

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

## 旅游消费继续修复 ——国内高频指标跟踪(2024年第12期)

### 投资要点:

- **节假日效应拉动服务消费。**消费方面,商品消费相对平稳,受清明假期推动,服务消费表现亮眼,居民跨城、短途出行较多,带动旅游、游乐、观影等消费走强。根据文化和旅游部数据中心的数据,今年清明节假期旅游出游人次较2019年同期增长11.5%,年化增速为2.2%;国内游客出游花费较2019年同期增长12.7%,年化增速为2.4%。投资方面,新房销售同比跌幅再度扩大,实体指标中沥青开工率边际走低,水泥和钢铁数据相对稳定。进出口方面,欧美外需数据和其他出口国数据都显示,3月出口或存在波动可能。生产方面,反映整体生产的耗煤数据仍表现偏弱,钢铁、石化行业未见明显起色。库存方面,建材库存边际增加。价格方面,消费品价格小幅回升,其中服务类价格上涨幅度较大;工业品中原油、有色金属涨价,钢铁、水泥等建材价格则持续回落。流动性方面,跨月后资金利率下行,美元指数虽小幅回落,但仍在104点以上。
- 风险提示:稳增长政策不及预期。

## 图目录

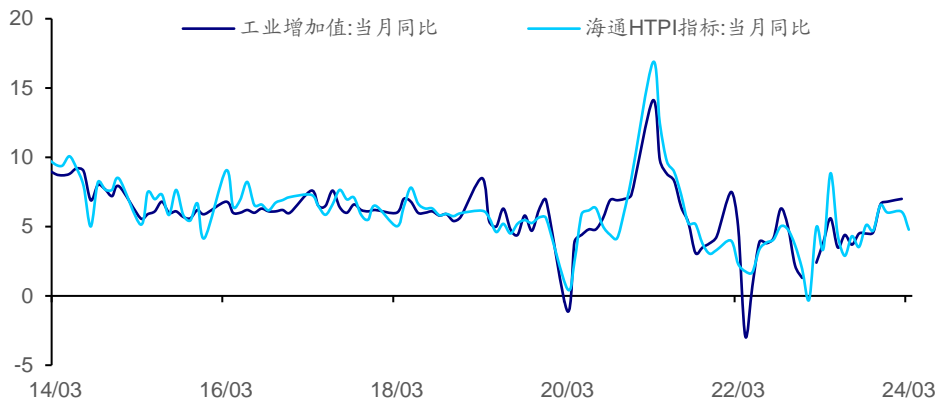
|      |                            |    |
|------|----------------------------|----|
| 图 1  | 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)   | 4  |
| 图 2  | 海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)    | 4  |
| 图 3  | 海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)      | 4  |
| 图 4  | 清明假期旅游人次和消费 (假定 2017)      | 5  |
| 图 5  | 清明假期旅游增速 (%)               | 5  |
| 图 6  | 当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA) | 5  |
| 图 7  | 家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均) | 5  |
| 图 8  | 中国轻纺城:成交量 (万平米)            | 6  |
| 图 9  | 义乌中国小商品指数:总价格指数            | 6  |
| 图 10 | 18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)     | 6  |
| 图 11 | 迁徙规模指数:全国 (7 天平均)          | 6  |
| 图 12 | 航班实际执飞数 (7 天平均)            | 7  |
| 图 13 | 每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)      | 7  |
| 图 14 | 游乐园客流量 (千人次, 7 天平均)        | 7  |
| 图 15 | 海南旅游消费价格指数                 | 7  |
| 图 16 | 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)      | 8  |
| 图 17 | 14 城市二手房成交面积 (万平方米)        | 8  |
| 图 18 | 14 城市:二手房成交面积占比 (%)        | 8  |
| 图 19 | 石油沥青装置开工率 (%)              | 8  |
| 图 20 | 水泥出货率 (%)                  | 8  |
| 图 21 | 建筑用钢成交量 (万吨)               | 8  |
| 图 22 | 美国和欧元区制造业 PMI (%)          | 9  |
| 图 23 | 韩国:出口总额:同比 (%)             | 9  |
| 图 24 | 高炉开工率 (%)                  | 9  |
| 图 25 | 沿海八省日耗煤量 (万吨)              | 9  |
| 图 26 | 开工率:PTA (%)                | 10 |
| 图 27 | 开工率:PVC:上游 (%)             | 10 |
| 图 28 | 沥青库存 (万吨)                  | 10 |
| 图 29 | 钢材社会库存 (万吨)                | 10 |
| 图 30 | iCPI:同比 (%)                | 11 |

|      |                                |    |
|------|--------------------------------|----|
| 图 31 | 南华综合指数 .....                   | 11 |
| 图 32 | 原油期货结算价 (美元/桶) .....           | 11 |
| 图 33 | 铜铝价格 (元/吨) .....               | 11 |
| 图 34 | 银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%) ..... | 11 |
| 图 35 | 美元指数和人民币汇率 .....               | 11 |

