



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

本报告仅供
ybjieshou@eastmoney.com
未经许可，不得外传。

需求与生产边际改善，地产基建施工有待复苏

——高频数据跟踪（2023年5月第3周）

分析师：王宇鹏 执业证书编号：S0590522020002

联系人：吴嘉颖 执业证书编号：S0590122070028

证券研究报告

2023年05月24日

目 录

第一部分	需求篇
第二部分	生产篇
第三部分	房地产与基建篇
第四部分	通货膨胀篇
第五部分	风险提示

本研报仅供
邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。



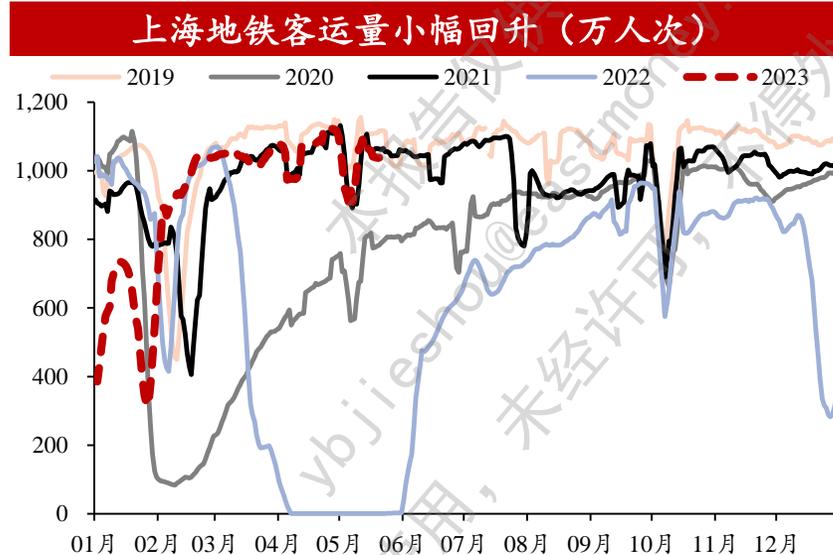


1、需求篇

本报告仅供
ybjieshou@eastmoney.com
邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

人流物流：一线城市地铁客运量整体回升，但不及19年水平

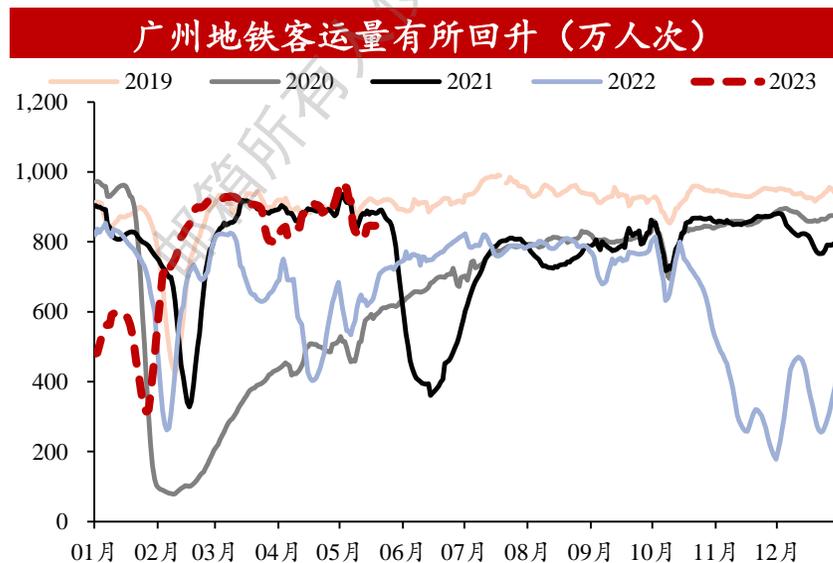
上海地铁客运量小幅回升。截至5月21日，5月第三周上海地铁平均客运量1044.16万人次，环比上周的1041.78小幅回升；同比略低于2019年的1111万人次。



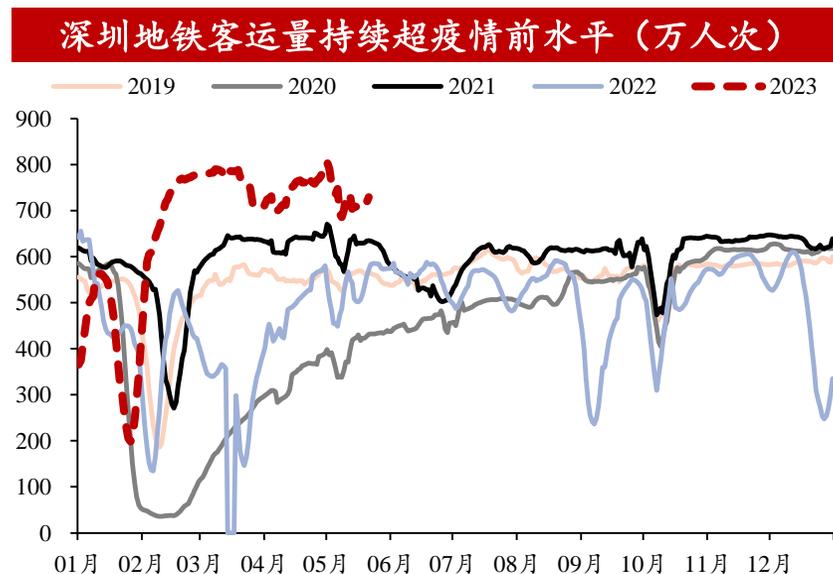
北京地铁客运量未恢复至疫情前水平。截至5月21日，5月第三周北京地铁平均客运量为978.64万人次，环比上周的977.90有所回升；同比低于2019年的1114.69万人次。



广州地铁客运量有所回升。截至5月21日，5月第三周广州地铁平均客运量为853.89万人次，环比上周的829.51有所回升；同比低于2019年同期的916.81万人次。



深圳地铁客运量持续超疫情前水平。截至5月21日，5月第三周深圳地铁平均客运量为711.33万人次，环比上周的712.81呈现回落态势；同比来看仍超过2019年同期565.95万人次。

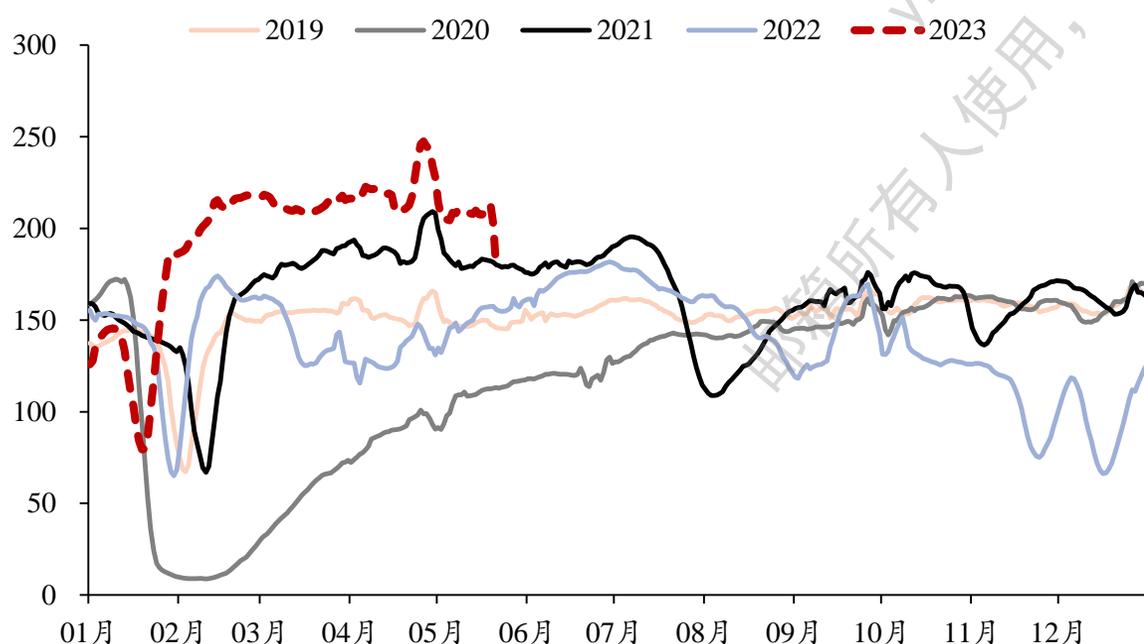


数据来源：Wind，国联证券研究所

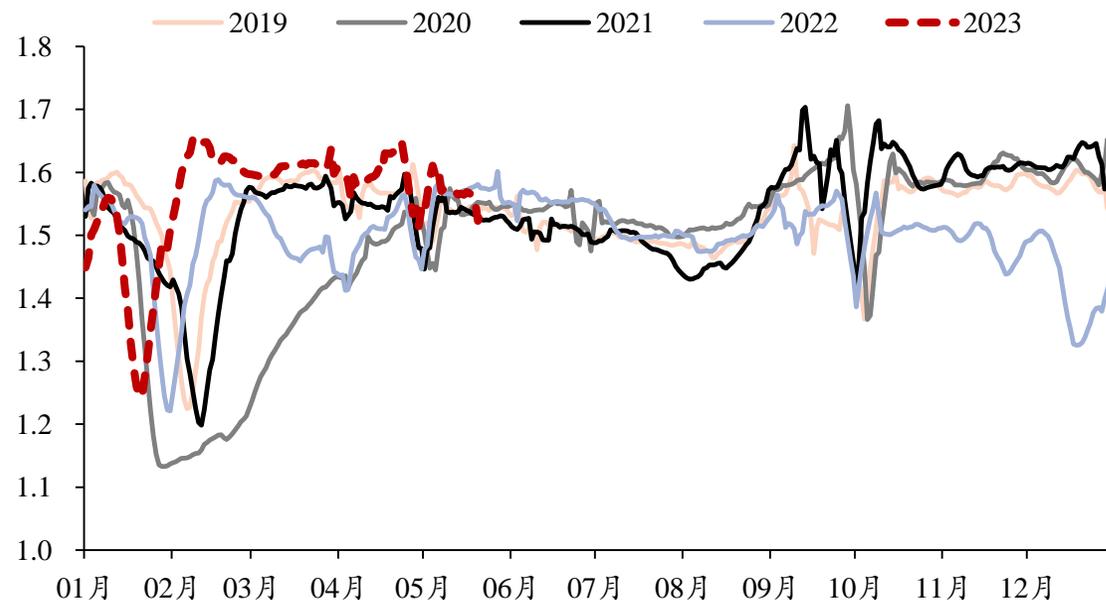
人流物流：14城地铁客运量边际下滑，日常出行活跃度维持高位震荡

- 除一线城市外，其余14城地铁客运量出现小幅回落。截至5月21日，5月第三周14城地铁客运量平均值录得204.06万人次，较上周209.40万人次出现小幅回落；同比高于2019、2020、2021与2022年同期水平。或由于五一假期后居民本周周末出游需求下降。
- 百城拥堵指数小幅回落，仍超往年同期水平。截至5月21日，5月第三周百城拥堵指数平均值为1.55，与上周1.57相比小幅回落，但超越2019、2020与2021年同期的1.54、1.54和1.53。

