

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43期)

投资要点:

- 消费方面,商品消费小幅回升,小商品价格保持高位,服务消费中旅游和游乐消费均有回升。投资方面,基建新签项目仍偏少,新房销售底部震荡,但由于今年秋冬天气偏暖,项目停工或晚于往年,施工实体指标表现好于往年。进出口方面,美国制造业 PMI 转跌、韩国 11 月前二十天出口边际走弱,或反映出口有震荡。生产方面,气温偏高导致取暖需求偏弱、耗煤偏低,钢铁行业由于前期铁矿石涨价、钢企利润回升,生产有改善。库存方面,沥青去库偏快,或是由于施工强于往年。物价方面,食品烟酒、衣着等商品价格回升拉动 iCPI 边际改善;能源价格持续下跌,钢材受铁矿石价格影响小幅涨价。流动性方面,资金面边际收紧,资金利率持续上行;美元走弱叠加季节性结汇影响,人民币走强。
- 风险提示:稳增长政策不及预期。

图目录

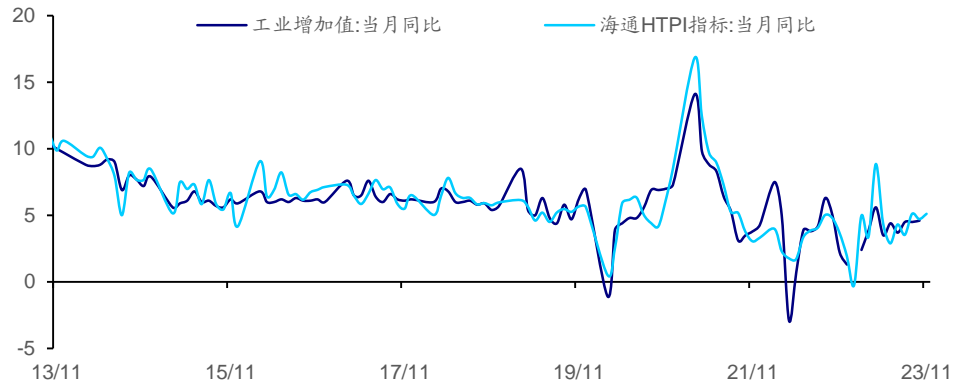
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	5
图 5	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均)	5
图 6	中国轻纺城:成交量 (万米)	5
图 7	义乌中国小商品指数:总价格指数	5
图 8	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	6
图 9	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	6
图 10	航班实际执飞数 (7 天平均)	6
图 11	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	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	中国电建新签合同额同比增速 (%)	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 (万平方米)	7
图 17	14 城市:二手房占比 (%)	7
图 18	石油沥青装置开工率 (%)	7
图 19	水泥出货率 (%)	7
图 20	美欧制造业 PMI	8
图 21	韩国出口和从中国进口金额:同比 (%)	8
图 22	高炉开工率 (%)	9
图 23	沿海八省日耗煤量 (万吨)	9
图 24	开工率:聚酯行业 (%)	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	沥青库存 (万吨)	10
图 30	iCPI:同比 (%)	10

图 31	南华综合指数	10
图 32	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%)	11
图 33	美元指数和人民币汇率	11

1. 三大高频同步指标

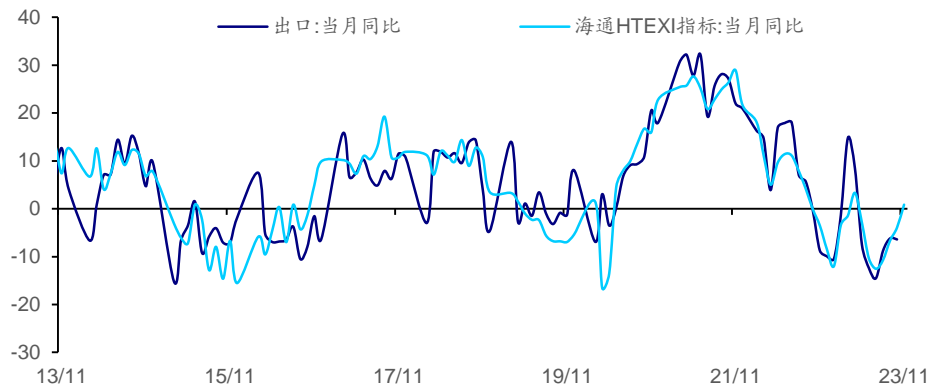
海通宏观高频同步指标: 截至 11 月 25 日, 11 月生产同步指标 (HTPI) 为 **5.17%**, 10 月值为 **4.71%**; 11 月出口同步指标 (HTEXI) 为 **0.61%**, 10 月值为 **-3.91%**; 11 月消费同步指标 (HTCI) 为 **10.72%**, 10 月值为 **8.86%**。

