

中国经济高频观察（6月第1周）

增长动能低位趋稳

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：本周工业开工率表现平稳**，建筑产业链开工率继续受基建投资支撑，中下游化工、纺织开工率稳中有升，汽车轮胎开工率维持高位。**居民端**乘用车销量及电影票房表现强于去年同期，市内地铁客运处历史同期高位，国际航空客运弱恢复。**外需方面**，美欧5月制造业PMI均下行，通往东南亚、东西非、南美、美西航线的出口集装箱运价指数均下跌。
- **1、生产：1）建筑产业链**开工率表现平稳。基建投资仍是工业品需求的重要来源，但近期项目和资金“空窗”，且雨季临近，托底动能并不强劲。**2）**化工品景气度企稳回升，甲醇、聚氯乙烯及山东地炼炼油厂开工率上行，多处历史均值附近。**3）纺织产业链**PTA、聚酯切片开工率稳中有升，强于去年同期。**4）汽车产业链**景气度保持高位，得益于国内外需求的支撑。其中，汽车轮胎半钢胎多用于乘用车和轻卡，开工率表现更强。
- **2、物流：本周**快递物流吞吐量微升，或得益于618购物节大促开启；但整车货运流量指数有所下行，仅略强于去年同期。**客运方面**，市内交通活跃度处于历史同期高位，港澳台及国际航班延续弱修复。
- **3、地产：本周新房销售有所恢复**，57个样本城市新房日均成交略强于去年同期；二手房成交边际走弱，在商品房销售中的占比略有下行。**不同层级城市新房销售均反弹**，一线、新一线城市表现较强，四五线城市自低位明显反弹，但二线、三线城市修复偏弱，低于去年同期及历史均值。**近四周百城土地成交面积稳中有升**，主要得益于三线城市土地市场的修复。
- **4、物价：工业品价格反弹**，黑色商品、有色金属和玻璃等主要商品价格均上涨，仅水泥价格继续下跌。**农产品价格略有上行**。
- **资本市场：尽管**本周公布的PMI数据偏弱，但市场对稳增长政策加码的预期升温，且流动性环境较为宽松，国内股债市场均走强。**股票市场**小盘成长风格表现更佳。**债券市场**中短端表现更好。当前基本面悲观预期演绎已较为充分，市场警惕稳增长政策加码，长端利率缺乏进一步向下突破的动力。**外汇市场**美元指数回落，但人民币汇率相对美元及一篮子货币贬值。
- **从高频数据看，近期经济环比动能下行斜率趋缓，已有低位企稳迹象。**一是，黑色产业链前期主动减产降库，近三周开工率边际恢复，价格未继续向下突破。二是，5月下旬以来新房销售有所恢复，得益于房企年中促销开启，各地继续“松绑”房地产政策；三是，5月中旬以来票据利率逐步走高，贷款融资需求仍有支撑。
- **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%	06-02	05-26	05-19	05-12	05-05	04-28	04-21	04-14	04-07	03-31	03-24	03-17	03-10
高炉开工率:全国	变化率	根据新闻整理		-0.2	0.0%	0.0%	1.6%	-0.7%	-1.1%	-2.4%	-0.2%	0.5%	0.5%	1.4%	0.5%	0.4%	1.1%
焦炉生产率:独立焦化厂	变化率	根据新闻整理		-4.4	0.4%	-0.3%	-1.3%	-1.2%	-2.0%	-0.4%	0.5%	2.9%	0.5%	1.1%	0.1%	0.4%	-0.5%
开工率:电炉:全国	变化率	中国联合钢铁		-6.1	-3.1%	1.1%	0.0%	-2.1%	-2.0%	0.0%	-2.9%	1.0%	-1.0%	0.0%	0.0%	1.0%	4.1%
主要钢厂开工率:线材	变化率	Wind		-6.8	2.1%	1.1%	-3.1%	-5.9%	-1.0%	4.0%	-2.9%	0.2%	-2.0%	1.0%	-2.0%	2.0%	4.1%
主要钢厂开工率:螺纹钢	变化率	Wind		-6.0	-1.4%	0.7%	1.4%	-0.7%	-6.0%	-0.7%	-1.3%	0.0%	0.7%	4.1%	0.0%	2.8%	2.9%
水泥磨机运转率	变化率	根据新闻整理		0.2		-1.2%	1.9%			-1.2%	0.9%	4.3%	4.4%	7.3%	4.2%	4.3%	7.6%
水泥发运率	变化率	根据新闻整理		8.0		2.0%	2.9%	1.0%	-1.6%	3.5%	0.8%	1.9%	-0.6%	0.9%	0.6%	2.5%	12.3%
汽车轮胎开工率:全钢胎	变化率	中国橡胶信息		-0.9	-0.7%	-1.4%	0.7%	45.3%	-30.8%	-5.5%	-1.6%	-0.2%	5.2%	-4.6%	-0.4%	0.3%	-1.0%
汽车轮胎开工率:半钢胎	变化率	中国橡胶信息		-0.1	-0.4%	-0.3%	0.8%	16.7%	-14.5%	-3.2%	-0.4%	-0.3%	0.5%	-0.3%	-0.1%	-0.6%	-0.1%
PTA开工率:国内	变化率	Wind		-11.1	-4.5%	-7.2%	2.6%	-3.3%	1.1%	1.7%	-1.0%	-0.6%	0.8%	0.7%	9.5%	1.9%	-5.2%
涤纶长丝开工率:下游织机:江浙	变化率	隆众化工		6.2	0.0%	-4.6%	4.3%	20.1%	-11.2%	-0.7%	-0.7%	1.1%	-12.2%	-2.0%	-1.5%	0.8%	1.3%
石油沥青装置开工率	变化率	Wind		-14.7		2.9%			-9.6%	-4.8%	0.8%	-3.9%	3.5%	7.5%	12.7%	-6.4%	2.8%
炼油厂开工率:山东地炼(常减压)	变化率	Wind		4.1	1.4%	-1.1%	1.0%	0.7%	2.1%	-0.4%	-1.6%	-2.1%	-0.5%	1.1%	-1.1%	-2.0%	-0.6%
开工率:PX:国内	变化率	Wind		5.8	3.4%	-0.4%	-0.4%	1.3%	1.3%	0.0%	0.1%	1.9%	-2.7%	-3.3%	-4.4%	-1.5%	0.3%
开工率:纯苯:下游行业	变化率	隆众化工		1.6	1.9%	0.9%	-2.1%	0.4%	0.5%	0.0%	-1.0%	-2.8%	2.1%	-0.4%	-1.3%	0.3%	-0.9%
开工率:纯碱	变化率	隆众化工		-4.5	1.0%	2.2%	-4.2%	-2.5%	-0.9%	1.5%	2.4%	-0.9%	-2.4%	1.5%	2.6%	-3.4%	0.0%
开工率:甲醇	变化率	隆众化工		-0.3	1.2%	2.9%	-3.2%	-5.7%	4.9%	5.3%	-2.3%	-5.9%	-0.4%	-2.2%	2.0%	-0.4%	3.5%
开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合)	变化率	金联创		2.5	1.0%	0.7%	-1.8%	0.5%	3.6%	3.2%	0.9%	-3.8%	-0.4%	-3.2%	-5.2%	-1.3%	-1.9%
开工率:聚氯乙烯(PVC)	变化率	隆众化工		4.7	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%
开工率:苯乙烯:全国估计	变化率	隆众化工		-10.0	-1.5%	-7.1%	-3.2%	1.2%	0.3%	0.7%	-0.3%	3.9%	9.8%	-0.5%	2.0%	-3.6%	1.4%
螺纹钢社会库存	变化率	Wind		-19.5	-5.3%	-4.1%	-4.7%	-5.6%	-1.5%	-5.8%	-3.5%	-1.8%	-0.4%	-2.4%	-2.4%	-3.4%	-2.5%
螺纹钢厂商库存	变化率	Wind		-19.9	-2.3%	-0.3%	-5.1%	-9.6%	0.6%	-0.4%	0.2%	2.1%	-2.3%	-3.8%	-0.5%	-5.4%	-9.3%
港口铁矿石库存	变化率	Wind		-1.0	-0.3%	0.1%	1.5%	-1.1%	-1.2%	-1.1%	1.0%	-1.8%	-2.3%	-1.1%	-0.6%	-0.6%	-1.6%
焦煤库存可用	变化率	根据新闻整理		-1.1	0.0%	3.5%	-1.2%	-5.5%	2.2%	-3.3%	-7.1%	-3.9%	-6.4%	-3.5%	-1.7%	0.0%	1.8%
电解铝库存	变化率	根据新闻整理		-32.4	-8.7%	-7.8%	-12.4%	-6.9%	-1.2%	-7.7%	-7.6%	-10.1%	-2.4%	-3.5%	-4.4%	-4.3%	-0.8%
30大中城市:商品房成交面积	变化率	Wind		-5.9	11.8%	0.4%	-8.8%	104.3%	-55.0%	26.2%	-5.1%	18.3%	-45.0%	23.7%	10.6%	5.0%	-11.0%
30大中城市:商品房成交面积:一线	变化率	Wind		-22.6	7.5%	-7.0%	-3.3%	100.6%	-60.1%	12.9%	24.1%	3.6%	-45.0%	37.7%	12.5%	17.1%	-10.2%
