

延续弱修复趋势

——国内高频指标跟踪(2023年第9期)

相关研究

《SVB事件影响继续发酵——全球大类资产周报(3/10-3/17)》2023.03.18

《全球股市普遍回调——全球大类资产周报(3/3-3/10)》2023.03.12

《修复趋缓,但有亮点——国内高频指标跟踪(2023年第8期)》2023.03.12

投资要点:

- **从高频指标来看,当前经济延续弱修复趋势。交通指标中城市间客运和货运有所改善,但城市内交通中公共交通边际走弱。消费指标中,服务消费的分化有一定弥合,餐饮消费边际走弱,娱乐消费小幅改善,与前几周相比分化趋势有一定转向;商品消费仍然偏弱,仅家电消费边际修复。投资指标中,基建资金和项目仍充裕,地产销售同比增速回落,施工端数据仍低于疫情前的2019年和受疫情影响较小的2021年,建材库存边际回升。出口指标中,目前大部分指标均偏弱,不过韩国从中国进口数据大幅回正。生产指标中,除钢铁行业外,其他各行业均边际走弱或处于同期低位。**

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

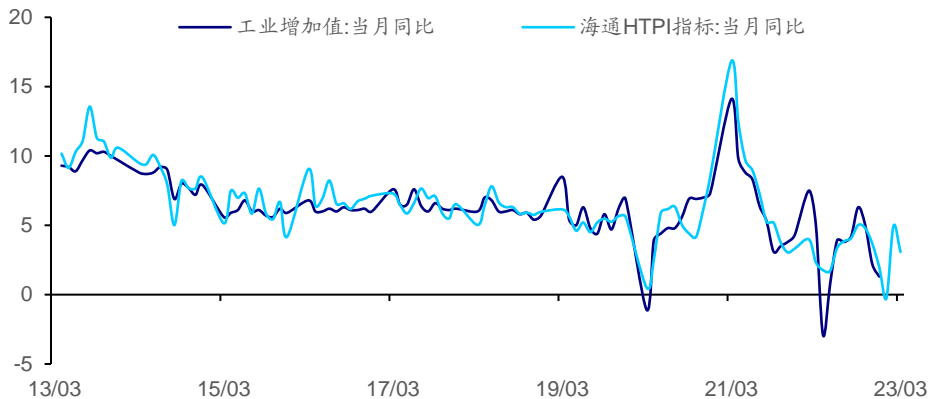
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	百城拥堵延时指数中位数 (7 天平均)	5
图 5	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	5
图 6	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	5
图 7	航班实际执飞数 (7 天平均)	5
图 8	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	6
图 9	游乐园客流量 (7 天平均)	6
图 10	餐饮销售额同比 (% , 农历同期)	6
图 11	主要城市海底捞店均销售额:同比 (% , 农历同期)	6
图 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	整车货运流量指数 (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	开工率:PVC:上游 (%)	8
图 22	开工率:纯碱:全国 (%)	8
图 23	汽车半钢胎开工率 (%)	8
图 24	专项债累计发行进度 (亿元)	9
图 25	30 大中城市商品房成交面积 (万平方米, 7DMA)	9
图 26	14 城市:二手房成交面积 (万平方米)	9
图 27	水泥出货率 (%)	9
图 28	建筑用钢成交量 (万吨)	9
图 29	开工率:石油沥青装置 (%)	9
图 30	韩国:进口金额:中国:同比 (%)	10

图 31	韩国:出口总额:同比 (%)	10
图 32	二十大港口离港船舶载重吨合计 (万吨)	10
图 33	国内国际海运运价对比	10
图 34	煤炭库存:秦皇岛港 (万吨)	11
图 35	水泥行业:库容比:水泥 (%)	11
图 36	平均批发价:猪肉 (元/公斤)	11
图 37	平均批发价:28 种重点监测蔬菜 (元/公斤)	11
图 38	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	11
图 39	Myspic 综合钢价指数 (元/吨)	11
图 40	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%)	12
图 41	美元指数和人民币汇率	12

1. 三大高频同步指标

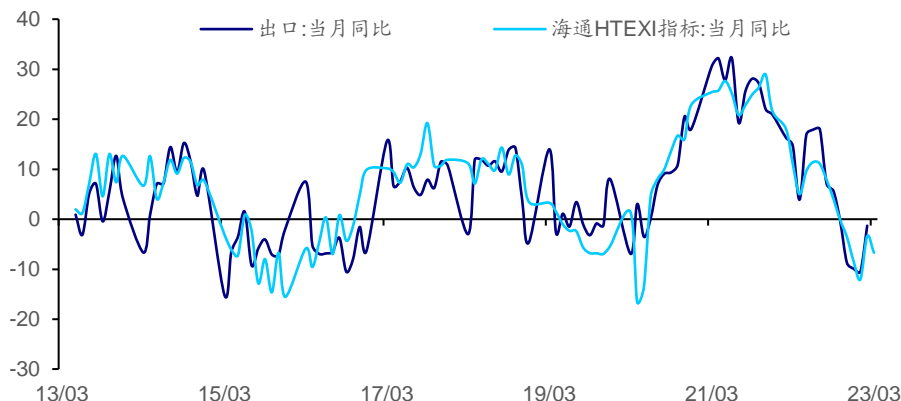
海通宏观高频同步指标: 截至3月19日, 3月生产同步指标(HTPI)为**3.08%**, 1-2月均值为**2.34%**; 3月出口同步指标(HTEXI)为**-6.68%**, 1-2月均值为**-7.70%**; 3月消费同步指标(HTCI)为**4.68%**, 1-2月均值为**-0.28%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势(%)



