

新消费迎发展机遇，日元持续贬值引关注

摘要

● 一周大事记

国内：创业投资迎政策春风，工业企业利润增速回落。6月24日，财政部公布的数据显示，1-5月，全国一般公共预算收入同比下降2.8%，全国一般公共预算支出同比增长3.4%，整体延续“支快于收”的特点，后续随着政策组合拳逐步落地，税收收入有望逐步企稳回升，在基数走低和财政集中发力下，全国一般公共预算支出增速有望持续加快；同日，国家发改委等发布《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》，重点鼓励新型消费发展，比如智能驾驶、智能家居、智能穿戴设备等商品消费，以及智慧餐饮、虚拟现实体验、养老托育等服务消费有望迎来发展机遇；26日，国家发改委、国务院国资委、金监局、证监会有关负责人介绍《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》有关情况，后续政策有望促进创业投资加快发展，支持战略性新兴产业和未来产业；27日，国家统计局公布的数据显示，1-5月份，全国规模以上工业企业利润同比增长3.4%，增速比1-4月份回落0.9个百分点，随着此前出台的财政、地产等措施带动内需回升，工业企业利润有望逐步修复。

海外：德国商业景气指数下降，达沃斯论坛共议“新前沿”。当地时间6月24日，6月德国IFO商业景气指数降至88.6，为五个月来首次下降，德国制造业复苏面临较大阻碍，同时当前法国政治局势不确定性的条件下，给欧洲经济复苏的前景蒙上了一层阴影；同日，戴利表示美联储在控制通胀的过程中必须“表现出谨慎”，后续若美国通胀水平温和走低、劳动力市场继续降温，美联储或在四季度左右开启降息进程；25日，李强在大连出席2024年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞，明确表达了对中国经济发展的信心，而且展示出中方愿加强与他国在科技、绿色等领域合作，并将继续推动全球产业链供应链稳定畅通的意愿；当地时间27日，日本5月季调后零售销售环比录得1.7%，同比增速达到3%，均超市场预期，另外美元兑日元持续走高并突破160大关，日本央行在7月份会议上提高利率的可能性增大。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货均价周环比上升1.20%，铁矿石、阴极铜价格周环比下降1.91%、0.88%；中游：螺纹钢、秦皇岛港动力煤、水泥平仓价格周环比下降1.93%、1.57%、0.21%；下游：房地产销售周环比上升26.27%，6月第三周乘用车市场日均零售同比下降9%；蔬菜价格周环比上涨1.85%，猪肉价格周环比下降1.34%。

● **下周重点关注：**中国6月财新制造业PMI、德国6月CPI环比、欧元区6月制造业PMI终值、美国6月ISM制造业指数、5月营建支出环比（周一）；欧元区5月失业率、6月调和CPI同比、美国5月JOLTS职位空缺（周二）；中国6月财新服务业、综合PMI、美国6月ISM非制造业指数、ADP就业人数、5月贸易帐、欧元区5月PPI同比（周三）；美联储公布货币政策会议纪要（周四）；欧元区5月零售销售同比、德国5月季调后工业产出环比、美国6月劳动力参与率、平均每小时工资同比、失业率、非农就业人口变动（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. 金融加力支持实体，美国零售数据走弱（2024-06-23）
2. 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）
3. 直接融资较强，信贷融资偏弱——5月社融数据点评（2024-06-16）
4. 地产去库加快脚步，美国通胀数据走弱（2024-06-16）
5. CPI走势平稳，PPI同比回升——5月通胀数据点评（2024-06-13）
6. 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）
7. 央企加快推进ESG建设，欧元区开启降息（2024-06-08）
8. 景气边际走弱，企业成本压力增大——5月PMI数据点评（2024-06-02）
9. 坐着云起时——2024年下半年宏观经济与政策展望（2024-06-02）
10. 国内楼市暖风频吹，欧美经济仍具韧性（2024-05-31）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：创业投资迎政策春风，工业企业利润增速回落.....	1
1.2 海外：德国商业景气指数下降，达沃斯论坛共议“新前沿”.....	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：创业投资迎政策春风，工业企业利润增速回落

(1) 财政收入仍待修复，土地出让金降幅扩大

6月24日，财政部公布财政数据显示，2024年1-5月，全国一般公共预算收入96912亿元，同比下降2.8%，可比增长2%左右，与1-4月可比增速一致，预算完成进度43.27%，低于去年同期2.6个百分点，整体偏慢；全国一般公共预算支出108359亿元，同比增长3.4%，较1-4月放缓0.1个百分点，支出完成进度37.96%，高于近五年同期平均支出进度37.71%。

