

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉: shenchen\_qh@chinastock.com.cn

## 高频数据周度分析

### 一、周度要点

#### 1. 建筑材料表需多数回落，电影票房、汽车消费明显转弱，地产需求端无改善，外贸可能继续承压

需求端：1) 螺纹钢表需环比-26.87 万吨，降幅较大，玻璃、石油沥青表需也均有所回落，水泥价格继续承压，我们关注的主要建材中仅 PVC 表需小幅上行；2) 市内、跨区域居民出行强度减弱，这可能与部分地区灾害天气有关，不过国内、国际航班数量重回升势；3) 线下服务及耐用品消费表现不佳，电影票房、观影人次降幅明显，乘用车销售同比-16.0%，增速由正转负；4) 地产需求端改善乏力，样本城市商品房、二手房销售面积环比重回下行通道，各能级城市中，仅三线城市商品房销售环比小幅增加，但也仍弱于季节性；5) 本周 SCFI 指数继续探涨，但涨幅较上周明显放缓，韩国、越南等国 7 月出口数据表现不佳，指向我国外贸端可能也将继续承压。

#### 2. 生产端整体仍具韧性，部分行业开工降幅稍大，猪肉、燃料价格继续反弹

工业生产端及物价：1) 高炉、石油沥青等行业开工率多数上行，生产端整体仍具韧性，但 PTA、全钢轮胎开工降幅较大；2) 农产品价格整体小幅回升，环比+0.6%，其中猪肉价格加速上行，环比+11.6%，但蔬菜、水果价格继续走低；3) 国际原油价格走强推升国内成品油价格，其中柴油价格涨幅最大。

#### 3. 跨月后狭义流动性转松，债市杠杆率再度攀升，票据利率有所反弹，但仍处低位

流动性：1) 跨月之后，狭义流动性重回宽松，银存隔夜回购利率一度跌破 1.1%；2) 随着资金面转松，债市杠杆再度有所攀升，质押式回购成交量接近 8.7 万亿；3) 票据利率有所反弹，但绝对值仍处历史相对低位，指向当前信贷投放可能偏弱；4) 新成立偏股型基金规模仅 45.09 亿元，环比-50.25 亿元，降幅较大，但从市场成交量和部分股指 ETF 规模变化来看，权益市场活跃度较前期明显提升。

#### 4. 需求端指标几乎全面转弱，政策面边际变化并未进一步超预期

本周高频数据显示内需出现明显转弱迹象，无论是投资端还是居民消费端，指标走弱的广度较大，这或一定程度上和灾害天气有关，但也反映出近期积极的政策定调可能尚未传导至实体。对于权益市场来说，政策因素抬升市场风险偏好，投资者活跃度有所提升。但在基本面边际变化尚不能和预期改善形成共振的情况下，短期股指持续上行的动能或将有所减弱。国债方面，“宽货币”加码预期仍在，当前基本面和流动性现状也并不支持债市走势反转。但周五央行再提兼顾内外平衡、“防止资金套利和空转”，狭义流动性进一步宽松空间可能将有所受限，影响债市做多赔率。

表1: 高频指标汇总

	指标名称	单位	频率	走势	当周值	上周(期)值	变化
生产	沿海8省日均耗煤	万吨	日		216.0	230.6	-14.7
	内陆17省日均耗煤	万吨	日		365.8	383.5	-17.7
	日均铁水产量(247家)	万吨	周		240.98	240.69	0.29
	钢厂盈利率(247家)	%	周		64.94	64.5	0.44
	高炉开工率(247家)	%	周		83.36	82.14	1.22
	电炉开工率	%	周		62.82	62.82	0
	石油沥青开工率	%	周		42.2	37.9	4.3
	PVC开工率	%	周		74.04	73.82	0.22
	PTA开工率	%	周		78.16	80.81	-2.65
	江浙地区涤纶长丝开工率	%	周		86.32	86.15	0.17
	全钢轮胎开工率	%	周		58.93	62.41	-3.48
半钢轮胎开工率	%	周		71.83	71.74	0.09	
投资	螺纹钢表观需求	万吨	周		246.6	273.47	-26.87
	螺纹钢社会库存	万吨	周		597.58	578.19	19.39
	水泥发运率	%	周		44.23	43.38	0.85
	水泥价格指数	点	日		109.83	110.78	-0.95
	石油沥青表观需求	万吨	周		64.04	65.19	-1.14
	石油沥青库存	万吨	周		116.32	115.03	1.29
	PVC表观需求	万吨	周		45.37	45.10	0.27
	PVC库存	万吨	周		85.48	87.14	-1.66
	玻璃周度表观需求	万吨	周		86.66	88.95	-2.29
	浮法玻璃库存	万重量箱	周		4571.4	4646.5	-75.10
	热轧板表观需求	万吨	周		301.6	314.68	-13.08
	热轧板社会库存	万吨	周		286.73	282.59	4.14
	电解铜国内社会库存	万吨	周		15.04	15.83	-0.79
	铜全球显性库存	吨	周		273383	266121	7262
LME铜价	美元/吨	日		8548.5	8675	-126.50	
100大中城市成交土地占地面积	万平方米	周		944.61	1235.97	-291.36	
100大中城市成交土地溢价率	%	周		5.49	4.49	1.00	
消费	30大中城市商品房销售面积	万平方米	周		222.31	233.79	-11.48
	一线城市商品房销售面积	万平方米	周		57.09	67.27	-10.18
	二线城市商品房销售面积	万平方米	周		114.09	121.69	-7.60
	三线城市商品房销售面积	万平方米	周		51.13	44.83	6.31
	样本城市商品房库存	万平方米	日		5269.94	5281.11	-11.17
	样本城市二手房销售面积7MA	万平方米	日		153731.28	165049.76	-11318.48
	二手房出售挂牌价指数	点	周		183.89	184.1	-0.21
	一线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		227.95	227.94	0.01
	二线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		174.16	174.53	-0.37
	三线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		162.8	162.96	-0.16
	四线城市二手房出售挂牌价指数	点	周		129.45	129.57	-0.12
	乘用车厂家日均销量同比(批发)	%	周		-16	5	-21
	乘用车厂家日均销量同比(零售)	%	周		-16	5	-21
	一线城市地铁客运量7MA	万人次	日		3747.42	3931.15	-183.74
百度迁徙指数	点	日		584.14	541.48	42.67	
国内航班执行数量(不含港澳台)	架次	日		14104	13643	461.00	
国际航班执行数量	架次	日		1020.00	1004.00	16.00	
全国当日电影票房7MA	万元	日		21114.40	29118.11	-8003.71	
全国当日观影人次7MA	万人次	日		514.08	706.66	-192.58	
物流及外贸	国内铁路货运量	万吨	周		7193.2	7460.1	-266.9
	高速公路货车通行量	万辆	周		5123.1	5262.8	-139.7
	整车货运流量指数	点	周		110.68	112.07	-1.39
	中国出口集装箱运价指数(CCFI)	点	周		864.39	863.37	1.02
	上海出口集装箱运价指数(SCFI)	点	周		1039.32	1029.23	10.09
	波罗的海干散货指数(BDI)	点	日		1136	1110	26.00
	巴拿马型(粮食、煤炭)	点	日		1133	975	158.00
	好望角型(铁矿)	点	日		1818	1830	-12.00
	花旗美国经济意外指数	点	日		78.7	81.9	-3.2
	花旗欧洲经济意外指数	点	日		-104.6	-131.8	27.2
	花旗新兴市场经济意外指数	点	日		-5.5	-7.9	2.4
价格	农产品批发价格200指数	点	日		118.69	118.03	0.66
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜	元/公斤	日		4.76	4.81	-0.05
	平均批发价: 7种重点监测水果	元/公斤	日		7.15	7.35	-0.2
	平均批发价: 猪肉	元/公斤	日		22.17	19.86	2.31
	92#汽油市场价格	元/吨	旬		9087.3	8946.4	140.9
	95#汽油市场价格	元/吨	旬		9402	9251	151
0#柴油市场价	元/吨	旬		7941.4	7552.9	388.5	
流动性及情绪	7D银行间质押式回购利率	%	日		1.6402	1.8152	-0.175
	质押式回购利率利差	bps	日		6.7	14.5	-7.8
	质押式回购成交量	亿元	日		86583.3	70133.7	16449.6
	隔夜质押式回购成交量占比	%	日		93.4	87.1	6.29
	股份制银行1Y同业存单发行利率	%	日		2.35	2.39	-0.04
	票据利率(估)	%	日		1.235	0.875	0.36
	RMB早偿率	%	日		0.1317	0.1317	0
	北向资金净流入量	亿元	周		124.6727	345.0605	-220.3878
融资融券余额	亿元	日		15874.79	15736.76	138.03	
新成立偏股型基金份额	亿元	周		45.1	95.3	-50.3	

数据来源: Wind iFinD 银河期货

## 目录

报告正文 .....	4
1、大类资产表现 .....	4
2、工业生产 .....	5
3、工业品需求和库存 .....	7
4、房地产需求 .....	10
5、出行消费 .....	12
6、物流运输及外贸 .....	14
7、农产品和燃料价格 .....	16
8、流动性及市场情绪 .....	17

