

2024年02月09日

证券研究报告·宏观定期报告

宏观周报 (2.5-2.9)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

高层重磅支持资本市场，海外货币政策引关注

摘要

● 一周大事记

国内：中央汇金和证监会频发发声，京深调整住房限购政策。2月5日，数据显示中国1月财新服务业PMI录得52.7%，低于上月0.2个百分点，后续随着天气转暖及政策发力，服务业景气度将仍持续向好；5日至6日，中美经济工作组在京举行第三次会议，达成三点重要共识，就两国宏观经济形势及政策、二十国集团财金合作、发展中国家债务、产业政策等议题进行了深入、坦诚、务实、建设性的交流；6日，中央汇金公司发布公告表示已于近日扩大ETF增持范围，同日消息称证监会上市司近日召开推动上市公司提升投资价值专题座谈会，从近期监管频繁发声可见近期市场下跌已引起高层的关注，活跃资本市场举措有望持续推出，有助于改善市场投资者的信心；同日，北京市住建委发布《关于调整通州区商品住房销售政策的通知》，7日深圳市住房和建设局发布《关于优化住房限购政策的通知》，政策有助于缓解房企融资问题，加快部分项目建设并托底房地产开发投资；7日，数据显示截至2024年1月末，我国外汇储备规模为32193亿美元，黄金储备连续第15个月增持，我国经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变，有利于外汇储备规模保持基本稳定。

海外：鲍威尔称将谨慎降息，OECD上调全球经济增长预期。当地时间2月5日，ISM公布的数据显示，美国服务业在经历了2023年底的接近停滞，1月份显著反弹，上升至53.4%，从近期美国经济数据看，之前市场降息预期已过度，后续降息节奏和幅度预期或有修复；同日，OECD预计全球GDP增长将从2023年的3.1%放缓至2024年的2.9%（此前预计为2.7%），随着高利率滞后效应逐渐显现，2024年全球经济增长或将有所放缓；8日，日本央行副行长内田真一表示央行结束负利率后，金融市场环境将保持宽松，此后的任何政策行动都将是渐进式，上半年，日央行走向政策正常化的概率较高；当地时间7日，德国专注房地产投资的PBB在一份声明中表示，该行在2023年第四季度已增加贷款损失拨备，建议持续关注美国商业地产风险；当地时间2月6日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区12月零售销售环比下降1.1%，不及预期，8日最新一期欧洲央行经济公报显示欧洲央行将继续遵循基于数据的方法来确定适当的限制水平和持续时间，预计欧洲央行的降息时点或在下半年。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货均价、铁矿石价格、阴极铜价周环比落1.4%、3.1%、1.34%；中游：螺纹钢价格周环比下降0.21%，水泥价格指数周环比下降0.81%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比升0.53%；下游：商品房成交面积周环比回落47.78%，1月1-31日，乘用车零售同比去年同期增长58%；物价：蔬菜价格周环比上升9.71%，猪肉价格上升6.35%。

● **下周重点关注：**美国1月政府预算、1月核心CPI月率（周二）；欧元区第四季度季调后GDP年率（周三）；美国1月进口物价指数月率、零售销售年率、工业产出月率（周四）；美国1月新屋开工年化月率、1月PPI年率（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：liuyanong@swsc.com.cn

相关研究

1. 基数带动CPI向下，但不必悲观——1月通胀数据点评 (2024-02-08)
2. 商品和资本流动下，全球产业链重构解构 (2024-02-06)
3. 央企市值考核全面推开，联储打压降息预期 (2024-02-04)
4. 景气企稳回升，新年经济“开门红”——1月PMI数据点评 (2024-02-01)
5. 国企改革深化部署实施，海外重磅数据发布 (2024-01-26)
6. 银发经济迎机遇，欧美降息预期有所降温 (2024-01-19)
7. 年末成绩出炉，制造业表现亮眼——12月经济数据点评 (2024-01-18)
8. 略显平淡的数据，期待后续发力——12月社融数据点评 (2024-01-13)
9. 收官答卷超预期，出口表现较好——12月贸易数据点评 (2024-01-13)
10. CPI、PPI小幅回升，预期仍待提振——12月通胀数据点评 (2024-01-12)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：中央汇金和证监会频发声，京深调整住房限购政策.....	1
1.2 海外：鲍威尔称将谨慎降息，OECD上调全球经济增长预期.....	3
2 国内高频数据	5
3 下周重点关注	9

1 一周大事记

1.1 国内：中央汇金和证监会频发发声，京深调整住房限购政策

(1) 1月财新服务业PMI微降，开年服务业维持扩张趋势

2月5日，标普全球公布的数据显示，中国1月财新服务业PMI录得52.7%，低于上月0.2个百分点，为近六个月来次高，显示2024年首月服务业增长动能依然强劲。此前中国1月财新制造业PMI为50.8%，与上月持平，连续三个月高于荣枯线。

