

## 国际金价表现强势，海外扰动因素多

### 摘要

#### ● 一周大事记

**国内：金融三部门密集发声，社保基金投资管理办法修订。**12月4日，新华社就如何贯彻落实中央金融工作会议的相关部署等问题专访易会满，后续我国证券业政治性、人民性、专业性有望进一步提升，不断提高服务实体经济的能力，并且还将持续强化金融监管；5日，11月财新中国通用服务业经营活动指数录得51.5%，回升1.1个百分点，与官方服务业PMI走势相反，或主要是因为调查样本上有差异，后续景气度有望改善；6日，财政部联合人社部起草了《全国社会保障基金境内投资管理办法（征求意见稿）》，此次社保基金投资范围、费率、投资监管比例的优化调整是稳定市场信心的又一政策举措；7日数据显示，11月外汇储备增加705.83亿美元，黄金储备13个月连增，未来经济延续复苏，预计将继续支持外汇储备规模保持基本稳定；同日消息，国务院日前印发《全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》，未来随着我国高水平制度型开放深入推进，一方面有助于完善我国国际化营商环境，另一方面也有助于实现进一步的制度创新。

**海外：国际金价表现强势，美国就业数据不及预期。**12月4日，期货黄金和现货黄金早盘同步大幅高开，近期黄金价格的显著上涨主要受到美国主要经济数据不及预期及美联储降息预期提前影响，此外也与近期美元回落有关；5日，穆迪评级公司维持中国主权信用评级不变，但将评级展望由“稳定”调整为“负面”，同日财政部有关负责同志就有关问题接受记者采访，后续在政策的促进下，国内经济仍将延续复苏向好势头；当地时间5日，日本东京地区11月CPI同比录得2.6%，低于市场预期，7日，日本央行行长植田和男讲话被市场解读为货币政策收紧的明确信号，在当前通胀走弱、海外经济放缓背景下，日本央行结束负利率可能仍具挑战性；当地时间6日，美国11月ADP就业人数增加10.3万人，不及预期，后续美国就业市场、消费数据或将延续边际回落态势，降息预期已多在资产价格中反应，但预期和事实之间可能仍有差异，将加大资产价格的波动；同日，WTI原油期货价格下跌超4%，跌破每桶70美元大关，在海外经济边际放缓、供给盈余的背景下，预计原油价格仍会在短期波动下滑，中期在经济回暖下价格中枢或有所好转。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比下降6.01%，铁矿石、阴极铜价格分别周环比下降0.32%和0.02%；中游：螺纹钢价格周环比下降0.10%，水泥价格指数周环比回升0.81%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比略升0.04%；下游：商品房成交面积周环比回落28.47%，11月1-30日，乘用车市场零售同比增长25%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降0.21%、1.04%。

● **下周重点关注：**中国11月社融数据（周一）；欧元区12月ZEW经济景气指数、美国11月CPI（周二）；美国11月PPI（周三）；美联储12月FOMC利率决策、美国11月零售销售、欧洲央行12月利率决议（周四）；中国11月经济数据、美国11月工业产出（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. 出、进口优势转换，机电产品表现较亮眼——11月贸易数据点评（2023-12-08）
2. 央行重磅表态，美联储褐皮书发布（2023-12-03）
3. 仍在荣枯线下，新动能需求支撑较好——11月PMI数据点评（2023-12-01）
4. 云涌之时，风起之势——2024年宏观经济与政策展望（2023-11-26）
5. 金融工作进入密集落地期，汇率波动引关注（2023-11-24）
6. 聚金门共商中美新愿景，看海外数据表现分化（2023-11-19）
7. 产需两端延续改善，投资仍待提振（2023-11-16）
8. 政府债多发支撑数据，但居民企业贷款表现偏弱——10月社融数据点评（2023-11-14）
9. 金融部门重磅发声，国际油价继续走低（2023-11-10）
10. 供给扰动，物价震荡磨底——10月通胀数据点评（2023-11-10）

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：金融三部门密集发声，社保基金投资管理办法修订.....	1
1.2 海外：国际金价表现强势，美国就业数据不及预期.....	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：金融三部门密集发声，社保基金投资管理办法修订

#### (1) 易会满提出“一条主线”、“三个突出”，四个举措支持实体经济高质量发展

12月4日，新华社记者专访了证监会党委书记、主席易会满，回答了证监会如何贯彻落实中央金融工作会议的相关部署、如何更好支持实体经济高质量发展、如何促进资本市场的平稳健康运行等问题。

