

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5期)

投资要点:

- 临近春节,服务消费或热度回升。消费方面,商品消费中汽车消费边际回落,假期临近居民出行增加,除电影消费外的服务消费表现较为亮眼。投资方面,基建方面资金面和项目面均表现平淡,基建发力或需等待节后;新房销售数据延续底部震荡趋势,其中三线城市销售边际回升,或是受居民返乡购房需求支撑;实体指标季节性回落。进出口方面,美欧外需、韩越出口数据均有回升,但国内港口数据表现一般,出口仍有不确定性。生产方面,传统行业中煤电行业高位运行,或受取暖和工业用电需求支撑,聚酯和汽车行业生产表现也优于往年。库存方面,建材库存边际回落,延续前期趋势。物价方面,假期影响下食品等消费品价格边际回升;各类主要工业品价格小幅回落。流动性方面,跨月后,资金面偏紧的情况有所改善,资金利率回落;美国经济数据支撑美元指数持续回升。
- 风险提示:稳增长政策不及预期。

图目录

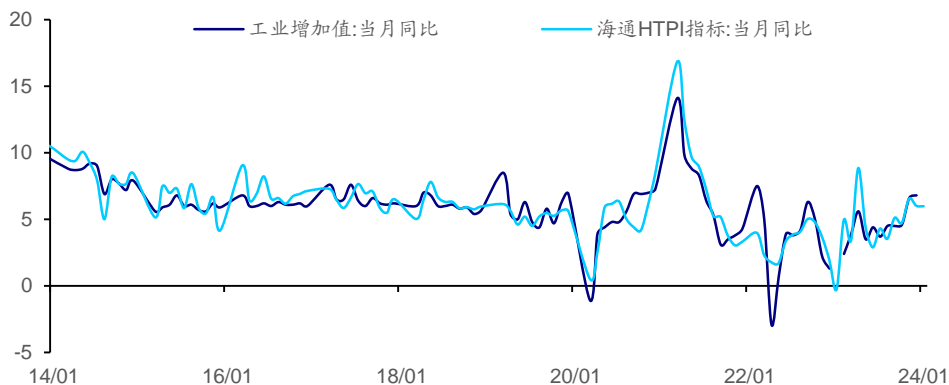
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	5
图 5	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均)	5
图 6	中国轻纺城:成交量 (万米)	5
图 7	义乌中国小商品指数:总价格指数	5
图 8	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	6
图 9	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	6
图 10	航班实际执飞数 (7 天平均)	6
图 11	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	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	自筹资金: 专项债累计发行进度 (亿元)	7
图 15	公共财政支出:当月同比 (%)	7
图 16	30 大中城市商品房成交面积 (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	美国制造业 PMI (%)	8
图 21	韩国和越南出口同比增速 (%)	8
图 22	高炉开工率 (%)	9
图 23	沿海八省日耗煤量 (万吨)	9
图 24	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	水泥库容比 (%)	10
图 29	钢材社会库存 (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

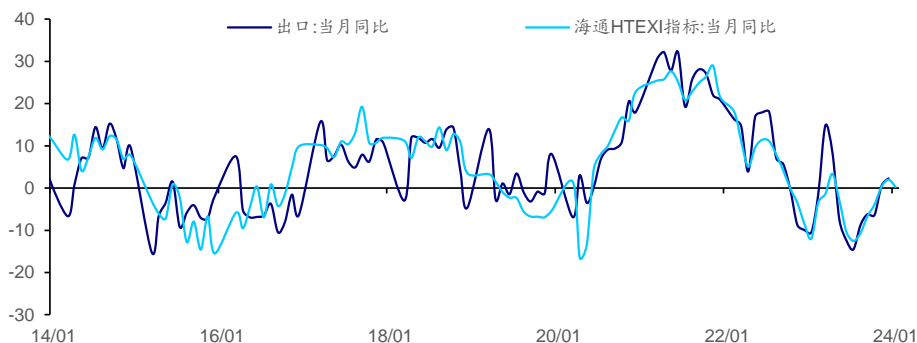
海通宏观高频同步指标: 截至2月4日, 1月生产同步指标 (HTPI) 为 **5.98%**, 去年12月值为 **6.01%**; 1月出口同步指标 (HTEXI) 为 **0.28%**, 去年12月值为 **1.98%**; 1月消费同步指标 (HTCI) 为 **6.39%**, 去年12月值为 **9.71%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



