

国内多措并举提质稳岗，全球通胀分化加剧

摘要

一周大事记

国内：稳岗扩容提质政策落地，生猪产能调控规范推进。5月18日，国务院发布《稳岗扩容提质行动方案》，聚焦稳定重点行业用工、挖掘就业潜力和提升就业质量，有利于缓解就业压力与增强供应链韧性；同日，农业农村部解读修订版《生猪产能综合调控实施方案》，生猪产能调控进入了更科学精细、责任更明确的新阶段；20日，LPR连续一年维持稳定，1年期报3.0%、5年期以上报3.5%，当前定价是政策利率不动、银行净息差承压及外部环境变化等因素共同作用的结果，后续政策重点将转向结构性工具与财政政策协同发力；同日，财政部公布1-4月收支数据，收、支同比分别增3.5%和1.3%，一般公共预算收支进度均快于去年同期，民生和社保支出高于平均增速，清缴欠款类政策加码对传统基建支出有所拖累。

海外：全球通胀走势分化，美债收益率全线上涨。当地时间5月19日，日本一季度GDP环比超预期增0.5%，但高通胀叠加内需后劲不足，后续日本或陷低增长与高通胀并存的困局，央行加息与稳增长抉择或更加谨慎；同日，美债长短端收益率同步大涨，10年期上涨7.88bp，两年期上涨7.44bp。地缘冲突、通胀反弹担忧、年底加息预期升温及债市大宗抛售是主因，后续收益率走势取决于中东局势与美国通胀情况；20日，英国4月CPI同比回落至2.8%，市场对6月加息预期骤降，但通胀降温或具暂时性，需重点跟踪中东能源价格走势、薪资增速以及英国财政政策落地节奏；17日至20日，美国总统特朗普在极限施压后释放“最终阶段”缓和信号，引发市场“和平交易”行情，但美伊双方核心分歧未解，地缘不确定性仍高。

高频数据：本周上游：原油价格周环比上升2.70%、铁矿石、阴极铜价格周环比分别下降2.16%、2.18%；中游：螺纹钢、水泥价格周环比下降1.52%、0.64%，动力煤价格周环比持平；下游：房地产销售周环比下降0.26%，5月第二周乘用车日均零售销量同比下降26%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降1.73%、1.15%。新兴产业中，本周上游：国产多晶硅料、六氟磷酸锂价格周环比分别上升0.04%、10.02%，碳酸锂价格周环比下降6.04%；中游：DXI指数周环比上升1.65%，国际散货船价综合指数周环比上升1.57%；下游：4月新能源汽车销量同比上升9.70%，智能设备销量同比上升3.13%，平板电脑销量同比上升1.85%。

下周重点关注：美国4月芝加哥联储全国活动指数（周一）；美国3月S&P/CS20座大城市房价指数同比、5月谘商会消费者信心指数（周二）；中国4月规模以上工业企业利润同比、美国5月里士满联储制造业指数（周三）；欧元区5月经济景气指数、美国4月核心PCE物价指数同比（周四）；日本5月东京CPI同比、4月工业产出同比；法国一季度GDP同比；德国5月失业率、CPI同比；美国4月商品贸易帐、零售库存环比、5月芝加哥PMI（周五）。

风险提示：政策落地节奏不及预期，地缘冲突扰动，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
联系人：徐小然
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 增速放缓背后的结构性特征——2026年4月经济数据点评（2026-05-19）
2. 信贷偏弱拖累社融，融资结构现改善——2026年4月社融数据点评（2026-05-15）
3. 国内数据筑基行动深入推进，美国通胀粘性持续（2026-05-15）
4. 假期需求支撑CPI回暖，地缘因素驱动PPI续正——4月通胀数据点评（2026-05-11）
5. 假期错位影响消退，出口再现强劲增长——2026年4月贸易数据点评（2026-05-09）
6. “五一”消费楼市均回暖，中东地缘博弈延续（2026-05-08）
7. 新动能产业淡季不弱，地缘扰动下外需现支撑——2026年4月PMI数据点评（2026-04-30）
8. 国内企业利润持续改善，海外央行趋于审慎（2026-04-30）
9. 调控重心升级，精准发力提质——关于中共中央政治局会议经济形势分析的解读（2026-04-29）
10. 做好国内降碳工作，欧美制造业景气向上（2026-04-26）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：稳岗扩容提质政策落地，生猪产能调控规范推进.....	1
1.2 海外：全球通胀走势分化，美债收益率全线上涨.....	3
2 国内高频数据	5
3 下周重点关注	10

1 一周大事记

1.1 国内：稳岗扩容提质政策落地，生猪产能调控规范推进

(1) 稳岗扩容提质政策出台，产业升级与就业扩容并举

5月18日，国务院发布《稳岗扩容提质行动方案》，主要包含三方面内容：一是全力稳定重点行业用工，聚焦制造业、建筑业、住宿餐饮业等劳动密集型行业，通过实施制造业重点产业链高质量发展行动、培育现代化建筑产业链、引导住宿行业特色化发展等措施稳定就业岗位；二是全力挖掘各渠道各领域就业潜力，拓展消费领域、投资项目建设、新质生产力发展、民生服务、区域协调发展等领域的就业空间；三是全力提升就业质量，推动职业技能提升、优化就业服务供给、保障劳动者权益、转变就业观念。

