



# 降息滴灌实体经济，美国基建法案落地难

## 摘要

### 一周大事记

**国内：房企融资环境边际继续改善，数字交通“十四五”规划发布。**12月20日，12月一年期LPR下调至3.8%，推动实体经济融资成本下降，五年期LPR维持不变，继续落实中央对于房地产调控的政策要求。预计明年LPR大幅调整概率较小，但上半年出于稳增长的需要，短期LPR报价仍有小幅下调的空间；近日，央行、银保监会联合发布《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》，包括稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务，加大债券融资的支持力度等六方面内容，预计房地产项目并购融资环境将继续边际改善，以市场化方式化解行业风险有望持续推进；21日，宁吉喆就稳预期、宏观政策、五个重大理论和实践问题等发表观点，新基建、双碳领域等领域被重点提及，同时防风险意识明显增强；22日，数字交通“十四五”发展规划发布，将构建“一脑、五网、两体系”发展格局，随着专项债尽快发行以及基建REITS稳妥推进，预计明年交通新基建将步入快速增长期；23日，国常会确定五大跨周期调节措施，并部署RCEP生效后四大具体工作，明年我国对外开放水平将进一步提高，高端绿色制造、跨境电商、服务贸易、国际物流等领域有望受益。

**海外：拜登法案再遭反对，欧洲能源危机加剧。**当地时间12月19日，民主党参议员曼钦表示不会投票支持拜登的“重建美好未来”法案，导致该法案被迫延至明年1月再议，这可能增加民主党在明年中期选举的不确定性；当地时间20日，日本国会通过约35.99万亿日元的补充预算案，主要用于恢复受新冠疫情影响的经济，同时设立支持半导体生产企业的专项基金，目前日本经济面临多重压力，短期日本消费以及半导体相关产业或有所恢复，同时也推高日本债务风险；当地时间21日，俄欧主要天然气管道“亚马尔-欧洲”供应量降至零，考虑到寒潮天气下需求激增，欧洲能源危机短期内或进一步加剧；当地时间22日，美国商务部公布第三季度实际GDP年化季环比修正值为2.3%，消费者支出、库存投资和固定投资向上修正，而出口大幅下调，PCE持续攀升，在新变种病毒和“重建美好”法案推迟影响下经济复苏不确定性增强，仍需密切关注美联储的政策变化及基建法案落地情况；当地时间22日，欧央行管委会成员霍尔茨曼表示极端情况下可能在明年年底或2023年初加息，常规债券购买计划的减少或暂停将是加息信号，目前供应链瓶颈、能源危机以及疫情相关限制可能影响欧洲经济复苏，短期通胀或维持高位。

● **高频数据：**上游：原油价格周环比下降，铁矿石、阴极铜周环比上升；中游：生产资料价格指数、主要工业原材料价格周环比下降；下游：房地产销售周环比上升，汽车零售走势平淡；物价：蔬菜、猪肉价格周环比下降。

● **下周重点关注：**中国11月规模以上工业企业利润年率（周一）；日本11月失业率（周二）；美国11月季调后成屋签约销售指数月率、11月商品贸易初值（周三）；美国12月芝加哥PMI（周四）；中国12月PMI数据（周五）。

● **风险提示：**海外通胀高企，国内需求复苏不及预期。

## 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-58251911

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-58251904

邮箱：wangm@swsc.com.cn

## 相关研究

1. 国内基建“春风”提前吹，海外央行分化愈明显 (2021-12-17)
2. 异位，表现平平与结构改善——11月经济数据点评 (2021-12-16)
3. 三重压力下的“稳”与“进”——2021年中央经济工作会议解读 (2021-12-11)
4. 央妈呵护迎“暖冬”，彼岸复苏有变数 (2021-12-10)
5. 社融增速反弹，企业信心仍需提振——11月社融数据点评 (2021-12-09)
6. 加速上行与缓速回落，关注焦点异位在即——11月通胀数据点评 (2021-12-09)
7. 乘风破浪，驶向万亿蓝海——2022养老金市场展望 (2021-12-09)
8. 什么引领了持续的超预期？——11月贸易数据点评 (2021-12-07)
9. 波动、震荡，背离后方向如何？——通胀与政策双视角下的汇率走势 (2021-12-02)
10. 超预期从何而来，是谁逆转了供需？——11月PMI数据点评 (2021-11-30)

