

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

需求仍偏弱——国内高频指标跟踪 (2023年第17期)

投资要点:

- 上周国内经济数据基本平稳，但与往年同期相比，前期对经济拉动较强的新能源和汽车生产、基建投资、旅游消费等有小幅边际走弱，这或给经济修复的前景带来不确定性。
- 具体看各类高频指标，消费方面，家电和汽车消费稳定，但大部分商品价格仍在低位，本地服务消费如餐饮和电影消费表现较好，旅游消费回落。投资方面，地产销售持续偏低，新增项目不足或对基建投资形成拖累，整体开工施工偏弱。进出口方面，港口和运价数据均反映进出口边际转弱。生产方面，汽车和新能源等新兴行业生产边际回落，但仍在高位，钢铁、石化等传统行业仍表现较弱。

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

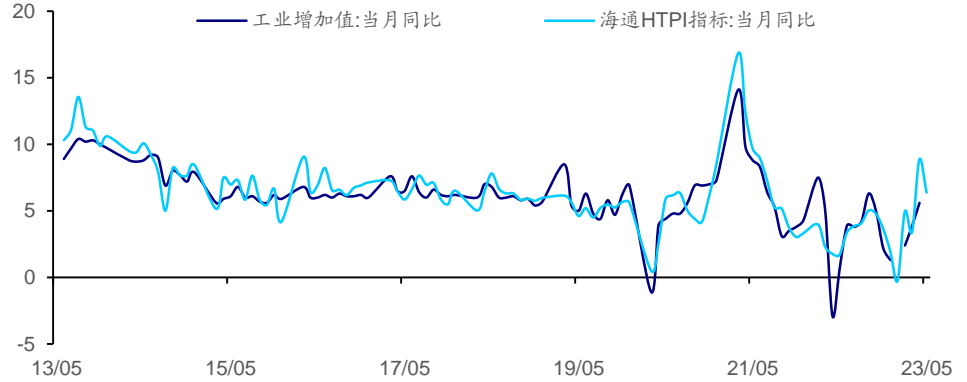
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	5
图 5	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	5
图 6	航班实际执飞数 (7 天平均)	5
图 7	整车货运流量指数 (7 天平均)	5
图 8	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (辆, 4WMA)	6
图 9	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4WMA)	6
图 10	中国轻纺城:成交量 (万米)	6
图 11	义乌中国小商品指数:总价格指数	6
图 12	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	6
图 13	游乐园客流量 (7 天平均)	6
图 14	海南旅游消费价格指数	7
图 15	店均餐饮销售额同比 (%)	7
图 16	中国电建新签合同额同比增速 (%)	7
图 17	30 大中城市商品房成交面积 (万平方米, 7DMA)	7
图 18	100 城市土地成交面积 (万平方米)	8
图 19	水泥出货率 (%)	8
图 20	建筑用钢成交量 (万吨)	8
图 21	开工率:石油沥青装置 (%)	8
图 22	二十大港口离港船舶载重吨合计 (万吨)	8
图 23	国内国际海运运价指数	8
图 24	高炉开工率 (%)	9
图 25	沿海八省日耗煤量 (万吨)	9
图 26	汽车半钢胎开工率 (%)	9
图 27	开工率:纯碱:全国 (%)	9
图 28	水泥行业:库容比:水泥 (%)	10
图 29	钢材社会库存 (万吨)	10
图 30	平均批发价:28 种重点监测蔬菜	10

图 31	iCPI:同比 (%)	10
图 32	南华综合指数	11
图 33	碳酸锂价格 (元/吨)	11
图 34	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%)	11
图 35	美元指数和人民币汇率	11

1. 三大高频同步指标

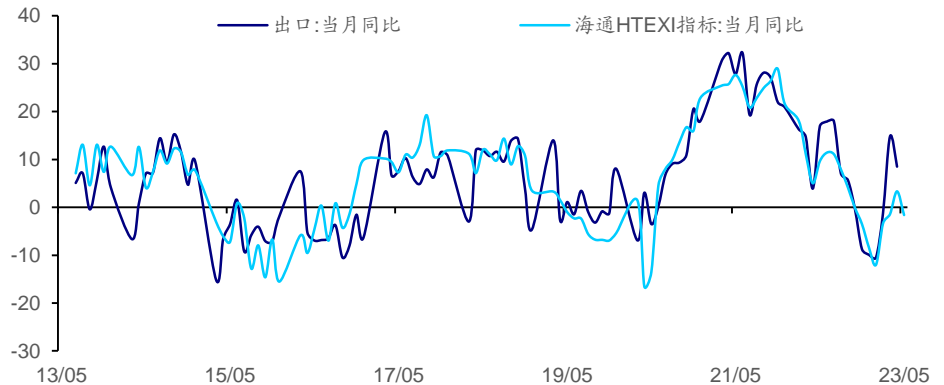
海通宏观高频同步指标: 截至5月21日, 5月生产同步指标 (HTPI) 为 **6.37%**, 4月值为 **8.85%**; 5月出口同步指标 (HTEXI) 为 **-1.60%**, 4月值为 **3.35%**; 5月消费同步指标 (HTCI) 为 **14.71%**, 4月值为 **18.01%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



