

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉: shenchen\_qh@chinastock.com.cn

## 高频数据周度分析

### 一、周度要点

#### 1. 天气因素扰动边际减弱，建材需求分化，居民消费环比改善，地产需求端继续转弱，出口环比可能有所企稳

需求端：1) 建材需求表现分化，石油沥青、玻璃表需上行，但螺纹钢表需周环比-2.51万吨，PVC表需周环比也-1.27万吨，水泥价格继续承压下行；2) 市内、跨区域居民出行回暖，周度国内航班数量回升，国际航班数量则小幅回落；3) 出行正常化也带动线下消费反弹，本周电影票房、观影人次重回升势，但弱于2019年同期；4) 乘用车批发、零售销量同比降幅收窄，零售微降1.0%，但批发销量降幅仍相对较大；5) 一线城市商品房转弱趋势较为明显，这可能与政策落地前，部分需求转入观望有关；6) 本周SCFI指数继续探涨，CCFI指数也有所回升，花旗欧洲、新兴市场经济意外指数反弹，美国趋稳，外需边际可能出现一定好转。

#### 2. 生产端整体仍具韧性，但钢厂利润率有所回落，猪肉、燃料价格继续反弹

工业生产端及物价：1) 主要行业开工率多数上行，仅PVC、涤纶长丝开工率小幅回落，工业生产端整体仍具韧性；2) 但需关注的是，钢厂盈利率回落3.47个百分点，若行业盈利持续承压，可能会对后续生产带来扰动；3) 农产品、成品油价格继续回升，且农产品涨价具有一定普遍性，猪肉、蔬菜、水果等环比均有不同程度的上涨。

#### 3. 资金面有所收敛，债市杠杆稍有回落，票据利率窄幅波动，权益市场热度下降

流动性：1) 市场资金面收敛，银存间隔夜回购利率升至1.3%上方，7天期回购利率也升至1.75%附近，1Y股份制银行同业存单发行利率处于2.3%附近波动；2) 债市杠杆稳中稍有回落，周五质押式回购成交量达8.29万亿元，其中隔夜占比93.0%；3) 票据利率窄幅波动，绝对值仍相对偏低；4) 北向资金大幅净流出-255.80亿元，新成立偏股型基金规模降至19.80亿元，市场热度较前期有所降低。

#### 4. 地产行业拖累仍在持续，股、债对增量信息反应并不一致

工业生产端继续保持较强韧性，随着天气转好，本周投资、消费需求也出现一些积极信号。不过，一方面螺纹钢表需，水泥价格继续回落，成交土地面积和溢价率也仍处低位，地产投资端无改善迹象；另一方面，等待政策落地过程中，部分购房需求可能转入观望，一线城市商品房销售较前期也出现明显转弱。短期相关具体政策落地偏慢以及局部风险事件发生压制市场风险偏好，但我们倾向于认为这并不改变当前“政策底”的形成。与此同时，近期权益、国债市场对增量信息的反应并不一致，国债市场对政策面的潜在变化更为谨慎，这也值得投资者有所关注。

表1: 高频指标汇总

	指标名称	单位	频率	走势	当周值	上周(期)值	变化
生产	沿海8省日均耗煤	万吨	日		236.0	216.0	20.0
	内陆17省日均耗煤	万吨	日		381.5	365.8	15.7
	日均铁水产量(247家)	万吨	周		243.6	240.98	2.62
	钢厂盈利率(247家)	%	周		61.47	64.94	-3.47
	高炉开工率(247家)	%	周		83.8	83.36	0.44
	电炉开工率	%	周		63.46	62.82	0.64
	石油沥青开工率	%	周		45.3	42.2	3.1
	PVC开工率	%	周		73.95	74.04	-0.09
	PTA开工率	%	周		78.41	78.16	0.25
	江浙地区涤纶长丝开工率	%	周		86.09	86.32	-0.23
	全钢轮胎开工率	%	周		63.5	58.93	4.57
	半钢轮胎开工率	%	周		72.03	71.83	0.2
投资	螺纹钢表观需求	万吨	周		244.09	246.6	-2.51
	螺纹钢社会库存	万吨	周		610.67	597.58	13.09
	水泥发运率	%	周		40.19	44.23	-4.04
	水泥价格指数	点	日		109.44	109.83	-0.39
	石油沥青表观需求	万吨	周		66.49	64.04	2.45
	石油沥青库存	万吨	周		120.26	116.32	3.94
	PVC表观需求	万吨	周		44.10	45.37	-1.27
	PVC库存	万吨	周		84.87	85.48	-0.61
	玻璃周度表观需求	万吨	周		103.51	86.66	16.85
	浮法玻璃库存	万重量箱	周		4163.4	4571.4	-408.00
	热轧板表观需求	万吨	周		308.02	301.6	6.42
	热轧板社会库存	万吨	周		288.11	286.73	1.38
	电解铜国内社会库存	万吨	周		15.98	15.04	0.94
	铜全球显性库存	吨	周		287735	273262	14473
	LME铜价	美元/吨	日		8295	8548.5	-253.50
100大中城市成交土地占地面积	万平方米	周		1502.24	986.06	516.18	
100大中城市成交土地溢价率	%	周		4.19	4.83	-0.64	
30大中城市商品房销售面积	万平方米	周		174.15	226.30	-52.15	
一线城市商品房销售面积	万平方米	周		39.51	57.09	-17.58	
二线城市商品房销售面积	万平方米	周		93.33	118.08	-24.74	
三线城市商品房销售面积	万平方米	周		41.31	51.13	-9.82	
样本城市商品房库存	万平方米	日					
样本城市二手房销售面积7MA	万平方米	日		159590.41	153731.28	5859.13	
二手房出售挂牌价指数	点	周		183.6	183.89	-0.29	
一线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		227.6	227.95	-0.35	
二线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		173.68	174.16	-0.48	
三线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		162.62	162.8	-0.18	
四线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		129.25	129.45	-0.2	
乘用车厂家日均销量同比(批发)	%	周		-7	-16	9	
乘用车厂家日均销量同比(零售)	%	周		-1	-16	15	
一线城市地铁客流量7MA	万人次	日		3923.23	3747.42	175.81	
百度迁徙指数	点	日		627.13	584.14	42.99	
国内航班执行数量(不含港澳台)	架次	周		99710	98135	1575.00	
国际航班执行数量	架次	日		7060.00	7107.00	-47.00	
全国当日电影票房7MA	万元	日		32945.83	27998.95	4946.88	
全国当日观影人次7MA	万人次	日		787.70	679.09	108.61	
国内铁路货运量	万吨	周		6700.3	7193.2	-492.9	
高速公路货车通行量	万辆	周		5155.7	5123.1	32.6	
整车货运流量指数	点	周		117.90	110.15	7.75	
中国出口集装箱运价指数(CCFI)	点	周		874.58	864.39	10.19	
上海出口集装箱运价指数(SCFI)	点	周		1043.54	1039.32	4.22	
波罗的海干散货指数(BDI)	点	日		1129	1136	-7.00	
巴拿马型(粮食、煤炭)	点	日		1337	1133	204.00	
好望角型(铁矿)	点	日		1592	1818	-226.00	
花旗美国经济意外指数	点	日		73.7	77.7	-4	
花旗欧洲经济意外指数	点	日		-83.3	-94.2	10.9	
花旗新兴市场经济意外指数	点	日		2.6	-3.4	6	
价格	农产品批发价格200指数	点	日		120.12	118.69	1.43
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜	元/公斤	日		4.95	4.76	0.19
	平均批发价: 7种重点监测水果	元/公斤	日		7.19	7.15	0.04
	平均批发价: 猪肉	元/公斤	日		22.84	22.17	0.67
	92#汽油市场价格	元/吨	旬		9491.6	9251.6	240
	95#汽油市场价格	元/吨	旬		9812.2	9572.2	240
	0#柴油市场价	元/吨	旬		8391.3	8161.3	230
流动性及情绪	7D银行间质押式回购利率	%	日		1.7636	1.6402	0.1234
	质押式回购利率利差	bps	日		3.12	6.7	-3.58
	质押式回购成交量	亿元	日		82916.4	86583.3	-3666.9
	隔夜质押式回购成交量占比	%	日		93.0	93.4	-0.33
	股份制银行1Y同业存单发行利率	%	日		2.3	2.35	-0.05
	票据利率(估)	%	日		1.19	1.235	-0.045
	RMB早偿率	%	日		0.1317	0.1317	0
	北向资金净流入量	亿元	周		-255.8021	124.6727	-380.4748
	融资融券余额	亿元	日		15817.87	15894.98	-77.11
新成立偏股型基金份额	亿元	周		19.8	45.1	-25.3	

数据来源: Wind iFinD 银河期货

## 目录

报告正文 .....	4
1、大类资产表现 .....	4
2、工业生产 .....	5
3、工业品需求和库存 .....	7
4、房地产需求 .....	10
5、出行消费 .....	12
6、物流运输及外贸 .....	14
7、农产品和燃料价格 .....	16
8、流动性及市场情绪 .....	17