## 1. 三大高频同步指标

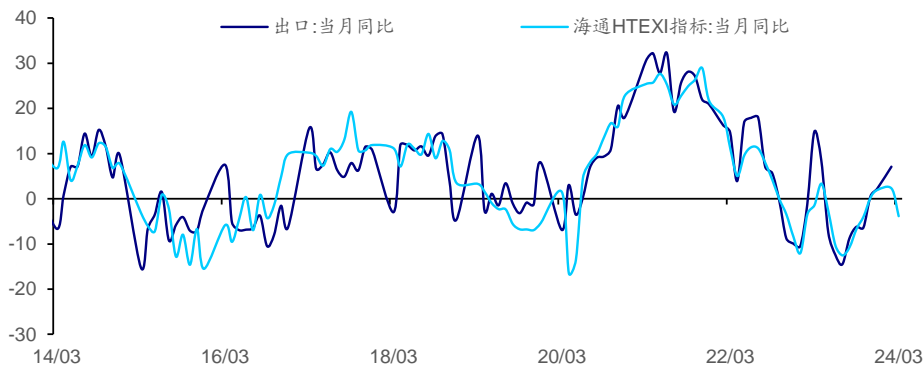
**海通宏观高频同步指标:** 截至4月6日, 3月生产同步指标 (HTPI) 为 **4.78%**, 1-2月值为 6.06%; 3月出口同步指标 (HTEXI) 为 **-3.85%**, 1-2月值为 2.24%; 3月消费同步指标 (HTCI) 为 **4.43%**, 1-2月值为 5.74%。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



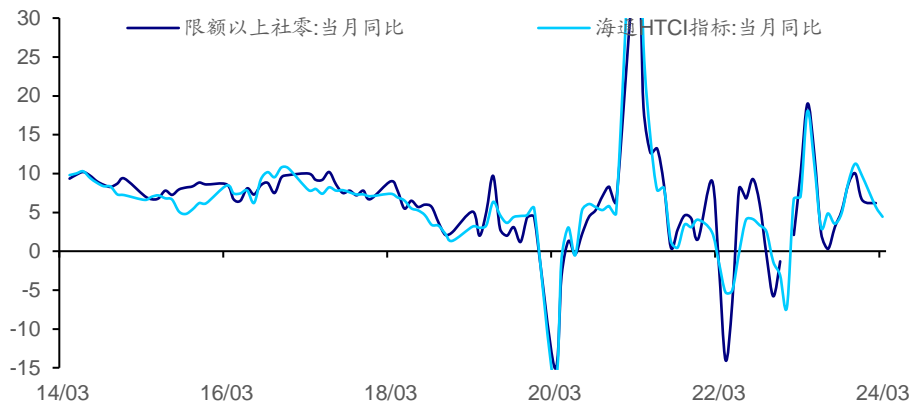
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

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 (%)

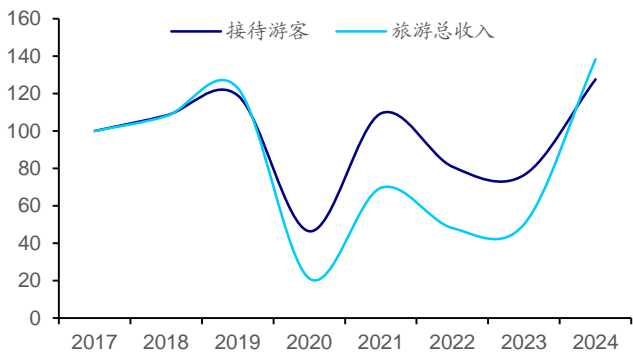


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

## 2. 具体高频指标跟踪

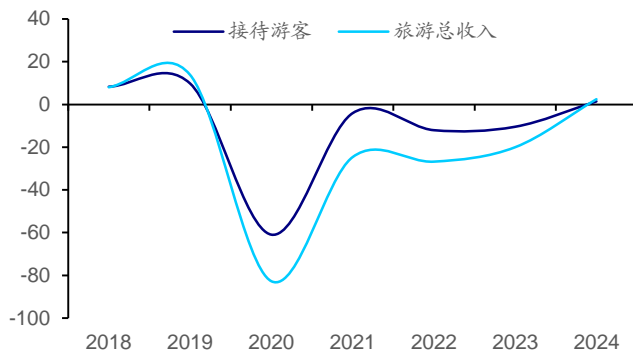
**清明假期旅游消费进一步修复。**经文化和旅游部数据中心测算，清明节假期（4月4日至6日），全国国内旅游出游1.19亿人次，按可比口径较2019年同期增长11.5%，年化增速为2.2%；国内游客出游花费539.5亿元，较2019年同期增长12.7%，年化增速为2.4%。入境游客104.1万人次，出境游客99.2万人次。

图4 清明假期日均旅游数据（假定2017=100）



资料来源：Wind，中国政府网，央视网，新华网，人民日报、新华社、文旅部，海通证券研究所

图5 清明假期旅游数据增速（%）



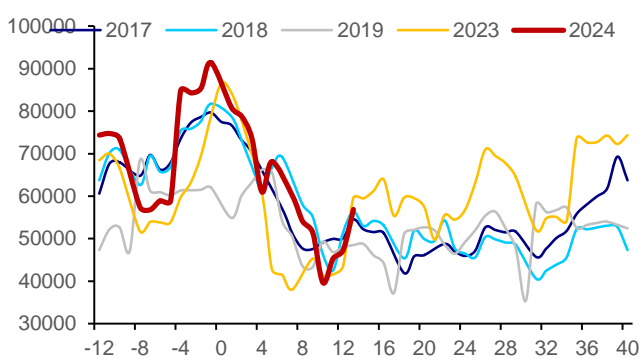
资料来源：Wind，中国政府网，央视网，新华网，人民日报、新华社、文旅部，海通证券研究所。2021年后是相比2019年年化同比