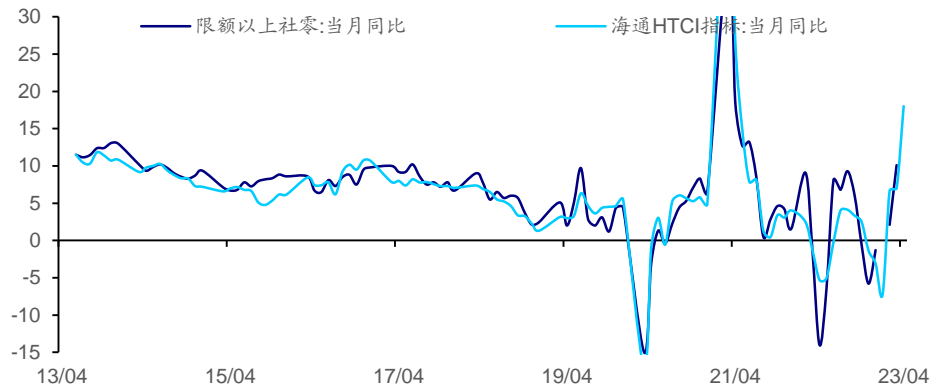
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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 (%)



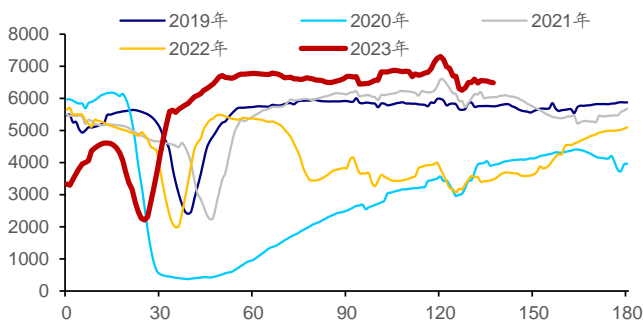
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

2. 具体高频指标跟踪

2.1 交通：与前一周基本持平

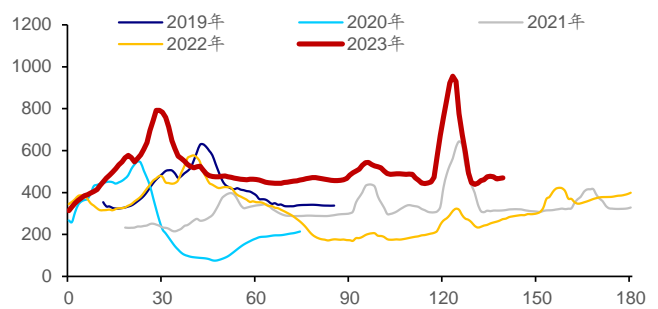
客运和货运水平与前一周基本持平。城市内交通方面，18城地铁客运量基本与前一周持平，相较于2019年的修复水平维持在110%左右。相对来看，二三线城市的地铁客运小幅边际改善。城市间客运方面，百度迁徙指数边际改善，相较于2021年的修复水平回升至150%左右，较前一周有一定回升。日均国内和港澳台航班执行数止跌回升，较前一周环比增加0.5%和0.9%，国际航班实际执飞数仍在增加。货运未见改善，货运指标，相较于受疫情影响较小的2021年，同比跌幅维持在20%左右。生产端偏弱对货运的拖累仍在持续。

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5/18

图5 迁徙规模指数:全国（7天平均）



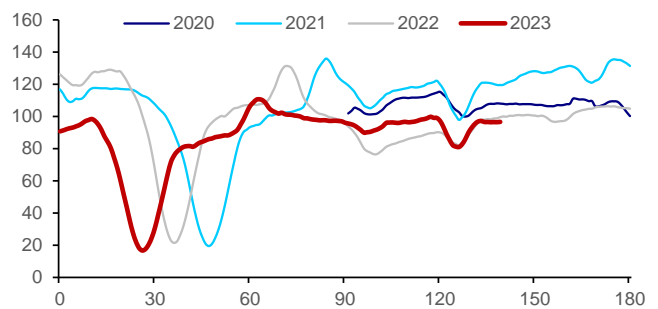
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至5/20

