

金融部门重磅发声，国际油价继续走低

摘要

● 一周大事记

国内：三大金融部门齐发声，央行连续12个月增持黄金。11月6日，国家发展改革委印发《国家碳达峰试点建设方案》，首批在15个省区开展碳达峰试点建设，未来绿色能源、建筑、交通等领域有望快速发展；11月6日，央行发布专栏文章《持续深化利率市场化改革》表示，继续有序拓宽房贷利率自主定价空间，后续在央行持续深化利率市场化改革下，对于房地产市场也将持续呵护；中国10月末的外汇储备环比减少138.46亿美元，黄金储备环比增加了74万盎司，随着对外开放和吸引外资的力度继续加大，外汇储备的规模有望逐步恢复和增长；11月8日，潘功胜、李云泽、易会满在2023金融街论坛年会上做主题演讲，货币政策基调有望延续宽松，而且央行在“三大工程”建设和地方政府化债方面可能会有支持政策出台，资本市场上将加快培育境内“聪明资金”，进一步推进金融高水平开放；9日，中国人民银行发布《中国区域金融运行报告（2023）》，2022年区域经济金融运行主要呈现八大特点，未来中国人民银行将精准有力实施稳健的货币政策，加大逆周期调节力度。

海外：植田和男重申超宽松政策，十年期美债标售表现平平。当地时间7日，德国9月工业产出录得同比下降3.7%，低于预期，利率高企、外部需求萎缩下，德国经济仍具下行风险；同日，美国9月贸易逆差环比扩大4.9%，而美国对中国贸易逆差则小幅增加，贸易逆差增长主要因美国消费者对外国商品的需求依然坚挺，但最近部分负面信息显现，或对四季度至明年美国贸易产生负面拉动；同日，EIA短期能源展望报告下调美国2023年和2024年原油市场需求预期，海外经济下行压力或施压油价，中长期油价重心或将下移，但仍需警惕地缘政治事件的扰动；当地时间8日，日本央行行长植田和男表示，进口价格上涨的传导效应必须消散，同时工资和通胀需要同步上升，日本央行才会考虑退出超宽松政策，市场正预计明年日本央行取消负利率的概率上升；同日，美国财政部公布完成400亿美元规模的十年期美国国债标售，得标利率较上月同期回落9.1个基点，供需不匹配是导致近期美债收益率变化的一大因素，但相比于需求疲软，对市场流动性的干扰可能会成为另一只美债市场“黑天鹅”。

● 高频数据：上游：布伦特原油现货均价周环比下降4.65%，铁矿石价格周环比回升2.01%，阴极铜价格周环比略降0.06%；中游：螺纹钢价格周环比回升1.52%，水泥价格指数周环比回升0.53%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降1.53%；下游：商品房成交面积周环比下降44.5%，10月1-31日，乘用车市场零售同比增长10%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降1.21%、0.87%。

● 下周重点关注：日本10月PPI（周一）；欧元区Q3季调后GDP、德国11月ZEW经济景气指数、美国10月CPI（周二）；中国10月经济数据、日本Q3季调后实际GDP、美国10月零售销售、PPI（周三）；中国70个大中城市住宅销售价格月度报告、日本10月商品贸易帐、美国10月工业产出（周四）；欧元区10月调和CPI、美国10月新屋开工、营建许可（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. 供给扰动，物价震荡磨底——10月通胀数据点评（2023-11-10）
2. 内需回暖拉动进口，但出口表现偏弱——10月贸易数据点评（2023-11-08）
3. 新视角、多维度说化债——海外化债借鉴及央地问题探究（2023-11-05）
4. 高层继续发声房地产，美联储暂停加息（2023-11-03）
5. 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）
6. 重回收缩区间，但不乏亮点——10月PMI数据点评（2023-11-01）
7. 国内万亿国债落地，海外经济表现分化（2023-10-27）
8. 风已起，全球基建轮动（2023-10-25）
9. “一带一路”开启新布局，美加息不确定性升高（2023-10-21）
10. 数据暖意，消费和制造业有亮点——9月经济数据点评（2023-10-19）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：三大金融部门齐发声，央行连续 12 个月增持黄金.....	1
1.2 海外：植田和男重申超宽松政策，十年期美债标售表现平平.....	3
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：三大金融部门齐发声，央行连续 12 个月增持黄金