### 2.1 消费：服务消费热度高

**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，速度与2017-2018年同期相近，但慢于去年，较去年同期同比由正转负。**2) 家电消费：**家电线上线下销售额的四周平均同比增速均较前一周有所回升，这或是由于假期临近，带动家电需求回升。

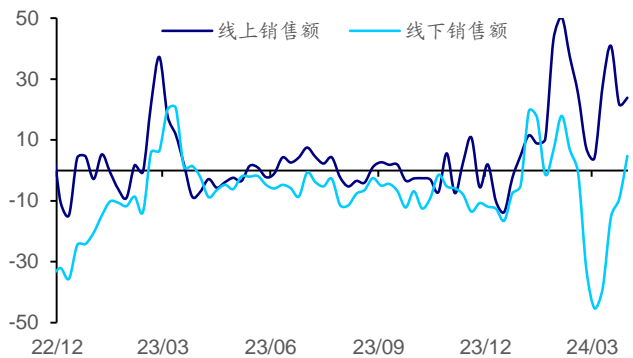
**非耐用品消费：1) 纺织服装：**轻纺城成交量再度回落，与去年趋势一致，但与其他年份的季节性相反，相较于2019年同期同比由正转负。**2) 轻工日用：**截至3月31日，义乌小商品价格指数报收101.65，虽然整体水平高于往年，但波动较大。其中箱包类价格涨幅最大，体育娱乐用品次之，这主要是由于节假日临近，外出游玩需求增加。

图6 当周日均销量:乘用车:厂家零售（万辆，4WMA）

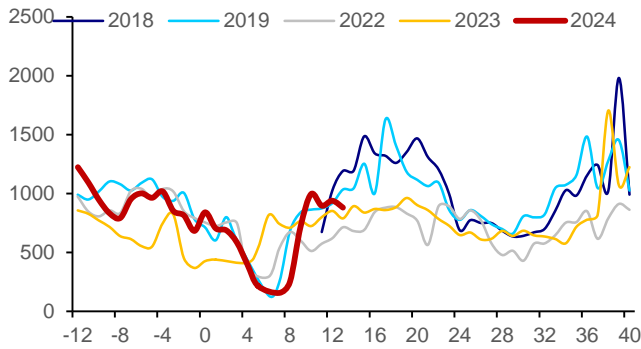


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

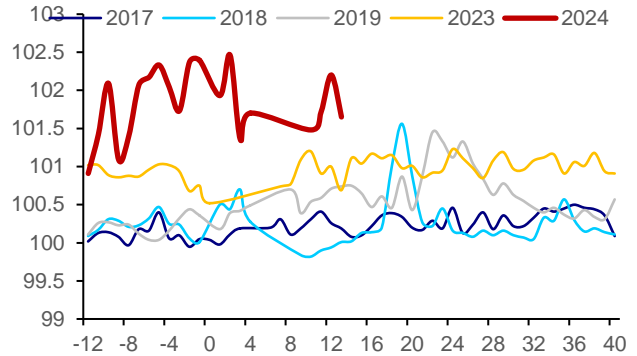
图7 家电全品类销售额：当周同比（%，4周平均）



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8 中国轻纺城:成交量(万平米)**


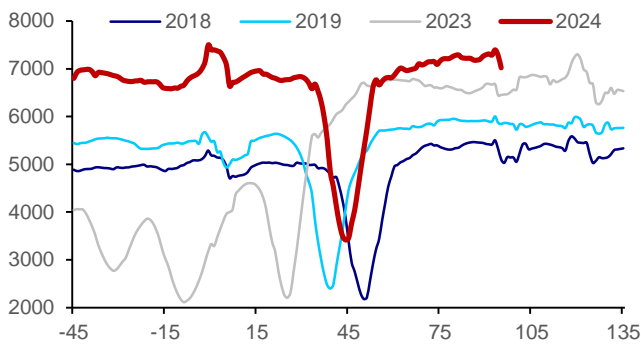
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图9 义乌中国小商品指数:总价格指数**


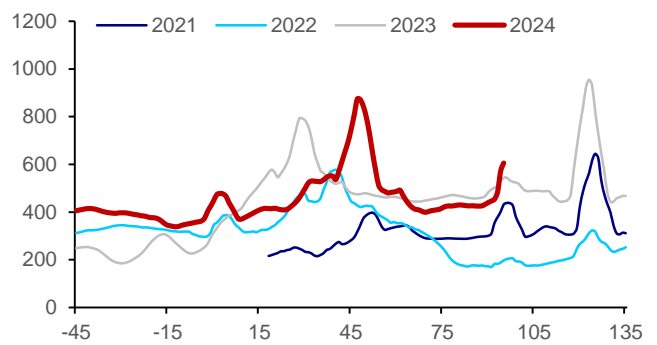
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**人员流动:** 1) **城市内客运:** 受节假日效应影响,百城拥堵延时指数和18城地铁客运量周平均值回落,其中城市拥堵延时指数处于近年同期最低位。相较于往年同期,今年城市内交通回落速度更快,这反映假期期间,居民或更多选择返乡或旅游出行。2) **城市间客运:** 百度迁徙指数较前一周明显回升,相较往年,今年清明假期居民跨城出行更多。上周日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为-4.2%、1.2%、-0.5%,这反映居民在清明假期更多选择其他方式出行,或是由于假期较短,更多居民选择周边游,而非远途、跨国旅行。

