

地产频迎政策暖风，日央行喊话汇率

摘要

● 一周大事记

国内：住房“以旧换新”持续推进，限购政策继续优化。5月6日，4月财新服务业景气度有所回落，但仍连续16个月处于扩张区间，预计二季度我国服务业PMI仍有望继续维持在扩张区间；近日，全国已有超50城表态支持住房“以旧换新”，随着中央政治局会议提出的“统筹研究消化存量房产”相关政策逐步落地，预计存量住房资产有望得到进一步盘活；7日，国家外汇管理局公布数据显示，截至2024年4月末我国外汇储备规模较3月末下降448亿美元，黄金储备达到7280万盎司，连续第18个月增持，黄金较高的避险属性与资产安全性吸引各国央行持续增持黄金；9日，杭州、西安相继宣布全面取消住房限购，后市若房地产市场交易仍持续承压，一线城市核心区域的限购政策有望进一步放松。

海外：地缘政治事件频发，中法欧领导人三方会晤。当地时间5月5日， Hamas所属武装派别向以色列南部军事基地发射火箭弹，随着中东地区紧张局势升温，避险资产价格短期波动较大；当地时间6日，我国国家主席应邀在巴黎举行中法欧领导人三方会晤，三方就一系列重要问题表达了立场和意愿，预计未来中欧在投资、贸易、人员等方面的往来有望更加密切；当地时间8日，日本央行行长植田和男与日本首相岸田文雄会面后的第二天发表言论称可能针对汇市波动采取货币应对措施，但我们并不认为这是即将加息的信号，是否加息仍取决于通胀和通胀预期的走势，短期可能更多采取口头干预的操作，预计日元短期可能仍将震荡偏弱；同日，欧洲央行管委温施表示，欧洲央行有50个基点的降息空间，并认为过于长期保持紧缩政策的成本较大，但具体降息时间将取决于未来经济数据的走势。

● 高频数据：上游：布伦特原油现货、阴极铜均价周环比下降3.48%、0.95%，铁矿石价格周环比上升0.99%；中游：螺纹钢、动力煤价格周环比上涨1.02%、2.42%，秦皇岛港动力煤平仓价周环比下降0.01%；下游：房地产销售周环比上升14.54%。4月第四周全国乘用车市场日均零售同比增长11%；本周蔬菜价格周环比上涨2.03%，猪肉价格周环比上涨0.98%。

● 下周重点关注：欧元区5月ZEW经济景气指数、德国4月CPI同比终值、美国4月PPI同比(周二)；美国4月CPI同比、欧元区一季度GDP季环比(周三)；日本一季度实际GDP季环比、美国费城联储制造业指数、4月营建许可、新屋开工(周四)；中国4月城镇固定资产投资、社消总额、规上工业增加值、欧元区4月调和CPI同比终值、美国4月谘商会领先指标(周五)

● 风险提示：政策落地节奏不及预期，海外经济超预期波动。

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：刘彦宏

执业证号：S1250523030002

电话：010-55758502

邮箱：liuyan hong@swsc.com.cn

相关研究

1. 基数和价格波动，进、出口双双超预期——1-4月贸易数据点评 (2024-05-10)
2. 政治局会议加强部署，美联储保持利率不变 (2024-05-06)
3. 制造业景气平稳扩张，非制造业结构分化——4月PMI数据点评 (2024-04-30)
4. 国内财政加力可期，美国通胀仍有韧性 (2024-04-26)
5. 财政、金融政策蓄力，美联储降息预期推迟 (2024-04-22)
6. 数据表现亮眼，但结构上有分化——2024年一季度经济数据点评 (2024-04-17)
7. 社融增速走低，期待政策效果显现——3月社融数据点评 (2024-04-14)
8. 基数和外需波动下，进出口表现偏弱——1-3月贸易数据点评 (2024-04-14)
9. 设备更新落实多领域，全球大宗商品起舞 (2024-04-12)
10. 从居民的视角，借鉴日本消费变迁经验 (2024-04-12)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：住房“以旧换新”持续推进，限购政策继续优化.....	1
1.2 海外：地缘政治事件频发，中法欧领导人三方会晤.....	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：住房“以旧换新”持续推进，限购政策继续优化

