

假期消费热度攀升

实体经济图谱
2023年第9期

陈兴 博士
财通宏观首席分析师
S0160523030002
2023年5月2日

结论：假期消费热度攀升

- 4月全国制造业PMI回落至荣枯线下，供需双双放缓，而从中观高频数据来看，一方面，终端需求有稳中有升，4月各口径地产销量增速均有放缓，但仍在高位，而乘联会乘用车批发和零售销量增速均显著上行；另一方面，受假期来临影响，工业生产边际转弱，低基数效应下沿海电厂发电耗煤增速虽有上行，但钢厂钢材产量增速降幅持续走扩，而汽车、钢铁、化工等主要行业开工率也是多数回落。
- 作为疫情防控政策优化后的首个五一小长假，在促消费活动的提振下，居民出行及相关消费热情高涨。从出行数据来看，一方面，境内出行活跃度显著回升，携程数据显示，境内机票搜索热度超过去年同期近三倍，基本恢复至2019年同期水平，此外，交通部预计假期前3天全国发送旅客总量较去年同期增长162%；另一方面，境外出行也有修复，节前一周国际航班架次数创年内新高。同时，电影、餐饮和旅游消费均呈火热态势，五一档电影票房收入和观影人次较去年同期大幅回升；商务部数据显示，假期首日重点餐饮企业销售额同比增长约37%，5月1日同比增速已超过60%；旅游出行的快速修复带动酒店住宿回暖，境内酒店搜索热度达到去年同期的9倍以上，较2019年同期增长近200%。整体来看，当前服务消费的修复态势较强劲，而相较而言，汽车和家电等大宗消费恢复尚有滞后。
- 风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

各行业量价速览

收入	量	升	升	升						降		升		升		升	降
	价				降	升	降	升	升	降	降	升	降	升	分化		平
行业	电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	机械	农副食品	休闲服务	纺服	乘用车	房地产	
	基础设施			生产制造									消费服务				

重要政策回顾

部门/会议	文件/主题	内容
国家能源局	《关于加强新型电力系统稳定工作的指导意见（征求意见稿）》	国家能源局综合司就《关于加强新型电力系统稳定工作的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见。其中提出， 加强电力市场管理 。将提高电力系统安全稳定水平作为电力市场建设的重要目标之一，强化交易合同履约，完善中长期市场连续运营机制，加快建设更能体现灵活调节能力的现货市场。持续完善辅助服务市场，丰富调频、备用、转动惯量等辅助服务交易品种，建立健全基础保障性和系统调节性电源容量补偿机制。推动建立容量市场，激励支撑调节资源建设。 完善电力市场交易安全稳定校核制度 ，强化市场化的电力市场风险应急处置机制，保证各类市场运作场景下电力系统稳定可控。
国办	《关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》	国办发布《关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》。具体措施包括，激发活力扩大就业容量。加大对吸纳就业能力强的行业企业扩岗政策支持、支持金融机构开展稳岗扩岗服务和贷款业务、发挥创业带动就业倍增效应、加大技能培训支持力度、继续实施失业保险稳岗返还政策；拓宽渠道促进高校毕业生等青年就业创业。鼓励企业吸纳就业、鼓励引导基层就业、 支持国有企业扩大招聘规模 、稳定机关事业单位岗位规模、稳定机关事业单位岗位规模、实施2023年百万就业见习岗位募集计划，广泛动员各类企事业单位、社会组织等，募集不少于100万个青年见习岗位，对吸纳就业见习人员的给予见习补贴，政策实施期限截至2023年12月31日。
银保监会	《关于2023年加力提升小微企业金融服务质量的通知》	银保监会发布《关于2023年加力提升小微企业金融服务质量的通知》，《通知》明确了全年工作目标：形成与实体经济发展相适应的小微企业金融服务体系，2023年总体继续保持增量扩面态势，优化服务结构，提升重点领域服务精准度，拓展保险保障渠道。贷款利率总体保持平稳，推动小微企业综合融资成本逐步降低。《通知》聚焦重点领域小微企业需求，要求银行保险机构加强精准支持。立足纾困解难、扩大内需和稳定就业， 支持住宿、餐饮、零售、教育、文化、旅游、体育、交通运输、外贸等领域小微企业的合理金融需求，促进经济复苏 。立足现代化产业体系建设需要，支持制造业、科技型、专精特新小微企业发展，助力产业升级。积极研发符合个体工商户生产经营特征的信贷产品，更好满足其用款急、期限短、频度高的资金需求。
中共中央政治局	经济形势和经济工作会议	1) 会议认为，今年以来， 需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到缓解，经济增长好于预期，市场需求逐步恢复，经济发展呈现回升向好态势，经济运行实现良好开局 。 2) 当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足，经济转型升级面临新的阻力 ，推动高质量发展仍需要克服不少困难挑战。 3) 会议指出， 要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系 ，既要逆势而上，在短板领域加快突破，也要顺势而为，在优势领域做大做强。要夯实科技自立自强根基，培育壮大新动能。 要巩固和扩大新能源汽车发展优势 ，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。 要重视通用人工智能发展 ，营造创新生态，重视防范风险。 4) 恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在 。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。 要多渠道增加城乡居民收入 ，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费。要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。 5) 要坚持“两个毫不动摇”，破除影响各类所有制企业公平竞争、共同发展的法律法规障碍和隐性壁垒，持续提振经营主体信心，帮助企业恢复元气。各类企业都要依法合规经营。 要下决心从根本上解决企业账款拖欠问题 。 要推动平台企业规范健康发展，鼓励头部平台企业探索创新 。 6) 要全面深化改革、扩大高水平对外开放。认真落实党和国家机构改革方案，推进国家治理体系和治理能力现代化。要把吸引外商投资放在更加重要的位置，稳住外贸外资基本盘。要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，开展改革开放先行先试。 7) 要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业发展新模式。 在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设 。规划建设保障性住房。要加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务。要继续抓好新冠疫情防控工 作。 8) 要切实保障和改善民生，强化就业优先导向，扩大高校毕业生就业渠道，稳定农民工等重点群体就业。要以“时时放心不下”的责任感，持续抓好安全生产。要做好迎峰度夏电力供应保障。要巩固拓展脱贫攻坚成果，抓好粮食生产和重要农产品供应保障，全面推进乡村振兴。要加强生态环境系统治理。各级领导干部要带头大兴调查研究，奔着问题去，切实帮助企业 and 基层解决困难。

