

# 高层继续发声房地产，美联储暂停加息

## 摘要

### ● 一周大事记

**国内：中央金融工作会议重点部署，新疆自贸区总方案出炉。**10月31日，国务院印发《中国（新疆）自由贸易试验区总体方案》提出，赋予自贸试验区更大改革自主权，在政策支持下新疆经济有望快速增长，相关主题机会值得关注；同日，隔夜回购最高利率达到50%，资金面的紧张主要有三方面原因：政府债券供给的放量对于流动性环境形成冲击，一段时期以来偏紧的流动性环境，跨月资金对于隔夜回购的追捧，年内降准或MLF超额续作的可能性依然存在；中央金融工作会议10月30日至31日在北京举行，11月1日，证监会发声继续完善制度，证监会目前聚焦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，与创新、数字、绿色等相关的新赛道以及地方特色机会建议紧密关注；同日，10月财新中国制造业PMI相关数据公布，10月财新制造业PMI回落至49.5%，后续万亿国债发行等有望带动制造业景气度回升；2日，央行党委、国家外汇局党组召开扩大会议，针对房地产方面，提到支持“三大工程”，后续保障房的建设有望提速，尤其是金融政策的支持有望进一步加力。保守估计明年保障性住房建设规模或超万亿元。

**海外：美联储如期未加息，日本出台大规模刺激计划。**10月31日，日本央行维持利率不变，对于YCC政策有一些调整，将1%的利率硬约束改为“参考”，并表示将更加灵活，2日岸田文雄宣布了一项总额约为17万亿日元的大规模经济刺激计划，目前日本经济仍呈温和复苏态势；当地时间11月1日，据美国财政部公布的再融资报告，下周再融资债券发行规模总计1120亿美元，比8月宣布的1030亿美元有所增加，鉴于美国财政部公布的四季度发债计划，且美联储年内加息概率较低，美债收益率继续大幅攀升的空间较小；同日，美联储货币政策会议决定保持利率不变，从经济数据看，美国经济仍有韧性，但家庭端的压力逐渐显现，后续美联储加息概率偏低，但利率维持在高位的时间可能较长；2日数据显示，韩国出口同比增长5.1%，为去年年底来首次实现正增长，在地缘政治紧张局势及全球高利率的背景下，消费者信心可能受到冲击，后续数据韩国出口数据变化也较为重要，建议持续跟踪；欧元区三季度GDP增长低于预期，目前欧洲央行已停止加息，但后续经济以及核心通胀等数据走势仍可能影响欧洲央行货币政策路径。

**● 高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比下降1.37%，铁矿石价格周环比上涨5.46%，阴极铜价格周环比上升1.4%；中游：螺纹钢价格周环比上涨1.55%，水泥价格指数周环比上涨0.98%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降3.34%；下游：商品房成交面积周环比下降5.61%，10月1-22日，乘用车市场零售同比增长19%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降3.38%、1.95%。

**● 下周重点关注：**中国10月进口年率、出口年率，美国9月贸易帐（周二）；欧元区9月零售销售年率（周三）；中国10月PPI年率、CPI年率（周四），中国10月社会融资规模、M2年率，美国11月密歇根大学消费者信心（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：liuyanong@swsc.com.cn

## 相关研究

1. 润泽实体经济，“加瓦”地产新模式——2023年中央金融工作会议点评（2023-11-01）
2. 重回收缩区间，但不乏亮点——10月PMI数据点评（2023-11-01）
3. 国内万亿国债落地，海外经济表现分化（2023-10-27）
4. 风已起，全球基建轮动（2023-10-25）
5. “一带一路”开启新布局，美加息不确定性升高（2023-10-21）
6. 数据暖意，消费和制造业有亮点——9月经济数据点评（2023-10-19）
7. 地方化债进度加快，美国通胀强于预期（2023-10-14）
8. 金九下，出口环比明显回升——9月贸易数据点评（2023-10-14）
9. 新增社融超预期，政策提振居民端好转——9月社融数据点评（2023-10-14）
10. CPI、PPI表现分化——9月通胀数据点评（2023-10-13）

