

见微知著系列之五十五

宏观专题研究报告

证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）

zhaow@gjzq.com.cn

宏观经济组

分析师：杨飞（执业 S1130521120001）

yang_fei@gjzq.com.cn

宏观经济组

联系人：李雪莱

lixuelai@gjzq.com.cn

基建落地“新”变化？

基建作为稳增长重要抓手，今年以来基建总体表现如何、后续开工及落地或如何演绎？详细梳理，供参考。

一、热点思考：基建项目储备多、但实际落地偏慢，稳增长诉求提升下，后续存量项目或加快落地

1. 今年基建总体表现如何？今年基建项目储备、专项债提前批额度好于过往，但资金到位、实际落地明显偏弱。

年初以来基建相关重大项目储备较多、专项债提前批额度更高，但基建投资、实际资金到位情况较差。今年主要省份重大项目投资规模较去年增长 18%、其中投向基建的项目占比明显提升，同时专项债提前批下达更早、规模更大；但实际资金到位情况较差，基建投资复合增速回落、专项债发行进度放缓，基建相关财政支出亦显著回落。

资金到位偏弱等拖累基建项目开工进展放缓，进而导致基建实物工作量明显减弱。今年以来，基建投资与实际落地延续分化，基建投资当月同比维持高位、但映射落地的沥青、螺纹钢、水泥等表现明显偏弱。从具体流程来看，基建投资到落地之间存在项目招标开工环节，当前实际到位资金减弱下，项目开工滞后效应显现、或拖累基建落地表现疲软。

2. 基建后续开工如何演绎？今年主要建筑上市公司基建订单高于过往，或对后续项目开工、施工形成支撑。

年初以来，主要上市建筑企业总体基建订单高于过往，投资占比较大的公共设施、能源电力、道路工程类订单仍具支撑。相较于政府披露的重大项目投资计划，基建相关上市公司已签订订单侧重反映具有较强开工意愿的基建项目体量；1-5 月，代表性上市公司基建业务新签合同金额累计达 1.4 万亿元、较去年提升 16.6%，总体已签订项目储备相对较多，其中投资占比较大的公共设施类项目提升 10%，能源电力、道路运输类项目分别较去年同期提升 65%、149%。

过往经验来看，基建项目普遍于中标后 2-6 个月开工，年初以来基建项目订单储备较多或对后续开工、施工形成支撑。项目方对已批复的基建项目存在开工意愿、便推进招标流程；梳理今年各类基建代表重大项目开工情况发现，施工方普遍于招标成功、签约后 2-6 个月正式开工，因此主要基建施工相关上市公司订单情况一定程度可作为基建项目落地的前期映射，其中道路运输、公共设施管理类基建项目从签订订单到开工之间的时间间隔较长，分别为 3.5、5 个月。

3. 基建后续落地情况如何？“稳增长”紧迫性提升、前期订单储备较多下，后续订单施工落地节奏或加快。

今年基建订单相对较多、“稳增长”紧迫性提升下，后续订单施工落地节奏或加快。回溯过往，基建业务新签订单较建筑工程新开工面积具有一定领先关系、较多的订单签订或对后续开工落地形成支撑；同时，5 月多项经济数据明显回落，稳增长发力紧迫性提升，受此影响，基建作为稳增长重要抓手，后续存量订单落地进展或有望加快。

细分领域来看，公共设施、电力建设等基建项目落地的高频指标值得重点关注。前期订单储备较多、投资占比较大的项目主要集中在公共设施、电力建设、道路运输等领域；公共设施项目涉及城市更新、产业园建设等，对水泥、建筑钢材等需求较大，电力建设主要工业原料为铜杆、道路运输对沥青需求较多，可通过相应工业品高频变化予以跟踪。分地区看，当前华东、华北等地基建落地较好，当前有所拖累的中南、西南等地后续落地进展值得关注。今年工程机械设备开工率最高的省份普遍集中在华东地区，相较之下，4-5 月东北、华北地区工程机械设备开工提升明显，但中南、西南地区有所回落，水泥、沥青等实物量指标亦有类似体现；华东等地落地持续性及西南等地后续改善值得关注。

二、高频跟踪：部分上游投资需求边际好转，中游行业持续改善，下游地产成交显著低于过往同期

【上游】部分上游工业品生产边际改善、需求延续偏弱态势，基建落地显著回落。上周钢材需求季节性走弱、生产边际改善、钢价有所回暖，水泥产需均边际修复，映射基建落地的沥青开工率大幅回落至历史同期低位。

【中游】中游开工持续改善，化工、纺织中游开工延续提升。上周国内 PTA、纯碱、涤纶长丝等中游开工率均提升。

【下游】低线城市拖累下，全国新房销售延续低迷、显著低于过往同期水平，二手房销售亦进一步回落。上周 30 大中城市商品房日均成交较过往同期降幅显著走扩，其中二线、三线回落更为明显，全国二手房成交较前周回落 2%。

风险提示：数据统计存在误差或遗漏，政策、外部环境变动超预期。

内容目录

一、 热点思考：基建落地“新”变化？	5
二、 产需高频跟踪：上游生产边际改善、地产销售远弱于过往	10
三、 人流消费跟踪：跨区人流出行有所放缓、线下消费走弱	16
风险提示	18

图表目录

图表 1： 今年主要省份重大项目投资规模显著提升	5
图表 2： 今年投向基建领域的重大项目比重明显提升	5
图表 3： 2023 年专项债提前批下达时间更早、额度更高	5
图表 4： 年初以来基建投资复合增速有所回落	5
图表 5： 2023 年专项债提前批发行相对进度较慢	6
图表 6： 5 月，基建相关公共财政支出明显回落	6
图表 7： 今年基建投资与基建落地之间仍存较大差距	6
图表 8： 资金到位偏弱等或使后续招标开工、落地滞后	6
图表 9： 基建上市公司订单与基建投资走势较为一致	7
图表 10： 今年以来，基建相关上市公司新签订单较多	7
图表 11： 公共设施等基建分项投资占比较大	7
图表 12： 公共设施等综合基建项目订单较去年差距不大	7
图表 13： 能源电力类基建项目订单表现好于去年同期	7
图表 14： 水资源与环境类基建项目订单表现明显较弱	7
图表 15： 双方签约成功后 2-6 个月中标人开始施工	8
图表 16： 公共设施管理项目从签约至开工时间相对较长	8
图表 17： 基建公司合同签订相较领先于建筑工程开工	8
图表 18： 4-5 月，基建上市公司建筑工程新开工放缓	8
图表 19： 5 月基建上市公司建筑工程施工进度放缓	9
图表 20： 4-5 月，我国挖掘机开工时长略低于去年同期	9
图表 21： 挖掘机销量一定程度可映射总体基建投资落地	9
图表 22： 水泥需求指标一定程度映射公共设施落地进度	9
图表 23： 铜杆开工一定程度映射电力投资落地情况	9
图表 24： 沥青开工一定程度映射交运道路基建落地	9
图表 25： 今年以来，工程机械设备开工最高的地区为华东地区	10
图表 26： 东北、西北、华北、华东水泥发运表现较好	10

图表 27:	华东、华北沥青开工表现相对较好	10
图表 28:	上周陆路货运量小幅提升	11
图表 29:	上周邮政快递揽收量大幅提升	11
图表 30:	前周整车货运流量指数环比小幅提升	11
图表 31:	上周多省市整车货运较前周稳中有升	11
图表 32:	上周全国钢材表观消费量小幅回落	11
图表 33:	上周全国高炉开工率较前周提升	11
图表 34:	上周钢材价格小幅回升	12
图表 35:	上周全国代表钢厂盈利率大幅提升	12
图表 36:	上周全国水泥粉磨开工率小幅提升	12
图表 37:	上周全国水泥出货提升	12
图表 38:	上周水泥库存创近年新高	12
图表 39:	上周全国水泥价格续创新低	12
图表 40:	上周玻璃表观消费量大幅提升	13
图表 41:	上周玻璃产量与前周持平	13
图表 42:	上周玻璃库存小幅去化	13
图表 43:	上周沥青开工率大幅回落	13
图表 44:	上周铝行业平均开工较上周小幅回落	13
图表 45:	上周电解铜开工率与前周持平	13
图表 46:	上周电解铝现货库存持续去化	14
图表 47:	上周社铜库存持续去化	14
图表 48:	上周国内 PTA 开工率大幅提升	14
图表 49:	上周纯碱开工率小幅提升	14
图表 50:	上周涤纶长丝开工率延续提升	14
图表 51:	上周汽车半钢胎开工率小幅回落	14
图表 52:	上周电池级氢氧化锂价格延续上涨	15
图表 53:	上周光伏产业综合价格指数加速回落	15
图表 54:	全国新房成交水平显著低于过往	15
图表 55:	上周一线城市商品房成交弱于往年同期	15
图表 56:	二线城市商品房成交较去年同期显著回落	15
图表 57:	上周三线城市商品房成交延续低迷	15
图表 58:	上周二手房成交小幅回落	16
图表 59:	上周一线城市二手房成交面积提升	16
图表 60:	重点陆路口岸近期通车数提升	16
图表 61:	集装箱船航速维持同期低位	16

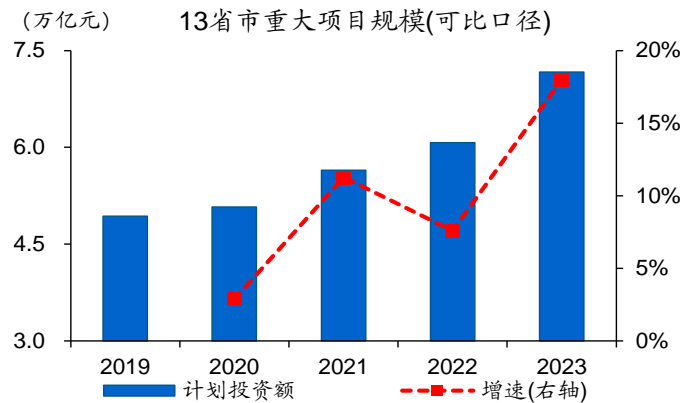
图表 62: 上周 CCFI 综合指数小幅提升.....	16
图表 63: 上周美西航线出口运价大幅提升.....	16
图表 64: 上周全国迁徙规模指数小幅回落.....	17
图表 65: 上周执行航班架次有所提升.....	17
图表 66: 上周样本城市地铁客流量小幅提升.....	17
图表 67: 上周多城市地铁客流量提升.....	17
图表 68: 上周全国拥堵延时指数提升.....	17
图表 69: 上周多数样本城市拥堵指数较前周提升.....	17
图表 70: 上周电影票房小幅回落.....	18
图表 71: 上周电影场均观影人数小幅回落.....	18
图表 72: 上周代表性线下连锁餐饮流水回落明显.....	18
图表 73: 上周小酒馆营业数目维持同期低位.....	18

一、热点思考：基建落地“新”变化？

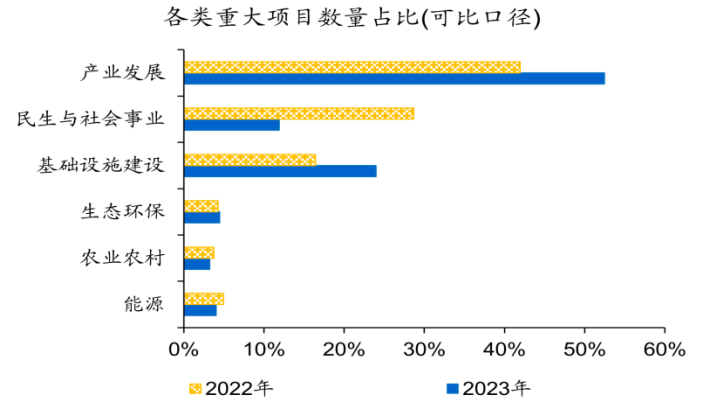
（一）当前基建总体表现如何？

年初以来基建表现有所分化，基建相关重大项目储备较多、专项债提前批额度更高，但基建投资有所回落。今年基建项目储备情况较好，主要省份重大项目投资规模较去年增长18%、其中投向基建领域的项目占比明显提升；相较于过往，2023年专项债提前批下达更早、规模更大，达2.2万亿元，触及新增专项债可提前下达额度上限；但项目储备和专项债提前批额度等利好并未实际拉动基建投资提升，基建投资两年复合增速由年初的10.4%回落至5月的9.1%。