点评：此次出台的就业相关方案，一方面延续失业保险稳岗返还、技能提升补贴等成熟帮扶举措，依托资金统筹与政策联动帮扶重点就业群体；另一方面首次确立“稳岗、扩容、提质”三位一体发展思路，推动就业优先导向深度融入产业、投资、消费等宏观调控体系，构建就业友好型发展模式。从具体内容看，《方案》既要求国企进一步提高校园招聘占比超5个百分点发挥示范效应，又针对性推出建筑业稳就业专项贷款、引导平台企业赋能中小商户开展培训引流，精准适配不同行业就业需求。同时紧扣经济转型大势，把就业扩容同新质生产力培育深度绑定，依托“人工智能+”行动拓宽数据标注员、AI训练师等新职业就业渠道，深挖新能源、新材料、海洋经济、银发经济等新兴领域就业潜力。当前国内就业大盘总体平稳、局部压力仍存。2026年1-4月，全国城镇调查失业率均值为5.3%，4月单月回落至5.2%，《方案》通过产业链强链补链、产业智能化升级、新兴产业布局及深化产教融合等路径，推动产业升级与就业扩容双向赋能。该政策的出台既有利于稳固就业基本盘、缓解就业压力，也有助于持续增强产业链供应链韧性，助力实现高质量充分就业发展目标。

(2) 落实生猪产能调控新规，保供稳价筑牢民生根基

5月14日，农业农村部发布修订版《生猪产能综合调控实施方案》，这也是生猪产能调控机制迎来的第三次重大优化调整，政策导向与四月底中央政治局会议提出的抓实农业生产、稳住生猪等重要农产品价格的基调高度契合。5月18日，农业农村部召开专题视频会议，解读落实新版调控方案，研判当前生猪产业运行态势，全力推动行业发展重心从规模数量扩张，稳步转向提质增效的发展轨道。

点评：受生猪总需求减弱、原料成本上涨与饲养效率提升的影响，近期猪价持续处于低位，生猪行业连续多月亏损。为此，本次调整将能繁母猪目标存栏量从3900万头下调至3750万头，旨在推动行业进行“主动、有序、温和”的产能去化，为价格回归合理水平奠定基础。在这一背景下，此次政策升级实现了三大核心维度的创新与优化：首先是**机制创新**，首次提出了“长期调母猪、中期调仔猪、短期调肥猪”的调控思路，将中间的仔猪补栏环节纳入范围，改变了过去只盯着两端点的做法，使政策能够更早介入、更灵敏地平滑生产周期波动；其次是**区间收紧**，方案将绿色正常波动区域从95%-105%调整为92%-103%，黄色大幅波动区域上限从110%调至106%、下限从90%调至88%，这种预警区间的收窄意味着政府对产能波动的容忍度降低，要求监测更紧密、启动更及时，全力防止市场大起大落；最后是**精准管控**，方案特别强化了对大型养殖集团的约束，明确将能繁母猪存栏总量10万头以上的企业纳入全国监测与年度生产备案管理，并通过窗口指导和风险预警抓住了影响全国产能的“关键少数”，压实了龙头企业稳定市场的责任。总的来看，这些举措标志着生猪产能调控

进入了更科学、更精细、责任更明确的新阶段，其核心逻辑已从过去的“保数量”转向“提质量、稳价格、防风险”，正通过全链条的精准干预，引导行业走向可持续的高质量发展。

(3) LPR 连续一年持稳，精准施策持续发力

5月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布5月贷款市场报价利率。1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。两个期限LPR均与上月持平。

点评：LPR连续持稳国内主要受三方面因素支撑：第一，政策利率保持稳定，作为LPR定价锚的7天期逆回购利率自2025年5月下调至1.40%后持续未变，使得LPR缺乏单独调整的基础；第二，银行息差压力依然显著，2026年一季度末，商业银行净息差为1.40%，较去年四季度下降2个基点，报价行主动下调加点的动力不足；第三，融资成本已处于历史较低水平。2026年4月企业新发放贷款和个人住房贷款加权平均利率为3.1%，说明信贷供给充裕，实体经济融资需求得到较好满足，降低了短期全面降息的紧迫性。从外部因素看，近期中东地缘冲突推升国际油价，输入性通胀对国内物价形成推升，同时美联储4月会议纪要放鹰，年内降息可能进一步下降，外部因素对LPR下降形成一定掣肘。结合4月28日中共中央政治局会议“增强货币政策前瞻性灵活性针对性”与5月11日央行《一季度货币政策执行报告》中不再直接提及“降准降息”字样，本次持稳主要在于巩固此前降息效果，并为货币政策与财政政策协同发力预留空间，体现了货币政策的前瞻性与灵活性。总的来看，年内降准降息的可能性依然存在，后续政策调整空间充裕，预计央行将更加注重精准发力，通过结构性工具对重点领域精准滴灌，并加强与财政政策协同配合。

(4) 财政收入持续增长，土地财政压力仍存

5月20日，财政部公布4月收支运行情况。1-4月，全国一般公共预算收入83404亿元，同比增速较一季度扩大至3.5%；全国一般公共预算支出94809亿元，同比增速较一季度收窄至1.3%。证券交易印花税935亿元，同比增长74.8%。

点评：1-4月，全国一般公共预算收入同比增速为3.5%，已实现2026年预算收入的37.79%，收入进度快于去年同期1.12个百分点；全国一般公共预算支出同比增速为1.3%，完成2026年预算支出进度的31.59%，快于去年同期0.08个百分点。收入方面，税收收入累计值同比增长约3.9%，累计增幅扩大1.7个百分点，主要得益于PPI回升、企业利润改善带来的增值税、企业所得税增长，以及外需景气支撑下的出口退税增加。证券交易印花税连续四个月保持70%以上增速，显示资本市场交易活跃。然而受房地产市场低迷影响，房地产相关税收出现下滑。1-4月契税同比下降15.3%，土地增值税同比下降15.6%。支出方面，十大支出项中仅社会保障和就业、卫生健康、债务付息支出为正增长。农林水、城乡社区等4月降速明显，清缴欠款类政策加码对传统基建支出有所拖累。但同期，科学技术支出增速降幅收窄1.9个百分点至-1.8%。政府性基金预算方面，全国政府性基金预算收入10208亿元，同比下降18.9%，降幅较前3月扩大2.7个百分点。国有土地使用权出让收入6801亿元，下降27.2%，降幅较前3月扩大2.8个百分点。卖地收入降幅扩大，或受到楼市持续低迷的影响。全国政府性基金预算支出25431亿元，同比由上升转为下降2.7%，其中国有土地使用权出让收入相关支出11702亿元，同比下降14.3%，降幅相比一季度扩大。总体来看，1-4月财政收入保持平稳增长，财政支出结构有所优化，卖地收入仍然是地方土地财政的拖累项。4月超长期特别国债启动发行，财政资金加速落地，有望快速转化为实物工作量，托底基建投资、缓解土地财政压力。当前内需修复仍存不确定性，若复苏节奏不及预期，下半年财政仍有再度加码发力的政策空间。