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：中央金融工作会议重点部署，新疆自贸区总方案出炉.....	1
1.2 海外：美联储如期未加息，日本出台大规模刺激计划.....	3
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>5</b>
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>8</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：中央金融工作会议重点部署，新疆自贸区总方案出炉

#### (1) 新疆自贸区总体方案出炉，新疆经济有望进入快速增长通道

10月31日，国务院印发《中国（新疆）自由贸易试验区总体方案》提出，赋予自贸试验区更大改革自主权，充分发挥新疆“五口通八国、一路连欧亚”的区位优势，深入开展差异化探索，培育壮大新疆特色优势产业。经过三至五年改革探索，努力建成营商环境优良、投资贸易便利、优势产业集聚、要素资源共享、管理协同高效、辐射带动作用突出的高标准高质量自由贸易园区。

**点评：**新疆自贸区此前筹备已久，2022年5月，新疆维吾尔自治区党委书记马兴瑞便提出要积极申请自贸区，在10月份召开的第三届“一带一路”高峰论坛之后，新疆自贸区得到落地。此次《方案》划定的自由贸易试验区实施范围涵盖三个片区：乌鲁木齐片区、喀什片区以及霍尔果斯片区，并明确了打造一流营商环境、提升贸易便利化水平、做大做强传统优势产业、强化与周边国家经贸合作等25个方面的具体举措。新疆位于我国丝绸之路的经济带核心区，位于多个经济走廊的交汇处，具有十分重要的经济和战略意义。今年前8个月，新疆对“一带一路”共建国家进出口额2066.8亿元，同比增长53.7%，增势迅猛。未来，新疆将加快打造“八大产业集群”，包括油气生产加工、煤炭煤电煤化工、绿色矿业、粮油、棉花和纺织服装、绿色有机果蔬、优质畜产品、新能源新材料等。这八大产业中已上市的新疆地方国有企业包括西部黄金、宝地矿业、中泰化学、新赛股份、新农开发、冠农股份、西部牧业、天润乳业等。在政策支持下新疆经济有望快速增长，相关主题机会值得关注。

#### (2) 隔夜回购利率突然走高，年内有降准可能

10月31日，资金面突然紧张，隔夜回购最高利率达到50%，隔夜平均回购利率为3.455%。

**点评：**10月31日，在跨月、政府债券集中供给、财政缴款等多种因素叠加的情况下，部分隔夜滚回购的投资者出现误判，在发现融资不畅后，为避免违约风险大幅提升回购利率平盘，导致货币市场利率突然飙升，债券回购交易结算失败增加。综合来看，资金面的紧张主要有三方面原因：其一，政府债券供给的放量对于流动性环境形成冲击；其二，一段时期以来偏紧的流动性环境，使得商业银行负债扩张传统渠道受限；其三，跨月资金对于隔夜回购的追捧，也在部分程度上对利率走高推波助澜。据了解，高利率融资的仅为少量非银机构和资管产品，成交的笔数和金额占全市场的比例较低，跨月市场成交量和利率总体平稳。截至31日19:00，绝大部分机构已顺畅平盘交易和结算。11月开始，随着月末因素消退，以及前期财政发债资金转化为财政支出，加之预计央行将会继续根据市场需求充足投放流动性，充分满足市场需求，货币市场利率将回落至央行公开市场操作利率附近。年内降准或MLF超额续作的可能性依然存在。

#### (3) 中央金融工作会议部署重点工作，证监会发声继续完善制度

中央金融工作会议10月30日至31日在北京举行。会议分析了金融高质量发展面临的形势，并部署了当前和今后一个时期的金融工作。11月1日，证监会市场监管一部主任张望军表示，资本市场健康发展事关经济社会发展大局，在金融运行中具有牵一发而动全身的重要作用，从资本市场的角度看，未来要不断发力健全资本市场功能，服务经济高质量发展。

