

2023年09月08日

证券研究报告·宏观定期报告

宏观周报(9.4-9.8)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

民营经济保障房多点推进，商品价格继续走高

摘要

● 一周大事记

国内：保障性住房政策再推进，民营经济发展局设立。9月4日，规划建设保障性住房工作部署电视电话会议召开，强调合理把握建设节奏，按保本微利原则配售，预计后续对于保障房建设的地方政策支持及金融支持力度仍较大；同日，国新办介绍推动民营经济高质量发展有关情况，近日发改委设立民营经济发展局有利于加快相关支持民营经济举措落地见效，改善民营企业家信心；5日，8月财新中国服务业PMI录得51.8%，后续随着消费、财政、地产、金融等多方面政策密集出台，制造业景气度有望继续回升，服务业或继续保持扩张；6日证监会表示，目前聚焦高质量发展、建设中国特色现代资本市场系统工程，初步形成了“1+N+X”的政策框架。后续资本市场服务实体经济、服务建设现代化产业体系的质效将进一步提升；同日，李强出席第26次中国-东盟(10+1)领导人会议，未来随着中国与东盟合作不断加深，双方之间贸易、投资往来将更为密切，技术层面的合作也有望进一步深化，尤其是在产业链供应链、新能源汽车、光伏、人工智能等新兴产业、以及教育、文化、旅游等人文交流方面。

海外：国际油价再度升高，美国预算案卡在国会。当地时间9月3日，美国商务部长雷蒙多表示，美国政府在10月1日一旦出现“关门”将对美国经济带来挑战，在两党分歧较大，财政支出维持高位下，美国财政风险问题或对短期经济产生一定负面影响；同日公布德国7月工业订单数据，环比下降11.7%，远超过经济学家预期的4.3%的降幅，德国经济表现较弱，且在全球需求下滑的背景下，德国后续或出台相关投资激励政策；同日，据沙特媒体报道称，为达到“稳定油价”，沙特将延续其100万桶/日减产措施3个月，沙特日产量保持在900万桶左右，为几年来的最低水平，近期美国劳动力市场紧张状况开始缓解，9月随着学生贷款恢复，超额储蓄持续消耗，叠加驾车旺季逐渐结束，终端需求或走弱，但同时沙特自愿减产、俄罗斯削减石油出口，对国际油价或形成支撑，预计原油价格短期将呈震荡走势；9月5、6两日，美国投资级企业市场发债规模就已超过此前市场预期的500亿美元的周发行规模，但企业违约率和破产率在高利率水平下飙升，建议持续关注全球公司债的风险问题。

● 高频数据：上游：布伦特原油现货均价周环比上升4.79%，阴极铜价格周环比上升0.22%，铁矿石期货结算价周环比下降2.76%；中游：螺纹钢价格周环比上升1.64%，水泥价格指数周环比下降1.62%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降4.67%；下游：房地产销售周环比下降45.8%，8月第五周全国乘用车市场日均零售同比下降7%；物价：蔬菜价格周环比上升0.61%，猪肉价格周环比下降0.69%。

● 下周重点关注：欧元区9月ZEW经济景气指数(周二)；EIA月度短期能源展望报告，美国8月核心CPI年率(周三)；美国8月PPI年率，欧央行利率决议(周四)；中国8月经济数据、社消数据及1-8月固定资产投资数据，欧元区7月季调后贸易帐，美国9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：liuyanhong@swsc.com.cn

相关研究

1. 本月优于上月，进口优于出口——8月贸易数据点评(2023-09-08)
2. 政策打出组合拳，海外经济趋弱(2023-09-02)
3. 景气向上修复，政策效应初步显现——8月PMI数据点评(2023-09-02)
4. 涵煦徐行，蓄势而动——周期叠加下的转型节点与政策布局(2023-09-01)
5. 国改带动川渝上市央企企价值发现——国企改革系列专题之二(2023-09-01)
6. 金砖国家深化合作，欧美需求偏弱显现(2023-08-26)
7. 内需仍弱，降息再至(2023-08-16)
8. 赋能现代化，把握国企重估机遇——国企改革系列专题之一(2023-08-13)
9. 曲折下的数据，以期货币宽松持续熨平波动——7月社融数据点评(2023-08-13)
10. 数据要素市场建设加速，美国通胀低于预期(2023-08-11)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：保障性住房政策再推进，民营经济发展局设立.....	1
1.2 海外：国际油价再度升高，美国预算案卡在国会.....	3
2 国内高频数据	5
2.1 上游：原油、阴极铜、铁矿石价格周环比上升.....	5
2.2 中游：螺纹钢、动力煤价格周环比回升，水泥价格周环比下降.....	5
2.3 下游：房地产销售周环比下降，乘用车零售量同比增长.....	6
2.4 物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比下降.....	7
3 下周重点关注	8

