

“见微知著”系列报告

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

分析师：杨飞（执业 S1130521120001）
 yang_fei@gjzq.com.cn

联系人：李雪莱
 lixuelai@gjzq.com.cn

经济可以更“乐观”些，基建落地提速中

基建投资加码下，实际形成工作量值得进一步关注，当前基建落地情况如何、后续落地能否持续？详细梳理，供参考。

一、热点思考：基建落地节奏加快，项目储备、资金支持力度较大，基建落地可以更“乐观”些

为何需关注基建落地？基建是稳增长重要抓手，实际落地情况对于经济修复有重要推动作用。

今年年初稳增长进一步加力，基建作为稳增长重要抓手需重点关注。今年年初扩内需、稳增长力度明显加大，财政端、资金端均有所体现，比如：今年财政支出政策重点加大稳投资财政支持力度，城乡事务、农林水与交通运输等基建类支出进一步加力、同比较去年提升近 2 个百分点；基建投资维持高增、1-2 月同比增长 12.2%。

基建投资反映资金端加码，但实际落地情况或与投资存在差异，后续需持续跟踪。年初专项债前置放量、基建工程项目开工明显好转，均指向基建投资力度加码，但投资和微观指标映射的实际落地情况或存在差距，比如：2021 年底至 2022 年初，基建投资同比由-7%提升至 12%、但沥青开工率由 40%回落至 27%，后续落地相关微观指标需关注。

基建落地情况如何？工程设备开工、基建用材产量等指标指向当前交运、公共设施等基建落地节奏明显加快。

工程设备广泛应用于基建前端开工，年初主要设备开工情况指向总体落地节奏加快。基建开工需各类设备协作运转，主要设备销量变动较为一致，挖机等代表设备开工加快或带动总体开工提速。年初设备开工率达 54%、高于去年的 50%；2 月挖机开工时长达 76 小时、显著高于过往，环比提升 80%、明显高于春节同处于 1 月的 2017 年提升幅度 9.2%。

水泥等广泛应用于基建的工业产品产量已达 2019 年八、九成水平，或指向交运、公共设施等领域落地进展较好。80% 的沥青用于道路建设，对交运、公共设施落地指向性较强，1-2 月沥青产量较 2019 年回落 7%；钢筋混凝土结构更多应用在水利工程、公共设施等，1-2 月应用在基建领域水泥产量较 2019 年回落 10%、基建领域螺纹钢产量回落 15%。

基建落地能否持续？项目储备较为充裕、资金支持力度较大，有望支撑后续基建落地，经济可以更“乐观”些。

今年基建投资额度、项目储备明显提升，对后续持续落地形成支撑。今年多数省份重大项目计划投资明显提升，投资规模较大的河南等地平均增速达 24%，其中投向基建领域的占比较去年提升 7.4 个百分点；今年主要省份交通投资规模分别较 2021、2022 年增长 18%、9%；水利投资规模较大地区“十四五”投资计划平均完成 35%，后续仍有发力空间。

基建相关资金支持明显加码，助于实际工作量持续落地，后续落地情况仍需跟踪相关高频指标。年初专项债投向市政产业园、轨交等基建领域的额度占比明显提升，基建、企业中长期贷款均明显提升，指向基建相关资金支持力度不断加大。相较产量指标，水泥、沥青等开工、出货指标较为高频，可用于密切跟踪后续基建的实际落地情况。

二、高频跟踪：上游钢厂产需持续修复，中游汽车生产维持高位，下游新房销售修复、二手房回落

【上游】钢厂产需持续改善，地产相关竣工活动进一步好转。本周全国高炉开工率进一步提升至 82%、持续高于近四年同期水平，产需改善下，钢材社库去化、显著低于过往水平，钢厂盈利持续修复、较上周提高 8.2 个百分点至 58%；水泥开工、出货分别提升 0.6、3.2 个百分点；映射地产竣工环节的玻璃表观消费较上周提升 9%、库存回落。

【中游】部分中游工业生产活动延续恢复，汽车相关开工维持高位。本周国内 PTA 装置年度检修基本结束、开工率有所回升、较上周提升 1.4 个百分点至 72%；涤纶长丝开工率较上周提升 2.8 个百分点至 78%；汽车开工率总体维持高位，其中半钢胎开工率达 73.4%、较去年同期提升 1.2 个百分点，全钢胎开工率较去年同期提升 12.3 个百分点。

【下游】地产销售修复结构分化，全国商品房成交持续回升、二手房成交回落。本周 30 大中城市商品房成交环比回升 10.5%、较 2022 年同期提升 30.2%；其中，一线城市回升最明显、较上周提升 26.4%、为去年同期的 136.5%；全国代表性城市二手房成交面积较上周回落 7.5%，二线城市二手房成交回落幅度更大、较上周回落 11.5%。

风险提示：疫情反复，数据统计存在误差或遗漏。

内容目录

一、 热点思考：经济可以更“乐观”些，基建落地提速中	5
二、 产需高频追踪：地产相关生产有所改善，新房销售提升、二手房回落	10
三、 人流消费跟踪：人口流动维持高位，线下消费持续修复	15
风险提示	17

图表目录

图表 1： 基建投资是稳增长重要抓手	5
图表 2： 2023 年基建类一般财政支出持续增长	5
图表 3： 2023 年专项债发行前置放量	5
图表 4： 基建节后开工近九成，后续工作量落地值得关注	5
图表 5： 年初基建投资与基建落地指标有所分化	6
图表 6： 当前映射基建落地的建筑钢材成交不及过往	6
图表 7： 道路运输、公共设施建设为基建投资主要贡献	6
图表 8： 交运、公共设施投资包含市政、轨交等细分项	6
图表 9： 压路机销量较好反映道路相关基建投资落地	7
图表 10： 主要工程机械设备销量走势同步性较强	7
图表 11： 年初主要工程机械设备开工情况	7
图表 12： 今年年初挖掘机开工节奏明显加快	7
图表 13： 沥青主要用于道路建设相关基建活动	7
图表 14： 年初沥青产量达 2019 年九成	7
图表 15： 年初已开工的基建投资明显好于地产	8
图表 16： 年初水泥等基建用相关建材产量超 2019 年八成	8
图表 17： 今年主要省份重大项目计划投资普遍增长	8
图表 18： 今年基建相关重大项目数量占比明显提升	8
图表 19： 今年主要地区计划交通投资规模明显提升	8
图表 20： 水利工程投资规模较大地区完成进度仍待推进	8
图表 21： 今年专项债重点投向市政、轨交等基建领域	9
图表 22： 基建相关资金支持明显提升	9
图表 23： 后续公共设施管理投资落地可通过水泥跟踪	9
图表 24： 当前水泥开工率较 2019、2021 年仍有差距	9
图表 25： 后续交运相关基建投资落地可通过沥青跟踪	9
图表 26： 当前沥青开工率较 2019 年仍有差距	9

图表 27:	铁路货运运输货物小幅回落	10
图表 28:	全国快递物流恢复强度有所回落	10
图表 29:	全国整车货运物流指数季节性回落	10
图表 30:	多数地区整车货运流量指数明显回落	10
图表 31:	全国钢材表观消费量维持稳定	11
图表 32:	全国高炉开工率延续回升	11
图表 33:	钢材社会库存总量持续去化	11
图表 34:	全国 247 家钢厂盈利率明显回升	11
图表 35:	水泥粉磨开工率延续回升	11
图表 36:	全国水泥出货率持续提升	11
图表 37:	全国水泥库存小幅回升	12
图表 38:	全国水泥价格企稳	12
图表 39:	玻璃表观消费量进一步回升	12
图表 40:	玻璃生产总体稳定	12
图表 41:	全国玻璃库存延续去化	12
图表 42:	沥青开工率有所回落	12
图表 43:	国内 PTA 开工率明显回升	13
图表 44:	涤纶长丝开工率延续回升	13
图表 45:	汽车半钢胎开工率总体稳定	13
图表 46:	汽车全钢胎开工率总体稳定	13
图表 47:	本周 30 大中城市商品房成交面积回升	13
图表 48:	二线城市商品房成交面积回升	13
图表 49:	本周全国二手房成交面积回落	14
图表 50:	二线城市二手房成交回落	14
图表 51:	韩国 3 月前 10 日出口同比有所回落	14
图表 52:	汽车零件、家用电器等产品出口同比下降	14
图表 53:	本周, CCFI 综合指数延续回落	14
图表 54:	本周, 日本航线出口运价进一步下行	14
图表 55:	本周, 美西航线出口运价持续下行	15
图表 56:	本周, 地中海航线出口运价进一步下行	15
图表 57:	全国样本城市地铁客流量延续回落	15
图表 58:	多数城市地铁客运量回落	15
图表 59:	本周全国拥堵延时指数有所回升	15
图表 60:	多数城市拥堵指数周环比总体回升	15
图表 61:	国内执行航班架次有所回升	16

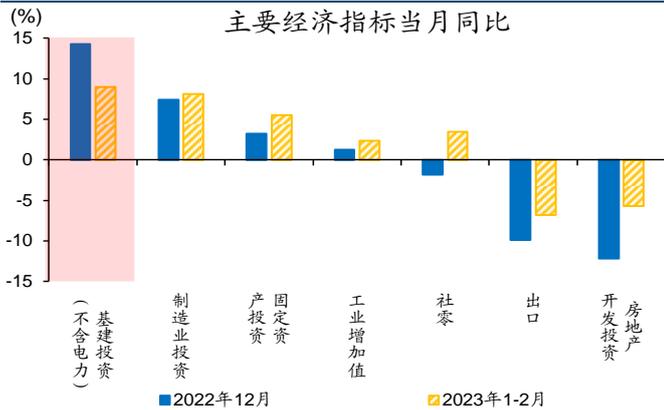
图表 62: 全国迁徙规模指数保持稳定	16
图表 63: 全国各线城市餐饮恢复强度持续提升	16
图表 64: 各线城市餐饮恢复强度同比整体回升	16
图表 65: 全国各线城市外卖恢复强度持续提升	16
图表 66: 各线城市外卖恢复强度同比整体回升	16
图表 67: 代表连锁餐饮节后流水强度延续提升	17
图表 68: 代表连锁酒馆营业店面快速提升	17

一、热点思考：经济可以更“乐观”些，基建落地提速中

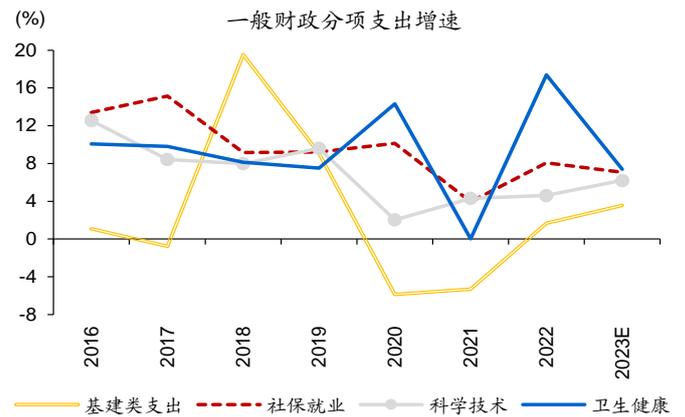
1. 为何需关注基建落地？

当前扩内需、稳增长进一步加力，基建作为稳增长重要抓手需重点关注。近期稳增长力度明显加大，资金端、财政端均有所体现，比如：去年8月以来，基建投资维持高增，今年1-2月，我国基建投资同比增长12.2%；同时，相较于去年的主要财政政策，当前财政支出政策将扩大内需置于首要位置、重点加大稳投资财政支持力度；其中，城乡事务、农林水与交通运输等基建类支出进一步加力、同比增长3.6%，较2022年提升近2个百分点。

