

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9期)

投资要点:

- **生产行业分化, 地产承压、基建复工偏慢。**消费方面, 商品消费中汽车、家电等耐用品表现一般, 不过纺服需求有所改善; 服务消费中城市内游乐消费有改善, 但旅游、电影等消费在节假日结束后回落。投资方面, 新房销售季节性回升, 但绝对值仍在低位, 开工施工实体指标回升速度提升, 与往年水平一致。进出口方面, 韩国进出口数据边际回落, 但国内港口数据表现亮眼, 离港数据升至近年同期最高值。生产方面, 传统行业表现相对平稳, 新兴行业中光伏、汽车景气度高, 其中光伏行业增幅较大、改善明显。库存方面, 煤炭、钢铁等工业品开启去库。价格方面, 消费品价格小幅回升, 工业品中原油、铜受外部事件影响涨价, 其他工业品价格则大多回落, 其中钢价回落幅度较大, 或是由于需求偏弱。流动性方面, 美元指数重回103点以上, 人民币小幅贬值。
- 风险提示: 稳增长政策不及预期。

图目录

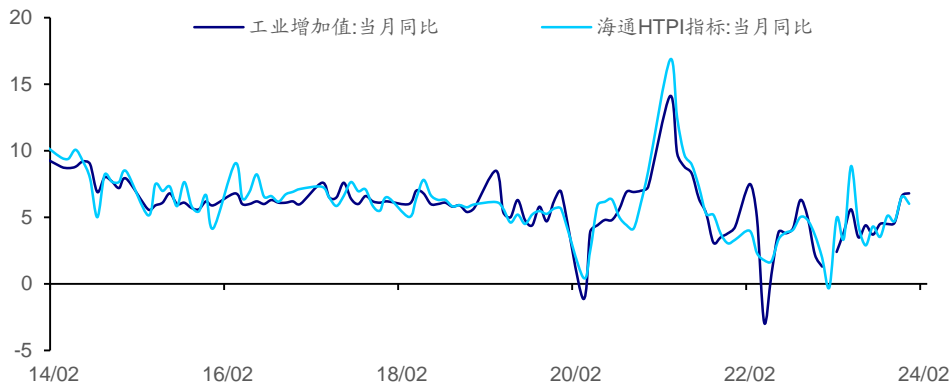
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	5
图 5	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均)	5
图 6	中国轻纺城:成交量 (万米)	5
图 7	义乌中国小商品指数:总价格指数	5
图 8	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	6
图 9	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	6
图 10	航班实际执飞数 (7 天平均)	6
图 11	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	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	国内贷款: 新增企业中长贷 (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 (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	建筑用钢成交量 (万吨)	7
图 20	韩国出口和从中国进口金额:同比 (%)	8
图 21	港口停靠船舶数: 出境 (艘)	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	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

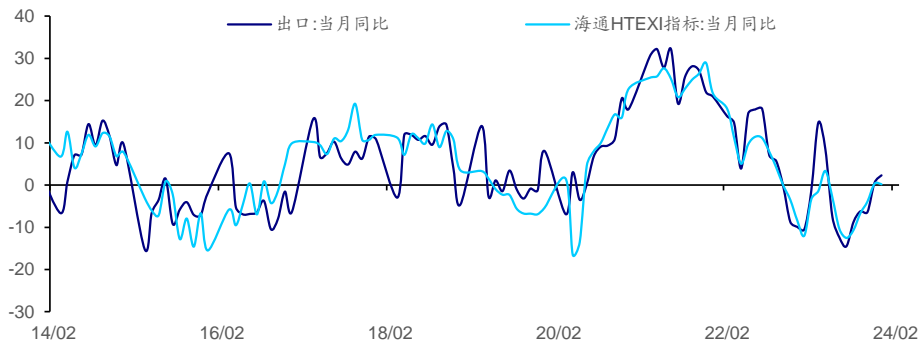
海通宏观高频同步指标: 截至3月16日, 1-2月生产同步指标(HTPI)为**6.06%**, 去年12月值为**6.01%**; 1-2月出口同步指标(HTEXI)为**2.24%**, 去年12月值为**1.98%**; 1-2月消费同步指标(HTCI)为**5.74%**, 去年12月值为**9.71%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势(%)



