

相关研究

《海外央行：进入观察期——海外经济政策跟踪》2023.09.24

《国内高频指标跟踪(2023年第28期)》2023.09.24

《美债利率再创新高——全球大类资产周报》2023.09.23

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

国内高频指标跟踪(2023年第42期)

投资要点:

- 内需或有一定压力。消费方面,汽车消费短期趋于平淡,“双11”对商品消费虽有提振但幅度有限,服务消费中跨城出行有改善,或是由于从北方到南方避寒的候鸟人群冬季出行增加。投资方面,基建项目尤其是重大项目或有短缺,这对基建投资形成实物工作量有一定拖累;新房销售底部震荡,二手房占比维持高位,房建建设进度偏慢。进出口方面,韩国11月上旬出口走弱,或预示外需存在不确定性。生产方面,传统行业表现一般,耗煤逆季节性回落或反映工业用电需求偏低,乘用车和光伏行业生产指标有小幅改善。库存方面,建材季节性去库,但速度偏慢。物价方面,油价持续下跌,但其他工业品如煤炭、钢材等小幅涨价,主要是由于季节性。流动性方面,为呵护流动性,上周央行公开市场全口径净投放资金超万亿元,但资金面仍偏紧;美元指数大幅下跌,人民币走强。
- 风险提示:下游需求偏弱,稳增长政策不及预期。

图目录

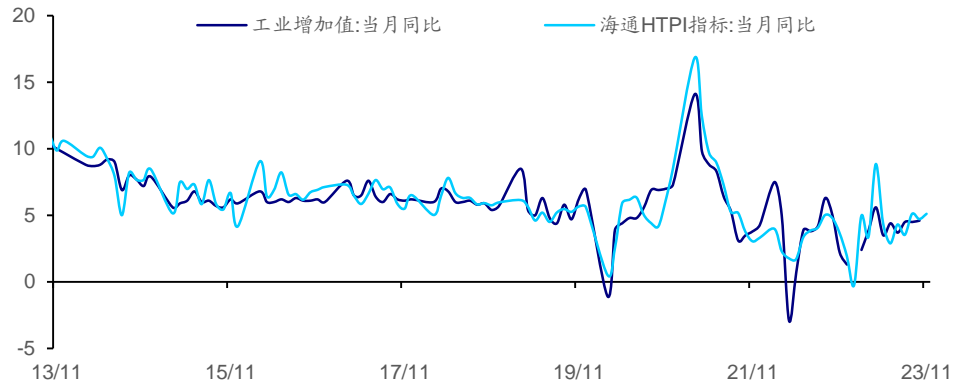
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	5
图 5	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均)	5
图 6	中国轻纺城:成交量 (万米)	5
图 7	义乌中国小商品指数:总价格指数	5
图 8	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	6
图 9	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	6
图 10	航班实际执飞数 (7 天平均)	6
图 11	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	6
图 12	游乐园客流量 (千人次, 7 天平均)	6
图 13	海南旅游消费价格指数	6
图 14	公共财政支出:当月同比 (%)	7
图 15	央企新签合同额同比增速 (%)	7
图 16	历年 10 月发改委审核批准项目情况	7
图 17	30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	7
图 18	14 城市二手房成交面积 (万平方米)	7
图 19	14 城市:二手房占比 (%)	7
图 20	石油沥青装置开工率 (%)	8
图 21	水泥出货率 (%)	8
图 22	韩国出口和从中国进口金额:同比 (%)	8
图 23	二十大港口离港船舶载重吨 (万吨)	8
图 24	高炉开工率 (%)	9
图 25	沿海八省日耗煤量 (万吨)	9
图 26	开工率:PTA (%)	9
图 27	开工率:纯碱:全国 (%)	9
图 28	SOLARZOOM 光伏经理人指数	9
图 29	汽车半钢胎开工率 (%)	9
图 30	汽车全钢胎开工率 (%)	10

图 31	整车货运流量指数（7 天平均）	10
图 32	煤炭库存：秦皇岛港（万吨）	10
图 33	水泥库容比（%）	10
图 34	iCPI:同比（%）	11
图 35	南华综合指数	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

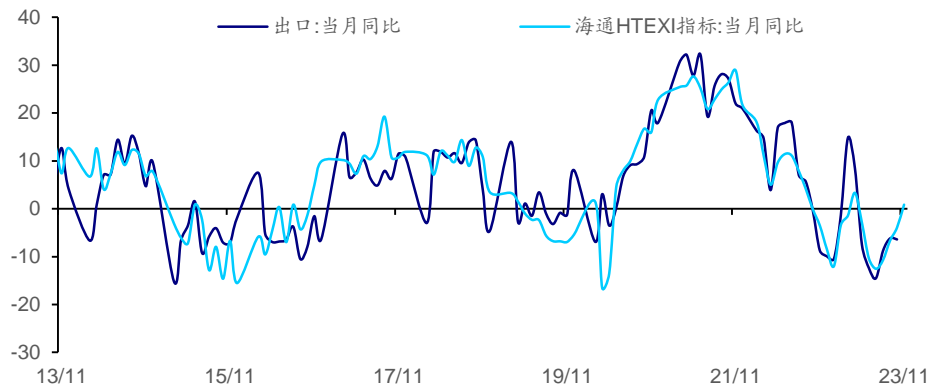
海通宏观高频同步指标: 截至 11 月 18 日, 11 月生产同步指标 (HTPI) 为 **5.11%**, 10 月值为 **4.71%**; 11 月出口同步指标 (HTEXI) 为 **0.87%**, 10 月值为 **-3.91%**; 11 月消费同步指标 (HTCI) 为 **10.73%**, 10 月值为 **8.86%**。

