

相关研究

《美元或阶段性反弹——全球大类资产周报（4/7-4/14）》2023.04.15

《美联储：资产持续收缩，加息或将持续——海外经济政策跟踪》2023.04.09

《地产销售边际走低——国内高频指标跟踪（2023年第12期）》2023.04.09

## 改善速度有放缓——国内高频指标跟踪 (2023年第13期)

### 投资要点:

- 上周需求端和生产端指标改善并不明显，内需偏弱仍是主要拖累，经济延续弱修复趋势。其中有部分结构性亮点，如基建投资保持较高增速、出口边际回暖小幅带升出口产品价格。
- 具体看各类高频指标，消费方面，大部分服务消费的修复速度有所放缓，或是由于节假日效应结束，商品消费中非耐用品消费边际改善，义乌小商品价格指数开始回升。投资方面，基建资金面充裕，地产销售端仍在边际走弱，相关实体指标处于低位，或反映实际开工、施工进度不及预期。进出口方面，韩国出口和从中国进口数据均有边际改善，但国内外运价仍在回落。生产方面，日耗煤量数据与2019年同期同比跌幅扩大，反映整体工业生产仍偏弱，虽然大部分行业生产指标在边际走低，但行业间仍有分化。其中汽车、氯碱行业仍处于高景气度，石化行业则处于同期低位。

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

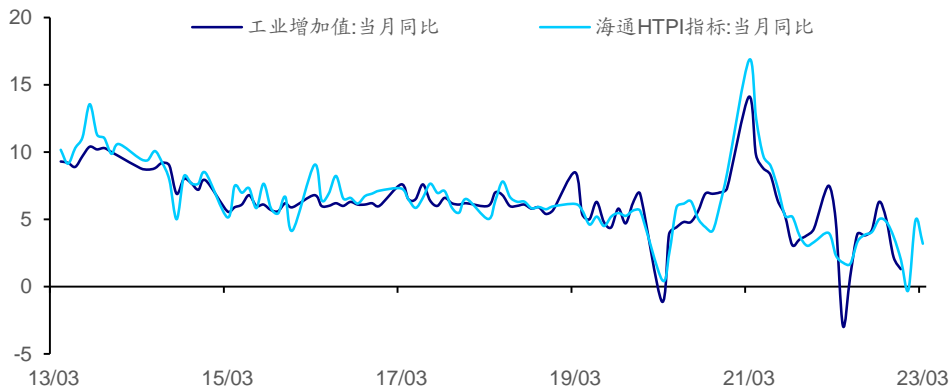
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	5
图 5	一线城市地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	5
图 6	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	5
图 7	航班实际执飞数 (7 天平均)	5
图 8	每日电影观影人次 (7DMA, 万人次)	6
图 9	游乐园客流量 (7DMA)	6
图 10	餐饮店均销售额同比 (7DMA, %)	6
图 11	主要城市喜茶店均销售额:同比 (7DMA, %)	6
图 12	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	6
图 13	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均)	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	主要快递企业分拨中心吞吐量指数 (7 天平均)	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	30 大中城市商品房成交面积 (万平方米, 7DMA)	9
图 25	14 城市:二手房占比 (%)	9
图 26	100 城市土地成交面积 (万平方米, 7DMA)	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	韩国出口和从中国进口金额:同比 (%)	10

图 31	国内国际海运运价对比 .....	10
图 32	煤炭库存: 秦皇岛港 (万吨) .....	10
图 33	水泥行业:库容比:水泥 (%) .....	10
图 34	钢材社会库存 (万吨) .....	10
图 35	库存天数:PTA:国内 (天) .....	10
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

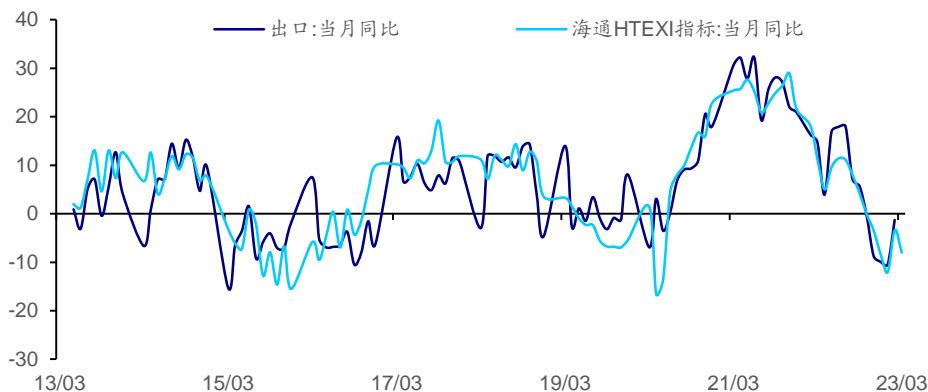
**海通宏观高频同步指标:**截至4月16日,3月生产同步指标(HTPI)为**3.40%**,1-2月均值为**2.34%**;3月出口同步指标(HTEXI)为**-8.00%**,1-2月均值为**-7.70%**;3月消费同步指标(HTCI)为**5.41%**,1-2月均值为**-0.28%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势(%)



