

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10期)

### 投资要点:

- **投资和生产均出现分化,基建改善。**消费方面,大宗耐用品消费小幅回暖,汽车、家电消费指标边际改善,天气回暖带动出行增加、游乐需求改善。投资方面,基建资金和项目仍相对充裕,新房销售小幅边际改善,但绝对值仍在低位,开工施工实体指标分化,基建指标改善但房建指标仍表现平淡。进出口方面,海外PMI小幅回落反映外需或走弱,国内港口运行增速放缓,出口或出现震荡。生产方面,传统行业表现平淡,其中耗煤同比由正转负,或反映工业生产存在不确定性,前期表现亮眼的新兴行业也出现分化,光伏行业生产转弱,但汽车行业仍保持高景气度。库存方面,基建建材沥青开启去库,房建建材水泥、钢材去库偏慢。价格方面,衣着、生活用品和服务价格回升,带动消费品价格整体持续回升,工业品价格大多平稳,需求不足使煤价下跌,建材价格分化。流动性方面,美元指数重回104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	公共财政支出:当月同比 (%)	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	美国和欧元区制造业 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	钢材社会库存 (万吨)	10
图 29	沥青库存 (万吨)	10
图 30	iCPI:同比 (%)	10

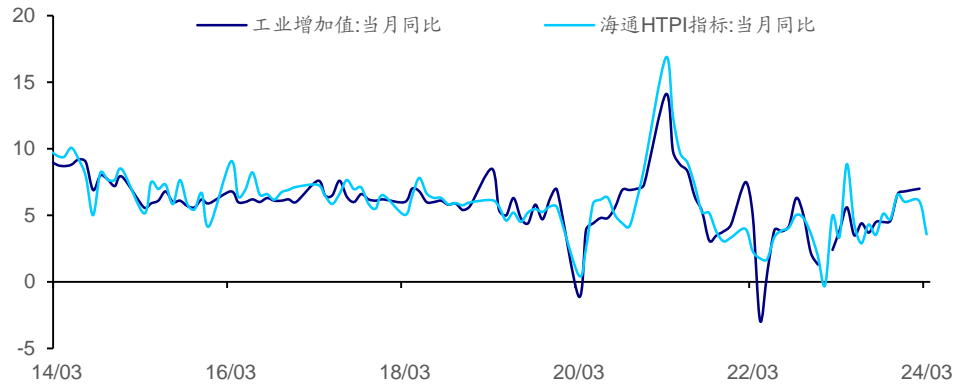
---

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

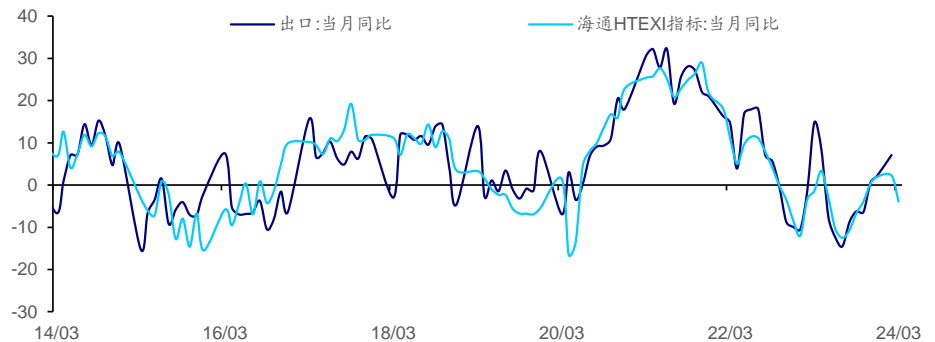
**海通宏观高频同步指标:** 截至3月23日, 3月生产同步指标 (HTPI) 为 **3.58%**, 1-2月值为 **6.06%**; 3月出口同步指标 (HTEXI) 为 **-3.90%**, 1-2月值为 **2.24%**; 3月消费同步指标 (HTCI) 为 **5.82%**, 1-2月值为 **5.74%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