(1) 碳达峰试点将开启建设，绿色低碳相关领域有望快速发展

11月6日，国家发展改革委印发《国家碳达峰试点建设方案》，首批在15个省区开展碳达峰试点建设，共计35个名额。试点城市建设主体原则上为地级及以上城市，试点园区建设主体为省级及以上园区。鼓励金融机构支持碳达峰试点城市和园区建设，综合运用绿色信贷、绿色债券、绿色基金等金融工具，按市场化方式加大对相关绿色低碳项目的支持力度。《方案》提出到2025年以及2030年的主要目标，并且重点部署了5方面试点建设内容，包括确定试点任务、实施重点工程、强化科技创新、完善政策机制和开展全民行动。

点评：实现碳达峰碳中和是国家的重大战略决策之一，2021年国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》，聚焦2030年前碳达峰目标，对推进碳达峰工作作出总体部署。以山东省为例，2022年12月山东省人民政府印发《山东省碳达峰实施方案》，提出到2025年，非化石能源消费比重提高至13%左右，单位地区生产总值能源消耗、二氧化碳排放分别比2020年下降14.5%、20.5%，到2030年，非化石能源消费占比达到20%左右，单位地区生产总值二氧化碳排放比2005年下降68%以上，确保如期实现2030年前碳达峰目标。并且，还提出了实施碳达峰“十大工程”，包括能源、工业、节能、城乡建设、交通运输、循环经济、科技创新、碳汇等领域。此次开展碳达峰试点有助于对全国的碳达峰碳中和工作起到示范引领的作用，为全国提供可操作、可复制、可推广的经验做法。未来绿色能源、绿色建筑、绿色交通等绿色低碳领域有望快速发展。

(2) 央行持续提升房贷利率市场化程度，更好支持刚性和改善性住房需求

11月6日，中国人民银行网站发布专栏文章《持续深化利率市场化改革》表示，继续有序拓宽房贷利率自主定价空间。

点评：文章提出了持续深化利率市场化改革的三个发力重点：一是健全市场化利率形成、调控和传导机制，疏通资金进入实体经济的渠道，促进优化金融资源配置。二是推动存贷款利率进一步市场化，坚持用改革的办法，引导融资成本持续下降。持续释放LPR改革效能，督促LPR报价行继续健全报价机制、提高报价质量，增强LPR对实际贷款利率定价的指导性，巩固企业融资和居民信贷成本下降的成效。三是持续提升房贷利率市场化程度，更好支持刚性和改善性住房需求。发挥新发放首套房贷利率政策动态调整机制作用，支持城市政府因城施策用好政策工具箱，理顺增量和存量房贷利率关系。2022年5月和2023年8月，首套和二套房贷利率政策下限分别下调0.2个和0.4个百分点，引导降低新发放房贷利率，支持居民刚性和改善性住房需求。2023年9月，新发放房贷加权平均利率4.02%，同比下降0.32个百分点。降低存量房贷利率工作已基本完成，超过22万亿元存量房贷利率下调，平均降幅0.73个百分点，惠及超5000万户、1.5亿人，每年减少借款人利息支出1600-1700亿元，户均每年减少3200元。后续在央行持续深化利率市场化改革下，对于房地产市场也将持续呵护，房市或温和企稳。

(3) 外汇储备规模基本稳定，央行继续增持黄金

11月7日，根据国家外汇管理局发布的数据，中国10月末的外汇储备为31012.24亿

美元，环比减少 138.46 亿美元。根据中国央行数据，截至 10 月末，中国的黄金储备达到 7120 万盎司（约 2214.57 吨），环比增加了 74 万盎司（约 23.02 吨）。

点评：从 10 月数据看，目前我国外汇储备规模仍保持基本稳定，尽管中国 10 月份的外汇储备规模出现了下降，但这并不改变中国经济保持恢复向好态势的基本面。中国经济的强劲增长势头以及政府采取的积极措施将有助于维持外汇储备规模的基本稳定。随着中国继续加大对外开放和吸引外资的力度，外汇储备的规模有望逐步恢复和增长。此外，中国央行黄金储备连续十二个月增加，这一趋势与全球央行购金的热潮相呼应。根据世界黄金协会的最新报告，各国央行在今年 8 月购买了 77 吨黄金，环比增加了 38%。过去三个月，各国央行共计购买了 219 吨黄金。作为世界上最大的黄金生产和消费国，中国加大黄金储备的步伐，不仅为国家提供了更大的金融保障，也体现了对黄金市场的信心。在地缘政治不稳定影响下，全球购金或有所持续，且在我国经济持续复苏下，外汇储备也将维持在较稳定水平。

（4）三大部门重磅发声，关注货币政策、中长期资金入市及金融高水平开放等要点

11 月 8 日，中国人民银行行长、国家外汇局局长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、证监会主席易会满在 2023 金融街论坛年会上做主题演讲。