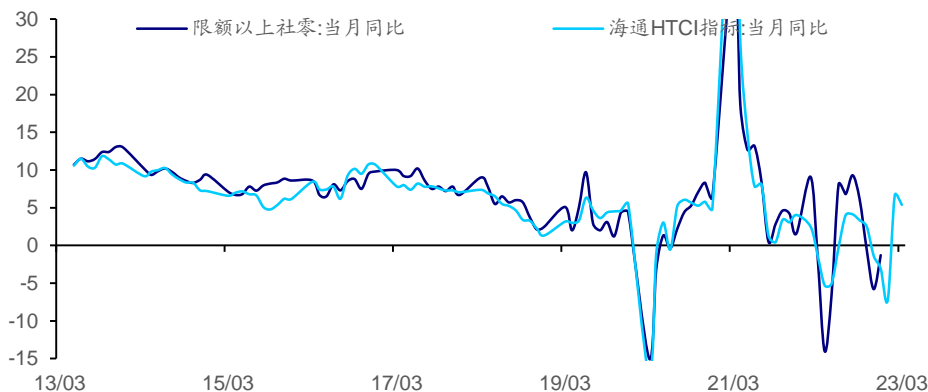
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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(%)



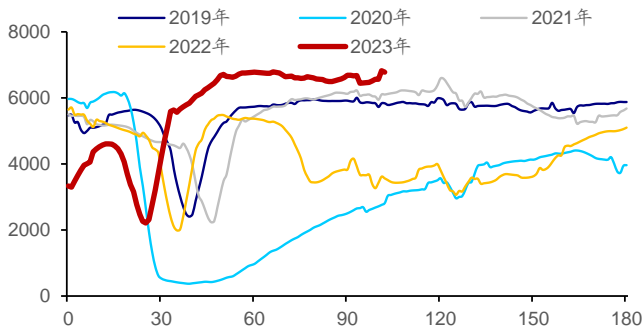
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

## 2. 复工复产高频跟踪

### 2.1 交通：边际改善

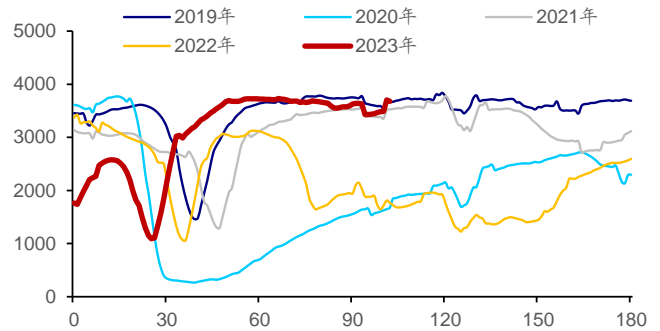
城市内交通方面，18城地铁客运量节后回升，且回升速度明显快于往年同期。截至4月13日，地铁客运量较2019年同期的修复程度，从前一周的110.4%大幅回升至116.2%。从不同线级的城市来看，各线城市回升幅度基本一致，其中一线城市的地铁客运量绝对值，回升超过2019年同期，为3月中旬以来首次。

图4 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。横坐标为距元旦日数，截至4/13

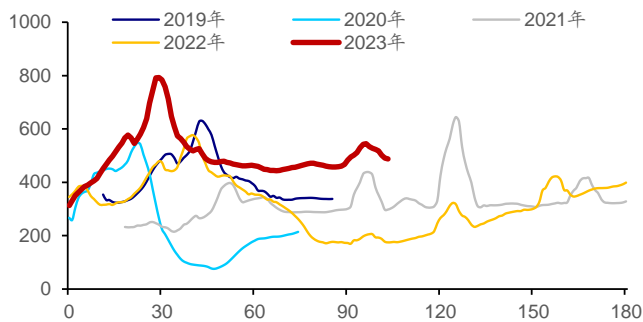
图5 一线城市地铁客运量（7天平均，万人次）



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至4/13

城市间客运方面，百度迁徙指数节后季节性回落，但回落速度偏慢，较2021年同期的修复水平，从前一周的124%回升至164%，略高于清明假期前。当周日均国内航班执行数较前一周环比增加6.3%，当周环比由负转正，反映国内跨城出行回暖。港澳台和国际航班实际执飞数仍在增长，但环比增速较前一周放缓。

