

# 新房销售稳中有升，基建修复有所放缓

## ——3.13-3.26 宏观高频数据跟踪

### 投资要点：

#### ► 下游需求：新房销售稳中有升，新能源车是亮点

**出行方面**，居民出行基本恢复常态，物流运输持续修复。**消费方面**，新片上映带动电影票房小幅回升；汽车销售放缓，但新能源车是亮点。**房地产方面**，整体延续回暖态势，新房销售稳中有升。近两周，30城商品房销售面积达到731.2万平方米。2月底以来，商品房销售基本保持在周均销售350万平方米左右。土地成交近两周虽有所恢复，但较历史同期仍然偏低。2月末商品房待售面积达到6.55亿平方米，处于历史高位，土地成交修复或仍需时间。**外贸方面**，港口吞吐量持续回升；波罗的海干散货指数（BDI）近两周先升后降，累计上升4.5%；3月26日当周，上海出口集装箱运价指数（SCFI）自去年6月份以来，首次小幅回升。

#### ► 工业生产：基建修复放缓，生产再度分化

**基建修复放缓**。近两周，磨机运开工率和水泥发货率回升节奏有所放缓，当前水平显著低于历史同期；水泥库容比环比回升，水泥和玻璃价格指数则小幅回落。石油沥青装置开工率小幅回升，但仍处于历史同期低位。数据指向当前基建修复节奏有所放缓。

**工业生产开工率再度分化，上游开工率普遍回升，江浙织机和全钢胎开工率修复放缓，不及历史同期。**其中，焦化企业开工率、唐山高炉开工率以及主要螺纹钢厂开工率均有所回升；国内PTA开工率回升明显，已大致回到历史同期中位数水平。虽然半钢胎开工率继续保持高位，但是江浙织机负荷率和全钢胎开工率都显著低于历史同期平均水平。

**库存整体延续回落。**钢材和焦炭库存延续回落；PTA库存小幅回升，继续维持高位。

#### ► 物价：猪肉价格小幅回落，上游价格延续分化

猪肉价格再度回落，但降幅有限；蔬菜价格小幅回落，水果价格则持续上升。中上游大宗商品延续分化态势，原油、有色价格整体回落，铁矿石和螺纹钢价格先升后降。

#### ► 货币市场：降准落地，资金压力有所缓解

央行降准落地，银行间市场利率全面回落。我们认为央行本次降准主要来自以下三个方面的考量：1) 投长钱，改善年初以来基础流动性结构，优化资金供求结构匹配；2) 在跨季时点及时补充流动性，平稳过渡；3) 适当激励银行，为经济继续恢复助力。近两周，国债1年期和10年期利率分别回升3个基点和1个基点，至2.29%和2.87%。受到硅谷银行破产事件的影响，美元兑人民币汇率两周累计升值998个基点，至6.8655。

### 风险提示

经济出现超预期变化。

### 评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付  
邮箱：sunfu@hx168.com.cn  
SAC NO: S1120520050004  
联系电话：021-50380388

## 正文目录

1. 下游.....	4
1.1. 人流物流：货运持续修复.....	4
1.2. 居民消费：新能源车是亮点.....	4
1.1. 房地产：新房销售稳中有升.....	5
1.2. 外贸出口：上海集装箱运价小幅回升.....	7
2. 中游.....	7
2.1. 基建投资：修复节奏有所放缓.....	7
2.2. 工业生产：开工率再度分化.....	9
2.3. 工业库存：库存整体延续回落.....	11
3. 上游.....	11
3.1. 大宗商品：原油、有色价格回落，铁矿石价格先升后降.....	11
3.2. 食品价格：猪肉、蔬菜价格小幅回落，水果价格持续上升.....	13
4. 货币市场：降准落地，资金压力有所缓解.....	13
5. 风险提示.....	14

## 图表目录

图 1 百城拥堵延时指数:周均值.....	4
图 2 地铁客运量:一线城市:周日均(万人次).....	4
图 3 货运物流情况(2022年4月28日=100).....	4
图 4 全国邮政快递投揽情况(亿件).....	4
图 5 乘联会乘用车批发零售同比增速(%).....	5
图 6 全国电影票房:周(万元).....	5
图 7 30城商品房成交面积:全国(万平方米).....	6
图 8 30城商品房成交面积:各级城市(万平方米).....	6
图 9 100城土地成交面积:全国(万平方米).....	6
图 10 100城土地成交面积:各级城市(万平方米).....	6
图 11 城市二手房出售挂牌量指数:全国.....	6
图 12 城市二手房出售挂牌量指数:各级城市.....	6
图 13 全国港口日吞吐量:集装箱(万标准箱).....	7
图 14 波罗的海干散货指数(BDI).....	7
图 15 中国出口集装箱运价指数(CCFI).....	7
图 16 上海出口集装箱运价指数(SCFI).....	7
图 17 磨机运转率:全国(%).....	8
图 18 水泥发运率:全国(%).....	8
图 19 库容比:水泥:全国(%).....	8
图 20 石油沥青装置开工率(%).....	8
图 21 水泥价格指数.....	9
图 22 南华玻璃价格指数.....	9
图 23 焦化企业开工率:产能>200万吨(%).....	9
图 24 唐山钢厂:高炉开工率(%).....	9
图 25 主要螺纹钢厂开工率(%).....	10
图 26 南方八省电厂:煤炭日耗量(万吨).....	10
图 27 PTA开工率:全国(%).....	10
图 28 负荷率:江浙织机(%).....	10
图 29 汽车轮胎:全钢胎开工率(%).....	10
图 30 汽车轮胎:半钢胎开工率(%).....	10
图 31 库存:主要钢材品种(万吨).....	11
图 32 螺纹钢库存:主要建筑钢材生产企业(万吨).....	11
图 33 库存天数:PTA:国内(天).....	11

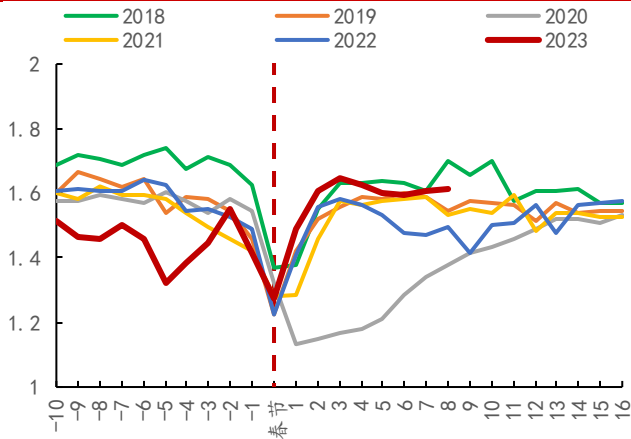
图 34 焦炭总库存:焦化企业(万吨) .....	11
图 35 WTI 原油价格(美元/桶) .....	12
图 36 煤炭价格(元/吨) .....	12
图 37 铁矿石车板价:青岛港:澳大利亚:元/湿吨) .....	12
图 38 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨) .....	12
图 39 有色金属价格(美元/吨) .....	12
图 40 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳) .....	12
图 41 22 个省市:生猪平均价(元/千克) .....	13
图 42 农业部:全国猪肉平均批发价(元/千克) .....	13
图 43 平均批发价:28 种重点监测蔬菜(元/公斤) .....	13
图 44 平均批发价:7 种重点监测水果(元/公斤) .....	13
图 45 银行间市场资金利率(%) .....	14
图 46 公开市场操作:货币净投放(亿元) .....	14
图 47 中债国债到期收益率(%) .....	14
图 48 人民币汇率走势 .....	14