图表1：今年主要省份重大项目投资规模显著提升



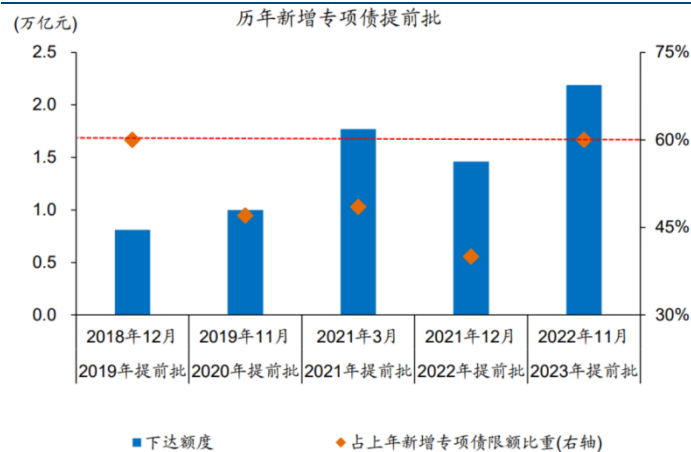
图表2：今年投向基建领域的重大项目比重明显提升



来源：各地政府网站，国金证券研究所

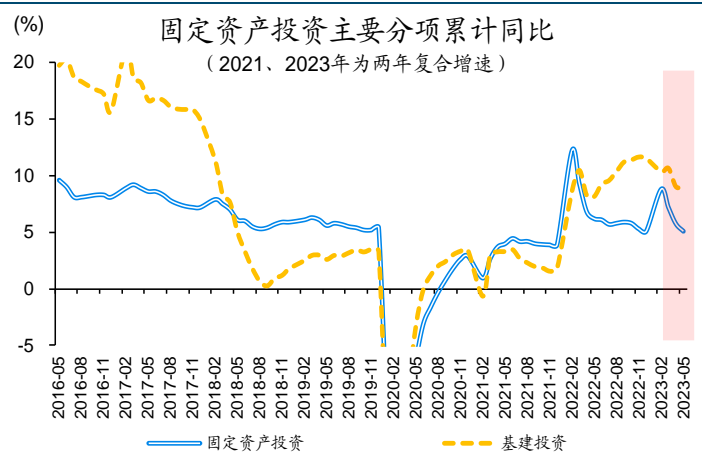
来源：各地政府网站，国金证券研究所

图表3：2023年专项债提前批下达时间更早、额度更高



来源：Wind，国金证券研究所

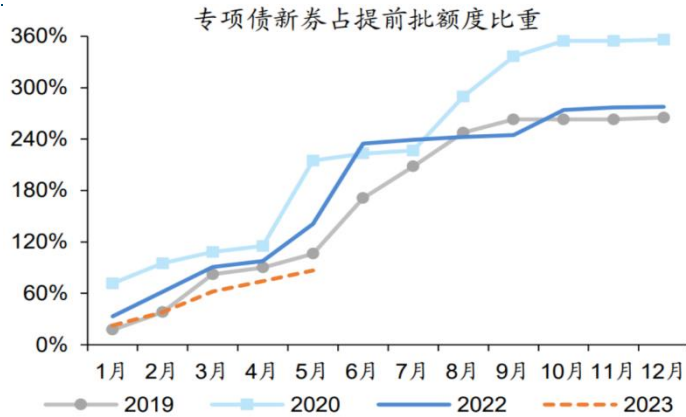
图表4：年初以来基建投资复合增速有所回落



来源：Wind，国金证券研究所

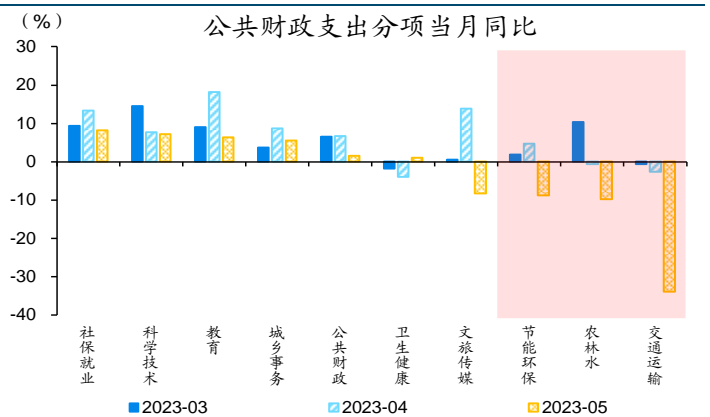
与基建投资回落对应，资金端到位情况表现较差，专项债实际发行进度慢于去年同期、基建相关财政支出明显回落。从年初相对发行进度来看，2023年前5月专项债提前批发行近1.9万亿元，占提前批额度比重为87%；相比之下，2022年专项债提前批在4月已基本发行完毕；同时，3-4月节能环保、农林水事务、交通运输等基建相关公共财政支出表现较好，但5月显著回落、同比分别交3-4月平均回落12.1、14.6、32.4个百分点。

图表5: 2023年专项债提前批发行相对进度较慢



来源: Wind, 国金证券研究所

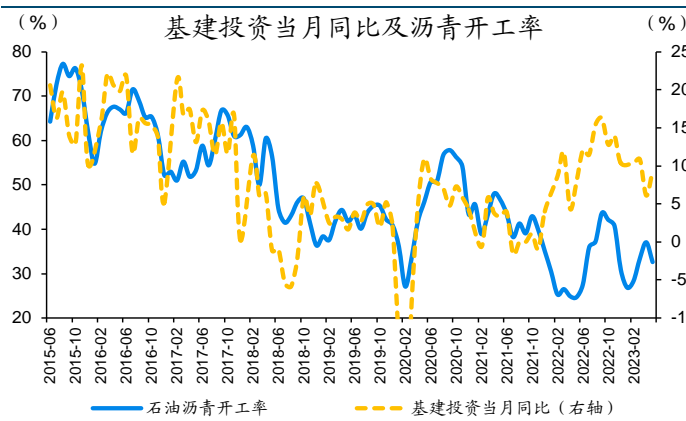
图表6: 5月, 基建相关公共财政支出明显回落



来源: Wind, 国金证券研究所

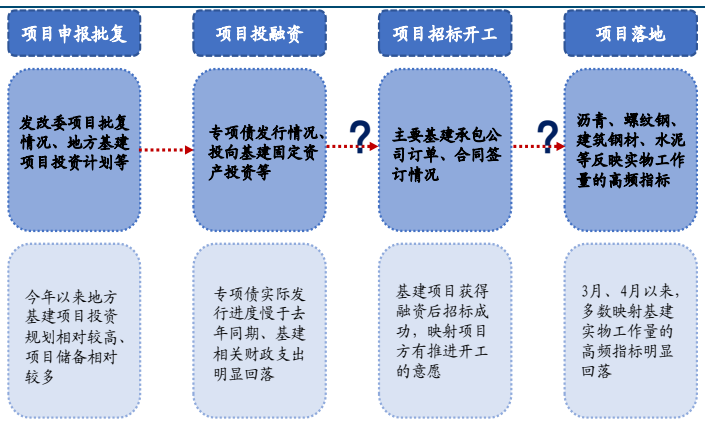
资金到位偏弱等因素或拖累基建项目开工进展放缓, 进而导致基建实物工作量明显减弱。过往基建投资与映射基建实际落地情况的高频指标往往具有较强的同步性, 但近年来, 基建投资与实际落地之间明显分化, 今年两者差距仍然存在, 基建投资当月同比维持高位, 但映射基建落地的沥青、螺纹钢、水泥等高频指标表现明显偏弱。从基建具体流程来看, 基建投资到落地之间存在基建项目招标开工环节, 当前基建实际到位资金减弱等多重因素影响下, 项目开工滞后效应显现、或拖累基建落地表现疲软。(详细参见报告《什么掣肘了稳增长?》)

图表7: 今年基建投资与基建落地之间仍存较大差距



来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 资金到位偏弱等或使后续招标开工、落地滞后

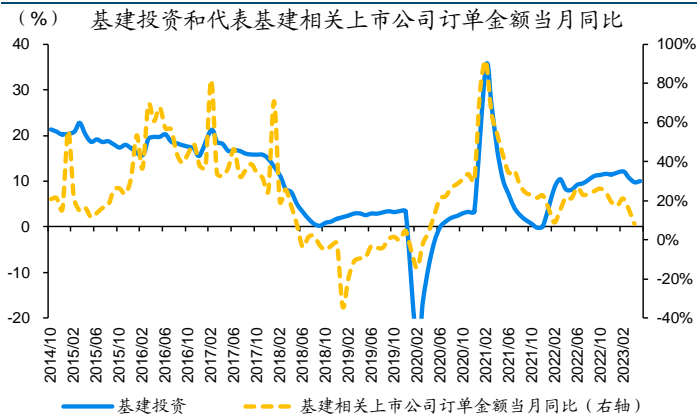


来源: 政府官网, 国金证券研究所

(二) 基建后续开工或如何演绎?

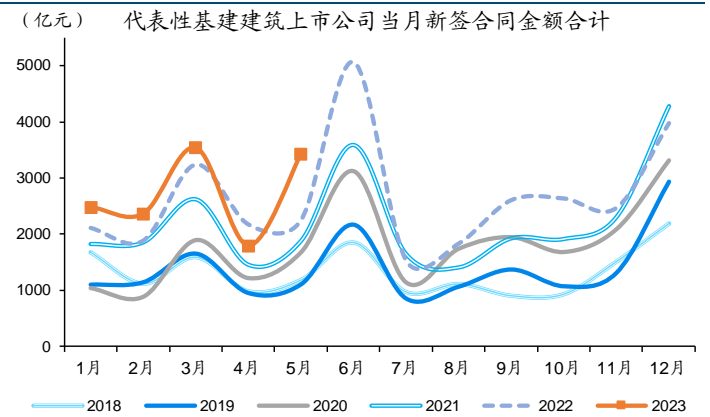
基建项目招标情况的直接体现是建筑工程相关上市公司新签订单情况, 年初以来, 主要上市建筑企业总体基建订单高于过往。从过往表现来看, 基建相关上市公司订单当月同比亦与基建投资走势较为一致; 同时, 相较于已披露的重大项目投资计划, 基建相关主要上市公司订单情况更侧重反映具有较强开工预期的基建项目体量。截至5月, 今年代表性建筑上市公司基建业务相关新签合同金额累计达1.4万亿元, 较去年同期提升16.6%, 基建项目订单总体储备相对仍具支撑。

图表9: 基建上市公司订单与基建投资走势较为一致



来源: Wind, 国金证券研究所

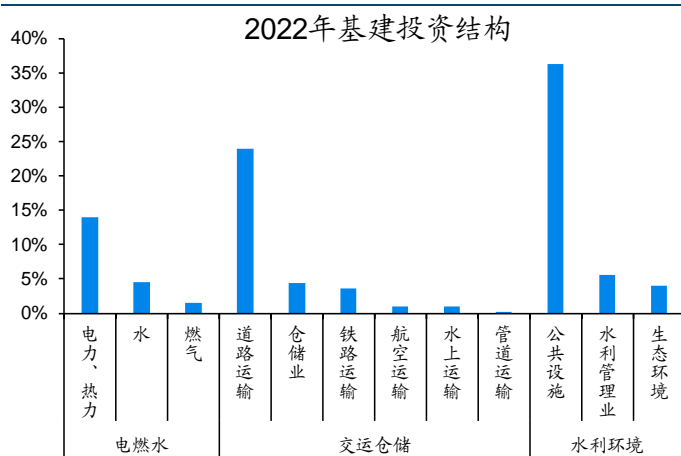
图表10: 今年以来, 基建相关上市公司新签订单较多



来源: Wind, 国金证券研究所

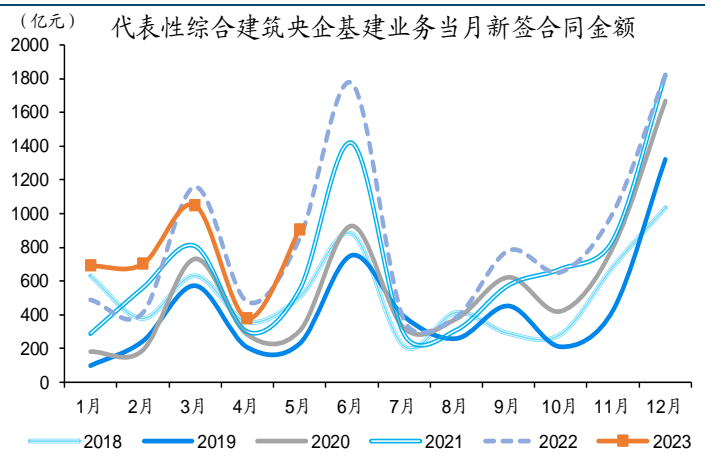
细分来看, 投资占比较大的公共设施项目订单表现仍具支撑, 能源电力、道路工程类项目订单明显高于过往。从基建投资结构来看, 公共设施、道路运输、电力热力相关基建投资规模占比相对较高, 分别占比达 36.3%、23.9%、14%; 从实际订单表现来看, 1-5 月, 占比较大的公共设施类项目(含城市更新、产业园区建设等)累计订单金额较去年同期提升 10.1%, 但 3 月以来有所走弱; 相比之下, 能源电力、道路运输等基建项目订单表现较好, 1-5 月分别较去年同期提升 65.2%、149%; 水资源与环境类基建订单表现较弱, 较去年同期回落 30.5%。