图6 航班实际执飞数（7天平均）



资料来源：Wind，海通证券研究所

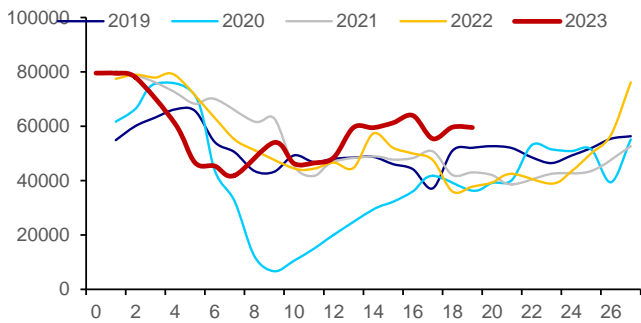
图7 整车货运流量指数（7天平均）



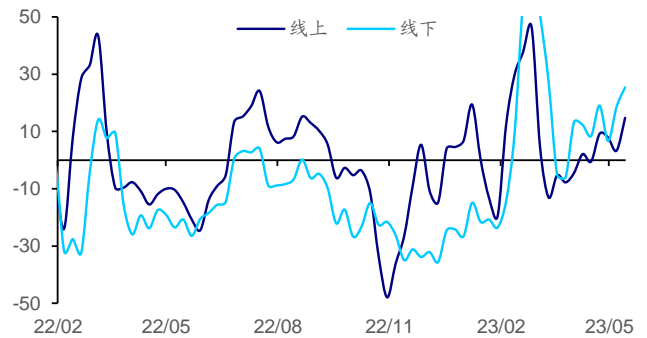
资料来源：g7大数据，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至5/20

2.2 消费：恢复整体偏弱

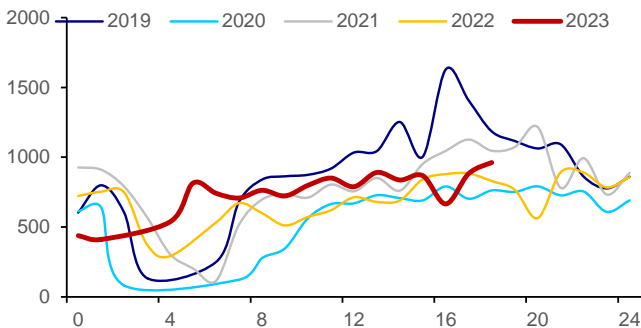
商品消费方面，家电和汽车消费稳定。汽车零售量的绝对值仍在历年同期最高位，但相较于去年和2019年都在边际回落，不过汽车批发微幅边际改善。家电线上和线下销售仍在边际改善，其中线上销售均价回升明显，不过线下价格保持稳定。中关村电子产品价格指数持续小幅回落，消费电子需求仍然疲弱。非耐用品消费方面，轻纺城成交量继续逆季节性回升，但仍低于2019年和2021年同期水平；义乌小商品价格指数有所回落，相较于过去两年仍然偏低；临沂商城日用品价格指数连续第三周回升，较去年的同比由负转正，但服装服饰价格仍在回落。

图8 当周日均销量:乘用车:厂家零售(辆, 4WMA)


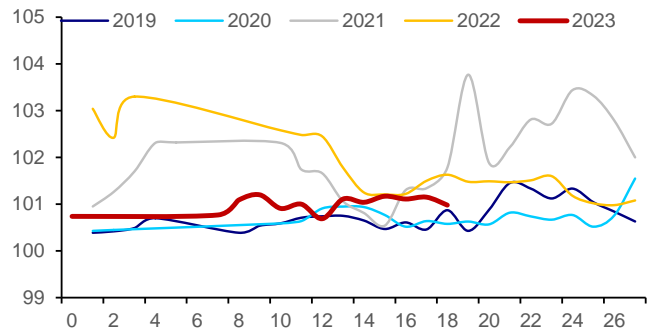
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图9 家电全品类销售额: 当周同比(%, 4WMA)


