

地方化债进度加快，美国通胀强于预期

摘要

● 一周大事记

国内：地方化债进度加快，算力基建行动计划出炉。10月9日，习近平会见舒默率领的美国参议院两党代表团，在双方推动下中美关系有望稳步向好，后续关注11月APEC峰会，以及明年美国大选等；同日消息，工信部等六部门近日联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》，未来各地将结合具体目标加快算力基建方面的建设，建议关注算力设施、数据安全、数据中心等机会；内蒙古、天津、辽宁等先后宣布特殊再融资债发行计划，从目前的情况来看，本轮化债可能会超预期，整体特殊再融资债置换隐债的规模可能在1.5万亿左右；10日消息，金融监管总局下发《关于金融支持恢复和扩大消费的通知》，在促消费政策效果逐渐释放下，消费恢复边际好转，后续向好趋势或有所延续；同日，李强主持召开国务院常务会议，审议通过的文件涉及民生、老年服务以及专利转化三方面，有助于保障低收入群体生活水平，老年餐饮相关行业有望加快发展，知识产权运用效益的加速有助于经济高质量发展。

海外：美联储官员放鸽，IMF下调明年全球经济预期。当地时间10月9日，OPEC上调对全球中长期石油需求的预估，原油等传统能源的需求在中长期可能仍具有韧性，国际油价中枢可能难以下行；当地时间10日，9月美国NFIB中小企业乐观程度指数录得90.8%，低于预测及前值，显示出美国中小企业经营压力增大；当地时间10日，美国财政部公布完成标售460亿美元的三年期国债，得标利率创2007年2月以来新高，美联储持续缩表的同时财政部继续发债，或将推高美国国债的收益率，加大债市风险；10日消息，IMF将2024年全球GDP增长预期从3%下调至2.9%，明年海外主要发达经济体需求或继续走弱，且政治不确定因素也较高；当地时间11日，美联储9月FOMC政策会议纪要展现出其内部存在分歧，近期多位联储官员也释放出鸽派信号，预计年内联储暂停加息是大概率事件，需持续关注美国经济、通胀等数据走势；同日，美国9月PPI同比录得2.2%，大超预期，CPI同比录得3.7%，略超预期，美联储加息不确定性有所走高，建议持续关注后续通胀和就业市场数据。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比下降1.91%，铁矿石价格周环比下降2.55%，阴极铜价格周环比下降0.82%；中游：螺纹钢价格周环比下降0.80%，水泥价格指数周环比下降0.67%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比上升1.78%；下游：商品房成交面积周环比上升552.36%，9月1-30日，乘用车市场零售同比增长6%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降0.80%、0.55%。

● **下周重点关注：**欧元区8月季调后贸易帐（周一）；欧元区、德国10月ZEW经济景气指数、美国9月零售销售、工业产出月率（周二）；中国Q3 GDP、9月社会消费品零售、城镇固定资产投资、规上工业增加值、欧元区9月调和CPI、美国9月新屋开工、营建许可（周三）；中国9月70个大中城市住宅销售价格月度报告、日本9月季调后商品贸易帐、美国9月成屋销售（周四）；中国10月一年期、五年期LPR、日本9月全国CPI（周五）。

● **风险提示：**国内经济复苏不及预期，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. CPI、PPI表现分化——9月通胀数据点评（2023-10-13）
2. 假期消费反弹明显，原油多空因素皆存（2023-10-08）
3. 重回扩张区间，复苏持续性如何？——9月PMI数据点评（2023-10-02）
4. 央行释放积极信号，美债波动引关注（2023-09-30）
5. 从消费信贷看美国家庭资产负债表（2023-09-30）
6. 房地产政策继续放松，美联储点阵图放鹰（2023-09-23）
7. 数据回暖，制造业和消费表现较好（2023-09-17）
8. 国内政策不停歇，美国通胀起波澜（2023-09-15）
9. 数据好转，后市可期——8月社融数据点评（2023-09-12）
10. 猪肉共振下，CPI同比回正——8月通胀数据点评（2023-09-10）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：地方化债进度加快，算力基建行动计划出炉.....	1
1.2 海外：美联储官员放鸽，IMF 下调明年全球经济预期.....	2
2 国内高频数据	5
3 下周重点关注	8