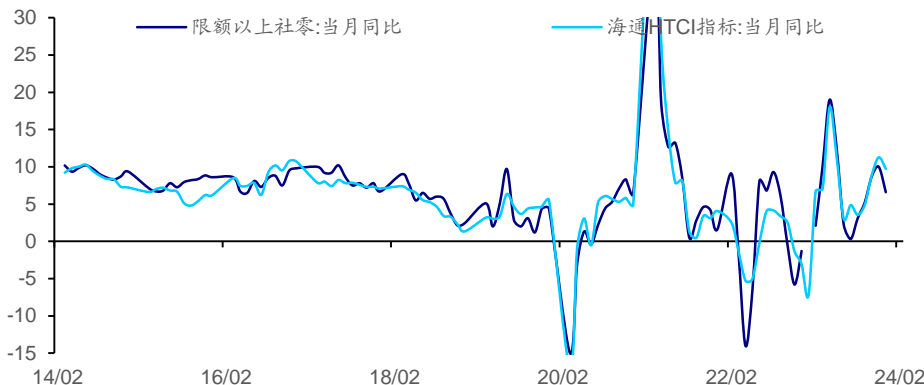
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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

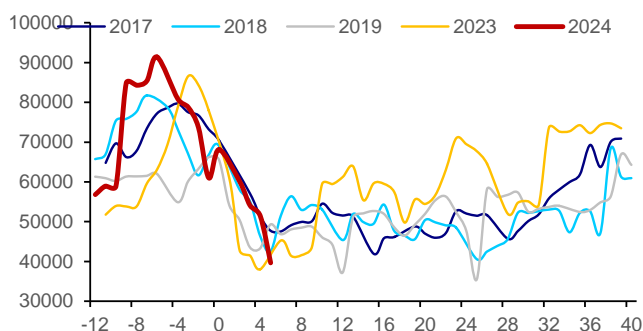
2. 具体高频指标跟踪

2.1 消费：汽车消费偏弱

耐用品消费：1) 汽车消费：汽车批发和零售销量的四周平均值季节性回落，不过相比于往年，今年销售量回落速度较快，当前厂家零售销量处于农历同期最低值。**2) 家电消费：**家电线上线下销售额的四周平均同比增速转跌回升，其中线上销售改善幅度较大。

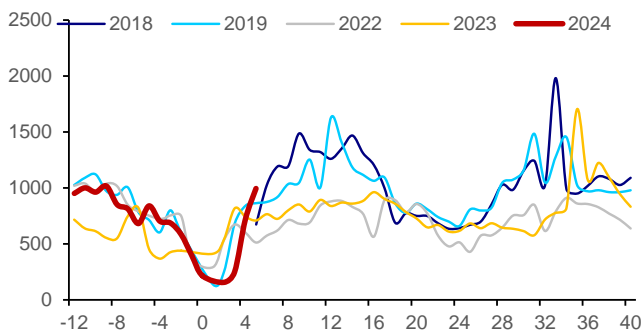
非耐用品消费：1) 纺织服装：轻纺城成交量连续第三周季节性回升，且回升速度较快，绝对值水平为近年农历同期最高值，纺服需求或偏强。**2) 轻工日用：**截至3月10日，义乌小商品价格指数报收 101.48，低于春节前水平，这一趋势与往年相反，或反映当前终端消费需求相对不足。不过对比近年农历同期，当前价格指数绝对值仍处于最高水平。

图4 当周日均销量:乘用车:厂家零售(万辆, 4WMA)



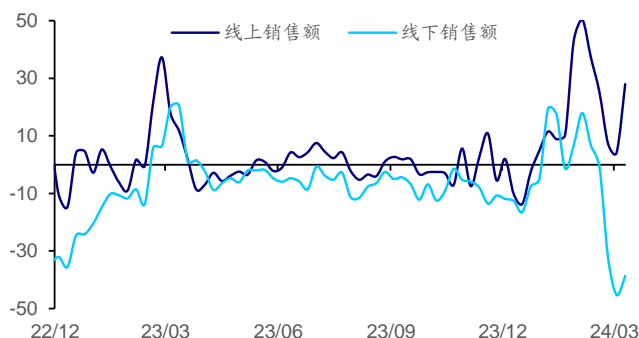
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图6 中国轻纺城:成交量(万米)