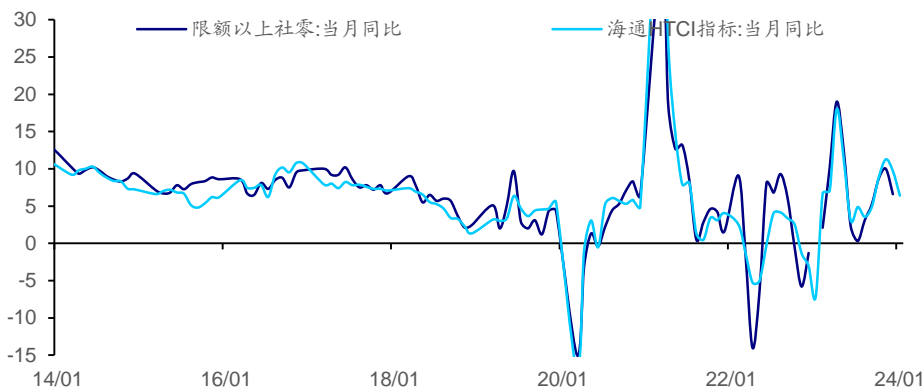
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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

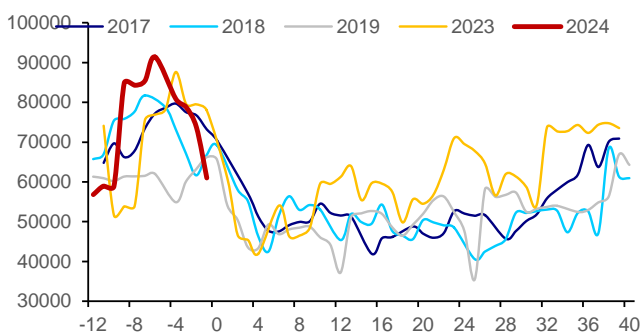
2. 具体高频指标跟踪

2.1 消费：服务消费可期待

耐用品消费：1) 汽车消费：乘用车批发和零售消费的当周绝对值小幅回升，四周平均销售季节性回落但速度快于往年。相较于往年农历同期，上周汽车零售、批发消费均处于农历同期偏低位。这或是由于1月初车企延续年底优惠政策，需求集中释放，使得1月中旬以来增长疲软。**2) 家电消费：**家电线上单周销额销量同比增速大幅回升，线下销额同比由负转正，销量同比跌幅缩小，这主要是由于春节错位的原因。

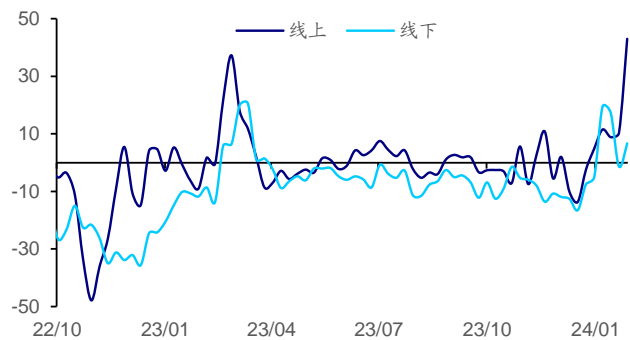
非耐用品消费：1) 纺织服装：轻纺城成交量连续第四周小幅回落，但相较于2019年农历同期的同比跌幅收窄，当前绝对值仍处于农历同期偏低位。**2) 轻工日用：**义乌小商品价格指数较前一周小幅回升。读数为101.70，仍延续高位震荡趋势，分项中提价幅度较高的是五金及电料类、钟表眼镜类和电子电器类商品。

图4 当周日均销量:乘用车:厂家零售(万辆, 4WMA)



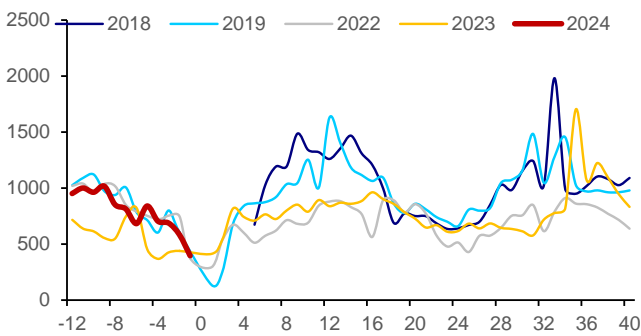
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图5 家电全品类销售额: 当周同比(% , 4周平均)



