

宏观策略

中观高频周报

工业修复趋缓，上游价格回落 --- 2023 年第 7 期

2023 年 3 月 21 日

宏观策略研究/定期报告

山证宏观策略团队

分析师：

张治

执业登记编码：S0760522030002

邮箱：zhangzhi@sxzq.com

研究助理：

范鑫

邮箱：fanxin@sxzq.com

投资要点：

- **主要工业开工指标涨跌互现：**上周，开工率指标走势分化。进入 3 月份后，工业生产修复斜率明显放缓，复工率绝对值水平基本与去年同期持平。钢材供应回暖，上游唐山钢厂高炉开工率上行 3.18 个百分点至 57.94%；下游螺纹钢开工率上行 1.31 个百分点至 47.54%。化工行业方面，除涤纶长丝外主要开工率指标均有回落，其中江浙织机 PTA 产业链负荷率跌至 67.28%，结束节后连续回升趋势。汽车轮胎开工分化，全钢胎开工率小幅回升至 68.85%，半钢胎开工率续降至 73.37%。基建方面，沥青装置开工率 30.70%，环比下降 2.10%；水泥发运率 42.81%，环比上涨 1.05%。
- **上游价格整体下跌：**上周，外部金融风险事件持续发酵，导致海外衰退预期上行以及市场避险情绪升温。受此影响，原油、有色期货等大宗商品价格明显回落，商品市场对海外经济预期转弱。原油价格方面，WTI 原油期货价环比大幅下跌 12.96%；IPE 原油期货结算价格环比下跌 12.09%。有色期货价格普遍下降，LME3 个月铜、铝、铅、锌期货官方价分别环比下跌 1.71%、0.78%、0.29%、0.67%。钢材价格整体回落，螺纹钢、高线、热轧板、冷轧板、普中板价格分别环比下跌 1.82%、1.95%、2.86%、1.44%、0.44%。化工品价格方面，PVC、PTA 市场价环比下降 1.35%和 1.87%；烧碱价格降至历史低位，上周环比下行 5.53%。
- **其他高频数据表现。****库存去补各半：**主要钢材品种加速去库，螺纹钢、线材、热轧板、冷轧板、普中板库存持续下降；煤炭、水泥与化工品小幅累库，或指向供给增长和需求偏弱。**客运维持高位：**室内交通方面，上周一线城市日均拥堵延时指数为 1.79，地铁日均出行人数 922.29 万人次，环比小幅回升；长途客运方面，上周国内平均执行航班 11679 架次，国际航班平均为 336 架次，航空领域运输能力仍在恢复。**二手房成交回落，商品房销售回升：**二手房销售方面，全国二手房成交面积回落至 274.38 万平方米，但仍高于往年同期水平；价格方面，一、二、三线城市二手房出售挂牌价指数均有小幅回落。商品房销售方面，30 城商品房成交面积回升至 353.60 万平方米，一线城市领涨。拿地方面，土地市场成交热度仍处低位。**进口快速恢复，出口持续低迷：**波罗的海干散货指数续升至 1535 点，环比增长 7.79%，近一个月的持续回升或指向全球供应链的迅速恢复；CCFI 指数延续同比负增趋势，其中综合指数同比下降 69.93%，外需仍然疲软。
- **风险提示：**宏观经济不及预期，海外需求超预期萎缩