点评：从分项看，2024年1月服务业生产指数和新订单指数在扩张区间较2023年12月的高点回落，其中后者回落幅度大于前者。外需基本稳定，当月新出口订单指数仅较2023年12月的高点轻微回落。原料、劳动力、运输等成本继续上涨，但涨幅收窄，带动1月服务业原材料价格指数较2023年12月创下的近五个月高点回落；随着企业大力降价促销，1月服务业收费下降，此前连续20个月的上涨趋势被扭转。服务业企业主对未来一年仍保持乐观，预计客户数量增加和公司扩张计划将推动增长，但经营预期指数在扩张区间降至近三个月低点，并低于长期均值，显示市场信心边际减弱。受益于供需同步扩张，服务业就业仍呈增长趋势，就业指数连续两个月高于临界点，但较前值小幅回落，显示企业用工依然谨慎。近期相关政策仍呵护实体经济发展，后续随着天气转暖及政策发力，服务业景气度将仍持续向好。

(2) 中美经济工作组第三次会议达成三点重要共识，后续仍将保持沟通

2月5日至6日，中美经济工作组在京举行第三次会议，财政部部长蓝佛安出席会议并与美方简短交流。此次会议由财政部副部长廖岷和美国财政部副部长尚博共同主持，两国经济领域相关部门参会。中美双方按照双方牵头人旧金山会晤达成的三点重要共识，就两国宏观经济形势及政策、二十国集团财金合作、发展中国家债务、产业政策等议题进行了深入、坦诚、务实、建设性的交流。中方就美对华加征关税、双向投资限制、制裁打压中方企业等表达了关切。双方同意继续保持沟通。

点评：2023年7月，中美双方同意成立两个工作小组，就经济、金融领域相关问题加强沟通和交流。去年9月，为落实中美两国元首巴厘岛会晤重要共识，中美双方商定，成立经济领域工作组，包括“经济工作组”和“金融工作组”。“经济工作组”由中美两国财政部副部长级官员牵头，“金融工作组”由中国人民银行和美国财政部副部长级官员牵头。加上此前美国商务部长雷蒙多访华期间宣布成立的中美“商业问题工作组”，中美两国当前在经贸领域共有三个工作组。三个工作组具有清晰的部门归口，也有明确的议题针对性，如经济工作组主要讨论两国财政、经济发展和结构调整等重大宏观经济议题，商业问题工作组则主要讨论贸易、投资和出口管制等问题，金融工作组主要讨论货币和汇率等相关问题。中美经济、金融工作组从去年10月第一次会议至今，保持着1到2个月就沟通一次的高频率会见，作为全球最大的两个经济体，中美之间的经济合作会对全球经济走向产生重要影响，也是世界经济复苏的重要动力。中方的通报对这次会议的成果给出了四个词的评价：深入、坦诚、务实、建设性，相较于第一次会议的新闻稿多了一个词“务实”。2024年，中美也将继续保持频繁互动的态势。

(3) 中央汇金和证监会频发发声，有望提振市场投资者信心

2月6日,中央汇金公司发布公告表示,中央汇金公司充分认可当前A股市场配置价值,已于近日扩大交易型开放式指数基金(ETF)增持范围,并将持续加大增持力度、扩大增持规模,坚决维护资本市场平稳运行。同日,证监会官网发布消息,证监会上市司近日召开推动上市公司提升投资价值专题座谈会。

点评:中央汇金和证监会连续释放利好市场的信号,背景主要是近期股市出现波动。在利好消息释放后,截止收盘,沪指报2789点,涨3.23%,深证指数报8460点,涨6.22%,创业板指报1667点,涨6.71%,两市全天成交9200余亿元,量能有所放大。证监会新闻发言人表示,当前A股市场估值水平处于历史低位,中长期投资价值凸现,同时将继续协调引导公募基金、私募基金、证券公司、社保基金、保险机构、年金基金等各类机构投资者更大力度入市,鼓励和支持上市公司加大回购增持力度,为A股市场引入更多增量资金,全力维护市场稳定运行,还提出支持行业龙头企业高效并购优质资产。此外,证监会新闻发言人就“两融”融券业务有关情况答记者问,对融券业务提出三方面进一步加强监管的措施,随后基金公司陆续通过官方网站表示严格落实证监会关于融券业务的相关要求。截至2月5日收盘,全市场融券余额613.59亿元,占A股流通市值的比例为0.1%;转融券余额835.87亿元,占A股流通市值的比例为0.14%,已处于较低的规模水平。暂停新增转融券规模后意味着转融券规模的上限将在835.87亿元,融券规模下降有助于打击借融券之名行违法违规的行为,进一步规范市场秩序。从近期监管频繁发声可见近期市场下跌已引起高层的关注,活跃资本市场举措有望持续推出,有助于改善市场投资者的信心。