点评：从收入看，1-5月，全国税收收入约8.05万亿元，同比下降5.1%，非税收入约1.65万亿元，同比增长10.3%，非税收入增长较快。从主要税种表现来看，大部分税种同比下降，仅消费税、进口货物增值税等实现正增长。其中，国内增值税同比下降6.1%，企业所得税同比下降1.7%，个人所得税同比下降6%，证券交易印花税同比下降50.8%，契税同比下降8.7%，而进口货物增值税同比增长1.5%，国内消费税增长7.2%。从支出看，除卫生健康支出、交通运输支出外同比增速均为正增长，其中增长最快的是农林水支出、城乡社区支出、债务付息支出，分别同比增长12%、9.5%和7.3%。5月单月，交通运输、农林水事务和社会保障和就业支出在当月增长较快，分别实现9.5%、9%和8.3%的同比增速，而科学技术、教育支出同比由上月上涨转为下降，卫生健康支出同比降幅扩大。从政府性基金收支来看，1-5月，全国政府性基金预算收入16638亿元，同比下降10.8%，降幅较1-4月扩大3.1%，国有土地使用权出让收入实现1.28万亿元，同比下降14%，较1-4月降幅扩大3.6%，土地市场依然低迷。全国政府性基金预算支出27704亿元，同比下降19.3%，较1-4月收敛1.2%。整体来看，1-5月财政继续呈现出“支快于收”的特点，收入偏慢一方面是由于去年年中出台的减税政策翘尾减收等因素，另一方面也体现出国内经济仍处于恢复期，后续随着政策组合拳逐步落地，税收收入有望逐步企稳回升，另外，在基数走低和财政集中发力下，全国一般公共预算支出增速有望持续加快。

(2) 打造消费新场景培育消费新增长点，智能+相关消费有望快速发展

6月24日，国家发展改革委等部门发布了《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》，围绕居民吃穿住用行等传统消费和服务消费，培育一批带动性广、显示度高的消费新场景，推广一批特色鲜明、市场引领突出的典型案例，支持一批创新能力强、成长性好的消费端领军企业加快发展，推动消费新业态、新模式、新产品不断涌现，不断激发消费市场活力和企业潜能。

点评：文件提出六大重点任务和17个具体任务。一是，培育餐饮消费新场景，包括发展餐饮消费细分领域、支持餐饮消费智能升级；二是，培育文旅体育消费新场景，包括深化旅游业态融合创新、推动城乡文旅提质增效、提升入境旅游便利水平、拓展文体体育消费空间；三是，培育购物消费新场景，包括推动购物消费多元融合发展、利用新技术拓展购物消费体验、培育国货“潮品”消费；四是，培育大宗商品消费新场景，包括拓展汽车消费新场景、丰富家装家居消费场景、打造电子产品消费新场景；五是，培育健康养老托育消费新场景，包括推动健康消费发展、拓展银发消费新场景、积极发展育幼消费；六是，培育社区消费新场景，包括完善城市社区便民服务、优化农村社区消费环境。其中，在拓展汽车消费新场景中指出，鼓励限购城市放宽车辆购买限制，增发购车指标，鼓励有条件的地方支持汽车置换更新，开展智能汽车“车路云一体化”应用试点等；在丰富家装家居消费场景中提出推

广智慧厨房、智能睡眠、健康卫浴等应用场景，推进室内全智能装配一体化和全屋智能物联等；在打造电子产品消费新场景中提出加大柔性屏、超级摄影、超级快充、人工智能助手、端侧大模型、跨屏跨端互联等软硬件功能开发，增强人机交互便利性等。5月社会消费品零售总额 3.92 万亿元，同比增长 3.7%，增速较上月加快 1.4 个百分点，其中汽车类零售同比降幅缩小 1.2 个百分点至 -4.4%，家用电器和音像器材类同比增速回升 8.4 个百分点至 12.9%，通讯器材类零售同比涨幅扩大 3.3 个百分点至 16.6%。此次文件出台重点在于鼓励新型消费发展，比如智能驾驶、智能家居、智能穿戴设备等商品消费，以及智慧餐饮、虚拟现实（VR）体验、养老托育等服务消费有望迎来发展机遇。

（3）国家发改委等四部门重磅发声，加快促进创业投资高质量发展

6月26日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，国家发展和改革委员会副主任李春临和国务院国有资产监督管理委员会、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会有关负责人介绍《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》有关情况，并答记者问。