(1) 4月财新中国服务业PMI公布，数据微降但仍处于扩张区间

5月6日，4月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得52.5%，较3月下降0.2个百分点。

点评：4月财新中国服务业景气度有所回落，但仍连续16个月处于扩张区间，趋势与此前国家统计局公布数据一致，4月服务业官方PMI回落2.1个百分点至50.3%。从分项数据来看，随着需求基本面有所转强以及海外市场情况的持续改善，旅游活动和出口销售都有所上涨，4月新订单指数、新出口订单指数在荣枯线上呈现小幅上升趋势，分别创下2023年6月、7月来新高；服务业价格方面，物料、人工以及能源成本增加了服务业企业的销售压力，为应对成本端压力，企业陆续提高销售价格，4月服务业销售价格指数已连续三个月位于临界点之上，并被传导至消费端；信心方面，服务业企业信心持续增长，4月经营预期指数高于临界点且有所上扬，但与长期均值相比依然偏低；就业方面，需求改善的影响暂未体现在就业市场，服务业就业指数连续三个月位于收缩区间，且4月下行至2023年以来最低。此前公布数据显示，4月财新中国制造业PMI上升0.3个百分点至51.4%，创2023年3月以来新高，在制造业的带动下，综合PMI上升0.1个百分点至52.8%，刷新2023年6月以来最高纪录，显示整体企业生产经营活动加快扩张步伐。4月30日，中共中央政治局召开会议，部署六大重点工作，财政政策提出“及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度”，货币政策提出“灵活运用利率和存款准备金率等政策工具”，房地产、地方化债领域的限制性政策也有望继续放松，预计随着4月政治局会议的各项部署落地，二季度我国经济有望保持稳中有升态势，服务业PMI仍有望继续维持在扩张区间。

(2) 各大城市跟进住房“以旧换新”，助力消化存量房产

据中指研究院统计，截至5月6日，全国已有超50城表态支持住房“以旧换新”。近日，武汉、深圳、无锡、上海等多地密集出台住房“以旧换新”政策。

点评：4月30日召开的中央政治局会议提出，要持续防范化解房地产风险，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，自2016年以来再次提及“消化存量房产”的去库存的概念，表明楼市调控政策将从单纯的需求提振转换为供需两侧同时发力。会议后多个城市相继出台住房“以旧换新”政策以落实中央指示。目前各地“以旧换新”政策主要有两种方式，一种是房企与经纪机构合作，优先推售旧房，如果在一定期限内旧房售出，则可以按流程购买新房。另一种方式是开发商或国有资产平台收购旧房，将售房款用于购买指定的新房项目。此外，一些地方政府还给予出售自有住房并购买新建商品住房的个人或家庭一定的购房补贴。具体来说，已经出台的“以旧换新”政策有四种执行方式，其中沈阳、徐州和扬州等城市直接为购房者提供购房补贴或契税补贴；南京、苏州和郑州等城市则允许用二手住房抵扣新房购房款或直接收购二手住房；绍兴、深圳和上海等城市通过调动市场主体，为购房者提供购房一定期限内新房购房合同无责任解约、中介机构优先出售二手住房等支持措施；长沙城市通过提供首付比例、利率等优惠措施来支持购房者“以旧换新”。当前国内房地产市场成交依然平淡，根据中指研究院数据，今年“五一”假期期间（5月1日至5月5日），22个代表城市新房日均销售面积较2023年假期下降超四成；二手成交数据与新房一致，根据诸葛数据研究中心监测数据，今年“五一”假期重点6城二手住宅共成交421套，

较 2023 年“五一”假期下降 46.51%。尽管各地已经密集出台了“以旧换新”政策，但是目前仍处于政策探索阶段，整体效果尚不明显，若想进一步释放置换需求，还需进一步完善相关配套资金和统筹方式。后续随着中央政治局会议提出的“统筹研究消化存量房产”相关政策逐渐落地，预计二手房的去化问题将会逐步得到缓解，存量住房资产有望得到进一步盘活。

(3) 4 月外汇储备规模下降，黄金储备连续第 18 个月增长。

5 月 7 日，国家外汇管理局公布数据显示，截至 2024 年 4 月末，我国外汇储备规模为 32008 亿美元，较 3 月末下降 448 亿美元，降幅为 1.38%。4 月末黄金储备 7280 万盎司，3 月末为 7274 万盎司，环比增加 6 万盎司，增持黄金储备量持续放缓，为 18 个月来最低。自 2022 年 11 月起我国黄金储备已连续第十八个月增长，期间共增持 1016 万盎司。