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

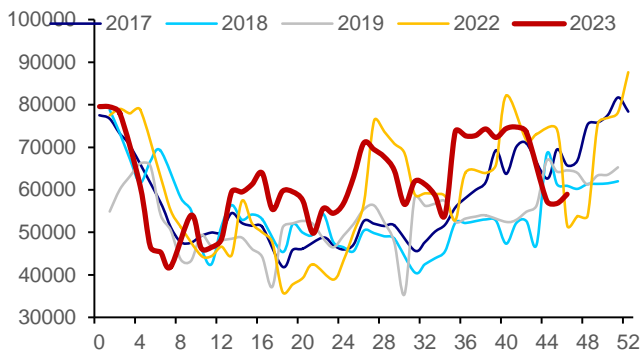
2. 具体高频指标跟踪

2.1 消费：服务消费小幅回升

耐用品消费：1) **汽车消费：**上周乘用车批发和零售消费小幅回升，四周平均同比增速有改善，但主要是由于去年基数走低，当前绝对值水平仍处于近年同期低位，仅高于去年。2) **家电消费：**家电线上销量和销售额同比增速较前一周持续小幅回升，而线下销售小幅回落，这可能是由于在“双11”尾声阶段，家电线下销售逐渐回归日常水平，线上销售仍受“双11”余热影响而小幅上涨。

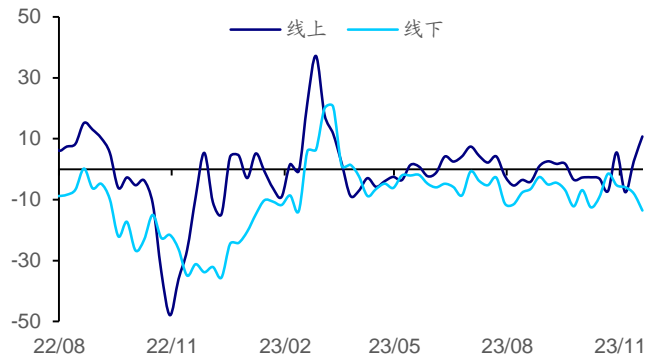
非耐用品消费：1) **纺织服装：**轻纺城成交量持续小幅回升，这或是由于低温天气影响，秋冬服装市场需求小幅回升，但绝对值水平仍相对偏低。2) **轻工日用：**义乌小商品价格指数持续小幅回升，处于近年同期最高水平，网上价格持续高位是涨价的主要驱动力，各品类中涨价幅度较高的是电子电器类和钟表眼镜类商品。

图4 当周日均销量:乘用车:厂家零售(万辆, 4WMA)



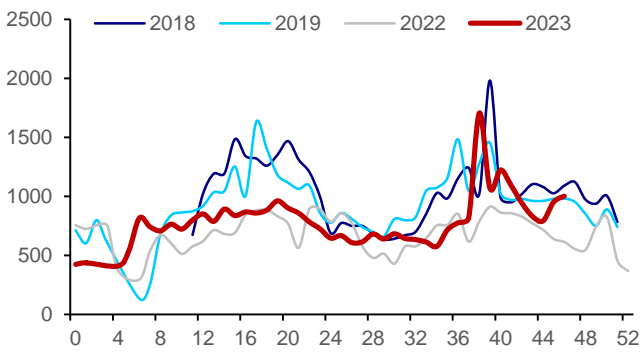
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图5 家电全品类销售额: 当周同比(%, 4周平均)



