

新房销售低位修复，工业生产季节性放缓

——7月下半月宏观高频数据跟踪

投资要点：

► 下游需求：消费市场持续向好，新房成交低位修复

物流方面，台风极端天气冲击下，物流运输总体依然相对平稳。**消费方面**，扩内需、促销费政策初现成效，消费市场持续向好。7月总票房87.17亿元，创造历史同期新纪录。**房地产方面**，新房销售低位修复，30城商品房日均销售面积32.7万平方米，较7月上半月回升16.0%。但整体来看依然偏弱，7月成交面积环比6月下降24.86%，较去年同期下降27.67%。**土地成交再度走弱**，7月后两周，全国土地累计成交1923.66万平方米，环比7月前两周回落8.8%。7月土地流拍率流拍率达到了26.5%，创下2022年以来新高。**二手房市场延续疲弱**，百城二手住宅平均价格为15685元/平方米，环比下跌0.39%，同比下降2.04%。**外贸方面**，港口货物吞吐量环比回落，波罗的海干散货指数(BDI)与上海集装箱运价指数有所回升，中国出口集装箱运价指数延续回落态势。

► 工业生产：基建边际放缓，开工率季节性回落

基建边际放缓。7月下半月，磨机运开工率和水泥发货率小幅回落，石油沥青装置开工率则有所回升。水泥库容比高位震荡。商品房销售回落，叠加高温多雨天气影响，建筑施工有所放缓。

工业开工率季节性回落：上游行业受季节因素影响有所回落，200万吨以上焦化企业和主要螺纹钢厂开工率较上半月均环比下降；国内PTA开工率则明显回升。**下游行业开工率总体持平**，江浙织机负荷与半钢胎开工率微升，全钢胎开工率微降。

库存延续回落。主要库存指标较上半月有所回落。

► 物价：猪肉价格加速回升，大宗价格延续分化

7月下半月，猪肉价格加速回升，蔬菜和水果价格延续回落。中上游价格延续分化：原油、铁矿石和有色价格有所回升，焦炭和农产品价格小幅回调。

► 货币市场：资金利率有所回升

从整体来看，7月下半月资金利率中枢有所回升，R007和DR007均值较上半月分别回升2.4和9.5个基点。7月政治局会议指出，要发挥总量和结构性货币政策工具作用，我们预计未来货币政策仍将保持宽松态势。

国债1年期利率回落3个基点，至1.81%；国债10年期回升约1个基点，至2.66%；长短端利差(10年-1年)有所扩大。

美元兑人民币(在岸)即期汇率大致在7.14-7.20之间保持震荡。截至7月31日较7月14日累计贬值140个基点至7.1465。

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. 物流运输：物流运输保持平稳.....	4
1.2. 居民消费：消费保持火热.....	5
1.3. 房地产：新房销售边际回升.....	6
1.4. 外贸出口：港口货物吞吐量环比回落.....	7
2. 中游.....	8
2.1. 基建投资：基建有所回落.....	8
2.2. 工业生产：开工率有所回落.....	10
2.3. 工业库存：库存延续回落.....	11
3. 上游.....	12
3.1. 大宗商品：上游价格延续分化.....	12
3.2. 食品价格：猪肉价格加速回升.....	14
4. 货币市场：资金利率有所回升.....	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 铁路和公路物流情况.....	5
图 6 全国邮政快递投揽情况（亿件）.....	5
图 7 乘联会乘用车批发零售同比增速（%）.....	5
图 8 全国电影票房：周（万元）.....	5
图 9 30城商品房成交面积：全国（万平方米）.....	6
图 10 30城商品房成交面积：各级城市（万平方米）.....	6
图 11 100城土地成交面积：全国（万平方米）.....	6
图 12 100城土地成交面积：各级城市（万平方米）.....	6
图 13 城市二手房出售挂牌量指数：全国.....	7
图 14 城市二手房出售挂牌量指数：各级城市.....	7
图 15 全国港口周吞吐量.....	7
图 16 波罗的海干散货指数（BDI）.....	7
图 17 中国出口集装箱运价指数（CCFI）.....	8
图 18 上海出口集装箱运价指数（SCFI）.....	8
图 19 磨机运转率：全国（%）.....	8
图 20 水泥发运率：全国（%）.....	8
图 21 库容比：水泥：全国（%）.....	9
图 22 石油沥青装置开工率（%）.....	9
图 23 水泥价格指数.....	9
图 24 南华玻璃价格指数.....	9
图 25 开工小时数：挖掘机：当月值（小时/月）.....	9
图 26 液压挖掘机销量：当月值（千台）.....	9
图 27 焦化企业开工率：产能>200万吨（%）.....	10
图 28 唐山钢厂：高炉开工率（%）.....	10
图 29 主要螺纹钢厂开工率（%）.....	10
图 30 南方八省电厂：煤炭日耗量（万吨）.....	10
图 31 PTA 开工率：全国（%）.....	11
图 32 负荷率：江浙织机（%）.....	11
图 33 汽车轮胎：全钢胎开工率（%）.....	11
图 34 汽车轮胎：半钢胎开工率（%）.....	11
图 35 库存：主要钢材品种（万吨）.....	12
图 36 螺纹钢库存：主要建筑钢材生产企业（万吨）.....	12

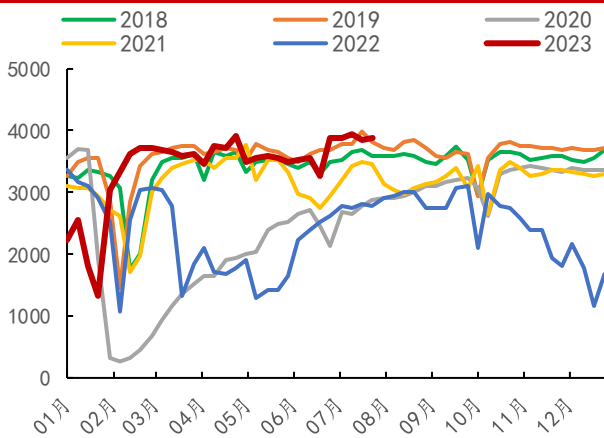
图 37 库存天数:PTA:国内(天).....	12
图 38 焦炭总库存:焦化企业(万吨).....	12
图 39 WTI 原油价格(美元/桶).....	13
图 40 煤炭价格(元/吨).....	13
图 41 铁矿石车板价:青岛港:澳大利亚:元/湿吨).....	13
图 42 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨).....	13
图 43 有色金属价格(美元/吨).....	13
图 44 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳).....	13
图 45 22 个省市:生猪平均价(元/千克).....	14
图 46 农业部:全国猪肉平均批发价(元/千克).....	14
图 47 平均批发价:28 种重点监测蔬菜(元/公斤).....	14
图 48 平均批发价:7 种重点监测水果(元/公斤).....	14
图 49 银行间市场资金利率(%).....	15
图 50 公开市场操作:货币净投放(亿元).....	15
图 51 中债国债到期收益率(%).....	15
图 52 人民币汇率走势.....	15