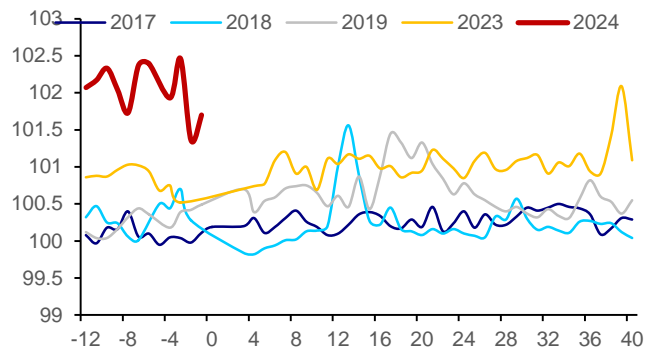
资料来源: 奥维罗盘, 海通证券研究所。2023年为两年年化平均增速

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

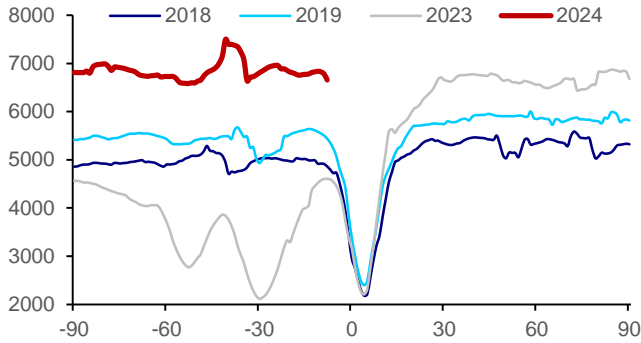
图7 义乌中国小商品指数:总价格指数



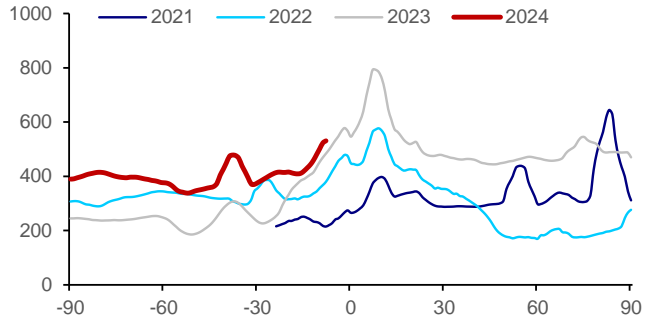
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

人员流动：1) 城市内容运：百城拥堵延时指数和18城地铁客运量季节性回落，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升。**2) 城市间客运：**临近春节，百度迁徙指数周平均数较前一周明显回升，与往年趋势基本一致但回升更快，这反映今年春节人员流动更频繁。日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为5.9%、2.8%和5.6%（前一周为3.5%、4.8%和2.6%），内地和跨国跨境航班数较前一周小幅回升，港澳台航班较前一周小幅回落。

服务消费：1) 电影消费：观影人数和电影票房持续季节性回落，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，优质影片供应不足是电影消费偏弱的主要原因。**2) 游乐消费：**北京环球影城客流量较前一周环比增加1.7%，上海迪士尼乐园客流量较前一周环比增加10.8%，这主要是受寒假效应影响。**3) 旅游消费：**1月第4周海南旅游价格指数为105.8，周环比上涨5.79%。其中住宿类和交通类价格指数周环比分别上涨11.28%和11.02%，是涨价的主要驱动项，这主要是由于寒假高峰到来和春节临近。

图8 18城地铁客运量（7天平均，万人次）


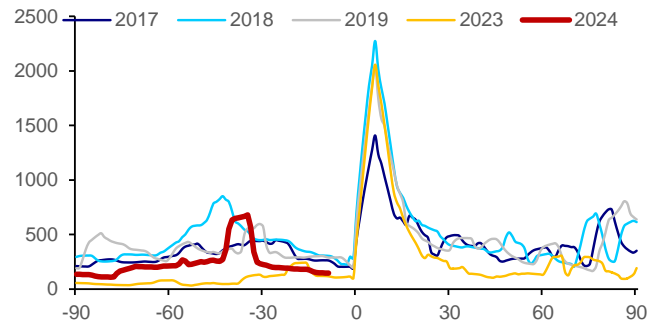
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图9 迁徙规模指数:全国（7天平均）


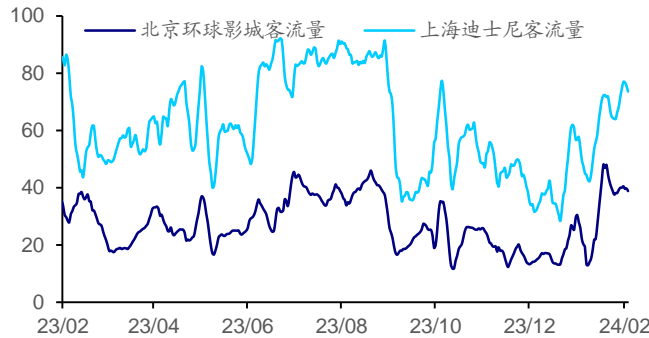
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图10 航班实际执飞数（7天平均）