## 二、报告正文

### 1、大类资产表现

- 短期政策落地相对偏慢，叠加国内部分风险事件的发生和外部地缘因素的扰动，本周市场风险偏好有所回落，不过值得关注的是，各类资产对增量信息的反应不尽相同；权益市场情绪回落，调整明显，主要指数大幅收跌；国债市场对政策面的潜在变化依旧谨慎，收益率波动极为有限，期债盘面微幅收涨，但周五金融数据公布后，收益率下行稍有加快；商品市场涨跌互现，整体波动也较为有限，有色金属指数跌幅稍大。
- 本周美国 CPI 数据略逊于预期，美债收益率及美元指数盘中一度明显回落，不过随后 30Y 美债拍卖结果惨淡，美债收益率、美元指数随之反弹；本周公布的部分国内 7 月宏观数据不及预期，市场降准、降息预期升温，人民币表现依旧弱势。

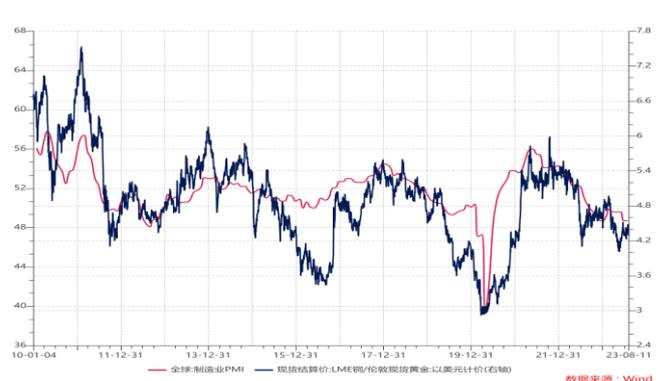
表2：大类资产表现

资产类别	日涨跌幅	周涨跌幅	月涨跌幅	
国债	2年期国债期货	0.01	0.00	0.05
	5年期国债期货	0.05	0.03	0.22
	10年期国债期货	0.07	0.11	0.36
	30年期国债期货	0.09	0.08	0.58
权益	万得全A	-2.01	-3.32	-3.13
	上证50	-2.30	-3.02	-3.18
	沪深300	-2.30	-3.39	-3.25
	中证500	-1.96	-3.51	-2.87
	中证1000	-1.90	-3.53	-3.24
商品	商品指数	0.46	0.08	-0.54
	工业品指数	0.60	0.14	-0.68
	农产品指数	-0.18	-0.43	0.34
	能化指数	0.40	0.95	0.69
	有色金属指数	-0.23	-1.68	-2.08
	黑色指数	1.66	0.17	-2.20
	贵金属指数	0.62	0.03	-1.07
汇率	美元兑离岸人民币	0.25	1.01	1.60
	美元指数	0.23	0.86	0.98

图1：权益市场风险溢价水平



图2：铜金比



数据来源：Wind、银河期货

## 2、工业生产

- ◆ 随着灾害天气扰动边际转弱，本周电厂日均耗煤量环比回升，其中沿海 8 省日均耗煤量环比上周+9.27 个百分点，内陆 17 省日均耗煤环比上周+4.30 个百分点；同比来看，沿海 8 省日均耗煤基本和去年同期持平，内陆 17 省日均耗煤量则明显弱于去年同期。
- ◆ 本周主要钢厂日均铁水产量环比+2.62 万吨，连续第二周回升；高炉开工率 83.8%，环比+0.44 个百分点，也继续反弹；不过，钢厂盈利率降幅较大，回落 3.47 个百分点。
- ◆ 除高炉外，本周主要行业开工率也多数回升，仅 PVC、涤纶长丝开工率小幅回落，工业生产端整体仍具韧性。

### 2.1 电厂耗煤

图3：沿海8省电厂耗煤

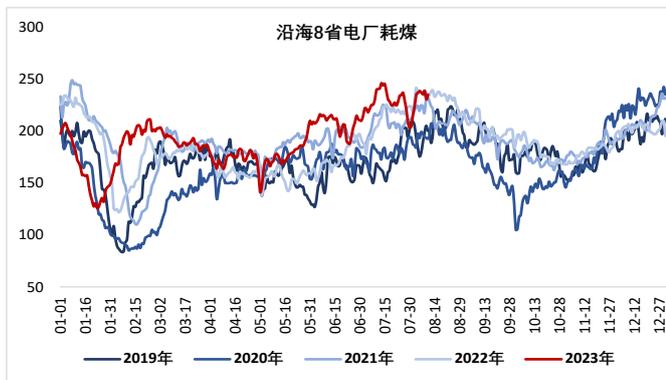
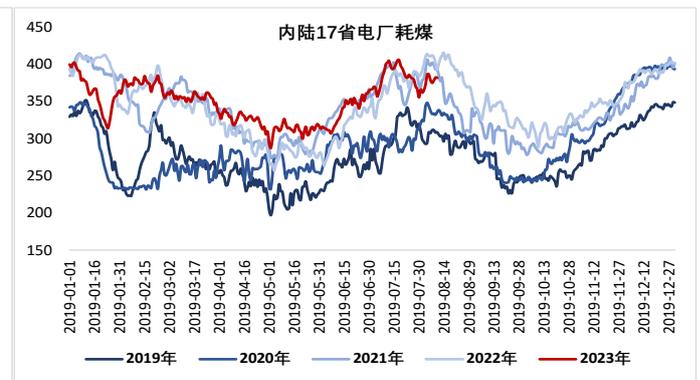


图4：内陆17省电厂耗煤



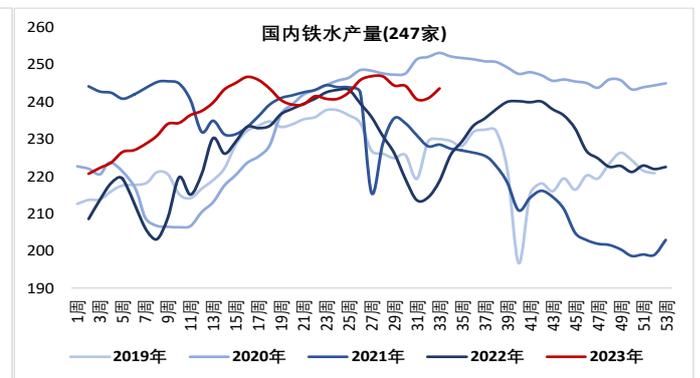
数据来源：Wind、银河期货

### 2.2 建筑材料

图5：高炉开工率（247家）



图6：国内铁水产量（247家）



数据来源：Wind、银河期货

图7: 钢厂盈利率 (247家)

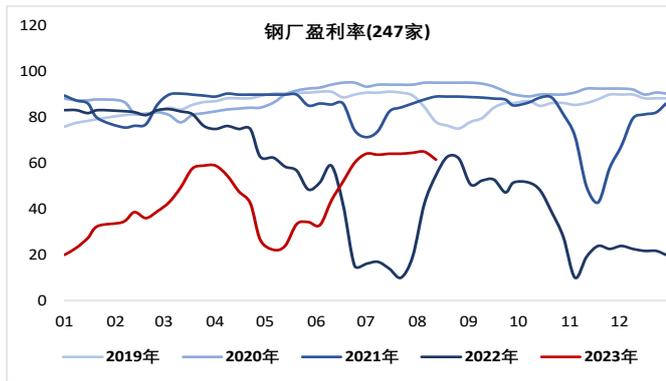
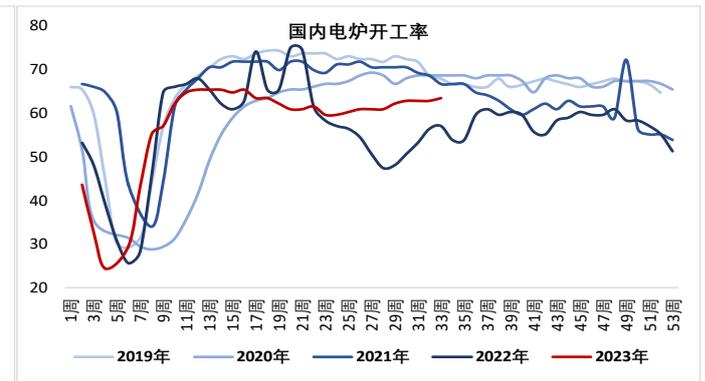


