

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11期)

投资要点:

- 地产销售边际回暖,生产持续分化。**消费方面,整体表现平淡,不过随着假期临近,游乐、旅游等消费需求有所回升。投资方面,新房销售出现较明显的改善,较去年的同比跌幅明显收窄。开工施工实体指标中,沥青、钢铁指标出现逆季节性回落,反映当前建设进度或偏慢。进出口方面,越南出口边际改善,但国内港口运行偏慢、国际运价再度回落,或预示出口震荡。生产方面,传统行业如钢铁、煤电、石化表现平淡,其中耗煤边际走低反映工业生产转弱,新兴行业中光伏和汽车行业继续分化。库存方面,季节性因素影响较大。价格方面,交通通信、文教娱乐价格边际回升,这或是受节假日临近影响,食品烟酒等商品价格边际回落。工业品价格大多回落,如钢铁、碳酸锂等,其价格下跌主要受下游需求偏弱影响。流动性方面,月末资金利率上行,央行为呵护流动性,净投放资金 8280 亿元;美元指数仍在上行,不过人民币有一定韧性。
- 风险提示:稳增长政策不及预期。

图目录

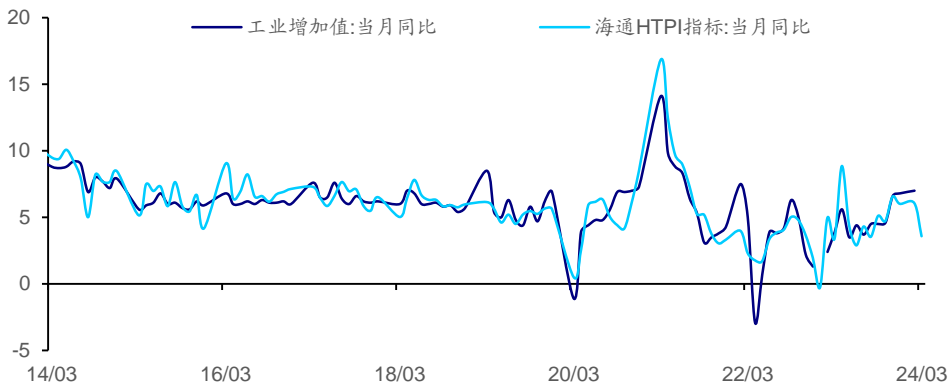
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	5
图 5	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均)	5
图 6	中国轻纺城:成交量 (万米)	5
图 7	义乌中国小商品指数:总价格指数	5
图 8	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	6
图 9	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	6
图 10	航班实际执飞数 (7 天平均)	6
图 11	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	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	新增专项债累计发行进度 (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	越南:出口:当月值: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:PTA (%)	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

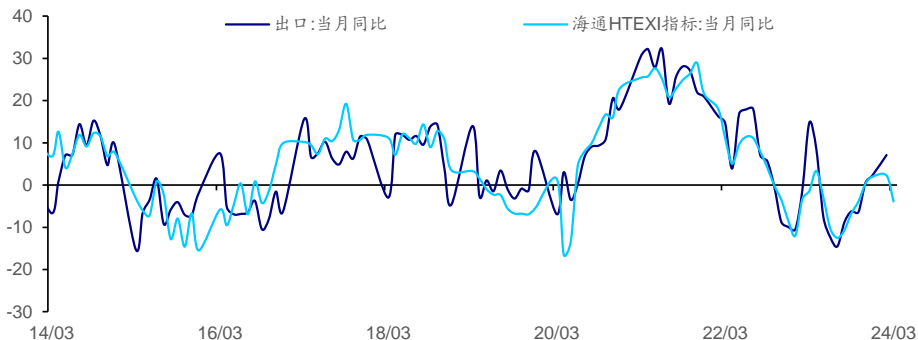
海通宏观高频同步指标: 截至3月23日, 3月生产同步指标 (HTPI) 为 **3.58%**, 1-2月值为 **6.06%**; 3月出口同步指标 (HTEXI) 为 **-3.90%**, 1-2月值为 **2.24%**; 3月消费同步指标 (HTCI) 为 **5.82%**, 1-2月值为 **5.74%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