点评：国家发展和改革委员会副主任李春临在会上表示，下一步，将会同有关部门完善工作机制，加强统筹协调，还要出台配套措施。看得准的就尽快出台，需要试点的在适当范围要扩大试点范围，形成支持创业投资高质量发展的综合性体系；国资委资本运营与收益管理局局长王海琳表示，国资委将在放宽规模限制、提高出资比例、注重整体业绩和长期回报考核，明确尽职免责容错条件等方面，给予中央企业创投基金更大支持。鼓励投早、投小、投长期、投硬科技，发挥长期耐心资本作用，支持战略性新兴产业和未来产业，助力培育发展新质生产力；国家发展和改革委员会副主任李春临在会上表示，引导保险资金等长期资金投资创业投资，为广大创投机构提供一批优质的、符合国家发展方向的好项目，优化创业投资基金的退出政策。募资端、投资端、退出端同时发力优化创业投资发展环境；中国证监会市场监管二司司长吴萌在回答记者提问时表示，将继续深化资本市场改革，做好差异化监管的安排。下一步证监会开展私募股权创投基金实物分配股票试点，允许将持有的上市公司股票通过非交易过户的方式向投资者进行分配。促进创业投资发展的政策文件在近期持续推出，6月19日，国务院印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》，围绕创业投资“募投管退”全链条，进一步完善政策环境和管理制度。同日，证监会发布《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》。同日，证监会主席吴清在 2024 陆家嘴论坛发表主旨演讲时表示，将和有关方面一道，积极创造条件吸引更多中长期资金进入资本市场，围绕创业投资、私募股权投资“募投管退”全链条优化支持政策，引导更好投早、投小、投硬科技，促进“科技-产业-金融”良性循环。据投中研究院统计，2023 年中国 VC/PE 市场新成立基金共 8322 只，同比下降 4.7%，其中新成立创投基金数量 4149 只，占比 50%，科创投资、投早投小等热度愈发增加。后续随着相关政策逐步落地，有望促进创业投资加快发展，支持战略性新兴产业和未来产业。

（4）1-5 月工业企业利润增速回落，后续政策有望助力企业利润修复

6月27日，国家统计局公布的数据显示，1-5 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 3.4%，增速比 1-4 月份回落 0.9 个百分点。但从毛利润角度看，1-5 月份企业毛利润增速比 1-4 月份加快 0.8 个百分点，连续两个月加快。

点评：具体来看，1-5 月份，在 41 个工业大类行业中，有 32 个行业利润同比增长，占 78.0%，行业增长面比 1-4 月份扩大 2.4 个百分点，其中，采矿业利润同比下降 16.2%，降幅比 1-4 月份收窄 2.4 个百分点；制造业利润增长 6.3%，总体保持平稳；电力热力燃气及水

生产和供应业利润增长 29.5%，继续保持较快增长。制造业中，1-5 月份，装备制造业利润同比增长 11.5%，拉动规上工业利润增长 3.6 个百分点，是推动规上工业利润增长贡献最大的行业板块，但较 1-4 月增速下滑 4.8 个百分点；消费品制造业利润同比增长 10.9%，但较 1-4 月增速回落 1.1 个百分点；原材料制造业利润同比下降 15.1%，降幅比 1-4 月份收窄 4.1 个百分点。5 月单月，规上工业企业利润同比增长 0.7%，增速较 4 月份走低 3.3 个百分点，其中采矿业利润同比下降 6.4%，降幅较 4 月收敛 12.5 个百分点，制造业利润同比增长 1.5%，增速下滑 6.7 个百分点，公用事业同比上涨 6.6%，增速大幅下滑 22 个百分点。从库存周期来看，1-5 月份，规上工业企业营业收入同比增长 2.9%，增速比 1-4 月份加快 0.3 个百分点，连续两个月加快，5 月末，规模以上工业企业产成品存货同比增长 3.6%，增速连续 5 个月上升，库存周期延续上行。但从企业负债增速来看，5 月末，规模以上工业企业负债增长 5.7%，持平于前值，仍位于低位，企业加杠杆意愿不强。总的来看，5 月工业企业利润增速回落，主要受中下游企业利润增速下滑导致，国内有效需求仍然不足，后续随着此前出台的财政、地产等措施逐步落地，工业企业利润有望逐步修复。

1.2 海外：德国商业景气指数下降，达沃斯论坛共议“新前沿”

(1) 欧洲：6 月德国 IFO 商业景气指数下降，欧洲经济复苏进程或受阻

当地时间 6 月 24 日，德国智库伊弗经济研究所公布的统计数据显示，6 月德国 IFO 商业景气指数降至 88.6，为五个月来首次下降，且低于预期值 89.6，前值为 89.3。德国 6 月 IFO 商业现况指数为 88.3，低于预期值 88.5，前值为 88.3；德国 6 月 IFO 商业预期指数降至 89，低于预期值 90.7，前值由 90.4 修正为 90.3。当地时间 27 日公布数据显示，6 月，欧元区经济景气指数较前值 96 小幅下降至 95.9，工业景气指数较前值-9.9 回升至-8.8，服务业景气指数持平前值为 6.5。