**点评：**中央金融工作会议召开后，我们第一时间发布重点解读，梳理了强化金融服务实体、全面加强金融监管、稳健货币发挥双重功能、构建房地产新模式、金融高水平开放等五方面。其中关于资本市场方面，11月1日，证监会表示将持续完善发行、上市、交易、并购重组、退市等基础制度，推动资本市场基础制度更加完善、更加定型，增强中国特色现代资本市场的竞争力和普惠性；推动打通痛点堵点，引导社保、保险、年金等各类资金配置A股。持续丰富资本市场产品工具，提升投资交易便利性，营造“愿意来、留得住”的市场环境；大力推进投资端改革，吸引中长期资金入市。8月18日至今，证监会发布活跃资本市场、提振投资者信心的一揽子政策措施2个多月来，涉及投资端、融资端、交易端一系列改革举措加快推进。证监会目前聚焦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。其中一个“N”正在制定当中，即“资本市场服务建设现代化产业体系行动方案”，重点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，推进产业智能化、绿色化、融合化。在此背景下，与创新、数字、绿色等相关的新赛道以及地方特色机会建议紧密关注。

#### **(4) 10月财新制造业PMI回落至49.5%，政策支持下短期内不必过于悲观**

11月1日，10月财新中国制造业PMI相关数据公布。10月财新中国制造业PMI录得49.5%，较9月下降1.1个百分点，重回收缩区间，这一走势与国家统计局制造业PMI一致。数据显示制造业需求缓慢扩张、供给收缩。

**点评：**从分项指数看，制造业新订单指数连续第三个月位于扩张区间，但增幅放缓，新出口订单指数仍然低于荣枯线，生产指数降至荣枯线以下。就业方面，就业指数过去八个月内第七次录得收缩区间。库存方面，企业采购量下降，因此原材料库存有所减少，由于销售不及预期以及发货付运延误，产成品库存显著增加。价格方面，制造业购进价格指数和出厂价格指数双双位于扩张区间，但加价幅度不大。预期方面，生产经营预期指数在扩张区间小幅下降。总的来看，10月制造业景气度较9月份下滑，既有十一假期的季节性因素，也有经济复苏基础尚不稳固，需求端仍较疲软的原因。然而，政策层面中央决定在四季度增发1万亿元国债，今年安排使用5000亿，重点支持的领域是灾后重建等，或促进今年剩下两个月的基建投资提速，从而有望带动制造业景气度回升。

#### **(5) 央行、外汇局召开扩大会议，金融支持“三大工程”有望加力**

11月2日，中国人民银行党委、国家外汇局党组召开扩大会议。会议强调，重点抓好以下工作任务：一是坚持党中央对金融工作的集中统一领导，二是坚持金融服务实体经济的宗旨，三是坚持统筹发展和安全，四是坚持深化金融改革，五是扩大金融高水平双向开放，六是坚持全面从严治党。

**点评：**扩大会议基本上延续了中央金融工作会议的精神，针对房地产方面，提到“因城施策精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，有效满足房地产企业合理融资需求，支持“平急两用”公共基础设施、城中村改造和保障性住房建设“三大工程”，加大住房租赁金融支持力度，促进房地产市场健康平稳发展”。9月1日国务院正式印发《关于规划建设保障性住房的指导意见》文件，明确提出在大城市规划建设保障性住房、推动建立房地产业转型发展新模式。2024年专项债投向中保障性安居工程领域新增城中村改造、保障性住房两个投向。后续保障房的建设有望提速，尤其是金融政策的支持有望进一步加力。保守估计明年保障性住房建设规模或超万亿元。

