

数字中国“加速跑”，海外资产“起波澜”

摘要

● 一周大事记

国内：规划数字中国建设，财政、产业政策加力提效。2月27日，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》，重点强调四大方面，建议关注新基建、数字经济、平台经济、信创、网安等领域投资机会；2月28日，国家能源局印发《水电站大坝安全提升专项行动方案》，预计今年水利基建投资规模仍将维持较高水平，人工智能、新能源、新材料等领域重大项目投资或将迎来新机遇；3月1日，2月财新中国PMI录得51.6%，大幅回升2.4个百分点，体现出经济供求扩张，外需也有所好转，企业预期得到明显提振。然而目前经济恢复基础尚不稳固，需求偏弱的问题仍有待进一步解决；3月1日，国新办举行主题新闻发布会，今年积极财政政策加力主要体现在财政支出强度、专项债投资和推动财力下沉三方面，预计今年赤字率或升至3%左右，新增专项债规模或达3.8万亿元。建设现代化产业体系将重点抓好改造传统产业、延伸优势产业、培育新兴产业及布局未来产业，高端制造、新能源车、数字经济等有望迎来政策支持。

海外：日央行提名行长放鸽，欧美国债收益率攀升。当地时间2月24日，欧盟通过第十轮对俄罗斯制裁方案，此轮制裁影响或较小，但欧洲经济前景仍面临较大不确定性；当地时间24日，日本央行行长提名人选植田和男认为央行目前维持超宽松的货币政策是合适的，短期内日本货币政策或延续宽松，后续仍取决于日本通胀走势；截至28日，受通胀预期影响，欧洲主要经济体10年期国债收益率大幅攀升。考虑到通胀预期高涨，欧元区长期国债收益率可能继续攀升，欧洲央行或加大债券购买力度干预市场；12月S&P/CS全美房价指数连续第六个月下滑，环比下跌0.51%，表现差于预期。近期美国房贷利率可能进一步走高，房价或进一步走弱；2月美国ISM制造业指数上升至47.7%，为最近六个月以来首次出现改善，物价支付指数超预期上行至51.3%，滞胀风险或有所增加，10年期美债收益率一度突破4%，后续联储加息路径仍与通胀、劳动力、经济等数据变化有关。

● **高频数据：**上游：2月布伦特原油现货均价月环比下降0.33%，铁矿石、阴极铜期货结算价月环比上升2.77%和1.77%；中游：2月，水泥价格指数月环比下降1.30%，动力煤价格月环比下降4.21%，唐山钢厂高炉开工率均值上升2.38个百分点；下游：房地产销售2月环比上升42.51%，汽车零售表现同比回升；物价：2月，蔬菜价格月环比上涨2.95%，猪肉价格月环比下降11.42%。

● **下周重点关注：**欧元区1月零售销售、美国1月耐用品订单（周一）；中国2月外汇储备、进出口数据（周二）；美国2月ADP就业人数、欧元区Q4季调后GDP（周三）；中国2月CPI、PPI、日本Q4季调后GDP（周四）；中国2月社融数据、日央行利率决议、美国2月非农就业人口变动（周五）。

● **风险提示：**国内疫情影响超预期、政策落地不及预期，海外经济超预期衰退。

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：王润梦

执业证号：S1250522090001

电话：010-57631299

邮箱：wangm@swsc.com.cn

联系人：刘彦宏

电话：010-55758502

邮箱：liuyanhong@swsc.com.cn

相关研究

1. 超预期上行的背后——2月PMI数据点评（2023-03-02）
2. 乘势而上——开启双期切换下的经济新周期（2023-02-24）
3. 风波中谋发展，走科技强国建设之路（2023-02-24）
4. 轮动与空间：详解三大部门资产负债表（2023-02-20）
5. 一号文件亮点何在，美国通胀又超预期（2023-02-17）
6. 超预期背后，居民仍谨慎——1月社融数据点评（2023-02-12）
7. 剪刀差继续走阔，季节性影响有多大？——1月通胀数据点评（2023-02-11）
8. 质量强国建设推进，欧美加息规划分道扬镳（2023-02-10）
9. 新发展格局驶入快车道，联储如期放缓加息（2023-02-03）
10. 全球齿轮转动，数字经济机会详解（2023-02-03）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：规划数字中国建设，财政、产业政策加力提效.....	1
1.2 海外：日央行提名行长放鸽，欧美国债收益率攀升.....	2
2 国内高频数据	5
2.1 上游：原油价格月环比下降，铁矿石、阴极铜价月环比上升.....	5
2.2 中游：水泥、动力煤价月环比下降，高炉开工率月均值上升.....	5
2.3 下游：房地产销售月环比上升，汽车零售表现回升.....	6
2.4 物价：蔬菜价格月环比上升，猪肉价格月环比下降.....	7
3 下周重点关注	8

