

相关研究

《经济修复存在分化——国内高频指标跟踪（2023年第7期）》2023.03.05

《美欧通胀压力仍大——海外经济政策跟踪》2023.03.05

《美元涨势暂止，关注国内政策——全球大类资产周报（2/24-3/3）》2023.03.04

修复趋缓，但有亮点

——国内高频指标跟踪(2023年第8期)

投资要点:

- 从高频指标来看，上周经济修复速度趋缓，不过仍有结构性亮点。从需求端看，城市内和城市间交通均边缘走弱，娱乐消费、耐用品消费整体均较疲弱，未见明显起色，不过餐饮消费表现持续亮眼，汽车消费相对改善，快递物流修复较快。从投资端看，基建投资和地产销售表现仍偏强，地产销售短期仍偏强，二手房占比持续保持高位，施工相关实体指标也在改善。从进出口看，无论是基于港口还是运价数据，前期边际回暖的出口或再度转弱。从生产端看，除氯碱行业仍在相对高位，其他行业均有边际回落，尤其是耗煤指标逆季节性回落，反映工业生产发电需求或走弱。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

联系人:李林芷

Tel:(021)23219674

Email:llz13859@haitong.com

图目录

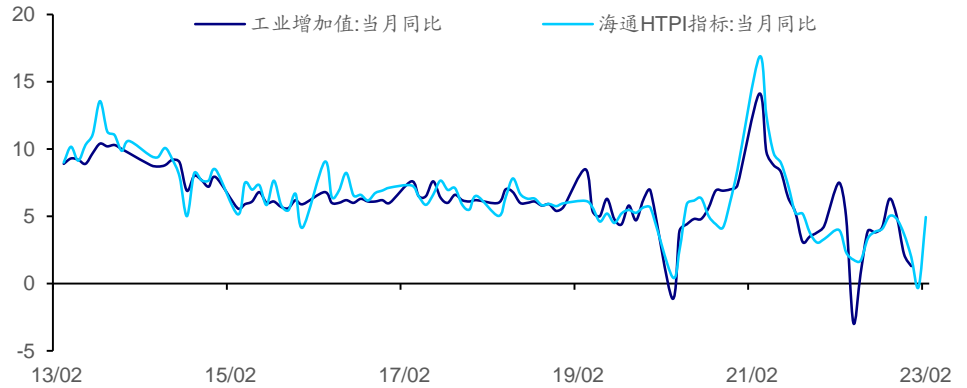
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	百城拥堵延时指数中位数 (7 天平均)	5
图 5	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	5
图 6	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	5
图 7	航班实际执飞数 (7 天平均)	5
图 8	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	6
图 9	游乐园客流量 (7 天平均)	6
图 10	餐饮销售额同比 (% , 农历同期)	6
图 11	主要城市海底捞店均销售额:同比 (% , 农历同期)	6
图 12	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	6
图 13	中关村电子产品价格指数 (2008 年 8 月=100)	6
图 14	中国轻纺城:成交量 (万米)	7
图 15	义乌中国小商品指数:总价格指数	7
图 16	公共物流园吞吐量指数 (7 天平均)	7
图 17	货物运输:快递 (7 天平均, 百万件)	7
图 18	高炉开工率 (%)	8
图 19	沿海八省日耗煤量 (万吨)	8
图 20	PTA 产业链负荷率:聚酯工厂 (%)	8
图 21	汽车半钢胎开工率 (%)	8
图 22	新增企业中长贷 (亿元)	9
图 23	30 大中城市商品房成交面积 (万平方米, 7DMA)	9
图 24	11 城市:二手房成交面积占比 (%)	9
图 25	水泥出货率 (%)	9
图 26	建筑用钢成交量 (万吨)	9
图 27	开工率:石油沥青装置 (%)	9
图 28	二十大港口离港船舶载重吨合计 (万吨)	10
图 29	国内国际海运运价对比	10
图 30	水泥行业:库容比:水泥 (中国)	10

图 31	煤炭库存: 秦皇岛港 (万吨)	10
图 32	平均批发价:猪肉 (元/公斤)	11
图 33	平均批发价:28 种重点监测蔬菜 (元/公斤)	11
图 34	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	11
图 35	Myspic 综合钢价指数 (元/吨)	11
图 36	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%)	11
图 37	美元指数和人民币汇率	11

