

消费火热，生产降温

——4.24-5.07 宏观高频数据跟踪

投资要点：

► 下游需求：旅游消费火热，房市相对平淡

出行方面，旅游出行复苏强劲，日均发送 5403.8 万人次，较 2022 年同比增长 162.9%，约为 2019 年同期的 80.7%。**消费方面**，假期消费市场火爆。电影票房复苏明显，五一档票房达 15.19 亿元，与 2019 年 15.27 亿元的总票房相仿。旅游市场火热，五一假期全国国内旅游出游合计 2.74 亿人次，同比增长 70.83%，恢复至 2019 年同期的 119.09%。**房地产方面**，新房销售方面，近两周，30 城商品房销售面积为 545.86 万平方米，较前值有所回落。从历史数据来看，五一假期期间的商品房日均销售面积一般仅为 4 月(或 5 月)日均销售面积的 3-4 成左右。土地方面，4 月土地成交面积整体略低于去年同期，处于历史低位。**外贸方面**，中国出口集装箱运价指数回升，上海集装箱运价回落。运价指数分化波动，或指向当前外贸修复的基础尚不牢固。

► 工业生产：基建修复放缓，开工率普遍回落

基建修复节奏放缓。4 月后两周，磨机运开工率小幅回落；水泥发货率温和修复。水泥库容比持续上升，处于历史高位；截止到 5 月 3 日，石油沥青装置开工率两周累计回落 5.2 个百分点至 32.1%。玻璃价格指数和水泥价格指数小幅回落。3 月，挖掘机销售量虽然环比回升，但较往年同期偏低。

受假期因素影响，工业开工率普遍回落。其中，除唐山高炉开工率和国内 PTA 开工率有所回升外，200 万吨以上焦化企业开工率、主要螺纹钢厂开工率、下游江浙织机负荷率以及全钢胎和半钢胎开工率都初现回落。全钢胎开工率两周累计回落 23.41 个百分点，下降幅度较大，与挖掘机销售量低迷相一致。

库存普遍回升。钢铁、焦炭库存以及 PTA 库存均有所回升。

► 物价：食品价格整体回升，大宗价格持续回落

近两周，受假期影响，猪肉、蔬菜和水果价格均有所回升；中上游大宗商品价格则持续回落。

► 货币市场：跨月资金面整体稳定

从整体来看，跨月资金面整体较为稳定，7 天利率在月末未出现明显上升，隔夜利率仅在月末最后一天有所回升。跨月后隔夜和 7 天利率均快速回落。

近两周，国债 1 年期和 10 年期利率分别回落 7 个基点和 9 个基点，至 2.12%和 2.73%。美元兑人民币汇率整体呈现震荡态势，累计贬值 216 个基点至 6.9114。

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：旅游出行复苏强劲	4
1.2. 居民消费：假日消费市场火爆	5
1.3. 房地产：五一房市相对平淡	5
1.4. 外贸出口：中国出口集装箱运价指数回升	7
2. 中游.....	7
2.1. 基建投资：修复节奏放缓	7
2.2. 工业生产：假期开工率普遍回落	9
2.3. 工业库存：库存整体回升	11
3. 上游.....	12
3.1. 大宗商品：上游价格持续回落	12
3.2. 食品价格：整体回升	13
4. 货币市场：跨月资金面整体稳定	14
5. 风险提示.....	15

图表目录

图 1 地铁客运量：一线城市：周日均(万人次).....	4
图 2 执行航班情况(架次).....	4
图 3 整车货运流量指数.....	4
图 4 中国公路物流运价指数.....	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 25 焦化企业开工率：产能>200万吨(%)	10
图 26 唐山钢厂：高炉开工率(%)	10
图 27 主要螺纹钢厂开工率(%)	10
图 28 南方八省电厂：煤炭日耗量(万吨)	10
图 29 PTA开工率：全国(%)	10
图 30 负荷率：江浙织机(%).....	10
图 31 汽车轮胎：全钢胎开工率(%)	11
图 32 汽车轮胎：半钢胎开工率(%)	11
图 33 库存：主要钢材品种(万吨).....	11

图 34 螺纹钢库存:主要建筑钢材生产企业(万吨).....	11
图 35 库存天数:PTA:国内(天).....	12
图 36 焦炭总库存:焦化企业(万吨).....	12
图 37 WTI 原油价格(美元/桶).....	12
图 38 煤炭价格(元/吨).....	12
图 39 铁矿石车板价:青岛港:澳大利亚:元/湿吨).....	13
图 40 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨).....	13
图 41 有色金属价格(美元/吨).....	13
图 42 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳).....	13
图 43 22 个省市:生猪平均价(元/千克).....	14
图 44 农业部:全国猪肉平均批发价(元/千克).....	14
图 45 平均批发价:28 种重点监测蔬菜(元/公斤).....	14
图 46 平均批发价:7 种重点监测水果(元/公斤).....	14
图 47 银行间市场资金利率(%).....	15
图 48 公开市场操作:货币净投放(亿元).....	15
图 49 中债国债到期收益率(%).....	15
图 50 人民币汇率走势.....	15

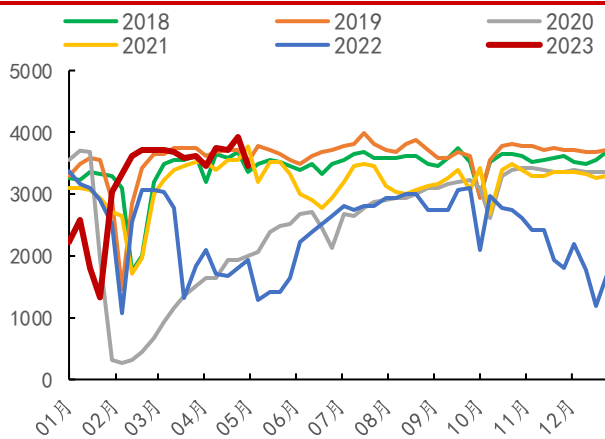
1. 下游

1.1. 人流物流：旅游出行复苏强劲

根据交通运输部数据，4月29日至5月3日（劳动节假期期间），全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量27019万人次，日均发送5403.8万人次，比2019年同期（劳动节假期期间）日均下降19.3%，比2022年同期日均增长162.9%。

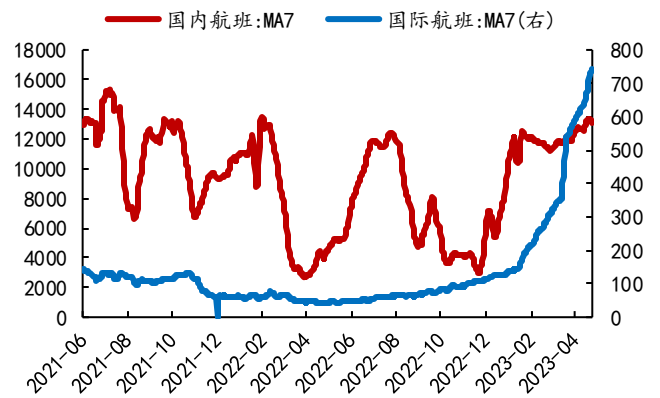
具体来看，铁路预计发送旅客9088.1万人次，日均发送1817.6万人次，比2019年同期日均增长22.1%，比2022年同期日均增长464.4%；公路预计发送旅客16309万人次，日均发送3261.8万人次，比2019年同期日均下降29.4%，比2022年同期日均增长99.1%；水路预计发送旅客680.4万人次，日均发送136.1万人次，比2019年同期日均下降66.3%，比2022年同期日均增长114.2%；民航预计发送旅客941.5万人次，日均发送188.3万人次，比2019年同期日均增长4.2%，比2022年同期日均增长507.4%。