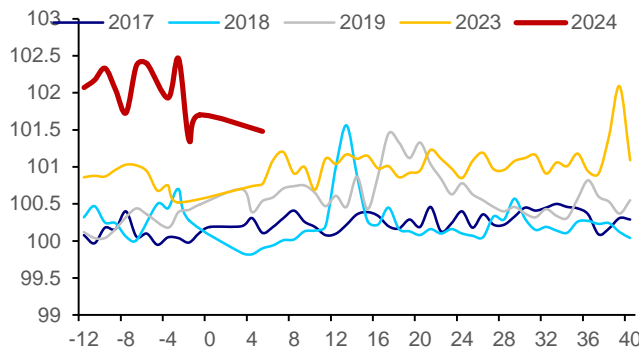
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

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

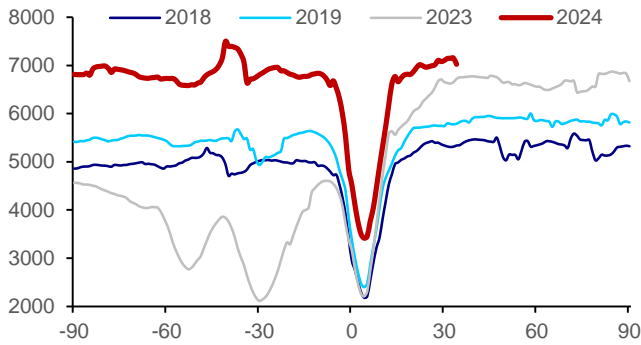
图7 义乌中国小商品指数:总价格指数



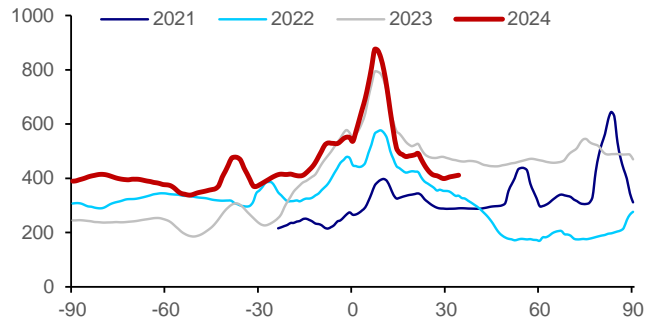
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

人员流动：1) 城市内客运：百城拥堵延时指数和 18 城地铁客运量周平均值与前一周期基本持平，与近年同期趋势一致。其中城市拥堵延时指数处于近年农历同期相对低位，地铁客运量高于往年水平。**2) 城市间客运：**百度迁徙指数较前一周期小幅回升，或是由于商务出行逐步恢复。上周日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为-0.9%、-7.2%、-2.3%，航班数进一步减少，其中跨国、跨境航班数量持续回落。

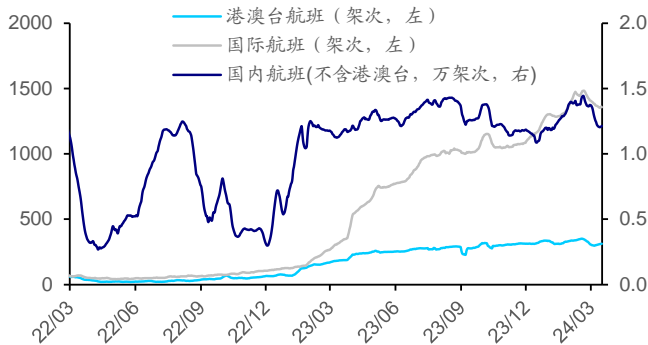
服务消费：1) 电影消费：观影人数和电影票房持续回落，上周电影消费绝对值仅高于 2023 年同期，但低于 2017-2019 年，当前电影消费表现一般。**2) 游乐消费：**上周北京环球影城和上海迪士尼乐园客流量分别较前一周期环比增加 65.9%和 15.5%，这主要是由于天气转暖，室外娱乐活动增加。**3) 旅游消费：**3 月第 2 周海南旅游价格指数为 93.0，周环比下降 7.1%，回落速度快于季节性。其中交通类价格指数周环比下降 23.1%，是降价的主要驱动项。这主要是由于北方天气转暖，避寒旅游需求热度降低。

图8 18城地铁客运量（7天平均，万人次）


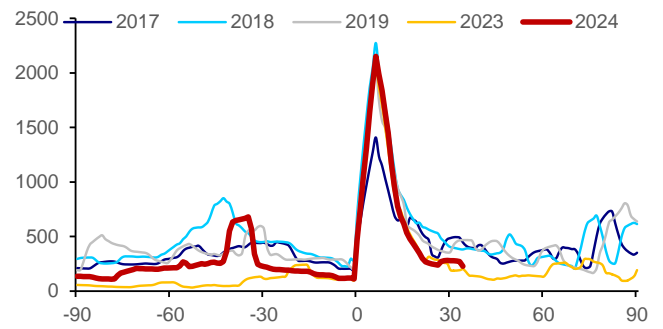
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图9 迁徙规模指数:全国（7天平均）