资料来源: 奥维罗盘, 海通证券研究所

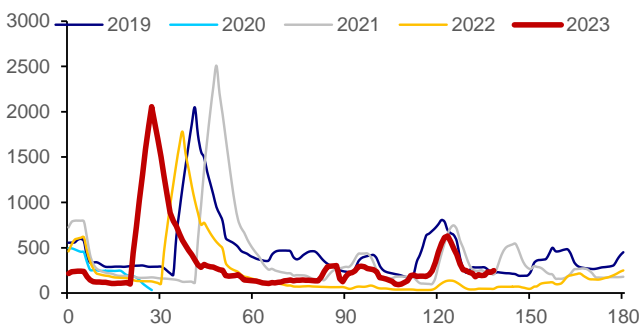
图10 中国轻纺城:成交量(万平米)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图11 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

本地服务消费如餐饮和电影消费表现相对较好, 旅游消费回落。从电影消费来看, 电影消费边际改善, 观影人次绝对值超过 2019 年和 2021 年水平, 同比由负转正, 这主要是受益于近期进口大片供应增加。游乐消费来看, 环球影城和迪士尼客流量较前一周小幅增加。从旅游消费来看, 海南旅游价格指数逆季节性回落至历年同期最低位, 其中, 交通类、低端酒店(三星级和三星级以下)消费回落幅度最大, 这说明中低端旅游出行回落较快, 相对而言高端旅游消费仍有韧性。从餐饮消费来看, 海底捞、太二酸菜鱼和喜茶的店均销售额同比增速明显回升, 不过 Manner 和 Tims 的同比增速与前一周基本持平。从城市线级来看, 节后一线城市的餐饮消费持续优于二三线城市。

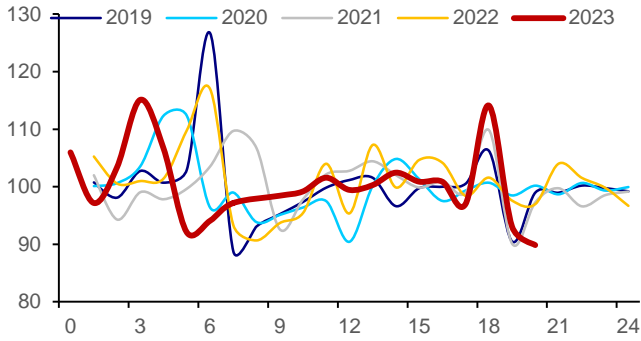
图12 每日电影观影人次(万人次, 7天平均)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图13 游乐园客流量(7天平均, 千人)

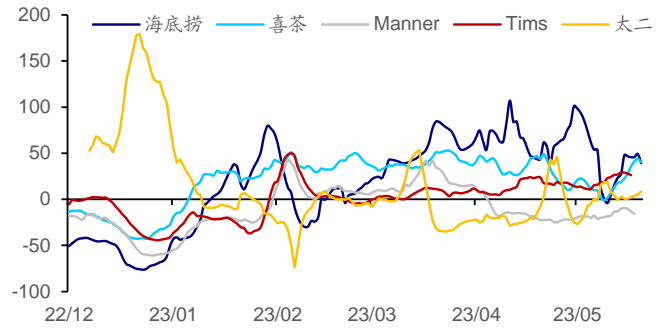

资料来源: Wind, 海通证券研究所

图14 海南旅游消费价格指数



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图15 店均餐饮销售额同比 (%)