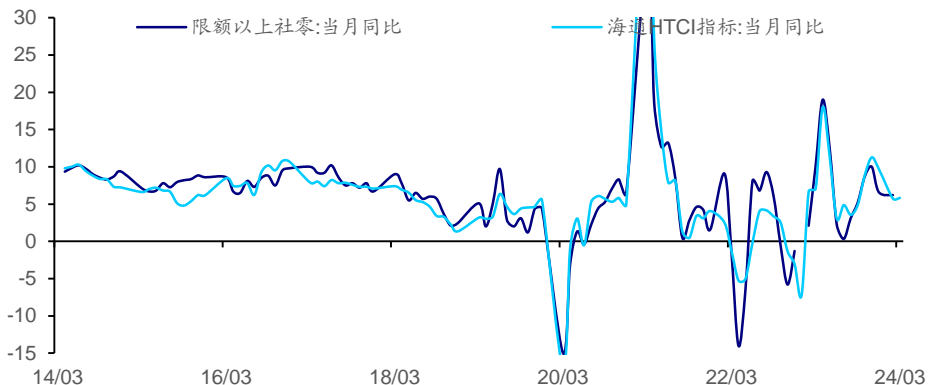
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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

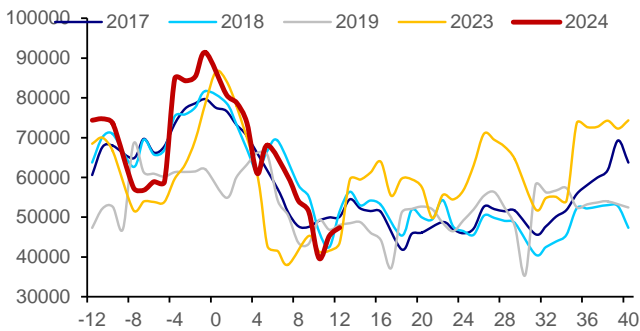
2. 具体高频指标跟踪

2.1 消费：表现平淡

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持续回升，与2019年的同比跌幅小幅收窄，当前零售销量的绝对值相对偏低。2) **家电消费：**家电线上线下销售有所分化，其中线下销售额边际改善，其中线上销售边际回落。

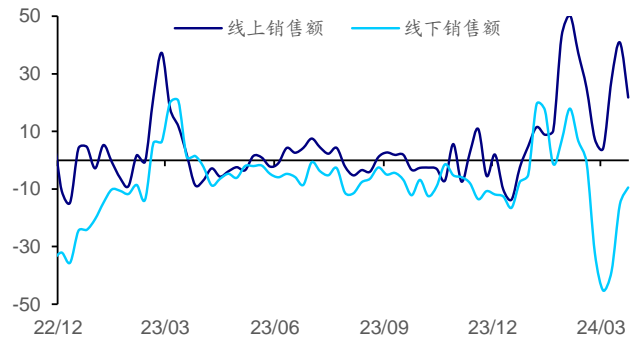
非耐用品消费：1) **纺织服装：**轻纺城成交量小幅回升，符合季节性，回升速度与往年接近，当前纺服需求与往年水平基本一致。2) **轻工日用：**截至3月24日，义乌小商品价格指数报收102.20，较前一周继续回升，当前价格指数绝对值处于近年同期最高水平，其中辅料和包装类大幅涨价是主要驱动力。

图4 当周日均销量:乘用车:厂家零售(万辆, 4WMA)



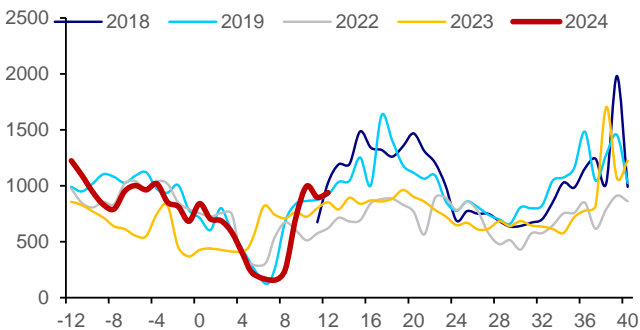
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图5 家电全品类销售额：当周同比(%, 4周平均)



