

加快发展新质生产力，美国经济数据下修

摘要

● 一周大事记

国内：资本市场加强法治建设，政治局会议强调新质生产力。2月26日，国务院进行第六次专题学习，提出加快完善全国统一大市场基础制度规则，有助于进一步促进我国内循环，逐步释放消费潜力；同日，中国人民银行召开做好金融五篇大文章工作座谈会，着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，后续金融对于五大方面的投入也将较大，细节规定上可能进一步细化，赋能实体经济发展；27日，吴清主持召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议，后续资本市场制度有望不断完善优化，从而助力投资者信心回升；28日，香港特区政府财政司司长陈茂波发表2024至2025财政年度特区政府《财政预算案》，后续离岸人民币流动性将逐步提高，互联互通机制将持续深化；29日中共中央政治局召开会议，政策仍强调对新质生产力、扩大需求、防范化解重点领域风险等领域的政策倾斜和关注。

海外：美国去年四季度经济增速下修，日本通胀回落幅度小于预期。当地时间2月26日，美国1月新屋销售录得66.1万户，低于预期，新房供应量攀升至45.6万套，为一年多来的最高水平，美国房贷利率近来再次上升，可能会令房地产市场压力逐渐显现；当地时间27日，日本1月CPI同比上涨2.2%，虽较前值放缓，但明显高于预期，后续需要关注3月份日本春季劳资谈判的结果，以及服务价格是否能够在劳动力成本的推动下保持上涨态势；当地时间28日，欧元区2月经济景气指数录得95.4，连续三个月走低，低于预期，短期来看，预计在高利率以及通胀压力不减下，欧洲经济或仍偏弱，经济能否在中期企稳回升仍取决于通胀水平能否如期走低；同日，美国四季度GDP年化季环比修正值下修至3.2%，不及预期，目前看美国数据仍有短期扰动的影响，经济和通胀韧性较强，建议密切关注2月主要数据的变化；当地时间29日，法国2月CPI同比初值录得2.9%，高于预期，德国2月CPI同比初值录得2.5%，低于预期，预计短期欧洲通胀将延续下行趋势，但下降速率在国家之间或有所分化。

● 高频数据：上游：本周布伦特原油现货均价周环比下降1.97%，铁矿石价格周环比下降3.58%，阴极铜价格周环比略升0.1%；中游：螺纹钢价格周环比下降0.88%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降1.55%，水泥价格指数周环比上升0.16%；下游：商品房成交面积周环比上升91.91%，2月1-25日，乘用车市场零售同比下降25%；物价：蔬菜价格周环比下降2.35%，猪肉价格回升4.04%。

● 下周重点关注：十四届全国人大二次会议、日本2月东京CPI同比、欧元区1月PPI、美国2月ISM非制造业指数（周二）；欧元区1月零售销售同比、美国2月ADP就业人数变动、1月JOLTS职位空缺（周三）；中国1-2月进出口数据（待定）、美联储褐皮书、欧洲央行利率决议（周四）；美国2月非农就业人口变动、失业率（周五）；中国2月CPI、PPI（周六）。

● 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

- 国内大幅降息，美国担心过快降息（2024-02-23）
- 新旧动能如何平稳接续？——详解地产转型后的财政、金融以及新质生产力（2024-02-21）
- 假期国际油价上行，商品房成交平淡（2024-02-19）
- 假期消费向好，海外波澜不断（2024-02-18）
- 数据开门红，政策放量呵护——1月社融数据点评（2024-02-11）
- 高层重磅支持资本市场，海外货币政策引关注（2024-02-09）
- 基数带动CPI向下，但不必悲观——1月通胀数据点评（2024-02-08）
- 商品和资本流动下，全球产业链重构解构（2024-02-06）
- 央企市值考核全面推开，联储打压降息预期（2024-02-04）
- 景气企稳回升，新年经济“开门红”——1月PMI数据点评（2024-02-01）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：资本市场加强法治建设，政治局会议强调新质生产力.....	1
1.2 海外：美国去年四季度经济增速下修，日本通胀回落幅度小于预期.....	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：资本市场加强法治建设，政治局会议强调新质生产力