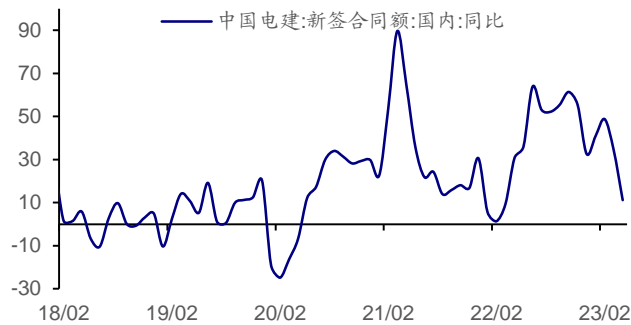


资料来源: 久谦数据, 海通证券研究所

2.3 投资: 开工施工偏弱

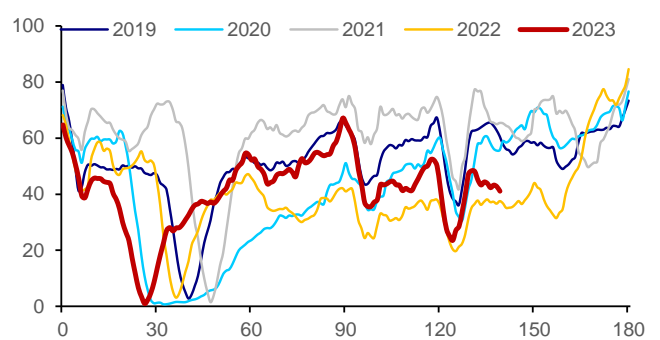
基建方面, 4月中字头企业如中国电建、中国中冶、中国化学的新签合同和同比增速明显回落, 反映当前新增项目不足, 或是4月基建投资边际走弱的主要原因。**地产方面**, 30大中城市商品房成交面积较前一周回落, 较去年的同比涨幅从前一周的20%左右收窄至9%左右, 相较于2019年同比跌幅进一步扩大至32%。从各线城市来看, 一线城市地产销售仍在边际改善, 但二三线城市边际走弱, 尤其是二线城市成交面积已低于去年同期, 同比再度转负。不过14城二手房成交面积较2019年和去年均边际小幅改善, 二手房占比再度回升至历年同期最高位。土地成交面积和溢价率均小幅回升, 虽然土地交易较前一周有一定改善, 但仍弱于历年同期。**基建地产实体指标方面**, 水泥出货率和建筑用钢成交量边际改善, 与去年的同比由负转正, 石油沥青开工率较去年涨幅收窄, 不过实体指标绝对值仍仅高于去年, 但低于其他年份, 反映当前开工、施工仍然偏弱。

图16 中国电建新签合同额同比增速 (%)

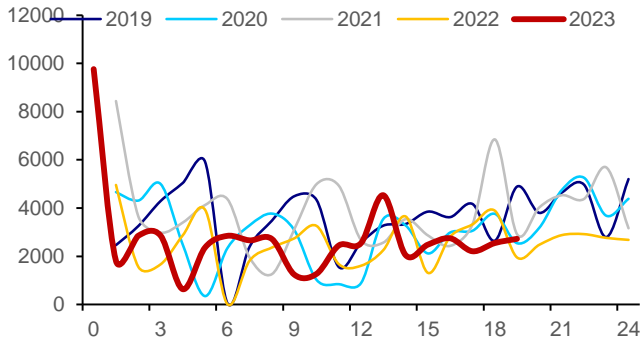


资料来源: Wind, 海通证券研究所

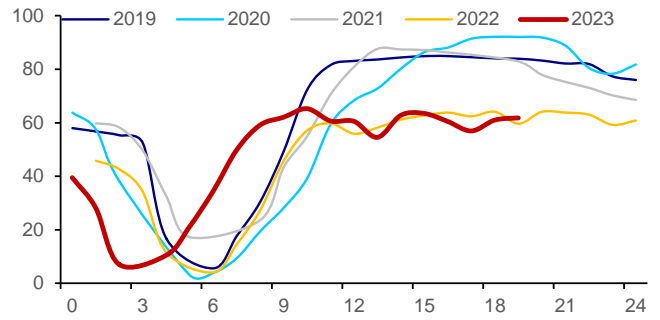
图17 30大中城市商品房成交面积 (万平方米, 7DMA)



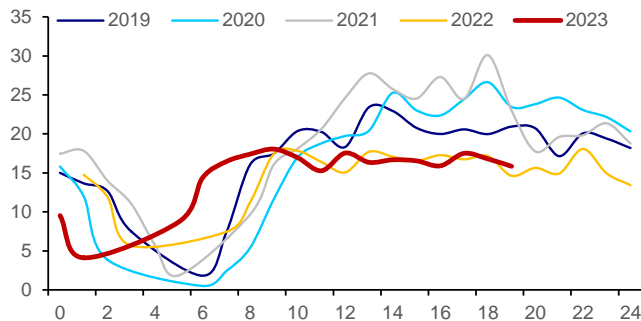
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图18 100城市土地成交面积（万平方米）


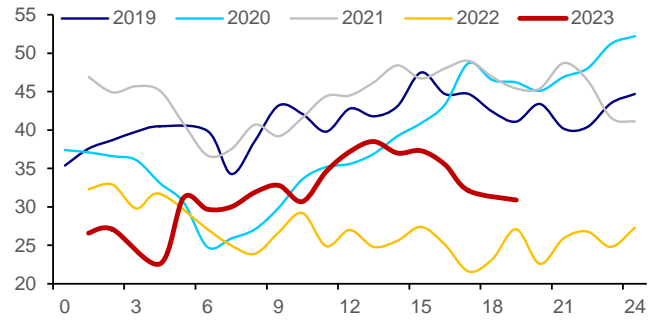
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图19 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20 建筑用钢成交量（万吨）