1. 下游

1.1. 物流运输：物流运输保持平稳

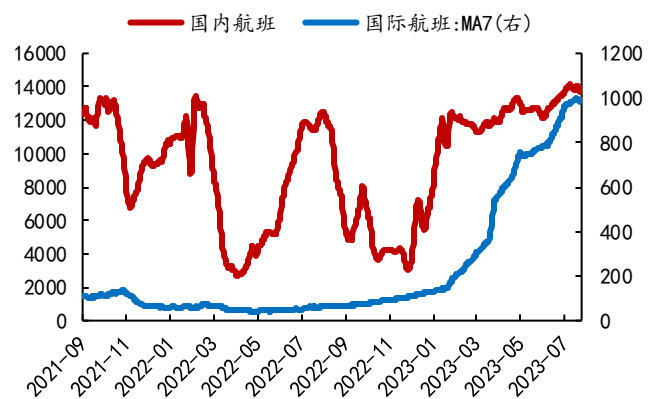
物流运输保持平稳。7月下半月，整车货运流量指数均值为11.25，与7月上半月基本持平，环比6月上升11.4%，同比去年同期上升9.1%；公路物流运价指数则保持平稳，基本与前值持平。7月下半月，铁路货运量周均货运量录得7326.65万吨，与上半月基本持平。高速公路周均通行量有所回落，环比上半月下降2.1%，至5192.95万辆。受到台风等极端天气影响，7月最后一周，铁路、高速以及航班货运量均有所回落。

图1 地铁客运量：一线城市：周日均(万人次)



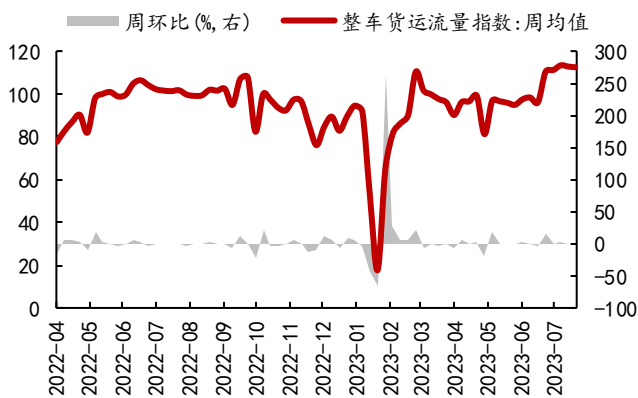
资料来源：WIND，华西证券研究所，一线城市：北上广深

图2 执行航班情况(架次)



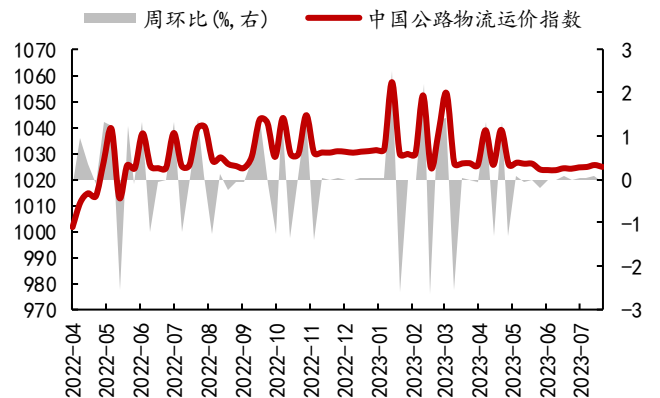
资料来源：WIND，华西证券研究所

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

图 5 铁路和公路物流情况

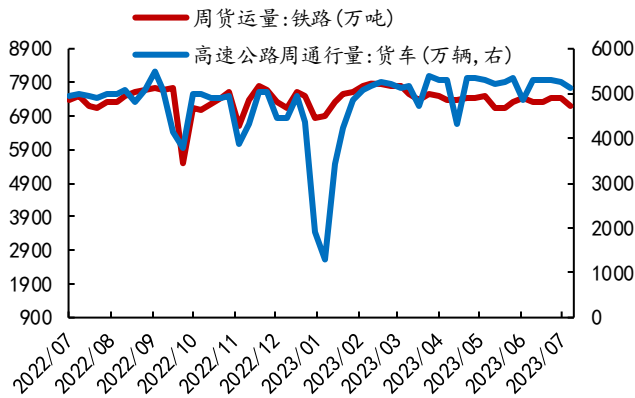
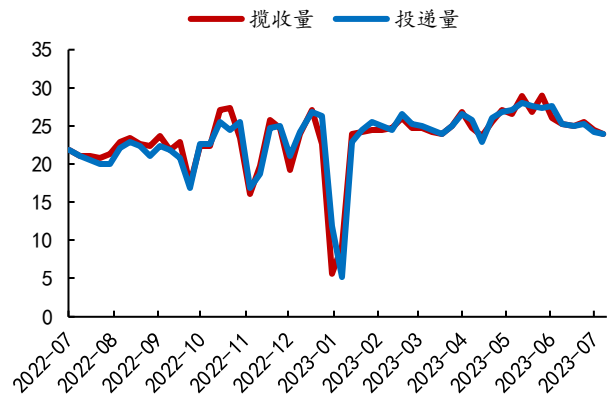


图 6 全国邮政快递投揽情况(亿件)



1.2. 居民消费：消费市场持续向好

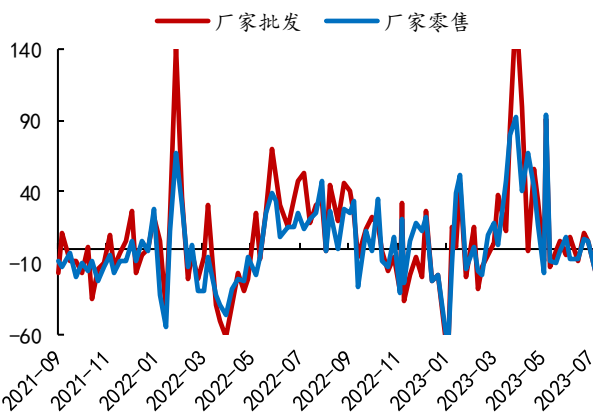
7 月下半月，暑期观影市场持续升温。7 月 16 日-7 月 30 日，全国电影票房为 42.71 亿元，日均票房较上半月环比上升 0.97%。灯塔专业版数据，2023 年 7 月总票房报收 87.17 亿元，创造历史同期新纪录。

7 月 1-31 日，乘用车市场零售 173.4 万辆，同比下降 5%，环比下降 8%。全国乘用车厂商批发 201.7 万辆，同比下降 6%，环比下降 10%。

7 月 1-31 日，新能源车市场零售 64.7 万辆，同比增长 33%，环比下降 3%；全国乘用车厂商新能源批发 75.5 万辆，同比增长 34%，环比下降 1%。

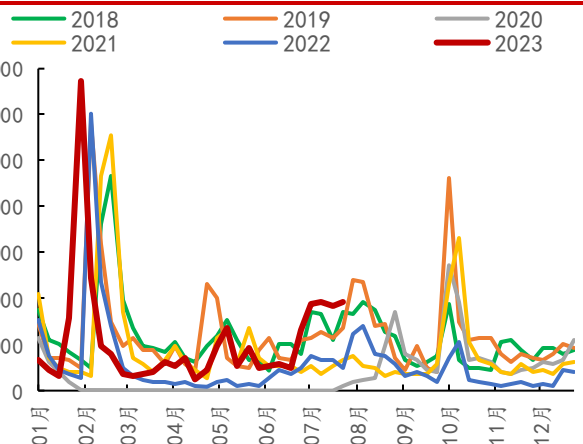
7 月作为传统车市淡季，销售环比 6 月有所回落亦属正常，但是新能源车依然保持较快增长，与去年同期相比增速达到 30%以上。往后看，7 月政治局会议指出，要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。我们预计下半年随着政策陆续落地生效，汽车等相关大宗消费和服务类消费将继续保持较快增长。

图 7 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 8 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：新房销售低位修复