## 1.2 海外：美联储如期未加息，日本出台大规模刺激计划

### (1) 日本：日本央行维持利率不变，政府出台大规模经济刺激计划

10月31日，在最新议息会议上，日本央行继续按兵不动，维持政策利率在-0.100%不变，维持10年期国债收益率目标在0.00%不变。对于日本国债收益率，日本央行植田和男表示，长期收益率上限以1%作为参考，将提高收益率曲线控制计划（YCC）政策灵活性。在前景展望方面，日本央行调高了通胀预期，将2023财年核心CPI预期中值从7月的2.5%调升至2.8%，但调降了对GDP的预期，将2024财年GDP预期调整为1.0%，此前为1.2%。11月2日，岸田文雄宣布了一项总额约为17万亿日元（约合1130亿美元）的大规模经济刺激计划，其中130万亿日元将由本财年剩余时间至2024年3月的补充预算提供。

**点评：**虽然日本央行在这次议息会议上保持政策利率不变，但对于YCC政策有一些调整，将1%的利率硬约束改为“参考”，并表示将更加灵活。然而这一操作只是微调，并不及市场此前预期，而且日本央行的表态整体上仍然偏鸽。决议公布后，日经225指数一度快速走高涨至0.7%，日元继续承压，美元兑日元汇率再次突破150，10年期美债收益率短线下行4bp。从物价上看，10月日本10月CPI涨幅超过预期，达到3.3%，不包括新鲜食品和燃料价格的核心指数当月增长3.8%，仍接近40年来的峰值。日本内阁府在10月经济报告中重申经济正在缓慢复苏，提高了对商业环境的看法。此外，11月2日出台的大规模刺激计划的主要目的是缓解通胀对日本普通民众的冲击，核心措施包括约3.5万亿日元的个人退税以及超过1万亿元的低收入家庭补助。目前日本经济仍呈温和复苏态势，通胀指数有所回升，但持续性可能仍然存疑，日本央行后续的操作或受国内经济、物价走势、劳资谈判以及美国货币政策等多方面因素影响。

### (2) 美国放缓长债增发步伐，但年度赤字不会很快缩小

当地时间10月30日，美国财政部公布，在10月到12月的今年第四季度，预计联邦政府借款规模为7760亿美元，较7月末预期的8520亿美元下调760亿美元。当地时间11月1日，据美国财政部公布的再融资报告，下周再融资债券发行规模总计1120亿美元，比8月宣布的1030亿美元有所增加，但不到华尔街债券交易商预期的1140亿美元，这是其连续第二个季度提高再融资发债规模。

**点评：**今年8月，美国财政部将每月的2年期、5年期和10年期债务拍卖规模增加30亿美元后，预计中长期债务将“进一步逐步增加”；3年期票据和30年期债券每月增加20亿美元；7年期和20年期每月增加10亿美元。截至自然年2023年9月30日的2023财年，联邦政府财政赤字接近1.7万亿美元，较上一财年增长23%，成为自2021年新冠疫情导致2.78万亿美元赤字以来的最大年度赤字。以最新季度借款预期来看，美国政府的年度赤字不会很快缩小。同时，美国现在每季度定期发行至少7000亿美元的新债，仅债券利息支出就在向1万亿美元的大关靠近。11月，美国财政部放缓10年期、30年期美国国债发售速度，维持20年期美国国债发售速度不变，提高除20年期以外名义票据、债券的发行速度。美国称下一季度有可能再度提高付息债券发行规模。今年8月后，美债供给增多成为美债收益率持续飙升的主要原因，鉴于美国财政部公布的四季度发债计划，且美联储年内加息概率较低，美债收益率继续大幅攀升的空间较小，建议关注美债的配置机会。