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。横坐标为距元旦日数，截至4/14

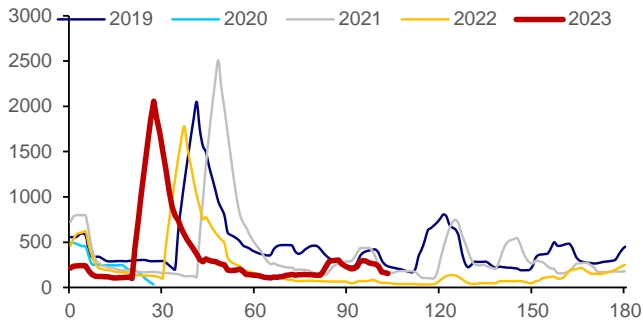
图7 航班实际执飞数（7天平均）



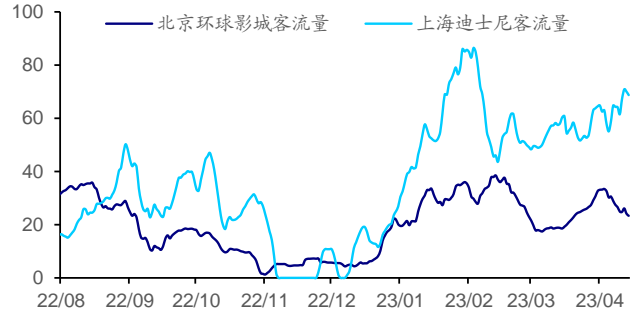
资料来源：Wind，海通证券研究所

### 2.2 服务消费：修复放缓

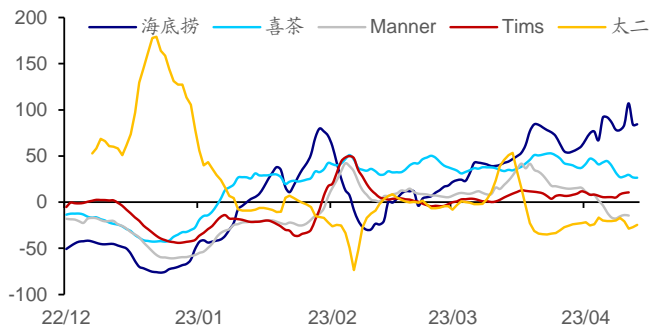
大部分服务消费出现修复速度放缓的情况。从电影消费来看，票房收入和观影人次季节性回落，且回落速度相较于2019年偏快，当前修复水平仅为2019年同期的75%和66%，较前一周还在下降。从游乐消费来看，北京环球影城客流持续回落，上海迪士尼客流量反而震荡回升。从旅游消费来看，海南旅游消费价格小幅回升，但回升速度偏慢，当前处于历年同期最低位。从餐饮消费来看，除太二酸菜鱼外，其他餐饮品牌店均销售额均有回落，虽然去年同期基数走低，但同比增速基本持平。对比各线城市，一线与二、三线城市的餐饮消费同比增速同步回落。

**图8 每日电影观影人次（7DMA，万人次）**


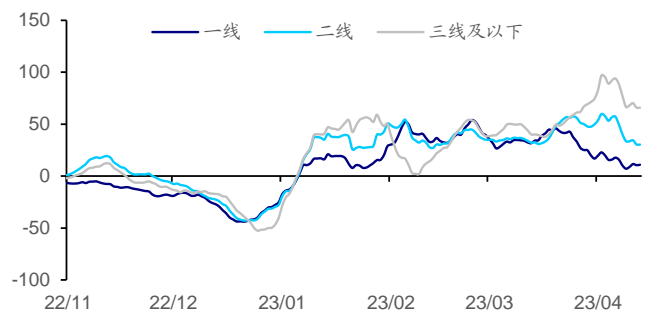
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数。截至 4/14

**图9 游乐园客流量（7DMA）**


资料来源：Wind，海通证券研究所

**图10 餐饮店均销售额同比（7DMA，%）**


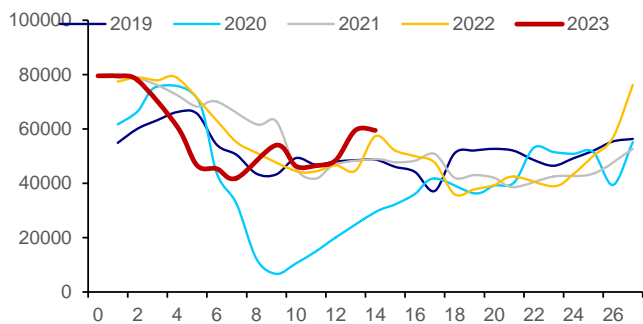
资料来源：久谦数据，海通证券研究所。截至 4/13

**图11 主要城市喜茶店均销售额:同比（7DMA，%）**


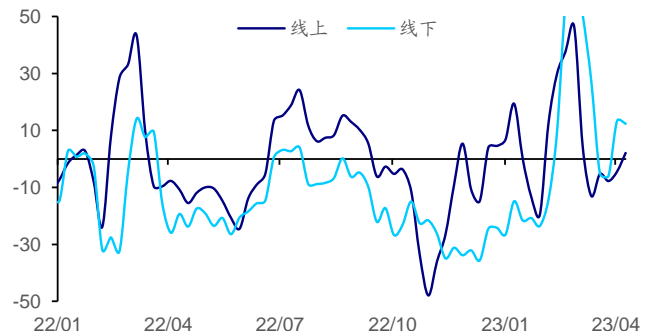
资料来源：久谦数据，海通证券研究所。截至 4/13

### 2.3 商品消费：

**非耐用品消费边际改善。**耐用品消费方面，乘用车零售和批发销量，与 2019 年同期相比边际小幅走低，但绝对值均处于历年同期的最高值。家电线下销售量和销售额同比由正转负，线上销量仍在边际改善。中关村电子产品价格指数持续走低，仍为 2019 年以来同期最低值。**非耐用品消费方面**，轻纺城成交量小幅回升，较 2019 年同期的跌幅有所收窄，绝对值仅低于 2019 年同期，高于 2020 年以来同期水平。义乌中国小商品价格指数逆季节性回升，为历年同期的相对高位，不过从分项来看，主要是受益于出口价格的抬升。

