

国内宏观周报

资金面偏紧态势延续

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号

S1060520090001

zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号

S1060521020001

zhangdeli586@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号

S1060522080003

CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

- **实体经济：本周工业复工速度放缓，产成品继续累库；内需商品房销售面积持续回温，主要城市线下活动进一步恢复；黑色商品期货价格普遍上涨。**
 - 1) **工业开工率多数回暖，但回升斜率放缓。**其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率、焦化企业开工率环比分别上升 2.4 个百分点、下降 0.1 个百分点。基建相关的石油沥青装置开工率本周环比下降 1.5 个百分点，磨机运转率上周环比上升 3.4 个百分点。汽车相关的轮胎半钢胎开工率、全钢胎开工率，本周环比分别上升 4.0 个百分点、5.3 个百分点，均达到今年以来最高水平，复工进程相对较快。
 - 2) **产成品继续累库。**产成品方面，本周螺纹钢厂库+社库较上周环比上升 3.4%；本周电解铝库存环比上升 2.3%。原材料方面，本周港口铁矿石库存较上周上升 0.7%；本周焦煤库存可用 11.1 天，环比下降 0.2 天。
 - 3) **商品房销售持续回温。**本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 12.5%，绝对水平约为 2021-2022 年春节后同期均值的 71.6%。上周百城土地供应面积增加 18.1%，但成交面积环比减少 4.0%；百城成交土地溢价率为 4.2%。
 - 内需方面，主要城市交通拥堵程度加剧。本周 9 大城市日均地铁客运量达 4033 万人次，环比上升 5.8%，绝对水平达近年高位；北上广深交通拥堵程度均加剧。不过，电影日均票房继续季节性下行；2 月第二周乘用车厂家日均销量进一步回落。
 - 外需方面，本周中国出口集装箱运价指数环比下降 3.42%。其中，通往东南亚、美西、欧洲航线的运价环比跌幅分别为 8.7%、6.1%、2.6%。
 - 4) **黑色商品期货价格上涨，**本周南华黑色指数环比上涨 2.62%，其中焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石期货价格分别上涨 3.1%、上涨 3.5%、上涨 2.3%、上涨 3.0%。现货价格方面，焦煤、螺纹钢、铁矿石分别上涨 0.7%、1.2%、5.7%，焦炭价格持平。
 - 农产品方面，本周农产品批发价格 200 指数环比上涨 0.1%。主要农产品中，蔬菜批发价环比上涨 0.7%，鸡蛋批发价环比上涨 0.2%，猪肉批发价格低位反弹 2.3%，水果批发价环比持平。
- **资本市场：本周国内货币市场资金面延续偏紧态势，海外美联储加息预期升温，带动美元指数上行，人民币资产风险偏好回落。**在此背景下，债券市场短端利率上行幅度更大，收益率曲线走平；股票市场成长股所受冲击更大，调整幅度更深；人民币汇率指数走弱。**具体看：货币市场方面，R007 和 DR007 周五分别收于 2.72% 和 2.25%，较上周五分别上行 63.9bp 和 30.9bp。**本周股份行一年期同业存单发行利率收于 2.6656%，环比上行 6.6bp。**债券市场方面，**本周 1 年期国债收益率上行 2.9bp，10 年期国债收益率下行 0.8bp；10Y-1Y 国债期限利差环比上周收窄 3.7bp。**股票市场方面，**A 股主要股指全线下跌，成长风格跌幅更大。**外汇市场方面，**周五美元指数收于 103.88，较上周五上涨 0.3%。本周在岸人民币相对美元贬值 1.43%、离岸人民币贬值 0.74%。
- **风险提示：稳增长政策力度及效果不及预期，海外发达经济体衰退程度超预期，国际地缘政治冲突升级等。**

一、国内一周要闻

本周市场关注度高的宏观要闻：《求是》杂志发表国家领导人重要文章《当前经济工作的几个重大问题》。文章对于中央经济工作会议中的重点工作内容做进一步阐释，文章指出“我国通过扩大内需有效应对了1998年亚洲金融危机、2008年国际金融危机、2020年以来新冠肺炎疫情冲击，积累了成功经验，要优化政策举措，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用”，表明着力扩大内需是2023年经济工作的重点所在，其力度或可比肩过去几轮经济重大危机期间。