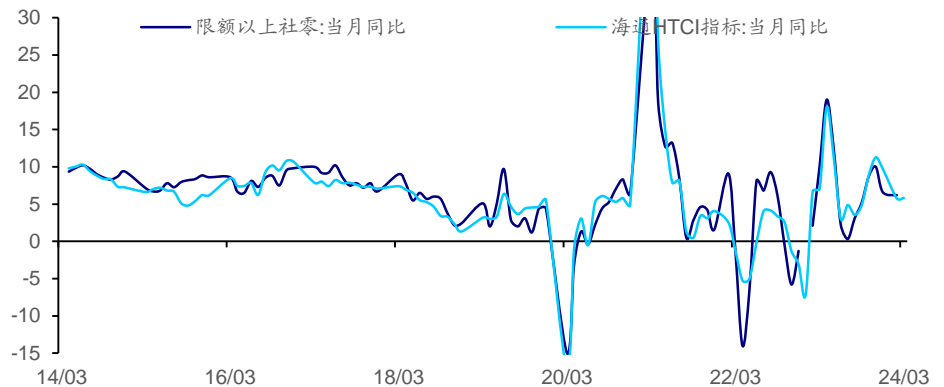
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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

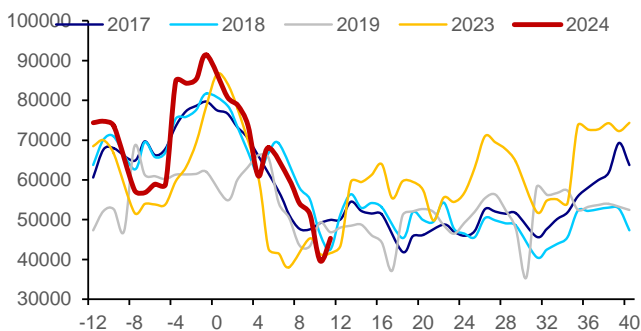
## 2. 具体高频指标跟踪

### 2.1 消费：耐用品消费回暖

**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升，与 2019 年的同期同比均在改善，当前零售销量的绝对值与近年同期类似，批发销量绝对值为近年同期最高值。**2) 家电消费：**家电线上线下销售额的四周平均同比增速进一步改善，其中线上销售情况明显优于去年。

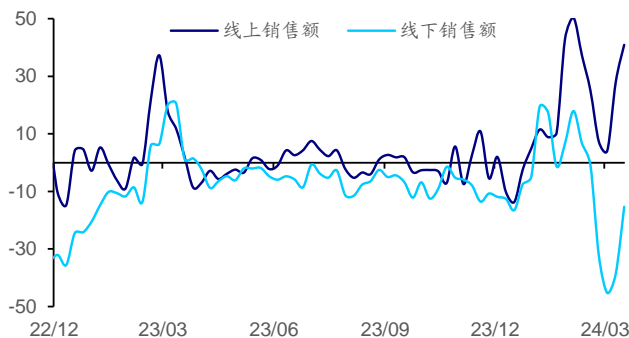
**非耐用品消费：1) 纺织服装：**轻纺城成交量结束回升，较前一周小幅回落，与往年季节性趋势相反，当前绝对值水平为近年农历同期最高值，纺服需求仍在相对高位。**2) 轻工日用：**截至 3 月 17 日，义乌小商品价格指数报收 101.72，较前一周有所回升，当前价格指数绝对值处于近年同期最高水平，其中工艺品类、钟表眼镜类等升级型消费涨价是主要驱动力。

图4 当周日均销量:乘用车:厂家零售(万辆, 4WMA)



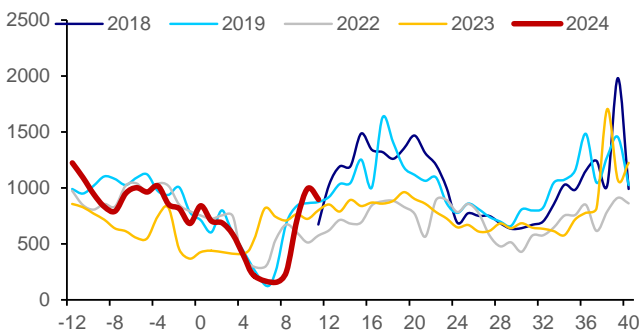
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图5 家电全品类销售额: 当周同比(%, 4周平均)