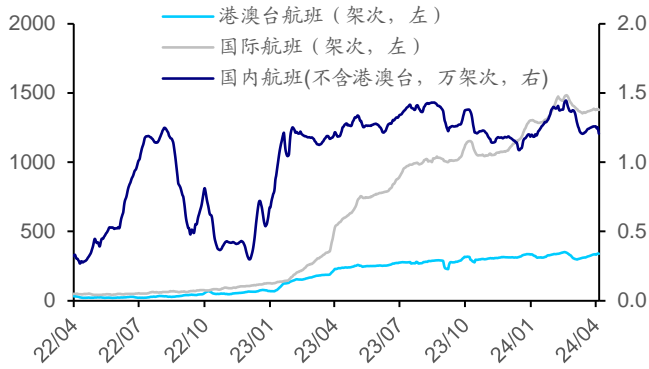
**服务消费:** 1) **电影消费:** 观影人数和电影票房假日期间有所回升,较去年和2019年同期同比均由负转正。根据证券时报援引猫眼专业版数据,截至4月6日下午,今年清明假期(4/4-4/6)电影票房已超8亿元,其中清明节单日票房(4月4日)突破3.21亿,刷新同期票房纪录,电影消费表现较为强劲,这一方面是由于上映影片供应充足、种类丰富,另一方面平均票价升至同期最高,也对票房有一定支撑。2) **游乐消费:** 上周北京环球影城客流量较前一周环比增加27.7%,但上海迪士尼乐园客流量环比减少3.0%,虽然节假日居民游乐消费增加,但上海的阴雨转冷天气对居民出行有一定限制。3) **旅游消费:** 3月第5周海南旅游价格指数为101.22,周环比上涨1.2%,回落速度快于季节性。其中交通和特色旅游类消费涨价明显,这主要也受到清明假期影响。在不同价位的酒店中,仅五星级酒店涨价,其他酒店价格仍在回落,这反映服务消费的修复或有不平衡。

**图10 18城地铁客运量(7天平均,万人次)**


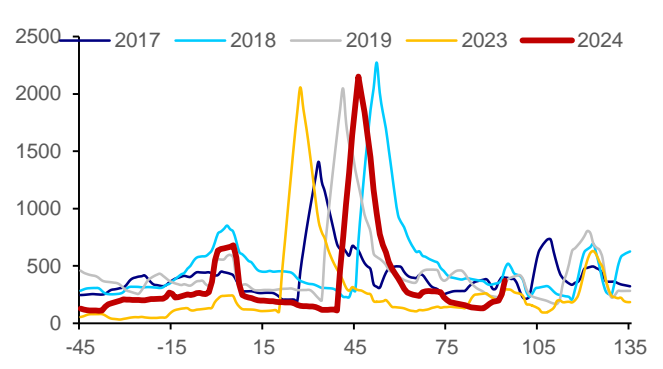
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图11 迁徙规模指数:全国(7天平均)**


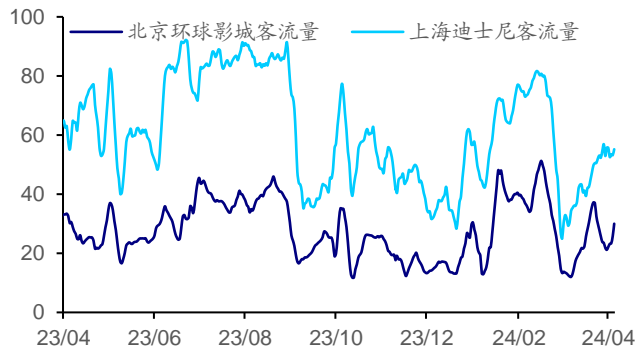
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图12 航班实际执飞数（7天平均）**


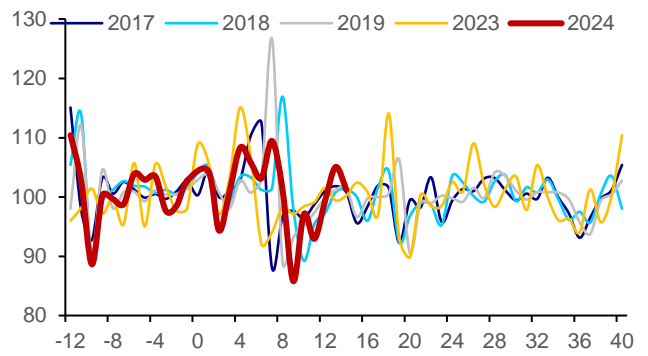
资料来源：Wind，海通证券研究所

**图13 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。横坐标为距元旦日数

**图14 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15 海南旅游消费价格指数**


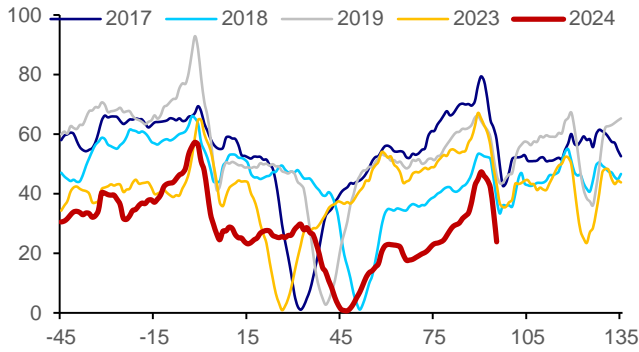
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.2 投资：新房销售低位震荡

