

5年期 LPR 下调 25BP，欧元区 PMI 不及预期

宏观经济研究周报 (02.19-02.23)

2024年02月25日

投资要点

本周观点：国内方面，2024年2月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率(LPR)显示，1年期LPR为3.45%，保持不变，而5年期以上LPR为3.95%，较上月下降了25个基点，5年期LPR调降符合预期，但调降幅度高于预期。此次调整是对2023年10月中央金融工作会议、2023年12月中央经济工作会议和2024年2月货币政策执行报告提出的“推动社会综合融资成本稳中有降”精神的落实。预计下一阶段宽松仍是货币政策主基调。对于个人住房贷款和企事业单位中长期贷款来说，这是一个重要的定价基准。因此，这次调整有望进一步提振信贷市场和房地产市场，降低企业和居民的财务成本，助力开年经济继续回升向好。总的来看，2月份LPR报价调降是对当前经济形势的积极回应，有助于稳定市场预期，提升市场信心。同时，这也反映出政策在保持稳健的基础上，加大了逆周期调节的力度，以更好地支持实体经济的发展。海外方面，美联储公布1月联邦公开市场委员会(FOMC)政策会议纪要。FOMC预计，在对通胀持续向2%迈进有更多信心之前，降低目标区间是不合适的。美联储主席鲍威尔表示，利率已经接近峰值，但认为3月降息不太可能。会议纪要显示，美联储工作人员认为，通胀问题的进一步进展可能需要比预期更长的时间，因此美联储短期内降息的概率有所下降。亚洲主要经济体之一韩国央行将基准利率维持在3.5%不变，符合市场预期。韩国央行行长表示，上半年降息的可能性仍然不大，同时认为全球货币政策分歧正在增加，无法确定韩国央行将在美联储之前或之后降息。欧元区2月制造业PMI初值46.1，为2个月以来新低，低于预期47，欧洲方面经济恢复进度仍需观察。总体来看，全球通胀水平尽管逐步从高位回落并趋稳，但是仍处于较高水平；经济数据整体向好，不过短期内会有反复，美联储降息周期的开启或需要等待更长时间。

国内热点：一、1月份70城房价出炉。二、国务院国资委召开“AI赋能产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。三、2月份LPR报价出炉。四、习近平主持召开中央财经委员会第四次会议。

国际热点：一、欧元区2月制造业PMI初值46.1。二、韩国央行将基准利率维持在3.5%不变。三、美联储公布1月联邦公开市场委员会政策会议纪要。

上周高频数据跟踪：2月19日至2月23日，上证指数上涨4.85%，收报3004.88点；沪深300指数上涨3.71%，收报3489.74点；创业板指上涨1.81%，收报1758.19点。

风险提示：国内政策超预期；欧美经济衰退风险加剧。

上证指数-沪深300走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	9.02	-1.27	-8.70
沪深300	8.41	-1.54	-15.03

叶彬
分析师

 执业证书编号:S0530523080001
 yebin@hncasing.com

相关报告

- 宏观经济研究周报(02.05-02.16):国内1月金融数据表现较好,美国CPI超预期 2024-02-19
- 经济金融高频数据周报(02.05-02.16) 2024-02-18
- 宏观经济研究周报(01.29-02.02):国内1月PMI回升,美非农数据超预期 2024-02-06

内容目录

1 本周观点	4
2 上周国内宏观消息梳理	5
2.1 1月份70城房价出炉.....	5
2.2 国务院国资委召开“AI赋能 产业焕新”中央企业人工智能专题推进会.....	5
2.3 2月份LPR报价出炉：5年期以上LPR下调25个基点至3.95%.....	5
2.4 习近平主持召开中央财经委员会第四次会议.....	5
3 上周海外宏观消息梳理	6
3.1 欧元区2月制造业PMI初值46.1，不及预期.....	6
3.2 韩国央行将基准利率维持在3.5%不变.....	6
3.3 美联储公布1月联邦公开市场委员会政策会议纪要.....	6
4 上周市场高频数据跟踪	7
4.1 中国市场.....	7
4.2 美国市场.....	7
5 上周经济高频数据跟踪	8
5.1 海外经济增长及通胀.....	8
5.2 国内经济增长.....	9
5.3 国内通胀.....	12
5.4 国内流动性.....	12
6 风险提示	13