## 1. 下游

### 1.1. 人流物流：货运持续修复

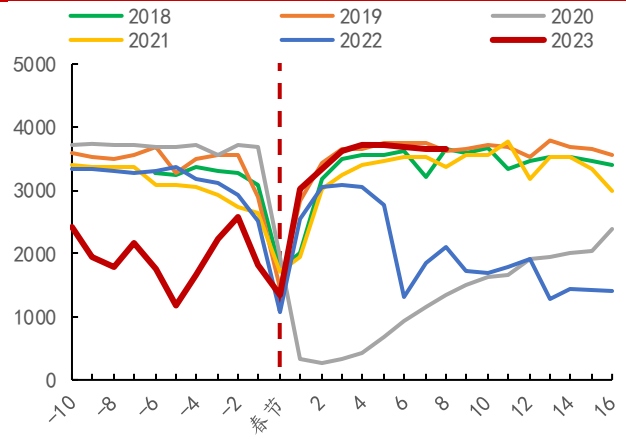
居民出行基本恢复常态。物流方面，铁路、高速与水运物流持续回升，航空货运的恢复进度依然偏慢。

图 1 百城拥堵延时指数:周均值



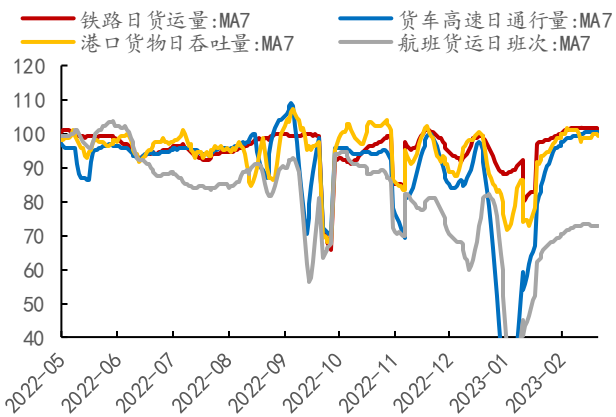
资料来源：WIND，华西证券研究所(横坐标为距春节周数,下同)

图 2 地铁客运量:一线城市:周日均(万人次)



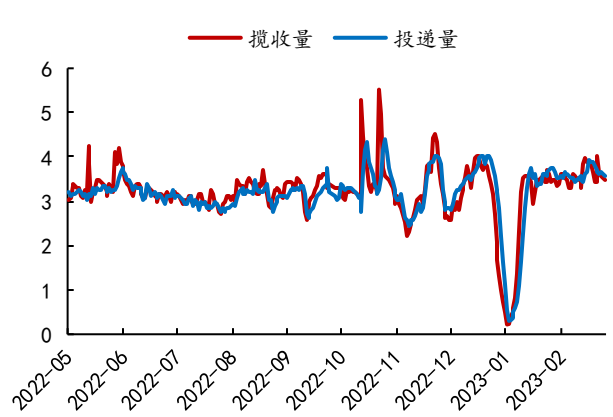
资料来源：WIND，华西证券研究所，一线城市：北上广深

图 3 货运物流情况(2022 年 4 月 28 日=100)



资料来源：百度迁徙指数，华西证券研究所

图 4 全国邮政快递投揽情况(亿件)



资料来源：WIND，华西证券研究所

### 1.2. 居民消费：新能源车是亮点

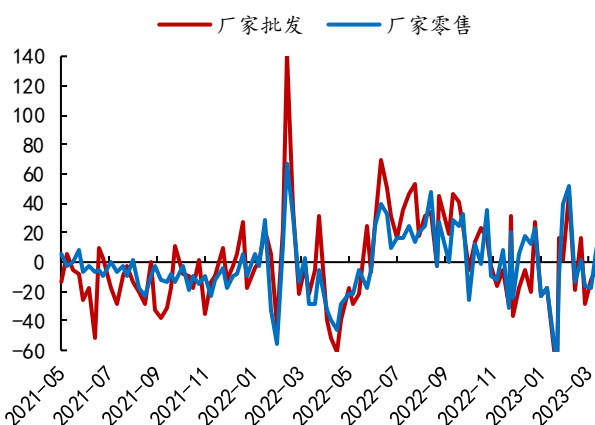
电影票房小幅回升。3 月 13 日-3 月 26 日，根据猫眼数据，新上映影片 21 部，其中《保你平安》和《铃芽之旅》市场评价不错，带动整体电影票房小幅回升，但仍处于历史同期低位，仅好于 2022 年同期。往后看，3 月电影市场将相对平淡的态势并未改变。

**汽车销售放缓，新能源车是亮点。**3月1-19日，乘用车市场零售70.0万辆，较去年同期下降8%，较上月同期下降4%；全国乘用车厂商批发74.6万辆，较去年同期下降13%，较上月同期增长0%。

**新能源车延续增长态势。**3月1-19日，新能源车市场零售24.6万辆，较去年同期增长15%，较上月同期增长11%；全国乘用车厂商新能源批发26.7万辆，较去年同期增长28%，较上月同期下降9%。

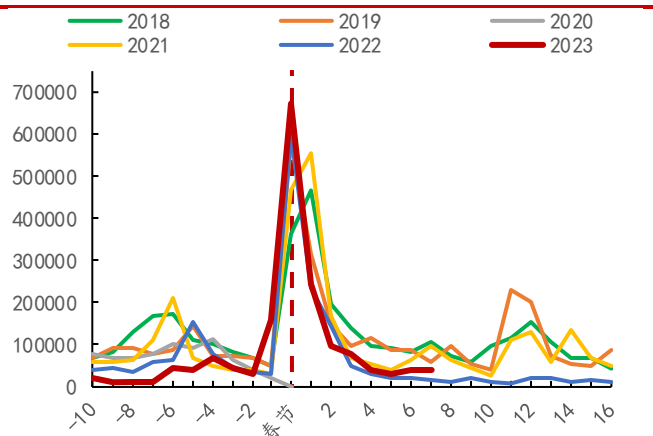
从3月前三周汽车销售情况来看，当前消费者观望情绪依然较重，汽车消费整体需求偏弱。3月份，东风汽车旗下的多个汽车品牌与湖北省当地政府联合补贴。根据车型不同，享有4万-9万元不等的优惠幅度，由于促销力度较大，引发消费者的抢购。未来，地区性的刺激政策或成为汽车销售的重要“推动力”。

图5 乘联会乘用车批发零售同比增速(%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图6 全国电影票房:周(万元)