## 二、报告正文

### 1、大类资产表现

- 相对偏低的估值水平叠加政策面暖意仍在，本周权益市场表现依旧偏强，主要指数继续收涨，中小盘风格表现更优；而当前基本面及流动性现状对债市而言仍较为友好，本周也未有超预期的财政、地产政策落地，降准预期下，期债盘面震荡上行；商品市场则未能延续此前强势的表现，本周多数收跌，其中需求转弱导致黑色系整体跌幅较大。
- 本周美元指数继续反弹，但随着惠誉下调美国主权信用评级，以及7月美国新增非农就业再度不及预期，本周后半周美元指数上行动力有所减弱；国内基本面现状仍有待进一步改善，“加强逆周期调节”的政策基调也意味着后续“宽货币”有望加码，人民币表现相对偏弱。

表2：大类资产表现

资产类别		日涨跌幅	周涨跌幅	月涨跌幅
国债	2年期国债期货	-0.02	0.04	0.05
	5年期国债期货	0.02	0.14	0.19
	10年期国债期货	0.04	0.19	0.25
	30年期国债期货	0.09	0.37	0.50
权益	万得全A	0.37	0.93	0.20
	上证50	0.14	0.07	-0.17
	沪深300	0.39	0.70	0.15
	中证500	0.49	1.41	0.66
	中证1000	0.55	1.08	0.30
商品	商品指数	0.87	-0.65	-0.61
	工业品指数	0.92	-0.69	-0.82
	农产品指数	0.84	0.42	0.77
	能化指数	1.14	-0.28	-0.25
	有色金属指数	0.70	0.20	-0.41
	黑色指数	0.51	-2.21	-2.36
汇率	贵金属指数	-0.20	-1.12	-1.10
	美元兑离岸人民币	0.10	0.49	0.59
	美元指数	-0.45	0.29	0.59

图1：权益市场风险溢价水平

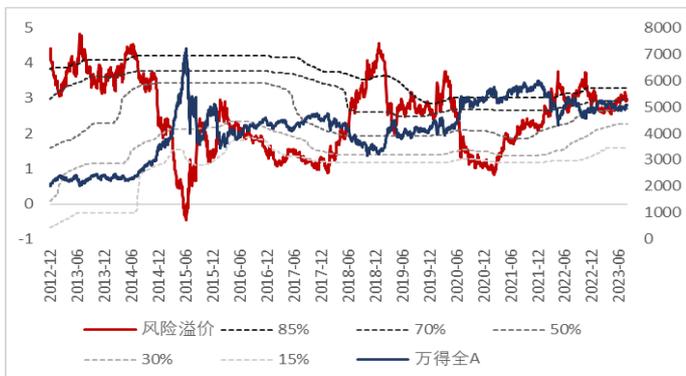
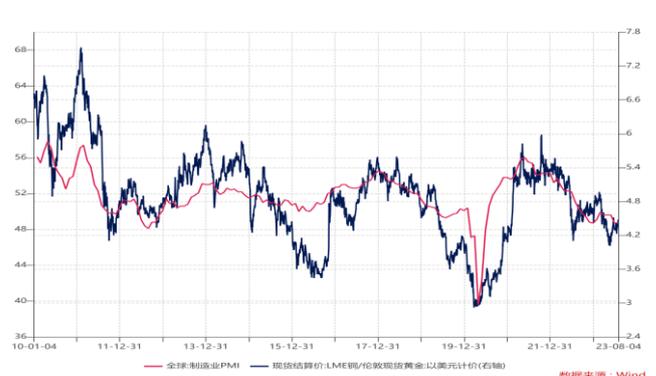


图2：铜金比



数据来源：Wind、银河期货

## 2、工业生产

- ◆ 天气因素影响下，本周电厂日均耗煤量环比回落明显，其中沿海 8 省日均耗煤量环比上周-6.36 个百分点，内陆 17 省日均耗煤环比上周-4.62 个百分点；同比来看，沿海 8 省和内陆 17 省日均耗煤量也弱于去年同期。
- ◆ 本周主要钢厂日均铁水产量环比微增 0.29 万吨，结束了连续回落的趋势；高炉开工率 83.36%，环比+1.22 个百分点，也有所反弹。
- ◆ 除高炉外，本周石油沥青、PVC、涤纶长丝、半钢轮胎开工率环比也均有所走高，其中石油沥青环比+4.3 个百分点，幅度相对较大；但 PTA、全钢轮胎开工率降幅较为明显，工业生产端表现稍有分化。

### 2.1 电厂耗煤

图3：沿海8省电厂耗煤



图4：内陆17省电厂耗煤



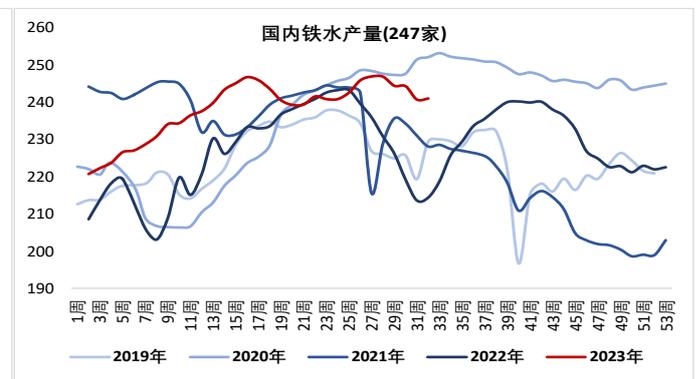
数据来源：Wind、银河期货

### 2.2 建筑材料

图5：高炉开工率（247家）



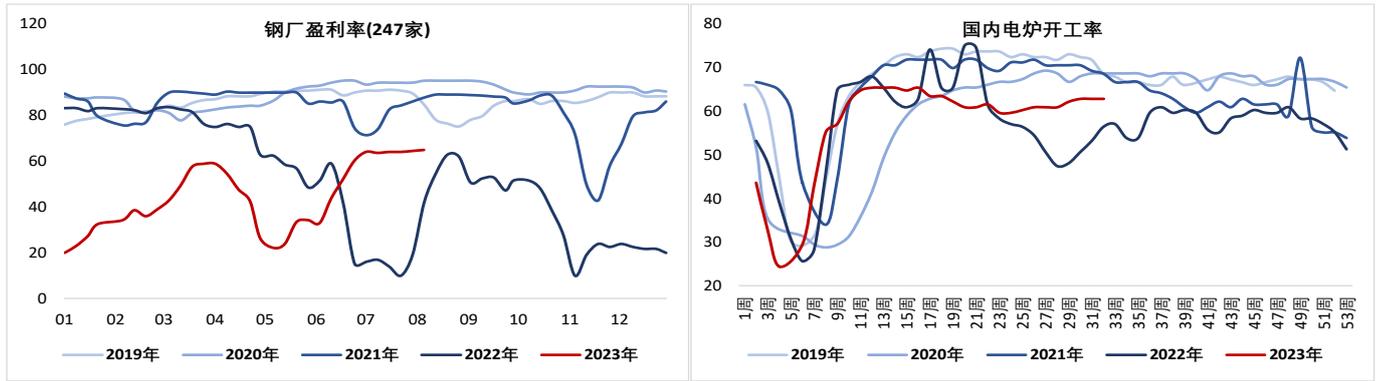
图6：国内铁水产量（247家）



数据来源：Wind、银河期货

图7: 钢厂盈利率 (247家)