30大中城市:商品房成交面积:二线	变化率	Wind		13.2	24.4%	3.1%	-14.6%	126.8%	-54.4%	28.1%	-8.8%	18.8%	-43.9%	23.0%	15.7%	-3.5%	-10.8%
30大中城市:商品房成交面积:三线	变化率	Wind		-32.8	-17.9%	1.5%	-3.3%	57.2%	-50.3%	41.1%	-23.6%	34.6%	-47.8%	12.2%	-0.4%	14.1%	-12.2%
百城成交土地溢价率	变化	Wind		-25.5		0.6	-3.0	2.2	-1.7	-1.4	4.2	-5.0	0.7	3.4	-0.6	0.6	2.0
百城土地供应面积(MA4)	变化	Wind		-28.4		-0.2	-192.7	-9.8	-237.3	227.2	88.3	6.4	-19.6	2.9	-80.2	34.5	163.2
百城土地成交面积(MA4)	变化	Wind		3.0		0.0	50.5	72.3	70.7	-180.3	19.1	12.0	80.8	343.3	-63.4	-201.2	
百城土地成交面积:一线(MA4)	变化	Wind		-65.6		-0.2	-28.5	-5.6	-6.7	-4.0	24.3	-8.3	10.2	8.4	-9.4	10.7	-11.6
百城土地成交面积:二线(MA4)	变化	Wind		1.5		-0.1	18.2	12.3	82.0	-35.8	25.2	-11.5	-4.3	107.1	11.8	-16.2	-66.7
百城土地成交面积:三线(MA4)	变化	Wind		8.6		0.1	60.8	65.7	-4.7	-140.5	-30.4	31.7	75.0	227.8	32.5	-57.9	-122.9
乘用车厂家当月日均销量	变化率	乘联会		1.4	3.7%	-15.2%	0.3%	3.0%	11.6%	7.1%	-6.0%			28.5%	-8.4%	4.8%	-6.2%
九大城市地铁客运量	变化率	根据新闻整理		-8.0	-2.6%	-0.1%	-1.2%	-2.7%	-1.7%	0.9%	-0.5%	5.7%	-2.7%	1.7%	-0.7%	-3.0%	0.2%
全国电影票房收入	变化率	国家电影资金		-4.6	-30.8%	11.7%	9.2%	-62.4%	209.0%	51.5%	-13.5%	-44.6%	23.6%	33.0%	11.6%	23.2%	-8.8%
义乌中国小商品指数:总价价格指数	变化率	中国义乌小商		-0.3		-0.1%	0.0%	-0.3%	0.0%	-0.1%	0.1%	-0.1%	0.4%	-0.3%	0.1%	-0.3%	0.1%
柯桥纺织:价格指数:总类	变化率	中国柯桥纺织		-0.4		-0.3%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.1%	-0.2%	-0.3%	0.3%	-0.2%	0.3%	-0.2%	-0.2%
柯桥纺织:价格指数:服装面料类	变化率	中国柯桥纺织		0.2		0.2%	0.2%	-0.3%	0.2%	0.0%	-0.7%	0.1%	0.5%	0.0%	-0.1%	0.1%	-0.2%
CCFI:综合指数	变化率	根据新闻整理		-3.5	-0.8%	-0.6%	-1.0%	-1.2%	0.3%	3.2%	-0.8%	-1.1%	-0.6%	-1.9%	-1.5%	-2.8%	-3.5%
CCFI:美西航线	变化率	根据新闻整理		-3.3	-0.5%	-0.8%	-5.0%	-0.8%	3.8%	6.9%	-4.6%	0.6%	1.4%	-2.1%	-3.9%	-1.2%	-4.4%
CCFI:欧洲航线	变化率	根据新闻整理		-2.9	0.2%	-1.5%	-0.4%	0.0%	-1.1%	1.9%	-1.4%	-2.0%	-1.1%	-1.9%	0.3%	-5.1%	-5.6%
CCFI:澳新航线	变化率	根据新闻整理		-13.4	4.0%	-2.7%	-0.7%	-7.0%	-5.2%	2.4%	-9.1%	3.1%	-4.8%	-3.3%	-3.2%	-11.6%	-4.1%
CCFI:东南亚航线	变化率	根据新闻整理		-7.4	-3.5%	-0.6%	0.7%	-2.3%	-1.9%	0.6%	-2.0%	-0.2%	2.6%	1.4%	-0.6%	6.2%	0.5%
CCFI:南美航线	变化率	根据新闻整理		10.1	-1.6%	0.8%	1.6%	3.3%	5.7%	2.5%	6.0%	8.1%	4.2%	-3.9%	-3.3%	-4.9%	-3.1%
CCFI:东西非航线	变化率	根据新闻整理		2.3	-4.7%	1.4%	1.8%	6.2%	-2.2%	1.1%	-0.1%	2.1%	-1.5%	-0.2%	-2.0%	-1.2%	-1.3%
波罗的海干散货指数(BDI)	变化率	根据新闻整理		-4.1	-21.6%	-15.3%	-11.2%	0.0%	-1.1%	4.8%	4.8%	-8.0%	12.3%	-6.7%	-3.0%	7.8%	17.6%
农产品现货	变化率	农业部		-2.1	0.2%	-0.6%	-1.0%	0.7%	0.0%	-0.1%	-1.8%	-1.2%	-0.8%	-1.5%	0.0%	-0.3%	-0.2%
菜篮子产品批发价格200指数	变化率	农业部		-2.4	0.2%	-0.7%	-1.2%	-0.8%	0.0%	-0.2%	-2.1%	-1.4%	-0.9%	-1.7%	0.0%	-0.3%	-0.2%
平均批发价:28种重点监测蔬菜	变化率	农业部		1.7	1.2%	1.3%	-2.5%	-0.2%	1.9%	3.4%	-5.5%	-2.0%	-1.8%	-1.7%	-1.1%	-2.8%	-3.7%
平均批发价:7种重点监测水果:周	变化率	农业部		4.0	-1.1%	1.0%	-1.5%	4.2%	1.4%	0.3%	-3.1%	0.6%	-0.1%	-3.2%	2.5%	4.7%	1.5%
平均批发价:猪肉:周	变化率	农业部		-2.6	-0.9%	-0.1%	-0.4%	-0.4%	-0.9%	2.0%	-0.6%	-2.4%	-1.1%	-1.1%	-0.7%	-1.8%	-1.0%
平均批发价:鸡蛋:周	变化率	农业部		-3.6	-0.4%	-1.0%	-1.5%	0.0%	-0.9%	0.7%	0.8%	-0.3%	-1.9%	0.6%	1.2%	1.1%	2.0%
工业品期货	变化率	南华期货		-3.5	1.6%	-3.1%	1.6%	-1.5%	-2.1%	-3.2%	-2.1%	-0.5%	-0.1%	1.3%	0.0%	-3.0%	-2.1%
南华能化指数	变化率	南华期货		-4.9	0.8%	-3.3%	1.1%	-0.6%	-2.9%	-3.8%	-2.3%	-0.8%	0.8%	1.4%	0.7%	-4.3%	-2.8%
南华黑色指数	变化率	南华期货		-2.0	2.5%	-4.8%	2.1%	-0.4%	-1.3%	-3.8%	-3.2%	-3.0%	-4.3%	1.5%	-3.0%	-1.6%	-1.1%
南华有色金属指数	变化率	南华期货		-3.9	1.5%	-1.6%	0.9%	-4.3%	-0.3%	-1.8%	0.1%	1.7%	0.0%	-0.3%	2.7%	-1.8%	-2.6%
南华玻璃指数	变化率	南华期货		-19.4	-1.5%	-7.9%	-5.2%	-2.9%	-3.4%	0.8%	7.9%	1.5%	-0.5%	4.3%	-0.3%	0.9%	3.3%
期货收盘价(活跃合约):IPE布油	变化率	IPE		-4.8	-1.0%	2.1%	1.9%	-1.6%	-6.1%	-1.8%	-5.6%	2.0%	6.3%	7.1%	2.9%	-12.2%	-3.9%
期货收盘价(活跃合约):焦煤	变化率	大连商品交易		-7.9	1.0%	-6.1%	-0.5%	0.0%	-2.4%	-6.8%	-4.1%	-12.3%	-4.9%	0.1%	-0.9%	-4.1%	-2.4%
期货收盘价(活跃合约):焦炭	变化率	大连商品交易		-7.3	0.1%	-7.7%	0.6%	0.2%	-0.4%	-5.4%	-3.1%	-7.8%	-7.3%	0.3%	-1.7%	-3.7%	-2.6%
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	变化率	大连商品交易		4.4	5.1%	-3.6%	5.6%	-0.1%	-2.3%	-3.2%	-4.9%	-3.4%	-12.3%	4.7%	-5.3%	0.5%	-1.0%
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	变化率	上海期货交易		-1.7	2.9%	-4.2%	1.8%	-1.2%	-1.0%	-3.9%	-2.2%	-2.3%	-4.1%	1.3%	-3.6%	-1.2%	1.0%
期货收盘价(活跃合约):阴极铜	变化率	上海期货交易		-1.7	2.5%	-1.6%	1.7%	-3.3%	-0.9%	-1.8%	-2.0%	1.5%	-0.2%	-0.8%	3.8%	-2.3%	-