其余14城*地铁客运量出现小幅回落（万人次）



百城拥堵指数小幅回落，仍超疫前同期水平（点）



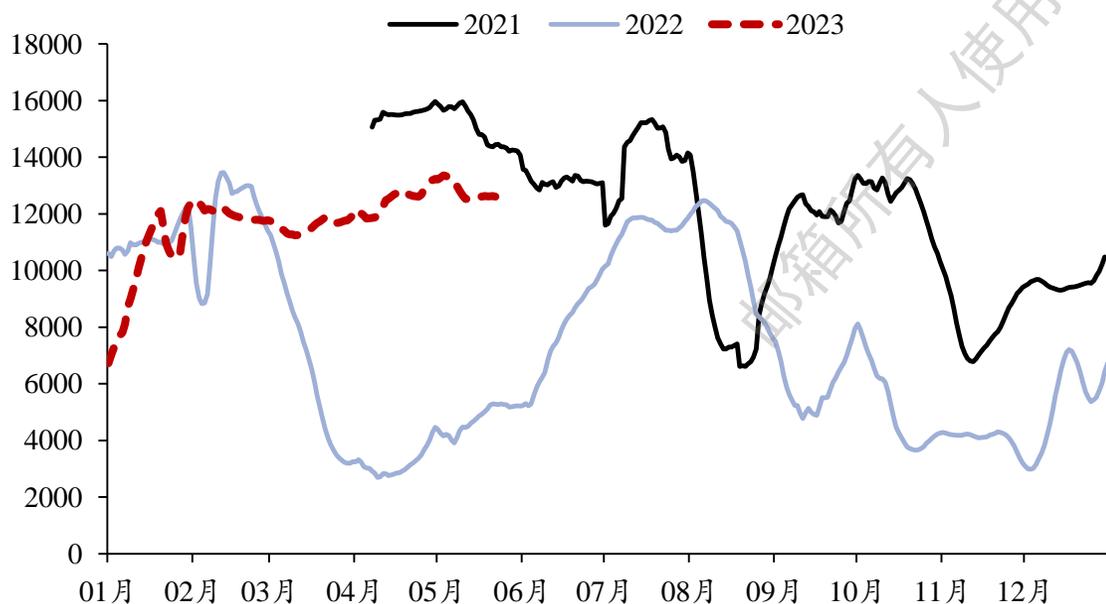
数据来源：Wind，国联证券研究所

*注：14城分别为成都、武汉、南京、西安、郑州、苏州、重庆、长沙、石家庄、厦门、合肥、昆明、南宁、东莞

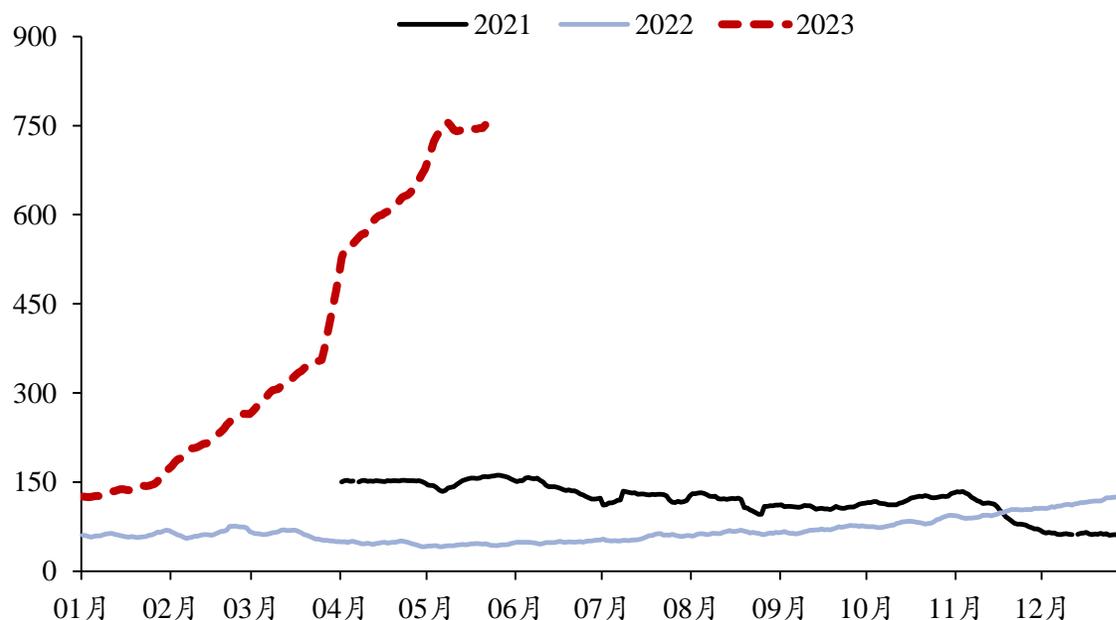
人流物流：远距离出行持续修复，国内航班与国际航班量总体呈震荡修复态势

- ▼ 远距离出行震荡修复，国内航班量小幅下降。截至5月21日，5月第三周国内航班量平均值为12628架次，环比上周的12665架次下行，同比远超2022年同期的5033架次。当前国内航班量整体维持震荡修复趋势。
- ▼ 疫情政策放开，国际航班出行量持续攀升。截至5月21日，5月第三周国际航班出行量平均值为746架次，环比上周745架次小幅提升，同比远超2022年同期水平46架次。随着出境游政策放开，居民出国游热情高涨，国际航线整体呈现持续攀升态势。

远距离出行震荡修复，国内航班量小幅下降（架次）



疫情政策放开，国际航班出行量持续攀升（架次）

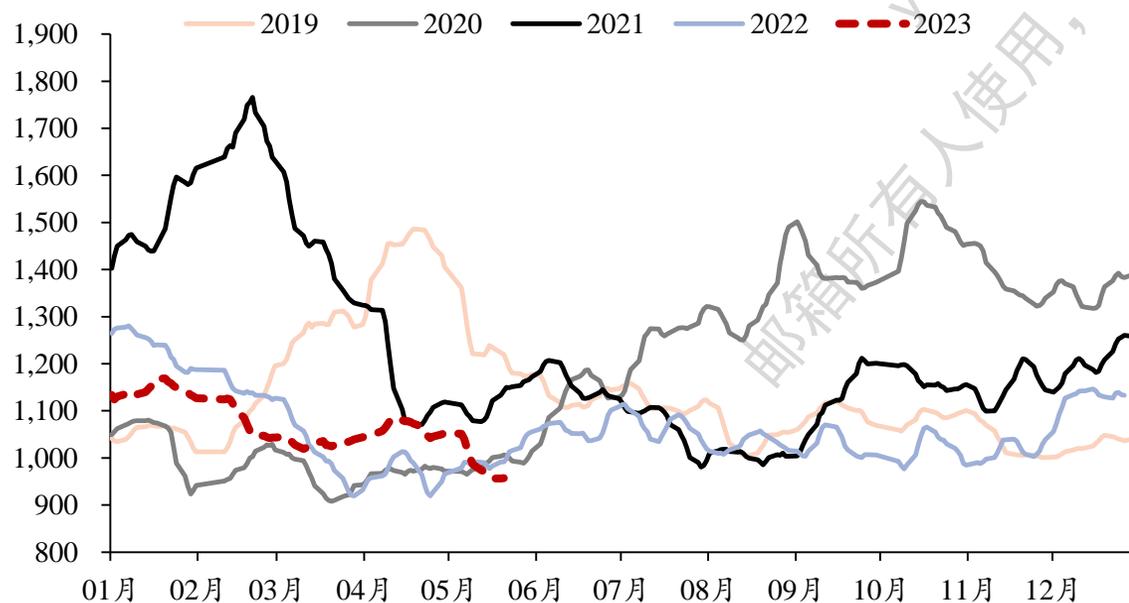


数据来源：Wind，国联证券研究所

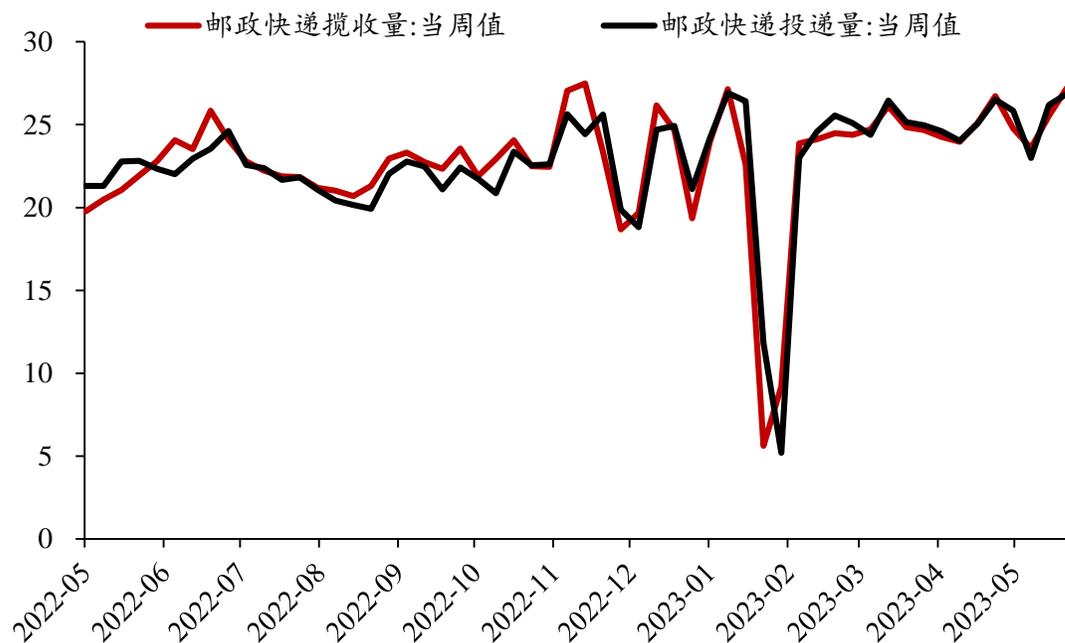
人流物流：快递行业指数维持低迷，但邮政投递/揽收量有所回升

- ▼ 快递行业指数小幅回落，总体较为低迷。截至5月21日，5月第三周快递行业指数平均值为962.44，环比上周的1005.05小幅回落，同比不及2019年同期1228.45，2020年同期994.49、2021年同期1105.15和2022年同期985.08。
- ▼ 邮政快递投递/揽收量呈回升态势。截至5月21日，5月第三周邮政快递平均每周揽收量为27.20亿件，环比上周25.54亿件小幅回升。截至5月21日，5月第三周邮政快递平均每周投递量为26.86亿件，环比上周26.18亿件有所提升。

快递行业指数小幅回落（点）



邮政快递投递/揽收量呈回升态势（亿件）

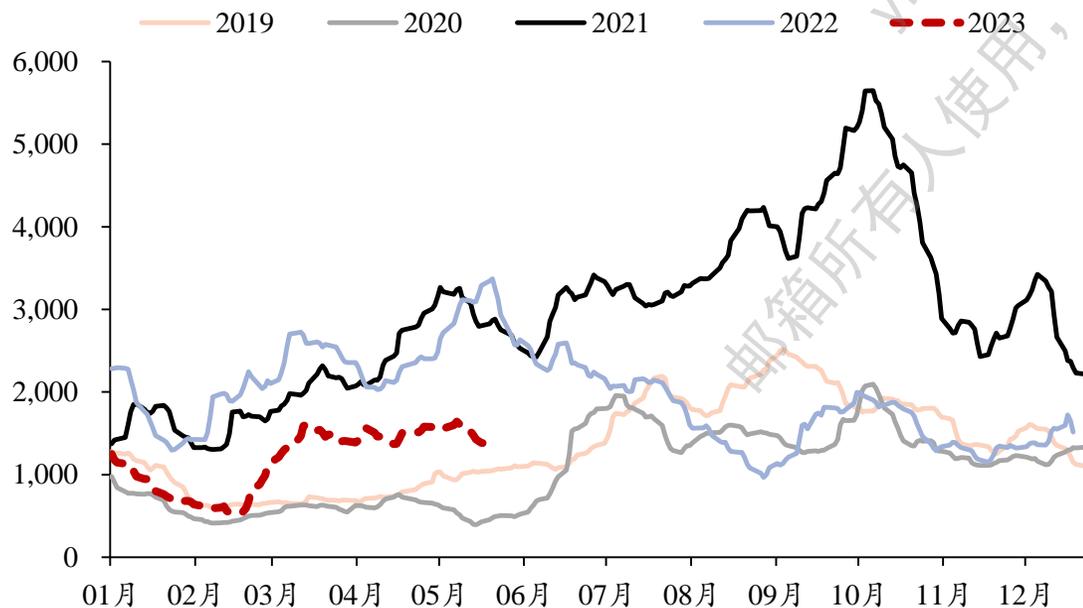


数据来源：Wind，国联证券研究所

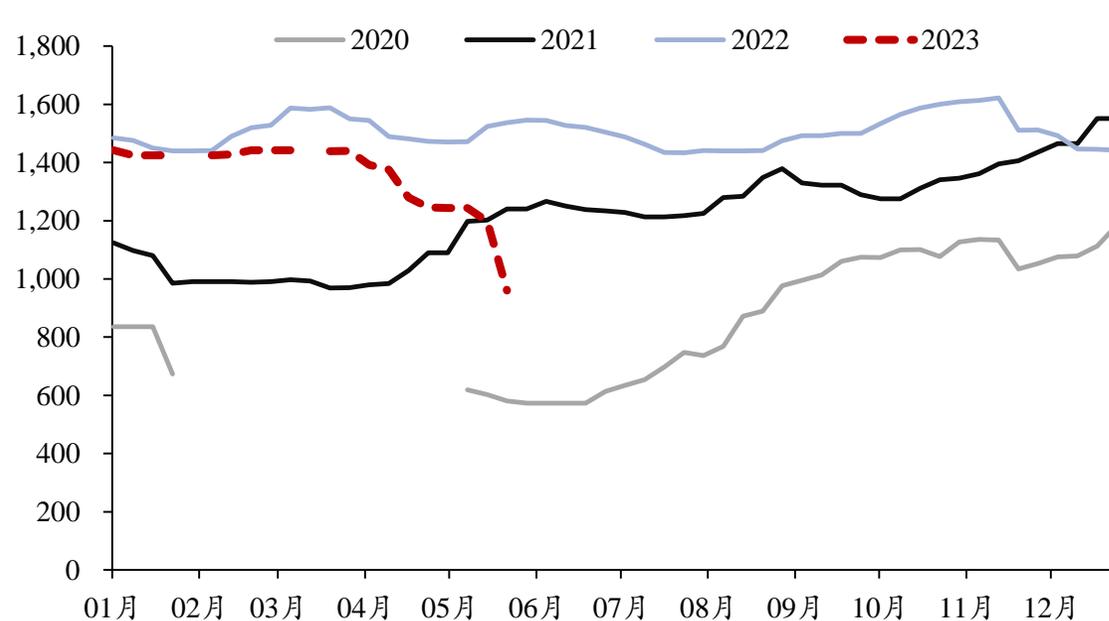
人流物流：物流行业有待恢复，全球货运波动，中国出口呈下行趋势

- ▼ 波罗的海干散货指数震荡回落，全球货运市场存在波动。截至5月21日，5月第三周波罗的海干散货指数平均值录得1441.80点，相比上周1601点有所回落；同比来看，5月第三周该指数超越2019年和2020年同期水平，但远低于2021年和2022年同期水平。
- ▼ 沿海集运箱运价指数呈下行趋势。截至5月20日，5月第三周沿海集运箱运价指数平均值录得960.51，相比上周数值1198.35有所下降；同比低于2021和2022年同期水平。