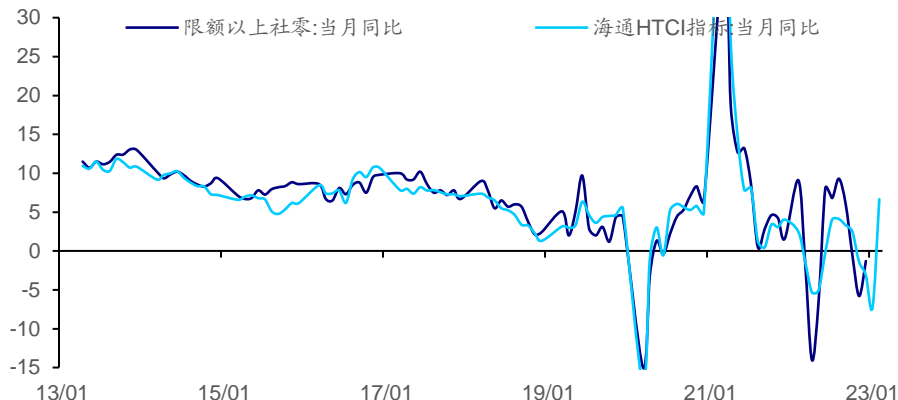
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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(%)



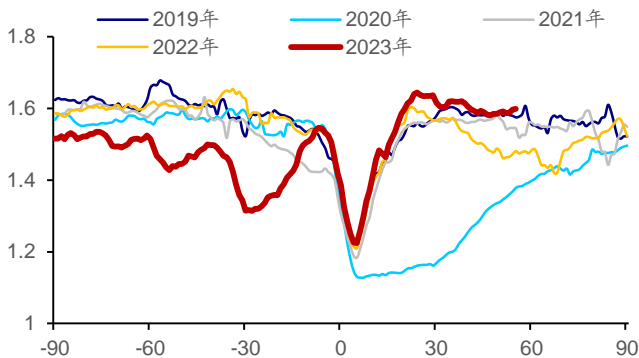
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

2. 复工复产高频跟踪

2.1 交通: 城市间客运小幅改善

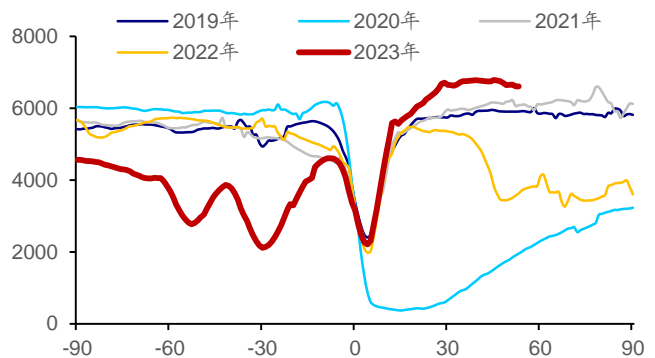
城市内交通中, 公共交通边际走弱。对比 2019 年同期, 上周拥堵延时指数和 18 城地铁客运量的修复程度分别为 101.5% 和 111.9%, 前者较前一周 (100.0%) 小幅回升, 但地铁客运较前一周 (114.3%) 回落。分城市来看, 一线城市交通边际改善, 但二三线城市交通边际回落。具体看, 一线城市的拥堵有所加剧, 地铁客运与前一周基本持平; 二三线城市的地铁客运修复水平回落。

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 3/18

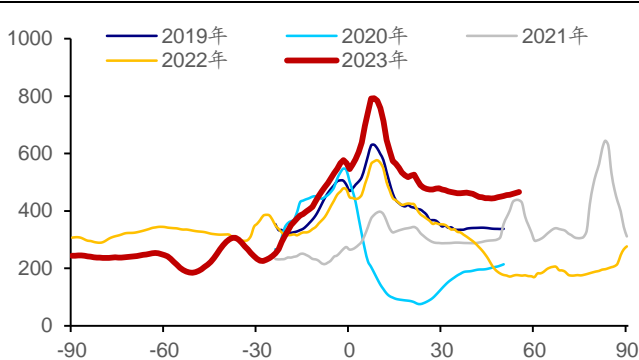
图5 18城地铁客运量 (7天平均, 万人次)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数, 截至 3/16

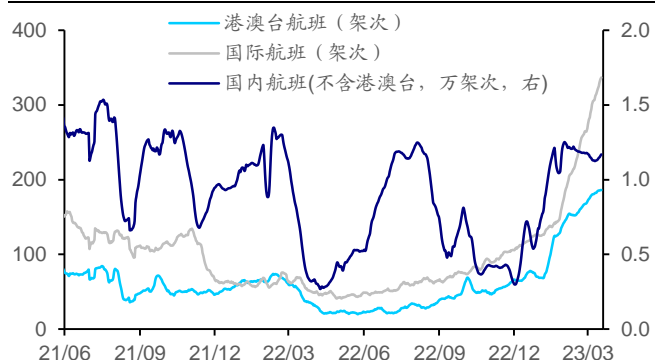
城市间客运有一定改善。全国迁徙规模指数小幅回升, 相较于 2021 年同期同比回升。国内航班执行数小幅止跌回升, 港澳台和国际航班执行数仍在增加, 但当周环比增速小幅回落。