1 一周大事记

1.1 国内：保障性住房政策再推进，民营经济发展局设立

合理把握保障性住房建设节奏，保障性住房不得上市交易。9月4日，规划建设保障性住房工作部署电视电话会议召开，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席会议并讲话。何立峰强调，保障性住房建设是艰巨复杂的系统性工程，要坚持规划先行、谋定后动，扎实做好前期工作、严格项目管理和成本控制，综合考虑市场形势，合理把握建设节奏。要建立公平公正的配售机制，加强监督审计，重点针对住房有困难且收入不高的工薪收入群体及政府引进人才，按保本微利原则配售。保障性住房要实施严格封闭管理，不得上市交易。相关部门要抓紧完善政策体系，各地要加强领导力量，抓好组织实施，强化项目建设全链条监管，确保保障性住房建设取得预期成效。有利于缓解大城市住房矛盾、有力有序有效推进房地产转型和高质量发展、更好拉动投资消费、促进宏观经济持续向好。从当前形势看，建设保障性住房面临的困难较多，要坚持问题导向和目标导向，运用改革创新的办法着力解决好建多少、怎么建、资金怎么平衡、怎么配售、怎么管理等一系列重点问题，确保善做善成、实现可持续发展，更好满足人民群众“住有所居”的愿望。从今年上半年看，相关政策主要集中在完善保障性租赁住房落地细则、加大金融支持力度以及支持租房提取公积金政策三个方面，多个城市明确了项目的准入退出机制，并加强市场监管力度，在金融政策方面，重资产自持租赁住房项目成为支持重点，并鼓励金融产品创新，进一步落实了基础设施领域 REITs 的相关推进机制，探索逐步扩大基础设施领域 REITs 的覆盖面。且政策支持租房提取公积金力度加强，与多孩家庭等政策相配合。根据住建部数据，“十四五”时期，全国初步计划建设筹集保障性租赁住房近 900 万套（间），预计可解决 2600 多万新市民、青年人的住房困难，可完成投资 3 万亿元左右。预计后续对于保障房建设的地方政策支持及金融支持仍较大，重点城市建议持续关注。

民营经济发展局设立，加快相关支持民营经济举措落地见效。9月4日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍推动民营经济高质量发展有关情况，并答记者问。7月19日，中共中央、国务院公开印发了《关于促进民营经济发展壮大的意见》，再次肯定了民营经济的重要地位和作用。一个多月以来，国家发改委会同相关方推出了系列配套举措，取得初步成效。7月24日，发布《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作、努力调动民间投资积极性的通知》；7月28日，联合市场监管总局、税务总局等8部门印发《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》；7月31日，最高人民法院发布11个人民法院依法保护民营企业产权和企业家权益典型案例；8月1日，财政部、税务总局发布《关于增值税小规模纳税人减免增值税政策的公告》，延续了小规模纳税人增值税减免政策；8月6日，国家税务总局发布《关于接续推出和优化“便民办税春风行动”措施、促进民营经济发展壮大服务高质量发展的通知》。人民银行也研究制定了金融支持民营经济发展的政策举措。结合当前民营经济发展面临的形势和民营经济工作现状，党中央、国务院作出在国家发展改革委设立民营经济发展局的重大决策部署。民营经济发展局的主要职责是：跟踪了解和分析研判民营经济发展状况，统筹协调、组织拟订促进民营经济发展的政策措施，拟订促进民间投资发展政策。建立与民营企业的常态化沟通交流机制，协调解决民营经济发展重大问题，协调支持民营经济提升国际竞争力。2023年1-7月，民间固定资产投资完成额录得 149436 亿元，同比下降 0.5%，连续三个月同比增速为负，且降幅不断扩大。2012年以来，民间投资占全国固定资产投资比重连续 5 年超过 60%，最高时候达到 65.4%，而 2016 年左右开始逐步走低，2023年1-7月，民间固定资产投资完成额比重仅为 52.27%。民营经济发展局的设立有利于

协调不同部门，加快相关支持民营经济举措落地见效，同时也有助于加强支持民营经济政策的顶层设计，确保政策的持续性和稳定性，不断促进民间投资营商环境的完善，改善民营企业信心。