波罗的海干散货指数震荡回落（点）



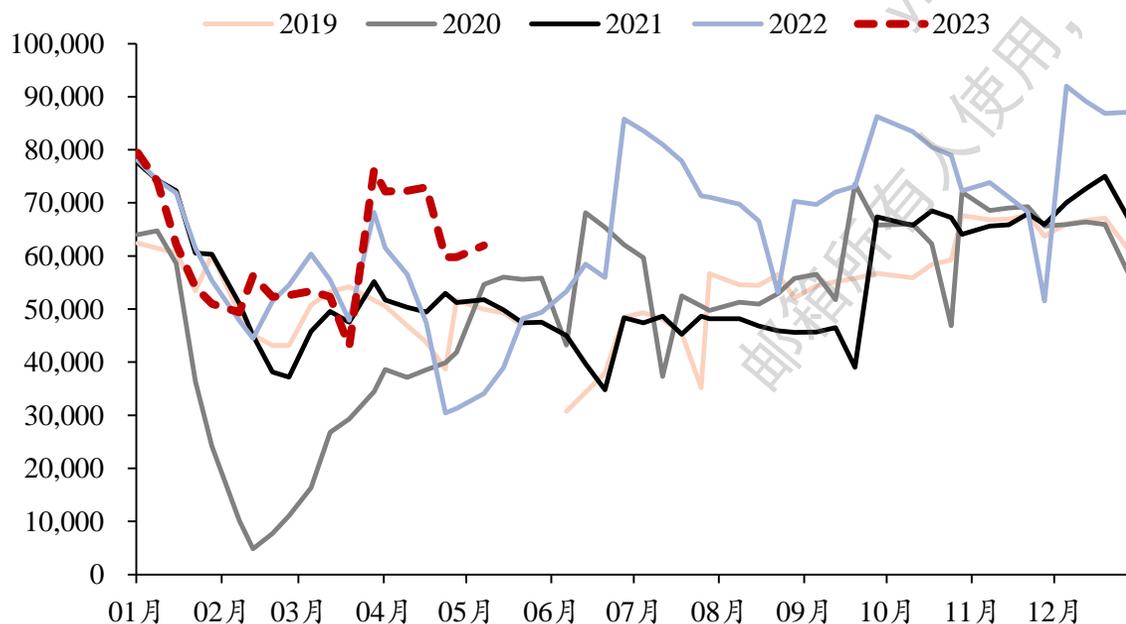
沿海集运箱运价指数呈下行趋势（%）



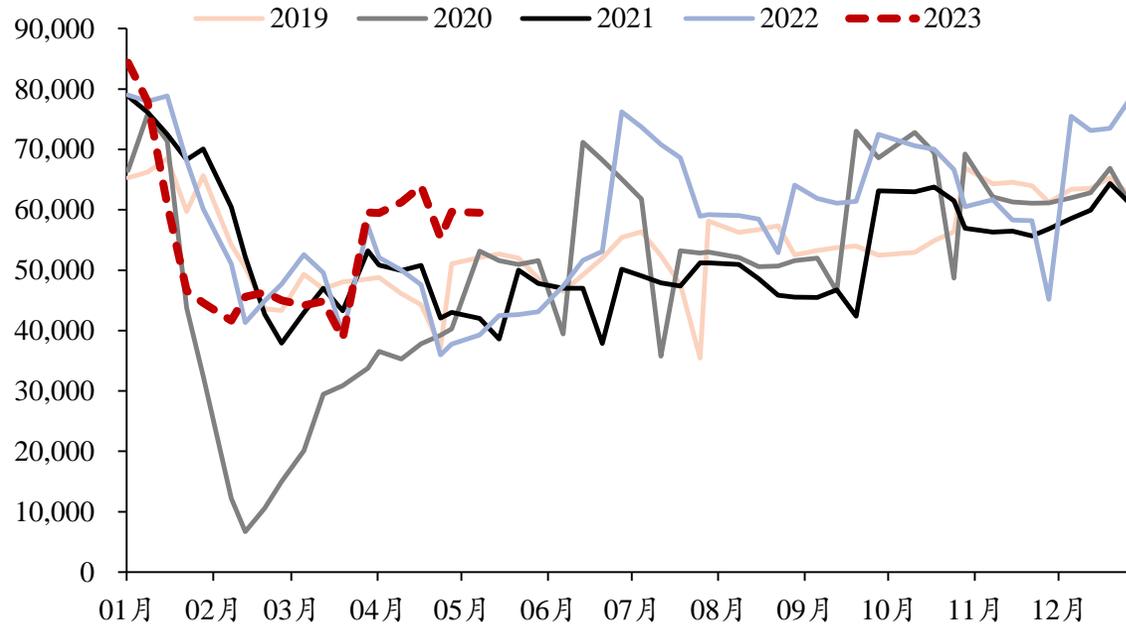
消费端：乘用车市场回暖，批发销量上升，零售略有波动

- 乘用车批发日均销量走势呈明显上升趋势。截至5月14日，5月第二周乘用车批发日均销量为61,999辆，环比上周的59,771辆有所提升，相比2022年同期的34,074辆大幅上行。乘用车市场整体呈回暖趋势，或受消费信心及车企优惠活动影响。
- 乘用车零售日均销量环比小幅下降、同比提升。截至5月14日，5月第二周乘用车零售日均销量为59,536辆，环比上周的59,675辆小幅下降，相比2022年同期的39,305辆上行。

乘用车批发日均销量走势上升（辆）



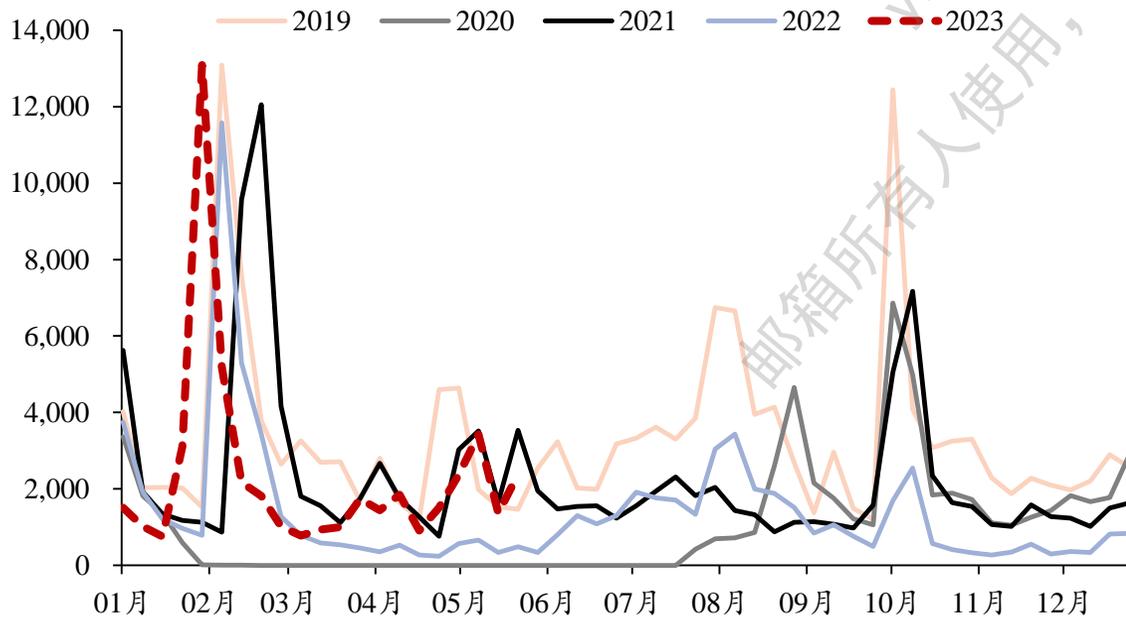
乘用车零售日均销量环比小幅下降、同比提升（辆）



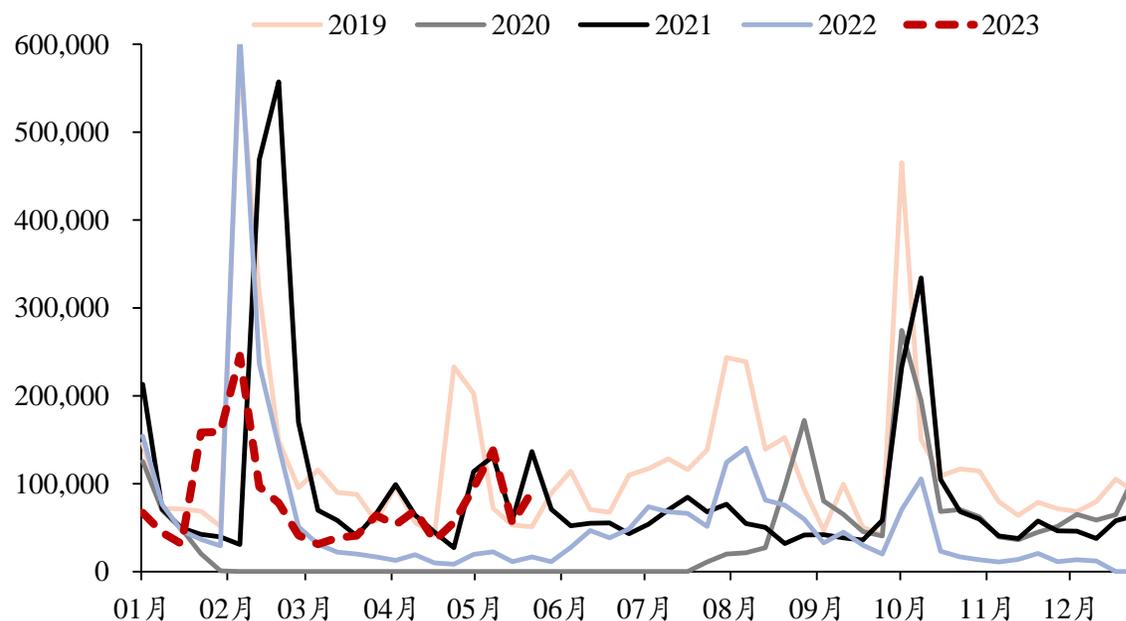
消费端：5月第三周电影市场有所回升，目前已超越疫情前水平

5月第三周电影观影人数与票房收入较上周有所回升。截至5月21日，5月第三周观影人数达到2,381万人次，环比上周的1,371万人次明显回升，目前已超越疫情前水平，同比高于2019年同期的1,469万人次。5月第三周电影票房收入达到9.1亿元，环比上周的5.5亿元上行明显，主要受益于场景消费加快修复；同比来看，高于2019年同期的5.1亿元。