点评：在潘功胜演讲中有五个重点：（1）今年全年 5% 的预期目标有望顺利实现；（2）货币政策将更加注重跨周期和逆周期调节，平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡的关系；（3）利率上继续以我为主实施好利率调控，保持利率水平与实现潜在经济增速的要求相匹配；（4）将为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持；（5）必要时央行将对债务负担相对较重地区提供应急流动性支持。后续货币政策基调有望延续宽松，降准降息仍具可能性，而且央行在“三大工程”建设和地方政府化债方面可能会有支持政策出台。易会满的演讲中我们提炼三个要点：（1）证监会将坚持注册制基本架构不动摇，动态评估优化定价、减持、再融资等制度安排；（2）推动中长期资金入市各项配套政策落地，加快培育境内“聪明资金”；（3）加强资本市场监管。培育“聪明资金”或通过三个途径，一是进一步解决中长期资金入市痛点和堵点，二是引导机构在市场低点敢于逆周期投资、销售布局，三是推动各类专业机构投资者全面建立三年以上的长周期考核机制等。李云泽在演讲中，一方面强调了中国资产和财富管理行业将进入发展“黄金期”，另一方面重申推进金融高水平开放。推进金融高水平开放的路径包括：完善准入前国民待遇加负面清单管理模式、放宽外资机构市场准入要求、增强金融制度和政策的透明度、稳定性和可预期性等。

（5）2022 年区域经济金融运行呈现八大特点，央行未来将加大逆周期调节力度

11 月 9 日，中国人民银行发布《中国区域金融运行报告（2023）》，2022 年，区域经济金融运行主要呈现以下特点：一是区域发展平衡性协调性增强，空间发展格局不断优化；二是内需规模扩大，外需稳定增长；三是产业结构进一步优化，经济发展新动能加快成长；四是民生支出保障有力，就业局势保持总体稳定；五是货币信贷合理增长，信贷结构持续优化；六是利率市场化改革持续深化，融资成本持续下降；七是金融风险整体收敛，银行业金融机构整体经营稳健；八是金融对外开放稳步推进，跨境投融资便利化取得新进展。

点评：从各区域金融运行情况来看，东部地区社会融资规模合理增长，2022 年，东部地区社会融资规模增量为 17.4 万亿元，占全国增量比重为 60.3%，较上年下降 2.0 个百分点；中部地区社会融资规模保持增长，社会融资规模增量 5.5 万亿元，同比多增 4347 亿元，占全部社会融资规模增量比重较上年下降 1.8 个百分点；西部地区社会融资规模稳步增长，增量为 5.4 万亿元；东北地区社会融资规模平稳增长，增量为 4941 亿元，同比多增 1346

亿元。未来，中国人民银行将精准有力实施稳健的货币政策，加大逆周期调节力度，全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作，为实体经济提供更有力的支持。

1.2 海外：植田和男重申超宽松政策，十年期美债标售表现平平

(1) 德国：9月工业产出继续走低，德国经济仍有下行风险

当地时间11月7日，德国联邦统计局公布数据显示，德国9月工业产出同比下降3.7%，预估为下降2.7%，前值由-2%修正至-1.9%；9月季调后工业产出环比下降1.4%，预估为下降0.1%，前值由-0.2%修正至-0.1%，工业产出指数连续四个月下降。除能源和建筑外的工业产出环比下降1.7%，资本品产出环比下降0.2%，中间产品产出环比下降1.9%，消费品产出环比下降4.9%。

点评：从分项上看，大多数工业部门的产出都是呈负增长态势。其中，下降的主要原因来自于汽车行业，季调后环比下降5.0%，电气设备制造和制药行业的下降也对整体产出造成了负面影响，分别环比下降4.4%和9.2%，相比之下机械和设备制造行业的产量增加，产出环比上涨4.1%。在订单减少、物价高企的影响下，德国工业在今年下半年的表现持续低迷，今年三季度德国GDP环比下降0.1%，但是降幅小于预期的0.3%。然而，据德国伊弗经济研究所(Ifo)数据，经季节调整后，德国10月商业景气指数从上月终值85.8点升至86.9点，结束了连续5个月的环比下降态势，德国经济或开始出现一些积极迹象。但在利率高企、外部需求萎缩等因素影响下，德国经济仍具有下行风险。

(2) 美国：9月贸易赤字小幅增加，进口需求仍然坚挺

当地时间11月7日，美国商务部公布的贸易数据显示，美国9月贸易逆差环比扩大4.9%，至615亿美元（进口3226.6亿远大于出口额的2611.1亿美元），高于经济学家预期的598亿美元，而美国对中国贸易逆差则小幅增加。

