

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. 部分需求回补带动建材表需多数回升，汽车消费韧性仍在，地产需求改善有限，即期运价再度回落

需求端：1) 除玻璃外，建材需求多数回升，其中螺纹钢表需周环比+29.24 万吨，增幅最为明显；2) 市内、跨区域居民出行仍保持较高热度，周度国内、国际航班数量也有所回升；3) 电影票房、观影人次季节性回落，但今年暑期档整体表现好于疫情前水平；4) 乘用车批发、零售销量同比增速再度回升，汽车消费韧性较强；5) 地产需求端改善较为有限，商品房、二手房成交面积继续弱于季节性；6) SCFI 指数未能延续涨势，运力供给扰动对持续提升运价可能作用有限。

#### 2. 生产端整体仍具韧性，但钢厂利润率继续回落，农产品价格整体趋稳

工业生产端及物价：1) 除 PVC、涤纶长丝外，本周主要行业开工率仍多数上行，这和上周趋势保持一致，工业生产端整体仍具韧性；2) 但需关注的是，钢厂盈利率继续回落 2.6 个百分点，若行业盈利持续承压，可能会给后续生产带来扰动；3) 农产品价格整体趋稳，猪肉价格环比小幅回落、蔬菜价格环比继续上涨。

#### 3. 市场资金面仍有收敛，债市杠杆继续回落，票据利率低位波动，权益市场热度继续下降

流动性：1) 税期过后，市场资金面仍有收敛，银存隔夜回购利率升至 1.9% 上方，这可能和近期政府债发行有所提速，以及部分城投债发行受到热捧有关；2) 债市杠杆有所回落，周五质押式回购成交量降至 6.70 万亿元，其中隔夜占比降至 89.4%；3) 票据利率窄幅波动，绝对值仍相对偏低，指向信贷投放可能表现平平；4) 北向资金连续第二周大幅净流出，新成立偏股型基金规模仅 29.9 亿元，权益市场热度继续降低。

#### 4. 地产行业拖累仍在持续，关注月末政策面边际变化

工业生产端继续保持较强韧性，需求回补带动建筑材料表需多数环比回暖，但螺纹钢、水泥、混凝土等建材需求仍明显弱于季节性。部分行业利润率回落可能会给后续生产带来一定扰动。汽车消费增速再度反弹，不过居民购房意愿依旧低迷，商品房、二手房销售未有明显改善。本周央行再度降息，总量货币政策边际加码，但 6 月降息后的实体反馈表明，仅小幅调降政策利率，“价”上激发实体需求的效果可能较为有限。我们倾向于认为，在大幅降息受外部环境等因素一定制约的情况下，后续广义财政、地产等政策加码大概率也不会缺席，临近 8 月末，边际变化仍有可能给市场带来一定冲击。

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		233.9	236.0	-2.1
	内陆17省日均耗煤	万吨	日		383.9	381.5	2.3
	日均铁水产量(247家)	万吨	周		245.62	243.6	2.02
	钢厂盈利率(247家)	%	周		58.87	61.47	-2.6
	高炉开工率(247家)	%	周		84.09	83.8	0.29
	电炉开工率	%	周		63.46	63.46	0
	石油沥青开工率	%	周		45.8	45.3	0.5
	PVC开工率	%	周		72.59	73.95	-1.36
	PTA开工率	%	周		81.78	78.41	3.37
	江浙地区涤纶长丝开工率	%	周		85.95	86.09	-0.14
	全钢轮胎开工率	%	周		64.38	63.5	0.88
	半钢轮胎开工率	%	周		72.13	72.03	0.1
投资	螺纹钢表观需求	万吨	周		273.33	244.09	29.24
	螺纹钢社会库存	万吨	周		602.12	610.67	-8.55
	水泥出库量	万吨	周		535.85	525.7	10.15
	混凝土发运量	万立方米	周		214.84	205.78	9.05
	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		121.31	120.26	1.05
	PVC表观需求	万吨	周		44.88	44.10	0.78
	PVC库存	万吨	周		82.97	84.87	-1.90
	玻璃周度表观需求	万吨	周		86.19	103.51	-17.32
	浮法玻璃库存	万重量箱	周		4106.8	4163.4	-56.60
	热轧板表观需求	万吨	周		313.86	308.02	5.84
	热轧板社会库存	万吨	周		289.32	288.11	1.21
	电解铜国内社会库存	万吨	周		13.88	15.98	-2.1
	铜全球显性库存	吨	周		271644	288085	-16441
	LME铜价	美元/吨	日		8276	8295	-19.00
	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	周		733.40	1545.34	-811.94
	100大中城市成交土地溢价率	%	周		3	4.21	-1.21
消费	30大中城市商品房销售面积	万平方米	周		181.08	174.15	6.93
	一线城市商品房销售面积	万平方米	周		44.20	39.51	4.69
	二线城市商品房销售面积	万平方米	周		102.31	93.33	8.98
	三线城市商品房销售面积	万平方米	周		34.57	41.31	-6.74
	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	平方米	日		156320.45	159590.41	-3269.95
	二手房出售挂牌价指数	点	周		183.32	183.6	-0.28
	一线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		227.37	227.6	-0.23
	二线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		173.49	173.68	-0.19
	三线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		162.18	162.62	-0.44
	四线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		129.04	129.25	-0.21
	乘用车厂家日均销量同比(批发)	%	周		16	-7	23
	乘用车厂家日均销量同比(零售)	%	周		10	-1	11
	一线城市地铁客运量7MA	万人次	日		3932.88	3923.23	9.65
百度迁徙指数	点	日		630.95	594.09	36.86	
国内航班执行数量(不含港澳台)	架次	周		100065	99432	633.00	
国际航班执行数量	架次	周		7192.00	7048.00	144.00	
全国当日电影票房7MA	万元	日		27058.99	32945.83	-5886.84	
全国当日观影人次7MA	万人次	日		651.28	787.70	-136.42	
物流及外贸	国内铁路货运量	万吨	周		7381	6700.3	680.7
	高速公路货车通行量	万量	周		5400.6	5155.7	244.9
	整车货运流量指数	点	周		115.46	113.01	2.45
	中国出口集装箱运价指数(CCFI)	点	周		889.52	874.58	14.94
	上海出口集装箱运价指数(SCFI)	点	周		1031	1043.54	-12.54
	波罗的海干散货指数(BDI)	点	日		1237	1129	108.00
	巴拿马型(粮食、煤炭)	点	日		1542	1337	205.00
	好望角型(铁矿)	点	日		1598	1592	6.00
	花旗美国经济意外指数	点	日		78.9	74.4	4.5
	花旗欧洲经济意外指数	点	日		-64.9	-85	20.1
	花旗新兴市场经济意外指数	点	日		3.3	7	-3.7
价格	农产品批发价格200指数	点	日		120.05	120.12	-0.07
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜	元/公斤	日		5.03	4.95	0.08
	平均批发价: 7种重点监测水果	元/公斤	日		7.19	7.19	0
	平均批发价: 猪肉	元/公斤	日		22.64	22.84	-0.2
	92#汽油市场价格	元/吨	旬		9251.6	9087.3	164.3
	95#汽油市场价格	元/吨	旬		9572.2	9402	170.2
0#柴油市场价	元/吨	旬		8161.3	7941.4	219.9	
流动性及情绪	7D银存间质押式回购利率	%	日		1.9221	1.7636	0.1585
	质押式回购利率利差	bps	日		5.27	3.3	1.97
	质押式回购成交量	亿元	日		66984.9	82916.4	-15931.5
	隔夜质押式回购成交量占比	%	日		89.4	93.0	-3.60
	股份制银行1Y同业存单发行利率	%	日		2.2233	2.3	-0.0767
	票据利率(估)	%	日		1.09	1.19	-0.1
	RMB早债率	%	日		0.1324	0.1317	0.0007
	北向资金净流入量	亿元	周		-291.1623	-255.8021	-35.3602
	融资融券余额	亿元	日		15793.94	15887.67	-93.73
新成立偏股型基金份额	亿元	周		29.9	19.8	10.1	

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

- 央行超预期降息，货币政策先行加码提振债市情绪，本周国债期货收涨，中长期品种表现更强；而财政、地产等政策落地相对偏慢，市场风险偏好并未随着央行降息出现回升，叠加北向资金持续大幅流出，权益市场调整幅度仍大；商品市场多数收涨，和国债、权益市场释放出的宏观信息并不一致，这可能和商品期货近月合约临近交割，而部分品种库存偏低有关。
- 本周美国初请失业金人数、零售销售数据均优于预期，基本面韧性仍在，美债收益率、美元指数继续走高，其中 10Y 美债收益率据美联储加息以来新高仅一步之遥；国内央行降息落地叠加宽松周期可能尚未结束，人民币兑美元表现依旧弱势。

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	0.02	0.08	0.13
	5年期国债期货	0.06	0.27	0.49
	10年期国债期货	0.12	0.45	0.81
	30年期国债期货	0.24	1.22	1.80
权益	万得全A	-1.47	-2.35	-5.40
	上证50	-1.14	-2.39	-5.49
	沪深300	-1.23	-2.58	-5.74
	中证500	-1.64	-2.29	-5.10
	中证1000	-2.09	-2.97	-6.12
商品	商品指数	0.28	1.02	0.48
	工业品指数	0.39	0.60	-0.08
	农产品指数	0.59	1.14	1.49
	能化指数	0.73	0.55	1.24
	有色金属指数	0.25	-0.55	-2.62
	黑色指数	-0.05	1.27	-0.95
	贵金属指数	-0.42	-0.10	-1.16
汇率	美元兑离岸人民币	0.07	0.64	2.26
	美元指数	0.02	0.55	1.54

