

## 金融加力支持实体，美国零售数据走弱

### 摘要

#### ● 一周大事记

**国内：央行平价缩量续作 MLF，陆家嘴论坛释放多重信号。**6月17日，央行缩量平价续作 1820 亿元 MLF，后续总量货币政策有望保持稳中有松的态势，不排除降息、降准的可能性，结构性货币政策精准发力；同日，国家统计局公布的数据显示，5 月份，70 个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比降幅略有扩大，近期出台的房地产优化措施的效应释放还需一定时间，未来若房价仍未能企稳回升，需求端房地产政策有望进一步放宽；18 日，国家发改委新闻发言人李超在新闻发布会上表示，未来将继续推进“十四五”规划《纲要》中的节能降碳措施，抓紧出台电解铝、数据中心、煤电低碳化改造和建设等其他重点行业节能降碳专项行动计划，相关领域有望得到快速发展，加快经济绿色转型；19 日，第十五届陆家嘴论坛开幕，证监会主席吴清、中国人民银行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽发表演讲，就科技发展、金融监管、货币政策、保险业发展发表观点，未来金融行业将继续支持实体经济发展。

**海外：美国零售销售不及预期，日本央行不排除 7 月加息。**当地时间 6 月 17 日，欧洲央行行长拉加德表示，将密切监控法国市场，但仅限于此。在短期欧洲资产价格波动较大的背景下，以及法国新政府组建之前，欧洲央行启动紧急购债，或者改变货币政策路径的概率不大；当地时间 18 日，据美国商务部，美国 5 月零售销售额环比增长 0.1%，低于市场预期，美国消费疲弱迹象逐渐显现，加之通胀数据走弱，预计下半年美联储将降息 1-2 次；同日，美国国会预算办公室（CBO）预测美国今年的预算赤字预计将达到 1.92 万亿美元，较 2 月预估有所上调，不断增加的财政赤字将对美国经济增长产生持续影响，也可能对其他经济体的投资者构成风险；同日，日本央行行长植田和男近日在议会发言中表示，7 月份是否加息将取决于经济数据表现，同时将决定缩减购债规模，若日元走势持续偏弱，不排除日本央行在 7 月加息的可能性。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货、铁矿石均价周环比上升 5.13%、0.92%，阴极铜价格周环比下降 1.00%；中游：螺纹钢、秦皇岛港动力煤平仓价格周环比下降 0.56%、0.26%，水泥周环比上升 0.40%；下游：房地产销售周环比上升 37.13%，6 月第二周乘用车市场日均零售同比下降 19%；蔬菜价格周环比下降 1.48%，猪肉价格周环比上升 0.49%。

● **下周重点关注：**德国 6 月 IFO 商业预期指数，美国 6 月达拉斯联储商业活动指数（周一）；美国 4 月 S&P/CS20 座大城市、FHFA 房价指数同比，6 月谘商会消费者现况指数（周二）；美国 5 月新屋销售环比（周三）；中国 5 月规模以上工业企业利润，日本 5 月零售销售，欧元区 6 月消费者信心指数，美国 5 月商品贸易帐、成屋签约销售指数，一季度实际 GDP 年化季环比终值（周四）；日本 6 月东京 CPI、5 月失业率，德国 6 月失业率、法国、意大利 6 月 CPI 同比，美国 5 月 PCE、个人收入环比、6 月密歇根大学消费者信心指数（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. 投资、生产增速走低，消费增速回升——2024 年 5 月经济数据点评（2024-06-18）
2. 直接融资较强，信贷融资偏弱——5 月社融数据点评（2024-06-16）
3. 地产去库加快脚步，美国通胀数据走弱（2024-06-16）
4. CPI 走势平稳，PPI 同比回升——5 月通胀数据点评（2024-06-13）
5. 出口表现好于进口，强出口的持续性如何？——5 月贸易数据点评（2024-06-08）
6. 央企加快推进 ESG 建设，欧元区开启降息（2024-06-08）
7. 景气边际走弱，企业成本压力增大——5 月 PMI 数据点评（2024-06-02）
8. 坐看云起时——2024 年下半年宏观经济与政策展望（2024-06-02）
9. 国内楼市暖风频吹，欧美经济仍具韧性（2024-05-31）
10. 美国居民消费年内该何去何从？——基于劳动力市场、家庭资产负债表和消费信心分析（2024-05-29）

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：央行平价缩量续作 MLF，陆家嘴论坛释放多重信号 .....	1
1.2 海外：美国零售销售不及预期，日本央行不排除 7 月加息 .....	3
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>5</b>
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>8</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：央行平价缩量续作 MLF，陆家嘴论坛释放多重信号

