

国企深化改革部署实施，海外重磅数据发布

摘要

● 一周大事记

国内：央行超预期降准，地方两会密集召开。1月22日，LPR报价维持不变，24日，央行宣布于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，此次降准幅度较大，有助于提振市场信心，同时平抑短期资金面波动，配合积极的财政政策实施；22日，国常会研究部署推动人工智能赋能新型工业化有关工作，且会议强调了资本市场发展的四项要求，后续在加强监管，完善制度方面将继续推进，多方面促进资本市场平稳健康发展；24日，国资委新闻发布会提出将着力深化国资国企改革，加快建设现代新国企，重点提及科技创新、产业链、央企控股上市公司质量三个方面，后续地方国有企业的市值管理可能也将逐渐开始推进；同日，央行、金融监管总局办公厅联合印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，细化了商业银行经营性物业贷款业务管理口径、期限、额度、用途等要求，经营性物业贷款的资金使用范围扩大，有助于补充流动性和缓解债务压力，尤其是对于拥有较多经营性物业的开发商；近期，省级两会密集召开，截至1月26日，已有25个省市自治区公布其2024年政府工作报告，从侧重领域看，新质生产力、促消费、推进新型工业化、深化重点领域改革、发展文化事业等成为高频词。

海外：欧美制造业PMI超预期上行，欧日央行按兵不动。当地时间1月22日，数据显示1月前20天韩国出口同比下降1%，远不及前值，但芯片出口反弹，韩国出口增速放缓，或指向全球需求偏弱，全球贸易复苏情况仍需观望；当地时间23日，日本央行依旧“按兵不动”，符合市场预期，植田和男表示未来的焦点将是工资上涨是否会影响到物价，目前市场仍预期日本央行将大概率在今年4月份开启加息；当地时间24日，美国1月Markit制造业和服务业双双超预期，25日公布数据显示美国第四季度GDP超预期，综合看美国需求端仍较强劲，但供应链瓶颈问题再次显现，短期将产生一定负面影响；同日，数据显示1月欧元区制造业PMI初值为46.6%，较前值44.4%回升，但服务业有所回落，当地时间25日，欧央行维持基准利率不变，拉加德表示目前谈论降息为时过早；同日，数据公布美国截至1月19日当周EIA原油库存减少923.3万桶，远超预期，预计短期在供需两端作用下，原油可能呈震荡偏强走势。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货均价、铁矿石价格、阴极铜价周环比升2.83%、3.13%、0.67%；中游：螺纹钢价格周环比上升0.24%，水泥价格指数周环比下降1.26%，秦皇岛港动力煤平仓价与上周持平；下游：商品房成交面积周环比回落13.38%，1月1-21日，乘用车零售同比去年同期增长46%；物价：蔬菜价格周环比上升0.91%，猪肉价格上升0.59%。

● **下周重点关注：**日本12月失业率，美国11月S&P/CS20座大城市房价指数（周二）；1月中国官方制造业PMI，美联储利率决议，美欧德法意英1月Markit制造业PMI（周三）；美国1月非农就业人数、劳动参与率（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. 银发经济迎机遇，欧美降息预期有所降温（2024-01-19）
2. 年末成绩出炉，制造业表现亮眼——12月经济数据点评（2024-01-18）
3. 略显平淡的数据，期待后续发力——12月社融数据点评（2024-01-13）
4. 收官答卷超预期，出口表现较好——12月贸易数据点评（2024-01-13）
5. CPI、PPI小幅回升，预期仍待提振——12月通胀数据点评（2024-01-12）
6. 住房租赁推进政策加码，海外数据表现差异（2024-01-12）
7. PSL重启稳增长，联储纪要并不“鸽”（2024-01-05）
8. 又是一轮“虚幻的黎明”？——关于日本疫后物价上行持续性的探究（2024-01-04）
9. 制造业与建筑业景气分化——12月PMI数据点评（2024-01-02）
10. 辞旧迎新：国内重点部署，海外资产波动（2023-12-30）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：央行超预期降准，地方两会密集召开.....	1
1.2 海外：欧美制造业 PMI 超预期上行，欧日央行按兵不动.....	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：央行超预期降准，地方两会密集召开

(1) LPR 连续五个月维持不变，央行官宣将降准 50bp

1月22日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布最新LPR报价：1年期品种报3.45%，5年期以上品种报4.20%，两项利率均上月持平。1月24日，在国新办举行的贯彻落实中央经济工作会议部署、金融服务实体经济高质量发展新闻发布会上，中国人民银行行长潘功胜表示，人民银行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点。