一、生产：工业开工率表现平稳

本周建筑产业链开工率表现平稳。1) 黑色产业链企稳：本周主要钢厂日均铁水产量处历史均值附近，高炉开工率、独立焦化企业开工率略低于历史均值，作为建筑业重要原材料的螺纹钢开工率有所下行。2) 基建投资仍是工业品需求的重要来源，但近期项目和资金“空窗”，且雨季临近，托底动能并不强劲。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，体现出基建实物工作量继续形成。另一方面，水泥景气度平稳，磨机运转率略有下行，但水泥发运率提升。据百年建筑网统计（5月24日-5月30日），基建水泥直供量环比下降2.97%，年同比下降3.78%；房地产和民用水泥用量趋降，环比下滑8.75%。百年建筑网调研显示，部分基建重点工程阶段性竣工，而新项目处于筹备期，实际用量较少，尚未弥补竣工带来的需求缺口。

中下游方面，1) 化工品景气度企稳回升，本周甲醇、聚氯乙烯及山东地炼炼油厂开工率季节性上行，多处历史均值附近。2) 纺织产业链的PTA、聚酯切片开工率稳中有升，绝对水平强于去年同期，但弱于历史均值。3) 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4周国内乘用车日均销量同比增速继续抬升。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，处历史均值附近。

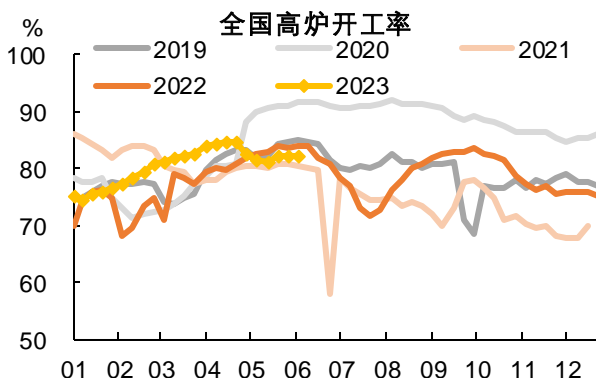
图表2 工业开工率一览

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	PTA开工率	山东地炼炼油厂开工率	甲醇开工率	聚氯乙烯(PVC)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	-0.7	-0.7	0.3	-0.6	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.8	-0.3	-0.4
环比差值: 近4期	0.7	0.0	0.3	-1.8	0.7	2.0	-5.5	-10.4	1.2	-3.9	-2.3	10.2	19.1
相比2022年	-2.1	-14.6	2.1	-5.2	11.2	29.3	22.8	4.6	3.8	-7.0	-1.4	8.7	12.9
相比19-22年均值	-3.4	-35.2	0.0	-3.3	-23.7	-28.8	-22.0	-10.6	-4.4	-0.1	-3.4	11.1	-0.9
更新日期	★ 06-02	★ 06-02	★ 06-02	★ 06-02	☆ 05-26	☆ 05-26	☆ 05-24	★ 06-02	★ 06-02	★ 06-02	★ 06-02	★ 06-02	★ 06-02

资料来源：Wind, 平安证券研究所

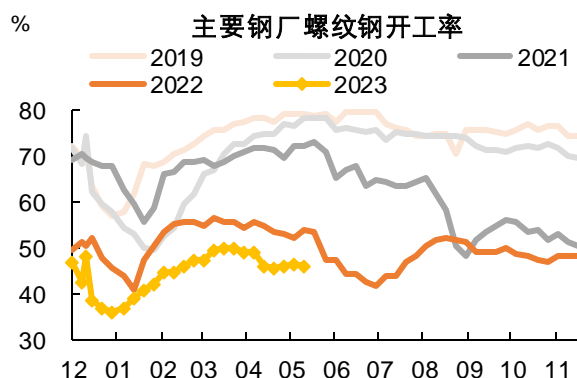
1.1 黑色

图表3 本周全国高炉开工率环比持平，略低于历史均值



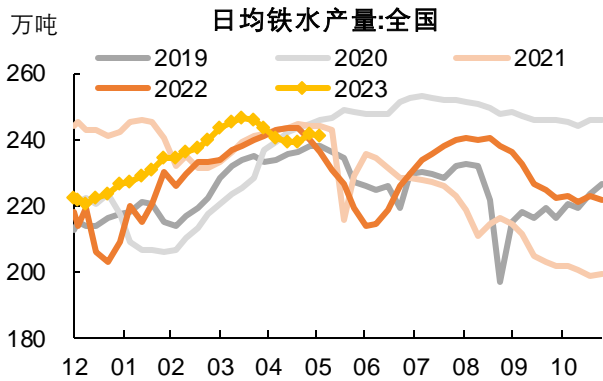
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周主要钢厂螺纹钢开工率下行，处历史同期低点



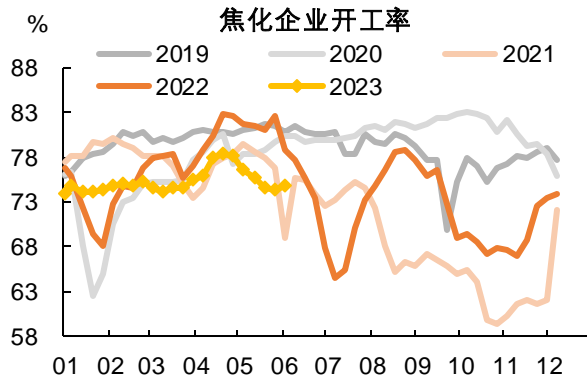
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周日均铁水产量略有下行，持平于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

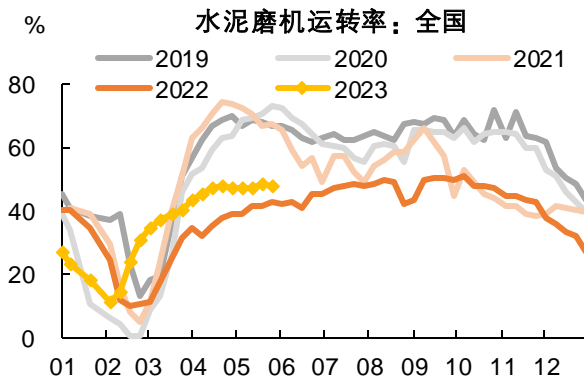
图表6 本周焦化企业开工率企稳回升，略低于历史均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

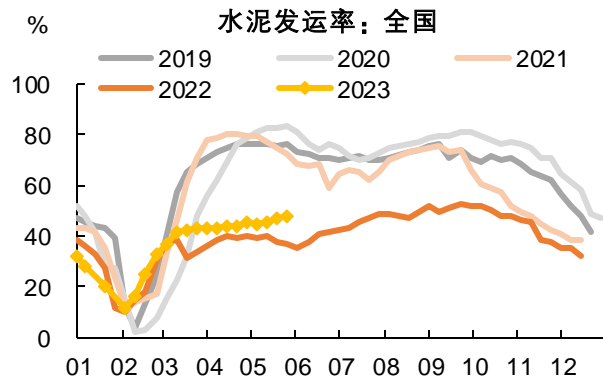
1.2 水泥

图表7 上周磨机运转率环比微降，较去年同期高一成



资料来源:wind, 平安证券研究所

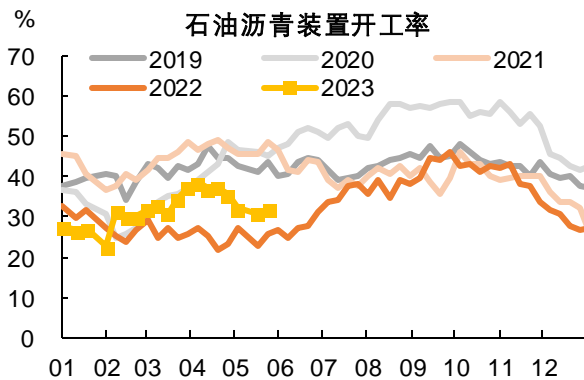
图表8 上周水泥发运率环比提升，较去年同期高三成



资料来源:wind, 平安证券研究所

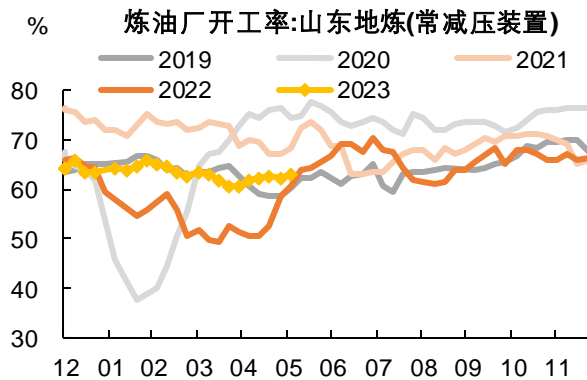
1.3 石化

图表9 本周石油沥青装置开工率企稳回升，较去年同期高两成



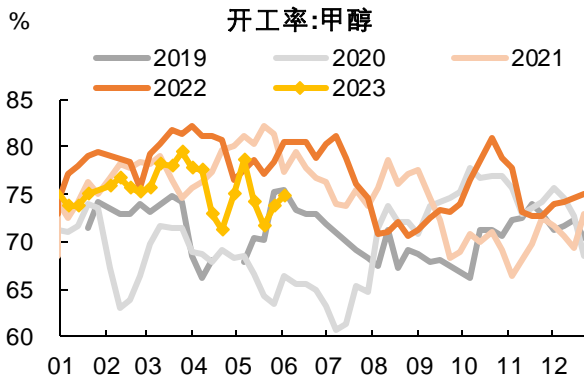
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周山东地炼炼油厂开工率提升，略低于历史均值



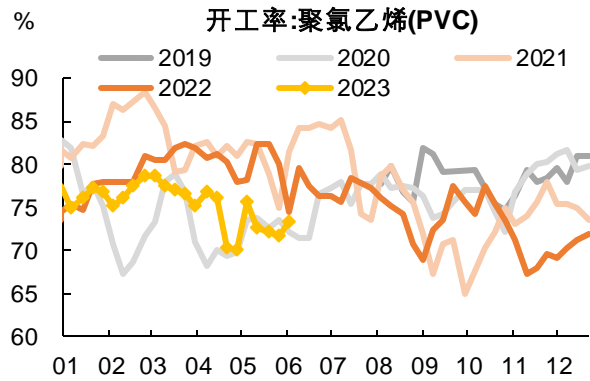
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周甲醇开工率环比回升，处历史均值附近