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

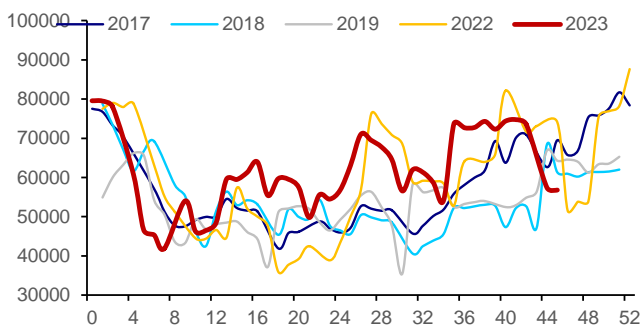
2. 假期经济指标跟踪

2.1 消费：整体表现平淡

耐用品消费：1) **汽车消费：**乘用车批发和零售消费回落，四周平均销量的同比增速较前期明显回落，这或是由于汽车市场短期休整。2) **家电消费：**“双11”第二阶段，家电线上销量和销售额较前一周小幅边际改善。线下销售也有回升，但这主要是由于去年同期的低基数，如果剔除基数效应取两年平均，同比跌幅较前一周还有扩大。

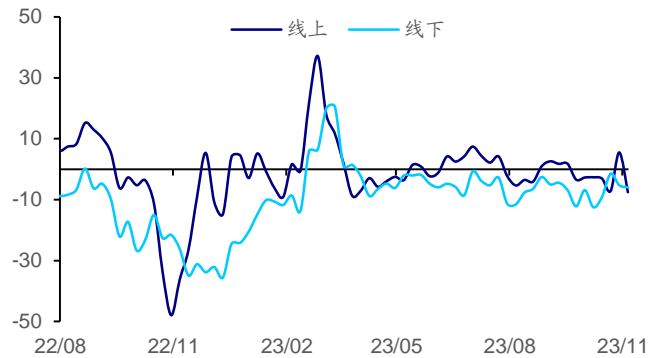
非耐用品消费：1) **纺织服装：**轻纺城成交量小幅回升，结束了连续四周的回落，但绝对值水平仍处于近年同期低位，这或是由于近期降温明显，秋冬服装市场需求回暖。2) **轻工日用：**义乌小商品价格指数持续小幅上升，仍处于历年同期最高水平，其中涨价幅度较高的是钟表眼镜和日用品类商品。近期义乌小商品价格指数处于高位的主要原因，是网上价格分项保持较高水平，这主要受“双11”影响。

图4 当周日均销量:乘用车:厂家零售(万辆, 4WMA)



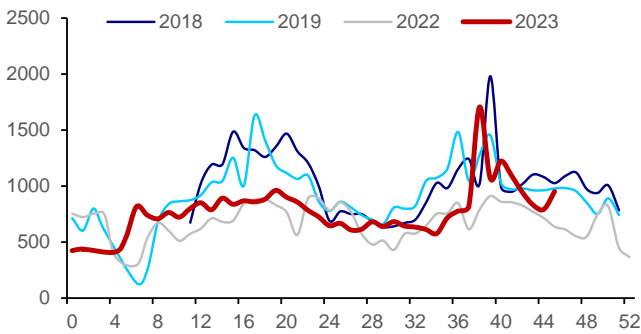
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图5 家电全品类销售额: 当周同比(%, 4周平均)