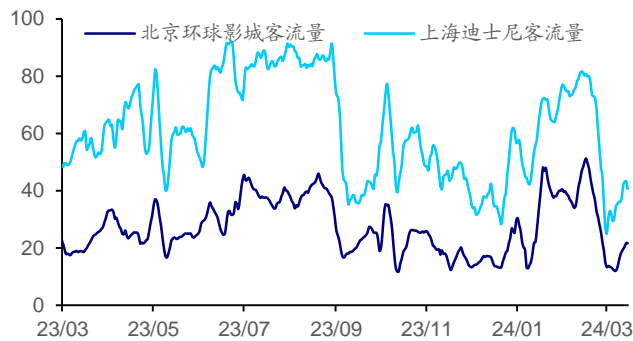
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图10 航班实际执飞数（7天平均）


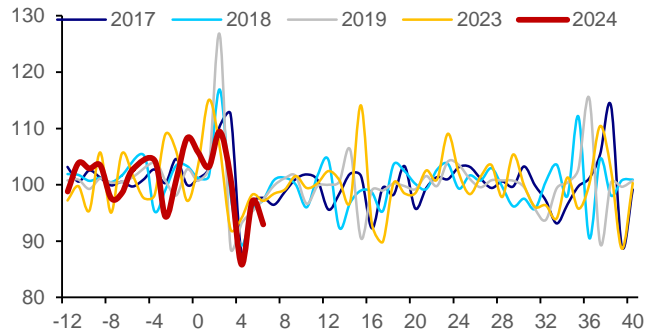
资料来源：Wind，海通证券研究所

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


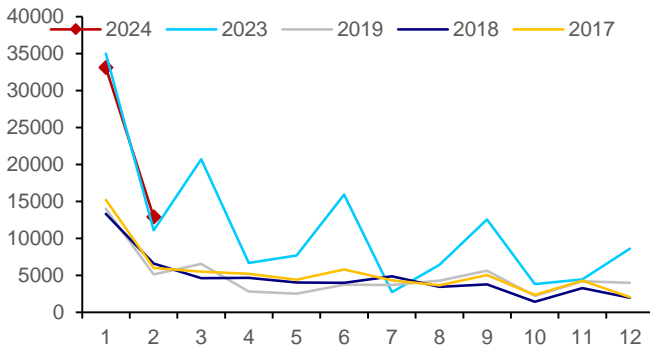
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.2 投资：新房销售低位震荡

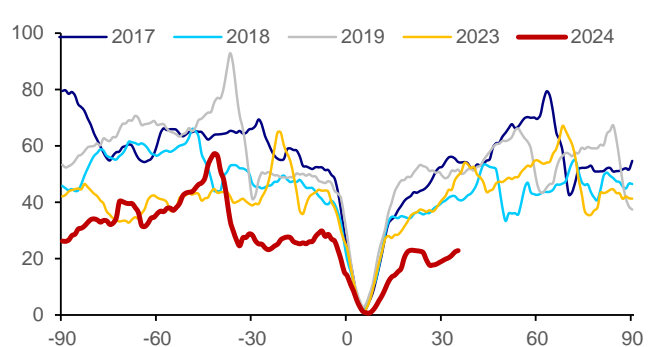
基建：1) **资金面：**2月新增企业中长期贷款 12900 亿元，为近年同期最高值，这反映当前资金面相对充裕。2) **项目面：**中国中冶和中国化学 2 月新签合同额同比增长 5.5% 和 6.7%，前者边际回升，但后者边际回落，当前基建项目数量或未明显高于往年。

地产：1) **地产销售：**上周 30 大中城市日均新房成交面积季节性回升至 22.81 万平方米，绝对值仍在历年同期底部。较 2019 年农历同期的同比跌幅从前一周的 64.5% 收窄至 55.8%，较去年农历同期的同比跌幅与前一周基本持平。分城市线级来看，各线城市新房销售面积均季节性回升，其中二线城市较去年跌幅小幅收窄，一、三线城市变化不大。二手房销售持续季节性回升，当前绝对值仅低于 2023 年同期，不过由于新房销售回升，二手房成交占比小幅回落。2) **土地交易：**土地成交面积与前一周基本持平，溢价率小幅回落，两者均处于农历同期低位。