图1 地铁客运量：一线城市：周日均（万人次）



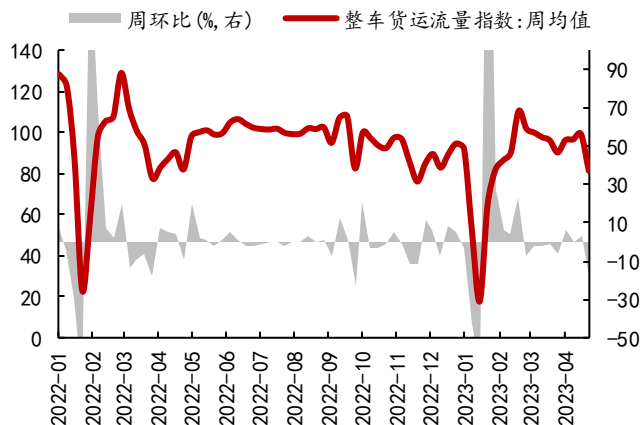
资料来源：WIND，华西证券研究所

图2 执行航班情况（架次）



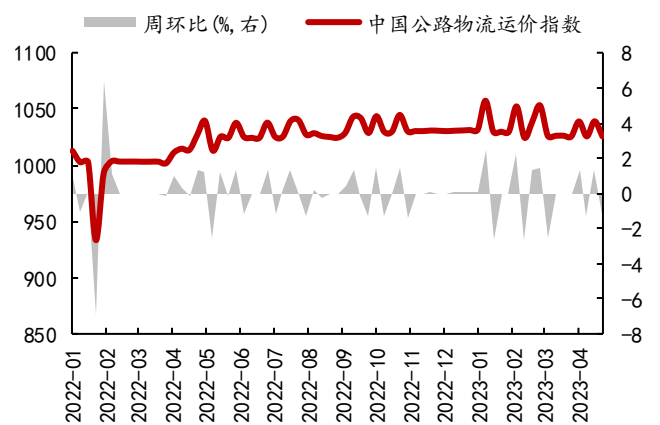
资料来源：WIND，华西证券研究所，一线城市：北上广深

图3 整车货运流量指数



资料来源：WIND，华西证券研究所

图4 中国公路物流运价指数



资料来源：WIND，华西证券研究所

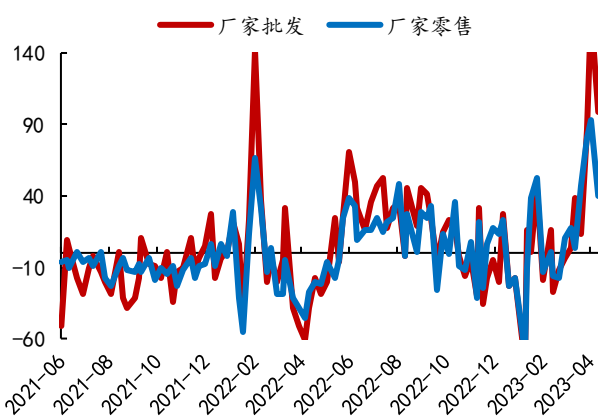
1.2. 居民消费：假日消费市场火爆

五一期间，电影票房复苏明显。根据国家电影局数据，2023年4月29日至5月3日，电影五一档票房达15.19亿元，略高于猫眼预测的15亿的票房水平，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。

五一文化和旅游行业复苏势头强劲。根据文化和旅游部数据，2023年“五一”假期全国国内旅游出游合计2.74亿人次，同比增长70.83%，按可比口径恢复至2019年同期的119.09%；实现国内旅游收入1480.56亿元，同比增长128.90%，按可比口径恢复至2019年同期的100.66%。

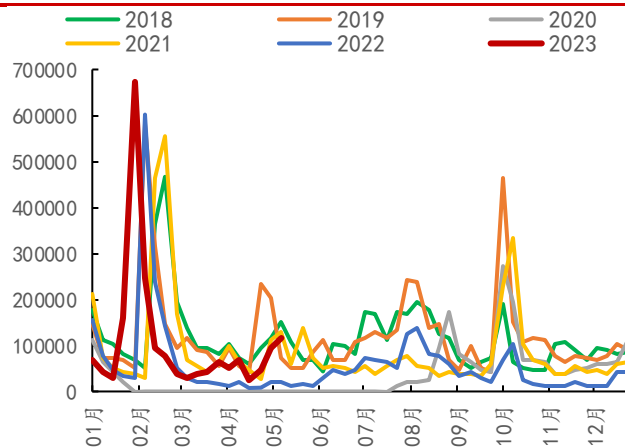
4月，在去年低基数以及各地促消费政策推动下，汽车销售同比增速有所回升。4月，乘用车市场零售165.2万辆，同比增长58%，环比增长4%；今年以来累计零售593.8万辆，同比增长持平；全国乘用车厂商批发178.3万辆，同比增长87%，环比下降10%；今年以来累计批发684.5万辆，同比增长7%。**新能源车继续保持高增长。**4月1-30日，新能源车市场零售52.9万辆，同比增长87%，环比下降3%；今年以来累计零售185.2万辆，同比增长37%；全国乘用车厂商新能源批发60万辆，同比增长105%，环比下降4%；今年以来累计批发209.7万辆，同比增长42%。

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)



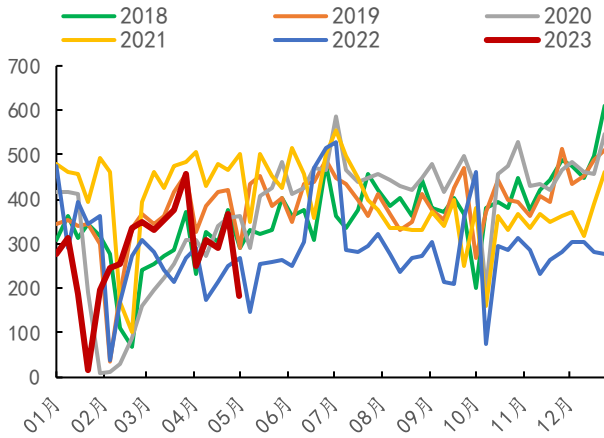
资料来源：WIND，华西证券研究所

1.3. 房地产：五一房市相对平淡

近两周，房地产市场相对平淡。新房销售方面，近两周，30城商品房销售面积为545.86万平方米，受五一房市平淡影响，新房销售有所回落。4月30城商品房成交面积为1276.68万平方米，同比增长31.22%，环比3月下降23.18%，居民购房需求在3月集中释放后，4月销售有所下降。**土地方面**，4月最后一周，全国土地成交面积约为1048.06万平方米。4月土地成交面积整体略低于去年同期，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。