8月财新中国服务业PMI下降，与制造业走势分化。9月5日，8月财新中国服务业PMI录得51.8%，较7月下降2.3个百分点，为年内最低，但仍高于荣枯线。此前公布的8月财新中国制造业PMI上升1.8个百分点至51%，部分抵消了服务业PMI回落的拖累，8月财新中国综合PMI微降0.2个百分点至51.7%，为2月以来最低。这一走势与国家统计局PMI并不完全一致。国家统计局公布的8月制造业PMI上升0.4个百分点至49.7%，连续三个月攀升，服务业商务活动指数下降1个百分点至50.5%，而综合PMI生产指数微升0.2个百分点至51.3%。分项数据显示，供需方面，8月服务业供需扩张幅度放缓。当月经营活动指数在扩张期间降至年内最低，新订单指数亦略有回落。外需明显走弱，出口业务受挫，8月服务业新出口订单指数年内首次降至临界点以下；就业方面，8月就业指数与7月基本持平，连续第七个月高于荣枯线。样本企业称，业务需求上升，叠加企业计划扩张，支撑服务业用工增长；价格方面，由于原料、用工、燃料等费用增加，8月服务业成本继续上扬，不过投入价格指数在扩张区间回落至近六个月低点，服务业出厂价格维持扩张，但幅度放缓。受访企业反映，出于转移成本压力的考量涨价，但市场竞争仍较为激烈，企业定价能力有限；预期方面，内需不足、外需下降，导致服务业企业信心边际走低。8月经营预期指数在扩张区间降至2022年12月以来最低。总体来看，8月份制造业景气度有所改善，服务业增长势头放缓。从统计局的调查口径来看，暑期消费相关的铁路运输、航空运输、住宿、餐饮等行业仍位于高位景气区间，而资本市场服务、保险、房地产等行业商务活动指数低于临界点，仍主要受到房地产业的拖累。后续随着消费、财政、地产、金融等多方面政策密集出台，稳增长政策持续发力，叠加“金九银十”旺季到来，制造业景气度有望继续回升，服务业或继续保持扩张。

证监会初步形成“1+N+X”政策框架，正抓紧制定投资端改革行动方案。9月6日，中国证监会首席律师焦津洪在第二届金融街资管论坛上表示，目前，证监会聚焦高质量发展、建设中国特色现代资本市场系统工程，初步形成了“1+N+X”的政策框架，这标志着资本市场新一轮深化改革开放已经拉开帷幕。据焦津洪介绍，一个“N”是制定实施资本市场投资端改革行动方案，另一个“N”是制定实施资本市场服务建设现代化产业体系行动方案。资本市场投资端改革行动方案的重点是，持之以恒大力发展权益类基金，着力提升专业能力，推进行业费率改革，进一步增进投资者获得感、满意度，持续引导各类养老金、保险资金等中长期资金加大入市力度，同时全面优化资本市场投资生态，营造各类资金“愿意来、留得住”的市场环境，为资本市场服务实体经济引入更多源头活水。资本市场服务建设现代化产业体系行动方案的重点是，紧紧围绕建设现代化的工业、农业、服务业和基础设施，通过差异化制度安排，优先支持产业链供应链“链主”企业和专精特新企业做大做强，助力建设世界一流企业，打造战略性现代化产业集群，推动传统产业转型升级，推进产业智能化、绿色化、融合化。后续资本市场服务实体经济、服务建设现代化产业体系的质效将进一步提升。

李强为中国-东盟命运共同体提出四点建议，双方经贸及技术合作有望更加密切。当地时间9月6日，国务院总理李强在印度尼西亚雅加达出席第26次中国-东盟(10+1)领导人会议。参会的还包括印尼、老挝、文莱苏丹、柬埔寨、马来西亚、菲律宾、新加坡、越南、泰国、东帝汶相关领导人和部长。会议就“一带一路”倡议同东盟印太展望互利合作发表联合声明，通过了一系列成果文件，欢迎签署《中国-东盟技术合作协议》，并宣布2024年为“中国东盟人文交流年”。李强就构建更为紧密的中国-东盟命运共同体提出四点建议：一是携手打造经济增长中心，加强互联互通，深化产业链供应链合作。二是携手推进新兴产

业合作，加强新能源汽车、光伏、人工智能等领域合作。三是携手维护地区和平安宁，积极推进“南海行为准则”案文磋商，开展打击电信网络诈骗等合作。四是携手扩大人文交流，进一步加强文化、旅游、培训、青年等领域合作。与会东盟国家领导人表示东盟国家愿同中方进一步增进互信，加强同“一带一路”倡议对接，深化农业、贸易、投资、数字经济、科技、教育、文化等领域合作，携手应对气候变化等全球性挑战，欢迎在制定“南海行为准则”方面取得进展，期待尽早完成东盟中国自贸区升级谈判，共同办好第20届中国—东盟博览。从贸易上看，随着 RCEP 红利释放，中国—东盟自贸区建设深入推进，中国和东盟互为最大贸易伙伴地位进一步得到巩固。2023 年 1-7 月双方货物进出口贸易额同比下降 3.8%，但高于我国全部货物贸易进出口总额-6.1%的同比增速；从投资上看，中国与东盟互为重要的投资来源地和目的地。截至 2023 年 7 月，中国同东盟国家累计双向投资额超过 3800 亿美元，在东盟设立直接投资企业超过 6500 家；从区域合作上看，中国和东盟双方正积极推进自贸区 3.0 版谈判，全面提升中国-东盟经贸制度型开放水平。未来随着中国与东盟合作的不断加深，双方之间的贸易、投资往来将更为密切，技术层面的合作也有望进一步深化，尤其是在产业链供应链、新能源汽车、光伏、人工智能等新兴产业、以及教育、文化、旅游等人文交流方面。