图1：权益市场风险溢价水平

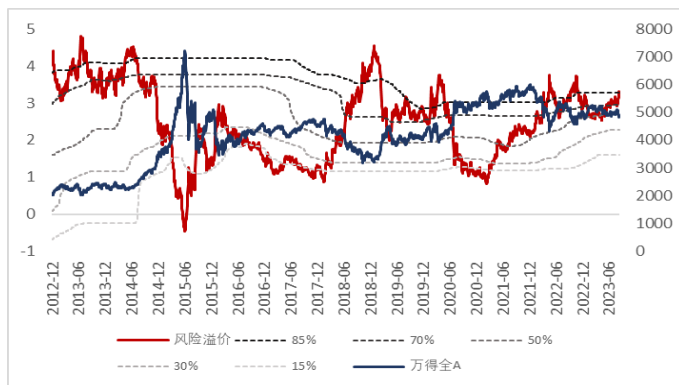
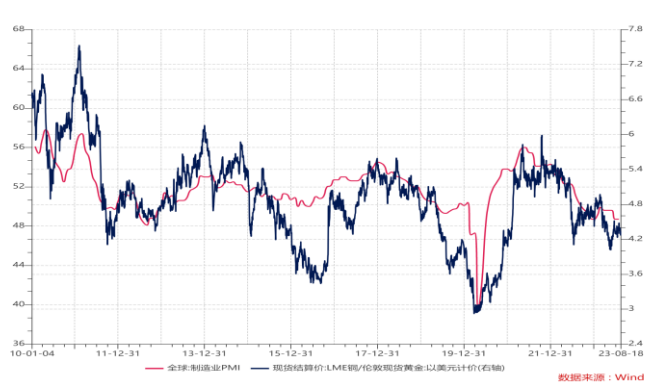


图2：铜金比



数据来源: Wind、银河期货

## 2、工业生产

- ◆ 本周电厂日均耗煤量窄幅波动,沿海和内陆省份表现略有分化,其中沿海8省日均耗煤量环比上周-0.87个百分点,内陆17省日均耗煤环比上周+0.61个百分点;同比来看,近期沿海8省日均耗煤基本和去年同期持平,内陆17省日均耗煤量弱于去年同期。
- ◆ 本周主要钢厂日均铁水产量环比+2.02万吨,连续第三周回升;高炉开工率84.09%,环比也+0.29个百分点;不过,钢厂盈利率继续回落,环比-2.60个百分点。
- ◆ 除PVC、涤纶长丝外,本周主要行业开工率仍多数上行,这和上周趋势保持一致,工业生产端整体仍具韧性,但企业利润边际变化值得留意。

### 2.1 电厂耗煤

图3: 沿海8省电厂耗煤

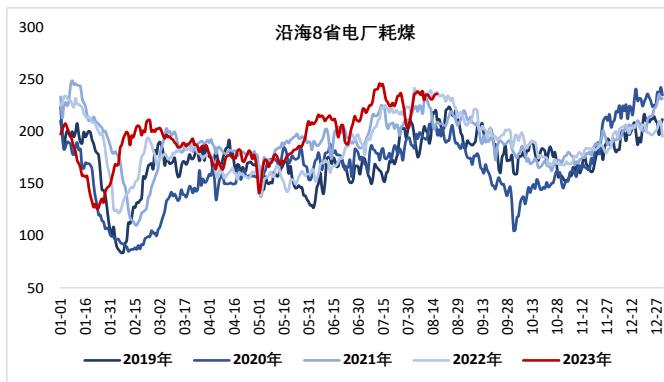
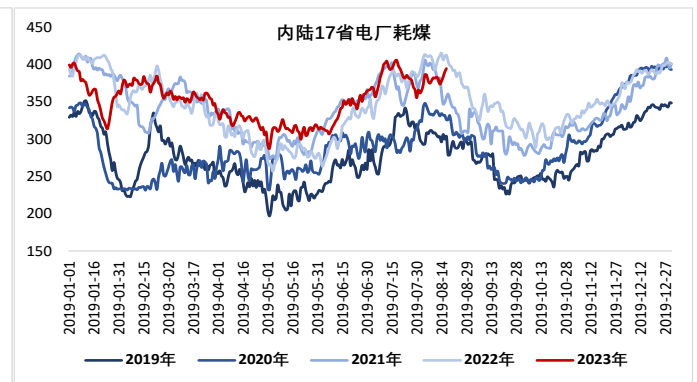


图4: 内陆17省电厂耗煤



数据来源: Wind、银河期货

### 2.2 建筑材料

图5: 高炉开工率(247家)

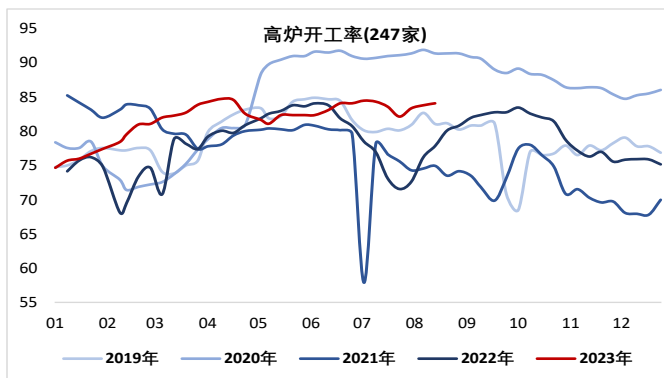
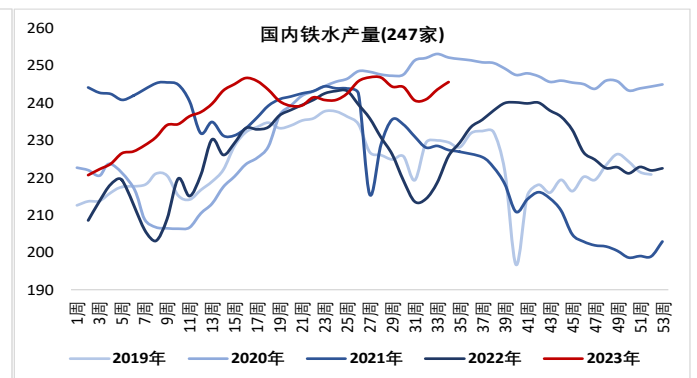


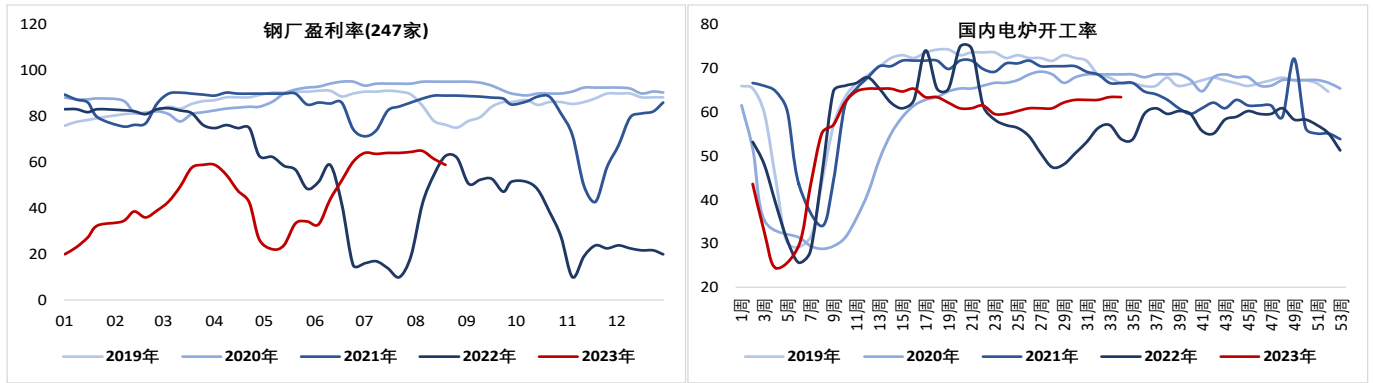
图6: 国内铁水产量(247家)



数据来源: Wind、银河期货

图7: 钢厂盈利率 (247家)

