

三大部委重磅发声，海外央行分化操作

摘要

● 一周大事记

国内：后续仍有降准降息可能，三大部委介绍数据及政策情况。3月19日，国新办举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，北京市介绍“立足首都城市战略定位，奋力开创高质量发展新局面”相关情况，大力推进“三大工程”，加快构建房地产新模式；同日，国务院办公厅印发《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》，共5方面、24条内容，方案对医疗、数字经济、高科技等细分领域倾斜较多，建议多关注相关领域机会；20日，央行公布3月LPR保持不变，后续若内需改善不及预期，实际利率仍需进一步下调，年中或者下半年再度降准降息的概率较大；21日，国新办举行新闻发布会，三大部委介绍数据及政策情况，近期财政、货币政策均已靠前发力，后续财政、货币等政策有望持续发力，支持国内经济回稳向上，并加快经济结构的转型；同日，财政部公布1-2月财政收支情况，1-2月财政收入延续增长态势，同时支出靠前发力，下一步，财政部将实施好积极的财政政策，组合运用赤字、专项债、超长期特别国债、税收优惠等财政政策工具。

海外：美联储如期按兵不动，日央行结束负利率。当地时间3月18日，普京赢得总统选举，中俄关系有望持续向前发展；当地时间19日，美国财政部公布2024年1月国际资本流动报告，日本的美债持仓环比增长149亿美元，中国的持仓减少186亿美元，中长期来看，海外资本对美债的投资意愿将继续分化；同日，日本央行宣布将基准利率从-0.1%上调至0-0.1%，符合市场预期，为2007年以来首次加息，预计年内日本央行还将继续加息，加息路径或与三方面有关，一是日本的工资上涨能否传导至服务价格，二是美联储的货币政策走势，三是全球经济形势；当地时间20日，美联储公布利率决议，连续五次会议未加息，联储官员保持对今年的政策利率预期不变，同时上调了明后年的利率预期，美联储官员将今明后三年的GDP增长预期均上调，以最新的中位值预测水平估算，今年内会降息75个基点；当地时间21日，欧元区综合PMI升至49.9%，高于预期，但制造业和服务业走势明显分化，同日，瑞士央行意外宣布降息25个基点，预计欧洲经济短期依然偏弱，但国别之间或有所分化。

● **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2.06%、落0.79%、升3.24%；中游：螺纹钢价格周环比下降1.38%，水泥价格指数周环比下降0.38%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比落4.42%；下游：商品房成交面积周环比回升30.4%，3月第二周全国乘用车市场日均零售4.9万辆；物价：蔬菜价格周环比回落2.26%，猪肉价格回升0.32%。

● **下周重点关注：**美国3月咨商会消费者信心指数（周二）；中国2月规模以上工业企业利润，欧元区3月经济景气指数（周三）；美国第四季度实际GDP年华季率、3月密歇根大学消费者信心指数，德国2月实际零售销售月率（周四）；美国2月个人支出月率，日本3月东京CPI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：wangrm@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. 数据开门红，制造业表现亮眼（2024-03-19）
2. 居民数据更弱，企业表现较稳健——2月社融数据点评（2024-03-16）
3. 重磅文件助力设备更新，美国2月通胀超预期（2024-03-15）
4. 部委密集释放利好信号，海外地缘政治引波动（2024-03-11）
5. 超预期的CPI，低于预期的PPI——2月通胀数据点评（2024-03-10）
6. 基数效应主导，出口表现更优——1-2月贸易数据点评（2024-03-08）
7. 纵深推进，高质量与新发展——《2024政府工作报告》解读（2024-03-06）
8. 踏浪前行——动能转换中的经济运行与投资抉择（2024-03-04）
9. 分化的数据，期待政策加力——2月PMI数据点评（2024-03-02）
10. 加快发展新质生产力，美国经济数据下修（2024-03-01）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：后续仍有降准降息可能，三大部委介绍数据及政策情况.....	1
1.2 海外：美联储如期按兵不动，日央行结束负利率.....	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：后续仍有降准降息可能，三大部委介绍数据及政策情况

(1) 北京将加快构建房地产新模式，今年筹集建设 7 万套保障性租赁住房

3 月 19 日，国务院新闻办举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，北京市介绍“立足首都城市战略定位，奋力开创高质量发展新局面”相关情况。

