

# 房地产修复放缓，生产边际回落

## ——4.10-4.23 宏观高频数据跟踪

### 投资要点：

#### ► 下游需求：房地产修复放缓，五一消费值得期待

**出行方面**，居民出行基本恢复常态，物流运输持续修复，4月整车货运流量有所回升，国际航班持续回升。**消费方面**，五一消费值得期待。猫眼数据预计“五一档”电影票房可达15亿元，与2019年基本持平；各大旅游平台数据显示，“五一”出游预订火爆，旅游或迎来强劲复苏。**房地产方面**，新房销售放缓，近两周30城商品房销售面积达到了600万平方米，较3月有所回落。但是整体仍保持在了周均300万平方米的销售水平上，较去年回升明显。土地方面，4月前两周，全国土地成交面积为2500万平方米，略好于去年同期。**外贸方面**，上海出口集装箱运价指数(SCFI)持续回升，两周累计上涨8.3%。

#### ► 工业生产：基建温和修复，生产边际回落

**基建整体温和修复**。近两周，磨机运开工率显著回升；水泥发货率温和修复。水泥库容比有所回升；石油沥青装置开工率，累计回升1.2个百分点，与2020年同期持平。玻璃价格指数大幅回升，水泥价格指数持续下降。挖掘机开工数和挖掘机销售量持续回升。当前基建项目仍较为充裕，后续基建增速仍有支撑。

**焦化企业开工率有所回升，其他行业开工率则普遍回落**。其中，200万吨以上焦化企业开工率加速回升；唐山高炉开工率与前值持平；主要螺纹钢厂开工率有所回落。国内PTA开工率两周累计回落1.33个百分点。江浙织机负荷率微升0.16个百分点，但仍处在历史低位。全钢胎和半钢胎开工率均有所回落。

**库存整体延续回落**。螺纹钢和焦炭库存回升，PTA库存高位回落，钢材库存仍处于低位。

#### ► 物价：食品价格持续下降，大宗价格整体回落

近两周，猪肉、蔬菜和水果价格持续回落；中上游大宗商品价格整体回落。

#### ► 货币市场：税期扰动，资金利率有所回升

4月是缴税大月，受税期扰动，近两周资金利率有所回升：隔夜利率持续回升，7天利率也重回2%以上，4月17日前后隔夜和7天利率一度出现倒挂。但整体来看，税期影响整体有限，4月20日之后，资金利率快速回落。

近两周，国债1年期和10年期利率分别回落4个基点和2个基点，至2.19%和2.82%。美元兑人民币汇率整体呈现震荡态势，累计贬值144个基点至6.8898。

### 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：“五一”消费值得期待.....	4
1.3. 房地产：新房销售有所回落.....	5
1.4. 外贸出口：上海集装箱运价持续回升.....	7
2. 中游.....	7
2.1. 基建投资：温和修复.....	7
2.2. 工业生产：开工率普遍回落.....	9
2.3. 工业库存：钢材库存仍在历史低位.....	11
3. 上游.....	12
3.1. 大宗商品：上游价格整体回落.....	12
3.2. 食品价格：整体回落.....	13
4. 货币市场：税期扰动，资金利率有所回升.....	14
5. 风险提示.....	15

## 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 执行航班情况(架次).....	4
图 4 整车货运流量指数.....	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 开工小时数:挖掘机:当月值(小时/月).....	9
图 24 液压挖掘机销量:当月值(千台).....	9
图 23 焦化企业开工率:产能>200万吨(%).....	10
图 24 唐山钢厂:高炉开工率(%).....	10
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(%).....	11
图 30 汽车轮胎:半钢胎开工率(%).....	11
图 31 库存:主要钢材品种(万吨).....	11

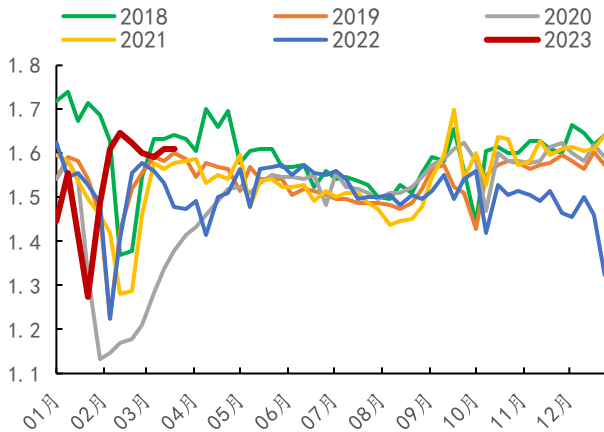
图 32 螺纹钢库存:主要建筑钢材生产企业(万吨).....	11
图 33 库存天数:PTA:国内(天).....	12
图 34 焦炭总库存:焦化企业(万吨).....	12
图 35 WTI 原油价格(美元/桶).....	12
图 36 煤炭价格(元/吨).....	12
图 37 铁矿石车板价:青岛港:澳大利亚:元/湿吨).....	13
图 38 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨).....	13
图 39 有色金属价格(美元/吨).....	13
图 40 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳).....	13
图 41 22 个省市:生猪平均价(元/千克).....	14
图 42 农业部:全国猪肉平均批发价(元/千克).....	14
图 43 平均批发价:28 种重点监测蔬菜(元/公斤).....	14
图 44 平均批发价:7 种重点监测水果(元/公斤).....	14
图 45 银行间市场资金利率(%).....	15
图 46 公开市场操作:货币净投放(亿元).....	15
图 47 中债国债到期收益率(%).....	15
图 48 人民币汇率走势.....	15

## 1. 下游

### 1.1. 人流物流：货运持续修复

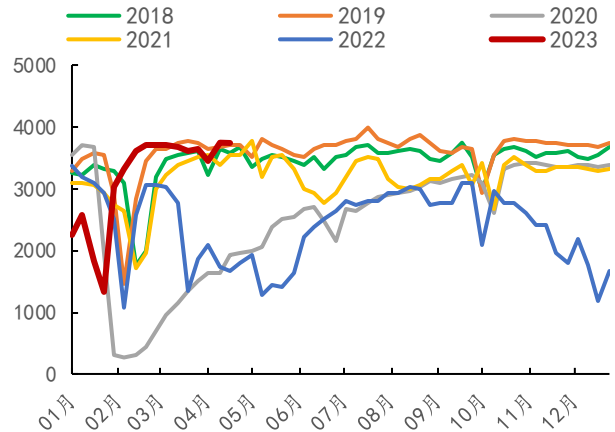
居民出行基本恢复常态，物流运输持续修复，4月整车货运流量有所回升，国际航班持续回升。

图 1 百城拥堵延时指数:周均值



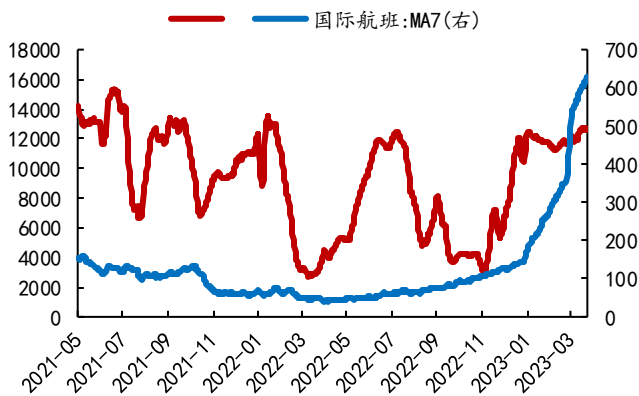
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 2 地铁客运量:一线城市:周日均(万人次)