图8: 电炉开工率



数据来源: Wind、银河期货

图9: 石油沥青开工率

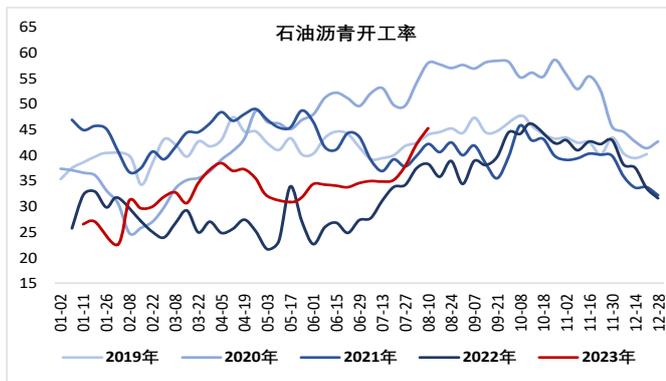
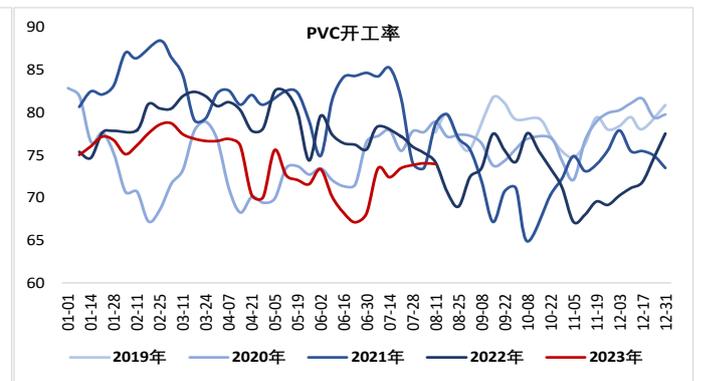


图10: PVC开工率



数据来源: Wind、银河期货

### 2.3 纺织

图11: PTA开工率

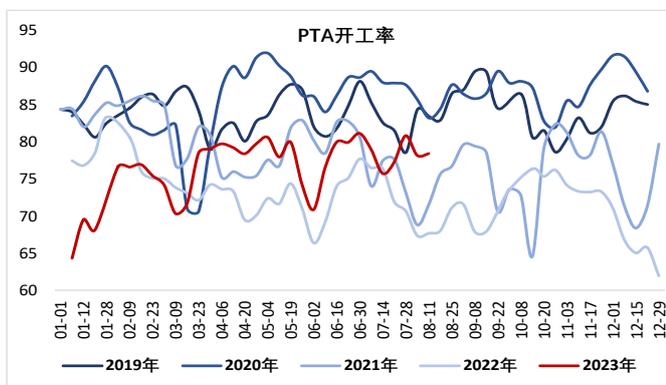
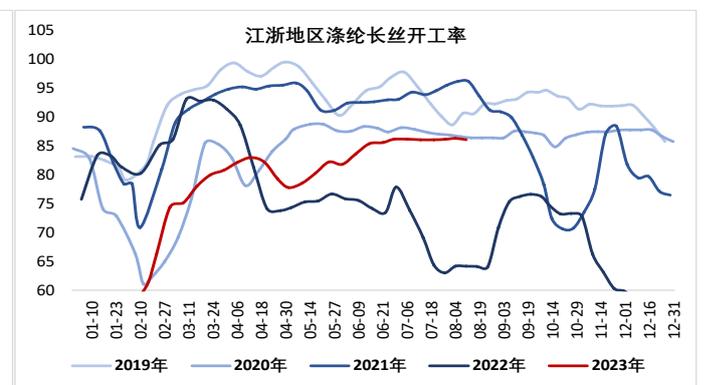


图12: 涤纶长丝开工率

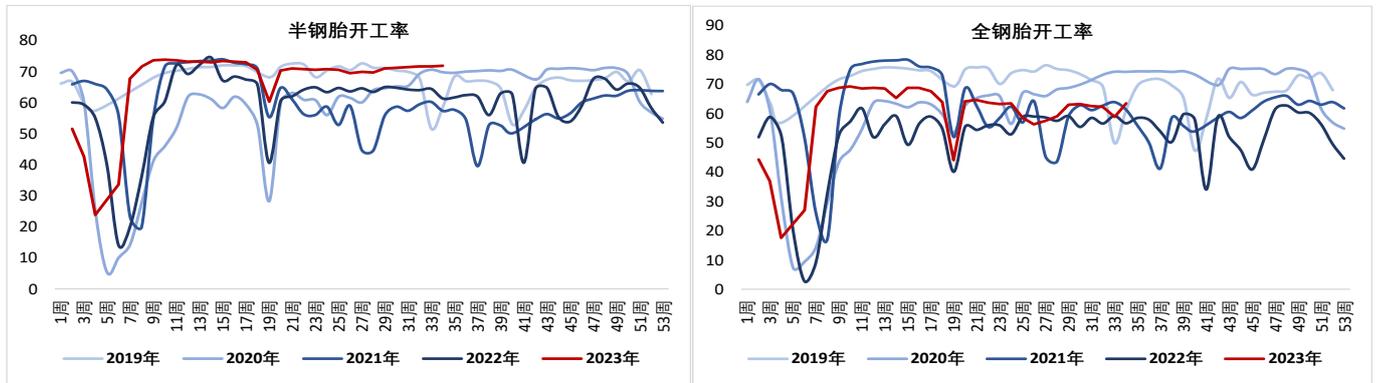


数据来源: Wind、银河期货

## 2.4 汽车

图13: 半钢轮胎开工率

图14: 全钢轮胎开工率



数据来源: Wind、银河期货

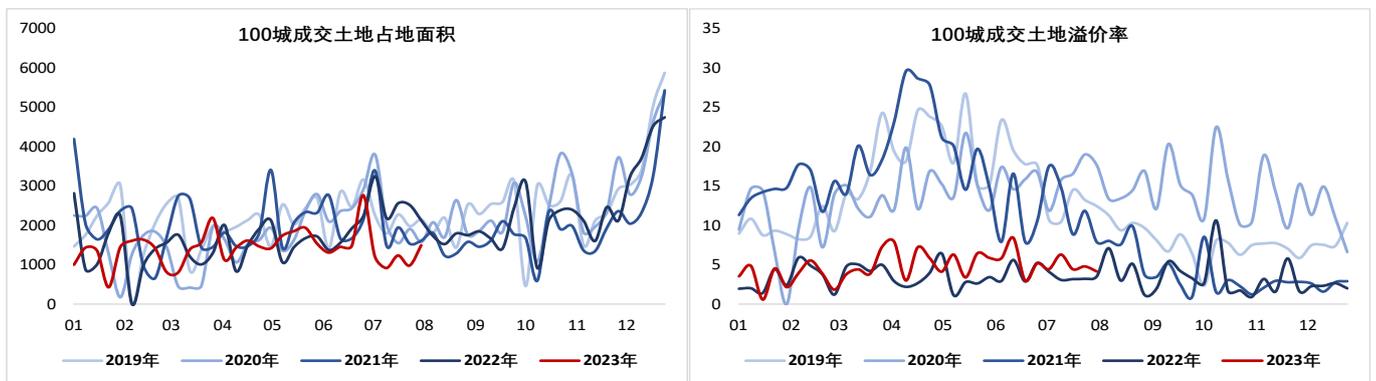
## 3、工业品需求和库存

- ◆ 土地市场成交稍有回暖但仍明显弱于季节性，成交土地溢价率维持低位。初步数据显示，8月第一周100城成交土地占地面积1502.24万平方米，成交土地溢价率为4.19%。
- ◆ 建材需求表现分化，本周螺纹钢、PVC表观需求环比分别-2.51万吨和-1.27万吨；水泥价格指数录得109.44，环比-0.39；浮法玻璃表观需求环比+16.85万吨，有所反弹；石油沥青表观需求环比+2.45万吨，季节性走强。
- ◆ 本周热轧板卷表观需求环比+6.42万吨，样本城市库存+1.38万吨，库存绝对值处于近几年偏高水平；而国内、外铜显性库存也均有所上升，其中，国内环比+0.94万吨，但库存绝对值仍显著偏低。