1 一周大事记

1.1 国内：地方化债进度加快，算力基建行动计划出炉

(1) 习近平会见美国参议院多数党领袖舒默，中美关系有望稳步向好

10月9日下午，国家主席习近平在人民大会堂会见美国国会参议院多数党领袖舒默率领的美国国会参议院两党代表团。同日，商务部部长王文涛在京会见舒默率领的美国国会参议院两党代表团，双方就中美经贸关系和共同关心的经贸问题进行了理性、务实的讨论。

点评：习近平指出，中美关系是世界上最重要的双边关系，希望两国立法机构多来往、多对话、多交流，增进彼此相互了解，为推动中美关系稳下来、好起来作出积极贡献。舒默等则表示，美中关系稳定发展不仅对美中两国至关重要，也事关世界和平与发展，中国发展繁荣有利于美国人民，美方期待同中方加强双边贸易投资合作，就应对气候变化、打击毒品贩卖、解决地区冲突等问题加强沟通合作。此外，王文涛重点就美对华出口管制、投资限制、制裁中国企业、人员往来限制和中国在美投资企业享受公平待遇等问题表达关切。今年以来，中美高层之间交流密切，7月美国财政部部长耶伦访华，8月美国商务部长雷蒙多访华。舒默此次率团访问也标志着此前中美高层之间的互动逐渐拓展到地方乃至民间。在双方推动下，中美关系有望稳步向好，经贸领域的合作有望继续深化。后续可以关注11月即将召开的APEC峰会，以及2024年美国大选等。

(2) 六部门出台算力基建行动计划，量化指标明确

10月9日消息，工信部、中央网信办、教育部、国家卫健委、央行、国务院国资委等六部门近日联合印发《算力基础设施高质量发展行动计划》，从算力、运载力、存储力以及应用赋能四个方面提出了到2025年发展量化指标。

点评：计划提出，到2025年，算力方面，算力规模超过300EFLOPS，智能算力占比达到35%，东西部算力平衡协调发展；应用赋能方面，围绕工业、金融、医疗、交通、能源、教育等重点领域，各打造30个以上应用标杆；存储力方面，存储总量超过1800EB，先进存储容量占比达到30%以上，重点行业核心数据、重要数据灾备覆盖率达到100%。算力设施建设布局方面，按照全国一体化算力网络国家枢纽节点布局，京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝等节点面向重大区域发展战略实施需要有序建设算力设施；贵州、内蒙古、甘肃、宁夏等节点推进数据中心集群建设同时，着力提升算力设施利用效率，促进东西部高效互补和协同联动。综合看，算力行动计划的发布，量化规定增长目标，未来各地将结合具体目标加快算力基建方面的建设，建议关注算力设施、数据安全、数据中心等机会。

(3) 特殊再融资债券发行加速，后续规模预计较可观

10月9日，据中国债券信息网公布，2023年重庆市地方政府再融资一般债券（六期至九期），本批次债券发行总规模421.9亿元，品种为记账式固定利率付息债券，7年期债券利息按年支付，10年期债券利息按半年支付到期后一次性偿还本金。

点评：继内蒙古打响化债第一枪后，全国多地相继跟进，特殊再融资债券发行加速，截至目前，内蒙古、天津、辽宁、云南、重庆、广西先后宣布特殊再融资债发行计划，其中内蒙古663.2亿、天津210亿、辽宁870.42亿、云南533亿元、重庆421.9亿元、广西498亿元，合计规模为3196.52亿元，募集用途为偿还存量债务。从目前的情况来看，本轮化债

可能会超预期,从三地发行的情况来看,一方面,天津的 210 亿与预期的 1500 亿相去甚远,也可能是分批发行;另一方面,内蒙古和辽宁发行金额超市场预期,基本都是按照地方政府债限额空间顶格发行。整体特殊再融资债置换隐债的规模可能在 1.5 万亿左右。

(4) 金融监管总局发文支持恢复和扩大消费,降低消费金融成本

10 月 10 日消息,金融监管总局日前向各地监管局、各类金融机构下发了《关于金融支持恢复和扩大消费的通知》,要求深化对金融本质和规律的认识,引导各类金融机构深耕消费金融细分市场,开发多元消费场景,提升零售服务质量,满足居民合理消费信贷需求,通过差异化的金融服务更好地为实体经济服务。