点评：截至2024年1月，我国LPR已经连续5个月维持不变。一方面是因为此前MLF利率维持不变，使得LPR的锚定基础保持稳定。1月15日，中国人民银行超额平价续作MLF，利率维持在2.5%不变，但净投放2160亿元中长期流动性，主要是为了增强银行体系内资金的稳定性，并引导加大对实体经济的支持力度；另一方面由于银行净息差压力较大，银行自身主动调降LPR的动力不足。虽然在去年12月商业银行再次下调了存款利率，来降低负债端成本，但是存款利率下降速度依然偏慢，我国商业银行净息差在2023年Q3已经降至1.73%，自2021年Q4以来连续走低，已经低于《合格审慎评估实施办法（2023年修订版）》中1.8%的值。央行在2023年第四季度例会上指出“稳健的货币政策要灵活适度、精准有效”，并“要加大已出台货币政策实施力度”。1月24日，潘功胜表示，央行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性约1万亿元，同时宣布即将对支农支小再贷款再贴现利率下调0.25个百分点。此次降准幅度较大，有助于提振市场信心，同时平抑短期资金面波动，配合积极的财政政策实施，比如近期地方会议多次提到的“超长期特别国债”。后续总量货币政策有望继续适度发力，助力经济回稳向上。

(2) 国常会表示要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心

1月22日，李强主持召开国务院常务会议，研究全面推进乡村振兴有关举措，审议通过《关于促进即时配送行业高质量发展的指导意见》，研究部署推动人工智能赋能新型工业化有关工作，听取资本市场运行情况及工作考虑的汇报，讨论《中华人民共和国原子能法（草案）》和《中华人民共和国反洗钱法（修订草案）》。

点评：会议强调，要统筹高质量发展和高水平安全，以人工智能和制造业深度融合为主线，以智能制造为主攻方向，以场景应用为牵引，加快重点行业智能升级，大力发展智能产品，高水平赋能工业制造体系，加快形成新质生产力，为制造强国、网络强国和数字中国建设提供有力支撑。要进一步健全完善资本市场基础制度，更加注重投融资动态平衡，大力提升上市公司质量和投资价值，加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性。要加强资本市场监管，对违法违规行为“零容忍”，打造规范透明的市场环境。要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心。要增强宏观政策取向一致性，加强政策工具创新和协调配合，巩固和增强经济回升向好态势，促进资本市场平稳健康发展。会议表态与证监会在学习传达中央金融工作会议和中央经济工作会议精神时一致，强调了资本市场发展的四项要求，后续在加强监管，完善制度方面将继续推进，多方面促进资本市场平稳健康发展。

(3) 国资委提出将市值管理纳入央企负责人考核，后续地方国资或也将推进

1月24日，国务院国资委举办新闻发布会，介绍国资国企增强核心功能、提升核心竞争力、实现高质量发展的有关情况。提出将着力深化国资国企改革，加快建设现代新国企。

点评：会上重点提及科技创新、产业链、央企控股上市公司质量三个方面。首先，会议提出将着力以科技创新推动产业创新，加快发展新质生产力、推动新型工业化，围绕储能、氢能、核能、虚拟电厂等战略性新兴产业加大技术创新投入，抓紧在生物、新材料、新能源汽车等重点领域形成标志性成果；其次，国务院国资委和中央企业将以更有力的举措，推动“共链行动”走深走实，从整体上提升我国产业链韧性和竞争力；最后，国务院国资委将进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核。在前期推动央企把上市公司价格实现相关因素纳入对于上市公司绩效评价体系的基础上，国务院国资委将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核，引导中央企业负责人更加关注、更加重视所控股上市公司的市场表现，及时运用市场化的增持、回购等手段来传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，来更好地回报投资者。数据显示，2023年末，央企境内控股上市公司市值达到13.5万亿元。2023年，有12户央企上市公司进行了回购，32户得到了大股东的增持，2023年中期，20户中央企业推出了中期业绩分红近800亿元。中央企业加强市值管理，有助于提高上市公司质量，也有助于稳定上市公司股票价格。在中央企业的引领下，后续地方国有企业的市值管理可能也将逐渐开始推进。

(4) 经营性物业贷款的用途扩围，有助于缓释房企债务压力

1月24日，中国人民银行办公厅、金融监管总局办公厅联合印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，细化了商业银行经营性物业贷款业务管理口径、期限、额度、用途等要求。