## 目 录

<b>1 一周大事记</b> .....	<b>1</b>
1.1 国内：房企融资环境边际继续改善，数字交通“十四五”规划发布.....	1
1.2 海外：拜登法案再遭反对，欧州能源危机加剧.....	3
<b>2 国内高频数据</b> .....	<b>5</b>
2.1 上游：原油价格周环比下降，铁矿石、阴极铜周环比上升.....	5
2.2 中游：生产资料价格指数、主要工业原材料价格周环比下降.....	6
2.3 下游：房地产销售周环比上升，汽车零售走势平淡.....	7
2.4 物价：蔬菜、猪肉价格周环比下降.....	8
<b>3 下周重点关注</b> .....	<b>8</b>

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：房企融资环境边际继续改善，数字交通“十四五”规划发布

一年期 LPR 小幅下调，后续仍有下调空间。12 月 20 日，全国银行间同业拆借中心公布的 12 月贷款市场报价利率（LPR）显示，一年期 LPR 下调 5bp 至 3.8%，此前连续 19 个月维持在 3.85% 不变；五年期 LPR 连续 20 个月维持在 4.65% 不变。LPR 是报价行按自身对最优质客户执行的贷款利率报价的算术平均值，各金融机构主要参考 LPR 进行贷款定价。LPR 反映贷款市场供求关系，体现过去一段时间货币政策调控的结果。今年央行先后于 7 月、12 月进行了两次全面降准，分别下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，降准落地后对银行成本降低形成了一定的累积效应，触发本月一年期 LPR 报价的下调。一年期 LPR 主要服务于实体产业，而五年期以上 LPR 主要是房地产贷款等长期利率的参考。在目前我国经济面临供需及预期三重压力的背景下，本次一年期 LPR 报价的下调将直接推动实体经济融资成本的下降，体现货币政策“稳增长”的目标。本次五年期 LPR 未同步下调，表明金融机构继续落实中央对于房地产调控的政策要求，贯彻“房住不炒”的政策基调，有利于促进房地产行业良性循环和健康发展。明年经济工作“稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前”，货币政策将持续释放贷款市场报价利率改革潜力，促进企业综合融资成本稳中有降。在稳健的货币政策基调下，预计明年 LPR 大幅调整概率较小，但上半年出于稳增长的需要，短期 LPR 报价仍有小幅下调的空间。

**稳妥推进并购出险房企优质项目，并购融资环境逐步回暖。**近日央行、银保监会联合发布《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》，并且会同国资委召集部分民营、国有房地产企业和主要商业银行召开座谈会。目前，一些相对较大的房地产企业出现了风险事件，需要大型民营企业、央企和国企以及大型银行和股份制银行等金融机构相互配合，稳妥推进并购出险和困难的房地产企业项目，以化解相关风险。《通知》主要内容包含六个方面：一是要求银行业金融机构按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务，重点支持优质的房地产企业兼并收购出险和困难的大型房地产企业的优质项目，核心在于收购对象是出现风险和经营困难的大型房地产企业的优质项目，且收购主体自身条件要好；二是加大债券融资的支持力度，支持优质房地产企业在银行间市场注册发行债务融资工具，募集资金用于重点房地产企业风险处置项目的兼并收购。在鼓励银行业金融机构积极为并购企业发行债务融资工具的同时，也鼓励金融机构投资并购债券和并购票据等债务融资工具；三是鼓励银行业金融机构积极提供并购的融资顾问服务，提升并购成功率；四是提高并购的服务效率，加快重点房地产企业项目并购贷款的审批流程，可提前启动尽职调查和信贷审查，推动地方政府优化被收购房地产项目预售资金管理；五是做好风险管理；六是建立报告制度和宣传机制。近两个多月来，在金融管理部门的预期引导下，境内房地产销售、购地、融资等行为逐步回归常态。从近期债券发行的情况看，房地产企业债务融资环境正逐步回暖，11 月房企境内外债券发行规模 473 亿元，环比增长 55.6%，其中，境内债发行规模 457 亿元，环比增长 125%。同时，个人住房贷款连续两个月环比多增，合理的按揭贷款需求正在逐渐得到满足。预计金融机构逐步消除对于开展并购贷款业务的担忧，房地产项目并购融资环境将逐步回暖，房企加快并购项目的开展和资金回笼，有利于房地产行业按照市场化原则化解风险。

