

育儿补贴细则出炉，欧美贸易战打响

摘要

● 一周大事记

国内：重启土地储备专项债，呼和浩特育儿补贴细则推出。3月9日，全国人大民生主题记者会明确未来城市更新重点，涵盖老旧小区改造、城中村改造和完整社区建设，并提出收购存量商品房等举措，以推动房地产市场平稳健康发展；11日，自然资源部、财政部联合发布通知，宣布重启土地储备专项债，旨在优化土地市场供需结构，缓解地方政府及房企流动性压力，助力房地产企稳回升；12日，国务院审议通过《快递暂行条例》修订，有利于推动快递包装绿色化、减量化、可循环，加快形成绿色生产和生活方式，随着政策细则的进一步落地，快递包装的绿色化变革将加速推进；13日，呼和浩特市发布育儿补贴政策，对2025年3月1日后出生的子女提供最高10万元补贴，旨在缓解育儿经济压力，提升生育意愿，后续或有更多城市跟进推出生育补贴政策，相关产业如母婴用品、儿童教育、医疗健康等领域有望迎来市场机遇。

海外：欧美贸易摩擦升级，美国CPI涨幅放缓。当地时间3月10日，德国1月工业产值环比增长2.0%，超出预期，但出口大幅下降，显示经济复苏仍存不确定性，当地时间12日，美国钢铝关税正式生效，欧盟宣布对美方采取反制措施，涉及价值260亿欧元的商品，欧美贸易紧张局势升级；当地时间11日，日本内阁府公布，日本2024年第四季度实际GDP年化季环比终值为2.2%，消费疲软和库存下降影响经济复苏，但日本央行将在不久后再次加息的预期仍在；同日，美国和乌克兰在沙特会谈，就临时停火和矿产协议达成共识，俄乌局势或迎来新变化；当地时间12日，美国劳工统计局公布数据显示，美国2月CPI同比增长2.8%，低于预期和前值，“超级核心CPI”的增速降也至3.91%，CPI数据的放缓为市场带来了些许乐观情绪，但关税政策带来的不确定性，以及美联储的观望态度，使得未来美国的通胀前景仍不明朗。

● 高频数据：上游：本周布伦特原油现货均价周环比下降0.13%，铁矿石价格周环比下降0.53%，阴极铜价格周环比上升1.34%；**中游：**动力煤价格指数周环比上升0.58%，螺纹钢价格周环比下降1.35%，水泥价格周环比上升2.82%；**下游：**房地产销售周环比上升14.93%，3月第一周乘用车市场日均零售同比增长14%；**物价：**蔬菜价格周环比上升0.87%，猪肉价格周环比下降0.23%。

● 下周重点关注：中国1至2月社会消费品零售总额同比、规模以上工业增加值同比、2月城镇调查失业率、美国2月零售销售环比(周一)；美国2月营建许可初值、新屋开工环比、欧元区3月ZEW经济景气指数(周二)；美国3月14日当周EIA原油库存变动、欧元区2月调和CPI同比终值、日本2月进口、出口同比(周三)；中国3月一年期、五年期LPR、美国FOMC利率决策、美国3月费城联储制造业指数、2月成屋销售总数年化、谘商会领先指标环比(周四)；日本2月CPI同比、欧元区3月消费者信心指数初值(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。

西南证券研究院

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：liuyanhong@swsc.com.cn

相关研究

1. 基数扰动进出口增速，“抢出口”效应仍在——1-2月贸易数据点评 (2025-03-09)
2. 宏观调控力度不减，德国财政大转向 (2025-03-07)
3. 稳中促新，“抓手”与“后手”——2025年全国“两会”解读 (2025-03-06)
4. 重回扩张区间，节后复工成色如何？——2月PMI数据点评 (2025-03-01)
5. AI+迎来投资机遇，德国大选结果出炉 (2025-02-28)
6. 逆周期下的政策变奏——2025年全国“两会”前瞻 (2025-02-27)
7. 风禾尽起，逐光而行——经济效能提升与要素创新配置下的投资抉择 (2025-02-25)
8. 民营经济发展新局面，AI领域风云再起 (2025-02-23)
9. 社融结构有改善，企业信贷“开门红”——1月社融数据点评 (2025-02-17)
10. 国内提振消费再加力，美联储或不急于降息 (2025-02-14)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：重启土地储备专项债，呼和浩特育儿补贴细则推出	1
1.2 海外：欧美贸易摩擦升级，美国 CPI 涨幅放缓.....	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：重启土地储备专项债，呼和浩特育儿补贴细则推出

(1) 城市更新与楼市稳定双管齐下，房地产发展新模式加速落地

3月9日，十四届全国人大三次会议举行民生主题记者会，住房和城乡建设部部长倪虹介绍了近年来城市更新的成就，并提出未来将重点推进三项工作：一是将2000年以前建成的老旧小区全部纳入改造范围，二是扩大城中村改造规模，三是推进完整社区建设，聚焦“一老一小”群体的居住需求。此外，倪虹强调，将通过收购存量商品房、优化住房供应体系和完善房地产基础性制度，推动房地产市场平稳健康发展。

