经济社会发展、发用电、投资项目审批、深化经济体制改革、高质量共建“一带一路”以及最新出台的政策文件等情况，就如何看待经济形势走势、推动经济持续回升向好、支持实体经济发展、促进消费、扩大制造业中长期贷款、支持民营经济发展、吸引和利用外资、稳定生猪价格、碳排放双控等方面问题，回答了记者提问。在经济形势方面，发改委指出当前经济运行正处于恢复发展和产业升级的关键期，下一步将把稳增长放在更加突出的位置，重点办好扩大内需、建设现代化产业体系、深化市场化改革、扩大高水平开放、防范化解重点领域风险、保障改善民生等领域的大事难事急事，全力推动经济结构持续向优、增长动能持续增强、发展态势持续向好；消费政策方面，将抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，围绕稳定大宗消费、促进汽车消费和电子产品消费、拓展农村消费、优化消费环境等方面，出台一批务实管用的政策举措并推动尽快落地见效。同时，将持续做好稳就业促增收的各项工作，落实落细稳就业政策措施，促进青年等重点群体就业；建设现代化产业体系方面，一方面，着力补短板，夯实安全发展基础，紧紧围绕确保国民经济循环畅通，持续提升产业链供应链韧性和安全水平，另一方面，着力锻长板，加快产业体系升级发展；民营经济方面，将持续发挥民营企业沟通交流机制作用，坚持常态化召开民营企业座谈会。2023年上半年我国GDP同比增长5.5%，其中二季度GDP同比增长6.3%，延续恢复态势，但低于市场预期。下半年将有更多稳增长政策推出，或仍将以调结构为主，助力扩大内需和现代化产业建设，国内经济有望在政策支持下将持续恢复，同时结构不断优化。

“1+N”组合拳助力民营经济，有望稳定民间投资信心。7月20日，国家发展改革委副主任李春临表示，此前出台《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》的一个核心目标就是通过有力举措提振民营经济的发展信心。国家发展改革委将会同有关方面于近期推出相关配套政策举措，推动《意见》落地见效。一是推出促进民营经济发展近期若干举措，二是制定印发促进民间投资的政策文件，聚焦重点领域，健全要素保障机制，充分调动民间投资的积极性，从而形成《意见》的“1+N”的配套措施。7月19日，中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》，围绕八大方面提出三十一条意见，在对民营经济的政策支持方面，提到完善融资支持政策制度，支持符合条件的民营中小微企业在债券市场融资，鼓励符合条件的民营企业发行科技创新公司债券，推动民营企业债券融资专项支持计划扩大覆盖面、提升增信力度，支持符合条件的民营企业上市融资和再融资。上半年，我国固定资产投资增速为3.8%，较1-5月回落0.2个百分点，其中民间投资较为疲软，上半年民间固定资产投资同比下降0.2%，降幅较1-5月扩大0.1个百分点，远低于国有控股投资8.1%的增速。近期国家发改委召开三次民企座谈会，释放出支持民营经济改善的信号。发改委还明确了平台经济发展的“绿灯”投资典型案例，将在引领创新、创造就业、国际竞争上发挥更大作用。后续随着民营经济“1+N”配套措施出台并落地，民营企业的发展信心有望得到提振，从而稳定民间投资的信心。

