

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

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

## 需求和生产分化——国内高频指标跟踪 (2023年第16期)

### 投资要点:

- 上周数据显示，当前国内需求端和生产端均存在分化现象。需求端，汽车等大件耐用品消费，一线城市餐饮、跨国出行等服务消费偏强，但其他商品和服务消费仍在跌价；房建和基建投资也存在分化。生产端，新兴行业相对较强，但传统行业表现仍弱。
- 具体看各类高频指标，消费方面，汽车、家电等大件耐用品消费仍较旺盛，服务消费有一定分化，跨国出行表现仍佳、一线城市餐饮消费偏强，不过当前大部分商品价格仍在低位，未见明显起色。投资方面，基建和房建或存在分化，持续低迷的地产销售拖累地产投资，但充裕的资金对基建投资形成支撑。进出口方面，韩国从中国进口数据跌幅扩大，国内进出口运价齐跌，或反映进出口均在边际转弱。生产方面，行业分化明显，受益于消费企稳、政策利好，汽车行业明显回暖，光伏行业保持较高景气度，但钢铁等传统行业仍在走弱。

## 图目录

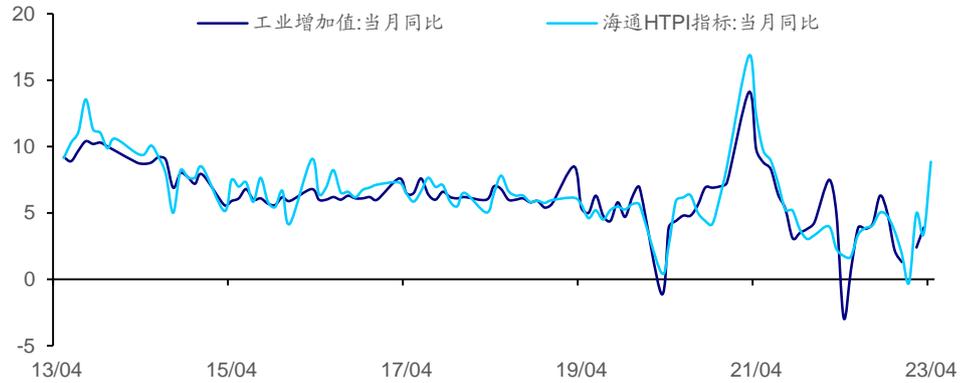
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	5
图 5	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	5
图 6	航班实际执飞数 (7 天平均)	5
图 7	整车货运流量指数 (7 天平均)	5
图 8	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (辆, 4WMA)	6
图 9	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4WMA)	6
图 10	中国轻纺城:成交量 (万米)	6
图 11	义乌中国小商品指数:总价格指数	6
图 12	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	海底捞店均销售额同比:分城市线级 (%)	7
图 16	专项债累计发行进度 (亿元)	7
图 17	30 大中城市商品房成交面积 (万平方米, 7DMA)	7
图 18	14 城市:二手房成交面积 (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	韩国从中国进口总额:同比 (%)	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	Myspic 综合钢价指数 (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

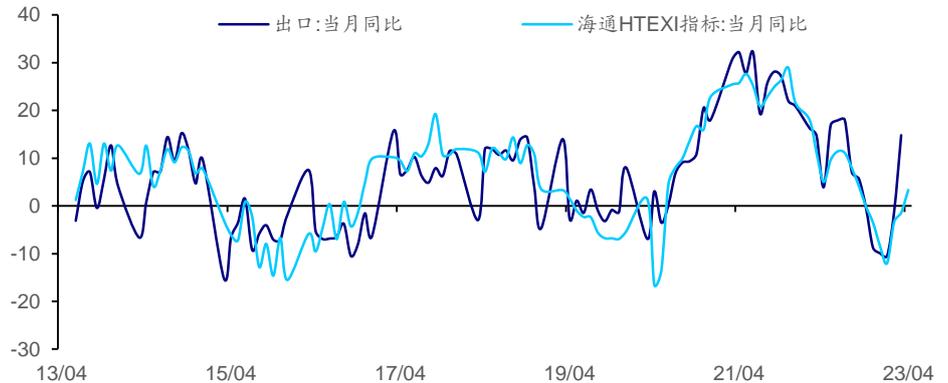
**海通宏观高频同步指标:** 截至5月14日, 4月生产同步指标 (HTPI) 为 **8.85%**, 3月值为 **3.40%**; 4月出口同步指标 (HTEXI) 为 **3.35%**, 3月值为 **-1.42%**; 4月消费同步指标 (HTCI) 为 **18.01%**, 3月值为 **7.03%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