图表1：基建投资是稳增长重要抓手



图表2：2023年基建类一般财政支出持续增长

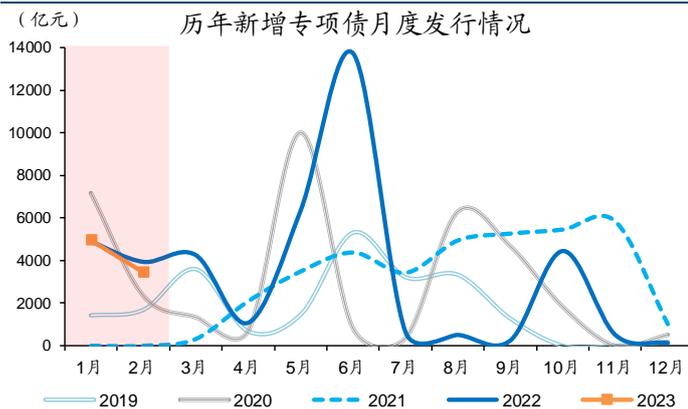


来源：Wind，国金证券研究所

来源：财政部，国金证券研究所

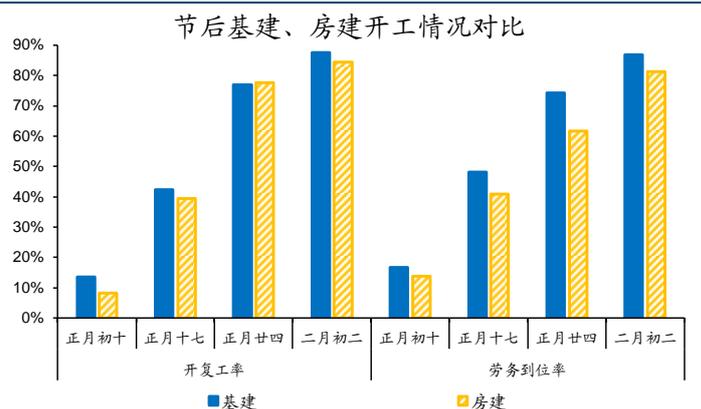
年初专项债发行前置、基建开工明显提速，指向当前基建投资、开工力度加码。2023年1-2月，专项债前置放量，地方新增专项债发行规模达8270亿元、为近年来较高水平，其中超七成新增专项债投向基建领域、较2022年提升近6个百分点，指向基建相关资金支持力度明显加大；同时，年初基建相关建筑工程项目开工提速、整体开工情况较好，截至二月初二，全国建筑工程项目开工率达86.1%、较去年同期提升5.7个百分点，其中基建项目开工明显好于房建、达87.6%。

图表3：2023年专项债发行前置放量



来源：Wind，国金证券研究所

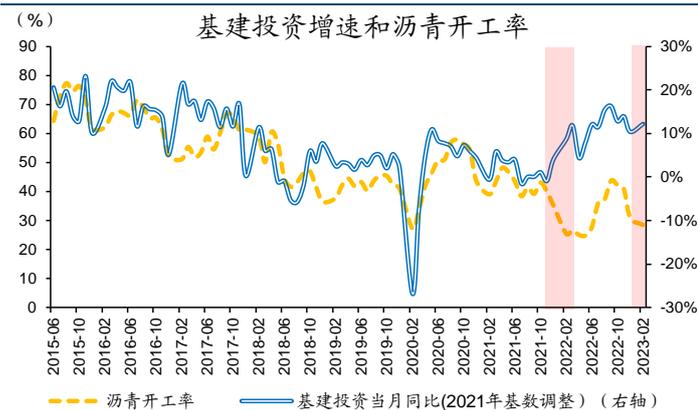
图表4：基建节后开工近九成，后续工作量落地值得关注



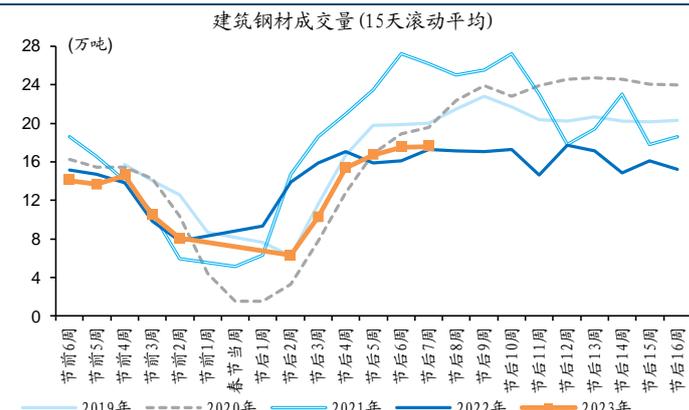
来源：百年建筑网，国金证券研究所

基建投资更多反映资金端支持力度，实际基建落地情况或与投资存在时滞，后续需持续跟踪。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，但近年在不同因素扰动下，基建投资与基建落地之间明显分化，比如：2021年11月至2022年3月，基建投资当月同比由-7.3%提升至11.8%、但沥青开工率由39.7%回落至26.5%；今年年初，基建投资指标与落地指标仍存差距，1-2月，基建投资同比增长12.2%，而沥青开工率回落2.5个百分点，建筑钢材成交仍低于较过往水平，后续基建实际落地情况需进一步结合高频指标跟踪反映。

图表5：年初基建投资与基建落地指标有所分化



图表6：当前映射基建落地的建筑钢材成交不及过往



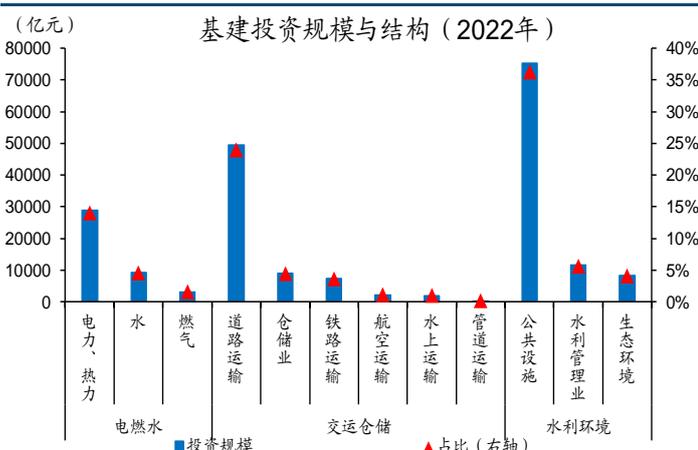
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

2. 当前基建落地情况如何？

从基建细分领域来看，道路运输、水利管理、公共设施管理等重点发力领域基建投资力度较大，值得重点关注。从基建投资的结构来看，交运仓储领域的道路运输投资、水利环境领域的公共设施管理投资是基建投资的主要组成部分，分别占基建投资总体的 23.9%、36.3%；细分来看，公共设施管理投资的重点在于市政设施管理投资，主要包括：城市道路交通工程、管线工程等，道路运输业投资进一步包括城市轨道交通等相关投资。

图表7：道路运输、公共设施建设为基建投资主要贡献



图表8：交运、公共设施投资包含市政、轨交等细分项

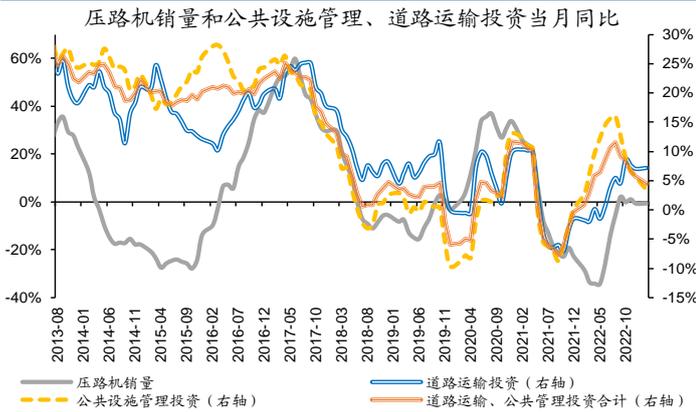
基建主要分类	一级分类	二级分类
水利、环境和公共设施管理业	水利管理业	防洪除涝设施管理、水资源管理、天然水收集与分配、水文服务、其他水利管理业
	生态保护和环境治理业	自然生态系统保护管理、自然遗迹保护管理、野生动植物保护、野生植物保护、动物园、水环境管理服务、植物园管理服务、其他自然保护、水污染治理、大气污染治理、固体废物治理、危险废物治理、放射性废物治理、土壤污染治理与修复服务、噪声与振动控制服务、其他污染治理
	公共设施管理业	市政设施管理（包括：城市道路交通工程、城市河湖水利工程、城市管渠工程、城市供电工程）、环境卫生管理、城乡市容管理、绿化管理、城市公园管理、名胜风景区管理、森林公园管理、其他旅游景区管理
交通运输、仓储和邮政业	铁路运输业	高速铁路旅客运输、城际铁路旅客运输、普通铁路旅客运输、铁路货物运输、客运火车站、货运火车站(场)、铁路运输维护活动其他铁路运输辅助活动
	道路运输业	公共汽车客运、城市轨道交通、出租车客运、公共自行车服务、其他城市公共交通、长途客运、旅游客运、其他公路客运、普通货物道路运输、冷藏车道路运输、集装箱道路运输、大型货物道路运输、危险货物道路运输、邮件包裹道路运输、城市配送、搬家运输、其他道路货物运输、客运汽车站、货运枢纽(站)、公路管理与养护、其他道路运输辅助活动
	水上运输业	海洋旅客运输、内河旅客运输、客轮渡运输、远洋货物运输、沿海货物运输、内河货物运输、客运港口、货运港口、其他水上运输辅助活动
	航空运输业	航空旅客运输、航空货物运输、通用航空生产服务、观光游览航空服务、体育航空运动服务、其他通用航空服务、机场、空中交通管理、其他航空运输辅助活动
	管道运输业	海底管道运输、陆地管道运输
	多式联运和运输代理业	多式联运、货物运输代理、旅客票务代理、其他运输代理业
电力、热力、燃气及水生产和供应业	装卸搬运和仓储业	装卸搬运、通用仓储、低温仓储、油气仓储、危险化学品仓储、其他危险品仓储、谷物仓储、棉花仓储、其他农产品仓储、中药材仓储、其他仓储业
	邮政业	邮政基本服务、快递服务、其他寄递服务
	电力、热力生产和供应业	火力发电、热电联产、水力发电、核力发电、风力发电、太阳能发电、生物质能发电、其他电力生产、电力供应、热力生产和供应
	燃气生产和供应业	天然气生产和供应业、液化石油气生产和供应业、煤气生产和供应业、生物甲烷气生产和供应业
水的生产和供应业	自来水和供应业、污水处理及其再生利用、海水淡化处理、其他水的处理利用与分配	