(1) 国务院再次提及全国统一大市场建设，有助于进一步释放国内消费潜力

2月26日下午，国务院以“建立健全公平竞争制度，加快完善全国统一大市场基础制度规则”为主题，进行第六次专题学习。

点评：李强在主持学习时指出，推进全国统一大市场建设要坚持目标导向、要坚持问题导向、要加强制度供给。分别来看，要坚持目标导向，切实打通制约经济循环的关键堵点，促进要素资源合理流动和高效配置；要坚持问题导向，全面清理妨碍统一市场和公平竞争的政策规定，大力破除各种市场准入的显性和隐性壁垒，持续治理地方保护、市场分割、招商引资乱象等突出问题；要加强制度供给，进一步完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等基础制度规则，细化操作性强的配套政策，深化财税、统计等方面改革。此前高层多次强调要建设“全国统一大市场”，2022年4月10日《中共中央、国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》正式印发，2023年12月国务院常务会议听取关于加快建设全国统一大市场工作进展的汇报，国家发改委指出要把有利于全国统一大市场建设的各项制度规则立起来，把不利于全国统一大市场建设的各种障碍掣肘破除掉。目前国内仍存在着地方保护主义、市场准入歧视、产权交易壁垒等障碍，加快完善全国统一大市场基础制度规则有助于进一步促进我国内循环，逐步释放消费潜力。

(2) 做好金融五篇大文章工作，用好用足货币政策工具

2月26日，中国人民银行召开做好金融五篇大文章工作座谈会，贯彻落实中央金融工作会议关于做好金融五篇大文章的总体部署，交流经验做法，研究部署下一阶段工作。

点评：会议指出，中央金融工作会议强调，要着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，切实加强对重大战略、重点领域、薄弱环节的优质金融服务。用好用足货币政策工具，做好审贷放贷、资金申报和存续期管理，将央行再贷款优惠政策通过各金融机构精准传导到各重点领域。提升专业服务能力，深入研究各重点领域产业政策、发展动态、经营模式、风险特征，加快构建可持续的业务模式。中国人民银行将通过加强政策指引、强化政策激励、明确目标要求、加强考核评估，做好支持引导和服务保障。高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，金融要为经济社会发展提供高质量服务。2023年我国新增贷款超22万亿元，对实体经济发放的人民币贷款余额从2014年末的81.43万亿元攀升至2023年末的235.48万亿元，年均增速保持在10%以上，与名义经济增速基本匹配。从资金投向来看，金融系统不断强化对科技创新、先进制造、绿色发展等重点领域的精准支持，引导资金更多流向民营小微、乡村振兴等薄弱环节。后续金融对于五大方面的投入也将较大，细节规定上可能进一步细化，赋能实体经济发展。

(3) 资本市场法治建设座谈会召开，有望助力投资者信心回升

2月27日，证监会党委书记、主席吴清主持召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议。

点评：会上提出下一步工作思路和重点举措：一是，必须坚持市场化法治化改革方向，加快上市公司监管、证券公司监管、证券投资基金监管、债券监管等各领域立法修法，及时

评估完善业务规则，从制度上保障资本市场良法善治；二是，进一步完善中国特色证券期货执法司法体系，优化行刑衔接机制，加强执法司法高效协同，加大行政、民事和刑事立体追责力度，全面提升“零容忍”执法效能；三是，进一步落实民事赔偿救济，制定内幕交易、操纵市场民事赔偿等司法解释，加大代表人诉讼实施力度，发挥好当事人承诺制度作用，对违法犯罪行为的“首恶”精准追责、大力追赃挽损，切实保护好投资者特别是广大中小投资者的合法权益。座谈会的召开体现出高层对于资本市场的重视，此前国常会在1月份也提出要进一步健全完善资本市场基础制度。2月28日，市场早盘冲高回落，午后持续走低，截至收盘，沪指跌1.91%，29日，A股三大指数则震荡上行，沪指涨1.94%，收复3000点。近期政策持续体现出对资本市场的关注，资本市场制度有望不断完善优化，从而助力投资者信心回升。