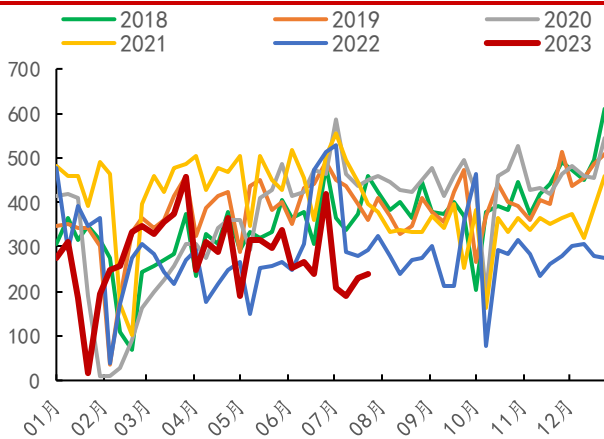
7月下半月，新房销售低位修复，土地成交再度走弱，二手房市场延续低迷。

新房销售方面，7月16日-7月31日，30城商品房销售面积达到了523.25万平方米，日均销售面积32.7万平方米，较7月上半月28.19万平方米的日均销售面积回升16.0%。7月，30城新房成交面积为946.15万平方米，环比6月下降24.86%，同比下降27.67%。分城市级别来看，一、二和三线城市日均销售面积较6月分别环比下降18.55%、33.11%和22.0%。新房销售虽较上半月有所回升，但是整体依然偏弱。

土地方面，上半月季节性回升后，土地成交再度走弱。7月后两周，全国土地成交面积先升后降，累计成交1923.66万平方米，较7月前两周回落8.8%，较去年同期水平下降58.5%。克而瑞数据显示，7月份土地流拍率流拍率达到了26.5%，创下2022年以来新高。

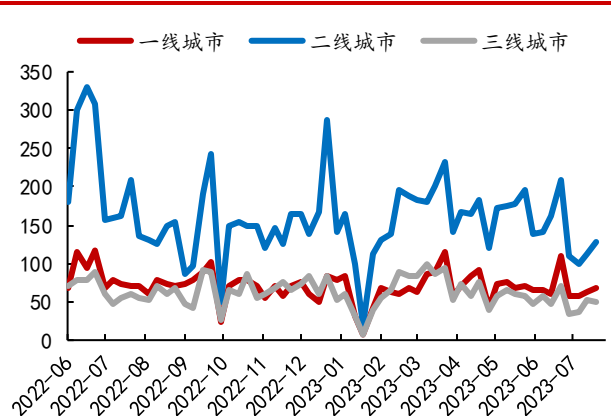
二手房方面，市场延续低迷。部分城市二手房挂牌量仍处高位，二手房价格跌势加深。根据中指研究院数据，百城二手住宅平均价格为15685元/平方米，环比下跌0.39%，跌幅较6月扩大0.14个百分点，同比下降2.04%。从房价涨跌城市数量看，7月百城二手房价格环比下跌城市数量达到96个，连续2月突破90城。

图9 30城商品房成交面积:全国 (万平方米)



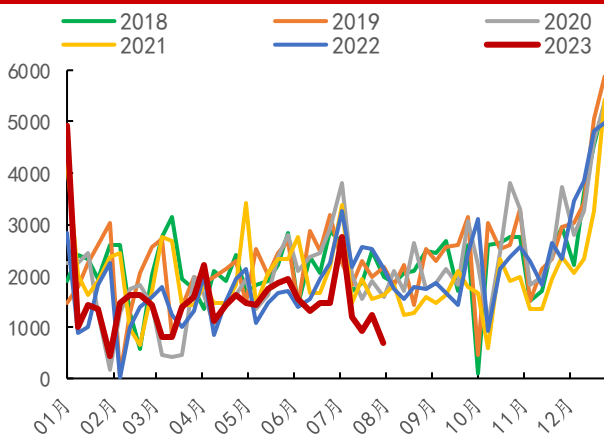
资料来源：WIND，华西证券研究所

图10 30城商品房成交面积:各级城市 (万平方米)



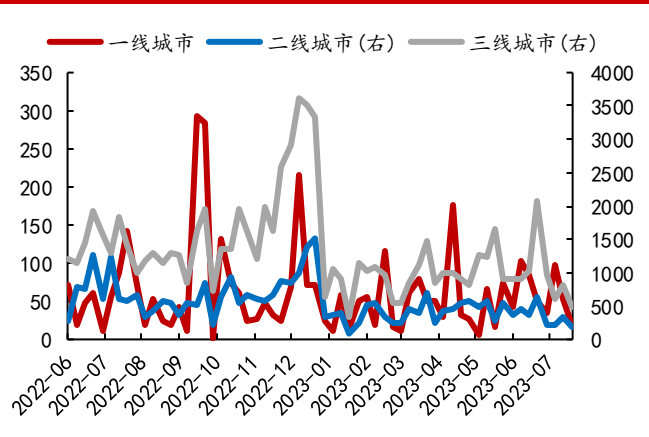
资料来源：WIND，华西证券研究所

图11 100城土地成交面积:全国 (万平方米)



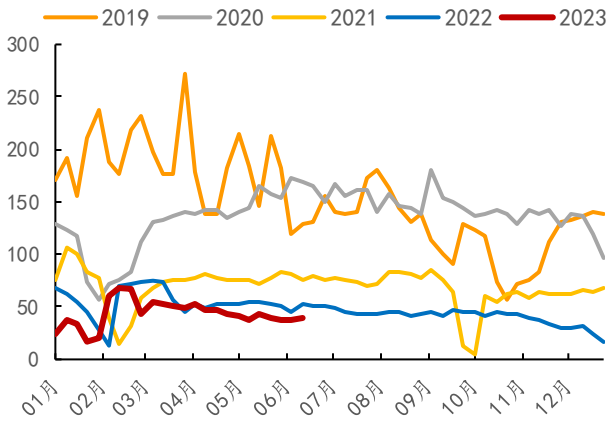
资料来源：WIND，华西证券研究所

图12 100城土地成交面积:各级城市 (万平方米)



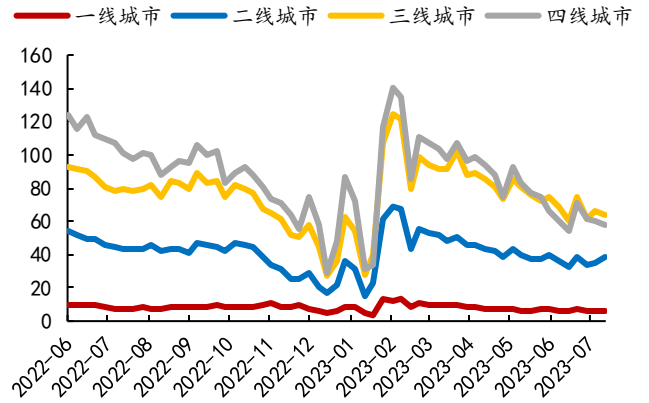
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 13 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 14 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