### (3) 美国：美联储如期两次会议均未加息，强调金融环境收紧可能影响经济

当地时间11月1日结束的美联储货币政策会议决定，继续保持利率不变，连续两次会议都未加息。会后，美联储主席鲍威尔举行新闻发布会。

**点评:** 如市场所料, 美联储连续两次会议决定按兵不动, 不同于此前决议的是, 本次决议声明新增指出, 美债收益率攀升带来的金融环境收紧可能对经济和通胀有影响, 而且, 对近几个月的经济增长显得满意。声明继续重申 3 月的说法“美国银行体系健全且有韧性”, 但强调, “对家庭和企业更为收紧的金融和信用环境可能对经济活动、招聘和通胀造成压力”。经济方面, 相比 9 月的上次会议, 本周美联储会后决议声明对经济的评价更高, 称最近的指标显示, 三季度经济活动以强劲的步伐扩张; 通胀方面, 本次声明依然认为“通胀保持高企”, 并继续重申去年 6 月声明的“坚决承诺将让通胀率回落至 2% 这一目标”。此外, 缩表方面, 和前十次会议一样, 本次会议的声明未公布新的缩表路线, 继续重申, 将按此前公布的计划, 继续减持国债、机构债和机构 MBS。鲍威尔在新闻发布会上表示, 长期利率的变动意义重大, 但美联储再次加息的可能性仍在考虑之中。美国 10 月“小非农”不及预期, ADP 就业人数增加 11.3 万人, 教育与健康服务新增就业人数最多, 薪资增速放缓至两年来最低, 留职者工资增速连续第 13 个月下降。从经济数据看, 美国经济仍有韧性, 但家庭端的压力逐渐显现, 后续美联储加息概率偏低, 但利率维持在高位的时间可能较长。

#### (4) 韩国出口回暖, 但未来挑战仍存

当地时间 11 月 2 日, 韩国海关部门网站公布的数据显示, 韩国出口近 551 亿美元(550.9 亿美元), 同比增长 5.1%, 为去年年底以来首次实现正增长; 进口继续保持疲软, 同比下降 9.7%。

**点评:** 素有全球贸易“金丝雀”之称的韩国, 再次释放经济回暖的信号。韩国的出口在很大程度上是由高科技产品所推动的, 而某些类型半导体价格的反弹让人们燃起了出口势头可能加速的希望。据芯片制造设备生产商协会 SEMI 称, 全球硅晶圆出货量在今年下滑后明年可能会恢复增长。韩国贸易部长 Ahn Duk-geun 上周表示, 全球对韩国商品的需求正在均匀增长, 而不是局限于少数几个地区, 这提振了前景。但全球经济前景仍不明朗, 在地缘政治紧张局势及全球高利率的背景下, 消费者信心可能受到冲击。惠誉集团旗下的 BMI 预计, 明年全球经济增长将从今年的 2.5% 放缓至 2.1%, 韩国出口的改善可能会在未来几个季度放缓。数据显示, 10 月份韩国芯片出口同比下降 3.1%, 较之前的两位数降幅有所缓和。后续数据韩国出口数据变化也较为重要, 建议持续跟踪。

#### (5) 欧元区: 三季度 GDP 增长低于预期, 10 月核心通胀仍有粘性

10 月 31 日, 欧盟统计局公布数据显示, 今年三季度欧元区 GDP 季化环比初值下滑了 0.1%, 不及预期的 0%, 前值为 0.1%。同比方面, 欧元区二季度 GDP 经季节性因素调整的同比初值为 0.1%, 同样不及预期的 0.2%, 欧元区二季度 GDP 同比增长下修至 0.5%。展望未来, 欧洲央行预计, 欧元区经济今年的增长率为 0.7%, 2024 年增长 1%, 2025 年增长 1.5%。同日, 欧元区 10 月调和 CPI 同比初值录得 2.9%, 低于预期 3.1%, 前值为 4.3%, 但核心调和 CPI 同比初值为 4.2%, 与预期持平, 前值为 4.5%。

**点评:** 欧元区今年二季度 GDP 一度扭转负增长趋势, 然而三季度经济再度陷入萎缩。分国别来看, 欧元区三季度 GDP 环比中, 拉脱维亚的环比增幅最高, 其次是比利时和西班牙, 经济增速降幅最大的是爱尔兰、奥地利和捷克。其中, 作为欧洲最大经济体的德国三季度 GDP 环比初值下降 0.1%。通胀方面, 10 月欧元区通胀继续下降, 主要驱动因素是能源价格下降, 不乏基数效应的影响, 食品通胀也有所放缓, 但是核心通胀下降的幅度较小, 潜在通胀粘性仍较大。目前欧洲央行已停止加息, 但后续经济以及核心通胀等数据走势仍可能影响欧洲央行货币政策路径。