(4) 香港财政预算案发布，全力建设离岸人民币的生态系统

2月28日，香港特区政府财政司司长陈茂波发表2024至2025财政年度特区政府《财政预算案》，其中关于楼市、股市、人民币等方面都迎来利好政策。

点评：股票市场方面，香港全速落实促进股票市场流动性专责小组去年10月提出的多项建议，包括改革创业板。此外，为进一步提升市场效率和流动性，香港证监会及港交所正探讨一系列措施。人民币方面，陈茂波表示，特区政府会全力建设离岸人民币的生态系统，助力人民币国际化的稳慎推进。特区政府正从多方面推进相关工作，包括继续深化互联互通机制，便利人民币跨境投资和双向流通，提高离岸人民币流动性；鼓励机构提供更多离岸人民币产品及风险管理工具，以及在港进行人民币融资。楼市方面，陈茂波宣布，特区政府决定即日起撤销所有住宅物业需求管理措施，即由今天起所有住宅物业交易无须再缴付额外印花税、买家印花税和新住宅印花税。此外，香港正与内地积极商讨引入股票大宗交易、将人民币柜台纳入港股通，以及将REIT纳入互联互通机制，以吸引更多企业和资金利用香港市场。香港预算案政策主要涉及股市、楼市和人民币市场，后续离岸人民币流动性将逐步提高，互联互通机制将持续深化。

(5) 中央政治局会议召开，加快发展新质生产力

2月29日中共中央政治局召开会议，讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。

点评：会议强调，今年是实现“十四五”规划目标任务的关键一年。会议强调坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。宏观政策上，积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。下周将召开全国两会，公布2024年经济增速等指标目标，从此次会议看，政策仍强调对新质生产力、扩大需求、防范化解重点领域风险等领域的政策倾斜和关注。

1.2 海外：美国去年四季度经济增速下修，日本通胀回落幅度小于预期

(1) 日本：1月CPI同比超预期，服务价格仍具有韧性

当地时间2月27日，日本1月整体CPI同比上涨2.2%，虽较前值2.6%有所放缓，但明显高于预期的1.9%；除生鲜食品之外的核心CPI同比涨幅从前月的2.3%放缓至2%，符合日本央行的通胀目标，并高于经济学家预估的1.9%；除生鲜食品及能源外的核心-核心CPI同比上涨3.5%，低于前值3.7%，但高于预期3.3%。

点评：1月日本物价水平如期回落，但是下降的幅度小于市场预期，日本通胀仍表现出一定韧性。而且政府此前出台的抑制电力和天然气的措施也对物价形成一定压制，如果排除政策的影响，核心CPI大约上涨2.6%，高于2%的目标。如果将CPI拆分为服务和商品来看，1月日本商品价格同比涨幅录得2.1%，延续三个月走低，这与进口原材料价格回落、供应链恢复等因素有关；1月日本服务CPI同比上涨2.2%，虽较上月下滑0.1个百分点，但仍显示出一定韧性（2023年11月升至2.3%，为约30年来的最高水平），而且也是自2021年3月份以来首度超过商品的价格涨幅，反映出劳动力成本的增加，且越来越多的企业将劳动力成本转嫁到销售价格上。从CPI分项来看，1月CPI中贡献度最高的依然是食品，其次是文化娱乐、交通通信和家具和家居用品等，负贡献最大的是公用事业。上周，日本央行行长植田和男表示预计良性经济周期将得到加强，通胀将随着薪资和就业增长而逐步上升。后续需要关注3月份日本春季劳资谈判的结果，以及服务价格是否能够在劳动力成本的推动下保持上涨态势，这也是确定工资-物价是否实现良性循环的关键，也会对日本央行的货币政策决定产生影响。

(2) 美国：1月新屋销售同环比均上涨，但房价同比五连跌

当地时间2月26日，美国商务部公布的数据显示，美国1月新屋销售66.1万户，预期68.4万户，12月前值66.4万户；1月新屋销售环比上涨1.5%，预期涨3%，12月前值为上涨8%。1月的新房供应量攀升至45.6万套，为一年多来的最高水平。1月新屋售价的中位值42.07万美元。