图表目录

图 1：中证 500 指数（点）.....	7
图 2：中证 1000 指数（点）.....	7
图 3：创业板指数（点）.....	7
图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）.....	7
图 5：道琼斯工业平均指数（点）.....	8
图 6：标准普尔 500 指数（点）.....	8
图 7：波罗的海干散货指数(BDI).....	8
图 8：CRB 商品价格指数（点）.....	8
图 9：原油价格（美元/桶）.....	9
图 10：美国通胀国债(%).....	9
图 11：30 城商品房周日均成交面积（万平方米）.....	9
图 12：100 大中城市周成交土地占地面积（万平方米）.....	9
图 13：水泥价格指数（点）.....	10
图 14：石油沥青装置开工率（%）.....	10
图 15：轮胎开工率（%）.....	10
图 16：义乌小商品总价格指数（点）.....	11
图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）.....	11
图 18：中国当周电影票房收入（万元）.....	11
图 19：出口集装箱运价指数（点）.....	12

图 20: 中国主要港口外贸货物吞吐量当月值 (万吨)	12
图 21: 中国猪肉当周平均价 (元/公斤)	12
图 22: 南华工业品指数 (点)	12
图 23: 货币投放量 (亿元)	13
图 24: SHIBOR: 1 周 (%)	13

1 本周观点

5 年期 LPR 下调 25BP，欧元区 PMI 不及预期。国内方面，2024 年 2 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）显示，1 年期 LPR 为 3.45%，保持不变，而 5 年期以上 LPR 为 3.95%，较上月下降了 25 个基点。这是自 2023 年 8 月以来，1 年期 LPR 下降 10 个基点后，时隔 6 个月，LPR 再次出现下降。这次 5 年期以上 LPR 的大幅调降，创下了 2019 年改革以来的最大单月下行幅度，显示出政策对于降低实体融资成本的决心。5 年期 LPR 调降符合预期，但调降幅度高于预期。此次调整是对 2023 年 10 月中央金融工作会议、2023 年 12 月中央经济工作会议和 2024 年 2 月货币政策执行报告提出的“推动社会综合融资成本稳中有降”精神的落实。预计下一阶段宽松仍是货币政策主基调。对于个人住房贷款和企事业单位中长期贷款来说，这是一个重要的定价基准。因此，这次调整有望进一步提振信贷市场和房地产市场，降低企业和居民的财务成本，助力开年经济继续回升向好。总的来看，2 月份 LPR 报价调降是对当前经济形势的积极回应，有助于稳定市场预期，提升市场信心。同时，这也反映出政策在保持稳健的基础上，加大了逆周期调节的力度，以更好地支持实体经济的发展。

海外方面，美联储公布 1 月联邦公开市场委员会（FOMC）政策会议纪要。FOMC 预计，在对通胀持续向 2% 迈进有更多信心之前，降低目标区间是不合适的。美联储主席鲍威尔表示，利率已经接近峰值，但认为 3 月降息不太可能。会议纪要显示，美联储工作人员认为，通胀问题的进一步进展可能需要比预期更长的时间，因此美联储短期内降息的概率有所下降。亚洲主要经济体之一韩国央行将基准利率维持在 3.5% 不变，符合市场预期。韩国央行行长表示，上半年降息的可能性仍然不大，同时认为全球货币政策分歧正在增加，无法确定韩国央行将在美联储之前或之后降息。欧元区 2 月制造业 PMI 初值 46.1，为 2 个月以来新低，低于预期 47，欧洲方面经济恢复进度仍需观察。总体来看，全球通胀水平尽管逐步从高位回落并趋稳，但是仍处于较高水平；经济数据整体向好，不过短期内会有反复，美联储降息周期的开启或需要等待更长时间。据 CME“美联储观察”：美联储 3 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 93.5%，降息 25 个基点的概率为 6.5%。到 5 月维持利率不变的概率为 72.9%，累计降息 25 个基点的概率为 25.6%，累计降息 50 个基点的概率为 1.4%。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 1 月份 70 城房价出炉

事件：国家统计局的数据显示，1 月份，70 个大中城市中，房价环比下降城市个数减少，新房和二手房价下降城市分别有 56 个和 68 个，比上月分别减少 6 个和 2 个。

