

# 央企市值考核全面推开，联储打压降息预期

## 摘要

### 一周大事记

**国内：地产限购政策继续调整，加快布局未来产业。**1月29日，国资委对中央企业考核提出要求，近期高层频繁发声资本市场、国有企业，对于修复市场信心，提高上市公司质量是近期重点，建议多关注优质国企等的配置机会；同日，工信部等七部门联合发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，提出了六方面共16项重点任务，未来产业具有高成长性，前沿技术实现突破后有望增长成为千亿级、万亿级的产业；30日，苏州、上海相继调整限购政策，放宽限购等的政策出台有助于满足多样化和多元化住房需求，也有助于提振房地产市场信心；1月财新PMI录得50.8%，与上月持平，制造业企业供给端扩张更加强劲，需求端受外需拉动较大。后续随着政策持续发力，制造业景气度有望延续改善的趋势；2月1日，财政部发布数据显示，全国一般公共预算收入增长6.4%，支出增长5.4%，预计今年预算赤字率有望继续突破3%，特别国债也有推出的可能，新增地方政府专项债限额或增加至4万亿元左右。

**海外：美联储打压3月降息预期，欧洲经济陷入停滞。**当地时间29日，美国财政部下调一季度发债规模预期，此外31日第三次提高长期债券季度发行规模，市场对于美债供给压力的担忧有所下降，而降息预期的波动对近期美债收益率的影响更甚，建议持续关注后续美国经济数据及美联储表态变化；30日，数据显示美国12月JOLTS职位空缺902.6万人，高于预期，美国劳动力市场呈现波动放缓趋势，12月职位空缺数的变化大概率不改变长期下滑趋势，大多劳动者的心态仍较谨慎；同日，数据显示欧元区2023年第四季度GDP初值环比持平上一季度，经济整体陷入停滞，但避免了预期的衰退。短期欧元区经济前景可能依然不容乐观，欧洲央行仍面临经济和通胀的抉择困境；同日，沙特阿美表示，沙特政府要求公司不要进一步提高日产，预计在供需两端因素的作用下，且库存处于低位，国际油价短期或有所支撑；当地时间31日，美联储将联邦基金利率的目标区间保持在5.25%到5.50%，根据目前美国经济数据表现，我们仍预计降息在二季度下旬，缩表的讨论或在之后渐起。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货均价周环比上涨1.17%，铁矿石价格周环比上涨0.79%，阴极铜价格周环比上涨1.13%；中游：螺纹钢价格周环比上涨0.14%，水泥价格指数周环比下降0.93%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降0.50%；下游：商品房成交面积周环比上升22.66%，1月1-28日，乘用车市场零售同比增长64%；物价：蔬菜价格周环比下降3.14%，猪肉价格回升2.09%。

● **下周重点关注：**中国1月财新服务业、综合PMI、美国1月非制造业ISM、欧德法日服务业PMI（周一）；欧元区12月零售销售（周二）；中国1月外汇储备、美国财政部新一季的发债计划、美国12月贸易帐、EIA月度短期能源展望报告、德国12月工业产出（周三）；中国1月CPI、PPI、欧洲央行经济公报（周四）；中国1月社融数据（待定）、德国1月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

- 景气企稳回升，新年经济“开门红”——1月PMI数据点评（2024-02-01）
- 国企改革深化部署实施，海外重磅数据发布（2024-01-26）
- 银发经济迎机遇，欧美降息预期有所降温（2024-01-19）
- 年末成绩出炉，制造业表现亮眼——12月经济数据点评（2024-01-18）
- 略显平淡的数据，期待后续发力——12月社融数据点评（2024-01-13）
- 收官答卷超预期，出口表现较好——12月贸易数据点评（2024-01-13）
- CPI、PPI小幅回升，预期仍待提振——12月通胀数据点评（2024-01-12）
- 住房租赁推进政策加码，海外数据表现差异（2024-01-12）
- PSL重启稳增长，联储纪要并不“鸽”（2024-01-05）
- 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）

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：地产限购政策继续调整，加快布局未来产业.....	1
1.2 海外：美联储打压3月降息预期，欧洲经济陷入停滞.....	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：地产限购政策继续调整，加快布局未来产业

