

短期利率走廊逐步形成，美国通胀继续走弱

摘要

● 一周大事记

国内：央行重启正回购，加强融券业务监管。7月8日，央行表示将视情况开展临时正回购或临时逆回购操作，形成短期利率调控“走廊”，有助于更加及时、精准地调节市场流动性，并防范资金空转套利，有效引导市场利率走势；9日，李强主持召开经济形势专家和企业座谈会，强调巩固和增强经济回升向好态势，要坚持创新驱动发展，培育壮大新动能，拓展新的增长空间，人形机器人、脑机接口、元宇宙等领域在政策推动有望受益；10日，证监会依法批准中证金融公司暂停转融券业务的申请，同时批准证券交易所将融券保证金比例上调，在近期资本市场波动较大的背景下，进一步加强融券业务监管，有助于稳定市场信心，促进股市平稳发展；11日，按照《国务院关于同意在沈阳等6个城市开展服务业扩大开放综合试点的批复》，主要包括非营利性医疗机构、养老机构、旅行社、互联网虚拟专用网、增值电信业务、娱乐场所、营业性演出、社会调查等领域，进一步扩大国内服务业对外开放，有助于持续带动中国产业结构优化升级。

海外：法国出现“悬浮议会”，美国面临通胀、就业双风险。当地时间7月8日，法国内政部公布的最终数据显示，左翼政党联盟“新人民阵线”得票率领先，但没有获得绝对多数席位，分裂的国民议会使得法国政治面临着极大的不确定性；当地时间9日，日本央行在周二和周三听证会前进行的一项调查显示，市场参与者对央行削减每月购债规模的合适目标给出了广泛的看法，日本央行在7月政策会议上可能会公布具体削减购债计划，日元继续贬值也可能提升加息概率；同日，美联储主席鲍威尔表示，尽管近期通胀数据有所改善，6月CPI同比超预期下降至3%，但高通胀已非唯一经济风险，若美国劳动力市场进一步疲软，美联储降息概率可能将增大，目前来看今年9月份降息概率依然较大；当地时间10日和11日，OPEC和IEA分别发布最新月报，目前OPEC+减产政策执行仍不力，需求端可能也将受到利率压制作用，预计国际油价短期或震荡偏弱，需观察夏季出行需求是否如期。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比下降1.45%，阴极铜价格周环比上升1.08%，铁矿石价格周环比下降2.36%；中游：螺纹钢价格周环比下降1.23%，动力煤价格指数周环比上升1.04%，水泥价格指数周环比上升0.56%；下游：房地产销售周环比下降16.28%，7月第一周乘用车市场日均零售同比上升6%；蔬菜价格周环比上升3.16%，猪肉价格周环比上升0.83%。

● **下周重点关注：**中国二季度GDP、6月经济数据、70个大中城市住宅销售价格、欧元区5月工业产出（周一）；欧元区5月贸易帐、德国和欧元区7月ZEW经济景气指数、美国6月零售销售同比（周二）；欧元区6月CPI同比、美国6月营建许可总数、新屋开工总数年化（周三）；二十届三中全会召开（7.15-7.18）、欧洲央行公布7月利率决议、美联储公布经济状况褐皮书（周四）；日本6月CPI、德国6月PPI、欧元区5月季调后经常帐（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. CPI超预期走弱，PPI同比如期回升——6月通胀数据点评（2024-07-11）
2. 央行借入国债，美国部分数据偏弱（2024-07-06）
3. 需求不足问题持续，政策效应有待释放——6月PMI数据点评（2024-07-02）
4. 新消费迎发展机遇，日元持续贬值引关注（2024-06-28）
5. 金融加力支持实体，美国零售数据走弱（2024-06-23）
6. 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）
7. 直接融资较强，信贷融资偏弱——5月社融数据点评（2024-06-16）
8. 地产去库加快脚步，美国通胀数据走弱（2024-06-16）
9. CPI走势平稳，PPI同比回升——5月通胀数据点评（2024-06-13）
10. 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）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：央行重启正回购，加强融券业务监管.....	1
1.2 海外：法国出现“悬浮议会”，美国面临通胀、就业双风险.....	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：央行重启正回购，加强融券业务监管