电影观影人数明显回升（万人次）



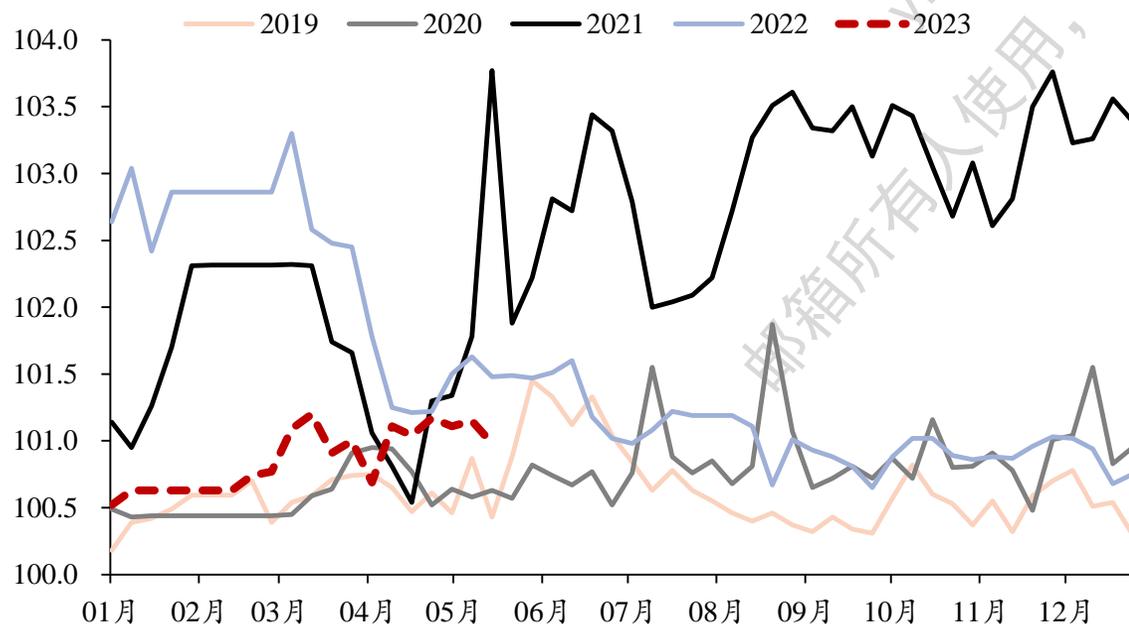
电影票房收入边际回升（万元）



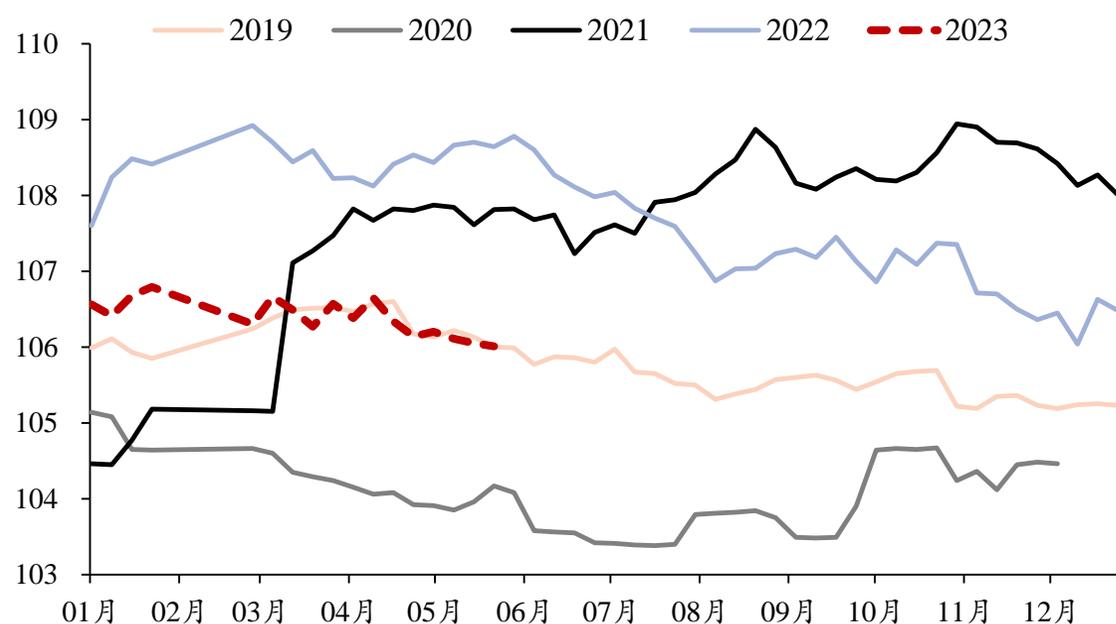
消费端：线下商贸批发零售复苏节奏缓慢，批发零售有所下滑

- ▼ 义乌小商品指数小幅下降。截至5月14日，5月第二周义乌小商品指数录得100.98，环比上周的101.15小幅下降。同比来看，低于2021年和2022年同期水平，但高于2019年和2020年同期水平。
- ▼ 纺织服装价格指数持续小幅下降。截至5月21日，5月第三周柯桥纺织价格指数录得106.14，环比上周的106.34小幅下降。同比来看，低于2021年和2022年同期水平，高于2019年和2020年同期水平。

义乌小商品指数小幅下降（点）



纺织服装价格指数持续小幅下降（点）





2、生产篇

本报告仅供
ybjieshou@eastmoney.com
邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

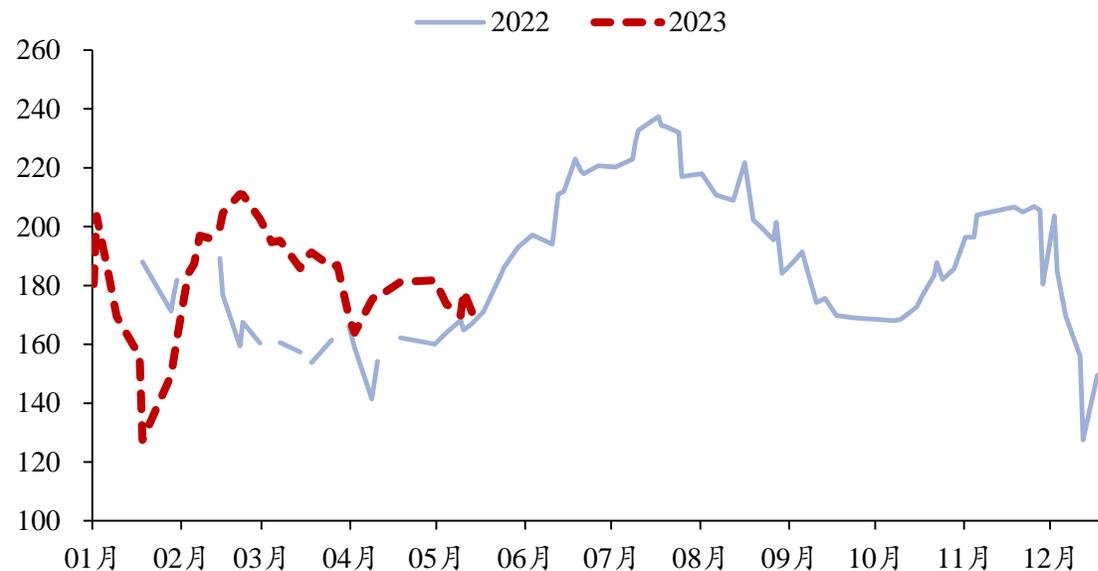
生产端：南方八省电厂耗煤回落，或受季节性需求及能源多元化影响

南方八省电厂日耗煤量出现回升。截至5月16日，5月第三周南方八省电厂日耗煤量为170.90万吨，环比上周的178.10万吨小幅回落，或因季节性需求下降及能源多元化因素影响；同比来看，南方八省电厂日耗煤量同比上升，高于2022年同期的167.10万吨。

南方八省电厂日耗煤量回落（万吨）



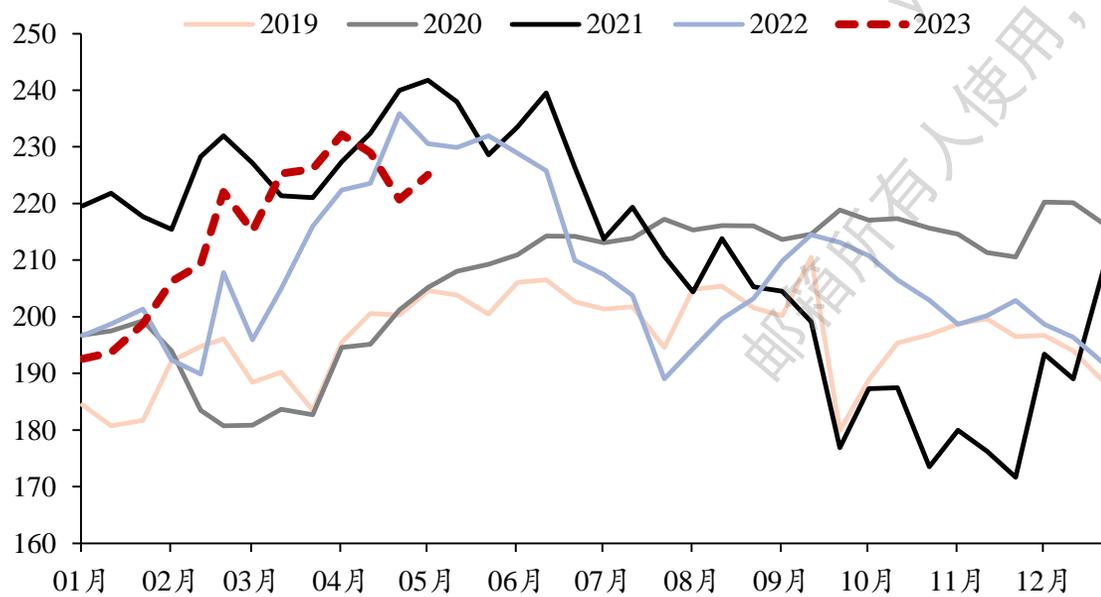
南方八省电厂日耗煤量同比上升（万吨）



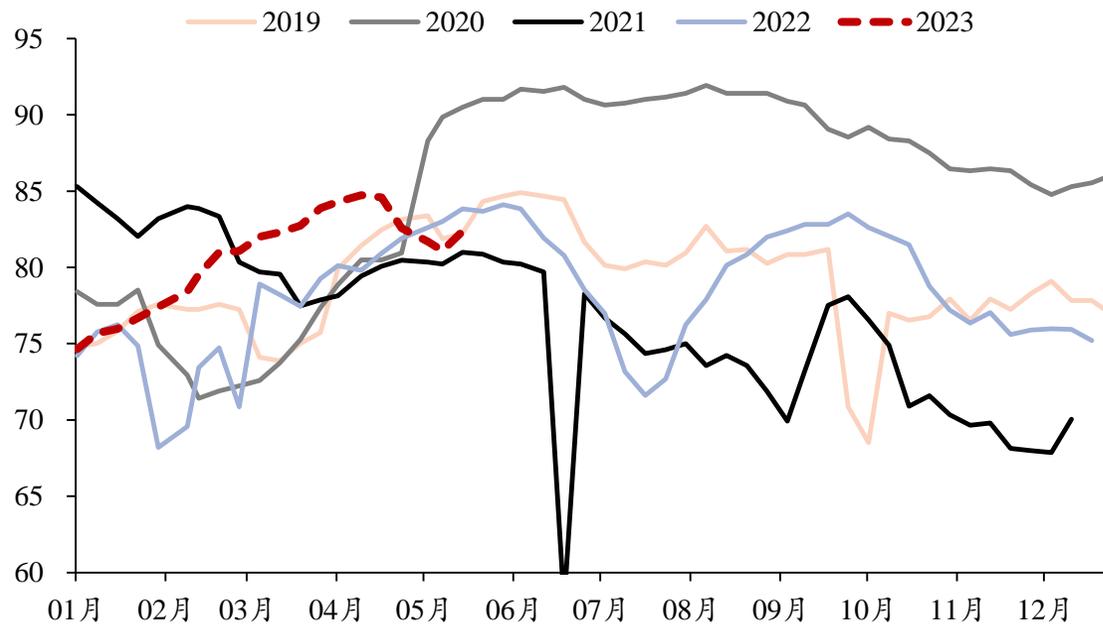
生产端：重点企业日均粗钢产量有所回升，高炉开工率小幅上行

- 重点企业日均粗钢产量有所回升。截至5月10日，5月上旬重点企业日均粗钢产量为225.08万吨，环比4月下旬的220.67万吨有所回升，市场对钢材需求向好。同比来看，高于2019同期的204.59万吨、2020年同期的205.17万吨，但低于2021年同期的241.78万吨和2022年同期的230.53万吨。
- 全国高炉开工率小幅提升。截至5月21日，5月第三周全国高炉开工率为82.36%，环比上周的81.10%小幅提升；同比来看，高于2019年同期82.23%和2021年同期80.99%，但低于2020年同期90.49%和2022年同期83.83%。

重点企业日均粗钢产量有所回升（万吨/天）



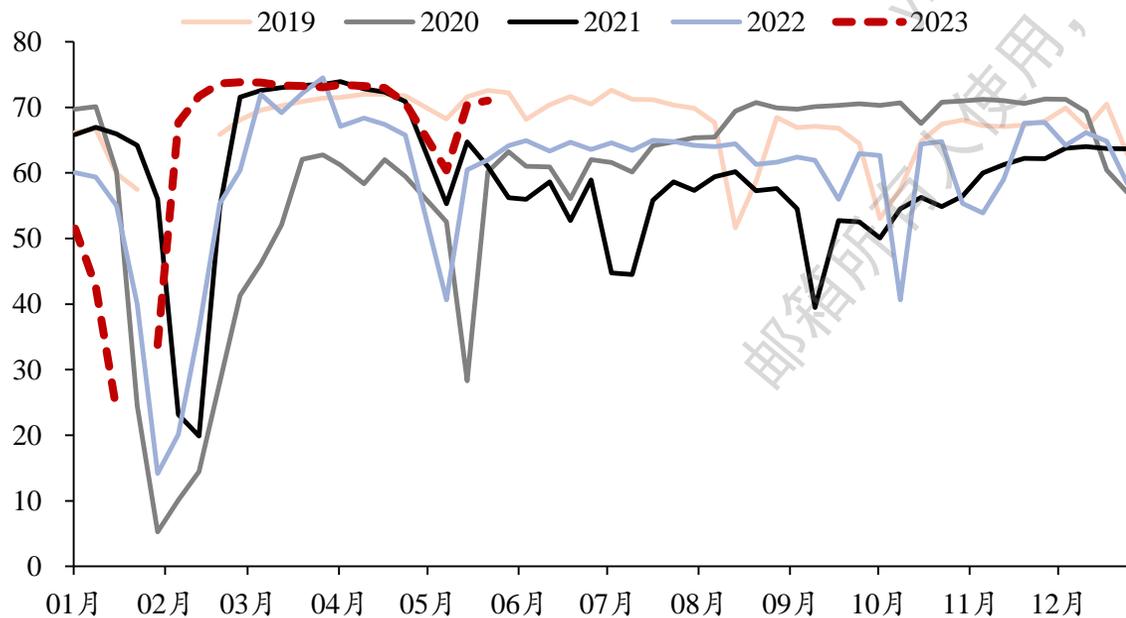
全国高炉开工率小幅提升（%）



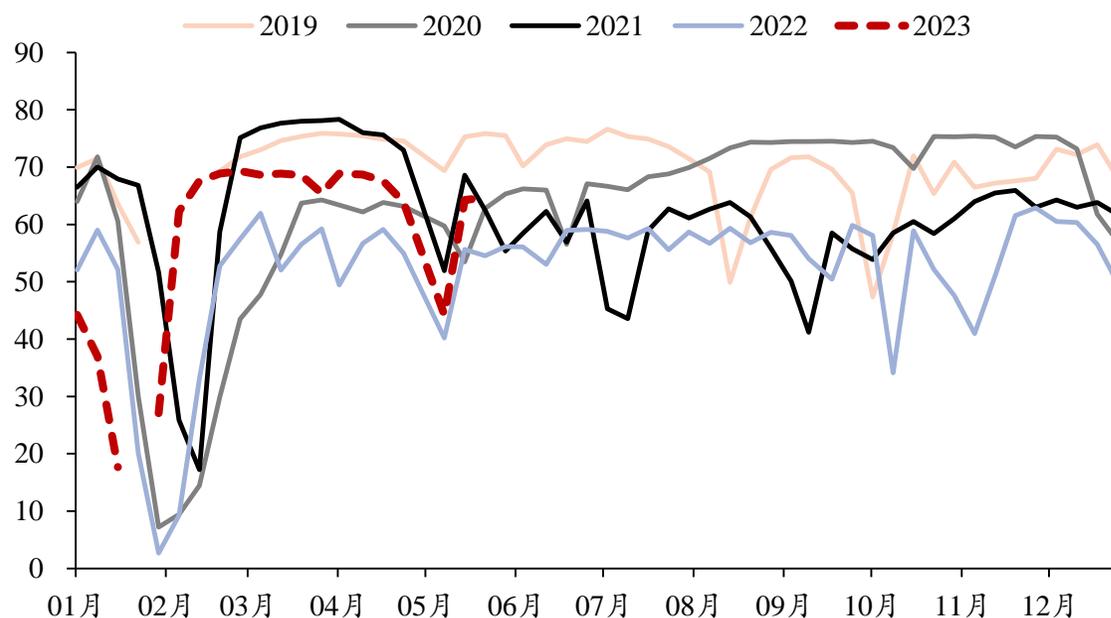
生产端：汽车轮胎产业存在韧性，半/全钢轮胎均出现回升

- 汽车半钢胎开工率小幅回升。截至5月18日，5月第三周汽车半钢胎（用于轿车、商务车）开工率为71.05%，环比上周的70.47%小幅提升；同比高于2020年、2021年和2022年同期水平，但低于2019年同期72.59%。
- 汽车全钢胎开工率边际回升。截至5月18日，5月第三周汽车全钢胎（用于卡车）开工率为64.68%，环比上周的64.25%边际回升，高于2020、2021和2022年同期水平，但低于2019年同期水平74.84%。