来源：Wind，国金证券研究所

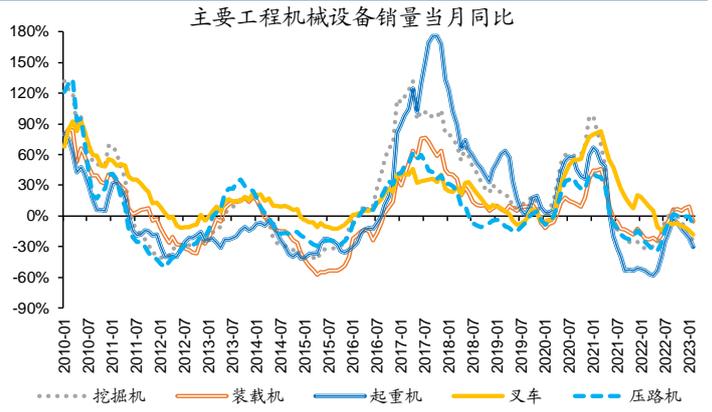
来源：国家统计局，国金证券研究所

从中观指标来看，工程机械设备广泛应用于多项基建活动的前端工程环节，年初主要设备开工指向基建落地节奏明显加快。工程机械设备可以较好映射基建投资实际落地情况，比如：压路机销量同比增速与道路建设相关的基建投资增速同步性较强；同时，基建工程开工往往需要各类机械设备协作运转，挖掘机、装载机、起重机等主要设备销量变动较为一致，因此挖掘机、起重机等代表性设备开工加快或带动总体机械工程开工提速。今年年初，工程机械设备总体开工率达 53.8%、高于去年的 50%；2 月全国挖机开工时长达 76.4 小时/月、显著高于过往，环比提升 79.8%、明显高于春节同处于 1 月的 2017 年提升幅度 9.2%。

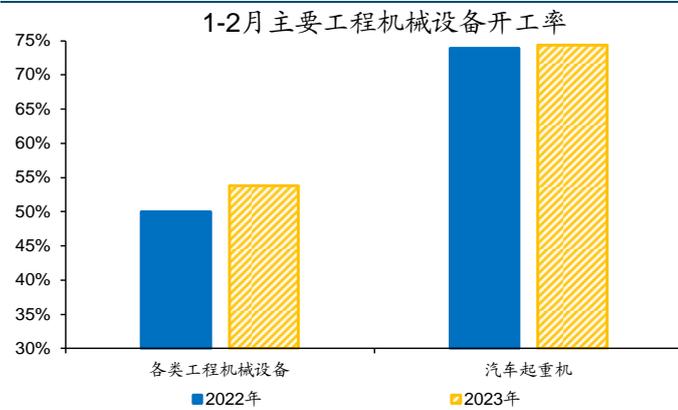
图表9: 压路机销量较好反映道路相关基建投资落地



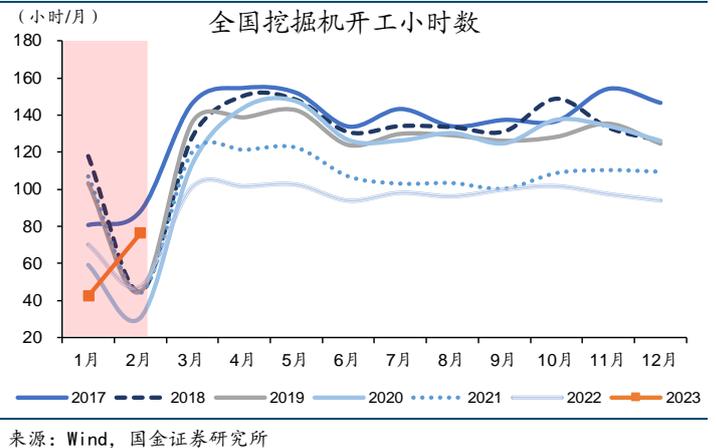
图表10: 主要工程机械设备销量走势同步性较强



图表11: 年初主要工程机械设备开工情况

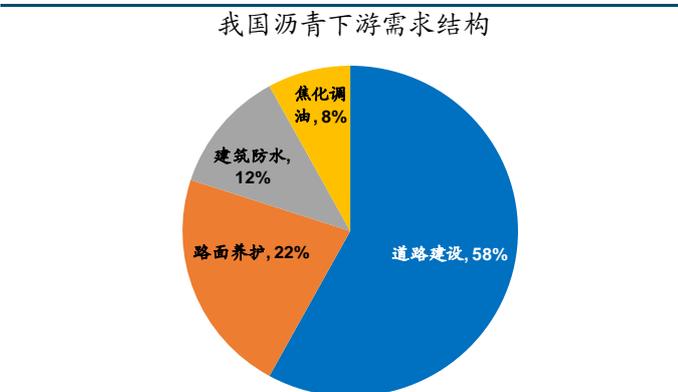


图表12: 今年年初挖掘机开工节奏明显加快

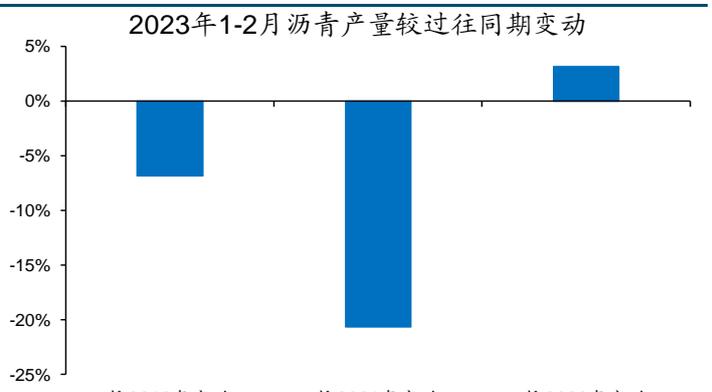


水泥等广泛应用于基建的工业产品产量已达2019年八、九成水平,或指向交运、公共设施等领域落地进展较好。细分来看,80%的沥青用于道路建设,沥青供需变动对交运、公共设施相关基建落地指向性较强,1-2月沥青产量分别较2019、2021年回落6.8%、20.7%,或指向当前道路建设相关基建落地水平达2019年的九成。同时,当前地产开工持续走弱下,钢筋混凝土结构更多应用在基建的水利管理、公共设施管理等领域,今年1-2月,应用在基建领域的水泥产量分别较2019、2021年同期回落9.7%、15.6%,螺纹钢产量分别回落14.5%、31%,或指向当前水利、公共设施相关基建落地水平约达2019年同期的八成。

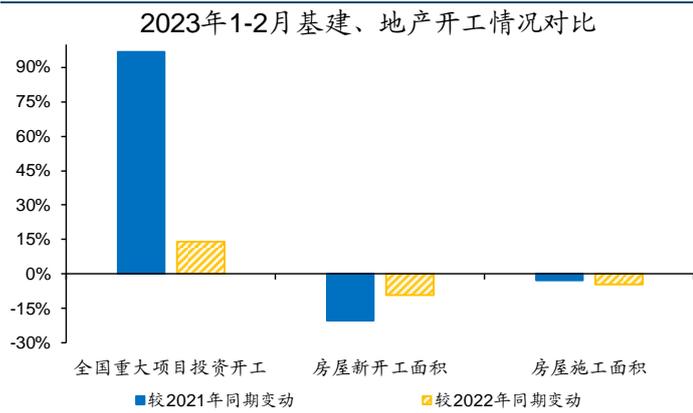
图表13: 沥青主要用于道路建设相关基建活动



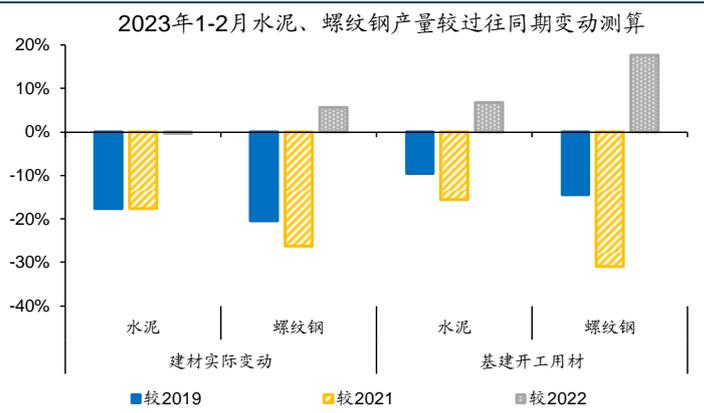
图表14: 年初沥青产量达2019年九成



图表15: 年初已开工的基建投资明显好于地产



图表16: 年初水泥等基建用相关建材产量超2019年八成



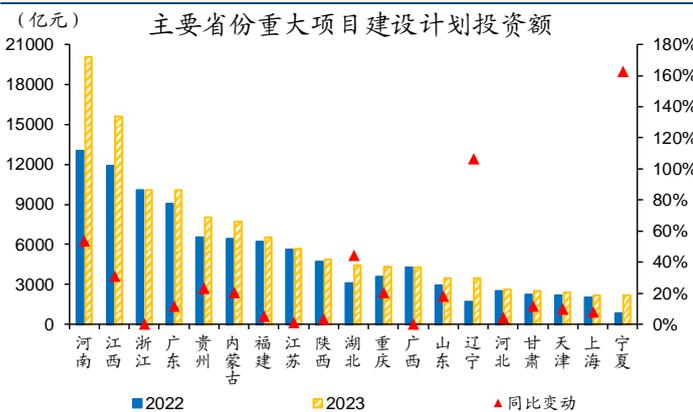
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: 前瞻产业研究院, 国金证券研究所

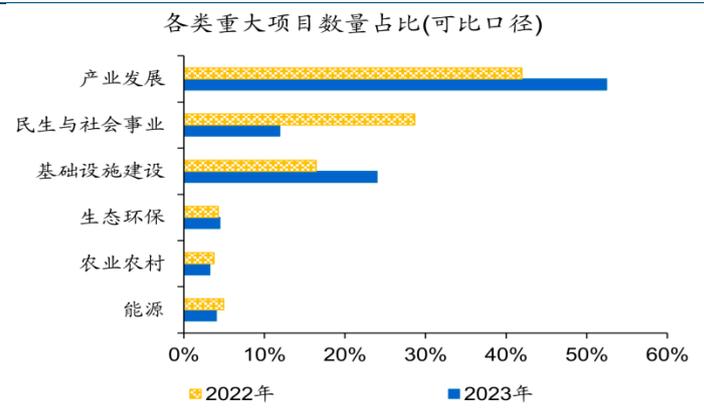
3. 后续基建落地是否具有持续性?