点评：具体来看，《通知》明确2024年底前，对规范经营、发展前景良好的房地产开发企业，全国性商业银行在风险可控、商业可持续基础上，除发放经营性物业贷款用于与物业本身相关的经营性资金需求、置换建设购置物业形成的贷款和股东借款等外，还可发放经营性物业贷款用于偿还房地产开发企业及其集团控股公司（含并表子公司）存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券。经营性物业贷款额度原则上不得超过承贷物业评估价值的70%。商业银行应结合承贷物业经营情况等要素，按照市场化原则，与借款人协商确定贷款利率及还本付息方式。经营性物业贷款期限一般不超过10年，最长不得超过15年，且贷款到期日应早于承贷物业产权证到期日至少5年。目前商办物业占房地产物业的比重，大致占10%，意味着既有房企可以增加10%的融资额度。《通知》的出台意味着经营性物业贷款的资金使用范围开始扩大，可偿还存量贷款和债券，对于商业办公等企业的资金状况改善具有积极作用，有助于补充流动性和缓解债务压力，尤其是对于拥有较多经营性物业的开发商。

(5) 地方两会密集召开，促消费、新型工业化、深化重点领域改革等是重点

近期，省级两会密集召开，多地公布2023年成绩单，并定下2024年的GDP增长目标，截至1月26日，已有26个省市自治区公布其2024年政府工作报告，已公布政府工作报告的26省市，2024年加权目标增速为5.5%。

点评：根据公布的数据，2023年多地GDP增速在4%-9%之间，其中广东地区生产总值增长4.8%，总量连续35年居全国首位；江苏全省地区生产总值同比增长5.8%；山东地区生产总值首次突破9万亿元大关；浙江全省生产总值首次跃上8万亿元新台阶；四川全省地区生产总值突破6万亿元；辽宁全省地区生产总值增长5.3%。2024年经济目标方面，6个经济大省中，除河南暂未召开两会尚不知晓目标外，其余5省的GDP目标均未下调，其中浙江将GDP目标从去年的“5%以上”上调为“5.5%左右”。从目前公布数据来看，最高的是西藏，预期目标是增长8%左右。从侧重领域看，新质生产力、促消费、推进新型工业化、深化重点领域改革、发展文化事业等成为高频词，侧重领域包括激发有潜能的消费，扩

大有效益的投资等方面，且多地提及继续推进“三大工程”建设。另外，在强化稳增长政策措施的同时，在深化改革方面，各地也作了部署。

1.2 海外：欧美制造业 PMI 超预期上行，欧日央行按兵不动

(1) 新兴市场：“金丝雀”报警，韩国 1 月前 20 天出口下降 1%

当地时间 1 月 22 日，韩国关税厅公布的数据显示，1 月份前 20 天韩国出口同比下降 1%（至 333 亿美元），远不及上月同期的增长 13%，进口下降 18.2%（至 359 亿美元），较上月同期 9.2% 的降幅进一步扩大，导致出现了 26 亿美元的贸易逆差。1 月份前 20 天，韩国日均出口额同比增长 2.2%，较 12 月全月日均增速 14% 大幅下降。

点评：韩国 1 月出口转降有工作日减少的原因，但经工作日差异调整后的出口增速也出现放缓。但是，在存储芯片价格回升以及对石化产品和显示器等产品需求回升的带动下，韩国芯片出口在去年 10 月出现 13 个月以来的首次反弹，摆脱了长达一年的低迷。1 月份前 20 天，韩国芯片出口增长 19.7% 至 52.9 亿美元。韩国国际贸易协会预测，如果这一趋势持续下去，2024 年韩国出口可能增长 7.9%，进口增长 3.3%。近日世界银行发布《全球经济展望》报告表示，预计 2024 年全球经济增长将连续第三年放缓，从去年的 2.6% 降至 2.4%。韩国出口增速放缓，或指向全球需求偏弱，全球贸易复苏情况仍需观望。

(2) 日央行“按兵不动”，后续春季劳资谈判是关键

当地时间 1 月 23 日，日本央行依旧“按兵不动”，维持收益率曲线控制（YCC）及负利率政策不变。与此同时，日本央行下调了 2024 财年核心 CPI 预期，将 2024 财年 CPI（扣除新鲜食品）预期从 10 月份的 2.8% 下调至 2.4%，但将 2025 财年 CPI（扣除新鲜食品）预期从 10 月份的 1.7% 上调到 1.8%。