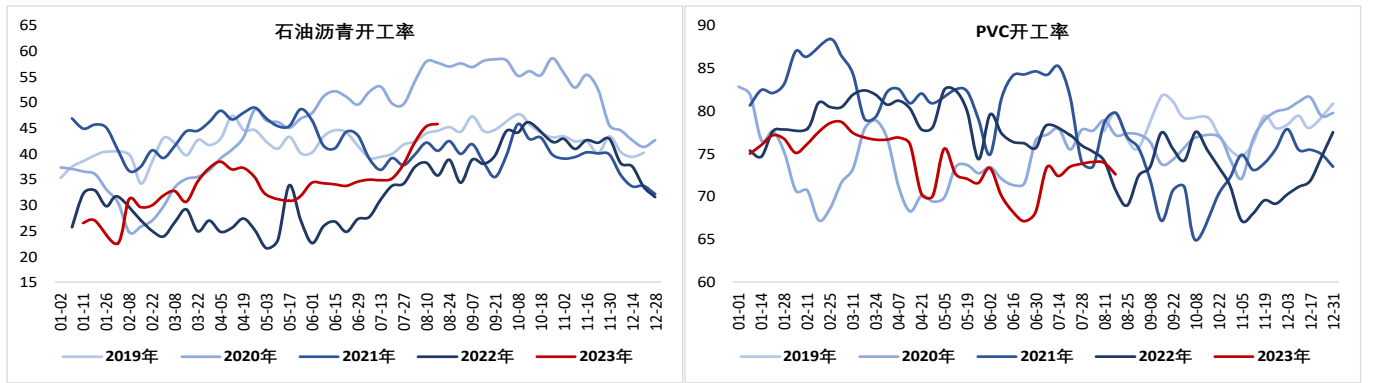
图8: 电炉开工率



数据来源: Wind、银河期货

图9: 石油沥青开工率

图10: PVC开工率

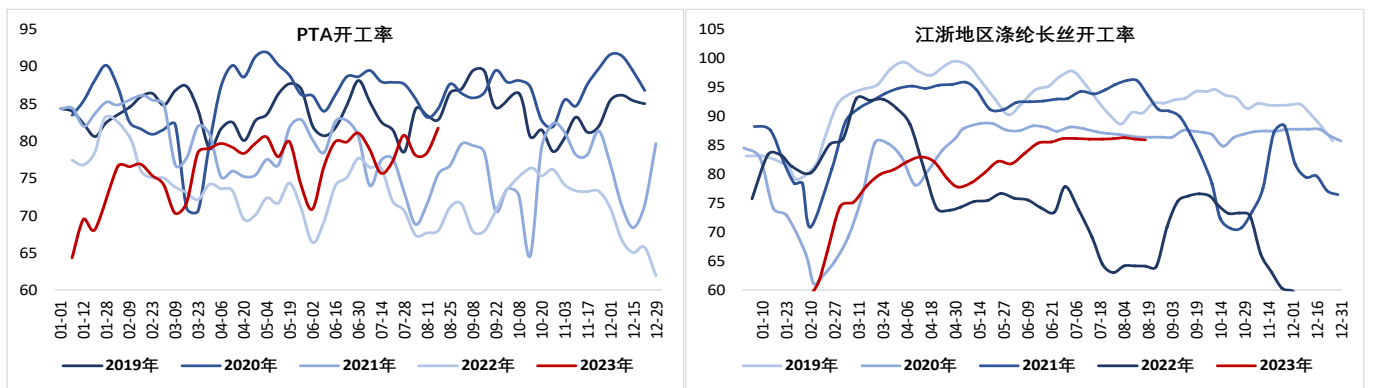


数据来源: Wind、银河期货

### 2.3 纺织

图11: PTA开工率

图12: 涤纶长丝开工率



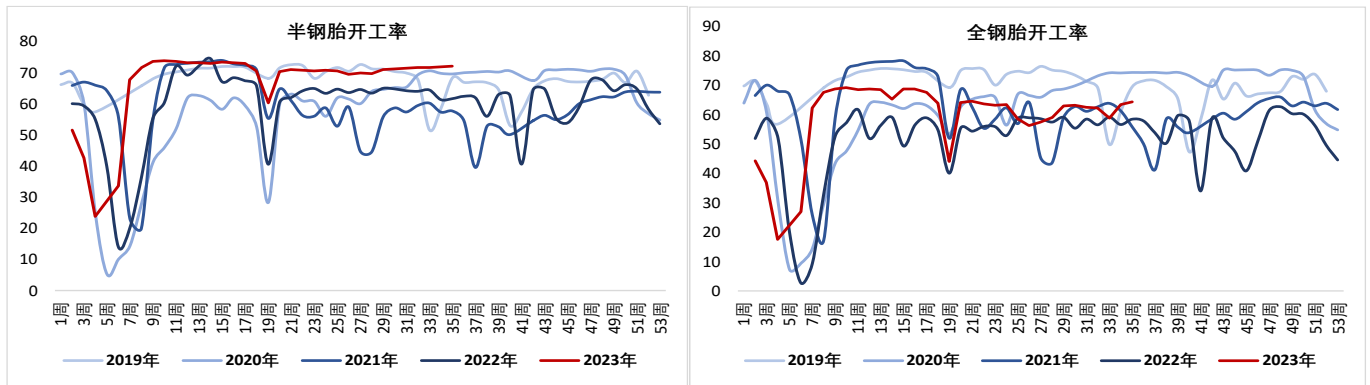
数据来源: Wind、银河期货



## 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

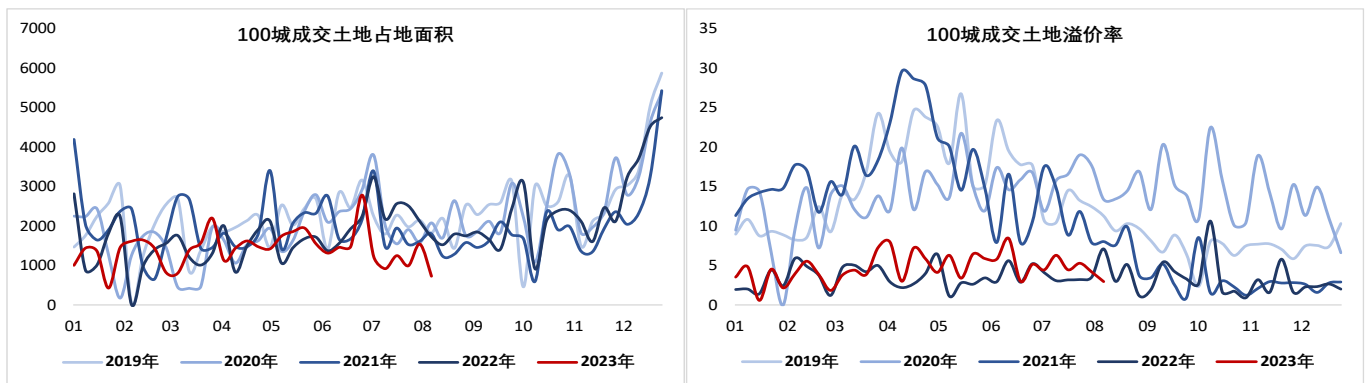
## 3、工业品需求和库存

- ◆ 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月第二周100城成交土地占地面积仅733.40万平方米，成交土地溢价率为3.00%，创近期新低。
- ◆ 本周建材需求表现有所回暖，这可能与灾害天气过后，部分需求回补有关；其中，螺纹钢表观需求环比+29.24万吨，幅度相对较大，但仍弱于季节性；水泥出库量、混凝土发运量环比+10.15万吨、+9.05万立方米；石油沥青表观需求环比+2.45万吨，季节性走强；PVC表需环比+0.78万吨，也小幅上升；但玻璃表需环比-17.32万吨，近期波动较大。
- ◆ 本周热轧板卷表观需求环比+5.84万吨，样本城市库存+1.21万吨；国内、外铜显性库存再度回落，其中国内环比-2.1万吨，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

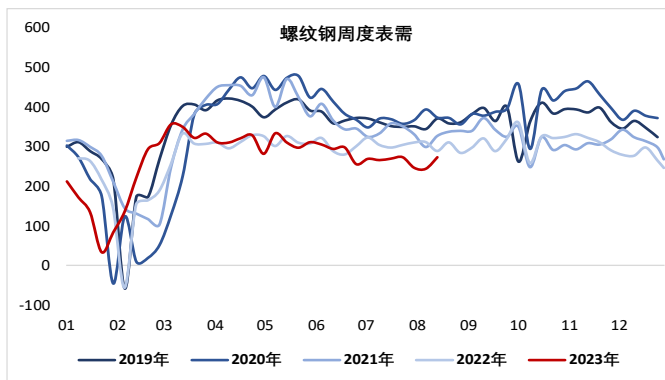
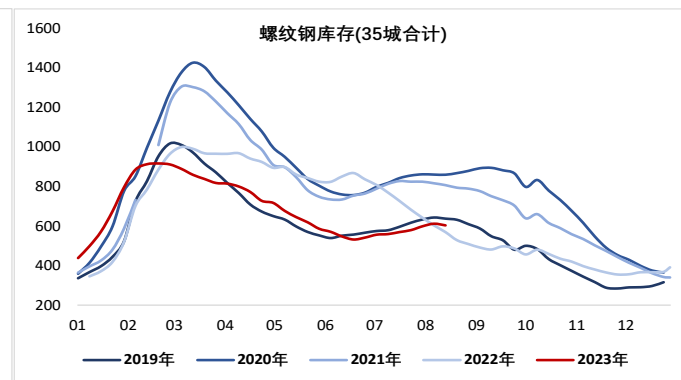