**加强顶层设计，研究制定促进共同富裕行动纲要。**12月21日，国家发展改革委副主任兼国家统计局局长宁吉喆接受采访，就稳预期、宏观政策、五个重大理论和实践问题等方面发表观点。具体来看，稳预期方面一要稳经济、稳产业，必须采取有效政策措施，振兴投资、振兴工业，切实稳住宏观经济大盘；二要抓重点、解难题，做好保供稳价，再提补齐基础设施网络空白，布局新型基础设施，促进新能源汽车消费，开展绿色智能家电下乡，推动医疗健康、养老托育、文旅体育等生活性服务业提质扩容；三要着力推进惠企纾困；四要补短板、保安全，重点提粮食安全和能源安全方面。宏观政策方面，财政政策强调发力适当靠前，靠前加强基础设施，靠前下达资金，靠前安排项目，尽快形成实物工作量，完善宏观政策传导机制。推动财政、货币、就业政策和产业、投资、消费、社会、环保、区域等政策形成系统集成效应。五个重大理论和实践问题方面，共同富裕将加强顶层设计，研究制定促进共同富裕行动纲要，着力抓好就业增收、公共服务、地方示范等工作，并提到浙江高质量发展建设共同富裕示范区的政策举措落实落地；规范资本发展方面，重点在于防止价格大起大落以及反垄断；碳达峰碳中和方面，加快构建清洁低碳安全高效的能源体系，尽早实现能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变；防范化解重大风险方面，加强风险预警、防控机制和能力建设，加强投资项目债务风险防范，持续推进防范化解地方隐性债务风险，加强企业债券违约风险防范，切实防范经济运行下行风险。问答承接中央经济工作会议，把握大方向，在细节上更加具体，未来我们仍然建议关注新基建、双碳领域的投资机会，且防风险意识明显增强，部分领域监管力度不减。

**数字交通“十四五”规划发布，利好交通新基建相关领域。**12月22日，交通运输部发布数字交通“十四五”发展规划，2025年将构建“一脑、五网、两体系”发展格局，深入推进“交通设施数字感知，信息网络广泛覆盖，运输服务便捷智能，行业治理在线协同，技术应用创新活跃，网络安全保障有力”的数字交通体系，交通新基建的数字化、网络化、智能化水平将显著提升。具体来看，一是要打造综合交通运输“数据大脑”，构建综合交通大数据中心体系并推进国家综合交通运输信息平台建设；二是构建铁路、公路、航道、民航、邮政等领域的交通新型融合基础设施网络，包括推进下一代列控系统、智能行车调度指挥系统、公路感知网络、航道测量设施、监测感知网络、自动化分拣设施、无人仓储、无人车无人机配送、智能快件箱等；三是部署北斗、5G等信息基础设施应用网络，铁路、公路、水运、民航、邮政等领域深入推动北斗行业应用，包括高精度导航与位置服务、船舶监管、海上搜救、应急通信、车路协同、港口作业等领域，推进5G与交通基础设施融合发展，建设车联网、船联网、车用无线通信技术应用、推进行业IPv6规模部署和应用等；四是建设一体衔接的数字出行网络，打造一体化出行服务平台，推动综合客运枢纽、城市客运智能化升级；五是建设多式联运的智慧物流网络，推进货运电子运单广泛应用，物流枢纽智能化升级，加强国际物流供应链服务保障以及发展智能航运；六是升级现代化行业管理信息网络，提高互联网监管水平。此外，要培育和构建数字交通创新发展、网络安全综合防范两大体系。同日，发改委印发《成渝地区双城经济圈多层次轨道交通规划》，将初步建成轨道上的成渝地区双城经济圈，基本形成进出川渝四向通道。目前我国基础设施数字化程度在不断提升，互联网出行服务体系不断完善，1-11月，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长1.1%，在疫情和天气因素影响下，投资有所趋缓。但发改委表示明年将推动专项债尽快发行，明确了交通等9个方面的专项债投向领域。此外，基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点也将稳妥推进，预计明年交通领域的投资，尤其是交通新基建方向，将步入快速增长期，逐步提升数字化、智能化、网络化、绿色化水平。