目录

消费服务

房地产：4月35城地产销量增速放缓，百城房价同、环比增速稳定。

乘用车：4月前22天乘用车销量增速跃升，节前一周开工率回落。

纺服：3月子行业营收增速涨多跌少，库销比普遍上行。

休闲服务：五一档前4天日均票房收入、人次均升，消费需求充分释放。

农副食品：节前一周肉菜涨价、鲜果降价、蛋价走平，预计4月CPI同比回落。

生产制造

机械：3月机械子行业营收增速普遍上行，出口韧性相对较强。

化工：节前一周PTA产业链产品价格均跌，涤纶POY库存去化。

钢铁：节前一周钢价、毛利均降，钢材产量增速回落，厂库补社库去。

水泥：节前一周全国水泥均价回落，企业库容比续升。

玻璃：节前一周浮法玻璃均价回升，玻璃库存延续去化。

原油：节前一周原油价格下行，CRB指数回落，美元指数走低。

有色：节前一周金属价格普遍下跌，铜库存升、铝库存降。

煤炭：节前一周煤炭价格下降，秦皇岛港煤炭库存回落。

基础设施

货运：4月货运量增速涨多跌少，节前一周货运流量指数回升。

客运：假期前三天旅客发送量同比高增，节前执行航班数国内、国际均升。

电力：4月电厂耗煤同比增速上行，节前一周电厂煤炭库存续升。

房地产：4月35城地产销量增速放缓，百城房价同、环比增速稳定

指标

数据表现

解读

需求

4月35城地产销量增速放缓至18.7%，
百家龙头房企销量增速回落至10.7%，
五大龙头房企销量增速升至24.2%。

价格

4月百城房价同比、环比增速较3月走平。

土地成交

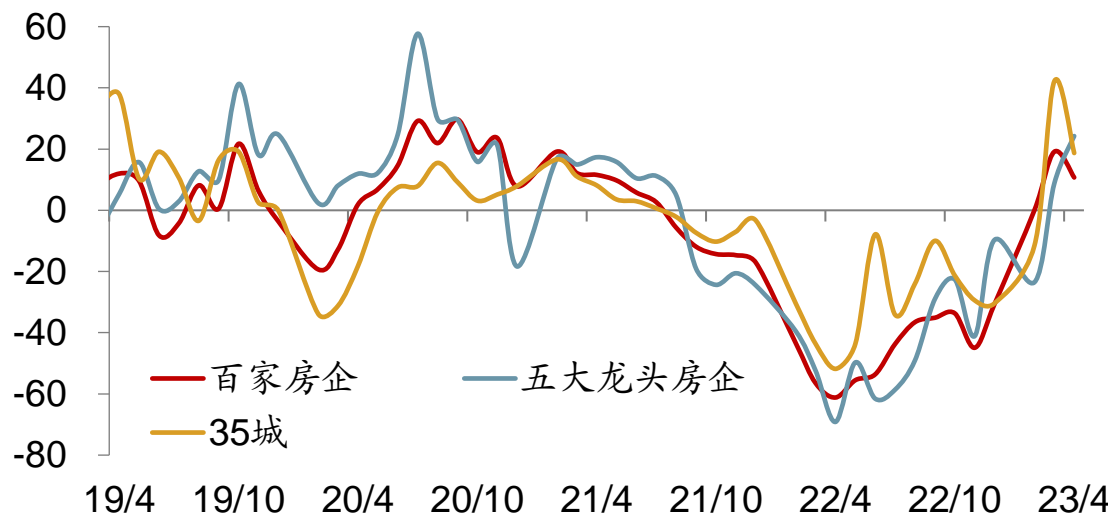
节前一周百城土地成交面积同比增速下行，
溢价率同步回落。

库存

4月十大城市商品房库销比降至12.5个月。

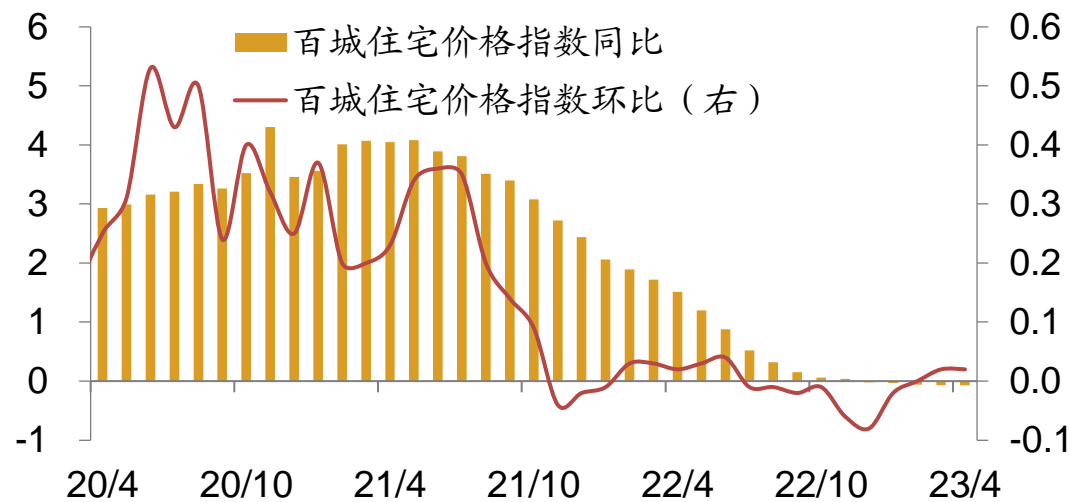
4月百城房价同比及环比增速较3月走平，整体来看走势较为稳定。去年同期基数走低条件下，4月35城地产销量增速仍有放缓，其中三四线城市销量增速明显回落，百家房企地产销量增速同步下滑，而五大龙头房企销量增速仍有上行，头部效应更趋显性化。4月十大城市商品房库销比下行，处2014年以来同中等水平。节前一周土地成交量缩价跌，百城土地成交面积同比增速下行，溢价率有所回落。

图1 龙头房企及35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图2 百城住宅价格指数同、环比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

乘用车：4月前22天乘用车销量增速跃升，节前一周开工率回落

指标

数据表现

解读

需求

3月汽车制造业营收同比增速由负转正至15.1%；
4月前22天乘联会乘用车批发、零售销量增速
分别跃升至77%和72%。

生产

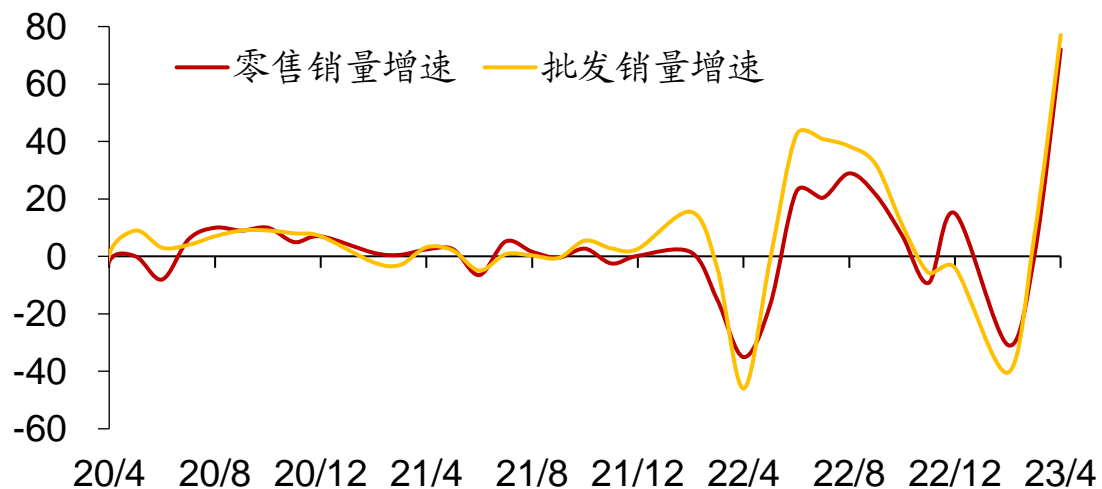
节前一周半钢胎开工率降至70.7%。

库存

3月汽车经销商库存系数回落至1.78。

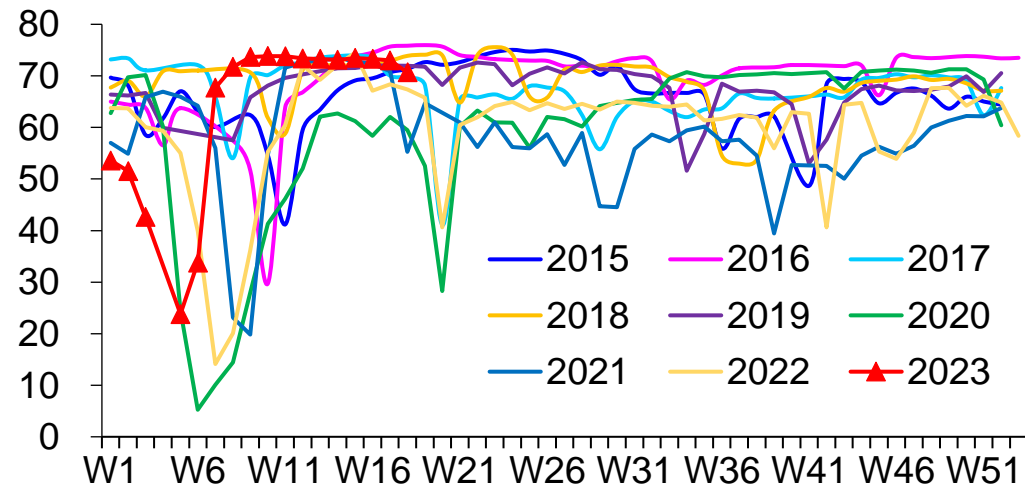
低基数及产销好转的背景下，3月汽车制造业营收增速转正。4月以来车展等线下活动恢复提振市场气氛，叠加去年同期基数走低的影响，4月前22天乘用车批、零销量增速跃升，环比看，零售销量环比增速超两成，而批发销量录得负增长，主要受国六老款车型的库存延期政策仍不明确影响。节前一周半钢胎开工率下行，仍处疫后三年以来同期新高，但不及2019年同期水平。

图3 乘联会乘用车销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图4 历年各周半钢胎开工率 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