#### (1) 全面推开上市公司市值管理考核，推动上市公司业绩改善

1月29日，何立峰出席部署走访上市公司工作、推动上市公司高质量发展全国视频会议，同日，国资委举行中央企业、地方国资委考核分配工作会议，对中央企业考核提出要求。

**点评：**何立峰指出，上市公司是经济高质量发展的重要微观基础，推动上市公司高质量发展有助于高水平科技自立自强、加快建设现代化产业体系，有助于增强市场信心。要明确目标导向，把推动上市公司业绩改善和投资意愿修复作为推动经济稳中求进、以进促稳、先立后破的重要举措。要明确问题导向，抓紧组织到上市公司上门走访，推动优化公司结构、规范公司治理，培育优质头部上市企业，不断提升上市公司投资价值。此外，还对房地产融资工作提出要求，强调各地要抓紧建立并高效运转城市房地产融资协调机制，要加快推进保障性住房等“三大工程”建设。1月26日，国务院国资委党委发表题为《以新担当新作为开创国资央企高质量发展新局面》的文章，表示要完善上市公司绩效评价体系，充分体现上市公司真实价值。国务院国资委在1月29日的会议上称，将对中央企业全面实施“一企一策”考核，即统筹共性量化指标与个体企业差异性，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，将建立考核“双加分”机制。近期，高层频繁发声资本市场、国有企业，对于修复市场信心，提高上市公司质量是近期重点，建议多关注优质国企等的配置机会。

#### (2) 加快布局六大未来产业，推动我国迈向“智造强国”

1月29日，工信部等七部门联合发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，提出了六方面共16项重点任务，发挥新型举国体制优势，引导地方结合产业基础和资源禀赋，合理规划、精准培育和错位发展未来产业。

**点评：**首先，《意见》提出发展未来产业的目标：到2025年，未来产业技术创新、产业培育、安全治理等全面发展，部分领域达到国际先进水平，产业规模稳步提升；到2027年，未来产业综合实力显著提升，部分领域实现全球引领。其次，《意见》重点强调未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康六大产业方向。其中，未来制造方面，发展智能制造、生物制造、纳米制造等模式，推动工业互联网、工业元宇宙等发展；未来信息方面，推动下一代移动通信、卫星互联网、量子信息等技术产业化应用，加快量子、光子等计算技术创新突破等；未来材料方面，推动有色金属、化工、无机非金属等先进基础材料升级等；未来能源方面，聚焦核能、核聚变、氢能、生物质能等重点领域；未来空间方面，聚焦空天、深海、深地等领域；未来健康方面，加快细胞和基因技术、合成生物、生物育种等前沿技术产业化。未来产业具有高成长性，前沿技术实现突破后有望增长成为千亿级、万亿级的产业，比如上海市提出未来产业产值争取到2030年达到5000亿元左右，苏州提出2035年未来产业总产值将突破1万亿。由于我国具有较为完备的产业体系，一旦技术路线成熟，有望培育一批新的带动能力强的支柱产业，推动我国迈向“智造强国”。

#### (3) 上海、苏州放宽限购，有助于提振房地产市场信心

1月30日，上海市住房和城乡建设管理委、房屋管理局联合印发《关于优化本市住房限购政策的通知》，规定自1月31日起，在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税已满5年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购1套住房，以更好满足居

民合理住房需求；同日，苏州市住房和城乡建设局工作人员表示，购买新房、二手房不做购房资格审核，新房限售政策仍为两年。

**点评：**在1月27日广州放开建筑面积120平方米以上住房限购之后，4天内上海、苏州也宣布放松住房限购。上海方面，2023年上海外环外商品住宅(不含保障性住房)成交面积和供应面积占全市的七成左右，成交金额占全市52.3%，短期库存面积占全市的81.5%，此次上海的政策调整有利于释放更多购房需求，可以加速外环外(崇明区除外)的新房和二手房库存去化。苏州方面，政策调整力度更大，去年9月，苏州的限购政策就已放松，对于购买120平方米以下的商品住房，非本地户籍享受本地户籍待遇，无需社保和个税。1月27日，广州市宣布在限购区域范围内，购买建筑面积120平方米以上(不含120平方米)住房，不纳入限购范围。放宽限购等的政策出台有助于满足多样化和多元化住房需求，也有助于提振房地产市场信心。当前仅北京、上海、广州、深圳、成都、天津、西安、杭州、海南省等地仍有部分区域保持限购；其中，部分城市如广州、成都已实行面积段限购。