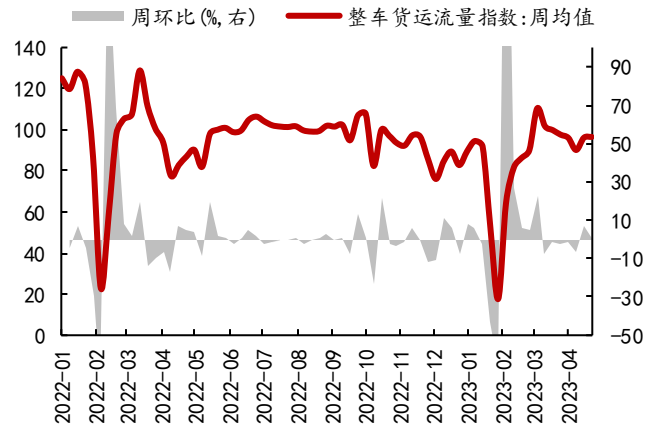
资料来源：WIND，华西证券研究所，一线城市：北上广深

图 3 执行航班情况(架次)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 4 整车货运流量指数



资料来源：WIND，华西证券研究所

### 1.2. 居民消费：“五一”消费值得期待

近两周，电影票房相对平淡。月初，清明假期带动电影票房小幅回升，但是因为清明假期时间较短，票房回升幅度相对有限；节后，电影票房重新回落。

据猫眼数据显示，“五一”假期前后（4.28-5.1），共计有 19 部新片上映。行业媒体预计总票房约 15 亿元，与 2019 年五一档 15.27 亿元的总票房相仿，略低于 2021 年的 16.68 亿元。

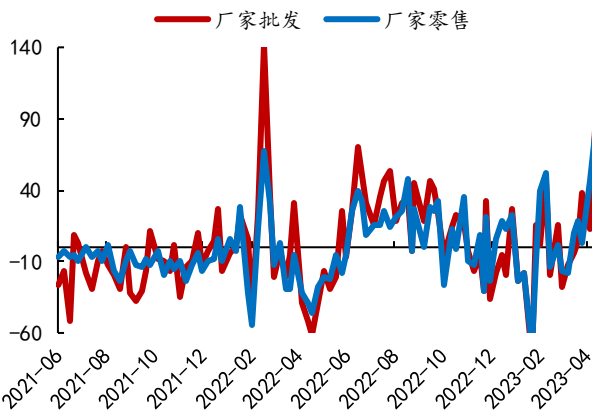
**预计“五一”旅游将迎来强劲复苏。**4月20日，携程发布《2023年五一假期旅游预测报告》，数据显示，携程平台国内酒店、景区门票、机票订单量均超2019年水平，“五一”国内游订单已追平2019年，同比增长超7倍；出境游预订同比增长超18倍。美团和大众点评的数据显示，“五一”国内游订单较2019年同期增长约200%，创五年来最高。根据去哪儿平台数据，截至4月12日，国内热门城市五一机票提前预订量已超过2019年同期，热门城市五一酒店提前预订量较2019年同期增长4倍。机票平均支付价格较2019年增长五成，酒店平均支付价格同比2019年增长三成。

**汽车销售快速回升。**4月1-16日，乘用车市场零售66.5万辆，同比去年同期增长62%，较上月同期增长15%；全国乘用车厂商批发54.8万辆，同比去年同期增长44%，较上月同期下降12%。

**新能源车继续保持高增长。**4月1-16日，新能源车市场零售22.3万辆，同比去年同期增长89%，较上月同期增长13%；全国乘用车厂商新能源批发20.4万辆，同比去年同期增长50%，较上月同期下降7%。

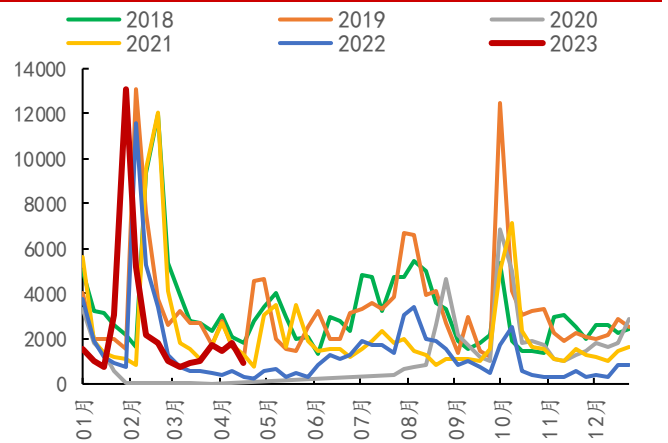
4月，在国家促消费和多省市相应促消费政策推动下，汽车销售快速回升。

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)

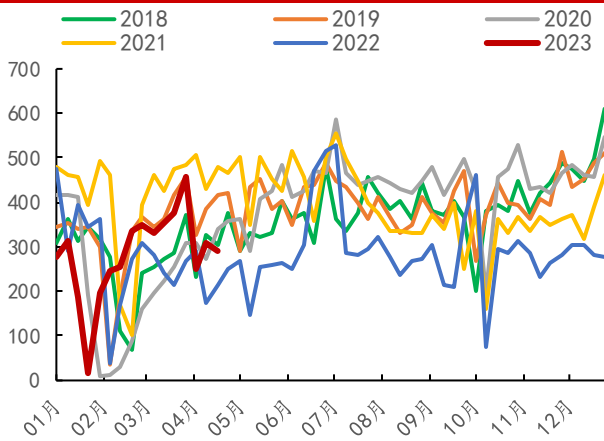


资料来源：WIND，华西证券研究所

### 1.3. 房地产：新房销售有所回落

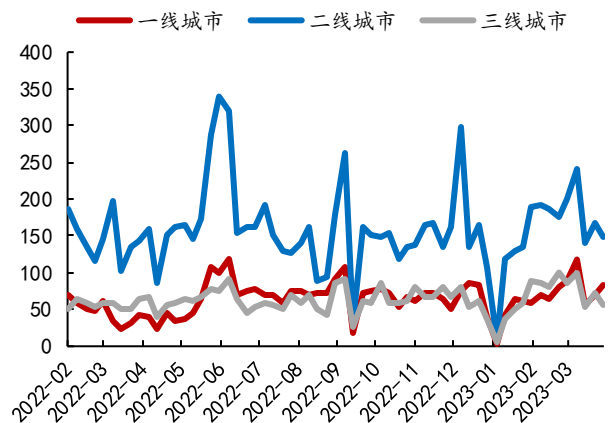
**近两周，新房销售有所回落。**新房销售方面，近两周，30城商品房销售面积达到了600万平方米，较3月下半月有所回落。购房需求在3月份集中释放之后，4月新房销售有所回落，但是整体仍保持在了周均300万平方米的销售水平上，较去年回升明显。土地方面，近两周，全国土地成交面积先降后升，整体有所回落。4月前两周，全国土地成交面积为2500万平方米，略好于去年同期，与2020年水平持平，仍处于历史低位。二手房方面，本周全国挂牌指数较月初有所回落。