图表1 《当前经济工作的几个重大问题》与中央经济工作会议通稿内容对比

| 当前经济工作的几个重大问题 | 中央经济工作会议通稿 |
|---|--|
| 明年经济工作千头万绪，需要从战略全局出发，抓主要矛盾，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，抓住重大关键环节，纲举目张做好工作。 | 明年经济工作千头万绪，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作。 |
| (一) 着力扩大国内需求 总需求不足是当前经济运行面临的突出矛盾，必须大力实施扩大内需战略，采取更加有力的措施，使社会再生产实现良性循环。我国通过扩大内需有效应对了1998年亚洲金融危机、2008年国际金融危机、2020年以来新冠肺炎疫情冲击，积累了成功经验，要优化政策举措，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。 一是把恢复和扩大消费摆在优先位置。 我国新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化深入推进，消费日益成为拉动经济增长的基础性力量。 - 要增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，使消费潜力充分释放出来。 - 消费是收入的高数，要多渠道增加城乡居民收入，特别是要提高消费倾向高、但受疫情影响大的中低收入居民的消费能力。 - 要合理增加消费信贷，支持住房改善、新能源汽车、养老服务、教育医疗文化体育服务等消费。 二是通过政府投资和政策激励带动全社会投资。 当前，民间投资预期较弱，政府投资必须发挥好引导作用，这是应对经济周期性波动的有力工具。 - 政府投资要在打基础、利长远、补短板、调结构上加大力度，加快实施“十四五”重大工程，加强交通、能源、水利、农业、信息等基础设施建设，加强区域间基础设施联通。 - 要支持城市群和都市圈建设现代化基础设施体系，实施城市更新行动、乡村建设行动。 - 要加大科技和产业投资，超前开展重大科技基础设施和关键核心技术研发能力建设。 - 政策性金融要发挥逆周期调节作用，加大对符合国家发展规划和产业政策导向重大项目的融资支持力度，兼顾好经济效益和社会效益。 - 要放宽民间投资市场准入，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，要加强项目储备和前期工作，强化要素保障。 要继续发挥出口对经济的支撑作用。 要稳住对发达国家出口，扩大对新兴经济体出口，提升加工贸易水平，提高出口附加值，扩大服务贸易，发展数字贸易，巩固拓展新能源汽车等新产业出口优势，积极扩大先进技术、重要设备、能源资源等产品进口，发挥好中欧班列作用，加快建设贸易强国。 | 一是着力扩大国内需求。 要把恢复和扩大消费摆在优先位置，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务消费。 要通过政府投资和政策激励带动全社会投资，加快实施“十四五”重大工程，加强区域间基础设施联通，政策性金融要加大符合国家发展规划重大项目的融资支持，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。 要继续发挥出口对经济的支撑作用，积极扩大先进技术、重要设备、能源资源等产品进口。 |
| (二) 加快建设现代化产业体系 我们要练好内功，站稳脚跟，我国有世界最完整的产业体系和潜力最大的内需市场，要切实提升产业链供应链韧性和安全水平，抓紧补短板、锻长板。 一是确保国民经济循环畅通。 我国必须确保国家安全和民生，确保基础设施、基础产业总体正常运转。 - 要大力提升粮食、能源资源安全保障能力，特别是要把粮食饭碗牢牢端在自己手上。 - 要实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，向耕地和科技要产能，向土地要粮食。 - 要加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，统筹布局电力电网网荷，加快规划建设新型能源体系，支持企业“组团出海”，加快进口多元化。 - 要提升国家战略物资储备保障能力。 二是加快实现产业体系升级发展。 - 要在重点领域提前布局，全面提升产业体系现代化水平， <u>巩固传统优势产业领先地位，又创造新的竞争优势。</u> - 抓住全球产业结构和布局调整过程中孕育的新机遇，勇于开辟新领域、制高点赛道。 - 传统制造业是现代化产业体系的基础，要加快数字化转型，推广先进适用技术，着力提升高端化、智能化、绿色化水平。 - 战略性新兴产业是引领未来发展的新支柱、新赛道。要加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广，支持专精特新企业发展。 - 要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中做大做强。 | 二是加快建设现代化产业体系。 围绕制造业重点产业链，找准关键核心技术和零部件薄弱环节，集中优质资源合力攻关，保证产业体系自主可控和安全可靠，确保国民经济循环畅通，加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，加快规划建设新型能源体系，提升国家战略物资储备保障能力。实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。 <u>提升传统产业在全球产业链分工中的地位和竞争力</u> ，加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广。要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中做大做强。抓住全球产业结构和布局调整过程中孕育的新机遇，勇于开辟新领域、制高点赛道。 |
| (三) 切实落实“两个毫不动摇” 一段时间以来，社会上对我们是否坚持社会主义市场经济、是否坚持“两个毫不动摇”有一些不正确甚至错误的议论，我们必须表明态度，决不含糊，始终坚持社会主义市场经济改革方向，坚持“两个毫不动摇”。 一是深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。 - 国企改革三年行动已见成效，要根据形势变化，以提高核心竞争力和增强核心功能为重点，谋划新一轮深化国企改革行动方案。我国经营性国有资产规模大，一些企业资产收益率不高，创新能力不足，同国有资本和国有企业做强做优做大、发挥国有经济战略支撑作用的要求不相适应。 - 要坚持分类改革方向，处理好国企经济责任和社会责任关系，健全以管资本为主的国资管理体制，发挥国有资本投资运营公司作用，以市场化方式推进国企整合重组，打造一批创新型国有企业。 - 要完善中国特色国有企业现代公司治理，真正按市场化机制运营，加快建设世界一流企业。 二是优化民营企业发展环境，促进民营经济发展壮大。 民营经济对经济社会发展、就业、财政税收、科技创新等具有重要作用。 - 要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。依法保护民营企业产权和企业家权益。 - 要依法保护民营企业产权和企业家权益。 - 要全面梳理修订涉企法律法规政策，持续破除影响平等准入的壁垒。要完善公平竞争制度，反对地方保护和行政垄断，为民营企业开辟更多空间。 - 要加强中小微企业管理服务，支持中小微企业和个体工商户发展。 - 各级领导干部要为民营企业解难题、办实事，构建亲清政商关系。 - 国企、民企、外企都要依法合规经营。 | 三是切实落实“两个毫不动摇”。 针对社会上对我们是否坚持“两个毫不动摇”的不正确议论，必须表明态度，毫不含糊。 要深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。坚持分类改革方向，处理好国企经济责任和社会责任关系。完善中国特色国有企业现代公司治理，真正按市场化机制运营。 要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。依法保护民营企业产权和企业家权益。各级领导干部要为民营企业解难题、办实事，构建亲清政商关系。 |
| (四) 更大力度吸引和利用外资 今年我国利用外资继续保持较快增长。纵观全球，发达国家和新兴经济体都吸引和利用外资作为重大国策，招商引资国际竞争更加激烈。我们要推进高水平对外开放，依托我国超大规模市场优势，以国内大循环吸引全球资源要素，既要吸引优质外资留下来，还要把更多高质量外资吸引过来，提升贸易投资合作质量和水平。 一是扩大市场准入。 要合理缩减外资准入负面清单，加大现代服务业领域开放力度，发挥好自由贸易试验区、海南自由贸易港、各类开发区和保税区等开放平台的先行先试作用，已宣布的外资准入政策要抓紧落地见效。 二是全面优化营商环境。 - 要落实好外资企业国民待遇，保障外资企业依法平等参与政府采购、招投标、标准制定，加大知识产权和外商投资合法权益的保护力度。 - 要积极推动加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》(CPTPP)和《数字经济伙伴关系协定》(DEPA)等高标准经贸协议，并主动对照相关规则、规划、管理、标准，深化国内相关领域改革。 三是有针对性做好外资企业服务工作。 要加强同外商沟通交流，为外商来华从事贸易投资洽谈提供最大程度的便利，同时也要推动经贸人员常态化走出去招商引资。 | 四是更大力度吸引和利用外资。 要推进高水平对外开放，提升贸易投资合作质量和水平。 要扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度。 要落实好外资企业国民待遇，保障外资企业依法平等参与政府采购、招投标、标准制定，加大知识产权和外商投资合法权益的保护力度。要积极推动加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定和数字经济伙伴关系协定等高标准经贸协议，主动对照相关规则、规划、管理、标准，深化国内相关领域改革。 要为外商来华从事贸易投资洽谈提供最大程度的便利，推动外资战略性项目落地建设。 |
| (五) 有效防范化解重大经济金融风险 我们必须坚持标本兼治、远近结合，牢牢守住不发生系统性风险底线。 一是防范房地产业引发系统性风险。 房地产对经济增长、就业、财政收入、居民财富、金融稳定都有重大影响。 - 要正确处理防范系统性风险和道德风险的关系，做好风险应对各项工作，确保房地产市场平稳发展，各地区和有关部门要扛起主体责任。 - 要因城施策，着力改善预期，扩大有效需求，支持刚性和改善性住房需求，支持落实生育政策和人才政策，解决好新市民、青年人等住房问题，鼓励地方政府和金融机构加大保障性租赁住房供给，探索长租房市场建设。 - 要坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，深入研判房地产市场供求关系和城镇化格局等重大趋势性、结构性变化，抓紧研究中长期之本之策，消除多年来“高负债、高杠杆、高周转”发展模式弊端，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。 二是防范化解金融风险，金融事关发展全局。 - 要统筹好防范重大金融风险和道德风险，压实各方责任，及时加以处置，防止形成区域性、系统性金融风险，要加强党中央对金融工作集中统一领导，深化金融体制改革。 三是防范化解地方政府债务风险。 - 要压实省级政府防范化解隐性债务主体责任，加大存量隐性债务处置力度，优化债务期限结构，降低利息负担，稳步推进地方政府隐性债务和法定债务合并监管， 坚决遏制增量，化解存量。 - 要禁止各种变相举债行为，防范地方国有企业“平台化”。 - 要加强对融资平台公司的综合治理，推动分类转型。 - 要深化财税体制改革，完善财政转移支付体系，健全省以下财政体制，稳步推进地方税体系建设，夯实地方基本财力和自我发展能力。 | 五是有效防范化解重大经济金融风险。 要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。 要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。 要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险，加强党中央对金融工作集中统一领导。 要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量，化解存量。 |
| 明年还有许多重要工作要做。 - 要全面推进乡村振兴，稳定粮食生产，坚决防止出现规模性返贫，畅通城乡要素流动和循环，建设宜居宜业和美乡村。 - 要围绕构建高水平社会主义市场经济体制，推进高水平对外开放，谋划新一轮全面深化改革开放。 - 要筹备办好第三届“一带一路”国际合作高峰论坛，推动共建“一带一路”高质量发展。 - 要深入实施区域重大战略和区域协调发展战略，促进优势互补、各展其长。 - 要推动经济社会发展绿色转型，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，创造条件加快构建“双控”转向“碳排放双控”制度，持续深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，建设美丽中国。 | 会议指出，要全面推进乡村振兴，坚决防止出现规模性返贫。谋划新一轮全面深化改革开放。推动共建“一带一路”高质量发展，深入实施区域重大战略和区域协调发展战略。要推动经济社会发展绿色转型，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，建设美丽中国。 |
| *这是习近平总书记2022年12月15日在中央经济工作会议上讲话的一部分。 | |