点评：北京市委常委、常务副市长夏林茂表示，我们始终坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实北京总体规划，强化因区施策、一区一策、精准施策，以租购并举、产城融合、职住平衡、宜居宜业的原则，优化房地产调控政策，支持刚性和改善性住房需求，更多更好地满足多层次、多样化的住房需求，促进北京市房地产市场健康发展。北京市正在按照中央的统一部署要求，大力推进“三大工程”，加快构建房地产新模式。今年将筹集建设 7 万套保障性租赁住房，完工竣工各类保障性住房 8 万套，特别是要加大对“一张床”“一间房”产品的供给力度，着重解决好新市民、年轻人和一线务工人员的住房问题。今年 2 月 1 日，北京市海淀区东升镇北部片区朱房二期城中村改造项目专项借款 10 亿元资金落地，这也是北京市首笔发放的城中村改造专项借款资金。据了解，北京市第一批计划发放专项借款资金的城中村改造项目有 13 个。根据房地产研究机构中指研究院测算，未来 5 年，超大特大城市城中村改造预计带动约 10 万亿元投资，拉动约 10 亿平方米的投资规模。推进城中村改造，对于土地购置、建安投资等也有明显带动作用，将对房地产市场发展形成有效支撑。

(2) 扩大银行保险领域外资金金融机构准入，推进高水平对外开放

据中国政府网 19 日消息，国务院办公厅印发《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》，强调外商投资是参与中国式现代化建设、推动中国经济与世界经济共同繁荣发展的重要力量，其中提出，健全外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度，全面取消制造业领域外资准入限制措施；扩大银行保险领域外资金金融机构准入；扩大鼓励外商投资产业目录和外资项目清单。

点评：《方案》共 5 方面、24 条内容。具体来看，其一，扩大市场准入，提高外商投资自由化水平。其中在合理缩减外商投资准入负面清单中，尤其提出要持续推进电信、医疗等领域扩大开放；在开展放宽科技创新领域外商投资准入试点中，提出在基因诊断与治疗技术开发和应用等领域进行扩大开放试点。其二，加大政策力度，提升对外商投资吸引力。强调支持符合条件的外商投资企业在境内发行人民币债券融资并用于境内投资项目。其三，优化公平竞争环境，做好外商投资企业服务。其四，畅通创新要素流动，促进内外资企业创新合作。其五，完善国内规制，更好对接国际高标准经贸规则。《方案》还要求，各地区要在营造环境、改善服务方面下更大功夫，把外商投资企业关心的实际问题作为突破口，善于用创新性思维解决矛盾问题，巩固外资在华发展信心。各部门要抓紧细化实化各项任务，制定时间表、路线图，推动政策举措落地见效。从方案的具体内容看，对医疗、数字经济、高科技等细分领域倾斜较多，建议多关注相关领域机会。

(3) 3 月 LPR 保持不变，后续仍有降准降息的可能性

3 月 20 日，中国人民银行公布最新贷款市场报价利率（LPR）报价，本月 1 年期和 5 年期 LPR 均维持不变，分别为 3.45%、3.95%。

点评: 3月LPR维持不变主要因为:一是,3月15日,央行进行3870亿元1年期MLF操作,中标利率为2.50%,与此前持平,政策利率保持平稳,LPR的定价基础不变;二是,2月20日,作为中长期企业贷款和个人住房贷款定价的主要参考基准的5年期LPR降至3.95%,下降25个基点,银行净息差进一步受到压制,2023年商业银行净息差已降至1.69%,首次跌破1.7关口,降到20年以来的最低水平,LPR下调空间较小;三是近期经济基本面有所回升,短期降息的必要性不大。1至2月,规模以上工业增加值同比增长7%,比2023年12月加快0.2个百分点,超市场预期,企业生产活动保持活跃,此外,固定资产投资同比增长4.2%,比2023年全年加快1.2个百分点,节假日推动服务消费升温,社会消费品零售总额同比增长5.5%。此前,央行行长潘功胜表示,目前我国银行业存款准备金率平均在7%,后续仍然有降准空间,价格上继续推动社会综合融资成本稳中有降。后续若内需改善不及预期,实际利率仍需进一步下调,年中或者下半年再度降准降息的概率较大。

(4) 三大部委介绍数据及政策情况,后续政策有望持续发力

3月21日,国务院新闻办公室在北京举行新闻发布会,国家发展改革委副主任刘苏社、财政部副部长廖岷、中国人民银行副行长宣昌能介绍近期投资、财政、金融有关数据及政策情况,并答记者问。

