

## 房地产政策继续放松，美联储点阵图放鹰

### 摘要

#### ● 一周大事记

**国内：房地产政策密集推出，国常会关注新型工业化。**近日，十四届全国人大常委会立法规划对外公开，未再提及房地产税，但长期房地产税立法方向未改；18日，据媒体报道，在城中村改造支持资金方面，除符合条件的城中村改造项目纳入专项债支持范围外，银行融资方面也有支持措施，随着支持措施推出，明年城中村改造相关项目可能将加大力度推进；同日，《2022年全国科技经费投入统计公报》发布，从政策倾向及经济数据表现看，预计R&D投入将继续保持高速增长；19日，无锡市房地产调控领导小组办公室发布《关于促进我市房地产市场平稳健康发展若干政策措施的通知》，20日广州市人民政府办公厅发布《关于优化我市房地产市场平稳健康发展政策的通知》，随着限制性政策的逐渐放松，房地产市场热度预计将有所恢复；20日，国常会重点关注了三方面问题，同日国务院政策例行吹风会上国家发改委、工信部、财政部、央行有关负责人解读经济形势和政策，后续预计政策效果逐渐显现，建议关注先进制造业、数字产业化等方向；同日，LPR如期保持不变，预计年内仍将有至少一次降息的可能，同时在时点上需要考虑到人民币汇率波动的情况。

**海外：美国如期暂停加息，OECD下调明年经济预期。**当地时间9月18日，标普全球数据显示，今年前8个月，多达69家美国企业债务违约，预计美联储将维持高利率一段时间，中小企业的成本问题及违约风险或将增加，对美国经济产生负面影响，建议持续关注；OECD发布9月经济展望报告，上调今年全球经济增长预测，但下调对明年的预测，全球的通胀或仍维持在高位，货币政策也将维持较紧的状态；当地时间19日，数据显示，欧元区8月HICP环比终值为0.5%，低于初值，高于前值，目前欧元区通胀水平仍远高于其2%的目标，而且地缘政治冲突的阴霾仍笼罩在欧洲，可能加剧推高欧洲物价并打击经济增长的风险；当地时间20日，美联储宣布暂停加息，点阵图显示六成以上官员预计今年还有一次加息，明后年利率预期中值各上调50基点，目前看美联储四季度仍有加息可能，仍然会根据经济数据的变化情况调整。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比上升2.15%，阴极铜价格周环比下降0.37%，铁矿石期货结算价周环比上升1.24%；中游：螺纹钢价格周环比上升1.45%，水泥价格指数周环比上升0.31%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比上升7.98%；下游：房地产销售周环比上升40.07%，9月第二周全国乘用车市场日均零售同比上涨6%；物价：蔬菜价格周环比下降1.17%，猪肉价格周环比下降0.22%。

● **下周重点关注：**美国8月新房销售年化数(周二)；中国8月工业企业利润累计同比，美国8月耐用品订单数(周三)；欧盟9月经济景气指数，美国第二季度GDP(周四)；日本、德国8月失业率，美国8月个人消费支出(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. 数据回暖，制造业和消费表现较好 (2023-09-17)
2. 国内政策不停歇，美国通胀起波澜 (2023-09-15)
3. 数据好转，后市可期——8月社融数据点评 (2023-09-12)
4. 猪油共振下，CPI同比回正——8月通胀数据点评 (2023-09-10)
5. 民营经济保障房多点推进，商品价格继续走高 (2023-09-09)
6. 本月优于上月，进口优于出口——8月贸易数据点评 (2023-09-08)
7. 政策打出组合拳，海外经济趋弱 (2023-09-02)
8. 景气向上修复，政策效应初步显现——8月PMI数据点评 (2023-09-02)
9. 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)
10. 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)

## 目 录

|                                     |          |
|-------------------------------------|----------|
| <b>1 一周大事记</b> .....                | <b>1</b> |
| 1.1 国内：房地产政策密集推出，国常会关注新型工业化.....    | 1        |
| 1.2 海外：美国如期暂停加息，OECD下调明年经济预期.....   | 3        |
| <b>2 国内高频数据</b> .....               | <b>5</b> |
| 2.1 上游：原油、铁矿石价格周环比上升，阴极铜价周环比下降..... | 5        |
| 2.2 中游：螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比回升.....       | 5        |
| 2.3 下游：房地产销售周环比上升，乘用车零售量同比增长.....   | 6        |
| 2.4 物价：蔬菜价格、猪肉价格周环比下降.....          | 7        |
| <b>3 下周重点关注</b> .....               | <b>8</b> |