今年年初基建投资额度、项目储备明显提升, 对后续基建持续落地形成支撑。今年年初, 多数省份重大项目计划投资明显提升, 河南、江西、浙江等重大项目投资规模较大的省份平均增速达24%, 其中投向基建领域的重大项目占比显著提升, 较去年提升7.4个百分点, 项目储备较为充足; 细分来看, 交运投资方面, 今年全国主要省份计划交通投资规模分别较2021、2022年增长18%、8.8%; 水利投资方面, 截至2022年底, 云南、浙江、广东等水利投资规模较大省份的“十四五”水利工程投资计划平均完成进度为35%, 后续仍有进一步发力空间。

图表17: 今年主要省份重大项目计划投资普遍增长



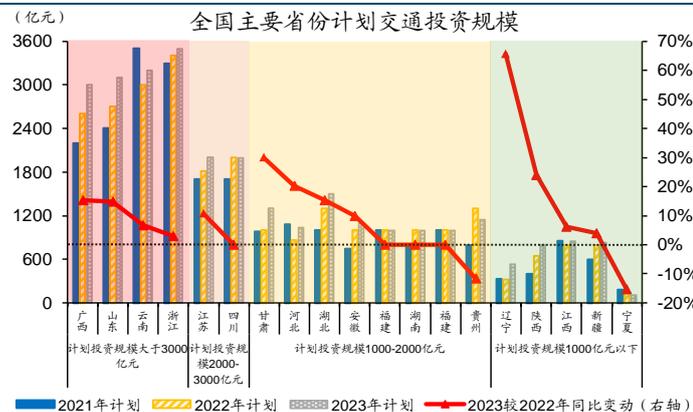
图表18: 今年基建相关重大项目数量占比明显提升



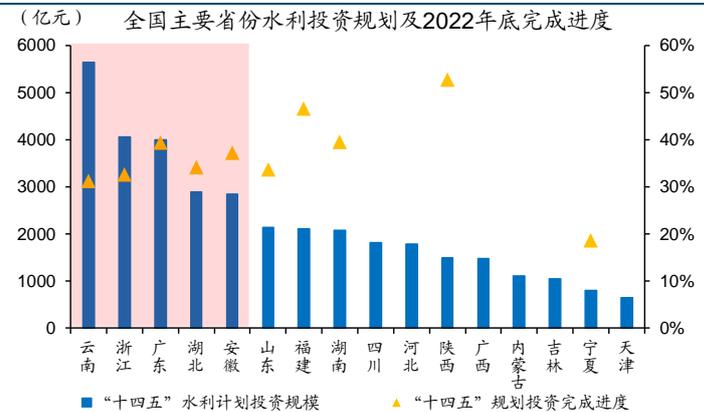
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 今年主要地区计划交通投资规模明显提升



图表20: 水利工程投资规模较大地区完成进度仍待推进



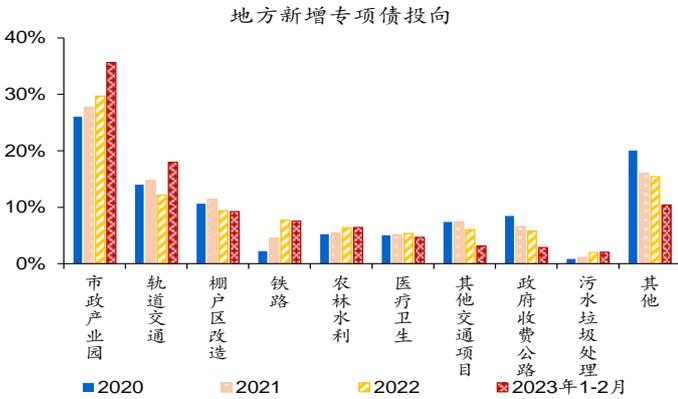
来源: 各省交通运输厅, 国金证券研究所

来源: 各省水利厅, 国金证券研究所

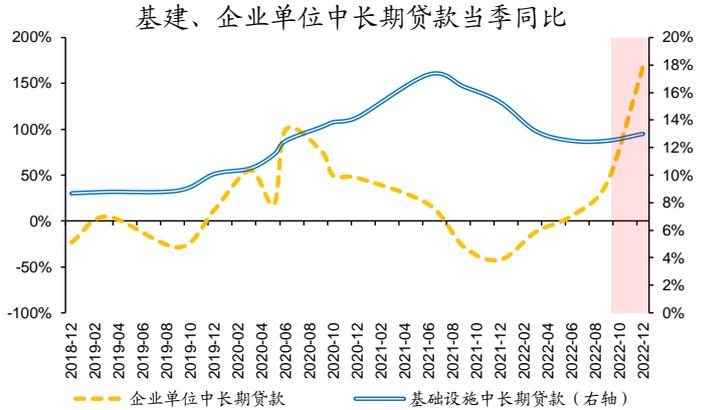
除基建项目储备较为充裕外, 基建相关资金支持明显加码, 助于基建实际工作量持续落地。今年年初, 专项债投向市政产业园、轨道交通等基建相关领域的额度明显提升, 占比分别

达 35.8%、18%，超过过往三年平均占比的 27.9%、13.6%；同时，去年年底基建中长期贷款同比有所提升、企业中长期贷款均显著提升，四季度同比增速分别为 13%、168%，指向基建相关资金支持力度不断加大。

图表21：今年专项债重点投向市政、轨交等基建领域



图表22：基建相关资金支持明显提升

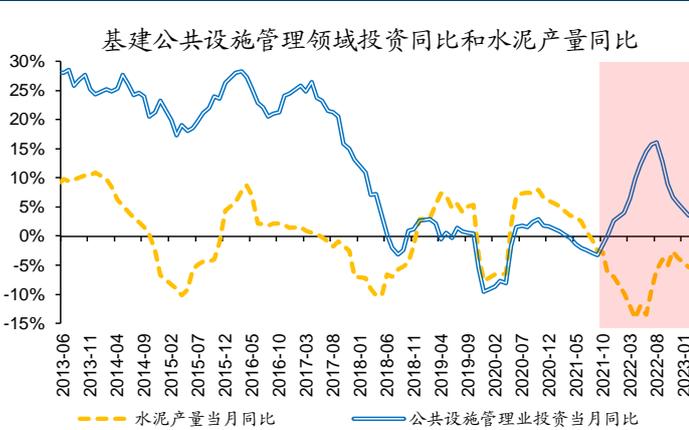


来源：中国债券信息网，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

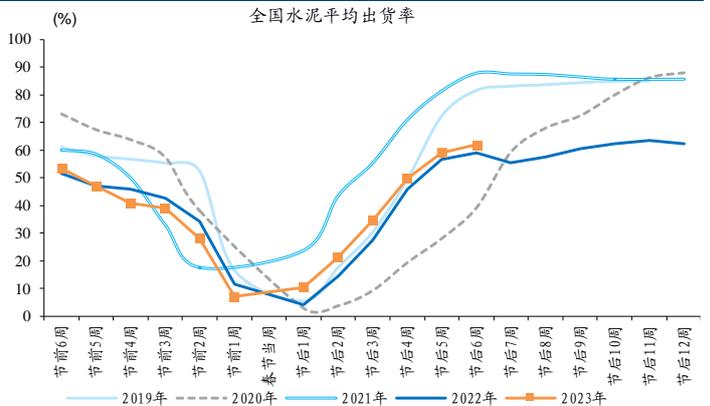
后续基建落地持续性仍需跟踪映射公共设施管理、交通运输领域落地的钢筋混凝土、沥青等相关高频指标。相较于产量指标，水泥、沥青等工业品的开工、出货等指标更为高频、可跟踪性较强；今年 1-2 月，公共设施管理、交运仓储投资分别同比提升 11.2%、9.2%，相较之下，映射公共设施管理落地的水泥产量同比回落 0.4%、水泥出货率分别为 2019、2021 年同期的 78.3%、74.4%；映射交通运输建设落地的沥青开工率维持在 28.4% 的低位，分别为 2019、2021 年同期的 75.5%、72.9%，后续基建落地的持续性仍需进一步跟踪钢筋混凝土、沥青等相关高频指标。

