

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(2024年第4期)

投资要点:

- 新兴行业生产保持高景气度。消费方面,商品消费中汽车和家电消费表现平稳,服务消费中除了旅游消费外表现均较为平淡。投资方面,基建方面年末新项目加速落地;新房销售数据延续底部震荡趋势,二手房占比维持高位;实体指标表现平稳,部分指标小幅边际改善,或反映一月份建设进度推进较快。进出口方面,美欧外需明显回升,但国内港口数据表现一般,出口仍有不确定性。生产方面,传统行业中煤电、聚酯表现较为突出,新兴行业生产持续改善。库存方面,建材库存边际回落,延续前期趋势。物价方面,除交通通信外ICPI各分项不同程度边际上涨;工业品价格稳中有升,其中油、工业金属价格回升是主因。流动性方面,月末资金面仍相对偏紧,资金利率上行;美国经济数据表现不错,美元指数持续小幅回升。
- 风险提示:稳增长政策不及预期。

图目录

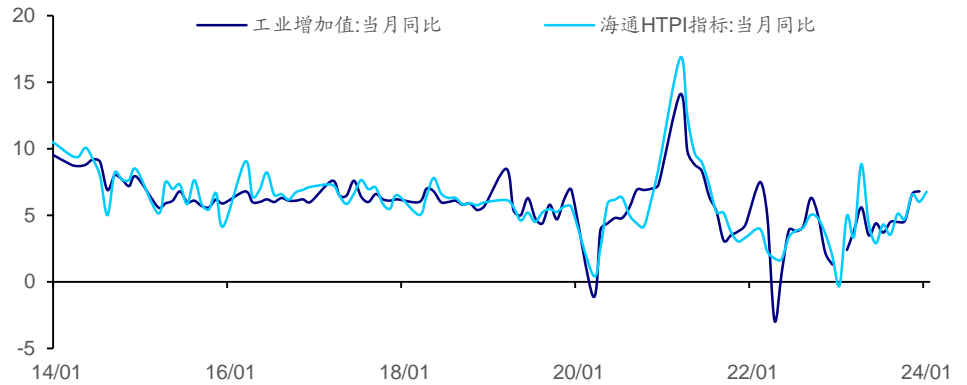
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	5
图 5	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均)	5
图 6	中国轻纺城:成交量 (万米)	5
图 7	义乌中国小商品指数:总价格指数	5
图 8	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	6
图 9	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	6
图 10	航班实际执飞数 (7 天平均)	6
图 11	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	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	基建相关企业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:二手房成交面积占比 (%)	7
图 18	石油沥青装置开工率 (%)	7
图 19	水泥出货率 (%)	7
图 20	欧美制造业 PMI (%)	8
图 21	韩国出口和从中国进口同比增速 (%)	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	水泥库容比 (%)	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

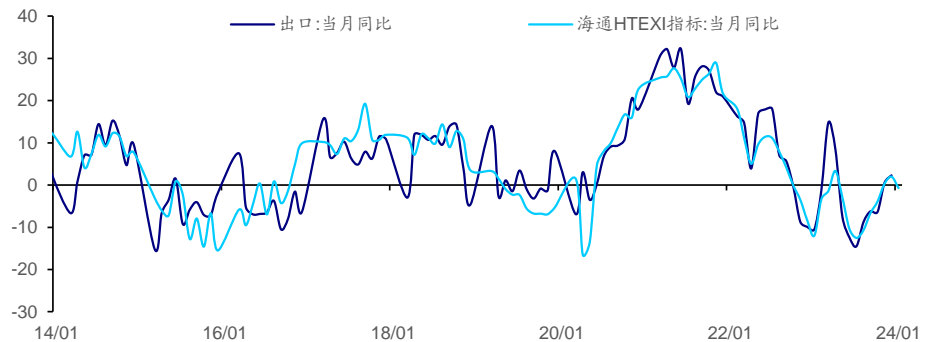
海通宏观高频同步指标: 截至1月28日, 1月生产同步指标 (HTPI) 为 **6.89%**, 去年12月值为 **6.01%**; 1月出口同步指标 (HTEXI) 为 **-0.76%**, 去年12月值为 **1.98%**; 1月消费同步指标 (HTCI) 为 **6.10%**, 去年12月值为 **9.71%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