汽车半钢胎开工率小幅回升（%）



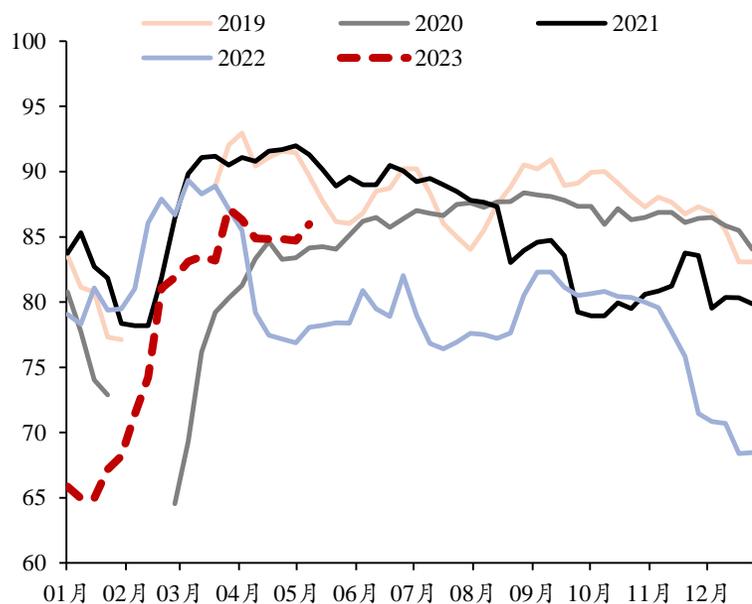
汽车全钢胎开工率边际回升（%）



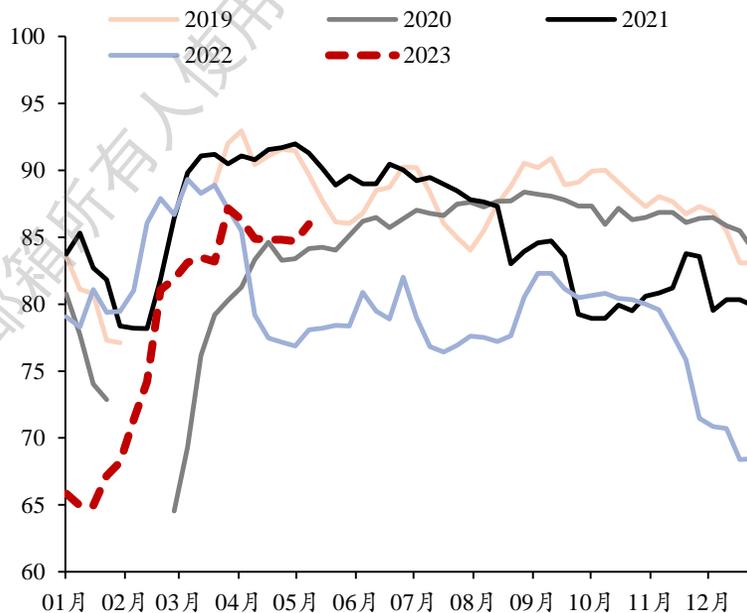
生产端：PTA产业链整体回暖，生产活动增加

- ▼ 中游PTA工厂负荷率震荡上行。截至5月20日，5月第三周PTA工厂负荷率为79.22%，环比上周的77.72%上行，高于2022年同期的76.12%。
- ▼ 中游聚酯工厂负荷率小幅回升。截至5月20日，5月第三周聚酯工厂负荷率为85.98%，环比上周的84.70%有所回升，高于2022年同期的78.21%。
- ▼ 下游机织负荷率环比上行。截至5月20日，5月第三周江浙机织负荷率为57.94%，环比上周的48.23%呈上行趋势，但低于2022年同期的58.30%。

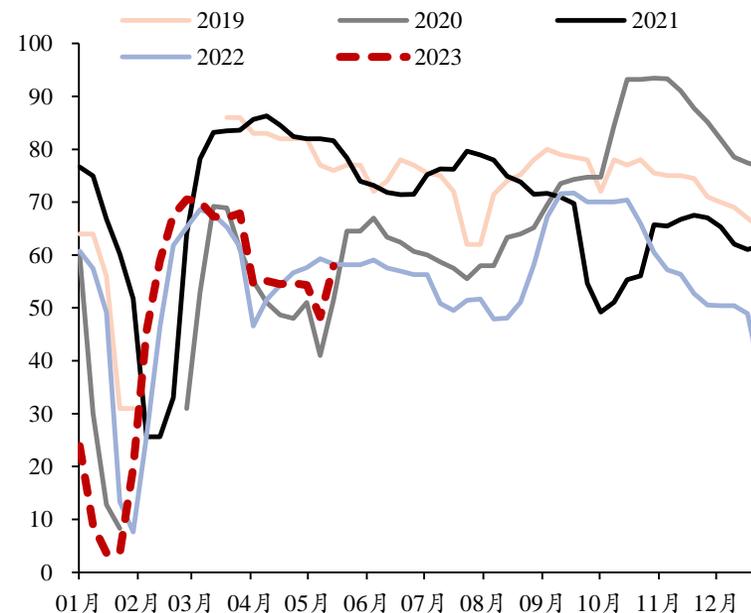
PTA工厂负荷率震荡上行(%)



聚酯工厂负荷率小幅回升(%)



江浙机织负荷率环比上行(%)



数据来源：Wind，国联证券研究所



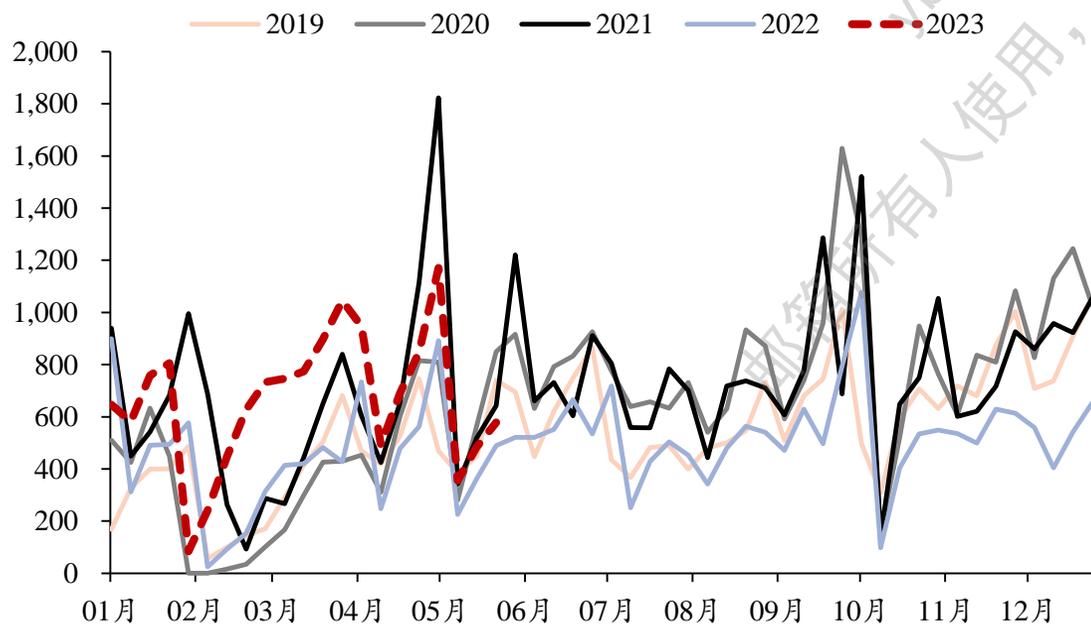
3、房地产与基建篇

本报告仅供
ybjieshou@eastmoney.com
邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

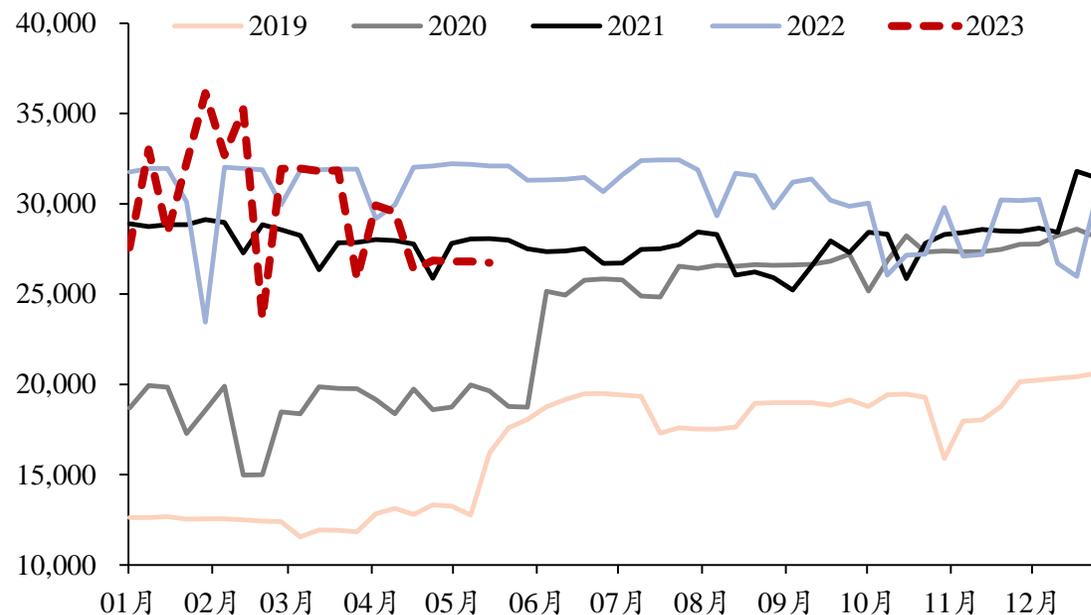
▶ 房地产供应端：百城商品房批准上市面积上行，存量面积有所下降，出清持续

- ▶ **百城商品房批准上市面积上行。**截至5月21日，5月第三周百城商品房批准上市面积为577.84万平方米，环比上周的484.83万平方米上行；同比来看，低于2019、2020和2021年同期水平，但高于2022年同期489.18万平方米。
- ▶ **百城商品房可售（存量）面积下行幅度显著。**截至5月21日，5月第三周百城商品房可售面积为26,731.68万平方米，环比上周的26,801.6万平方米有所下行，高于2019和2020年同期水平，但低于2021和2022年同期水平。