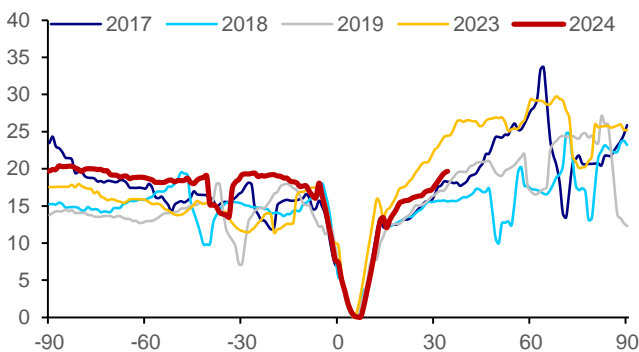
施工实体指标: 1) **沥青:** 石油沥青装置开工率继续季节性回升至 28.7%，但当前绝对值仍处于近年同期低位。2) **水泥:** 上周水泥出货率回升至 42.3%，建筑用钢成交量回升至 11.1 万吨，与 2019 年农历同期同比均与前一周基本一致。当前房建、基建项目逐步开工施工，进度较前期有所加快。

图14 国内贷款: 新增企业中长贷 (亿元)


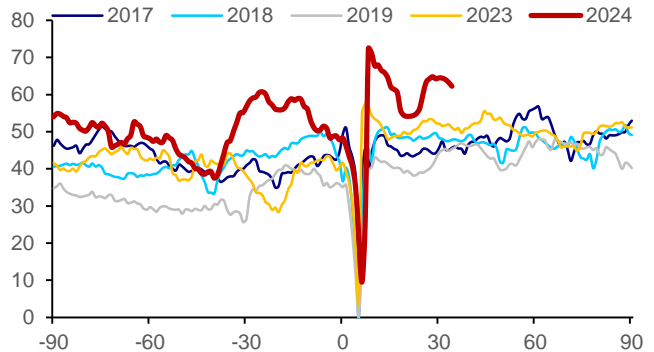
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)


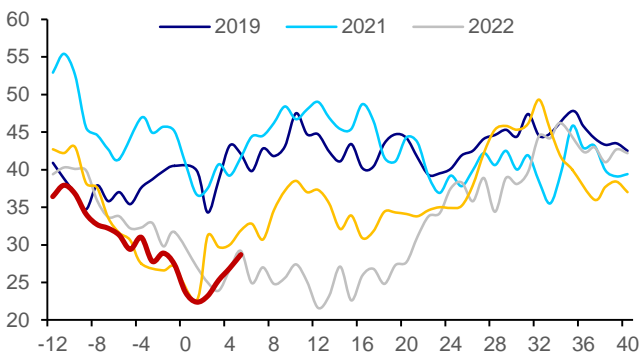
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图16 14 城市二手房成交面积 (万平方米)


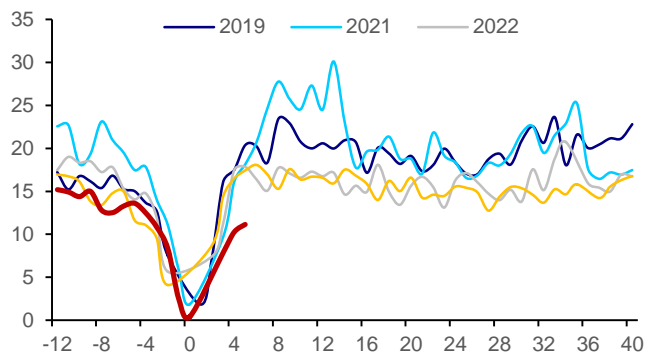
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

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 建筑用钢成交量 (万吨)


资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.3 进出口: 离港数据为近年同期最高值

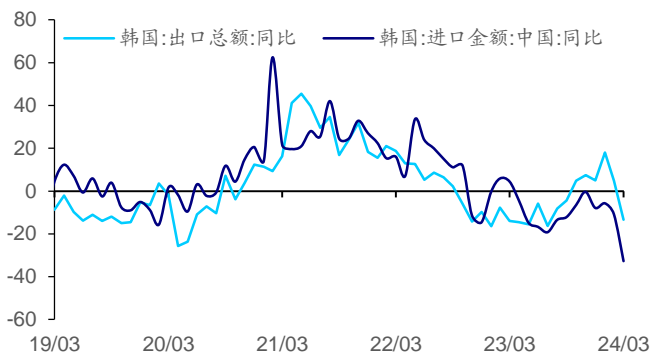
海外数据: 韩国 3 月前 10 天出口和从中国进口的同比增速分别为 -13.4% 和 -32.7%，均较 2 月走弱，这或反映出口有波动。