图表23：后续公共设施管理投资落地可通过水泥跟踪



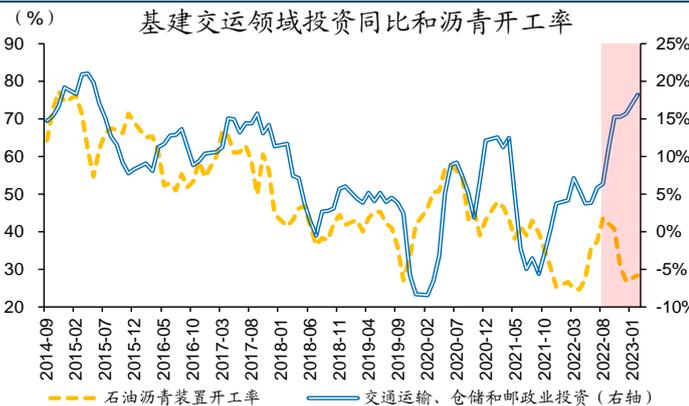
来源：Wind，国金证券研究所

图表24：当前水泥开工率较 2019、2021 年仍有差距



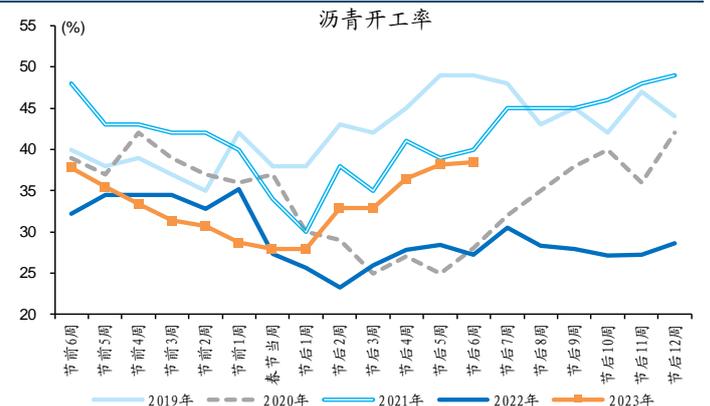
来源：Wind，国金证券研究所

图表25：后续交运相关基建投资落地可通过沥青跟踪



来源：Wind，国金证券研究所

图表26：当前沥青开工率较 2019 年仍有差距

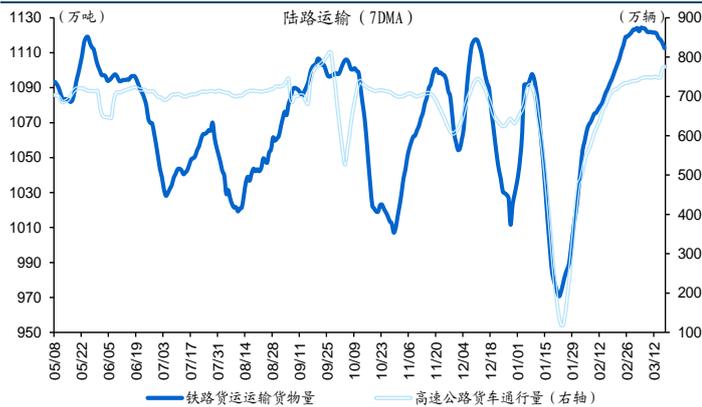


来源：Wind，国金证券研究所

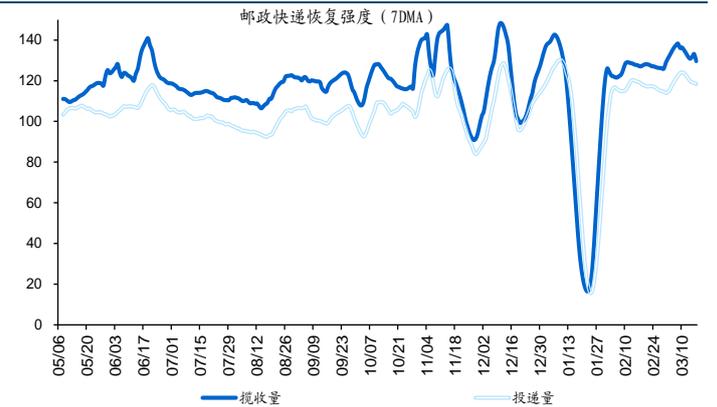
二、产需高频追踪：地产相关生产有所改善，新房销售提升、二手房回落

交通物流总体修复放缓、整车货运季节性回落，但铁路货运仍维持高位。本周（3月12日至3月18日），铁路货运量较上周回落0.4%、高速公路货车通行量较上周回落0.3%，但仍高于春节前水平；邮政快递业务量回落，快递揽收量恢复强度较上周下降6.7个百分点至129.7%、快递投递量恢复强度较上周下降5.7个百分点至118.5%。上周（3月6日至3月12日），全国整车货运流量指数开始季节性回落、较前周下降7.6%，较去年同期水平仍有差距、为去年同期的90.5%；分地区来看，重庆、内蒙古、山西等地物流水平回落更加明显，分别较前周回落15.5%、12.8%、12.2%。

图表27：铁路货运运输货物小幅回落



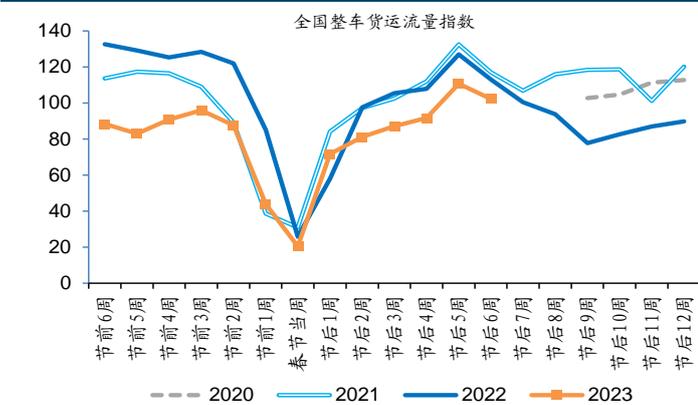
图表28：全国快递物流恢复强度有所回落



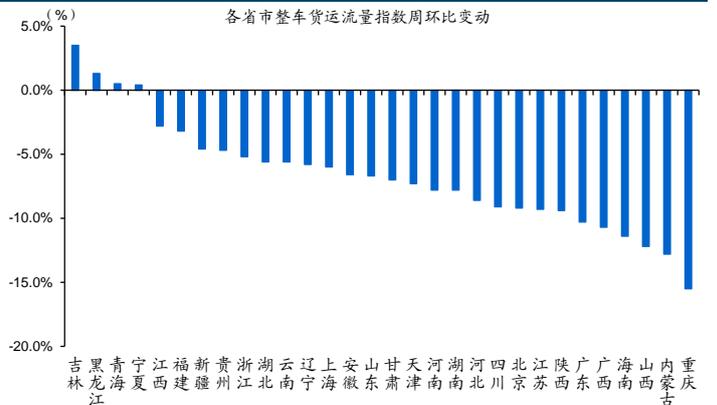
来源：交通运输部，国金证券研究所

来源：交通运输部，国金证券研究所

图表29：全国整车货运物流指数季节性回落



图表30：多数地区整车货运流量指数明显回落

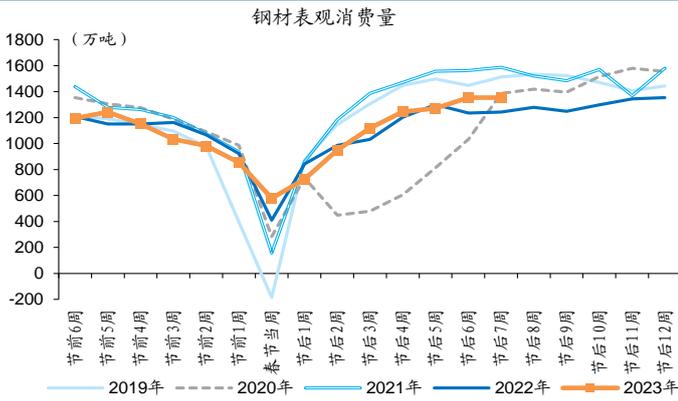


来源：G7 物联，国金证券研究所

来源：G7 物联，国金证券研究所

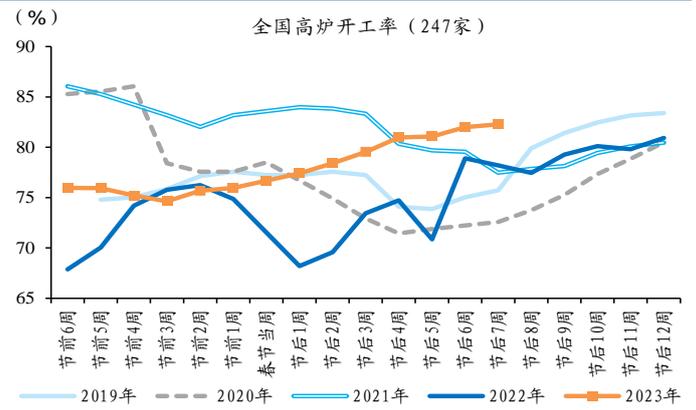
钢材产需改善带动库存持续去化，钢厂盈利率提高。本周（3月12日至3月18日），全国钢材表观消费量较上周小幅回落0.1%，但较2022年同期提升9%，生产情况进一步改善，全国高炉开工率较上周回升0.3个百分点至82.3%、持续高于近四年同期水平；产需改善下，钢材社会库存去化，较上周下降3.5%、低于去年同期水平9.8%，对应钢厂盈利好转，钢厂盈利率较上周提高8.2个百分点至57.6%。

图表31: 全国钢材表观消费量维持稳定



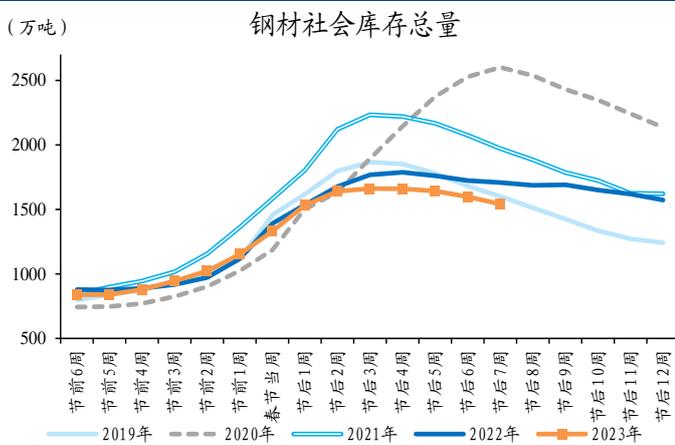
来源: Wind, 国金证券研究所

图表32: 全国高炉开工率延续回升



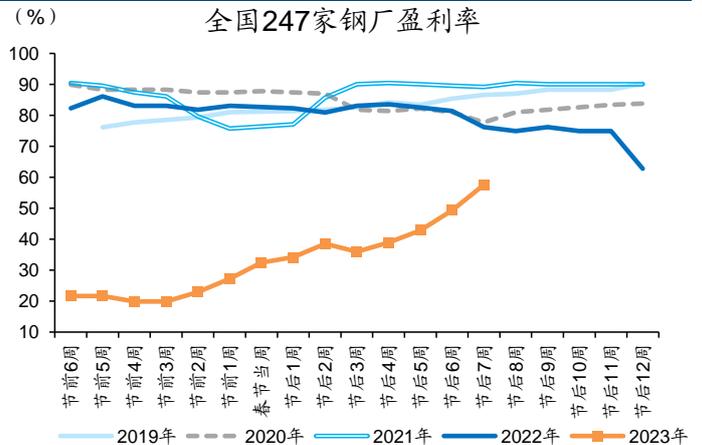
来源: Wind, 国金证券研究所

图表33: 钢材社会库存总量持续去化



来源: Wind, 国金证券研究所

图表34: 全国247家钢厂盈利率明显回升



来源: Wind, 国金证券研究所

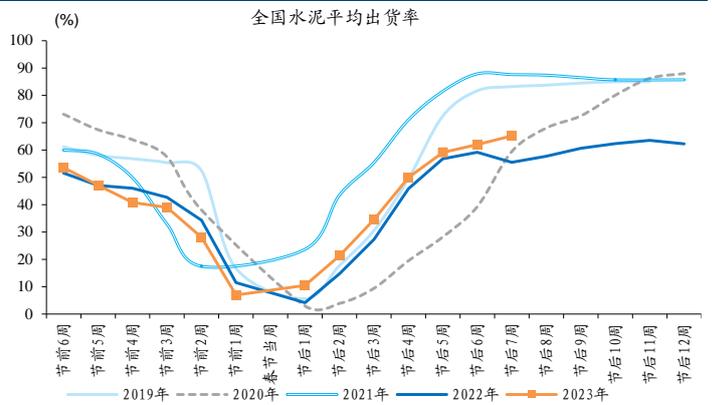
水泥供需改善放缓、水泥库存有所回升，水泥价格企稳。本周（3月12日至3月18日），水泥生产持续回升，全国水泥开工率小幅提升、较上周增长0.6个百分点至57.2%、高于去年同期的46.9%；水泥需求恢复延续，全国水泥出货率较上周增长3.2个百分点至65.1%、已超过去年同期的55.5%；水泥库存小幅回升、库容比较前周提升0.5个百分点，低于2022年同期的60.2%；伴随库存由去转补，水泥价格企稳、较上周小幅提升0.22%。