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：房地产政策密集推出，国常会关注新型工业化

中短期房地产税立法暂缓，长远看房地产税立法方向未改。近日，十四届全国人大常委会立法规划对外公开，在财税领域，增值税法、消费税法、关税法等明确在本届人大常委会任期内提请审议。备受关注的房地产税立法和个人所得税法修订并未在此次立法规划中提及。这意味着房地产税立法暂缓。在 2018 年 9 月《十三届全国人大常委会立法规划》中，房地产税法被纳入第一类项目，属于条件比较成熟、任期内拟提请审议的法律草案。但在十三届全国人大常委会任期内，房地产税法未能提请审议；在本次立法规划中，甚至未再提及房地产税。这期间，全国房地产市场销售额从 2020 年的 18.7 万亿元跌至 2022 年的 13 万亿元，创下 6 年新低。房地产市场供求关系发生重大变化。今年年初，财政部原部长楼继伟发表题为《新时代中国财政体系改革和未来展望》的文章指出，房地产税是最适合作为地方税的税种，在经济转为正常增长后应尽快开展试点。但事实上，房地产税涉及面广、情况复杂，其立法的步伐、路程非常谨慎曲折。从房地产税开始立法，到落地执行至少需要 3 年以上准备时间，5 年内最多会有少部分城市进行房地产税试点，一二线城市全面开征房地产税可能至少要 5 年之后。但长期房地产税立法方向未改，待条件成熟后，不排除未来推出房地产税改革试点。

城中村改造专项借款或设立，预计明年相关投资将显著提升。9 月 18 日，据媒体报道，在城中村改造支持资金方面，除符合条件的城中村改造项目纳入专项债支持范围外，银行融资方面也有支持措施，即设立城中村改造专项借款。此外，鼓励银行提供城中村改造贷款，专款专用、封闭管理，但需在市场化法治化的原则之下。城中村改造专项借款可能由政策性银行特别是国开行组建，但资金来源于政策性银行发债筹资还是央行结构性货币政策工具，还有待观察。9 月 12 日，媒体报道称，从多位地方投融资人士处了解到，当前政策加大对城中村改造的支持力度，符合条件的城中村改造项目纳入专项债支持范围。不过考虑到今年专项债发行已接近尾声，城中村改造专项债预计明年发行。年初以来，城中村改造从政策顶层设计逐步推进落地，4 月 28 日召开的中央政治局会议提出，在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，7 月 24 日召开的中央政治局会议再次强调要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。7 月 21 日，国务院常务会议审议通过了《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，我国的超大特大城市包括 21 个。以广州市为例，2023 年计划的城中村改造项目预计完成 983 亿元固定资产投资，按广州市的规模推算，预计全国城中村改造对于投资的拉动将超过万亿元，随着专项债、专项借款等融资方面的支持措施推出，明年城中村改造相关项目可能将加大力度推进，对房地产投资或将形成支撑，同时对上下游相关产业也将有所拉动。

2022 年 R&D 经费突破 3 万亿，企业投入占大头。9 月 18 日，国家统计局、科技部、财政部联合发布了《2022 年全国科技经费投入统计公报》，公报显示 2022 年，全国共投入研究与试验发展（R&D）经费总量突破 3 万亿，达到 30782.9 亿元，比上年增长 2826.6 亿元，增长 10.1%；R&D 经费投入强度（与国内生产总值之比）为 2.54%，比上年提高 0.11 个百分点。从近几年趋势看，我国 R&D 经费从 1 万亿提高到 2 万亿元用时 8 年，从 2 万亿提高到 3 万亿元仅用时 4 年，体现了近年来我国以创新为第一动力、加快实施创新驱动发展战略的成效。从投入强度看，0.11 个百分点这一提升幅度为 1978 年以来第二高。我国 R&D 经费投入强度水平在世界上位列第 13 位，介于欧盟（2.2%）和 OECD 国家（2.7%）平均水

平之间。分主体看，企业主体地位进一步巩固，重点领域投入持续扩大，企业、政府属研究机构和高等学校是我国 R&D 活动的三大执行主体。2022 年，三大主体 R&D 经费分别为 23878.6 亿元、3814.4 亿元和 2412.4 亿元，分别比上年增长 11.0%、2.6%和 10.6%。其中，企业对 R&D 经费增长的贡献达到 84.0%，比上年提升 4.6 个百分点，是拉动 R&D 经费增长的主要力量；占全国 R&D 经费的比重为 77.6%，比上年提高 0.7 个百分点。但企业投入经费持续增长的同时，投入结构尤其是基础研究的投入还有待加强；分 R&D 活动类型看，基础研究经费增速比 R&D 经费快 1.3 个百分点，继续保持较快增长；总量首次突破 2000 亿元，规模位列世界第二位；占 R&D 经费比重达到 6.57%，延续上升势头。分产业部门看，高技术制造业 R&D 经费 6507.7 亿元，投入强度（与营业收入之比）为 2.91%，比上年提高 0.20 个百分点。分地区看，自 2016 年 R&D 经费总量首次跃居全国第一后，广东连续 7 年研发经费投入位居全国第一。从政策倾向及经济数据表现看，高技术产业发展速度更快，预计 R&D 投入将继续保持高速增长。