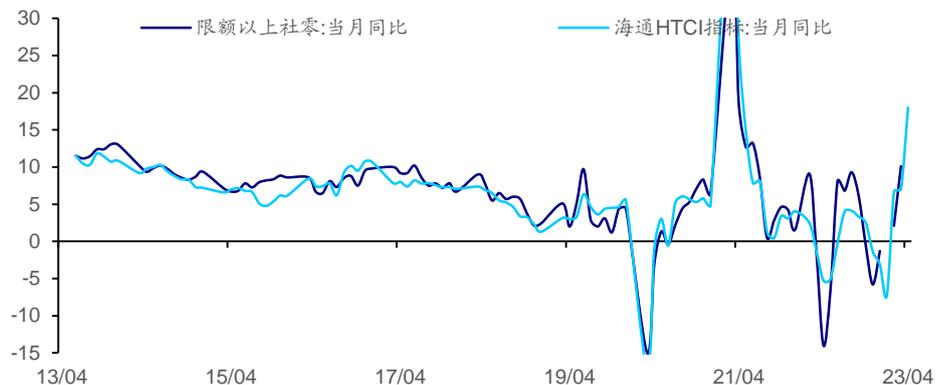
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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

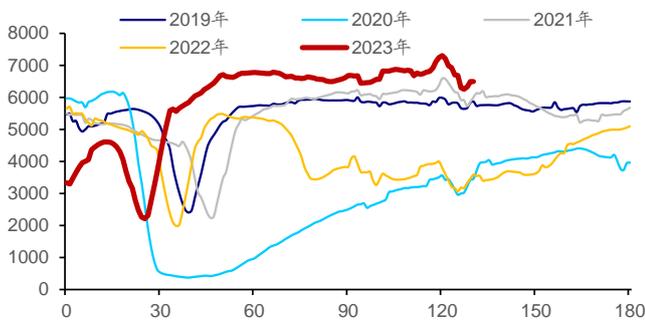
### 2.1 交通：客运回到节前水平

居民国内出行恢复到节前水平，跨国出行仍在改善。城市内交通方面，18城地铁客运在五一假期后回落，从相较于2019年的修复水平来看，从节日期间的121%左右下降至110%左右，回到四月中旬水平，各线城市表现基本一致。

城市间客运方面，百度迁徙指数季节性回落，相较于2021年的修复水平回落至129%左右，也与四月中旬水平基本持平。日均国内和港澳台航班执行数均较前一周回落，其中国内航班环比减少6.1%，国际航班实际执飞数仍在增加，但环比增速放缓，跨国出行仍在持续改善。

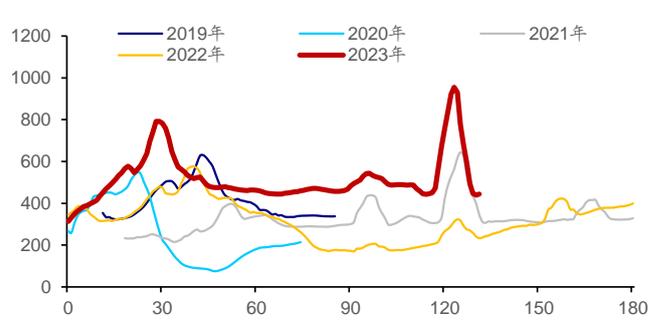
货运边际走弱。相较于受疫情影响较小的2021年，货运指标在节后回升偏慢，同比跌幅进一步扩大。这是由于当前生产端偏弱，货运需求难以提振。

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5/12

图5 迁徙规模指数:全国（7天平均）



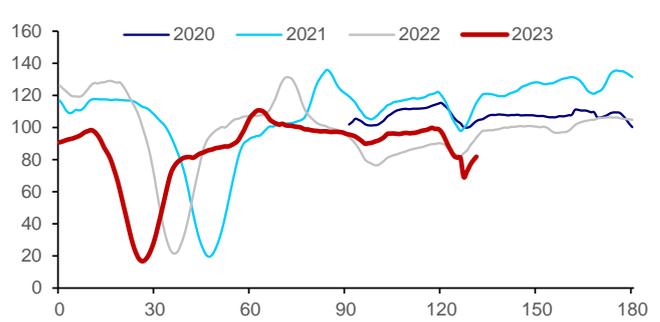
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至5/12