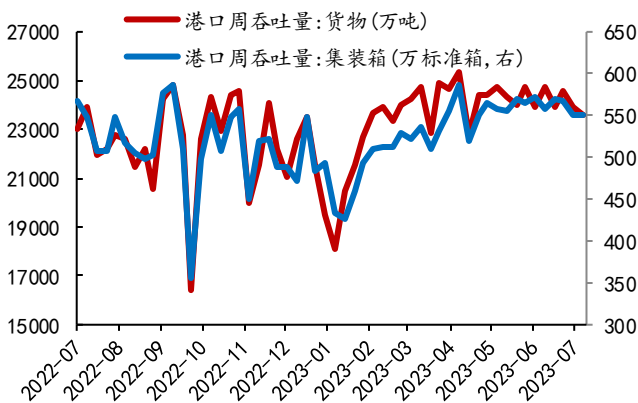
1.4. 外贸出口: 港口货物吞吐量边际回落

7 月后两周, 全国港口货物吞吐量为 47511.3 万吨, 环比上半月回落 1.98%。7 月港口货币吞吐量环比 6 月回落 1.45%。7 月后两周, 全国港口集装箱吞吐量为 1101.5 万标准箱, 环比上半月回落 3.06%。7 月, 港口集装箱吞吐量环比 6 月值回落 1.13%。

7 月下半月, 波罗的海干散货指数 (BDI) 先降后升。截至 7 月 31 日, BDI 较 7 月 14 日水平回升 3.39%。

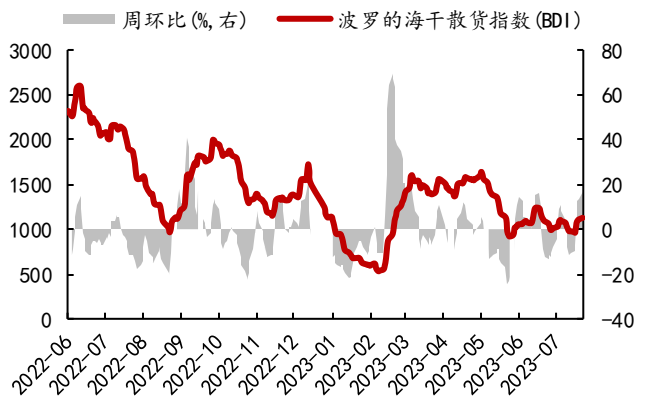
中国出口集装箱运价指数和上海集装箱运价走势持续分化。7 月后两周, 中国出口集装箱运价指数 (CCFI), 累计回落 0.75%; 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 则持续回升, 累计上涨 5.11%。

图 15 全国港口周吞吐量



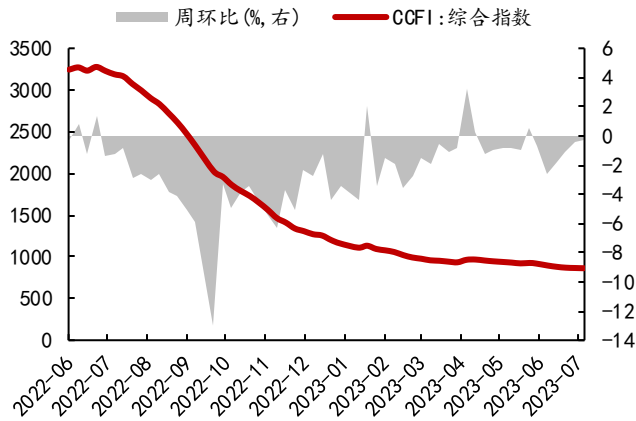
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 16 波罗的海干散货指数 (BDI)



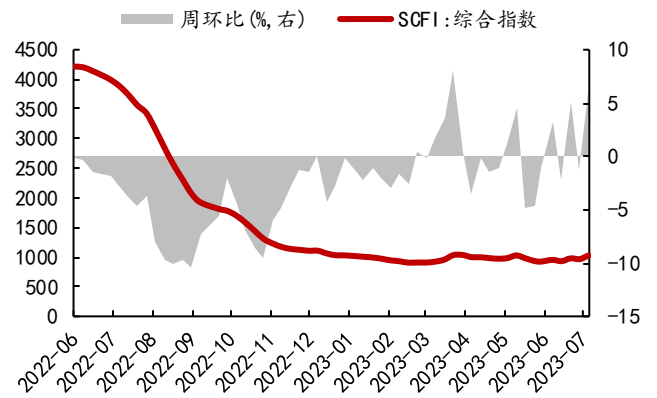
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 17 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 18 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

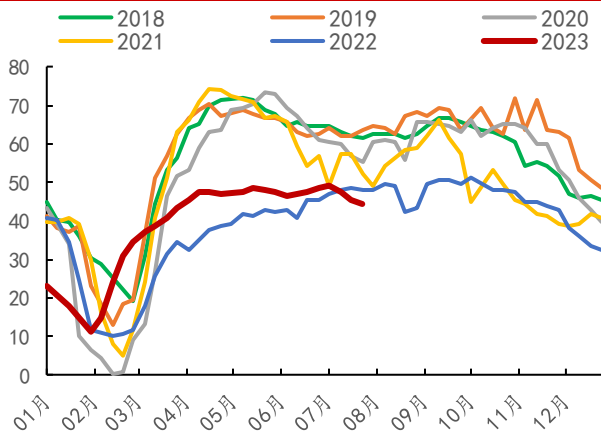
2. 中游

2.1. 基建投资: 基建边际放缓

基建边际放缓。7月下半月,磨机运转率累计回落3.13个百分点,至44.50%;水泥发货率回落1.34个百分点,至44.23%。7月下半月,石油沥青装置开工率,较上半月累计回升3个百分点至37.90%。水泥库存比延续高位震荡。库存压力下,水泥价格延续回落趋势,截至7月31日,较7月14日价格水平累计下降2.11%;南华玻璃价格指数延续回升,较7月14日累计上涨2.38%。

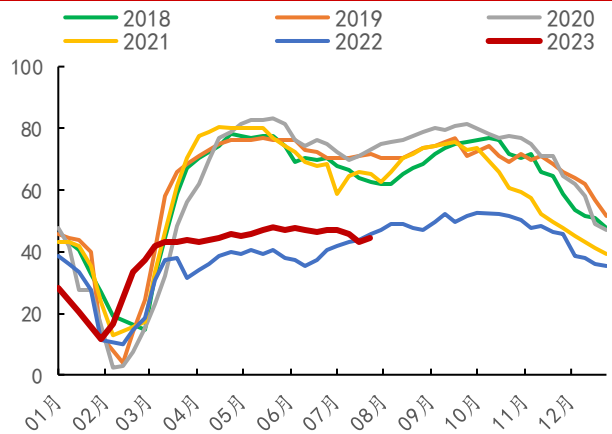
7月,全国各地受高温多雨天气影响较大,施工进度受到不同程度影响。

图 19 磨机运转率:全国 (%)



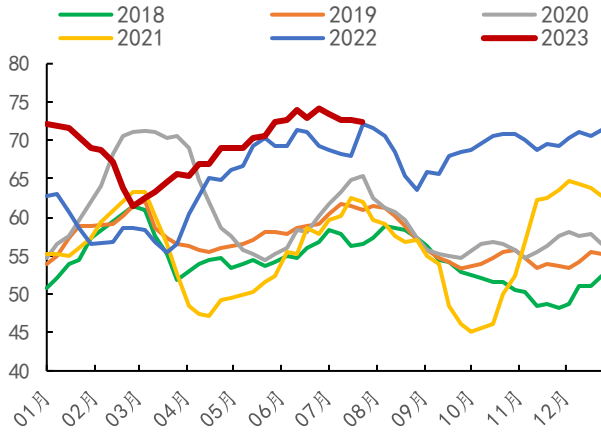
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 20 水泥发货率:全国 (%)