(1) 央行重启正回购形成短期利率调控“走廊”，有效引导市场利率走势

7月8日，央行公告称，从即日起，将视情况开展临时正回购或临时逆回购操作，时间为工作日 16:00-16:20，期限为隔夜，采用固定利率、数量招标，临时隔夜正、逆回购操作的利率分别为7天期逆回购操作利率减点20bp和加点50bp。

点评：7月8日上午，债市收益率全线上行，国债期货大幅走弱。30年期国债期货主力合约跌0.32%，10年期主力合约跌0.25%，5年期、2年期主力合约跌0.19%、0.09%。国债现券收益率长线上行，10年期国债活跃券收益率上行1.85个基点，至2.2985%；30年期国债活跃券收益率上行1.90个基点，至2.5090%。首先，本质上央行的临时正逆回购操作是利率走廊的概念，是对央行操作的补充，可以使得央行对流动性的管控更为自由和方便。以隔夜正回购为新利率走廊的下限，以隔夜逆回购为新利率走廊的上限，“框住”资金价格，实现利率走廊实际运行的收窄。其次，央行设定了临时隔夜正、逆回购操作的利率，即以1.8%为利率中枢的1.6%至2.3%的走廊，宽度为70bp。这一利率设定既体现了央行对市场利率的引导意图，也保留了足够的灵活性以应对市场变化。6月19日，潘功胜在2024陆家嘴论坛上表示，未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率，目前看，7天期逆回购操作利率已基本承担了这个功能。此外，潘功胜还表示可能还需要配合适度收窄利率走廊的宽度。通过推出临时正、逆回购操作，形成短期利率调控“走廊”，有助于更加及时、精准地调节市场流动性，并防范资金空转套利，有效引导市场利率走势。

(2) 李强召开经济形势座谈会，培育壮大新动能经济

7月9日，国务院总理李强主持召开经济形势专家和企业家座谈会，听取对当前经济形势和下一步经济工作的意见建议。大家认为，今年以来，面对错综复杂的外部环境，我国经济运行持续回升向好，新动能加快成长壮大，成绩来之不易。虽然当前仍面临不少困难挑战，但政策效应在持续显现，市场积极因素在集聚增多。大家还就解决当前经济运行中的矛盾问题提出了意见建议。

点评：李强强调，巩固和增强经济回升向好态势，要坚持创新驱动发展，培育壮大新动能，拓展新的增长空间。要顺应当前技术迭代更快、颠覆性创新更多、跨领域融合更深等新特点，充分发挥企业主体作用，有针对性地加大政策支持，促进更多关键核心技术取得新突破。要改革不合理的体制机制，更好调动各方面的积极性主动性创造性，把全社会的创新活力充分激发出来，把我国规模宏大的各类创新资源组织好、运用好，持续释放巨大创新力量。5月，规模以上高技术制造业增加值同比增长10%，这一增长率明显高于全部规模以上工业平均水平的4.4个百分点。装备制造业增加值同比增长7.5%，连续10个月保持高于全部规模以上工业平均水平的增速，且其在规模以上工业增加值中的比重连续15个月保持在30%以上。此外，从前瞻指数来看，6月当月PMI指数为49.5%，连续两个月在荣枯线之下，但高技术制造业PMI和装备制造业PMI分别比上月上升了1.6、0.3个百分点，达到52.3%、51.0%，具有高科技、高效能、高质量特征的行业发展趋势向好，新动能和新优势的集聚增强。从产业来看，人形机器人、脑机接口、元宇宙、下一代互联网、6G和量子科技、深海空天开发等领域在政策推动有望受益，建议关注相关行业内的优质公司。

(3) 证监会依法批准暂停转融券业务，并上调融券保证金比例

7月10日，据证监会官网，证监会依法批准中证金融公司暂停转融券业务的申请，自2024年7月11日起实施。存量转融券合约可以展期，但不得晚于9月30日了结。同时，批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于80%上调至100%，私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%，自2024年7月22日起实施。同日，上交所、深交所和北交所发布《关于调整融券交易保证金比例的通知》，将融券保证金比例提高至100%，私募融券保证金比例调整至120%。