#### (1) 6月央行缩量平价续作 MLF，货币政策或将保持稳中有松

6月17日，央行进行1820亿元一年期MLF操作和40亿元7天期逆回购，利率分别为2.5%，1.8%。同日有2370亿元1年期MLF到期，本次MLF操作净回笼资金550亿元人民币。本周有2370亿元MLF和80亿元逆回购到期，其中周二到周五每天逆回购到期20亿元，均为7天期。

**点评：**6月央行缩量平价续作1820亿元MLF，连续第四个月未通过MLF净投放资金，MLF利率则连续10个月保持不变。从量上看，5月1年期商业银行（AAA级）同业存单到期收益率均值为2.09%，较上月下行2个基点，降幅收窄11个基点，仍大幅低于MLF利率。利率较低表明银行在货币市场融资成本要低于通过MLF融资的成本，因此银行流动性较为充裕；从价上看，6月MLF依旧维持不变，5月份企业贷款加权平均利率为3.71%，比上月低6个基点，比上年同期低25个基点，新发放个人住房贷款利率为3.64%，比上月低6个基点，比上年同期低53个基点。此外，美联储6月维持利率不变，点阵图放鹰，美元指数近期仍处于高位，汇率存在一定贬值压力。在当前市场利率偏低、汇率压力加大的背景下，进一步降息必要性不大。进入二季度以来，我国经济基本面保持稳定，1-5月，全国规模以上工业增加值同比增长6.2%，较1-4月增速回落0.1个百分点。但企业和居民的贷款意愿仍有待提振，5月，社会融资规模增量较上年同期多增5132亿元，但对实体经济发放的人民币贷款同比少增4062亿元，连续7个月同比少增。后续总量货币政策有望保持稳中有松的态势，不排除降息、降准的可能性，结构性货币政策精准发力。

#### (2) 5月房地产市场持续低迷，政策效果有待显现

6月17日，国家统计局公布的数据显示，5月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比降幅略有扩大。

**点评：**5月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.7%，降幅比上月扩大0.1个百分点。其中，北京、广州和深圳分别下降1.1%、1.4%和0.8%，上海上涨0.6%。二、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别下降0.7%和0.8%，降幅均比上月扩大0.2个百分点。自5月17日楼市新政发布以来，各地房政策积极优化落实，其中上海发布的“沪九条”政策支持力度较大，短期提振效果较为明显。但5月份居民中长期贷款新增514亿元，较去年同期少增1170亿元，较21年同期少增3912亿元，反映出场外资金购房意愿依然偏低。今年1至5月，新建商品房销售面积同比下降20.3%，其中住宅销售面积同比下降23.6%，仍处于下降趋势，但降幅有所收窄。此外，一线城市二手住宅销售价格环比下降1.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点，其中北京、上海、广州和深圳分别下降1.2%、1.3%、1.6%和1.0%，二线城市二手住宅销售价格环比下降1.0%，降幅比上月扩大0.1个百分点，三线城市二手住宅销售价格环比下降0.9%，降幅与上月相同。目前房地产市场存量仍然较大，去化周期偏长，随着各项去库存政策、“以旧换新”政策逐渐落地，二手房市场有望进一步活跃。6月7日，国务院常务会议指出，要着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。6月12日，中国人民银行在山东省济南市召开保障性住房再贷款工作推进会，强调加快推动存量商品房去库存。5月国内房价尚未出现明显改善的现象，政策效应释放还需一定时间，未来若房价仍未能企稳回升，需求端房地产政策有望进一步放宽。

### (3) 发改委将大力推进全社会节能降碳，相关领域低碳化改造有望提速

6月18日，国家发改委新闻发言人李超在新闻发布会上表示，未来将继续推进“十四五”规划《纲要》中的节能降碳措施，抓紧出台电解铝、数据中心、煤电低碳化改造和建设等其他重点行业节能降碳专项行动计划，此外，还将深入开展重点用能单位能效诊断，大力推动节能降碳改造和用能设备更新，持续推进工业、建筑、交通等重点领域节能降碳工作。