## 2 国内高频数据

**上游：原油价格周环比回落，铁矿石、阴极铜价格周环比回升。**截至 11 月 2 日，本周布伦特原油现货均价周环比下降 1.37%，截至 11 月 2 日，铁矿石价格周环比上涨 5.46%，阴极铜价格周环比上升 1.40%。

图 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游								
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			
周度变化	现货价:原油:英国布伦特Dtd (美元/桶)	2023/11/2	88.87	90.10	-1.37%	-3.50%		
	现货价:原油:美国WT1 (美元/桶)	2023/11/2	81.56	84.67	-3.68%	-3.58%		
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2023/11/2	906.25	859.30	5.46%	-0.15%		
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2023/11/2	67365.00	66434.00	1.40%	0.08%		
	南华工业品指数	2023/11/2	4005.70	3990.92	0.62%	1.08%		
	CRB现货指数:综合	2023/11/2	539.39	543.73	-0.80%	-0.23%		
CRB现货指数:工业原料	2023/11/2	540.03	543.73	-0.68%	-0.07%			
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	
月度变化	现货价:原油:英国布伦特Dtd (美元/桶)	2023/11/2	88.74	91.21	-2.71%	-3.16%	-3.55%	-2.43%
	现货价:原油:美国WT1 (美元/桶)	2023/11/2	81.45	85.44	-4.67%	-4.26%	-3.17%	-1.75%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2023/11/2	916.25	855.06	7.16%	0.06%	29.96%	25.12%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2023/11/2	67375.00	66635.29	1.11%	-3.11%	3.17%	6.25%
	南华工业品指数	2023/11/2	3996.07	3978.28	0.45%	-2.62%	8.12%	8.94%
	CRB现货指数:综合	2023/11/1	537.31	545.50	-1.50%	-1.21%	-4.12%	-2.20%
CRB现货指数:工业原料	2023/11/1	538.63	546.73	-1.48%	-1.81%	-4.47%	-2.48%	

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 2：布伦特原油、WTI 原油现货价格同比回落  
(更新至 2023 年 11 月 2 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落  
(更新至 2023 年 11 月 2 日)



数据来源: wind、西南证券整理

**中游：螺纹钢、水泥价格周环比上涨，动力煤价格周环比下降。**截至 11 月 2 日，本周螺纹钢价格周环比上涨 1.55%，水泥价格指数周环比上涨 0.98%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降 3.34%。

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	2023/10/27	109.31	109.75	-0.40%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂(%)	2023/10/25	78.30	74.74	3.57百分点	-1.37百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率(%)	2023/10/27	91.00	90.69	0.31百分点	-1.13百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格(元/吨)	2023/11/2	3886.75	3827.40	1.55%	0.29%
	水泥价格指数:全国	2023/11/2	109.76	108.70	0.98%	1.88%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产(元/吨)	2023/11/2	956.00	989.00	-3.34%	-2.08%
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
	生产资料价格指数	2023/10/27	109.92	109.27	0.59%	-5.10%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂(%)	2023/10/25	76.78	82.87	-6.09百分点	2.62百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率(%)	2023/10/27	92.04	92.55	-0.51百分点	2.15百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格(元/吨)	2023/11/2	3895.50	3823.47	1.88%	-0.43%
	水泥价格指数:全国	2023/11/2	109.86	107.23	2.45%	1.23%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产(元/吨)	2023/11/2	942.50	1005.16	-6.23%	8.66%

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落（更新至 2023 年 10 月 27 日）



数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比上降幅明显收窄（更新至 2023 年 11 月 2 日）



数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率回落（更新至 2023 年 10 月 25 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缩窄（更新至 2023 年 11 月 2 日）