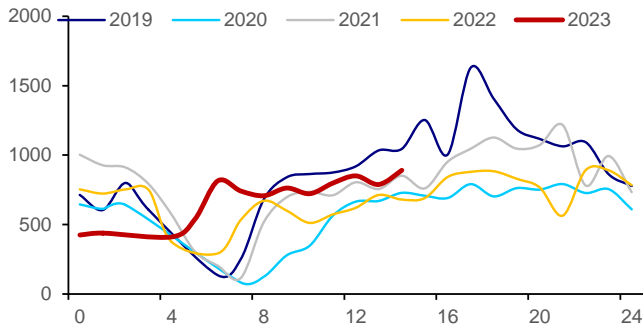
**图12 当周日均销量:乘用车:厂家零售（万辆，4WMA）**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图13 家电全品类销售额：当周同比（%，4周平均）**


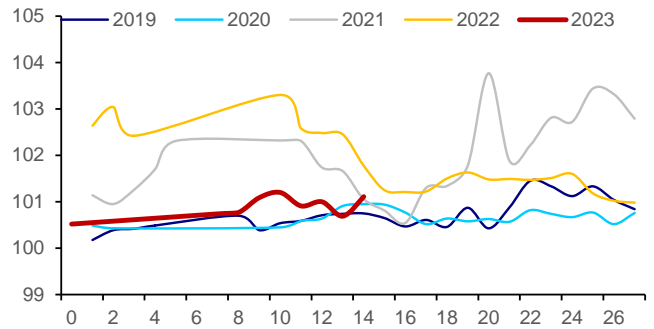
资料来源：奥维罗盘，海通证券研究所

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。横坐标为距元旦周数

图15 义乌中国小商品指数:总价格指数

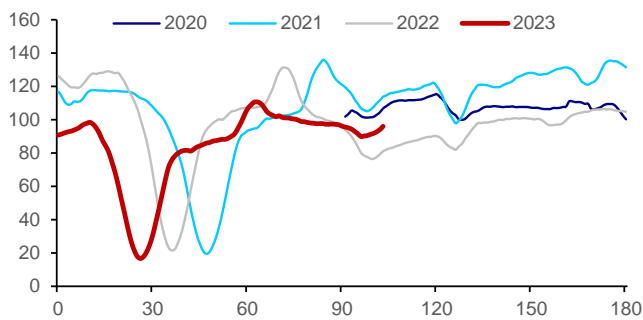


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.4 货运: 边际走弱

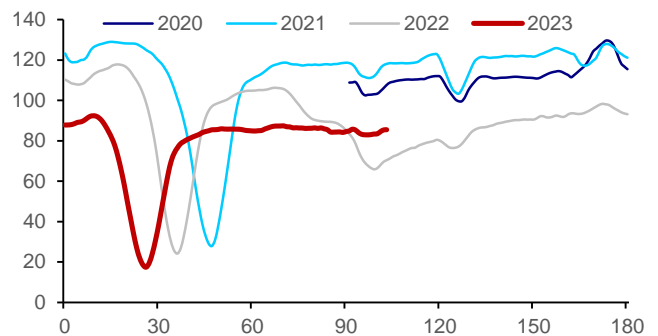
**货运小幅边际走弱。**整车货运流量指数季节性回升, 回升幅度与 2021 年基本一致, 不过从绝对值来看仍低于 2020 年和 2021 年同期。公共物流园吞吐量指数和快递企业分拨中心吞吐量指数均较前一周边际走弱。

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。横坐标为距元旦日数, 截至 4/14

图17 主要快递企业分拨中心吞吐量指数(7天平均)



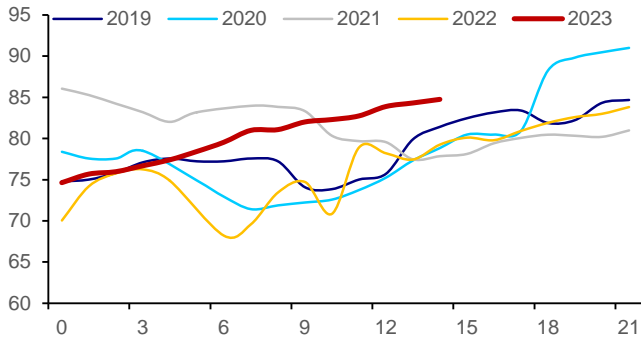
资料来源: CEIC, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数, 截至 4/14