点评：此次住建部的表态，进一步明确了城市更新和房地产市场调整的方向，既强调了改善民生，也提出了针对楼市的稳健发展战略。从城市更新的角度来看，自2019年中央部署实施以来，城市更新已覆盖全国，取得了显著成效，惠及超过1.2亿居民。未来，老旧小区改造、城中村改造和完整社区建设将成为重点，尤其是在完善养老、托育、无障碍设施方面，将为居民提供更好的生活环境。这不仅是提升城市宜居性的举措，同时也将拉动投资，带动建筑、家居、养老服务等相关产业发展，进一步促进经济增长。而在房地产市场层面，“稳住楼市”成为政策核心目标，住建部提出将通过四方面发力，包括巩固政策“组合拳”效果，确保房地产市场资金链稳定；推进城中村和危旧房改造，扩大住房供给，并通过优化限购政策释放需求；收购存量商品房，赋予地方政府更大自主权，推动去库存，同时将部分房源用于保障性住房、人才房等用途；推动“好房子”建设，提高住宅品质，以适应人民群众对高品质住房的需求。特别是在收购存量商品房上，政策更加灵活，不限制收购主体、价格和用途，意味着地方政府可以通过更市场化的操作来优化房地产供需结构，避免市场价格剧烈波动。综合来看，政府将在房地产市场供需两端同时发力，一方面通过城市更新、城中村改造、收购存量商品房等方式增加供给，另一方面推动“好房子”建设、改善住房融资环境，激发市场需求。随着政策持续落地，市场信心修复，房地产行业有望迎来更加健康、可持续的发展格局。

(2) 土地储备专项债重启，有助于缓解地方政府和房企流动性压力

3月11日，自然资源部、财政部联合发布《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》，明确了土地储备专项债的发债要求、资金使用范围及监管机制。本次重启土地储备专项债，旨在通过盘活存量闲置土地、优化土地市场供求关系，缓解地方政府及房地产企业的流动性压力，助力房地产市场止跌回稳。政策落地后，预计未来各地将加快专项债发行，以支持地方政府土地储备工作。

点评：土地储备专项债在2019年被暂停后，今年重新启动，体现了政策层面对房地产市场企稳的重视，旨在通过盘活存量闲置土地、优化土地供需结构，缓解地方政府债务压力，促进房地产市场止跌回稳。从具体内容看：第一，明确专项债资金不得用于新增土地储备，而是优先收储企业无力或无意愿继续开发、已供应但未动工的房地产用地等，这有助于减少土地供给端的过剩压力，避免新增债务风险；第二，强化专项债审核机制，加强项目筛选和资金监管。“自审自发”地区的决策权限则进一步下放，提高资金运作效率；第三，允许专项债资金在同一土地储备项目内不同地块之间调剂使用，但仍要求以单个项目为单位确保融资收益平衡，相较于此前“一地一平衡”的模式，这一调整增强了地方政府对资金的调度能力，降低了部分项目因收益不均衡而难以落地的阻碍；第四，明确要求地方政府不得利用专

项债资金进行反复回购，防止债券资金空转、虚增财政收入，同时强化对项目真实性、合规性的监督，以确保专项债资金真正用于土地储备，防范财政风险。总体来看，土地储备专项债的重启，一方面释放了政策托底信号，有助于缓解地方政府和房地产企业的短期流动性压力，提振市场信心；另一方面，通过严格的资金监管和收益平衡机制，确保债务可持续性，避免资金滥用。值得注意的是，房地产市场的根本回暖仍然依赖经济基本面改善、居民信心恢复以及更全面的市场调控政策，土地储备专项债虽然为市场提供了短期支持，但长期效果仍取决于房地产市场的整体修复情况。

(3) 政策加码绿色快递，产业链迎来新机遇

3月12日，国务院常务会议审议通过《国务院关于修改〈快递暂行条例〉的决定（草案）》，围绕快递包装的绿色化、减量化、可循环展开专项修改，推动快递行业向可持续发展方向。此次调整强调系统治理、全链条监管，并强化快递企业的主体责任，同时提出要完善综合性支持政策，降低环保包装的运营成本，引导行业绿色转型。随着快递业务量的持续增长，此次修订将对整个物流行业的可持续发展产生深远影响。

点评：3月12日召开的国务院常务会议审议通过《国务院关于修改〈快递暂行条例〉的决定（草案）》，聚焦快递包装的绿色化、减量化、可循环。此次修订旨在减少资源浪费，降低环境污染，推动快递行业绿色转型。政策的落地不仅将加速行业可持续发展，也将影响快递企业、包装生产商、电商平台等全链条，带来新的挑战与机遇，或将重塑行业竞争格局。

第一，政策推动绿色快递，行业迎来变革契机。近年来，我国快递业务量持续增长。根据国家统计局数据，2024年全国网上零售额达15.52万亿元，其中实物商品网上零售额占比达26.8%。快递行业的蓬勃发展意味着包装材料的消耗量也在不断攀升。传统快递包装存在过度包装、不可降解材料滥用、回收利用率低等问题，对环境造成巨大压力。此次《条例》的修订，将促使快递企业优化包装流程，减少不必要的包装浪费，同时推动环保材料的应用，加快行业绿色化进程。