点评: 国家发展和改革委员会副主任介绍,对于去年增发的1万亿国债,到今年2月,已经分三批下达完毕1万亿元增发国债项目清单,增发国债资金已经全部落实到1.5万个具体项目,此外还有今年1万亿元超长期特别国债,还安排了7000亿元的中央预算内投资,另外还有3.9万亿元的地方政府专项债券,这几个方面资金总的规模超过6万亿元。下一步,国家发改委将优化投向领域,适当扩大地方政府专项债投向领域和用作资本金的范围,加强各类政府投资的统筹协调和错位安排,提升各类资金的整体活力;财政部副部长表示,1-2月财政收入延续增长态势,同时支出靠前发力,财政部将不断完善外商投资权益保护机制,缩减外商投资准入负面清单,全面保障外商投资企业国民待遇,持续加强知识产权保护,打破制约创新要素流动的壁垒,加快构建统一大市场,为各国企业来华投资兴业提供更好的保障;中国人民银行副行长表示,我国货币政策有充足的政策空间和丰富的工具储备,法定存款准备金率仍有下降空间,存款成本下行和主要经济体货币政策转向有利于拓宽利率政策操作的自主性,设立的科技创新和技术改造再贷款将助力高端制造业和数字经济的加快发展,下一步人民银行将引导金融机构科学评估风险,抑制产能过剩行业盲目扩张,满足合理消费融资需求,通过优化信贷结构,改进金融服务质效。2024年两会提出今年国内生产总值增长5%左右的目标,近期财政、货币政策均已靠前发力,后续财政、货币等政策有望持续发力,支持国内经济回稳向上,并加快经济结构的转型。

(5) 1-2月全国一般公共预算收入同比下降,土地和房地产相关税收同比增长

1-2月,全国一般公共预算收入44585亿元,同比下降2.3%,扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊因素影响后,可比增长2.5%左右。分中央和地方看,1-2月,中央一般公共预算收入20701亿元,同比下降4.8%;地方一般公共预算本级收入23884亿元,与去年同期持平。分税收和非税收入看,1—2月,全国税收收入37820亿元,同比下降4%;非税收入6765亿元,同比增长8.6%。

点评: 总的来看,1-2月财政收入延续增长态势,同时支出靠前发力。具体来看,一是财政收入延续恢复性增长态势,开局平稳。今年1-2月,全国一般公共预算收入4.46万亿元,同比下降2.3%,但是按照可比口径实际增长2.5%左右。收入同比下降主要受到两项特殊因素的扰动。一方面,基数被抬高,比如2022年制造业中小微企业部分缓税在2023年前几

个月得以入库，抬高了 2023 年的收入基数。另一方面是去年年中出台的减税政策对今年的减收影响。比如，2023 年 8 月开始实施了减半征收证券交易印花税，使今年前 8 个月执行的低税率对应去年同期相对较高的税率。二是财政支出体现出来靠前发力，进度加快。1-2 月全国一般公共预算支出同比增长 6.7%，完成了全年预算的 15.3%，支出进度是近五年同期最快，其中社会保障和就业、教育、城乡社区、农林水、交通运输等领域支出增长较快，重点项目支出得到有力保障。下一步，财政部将实施好积极的财政政策，组合运用赤字、专项债、超长期特别国债、税收优惠等财政政策工具，同时强化与货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协同配合，确保同向发力、形成合力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

1.2 海外：美联储如期按兵不动，日央行结束负利率

(1) 俄罗斯：普京赢得总统选举，中俄关系有望持续向前发展

当地时间 3 月 18 日，俄罗斯中央选举委员会公布的总统选举初步计票最新数据显示，截至目前已统计 99.67% 的选票。在四名候选人中，现任总统普京以 87.32% 的得票率大幅领先，实际已经赢得此次总统选举。

点评：2024 年俄罗斯大选是该国 2020 年通过宪法修正案后的首次总统大选，也是俄罗斯首次战时选举。普京赢得选举这一结果并不令市场意外，主要由于没有强有力的竞争者，从目前的结果来看，普京的三位挑战者得票率都低于 5%。普京于当日凌晨发表了胜选演讲，感谢选民的支持，并表示自己将在新的任期内继续推动国家发展。同日，我国国家主席表示中方高度重视中俄关系发展，愿同俄方保持密切沟通，推动中俄新时代全面战略协作伙伴关系持续健康稳定深入发展，造福两国和两国人民。近年来中俄之间贸易往来密切，2023 年，中俄两国双边贸易额扩大至 16915.9 亿元，同比大幅上涨 32.7%，中国向俄罗斯出口 7823 亿元，同比增速高达 53.9%。俄罗斯逐渐成为中国汽车及零部件、电器及电子元器件、半导体芯片、机械及设备与装备制造等商品的重要买家。预计随着普京继续连任，中俄关系有望持续向前发展。

