

## 中国经济高频观察（5月第4周）

## 基建需求助力上游生产边际回稳

## 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号

S1060520090001

zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号

S1060522100001

ZHANGLU150@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：**本周建筑产业链开工率多数企稳回升，主要受基建投资实物工作量带动。居民端乘用车销量、电影票房持续回暖，航空客运流量修复，市内交通活跃度依然处相对高位。**外需方面**，5月美国、欧元区制造业 PMI 均下行，通往发达区域的航线和通往东南亚的航线运价均下跌；但通往南美、东西非航线运价提升。
- **1、生产：**1) **建筑产业链开工率多数企稳回升。基建实物工作量继续形成**，是水泥、石油沥青及黑色商品需求的主要托底力量，而地产需求延续低迷。2) **纺织产业链中下游开工率小幅回升**（聚酯切片、涤纶长丝及下游织机），但仍弱于历史同期均值，需求端难言强劲。纺织上游的 PTA 开工率环比走弱，与去年同期基本相当，产业端预期尚未好转。3) **汽车产业链景气度保持高位，需求端支撑较强。**汽车轮胎半钢胎多用于乘用车和轻卡，其开工率表现更强，较历史同期均值高一成以上。汽车轮胎全钢胎主要用于重型商用车，其开工率明显强于去年同期，略高于历史均值。
- **2、物流：**本周国内货运物流活跃度稳中有升。相比于去年同期，整车货运流量指数表现更强，得益于国内经济活跃度提升；但快递物流吞吐量指标偏弱，可能指示着居民网购需求不及去年同期。**客运方面**，市内交通活跃度处于高位，航空客运弱修复。
- **3、地产：**商品房销售弱势运行，前期表现优异的一线城市新房销售、样本城市二手房销售环比走弱。**不同层级城市新房销售恢复程度不一**，一线城市、新一线城市新房销售高于去年同期，但较历史同期均值低一到两成；二线、三线和四五线城市均弱于去年同期，且较历史同期均值低六到七成。**土地市场方面**，近四周二三线城市土地成交面积稳中有升，高于去年同期均值；一线城市土地供应节奏前置，近四周成交边际走弱。
- **4、物价：**本周工业品价格下跌，黑色商品、有色金属、水泥和玻璃等主要商品价格均有下行。目前钢材表观需求尚无明显改善，价格依然承压。**农产品价格小幅下跌**，符合季节性规律。
- **资本市场：**本周国内城投债风险事件引发市场关注，海外美债上限谈判进展缓慢，使得资本市场避险情绪进一步走高。从市场表现看：**A 股主要指数回调**，大盘蓝筹调整幅度较大，因市场对金融、地产风险的担忧加剧。**短端国债利率下行，期限利差走阔。**资金面偏松、市场对信用违约风险的担忧加剧，助力中短端国债收益率下行。但长端国债收益率有所回升，市场对“稳增长”政策加码的预期升温，利率在较低水平下缺乏进一步下行动力。**人民币汇率**相对美元贬值，相对一篮子货币表现平稳。
- **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。