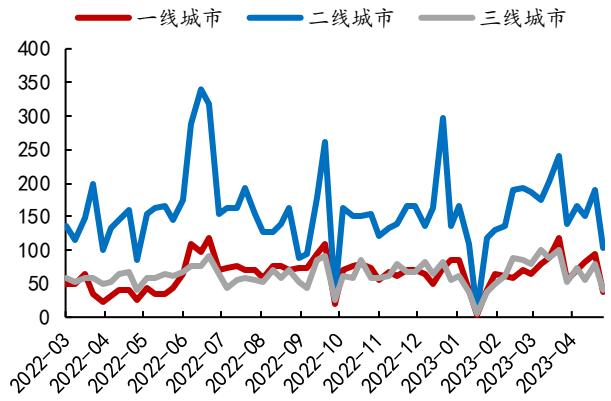
五一传统的旅游出行假期。从历史数据来看，五一假期期间的商品房日均销售面积一般仅为4月(或5月)日均销售面积的3-4成左右。五一的新房销售数据偏低主要来自两方面的原因：一方面是居民忙于旅游出行，无暇买房，导致实际成交数量偏低。另一方面原因在于商品房销售数据是由房地产开发商在统一平台填报，和网签数据并不完全一致。因为是企业自行填报，所以受假期因素影响较为明显，节假日销售数据的填报往往有一定滞后性，有工作日较高，节假日偏低的特点。从历史来看，五一假期结束后4-5天日均新房销售量一般都会高于4月或者5月日均销售量1-2成。今年节后5月4日至7日，日均成交面积较4月均值增长5.1%，增幅略低于历史同期。反映出，今年五一旅游出行火爆对房屋实际成交量的影响较大。

图 7 30 城商品房成交面积:全国 (万平方米)



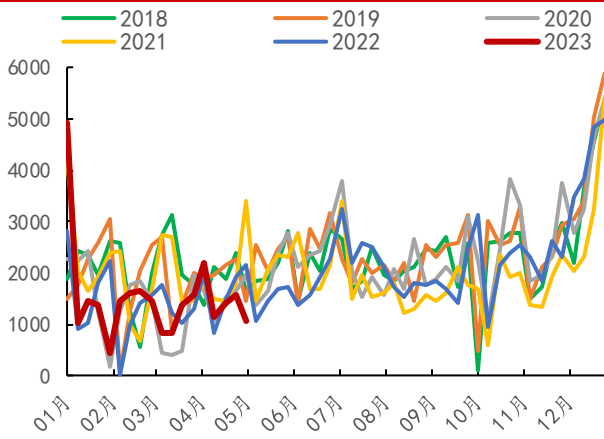
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 8 30 城商品房成交面积:各级城市 (万平方米)



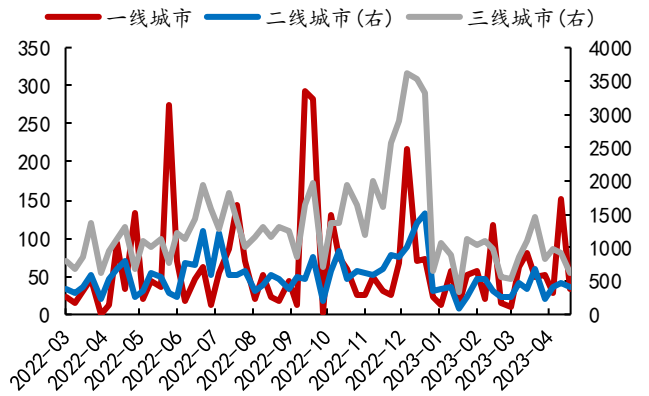
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 9 100 城土地成交面积:全国 (万平方米)



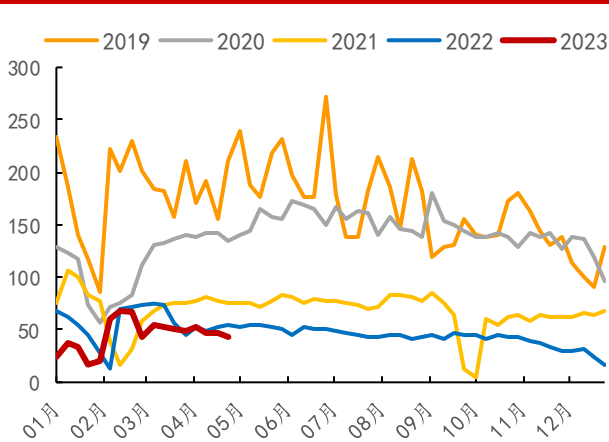
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 10 100 城土地成交面积:各级城市 (万平方米)



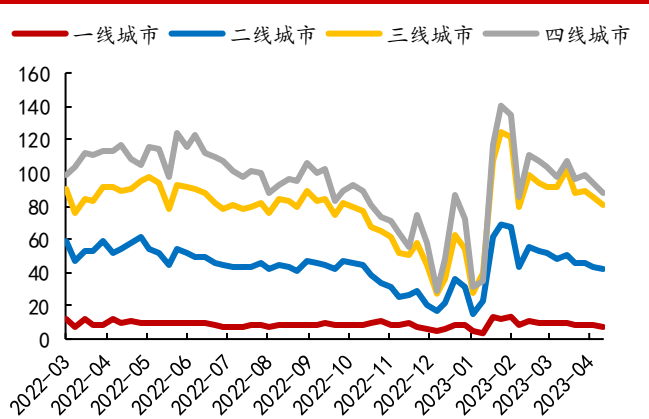
资料来源: WIND, 华西证券研究所

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

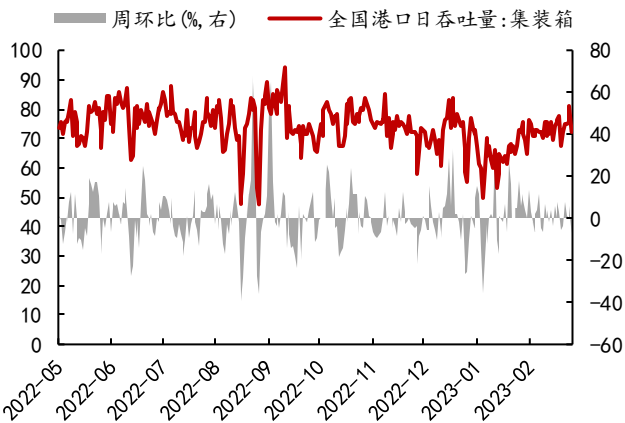
1.4. 外贸出口：中国出口集装箱运价指数回升

近两周，波罗的海干散货指数（BDI）整体呈现震荡态势。截至5月5日，BDI较4月23日水平累计回升约3.6%。

中国出口集装箱运价指数回升，上海集装箱运价回落。近两周，中国出口集装箱运价指数（CCFI）开始回升，两周累计上涨3.55%，上海出口集装箱运价指数（SCFI）则有所回落，两周累计下降3.74%。

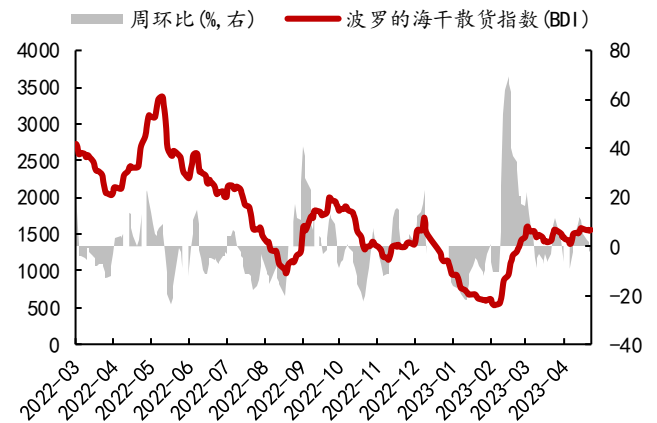
4月PMI新出口订单指数录得47.6%，较前值回落2.8个百分点，叠加运价指数分化波动，或指向当前外贸修复的基础尚不牢固。4、5月受去年低基数影响，外贸同比或继续保持增长。因此，应当重点关注绝对水平的变化，以判断后续走势。