1.2 海外：全球通胀走势分化，美债收益率全线上涨

(1) 日本：单季数据超预期，中长期前景隐忧凸显

当地时间 5 月 19 日，日本内阁府公布 2026 年一季度 GDP 季环比初值 0.5%，预期为 0.4%，前值修正后为 0.2%。当前中东地缘冲突持续扰动全球能源格局，油价上行对高度依赖中东能源进口的日本经济持续施压，整体呈现一季数据亮眼、后续前景承压的分化格局。

点评：日本一季度 GDP 环比、年化增速双双超预期，分别为 0.5% 和 2.1%，且较上季度增速显著抬升，经济连续两个季度维持正增长，但该数据或存在滞后性，尚未充分消化中东战争冲击，传导压力将集中显现在后续季度。从增长驱动力来看，3 月日本出口同比大增 11.5%，半导体设备出货量大幅跃升 29.3%，依托全球 IT 与 AI 产业链需求回暖成为核心拉动项；私人消费稳步修复，外出就餐、住宿及服饰支出回暖，叠加企业设备投资温和扩张，共同托底经济增速。尽管如此，中东冲突推高原油价格，直接推升日本能源与商品成本，挤压企业经营利润与居民实际收入，3 月日本通胀时隔五个月再度加速上行，输入性通胀压力升温。日本央行已将 2026 财年经济增长预测从 1% 腰斩至 0.5%，同时大幅上调核心通胀预期至 2.8%，增长下修与通胀上行形成鲜明对冲；日本政府已着手研究增发新增国债、编制补充预算，通过补贴能源账单缓冲外部冲击，财政扩张预期升温。市场层面，短期超预期 GDP 数据强化日本央行货币政策正常化预期，市场对年内加息定价有所升温，但高能源成本、通胀高企与内需修复后劲不足相互交织，居民实际收入承压或逐步侵蚀消费动能。总体来看，日本一季度经济亮眼表现更多是短期需求回暖与前期低基数共同作用的结果，地缘能源冲击、输入性通胀上行、工资传导滞后等多重风险交织，经济复苏持续性存疑，后续或将陷入低增长、高通胀的类滞胀格局，也令日本央行在加息抗通胀与稳增长之间的政策抉择更为谨慎。

(2) 美国：美债收益率全线上行，通胀预期主导走势

当地时间 5 月 19 日，纽约尾盘显示，美国 10 年期基准国债收益率上涨 7.88 个基点，报 4.6663%，日内交投于 4.5864%-4.6853% 区间。两年期美债收益率涨 7.44 个基点，报 4.1182%，日内交投于 4.0438%-4.1373% 区间，全天处于上涨状态。

点评：本次美债长短端收益率同步大涨，是地缘冲突、通胀反弹、美联储政策预期逆转及债市大宗抛售多重因素共振的结果，资产重定价进程加速。从债市交易层面看，当日美债遭遇投降式大宗抛售，10 年期、5 年期国债期货交易量远超均值，空头头寸急剧扩张，多头集中平仓进一步放大收益率上行斜率，市场看空情绪升至三个多月高位。从基本面来看，中东地缘局势持续紧张成为核心导火索，能源供应冲击叠加美国内需“过热”信号，重燃市场通胀反弹担忧。在此背景下，市场对美联储货币政策路径定价有所转向，从 5 月初的零加息预期，快速切换至年底前高达 85% 的加息概率，鹰派再定价直接支撑美债收益率走高。从期限结构来看，长端收益率涨幅更为突出，30 年期美债收益率攀升至 5.18%，触及 2007 年金融危机前夕以来峰值，或反映出市场对长期通胀粘性、财政供给压力的担忧。当前 10 年期美债收益率单月涨幅已逼近 40 个基点临界点，股债负相关性跌至 90 年代以来极值，高利率对权益市场的压制效应快速显现。资产传导层面，美债收益率飙升引发全球市场连锁反应。美股呈现明显分化，对利率敏感的小盘罗素 2000 指数大幅走弱，而 AI 大型科技股依托资金抄底有所抗跌，但纳指、标普 500 仍连续收跌。后续来看，中东局势演变、通胀数据走势及美联储政策表态，将决定美债收益率上行能否收敛。

(3) 英国：通胀超预期明显回落，政策加息预期大幅降温

当地时间5月20日，英国国家统计局公布英国4月CPI同比为2.8%，预期为3%，前值为3.3%，4月核心CPI同比为2.5%，预期2.6%，前值为3.1%。英国4月整体CPI与核心CPI均回落，且低于市场预期，叠加前期公布的就业数据走弱，通胀、就业双疲软格局成型。