### 国常会五大举措促外贸稳定发展，部署 RCEP 生效后四大工作，进一步扩大对外开放。

12月23日，李克强主持召开国务院常务会议，确定五大跨周期调节的措施，推动外贸稳定发展，并部署做好《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）生效后的四大具体工作。今年我国进出口实现了快速增长，1-11月份，我国货物进出口总额约35.4万亿元，同比增长22.0%，但面临的不确定不稳定不平衡因素逐渐增多。未来将从五大举措出发，进一步扩大开放，做好跨周期调节，助企纾困特别是扶持中小微企业，努力保订单、稳预期，促进外贸平稳发展。具体措施方面，一是加强对进出口的政策支持，其中提到加快出口退税进度，把退税平均时间压缩至6个工作日以内，不断优化的出口退税政策将有力降低外贸企业成本；二是鼓励跨境电商等外贸新业态发展，增设跨境电子商务综合试验区，优化跨境电商零售商品进口清单、扩大进口类别；三是加强对企业的配套服务，2022年对加工贸易企业的内销暂免征收缓税利息；四是缓解国际物流压力，鼓励外贸企业和航运企业签订长期协议，并支持金融机构向符合条件的小微外贸企业提供物流方面的普惠性金融支持；五是支持地方积极开展贸易调整援助工作，助力稳定产业链和供应链。同时，会议指出在2022年1月1日RCEP正式生效后，要鼓励企业用好成员国降税、区域原产地累积规则等，加强区域内高端、绿色产业链和制造业项目合作；优化营商环境积极引进区域内的资金人才；建立自贸协定实施公共服务平台和专家队伍，加强对中小微企业的培训；共同打造地区经贸合作主平台。本次是自去年11月以来，国常会第四次部署RCEP落地生效，目前RCEP成员主要包括东盟10国、中国、日本、韩国、澳大利亚和新西兰共计15个国家，是目前全球体量最大的自贸区，成员之间90%以上的货物贸易将实现零关税。明年生效后将进一步促进我国进出口货物贸易，预计高端绿色制造、跨境电商、服务贸易、国际物流等多领域有望充分受益。

## 1.2 海外：拜登法案再遭反对，欧洲能源危机加剧

**美国：“重建美好未来”法案再遭曼钦反对，美国明年中期选举更具不确定性。**当地时间12月19日，美国民主党籍参议员曼钦表示不会投票支持拜登价值1.75万亿美元的“重建美好未来”法案，他认为通过这项法案可能推高通货膨胀率以及政府债务，同时曼钦希望将资金投入较少的长期项目中，而激进派民主党人更倾向于选择将资金投入众多的短期项目中，在短期项目到期后民主党又可以再通过法案将其延长，是一种掩盖法案真实支出规模的手段。此外，曼钦认为“应该将注意力集中在新冠变种上”。此前，曼钦曾多次表示不支持这一揽子方案，坚持要将刺激规模限制在1.5万亿美元以内。曼钦虽然是民主党人，但他来自西弗吉尼亚州这一深红州，近年来他的支持率在不断下降，进一步为他遵从保守派理念施加压力。迫于党内外压力，今年10月末，拜登已经将“重建美好”支出计划的规模从最初起草的3.5万亿美元砍掉一半，缩减至1.75万亿美元，在最新的社会支出法案中环保和儿童教育是重点支出。对于这项法案，民主党议员认为该法案将造福美国家庭，而共和党议员认为该法案将加剧通胀、增加财政赤字。因此，在没有任何一名共和党参议员支持这项法案的情况下，曼钦手里有参议院50票对50票僵持局面的关键投票。但这次曼钦并未投出支持票，导致该法案被迫延至明年1月再议。两党虽然在提高债务上限上达成一致，但围绕支出法案两党的分歧可能继续加剧，该法案的落地时点不确定仍高。此外，社会支出法案通过与否也可能成为影响民主党2022年中期选举表现的关键因素，今年8月以来，受到国内外冲击的影响，拜登的支持率从53%下跌至44%左右，对拜登不满的民众比例已超过60%。拜登政府急需通过这项社会支出法案来扭转颓势，而这一法案的延期可能增大明年中期选举的不确定性。