#### (4) 1月财新制造业PMI延续扩张态势，供给扩张更强劲

2月1日，公布的2024年1月财新中国制造业采购经理指数(PMI)录得50.8%，与上月持平。自2021年6月以来，该指数首次连续三个月位于扩张区间。

**点评：**从财新制造业PMI各分项指数看，供需方面，1月制造业供求均扩张，供给更强劲。制造业生产指数六个月内第五次高于荣枯线，新订单指数则连续六个月位于扩张区间，不过，整体销售增长有所放缓，增速降至2023年10月后最低。尽管整体需求增长放缓，但外需由降转增，制造业新订单指数七个月来首次站上荣枯线。受调查企业表示，投资品生产增幅最大，而外需改善主要体现在中间品出口；物流方面，由于供应商产能恢复，物流通畅度提升，供应商供货时间指数重回扩张区间；库存方面，制造业企业积压工作量微降，现有产能足以消化额外的订单，同时，企业增加了原材料库存和产成品库存；价格方面，与官方PMI一致的是，价格水平依然较为疲弱，1月制造业购进价格指数创2023年9月以来低点，制造业出厂价格指数重回荣枯线以下。总体来看，1月份的官方和财新PMI都显示出制造业企业供需两端均有所改善，供给端扩张更加强劲，需求端受外需拉动较大。后续随着政策持续发力，制造业景气度有望延续改善的趋势。

#### (5) 2023年财政收入恢复、支出加力，2024年中央加杠杆趋势或延续

2月1日，财政部发布的2023年全年财政收支情况数据显示，全国一般公共预算收入突破21万亿元，增长6.4%；在财政支出方面，全国一般公共预算支出2023年达到27.46万亿元，增长5.4%。

**点评：**2023年财政收入整体呈现出恢复性增长，东部、中部、西部、东北地区收入分别增长6.7%、6.9%、10.7%和12%；财政支出持续加力，社会保障和就业支出增长8.9%，教育支出增长4.5%，科技支出增长7.9%，农林水支出增长6.5%，城乡社区支出增长5.7%。财政部副部长王东伟在谈到今年财政政策如何有效支持经济的复苏等问题时表示，今年将用好相关国债资金，继续安排一定规模的地方政府专项债券，适当增加中央预算内投资规模等，发挥好政府投资的带动放大效应。虽然今年以来，地方新增专项债发行进度偏慢，主要因2023年年底中央财政增发国债1万亿元转移支付给地方使用，而且不少地方政府会议和公开文件均提到“超长期特别国债”，2024年地方压杠杆、中央加杠杆的趋势有望延续。预计2024年预算赤字率有望继续突破3%，特别国债也有继续推出的可能性，新增地方政府专项债限额或增加至4万亿元左右。

## 1.2 海外：美联储打压 3 月降息预期，欧洲经济陷入停滞

### (1) 美国：财政部下调一季度发债规模预期，连续第三次提高长期债券季度发行规模

当地时间 1 月 29 日，美国财政部公布，预计 2024 年 1 月到 3 月的私人净适销债务借款预估额为 7600 亿美元，较 2023 年 10 月发布的上次预估值下调 550 亿美元，降幅约 6.7%，同时预计，2024 年 4 月到 6 月的净借款额为 2020 亿美元，不到市场预期的一半，估算一季度和二季度末的财政部账户的现金余额均为 7500 亿美元。当地时间 1 月 31 日，美国财政部公布了季度再融资方案，在其下周的季度再融资拍卖中，将发行 1210 亿美元的长期证券。

**点评：**美国财政部称，一季度预计净借款额下调主要源于，预计财政净收入增加，以及季度初财政部账户现金余额增加。经纪商警告二季度融资不确定性更高，国会可能批准 780 亿美元税收减免法案，导致赤字恶化。财政部公布后，美债供给下降预期升温，10 年期美债收益率暴跌，刷新一周多来低位，金价反弹至高位，美元短线下挫。美国财政部本月初发布的报告显示，美国联邦债务首次达到 34 万亿美元，当地时间 1 月 31 日，美国财政部公布新一季的再融资方案，连续第三次提高了长期债券的季度发行规模，并表示明年之前可能不会再增加规模。美国财政部在声明中表示，在其下周的季度再融资拍卖中，将发行 1210 亿美元的长期证券，拍卖范围涵盖 3 年、10 年和 30 年期的美债。最新的再融资方案与大多数交易商的预期相符，并与去年 11 月公布的再融资规模增幅相同。综合来看，市场对于美债供给压力的担忧有所下降，供给因素对美债收益率的影响效应较 2023 年四季度有所降低，但降息预期的波动对近期美债收益率的影响更甚，建议持续关注后续美国经济数据及美联储表态变化。