点评：在此前月份销售数据下调后，该国1月新屋销售环比上涨，不过不及预期。由于供应量持续攀升，新屋销售的中位价再次下跌。由于供应充足，1月新屋售价的中位值为42.07万美元，同比下跌，为连续第五个月出现同比下跌。按地区划分，东北部和西部地区的销售量大幅增长，中西部地区的增幅较为温和，而最大的南部地区，交易量有所下降。上周公布的数据显示，美国1月成屋销售总数年化400万户，预期397万户，12月为378万户。1月成屋销售环比上涨3.1%，环比涨幅为近一年来最大。按揭贷款利率的下降，提振了房屋建筑商的信心，也推动了市场销售，美国房地产行业在2024年取得了良好的开局。然而，由于美联储声称不急于降息，房贷利率近来再次上升，可能会令房地产市场压力逐渐显现。

(3) 欧元区2月经济景气指数低于预期，短期经济或仍偏弱

当地时间2月28日，根据欧盟委员会公布数据显示，欧元区2月经济景气指数为95.4，低于1月份的96.2以及预期96.6，连续三个月走低。

点评：欧元区经济景气指数主要由工业信心指标、服务业信心指标、零售信心指标、建筑业信心指标以及真实贸易信心指标构成，其中欧元区2月工业景气指数录得-9.5，同样低

于市场预期-9.2,为去年8月以来的最低值,前值则从-9.4上修至-9.3;2月服务业景气指数录得6,低于前值8.8和预期9。然而,欧元区就业预期指标(EEI)基本保持稳定,较前月升高0.2个点至102.5,仍旧高于长期平均水平。与此同时,2月欧元区消费者信心指数终值录得-15.5,较1月份的-16.1有所回升,主要是因为家庭此前的财务状况有所好转,而且有进行大宗消费的意愿,但是对于整体的经济形势的预期依然不乐观。当地时间2月27日,拉加德表示,就欧洲经济而言,“有越来越多的迹象表明在触底反弹,而一些前瞻性指标指向今年晚些时候经济将回升”。短期来看,预计在高利率以及通胀压力不减下,欧洲经济或仍偏弱,经济能否在中期企稳回升仍取决于通胀水平能否如期走低。

(4) 美国:四季度实际GDP不及预期,PCE超预期

当地时间2月28日,美国商务部发布的数据显示,美国四季度GDP年化季环比修正值下修至3.2%,不及预期的3.3%。个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比增速为1.8%,初值1.7%;不含食品和能源的核心PCE物价指数年化季环比修正增速为2.1%,略超预期。

点评:美国实际GDP的增长反映了消费者支出、出口、州和地方政府支出、非住宅固定资产投资、联邦政府支出、私人存货投资和住宅固定投资的全方位增长。个人消费支出成为主要的贡献项。具体而言,消费支出的增长反映了服务和商品支出两方面的增长:在服务业的增长中,主要增长来源是食品服务和住宿以及医疗保健;在商品方面,其他非耐用品(以医药产品为首)和娱乐用品及车辆(以计算机软件为首)对消费增长做出了主要贡献。同日,波士顿联储主席Collins和号称“美联储三把手的”纽约联储主席威廉姆斯均表示美联储在“今年晚些时候”首次降息可能是合适的。亚特兰大联储主席博斯蒂克则表示,他目前正考虑在今年夏天的某个时候降息。美联储官员强调降息步伐由数据引导,路径或有别于之前的周期。目前看,美国数据仍有短期扰动的影响,经济和通胀韧性较强,建议密切关注2月主要数据的变化。

(5) 欧洲:2月法国CPI同比高于预期,德国CPI低于预期且就业数据走弱

当地时间2月29日,法国统计局INSEE公布数据显示,法国2月CPI同比录得2.9%,高于预期增长2.8%,但低于前值3.1%,2月CPI环比增长0.9%,高于预期增长0.8%,1月则是环比下降0.2%;同日,德国联邦统计局公布数据显示,德国2月CPI同比初值为2.5%,低于预期2.6%,较前值2.9%回落,CPI环比初值上涨0.4%,也低于预期0.5%,但高于前值0.2%。