点评：本次通胀回落主要由于英国4月落地的能源价格上限政策，能源资费下调，英国家庭电价同比降8.4%、天然气降4.4%，同时水费、排污费、道路税涨幅较去年收窄，叠加食品、旅游服务价格走低，共同拉动整体物价下行；仅燃油、服饰价格小幅上涨，对冲效果有限。通胀超预期降温或重塑英国央行货币政策定价，市场对6月议息会议加息概率从前期50%左右骤降至20%以下。受政策预期提振，英国国债迎来上涨行情，两年期英债收益率下行8至10个基点，回落至4.41%-4.43%区间；英镑兑美元短线小幅承压回落0.1%。然而本轮通胀回落具备较强暂时性，后续仍存反弹隐忧。一方面，中东地缘冲突持续推升国际能源价格，作为能源净进口国，英国后续能源成本压力将逐步传导，7月能源价格上限调整或重新推高物价。另一方面，劳动力市场边际走弱，4月英国带薪员工环比减少10万人、职位空缺创五年新低，1-3月失业率升至5.0%，常规薪资增速放缓至3.4%；但薪资粘性仍存，1-3月总薪资同比增4.1%、公共部门薪资增速达4.8%，实际薪资转正，服务通胀顽固。整体来看，当前英国经济陷入通胀韧性、增长乏力、就业走弱的三重格局，英国央行短期将进入观望窗口期，6月大概率维持利率不变，政策维持高利率观望的概率大幅提升。后续需重点跟踪中东能源价格走势、薪资增速以及英国财政政策落地节奏。

(4) 美伊谈判或进入“最终阶段”，市场现“和平交易”行情

当地时间5月20日，伊朗外交部发言人巴加埃表态强调伊朗将在“强烈不信任美国”的情况下继续推进谈判，同时坚决维护国家利益。美国总统特朗普则表示“与伊朗的谈判已进入最后阶段，接下来请拭目以待”。同日，沙特消息称，伊朗和美国将在5月底伊斯兰教朝觐季结束后于巴基斯坦首都伊斯兰堡举行新一轮谈判。

点评：当地时间5月17日，美国总统特朗普发文称，如果伊朗不迅速行动“将一无所有”。次日，伊朗回应威胁称“知道如何应付”，同日提交了最新的谈判文本。5月19日，特朗普称不考虑向伊朗作任何让步，后突然推迟袭击伊朗的计划。但仍保持威胁随时准备发起大规模全面军事打击。伊朗回应已准备好应对任何军事侵略。5月20日，美国副总统万斯称美伊谈判取得“很大进展”。伊朗称将在“强烈不信任美国”的情况下继续推进谈判。同日，沙特消息称，伊朗和美国将在5月底伊斯兰教朝觐季结束后于巴基斯坦首都伊斯兰堡举行新一轮谈判。特朗普在此轮美伊博弈中延续了他一贯的谈判风格，即极限施压与临阵退缩。本轮表态在伊朗18日宣布成立“波斯湾海峡管理局”两天后，伊朗试图将霍尔木兹海峡的事实管控制度化。特朗普选择此时释放“最终阶段”信号，既是向伊朗施压，也是向市场传递美国仍在掌控局势节奏的信息。“最终阶段”宣言更多反映国内压力，通胀超出预期、中期选举临近和党内分歧加深。市场将其视为积极的缓和信号，5月20日，美股收涨逾1%，WIT原油大跌5.5%，美债收益率下行。但探究双方根本利益，核心分歧并未消失，核计划存废、制裁解除节奏、霍尔木兹海峡管理权等核心议题双方并未达成一致。后续需关注美国是否推迟“最终阶段”与谈判的具体进展，中东地缘政治不确定性仍然高企。

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5月21日，本周布伦特原油现货均价周环比上升2.70%、铁矿石价格周环比下降2.16%、阴极铜价格周环比下降2.18%。

新兴产业中，截至5月18日，本周多晶硅价格周环比上升0.04%，截至5月21日，六氟磷酸锂价格周环比上升10.02%，碳酸锂价格周环比下降6.04%。

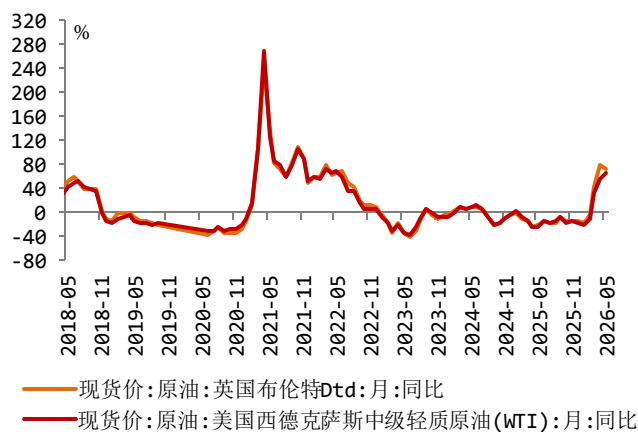
表1：上游高频数据周度、月度变化

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)	2026-05-21	113.05	110.08	2.70%	1.22%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2026-05-21	101.86	101.57	0.28%	2.81%	
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2026-05-21	798.75	816.40	-2.16%	0.23%	
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2026-05-21	104195.00	106518.00	-2.18%	3.38%	
	南华工业品指数	2026-05-21	4167.36	4174.63	-0.17%	-0.28%	
	RJ/CRB商品价格指数	2026-05-20	402.97	401.62	0.34%	2.21%	
	现货价：国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-05-18	4.97	4.97	0.04%	0.00%	
	价格：六氟磷酸锂(万元/吨)	2026-05-21	11.66	10.60	10.02%	6.13%	
	价格：碳酸锂(99.5%电, 国产) (万元/吨)	2026-05-21	18.47	19.66	-6.04%	3.03%	