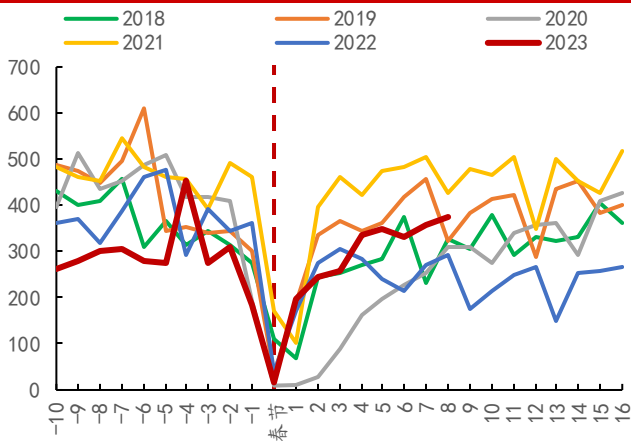


资料来源：WIND，华西证券研究所

## 1.1. 房地产：新房销售稳中有升

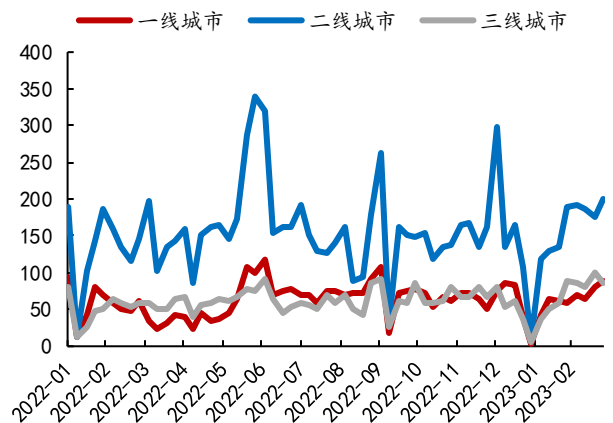
**近两周，房地产市场延续回暖态势，新房销售稳中有升。**新房销售方面，近两周，30城商品房销售面积达到了731.2万平方米，较前值进一步回升。2月底以来，商品房销售面积基本稳定在周均销售350万平方米左右，虽不及2019年和2021年同期水平，但好于2018年和2022年同期。土地方面，全国土地成交面积在月初回落后，近两周出现上升，但是与历史同期相比，回升力度偏弱。统计局数据显示，今年1-2月商品房待售面积新增约0.9亿平方米，达到6.55亿平方米（其中住宅3.27亿平方米），处于历史高位，土地成交修复或仍需时间。二手房方面，挂牌指数与前值基本持平。

图 7 30 城商品房成交面积:全国 (万平方米)



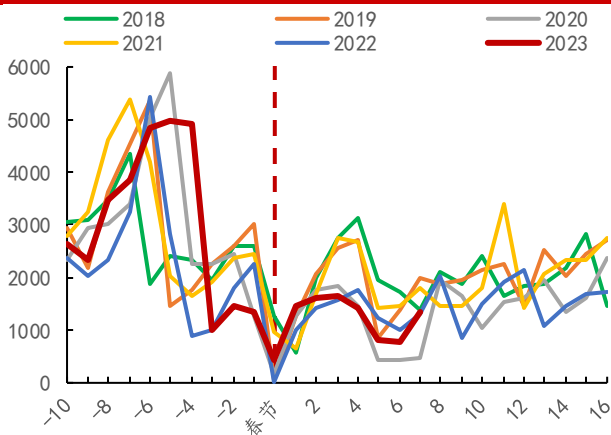
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 8 30 城商品房成交面积:各级城市 (万平方米)



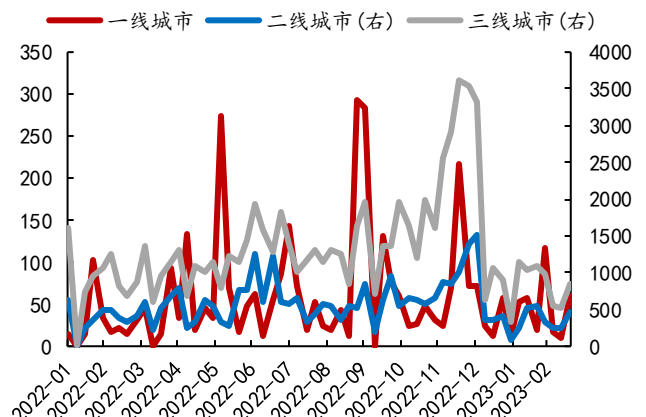
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 9 100 城土地成交面积:全国 (万平方米)



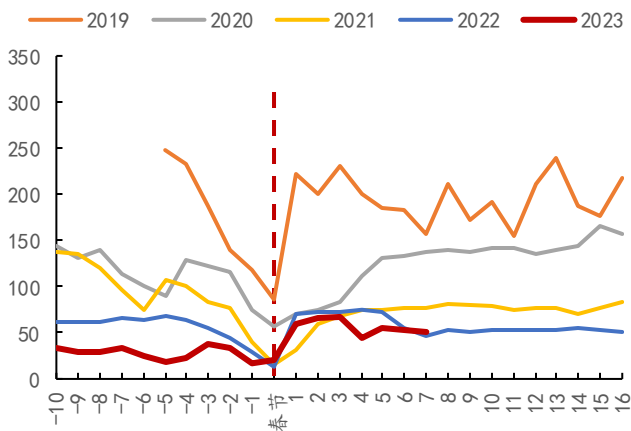
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 10 100 城土地成交面积:各级城市 (万平方米)



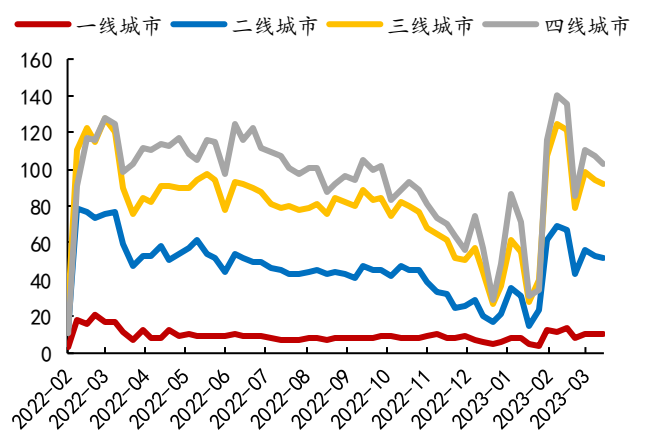
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 11 城市二手房出售挂牌量指数:全国



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 12 城市二手房出售挂牌量指数:各级城市



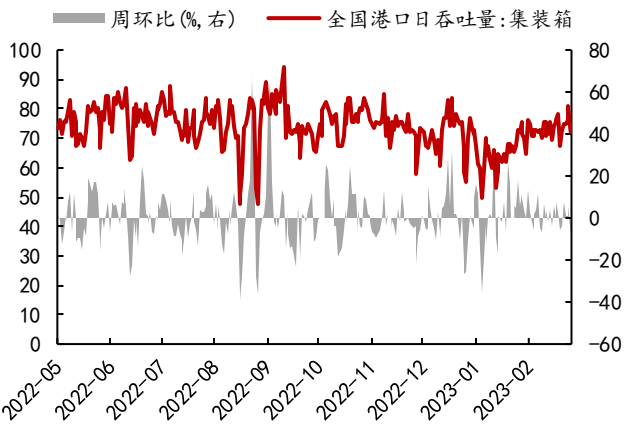
资料来源: WIND, 华西证券研究所

## 1.2. 外贸出口：上海集装箱运价小幅回升

港口吞吐量持续回升，3月17日当周，港口日平均集装箱吞吐量达到75.8万标准箱，较前值上升3.4%。波罗的海干散货指数(BDI)近两周先升后降，两周累计上升4.5%。

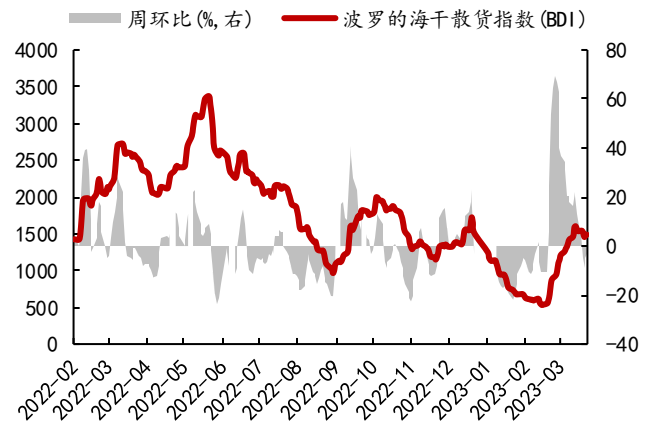
上海集装箱运价小幅回升。近两周，中国出口集装箱运价指数(CCFI)累计下降4.3%；上海出口集装箱运价指数(SCFI)则小幅回升0.2%。自去年6月份以来，SCFI首次出现回升，但是回升幅度较小，仍需继续关注后续走势。