1.2 海外：美国零售不及预期，英国CPI大幅走低

美国：零售数据低于预期，但消费者需求仍有韧性。当地时间7月18日，美国商务部公布的数据显示，继5月份环比增长0.3%之后，美国6月零售销售环比增长0.2%，远低于预期的0.5%。扣除汽车的零售销售环比增长0.2%，市场预期为0.3%，5月数据由0.1%上修为0.3%；扣除汽车和汽油的零售销售环比增长0.3%，持平预期的0.3%，5月数据由0.4%上修为0.5%。然而控制组零售销售（扣除汽车、汽油、建筑材料和食品服务）在5月环比增长0.2%，6月份环比增长加速至0.6%，说明消费者的需求在6月仍然坚挺。其中，13个零售品类中有7个品类销售增长，包括杂货店、非店铺零售、家具店等，下降的包括加油站、建材商店、体育娱乐用品等。其中，家具店、杂货零售店零售分别由5月环比下降0.4%和1.3%转为环比上升1.4%和2.0%，服装和配饰店、非店铺零售环比增速上升，分别较5月的0.3%和0.7%上升至0.6%和1.9%，汽车和零部件、电子设备、餐饮零售增速放缓，分别较5月上月1.5%、2.1%、1.2%下滑至0.3%、1.1%和0.1%，建材商店、食品饮料零售、健康和个护、通用商品的零售环比增速分别由上月增长1.4%、0.0%、0.2%、0.3%转为下降1.2%、0.7%、0.1%、0.1%。同日公布数据显示，美国6月制造业产出环比下降0.3%，低于预期，前值由0.1%修正为-0.2%，工业产出环比也下降-0.5%，前值也下修至-0.5%。数据公布后，美股开盘下跌，道指跌0.1%，标普500指数跌0.1%，纳指跌0.2%；美元指数DXY短线下挫逾20点，随后回弹近40点。从预期来看，美国7月密歇根消费者信心初值为72.6，创2021年9月份以来新高，消费者的长期和短期通胀预期均较6月份有小幅抬升。目前市场预期7月美联储大概率将加息25bp，利率升高或对消费者需求有所抑制。

美国：财长表态多因素推动CPI走低，仍然认为美国将避免经济衰退。当地时间7月18日，美国财政部长耶伦在接受媒体采访时表示，美国劳动力市场降温在帮助减缓美国通胀方面发挥着关键作用，而这是令通胀下行的诸多因素之一。耶伦指出，企业招聘需求的强度已经减弱。不过她认为，美国劳动力市场只是降温，但并非步履蹒跚，没有看到企业积极减少员工数量，除了科技等少数遭受重创的行业之外，没有看到企业在裁员，只是他们试图增加劳动力的程度似乎有所减少。美国5月JOLTS职位空缺单月下降，数据表明极

度紧张的劳动力市场可能会有所放松。伴随着就业市场的降温,美国住房成本和汽车价格压力也在下降,耶伦预计它们可能会继续助推价格压力走低。商品方面,6月份数据显示的价格环比下跌,耶伦对此指出,汽车是一个重要因素,传递了供应链的相关情况。供应链曾在新冠疫情期间遭到严重破坏,二手车在降低核心通胀方面发挥了重要作用,库存正在重建,整个汽车供应链正在改善。此外,企业利润率也可能在降低通胀中发挥作用。尽管工资增长助推通胀,但可能没有绝对必要通过控制工资来进一步抑制物价上涨。上周,美国公布了6月CPI和PPI两大数据,均显示该国通胀明显降温。美国6月CPI同比涨3%低于预期,创2021年3月以来最低,核心CPI同比涨4.8%低于预期,创2021年10月以来最低。美国6月PPI也超预期降温至0.1%,创2020年8月以来新低,核心PPI同比涨2.4%,低于预期,创2021年2月以来最低。同日耶伦重申美国将避免经济衰退。近期市场对美国经济韧性的讨论颇多,我们认为仍需时刻关注数据层面的变化。

大类资产:多国央行5月集体减持美债,黄金配置机会可关注。当地时间7月18日,美国财政部公布最新的国际资本流动报告(TIC)显示,5月份,日本持有的美国国债规模为1.0968万亿美元,较4月环比减少304亿美元,单月减持规模创下去年10月以来最大值;中国(不含港澳台,下同)持有的美国国债规模则降至8467亿美元,较4月环比减少222亿美元,持仓规模逼近2010年5月以来的最低值。在前十大美债持有国(地区)里,仅有加拿大、卢森堡、瑞士与爱尔兰分别增持188亿美元、17亿美元、61亿美元与2亿美元美债,其他6个国家(地区)均选择减持美债。并且,这四个国家的增持美债规模,不如日本的当月减持额度。5月,多国央行减持美债主要考虑到5月美债违约风波问题,通过减持超短期美债避险。这种避险操作还发生在众多海外私人资本身上,因为担心美债违约将触发美国金融市场剧烈下跌,5月全球私人资本从美国长短期证券与银行流动性存款领域共计撤离1682亿美元。随着美国两党最终达成美债上限调高协议,全球官方资本是否迅速重返美债市场,颇受金融市场关注。目前尚未看到全球官方资本大规模回补美债头寸的迹象。究其原因,是美联储大幅加息导致美元融资成本高涨与美元流动性趋紧,迫使新兴市场国家为了满足国内企业外贸资金付款结算需要,不得不抛售美债进行筹资;同时,越来越多国家担心西方国家将冻结一个国家外汇储备作为金融制裁的手段。值得注意的是,在全球官方资本纷纷减持美债同时,黄金也成为他们加仓避险资产的重要选择。世界黄金协会发布最新的汇编数据显示,5月除了土耳其与乌兹别克斯坦央行因各自原因分别抛售63吨黄金与11吨黄金,其他八个国家累计增持约50吨黄金,其中波兰与中国分别增持19吨与16吨,其他黄金买家包括新加坡央行(4吨)、俄罗斯央行(3吨)、印度央行(2吨)、捷克央行(2吨)、伊拉克央行(2吨)和吉尔吉斯斯坦央行(2吨)。时值美联储加息尾声,美债收益率在短期仍呈震荡态势,但近期驱动黄金的因素较多,建议加强关注。