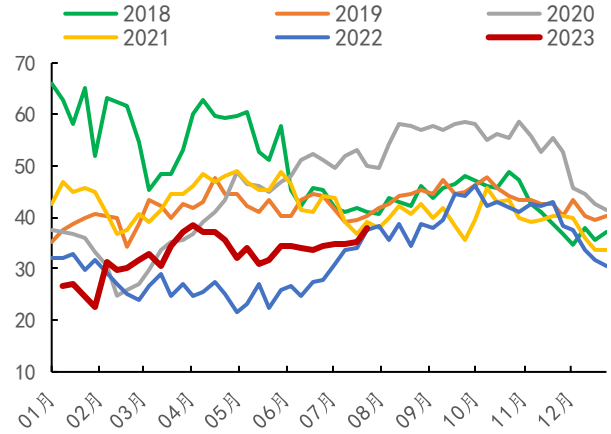
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 21 库容比:水泥:全国(%)



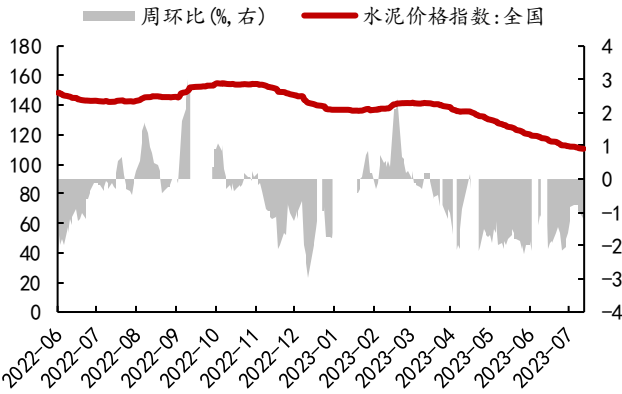
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 22 石油沥青装置开工率(%)



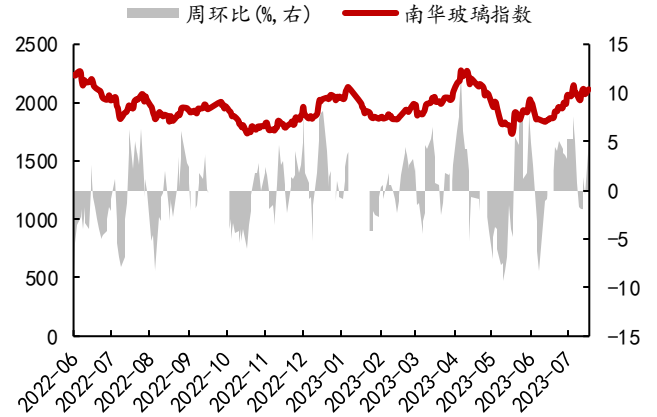
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 23 水泥价格指数



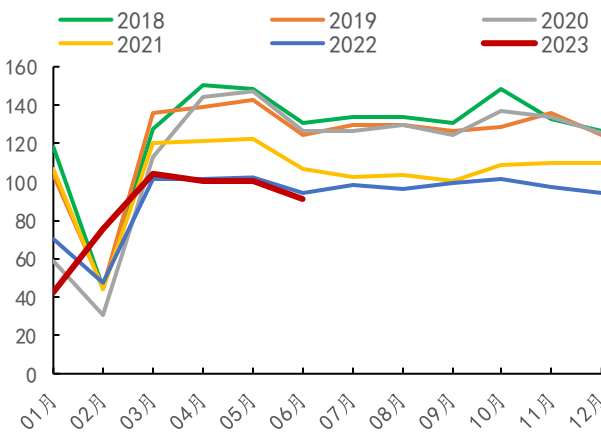
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 24 南华玻璃价格指数



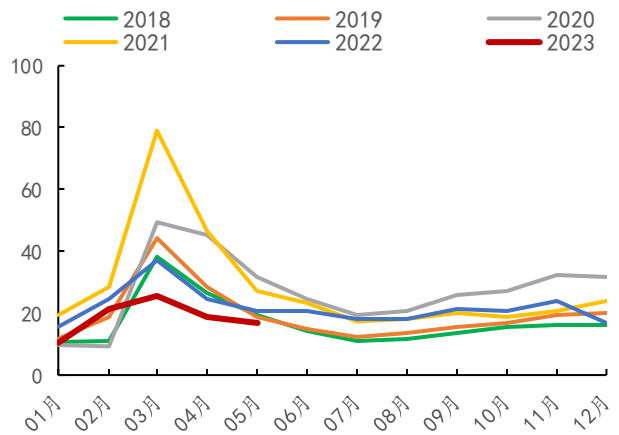
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 25 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 26 液压挖掘机销量:当月值(千台)



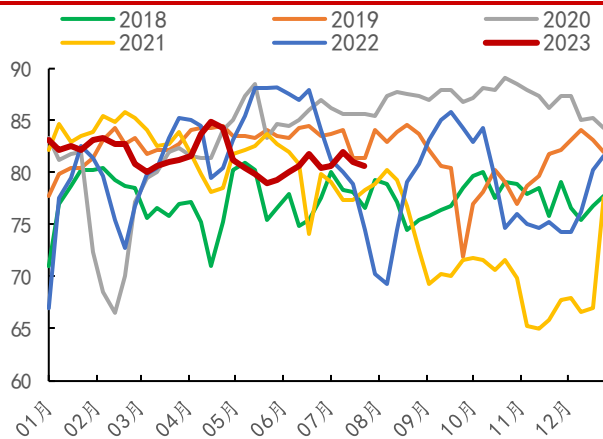
资料来源: WIND, 华西证券研究所

2.2. 工业生产：开工率有所回落

7月下半月，工业开工率有所回落：上游行业普遍回落，下游总体持平。其中，200万吨以上焦化企业开工率两周小幅回落1.3个百分点，至80.7%；主要螺纹钢厂开工率累计回落1.64个百分点，至46.56%。国内PTA开工率近两周明显回升，累计上升5.08个百分点，至80.81%。

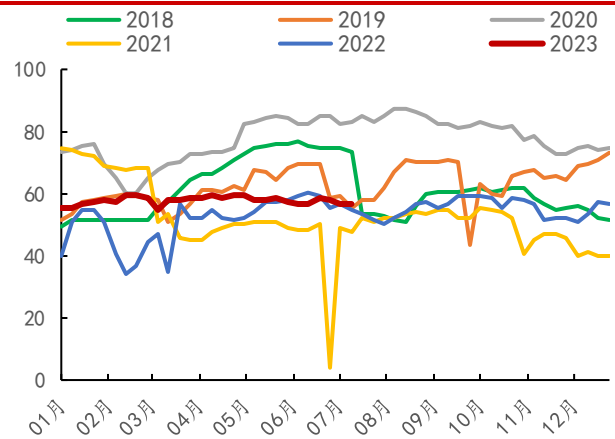
7月下半月，江浙织机负荷累计回升0.91个百分点，至63.47%。全钢胎开工率下降0.83个百分点，至62.41%；半钢胎开工率微升0.43个百分点，至71.74%，处于历史同期高位。

图 27 焦化企业开工率:产能>200万吨(%)



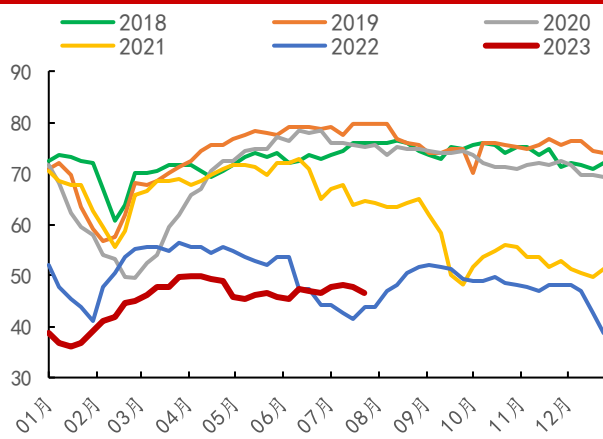
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 28 唐山钢厂:高炉开工率(%)



