

## 中国经济高频观察（7月第1周）

## 暑期出行消费势头较好

## 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：**本周工业上游开工率总体平稳，但边际上有转弱迹象，中下游纺织和汽车产业链景气度依然向好。国内暑期出行消费势头较好，居民线下经济活跃度明显提升，但房地产销售和土地市场依然低迷。

**1、生产：**工业开工率总体平稳。**1）黑色产业链生产平稳。**本周五大钢材品种库存继续累积，而去年同期预期转弱、生产放缓、较快去库存；近期唐山、江苏、山东等地限产消息较多，后续黑色产业链生产节奏可能面临调整。**2）本周石油沥青**开工率有所提升，但相比去年同期的涨幅已明显收窄。全国水泥出库量环比略下降，基建水泥直供量较去年同期低两成，水泥库存自历史高位提升。结合微观调研信息看，近期高温多雨天气对建筑施工影响较大，基建项目局部新开，但还不足以弥补完结减量。**3）纺织产业链**相关的聚酯切片、涤纶长丝、江浙织机开工率均有所上行，绝对水平明显强于去年同期；但上游PTA开工率有所回落，与去年同期基本相当。**4）汽车产业链**景气度处于高位。多用于乘用车和轻卡的半钢胎开工率表现更强；主要用于重型商用车的全钢胎开工率也强于历史均值。

**2、需求：****1）本周地产销售延续低迷态势。**新房及二手房销售均继续走弱，15个样本城市二手房、57个样本城市新房日均成交面积均较去年同期低两成左右，约为历史同期均值的半数。**各层级城市新房销售表现依然分化**，相比于历史同期均值而言，一线城市约低2成、新一线城市低近4成，二线、三线、四五线城市新房销售较历史均值降6到7成。**土地市场方面**，近四周百城土地成交面积有所回升，但绝对水平较去年同期低四分之一。

**2）暑期出行消费需求逐步释放，居民线下经济活跃度明显提升。**本周国内及国际航空客流量、主要城市地铁客运量、百度迁徙指数均明显提升；电影日均票房收入处于2019年以来同期高点，6月乘用车市场需求恢复情况良好。**3）外需**中国出口集装箱运价指数下行，通往美西、欧洲、澳新、东南亚、东西非、南美航线的运价全线下跌。

**3、物价：**本周南华工业品指数微涨，能化、金属和玻璃价格震荡上行，但黑色、水泥等商品价格回落。**农产品价格有所回落，弱于季节性规律。**

■ **资本市场：**本周国内宏观消息处“真空期”，股票市场下跌，短端国债利率下行，但人民币相对美元汇率有所升值。具体看：**1）股票市场小盘成长风格领跌**，国内政策加码预期偏弱，海外股市有所调整，A股情绪依然低迷。**2）国债期限利差走阔**，跨季后资金面较为宽松，短端1年期国债跟随资金利率较快下行，长端10年期国债变化幅度不大，因市场前期对基本面的定价已较为充分，而本周宏观数据和政策处于“真空期”，边际上缺乏增量信息。**3）美元指数回落，人民币汇率相对美元有所升值**，相对一篮子货币走势平稳，逆周期因子可能重启提振市场预期。