点评:法国2月份的CPI同比下滑的幅度不及市场预期,通胀表现仍有一定韧性。其中,食品、制成品和服务价格的同比增速有所放缓,而与能源和烟草相关的成本可能将上升。环比增速的回升主要是因为服务价格的上涨,特别是租金和运输价格的上涨,以及能源价格的上涨,特别是电力、制成品和烟草,而食品价格环比可能将有所下降;而德国整体CPI通胀放缓幅度超过预期,延续了此前下行的趋势。其中,2月份家庭能源和燃料比去年同月便宜2.4%,食品价格比去年同月上漲0.9%,涨幅也有所放缓。此外,德国2月份的就业数据明显走弱,经济放缓对劳动力市场造成影响。经季节调整后,失业人数增加了1.1万人,达到271.3万人,失业率录得5.9%,高于预期5.8%,前值上修至5.9%。总的来看,德法通胀回落的速率有所分化,德国劳动力市场的增长势头已经减弱,德国2月份CPI数据发布后,欧元兑美元有所走弱,跌破1.0830支撑位。预计短期欧洲通胀将延续下行的趋势,但下降的速率在国家之间可能有所分化。

2 国内高频数据

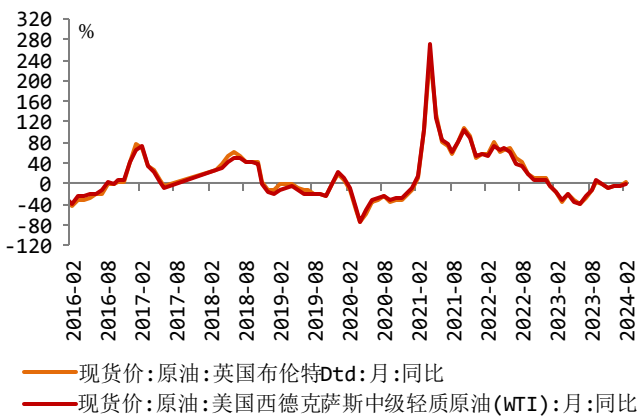
上游：原油、铁矿石价格周环比下降，阴极铜价格周环比略升。截至2月29日，本周布伦特原油现货均价周环比下降1.97%，铁矿石价格周环比下降3.58%，阴极铜价格周环比略升0.1%。

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)	2024/2/29	84.05	85.74	-1.97%	-0.16%	
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/2/29	78.31	77.70	0.78%	-0.03%		
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/2/29	886.63	919.50	-3.58%	-2.60%		
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/2/29	68910.00	68844.00	0.10%	0.98%		
	南华工业品指数	2024/2/29	3988.01	3977.27	0.27%	0.70%		
	CRB现货指数:综合	2024/2/28	523.97	523.22	0.14%	-0.14%		
	CRB现货指数:工业原料	2024/2/28	546.94	545.12	0.33%	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	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)	2024/2/29	84.15	80.69	4.30%	3.35%	1.80%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/2/29	76.64	73.78	3.89%	2.26%	-0.33%	-5.68%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/2/29	922.10	974.34	-5.36%	1.72%	5.64%	14.72%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/2/29	68720.67	68310.45	0.60%	-0.33%	-0.29%	0.87%
	南华工业品指数	2024/2/29	3971.02	4000.15	-0.73%	-0.06%	1.54%	3.03%
	CRB现货指数:综合	2024/2/28	521.88	511.20	2.09%	-0.98%	-5.66%	-8.20%
	CRB现货指数:工业原料	2024/2/28	543.41	541.31	0.39%	0.09%	-4.67%	-6.52%

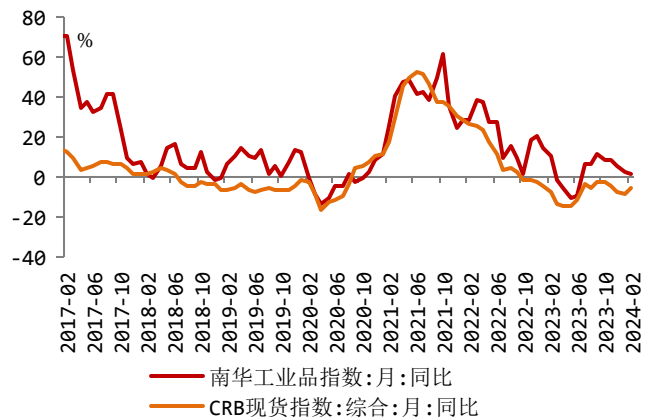
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体

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29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 现货指数同比降幅收敛（更新至2024年2月29日和2月28日）