同时，房价环比降幅整体收窄。从新房价格来看，一线城市环比下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。其中，北京、广州和深圳分别下降 0.1%、0.8% 和 0.7%，上海上涨 0.4%。二线城市环比下降 0.4%，降幅与上月相同。三线城市环比下降 0.4%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。

从二手房价格来看，一线城市环比下降 1.0%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点，其中，北京、上海、广州和深圳分别下降 0.7%、0.8%、1.2% 和 1.6%。二、三线城市环比分别下降 0.6% 和 0.7%，降幅比上月分别收窄 0.2 和 0.1 个百分点。

从新房价格环比涨幅排名来看，上海涨幅为 0.4%，位居第一；吉林、无锡、泉州涨幅均为 0.3%，并列第二；长春、西安、扬州涨幅 0.2%，并列第三。

来源：券商中国

2.2 国务院国资委召开“AI 赋能 产业焕新”中央企业人工智能专题推进会

事件：2 国务院国资委召开“AI 赋能 产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。会议强调，中央企业要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，深入推进产业焕新，加快布局和发展智能产业。要夯实发展基础底座，把主要资源集中投入到最需要、最有优势的领域，加快建设一批智能算力中心，进一步深化开放合作，更好发挥跨央企协同创新平台作用。开展 AI+ 专项行动，强化需求牵引，加快重点行业赋能，构建一批产业多模态优质数据集，打造从基础设施、算法工具、智能平台到解决方案的大模型赋能产业生态。10 家中央企业签订倡议书，表示将主动向社会开放人工智能应用场景。

来源：证券时报网

2.3 2 月份 LPR 报价出炉：5 年期以上 LPR 下调 25 个基点至 3.95%

事件：2 月 LPR 报价出炉：1 年期 LPR 为 3.45%，上次为 3.45%；5 年期以上 LPR 下调 25 个基点至 3.95%，单次下调幅度创 LPR 改革以来新高，上次为 4.2%。

来源：央行

2.4 习近平主持召开中央财经委员会第四次会议

事件：中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平 2 月

23 日下午主持召开中央财经委员会第四次会议，研究大规模设备更新和消费品以旧换新问题，研究有效降低全社会物流成本问题。习近平在会上发表重要讲话强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。物流是实体经济的“筋络”，联接生产和消费、内贸和外贸，必须有效降低全社会物流成本，增强产业核心竞争力，提高经济运行效率。

来源：新华社

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 欧元区 2 月制造业 PMI 初值 46.1，不及预期

事件：欧元区 2 月制造业 PMI 初值 46.1，为 2 个月以来新低，预期 47，1 月终值 46.6，1 月初值 46.6；2 月服务业 PMI 初值 50，为 7 个月以来新高，预期 48.8，1 月终值 48.4，1 月初值 48.4；2 月综合 PMI 初值 48.9，为 8 个月以来新高，预期 48.5，1 月终值 47.9，1 月初值 47.9。

来源：wind 资讯

3.2 韩国央行将基准利率维持在 3.5% 不变

事件：韩国央行将基准利率维持在 3.5% 不变，符合市场预期。韩国央行将 2024 年 GDP 增长预测维持在 2.1%；预测 2024 年 CPI 为 2.6%，与 11 月的 2.6% 估计一致；预测 2025 年 CPI 为 2.1%，与此前预期一致。韩国央行称，将在足够长的一段时间内维持限制性政策立场；需监测主要国家政策和外汇波动；韩国经济增长可能受到货币政策调整与 IT 产业成长的影响，现在就相信 CPI 会接近目标水平还为时过早。韩国央行行长李昌镛：今天的利率决策（维持不变）是一致的，5 名成员支持 3 个月后仍将利率保持在 3.5%，1 名成员支持降息，上半年降息的可能性仍然不大；预计韩国上半年通胀率为 2.9%，下半年为 2.3%；全球货币政策分歧正在增加，无法确定韩国央行将在美联储之前或之后降息。