1 一周大事记

1.1 国内：规划数字中国建设，财政、产业政策加力提效

规划数字中国建设四大方面，新基建、数字经济、信创、网安等或迎机遇。2月27日，中共中央、国务院印发了《数字中国建设整体布局规划》。《规划》提出，到2025年，基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，数字中国建设取得重要进展。到2035年，数字化发展水平进入世界前列，数字中国建设取得重大成就。《规划》明确，数字中国建设按照“2522”的整体框架进行布局，重点强调数字中国的基础设施建设、对经济社会发展的赋能、数字技术创新和安全、数字化发展环境四大方面。我们认为可以关注以下三个重点：一是数字基建方面，将加快5G网络与千兆光网协同建设、推进IPv6规模部署和应用、移动物联网全面发展、北斗规模应用、系统优化算力基础设施布局，并加强传统基础设施数字化、智能化改造。据中国信通院，2021年新基建预计投资约为1.78万亿元，未来新基建投资在基建投资中的占比将逐步提高至15%-20%左右，预计2025年新基建投资或可达3.7-4.9万亿元，年均复合增速有望达到20%-29%，为传统基建增速的2-3倍；二是数字经济方面，推动数字技术和实体经济深度融合，在农业、工业、金融、教育、医疗、交通、能源等重点领域，加快数字技术创新应用，并支持数字企业发展壮大，健全大中小企业融通创新工作机制，发挥“绿灯”投资案例引导作用，推动平台企业规范健康发展。2021年我国数字经济规模约45.5万亿元，预计到2023年我国数字经济规模或达54.1万亿元，规模占GDP的比重有望达到50%左右。平台企业能够通过数据、算力、算法有效整合各市场主体的要素资源，在构建新发展格局中具有重要地位，后续的绿灯发展方向或包括健康科技、供应链物流、软件服务、大数据、网络安全、金融科技等领域；三是数字安全方面，将加快关键核心技术攻关，并增强数据安全保障能力，后续信创、网络安全等产业或迎来较大发展机遇。建议关注新基建、数字经济、平台经济、信创、网安等领域投资机会。

开展大坝安全提升专项行动，水利基建投资或维持较高水平。2月28日，国家能源局印发《水电站大坝安全提升专项行动方案》，旨在进一步加强水电站大坝安全监督管理，敦促大坝相关单位、企业对照法律法规及技术标准文件，对大坝安全工作的不足制定落实改进举措。对照查摆的内容至少应包括8个方面、38项要求，其中包括加强北斗卫星导航、遥感、人工智能等新技术在大坝安全领域的应用，加大对大坝安全技术装备研发、试点和推广应用等工作的投入和支持力度。从全国水利工程项目看，据水利部统计，2022年全国开工重大水利工程47项、投资规模达4577亿元，开工数量为历史最多、投资规模为历史最大。2023年我国重大水利工程建设开局良好、进展顺利，新开工了5项重大水利工程，一批在建重大水利工程有序推进。截至目前，国家150项重大水利工程已开工93项。从全国重大项目工程看，据国家发改委信息，截至2月12日，包括上海、天津、河北、江苏、四川、山东、广东、福建、宁夏等省份发布了2023年重点项目投资计划清单，项目合计7652个，总投资额合计21.5万亿元，年度计划投资额合计33570.67亿元。这些省份均将投资聚焦于城乡融合、绿色环保、基本民生等生活服务领域，新能源、新材料、新技术等人工智能领域，以及生物医药等高端制造领域。国内重大项目的推进过程中，新老基建投资共同发力，有利于完善地方产业链条、创造就业，提高区域经济总量。2023年，预计水利基建投资规模仍将维持较高水平，人工智能、新能源、新材料等领域重大项目投资或将迎来新机遇。

财新制造业PMI超预期上行，经济进入疫后修复期13，2月财新中国制造业采购经理指数（PMI）公布，录得51.6%，较1月的49.2%大幅回升1.4个百分点，自去年8