1.2 海外：国际油价再度升高，美国预算案卡在国会

美国：预算案卡在国会，美国政策或再陷“关门”。当地时间 9 月 3 日，美国哥伦比亚广播公司报道，美国商务部长吉娜·雷蒙多表示，美国商界非常担忧，美国政府在 10 月 1 日一旦出现“关门”，这将对美国经济带来极大挑战。这是 2023 年以来，美国政府第二次陷入财政危机，如果国会不能批准这项短期资金支出协议，政府可能将在 9 月 30 日耗尽资金。8 月 31 日，白宫表示正在敦促国会通过一项为联邦政府提供资金的短期支出协议，避免联邦政府在 10 月 1 日新财年开始前因无钱运转而陷入停摆。此前，6 月 3 日，美国总统拜登签署了一项关于联邦政府债务上限和预算的法案。根据美国国会预算办公室(CBO)的数据，该法案将在未来十年内减少约 1.5 万亿美元的预算赤字。政府资金耗尽所危及的众多联邦项目计划，将影响数百万美国人，如白宫要求国会支援一系列资金匮乏的联邦项目，包括额外拨款 14 亿美元，防止为低收入家庭提供的营养援助中断。但据估计，美国未来十年的预算赤字将达到 20.2 万亿美元。从目前两党的态度看，双方仍有较大分歧。以美国众议院议长麦卡锡为代表的共和党人主张大幅削减政府开支，而包括美国总统拜登在内的民主党人则持反对意见。在 2024 年美国大选渐近的背景下，两党斗争可能更加激烈。此前，我们已提示过美国财政支出问题，在两党分歧较大，且财政支出维持高位下，美国财政风险问题不容小觑，或对短期经济产生一定负面影响。

欧洲：德国 7 月工业订单大幅下降，经济仍较疲弱。当地时间 9 月 5 日，德国联邦统计局公布 7 月工业订单数据，环比下降 11.7%，远超经济学家预期的 4.3% 的降幅，这主要是由于大宗订单下降，如果剔除大宗订单，该指数环比上升 0.3%。随着德国 GDP 连续 2 个季度陷入衰退，德国正在拖累欧洲的经济，甚至市场担忧：德国可能会沦为“欧洲病夫”。据 IMF 最新预测，2023 年德国 GDP 或下滑 0.3%，这也将是 G7 中唯一经济出现衰退的国家。近日，德国经济研究所(IW)发布题为《受到冲击的经济》的预测报告指出，今年德国实际国内生产总值将大幅下降，经济下行也会对劳动力市场产生负面影响，预计今年德国平均失业人数将达到 258 万人，与去年相比增加 16 万人，失业率将升至 5.5%。报告指出，利率高企、能源价格上涨和出口疲软正在拖累德国经济。基于上述原因，报告预测，今年德国实际国内生产总值将下降 0.5%。且由于高度集中于全球市场和巨额出口，德国经济受到乌克兰危机和地缘经济冲击的影响尤为严重。与其他国家相比，德国经济中的工业份额占比较高，

且能源密集型产业占据重要作用，因此德国比其他国家更能感受到现有供应风险和成本冲击的影响。与此同时，德国国内需求正受高通胀影响，个人消费正在成为经济增长的制动器。德国伊弗经济研究所（Ifo）近日公布的数据显示，8月份德国企业的萎靡情绪超出预期，加剧了人们对德国经济陷入衰退的担忧。数据显示，经季节调整后，德国8月商业景气指数从上月的87.4点降至85.7点，连续第四个月环比下降。数据层面，德国经济表现较弱，且在全球需求下滑的背景下，德国后续或出台相关投资激励政策。