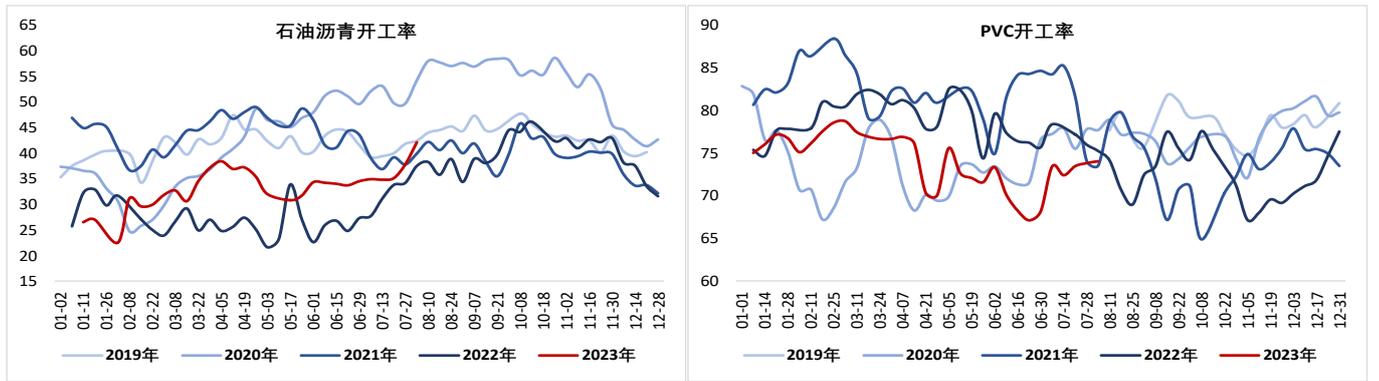
图8: 电炉开工率



数据来源: Wind、银河期货

图9: 石油沥青开工率

图10: PVC开工率

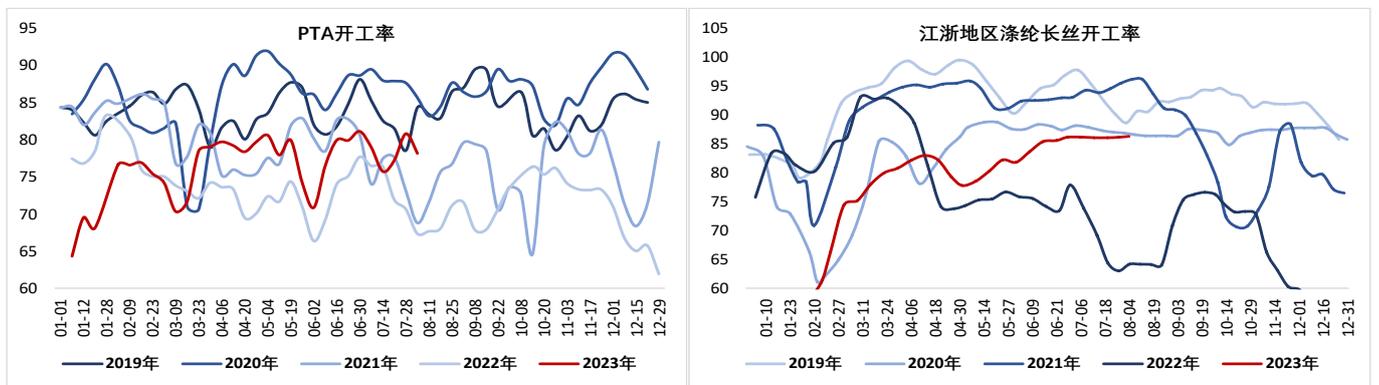


数据来源: Wind、银河期货

### 2.3 纺织

图11: PTA开工率

图12: 涤纶长丝开工率

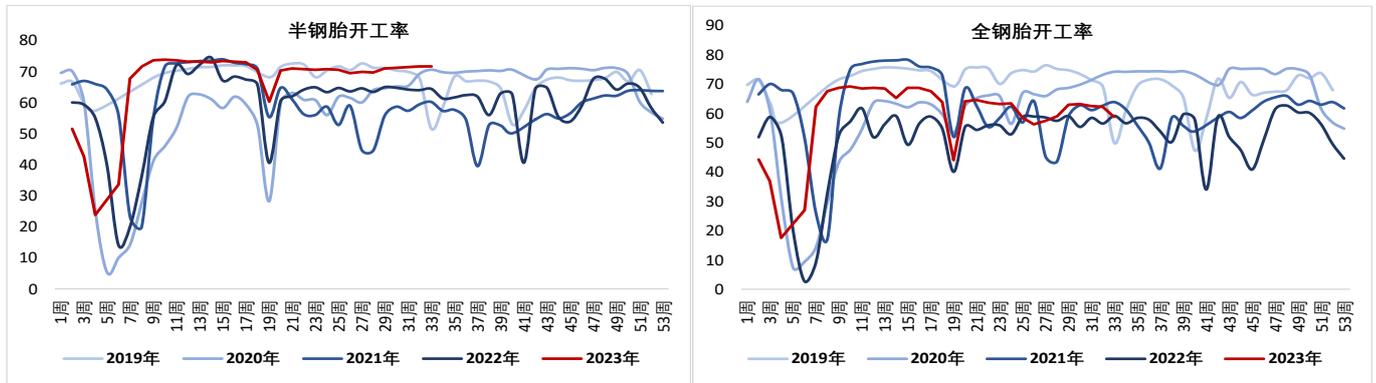


数据来源: Wind、银河期货

## 2.4 汽车

图13: 半钢轮胎开工率

图14: 全钢轮胎开工率



数据来源: Wind、银河期货

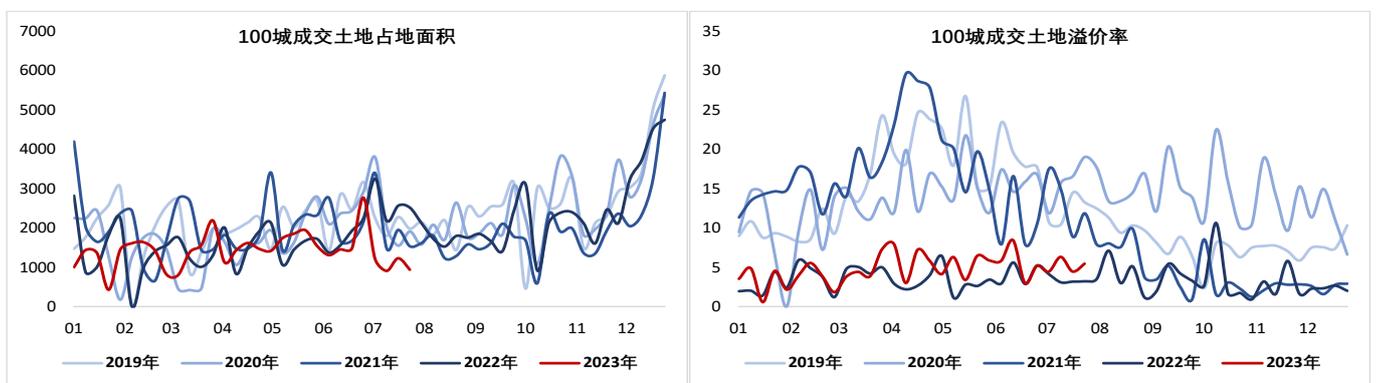
## 3、工业品需求和库存

- ◆ 土地市场成交仍明显弱于季节性，成交土地溢价率略有抬升但维持低位。初步数据显示，7月第四周100城成交土地占地面积944.61万平方米，成交土地溢价率为5.49%。
- ◆ 建材需求多数转弱，仅PVC表现稍强。本周螺纹钢表观需求环比-26.87万吨，降幅明显；浮法玻璃表观需求环比-2.29万吨；石油沥青表观需求环比-1.14万吨；PVC表观需求环比+0.27万吨。
- ◆ 本周热轧板卷表观需求环比-13.08万吨，累库趋势不变，样本城市库存+4.14万吨，库存绝对值处于近几年偏高水平；而国内、外铜显性库存表现继续分化，国内延续去库趋势，环比-0.79万吨，且绝对值仍显著偏低。

### 3.1 建筑材料

图15: 100大中城市成交土地占地面积

图16: 100大中城市成交土地溢价率



数据来源: Wind、银河期货

图17: 螺纹钢表观需求

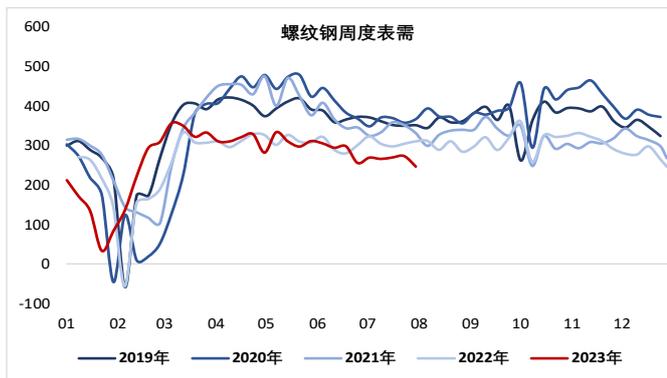
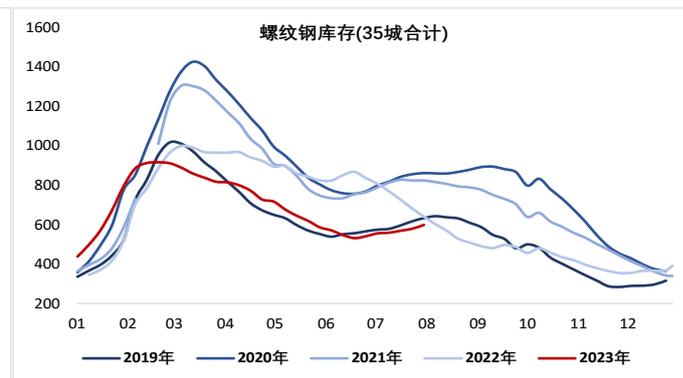