**点评：**李超表示，近期，国家发展改革委会同有关部门报请国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，部署当前节能降碳重点工作。同时，为深入挖掘重点领域、重点行业的节能降碳潜力，国家发展改革委会同有关部门制定了分领域、分行业专项行动计划，针对钢铁、炼油、合成氨、水泥等4个重点行业的首批文件已经印发。下一步，国家发展改革委将会同有关方面大力推进全社会节能降碳，重点做好4方面工作。第一，抓好行动方案落实，持续推进节能降碳十大行动；第二，深挖重点行业潜力。钢铁、炼油、合成氨、水泥等行业节能降碳潜力巨大，与此同时，还在抓紧出台电解铝、数据中心、煤电低碳化改造和建设等其他重点行业节能降碳专项行动计划，持续推进工业、建筑、交通等重点领域节能降碳工作；第三，加强政策标准保障；第四，加强先进经验推广。据2021年3月颁布的“十四五”规划《纲要》要求，能源强度到2025年时需比2020年降低13.5%，碳强度降低则需达到18%。这意味着在十四五期间，能耗强度平均每年需要同比下降2.8%，而碳排放强度则需年均同比下降3.9%。2023年，我国能源强度比2022年下降了0.5%，碳强度则与上年持平。因此，截至目前“十四五”规划《纲要》确定的节能降碳约束性指标完成情况不及预期。后续随着节能降碳行动方案逐步落地，钢铁、炼油、水泥、电解铝、数据中心、煤电等相关行业的低碳化改造有望加快推进，相关领域有望得到快速发展，加快经济绿色转型。

### (4) 十五届陆家嘴论坛开幕，金融行业将继续加力支持实体经济

6月19日，第十五届陆家嘴论坛开幕，证监会主席吴清出席第十五届陆家嘴论坛开幕式暨全体大会，并围绕“以金融高质量发展推动世界经济增长”发表主题演讲；中国人民银行行长潘功胜发表“中国当前货币政策立场及未来货币政策框架的演进”主题演讲；国家金融监督管理总局局长李云泽作“推动保险业高质量发展 助力中国式现代化建设”主题演讲。

**点评：**吴清主席对高质量建设金融市场提出多个指导意见，从制度机制、深化改革、加强监管以及理念上解决包容创新的问题。证监会将推出深化科创板改革的8条措施，进一步突出科创板“硬科技”特色，还将强化对高频量化交易和上市公司财务数据的监管审查；潘功胜行长强调中国的货币政策的立场是支持性的，通过下调存款准备金率、降低政策利率、带动贷款市场报价利率等金融市场利率下行等货币政策工具，为经济高质量发展营造良好的货币金融环境。未来将从优化货币政策调控、健全市场化的利率调控机制、二级市场国债买卖纳入货币政策、健全精准适度的结构性货币政策工具体系、提升货币政策透明度等五个方面调整货币政策，推进金融高水平发展；李云泽对保险业未来高质量发展过程提出方向，将从推动实现降本增效、强化资产负债联动、营造良好市场环境三个方向推动保险业开创新局面，保险业有望更好服务中国式现代化，开启高速高质量发展。总的来看，本次陆家嘴论坛开幕会上，证监会主席吴清演讲主要聚焦科技发展、金融监管，未来证券市场在强化监管的同时，还将支持科技创新等国家战略领域；央行行长潘功胜演讲明确将充实货币政策工具箱，包括二级市场国债买卖等，同时也对近期金融数据的大幅波动进行了解释，未来货币政策仍将继续支持实体经济发展，不排除降息、降准的可能性，创新型货币政策工具可期；李云泽演讲主要聚焦保险行业发展，未来保险业将继续服务中国式现代化，并加大利差损风险防范力度。整体上看，金融行业将继续加大力度支持实体经济发展。

## 1.2 海外：美国零售销售不及预期，日本央行不排除7月加息

### (1) 欧洲：法国股市波动加剧，欧央行保持观望

当地时间6月17日，欧洲央行行长拉加德表示，欧央行将密切监控法国市场，但仅限于此。欧洲央行副行长金多斯表示，市场重新定价是有序的，没有产生极端影响。欧洲央行首席经济学家莱恩称，目前没必要对法国债券进行任何救助，因为近期因政治不确定性引发的市场动荡“并非无序”。

**点评：**当地时间6月9日晚，在欧洲议会选举结束后，法国总统马克龙宣布解散国民议会，并宣布于6月30日和7月7日举行新的议会选举。此前极右翼政党在欧盟议会选举中取得重大进展，玛丽娜·勒庞的国民联盟给马克龙的中间派复兴党带来了惨败，马克龙提前举行议员选举可能会给他的政党造成进一步损失，并阻碍他剩余的三年总统任期。受此消息影响，法国CAC 40指数上周跌至1月份以来最低，上周法国股市的市值累计蒸发了约2580亿美元。极右翼势力在欧洲多个国家呈现崛起的趋势，在后续政局不明朗的情况下，近期欧元、法国股债市场波动或将加大。但欧洲央行目前还是保持观望的态度，五位欧央行官员表示，目前没有计划讨论启动紧急购债项目支持法国债券。欧洲央行首席经济学家莱恩在伦敦证券交易所接受采访时表示：“欧洲央行目前没有必要通过购买法国债券来拯救法国，因为近期因政治不确定性引发的市场动荡‘并非无序’。最新的市场走势并未满足欧洲央行干预的关键条件之一，即风险溢价的上升是无序且毫无道理的。我们在市场上看到的是重新定价，但目前市场还不算混乱”。6月6日，欧洲央行进行了5年来首次降息，但后续货币政策路径仍将取决于通胀数据走势。在短期欧洲资产价格波动较大的背景下，以及法国新政府组建之前，欧洲央行启动紧急购债，或者改变货币政策路径的概率不大。