图 13 全国港口日吞吐量:集装箱(万标准箱)



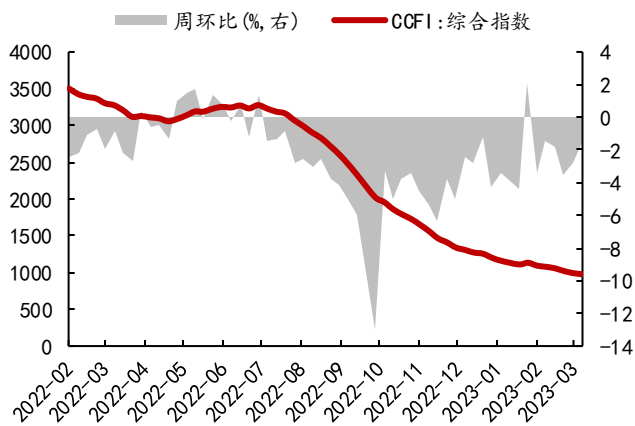
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 14 波罗的海干散货指数(BDI)



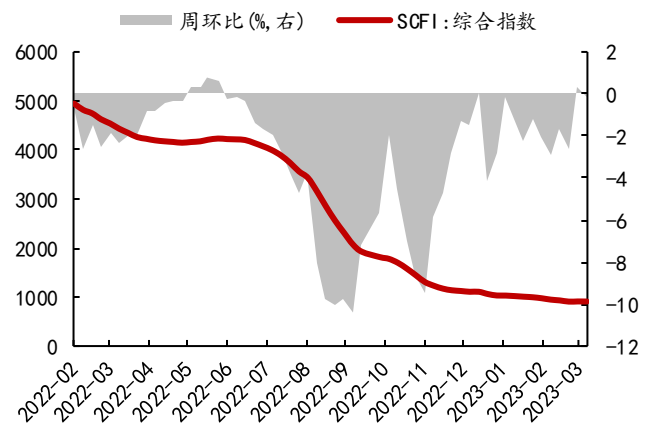
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 15 中国出口集装箱运价指数(CCFI)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 16 上海出口集装箱运价指数(SCFI)



资料来源：WIND，华西证券研究所

## 2. 中游

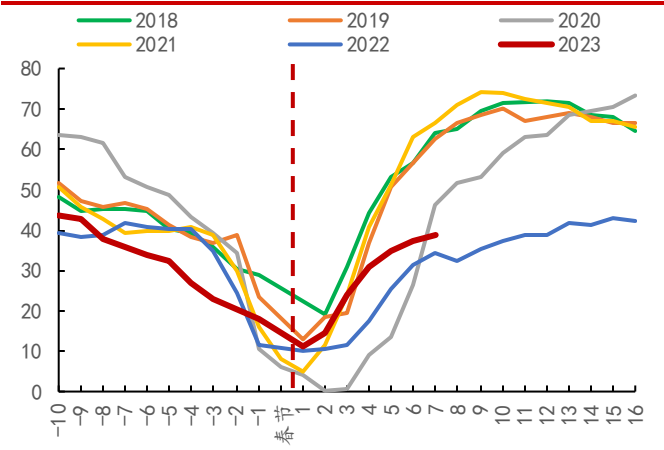
### 2.1. 基建投资：修复节奏有所放缓

基建修复节奏有所放缓。近两周，磨机运开工率和水泥发货率修复有所放缓，分别累计回升 4.2 个百分点和 5.6 个百分点，至 38.8% 和 42.8%。磨机运开工率和水泥发货率，

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

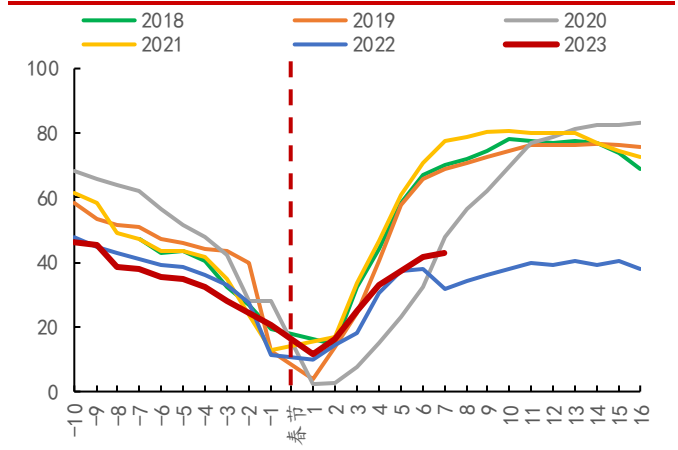
与 2018 年、2019 年和 2021 年同期平均水平相比，分别下降 25.4 和 29.5 个百分点；水泥库容比开始回升，累计上升 1.9 个百分点，至 63.3%；石油沥青装置开工率，回升 1.8 个百分点至 34.6%，但目前仍处于同期历史相对低位。水泥和玻璃价格指数小幅回落。

图 17 磨机运转率:全国(%)



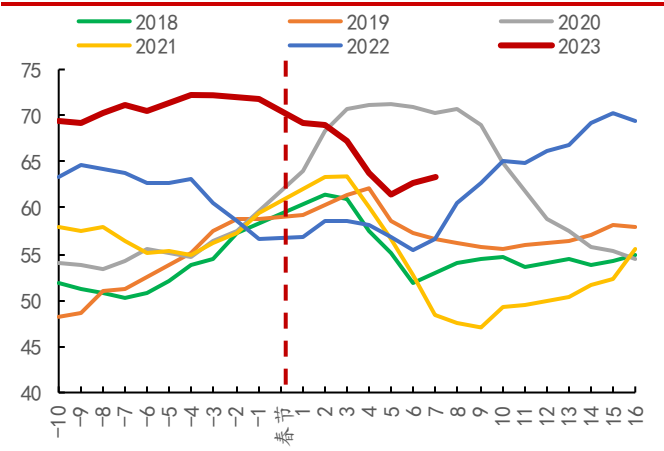
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 18 水泥发运率:全国(%)



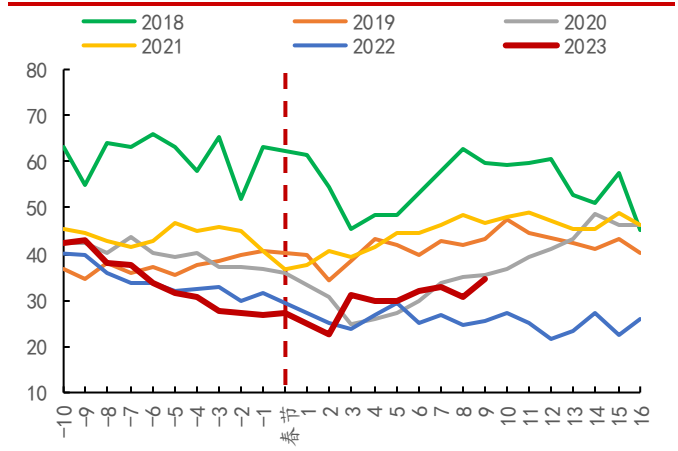
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 19 库容比:水泥:全国(%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