资料来源：《求是》，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

二、实体经济：复工速度放缓，产成品累库

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

| 指标名称 | 来源 | 02-17 | 02-10 | 02-03 | 01-27 | 01-20 | 01-13 | 01-06 | 12-30 | 12-23 | 12-16 | 12-09 | |
|-------------------|-----------------------|----------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 生产 | 日均产量:粗钢:国内 | 西本新干线 | 2.9% | 1.9% | 0.0% | 0.3% | | | -1.7% | | | -10.0% | |
| | 产能利用率:电炉:全国 | 中国联合钢铁 | 33.1% | 25.5% | 2.0% | | -20.5% | -17.9% | -10.9% | -6.1% | -2.8% | 0.7% | -1.9% |
| | 高炉开工率(247家):全国 | 根据新闻整理 | 1.4% | 1.3% | 0.9% | 0.9% | 0.4% | 1.4% | -0.8% | -0.9% | -0.1% | 0.1% | 0.4% |
| | 汽车轮胎开工率:全钢胎 | 中国橡胶信息 | 8.5% | 130.1% | 53.4% | | -52.3% | -16.5% | -1.0% | -10.2% | -12.0% | -6.4% | -0.3% |
| | 汽车轮胎开工率:半钢胎 | 中国橡胶信息 | 5.9% | 100.4% | 41.9% | | -44.1% | -17.2% | -3.9% | -8.2% | -10.0% | -2.0% | 3.0% |
| | 焦化企业开工率 | 根据新闻整理 | -0.1% | 0.3% | 0.7% | 0.3% | -0.1% | -0.9% | 1.2% | 0.8% | 1.2% | 5.5% | 2.7% |
| | 石油沥青装置开工率 | Wind | -4.8% | 38.1% | -16.6% | | 1.9% | | | -10.1% | -3.2% | -6.0% | -10.6% |
| PTA产业链负荷率:PTA工厂 | Wind | -1.5% | 0.1% | -5.2% | 16.1% | -0.6% | 6.4% | -0.1% | 2.4% | -4.9% | 1.6% | -2.6% | |
| 库存 | 螺纹钢社会库存 | Wind | 3.1% | 11.3% | 18.0% | 17.9% | 14.8% | 14.0% | 12.0% | 6.3% | 0.5% | 0.0% | 2.9% |
| | 螺纹钢厂库存 | Wind | 4.2% | 6.3% | 10.6% | 47.0% | 12.8% | 3.3% | -6.2% | 1.1% | 5.3% | -7.4% | -0.1% |
| | 电解铝库存 | 根据新闻整理 | | 6.6% | 12.8% | | 28.9% | | | | 0.5% | -4.2% | -2.6% |
| | 港口铁矿石库存 | Wind | 0.7% | 0.7% | 1.4% | 4.0% | -1.2% | 1.7% | -0.4% | -1.1% | -0.5% | 0.1% | 0.8% |
| 焦煤库存可用 | 根据新闻整理 | -1.8% | -3.4% | -5.6% | -15.6% | 0.7% | 6.6% | 0.0% | 1.5% | 4.7% | -1.5% | 0.8% | |
| 地产 | 30大中城市:商品房成交面积 | Wind | 7.2% | 22.0% | 2738.2% | -96.8% | -34.3% | -0.2% | -22.7% | 51.7% | -7.6% | 1.1% | -1.9% |
| | 30大中城市:商品房成交面积:一线 | Wind | -8.1% | 53.4% | 8904.3% | -99.1% | -39.9% | -0.2% | 16.3% | 46.9% | -29.7% | 5.5% | -5.5% |
| | 30大中城市:商品房成交面积:二线 | Wind | 3.2% | 9.3% | 6351.8% | -98.5% | -31.8% | -2.3% | -33.1% | 71.0% | 4.5% | -7.0% | -2.2% |
| | 30大中城市:商品房成交面积:三线 | Wind | 39.0% | 28.6% | 680.9% | -89.3% | -33.9% | 5.8% | -24.0% | 12.3% | -10.7% | 15.6% | 2.9% |
| | 100大中城市:成交土地占地面积 | Wind | | -4.0% | 228.7% | -66.7% | -4.6% | 37.6% | -78.9% | -1.0% | 5.0% | 21.8% | 14.7% |
| 100大中城市:成交土地溢价率 | Wind | | 1.86 | -2.35 | 4.0 | 3.7 | 0.7 | 2.5 | 1.0 | 0.7 | 0.3 | 0.0 | |
| 消费 | 全国电影票房收入 | 国家电影资金 | -34.7% | -54.3% | -55.7% | 1910.3% | -3.6% | -52.1% | 65.3% | 2.1% | 65.2% | 112.8% | 11.0% |
| | 九大城市地铁客流量 | 根据新闻整理 | 5.8% | 5.8% | 127.8% | -35.3% | -16.3% | 16.2% | 33.1% | 42.8% | -37.5% | -24.1% | |
| | 乘用车厂家当月销量 | 乘联会 | -11.5% | -8.5% | 3.0% | -1.7% | -18.2% | -1.3% | 14.0% | 11.0% | 9.9% | -10.8% | -4.6% |
| | 义乌中国小商品指数:总价格指数 | 中国·义乌小商品 | | | | | | | | -0.2% | 0.1% | -0.3% | -0.1% |
| 柯桥纺织:价格指数:总类 | 中国柯桥纺织 | | | | | | | | -0.1% | 0.1% | -0.1% | 0.6% | -0.4% |
| 柯桥纺织:价格指数:服装面料类 | 中国柯桥纺织 | | | | | | | | -0.3% | | | | -0.1% |
| 进口 | CCBFI:综合指数 | 根据新闻整理 | 1.9% | -0.9% | -0.9% | | -0.3% | -1.3% | -3.9% | -3.3% | -2.1% | -1.0% | 0.6% |
| | CICFI:综合指数 | 根据新闻整理 | -0.7% | -2.8% | -3.2% | | 0.2% | -1.7% | 0.1% | 0.8% | -1.5% | -0.6% | 1.0% |
| 出口 | 波罗的海干散货指数(BDI) | 根据新闻整理 | -10.6% | -3.1% | -8.1% | -11.4% | -19.3% | -16.3% | | | -2.9% | 12.6% | 4.7% |