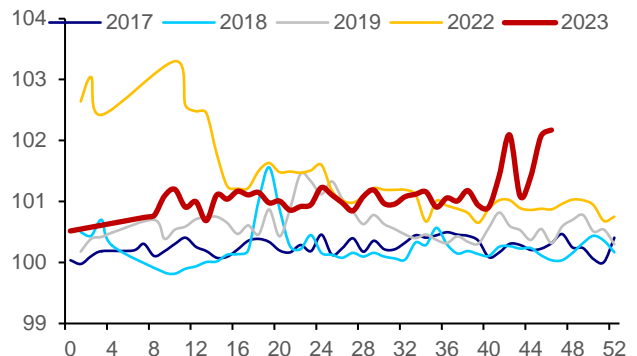
资料来源: 奥维罗盘, 海通证券研究所。2023年为两年年化平均增速

图6 中国轻纺城:成交量(万平米)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

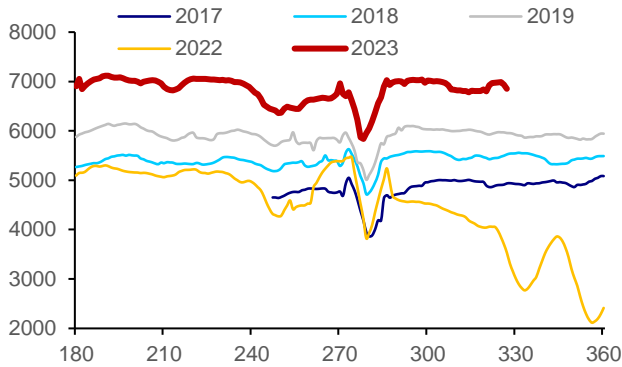
图7 义乌中国小商品指数:总价格指数



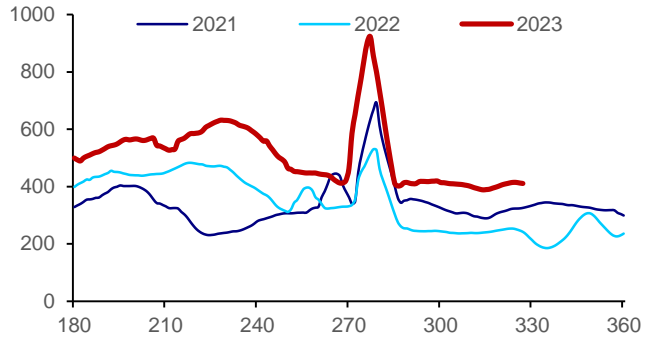
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

人员流动：1) **城市内容运：**百城拥堵延时指数季节性回落，18城地铁客运量较前一周小幅回升，市内出行相对平稳。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0.20%、1.29%和0.00%，内地和国际航班数与前一周基本持平，环比增速较前一周小幅回落。

服务消费：1) **电影消费：**观影人数和电影票房较前一周也小幅回落，绝对值回落至近年同期最低位，电影市场景气度仍偏低。2) **游乐消费：**北京环球影城和上海迪士尼乐园客流量环比增长37.9%和2.4%，环球影城客流增长较快。3) **旅游消费：**11月第3周海南旅游价格指数为102.9，周环比上涨2.9%，符合季节性。这是由于随着北方气温持续下降，海南避寒优势凸显，自北向南的候鸟过冬人群逐渐增多。

图8 18城地铁客运量（7天平均，万人次）


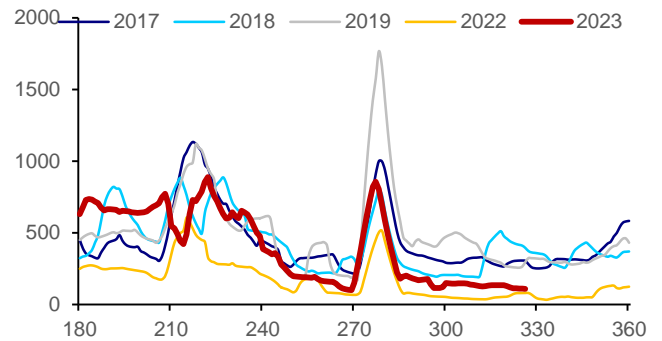
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至 11/24

图9 迁徙规模指数:全国（7天平均）


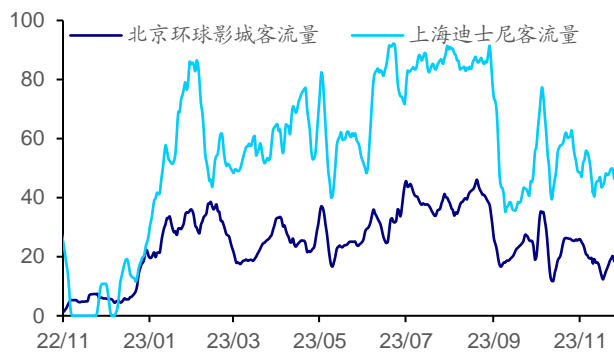
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至 11/24