1. 三大高频同步指标

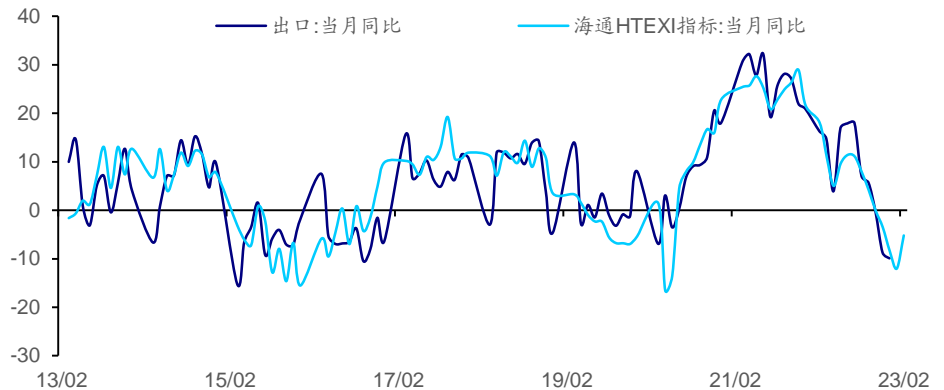
海通宏观高频同步指标: 受春节错位影响,截至3月12日,2月和1月生产同步指标(HTPI)分别为**5.93%**和**-0.27%**,2022年12月值为**1.96%**;2月和1月出口同步指标(HTEXI)分别为**0.15%**和**-12.01%**,2022年12月值为**-8.41%**;2月和1月消费同步指标(HTCI)分别为**8.82%**和**-7.23%**,12月值为**-3.08%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势(%)



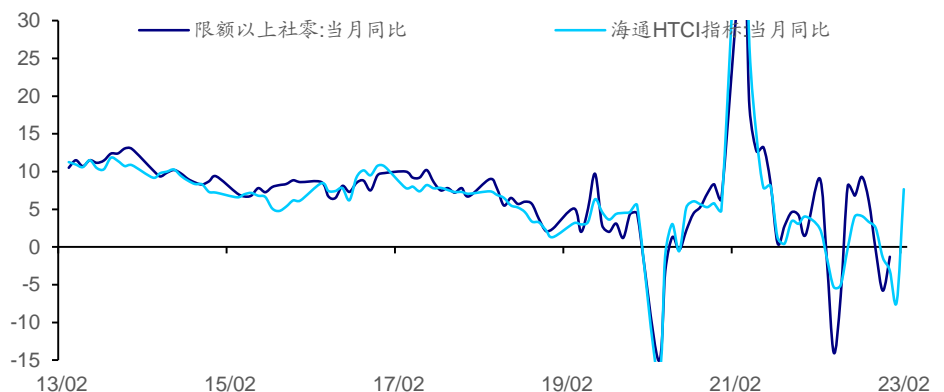
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

图2 海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势(%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

图3 海通宏观消费同步指标与消费同比走势(%)



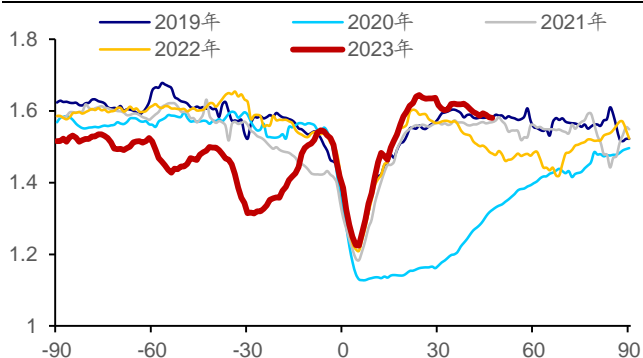
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

2. 复工复产高频跟踪

2.1 交通：边际回落

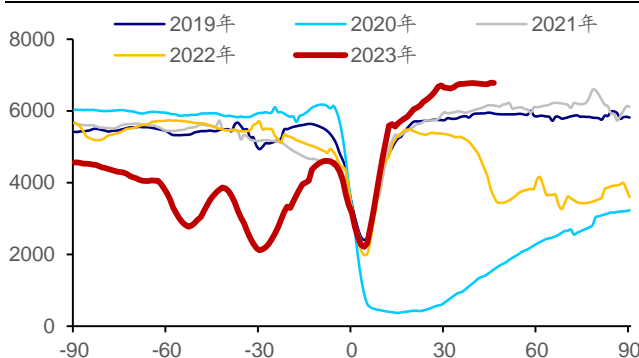
城市内交通修复水平边际回落，拥堵有所缓解。百城拥堵延时指数持续回落，相较于疫情前同期回落更快，截至3月11日，绝对值已经回落至2019年同期水平以下。18城地铁客运量数据的修复水平基本与前一周持平。分城市来看，各线城市的拥堵指数均有回落，一线城市的地铁客运修复水平有小幅回落。