数据来源: wind、西南证券整理



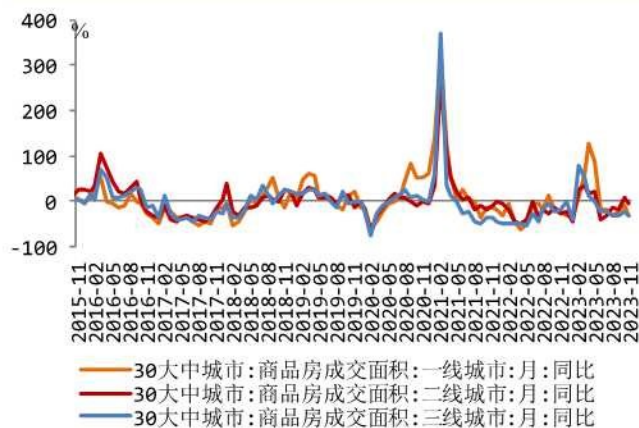
**下游：房地产销售周环比回落，乘用车零售环比上月同期回落。**截至11月2日，本周商品房成交面积周环比回落5.61%；10月第三周全国乘用车市场日均零售6.0万辆，同比去年10月同期增长11%，环比上月同期下降2%，10月1-22日，乘用车市场零售121.3万辆，同比去年同期增长19%，较上月同期增长8%。

图9：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
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			
周度变化	30大中城市：商品房成交面积（万㎡）	2023/11/2	177.67	188.22	-5.61%	11.14%		
	30大中城市：商品房成交面积：一线城市（万㎡）	2023/11/2	31.01	43.34	-28.46%	10.05%		
	30大中城市：商品房成交面积：二线城市（万㎡）	2023/11/2	117.43	120.05	-2.19%	17.66%		
	30大中城市：商品房成交面积：三线城市（万㎡）	2023/11/2	29.24	24.83	17.76%	-7.03%		
	100大中城市：成交土地占地面积（万㎡）	2023/10/29	2463.80	2190.81	12.46%	26.95%		
	100大中城市：成交土地占地面积：一线城市（万㎡）	2023/10/29	20.79	39.04	-46.74%	-28.98%		
	100大中城市：成交土地占地面积：二线城市（万㎡）	2023/10/29	612.32	630.98	-2.96%	70.08%		
	100大中城市：成交土地占地面积：三线城市（万㎡）	2023/10/29	1830.68	1520.79	20.38%	17.00%		
	100大中城市：成交土地溢价率（%）	2023/10/29	2.79	4.69	-1.90个百分点	1.54个百分点		
	100大中城市：成交土地溢价率：一线城市（%）	2023/10/29	0.00	10.64	-10.64个百分点	84.91个百分点		
	100大中城市：成交土地溢价率：二线城市（%）	2023/10/29	4.31	3.19	1.12个百分点	2.73个百分点		
	100大中城市：成交土地溢价率：三线城市（%）	2023/10/29	2.15	4.92	-2.77个百分点	2.39个百分点		
	全国乘用车市场日均零售（万辆）	2023/10/22	6.00	5.40	-2.00%	11.00%		
	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
	月度变化	30大中城市：商品房成交面积（万㎡）	2023/11/2	31.29	33.88	-7.63%	-0.59%	-18.52%
30大中城市：商品房成交面积：一线城市（万㎡）		2023/11/2	6.24	8.02	-23.20%	-13.70%	-33.04%	-7.66%
30大中城市：商品房成交面积：二线城市（万㎡）		2023/11/2	18.55	19.37	-4.27%	6.67%	-6.57%	9.80%
30大中城市：商品房成交面积：三线城市（万㎡）		2023/11/2	6.50	6.48	0.34%	-2.10%	-29.57%	-23.17%
100大中城市：成交土地占地面积（万㎡）		2023/10/29	1786.25	1084.66	64.68%	4.70%	-19.59%	-41.21%
100大中城市：成交土地占地面积：一线城市（万㎡）		2023/10/29	31.17	58.13	-46.38%	16.88%	-71.68%	-36.48%
100大中城市：成交土地占地面积：二线城市（万㎡）		2023/10/29	451.82	272.13	66.03%	7.29%	-29.24%	-45.12%
100大中城市：成交土地占地面积：三线城市（万㎡）		2023/10/29	1303.26	754.39	72.76%	2.98%	-11.52%	-40.01%
100大中城市：成交土地溢价率（%）		2023/10/29	3.39	3.78	-0.39个百分点	0.89个百分点	-0.13个百分点	0.04个百分点
100大中城市：成交土地溢价率：一线城市（%）		2023/10/29	4.53	2.41	2.12个百分点	-1.92个百分点	3.34个百分点	1.55个百分点
100大中城市：成交土地溢价率：二线城市（%）		2023/10/29	2.65	4.36	-1.72个百分点	1.47个百分点	1.37个百分点	2.15个百分点
100大中城市：成交土地溢价率：三线城市（%）		2023/10/29	3.50	1.81	1.70个百分点	0.41个百分点	-1.06个百分点	-2.40个百分点
全国乘用车市场零售（万辆）（累计值）		2023/10/22	121.30	202.80	8.00%	6.00%	19.00%	6.00%