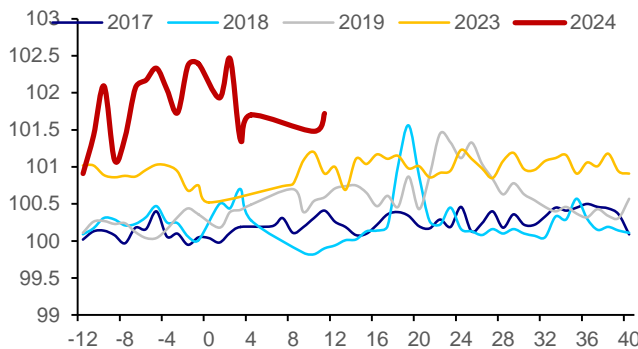
资料来源: 奥维罗盘, 海通证券研究所。2023年为两年年化平均增速

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

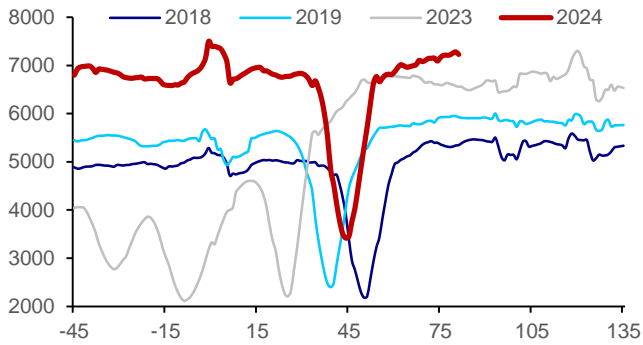
图7 义乌中国小商品指数:总价格指数



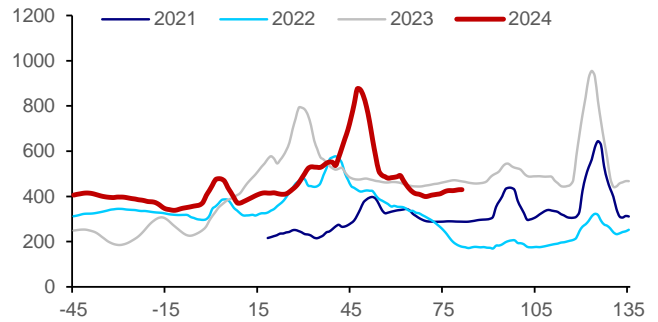
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**人员流动：1) 城市内客运：**百城拥堵延时指数和 18 城地铁客运量周平均值较前一周小幅回升，其中地铁客运量回升速度较快，去年的同比增速明显扩大，这主要反映城市内人口活动趋于频繁。**2) 城市间客运：**百度迁徙指数较前一周小幅回升，同比增速也在小幅改善。上周日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为 2.7%、0.8%和-2.0%，其中国内航班数量止跌回升，国际航班数环比跌幅也有收窄，这或是由于商务出行增加。

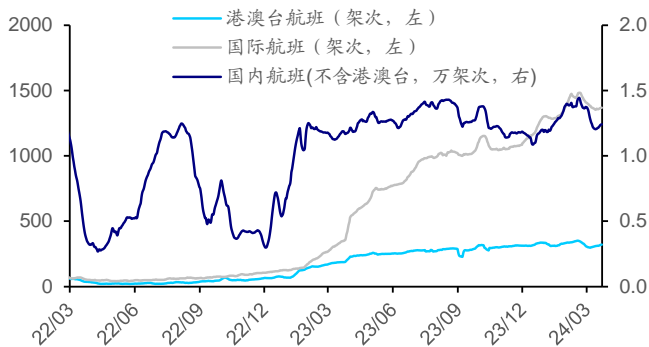
**服务消费：1) 电影消费：**观影人数和电影票房持续回落至近年同期最低位，这主要是由于当前电影供应较小，优质影片不足。**2) 游乐消费：**上周北京环球影城和上海迪士尼乐园客流量分别较前一周环比增加 72.6%和 22.4%，这主要是由于春季气温回升，室外娱乐活动增加。**3) 旅游消费：**3 月第 3 周海南旅游价格指数为 99.3，周环比下降 0.7%，符合季节性。其中住宿餐饮价格回落，交通价格小幅回升。

**图8 18城地铁客运量(7天平均, 万人次)**


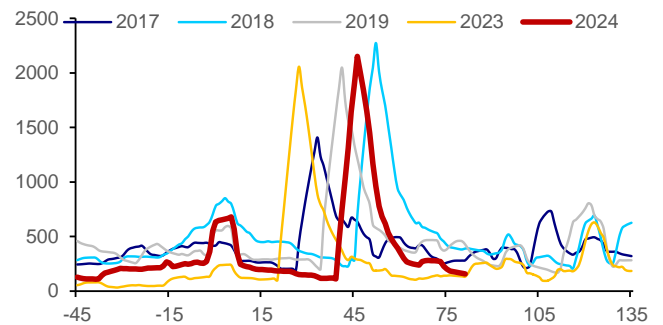
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图9 迁徙规模指数:全国(7天平均)**