图表11: 公共设施等基建分项投资占比较大



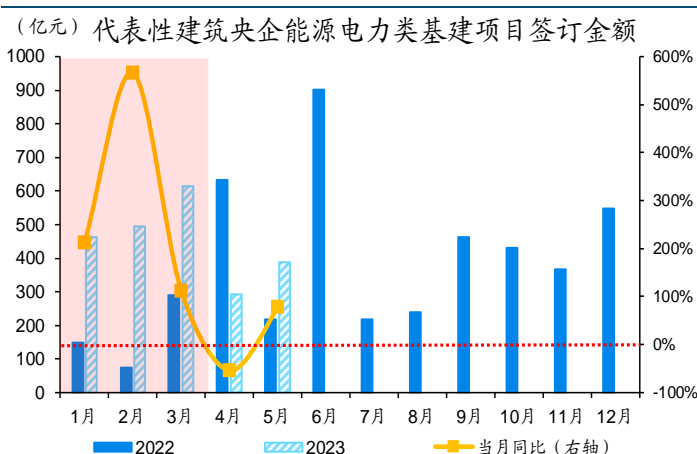
来源: Wind, 国金证券研究所

图表12: 公共设施等综合基建项目订单较去年差距不大



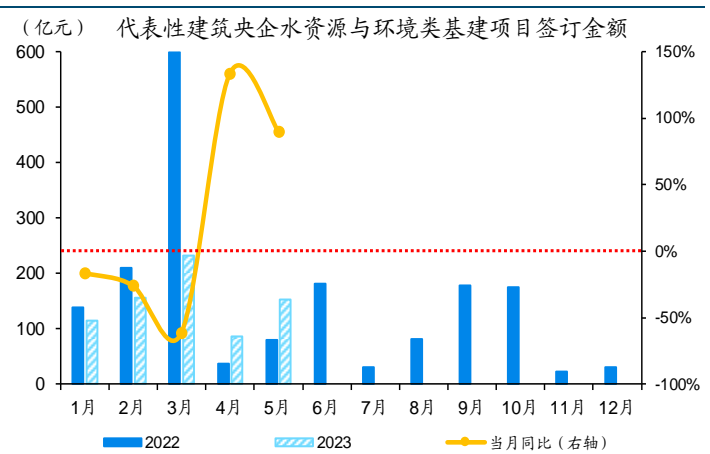
来源: Wind, 国金证券研究所

图表13: 能源电力类基建项目订单表现好于去年同期



来源: Wind, 国金证券研究所

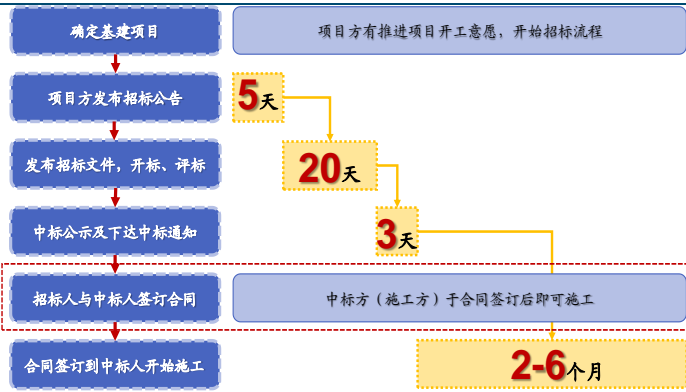
图表14: 水资源与环境类基建项目订单表现明显较弱



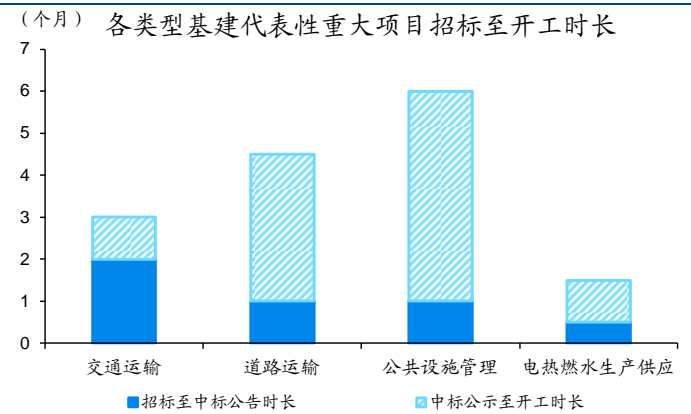
来源: Wind, 国金证券研究所

从开工来看，基建项目普遍于中标后 2-6 个月开工，因此基建项目订单储备较多对后续新开工或形成支撑。从开工流程来看，项目方对已批复得项目存在开工意愿、便会推进项目建设招标流程，从发布招标公告至招标成功、双方签约普遍需要 1-2 个月时间；双方签约后，中标人可开始动工、标志着基建项目进入开工施工环节，梳理今年各类型基建代表性重大项目开工情况发现，施工方普遍于签约后 2-6 个月正式开工、开始形成实物工作量，因此基建施工相关公司订单签订、储备情况可对后续开工形成支撑，细分来看，道路运输、公共设施管理类基建项目从签订订单到开工之间的时间间隔较长，分别达 3.5、5 个月。

图表15：双方签约成功后 2-6 个月中标人开始施工



图表16：公共设施管理项目从签约至开工时间相对较长



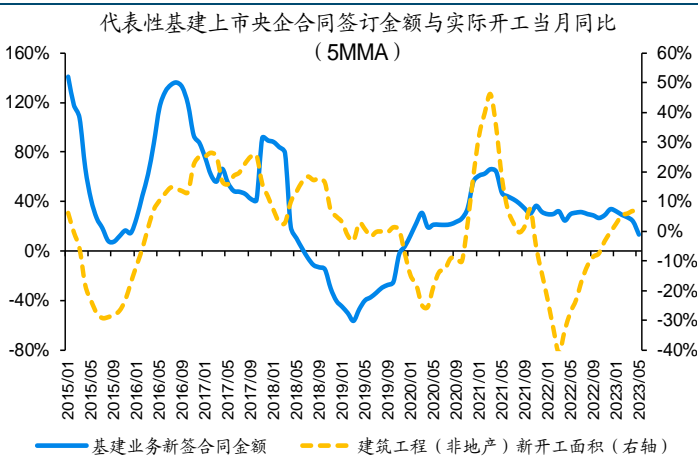
来源：Wind，国金证券研究所

来源：各地政府网站，国金证券研究所

（三）基建后续落地情况或如何？

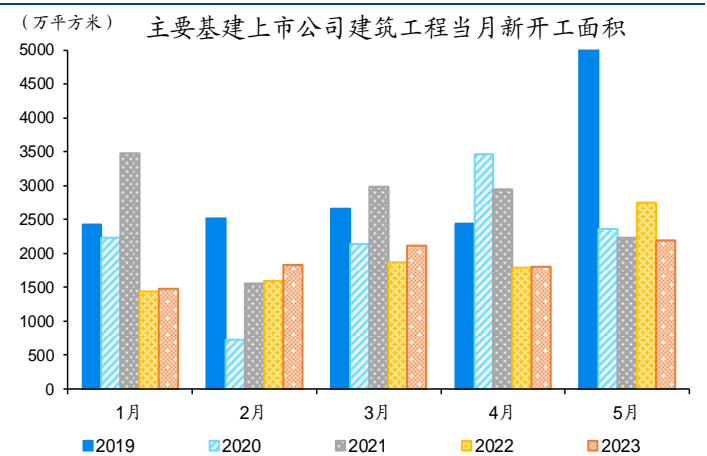
今年基建相关订单签订相对较多，“稳增长”紧迫性提升下，后续订单施工落地节奏或加快。回溯过往，基建业务新签订单较建筑工程新开工面积具有一定领先关系、较多的订单签订或对后续开工落地形成支撑；但当前基建总体施工节奏明显偏慢，1-3 月主要基建上市公司建筑工程新开工面积明显高于去年同期，4 月以来明显回落；建筑工程施工进度于 5 月明显放缓，1-5 月累计施工面积占年初比重较去年同期回落 1 个百分点，4-5 月，我国挖掘机开工小时数较去年同期回落 1.4%。同时，5 月多项经济数据明显回落，稳增长发力紧迫性提升，受此影响，基建作为稳增长重要抓手，后续存量订单落地进展或有望加快。