| | SCFI:综合指数 | 根据新闻整理 | -2.1% | -1.2% | -2.2% | | -0.2% | -2.8% | -4.2% | 0.0% | -1.4% | -1.3% | -2.8% |
| | CCFI:综合指数 | 根据新闻整理 | -3.4% | 2.1% | -4.4% | | -3.4% | -4.3% | -1.2% | -2.8% | -2.4% | -5.0% | -3.7% |
| | CCFI:美西航线 | 根据新闻整理 | -6.1% | 6.5% | -2.9% | | -0.5% | -2.5% | 0.7% | -7.6% | 1.3% | -3.5% | -0.1% |
| | CCFI:欧洲航线 | 根据新闻整理 | -2.6% | -1.1% | -2.5% | | -5.2% | -9.7% | -0.7% | -3.1% | -3.7% | -6.9% | -5.9% |
| CCFI:东南亚航线 | 根据新闻整理 | -8.7% | 5.3% | -3.8% | | 1.3% | -3.5% | -1.9% | -1.6% | -5.2% | 0.2% | -7.3% | |
| 农产品 | 农产品批发价格200指数 | 农业部 | 0.1% | -1.9% | -1.8% | -0.1% | 4.5% | 1.9% | 2.0% | 0.4% | 0.1% | -0.6% | 0.4% |
| | 菜篮子产品批发价格200指数 | 农业部 | 0.2% | -2.1% | -2.0% | -0.1% | 5.1% | 2.2% | 2.3% | 0.5% | 0.1% | -0.8% | 0.4% |
| | 平均批发价:28种重点监测蔬菜 | 农业部 | 0.7% | -5.6% | -2.3% | | 12.5% | 3.6% | 6.0% | 3.1% | 7.0% | 0.2% | 2.7% |
| | 平均批发价:7种重点监测水果:周 | 农业部 | 0.0% | -0.5% | -1.2% | | 0.0% | 4.4% | 1.4% | 3.9% | 2.4% | 1.6% | -3.5% |
| | 平均批发价:猪肉:周 | 农业部 | 2.3% | -9.8% | -2.3% | | 0.6% | -8.0% | -3.2% | -2.3% | -11.8% | -6.2% | -0.2% |
| 平均批发价:鸡蛋:周 | 农业部 | 0.2% | -2.2% | -6.3% | | 1.3% | 3.1% | -0.8% | -6.1% | -3.7% | 0.0% | -0.5% | |
| 能源 | 期货结算价(连续):布油 | IPE | 1.8% | 1.5% | -4.7% | 1.3% | 4.2% | 3.8% | -5.5% | 3.1% | 1.3% | 2.6% | -7.7% |
| | 期货收盘价(活跃合约):动力煤 | 郑州商品交易 | | | | | | | | | | | |
| | 期货收盘价(活跃合约):焦煤 | 大连商品交易 | 3.1% | 1.5% | -3.9% | | -0.1% | 3.6% | -2.2% | 1.4% | -6.6% | 5.4% | -15.1% |
| | 平均价:主焦煤:山西 | Wind | 2.1% | -0.4% | -1.7% | | 0.0% | -1.6% | -2.2% | 0.0% | 0.0% | 2.3% | 4.9% |
| | 期货收盘价(活跃合约):焦炭 | 大连商品交易 | 3.5% | -0.7% | -4.6% | | 1.7% | 6.0% | 0.3% | 0.9% | -7.1% | -2.9% | 4.1% |
| 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁 | Wind | 0.0% | 0.0% | 0.0% | | 0.0% | -3.9% | -3.8% | 0.0% | 3.9% | 4.1% | 0.0% | |
| 钢铁 | 期货收盘价(活跃合约):螺纹钢 | 上海期货交易 | 2.3% | 0.5% | -3.0% | | 0.1% | 1.6% | 0.0% | 2.5% | -1.1% | 2.6% | 3.6% |
| | 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国 | Wind | 0.7% | -0.7% | 0.8% | | 0.1% | 0.9% | 1.2% | 1.3% | -0.5% | 3.4% | 1.4% |
| | 价格指数:铁矿石:综合 | 根据新闻整理 | 1.1% | 0.6% | 0.1% | | 0.0% | 1.9% | 0.4% | 3.7% | -1.4% | 2.1% | 5.5% |
| | 期货收盘价(活跃合约):铁矿石 | 大连商品交易 | 3.0% | 1.2% | -1.3% | | -1.8% | 3.0% | -0.9% | 4.6% | 0.5% | 0.8% | 3.4% |
| | Myspic综合钢价指数 | 根据新闻整理 | 0.3% | -1.0% | 1.2% | | 0.3% | 0.9% | 0.7% | 0.2% | 0.1% | 2.7% | 1.3% |
| 有色 | 长江有色:铜:1# | 根据新闻整理 | 1.2% | -0.2% | -2.4% | | 2.0% | 5.4% | -1.4% | 0.0% | 0.5% | -1.8% | 0.8% |
| | 长江有色:铝:A00 | 根据新闻整理 | -0.6% | -1.5% | -0.5% | | 2.8% | 4.2% | -5.2% | -0.6% | -0.3% | -2.2% | -0.3% |
| | 长江有色:铅:1# | 根据新闻整理 | -1.5% | 0.7% | 0.5% | | -0.8% | -2.1% | -1.1% | 0.3% | 1.6% | -1.3% | 0.3% |
| | 长江有色:锌:0# | 根据新闻整理 | -0.9% | -3.7% | -1.7% | | 1.5% | 2.6% | -2.4% | 1.8% | -3.8% | -2.7% | 0.6% |
| | 长江有色:锡:1# | 根据新闻整理 | -1.4% | -4.2% | -1.3% | | 4.0% | 9.1% | -2.8% | 6.1% | 2.6% | -2.7% | 4.9% |
| 长江有色:镍板:1# | 根据新闻整理 | -5.3% | -1.3% | 0.0% | | 3.4% | 1.4% | -9.6% | 4.8% | 2.7% | -0.8% | 7.8% | |
| 建材 | 水泥价格指数:全国 | 中国水泥网 | 0.62% | -0.21% | -0.32% | | -1.40% | -1.01% | -2.10% | -2.09% | -1.10% | -1.17% | -1.7% |
| | 南华玻璃指数 | 南华期货 | -0.7% | -3.5% | -6.4% | | 2.0% | -0.1% | 3.0% | 6.1% | -1.6% | 3.8% | 1.7% |