(4) 北京、深圳相继调整住房限购政策,助力房地产市场逐步回暖

2月6日,北京市住建委发布《关于调整通州区商品住房销售政策的通知》,表示具有北京市购房资格的四类人群可以在通州区购买1套商品住房,取消了在通州落户或纳税、社保满三年的限制;2月7日晚,深圳市住房和建设局发布《关于优化住房限购政策的通知》,户籍居民购房不再限定落户年限以及缴纳社保年限,非本市户籍居民家庭购房社保年限调整为3年。

点评:继广州、上海之后,一线城市北京、深圳也相继官宣调整住房限购政策,随着核心城市不断优化购房政策,一线城市部分房地产市场有望逐渐回暖,有助于带动全国市场企稳回升。1月,深圳二手住宅成交套数约为3463套,环比减少2.3%;北京二手住宅成交套数约12444套,环比下降4%;上海二手住宅成交套数约14759套,环比上月下跌约3.47%;广州市二手住宅整体网签共8451宗,环比下降13.73%,一线城市二手房成交有所转弱,或主要因为春节临近等因素。后续在春节效应消退之后,叠加政策端的放松,有助于一线城市房地产市场逐渐回暖。此外,截至1月底,全国26个省份170个城市已建立城市房地产融资协调机制,并提出第一批房地产项目“白名单”推送给商业银行,涉及房地产项目3218个,商业银行已向27个城市83个项目发放贷款共178.6亿元,目前多地也在积极筹备第二批房地产项目名单。该政策有助于缓解房企融资问题,加快部分项目建设并托底房地产开发投资。

(5) 1月外汇储备环比下降,黄金储备连续第15个月增持

2月7日,国家外汇管理局统计数据显示,截至2024年1月末,我国外汇储备规模为32193亿美元,较2023年12月末下降187亿美元,降幅为0.58%。同日,中国人民银行发布数据显示,中国1月末黄金储备报7219万盎司(约2245.36吨),环比增加32万盎司(约9.95吨),为连续第15个月增持黄金储备。

点评: 1 月份外汇储备规模减少主要因为美元指数上升, 1 月美元指数从 101.37 升至 103.52, 升幅达到 2.12%, 非美资产折算成美元后有所减少, 因此出现环比下滑。从资产价格来看, 1 月份资产价格涨跌互现, 主要是债市下跌较多。1 月标普 500 上涨 1.59%, 欧元区 STOXX50 上涨 2.80%, 日经 225 上涨 8.43%, 韩国综合指数下降 5.96%; 以美元标价的已对冲全球债券指数下跌 0.2%。近期美联储官员频频发声, 淡化短期内降息的预期, 美元指数在接连两个月下跌后有所回升, 预计美联储降息的时间点将推迟到二季度下旬, 此前美元指数或仍保持一定韧性。同时, 我国经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变, 有利于外汇储备规模保持基本稳定。此外, 在地缘政治风险加剧、逆全球化的趋势下, 全球央行“购金热”的趋势有望延续, 黄金在中长期仍具有配置价值。

1.2 海外: 鲍威尔称将谨慎降息, OECD 上调全球经济增长预期

(1) 美国: 1 月 ISM 服务业创四个月新高, 鲍威尔称将谨慎降息

当地时间 2 月 5 日, ISM 公布的数据显示, 美国服务业在经历了 2023 年底的接近停滞, 1 月份显著反弹, 上升至 53.4%, 创四个月新高, 高于预期。另外, 同日消息, 美联储主席鲍威尔表示, 美联储可能等到 3 月后再降息, 预期今年降息三次, 低于市场预期。

点评: 从 ISM PMI 指数的分项看, 价格指数跳涨 7.3 个点, 创 2012 年来最大涨幅, 达到 64%。价格指数是去年 2 月以来的最高水平, 表明成本上涨的速度在加快; 衡量未来需求的新订单指数升至 55% 的三个月高点, 单月涨幅 2.2 个点; 商业活动指数与 1 月持平, 均位于 55.8%, 表明扩张继续。就业指数单月大幅反弹 6.7 个点, 回到 50.5% 的扩张区域。这与上周五的非农就业报告显示的劳动力市场颇具韧性是一致的; 服务业出口强劲, 新出口指数从 50.4% 显著上涨至 56.1%; 库存情绪指标上升, 从 55.3% 升至 59.3%, 表明受访者认为库存相对于需求过高。当地时间上周四, 鲍威尔在 FOMC 会议后接受了哥伦比亚广播公司 (CBS) 60 分钟节目采访。鲍威尔在采访中表示, 美联储今年将谨慎进行降息, 并且降息速度可能会比市场预期慢得多。从近期美国经济数据看, 之前市场降息预期已过度, 后续降息节奏和幅度预期或有修复。