**点评：**如何落实中央金融工作会议的相关部署方面，易会满提出把握“一条主线”，就是强化政治引领，做到“三个突出”，一是突出主责主业、二是突出改革深化、三是突出自我革命；如何支持实体经济高质量发展方面，易会满提出下一步将采取的四个举措，一是推动股票发行注册制走深走实，二是健全多层次资本市场体系，三是大力提高上市公司质量，四是推进资本市场高水平制度型对外开放；如何促进资本市场平稳健康运行方面，易会满指出下一步将着力提升监管适应性、针对性，为资本市场改革发展创造更加有利的环境，一是全力维护资本市场稳定运行，二是落实监管主责主业，三是坚决消除监管真空，四是加强监管能力建设。2023年10月末，中央金融工作会议提出“要加快建设金融强国”。2022年我国金融业GDP在全国GDP（不变价）中占比为8.1%，较2021年抬升0.2个百分点，高于美国、德国、日本等发达国家同期水平。后续在“金融强国”目标的指引下，我国证券业政治性、人民性、专业性有望进一步提升，不断提高服务实体经济的能力，并且还将持续强化金融监管，防范化解重大金融风险。

#### (2) 11月财新服务业PMI回升，但客户数量不足仍有制约

12月5日，11月财新中国通用服务业经营活动指数录得51.5%，较10月回升1.1个百分点，为近三个月来最高。此前公布的11月财新中国制造业PMI上升1.2个百分点至50.7%，重回扩张区间。两大行业PMI同时反弹，带动当月财新中国综合PMI从10月的50%升至51.6%，均创近三个月来新高。

**点评：**11月财新中国制造业和服务业PMI的走势与官方PMI走势相反，国家统计局近日公布的数据11月制造业、服务业PMI分别回落0.1个、0.8个百分点至49.4%、49.3%，服务业PMI为年内首次落入收缩区间。财新服务业PMI分项指标显示，11月服务业经营指数、新订单指数均小幅回升至近三个月来最高，不过仍低于长期均值，受访企业反映，市况基本面改善，新订单增加，但客户数量不足，制约整体增长；外需维持扩张，11月服务业新出口订单指数在扩张区间小幅回落；但就业形势出现恶化，11月服务业就业指数跌至临界点以下，为2023年2月以来首次；价格方面，用工、原材料等价格涨幅放缓，叠加需求不旺，11月服务业投入价格指数在扩张区间下行，连续两个月创2022年7月以来新低；预期方面，11月服务业经营预期指数从上月的2020年4月以来低点小幅上扬，但仍低于长期均值。财新PMI和官方PMI的走势背离主要是因为调查样本上有差异，经济学家普遍认为官方PMI主要是对全国范围内的国有企业进行抽样调查，而财新PMI调查侧重于沿海地区的中小企业。11月下旬，化解房地产金融风险的工作继续推进，叠加万亿国债实物工作量逐步释放，或带动经济活动进一步活跃，景气度有望逐步回升。

#### (3) 社保基金投资管理办法修订，稳定市场信心的又一举措

12月6日,财政部联合人力资源社会保障部对《全国社会保障基金投资管理暂行办法》进行了修订,起草了《全国社会保障基金境内投资管理办法(征求意见稿)》,并向社会公开征求意见。

**点评:**在投资范围方面,征求意见稿将此前专项批复进行整合,并适当优化调整投资范围,其中,股票指数投资、ETF投资此前虽然并没有被明确指出为社保基金的投资标的,但是已经涵盖在证券投资基金中,征求意见稿是首次明确将股票指数和ETF纳入投资范围中;在投资监管比例方面,征求意见稿提出股票类、股权类资产最大投资比例分别可达40%和30%,此前社保基金投资的要求是“证券投资基金、股票投资的比例不得高于40%”,征求意见稿进一步提高了全国社保基金投资灵活度,释放出对权益市场支持的信心;在费率调整方面,征求意见稿还适度下调管理费率、托管费率上限,其中,股票类产品管理年费率不高于0.8%,债券类产品管理年费率不高于0.3%,货币现金类产品管理年费率不高于0.1%,股权投资基金管理年费率不高于1.5%,托管人提取的托管年费率不高于0.05%,之前是委托资产管理手续费的年费率不高于净值的1.5%,托管费年费率不高于净值的0.25%,费率的调整有望增厚中长期投资的收益。此前,汇金公司连续出手增持四大行、增持ETF基金,对市场有所提振,但近期上证指数再次跌破3000点,此次社保基金投资范围、费率、投资监管比例的优化调整是稳定市场信心的又一政策举措。

#### (4) 11月外汇储备增加705.83亿美元,黄金储备13个月连增

国家外汇管理局12月7日公布的最新数据显示,截至2023年11月末,我国外汇储备规模为31718.07亿美元,较10月末增加705.83亿美元,升幅为2.28%。中国黄金储备连续第13个月增加,11月末,中国黄金储备规模为7158万盎司,环比增加38万盎司。