图4 百城拥堵延时指数中位数（7天平均）



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节日数，截至3/10

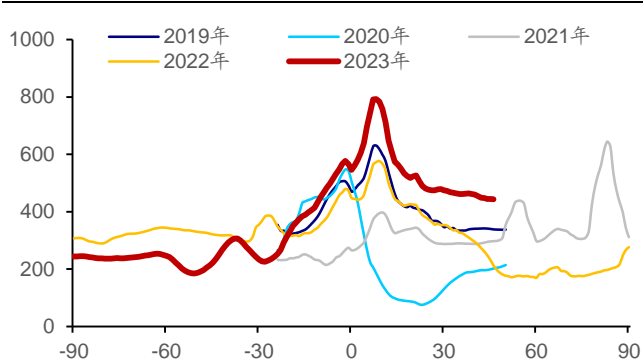
图5 18城地铁客运量（7天平均，万人次）



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节日数，截至3/9

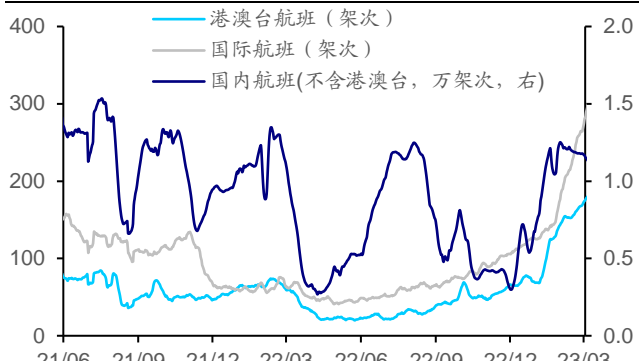
城市间客运方面边际走弱。全国迁徙规模指数季节性回落，但截至3月9日，相较于2019年同期的修复水平，从前一周的136%回落至131%。国内航班数继续回落，但国际和港澳台航班仍在持续修复，尤其是跨国航班，仍保持10%左右的周环比增速。

图6 迁徙规模指数:全国（7天平均）



资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距春节日数，截至3/9

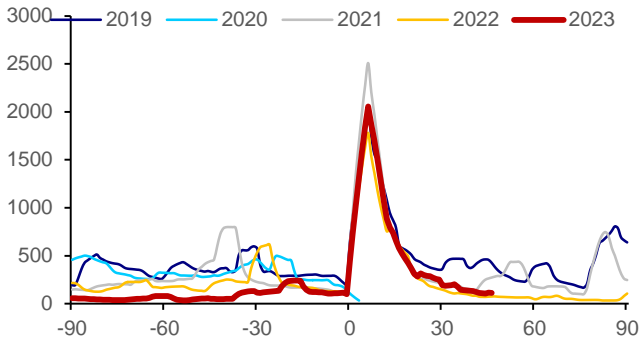
图7 航班实际执飞数（7天平均）



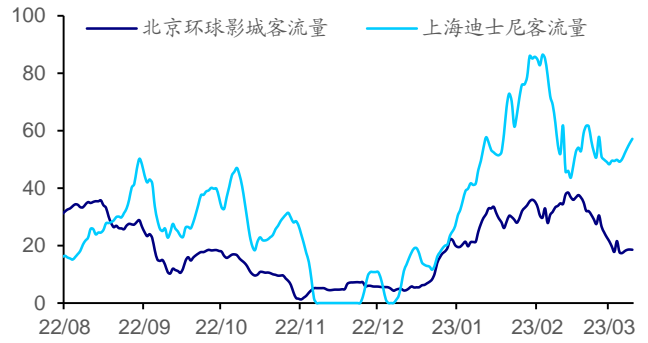
资料来源：Wind，海通证券研究所

2.2 服务消费：餐饮消费仍强

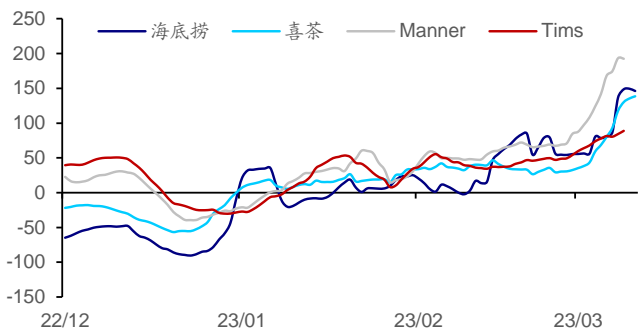
餐饮消费表现持续亮眼，但娱乐消费仍较疲弱。从电影消费来看，观影人数和全国票房仍在继续回落，且仅有2019年同期的30%左右，表现疲弱。从游乐消费来看，上海迪士尼乐园客流量小幅提高，或由于天气明显转暖，而北京环球影城客流量仍相对较低。从餐饮消费来看，各类餐饮品牌销售额同比增速均持续抬升，其中均价相对较低的咖啡连锁品牌Manner，销售额同比增速最高。从不同线级的城市来看，高线级城市的餐饮修复要好于低线级城市。

图8 每日电影观影人次（万人次，7天平均）


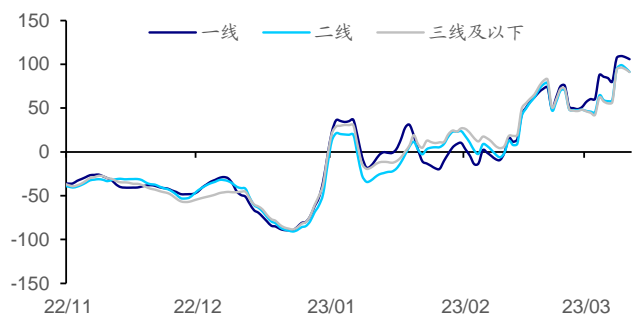
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图9 游乐园客流量（7天平均）