### 3.1 建筑材料

图15: 100大中城市成交土地占地面积

图16: 100大中城市成交土地溢价率



数据来源: Wind、银河期货

图17: 螺纹钢表观需求

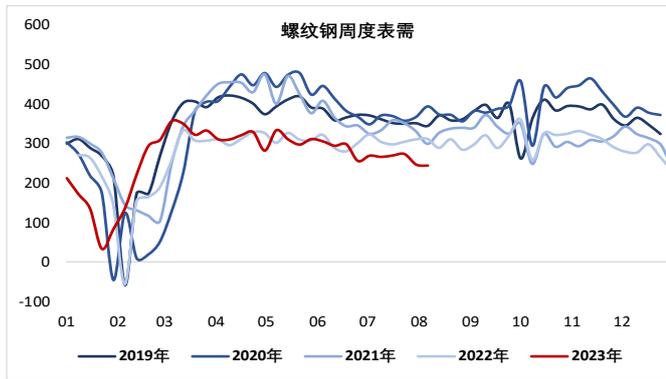


图18: 螺纹钢社会库存



数据来源: Wind、银河期货

图19: 水泥发运率

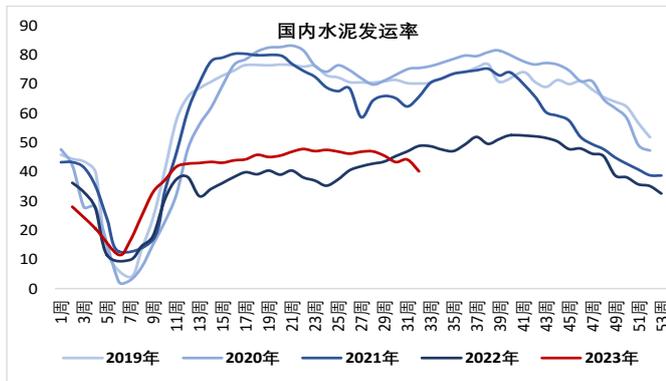
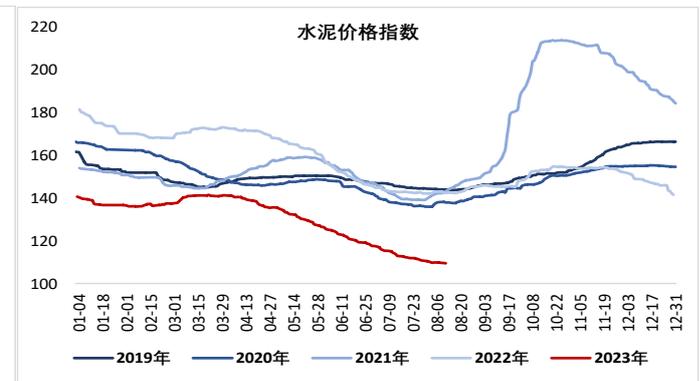


图20: 水泥价格指数

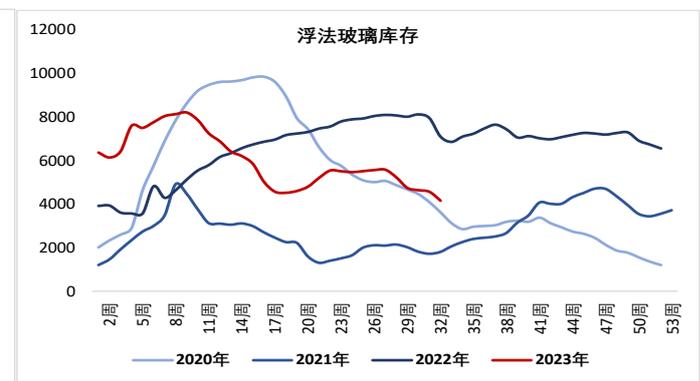


数据来源: Wind、银河期货

图21: 浮法玻璃表观需求



图22: 浮法玻璃库存

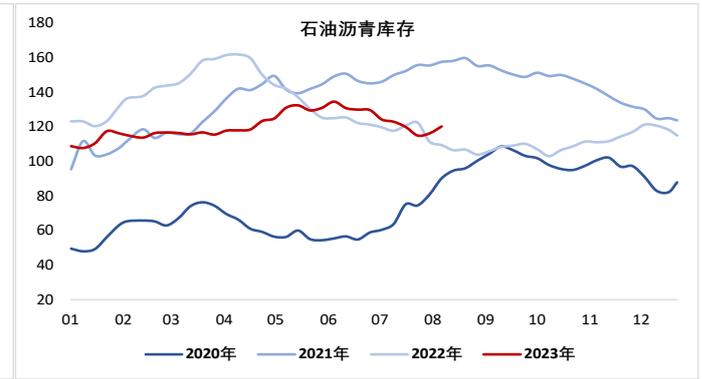


数据来源: 隆众、银河期货

图23: 石油沥青表观需求



图24: 石油沥青库存



数据来源: Wind、银河期货

图25: PVC表观需求

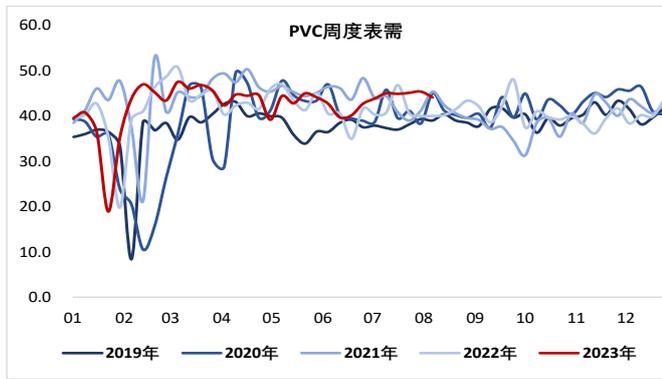
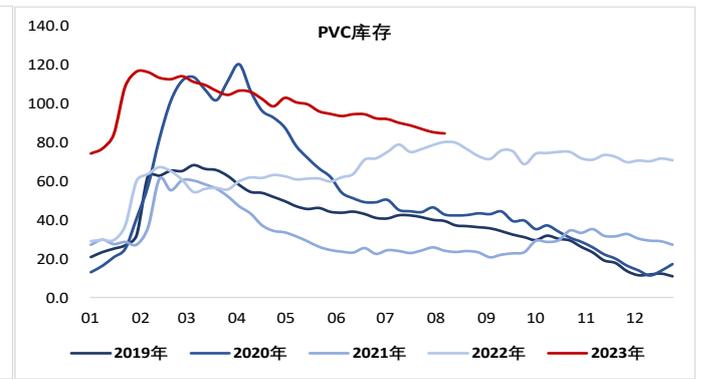


图26: PVC库存



数据来源: Wind、银河期货

### 3.2 工业金属

图27: 热轧板卷表观需求



图28: 热轧板卷库存



数据来源: Wind、银河期货

图29: 国内电解铜库存

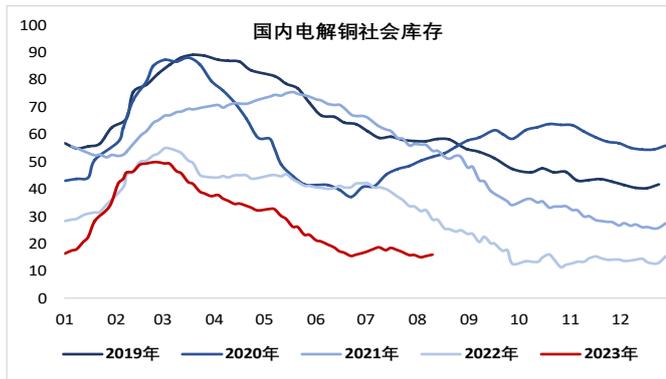
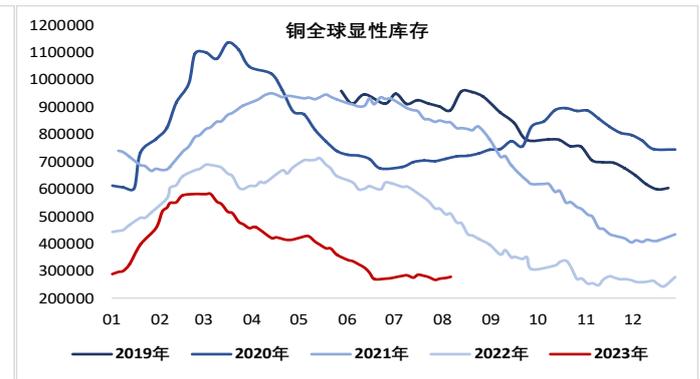
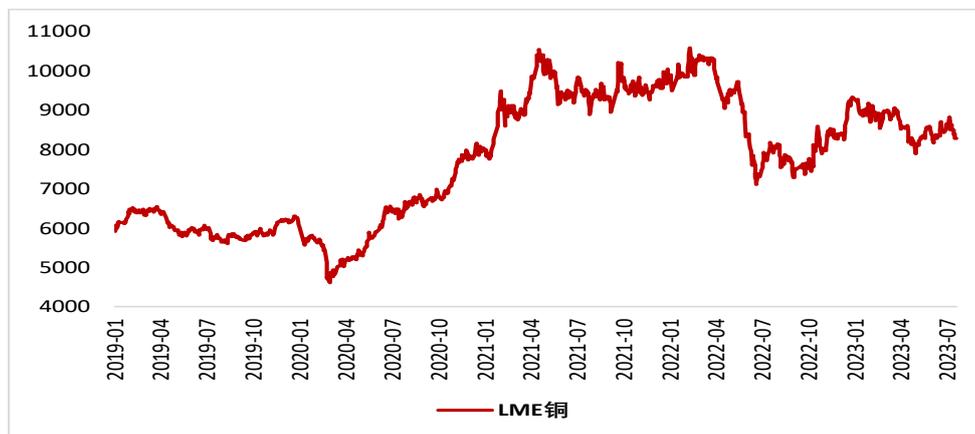