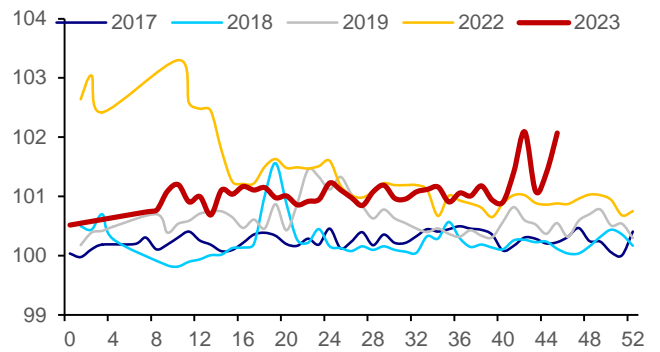
资料来源: 奥维罗盘, 海通证券研究所。2023年为两年年化平均增速

图6 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

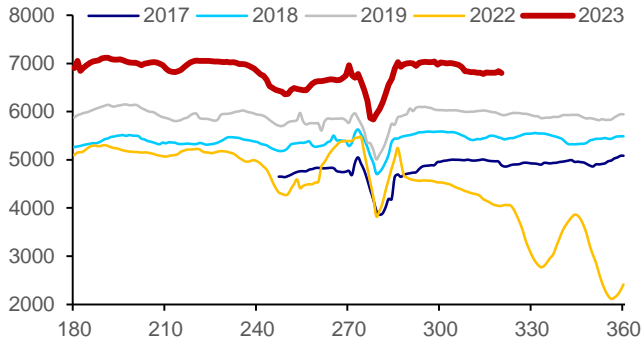
图7 义乌中国小商品指数:总价格指数



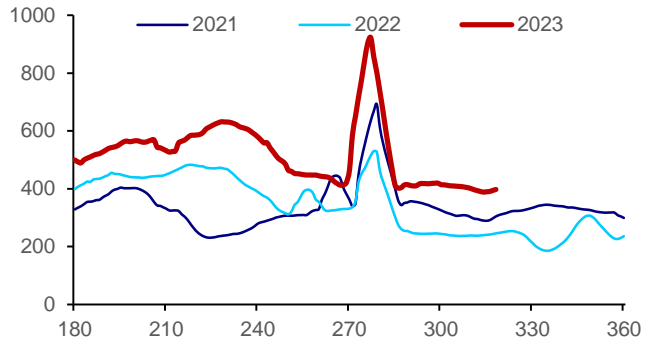
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

人员流动：1) **城市内容运：**百城拥堵延时指数持续小幅回升，18城地铁客运量与前一周差异不大，市内出行保持平稳。2) **城市间客运：**百度迁徙指数小幅回升，符合季节性。日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为3.15%、1.73%和1.49%，环比增速均高于前一周，反映居民跨区域商务、旅游等出行有所增加。

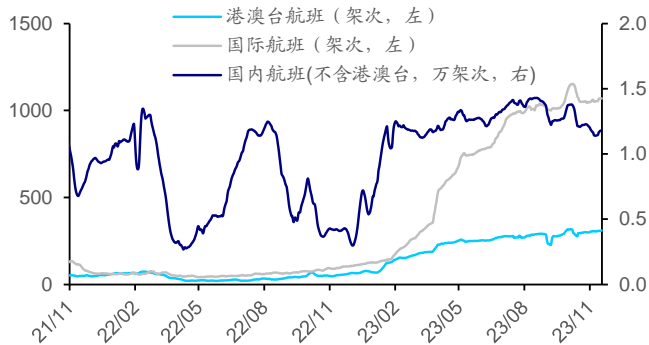
服务消费：1) **电影消费：**观影人数和电影票房较前一周有所回升，但绝对值仍处于近年同期低位，电影消费仍然较弱。2) **游乐消费：**北京环球影城客流量较前一周环比减少31.6%，这主要是由于天气转冷，上海迪士尼客流量较前一周环比增加8.3%，这主要是由于近期迪士尼特别活动较多。3) **旅游消费：**11月第2周海南旅游价格指数为103.9，价格较前一周小幅回升，这主要是由于正处于海南省传统旅游旺季，交通类价格环比大幅上涨10.8%，是涨价的主要驱动项。

图8 18城地铁客运量（7天平均，万人次）


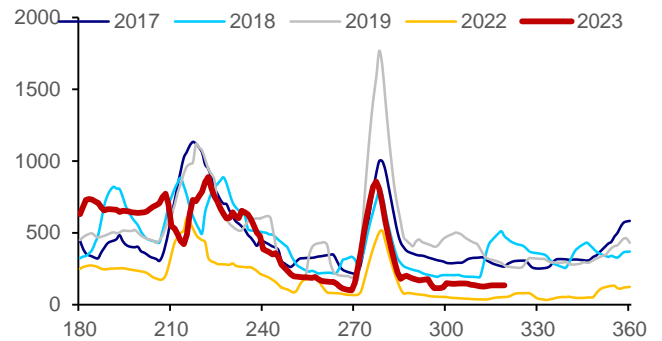
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至 11/17

图9 迁徙规模指数:全国（7天平均）


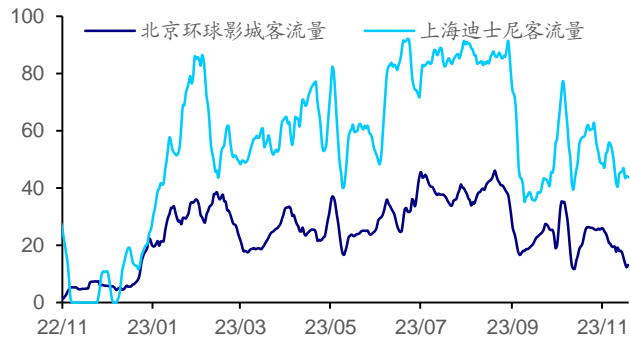
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至 11/15