**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落至 23.8 万平方米，较 2019 年和去年的同比跌幅均较前一周扩大，与去年同期的同比跌幅为 45.1%。分城市线级来看，一线城市新房销售面积边际回升，但二三线城市新房销售边际回落。二手房销售季节性回落，但回落速度慢于一手房，这使得二手房占比再度回升至近年同期最高值。**2) 土地交易：**3 月 31 日当周土地成交面积较前一周回升，溢价率也有小幅抬升，虽然土地交易有回暖迹象，但主要是由于季节性，当前土地交易量、价数据仍在历年同期低位。

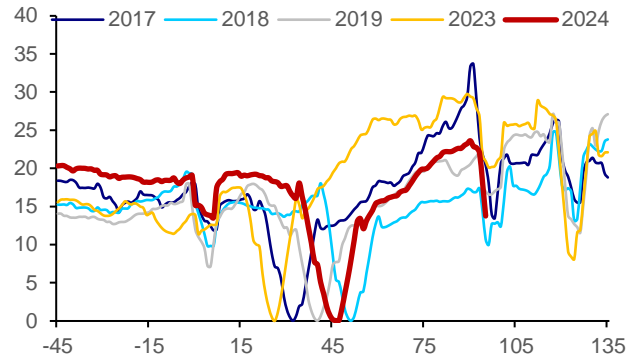
**施工实体指标：1) 沥青：**石油沥青装置开工率为 26.5%，出现逆季节性的回落，较 2019 年和去年的跌幅均在扩大，绝对值仍处于近年同期低位。**2) 水泥：**上周水泥出货率回落至 45.8%，较去年的跌幅有所收窄；建筑用钢成交量季节性回升至 16.5 万吨，较 2019 年和去年都有边际改善。当前基建项目建设进度或有放缓，不过房建项目建设进度相对平稳。

图16 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



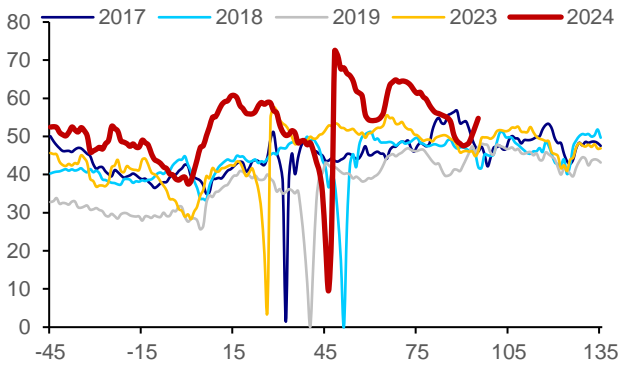
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图17 14 城市二手房成交面积 (万平方米)



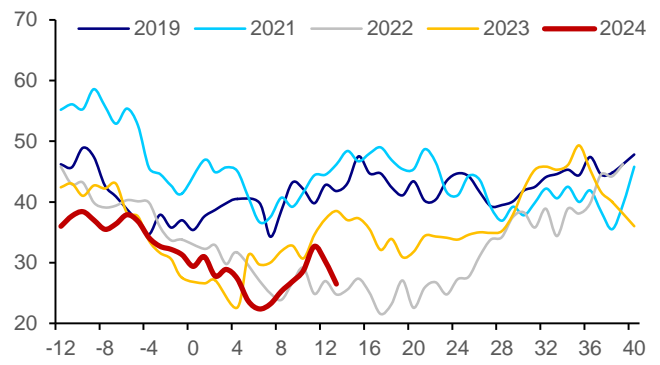
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图18 14 城市:二手房成交面积占比 (%)



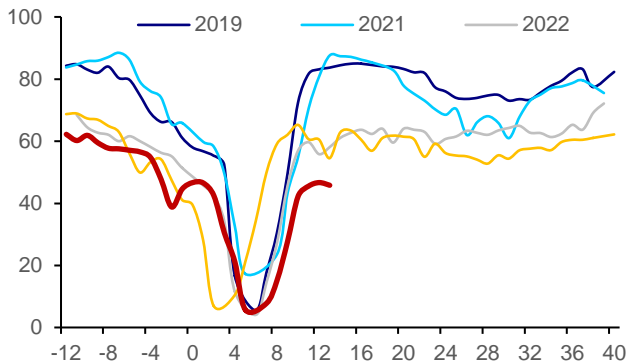
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图19 石油沥青装置开工率 (%)



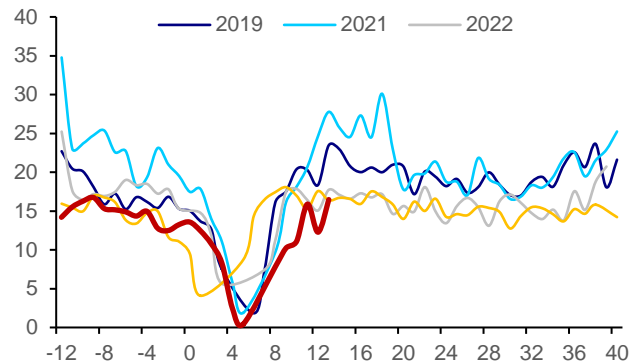
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图20 水泥出货率 (%)