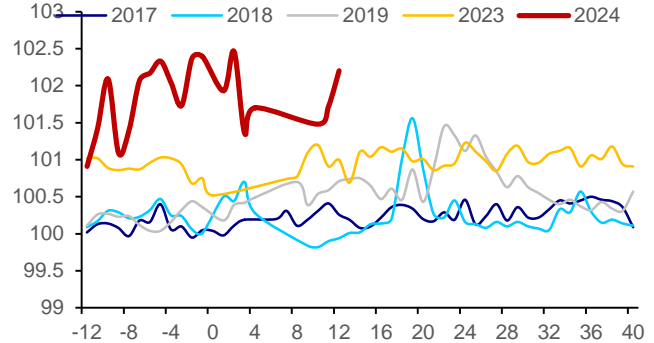
资料来源：奥维罗盘，海通证券研究所。2023年为两年年化平均增速

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

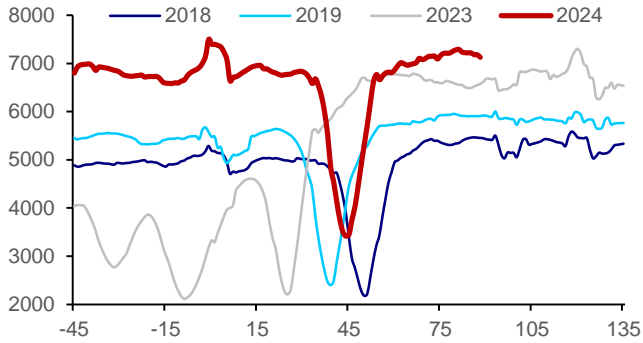
图7 义乌中国小商品指数:总价格指数



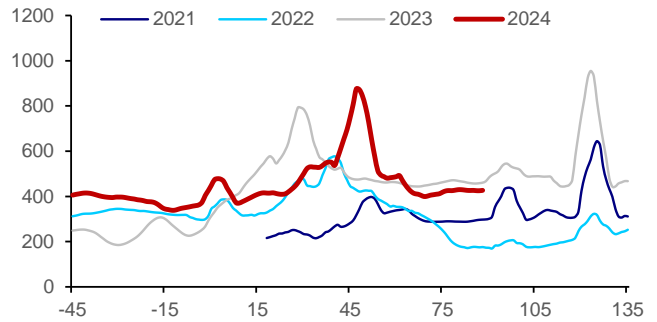
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

人员流动：1) **城市内客运：**百城拥堵延时指数与前一周基本持平，18城地铁客流量周平均值较前一周小幅回落，城市内出行边际减少。2) **城市间客运：**百度迁徙指数较前一周小幅回落，同比增速基本持平。上周日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为1.3%、2.4%和-0.5%，国际航班数环比跌幅持续收窄，港澳台航班环比增速回升，跨境、跨国出行更为频繁。

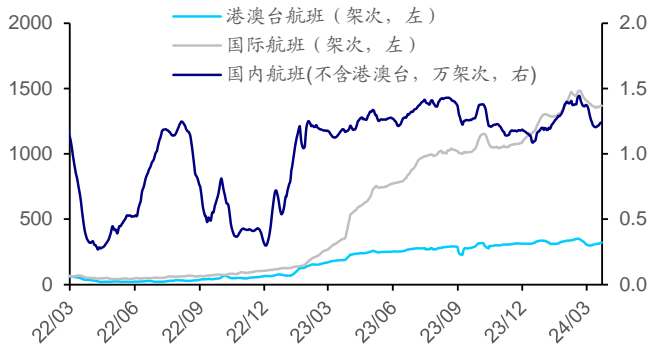
服务消费：1) **电影消费：**观影人数和电影票房继续小幅回落，绝对值仅略高于去年同期，这仍是由于当前电影供应水平偏低。2) **游乐消费：**上周北京环球影城客流量环比下跌36.9%，上海迪士尼乐园客流量则环比增加14.4%。3) **旅游消费：**3月第4周海南旅游价格指数为105.1，周环比上涨5.1%，为近年同期最高值，其中交通价格明显回升，这主要是清明假期临近，居民旅游出行需求增加。