来源：wind 资讯

3.3 美联储公布 1 月联邦公开市场委员会政策会议纪要

事件：北京时间 22 日凌晨，美联储公布 1 月联邦公开市场委员会（FOMC）政策会议纪要。美联储官员担心通胀进展可能停滞，降息进程推动过快。FOMC 预计，在对通胀持续向 2% 迈进有更多信心之前，降低目标区间是不合适的。美联储主席鲍威尔表示，利率已经接近峰值，但认为 3 月降息不太可能。尽管反通胀取得了很大进展，美联储基调是对通货膨胀保持谨慎。会议纪要称，“大多数”官员注意到了过快降息的风险，并希望仔细评估数据，以在反通胀方面取得更多进展。“一些与会者指出，价格稳定方面的进展可能会停滞。决策者普遍同意，在考虑降息之前，他们需要对通胀下降更有信心。”纪

要显示，美联储工作人员认为，通胀问题的进一步进展可能需要比预期更长的时间。

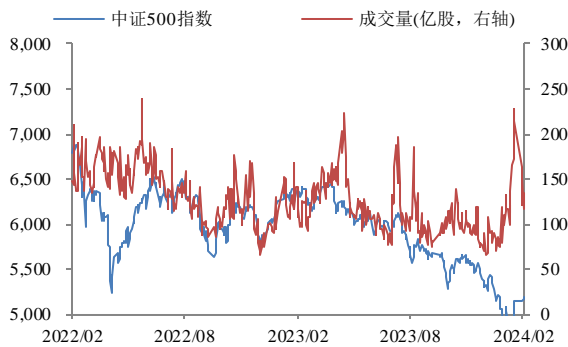
来源：wind 资讯

4 上周市场高频数据跟踪

4.1 中国市场

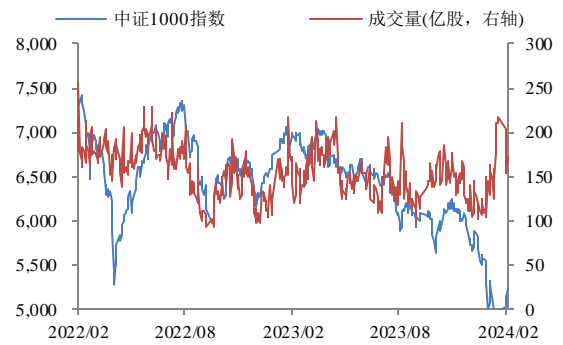
截至 2024 年 2 月 23 日，中证 500 指数收报 5197.71 点，周涨 0.92%；中证 1000 指数收报 5225.67 点，周涨 4.66%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

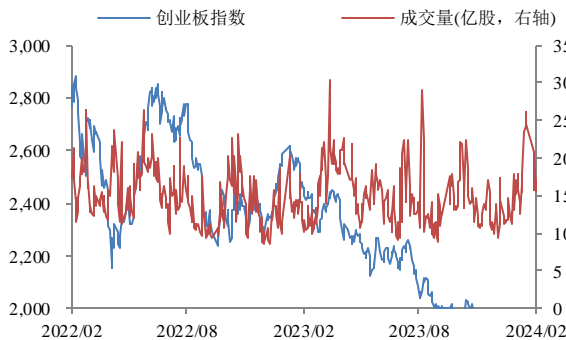
图 2：中证 1000 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

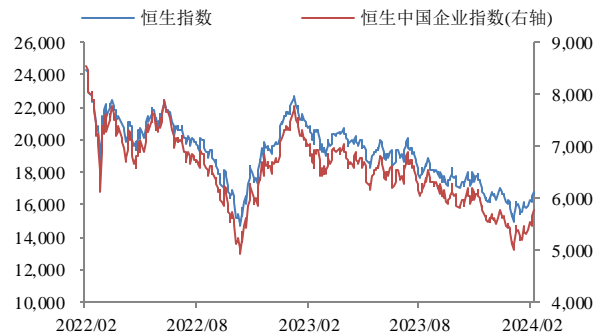
截至 2024 年 2 月 23 日，创业板指收报 1758.19 点，周涨 1.81%；恒生指数收报 16725.86 点，周涨 2.36%。

图 3：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 4：恒生指数、恒生中国企业指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

4.2 美国市场

截至 2024 年 2 月 23 日，道琼斯工业平均指数收报 39131.53 点，周涨 0.92%；标准普尔 500 指数收报 5088.80 点，周涨 1.17%。

图 5：道琼斯工业平均指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 6：标准普尔 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