图表1 本周国内高频数据一览

指标名称	计算	来源	走势	近四周	05-26	05-19	05-12	05-05	04-28	04-21	04-14	04-07	03-31	03-24	03-17	03-10	03-03
高炉开工率:全国	变化率	根据新闻整理		-2.6	0.0%	1.6%	-0.7%	-1.1%	-2.4%	-0.2%	0.5%	0.5%	1.4%	0.5%	0.4%	1.1%	0.1%
焦炉生产率:独立焦化厂	变化率	根据新闻整理		-4.8	-0.3%	-1.3%	-1.2%	-2.0%	-0.4%	0.5%	2.9%	0.5%	1.1%	0.1%	0.4%	-0.5%	-0.8%
开工率:电炉:全国	变化率	中国联合钢铁		-4.0	1.1%	0.0%	-2.1%	-2.0%	0.0%	-2.9%	1.0%	-1.0%	0.0%	0.0%	1.0%	4.1%	9.0%
主要钢厂开工率:线材	变化率	Wind		-6.1	1.1%	-3.1%	-5.9%	-1.0%	4.0%	-2.9%	0.2%	-2.0%	1.0%	-2.0%	2.0%	4.1%	-1.0%
主要钢厂开工率:螺纹钢	变化率	Wind		-6.0	0.7%	1.4%	-0.7%	-6.0%	-0.7%	-1.3%	0.0%	0.7%	4.1%	0.0%	2.8%	2.9%	0.7%
水泥磨机运转率	变化率	根据新闻整理		1.4	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	-1.2%	0.9%	4.3%	4.4%	7.3%	4.2%	4.3%	7.6%	11.6%
水泥发运率	变化率	根据新闻整理		5.9	2.9%	2.9%	1.0%	-1.6%	3.5%	0.8%	1.9%	-0.6%	0.9%	0.6%	2.5%	12.3%	12.2%
汽车轮胎开工率:全钢胎	变化率	中国橡胶信		-4.3	-1.4%	0.7%	45.3%	-30.8%	-5.5%	-1.6%	-0.2%	5.2%	-4.6%	-0.4%	0.3%	-1.0%	0.6%
汽车轮胎开工率:半钢胎	变化率	中国橡胶信		-2.7	-0.3%	0.8%	16.7%	-14.5%	-3.2%	-0.4%	-0.3%	0.5%	-0.3%	-0.1%	-0.6%	-0.1%	0.3%
PTA开工率:国内	变化率	Wind		2.0	-7.2%	2.6%	-3.3%	1.1%	1.7%	-1.0%	-0.6%	0.8%	0.7%	9.5%	1.9%	-5.2%	-1.6%
涤纶长丝开工率:下游织机:江浙	变化率	隆众化工		0.6	0.0%	4.3%	20.1%	-11.2%	-0.7%	-0.7%	1.1%	-12.2%	-2.0%	-1.5%	0.8%	1.3%	11.4%
石油沥青装置开工率	变化率	Wind		17.2	2.9%	2.9%	2.9%	-9.6%	-4.8%	0.8%	-3.9%	3.5%	7.5%	12.7%	-6.4%	2.8%	6.3%
炼油厂开工率:山东地炼(常减压)	变化率	Wind		3.4	-1.1%	1.0%	0.7%	2.1%	-0.4%	-1.6%	-2.1%	-0.5%	1.1%	-1.1%	-2.0%	-0.6%	-1.0%
开工率:PX:国内	变化率	Wind		2.3	-0.4%	-0.4%	1.3%	1.3%	0.0%	0.1%	1.9%	-2.7%	-3.3%	-4.4%	-1.5%	0.3%	-0.9%
开工率:纯苯:下游行业	变化率	隆众化工		-1.2	0.9%	-2.1%	0.4%	0.5%	0.0%	-1.0%	-2.8%	2.1%	-0.4%	-1.3%	0.3%	-0.9%	1.7%
开工率:纯碱	变化率	隆众化工		-6.0	2.2%	-4.2%	-2.5%	-0.9%	1.5%	2.4%	-0.9%	-2.4%	1.5%	2.6%	-3.4%	0.0%	2.9%
开工率:甲醇	变化率	隆众化工		0.8	2.9%	-3.2%	-5.7%	4.9%	5.3%	-2.3%	-5.9%	-4.0%	-2.2%	2.0%	-0.4%	3.5%	0.6%
开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合)	变化率	金联创		5.4	-0.7%	-1.8%	0.5%	3.6%	3.2%	0.9%	-3.8%	-8.4%	-3.2%	-5.2%	-1.3%	-1.9%	-1.0%
开工率:聚氯乙烯(PVC)	变化率	隆众化工		2.5	-0.7%	-0.8%	-3.9%	7.9%	-0.4%	-7.6%	-1.0%	2.2%	-1.9%	-0.4%	-0.7%	-1.6%	0.2%
开工率:苯乙烯:全国估计	变化率	隆众化工		-1.1	-7.1%	-3.2%	1.2%	0.3%	0.7%	-0.3%	3.9%	9.8%	-0.5%	2.0%	-3.6%	1.4%	-2.9%
螺纹钢社会库存	变化率	Wind		16.5	-4.1%	-4.7%	-5.6%	-1.5%	-5.8%	-3.5%	-1.8%	-0.4%	-2.4%	-2.4%	-3.4%	-2.5%	-0.5%
螺纹钢厂库存	变化率	Wind		14.0	-0.3%	-5.1%	-6.0%	0.6%	-0.4%	0.2%	2.1%	-2.3%	-3.8%	-0.5%	-5.4%	-9.3%	-2.8%
港口铁矿石库存	变化率	Wind		1.9	0.1%	1.5%	-1.1%	-1.2%	-1.1%	1.0%	-1.8%	-2.3%	-1.1%	-0.6%	-0.6%	-1.6%	-1.6%
焦煤库存可用	变化率	根据新闻整理		-7.6	3.5%	-1.2%	-5.5%	2.2%	-3.3%	-7.1%	-3.9%	-6.4%	-3.5%	-1.7%	0.0%	1.8%	1.8%
电解铝库存	变化率	根据新闻整理		25.9	-7.8%	-12.4%	-6.9%	1.2%	-6.7%	-7.6%	-10.1%	-2.4%	-3.3%	-7.4%	-4.3%	-0.8%	0.7%
30大中城市:商品房成交面积	变化率	Wind		5.8	-2.0%	-8.8%	104.3%	-55.0%	26.2%	-5.1%	18.3%	-45.0%	23.7%	10.6%	5.0%	-11.0%	18.2%
30大中城市:商品房成交面积:一	变化率	Wind		12.6	-7.0%	-3.3%	100.6%	-60.1%	12.9%	24.1%	3.6%	-45.0%	37.7%	12.5%	17.1%	-10.2%	34.1%
30大中城市:商品房成交面积:二	变化率	Wind		12.1	-0.8%	-14.6%	126.8%	-54.4%	28.1%	-8.8%	18.8%	-43.9%	23.0%	15.7%	-3.5%	-10.8%	12.3%
30大中城市:商品房成交面积:三	变化率	Wind		14.3	0.5%	3.3%	57.2%	-50.3%	41.1%	-23.6%	34.6%	-47.8%	12.2%	-0.4%	14.1%	-12.2%	20.8%
百城成交土地溢价率	变化	Wind		11.2	-0.5	2.1	-1.7	-1.4	4.2	-5.0	0.7	3.4	-0.6	0.6	2.0	-2.0	
百城土地供应面积(MA4)	变化	Wind		-8.2	-0.1	-19.8	-237.3	211.7	84.4	6.4	-19.6	2.9	-80.2	34.5	163.2	306.7	
百城土地成交面积(MA4)	变化	Wind		1.1	0.0	70.4	70.7	-180.3	18.7	12.0	80.8	343.3	35.0	-63.4	-201.2	-157.8	
百城土地成交面积:一线(MA4)	变化	Wind		32.6	-0.6	-5.6	-6.7	-4.0	24.3	-8.3	10.2	8.4	-9.4	10.7	-11.6	-8.9	
百城土地成交面积:二线(MA4)	变化	Wind		23.3	0.0	12.3	82.0	-35.8	25.2	-11.5	-4.3	107.1	11.8	-16.2	-66.7	-1.4	
百城土地成交面积:三线(MA4)	变化	Wind		5.1	0.1	63.8	-4.7	-140.5	-30.7	31.7	75.0	227.8	32.5	-57.9	-122.9	-147.5	
乘用车厂家当月日均销量	变化率	乘联会		4.7	-15.2%	0.3%	3.0%	11.6%	7.1%	-6.0%	0.0%	0.0%	28.5%	-8.4%	4.8%	-6.2%	8.5%
九大城市地铁客流量	变化率	根据新闻整理		-4.4	0.3%	-1.2%	-2.7%	-1.7%	0.9%	-0.5%	5.7%	-2.7%	1.7%	-0.7%	-3.0%	0.2%	2.3%
全国电影票房收入	变化率	国家电影专资		37.0	11.7%	9.2%	-63.4%	209.0%	51.5%	-13.5%	-44.6%	23.6%	33.0%	11.6%	23.2%	-8.8%	-35.3%
义乌中国小商品指数:总价格指数	变化率	中国义乌小商品		-0.1	0.0%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.1%	0.1%	-0.1%	0.4%	-0.3%	0.1%	-0.3%	0.1%	0.3%
柯桥纺织价格指数:总类	变化率	中国柯桥纺织		-0.3	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.1%	-0.2%	-0.3%	0.3%	-0.2%	0.3%	-0.2%	-0.2%	0.3%	
柯桥纺织价格指数:服装面料类	变化率	中国柯桥纺织		-0.9	0.2%	-0.3%	0.2%	0.0%	-0.7%	0.1%	0.5%	0.0%	-0.1%	0.1%	-0.2%	0.1%	
CCFI:综合指数	变化率	根据新闻整理		1.3	-0.8%	-1.0%	-1.2%	0.3%	3.2%	-0.8%	-1.1%	-0.6%	-1.9%	-1.5%	-2.8%	-3.5%	-1.9%
CCFI:美西航线	变化率	根据新闻整理		4.6	-0.6%	-5.0%	-0.8%	3.8%	6.9%	-4.6%	0.6%	1.4%	-2.1%	-3.9%	-1.2%	-4.4%	0.1%
CCFI:欧洲航线	变化率	根据新闻整理		0.4	-1.5%	-0.4%	0.0%	-1.1%	1.9%	-1.4%	-2.0%	-1.1%	-1.9%	0.3%	-5.1%	-5.6%	-1.1%
CCFI:澳新航线	变化率	根据新闻整理		10.4	-2.7%	-0.7%	-7.0%	-5.2%	2.4%	-9.1%	3.1%	-4.8%	-3.3%	-3.2%	-11.6%	-4.1%	-3.5%
CCFI:东南亚航线	变化率	根据新闻整理		-3.0	-0.6%	0.7%	-2.3%	-1.9%	0.6%	-2.0%	-0.2%	2.6%	1.4%	-0.6%	6.2%	0.5%	-4.6%
CCFI:南美航线	变化率	根据新闻整理		13.7	0.8%	1.6%	3.3%	5.7%	2.5%	6.0%	8.1%	4.2%	-3.9%	-3.3%	-4.9%	-3.1%	5.4%
CCFI:东西非航线	变化率	根据新闻整理		6.9	1.4%	1.8%	6.2%	-2.2%	1.1%	-0.1%	2.1%	-1.5%	-0.2%	-2.0%	-1.2%	-1.3%	-4.2%
波罗的海干散货指数(BDI)	变化率	根据新闻整理		8.0	-15.3%	-11.2%	0.0%	-1.1%	4.8%	4.8%	-8.0%	12.3%	-6.7%	-3.0%	7.8%	17.6%	37.1%
农产品现货	农产品批发价格200指数	变化率	农业部	-1.7	-0.6%	-1.0%	-0.7%	0.0%	-0.1%	-1.8%	-1.2%	-0.8%	-1.5%	0.0%	-0.3%	-0.2%	-0.5%
	菜篮子产品批发价格200指数	变化率	农业部	-2.1	-0.7%	-1.2%	-0.8%	0.0%	-0.2%	-2.1%	-1.4%	-0.9%	-1.7%	0.0%	-0.3%	-0.2%	-0.5%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	变化率	农业部	2.6	1.3%	-2.5%	-0.2%	1.9%	3.4%	-5.5%	-2.0%	-1.8%	-1.7%	-1.1%	-2.8%	-3.7%	-2.3%
	平均批发价:7种重点监测水果	变化率	农业部	4.4	1.0%	-1.5%	4.2%	1.4%	0.3%	-3.1%	0.6%	-0.1%	-3.2%	2.5%	4.7%	1.5%	0.1%
	平均批发价:猪肉:周	变化率	农业部	0.0	-0.1%	-0.4%	-0.4%	-0.9%	2.0%	-0.6%	-2.4%	-1.1%	-0.7%	-1.8%	-1.0%	1.3%	
	平均批发价:鸡蛋:周	变化率	农业部	-3.0	-1.0%	-1.5%	0.0%	-0.9%	-0.7%	0.8%	-0.3%	-1.9%	0.6%	1.2%	1.1%	2.0%	-1.0%
工业品期货	南华工业品指数	变化率	南华期货	-5.1	-3.1%	1.6%	-1.5%	-2.1%	-3.2%	-2.1%	-0.5%	-0.1%	1.3%	0.0%	-3.0%	-2.1%	0.4%
	南华能化指数	变化率	南华期货	-6.1	-3.3%	1.1%	-0.6%	-2.9%	-3.8%	-2.3%	-0.8%	0.8%	1.4%	0.7%	-4.3%	-2.8%	0.9%
	南华黑色指数	变化率	南华期货	-3.4	-4.8%	2.1%	-0.4%	-1.3%	-3.8%	-3.2%	-3.0%	-4.3%	1.5%	-3.0%	-1.6%	-1.1%	0.4%
	南华有色金属指数	变化率	南华期货	-5.5	-1.6%	0.9%	-4.3%	-0.3%	-1.8%	0.1%	1.7%	0.0%	-0.3%	2.7%	-1.8%	-2.6%	-1.6%
	南华玻璃指数	变化率	南华期货	10.3	-7.9%	-5.2%	-2.9%	-3.4%	0.8%	7.9%	1.5%	-0.5%	4.3%	-0.3%	0.9%	3.3%	-0.6%
	期货收盘价(活跃合约):IPE布油	变化率	IPE	-7.5	2.1%	1.9%	-1.6%	-6.1%	-1.8%	-5.6%	2.0%	6.3%	7.1%	2.9%	-12.2%	-3.9%	3.8%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	变化率	大连商品交易	-9.5	-6.1%	-0.5%	0.0%	-2.4%	-6.8%	-4.1%	-12.3%	-4.9%	0.1%	-0.9%	-4.1%	-2.4%	-2.2%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	变化率	大连商品交易	-5.1	-7.7%	0.6%	0.2%	-0.4%	-5.4%	-3.1%	-7.8%	-7.3%	0.3%	-1.7%	-3.7%	-2.6%	0.5%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	变化率	大连商品交易	0.8	-3.6%	5.6%	-0.1%	-2.3%	-2.3%	-4.9%	-3.4%	-12.3%	4.7%	-5.3%	0.5%	-1.0%	1.0%
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	变化率	上海期货交	-4.3	-4.2%	1.8%	-1.2%	-1.0%	-3.9%	-2.2%	-2.3%	-4.1%	1.3%	-3.6%	-1.2%	1.0%	1.1%
	期货收盘价(活跃合约):阴极铜	变化率	上海期货交	-4.3	-1.6%	1.7%	-3.3%	-0.9%	-1.8%	-2.0%	1.5%	-0.2%	-0.8%	3.8%	-2.3%	-1.4%	0.3%
	期货收盘价(活跃合约):铝	变化率	上海期货交	-2.3	-1.4%	3.2%	-2.5%	-0.8%	-2.2%	0.9%	0.2%	-0.1%	1.3%	1.3%	-0.2%	-2.7%	0.8%
	期货收盘价(活跃合约):铅																