### (2) 美国：12 月职位空缺数超预期，但分项数据说明劳动者仍较谨慎

当地时间 1 月 30 日，美国劳工统计局报告显示，美国 12 月 JOLTS 职位空缺 902.6 万人，高于预期的 875 万人，11 月前值从 879 万人上修至 892.5 万人，美国 12 月 JOLTS 职位空缺意外创下三个月新高，不过自主辞职的人数减少，这表明尽管劳动力需求依然强劲，但劳工们变得更加谨慎。

**点评：**分行业看，12 月职位空缺的增加主要集中在专业和商业服务领域，录得四个月来的最大增幅。教育和医疗服务以及制造业的职位空缺数量也有所增加。12 月职位空缺数比失业工人数多出 275.8 万，较 11 月的 266.2 万差距小幅上升。12 月每个失业工人对应 1.44 个职位空缺，较 11 月显著反弹。该比例在过去一年多的时间里，总的趋势是下降的。12 月自主辞职的人数降至 340 万，为近三年来的最低水平，近几个月来，该数据显著下降，这意味着美国人对自己在当前市场上找到其他工作或获得薪资更高的新工作的信心不足。自主辞职人数下降最猛的领域主要是医疗保健和社会援助，降幅为 7.1 万；以及交通、仓储和公用事业，降幅为 3.5 万。批发贸易领域的自主辞职人数逆势增加，增幅为 6.3 万。招聘人数在 12 月份略有反弹，增加了 6.7 万人，达到 562.1 万人。招聘数据整体也是下降态势，低于新冠疫情前的水平，12 月只不过是较 11 月疲软数据轻微反弹。美国劳动力市场呈现波动放缓趋势，12 月职位空缺数的变化大概率不改变长期下滑趋势，从分项数据看，大多劳动者的心态仍较谨慎。

### (3) 欧元区经济陷入停滞，短期前景或仍不乐观

当地时间 1 月 30 日，欧盟统计局数据显示，欧元区 2023 年第四季度本地生产总值(GDP)初值环比持平上一季度，强于分析师预计的下降 0.1%，同比增长 0.1%，持平于市场预期。

**点评：**欧元区在去年四季度经济整体陷入停滞，但避免了预期的衰退。分国别来看，最

大经济体德国在去年四季度 GDP 出现萎缩，环比下降 0.3%，但三季度 GDP 从负值上修至 0，因此勉强避免了技术性衰退；法国去年四季度环比 0 增长，但三季度数据也由 -0.1% 上修至 0；意大利、西班牙经济表现却超过市场预期，意大利去年四季度经济环比增长 0.2%，西班牙 GDP 环比增长 0.6%。虽然欧元区在去年四季度的经济勉强避免了技术性衰退，但仍然显示出欧洲经济在高利率和高通胀的影响下，正在衰退的边缘徘徊。此前数据显示，欧元区 1 月综合 PMI 初值录得 47.9%，低于预期 48%，略高于前值 47.6%，其中服务业和制造业表现分化，服务业景气度大幅下滑。经济状况堪忧下，通胀数据仍有韧性，去年 12 月欧元区调和 CPI 同比为 2.9%，高于 11 月的 2.4%。短期欧元区经济前景可能依然不容乐观，欧洲央行仍面临经济和通胀的抉择困境。

#### (4) 沙特政府要求沙特阿美不要进一步提高石油产能，国际油价短期或有所支撑

1 月 30 日，沙特阿美表示，沙特政府要求公司不要进一步将日产提高至 1300 万桶，应维持在当前 1200 万桶/日。去年 11 月，沙特阿美曾表示，全球石油需求将不断增长，到 2027 年，其石油产能将从目前的 1200 万桶/日增至 1300 万桶/日。