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)	2026-05-21	110.97	120.85	-8.17%	16.01%	72.43%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2026-05-21	100.75	97.94	2.86%	7.64%	65.33%	55.63%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2026-05-21	810.04	781.67	3.63%	-1.65%	13.40%	8.22%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2026-05-21	104874.17	100310.48	4.55%	1.84%	34.47%	31.15%
	南华工业品指数	2026-05-21	4175.11	4098.13	1.88%	-1.06%	20.30%	15.56%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-05-20	398.22	376.76	5.69%	6.06%	35.34%	28.14%
	现货价：国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-05-18	4.97	5.02	-1.13%	-26.40%	-1.66%	-4.75%
	价格：六氟磷酸锂(万元/吨)	2026-05-21	10.68	10.07	5.98%	-9.86%	94.44%	72.12%
	价格：碳酸锂(99.5%电, 国产) (万元/吨)	2026-05-21	19.12	16.64	14.91%	6.14%	200.01%	133.68%

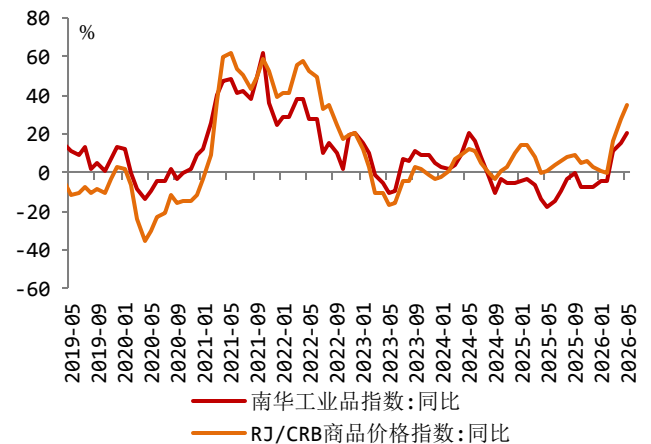
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图1：布伦特原油价格同比涨幅收窄 (更新至5月21日)

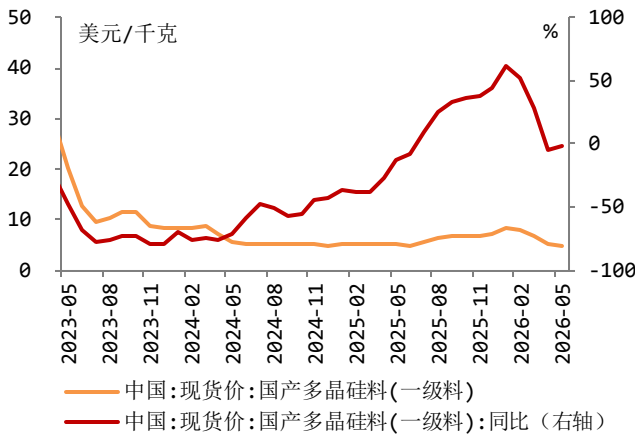


数据来源：wind、西南证券整理

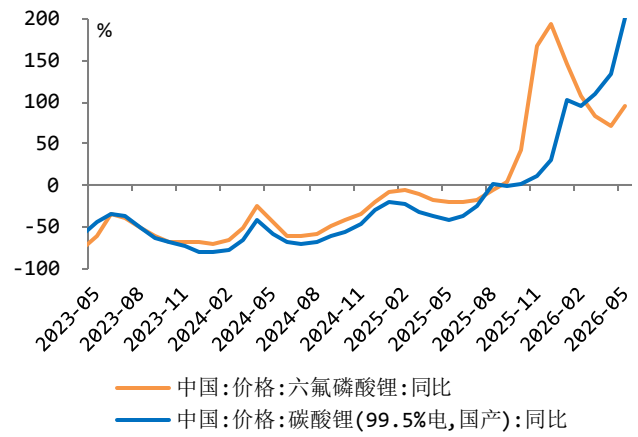
图2：南华工业品指数同比涨幅扩大，RJ/CRB商品价格指数同比涨幅扩大 (更新至5月21日、5月22日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅收窄
 (更新至 5 月 18 日)


数据来源：wind、西南证券整理

图 4：六氟磷酸锂、碳酸锂价格同比涨幅扩大
 (更新至 5 月 21 日)


数据来源：wind、西南证券整理

中游：螺纹钢、水泥价格周环比下降、动力煤价格周环比持平。截至 5 月 21 日，本周螺纹钢价格周环比下降 1.52%、水泥价格周环比下降 0.64%、动力煤价格周环比持平。

新兴产业中，截至 5 月 21 日，本周 DXI 指数(存储 DRAM 整体价格)周环比上升 1.65%，截至 5 月 20 日，国际散货船价综合指数周环比上升 1.57%。

表 2：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游							
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/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/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
周度变化							
生产资料价格指数	2026-05-08	116.63	116.17			0.40%	0.00%
精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-05-21	61.24	62.63			-1.39 个百分点	-0.10 个百分点
唐山: Custeel: 高炉开工率 (%)	2026-05-22	95.91	95.15			0.76 个百分点	0.00 个百分点
螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-05-21	3447.25	3500.60			-1.52%	0.64%
水泥价格指数: 全国	2026-05-21	95.36	95.97			-0.64%	-0.14%
秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-05-21	835.00	835.00			0.00%	0.85%
DXI 指数 (存储 DRAM 整体价格) (点)	2026-05-21	699278.53	687955.16			1.65%	2.56%
现货平均价: NAND Flash (64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-05-11	20.30	19.63			3.41%	1.95%
现货平均价: Wafer (256Gb TLC) (美元)	2026-05-11	10.48	10.48			0.00%	0.00%
国际散货船价综合指数 (BPI) (点)	2026-05-20	933.58	919.12			1.57%	0.81%
月度变化							
生产资料价格指数	2026-05-08	116.40	115.67	0.63%	8.18%	18.19%	15.27%
精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-05-21	62.24	71.60	-9.36 个百分点	-7.44 个百分点	-13.57 个百分点	-6.70 个百分点
唐山: Custeel: 高炉开工率 (%)	2026-05-22	95.40	95.53	-0.13 个百分点	4.24 个百分点	0.90 个百分点	3.03 个百分点
螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-05-21	3477.31	3356.05	3.61%	0.92%	5.42%	1.15%
水泥价格指数: 全国	2026-05-21	95.82	97.71	-1.93%	-0.16%	-19.45%	-22.63%
秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-05-21	832.85	770.43	8.10%	3.75%	34.58%	16.56%
DXI 指数 (存储 DRAM 整体价格) (点)	2026-05-21	685054.23	669703.40	2.29%	2.49%	1039.91%	1094.90%
现货平均价: NAND Flash (64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-05-11	19.96	17.13	16.55%	50.55%	298.24%	259.13%
现货平均价: Wafer (256Gb TLC) (美元)	2026-05-11	10.48	10.59	-1.09%	-3.33%	598.17%	610.09%
国际散货船价综合指数 (BPI) (点)	2026-05-20	921.47	877.22	5.04%	3.96%	19.19%	14.92%
中国新造船价格指数 (点)	2026-04-30	1126.00	1120.00	0.54%	0.36%	0.99%	0.00%