## 2.5 生产: 行业分化

**钢铁行业,** 上周焦化、高炉和线材开工率继续季节性修复, 但高炉和螺纹开工率仍在边际走弱, 其中螺纹钢开工率仍在历年同期最低位。从产量来看, 螺线产量同比跌幅均进一步扩大。**煤电行业,** 沿海八省日耗煤量季节性回升, 且较 2019 年同比跌幅仍在扩大, 工业耗电需求仍在边际走低。**化纤行业,** PTA 工厂和江浙织机负荷率仍在边际走弱, 聚酯工厂负荷率边际回升, 但整体生产指标均处于历年同期相对低位。**橡塑行业,** PVC 开工率回升且同比跌幅收窄, 但绝对水平为历年最低。**氯碱行业,** 纯碱开工率连续第二周逆季节性回落且边际走弱, 虽然仍为历年最高水平, 但高景气度或难以持续。**汽车行业,** 汽车全钢胎和半钢胎开工率小幅回落, 其中半钢胎开工率同比涨幅收窄, 但仍处于 2021 年以外的同期最高值。

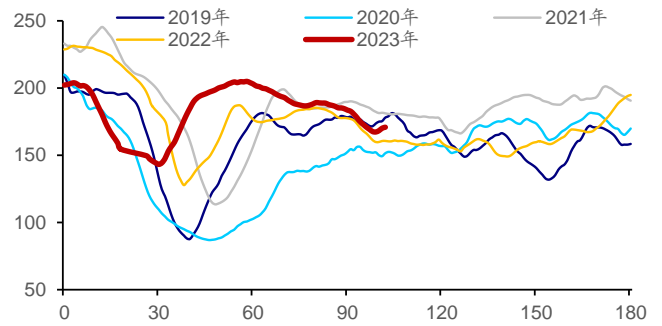


图18 高炉开工率 (%)



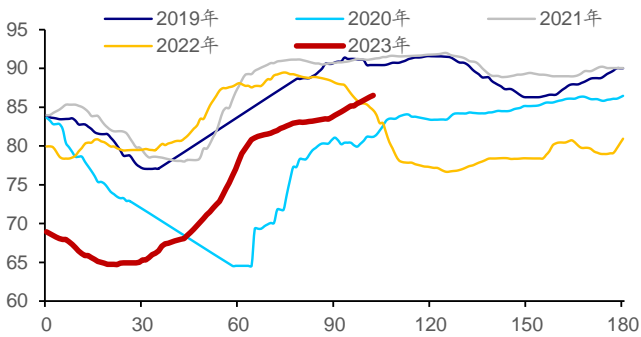
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图19 沿海八省日耗煤量 (万吨)



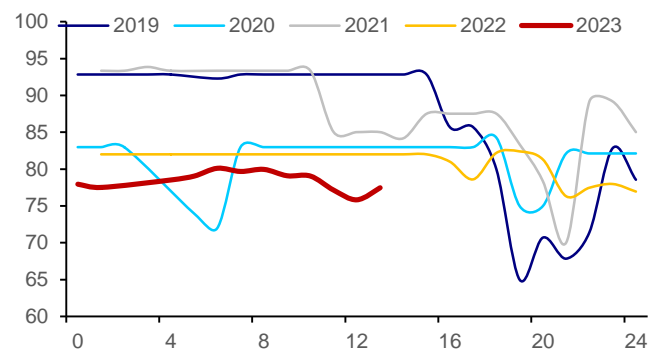
资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图20 PTA 产业链负荷率:聚酯工厂 (%)



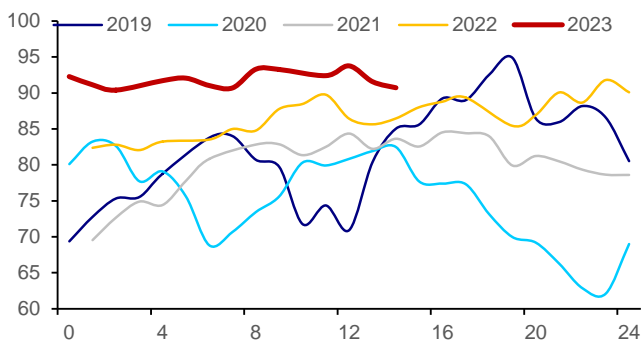
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图21 开工率:PVC:上游 (%)



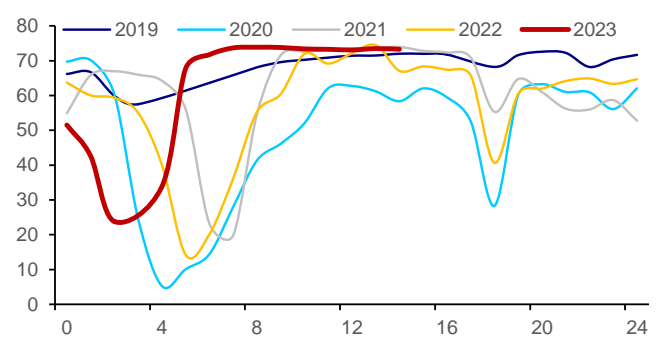
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图22 开工率:纯碱:全国 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图23 汽车半钢胎开工率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