**点评：**此前，沙特阿美 CEO 阿明·纳赛尔在接受采访时表示，预计石油市场将陷入供应紧张，因为消费者在过去两年中消耗了 4 亿桶库存，全球库存已经缩减到五年平均水平的低位，而石油需求仍在不断增长，2024 年的石油需求将增长约 150 万桶/日，OPEC 的剩余产能将是额外供应的主要来源。近期，在红海局势持续紧张、美国原油库存降幅超预期等众多因素影响下，油价受到推升。但利空因素也包括非 OPEC+ 供应过多，比如美国 11 月石油产量创纪录达到 1330 万桶/日，以及在高利率影响下需求趋弱等。从欧美经济走势来看，美国 2023 年四季度 GDP 高于预期，增加软着陆的预期，欧元区 2023 年四季度 GDP 同比小幅增长，环比持平，仅略高于市场预期。截至 1 月 30 日 16 时，美国 WTI 原油主力期货刷新日低至 76.40 美元/桶，跌逾 0.4%，布伦特原油主力期货下跌并刷新两日低点至 81.43 美元/桶，跌逾 0.2%，国际油价较之前有所调整。预计在供需两端因素的作用下，且库存处于低位，国际油价短期或有所支撑。

#### (5) 美国：美联储如期按兵不动，但暗示不会很快降息

当地时间 1 月 31 日，美联储在货币政策委员会 FOMC 会后公布，将联邦基金利率的目标区间保持在 5.25% 到 5.50%。自 2023 年 7 月加息后，美联储的政策利率一直维持在二十二年来高位。至此，在 2022 年 3 月至今的本轮紧缩周期内，美联储连续四次会议未加息。

**点评：**与上次声明相比，本次声明新增了“在考虑对联邦基金利率目标范围的任何调整时，(FOMC) 委员会都将仔细评估未来的数据、不断变化的前景和风险平衡。委员会预计，在对通胀持续向 2% 迈进更有信心以前，不适合降低(利率)目标范围。”而后，声明继续强调，美联储坚定致力于让通胀率回落到 2% 这一目标。不同于上次会议声明的是，本次声明删除了上次所有涉及金融系统的评价。对经济增长的评价方面，本次声明较上次也有所改动，上次声明称，“最近的指标显示，经济活动相比第三季度的强劲步伐已放缓”，而本次称，“最近的指标显示，经济活动以稳健的步伐扩张。”劳动力市场方面，本次声明大致沿用了前两次会议声明的说辞，称自去年早些时候以来，就业增长有所放缓，但仍强劲，并继续重申失业率保持低位。缩表方面，2022 年 5 月美联储公布了缩表路线，从同年 6 月 1 日起减少债券持仓，最初每月最多减少 300 亿美元美国国债、175 亿美元机构抵押支持证券(MBS)，三个月后月度减持最高规模提升一倍。和前 12 次会议一样，本次会议的声明未公布新的路线，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。根据目前美国经济数据表现，我们仍预计降息在二季度下旬，缩表的讨论或在之后渐起。

## 2 国内高频数据

**上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比上涨。**截至2月1日，本周布伦特原油现货均价周环比上涨1.17%，铁矿石价格周环比上涨0.79%，阴极铜价格周环比上涨1.13%。

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)	2/1/2024	83.78	82.81	82.81	1.17%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2/1/2024	76.07	75.92	75.92	0.20%	4.03%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2/1/2024	980.50	972.80	972.80	0.79%	3.53%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2/1/2024	69170.00	68394.00	68394.00	1.13%	0.90%
	南华工业品指数	2/1/2024	4029.21	4033.79	4033.79	-0.11%	1.97%
	CRB现货指数:综合	1/31/2024	521.58	516.18	516.18	1.05%	1.78%
	CRB现货指数:工业原料	1/31/2024	543.90	544.32	544.32	-0.08%	1.01%

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)	2/1/2024	83.58	80.48	3.85%	3.09%	1.11%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2/1/2024	73.82	73.78	0.06%	2.26%	-4.01%	-5.68%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2/1/2024	962.50	974.34	-1.22%	1.72%	10.26%	14.72%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2/1/2024	69420.00	68310.45	1.62%	-0.33%	0.72%	0.87%
	南华工业品指数	2/1/2024	3985.99	4000.15	-0.35%	-0.06%	1.92%	3.03%
	CRB现货指数:综合	1/31/2024	0.00	511.20	0.00%	-0.98%	0.00%	-8.20%
	CRB现货指数:工业原料	1/31/2024	0.00	541.31	0.00%	0.09%	0.00%	-6.52%