图10 航班实际执飞数（7天平均）


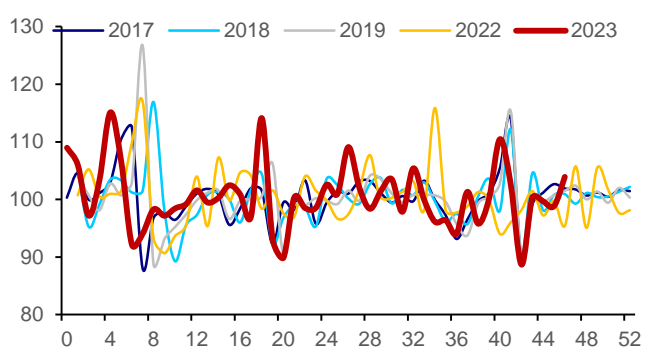
资料来源：Wind，海通证券研究所

图11 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 11/16

图12 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13 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

2.2 投资：基建地产均有压力

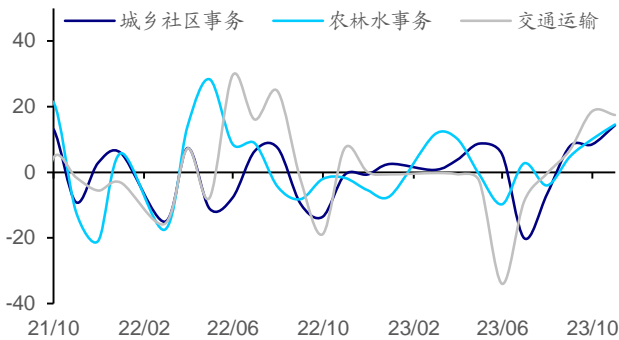
基建：1) 资金面：预计截至 11 月 24 日，今年累计新增发行专项债 3.8 万亿元，年内额度已下达完毕。从财政支出来看，在整体财政支出增速回落的情况下，10 月基建相关的城乡社区事务、农林水事务支出同比增速均较前一月回升，这均反映当前基建资金充裕。2) 截至 10 月，发改委累计审批核准项目共计 130 个，高于去年同期的 97 个，但是累计投资额仅 1.08 万亿元，低于去年同期的 1.42 万亿元。此外，今年 10 月仅审批核准项目 4 个，投资额 56 亿元，相较今年其他月份和往年 10 月都偏低。这反映当前基建项目，尤其是重大项目或有短缺，这对基建投资形成实物工作量有一定拖累。

地产：1) 地产销售：30 大中城市商品房成交面积小幅回升，基本符合季节性，相较于 2019 年和 2022 年的同比增速分别为 -49.3% 和 -13.8%（前一周为 -51.0% 和 -22.8%），与去年的同比跌幅有收窄，主要是由于基数走低。分城市线级来看，一、二、

三线城市新房销售的同比增速分别是-27.9%、-9.7%和-16.4%（前一周为-15.6%、-13.6%和-44.3%），二、三线城市新房销售跌幅收窄，一线城市跌幅扩大。二手房成交面积小幅回升，二手房销售绝对值和交易占比均在近年同期最高位震荡。**2) 土地交易：**土地成交面积季节性回落，绝对值和溢价率相较往年仍处低位。

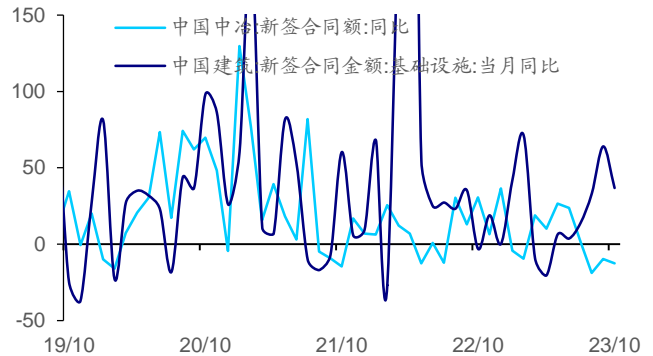
施工实体指标：1) 沥青：上周石油沥青装置开工率小幅回升至36.4%，结束了连续二周的下跌，反映基建开工施工小幅改善。**2) 水泥：**水泥出货率季节性持续回落至57.5%，绝对值仍处于近年同期最低位。**3) 钢铁：**上周建筑用钢成交量为15.2万吨，较前一周小幅下滑，较2019年同比跌幅持续扩大。房建建材实体指标偏弱，或反映当前地产建设进度缓慢。

图14 公共财政支出:当月同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 央企新签合同额同比增速 (%)



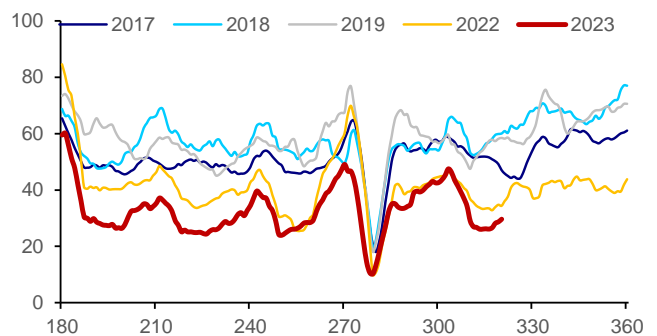
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图16 历年10月发改委审核批准项目情况