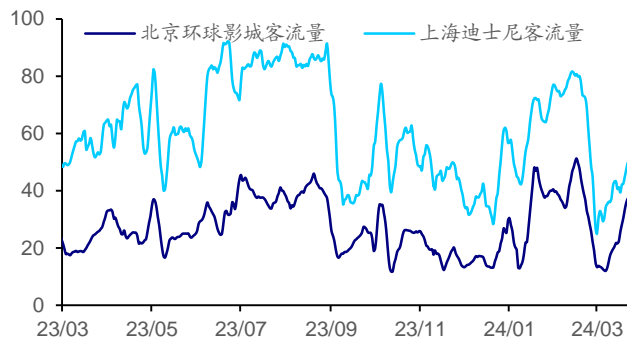
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图10 航班实际执飞数(7天平均)**


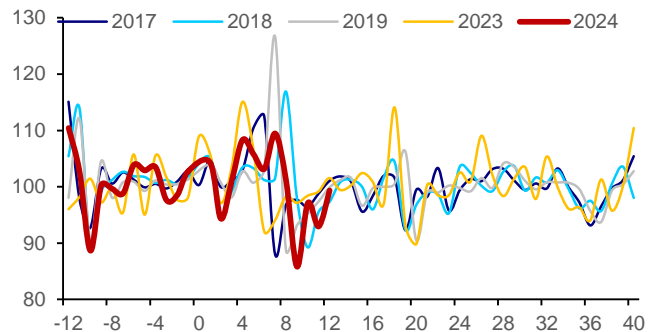
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**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。横坐标为距元旦周数

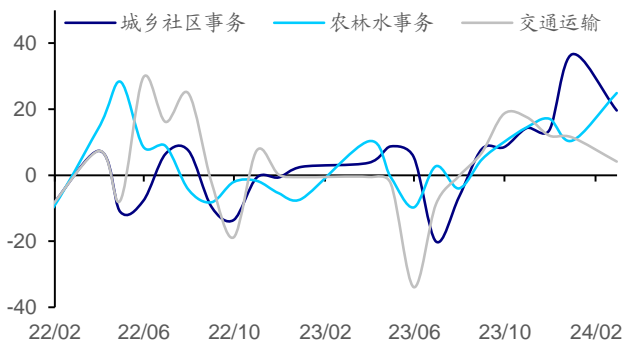
## 2.2 投资: 新房销售边际回暖

**基建:** 1) **资金面:** 1-2月与基建相关的城乡社区事务、农林水事务和交通运输财政支出增速分别为19.6%、24.9%、4.1%，虽然其中仅农林水增速上行，但整体仍保持较高水平。2) **项目面:** 中国建设和中国电建2月新签合同额同比增长14.4%和2.8%，前者边际回升，其中中国建筑新签基建项目合同金额同比增长17.3%，较前一月的-6.2%明显改善。

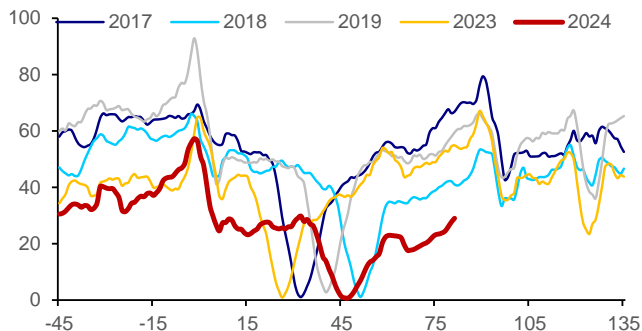
**地产:** 1) **地产销售:** 上周30大中城市日均新房成交面积季节性回升至30.6万平方米，较去年和2019年的同比跌幅均有收窄，但绝对值仍在历年同期底部。分城市线级来看，各线城市新房销售面积均季节性回升，其中二、三线城市新房销售边际改善，一线城市相对平稳。二手房销售持续季节性回升，不过较去年同比跌幅小幅扩大，绝对值与往年平均水平接近。由于新房销售回升，二手房成交占比小幅回落，与去年和2019

年趋势一致。**2) 土地交易:** 土地成交面积较前一周回落, 溢价率小幅回升, 两者均处于历年同期低位。

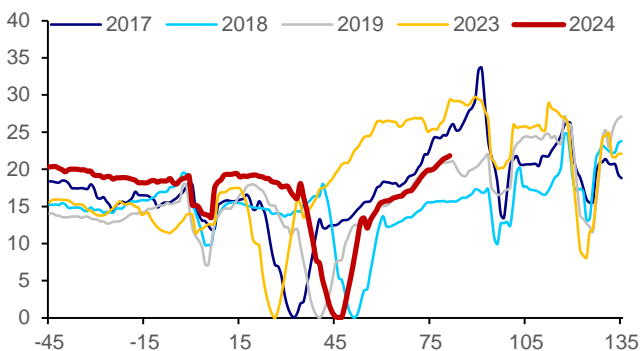
**施工实体指标:** **1) 沥青:** 石油沥青装置开工率继续季节性回升至 32.7%, 回升速度快于季节性。**2) 水泥:** 上周水泥出货率回升至 45.5%, 回升速度或有所放慢, 建筑用钢成交量回升至 15.9 万吨, 与去年同比由负转正。上周建材指标的同比增速均有回升, 这说明房建、基建项目加速开工施工, 基建投资或边际改善。