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）

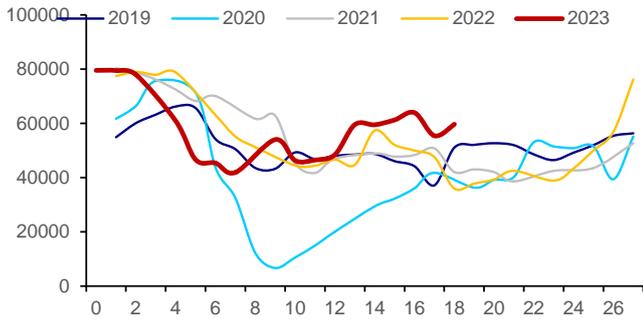


资料来源：g7大数据，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至5/12

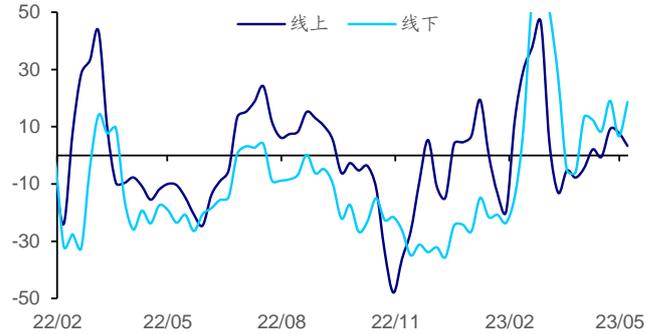
### 2.2 消费：服务消费较强

商品消费方面，大件消费延续前期热度。汽车零售同比继续回升，且绝对值保持历年同期高位，但汽车批发销量同比转负，表现转弱。家电销售较前一周边际改善，其中线下消费修复水平更快，无论线上线下，家电均价均高于去年同期。中关村电子产品价格指数再度小幅回落，消费电子需求仍然疲弱。非耐用品消费方面，轻纺城成交量逆季

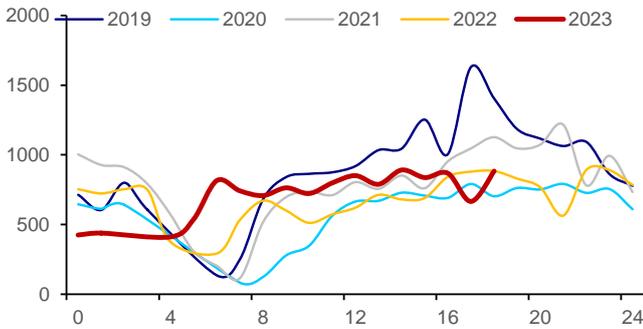
节性回升，但相较于 2019 年和 2021 年同期仍然偏低；义乌小商品价格指数小幅回升，但相较于过去两年仍然偏低。

**图8 当周日均销量:乘用车:厂家零售(辆, 4WMA)**


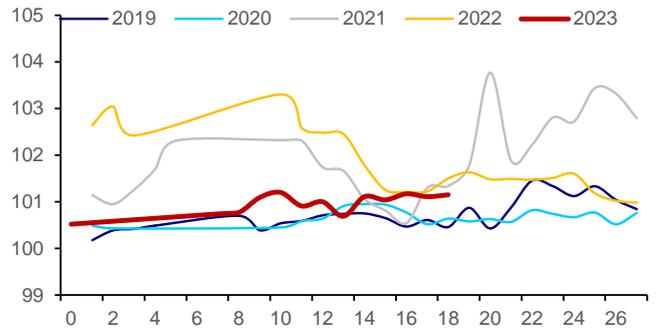
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**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