(2) OECD 上调全球 GDP 增速预期, 认为抗击通胀仍不能放松警惕

当地时间 2 月 5 日, OECD 发布 2024 年 2 月中期《经合组织经济展望》报告, 预计全球 GDP 增长将从 2023 年的 3.1% 放缓至 2024 年的 2.9% (此前预计为 2.7%), 然后随着金融状况的缓解, 在 2025 年恢复至 3.0% (此前预计为 3.0%)。

点评: 分国别来看, OECD 预计美国将继续受到家庭支出和强劲的劳动力市场状况的支持, 但 2024 年和 2025 年 GDP 增速将分别放缓至 2.1% (此前预计为 1.5%) 和 1.7% (此前预计为 1.7%); 欧元区 2024 年 GDP 增长预计为 0.6% (此前预计为 0.9%), 2025 年为 1.3% (此前预计为 1.5%), 短期内经济活动会因信贷条件紧张而受到抑制, 然后随着实际收入的增强而回升。通胀方面, 预计到 2025 年底, 大多数 G20 国家的通胀率将恢复到目标水平, G20 经济体的总体通胀率预计将从 2024 年的 6.6% 降至 2025 年的 3.8%。然而, 现在断言大幅加息已经遏制住了潜在的价格压力还为时过早, 全球主要央行在抗击通胀方面不能放松警惕, 而且供应链改善和大宗商品价格回落等有助于这一进程的因素正在消退, 甚至是出现逆转, 同时, 大多数国家的核心通胀率仍高于目标, 单位劳动力成本上升, 还有中东冲突推高航运和能源成本的风险。从最近数据来看, 美国 2023 年 12 月 CPI 同比上升 3.4%, 而且 1 月新增非农就业超预期达到 35.3 万人, 就业市场仍较为紧张, 市场对联储降

息的预测时点有所推迟；欧元区 1 月 CPI 降至 2.8%，核心通胀增速放缓，但均高于预期。由于近期欧美经济和通胀数据都显示出一定韧性，或对全球货币政策路径产生一定扰动，但随着高利率滞后效应逐渐显现，2024 年全球经济增长或将有所放缓。

(3) 日本央行副行长称不太可能持续快速加息，日元下跌、日股延续涨势

当地时间 2 月 8 日，日本央行副行长内田真一（Shinichi Uchida）在奈良向当地商界领袖发表演讲时称，央行结束负利率后，金融市场环境将保持宽松，预计此后的任何政策行动都将是渐进式。

点评：内田真一发表鸽派讲话后，日元兑美元一度跌至 148.4，日股延续涨势，基准日本国债收益率抹去了早些时候的小幅涨幅。决定政策轨迹的一个关键因素是已经进入白热化的年度薪资谈判，谈判结果定于 3 月 15 日，即日本央行下次政策决定的四天前公布。上月做出按兵不动的政策决定后，行长植田和男在新闻发布会上表示，他将继续仔细评估数据以判断在薪资上涨的涟漪效应向物价蔓延时，实现良性循环的进展情况。之后公布的意见摘要显示，政策委员会在那次会议上讨论了潜在退出的程序。目前，市场密切讨论 3 月日央行政策转向的可能。当地时间 2 月 6 日，日本厚生劳动省公布数据显示，日本 12 月份名义工资增长的强劲程度虽低于预期，但仍显示出足够的潜在动力；经通胀调整后的 12 月实际工资同比下降 1.9%，不过下降速度有所放缓。日本首相岸田文雄一再呼吁工商业提高工资水平，开启工资-通胀的良性循环，就目前情形来看，确保员工薪资单的稳步增长，是日本央行逐步实现货币政策正常化的先决条件。当下坊间出现较积极的信号，据报道，瑞穗金融集团和永旺集团等大公司承诺为部分员工加薪高达 7%。基于此，我们认为上半年，日央行走向政策正常化的概率较高。

(4) 美国：商业地产风险扩大，德国两银行增加贷款损失拨备

当地时间 2 月 7 日，德国专注房地产投资的 Deutsche Pfandbriefbank (PBB) 在一份声明中表示，该行在 2023 年第四季度已增加贷款损失拨备，全年拨备总额达到 2.15 亿欧元（2.317 亿美元），以应对美国房地产市场疲软状况。