点评:《通知》涵盖七方面共 19 条,包括:加大重点领域支持力度、支持扩大汽车消费、加大新型消费和服务消费金融支持、降低消费金融成本、强化保险保障服务、切实保护消费者合法权益。重点领域包括三方面:强化制造业、科技创新等领域金融支持;加强民营企业及小微企业金融服务;做好交通物流领域金融支持与服务。在支持扩大汽车消费中包括优化汽车贷款政策、简化汽车贷款流程、丰富汽车金融产品供给、加大新能源汽车支持力度四方面。在《通知》下发前,已有多地监管局下发了支持恢复和扩大消费的相关文件。近几个月,中央及地方密集出台促消费政策,在政策效果逐渐释放下,消费恢复边际好转,后续向好趋势或有所延续。

(5) 国常会审议通过三方面文件,涉及民生、老年服务以及专利转化

10 月 10 日,李强主持召开国务院常务会议,审议通过《关于加强低收入人口动态监测做好分层分类社会救助工作的意见》、《积极发展老年助餐服务行动方案》和《专利转化运用专项行动方案(2023—2025 年)》

点评:此次国常会审议通过的文件涉及民生、老年服务以及专利转化三个方面,可能出现的影响分别如下:一是受疫情三年影响,我国居民收入增速有所放缓,其中低收入群体的风险抵御能力大幅下降,加强低收入人口动态监测有助于保障该群体的生活水平;二是在老龄化趋势加剧的背景下,老年群体“吃饭难”问题日益凸显,老年助餐的形式包括老年食堂、老年餐桌、邻里助餐点、“移动型”助餐服务等,后续老年餐饮相关行业有望加快发展;三是目前国内专利成果转化率同发达国家相比仍有较大差距,2022 年我国发明专利许可率为 12.1%,较上年提高了 1.7 个百分点,后续该比例有望持续上升,知识产权运用效益的加速有助于经济高质量发展。

1.2 海外:美联储官员放鸽,IMF 下调明年全球经济预期

(1) 原油:OPEC 上调全球中长期石油需求预估,国际油价中枢可能难言下行

当地时间 10 月 9 日,OPEC 发布《2023 年世界石油展望报告》,上调了对全球中长期石油需求的预估。预计 2027 年全球石油需求将达到 1.09 亿桶/日,高于 2022 年估计的 1.069 亿桶/日;将到 2045 年所需的石油行业总投资额定为 14 万亿美元,高于 2022 年估计的 12.1 万亿美元;上调至 2028 年的中期和 2023-2045 年的长期全球石油需求展望。

点评:OPEC 对于原油需求的观点比 IEA 等其他预测机构相比更加乐观,石油需求的增长主要来自中国、印度、其他亚洲国家、非洲和中东。IEA 此前则认为全球煤炭、石油和天然气消费量可能在 2030 年之前达到峰值。OPEC 与 IEA 之间的观点在近年来存在较大分歧。

当地时间 9 月 14 日，OPEC 警告不要过早放弃化石能源，并指出，基于数据的一致预测显示，石油和其他化石燃料需求高峰不会像国际能源机构（IEA）本周早些时候声称的那样在 2030 年前出现，并驳斥了“化石燃料末日开始”的说法。预计短期原油价格在地缘政治、美联储货币政策等因素综合作用下呈震荡走势，中长期来看，由于新能源对于传统能源的替代是一个比较缓慢且长期的过程，原油等传统能源的需求在中长期可能仍具有韧性，国际油价中枢可能难以下行。

（2）美国：NFIB 中小企业乐观指数下跌，美国中小企业经营压力增大

当地时间 10 月 10 日，美国全国独立工商业协会（NFIB）公布数据显示，9 月美国 NFIB 中小企业乐观程度指数录得 90.8%，低于预测 91%，以及前值 91.3%。