欧洲:英国CPI超预期下滑,欧元区核心通胀仍有韧性。当地时间7月19日,英国国家统计局公布数据,6月CPI同比增长7.9%,较5月份的8.7%大幅下降,且回落至一年多来最低水平,同时也低于市场预期的8.2%,增速创2022年3月以来最低,且为五个月来首次低于预期,低于预期的幅度为2021年7月以来最大。CPI环比也由5月份的0.7%下滑至0.1%,低于预期0.4%,核心CPI同比由7.1%下滑至6.9%,低于预期7.1%。其中,汽车燃料价格同比下降了22.7%,此前5月份下降13.1%,对CPI的下降影响贡献最大;食品和非酒精饮料、家具和家庭用品以及餐馆和酒店也有明显的下降影响,食品和非酒精饮料价格6月同比降至17.4%,也低于5月的18.4%,下降幅度最大的是牛奶、奶酪和鸡蛋;家具和家庭用品的价格6月同比增长6.6%,低于5月的7.5%。6月,英国央行宣布加息50个基点,将基准利率从4.5%提升至5%,创下2008年以来的最高水2021年12月以来英

国央行连续 13 次加息。从市场表现来看，英国 CPI 数据公布后，英镑兑美元短线下挫约 60 点，欧元兑英镑上涨 0.5% 至 0.8660，为 5 月 30 日以来最高；英国 2 年期国债收益率持续下跌，跌幅扩大至 24 个基点。数据公布后，市场交易员减少了对英国央行加息的押注，预计利率峰值在 6% 以下，预计 8 月有 50% 的机会加息。同日，数据显示，欧元区 6 月调和 CPI 同比终值上涨 5.5%，与初值保持一致，低于 5 月份的 6.1%。核心调和 CPI 同比增长 5.5%，高于初值 5.4%，且高于 5 月份的 5.3%，欧元区核心通胀仍具有较强韧性。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油价格周环比下降，铁矿石、阴极铜价格周环比上升

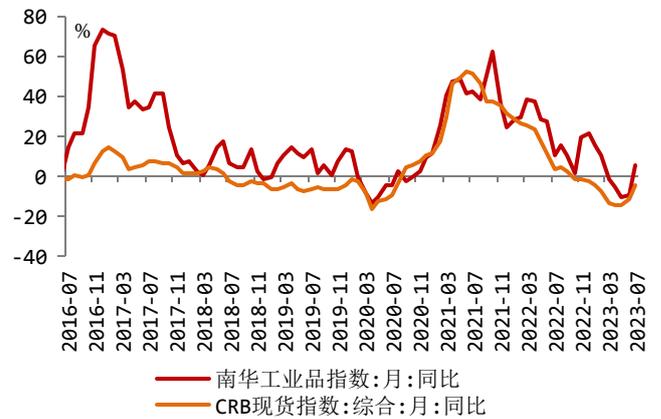
截至 7 月 20 日，本周英国布伦特原油现货均价下降 0.54% 至 79.49 美元/桶，WTI 原油现货均价为 75.23 美元/桶，上升 0.07%；7 月英国布伦特原油现货价同比下跌 30.34%，环比回升 5.00%，WTI 原油现货均价同比下跌 25.90%，环比回升 5.12%。铁矿石、阴极铜价格周环比上升，截至 7 月 20 日，铁矿石期货结算价较上周环比上升 2.61% 至 840.25 元/吨，阴极铜期货结算均价为 68647.50 元/吨，较上周环比升高 0.49%。按均价计算，7 月，铁矿石期货结算价月同比上升 15.18%，环比上升 4.15%；阴极铜期货结算价格月同比上升 17.80%，环比上升 1.34%。截至 7 月 20 日，本周南华工业品价格指数均值为 3728.53 点，较上周环比上升 1.00%，7 月南华工业品指数均值环比上升 3.91%，同比上升 5.35%。截至 7 月 19 日，当周 CRB 现货综合指数均值 559.32，周环比上升 0.82%。7 月 CRB 现货综合指数均值同比下降 4.25%。