点评：具体来看，一是制造业的挑战。当月制造业指数在连续三个月增长之后回落，从前值-6.5 下降至-9.2，但服务业指数从 1.8 上升至 4.2。制造业订单积压是一个主要问题，显示出全球供应链中断和需求不确定性对德国制造业的持续影响。制造业的低迷不仅影响短期经济活动，还可能对长期投资和创新产生负面影响；二是零售业的低迷。零售业指数从上月的-17 下降至-23.5。尽管工资有所上涨，但消费反弹未能如预期般强劲。消费者信心不足，可能是由于对未来经济前景的不确定性和持续的全球经济波动。这种谨慎态度反映在零售业的糟糕数据中，进一步拖累了整体经济复苏的步伐；三是通胀与收入的平衡。尽管通胀有所降温，但对消费者购买力的影响依然存在。收入增加未能充分转化为消费增长，这表明消费者可能仍在为未来可能的经济动荡储备资金。这种行为模式在一定程度上削弱了政策刺激和工资增长对经济复苏的推动作用。从最新数据来看，德国 6 月制造业 PMI 初值仅为 43.4%，低于预期 46.4%和前值 45.4%，服务业 PMI 初值为 53.5%，低于预期 54.4%和前值 54.2%，综合 PMI 初值为录得 50.6%。德国制造业复苏面临较大阻碍，同时在当前法国政治局势不确定性的条件下，给欧洲经济复苏的前景蒙上了一层阴影。

(2) 美国：票委戴利表示政策需谨慎，鲍曼警告通胀存在上行风险

当地时间 6 月 24 日，2024 年美联储 FOMC 会议投票委员、旧金山联储主席戴利表示，美联储在控制通胀的过程中必须“表现出谨慎”，避免过早宣布（抗通胀）胜利。而美国劳动力市场正接近拐点，劳动力市场进一步降温可能导致失业率上升，且上升的风险越来越大。

点评：戴利指出，进一步降低通胀可能需要抑制（消费者）需求，才能使通胀率回落至美联储 2% 的目标，这可能会给劳动力市场带来压力，尽管当前 4% 的失业率尚处于长期可持续水平之下，劳动力市场状况良好，且已不再“泡沫化”。但劳动力市场若出现放缓，可能会导致失业率上升，因为企业需要调整的不仅是职位空缺，还包括实际的工作岗位。为防止这种情况发生，美联储必须保持“高度警觉和开放态度”。在戴利发声后，纳指尾盘小跳水，最终，美股三大指数涨跌不一。截至收盘，道指涨 260.88 点，涨幅为 0.67%，报 39411.21 点；纳指跌 192.54 点，跌幅为 1.09%，报 17496.82 点；标普 500 指数跌 16.75 点，跌幅为 0.31%，报 5447.87 点。此外，当地时间 25 日，永久票委、美联储理事鲍曼在就货币政策发表讲话时称，预计 2024 年不会有任何降息行动，美联储可能把降息时间推迟至 2025 年；当地时间 26 日，美联储理事库克表示，随着通胀逐步得到控制，未来某个时刻降息将是适宜的，并预期通胀将在 2025 年实现更快速的下降。美联储在 6 月议息会议上维持利率不变，而且点阵图暗示今年可能只会降息一次，而不是 3 月份预期的三次降息。此前数据显示，5 月份美国 CPI 意外维持不变，同比上升 3.3%，低于市场预期，失业率较前值和预期上升 0.1 个百分点，而非农就业人口增长 27.2 万人，高于市场预期，我们认为非农就业强劲或主要受非法移民人数增加影响，后续可能受到移民政策变化的影响。后续若美国通胀水平温和走低、劳动力市场继续降温，叠加居民超额储蓄将在下半年用完，对消费支撑减弱，美联储或在四季度左右开启降息进程，目前仍预计年内降息 1-2 次。

（3）全球：李强出席夏季达沃斯论坛，深化科技、绿色合作并反对“脱钩断链”

6 月 25 日，国务院总理李强在大连出席 2024 年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞。本届论坛为期 3 天，以“未来增长的新前沿”为主题，来自近 80 个国家和地区的 1600 余名政、商、学、媒体界代表参会，共同感受中国经济脉搏，探寻世界经济增长的新路径。

点评：李强强调，我们要始终把握建设开放型世界经济的大方向，开辟未来经济发展的广阔蓝海，共同打造新的发展空间。一是深化科技交流合作。截至 2022 年，中国已与 160 多个国家和地区建立科技合作关系，签订 114 个政府间科技合作协定，深度参与近 60 个国际大科学计划和大科学工程。二是厚植绿色发展底色。2023 年全球可再生能源新增装机容量为 5.1 亿千瓦，中国贡献超过一半。三是维护开放市场环境，反对“脱钩断链”。中国连续 7 年保持货物贸易第一大国地位，2023 年，中国进出口 5.94 万亿美元，其中，出口 3.38 万亿美元，国际市场份额 14.2%，连续 15 年保持全球第一；进口 2.56 万亿美元，国际市场份额 10.6%，连续 15 年保持全球第二。然而，近年来全球贸易限制措施不断增加，世行数据显示，2023 年全球实施了近 3000 项贸易限制措施，约为 2015 年的 5 倍。此外，李强就中国经济及新兴产业等回答了提问，他强调，我们注重固本培元，增强经济发展的基础支撑能力，长短结合、标本兼治打好政策“组合拳”，扎实推动高质量发展。总体来看，李强明确表达了对中国经济发展的信心，而且展示出中方愿加强与他在科技、绿色等领域合作，并将继续推动全球产业链供应链稳定畅通的意愿。