第二，全链条环保责任明确，企业面临短期挑战与长期红利。此次政策调整不仅仅是针对快递企业，而是对整个供应链进行了全方位的规范。从包装生产商、电商平台、快递公司到消费者，每个环节都需承担相应环保责任。快递企业需优化包装使用方式，电商平台可推广“原装直发”模式减少二次包装，消费者则可通过选择环保快递服务支持绿色物流。然而，绿色转型的推进也将带来企业短期成本的上升，如可降解材料成本较高，循环包装涉及额外的回收、清洗、调拨等费用。未来可关注政府是否出台财政补贴、税收优惠等政策，以帮助企业降低企业转型压力，更好推动快递行业的绿色化转型。

第三，科技创新推动绿色快递，行业迎来发展新机遇。行业绿色化不仅依赖政策驱动，科技创新同样发挥着关键作用。企业可借助智能包装算法、循环包装方案等新技术，在满足环保要求的同时提升运营效率。例如，顺丰、圆通等企业已在环保包装方面加大投入，开发可降解包装袋、循环快递箱等创新产品，既能减少资源浪费，又能降低长期成本，提高盈利能力。此外，智能算法的应用能够帮助快递企业优化仓储与配送流程，提高包装材料使用效率，进一步推动快递行业的绿色转型。总体来看，此次《快递暂行条例》的修订，是快递行业绿色转型的重要一步，短期内可能会增加企业成本，但长期来看，将促进行业可持续发展，提升企业品牌竞争力，同时也有助于减少快递包装垃圾，缓解环境压力。未来，随着政策细则的进一步落地，快递包装的绿色化变革将加速推进，助力构建更加环保、可持续的物流新生态。

(4) 呼和浩特推出育儿补贴政策：最高可领 10 万元

3月13日，呼和浩特市发布《育儿补贴实施细则》，对2025年3月1日后出生的孩子给予财政补贴，分别为一孩1万元、二孩5万元（分5年发放）、三孩及以上10万元（分10年发放）。该政策不仅有助于缓解育儿经济压力，提升生育意愿，也进一步体现了地方政府对人口增长和家庭支持的重视，推动城市人口结构优化与高质量发展。

点评：近年来，随着我国生育率持续下降，人口老龄化加剧，地方政府纷纷出台激励政策，以期扭转人口增长趋势。呼和浩特市此次推出的育儿补贴政策，无疑是当前生育支持政策体系中的一项重要举措。从政策效果来看，该举措将对育龄家庭的经济负担、地方人口流动、财政可持续性及相关产业发展产生深远影响。第一，缓解育儿经济压力，提振生育意愿。高昂的育儿成本是制约生育的核心因素，根据《2024 中国生育成本报告》，我国家庭养育一个孩子至本科毕业的平均成本高达68万元，远超多数家庭的可支配收入。此外，中国家庭育儿成本相对于人均GDP的倍数高达6.3倍，远高于美国（4.11倍）、日本（4.26倍）等发达经济体，几乎是全球最高。在此背景下，呼和浩特市最高10万元的育儿补贴虽无法完全覆盖成本，但能在一定程度上减轻家庭压力。同时，补贴按年发放，确保资金的可持续性，有助于刺激母婴、教育、医疗等相关消费，推动地方经济增长。第二，促进人口流入，增强城市竞争力。近年来，全国多个城市纷纷加入“抢人大战”，通过户籍改革、购房补贴、现金奖励等方式吸引年轻人口流入。呼和浩特市的育儿补贴政策，不仅为生育家庭提供经济支持，同时也设定了“人、房、户一致”的领取条件，要求申请人需在本地长期居住和落户，以此促进人口集聚。同时，呼和浩特市的生活成本相对较低，再结合此次育儿补贴政策，可能吸引部分外地家庭迁入，尤其是对有二孩、三孩生育意愿的群体，这不仅有助于提升呼和浩特市的人口规模，也有利于增强地方经济活力和城市竞争力。第三，从投资的角度来看，该政策的实施将对母婴、儿童教育、医疗健康等行业带来利好。例如，母婴用品、早教托育、儿童医疗服务等产业或将迎来发展机遇。综合来看，呼和浩特市的育儿补贴政策是当前地方政府积极应对生育率下降、优化人口结构的重要举措，后续或有更多城市跟进。这一政策不仅能在短期内有效缓解育龄家庭的经济压力，增强生育信心，还将促进人口流入，提升城市吸引力，为地方经济发展注入新的活力。同时，相关产业如母婴用品、儿童教育、医疗健康等领域也有望迎来市场机遇，带动相关产业发展与消费增长。

1.2 海外：欧美贸易摩擦升级，美国 CPI 涨幅放缓

(1) 欧洲：德国 1 月工业产值环比转正，欧盟宣布反制美国钢铝关税

当地时间3月10日，联邦统计局的数据显示，德国1月工业产值环比由前月下降2.4%转为增长2.0%，且超过预期值1.5%；德国1月工业产值同比下降1.6%，降幅不及预期-2.8%与前值-3.1%。同时，数据还显示，1月季调后进口环比增长1.2%，不及前值2.1%；1月季调后出口环比由前月增长2.9%转为下降2.5%。