纺服：3月子行业营收增速涨多跌少，库销比普遍上行

指标

数据表现

解读

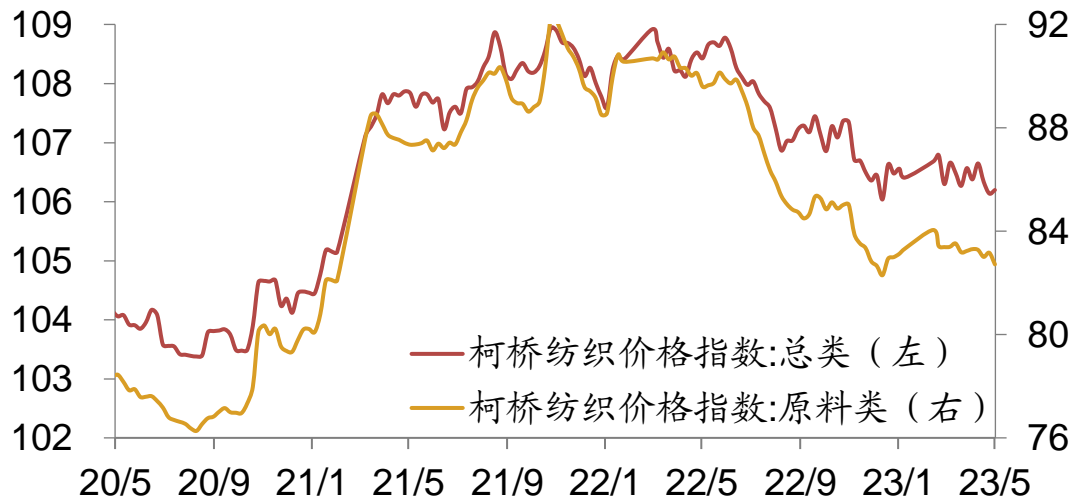
价格 节前一周柯桥纺织价格指数回升，328级棉花价格指数均值走高。

需求 3月纺织业和服装服饰业营收增速降幅分别收窄至-4.2%、-6.6%，皮革业营收增速降幅扩大至-28%。节前一周中国轻纺城成交量均值有所下降。

库存 3月纺织业、服装服饰业和皮革业库销比分别上行至0.87、0.84和1.36。

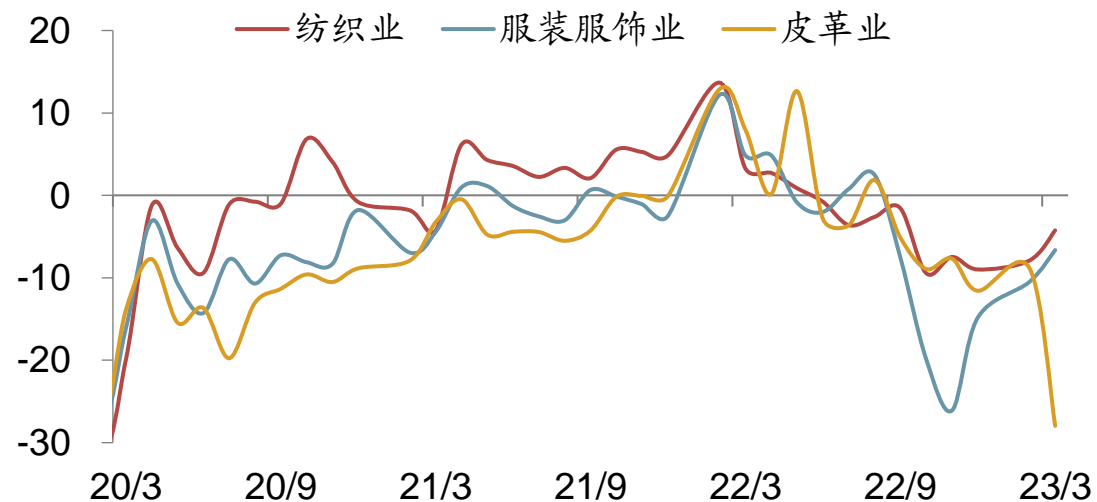
3月纺织服装子行业营收增速涨多跌少，其中纺织业、服装服饰业营收增速降幅双双收窄，而皮革业营收增速降幅显著扩大。3月各子行业库销比普遍上行，且均创下2016年以来同期新高。从价格端来看，节前一周柯桥纺织价格指数回升，但原料类价格指数略有回落，328级棉花价格指数均值也同步走高，不过，整体来看，价格水平仍在低位震荡。

图5 柯桥纺织价格指数



来源: WIND, 财通证券研究所

图6 纺织、服装服饰、皮革业营业收入同比增速 (%)



来源: WIND, 财通证券研究所, 21年为两年平均增速

休闲服务：五一档前3天日均票房收入、人次均升，消费需求充分释放

指标

数据表现

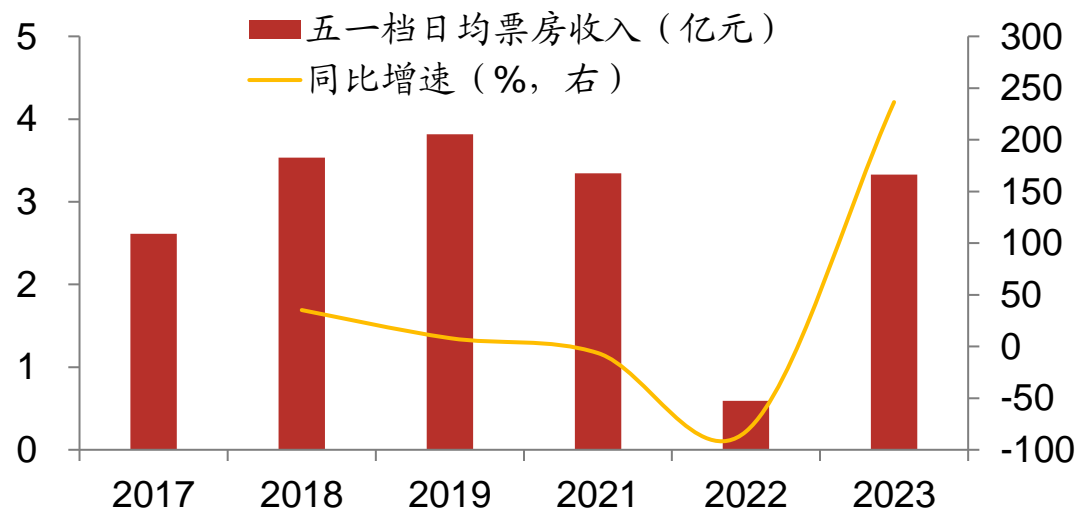
解读

需求

五一档前3天电影日均票房收入、人次较去年同期均大幅回升，其中日均票房收入3.3亿元，同比增速236.4%，日均观影人次792.8万人次，同比增速174%。

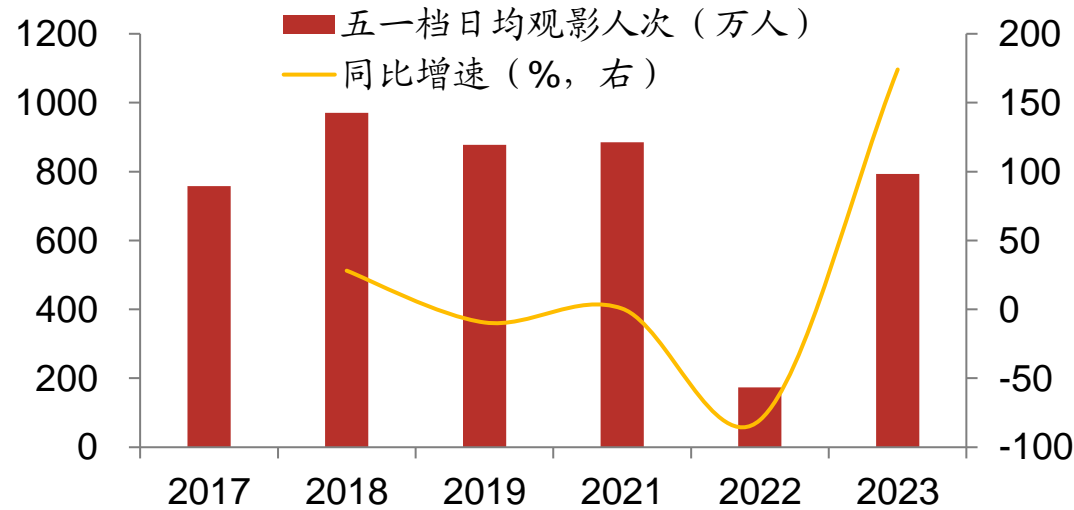
随着疫情约束放松、消费场景有序恢复，五一档前3天日均票房收入、人次均较去年同期大幅回升，全国影院营业率与上座率保持上行，观众观影需求充分释放，恢复至接近2021年同期水平，但仍不及疫情前同期水平。影片方面，今年五一档共有18部新片定档，数量创历史同期新高，题材类型多元，《长空之王》、《人生路不熟》和《这么多年》分别以4亿、3.4亿和1.7亿元票房收入位列五一档前三。