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 3/18

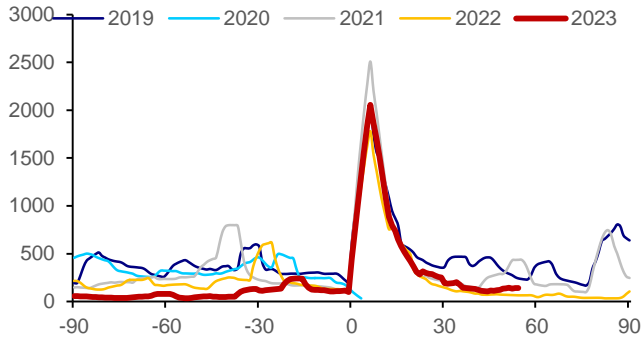
图7 航班实际执飞数 (7天平均)



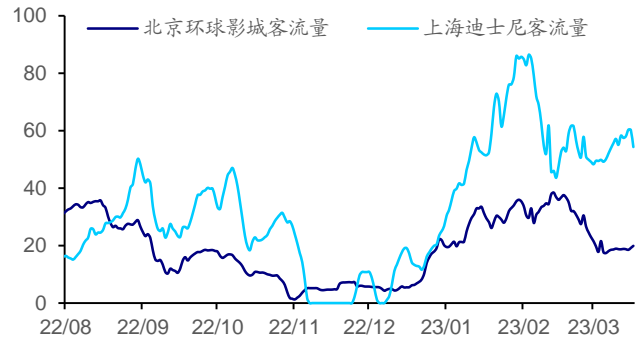
资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.2 服务消费: 餐饮消费边际走弱

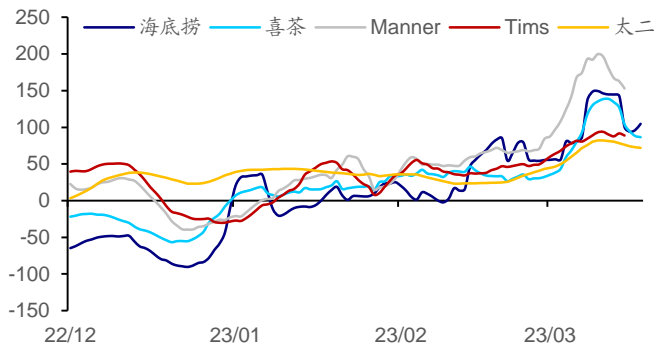
餐饮消费边际走弱。从电影消费来看, 观影人数和电影票房较前一周回升, 相较于 2019 年同期的修复水平有明显改善。游乐消费来看, 环球影城客流量有小幅改善, 上海迪士尼客流量小幅回落。从旅游消费来看, 海南旅游价格指数小幅回升, 基本符合季节性。从餐饮消费来看, 大部分餐饮品牌销售额同比增速均在回落, 但增速均保持在 70% 以上的较高水平, 各线城市餐饮消费均边际走弱。

图8 每日电影观影人次（万人次，7天平均）


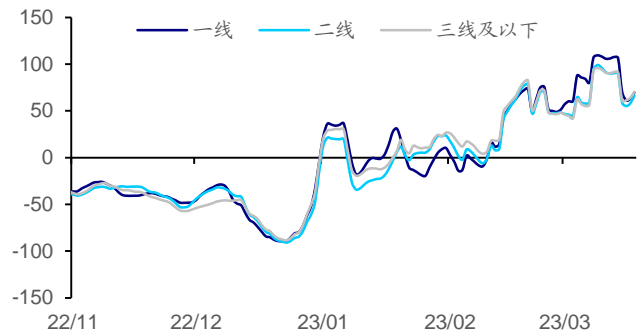
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节日数