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

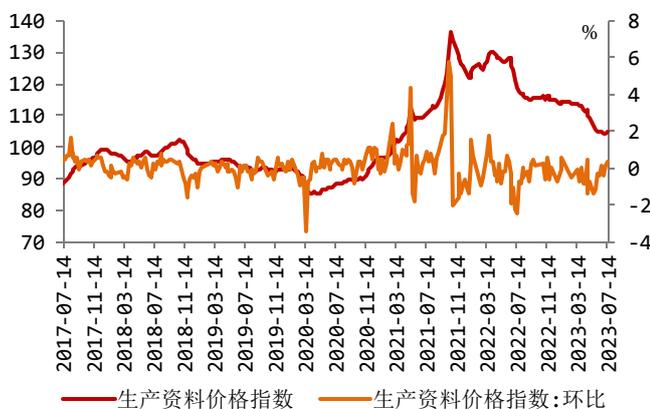


数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：水泥价格周环比下降，动力煤、螺纹钢价格周环比回升

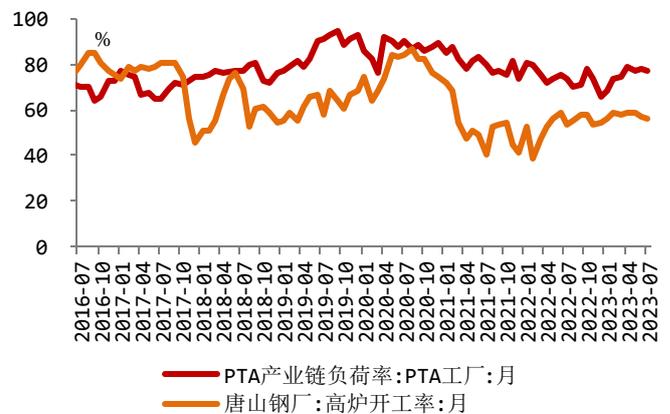
截至7月14日，生产资料价格指数周环比上升0.40%至104.94；截至7月21日，7月PTA产业链负荷率均值为77.51%，较6月均值回落0.7个百分点；截至7月14日，当周唐山钢厂高炉开工率为56.35%，持平于上周。截至7月20日，螺纹钢价格较上周回升0.28%至3818.50元/吨。7月螺纹钢均价为3825.93元/吨，月环比下降0.02%，月同比下降7.58%；截至7月20日，本周水泥价格指数均值为112.37点，较上周环比下降1.44%，从均值来看，7月水泥价格指数月环比下降5.98%，同比下降20.23%；截至7月20日，本周秦皇岛港动力煤平仓均价为865.00元/吨，较上周环比上升2.42%，7月秦皇岛港动力煤平仓价月环比回升7.07%，同比下降30.48%。