点评：融资融券是资本市场重要的基础性制度之一，对平抑非理性波动，促进多空平衡与价格发现，吸引中长期资金入市具有积极作用。2023年8月以来，证监会采取了一系列加强融券和转融券业务监管的举措。截至2024年6月底，融券、转融券规模累计下降64%、75%。融券规模占A股流通市值约0.05%，每日融券卖出额占A股成交额的比例由0.7%下降至0.2%，对市场的影响明显减弱，为暂停转融券业务创造了条件。此外，证监会表示下一步将根据市场情况，加强日常监管和逆周期调节，对不当套利等违法违规行为从严打击，保障市场稳定运行。同日，证监会有关部门负责人就程序化交易监管进展情况答记者问，证监会有关部门负责人指出，今年以来，证券市场程序化交易总体稳中有降，交易行为出现一些积极变化。截至6月末，全市场高频交易账户1600余个，年内下降超过20%，触及异常交易监控标准的行为在过去3个月下降近6成。在近期资本市场波动较大的背景下，进一步加强融券业务监管，有助于稳定市场信心，促进股市平稳发展。

(4) 沈阳等6个城市暂时调整实施有关规定，进一步扩大服务业对外开放

7月11日，按照《国务院关于同意在沈阳等6个城市开展服务业扩大开放综合试点的批复》，同意自即日起，在沈阳市、南京市、杭州市、武汉市、广州市、成都市等6个服务业扩大开放综合试点城市暂时调整实施《民办非企业单位登记管理暂行条例》、《旅行社条例》、《娱乐场所管理条例》、《营业性演出管理条例》、《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021年版）》的有关规定。

点评：北京是中国服务业扩大开放综合试点“1+N”格局中的“1”。2015年，北京成为全国首个服务业扩大开放综合试点城市；2021年4月，试点首次扩围，天津、上海、海南、重庆4地加入，形成“1+4”格局；2023年是第二次扩围，沈阳、南京、杭州、武汉、广州、成都获批开展试点，标志着全国范围内试点单位增至11个。2024年1-5月，我国新设立外商投资企业21764家，同比增长17.4%，延续了去年以来新设企业较快增长的态势；实际使用外资规模仍处于历史高位，1-5月，我国制造业实际使用外资1171亿元，其中高技术制造业引资504.1亿元，占全国引资比重较上年同期分别提升了2.8个和2.7个百分点，显示出我国引资结构持续优化。此次6个服务业扩大开放综合试点城市暂时调整实施有关规定，是为了进一步扩大国内服务业的对外开放，主要包括非营利性医疗机构、养老机构、旅行社、互联网虚拟专用网、增值电信业务、娱乐场所、营业性演出、社会调查等领域。服务业吸收外资增加，有助于持续带动中国产业结构优化升级。

1.2 海外：法国出现“悬浮议会”，美国面临通胀、就业双风险

(1) 欧洲：法国议会选举中左翼联盟获胜，“悬浮议会”或增大法国政治的不确定性

当地时间 7 月 8 日，法国内政部公布的最终数据显示，左翼联盟“新人民阵线”获得 182 个国民议会议员席位，执政党复兴党及其中间派联盟“在一起”占据 163 席，极右翼政党国民联盟拿到 143 席，右翼政党共和党占 68 席，其余各党派占据 21 席。左翼政党联盟“新人民阵线”得票率领先，但没有获得绝对多数席位，总统马克龙所在的执政党联盟“在一起”获得议席数排名第二。

点评：此次大选结果引起了市场的明显反应。法国国债期货和欧元双双下跌，欧元兑美元跌 0.1% 至 1.0826 左右，欧元区斯托克 50 指数期货则持稳。法国媒体分析说，虽然在首轮投票中极右翼政党国民联盟支持率领先，但马克龙领导的中间派和左翼联盟在第二轮投票前都呼吁组建广泛的“共和国阵线”，联合阻击极右翼势力占据议会多数席位，这对第二轮投票结果发挥了关键作用。从影响来看，首先，左翼联盟所倡导的取消养老金改革、提高最低工资、90% 的最高边际税率、并冻结部分消费必需品的价格等政策，契合了部分选民对于社会公平与福利提升的期待，从而赢得了广泛支持；其次，“悬浮议会”的出现，一方面加剧了法国政坛的不确定性，议会分歧严重意味着，在财政赤字高企的当下，任何政府都很难通过必要的削减预算计划，但同时也阻止了极右翼势力的极端财政政策。根据 INSEE 的数据，法国公共债务在今年第一季度末上升至 GDP 的 110.7%，与 2023 年底的 109.9% 相比有所上升。总体来看，此次选举结果使得法国的政治和经济前景更加复杂和不确定，马克龙的中间派阵营将被迫分享权力，分裂的国民议会使得法国政治面临着极大的不确定性。