## 一、生产：基建需求带动生产回稳

本周建筑产业链开工率多数企稳回升。1) 黑色产业链企稳：本周主要钢厂日均铁水产量恢复至历史均值附近，作为建筑业重要原材料的螺纹钢开工率有所回升，独立焦化企业开工率降幅收窄。因旺季需求不及预期，4月下旬以来黑色产业链生产走弱，至5月末产业端悲观情绪的释放已较为充分，生产数据有企稳迹象。2) 基建实物工作量继续形成，是工业品需求的主要托底力量，而地产需求延续低迷。一方面，水泥景气度略有上行，磨机运转率和水泥发运率环比略有上行。据百年建筑网统计（5月17日-5月23日），基建水泥直供量202万吨，环比回升1.51%；但房地产和民用水泥用量趋降，环比下滑3.52%。另一方面，石油沥青开工率环比上行，其下游消费中道路施工需求约占八成，亦从侧面体现出基建实物工作量进一步形成。

中下游方面，1) 纺织产业链中下游（聚酯切片、涤纶长丝及下游织机）开工率小幅回升，但仍弱于历史同期均值，需求端难言强劲。纺织上游的PTA开工率环比走弱，与去年同期基本相当，产业端预期尚未好转。2) 汽车产业链景气度保持高位。需求端支撑较强，我国汽车出口4月延续高速增长、年初至5月第3周国内乘用车日均销量同比增速有所抬升。汽车轮胎半钢胎多用于乘用车和轻卡，其开工率表现更强，较历史同期均值高一成以上。汽车轮胎全钢胎主要用于重型商用车，其开工率明显强于去年同期，略高于历史均值。

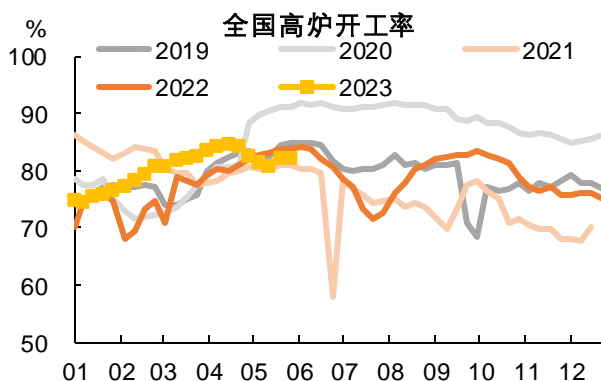
图表2 工业开工率一览

单位：%	地产基建需求						中下游需求					
	黑色				水泥		化工			汽车		
	高炉开工率	螺纹钢开工率	日均铁水产量	独立焦化厂开工率	磨机运转率	水泥发运率	石油沥青装置开工率	山东地炼炼油厂开工率	PTA开工率	纯碱开工率	轮胎半钢胎开工率	轮胎全钢胎开工率
环比差值: 本期-上期	0.0	0.3	2.2	-0.2	0.9	1.3	0.9	-0.7	-5.7	1.9	-0.2	-0.9
环比差值: 近4期	-0.2	-2.3	-2.0	-3.7	0.7	2.6	-5.5	1.6	-5.5	-5.1	0.2	-0.1
相比2022年	-1.6	-10.7	0.8	-9.9	17.0	23.2	22.8	5.6	-0.2	2.6	10.4	13.6
相比19-22年均值	-3.2	-33.4	0.0	-7.2	-21.6	-30.8	-22.0	-4.8	-10.8	10.2	11.6	1.4
更新日期	★ 05-26	★ 05-26	★ 05-26	★ 05-26	☆ 05-19	☆ 05-19	★ 05-24	★ 05-26	★ 05-26	★ 05-26	★ 05-26	★ 05-26

资料来源：Wind, 平安证券研究所

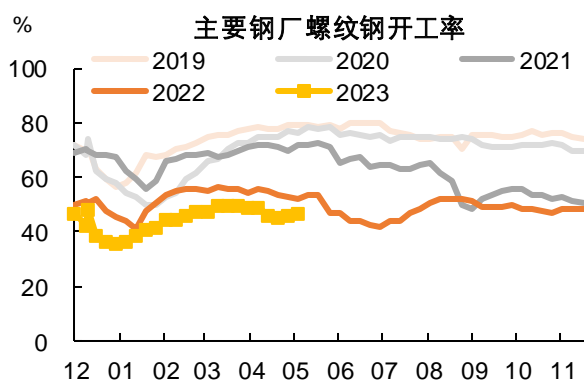
### 1.1 黑色

图表3 本周全国高炉开工率环比持平，略低于去年同期



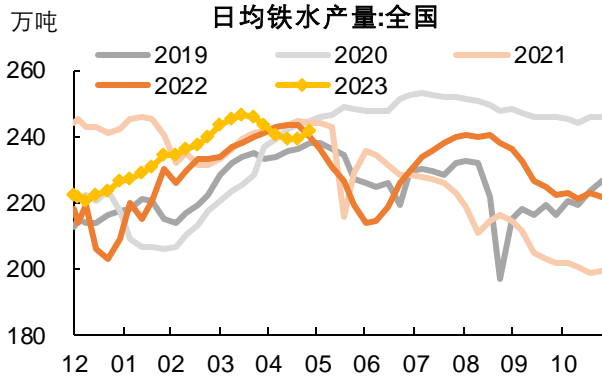
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周主要钢厂螺纹钢开工率有所回升



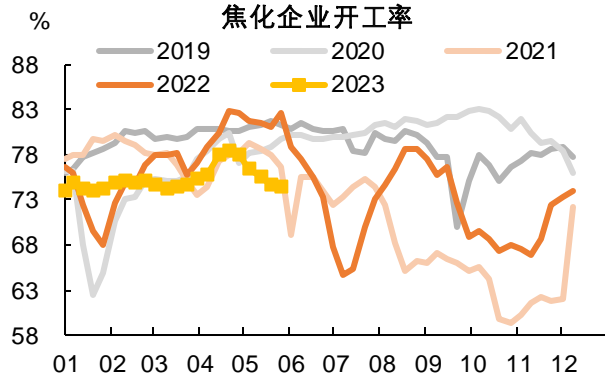
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周日均铁水产量略有回升，持平于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

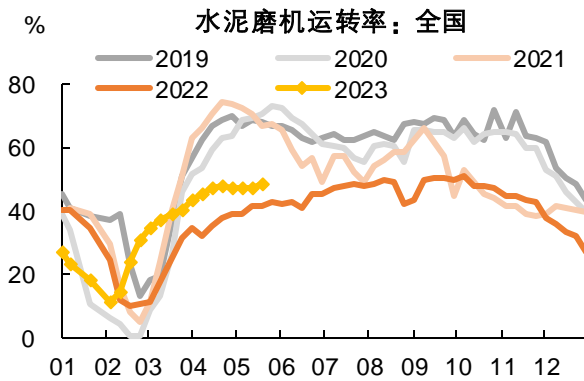
图表6 本周焦化企业开工率环比下降，环比连降5周



资料来源:wind, 平安证券研究所

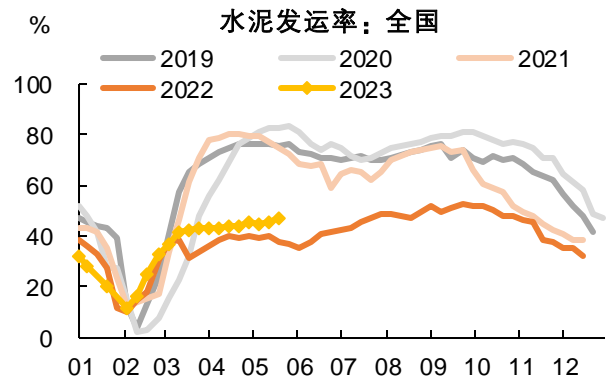
## 1.2 水泥

图表7 上周磨机运转率环比微升，约为历史同期均值八成



资料来源:wind, 平安证券研究所

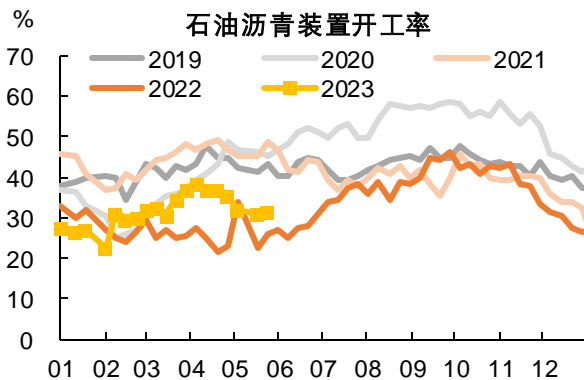
图表8 上周水泥发运率环比提升，约为历史同期均值七成



资料来源:wind, 平安证券研究所

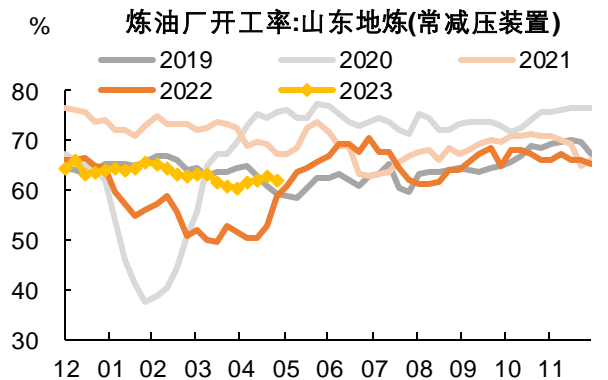
## 1.3 石化

图表9 本周石油沥青装置开工率企稳回升，高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

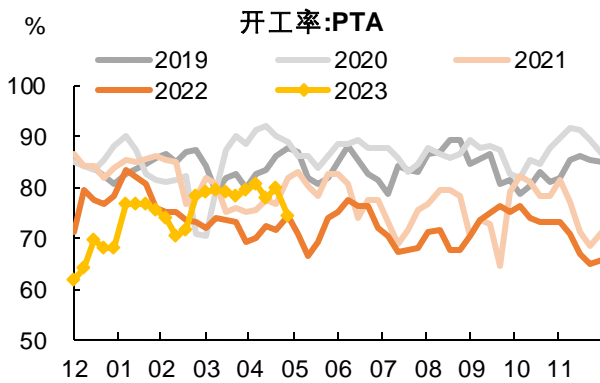
图表10 本周山东地炼炼油厂开工率微降，略低于历史均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