点评：美国贸易逆差的增长主要因为美国消费者对外国商品的需求依然坚挺，尤其是消费品及电脑零部件等资本品进口有所增加；但美国贸易逆差仍然接近三年来低位，今年可能创下自2020年以来最小增幅。出口方面，美国石油和农产品上月出口增加。贸易伙伴方面，9月，美国对中国的商品贸易赤字小幅增加，过去一年以来变化幅度不大；美国对墨西哥的贸易赤字则缩窄至3月以来最低。经过通胀调整后，美国9月商品贸易赤字扩大至865亿美元。同时，9月美国旅游业火爆，外国消费者来美国旅游的支出创下2019年底以来最高，而美国人出国旅游支出则距离历史新高只差一步。未来的整体贸易前景仍不明朗，取决于消费者需求以及美国和全球经济增长走势，从当前数据看，美国商业活动疲软且雇主招聘速度放缓，10月密歇根大学消费者信心意外大幅回落，创2022年6月份以来最大单月降幅，部分负面信息显现，或对四季度至明年美国贸易产生负面拉动。

(3) 原油：EIA报告大幅下调美国市场需求预期，市场情绪跌至下半年低点

当地时间11月7日，EIA短期能源展望报告显示，预计2023年美国原油产量为1290万桶/日，此前预期为1292万桶/日。预计2024年美国原油产量为1315万桶/日，此前预期为1312万桶/日。

点评：需求方面，EIA月报下调2023年需求增速预测，需求前景预期被下调，欧美经济下行压力背景下，对于石油需求有显著拖累，API数据显示美国原油大幅累库1190万桶，基本面转弱迹象明显；供给方面，OPEC+10月供应高于预期，产油国实际出口量上移，提

升将近 50 万桶/日,另外俄罗斯石油出口升至近四个月高点,日均石油出口近 348 万桶,OPEC 秘书长表示石油需求增长显著,市场推测其减产意愿不强,关注本月 OPEC 会议的“适当”措施。整体而言,海外经济下行压力或施压油价,中长期油价重心或将下移,但仍需警惕地缘政治事件的扰动。

(4) 日本: 植田和男重申保持超宽松政策, 需进一步确认是否进入薪资-通胀良性循环

当地时间 11 月 8 日,日本央行行长植田和男表示,日本央行决心保持超宽松政策,直到近期成本推动型通胀转变为更多受强劲国内需求和薪资上涨推动的物价上涨。央行不一定需要等到经通胀调整后的工资增速转为正值后才能结束超宽松货币政策。进口价格上涨的传导效应必须消散,同时工资和通胀需要同步上升,日本央行才会考虑退出超宽松政策。汇率波动是日本央行在维持其 YCC 政策时要仔细审视的副作用之一。

点评: 日本经济目前呈现出温和复苏的态势,而且可能还会继续复苏。10 月,日本央行在季度经济预测中大幅提升了 2023-2024 财年的经济增速预测值。2023 财年实际 GDP 增速预测中值上调 0.7pct 至 2.0%,2024 财年预测中值上调 0.2pct 至 1.2%。居民端,据日本厚生劳动省,员工 9 月的现金工资总额增加 1.2%,然而由于通胀水平持续攀升,实际工资较上一年同期减少 2.4%,连续 18 个月下滑,因此日本私人消费的增速一直温和,9 月日本实际消费活动指数同比下降 0.22%;企业端,三季度短观大型制造业前景指数为 10,短观大型非制造业前景指数为 21,均较前值有所上升,由于国内经济活动的正常化和成本上涨,利润增长已扩散到企业的固定投资中,企业部门对于未来的预期较好,因此一些企业开始更多地转向提高工资和价格,尤其是非制造业。目前日本央行仍面临的问题一个是工资上涨能否持续,另一个是企业是否会更多地提高售价。根据日本目前的经济情况,市场正预计明年日本央行取消负利率的概率上升。

(5) 美国: 十年期美债标售表现平平, 30 年期按揭贷款利率创一年来最大跌幅

当地时间 11 月 8 日,美国财政部公布,完成 400 亿美元规模的十年期美国国债标售,得标利率 4.519%。这一利率较上月同期美债标售的前次回落 9.1 个基点。上月的中标利率为 4.610%,创 2007 年来新高,本次明显回落,仍创 2007 年来次高。另外同日,美国抵押贷款银行家协会(MBA)周三公布的数据显示,美国 30 年期按揭贷款平均利率上周创出一年多来的最大跌幅,合约利率从 7.86% 下跌 25 个基点至 7.61%,为 9 月底以来的最低水平。