资料来源:wind, 平安证券研究所

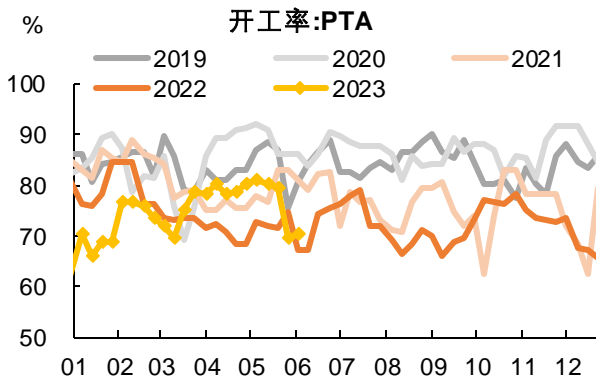
图表12 本周聚氯乙烯开工率环比上行，处历史均值附近



资料来源:wind, 平安证券研究所

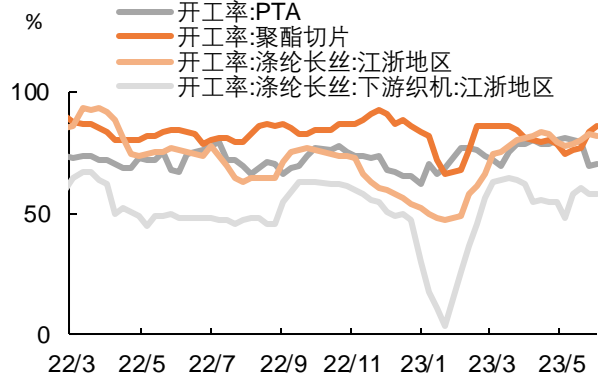
1.4 纺织

图表13 本周PTA开工率环比提升，高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

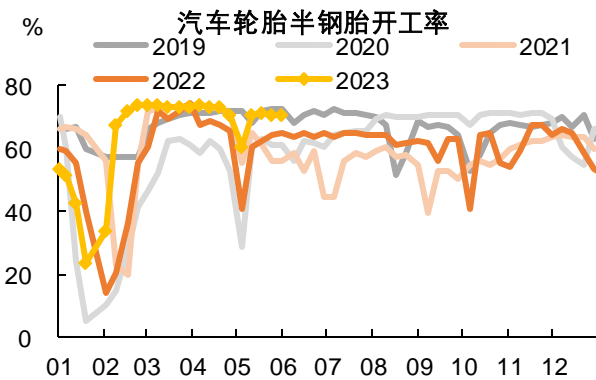
图表14 纺织产业链中下游开工率有企稳迹象



资料来源:wind, 平安证券研究所

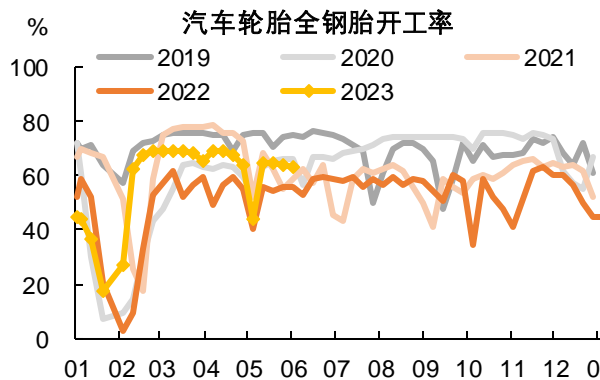
1.5 汽车

图表15 本周汽车轮胎半钢胎开工率环比下降，景气度仍处历史同期高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 本周汽车轮胎全钢胎开工率环比下降，基本持平于历史均值水平

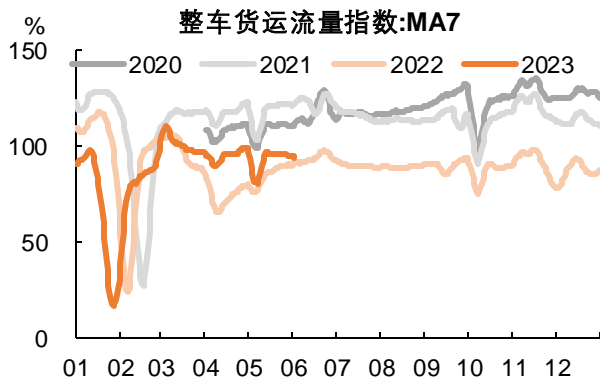


资料来源:wind, 平安证券研究所

二、物流：快递物流吞吐量微升

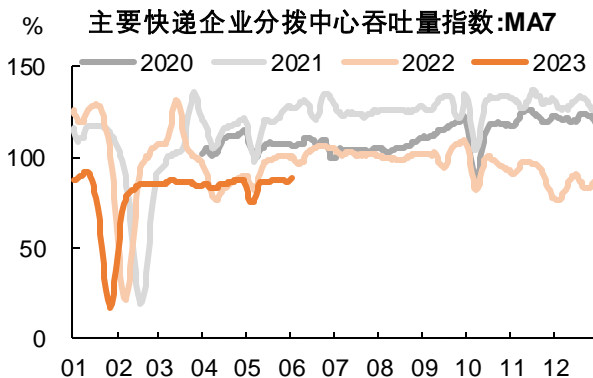
本周整车货运流量指数有所下行，仅略强于去年同期；快递物流吞吐量指标有所恢复，或得益于618购物节大促开启，居民网购需求有所提升。**客运方面**，市内交通活跃度处于历史同期高位，国内客运航线表现平稳，港澳台及国际航班延续弱修复。

图表17 本周整车货运流量指数环比下降，略高于去年同期



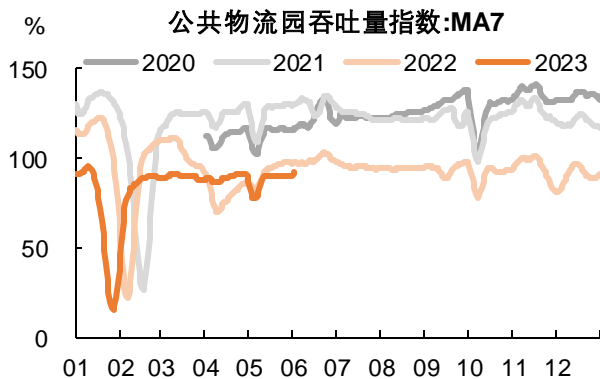
资料来源:G7,平安证券研究所

图表18 本周主要快递企业分拨中心吞吐量环比提升



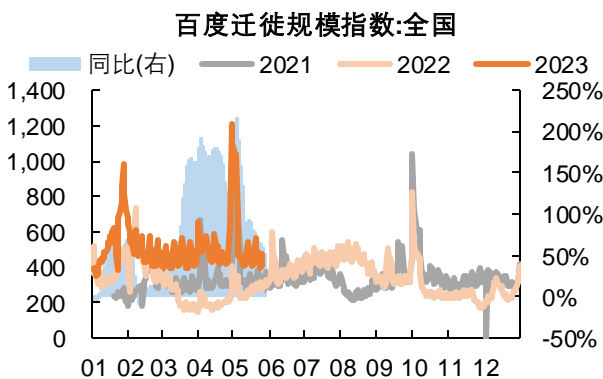
资料来源:G7,平安证券研究所

图表19 本周公共物流园吞吐量环比提升，低于去年同期



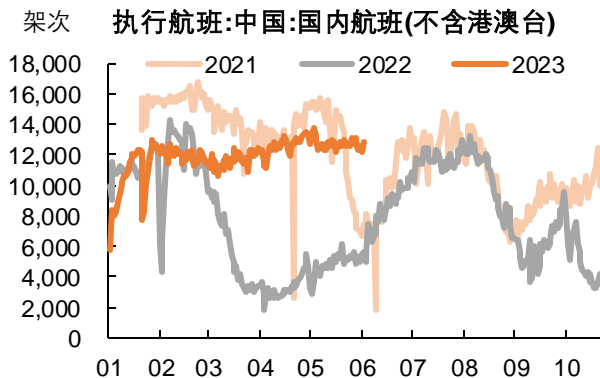
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表20 本周百度迁徙指数平稳运行，但同比增速走低



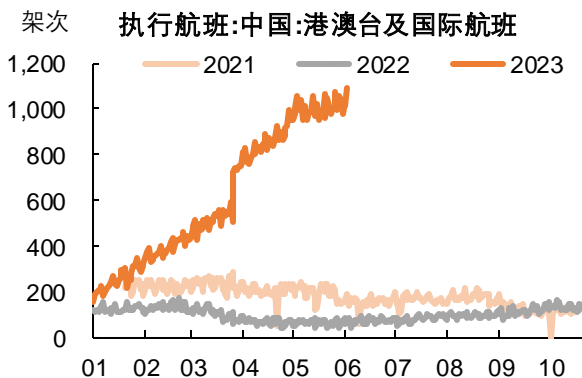
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周国内执行航班(不含港澳台)环比有所减少



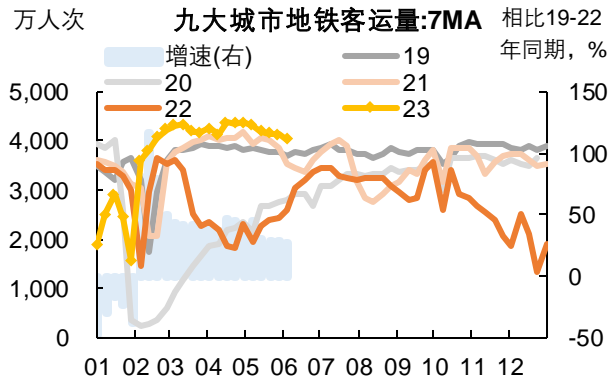
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周港澳台及国际执行航班环比持续上升