图 7 30 城商品房成交面积:全国 (万平方米)



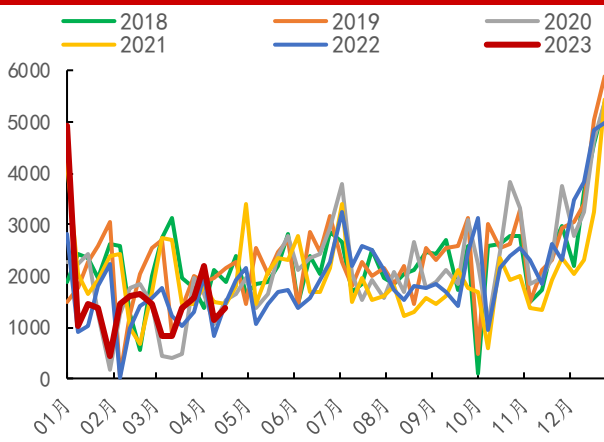
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 8 30 城商品房成交面积:各级城市 (万平方米)



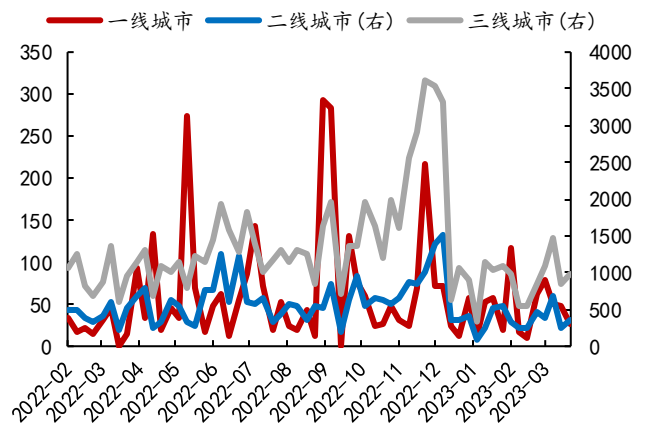
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 9 100 城土地成交面积:全国 (万平方米)



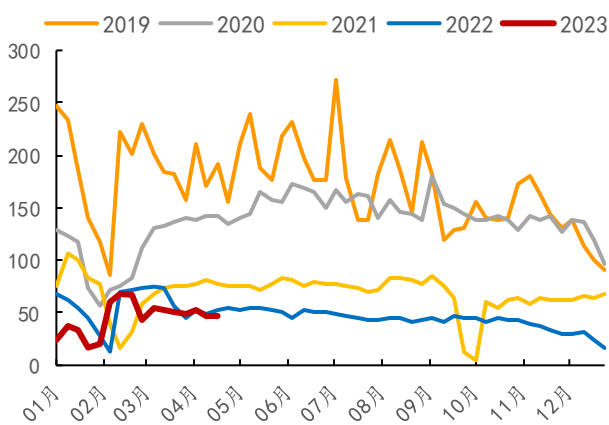
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 10 100 城土地成交面积:各级城市 (万平方米)



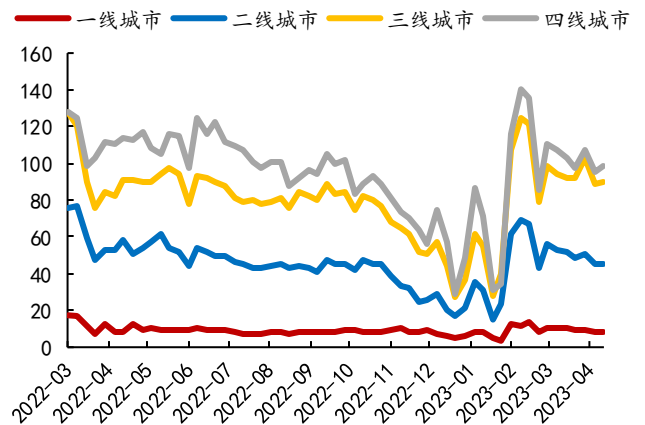
资料来源: WIND, 华西证券研究所

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

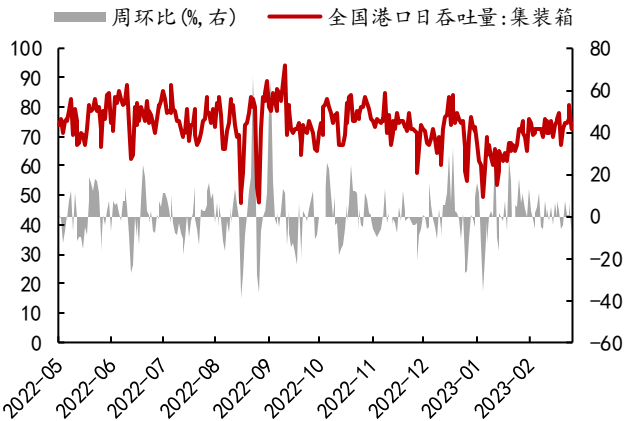


## 1.4. 外贸出口：上海集装箱运价持续回升

近两周，波罗的海干散货指数（BDI）整体呈现震荡态势。截至4月21日，BDI较4月7日水平累计回落约3.6%。

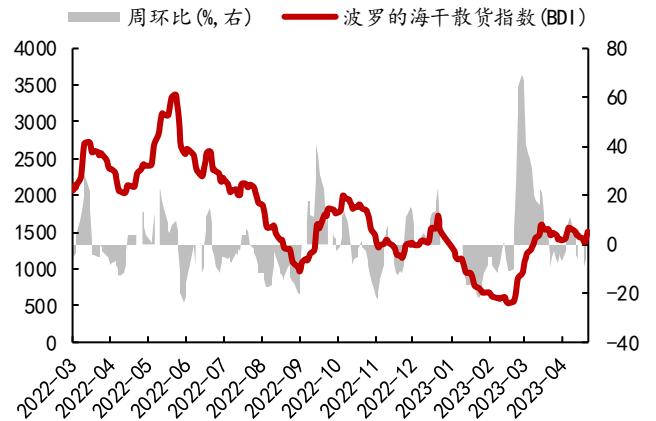
上海集装箱运价持续回升。近两周，中国出口集装箱运价指数（CCFI）累计下降1.9%，上海出口集装箱运价指数（SCFI）则持续回升，两周累计回升8.3%。

图 13 全国港口日吞吐量:集装箱(万标准箱)