图7 五一档日均电影票房收入及同比增速（亿元）



来源：WIND，财通证券研究所

图8 五一档日均观影人次及同比增速（万人次）



来源：WIND，财通证券研究所

农副食品：节前一周肉菜涨价、鲜果降价、蛋价走平，预计4月CPI同比回落

指标

数据表现

解读

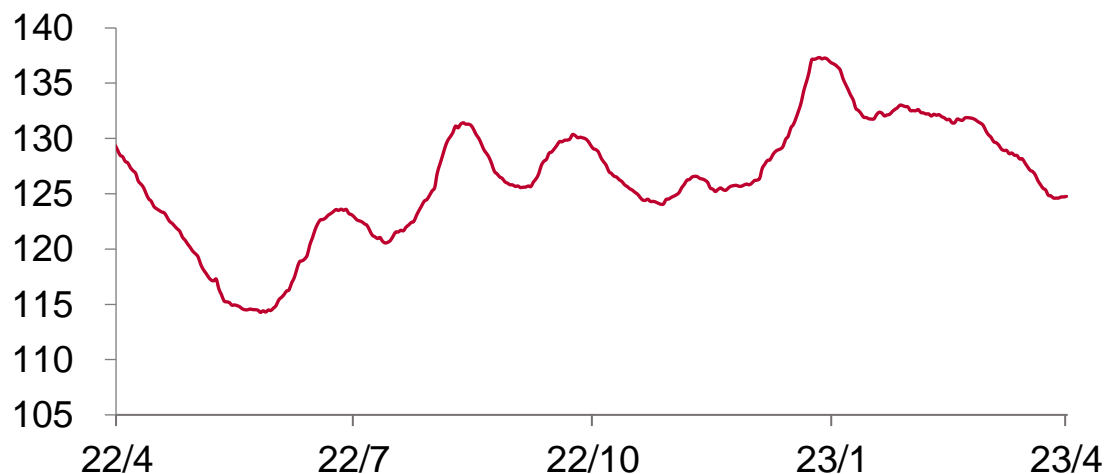
价格

节前一周猪肉平均批发价环比增速转正至1.1%，
鸡蛋平均批发价环比走平，
鲜菜平均批发价环比转正至1.2%，
鲜果平均批发价环比降幅收窄至-0.1%。

节前一周农业部农产品批发价格指数
环比降幅收窄至-0.5%，
节前两周商务部食用农产品价格指数环比降幅扩大
至-1.1%。

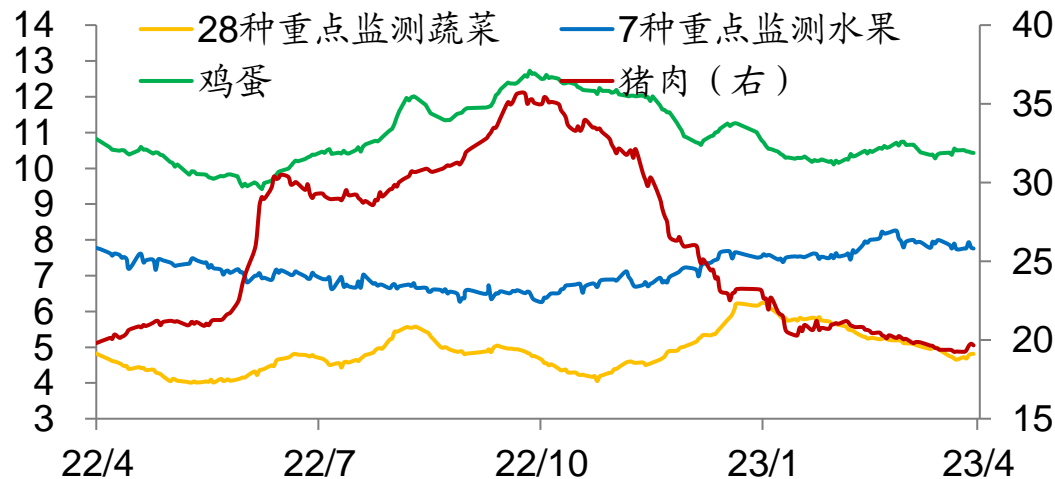
节前一周农业部农产品批发价格指数环比降幅收窄，4月均值较3月加快回落。节前两周商务部食用农产品价格指数环比降幅扩大，4月均值较3月加快下行。从高频数据看，节前一周猪肉、鲜菜平均批发价环比转涨，鸡蛋批发价持平，鲜果平均批发价环比降幅收窄。4月以来，猪价加快下行，鲜菜价格降幅仍大，鲜果价格略降，预计4月CPI环比仍为负增长，同比增速在基数走高下延续下行。

图9 农产品批发价格200指数



来源：WIND，财通证券研究所

图10 猪肉、蔬菜、水果和鸡蛋平均批发价（元/公斤）



来源：WIND，财通证券研究所

机械：3月机械子行业营收增速普遍上行，出口韧性相对较强

指标

数据表现

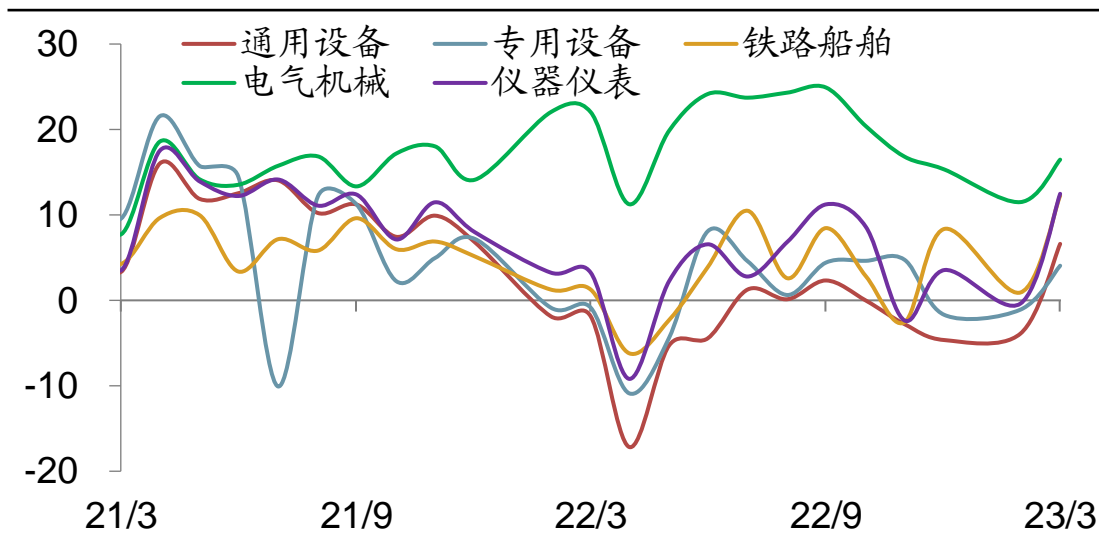
解读

需求

23年3月机械各子行业营收增速普遍上行，其中通用设备、专用设备、铁路船舶、电气机械和仪器仪表营收增速分别回升至6.6%、4%、12.2%、16.5%和12.5%。

23年3月机械各子行业营收增速普遍上行，其中通用设备、专用设备、铁路船舶、电气机械和仪器仪表营收增速均有提升，通用设备、铁路船舶和仪器仪表营收增速回升幅度均超10个百分点。在市场需求恢复、生产销售回升以及出口韧性较强的带动下，中游装备制造行业的经营状况明显改善，营收增速普遍有所上行。

图11 机械子行业营业收入同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

化工：节前一周PTA产业链产品价格均跌，涤纶POY库存去化

指标

数据表现

解读

价格

节前一周PTA产业链产品价格普遍下行，其中PTA、聚酯切片和涤纶POY均有回落。

生产

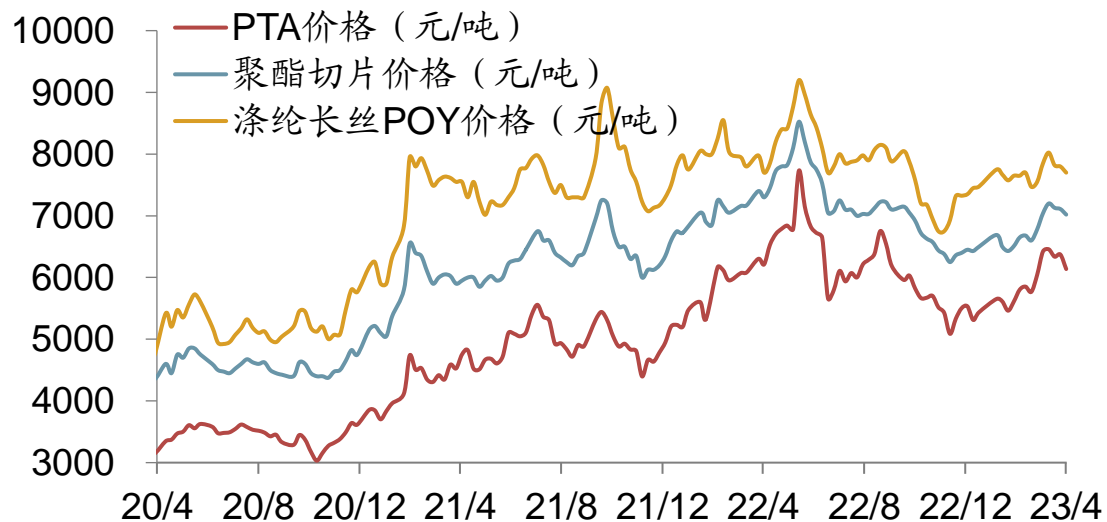
节前一周PTA产业链负荷率涨多跌少，其中PTA工厂和江浙织机上行，聚酯工厂回落。节前一周纯碱开工率走高，石油沥青装置开工率走低。

库存

节前一周涤纶POY库存天数降至19.2天。

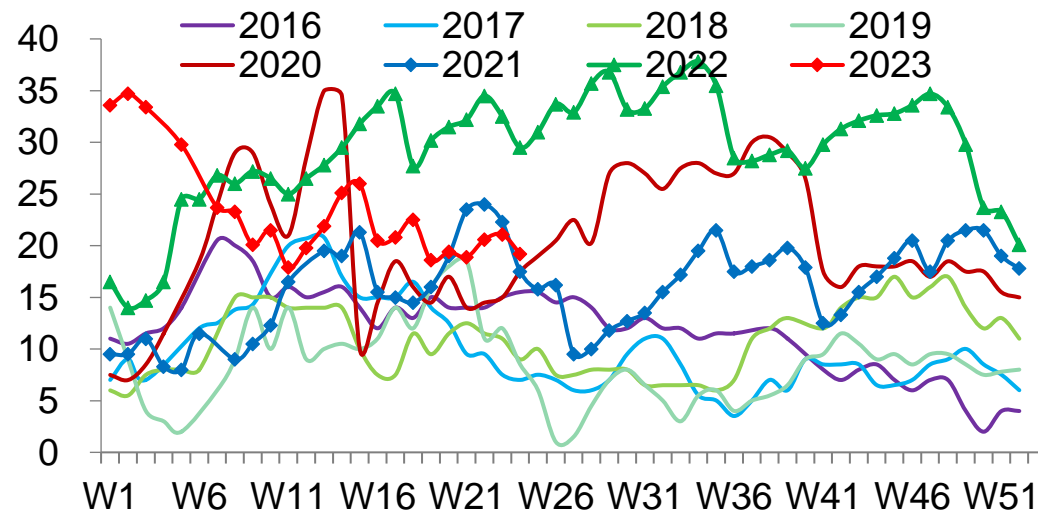
节前一周PTA产业链产品价格普遍下行，其中PTA、聚酯切片和涤纶POY均有回落。生产端边际转松，节前一周PTA产业链负荷率涨多跌少，其中PTA工厂和江浙织机双双走高，仅聚酯工厂有所回落。节前一周纯碱开工率走高、石油沥青装置开工率走低。临近传统淡季，内需订单逐渐进入尾声，终端纺织企业以刚需补货为主，节前一周涤纶POY库存天数有所回落。