**日本：36 万亿日元补充预算案通过，短期提振消费和半导体相关产业，但需警惕债务风险。**当地时间 12 月 20 日，日本国会通过总金额约 35.99 万亿日元的补充预算案，为截至明年 3 月的财政年度提供资金，部分资金来自于 11 月日本政府计划发行的 22 万亿额外的日元债券。补充预算中约 31.5 万亿日元将用于经济复苏，旨在恢复受新冠疫情影响的经济，同时促进旅游业、确保企业资金、促进绿色和数字化转型的增长以及加强半导体工厂和供应链。具体来看，法案包括获得疫苗加强针和口服药物、向 18 岁以下未成年人发放 10 万日元补助、为因疫情而遭受重大销售损失的企业提供 250 万日元的补贴，为护士和其他护理人员支付工资、以及为促进旅游业提供资金等；预算还专设 7740 亿日元的支持尖端半导体生产企业的专项基金，其中 6170 亿日元投资于国内尖端芯片制造生产、470 亿日元投资于模拟芯片和电源管理部件的生产、1100 亿日元投资于下一代半导体的研发，以履行岸田文雄将日本打造成为全球芯片工厂的承诺。自 11 月 19 日日本政府推出的总规模达 78.9 万亿日元的史上最大规模经济刺激计划后，此次通过的是日本迄今为止规模最大的补充预算案。这使得 2021 年度财政支出总额比最初预算增加 30%，达到 142 万亿日元，仅次于 2020 年度的 175 万亿日元，即使不计入 11 月末计划发行的 220 亿日元的政府债券，2021 年日本的政府债务规模也将达到 GDP 的 257%，为发达国家中占比最大。另外，日本将在 2022 财年发行 36.9 万亿日元的新债券，其中 30.6 万亿日元将用于弥补赤字，原始预算案的一般会计总额创纪录地达到约 107.6 万亿日元。目前日本经济正面临消费疲软、通胀上行、新冠疫情等多重压力，政府财政刺激计划的推出或在短期内对于日本的消费以及半导体等相关产业的恢复有所助益，但同时也在不断推高日本债务风险。

**欧洲：俄罗斯“断供”天然气，欧洲能源危机加剧。**当地时间 12 月 21 日，俄罗斯向欧洲输送天然气的主要管道之一“亚马尔-欧洲”天然气供应量降至零。“亚马尔-欧洲”承担了欧洲从俄罗斯所获天然气近 20% 的输气量，这一管道的“断供”意味着来自德国东面方向的输气完全陷入停滞。本周欧洲多地气温已步入冰点，俄罗斯“断供”欧洲天然气，又进一步助推了欧洲的天然气价格。当地时间 21 日，欧洲天然气价格自 10 月初首次超过每千立方米 1800 美元。俄罗斯政府发言人佩斯科夫表示此次“断供”并不是政治行为，且与目前被叫停审核的俄欧另一条天然气管道“北溪 2 号”项目无关，完全是商业行为。俄罗斯天然气股份有限公司（俄气）是俄欧管道的运营方，会根据俄罗斯国内的需求等诸多因素综合考量供给量。10 月中旬，俄气就曾表示今冬将优先确保俄罗斯国内的天然气供给。本周，受西伯利亚方向强冷空气的影响，俄罗斯多地气温急剧跳水，此次“断供”可能主要出于优先保障国内供给的考虑。另一条“北溪 2 号”管道原本计划年底前通气，每年可向欧盟额外提供 550 亿立方米的天然气，但却卡在了德国监管机构的审核环节，同时加剧了俄欧之间的矛盾。此外，在核电供应方面，法国电力公司上周关闭旗下两座核电站，德国此前也宣布将在 2022 年之前关闭德国境内所有的核电站，当前只剩下三座核电站。俄罗斯是欧洲天然气最大的供应国，境内有多条通往欧洲的天然气管道，突然“断供”将给欧洲天然气供应带来巨大打击，再加上法国、德国等国家核电的逐渐停摆，考虑到寒潮天气下需求激增，欧洲目前的能源危机短时间内或进一步加剧，给刚启动的经济复苏带来更大的困难。

**美国：三季度经济数据略超预期，未来不确定性因素仍多。**当地时间 12 月 22 日，美国商务部经济分析局公布数据显示，美国三季度 GDP 环比增速修正值高于初值和前值，但仍是 2020 年第二季度以来的最低增速。美国三季度实际 GDP 年化季环比修正值 2.3%，超预期 2.1% 和初值 2.1%。其中，消费者支出、库存投资和固定投资向上修正，而出口则大幅下调，显示了消费对美国经济的贡献率得到了加强，而对外贸易的贡献率相对较低。州和地方政府支出与预期持平，具体来看个人消费从最初估计的 1.3% 小幅上修至 1.35%；固定资产投资增速从 -0.2% 上修到 -0.16%；私人库存的增幅从最初 1.13% 上