资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 餐饮销售额同比（%，农历同期）


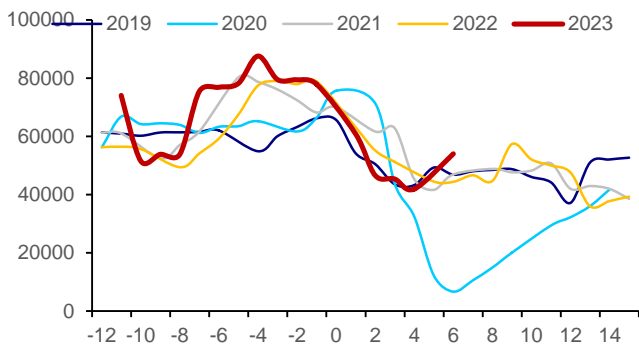
资料来源：久谦数据，海通证券研究所。截至 3/11

图11 主要城市海底捞店均销售额:同比（%，农历同期）


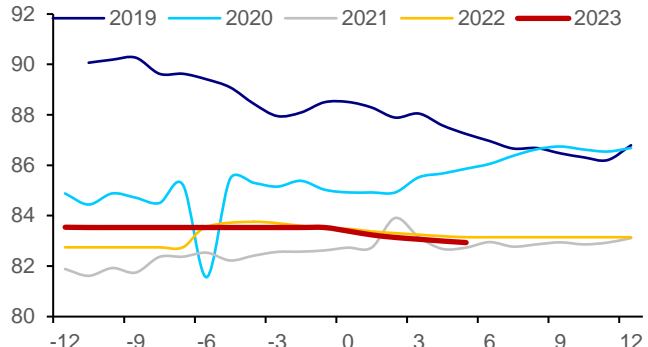
资料来源：久谦数据，海通证券研究所。截至 3/11

2.3 商品消费：耐用品消费较弱

耐用品消费方面，汽车消费明显上升，且高于历年同期水平，同比增速由负转正；家电线上和线下消费额同比增速再度转负，反映家电需求走弱；中关村电子产品价格指数连续第六周回落，下游需求仍低迷。**非耐用品消费方面**，轻纺城成交量季节性回升，回升幅度略快于季节性，同比跌幅小幅收窄；义乌小商品价格指数明显上升，但仍低于 2021-2022 年水平。

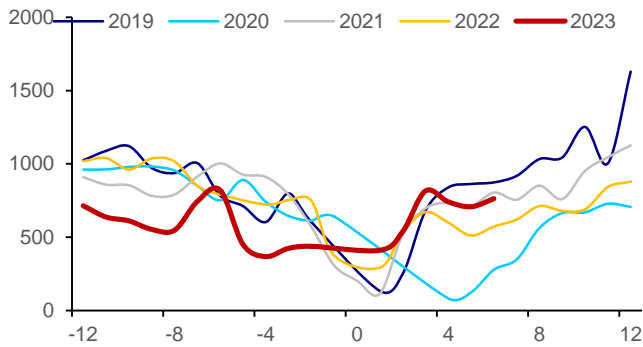
图12 当周日均销量:乘用车:厂家零售（万辆，4WMA）


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图13 中关村电子产品价格指数（2008年8月=100）


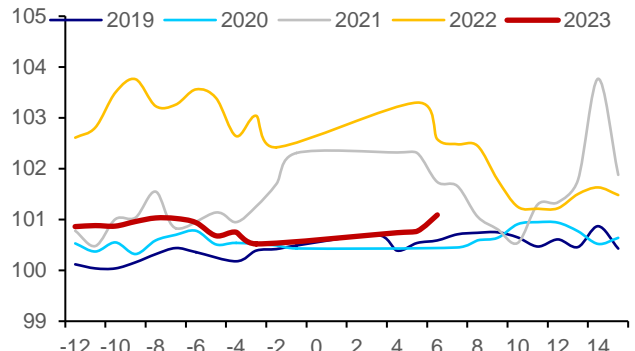
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图14 中国轻纺城:成交量(万平米)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图15 义乌中国小商品指数:总价格指数

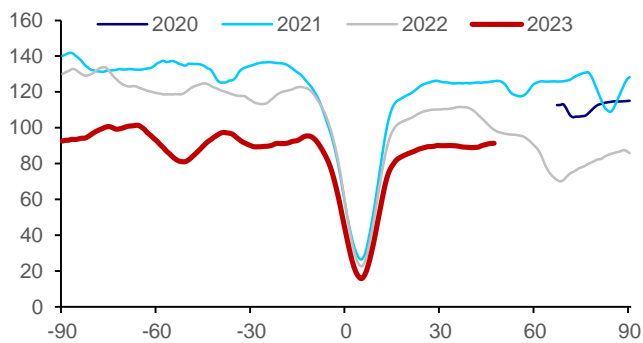


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.4 货运: 快递物流修复较快

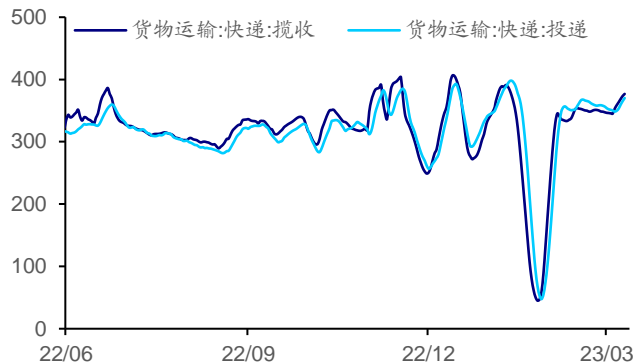
货运修复的绝对水平仍处于历年低位。上周, 整车货运流量指数小幅回落, 基本符合季节性, 公共物流园吞吐量指数和主要快递企业分拨中心吞吐量指数逆季节性回升, 反映快递物流需求边际改善, 但三个货运指标的绝对水平均低于历年同期。高速公路货车通行量和铁路货物运输量继续回升, 但回升速度有放缓, 快递投递和揽收量较前一周小幅上升。