原油：沙特超预期延长减产措施，国际油价再度升高。当地时间9月5日，据沙特媒体报道称，为达到“稳定油价”，沙特将延续其100万桶/日减产措施3个月，沙特日产量保持在900万桶左右，为几年来的最低水平。而之前市场普遍预期进一步的减产措施将再持续一个月。同日，俄罗斯副总理诺瓦克在一份声明中表示，俄罗斯将对全球市场自愿削减30万桶石油日出口量，直至2023年底，以“保持石油市场的稳定与平衡”。此前6月份俄罗斯将日均额外减产50万桶原油的措施将延长至2024年年底，此次减产措施相当于降低了减产的幅度。消息公布之后，WTI原油5分钟内上涨0.84美元/桶，布伦特原油5分钟内上涨0.78美元/桶，当日WTI原油和布伦特原油现货价格分别录得86.69美元/桶和92.00美元/桶，较前日升高1.34%和0.88%。由于OPEC+挺价意愿较强，持续减产，加之需求较为强劲，当前全球三大能源报告均看涨油价，8月8日EIA公布月度短期能源展望报告，预计2023年下半年布伦特原油价格平均为86美元/桶，较7月预测上涨约7美元/桶；8月11日，IEA认为考虑到OPEC+减产导致的供应收紧，油价仍有上行空间；OPEC维持今明两年油需乐观。据美国汽车协会AAA数据，美国加油站普通汽油的平均售价达到3.811美元/加仑，突破2022年同期水平，处于十多年来的最高季节性水平，并创下1994年有数据记录以来的第二高。通常来看，9月份标志着美国夏季驾车旺季的结束，汽油价格往往会下跌。然而今年夏季经历了相对低价的汽油后，现在油价出现U型反弹，引起市场对美国通胀反弹的担忧。近期美国劳动力市场紧张状况开始缓解，9月随着学生贷款恢复，超额储蓄持续消耗，叠加驾车旺季逐渐结束，终端需求或走弱，但同时沙特自愿减产、俄罗斯削减石油出口，对国际油价或形成支撑，我们预计原油价格短期将呈震荡走势。

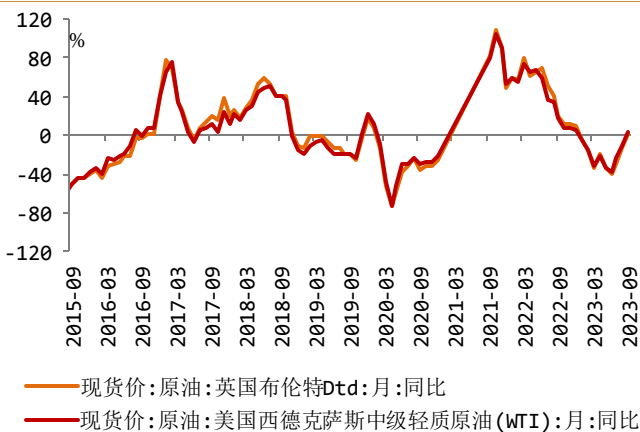
资产：9月全球企业债发行潮来袭，但企业违约率同步飙升。当地时间9月5日，全球至少有40家投资级企业新发企业债，使当天成为今年迄今为止交易数量和每日债券供应量最繁忙的一个交易日。新债发行中，约有一半，即20家企业、超过360亿美元的新债发行规模集中在美国市场。必和必拓（BHP.US）和菲利普莫里斯（PM.US）是5日达成交易的其中两家公司。6日，又有10家企业和金融机构在美国投资级企业债市场发债。巴克莱银行周三发售了45亿美元、分为四部分的高级无担保债券，其中期限最长的11年期债券收益率超过美国国债2.4个百分点。仅5、6两日，美国投资级企业市场发债规模就已超过此前市场预期的500亿美元的周发行规模。不仅美国，欧洲的债券发行量也已经回升。过去两周，该地区的公司和金融机构发行了近480亿欧元的债券。当地时间9月5日，欧洲企业发行的债券规模为至少187亿欧元（201亿美元），本周的发售额预计将超过250亿欧元。然而，在全球企业债市场，一边是企业发债热情重燃，一边是企业违约率和破产率在高利率水平下飙升。截至今年6月，全球企业12个月违约率达到3.8%，更高于2022年12月2.8%的历史纪录水平。仅今年上半年，就已有55家美国企业违约，占据了全球违约（81起）的大部分，比去年全年（36起）还多。穆迪预计，全球企业违约率将继续飙升，年底料将达到4.7%。虽然概率较小，但在严重情境下，全球违约率可能达到13.7%，超过2008年金融危机时的水平。与此同时，数据公司Epiq Bankruptcy最新数据显示，美国8月企业破产数量较7月增加近17%。建议持续关注全球公司债的风险问题。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油、阴极铜、铁矿石价格周环比上升