点评：日本央行在 1 月份维持超宽松货币政策不变基本符合市场预期。随后，日本央行行长植田和男在 1 月货币政策新闻发布会上称，价格前景的不确定性仍然很高，如有需要将毫不犹豫地加码宽松政策。不过他同时指出，实现央行通胀目标的确定性正在逐步上升，服务价格温和上涨，仍在观察通胀良性循环形成的进展情况，薪资上涨的涟漪效应正一点点向物价蔓延。未来的焦点将是工资上涨是否会影响物价，特别是服务价格。在日央行会议和植田和男发言后，日本股汇上演“过山车”，日元短线跳水后转涨、股市则呈相反走势，日本短期国债收益率攀升。后续影响日本央行货币政策路径的关键在于春季劳资谈判，工会联合会 Rengo 将于 3 月 15 日公布初步结果。目前市场仍预期日本央行将大概率在今年 4 月份开启加息。

(3) 美国：1 月 Markit 制造业 PMI 意外扩张，第四季度 GDP 超预期

当地时间 1 月 24 日，根据标普全球（S&P Global）的最新数据，美国 1 月 Markit 制造业和服务业双双超预期，较 12 月有所改善，创下数个月新高，制造业 PMI 更是升至荣枯线上方。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值 50.3%，创 2022 年 10 月份以来新高，超过预期 47.6% 和前值 47.9%；Markit 服务业 PMI 初值 52.9%，创七个月新高，高于预期的 51.5% 和前值 51.4%。当地时间 1 月 25 日，美国商务部经济分析局公布数据显示，第四季度实际 GDP 年化季率初值录得增长 3.3%，2023 年全年经济增长率为 2.5%

点评: 1月份商品和服务产出均以自去年6月以来最快的速度增长,在需求状况改善的背景下,增长势头加快。新订单流入已连续三个月回升,特别的,对美国国内客户的销售有所改善。此外,对2024年通胀下降的希望也提振了信心,缓解了生活成本的压力,并有助于未来降低利率。由于1月份价格上涨速度创下2020年初疫情封锁以来的最低水平,各公司报告称,销售价格通胀目前低于疫情前的平均水平。然而,交货时间延长,这是一年多来的首次延长,并且是2022年10月以来最大延长,当前较长的交货时间主要由于供应链瓶颈问题,由红海危机和美国恶劣天气导致,许多公司指出,供应商的材料供应普遍充足,但风暴天气和运输延误导致卡车运输面临的条件严峻,影响了供应商的表现。综合看,美国需求端仍较强劲,但供应链瓶颈问题再次显现,短期将产生一定负面影响。从经济数据看,增长的主要动力实际个人消费支出季率初值录得增长2.8%,商业投资和房地产市场也帮助推动了四季度高于预期的经济增长。

(4) 欧元区:1月制造业PMI超预期回暖,欧央行维持基准利率不变

当地时间1月24日,标普全球发布的数据显示,1月欧元区制造业PMI初值为46.6%,较前值44.4%回升,超出预期的44.7%,为九个月新高,但仍处于荣枯线之下,这已经是欧元区制造业PMI连续第19个月处于收缩区间。当地时间1月25日,欧央行公布利率决议,维持利率不变。

点评: 欧元区1月制造业PMI超预期回升,但服务业有所回落,服务业PMI指数从12月份的48.8%降至48.4%,不及分析师预期的49%,为近三个月来低点。从分项来看,企业对未来一年的乐观情绪有所改善,商业预期指数从58.3%升至59.8%,为八个月高点;新业务指数仍处于荣枯线之下,但新订单收缩程度为去年六月以来的最小;产出价格指数从53.8%升至54.2%,为去年5月以来最大涨幅。分国别看,德国和法国1月PMI同样低迷,法国制造业产出萎缩程度比德国更为明显。货币政策方面,欧洲央行再次维持利率不变,符合市场预期,并重申将在足够长的时间内将利率维持在高位,目前已连续三次维持利率不变,在利率决议后的新闻发布会上,欧洲央行行长拉加德表示,欧洲央行管理委员会认为现在讨论降息为时过早。

(5) 原油库存超预期下降,短期油价或震荡偏强。

当地时间1月24日,数据显示,美国截至1月19日当周EIA原油库存减少923.3万桶,远超市场预期的减少215万桶,以及前值的减少249.2万桶;但汽油库存增加至491.2万桶,高于市场预期的200万桶,以及前值308.3万桶。