### (2) 美国：5月零售销售低于预期，美联储降息预期升温

当地时间6月18日，美国商务部公布5月零售销售数据。数据显示，美国5月份零售销售额环比增长0.1%，低于市场预期的0.3%，前值则由0%下修至-0.2%。

**点评：**具体来看，除汽车外零售销售环比下降0.1%，预期和前值为增长0.2%；除汽车和天然气外零售销售环比增加0.1%，低于预期0.4%，上月为下降0.3%；核心零售销售（剔除汽车、汽油、建筑材料和食品服务）环比增长0.4%，略高于市场预期的0.3%，前值为下降0.5%。13个类别中，有5个类别零售销售出现下降，汽油和食品服务支出是最大的下行驱动因素，受油价下行影响，加油站销售额环比下降了2.2%。此外，餐馆和酒吧支出等服务支出也下降了0.4%，为1月份以来的最大降幅。其他类别销售额走势则出现分化，汽车及零部件销售推动整体数据走高，环比涨幅达到0.8%；家具和家居店销售额下滑1.1%；餐饮店销售额下降0.4%；体育用品、爱好用品、乐器和书店零售额则上涨了2.8%；服装和服装配饰品类环比上涨0.9%，超过了整体零售数据。总体来看，5月美国零售销售数据表现较为疲软，数据发布后，美元指数短线下跌逾10点，美股期货短线小幅拉升，纳斯达克100指数期货涨幅扩大，美国10年期国债收益率短线下跌。此外，美国消费者信贷增长也不及预期，信用卡拖欠率继续走高。4月消费者信贷总额增加64亿美元，3月数据下修为减少11亿美元，低于市场预期，其中包括信用卡在内的循环信贷减少4.62亿美元。一季度，大约6.9%的信用卡贷款陷入严重拖欠（拖欠超过90天），明显高出去年同期的4.6%，这也是2012年以来的最高水平。再加上美国5月CPI和PPI指数均低于预期，美联储于9月降息的概率上升，我们仍预计下半年美联储将降息1-2次。

### (3) 美国：CBO 上调美国财政赤字预期，利息成本不断上升

当地时间 6 月 18 日，美国国会预算办公室（CBO）发布的最新预测显示，美国今年的预算赤字预计将达到 1.92 万亿美元，高于 2023 年的 1.69 万亿美元。CBO 的最新预估比 CBO 在 2 月份的预期高出了 4000 多亿美元，调整幅度高达 27%。

**点评：**根据 CBO 的数据，美国在过去半个世纪的平均赤字比例为 3.7%。但按国内生产总值（GDP）比例计算，美国赤字在截至 2024 年 9 月的财政年度预计扩大到 6.7%，高于 2 月份预测的 5.3% 和 2023 年的 6.3%，多出的部分包含自 2 月份以来实施的额外支出，如对乌克兰的援助和拜登政府的学生贷款减免措施。到 2034 年赤字预计将达到 2.9 万亿美元，占 GDP 总量 6.9%。2025 年至 2034 年累计赤字预计将达到约 22.1 万亿美元。财政赤字不断增大的主要原因是美国政府收支失衡，庞大的债务量导致利息成本不断上升，2023 年利息成本占总财政支出的 11%，而 2024 年利息支出已经达到了 13%。预计今年的利息成本占 GDP 的比例将达到 3.1%，超过国防和医保支出。2023 年美国债务量占 GDP 的 97.3%，2027 年将攀升至 106.2%，到 2034 年达到 122.4%。此外，CBO 预测，到 2034 年，支出达到 10.3 万亿美元，占 GDP 总量 24.9%，而收入为 7.5 万亿，占 18%。财政收入难以抵消逐年上涨的支出，利息支出的增加会挤占政府对其他项目的支出额度，政府借贷的增加也将对私人投资带来挤出效应，不断增加的财政赤字将对美国经济增长产生持续影响，也可能对其他经济体的投资者构成风险。

### (4) 日本：植田和男表示 7 月将决定缩减购债规模，不排除加息的可能性

6 月 18 日，日本央行行长植田和男近日在议会发言中表示，7 月份是否加息将取决于经济数据表现，而购买日本国债与加息是两个独立的问题，不会通过削减购债规模来释放强烈的政策信号，同时表示 7 月会议将决定缩减购债规模。