图10 航班实际执飞数（7天平均）

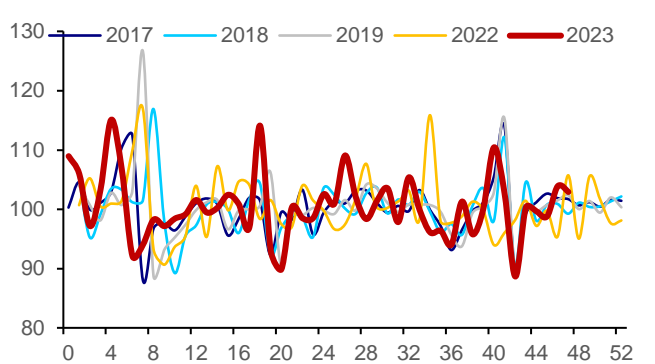

资料来源：Wind，海通证券研究所

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


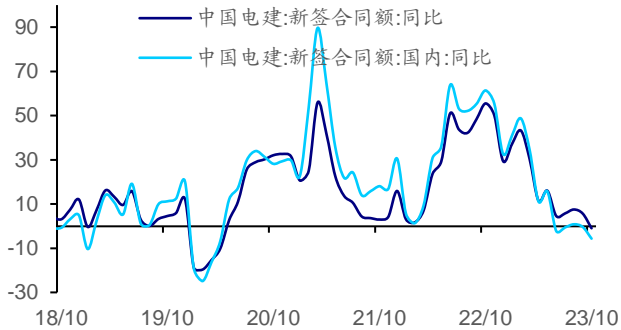
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.2 投资：开工施工好于往年

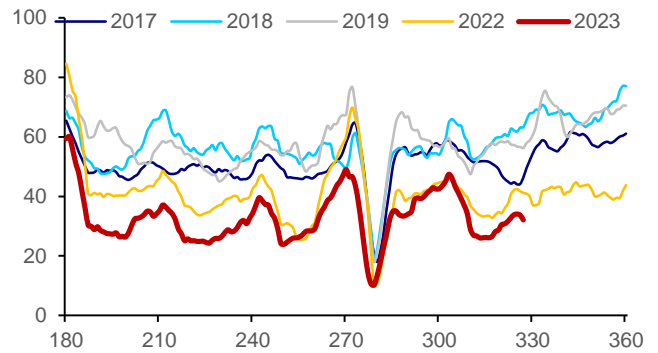
基建：1) 资金面：预计截至 12 月 1 日，今年累计新增发行专项债 3.85 万亿元，年内额度已下达完毕。**2) 项目面：**中国电建 10 月新签国内合同额同比减少 5.63%，跌幅较前一月下降，基建项目或相对偏少。

地产：1) 地产销售：30 大中城市商品房成交面积季节性回升，相较于 2019 年和 2022 年的同比增速分别为 -42.9% 和 -22.0%（前一周为 -47.8% 和 -11.3%），跌幅再度扩大。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 1.0%、-3.0% 和 -46.4%（前一周为 -24.0%、-14.2% 和 -20.1%），一线城市新房销售同比增速由负转正，二线城市跌幅收窄，但三线城市跌幅扩大。二手房销售面积和销售占比与前一周基本持平，处于近年同期最高位。**2) 土地交易：**土地成交面积季节性回升，但相较往年仍然偏低。溢价率小幅回落，仍处低位，土地市场仍平淡。

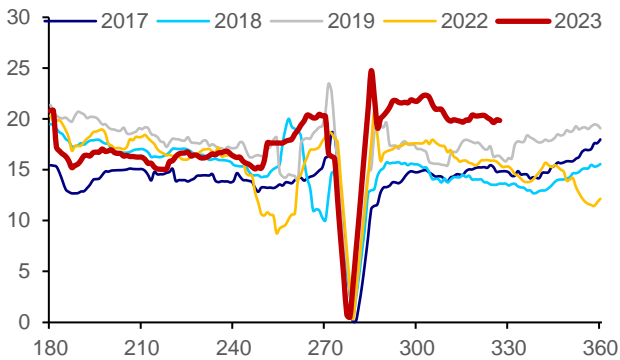
施工实体指标: 1) **沥青:** 石油沥青装置开工率连续第二周逆季节性回升至 37.9%，反映基建开工施工或较往年更积极。2) **水泥:** 水泥出货率从前一周的 57.5% 跌至 57.1%，这主要是由于季节性原因，今年水泥出货回落的速度明显偏慢。3) **钢铁:** 建筑用钢成交量从前一周的 15.2 万吨下跌至 14.9 万吨，回落速度也慢于往年。今年建材实体指标季节性回落幅度均小于往年，这或是由于今年秋季相对偏暖，房建基建停工晚于往年。