**多地陆续放开限购政策，房地产或将迎来新一轮宽松。**9 月 19 日，无锡市房地产调控领导小组办公室发布《关于促进我市房地产市场平稳健康发展若干政策措施的通知》。其中提出，全市域取消限购政策，取消现有的购房限制性措施，并取消企事业单位购买新建商品住房的套数限制；同日，西安市住建局组织召开促进房地产市场平稳健康发展工作会议，会议提出，西安市二环以外区域取消限购，并全面推行“带押过户”，落实好换购住房退税优惠政策；同日，武汉市住房保障和房屋管理局发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》，取消武汉市二环线以内住房限购政策，满足居民刚性和改善性购房需求，并优化家庭住房贷款套数认定标准，对生育多子女家庭在购房贷款时，购买的第二套住房认定为首套住房，购买的第三套住房认定为第二套住房。据统计，9 月 1 日-19 日，已有沈阳、南京、大连、兰州、青岛、济南、福州、郑州、合肥、无锡、武汉 11 个城市全面取消限购，目前北京、上海、广州、深圳等城市依旧存在限购。自 7 月政治局会议定调“适时调整优化房地产政策”后，地方出台的宽松性房地产政策数量明显提升。8 月地方出台房地产宽松性政策 61 条，较 7 月的 34 条明显增多。8 月，住建部、央行、国家金融监督管理总局提出加快落实“认房不认贷”，目前已有超 30 座城市明确执行。9 月 20 日，广州市人民政府办公厅发布《关于优化我市房地产市场平稳健康发展政策的通知》，提出了调整住房限购政策实施区域范围、二手房增值税免征期“5 年改 2 年”等政策。截至 9 月 18 日，9 月 30 大中城市商品房成交面积相比去年同期仍下降 13.1%，地产销售压力依然较大。目前或逐步进入到房地产政策新一轮宽松周期，随着限制性政策的逐渐放松，房地产市场热度预计将有所恢复。

**多部门解读经济形势和政策，民营经济、存量房贷、创新等都被提及。**9 月 20 日，李强主持召开国务院常务会议，会议重点关注了三方面问题，首先研究加快推进新型工业化有关工作，其次审议通过《清理拖欠企业账款专项行动方案》，再次听取关于推动经济持续回升向好督查调研情况的汇报。会议强调，要坚持推动传统产业改造升级和培育壮大战略性新兴产业两手抓，加快发展先进制造业，协同推进数字产业化和产业数字化。同日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，国家发展改革委副主任丛亮和工业和信息化部、财政部、中国人民银行有关负责人解读经济形势和政策，并答记者问。发改委详解民营经济发展局三方面工作，一是实化细化民营经济发展政策体系；二是强化民营经济发展形势监测分析。建立民营经济统计监测指标体系，形成有代表性的民营企业样本库，对民营经济发展中的重大苗头性、倾向性问题开展早研究、早预警；三是持续畅通民营企业诉求反映和问题解决通道。央行表示，人民币对美元汇率非常重要，但并不是人民币汇率的全部，人民币对一篮子汇率货币能更全面地反映货币价值的变化；货币政策应对超预期挑战和变化仍然有充足的



政策空间，央行将继续精准有力实施好稳健的货币政策，加强逆周期调节和政策储备，以高质量金融服务助力高质量发展。综合运用多种政策工具，保持流动性合理充裕；发挥国有大行的支柱作用，增强信贷增长的稳定性；存量房贷利率将在 10 月底前完成调整。工信部表示，要系统推进 5G、智能网联汽车、新材料等新兴产业发展，一是加强政策协同落实。加紧实施十大重点行业稳增长工作方案，推动稳增长政策落地见；二是加快促进需求恢复扩大；三是加紧增强发展动能。财政部表示，加大财力下沉力度，切实保障基层财政平稳运行，一是加大转移支付力度，二是充分用好财政资金直达机制，三是加强全国财政运行监测。多部门对经济和政策解读，重申政策呵护实体经济，后续预计政策效果逐渐显现，经济向暖可期，建议关注先进制造业、数字产业化等方向。