(2) 日本：市场参与者对央行削减购债提出不同看法，7 月政策会议上或将公布具体计划

当地时间 7 月 9 日，日本央行在周二和周三听证会前进行的一项调查显示，市场参与者对央行削减每月购债规模的合适目标给出了广泛的看法。日本央行公布的资料显示，市场参与者提出的月度购买目标包括零、2 万亿日元（124 亿美元）至 3 万亿日元，和 4 万亿日元。

点评：另外，关于削减购债的速度，收到了诸如应该“一定量应迅速减少”、“一定量应迅速减少，然后逐渐减少”、“应在大约两年内逐渐减少”之类的意见。此外，据媒体报道，日本央行将在未来 2 天内举行市场投资者面对面交流会，目的是在 7 月底宣布的削减购债计划前听下不同的市场意见。会议期间日本央行的金融市场部门，将与来自银行、证券公司和为金融机构购买债券的机构的代表，举行三次会议。由于长期大规模宽松，日本央行持有的国债将占市场一半以上。目前，日本央行承诺每月购买约 6 万亿日元（约合 370 亿美元）的国债。日本央行在 6 月份的会议上决定了减少政府债券购买的政策，并决定将在 7 月末的政策会议上公布缩减购债规模的详细计划。此次债券市场参与者会议的意见将成为 7 月 30 日、31 日货币政策会议讨论决定货币政策下调方案的重要材料。市场目前预期日本央行可能先把每月购债规模减少到 5 万亿日元（约合 310 亿美元）左右。此外，由于日元贬值导致物价上涨，美元兑日元甚至已经超过 161，市场还预期 7 月日本央行将决定开始加息。日本央行在 7 月政策会议上可能会公布具体削减购债计划，日元继续贬值也可能提升加息概率。

(3) 美国：鲍威尔出席国会听证会，目前面临通胀和就业双重风险

当地时间7月9日，美联储主席鲍威尔在华盛顿出席美国国会参议院银行、住房和城市事务委员会听证会。表示，尽管近期通胀数据有所改善，但高通胀已非唯一经济风险。

点评：货币政策方面，鲍威尔表示降息太少或太晚都可能给经济和劳动力市场带来风险，过快或过多地降息可能会阻碍或逆转降通胀的进程，不会在今天发出关于未来政策行动时间的信号，央行将继续“逐次”会议做出决策。实现就业和通胀目标的风险“正在更好地平衡”，不过在通胀信心增强之前，该行降息并不合适。由于现在面临双面风险，因此下一步政策举措不太可能是加息；通胀方面，鲍威尔表示最近的读数表明物价正取得进一步进展，“更多良好的数据”将增强人们的信心，虽然近期通胀有所缓解，但仍高于2%的目标，政策制定者仍坚定地致力于将通胀率降至2%；劳动力市场方面，鲍威尔表示最近的就业数据“发出了一个相当明确的信号，即劳动力市场状况已经大幅降温”；房地产方面，鲍威尔表示存在重大的住房问题，疫情已经在房地产市场造成了新的扭曲，同时，紧缩政策对房地产行业的活动产生了影响，对房地产市场最有利的做法是将通胀率降至2%。鲍威尔讲话之后美股三大指数涨跌不一，其中标普500指数和纳指均再创新高；国债收益率下降；黄金和白银期货上涨。从最新公布数据来看，6月，美国非农新增就业20.6万人，失业率从12月份的3.7%上升到4.1%。此外，6月CPI同比录得3%，超预期放缓，预期和前值分别为3.1%和3.3%，核心CPI同比也走低至3.3%，超预期放缓，有助于为美联储提供降息依据。此外，若美国劳动力市场进一步疲软，美联储降息概率也可能将增大，目前来看今年9月份降息概率依然较大。

(4) 原油：OPEC+减产依然不力，IEA小幅下调原油需求预测

当地时间7月10日，OPEC发布最新月报显示，预计今年全球石油需求将增加225万桶/日，明年将增加185万桶/日，这两个数据的预测与上个月预测持平，预计未来几个月和2025年将出现石油供应短缺，三季度对OPEC+原油需求将达到4360万桶/日，远高于当前产量。11日，IEA月报显示，2024年石油需求增速将达到97万桶/日(此前预测为96万桶/日)。2025年石油需求增速将达到98万桶/日(此前预测为100万桶/日)。

