

## 中国经济高频观察（7月第4周）

## 新房销售低位修复

## 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：**本周钢厂开工率继续回落，但基建需求有回补迹象。居民线下经济活跃度依然较高，新房销售边际有所修复。

**1、生产：钢厂开工率继续回落。1）黑色产业链生产回落。**本周主要钢厂日均铁水产量、全国高炉开工率、螺纹钢开工率同步走弱。**2）基建需求有回补迹象。**本周石油沥青开工率环比上行，绝对水平强于去年同期，其下游消费中道路施工需求约占八成。基建水泥直供量环比回升，年同比降幅收窄至13%。**3）纺织产业链**中下游聚酯切片、涤纶长丝、江浙织机开工率表现平稳，强于去年同期；上游PTA开工率季节性回落，基本持平于历史同期均值。出行社交活动支撑着纺织产业链的下游需求。**4）汽车产业链**景气度依然较高，轮胎开工率处于高位。多用于乘用车和轻卡的半钢胎开工率表现更强，较去年同期及历史均值高一成以上。

**2、需求：1）本周新房销售边际有所修复。**57个样本城市新房销售环比反弹，日均成交面积较去年同期低35%，约是历史同期均值的半数。**各层级城市新房销售走势呈U型分化**，相比于去年同期而言，一线城市高15%，新一线城市低2成、二线城市低4到5成、三线低6成以上；四五线城市商品房销售面积环比反弹，同比跌幅不足一成。**2）居民线下经济活跃度依然较高。**受暴雨、台风等天气因素扰动，本周客运航班流量、主要城市地铁客运量有所回落，但绝对水平仍处高位。电影暑期档火热，日均票房收入处于2019年以来同期高点。据乘联会统计，7月前3周乘用车零售销量较去年同期增2%。**3）外需方面**，本周中国出口集装箱运价跌幅收窄，7月欧元区制造业PMI继续回落，美国制造业PMI则有所上行。

■ **3、物价：**本周南华工业品指数上涨，已连涨四周。**农产品价格7月连续四周下行**，与去年同期走势错位，可能对CPI同比读数构成扰动。

■ **资本市场：**本周7月政治局会议召开，资本市场对稳增长政策加码、基本面回温的预期升温，风险资产表现强于避险资产，国内A股大涨，人民币汇率相对美元及一篮子货币走强，主要期限国债收益率上行。具体看，中共中央政治局会议于本周一召开，对资本市场寄望更高，会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”、“要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”；政策层面的表述更为积极，重提“逆周期调节”，未提“房住不炒”。据周四晚间报道，住建部部长倪虹召开企业座谈会强调，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。往后看，房地产政策的新一轮“松绑”或在路上，将有助于提振资本市场对基本面回温的信心。

