

相关研究

《美债利率继续上行——全球大类资产周报（8/4-8/11）》2023.08.13

《美国：评级下调影响或有限——海外经济政策跟踪》2023.08.06

《国内高频指标跟踪（2023年第28期）》2023.08.06

## 国内高频指标跟踪（2023年第33期）

### 投资要点：

- 服务消费进一步回落，地产仍承压，不过汽车、基建等领域表现亮眼。消费方面，暑期结束后服务消费延续季节性回落趋势，不过入秋后，纺织服装需求季节性回暖，“金九银十”消费旺季叠加利好政策，汽车等大宗消费仍强。投资方面，虽然受益于政策落地，二线城市房屋销售边际回暖，但整体地产销售仍承压。基建资金面充裕，实体指标指向开工施工进度较快。生产方面，传统行业中，传统旺季带动工业用电需求增加，耗煤数据有所上升；新兴行业中，光伏行业表现欠佳，这主要由于产能过剩，但汽车行业仍然兴旺。库存方面，房建建材小幅去库但库存仍偏高。物价方面，CPI整体运行平稳，PPI中原油价格受产油国政策影响延续上涨。
- 风险提示：稳增长政策效果不及预期。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

联系人:李林芷

Tel:(021)23185646

Email:llz13859@haitong.com

## 图目录

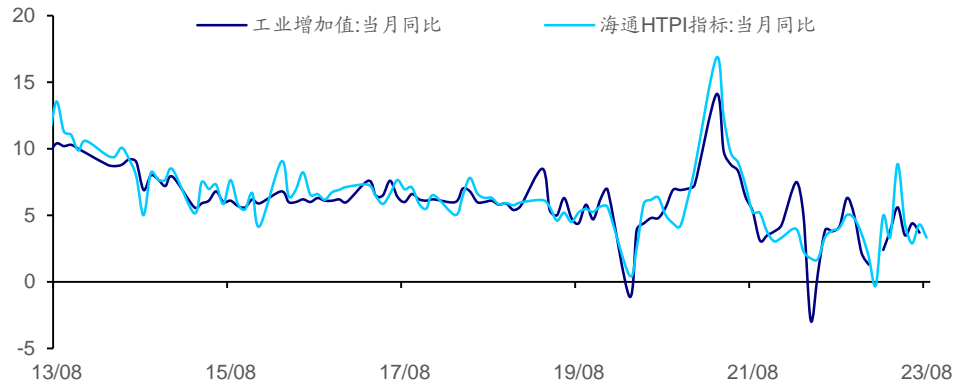
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	5
图 5	迁徙规模指数: 全国 (7 天平均)	5
图 6	航班实际执飞数 (7 天平均)	5
图 7	整车货运流量指数 (7 天平均)	5
图 8	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4WMA)	6
图 9	中国轻纺城: 成交量 (万米)	6
图 10	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	6
图 11	游乐园客流量 (千人次, 7 天平均)	6
图 12	海南旅游消费价格指数	6
图 13	各餐饮品牌店均销售额同比 (%)	6
图 14	专项债累计发行进度 (亿元)	7
图 15	30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	7
图 16	14 城市二手房成交面积占比 (%)	7
图 17	水泥出货率 (%)	7
图 18	建筑用钢成交量 (万吨)	8
图 19	石油沥青装置开工率 (%)	8
图 20	二十大港口离港船舶载重吨合计 (万吨)	8
图 21	进出口海运运价对比	8
图 22	高炉开工率 (%)	9
图 23	沿海八省日耗煤量 (万吨)	9
图 24	PTA 产业链负荷率: 聚酯工厂 (%)	9
图 25	开工率: 纯碱: 全国 (%)	9
图 26	SOLARZOOM 光伏经理人指数	9
图 27	汽车半钢胎开工率 (%)	9
图 28	煤炭库存: 秦皇岛港 (万吨)	10
图 29	水泥行业: 库容比: 水泥 (%)	10
图 30	钢材: 社会库存 (万吨)	10

图 31	库存天数:聚酯切片:国内(天)	10
图 32	平均批发价:猪肉(元/公斤)	11
图 33	iCPI:同比(%)	11
图 34	南华综合指数	11
图 35	原油期货结算价(美元/桶)	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

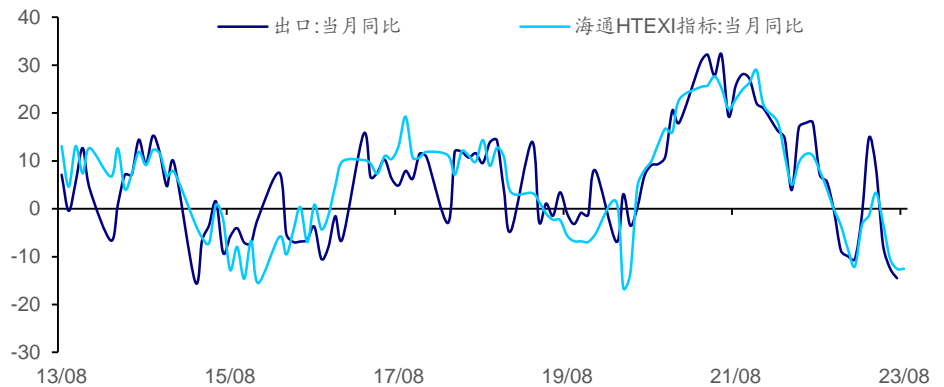
**海通宏观高频同步指标:** 截至9月10日, 8月生产同步指标 (HTPI) 为 **3.53%**, 7月值为 **4.31%**; 8月出口同步指标 (HTEXI) 为 **-10.73%**, 7月值为 **-12.54%**; 8月消费同步指标 (HTCI) 为 **3.53%**, 7月值为 **4.86%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