图8 18城地铁客运量（7天平均，万人次）


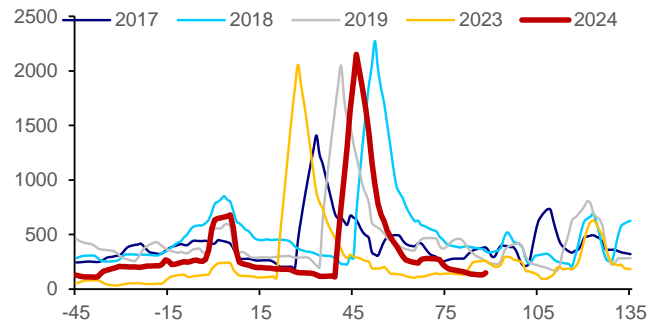
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图9 迁徙规模指数:全国（7天平均）


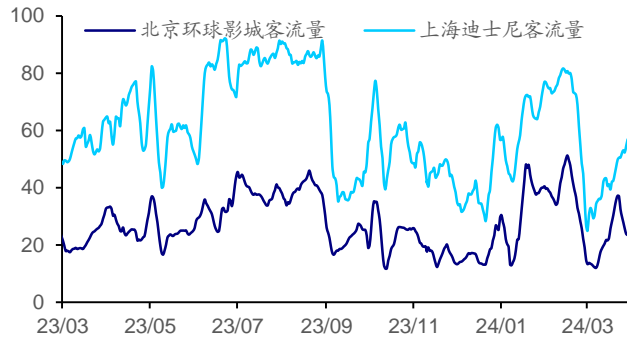
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图10 航班实际执飞数（7天平均）


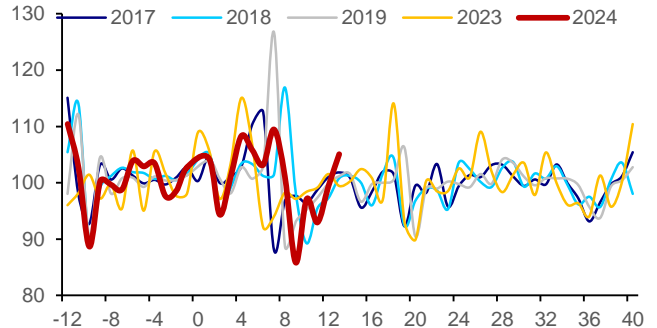
资料来源：Wind，海通证券研究所

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：新房销售回升

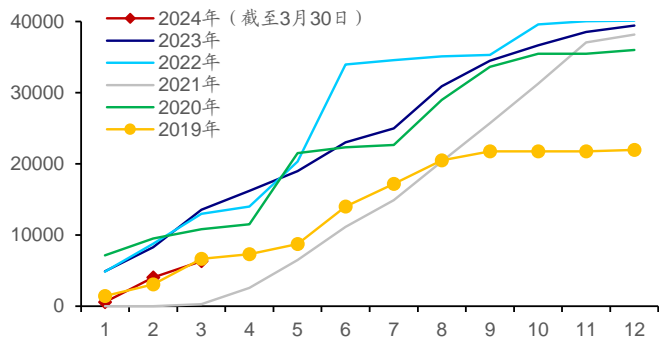
基建：1) 资金面：截至3月30日，今年新增专项债累计发行额达到6341亿元，发行进度与2019年相近，但慢于除2021年的其他年份，这反映今年专项债额度或更多留到后期发放，为后续政策预留空间。**2) 项目面：**3月建筑业PMI中新订单和业务活动预期分项分别为48.2%和59.2%，均较2月有所提升，这或反映当前项目或相对充裕。

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42.31万平方米，较去年和2019年的同比跌幅从50%左右收窄至30%左右，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，且较去年的同比跌幅均有收窄，其中二、三线城市新房销售边际改善幅度较大。二手房销售持续季节性回升，较去年同比跌幅小幅收窄，绝对值相对偏高。由于新房销售回升幅度较大，二手房成交占比明显回落，回落至近年同期平均值。**2) 土地交易：**土地成交面积较前一周回落，