**LPR 如期保持不变，后续或仍具有下调可能。**9月20日，全国银行间同业拆借中心公布新版 LPR 报价：1 年期品种报 3.45%，5 年期以上品种报 4.20%，都与上月持平，9 月不降息基本符合市场预期。原因包括：一是，9 月 15 日，央行加量平价续作 MLF，MLF 操作利率仍维持在 2.5% 不变，历史上 LPR 利率调整通常与作为政策利率的 MLF 利率联动；二是，银行端目前降低利率的意愿不强，一方面是 9 月以来市场利率大幅上行，截至 9 月 20 日，1 年期商业银行（AAA 级）同业存单到期收益率已升至 2.47% 左右，接近 MLF 利率，DR007 也升至 2.04%，超过 7 天期逆回购利率。这意味着银行资金成本较前期上升明显；三是，银行目前的净息差水平仍处于历史低位，截至 2023 年第二季度，商业银行净息差为 1.74%，其中股份制商业银行净息差已经降至 1.81%。监管层近期强调，要“保持商业银行维持稳健经营、防范金融风险，需保持合理利润和净息差水平，这样也有利于增强商业银行支持实体经济的可持续性”。再加上目前多家商业银行开始调整存量个人住房贷款利率，对其利息收入将形成较大压力。9 月初，全国性银行下调存款挂牌利率，地方农商行、村镇银行近日陆续宣布调整存款挂牌利率，降幅在 10 个基点至 45 个基点。预计后续存款利率将继续下降，给 LPR 进一步调降提供空间，从而继续降低实体经济融资成本。预计年内仍将有至少一次降息的可能，同时在时点上需要考虑到人民币汇率波动的情况。

## 1.2 海外：美国如期暂停加息，OECD 下调明年经济预期

**美国：前 8 个月美企债务违约率飙升 17，警惕中小企业风险。**当地时间 9 月 18 日，标普全球数据显示，今年前 8 个月，多达 69 家美国企业债务违约，比 2022 年同期增长 176%。8 月尤其严重，出现了 16 起企业债务违约事件，录得 2009 年以来最高 8 月违约率，根据美国破产申请数据提供商 Epiq Bankruptcy 发布的数据，今年 8 月，美国商业破产数量较 7 月增加了近 17%；其中，媒体和娱乐业企业今年受到的信贷紧缩冲击最大，前 8 个月的违约率比去年同期增加了六倍，达到 24 起。穆迪稍早的数据也显示，2023 年上半年，美国的企业债务违约数量已经超过了去年的违约总数，且占全球企业上半年债务违约的大部分。企业往往通过再融资，即借新还旧的方式来偿还债务，而美联储大幅加息显著提高了再融资成本，令企业在低成本债务到期时无力偿还，从而陷入违约，甚至破产的境地。美联储自去年初以来已将实际利率提高了 525 个基点，联邦基金利率目前处于 5.25%-5.5% 之间，为 2001 年以来的最高水平。目前看，美国中小企业受加息影响更重，大型企业受加息影响偏弱，但预计美联储将维持高利率一段时间，年内降息概率偏低，中小企业的成本问题及违约风险或将增加，对美国产生负面影响，建议持续关注。

**全球：OECD 上调今年全球经济增速预测，但下调对明年的预测。**经合组织（OECD）发布 9 月经济展望报告，预计 2023 年世界经济将增长 3.0%，6 月份的预测是 2.7%，

然后在 2024 年放缓至 2.7%，之前预测为 2.9%。OECD 表示，2023 年上半年全球经济比预期更具弹性，但增长前景依然疲弱。随着货币政策紧缩效应逐步体现，预计 2024 年全球经济增长将低于 2023 年。通胀方面，预计 2023 年和 2024 年通胀将逐渐放缓，但仍高于大多数经济体央行的目标。预计 2023 年 G20 经济体的总体通胀率将降至 6%，2024 年将降至 4.8%，而 G20 发达经济体的核心通胀率将从今年的 4.3% 降至 2024 年的 2.8%。从主要国别上看，美国和日本的增长相对较强劲，但欧洲大部分地区增长疲软，中国的增长动力较一季度有所减弱。OECD 预计美国 2023 年和 2024 年 GDP 同比增速分别为 2.2% 和 1.3%，分别较 6 月份预测上调了 0.6 和 0.3 个百分点；预计欧元区 2023 年和 2024 年 GDP 分别同比增长 0.6% 和 1.1%，较 6 月份的预测分别下调 0.3 和 0.4 个百分点，其中预计德国 2023 年和 2024 年 GDP 同比增速分别为 -0.2% 和 0.9%，分别较 6 月预测下调 0.2 和 0.4 个百分点；预计日本 2023 年和 2024 年 GDP 分别同比增长 1.8% 和 1.0%，分别较 6 月预测上调 0.5 个百分点和下调 0.1 个百分点；预计中国 2023 年增长 5.1%，较 6 月预测下调 0.3 个百分点，2024 年增长 4.6%，较之前预测下调 0.5 个百分点。总的来看，随着货币政策收紧，主要发达国家整体通胀在下降。核心通胀仍具有韧性，主要因为服务业和劳动力市场紧张，但近期劳动力市场紧张状况有所缓解。但同时，原油价格近期在供应收紧、需求仍有韧性背景下一路走高。全球的通胀或仍维持在高位，货币政策也将维持较紧的状态。