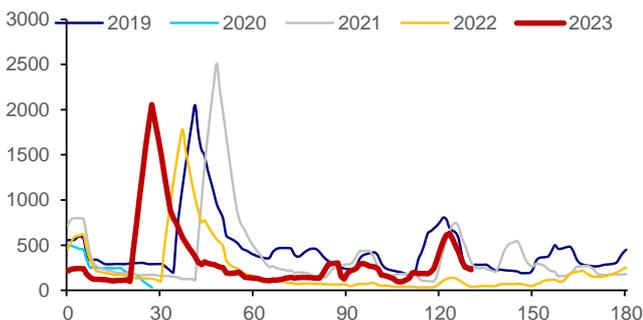
**图10 中国轻纺城:成交量(万米)**


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

**服务消费仍有不错表现。**从电影消费来看，电影消费边际改善，这主要是受益于近期进口影片供应增加。**游乐消费来看**，环球影城和迪士尼客流量先降后升，恢复到节前水平。**从旅游消费来看**，海南旅游价格指数季节性回落，且回落速度相对较快，旅游消费在节假日后有所走弱，但从当期价格来看，仍要高于 2019 年和 2021 年同期，旅游服务的涨价仍在持续。**从餐饮消费来看**，海底捞和喜茶销售额在节后回落，但 Manner 和 Tims 的开业门店和销售额均回升，符合节后不同餐饮消费变化的季节性趋势。从店均销售额来看，海底捞边际走低，但喜茶、Tims 等品牌边际改善。从城市线级来看，节后一线城市的餐饮消费表现优于二三线城市。

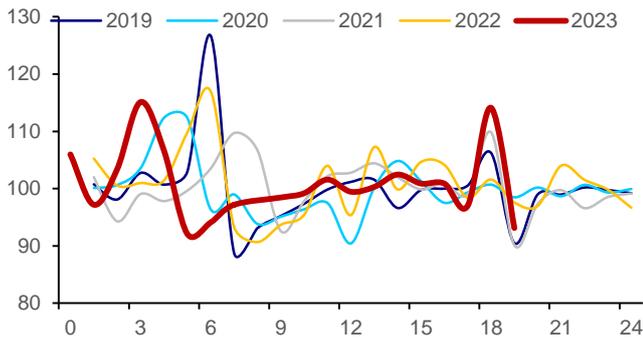
**图12 每日电影观影人次(万人次, 7天平均)**


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)**

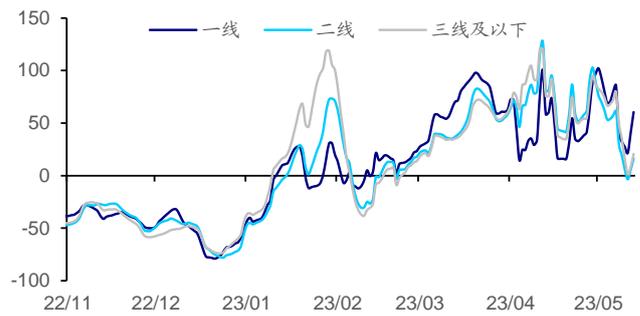

资料来源: Wind, 海通证券研究所

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 海底捞门店销售额同比:分城市线级 (%)