**点评:**外汇局表示,2023年11月,受主要经济体宏观经济数据、货币政策预期等因素影响,美元指数下跌,全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用,当月外汇储备规模上升。11月人民币对美元即期汇率的升值幅度仅次于今年1月(升值2.79%),为年内次高。整个11月,人民币对美元即期汇率累计升值1866点,累计升幅达到2.55%,月内最高升破7.12关口创下5个多月新高。同时,人民币对美元中间价也打破了自2023年9月底稳定在7.18附近的局面,从10月末的7.1779升值到11月末的7.1018,累计升值761点,升幅为1.06%。目前看,我国经济将在近期密集政策支持下稳步复苏,长期向好的基本面没有改变,预计将继续支持外汇储备规模保持基本稳定。

#### (5) 推进上海自贸试验区高水平制度型开放,扩大金融和电信服务领域开放

12月7日消息,国务院日前印发《全面对接国际高标准经贸规则推进中国(上海)自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》。稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放,在上海自贸试验区规划范围内,率先构建与高标准经贸规则相衔接的制度体系和监管模式,打造国家制度型开放示范区,为全面深化改革开放和扩大开放探索新路径、积累新经验。

**点评:**《总体方案》聚焦7个方面,提出80条措施,一是加快服务贸易扩大开放,聚焦金融和电信服务两个领域的高水平开放;二是提升货物贸易自由化便利化水平,包括特定货物进口、商用密码产品管理、通关便利化和海关监管执法;三是率先实施高标准数字贸易规则,涉及数据跨境流动、数字技术应用、数据开放共享和治理等;四是加强知识产权保护,包括商标与地理标志、专利、行政监管和司法保护;五是推进政府采购领域改革,包括采购程序、管理、监督;六是推动相关“边境后”管理制度改革,七是加强风险防控体系建设。2023年6月,《关于在有条件的自由贸易试验区和自由贸易港试点对接国际高标准推进制

度型开放的若干措施》公布，提出率先在上海、广东、天津、福建、北京等 5 个具备条件的自贸试验区和海南自由贸易港主动开展试点。未来随着我国高水平制度型开放深入推进，不断对标对表国际通行规则，一方面有助于完善我国国际化营商环境，吸引外资，另一方面也有助于实现进一步的制度创新。

## 1.2 海外：国际金价表现强势，美国就业数据不及预期

### (1) 资产：降息预期下国际金价表现强势，比特币价格创年内新高

近期黄金今年以来不断上涨，处于历史高位。截至上周五，现货黄金报 2075.41 美元/盎司，逼近 2020 年 8 月 7 日所创历史最高位 2075.47 美元/盎司。12 月 4 日，期货黄金和现货黄金早盘同步大幅高开，COMEX 黄金期货站上 2150 美元/盎司关口，现货黄金涨至 2144 美元/盎司。此外 12 月 4 日，比特币价格一度升破 42000 美元，创年内新高。

**点评：**近期黄金价格的显著上涨主要受到美国主要经济数据不及预期及美联储降息预期提前影响，此外也与近期美元回落有较大关系。亚特兰大联储的 GDPNow 在 12 月 1 日最新给出的美国第四季度 GDP 预测值仅为 1.2% (环比年化)，低于上期 0.6 个百分点，也显著低于第三季度 5.2% 的增速。世界黄金协会 10 月 31 日发布的数据显示，三季度全球央行净购黄金 337 吨，为有史以来第三高的季度净购金量。尽管未能打破 2022 年第三季度的纪录，但 2023 年年初至今的央行购金需求已达 800 吨，创下了协会有该项数据统计以来的最新纪录。各国央行预计在今年剩余时间内将继续保持强劲的购金需求。比特币价格也受到近期宏观经济形势变化的拉动，上涨明显。后续黄金在逻辑主线上仍然会受益于短期美元走弱及美国实际利率回落，但波动性较大，延续之前买预期的操作，建议持续关注。

### (2) 穆迪下调我主权信用评级展望，财政部表示影响可控

12 月 5 日，穆迪评级公司发布报告，维持中国主权信用评级不变，但将评级展望由“稳定”调整为“负面”，同日，财政部有关负责同志就穆迪评级公司下调我主权信用评级展望有关问题接受了记者采访。