（4）日本：5 月零售数据超预期，日元持续贬值或使得 7 月加息概率提高

当地时间 6 月 27 日，日本经济产业省数据显示，日本 5 月季调后零售销售环比增长 1.7%，高于预期的增长 0.8% 和前值 0.8%，同比增速达到 3%，也超出了市场预期 2% 和前值 2%。美元兑日元持续走高并突破 160 大关，截至 6 月 27 日为 160.59 左右，为 1986 年以来最高水平。

点评: 日本5月零售销售较上月增长, 消费者需求在面对持续通胀时保持稳定, 这些数字可能是由于价格上涨而变得更高, 这可能表明强劲的工资增长正在帮助日本消费者应对通胀。与此同时, 创纪录的外国游客涌入继续提振商店销售。消费将是决定日本经济在经历上一季度的萎缩后, 能否在第二季度实现反弹的关键因素。日本一季度实际国内生产总值(GDP)环比下滑 0.5%, 同比下滑 2.0%, 占日本经济比重一半以上的个人消费环比减少 0.7%, 连续四个季度出现负增长。尽管日本工会成员平均工资在今年3月春斗实现 5.28% 的大幅上涨, 但春斗的谈判结果对于居民收入的影响要在年中左右才能体现。4月日本劳工现金收入总额同比增长 2.1%, 但实际工资下降 0.7%, 随着春季劳资谈判成果逐渐体现, 日本劳工实际工资增长率可能在今年下半年才会转正, 对于消费的提振作用可能需要在今年下半年或明年才能体现, 短期经济形势或依然偏弱。此外, 尽管日本外汇官员连连发出干预汇市的警告, 但由于日美利差不减, 日元汇率持续承压, 美元/日元目前仍在 160 附近震荡。日元贬值持续加大了日本通胀压力, 5月日本潜在通胀率的算数平均值和加权平均值分别录得 2.1% 和 1.3%, 较4月份有所反弹, 日本央行在7月份会议上提高利率的可能性增大。

2 国内高频数据

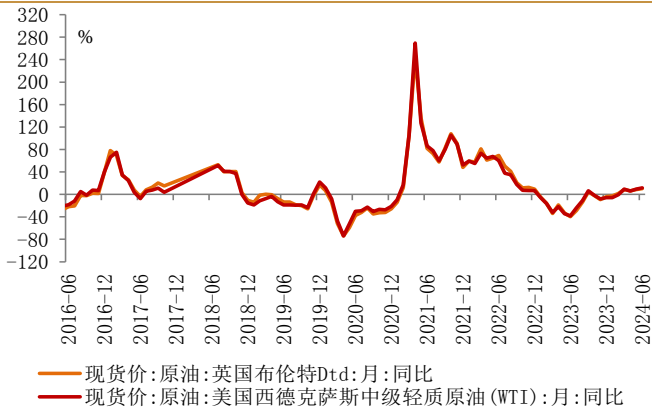
上游: 原油价格周环比上升, 铁矿石、阴极铜价格周环比下降。截至6月27日, 布伦特原油现货均价周环比上升 1.20%。阴极铜价格周环比下降 0.88%, 铁矿石价格周环比下降 1.91%。

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)	2024/6/27	86.81		85.78	1.20%	5.55%	
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/6/27	81.28		80.88	0.49%	3.37%	
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/6/27	808.13		823.90	-1.91%	0.92%	
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/6/27	78380.00		79072.00	-0.88%	-1.00%	
	南华工业品指数	2024/6/27	4082.61		4092.28	-0.24%	-0.53%	
	CRB现货指数:综合	2024/6/26	539.91		542.89	-0.55%	-0.49%	
	CRB现货指数:工业原料	2024/6/26	555.91		552.42	0.63%	0.18%	
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)	2024/6/27	82.58	82.20	0.46%	-9.01%	10.32%	8.58%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2024/6/27	78.60	78.60	0.00%	-6.82%	11.72%	9.65%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2024/6/27	823.11	885.93	-7.09%	6.19%	3.71%	24.43%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2024/6/27	79743.89	82993.00	-3.91%	7.26%	18.36%	27.05%
	南华工业品指数	2024/6/27	4104.52	4224.29	-2.84%	2.58%	16.05%	20.95%
	CRB现货指数:综合	2024/6/26	543.89	544.74	-0.15%	-0.29%	-0.91%	0.25%
	CRB现货指数:工业原料	2024/6/26	552.85	558.81	-1.07%	0.81%	0.48%	1.15%