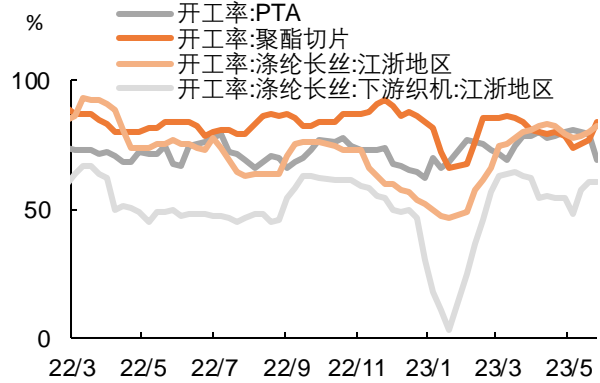
### 1.4 纺织

图表11 本周PTA开工率环比下降，处于历史同期低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

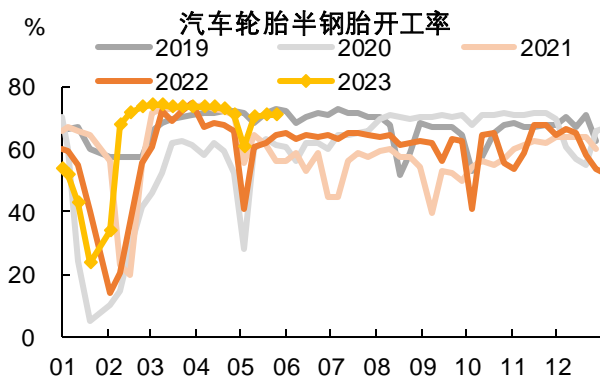
图表12 本周纺织产业链中下游开工率有企稳迹象



资料来源:wind, 平安证券研究所

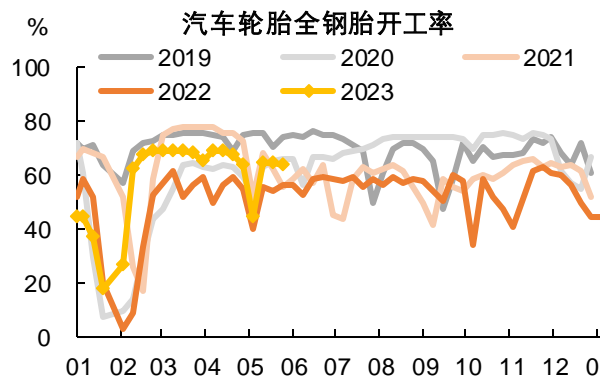
### 1.5 汽车

图表13 本周汽车轮胎半钢胎开工率环比微降，处历史同期高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 本周汽车轮胎全钢胎开工率环比微降，略高于历史同期均值



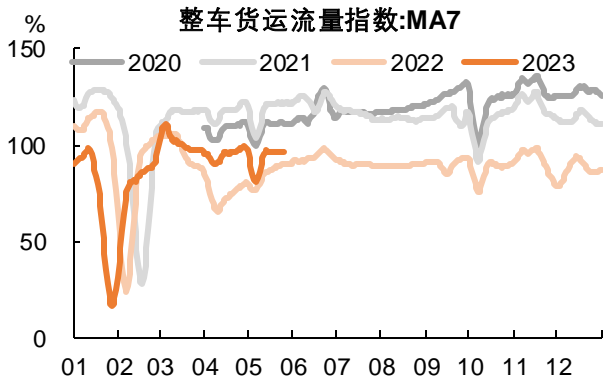
资料来源:wind, 平安证券研究所

## 二、物流：客货运弱修复

本周国内货运物流活跃度稳中有升。相比于去年同期，整车货运流量指数表现更强，得益于国内需求的恢复，经济活跃度提升；但快递物流吞吐量指标偏弱，可能指示着居民网购需求不及去年同期，一定程度上受到线下活动修复的挤压。

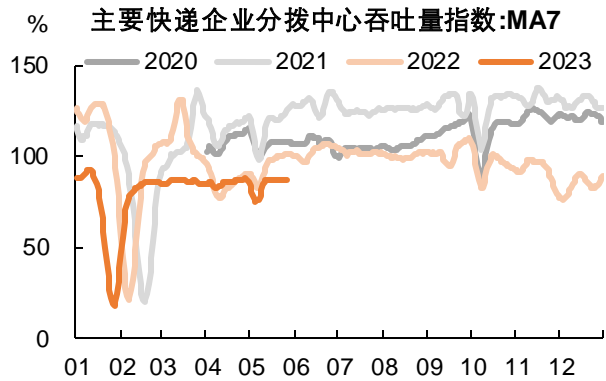
客运方面，市内交通活跃度处于高位，航空客运弱修复。

图表15 本周整车货运流量指数环比微升，高于去年同期



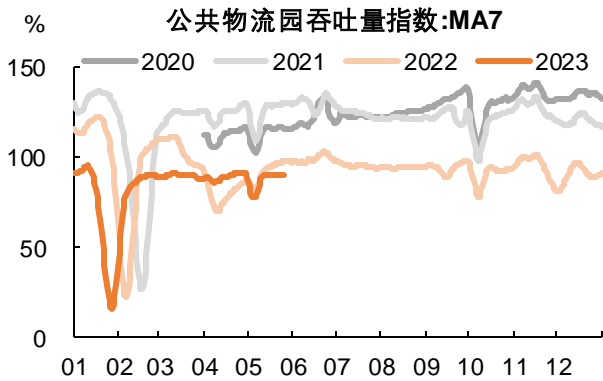
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 本周主要快递企业分拨中心吞吐量环比微升



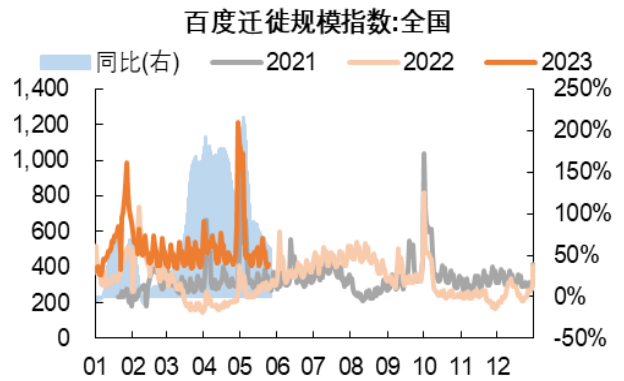
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 本周公共物流园吞吐量环比微升，低于去年同期



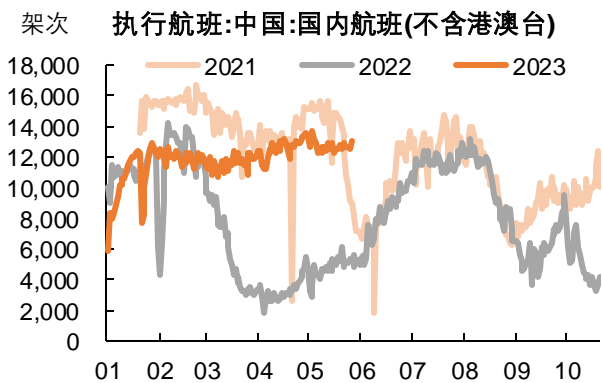
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周百度迁徙规模指数同比增速继续走低



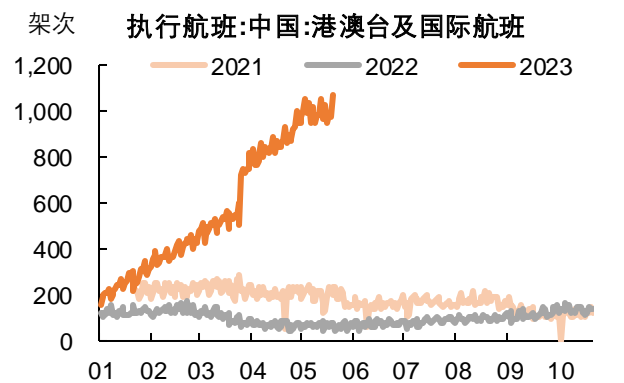
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周国内执行航班(不含港澳台)环比上升



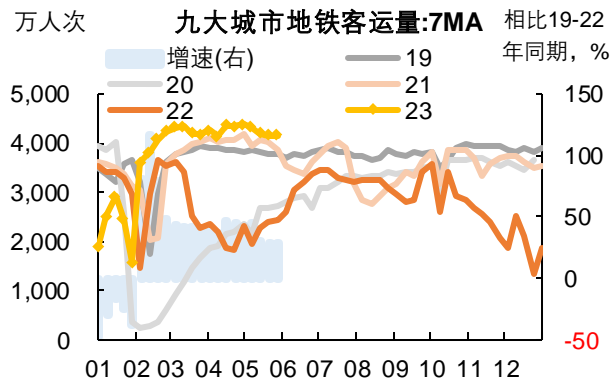
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周港澳台及国际执行航班环比持续上升