**欧元区：8 月调和 CPI 终值下修至 5.2%，地缘政治冲突的阴霾仍在。**当地时间 9 月 19 日，Eurostat 发布数据显示，欧元区 8 月 HICP 环比终值为 0.5%，初值为 0.6%，7 月终值为 -0.1%；欧元区 8 月 HICP 同比终值为 5.2%，初值为 5.3%，7 月终值为 5.3%；欧元区 8 月核心 HICP 同比终值为 5.3%，初值为 5.3%，7 月终值为 5.5%。修正后的数据显示出欧元区通胀在 8 月有所缓解，但核心通胀韧性仍强。分项中，对欧元区通胀贡献最大的是服务 (+2.41%)，其次是食品、酒精和烟草 (+1.98%)，非能源类工业品 (+1.19%) 和能源 (-0.34%)。分国别来看，通胀年率最低的是丹麦 (2.3%)、西班牙和比利时 (均为 2.4%)，最高的是匈牙利 (14.2%)、捷克 (10.1%) 和斯洛伐克 (9.6%)。与 7 月份相比，15 个成员国的年通胀率下降，1 个成员国保持稳定，11 个成员国上升。近日有消息称，欧盟或将于 10 月推出新一轮对俄制裁，目前各成员国仍在就制裁方案展开讨论，内部分歧犹存。据一名消息人士透露，欧盟目前正在就第十二轮对俄制裁方案进行探讨，新的制裁措施最早可能于 10 月颁布，内容可能包括更加全面的对俄商品禁令，也可能包括西方“期待已久”的一项计划，即利用俄被冻结资产所产生的收益援助乌克兰。当地时间 9 月 14 日，欧洲中央银行决定将欧元区三大关键利率均上调 25 个基点，但同时也释放可能结束加息的信号。目前，欧元区通胀水平仍远高于其 2% 的目标，而且地缘政治冲突的阴霾仍笼罩在欧洲，可能加剧推高欧洲物价并打击经济增长的风险。

**美国：美联储暂定加息，但点阵图暗示今年再加息一次。**当地时间 9 月 20 日，美联储联邦公开市场委员会 (FOMC) 宣布，将联邦基金利率目标区间维持在 5.25% 至 5.5% 的水平不变。继今年 6 月后，这是美联储本轮紧缩周期内第二次未延续前次会议的行动继续加息。和去年 7 月以来的前九次会议一样，本次的利率决策得到 FOMC 投票委员全票赞成。自 2022 年 3 月开启加息以来，为了对抗通胀危机，美联储已加息 11 次，累计加息幅度高达 525 个基点，已经将利率推高至 22 年来的最高水平。在利率前瞻指引方面，美联储在此次声明中表示，委员会将继续评估新的信息及其对货币政策的影响。同时，声明还指出，最近的指标表明经济活动一直以稳健的速度扩张，不同于 7 月“一直以温和的速度扩张”的表述。预测显示，今明两年美国经济将分别增长 2.1% 和 1.5%，较 6 月预测分别上调 1.1 个百分点和 0.4 个百分点。今年美国失业率将来到 3.8%，较此前预测下调 0.1 个百分点。明年失业率升

至 4.1%，较此前预测下调 0.4 个百分点。未来加息路径方面，点阵图显示六成以上官员预计今年还有一次加息，明后年利率预期中值各上调 50 基点，预测中位值显示，联储官员保持今年的利率预期不变，同时上调了明年与后年、即 2025 年的利率预期。而从明年预期中值看，明年将在今年加息后的基础上有两次 25 个基点的降息。随后，鲍威尔在新闻发布会上说了 6 次“谨慎行事”，并继续重申将让通胀率回落至 2% 这一目标。利率决议公布之后，美国 2 年期国债收益率和 10 年期国债收益均大幅攀升，美元指数上行，美股下挫。目前看，美联储四季度仍有加息可能，仍然会根据经济数据的变化情况调整。

## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：原油、铁矿石价格周环比上升，阴极铜价周环比下降

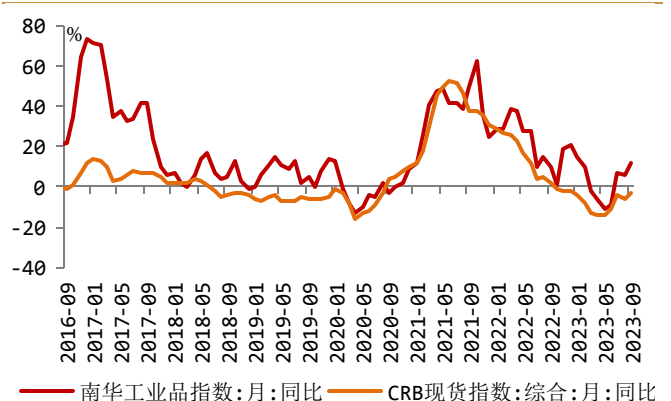
截至 9 月 21 日，本周英国布伦特原油现货均价回升 2.15% 至 96.04 美元/桶，WTI 原油现货均价为 90.49 美元/桶，回升 1.54%；9 月英国布伦特原油现货价同比上升 3.82%，环比上升 8.28%，WTI 原油现货均价同比上升 5.34%，环比上升 8.88%。铁矿石价格周环比上升，阴极铜价格周环比下降，截至 9 月 21 日，铁矿石期货结算价较上周环比上升 1.24% 至 868.13 元/吨，阴极铜期货结算均价为 68950 元/吨，较上周环比下降 0.37%。按均价计算，9 月，铁矿石期货结算价月同比上升 21.10%，环比上升 9.62%；阴极铜期货结算价格月同比上升 12.39%，环比上升 0.55%。截至 9 月 21 日，本周南华工业品价格指数均值为 4125.91 点，较上周环比上升 0.52%，9 月南华工业品指数均值环比上升 6.09%，同比上升 11.42%。截至 9 月 19 日，当周 CRB 现货综合指数均值 552.8，周环比上升 0.2%。9 月 CRB 现货综合指数均值同比下降 2.74%。

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 21 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 21 日、9 月 19 日)

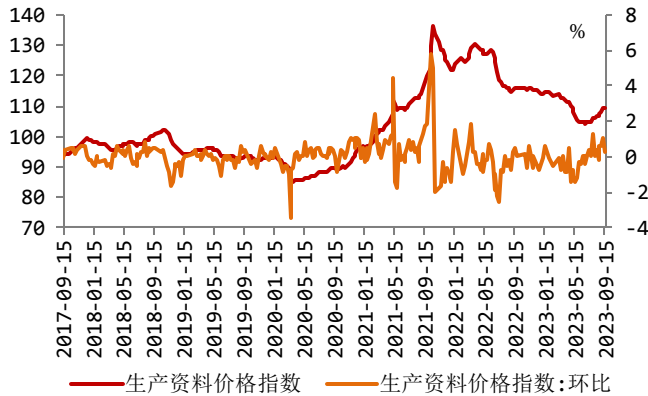


数据来源: wind、西南证券整理

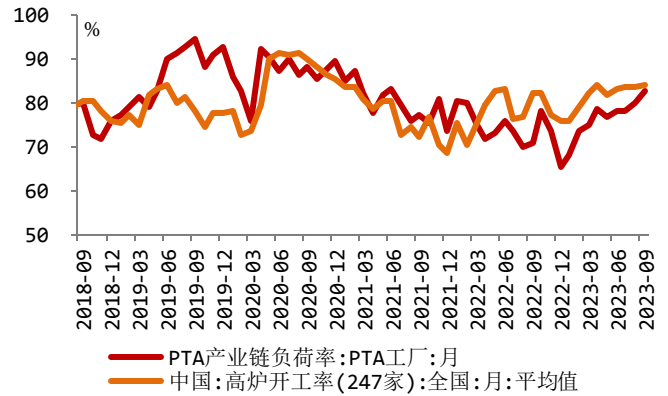
### 2.2 中游：螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比回升

截至 9 月 15 日，生产资料价格指数周环比上升 0.3% 至 109.43；截至 9 月 21 日，9 月 PTA 产业链负荷率均值为 82.85%，较 8 月均值升高 2.60 个百分点；截至 9 月 15 日，当周中联钢调研统计高炉开工率（91 家）为 89.04%，较上周回落 4.49 个百分点；9 月中联钢调