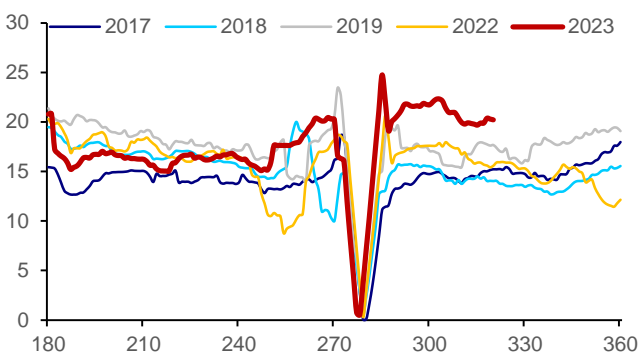
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图17 30大中城市商品房成交面积 (万平方米)



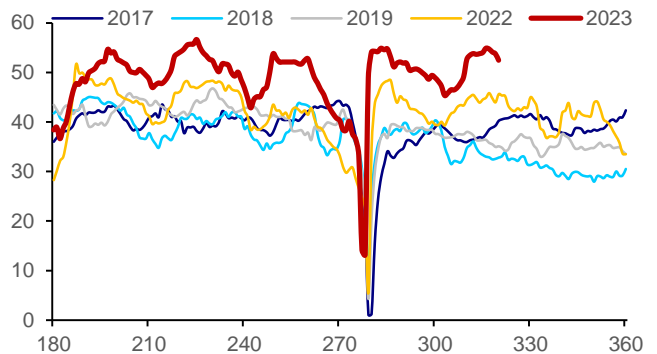
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图18 14城市二手房成交面积 (万平方米)

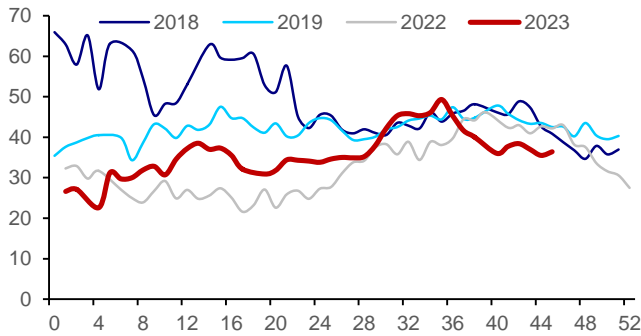


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

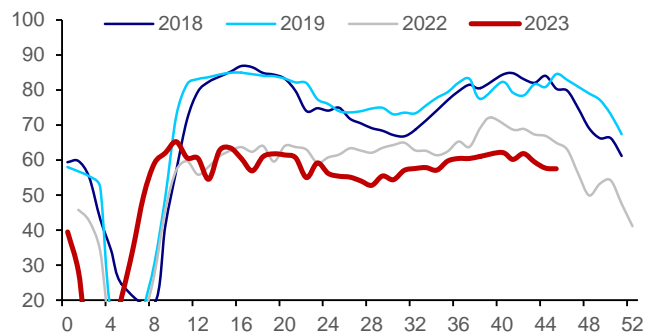
图19 14城市:二手房占比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图20 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

图21 水泥出货率 (%)


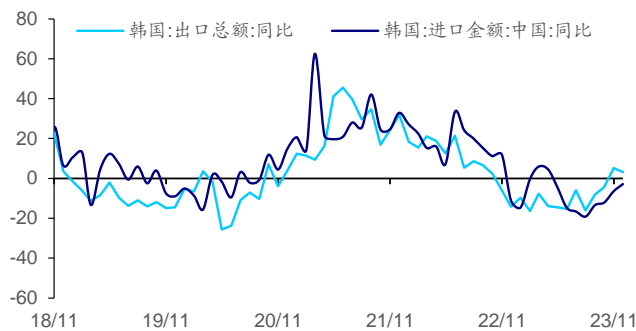
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.3 进出口: 出口或有震荡

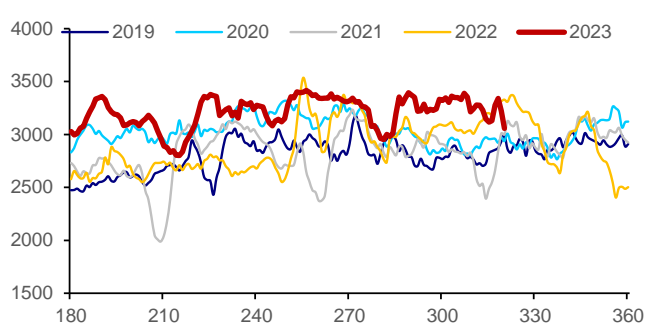
海外数据: 韩国 11 月前 10 日从中国进口和出口同比增速分别为-2.9%和 3.2% (10 月整月为-6.4%和 5.1%), 从中国进口金额同比跌幅收窄, 这受到去年同期中国进出口偏弱影响, 导致基数偏低。韩国整体出口小幅边际走弱, 或反映当前出口并不稳定。

港口数据: 我国港口停靠的出入境船舶数量均小幅回落, 较 2019 年回落速度更快; 二十大港口离港船舶数和载重吨数持续回落, 相较 2019 年的同比增速明显下行。