**点评：**日本央行在 6 月份会议上维持利率不变，日元汇率持续走弱，美元兑日元一度跌至 160。日本央行在 6 月 14 日的货币政策会议上维持政策利率在 0%-0.1% 不变，同时敲定减少购买长期国债的方针，具体减额计划将在 7 月的会议上确定。日本央行行长植田和男当天在记者会上表示：“国债购买不会只减少一点点，会有相应的规模”。目前，日本央行持有的近 600 万亿日元长期日本国债和近 4 万亿短期日本国债。截至 2023 年末，日本央行持有的份额占日本国债市场总额的 48%。此外，植田和男在讲话中提到的一个重要观点是，削减国债购买量的具体规模现在还很难确定，同时不会通过削减购债规模释放强烈的政策信息，这表明，日本央行在货币政策调整上将继续保持谨慎，货币政策调控需要留有灵活性以平衡经济复苏和控制通胀。加息方面，植田和男的讲话并没有排除日本央行在 7 月份加息的可能性，由于日元贬值增加了日本通胀压力，如果基础通胀率达到 2%，央行将适时调整利率，但目前并未给出具体的时间框架。4 月日本潜在通胀率的算数平均值和加权平均值分别录得 1.8% 和 1.1%，在 2% 以下。而由于日元疲弱和国际油价回升，日本进口物价指数自 2023 年 9 月后走高，2024 年 4 月录得 6.4%，或推升商品 CPI 后续走势，影响日本潜在通胀率。若日元走势持续偏弱，不排除日本央行在 7 月加息的可能性。

## 2 国内高频数据

**上游：原油、铁矿石价格周环比上升，阴极铜价格周环比下降。**截至6月20日，布伦特原油现货均价周环比上升5.13%。截至6月21日，阴极铜价格周环比下降1.00%，铁矿石价格周环比上升0.92%。

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)	6/20/2024	85.44	81.27	5.13%	5.11%	
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	6/20/2024	80.92	78.24	3.42%	4.99%		
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	6/21/2024	823.90	816.38	0.92%	-2.78%		
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	6/21/2024	79072.00	79872.50	-1.00%	-1.88%		
	南华工业品指数	6/21/2024	4092.28	4114.28	-0.53%	-0.30%		
	CRB现货指数:综合	6/20/2024	544.02	545.59	-0.29%	0.03%		
	CRB现货指数:工业原料	6/20/2024	552.47	551.43	0.19%	-0.25%		
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)	6/20/2024	81.05	82.20	-1.40%	-9.01%	8.28%	8.58%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	6/20/2024	77.68	78.60	-1.17%	-6.82%	10.41%	9.65%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	6/21/2024	827.39	885.93	-6.61%	6.19%	4.25%	24.43%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	6/21/2024	80133.57	82993.00	-3.45%	7.26%	18.94%	27.05%
	南华工业品指数	6/21/2024	4110.78	4224.29	-2.69%	2.58%	16.23%	20.95%
	CRB现货指数:综合	6/20/2024	545.15	544.74	0.08%	-0.29%	-0.68%	0.25%
	CRB现货指数:工业原料	6/20/2024	552.19	558.81	-1.18%	0.81%	0.36%	1.15%

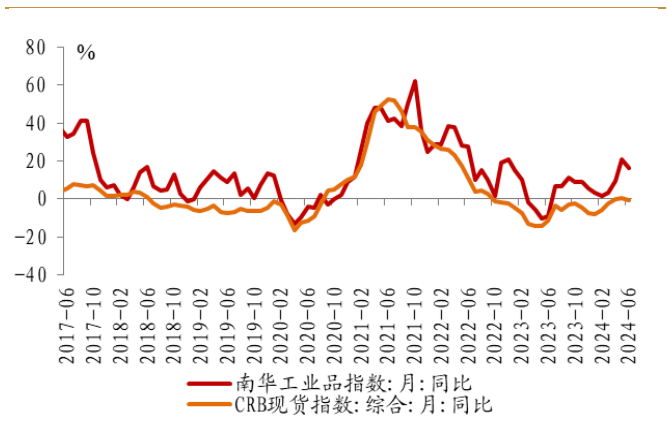
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图2：布伦特、WTI原油现货价格同比增速上升  
(更新至2024年6月20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窄，CRB现货指数同比由涨转降  
(更新至2024年6月21日)