**图14 公共财政支出:当月同比 (%)**


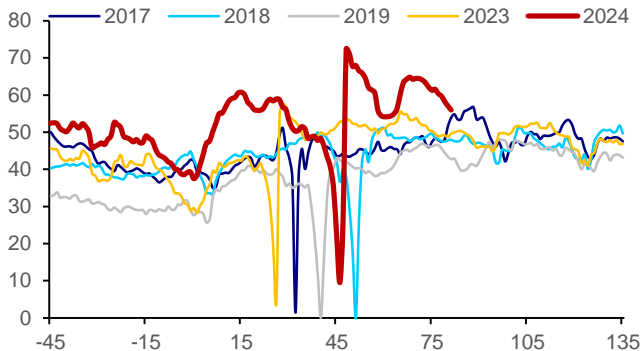
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图15 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)**


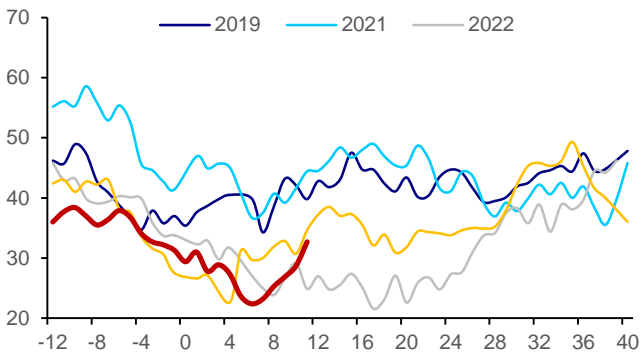
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图16 14 城市二手房成交面积 (万平方米)**


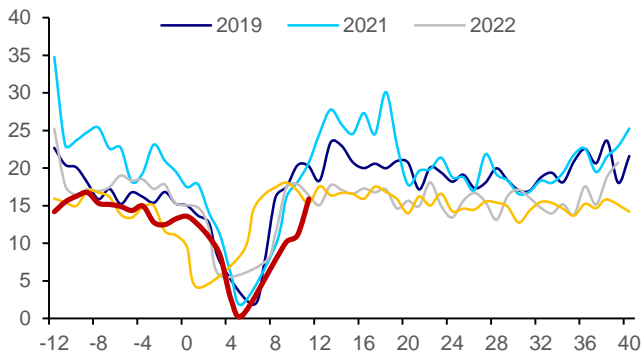
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图17 14 城市:二手房成交面积占比 (%)**


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 建筑用钢成交量 (万吨)**


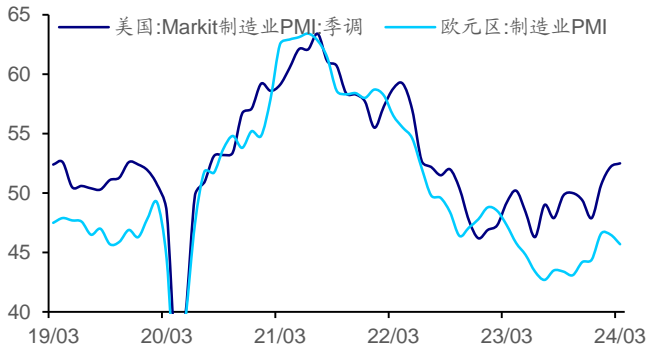
资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

### 2.3 进出口: 出口或有震荡

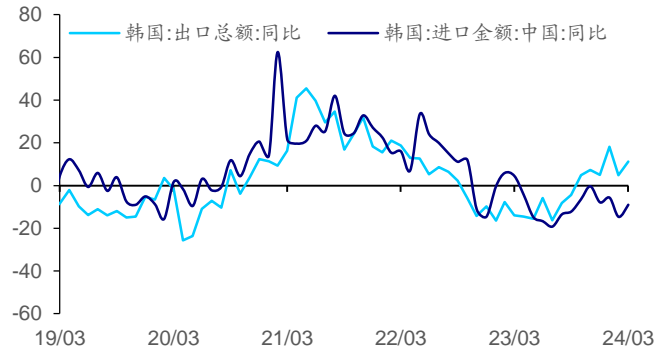
**海外数据:** 美国和欧元区 3 月制造业 PMI 分别为 52.5%和 45.7%, 均较 2 月小幅回落, 当前海外需求或存在走弱可能。韩国 3 月前 20 天出口和从中国进口的同比增速分别为-9.0%和 11.2%, 均较 2 月同期改善, 这或反映当前出口仍有一定韧性。