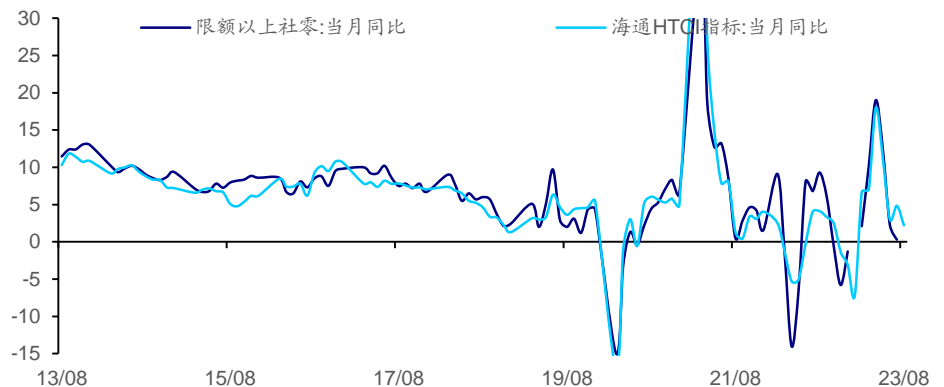
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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

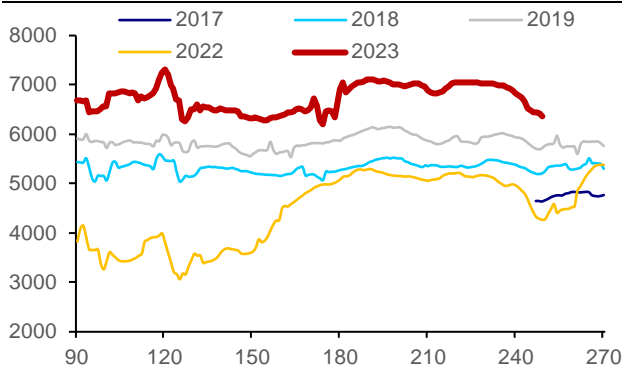
### 2.1 交通：假期结束，客运减少

**城市内容运：**18城地铁客运量延续季节性回落态势，且速度快于往年，相较于2019年的修复水平从前一周的114%下跌至111%。不同线城市表现存在分化，一线城市的市内交通修复水平从前一周的101%回落至96%，但二三线城市市内交通的修复水平较前一周小幅回升，这可能由于暑假假期正式宣告结束，一线城市的旅游人次有所回落。

**城市间客运：**百度迁徙指数也在季节性回落，但是绝对值仍居近年同期高位，与去年同比增速为149%（前一周为151%）。日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为-7.2%、-2.1%和-0.2%（前一周为-5.1%、-10.9%和-2.2%），居民跨城、跨境和跨国出行仍在环比回落，不过随着新学期开始，回落速度放缓。

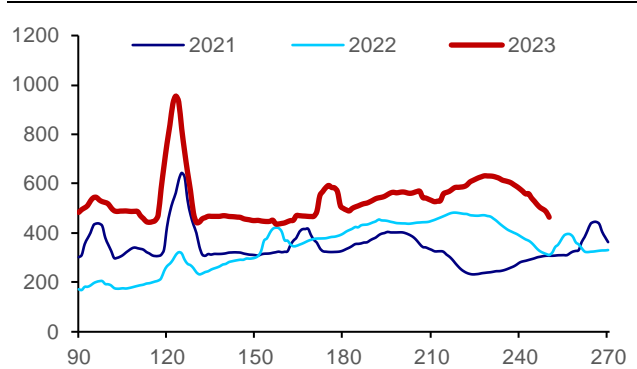
**货运：**截至9月8日，整车货运流量指数较前一周季节性回升，相较2021年和2022年的修复程度为90.9%和113.5%（前一周为88.5%和110.9%）。

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9/7

图5 迁徙规模指数：全国（7天平均）



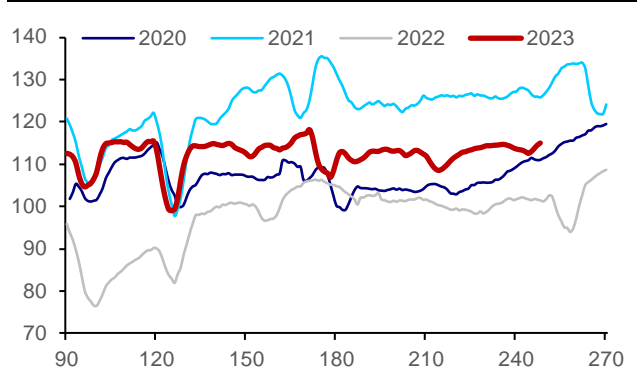
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至9/8