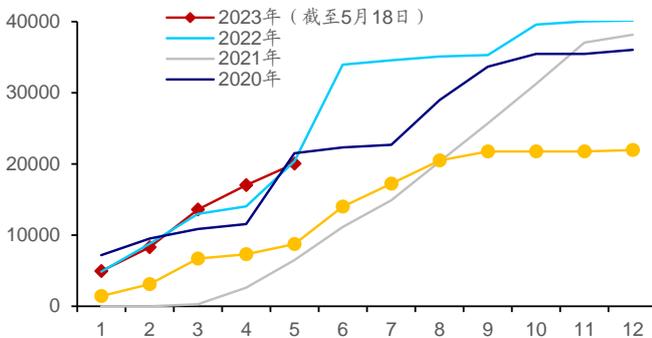


资料来源: 久谦数据, 海通证券研究所

### 2.3 投资: 地产销售仍在低位

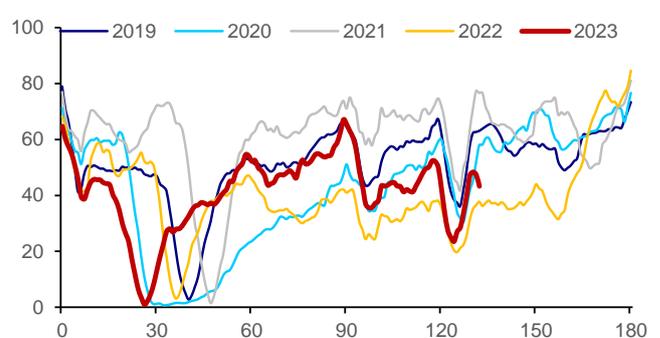
**基建方面**, 4月新增企业中长贷出现边际走弱, 资金面或相较前期有一定收紧, 但目前专项债发行进度较快, 资金仍不是拖累基建的主要因素。**地产方面**, 30大中城市商品房成交仍较疲弱, 较去年的同比涨幅收窄至15%左右, 相较于2019年同比跌幅仍在30%以上。从各线城市来看, 一线城市地产销售边际回升, 但二三线城市表现仍然较弱。14城二手房成交面积回升快于新房, 二手房占比再度回升至历年同期最高位。土地成交虽较前一周有所增加, 但成交面积仍低于历年同期, 溢价率再度回落至同期最低位。**基建地产实体指标方面**, 水泥出货率和建筑用钢成交量均处于历年同期低位, 其中水泥生产小幅边际改善, 但是实体指标仍受房建需求偏低影响, 相对偏弱。

图16 专项债累计发行进度 (亿元)

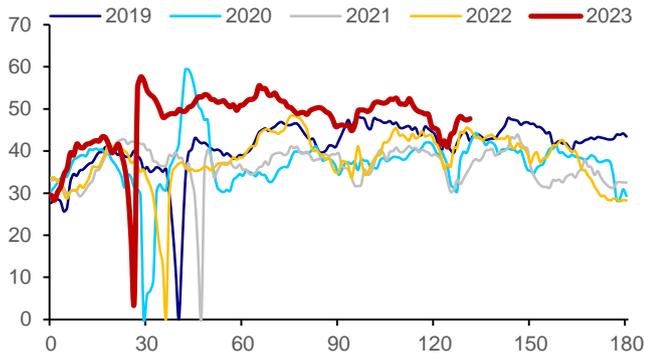


资料来源: Wind, 海通证券研究所

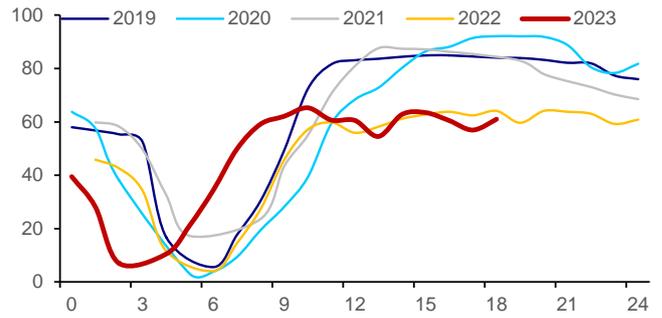
图17 30大中城市商品房成交面积 (万平方米, 7DMA)



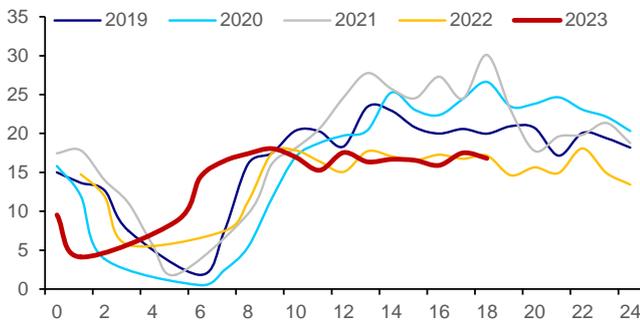
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图18 14 城市:二手房成交面积(万平方米)**


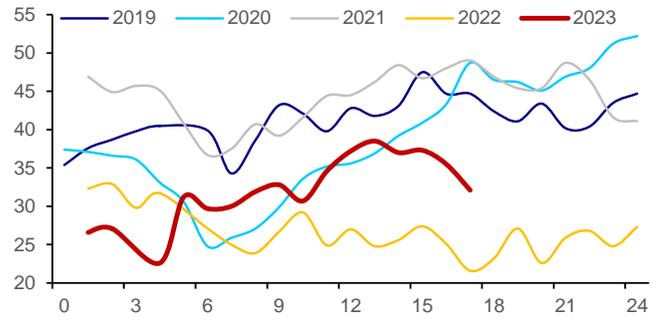
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**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)**