5 上周经济高频数据跟踪

5.1 海外经济增长及通胀

波罗的海干散货指数(BDI)：

2024 年 02 月 23 日波罗的海干散货指数(BDI)当周平均值为 1711 点，较上周增加 125.00 点。

CRB 商品价格指数：

2024 年 02 月 23 日 CRB 商品价格指数当周平均值为 272.43 点，较上周增加 0.34 点。

图 7：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind，财信证券

图 8：CRB 商品价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

原油价格：

2024 年 02 月 23 日布伦特原油期货结算价(连续)当周日均值为 82.84 美元/桶，较上周上涨 0.30 美元/桶。

美国通胀国债(TIPS):

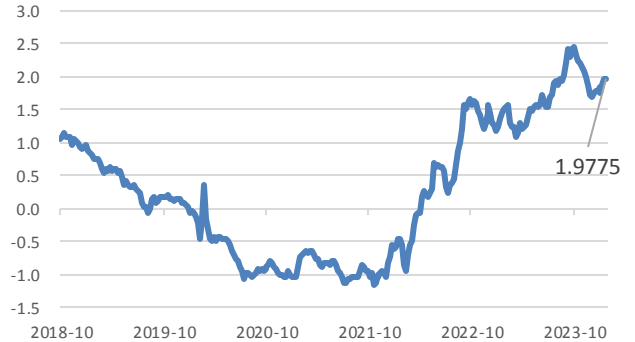
2024年02月23日美国10年通胀指数国债(TIPS)周度日均利率为1.9775%,较上周上涨1BP。

图 9: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 财信证券

图 10: 美国通胀国债(%)



资料来源: Wind, 财信证券

5.2 国内经济增长

投资:

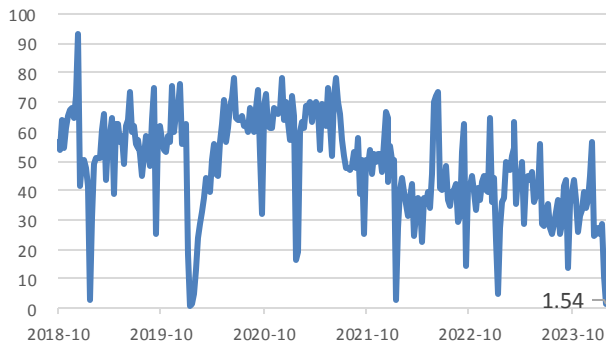
30 大中城市商品房成交面积:

2024年02月18日30大中城市商品房周度日均成交面积为1.54万平方米,较上周减少9.29万平方米。

100 大中城市成交土地占地面积:

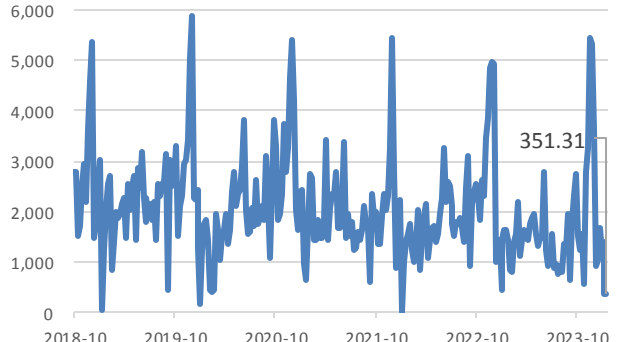
2024年02月18日100大中城市成交土地占地面积当周值为351.31万平方米,较上周减少22.73万平方米。