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由降转增，WTI 原油现货价格同比降幅收敛（更新至 2024 年 2 月 1 日）



数据来源: wind、西南证券整理

图 3：南华工业品指数同比涨幅收敛，CRB 现货指数同比降幅扩大（更新至 2024 年 2 月 1 日和 1 月 31 日）



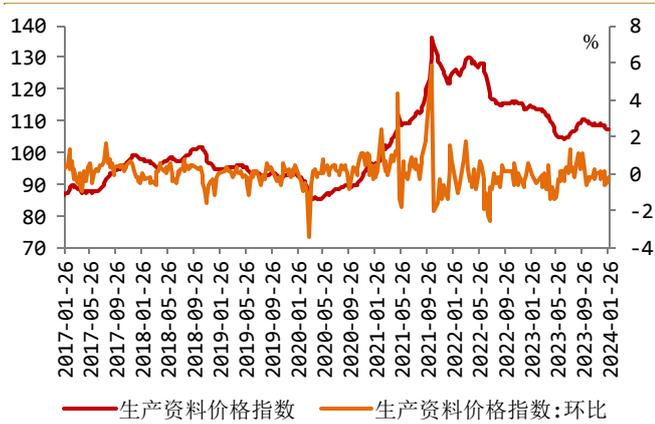
数据来源: wind、西南证券整理

**中游：螺纹钢价格周环比微升，水泥、动力煤价格周环比下降。**截至2月1日，本周螺纹钢价格周环比上涨0.14%，水泥价格指数周环比下降0.93%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降0.50%。

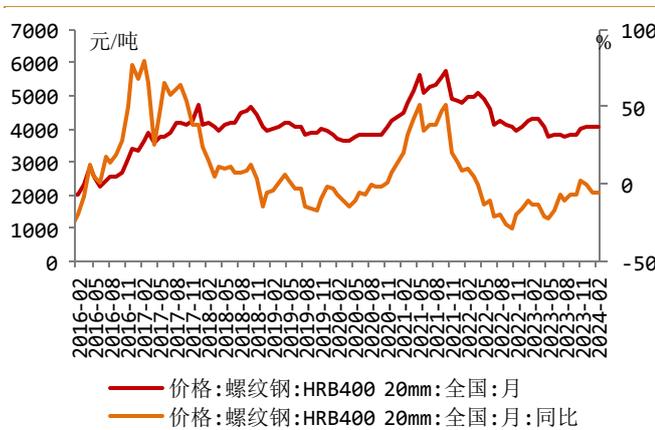
**图 4：中游高频数据周度、月度变化**

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	1/26/2024	107.35	107.57	107.57	-0.20%	-0.50%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	1/30/2024	81.90	81.75	81.75	0.15个百分点	-2.37个百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2/2/2024	92.62	90.09	90.09	2.53个百分点	0.00个百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2/1/2024	4043.25	4037.40	4037.40	0.14%	0.31%	
	水泥价格指数:全国	2/1/2024	108.49	109.50	109.50	-0.93%	-1.39%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2/1/2024	904.25	908.80	908.80	-0.50%	-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	1/26/2024	107.95	108.80	-0.79%	-0.19%	-5.59%	-5.15%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	1/30/2024	82.67	83.49	-0.82个百分点	6.32个百分点	14.51个百分点	18.02个百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2/2/2024	92.62	90.96	1.67个百分点	0.86个百分点	2.65个百分点	3.39个百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2/1/2024	4038.00	4047.64	-0.24%	-0.56%	-5.88%	-4.82%
	水泥价格指数:全国	2/1/2024	107.96	111.08	-2.81%	-1.97%	-21.10%	-19.88%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2/1/2024	907.00	913.23	-0.68%	-2.57%	-16.35%	-23.99%