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）


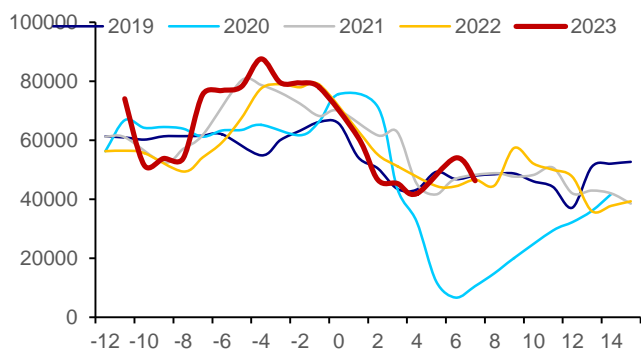
资料来源：久谦数据，海通证券研究所。截至 3/18

图11 主要城市海底捞店均销售额:同比（%，农历同期）


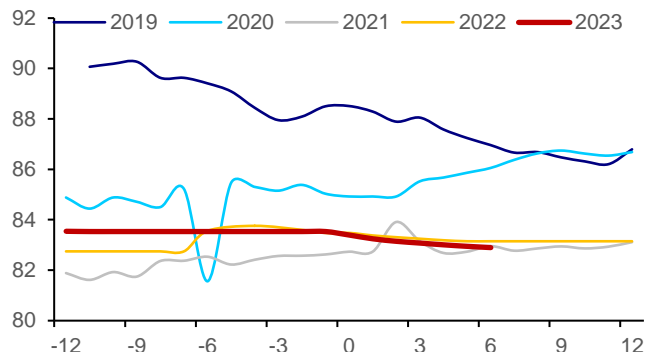
资料来源：久谦数据，海通证券研究所。截至 3/18

2.3 商品消费：整体偏弱

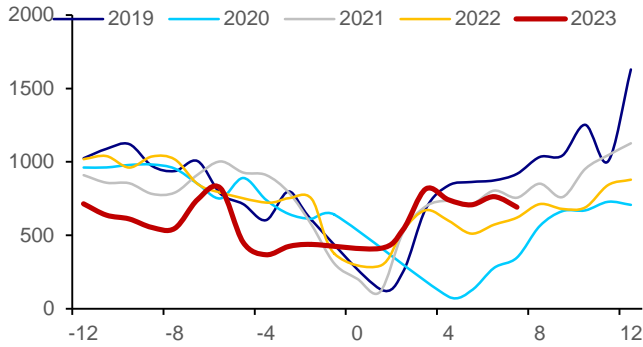
耐用品消费方面，汽车零售和批发销量回落，同比增速走低；家电线上和线下销售同比跌幅均有所收窄；电子产品价格指数连续第七周下降。**非耐用品消费方面**，轻纺城成交量逆季节性下行，相较于2019年的同比跌幅扩大，反映纺织服装消费需求持续疲弱；义乌小商品价格指数连续第四周回升，但仍低于前两年同期水平。

图12 当周日均销量:乘用车:厂家零售（万辆，4WMA）


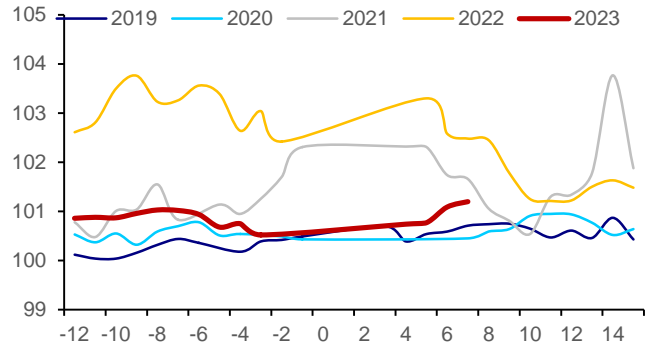
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节周数

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)


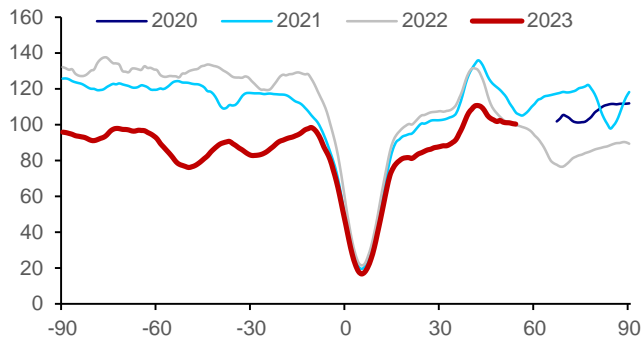
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图15 义乌中国小商品指数:总价格指数


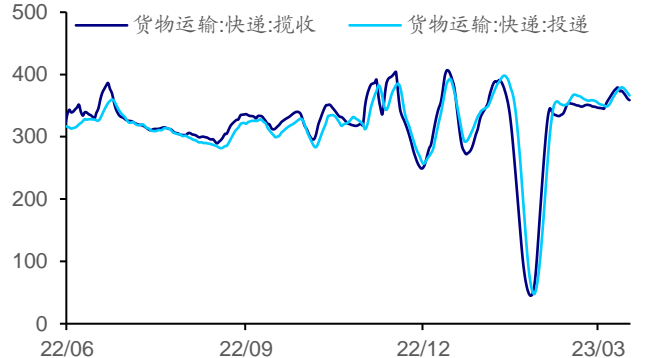
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.4 货运: 边际改善

货运修复边际改善。整车货运流量指数延续季节性回落趋势,但回落速度放缓且慢于历年同期,截至2023年3月17日,绝对水平已修复至2021年和2022年同期的94.0%和100.7%,较前一周边际改善。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较前一周也小幅回落,但回落速度均慢于过去两年同期。快递揽收量、快递投递量、高速公路货车通行量和铁路货物运输量均小幅回落,或主要由于季节性原因。

图16 整车货运流量指数(7天平均)


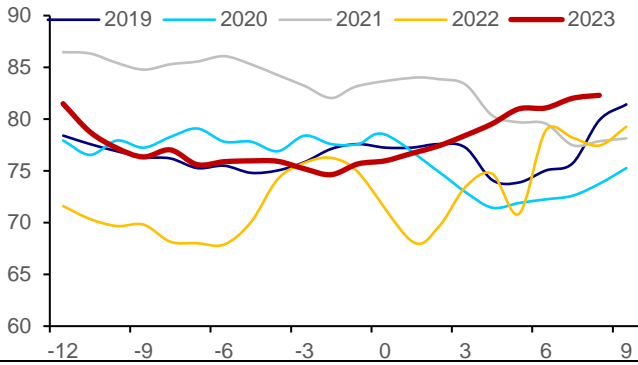
资料来源: g7 大数据, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数,截至3/17

图17 货物运输:快递(7天平均,百万件)