图18: 螺纹钢社会库存



数据来源: Wind、银河期货

图19: 水泥发运率

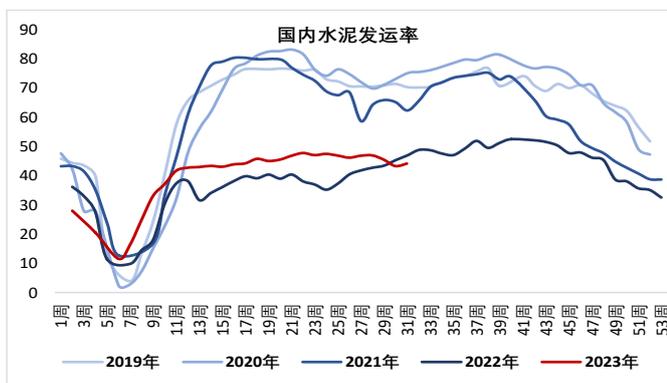
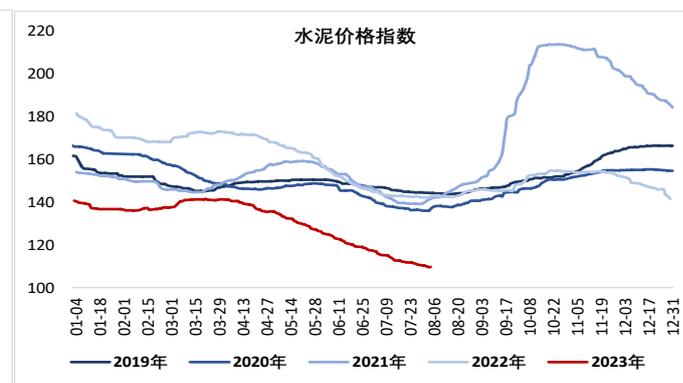


图20: 水泥价格指数



数据来源: Wind、银河期货

图21: 浮法玻璃表观需求

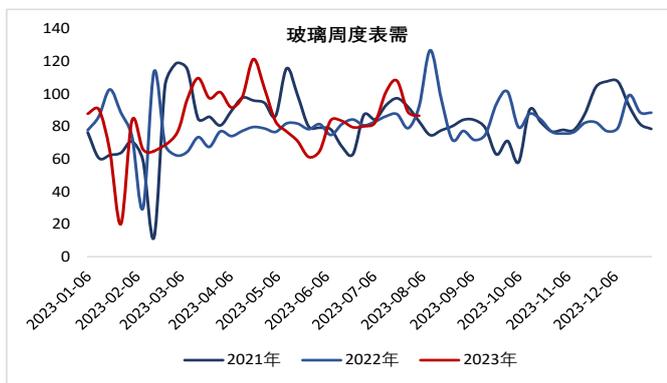
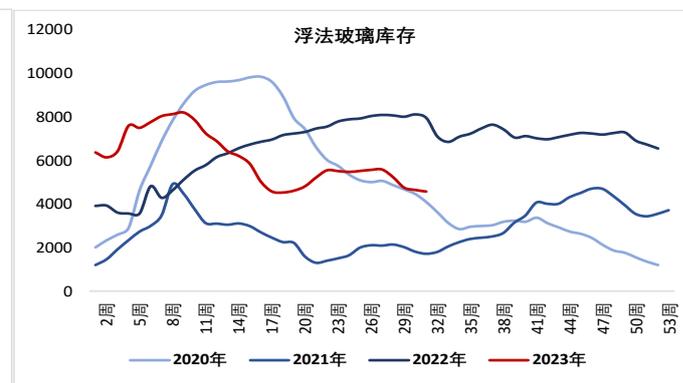


图22: 浮法玻璃库存



数据来源: 隆众、银河期货

图23: 石油沥青表观需求

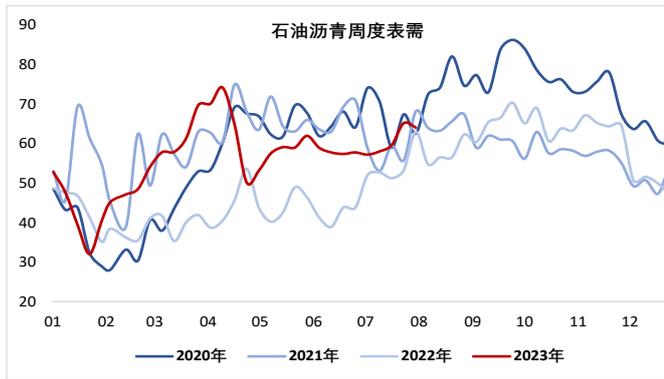
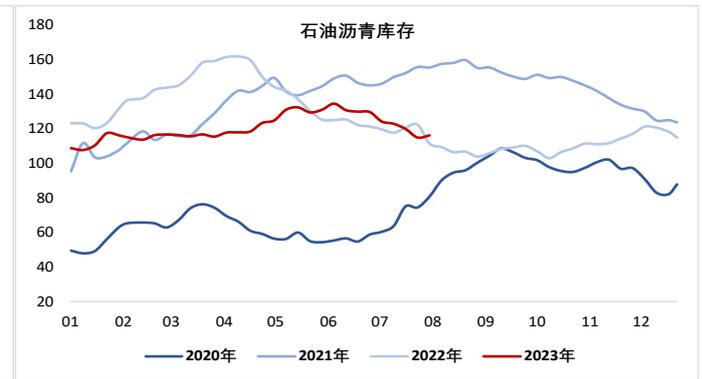


图24: 石油沥青库存



数据来源: Wind、银河期货

图25: PVC表观需求

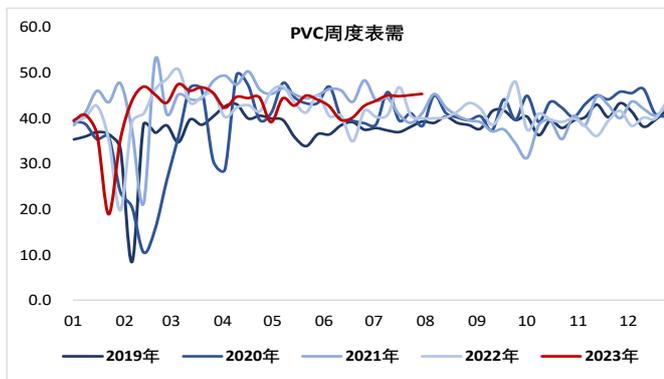
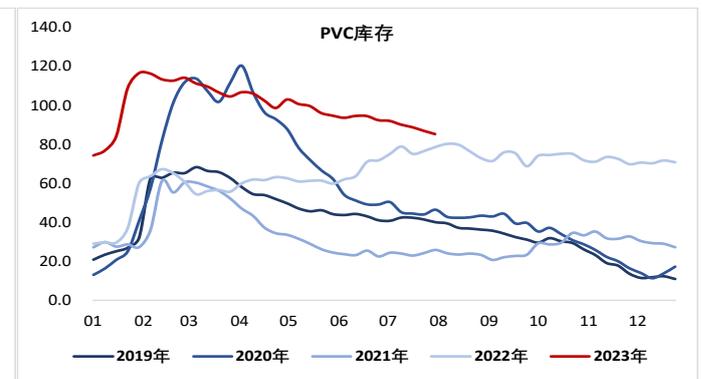


图26: PVC库存



数据来源: Wind、银河期货

### 3.2 工业金属

图27: 热轧板卷表观需求

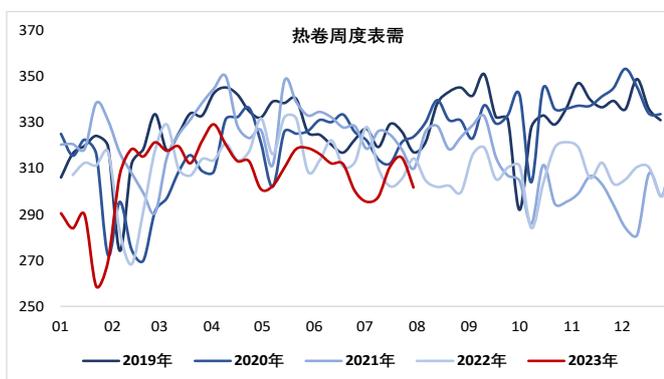
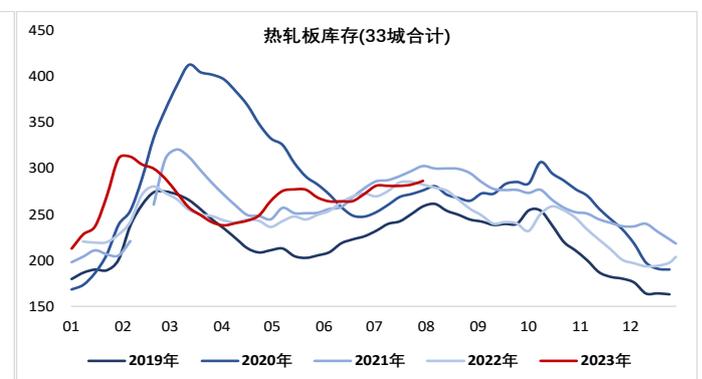