**点评：**财政部表示，经济增长新动能持续发挥积极作用，预计四季度中国经济将保持回升向好态势，穆迪对中国经济增长前景、财政可持续性等方面的担忧，是没有必要的。房地产市场下行给地方一般公共预算和政府性基金预算带来的影响是可控的、结构性的。展望未来，中国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变，未来仍将是全球经济增长的重要引擎。对于地方政府隐性债务，财政部表示会同有关部门研究提出一揽子政策措施，一是完善常态化监测机制。加强部门间信息共享和协同监管，统一认识、统一口径、统一监管，加强数据比对校验，努力实现全覆盖。二是坚决遏制隐性债务增量，要求严格地方建设项目审核，管控新增项目融资的金融“闸门”。三是稳妥化解隐性债务存量。四是健全监督问责机制。推动出台终身问责、倒查责任制度办法，坚决查处问责违法违规行为。后续在政策的促进下，国内经济仍将延续复苏向好势头。

### (3) 日本：11 月东京 CPI 超预期放缓，结束负利率可能仍具挑战性

当地时间 12 月 5 日，日本总务省统计局发布数据显示，日本东京地区 11 月 CPI 同比上涨 2.6%，季调后环比下降 0.2%，剔除生鲜食品后的东京 11 月核心 CPI 同比上涨 2.3%，剔除生鲜食品及能源后的东京 11 月核心 CPI 同比上涨 3.6%，均低于市场预期水平。

**点评:** 日本东京 CPI 降至一年多来的最低水平, 主要原因是电力和天然气价格下降, 同比下降 13.3%, 但食品、教育娱乐、家具和家居用品、交通通信等价格同比增长较多, 同比增速分别录得 8.7%、7.3%、6.6% 和 4.0%。东京 CPI 通常是全国 CPI 的领先指标, 意味着 11 月日本全国的价格增长也有所放缓。这些数据支持了日本央行行长植田和男的观点, 即在前一个月出现意外加速上涨后, 物价正在降温。通胀放缓可能会促使央行等待其他迹象, 以表明其工资增长伴随的通胀目标将会实现。然而, 排除销售税上调的影响, 服务价格上涨 2.3%, 为 1994 年初以来的最快涨幅, 价格上涨可能仍在成本推动的势头之外蔓延。数据公布后, 日元兑美元汇率一度走软, 但很快回吐了涨幅, 并没有影响市场对日本银行货币政策转变的猜测。12 月 7 日, 日本央行行长植田和男表示, 如果加息的话, 有多种选项可以用于调整政策利率, 其中包括, 提高金融机构在日本央行的准备金利率, 或恢复隔夜拆借利率政策。此番表态, 被市场认为是, 日本央行收紧货币政策的明确信号。受此影响, 12 月 7 日早盘, 日本股市集体重挫。但植田和男也表示, 是否将利率保持在零或上调至 0.1%, 以及结束负利率政策后短期利率将以何种速度上调, 将取决于届时的经济和金融发展情况。在当前通胀走弱、海外经济放缓背景下, 日本央行结束负利率可能仍具挑战性, 后续需观察日本经济、物价等方面的变化。

#### (4) 美国: 11 月 ADP 就业人数不及预期, 工资增速创两年来新低

当地时间 12 月 6 日, 美国 ADP 就业报告显示, 美国 11 月 ADP 就业人数增加 10.3 万人, 不及预期的 13 万人, 同样不及前值修正值 10.6 万人。11 月份留职者工资较上年同期上涨 5.6%, 增速连续第 14 个月下降, 降至 2021 年 9 月以来的最弱增长水平; 跳槽者的薪酬增幅为 8.3%, 同样为 2021 年以来的最小增幅。

**点评:** ADP 就业数据连续四个月不及预期, 进一步印证美国劳动力市场降温, 此外在借贷成本高企和价格压力下, 雇主们正更多地缩减招聘规模, 人数规模在 50-249 人的中型企业就业人数增长最多, 达到了 71000 人, 而 20-49 人的小型企业就业人数减少最多, 减少了 16000 人。分行业看, 服务相关行业就业有所增长, 制造业下滑就业下滑 14000 人。其中教育与健康服务、贸易运输和金融活动推动了就业增长, 分别增加了 44000、55000 和 11000 人; 制造业、建筑业就业人数继续下滑, 分别减少 15000 人、4000 人。原本带动了疫情后就业复苏的休闲和酒店业上月减少了 7000 个从业人员, 为近三年来首次。此外, 美国劳工部报告称, 10 月份职位空缺降至 873 万, 创下 2021 年 3 月以来新低。数据发布后, 美股三大股指期货短线走高, 美元指数短线下跌。后续美国就业市场、消费数据或将延续边际回落态势, 降息预期已多在资产价格中反应, 但预期和事实之间可能仍有差异, 将加大资产价格的波动。