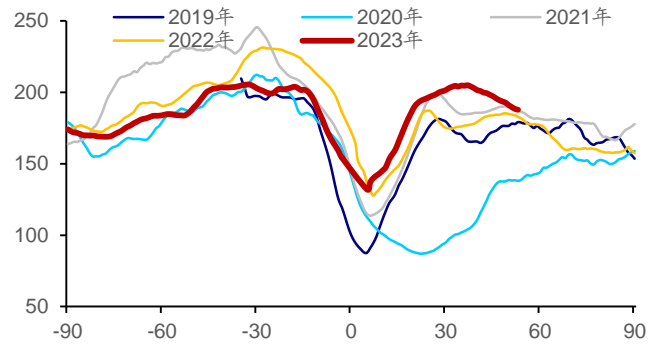
资料来源: CEIC, 海通证券研究所

2.5 生产: 除钢铁外均边际走弱

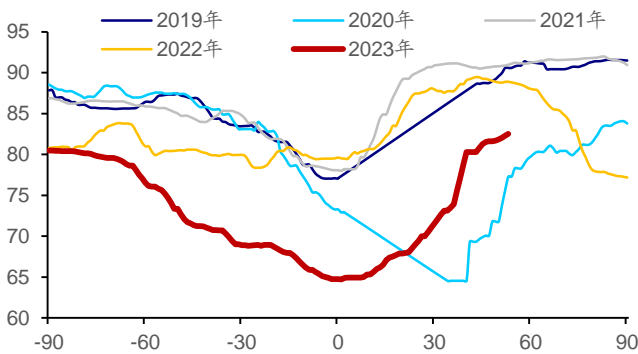
钢铁行业,上周高炉开工率季节性回升,回升速度慢于疫情前(2019年)农历同期,仍处于历年高位但差距收窄。从产量来看,螺、线、卷产量均小幅回升,螺线同比增速基本与前一周持平。**煤电行业,**上周沿海八省日耗煤量继续下降,同比涨幅进一步收窄,反映工业生产发电需求相对偏少。**石化行业,**化纤产业链PTA工厂、聚酯工厂负荷率小幅回升,但仍处于历年同期相对低位,PTA开工率跌幅明显收窄,但其他指标改善不明显,化纤产业整体仍偏弱。**橡塑行业,**PVC开工率小幅逆季节性下降,反映下游需求边际走弱。**氯碱行业,**纯碱开工率继续逆季节性回落,但仍保持在相对高位。**汽车行业,**上周半钢胎开工率小幅回落,较2019年同比跌幅扩大。

图18 高炉开工率 (%)


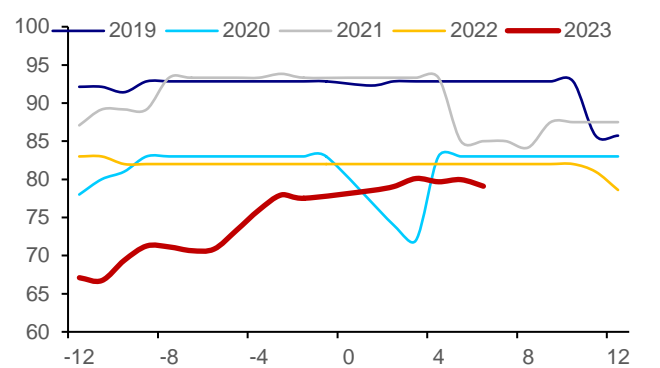
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图19 沿海八省日耗煤量 (万吨)


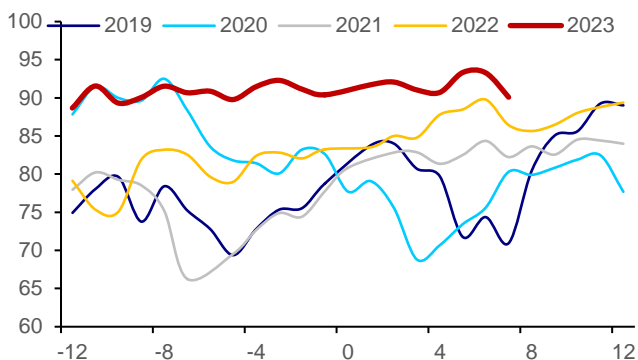
资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图20 PTA 产业链负荷率:聚酯工厂 (%)


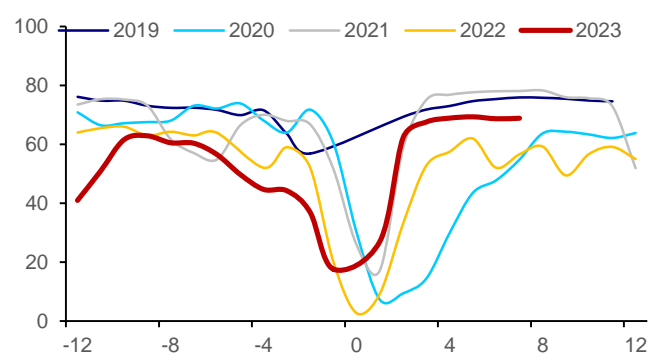
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图21 开工率:PVC:上游 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图22 开工率:纯碱:全国 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图23 汽车半钢胎开工率 (%)


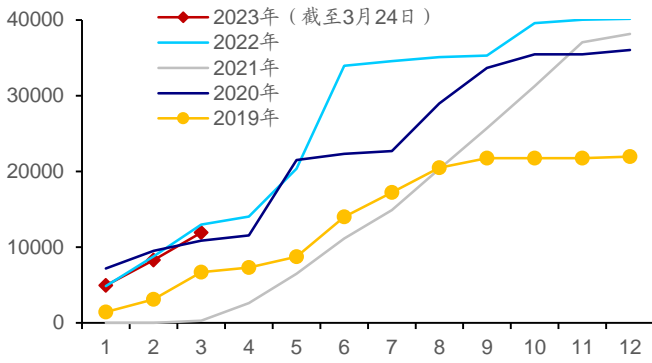
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