点评：4 月，受主要经济体宏观经济数据、货币政策预期等因素影响，美元指数上涨，加之全球金融资产价格总体下跌，在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模下降，但我国经济基础较好，一季度实现 5.3% 的 GDP 增长，有利于外汇储备规模保持基本稳定。从美元走势来看，4 月份美元指数从 104.4 上涨至 106.29；从资产价格来看，海外主要股指呈下跌态势，标普 500 的 4 月跌幅达 4.16%，道琼斯指数重挫 5.01%、日经 225 指数下跌 4.86%，而债券利率也在美联储将推迟降息的预期下上升，美国 10 年期国债在 4 月上行了 47bp。尽管 4 月外汇储备环比下跌，但当前国际投资机构积极看涨中国资产，大量境外资金流入港股、A 股市场和境内债券市场，提振了离岸市场人民币需求与离岸人民币汇率，对冲外汇储备下跌所带来的汇率下跌压力，令人民币汇率继续在合理区间内平稳波动。此外，截至四月底，中国的黄金储备达到 7280 万盎司，连续第 18 个月增持黄金储备。在 4 月黄金价格迭创新高之际，中国仍继续增持黄金储备。黄金具有避险属性、高流动性与长期较高回报率。根据世界黄金协会发布最新报告，一季度金价持续上涨背景下，当季全球央行的官方黄金储备仍继续增加 290 吨，创下一季度全球央行购金量的历史新高。面对全球地缘政治风险持续升级与宏观经济走势不确定性，黄金较高的避险属性与资产安全性吸引各国央行持续增持黄金。

(4) 核心城市限购政策持续优化，有望推动地产需求逐步企稳

5 月 9 日，杭州市住房保障和房产管理局发布《关于优化调整房地产市场调控政策的通知》，提出优化住宅用地供应、全面取消住房限购、优化公证摇号销售等七条措施；同日，西安市住房和城乡建设局等部门发布关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知，提出全面取消住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。

点评：多地取消楼市限购或放宽落户限制，有助于刺激激发潜在住房需求，从助力消化存量房产和优化增量住房，解决因销售不振导致的库存去化周期加长。据中指研究院监测，截至目前，除海南省外，核心城市中包括四个一线城市（北京、上海、广州、深圳）、天津核心区仍维持限购政策，其他城市均全面取消限购。5 月 6 日，深圳分区优化限购政策，其中有七个区放松限购。此次杭州、西安放开限购政策也表明，房地产政策未来仍有进一步的宽松空间。杭州五一长假期间仅成交商品住宅 231 套，较去年同期缩减 39%。随着杭州楼市新政的实施，预计将对当地房地产市场产生积极的提振作用。后续若房地产市场交易仍持续承压，预计一线城市核心区域的限购政策将进一步放松，从而改善刚需性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展，更好的满足群众多元化住房需求。

1.2 海外：地缘政治事件频发，中法欧领导人三方会晤

(1) 地缘政治：中东紧张局势再度升温，避险资产价格短期或波动较大

当地时间5月5日，哈马斯所属武装派别向以色列南部凯雷姆沙洛姆口岸附近军事基地发射火箭弹，致3名以色列士兵死亡，11名士兵受伤。数小时后以色列展开回击，并对加沙南部的拉法发动空袭，造成16人死亡。同日，哈马斯政治局领导人哈尼亚发表声明重申了再次被以色列拒绝的关键要求，即哈马斯“仍然渴望”与调解人达成协议，但任何提案都必须保证以色列撤出加沙地带并实现该地区永久停战。

点评：这意味着哈马斯将拒绝任何不能结束巴勒斯坦领土上战争的协议。对此，以色列总理内塔尼亚胡表示，他不能接受哈马斯提出的结束战争或以色列国防军从加沙撤出的要求，且以色列国防部长加兰特威胁称，如果不能达成临时停火协议，以色列将立即地面攻击拉法，那里有150万加沙人正在避难，目前双方谈判陷入僵局。根据美国国防部官网的消息，美国国防部长奥斯汀在当地时间5月5日与以色列国防部长加兰特进行了电话交谈，对在袭击中丧生的以色列士兵表示了深切的哀悼。此外，几名以色列官员向媒体透露，目前美国政府已经暂停向以色列运送美国制造的弹药。这一举措是自2023年10月7日新一轮巴以冲突爆发以来，美国首次停止向以色列军方提供武器支持，引发了以色列政府的严重担忧。随着中东局势的加剧，黄金市场迎来了一波大幅行情，现货黄金价格在短期内快速上涨，相较于日内最低点大幅反弹超过20美元/盎司。同时，现货白银价格也大幅攀升，一度上涨1.6%，接近27.00美元/盎司的水平。亚洲市场交易时段，现货黄金价格从约2292美元/盎司的日内低点迅速反弹，突破2308美元/盎司，并一度触及2315美元/盎司。随着中东地区紧张局势再度升温，避险资产的价格短期或波动较大。