图30: 铜全球显性库存



数据来源: Wind、银河期货

图31: LME铜现货价格



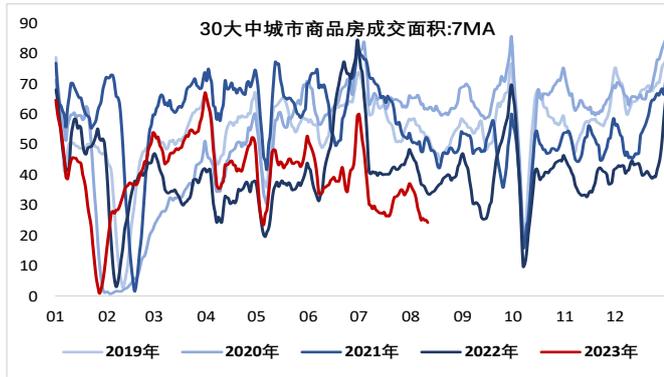
数据来源: Wind、银河期货

#### 4、房地产需求

- ◆ 地产销售端继续承压，本周 30 大中城市商品房成交面积仍明显弱于往年同期，其中一线城市转弱趋势更为明显，这可能与政策落地前期，部分需求转入观望有关；样本城市二手房销售面积表现同样弱于季节性，但环比变化不大，周内先降后升。
- ◆ 二手房价格继续承压，8 月第一周，全国二手房挂牌价格环比-0.16%，跌幅继续扩大；各线城市价格全面下行，其中二线城市环比-0.28%，跌幅最为显著。

图32: 30大中城市商品房销售面积

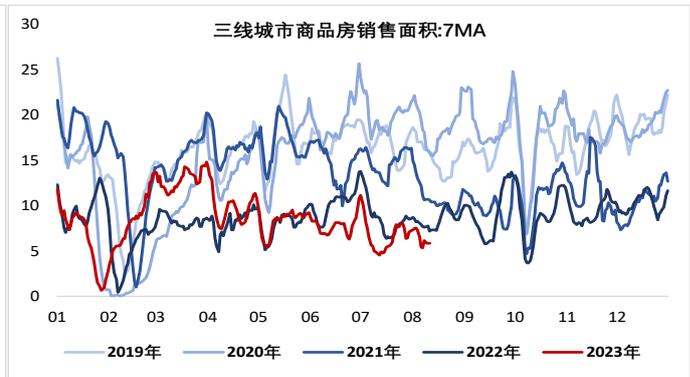
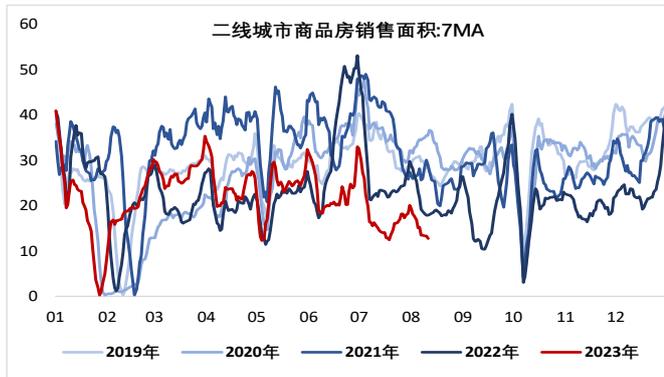
图33: 一线城市商品房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

图34: 二线城市商品房销售面积

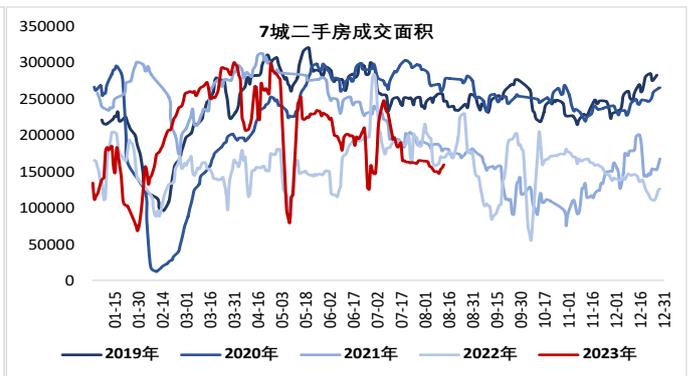
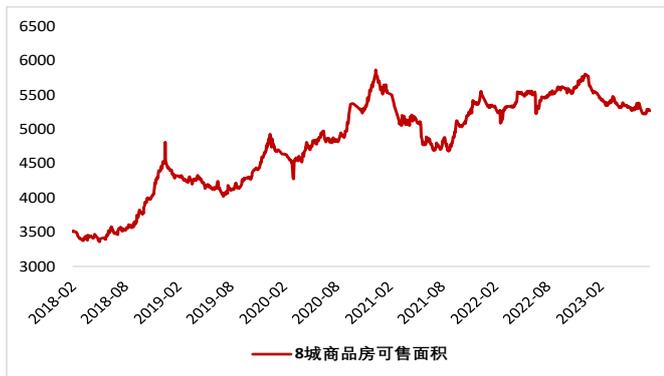
图35: 三线城市商品房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

图36: 8城商品房可售面积

图37: 7城二手房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

表3: 二手房挂牌价变化

城市二手房出售挂牌价指数:环比%					
日期	全国	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市
2023-08-06	-0.16	-0.15	-0.28	-0.11	-0.15
2023-07-30	-0.11	0.00	-0.21	-0.10	-0.09
2023-07-23	-0.06	-0.22	0.05	-0.16	-0.01
2023-07-16	-0.09	-0.16	-0.12	-0.01	-0.02
2023-07-09	0.12	0.10	0.17	0.09	0.08
2023-07-02	-0.47	-0.50	-0.48	-0.54	-0.18
2023-06-25	-0.02	-0.01	-0.01	-0.07	-0.17
2023-06-18	0.04	0.78	-0.09	-0.06	-0.07
2023-06-11	-0.16	-0.10	-0.15	-0.21	-0.22
2023-06-04	-0.16	-0.06	-0.18	-0.22	-0.05
2023-05-28	-0.10	-0.09	-0.12	-0.08	-0.10
2023-05-21	-0.15	-0.21	-0.15	-0.09	-0.15
2023-05-14	-0.12	-0.09	-0.08	-0.19	-0.09
2023-05-07	-0.08	-0.14	-0.10	-0.08	-0.01

数据来源: Wind、银河期货

### 5、出行消费

- 天气因素影响趋弱, 本周市内及跨区域出行强度环比回升; 而国内、国际执行航班数量变化趋势有所分化, 国内航班环比继续上升, 国际航班数量小幅回落。
- 线下服务业需求也有所回暖, 电影票房、观影人次季节性走强, 重回升势; 耐用品消费方面, 8月第一周乘用车批发和零售量同比降幅收窄, 分别-7.0%、-1.0%。

图38: 一线城市地铁客运量

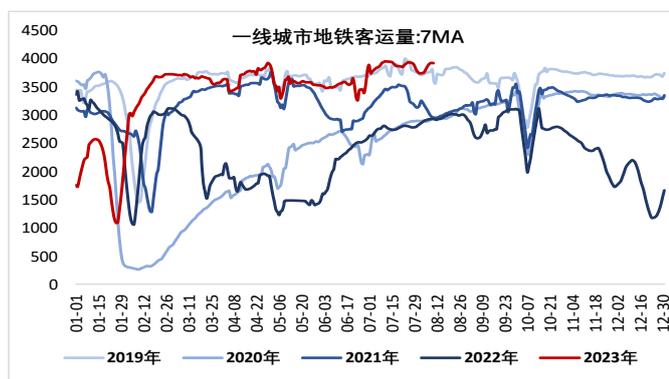
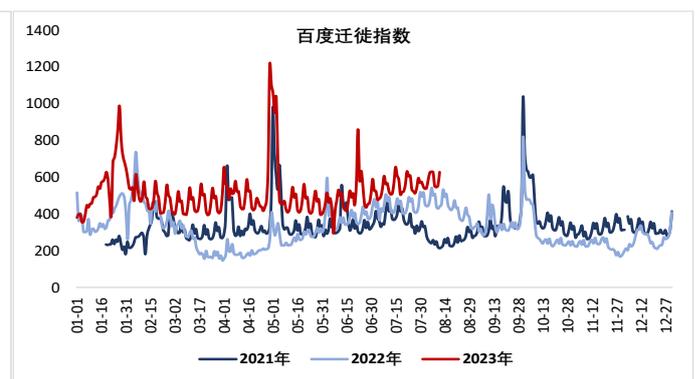