图14 中国电建新签合同额同比增速 (%)


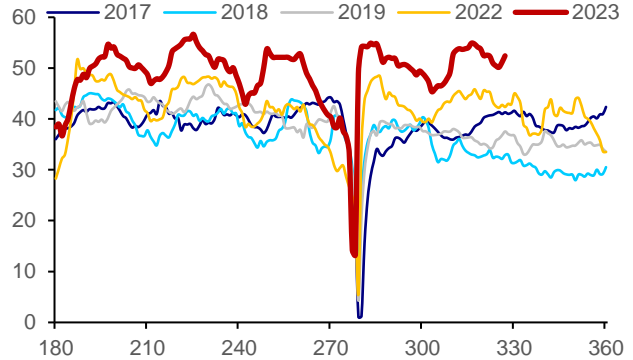
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)


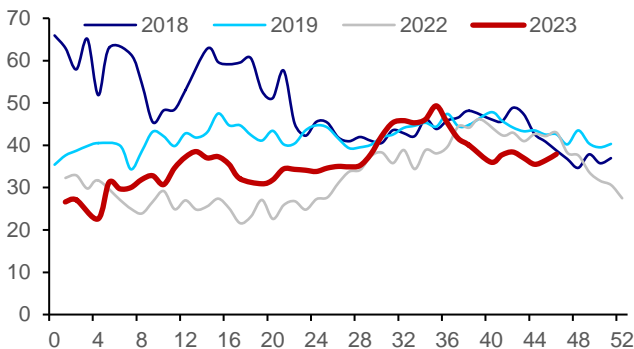
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图16 14 城市二手房成交面积 (万平方米)


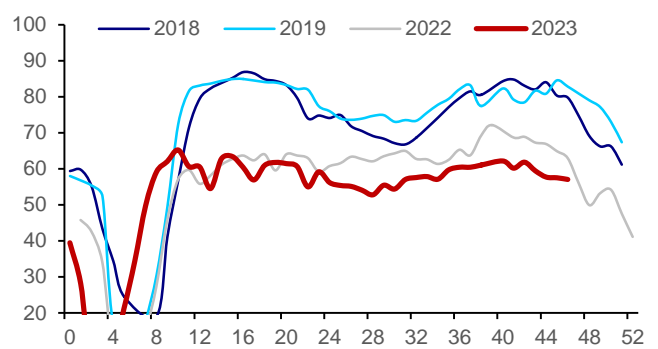
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图17 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18 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19 水泥出货率 (%)


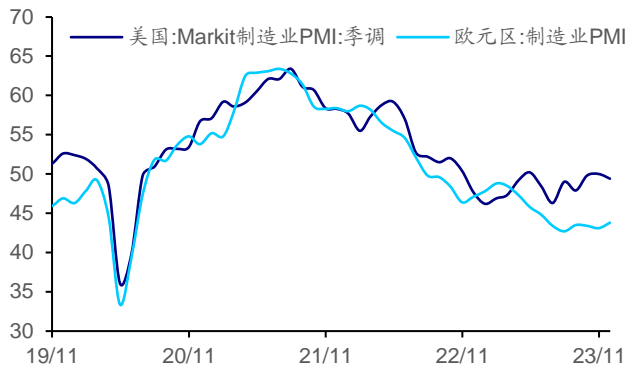
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.3 进出口: 出口或有震荡

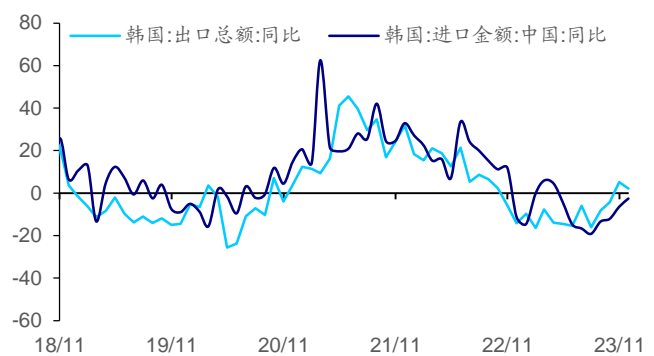
海外数据: 美国和欧元区 11 月 Markit 制造业 PMI 分别为 49.4% 和 43.8%，较前一月一降一升，反映当前美国需求走弱、欧洲需求回升。韩国 11 月前 20 日从中国进口和出口同比增速分别为 -2.6% 和 2.2% (10 月整月为 -6.4% 和 5.1%)。从中国进口金额同比跌幅收窄，这受到去年同期中国进出口偏弱影响，导致基数偏低。韩国整体出口小幅边际走弱，或反映当前出口有一定不确定性。