点评：美国地区银行业日前因为商业地产风险不断叠加再次被资本市场列入警戒名单中，而这次危机还波及到了更远的地方，欧洲、日本等地的银行也因为美国商业地产而不断报告贷款损失。PBB 将本次美国商业地产风险形容为金融危机以来最严重的一场房地产危机。这是两周内第二家发出警告的德国银行。上周，德国最大银行德意志银行宣布已经在去年第四季度增加了 1.23 亿欧元的拨备，以吸收美国商业地产造成的可能损失。这相当于上一年同季度预留金额的四倍之多。上周，日本青空银行表示，与美国办事处相关的不良贷款导致其季度从盈利转为亏损。瑞士私人银行宝盛也称，因为向一家欧洲企业集团发放的贷款无法收回而损失了约 6.8 亿美元，导致其年度利润下降了 55%。2023 年 12 月，由美国财政部长耶伦、美联储主席鲍威尔和美国证券交易委员会主席詹斯勒共同参与的一份报告指出，随着商业地产贷款组合损失的不断扩大，风险可能会蔓延到更广泛的金融体系。在美联储维持高利率的背景下，美国商业地产持续疲软，据 Trepp 估算，未来两年将有超过 1 万亿美元的商业抵押贷款到期，涉及银行、保险公司和 KREF 等房地产投资信托基金，建议持续关注美国商业地产风险。

(5) 欧洲：欧元区 12 月零售数据偏弱，欧洲央行将依据数据行事

当地时间2月6日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区12月零售销售环比录得-1.1%，市场预期为-1%，前值为0.3%，同比录得-0.8%，市场预期为-0.8%，前值为-0.4%；当地时间2月8日，欧洲央行公布的最新一期欧洲央行经济公报显示，欧洲央行管委会未来的决定将确保其政策利率在必要时保持在足够限制性的水平，理事会将继续遵循基于数据的方法来确定适当的限制水平和持续时间。

点评：欧元区零售销售数据不及预期，其中，食品、饮料及烟草环比下降1.6%，非食品类环比下降1.0%，汽车燃油环比下降0.5%。目前欧洲通胀压力虽有所减弱，但仍具有一定韧性。此前公布数据显示，1月欧元区CPI从12月份的2.9%降至2.8%，为2023年11月以来新低，但高于市场预期的2.7%，也高于欧央行2%的目标位。而且欧洲央行称，12月消费者通胀预期调查发出喜忧参半的信号，调查受访者预计未来12个月物价上涨3.2%，为2022年2月以来的最低水平，低于11月时的3.5%，但是未来三年预期则从先前的2.4%升至2.5%，通胀预期正逐渐下降，然而通胀回落的最后一程依然较为艰难。当地时间2月7日，欧洲央行执委Schnabel表示，较低的借贷成本可能导致通胀加剧，服务业的销售价格预期已经上升，数据警示不要过早调整欧洲央行政策立场。预计短期欧洲经济前景依然不容乐观，通胀仍有韧性，欧洲央行的降息时点或在下半年。

2 国内高频数据

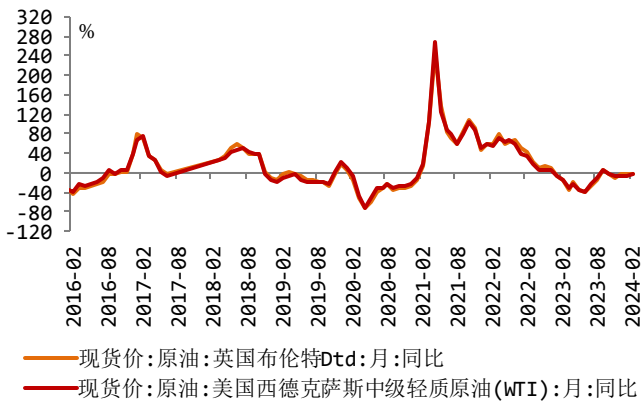
上游：原油价格、阴极铜、铁矿石价格周环比回落。截至2月8日，本周布伦特原油现货均价周环比下跌1.4%，铁矿石价格周环比回落3.1%，阴极铜价格周环比回落1.34%。

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)	2024/2/8	81.74	82.89	82.89	-1.40%	0.10%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/2/8	74.04	75.31	75.31	-1.68%	-0.80%	
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/2/8	944.00	974.20	974.20	-3.10%	0.14%	
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/2/8	68175.00	69102.00	69102.00	-1.34%	1.04%	
	南华工业品指数	2024/2/8	3949.57	4033.79	4033.79	-1.55%	1.97%	
	CRB现货指数:综合	2024/2/8	516.77	521.15	521.15	-0.84%	0.96%	
	CRB现货指数:工业原料	2024/2/8	539.59	542.84	542.84	-0.60%	-0.27%	
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)	2024/2/8	81.65	80.48	1.45%	3.09%	-1.23%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/2/8	73.71	73.78	-0.09%	2.26%	-4.15%	-5.68%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/2/8	947.92	974.34	-2.71%	1.72%	8.59%	14.72%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/2/8	68491.67	68310.45	0.27%	-0.33%	-0.63%	0.87%
	南华工业品指数	2024/2/8	3954.48	4000.15	-1.14%	-0.06%	1.11%	3.03%
	CRB现货指数:综合	2024/2/7	518.26	511.20	1.38%	-0.98%	-6.31%	-8.20%
	CRB现货指数:工业原料	2024/2/7	540.25	541.31	-0.20%	0.09%	-5.22%	-6.52%