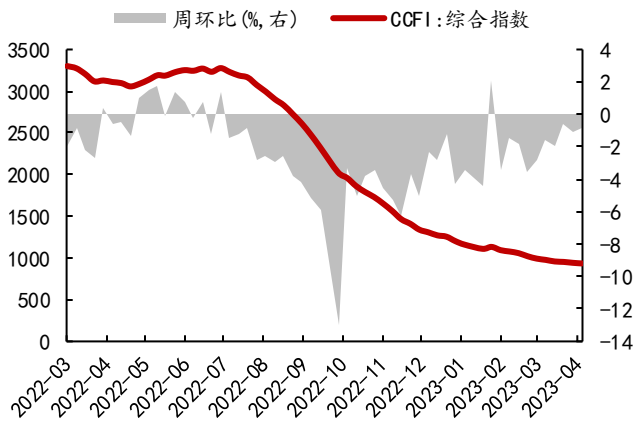
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 14 波罗的海干散货指数(BDI)



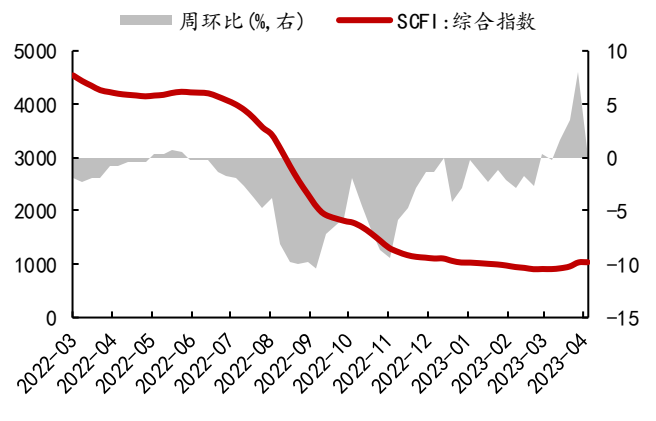
资料来源：WIND，华西证券研究所

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

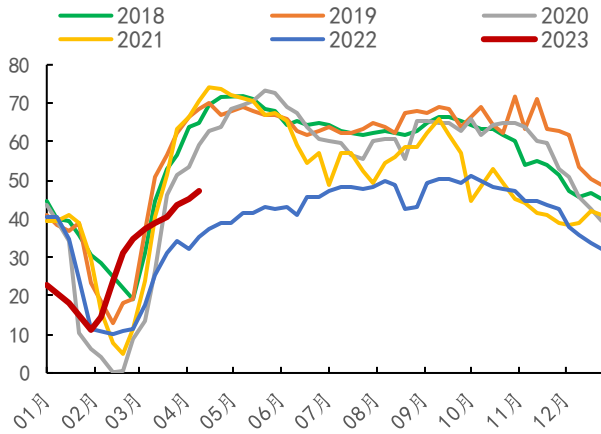
### 2.1. 基建投资：温和修复

基建温和修复。近两周，磨机运开工率显著回升，累计回升 3.83 个百分点，至 47.25%；水泥发货率温和修复，累计回升 0.52 个百分点，至 43.96%。水泥库容比累计上升 1.22 个百分点，至 66.92%；石油沥青装置开工率，累计回升 1.2 个百分点至 37.3%，

与 2020 年同期持平。玻璃价格指数大幅回升，累计上涨 10%，水泥价格指数持续下降。挖掘机开工数和挖掘机销售量持续回升。

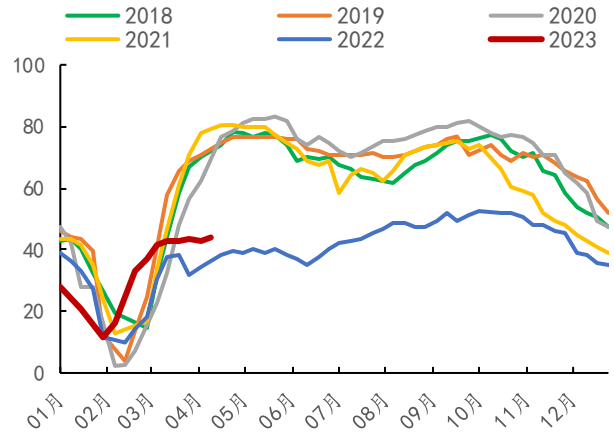
4 月 19 日，发改委新闻发布会介绍，一季度，共审批核准固定资产投资项目 42 个，总投资 2803 亿元，其中审批 35 个，核准 7 个，主要集中在高技术、能源、水利等行业。去年项目审批规模达到了 1.48 万亿元，为近几年之最。虽然今年项目审批金额较去年一季度 5145 亿元的水平有所下降，但考虑到项目建设周期一般在 2-3 年，当前基建项目仍较为充裕，后续基建增速仍有支撑。

图 17 磨机运转率:全国(%)



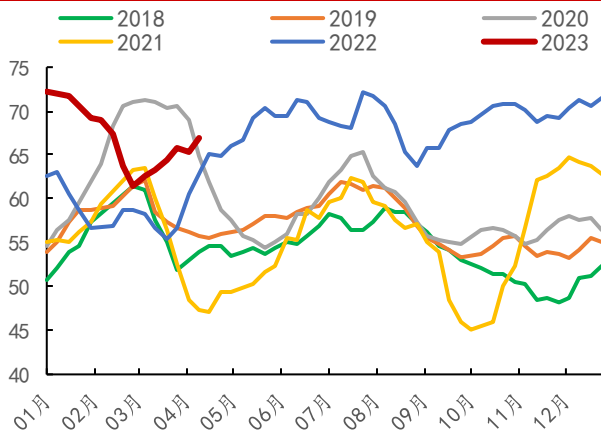
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 18 水泥发运率:全国(%)



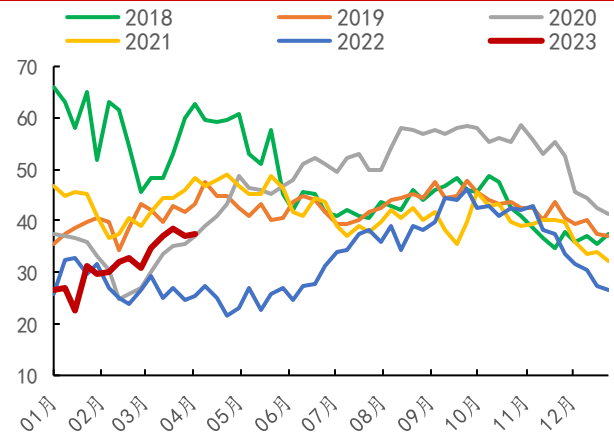
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 19 库容比:水泥:全国(%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

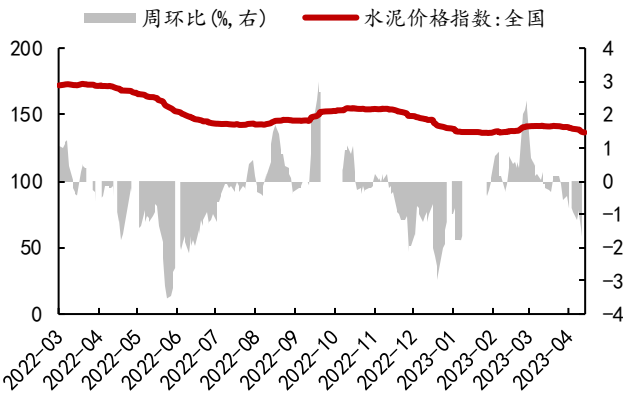
图 20 石油沥青装置开工率(%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