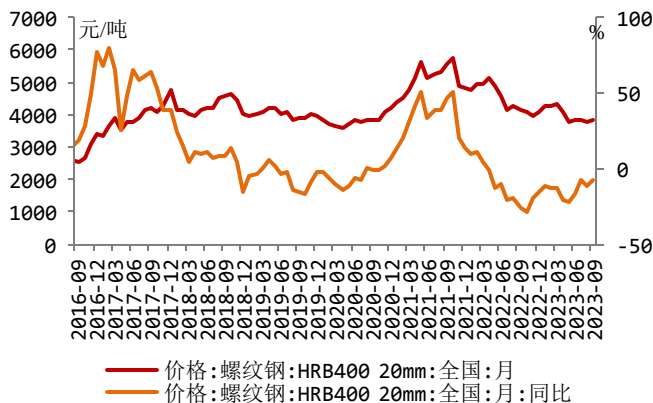
研统计高炉开工率(91家)均值为93.53%，较8月升高3.14个百分点。截至9月21日，螺纹钢价格较上周回升1.45%至3880.75元/吨。9月螺纹钢均价为3839元/吨，月环比上升1.45%，月同比下降6.97%；截至9月21日，本周水泥价格指数均值为105.45点，较上周小幅上涨0.31%，从均值来看，9月水泥价格指数月环比下降3.32%，同比下降27.82%；截至9月20日，本周秦皇岛港动力煤平仓均价为956.67元/吨，较上周环比上升7.98%，9月秦皇岛港动力煤平仓价月环比上升8.06%，同比下降33.52%。

**图3：生产资料价格指数回升（更新至2023年9月15日）**


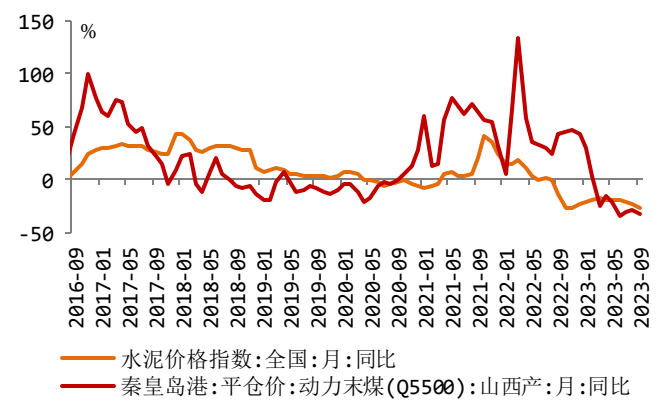
数据来源：wind、西南证券整理

**图4：PTA产业链负荷率回升（更新至2023年9月21日）**


数据来源：wind、西南证券整理

**图5：螺纹钢价格同比回升（更新至2023年9月21日）**


数据来源：wind、西南证券整理

**图6：水泥、动力煤价格同比降幅扩大（更新至2023年9月21日）**


数据来源：wind、西南证券整理

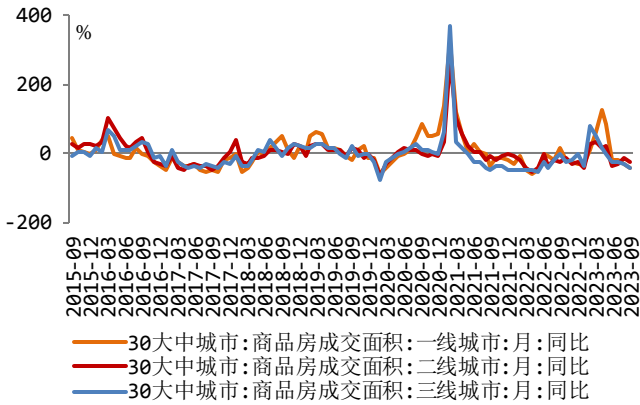
## 2.3 下游：房地产销售周环比上升，乘用车零售量同比增长

截至9月21日，30个大中城市商品房成交面积较上周上升40.07%，按均值计，9月环比下降5.81%，同比下降34.27%，一、二、三线城市9月同比增速分别为-40.95%、-26.44%和-43.37%；上周，100个大中城市成交土地占地面积环比增速为68.43%，一、二、三线城市环比增速分别为15.84%、142.08%和60.35%，其中，二线城市土地溢价率最高，为2.03%，其次是三线城市为1.73%，最后是一线城市为0.00%。截至9月17日，9月100个大中城市成交土地占地面积环比下降3.98%，同比下降46.23%，一、二、三线城市环比增速分别为23.94%、-21.67%和0.2%，同比增速分别为-32.64%、-60.32%和-41.66%。根据乘联会