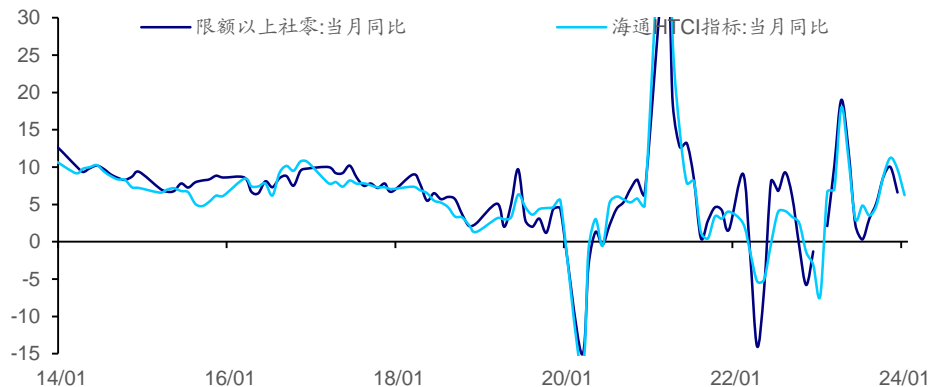
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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

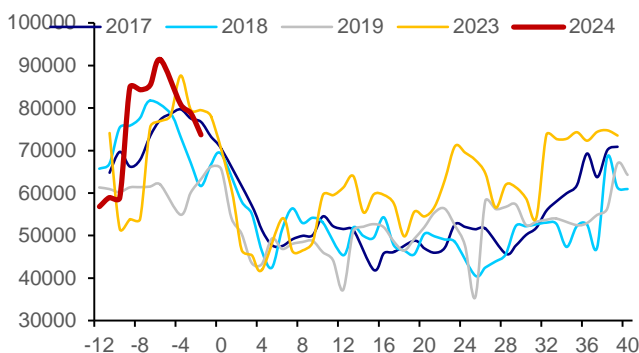
2. 具体高频指标跟踪

2.1 消费：商品平稳，服务平淡

耐用品消费：1) 汽车消费：乘用车批发和零售销售量的当周绝对值继续小幅回升，四周平均销售走势基本符合季节性，相较于往年农历同期，今年的汽车零售处于相对高位。**2) 家电消费：**家电线上单周销额销量同比回升，但线下销售额边际回落。

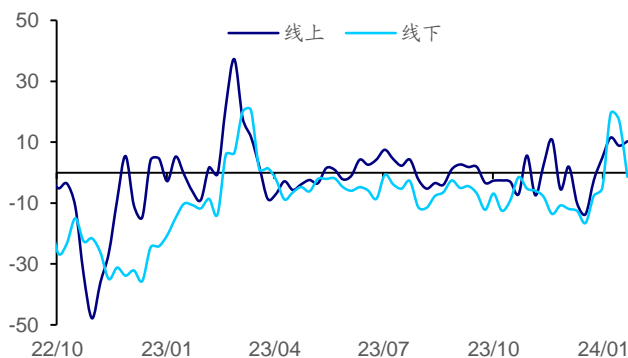
非耐用品消费：1) 纺织服装：轻纺城成交量连续第三周小幅回落，相较于2019年农历同期的同比跌幅明显收窄，不过从绝对值来看，仍低于2019年和2022年农历同期，仅略高于2023年。**2) 轻工日用：**义乌小商品价格指数较前一周小幅回落。读数为101.26，为2023年10月底以来的最低值，但绝对值仍为近年农历同期的高位，分项中降价幅度较高的是钟表眼镜类和五金及电料类商品。

图4 当周日均销量:乘用车:厂家零售(万辆, 4WMA)



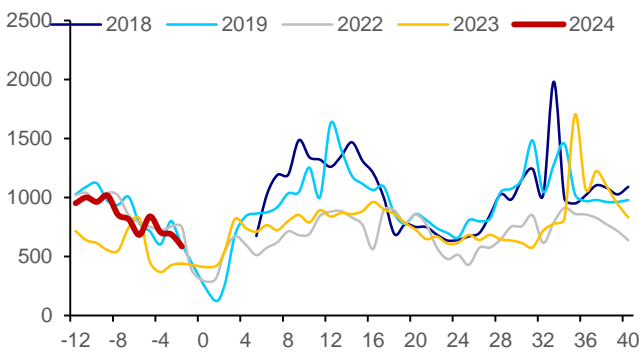
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图5 家电全品类销售额: 当周同比(%, 4周平均)