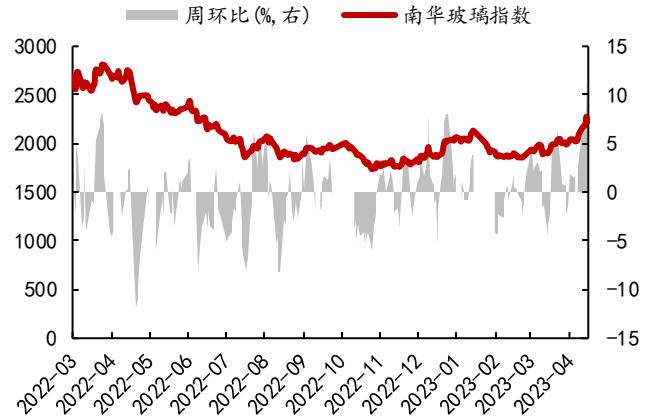


图 21 水泥价格指数



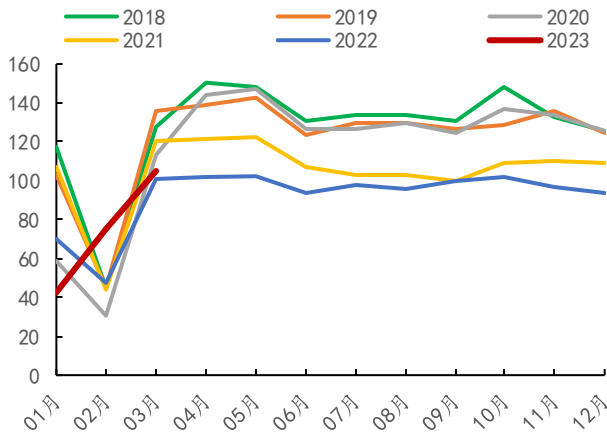
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 22 南华玻璃价格指数



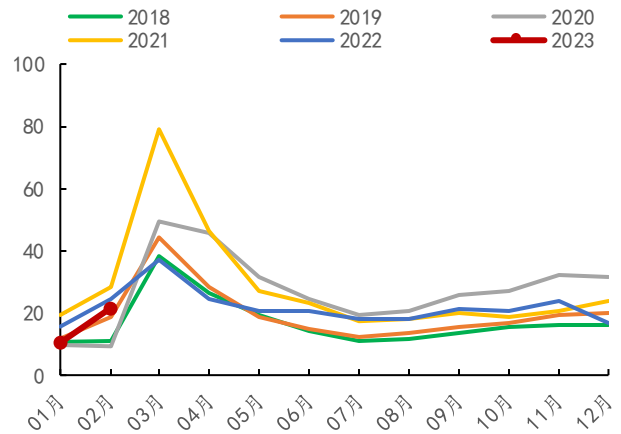
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 23 开工小时数:挖掘机:当月值(小时/月)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 24 液压挖掘机销量:当月值(千台)



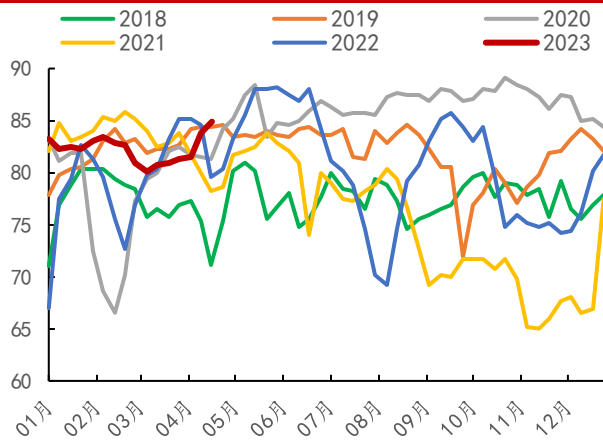
资料来源：WIND，华西证券研究所

## 2.2. 工业生产：开工率普遍回落

近两周，焦化企业开工率有所回升，其他行业开工率则普遍回落。其中，200 万吨以上焦化企业开工率加速回升 3.3 个百分点，至 84.9%；唐山高炉开工率录得 58.73%，与前值持平；主要螺纹钢厂开工率回落 0.66 个百分点，至 49.18%。国内 PTA 开工率有所下降，两周累计回落 1.33 个百分点，至 78.38%，大致保持在历史同期中位数水平。

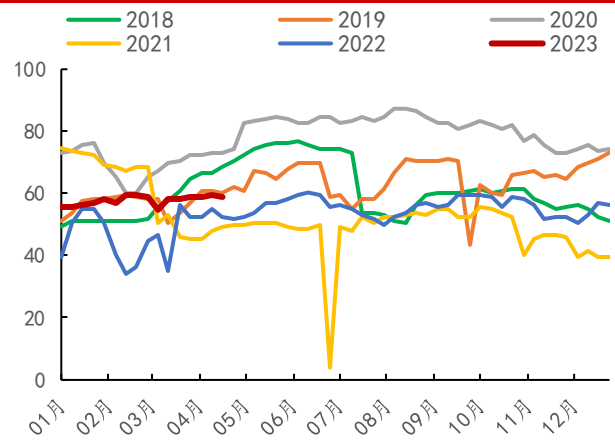
江浙织机负荷率微升 0.16 个百分点，至 54.64%，仍处在历史低位。全钢胎开工率在月初回升后再度下降，近两周累计回落 1.23 个百分点，至 67.62%；半钢胎开工率，小幅回落 0.52 个百分点，至 72.99%，继续保持在高位。

图 25 焦化企业开工率:产能>200万吨(%)



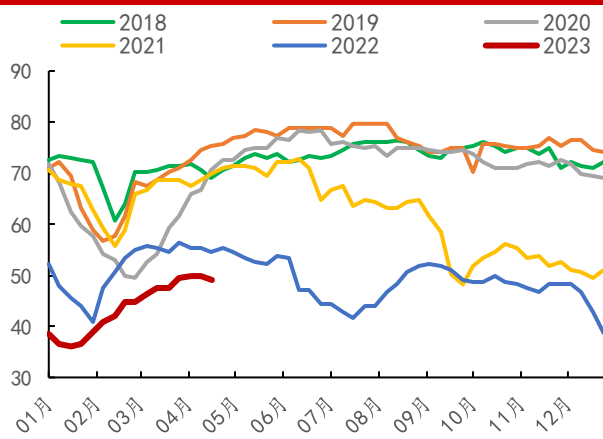
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 26 唐山钢厂:高炉开工率(%)



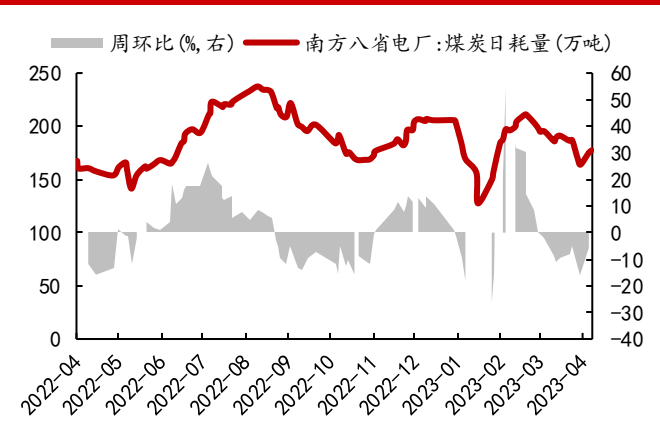
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 27 主要螺纹钢厂开工率(%)