资料来源: 数字水泥网, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图21 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

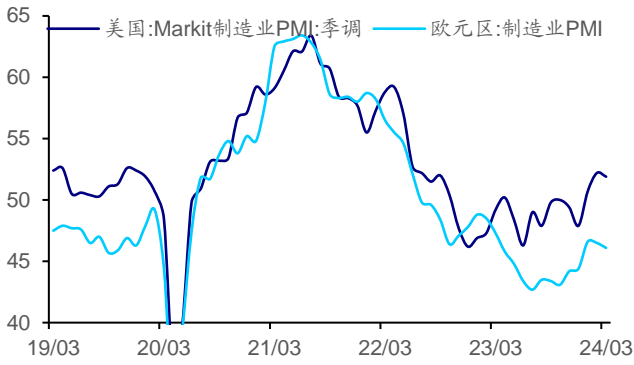
### 2.3 进出口: 出口或有波动

**海外数据:** 美国和欧元区 3 月 Markit 制造业 PMI 分别为 51.9%和 46.1%, 均较前一月小幅回落, 不过回落幅度较小。韩国 3 月出口同比增速为 3.1%, 较 2 月的 4.8%小幅走低。外需数据和其他出口国数据都显示, 3 月出口或存在波动可能。

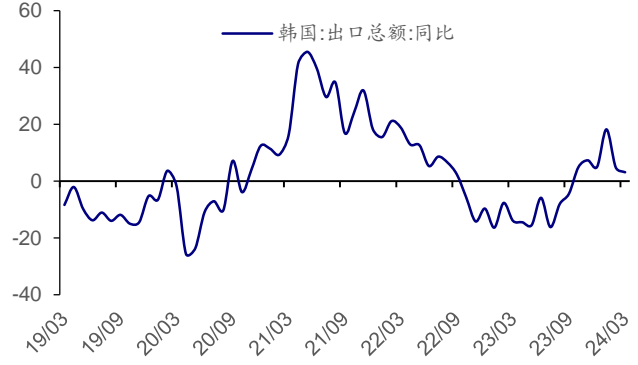
**港口数据:** 我国港口停靠的出入境船舶数量季节性回落, 不过回落速度略慢于往年, 当前绝对值仅低于 2023 年同期。二十大港口、沿海八港离港船舶数和载重吨数均在回落, 且回落速度较快, 较 2019 年和去年同比增速均下行。

**运价数据:** 国际方面, 上周海运运价 (BDI) 继续大幅回落, 较前一周下跌 13.6%。国内进口运价也在小幅回落。



**图22 美国和欧元区制造业 PMI (%)**


资料来源：Wind，海通证券研究所

**图23 韩国:出口总额:同比 (%)**


资料来源：WIND，海通证券研究所

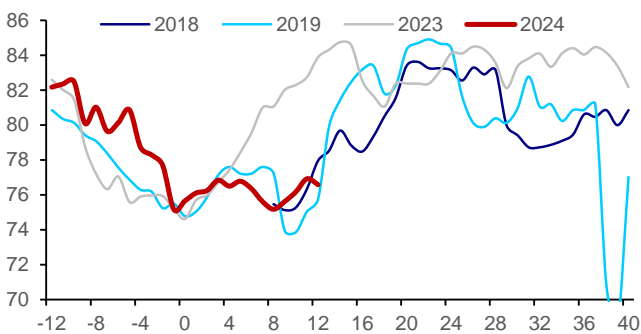
## 2.4 生产：耗煤仍在回落

**钢铁：**焦化开工率连续第三周回落，高炉开工率也由升转跌，当前绝对值处于近年同期低位，较 2019 年和去年同期都边际走弱。螺纹钢开工率虽有小幅回升，但仍处于近年同期最低位，钢铁行业景气度仍较低，或由于下游需求疲弱。从产量来看，螺线产量低位震荡，较去年的同比跌幅仍较大。

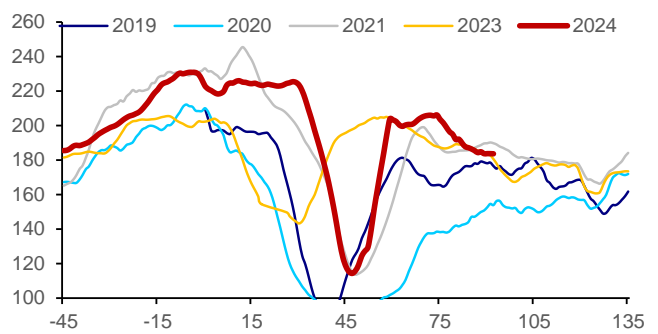
**煤电：**沿海八省日耗煤量持续回落，与去年的同比增速由负转正，不过与其他年份相比回落速度较快，较 2019 年同期边际走低，这或主要是由于工业用电需求不足。

**石化：1) 化纤：**上游 PTA 和 中游聚酯行业开工率均有回升，相较于去年同期边际改善。不过从绝对值来看，当前 PTA 开工率仍低于历年同期平均水平。**2) 橡塑：**PVC 开工率从前一周的 78% 小幅回升至 79%，但从绝对值看仍处于近年同期低位。当前随着需求旺季来临，石化行业或有所回暖，但景气度仍然偏低。