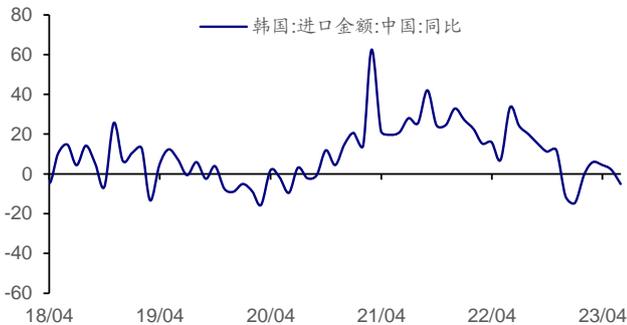
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图21 开工率:石油沥青装置(%)**


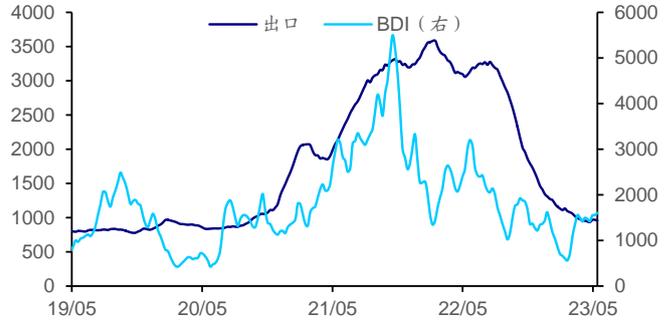
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.4 进出口: 均在走弱

从海外数据来看, 韩国 5 月前 10 天出口同比增速为-10.1%, 较前一月同期跌幅扩大, 或反映欧美等国外需转弱。韩国 5 月前 10 天从中国进口金额, 自 2 月以来同比再度转负, 或反映我国出口出现边际走弱。从运价数据来看, 国际海运运价 (BDI) 在回升, 但国内进出口运价再度回落, 其中进口运价跌破 1000 点, 为 2021 年 1 月以来首次, 反映当期内需或也相对偏弱。

**图22 韩国从中国进口总额:同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

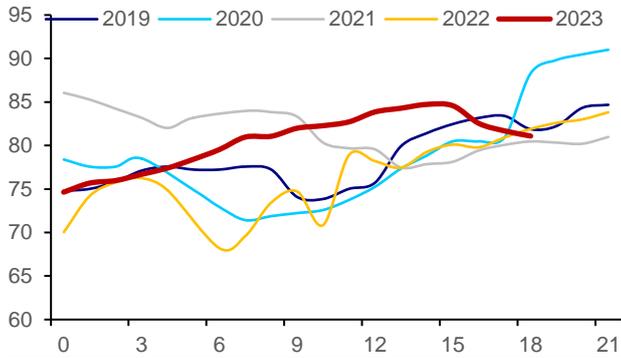
**图23 国内国际海运运价指数**


资料来源: CEIC, 海通证券研究所

## 2.5 生产: 行业分化

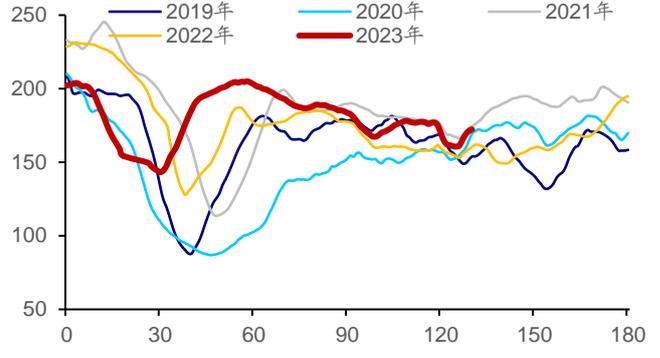
行业分化明显，汽车行业明显回暖，钢铁行业边际走弱。钢铁行业，上周焦化、高炉和螺纹钢开工率均在走低，相较于去年和疫情前（2019年）大多边际走弱。从产量来看，螺线卷产量同比跌幅均进一步扩大。**煤电行业**，沿海八省日耗煤量季节性回升，较去年同期的涨幅由上周的4%左右回升至7%以上，反映生产边际改善。**化纤行业**，PTA、聚酯工厂负荷率相较2019年的同比基本与前一周持平，绝对值水平仍低于2019年和2021年。**汽车行业**，汽车全钢胎和半钢胎开工率大幅回升，相较于2019年同比跌幅收窄，绝对值处于历年同期高位，汽车生产回暖迹象明显。**氯碱行业**，纯碱开工率回落，相较于2019年边际走弱，但仍处于历年同期高位，或是由于下游光伏行业需求旺盛。

图24 高炉开工率 (%)