百城商品房批准上市面积上行（万平方米）



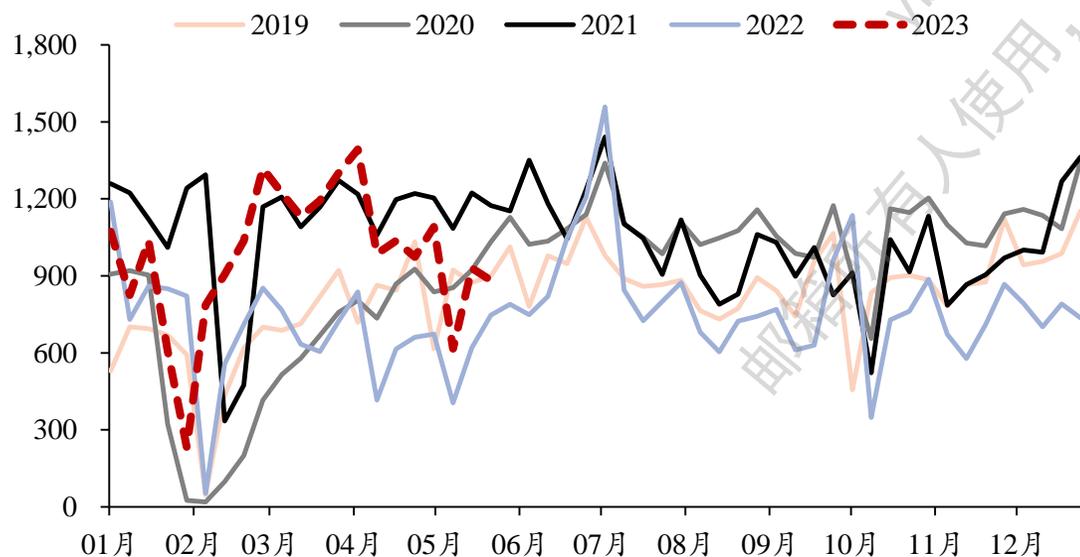
百城商品房可售（存量）面积下行（万平方米）



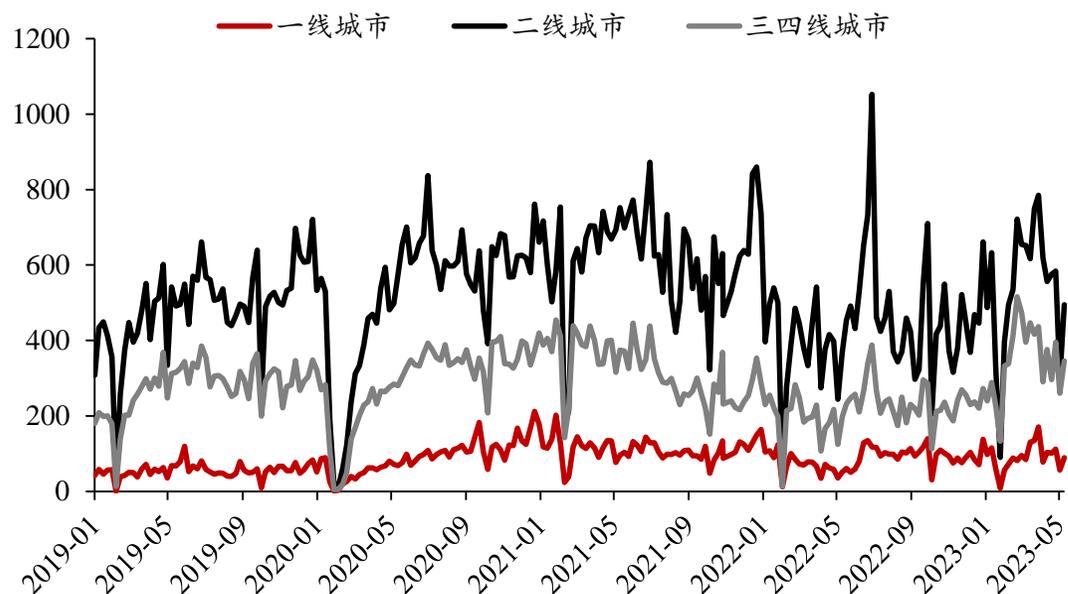
房地产交易端：百城商品房销售面积整体下行，一线城市强势，二、三四线城市下滑

- 百城商品房销售面积下行。截至5月21日，5月第三周百城商品房销售面积为881.75万平方米，环比上周930.2万平方米有所下行，低于2019年同期899.07万平方米、2020年同期1032.29万平方米和2021年同期1173.81万平方米，但高于2022年同期747.28万平方米。
- 一线城市商品房销售面积上行，二、三四线城市商品房销售面积下滑。截至5月21日，5月第三周一线城市商品房销售面积101.24万平方米，环比高于上周89.56万平方米，表现较为强劲；二线城市商品房销售面积464.27万平方米，三四线城市商品房销售面积316.24万平方米，环比均低于上周同期水平，二、三四线城市商品房销售面积则成为整体下行的主要因素。

百城商品房销售面积下行（万平方米）



一线城市销售面积上行，二、三四线城市下滑（万平方米）



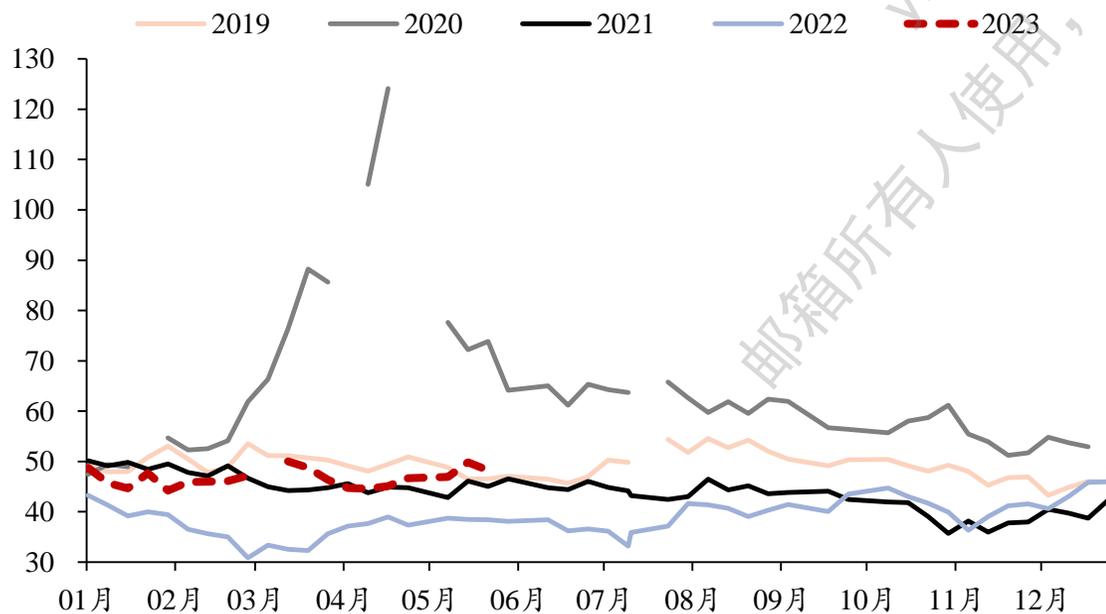
数据来源：中指研究院，国联证券研究所

*注：一线城市数量4个；二线城市数量39个；三四线城市数量66个

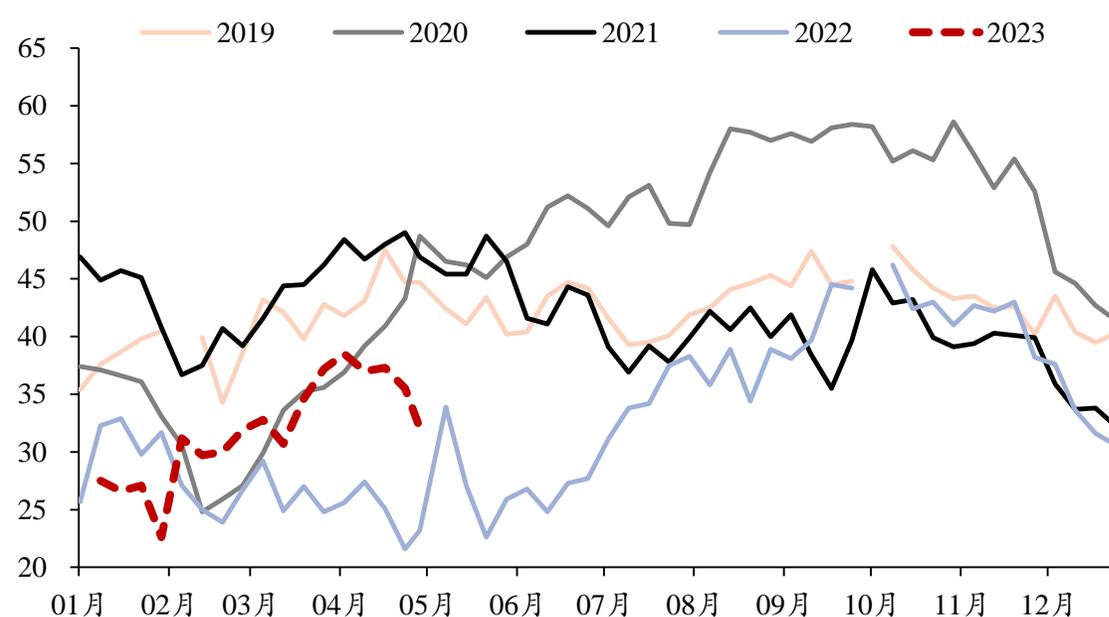
房地产与基建施工端：沥青/石油价格比小幅下跌，石油沥青开工率环比下行

- ▼ 沥青/石油价格比边际下跌。截至5月20日，5月第三周沥青/石油价格比为49.85，环比上周46.96小幅下跌。同比来看，低于2020年同期73.85，高于2019年、2021年和2022年同期水平。
- ▼ 石油沥青开工率环比下行。截至5月17日，5月第三周石油沥青开工率为30.90%，同比低于2019年同期41.10%、2020年同期46.20%和2021年同期45.40%，高于2022年同期27.10%。

沥青/石油价格比边际下跌



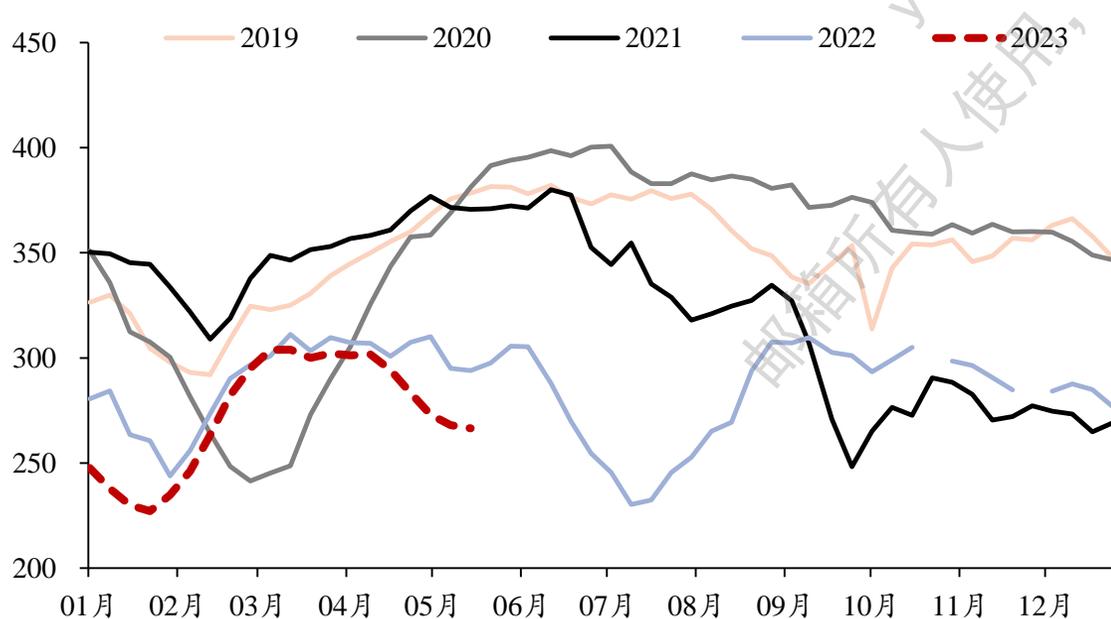
石油沥青开工率尚未恢复至疫情前水平 (%)



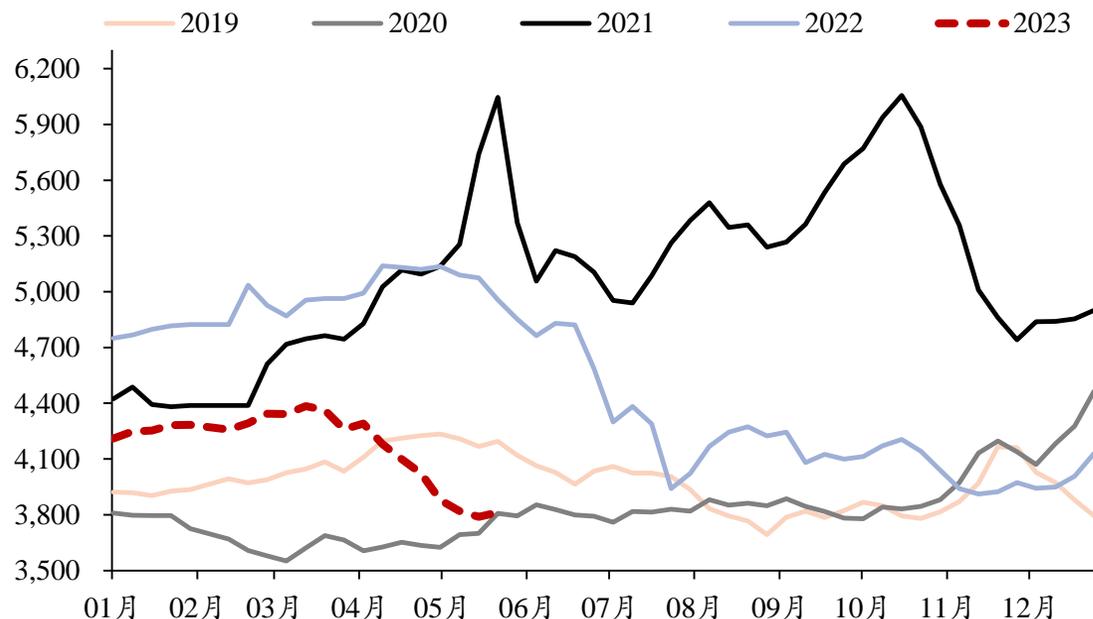
房地产与基建施工端：螺纹钢产量下跌，价格上涨，符合季节性规律

- ▼ 螺纹钢产量边际下跌，但总体符合季节性规律。截至5月19日，5月第三周螺纹钢产量为266.62万吨，环比上周269.03小幅下跌。同比来看，低于2019年同期378.36万吨、2020年同期381.31万吨、2021年同期370.62万吨和2022年同期293.98万吨。
- ▼ 螺纹钢价格环比上涨。截至5月20日，5月第三周螺纹钢价格指数为3,813.20元/吨，环比上周的3,788.86元/吨上涨。同比来看，当前螺纹钢价格高于2020年同期3,807.39元/吨，但较2019年、2021年和2022年差距拉大，远低于同期水平。