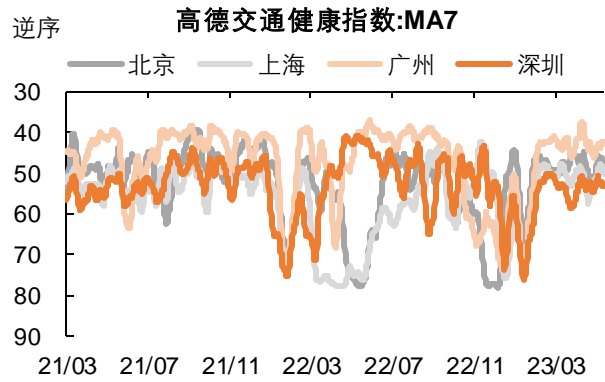
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 本周九城日均地铁客运量微降，仍处历史同期高位



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24 本周京沪深拥堵减缓，广州拥堵加剧



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：新房销售有所恢复

本周新房销售有所恢复，57个样本城市新房日均成交略强于去年同期；二手房成交边际走弱，在商品房销售中的占比略有下行。不同层级城市新房销售均反弹，一线城市新房销售较去年同期高四成以上，但弱于历史均值；新一线城市新房销售较去年同期高三成，且强于历史均值；二线、三线城市修复偏弱，低于去年同期及历史均值；四五线城市有所恢复，但绝对水平偏低，恢复的持续性有待观察。土地市场方面，近四周三线城市土地成交面积稳中有升，较去年同期高近两成；二线城市表现平稳，略高于去年同期；但一线城市土地供应节奏“错位”，近四周成交边际走弱。

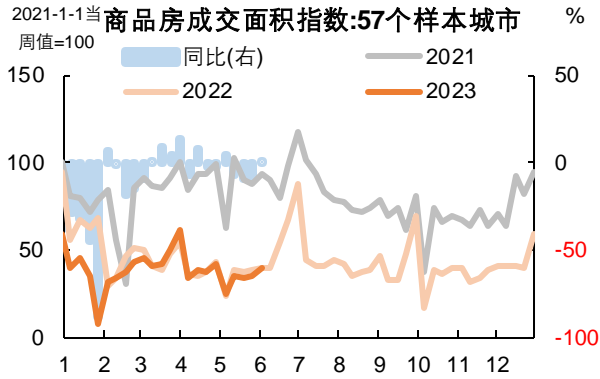
3.1 房地产

图表25 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	-8.1	68.6	6.3		☆ 06-02	
	新房	57个样本城市	15.0	0.8	-35.8		☆ 06-02
		其中: 一线	9.4	42.3	-10.8		☆ 06-02
		新一线	19.6	32.9	13.0		☆ 06-02
		二线	6.2	-21.9	-64.8		☆ 06-02
		三线	25.2	-13.7	-57.7		☆ 06-02
四五线	36.6	26.8	-48.3		☆ 06-02		
土地一级市场 (近四周)	全部	2.2	11.6	-11.5		☆ 05-28	
	百城土地成交面积	其中: 一线	-16.9	-54.9	-59.4		☆ 05-28
		二线	-13.0	4.6	-29.0		☆ 05-28
		三线	10.5	18.7	1.3		☆ 05-28
	百城土地供应面积	-19.0	-36.7	-47.9		☆ 05-28	
百城土地成交溢价率(差值)	2.0	1.9	-6.7		☆ 05-28		

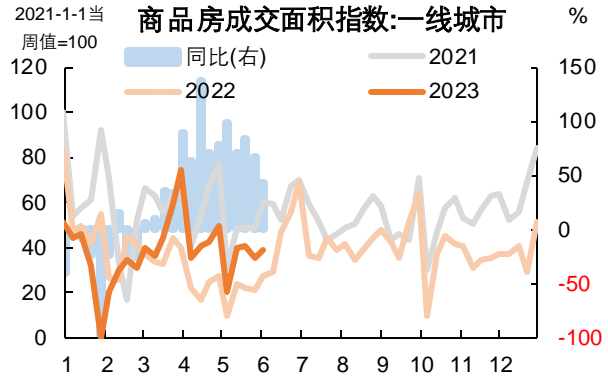
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表26 本周样本城市商品房销售微升，略强于去年同期



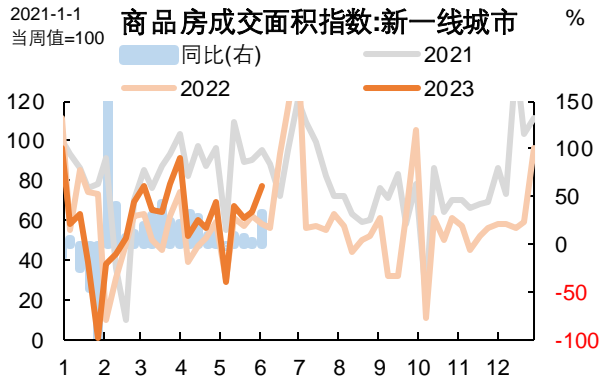
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周北上广深一线城市商品房销售面积环比提升



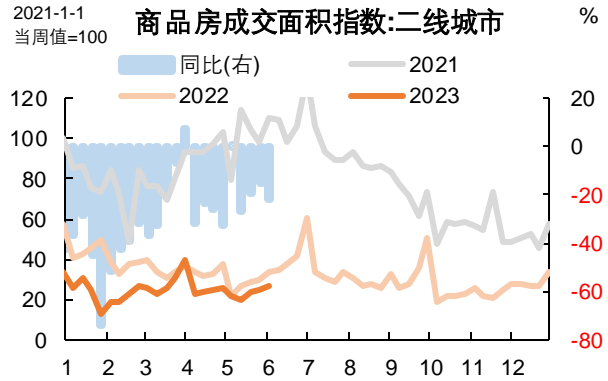
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 本周新一线城市新房销售反弹，较去年同期高三成



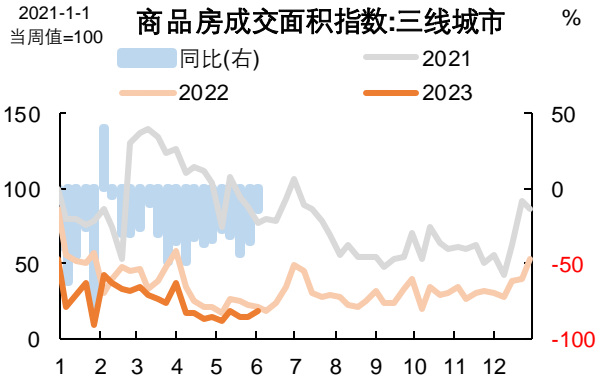
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、佛山、东莞等城市

图表29 本周二线城市新房销售有所恢复，低于去年同期



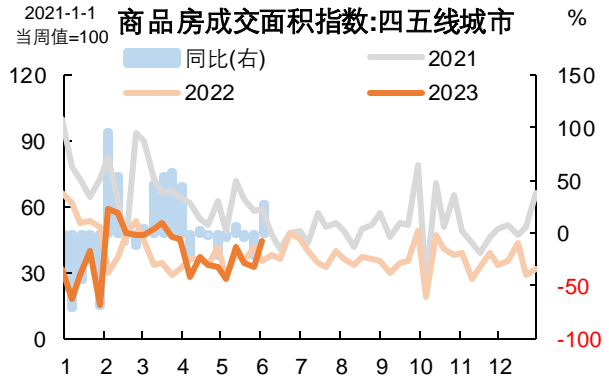
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括金华、绍兴、福州、温州、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、大连、嘉兴、台州、厦门、南宁等

图表30 本周三线城市新房销售有所恢复，同比跌幅收窄



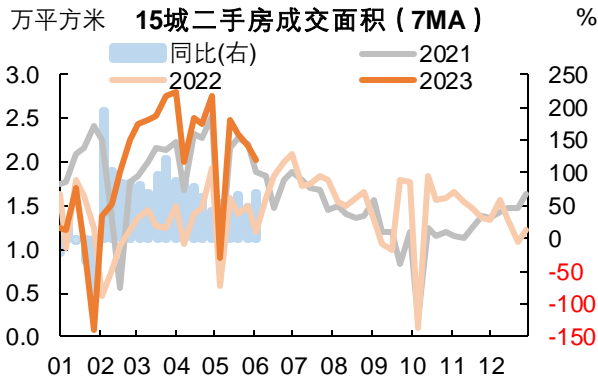
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括赣州、莆田、芜湖、舟山、肇庆、盐城、清远、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等

图表31 本周四五线城市新房销售明显反弹，高于去年同期



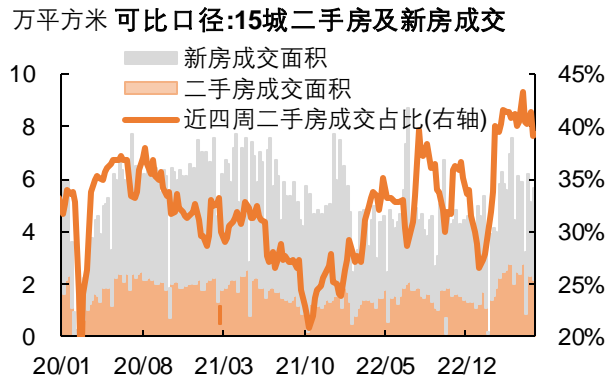
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市，鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

图表32 本周二手房成交面积环比走弱，仍高于去年同期



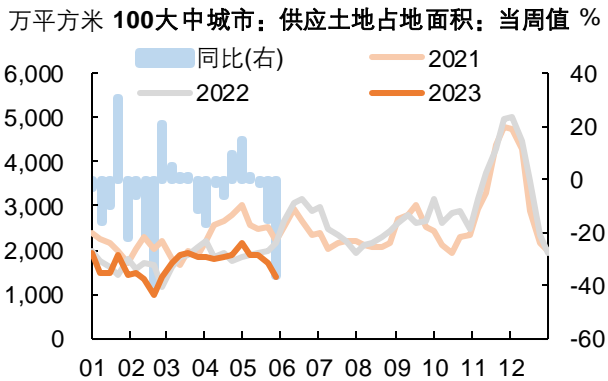
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 近四周可比口径下二手房成交面积占比有所下降