图12 化纤产业链产品价格（元/吨）



来源：WIND, 财通证券研究所

图13 历年各周涤纶POY库存天数（天）



来源：WIND, 财通证券研究所

钢铁：节前一周钢价、毛利均降，钢材产量增速回落，厂库补社库去

指标

数据表现

解读

价格

节前一周钢价螺纹、热板均降，吨钢毛利螺纹、热板双双下行。节前一周铁矿石价格指数走低。

生产

节前一周全国钢厂高炉开工率降至82.6%，样本钢厂钢材产量增速降幅走扩至-3.7%。

库存

节前一周样本钢厂钢材库存回补，钢材社会库存延续去化。

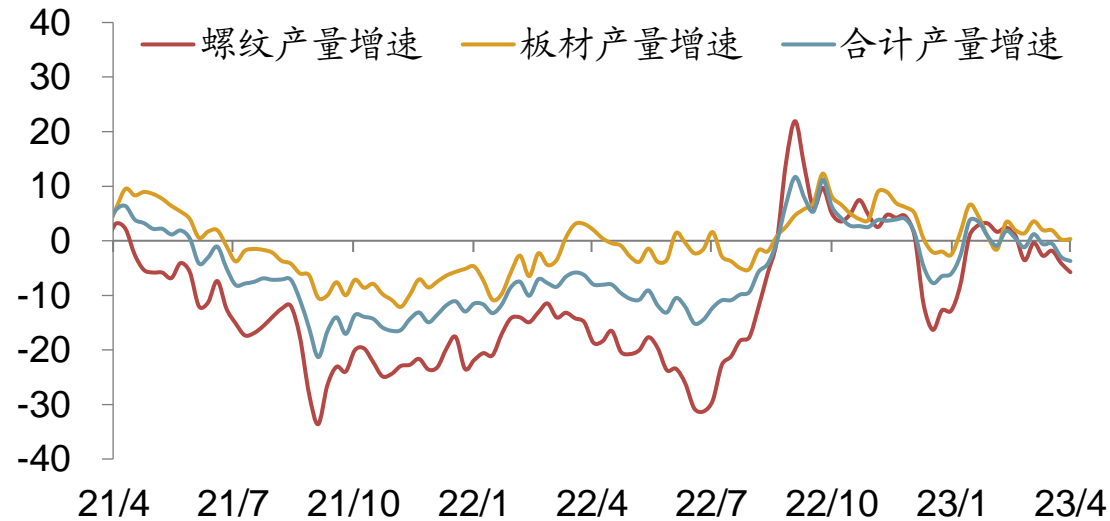
节前一周钢价螺纹、热板均有回落，受钢价下行的带动，吨钢毛利螺纹、热板双双下行。供应端延续转紧，节前一周样本钢厂钢材产量增速降幅延续走扩，全国钢厂高炉开工率也有下行，降至2019年以来同期次低水平。由于钢厂供应持续收缩，且各地存在不同程度的销售和库存压力，钢厂发货节奏偏缓，节前一周样本钢厂钢材库存小幅回补，而钢材社会库存均延续去化。

图14 螺纹钢、热轧板卷价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图15 Mysteel样本钢厂钢材产量增速（%）



来源：WIND，财通证券研究所

水泥：节前一周全国水泥均价回落，企业库容比续升

指标

数据表现

解读

价格

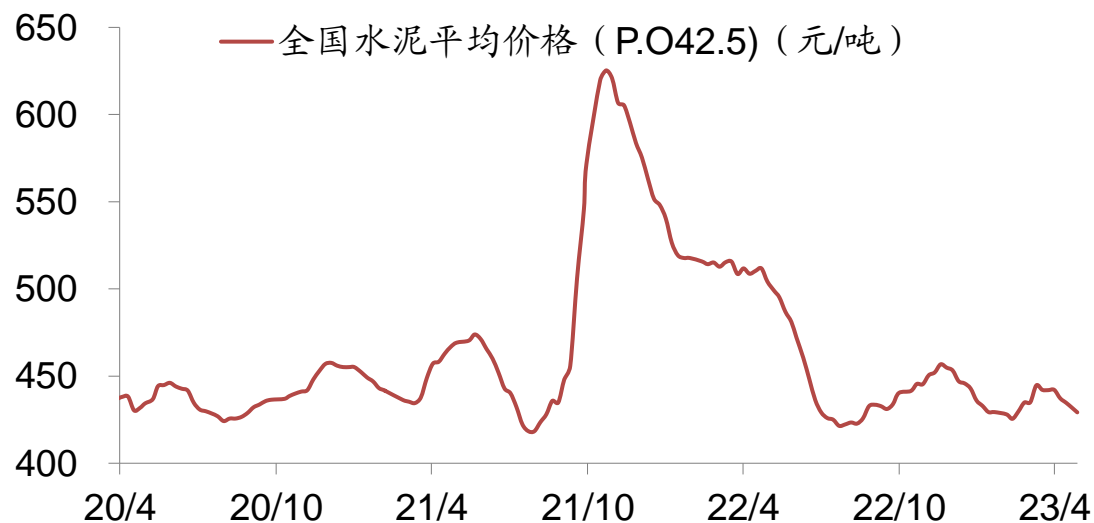
节前一周全国水泥市场价格回落，
环比增速降幅有所收窄。

库存

节前一周全国水泥企业库容比升至71.6%。

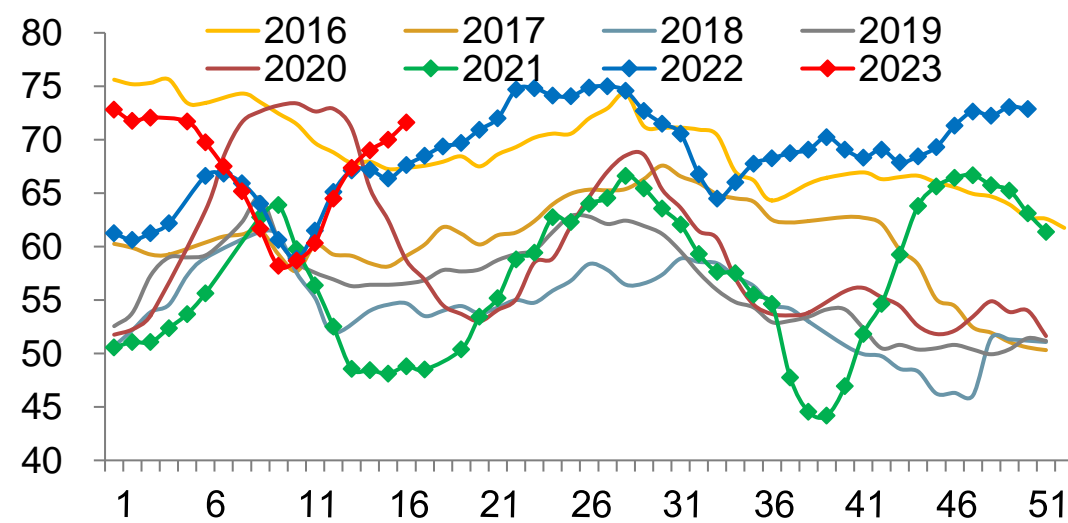
节前一周全国水泥市场价格回落，环比增速降幅有所收窄，水泥企业库容比延续上行。4月底，国内水泥市场需求继续弱势运行，全国重点地区水泥企业出货量环比下滑3个百分点，影响因素仍然是下游资金短缺，以及局部地区雨水天气增多，导致水泥需求表现较差，价格呈现震荡下行走势。分区域来看，华北、东北和西北地区水泥价格保持平稳，华东、中南和西南均有下调。

图16 全国水泥平均价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图17 全国水泥企业库容比 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