月来首次回到荣枯线上方，为 2022 年 7 月来最高。这一走势与官方制造业 PMI 基本一致。分项指标来看，防疫限制对生产的扰动减少，需求也有改善，制造业供需同步修复，2 月制造业生产指数、新订单指数分别结束了五个月、六个月的收缩，再度升至扩张区间。其中，投资品类增产最为显著，消费品类销售回升速度最快。外需方面，随着海外市场需求好转、国内生产经营恢复正常，叠加出口运力改善，新出口订单指数近七个月来首次高于临界点。制造业就业指数在连续 10 个月的收缩后首次升至扩张区间，且创下 2021 年 7 月来新高。由于新订单增加、劳动力和原料短缺，制造业产能压力加大，积压业务量指数升至 2021 年 11 月来最高。价格方面，原材料购进价格指数连续第五个月高于临界点，不过较 1 月略有回落，成本上扬叠加市场回暖，带动同期出厂价格指数升至扩张区间。制造业供应链修复，供应商供货时间指数为近八个月来首次升至荣枯线以上。制造业市场信心持续改善，制造业预期指数升至 2021 年 4 月来最高，且超过长期均值。财新和官方制造业 PMI 均超预期上行，体现出经济开始进入后疫情时代修复期，经济供求扩张，外需也有所好转，企业预期得到明显提振。然而目前经济恢复基础尚不稳固，需求偏弱的问题仍有待进一步解决。

积极财政政策将加力提效，产业政策关注高端制造、新能源车、数字经济等。国务院新闻办公室于 2023 年 3 月 1 日举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会。财政方面，财政部部长刘昆表示，今年积极财政政策的“加力点”主要体现在财政支出强度、专项债投资和推动财力下沉三方面，预计今年赤字率或升至 3% 左右，专项债规模或达 3.8 万亿元。此外，现行减税降费上，2023 年各项税费支持政策仍将对助企纾困发挥重要作用。地方政府专项债上，合理安排专项债券规模，确保政府投资力度不减，更好发挥“四两拨千斤”的带动作用。债务风险上，中国一些地方债务风险较高，还本付息压力较大，需要牢牢守住不发生系统性风险的底线。土地收入上，2022 年土地出让收入减收影响地方一般公共预算财力约 3000 亿元。但收入减少的同时也会相应减少拆迁补偿等成本性支出，所以收入下降影响并没有那么大。并且，财政政策还将推动扩大消费；产业方面，工业和信息化部部长金壮龙表示建设现代化产业体系将重点抓好改造提升传统产业、巩固延伸优势产业、培育壮大新兴产业并前瞻布局未来产业。新能源汽车产业上，将尽快研究明确新能源汽车车购税减免等接续政策，修订发布“双积分”管理办法，稳定市场预期。2023 年新能源汽车国补退坡或引起新能源汽车市场波动加大，后续接续政策推出后或对新能源汽车市场起到一定稳定作用。产业基础能力建设方面，实施产业基础再造工程和重大技术装备攻关工程，特别是在大飞机、航空发动机、燃气轮机、电力能源装备、船舶与海工装备、工业母机、高端医疗装备和现代农机装备等领域努力突破一批装备。专精特新企业上，将加大培育力度，力争今年全国专精特新中小企业数量超过 8 万家。新型信息基础设施建设上，深入推进移动物联网全面发展，支持数字中国建设和智慧城市建设。绿色低碳发展上，将推动钢铁、建材、轻工、纺织等行业绿色升级改造，2023 年力争实现废钢铁利用量达到 2.65 亿吨。数字经济上，数字技术创新突破和应用拓展是主攻方向，加大信息化和工业化的融合发展，包括三个方面：网络平台、数字产业、融合发展。我们预计 2023 年数字经济规模或达 54.1 万亿元左右，拉动 GDP 增长 3.7 个百分点。

1.2 海外：日央行提名行长放鸽，欧美国债收益率攀升

地缘政治：第十轮制裁落地，欧洲经济前景不确定性仍强。当地时间 2 月 24 日，欧盟通过第十轮对俄罗斯制裁方案，涉及金融银行业、军民技术出口等，针对约 120 名个人和实体，包括俄方军事、政治和宣传人员。制裁内容包括价值超 10 亿欧元的出口禁令，以及进一步限制军民两用产品和高科技产品出口，包括导弹、无人机和直升机在内的俄罗斯武器