■ **风险提示：**稳增长政策不及预期，海外经济衰退程度超预期，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%	07-07	06-30	06-23	06-16	06-09	06-02	05-26	05-19	05-12	05-05	04-28	04-21	04-14	
高炉开工率:全国	变化率	根据新闻整理			2.6	0.5%	0.0%	1.2%	0.9%	0.0%	0.0%	1.6%	-0.7%	-1.1%	-2.4%	-0.2%	0.5%	
焦炭生产率:独立焦化厂	变化率	根据新闻整理			0.5	0.1%	-1.2%	0.5%	0.3%	0.8%	0.4%	-0.3%	-1.3%	-1.2%	-2.0%	0.5%	2.9%	
开工率:电炉:全国	变化率	中国联合钢铁			2.1	0.0%	0.0%	1.1%	1.1%	0.0%	-3.1%	1.1%	0.0%	-2.1%	0.0%	-2.9%	1.0%	
主要钢厂开工率:线材	变化率	Wind			3.1	3.1%	1.1%	1.1%	0.0%	-2.1%	2.1%	1.1%	-3.1%	-5.9%	-1.0%	4.0%	-2.9%	0.2%
主要钢厂开工率:螺纹钢	变化率	Wind			4.3	2.8%	-0.7%	-0.7%	4.3%	-1.4%	-1.4%	0.7%	1.4%	-0.7%	-6.0%	-0.7%	-1.3%	0.0%
水泥磨机运转率	变化率	根据新闻整理			1.3		1.7%	1.5%	0.8%	-2.2%	-0.4%	-1.2%	1.9%		-1.2%	0.9%	4.3%	
水泥发运率	变化率	根据新闻整理			-1.9		1.4%	-1.5%	-1.2%	0.9%	-1.5%	2.0%	2.9%	1.0%	-1.6%	3.5%	0.8%	1.9%
汽车轮胎开工率:全钢胎	变化率	中国橡胶信息			-0.3	6.7%	2.9%	-1.9%	-7.7%	0.3%	-0.7%	-1.4%	0.7%	45.3%	-30.8%	-5.5%	-1.6%	-0.2%
汽车轮胎开工率:半钢胎	变化率	中国橡胶信息			0.8	1.8%	-0.2%	-0.9%	-0.3%	0.4%	-0.4%	-0.3%	0.8%	16.7%	-14.5%	-3.2%	-0.4%	-0.3%
PTA开工率:国内	变化率	Wind			11.4	-2.7%	1.5%	0.0%	4.5%	8.0%	-4.5%	-7.2%	2.6%	-3.3%	1.1%	1.7%	-1.0%	-0.6%
涤纶长丝开工率:下游织机:江浙	变化率	隆众资讯			5.2	0.9%	0.8%	-0.6%	4.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	4.3%	20.1%	-11.2%	-0.7%	-0.7%	1.1%
石油沥青装置开工率	变化率	Wind			8.8	1.2%	2.4%	-0.9%	-0.6%	-0.3%	8.2%	2.9%	-8.8%	5.6%	-9.6%	-4.8%	0.8%	-3.9%
炼油厂开工率:山东地炼(常减压):装	变化率	Wind			-3.4	-0.5%	0.3%	-1.6%	0.1%	-1.7%	1.4%	1.0%	0.7%	2.1%	-0.4%	-1.6%	-2.1%	
开工率:PX:国内	变化率	Wind			0.0	-2.8%	-0.1%	0.9%	-1.7%	3.9%	3.7%	-0.4%	-0.4%	1.3%	1.3%	0.0%	0.1%	1.9%
开工率:纯苯:下游行业	变化率	隆众资讯			-3.8	1.6%	-1.5%	-3.4%	-1.9%	1.6%	1.9%	0.9%	-2.1%	0.4%	0.5%	0.0%	-1.0%	-2.8%
开工率:纯碱	变化率	隆众资讯			-7.0	-7.2%	-1.1%	-1.4%	0.5%	-0.6%	1.0%	2.2%	-4.2%	-2.5%	-0.9%	1.5%	2.4%	-0.9%
开工率:甲醇	变化率	隆众资讯			-1.8	-3.3%	-0.8%	0.5%	-2.1%	4.0%	1.2%	2.9%	-3.2%	-5.7%	4.9%	5.3%	-2.3%	-5.9%
开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合)	变化率	金联创			15.3	8.0%	3.3%	0.9%	1.2%	1.2%	1.0%	-0.7%	-1.8%	0.5%	3.6%	3.2%	0.9%	-3.8%
开工率:聚氯乙烯(PVC)	变化率	隆众资讯			0.1	7.8%	1.6%	-1.7%	-2.7%	-4.4%	2.5%	-0.7%	-1.8%	-3.9%	7.9%	-0.4%	-7.6%	-1.0%
开工率:苯乙烯:全国估计	变化率	隆众资讯			1.8	-0.4%	1.8%	2.6%	0.3%	-2.4%	-1.5%	-7.1%	-3.2%	1.2%	0.3%	0.7%	-0.3%	3.9%
螺纹钢社会库存	变化率	Wind			-5.1	2.7%	1.9%	-2.8%	-4.2%	-2.6%	-5.3%	-4.1%	-4.7%	-5.6%	-1.5%	-5.8%	-3.5%	-1.8%
螺纹钢厂库存	变化率	Wind			-12.6	-3.3%	5.6%	-4.8%	-1.0%	-9.2%	-2.3%	-0.3%	-5.1%	-9.6%	0.6%	-0.4%	2.1%	2.1%
港口铁矿石库存	变化率	Wind			-0.9	-0.8%	-0.4%	-0.4%	1.8%	-1.0%	-0.3%	0.1%	1.5%	-1.1%	-1.2%	-1.1%	1.0%	-2.8%
焦煤库存可用	变化率	根据新闻整理			9.1	0.0%	6.7%	2.3%	1.1%	-1.1%	0.0%	3.5%	-1.2%	-5.5%	2.2%	-3.3%	-7.1%	-3.9%
电解铝库存	变化率	根据新闻整理			-11.6	4.6%	-2.0%	-1.5%	-6.2%	-6.6%	-8.7%	-7.8%	-12.4%	-6.9%	-1.6%	-7.7%	-7.6%	-10.1%
30大中城市:商品房成交面积	变化率	Wind			-41.2	-50.9%	68.0%	-9.9%	14.9%	-31.2%	12.8%	0.4%	-8.8%	104.3%	-55.0%	26.2%	-5.1%	18.3%
30大中城市:商品房成交面积:一线	变化率	Wind			-20.8	-47.3%	83.5%	-16.9%	15.8%	-14.5%	7.5%	-7.0%	-3.3%	100.6%	-60.1%	12.9%	24.1%	3.6%
30大中城市:商品房成交面积:二线	变化率	Wind			-50.6	-53.8%	62.5%	-2.7%	13.6%	-40.6%	23.0%	3.1%	-14.6%	126.8%	-54.4%	28.1%	-8.8%	18.8%
30大中城市:商品房成交面积:三线	变化率	Wind			-31.9	-47.6%	64.9%	-19.3%	17.1%	-16.7%	-9.3%	1.5%	3.3%	57.2%	-50.3%	41.1%	-2.6%	34.6%
百城成交土地溢价率	变化	Wind			-10.7		1.2	-6.2	2.9	0.1	-0.7	3.1	-2.9	2.2	-1.7	-1.4	4.2	-5.0
百城土地供应面积(MA4)	变化	Wind			49.8		0.1	-291.2	43.0	606.4	297.0	-185.7	-125.1	19.9	-230.6	230.2	88.3	6.4
百城土地成交面积(MA4)	变化	Wind			-3.6		0.2	-119.4	-116.2	-117.0	21.7	115.8	59.1	76.7	72.2	-180.3	12.8	12.0
百城土地成交面积:一线(MA4)	变化	Wind			77.4		-0.2	15.8	1.4	8.7	11.9	-4.5	-27.3	-5.6	-6.2	-4.0	24.3	-8.3
百城土地成交面积:二线(MA4)	变化	Wind			-10.1		0.0	18.9	-31.0	-35.5	-10.8	-64.3	24.5	15.5	82.0	-35.8	18.9	-11.5
百城土地成交面积:三线(MA4)	变化	Wind			-3.1		0.3	-154.1	-86.6	-90.2	20.6	184.6	61.8	66.8	-3.6	-140.5	-30.4	31.7
乘用车厂家当月日均销量	变化率	乘联会					22.0%	1.0%	-8.7%	-5.6%	23.7%	-15.2%	0.3%	3.0%	11.6%	7.1%	-6.0%	
九大城市地铁客流量	变化率	根据新闻整理			10.7	1.7%	8.5%	-2.8%	2.5%	0.7%	-2.8%	-0.1%	-1.2%	-2.7%	-1.7%	0.9%	-0.5%	5.7%
全国电影票房收入	变化率	国家电影资金			272.8	7.9%	65.3%	88.5%	12.4%	-1.4%	-30.8%	11.7%	9.2%	-63.4%	209.0%	51.5%	-13.5%	-44.6%
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		-0.1%	-0.1%	0.3%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.1%	0.1%	-0.1%
柯桥纺织:价格指数:总类	变化率	中国柯桥纺织			-0.3		-0.2%	-0.2%	-0.5%	0.3%	0.2%	-0.3%	0.0%	-0.1%	0.1%	-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			-0.6		-0.3%	-0.5%	-0.6%	1.2%	-0.4%	0.2%	0.2%	-0.3%	0.2%	0.0%	-0.7%	0.1%
CCI:综合指数	变化率	根据新闻整理			-5.5	-1.7%	-2.6%	-0.8%	0.6%	-1.0%	-0.8%	-0.8%	-1.0%	-1.2%	0.3%	3.2%	-0.8%	-1.1%
CCI:美西航线	变化率	根据新闻整理			-6.4	-1.6%	-6.9%	-0.4%	5.6%	-2.8%	-0.5%	-0.6%	-5.0%	-0.8%	3.8%	6.9%	-4.6%	0.6%
CCI:欧洲航线	变化率	根据新闻整理			-6.0	-1.9%	-1.6%	-0.5%	-0.8%	-1.3%	0.2%	-1.5%	-0.4%	0.0%	-1.1%	1.9%	-1.4%	-2.0%
CCI:澳新航线	变化率	根据新闻整理			-1.9	-2.8%	1.6%	0.9%	1.7%	-3.2%	4.0%	-2.7%	-0.7%	-7.0%	-5.2%	2.4%	-9.1%	3.1%
CCI:东南亚航线	变化率	根据新闻整理			-3.7	-2.3%	0.2%	-1.5%	-1.7%	1.6%	-3.5%	-0.6%	0.7%	-2.3%	-1.9%	0.6%	-2.0%	-0.2%
CCI:南美航线	变化率	根据新闻整理			-8.4	-3.0%	-1.9%	-3.1%	2.1%	-2.7%	-1.6%	0.8%	1.6%	3.3%	5.7%	2.5%	6.0%	8.1%
CCI:东西非航线	变化率	根据新闻整理			1.7	2.6%	-2.1%	-3.4%	3.2%	1.5%	-4.7%	1.4%	1.8%	6.2%	-2.2%	1.1%	-0.1%	2.1%
波罗的海干散货指数(BDI)	变化率	根据新闻整理			9.8	-7.5%	-12.0%	15.2%	2.0%	14.8%	-21.6%	-15.3%	-11.2%	0.0%	-1.1%	4.8%	4.8%	-8.0%
农产品现货	农产品批发价格200指数	变化率	农业农村部		-2.3	-0.9%	-1.4%	-0.7%	0.4%	0.2%	0.2%	-0.6%	-1.0%	-0.7%	0.0%	-0.1%	-1.8%	-1.2%
	菜篮子产品批发价格200指数	变化率	农业农村部		-2.7	-1.0%	-1.6%	-0.8%	0.4%	0.3%	0.2%	-0.7%	-1.2%	-0.8%	0.0%	-0.2%	-2.1%	-1.4%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	变化率	农业农村部		1.0	-1.0%	-1.2%	0.6%	1.2%	1.4%	1.2%	1.3%	-2.5%	-0.2%	1.9%	3.4%	-5.5%	-2.0%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	变化率	农业农村部		-6.8	-5.2%	-2.6%	-1.2%	1.9%	0.2%	-1.1%	1.0%	-1.5%	4.2%	1.4%	0.3%	-3.1%	0.6%
	平均批发价:猪肉:周	变化率	农业农村部		-1.7	-0.5%	-1.6%	0.5%	-0.8%	0.7%	-0.9%	-0.1%	-0.4%	-0.4%	-0.9%	2.0%	-0.6%	-2.4%
	平均批发价:鸡蛋:周	变化率	农业农村部		-4.4	0.6%	-2.0%	0.3%	-2.7%	-0.7%	-0.4%	-1.0%	-1.5%	0.0%	-0.9%	-0.7%	0.8%	-0.3%
工业品期货	南华工业品指数	变化率	南华期货		4.1	1.0%	-0.1%	-0.6%	2.4%	1.5%	1.6%	-3.1%	1.6%	-1.5%	-2.1%	-3.2%	-2.1%	-0.5%
	南华能化指数	变化率	南华期货		3.8	1.6%	-0.2%	0.4%	2.1%	0.0%	0.8%	-3.3%	1.1%	-0.6%	-2.9%	-3.8%	-2.3%	-0.8%
	南华黑色指数	变化率	南华期货		4.4	-1.4%	1.0%	-2.2%	2.2%	4.9%	2.5%	-4.8%	2.1%	-0.4%	-1.3%	-3.8%	-3.2%	-3.0%
	南华有色金属指数	变化率	南华期货		2.2	1.3%	-2.0%	-1.3%	3.5%	0.8%	1.5%	-1.6%	0.9%	-4.3%	-0.3%	-1.8%	0.1%	1.7%
	南华玻璃指数	变化率	南华期货		7.1	3.9%	-0.5%	-6.4%	4.8%	5.5%	-1.5%	-7.9%	-5.2%	-2.9%	-3.4%	0.8%	7.9%	1.5%
	期货收盘价(活跃合约):HPE布油	变化率	IPE		2.3	4.0%	0.9%	-2.2%	1.6%	-1.8%	-1.0%	2.1%	1.9%	-1.6%	-6.1%	-1.8%	-5.6%	2.0%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	变化率	大连商品交易		2.7	-3.0%	-0.1%	-3.4%	8.7%	1.0%	1.0%	-6.1%	-0.5%	0.0%	-2.4%	-6.8%	-4.1%	-12.3%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	变化率	大连商品交易		3.9	-2.6%	-0.8%	-1.8%	5.0%	4.3%	0.1%	-7.7%	0.6%	0.2%	-0.4%	-5.4%	-3.1%	-7.8%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	变化率	大连商品交易		9.0	-1.2%	3.1%	-2.1%	0.4%	8.9%	5.1%	-3.6%	5.					