**港口数据:** 我国港口停靠的出境船舶数周平均值小幅下跌, 较 2019 年同比跌幅扩大。二十大港口到港离港船舶数和载重吨数虽然季节性回升, 但其中沿海八大港口的离港船舶数增速有所放缓, 这反映当前出口或出现不确定性。

**运价数据:** 国际方面, 上周海运运价 (BDI) 转跌, 较前一期下跌 2.2%。国内出口和进口运价均小幅回落。

**图20 美国和欧元区制造业 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: CEIC, 海通证券研究所

## 2.4 生产: 增速放缓

**钢铁:** 高炉开工率连续第四周回升, 但回升速度偏慢, 虽然较 2019 年同比跌幅小幅收窄, 但与去年同比小幅回落, 螺线开工率均止跌回升。从产量来看, 螺线卷产量均较前一周小幅边际改善, 但幅度不大, 螺线产量同比跌幅仍然较大。

**煤电:** 沿海八省日耗煤量较前一周小幅回落, 相较去年同比由正转负, 较 2019 年同比也有回落, 这或反映当前工业用电减少, 生产或出现一定不确定性。

**石化:** 上中下游出现分化, 上游 PTA 开工和负荷率均在回落, 不过中下游的聚酯行业开工率、负荷率和江浙织机负荷率均较前一周回升, 不过从同比增速来看, 各项指标与 2019 年同比均在回落, 这反映上周石化、化纤行业生产修复或有所放缓。

**氯碱:** 纯碱开工率连续第二周回落至 89.2%, 当前绝对值处于近年农历同期高位, 但出现震荡。

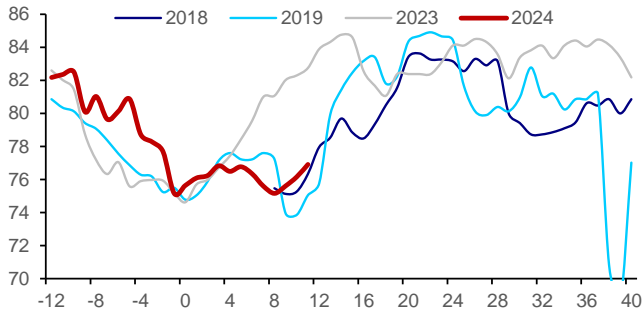
**光伏:** SOLARZOOM 光伏经理人指数结束连续三周的回升, 上周小幅下跌, 且与 2019 年和去年同比均在回落, 其中中下游行业跌幅较大。

**汽车:** 汽车半钢胎开工率小幅回落, 全钢胎开工率仍在持续回升, 其中半钢胎开工率绝对值持续处于近年同期最高值。春节后以来, 汽车生产始终保持高增速, 行业呈现高景气度。

**货运:** 货运指数季节性回升, 当前货运指数绝对值已回升至近年同期平均水平。

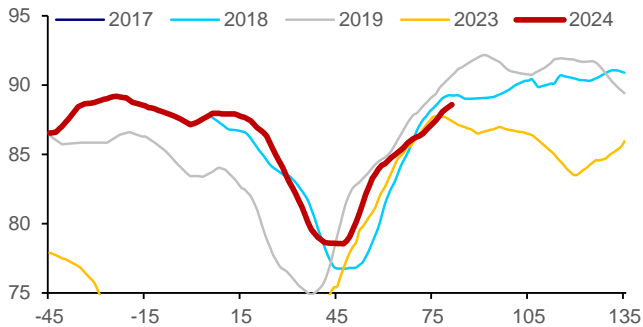


图22 高炉开工率 (%)



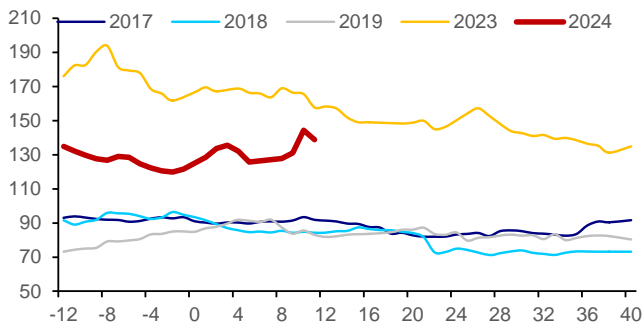
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图24 开工率:聚酯行业 (%)