■ **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% | 07-28 | 07-21  | 07-14  | 07-07  | 06-30  | 06-23  | 06-16  | 06-09 | 06-02  | 05-26  | 05-19  | 05-12  | 05-05 |
|-------------------|------------------|---------|-------|------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 高炉开工率:全国          | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -2.3  | -1.7%  | -0.9%  | -0.2%  | 0.5%   | 0.0%   | 1.2%   | 0.9%  | 0.0%   | 0.0%   | 1.6%   | -0.7%  | -1.1% |
| 焦炉生产率:独立焦化厂       | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -1.8  | 0.0%   | -1.1%  | 0.3%   | 0.1%   | -1.2%  | 0.5%   | 0.3%  | 0.8%   | 0.4%   | -0.3%  | -1.2%  | -2.0% |
| 开工率:电炉:全国         | 变化率              | 中国联合钢铁  |       |      | 3.2   | 0.0%   | 1.0%   | 2.1%   | 0.0%   | 0.0%   | 1.1%   | 1.1%  | 0.0%   | -3.1%  | 1.1%   | 0.0%   | -2.1% |
| 主要钢厂开工率:线材        | 变化率              | Wind    |       |      | 3.2   | -1.0%  | 0.0%   | 0.0%   | 3.1%   | 1.1%   | 1.1%   | 0.0%  | -2.1%  | 2.1%   | 1.1%   | -3.1%  | -5.9% |
| 主要钢厂开工率:螺纹钢       | 变化率              | Wind    |       |      | -0.7  | -2.7%  | -0.7%  | 0.7%   | 2.8%   | -0.7%  | -0.7%  | 4.3%  | -1.4%  | -1.4%  | 0.7%   | 1.4%   | -0.7% |
| 水泥磨机运转率           | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -3.6  |        | -5.2%  | -3.0%  | 1.5%   | 1.7%   | 1.5%   | 0.8%  | -2.2%  | -0.4%  | -1.2%  | 1.9%   |       |
| 水泥发运率             | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -7.7  |        | -4.8%  | -3.1%  | 0.3%   | 1.4%   | -1.5%  | -1.2% | 0.9%   | -1.5%  | 2.0%   | 2.9%   |       |
| 汽车轮胎开工率:全钢胎       | 变化率              | 中国橡胶信息  |       |      | 8.5   | -0.1%  | -1.2%  | 0.2%   | 6.7%   | 2.9%   | -1.9%  | -7.7% | 0.3%   | -0.7%  | -1.4%  | 0.7%   | 45.3% |
| 汽车轮胎开工率:半钢胎       | 变化率              | 中国橡胶信息  |       |      | 2.5   | 0.2%   | 0.4%   | 0.3%   | 1.8%   | -0.2%  | -0.9%  | -0.3% | 0.4%   | -0.4%  | -0.3%  | 0.8%   | 16.7% |
| PTA开工率:国内         | 变化率              | Wind    |       |      | 1.1   | 4.6%   | 2.0%   | -4.1%  | -2.7%  | 1.5%   | 0.0%   | 4.5%  | 8.0%   | -4.5%  | -7.2%  | 2.6%   |       |
| 涤纶长丝开工率:下游织机:江浙   | 变化率              | 隆众资讯    |       |      | 0.4   | -1.0%  | -0.6%  | 0.4%   | 0.9%   | 0.8%   | -0.6%  | 4.2%  | -0.1%  | 0.0%   | 0.0%   | 4.3%   |       |
| 石油沥青装置开工率         | 变化率              | Wind    |       |      | 3.2   | 7.7%   | 0.9%   | -0.3%  | 1.2%   | 2.4%   | -0.9%  | -0.6% | -0.3%  | 8.2%   | 2.9%   | -8.8%  |       |
| 炼油厂开工率:山东地炼(常减压)  | 变化率              | Wind    |       |      | 2.3   | 4.2%   | -1.8%  | 0.1%   | -0.5%  | 0.3%   | -1.6%  | 0.1%  | -1.7%  | 1.4%   | -1.1%  | 1.0%   |       |
| 开工率:PX国内          | 变化率              | 隆众资讯    |       |      | 5.0   | 0.7%   | 6.6%   | 0.7%   | -2.8%  | -0.1%  | 0.9%   | -1.7% | 3.9%   | 3.7%   | -0.4%  | 1.3%   |       |
| 开工率:纯碱:下游行业       | 变化率              | 隆众资讯    |       |      | 2.1   | 2.9%   | 0.0%   | -0.8%  | 1.6%   | -1.5%  | -3.4%  | -1.9% | 1.6%   | 1.9%   | 0.9%   | -2.1%  |       |
| 开工率:甲醇            | 变化率              | 隆众资讯    |       |      | 10.3  | -3.8%  | 0.6%   | 0.9%   | -7.2%  | -1.1%  | 1.4%   | 0.5%  | -0.6%  | 1.0%   | 2.2%   | -4.2%  |       |
| 开工率:乙醇            | 变化率              | 隆众资讯    |       |      | 1.3   | 3.8%   | -0.1%  | 1.9%   | -3.3%  | -0.8%  | 0.5%   | -2.1% | 4.0%   | 1.2%   | 2.9%   | -3.2%  |       |
| 开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合) | 变化率              | 金联创     |       |      | 3.9   | -1.3%  | -7.0%  | 1.5%   | 8.0%   | 3.3%   | 0.9%   | 1.2%  | 1.2%   | 1.0%   | -0.7%  | -1.8%  |       |
| 开工率:氯碱:氯(综合)      | 变化率              | 隆众资讯    |       |      | 10.0  | 0.5%   | 1.5%   | -1.4%  | 7.8%   | 1.6%   | -1.7%  | -2.7% | -4.4%  | 2.5%   | -0.7%  | -0.8%  |       |
| 开工率:苯乙烯:全国估计      | 变化率              | 隆众资讯    |       |      | 5.2   | 6.0%   | 0.1%   | -2.2%  | -0.4%  | 1.8%   | 2.6%   | 0.3%  | -2.4%  | -1.5%  | -7.1%  | -3.2%  |       |
| 螺纹钢社会库存           | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | 9.0   | 1.7%   | 1.8%   | 0.5%   | 2.7%   | 1.9%   | -2.8%  | -4.2% | -2.6%  | -5.3%  | -4.1%  | -4.7%  |       |
| 螺纹钢厂库库存           | 变化率              | Wind    |       |      | 0.2   | -4.6%  | -0.7%  | 3.5%   | -3.3%  | 5.6%   | -4.8%  | -1.0% | -9.2%  | -2.3%  | -0.3%  | -5.1%  |       |
| 港口铁矿石库存           | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -2.7  | -0.7%  | 0.4%   | -1.1%  | -0.8%  | -0.4%  | 1.8%   | -1.0% | -1.0%  | -0.3%  | 0.1%   | 1.5%   |       |
| 焦煤库存可用            | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | 13.3  | 5.2%   | 4.3%   | -3.1%  | 0.0%   | 6.7%   | 2.3%   | 1.1%  | -1.1%  | 0.0%   | 3.5%   | -1.2%  |       |
| 电解铝库存             | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | 5.8   | -2.1%  | 0.4%   | 5.0%   | 4.6%   | -2.0%  | -1.5%  | -6.2% | -6.6%  | -8.7%  | -7.8%  | -12.4% |       |
| 30大中城市:商品房成交面积    | 变化率              | Wind    |       |      | -7.5  | 8.0%   | 10.5%  | -9.6%  | -49.0% | 68.0%  | -9.9%  | 14.9% | -31.2% | 12.8%  | 0.4%   | -8.8%  |       |
| 30大中城市:商品房成交面积:一线 | 变化率              | Wind    |       |      | 12.6  | 15.1%  | -0.6%  | 1.8%   | -47.3% | 83.5%  | -16.9% | 15.8% | -14.9% | 7.5%   | -7.0%  | -3.3%  |       |
| 30大中城市:商品房成交面积:二线 | 变化率              | Wind    |       |      | 17.2  | 14.5%  | 3.1%   | -13.3% | -50.2% | 62.5%  | -2.7%  | 13.6% | -40.6% | 23.0%  | 3.1%   | -14.6% |       |
| 30大中城市:商品房成交面积:三线 | 变化率              | Wind    |       |      | -3.9  | -13.3% | 51.8%  | -15.6% | -47.6% | 64.9%  | -19.3% | 17.1% | -16.7% | -9.3%  | 1.5%   | 3.3%   |       |
| 百城成交土地溢价率         | 变化               | Wind    |       |      | 51.9  |        | -0.4   | 1.8    | -0.6   | 2.2    | -5.4   | 2.6   | -0.1   | -0.6   | 3.1    | -2.9   |       |
| 百城土地供应面积(MA4)     | 变化               | Wind    |       |      | 37.5  |        | 0.1    | -106.9 | -847.1 | 166.3  | -289.7 | 61.5  | 657.4  | 298.4  | -184.4 |        |       |
| 百城土地成交面积(MA4)     | 变化               | Wind    |       |      | -3.0  |        | -0.0   | -138.5 | -29.8  | 305.4  | -116.4 | -99.3 | -107.2 | 31.2   | 118.1  |        |       |
| 百城土地成交面积:一线(MA4)  | 变化               | Wind    |       |      | 0.7   |        | -0.1   | -0.9   | -2.0   | 5.8    | 17.2   | 8.8   | 8.9    | 12.1   | -4.5   |        |       |
| 百城土地成交面积:二线(MA4)  | 变化               | Wind    |       |      | 13.8  |        | -0.0   | -57.8  | -37.5  | 22.6   | 18.3   | -29.8 | -31.0  | -4.4   | -63.6  |        |       |
| 百城土地成交面积:三线(MA4)  | 变化               | Wind    |       |      | 0.8   |        | -0.0   | -79.7  | 9.6    | 288.5  | -151.8 | -78.3 | -85.1  | 23.5   | 186.2  |        |       |
| 九大城市地铁客运量         | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | 9.3   | 0.5%   | -0.5%  | -0.8%  | 1.6%   | 8.5%   | -2.8%  | 2.5%  | 0.7%   | -2.8%  | -0.1%  |        |       |
| 全国电影票房收入          | 变化率              | 国家电影资金  |       |      | 87.4  | 10.8%  | -2.0%  | -3.2%  | 7.9%   | 65.3%  | 88.5%  | 12.4% | -1.4%  | -30.8% | 11.7%  |        |       |
| 义乌中国小商品价格指数       | 变化率              | 中国义乌小商品 |       |      | 0.0   |        | 0.1%   | 0.2%   | -0.1%  | -0.1%  | 0.3%   | 0.0%  | 0.1%   | -0.1%  | 0.0%   |        |       |
| 柯桥纺织:价格指数:总类      | 变化率              | 中国柯桥纺织  |       |      | 0.0   |        | 0.4%   | -0.4%  | 0.4%   | -0.2%  | -0.2%  | -0.5% | 0.3%   | 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  |       |      | 0.0   |        | 0.6%   | -0.4%  | 0.6%   | -0.3%  | -0.5%  | -0.6% | 1.2%   | -0.4%  | 0.2%   |        |       |
| CCI:综合指数          | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -6.1  | -0.3%  | -0.4%  | -1.2%  | -1.7%  | -2.6%  | -0.8%  | 0.6%  | -1.0%  | -0.8%  | -1.0%  |        |       |
| CCI:美西航线          | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -1.7  | 4.8%   | 1.7%   | 0.6%   | -1.6%  | -6.9%  | -0.4%  | 5.6%  | -2.8%  | -0.5%  | -0.6%  |        |       |
| CCI:欧洲航线          | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -7.9  | 0.3%   | -2.3%  | -2.6%  | -1.6%  | -0.5%  | -0.8%  | -1.3% | 0.2%   | -1.5%  | -0.4%  |        |       |
| CCI:澳新航线          | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -5.8  | -3.3%  | 0.8%   | -2.2%  | -2.8%  | 1.6%   | 0.9%   | 1.7%  | -3.2%  | 4.0%   | -2.7%  |        |       |
| CCI:东南亚航线         | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -6.5  | -4.0%  | 0.8%   | -1.3%  | 2.3%   | 0.2%   | -1.5%  | 1.6%  | -3.5%  | -0.6%  | 0.7%   |        |       |
| CCI:南美航线          | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | -4.6  | -3.2%  | 0.0%   | -3.6%  | -2.0%  | -1.9%  | -3.1%  | 2.1%  | -2.7%  | -1.6%  | 0.8%   |        |       |
| CCI:东非航线          | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | 0.8   | 1.0%   | -1.0%  | 0.3%   | 2.6%   | -2.1%  | -3.4%  | 3.2%  | 1.5%   | -4.7%  | 1.4%   |        |       |
| 波罗的海干散货指数(BDI)    | 变化率              | 根据新闻整理  |       |      | 10.5  | 13.5%  | -10.3% | 8.0%   | -7.5%  | -12.0% | 15.2%  | 2.0%  | 14.8%  | -21.6% | -15.3% |        |       |
| 农产品现货             | 农产品批发价格200指数     | 变化率     | 农业农村部 |      | -3.2  | -0.3%  | -0.5%  | -0.2%  | -1.9%  | -1.4%  | -0.7%  | 0.4%  | 0.2%   | 0.2%   | -0.6%  |        |       |
| 农产品现货             | 菜篮子产品批发价格200指数   | 变化率     | 农业农村部 |      | -3.8  | -0.4%  | -0.7%  | -0.2%  | -1.0%  | -1.6%  | -0.8%  | 0.4%  | 0.3%   | 0.2%   | -0.7%  |        |       |
| 农产品现货             | 平均批发价:28种重点监测蔬菜  | 变化率     | 农业农村部 |      | -4.8  | -1.4%  | 0.2%   | -1.4%  | -1.0%  | -1.2%  | 0.6%   | 1.2%  | 1.4%   | 1.2%   | 1.3%   |        |       |
| 农产品现货             | 平均批发价:7种重点监测水果:周 | 变化率     | 农业农村部 |      | -9.7  | -1.7%  | -0.9%  | 0.4%   | -5.2%  | -2.6%  | -1.2%  | 1.9%  | 0.2%   | -1.1%  | 1.0%   |        |       |
| 农产品现货             | 平均批发价:猪肉:周       | 变化率     | 农业农村部 |      | 3.3   | 5.8%   | -0.9%  | 0.6%   | -0.5%  | -1.6%  | 0.5%   | -0.8% | 0.7%   | -0.9%  | -0.1%  |        |       |
| 农产品现货             | 平均批发价:鸡蛋:周       | 变化率     | 农业农村部 |      | 4.8   | 4.5%   | 2.6%   | -0.9%  | 0.6%   | -2.0%  | 0.3%   | -2.7% | -0.7%  | -0.4%  | -1.0%  |        |       |
| 工业品期货             | 南华工业品指数          | 变化率     | 南华期货  |      | 6.7   | 1.7%   | 0.4%   | 3.7%   | 1.0%   | -0.1%  | -0.6%  | 2.4%  | 1.5%   | 1.6%   | -3.1%  |        |       |
| 工业品期货             | 南华能化指数           | 变化率     | 南华期货  |      | 9.3   | 2.9%   | 0.3%   | 4.5%   | 1.6%   | -0.2%  | 0.4%   | 2.1%  | 0.0%   | 0.8%   | -3.3%  |        |       |
| 工业品期货             | 南华黑色指数           | 变化率     | 南华期货  |      | 5.0   | -0.1%  | 1.2%   | 4.3%   | -1.4%  | 1.0%   | -2.2%  | 2.2%  | 4.9%   | 2.5%   | -4.8%  |        |       |
| 工业品期货             | 南华有色金属指数         | 变化率     | 南华期货  |      | 2.9   | 1.1%   | 0.5%   | 2.1%   | 1.3%   | -2.0%  | -1.3%  | 3.5%  | 0.8%   | 1.5%   | -1.6%  |        |       |
| 工业品期货             | 南华玻璃指数           | 变化率     | 南华期货  |      | 11.7  | -0.9%  | 4.7%   | 1.1%   | 3.9%   | -0.5%  | -6.4%  | 4.8%  | 5.5%   | -1.5%  | -7.9%  |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):IPE布油 | 变化率              | IPE     |       | 13.1 | 4.2%  | 1.6%   | 1.9%   | 4.0%   | 0.9%   | -2.2%  | 1.6%   | -1.8% | -1.0%  | 2.1%   |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):焦煤    | 变化率              | 大连商品交易  |       | 9.8  | -1.1% | 5.3%   | 8.7%   | -3.0%  | -0.1%  | -3.4%  | 8.7%   | 1.0%  | 1.0%   | -6.1%  |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):焦炭    | 变化率              | 大连商品交易  |       | 7.3  | 0.5%  | 3.0%   | 7.2%   | -2.6%  | -0.8%  | -1.8%  | 5.0%   | 4.3%  | 0.1%   | -7.7%  |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):铁矿石   | 变化率              | 大连商品交易  |       | 4.6  | -1.4% | -0.3%  | 4.5%   | -1.2%  | 3.1%   | -2.1%  | 0.4%   | 8.9%  | 5.1%   | -3.6%  |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):螺纹钢   | 变化率              | 上海期货交易  |       | 4.5  | 0.7%  | 1.3%   | 2.8%   | -1.3%  | 0.9%   | -3.0%  | 2.4%   | 3.2%  | 2.9%   | -4.2%  |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):阴极铜   | 变化率              | 上海期货交易  |       | 0.2  | 0.6%  | -0.8%  | 2.5%   | 0.5%   | -2.4%  | 0.4%   | 2.3%   | 1.3%  | 2.5%   | -1.6%  |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):铝     | 变化率              | 上海期货交易  |       | 0.0  | 0.4%  | 0.1%   | 2.5%   | -0.9%  | -2.1%  | 1.5%   | 1.3%   | -0.3% | 1.6%   | -1.4%  |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):铅     | 变化率              | 上海期货交易  |       | 2.3  | 0.2%  | 1.2%   | 1.5%   | 0.4%   | -1.0%  | 0.9%   | 1.8%   | 0.9%  | -1.4%  |        |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):锌     | 变化率              | 上海期货交易  |       | 2.4  | 2.2%  | -1.2%  | 2.4%   | -0.4%  | -0.5%  | -2.0%  | 3.0%   | 3.4%  | 0.1%   | -7.3%  |        |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):锡     | 变化率              | 上海期货交易  |       | 6.9  | -0.2% | 0.9%   | -0.3%  | 5.9%   | 0.6%   | -2.8%  | 2.5%   | 2.1%  | 4.6%   | 0.3%   | 1.7%   |        |       |
| 期货收盘价(活跃合约):镍     | 变化率              | 上海期货交易  |       | 1.5  | 0.0%  | 2.6%   | 1.7%   | 3.8%   | -6.2%  | -3.1%  | 6.6%   | -0.3% | -3.0%  | 0.5%   | -1.0%  |        |       |