图6 航班实际执飞数（7天平均）



资料来源：同花顺，海通证券研究所

图7 整车货运流量指数（7天平均）

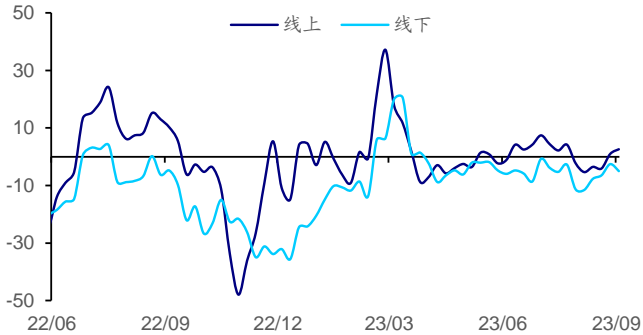


资料来源：g7大数据，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至9/8

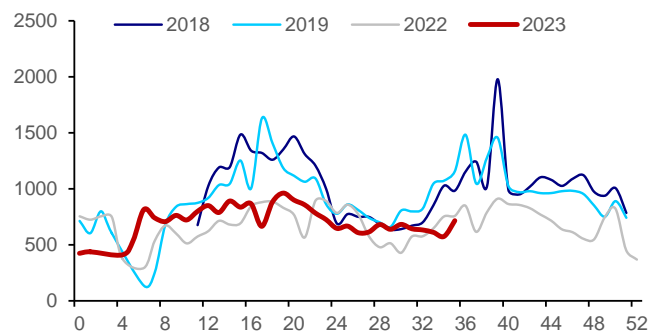
### 2.2 消费：服务消费季节性回落

**耐用品消费：1）汽车：**四周日均批发和零售销售量绝对值大幅上升，为近年同期最高值，相较于2019年的同比增速为82.1%和40.3%（前一周为10.5%和-5.6%），均较前一周大幅走高，这主要是由于9月以来，国家和地方促汽车消费政策密集出炉，迎接汽车“金九银十”销售旺季。**2）**上周家电的线上和线下零售额边际改善，同比跌幅从前一周的11.5%和5.3%收窄至6.8%和3.7%。

**非耐用品消费：1) 纺织服装：**上周轻纺城成交量为 715.9 万平米，结束了连续四周的逆季节性回落，但当前绝对值仍为近年同期最低值。与 2019 年的同比跌幅则收窄至 38.1%（前一周为 46.4%），反映入秋后下游纺织服装需求季节性回暖；**2) 轻工日用：**上周义乌小商品价格指数小幅回落至 100.91，为近年同期较高值，其中跌幅最大的是钟表眼镜类和箱包类。

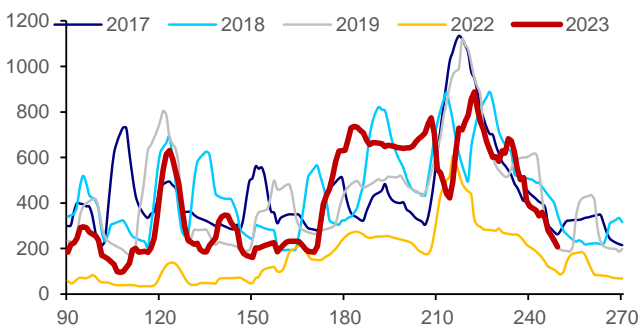
**图8 家电全品类销售额：当周同比（%，4WMA）**


资料来源：奥维罗盘，海通证券研究所。2023 年为两年年化平均增速

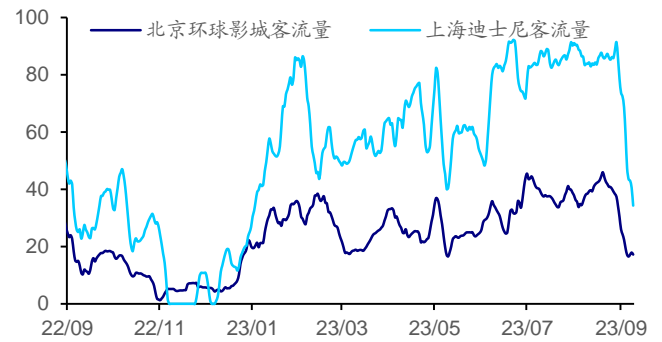
**图9 中国轻纺城:成交量（万平米）**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

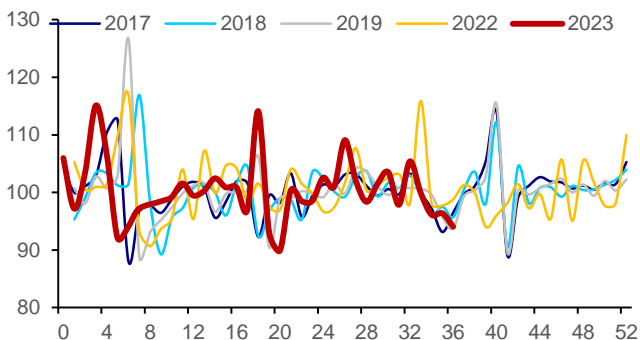
**服务消费：1) 电影消费：**上周观影人次和电影票房延续季节性回落态势，环比跌幅分别为 43.4%和 42.9%，假期结束叠加近期上映影片质量不高导致电影消费回落速度偏快。**2) 游乐消费：**北京环球影城和上海迪士尼客流量较前一周环比跌幅分别为 29.1%和 52.6%（前一周为 39.5%和 16.0%），暑期结束后学生出行游玩减少是主要因素。**3) 旅游消费：**海南旅游价格指数为 94.0（前一周为 96.4），周环比下降 6.0%，其中交通类、住宿类分项拖累幅度较大，其价格指数分别环比回落 12.4%和 11.2%。**4) 餐饮消费：**从各品牌的店均销售额同比增速来看，以聚餐宴请为主的海底捞边际回落，不过以日常消费为主的喜茶边际改善。