## 一、生产：开工率总体平稳

本周上游开工率总体平稳，但边际上有转弱迹象，中下游纺织和汽车产业链景气度依然向好。需要注意的是，去年同期地产风险事件演绎，使黑色产业链基数较快走低；而基建实物工作量较快形成，水泥沥青需求明显上行，这两条线索可能对上游生产的同比增速构成一定扰动。

**1) 黑色产业链生产平稳运行。**本周全国高炉开工率、螺纹钢开工率有所提升，主要钢厂日均铁水产量、独立焦化企业开工率变化不大。五大钢材品种库存继续季节性累积，而去年同期地产风险事件演绎，钢厂预期转弱、生产放缓、较快去库存。据 Mysteel 消息，近期唐山、江苏、山东等地限产消息较多，后续黑色产业链生产节奏可能面临调整。

**2) 基建投资继续托底水泥、石油沥青等工业品需求。**一则，石油沥青开工率有所提升，但相比去年同期的涨幅已明显收窄，其下游消费中道路施工需求约占八成。二则，水泥景气度有所下行。本周水泥库存比自历史高位进一步提升，水泥价格继续调整。据百年建筑网统计（6月28日-7月4日），本周全国水泥出库量环比略下降，年同比下降四成；基建水泥直供量环比走弱，年同比下降近两成。百年建筑网调研表明，近期高温多雨天气影响基建施工进度，局部新开项目用量尚不足以弥补完结减量，整体需求有所下降。

**3) 纺织产业链相关的聚酯切片、涤纶长丝、江浙织机开工率均有所上行，绝对水平明显强于去年同期；但上游PTA开工率有所回落，与去年同期基本相当。**

**4) 汽车产业链景气度处于高位，乘用车需求支撑较强。**我国汽车出口延续高速增长、乘联会统计的6月国内乘用车厂家批发、零售分别较上月增长11%、10%。汽车轮胎半钢胎多用于乘用车和轻卡，其开工率表现相对更强；汽车轮胎全钢胎主要用于重型商用车，开工率也强于历史同期均值水平。

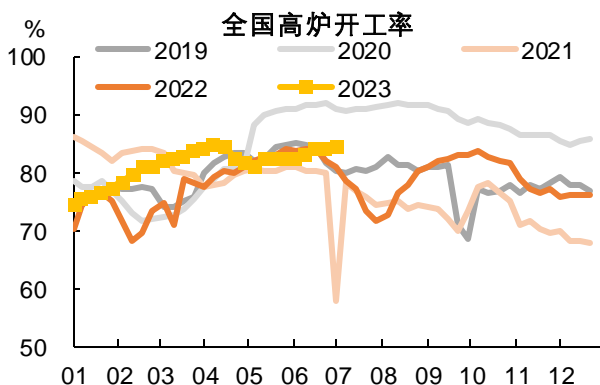
图表2 工业开工率一览

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	日均铁水产量	独立焦化厂开工率	螺纹钢开工率	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	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	0.4	-0.1	0.1	1.3	0.8	0.7	0.4	-0.3	-0.3	-2.5	-6.5	1.3	4.0	
环比差值: 近4期	1.4	4.3	-0.2	0.7	0.8	-0.2	0.7	-1.8	-1.1	-4.3	-5.8	0.3	-0.4	
相比2022年	7.6	6.9	-0.7	8.2	2.8	12.1	2.3	1.2	-12.2	-9.4	-1.7	12.1	9.5	
相比19-22年均值	3.2	5.7	-3.7	-27.6	-12.1	-22.8	-13.8	-3.6	-10.7	2.1	5.6	16.2	3.8	
更新日期	★ 07-07	★ 07-07	★ 07-07	★ 07-07	☆ 06-30	☆ 06-30	★ 07-05	★ 07-07	★ 07-07	★ 07-07	★ 07-07	★ 07-06	★ 07-06	

资料来源: Wind, 平安证券研究所

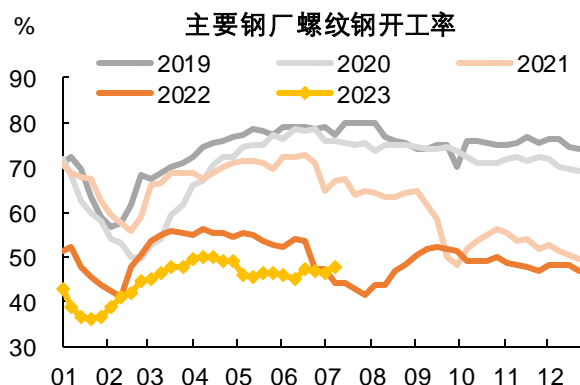
### 1.1 黑色

图表3 本周全国高炉开工率环比提升，强于去年同期



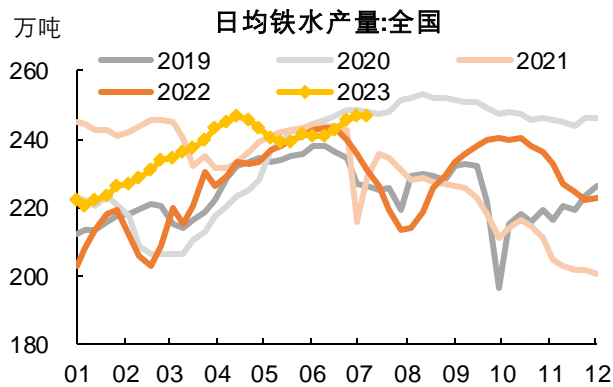
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表4 本周主要钢厂螺纹钢开工率强于去年同期



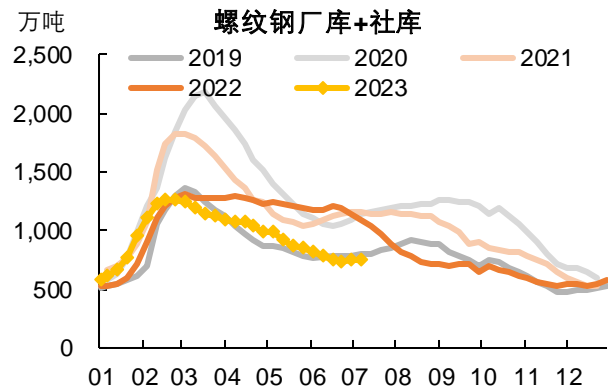
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表5 本周日均铁水产量基本持平，强于历史同期均值



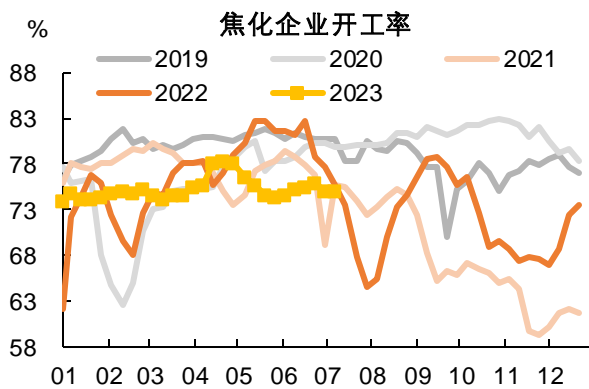
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周螺纹钢继续累库，但去年同期较快去库存



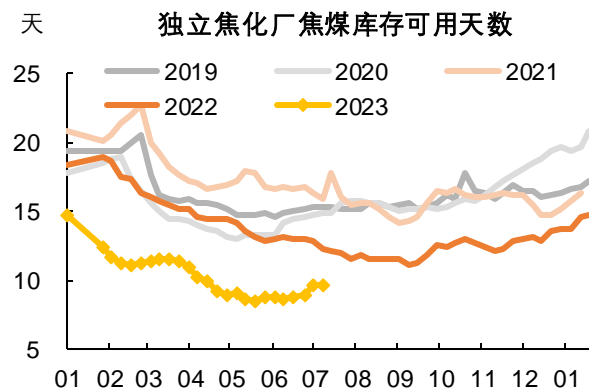
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周焦化企业开工率基本持平于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