#### (5) 原油: 供给过剩预期发酵, WTI 原油跌破 70 美元大关

当地时间 12 月 6 日, WTI 原油期货价格下跌超 4%, 跌破每桶 70 美元大关, 收于 6 月底以来的最低水平, 同时美国汽油零售价格在圣诞假日购物季和旅游季节到来之前触及 1 月份以来的最低点。

**点评:** 尽管 OPEC+ 于上周承诺在 2024 年第一季度继续削减原油供应量, 以提振原油价格, 但美国 WTI 原油和布伦特原油价格已经连续五天下跌。与此同时, 美国汽车协会(AAA) 统计数据显示, 美国汽油价格近期跟随原油价格下跌, 截至周三为平均每加仑 3.22 美元, 创下 1 月 3 日以来的最低价格。随着 OPEC+ 以外的国家, 特别是美国, 较快生产原油, 以及对全球经济增长的担忧情绪加剧, 市场对于明年全球原油供应过剩的担忧情绪加强。调查

显示，OPEC在11月石油日产量较10月下降9万桶，至2781万桶，为自7月以来首次下降；BEA统计数据则显示，10月份美国原油出口量接近创纪录的600万桶/日，其中流向欧洲和亚洲的原油出口量稳步增长。在海外经济边际放缓、供给盈余的背景下，预计原油价格仍会在短期波动下滑，中期在经济回暖下价格中枢或有所好转。

## 2 国内高频数据

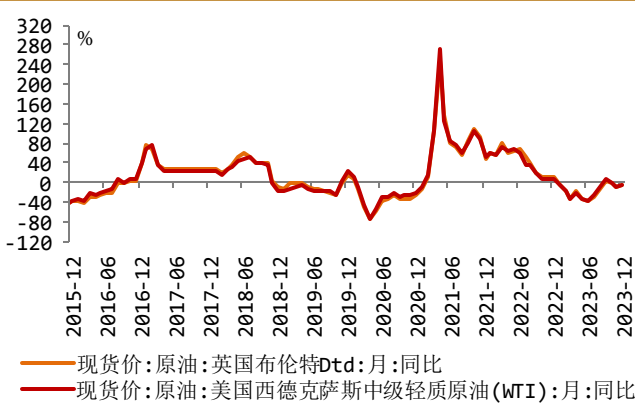
**上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比下降。**截至12月7日，本周布伦特原油现货均价周环比下降6.01%，铁矿石价格周环比下降0.32%，阴极铜价格周环比下降0.02%。

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)	12/7/2023	76.47	81.35	-6.01%	-0.46%	
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	12/7/2023	71.02	75.83	-6.35%	-1.42%		
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	12/7/2023	960.63	963.70	-0.32%	-1.28%		
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	12/7/2023	68077.50	68088.00	-0.02%	0.16%		
	南华工业品指数	12/7/2023	3956.87	3992.93	-0.90%	-0.60%		
	CRB现货指数:综合	12/5/2023	524.96	528.90	-0.75%	-0.53%		
	CRB现货指数:工业原料	12/5/2023	537.49	538.23	-0.14%	-0.70%		
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)	12/7/2023	77.42	83.33	-7.09%	-8.64%	-4.69%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	12/7/2023	71.63	77.34	-7.39%	-9.47%	-6.40%	-8.05%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	12/7/2023	962.30	953.50	0.92%	11.51%	19.09%	35.24%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	12/7/2023	68128.00	67681.36	0.66%	1.57%	3.28%	3.64%
	南华工业品指数	12/7/2023	3964.90	4016.36	-1.28%	0.96%	4.41%	8.66%
	CRB现货指数:综合	12/6/2023	526.40	533.09	-1.25%	-2.28%	-5.63%	-4.88%
	CRB现货指数:工业原料	12/6/2023	538.11	540.09	-0.37%	-1.21%	-5.74%	-4.21%

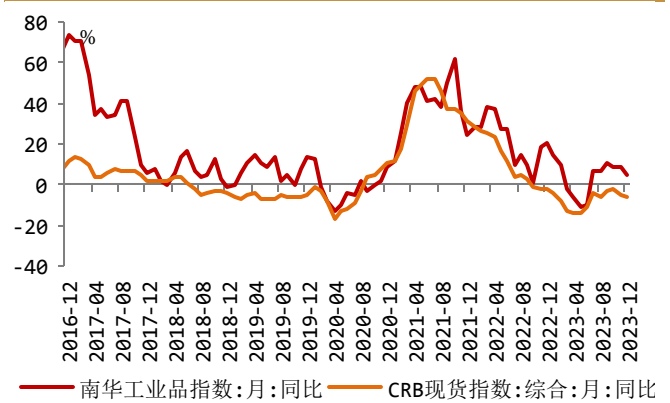
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图2：布伦特原油、WTI原油现货价格同比小幅回升  
(更新至2023年12月7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12月7日和12月5日)