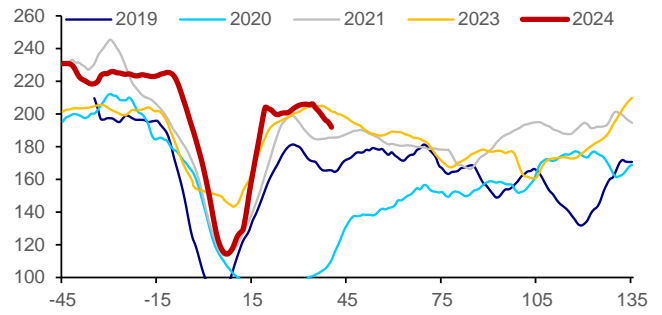
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图26 SOLARZOOM 光伏经理人指数



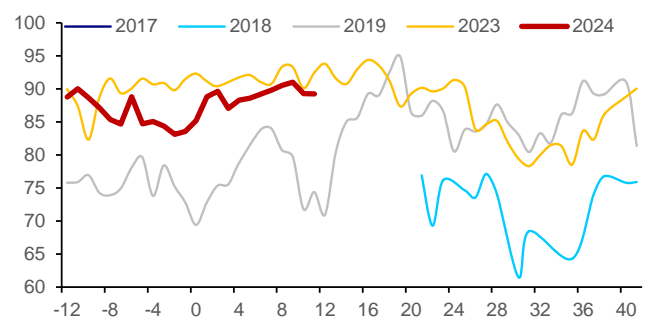
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图23 沿海八省日耗煤量 (万吨)



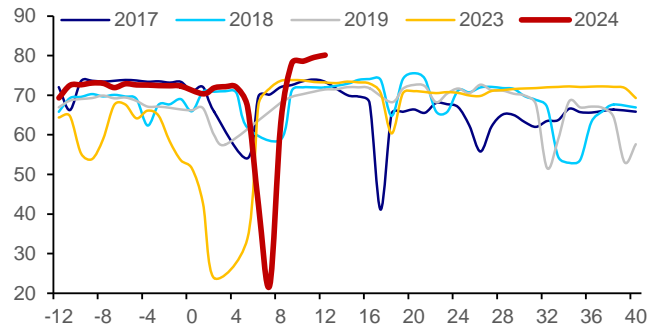
资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

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

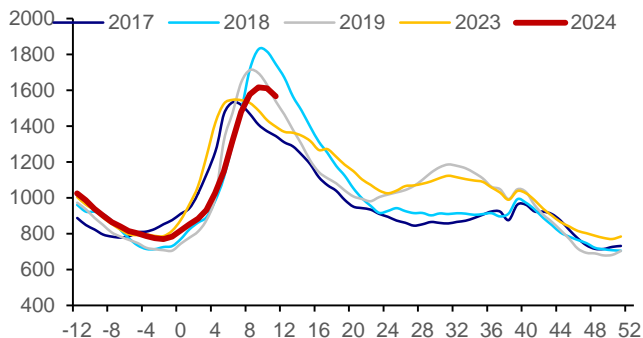
图27 汽车半钢胎开工率 (%)



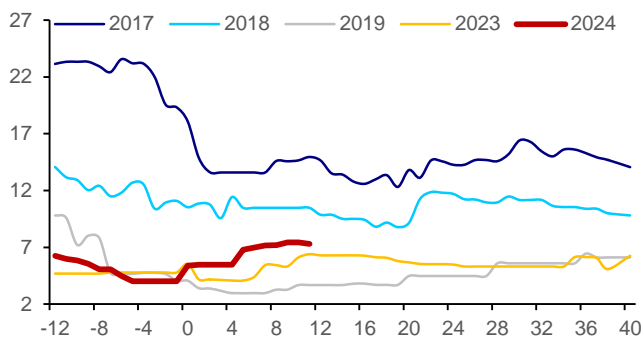
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.5 库存: 建材去库

**能源品:** 秦皇岛港煤炭库存与前一周持平, 维持在近年同期低位。**建材:** 水泥库容比加速回落, 不过主要是由于季节性, 钢材社会库存连续第二周回落, 不过回落速度慢于往年, 当前库存绝对值处于近年同期偏高位。基建建材沥青库存较前一周小幅回落, 这或反映基建开工有所改善。**其他:** 上周 PTA 库存天数缩短, 但中下游聚酯切片和涤纶长丝库存天数回升。