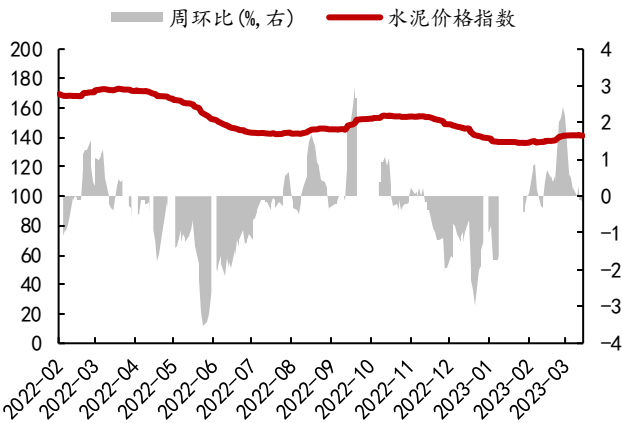
图 20 石油沥青装置开工率(%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

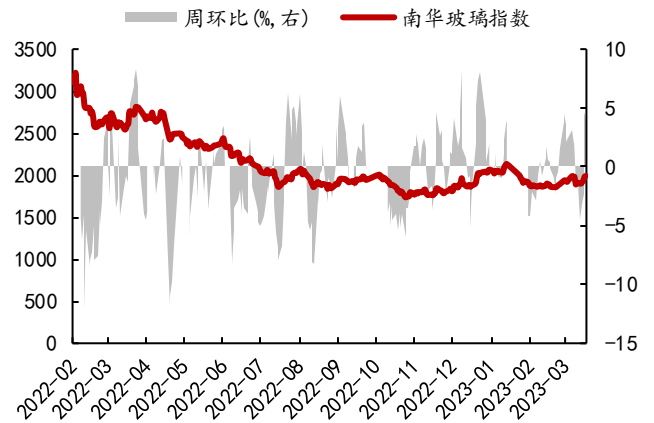


图 21 水泥价格指数



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 22 南华玻璃价格指数



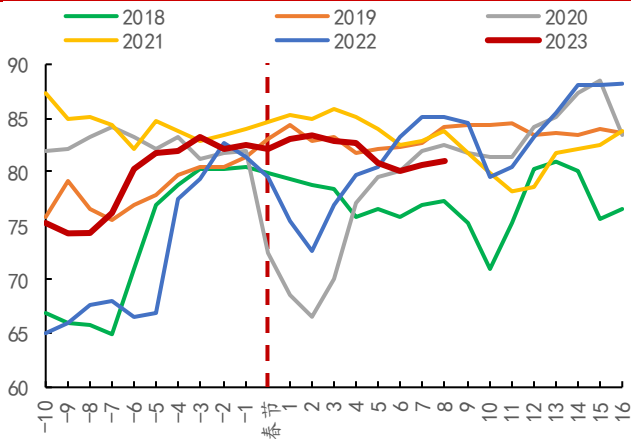
资料来源：WIND，华西证券研究所

## 2.2. 工业生产：开工率再度分化

近两周，开工率再度分化，上游开工率普遍回升，江浙织机和全钢胎开工率修复放缓，不及历史同期。其中，200万吨以上焦化企业开工率累计回升2.6个百分点，至81.0%；唐山高炉开工率累计回升0.9个百分点，至57.9%；主要螺纹钢厂开工率回升1.3个百分点，至47.5%。国内PTA开工率回升明显，两周累计上升8.1个百分点，至78.5%，已大致回到历史同期中位数水平。

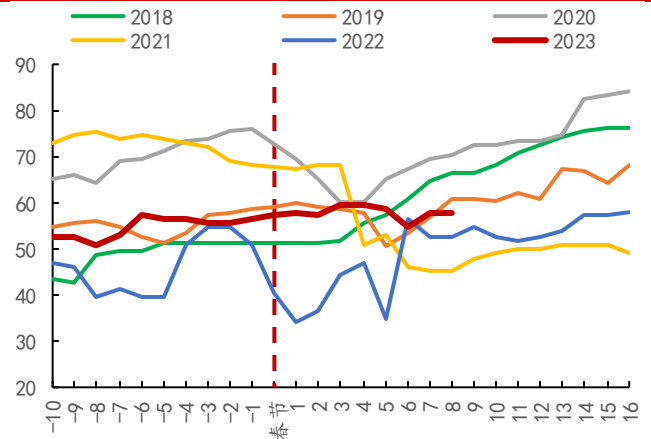
江浙织机负荷率开始回落，近两周累计下降约3.2个百分点至67.2%，与2022年基本持平，低于2019年和2021年的平均水平约16.4个百分点。全钢胎开工率68.6%和半钢胎开工率73.3%与3月前两周基本持平。半钢胎继续保持在历史同期高位，但是全钢胎开工率低于历史同期平均水平（2018年、2019年和2021年）约7个百分点。全钢胎主要用于货车，客车，公交车等。全钢胎开工率偏低，与当前基建修复节奏放缓，1月份挖掘机等销售较弱的情况相对应。

图 23 焦化企业开工率：产能>200万吨(%)



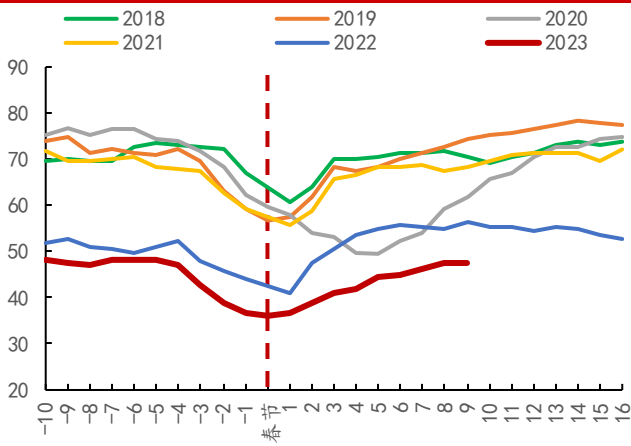
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 24 唐山钢厂：高炉开工率(%)



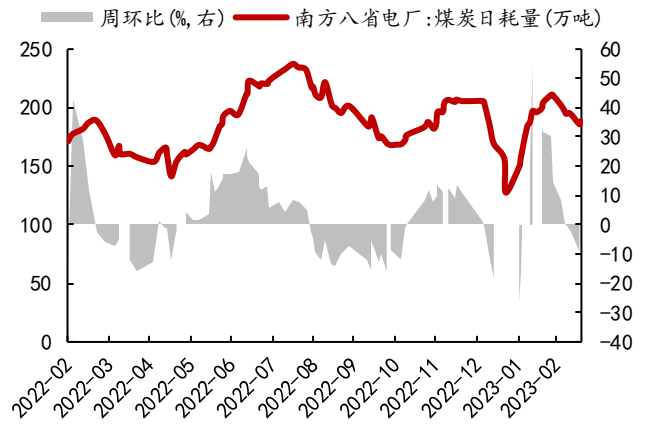
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 25 主要螺纹钢厂开工率(%)