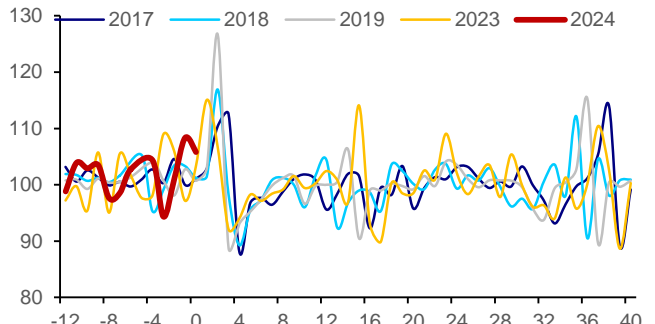

资料来源：Wind，海通证券研究所

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

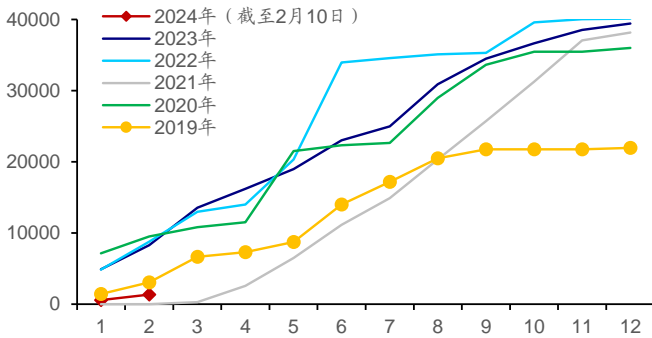
2.2 投资：三线城市地产销售边际回升

基建：1) 资金面：截至2月10日，预计今年年内累计发行新增专项债1361.7亿元，略低于往年同期，这反映当前资金到位偏慢。从财政支出来看，12月整体财政支出增速小幅回升，同比由负转正，其中城乡社区事务支出同比增速较前一月明显回升，农林水事务和交通运输支出同比增速较前一月小幅回落。**2) 项目面：**1月建筑业PMI较2023年12月回落3个百分点至53.9%，其中新订单指数回落3.9个百分点至46.7%，业务活动预期回落3.8个百分点至61.9%，这主要是受气温下降和春节临近影响，建筑业进入施工淡季，但整体建筑业仍有一定韧性。

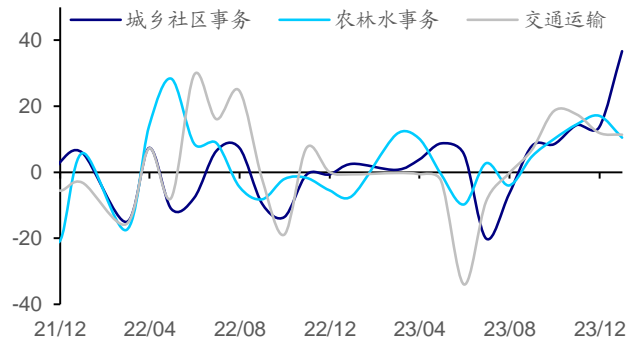
地产：1) 地产销售：30大中城市商品房成交面积小幅回升，相较于2019和2023年农历同期的同比增速较前一周边际回升，不过地产销售绝对值仍居低位。分城市线级来看，一二线城市新房销售相较于去年农历同期的同比跌幅均有扩大，三线城市同比

边际回升，这或是由于春节返乡带升低线城市购房需求。二手房成交面积和占比均较前一周小幅回落，不过成交占比绝对值处于农历同期最高位。**2) 土地交易:** 土地成交面积小幅回落而溢价率小幅回升，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。

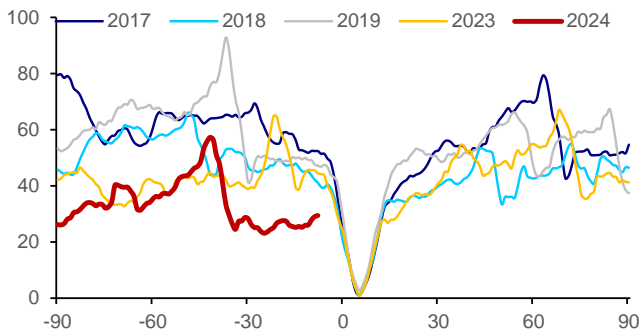
施工实体指标: 1) 沥青: 石油沥青装置开工率小幅回落至 27.4%，较 2019 年农历同期的同比较前一周边际回落。**2) 水泥:** 水泥出货率持续降至 21.1%，慢于季节性，绝对值仍处于近年农历同期偏低位。**3) 钢铁:** 建筑用钢成交量从前一周的 8.3 万吨持续回落至 2.4 万吨，快于季节性。房建和基建实体指标整体偏弱，或反映当前开工施工进度缓慢。