图18: 螺纹钢社会库存



数据来源: Wind、银河期货

图19: 水泥出库量

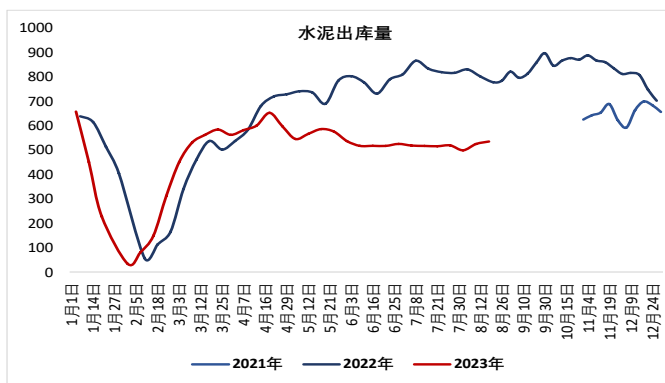
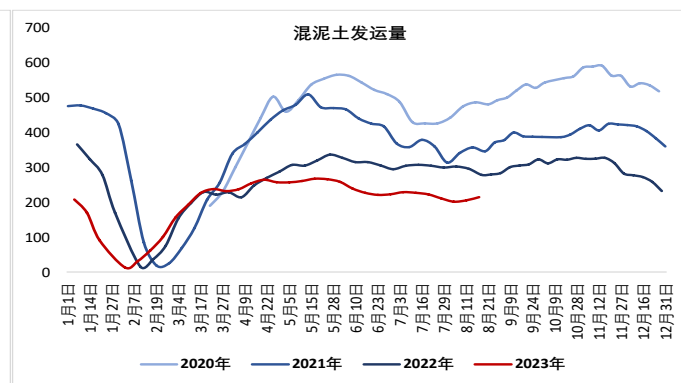


图20: 混凝土发运量



数据来源: Wind、银河期货

图21: 浮法玻璃表观需求

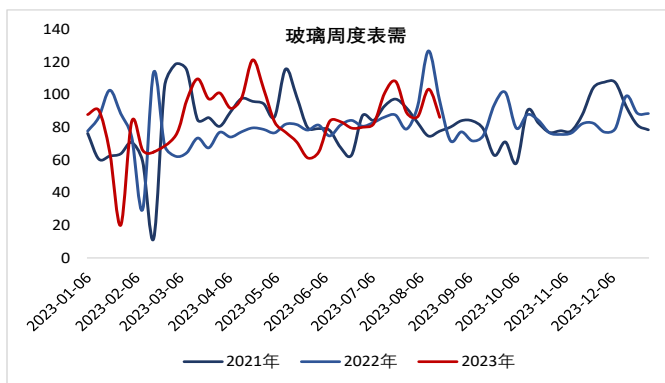
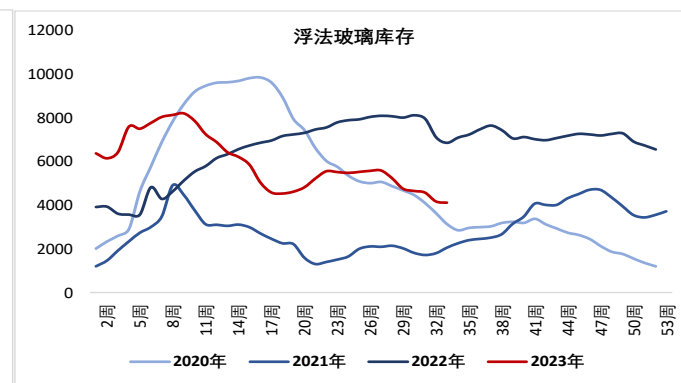


图22: 浮法玻璃库存



数据来源: 隆众、银河期货



图23: 石油沥青表观需求

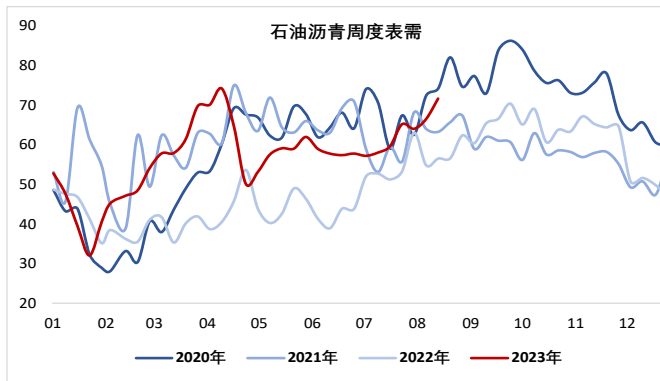
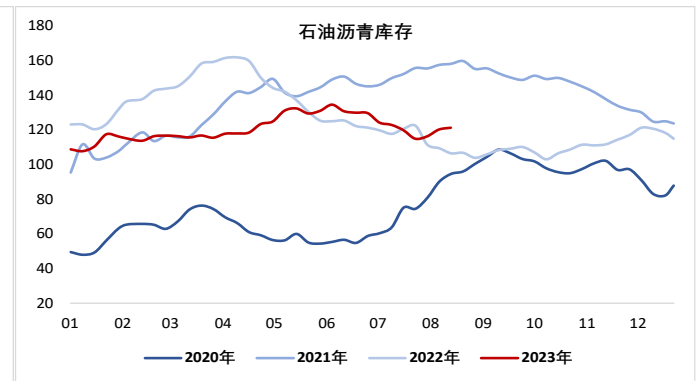


图24: 石油沥青库存



数据来源: Wind、银河期货

图25: PVC表观需求

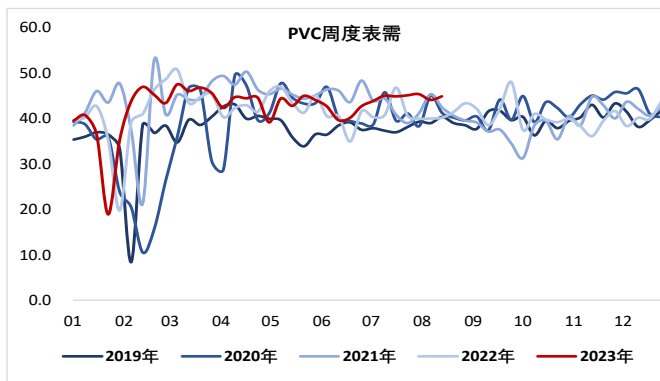
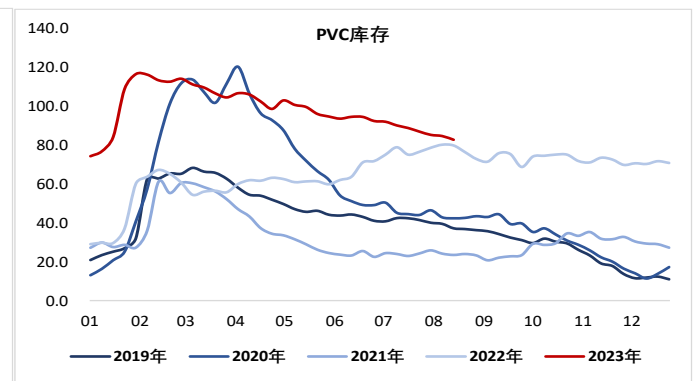


图26: PVC库存



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

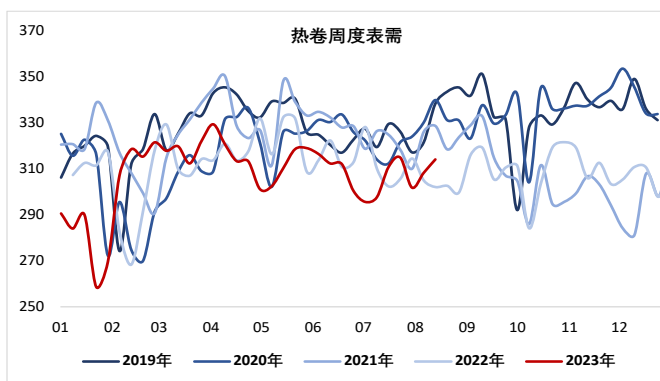
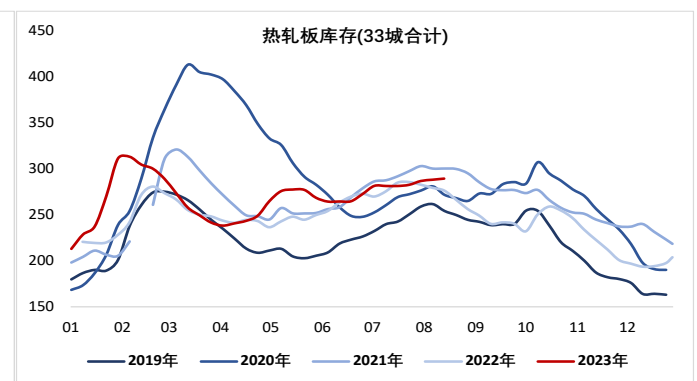