图3：7月生产资料价格指数回升



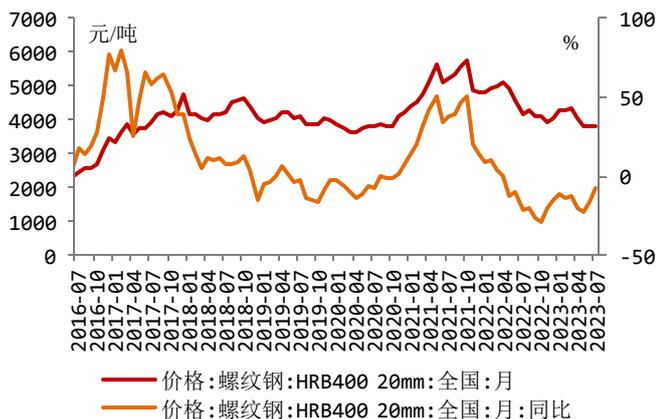
数据来源：wind、西南证券整理

图4：7月PTA产业链负荷率回落



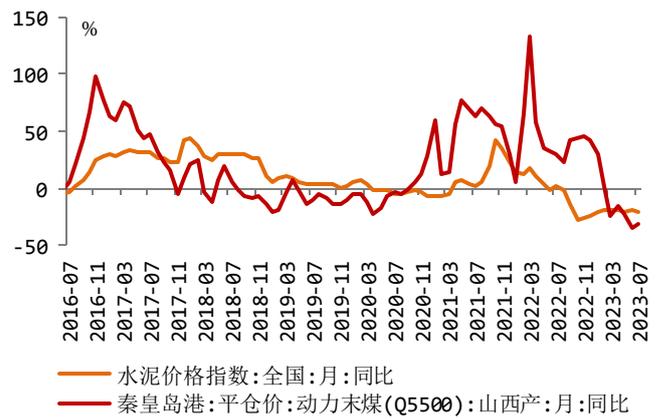
数据来源：wind、西南证券整理

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月水泥价格同比降幅扩大、动力煤价格同比降幅收敛

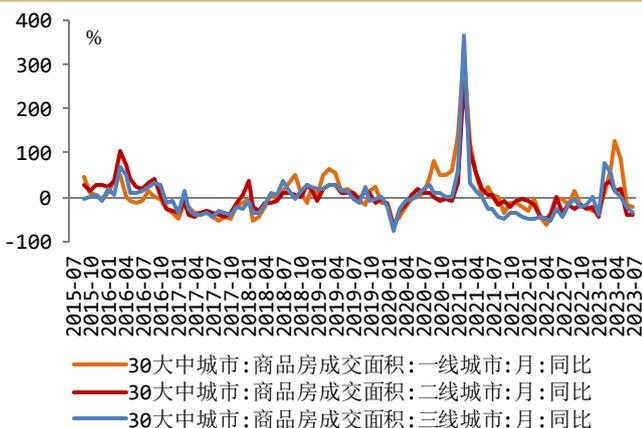


数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售周环比下降，乘用车零售量同比上升

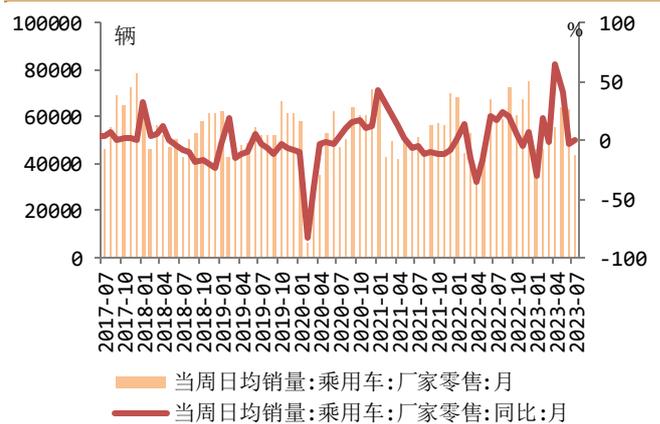
截至7月20日，30个大中城市商品房成交面积较上周下降8.18%，按均值计，7月环比下降33.94%，同比下降34.29%，一、二、三线城市7月同比增速分别为-20.94%、-40.01%和-34.81%；上周，100个大中城市成交土地占地面积环比增速为-27.59%，一、二、三线城市环比增速分别为180.85%、-16.47%和-37.64%，其中，二线城市土地溢价率最高，为8.49%，其次是一线城市为7.75%，最后是三线城市为3.38%。7月，100个大中城市成交土地占地面积环比上升10.23%，同比下降36.88%，一、二、三线城市环比增速分别为-20.02%、-20.69%和26.68%，同比增速分别为-15.66%、-59.98%和-25.60%。根据乘联会数据，7月第二周全国乘用车市场日均零售5.1万辆，同比去年同期增长7%，环比上月同期下降5%。7月1-16日，乘用车市场零售68.6万辆，同比去年同期增长0%，较上月同期下降4%。今年以来累计零售1021万辆，同比去年增长3%。7月第二周的走强还是好于预期的，体现消费的韧性较强，市场活动的拉动效果很好。日前，商务部办公厅发布了《关于组织开展汽车促消费活动的通知》，商务部将统筹开展“百城联动”汽车节和“千县万镇”新能源汽车消费季活动。各地的汽车促消费的活动已经大面积开展，部分地区开展大量发消费券等辅助措施，进一步提振了汽车消费热情。