图 13 全国港口日吞吐量:集装箱(万标准箱)



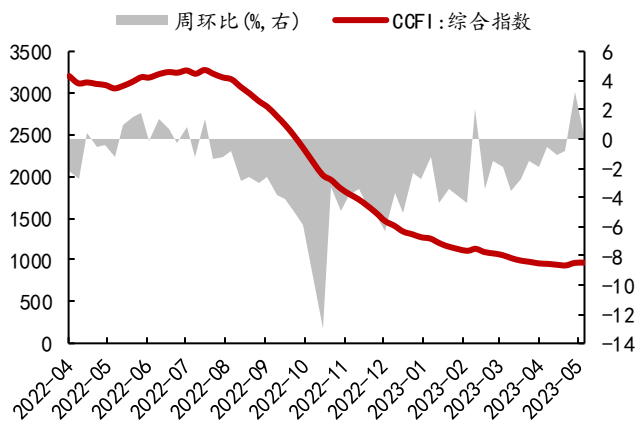
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 14 波罗的海干散货指数(BDI)



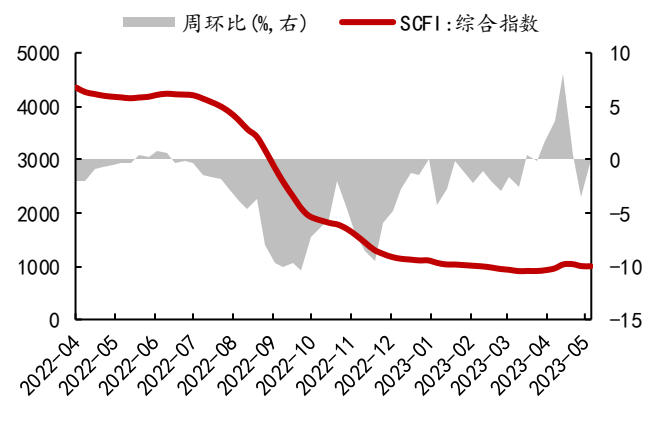
资料来源：WIND，华西证券研究所

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)



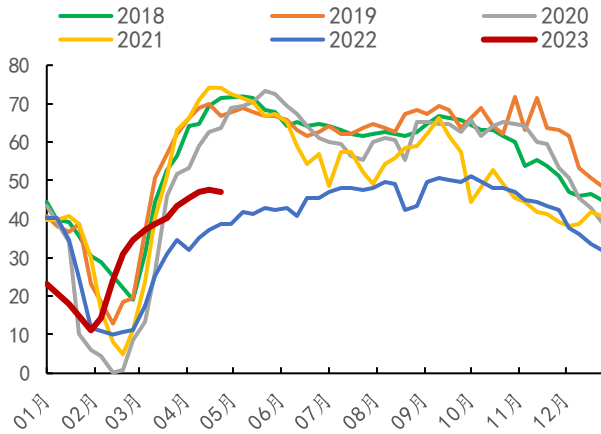
资料来源：WIND，华西证券研究所

2. 中游

2.1. 基建投资：修复节奏放缓

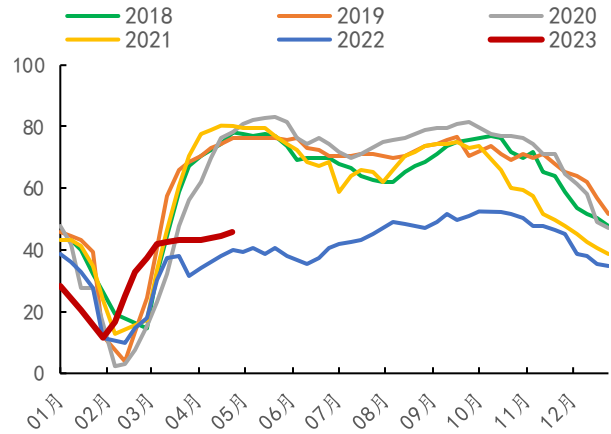
基建修复节奏放缓。4 月后两周，磨机运开工率小幅回落，累计下降 0.17 个百分点，至 47.08%；水泥发货率温和修复，累计回升 1.90 个百分点，至 45.86%。水泥库容比持续上升，累计回升 2.04 个百分点，至 68.96%，处于历史高位；截止到 5 月 3 日，石油沥青装置开工率两周累计回落 5.2 个百分点至 32.1%。玻璃价格指数和水泥价格指数小幅回落。3 月，挖掘机销售量虽然持续回升，但较往年同期偏低。

图 17 磨机运转率:全国(%)



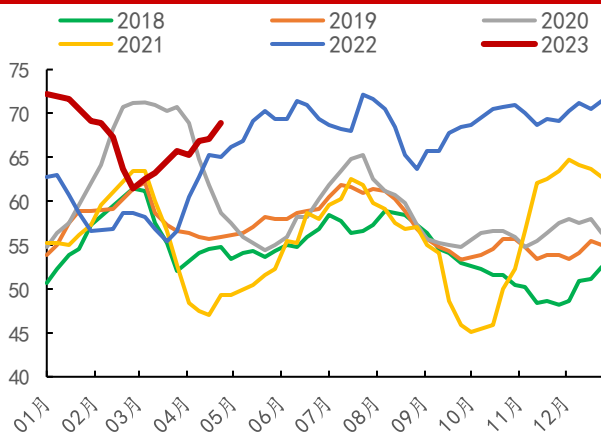
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 18 水泥发运率:全国(%)



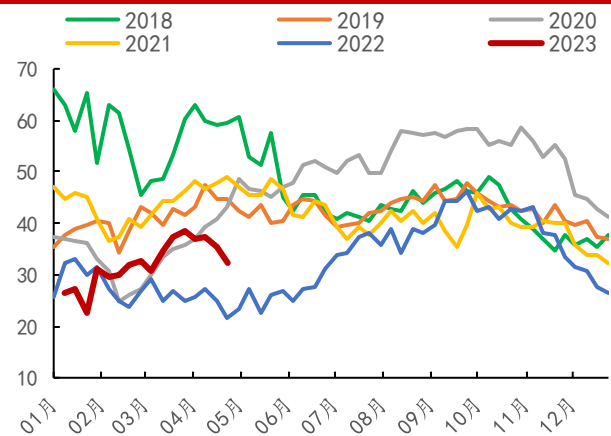
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 19 库容比:水泥:全国(%)



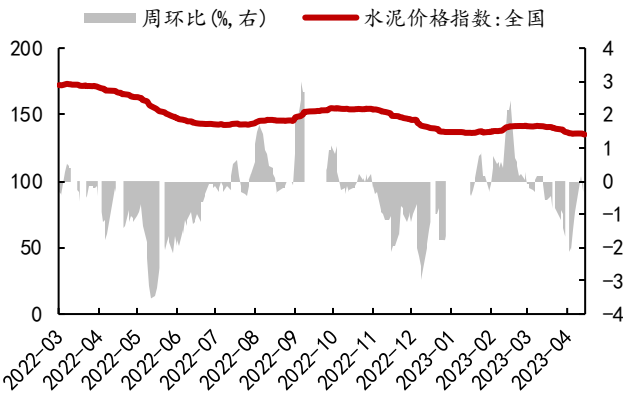
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 20 石油沥青装置开工率(%)