中使用的电子部件、一些稀土矿物、电子电路和热像仪出口、沥青和合成橡胶等。然而，由于对俄能源、矿产等原材料、粮食依赖程度不同，欧盟内部就对俄制裁不断显现分歧。此外，本次制裁还波及到以前未受影响的俄罗斯银行，俄罗斯连接外界的金融窗口被关闭。当日，七国集团首脑也召开视频会议，会后声明称七国集团和伙伴国将继续推进对乌克兰防空系统、弹药和坦克的支持，将向乌克兰提供总计 390 亿美元的援助，以支持乌重建。对于欧美的最新制裁与不断加码的军事援助，俄罗斯外交部则警告乌克兰和北约国家不要在德涅斯特河沿岸地区采取冒险行动。据俄罗斯联邦政府财政金融大学宏观经济研究中心主任叶夫根尼·巴拉茨基，第十轮制裁措施已不再具有战略性质，对俄罗斯经济的损害程度仅为第一轮制裁措施的十分之一。俄乌冲突爆发后，欧美对俄罗斯实施多轮制裁，前几轮制裁力度较大，欧洲经济也遭到一定程度反噬，2月欧元区制造业 PMI 初值为 48.5%，仍在荣枯线以下，同时通胀也仍在高位，1月调和 CPI 为 8.6%。此轮对俄罗斯的制裁对于俄罗斯及欧洲经济的影响可能会相对前几轮来说更小，制裁主要是出于政治正确的目的。但欧洲经济仍面临通胀高涨、劳动力成本上行的困难，同时欧洲央行仍将继续鹰派加息，3月或将加息 50bp，欧洲经济前景仍面临较大不确定性。

日本：植田和男表态维持超宽松货币，后续路径仍与通胀走势有关。当地时间 2 月 24 日，日本央行行长提名人选植田和男出席日本众议院的提名确认听证会，首次在官方活动上阐明对经济和货币政策的前景看法。对于货币政策的整体看法，他认为，由于通胀尚未持续稳定地达到央行 2% 的目标，央行目前维持超宽松的货币政策是合适的，同时他也承认刺激措施出现了各种副作用。27 日，在日本国会的央行行长提名确认第二次听证会上，植田和男称，他不能承诺在其整个任期内都保持通胀目标，且“一旦 2% 通胀目标实现在望，日本央行将启动退出策略”。通胀方面，日本 1 月核心 CPI 同比上涨 4.2%，为 1981 年 9 月以来的最快增速，其中能源价格上涨幅度达 14.6%，扣除生鲜的食品通胀为 7.4%，日元贬值、原材料进口成本的飙升造成居民生活成本上升。但日本总务省预计 2 月公布的数据将下降 1 个百分点至 3% 上下。另外，去年日本人均工资月均增长 2.1%，为近 31 年来的最大涨幅，且连续 2 年增长，存在着工资-物价螺旋增长的风险。外汇方面，超宽松政策下日元持续下跌，截至 27 日上午，东京外汇市场日元对美元汇率跌至 136.4 日元兑换 1 美元。进出口方面，日本出口远逊于进口，最终日本经常项目顺差在去年创下八年来的最低水平，出口对经济的贡献为 -0.6%。植田和男表示，收益率曲线控制(YCC)政策未来存在多种可能性，如果趋势通胀没有改善，日本央行必须考虑如何保持 YCC 政策，同时注意市场扭曲的风险。如果日本央行未来要调整 YCC 政策，瞄准短期国债的收益率是一个选择（目前瞄准的是 10 年国债收益率）。日元兑美元在植田和男讲话后出现回落，当晚一度跌破 136 日元兑换 1 美元。由于市场此前预计新任日央行行长将收紧货币政策，但植田和男一再强调将延续宽松货币政策，反驳了市场预期，投资机构纷纷对海外债券开展空头回补。短期内日本货币政策或延续宽松，后续货币政策路径的选择仍取决于日本通胀走势。

欧洲：国债收益率大幅攀升，核心 CPI 超预期上升。截至 2 月 28 日，欧洲主要经济体 10 年期国债收益率大幅攀升。英国 10 年期国债收益率升至 10 月 24 日来新高，为 3.846%。法国 10 年期国债收益率创 2012 年 4 月以来新高，至 3.146%。西班牙 10 年期国债收益率涨至 2014 年 2 月以来新高，为 3.704%。意大利 10 年期国债收益率续涨至 1 月 3 日以来新高，为 4.549%。德国 10 年期国债收益率短线走高逾 60bp，报 2.645%。国债收益率走高受通胀预期影响，欧元区通胀仍处于较高水平。3 月 2 日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区 2 月份 CPI 同比初值上涨 8.5%，低于前值 8.6%，但高于市场预期；环比上涨 0.8%，也高于预期，核心调和 CPI 初值同比涨幅扩大 0.3 个百分点，5 远超市场预期，预计 3 月