图28: 热轧板卷库存



数据来源: Wind、银河期货

图29: 国内电解铜库存

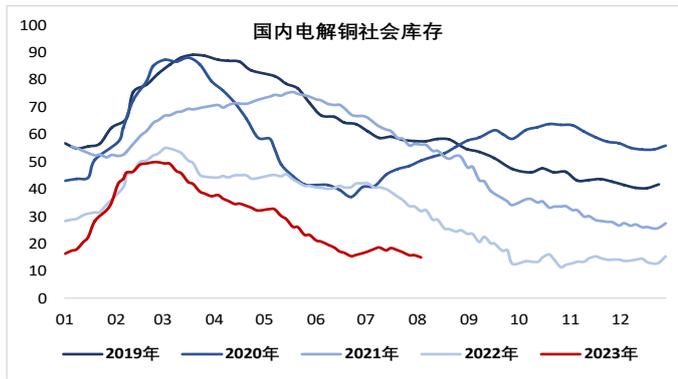
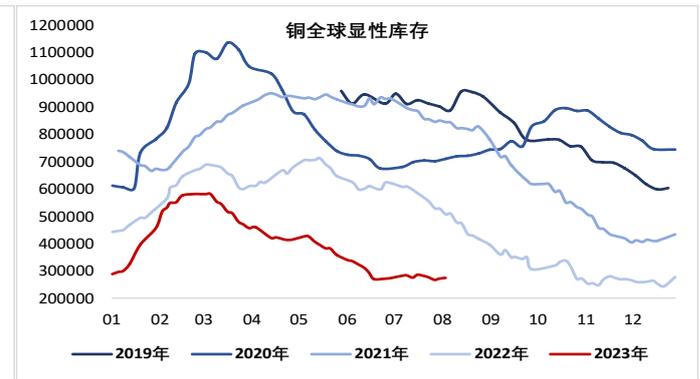
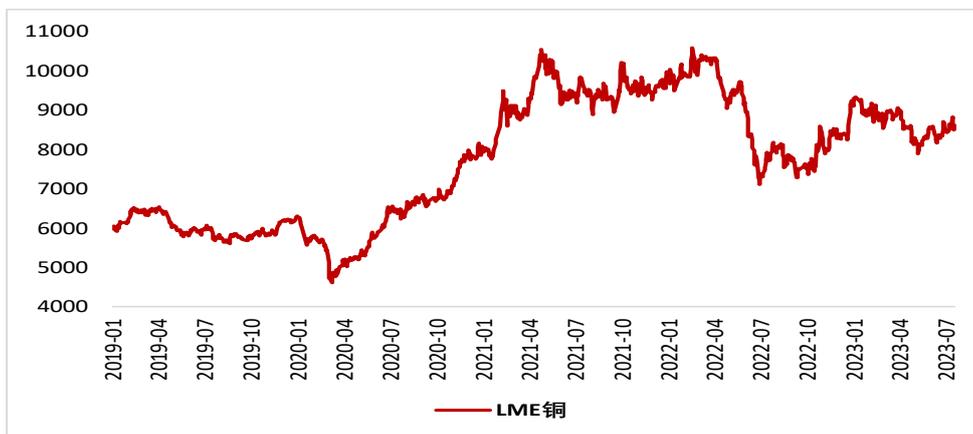


图30: 铜全球显性库存



数据来源: Wind、银河期货

图31: LME铜现货价格



数据来源: Wind、银河期货

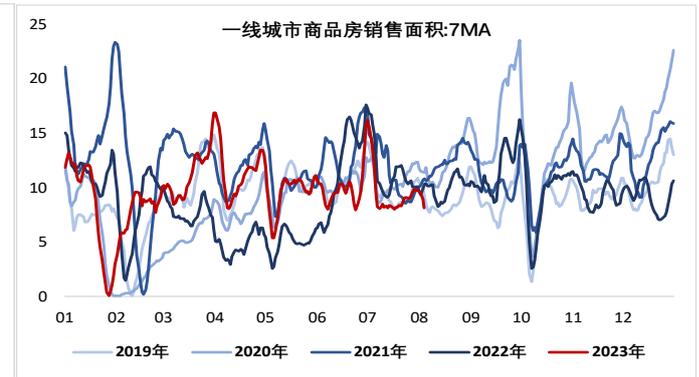
#### 4、房地产需求

- ◆ 地产销售端整体依旧表现平平，本周 30 大中城市商品房成交面积仍明显弱于往年同期，但三线城市销售面积环比稍有增长；样本城市二手房销售面积环比也再度转弱，表现同样弱于季节性；样本城市住宅可售面积小幅回落，绝对值维持近几年高位。
- ◆ 二手房价格继续承压，7 月第四周，全国二手房挂牌价格环比-0.11%，各线城市价格多数下行，其中二线城市环比-0.21%，跌幅最大。

图32: 30大中城市商品房销售面积



图33: 一线城市商品房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

图34: 二线城市商品房销售面积

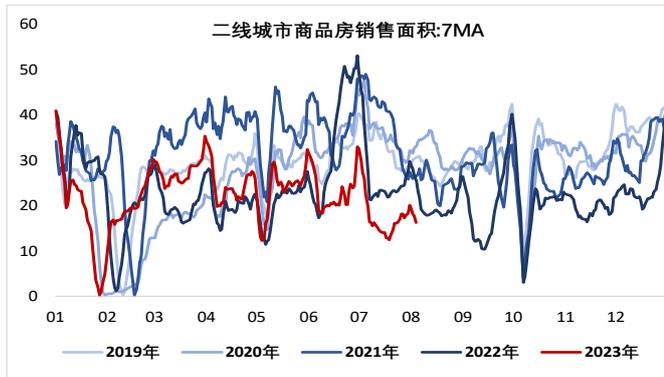
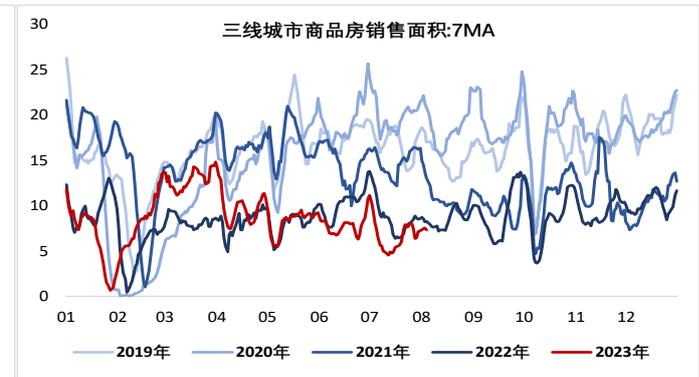


图35: 三线城市商品房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

图36: 8城商品房可售面积

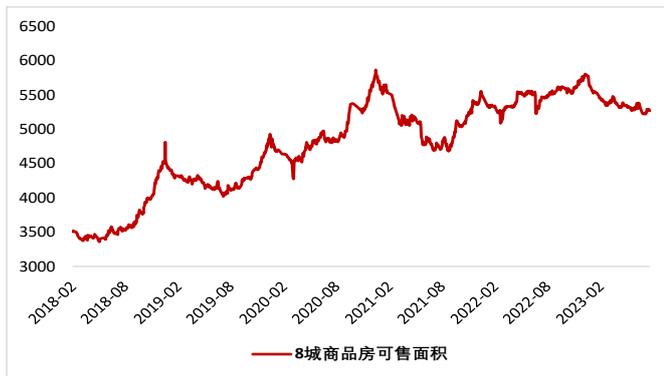


图37: 7城二手房销售面积



数据来源: Wind、银河期货

表3: 二手房挂牌价变化

城市二手房出售挂牌价指数:环比%					
日期	全国	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市
2023-07-30	-0.11	0.00	-0.21	-0.10	-0.09
2023-07-23	-0.06	-0.22	0.05	-0.16	-0.01
2023-07-16	-0.09	-0.16	-0.12	-0.01	-0.02
2023-07-09	0.12	0.10	0.17	0.09	0.08
2023-07-02	-0.47	-0.50	-0.48	-0.54	-0.18
2023-06-25	-0.02	-0.01	-0.01	-0.07	-0.17
2023-06-18	0.04	0.78	-0.09	-0.06	-0.07
2023-06-11	-0.16	-0.10	-0.15	-0.21	-0.22
2023-06-04	-0.16	-0.06	-0.18	-0.22	-0.05
2023-05-28	-0.10	-0.09	-0.12	-0.08	-0.10
2023-05-21	-0.15	-0.21	-0.15	-0.09	-0.15
2023-05-14	-0.12	-0.09	-0.08	-0.19	-0.09
2023-05-07	-0.08	-0.14	-0.10	-0.08	-0.01
2023-04-30	-0.13	-0.18	-0.17	-0.12	-0.05

数据来源: Wind、银河期货

### 5、出行消费

- 天气因素可能也给居民出行带来一定负面扰动, 本周市内及跨区域出行强度环比回落; 不过, 随着台风影响的逐步减弱, 国内、国际航班数量重回升势, 但当前国际航班数量仍显著低于疫情前水平。
- 本周居民消费端转弱趋势也较为明显, 线下服务业方面, 电影票房、观影人次双双回落, 这可能与部分地区居民出行受阻有关; 耐用品消费方面, 7月第四周乘用车批发和零售量同比均-16.0%, 降幅较为显著。