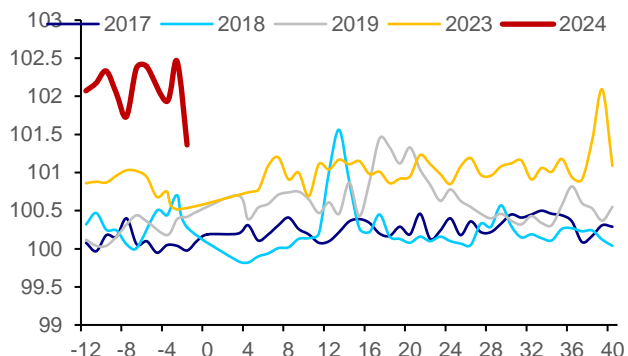
资料来源：奥维罗盘，海通证券研究所。2023年为两年年化平均增速

图6 中国轻纺城:成交量(万米)



资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图7 义乌中国小商品指数:总价格指数

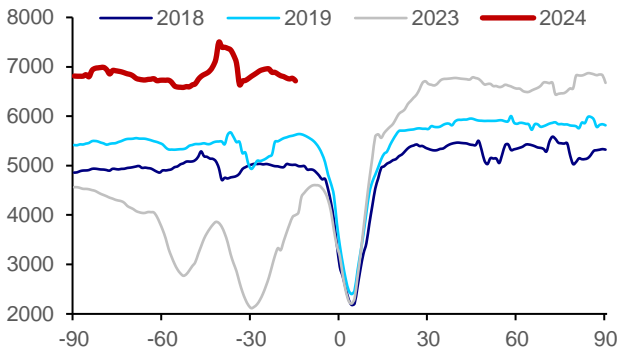


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节周数

人员流动：1) 城市内容运：百城拥堵延时指数先升后降，周平均18城地铁客运量小幅回落，地铁客运量相较于2019年农历同期的同比增速较前一周小幅回落，市内出行边际走低。**2) 城市间客运：**百度迁徙指数周平均数较前一周小幅回升，但是相较于2021年和2023年农历同期的同比增速走低。日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为3.5%、4.8%和2.6%（前一周为4.0%、0.1%和1.0%），内地航班数较前一周小幅回落，港澳台和跨国跨境航班环比增速扩大。当前跨国跨境边际走高，这主要是因为寒假陆续开始。

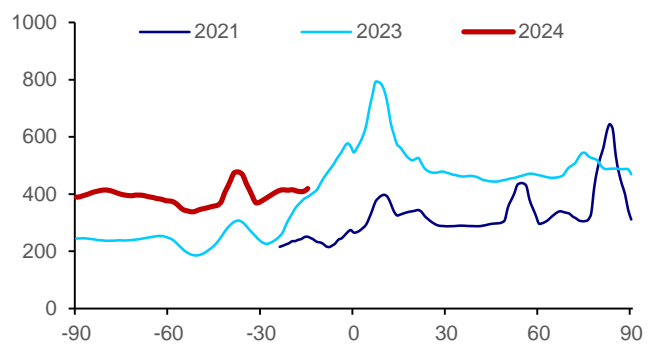
服务消费：1) 电影消费：观影人数和电影票房季节性回落，与历年农历同期趋势一致但回落速度更快，绝对值处于近年同期低位。**2) 游乐消费：**北京环球影城客流量较前一周环比减少20.4%，上海迪士尼乐园客流量较前一周环比减少7.4%，这主要是受本周天气变冷的影响。**3) 旅游消费：**1月第3周海南旅游价格指数为108.3，周环比上涨8.33%，涨价幅度高于历年农历同期。其中交通类和住宿类价格指数周环比分别上涨18.91%和12.36%，是涨价的主要驱动项，这主要是由于随着天气渐冷，赴海南省旅游和“候鸟”人群增多。

图8 18城地铁客运量(7天平均,万人次)



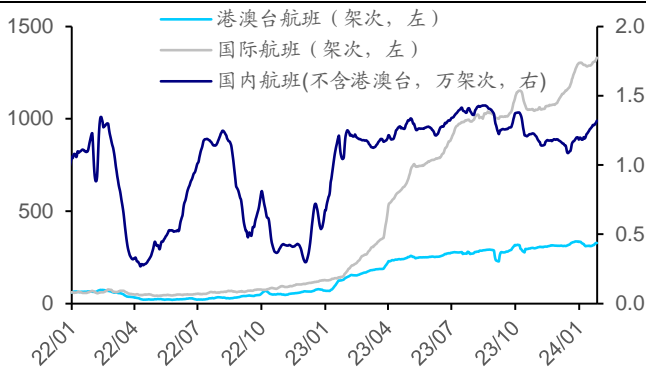
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图9 迁徙规模指数:全国(7天平均)