图28: 热轧板卷库存



数据来源: Wind、银河期货

图29: 国内电解铜库存

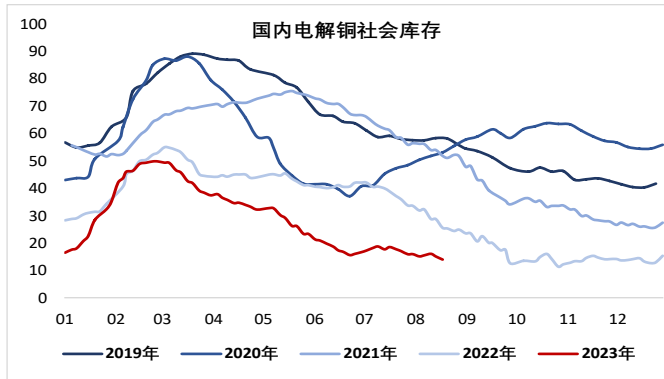
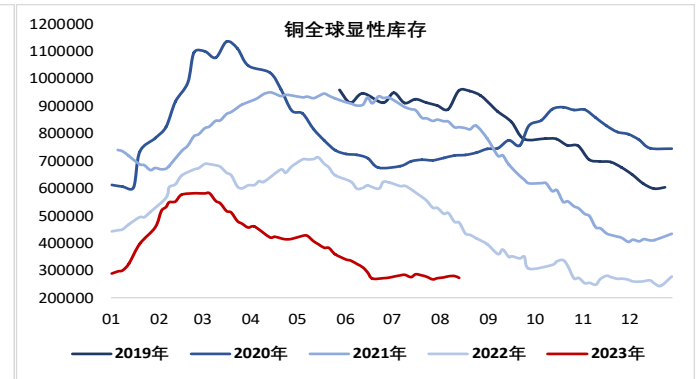
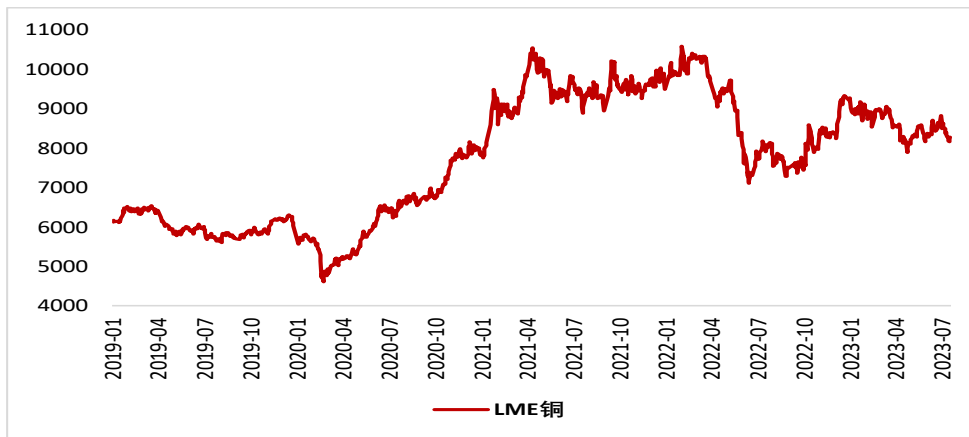


图30: 铜全球显性库存



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

- ◆ 商品房销售环比略有改善，本周 30 大中城市商品房成交面积小幅回升，但仍显著弱于去年同期；样本城市二手房销售面积表现同样弱于季节性，环比小幅微升。
- ◆ 二手房价格继续承压，8 月第二周，全国二手房挂牌价格环比-0.15%，已连跌 5 周；各线城市价格继续全面下行，其中三线城市环比-0.27%，跌幅最为显著。

图32: 30大中城市商品房销售面积

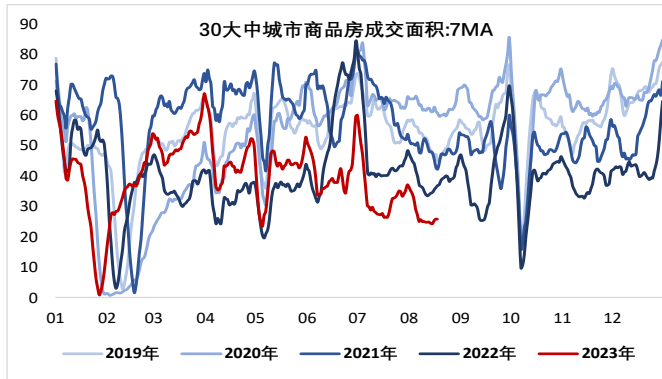
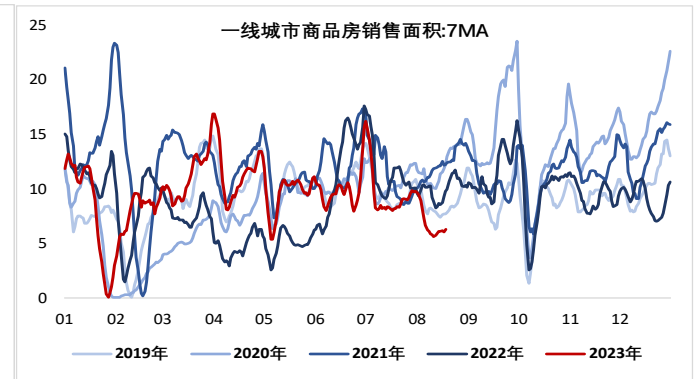


图33: 一线城市商品房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

图34: 二线城市商品房销售面积

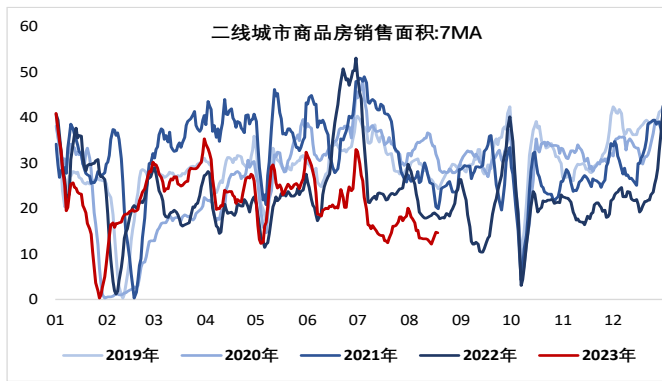
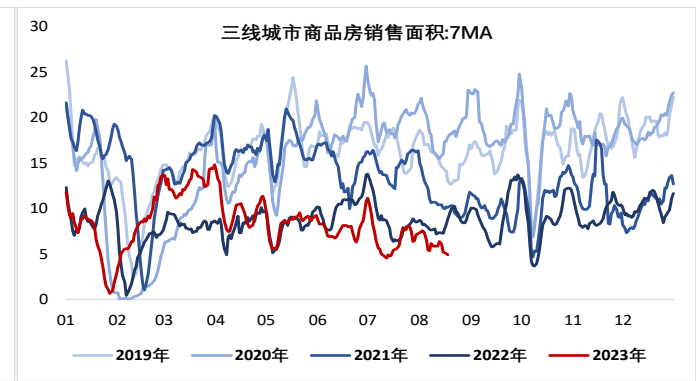


图35: 三线城市商品房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

图36: 8城商品房可售面积

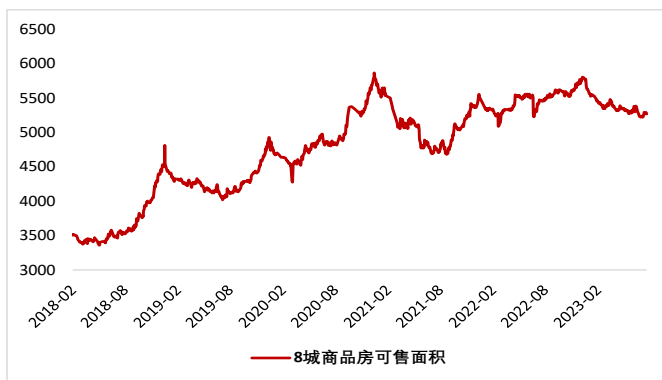
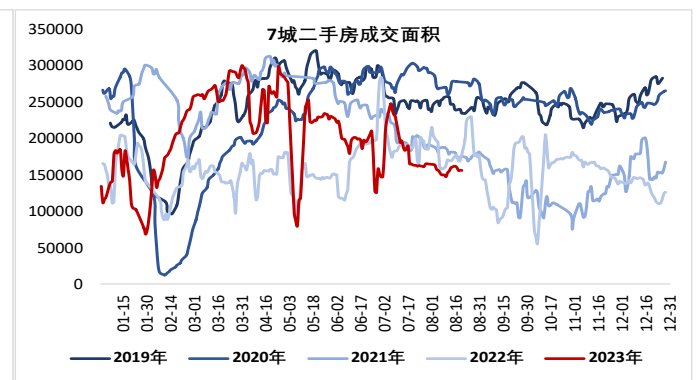


图37: 7城二手房销售面积



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
2023-08-13	-0.15	-0.10	-0.11	-0.27	-0.16
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

数据来源: Wind、银河期货

### 5、出行消费

- 居民出行热度依旧较高，市内及跨区域人员流量环比继续上升；国内、国际执行航班数量也均有所回暖，其中国际航班数量回升幅度相对更为明显。
- 线下消费方面，随着暑期档临近结束，电影票房、观影人次季节性回落；耐用品消费方面，8月第二周乘用车批发和零售量单周同比大幅反弹，分别+16.0%、+10.0%，6月下旬以来，汽车销售同比4周移动平均整体趋稳。

图38: 一线城市地铁客运量

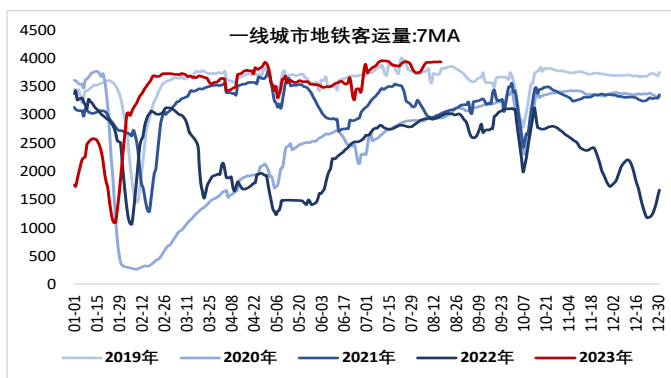
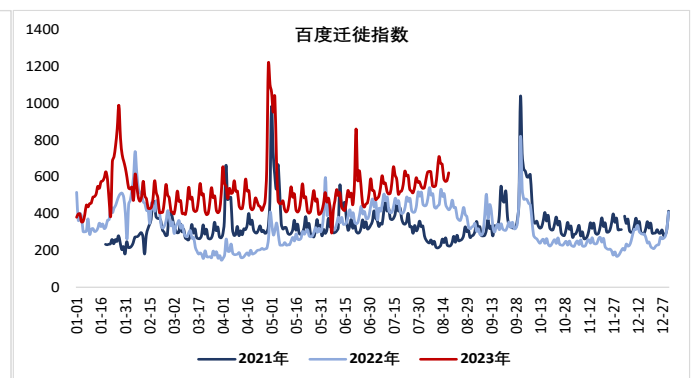