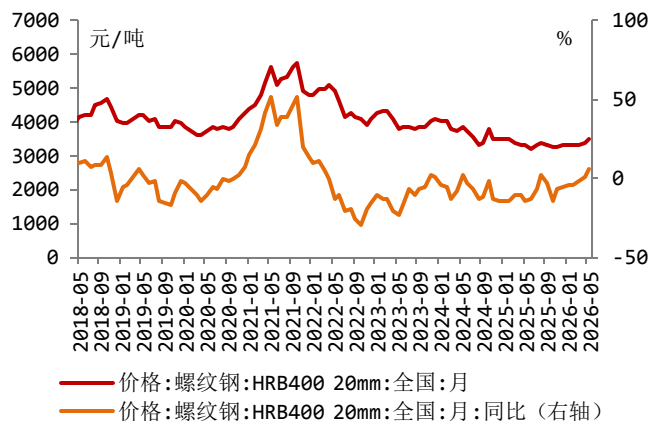
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数环比由平转增
(更新至 5 月 8 日)



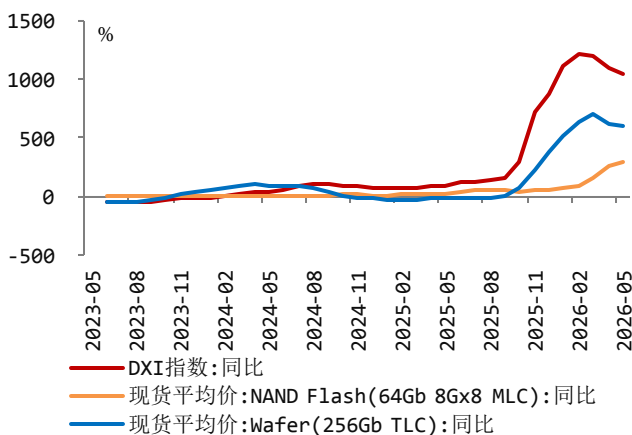
数据来源: wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比涨幅扩大
(更新至 5 月 21 日)



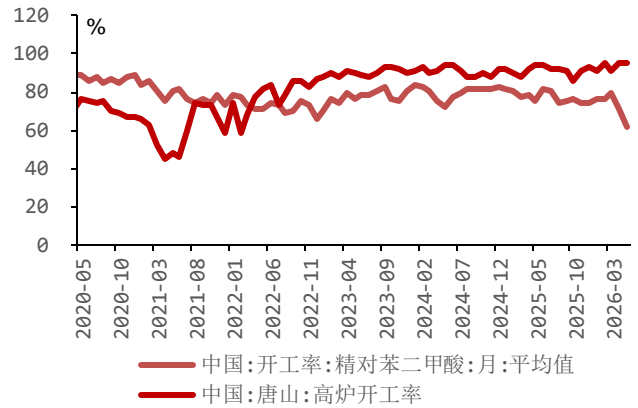
数据来源: wind、西南证券整理

图 9：DXI 指数同比涨幅收窄，NANDFlash 价格同比涨幅扩大，Wafer 价格同比涨幅收窄 (更新至 5 月 21 日、5 月 11 日)



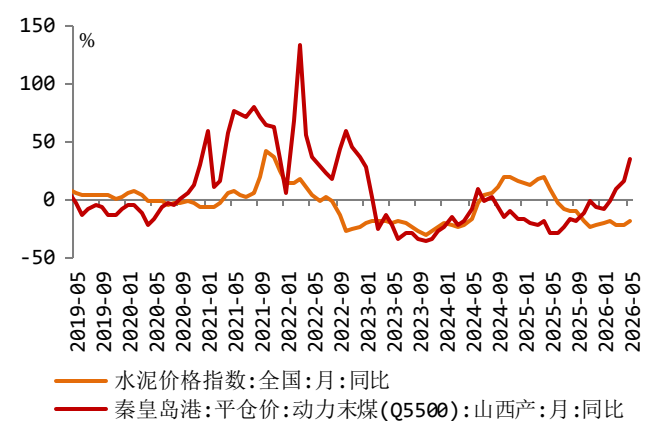
数据来源: wind、西南证券整理

图 6：PTA、高炉开工率边际回落
(更新至 5 月 21 日、5 月 22 日)