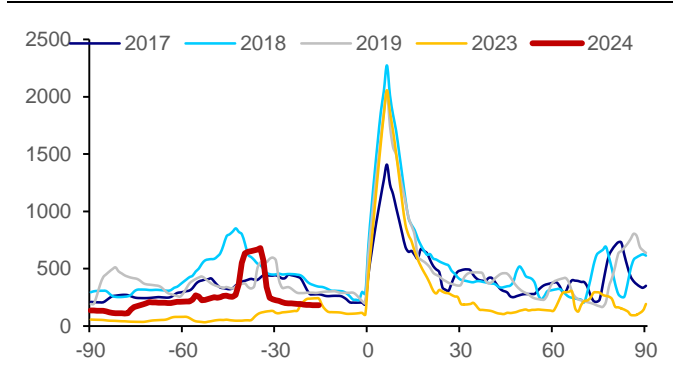
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图10 航班实际执飞数(7天平均)



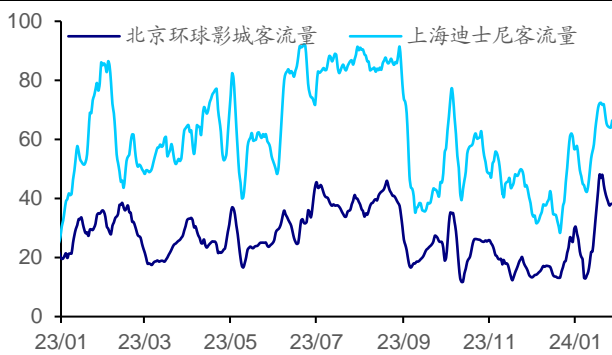
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图11 每日电影观影人次(万人次,7天平均)



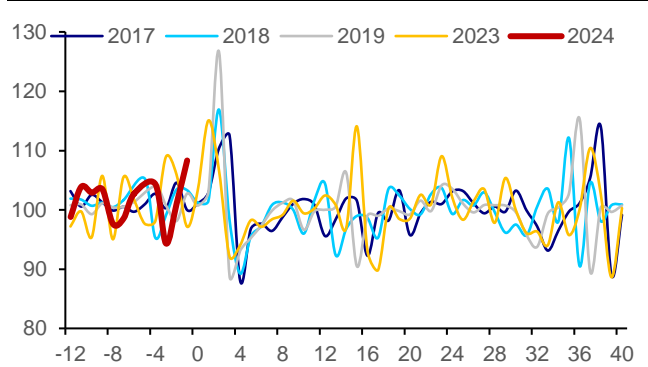
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

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。横坐标为距春节周数

2.2 投资: 地产仍承压

基建: 12月中国电建新签合同额同比回升至13.2%,国内项目为13.6%(11月分别为4.3%和2.1%),当前项目落地有所加快。

地产: 1) 地产销售: 30大中城市商品房成交面积小幅回落,相较于2019年农历同期的同比增速与前一周差别不大,相较于去年的同比增速大幅回升,这主要是由于去年同期的低基数,地产销售绝对值仍在低位。分城市线级来看,一、二、三线城市新房销售面积较前一周小幅回落,仍处于今年同期低位,而各线级城市新房销售相较于去年农历同期的同比跌幅均有收窄,这主要是由于去年同期基数的走低。二手房成交面积较前一周小幅回落,但成交占比小幅回升,绝对值处于农历同期最高位,主要受新房销售

回落影响。**2) 土地交易:** 土地成交面积显著回升而溢价率小幅回落, 但成交面积仍处于历年农历同期偏低水平, 溢价率相较往年仍处低位。

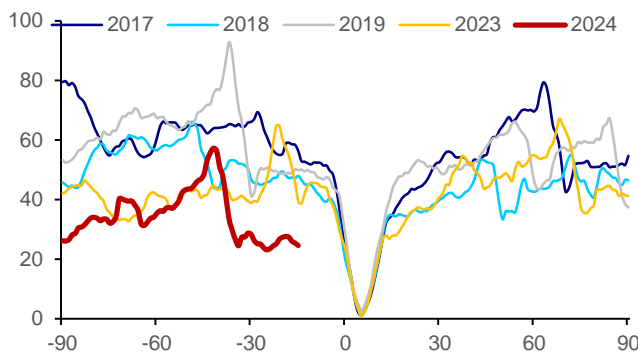
施工实体指标: **1) 沥青:** 石油沥青装置开工率小幅回升至 28.9%, 较 2019 年农历同期的同比与前一周基本一致。**2) 水泥:** 水泥出货率降至 30.5%, 符合季节性, 绝对值仍处于近年农历同期偏低位。**3) 钢铁:** 建筑用钢成交量从前一周的 10.8 万吨持续回落至 8.3 万吨, 但回落慢于季节性, 较 2019 年农历同期同比由负转正。房建和基建实体指标表现平稳, 部分指标小幅边际改善, 或反映一月份建设进度推进较快。