资料来源: Wind,平安证券研究所;注:图表数据为相比上周的环比变化率

## 一、生产：钢厂开工率回落

1) 黑色产业链生产回落。本周主要钢厂日均铁水产量、全国高炉开工率、螺纹钢开工率同步走弱；独立焦化企业开工率平稳，受焦炭现货提价的支撑。据 Mysteel 调研，近期唐山环保限产政策进一步加严，天津等地钢厂接到平控限产通知。考虑到去年下半年粗钢产量维持低位，而今年上半年产量同比多增，如果后续政策落地，可能对黑色产业链的生产有不利影响。库存方面，本周螺纹钢、焦煤库存累积，而去年同期地产风险事件演绎，钢厂及焦化企业主动减产去库存。

2) 基建需求有回补迹象。一则，水泥出库量稳中有升。据百年建筑网统计，本周（7月19日-7月25日）全国水泥出库量环比微升，年同比降幅收窄至36%；基建水泥直供量环比回升，年同比降幅收窄至13%。百年建筑网调研表示，多地举办围绕“基础设施建设进展和成效”的会议，坚持“两手发力”，落实基础建设投资多于往年同期。各地大型项目恢复正常施工进度，尤其是水利工程、高速、高铁等项目进度尚可。终端需求的边际企稳尚未传导至上游和价格，上周水泥磨机运转率下滑，至近年同期低位。二则，石油沥青开工率环比上行，绝对水平强于去年同期，其下游消费中道路施工需求约占八成。

3) 纺织产业链景气度稳中有升。其中，PTA 开工率季节性回落，但高于去年同期，基本持平于历史均值；中下游聚酯切片、涤纶长丝、江浙织机开工率在高位表现平稳，绝对水平强于去年同期。6月限额以上纺织服装类零售额的两年复合增速较5月提升，出行社交活动增加，支撑着纺织产业链的下游需求。

4) 汽车产业链景气度处于高位，乘用车需求支撑较强。6月我国汽车出口延续高速增长、年初至7月第3周乘联会统计的国内乘用车厂家日均零售规模维持较高水平。汽车轮胎半钢胎多用于乘用车和轻卡，其开工率较去年同期及历史均值高一成以上；汽车轮胎全钢胎主要用于重型商用车，开工率也强于去年同期和历史均值。

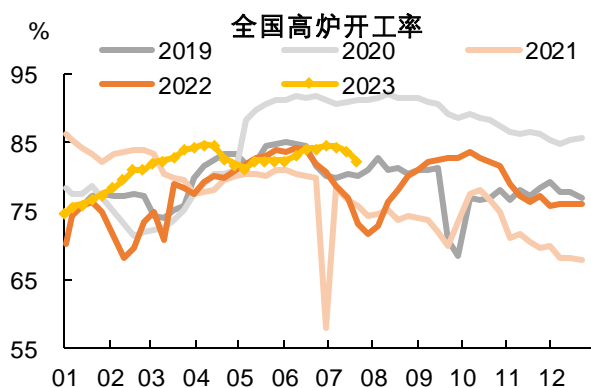
图表2 工业开工率一览

| 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   | 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 | -1.5    | -3.6    | 0.0      | -1.3    | -2.5    | -2.2    | 2.7       | -3.0    | 2.5        | 2.8     | -3.2    | 0.1      | -0.1     |  |
| 环比差值: 近4期   | -2.3    | -6.1    | -0.5     | -1.3    | -2.4    | -2.9    | 3.3       | 0.4     | 1.2        | 1.6     | -8.4    | 1.9      | 3.3      |  |
| 相比2022年     | 14.7    | 12.7    | 15.3     | 11.8    | -5.4    | -4.4    | 5.9       | 10.6    | -11.3      | 3.8     | 0.0     | 11.7     | 6.4      |  |
| 相比19-22年均值  | 3.3     | 5.2     | 0.1      | -28.7   | -17.6   | #N/A    | -9.4      | 0.4     | -8.7       | 10.1    | 3.1     | 11.5     | 3.5      |  |
| 更新日期        | ★ 07-28 | ★ 07-28 | ★ 07-28  | ★ 07-28 | ☆ 07-21 | ☆ 07-21 | ★ 07-26   | ★ 07-28 | ★ 07-28    | ★ 07-28 | ★ 07-28 | ★ 07-27  | ★ 07-27  |  |

资料来源: Wind, 平安证券研究所

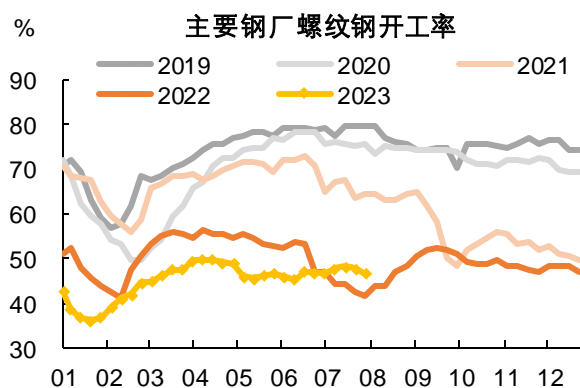
### 1.1 黑色

图表3 本周全国高炉开工率下降，但强于去年同期



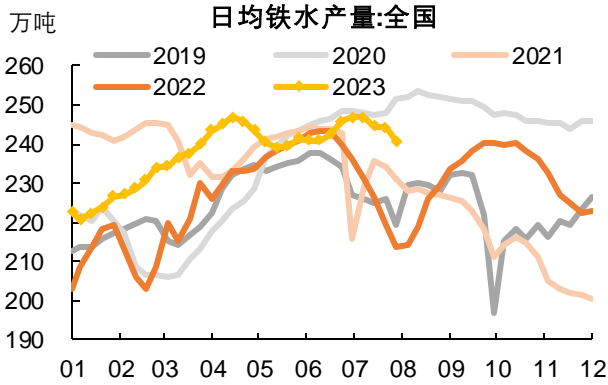
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表4 主要钢厂螺纹钢开工率下降，略强于去年同期



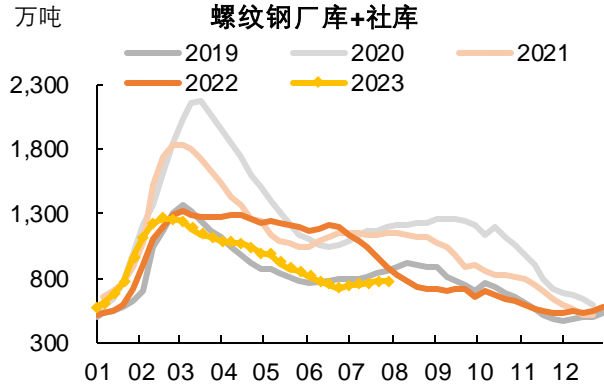
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表5 本周日均铁水产量下滑，但强于历史同期均值



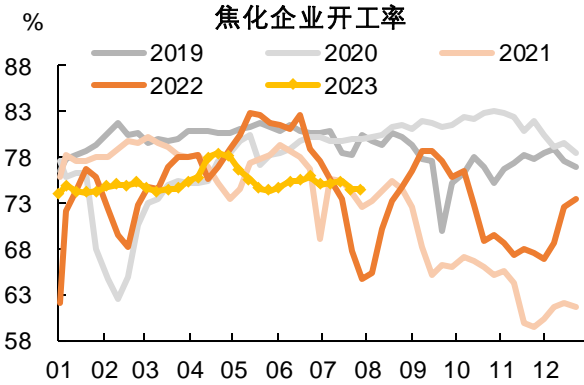
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周螺纹钢小幅累库，而去年同期较快去库存



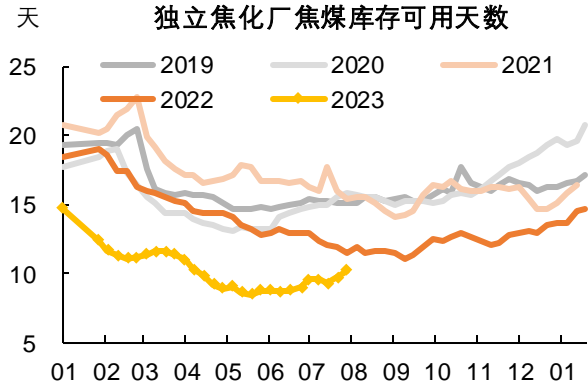
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周焦化企业开工率持平，持平于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