港口数据: 我国港口停靠的出入境船舶数量均持续回升，且回升速度明显快于季节性，其中出境船舶数较去年农历同期同比从前一周的 -3.7% 升至 0.2%，当前绝对值处于近年同期最高值。二十大港口到港离港船舶数和载重吨数均有回升，其中八大沿海港口

的离港船舶数也为近年农历同期最高值，或反映节后出口热度较高。

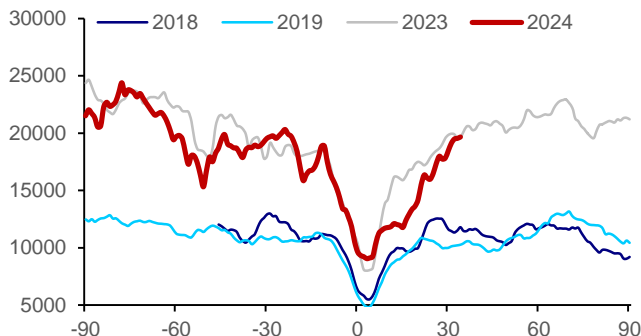
运价数据：国际方面，上周海运运价（BDI）小幅回升，较前一期上涨 3.7%。国内出口运价小幅回落，进口运价小幅回升。

图20 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21 港口停靠船舶数: 出境 (艘)



资料来源：CEIC，海通证券研究所。横坐标为距春节日数

2.4 生产：新兴行业景气度高

钢铁：高炉开工率连续第二周回升，但绝对值仍处于近年同期低位，螺纹钢开工率逆季节性回落，钢铁行业复工进度一般。从产量来看，螺线产量略低于前一周，卷材产量高于前一周，不过三者的同比跌幅与前一周基本一致。

煤电：沿海八省日耗煤量较前一周小幅回升，相较于去年农历同期的同比增幅进一步扩大，当前绝对值仍在农历同期高位，这反映今年工业用电需求或相对旺盛。

石化：PTA、聚酯行业和江浙织机负荷率均较前一周回升，其中江浙织机负荷率回升幅度较大。不过相较于往年，今年 PTA 和聚酯开工率回升略慢于往年同期，这反映当前石化行业持续复工中，但速度相对偏慢。

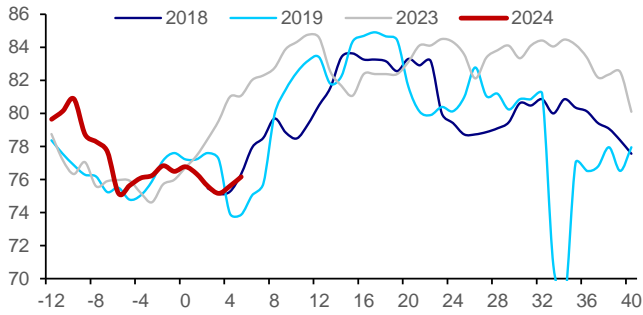
氯碱：纯碱开工率从前一周的 91.0% 小幅回落至 89.3%，当前绝对值处于近年农历同期高位，行业景气度较高。

光伏：SOLARZOOM 光伏经理人指数较前一周明显回升，较去年农历同期的跌幅明显收窄，其中中下游行业回升速度更快。

汽车：汽车半钢胎和全钢胎开工率均较前一周回升，基本符合季节性。其中半钢胎开工率绝对值持续处于近年同期最高值。

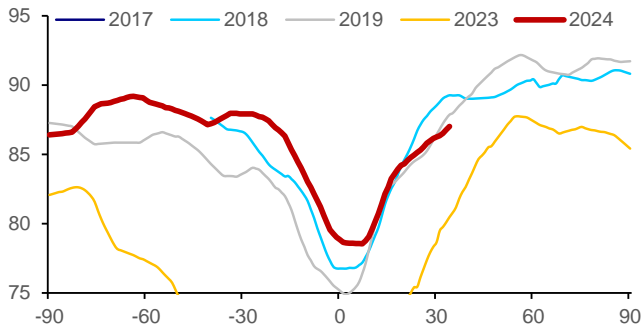
货运：货运指数季节性回升，回升速度与去年基本一致，整体货运指数均低于往年农历同期。