(2) 美国：中国美债持仓回落，日本连增四个月

当地时间 3 月 19 日，美国财政部公布 2024 年 1 月国际资本流动报告 (TIC)，1 月日本的美债持仓环比增长 149 亿美元至逾 1.15 万亿美元，创近一年半新高；中国的持仓减少 186 亿美元至 7977 亿美元，在连增两月后回落；第三大“债主”英国持仓下降 2 亿美元，跌落纪录高位。

点评：日本总持仓连续第二个月创 2022 年 8 月以来新高，较去年 12 月环比增长 149 亿美元，到 1 月，日本的持仓连续四个月、最近八个月内第七个月增加。自 2019 年 6 月持仓超越中国以来，日本一直是美国国债最大的海外持有国。2023 年全年，日本只有 2 月、5 月、9 月三个月持仓下降，因 5 月减持 304 亿美元创七个月最大月度减持规模，到 12 月，日本全年持仓净增加 631 亿美元。中国方面，美债持仓在美国以外国家地区中稳居第二，继续仅次于日本，1 月持仓在连续两个月增长后回落，总持仓未能继续脱离截至去年 10 月连续五个月所创的 2009 年以来十四年低谷。从 2022 年 4 月起，中国的美债持仓一直低于 1 万亿美元。2023 年一年，中国的美债持仓净减少 508 亿美元。全年中国只有 3 月、11 月和 12 月三个月增加，减持的九个月中，只有 4 月、10 月的减少规模不足 100 亿美元，其他月份均减少超过 100 亿美元。国家外汇局上月公布，到 1 月末，中国的外汇储备为 3.21932

万亿美元，环比下降 187 亿美元，降幅 0.58%，规模在连升两个月后回落。外汇局重申，外储规模受汇率折算和资产价格变化等因素综合作用的影响。中长期来看，海外资本对美债的投资意愿将继续分化，一方面，众多私人资本押注今年美联储降息带来的美债获利机会，另一方面，海外央行仍在稳步推进外储多元化配置。越来越多国家的央行考虑配置黄金替代美债，通胀、地缘政治风险、西方国家制裁措施、全球储备货币体系多极化趋势都是驱动央行持续增加黄金储备的主要因素。

(3) 日本：日央行结束负利率和 YCC 政策，后续加息路径或与三方面有关

3 月 19 日，日本央行宣布将基准利率从 -0.1% 上调至 0-0.1%，符合市场预期，为 2007 年以来首次加息。此外，日本央行取消抑制长期利率的收益率曲线控制 (YCC) 以及购买交易所交易基金 (ETF)、房地产投资信托 (REIT) 等风险资产的框架。

点评：此次决议最终以 7-2 投票通过结束负利率。负利率的结束主要是基于日本央行当前认为日本工资和物价的良性循环正在形成，2% 的物价稳定的目标也近在眼前。此前 3 月 15 日日本第一轮“春斗”工资增速达到 5.28%，创 1991 年以来最大涨幅，超市场预期，进一步确认了日本“物价-工资良性循环”正在形成。此外，本次会议还取消对日股 ETF 和 REIT 的购买计划，但同时宣布将继续购买国债，防止负利率解除后带来的长期利率暴涨等混乱局面，如果长期利率迅速上升，可能增加日本政府债券购买金额，进行固定利率购买操作。在决议公布后，日元继续走弱，一度跌至近两周最低水平；股市午后翻红，日经 225 指数重返 4 万点。在美国利率仍高企时，仅加息 10bp 对于此前市场所担忧的日元 carry trade 的影响不大，因此决议后日本相关资产走势更多反映了市场预期的靴子落地。我们预计年内日本央行还将继续加息，加息路径或与三方面有关，一是日本的工资上涨能否传导至服务价格，二是美联储的货币政策走势，三是全球经济形势。

(4) 美国：美联储如期继续按兵不动，今年三次降息预期不变

当地时间 3 月 20 日，美联储在货币政策委员会 FOMC 会后宣布，联邦基金利率的目标区间依然为 5.25% 到 5.50%。自去年 7 月加息后，联储一直将这一政策利率保持在二十余年来高位。美联储已连续五次会议未加息，和 2022 年 7 月以来的前 13 次会议一样，FOMC 投票委员全票支持本次利率决策。