证券研究报告

【山证宏观策略】高频中观数据跟踪

报告日期：2023年03月21日

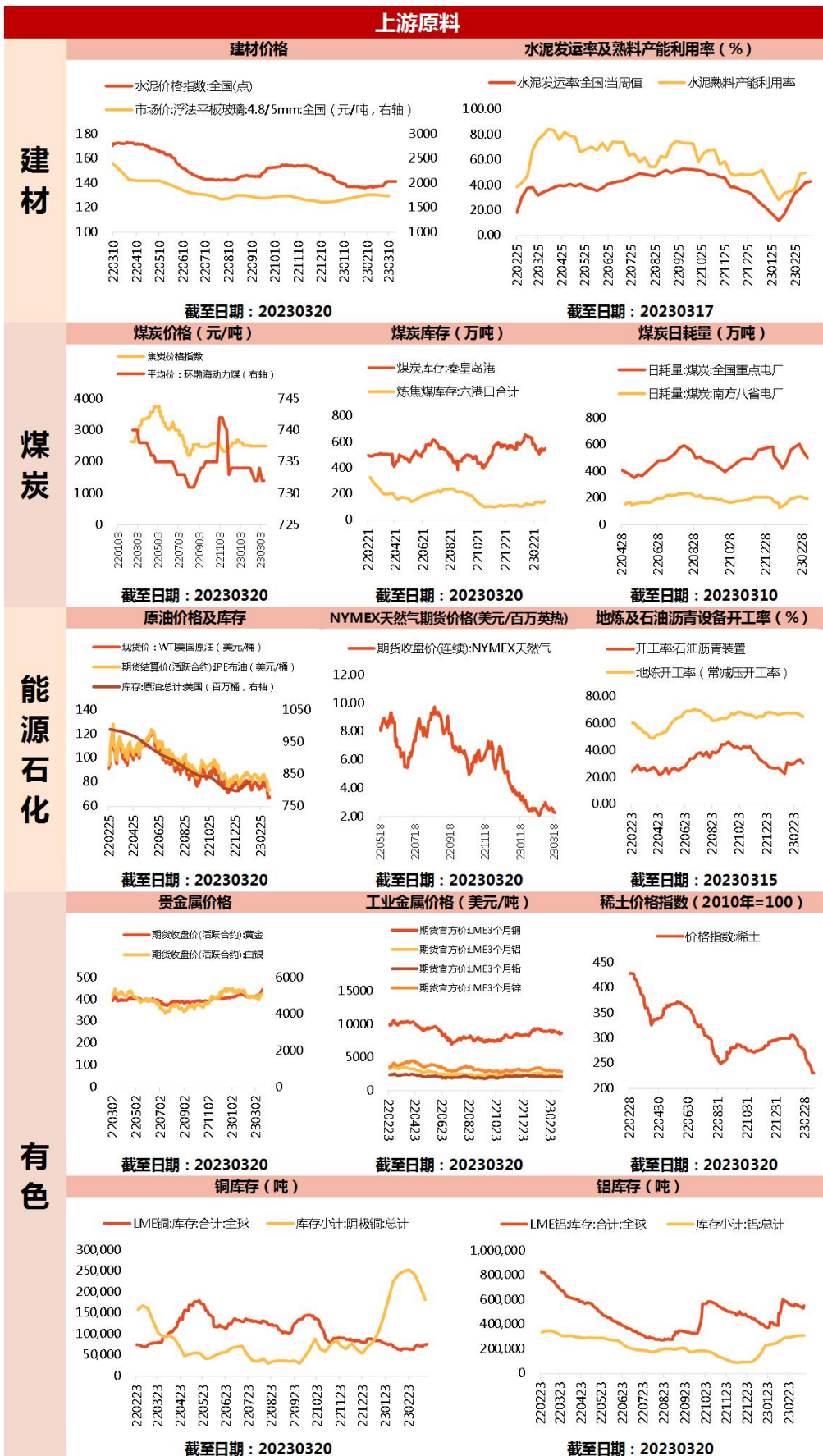
主要观点：工业修复趋缓，上游价格回落

主要工业开工指标涨跌互现：上周，开工率指标走势分化。进入3月份后，工业生产修复斜率明显放缓，开复工率绝对值水平基本与去年同期持平。钢材供应回暖，上游唐山钢厂高炉开工率上行3.18个百分点至57.94%；下游螺纹钢开工率上行1.31个百分点至47.54%。化工行业方面，除涤纶长丝外主要开工率指标均有回落，其中江浙织机PTA产业链负荷率跌至67.28%，结束节后连续回升趋势。汽车轮胎开工分化，全钢胎开工率小幅回升至68.85%，半钢胎开工率连续降至73.37%。基建方面，沥青装置开工率30.70%，环比下降2.10%；水泥发运率42.81%，环比上涨1.05%。

上游价格整体下跌：上周，外部金融风险事件持续发酵，导致海外衰退预期上行以及市场避险情绪升温。受此影响，原油、有色期货等大宗商品价格明显回落，商品市场对海外经济预期转弱。原油价格方面，WTI原油现货价环比大幅下跌12.96%；IPE布油期货结算价格环比下跌12.09%。有色期货价格普遍下降，LME3个月铜、铝、铅、锌期货官方价分别环比下跌1.71%、0.78%、0.29%、0.67%。钢材价格整体回落，螺纹钢、高线、热轧板、冷轧板、普中板价格分别环比下跌1.82%、1.95%、2.86%、1.44%、0.44%。化工品价格方面，PVC、PTA市场价环比下降1.35%和1.87%；烧碱价格降至历史低位，上周环比下行5.53%。