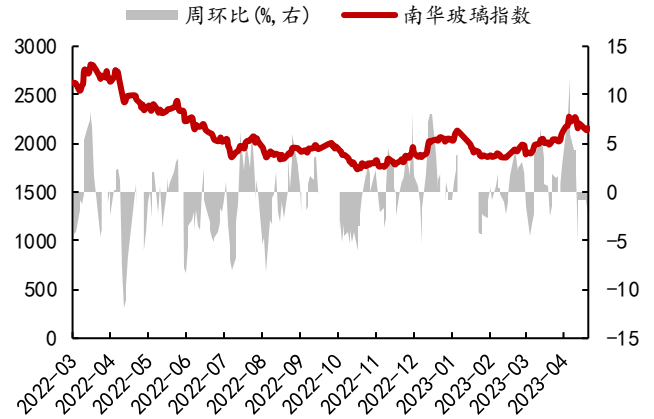
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 21 水泥价格指数



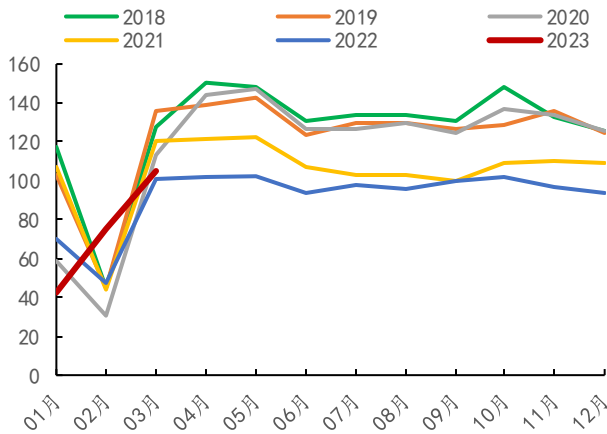
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 22 南华玻璃价格指数



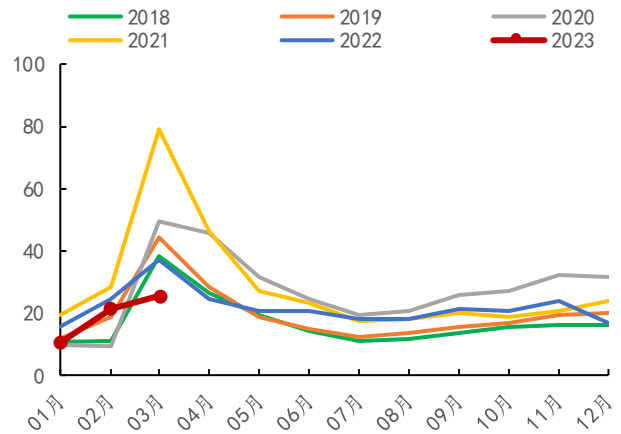
资料来源：WIND，华西证券研究所

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)



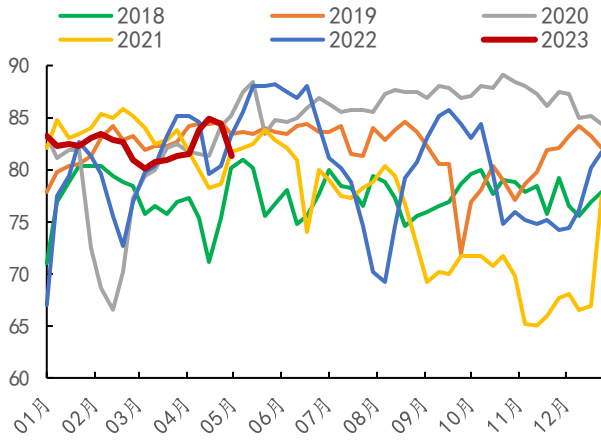
资料来源：WIND，华西证券研究所

2.2. 工业生产：假期开工率普遍回落

近两周，受假期因素影响，工业开工率普遍回落。其中，200 万吨以上焦化企业开工率累计回落 3.6 个百分点，至 81.3%；唐山高炉开工率回升 0.79 个百分点，至 59.52%，整个 4 月唐山高炉开工率保持在 58.73%和 59.52%之间波动；主要螺纹钢厂开工率回落 3.28 个百分点，至 45.90%。国内 PTA 开工率则有所回升，两周累计回升 2.22 个百分点，至 80.60%，仍大致保持在历史同期中位数水平。

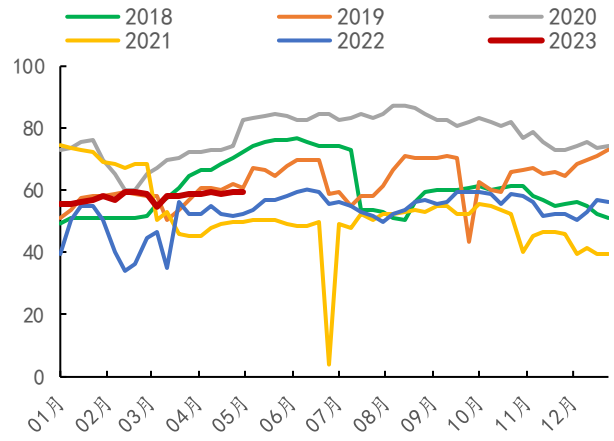
江浙织机负荷率回落 0.11 个百分点，至 54.49%，仍处在历史低位。全钢胎开工率近两周累计回落 23.41 个百分点，至 44.21%；半钢胎开工率，累计回落 12.61 个百分点，至 60.38%。全钢胎开工率下降幅度较大，与挖掘机销售量低迷相一致。

图 25 焦化企业开工率:产能>200万吨(%)



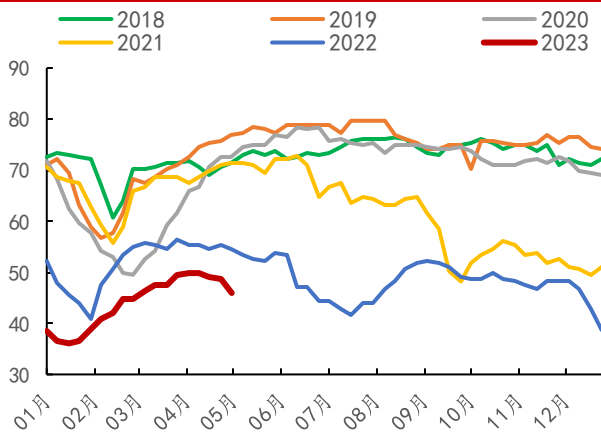
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 26 唐山钢厂:高炉开工率(%)