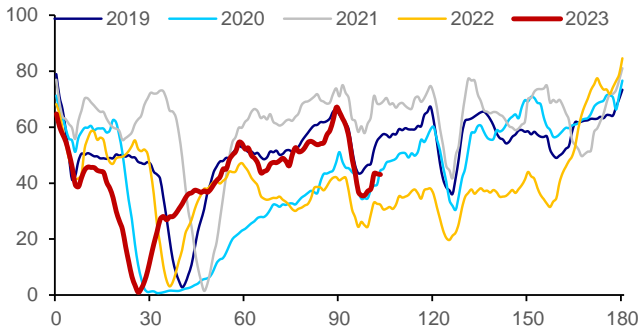
### 3. 其他高频指标

#### 3.1 投资: 实体指标均处低位

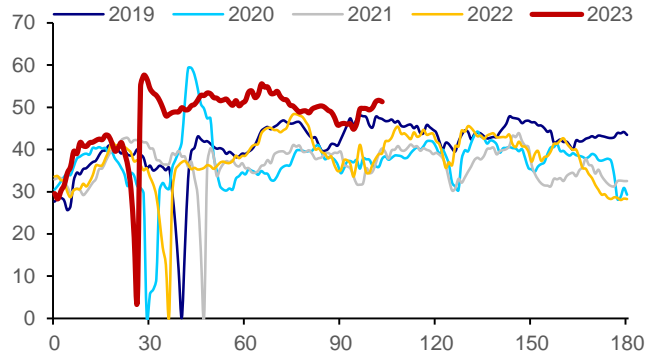
**基建方面**, 从资金面看, 3月新增企业中长贷仍为历年同期最高值, 叠加发行前置的地方专项债, 基建资金相对充裕, 不过仍需要足够项目支撑。**地产方面**, 商品房成交面积季节性回升, 且回落速度相对偏快, 修复水平已跌至2019年同期76%左右水平(前一周为81%), 与去年同期的同比增幅降至33%(前一周为46%), 其中二线城市仍是



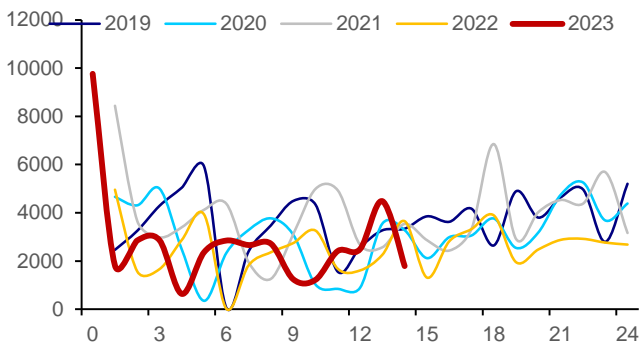
主要拖累。14城二手房占房屋成交面积比重再度回升至同期高位。地产成交面积在第一轮集中供地结束后再度回落至同期低位，土地溢价率仍偏低。基建地产实体指标方面，水泥出货率和建筑用钢成交量较2019年同比跌幅收窄，沥青开工率边际走弱，跟踪的实体指标当前均处于2022年以外的同期最低位，或反映实际施工进度不及预期。

**图24 30大中城市商品房成交面积（万平方米，7DMA）**


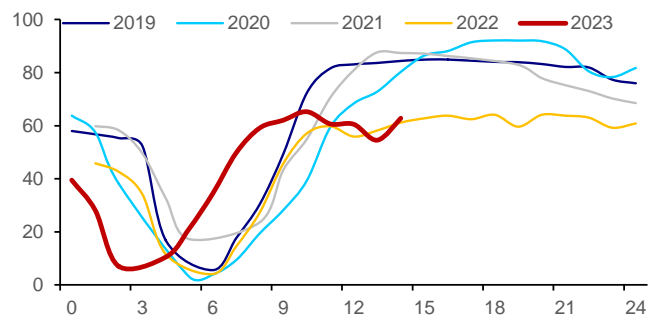
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图25 14城市：二手房占比（%）**


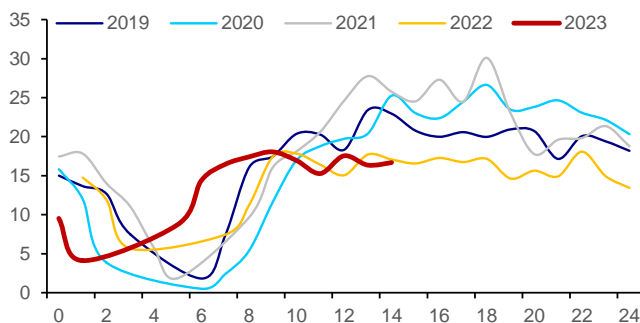
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图26 100城市土地成交面积（万平方米，7DMA）**