点评：点阵图显示，相比去年 12 月发布的点阵图，本次美联储官员对今年降息次数的预测更加集中为三次。在提供利率预测的 19 名联储官员中，共有 15 人预计今年利率会降至 5.0% 以下，较上次如此预测的人数少一人。公布的美联储官员利率预测中位值显示，相比去年 12 月的上次展望预测，联储官员保持对今年的政策利率预期不变，同时上调了明后年的利率预期，2024 年底的联邦基金利率为 4.6%，持平 2023 年 12 月预期；2025 年底的联邦基金利率为 3.9%，较 12 月预期的 3.6% 上调 30 个基点。以最新的中位值预测水平估算，美联储官员预计，到今年年底利率均值达到 4.65% 时，今年内会降息 75 个基点，相当于共有三次 25 个基点的降息。经济展望显示，美联储官员将今明后三年的 GDP 增长预期均上调，其中今年的大幅上调 0.7 个百分点、即 70 个基点，明后两年分别上调 20 个和 10 个基点，将今年和后年的失业率预期小幅下调 10 个基点，明年的 PCE 通胀预期小幅上调 10 个基点，今年的核心 PCE 通胀预期预期上调 20 个基点。本次联储决议声明大体和 1 月末的上次声明相同。相比上次，本次的唯一改动是，上次称，“就业增长自去年初以来有所放缓，但仍强劲”，本次直接改为“就业仍强劲”，重申了上次新增的“实现就业和通胀目标的风险正在趋向更好的平衡”，以及上次新增的“经济前景不明朗”，然后继续重申“仍高度关注通胀

风险”。缩表方面，本次会议的声明未公布新的缩减资产负债表（缩表）路线，继续重申，将按此前公布的计划，继续减持国债、机构债和机构抵押贷款支持证券（MBS）。

（5）欧洲：欧元区制造业和服务业 PMI 分化，短期经济或依然偏弱

当地时间 3 月 21 日，标普全球的欧元区综合 PMI 升至 49.9%，高于预期 49.7%，自去年 6 月以来最为接近 50 的荣枯分界线。但制造业和服务业走势明显分化，3 月制造业 PMI 初值录得 45.7%，低于预期 47%，以及前值 46.5%，服务业 PMI 初值为 51.1%，高于预期 50.5%，以及前值 50.2%。

点评：总体来看，3 月欧元区服务业产出的温和复苏势头增强，连续第 2 个月处于扩张区间，但同时制造业表现仍然十分低迷，已经连续第 12 个月处于收缩区间。分国别来看，德国经济低迷有所缓解，但制造业陷入停滞，3 月制造业 PMI 初值为 41.6%，低于前值 42.5% 及预期值 43%，创 5 个月低位，但服务业 PMI 初值录得 49.8%，高于前值 48.3% 及预期值 48.8%，达近半年来新高，为连续第二个月回升，在服务业复苏的推动下综合 PMI 为 47.4%，高于预期和前值；法国的商业活动在 3 月份持续萎缩，法国制造业 PMI 从 47.1% 降至 45.8%，低于预期值 47.5%，服务业 PMI 从 48.4% 降至 47.8%，低于预期值 48.7%。近期德国和法国经济表现不佳，抵消了欧元区其他国家经济的好转，显示出欧洲经济发展不平衡。但调查也发现企业对未来的信心越来越好。同日，瑞士央行（SNB）意外宣布降息 25 个基点，将基准利率从 1.75% 下调至 1.5%，超出“维持利率水平不变”的普遍预期。预计欧洲经济短期依然偏弱，但国别之间或有所分化。

2 国内高频数据

上游：原油价格、阴极铜价格周环比回升，铁矿石价格周环比回落。截至 3 月 21 日，本周布伦特原油现货均价周环比回升 2.06%，铁矿石价格周环比回落 0.79%，阴极铜价格周环比回升 3.24%。

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)	2024/3/21	86.25	84.51	84.51	2.06%	-1.02%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2024/3/21	82.13	79.50	79.50	3.31%	1.16%	
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2024/3/21	814.25	820.70	820.70	-0.79%	-6.66%	
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2024/3/21	72957.50	70670.00	70670.00	3.24%	1.97%	
	南华工业品指数	2024/3/21	4018.83	4000.04	4000.04	1.37%	0.30%	
	CRB现货指数：综合	2024/3/21	534.83	531.28	531.28	0.67%	0.99%	
	CRB现货指数：工业原料	2024/3/21	546.66	547.90	547.90	-0.23%	0.01%	
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)	2024/3/21	85.47	84.15	1.56%	4.30%	8.55%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2024/3/21	79.93	76.64	4.29%	3.89%	8.92%	-0.33%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2024/3/21	843.20	922.10	-8.56%	-5.36%	-6.20%	5.64%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2024/3/21	70710.00	68720.67	2.89%	0.60%	2.74%	-0.29%
	南华工业品指数	2024/3/21	3992.41	3971.02	0.54%	-0.73%	3.64%	1.54%
	CRB现货指数：综合	2024/3/20	529.65	522.01	1.46%	2.11%	-2.96%	-5.64%
	CRB现货指数：工业原料	2024/3/20	547.48	543.64	0.71%	0.43%	-2.21%	-4.63%