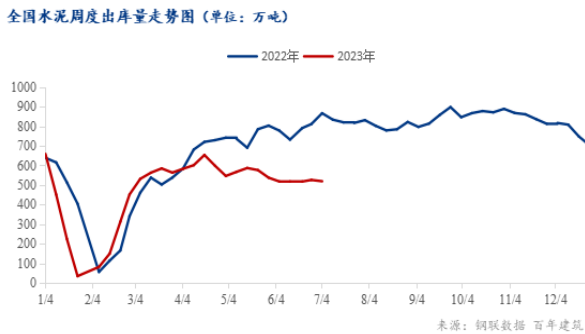
图表8 本周独立焦化企业焦煤库存持平于偏低位置



资料来源:wind, 平安证券研究所

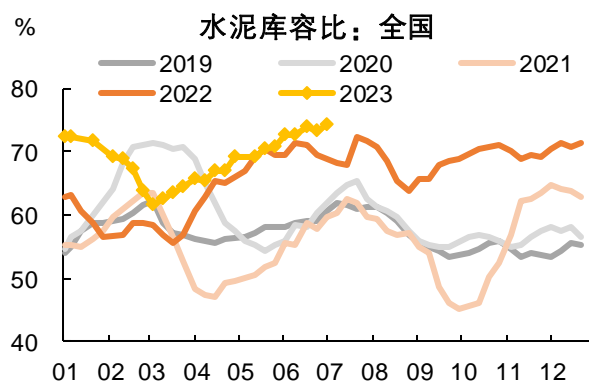
## 1.2 水泥

图表9 本周(6月28日-7月4日)水泥出库量走弱



资料来源:钢联数据, 百年建筑, 平安证券研究所

图表10 本周水泥库存进一步累积

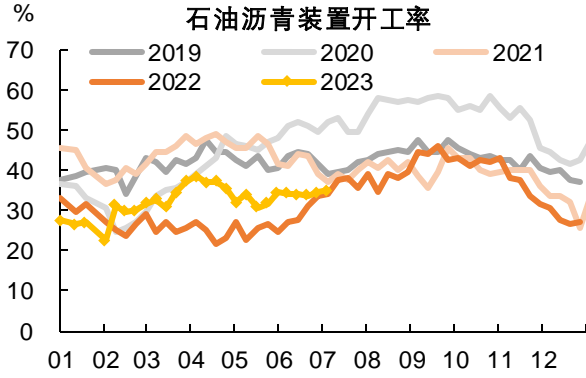


资料来源:wind, 平安证券研究所



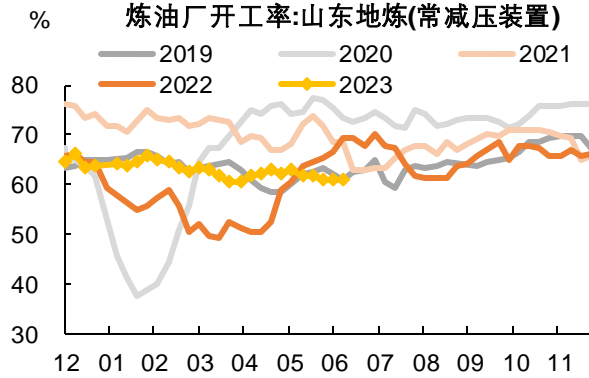
### 1.3 化工

图表11 本周石油沥青开工率回升，略高于去年同期



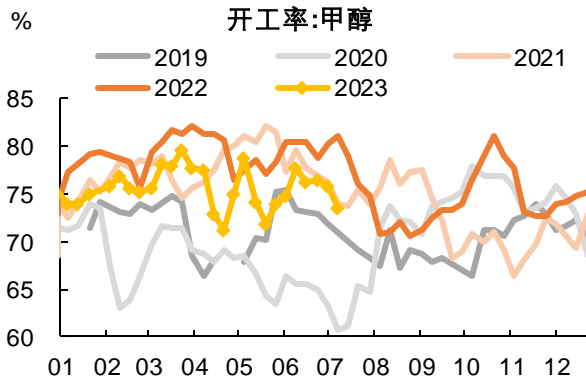
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周山东地炼炼油厂开工率处历史同期低位



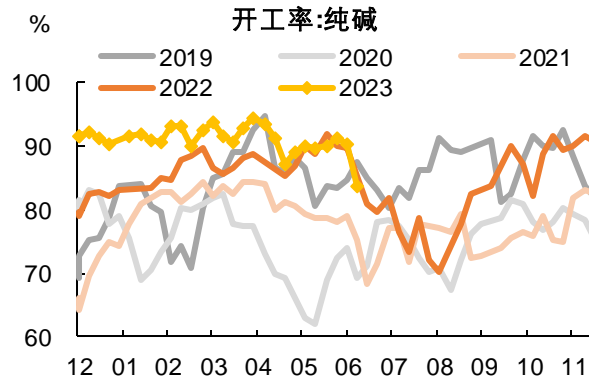
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周甲醇开工率走弱，略高于历史均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

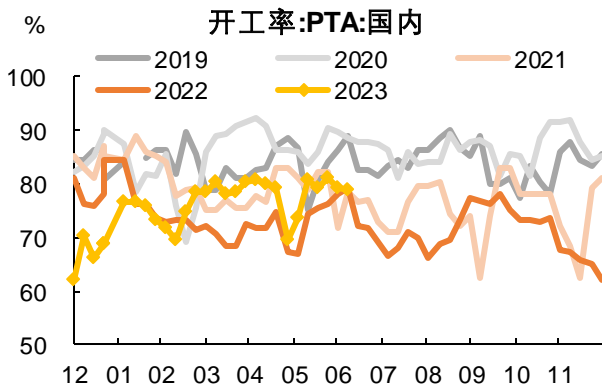
图表14 本周纯碱开工率下行，但高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

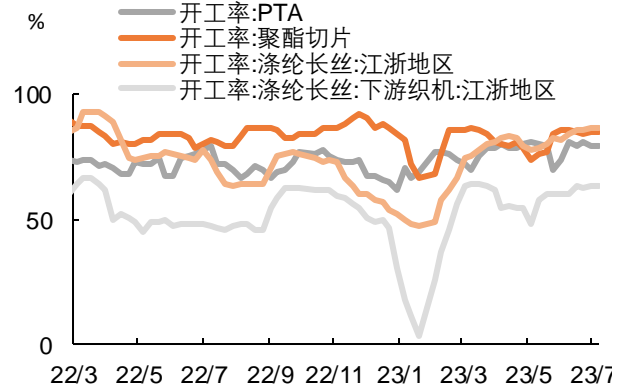
### 1.4 纺织

图表15 本周 PTA 开工率基本持平于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

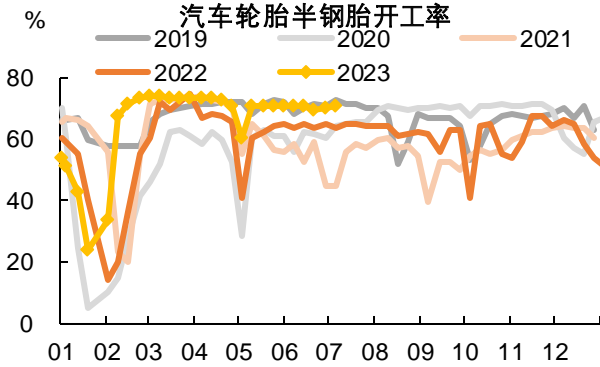
图表16 纺织产业链开工率多数稳中有升



资料来源:wind, 平安证券研究所

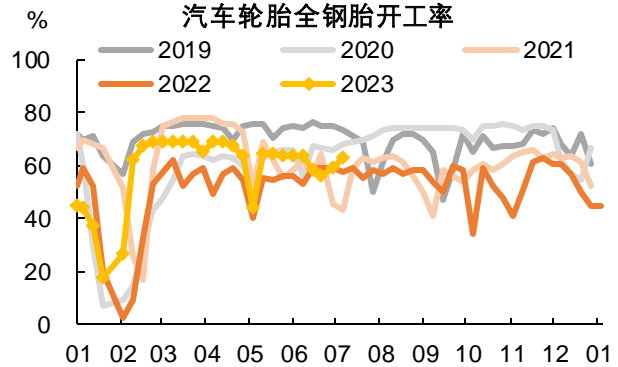
## 1.5 汽车

图表17 本周汽车轮胎半钢胎开工率处历史同期高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周汽车轮胎全钢胎开工率高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

## 二、需求：地产销售延续低迷态势

### 2.1 房地产

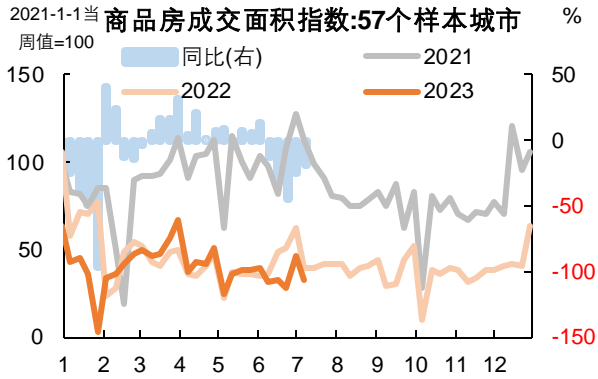
本周地产销售延续低迷态势。新房及二手房销售均继续走弱，15个样本城市二手房、57个样本城市新房日均成交面积均较去年同期低两成左右，约为历史同期均值的半数。各层级城市新房销售表现依然分化，相比于历史同期均值而言，一线城市约低2成、新一线城市低近4成，二线、三线、四五线城市新房销售较历史均值降6到7成。土地市场方面，近四周百城土地成交面积有所回升，但绝对水平较去年同期低四分之一。

图表19 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	-22.6	-20.5	-49.7		★ 07-07	
	新房	57个样本城市	-30.9	-18.6	-50.8		★ 07-07
		其中: 一线	-45.5	-5.7	-22.3		★ 07-07
		新一线	-22.5	-12.4	-37.1		★ 07-07
		二线	-14.6	-5.0	-59.2		★ 07-07
		三线	-35.8	-48.9	-66.7		★ 07-07
		四五线	-55.1	-48.4	-73.0		★ 07-07
土地一级市 场 (近四 周)	全部	19.0	-25.4	-28.7		☆ 07-02	
	百城土地成交 面积	其中: 一线	-23.3	3.9	-41.5		☆ 07-02
		二线	2.5	-44.3	-51.2		☆ 07-02
		三线	29.4	-16.3	-13.6		☆ 07-02
	百城土地供应面积	6.7	-19.0	-9.4		☆ 07-02	
	百城土地成交溢价率(差值)	3.2	1.7	-8.2		☆ 07-02	

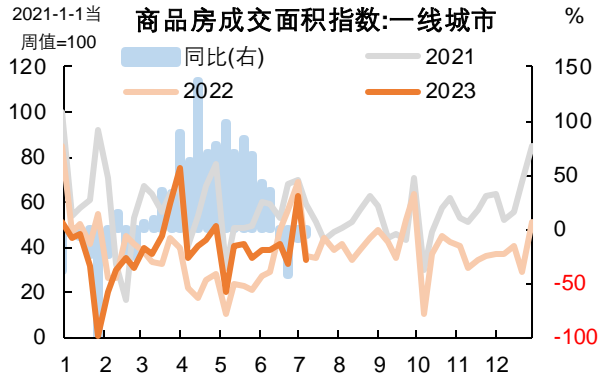
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表20 本周样本城市商品房销售回落，低于去年同期