点评: 在美国原油库存降幅超预期后,周三盘中交易中,WTI原油价格升至去年12月26日以来的最高水平,至每桶75美元上方,布伦特原油价格则保持在每桶80美元上方。2024年年初以来,国际原油价格进入到震荡略强的走势区间内。从供给端看,2023年11月末,几个OPEC+国家宣布了进一步自愿减产的承诺,减产总额达到220万桶/日,但实际减产力度可能并不及市场预期,而且非OPEC+国家原油供应增长可能保持强劲,此前IEA表示除非石油流动受到重大干扰,非OPEC+产量增幅将高于预期,给油价施加下行压力,但红海地区地缘政治紧张可能对全球供应链产生扰动;从需求端看,在高利率的影响下欧美需求仍然较弱,但1月份欧美制造业PMI均超预期回升,而且目前原油库存仍处于低位,一旦补库周期开启油价便有望反弹。再加上中国经济在政策“组合拳”下也有望回升,需求端可能有一些积极迹象。综合来看,我们预计短期在供需两端因素的作用下,原油可能呈震荡偏强走势。

2 国内高频数据

上游：原油价格、阴极铜、铁矿石价格周环比回升。截至 1 月 25 日，本周布伦特原油现货均价周环比上升 2.83%，铁矿石价格周环比上升 3.13%，阴极铜价格周环比上升 0.67%。

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)	2024/1/25	82.64	80.36	2.83%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/1/25	75.40	72.98	3.31%	1.62%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/1/25	969.00	939.60	3.13%	-4.00%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/1/25	68240.00	67786.00	0.67%	-0.45%
	南华工业品指数	2024/1/25	4025.06	3955.77	1.75%	-1.99%
	CRB现货指数:综合	2024/1/25	513.23	507.15	1.20%	0.43%
	CRB现货指数:工业原料	2024/1/25	543.14	538.91	0.79%	0.14%

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)	2024/1/25	79.75	78.07	2.16%	-6.31%	-3.84%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/1/25	73.04	72.15	1.23%	-6.72%	-6.63%	-5.72%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/1/25	971.56	957.83	1.43%	0.45%	14.39%	18.54%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/1/25	68142.22	68534.76	-0.57%	1.26%	0.62%	3.90%
	南华工业品指数	2024/1/25	3989.10	4002.71	-0.34%	-0.34%	2.75%	5.41%
	CRB现货指数:综合	2024/1/24	508.08	516.25	-1.58%	-3.16%	-8.76%	-7.45%
	CRB现货指数:工业原料	2024/1/24	540.22	540.80	-0.11%	0.13%	-6.70%	-5.27%

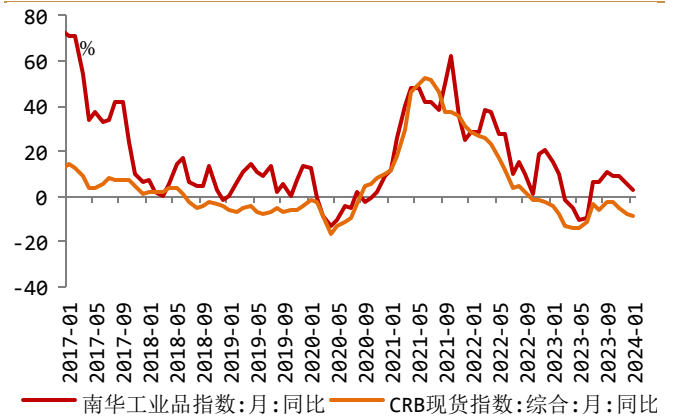
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体

图 2：布伦特原油现货价格同比回落
(更新至 2024 年 1 月 25 日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 3：南华工业品指数、CRB 现货综合指数同比增速回落
(更新至 2024 年 1 月 25 日和 1 月 24 日)



数据来源：wind、西南证券整理

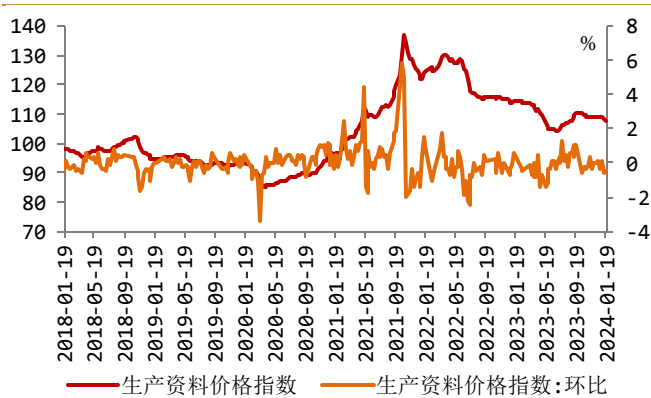
中游：螺纹钢价格周环比回升，水泥价格周环比下降，动力煤价格与上周持平。截至 1 月 25 日，本周螺纹钢价格周环比上升 0.24%，水泥价格指数周环比下降 1.26%，秦皇岛港动力煤平仓价与上周持平。