(2) 外交：中法欧举行三方会晤，加大制度型开放并进一步吸引外资

当地时间5月6日上午，我国国家主席应邀在巴黎爱丽舍宫同法国总统马克龙、欧盟委员会主席冯德莱恩举行中法欧领导人三方会晤，三方就一系列重要问题表达了立场和意愿；同日下午，我国国家主席在巴黎爱丽舍宫同法国总统马克龙会谈后共同会见记者时，就巴以冲突和乌克兰危机阐明中方原则立场；晚上，我国国家主席在法国巴黎马里尼剧院同马克龙总统共同出席中法企业家委员会第六次会议闭幕式并致辞。

点评：我国国家主席提出，双方要筹办好新一次中欧领导人会晤以及战略、经贸、绿色、数字高层对话，打造稳定互信的产业链供应链伙伴关系；用好中国对欧洲国家免签政策和外籍人员来华便利安排，鼓励民间和地方交往、教育和科研合作，改善中欧关系的民意基础和舆论氛围；中方将自主扩大电信、医疗等服务业对外开放，进一步开放市场，为包括法国和欧洲企业在内的各国企业创造更多市场机遇；我们正在谋划和实施进一步全面深化改革重大举措，稳步扩大制度型开放，进一步扩大市场准入，缩减外商投资准入负面清单。5月7日，我国外交部发言人表示中方决定延长对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚、瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡12个国家免签政策至2025年12月31日，促进中外人员往来。欧盟为我国第二大贸易伙伴，2024年1-3月我国与欧盟贸易总值为1795.32亿美元，下降6.5%，降幅较1-2月扩大2.4个百分点；2023年，德国企业对中国直接投资达到创纪录的近120亿欧元。此次会晤中方明确提出要扩大制度型开放，预计后续随着政策不断落地，有望逐步提高对外商投资的吸引力，尤其是电信、医疗等领域值得关注，未来中欧在投资、贸易、人员等方面的往来有望更加密切。

(3) 日本：日元疲软引发日本政府和央行关注，短期日本央行可能以口头干预为主

当地时间5月8日，在与日本首相岸田文雄会面的第二天，日本央行行长植田和男称可能针对汇市波动采取货币应对措施。植田和男还表示，日元疲软正在越来越大地影响通胀，因为日本企业逐渐倾向于通过提高价格将成本上升转嫁给消费者。

点评：汇率波动是否会对日本央行货币政策造成影响，导致日本央行更快加息？当前植田和男领导下的日本央行最主要的货币政策目标是维持物价稳定，汇率波动并不是直接影响日本央行决策的因素，但汇率过度贬值可能会提高进口成本，进一步抬升日本通胀的压力，影响通胀的基本趋势，从而影响货币政策路径。当地时间4月26日，植田和男在货币政策会议之后召开记者会，他表示2024年通胀预测的上调主要是源于高油价，也有一部分日元贬值的影响，就当前的日元贬值势头表示“未对基调性的物价上涨率造成重大影响”。他认为如果下半年日元继续贬值，影响日本通胀的“第一股力量”（进口成本驱动）将会进一步增强，但问题在于这股力量影响多大、能持续多久、会如何影响到“第二股力量”（工资上涨驱动）。从通胀数据上看，日本4月东京CPI同比录得1.8%，低于预期2.5%和前值2.6%，4月除生鲜食品及能源的东京CPI同比为1.8%，低于预期2.7%和前值2.9%，主要源于“首都圈”教育补贴政策，即将在5月24日发布的4月全国CPI将不会受影响；从薪资数据上看，日本63.1%的中小企业在2024年度提高了基本工资，较2023年增长了8.8个百分点，从涨薪幅度来看，虽然3月份的春季劳资谈判取得了30年来最大工资涨幅，但据4月22日日本财务省公布调查结果，日本基本工资和定期加薪合计增长5%以上中小企业比例仅为24.4%，低于大企业的53.8%，无法将人工成本转嫁至价格的中型及中小企业占50.2%，也就是说目前中小企业的薪资转嫁仍面临较大困难。另一个问题是，植田和男与岸田文雄的会见是否真正扭转了植田和男乃至日本央行的货币政策立场，该问题涉及到日本央行的独立性。1998年《新日本银行法》在原则上给了日本央行独立性，植田和男担任了当时的央行审议委员，但《新日本银行法》仍要求日本银行必须始终与政府保持密切联系，与美欧英相比，日本央行始终或多或少受到政府的牵制。上周，日本政府被怀疑两次干预市场以支撑日元，说明当前日元贬值已经引起了日本政府的重视。植田和男在与岸田文雄会见之后改变了口风，但我们并不认为这是即将加息的信号，是否加息仍取决于通胀和通胀预期的走势，短期可能更多采取口头干预的操作，预计日元短期可能仍将震荡偏弱。