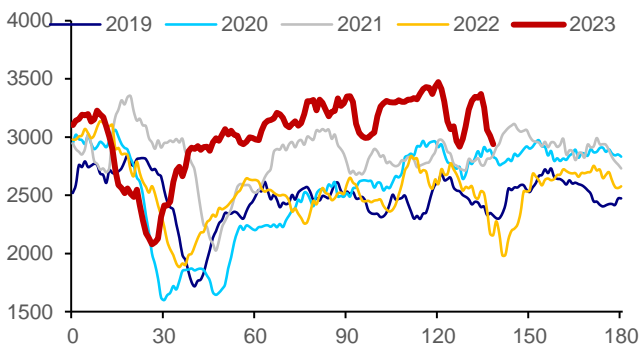
资料来源：Mysteel，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图21 开工率:石油沥青装置（%）


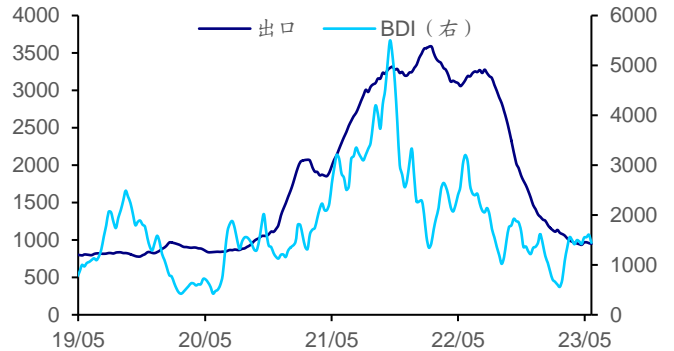
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.4 进出口：均在走弱

从港口数据来看，上周二十大港口和八大离港船舶载重吨数均超季节性回落，相较于疫情前（2019年）同期涨幅明显收窄。从运价数据来看，国际海运运价（BDI）大幅回落，国内进出口运价持续下行，反映当前内外需相对偏弱。

图22 二十大港口离港船舶载重吨合计（万吨）


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

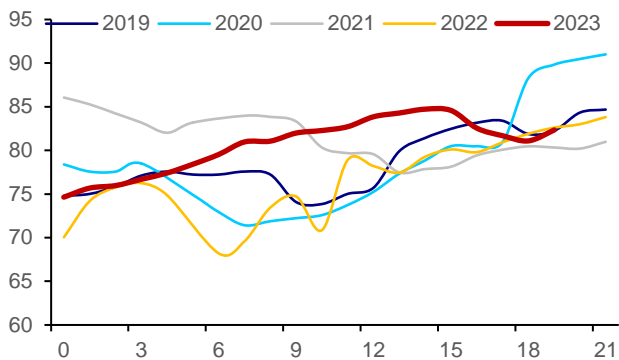
图23 国内国际海运运价指数


资料来源：CEIC，海通证券研究所

2.5 生产：新兴行业边际走弱

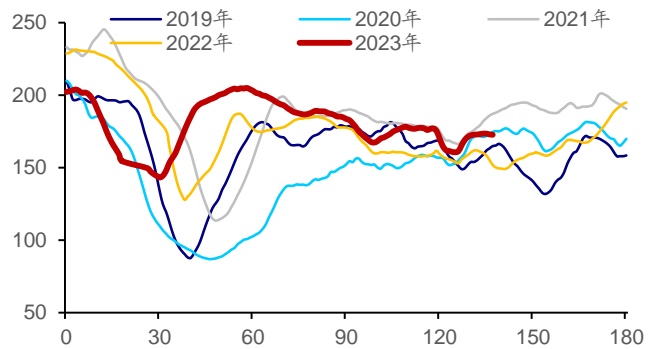
汽车和新能源等新兴行业生产边际回落，但仍在高位。钢铁行业，上周高炉、螺纹钢开工率边际回升，不过改善幅度并不大，从产量来看，螺线卷产量同比跌幅均进一步扩大，反映钢铁行业生产仍相对偏弱。煤电行业，沿海八省日耗煤量与前一周基本持平，不过较 2019 年同期的涨幅收窄，总体工业生产耗电需求未见明显改善。化纤行业，PTA 负荷率相较 2019 年同期跌幅有所扩大，聚酯工厂负荷率较疫情前边际回升，但绝对值仍然偏低。橡塑行业，PVC 开工率与前一周基本持平，但仍处于历年同期最低位。汽车行业，汽车全钢胎和半钢胎开工率小幅回升，绝对值处于历年同期高位，但是相较于 2019 年和 2022 年出现边走弱。氯碱行业，纯碱开工率超季节性回落，但仍高于除 2019 年以外年份。下游光伏行业，SOLARZOOM 光伏经理人指数小幅回落，处于历年同期高位，但较 2019 年和 2022 年均边走弱。