点评：23%的企业表示，通货膨胀是他们经营业务时最重要的问题，该比例与上个月持平。经季节性调整后，43%的小企业主表示他们无法填补当前的职位空缺，比 8 月份上升了 3 个百分点，企业填补空缺职位的计划仍然很高，但仅 23%的人计划在未来三个月内提高薪酬，比 8 月份下降了 3 个百分点。此前公布数据显示，美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值为 48.9%，创两个月新高，超过市场预期和前值，但仍然位于荣枯线下方，且连续五个月收缩，服务业 PMI 初值为 50.2%，创今年 1 月以来最低，低于预期和前值，美国制造商和服务提供商都显示出需求疲软迹象，服务业进一步失去增长动力。NFIB 中小企业乐观指数也是衡量景气度的重要指标之一，9 月份的数据连续 21 个月低于 49 年平均值 98%，显示出美国中小企业经营压力增大。

（3）美国：多位联储官员放鸽，市场普遍预期 11 月不再加息

当地时间 10 月 10 日，亚特兰大联储主席 Bostic 认为美联储不再需要加息，当前的货币政策具有限制性，足以使通胀率回到 2% 的目标。但在当日，明尼阿波利斯联储主席 Kashkariz 则有着不同观点，他尚不相信长期美债收益率的飙升会减少进一步加息的必要性。此外，美联储理事沃勒表示，美联储将继续努力以期实现物价稳定性。当地时间 10 月 9 日，达拉斯联储主席 Logan 表示，近期长期美债收益率的飙升可能意味着美联储再次加息的必要性降低。同日，美联储副主席 Jefferson 也表示，在评估未来政策路径时，他将继续认识到债券收益率上升将导致金融状况收紧。当地时间 10 月 11 日，美联储公布 9 月 FOMC 会议纪要，纪要显示，围绕美国经济的不确定性，包括金融市场状况以及工会罢工的影响，促使美联储最终决定采取谨慎的立场，同时也展现出美联储内部对于加息存在分歧。

点评：随着近期美债收益率的不断攀升，越来越多的美联储官员认为美债利率的上行将收紧金融状况，从而取代加息的必要性。在近期多位联储官员放鸽之后，加之纪要显示联储内部对于加息存在分歧，美股连续四日上涨，美债收益率下挫，美元指数回落，国际油价走低，国际金价有所回升。据 CME FedWatch Tool，市场预期 11 月美联储不再加息的概率为 84.3%，直至明年 6 月才可能降息。预计年内联储暂停加息是大概率事件，需持续关注美国经济基本面、劳动力市场以及通胀等数据走势。

（4）美国：赤字与利率双高，三年期国债标售惨淡

当地时间 10 月 10 日，美国财政部公布，计划周二当天标售四周期国库券总额 950 亿美元，比上次同期品种的发行规模增加 50 亿美元，同日，还计划标售八周期国库券，总额将达 850 亿美元，比上次发行增加 50 亿美元。

点评：美国财政部公布完成标售 460 亿美元的三年期国债，得标利率 4.740%，创 2007

年 2 月 6 日以来新高，继续刷新十六年来最高纪录，较 9 月的上次标售得标利率 4.660% 高 8 个基点，本次的投标倍数为 2.56，低于上次的 2.75。发债增加将充盈财政部现金账户 TGA 的余额。最近美国国债、尤其市场长期美债的收益率频频创十多年新高，令市场开始关注美国政府的高赤字。在过去的低利率时代，美联储不断买进政府债券，高赤字率不会引起市场注意，但如今美联储不仅停止购买债券，在某些情况下正在减持债券，高赤字的影响开始凸显。上月美国独立研究机构联邦预算问责委员会估算，在截止于上月底的 2023 财政年度，财政赤字可能较 2022 财年翻番，达到约 2 万亿美元。美联储持续缩表，抽走市场的流动性的同时，财政部继续发债又令市场担心，也将继续推高美国国债的收益率，加大债市风险。

(5) 全球经济：IMF 调低明年全球经济预期，提示经济增长疲软

10 月 10 日消息，国际货币基金组织发布最新《世界经济展望》，将 2024 年全球 GDP 增长预期从 3% 下调至 2.9%，并警告称，2024 年将受通胀态势持续困扰，预计全球经济增长疲软。