数据来源: wind、西南证券整理

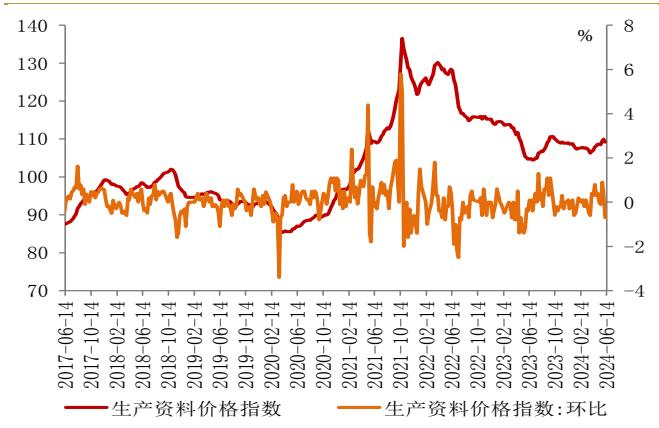
**中游：螺纹钢、动力煤价格周环比下降，水泥价格周环比上升。**截至6月21日，本周螺纹钢价格周环比下降0.56%，动力煤价格指数周环比下降0.26%，截至6月20日，水泥价格指数周环比上升0.40%。

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	6/14/2024	108.41	109.17	109.17	-0.70%	-0.70%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	6/19/2024	79.22	79.22	79.22	0.00百分点	1.77百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	6/21/2024	93.53	94.66	94.66	-1.13百分点	0.77百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	6/21/2024	3698.80	3719.50	3719.50	-0.56%	-1.19%	
	水泥价格指数:全国	6/20/2024	117.82	117.35	117.35	0.40%	0.69%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	6/20/2024	868.50	870.75	870.75	-0.26%	-0.28%	
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	6/14/2024	108.79	109.04	-0.23%	1.48%	3.87%	1.54%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	6/19/2024	78.78	74.15	4.63百分点	-1.10百分点	0.57百分点	-2.79百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	6/21/2024	94.03	93.67	0.36百分点	3.07百分点	5.43百分点	3.34百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	6/21/2024	3728.07	3850.14	-3.17%	3.31%	-2.57%	1.67%
	水泥价格指数:全国	6/20/2024	117.19	109.60	6.93%	2.79%	-3.54%	-16.40%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	6/20/2024	871.00	866.81	0.48%	6.21%	9.65%	-7.62%

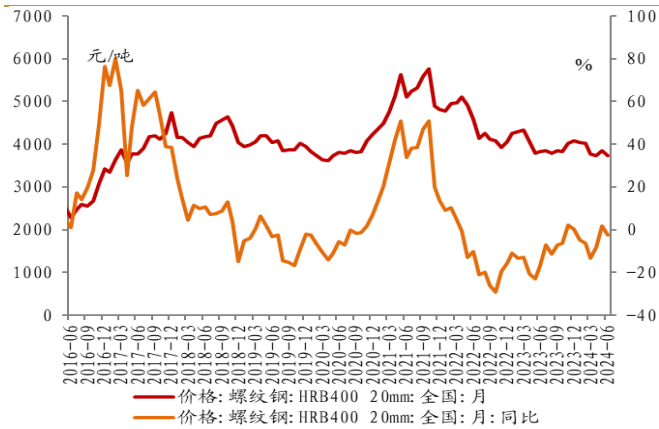
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数价格环比上升  
(更新至 2024 年 6 月 14 日)



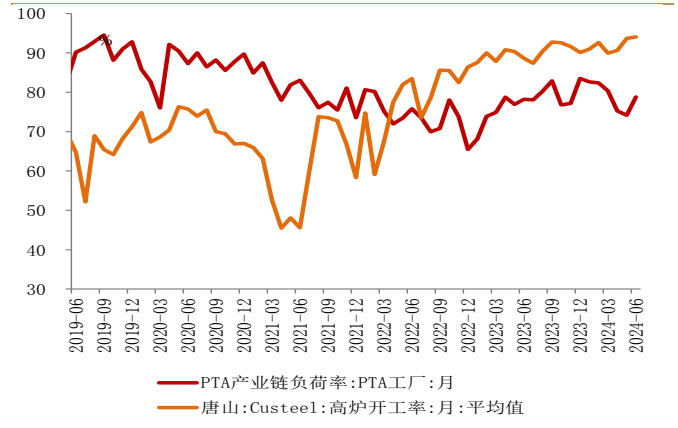
数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速转为下降  
(更新至 2024 年 6 月 21 日)