图14 基建相关企业新签合同额同比增速 (%)



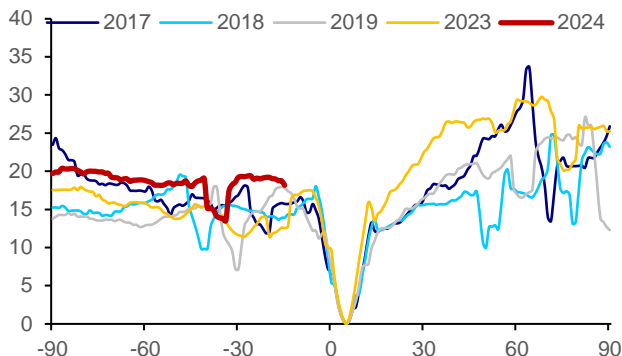
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 30 大中城市:商品房成交面积 (万平方米)



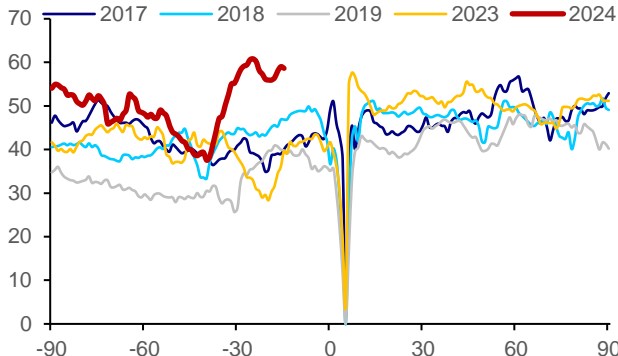
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图16 14 城市二手房成交面积 (万平方米)



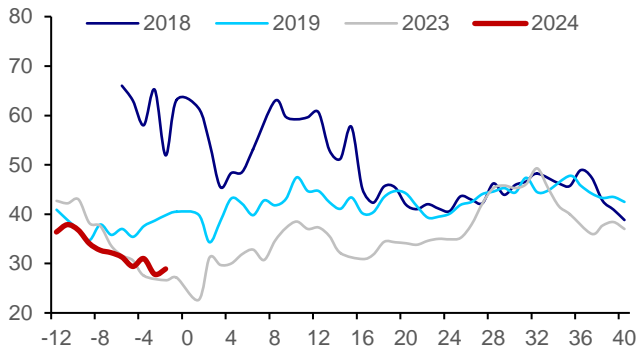
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图17 14 城市:二手房成交面积占比 (%)



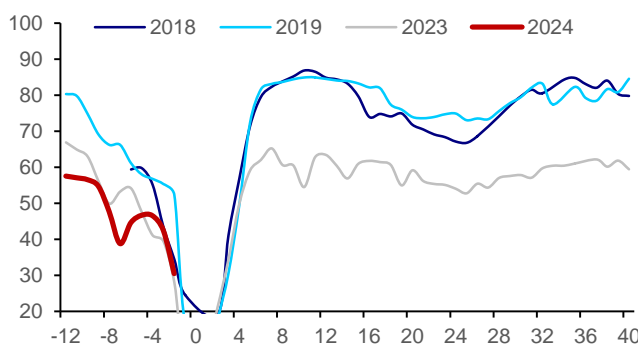
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图18 石油沥青装置开工率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图19 水泥出货率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.3 进出口: 外需回升

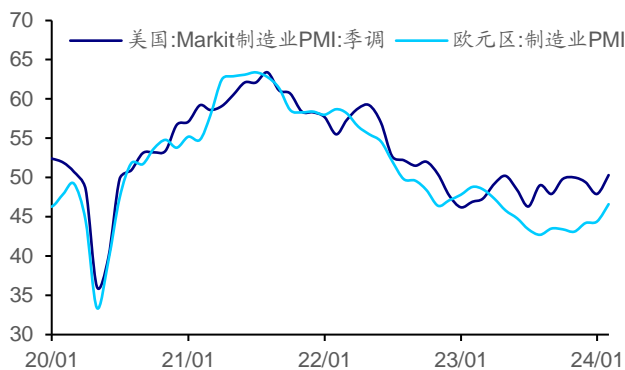
海外数据: 美国 1 月 Markit 制造业 PMI 为 50.3%, 较前一月小幅回升; 欧元区 1 月制造业 PMI 为 46.6%, Markit 制造业 PMI 为 47.9%, 均较前一月小幅回升。韩国 1