图39: 百度迁徙指数



数据来源: Wind、银河期货

图40: 国内执行航班数量 (不含港澳台)

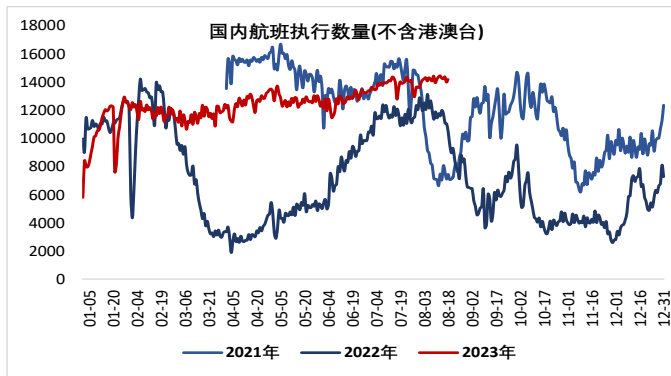
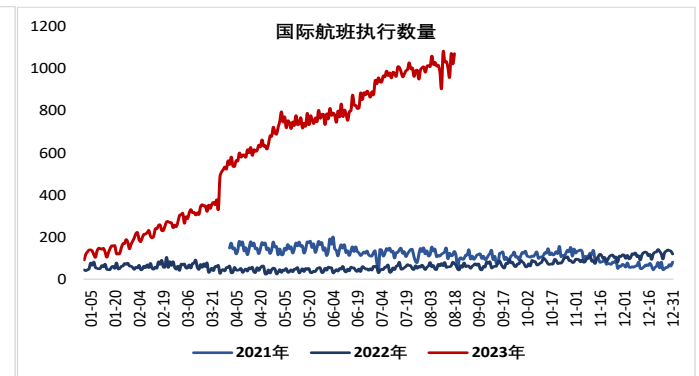


图41: 国际执行航班数量



数据来源: Wind、银河期货

图42: 电影观影人次

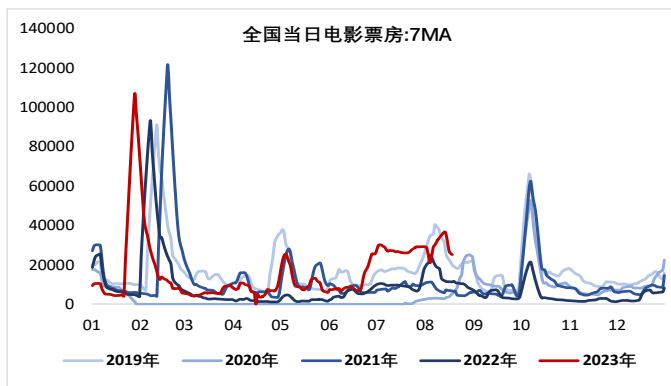
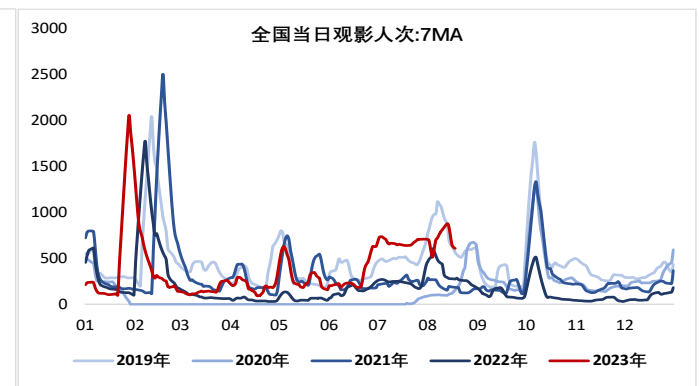
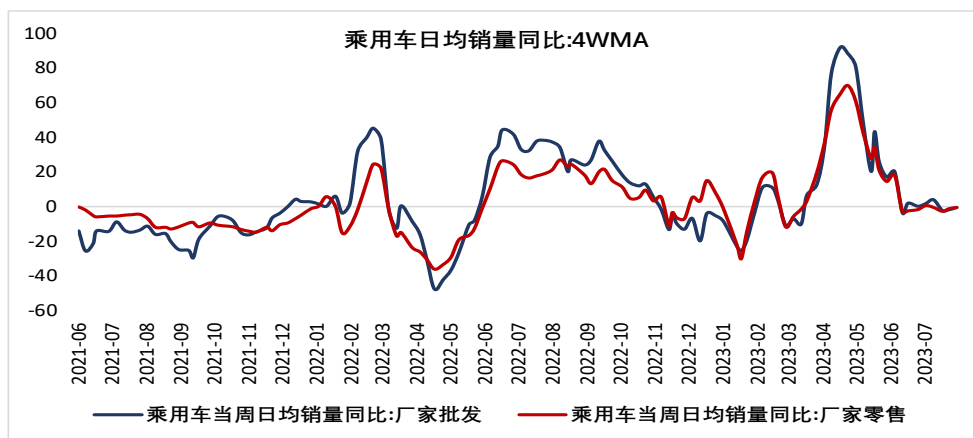


图43: 电影票房



数据来源: Wind、银河期货

图44: 乘用车日均销售量同比



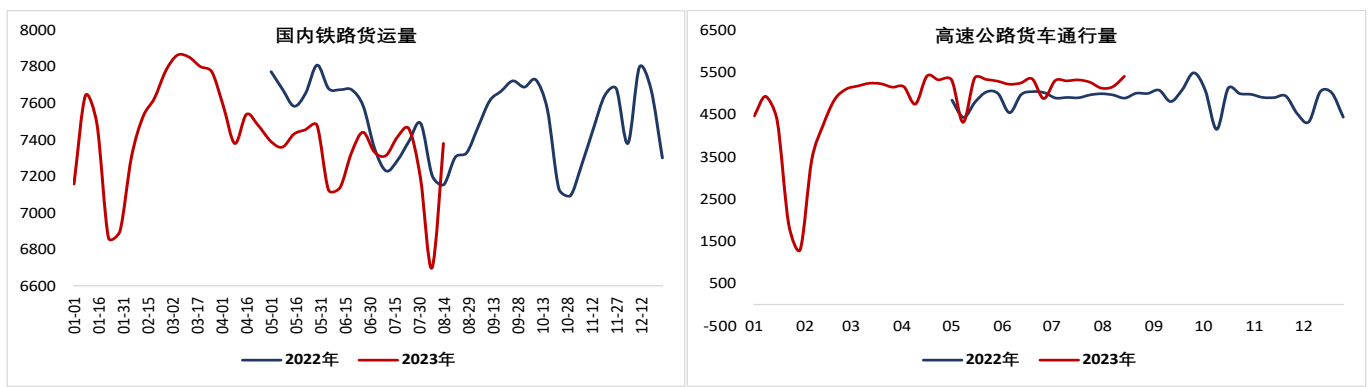
数据来源: Wind、银河期货

### 6、物流运输及外贸

- ◆ 国内物流运输方面，8月第二周铁路运输量大幅反弹，高速公路货物通行量继续上行；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也继续走强。
- ◆ 本周上海出口集装箱运价指数（SCFI）录得1031.00，环比-12.54，结束了连续三周的回升趋势，运力供给扰动对运价的持续拉动未能持续；不过含长协价格的中国出口集装箱运价指数（CCFI）录得889.52，本周环比+14.94。
- ◆ 波罗的海干散货指数稳中有升，但不同船型分化仍大；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微幅回落。
- ◆ 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，欧洲回升趋势较为明显。