图表17：基建公司合同签订较领先于建筑工程开工



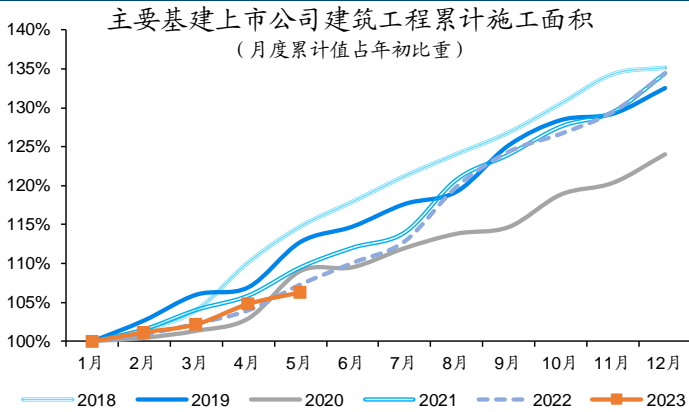
来源：Wind，国金证券研究所

图表18：4-5 月，基建上市公司建筑工程新开工放缓

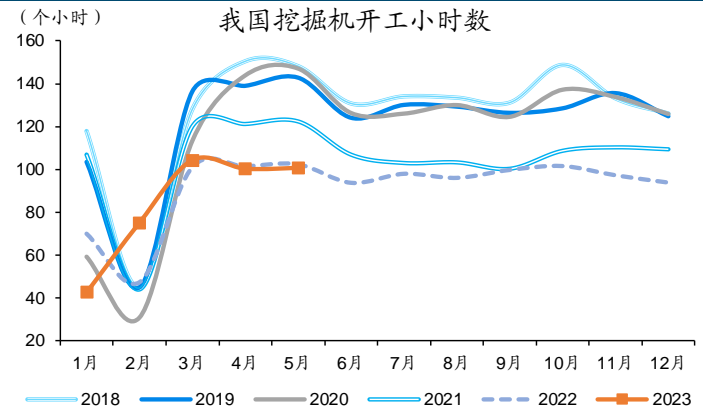


来源：Wind，国金证券研究所

图表19: 5月基建上市公司建筑工程施工进度放缓



图表20: 4-5月, 我国挖掘机开工时长略低于去年同期

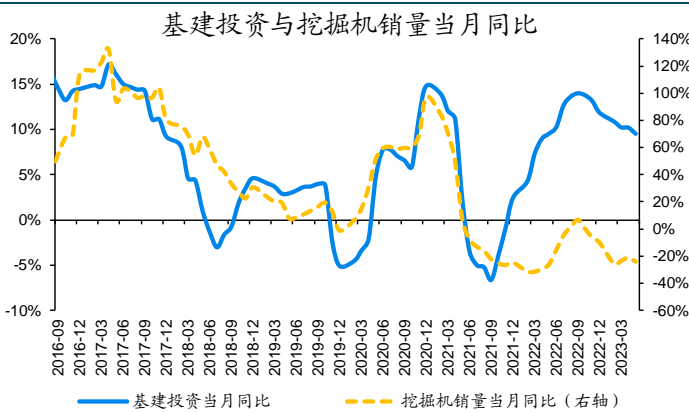


来源: Wind, 国金证券研究所

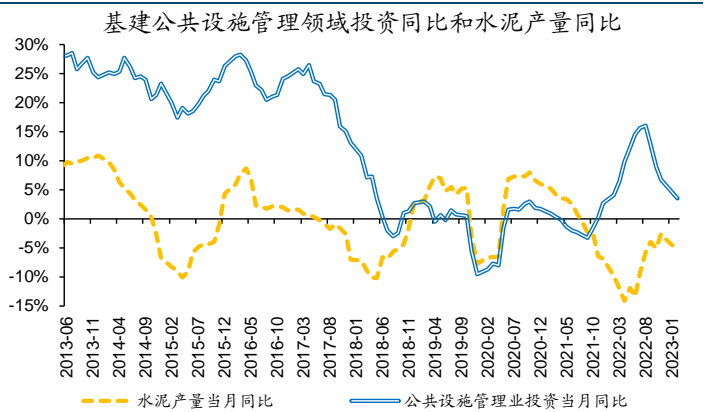
来源: Wind, 国金证券研究所

细分基建领域来看, 前期订单储备较多、投资占比较大的公共设施、电力建设等基建项目落地的高频指标值得重点关注。总体基建投资走势与挖掘机销量走势较为一致, 后续总体基建落地节奏、进展需重点关注挖掘机销量、开工时长等指标; 细分来看, 今年基建已签订订单储备较多、投资占比较大的项目主要集中在公共设施、电力建设、道路运输等领域; 过往经验显示, 公共设施类项目主要涉及城市更新、产业园建设等领域, 对水泥、建筑钢材等需求较大, 电力建设主要工业原料为铜杆、道路运输对沥青的需求相对较多, 因此可通过相应工业产品高频供需变化予以跟踪。

图表21: 挖掘机销量一定程度可映射总体基建投资落地



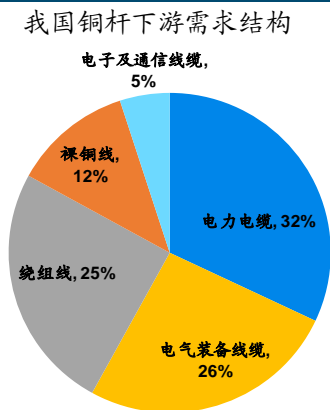
图表22: 水泥需求指标一定程度映射公共设施落地进度



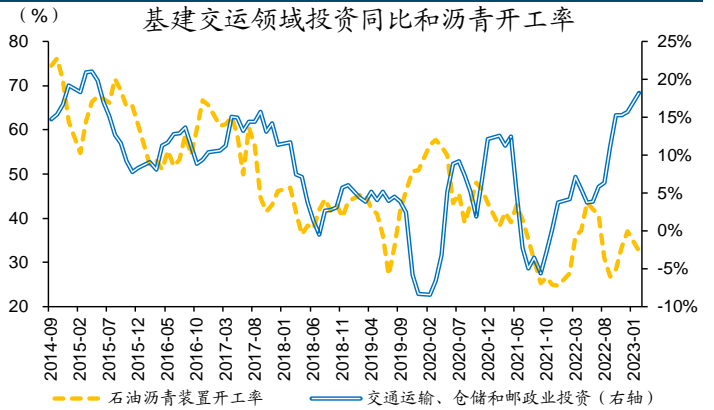
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表23: 铜杆开工一定程度映射电力投资落地情况



图表24: 沥青开工一定程度映射交运道路基建落地



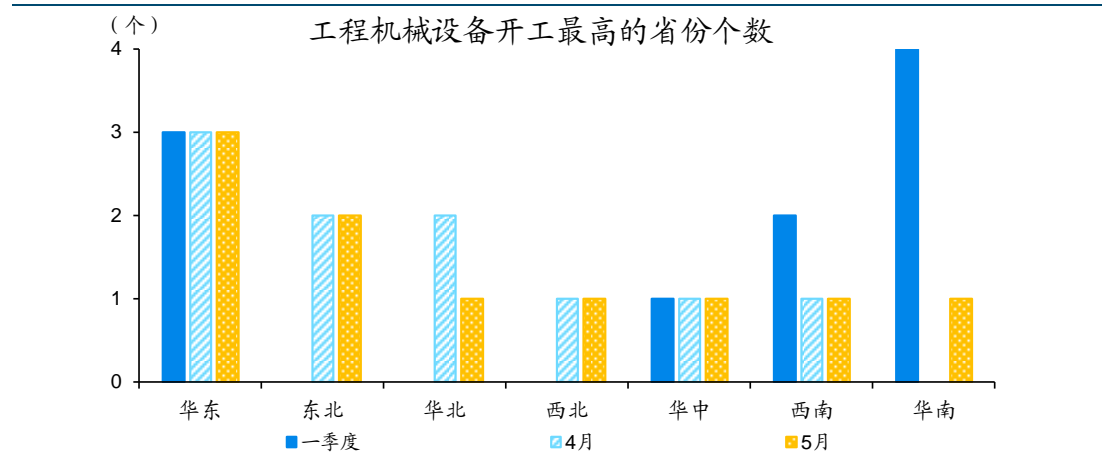
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

分地区来看, 当前华东、东北、华北等地基建总体落地情况相对较好, 当前有所拖累的中南、西南等地后续基建落地进展值得关注。今年以来, 工程机械设备开工率最高的地区普遍集中在华东地区, 相较之下, 4-5月东北、华北地区工程机械设备开工提升明显, 但中

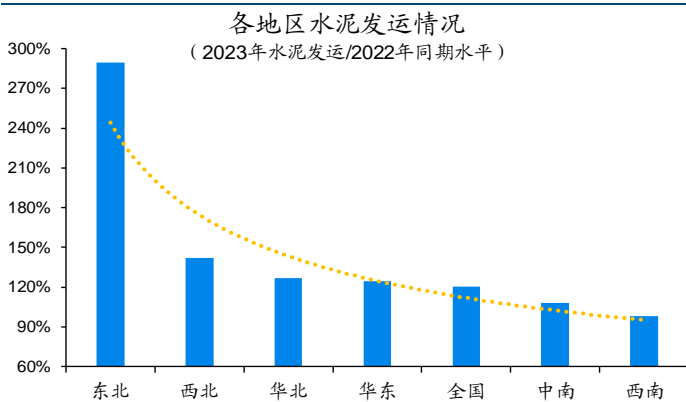
南、西南地区有所回落；实物量指标亦有所体现，3月以来，东北、西北、华东、华东地区水泥发运表现相对较好，分别为去年同期的289%、142%、127%、124%，中南、西南地区明显偏弱；同时，1-4月，华东、华北地区沥青开工表现好于全国平均，但华南地区明显偏弱；当前不同地区基建落地进展分化下，后续需关注前期表现较好的华东、华北等基建落地持续性、当前拖累较大的中南、西南地区的改善情况。

图表25：今年以来，工程机械设备开工最高的地区为华东地区



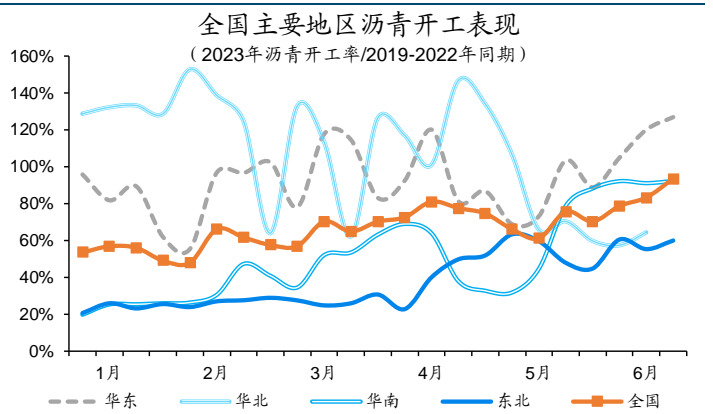
来源：Wind，国金证券研究所

图表26：东北、西北、华北、华东水泥发运表现较好



来源：Wind，国金证券研究所

图表27：华东、华北沥青开工表现相对较好

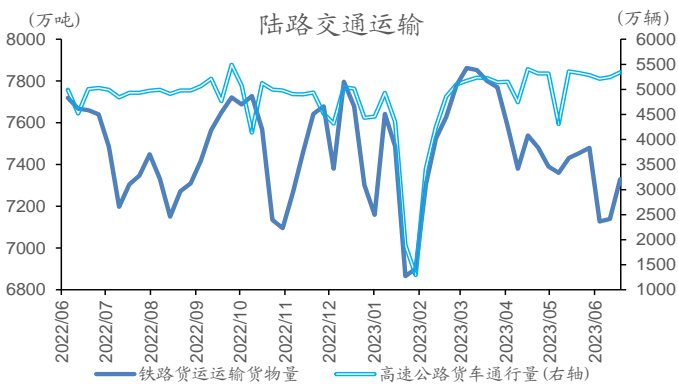


来源：Wind，国金证券研究所

二、产需高频跟踪：上游生产边际改善、地产销售远弱于过往

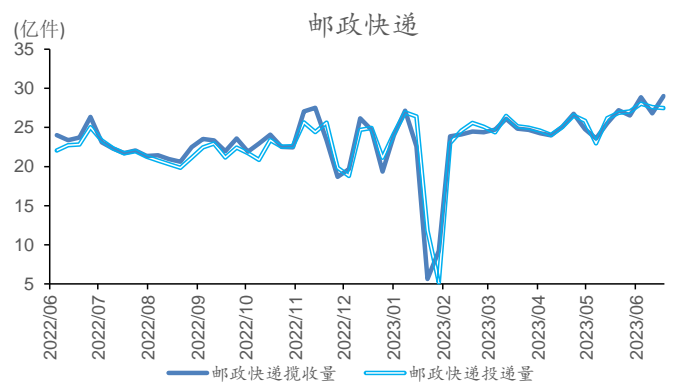
货运物流总体仍弱于过往，但边际改善现象显现。上周（6月11日至6月18日），高速公路货车通行量与铁路货运量分别较前周小幅提升2.7%与1.9%，分别为去年同期水平的95.6%与106.6%。邮政快递业务有所分化，揽收量较前周提升8.0%、投递量较前周回落0.4%，较去年同期分别提升22.3%与20.4%。前周整车货运物流指数环比小幅提升1.6%，为2021、2022年同期水平的74.6%与95.7%，分省份来看，前周多省市整车物流指数较前周小幅波动，其中内蒙古、山西等地整车物流指数提升幅度较大，分别为7.0%与4.0%。