月前 20 日从中国进口和出口同比增速分别为-19.5%和-1.0%（12 月整月为-7.8%和 5.0%），韩国从中国进出口均边际回落，部分是由于去年同期基数走高。

港口数据：我国港口停靠的出入境船舶数量均超季节性回落，二十大港口到港离港船舶数和载重吨数均明显回落，但回落快于季节性。

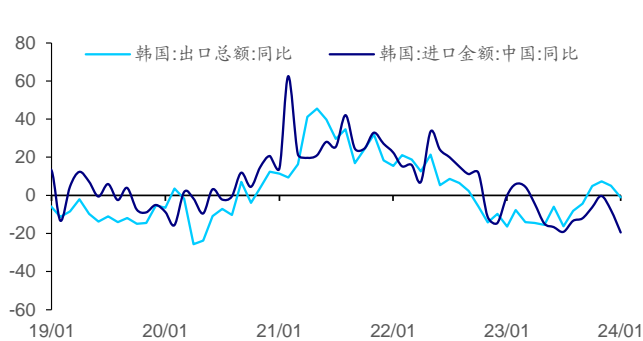
运价数据：国际方面，国际海运运价（BDI）小幅回升，结束了连续五周的回落，较前一期上涨 9.7%，这主要是由于船运活动增多而船只供应相对短缺。国内进出口运价连续第四周小幅回升。

图20 欧美制造业 PMI (%)



资料来源：CEIC，海通证券研究所

图21 韩国出口和从中国进口同比增速 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

2.4 生产：耗煤和新兴行业保持高景气

钢铁：高炉开工率持续季节性回升，但较 2019 年农历同期的同比边际回落，线材和螺纹钢开工率持续小幅回落。从产量来看，螺纹钢产量边际改善，线卷产量边际回落。当前钢铁行业供给较弱。

煤电：沿海八省日耗煤量与前一周基本持平，绝对值仍处于近年同期最高水平，相较于 2019 年农历同比持续回升。这一方面是由于本周天气渐冷，取暖耗煤需求增加；另一方面也是因为一月生产开工活跃，工业用电需求增加。

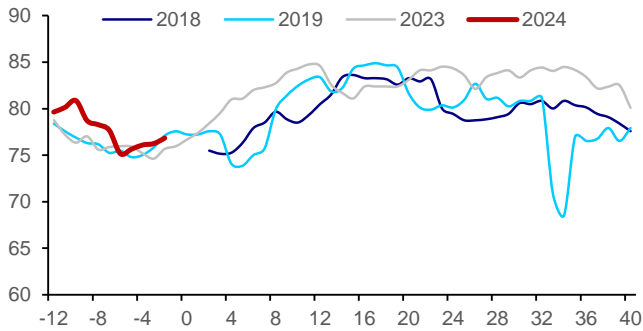
石化：1) 化纤：PTA 负荷率和开工率与前一周基本持平，表现平稳且符合季节性，聚酯行业表现亮眼，开工和负荷率均处于近年农历同期高位。2) 橡塑：PVC 开工率连续第三周持平，绝对值水平仍处于近年农历同期低位。

氯碱：纯碱开工率从前一周的 89.6% 小幅回落至 87.0%，相较于 2019 年农历同期同比增速有所回升。

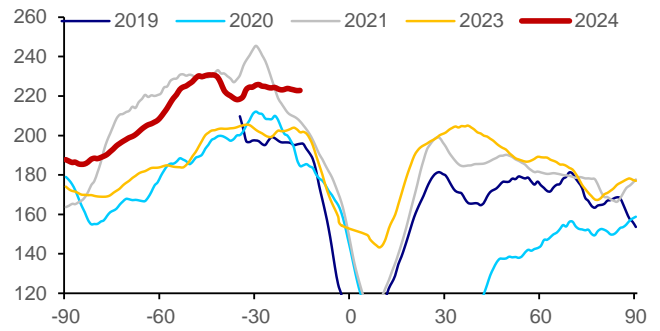
光伏：SOLARZOOM 光伏经理人指数连续第五周小幅回升，从前一周的 133.7 小幅回升至 135.5，光伏行业改善幅度明显，主要是由于中上游制造业指数回升影响。