资料来源: Wind,平安证券研究所;注:图表数据为相比上周的环比变化率

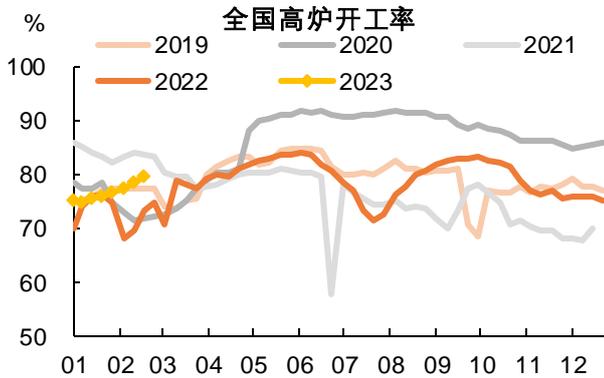
2.1 生产：复工速度放缓

【平安观点】本周工业开工率多数回暖，但回升斜率放缓。其中，黑色商品相关的唐山高炉开工率、焦化企业开工率环比分别上升 2.4 个百分点、下降 0.1 个百分点。基建相关的石油沥青装置开工率本周环比下降 1.5 个百分点，水泥磨机运转率上周环比上升 3.4 个百分点。汽车相关的轮胎半钢胎开工率、全钢胎开工率，本周环比分别上升 4.0 个百分点、5.3 个百分点，均达到今年以来最高水平，复工进程相对较快。

建筑业方面，元宵过后，项目复工率环比提升，但劳务到位率尚低于去年农历同期水平。据百年建筑网调研数据，截至 2023 年 2 月 14 日(正月廿四)，全国施工企业开复工率为 76.5%，农历同比提升 6.9 个百分点；全国工程项目劳务到位率 68.2%，农历同比降低 2.5 个百分点。其中，房建项目受到资金问题影响较大，劳务到位率低于平均水平。

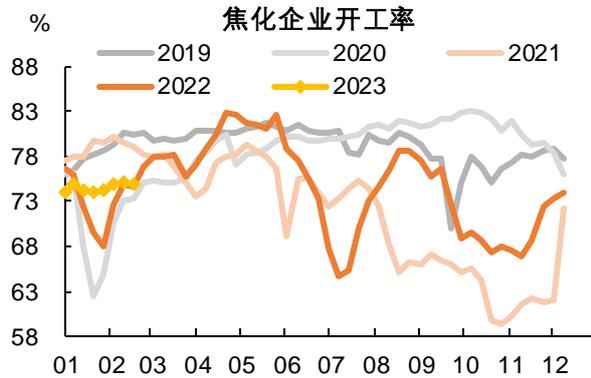
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

图表3 本周全国高炉开工率 79.5%，环比上升 1.1 个百分点



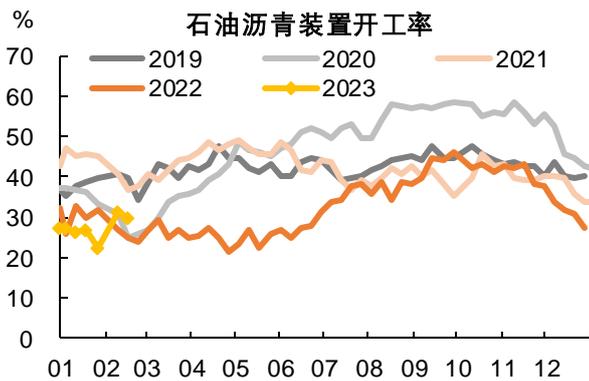
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周焦化企业开工率 74.9%，环比下降 0.1 个百分点



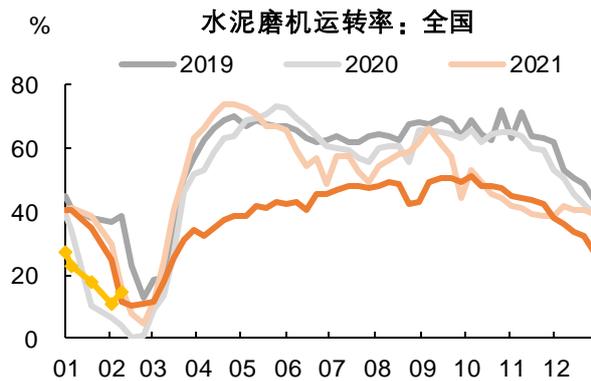
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周石油沥青装置开工率 29.7%，环比下降 1.5 个百分点



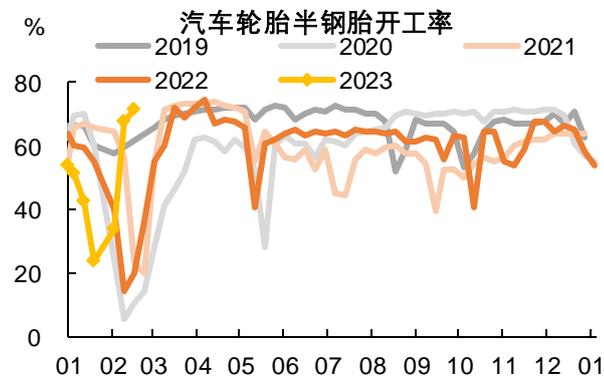
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 上周磨机运转率 14.6%，环比上升 3.4 个百分点



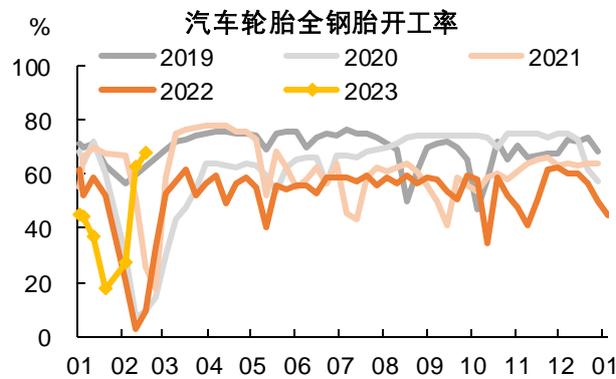
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 71.7%，环比上升 4.0 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

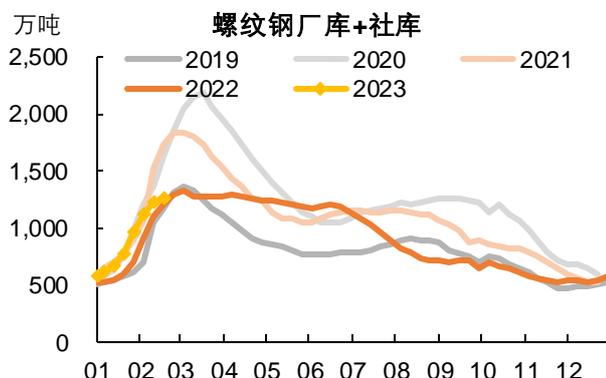
图表8 本周汽车轮胎全钢胎开工率 67.6%，环比上升 5.3 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