点评: 本次十年期美债的预发行利率为 4.511%,得标利率高于预发行利率的所谓尾部为 0.8 个基点,这是十年期美债连续第九次标售出现尾部、或者得标利率持平预发行利率的情形。尾部越大,就意味着,财政部被迫所出售给竞标者的出价越低。从尾部看,本次美债标售表现平平。从竞标形势看,本次标售也低于正常水准。本次投标倍数从前次的 2.50 倍降至 2.45 倍,创 6 月以来新低,低于最近六次标售的均值 2.49 倍。标售的得标结果显示,包括海外央行等官方机构及私人投资者在内,间接购买人获配 69.7%,创 8 月以来新高,较前次占比 60.3% 升高 9.4 个百分点,也高于近期均值 66.1%,凸显海外需求强劲;包括美联储和其他美国联邦政府实体在内,直接购买人仅获配 15.2%,创去年 2 月以来新低。此外,30 年期按揭贷款利率的大跌,适度缓解了陷入困境的美国房地产市场,推动购房申请创下 6 月初以来的最大增幅。美国按揭贷款利率的回落,大体追随美国国债收益率飙涨的趋势。目前看,供需不匹配是导致近期美债收益率变化的一大因素,但相比于需求疲软,对市场流动性的干扰可能会成为另一只美债市场“黑天鹅”。

2 国内高频数据

上游：原油、阴极铜价格周环比下降，铁矿石价格周环比上升。截至11月9日，本周布伦特原油现货均价周环比下降4.65%，铁矿石价格周环比回升2.01%，阴极铜价格周环比略降0.06%。

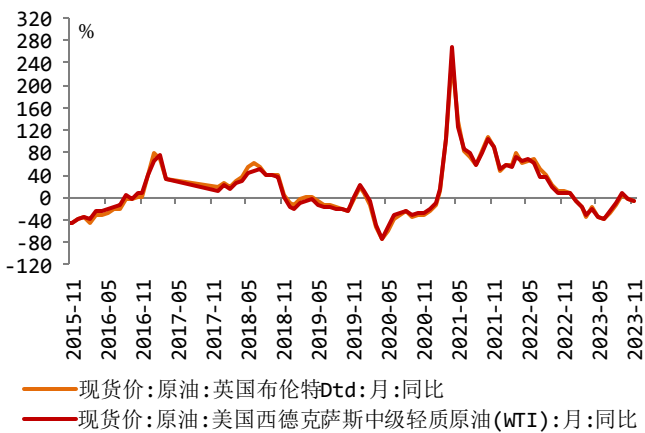
图1：上游高频数据周度、月度变化

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)	2023/11/9	84.58	88.70	-4.65%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2023/11/9	77.32	81.35	-4.96%	-3.93%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2023/11/9	928.38	910.10	2.01%	5.91%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2023/11/9	67390.00	67428.00	-0.06%	1.50%
	南华工业品指数	2023/11/9	4016.31	4013.58	0.07%	0.82%
	CRB现货指数:综合	2023/11/7	535.48	538.90	-0.64%	-0.89%
	CRB现货指数:工业原料	2023/11/7	540.20	539.98	0.04%	-0.69%

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)	2023/11/9	86.26	91.21	-5.42%	-3.16%	-6.05%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2023/11/9	78.95	85.44	-7.59%	-4.26%	-6.13%	-1.75%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2023/11/9	924.50	855.06	8.12%	0.06%	31.13%	25.12%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2023/11/9	67427.14	66635.29	1.19%	-3.11%	3.25%	6.25%
	南华工业品指数	2023/11/9	4014.64	3978.28	0.91%	-2.62%	8.62%	8.94%
	CRB现货指数:综合	2023/11/8	536.51	545.50	-1.65%	-1.21%	-4.27%	-2.20%
	CRB现货指数:工业原料	2023/11/8	539.89	546.73	-1.25%	-1.81%	-4.25%	-2.48%

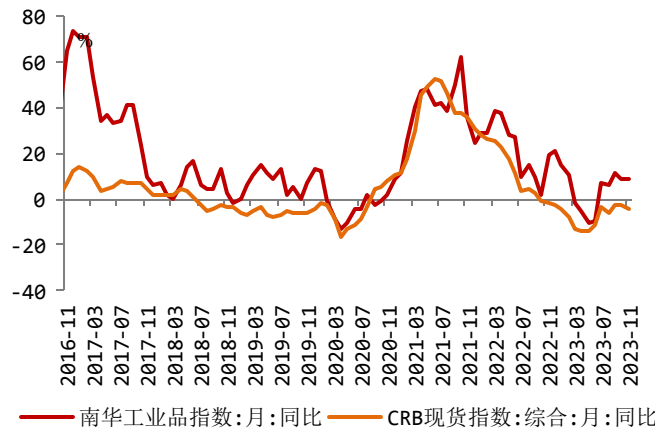
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体