**图10 每日电影观影人次（万人次，7天平均）**


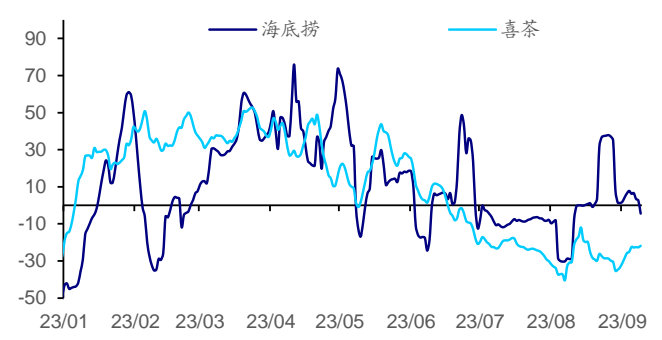
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至 9/7

**图11 游乐园客流量（千人次，7天平均）**


资料来源：小程序“神奇等候时间”，海通证券研究所

**图12 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13 各餐饮品牌店均销售额同比（%）**


资料来源：久谦咨询，海通证券研究所

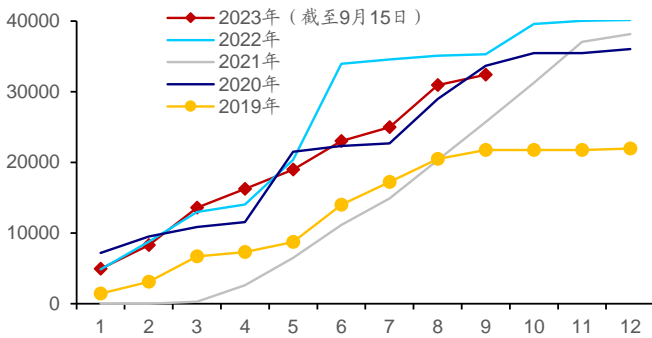
### 2.3 投资：地产仍承压

**基建：**资金方面，我们预计截至9月15日，年内新增专项债累计发行额将达到32415亿元，达全年额度的85%。财政部要求今年新增专项债力争在9月底前基本发行完毕，预计未来专项债发行将进一步加快，以支撑基建项目加速落地。

**地产：**1) **新房销售：**上周30大中城市商品房成交面积季节性回落，且速度较快，相较于2019年的同比降幅为57.5%，较前一周的36.4%进一步扩大。分城市能级看，二线城市地产销售连续第六周边际回升，同比连续第二周回正，这主要是由于以武汉、成都、厦门、西安等二线城市陆续推进“认房不认贷”、调整公积金贷款政策及首付比例等政策，利好当地房市。不过，一线和三线城市地产销售仍承压。2) **二手房销售：**14城二手房成交面积边际回暖，相较于2019年和2022年同比增速均分别为-4.2%和49.9%（前一周为-10.2%和-0.9%），此外二手房占比回暖至53.3%，为近年同期最高位。3) **土地交易：**上周土地成交面积较去年同期同比为-50.5%，跌幅较前一周有所收窄，土地成交溢价率则回暖至5.6%，向前看，投资端能否改善仍有不确定性，需要看到销售端持续改善。

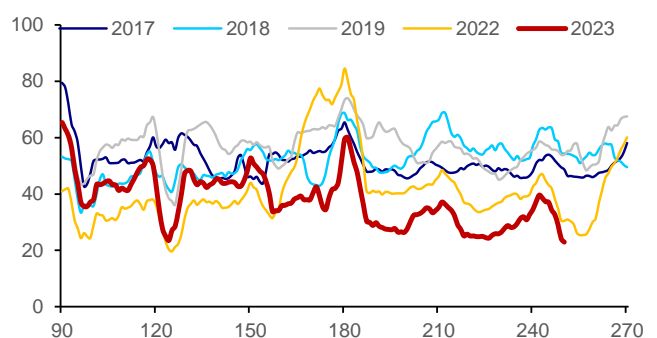
**施工实体指标：**1) **水泥：**水泥出货率从前一周的57.1%季节性回暖至59.7%，但回升速度仍慢于2018和2019年，且其绝对值仍为近年同期最低。2) **钢铁：**上周建筑用钢成交量为13.7万吨，连续三周回落且为近年同期最低值。3) **沥青：**上周石油沥青装置开工率季节性回升至49.3%，其绝对值为今年来首度达到近年同期最高位，回升速度也快于近年同期，反映基建开工施工进度较快。