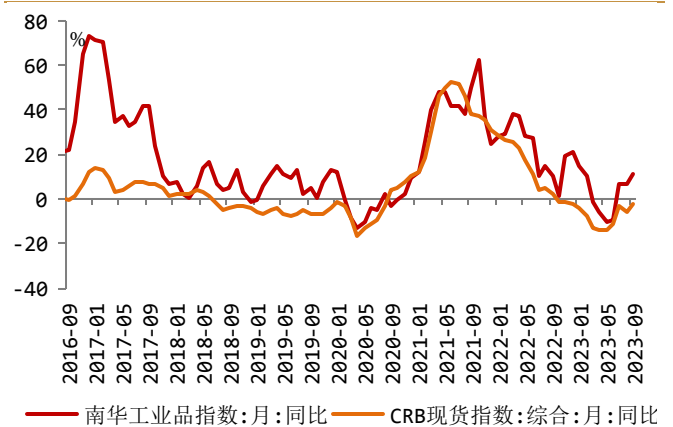
截至 9 月 7 日，本周英国布伦特原油现货均价回升 4.79% 至 91.59 美元/桶，WTI 原油现货均价为 86.76 美元/桶，回升 5.27%；9 月英国布伦特原油现货价同比上升 1.21%，环比上升 5.57%，WTI 原油现货均价同比上升 2.96%，环比上升 6.43%。铁矿石、阴极铜价格周环比上升，截至 9 月 7 日，铁矿石期货结算价较上周环比上升 2.76% 至 850.38 元/吨，阴极铜期货结算均价为 69405 元/吨，较上周环比上升 0.22%。按均价计算，9 月，铁矿石期货结算价月同比上升 20.15%，环比上升 8.76%；阴极铜期货结算价格月同比上升 12.77%，环比上升 0.89%。截至 9 月 7 日，本周南华工业品价格指数均值为 4072.24 点，较上周环比上升 2.80%，9 月南华工业品指数均值环比上升 5.46%，同比上升 10.76%。截至 9 月 6 日，当周 CRB 现货综合指数均值 553.42，周环比上升 0.4%。9 月 CRB 现货综合指数均值同比下降 2.53%，环比下降 0.14%。

图 1：布伦特原油、WTI 原油现货价格同比降幅继续收敛
(更新至 2023 年 9 月 7 日)



数据来源：wind、西南证券整理

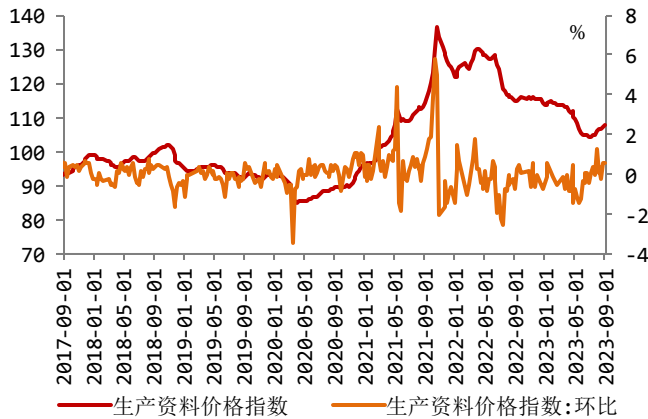
图 2：南华工业品指数、CRB 现货综合指数同比增速回落
(更新至 2023 年 9 月 7 日、9 月 6 日)



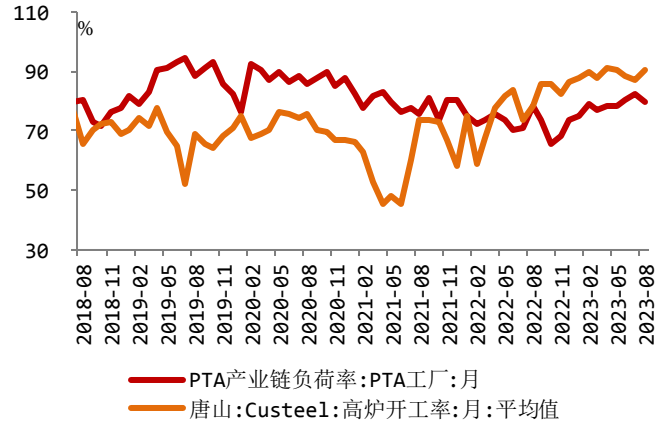
数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：螺纹钢、动力煤价格周环比回升，水泥价格周环比下降

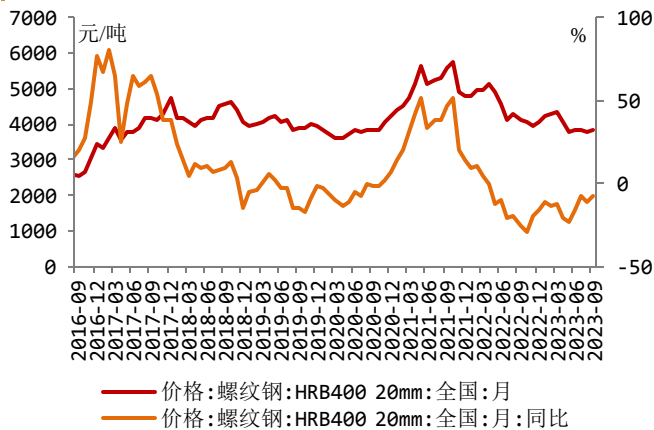
截至 9 月 1 日，生产资料价格指数周环比上升 0.6% 至 107.91；截至 9 月 6 日，9 月 PTA 产业链负荷率均值为 82.03%，较 8 月均值升高 1.78 个百分点；截至 9 月 8 日，当周中联钢调研统计高炉开工率（91 家）为 93.53%，与上周持平；9 月中联钢调研统计高炉开工率（91 家）均值为 93.53%，较 8 月升高 3.14 个百分点。截至 9 月 7 日，螺纹钢价格较上周回升 1.64% 至 3833.25 元/吨。9 月螺纹钢均价为 3827.4 元/吨，月环比上升 1.15%，月同比下降 7.25%；截至 9 月 7 日，本周水泥价格指数均值为 107.1 点，较上周小幅下降 1.62%，从均值来看，9 月水泥价格指数月环比下降 2.1%，同比下降 26.91%；截至 9 月 7 日，本周秦皇岛港动力煤平仓均价为 865 元/吨，较上周环比上升 4.67%，9 月秦皇岛港动力煤平仓价月环比上升 4.41%，同比下降 35.76%。