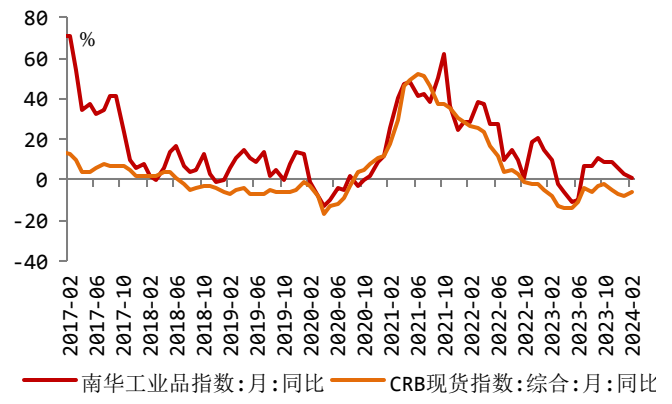
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 2: 布伦特原油现货价格同比回落
(更新至 2024 年 2 月 8 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 2 月 8 日)



数据来源: wind、西南证券整理

中游: 螺纹钢、水泥价格周环比回落, 动力煤价格周环比回升。截至 2 月 8 日, 本周螺纹钢价格周环比下降 0.21%, 水泥价格指数周环比下降 0.81%, 秦皇岛港动力煤平仓价周环比回升 0.53%。

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	2024/2/2	107.56	107.35	107.35	0.20%
	PTA产业链负荷率: PTA工厂 (%)	2024/2/6	81.90	81.90	81.90	0.00百分点	0.15百分点
	唐山: Custeel: 高炉开工率 (%)	2024/2/9	92.62	92.62	92.62	0.00百分点	2.53百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2024/2/8	4031.00	4039.33	4039.33	-0.21%	0.05%
	水泥价格指数: 全国	2024/2/7	107.38	108.26	108.26	-0.81%	-1.13%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2024/2/8	911.00	906.17	906.17	0.53%	-0.29%
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
	生产资料价格指数	2024/2/2	107.56	107.95	-0.36%	-0.79%	-5.74%
	PTA产业链负荷率: PTA工厂 (%)	2024/2/6	81.90	82.63	-0.73百分点	-0.86百分点	8.03百分点
	唐山: Custeel: 高炉开工率 (%)	2024/2/9	92.62	90.96	1.67百分点	0.86百分点	2.65百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2024/2/8	4032.14	4047.64	-0.38%	-0.56%	-6.02%
	水泥价格指数: 全国	2024/2/7	107.62	111.08	-3.11%	-1.97%	-21.35%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2024/2/8	910.14	913.23	-0.34%	-2.57%	-16.06%

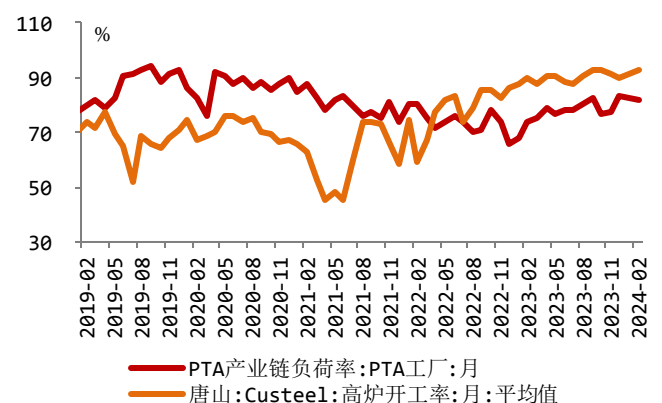
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5: 生产资料价格指数略升 (更新至 2024 年 2 月 2 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 2 月 6 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 2 月 8 日)