图表28: 上周陆路货运量小幅提升



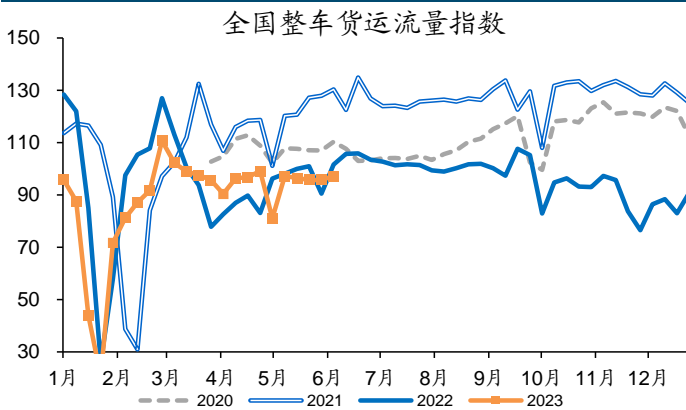
来源: 交通运输部, 国金证券研究所

图表29: 上周邮政快递揽收量大幅提升



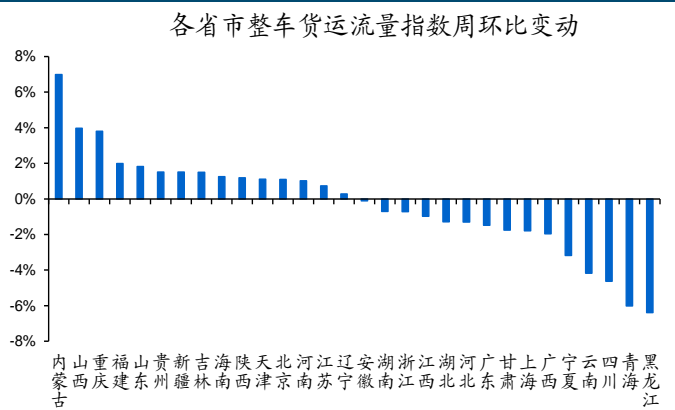
来源: 交通运输部, 国金证券研究所

图表30: 前周整车货运流量指数环比小幅提升



来源: G7 物联, 国金证券研究所

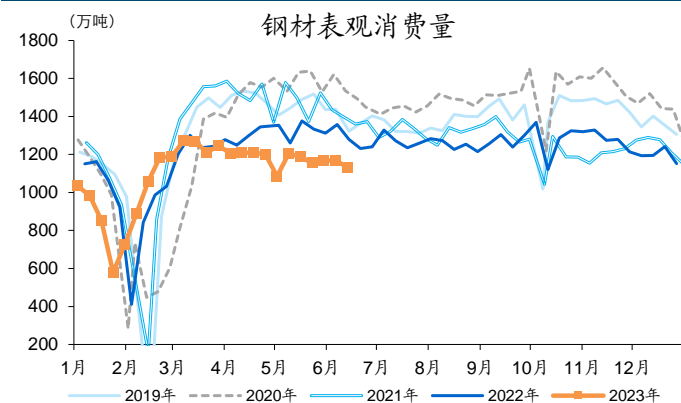
图表31: 上周多省市整车货运较前周稳中有升



来源: G7 物联, 国金证券研究所

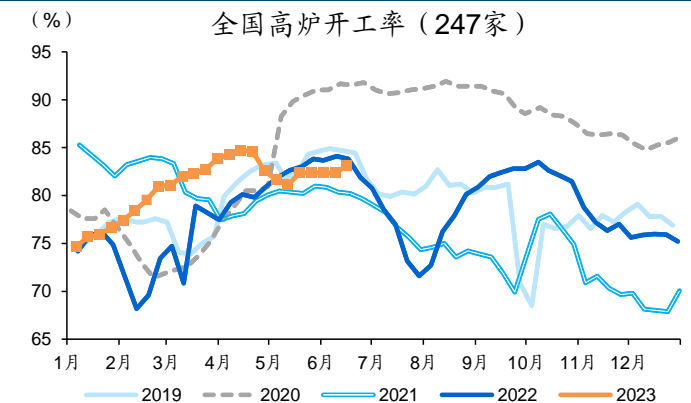
钢材需求季节性走弱、生产有所改善, 钢价回暖带动钢厂盈利提升。上周(6月11日至6月17日), 全国钢材表观消费量较前周下降3.1%, 分别为2019、2022年同期水平的85.7%与88.5%, 其中建筑钢材成交量较前周提升1.6%; 全国高炉开工率较前周小幅提升0.7个百分点至83.1%, 较2019年、2022年同期分别下降1.6与0.7个百分点。上周钢材价格较前周小幅提升2.5%, 钢价回暖带动钢厂盈利改善, 上周钢厂盈利率较前周大幅提升8.2个百分点至52.0%, 较2019年、2021年同期分别下降36.7与22.5个百分点, 较2022年同期大幅提升36.8个百分点。

图表32: 上周全国钢材表观消费量小幅回落



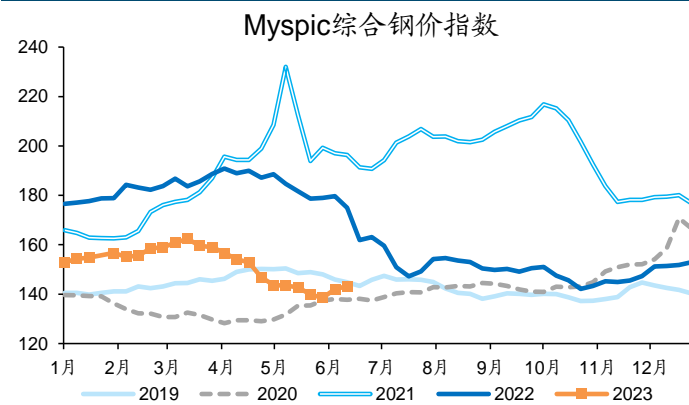
来源: Wind, 国金证券研究所

图表33: 上周全国高炉开工率较前周提升

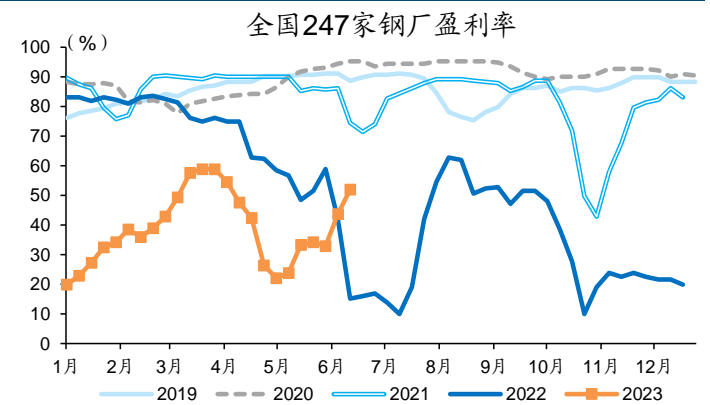


来源: Wind, 国金证券研究所

图表34: 上周钢材价格小幅回升



图表35: 上周全国代表钢厂盈利率大幅提升

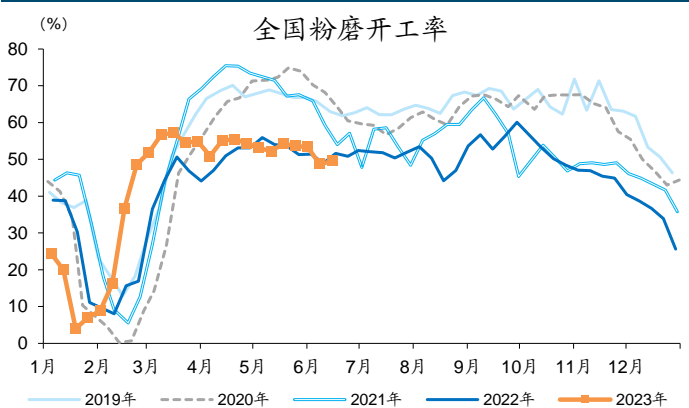


来源: Wind, 国金证券研究所

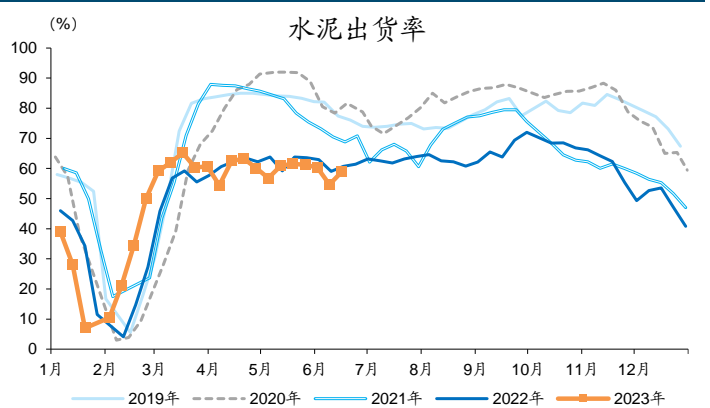
来源: Wind, 国金证券研究所

水泥供需均有所恢复,但仍处同期低位、库存续创新高、价格续创新低。上周(6月11日至6月17日),全国水泥供需小幅回暖,但仍处于同期低位。水泥粉磨开工率较前周小幅提升0.9个百分点至49.6%,较去年同期下降2.1个百分点;水泥出货率较前周提升4.2个百分点至58.9%,较2021年、2022年同期分别回落9.9与1.8个百分点;水泥库存再创新高,库容比较前周提升0.5个百分点至75.2%,较2022年同期提升2.5个百分点。受供需持续走弱、库存持续累库影响,全国水泥价格续创新低,仅为2022年同期水平80.8%。

图表36: 上周全国水泥粉磨开工率小幅提升



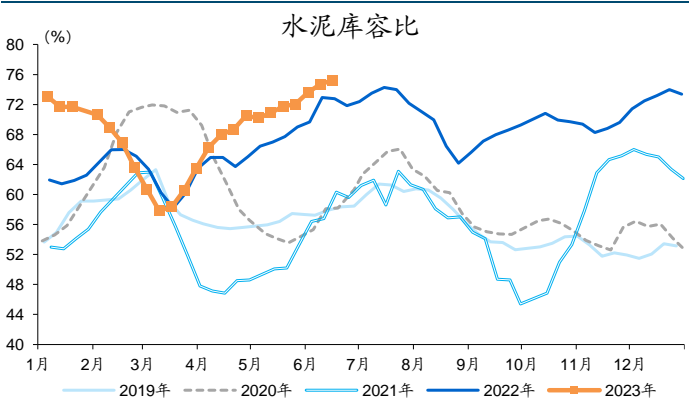
图表37: 上周全国水泥出货提升



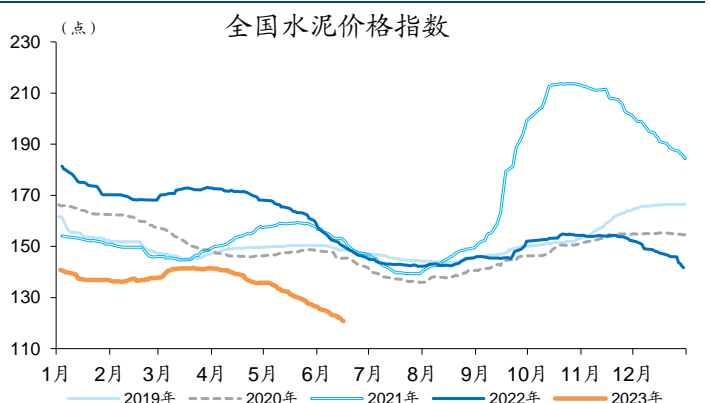
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表38: 上周水泥库存创近年新高



图表39: 上周全国水泥价格续创新低



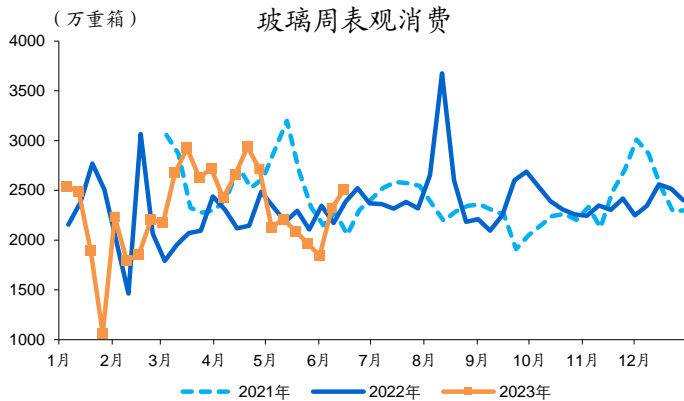
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

玻璃需求延续大幅提升、库存有所去化,沥青开工率大幅回落至历史同期低位、指向基建落地低迷。上周(6月11日至6月17日),玻璃表观需求较前周大幅提升7.8%,较2021、2022年同期分别提升4.9%与22.0%,或指向地产竣工有所改善,产量与前周基本持平;需求大幅提升之下,玻璃库存有所去化,较前周回落3.1%,分别为2019年、2022年同期水平的119.0%与63.5%。沥青开工率较前周大幅回落7.1个百分点至32.4%,分别为2019