点评：IMF 预计 2023 年全球实际 GDP 增长率为 3.0%，与 7 月的预测相同；预计 2023 年全球总体通胀率将从 2022 年的 8.7% 降至 6.9%，并在 2024 年进一步降至 5.8%。从 IMF 预测看，对明年的经济预测更谨慎，近期海外数据继续表明海外需求在转弱。IMF 曾在 7 月份的展望中指出，发达经济体增速放缓继续成为全球经济增速下行的主要原因，这主要源于其制造业疲弱等因素抵消了强劲服务业活动的拉动作用，且预计核心通胀下降缓慢。展望明年，海外主要发达经济体需求或继续走弱，且政治不确定因素也较高，美国大选、欧洲议会选举都将在明年举行，也会加大经济的不确定性。

(6) 美国：CPI、PPI 超预期，联储后续加息不确定性走高

当地时间 10 月 11 日，美国劳工部数据显示，美国 9 月 PPI 同比增长 2.2%，大超预期的 1.6%，连续第三个月超预期上涨，较 8 月的 1.6% 大幅反弹，为自 2023 年 4 月以来最大的同比增幅。PPI 环比上升 0.5%，也超过预期的 0.3%。剔除波动较高的食品和能源，9 月核心 PPI 同比增长 2.7%，而预期为 2.3%，8 月为 2.2%。核心 PPI 环比增长 0.3%，预期为上涨 0.2%。当地时间 10 月 12 日，美国劳工统计局数据显示，美国 9 月 CPI 同比上涨 3.7% 与上月持平，超过预期的 3.6%，环比增速较上月的 0.6% 放缓至 0.4%，超过预期 0.3%。

点评：9 月份最终需求商品指数上涨 0.9%，连续第三个月上涨。而致使 PPI 涨幅大超预期的主要原因在于最终需求能源价格上涨 3.3%，其中汽油指数上涨 5.4%。此外，美联储加息影响正逐步显现，高利率使得存款服务成本飙升，这也成了 9 月 PPI 大幅上涨的重要推手，9 月最终需求服务价格上涨的主要因素为存款服务（部分）指数大幅上涨 13.9%。除此之外，机械、设备、零部件、物资批发指数；健康、美容和眼镜商品零售；旅客住宿服务；门诊护理（部分）；应用软件出版也走高。近日，多位美联储高官认为他们可能会停止加息，随着美国国债收益率大涨，令金融状况收紧，可以取代加息。但在 9 月 PPI、CPI 数据大超预期的表现下，美联储后续加息的不确定性有所走高，建议持续关注后续通胀和就业市场数据。

2 国内高频数据

上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比下降。截至 10 月 12 日，本周布伦特原油现货均价周环比下降 1.91%，截至 10 月 12 日，铁矿石价格周环比下降 2.55%，阴极铜价格周环比下降 0.82%。

图 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值	上周均值	本周环比增速	上周环比增速		
	现货价:原油:英国布伦特Dtd (美元/桶)	2023/10/12	89.97	91.72	-1.91%	-4.56%		
现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2023/10/12	84.69	85.47	-0.92%	-6.33%			
期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2023/10/12	826.50	848.13	-2.55%	-2.17%			
期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2023/10/12	66892.50	67442.50	-0.82%	-1.91%			
南华工业品指数	2023/10/12	3947.94	4049.54	-2.51%	-1.78%			
CRB现货指数:综合	2023/10/11	548.40	548.01	0.07%	-0.76%			
CRB现货指数:工业原料	2023/10/11	551.03	551.92	-0.16%	-0.82%			
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd (美元/桶)	2023/10/12	90.94	94.19	-3.45%	9.03%	-2.72%	4.53%
现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2023/10/12	85.12	89.23	-4.61%	9.77%	-2.11%	6.20%	
期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2023/10/12	826.50	854.58	-3.29%	9.46%	20.94%	20.92%	
期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2023/10/12	66892.50	68775.50	-2.74%	-0.04%	6.66%	11.72%	
南华工业品指数	2023/10/12	3947.94	4085.17	-3.36%	5.89%	8.11%	11.21%	
CRB现货指数:综合	2023/10/11	548.16	552.20	-0.73%	-0.32%	-1.72%	-2.71%	
CRB现货指数:工业原料	2023/10/11	551.59	556.78	-0.93%	0.10%	-1.61%	-4.09%	

数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体; 因节假日期间无南华工业品指数数据, 上周均值采用节前一周数据。