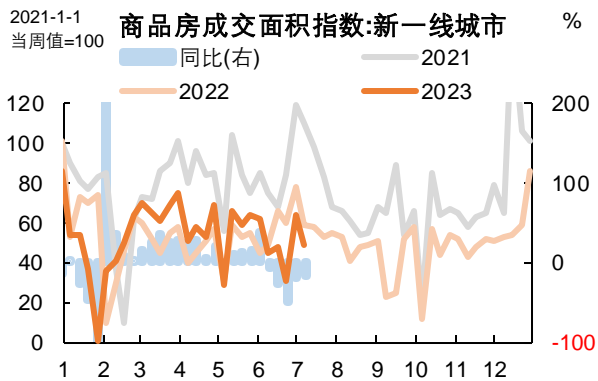
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周一线城市商品房销售面积回落，低于去年同期



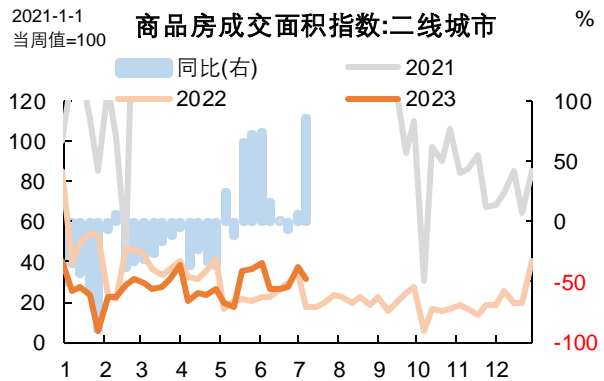
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周新一线城市商品房销售面积弱于去年同期



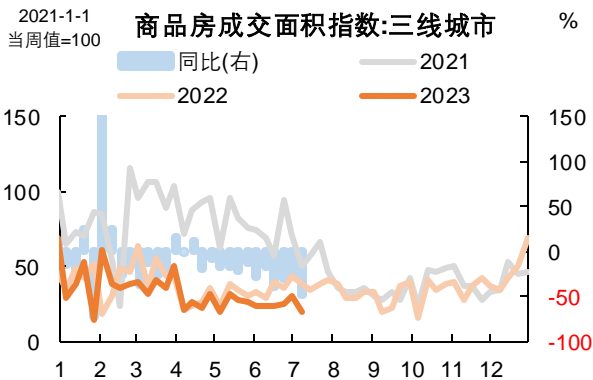
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、佛山、东莞等城市

图表23 本周二线城市商品房销售面积高于去年同期



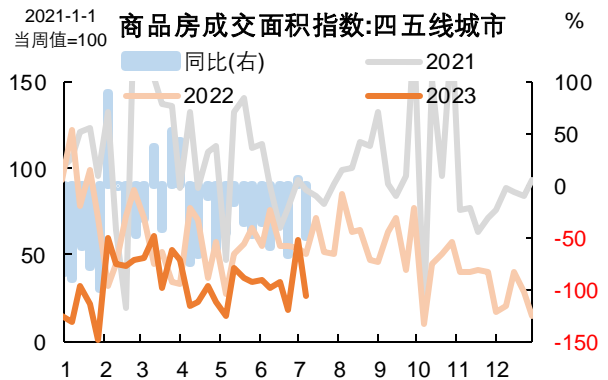
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括金华、绍兴、福州、温州、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、大连、嘉兴、台州、厦门、南宁等

图表24 本周三线城市商品房销售仅为去年同期半数



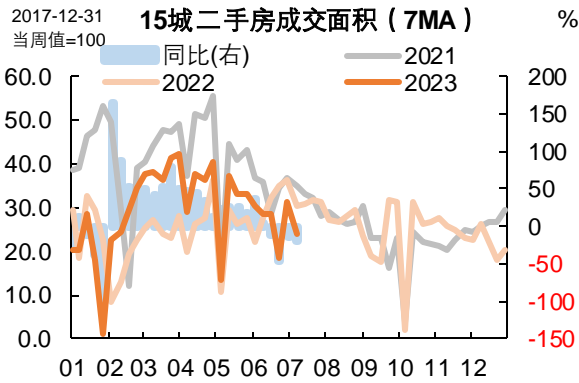
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括赣州、莆田、芜湖、舟山、肇庆、盐城、清远、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等

图表25 本周四五线城市商品房销售仅为去年同期半数



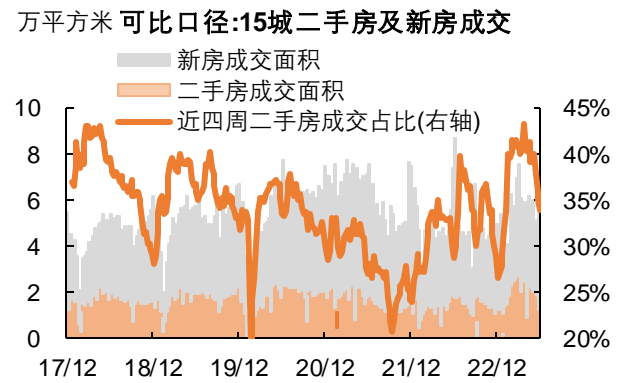
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

图表26 本周二手房成交面积较去年同期低两成



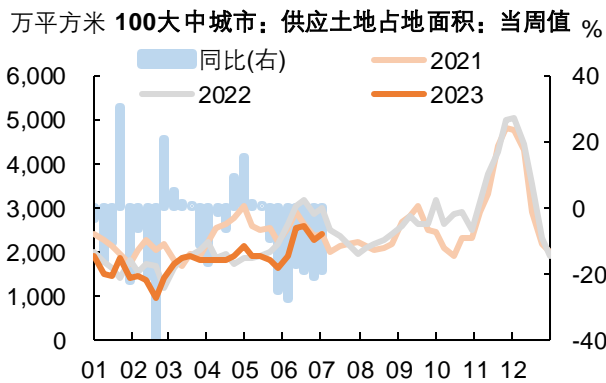
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 可比口径下二手房成交面积占比进一步回落



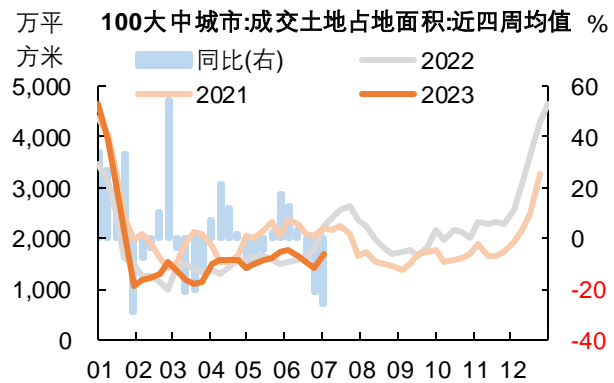
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 近四周百城土地供应面积较去年同期低2成



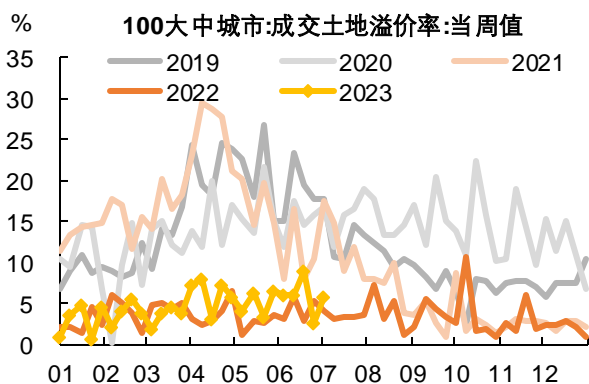
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 近四周百城土地成交面积较去年同期低四分之一



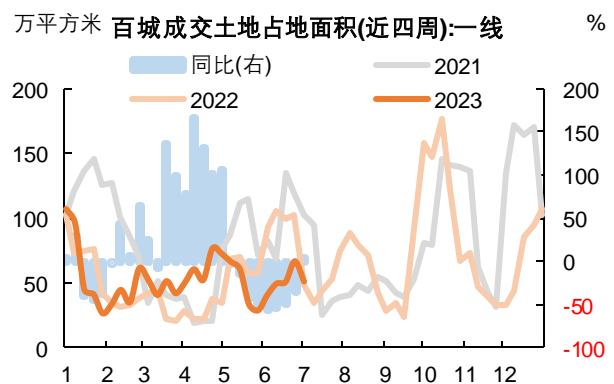
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 百城成交土地溢价率有所回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

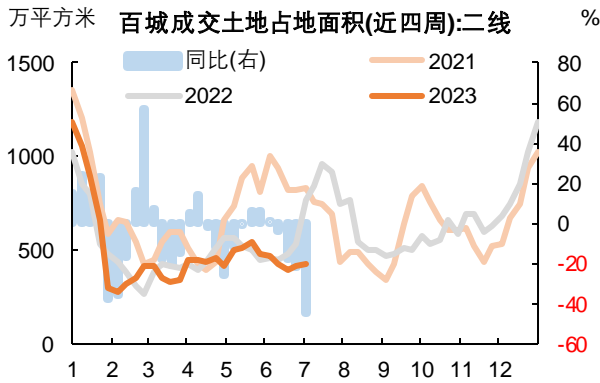
图表31 一线城市土地成交面积略强于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