图表35: 水泥粉磨开工率延续回升



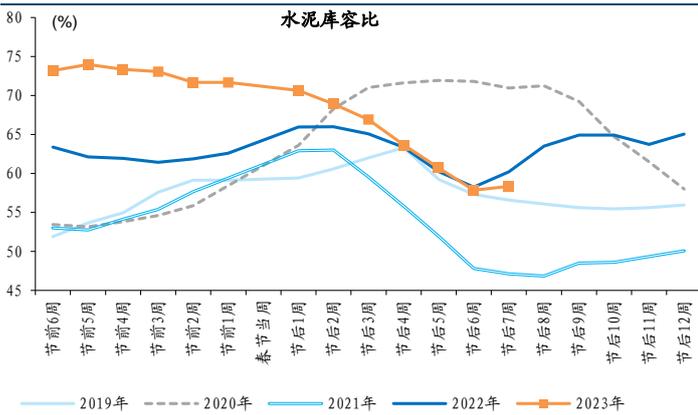
来源: Wind, 国金证券研究所

图表36: 全国水泥出货率持续提升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表37: 全国水泥库存小幅回升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表38: 全国水泥价格企稳



来源: Wind, 国金证券研究所

玻璃需求改善明显、生产表现平稳, 沥青开工有所回落, 或指向地产开工持续加快。本周(3月12日至3月18日), 玻璃表观消费进一步回升、较上周提升9.2%、较去年同期提升40%, 玻璃生产总体稳定, 产量较上周持平; 玻璃需求恢复更快、带动玻璃库存持续去化, 或指向节后地产开工进一步加快。本周, 沥青开工率较上周下降1.1个百分点至37.4%、为去年同期的122.5%, 或指向基建落地放缓。

图表39: 玻璃表观消费量进一步回升



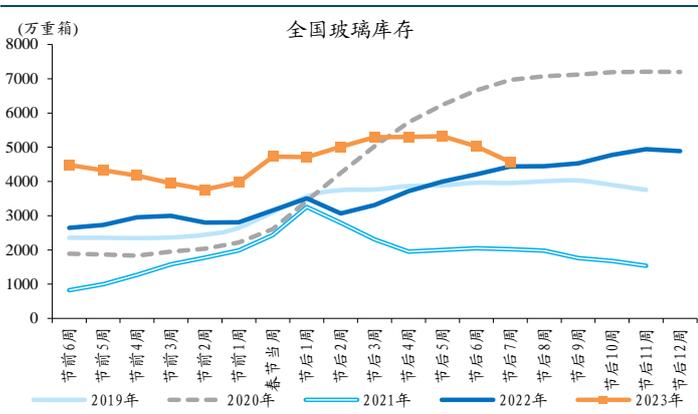
来源: Wind, 国金证券研究所

图表40: 玻璃生产总体稳定



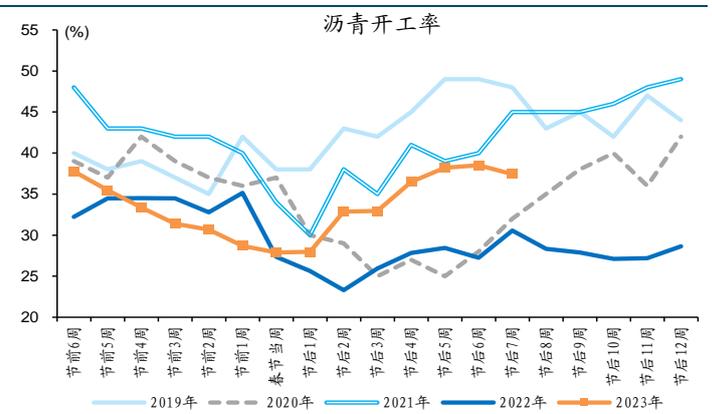
来源: Wind, 国金证券研究所

图表41: 全国玻璃库存延续去化



来源: Wind, 国金证券研究所

图表42: 沥青开工率有所回落

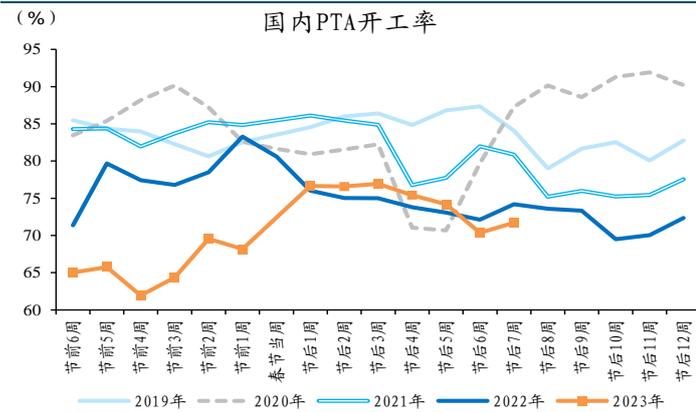


来源: Wind, 国金证券研究所

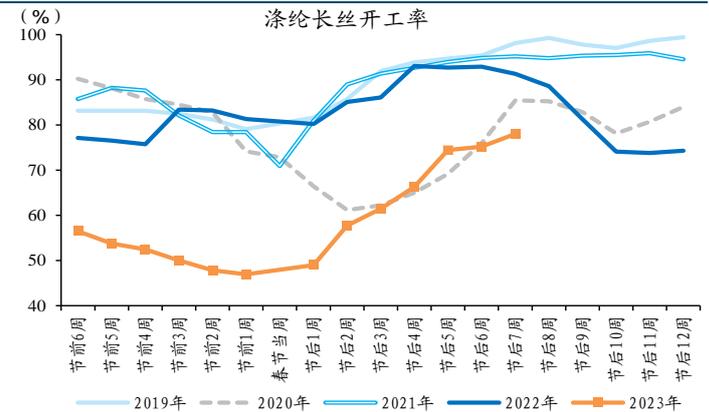
部分中游工业生产活动延续恢复, 汽车相关开工维持高位。本周(3月12日至3月18日), 国内PTA装置年度检修基本结束、开工率回升明显、较上周提升1.4个百分点至71.7%, 但仍低于去年同期水平、为去年同期的96.7%; 涤纶长丝开工率较上周提升2.8个百分点至78%, 指向纺织相关生产活动恢复延续; 本周, 汽车开工率总体维持高位, 其中半钢胎开工率较上周回落0.4个百分点至73.4%、但仍较去年同期提升1.2个百分点, 全钢胎开

工率较上周回升 0.2 个百分点至 68.9%、较去年同期提升 12.3 个百分点。

图表43: 国内 PTA 开工率明显回升



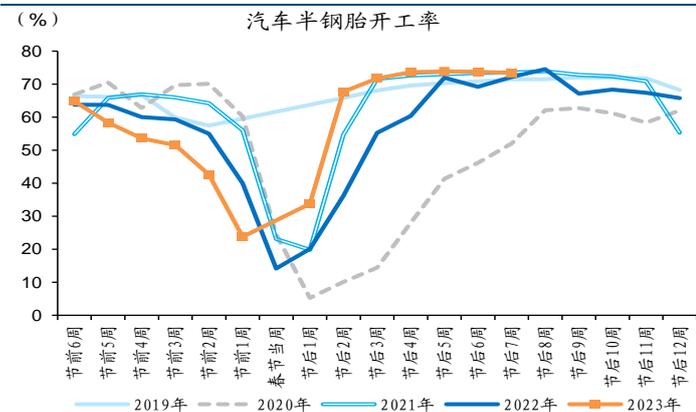
图表44: 涤纶长丝开工率延续回升



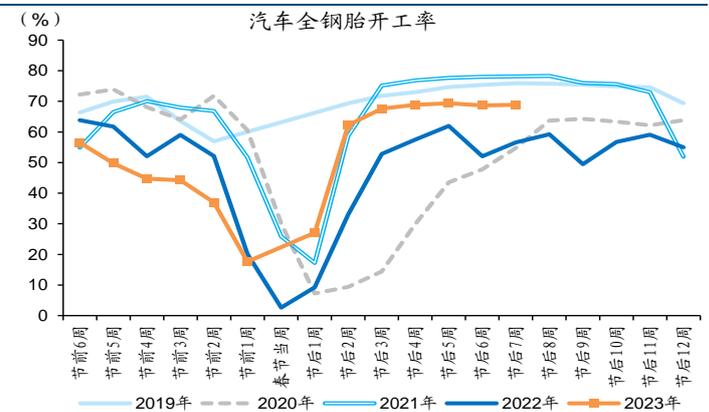
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表45: 汽车半钢胎开工率总体稳定



图表46: 汽车全钢胎开工率总体稳定

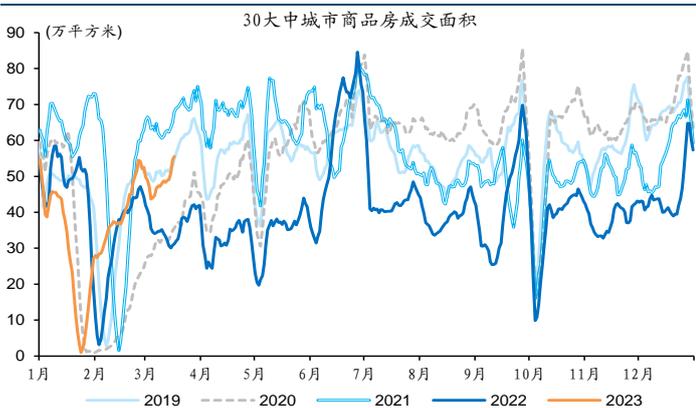


来源: Wind, 国金证券研究所

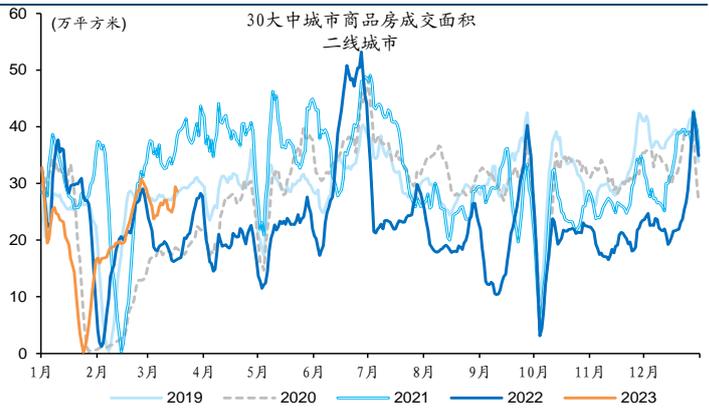
来源: Wind, 国金证券研究所

地产销售修复结构分化, 全国商品房成交持续回升、二手房成交回落。本周(3月12日至3月18日), 30大中城市商品房成交环比回升 10.5%、较 2022 年同期提升 30.2%; 其中, 一线城市回升最明显、较上周提升 26.4%、为去年同期的 136.5%, 二、三线城市较上周分别回升 3.6%、13.7%, 分别为去年同期的 117.3%、159.5%。本周, 全国代表性城市二手房成交面积较上周回落 7.5%, 但仍超去年同期水平、同比提升 66.9%; 不同城市成交有所差异, 二线城市二手房成交回落幅度更大、较上周回落 11.5%、二线城市成交总量较大拖累全国成交面积整体回落, 三线城市回落 6.2%、但一线城市二手房成交提升 6.5%, 较去年同期增长 58.5%。