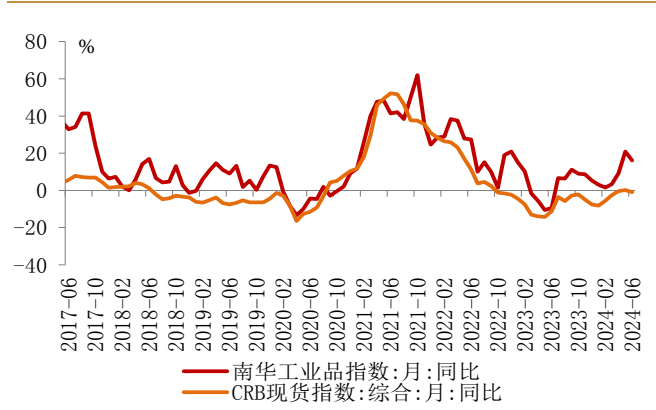
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体

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 27 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 现货指数同比转降
(更新至 2024 年 6 月 27 日、26 日)



数据来源: wind、西南证券整理

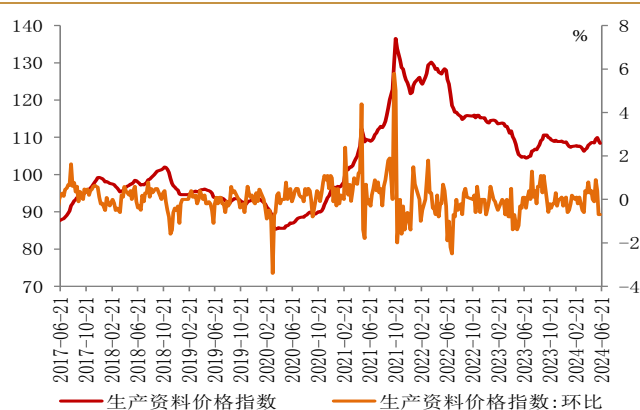
中游: 螺纹钢、动力煤、水泥价格周环比下降。截至 6 月 27 日, 本周螺纹钢价格周环比下降 1.93%, 动力煤价格指数周环比下降 1.57%, 水泥价格指数周环比下降 0.21%。

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	2024/6/21	107.98	108.41	-0.40%	-0.70%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2024/6/25	80.18	77.83	2.35百分点	-1.39百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2024/6/28	93.53	93.53	0.00百分点	-1.13百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2024/6/27	3627.25	3698.80	-1.93%	-0.56%	
	水泥价格指数:全国	2024/6/27	117.56	117.81	-0.21%	0.39%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2024/6/27	853.75	867.40	-1.57%	-0.38%	
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
	生产资料价格指数	2024/6/21	108.52	109.04	-0.48%	1.48%	3.61%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2024/6/25	78.45	74.15	4.30百分点	-1.10百分点	0.24百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2024/6/28	93.90	93.67	0.23百分点	3.07百分点	5.30百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2024/6/27	3705.67	3850.14	-3.75%	3.31%	-3.16%
	水泥价格指数:全国	2024/6/27	117.30	109.60	7.03%	2.79%	-3.44%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2024/6/27	866.72	866.81	-0.01%	6.21%	9.11%

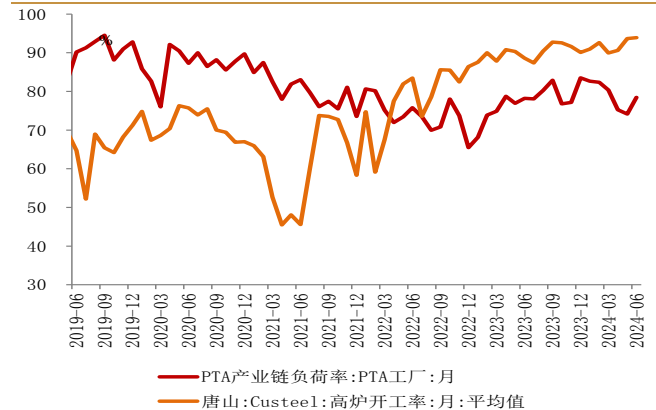
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

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)



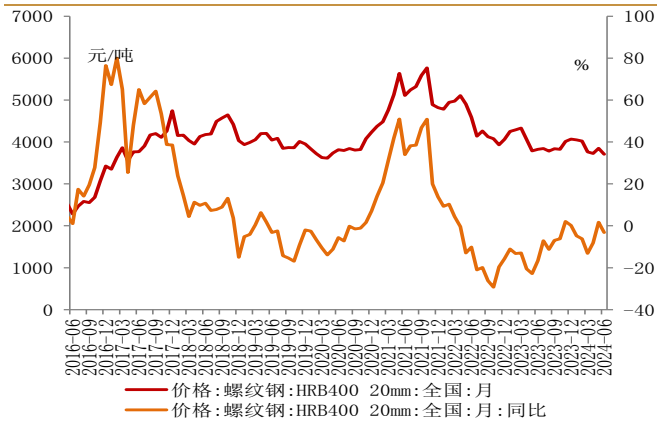
数据来源: wind、西南证券整理

图 6: PTA 产业链负荷率、高炉开工率回升
(更新至 2024 年 6 月 25 日、6 月 28 日)