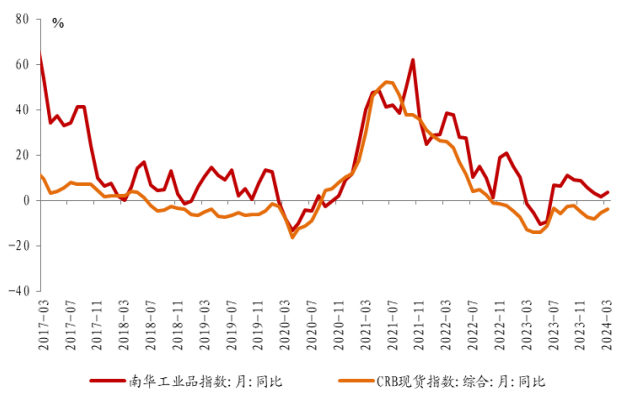
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体

图 2：布伦特原油现货价格同比回升
(更新至 2024 年 3 月 21 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升
(更新至 2024 年 3 月 21 日, 2024 年 3 月 20 日)



数据来源：wind、西南证券整理

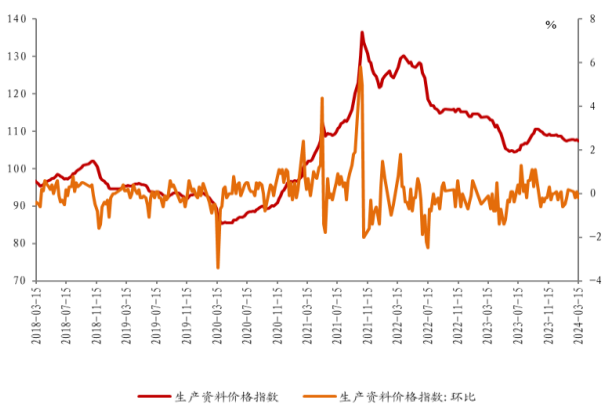
中游：螺纹钢、动力煤、水泥价格周环比回落。截至 3 月 21 日，本周螺纹钢价格周环比下降 1.38%，水泥价格指数周环比下降 0.38%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比回落 4.42%。

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	2024/3/15	107.45	107.67	-0.20%	0.10%	
	PTA 产业链负荷率: PTA 工厂 (%)	2024/3/21	80.11	81.08	-0.98 百分点	-1.70 百分点		
	唐山: Custeel: 高炉开工率 (%)	2024/3/22	89.05	89.05	0.00 百分点	-0.78 百分点		
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2024/3/21	3697.25	3748.80	-1.38%	-3.75%		
	水泥价格指数: 全国	2024/3/21	106.09	106.49	-0.38%	-0.54%		
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2024/3/21	847.25	886.40	-4.42%	-3.32%		
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	2024/3/15	107.56	107.67	-0.10%	-0.26%	-5.12%	-5.65%
	PTA 产业链负荷率: PTA 工厂 (%)	2024/3/21	81.39	82.37	-0.98 百分点	-0.26 百分点	6.51 百分点	8.50 百分点
	唐山: Custeel: 高炉开工率 (%)	2024/3/22	90.14	92.62	-2.48 百分点	1.67 百分点	2.28 百分点	2.65 百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2024/3/21	3798.67	4022.78	-5.57%	-0.61%	-12.30%	-6.24%
	水泥价格指数: 全国	2024/3/21	106.62	107.26	-0.59%	-3.44%	-24.26%	-21.61%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2024/3/21	888.40	921.89	-3.63%	0.95%	-20.03%	-14.98%

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 3 月 15 日)



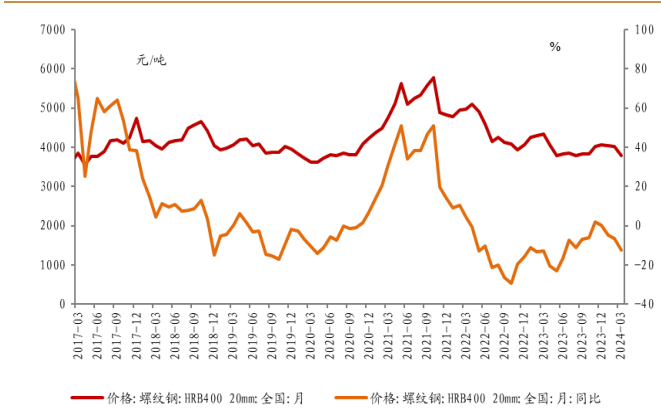
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率略回降 (更新至 2024 年 3 月 21 日)