玻璃：节前一周浮法玻璃均价回升，玻璃库存延续去化

指标

数据表现

解读

价格

节前一周全国浮法玻璃均价回升，环比增速有所上行。

库存

节前一周浮法玻璃库存降至4080万重箱。

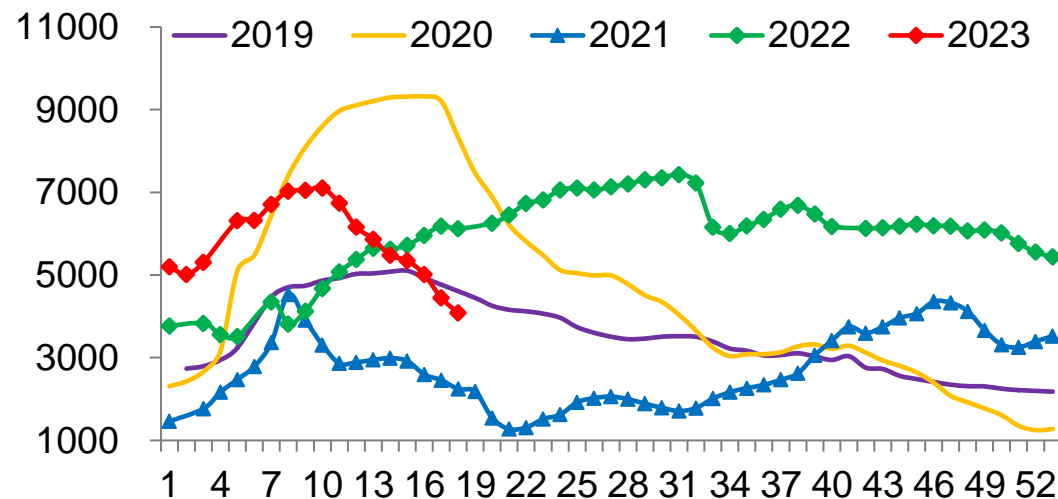
节前一周全国浮法玻璃均价有所回升，环比增速有所扩大。节前一周浮法玻璃市场成交维持较好，价格延续涨势，行业盈利进一步增加。五一假期前，中下游存在备货刚需，采购积极性高，节前一周全国浮法玻璃厂库延续去化，厂库已连续八周下行，不过去库速度有所放缓。

图18 全国浮法玻璃平均价格（元/吨）



来源：卓创资讯，财通证券研究所

图19 全国浮法玻璃厂库（万重箱）



来源：卓创资讯，财通证券研究所

原油：节前一周原油价格下行，CRB指数回落，美元指数走低

指标

数据表现

解读

原油价格

节前一周Brent、WTI原油均价下行。

生产、库存

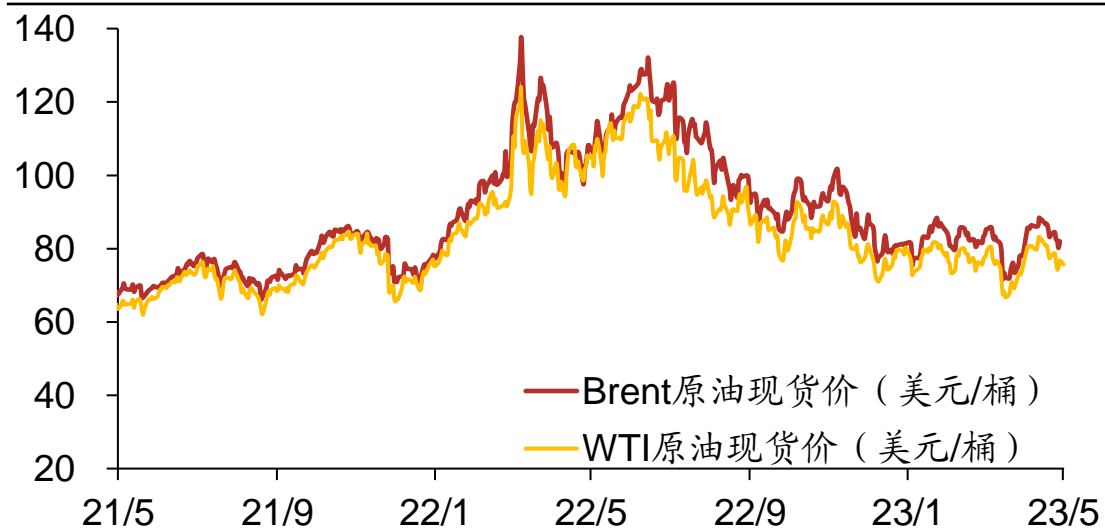
节前全美商业原油库存延续去化，
节前贝克休斯原油钻井平台数量持平。
节前一周CRB指数均值回落。

美元指数

节前一周美元指数均值走低。

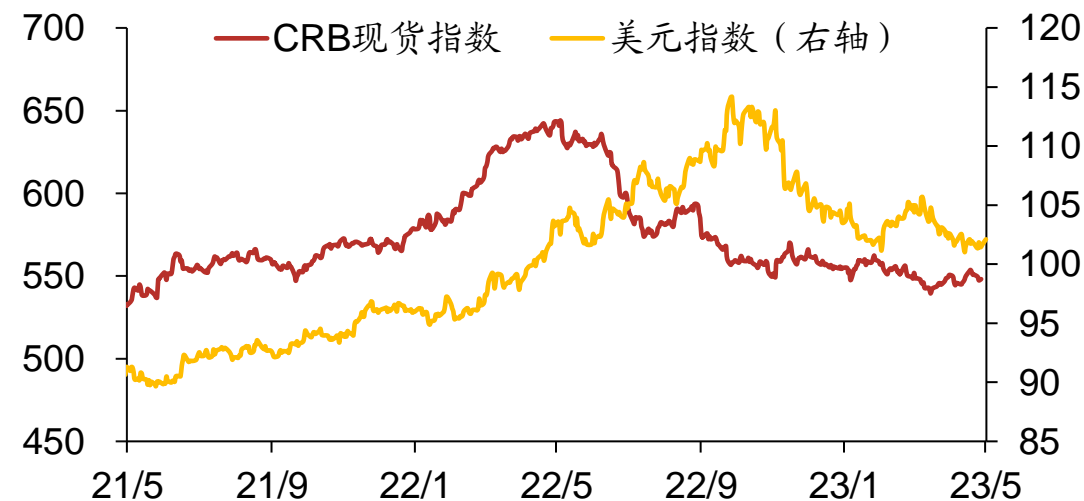
政策收紧及经济放缓担忧进一步削弱原油需求，国际油价大幅下挫，悉数回吐此前OPEC+意外宣布减产所引发的全部涨势。全美商业原油库存去化，节前一周贝克休斯原油钻井平台数量持平，CRB指数均值回落。科技公司财报带动股市乐观表现，削弱美元的避险需求，美元指数均值走低。

图20 Brent和WTI原油现货价格（美元/桶）



来源：WIND，财通证券研究所

图21 CRB现货价格指数与美元指数



来源：WIND，财通证券研究所

有色：节前一周金属价格普遍下跌，铜库存升、铝库存降

指标

数据表现

解读

价格

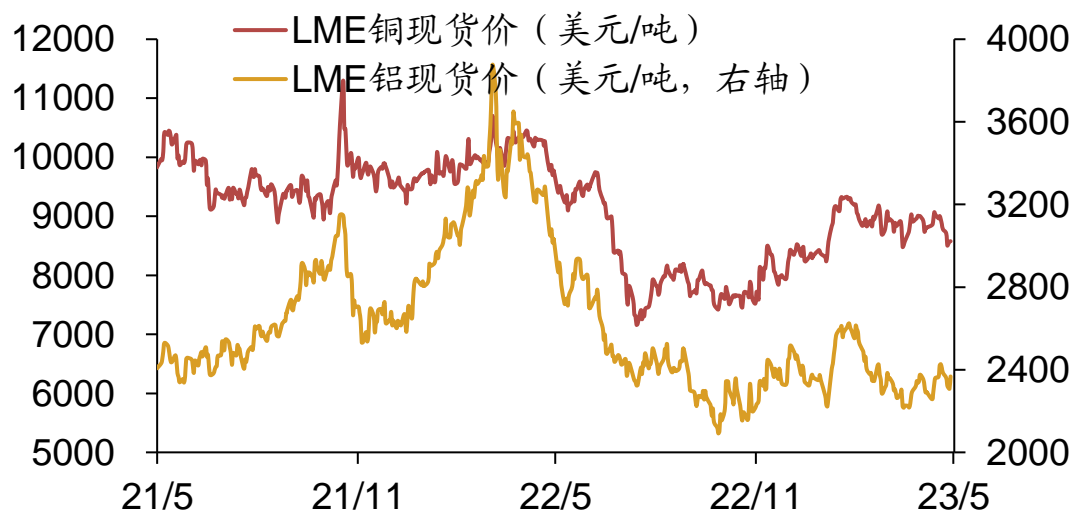
节前一周LME铜、LME铝、COMEX黄金、COMEX银均价普遍下跌。

库存

节前一周LME铜、COMEX铜库存均升；LME铝库存去化。

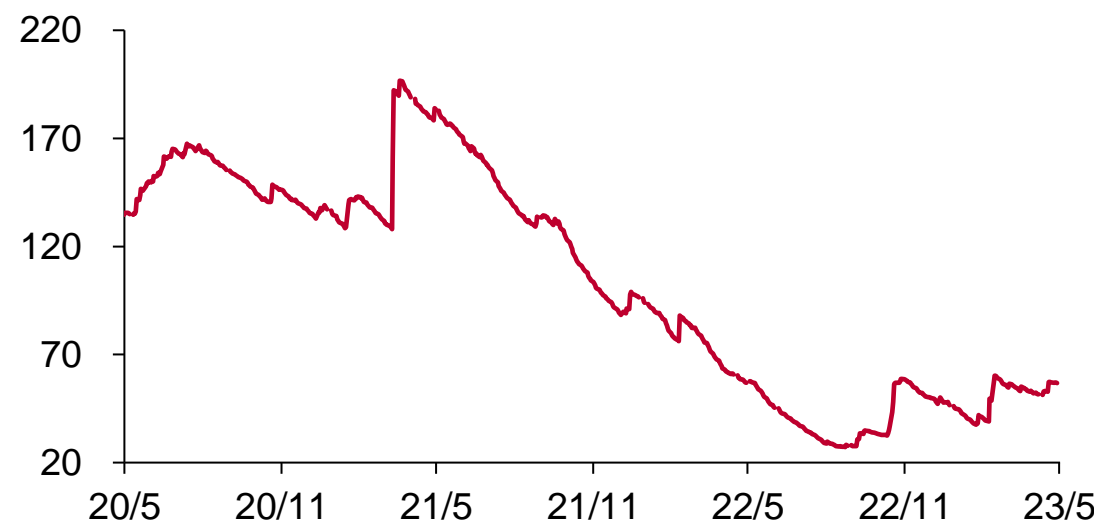
全球需求低迷及国内出口前景放缓，叠加海外银行业动荡再次引发新担忧，刺激市场风险偏好走弱，金属价格走势下行。铜现货成交维持清淡，库存回升，临近五一小长假以及美联储利率决议，市场多维持谨慎观望态度为主，对铜价走势形成利空。