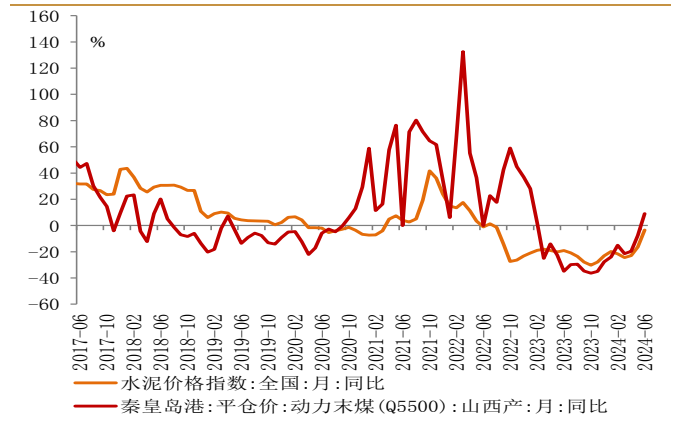
数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速下降
(更新至 2024 年 6 月 27 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 27 日)



数据来源: wind、西南证券整理

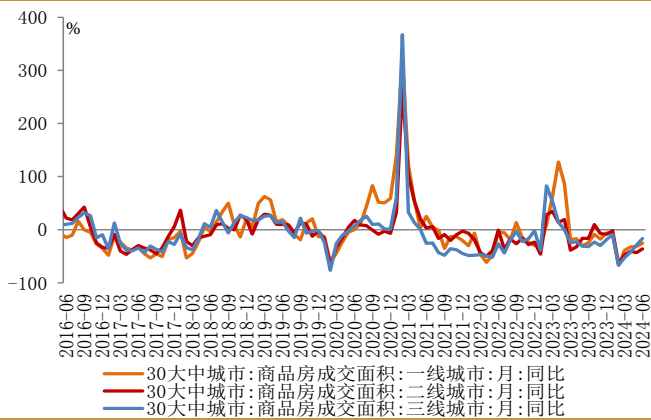
下游：房地产销售周环比上升，乘用车零售同比下降。截至 6 月 27 日，本周商品房成交面积周环比上升 26.27%。6 月第三周乘用车市场日均零售 6.5 万辆，同比去年同期下降 9%，较上月同期上升 38%。6 月 1-23 日，乘用车市场零售 108.7 万辆，同比去年同期下降 12%，较上月同期上升 2%；今年以来累计零售 916 万辆，同比增长 3%。

图 9：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游							
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
		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
周度变化	30大中城市:商品房成交面积(万m ²)	2024/6/27	180.63	143.05	26.27%	30.08%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2024/6/27	43.52	35.30	23.29%	43.85%	
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2024/6/27	96.06	81.52	17.84%	28.63%	
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2024/6/27	41.05	26.24	56.45%	17.17%	
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2024/6/23	1263.00	1305.27	-3.24%	53.93%	
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2024/6/23	50.65	30.40	66.63%	-28.99%	
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2024/6/23	470.15	361.74	29.97%	3.71%	
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2024/6/23	742.20	913.13	-18.72%	100.09%	
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/6/23	3.56	0.94	2.62百分点	-2.43百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/6/23	0.37	0.00	0.37百分点	0.00百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/6/23	6.05	0.40	5.65百分点	-2.37百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/6/23	1.41	2.99	-1.58百分点	-3.44百分点	
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2024/6/23	6.46	4.57	38.00%	1.00%	
月度变化	30大中城市:商品房成交面积(万m ²)	2024/6/27	29.54	26.48	11.57%	-29.63%	-38.09%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2024/6/27	7.94	6.48	22.62%	-11.75%	-25.33%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2024/6/27	14.88	14.23	4.57%	7.21%	-36.04%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2024/6/27	6.72	5.77	16.42%	7.00%	-16.82%
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2024/6/23	1256.18	1045.91	20.10%	5.07%	-17.60%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2024/6/23	45.00	27.10	66.06%	-26.11%	-40.62%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2024/6/23	420.11	295.19	42.32%	1.81%	-15.43%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2024/6/23	791.08	723.63	9.32%	8.19%	-16.90%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/6/23	2.81	1.80	1.01百分点	-5.29百分点	-2.98百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/6/23	1.61	0.00	1.61百分点	-1.40百分点	-3.72百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/6/23	3.04	1.28	1.76百分点	-2.90百分点	-2.10百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/6/23	3.35	2.90	0.46百分点	-6.25百分点	-2.31百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2024/6/23	108.70	168.50	2.00%	10.00%	-12.00%