图14 专项债累计发行进度（亿元）



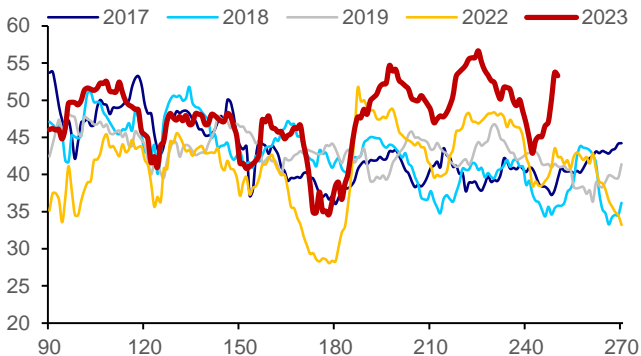
资料来源：Wind，海通证券研究所

图15 30大中城市商品房成交面积（万平方米）



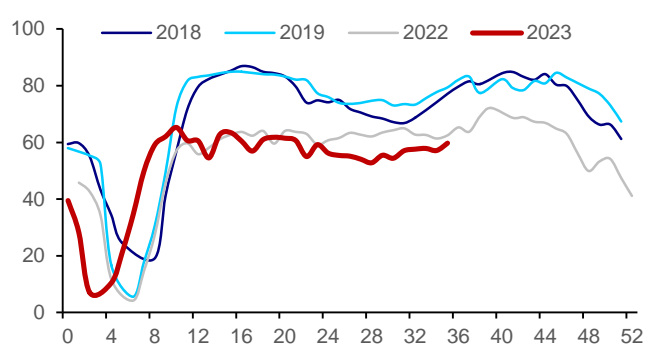
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图16 14城市二手房成交面积占比（%）

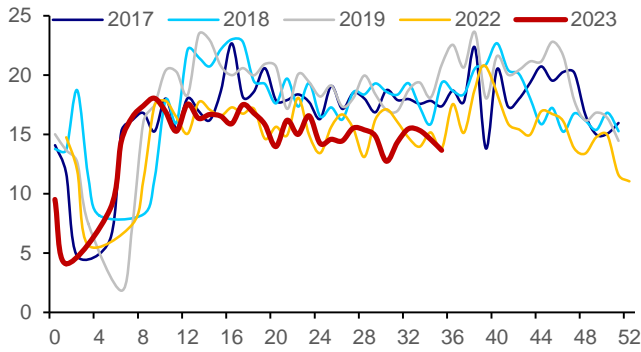


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

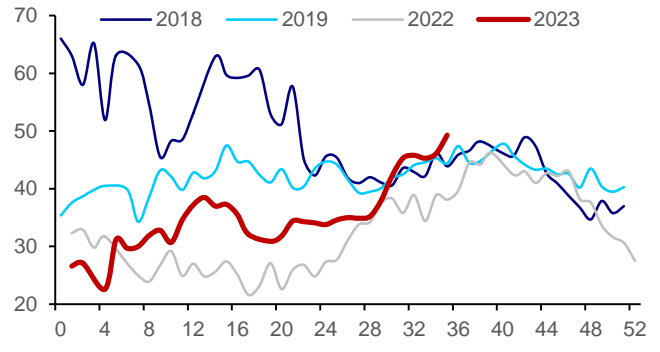
图17 水泥出货率（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图18 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

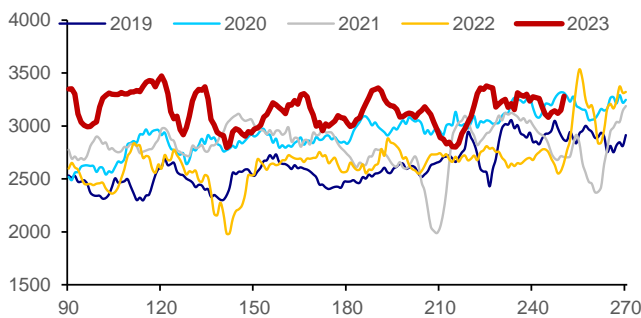
**图19 石油沥青装置开工率（%）**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

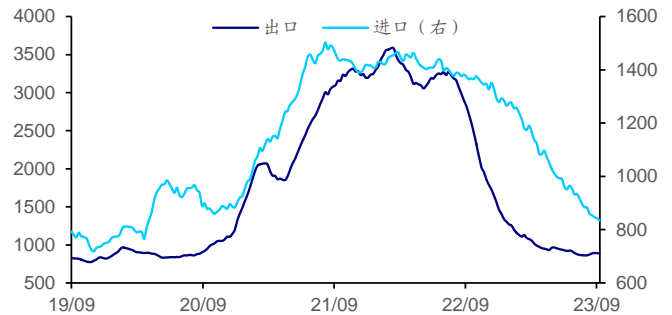
## 2.4 进出口：运价回落

**港口数据：**上周二十大港口离港船舶载重吨数为 3280 万吨，绝对值较前一周有所回暖，此外，较 2022 年和 2019 年的同比增速均边际回暖，分别为 23.7% 和 14.3%（上周为 14.3% 和 10.1%），航运吨数有所增长。