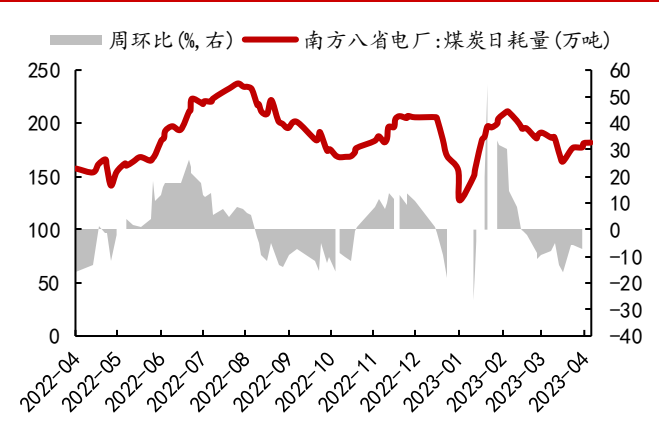
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 27 主要螺纹钢厂开工率(%)



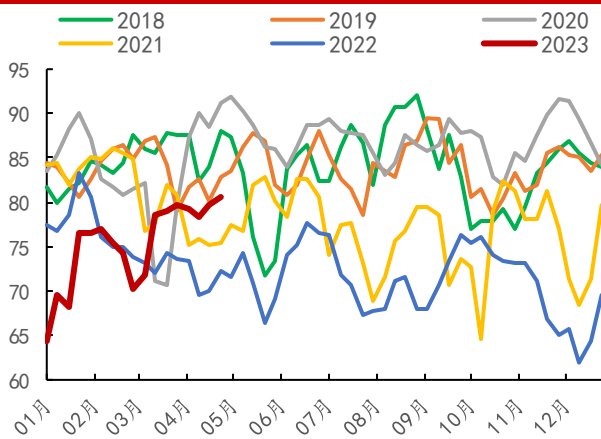
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 28 南方八省电厂:煤炭日耗量(万吨)



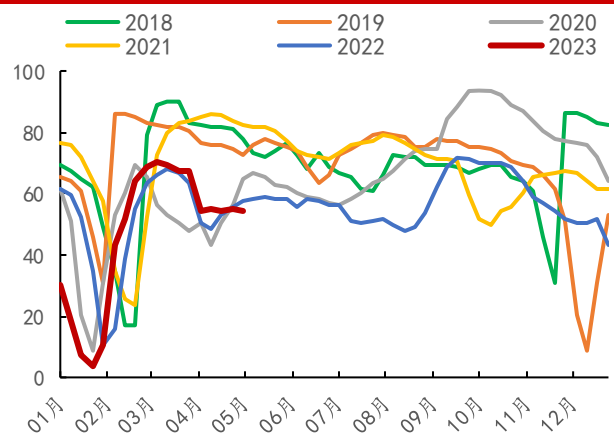
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 29 PTA 开工率:全国(%)



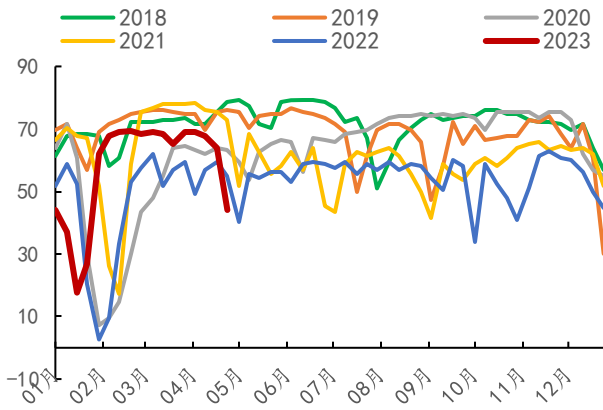
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 30 负荷率:江浙织机(%)



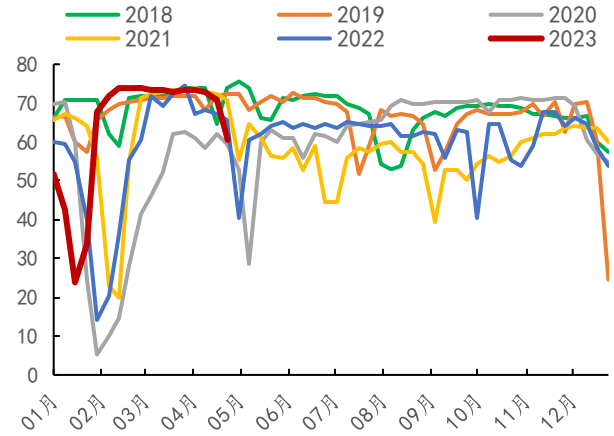
资料来源: WIND, 华西证券研究所

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(%)

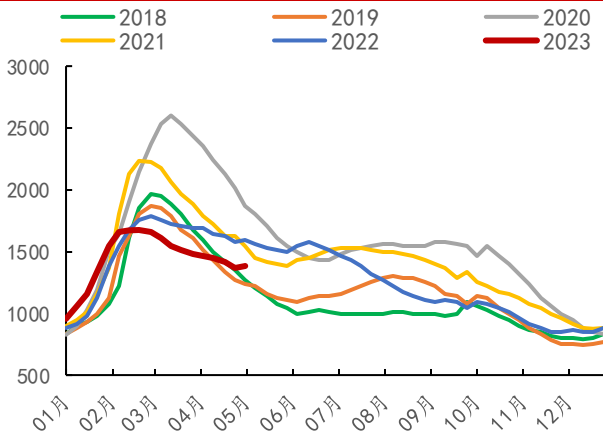


资料来源：WIND，华西证券研究所

2.3. 工业库存：库存整体回升

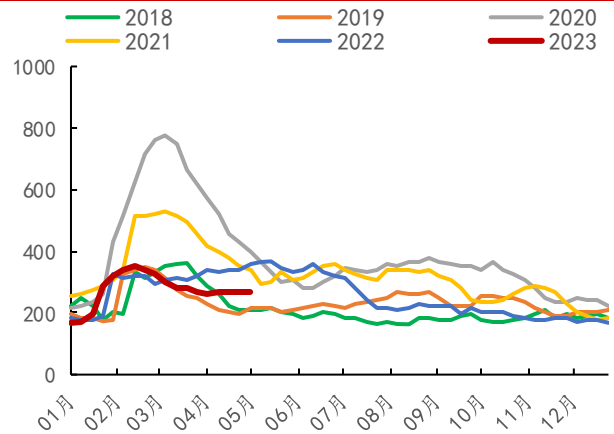
近两周，库存普遍回升。其中，主要钢材品种库存累计下降 42.25 万吨，至 1375.03 万吨；主要建筑钢材生产企业螺纹钢库存回升 0.5 万吨，至 269.47 万吨；焦化企业焦炭库存持续回升，两周累计增加 23.3 万吨，至 105.1 万吨；PTA 库存天数开始从高位回落，累计增长约 0.85 天至 6.6 天。

图 33 库存：主要钢材品种(万吨)



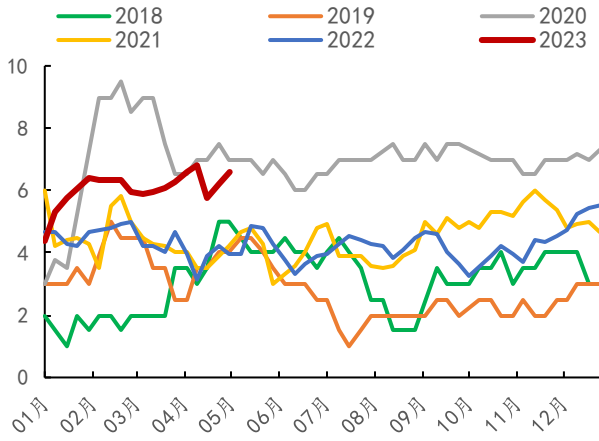
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 34 螺纹钢库存：主要建筑钢材生产企业(万吨)