点评：从供给端来看，尽管俄罗斯在6月份明显减产原油，但俄罗斯、伊拉克、哈萨克斯坦这三个OPEC+的主要成员国每天的原油供应量仍比今年初设定的配额高出十几万桶，也没有如早先承诺那样进行额外减产，以弥补之前多出来的产量。比如，俄罗斯6月将日产量削减了11.4万桶，至913.9万桶，仍然比其指定配额高出16.1万桶；伊拉克的日产量仅减少了2.5万桶，至418.9万桶，仍比其限额高出18.9万桶。IEA表示，二季度因美国原因，全球原油供应环比增长91万桶/日，因非OPEC+预计三季度全球原油产出将增长77万桶/日；从需求端来看，OPEC认为，今年上半年主要经济体的经济增长势头保持强劲，还将今年全球经济增长预测从2.8%上调至2.9%，并表示这一数字还有上行潜力，因为OECD发达国家以外的增长势头强劲。IEA则在月报中表示，全球石油需求增长在上个季度放缓至一年多以来的最低水平，第二季度全球石油日均消费量仅增加71万桶/天，2024年和2025年全球需求仍有望各增长不到100万桶/天；从库存端来看，美国能源信息署(EIA)公布数据显示，美国原油库存缩减334万桶，增加了前一周1215.7万桶超额下降，显示随着暑期到来，汽油和航油需求得到提振。总的来看，目前OPEC+减产政策执行仍不力，需求端可能也将受到利率压制作用，预计国际油价短期或震荡偏弱，需观察夏季出行需求是否如期。

2 国内高频数据

上游：阴极铜价格周环比上升，原油和铁矿石价格周环比下降。截至7月11日，本周布伦特原油现货均价周环比下降1.45%，阴极铜价格周环比上升1.08%，铁矿石价格周环比下降2.36%。

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)	2024/7/11	87.28	88.56	-1.45%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2024/7/11	82.12	83.43	-1.58%	2.59%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2024/7/11	828.00	848.00	-2.36%	4.64%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2024/7/11	80145.00	79286.00	1.08%	1.23%
	南华工业品指数	2024/7/11	4089.05	4167.61	-1.89%	1.89%
	CRB现货指数：综合	2024/7/10	542.50	540.90	0.30%	0.22%
	CRB现货指数：工业原料	2024/7/10	558.79	557.38	0.25%	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)	2024/7/11	87.99	82.80	6.27%	0.72%	9.69%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2024/7/11	82.85	78.74	5.21%	0.18%	9.28%	11.93%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2024/7/11	839.11	822.92	1.97%	-7.11%	0.69%	3.69%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2024/7/11	79667.78	79657.37	0.01%	-4.02%	16.32%	18.23%
	南华工业品指数	2024/7/11	4132.69	4105.35	0.67%	-2.82%	11.08%	16.08%
	CRB现货指数：综合	2024/7/10	541.58	543.43	-0.34%	-0.24%	-3.15%	-1.00%
	CRB现货指数：工业原料	2024/7/10	557.98	553.20	0.87%	-1.00%	0.18%	0.54%

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回落
(更新至2024年7月11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现货指数同比降幅扩大
(更新至2024年7月11日、10日)



数据来源：wind、西南证券整理

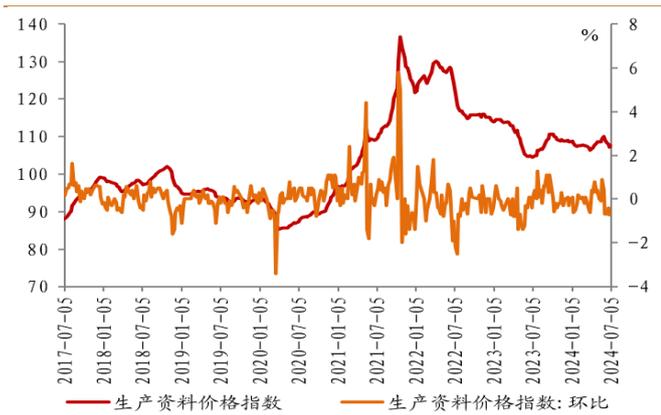
中游：动力煤和水泥价格周环比上升，螺纹钢价格周环比下降。截至7月11日，本周螺纹钢价格周环比下降1.23%，动力煤价格指数周环比上升1.04%，水泥价格指数周环比上升0.56%。