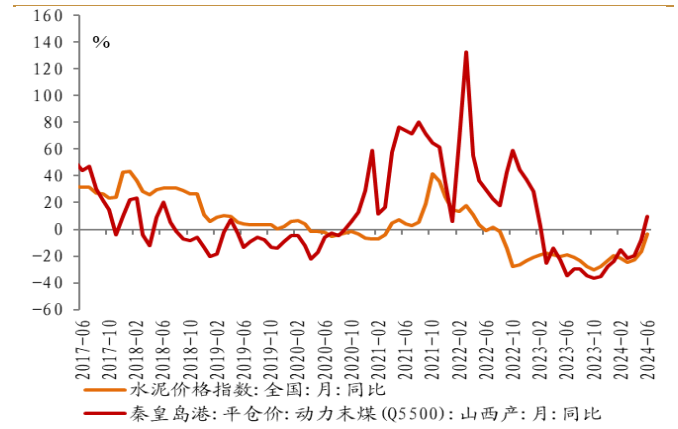
数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率、高炉开工率回升  
(更新至 2024 年 6 月 19 日、6 月 21 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 8：动力煤价格同比上升、水泥价格降幅收敛  
(更新至 2024 年 6 月 20 日)



数据来源: wind、西南证券整理



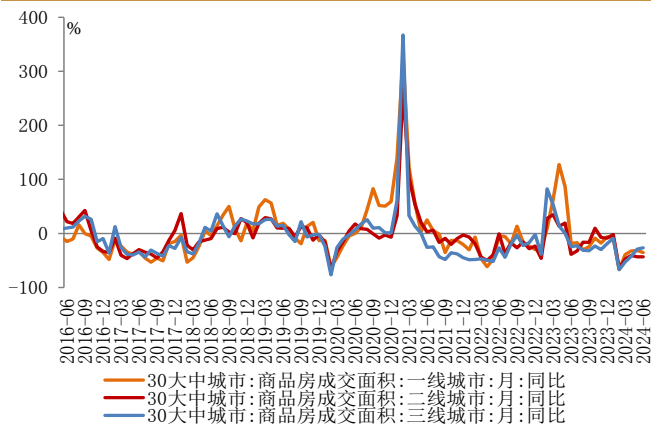
**下游：房地产销售周环比上升，乘用车零售同比下降。**截至6月20日，本周商品房成交面积周环比上升37.13%。6月第二周乘用车市场日均零售4.6万辆，同比去年同期下降19%，较上月同期上升1%。6月1-16日，乘用车市场零售63.4万辆，同比去年同期下降13%，较上月同期下降14%；今年以来累计零售870.7万辆，同比增长4%。

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 <sup>2</sup> )	2024/6/20	135.74	98.98	37.13%	3.35%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/20	35.30	23.45	50.53%	5.40%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/20	74.20	56.24	31.93%	4.77%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/20	26.24	19.29	36.00%	-1.78%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万m <sup>2</sup> )	2024/6/16	1272.88	843.36	50.93%	-47.57%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/16	30.40	42.81	-28.99%	-23.75%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/16	352.13	348.82	0.95%	-30.20%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/16	890.35	451.73	97.10%	-57.09%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/6/16	0.98	3.41	-2.43个百分点	0.05个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/6/16	0.00	1.40	-1.40个百分点	6.51个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/6/16	0.43	2.77	-2.34个百分点	-0.16个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/6/16	3.07	6.72	-3.65个百分点	4.14个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2024/6/16	4.57	3.60	1.00%	-23.00%		
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 <sup>2</sup> )	2024/6/20	26.00	26.48	-1.81%	1.82%	-38.07%	-38.09%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/20	6.86	6.48	5.89%	-11.75%	-35.52%	-31.82%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/20	13.22	14.23	-7.07%	7.21%	-43.16%	-43.35%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/20	5.92	5.77	2.52%	7.00%	-26.75%	-29.19%
	100大中城市:成交土地占地面积(万m <sup>2</sup> )	2024/6/16	1241.57	1045.91	18.71%	5.07%	-18.56%	-43.64%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/16	43.12	27.10	59.11%	-26.11%	-43.10%	-5.86%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/16	400.22	295.19	35.58%	1.81%	-19.43%	-46.83%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m <sup>2</sup> )	2024/6/16	798.24	723.63	10.31%	8.19%	-16.15%	-43.10%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/6/16	2.58	1.80	0.78个百分点	-5.29个百分点	-3.20个百分点	-3.41个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/6/16	2.02	0.00	2.02个百分点	-1.40个百分点	-3.31个百分点	-6.33个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/6/16	2.04	1.28	0.76个百分点	-2.90个百分点	-3.09个百分点	-4.81个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/6/16	4.12	2.90	1.23个百分点	-6.25个百分点	-1.53个百分点	0.25个百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2024/6/16	63.40	168.50	-14.00%	10.00%	-13.00%	-3.00%