3. 其他高频指标

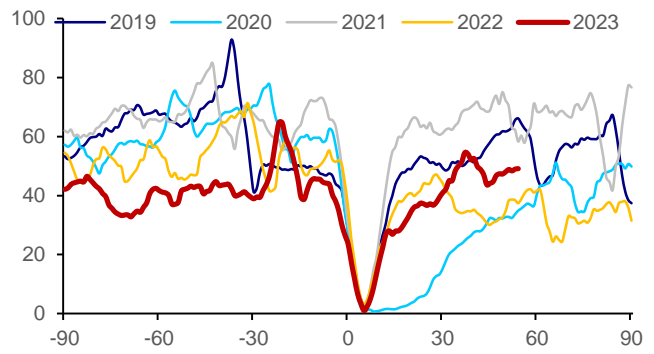
3.1 投资: 实体指标仍在低位

基建方面, 截至3月24日, 今年预计累计发行专项债11907.8亿元, 仅低于2022年1-3月累计发行进度, 说明今年基建发力前置, 资金面仍比较充裕。**地产方面**, 30大中城市商品房成交面积季节性回升, 但较2019年和2022年同期均相对偏慢, 同比涨幅收窄, 14城二手房成交面积开始下降, 但仍保持在历年同期高位。土地成交仍然疲弱,

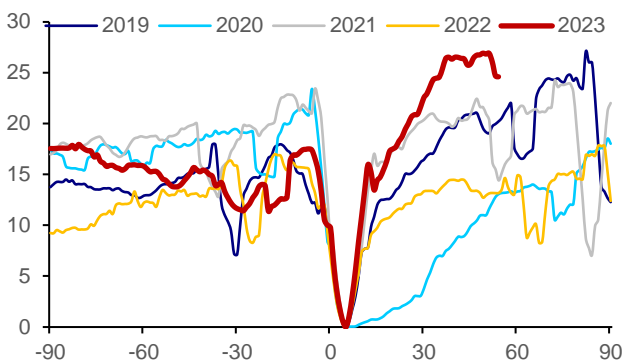
100大中城市成交土地规划建筑面积仍在回落，溢价率虽有小幅回升，但仍在历年同期低位。**基建地产实体指标方面**，水泥出货率走高，较2019年同期同比跌幅收窄，但石油沥青开工率和建筑用钢成交量均在走低，沥青开工率同比跌幅扩大。虽然水泥和钢铁等指标边际回升，但绝对值仍低于疫情前的2019年和受疫情影响较小的2021年，说明基建和房建施工仍相对偏慢。

图24 专项债累计发行进度(亿元)


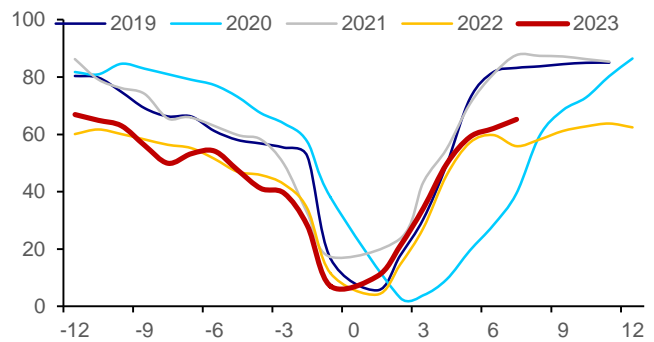
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图25 30大中城市商品房成交面积(万平方米, 7DMA)


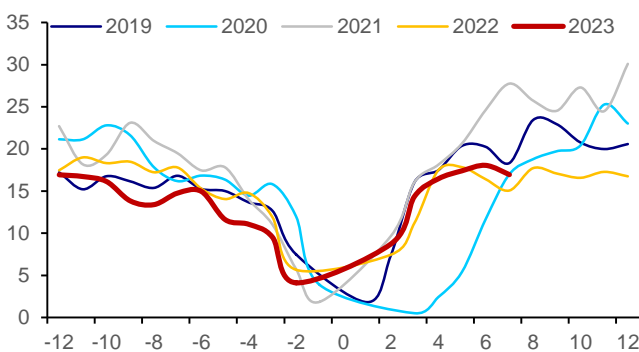
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图26 14城市:二手房成交面积(万平方米)


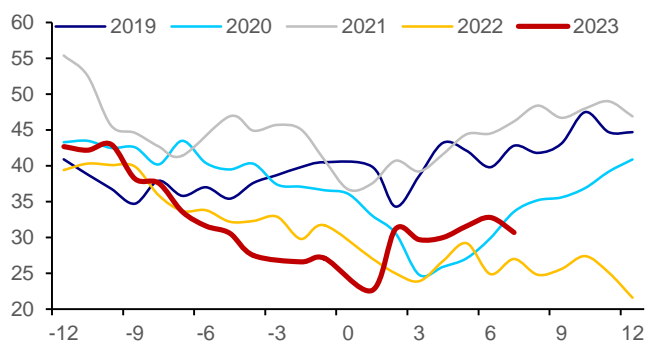
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图27 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28 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29 开工率:石油沥青装置(%)