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9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9日)



数据来源: wind、西南证券整理

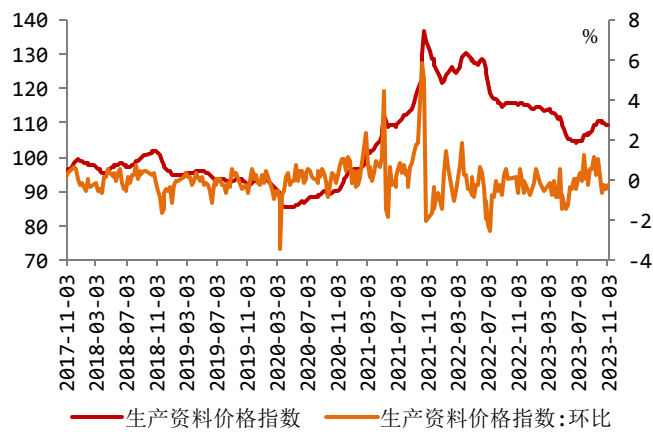
中游：螺纹钢、水泥价格回升，动力煤价格周环比下降。截至11月9日，本周螺纹钢价格周环比回升1.52%，水泥价格指数周环比回升0.53%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降1.53%；

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	2023/11/3	109.09	109.31	109.31	-0.20%	-0.40%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2023/11/8	75.48	74.91	74.91	0.57百分点	-3.39百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2023/11/3	87.75	91.00	91.00	-3.25百分点	0.31百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2023/11/9	3953.75	3894.40	3894.40	1.52%	1.75%	
	水泥价格指数:全国	2023/11/9	110.51	109.92	109.92	0.53%	1.12%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2023/11/9	935.25	949.80	949.80	-1.53%	-3.96%	
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	2023/11/3	109.09	109.92	-0.75%	0.59%	-5.62%	-5.10%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2023/11/8	75.34	76.78	-1.44百分点	-6.09百分点	1.61百分点	-1.25百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2023/11/3	87.75	92.04	-4.29百分点	-0.51百分点	5.27百分点	6.53百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2023/11/9	3933.00	3823.47	2.86%	-0.43%	0.06%	-6.22%
	水泥价格指数:全国	2023/11/9	110.32	107.23	2.89%	1.23%	-28.30%	-30.25%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2023/11/9	935.86	1005.16	-6.89%	8.66%	-34.97%	-36.36%

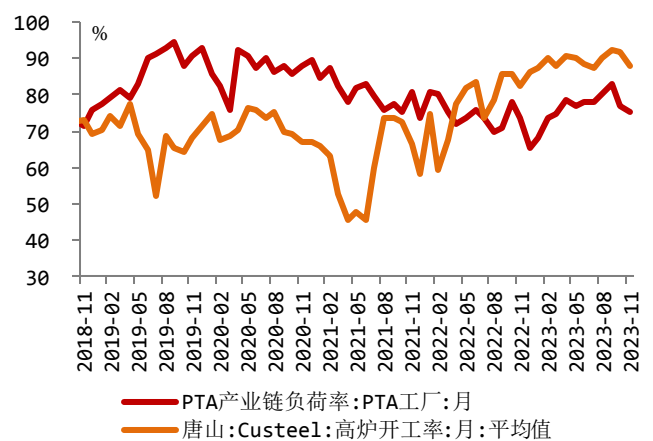
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数回落 (更新至 2023 年 11 月 3 日)



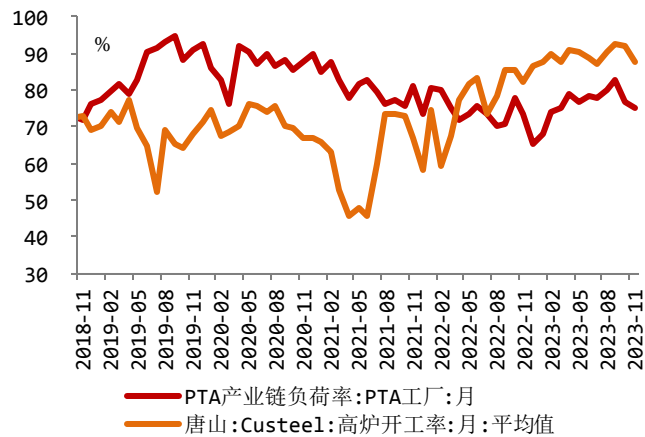
数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率回落 (更新至 2023 年 11 月 8 日)