图 2：布伦特原油、WTI 原油现货价格同比回落 (更新至 2023 年 10 月 12 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 3：南华工业品指数回落、CRB 现货综合指数同比回升 (更新至 2023 年 10 月 12 日、10 月 11 日)



数据来源: wind、西南证券整理

中游：螺纹钢、水泥价格周环比下降，动力煤价格周环比上升。截至 10 月 12 日，本周螺纹钢价格周环比下降 0.80%，水泥价格指数周环比下降 0.67%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比上升 1.78%；

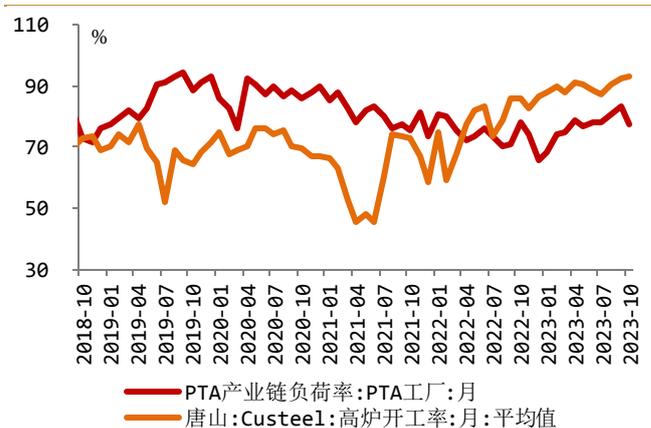
图 4：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值	本周环比增速/增减	上周环比增速/增减	
		生产资料价格指数	2023/10/6	110.63	110.63	110.63	0.00%	1.10%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2023/10/12	76.11	83.08	83.08	-6.97百分点	0.00百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2023/10/13	91.82	94.66	94.66	-2.84百分点	0.77百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2023/10/12	3802.25	3833.00	3833.00	-0.80%	-0.12%	
	水泥价格指数:全国	2023/10/12	105.57	106.28	106.28	-0.67%	0.29%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2023/10/12	1030.50	1012.50	1012.50	1.78%	2.87%	
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速/增减	上月环比增速/增减	月初至今同比增速/增减	上月同比增速/增减
	生产资料价格指数	2023/10/6	110.63	109.27	1.25%	2.32%	-4.49%	-5.29%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2023/10/12	77.50	82.87	-5.37百分点	2.62百分点	-0.53百分点	12.03百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2023/10/13	93.24	92.55	0.69百分点	2.15百分点	7.73百分点	6.93百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2023/10/12	3812.50	3839.90	-0.71%	1.48%	-6.49%	-6.94%
	水泥价格指数:全国	2023/10/12	105.80	105.93	-0.11%	-3.34%	-31.17%	-27.84%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2023/10/12	1024.50	925.05	10.75%	12.27%	-35.14%	-34.67%

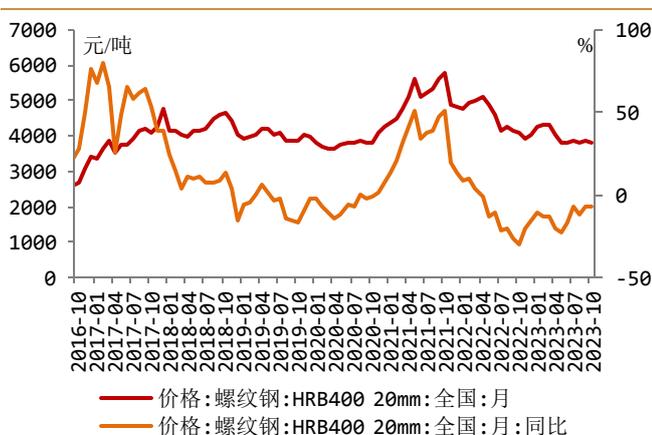
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数回升 (更新至 2023 年 10 月 6 日)