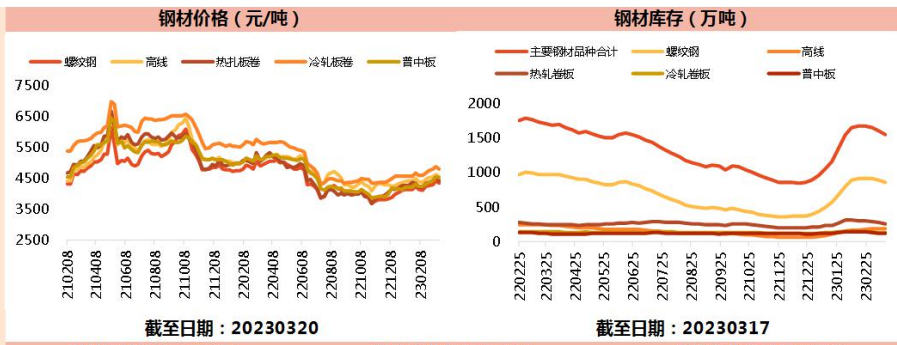
其他高频数据表现。**库存去补各半：主要钢材品种加速去库，螺纹钢、线材、热轧板、冷轧板、普中板库存持续下降；煤炭、水泥与化工品小幅累库，或指向供给增长和需求偏弱。****客运维持高位：室内交通方面，周一线城市日均拥堵延时指数为1.79，地铁日均出行人数922.29万人次，环比小幅回升；长途客运方面，上周国内平均执行航班11679架次，国际航班平均为336架次，航空领域运输能力仍在恢复。****二手房成交回落，商品房销售回升：二手房销售方面，全国二手房成交面积回落至274.38万平方米，但仍高于往年同期水平；价格方面，一、二、三线城市二手房出售挂牌价指数均有小幅回落。商品房销售方面，30城商品房成交面积回升至353.60万平方米，一线城市领涨。拿地方面，土地市场成交热度仍处低位。****进口快速恢复，出口持续低迷：波罗的海干散货指数续升至1535点，环比增长7.79%，近一个月的持续回升或指向全球供应链的迅速恢复；CCFI指数延续同比负增趋势，其中综合指数同比下降69.93%，外需仍然疲软。**

风险提示：宏观经济不及预期，海外需求超预期萎缩

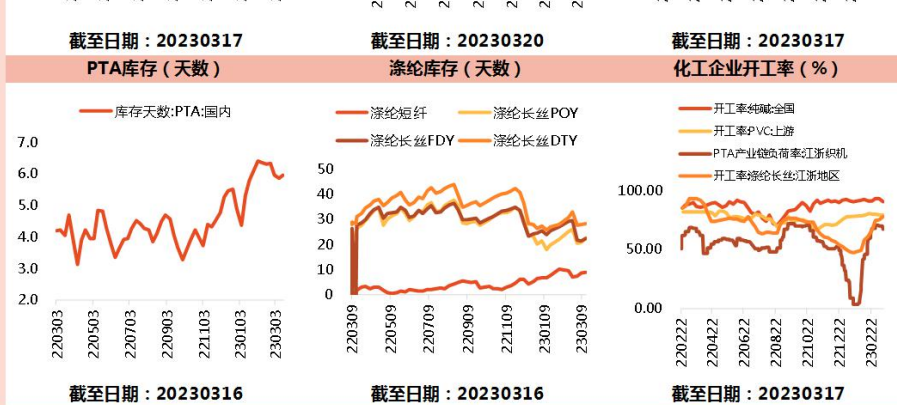
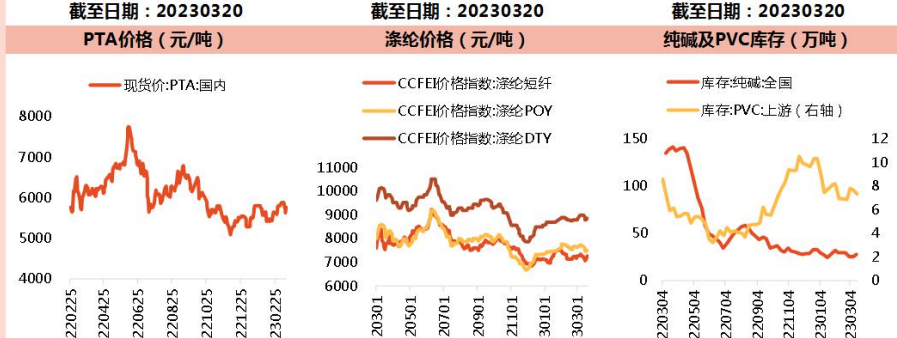