图 11: 30 城商品房周日均成交面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 财信证券

图 12: 100 大中城市周成交土地占地面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 财信证券

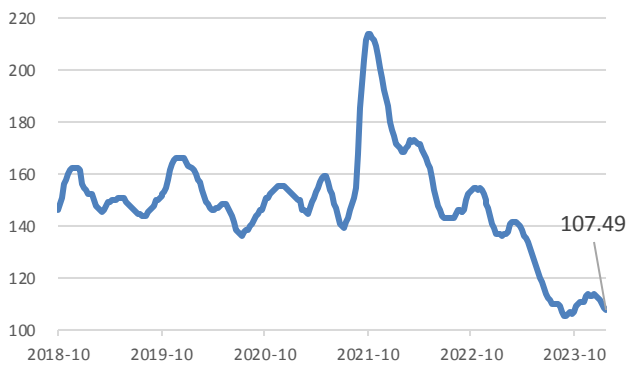
水泥价格指数：

2024 年 02 月 10 日水泥价格指数周度日均值为 107.49 点，较上周下降 0.86 点。

石油沥青装置开工率：

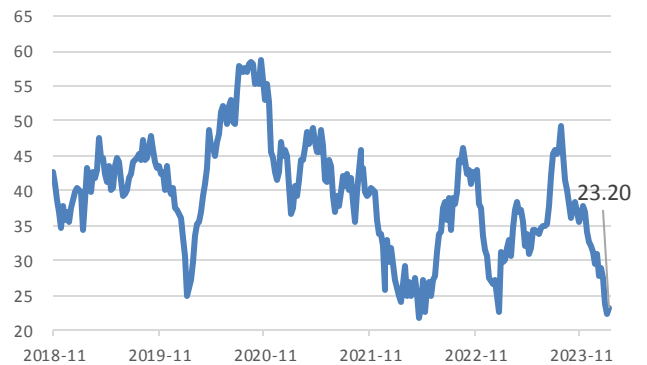
2024 年 02 月 21 日中国石油沥青装置当周开工率为 23.2%，较上周增加 0.80 个百分点。

图 13：水泥价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 14：石油沥青装置开工率（%）

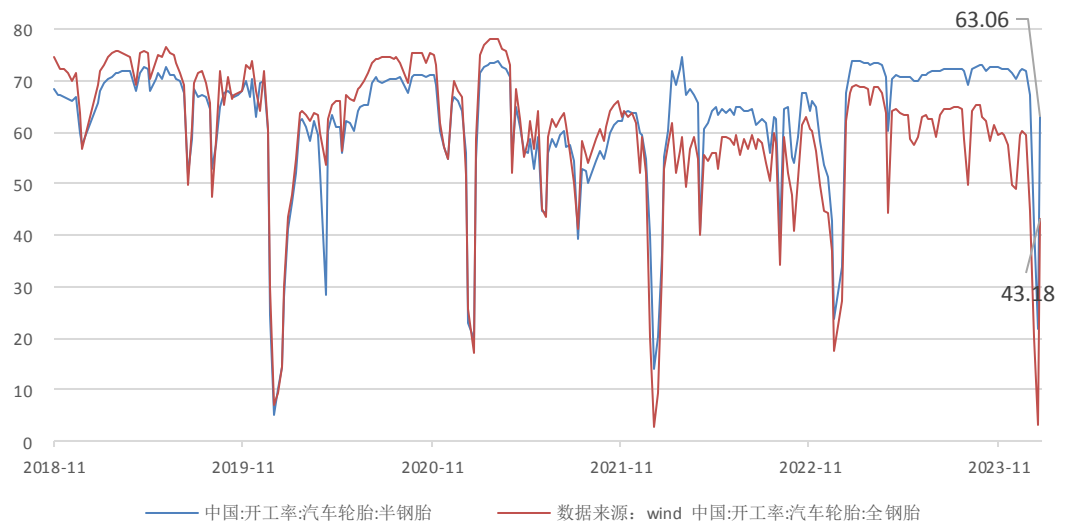


资料来源：Wind，财信证券

轮胎开工率：

2024 年 02 月 22 日中国汽车轮胎半钢胎当周开工率为 63.06%，较上周增加 41.13 个百分点；中国汽车轮胎全钢胎当周开工率为 43.18%，较上周增加 40.05 个百分点。