图39: 百度迁徙指数

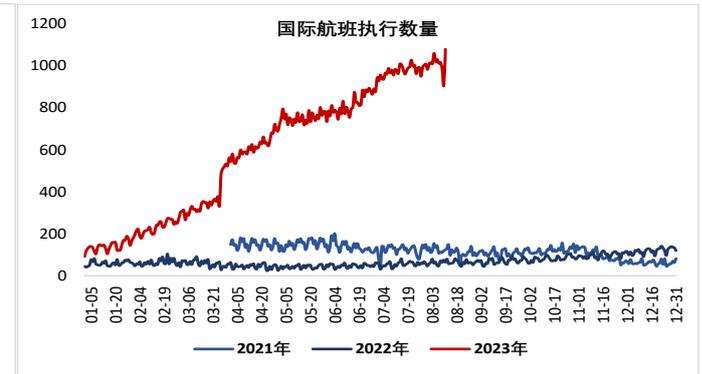


数据来源: Wind、银河期货

图40: 国内执行航班数量 (不含港澳台)



图41: 国际执行航班数量



数据来源: Wind、银河期货

图42: 电影观影人次

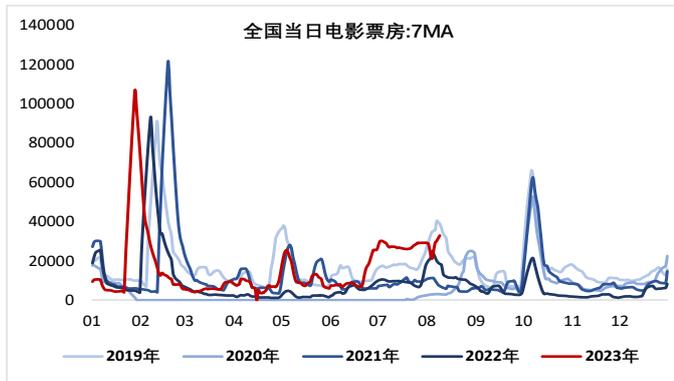
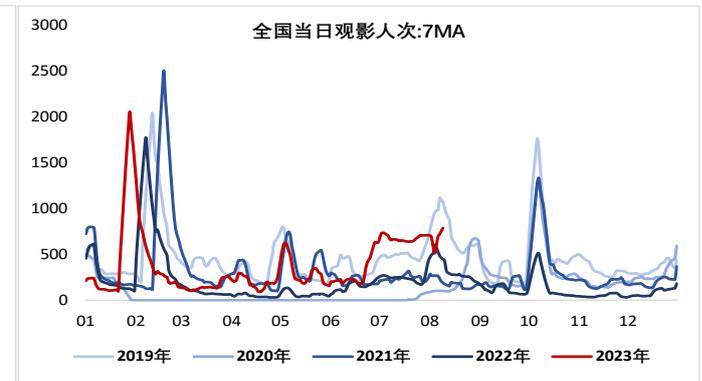
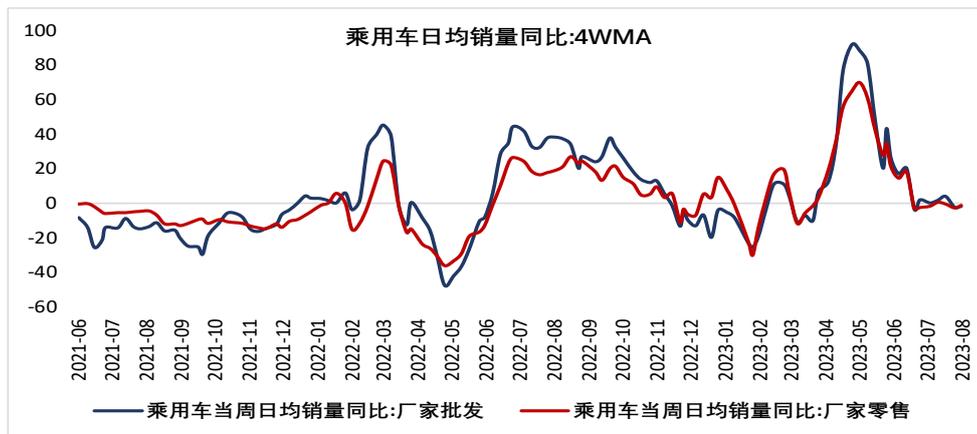


图43: 电影票房



数据来源: Wind、银河期货

图44: 乘用车日均销售量同比



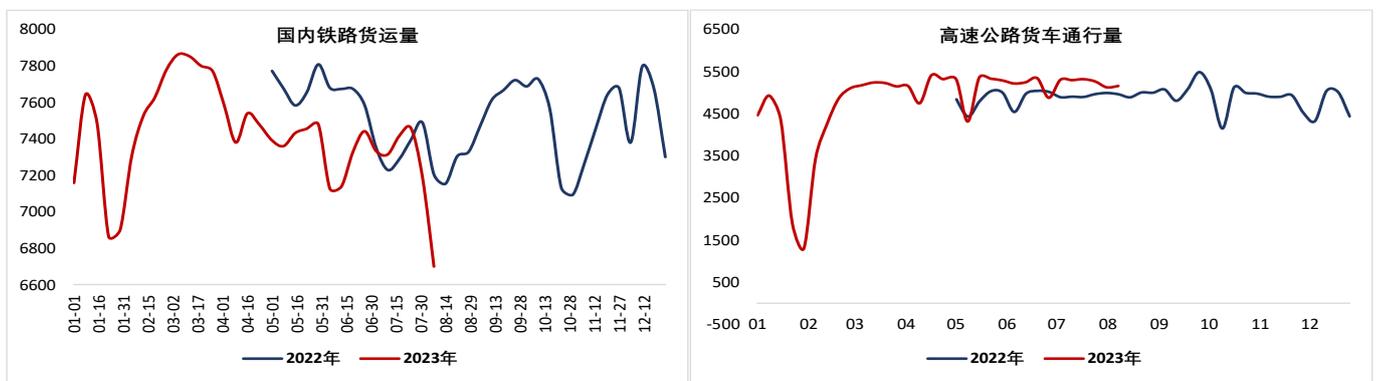
数据来源: Wind、银河期货

## 6、物流运输及外贸

- ◆ 国内物流运输方面，8月第一周铁路、公路运输表现有所分化，铁路货运量降幅较大，但高速公路货车通行量环比有所回升；从另一指标整车货运流量指数上看，本周公路货运强度环比明显走强。
- ◆ 本周上海出口集装箱运价指数（SCFI）录得1043.54，环比+4.22，连续第三周回升，但涨幅继续收窄；含长协价格的中国出口集装箱运价指数（CCFI）录得874.58，环比+10.19，也小幅上行。
- ◆ 波罗的海干散货指数整体趋稳，但不同船型变化较大；与粮食、煤炭运输相关性较高的巴拿马型运费指数继续上行，与铁矿运输关联度较高的好望角型运费指数则有所回落。
- ◆ 花旗经济意外指数显示美、欧经济基本面仍有分化，但环比看，近期欧洲回升趋势较为明显，新兴市场也出现小幅反弹，美国基本趋稳。