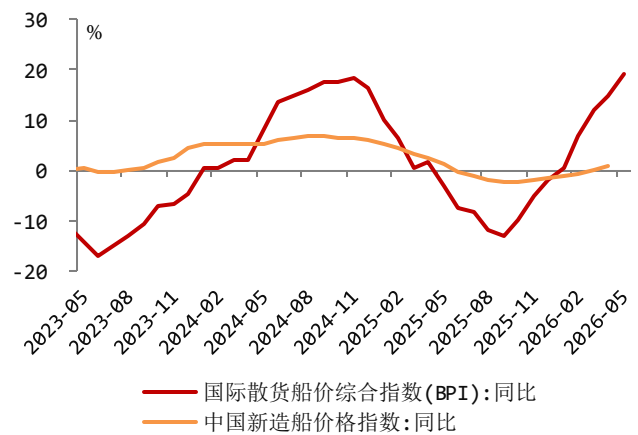
数据来源: wind、西南证券整理

图 8：水泥价格同比降幅收窄，动力煤价格同比涨幅扩大
(更新至 5 月 21 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 10：国际散货船价综合指数同比涨幅扩大，中国新造船价格指数同比由平转增 (更新至 5 月 20 日、4 月 30 日)



数据来源: wind、西南证券整理

下游：房地产销售周环比下降，5月第三周乘用车日均零售销量同比下降。截至5月21日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比下降0.26%，一线城市成交面积周环比下降9.39%，二线城市成交面积周环比上升4.94%，三线城市成交面积周环比上升3.58%。5月第三周，全国乘用车市场日均零售3.9万辆，同比去年5月同期下降26%，较上月同期增长7%。5月1-17日，全国乘用车市场零售68.0万辆，同比去年5月同期下降23%，较上月同期增长23%；今年以来累计零售628.5万辆，同比下降19%。

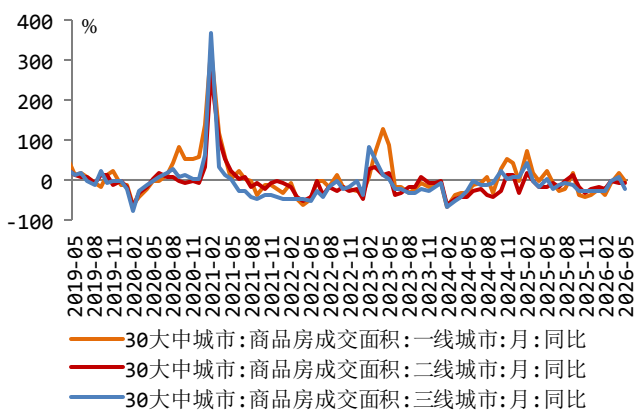
新兴产业中，4月新能源汽车销量同比上升9.70%，智能设备销量同比上升3.13%，平板电脑销量同比上升1.85%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
	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			
周度变化	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2026-05-21	112.02	112.31	-0.26%	90.78%		
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2026-05-21	35.14	38.78	-9.39%	101.53%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2026-05-21	55.21	52.61	4.94%	89.46%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2026-05-21	21.68	20.93	3.58%	76.44%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2026-05-17	693.61	1154.34	-39.91%	8.73%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2026-05-17	40.97	34.52	18.68%	-17.08%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2026-05-17	162.78	557.82	-70.82%	24.80%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2026-05-17	489.85	561.99	-12.84%	-1.94%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2026-05-17	7.90	3.59	4.31百分点	-2.60百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2026-05-17	0.00	0.00	0.00百分点	-3.63百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2026-05-17	16.96	6.05	10.91百分点	-2.26百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2026-05-17	1.55	5.88	-4.33百分点	0.50百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2026-05-10	3.90	5.10	7.00%	43.00%		
	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
30大中城市:商品房成交面积(万㎡)		2026-05-21	22.53	23.52	-4.19%	-14.10%	-10.64%	3.43%
30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)		2026-05-21	7.63	8.53	-10.64%	6.45%	-2.24%	18.93%
30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)		2026-05-21	10.36	10.33	0.24%	-24.52%	-8.96%	-7.19%
30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)		2026-05-21	4.55	4.65	-2.20%	-17.99%	-24.65%	5.05%
100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)		2026-05-17	969.88	788.70	22.97%	-38.11%	-9.47%	-30.69%
100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)		2026-05-17	39.04	20.89	86.94%	-61.80%	-24.05%	-53.64%
100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)		2026-05-17	389.19	235.44	65.30%	-43.05%	-6.65%	-36.68%
100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)		2026-05-17	541.65	532.38	1.74%	-33.97%	-10.18%	-26.17%
100大中城市:成交土地溢价率(%)		2026-05-17	5.89	6.89	-1.00百分点	1.47百分点	-0.50百分点	-1.22百分点
100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)		2026-05-17	1.21	4.71	-3.50百分点	-0.51百分点	-3.68百分点	0.81百分点
100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)		2026-05-17	10.44	8.90	1.54百分点	5.57百分点	3.28百分点	-0.19百分点
100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)		2026-05-17	4.27	2.84	1.44百分点	0.48百分点	1.47百分点	-1.88百分点
全国乘用车市场零售(万辆)		2026-05-10	68.00	140.60	23.00%	-15.00%	-23.00%	-20.00%
销量:新能源汽车(万辆)		2026-04-30	134.44	125.21	7.37%	63.72%	9.70%	1.24%
销售额:智能设备(亿元)		2026-04-30	26.40	23.00	14.76%	7.78%	3.13%	-20.08%
销售额:平板电脑/MID(亿元)		2026-04-30	20.78	24.06	-13.61%	11.75%	1.85%	-18.11%