溢价率回升，成交面积处于历年同期最低位。

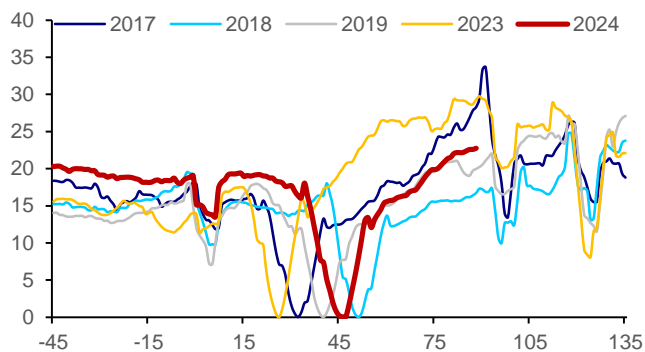
施工实体指标: 1) **沥青:** 石油沥青装置开工率意外逆季节性回落至 30.2%，当前绝对值处于近年同期低位。2) **水泥:** 上周水泥出货率回升至 46.7%，回升速度或有所放慢，建筑用钢成交量逆季节性回落至 12.3 万吨，两者绝对值均处于近年同期最低位。上周实体指标表现一般，出现逆季节性回落情况，这反映上周开工施工进度偏慢。

图14 新增专项债累计发行进度 (亿元)



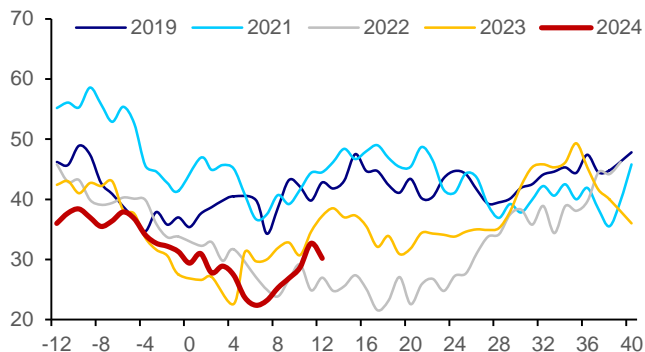
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图16 14 城市二手房成交面积 (万平方米)



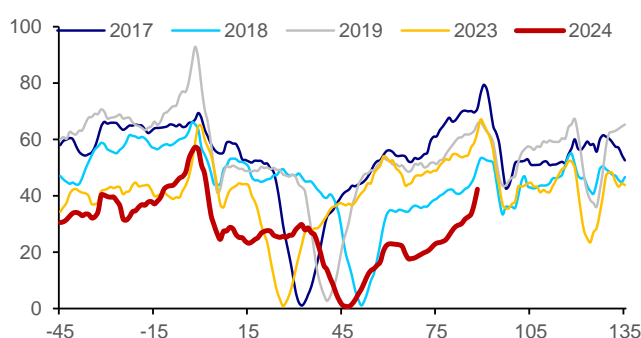
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图18 石油沥青装置开工率 (%)



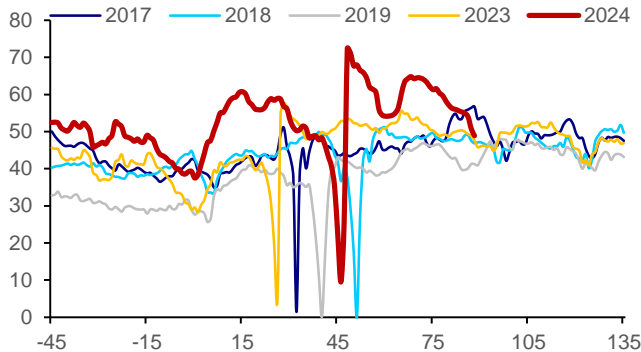
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图15 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



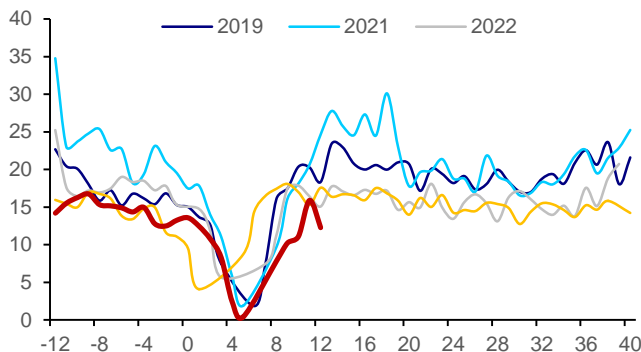
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