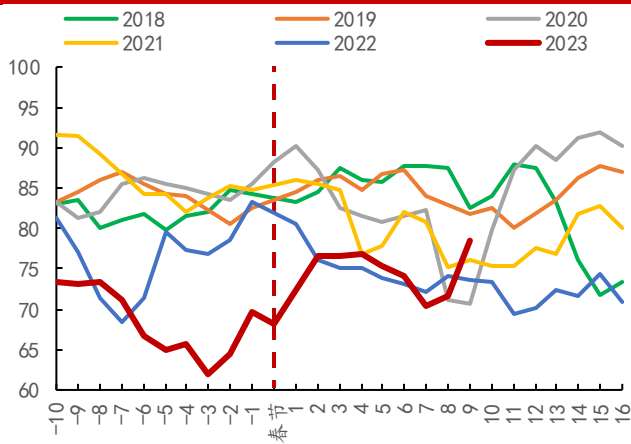
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 26 南方八省电厂:煤炭日耗量(万吨)



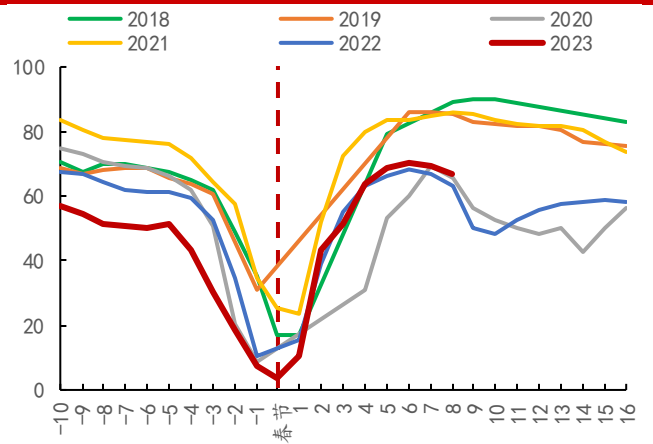
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 27 PTA 开工率:全国(%)



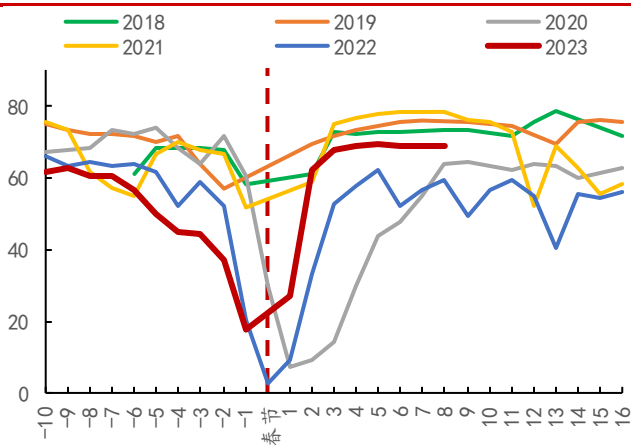
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 28 负荷率:江浙织机(%)



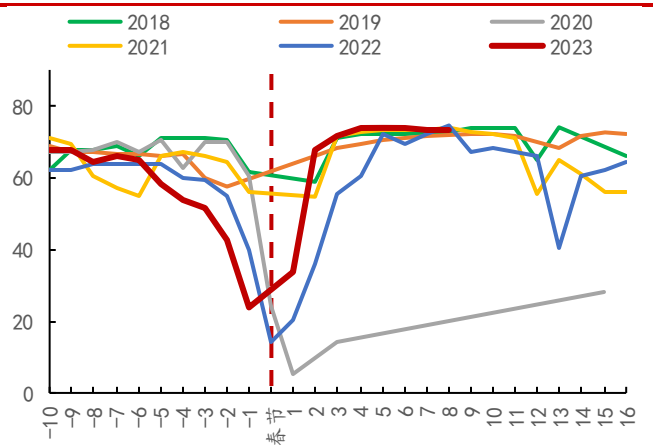
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 29 汽车轮胎:全钢胎开工率(%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 30 汽车轮胎:半钢胎开工率(%)

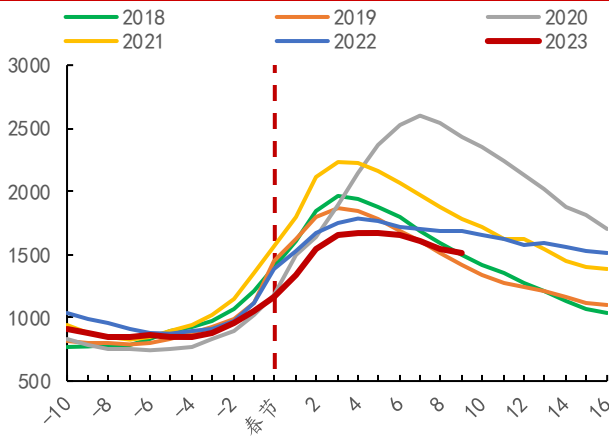


资料来源: WIND, 华西证券研究所

## 2.3. 工业库存：库存整体延续回落

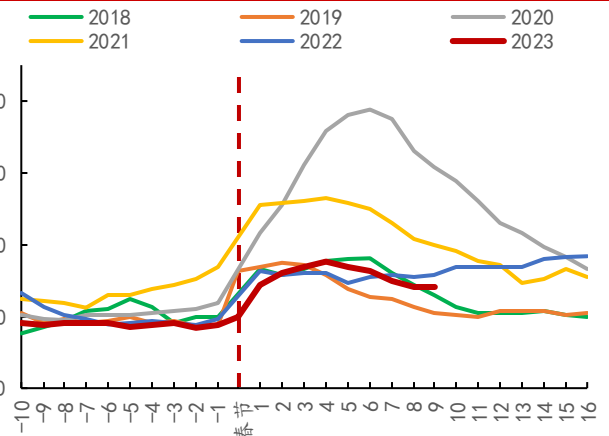
钢材和焦炭库存延续回落，PTA 库存小幅回升，继续维持高位。近两周，主要钢材品种库存累计下降 95.3 万吨；主要建筑钢材生产企业螺纹钢库存累计下降约 17.7 万吨；焦化企业焦炭库存累计下降 3.1 万吨；PTA 库存天数回升约 0.2 天至 6.1 天，继续处于历史相对高位。

图 31 库存:主要钢材品种(万吨)



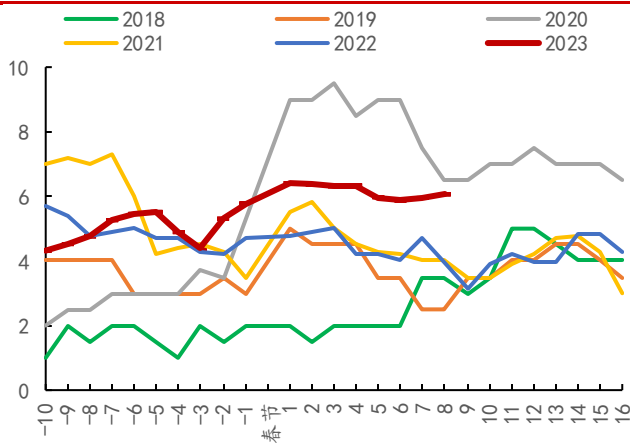
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 32 螺纹钢库存:主要建筑钢材生产企业(万吨)