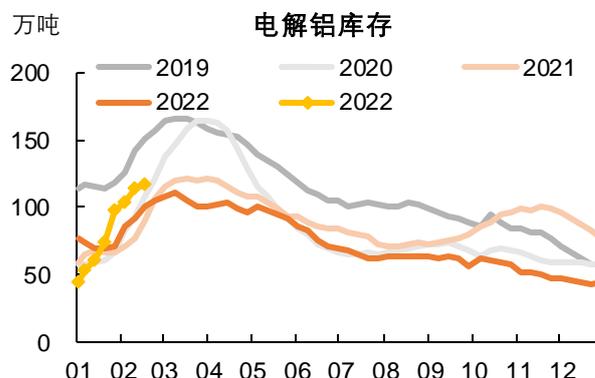
2.2 库存：产成品累库

图表9 本周螺纹钢厂库+社库 1264.75 万吨，环比上升 3.4%



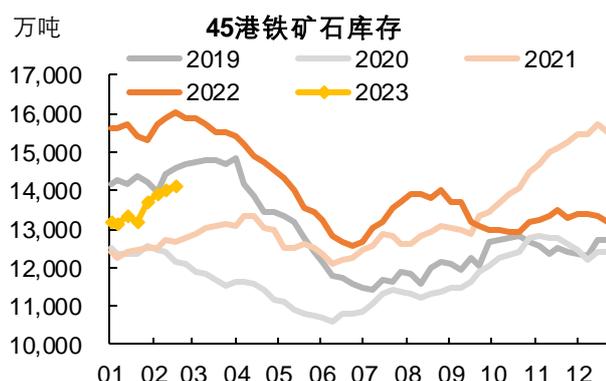
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周电解铝库存环比上升 2.3%



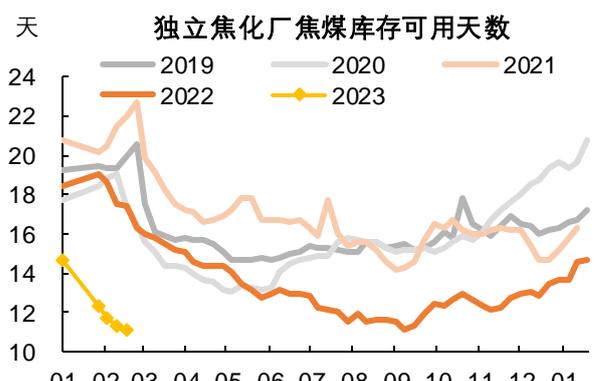
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周港口铁矿石库存较上周上升 0.7%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周焦煤库存可用 11.1 天，环比下降 0.2 天



资料来源:wind, 平安证券研究所

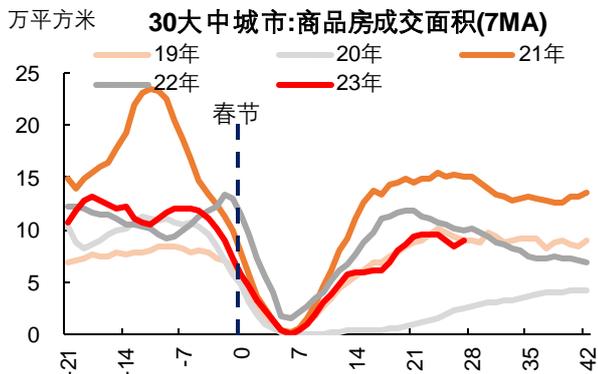
2.3 需求：主要城市拥堵加剧

【平安观点】商品房销售面积环比继续回升。本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 12.5%，绝对水平(截至 2 月 17 日，移动平均 7 天)约为 2021-2022 年春节后同期均值的 71.6%。土地一级市场需求仍弱，上周百城土地供应面积增加 18.1%，但成交面积环比减少 4.0%，百城成交土地溢价率为 4.2%。**住宅销售价格出现边际回暖**，2 月 16 日国家统计局发布数据显示，1 月 70 个大中城市商品住宅销售价格环比上涨城市个数增加，一线城市销售价格环比上涨，二三线城市环比降势放缓。

内需方面，主要城市交通拥堵程度加剧。本周 9 大城市日均地铁客运量达 4033 万人次，环比上升 5.8%，绝对水平达近年高位；北上广深交通拥堵程度均加剧。不过，电影日均票房继续季节性下行；2 月第二周乘用车厂家日均销量进一步回落。

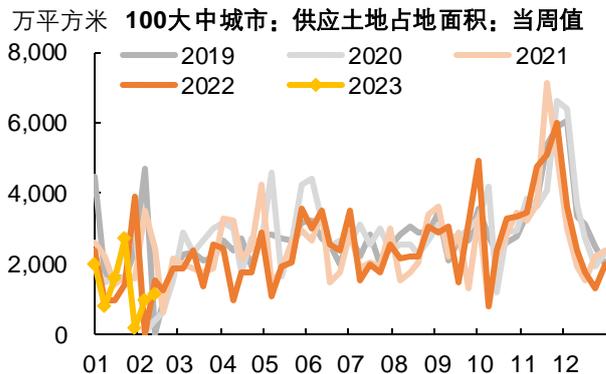
外需方面，本周中国出口集装箱运价指数环比下降 3.42%。其中，通往东南亚、美西、欧洲航线运价环比跌幅分别为 8.7%、6.1%、2.6%。

图表13 本周30城商品房日均销售面积环比上升12.5%



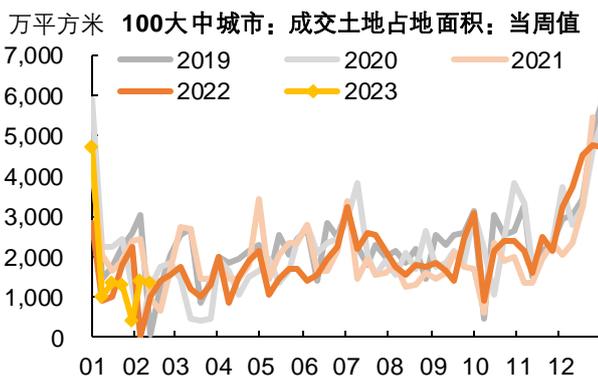
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 上周百城土地供应面积环比增加18.1%



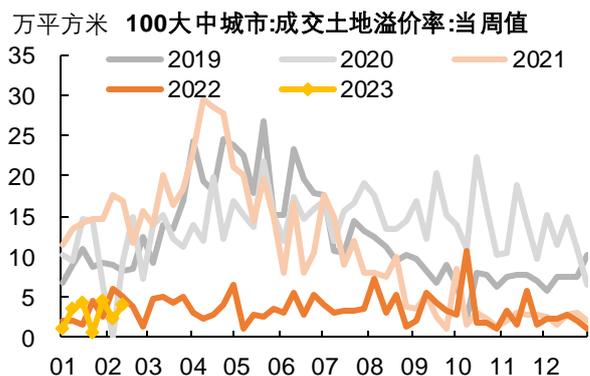
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地成交面积环比减少4.0%



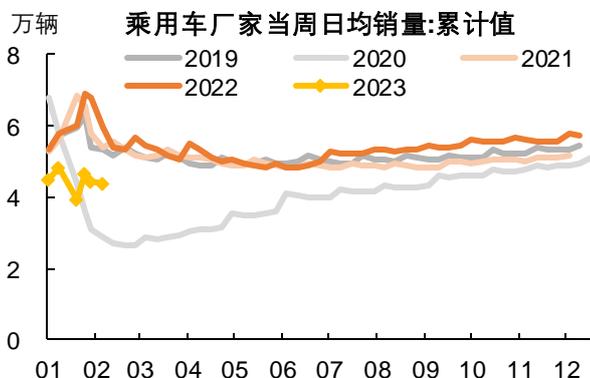
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 上周百城成交土地溢价率提升至4.2%