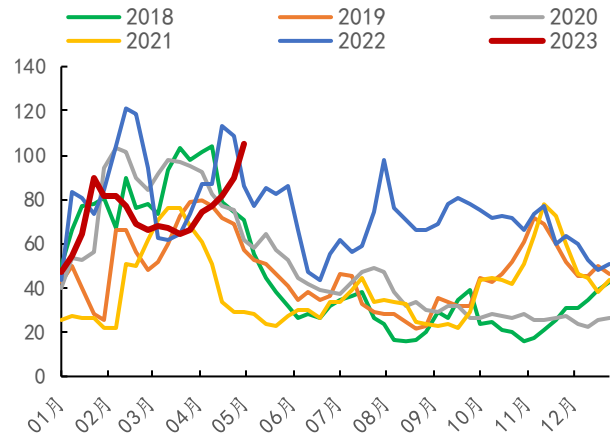
资料来源：WIND，华西证券研究所

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)

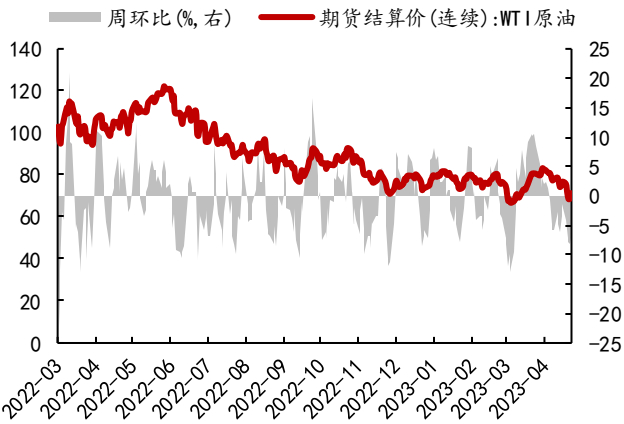


资料来源: WIND, 华西证券研究所

3. 上游

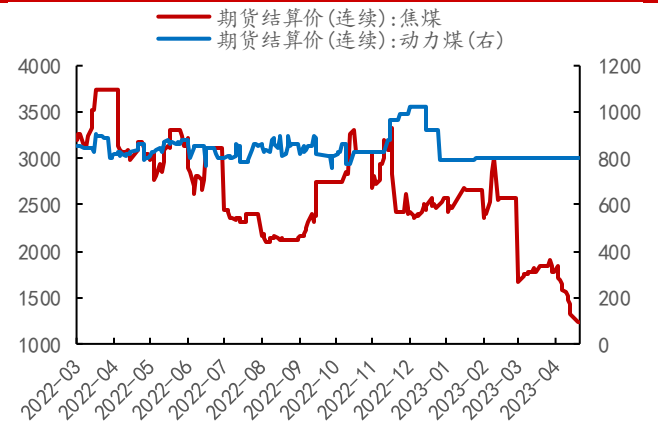
3.1. 大宗商品: 上游价格持续回落

图 37 WTI 原油价格(美元/桶)



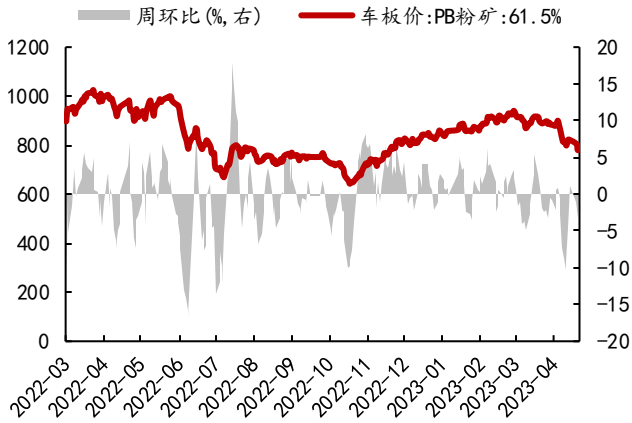
资料来源: WIND, 华西证券研究所

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)



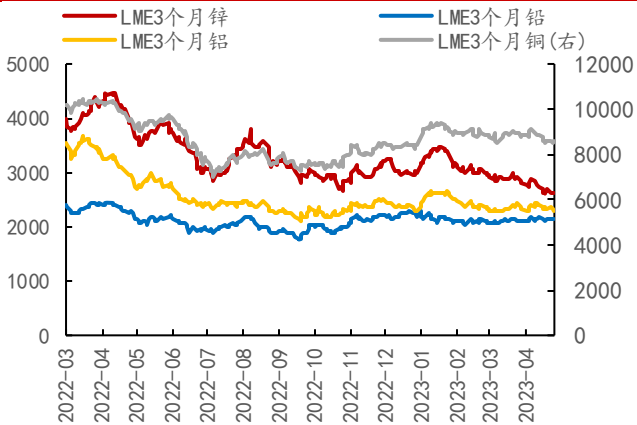
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 40 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨)



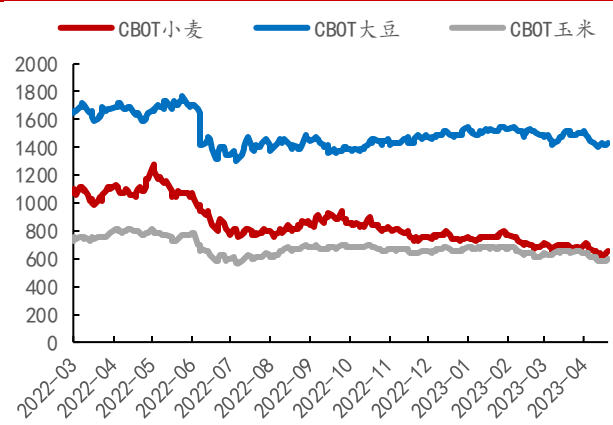
资料来源: WIND, 华西证券研究所

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)

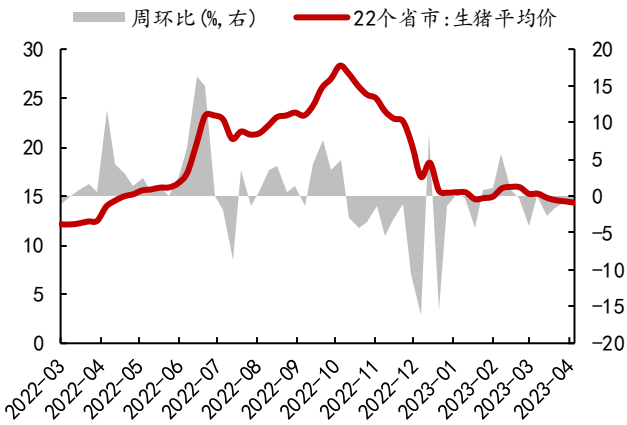


资料来源: WIND, 华西证券研究所

3.2. 食品价格: 整体回升

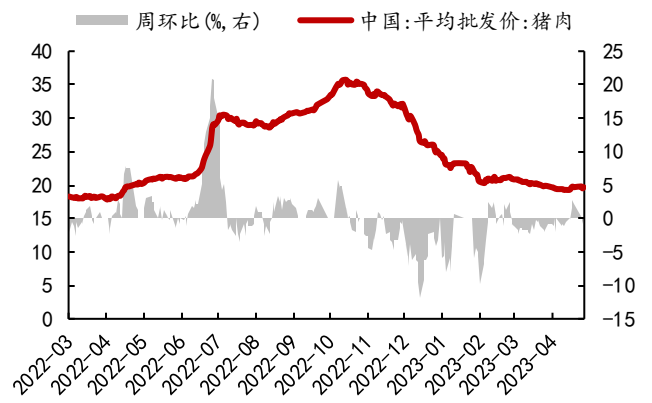
近两周, 食品价格整体回升。截至 5 月 6 日, 农产品批发市场猪肉平均价格为 19.67 元/公斤, 两周累计回升 2.0%。蔬菜平均批发价格小幅回升, 累计上涨 5.6%; 水果平均批发价格累计回升 1.8%。