**货运：**整车货运流量指数季节性回落，不过回落速度略慢于去年和 2019 年，整体货运指数处于同期平均值左右。

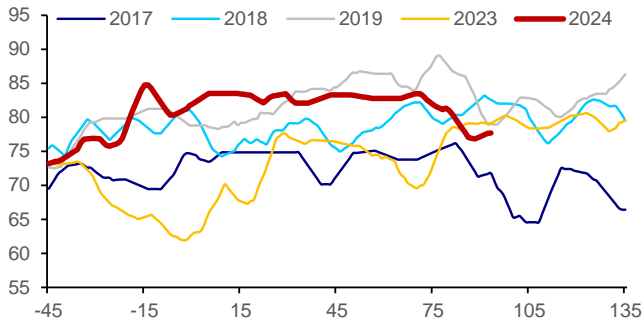
**图24 高炉开工率 (%)**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图25 沿海八省日耗煤量 (万吨)**


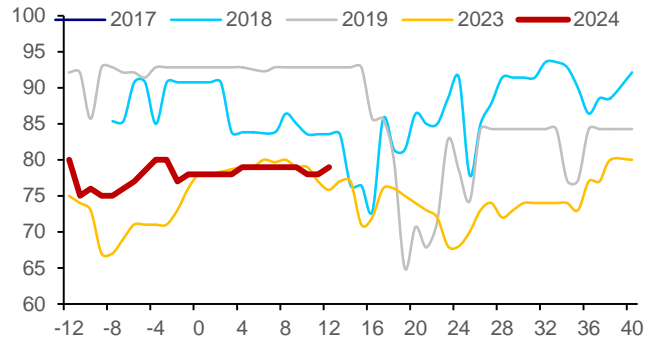
资料来源：CCTD，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图26 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27 开工率:PVC:上游 (%)

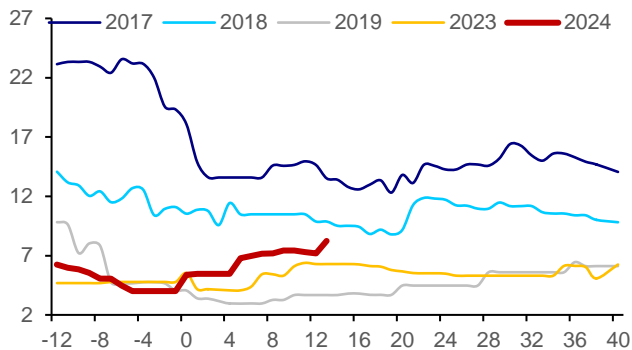


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.5 库存: 建材库存边际增加

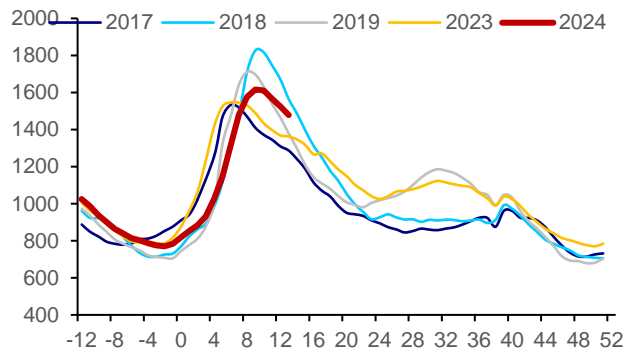
**能源品:** 秦皇岛港煤炭再度转为去库, 去库速度略慢于往年, 库存水平为近年同期相对低位。**建材:** 水泥库容比止跌回升, 钢材社会库存回落但慢于季节性, 绝对值水平均处于近年同期高位, 这反映当前房建需求相对偏弱。基建建材沥青库存较前一周继续回升, 与季节性相反, 这或是由于下游基建建设进度偏慢。**其他:** 上周 PTA 和涤纶长丝库存天数缩短, 但中游聚酯切片库存天数增加且绝对值处于近年同期最高位。

图28 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

图29 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

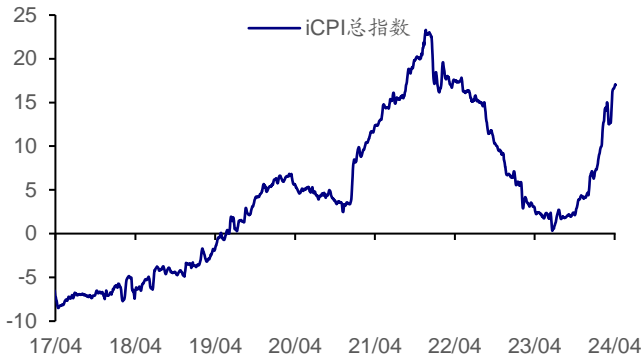
## 2.6 物价: 原油、有色涨价

**CPI:** 除猪肉外, 其他食品价格均较前一周回落, 猪肉小幅涨价, 且同比增速也在回升。从清华大学公布的 **iCPI 价格指数** 来看, 整体 iCPI 同比较前一周小幅回升, 从前一周的 16.7% 回升至 17.1%, 各分项差异较大, 其中食品、生活用品及服务、其他用品和服务、医药涨价最显著。