图22 高炉开工率 (%)



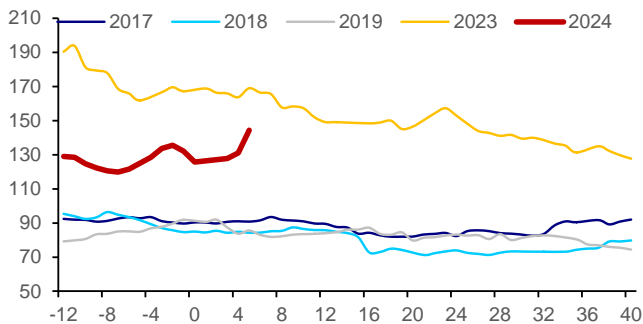
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图24 开工率:聚酯行业 (%)



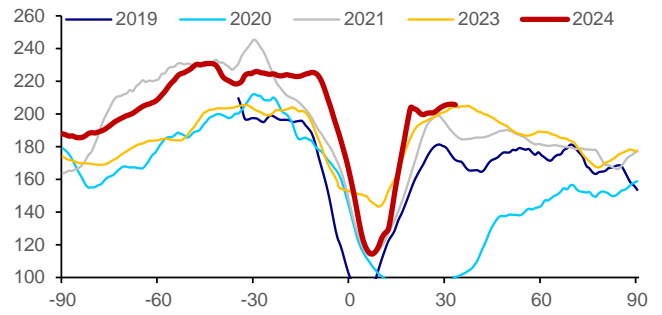
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

图26 SOLARZOOM 光伏经理人指数



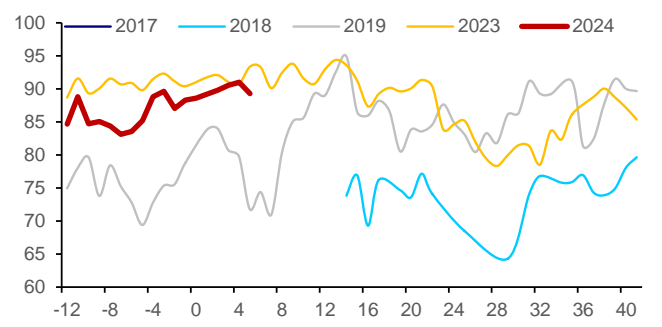
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

图23 沿海八省日耗煤量 (万吨)



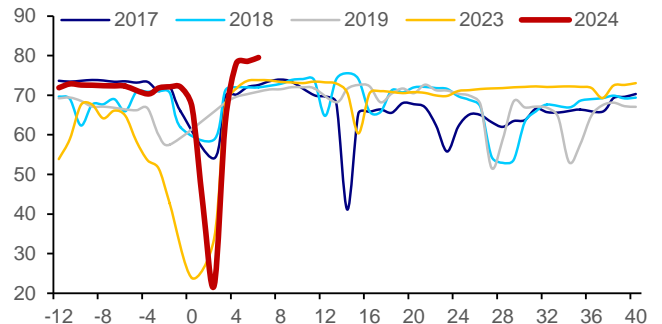
资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距春节日数

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

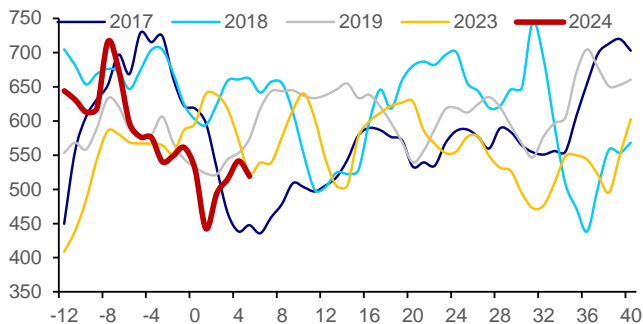
图27 汽车半钢胎开工率 (%)



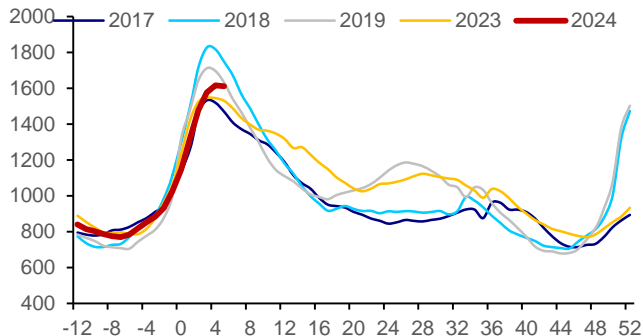
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.5 库存: 工业品大多开启去库