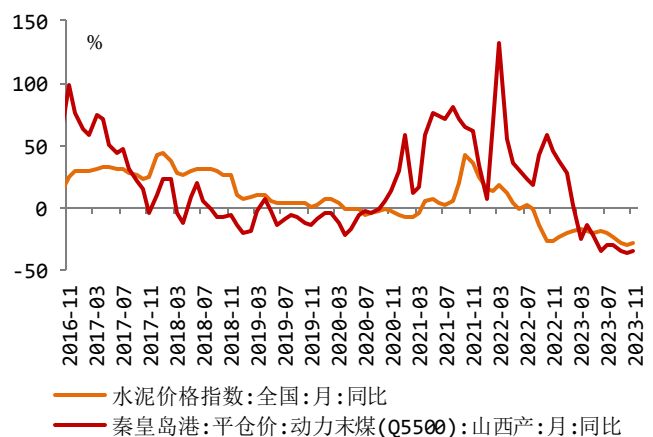
数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速下降 (更新至 2023 年 11 月 9 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收敛 (更新至 2023 年 11 月 9 日)



数据来源: wind、西南证券整理

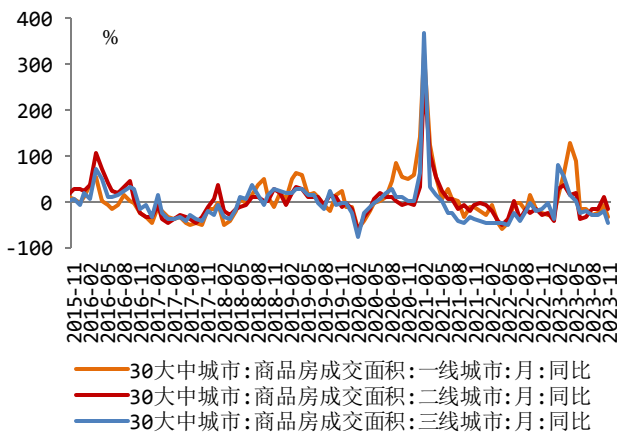
下游：房地产销售周环比下降，10月乘用车零售同比增长。截至11月9日，本周商品房成交面积周环比下降44.5%；10月第四周全国乘用车市场日均零售9.0万辆，同比去年10月同期下降1%，环比上月同期下降19%。10月1-31日，乘用车市场零售202.6万辆，同比增长10%，环比增长0%，今年以来累计零售1,726万辆，同比增长3%。

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)	2023/11/9	103.94	187.23	-44.48%	-15.34%		
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2023/11/9	22.16	32.14	-31.05%	-29.47%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2023/11/9	67.55	125.41	-46.14%	-12.46%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2023/11/9	14.24	29.68	-52.04%	-4.58%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2023/11/5	1441.80	2678.79	-46.18%	18.85%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2023/11/5	34.02	78.30	-56.56%	12.65%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2023/11/5	496.80	630.95	-21.26%	-4.43%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2023/11/5	910.98	1969.54	-53.75%	29.22%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2023/11/5	3.75	2.52	1.23百分点	-2.03百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2023/11/5	10.95	2.13	8.82百分点	16.70百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2023/11/5	1.61	4.08	-2.47百分点	0.90百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2023/11/5	2.52	1.99	0.53百分点	-2.92百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2023/10/31	9.03	5.96	-19.00%	-2.00%		
	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
30大中城市:商品房成交面积(万m ²)		2023/11/9	27.49	33.88	-18.86%	-0.59%	-28.43%	-2.56%
30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)		2023/11/9	6.20	8.02	-22.68%	-13.70%	-33.46%	-7.66%
30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)		2023/11/9	16.40	19.37	-15.35%	6.67%	-17.39%	9.80%
30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)		2023/11/9	4.89	6.48	-24.62%	-2.10%	-47.09%	-23.17%
100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)		2023/11/5	1441.80	1856.86	-22.35%	71.19%	-36.54%	-16.41%
100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)		2023/11/5	34.02	63.67	-46.57%	9.52%	4.77%	-42.16%
100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)		2023/11/5	496.80	461.39	7.68%	69.54%	-21.18%	-27.74%
100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)		2023/11/5	910.98	1331.80	-31.60%	76.54%	-43.38%	-9.58%
100大中城市:成交土地溢价率(%)		2023/11/5	3.75	3.47	0.28百分点	-0.31百分点	0.73百分点	-0.05百分点
100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)		2023/11/5	10.95	4.23	6.72百分点	1.83百分点	9.47百分点	3.04百分点
100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)		2023/11/5	1.61	2.60	-0.99百分点	-1.76百分点	-0.55百分点	1.32百分点
100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)		2023/11/5	2.52	3.47	-0.95百分点	1.66百分点	-1.05百分点	-1.10百分点
全国乘用车市场零售(万辆)		2023/10/31	202.60	202.80	0.00%	6.00%	10.00%	6.00%