运价数据: 国际方面, 国际海运运价 (BDI) 连续第二周上涨, 较前一周增长 7.6%。国内进口运价仍在小幅回落, 不过出口运价有所回升。

图22 韩国出口和从中国进口金额:同比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图23 二十大港口离港船舶载重吨 (万吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.4 生产: 耗煤逆季节性回落

钢铁: 高炉开工率和螺纹钢开工率较前一周小幅回落, 线材开工率与前一周持平, 其中高炉开工率较 2019 年同比小幅回落, 螺纹钢和线材开工率较 2019 年同比跌幅持续扩大, 这部分是由于粗钢平控政策的压力。从产量来看, 螺线卷产量均较前一周小幅回升。

煤电: 沿海八省日耗煤量逆季节性回落, 虽然绝对值仍然处于高位, 但相较于 2019 年同比由前一周的 18.5%回落至 10.7%。在气温回落、取暖季来临之际, 耗煤数据却反常回落, 这或是由于生产用电偏弱。

石化: 1) 化纤: PTA 和聚酯行业的开工率和负荷率均小幅回落, 开工率相较于 2019

年同比回落速度加快，其中 PTA 开工率跌至近年同期低位，这或是由于下游需求不及预期。2) 橡塑：PVC 开工率与前一周持平，绝对值水平仍处于近年同期低位。

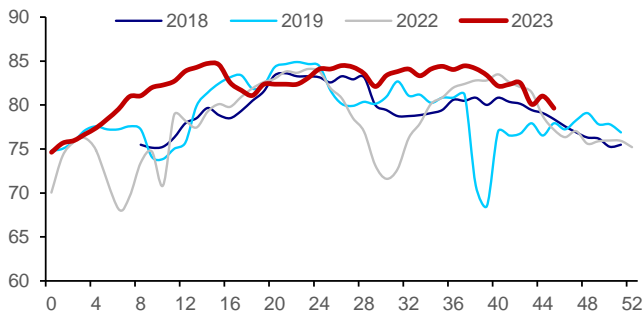
氯碱：纯碱开工率从前一周的 85.3%持续回落至 84.7%，连续第四周下降，相较于往年同期，回落相对偏快。

光伏：SOLARZOOM 光伏经理人指数结束连续四周的回落，从前一周的 126.7 小幅回升至 129.0，其中中上游制造业指数回升幅度更大。

汽车：汽车半钢胎开工率小幅回升，处于近年同期最高位。但全钢胎开工率超季节性回落，跌至近年同期最低位。这或反映当前乘用车生产仍维持高景气度，但货车等大型车辆生产偏弱。

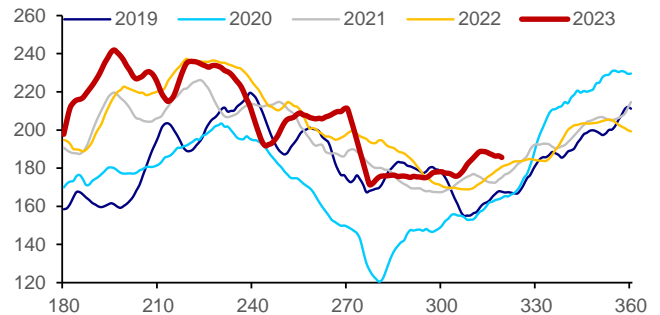
货运：货运指数持续小幅回升，但相较于 2021 年同比增速下降，整体货运指数仍低于 2020 年和 2021 年同期。

图24 高炉开工率 (%)



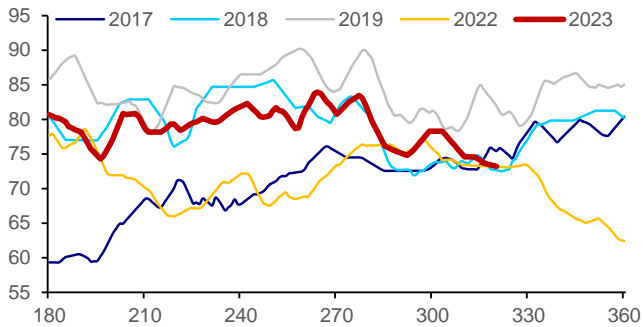
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图25 沿海八省日耗煤量 (万吨)



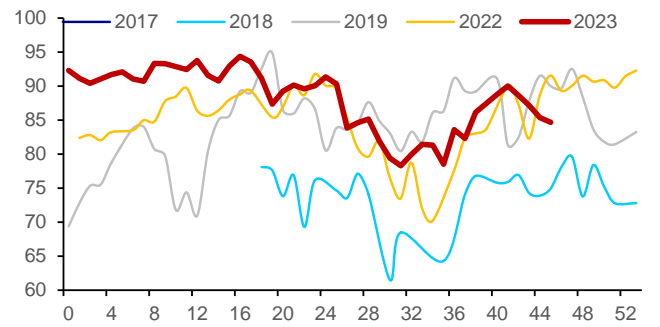
资料来源：CEIC，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图26 开工率:PTA (%)