图 3：生产资料价格指数回升（更新至 2023 年 9 月 1 日）


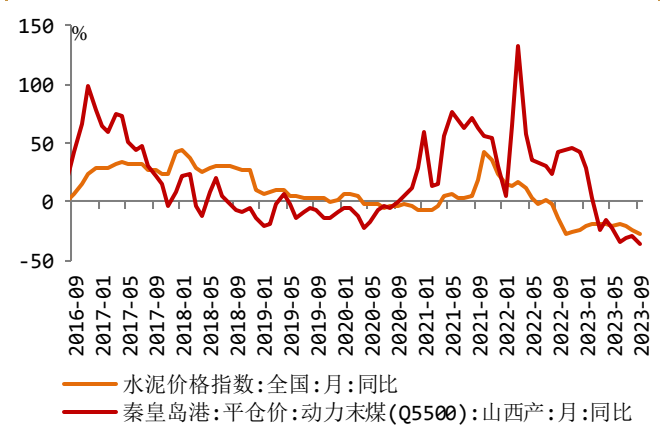
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率回升（更新至 2023 年 8 月 31 日）


数据来源：wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格同比降幅扩大（更新至 2023 年 9 月 7 日）


数据来源：wind、西南证券整理

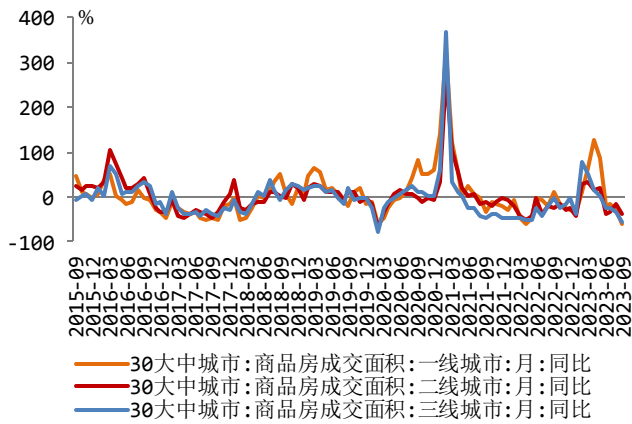
图 6：水泥价格同比降幅扩大、动力煤价格同比降幅收敛（更新至 2023 年 9 月 7 日）


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，乘用车零售量同比增长

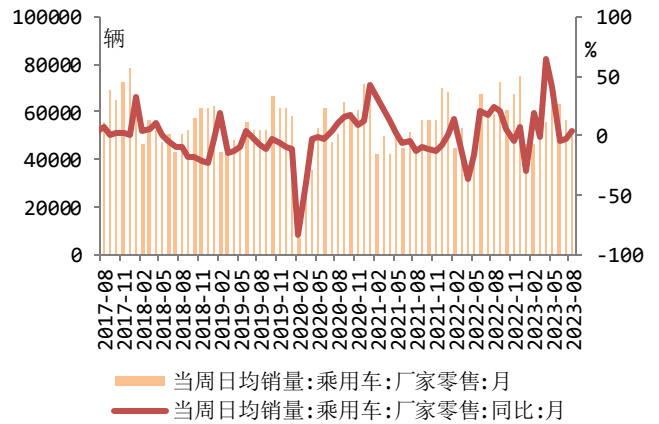
截至 9 月 7 日，30 个大中城市商品房成交面积较上周下降 45.8%，按均值计，9 月环比下降 20.99%，同比下降 44.87%，一、二、三线城市 9 月同比增速分别为 -56.89%、-34.66% 和 -52.51%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速为 14%，一、二、三线城市环比增速分别为 -16.38%，20.80% 和 15.58%，其中，二线城市土地溢价率最高，为 9.59%，其次是三线城市为 2.19%，最后是一线城市为 0.00%。截至 9 月 3 日，9 月 100 个大中城市成交土地占地面积环比下降 17.92%，同比下降 54.38%，一、二、三线城市环比增速分别为 16.27%、-14.98% 和 -21.12%，同比增速分别为 -40.42%、-57.26% 和 -54.27%。根据乘联会数据，8 月第五周全国乘用车市场日均零售 13.7 万辆，同比去年 8 月同期下降 7%，环比上月同期增 20%。8 月 1-31 日乘用车市场零售 190.2 万辆，同比增长 2%，环比增长 7%；今年以来累计零售 1319.9 万辆，同比增长 2%。由于去年 8 月的车购税减税拉动销量作用放缓，而今年是正常销售时间，因此 8 月的同比走势仍较强。由于上月当时统计有 4 周，因此上月第四周的数据会偏高。