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	2024/1/19	107.57	108.11	108.11	108.11	-0.50%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂(%)	2024/1/23	82.03	84.12	84.12	84.12	-2.09百分点	1.66百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率(%)	2024/1/26	90.09	90.09	90.09	90.09	0.00百分点	-0.78百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格(元/吨)	2024/1/25	4034.75	4025.00	4025.00	4025.00	0.24%	-0.54%
	水泥价格指数:全国	2024/1/25	109.64	111.04	111.04	111.04	-1.26%	-1.26%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产(元/吨)	2024/1/25	910.00	910.00	910.00	910.00	0.00%	-0.74%
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	2024/1/19	108.15	108.80	-0.60%	-0.19%	-5.42%	-5.15%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂(%)	2024/1/23	82.90	83.49	-0.59百分点	6.32百分点	14.74百分点	18.02百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率(%)	2024/1/26	90.96	90.10	0.86百分点	-1.52百分点	3.39百分点	3.67百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格(元/吨)	2024/1/25	4048.06	4070.38	-0.55%	1.45%	-4.81%	0.22%
	水泥价格指数:全国	2024/1/25	111.60	113.31	-1.51%	2.15%	-19.50%	-23.12%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产(元/吨)	2024/1/25	915.39	937.29	-2.34%	0.12%	-23.81%	-27.67%

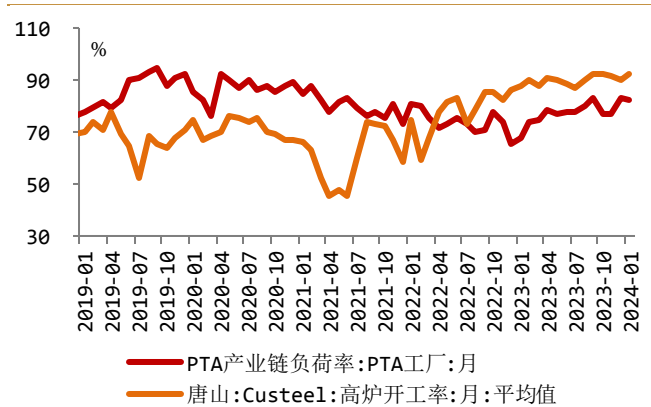
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数略降（更新至 2024 年 1 月 19 日）



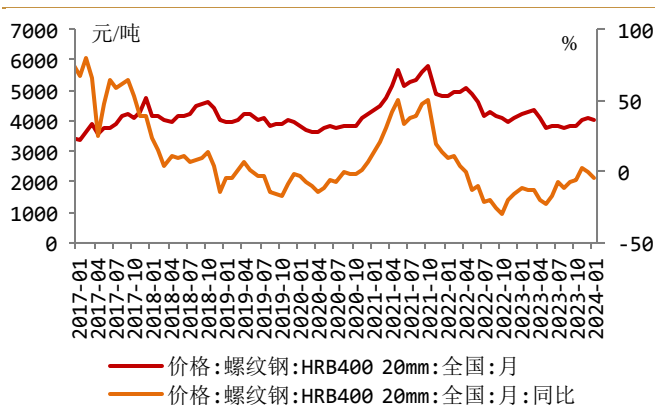
数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率回升（更新至 2024 年 1 月 23 日）



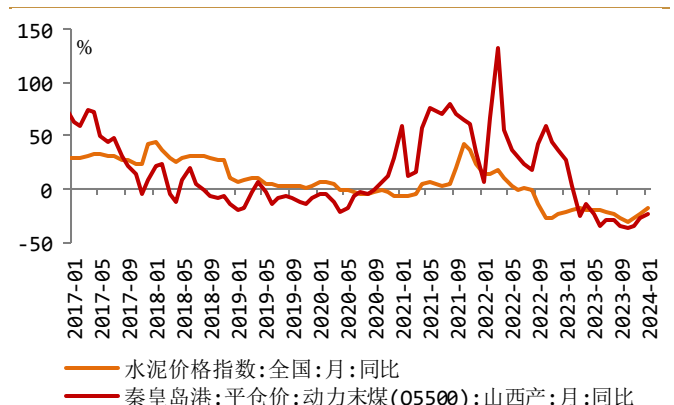
数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速回落（更新至 2024 年 1 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收敛（更新至 2024 年 1 月 25 日）