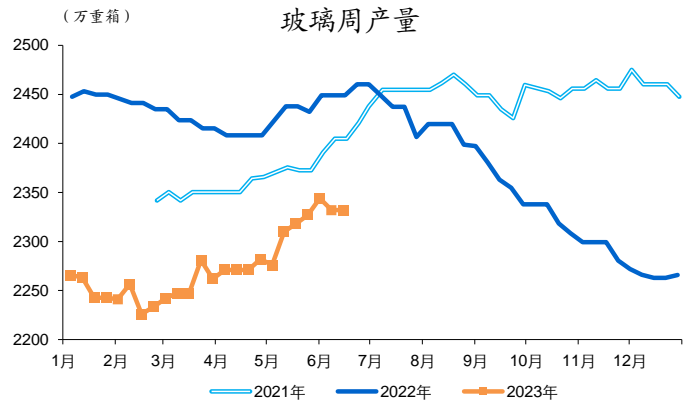
年、2021年同期水平的70.3%与70.3%，较往年明显偏低，指向近期基建开工较弱。

图表40: 上周玻璃表观消费量大幅提升



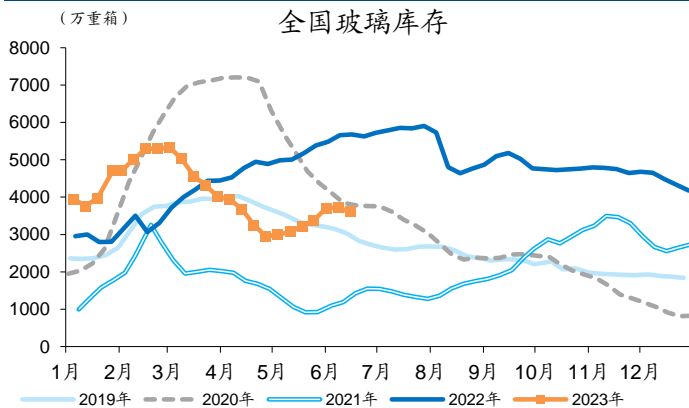
来源: Wind, 国金证券研究所

图表41: 上周玻璃产量与前周持平



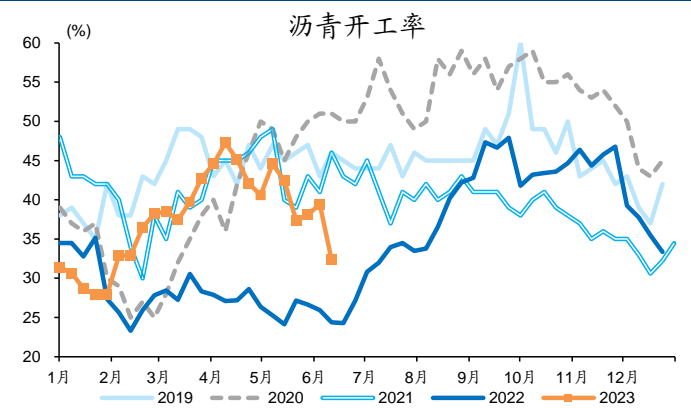
来源: Wind, 国金证券研究所

图表42: 上周玻璃库存小幅去化



来源: Wind, 国金证券研究所

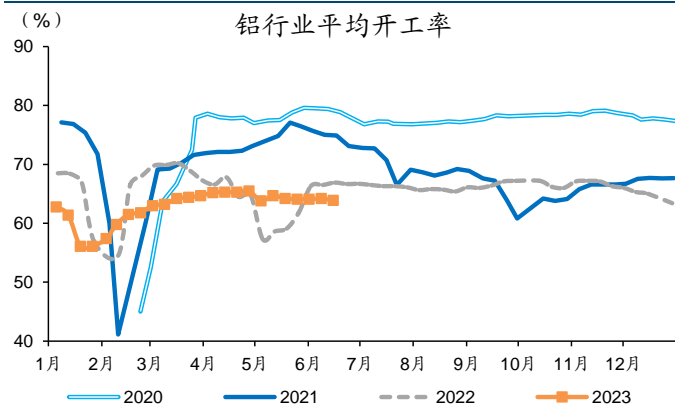
图表43: 上周沥青开工率大幅回落



来源: Wind, 国金证券研究所

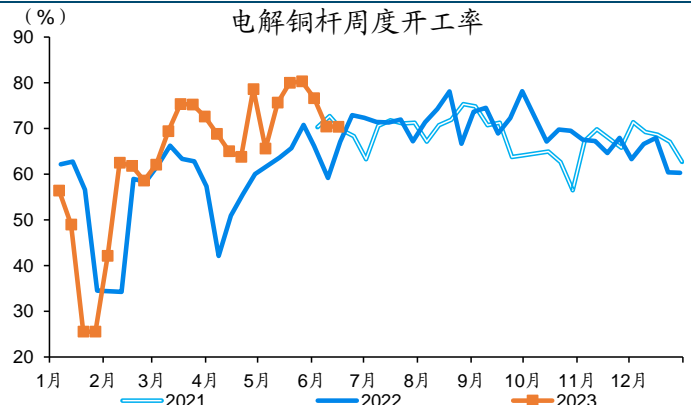
主要工业金属开工较前周小幅回落、库存持续去化。上周(6月11日至6月17日)，铝行业平均开工率较前周回落0.3个百分点，较2021、2022年同期分别下降11.0与3.0个百分点，处于同期低位。电解铜开工率则较前周小幅下降0.1个百分点，较2021、2022年同期分别提升0.7、3.3个百分点。库存方面，电解铝现货库存较前周回落8.5%，社铜库存则较前周回落8.8%，均处于同期最低位。

图表44: 上周铝行业平均开工较上周小幅回落



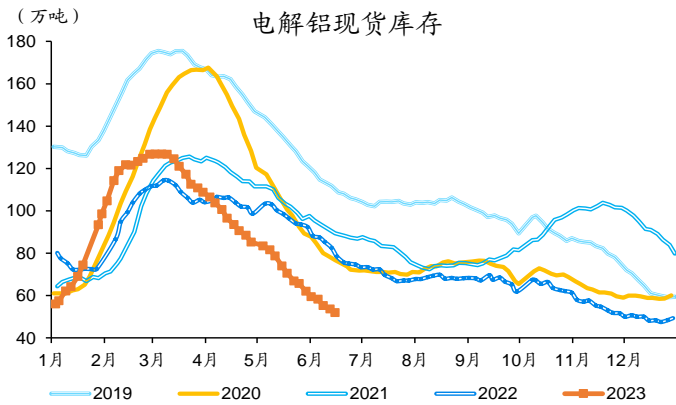
来源: Wind, 国金证券研究所

图表45: 上周电解铜开工率与前周持平



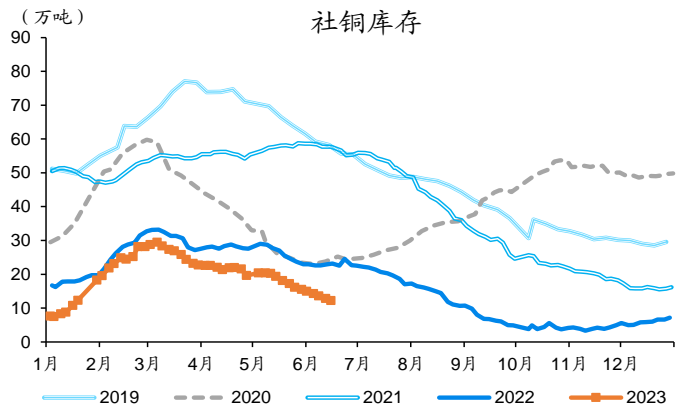
来源: Wind, 国金证券研究所

图表46: 上周电解铝现货库存持续去化



来源: Wind, 国金证券研究所

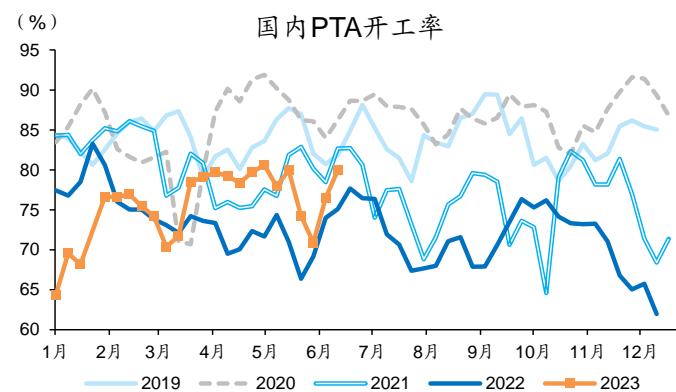
图表47: 上周社铜库存持续去化



来源: Wind, 国金证券研究所

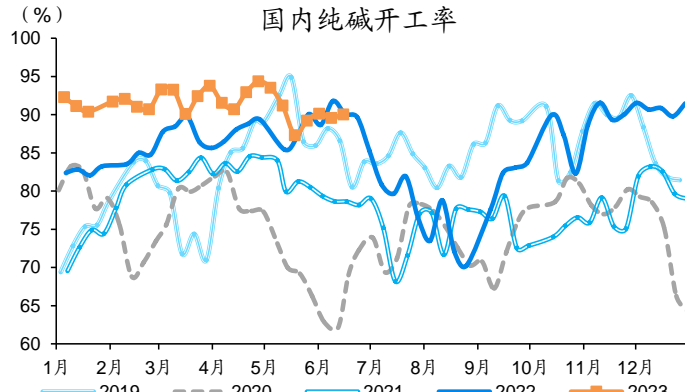
中游开工持续改善, 化工、纺织中游开工延续提升, 汽车开工高位波动。上周(6月11日至6月17日), 化工中游提升较为明显, 国内PTA开工率较前周大幅提升3.4个百分点至80.0%, 分别为2019、2022年同期水平的97.7%与106.5%, 纯碱开工率较前周提升0.5个百分点至90.0%, 较2021年同期提升11.5个百分点、与2022年同期基本持平; 涤纶长丝开工率较前周小幅提升1.8个百分点至85.4%, 分别为2019、2022年同期水平的90.4%与109.7%; 汽车半钢胎开工率小幅回落0.2个百分点至70.6%, 分别为2021、2022年同期水平的133.9%与109.1%, 仍处同期高位水平。