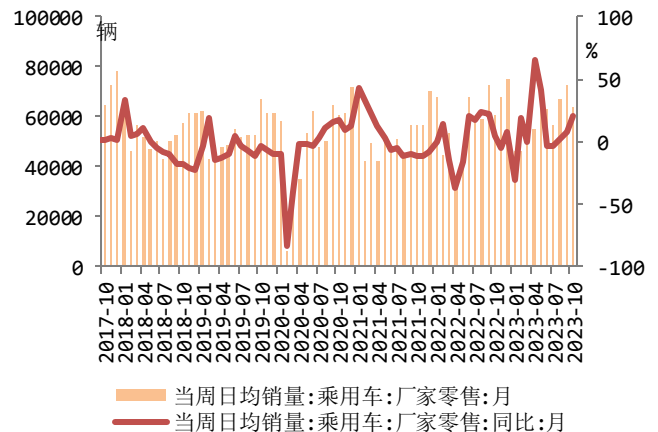
数据来源: wind、西南证券整理;注:较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色,大于0为红色字体、小于0为绿色字体,商品房成交面积采用合计值。

图10：一、二、三线城市成交面积同比降幅收敛
(更新至2023年11月9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31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 9 日，本周蔬菜、猪肉价格周环比分别下降 1.21%、0.87%。

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	2023/11/9	115.19	115.49	-0.26%	-126.53%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2023/11/9	4.49	4.54	-1.21%	-3.85%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2023/11/9	20.48	20.66	-0.87%	-1.77%
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	2023/11/9	115.25	118.69	-2.90%	-1.96%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2023/11/9	4.49	4.83	-6.99%	-5.26%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2023/11/9	20.57	21.37	-3.78%	-4.40%
					月初至今同比增速	上月同比增速
					-8.01%	-7.67%
					4.26%	-1.36%
					-39.28%	-38.11%

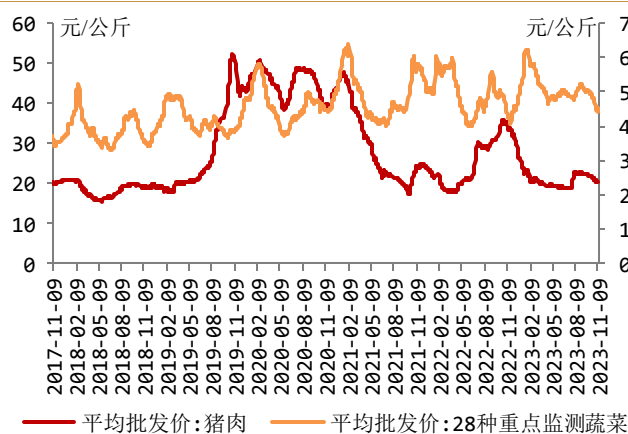
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 13：农产品价格指数回落（更新至 2023 年 11 月 9 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 9 日）



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (11.13)	周二 (11.14)	周三 (11.15)	周四 (11.16)	周五 (11.17)
中国	全社会用电量数据	——	10 月社会消费品零售总额、城镇固定资产投资、规模以上工业增加值	70 个大中城市住宅销售价格月度报告	——
海外	欧佩克公布月度原油市场报告 日本 10 月 PPI 年率	IEA 公布月度原油市场报告 欧元区第三季度季调后 GDP 年率 德国 11 月 ZEW 经济景气指数 美国 10 月 CPI 年率	日本第三季度季调后实际 GDP 季率 欧元区 9 月季调后贸易帐 美国 10 月零售销售、PPI 年率	日本 10 月商品贸易帐 美国截至 11 月 11 日初请失业金人数、10 月工业产出月率	欧元区 10 月调和 CPI 年率 美国 10 月新屋开工年化月率、10 月营建许可月率

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。

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

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	yfly@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

	张鑫	销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@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