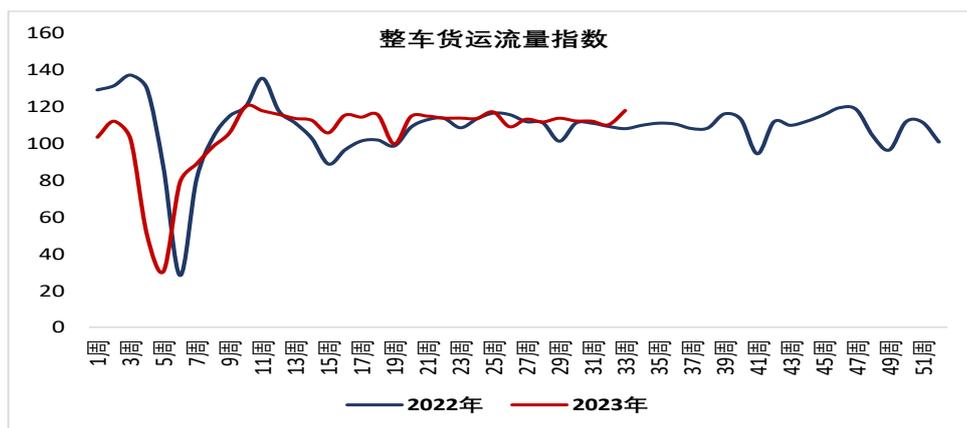
图45：铁路货运量

图46：高速公路货车通行量



数据来源：Wind、iFinD、银河期货

图47：整车货运流量指数



数据来源：Wind、银河期货

图48: 中国出口集装箱运价指数

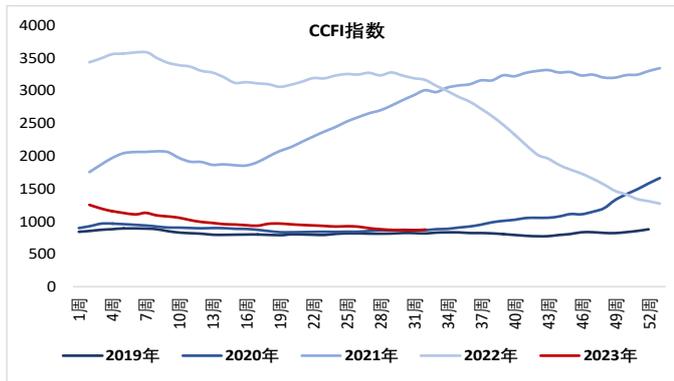
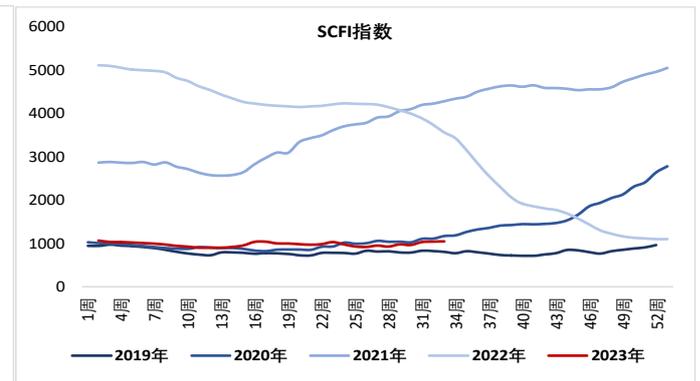


图49: 上海出口集装箱运价指数



数据来源: Wind、银河期货

图50: 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、银河期货

图51: 巴拿马型运费指数



图52: 好望角型运费指数



数据来源: Wind、银河期货

图53: 花旗经济意外指数



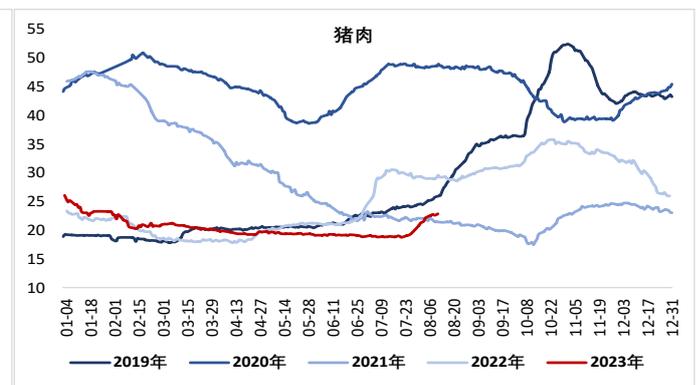
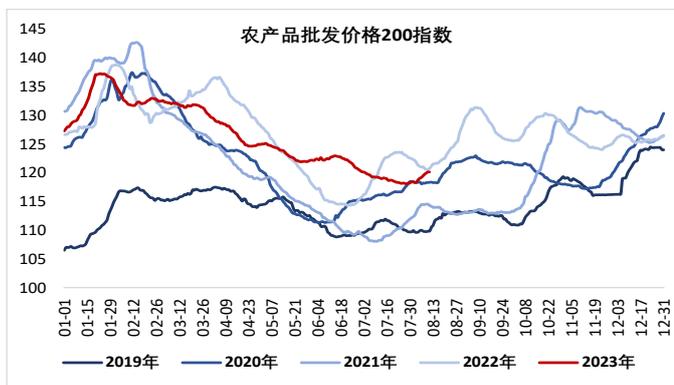
数据来源: Wind、银河期货

### 7、农产品和燃料价格

- ◆ 本周农产品价格继续回升，环比+1.2%，且涨价类别具有一定普遍性；其中，猪肉价格涨幅稍有放缓，环比+3.0%；28种重点监测蔬菜、7种重点检测水果平均批发价格环比分别+4.0%、+0.06%。
- ◆ 随着国际原油价格的走高，8月上旬国内成品油价格继续调涨；其中柴油价格环比+230.0元/吨，92#、95#汽油+240.0元/吨。

图54: 农产品批发价格200指数

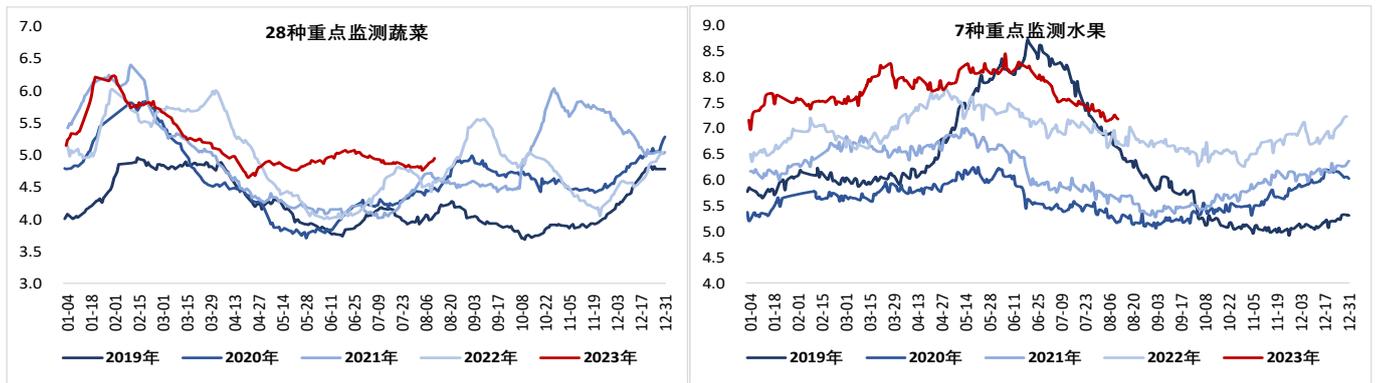
图55: 猪肉平均批发价格



数据来源: Wind、银河期货

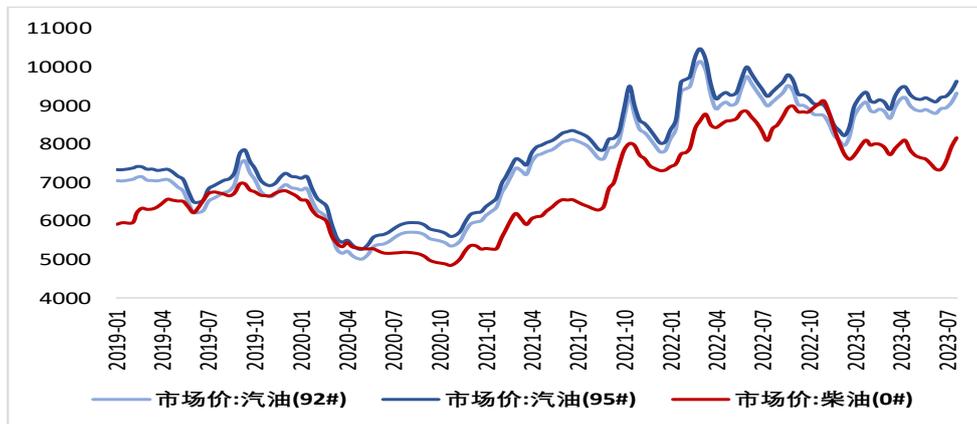
图56: 28种重点监测蔬菜平均批发价格

图57: 7种重点监测水果平均批发价格



数据来源: Wind、银河期货

图58: 汽、柴油市场价格



数据来源: Wind、银河期货

### 8、流动性及市场情绪

- ◆ 本周短端资金利率有所反弹，银存间隔夜回购利率回升至 1.3%上方，7 天期回购利率也回升至 1.75%附近；“长钱”方面，Wind 数据显示，1Y 股份制银行同业存单发行利率处于 2.3%附近波动，市场流动性整体仍显宽松。
- ◆ 从质押回购成交量、隔夜成交占比两个指标来看，本周债市杠杆稳中稍有回落；截至周五，质押式回购成交量达 8.29 万亿元，其中隔夜占比 93.0%。
- ◆ 票据利率窄幅波动，绝对值仍相对偏低，指向当前信贷投放情况可能表现平平；截至周五，一个月国股报价在 0.80%-1.10%之间，半年国股报价区间在 1.15%-1.23%。
- ◆ 本周北向资金大幅净流出-255.80 亿元；新成立偏股型基金规模仅 19.80 亿元，环比-25.29 亿元，市场热度较前期有所降低。