数据来源: wind、西南证券整理

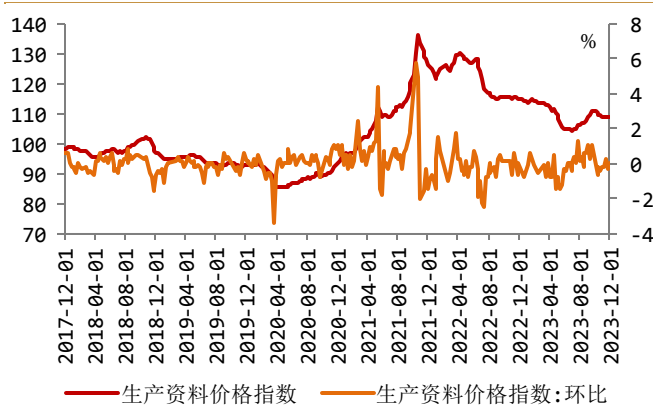
**中游：螺纹钢价格小幅下降，水泥、动力煤价格周环比小幅回升。**截至12月7日，本周螺纹钢价格周环比下降0.10%，水泥价格指数周环比回升0.81%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比略升0.04%。

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	12/1/2023	108.87	108.87	108.87	0.00%	-0.30%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	12/5/2023	80.97	81.38	81.38	-0.42百分点	1.12百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	12/1/2023	88.57	88.57	92.53	-3.96百分点	0.00百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	12/7/2023	4057.75	4061.80	4061.80	-0.10%	-0.29%	
	水泥价格指数:全国	12/7/2023	113.68	112.77	112.77	0.81%	1.99%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	12/7/2023	930.00	929.60	929.60	0.04%	-0.13%	
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	12/1/2023	108.87	109.01	-0.13%	-0.83%	-5.09%	-5.69%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	12/5/2023	80.54	77.17	3.38百分点	0.39百分点	15.07百分点	3.43百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	12/1/2023	88.57	91.62	-3.05百分点	-0.42百分点	2.14百分点	9.14百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	12/7/2023	4058.00	4012.27	1.14%	4.94%	-0.09%	2.08%
	水泥价格指数:全国	12/7/2023	113.65	110.92	2.46%	3.45%	-22.89%	-27.91%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	12/7/2023	930.00	936.18	-0.66%	-6.86%	-28.24%	-34.95%

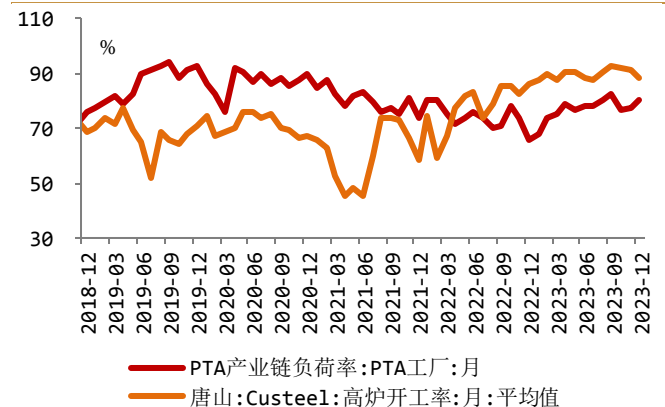
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数平稳（更新至 2023 年 12 月 1 日）