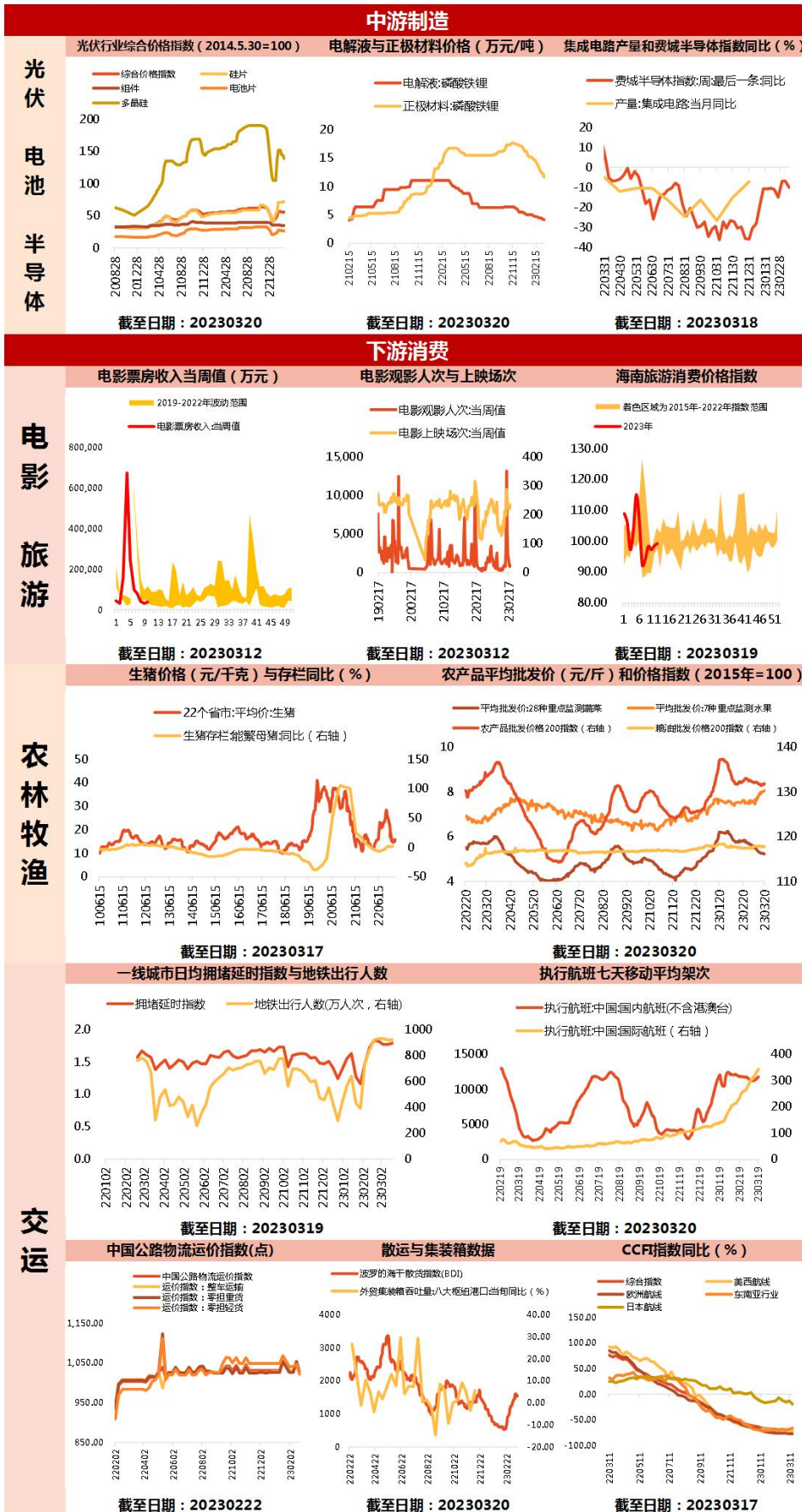


钢铁



化工

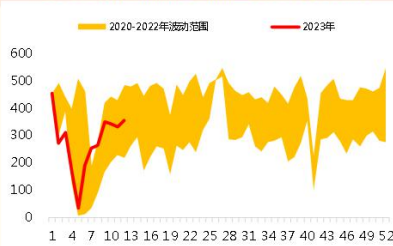






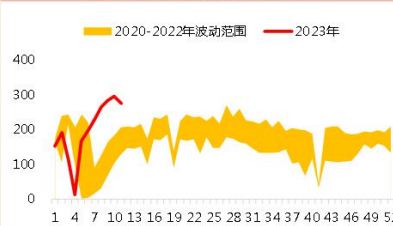
房
地
产

30大中城市商品房成交面积当周值(万平方米)