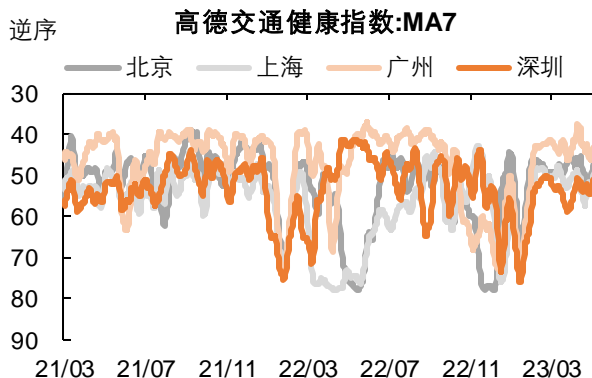
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周9大城市日均地铁客运量环比略有下行



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22 本周京沪深交通健康指数上行,广州拥堵略有提升



资料来源:iFind, 平安证券研究所(注:高德据六个指标计算:包括路网高延时运行时间占比、路网拥堵路段里程比、常发拥堵路段里程比、路网行程延时指数、道路运行速度偏差率、平均速度等)

### 三、需求：商品房销售弱势运行

本周商品房销售弱势运行，前期表现优异的一线城市新房销售、样本城市二手房销售环比走弱。本周57个样本城市新房日均成交较去年同期低一成，较历史同期均值低四成以上。不同层级城市新房销售恢复程度不一，一线城市、新一线城市新房销售高于去年同期，但较历史同期均值低一到两成；二线、三线和四五线城市均弱于去年同期，且较历史同期均值低六到七成。土地市场方面，近四周二、三线城市土地成交面积稳中有升，高于去年同期均值；一线城市土地供应节奏前置，近四周成交边际走弱。

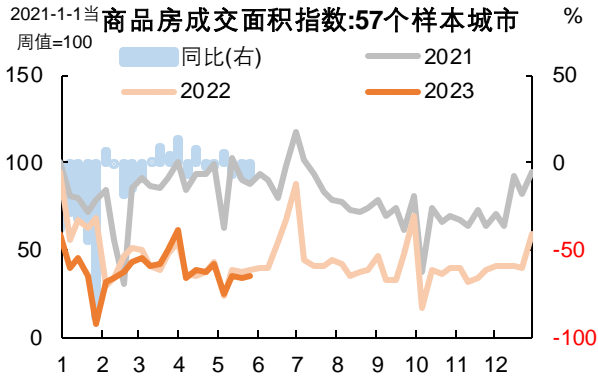
#### 3.1 房地产

图表23 房地产市场变化一览

变化率, 单位 (%)		环比上期	相比2022年	相比19-22年均值	走势图:相比2022年	更新日期	
商品房销售(本周)	二手房: 15个样本城市	-3.5	32.6	1.5		☆ 05-20	
	新房	57个样本城市	1.5	-9.5	-44.8		☆ 05-20
		其中: 一线	-14.2	67.7	-15.7		☆ 05-20
		新一线	6.8	3.9	-12.8		☆ 05-20
		二线	6.0	-15.4	-64.2		☆ 05-20
		三线	-2.0	-36.1	-71.2		☆ 05-20
		四五线	-4.2	-21.5	-64.6		☆ 05-20
土地一级市场(近四周)	百城土地成交面积	全部	2.5	1.2	-15.7		★ 05-21
		其中: 一线	-58.8	-57.4	-62.7		★ 05-21
		二线	3.3	5.8	-24.5		★ 05-21
	三线	5.8	2.3	-7.4		★ 05-21	
	百城土地供应面积	-10.1	-15.8	-34.1		★ 05-21	
	百城土地成交溢价率(差值)	-2.9	0.7	-14.3		★ 05-21	

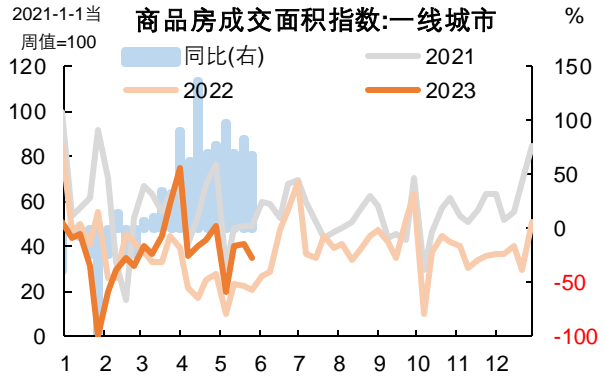
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表24 本周样本城市商品房销售微升，但弱于去年同期



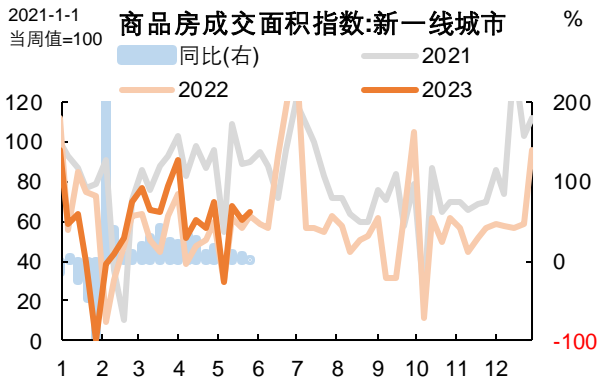
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表25 本周北上广深一线城市商品房销售面积环比下降



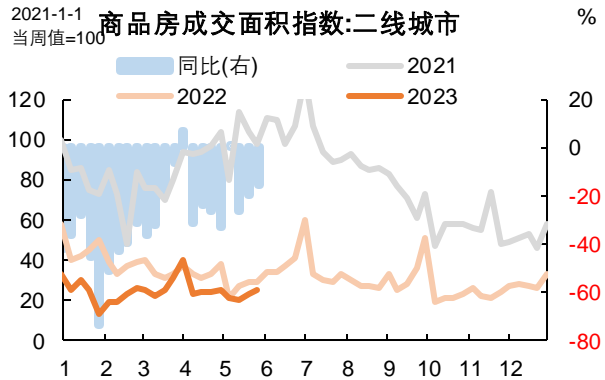
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表26 本周新一线城市商品房销售面积略高于去年同期



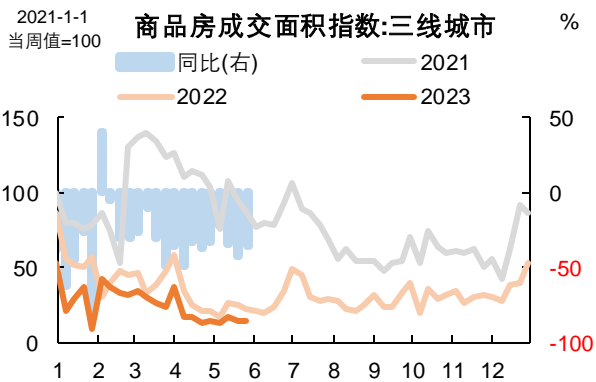
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、佛山、东莞等城市

图表27 本周二线城市商品房销售环比上升，低于去年同期



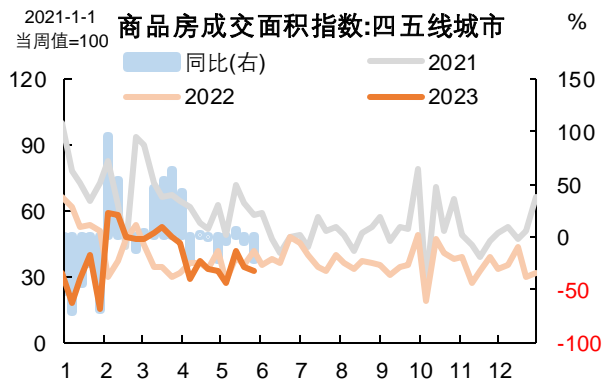
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括金华、绍兴、福州、温州、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、大连、嘉兴、台州、厦门、南宁等

图表28 本周三线城市商品房销售走弱，较历史同期低7成



资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、肇庆、盐城、清远、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等

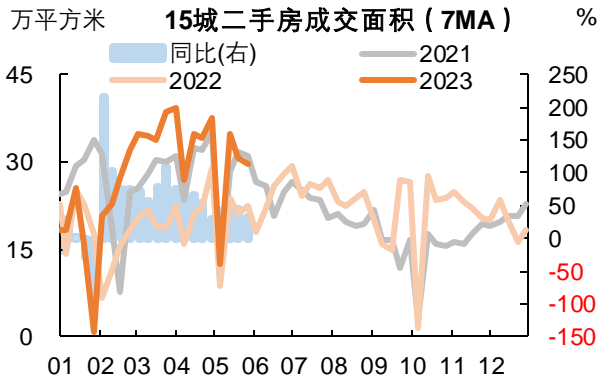
图表29 本周四五线城市商品房销售较历史同期低6-7成



资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

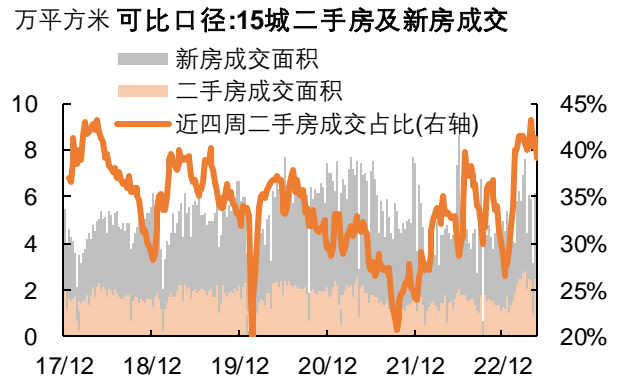


图表30 本周二手房成交面积环比走弱，同比涨幅收窄



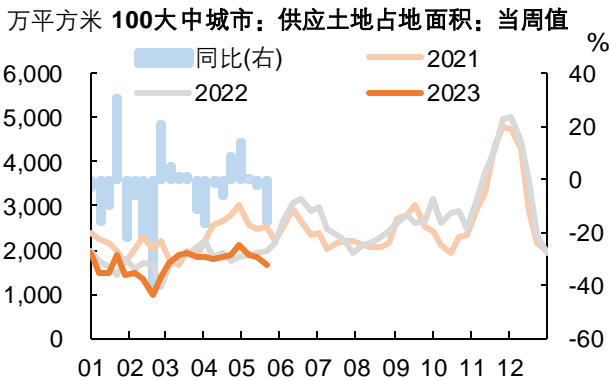
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 近四周可比口径下二手房成交面积占比有所下行