点评：作为欧元区最大经济体的德国在1月份工业产出出现上升，但出口显著下降，显示出经济前景喜忧参半。同时，进口增长与出口下降的组合可能会影响德国的贸易平衡。这些数据凸显了德国经济面临的挑战，该国正在应对进出口数据的波动。然而，工业产出的增长提供了一个积极的对比，表明工业板块在这些挑战中仍显示出一定的韧性。具体来说，统计局称，德国1月份工业产出环比增长主要是由汽车带动的。受大型项目的推动，当月工厂订单下滑，3月7日统计局数据显示德国1月季调后工业订单环比下降7%，远超预期。但

最近也出现了一些积极的迹象:标普全球 PMI 数据显示,始于 2022 年的工业衰退正在减弱。上周德国候任总理弗里德里希·默茨表示希望豁免国防和安全支出的财政支出限制,以“不惜一切代价”保护国家,并投资 5000 亿欧元用于基础设施建设,或将使德国工厂的前景在近期好转。虽然障碍依然存在,市场普遍认为这将对经济增长产生积极影响,不过德国制造业仍面临美国贸易关税的威胁。当地时间 3 月 12 日,特朗普对所有进口至美国的钢铁和铝征收 25%关税的举措,已正式生效。当日,继美国对钢铁和铝产品加征关税后,欧盟委员会宣布对美国钢铝关税采取反制措施,计划对价值高达 260 亿欧元(约 283 亿美元)的美国商品加征关税。数据显示,欧洲出口钢铁的 25%进入美国,而且欧盟汽车行业可能也会受到影响。

(2) 日本:第四季度 GDP 增速低于预期,经济复苏或将面临关税挑战

当地时间 3 月 11 日,日本内阁府公布,日本 2024 年第四季度实际 GDP 年化季环比终值为 2.2%,低于 2.8%的前值与预期值;四季度实际 GDP 季环比终值为 0.6%略低于预期与前值 0.7%;名义 GDP 比上季增长 1.1%不及预期与前值 1.3%;实际 GDP 平减指数比 2023 年同期增长 2.9%,超预期值与前值 2.8%。

点评: 日本经济四季度期间的增速低于初值,但仍连续三个季度增长。第四季度 GDP 折合成年率环比不及前值,原因是消费疲软及库存下降超预期。同时,数据显示,资本支出较上一季度增长 0.6%,初值为 0.5%。私人消费从 0.1%下修至 0%。一些经济学家警告称,由于持续的通货膨胀对实际工资造成压力,并削弱了消费意愿,消费者支出的复苏可能缺乏力度。尽管日本经济复苏较此前预测的要慢,但经济持续复苏可能会支持日本央行将在不久后再次加息的预期。然而,美国总统特朗普的经济政策,包括提高关税,可能会中断企业活动。出口是日本四季度经济增长的主要推动力,外需增长了 0.7 个百分点。数据公布后,日元兑美元回吐涨幅。日元兑美元涨 0.2%报 147.01,稍早一度涨 0.3%至 146.78。3 月 10 日日本贸易大臣武藤洋二在华盛顿会见了包括商务部长霍华德·卢特尼克等美国当局,要求将日本排除在对美国出口的关税之外。而武藤在会谈后的记者会上表示“未谈及豁免”。美国政府将于 12 日发动的 25%钢铝关税对象很可能将包含日本。

(3) 地缘政治:美乌沙特会谈达成共识,临时停火与矿产协议成焦点

当地时间 3 月 11 日,美国和乌克兰代表团在沙特吉达进行会谈。双方就“制定和平协议和初步停火的框架”以及美乌矿产协议等问题展开讨论。会谈结束后,美乌发表联合声明,涉及俄乌停火、矿产协议等。

点评: 联合声明包括了以下几个方面:一是乌克兰表示,愿意接受美国的建议,立即实行为期 30 天的临时停火,经双方同意可延长停火期限,但须经俄罗斯接受并同时实施;二是美方表示将立即解除情报共享暂停的状态,并为乌方提供安全援助;三是双方代表团同意确定谈判团队组成并立即开始谈判,以实现持久和平并确保乌克兰的长期安全,美国承诺与俄罗斯代表讨论这些具体建议,并且乌克兰代表团再次强调,欧洲伙伴应该参与和平进程;三是两国总统同意尽快就乌克兰关键矿产资源开发达成全面协议,以增强乌克兰经济并确保乌克兰的长期繁荣与安全。同日,美国总统特朗普对媒体表示,他将邀请乌克兰总统泽连斯基重返白宫。并且,他希望俄罗斯同意美国和乌克兰官员制定的停火计划,并表示美国将于 11 日晚些时候或 12 日与俄罗斯方面举行会谈。特朗普还表示,他认为本周将与俄罗斯总统普京会谈。同时,俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃表示,俄方不排除最近几天内与美国代表进行沟通的可能性。此外,克里姆林宫记者团记者报道称,特朗普和普京将于周五进行电话交谈。

(4) 美国：2月通胀全线降温，核心CPI增速降至四年最低

当地时间3月12日，美国劳工统计局公布数据显示，美国2月CPI同比增长2.8%，增速为去年11月以来新低，且低于预期值2.9%和前值3%；核心CPI同比增长3.1%，增速创2021年4月以来新低，并低于预期值3.2%和前值3.3%。从环比看，CPI与核心CPI环比增长均为0.2%，均不及预期与前值。