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11月2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10月22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 11 月 2 日，本周蔬菜、猪肉价格周环比分别下降 3.38%、1.95%。

**图 22：物价高频数据周度、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	2023/11/2	115.68	116.97	-1.10%	-78.04%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2023/11/2	4.56	4.72	-3.38%	-2.44%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2023/11/2	20.62	21.03	-1.95%	-1.85%
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
	农产品批发价格200指数	2023/11/2	115.39	118.69	-2.79%	-1.96%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2023/11/2	4.54	4.83	-6.15%	-5.26%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2023/11/2	20.62	21.37	-3.52%	-4.40%

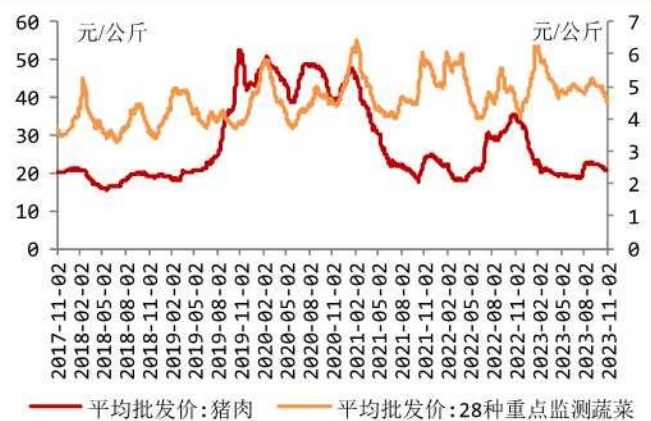
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

**图 13：农产品价格指数回落（更新至 2023 年 11 月 2 日）**



数据来源：wind、西南证券整理

**图 14：蔬菜、猪肉价格下降（更新至 2023 年 11 月 2 日）**



数据来源：wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (11.6)	周二 (11.7)	周三 (11.8)	周四 (11.9)	周五 (11.10)
中国	——	10 月贸易帐, 进口年率、出口年率、外汇储备	——	10 月 PPI 年率、CPI 年率	10 月社会融资规模、M2 年率
海外	欧元区 10 月 Sentix 投资者信心指数	德国 9 月季调后工业产出月率 美国 9 月贸易帐 澳洲联储公布利率决议	德国 10 月 CPI 年率 法国 9 月贸易帐 欧元区 9 月零售销售年率 美国 9 月批发库存月率	美国截至 11 月 4 日当周初请失业金人数、续请失业金人数	英国 9 月 GDP 月率、季调后商品贸易帐、9 月工业产出月率 美国 11 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。

公司评级	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
	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
行业评级	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
	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，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	cyrft@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
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@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

---