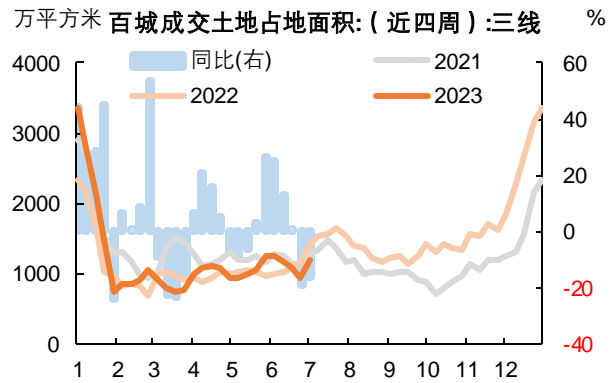


图表32 二线城市土地成交面积不及去年同期六成



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 三线城市土地成交面积回升, 低于去年同期

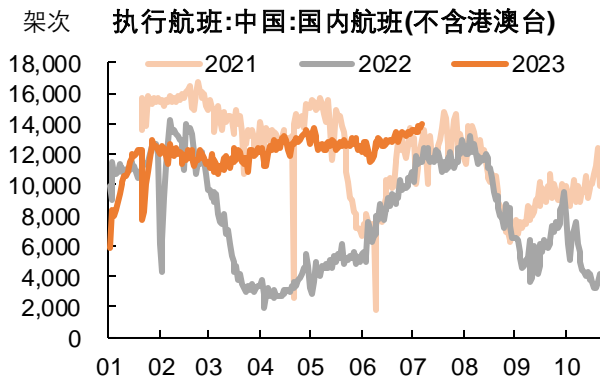


资料来源:wind, 平安证券研究所

## 2.2 国内需求

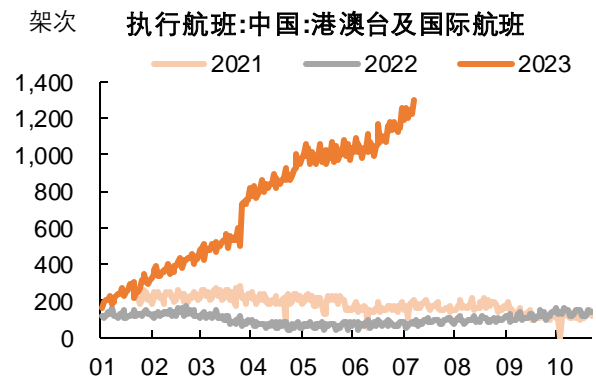
暑期出行消费需求逐步释放, 居民线下经济活跃度明显提升。本周国内及国际航空客运流量、主要城市地铁客运量、百度迁徙指数均明显提升, 电影日均票房收入处于 2019 年以来同期高点。据乘联会统计, 6 月乘用车零售销量环比增 9%, 同比降 2%, 考虑到去年同期购置税减免政策出台后需求集中释放, 6 月乘用车市场需求恢复情况良好。不过, 去年 6 月至 7 月疫情对线下经济活动的影响逐步消退, 居民出行及消费较快提升, 可能会对同比读数构成一定扰动。

图表34 本周国内执行航班(不含港澳台)环比增加



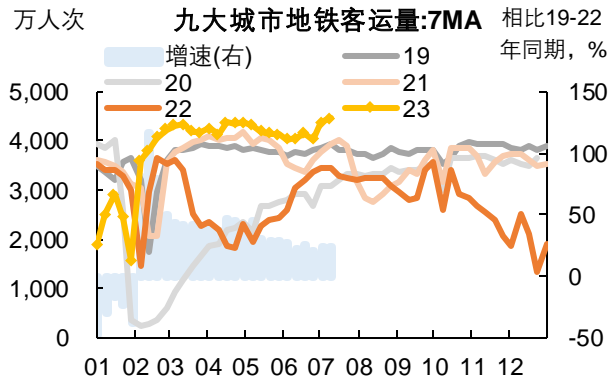
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 本周港澳台及国际执行航班环比提升



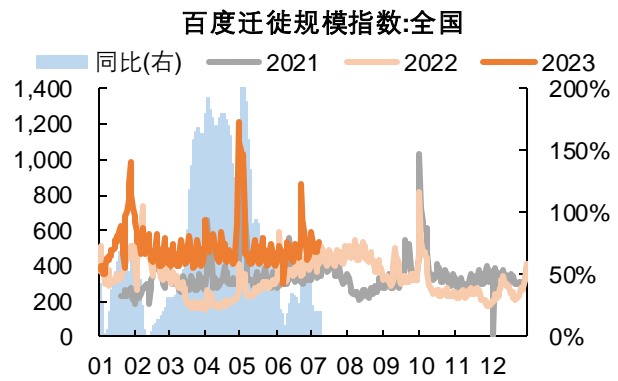
资料来源:wind, 平安证券研究所

图36 本周9大城市日均地铁客运量增加，创历史新高



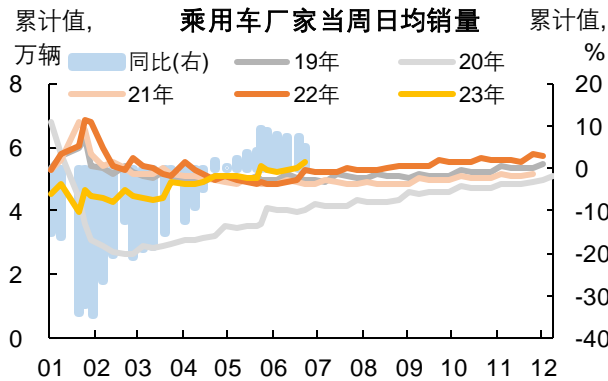
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图37 本周百度迁徙规模指数较去年同期高两成



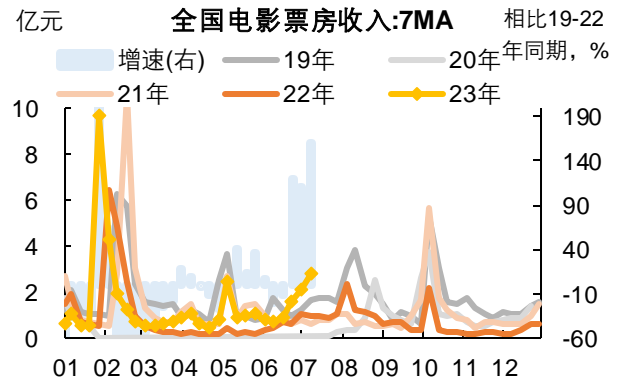
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图38 6月乘用车厂家销量环比增长9%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图39 本周电影日均票房处于历史同期高点

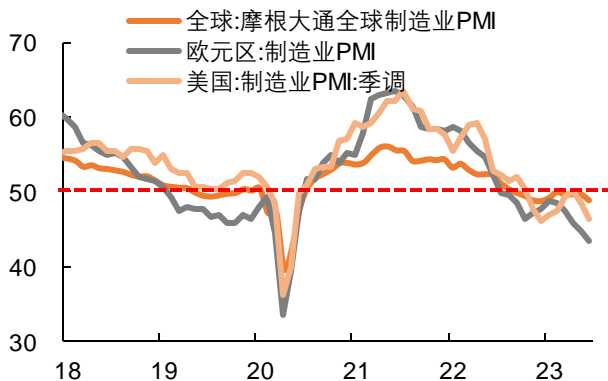


资料来源:wind, 平安证券研究所

### 2.3 外需出口

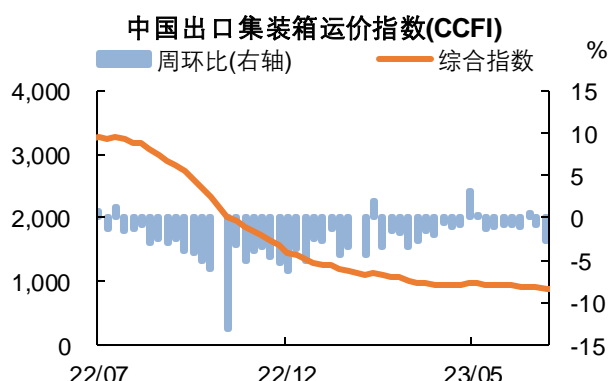
中国出口集装箱运价指数下行，通往美西、欧洲、澳新、东南亚、东西非、南美航线的运价全线下跌。

图40 2023年6月美国、欧元区制造业PMI下滑



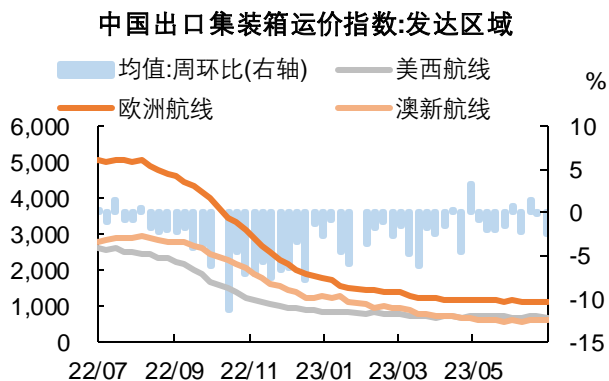
资料来源:wind, 平安证券研究所

图41 本周中国出口集装箱运价指数环比继续回落



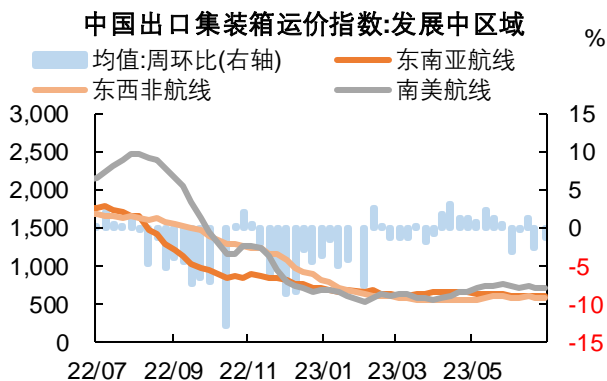
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表42 本周通往美西、欧洲、澳新航线的运价下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表43 本周通往东南亚、东西非、南美航线的运价均下跌