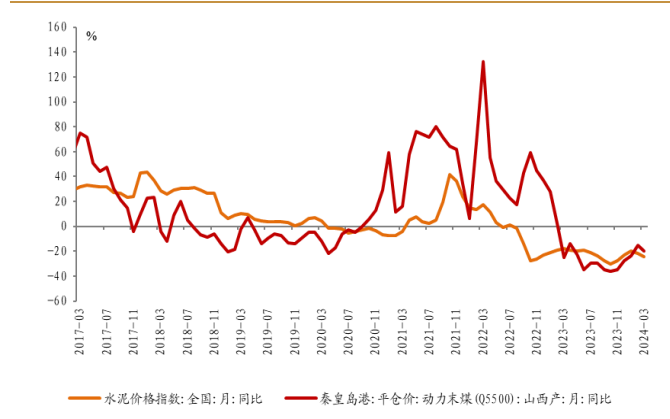
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速回落
(更新至 2024 年 3 月 21 日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：水泥价格、动力煤价格同比降幅扩大
(更新至 2024 年 3 月 21 日)



数据来源：wind、西南证券整理

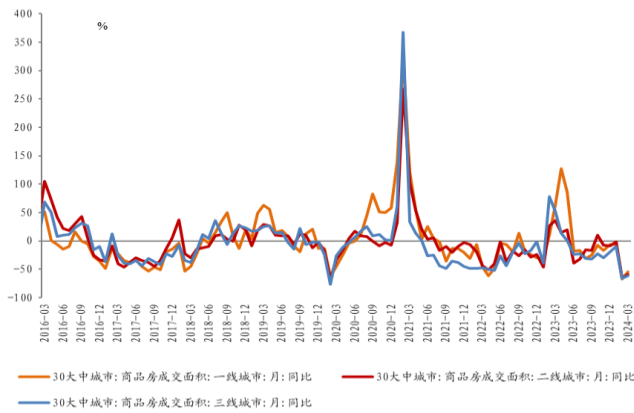
下游：房地产销售周环比回升，乘用车零售同比增长。截至 3 月 21 日，本周商品房成交面积周环比回升 30.4%。3 月第二周全国乘用车市场日均零售 4.9 万辆，同比去年同期增长 24%，环比上月同期增长 92%。3 月 1-17 日，乘用车市场零售 69.8 万辆，同比去年同期增长 13%，较上月同期增长 27%；今年以来累计零售 384.1 万辆，同比增长 16%。

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㎡)	2024/3/21	125.65	96.36	30.40%	26.20%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2024/3/21	27.01	23.59	14.48%	39.81%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2024/3/21	76.72	55.16	39.08%	24.76%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2024/3/21	21.92	17.60	24.54%	16.18%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2024/3/17	1093.59	1709.10	-36.01%	-6.73%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2024/3/17	28.64	24.96	14.74%	-63.05%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2024/3/17	320.39	371.73	-13.81%	-26.22%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2024/3/17	744.55	1312.41	-43.27%	4.06%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/3/17	2.13	1.92	0.21个百分点	-2.96个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/3/17	5.70	0.00	5.70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(%)	2024/3/17	2.66	1.62	1.04个百分点	-8.17个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/3/17	0.10	2.42	-2.32个百分点	1.78个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2024/3/17	4.90	3.50	92.00%	-4.00%		
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㎡)	2024/3/21	22.12	13.92	58.88%	-46.78%	-58.75%	-65.39%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2024/3/21	5.45	2.86	90.17%	-58.88%	-54.45%	-66.96%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2024/3/21	11.68	7.94	47.18%	-43.56%	-59.21%	-64.34%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2024/3/21	4.99	3.12	59.93%	-39.20%	-61.69%	-66.44%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2024/3/17	1545.07	1069.51	44.47%	-8.71%	34.54%	-30.37%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2024/3/17	40.39	23.59	71.18%	-49.07%	-3.78%	-61.47%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2024/3/17	398.65	336.01	18.64%	1.53%	16.30%	-19.08%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2024/3/17	1106.04	709.91	55.80%	-10.62%	44.84%	-32.99%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/3/17	2.98	1.59	1.38个百分点	-2.18个百分点	-0.54个百分点	-2.32个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/3/17	1.90	2.33	-0.43个百分点	-1.59个百分点	1.59个百分点	0.54个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/3/17	4.69	1.02	3.68个百分点	-2.72个百分点	-0.46个百分点	-3.41个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/3/17	1.05	1.53	-0.47个百分点	-1.61个百分点	-1.25个百分点	-1.11个百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)(累计值)	2024/3/17	69.80	109.20	27.00%	-47.00%	13.00%	-21.00%