数据来源: wind、西南证券整理

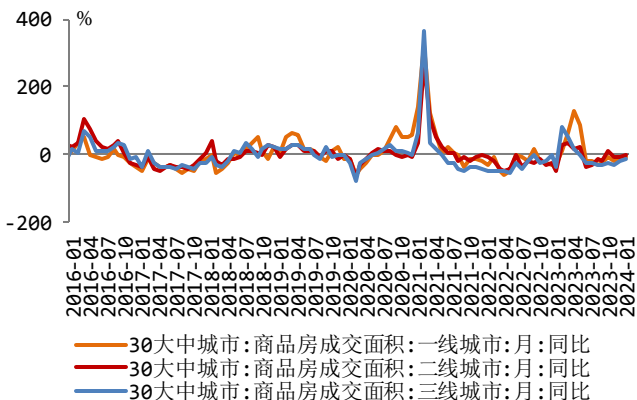
下游：房地产销售周环比回落，乘用车零售同比增长。截至1月25日，本周商品房成交面积周环比回落13.38%。1月第三周全国乘用车市场日均零售6.3万辆，同比去年1月同期增长155%，环比上月同期下降18%。1月1-21日，乘用车市场零售122.7万辆，同比去年同期增长46%，较上月同期下降4%。

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㎡)	2024/1/25	102.95	118.86	-13.38%	8.93%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2024/1/25	28.09	38.36	-26.78%	35.06%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2024/1/25	56.15	61.96	-9.39%	-0.71%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2024/1/25	18.72	18.54	0.99%	1.85%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2024/1/21	1529.12	1040.28	46.99%	13.54%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2024/1/21	100.06	36.34	175.31%	21.52%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2024/1/21	441.94	250.26	76.59%	-29.21%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2024/1/21	987.11	753.68	30.97%	41.46%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/1/21	2.48	4.16	-1.68百分点	0.48百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/1/21	0.00	7.20	-7.20百分点	60.98百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/1/21	2.28	0.52	1.76百分点	0.11百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/1/21	3.23	5.81	-2.58百分点	3.08百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2024/1/21	6.30	5.90	-18.00%	0.00%		
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㎡)	2024/1/25	25.65	41.61	-38.36%	27.77%	-6.54%	-10.41%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2024/1/25	6.78	8.72	-22.20%	13.01%	-8.59%	-6.24%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2024/1/25	13.88	24.38	-43.06%	32.68%	-3.38%	-8.66%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2024/1/25	4.98	8.51	-41.44%	31.42%	-11.88%	-18.61%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2024/1/21	1161.88	4076.50	-71.50%	235.17%	-36.64%	-4.74%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2024/1/21	55.44	89.92	-38.35%	138.72%	55.36%	-5.33%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2024/1/21	348.58	1182.25	-70.52%	304.94%	-35.79%	15.00%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2024/1/21	757.86	2804.34	-72.98%	216.29%	-39.62%	-11.15%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/1/21	3.44	3.04	0.40百分点	0.29百分点	0.51百分点	0.61百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/1/21	5.22	2.54	2.69百分点	-0.20百分点	5.22百分点	-0.43百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/1/21	1.07	2.65	-1.58百分点	0.27百分点	-1.09百分点	1.02百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/1/21	3.92	3.04	0.88百分点	0.37百分点	0.25百分点	0.37百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)(累计值)	2024/1/21	122.70	236.10	-4.00%	14.00%	46.00%	9.00%

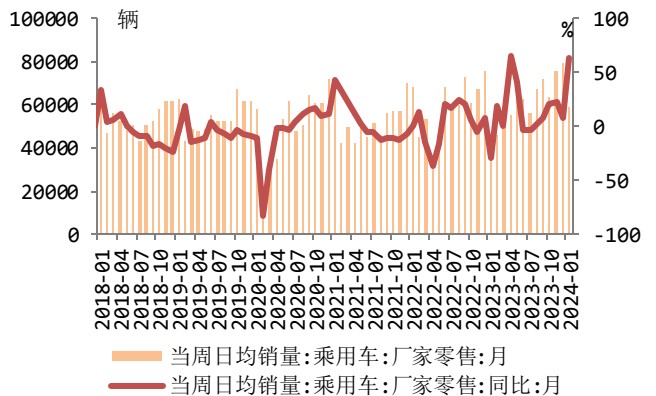
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图10：二、三线城市成交面积同比降幅缩窄，一线城市同比降幅扩大（更新至2024年1月25日）