图14 自筹资金：专项债累计发行进度（亿元）


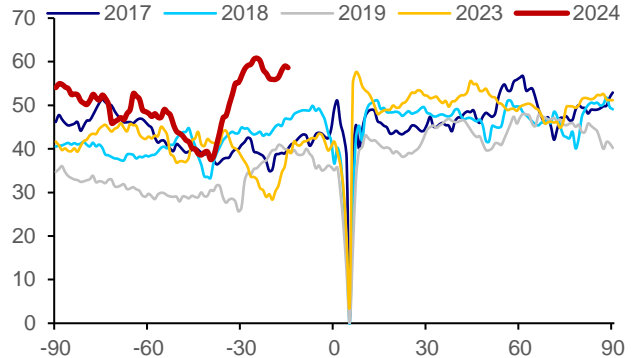
资料来源：Wind，海通证券研究所

图15 公共财政支出：当月同比（%）


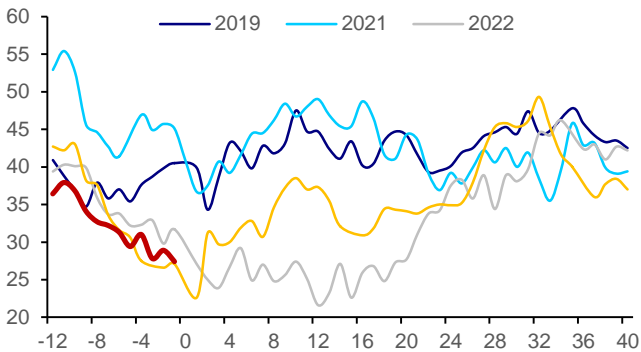
资料来源：Wind，海通证券研究所

图16 30大中城市商品房成交面积（万平方米）


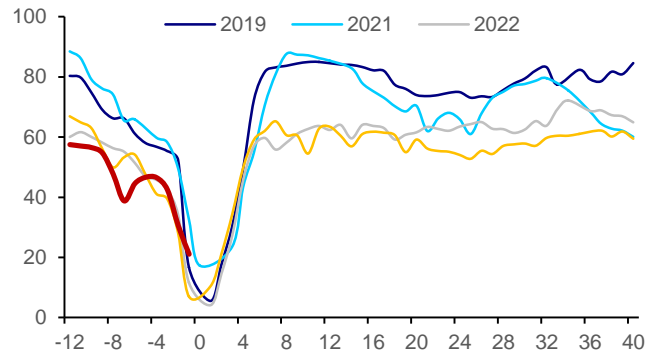
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节日数

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（%）


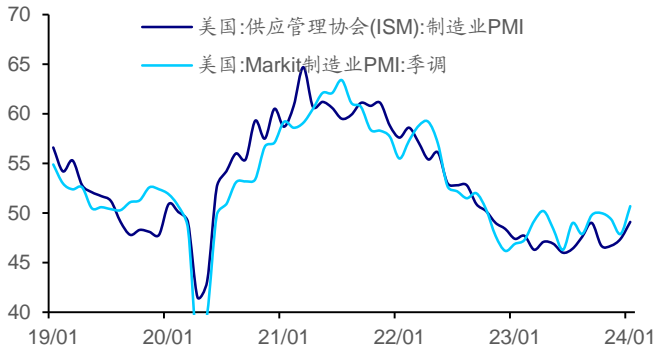
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.3 进出口：海外出口边际回升

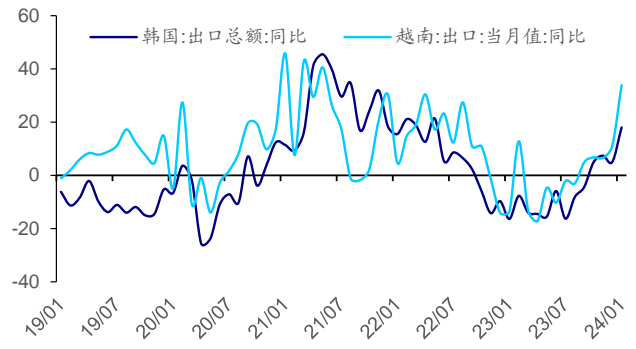
海外数据: 美国 1 月 ISM 和 Marikit 制造业 PMI 分别为 49.1% 和 50.7%，均较前一月小幅回升，反映当前海外需求仍有韧性。1 月全月韩国和越南出口同比增速分别为 18.0% 和 33.9% (12 月整月为 5.0% 和 11.0%)，即使剔除基数影响，韩国和越南出口仍在边际回升。