能源品: 秦皇岛港煤炭开启去库, 库存水平下降至近年同期相对低位。**建材:** 水泥库容比持续回落, 钢材社会库存春节后首次开始回落, 不过两者绝对值水平均处于近年同期高位。基建建材沥青库存与前一周持平。**其他:** 上周 PTA、聚酯切片和涤纶长丝库存天数缩短, 下游需求或有改善。

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

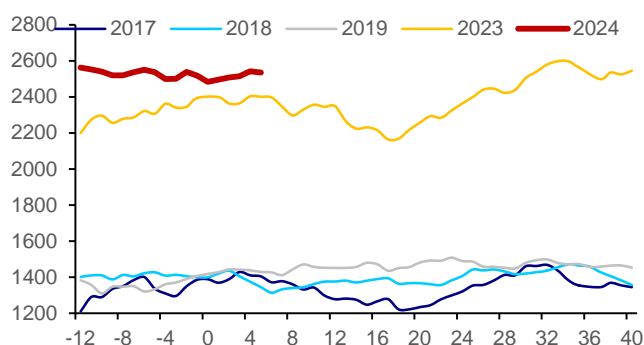
2.6 物价: 油、铜价格上涨

CPI: 猪肉和蔬菜价格较前一周回落, 鸡蛋和水果价格上涨, 其中猪肉和蔬菜价格同比均回升。从清华大学公布的 **iCPI 价格指标**来看, 整体 iCPI 同比较前一周小幅回升, 从前一周的 12.3%回升至 13.9%, 各分项均在回升, 其中衣着、生活用品和服务价格边际回升幅度最大。

PPI: 南华综合指数较前一周小幅回落, 其中农产品和贵金属涨价, 其余分项价格指数均在下跌。1) **能源品:** 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合成交价较前一周小幅回落, 截至 3 月 16 日报收 743 元/吨。原油价格回升, 截至 3 月 15 日, 布油和 WTI 原油价格分别报收 85.3 美元/桶和 81.0 美元/桶, 回升至 80 美元以上, 这主要是由于美国原油库存意外减少, 叠加乌克兰无人机袭击俄罗斯炼油厂, 这或影响石油供应。2) **建材:** 上周主要品种中, 代表房建建材的钢材和水泥、代表基建建材的沥青价格均在回落, 其中钢价指数跌幅较大, 且价格跌至近年同期最低值, 或是由于需求端偏弱。3) **其他:** 上周化纤上游 PTA 小幅回升, 但中游涤纶长丝和下游聚酯切片价格均在回落。有色金属中, 铜价明显回升, 突破 7 万元/吨大关; 铝价较前一周小幅回落; 碳酸锂价格持续小幅回升, 突破 11 万元/吨。

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


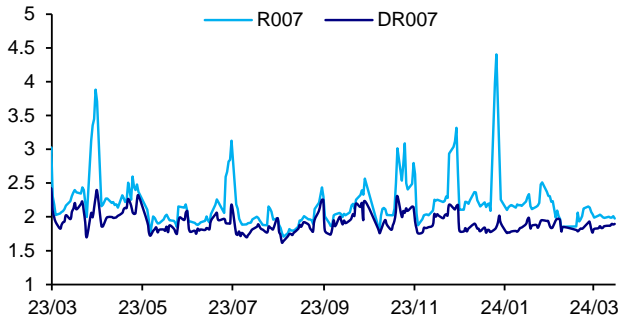
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距春节周数

2.7 流动性: 美元指数回升

资金利率持续震荡。截至 3 月 15 日, R007 和 DR007 报收 1.98%和 1.90%, 前者较前一周下行 2 个 BP, 后者上行 6 个 BP, 持续在 2%的水平震荡。上周央行逆回购净回笼资金 110 亿元, 到期量为 500 亿元, 操作量为 390 亿元。

美元指数重回 103 以上。美元指数止跌回升至 103 点以上，截至 3 月 15 日报收 103.45，较前一周上行 71 个 BP。人民币小幅贬值，截至 3 月 15 日，美元兑人民币报收 7.197（前一周为 7.192）。

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。