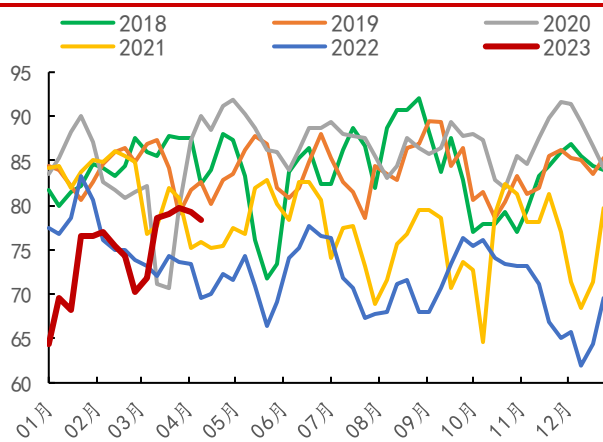
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 28 南方八省电厂:煤炭日耗量(万吨)



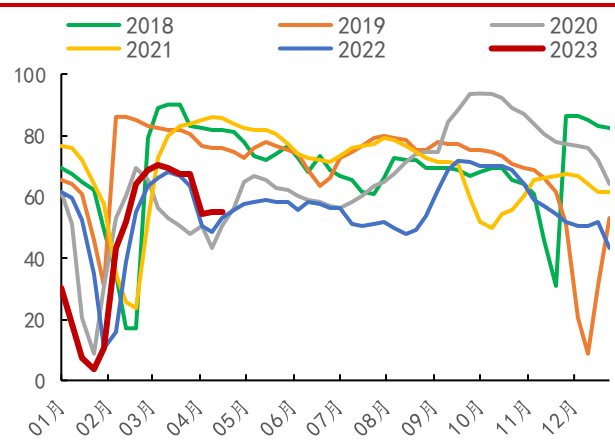
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 29 PTA 开工率:全国(%)



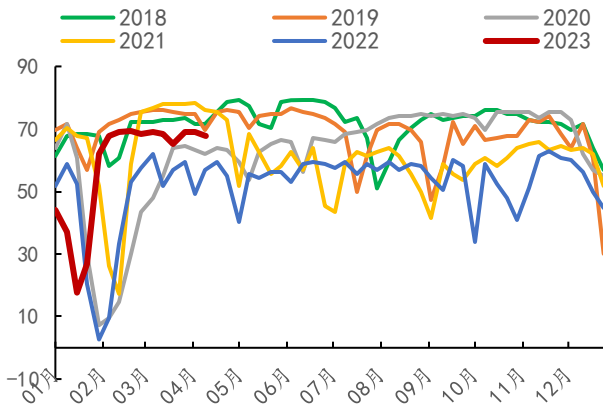
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 30 负荷率:江浙织机(%)



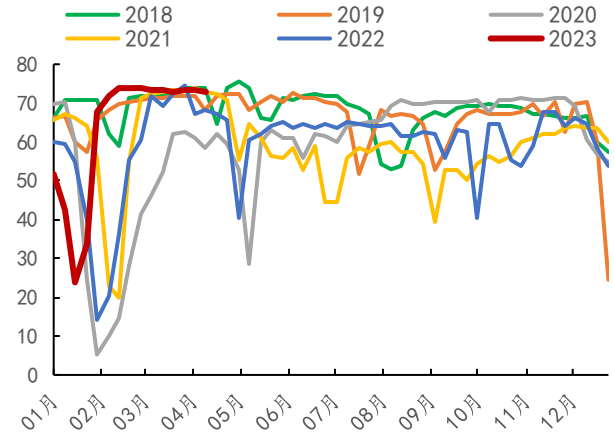
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 31 汽车轮胎：全钢胎开工率(%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 32 汽车轮胎：半钢胎开工率(%)

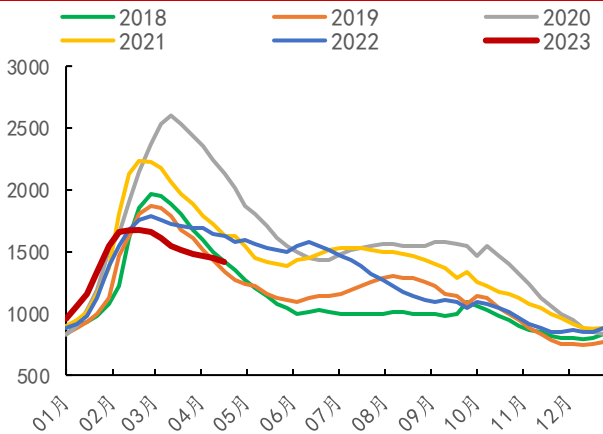


资料来源：WIND，华西证券研究所

### 2.3. 工业库存：钢材库存仍在历史低位

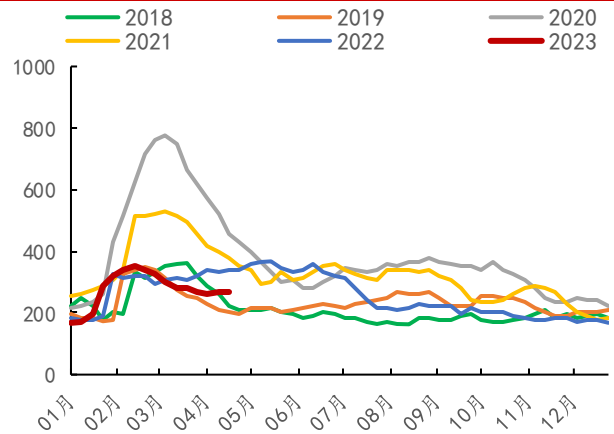
螺纹钢和焦炭库存回升，PTA 库存高位回落，钢材库存仍处于低位。近两周，主要钢材品种库存累计下降 49.7 万吨，至 1417.48 万吨；主要建筑钢材生产企业螺纹钢库存回升 6.2 万吨，至 268.97 万吨；焦化企业焦炭库存止跌回升，两周累计增加 7.1 万吨，至 81.8 万吨；PTA 库存天数开始从高位回落，累计减少约 0.86 天至 5.75 天。

图 33 库存：主要钢材品种(万吨)



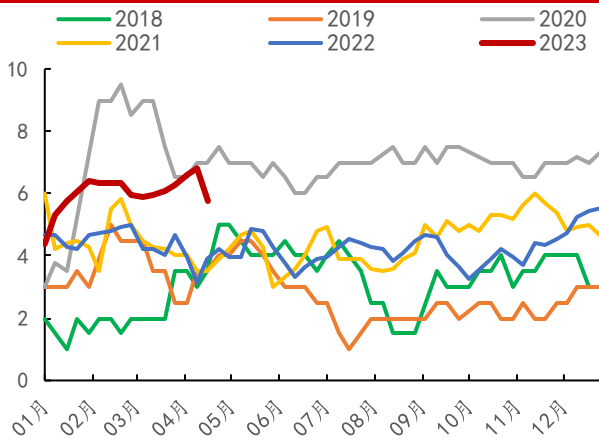
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 34 螺纹钢库存：主要建筑钢材生产企业(万吨)