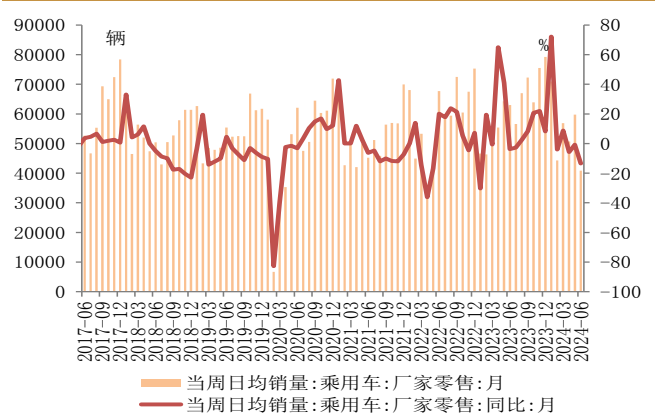
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图10：一、二、三线城市成交面积降幅收敛 (更新至2024年6月20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6月16日)



数据来源: wind、西南证券整理

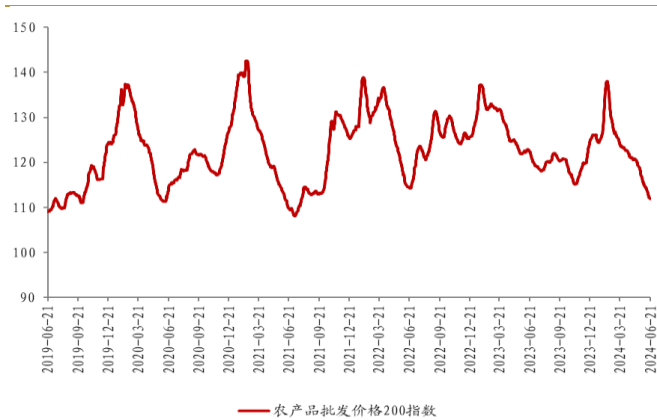
物价：蔬菜价格周环比下降、猪肉价格周环比上升。截至6月21日，本周蔬菜价格周环比下降1.48%，猪肉价格周环比上涨0.49%。

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	6/21/2024	112.07	113.17	-0.97%	-115.91%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	6/21/2024	4.31	4.37	-1.48%	-0.81%
月度变化 <td>平均批发价:猪肉(元/公斤)</td> <td>6/21/2024</td> <td>24.68</td> <td>24.56</td> <td>0.49%</td> <td>3.38%</td>	平均批发价:猪肉(元/公斤)	6/21/2024	24.68	24.56	0.49%	3.38%
	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	6/21/2024	113.53	118.75	-4.39%	-2.61%
平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	6/21/2024	4.36	4.69	-7.05%	-3.70%	
平均批发价:猪肉(元/公斤)	6/21/2024	24.32	20.95	16.08%	27.19%	

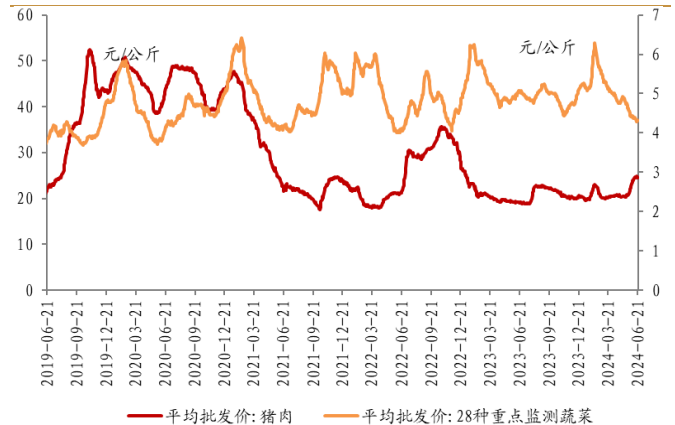
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 13：农产品价格指数下降（更新至2024年6月21日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 14：蔬菜价格下降，猪肉价格上升（更新至2024年6月21日）



数据来源：wind、西南证券整理

### 3 下周重点关注

	周一 (6.24)	周二 (6.25)	周三 (6.26)	周四 (6.27)	周五 (6.28)
中国	---	---	---	5月规模以上工业企业利润	---
海外	德国6月IFO商业预期指数 美国6月达拉斯联储商业活动指数	美国4月S&P/CS20大城市房价指数同比、FHFA房价指数环比、6月谘商会消费者现况指数	美国5月新屋销售环比	日本5月零售销售环比 欧元区6月消费者信心指数 美国5月零售库存环比，商品贸易帐，一季度PCE、实际GDP年化季环比终值，成屋签约销售指数同比，6月堪萨斯联储制造业指数	日本6月东京CPI，5月失业率、工业产出同比 德国6月失业率、法国、意大利6月CPI同比 美国5月PCE、个人收入环比，6月芝加哥PMI、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
<b>公司评级</b>	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
<b>行业评级</b>	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
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfly@swsc.com.cn
	卞黎旸	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	zymf@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	lijlong@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
	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

---