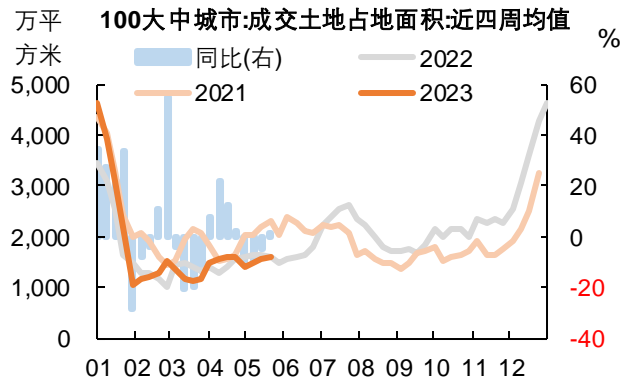
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 近四周百城土地供应面积环比减少，处历史低位



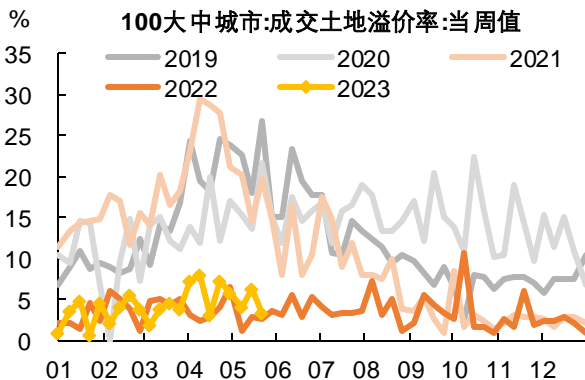
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 近四周百城土地成交面积环比略有增加



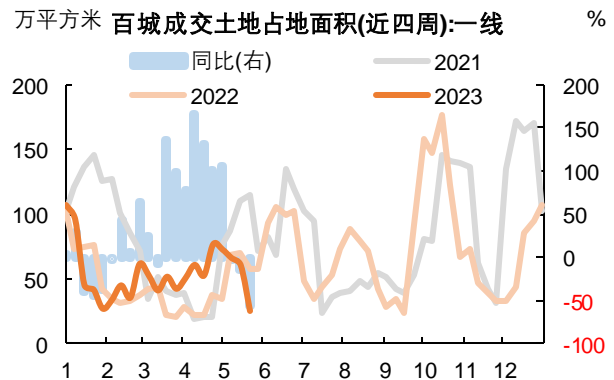
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 上周百城成交土地溢价率环比下降



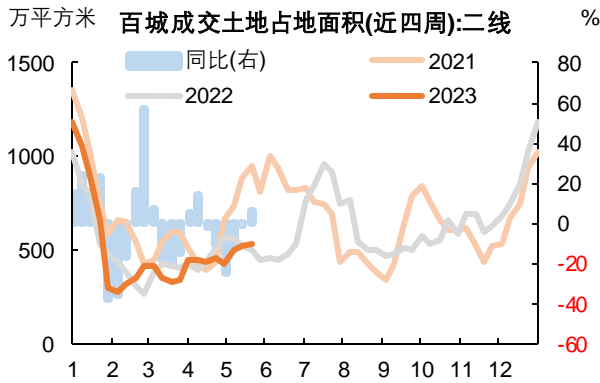
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 近四周一线城市土地成交面积环比大降



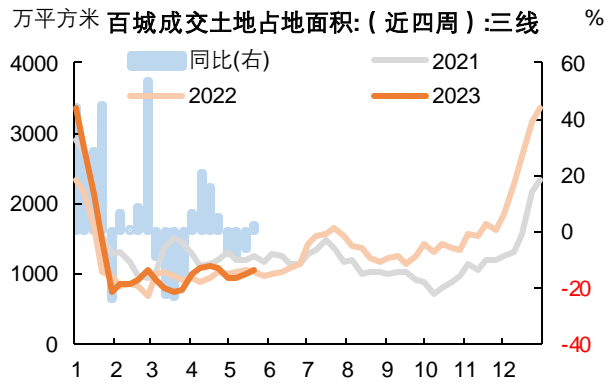
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表36 近四周二线城市土地成交面积高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

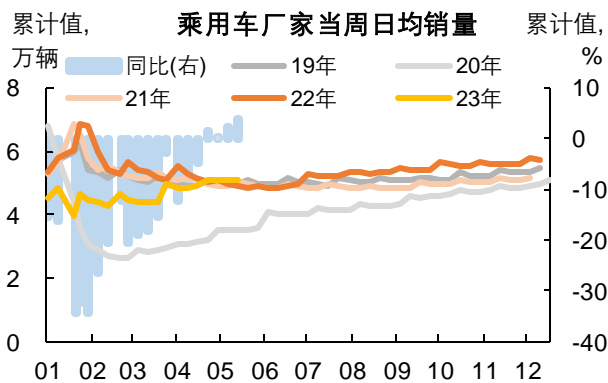
图表37 近四周三线城市土地成交面积高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

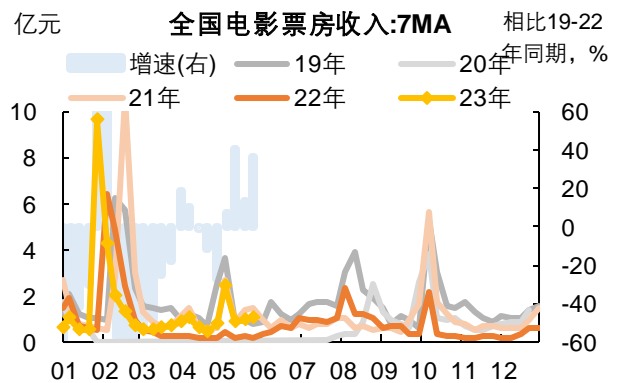
### 3.2 国内消费

图表38 5月第3周乘用车厂家日均销量同比增加



资料来源:wind, 平安证券研究所

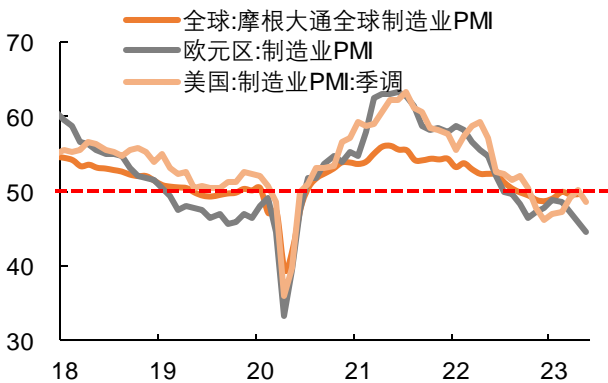
图表39 本周电影日均票房环比上升, 高于历史同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

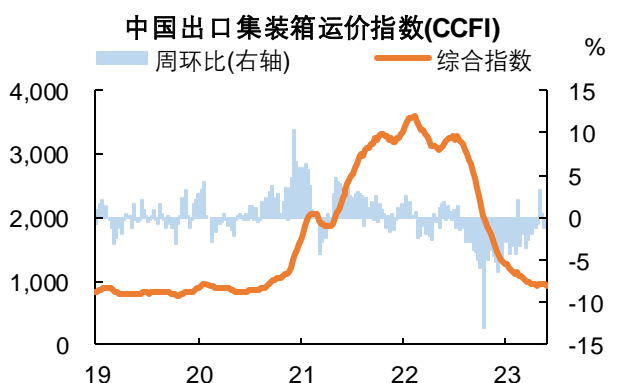
### 3.2 外需出口

图表40 2023年5月欧元区和美国制造业PMI下滑



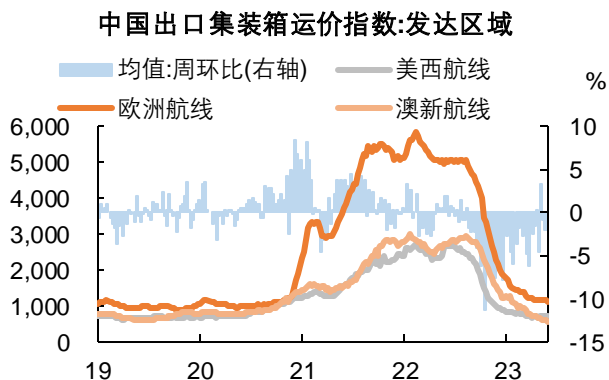
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表41 本周中国出口集装箱运价指数环比略有下行