图 43 22 个省市:生猪均价(元/千克)



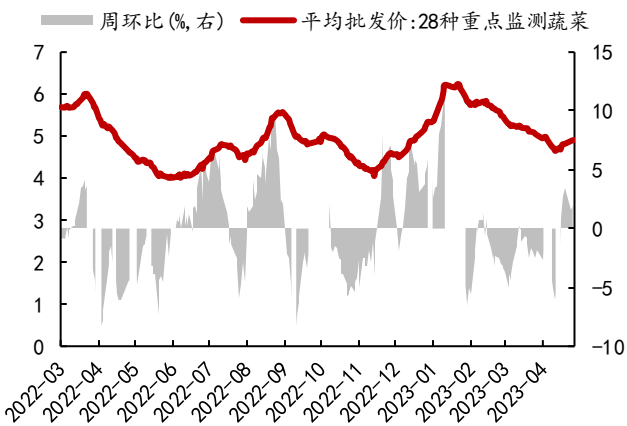
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 44 农业部:全国猪肉平均批发价(元/千克)



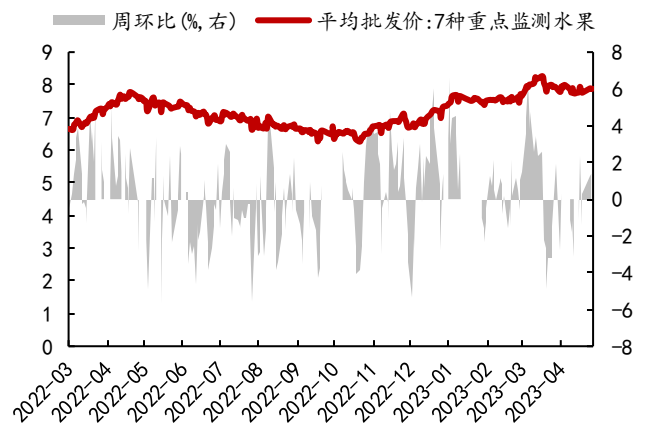
资料来源: WIND, 华西证券研究所

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

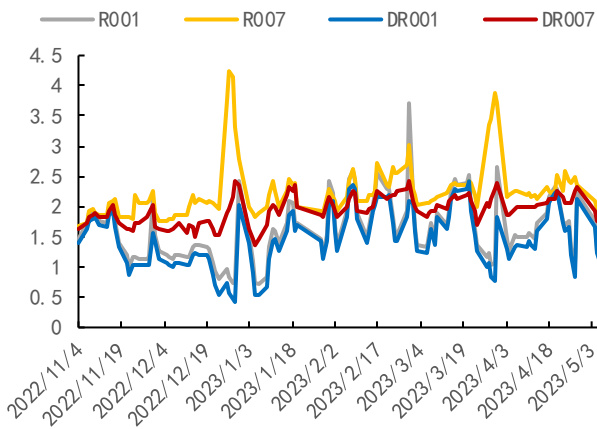
4. 货币市场: 跨月资金面整体稳定

为维护市场流动性跨月资金面稳定, 4 月 28 日当周央行通过 7 天逆回购累计投放资金 5100 亿元。从资金利率来看, 7 天利率整体保持稳定, 在月末未出现明显上升, 隔夜利率在月末最后一天有所回升, 但是未出现利率倒挂现象。跨月后隔夜和 7 天利率均快速回落。

近两周, 国债长短端利率均有所回落, 国债 1 年期利率累计回落 7 个基点至 2.12%, 国债 10 年期利率累计回落 9 个基点至 2.73%。

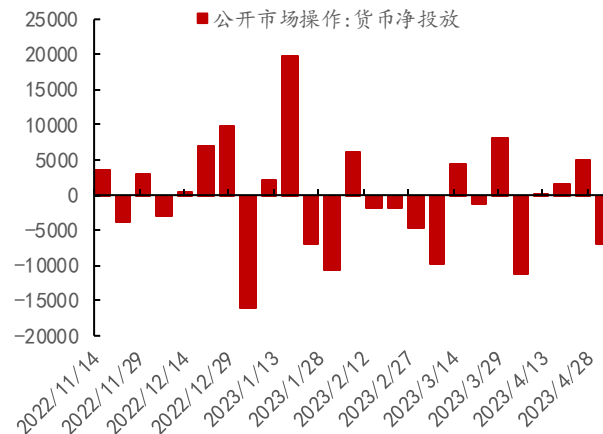
外汇市场, 近两周, 美元兑人民币(在岸)即期汇率累计回升 216 个基点, 至 6.9114。

图 47 银行间市场资金利率(%)



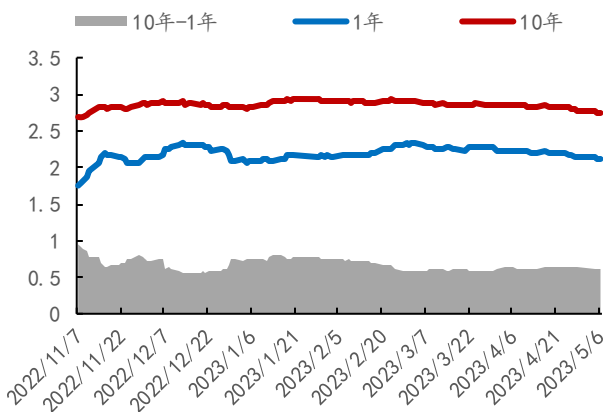
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 48 公开市场操作:货币净投放(亿元)



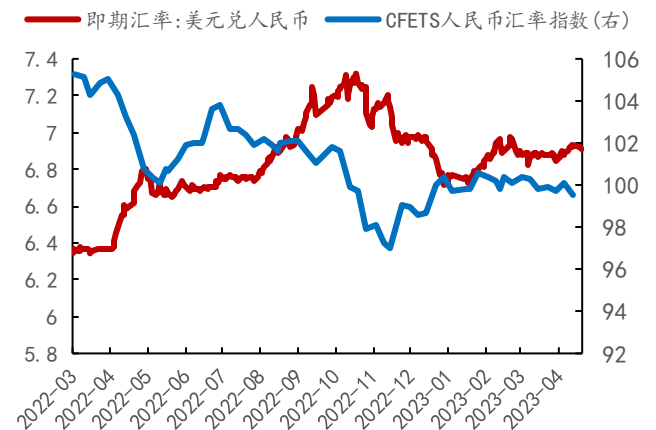
资料来源: WIND, 华西证券研究所

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。