图59: 银行间质押式回购利率

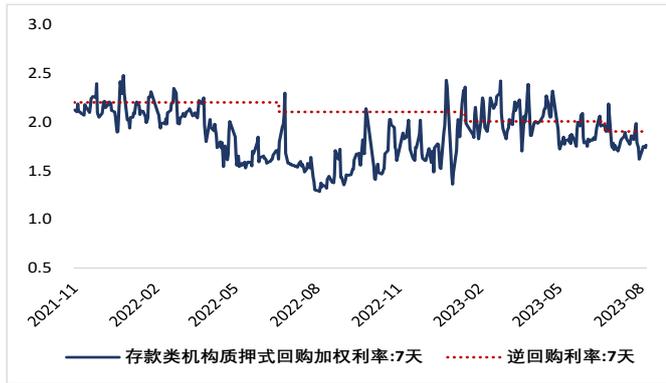
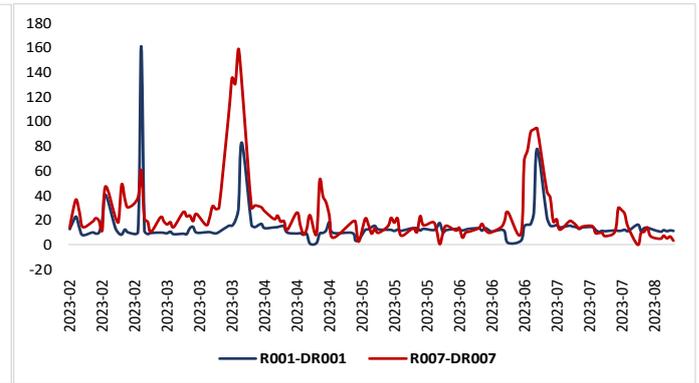


图60: 资金利差



数据来源: Wind、银河期货

图61: 银行间质押回购式成交量

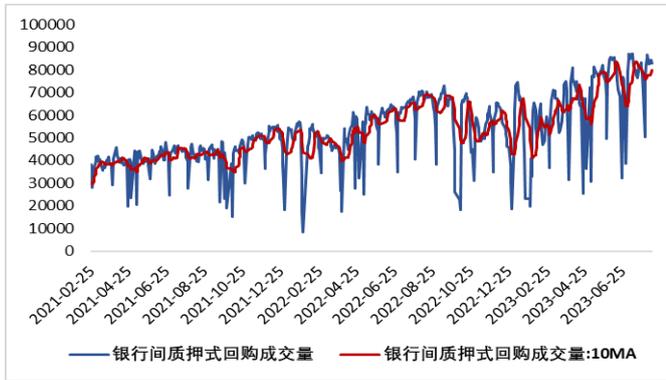
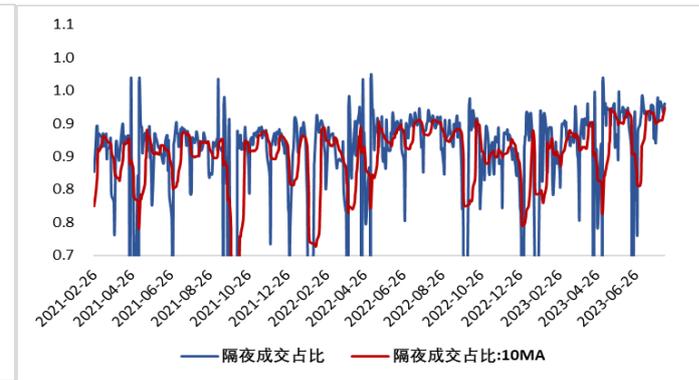


图62: 银行间质押式回购隔夜成交占比



数据来源: Wind、银河期货

图63: 同业存单发行利率

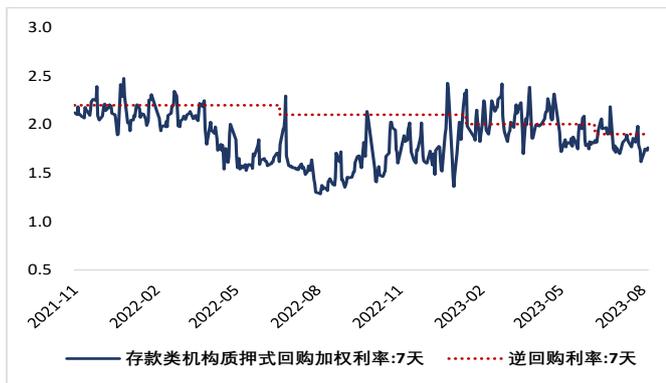
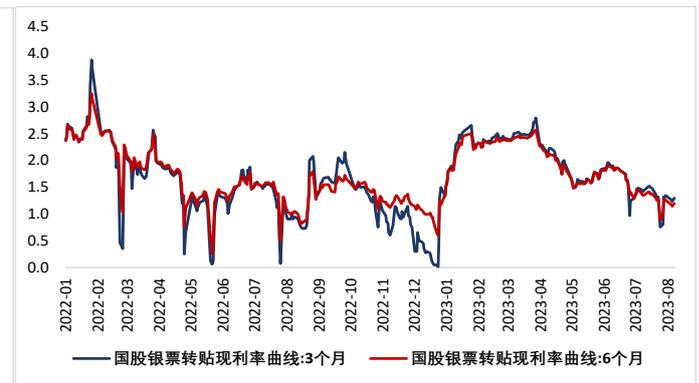


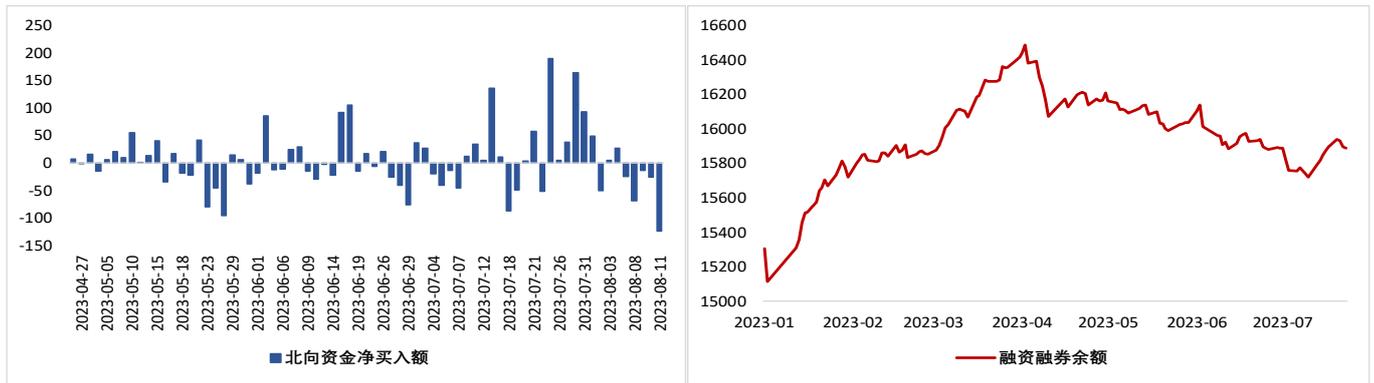
图64: 国股银票转贴现利率曲线 (估)



数据来源: Wind、银河期货

图65: 北向资金变动情况

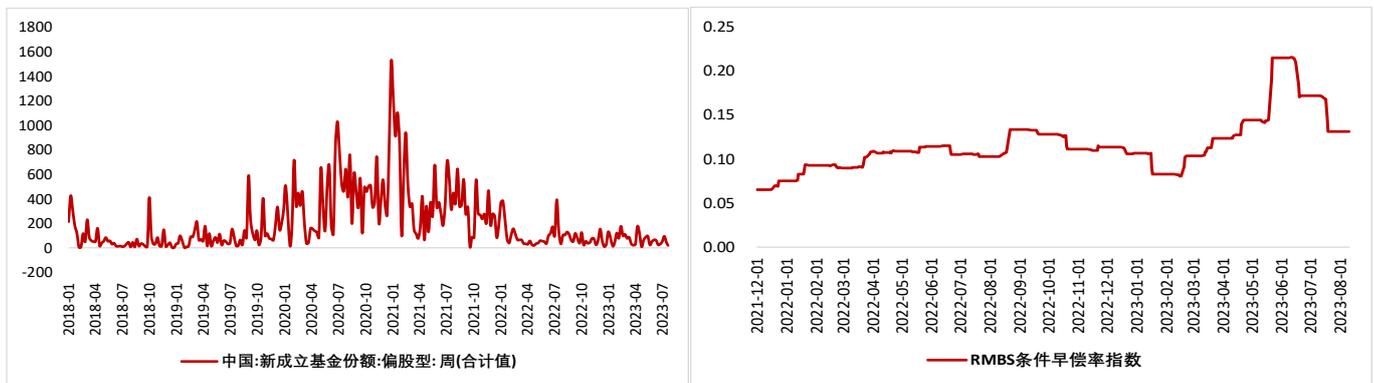
图66: 融资融券余额



数据来源: Wind、银河期货

图67: 新成立偏股型基金份额

图68: RMBS条件早偿率指数



数据来源: Wind、银河期货

### 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书, 本人承诺以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告由银河期货有限公司(以下简称银河期货, 投资咨询业务许可证号 30220000)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明, 所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可, 任何机构或个

人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

---

### 银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799