图表48: 上周国内PTA开工率大幅提升



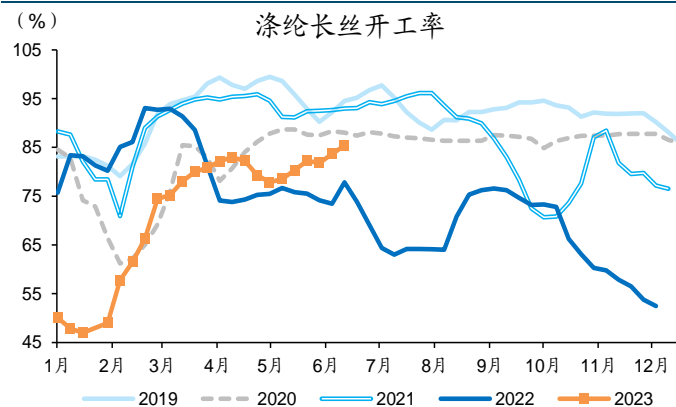
来源: Wind, 国金证券研究所

图表49: 上周纯碱开工率小幅提升



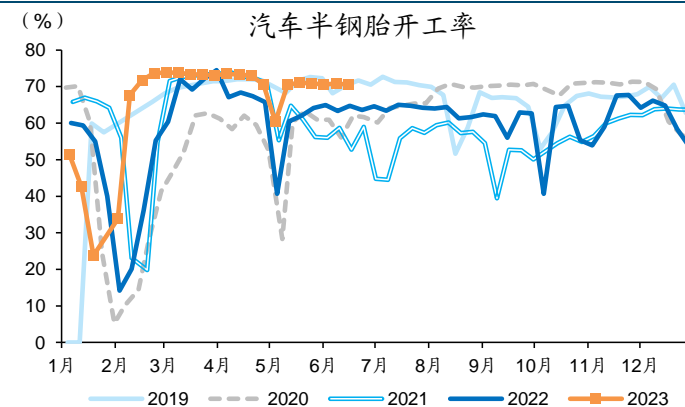
来源: Wind, 国金证券研究所

图表50: 上周涤纶长丝开工率延续提升



来源: Wind, 国金证券研究所

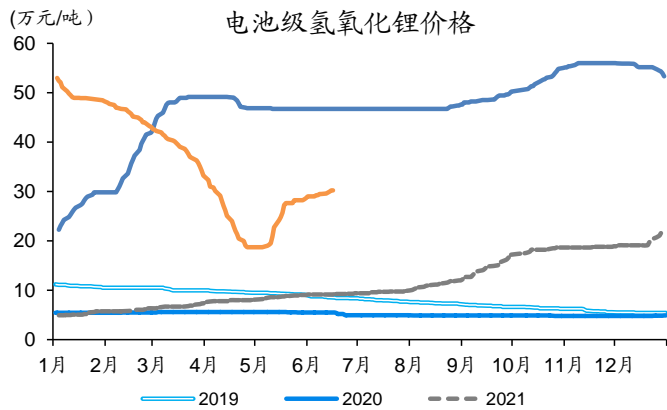
图表51: 上周汽车半钢胎开工率小幅回落



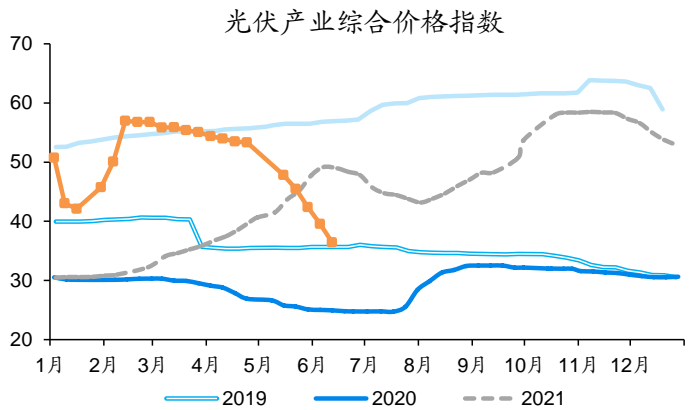
来源: Wind, 国金证券研究所

新兴产业景气度分化, 锂电产业延续改善、光伏产业持续走弱。上周(6月11日至6月17日), 电池级氢氧化锂价格持续走高, 价格较前周同期提升7500元/吨至30.25万元/吨, 指向锂电池产业景气度持续改善。上周光伏产业综合价格指数加速回落, 较前周下降7.8%, 为去年同期水平的64.0%, 价格回落至2019年同期水平。

图表52: 上周电池级氢氧化锂价格延续上涨



图表53: 上周光伏产业综合价格指数加速回落

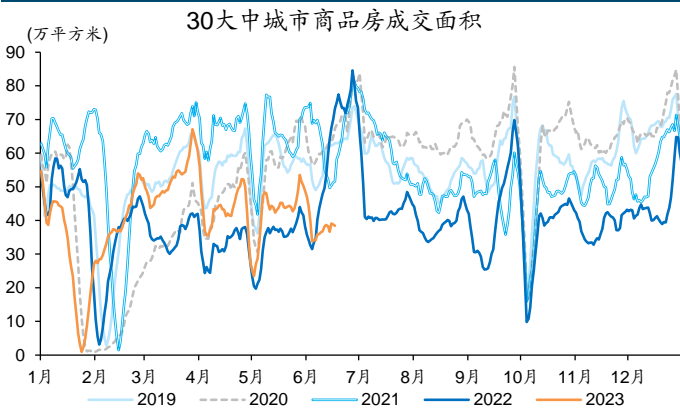


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

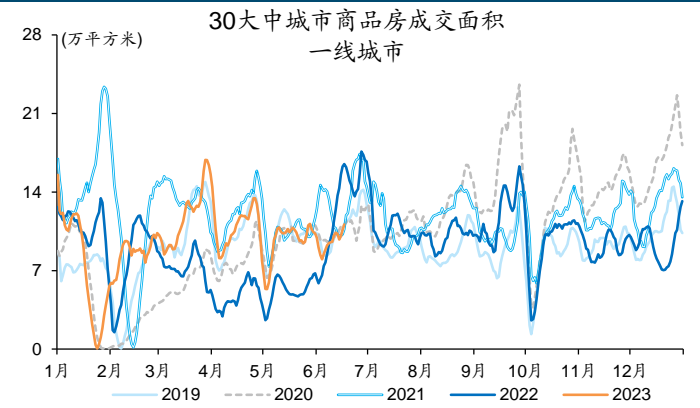
低线城市拖累下, 全国新房销售延续低迷、显著低于过往同期水平, 二手房销售亦进一步回落。上周(6月11日至6月17日), 30大中城市商品房日均成交较前周小幅提升2.1%, 日均成交面积较2021、2022年同期分别下降39.3%与42.9%; 各线城市商品房成交分化, 一、三线城市新房日均成交分别较前周提升5.5%与15.4%, 二线城市成交则较前周下滑4.0%。与去年同期相比, 一、二、三线城市成交分别下滑31.9%、51.3%与27.6%, 成交面积均远低于往年同期。上周二手房成交小幅下降2.0%, 一线城市二手房成交较前周小幅提升2.2%。

图表54: 全国新房成交水平显著低于过往



来源: Wind, 国金证券研究所

图表55: 上一线城市商品房成交弱于往年同期



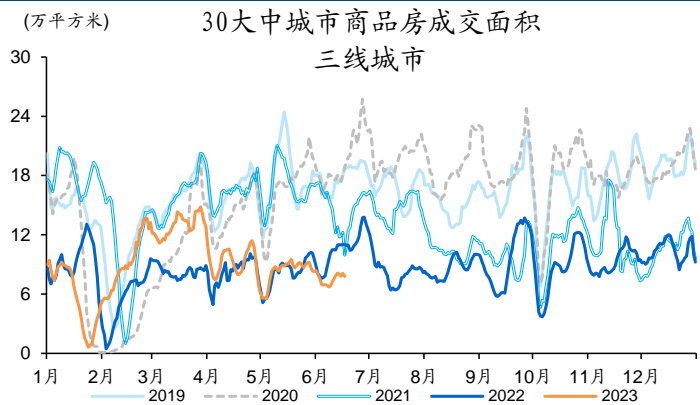
来源: Wind, 国金证券研究所

图表56: 二线城市商品房成交较去年同期显著回落



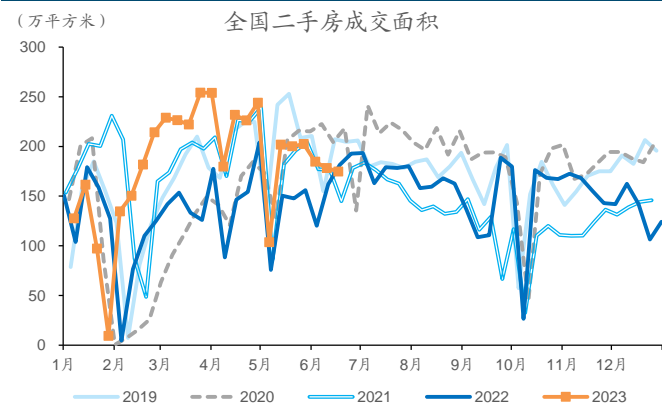
来源: Wind, 国金证券研究所

图表57: 上周三线城市商品房成交延续低迷



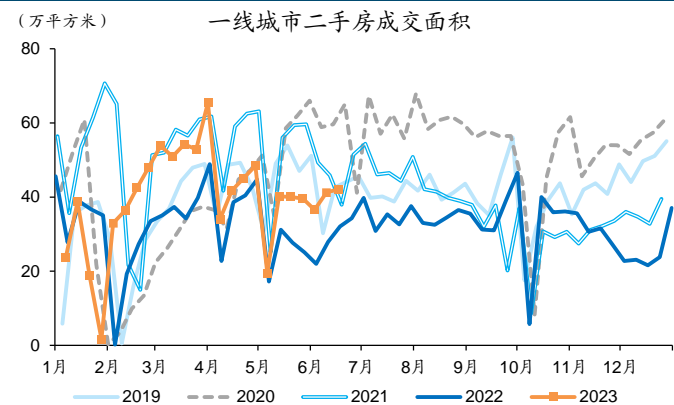
来源: Wind, 国金证券研究所

图表58: 上周二手房成交小幅回落



来源: Wind, 国金证券研究所

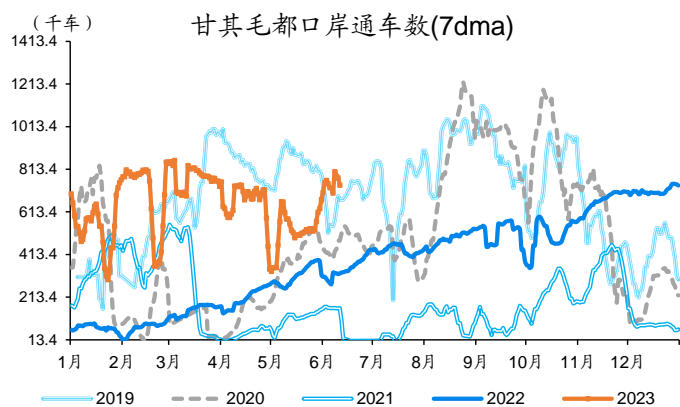
图表59: 上周一线城市二手房成交面积提升



来源: Wind, 国金证券研究所

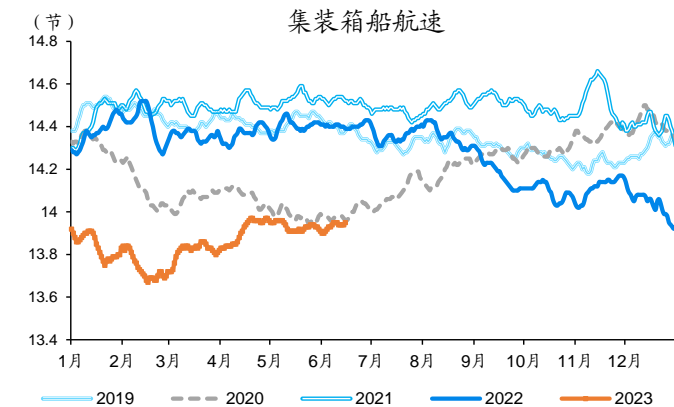
陆路口岸外贸活跃度有所提升, 海运航速相对平稳、运价小幅改善。上周(6月11日至6月17日), 重点陆路口岸近期通车量提升明显, 周均通车量较前周提升19.5%, 集装箱船航速分别为2021、2022年同期的96.8%与95.9%, 指向海运相对疲软。上周中国出口集装箱运价指数较前周小幅提升0.6%; 分航线来看, 美西航线运价提升幅度较大, 较前周提升5.6%, 带动CCFI指数整体回升。

图表60: 重点陆路口岸近期通车数提升



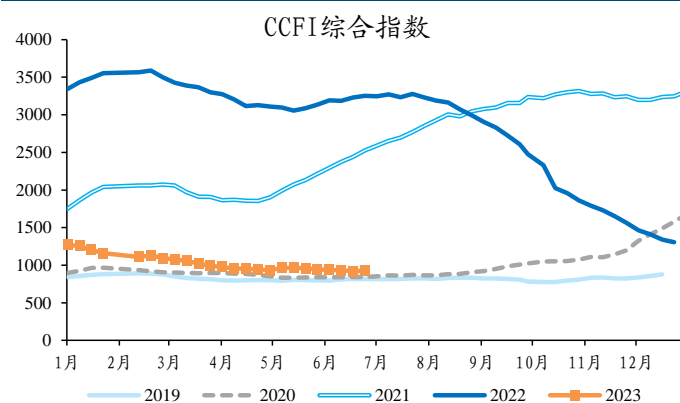
来源: Wind, 国金证券研究所

图表61: 集装箱船航速维持同期低位



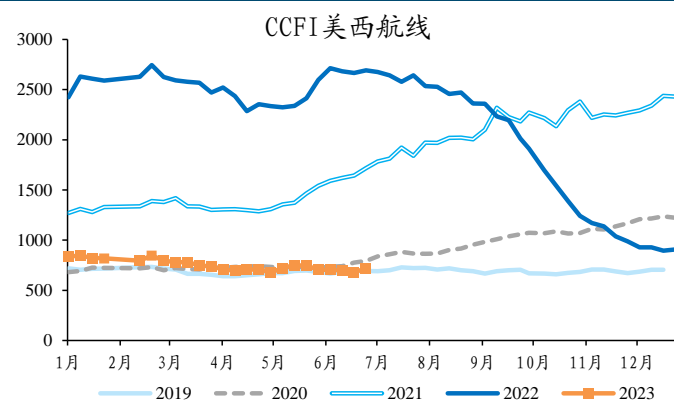
来源: Wind, 国金证券研究所

图表62: 上周CCFI综合指数小幅提升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表63: 上周美西航线出口运价大幅提升