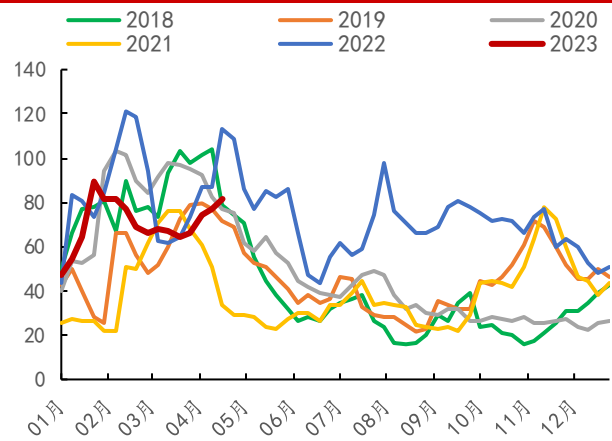
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 35 库存天数:PTA:国内(天)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 36 焦炭总库存:焦化企业(万吨)

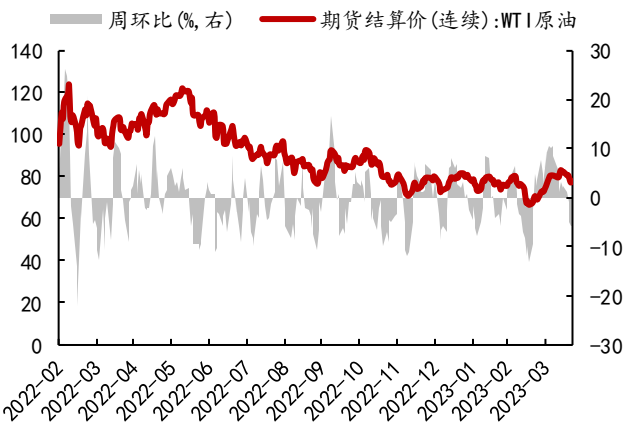


资料来源: WIND, 华西证券研究所

### 3. 上游

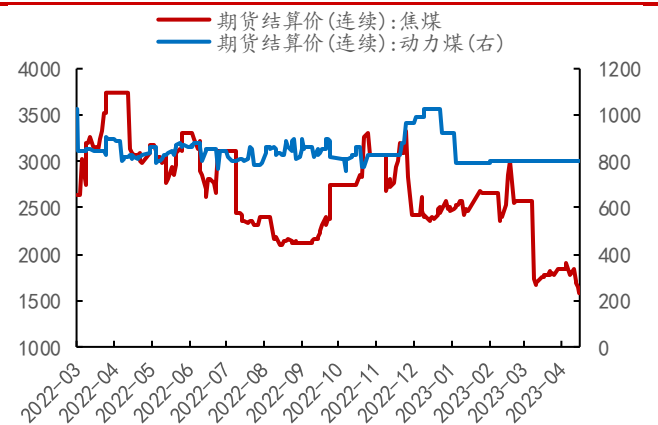
#### 3.1. 大宗商品: 上游价格整体回落

图 37 WTI 原油价格(美元/桶)



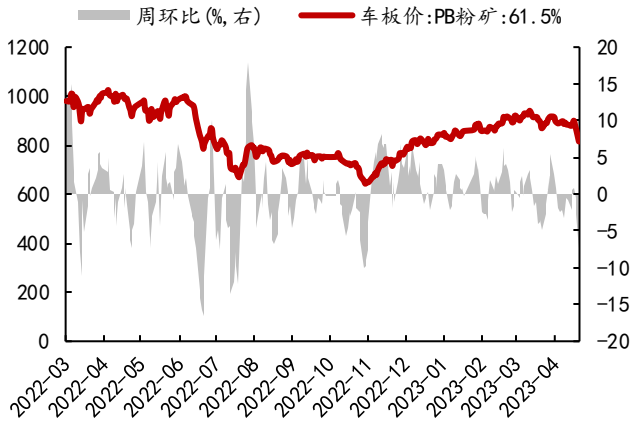
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 38 煤炭价格(元/吨)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 39 铁矿石车板价:青岛港:澳大利亚:元/湿吨)



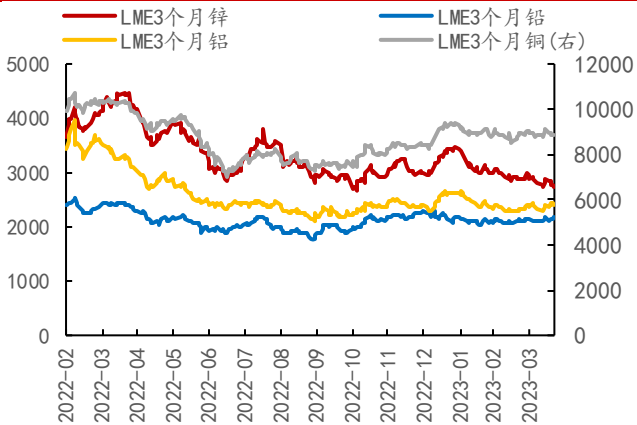
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 40 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨)



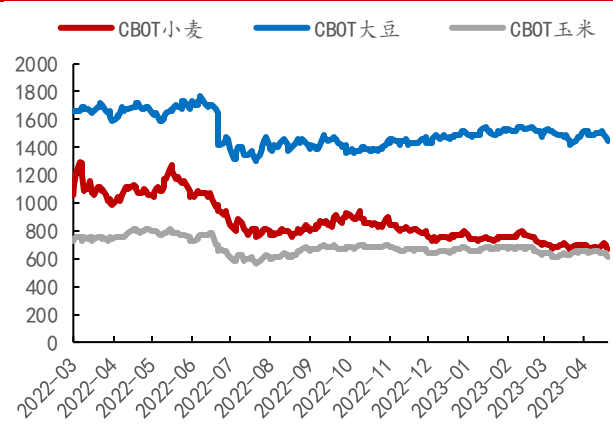
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 41 有色金属价格(美元/吨)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 42 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳)