图16 公共物流园吞吐量指数(7天平均)



资料来源: g7 大数据, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数, 截至 3/10

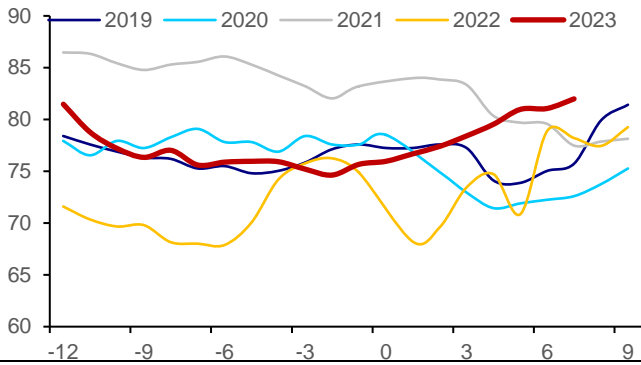
图17 货物运输: 快递(7天平均, 百万件)



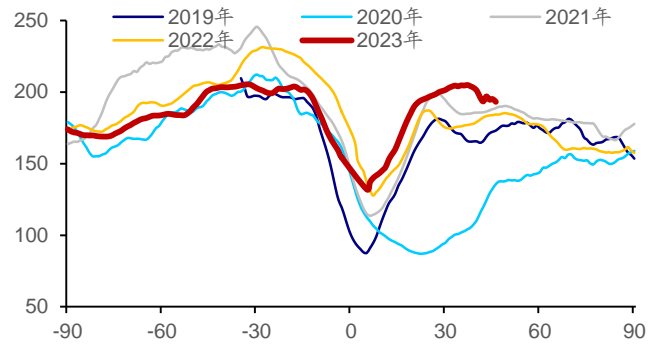
资料来源: CEIC, 海通证券研究所

2.5 生产: 大部分行业偏弱

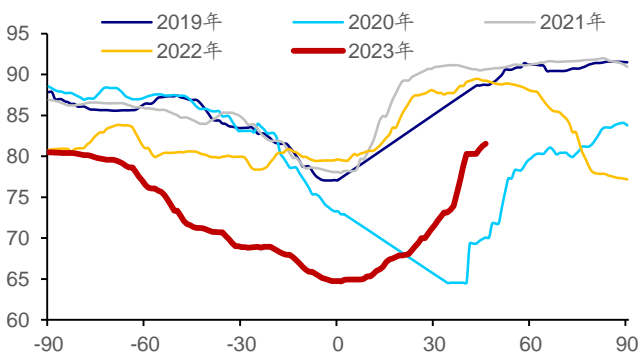
钢铁行业, 上游强劲但下游生产修复相对偏慢, 高炉开工率回升至历年同期高位, 螺纹钢和线材开工率也持续季节性修复, 但绝对水平仍低于历年同期。螺纹钢产量跌幅收窄, 线材和热扎卷板产量边际回落。**煤电行业,** 上周沿海八省日耗煤量回落, 与历年同期趋势相反, 同比涨幅收窄, 但绝对值仍保持在历年最高水平。**石化行业,** 化纤产业链 PTA 工厂、聚酯工厂和江浙织机负荷率小幅上升, 较疫情前同比跌幅与前一周基本持平, 化纤产业链仍较疲弱。**氯碱行业,** 上周纯碱开工率小幅回落但仍保持在历年高位, 反映氯碱化工生产持续旺盛。**汽车行业,** 汽车全钢胎和半钢胎开工率小幅回落, 半钢胎开工率较 2019 年同比跌幅扩大。

图18 高炉开工率 (%)


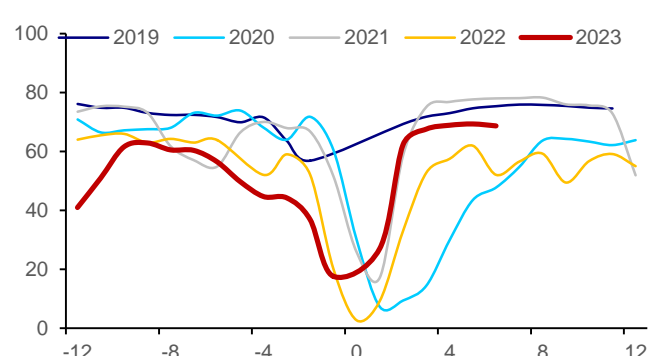
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图19 沿海八省日耗煤量 (万吨)


资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图20 PTA 产业链负荷率:聚酯工厂 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图21 汽车半钢胎开工率 (%)