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: 出口或有波动

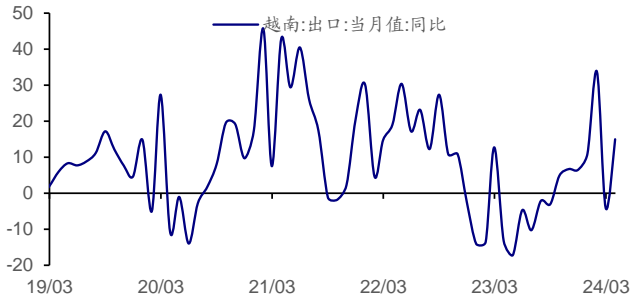
海外数据: 越南 3 月出口金额同比增速为 15.02%，较前一月的-4.1%由负转正、明显改善，不过这主要是由于前一月数据受春节假期错位影响。

港口数据: 我国港口停靠的出境船舶数周平均值小幅回升，较 2019 年边际回落。

二十大港口到港离港船舶数和载重吨数有所回落，这反映当前出口或出现不确定性。

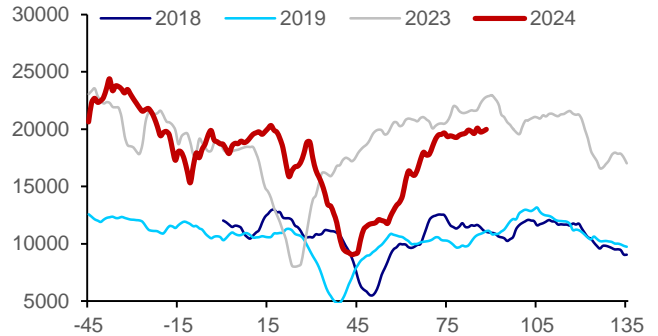
运价数据：国际方面，上周海运运价（BDI）持续回落，较前一期下跌 15.7%，跌幅较大。国内出口运价均小幅回落，进口运价小幅回升。

图20 越南:出口:当月值: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。横坐标为距元旦日数

2.4 生产：传统行业走弱

钢铁：高炉开工率停止回升开始小幅回落，与季节性相反，较去年和 2019 年相比均边际回落。从产量来看，卷材产量均较前一周小幅边际回落。上周钢铁行业表现偏弱。

煤电：沿海八省日耗煤量较前一周继续回落，较去年和 2019 年的同比增速均在下行，这或反映当前工业用电持续减少。

石化：上中下游继续分化，上游 PTA 开工和负荷率继续走低，中下游的聚酯行业开工率、负荷率和江浙织机负荷率仍在小幅回升，不过从同比增速来看，各项指标与 2019 年同比均在回落，石化行业表现仍较为平淡。

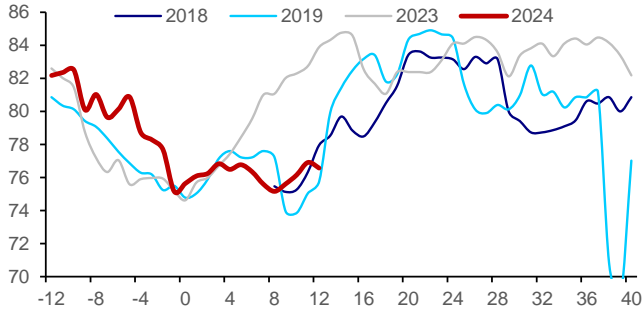
氯碱：纯碱开工率小幅回升至 89.41%，当前绝对值处于近年农历同期高位，维持较高热度。

光伏：SOLARZOOM 光伏经理人指数连续第二周回落，不过回落速度与季节性一致。

汽车：汽车全钢胎开工率小幅回落，半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，且较往年同比增速也在上行。汽车生产高景气度仍在持续。

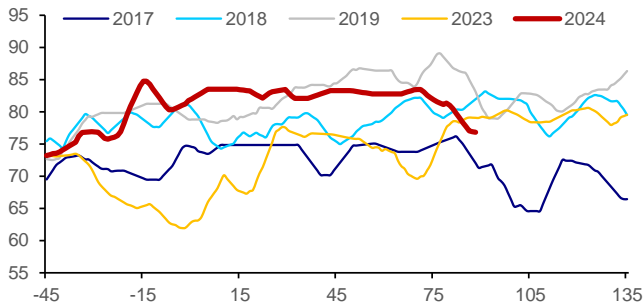
货运：货运指数小幅回落，当前货运指数绝对值处于历年平均水平。

图22 高炉开工率 (%)