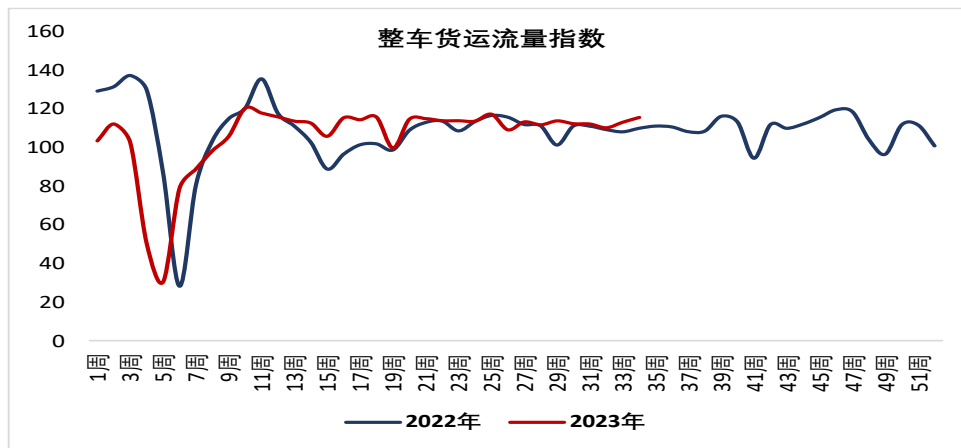
图45：铁路货运量

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

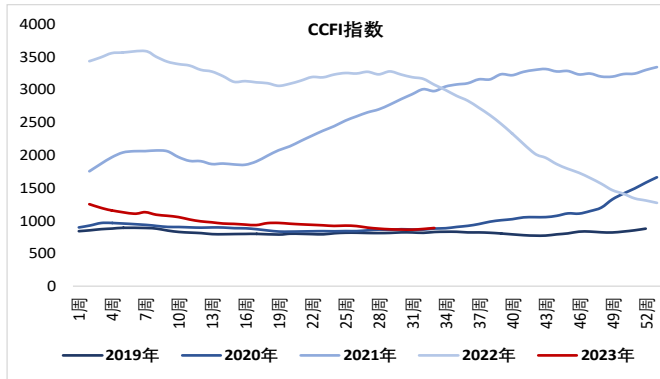
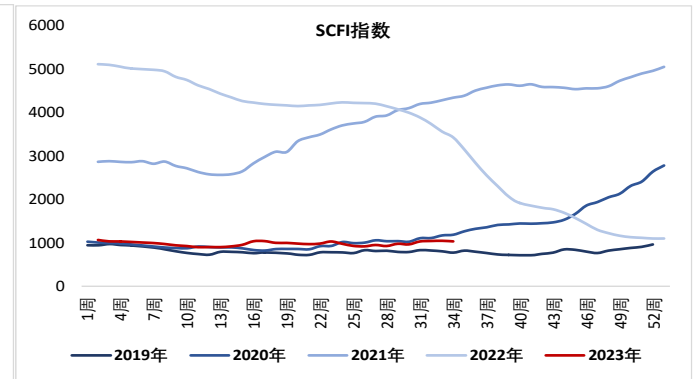
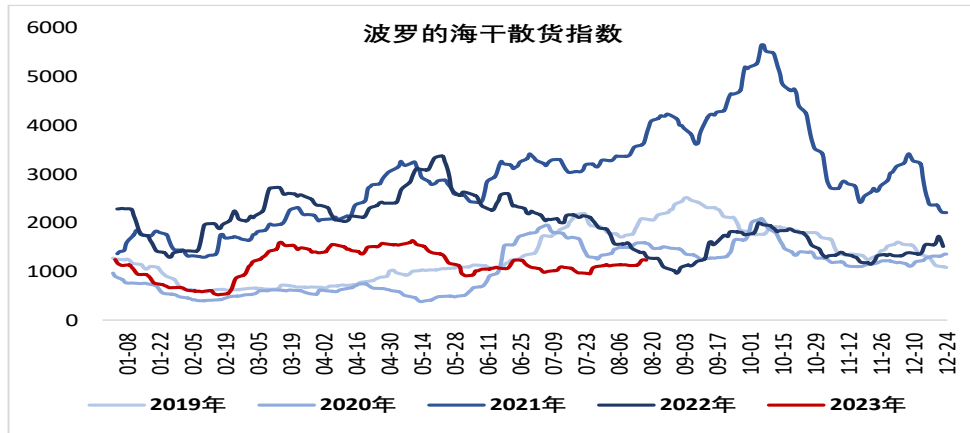


图49: 上海出口集装箱运价指数



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

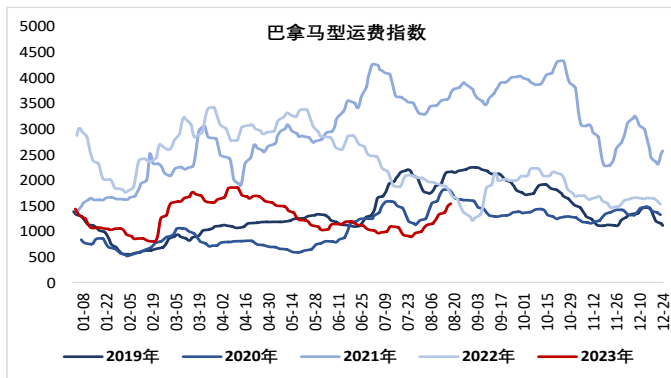
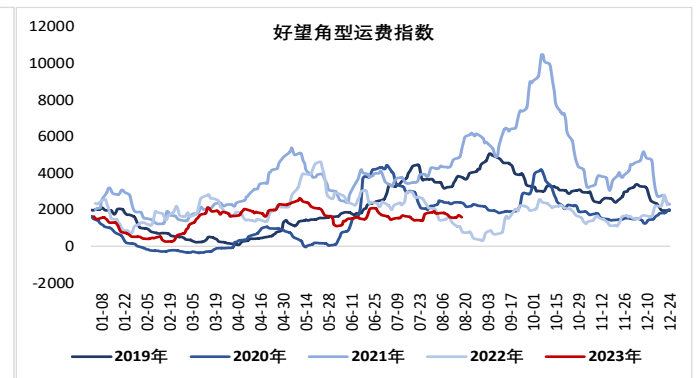


图52: 好望角型运费指数



数据来源: Wind、银河期货

图53: 花旗经济意外指数



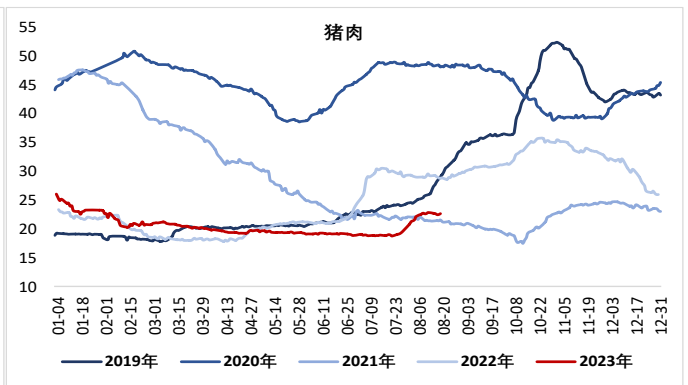
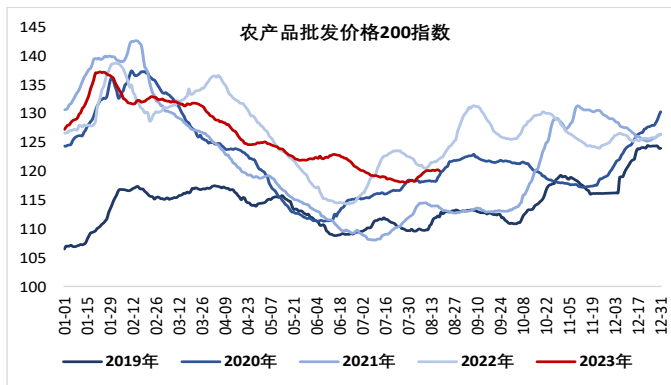
数据来源: Wind、银河期货

### 7、农产品和燃料价格

- ◆ 本周农产品价格整体趋稳，其中，猪肉价格出现回落，环比-0.88%；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+1.62%、+0.00%。

图54: 农产品批发价格200指数

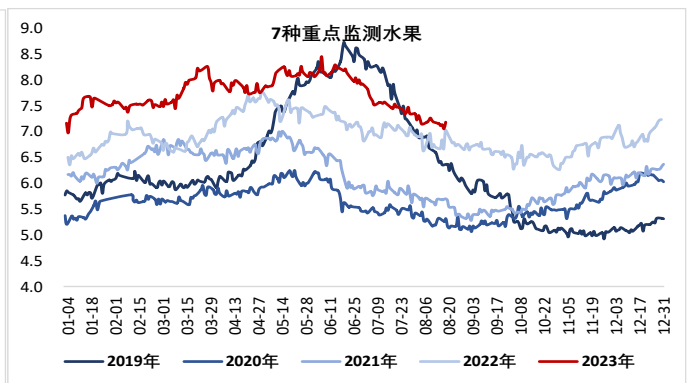
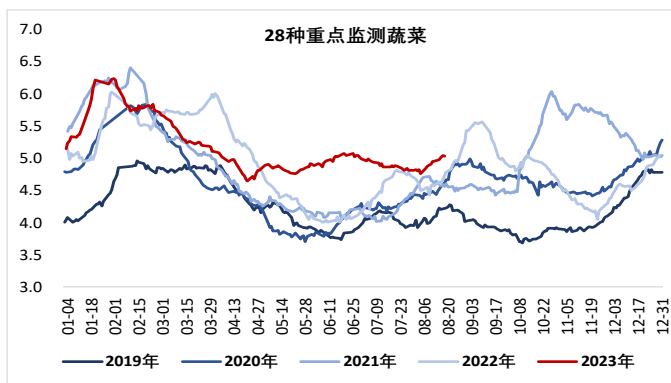
图55: 猪肉平均批发价格