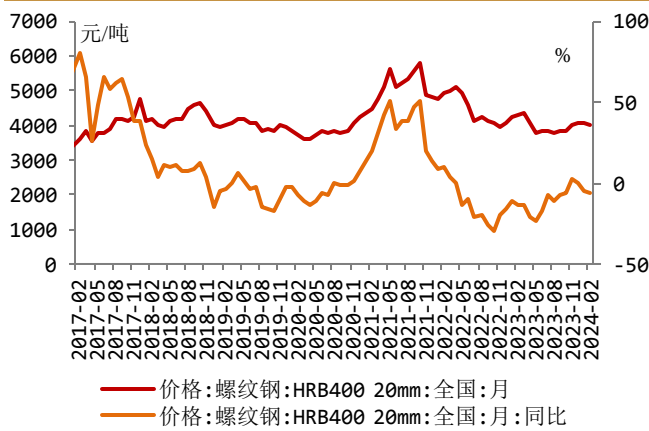
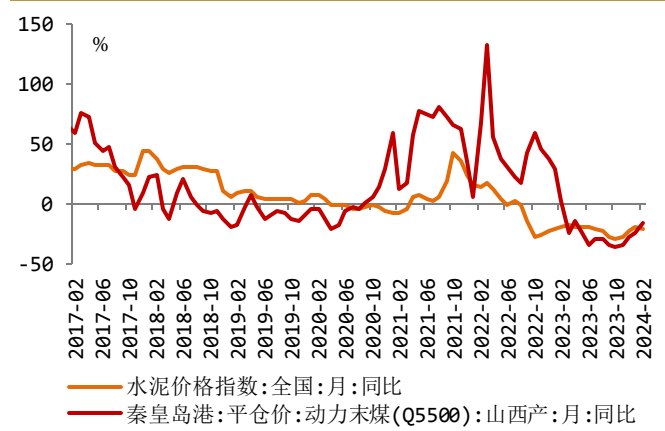


图 8：水泥价格同比降幅扩大，动力煤价格同比降幅收敛
(更新至 2024 年 2 月 7 日和 2 月 8 日)



数据来源: wind、西南证券整理

数据来源: wind、西南证券整理

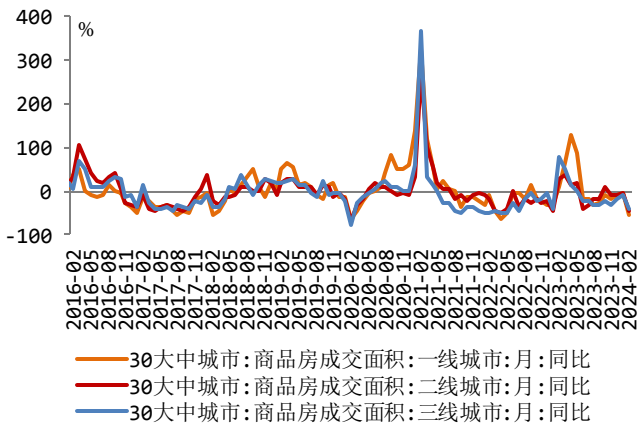
下游：房地产销售周环比回落，乘用车零售同比增长。截至 2 月 8 日，本周商品房成交面积周环比回落 47.78%。1 月第五周全国乘用车市场日均零售 11.1 万辆，同比去年 1 月同期增长 34%，环比上月同期下降 6%。1 月 1-31 日，乘用车市场零售 204.0 万辆，同比去年增长 58%，环比下降 13%。

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㎡)	2024/2/8	69.30	132.71		-47.78%	13.12%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2024/2/8	10.42	26.92		-61.28%	-20.56%	
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2024/2/8	42.87	78.76		-45.57%	24.55%	
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2024/2/8	16.01	27.03		-40.78%	35.29%	
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2024/2/4	1383.19	1144.45		20.86%	-31.85%	
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2024/2/4	36.07	18.97		90.12%	-81.04%	
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2024/2/4	456.58	369.45		23.58%	-21.59%	
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2024/2/4	890.54	756.03		17.79%	-31.77%	
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/2/4	0.98	4.95		-3.97百分点	2.63百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/2/4	0.42	0.00		0.42百分点	0.00百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/2/4	0.01	11.68		-11.67百分点	9.44百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/2/4	2.45	1.19		1.26百分点	-1.66百分点	
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2024/1/31	11.10	6.90		-6.00%	-34.00%	
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㎡)	2024/2/8	21.70	26.16	-17.03%	-37.14%	-46.04%	-4.70%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2024/2/8	3.91	6.96	-43.89%	-20.15%	-54.91%	-6.19%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2024/2/8	12.28	14.06	-12.66%	-42.33%	-44.82%	-2.13%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2024/2/8	5.51	5.13	7.46%	-39.71%	-40.69%	-9.27%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2024/2/4	1383.19	1201.32	15.14%	-70.53%	-9.94%	-34.49%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2024/2/4	36.07	46.32	-22.14%	-48.48%	-41.10%	29.81%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2024/2/4	456.58	364.25	25.35%	-69.19%	9.95%	-32.90%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2024/2/4	890.54	790.75	12.62%	-71.80%	-15.94%	-37.00%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/2/4	0.98	3.77	-2.79百分点	0.73百分点	-2.94百分点	0.84百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/2/4	0.42	3.92	-3.50百分点	1.38百分点	-1.37百分点	3.92百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/2/4	0.01	3.71	-3.70百分点	1.06百分点	-4.41百分点	1.55百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/2/4	2.45	3.14	-0.69百分点	0.09百分点	-0.18百分点	-0.54百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)(累计值)	2024/1/31	204.00	236.10	-6.00%	14.00%	58.00%	9.00%