港口数据: 港口停靠的出入境船舶数、二十大港口离港船舶数和载重吨数均逆季节性回升, 这或是由于今年北方暖冬, 国内外港口封冻较晚。

运价数据: 国际方面, 国际海运运价 (BDI) 连续第三周上涨, 较前一周增长 8.6%。国内进出口运价小幅回升。当前运价上行, 这主要是由于欧线传统合约季到来, 各大班轮公司推动运价上涨。

图20 美欧制造业 PMI


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图21 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

2.4 生产: 耗煤偏弱、钢铁改善

钢铁: 高炉开工率和螺纹钢开工率均较前一周小幅上行。其中高炉开工率较 2019 年的同比增速回升。从产量来看, 螺线卷产量均较前一周小幅边际回升。钢材生产回暖, 这或是由于钢企盈利有改善, 企业生产积极性增强。

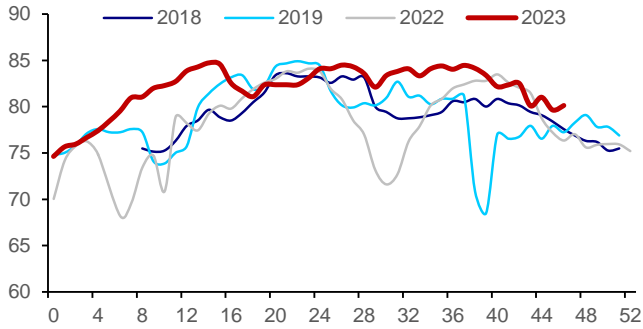
煤电: 沿海八省日耗煤量季节性回升, 但回升速度明显慢于往年, 较 2019 年同比涨幅收窄。这主要是由于今年秋冬气温偏高, 居民取暖耗煤需求偏低。

石化: 1) 化纤: PTA 和聚酯行业的开工率和负荷率均季节性回升, 其中聚酯行业开工率回升至近年同期最高位。2) 橡塑: PVC 开工率较前一周小幅回升, 绝对值水平仍处于近年同期低位。

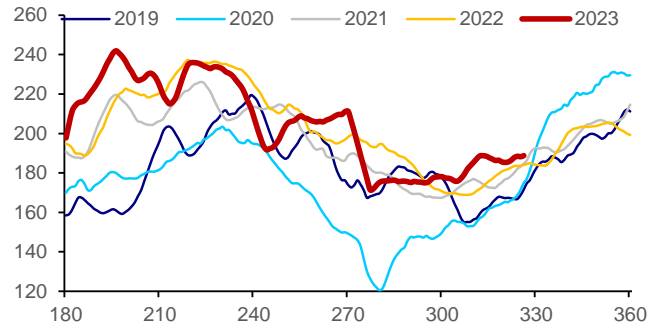
氯碱: 纯碱开工率从前一周的 84.7% 小幅回升至 88.8%, 结束了连续四周的下降, 相较于 2019 年同比跌幅也有所收窄, 绝对值重新回到同期较高位。

光伏: SOLARZOOM 光伏经理人指数小幅回落, 从前一周的 129.0 回落至 128.4, 中上游制造业和下游电站景气度分化, 其中下游电站景气度有所回暖。

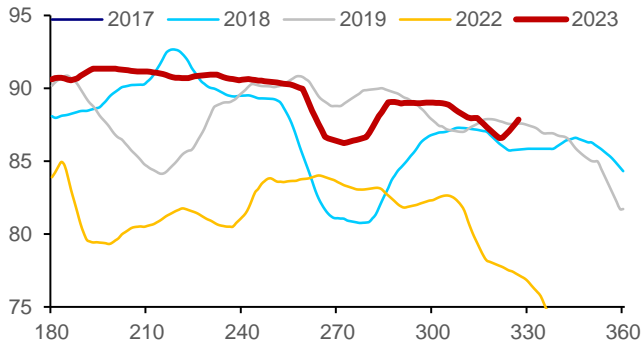
汽车: 汽车半钢胎开工率小幅回落, 但仍处于近年同期最高位。全钢胎开工率小幅回升, 符合季节性。汽车行业整体景气度仍然较高。