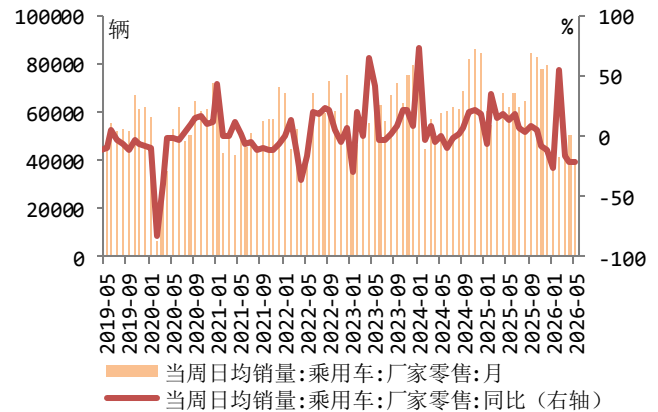
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图 11：一线城市商品房成交同比由增转降，二线城市商品房成交同比降幅扩大，三线城市商品房成交同比由增转降 (更新至5月21日)



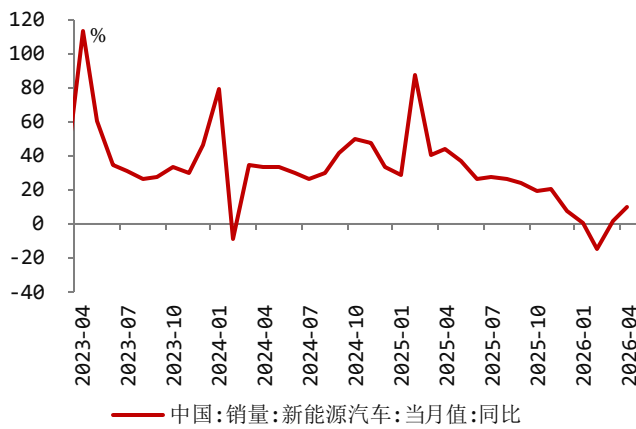
数据来源: wind、西南证券整理

图 12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大 (更新至5月10日)



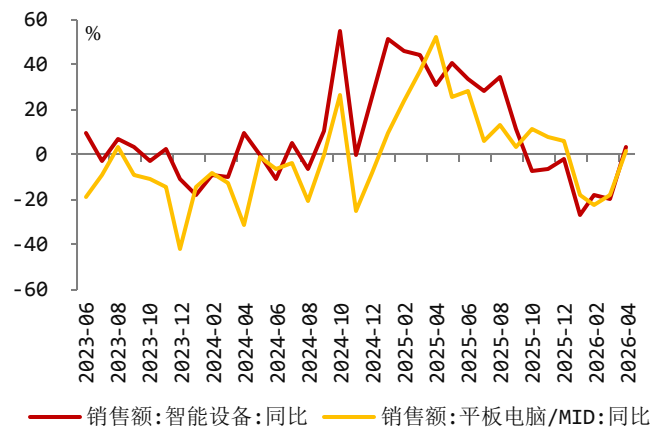
数据来源: wind、西南证券整理

图 13: 4 月新能源汽车销量同比涨幅扩大



数据来源: wind、西南证券整理

图 14: 4 月智能设备销售额同比由降转增, 平板电脑销售额同比由降转增



数据来源: wind、西南证券整理

物价: 蔬菜、猪肉价格周环比下降。截至 5 月 21 日, 本周蔬菜价格周环比下降 1.73%, 猪肉价格周环比下降 1.15%。

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	2026-05-21	114.29	115.19	-0.78%	-0.66%
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	2026-05-21	4.14	4.21	-1.73%	-1.16%
	平均批发价: 猪肉 (元/公斤)	2026-05-21	14.74	14.91	-1.15%	-1.24%
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	2026-05-21	115.40	117.18	-1.52%	-4.52%
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	2026-05-21	4.20	4.42	-5.05%	-10.32%
	平均批发价: 猪肉 (元/公斤)	2026-05-21	14.91	14.88	0.18%	-9.03%

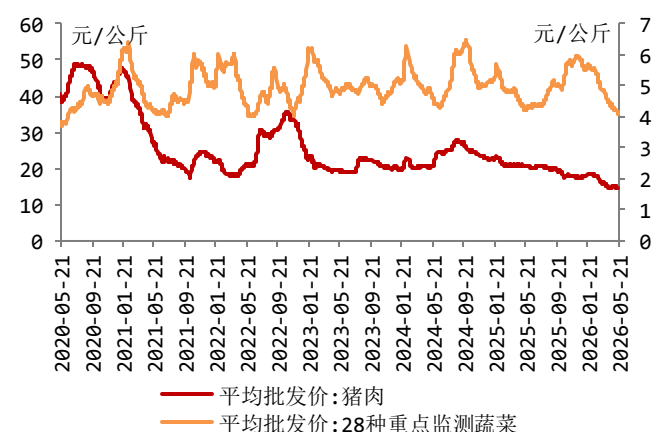
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 15: 农产品价格指数周环比降幅扩大 (更新至 5 月 21 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 16: 蔬菜价格周环比降幅扩大, 猪肉价格周环比降幅收窄 (更新至 5 月 21 日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (5.25)	周二 (5.26)	周三 (5.27)	周四 (5.28)	周五 (5.29)
中国	---	---	中国4月规模以上工业企业利润同比	---	---
海外	美国4月芝加哥联储全国活动指数	美国3月S&P/CS20座大城市房价指数同比、FHFA房价指数环比、5月谘商会消费者信心指数、达拉斯联储商业活动指数	美国5月里士满联储制造业指数	欧元区5月消费者信心指数终值、经济景气指数 美国一季度实际GDP年化季环比修正值、4月核心PCE物价指数同比	日本5月东京CPI同比、4月工业产出同比 法国一季度GDP同比、法国5月CPI同比 德国5月失业率、CPI同比 美国4月商品贸易帐、批发库存环比、零售库存环比、5月芝加哥PMI

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。

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	手机	邮箱
上海	崔露文	销售岗	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	wyjf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	ors@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
北京	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	李杨	北京销售主管兼销售岗	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn

	王一菲	销售岗	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
	高欣	广深销售主管兼销售岗	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzs@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