港口数据: 我国港口停靠的出入境船舶数量均季节性回落，二十大港口离港船舶数小幅回落而载重吨数小幅回升。

运价数据: 国际方面，国际海运运价 (BDI) 小幅回落，较前一期下降 6.2%。国内进出口运价连续第五周小幅回升。

图20 美国制造业 PMI (%)


资料来源: CEIC, 海通证券研究所

图21 韩国和越南出口同比增速 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

2.4 生产: 汽车行业仍强

钢铁: 高炉开工率和螺线开工率均小幅回落，其中高炉开工率较 2019 年农历同期的同比跌幅扩大。从产量来看，螺线产量边际回落，热轧卷板产量边际回升。当前钢铁行业整体供给较弱。

煤电: 沿海八省日耗煤量较前一周小幅回落，但回落速度明显偏慢，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。这主要是由于本周全国普遍降温，降雪天气多发，取暖耗煤需求增加，同时工业生产提速或也提升用电需求。

石化: 1) 化纤: PTA 和聚酯行业负荷率和开工率均较前一周小幅回落，符合季节性，其中聚酯行业负荷率和开工率均处于近年农历同期高位。2) 橡塑: PVC 开工率连续第四周持平，绝对值水平仍处于近年农历同期低位。

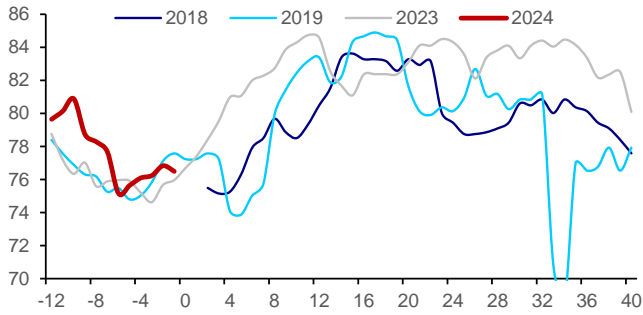
氯碱: 纯碱开工率从前一周的 87.0% 小幅回升至 88.3%，延续高位震荡趋势，相较于 2019 年农历同期同比边际回落。

光伏: SOLARZOOM 光伏经理人指数小幅回落，结束了连续五周的回升，从前一周的 135.5 小幅回落至 132.1，主要是由于中上游制造业指数回落影响。光伏行业产能或存在过剩情况，生产承压。

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。

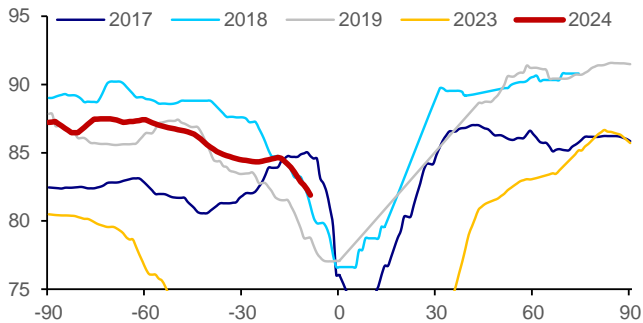
货运: 货运指数持续小幅回落，而相较于 2021 年同比在边际回升，相较于去年同比小幅边际回落，整体货运指数均高于 2021 年和去年农历同期。

图22 高炉开工率 (%)



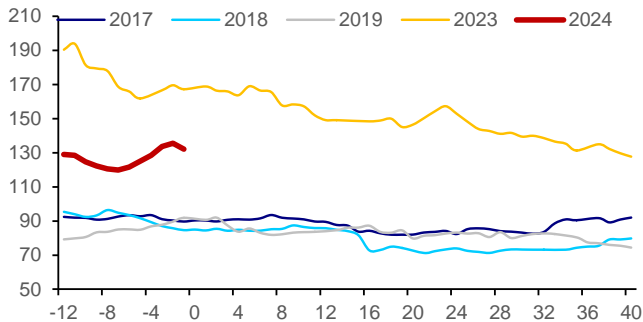
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图24 PTA 产业链负荷率:聚酯工厂 (%)