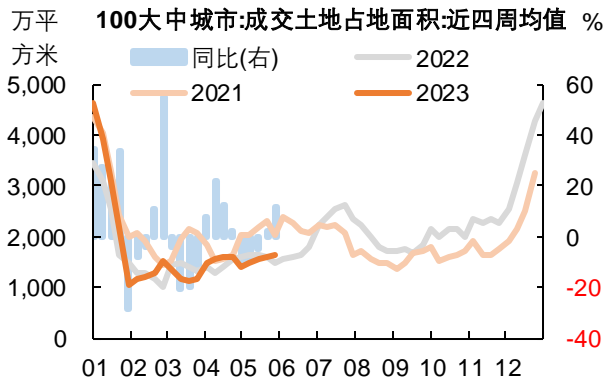
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 近四周百城土地供应面积环比减少，处历史低位



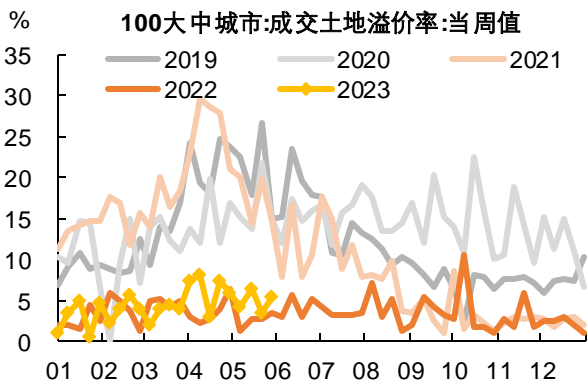
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 近四周百城土地成交面积环比增加



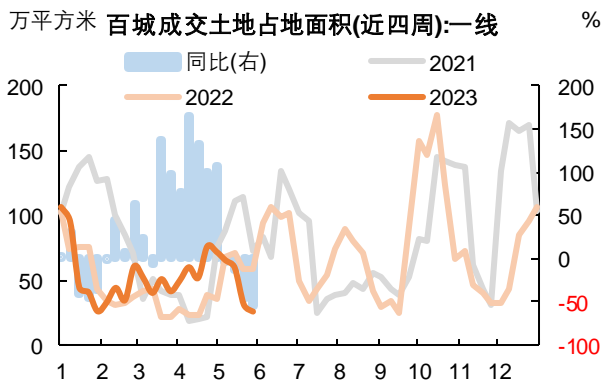
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表36 百城成交土地溢价率低位震荡



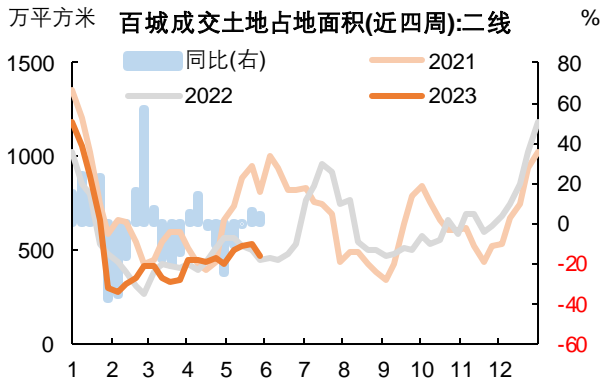
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表37 近四周一线城市土地成交面积环比减少



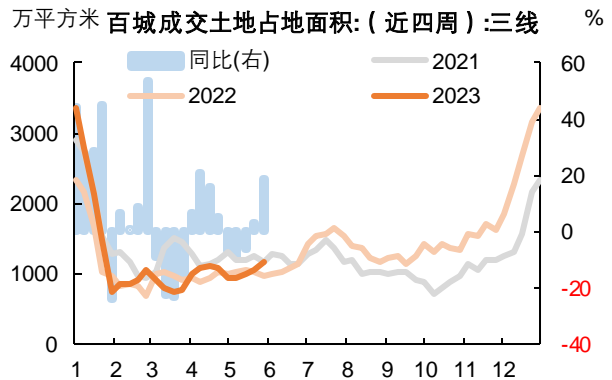
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表38 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

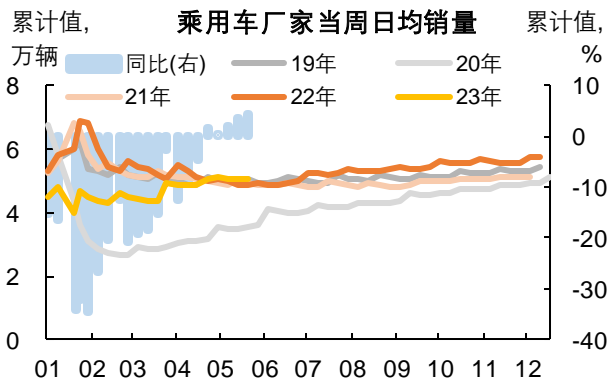
图表39 近四周三线城市土地成交量提升, 高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

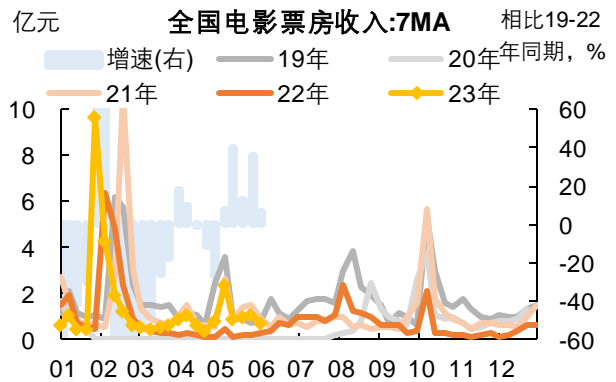
3.2 国内消费

图表40 年初至5月第4周乘用车厂家日均销量高于去年



资料来源:wind, 平安证券研究所

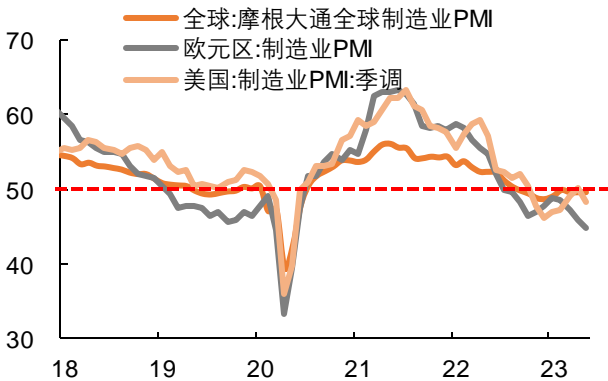
图表41 本周电影日均票房有所回落, 但高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

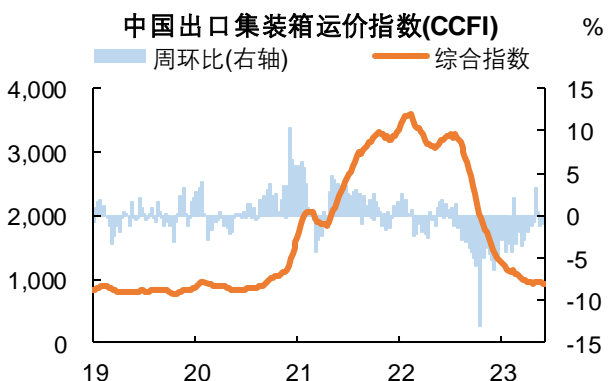
3.3 外需出口

图表42 2023年5月美国、欧元区制造业PMI下滑



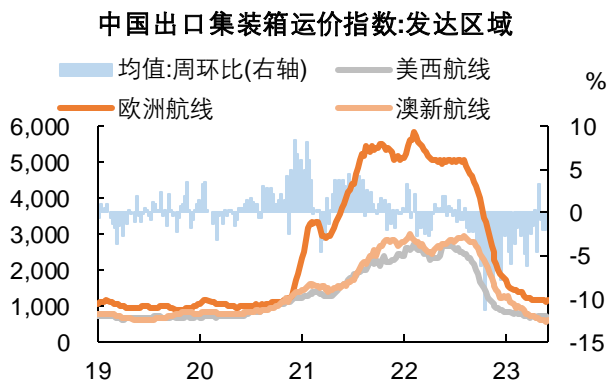
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表43 本周中国出口集装箱运价指数环比有所下行



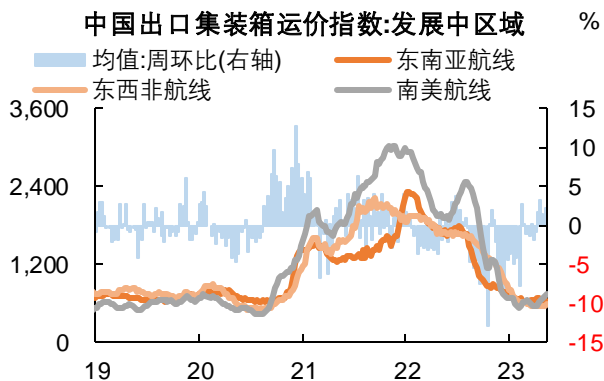
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表44 本周美西航线运价下跌，澳新、欧洲航线微升