数据来源: wind、西南证券整理

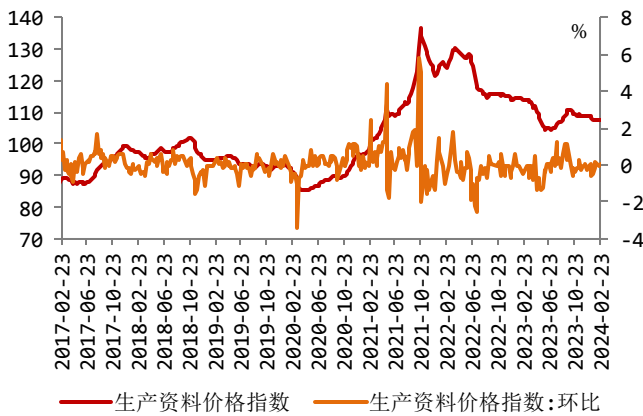
中游：螺纹钢、动力煤价格周环比下降，水泥价格周环比回升。截至2月29日，本周螺纹钢价格周环比下降0.88%，水泥价格指数周环比上涨0.16%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降1.55%。

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	2024/2/23	107.78	107.78	107.67	0.10%	0.10%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2024/2/29	82.50	82.50	82.56	-0.06个百分点	-0.17个百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2024/3/1	92.62	92.62	92.62	0.00个百分点	0.00个百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2024/2/29	3992.75	3992.75	4028.20	-0.88%	-0.34%	
	水泥价格指数:全国	2024/2/29	107.13	107.13	106.96	0.16%	-0.11%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2024/2/29	924.25	924.25	938.80	-1.55%	1.93%	
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	2024/2/23	107.67	107.95	-0.26%	-0.79%	-5.65%	-5.59%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2024/2/29	82.37	82.63	-0.26个百分点	-0.86个百分点	8.50个百分点	14.47个百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2024/3/1	92.62	92.62	0.00个百分点	1.67个百分点	4.76个百分点	2.65个百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2024/2/29	4022.78	4047.64	-0.61%	-0.56%	-6.24%	-4.82%
	水泥价格指数:全国	2024/2/29	107.26	111.08	-3.44%	-1.97%	-21.61%	-19.88%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2024/2/29	921.89	913.23	0.95%	-2.57%	-14.98%	-23.99%

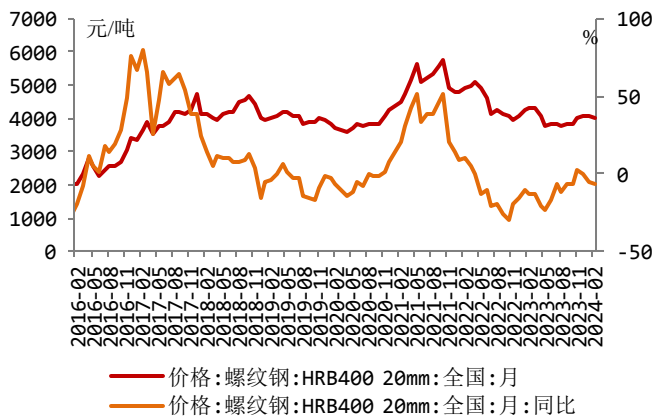
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数平稳 (更新至 2024 年 2 月 23 日)



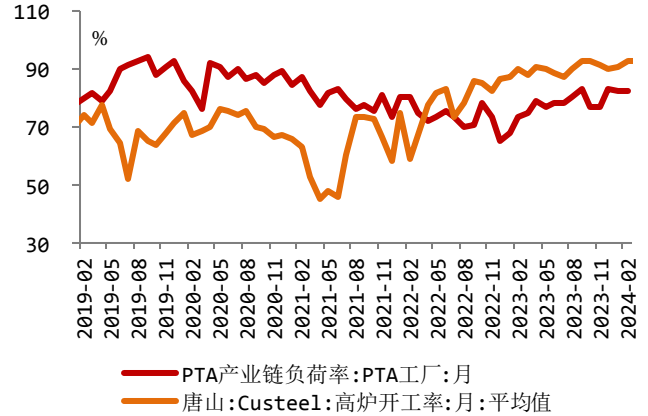
数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比降幅扩大 (更新至 2024 年 2 月 29 日)