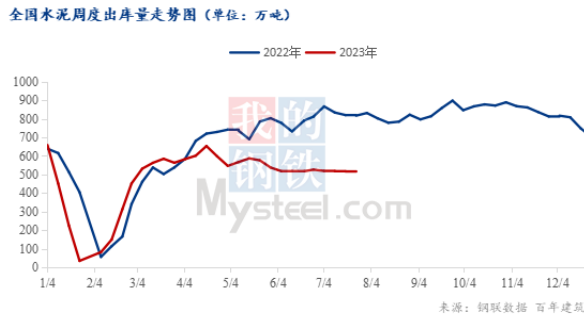
图表8 本周独立焦化企业焦煤库存进一步累积



资料来源:wind, 平安证券研究所

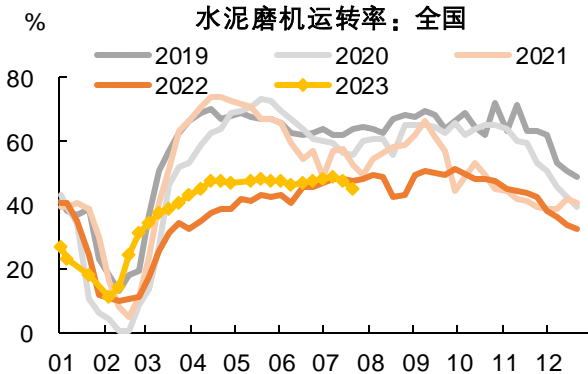
## 1.2 水泥

图表9 本周(7月19日-25日)水泥出库量同比降36%



资料来源:钢联数据, 百年建筑, 平安证券研究所; 网址: <https://www.100njz.com/a/23072612/CFCB9A5069B2C32A.html>

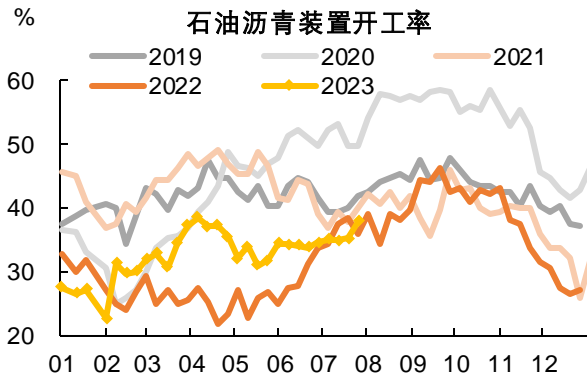
图表10 上周水泥磨机运转率下滑，处历史同期低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

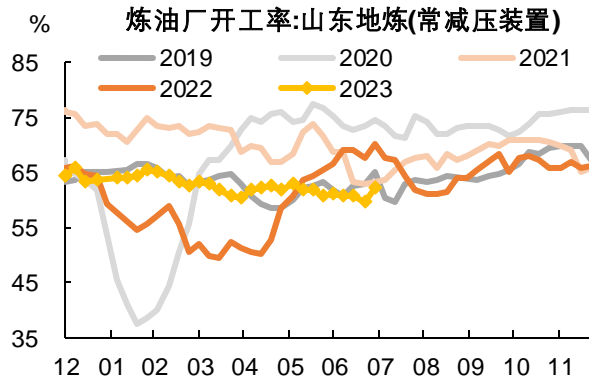
### 1.3 化工

图表11 本周石油沥青开工率提升，略高于去年同期



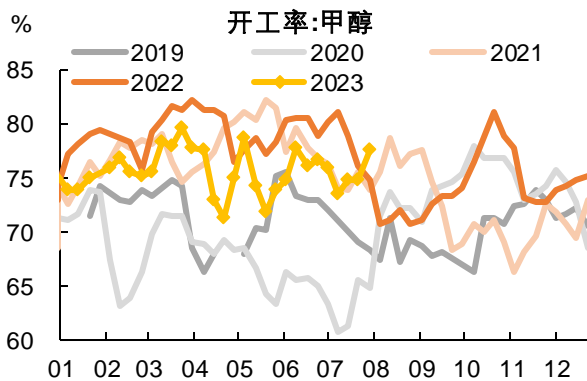
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周山东地炼炼油厂开工率上行，处历史同期低位



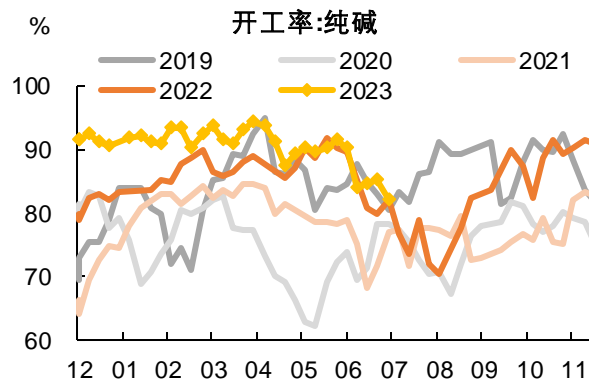
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周甲醇开工率升至历史同期高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

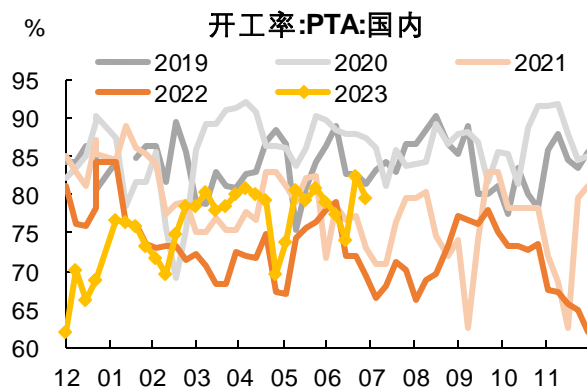
图表14 本周纯碱开工率下行，仍处于历史同期高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

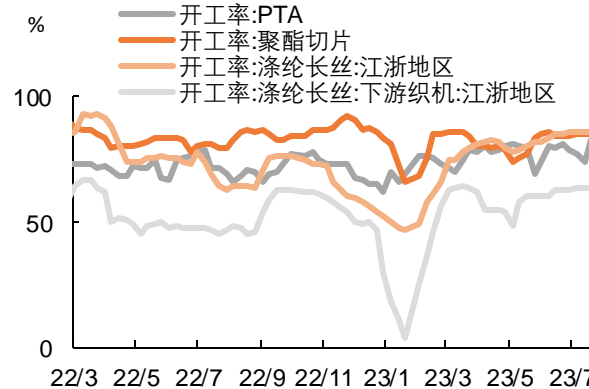
### 1.4 纺织

图表15 本周PTA开工率回落，略高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

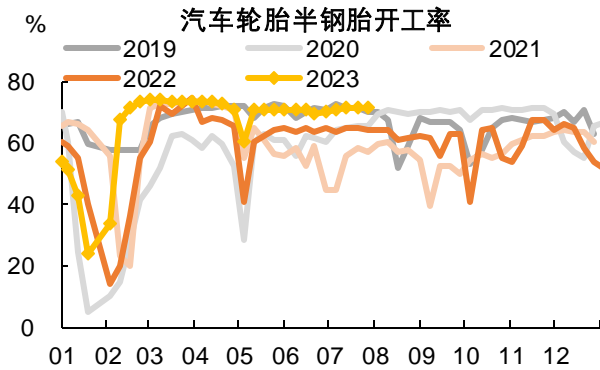
图表16 纺织产业链中下游开工率表现平稳



资料来源:wind, 平安证券研究所

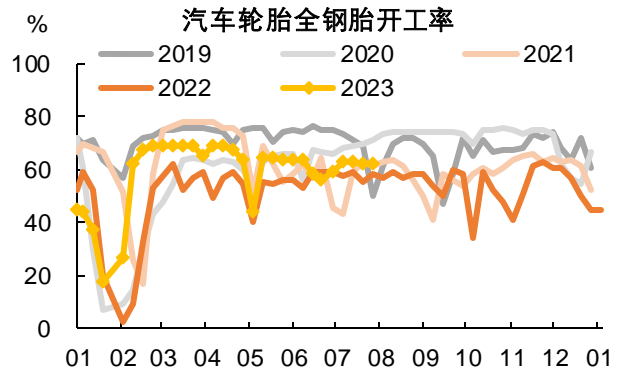
## 1.5 汽车

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略高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

## 二、需求：地产销售弱修复

### 2.1 房地产

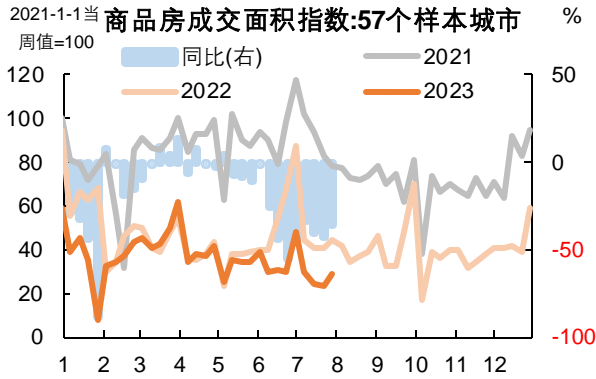
本周地产销售边际有所修复。新房销售环比有所反弹，57个样本城市新房日均成交面积较去年同期低35%，约是历史同期均值的半数。15个样本城市二手房环比微降，较去年同期低2成以上，约为历史同期均值的半数。各层级城市新房销售走势呈U型分化，本周一线城市商品房销售面积强于去年同期；新一线城市商品房销售面积较去年同期低2成、二线城市低4到5成、三线低6成以上；四五线城市商品房销售面积本周环比反弹，同比跌幅不足一成，小于新一线及二三线城市。土地市场方面，近四周百城土地成交面积继续回落，绝对水平较去年同期低4成以上。