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表45 本周南美、东西非、东南亚航线运价均下跌

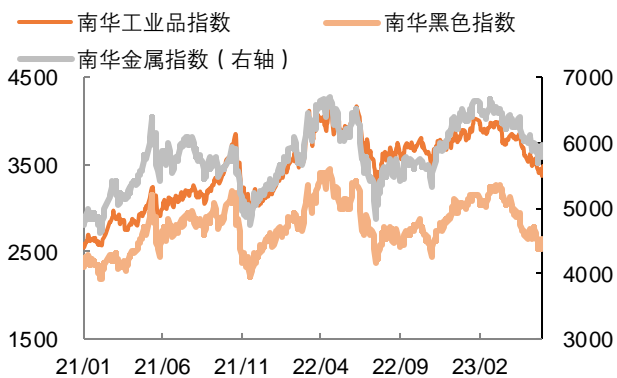


资料来源:wind, 平安证券研究所

四、 物价：工业品价格反弹

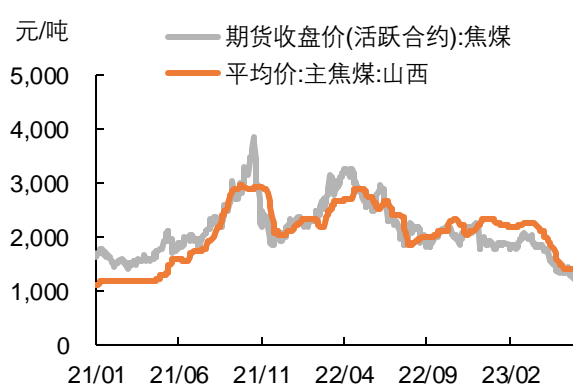
本周工业品价格反弹，黑色商品、有色金属和玻璃等主要商品价格均上涨，仅水泥价格继续下跌。据 Mysteel 统计，本周五大钢材品种表观消费量环比增 0.9%，而库存环比降 3.6%。随着雨季临近，钢材市场将步入需求淡季，但目前库存已降至历史同期低位，价格进一步下行的空间可能有限。农产品价格略有上行，蔬菜批发价反弹。

图表46 本周南华工业品指数反弹



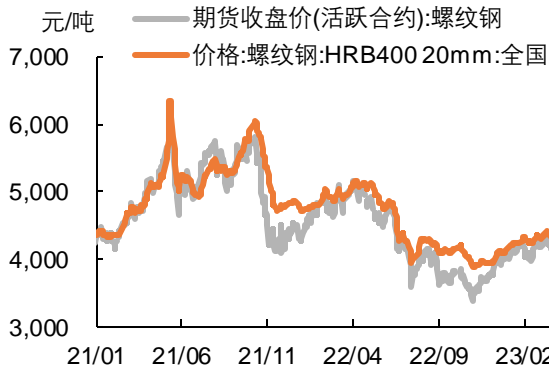
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周焦煤期货上涨 1.0%，山西焦煤上涨 0.1%



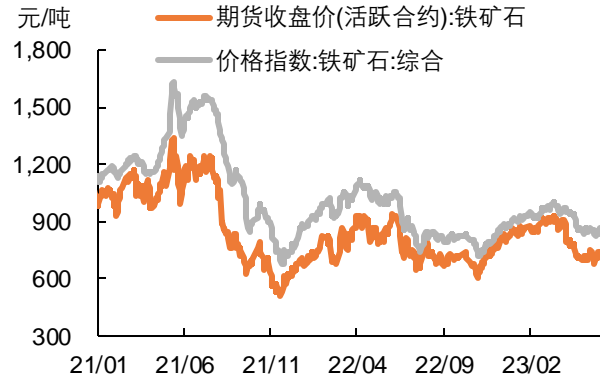
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周螺纹钢期货上涨2.9%，现货价格上涨1.0%



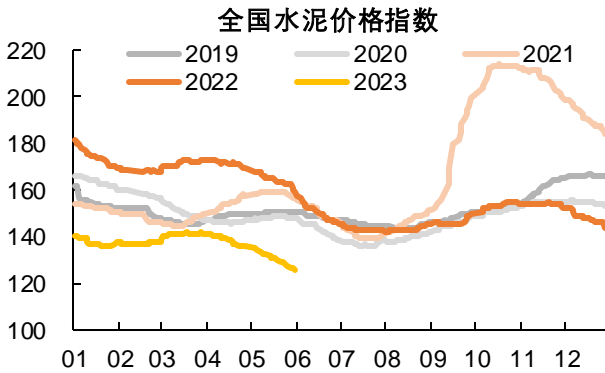
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周铁矿石期货上涨5.1%，现货价格上涨4.9%



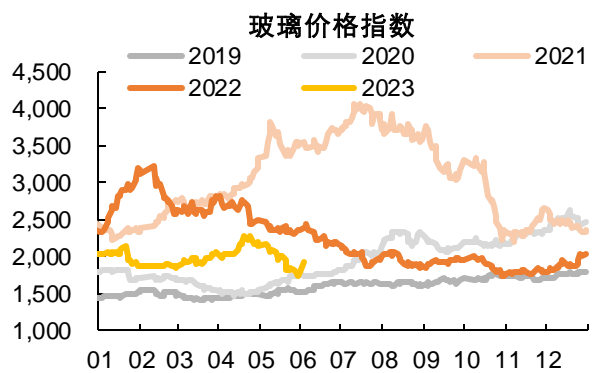
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周全国水泥价格较上周下跌1.8%



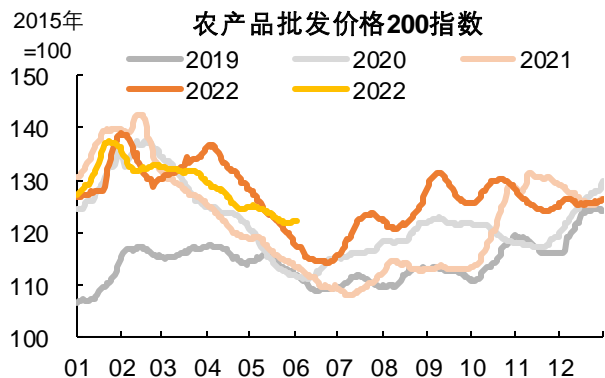
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周玻璃价格指数较上周上涨5.5%



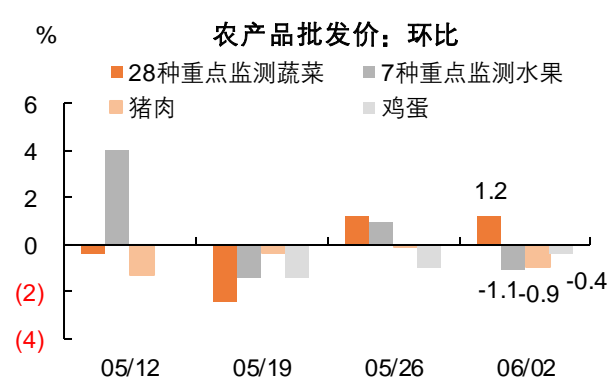
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表52 本周农产品批发价格200指数环比上涨0.2%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 本周水果、猪肉、鸡蛋价格下跌，蔬菜价格上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

五、 金融市场：国内股债走强

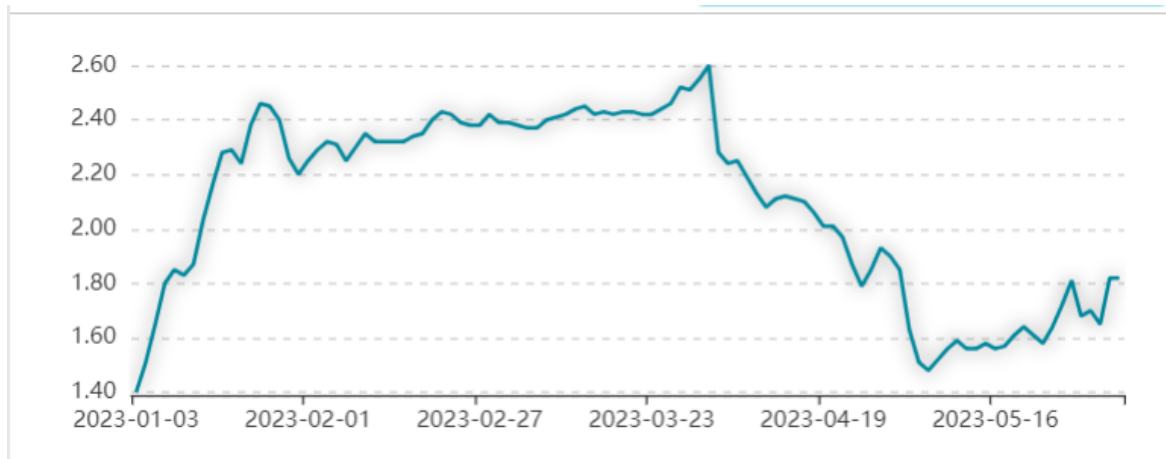
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

尽管本周统计局公布的5月PMI数据表现偏弱，但市场对“稳增长”政策加码的预期升温，且流动性环境较为宽松，国内股债市场表现较强，但人民币汇率相对美元及一篮子货币贬值。

- **股票市场**情绪回暖，小盘成长风格表现更佳，尽管5月官方PMI数据偏弱，但政策加码预期升温，且美国债务上限协议达成、马斯克访华提振市场情绪。
- **债券市场**方面，国债收益率曲线陡峭化下移。本周资金面较为宽松，跨月后资金利率回落至政策利率以下，中短端国债利率明显下行；但长端利率下行幅度弱于短端，当前基本面悲观预期演绎已较为充分，而十年国债利率处于偏低位置，缺乏进一步向下突破的动力。
- **外汇市场**方面，美国债务上限协议达成后，美元指数回落，但人民币汇率相对美元及一篮子货币贬值。

从高频数据看，近期经济环比动能的下行斜率趋缓，已有低位企稳迹象。一是，黑色产业链前期在旺季面临“弱现实”，已主动压降生产、降低库存，近三周开工率边际恢复，价格未继续向下突破。二是，5月下旬以来新房销售高频数据有所恢复，得益于各地继续“松绑”房地产政策（6月1日青岛调降非限购区域购房首付比例、放松限售、试点房票制），房企年中促销开启（近日上海市有楼盘开始推出“低首付”“首付分期”等促销活动）。三是，5月中旬以来票据利率逐步走高，贷款融资需求仍有支撑。