图38: 一线城市地铁客运量

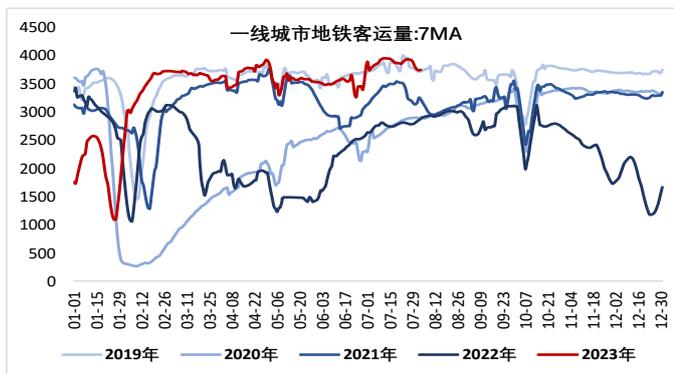
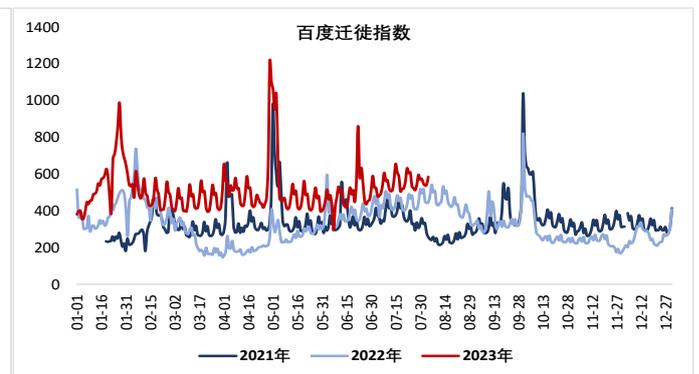


图39: 百度迁徙指数

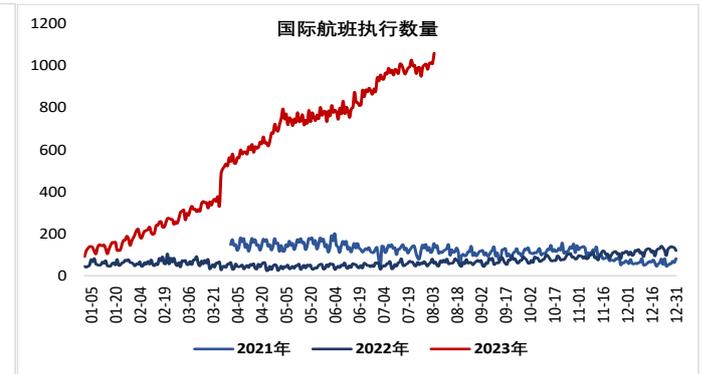


数据来源: Wind、银河期货

图40: 国内执行航班数量 (不含港澳台)



图41: 国际执行航班数量



数据来源: Wind、银河期货

图42: 电影观影人次

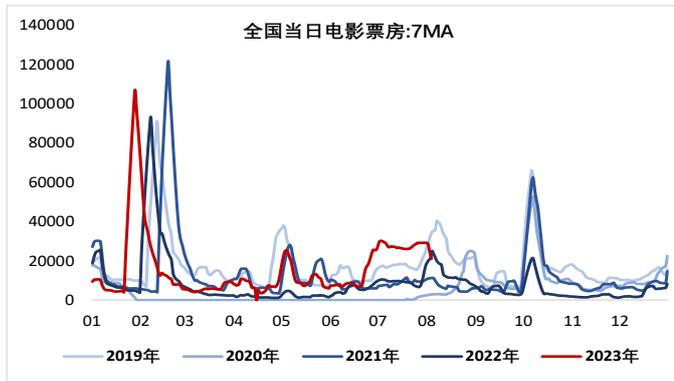
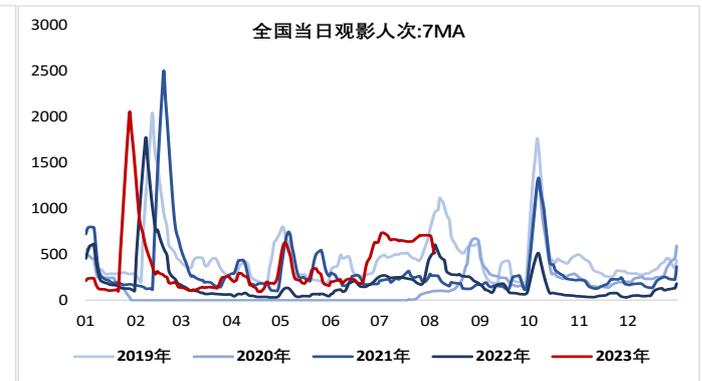
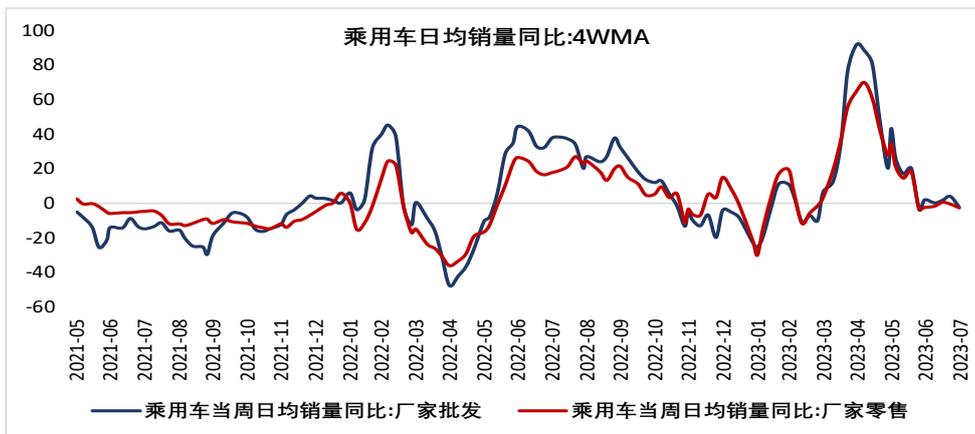


图43: 电影票房



数据来源: Wind、银河期货

图44: 乘用车日均销售量同比



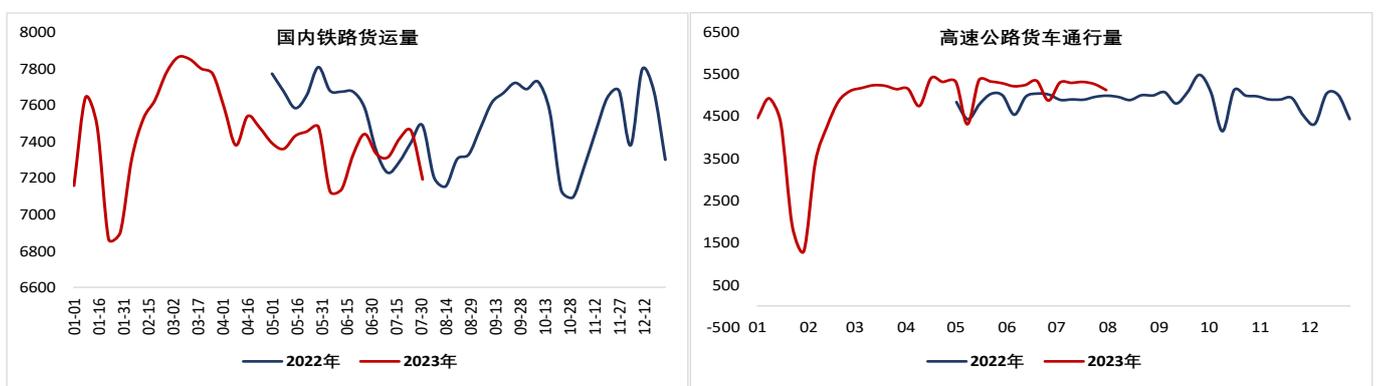
数据来源: Wind、银河期货

## 6、物流运输及外贸

- ◆ 7月第四周国内物流运输强度有所下降，铁路货运量、高速公路货车通行量环比回落，其中铁路货运量降幅更为明显；本周整车货运流量指数继续下行，基本与去年同期持平。
- ◆ 本周上海出口集装箱运价指数（SCFI）录得1039.32，环比+9.99，连续第二周回升，但这主要仍由运力供给因素所致；7月韩国出口金额同比-16.5%，1-7月越南出口累计同比-10.64%，显示部分出口导向型国家外贸可能依旧承压。
- ◆ 波罗的海干散货指数继续回升，其中与粮食、煤炭运输相关性较高的巴拿马型运费指数涨幅较大；花旗经济意外指数显示美欧经济基本面分化仍较为明显，但环比看，随着欧元区二季度GDP表现超预期，本周花旗欧洲经济意外指数录得-104.6，反弹幅度较大。