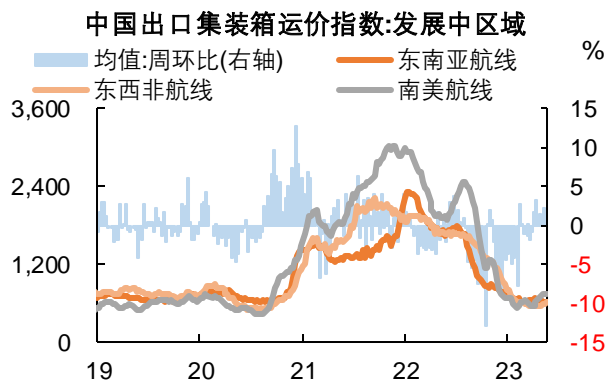
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表42 本周通往美西、欧洲、澳新航线的运价均下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表43 本周南美、东西非航线运价提升, 东南亚航线下行



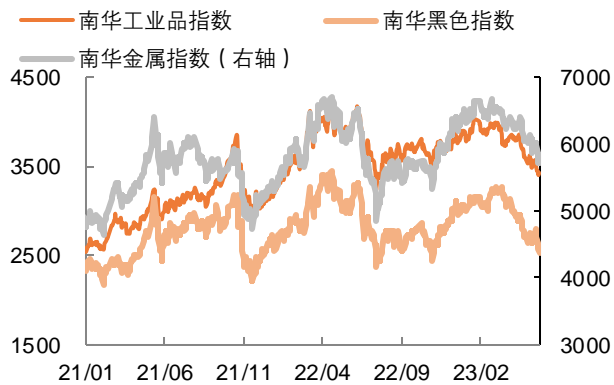
资料来源:wind, 平安证券研究所

## 四、 物价：工业品价格下跌

本周工业品价格下跌，黑色商品、有色金属、水泥和玻璃等主要商品价格均有下行。据 Mysteel 统计，本周五大钢材品种表观消费量环比降 1.7%，而供应量环比增 0.9%。目前钢材需求端尚无明显改善，价格依然承压。

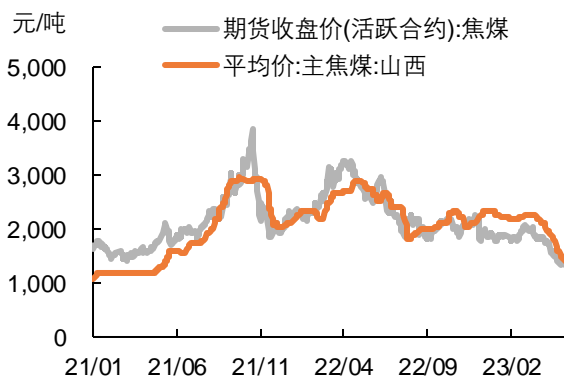
农产品价格小幅下跌，符合季节性规律。主要农产品中，蔬菜、水果批发价本周有所反弹，猪肉和鸡蛋批发价继续下跌。

图表44 本周南华工业品指数环比下跌



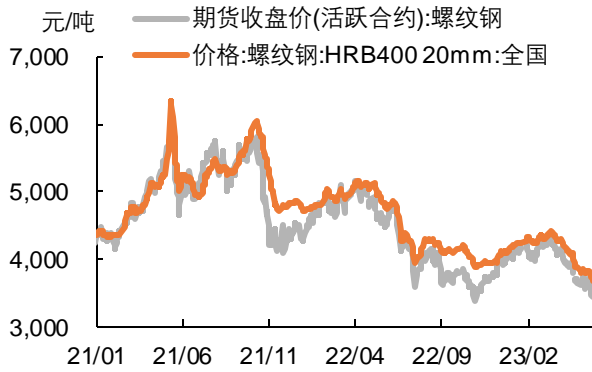
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表45 本周焦煤期货下跌6.1%，现货价格相对稳定



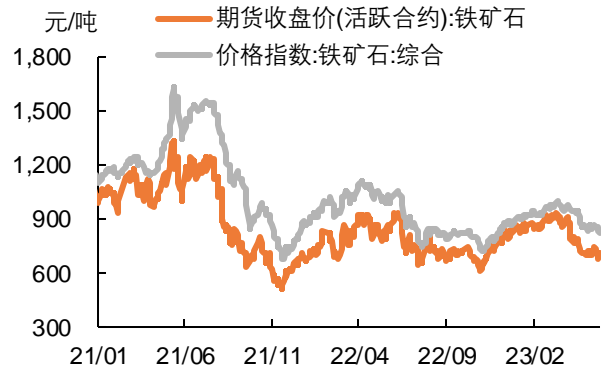
资料来源:wind, 平安证券研究所

图46 本周螺纹钢期货下跌4.2%，现货价格下跌3.3%



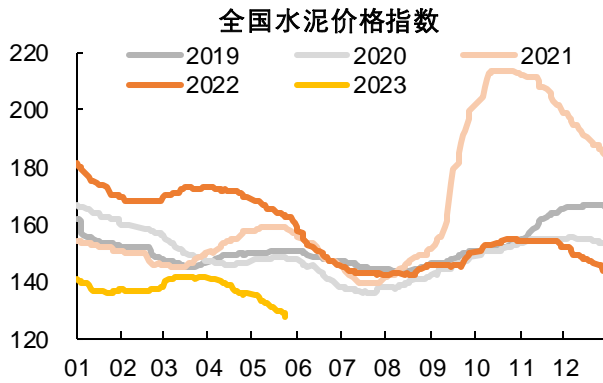
资料来源:wind, 平安证券研究所

图47 本周铁矿石期货下跌3.6%，现货价格下跌4.5%



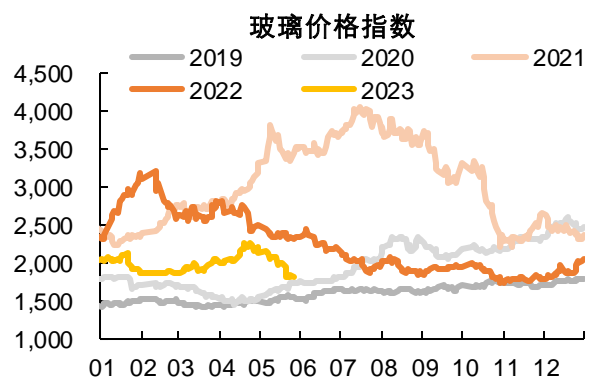
资料来源:wind, 平安证券研究所

图48 本周全国水泥价格继续下跌，续创近五年低点



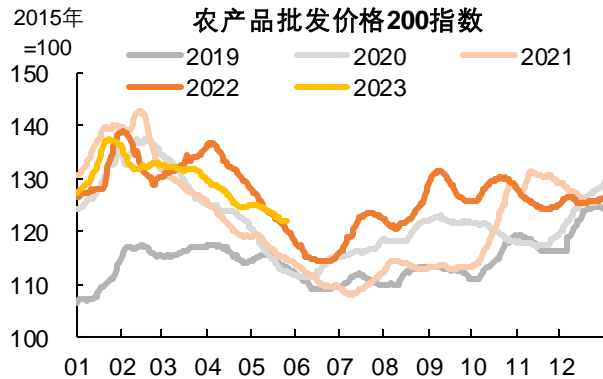
资料来源:wind, 平安证券研究所

图49 本周玻璃价格指数较上周大跌6.8%



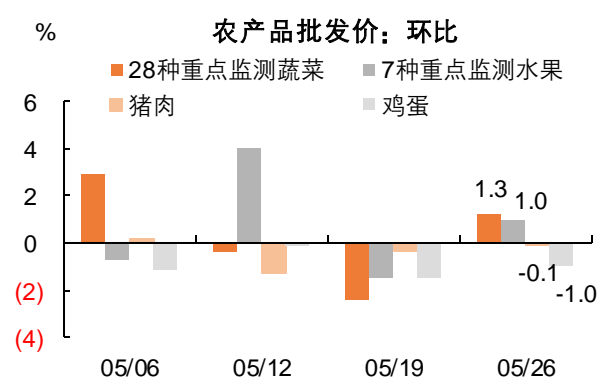
资料来源:wind, 平安证券研究所

图50 本周农产品批发价格200指数环比小幅下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图51 本周蔬菜、水果价格反弹，猪肉和鸡蛋继续下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

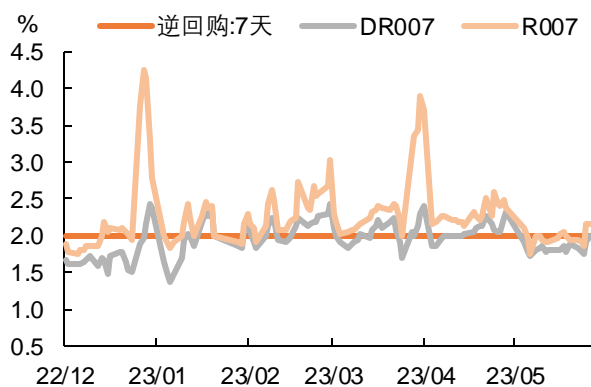
## 五、 金融市场：避险情绪升温

本周国内城投债风险事件引发市场关注，海外美债上限谈判进展缓慢，使得资本市场避险情绪进一步走高，A股主要指数普遍调整，短端国债利率较快下行，人民币汇率相对美元进一步贬值。