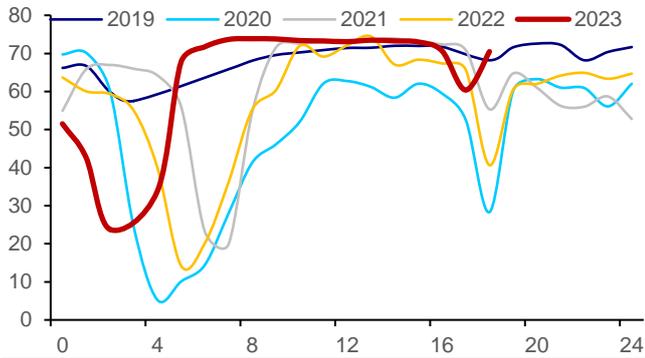
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图25 沿海八省日耗煤量 (万吨)



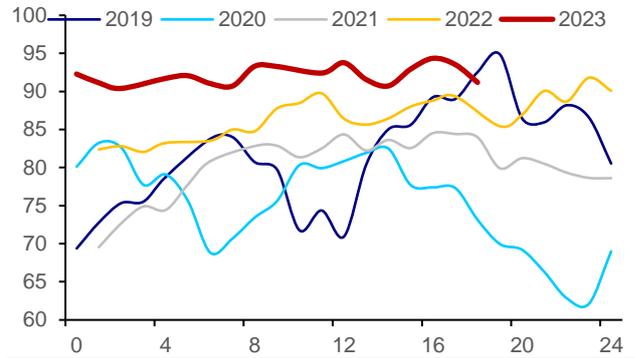
资料来源：CCTD，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图26 汽车半钢胎开工率 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

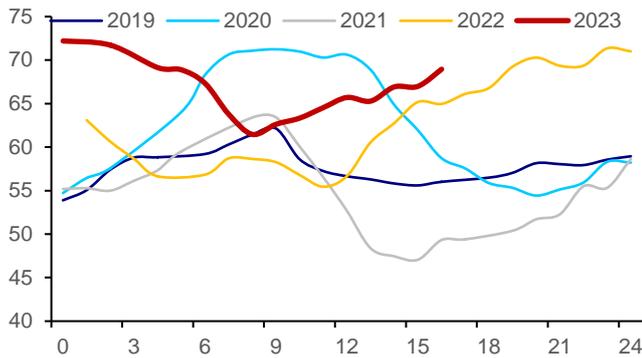
图27 开工率:纯碱:全国 (%)



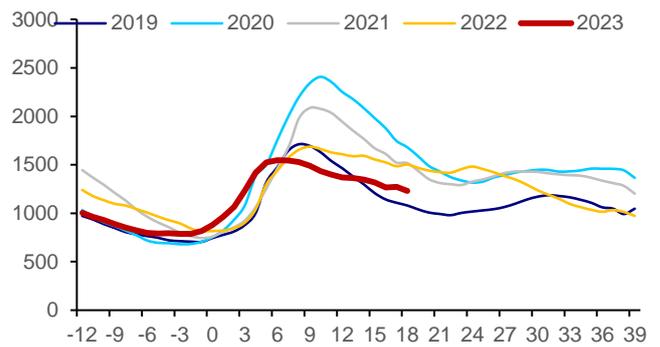
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.6 库存：建材小幅去库

**工业品库存高位。**煤炭库存超季节性回升，主要因为节后生产恢复供给回升。水泥持续补库，且库存持续处于同期最高位，钢铁去库但明显慢于季节性，沥青延续去库，且库存回落到除2019年外最低位，不同建材库存的分化，反映房建需求偏弱、基建需求相对偏强。PTA和涤纶长丝库存天数与前一周基本持平，聚酯切片库存天数回落，整体库存水平仅低于2020年，纺织服装下游需求仍未见明显改善。