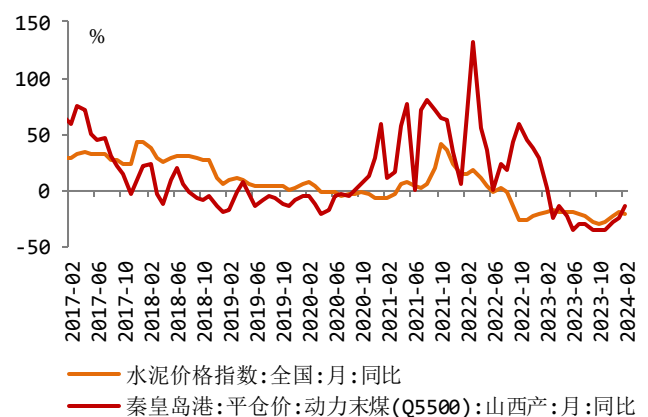
数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率小幅回落 (更新至 2024 年 2 月 29 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 29 日)



数据来源: wind、西南证券整理

下游：房地产销售周环比上升，乘用车零售同比下降。截至2月29日，本周商品房成交面积周环比上升91.91%。2月第四周全国乘用车市场日均零售3.9万辆，同比去年2月同期下降38%，环比上月同期下降41%。2月1-25日，乘用车市场零售86.1万辆，同比下降25%，较上月同期下降43%；今年以来累计零售289.5万辆，同比增长19%。

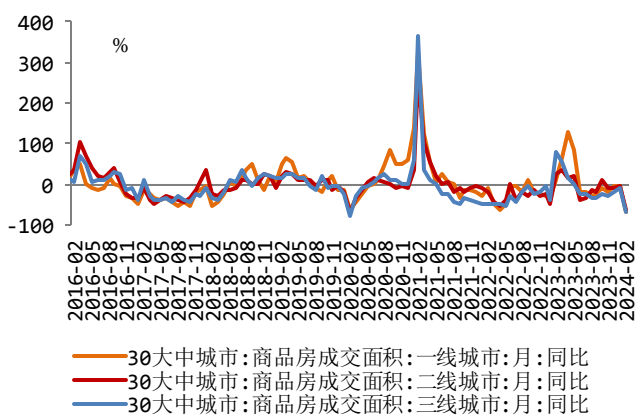
图9：下游高频数据周度、月度变化

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 ²)	2024/2/29	108.26	56.42	91.91%	814.98%		
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2024/2/29	21.76	12.39	75.68%	888.66%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2024/2/29	66.87	32.11	108.25%	660.31%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2024/2/29	19.63	11.92	64.73%	1375.69%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2024/2/25	1688.84	362.88	365.40%	-46.79%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2024/2/25	41.83	0.00	0.00%	-100.00%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2024/2/25	591.24	44.44	1230.27%	-76.93%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2024/2/25	1055.78	318.44	231.55%	-32.75%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/2/25	4.19	0.09	4.10个百分点	-1.13个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/2/25	6.56	0.00	6.56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(%)	2024/2/25	3.86	0.00	3.86个百分点	-0.27个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/2/25	1.37	0.11	1.26个百分点	-2.29个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2024/2/25	3.89	2.63	-41.00%	-56.00%		
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 ²)	2024/2/29	13.72	26.16	-47.53%	-37.14%	-65.88%	-4.70%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2024/2/29	2.80	6.96	-59.85%	-20.15%	-67.74%	-6.19%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2024/2/29	7.84	14.06	-44.23%	-42.33%	-64.77%	-2.13%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2024/2/29	3.09	5.13	-39.85%	-39.71%	-66.80%	-9.27%
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2024/2/25	1052.24	1169.76	-10.05%	-71.30%	-31.49%	-36.21%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2024/2/25	23.59	46.32	-49.07%	-48.48%	-61.47%	29.81%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2024/2/25	327.87	330.95	-0.93%	-72.01%	-21.04%	-39.04%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2024/2/25	700.78	792.49	-11.57%	-71.74%	-33.85%	-36.86%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/2/25	1.61	3.78	-2.17个百分点	0.74个百分点	-2.31个百分点	0.85个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/2/25	2.33	3.92	-1.59个百分点	1.38个百分点	0.54个百分点	3.92个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/2/25	1.04	3.73	-2.70个百分点	1.08个百分点	-3.39个百分点	1.57个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/2/25	1.52	3.13	-1.61个百分点	0.09个百分点	-1.11个百分点	-0.54个百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2024/2/25	86.10	204.00	-43.00%	-13.00%	-25.00%	58.00%