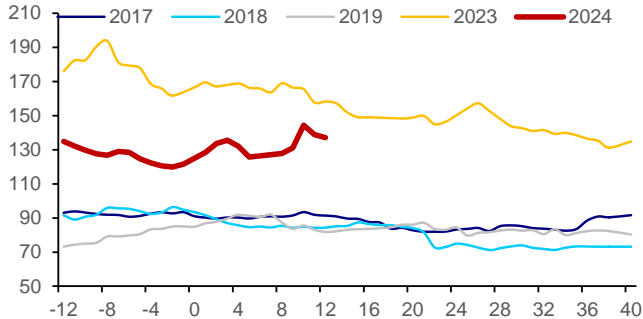
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图24 开工率:PTA (%)



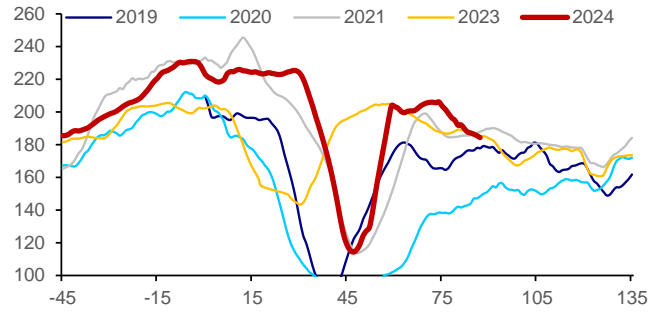
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图26 SOLARZOOM 光伏经理人指数



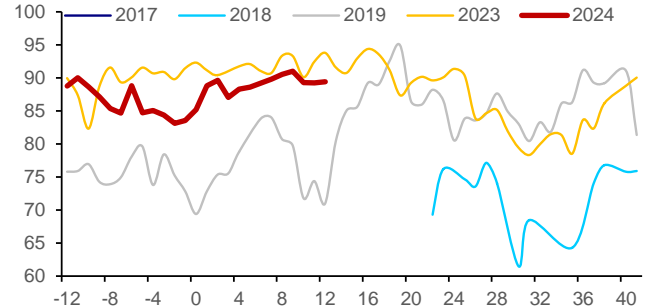
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图23 沿海八省日耗煤量 (万吨)



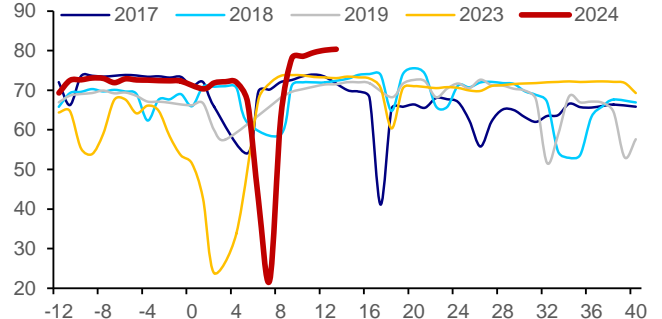
资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

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 (%)