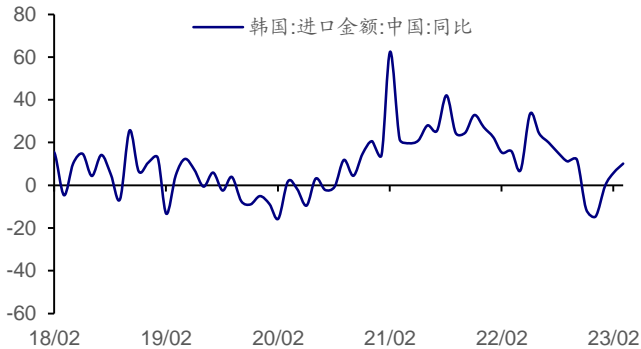
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

3.2 进出口: 仍在低位

从海外数据来看, 3月上旬, 韩国从中国进口金额同比增速为 10.1%, 较前一月进

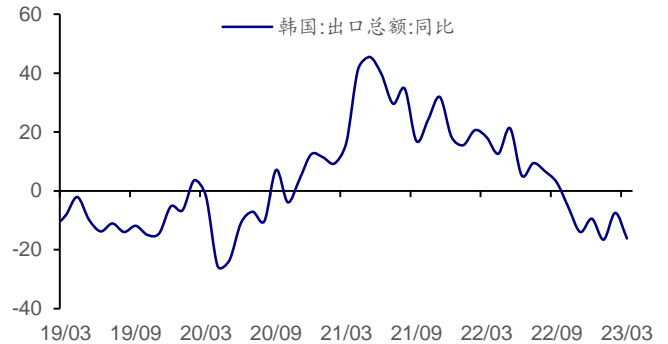
一步回升，为 2022 年 10 月以来最高值；韩国出口总额同比增速回落至-16.2%，同比跌幅进一步扩大。从港口数据来看，二十大港口和八大离港船舶载重吨数均回落，同比涨幅较前一周继续下降，均在边际走弱。国际海运运价（BDI）继续回升，但国内进出口运价均在回落。

图30 韩国:进口金额:中国:同比 (%)



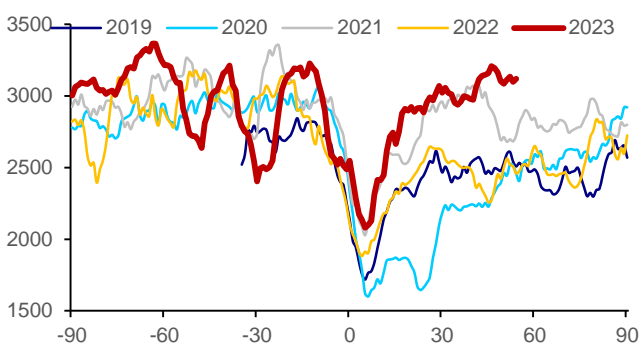
资料来源：Wind，海通证券研究所

图31 韩国:出口总额:同比 (%)



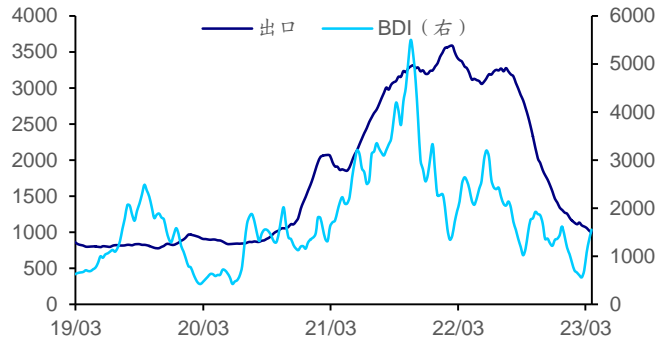
资料来源：Wind，海通证券研究所

图32 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33 国内国际海运运价对比

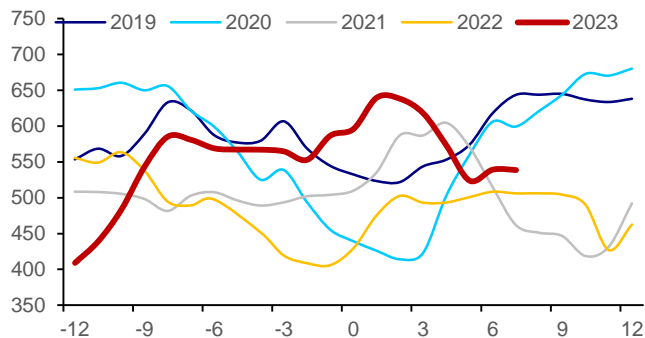


资料来源：Wind，海通证券研究所

3.3 库存：建材库存同比回升

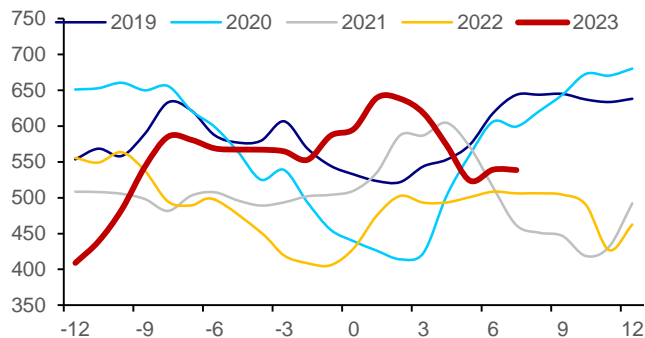
工业品库存分化，其中建材库存边际回升，主因供给增长和需求偏弱。煤炭小幅去库，整体库存水平低于疫情前（2019）同期，且差距扩大，在当前耗煤需求走低的情况下，库存下降主因供给也相对不足。钢铁延续季节性去库，但速度慢于疫情前（2019年）农历同期，可能与钢厂生产饱和度相对提升、供给增加有关。水泥逆季节性累库，绝对水平高于历年同期，一方面供给增加，另一方面或反映下游房地产开工和基建需求的恢复偏弱。PTA 和涤纶长丝小幅累库，聚酯切片库存与上周持平，整体库存水平平均高于疫情前同期，或反映 PTA 产业链短期供需错配持续。