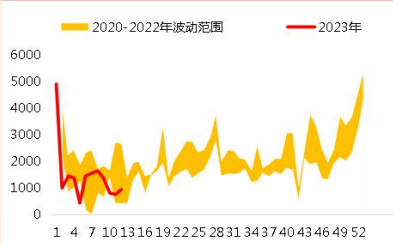
截至日期: 20230319

全国二手房成交面积(万平方米)



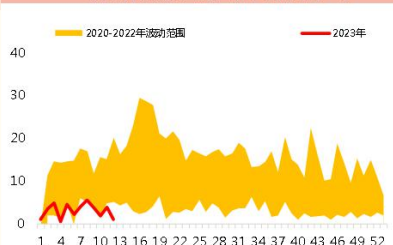
截至日期: 20230318

100大中城市成交土地占地面积当周值(万平方米)



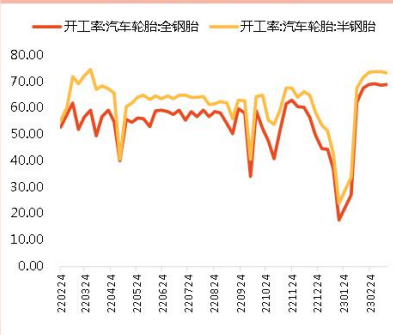
截至日期: 20230319

100大中城市成交土地溢价率当周值(%)



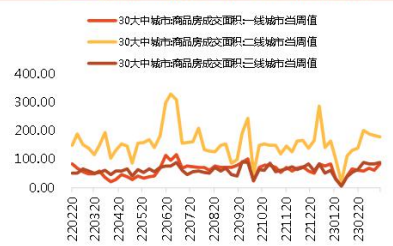
截至日期: 20230319

全钢胎、半钢胎开工率(%)



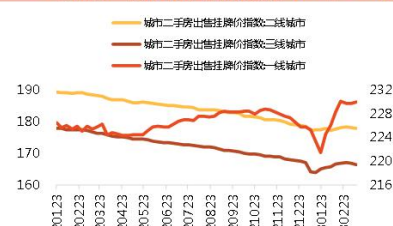
截至日期: 20230316

一二线城市商品房成交面积当周值(万平方米)



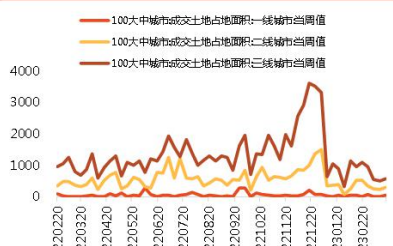
截至日期: 20230319

一二线城市二手房出售挂牌价指数(2015年=100)



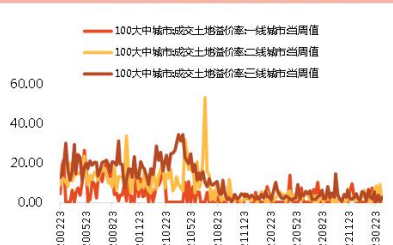
截至日期: 20230312

一二线城市成交土地占地面积当周值(万平方米)



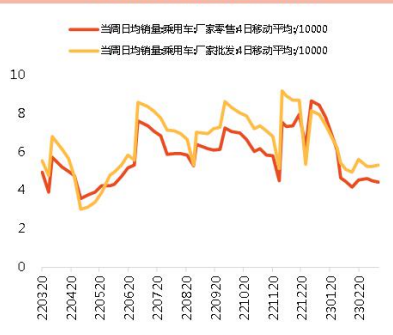
截至日期: 20230319

一二线城市成交土地溢价率当周值(%)



截至日期: 20230319

乘用车四周移动平均日销量(万辆)



截至日期: 20230312

资料来源: Wind, 山西证券研究所

汽
车

分析师: 张治, CFA
执业登记编码: S0760522030002
邮箱: zhangzhi@sxzq.com
研究助理: 范鑫, 博士
邮箱: fanxin@sxzq.com

风险提示:
数据或存在滞后或误差可能。
声明:
本材料数据均为公开数据, 不代表分析师观点。



分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:



上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336