数据来源: wind、西南证券整理

图11：乘用车日均销量同比增速回升（更新至2024年1月21日）



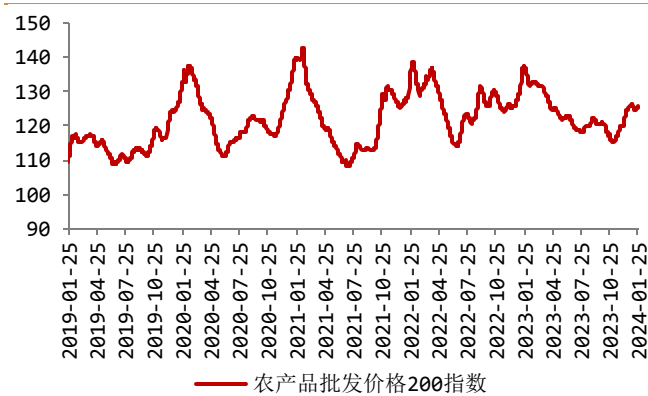
数据来源: wind、西南证券整理

物价：蔬菜价格、猪肉价格周环比上升。截至1月25日，本周蔬菜价格周环比上升0.91%，猪肉价格周环比上升0.59%。

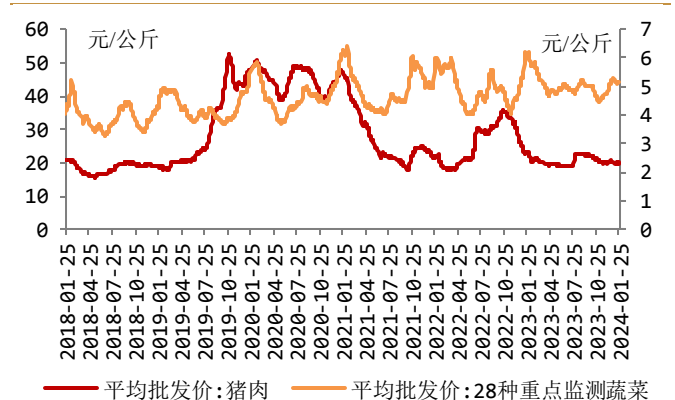
图 12：物价高频数据周度、月度变化

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	2024/1/25	125.54	124.72	0.66%	-32.65%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/1/25	5.15	5.11	0.91%	-1.24%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/1/25	19.96	19.84	0.59%	0.31%
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	2024/1/25	125.34	122.80	2.06%	5.09%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/1/25	5.17	4.95	4.33%	7.76%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/1/25	19.93	20.21	-1.38%	-0.70%
					月初至今同比增速	上月同比增速
					-5.79%	-2.44%
					-8.97%	5.63%
					-16.38%	-31.05%

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2024年1月25日)


数据来源：wind、西南证券整理

图 14：蔬菜价格、猪肉价格较平稳
(更新至2024年1月25日)


数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (1.29)	周二 (1.30)	周三 (1.31)	周四 (2.1)	周五 (2.2)
中国	——	——	1月官方制造业 PMI、非制造业 PMI	1月财新制造业 PMI	——
海外	美国 1月达拉斯联储制造业活动指数	日本 12月失业率、求才求职比 法国 12月消费者支出月率、第四季度 GDP 季率 德国 第四季度 GDP 季率 欧元区 12月企业景气指数、季调后消费者通胀预期指数 美国 11月 FHFA 房价指数月率、S&P/CS20 座大城市房价指数月率、1月咨商会消费者信心指数	日本 12月季调后工业产出月率、库存月率	美联储利率决议 日本 Jibun 制造业 PMI 美欧德法意英 1月 Markit 制造业 PMI 欧元区 1月调和 CPI 美国第四季度非农生产率	日本 1月基础货币年率 德国 12月季调后工业产出月率 法国 12月工业产出月率 美国 1月非农就业人数变动、平均每小时工资年率、劳动参与率、失业率、12月闹用品订单月率、1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。

	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
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@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

	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