**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在上行, 其中贵金属指数周环比增长 3.5%, 幅度最大。**1) 能源品:** 环渤海动力煤 (Q5500K) 综合平均价格指数较前一周小幅回落。原油价格回升, 截至 4 月 5 日, 布油和 WTI 原油价格分别报收 91.2 美元/桶和 86.9 美元/桶, 均较前一周上涨, 其中布油价格突破 90 美元/桶, 这主要是由于中东地区局势有潜在风险。**2) 建材:** 上周主要品种中, 代表房建建材的钢材和水泥价格均在回落, 当前两者价格均处于较低位置, 这或反映下游需求较为平淡。沥青价格较前一周小幅抬升, 但幅度不大。**3) 其他:** 上周化纤上游 PTA 和 中游聚酯切片价格小幅回升, 但下游涤纶长丝价格仍在回落。有色金属中, 铜价进一步上涨, 铝价也有回升, 有色价格的回升, 或受美联储降息预期、供给趋紧和需求预期增强等多重因

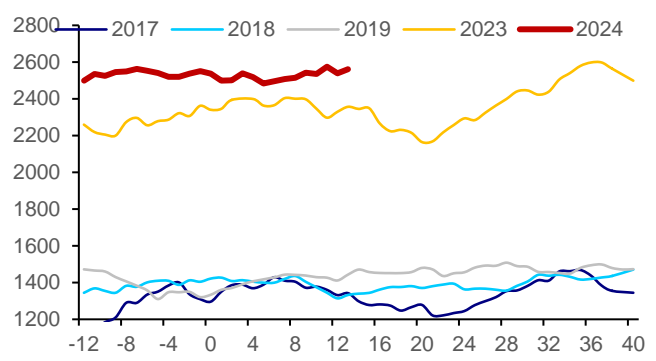
素影响；碳酸锂价格小幅回升，重回 11 万元/吨以上。

图30 iCPI:同比 (%)



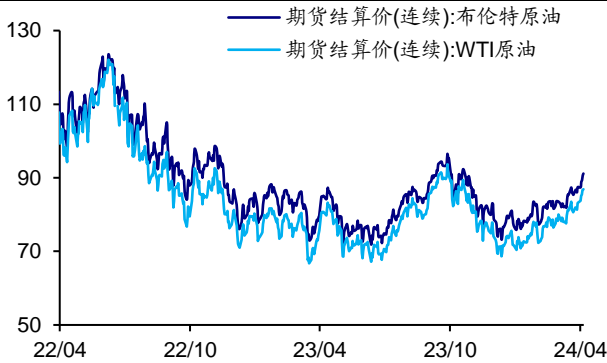
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图31 南华综合指数



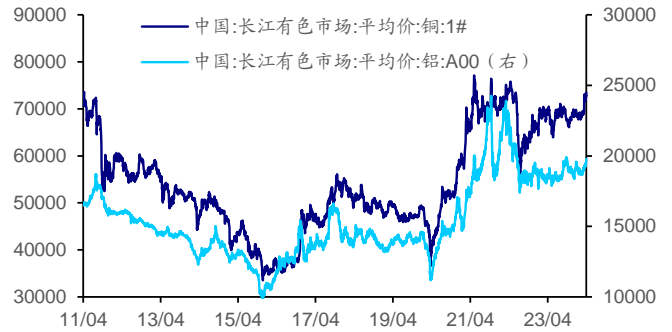
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图32 原油期货结算价 (美元/桶)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图33 铜铝价格 (元/吨)



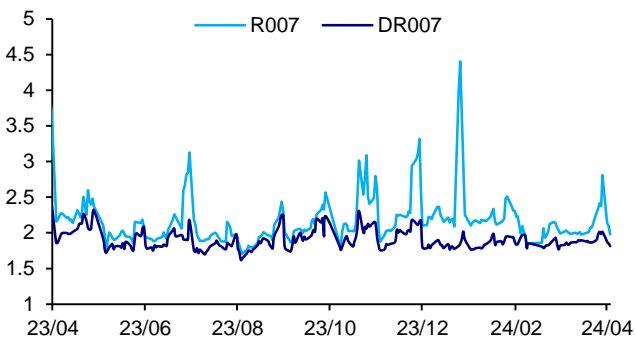
资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 2.7 流动性: 美元指数下行

**资金利率回落。**跨月后，资金利率重回 2% 以下，截至 4 月 3 日，R007 和 DR007 报收 1.98% 和 1.81%，较前一周分别下行 36 和 16 个 BP。上周央行逆回购净回笼资金 4440 亿元，到期量为 4500 亿元，操作量为 60 亿元。

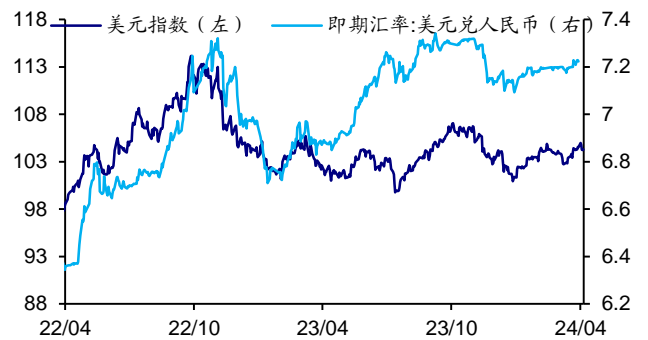
**美元指数震荡下行。**美元指数震荡回落，截至 4 月 5 日报收 104.30，较前一周下行 21 个 BP，这或受宏观数据利空影响。人民币小幅贬值，截至 4 月 3 日，美元兑人民币报收 7.236（前一周为 7.223）。

图34 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35 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。