(4) 欧洲：央行官员表态降息空间，关注欧美经济差异对汇率的影响

当地时间5月8日，欧洲央行管委温施表示，欧洲央行有50个基点的降息空间，并认为过于长期保持紧缩政策的成本可能超过过早放松的成本，但具体降息时间将取决于未来经济数据的走势。他同时指出，如果欧美之间经济状况和货币政策相差过大，可能会对欧元的汇率产生重大影响，进而导致欧元区的消费者物价面临上行危险。温施还对欧洲央行预测通胀的建模框架和模型提出了质疑，他认为该预测模型的准确性很差，尤其是在经济波动时期。当日，另一位欧洲央行管委霍尔茨曼表示，没有理由过快过多地降低利率，并且欧洲央行在某程度上会受到美联储政策的影响。

点评：据最新公布的数据显示，通胀方面，4月欧元区调和CPI同比上涨2.4%，与前值和市场预期持平，显示通胀保持相对稳定，同时，剔除波动较大的食品和能源价格以及烟酒价格的核心通胀率也有所下降，从2.9%降至2.7%；经济方面，4月欧元区整体PMI终值从3月份的50.3%反弹至51.7%，高出初值的51.4%，为连续第二个月站到荣枯线上方，增速为11个月最高。其中，服务业PMI终值从3月的51.5%上升至53.3%（较初值上修0.4个点），而制造业PMI终值仅45.7%，略高于初值45.6%，连续四个月走低；消费方面，欧元区3

月零售销售同比增长 0.7%，高于预期-0.2%和前值-0.7%。综合来看，欧元区通胀水平如期回落，但经济层面服务业与制造业表现分化较大，如果通胀持续趋缓，将为欧洲央行的降息创造有利条件，我们预计欧洲央行降息时点或在年中左右。但考虑到汇率因素，欧洲央行的货币政策取向也会考虑到美联储的货币政策。上周，美联储货币政策委员会（FOMC）宣布将联邦基金利率目标区间维持在 5.25%-5.50% 不变，连续七次保持利率不变。在会后的新闻发布会上，鲍威尔的态度整体中性偏鸽，给出三条货币政策路径均不包含进一步加息。

2 国内高频数据

上游：原油、阴极铜价格周环比下降，铁矿石价格周环比上升。截至 5 月 9 日，布伦特原油现货均价周环比下降 3.48%，阴极铜价格周环比下降 0.95%。本周铁矿石价格周环比上升 0.99%。

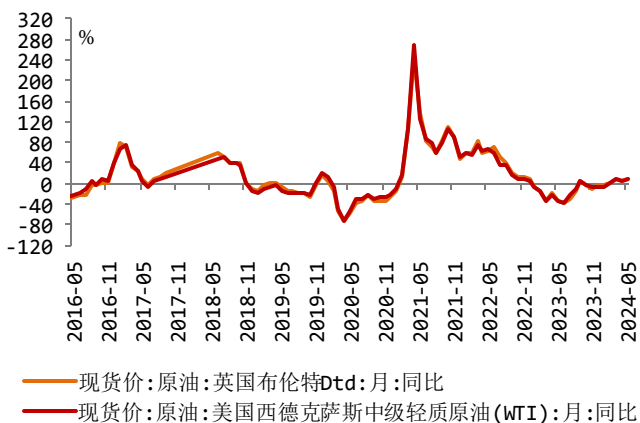
图 1：上游高频数据周度、月度变化

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)	2024/5/9	83.01	86.01	86.01	-3.48%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/5/9	78.78	80.12	80.12	-1.68%	-3.58%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/5/9	882.38	873.75	873.75	0.99%	0.19%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/5/9	80475.00	81250.00	81250.00	-0.95%	2.25%
	南华工业品指数	2024/5/9	4166.94	4199.15	4199.15	-0.77%	0.52%
	CRB现货指数:综合	2024/5/8	543.82	543.78	543.78	0.01%	-0.98%
	CRB现货指数:工业原料	2024/5/8	556.02	554.68	554.68	0.24%	-0.47%

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)	2024/5/9	83.63	90.35	-7.43%	5.54%	10.47%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/5/9	78.74	84.35	-6.65%	4.93%	9.84%	6.18%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/5/9	882.38	834.28	5.77%	0.18%	23.93%	7.66%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/5/9	80475.00	77376.50	4.00%	8.74%	23.19%	12.54%
	南华工业品指数	2024/5/9	4166.94	4118.14	1.19%	3.43%	19.31%	9.30%
	CRB现货指数:综合	2024/5/8	542.67	546.35	-0.67%	2.80%	-0.13%	-0.39%
	CRB现货指数:工业原料	2024/5/8	554.52	554.33	0.03%	1.41%	0.38%	-1.05%