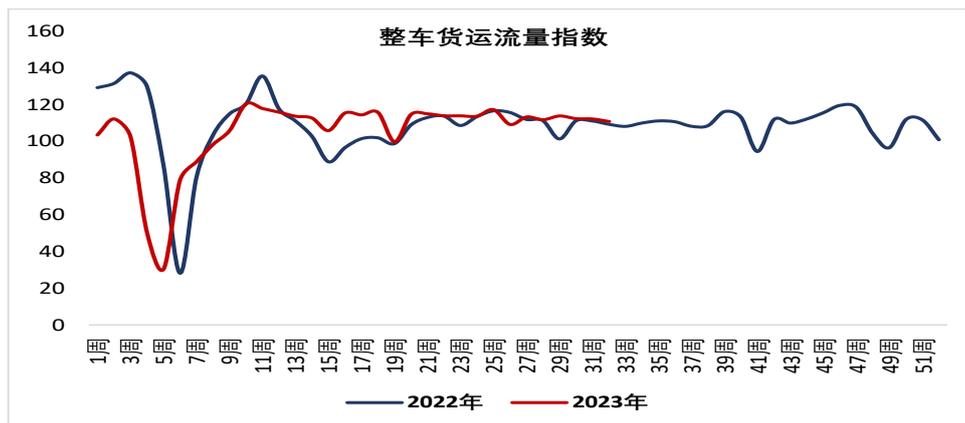
图45：铁路货运量

图46：高速公路货车通行量



数据来源：Wind、iFinD、银河期货

图47：整车货运流量指数



数据来源：Wind、银河期货

图48: 中国出口集装箱运价指数

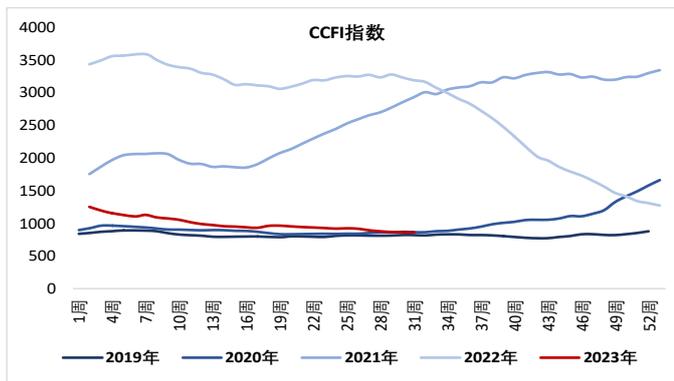
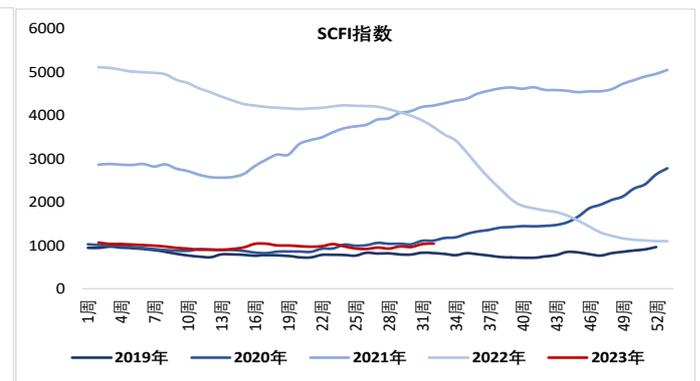


图49: 上海出口集装箱运价指数



数据来源: Wind、银河期货

图50: 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、银河期货

图51: 巴拿马型运费指数



图52: 好望角型运费指数



数据来源: Wind、银河期货

图53: 花旗经济意外指数



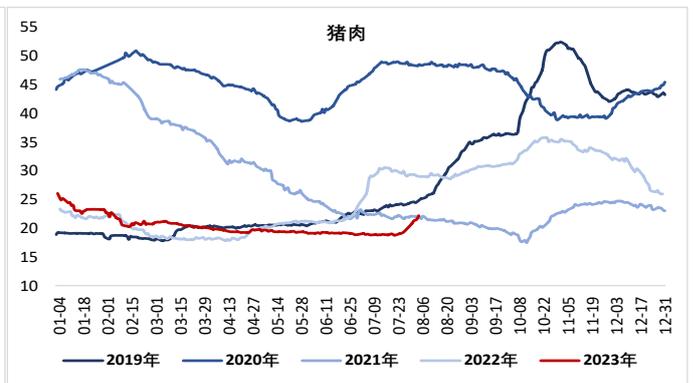
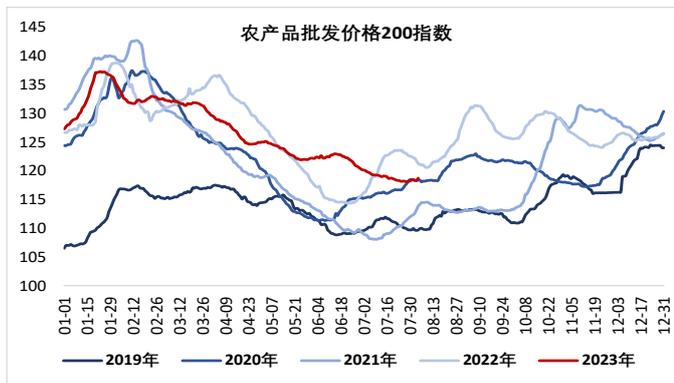
数据来源: Wind、银河期货

### 7、农产品和燃料价格

- ◆ 本周农产品价格整体小幅回升，环比+0.6%，其中猪肉价格加速上行，环比+11.6%；但 28 种重点监测蔬菜、7 种重点检测水果平均批发价格分别-1.04%、-2.72%，拉低整体农产品价格增速。
- ◆ 随着国际原油价格的走高，7 月下旬国内成品油价格也继续调涨且涨幅有所扩大；其中柴油价格环比+388.5 元/吨，92#、95#汽油分别+140.9 元/吨、151.0 元/吨。

图54: 农产品批发价格200指数

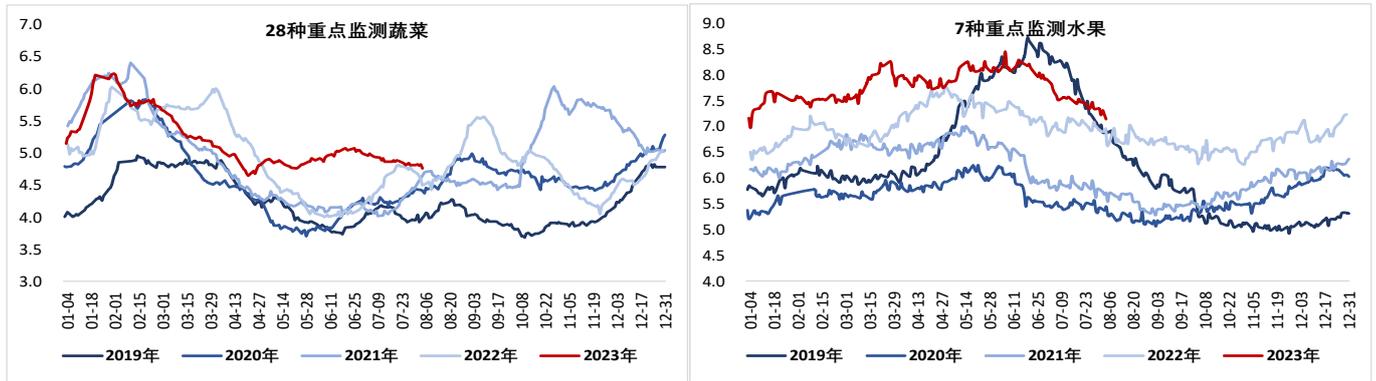
图55: 猪肉平均批发价格



数据来源: Wind、银河期货

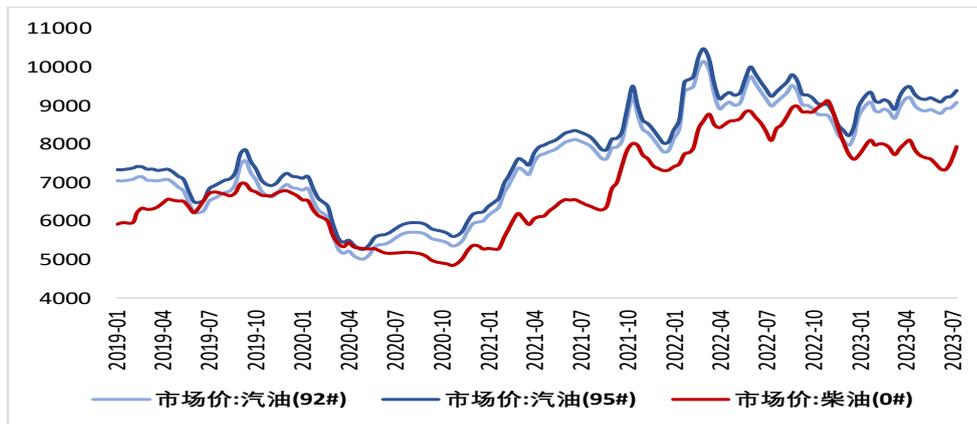
图56: 28种重点监测蔬菜平均批发价格

图57: 7种重点监测水果平均批发价格



数据来源: Wind、银河期货

图58: 汽、柴油市场价格



数据来源: Wind、银河期货

### 8、流动性及市场情绪

- ◆ 跨月之后，狭义流动性重回宽松，银存间隔夜回购利率一度跌破 1.1%，7 天期回购利率也回落至 1.6%附近。
- ◆ 从质押回购成交量、隔夜成交占比两个指标来看，随着资金面的转松，债市杠杆再度攀升；截至周五，质押式回购成交量达 8.66 万亿元，其中隔夜占比 93.4%。
- ◆ 跨月后票据利率反弹，但绝对值仍相对偏低，指向当前信贷投放情况可能不容乐观；截至周五，一个月国股报价在 0.90%-0.95%之间，半年国股报价区间在 1.21%-1.26%。
- ◆ 权益市场情绪仍暖，本周北向资金合计净买入 124.67 亿元；本周新成立偏股型基金规模仅 45.09 亿元，环比-50.25 亿元，降幅较大，但从市场成交量和部分股指 ETF 规模变化来看，市场活跃度较前期提升较大。