图34 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

图35 水泥行业: 库容比: 水泥 (%)



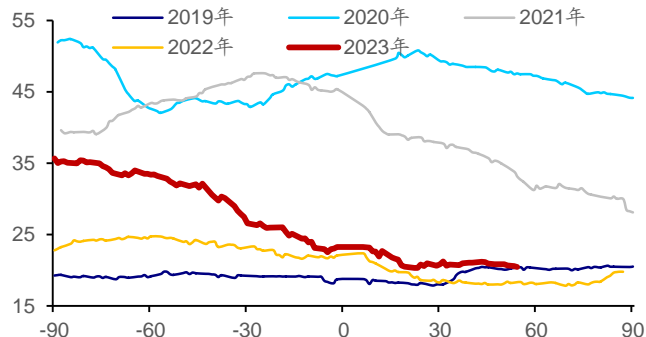
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

3.4 物价: 建材价格持续上行

主要食品价格中,猪肉和蔬菜价格分别环比下降 1.75%和 3.97%,鸡蛋和水果价格分别环比上涨 1.42%和 4.55%。其中,猪肉价格与疫情前(2019年)同期基本持平,蔬菜价格高于疫情前同期,但差距收窄,水果价格上涨较快并处于相对高位。整体来看,通胀形势温和。

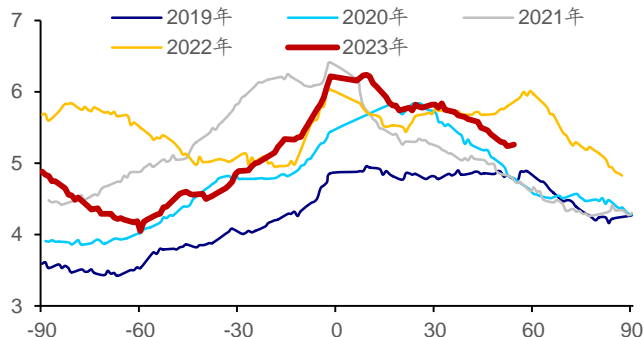
能源品方面,上周国际原油价格和动力煤价格均回落,其中 WTI 原油价格自 2021 年 12 月以来首度跌至 70 美元/桶以下。建材方面,水泥、钢材周均价均在回升,但仍在相对低位。其他工业品中,PTA 价格小幅下跌,低于 2019 年同期。

图36 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37 平均批发价:28种重点监测蔬菜 (元/公斤)



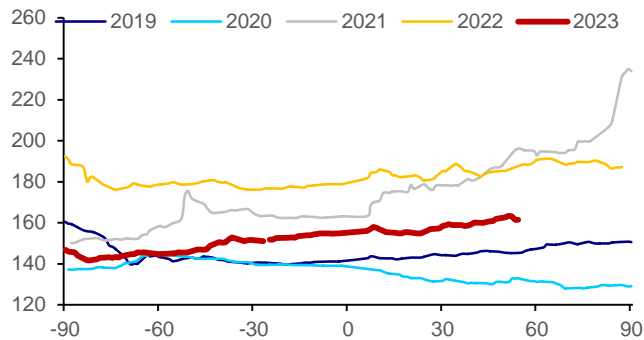
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图38 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39 Myspic 综合钢价指数 (元/吨)



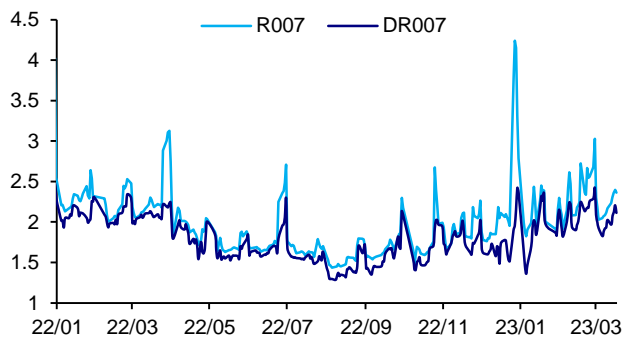
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

3.5 流动性：资金价格上升

货币利率小幅回升，上周 R001、DR001、R007 和 DR007 分别收于 2.35%、2.25%、2.36%和 2.11%，周均值较前一周分别回升 54 个 BP、53 个 BP、23 个 BP 和 18 个 BP。上周央行净投放资金 4310 亿元，其中逆回购到期量为 320 亿元，投放 4630 亿元。

人民币小幅升值。上周，美元指数和美元兑人民币即期汇率均先升后降，分别报收 103.86 和 6.8765。欧美银行业危机所带来的抛售压力主导美元指数震荡下行，随着美元支撑减弱，人民币小幅升值。

图40 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41 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。