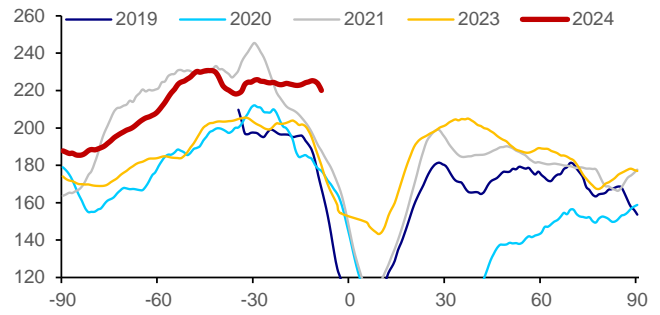
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图26 SOLARZOOM 光伏经理人指数



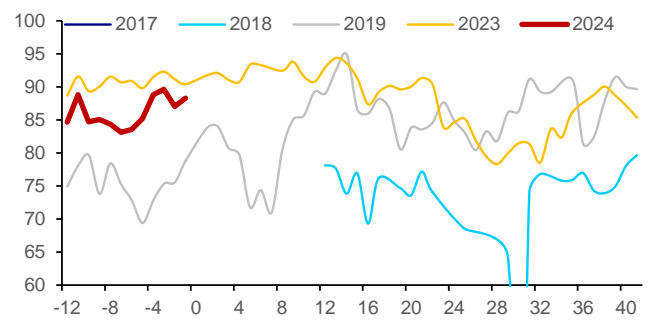
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图23 沿海八省日耗煤量 (万吨)



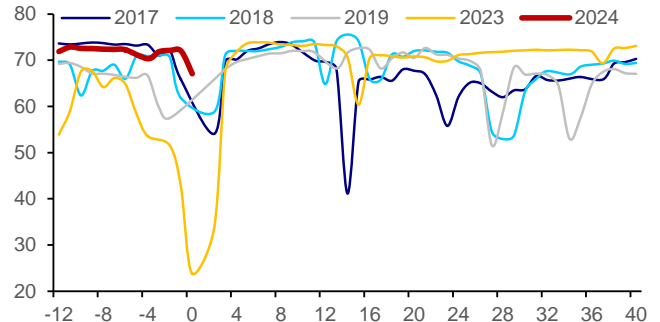
资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

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 (%)

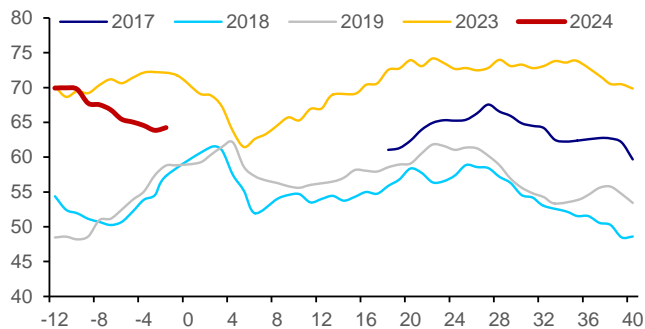


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.5 库存: 建材加速补库

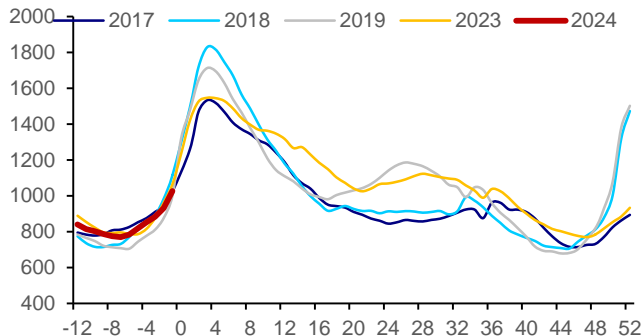
能源品: 秦皇岛港煤炭持续冬储补库, 不过库存水平处于近年农历同期较低水平。
建材: 房建建材库存边际回升, 水泥库容比小幅回升, 结束了连续八周的去库, 绝对值处于近年农历同期高位; 钢铁行业传统冬储时节带动钢材社会库存持续小幅回升, 符合季节性, 库存绝对水平与历年平均水平接近。基建建材沥青库存水平连续第三周持平, 处于近年农历同期相对低位。**其他:** PTA、聚酯切片和涤纶长丝库存天数小幅回升, 其中聚酯切片库存水平处于近年同期高位, 下游需求仍较弱。

图28 水泥库容比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图29 钢材社会库存 (万吨)