图表47: 本周 30 大中城市商品房成交面积回升



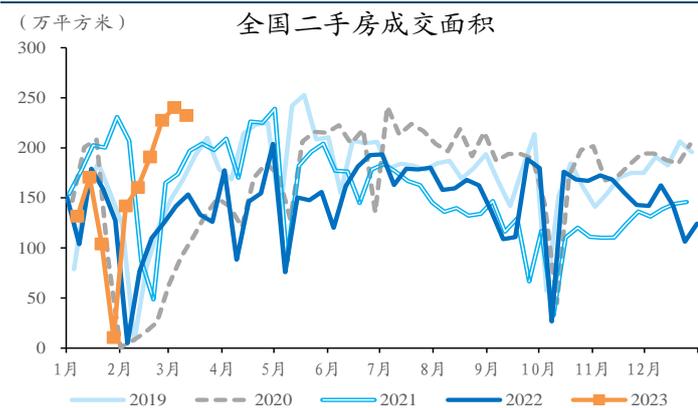
图表48: 二线城市商品房成交面积回升



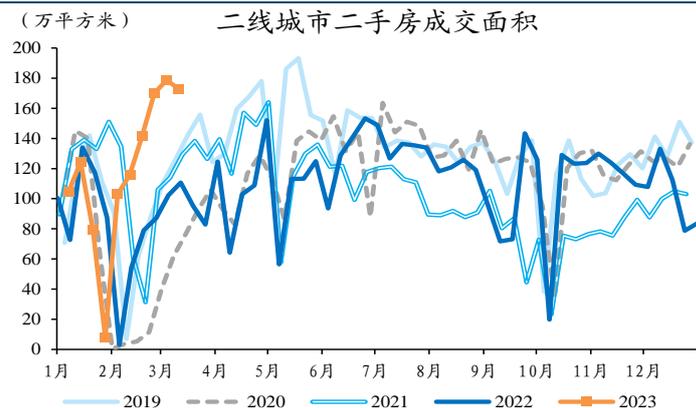
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表49: 本周全国二手房成交面积回落



图表50: 二线城市二手房成交回落

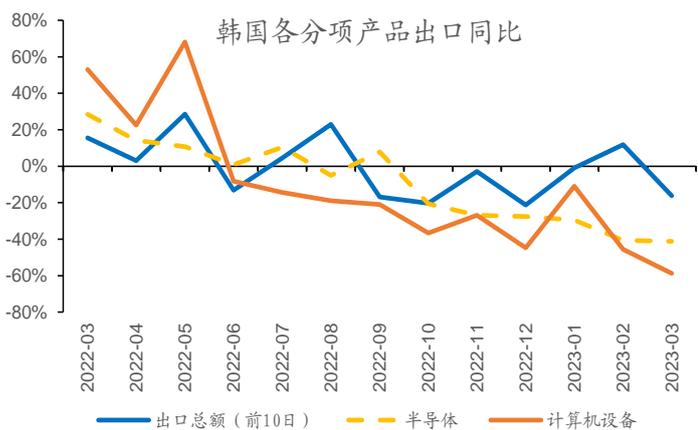


来源: Wind, 国金证券研究所

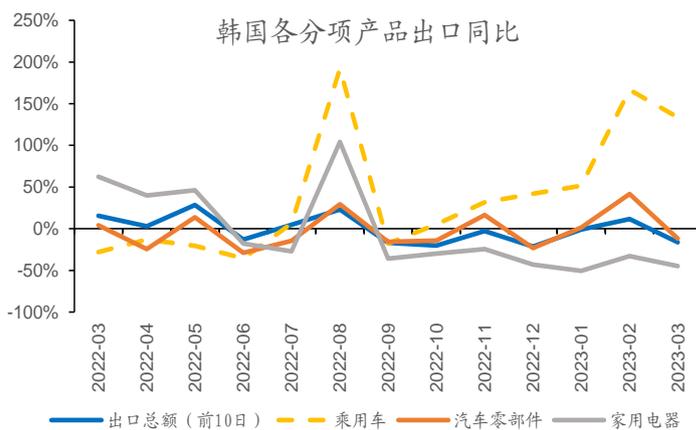
来源: Wind, 国金证券研究所

韩国3月初出口有所回落、海运市场持续低迷,或指向出口疲软或仍将延续。韩国3月前10日出口同比回落16.2%、重回同比负增区间;分产品来看,韩国出口回落主要受计算机设备、家用电器、半导体出口拖累,三种产品出口分别较去年同期回落59%、45%和41%,相较之下,乘用车出口维持景气、较去年同期提高134%。本周(3月12日至3月18日),中国出口集装箱运价指数CCFI进一步下行、较上周下降2.8%,分别为2021年、2022年同期水平的52%、30.1%;分航线看,日本、欧洲、地中海航线延续回落、分别较上周下降7.7%、5.1%、2%。

图表51: 韩国3月前10日出口同比有所回落



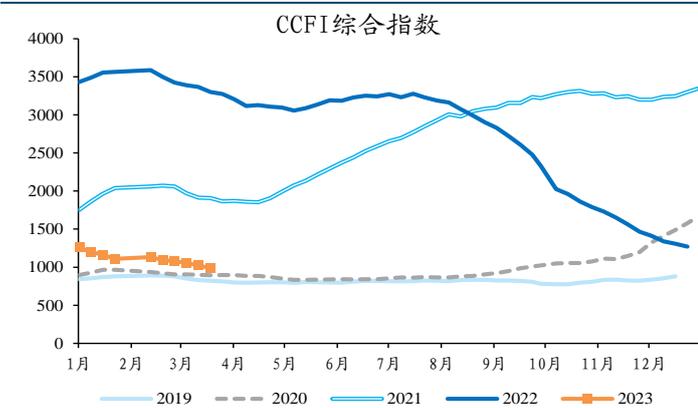
图表52: 汽车零件、家用电器等产品出口同比下降



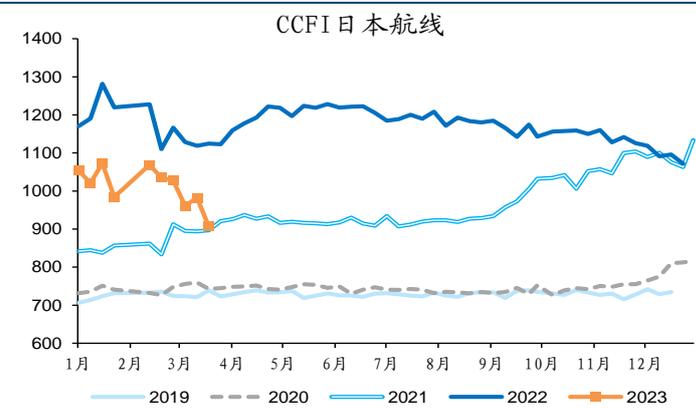
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表53: 本周, CCFI 综合指数延续回落



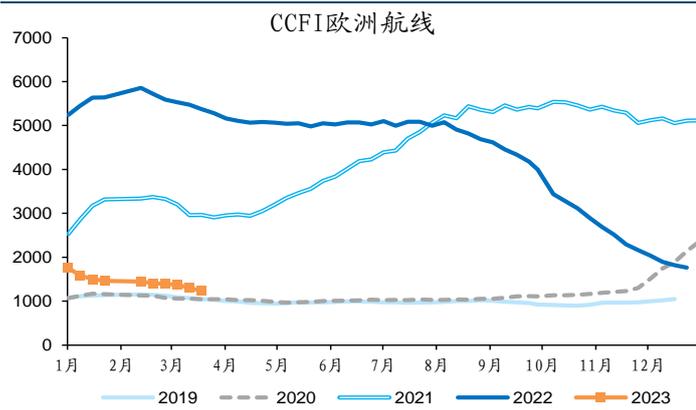
图表54: 本周, 日本航线出口运价进一步下行



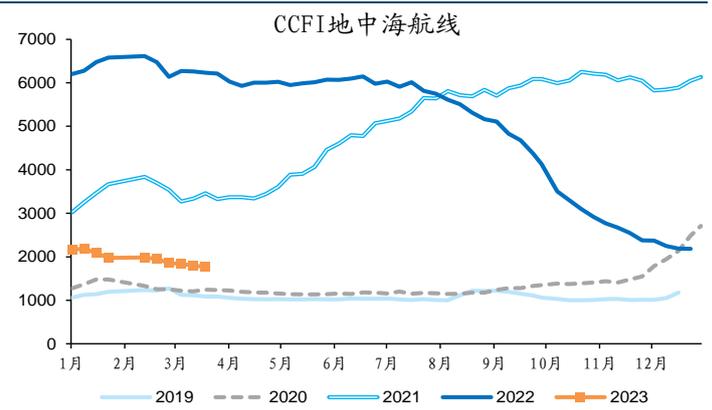
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表55: 本周, 美西航线出口运价持续下行



图表56: 本周, 地中海航线出口运价进一步下行



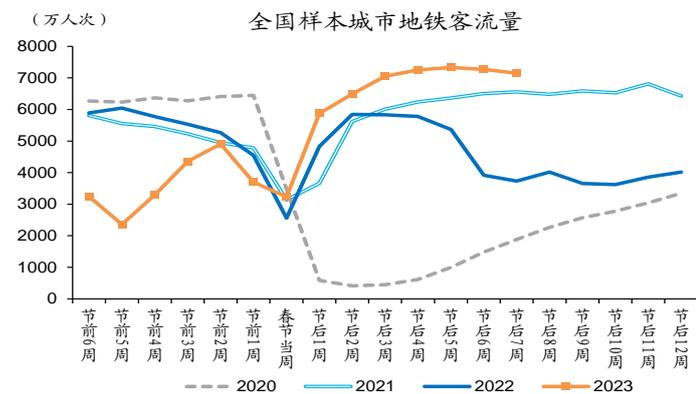
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

三、人流消费跟踪：人口流动维持高位，线下消费持续修复

全国市内人流维持高位，人流地区结构分化延续，东北地区市内人流持续恢复。本周（3月12日至3月18日），城市地铁客流量小幅回落、较上周下降1.7%，但维持历史高位，分别为2021、2022年同期水平的108.9%、191.5%；分城市来看，兰州、西安、昆明地铁客流量回落相对明显，分别下降10.5%、5.1%、3.9%，但相较之下，东北地区的长春、哈尔滨市内人流仍延续回升。反映市内人口流动力度的全国拥堵延时指数明显回升、较上周提升2.6%、已超过往年同期水平、分别为2019、2022年同期的102.4%、116.7%。