图22 LME铜和铝现货价格（美元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图23 LME铝库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所

煤炭：节前一周煤炭价格下降，秦皇岛港煤炭库存回落

指标

数据表现

解读

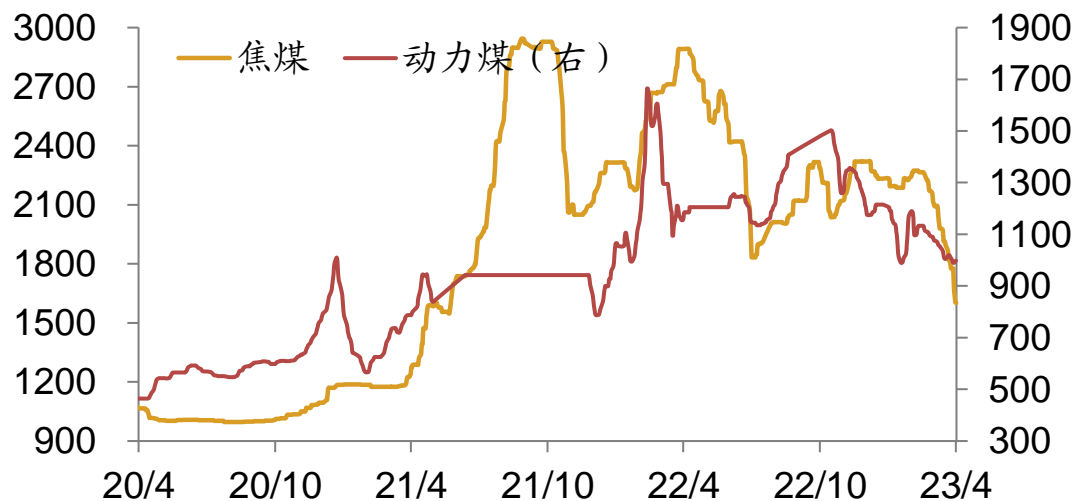
价格 节前一周焦煤、动力煤价格均降。

生产 节前一周大、小型焦化企业开工率均降，
中型焦化企业开工率持平。

库存 节前一周秦皇岛港煤炭库存回落。

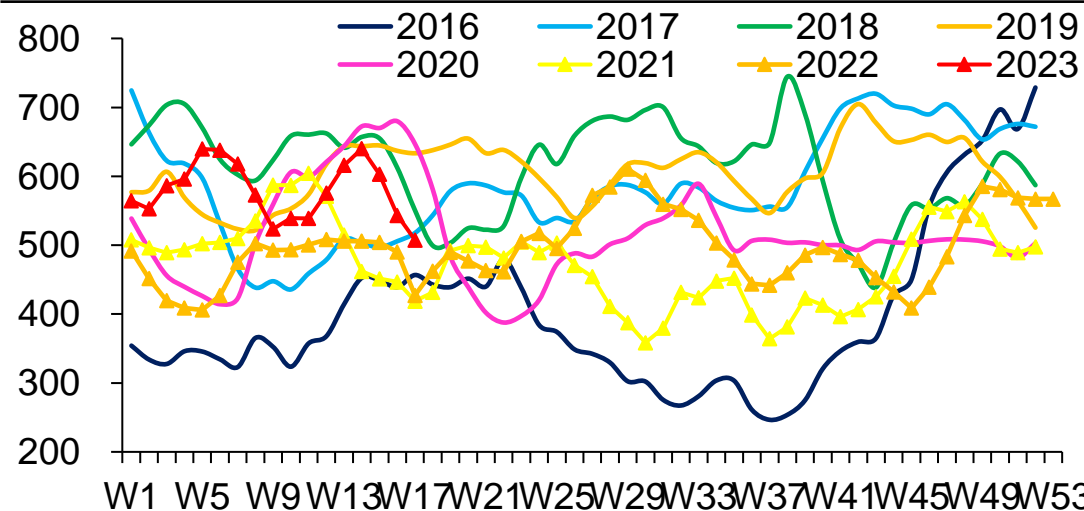
节前一周煤炭价格普遍下跌，焦煤、动力煤均价均有回落。生产方面，节前一周大、小型焦化企业开工率均降，中型焦化企业开工率持平，大型企业开工率处2017年以来同期高位，中、小型企业开工率处同期中低位。本周秦皇岛港煤炭库存回落，连续三周大幅去化。

图24 焦煤和动力煤价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图25 历年各周秦皇岛港煤炭库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所

货运：4月货运量增速涨多跌少，节前一周货运流量指数回升

指标

数据表现

解读

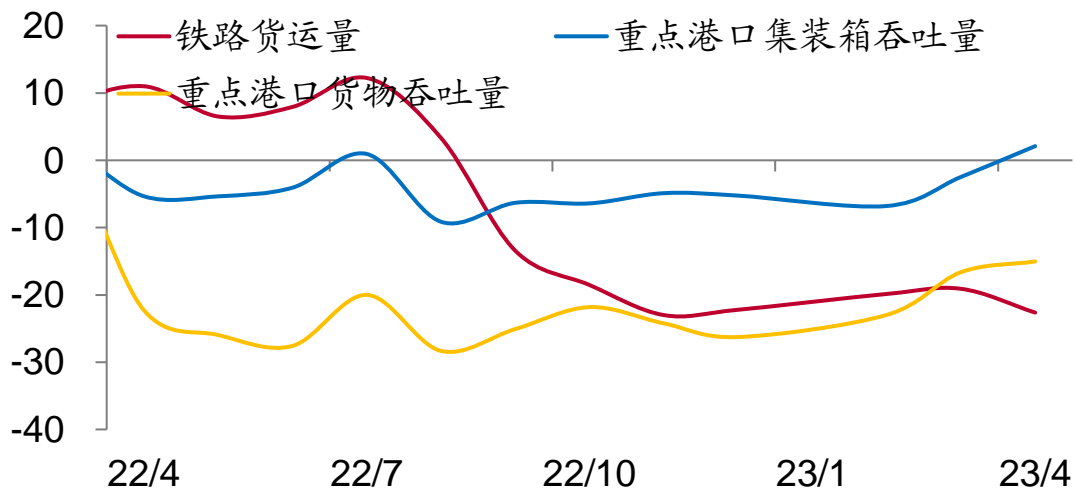
海运 节前一周BDI、CCFI指数均升，BDTI指数回落。
4月重点港口集装箱吞吐量增速转正，
重点港口货物吞吐量同比降幅收窄。

铁路 4月铁路货运量增速降幅走扩。

公路 节前一周公路物流运价指数升，
节前一周整车货运流量指数升，主要快递企业分拨
中心吞吐量指数与公共物流园吞吐量指数均降。

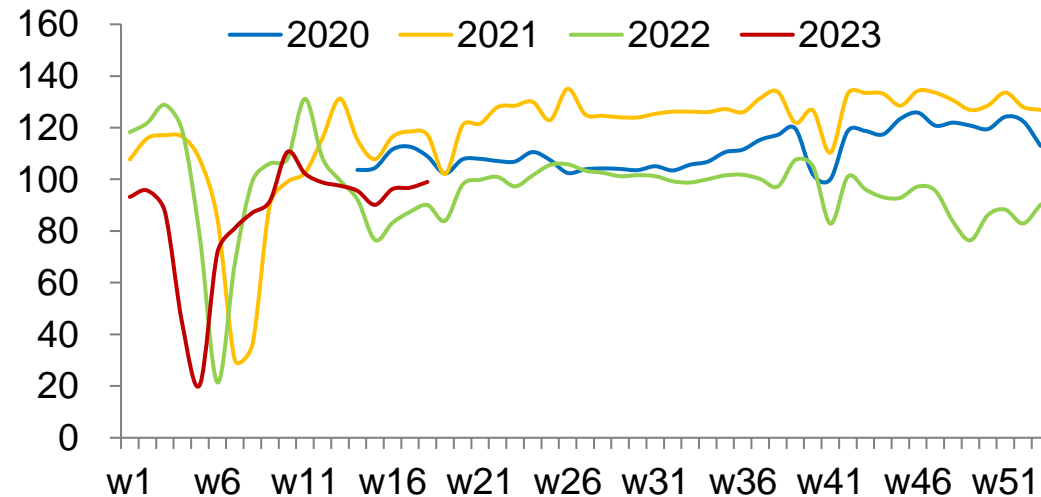
节前一周集、散运表现均佳，BDI、CCFI指数均升，BDTI指数仍降；公路物流运价指数升。4月货运量增速涨多跌少，重点港口货物吞吐量增速降幅收窄，集装箱吞吐量增速转正，铁路货运量同比降幅仍走扩。节前一周整车货运流量指数上行，仅好于去年同期，主要快递企业分拨中心吞吐量指数均值与公共物流园吞吐量指数均值均有回落。