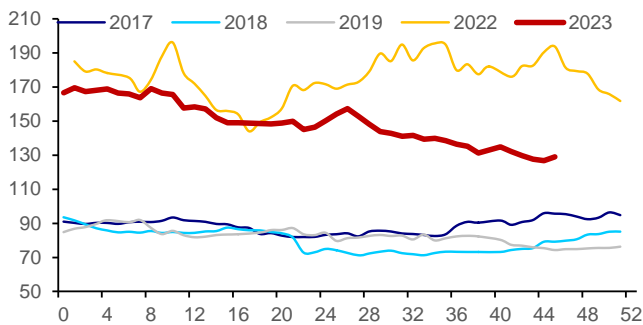
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图27 开工率:纯碱:全国 (%)



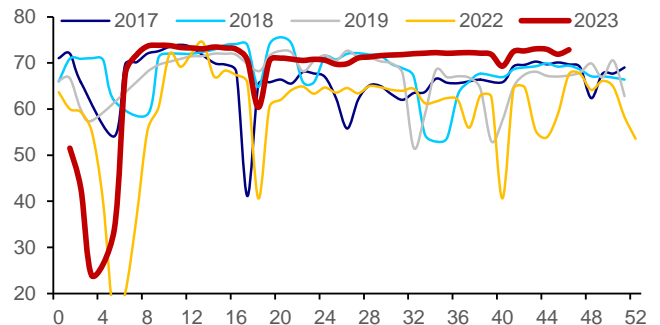
资料来源：CEIC，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图28 SOLARZOOM 光伏经理人指数



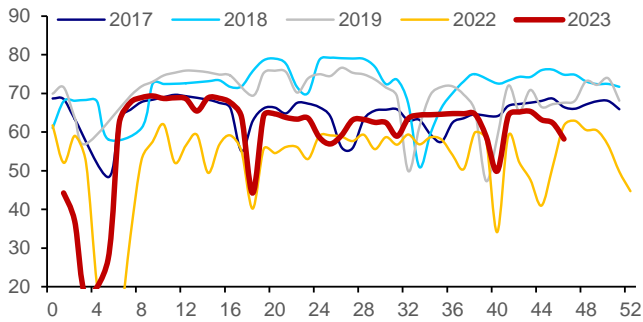
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图29 汽车半钢胎开工率 (%)



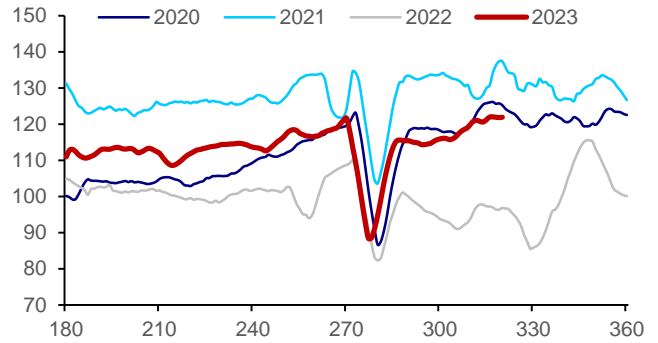
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图30 汽车全钢胎开工率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图31 整车货运流量指数 (7天平均)

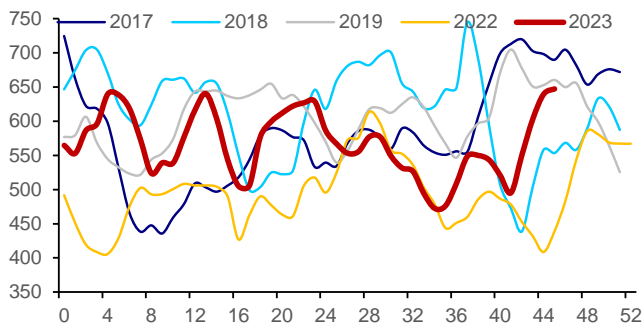


资料来源: g7 大数据, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数, 截止 11/17

2.5 库存: 建材去库偏慢

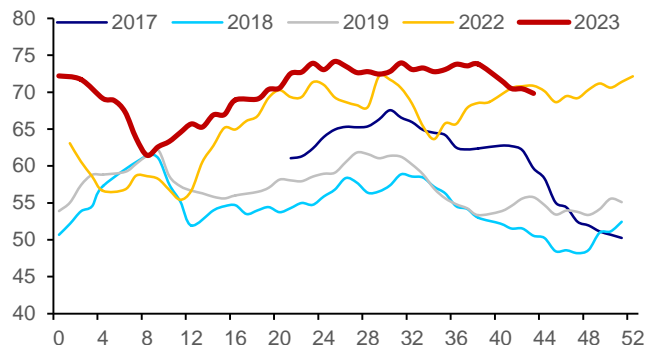
能源品: 秦皇岛港煤炭连续第四周补库, 库存水平仍处于年内高位, 这主要受需求偏弱影响。**建材:** 水泥库容比和钢材社会库存持续季节性回落, 但回落速度均慢于往年, 房建建设进度相对偏慢。基建建材沥青连续库存水平与前一周持平, 仍处于近年同期低位。**其他:** PTA 库存天数连续第二周小幅回落, 聚酯切片和涤纶长丝的库存天数均小幅回升, 聚酯切片库存水平处于近年同期高位, 反映下游需求不足。