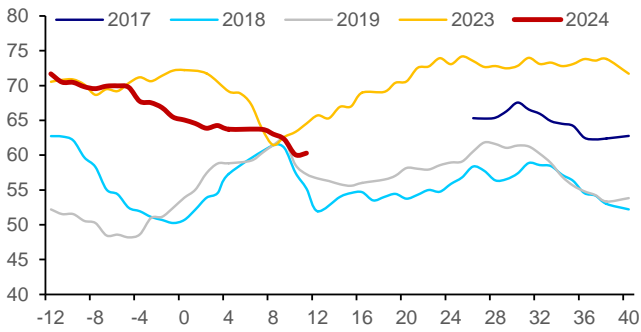


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.5 库存: 季节性因素影响较大

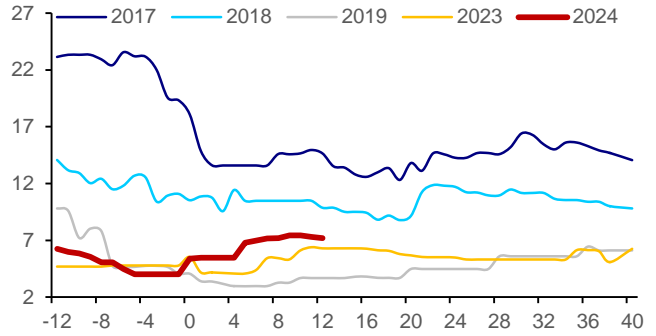
能源品: 秦皇岛港煤炭库存较前一周明显回升, 这主要是季节性因素。**建材:** 水泥库容比结束回落、开启季节性回升, 当前库存水平仍在高位; 钢材社会库存连续第三周回落, 不过回落速度慢于往年, 当前库存绝对值处于近年同期偏高位。基建建材沥青库存较前一周继续回落。**其他:** 上周 PTA、涤纶长丝库存天数缩短, 但中游聚酯切片库存天数回升, 持续位于历年同期最高位。

图28 水泥库容比 (%)



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: 工业品大多跌价

CPI: 猪肉和水果小幅涨价, 猪肉价格同比持续回升。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 16.3%回升至 16.6%, 其中交通和通信、教育文化和娱乐价格边际回升, 食品烟酒、其他用品和服务价格回落, 这或是由于假期临近, 出行游乐需求增加带动价格回升。

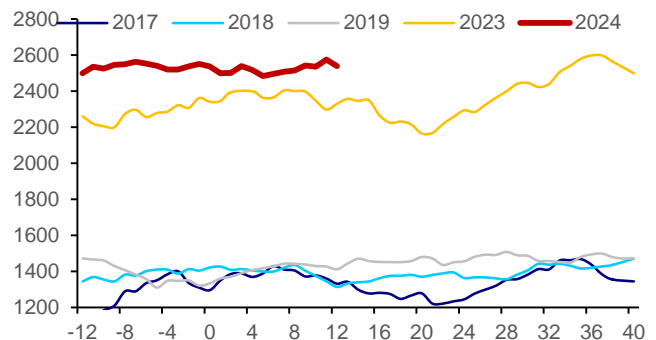
PPI: 南华综合指数较前一周小幅回落, 除贵金属外各分项价格指数均在下行。1) **能源品:** 秦皇岛动力煤(Q5500)综合成交价连续第五周下跌, 截至3月30日报收733元/吨。原油价格相对平稳, 截至3月28日, 布油和WTI原油价格分别报收87.5美元/桶和83.2美元/桶, 保持在80美元/桶以上水平。2) **建材:** 上周主要品种中, 代表房建建材的综合钢价指数和水泥价格指数、代表基建建材的沥青价格均在回落, 其中钢价持续快速下行, 主要是由于下游需求不佳。3) **其他:** 上周化纤上游PTA和下游涤纶长丝价格小幅回升, 中游聚酯切片价格回落。有色金属中, 铜铝价格均较前一周小幅回升, 碳酸锂价格由涨转跌, 较前一周环比跌幅为2.7%, 这或是由于行业景气度回落、需求不足。

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



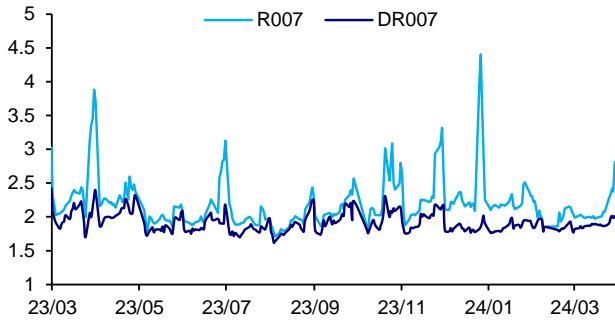
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

2.7 流动性: 月末资金利率上行

资金利率上行。 临近月末, 资金利率明显上行, 截至3月29日, R007和DR007报收2.80%和2.01%, 较前一周分别上行73和14个BP。上周央行逆回购净投放资金8280亿元, 到期量为270亿元, 操作量为8550亿元, 这或主要为了维持市场流动性合理充裕。

美元指数再创新高。美元指数持续回升，截至3月29日报收104.51，较前一周上行7个BP。人民币小幅升值，截至3月29日，美元兑人民币报收7.223（前一周为7.228）。

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。