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	2024/7/5	107.54	107.22	0.30%	-0.70%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2024/7/10	82.54	79.59	2.94百分点	-0.76百分点	
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2024/7/12	90.17	92.08	-1.91百分点	-1.45百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2024/7/11	3606.00	3651.00	-1.23%	0.66%	
	水泥价格指数:全国	2024/7/11	117.75	117.09	0.56%	-0.42%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2024/7/11	850.75	842.00	1.04%	-1.17%	
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	2024/7/5	107.54	108.20	-0.61%	-0.78%	2.25%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2024/7/10	80.57	78.83	1.74百分点	4.68百分点	2.50百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2024/7/12	91.13	93.90	-2.78百分点	0.23百分点	3.76百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2024/7/11	3631.00	3701.47	-1.90%	-3.86%	-5.52%
	水泥价格指数:全国	2024/7/11	117.38	117.32	0.05%	7.05%	3.65%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2024/7/11	845.89	865.58	-2.27%	-0.14%	-1.23%

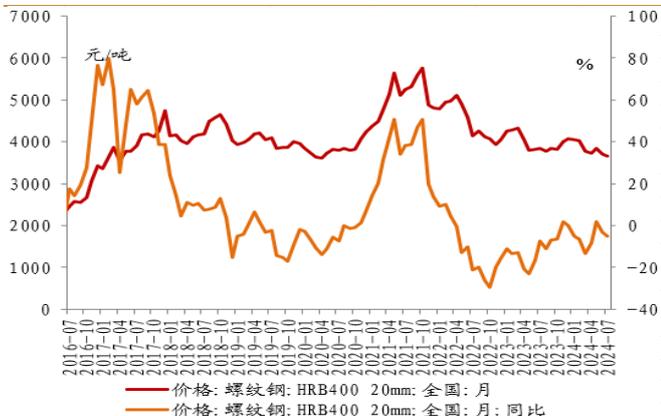
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数价格环比下降
(更新至 2024 年 7 月 5 日)



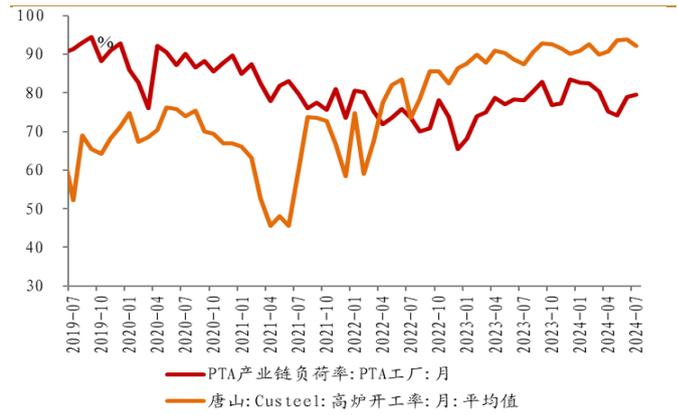
数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比增速下降
(更新至 2024 年 7 月 11 日)



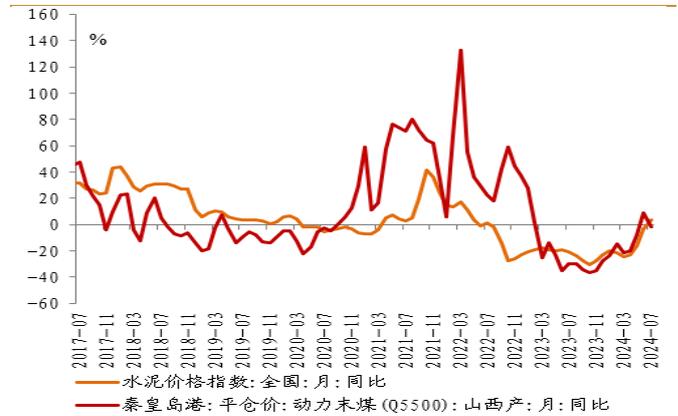
数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA 产业链负荷率回升，高炉开工率下降
(更新至 2024 年 7 月 10 日、11 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 8：动力煤价格同比转降、水泥价格同比回升
(更新至 2024 年 7 月 11 日)