点评：整体CPI增速放缓，除了核心CPI之外，被称为“超级核心CPI”的增速降也至3.91%，是自2023年10月以来的最低水平。从分项看，住房成本上涨0.3%，占当月所有项目增长的近一半，仍比上个月0.4%的增速有所放缓。通胀压力仍然存在。核心CPI的下降，很大程度上得益于能源和交通成本的显著下降。机票价格下降4%，为6月以来最大跌幅，因为几家航空公司警告未来需求减弱。新车和汽油价格也有所下降，但整体能源指数上涨0.2%。汽车和医疗保险成本则以较为温和的速度上涨。同时，杂货价格在1月大幅上涨后基本持平，而服务业成本的通胀也在持续快速下降。2月份CPI数据的放缓为市场带来了些许乐观情绪，但关税政策带来的不确定性，以及美联储的观望态度，使得未来的通胀前景仍不明朗。数据公布后，美国10年期国债收益率短线下挫，现报4.264%。此外，交易员提高对美联储降息的押注，预计年内至少降息两次。市场普遍预计，在下周的会议上，美联储官员将维持利率不变。预计美联储将在特朗普政府的行动和通胀轨迹有更清晰的走向之后，再做决定。

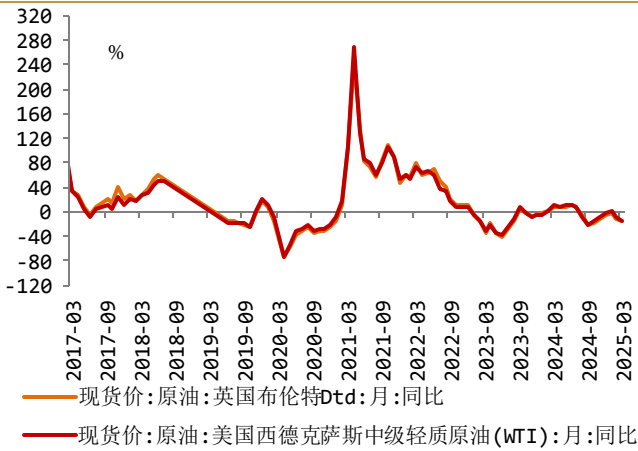
2 国内高频数据

上游：原油、铁矿石价格周环比下降，阴极铜价格周环比上升。截至3月13日，本周布伦特原油现货均价周环比下降0.13%，阴极铜价格周环比上升1.34%，铁矿石价格周环比下降0.53%。

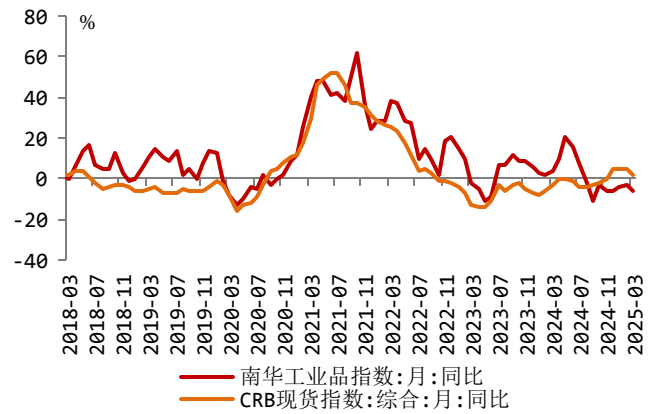
表 1：上游高频数据周度、月度变化

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)	2025/3/13	71.61	71.70	71.70	-0.13%	-2.70%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2025/3/13	66.63	67.27	67.27	-0.95%	-3.45%	
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2025/3/13	774.88	779.00	779.00	-0.53%	-4.30%	
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2025/3/13	78660.00	77618.00	77618.00	1.34%	0.66%	
	南华工业品指数	2025/3/13	3718.74	3739.60	3739.60	-0.56%	-1.69%	
	CRB现货指数:综合	2025/3/12	541.93	537.15	537.15	0.89%	-1.36%	
	CRB现货指数:工业原料	2025/3/12	567.10	562.34	562.34	0.85%	-0.17%	
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	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)	2025/3/13	71.66	75.31	-4.84%	-5.30%	-16.29%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2025/3/13	66.98	71.21	-5.94%	-5.26%	-16.67%	-7.09%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2025/3/13	777.17	816.17	-4.78%	4.59%	-6.68%	-11.49%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2025/3/13	78081.11	77009.44	1.39%	2.68%	9.73%	12.06%
	南华工业品指数	2025/3/13	3730.33	3845.30	-2.99%	0.40%	-6.31%	-3.17%
	CRB现货指数:综合	2025/3/12	547.42	538.26	1.70%	-0.05%	4.87%	5.29%
	CRB现货指数:工业原料	2025/3/12	564.13	561.17	0.53%	2.61%	3.20%	3.22%

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 1: 布伦特原油现货价格同比、WTI 原油现货价格同比降幅扩大 (更新至 2025 年 3 月 13 日)