**运价数据：**国际方面，国际海运运价（BDI）由上一周的 1088 小幅回升至 1111。但国内方面，国内进、出口运价指数分别为 835 和 890，进出口运价均较前一周回落。

**图20 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。

**图21 进出口海运运价对比**


资料来源：Wind，海通证券研究所。

## 2.5 生产：耗煤回升，汽车仍强

**钢铁：**高炉开工率连续第二周回升，当前绝对值处于近年同期高位。从产量来看，螺纹钢、线材和热轧卷板产量均在边际下滑，这或是由于近期需求端仍相对疲软。

**煤电：**沿海八省日耗煤量回升，相较于 2019 年和 2022 年的同比增速为 6.7% 和 4.9%（前一周为 -7.1% 和 -10.3%），这可能是由于“金九银十”效应，工业生产需求增加。

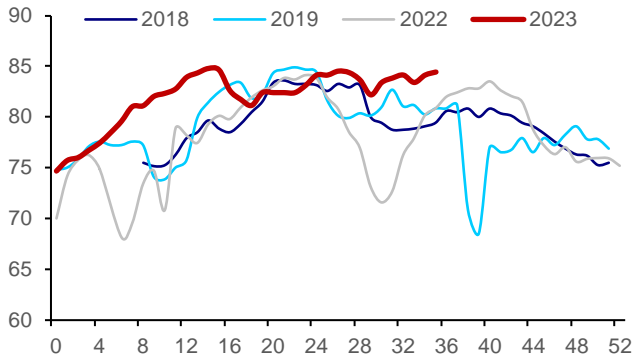
**石化：**1) 化纤：上游 PTA 以及下游江浙织机负荷率较前一周小幅回升，中游聚酯工厂负荷率基本与前一周持平，其绝对值处于近年同期高位。2) 橡塑：PVC 开工率连续五周保持在 74%，绝对值处在近年同期较低位置。

**氯碱：**纯碱开工率从前一周的 81.32% 回落至 78.50%，相较 2019 年同比跌幅为 -9.0%（前一周为 -5.6%），这或是由于下游光伏需求减少，不过绝对值仍偏高。

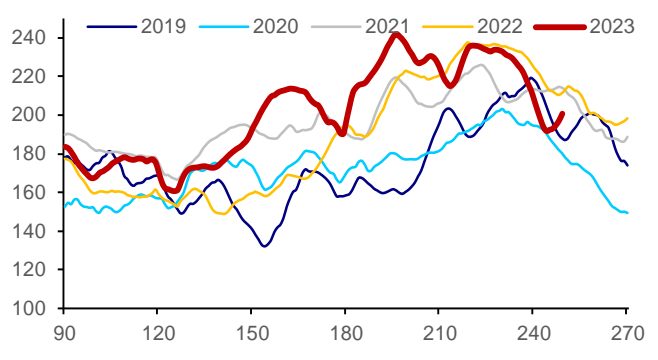


**光伏：**SOLARZOOM 光伏经理人指数小幅回落，从前一周的 139.9 下跌至 138.5，相较于 2019 年也在边际回落，中上游制造业和下游电站表现基本一致。光伏生产端近期表现出震荡下行趋势，或主要由前期产能过剩所致。

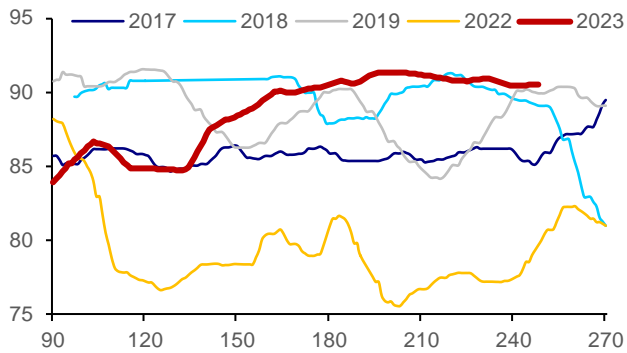
**汽车：**汽车半钢胎和全钢胎开工率再度回升，且绝对值仍处于近年同期最高位，这说明汽车工业生产端景气度仍然较高。

**图22 高炉开工率 (%)**


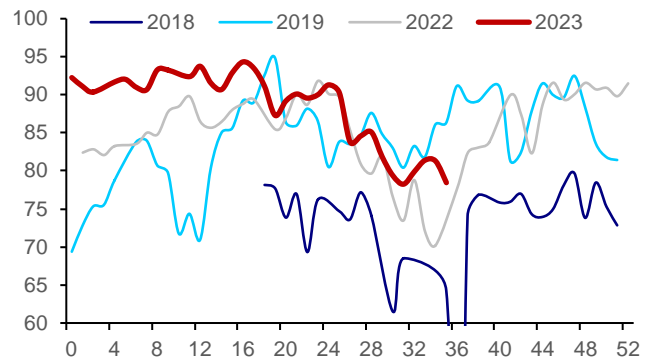
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图23 沿海八省日耗煤量 (万吨)**


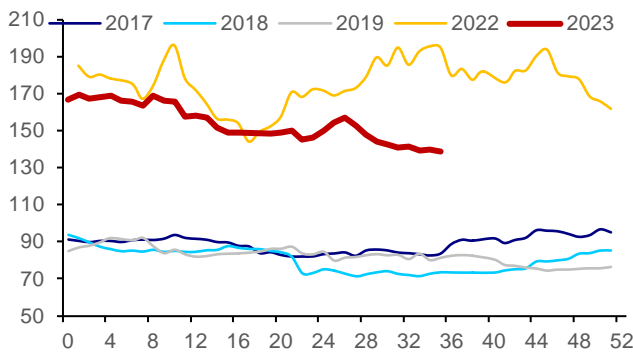
资料来源：CEIC，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图24 PTA 产业链负荷率:聚酯工厂 (%)**