加息后，欧洲央行利率仍有继续上行的可能。目前看，欧元区整体消费有所复苏，整体外贸压力和供应链的顺畅程度都有所改善；欧洲顺利度过天然气供应短缺季，能源危机对欧洲经济的影响暂时消除。从 PMI 指数可以看出，欧洲服务业景气度相对较高，2022 年 10 月，欧元区制造业和服务业 PMI 触底，而后开始回升。虽然制造业 PMI 回升较慢，2023 年 1 月 48.8%，还处于收缩区间，但服务业 PMI 回升较快，已经重回扩张区间，带动欧元区综合 PMI 在 2023 年 1 月重回荣枯线之上。美国 1 月份制造业 PMI 指数 47.4%，仍在继续回落，服务业 PMI 指数 46.8%。欧洲央行管理委员会成员 Boris Vujcic 表示，在价格压力持续的情况下，欧洲央行必须推进货币政策紧缩。目前欧元区通胀虽然在放缓，但仍在 2% 目标水平的四倍以上，考虑到通胀预期高涨，欧元区长期国债收益率可能继续攀升，欧洲央行可能加大债券购买力度干预市场。

美国：房价连续第六个月环比下跌，楼市寒冬或将持续。当地时间 2 月 28 日，美国公布的房价数据显示，12 月标普凯斯席勒 (S&P/CS) 全美房价指数连续第六个月下滑，环比下跌 0.51%，表现差于预期的下跌 0.4%。美国房价持续冷却，去年 12 月的房价较当年 6 月的峰值水平累跌 4.4 个百分点。同比来看，2022 年 12 月的全美房价比 2021 年同期高出 5.8%，这一增幅低于 11 月的 7.6%，也呈走弱趋势。12 月 20 座大城市房价指数同比增 4.6%，增幅较 11 月收窄 2.2 个百分点；12 月 10 座大城市房价指数同比增 4.4%，增幅较 11 月收窄 1.9 个百分点。同日，美国另一项房价数据 FHFA 指数显示，12 月环比跌 0.1%，预期为下跌 0.2%，11 月前值为下跌 0.1%，也呈现房价逐月疲软的态势。2022 年以来，伴随着美联储坚定的打击通胀，不断激进加息，抵押贷款利率在一年内翻了一番以上，令美国房地产市场大幅降温。美国 30 年期房贷利率在去年 10 月达到 7.3% 的峰值，随后按揭贷款利率回落明显，在今年 1 月达到约 6% 的近期低点，2 月又重回升势。上周 30 年期固定利率抵押贷款的合约利率上涨 9 个基点至 6.71%，创下截至 11 月 11 日当周以来的最高水平。美国房地产经纪公司 Redfin 上周发布的报告显示，去年下半年美国房屋总价值减少了 23 亿美元。目前市场上房屋滞留时间更长，可能会给买家更多话语权，在美国 1 月成屋价格实现连续 131 个月的同比上涨之后，负增长几成定局。牛津经济研究院美国经济学家 Nancy Vanden Houten 对记者表示，预计今年一季度美国房价同比增速将转为负值，第三季度或将在 -5% 附近见底。1 月美国劳动力市场表现强劲，通胀数据高于预期，美联储已表示倾向于继续提高基准利率以对抗通货膨胀，这意味着近期美国房贷利率可能进一步走高，房价可能进一步走弱。

美国：2 月物价支付指数高于预期，市场对利率升高担忧加剧。当地时间 3 月 1 日，ISM 公布数据显示，美国 2 月 ISM 制造业指数上升至 47.7%，为最近六个月以来首次出现改善，不过仍处收缩态势，小幅不及预期的 48%。分项指标来看，新订单指数为 47%，单月反弹 4.5 个点的幅度创下 2020 年以来最大，但连续六个月收缩表明需求依然疲软。生产指数为 47.3%，较 1 月小幅回落 0.7 个点。新出口订单指数为 49.9%，高于 1 月前值 0.5 个点，进口分项指数为 49.9%，高于 1 月前值 2.1 个点。进出口分项指数均较 1 月有所改善，但仍都处于萎缩态势。然而价格方面，衡量原材料支付价格的物价支付指数为 51.3%，大幅高于预期，连续第二个月上涨，自去年 9 月以来首次重回扩张区间，表明成本上升。同日公布的数据显示，美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值 47.3%，创 2022 年 11 月以来的终值新高，其中，就业分项指数终值上升至 52.5%，创 2022 年 9 月以来的终值新高。美国 2 月份的制造业 PMI 数据体现出需求依然偏弱但原材料成本上涨的滞涨风险。1 月美国 CPI 和 PPI 分别录得 6.4% 和 6%，虽然较前值有所回落，但仍高于市场预期。此外，市场对利率升高的担忧在数据公布后有所加剧，10 年期美债收益率一度突破 4% 达到 4.006%，是自去年 11 月以来的首次。短期利率甚至飙升得更高，6 个月期和 1 年期美债收益率 2007 年以来首次突破 5%。美股