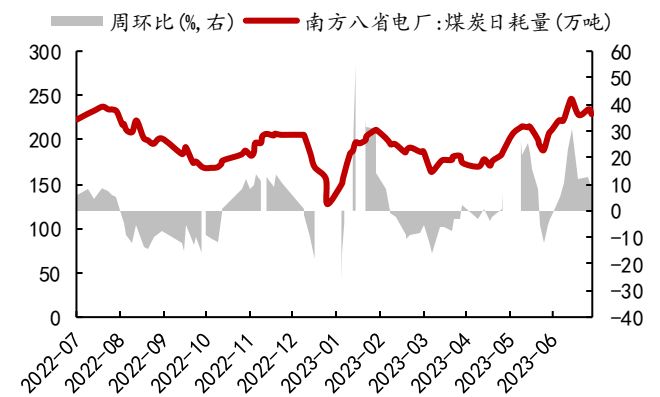
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 29 主要螺纹钢厂开工率(%)



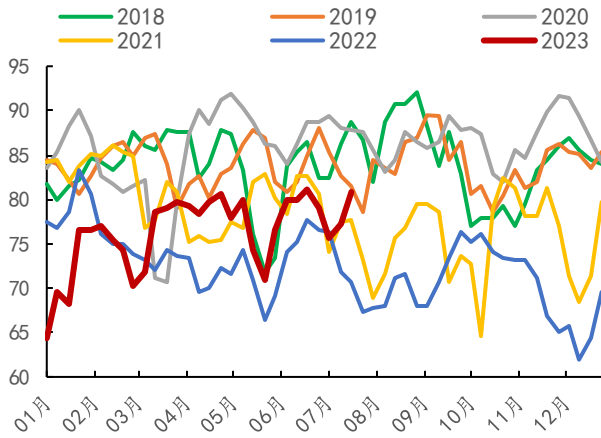
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 30 南方八省电厂:煤炭日耗量(万吨)



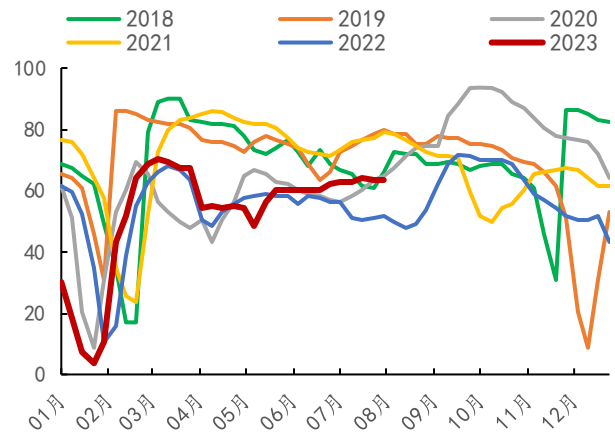
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 31 PTA 开工率:全国 (%)



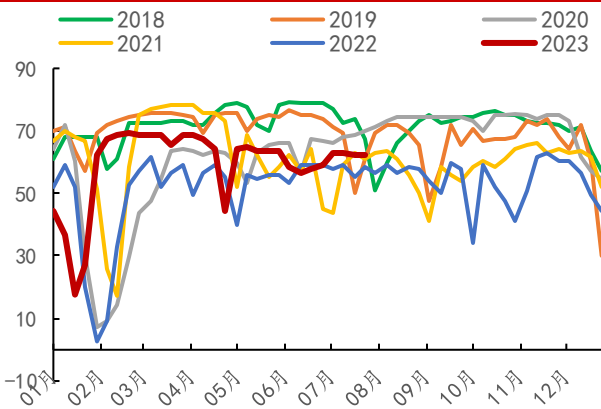
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 32 负荷率:江浙织机 (%)



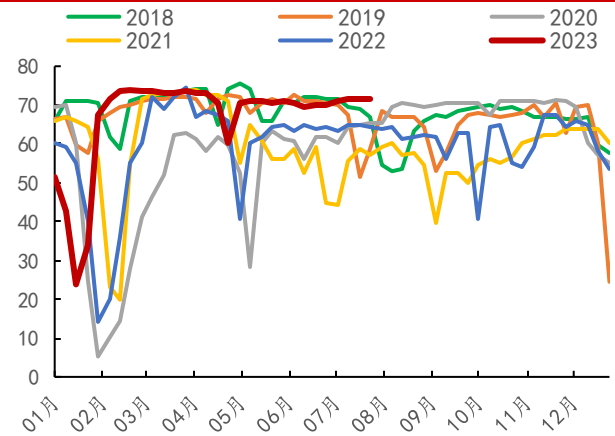
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 33 汽车轮胎: 全钢胎开工率 (%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 34 汽车轮胎: 半钢胎开工率 (%)

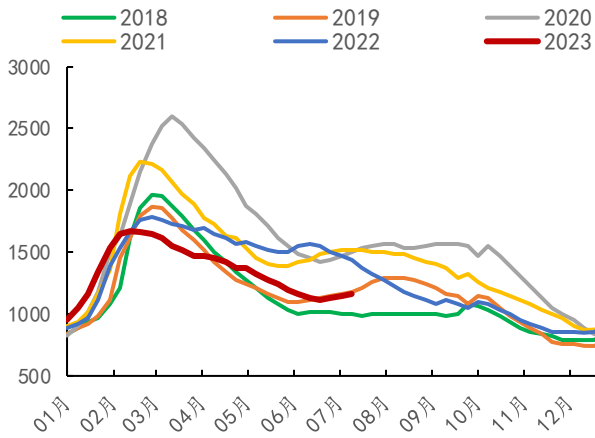


资料来源: WIND, 华西证券研究所

2.3. 工业库存: 库存延续回落

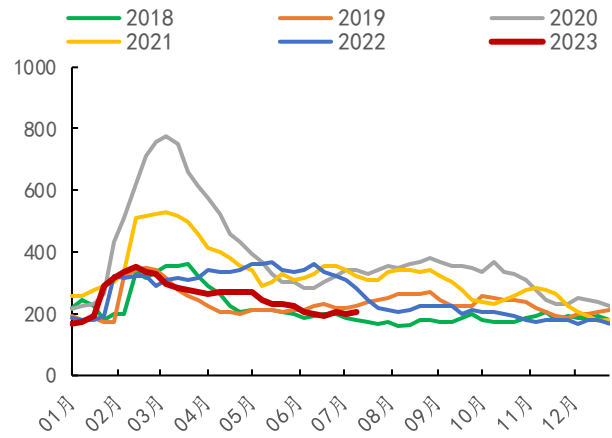
7月下半月, 库存延续回落。其中, 主要钢材品种库存回升 23.6 万吨, 至 1181.60 万吨; 主要建筑钢材生产企业螺纹钢库存回落 10.62 万吨, 至 193.02 万吨; 焦化企业焦炭库存延续回落, 两周累计减少 13.2 万吨, 至 51.1 万吨; PTA 库存天数持续回落, 累计下降 0.25 天, 至 3.91 天。

图 35 库存:主要钢材品种(万吨)