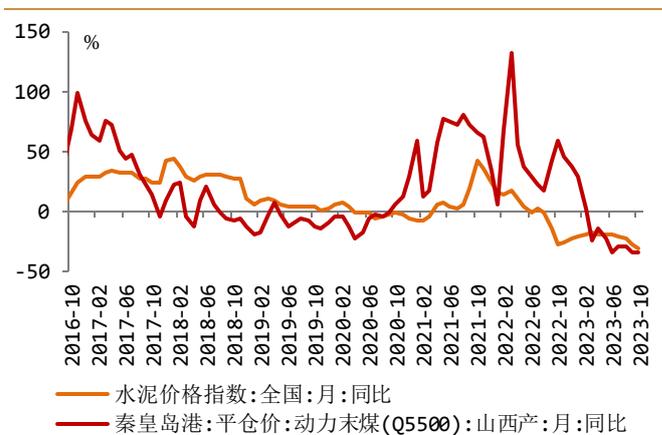

数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率回升 (更新至 2023 年 10 月 12 日)


数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速平稳 (更新至 2023 年 10 月 12 日)


数据来源: wind、西南证券整理

图 8：水泥、动力煤价格同比降幅扩大 (更新至 2023 年 10 月 12 日)


数据来源: wind、西南证券整理

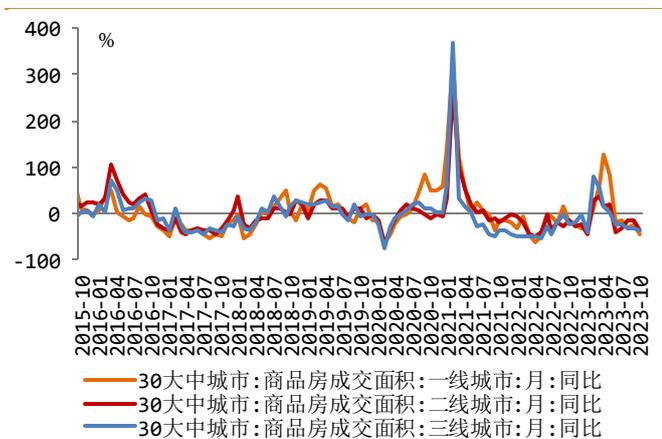
下游：房地产销售周环比回升，乘用车零售同比下降。截至10月12日，本周商品房成交面积周环比上升 552.36%；9月第四周全国乘用车市场日均零售 12.9 万辆，同比去年9月同期下降 5%，环比上月同期增长 22%，9月1-30日，乘用车市场零售 202.8 万辆，同比增长 6%，环比增长 6%；

图 9：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值	上周均值	本周环比增速/增减	上周环比增速/增减		
		30大中城市:商品房成交面积(万m ²)	2023/10/12	155.35	23.81	552.36%	-69.02%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2023/10/12	38.27	5.70	571.47%	-79.68%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2023/10/12	83.70	11.27	642.37%	-66.83%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2023/10/12	33.38	6.84	388.06%	-56.73%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2023/10/8	394.23	1843.72	-78.62%	56.06%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2023/10/8	5.01	33.64	-85.10%	6.31%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2023/10/8	78.55	492.16	-84.04%	24.83%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2023/10/8	310.67	1317.92	-76.43%	74.44%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2023/10/8	5.04	4.17	0.87个百分点	1.72个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2023/10/8	0.00	4.01	-4.01个百分点	0.00个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2023/10/8	2.98	4.18	-1.20个百分点	0.37个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2023/10/8	6.40	4.24	2.16个百分点	2.56个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2023/9/30	12.86	6.45	22.00%	16.00%		
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	30大中城市:商品房成交面积(万m ²)	2023/10/12	21.79	34.08	-36.05%	11.29%	-37.32%	-22.34%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2023/10/12	4.96	9.29	-46.65%	31.16%	-42.91%	-24.74%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2023/10/12	11.59	18.16	-36.20%	3.22%	-34.33%	-16.74%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2023/10/12	5.25	6.62	-20.76%	11.51%	-37.81%	-31.89%
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2023/10/8	1118.97	1064.55	5.11%	2.76%	-49.63%	-42.30%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2023/10/8	19.33	56.91	-66.04%	14.41%	-82.44%	-37.82%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2023/10/8	285.35	254.96	11.92%	0.52%	-55.31%	-48.58%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2023/10/8	814.29	752.68	8.19%	2.74%	-44.71%	-40.15%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2023/10/8	4.61	3.89	0.72个百分点	1.00个百分点	1.08个百分点	0.14个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2023/10/8	2.01	3.12	-1.11个百分点	-1.21个百分点	0.82个百分点	2.26个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2023/10/8	3.58	4.08	-0.50个百分点	1.18个百分点	2.30个百分点	1.86个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2023/10/8	5.32	1.80	3.52个百分点	0.40个百分点	0.75个百分点	-2.40个百分点
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2023/9/30	202.80	190.20	6.00%	7.00%	6.00%	2.00%