螺纹钢产量边际下跌（万吨）



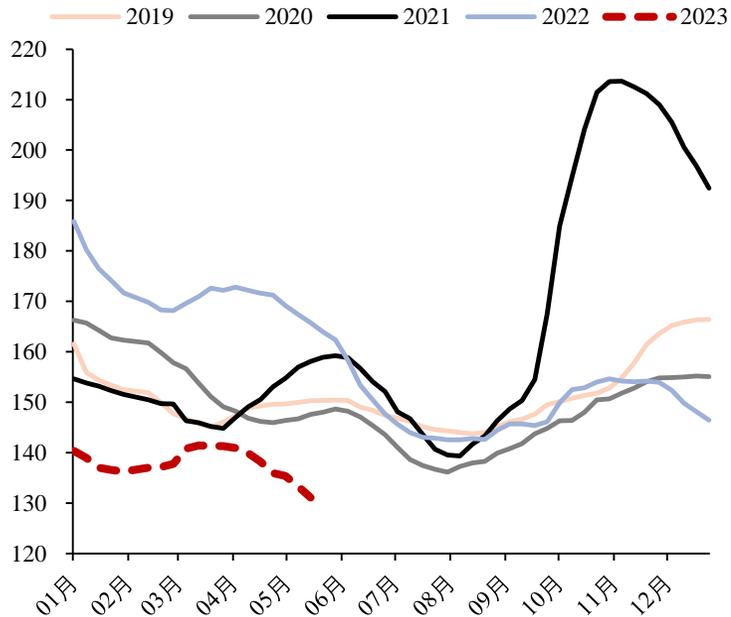
螺纹钢价格环比上涨（元/吨）



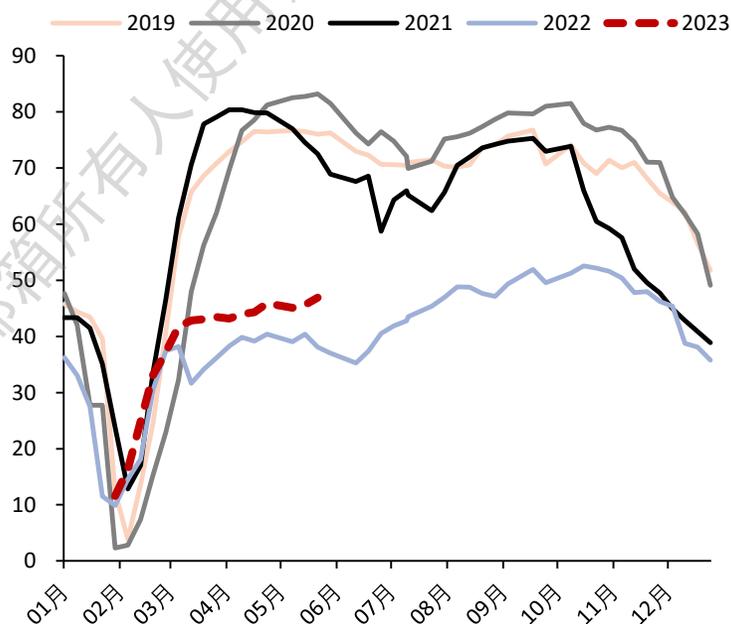
房地产与基建施工端：水泥价格小幅降低，发运率和运转率提升，符合季节性规律

- ▼ 水泥价格指数小幅下行。截至5月20日，5月第三周水泥价格指数录得131.10，环比上周的133.30小幅下行，低于2019年同期150.27、2020年同期147.55、2021年同期158.10和2022年同期165.76。
- ▼ 水泥发运率有所回升。截至5月19日，5月第三周水泥发运率为46.91%，环比上周的45.59%小幅回升，低于2019年同期75.98%、2020年同期83.20%和2021年同期72.49%，高于2020年同期38.07%。
- ▼ 磨机运转率继续上行趋势。截至4月20日，4月第三周磨机运转率为48.32%，环比上周的47.43%持续上行趋势，低于2019年同期67.83%、2020年同期68.64%和2021年同期70.65%，高于2022年同期41.71%。

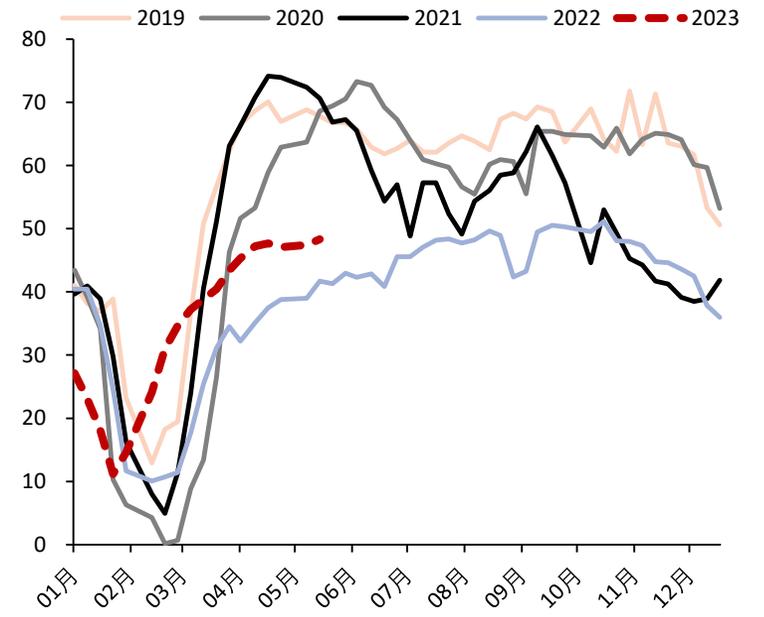
水泥价格指数小幅下行（点）



水泥发运率有所回升（%）



磨机运转率继续上行趋势（%）



数据来源：Wind，国联证券研究所



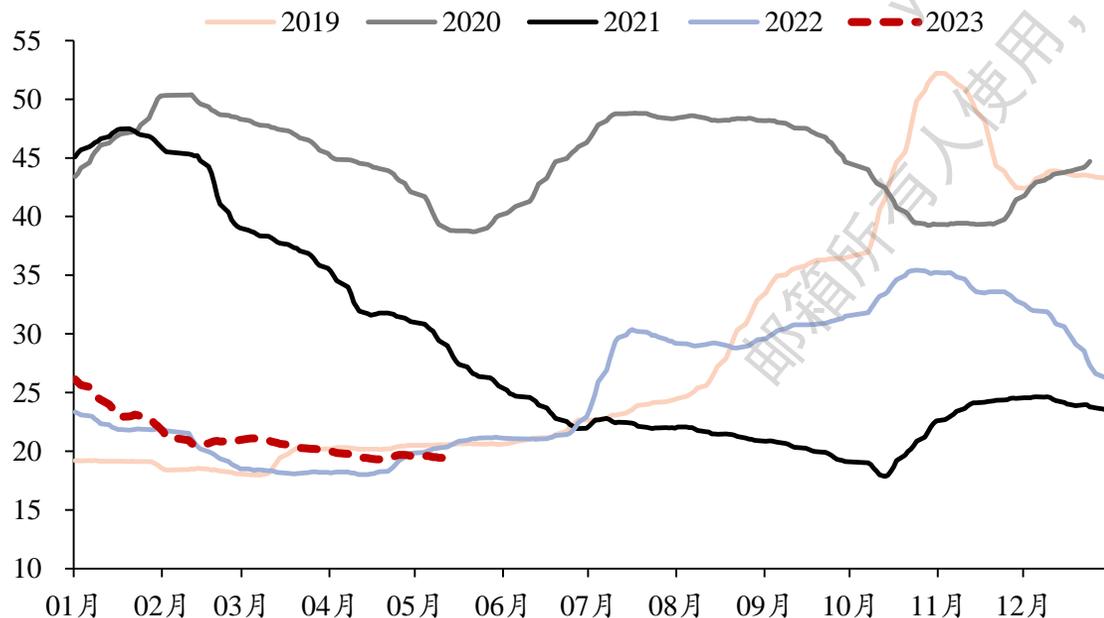
4、通货膨胀篇

本报告仅供
ybjieshou@eastmoney.com
邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

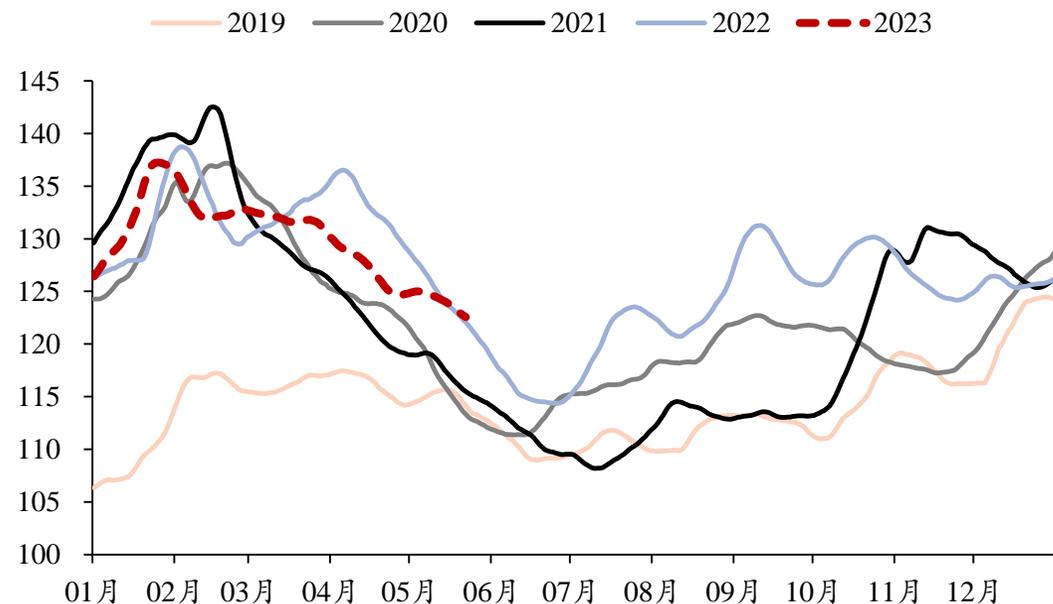
通货膨胀：猪肉与农产品价格下跌，CPI或将有所回落

- 猪肉价格环比小幅回落。截至5月21日，5月第三周猪肉平均批发价为19.45元/公斤，环比上周19.60元/公斤小幅回落，低于2019年同期20.54元/公斤。
- 农产品批发价格指数持续下跌。截至5月21日，5月第三周农产品批发价格指数平均值录得123.33，环比上周124.41小幅回落，但高于2019年同期115.14、2020年同期114.45、2021年同期116.30年和2022年同期122.95。