**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

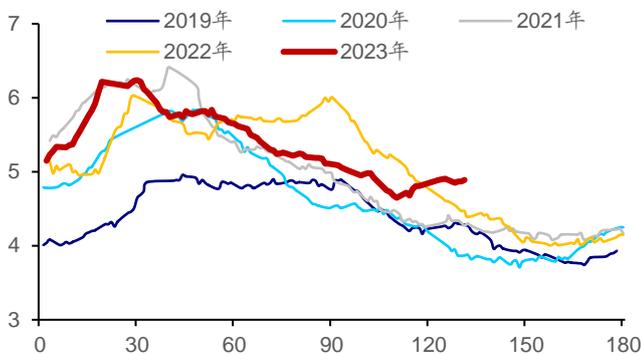
**图29 钢材社会库存 (万吨)**


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 齐跌

**CPI 方面, 服务价格边际走低。主要食品价格中, 猪肉、鸡蛋、蔬菜价格环比下行, 但水果价格连续两周环比上行。其中, 猪肉价格仍在低位, 蔬菜和水果价格处于历年同期最高值。从清华大学公布的 iCPI 价格指数来看, 整体 iCPI 边际回落, 主要是由于节后食品、生活用品及服务、其他用品及服务价格边际走低。**

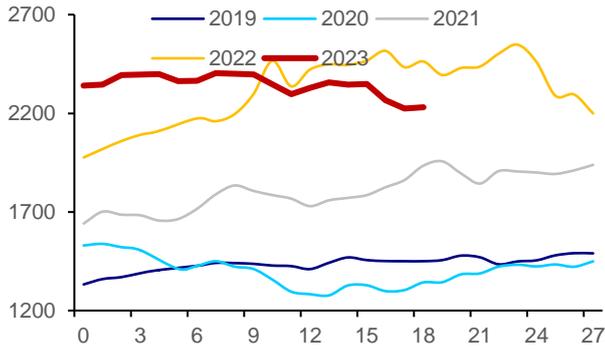
**PPI 方面, 多数工业品下跌。南华综合指数小幅回升, 但涨幅不及往年同期。能源方面, 国际原油价格和动力煤价格均持续回落, 反映下游需求偏弱。建材方面, 钢材、水泥价格回落, 沥青价格提升, 价格变化也反映当前房建、基建分化。其他工业品中, 铜、铝价格均小幅回落, PTA 价格持续下跌, 碳酸锂价格止跌回升, 或受益于汽车行业回暖、需求改善预期提振。**

**图30 平均批发价:28种重点监测蔬菜**


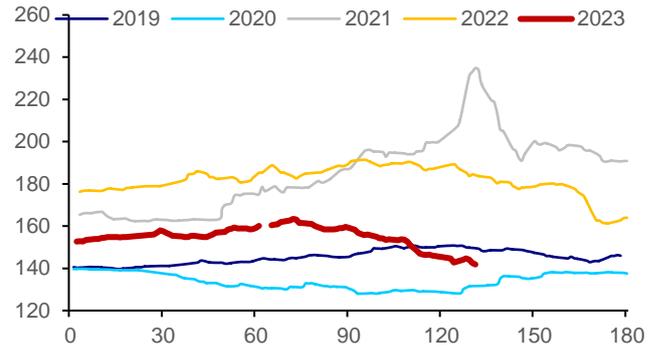
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**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

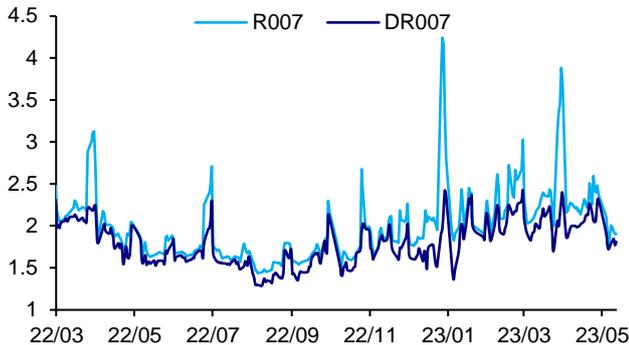
**图33 Myspic 综合钢价指数 (元/吨)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

## 2.8 流动性: 资金面边际收紧

**资金面相对平稳。**上周 R001、DR001、R007 和 DR007 分别收于 1.37%、1.23%、1.94% 和 1.81%，隔夜回购利率回落，但跌幅较前一周明显收窄，7 天期回购利率小幅上涨。上周央行净回笼资金 240 亿元，其中逆回购到期量为 360 亿元，投放量为 120 亿元，资金面相对平稳，值得注意的是，本周有 1000 亿元 MLF 到期。

**人民币小幅贬值。**上周美元指数持续回升，最终报收 102.74，较前一周大幅提高 141BP。受美元走强影响，人民币有所贬值，截至 5 月 12 日美元兑人民币报收 6.95。

**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。