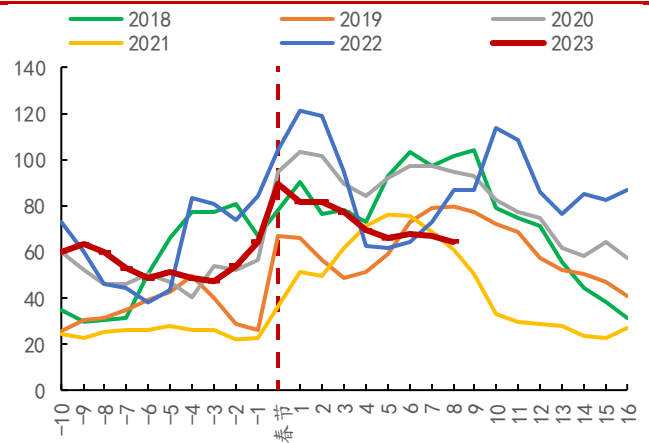
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 33 库存天数:PTA:国内(天)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 34 焦炭总库存:焦化企业(万吨)

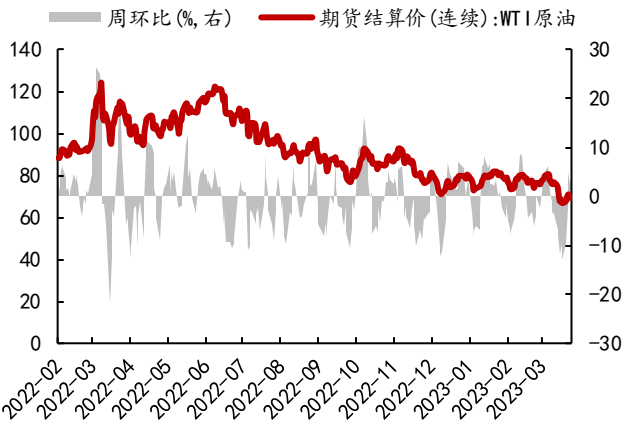


资料来源：WIND，华西证券研究所

## 3. 上游

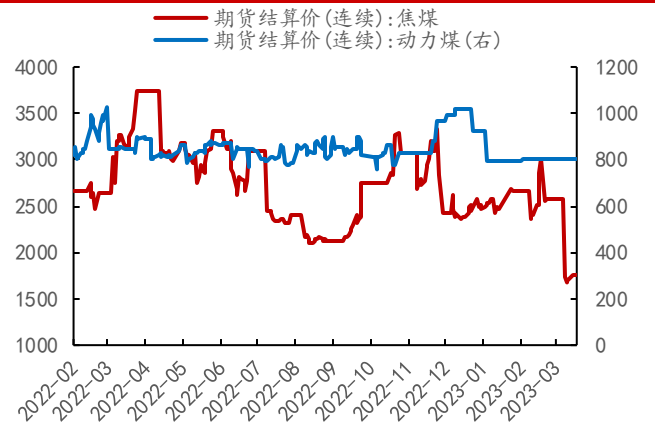
### 3.1. 大宗商品：原油、有色价格回落，铁矿石价格先升后降

图 35 WTI 原油价格(美元/桶)



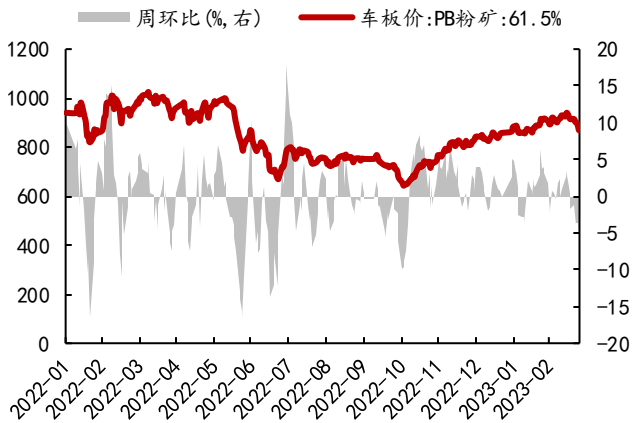
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 36 煤炭价格(元/吨)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 37 铁矿石车板价:青岛港:澳大利亚:元/湿吨)



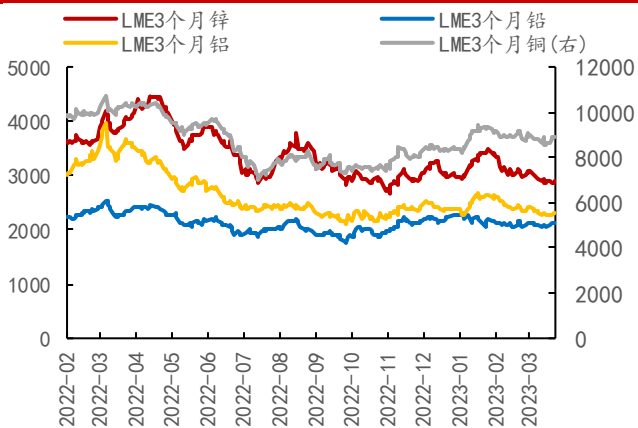
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 38 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨)



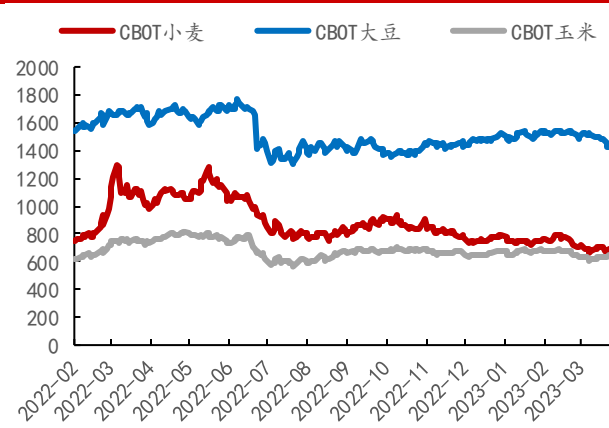
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 39 有色金属价格(美元/吨)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 40 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳)

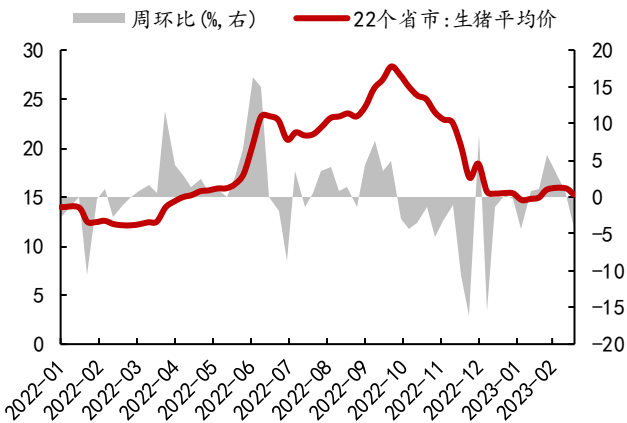


资料来源: WIND, 华西证券研究所

### 3.2. 食品价格：猪肉、蔬菜价格小幅回落，水果价格持续上升

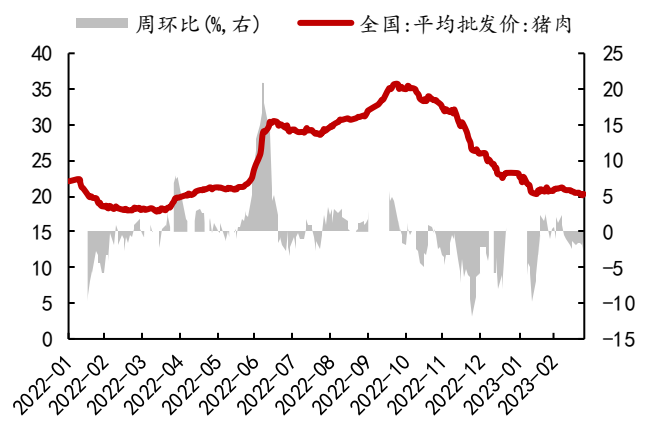
近两周，蔬菜平均批发价格小幅回落，累计下降 3.9%；水果平均批发价格则延续了自 3 月份以来的上涨态势，近两周累计上涨 7.3%。截止 3 月 24 日，农产品批发市场猪肉平均价格为 20.31 元/公斤，较前一周同期回落 0.7%。猪肉价格在经历 3 月初回升之后，近两周再度出现回落，但是下降幅度相对有限。