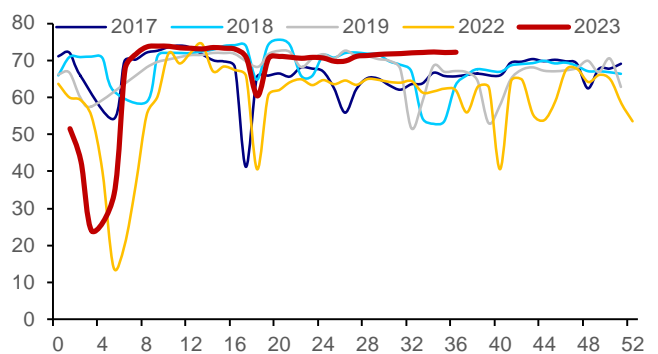
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图25 开工率:纯碱:全国 (%)**


资料来源：CEIC，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图26 SOLARZOOM 光伏经理人指数**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

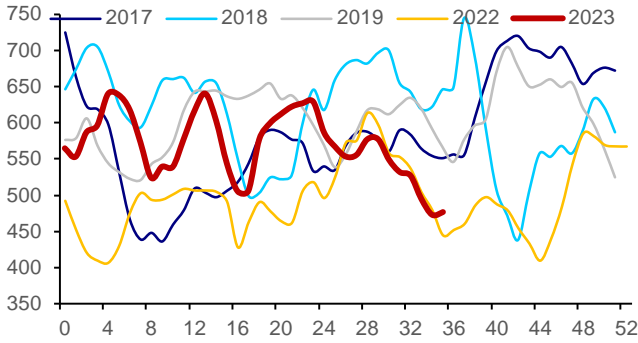
**图27 汽车半钢胎开工率 (%)**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.6 库存：房建建材小幅去库

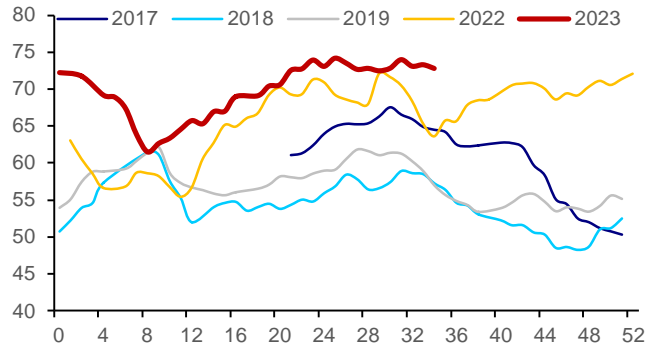
**能源品：**秦皇岛港煤炭小幅补库，基本符合季节性，不过当前绝对值处于近年低位，仅高于 2022 年同期水平。**建材：**房建建材库存回落，但整体仍偏高，其中水泥库容比小幅回落，短期内延续高位震荡趋势，钢材小幅去库。基建建材沥青的库存小幅增加，不过当前库存仍处于近年同期较低位置。**其他：**PTA 和聚酯切片库存天数较前一周回落，但涤纶长丝库存天数增加，当前聚酯切片库存天数在近年同期中处于较高位置。

图28 煤炭库存：秦皇岛港（万吨）



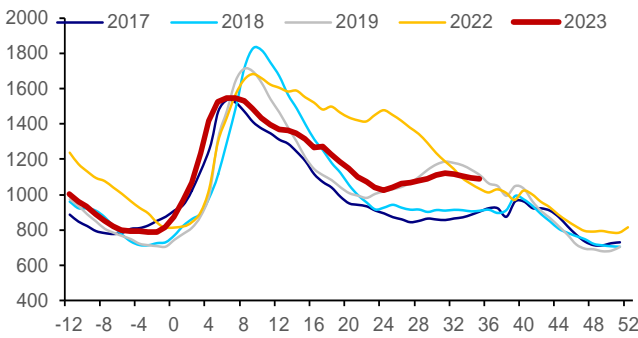
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图29 水泥行业：库容比：水泥（%）



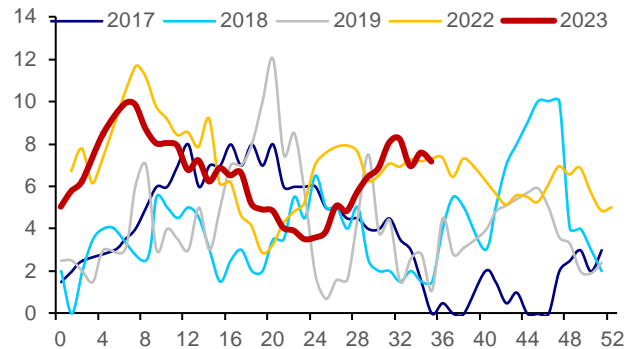
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图30 钢材：社会库存（万吨）



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图31 库存天数：聚酯切片：国内（天）



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

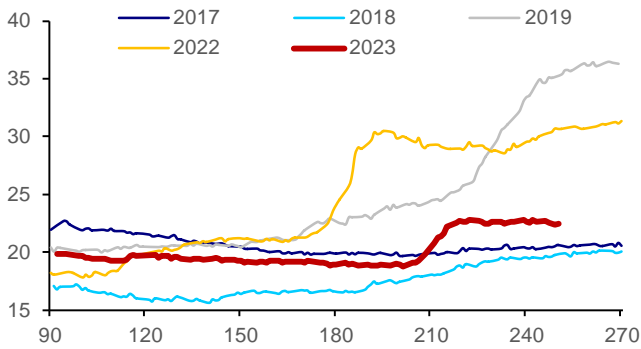
## 2.7 物价：能源品价格回升

**CPI：**从环比以及同比增速来看，主要食品中仅蔬菜价格在回升，而肉蛋果价格均在回落。从清华大学公布的 **iCPI 价格指数** 来看，整体 iCPI 同比由负转正，从前一周的 -0.03% 升至 0.32%，分项来看，居住、教育文化和娱乐等价格的边际走高是支撑总体价格指数回升的主要因素。