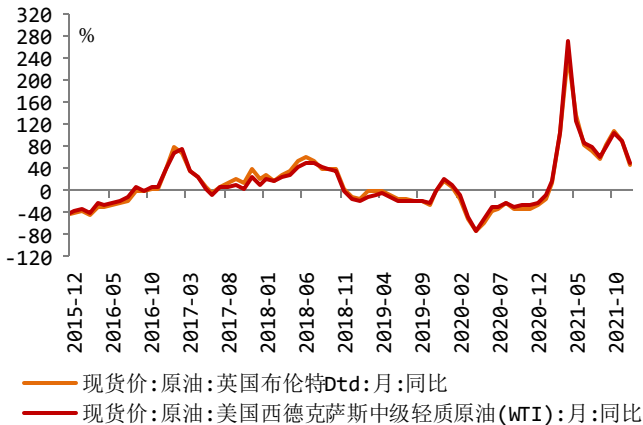
修 2.20%；净出口对 GDP 的拖累为 -1.27%，略高于最初估计的 -1.16%。美国三季度增长放缓主要是由于全球供应链紧张导致供应短缺，以及政府向企业、家庭、和地方政府提供的疫情支持资金减少。同时，美国 11 月 PCE 物价指数同比上涨 5.7%，超过前值 0.6 个百分点，是 1982 年 6 月以来的最高水平，远超美联储 2% 的目标；剔除食品和能源价格的核心 PCE 物价指数在 11 月同比上升 4.7%，前值为 4.1%，为近 40 年来的最高水平，通胀持续攀升。近期，极具传染性的奥密克戎变体使美国感染人数激增，美国疾病控制与预防中心 20 日发布的数据显示，新冠病毒变异毒株奥密克戎感染病例在过去一周占美国总确诊病例的 73%，已成为美国新冠肺炎的主要感染源，可能会一定程度上抑制明年第一季度的经济增长。此外，曼钦不支持拜登总统签署的 1.75 万亿美元“重建美好”法案，导致该法案被迫延至明年 1 月再议，打击了消费者支出和信心，并减缓了劳动力市场的复苏。未来美国仍需密切关注美联储的政策变化以及基建法案的落地情况。

**欧洲：霍尔茨曼表示最早或在明年年底加息，结束购债将是强烈信号。**当地时间 12 月 22 日，欧洲央行管委会成员、奥地利央行行长霍尔茨曼表示，2022 年将以数据驱动的方式决定是否暂停购债，如果通胀放缓程度不及预期，可以减少或暂停尚未完成的常规债券购买计划，如果出现该情况，将向市场发出加息信号。在极端情况下，欧洲央行有可能在明年年底或 2023 年初加息，或与美国第三次加息的时间大致相同。上周，欧洲央行在议息会议上宣布维持三大基准利率不变，紧急抗疫购买计划 (PEPP) 预计将于 2022 年 3 月结束，常规债券购买计划 (APP) 将增至每月 400 亿欧元以缓解过渡时期的压力，随后在接下来三个月里缩减至 300 亿欧元，最后在明年 10 月恢复至 200 亿欧元的常态化规模。欧洲央行上周大幅上调中期通胀预期，明年欧元区通胀率预计高达 3.2%，今年 9 月时的预测仅为 1.7%；2023 年和 2024 年的通胀预期均为 1.8%，低于 2% 的目标水平。当地时间 22 日，欧央行行长拉加德表示，经济增长的前景仍较强劲，预计通胀将在 2022 年下降，2023、2024 年通胀率将低于 2%。但目前来看，供应链瓶颈、能源危机以及疫情相关限制仍可能对欧洲经济复苏产生影响，短期内通胀可能继续维持高位。