图26 货运量同比增速 (%)



来源：交通部，财通证券研究所

图27 全国整车货运流量指数



来源：G7物联，财通证券研究所

客运：假期前三天旅客发送量同比高增，节前执行航班数国内、国际均升

指标

数据表现

解读

旅客发送

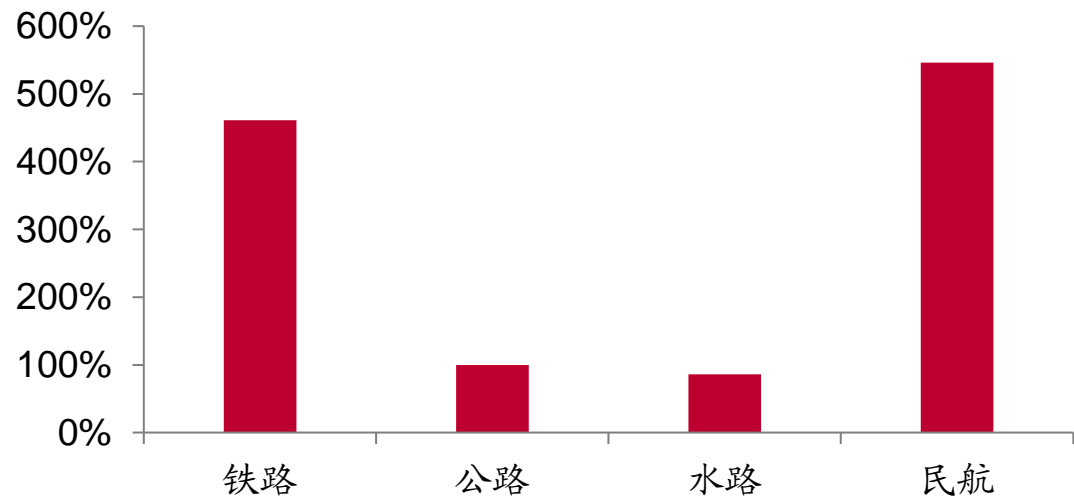
假期前3天，全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量15932.4万人次，同比增长161.9%。
 铁路预计发送旅客5349.2万人次，同比增长460.9%；
 公路预计发送旅客9720万人次，同比增长99.7%；
 水路预计发送旅客334.2万人次，同比增长86.2%；
 民航预计发送旅客529万人次，同比增长546%。

“五一”小长假开启，旅客出行需求旺盛，各类型旅客发送量均实现同比高增，其中民航、铁路增幅较大。节前一周我国执行国内航班架次数、国际航班架次数均创新高，今年以来国际航班同比增速远超疫情期间水平。

航空

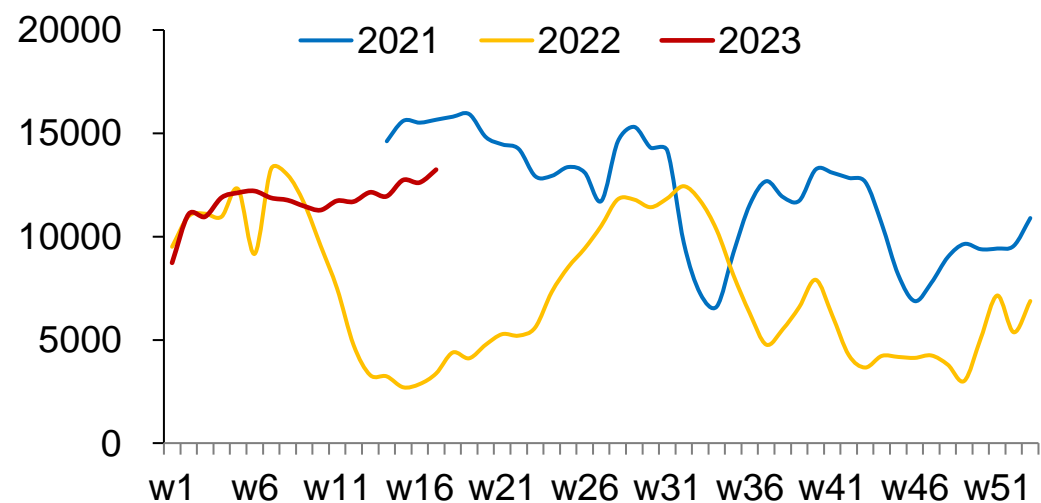
节前一周我国执行航班架次数国内、国际均升。

图28 假期前3天全国旅客发送同比 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

图29 我国执行国内航班架次数 (架次)



来源：WIND，财通证券研究所

电力：4月电厂耗煤同比增速上行，节前一周电厂煤炭库存续升

指标

数据表现

解读

生产

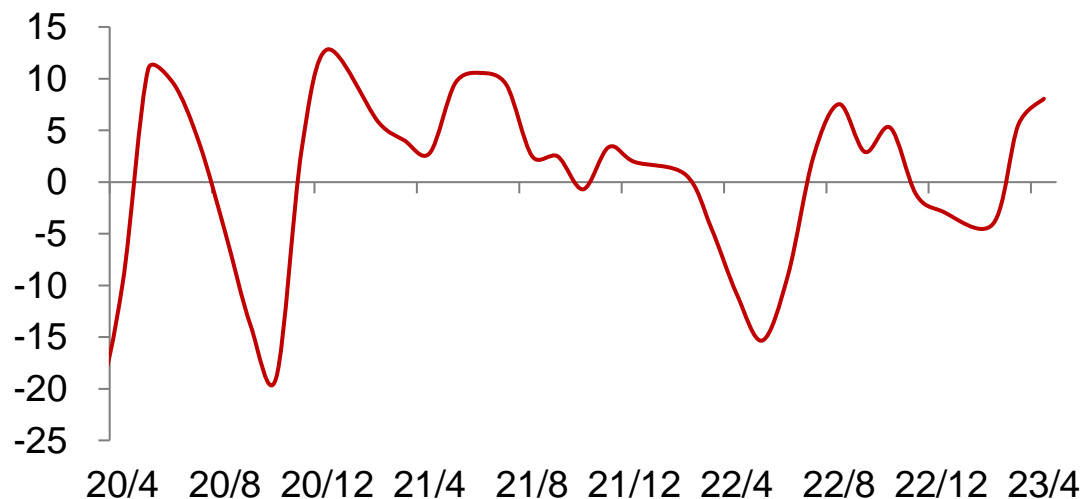
4月沿海八省电厂
日均发电耗煤同比增速增至8%。

库存

节前一周沿海八省电厂动力煤库存续升。

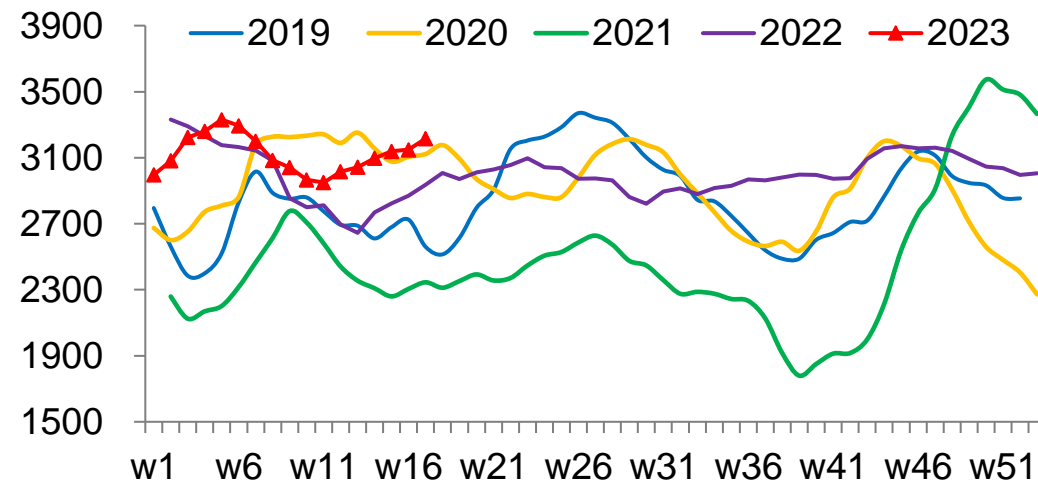
去年同期低基数的背景下，4月沿海八省电厂日均发电耗煤同比增速上行，环比回落，印证4月制造业PMI生产指数下行。终端需求转弱使得库存回升，节前一周沿海八省电厂动力煤库存续升，持续六周上行，库存水平创2019年以来同期新高。

图30 沿海八省电厂动力煤日耗同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图31 沿海八省电厂合计库存 (万吨)



来源：WIND，财通证券研究所

风险提示

政策变动，经济恢复不及预期

分析师简介:

陈兴：金融学博士，浙江大学工学学士，财通证券宏观首席分析师。曾任中泰证券宏观首席分析师（董事），中泰证券公募基金投资顾问业务投决会委员。荣获Wind金牌分析师宏观研究第三名、第四届CEIC与EMIS杰出成就分析师、Wind最佳路演分析师、新浪财经金麒麟最佳分析师·未来之星等奖项。



分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。