**PPI：**南华综合指数和除农产品外的分项价格指数进一步回升。1) **能源品：**秦皇岛动力煤（Q5500）回升，截至 9 月 9 日报收 734 元/吨（前一周为 725 元/吨），供给端收紧是近期煤价上涨的主要原因。原油价格连续第二周上涨，美国 WTI 原油和布油价格达到去年 11 月以来的最高水平，分别回升至 87.51 美元/桶和 90.65 美元/桶，这主要是由于 9 月 5 日，沙特和俄罗斯分别宣布将每日减产 100 万桶、30 万桶的计划进一步延长至今年 12 月底。2) **建材：**主要品种中，代表房建建材的钢材和水泥价格继续下行，而代表基建建材的沥青价格小幅回升。3) **其他：**化纤上游 PTA 价格与前一周持平，中游聚酯切片和下游涤纶长丝价格上涨。有色金属中，铜、铝价格回落；稀有金属价格也在

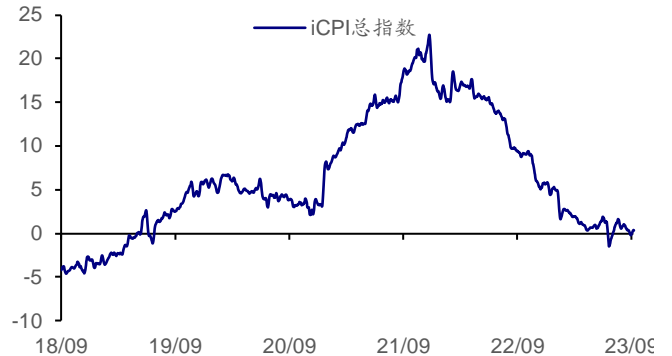
下行，碳酸锂价格失守 20 万元/吨关口，这主要是由于供给充裕但需求相对疲软。

图32 平均批发价:猪肉 (元/公斤)



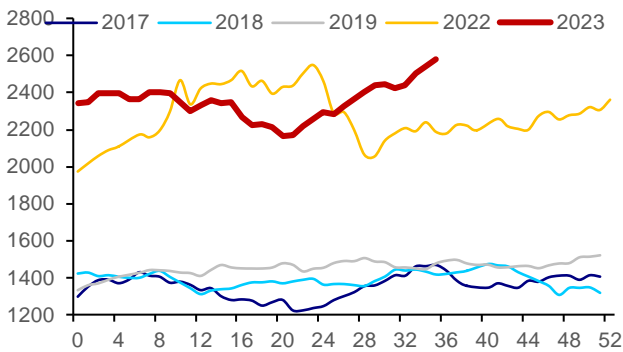
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图33 iCPI:同比 (%)



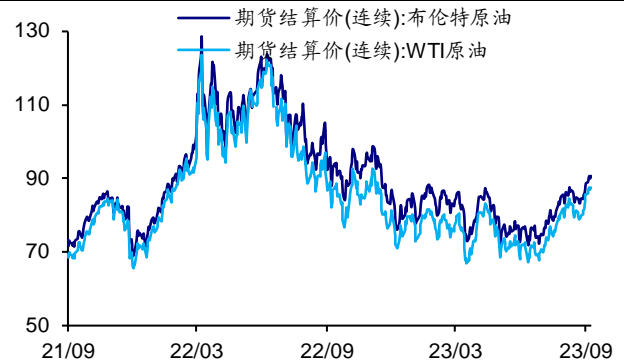
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图34 南华综合指数



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图35 原油期货结算价 (美元/桶)



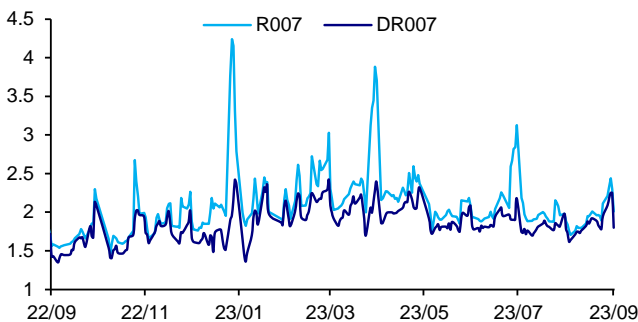
资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 2.8 流动性: 美元指数突破 105

**资金利率回落。**平稳跨月后，资金利率明显回落，上周 R007 和 DR007 报收 1.94% 和 1.82%。上周 14090 亿元逆回购到期，央行逆回购操作量 7450 亿元，整周公开市场净回笼 6640 亿元，银行见市场资金面持续收敛，短期资金面波动较大，或面临进一步收紧压力。

**美元指数突破 105 关口。**美国经济韧性和强劲劳动力市场数据支撑美元继续走强，截至 9 月 8 日，美元指数小幅上升 79 个 BP 报收 105.07，突破 105 关口。受美元走强影响，人民币承压，截至 9 月 8 日美元兑人民币报收 7.342（前一周为 7.263）。

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

风险提示：稳增长政策效果不及预期。

## 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。