图 41 22 个省市：生猪平均价(元/千克)



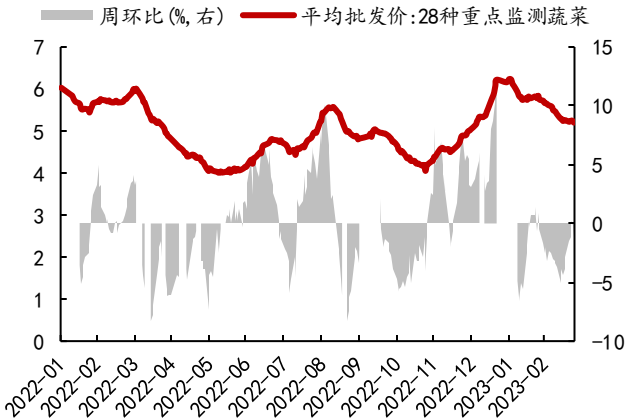
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 42 农业部：全国猪肉平均批发价(元/千克)



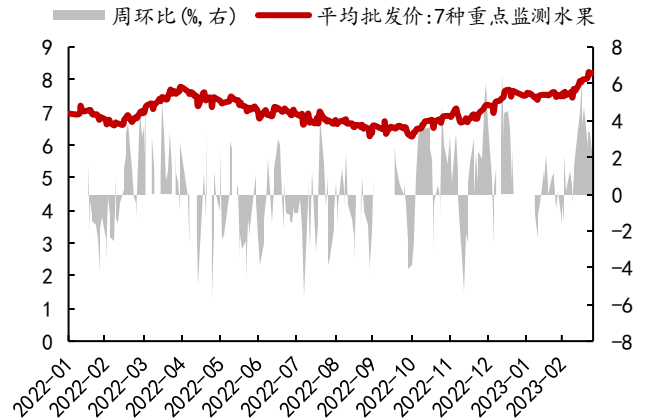
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 43 平均批发价：28 种重点监测蔬菜(元/公斤)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 44 平均批发价：7 种重点监测水果(元/公斤)



资料来源：WIND，华西证券研究所

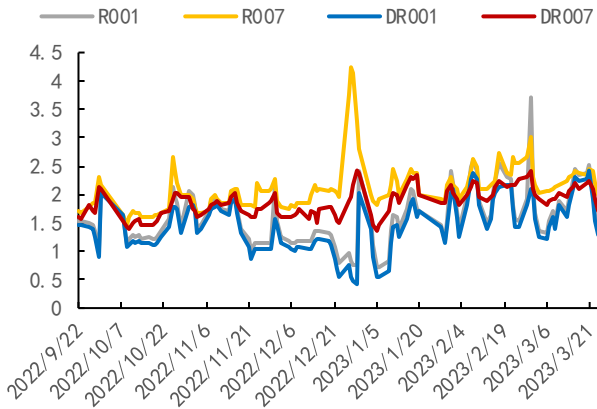
### 4. 货币市场：降准落地，资金压力有所缓解

3 月 15 日，央行 MLF 超量续作。3 月 17 日，央行宣布于 2023 年 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点(不含已执行 5%存款准备金率的金融机构)。降准落地，市场对政策收紧预期得以扭转。资金压力得到缓解，银行间市场利率自 3 月 20 日开始全面回落。我们认为央行本次降准主要来自以下三个方面的考量：1) 投长钱，改善年初以来基础流动性结构，优化资金供求结构匹配；2) 在跨季时点及时补充流动性，平稳过渡；3) 适当激励银行，为经济继续恢复助力。

近两周，国债长短端利率维持相对稳定，国债 1 年期利率累计回升 3 个基点至 2.29%，国债 10 年期利率累计回升 1 个基点至 2.87%。

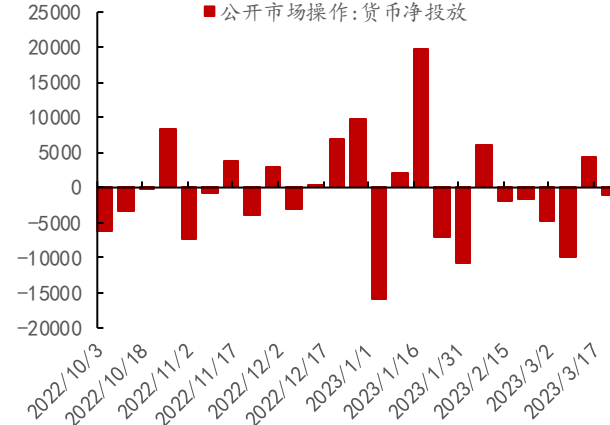
外汇市场，受到硅谷银行破产事件的影响，市场对美国经济的信心受到冲击，美元开始持续贬值。近两周，美元兑人民币（在岸）即期汇率累计升值 998 个基点（3.10-3.24），至 6.8655。

图 45 银行间市场资金利率 (%)



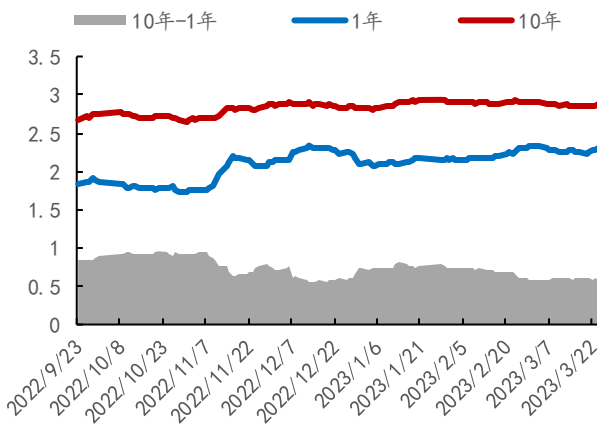
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 46 公开市场操作:货币净投放(亿元)



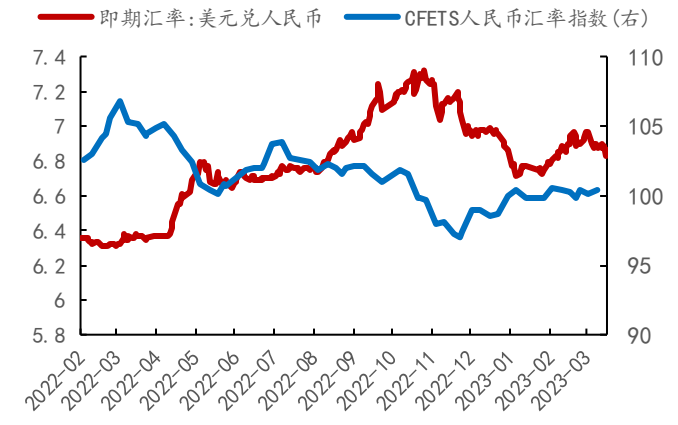
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 47 中债国债到期收益率 (%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 48 人民币汇率走势



资料来源：WIND，华西证券研究所

## 5. 风险提示

宏观经济、产业政策出现超预期变化。

## 分析师与研究助理简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。