数据来源: wind、西南证券整理

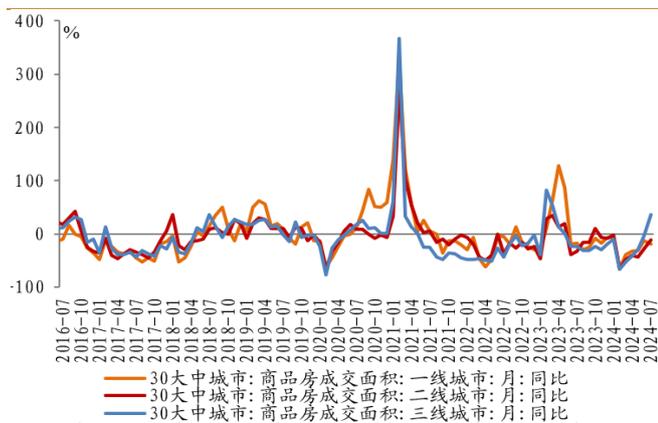
下游：房地产销售周环比下降，乘用车零售同比上升。截至7月10日，本周商品房成交面积周环比下降16.28%。7月第一周乘用车市场日均零售3.9万辆，同比去年同期上升6%，较上月同期上升9%。7月1-7日，乘用车市场零售27.4万辆，同比去年同期上升6%，较上月同期上升9%；今年以来累计零售1011.4万辆，同比增长3%。

图9：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
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)	2024/7/10	76.73	91.66	-16.28%	-27.44%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2024/7/10	21.67	20.77	4.37%	-44.16%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2024/7/10	39.85	40.75	-2.21%	-59.93%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2024/7/10	15.21	30.15	-49.54%	-69.40%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2024/7/7	878.02	2322.64	-62.20%	72.28%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2024/7/7	32.12	41.32	-22.26%	-18.43%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2024/7/7	311.36	945.92	-67.08%	96.47%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2024/7/7	534.54	1335.41	-59.97%	63.64%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/7/7	1.81	3.76	-1.95个百分点	0.25个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/7/7	1.37	0.56	0.81个百分点	0.21个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/7/7	0.36	3.18	-2.82个百分点	-2.86个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/7/7	3.60	6.16	-2.56个百分点	4.79个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2024/7/7	3.92	9.54	9.00%	17.00%		
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)	2024/7/10	26.78	33.81	-20.79%	27.71%	-13.38%	-19.45%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万m ²)	2024/7/10	7.52	9.25	-18.67%	42.78%	-13.18%	-13.06%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万m ²)	2024/7/10	12.49	16.82	-25.73%	18.23%	-21.66%	-27.69%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万m ²)	2024/7/10	6.51	7.74	-15.92%	34.15%	3.18%	-4.15%
	100大中城市:成交土地占地面积(万m ²)	2024/7/7	878.02	1486.99	-40.95%	42.17%	-43.24%	-2.46%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万m ²)	2024/7/7	32.12	44.26	-27.44%	63.34%	-37.66%	-41.59%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万m ²)	2024/7/7	311.36	527.53	-40.98%	78.71%	-25.10%	6.19%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万m ²)	2024/7/7	534.54	915.20	-41.59%	26.47%	-50.49%	-3.86%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2024/7/7	1.81	2.99	-1.18个百分点	1.19个百分点	-3.37个百分点	-2.80个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2024/7/7	1.37	1.40	-0.03个百分点	1.40个百分点	-5.49个百分点	-3.93个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2024/7/7	0.36	3.06	-2.70个百分点	1.78个百分点	-2.62个百分点	-2.07个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2024/7/7	3.60	3.90	-0.30个百分点	1.01个百分点	-1.28个百分点	-1.75个百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2024/7/7	27.40	175.50	9.00%	2.00%	6.00%	-8.00%