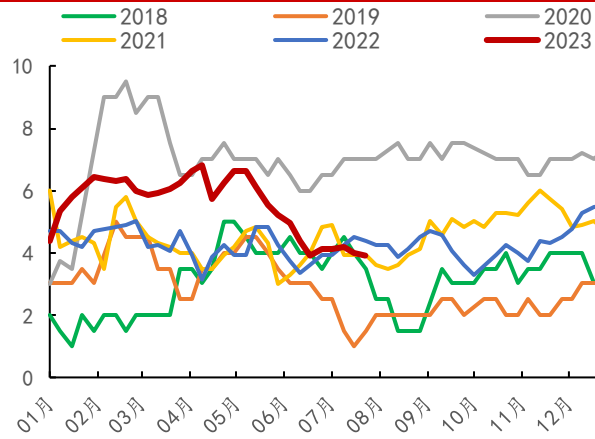
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 36 螺纹钢库存:主要建筑钢材生产企业(万吨)



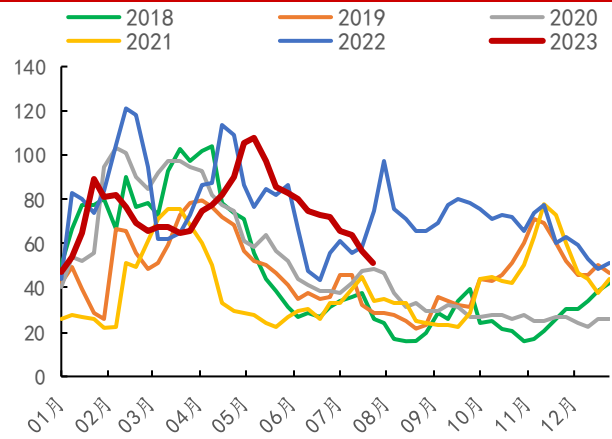
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 37 库存天数:PTA:国内(天)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 38 焦炭总库存:焦化企业(万吨)



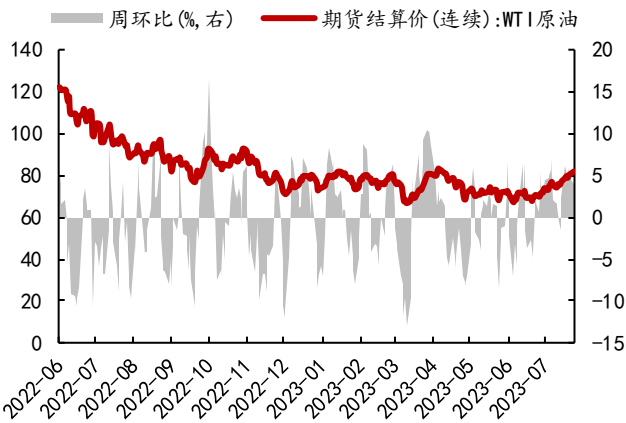
资料来源: WIND, 华西证券研究所

3. 上游

3.1. 大宗商品: 上游价格延续分化

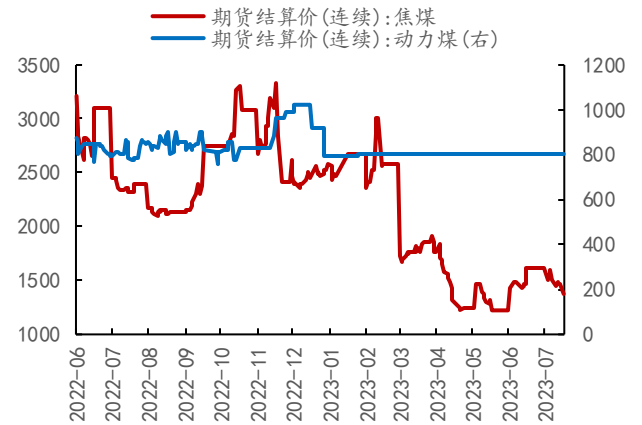
7 月下半月, 上游价格延续分化: 原油、铁矿石和有色价格有所回升, 焦炭和农产品价格小幅回调。大宗商品价格分化。能源方面, WTI 原油价格持续回升, 月末价格较月中明显上涨; 焦煤价格有所回落。铁矿石和螺纹钢价格小幅回升, 有色价格普遍回升。主要农产品期货价格先升后降, 整体小幅回调。

图 39 WTI 原油价格(美元/桶)



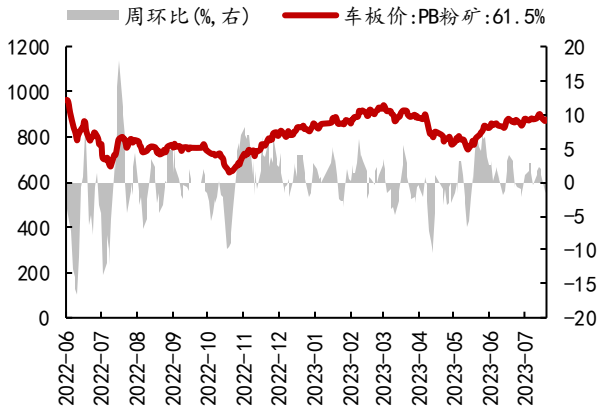
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 40 煤炭价格(元/吨)



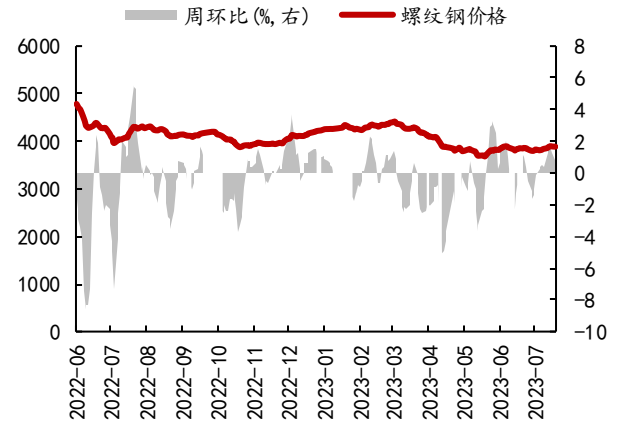
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 41 铁矿石车板价:青岛港:澳大利亚:元/湿吨)



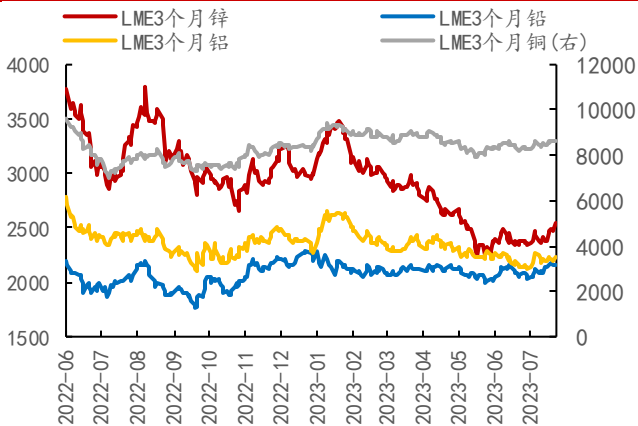
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 42 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨)