- **股票市场普跌，大盘蓝筹调整幅度较大。**一则，银保监会公布的2023年一季度商业银行净息差降至1.74%，续创历史新低，银行业业绩承压。二则，城投债风险事件蔓延，市场对金融业资产质量的担忧加剧；三则，房地产销售表现偏弱，“保交楼”进展不快，地产及建筑装饰行业股价表现偏弱。百年建筑网调研全国1114个保交楼项目交付情况数据显示，5月份保交楼项目已交付比例为34%，较上期提升11个百分点。
- **国债期限利差走阔，短端国债利率下行。**本周资金面依然偏松，临近月末资金利率虽有小幅上行，但绝对水平不高，且市场对信用风险的担忧加剧，助推中短端国债的走强。尽管经济基本面数据依然弱势，但债券市场对稳增长政策加码，尤其是特别国债发行的预期升温，而前期中长端国债利率已处于较低水平，边际上缺乏进一步向下突破的力量。
- **外汇市场方面，**美元指数上行，人民币汇率相对美元继续贬值，但相对一篮子货币基本持平。

### 5.1 货币市场：月末资金利率微升

图表52 本周R007和DR007微升，至政策利率附近



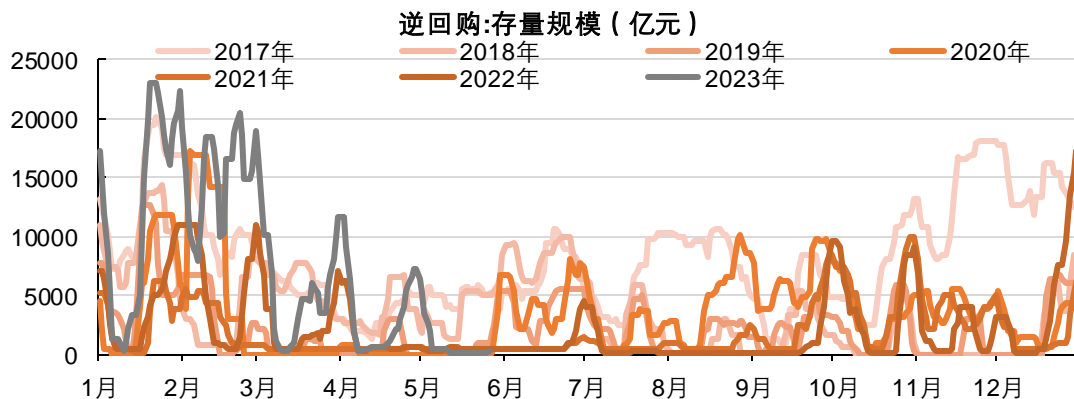
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 股份行同业存单发行利率小幅下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

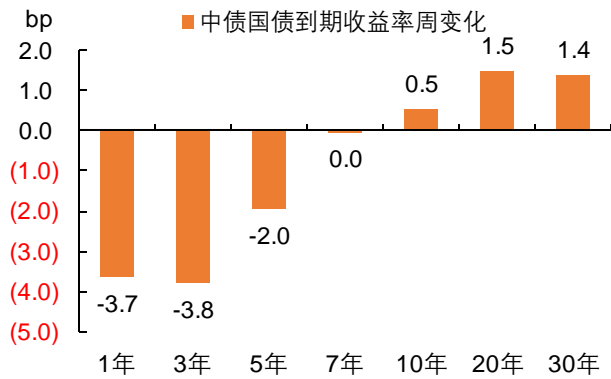
图表54 公开市场逆回购存量规模处于低位



资料来源: Wind, 平安证券研究所

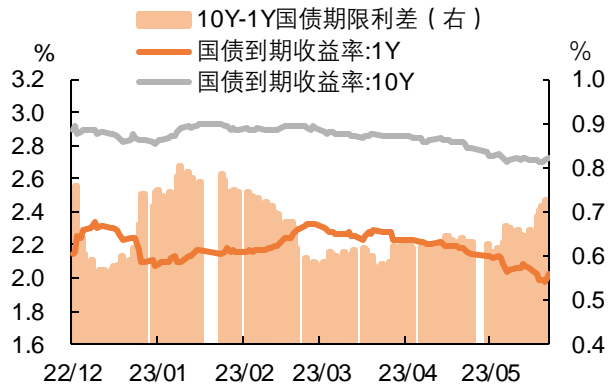
### 5.2 债券市场：期限利差走阔

图表55 本周中短端国债收益率下跌，长端收益上升



资料来源:wind, 平安证券研究所

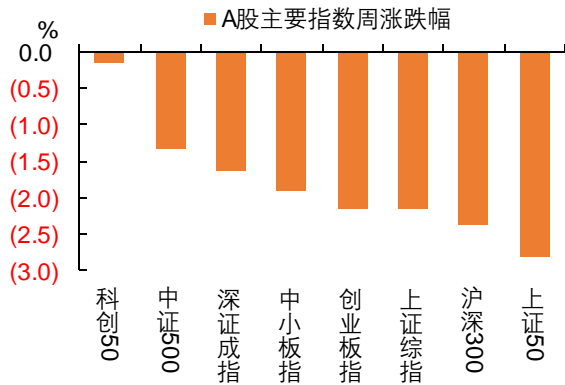
图表56 10Y-1Y国债期限利差明显走阔



资料来源:wind, 平安证券研究所

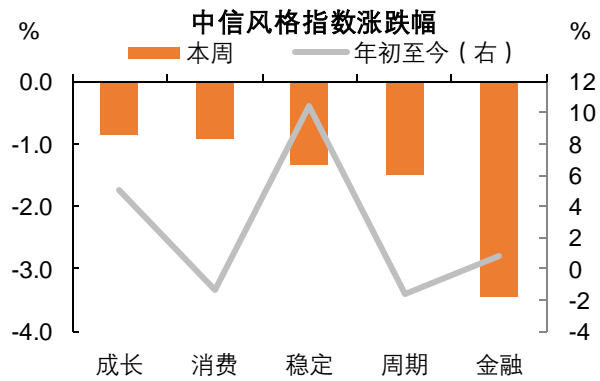
### 5.3 股票市场：主要指数普跌

图表57 本周A股主要股指涨跌幅



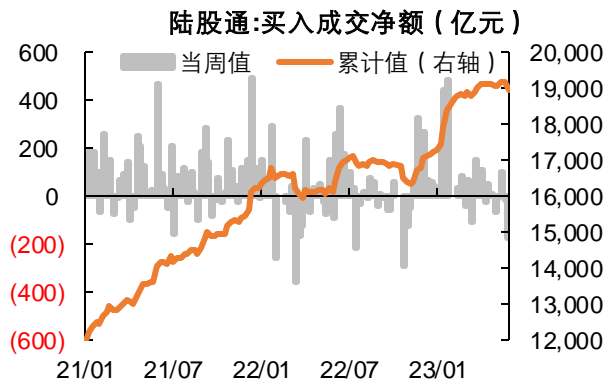
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表58 本周中信各风格指数涨跌幅



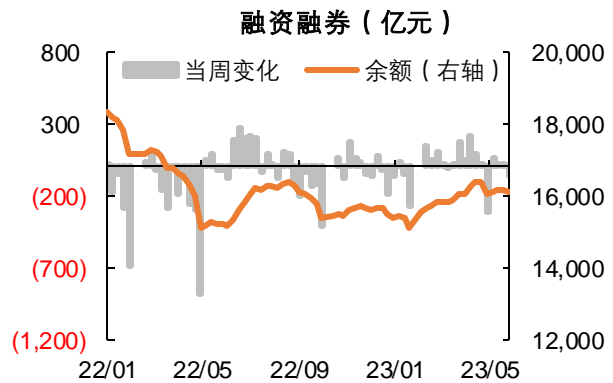
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表59 本周A股市场北上资金大幅净流出



资料来源:wind, 平安证券研究所

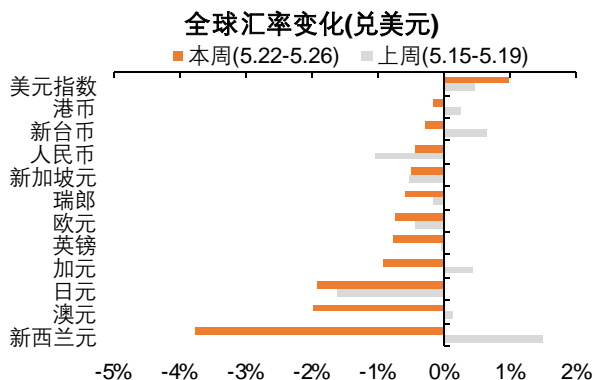
图表60 本周A股市场融资融券余额有所减少



资料来源:wind, 平安证券研究所

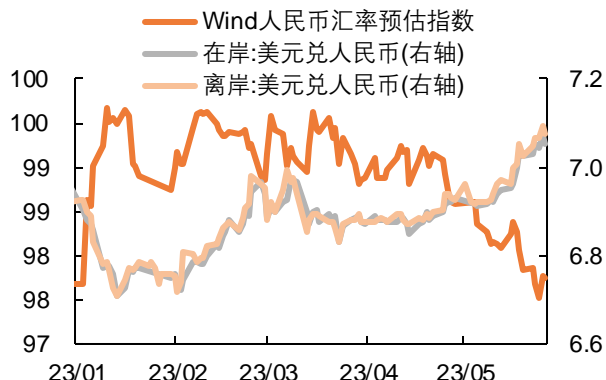
### 5.4 外汇市场：人民币汇率相对美元贬值

图表61 本周美元指数上行，日元、澳元、新西兰元贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表62 本周在岸人民币相对美元贬值 1.5%，离岸 0.7%



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

上海

北京

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

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 楼 25 层