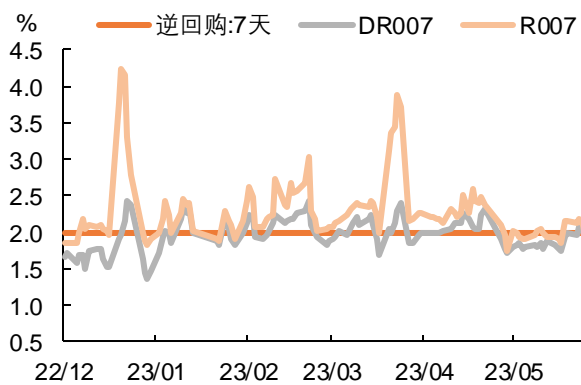
图表54 2023年以来国股行半年期票据转贴现利率走势（单位：%）



资料来源：Wind, 平安证券研究所

5.1 货币市场：资金面偏松

图表55 跨月后R007和DR007回落至政策利率以下



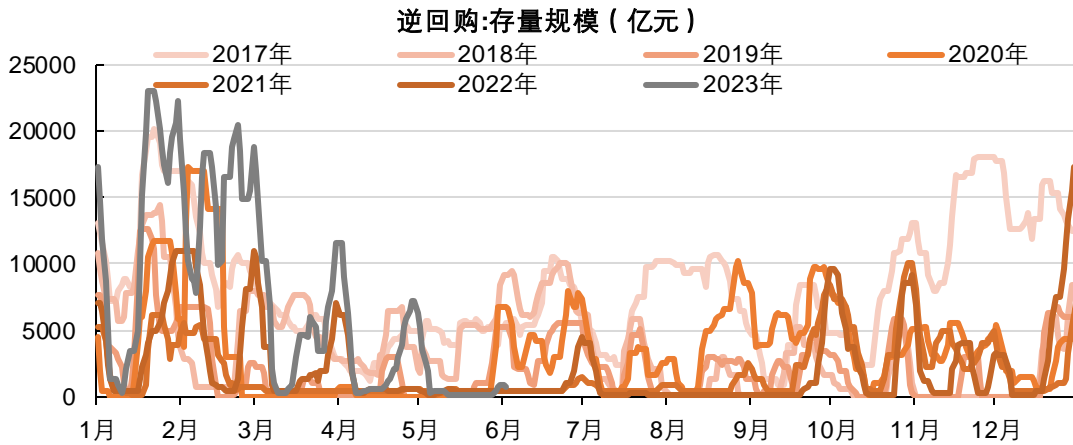
资料来源：wind, 平安证券研究所

图表56 股份行同业存单发行利率继续下行



资料来源：wind, 平安证券研究所

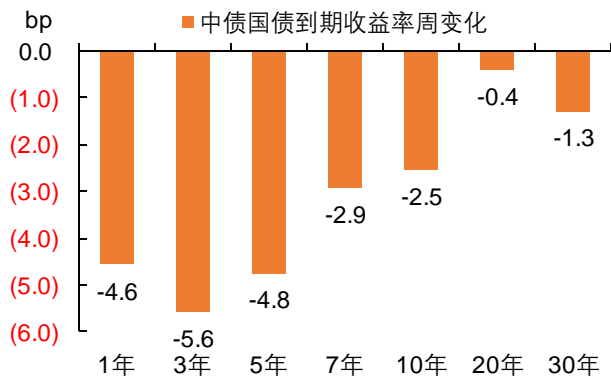
图表57 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind, 平安证券研究所

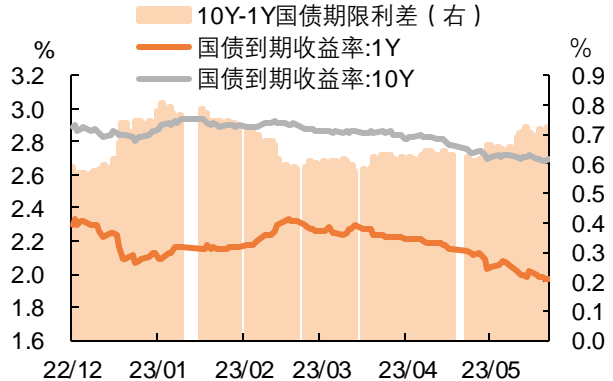
5.2 债券市场：国债利率下行

图表58 本周主要期限国债收益率下行



资料来源: wind, 平安证券研究所

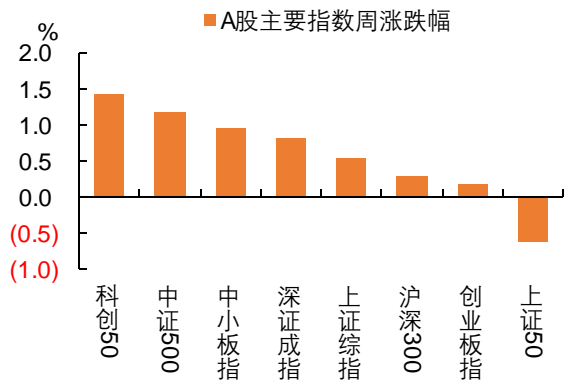
图表59 10Y-1Y国债期限利差环比上周走阔 2.0bp



资料来源: wind, 平安证券研究所

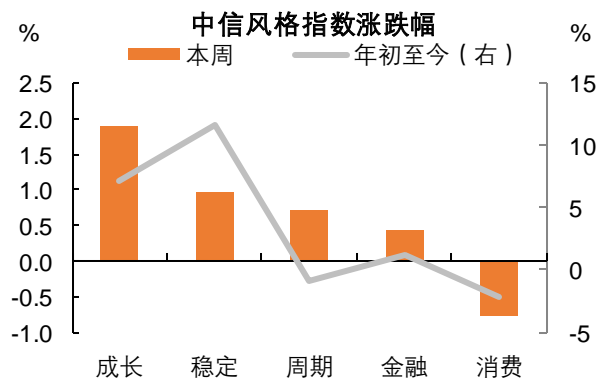
5.3 股票市场：小盘成长风格反弹

图表60 本周 A 股主要股指涨跌幅



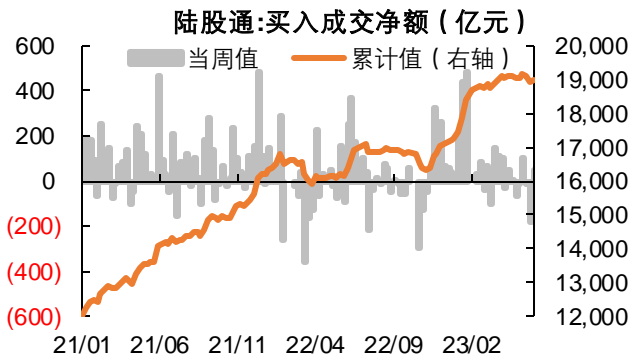
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表61 本周中信各风格指数涨跌幅



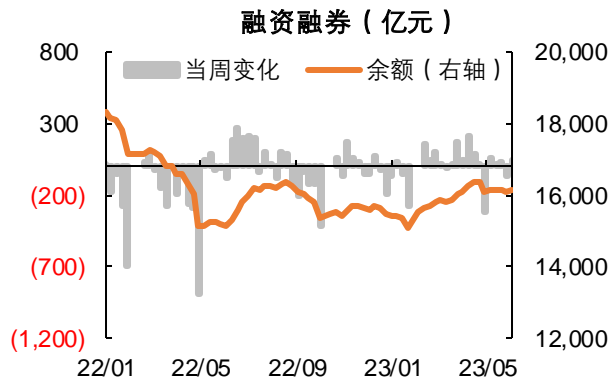
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表62 本周 A 股市场北上资金小幅净买入



资料来源:wind, 平安证券研究所

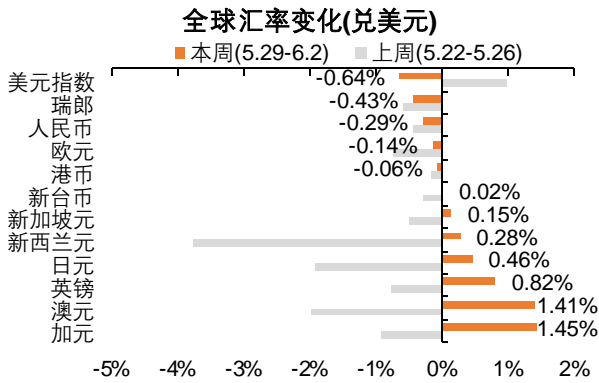
图表63 本周 A 股市场融资融券余额微升



资料来源:wind, 平安证券研究所

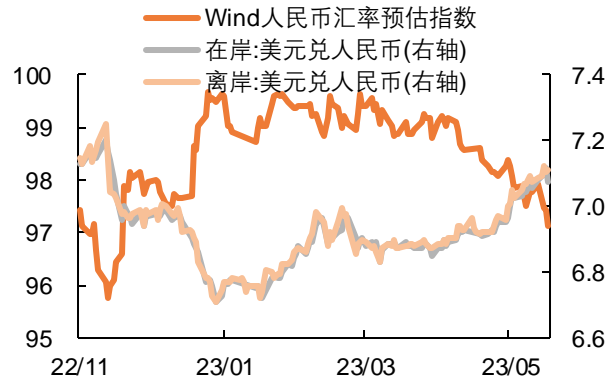
5.4 外汇市场：人民币汇率贬值

图表64 本周美元指数下行，加元、澳元、英镑等升值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表65 人民币汇率相对美元及一篮子货币贬值



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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

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 座 25 层