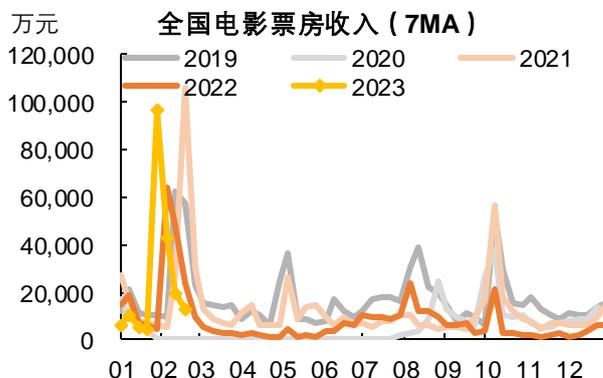
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 2月前2周乘用车厂家的销售持续回落



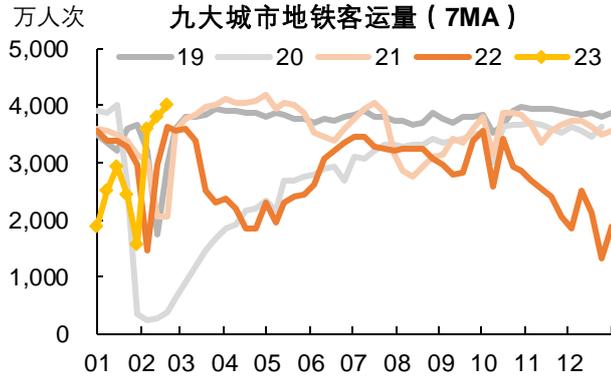
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周电影日均票房12754万, 环比下降34.7%



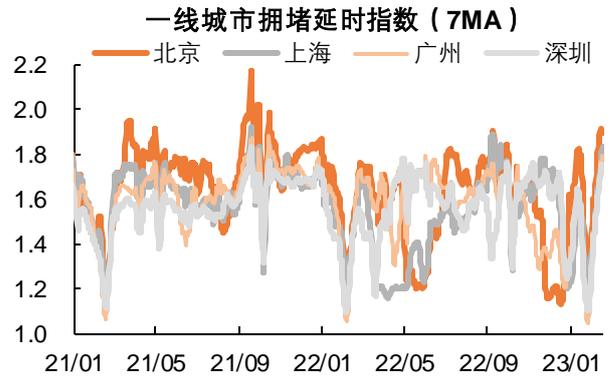
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周9大城市日均地铁客运量环比上升5.8%



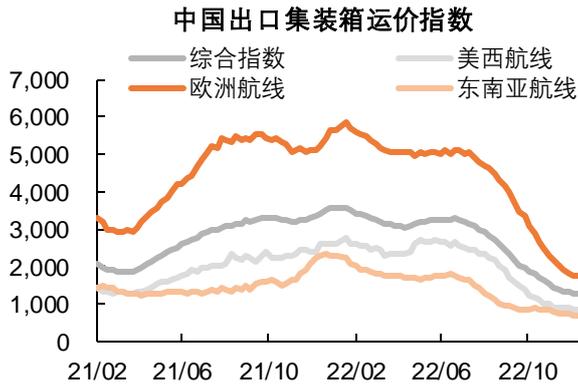
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表20 本周一线城市交通拥堵程度较上周加剧



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周中国出口集装箱运价指数下降



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 2023年1月全球及欧元区制造业PMI自低位上行



资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 物价：黑色商品期货价格上涨

【平安观点】本周黑色商品期货价格上涨。本周南华黑色指数环比上涨2.62%，具体看，本周焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石期货价格分别环比上涨3.1%、上涨3.5%、上涨2.3%、上涨3.0%。现货价格方面，焦煤、螺纹钢、铁矿石分别上涨0.7%、1.2%、5.7%，焦炭价格持平。春节后建筑项目持续复工，令下游需求逐步回暖，以螺纹钢为代表的钢材累库速度有所放缓，支撑其价格表现。

农产品价格稳中有升，本周农产品批发价格200指数环比上涨0.1%。主要农产品中，蔬菜批发价环比上涨0.7%，鸡蛋批发价环比上涨0.2%，水果批发价环比持平。猪肉批发价格自低位反弹2.3%，本周五为20.97元/公斤。本周发改委公告将进行年内首次收储冻猪肉，规模为2万吨，随着节后各地区企业复工、学校开学，猪肉需求略有好转，推动猪肉价格自前期的偏低位置反弹。

图表23 2月上旬动力煤现货价格下跌6.5%



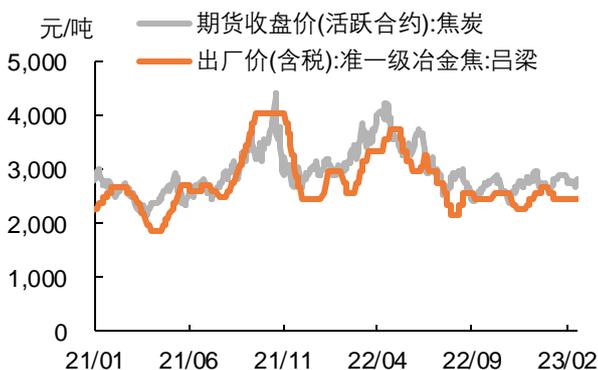
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 本周焦煤期货上涨3.1%，山西焦煤上涨2.1%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表25 本周焦炭期货上涨3.5%，吕梁现货持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表26 本周螺纹钢期货上涨2.3%，现货价格上涨0.7%



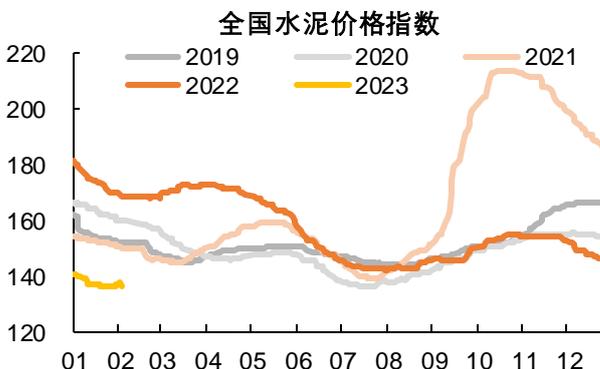
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周铁矿石期货上涨3.0%，现货价格上涨1.1%



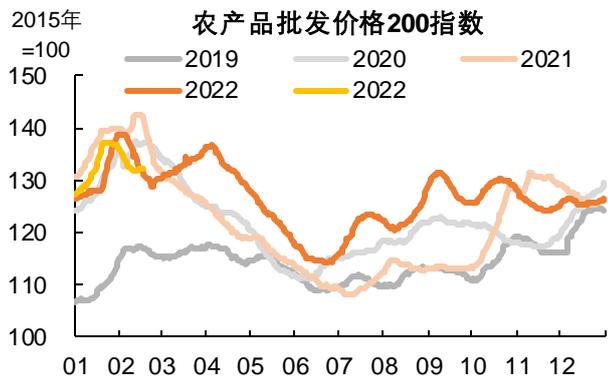
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 本周全国水泥价格较上周下跌2.3%