图24 高炉开工率 (%)



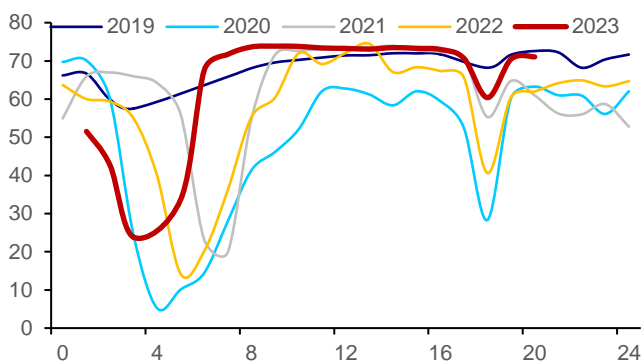
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图25 沿海八省日耗煤量 (万吨)



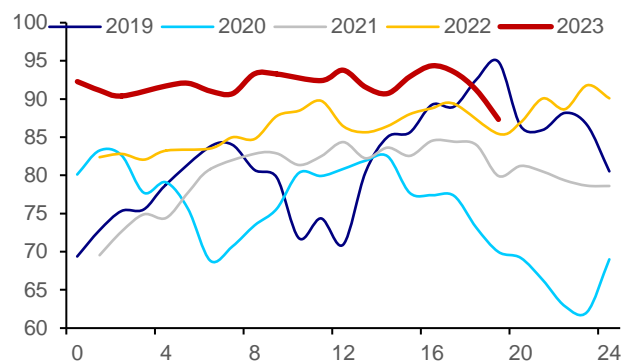
资料来源：CCTD，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图26 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

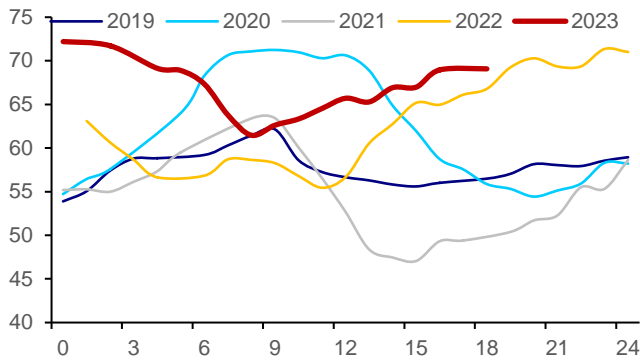
图27 开工率:纯碱:全国 (%)



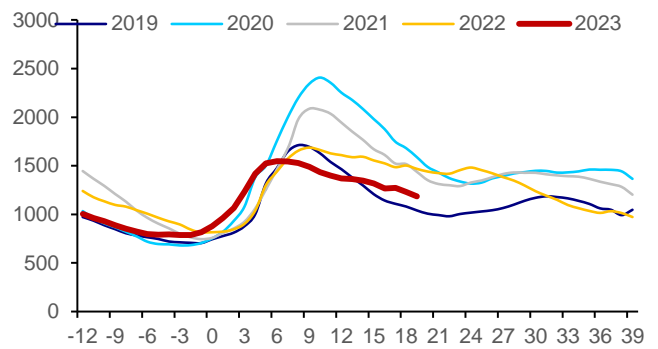
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.6 库存：建材去库缓慢

工业品库存高位。煤炭库存超季节性回升，主要因为煤炭生产恢复供给持续回升，叠加用煤需求淡季。水泥持续补库，虽然补库速度较前一周放缓，但当前库存水平仍处于历年同期最高位，钢铁去库但明显慢于季节性，沥青延续去库，或是由于当前开工回落，库存位于除 2019 年外最低位。PTA、聚酯切片和涤纶长丝库存天数较前一周降低，反映需求或出现边际改善，但整体库存水平仍在高位，纺织服装需求当前整体仍偏弱。

图28 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

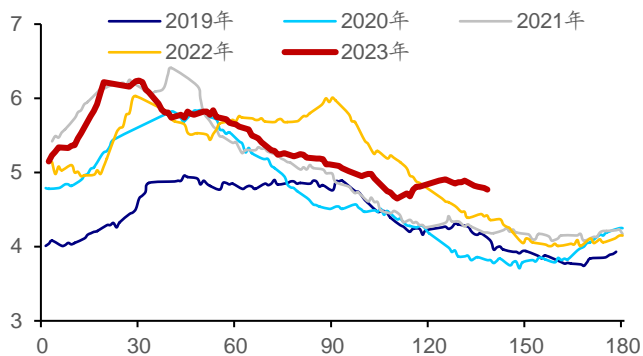
图29 钢材社会库存 (万吨)