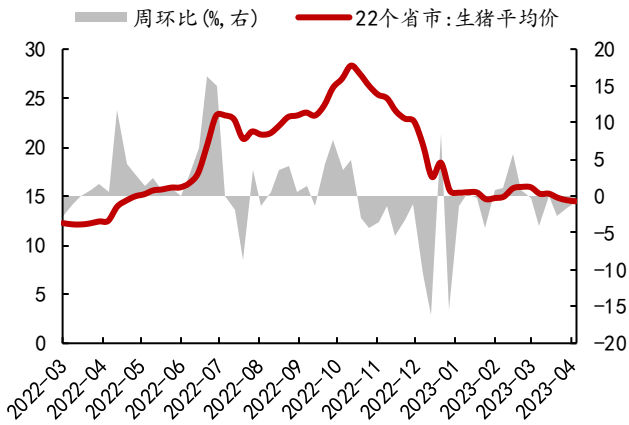


资料来源: WIND, 华西证券研究所

### 3.2. 食品价格: 整体回落

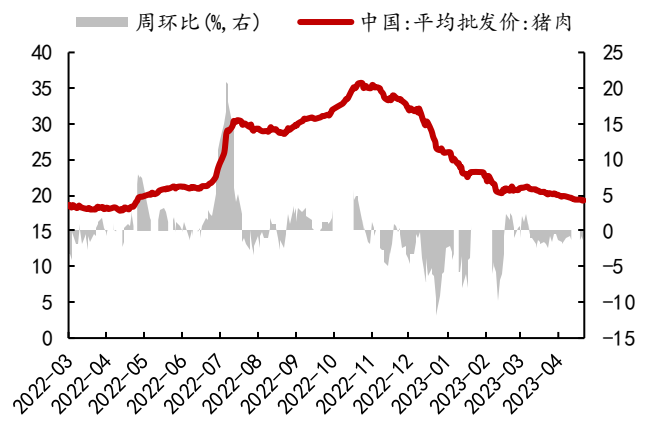
近两周, 食品价格整体回落。截至 4 月 21 日, 农产品批发市场猪肉平均价格为 19.28 元/公斤, 下降 2.9%。蔬菜平均批发价格小幅回落, 累计下降 7.3%; 水果平均批发价格累计下降 2.5%。

图 43 22 个省市:生猪均价(元/千克)



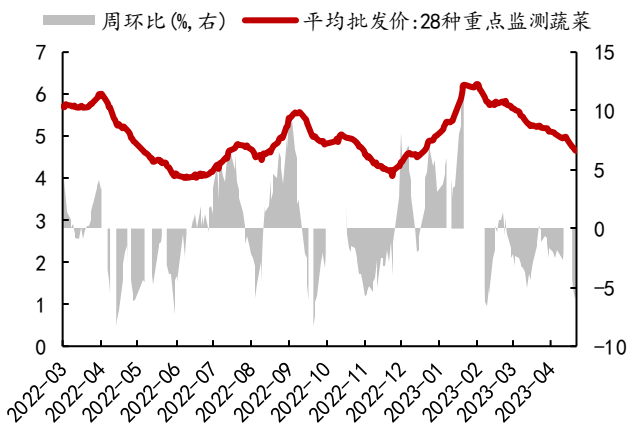
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 44 农业部:全国猪肉平均批发价(元/千克)



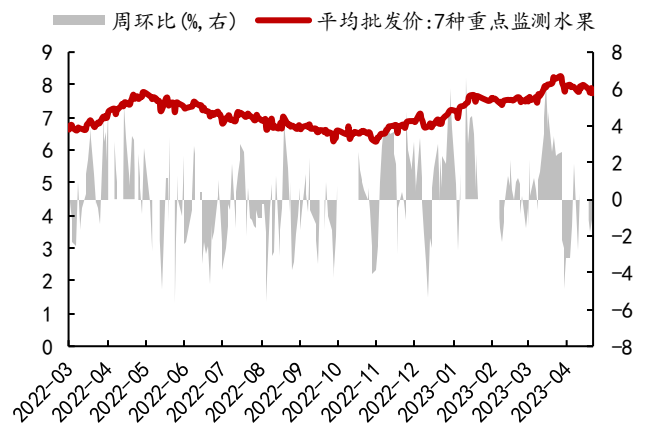
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 45 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 46 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：税期扰动，资金利率有所回升

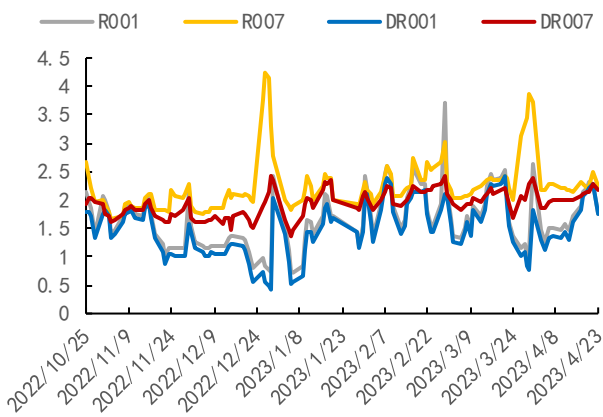
4 月历来是缴税大月，今年 4 月 17 日为纳税申报截止日。受税期扰动，近两周资金利率有所回升：隔夜利率持续回升，7 天利率也重回 2% 以上，4 月 17 日前后隔夜和 7 天利率一度出现倒挂。为维护市场流动性，4 月 17 日，央行 MLF 小幅超额续作；4 月 18 日，当日通过逆回购净投放 330 亿元。央行积极对冲扰动，税期对资金面影响整体有限，4 月 20 日之后（缴款一般在申请截止日后 2-3 日内），资金利率快速回落。

近两周，国债长短端利率维持相对稳定，国债 1 年期利率累计回落 4 个基点至 2.19%，国债 10 年期利率累计回升 2 个基点至 2.82%。

外汇市场，近两周，美元兑人民币（在岸）即期汇率累计回升 144 个基点，至 6.8898。

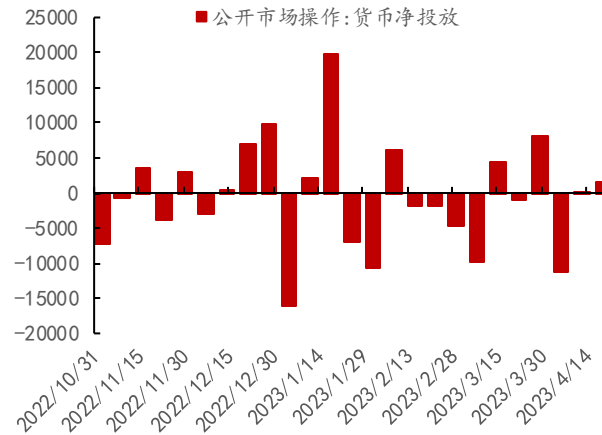


图 47 银行间市场资金利率(%)



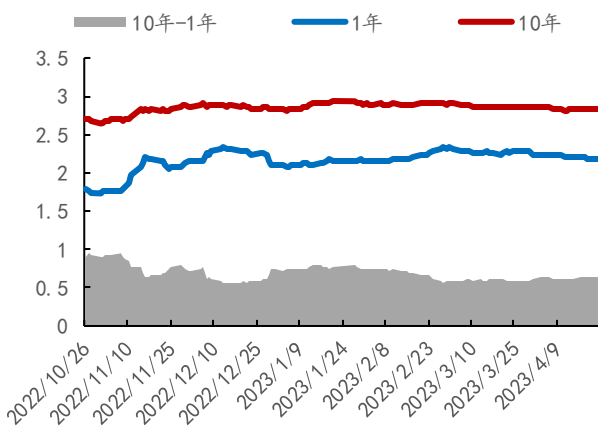
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 48 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 49 中债国债到期收益率(%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 50 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。