图 7: 一、三线城市成交面积同比降幅扩大, 二线城市同比降幅收敛 (更新至 2023 年 9 月 7 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 8: 乘用车日均销量同比上涨 (更新至 2023 年 8 月 31 日)

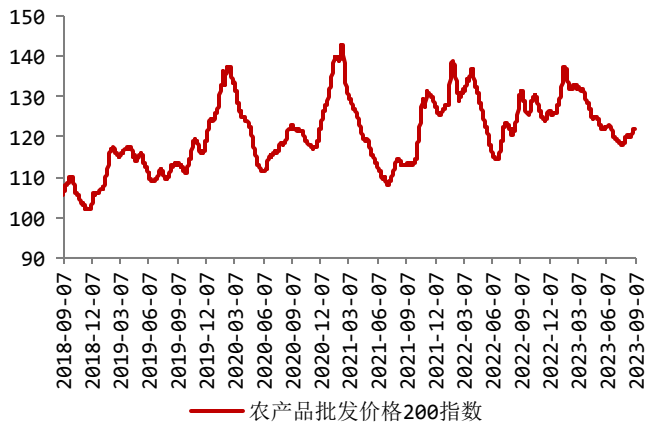


数据来源: wind、西南证券整理

2.4 物价: 蔬菜价格周环比上升, 猪肉价格周环比下降

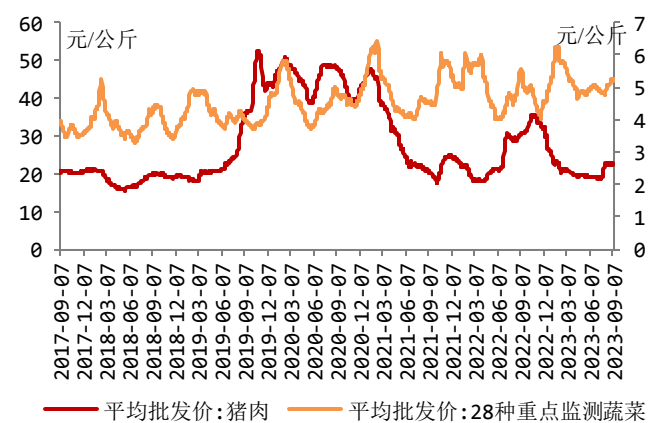
截至 9 月 8 日, 本周农产品价格指数均值 121.93, 周环比回升 0.18%。周度来看, 与上周相比, 蔬菜价格上升, 猪肉价格下降, 截至 9 月 7 日, 本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 5.23 元/公斤, 较上周上升 0.61%, 猪肉平均批发价较上周回落 0.69%至 22.52 元/公斤; 截至 9 月 7 日, 9 月, 28 种重点监测蔬菜批发均价同比涨幅缩小 4.29 个百分点至 0.57%, 环比涨幅扩大 2.43 个百分点至 4.64%, 猪肉平均批发价同比降幅扩大 4.04 个百分点至 -26.96%, 环比涨幅收敛 17.06 个百分点至 0.42%。

图 9: 农产品价格指数小幅回升 (更新至 2023 年 9 月 7 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 10: 蔬菜、猪肉价格上升 (更新至 2023 年 9 月 7 日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (9.11)	周二 (9.12)	周三 (9.13)	周四 (9.14)	周五 (9.15)
中国	---	---	---	---	1-8 月城镇固定资产投资年率、8 月规模以上工业增加值、社会消费品零售总额
海外	日本 8 月基础货币余额、M2 年率	英国 7 月失业率、失业人数变动 欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数	英国 7 月 GDP 月率、工业产出月率、季调后贸易帐 美国 8 月核心 CPI 年率 EIA 公布月度短期能源展望报告、IEA 公布月度原油市场报告	美国 8 月 PPI 年率、核心 PPI 年率、零售销售月率 欧洲央行公布利率决议	欧元区 7 月季调后贸易帐 美国 8 月进口物价指数、工业产出月率、9 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
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	wyif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@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
	卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@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
	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

	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	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
广深	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