图 15：轮胎开工率（%）



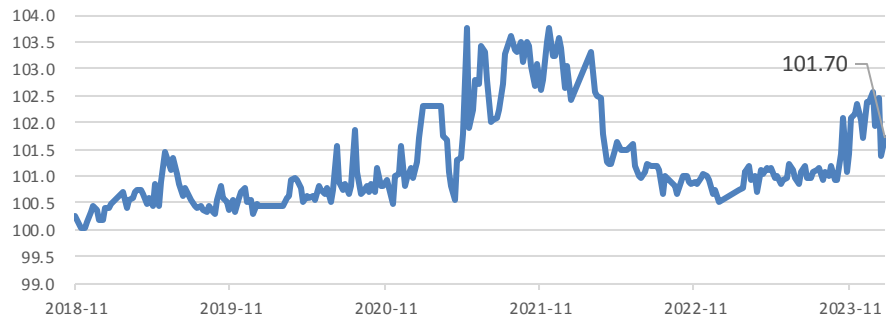
资料来源：Wind，财信证券

消费：

义乌小商品总价格指数：

2024 年 01 月 28 日义乌中国小商品总价格指数为 101.7 点，较上周增加 0.34 点。

图 16：义乌小商品总价格指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

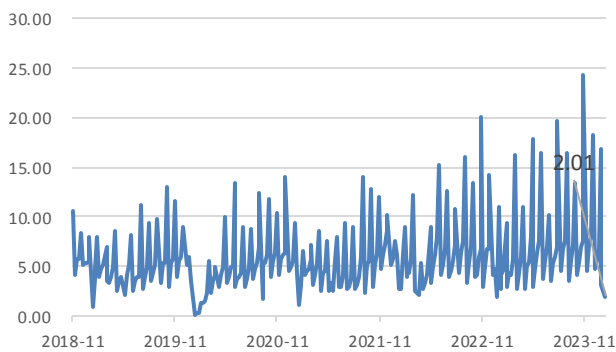
乘用车销量：

2024 年 02 月 17 日中国乘用车当周日均销量为 2.01 万辆，较上周减少 1.01 万辆。

电影票房收入：

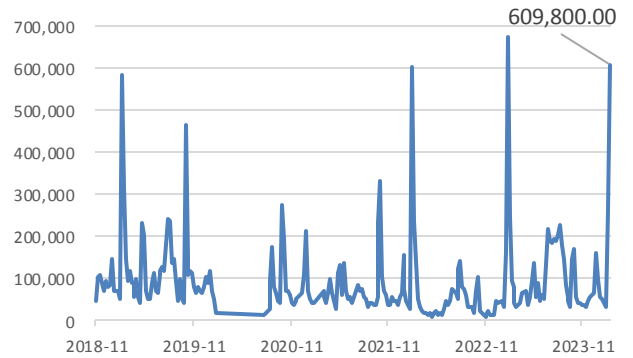
2024 年 02 月 18 日中国当周电影票房收入为 609800 万元，较上周增加 347100 万元。

图 17：中国乘用车当周日均销量（万辆）



资料来源：Wind，财信证券

图 18：中国当周电影票房收入（万元）



资料来源：Wind，财信证券

出口：

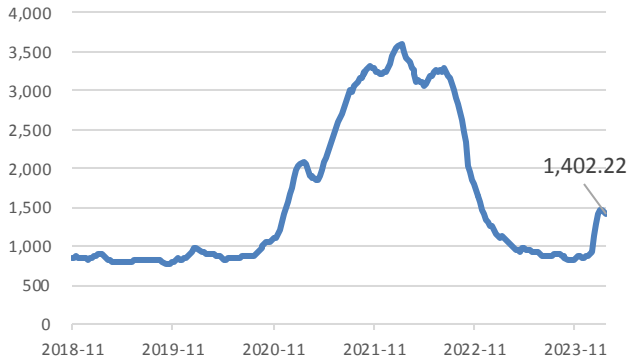
出口集装箱运价指数：

2024 年 02 月 23 日出口集装箱运价指数为 1402.22 点，较上周减少 52.97 点。

主要港口外贸货物吞吐量：

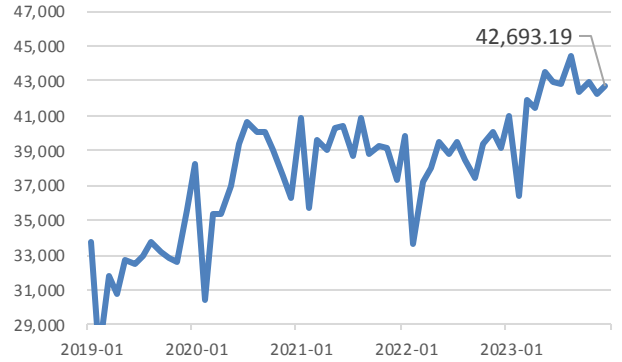
2023 年 12 月中国主要港口外贸货物吞吐量当月值为 42693.19 万吨，较去年同期增加 3581 万吨。