汽车：汽车半钢胎和全钢胎开工率均小幅回落，但都慢于季节性，其中半钢胎开工率仍处于近年农历同期高位。当前乘用车生产仍维持高景气度。

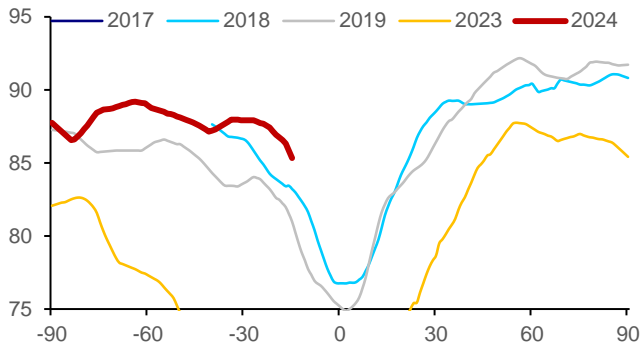
货运：货运指数持续小幅回落，而相较于 2021 年同比在边际回升，整体货运指数略高于 2021 年农历同期。

图22 高炉开工率 (%)


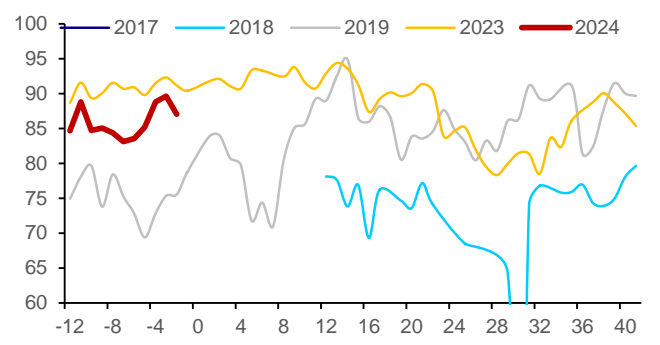
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图23 沿海八省日耗煤量 (万吨)


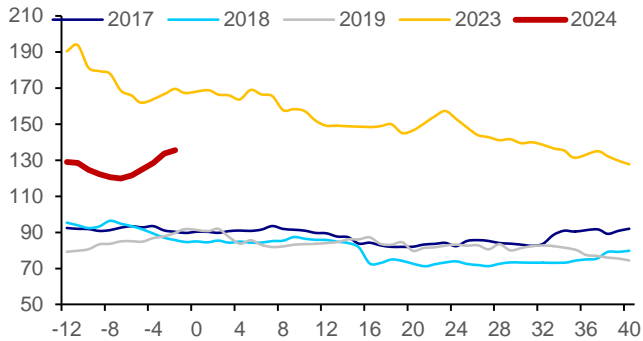
资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图24 开工率:聚酯行业 (%)


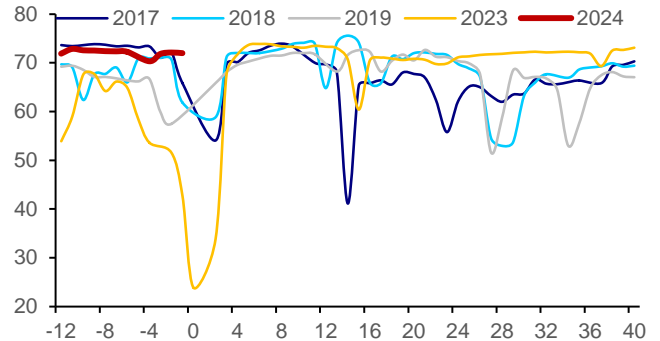
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图25 开工率:纯碱:全国 (%)


资料来源: CEIC, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图26 SOLARZOOM 光伏经理人指数


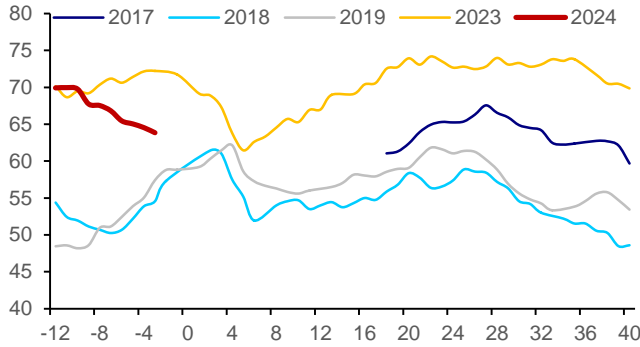
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图27 汽车半钢胎开工率 (%)