数据来源: wind、西南证券整理

图 2: CRB 现货指数增速下降、南华工业品指数同比降幅扩大 (更新至 2025 年 3 月 12 日)


数据来源: wind、西南证券整理

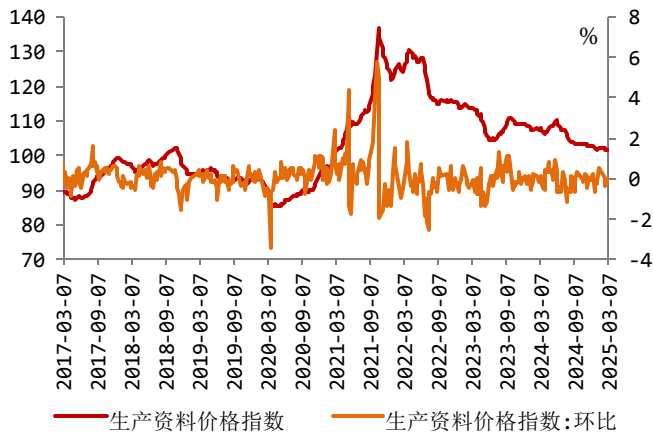
中游: 动力煤、水泥价格周环比上升, 螺纹钢价格周环比下降。截至 3 月 13 日, 本周动力煤价格指数周环比上升 0.58%, 螺纹钢价格周环比下降 1.35%, 水泥价格周环比上升 2.82%。

表 2: 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	2025/3/7	101.57	101.57	101.57	0.00%	-0.20%
	PTA 产业链负荷率: PTA 工厂 (%)	2025/3/11	77.67	73.63	73.63	4.04 百分点	-5.73 百分点	
	唐山: Custeel: 高炉开工率 (%)	2025/3/14	87.03	84.29	84.29	2.74 百分点	-1.74 百分点	
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2025/3/13	3369.00	3415.00	3415.00	-1.35%	-0.87%	
	水泥价格指数: 全国	2025/3/13	124.74	121.32	121.32	2.82%	1.97%	
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤 (Q5500): 山西产 (元/吨)	2025/3/13	688.00	684.00	684.00	0.58%	-2.15%	
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	2025/3/7	101.57	101.93	-0.35%	0.12%	-5.23%	-5.34%
	PTA 产业链负荷率: PTA 工厂 (%)	2025/3/11	74.64	81.04	-6.40 百分点	-1.79 百分点	-5.72 百分点	-1.33 百分点
	唐山: Custeel: 高炉开工率 (%)	2025/3/14	85.66	90.39	-4.73 百分点	-1.66 百分点	-4.26 百分点	-2.23 百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2025/3/13	3394.56	3459.68	-1.88%	0.02%	-9.76%	-13.97%
	水泥价格指数: 全国	2025/3/13	122.84	119.85	2.50%	-4.75%	15.53%	11.74%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤 (Q5500): 山西产 (元/吨)	2025/3/13	685.78	729.89	-6.04%	-4.07%	-21.39%	-20.83%

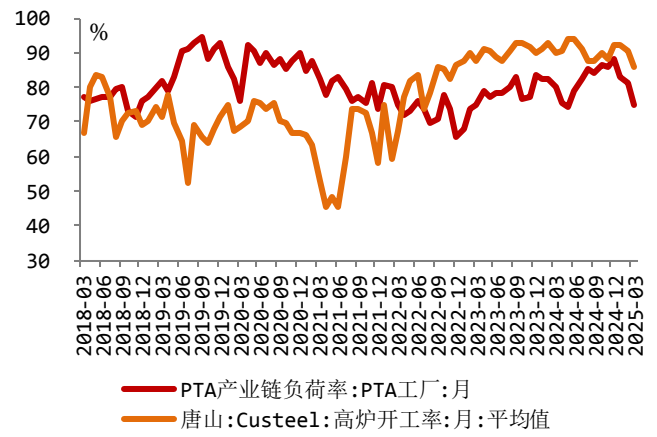
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 3：生产资料价格指数价格平稳
(更新至 2025 年 3 月 7 日)



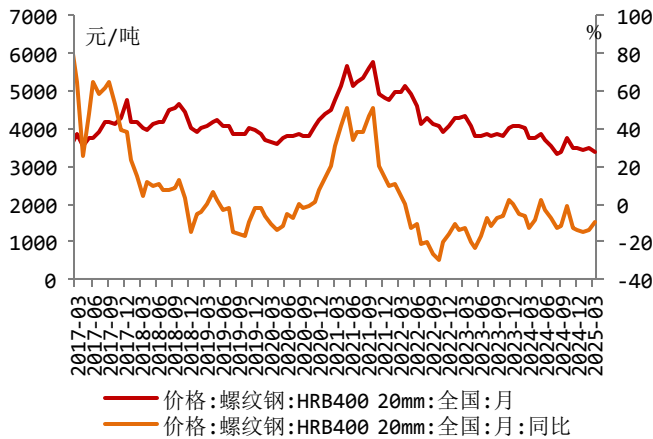
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率、高炉开工率回落
(更新至 2025 年 3 月 11 日、2025 年 3 月 14 日)