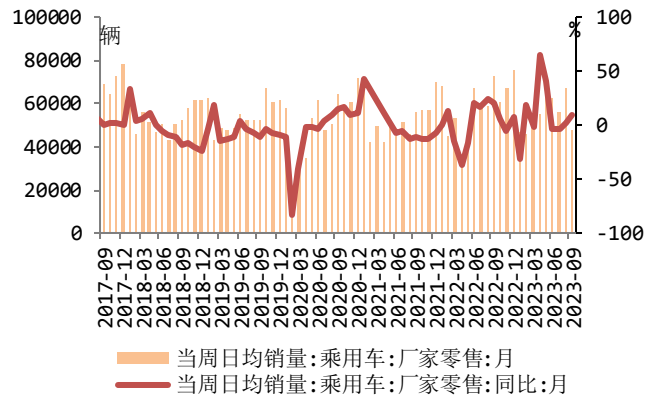
数据, 9月第二周全国乘用车市场日均零售 5.2 万辆, 同比去年 9 月同期增长 6%, 环比上月同期增长 3%。9 月 1-17 日全国乘用车市场零售 80.4 万辆, 同比去年同期增长 10%, 较上月同期增长 2%; 今年以来累计零售 1401.7 万辆, 同比增长 2%。由于去年 9 月 10 号是中秋节, 今年的节日后错, 因此今年 9 月第一周有基数较低的利好因素, 总体同比走势还行。9 月沿海城市台风以及持续暴雨, 进店客流影响较大。

图 7: 一、二、三线城市成交面积同比降幅扩大  
(更新至 2023 年 9 月 21 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 9 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

## 2.4 物价: 蔬菜价格、猪肉价格周环比下降

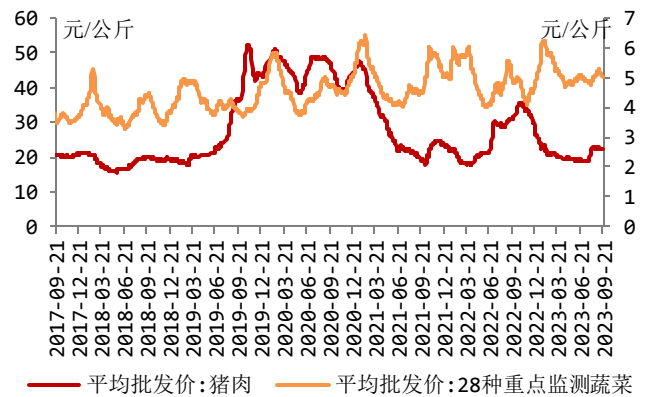
截至 9 月 21 日, 本周农产品价格指数均值 120.38, 周环比回落 0.42%。周度来看, 与上周相比, 蔬菜价格、猪肉价格下降, 截至 9 月 21 日, 本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 5.02 元/公斤, 较上周下降 1.17%, 猪肉平均批发价较上周回落 0.22%至 22.28 元/公斤; 截至 9 月 21 日, 9 月, 28 种重点监测蔬菜批发均价同比由上涨 4.85%转为下降 1.50%, 环比涨幅扩大 0.28 个百分点至 2.49%, 猪肉平均批发价同比降幅扩大 4.56 个百分点至 -27.48%, 环比由上涨 17.47%转为下降 0.31%。

图 9: 农产品价格指数小幅回落 (更新至 2023 年 9 月 21 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 10: 蔬菜、猪肉价格下降 (更新至 2023 年 9 月 21 日)



数据来源: wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

|    | 周一 (9.25)       | 周二 (9.26)                  | 周三 (9.27)    | 周四 (9.28)                            | 周五 (9.29)                                                         |
|----|-----------------|----------------------------|--------------|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| 中国 | ---             | ---                        | 8月工业企业利润累计同比 | 第二季度国际投资净头寸                          | ---                                                               |
| 海外 | 美国8月芝加哥联储全国活动指数 | 德国9月IFO景气指数<br>美国8月新房销售年化数 | 美国8月耐用品订单数   | 9月欧盟经济景气指数, 9月欧元区经济景气指数<br>美国第二季度GDP | 日本8月失业率<br>德国8月失业率, 8月零售销售环比<br>美国8月个人消费支出, PCE指数, 9月密歇根大学消费者预期指数 |

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      |
|     | 岑宇婷 | 销售经理       | 18616243268  | 18616243268 | cyrty@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   |
|     | 卞黎暘 | 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          |
| 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    |