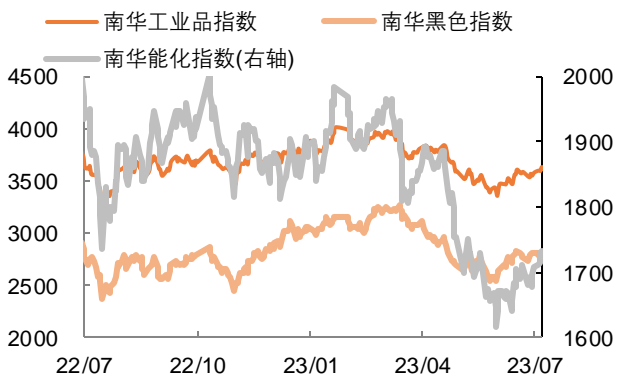
资料来源:wind, 平安证券研究所

### 三、 物价：农产品价格回落

本周南华工业品指数微涨。主要品种中，南华能化、南华金属和玻璃价格震荡上行，但黑色商品、水泥等商品价格回落。据Mysteel统计，本周五大钢材品种表观消费量增加1.3%，但库存延续累增。农产品价格有所回落，弱于季节性规律。

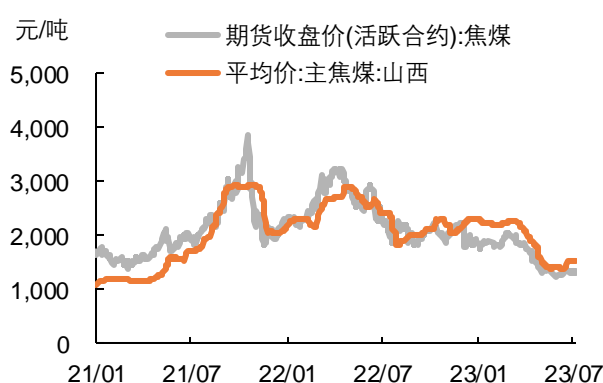
近期高温多雨天气对建筑施工造成一定扰动，但目前对煤炭和农产品价格的影响并不明显。

图表44 本周南华工业品指数微涨



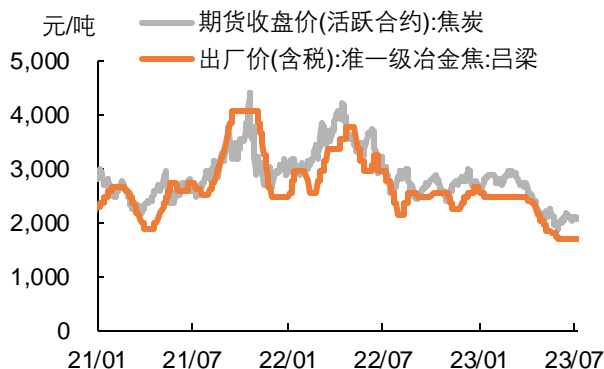
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表45 本周焦煤期货下跌3.0%，山西焦煤上涨0.1%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表46 本周焦炭期货下跌2.6%，吕梁现货持平



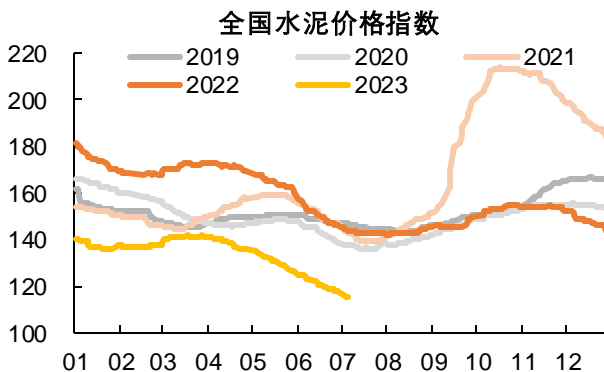
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周螺纹钢期货下跌1.3%，现货价格下跌0.5%



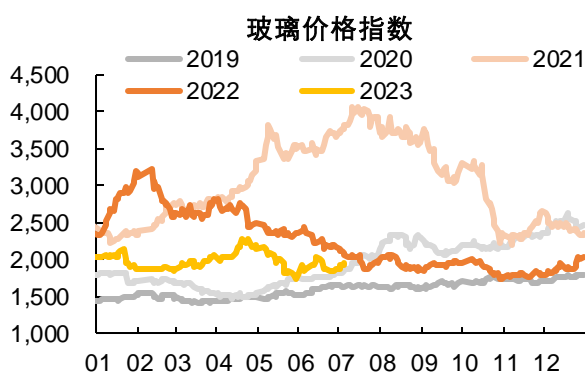
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周全国水泥价格继续下跌



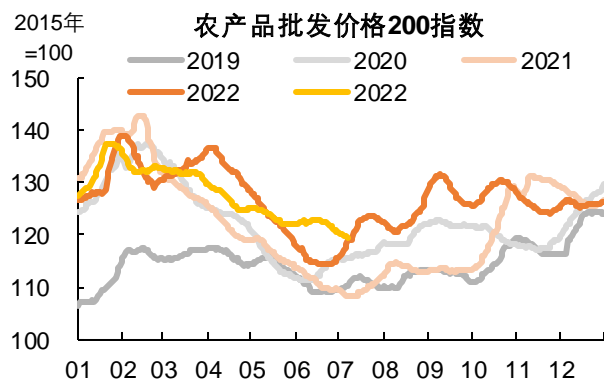
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周玻璃价格指数上涨



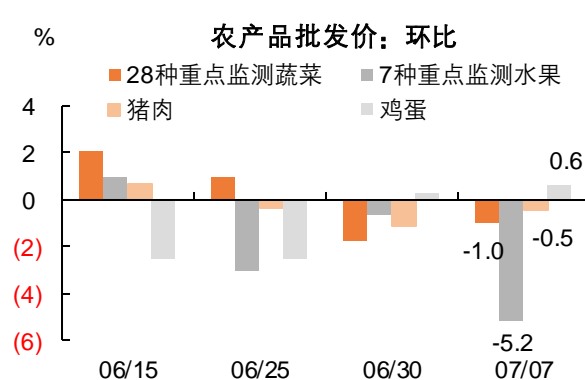
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周农产品批发价格200指数环比下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周蔬菜、猪肉、水果价格下跌，鸡蛋价格上涨



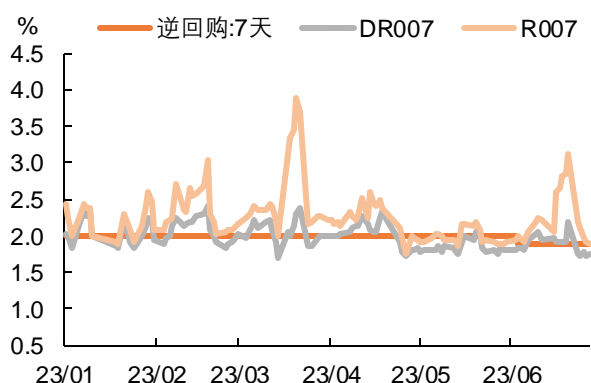
资料来源:wind, 平安证券研究所

## 四、 金融市场：期限利差走阔

本周国内宏观消息处“真空期”，股票市场下跌，短端国债利率下行，但人民币相对美元汇率有所升值。具体看：1) 股票市场方面，国内政策加码预期偏弱，海外股市有所调整，A股情绪依然低迷，小盘成长风格领跌。2) 债券市场方面，跨季后资金面较为宽松，央行公开市场逆回购回笼资金超万亿，但资金利率较快回落至政策利率以下。国债期限利差走阔，短端1年期国债跟随资金利率较快下行，长端10年期国债变化幅度不大，因市场前期对基本面的定价已较为充分，而本周宏观数据和政策处于“真空期”，边际上缺乏增量信息。3) 外汇市场方面，美元指数回落，人民币汇率相对美元有所升值，相对一篮子货币走势平稳，逆周期因子可能重启提振市场预期。

### 4.1 货币市场：资金利率下行

图表52 跨季后资金利率回落至政策利率以下



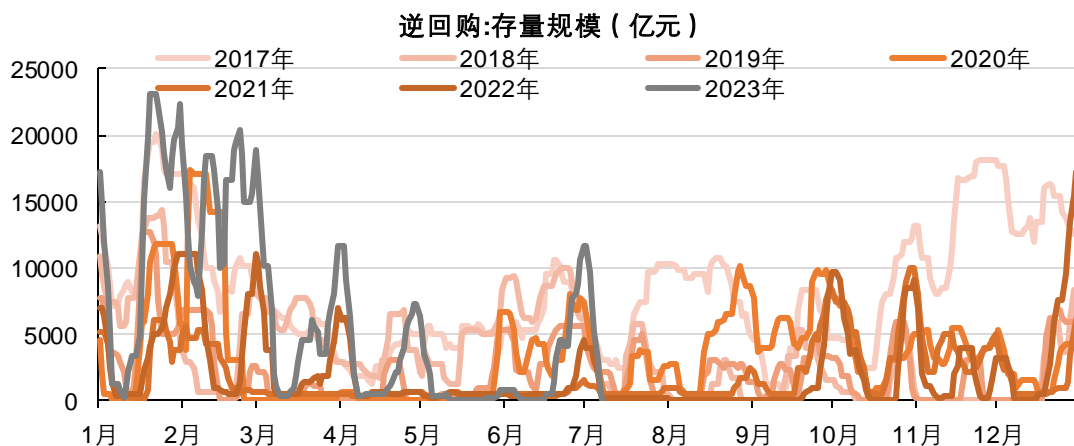
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 股份行同业存单发行利率回落至2.3%附近