图22 高炉开工率 (%)


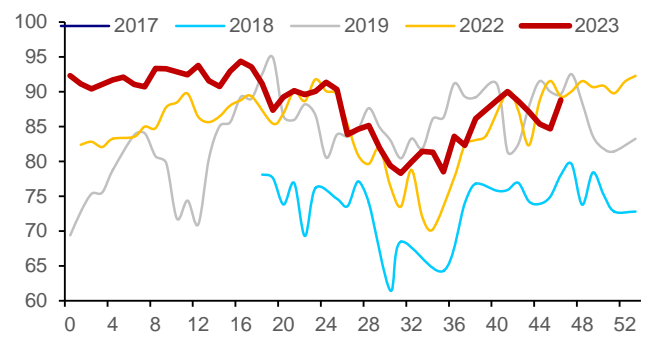
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图23 沿海八省日耗煤量 (万吨)


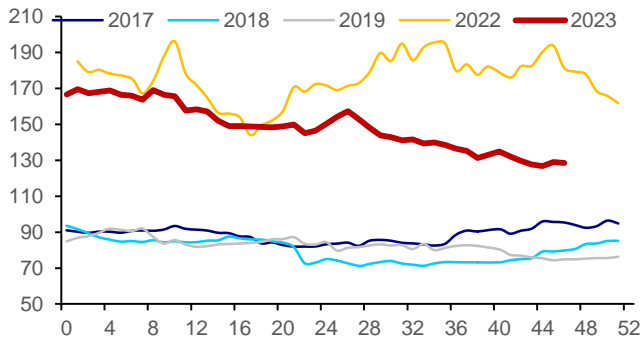
资料来源: CEIC, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图24 开工率:聚酯行业 (%)


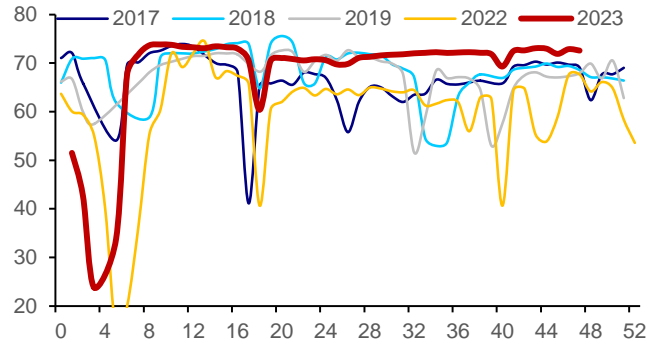
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

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


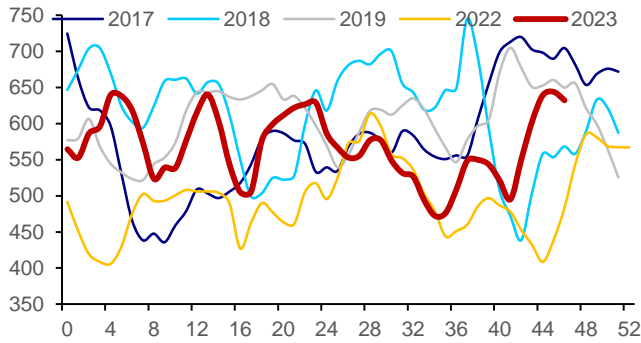
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图27 汽车半钢胎开工率 (%)


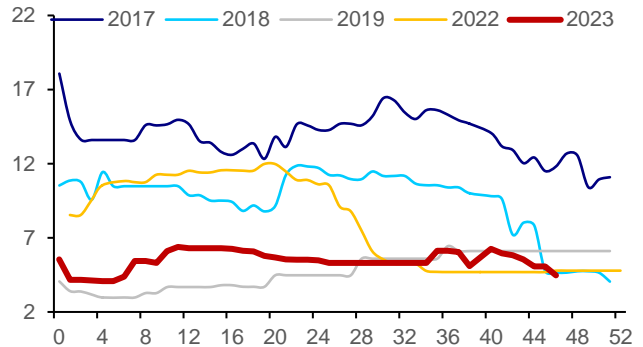
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.5 库存: 沥青去库较快

能源品: 秦皇岛港煤炭小幅去库, 结束了连续四周的补库。**建材:** 水泥库容比小幅回升, 这主要是季节性原因。钢材社会库存季节性回落, 回落幅度与往年基本一致。基建建材沥青超季节性回落, 这主要是由于天气偏暖、停工延后, 需求相对较高。**其他:** PTA、聚酯切片和涤纶长丝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 沥青库存（万吨）