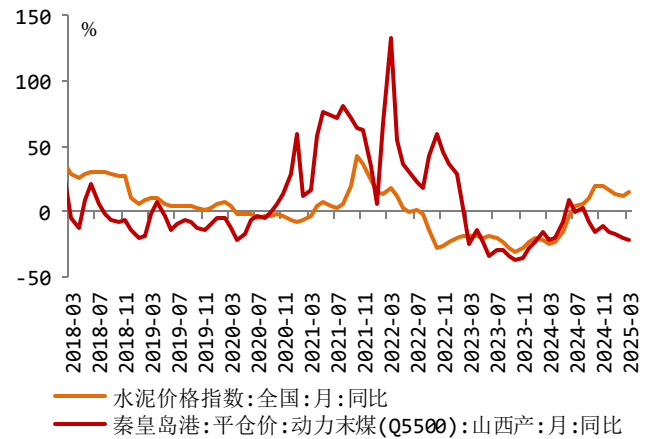
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格同比降幅收敛
(更新至 2025 年 3 月 13 日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：动力煤价格同比降幅扩大、水泥价格同比增速回升
(更新至 2025 年 3 月 13 日)



数据来源：wind、西南证券整理

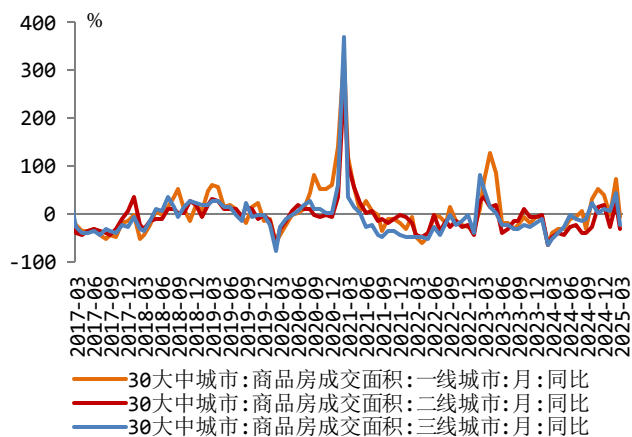
下游：房地产销售周环比上升，乘用车日均零售销量同比增长。截至 3 月 13 日，本周 30 个大中城市商品房成交面积周环比上升 14.93%，一线、二线、三线城市分别环比上升 34.53%、7.08%、2.99%。3 月第一周全国乘用车市场日均零售 4.0 万辆，同比去年 3 月同期增长 14%，较上月同期增长 52%。3 月 1-9 日，全国乘用车市场零售 36.4 万辆，同比去年 3 月同期增长 14%，较上月同期增长 52%。今年以来累计零售 353.9 万辆，同比增长 2%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

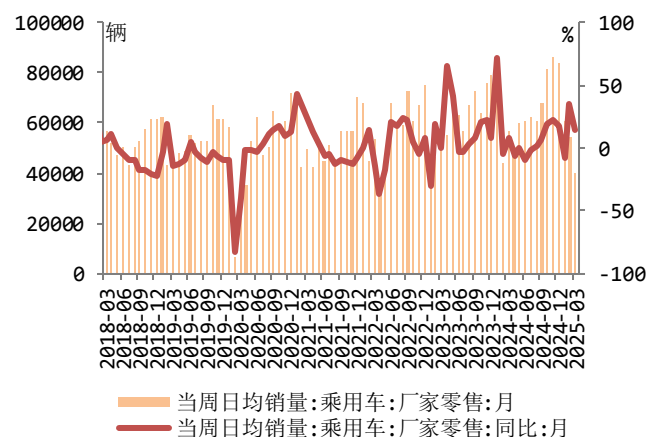
高频数据跟踪：下游						
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值	上周均值	本周环比增速/增减	上周环比增速/增减
		30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	3/13/2025	104.06	90.54	14.93%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	3/13/2025	32.66	24.27	34.53%	-15.01%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	3/13/2025	50.14	46.82	7.08%	-32.28%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	3/13/2025	20.02	19.44	2.99%	-28.51%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	3/9/2025	237.16	1340.44	-82.31%	11.06%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	3/9/2025	10.99	48.51	-77.34%	-2.12%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	3/9/2025	110.71	374.23	-70.42%	-7.32%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	3/9/2025	115.46	917.70	-87.42%	21.77%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	3/9/2025	8.80	11.68	-2.88百分点	-6.52百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	3/9/2025	15.42	0.00	15.42百分点	0.00百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	3/9/2025	0.11	20.68	-20.57百分点	7.66百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	3/9/2025	1.54	1.36	0.18百分点	-3.96百分点
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	3/9/2025	4.00	9.50	52.00%	57.00%