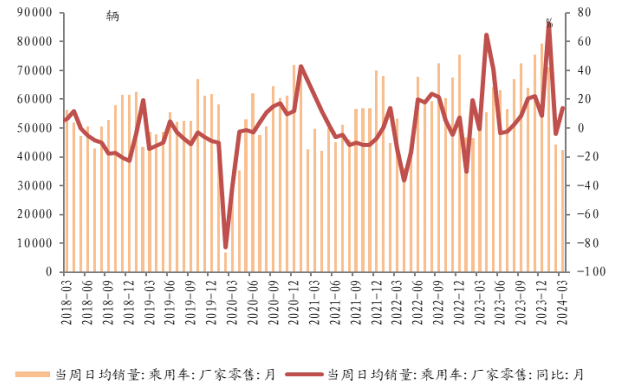
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

图 10：一、二、三线城市成交面积同比降幅缩小
(更新至 2024 年 3 月 21 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 3 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

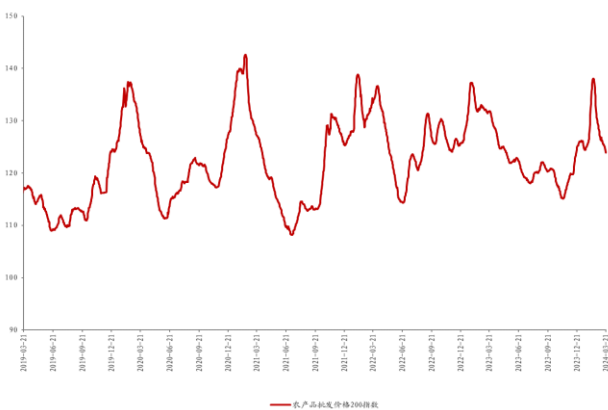
物价：蔬菜价格周环比回落，猪肉价格周环比回升。截至 3 月 21 日，本周蔬菜价格周环比回落 2.26%，猪肉价格周环比回升 0.32%。

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	2024/3/21	124.27	125.35	-0.86%	-77.46%		
	平均批发价:28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	2024/3/21	5.16	5.28	-2.26%	-1.49%		
	平均批发价:猪肉 (元/公斤)	2024/3/21	20.12	20.05	0.32%	-0.26%		
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	
	农产品批发价格200指数	2024/3/21	125.70	133.44	-5.80%	6.14%	-4.53%	0.54%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	2024/3/21	5.29	5.82	-9.07%	12.02%	-0.76%	-0.43%
	平均批发价:猪肉 (元/公斤)	2024/3/21	20.09	21.68	-7.33%	7.88%	-2.41%	2.70%

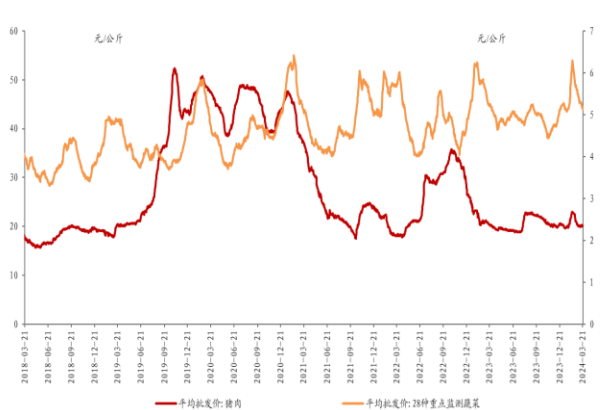
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 13：农产品价格指数回落
(更新至 2024 年 3 月 21 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 14：蔬菜价格回落，猪肉价格回升
(更新至 2024 年 3 月 21 日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (3.25)	周二 (3.26)	周三 (3.27)	周四 (3.28)	周五 (3.29)
中国	---	---	2 月规模以上工业企业利润	---	---
海外	美国 2 月季调后新屋销售年化总数	美国 3 月咨商会消费者信心指数 德国 4 月 GfK 消费者信心指数	欧元区 3 月经济景气指数	美国 第四季度实际 GDP 年率、3 月芝加哥 PMI、3 月密歇根大学消费者信心指数 德国 2 月实际零售销售月率、3 月季调后失业人数变化 欧元区 2 月季调后货币供应 M3	美国 2 月个人支出月率 日本 3 月东京 CPI 年率

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	zymf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@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	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