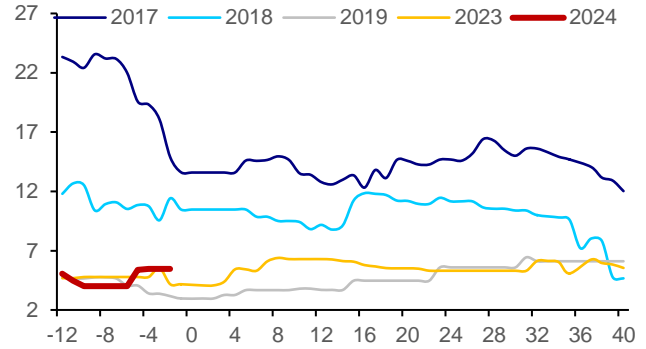
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.5 库存: 煤炭补库

能源品: 秦皇岛港煤炭小幅冬储补库, 库存水平处于近年农历同期最低水平。**建材:** 房建建材库存边际回落, 水泥库容比连续第八周超季节性回落, 但绝对值仍处于近年农历同期高位; 钢铁行业传统冬储时节带动钢材社会库存持续小幅回升, 补库速度慢于往年, 库存绝对水平与历年平均水平接近。基建建材沥青库存水平连续第二周持平, 处于近年农历同期相对低位。**其他:** PTA 库存天数小幅回升, 聚酯切片和涤纶长丝库存天数回落, 聚酯切片去库速度较快, 或反映下游需求有回升, 不过绝对值水平处于近年农历同期高位。

图28 水泥库存比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图29 沥青库存 (万吨)


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

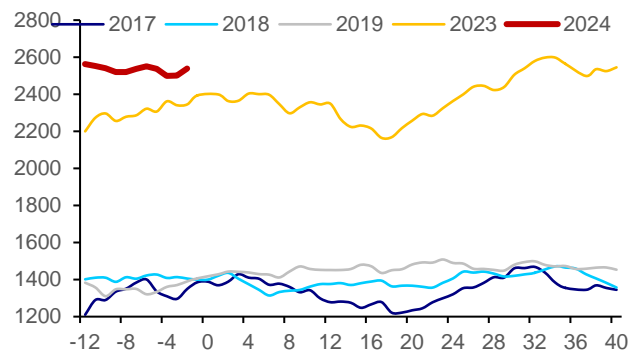
2.6 物价: 工业品大部分涨价

CPI: 从环比增速来看, 除水果外主要食品均在涨价, 猪肉价格仍在低位徘徊。从同比增速来看, 鸡蛋和水果价格在边际回升, 而猪肉和蔬菜价格在边际回落。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 5.98% 回升至 6.64%, 除交通和通信外各分项都在边际涨价。

PPI: 南华综合指数较前一周小幅回升, 其中各分项价格指数均小幅回升。1) **能源品:** 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合成交价与上一周持平, 截至 1 月 27 日报收 747 元/吨。原油价格小幅回升, 截至 1 月 26 日, 布油和 WTI 原油价格分别报收 83.6 美元/桶和 78.0 美元/桶。本周国际油价上涨, 是由于主要经济体宏观经济向好提振了需求预期。2) **建材:** 主要品种中, 代表房建建材的钢材价格小幅回升而水泥价格小幅回落, 代表基建建材的沥青价格较前一周小幅回升。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, 铜和铝价格均小幅回升; 碳酸锂价格与上周持平, 截止 1 月 26 日报收 9.7 万元/吨, 碳酸锂价格基本面仍维持震荡态势。

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


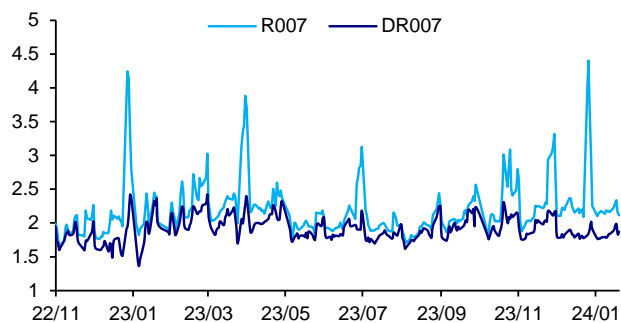
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.7 流动性: 美元指数再回升

资金利率回升。月末资金面趋紧, 资金利率有所回升, 截至 1 月 26 日, R007 和 DR007 报收 2.51% 和 1.95%, 两者较前一周分别上行 39 个 BP 和 8 个 BP。为呵护流动性, 上周央行逆回购净投放资金 4100 亿元, 到期量为 15670 亿元, 操作量为 19770 亿元。

美元指数回升。美国经济数据表现亮眼, 美元指数较前一周继续回升, 截至 1 月 26

日报收 103.47，较前一周上行 24 个 BP。人民币小幅升值，截至 1 月 26 日，美元兑人民币报收 7.181（前一周为 7.194）。

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。