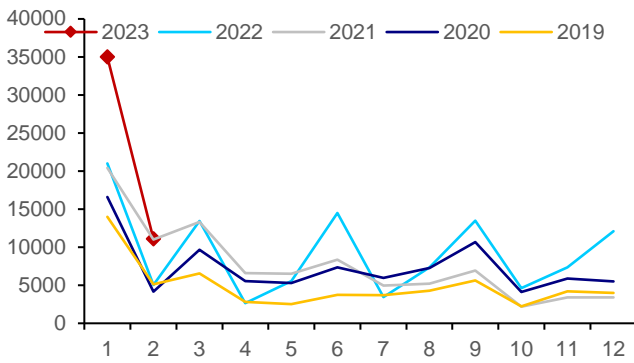
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

3. 其他高频指标

3.1 投资: 地产销售短期仍偏强

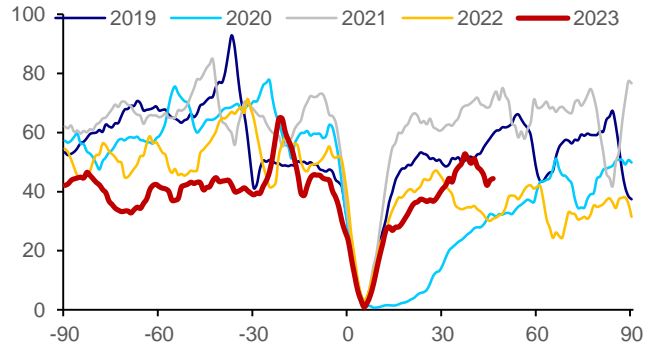
基建方面, 财政政策继续前置发力, 政府债融资均高增, 企业中长贷为近年同期最高, 反映基建资金充裕。**地产方面**, 商品房成交面积回落, 但仍高于去年同期, 二手房成交面积仍在高位, 且较前一周继续上行, 二手房占比也持续提高。土地成交面积还在继续回落, 仍为历年同期最低位, 销售的强劲或还未转化为房企拿地意愿提升。从房价同比来看, 当前一线城市房价虽然同比仍为正增, 但增速已在放缓。**基建地产实体指标方面**, 水泥出货率、建筑用钢成交量等实体指标均在季节性上升, 与去年同期的同比增速均边际改善, 但相较于疫情前同期仍处于相对较低水平。

图22 新增企业中长贷(亿元)



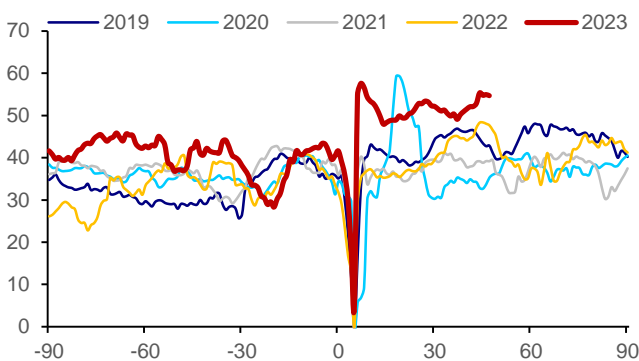
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图23 30大中城市商品房成交面积(万平方米, 7DMA)



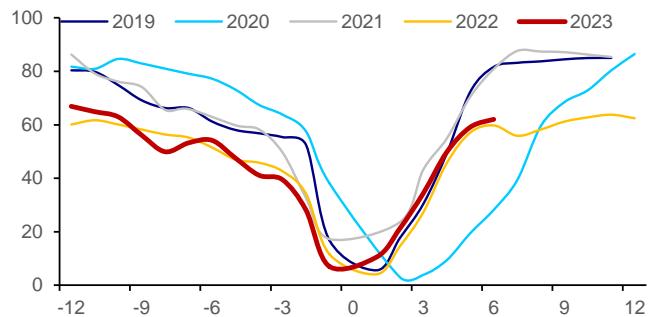
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图24 11城市:二手房成交面积占比(%)



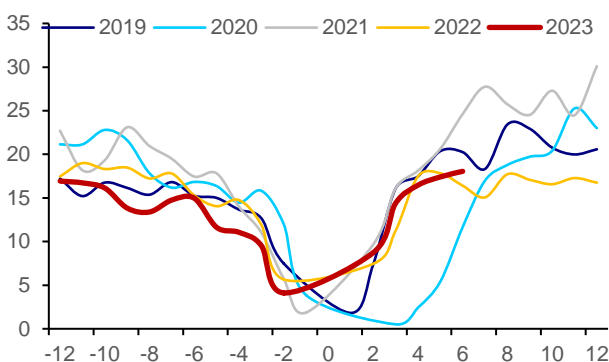
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图25 水泥出货率(%)