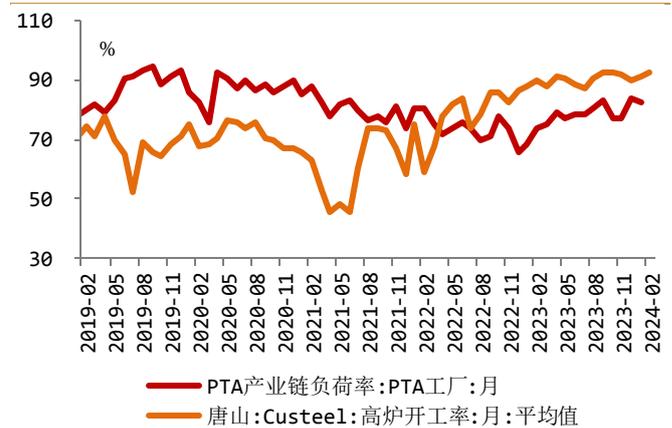
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色, 上升为红底色, 持平为黄底色, 大于0为红色字体, 小于0为绿色字体。

**图 5：生产资料价格指数下降 (更新至 2024 年 1 月 26 日)**


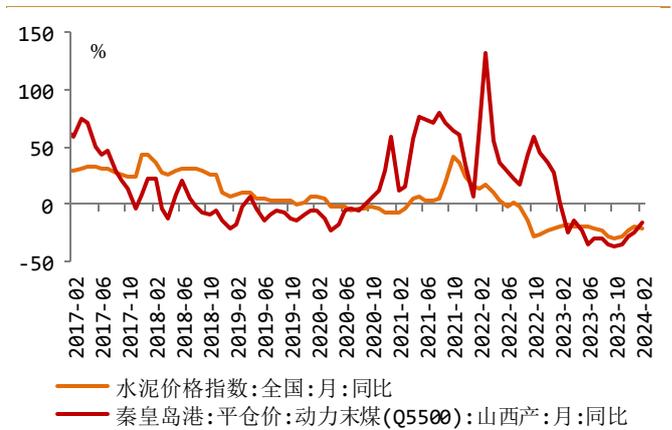
数据来源: wind、西南证券整理

**图 7：螺纹钢价格同比降幅扩大 (更新至 2024 年 2 月 1 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 2024 年 1 月 30 日)**


数据来源: wind、西南证券整理

**图 8：水泥价格同比降幅扩大、动力煤价格同比降幅收敛 (更新至 2024 年 2 月 1 日)**


数据来源: wind、西南证券整理

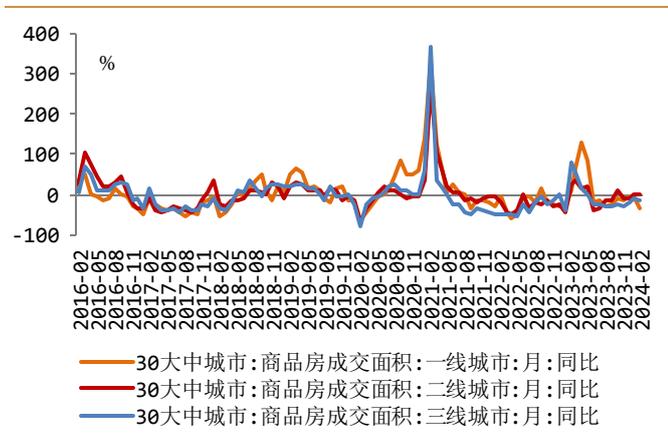
**下游：房地产销售周环比上升，乘用车零售同比增长。**截至2月1日，本周商品房成交面积周环比上升22.66%。1月第四周全国乘用车市场日均零售6.9万辆，同比去年1月同期增长136%，环比上月同期下降34%。1月1-28日，乘用车市场零售170.8万辆，同比去年同期增长64%，较上月同期下降15%；今年以来累计零售170.8万辆，同比增长64%，其中新能源渗透率35%。