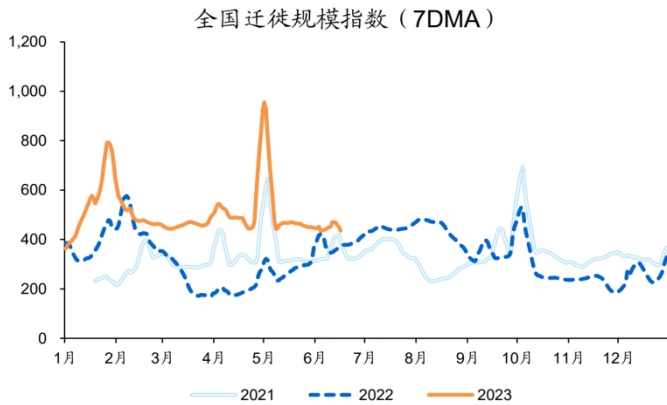
来源: Wind, 国金证券研究所

三、人流消费跟踪: 跨区人流出行有所放缓、线下消费走弱

跨区出行活动有所放缓、执行航班架次出现提升。上周(6月11日至6月17日), 反映跨区人口流动的全国迁徙规模指数较前周有所回落, 分别为2021、2022年同期水平的113.7%与127.3%。上周国内执行航班数目较前周小幅提升3.8%、国际执行航班数则较前

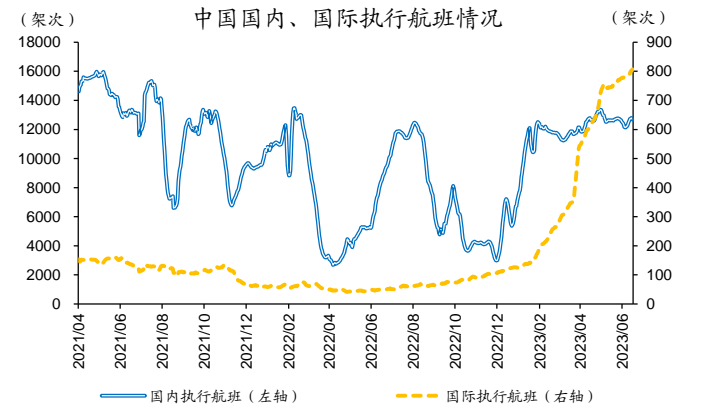
周提升 1.7%。

图表64: 上周全国迁徙规模指数小幅回落



来源: 百度地图, 国金证券研究所

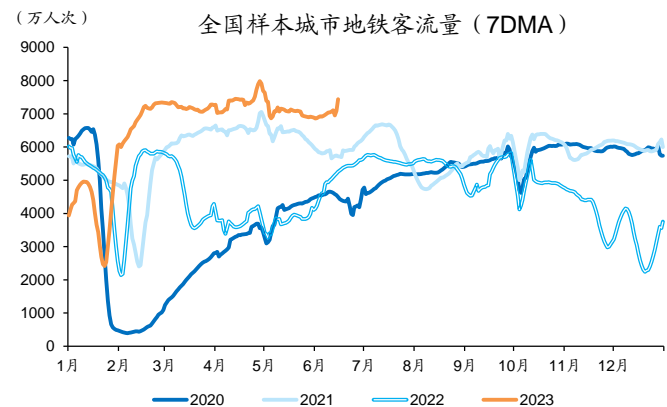
图表65: 上周执行航班架次有所提升



来源: Wind, 国金证券研究所

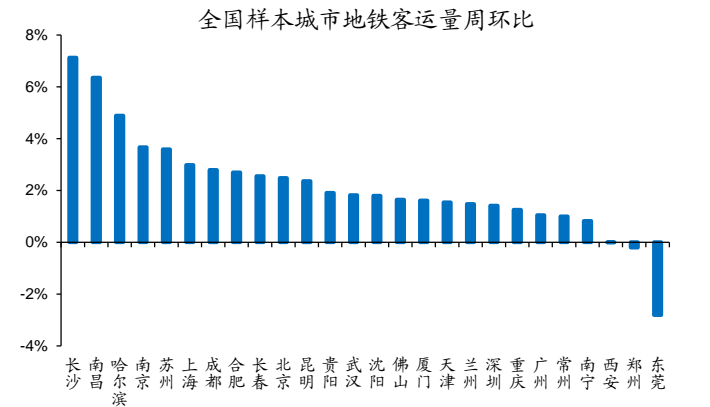
市内人流出行维持高位, 多数城市地铁客流与拥堵指数回升。上周(6月11日至6月17日), 全国样本城市地铁日均客流量较前周提升 2.3%, 多数城市地铁客流量较前周提升, 客流量回暖明显的长沙、南昌分别较前周提升 7.1%、6.4%。反映市内人口流动力度的全国拥堵延时指数较前周提升 1.6%, 多数样本城市拥堵指数有所提升, 提升幅度较大的武汉、重庆较前周分别提升 9.1%与 6.9%。

图表66: 上周样本城市地铁客流量小幅提升



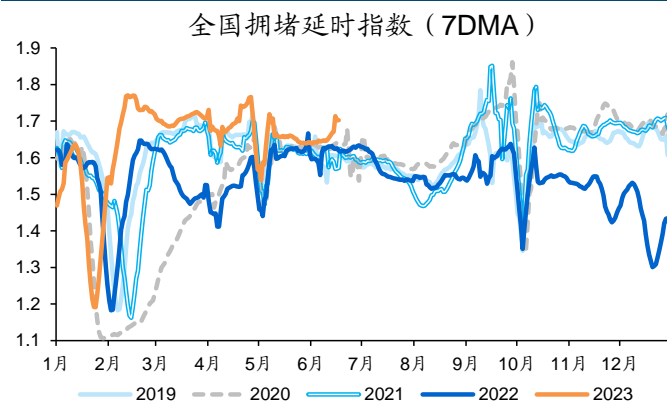
来源: Wind, 国金证券研究所

图表67: 上周多城市地铁客流量提升



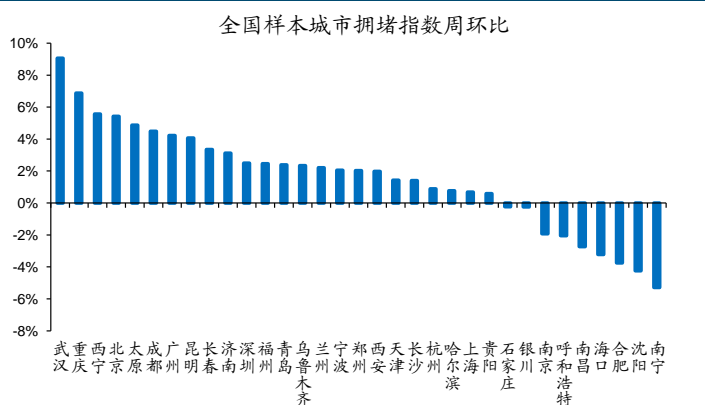
来源: Wind, 国金证券研究所

图表68: 上周全国拥堵延时指数提升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表69: 上周多数样本城市拥堵指数较前周提升

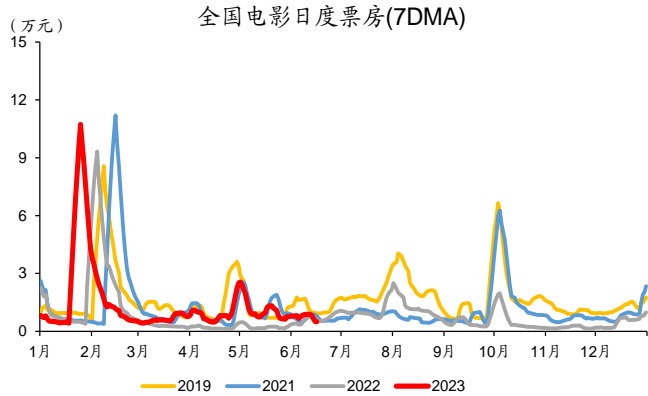


来源: Wind, 国金证券研究所

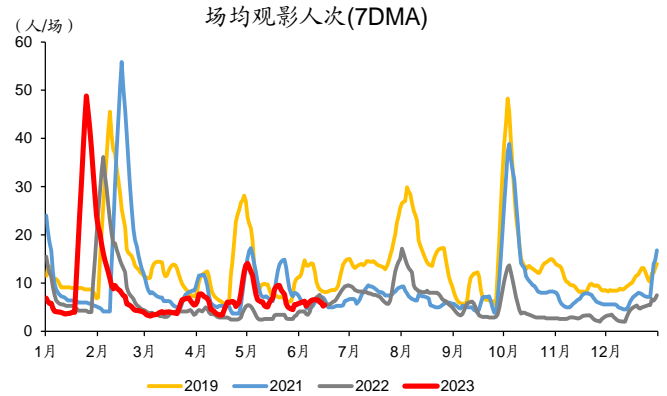
线下消费强度回落, 餐饮流水、电影院线均出现下滑。上周(6月11日至6月17日), 电影票房日均收入较前周小幅回落 5.7%, 场均观影人次较前周小幅回落 2.8%; 代表性线下连锁餐饮流水强度回落明显, 仅为 2021 年同期的 75.1%, 恢复强度较前周下降 17.8 个

百分点。恢复较慢的上海、湖北流水强度仅为 2021 年同期的 55.3%与 64.7%，均较前周下降；上周代表性小酒馆正常营业数目与前周持平，维持同期低位。

图表70：上周电影票房小幅回落



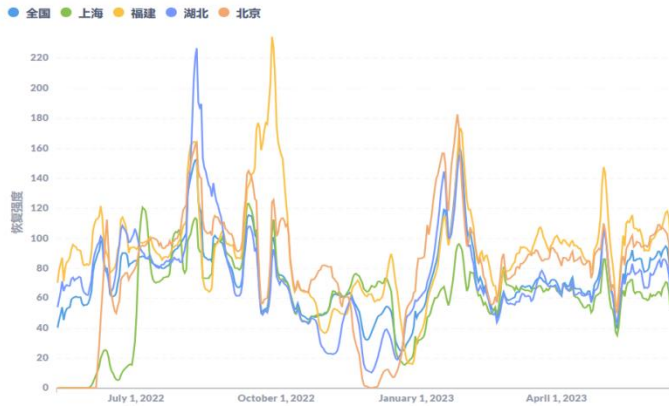
图表71：上周电影场均观影人数小幅回落



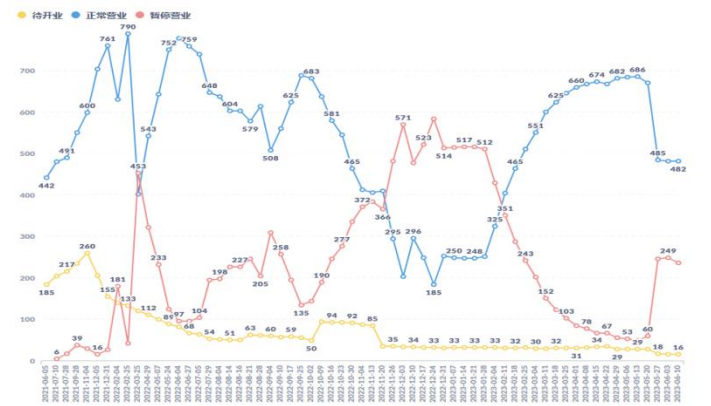
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表72：上周代表性线下连锁餐饮流水回落明显



图表73：上周小酒馆营业数目维持同期低位



来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

风险提示

- 1、数据统计误差或遗漏。一些数据指标，可能存在统计或者处理方法上的误差和偏差；部分数据结果也可能受到样本范围、统计口径等影响。
- 2、政策、外部环境变动超预期。国内政策和海外环境或存在超预期变化影响中观高品指标变动。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号
紫竹国际大厦7楼		嘉里建设广场T3-2402