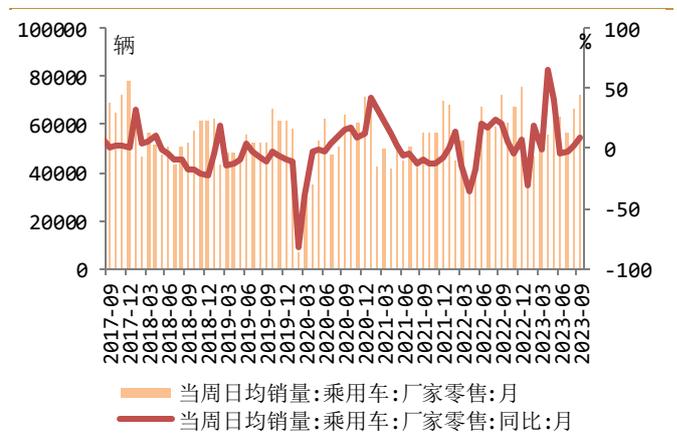
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图 10：一、二、三线城市成交面积同比降幅扩大
(更新至2023年10月12日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 11：乘用车日均销量同比上涨
(更新至2023年9月30日)



数据来源: wind、西南证券整理

物价：蔬菜、猪肉价格周环比下降。截至10月12日，本周蔬菜、猪肉价格周环比分别下降0.80%、0.55%。

图 12：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：物价							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值	本周环比增速	上周环比增速
	农产品批发价格200指数	2023/10/13	119.98		120.68	-0.58%	-3.79%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2023/10/12	4.97		5.01	-0.80%	-0.63%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2023/10/12	21.77		21.89	-0.55%	-1.72%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速
	农产品批发价格200指数	2023/10/13	120.42	121.06	-0.53%	0.87%	-6.32%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2023/10/12	4.98	5.10	-2.40%	2.09%	1.62%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2023/10/12	21.81	22.36	-2.45%	-0.44%	-36.85%

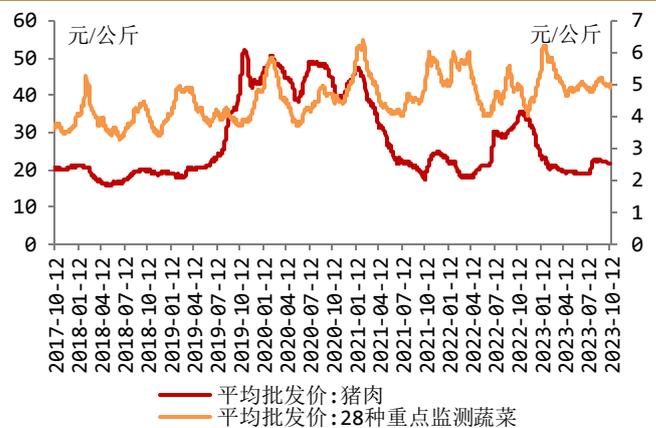
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 13：农产品价格指数小幅回落(更新至2023年10月13日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 14：蔬菜、猪肉价格略降(更新至2023年10月12日)



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (10.16)	周二 (10.17)	周三 (10.18)	周四 (10.19)	周五 (10.20)
中国	——	——	第三季度 GDP、9月社会消费品零售、城镇固定资产投资、规上工业增加值	70个大中城市住宅销售价格月度报告	10月一年期、五年期 LPR
海外	欧元区8月季调后贸易帐	欧元区、德国10月 ZEW 经济景气指数 美国9月零售销售月率、工业产出月率	欧元区9月调和 CPI 年率 美国9月新屋开工年化月率、营建许可月率	日本9月季调后商品贸易帐 美国截至10月14日初请失业金人数、9月成屋销售年化总数	日本9月全国 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。

	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

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
	卞黎旸	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	lmtf@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