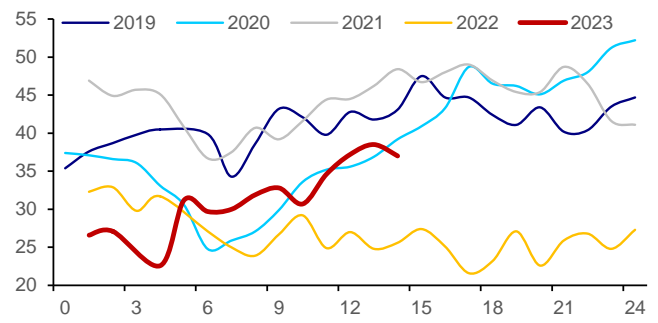
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图27 水泥出货率（%）**


资料来源：数字水泥网，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图28 建筑用钢成交量（万吨）**


资料来源：Mysteel，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图29 开工率：石油沥青装置（%）**


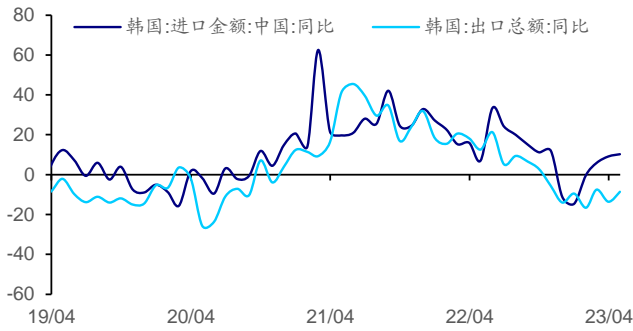
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

### 3.2 进出口

从海外数据来看，韩国4月前10天的出口同比增速为-8.6%，与前一月同期相比跌幅明显收窄，从中国进口金额同比仍保持10.2%的正增长，与前一月同期基本持平。从运价数据来看，波罗的海干散货指数（BDI）再度回落；国内出口和进口运价指数均持

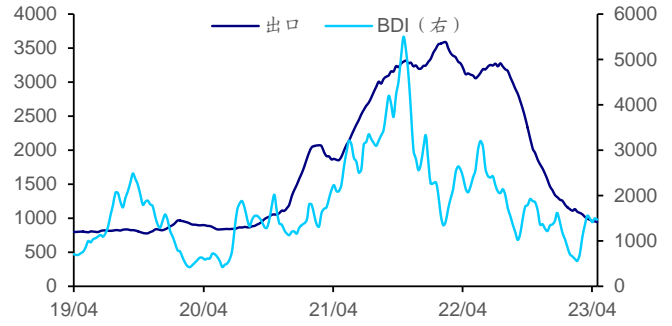
续下降。

图30 韩国出口和从中国进口金额:同比 (%)



资料来源: CEIC, 海通证券研究所

图31 国内国际海运运价对比

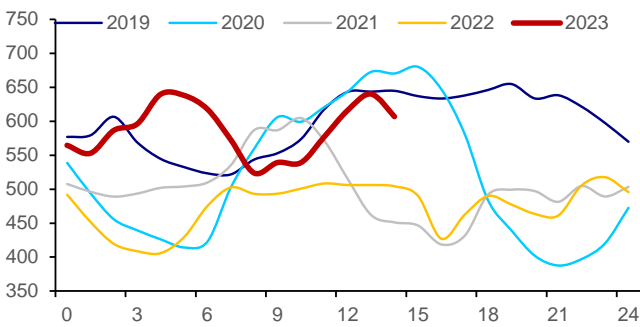


资料来源: Wind, 海通证券研究所

### 3.3 库存: 高位回落

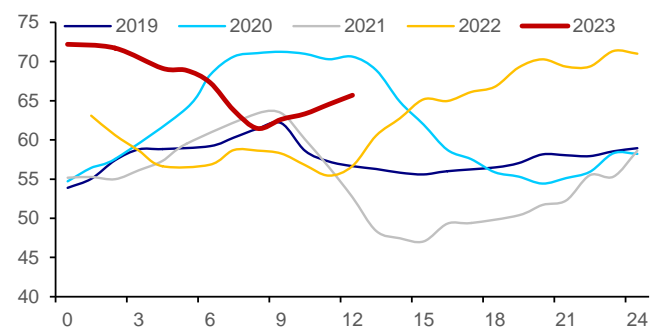
部分工业品库存开始高位回落, 但速度偏慢。上周煤炭开启逆季节性去库, 但主要是由于供煤减少; 钢铁、水泥均在去库, 但与2019年同期相比, 去库速度均偏慢, 其中水泥库存仍处于2020年以外同期的最高值。PTA库存天数仍在回升, 当前接近历年同期最高值, 反映下游需求仍然偏弱。

图32 煤炭库存: 秦皇岛港 (万吨)



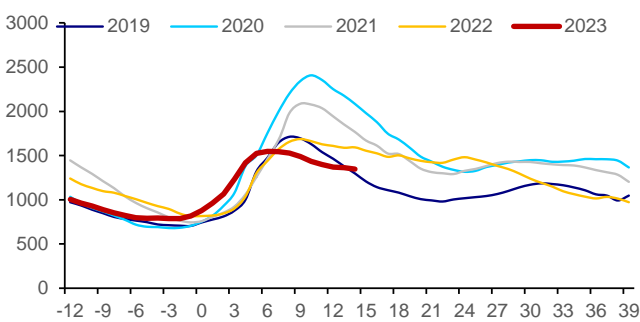
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图33 水泥行业: 库容比: 水泥 (%)