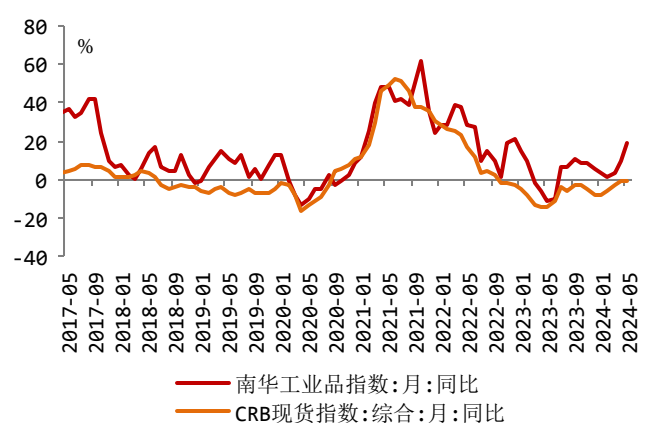
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体

图 2：布伦特、WTI 原油现货价格同比增速上升
(更新至 2024 年 5 月 9 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扩大，CRB 现货指数同比降幅收敛
(更新至 2024 年 5 月 9 日、5 月 8 日)



数据来源: wind、西南证券整理

中游：螺纹钢、动力煤价格周环比上涨，水泥价格周环比略降。截至 5 月 9 日，本周螺纹钢价格周环比上升 1.02%，动力煤价格指数周环比上升 2.42%，水泥价格指数周环比下降 0.01%。

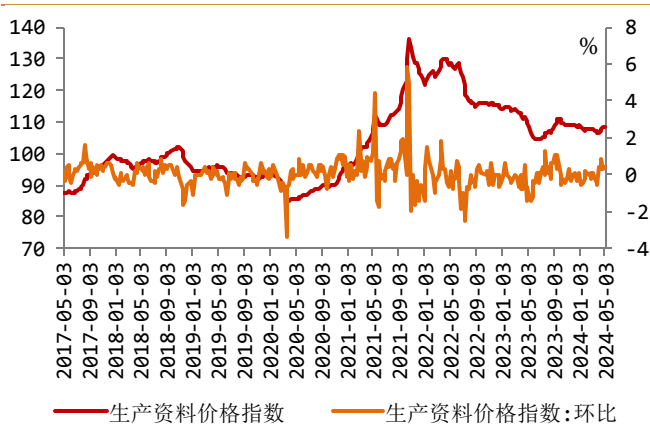
图 4：中游高频数据周度、月度变化

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	2024/5/3	108.63	108.20	108.20	0.40%	0.30%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2024/5/8	72.68	80.71	80.71	-8.03百分点	2.80百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2024/5/10	90.70	89.04	89.04	1.66百分点	-1.93百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2024/5/9	3851.00	3812.00	3812.00	1.02%	0.16%	
	水泥价格指数:全国	2024/5/9	107.96	107.97	107.97	-0.01%	0.17%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2024/5/9	848.00	828.00	828.00	2.42%	1.12%	
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	2024/5/3	108.63	107.45	1.10%	0.26%	1.15%	-3.42%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2024/5/8	73.97	75.25	-1.28百分点	-5.11百分点	-2.97百分点	-3.50百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2024/5/10	90.70	90.61	0.09百分点	0.69百分点	0.37百分点	-0.22百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2024/5/9	3851.00	3726.82	3.33%	-0.96%	1.69%	-8.16%
	水泥价格指数:全国	2024/5/9	107.96	106.62	1.25%	0.27%	-17.65%	-23.01%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2024/5/9	848.00	816.14	3.90%	-6.45%	-9.63%	-19.62%

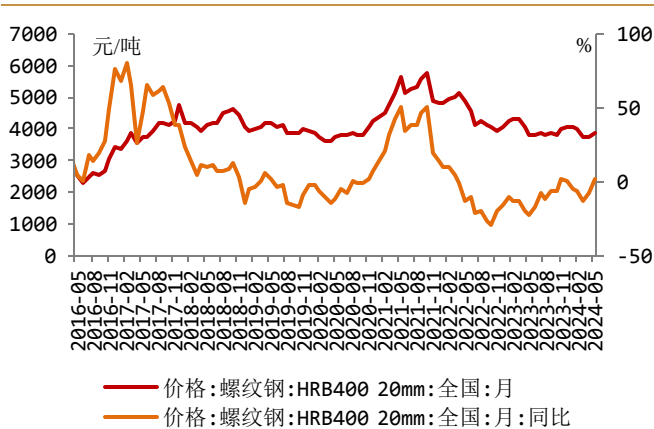
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数价格环比上升

(更新至 2024 年 5 月 3 日)