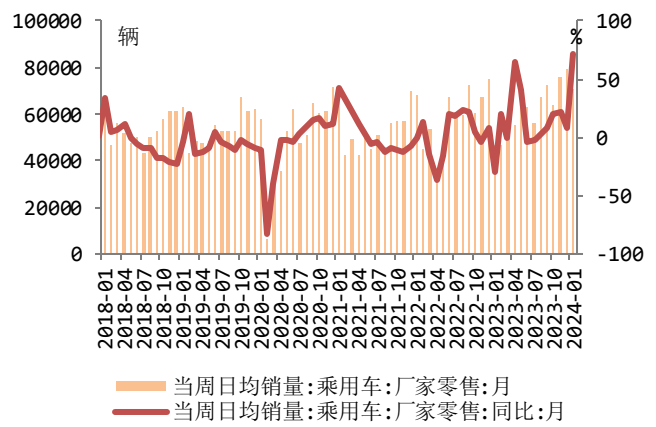
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图 10：一、二、三线城市成交面积同比降幅扩大
(更新至 2024 年 2 月 8 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 31 日)



数据来源: wind、西南证券整理

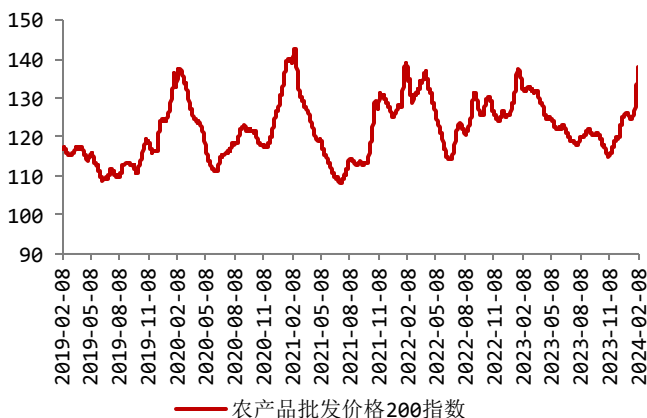
物价:蔬菜价格、猪肉价格周环比上升。截至 2 月 8 日,本周蔬菜价格周环比上升 9.71%,猪肉价格周环比上升 6.35%。

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	2024/2/8	136.65	130.83	4.45%	395.23%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/2/8	6.12	5.58	9.71%	8.15%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/2/8	22.78	21.42	6.35%	6.90%
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	2024/2/8	134.67	125.72	7.12%	2.38%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/2/8	5.98	5.19	15.13%	4.88%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/2/8	22.38	20.09	11.35%	-0.56%
					月初至今同比增速	上月同比增速
					1.47%	-5.50%
					2.34%	-8.49%
					6.00%	-15.68%

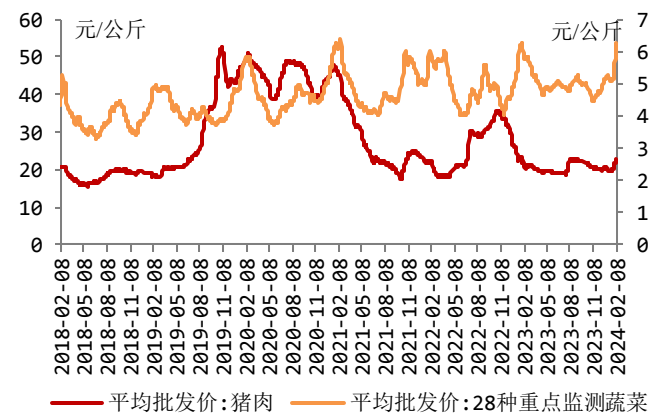
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 13：农产品价格指数回升
(更新至 2024 年 2 月 8 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 14：蔬菜价格、猪肉价格回升
(更新至 2024 年 2 月 8 日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (2.12)	周二 (2.13)	周三 (2.14)	周四 (2.15)	周五 (2.16)
中国	1 月实际外商直接投资年率	---	---	---	---
海外	德国 1 月批发物价指数	美国 1 月政府预算、1 月核心 CPI 月率 日本 1 月 PPI 月率 欧元区 2 月 ZEW 经济景气指数	欧元区第四季度季调后 GDP 年率	日本第四季度季调后实际 GDP 季率 欧元区 12 月季调后贸易帐 美国 1 月进口物价指数月率、零售销售年率、工业产出月率	美国 1 月新屋开工年化月率、1 月 PPI 年率、2 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	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	岑宇婷	高级销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@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	
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	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn

	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@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	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@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