**图28 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

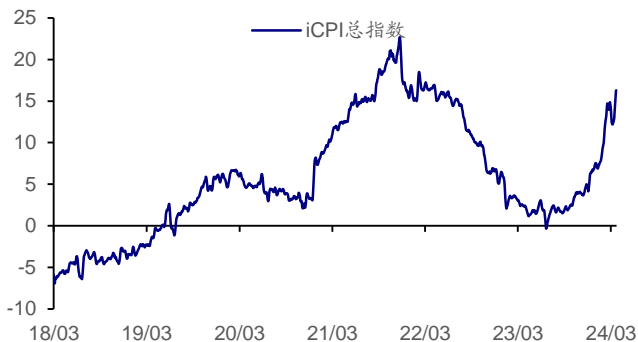
**图29 沥青库存 (万吨)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

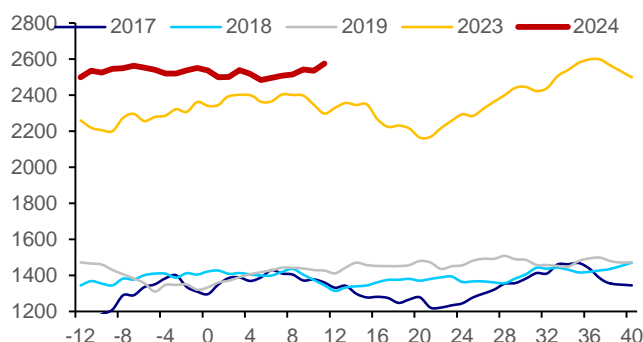
## 2.6 物价: 消费品价格回升

**CPI:** 猪肉小幅涨价, 且同比跌幅收窄, 其他食品价格均在回落, 且同比增速回落。从清华大学公布的 **iCPI 价格指数** 来看, 整体 iCPI 同比较前一周持续回升, 从前一周的 13.4% 回升至 16.3%, 其中衣着、生活用品和服务价格小幅边际回升, 是涨价的主要驱动项。

**PPI:** 南华综合指数较前一周小幅回升, 各分项价格指数均在上行。1) **能源品:** 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价连续第四周下跌, 截至 3 月 23 日报收 735 元/吨, 这主要是由于当前煤炭供应稳定, 但需求相对偏弱。原油价格相对平稳, 截至 3 月 22 日, 布油和 WTI 原油价格分别报收 85.4 美元/桶和 80.6 美元/桶, 保持在 80 美元/桶以上水平。2) **建材:** 上周主要品种中, 代表房建建材的综合钢价指数和水泥价格指数小幅回落、代表基建建材的沥青价格则止跌回升, 这反映当前房建和基建出现分化, 后者出现回暖迹象。3) **其他:** 上周化纤上游 PTA 和下游涤纶长丝价格小幅回落, 中游聚酯切片价格持平。有色金属中, 铜铝价格均较前一周小幅回升, 碳酸锂价格也在小幅回升, 不过有色价格回升幅度较小, 相对平稳。

**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

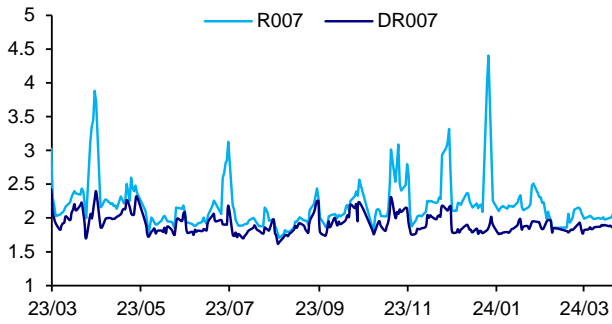
## 2.7 流动性: 美元指数回升

**资金利率持续震荡。**截至 3 月 22 日, R007 和 DR007 报收 2.08% 和 1.86%, 前者较前一周上行 10 个 BP, 后者下行 3 个 BP, 持续在 2% 的水平震荡。上周央行逆回购净回笼资金 170 亿元, 到期量为 390 亿元, 操作量为 220 亿元。

**美元指数再次突破 104。**PMI 数据高于预期, 美元指数持续回升至 104 点以上, 截

至3月22日报收104.43，较前一周上行98个BP。美元兑人民币突破7.2，截至3月22日，美元兑人民币报收7.228（前一周为7.197）。

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。