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.7 物价: CPI 和 PPI 分化

CPI 方面, 商品价格边际回升。主要食品价格中, 猪肉、鸡蛋和蔬菜价格环比下跌, 水果价格连续第三周回升。其中, 蔬菜和水果价格仍在高位。从清华大学公布的 iCPI 价格指数来看, 整体 iCPI 边际回升, 主要是由于衣着、食品烟酒等日用品价格有边际改善, 教育文化和娱乐、其他用品和服务价格仍在边际回落。

PPI 方面, 多数工业品下跌。南华综合指数和各分项指数均下跌, 能源品方面, 原油和动力煤价格均持续回落, 反映下游需求偏弱。建材方面, 钢材、水泥价格回落, 沥青价格提升, 价格变化反映当前房建、基建或存在分化。其他工业品中, 铜、铝价格均小幅回落, PTA 价格持续下跌。碳酸锂价格加速回升, 周均价较前一周提高 30%, 反映下游需求旺盛, 对价格形成支撑。

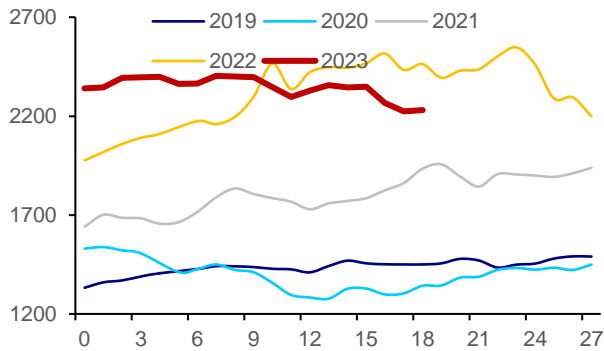
图30 平均批发价:28种重点监测蔬菜 (元/公斤)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图31 iCPI:同比 (%)

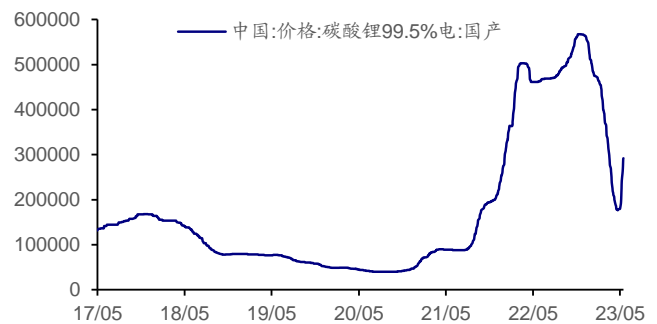

资料来源: Wind, 海通证券研究所

图32 南华综合指数



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为元旦周数

图33 碳酸锂价格(元/吨)



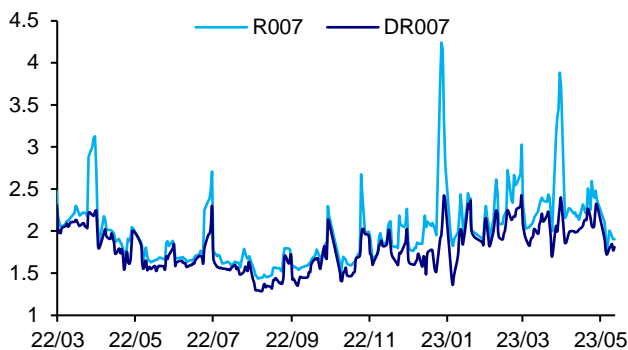
资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.8 流动性: 人民币跌破“7”关口

资金面相对平稳。上周 R001、DR001、R007 和 DR007 分别收于 1.58%、1.46%、1.99% 和 1.82%，较前一周小幅提升。上周央行净投放资金 230 亿元，其中逆回购到期量 120 亿元，投放量为 100 亿元，同时超额平价续作 250 亿元 MLF，资金面略有波动，但仍保持相对平稳。

人民币跌破“7”关口。上周美元指数持续回升，最终报收 103.19，较前一周提高 49BP。受美元走强影响，人民币跌破“7”关口，截至 5 月 19 日美元兑人民币报收 7.02。

图34 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35 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。