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

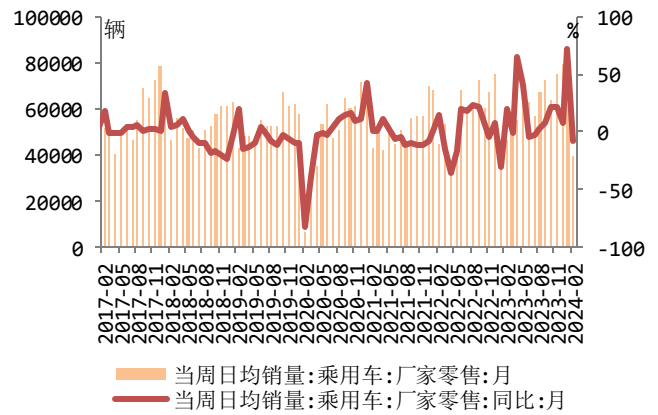
(更新至2024年2月29日)



数据来源: wind、西南证券整理

图11：乘用车日均销量同比增速下降

(更新至2024年2月25日)



数据来源: wind、西南证券整理

物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比下降。截至 2 月 29 日，本周蔬菜价格周环比下降 2.35%，猪肉价格周环比下降 4.04%。

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	2024/2/29	128.39	130.41	-1.55%	-407.81%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/2/29	5.57	5.70	-2.35%	-1.31%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/2/29	20.44	21.30	-4.04%	-4.78%
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	2024/2/29	133.44	125.72	6.14%	2.38%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/2/29	5.82	5.19	12.02%	4.88%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/2/29	21.68	20.09	7.88%	-0.56%
					月初至今同比增速	上月同比增速
					0.54%	-5.50%
					-0.43%	-8.49%
					2.70%	-15.68%

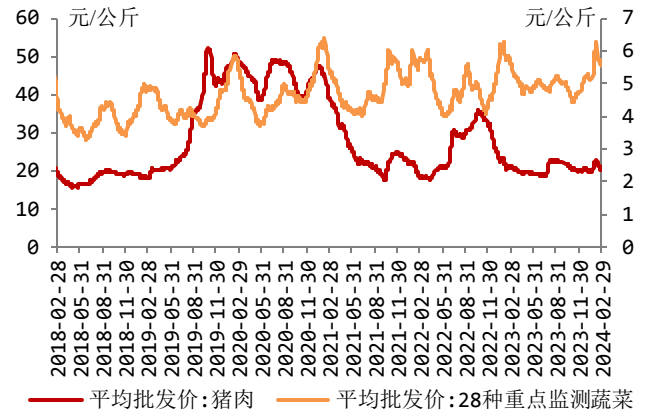
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 13：农产品价格指数下降（更新至 2024 年 2 月 29 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 2024 年 2 月 29 日）



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (3.4)	周二 (3.5)	周三 (3.6)	周四 (3.7)	周五 (3.8)	周六 (3.9)
中国	——	2 月财新服务业、综合 PMI; 十四届全国人大二次会议	——	1-2 月进出口数据 (待定)	——	中国 2 月 CPI、PPI; 中国 2 月社融数据 (待定)
海外	——	日本 2 月东京 CPI 同比 欧元区、德国、法国、意大利、英国服务业、综合 PMI 欧元区 1 月 PPI 美国 2 月 ISM 非制造业指数	欧元区 1 月零售销售同比 美国 2 月 ADP 就业人数变动、1 月 JOLTS 职位空缺	美联储公布经济状况褐皮书 欧洲央行利率决议	日本 1 月贸易帐 德国 1 月工业产出 欧元区四季度 GDP 同比终值 美国 2 月非农就业人口变动、失业率	——

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

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
	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
	卞黎旻	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	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	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