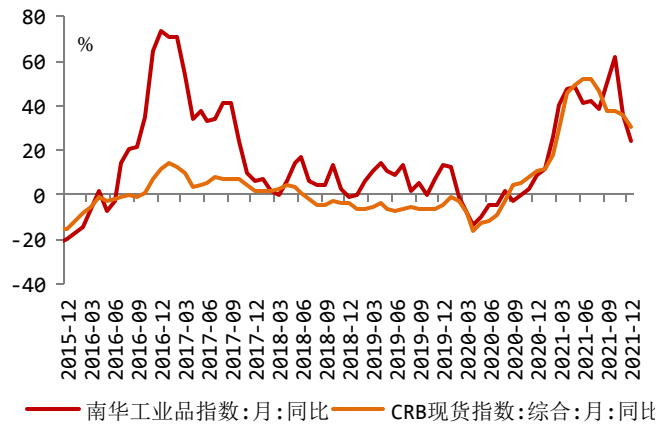
## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：原油价格周环比下降，铁矿石、阴极铜周环比上升

截至 12 月 23 日，本周英国布伦特原油现货均价下降 1.14% 至 73.02 美元/桶，WTI 原油现货均价为 71.57 美元/桶，回升 0.48%；截至 12 月 23 日，12 月英国布伦特原油现货均价同比上涨 46.64%，WTI 原油现货均价同比上涨 49.59%，受去年同期基数抬升及多国释放战储的预期影响，增速较 11 月放缓 44.00 和 39.72 个百分点。铁矿石、阴极铜价格周环比上升，截至 12 月 23 日，铁矿石期货结算价周环比上升 4.13% 至 691.13 元/吨，阴极铜期货结算价为 69367.50 元/吨，周环比上升 0.76%；截至 12 月 23 日，本周南华工业品价格指数均值为 3169.57 点，环比上升 0.51%，截至 12 月 22 日，本周 CRB 现货综合指数均值 568.35，周环比上升 0.09%。

**图 1：原油现货价格同比增速 12 月继续回落**


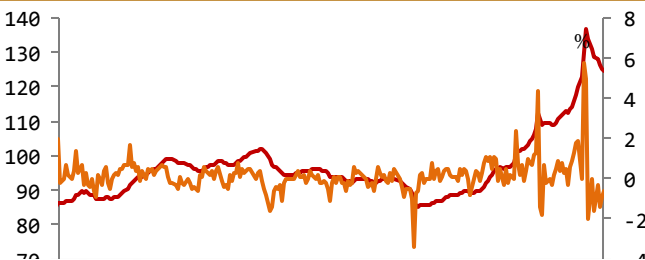
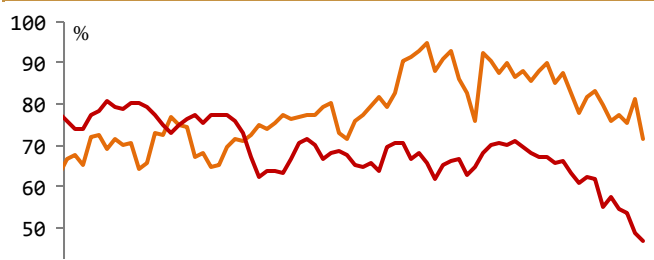
数据来源: wind、西南证券整理

**图 2：南华工业品指数、CRB 现货指数同比增速 12 月下降**


数据来源: wind、西南证券整理

## 2.2 中游：生产资料价格指数、主要工业原材料价格周环比下降

截至 12 月 17 日, 生产资料价格指数较前一周下降 0.60% 至 124.67; 截至 12 月 22 日, 12 月 PTA 产业链负荷率均值为 71.24%, 较 11 月均值下降 9.83 个百分点; 截至 12 月 17 日, 本周全国高炉开工率为 46.41%, 较上周下降 0.28 个百分点; 截至 12 月 23 日, 螺纹钢价格较上周小幅上升 0.44% 至 4862.25 元/吨, 12 月螺纹钢均价为 4835.00 元/吨, 月环比下降 1.14%, 同比上涨 14.22%; 截至 12 月 23 日, 本周水泥价格指数均值为 189.19 点, 周环比下降 1.69%, 从均值来看, 12 月水泥价格指数月环比下降 6.98%, 同比上升 25.34%; 本周动力煤月均期货结算均价为 855.10 元/吨, 周环比下降 0.56%, 12 月动力煤期货价格月环比下降 14.64%, 同比上升 23.95%。

**图 3：生产资料价格指数继续下降**

**图 4：PTA 产业链负荷率下降、高炉开工率下降**


预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_31871](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31871)