图 19：出口集装箱运价指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

图 20：中国主要港口外贸货物吞吐量当月值（万吨）



资料来源：Wind，财信证券

5.3 国内通胀

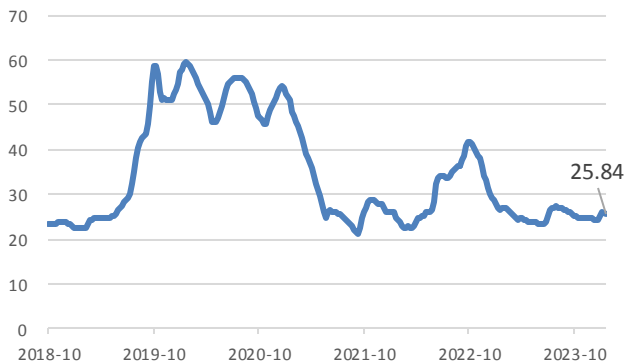
猪肉价格：

2024 年 02 月 18 日中国猪肉当周平均价为 25.84 元/公斤，较上周减少 0.23 元/公斤。

南华工业品指数：

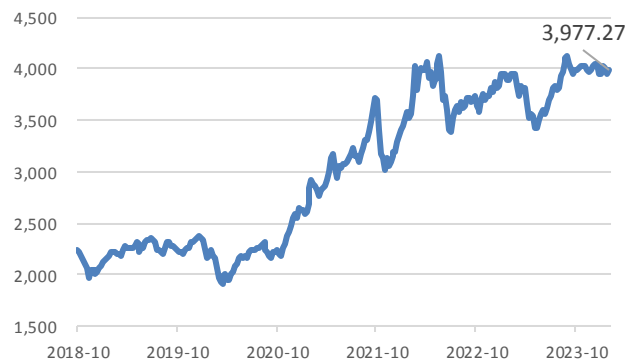
2024 年 02 月 23 日南华工业品指数当周平均值为 3977.27 点，较上周增加 27.70 点。

图 21：中国猪肉当周平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，财信证券

图 22：南华工业品指数（点）



资料来源：Wind，财信证券

5.4 国内流动性

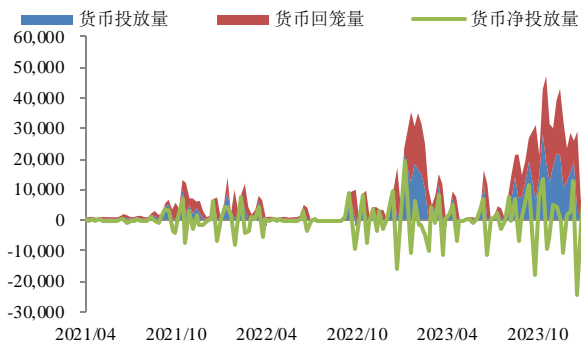
货币投放量：

2024年02月23日,当周货币投放量为5320.00亿元,货币回笼量为13730.00亿元,货币净投放量为-8410.00亿元,较上周减少4670.00亿元。

SHIBOR:

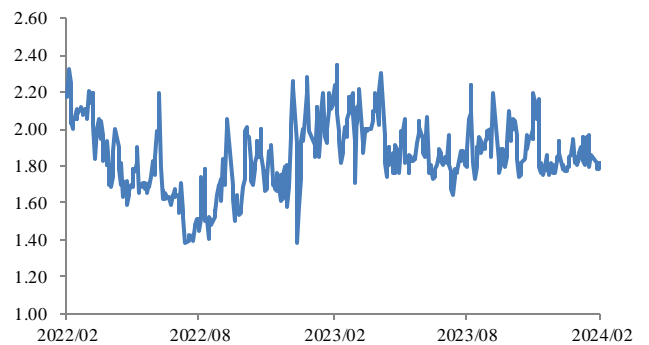
2024年02月23日,1周SHIBOR利率为1.82%,较上周减少0.10BP。

图 23: 货币投放量 (亿元)



资料来源: IFinD, 财信证券

图 24: SHIBOR: 1周 (%)



资料来源: IFinD, 财信证券

6 风险提示

国内政策超预期; 欧美经济衰退风险加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438