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<br>年均值 | 走势图:相比<br>2022年 | 更新日期    |         |
|---------------------|---------------|---------|---------|----------------|-----------------|---------|---------|
| 商品房销售<br>(本周)       | 二手房: 15个样本城市  | -2.2    | -23.8   | -48.9          |                 | ★ 07-28 |         |
|                     | 新房            | 57个样本城市 | 23.8    | -35.4          | -53.7           |         | ★ 07-28 |
|                     |               | 其中:一线   | 40.9    | 14.8           | -4.9            |         | ★ 07-28 |
|                     |               | 新一线     | 20.3    | -20.3          | -23.1           |         | ★ 07-28 |
|                     |               | 二线      | 9.5     | -45.9          | -74.2           |         | ★ 07-28 |
|                     |               | 三线      | 21.8    | -62.0          | -76.2           |         | ★ 07-28 |
|                     |               | 四五线     | 63.8    | -6.5           | -57.8           |         | ★ 07-28 |
| 土地一级市<br>场(近四<br>周) | 百城土地成交<br>面积  | 全部      | -4.3    | -42.2          | -37.0           |         | ☆ 07-23 |
|                     |               | 其中:一线   | -12.0   | 10.3           | 4.1             |         | ☆ 07-23 |
|                     |               | 二线      | -0.6    | -61.4          | -60.3           |         | ☆ 07-23 |
|                     |               | 三线      | -4.9    | -33.2          | -24.5           |         | ☆ 07-23 |
|                     | 百城土地供应面积      | 5.6     | -24.8   | -31.9          |                 | ☆ 07-23 |         |
|                     | 百城土地成交溢价率(差值) | -2.3    | 0.8     | -7.5           |                 | ☆ 07-23 |         |

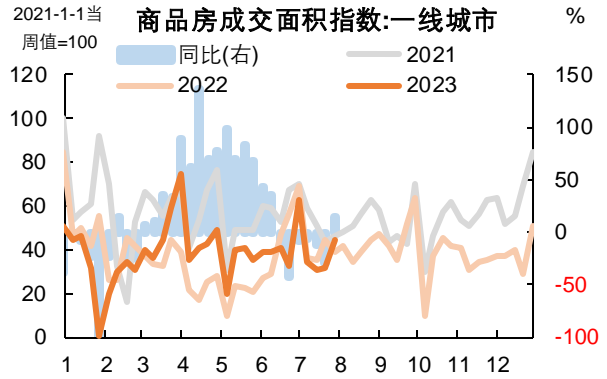
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表20 本周样本城市商品房销售面积为去年同期6到7成



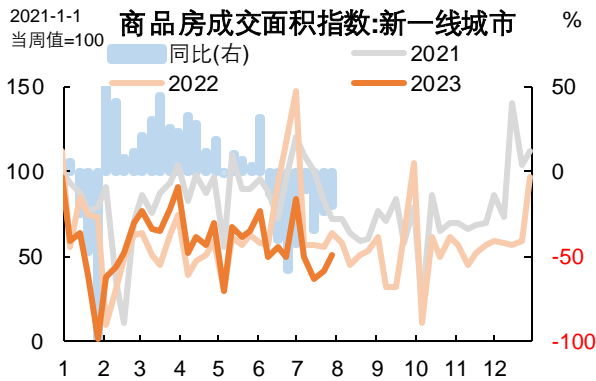
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周一线城市商品房销售面积高于去年同期



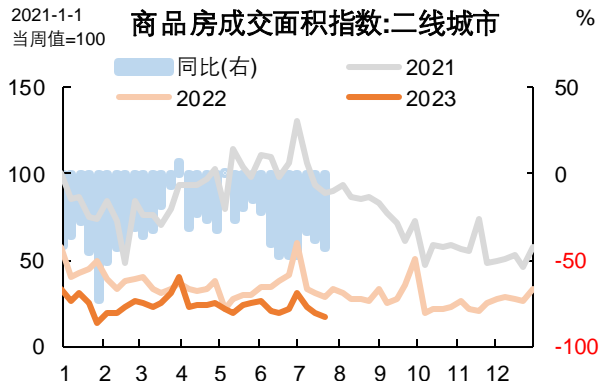
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周新一线城市商品房销售面积为去年同期8成



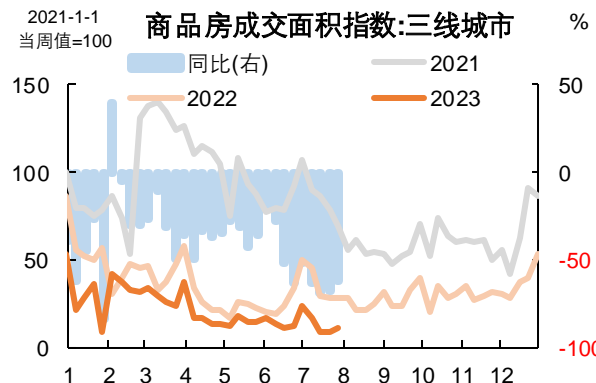
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、佛山、东莞等城市

图表23 本周二线城市商品房销售面积为去年同期5到6成



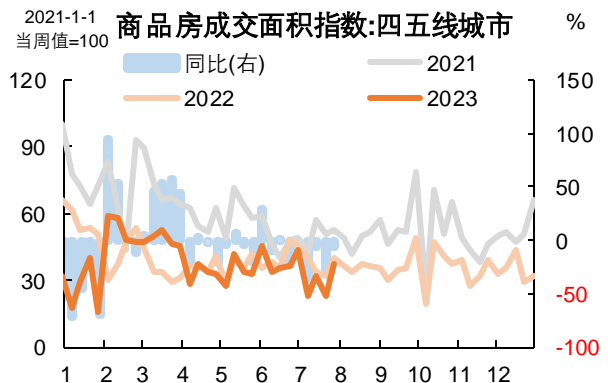
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括金华、绍兴、福州、温州、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、大连、嘉兴、台州、厦门、南宁等

图表24 本周三线城市商品房销售面积不及去年同期4成



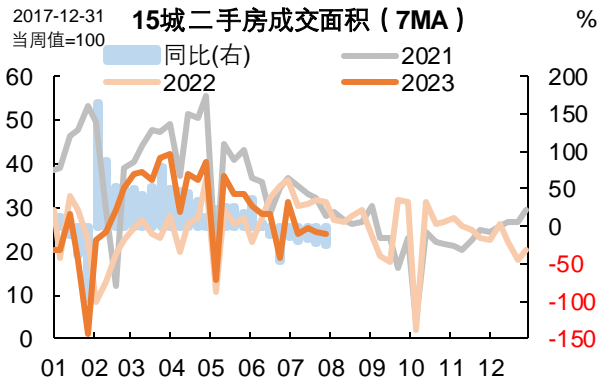
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括赣州、莆田、芜湖、舟山、肇庆、盐城、清远、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等

图表25 本周四五线城市商品房销售略低于去年同期



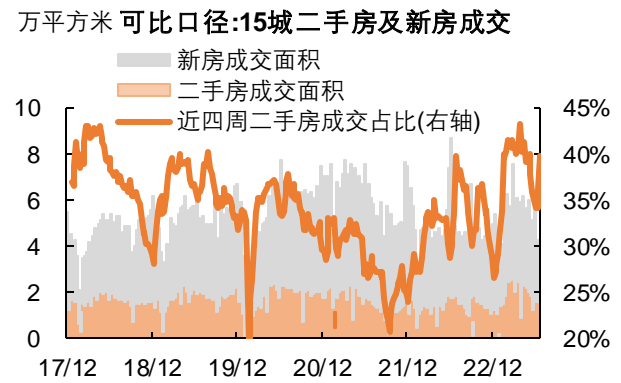
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

图表26 本周二手房成交面积较去年同期低2成以上



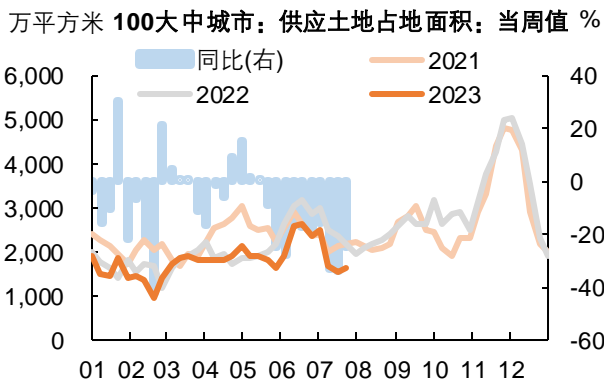
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 可比口径下二手房成交面积占比回升



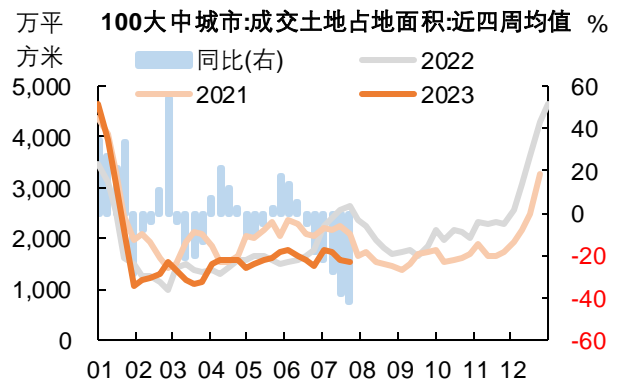
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 近四周百城土地供应面积较去年同期低25%



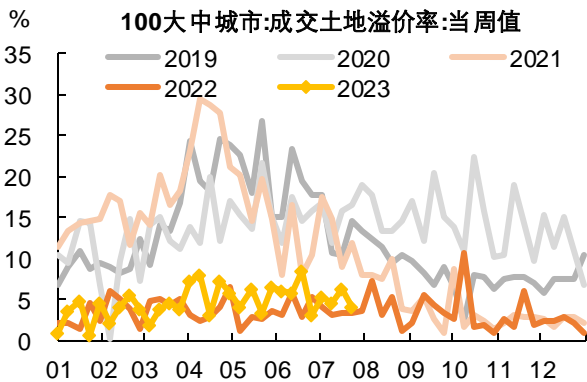
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 近四周百城土地成交面积较去年同期低4成以上