数据来源: Wind、银河期货

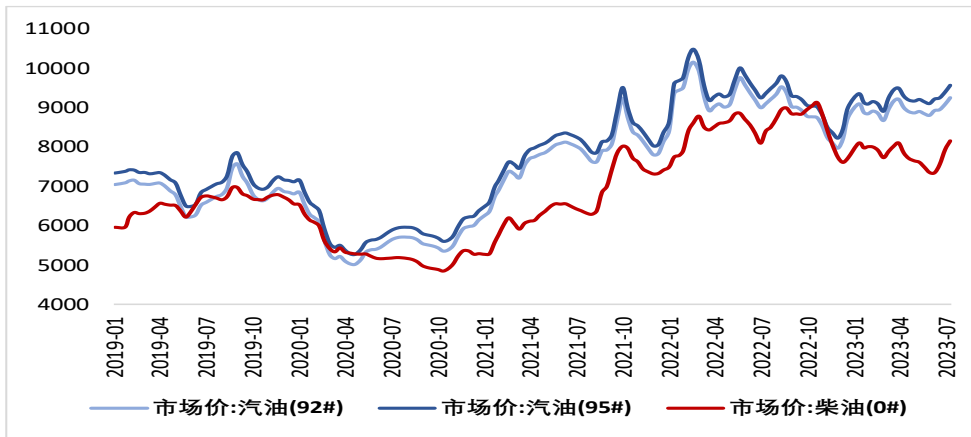
图56: 28种重点监测蔬菜平均批发价格

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

- ◆ 短端资金利率继续反弹，税期扰动结束后，隔夜及 7 天期回购利率仍维持高位，这可能和近期地方债发行有所提速，以及部分城投债发行受到热捧有关。
- ◆ 从质押回购成交量、隔夜成交占比两个指标来看，随着资金面趋紧，本周债市杠杆有所回落；截至周五，质押式回购成交量 6.70 万亿元，其中隔夜占比 89.4%。
- ◆ 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 0.40%-0.50% 之间，半年国股报价区间在 1.06%-1.12%。
- ◆ 本周北向资金大幅净流出-291.16 亿元，连续第二周大幅净流出；新成立偏股型基金规模 29.93 亿元，继续处于低位徘徊。

图59：银存间质押式回购利率

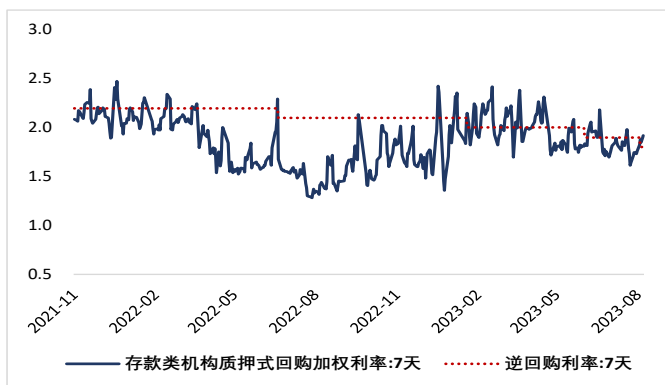
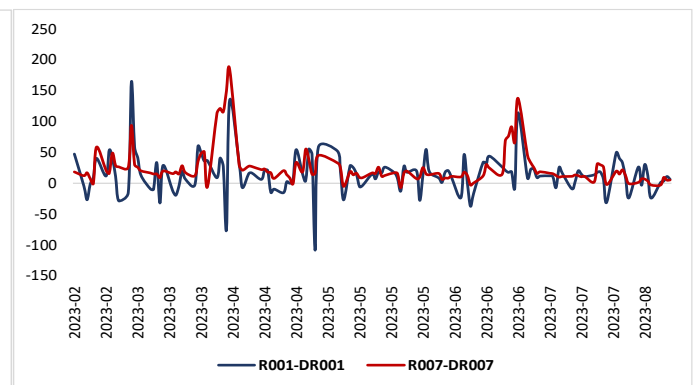


图60：非银与银存间资金利差



数据来源：Wind、银河期货

图61: 银行间质押回购式成交量

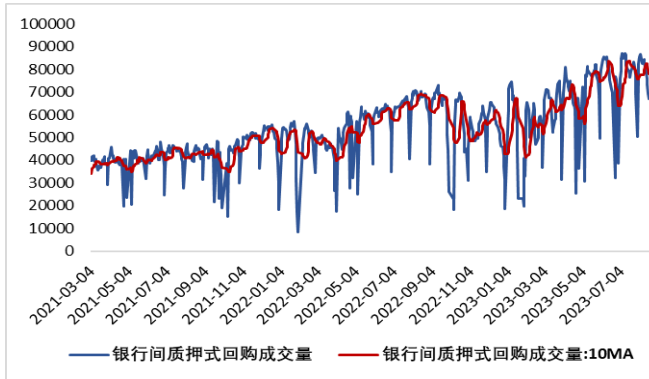
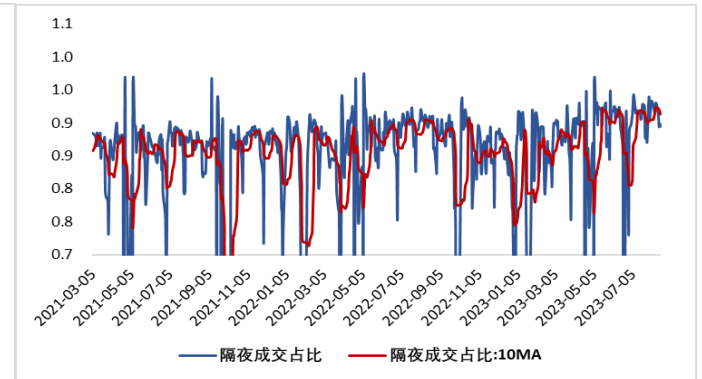


图62: 银行间质押式回购隔夜成交占比

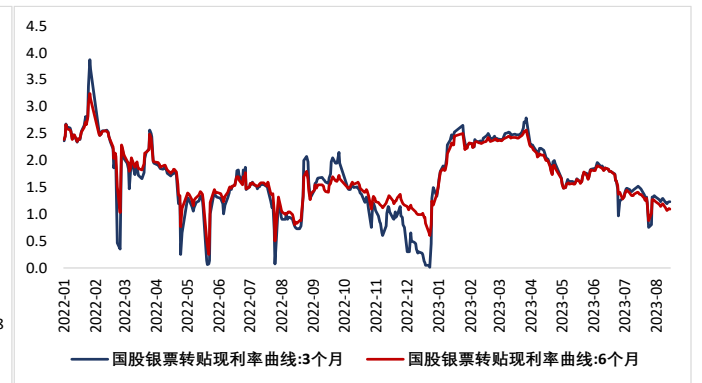


数据来源: Wind、银河期货

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

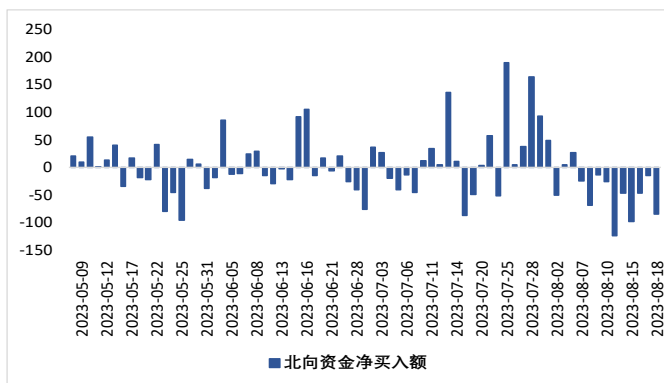
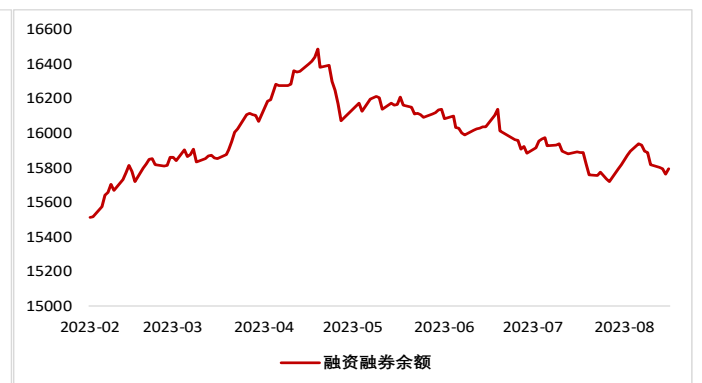


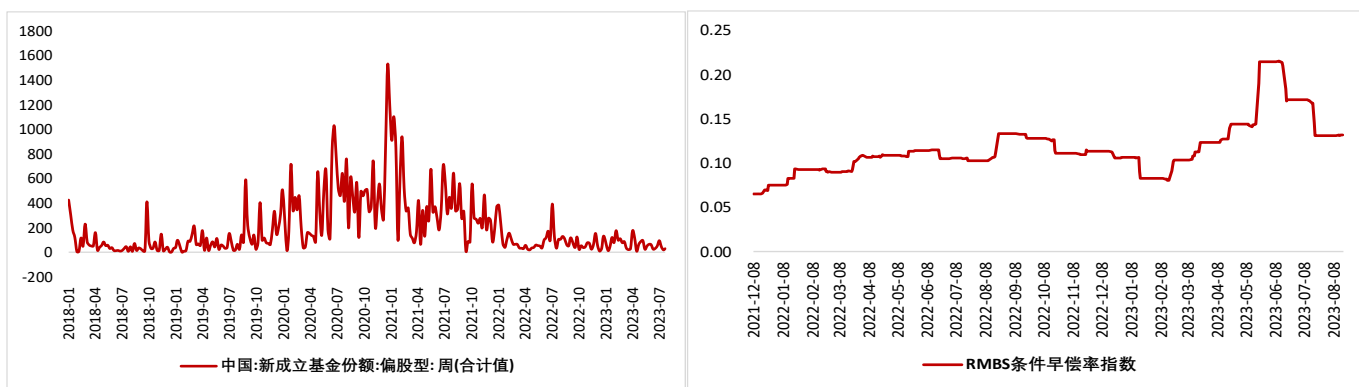
图66: 融资融券余额



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