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

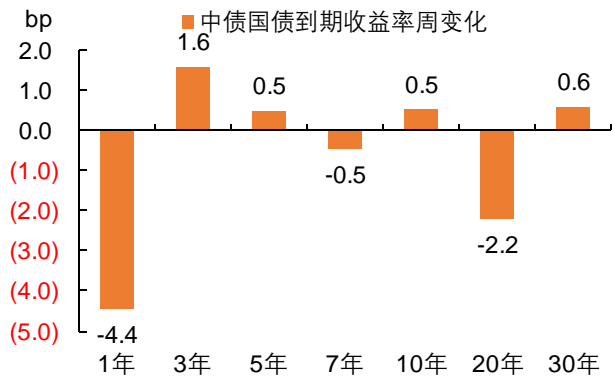


资料来源: Wind,平安证券研究所



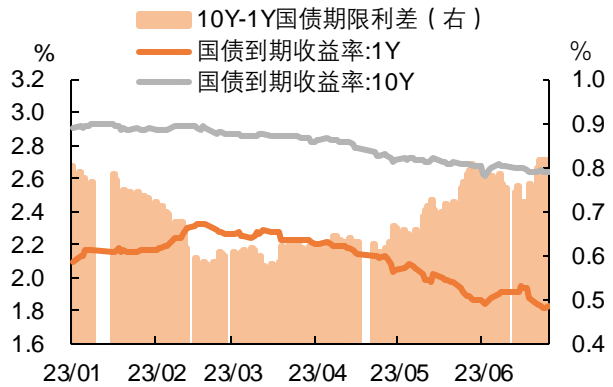
### 4.2 债券市场：期限利差走阔

图表55 本周主要期限国债收益率涨跌互现



资料来源:wind, 平安证券研究所

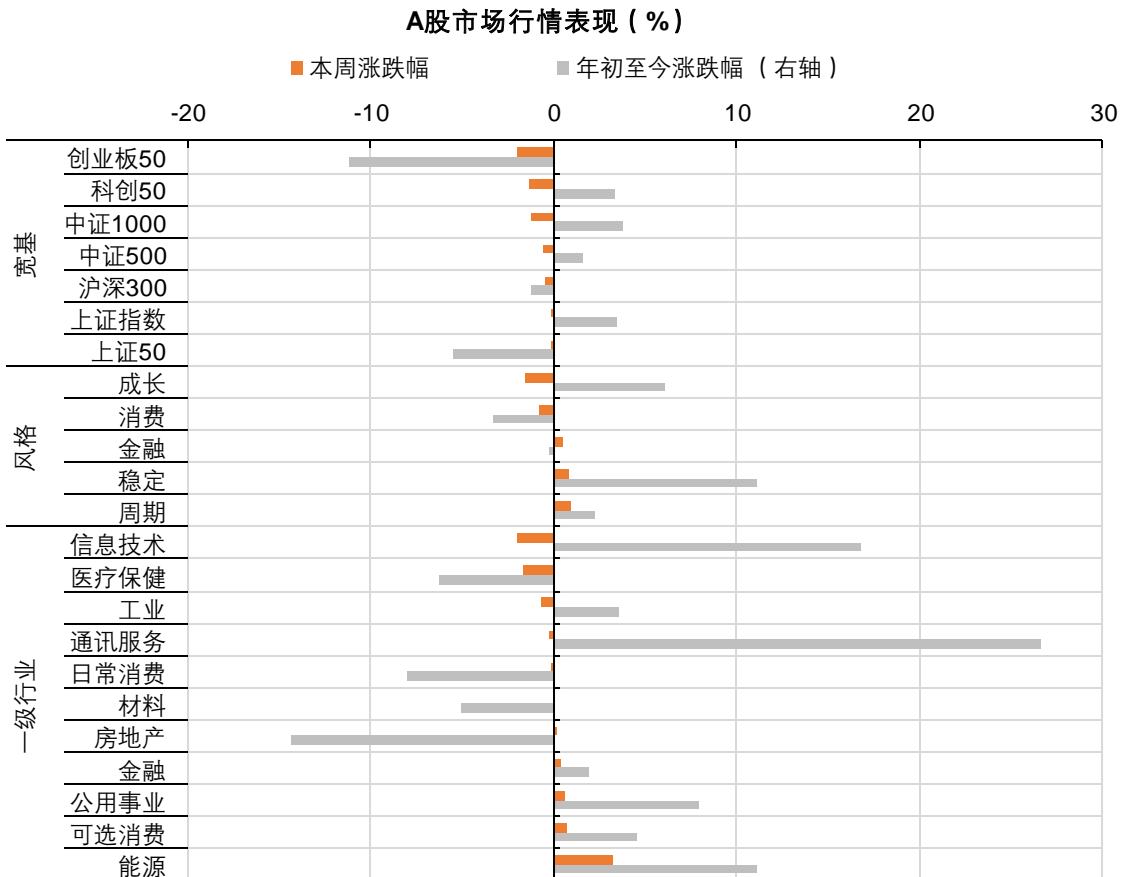
图表56 10Y-1Y国债期限利差走阔



资料来源:wind, 平安证券研究所

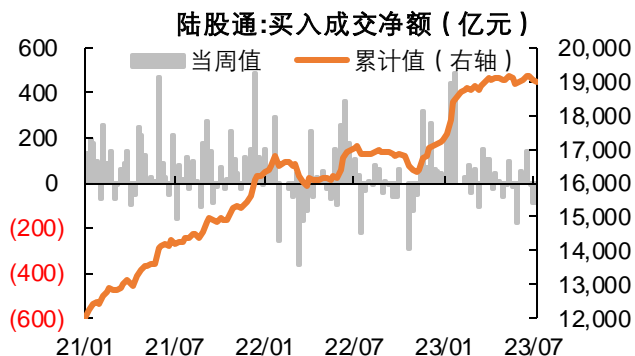
### 4.3 股票市场：小盘成长风格领涨

图表57 A股主要指数表现



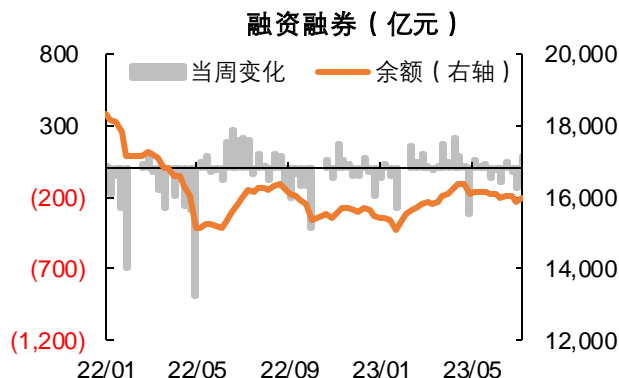
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表58 本周A股市场北上资金净卖出



资料来源:wind, 平安证券研究所

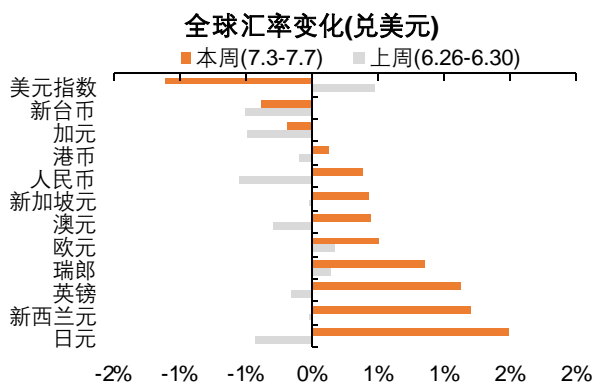
图表59 本周A股市场融资融券余额增加



资料来源:wind, 平安证券研究所

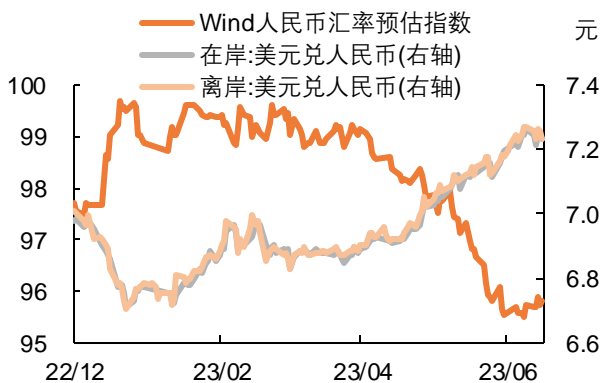
#### 4.4 外汇市场：人民币相对美元升值

图表60 本周美元指数下行，日元、英镑、欧元等升值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表61 人民币相对美元升值



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

上海

北京

深圳市福田区益田路 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 座 25 层