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 水泥库容比 (%)



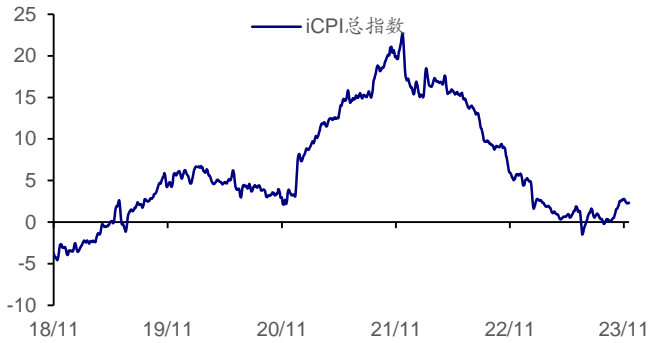
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.6 物价: 工业品涨价

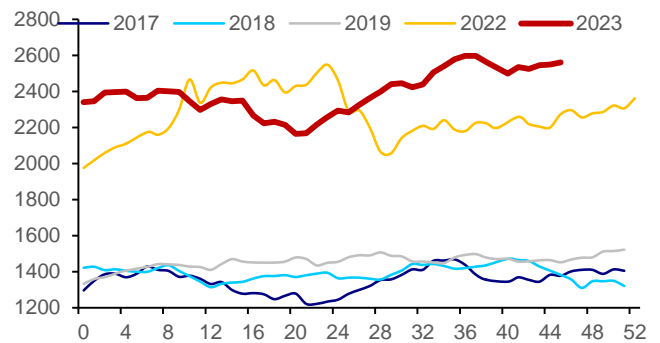
CPI: 从环比增速来看, 主要食品中水果和蔬菜在涨价, 猪肉和鸡蛋价格仍在回落, 猪肉价格始终在低位徘徊。从同比增速来看, 各主要食品价格均在边际回升。从清华大学公布的 **iCPI 价格指数** 来看, 整体 iCPI 同比小幅回升, 从前一周的 2.32% 回升至 2.33%。从分项来看, 衣着、医疗保健和其他用品和服务价格的边际回升是 iCPI 同比回升的主要因素。

PPI: 南华综合指数和各分项价格指数均小幅回升。1) **能源品:** 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合成交价小幅回升, 截至 11 月 18 日报收 756 元/吨。原油价格连续四周下跌, 截至 11 月 17 日, 布油和 WTI 原油价格分别回落至 80.6 美元/桶和 75.9 美元/桶, 其中布油价格在 80 美元/桶关口徘徊。这主要是由于全球经济疲软, 原油市场情绪低迷。2) **建材:** 主要品种中, 代表房建建材的钢材价格连续第五周回升, 符合季节性, 水泥价格持续小幅回升, 但水泥价格读数仍在低位, 代表基建建材的沥青价格持续下降, 与前一周趋势保持一致。3) **其他:** 化纤上游 PTA、中游聚酯切片和下游涤纶长丝价格均小幅回升。有色金属中, 铜价格小幅回升, 铝价格小幅回落; 碳酸锂价格持续回落至

14.7 万元/吨，跌破 15 万元/吨窗口，这主要是由于库存高位，下游需求较弱。

图34 iCPI:同比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

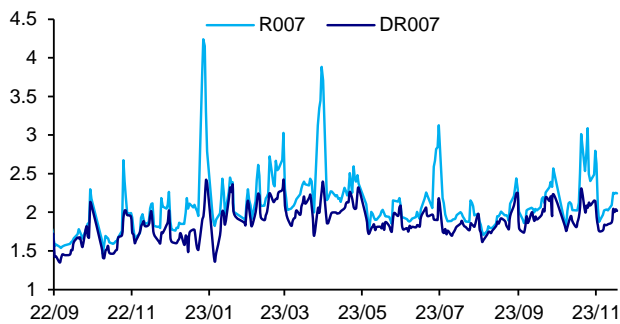
图35 南华综合指数


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.7 流动性: 资金面偏紧

资金面仍紧。政府债券大量投放，资金面紧张状况持续。资金利率持续上行，R007 和 DR007 持续在 2% 以上运行。截至 11 月 17 日，R007 和 DR007 报收 2.25% 和 2.02%，较前一周分别上行 22 和 17 个 BP。为呵护流动性，上周央行公开市场全口径净投放资金 11110 亿元。其中逆回购到期量为 12500 亿元，逆回购操作量 17610 亿元，共计净回笼资金 5110 亿元；同时 11 月 15 日央行加量平价续作 14500 亿元 MLF，净投放 6000 亿，为年内最大规模 MLF 操作。

美元指数大幅下跌。受 CPI 数据偏弱影响，美元指数大幅下跌。截至 11 月 17 日，美元指数大跌 199 个 BP 报收 103.82。随着美元走弱，人民币走强，截至 11 月 17 日美元兑人民币报收 7.25。

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: 下游需求偏弱，稳增长政策不及预期。

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。