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> )	2/1/2024	130.49	106.39	22.66%	-7.53%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	2/1/2024	26.92	29.41	-8.49%	-12.57%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	2/1/2024	77.61	57.12	35.88%	-7.52%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	2/1/2024	25.97	19.85	30.78%	1.41%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万m <sup>2</sup> )	1/28/2024	1075.73	1679.32	-35.94%	59.52%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	1/28/2024	17.24	100.06	-82.77%	175.31%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	1/28/2024	336.13	471.18	-28.66%	88.28%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	1/28/2024	722.36	1108.07	-34.81%	44.64%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	1/28/2024	5.14	2.32	2.82个百分点	-1.83个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	1/28/2024	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(%)	1/28/2024	12.86	2.24	10.62个百分点	1.72个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	1/28/2024	1.35	2.85	-1.50个百分点	-2.92个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	1/28/2024	6.86	6.28	-34.00%	-18.00%		
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> )	2/1/2024	35.60	26.13	36.26%	-37.21%	-11.47%	-4.79%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	2/1/2024	5.62	6.96	-19.25%	-20.15%	-35.12%	-6.19%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	2/1/2024	21.86	14.06	55.44%	-42.33%	-1.79%	-2.13%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	2/1/2024	8.12	5.10	59.14%	-40.01%	-12.60%	-9.73%
	100大中城市:成交土地占地面积(万m <sup>2</sup> )	1/28/2024	1184.14	4076.50	-70.95%	235.17%	-35.43%	-4.74%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	1/28/2024	45.89	89.92	-48.97%	138.72%	28.60%	-5.33%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	1/28/2024	355.92	1182.25	-69.89%	304.94%	-34.44%	15.00%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	1/28/2024	782.34	2804.34	-72.10%	216.29%	-37.67%	-11.15%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	1/28/2024	3.82	3.04	0.78个百分点	0.29个百分点	0.89个百分点	0.61个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	1/28/2024	3.92	2.54	1.38个百分点	-0.20个百分点	3.92个百分点	-0.43个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	1/28/2024	4.01	2.65	1.35个百分点	0.27个百分点	1.85个百分点	1.02个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	1/28/2024	3.18	3.04	0.13个百分点	0.37个百分点	-0.50个百分点	0.37个百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	1/28/2024	170.80	236.10	-15.00%	14.00%	64.00%	9.00%

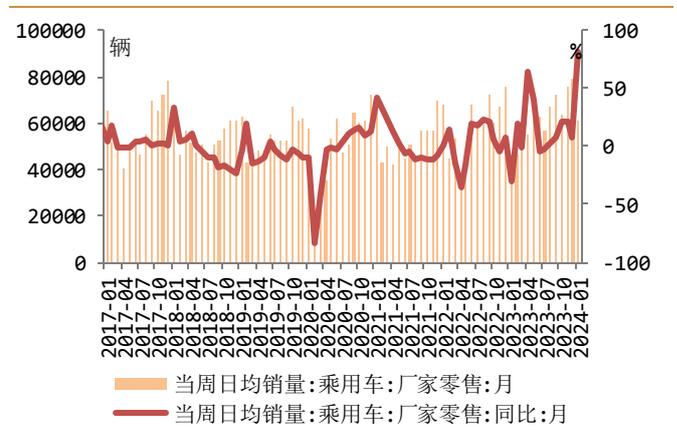
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图10：一、三线城市成交面积同比降幅扩大，二线城市同比降幅收敛（更新至2024年2月1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上升（更新至2024年1月28日）



数据来源: wind、西南证券整理

**物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比回升。**截至2月1日，本周蔬菜价格周环比下降3.14%，猪肉价格周环比回升2.09%。

**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	2/1/2024	129.03	125.86	2.52%	91.41%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2/1/2024	5.44	5.16	5.42%	1.02%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2/1/2024	21.14	20.04	5.50%	1.01%
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	2/1/2024	131.05	125.72	4.24%	2.38%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2/1/2024	5.66	5.19	8.97%	4.88%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2/1/2024	21.55	20.09	7.24%	-0.56%
					月初至今同比增速	上月同比增速
					-1.26%	-5.50%
					-3.14%	-8.49%
					2.09%	-15.68%

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：农产品价格指数上升（更新至2024年2月1日）**



数据来源：wind、西南证券整理

**图 14：蔬菜、猪肉价格回升（更新至2024年2月1日）**



数据来源：wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (2.5)	周二 (2.6)	周三 (2.7)	周四 (2.8)	周五 (2.9)
中国	1月财新服务业、综合PMI	——	1月外汇储备	1月CPI、PPI	1月社会融资规模、新增人民币贷款(待定)
海外	美国1月ISM非制造业指数 欧元区、德国、法国、日本服务业、综合PMI	欧元区12月零售销售、德国12月季调后工厂订单	美国财政部公布新一季的发债计划、美国12月贸易帐 EIA公布月度短期能源展望报告 德国12月工业产出	美国12月消费信贷变动、美国2月3日当周首次申请失业救济人数 欧洲央行公布经济公报	德国1月CPI

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。

本报告及附录版权为西南证券所  
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	wyyf@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

---