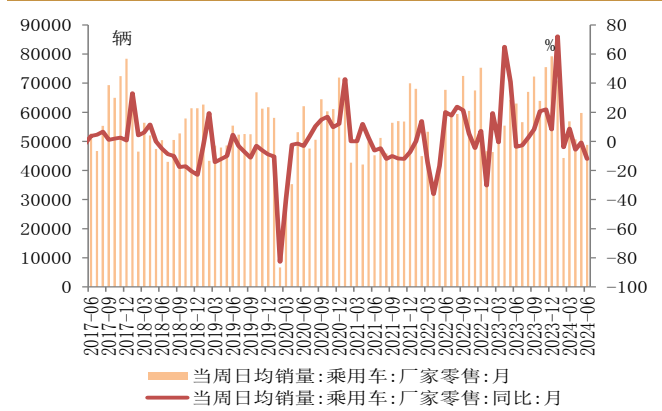
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图 10: 一、二、三线城市成交面积降幅收敛
(更新至 2024 年 6 月 27 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 23 日)



数据来源: wind、西南证券整理

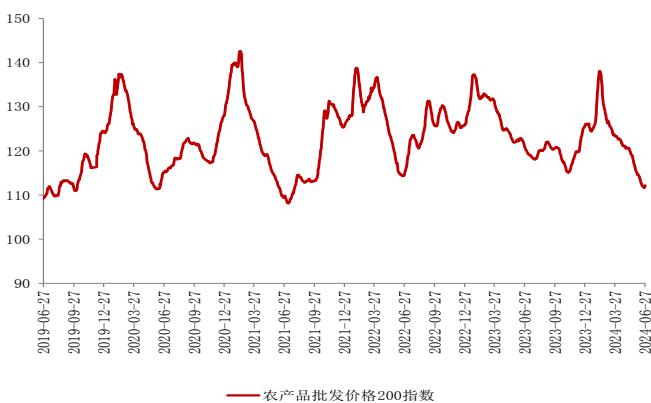
物价: 蔬菜价格周环比上升、猪肉价格周环比下降。截至 6 月 27 日, 本周蔬菜价格周环比上升 1.85%, 猪肉价格周环比下降 1.34%。

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	2024/6/27	111.83	111.99	111.99	-0.14%	-104.27%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/6/27	4.39	4.31	4.31	1.85%	-1.48%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/6/27	24.35	24.68	24.68	-1.34%	0.49%
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	2024/6/27	113.15	118.75	-4.72%	-2.61%	-7.35%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/6/27	4.37	4.69	-6.93%	-3.70%	-12.44%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/6/27	24.32	20.95	16.12%	2.01%	27.23%

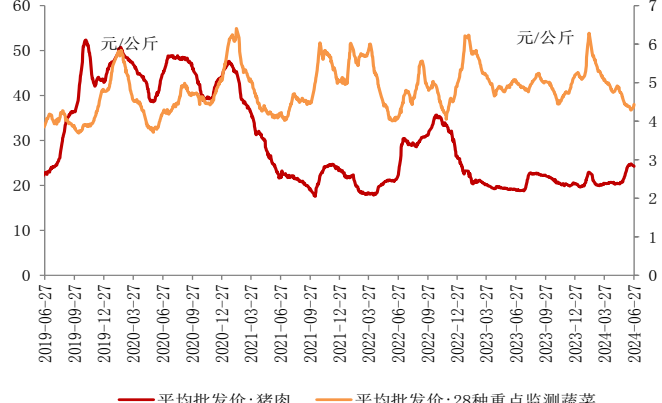
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 13: 农产品价格指数下降(更新至 2024 年 6 月 27 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 14: 蔬菜价格回升, 猪肉价格回落(更新至 2024 年 6 月 27 日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (7.1)	周二 (7.2)	周三 (7.3)	周四 (7.4)	周五 (7.5)
中国	中国 6 月财新制造业 PMI	——	中国 6 月财新服务业 PMI、综合 PMI	——	——
海外	日本二季度短观大型非制造业前景指数 欧元区 6 月制造业 PMI 终值 德国 6 月 CPI 月率初值 美国 6 月 ISM 制造业指数、5 月营建支出月率	欧元区 5 月失业率、6 月调和 CPI 同比 美国 5 月 JOLTS 职位空缺(万人)	美国 6 月 ISM 非制造业指数、6 月 ADP 就业人数、5 月贸易帐 日本 6 月服务业、综合 PMI 终值 欧元区 5 月 PPI 同比	美联储公布货币政策会议纪要	欧元区 5 月零售销售同比、德国 5 月季调后工业产出月率 美国 6 月劳动力参与率、平均每小时工资同比、失业率、非农就业人口变动(万人)

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。

本报告及附录版权为西南证券所
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