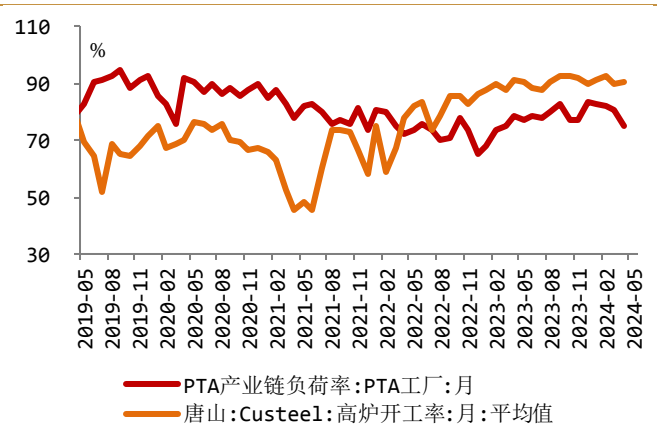
数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速上升 (更新至 2024 年 5 月 9 日)


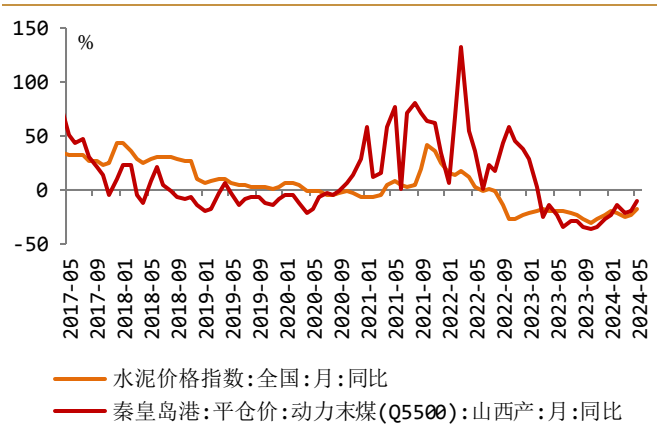
数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率下降、高炉开工率回升

(更新至 2024 年 5 月 8 日、5 月 10 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 8：动力煤价格同比降幅收敛 (更新至 2024 年 5 月 9 日)


数据来源: wind、西南证券整理

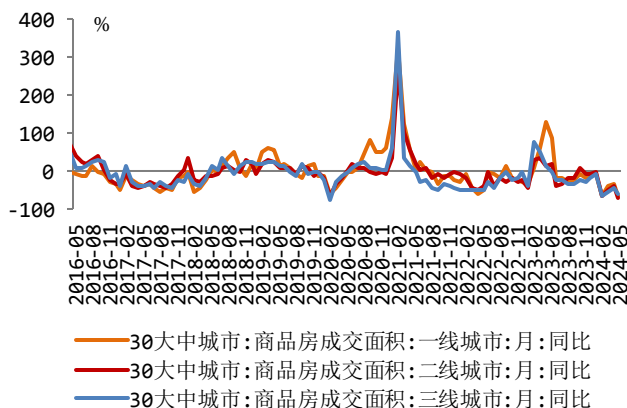
下游：房地产销售周环比上升，乘用车零售同比上涨。截至5月9日，本周商品房成交面积周环比上涨14.54%。4月第四周全国乘用车市场日均零售8.2万辆，同比去年4月同期增长11%，环比上月同期持平。4月1-30日，乘用车市场零售158.5万辆，同比下降2%，环比下降6%；今年以来累计零售641.7万辆，同比增长9%。

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)	2024/5/9	106.15	92.68	14.54%	-51.95%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2024/5/9	21.71	29.00	-25.14%	-50.08%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2024/5/9	55.10	47.31	16.47%	-52.88%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2024/5/9	16.98	16.37	3.74%	-52.62%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2024/5/5	395.99	1273.08	-68.90%	21.96%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2024/5/5	21.85	53.89	-59.45%	-6.93%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2024/5/5	123.20	443.69	-72.23%	89.08%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2024/5/5	250.93	775.50	-67.64%	3.23%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/5/5	2.42	2.92	-0.50个百分点	0.17个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/5/5	0.00	0.05	-0.05个百分点	0.28个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/5/5	1.84	5.48	-3.64个百分点	4.38个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/5/5	5.84	0.24	5.60个百分点	-2.97个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2024/4/30	8.20	4.80	11.00%	-3.00%		
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)	2024/5/9	15.14	26.00	-41.76%	-8.48%	-64.58%	-38.90%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2024/5/9	3.55	7.34	-51.65%	0.90%	-62.64%	-32.47%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2024/5/9	7.36	13.27	-44.55%	-11.64%	-70.68%	-40.64%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2024/5/9	3.22	5.39	-40.31%	-11.87%	-60.50%	-42.23%
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2024/5/5	395.99	949.28	-47.07%	44.75%	-47.89%	34.81%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2024/5/5	21.85	35.97	-30.06%	81.76%	-55.83%	2.17%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2024/5/5	123.20	247.87	-56.04%	20.48%	-62.13%	18.10%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2024/5/5	250.93	665.45	-44.43%	55.01%	-40.90%	44.10%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/5/5	2.42	7.27	-4.85个百分点	2.81个百分点	-2.68个百分点	0.97个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/5/5	0.00	1.40	-1.40个百分点	-3.02个百分点	-6.33个百分点	-6.08个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/5/5	1.84	4.45	-2.61个百分点	-1.33个百分点	-4.16个百分点	-1.40个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/5/5	5.84	9.16	-3.32个百分点	7.45个百分点	3.23个百分点	4.40个百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2024/4/30	158.50	169.90	-6.00%	54.00%	-2.00%	7.00%