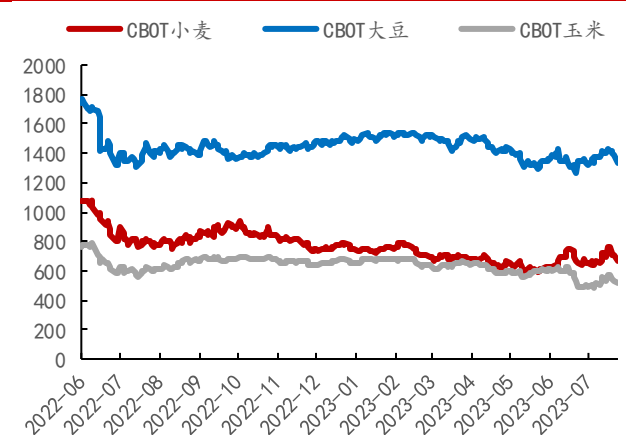
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 43 有色金属价格(美元/吨)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 44 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳)

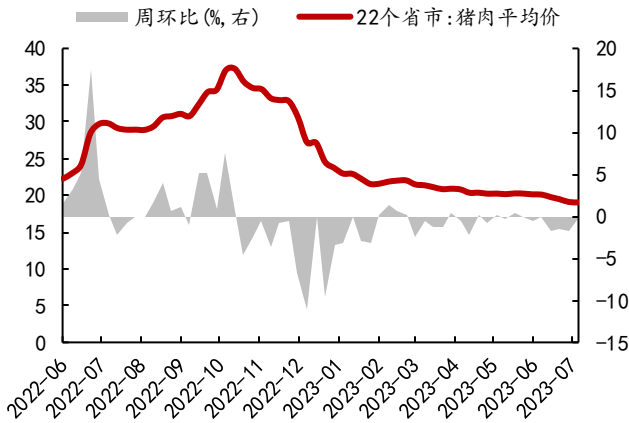


资料来源: WIND, 华西证券研究所

3.2. 食品价格：猪肉价格加速回升

7月下半月，猪肉价格加速回升，蔬菜和水果价格延续回落。截至8月1日，农产品批发市场猪肉平均价格为21.26元/公斤，较7月14日累计回升12.19%，增速明显加快。蔬菜平均批发价格小幅回落，累计下降1.23%，至4.83元/公斤；水果平均批发价格也有所回落，累计下降2.95%，至7.23元/公斤。

图 45 22 个省市：生猪平均价(元/千克)



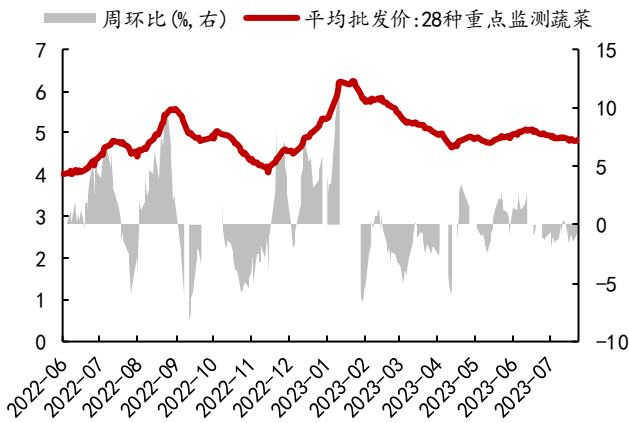
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 46 农业部：全国猪肉平均批发价(元/千克)



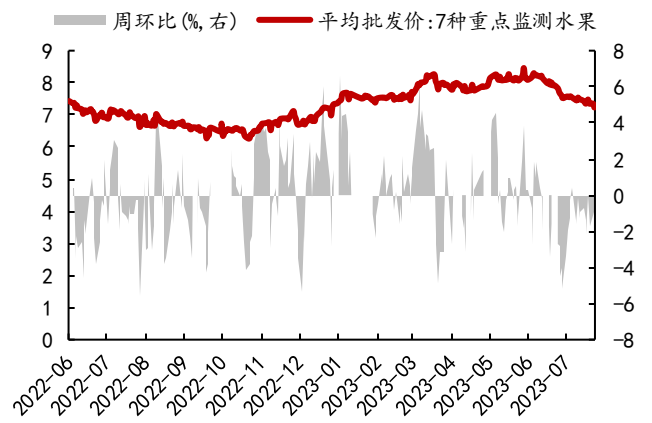
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 47 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 48 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

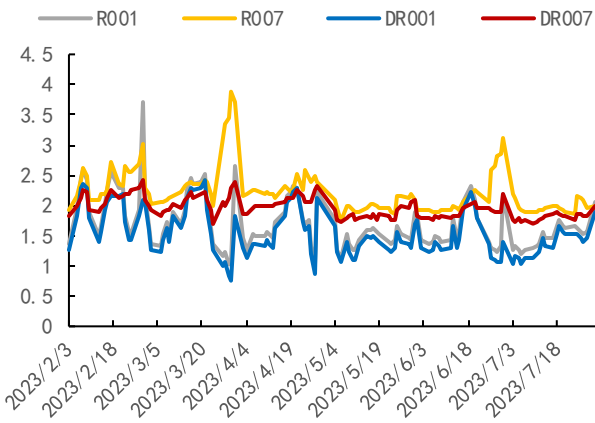
4. 货币市场：资金利率有所回升

从整体来看，7月下半月资金利率中枢有所回升，R007和DR007均值较上半月分别回升2.4和9.5个基点。为了维护跨月流动性稳定，近两周，央行通过公开市场操作共投放资金3100亿元。7月政治局会议指出，要发挥总量和结构性货币政策工具作用，我们预计未来货币政策仍将保持宽松态势。

7月下半月，国债长短端利率相对稳定，国债1年期利率在7月31日较7月14日累计回落约3个基点至1.81%，国债10年期利率累计回升约2个基点至2.66%。长短端利差（10年-1年）有所扩大。

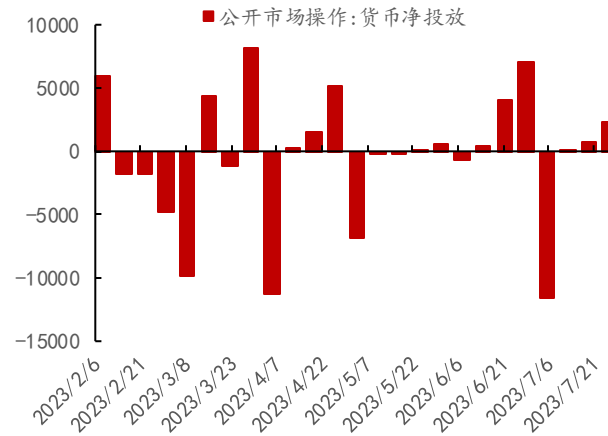
7月下半月，美元兑人民币（在岸）即期汇率先贬后升，大致在7.14-7.20之间保持震荡。截至7月31日较7月14日累计贬值140个基点至7.1465。

图 49 银行间市场资金利率(%)



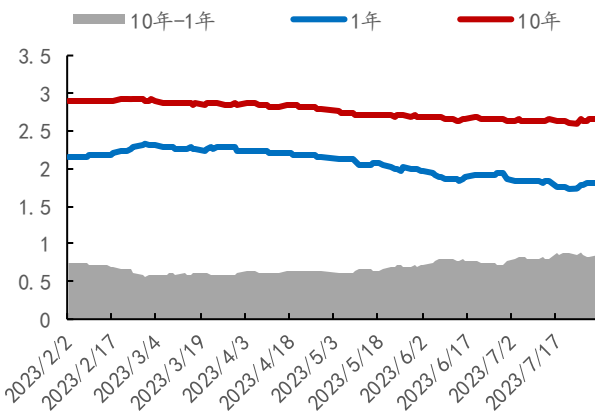
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 50 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 51 中债国债到期收益率(%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 52 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。