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㎡)	3/13/2025	21.78	19.00	14.64%	-14.32%	-23.35%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	3/13/2025	6.69	4.90	36.66%	-26.61%	-8.03%	70.95%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	3/13/2025	10.24	9.64	6.21%	-3.47%	-31.84%	21.43%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	3/13/2025	4.76	4.46	6.53%	-19.09%	-22.29%	43.10%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	3/9/2025	788.80	985.48	-19.96%	-33.65%	-51.32%	-11.95%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	3/9/2025	29.75	27.53	8.07%	-1.46%	-31.73%	16.68%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	3/9/2025	242.47	323.49	-25.05%	-31.26%	-48.17%	-15.01%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	3/9/2025	516.58	634.46	-18.58%	-35.70%	-53.42%	-11.27%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	3/9/2025	10.24	8.90	1.34百分点	0.66百分点	5.61百分点	7.21百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	3/9/2025	7.71	9.04	-1.33百分点	-1.75百分点	3.29百分点	6.71百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	3/9/2025	10.40	13.62	-3.23百分点	0.07百分点	4.34百分点	11.77百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	3/9/2025	1.45	3.18	-1.73百分点	1.47百分点	-0.25百分点	1.68百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	3/9/2025	36.40	139.70	52.00%	-22.00%	14.00%	26.00%

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 7：一、二、三线城市商品房成交同比增速转负（更新至 2025 年 3 月 13 日）


数据来源: wind、西南证券整理

图 8：乘用车日均零售销量同比增速回落（更新至 2025 年 3 月 9 日）


数据来源: wind、西南证券整理

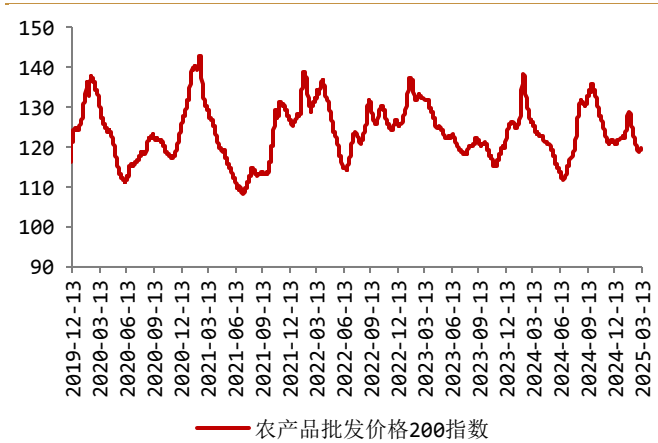
物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比下降。截至3月13日，本周蔬菜价格周环比上升0.87%，猪肉价格周环比下降0.23%。

表 4：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	2025/3/13	119.28	119.00	0.23%	-40.65%
	平均批发价：28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2025/3/13	4.85	4.81	0.87%	-1.76%
	平均批发价：猪肉（元/公斤）	2025/3/13	20.79	20.83	-0.23%	-1.80%
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	2025/3/13	119.07	123.27	-3.41%	-7.62%
	平均批发价：28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2025/3/13	4.83	5.13	-5.92%	-11.82%
	平均批发价：猪肉（元/公斤）	2025/3/13	20.81	21.92	-5.05%	1.10%

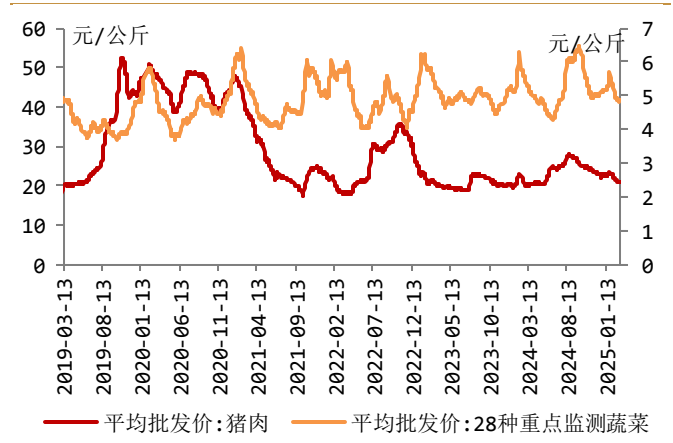
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 9：农产品价格指数略微回升
(更新至2025年3月13日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：蔬菜价格略有回升、猪肉价格下降
(更新至2025年3月13日)



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (3.17)	周二 (3.18)	周三 (3.19)	周四 (3.20)	周五 (3.21)
中国	中国 1 至 2 月社会消费品零售总额同比、规模以上工业增加值同比、全国房地产开发投资、2 月城镇调查失业率	—	—	中国 3 月一年期、五年期贷款市场报价利率 (LPR)、中国 2 月 Swift 人民币在全球支付中占比	—
海外	美国 1 月商业库存环比、2 月零售销售环比、3 月纽约联储制造业指数	美国 2 月进口价格指数同比、出口价格指数同比、营建许可环比初值、新屋开工环比、制造业产出环比 欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数、德国 3 月 ZEW 经济景气指数、现状指数	日本 1 月核心机械订单同比、2 月进出口同比 美国 3 月 14 日当周 EIA 原油库存变动	美国 FOMC 利率决策、3 月费城联储制造业指数、2 月成屋销售总数年化环比、2 月谘商会领先指标环比	日本 2 月 CPI 同比 韩国 3 月出口 20 天同比 欧元区 3 月消费者信心指数初值

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。

公司评级	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
	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
行业评级	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
	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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究院

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
	李煜	资深销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wywf@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	gongyy@swsc.com.cn
北京	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
	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	资深销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	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
广深	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@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	lzh@swsc.com.cn