数据来源: wind、西南证券整理

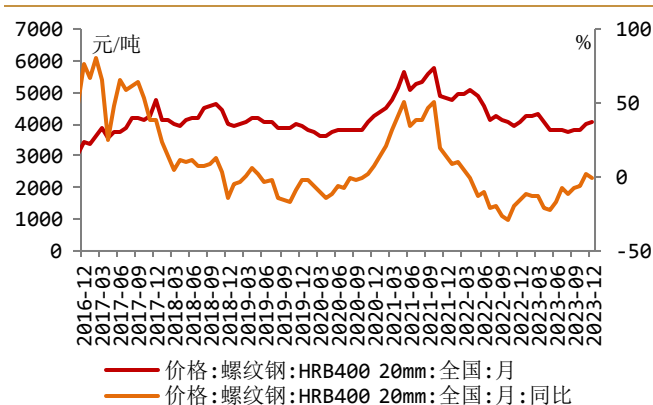
图 6：PTA 产业链负荷率回升（更新至 2023 年 12 月 5 日）



数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速回落

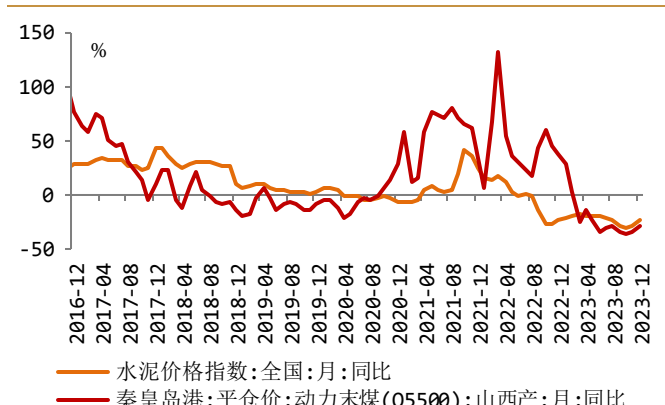
(更新至 2023 年 12 月 7 日)



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 12 月 7 日)



数据来源: wind、西南证券整理



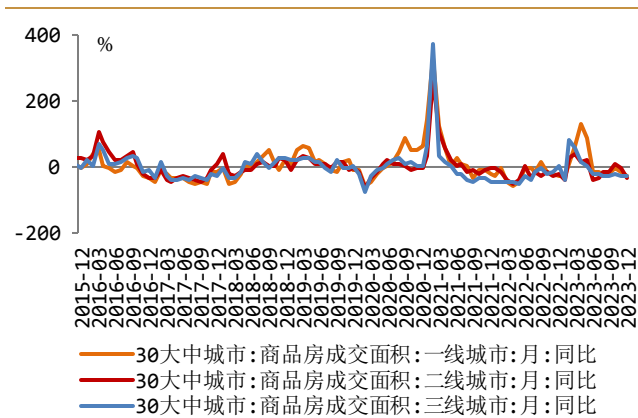
**下游：房地产销售周环比回落，乘用车零售同比增长。**截至12月7日，本周商品房成交面积周环比回落28.47%。11月第五周全国乘用车市场日均零售16.8万辆，同比去年11月同期增长46%，环比上月同期增长84%。11月1-30日，乘用车市场零售206.2万辆，同比增长25%，环比增长1%；今年以来累计零售1,932.8万辆，同比增长5%。

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 <sup>2</sup> )	12/7/2023	140.18	195.98	-28.47%	18.47%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	12/7/2023	22.05	38.01	-41.99%	3.32%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	12/7/2023	90.72	124.97	-27.41%	24.10%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	12/7/2023	27.42	33.01	-16.92%	22.64%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万m <sup>2</sup> )	12/3/2023	2737.10	545.37	401.88%	-64.76%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	12/3/2023	34.09	25.16	35.50%	-63.43%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	12/3/2023	887.04	135.28	555.70%	-54.00%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	12/3/2023	1815.96	384.93	371.77%	-67.51%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	12/3/2023	3.37	2.48	0.89个百分点	0.23个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	12/3/2023	0.00	0.00	0.00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(%)	12/3/2023	4.79	0.59	4.20个百分点	-5.01个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	12/3/2023	2.79	3.66	-0.87个百分点	2.40个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	11/30/2023	16.81	5.93	84.00%	-24.00%		
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 <sup>2</sup> )	12/7/2023	31.51	32.57	-3.24%	-3.86%	-32.16%	-15.20%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	12/7/2023	6.56	7.72	-15.00%	-3.79%	-29.48%	-17.19%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	12/7/2023	17.67	18.38	-3.86%	-5.15%	-33.81%	-7.44%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	12/7/2023	7.29	6.48	12.52%	-0.08%	-30.31%	-29.87%
	100大中城市:成交土地占地面积(万m <sup>2</sup> )	12/3/2023	2737.10	1207.06	126.76%	-35.82%	-36.04%	-46.87%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	12/3/2023	34.09	37.67	-9.48%	-40.84%	-64.10%	16.01%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	12/3/2023	887.04	285.96	210.19%	-39.84%	-13.71%	-54.63%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	12/3/2023	1815.96	883.43	105.56%	-34.15%	-42.46%	-45.10%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	12/3/2023	3.37	2.78	0.60个百分点	-0.66个百分点	0.95个百分点	-0.25个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	12/3/2023	0.00	2.74	-2.74个百分点	-1.49个百分点	-2.97个百分点	1.25个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	12/3/2023	4.79	2.27	2.53个百分点	-0.21个百分点	3.16个百分点	0.11个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	12/3/2023	2.79	2.68	0.11个百分点	-0.78个百分点	0.12个百分点	-0.88个百分点
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	11/30/2023	206.20	202.60	1.00%	0.00%	25.00%	10.00%