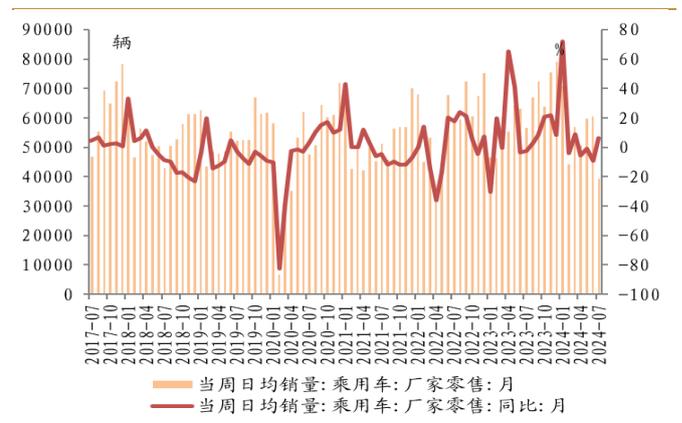
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图10：一线城市成交面积降幅略有扩大，二线城市降幅收敛，三线城市转为上涨（更新至2024年7月11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上升（更新至2024年7月11日）



数据来源: wind、西南证券整理

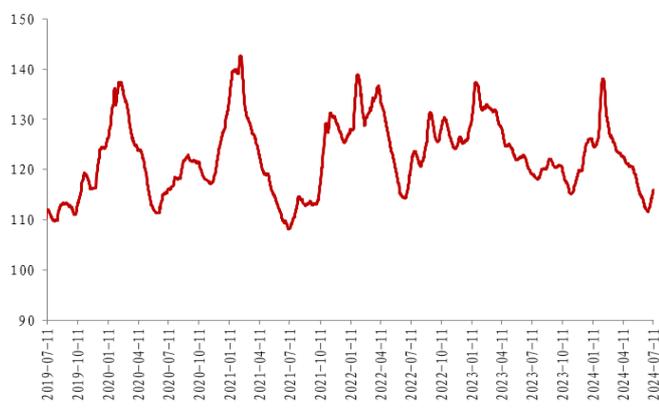
物价：蔬菜、猪肉价格周环比上升。截至7月11日，本周蔬菜价格周环比上升3.16%，猪肉价格周环比上升0.83%。

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	2024/7/11	115.50	113.76	1.54%	147.31%	
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/7/11	4.72	4.58	3.16%	3.95%	
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/7/11	24.51	24.31	0.83%	-0.07%	
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	2024/7/11	114.39	113.08	1.16%	-4.77%	-3.78%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2024/7/11	4.64	4.37	6.15%	-6.81%	-5.03%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2024/7/11	24.40	24.32	0.32%	16.09%	27.63%

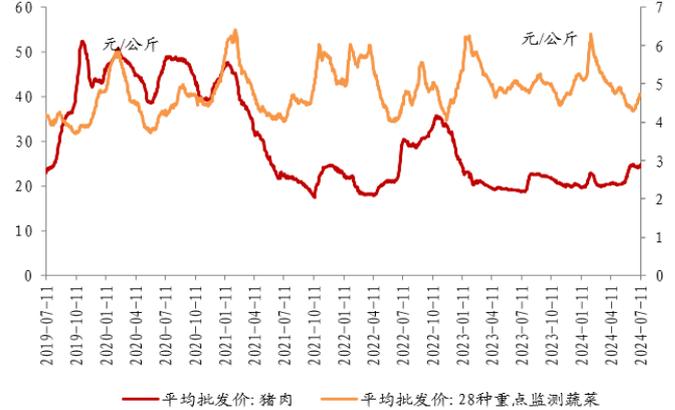
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 13：农产品价格指数上升（更新至2024年7月11日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 14：蔬菜价格回升，猪肉价格平稳（更新至2024年7月11日）



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (7.15)	周二 (7.16)	周三 (7.17)	周四 (7.18)	周五 (7.19)
中国	二季度 GDP、6月社会消费品零售总额、规模以上工业增加值、固定资产投资当月同比	——	——	二十届三中全会召开 (7.15-7.18)	——
海外	德国 5 月工业生产指数同比、欧元区 5 月工业产出月率 美国 7 月纽约联储制造业指数	德国、欧元区 7 月 ZEW 经济景气指数、欧元区 5 月贸易帐 美国 6 月零售销售同比	欧元区 6 月 CPI 同比 美国 6 月营建许可总数、新屋开工总数年化	欧洲央行公布 7 月利率决议 美联储公布经济状况褐皮书	日本 6 月 CPI 德国 6 月 PPI、欧元区 5 月季调后经帐

数据来源：华尔街见闻、金十数据，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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“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
	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
	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	ljliong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gonggy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
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
	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
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn