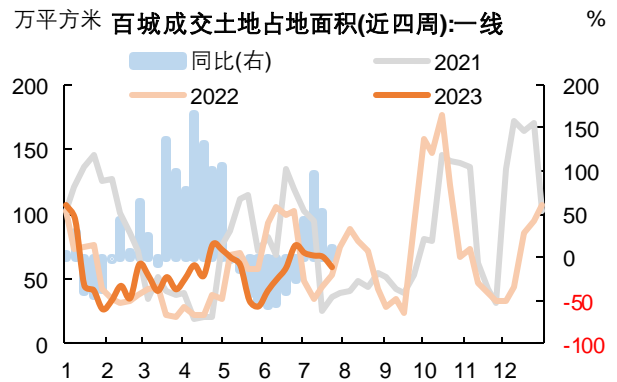
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 本周百城成交土地溢价率回落至低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

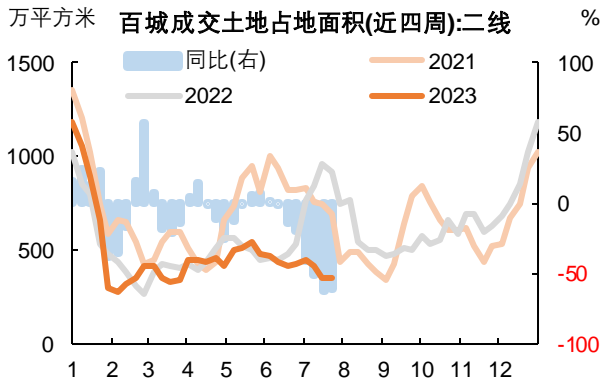
图表31 一线城市土地成交面积较去年同期高一成



资料来源:wind, 平安证券研究所

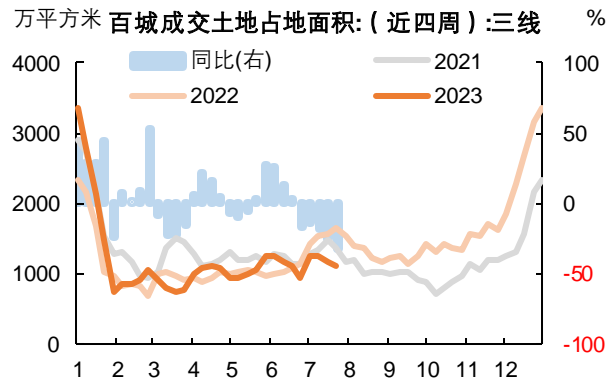


图表32 二线城市土地成交面积较去年同期低6成



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较去年同期低3成以上

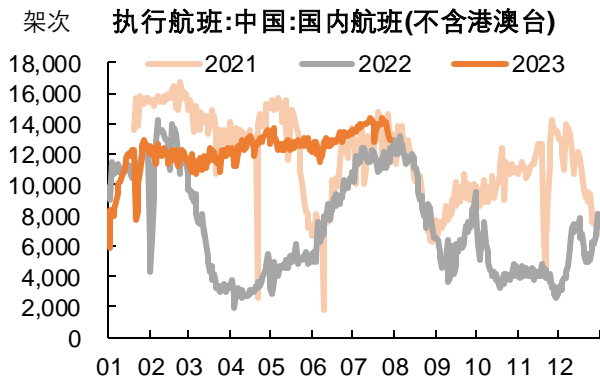


资料来源:wind, 平安证券研究所

## 2.2 国内需求

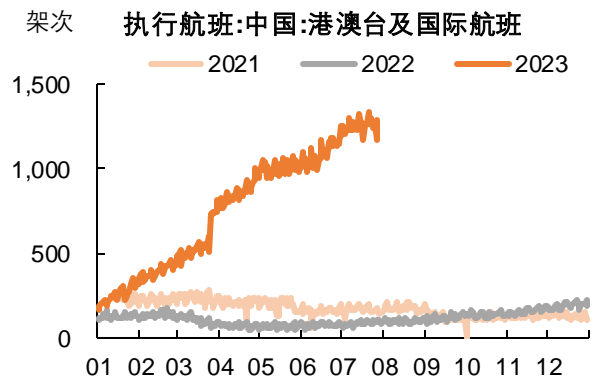
居民线下经济活跃度依然较高。受暴雨、台风等天气因素扰动，本周客运航班流量、主要城市地铁客运量有所回落，但绝对水平仍处高位。电影暑期档火热，日均票房收入处于2019年以来同期高点。据灯塔专业版数据，截至7月29日，全国大盘单日票房连续39天破亿，刷新中国影史大盘票房连续破亿纪录。据乘联会统计，7月前3周乘用车零售销量较去年同期增2%，且去年同期购置税减免政策出台后需求集中释放，当前国内汽车消费依然较强。

图表34 本周国内执行航班(不含港澳台)数量有所回落



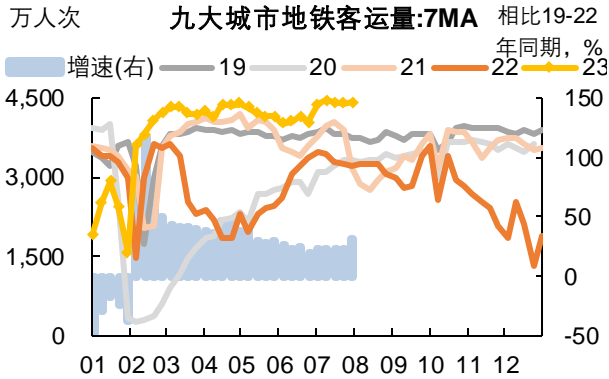
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 本周港澳台及国际执行航班数量环比回落



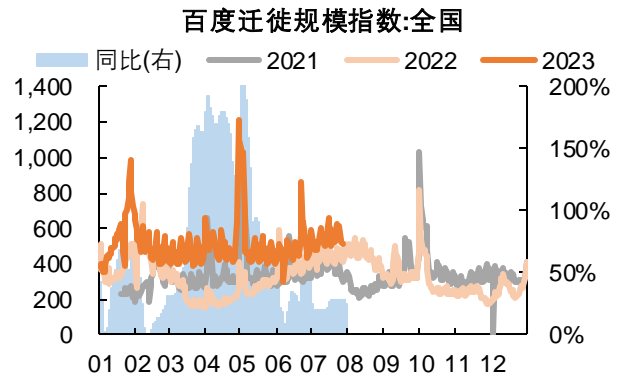
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表36 本周9大城市日均地铁客运量仍处高位



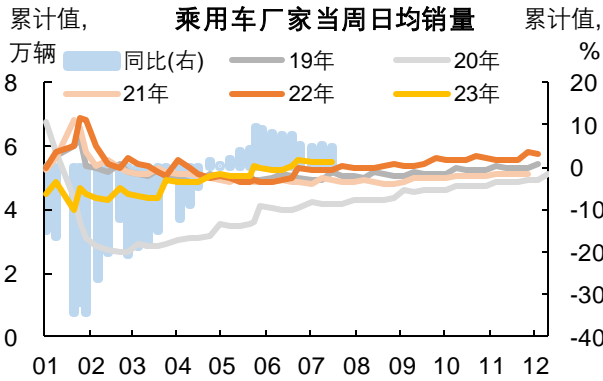
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表37 本周百度迁徙规模指数较去年同期高近3成



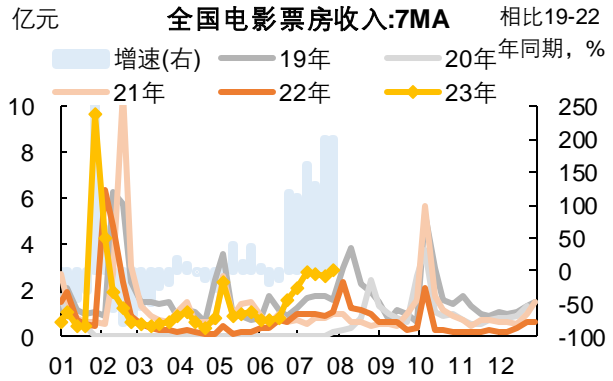
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表38 年初至7月第3周乘用车厂家销量同比增5%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表39 本周电影日均票房继续处于历史同期高点

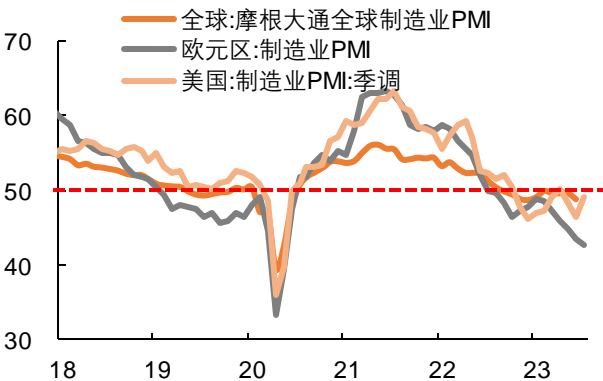


资料来源:wind, 平安证券研究所

### 2.3 外需出口

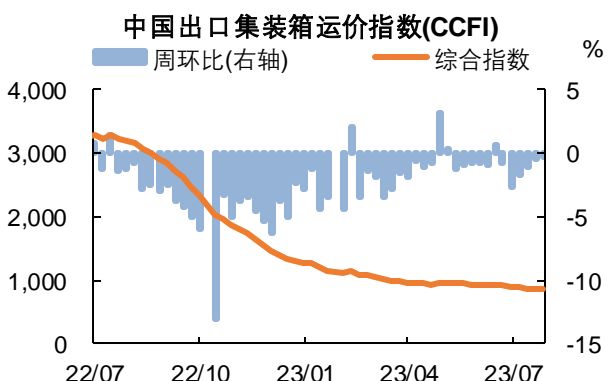
中国出口集装箱运价指数跌幅收窄，美西、欧洲、东西非航线运价上涨，而澳新、东南亚、南美航线运价下跌。

图表40 2023年7月美国制造业PMI回升，欧元区下滑



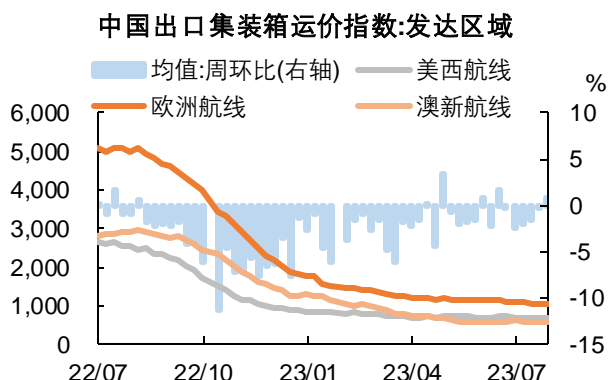
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表41 本周中国出口集装箱运价指数环比跌幅继续收窄



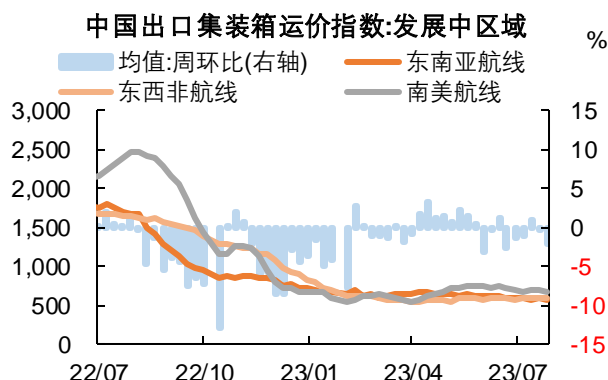
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表42 本周美西、欧洲航线运价上涨，澳新航线运价下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表43 本周东南亚、南美航线运价下跌，东西非航线上涨



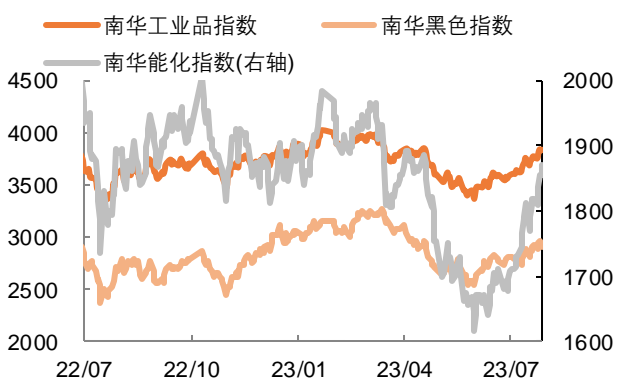
资料来源:wind, 平安证券研究所

### 三、 物价：南华工业品指数上涨

本周南华工业品指数继续上涨。主要品种中，南华能化、南华金属价格上行，黑色产品涨跌分化，水泥和玻璃价格均下跌。从Mysteel统计数据看，当前五大钢材品种供应环比减少，而表观消费相对平稳，库存水平由增转降。近期关于粗钢平控政策的预期逐步增强，市场情绪较好，对钢材价格形成一定支撑。

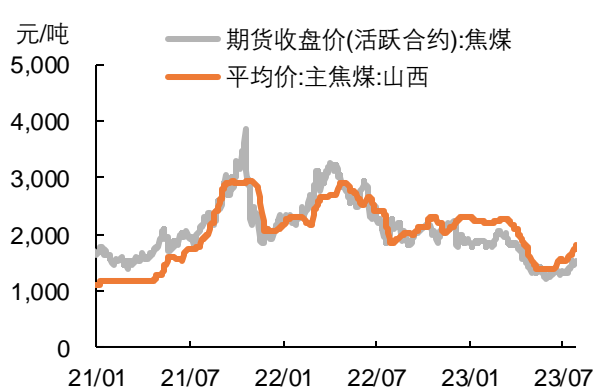
农产品价格继续下行。需要注意的是，去年7月蔬菜价格受天气影响一度上行，而猪肉价格快速上涨，二者共同推升了CPI食品相关分项增速，而今年7月以来农产品价格连续四周下行，可能对CPI同比读数构成扰动。

图表44 本周南华工业品指数连续4周上涨



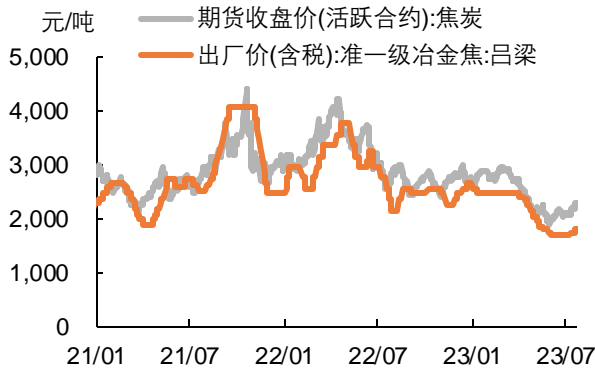
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表45 本周焦煤期货下跌1.1%，山西焦煤上涨6.8%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表46 本周焦炭期货上涨0.5%，吕梁现货上涨5.6%



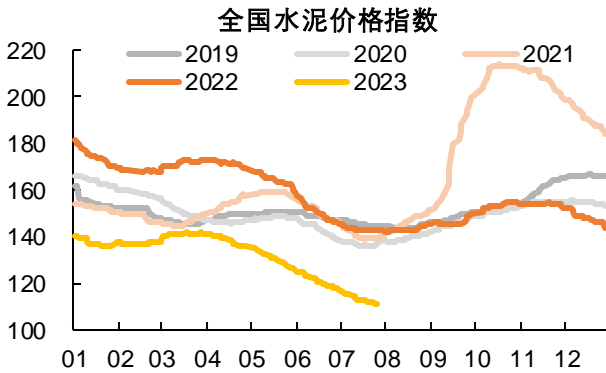
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周螺纹钢期货上涨0.7%，现货价格上涨1.3%



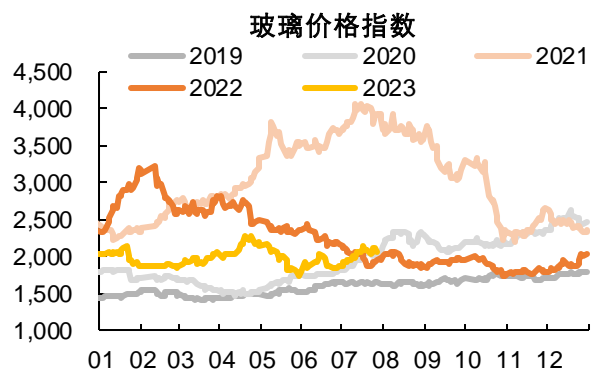
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周全国水泥价格继续下跌



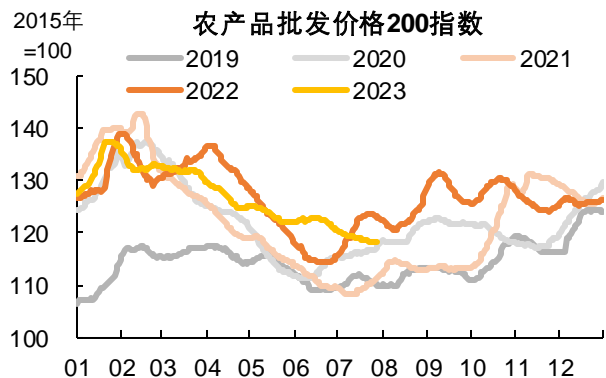
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周玻璃价格指数由涨转跌



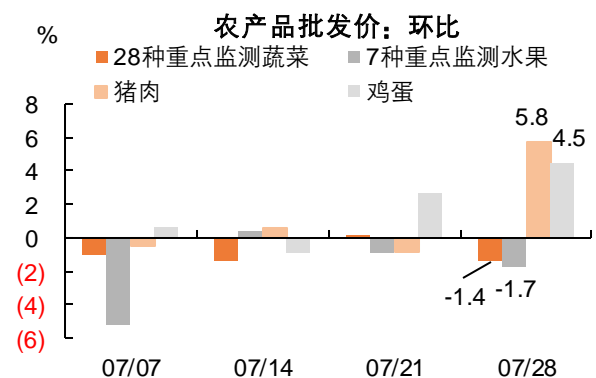
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周农产品批发价格200指数继续下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周猪肉、鸡蛋价格上涨，蔬菜、水果价格下跌



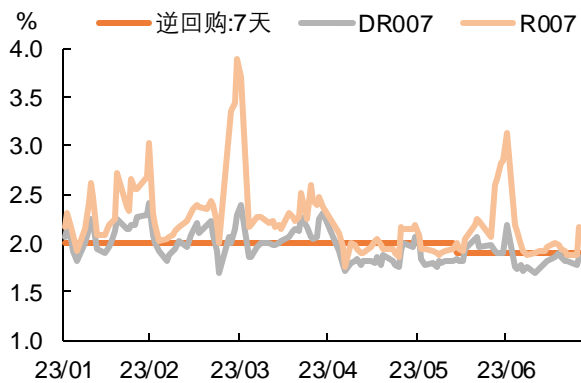
资料来源:wind, 平安证券研究所

## 四、 金融市场：政策预期升温

本周7月政治局会议召开，资本市场对稳增长政策加码、基本面回温的预期升温，风险资产表现强于避险资产，国内A股大涨，人民币汇率相对美元及一篮子货币走强，主要期限国债收益率上行。中共中央政治局会议于本周一召开，会议在政策层面的表述更为积极，重提“逆周期调节”，未提“房住不炒”；对资本市场寄望更高，会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”、“要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。**房地产政策的新一轮“松绑”或在路上**：据周四晚间报道，住建部部长倪虹召开企业座谈会强调，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。

### 4.1 货币市场：跨月资金面总体平稳

图表52 本周临近月末，资金面总体平稳



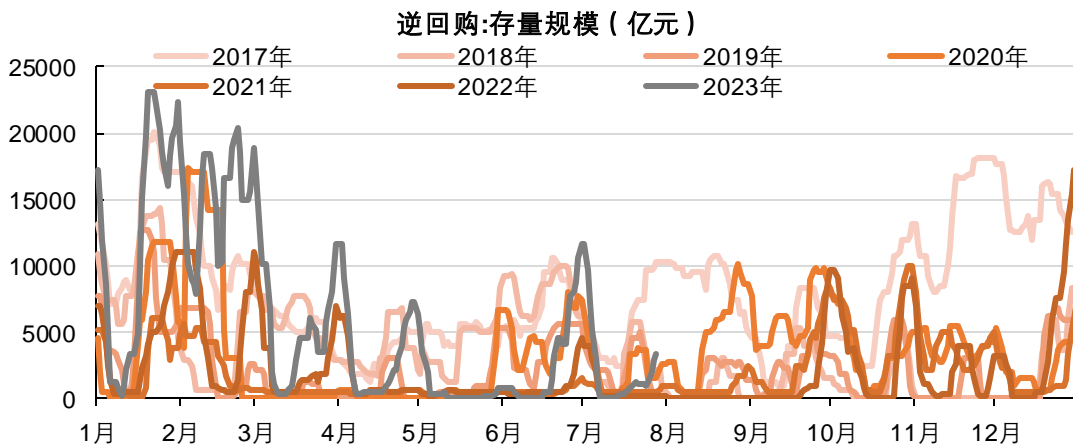
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 股份行同业存单发行利率处于2.3%附近



资料来源:wind, 平安证券研究所

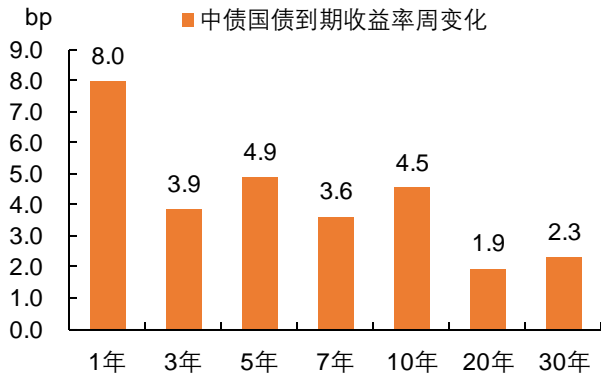
图表54 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

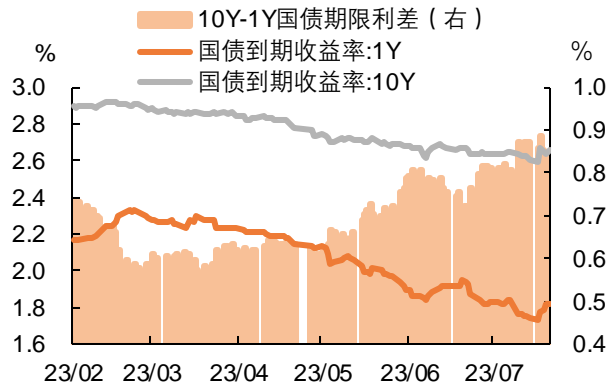
### 4.2 债券市场：主要期限国债利率上行

图表55 本周主要期限国债收益率均上行



资料来源:wind, 平安证券研究所

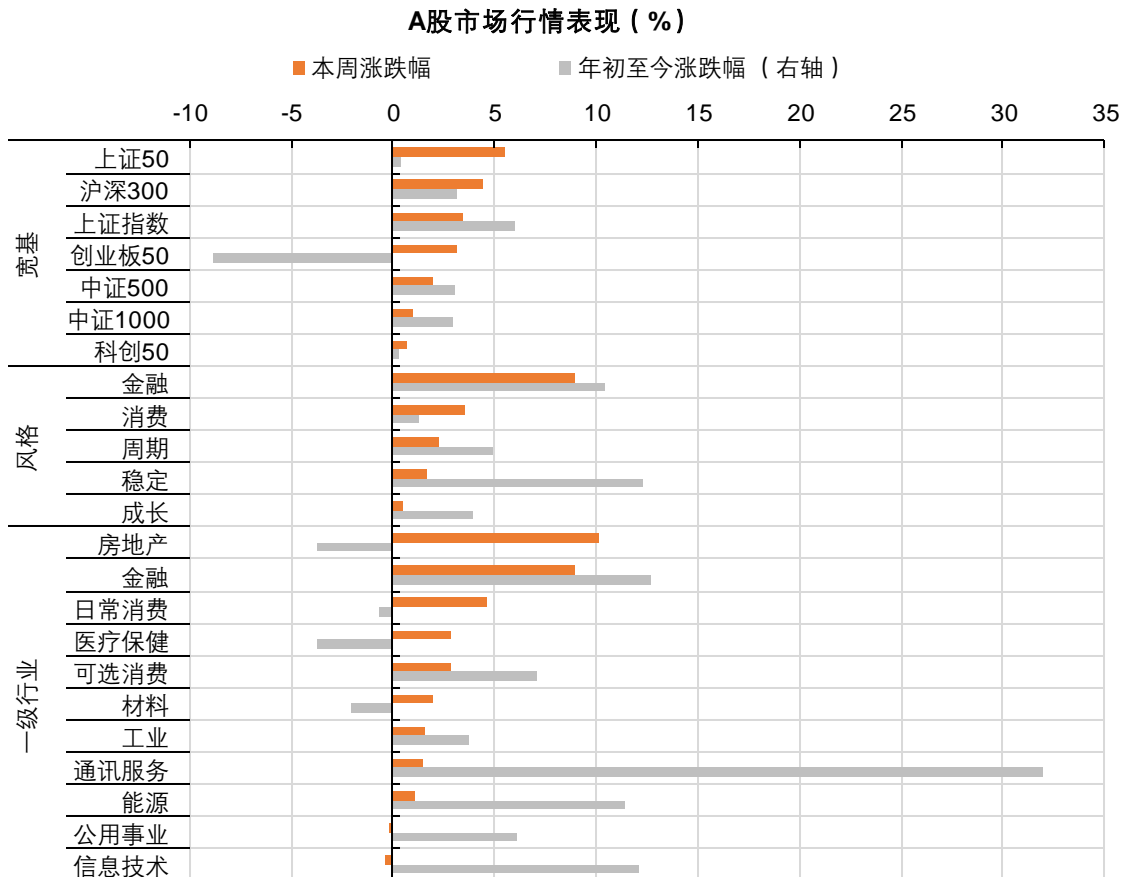
图表56 10Y-1Y国债期限利差收窄



资料来源:wind, 平安证券研究所

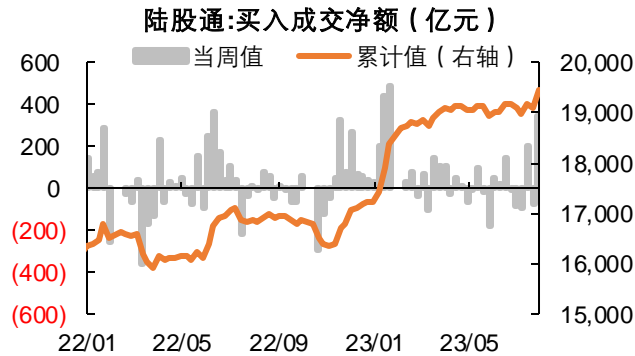
### 4.3 股票市场：主要股指均上涨

图表57 A股主要指数表现



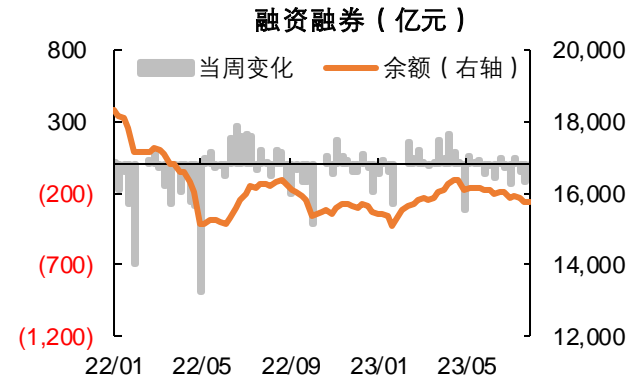
资料来源: Wind,平安证券研究所

图表58 本周A股市场北上资金净买入



资料来源:wind, 平安证券研究所

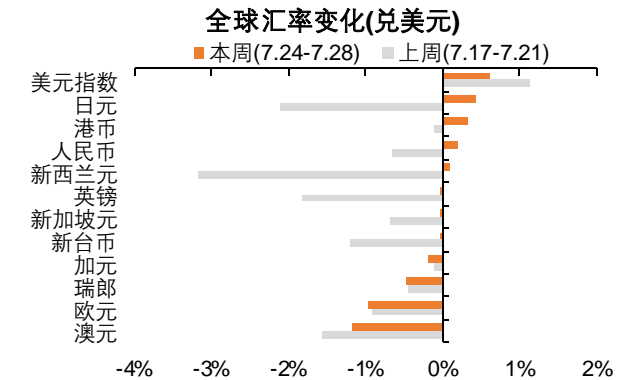
图表59 本周A股市场融资融券余额有所减少



资料来源:wind, 平安证券研究所

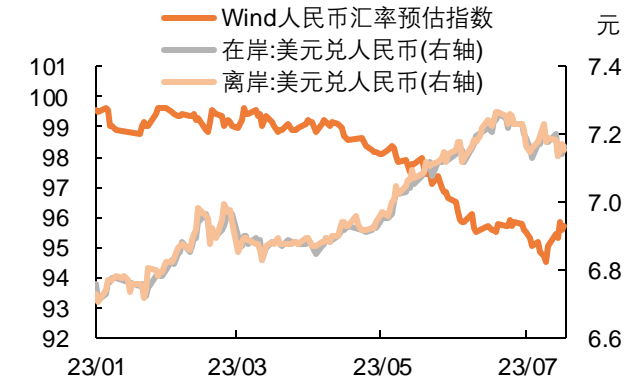
### 4.4 外汇市场：人民币相对一篮子货币走强

图表60 本周美元指数上行，澳元、英镑、瑞郎等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表61 人民币相对美元有所升值，相对一篮子货币走强



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