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

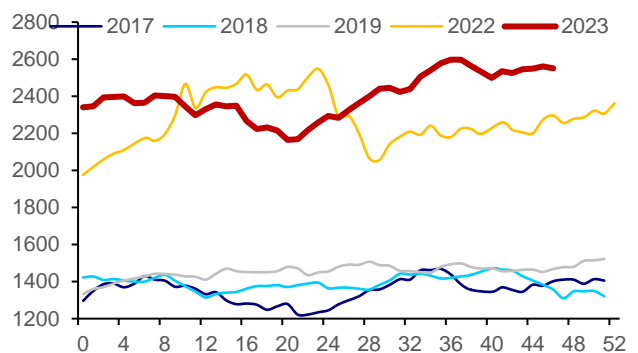
2.6 物价：钢材涨价

CPI: 从环比增速来看，除猪肉外，各主要食品均在涨价，而猪肉价格仍在低位徘徊。从同比增速来看，主要食品中除水果外价格均在边际回升。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 2.33% 回升至 2.84%。从分项来看，食品烟酒、衣着、生活用品和服务价格的边际回升是 iCPI 同比回升的主要因素，教育文化和娱乐价格边际回落。

PPI: 南华综合指数和各分项价格指数均小幅回落。1) **能源品:** 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价小幅回落，截至 11 月 25 日报收 753 元/吨。原油价格基本止住跌势，截至 11 月 24 日，布油和 WTI 原油价格分别为 80.6 美元/桶和 75.5 美元/桶，与前一周期价格基本持平。2) **建材:** 主要品种中，钢材价格小幅上升，这主要是受前期铁矿石价格上涨影响。水泥和沥青价格基本与前一周期持平。3) **其他:** 化纤上游 PTA 和 中游聚酯切片价格下跌，不过下游涤纶长丝价格小幅回升。有色金属中，铜和铝价格均小幅回升；碳酸锂价格持续下跌。

图30 iCPI:同比 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

图31 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

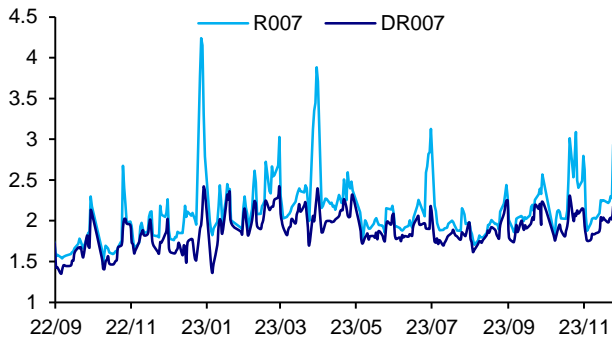
2.7 流动性：人民币升值

资金利率仍在上行。 临近月末，资金面边际收紧，资金利率持续上行，截至 11 月 24 日，R007 和 DR007 报收 2.94% 和 2.18%，较前一周分别上行 69 和 16 个 BP。为维护月末流动性平稳，人民银行加大公开市场逆回购操作力度，上周央行公开市场全口径净投放资金 4060 亿元。其中逆回购到期量为 17610 亿元，逆回购操作量 21670 亿元。

人民币升值。 弱于预期的经济数据强化了美联储结束加息周期的预期。截至 11 月

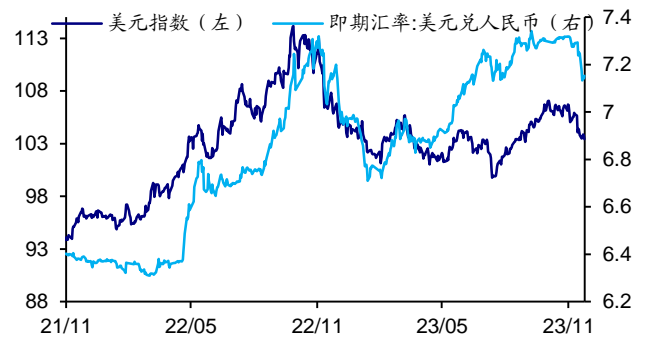
24日，美元指数下跌39个BP报收103.44，跌至104以下。随着美元走弱，非美货币均走强。人民币还受到季节性结汇、出口改善等因素影响，上涨幅度较大，截至11月24日美元兑人民币报收7.15。

图32 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33 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。