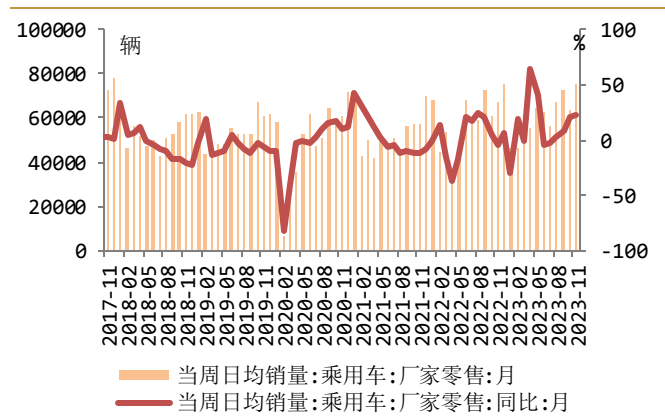
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图10：一、二、三线城市成交面积同比增速均走低 (更新至2023年12月7日)



数据来源: wind、西南证券整理

图11：乘用车日均销量同比回落 (更新至2023年11月30日)



数据来源: wind、西南证券整理

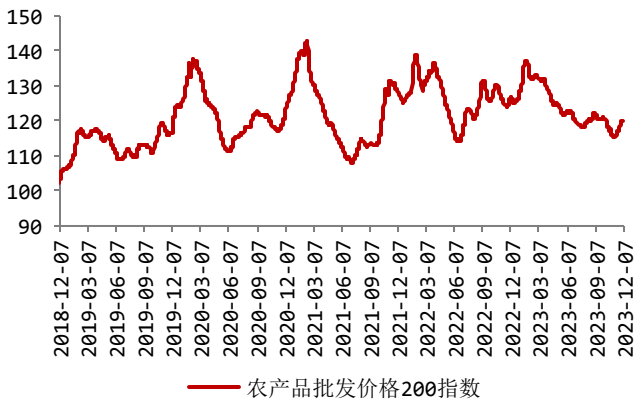
**物价：蔬菜、猪肉价格周环比下降。**截至12月7日，本周蔬菜、猪肉价格周环比分别下滑0.21%、1.04%。

**图 12：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	12/7/2023	119.78	119.62	0.13%	115.36%		
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	12/7/2023	4.74	4.75	-0.21%	1.71%		
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	12/7/2023	20.08	20.29	-1.04%	0.56%		
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
	农产品批发价格200指数	12/7/2023	119.80	116.86	2.52%	-1.55%	-4.83%	-6.73%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	12/7/2023	4.74	4.60	3.09%	-4.89%	1.05%	6.62%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	12/7/2023	20.10	20.35	-1.22%	-4.78%	-31.41%	-39.92%

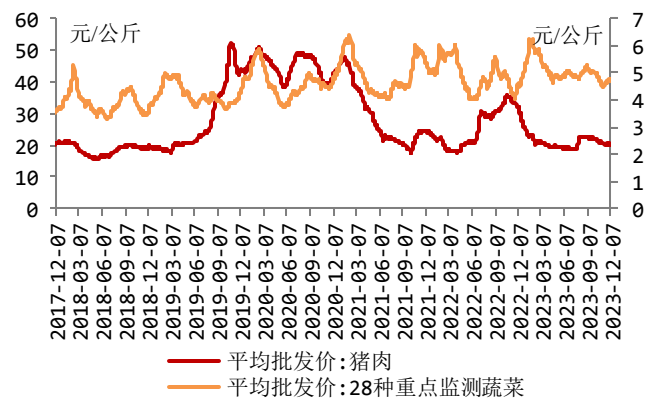
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

**图 13：农产品价格指数回升（更新至2023年12月7日）**



数据来源：wind、西南证券整理

**图 14：蔬菜、猪肉价格回落（更新至2023年12月7日）**



数据来源：wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (12.11)	周二 (12.12)	周三 (12.13)	周四 (12.14)	周五 (12.15)
中国	11月社会融资规模、新增人民币贷款、M1、M2	——	——	——	中国11月社会消费品零售、城镇固定资产投资、规模以上工业增加值、调查失业率
海外	日本第四季度基础货币余额、11月M2年率	欧元区12月ZEW经济景气指数	美国11月PPI年率、12月IPSOS主要消费者情绪指数 PCSI	美联储12月FOMC利率决策、美国11月零售销售	美国11月工业产出月率
	美国11月咨商会就业趋势指数	美国11月CPI年率末季调		欧洲央行12月利率决议	

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
	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	cyryf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
上海	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@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
	阙钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	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
北京	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

---