图59: 银行间质押式回购利率

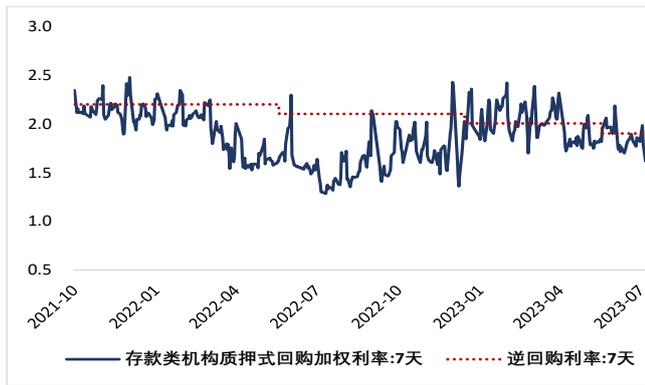
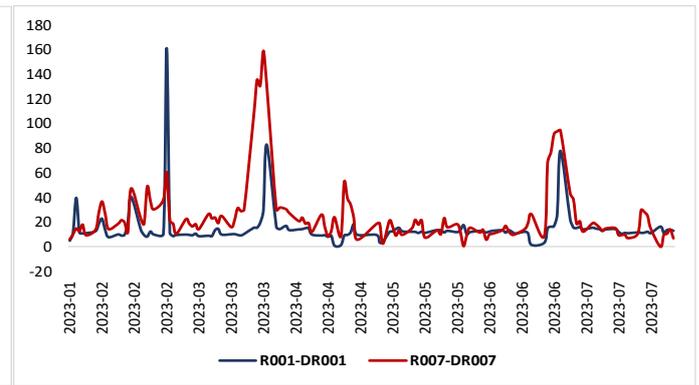


图60: 资金利差



数据来源: Wind、银河期货

图61: 银行间质押回购式成交量

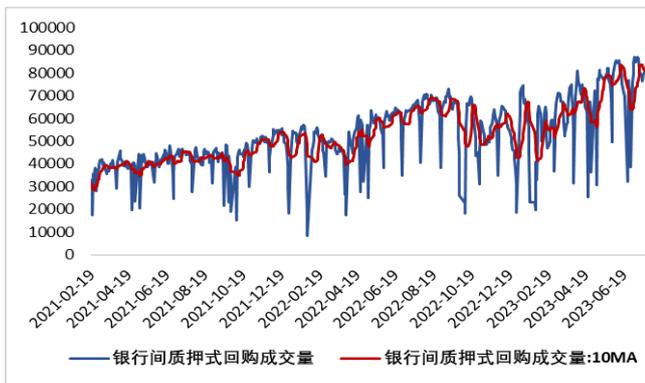
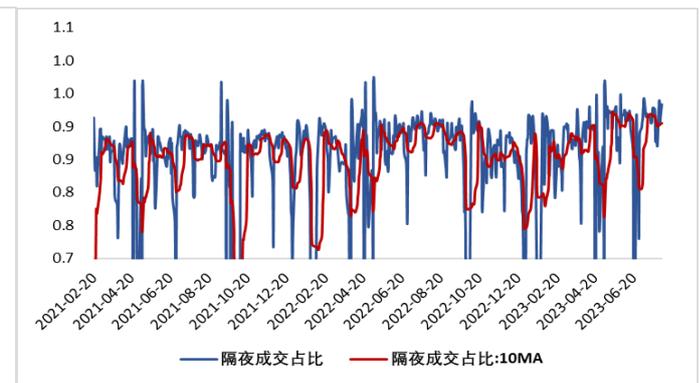


图62: 银行间质押式回购隔夜成交占比

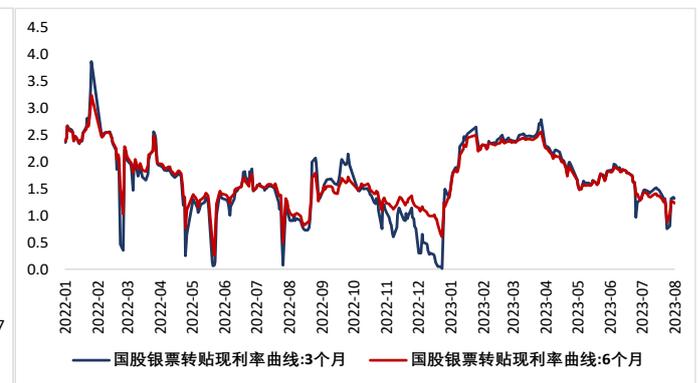


数据来源: Wind、银河期货

图63: 同业存单发行利率



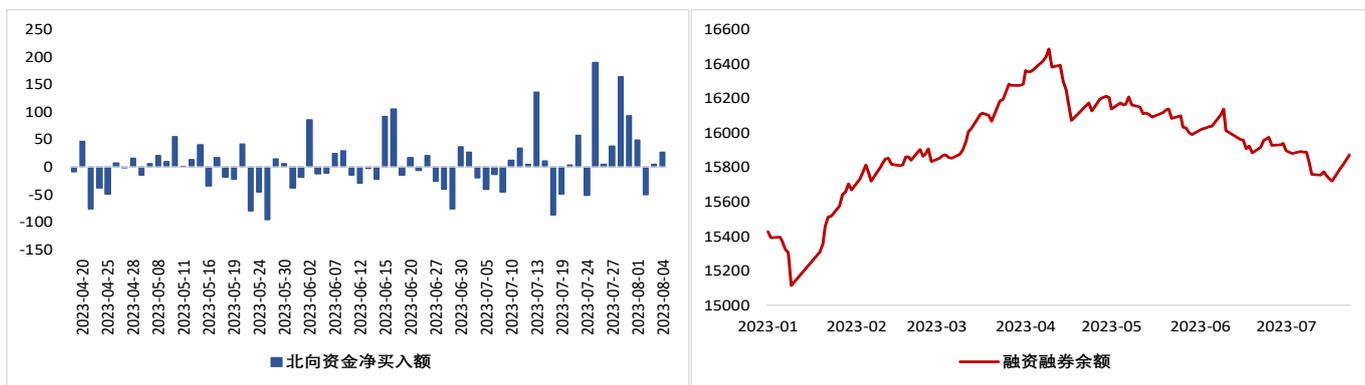
图64: 国股银票转贴现利率曲线 (估)



数据来源: Wind、银河期货

图65: 北向资金变动情况

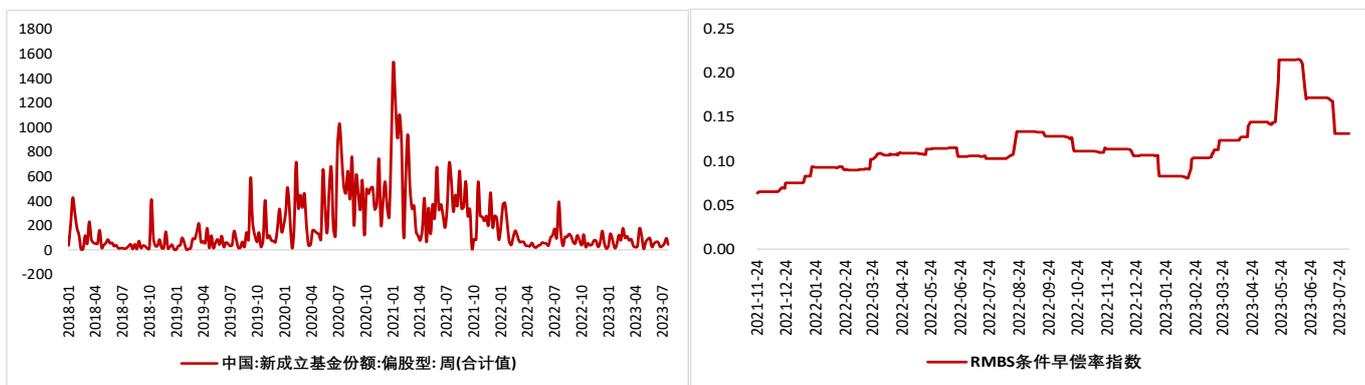
图66: 融资融券余额



数据来源: Wind、银河期货

图67: 新成立偏股型基金份额

图68: RMBS条件早偿率指数



数据来源: Wind、银河期货

### 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书, 本人承诺以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告由银河期货有限公司(以下简称银河期货, 投资咨询业务许可证号 30220000)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明, 所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可, 任何机构或个

人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

---

### 银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799