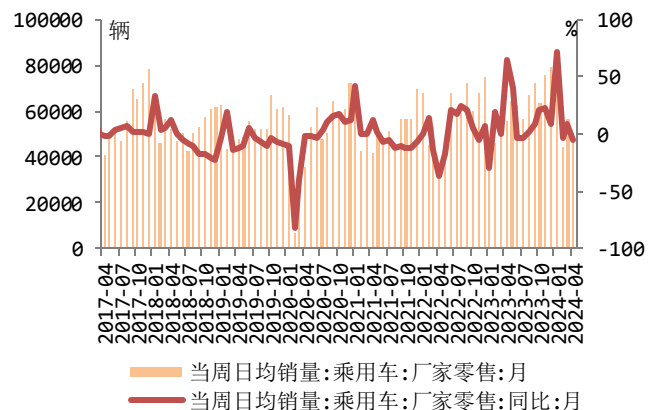
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图10：一二三线城市成交面积降幅扩大
(更新至2024年5月9日)



数据来源: wind、西南证券整理

图11：乘用车日均销量同比下降
(更新至2024年4月30日)



数据来源: wind、西南证券整理

物价：蔬菜、猪肉价格周环比上涨。截至5月9日，本周蔬菜价格周环比上涨 2.03%，猪肉价格周环比上涨 0.98%。

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	2024/5/9	120.61	120.62	-0.01%	-36.70%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/5/9	4.90	4.81	2.03%	0.84%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/5/9	20.44	20.25	0.98%	-1.53%
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	2024/5/9	120.64	121.93	-1.06%	-2.44%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/5/9	4.90	4.87	0.60%	-6.86%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/5/9	20.44	20.54	-0.45%	1.79%
					月初至今同比增速	上月同比增速
					-2.21%	-3.81%
					1.26%	0.33%
					5.08%	5.09%

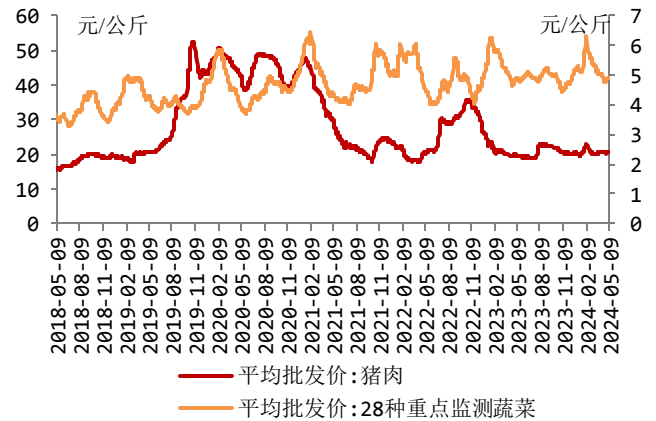
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 13：农产品价格指数下降（更新至2024年5月9日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 14：蔬菜、猪肉价格下降（更新至2024年5月9日）



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (5.13)	周二 (5.14)	周三 (5.15)	周四 (5.16)	周五 (5.17)
中国	---	---	---	---	中国4月城镇固定资产投资、社会消费品零售总额、规模以上工业增加值同比
海外	---	欧元区5月ZEW经济景气指数、德国4月CPI同比终值 美国4月PPI同比	美国4月CPI、核心CPI同比 欧元区一季度GDP季环比初值	日本一季度实际GDP季环比初值 美国5月费城联储制造业指数、4月营建许可、新屋开工、工业产出环比	欧元区4月调和CPI同比终值 美国4月谘商会领先指标环比

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
	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
上海	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
	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
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	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
北京	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