图表57: 全国样本城市地铁客流量延续回落



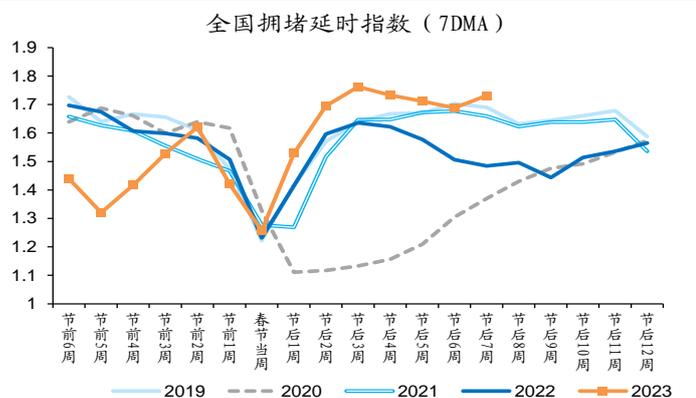
来源: Wind, 国金证券研究所

图表58: 多数城市地铁客运量回落



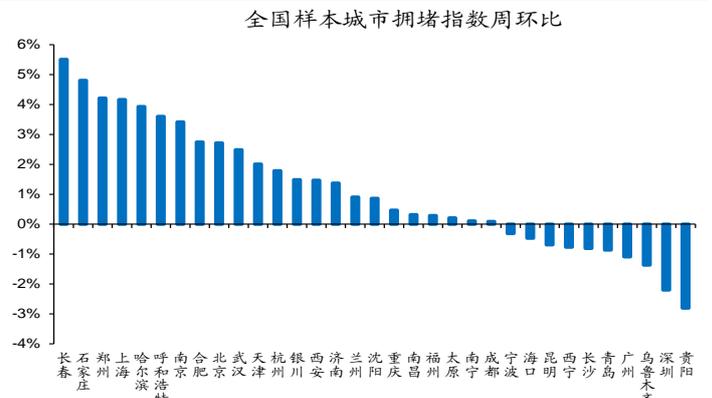
来源: Wind, 国金证券研究所

图表59: 本周全国拥堵延时指数有所回升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表60: 多数城市拥堵指数周环比总体回升

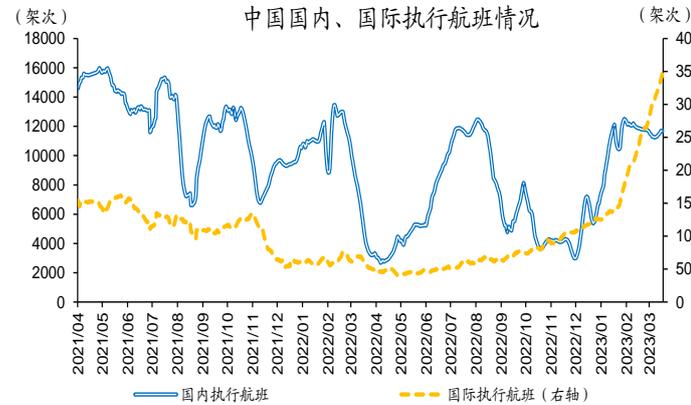


来源: Wind, 国金证券研究所

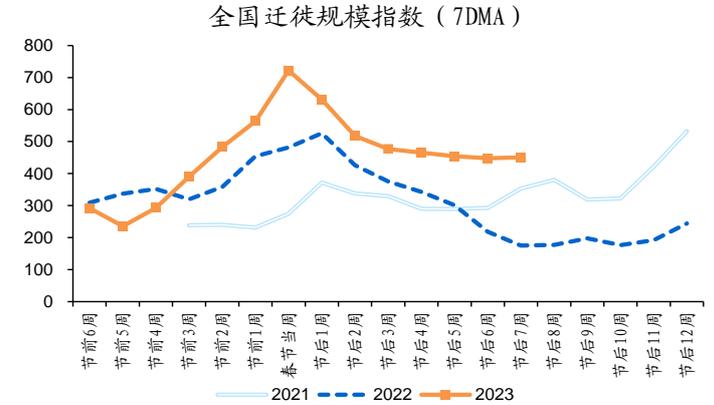
国内跨区人口流动持续放缓，但整体水平仍超过往年同期，国际间人口流动持续提升。本周（3月12日至3月18日），国内执行航班架次有所回升、较上周增长2.9%，但较去年同

期水平仍有差距,较去年同期降低 11.9%,国际执行航班架次持续提升、较上周增长 8.5%,较去年同期提升 383.3%;当前全部执行航班架次达 2019 年同期的 88.8%、其中国内执行航班架次已达 2019 年同期的 104.1%。反映跨区域人口流动的全国迁徙规模指数总体平稳、较上周小幅下降 0.6%,但整体水平仍显著高于过往同期、为去年同期水平的 157.8%。

图表61: 国内执行航班架次有所回升



图表62: 全国迁徙规模指数保持稳定

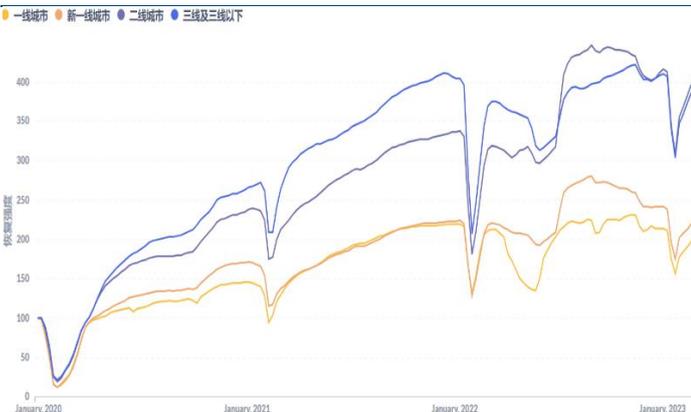


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: 百度地图, 国金证券研究所

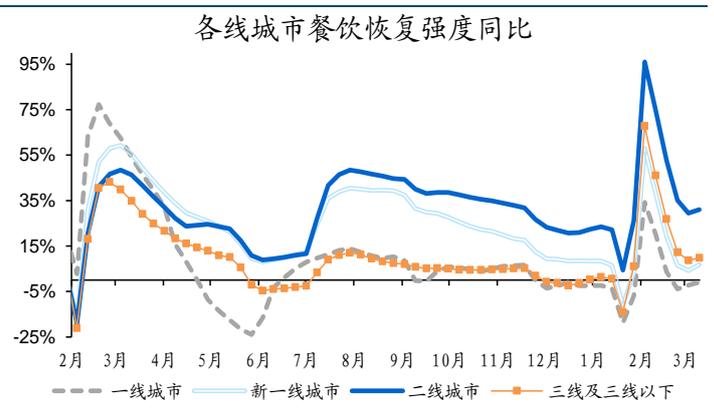
多数城市餐饮恢复强度持续好转,城市外卖恢复强度延续提升。国金数字未来 Lab 数据显示,上周(3月5日至3月11日),反映全国各线城市餐饮商家活跃数目的餐饮恢复强度继续提升,其中一线、新一线、二线、三线城市分别较前周提升 4.8%、7.2%、10%、10.9%。反映全国各城市活跃外卖骑手数目的城市外卖恢复强度延续提升,一线、新一线、二线、三线城市分别较前周提升 15.2%、10.3%、22.5%、29.5%。

图表63: 全国各线城市餐饮恢复强度持续提升



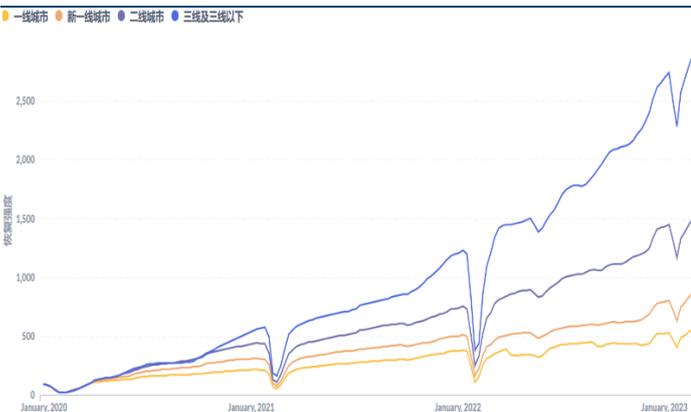
来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表64: 各线城市餐饮恢复强度同比整体回升



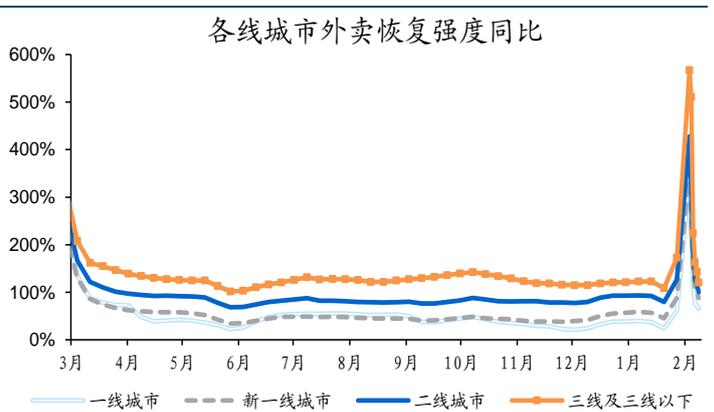
来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表65: 全国各线城市外卖恢复强度持续提升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表66: 各线城市外卖恢复强度同比整体回升



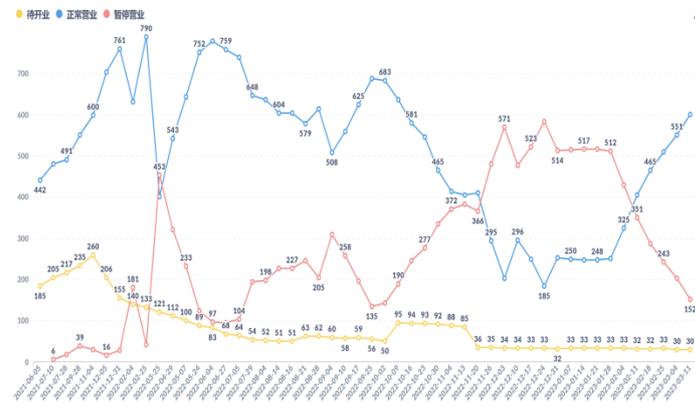
来源: 百度地图, 国金证券研究所

线下消费场景持续修复,代表线下餐饮消费快速提升。国金数字未来 Lab 数据显示,本周

(3月12日至3月18日)，全国各地区代表连锁餐饮流水恢复强度普遍提升，恢复至2022年同期水平的122.6%、2021年同期的64%；近期代表连锁线下小酒馆营业店面数持续提升、暂停营业店面数明显回落，指向线下消费场景进一步修复。

图表67：代表连锁餐饮节后流水强度延续提升

图表68：代表连锁酒馆营业店面快速提升



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

经过研究，我们发现：

- (1) 今年年初稳增长进一步加力，基建作为稳增长重要抓手需重点关注。基建投资反映资金端加码，但实际落地情况或与投资存在差异，后续需持续跟踪。
- (2) 工程设备广泛应用于基建前端开工，年初主要设备开工情况指向总体落地节奏加快。水泥等广泛应用于基建的工业产品产量已达2019年八、九成水平，或指向交运、公共设施等领域落地进展较好。
- (3) 今年基建投资额度、项目储备明显提升，对后续持续落地形成支撑。基建相关资金支持明显加码，助于实际工作量持续落地，后续落地情况仍需跟踪相关高频指标。

风险提示

- 1、疫情反复。疫情演绎仍存在不确定性，仍需紧密跟踪各地疫情演变及对疫情防控和经济潜在扰动。
- 2、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。

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