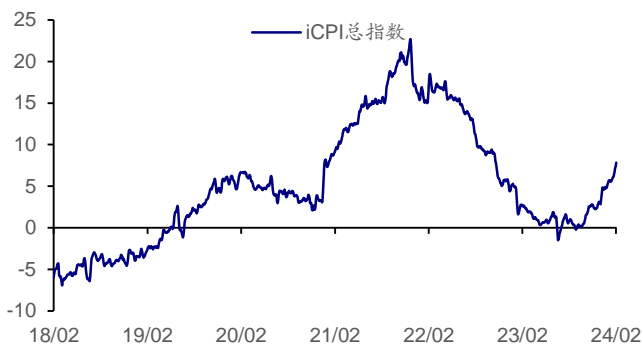
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.6 物价: 消费品涨价, 工业品降价

CPI: 从环比增速来看, 除鸡蛋外主要食品均在涨价, 但猪肉价格仍在低位徘徊。从同比增速来看, 各主要食品价格均在边际回升, 这主要是受节日影响。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 6.64% 回升至 7.83%, 除交通和通信及其他用品和服务外各分项都在边际涨价, 其中食品烟酒价格同比由负转正, 医疗保健价格的边际回升是 iCPI 同比回升的主要因素。

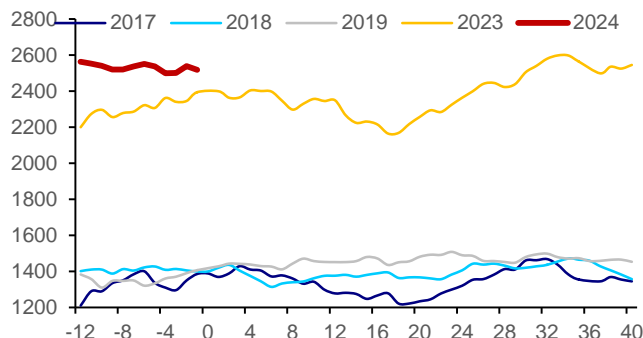
PPI: 南华综合指数较前一周小幅回落, 其中各分项价格指数均小幅回落。1) **能源品:** 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合成交价较上一周小幅回落, 截至 2 月 3 日报收 744 元/吨。原油价格小幅回落, 截至 2 月 2 日, 布油和 WTI 原油价格分别报收 77.3 美元/桶和 72.3 美元/桶。上周国际油价回落, 主要是由于加沙停火谈判下中东局势得以缓和, 提振了市场情绪。2) **建材:** 主要品种中, 代表房建建材的钢材和水泥价格均小幅回落, 代表基建建材的沥青价格较前一周小幅回升。3) **其他:** 化纤上游 PTA 和 中游聚酯切片价格均小幅回落, 下游涤纶长丝价格小幅回升。有色金属中, 铜和铝价格均小幅回落; 碳酸锂价格小幅回升, 截止 2 月 2 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

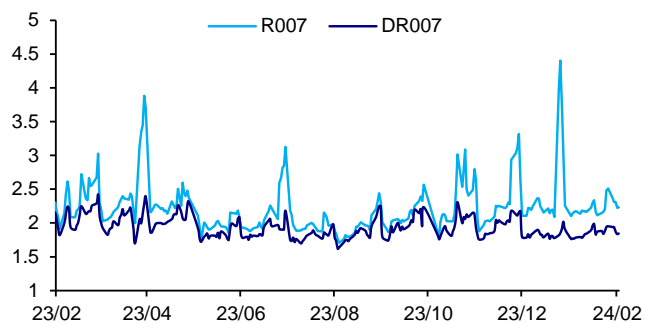
2.7 流动性: 美元指数再回升

资金利率小幅回落。跨月后资金利率有所回落, 截至 2 月 2 日, R007 和 DR007 报收 2.23% 和 1.84%, 两者较前一周分别下行 28 个 BP 和 11 个 BP。上周央行逆回购净回笼资金 2300 亿元, 到期量为 19770 亿元, 操作量为 17330 亿元。

美元指数回升。美国就业数据表现亮眼, 降息预期走低, 美元指数逼近 104 关口,

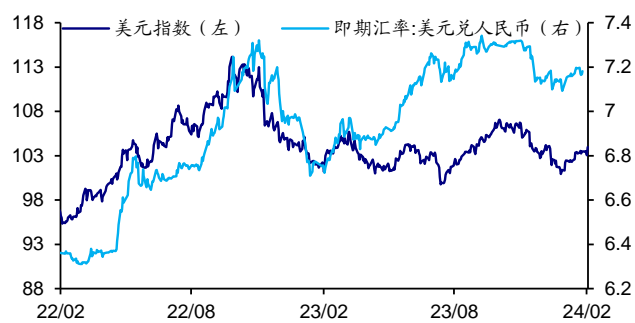
截至 2 月 2 日报收 103.97，较前一周上行 49 个 BP。人民币持续小幅升值，截至 2 月 2 日，美元兑人民币报收 7.179（前一周为 7.181）。

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。