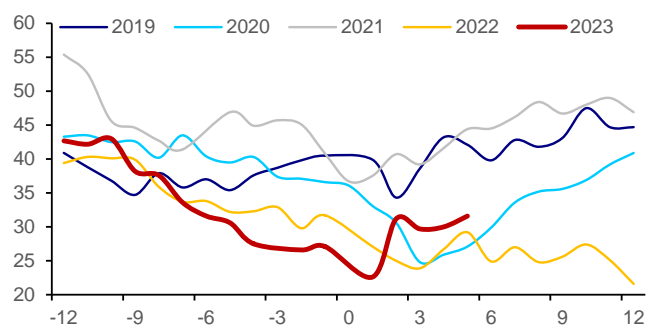
资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图26 建筑用钢成交量(万吨)



资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

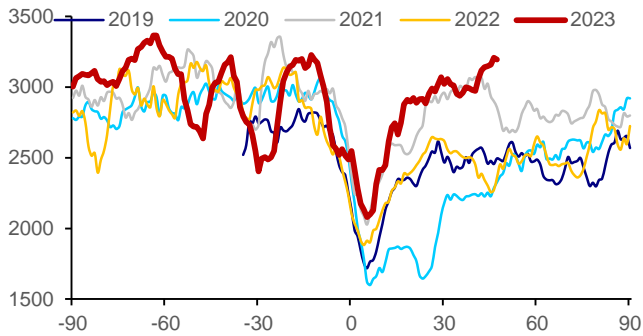
图27 开工率:石油沥青装置(%)



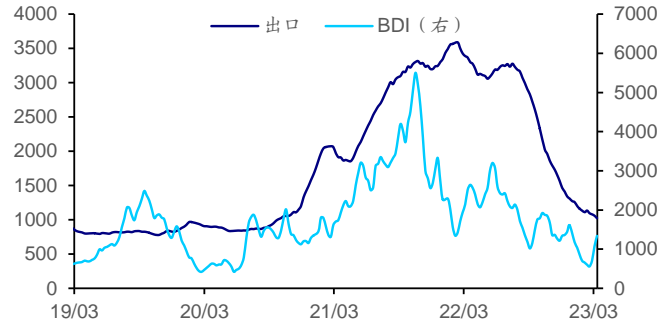
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

3.2 进出口: 外贸或不乐观

从港口数据来看, 二十大港口离港船舶载重吨仍在回升, 外贸八港和内贸十二港的回升趋势基本持平, 且均高于历年同期。不过其中, 沿海八大港口的离港载重吨数与往年同期的差异相对较小, 也就是说, 当前港口离港数据较强, 或主要是由于内贸修复。从运价数据来, 反映国际运价的波罗的海干散货指数(BDI)已经连续第三周回升, 反映全球供应链或已在恢复, 但国内出口运价仍在持续回落, 反映当前国内出口情况或不乐观。

图28 二十大港口离港船舶载重吨合计(万吨)


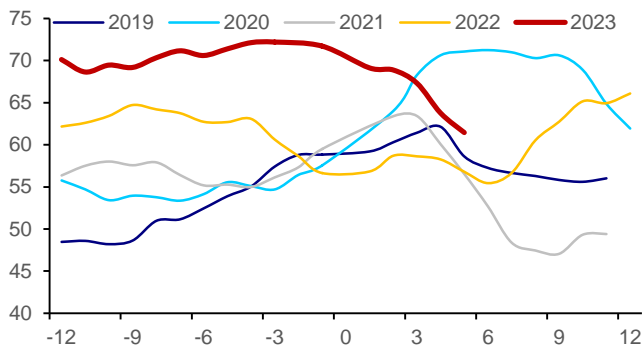
资料来源: CEIC, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图29 国内国际海运运价对比


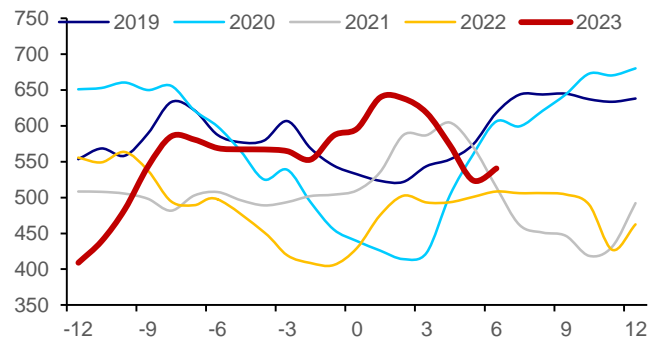
资料来源: Wind, 海通证券研究所

3.3 库存: 去库较慢

上周钢铁继续去库, 但去库速度与疫情前(2019年)同期相比较慢, 整体库存水平接近疫情前同期。水泥库容比持续下降, 绝对水平虽仍高于2019年同期, 但差距已在明显缩小。煤炭小幅累库, 或是因为部分地区结束供暖, 需求下降。PTA和聚酯切片小幅去库, 但仍处于历年高位, 或是下游需求偏弱所致。