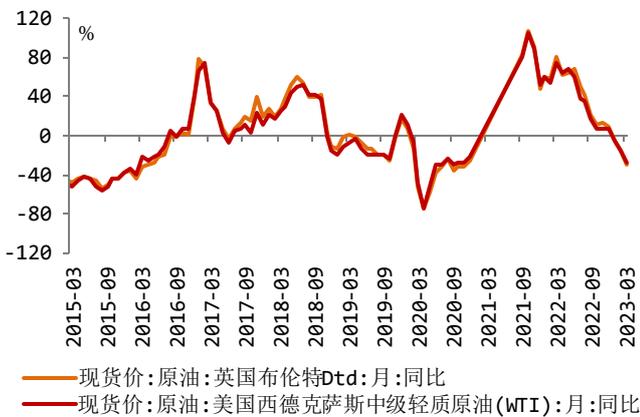
股指下跌，标普 500 指数盘中一度跌 0.8%，跌破 200 日均线。目前，美联储掉期市场定价 2023 年 9 月的利率峰值升至约 5.50%。据 CME “美联储观察”，美联储 3 月加息 25 个基点概率为 69.4%，加息 50 个基点概率为 30.6%，较此前有所升高，5-7 月继续加息的可能相对较大。后续联储加息路径仍与通胀、劳动力、经济等数据的变化有关，建议密切跟踪。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油价格月环比下降，铁矿石、阴极铜价月环比上升

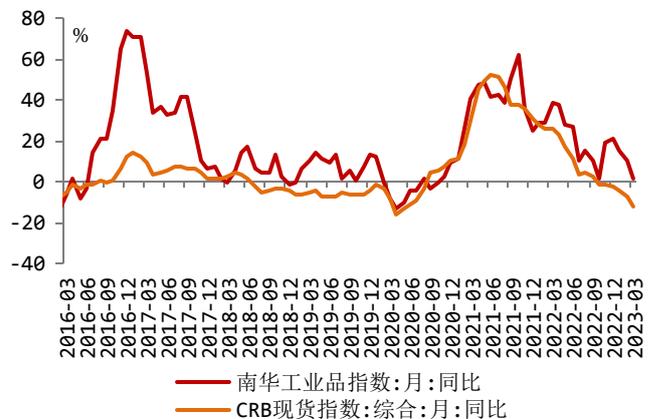
截至 3 月 2 日，本周英国布伦特原油现货均价上升 2.17% 至 83.47 美元/桶，WTI 原油现货均价为 77.15 美元/桶，上升 1.64%；2 月英国布伦特原油现货价同比下跌 15.94%，WTI 原油现货均价同比下跌 16.05%。2 月英国布伦特原油现货价格月环比下降 0.33%，WTI 原油现货价格月环比下降 1.69%。铁矿石价格和阴极铜价格周环比均下降，截至 3 月 2 日，铁矿石期货结算价较上周环比下降 1.02% 至 897.63 元/吨，阴极铜期货结算均价为 69270.00 元/吨，较上周下降 0.76%。按均价计算，2 月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升 2.77% 和 1.77%，铁矿石月同比上升 17.97%，阴极铜价格月同比下降 3.19%。截至 3 月 2 日，本周南华工业品价格指数均值为 3946.62 点，较上周环比下降 0.24%，2 月南华工业品指数均值环比上涨 0.74%，同比上涨 10.20%。截至 3 月 2 日，当周 CRB 现货综合指数均值 549.93，周环比下降 0.50%。

图 1：布伦特原油、WTI 原油现货价格同比降幅扩大



数据来源: wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数涨幅回落，CRB 现货综合指数降幅扩大



数据来源: wind、西南证券整理

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_52795