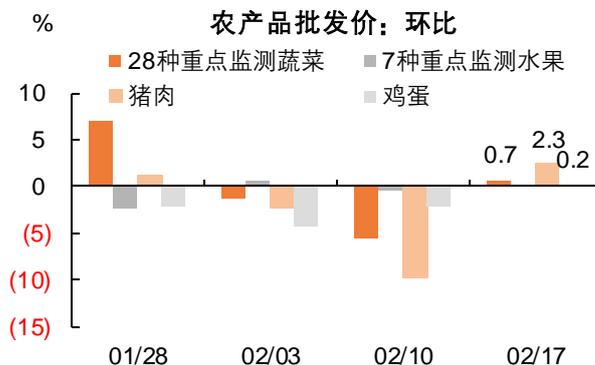
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 本周农产品批发价格200指数环比上涨0.1%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 本周蔬菜、猪肉、鸡蛋批发价均上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

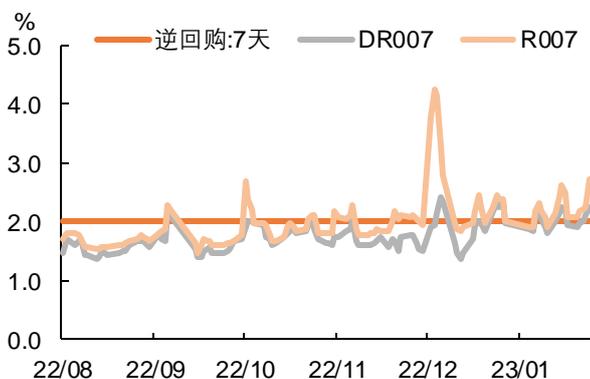
三、 金融市场：资金面偏紧态势延续

【平安观点】本周国内货币市场资金面延续偏紧态势，海外美联储加息预期升温，带动美元指数上行，人民币资产风险偏好回落。在此背景下，债券市场短端利率上行幅度更大，收益率曲线走平；股票市场成长股所受冲击更大，调整幅度更深；人民币汇率指数走弱。具体看：货币市场方面，R007 和 DR007 周五分别收于 2.72% 和 2.25%，较上周五分别上行 63.9bp 和上行 30.9bp。本周股份行一年期同业存单发行利率收于 2.67%，环比上行 6.6bp。债券市场方面，本周 1 年期国债收益率上行 2.9bp，10 年期国债收益率下行 0.8bp。10Y-1Y 国债期限利差环比上周收窄 3.7bp。股票市场方面，本周 A 股主要股指全线下跌，成长风格跌幅更大。外汇市场方面，周五美元指数收于 103.88，较上周五上涨 0.3%。本周在岸人民币相对美元贬值 1.43%、离岸人民币贬值 0.74%。

本周市场资金面仍然偏紧，隔夜和 7 天期 Shibor 利率连续走高。近期资金面受到基建配套融资发力、政府债发行缴款、税期临近等多重因素扰动，但财政与货币政策加强配合，央行公开市场操作流动性投放力度有所增强（本周央行公开市场逆回购操作净回笼 1780 亿元，周三续作 1 年期 MLF 净投放 1990 亿元），资金面延续紧平衡。后续需要关注的是，短期扰动过后资金面有无实质性缓解，如果资金面持续偏紧，或表明市场对中长期资金的需求提升，央行降准的必要性可能有所增强。

3.1 货币市场：资金面延续偏紧

图表31 R007 和 DR007 周五分别收 2.72% 和 2.25%，较上周五分别上行 63.9bp 和上行 30.9bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

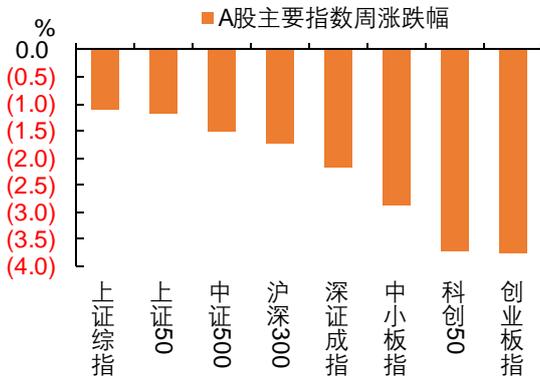
图表32 本周股份行一年期同业存单发行利率收于 2.67%，环比上行 6.6bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

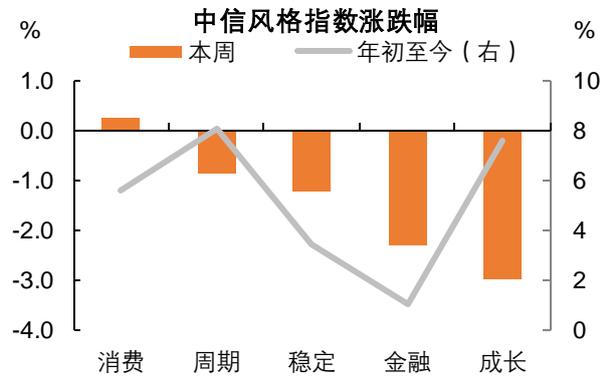
3.2 股票市场：A股主要指数齐跌

图表33 本周A股主要股指涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

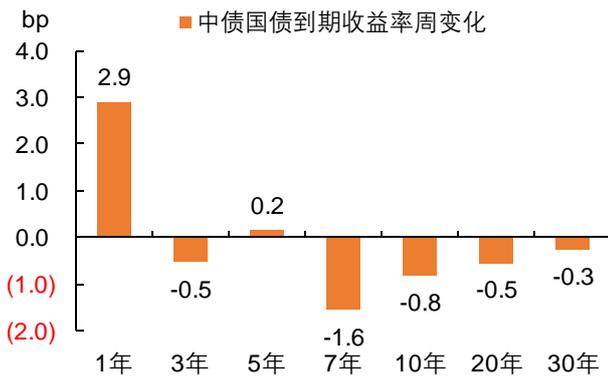
图表34 本周中信各风格指数涨跌幅



资料来源:wind, 平安证券研究所

3.3 债券市场：收益率曲线走平

图表35 本周中长期国债收益率下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

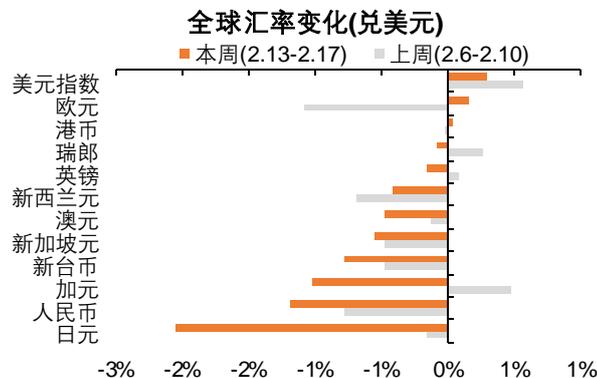
图表36 10Y-1Y国债期限利差环比上周收窄 3.7bp



资料来源:wind, 平安证券研究所

3.4 外汇市场：美元指数上行，人民币贬值

图表37 本周美元指数上行，日元、人民币等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表38 本周在岸人民币相对美元贬值 1.43%、离岸人民币贬值 0.74%



资料来源:wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033