猪肉价格环比小幅回落（元/公斤）



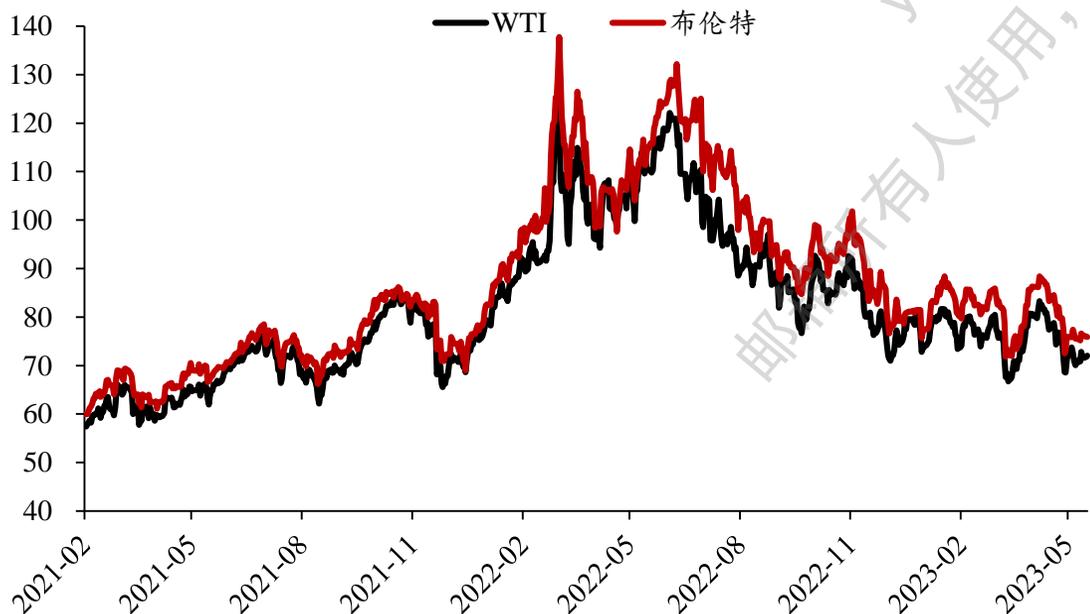
农产品批发价格指数持续下跌



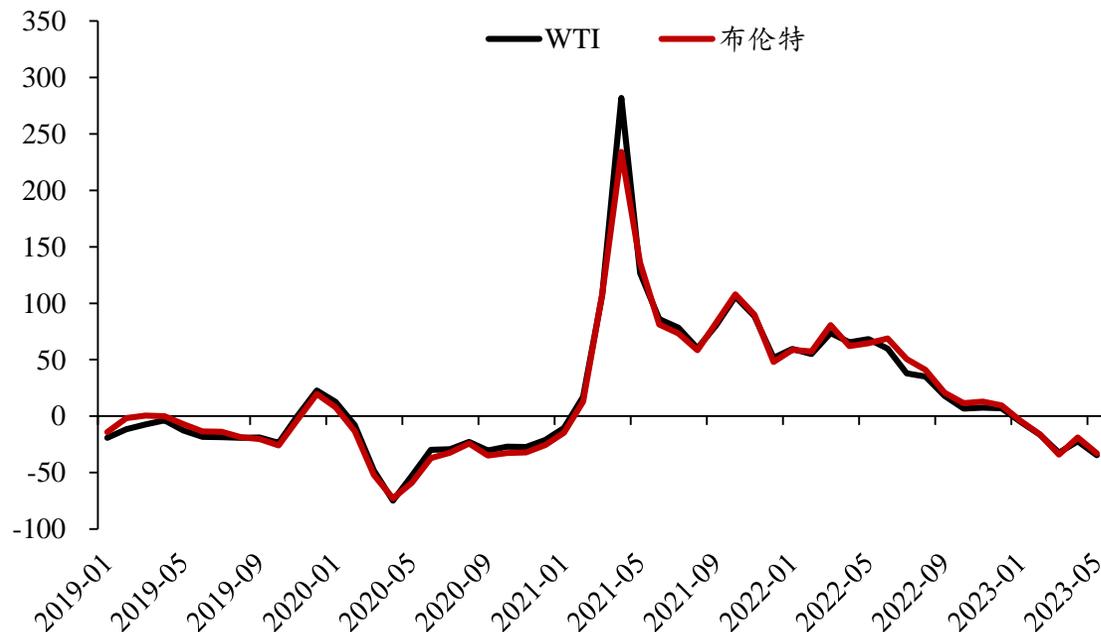
通货膨胀：原油价格短期波动，WTI小幅上涨，布伦特下跌

- 原油价格波动，WTI小幅上涨，布伦特有所下跌，均低于去年同期水平。截至5月21日，5月第三周WTI原油现货价格平均值分别录得71.69美元/桶，环比上周71.64美元/桶有所上涨；布伦特原油现货价格平均值录得75.96美元/桶，相比上周76.02美元/桶均有所下跌；均远低于2022年同期WTI和布伦特原油现货价格111.62美元/桶和113.47美元/桶。
- 原油价格呈现下跌趋势。截至5月23日，5月WTI和布伦特现货同比增速分别录得-34.96%以及-33.04%，较4月的-22.16%以及-18.94%呈现大幅下降趋势。

原油价格波动，WTI小幅上涨，布伦特下跌（美元/桶）



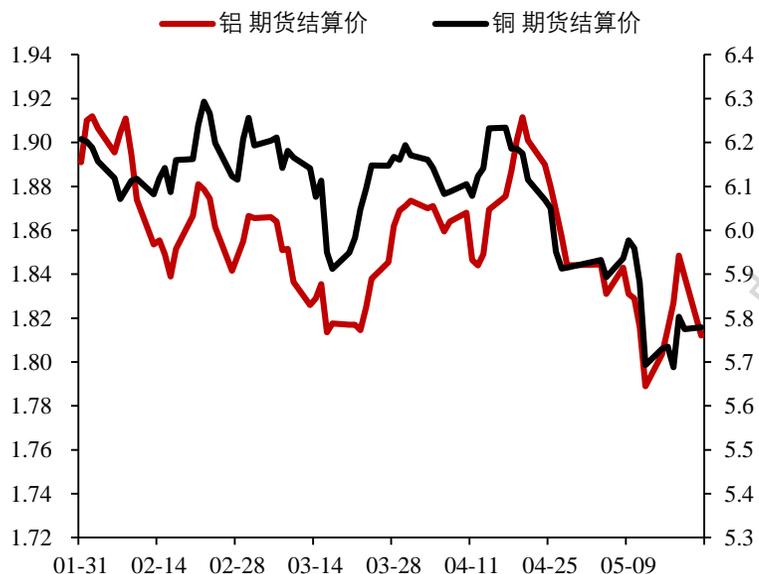
原油现货价格呈现下跌趋势（%）



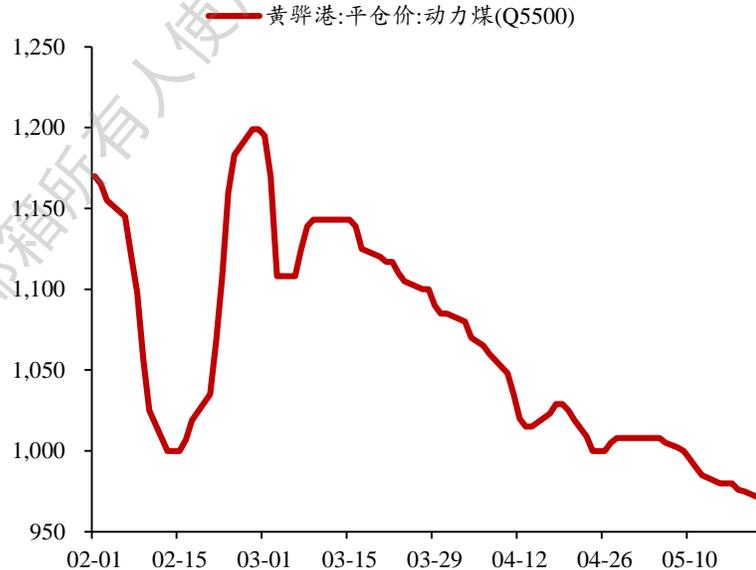
通货膨胀：有色金属价格回升，动力煤和铁矿石价格环比下跌

- 铜、铝金属价格小幅上涨。截至5月21日，5月第三周铝价格平均值录得1.83万元/吨，环比上周1.82万元/吨小幅上涨；5月第三周铜价格5.75万元/吨，环比上周5.89万元/吨下跌；但两者均低于2022年同期的2.05万元/吨与6.32万元/吨。
- 动力煤价格环比下跌。截至5月21日，5月第三周动力煤平仓价平均值为978.20元/吨，环比上周的994.40元/吨有所下跌，且低于2022年同期的1,215元/吨。
- 铁矿石价格环比下跌。截至5月21日，5月第三周铁矿石期货结算价平均值为827.10元/吨，环比上周的837元/吨下跌，低于2022年同期的962.50元/吨。

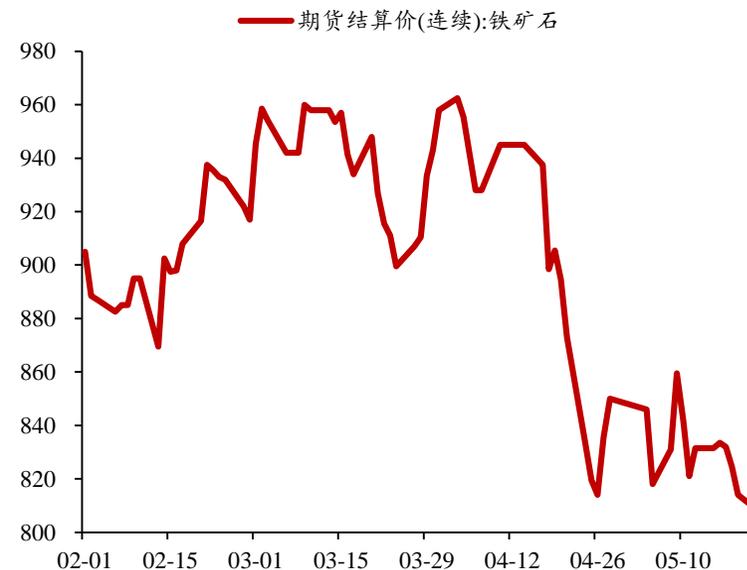
铜铝金属价格小幅上涨（万元/吨）



动力煤平仓价环比下跌（元/吨）



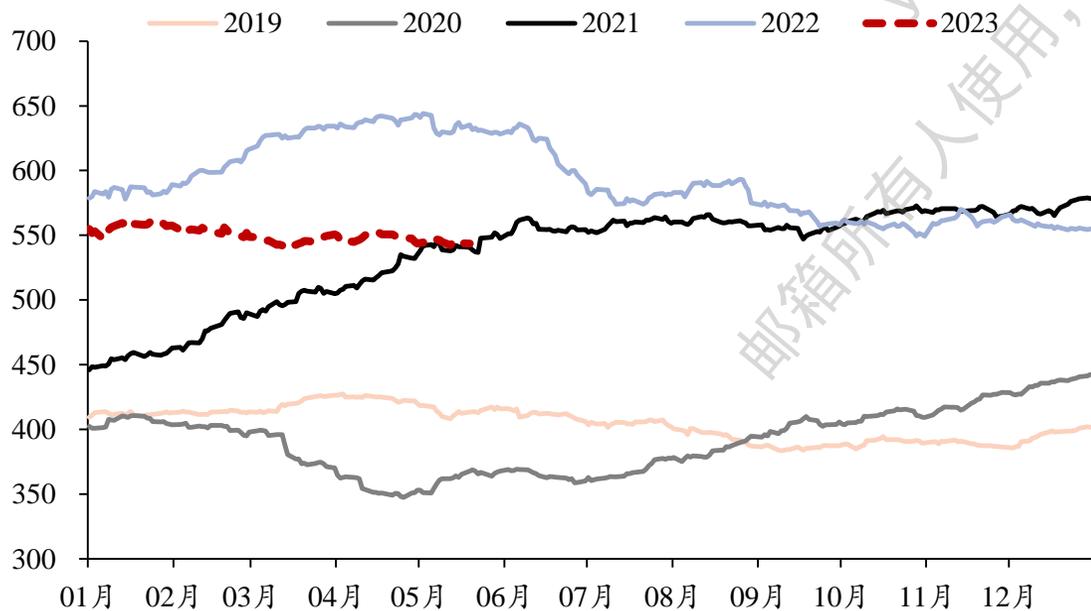
铁矿石期货结算价环比下跌（元/吨）



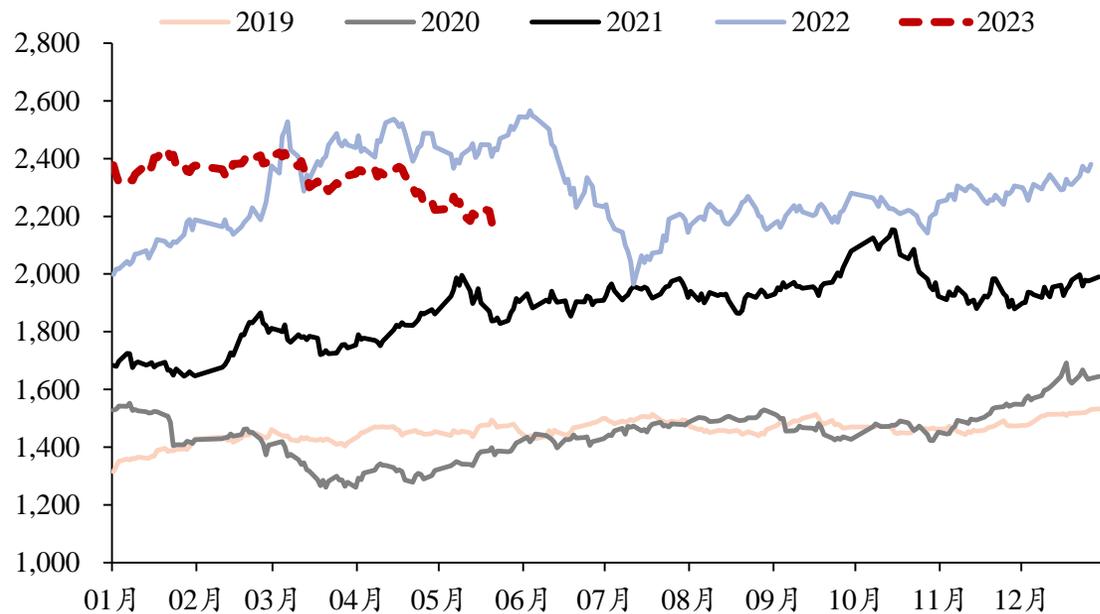
通货膨胀：商品市场震荡下行，CRB指数与南华综合指数均有所下跌

- ▼ **CRB现货指数有所下跌。**截至5月19日，5月第三周CRB现货指数平均值录得544.41，环比上周545.52有所下跌，低于2022年同期634.12，但高于2019、2020和2021年同期水平。
- ▼ **南华综合指数小幅下跌。**截至5月21日，5月第三周南华综合指数平均值为2,215.34，环比上周2,231.59有所下跌，低于2022年同期2,433.39，但高于2019、2020和2021年同期水平。

CRB现货指数有所下跌



南华综合指数小幅下跌





5、风险提示

本报告仅供
ybjieshou@eastmoney.com
邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

- ◆ 政策超预期紧缩对经济复苏形成拖累；
- ◆ 海外金融风险事件发酵超预期导致系统性风险对全球经济产生负面影响；
- ◆ 地产出清风险导致地产供给端投资不及预期；

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明	
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
弱于大市		相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上	

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

THANK YOU!

王宇鹏分析师

执业证书编号：S0590522020002

邮箱：wyp@glsc.com.cn

吴嘉颖联系人

邮箱：wjiaying@glsc.com.cn



国联证券股份有限公司
GUOLIAN SECURITIES CO., LTD.

成为受人尊重的投资银行