图7：7月一二三线城市成交面积同比降幅扩大



数据来源：wind、西南证券整理

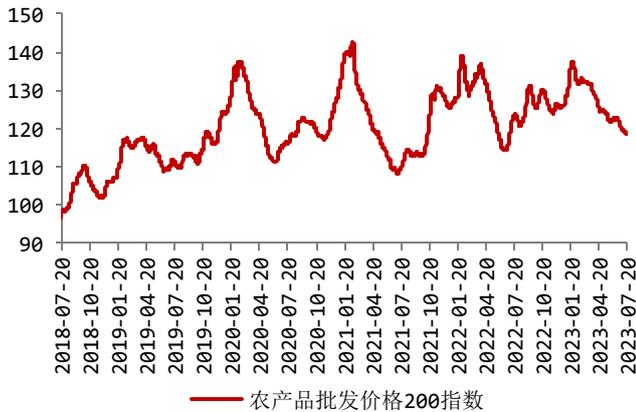
图8：7月乘用车日均销量同比回升



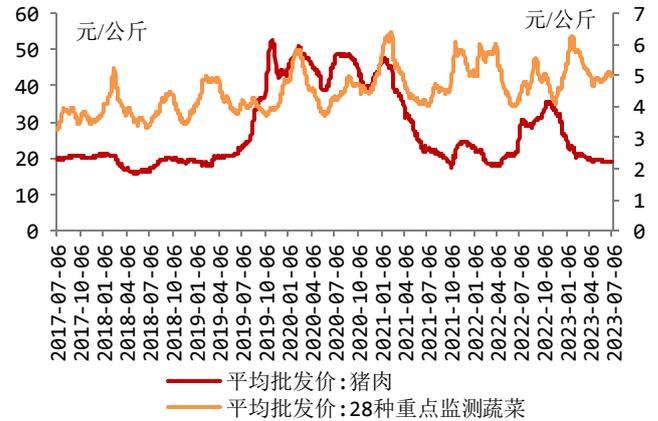
数据来源：wind、西南证券整理

2.4 物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比上升

截至7月20日，本周农产品价格指数均值118.63，周环比下降0.36%。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20日，本周28种重点监测蔬菜批发均价为4.88元/公斤，较上周回落0.33%，猪肉平均批发价较上周回升0.29%至18.94元/公斤；截至7月20日，7月，28种重点监测蔬菜批发均价同比涨幅收敛15.65个百分点至7.06%，环比由上涨3.04%转为下降1.47%，猪肉平均批发价同比降幅扩大23.56个百分点至-35.06%，环比下降1.02%，降幅收窄0.70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、蔬菜价格下降


数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (7.24)	周二 (7.25)	周三 (7.26)	周四 (7.27)	周五 (7.28)
中国	---	---	---	---	---
海外	欧元区、法国、德国、英国、美国 7 月 Markit 制造业、服务业、综合 PMI	IMF 公布 2023 年 7 月《世界经济展望》 德国 7 月 IFO 商业景气指数 美国 7 月谘商会消费者信心指数	欧元区 6 月 M3 广义货币、家庭贷款年率 美国 6 月营建许可月率、季调后新屋销售年化总数	美联储、欧洲央行公布利率决议 德国 8 月 GfK 消费者信心指数 美国第二季度实际 GDP、消费者支出、PCE 物价指数年化季率、6 月批发库存、耐用品订单、季调后成屋签约销售指数月率	日本央行公布利率决议和前景展望报告、7 月东京 CPI 年率 欧元区 7 月消费者信心指数、工业景气指数、经济景气指数、德国 7 月调和 CPI 月率 美国 6 月 PCE 物价指数年率、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
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	cyrif@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@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	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
北京	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
	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	lmtf@swsc.com.cn	
巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn	
马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@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