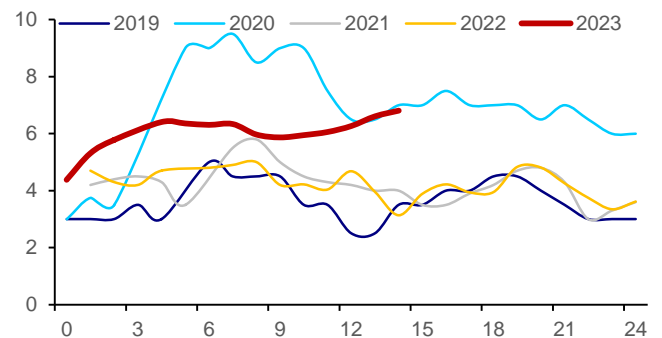
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图34 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图35 库存天数: PTA: 国内 (天)



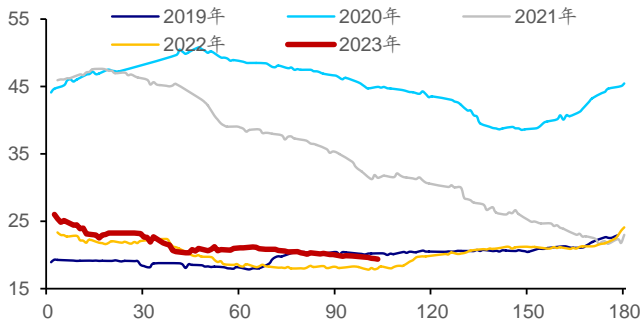
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

### 3.4 物价：通胀压力较小

主要食品价格连续第二周回落，猪肉、鸡蛋、水果和蔬菜分别环比下降 1.58%、1.87%、0.44%和 1.91%。猪肉价格持续低位，整体来看，CPI 中食品价格通胀压力较低。

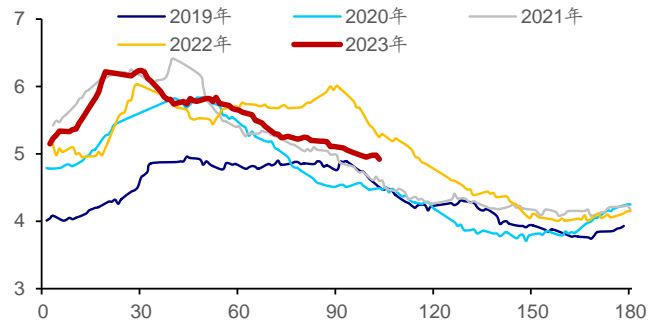
能源品方面，原油价格仍受减产协议影响回升，内需不足下煤价持续走弱。建材方面价格整体回落，钢铁和水泥价格仍在持续下行，均处于相对低位。其他工业品中，PTA 价格在油价回升的背景下仍在回落，主要还是由于下游需求低迷。

图36 平均批发价:猪肉 (元/公斤)



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图37 平均批发价:28种重点监测蔬菜 (元/公斤)



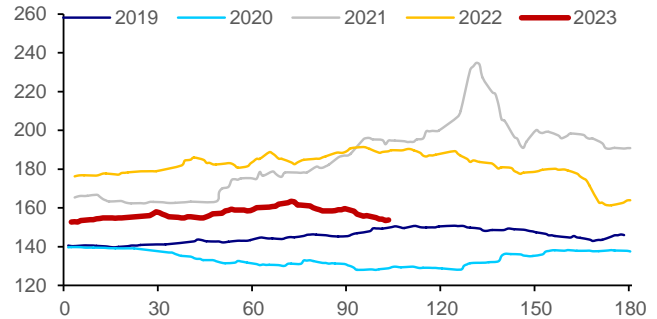
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

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)



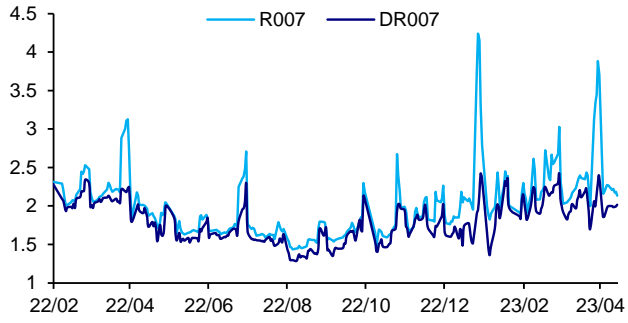
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

### 3.5 流动性：人民币小幅升值

流动性环境较为平稳。上周 R007 和 DR007 分别收于 2.18%和 1.99%，较前一周一上一下，R007-DR007 利差收窄。央行净投放资金 250 亿元，其中逆回购到期量为 290 亿元，投放量为 540 亿元。

人民币小幅升值。上周，美元指数继续震荡下行，报收 101.58，受益于美元走弱，非美货币大多升值，其中美元兑人民币即期汇率报收 6.85，人民币较前一周小幅升值。

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。