图30 水泥行业:库容比:水泥(中国)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

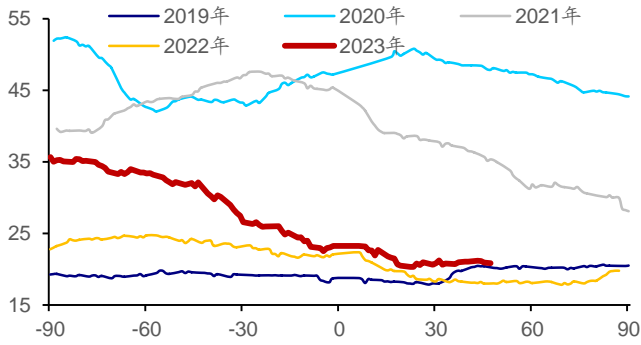
图31 煤炭库存: 秦皇岛港(万吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

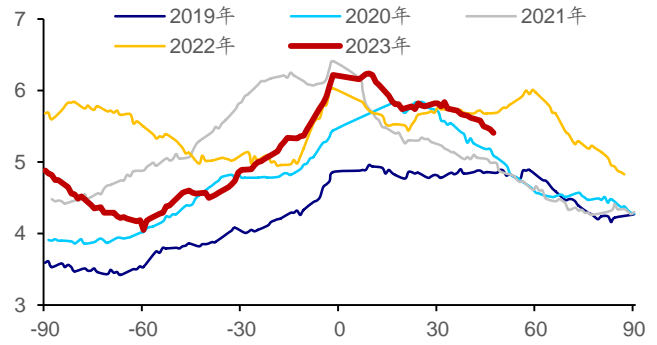
3.4 物价: 煤炭和建材价格上行

主要食品价格中, 猪肉、鸡蛋和水果价格分别环比上涨**0.19%**、**1.40%**和**0.74%**, 蔬菜价格环比下降**3.14%**。其中, 猪肉价格和蔬菜价格仍高于2019年同期, 但差距缩小, CPI压力相对较小。

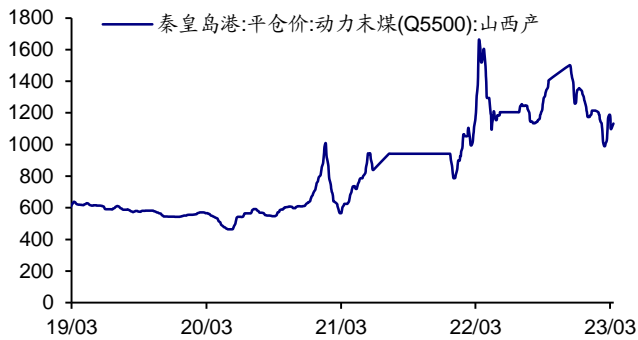
能源品方面, 上周动力煤价格小幅回升, 布伦特原油和WTI原油价格震荡回落。建材方面, Myspic综合钢价指数和水泥价格小幅回升, 或主要是由于房建、基建开工需求较旺盛。其他工业品中, PTA价格持续回升, 或是市场对3-4月需求旺季、去库预期提升所致。

图32 平均批发价:猪肉(元/公斤)


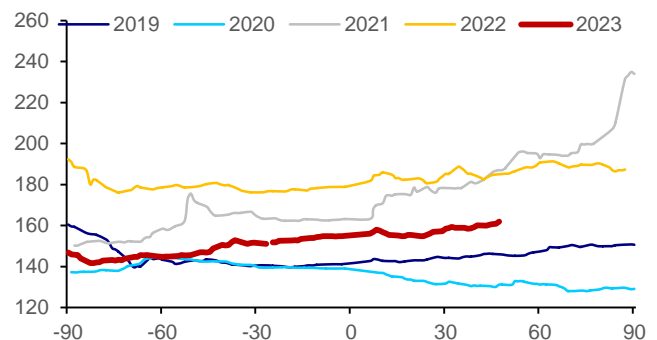
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图33 平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图34 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产(元/吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

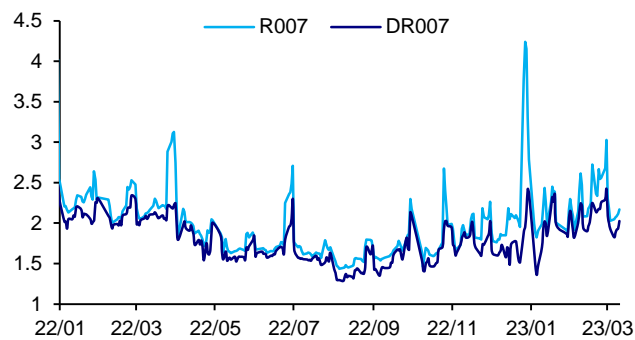
图35 Myspic 综合钢价指数(元/吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

3.5 流动性: 整体宽松

货币利率持续下降。货币利率持续下行, 上周 R001、DR001、R007 和 DR007 分别收于 1.59%、1.49%、2.1%和 1.92%, 周均值较前一周分别下降 58 个 BP、27 个 BP、35 个 BP 和 23 个 BP。本周央行净回笼资金 9830 亿元, 其中逆回购到期量为 10150 亿元, 投放 320 亿元。

人民币小幅贬值。上周, 美元指数和美元兑人民币即期汇率皆先升后降, 分别报收 104.65 和 6.9653。美国通胀压力高于预期, 市场认为美元继续加息的可能性较大, 为人民币贬值带来短期压力。

图36 银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图37 美元指数和人民币汇率


资料来源: Wind, 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。