

## 中国经济高频观察（8月第2周）

## 地产销售依然承压

## 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：**本周上游开工率有所恢复，线下经济活跃度较高，外需运价小幅回升；但地产销售依然承压，前期表现较强的产业链同比有走弱迹象。

**1、生产：上游开工率有所恢复。1）黑色产业链生产稳中有升。**本周主要钢厂日均铁水产量、全国高炉开工率、独立焦化企业开工率均有所提升。不过，钢材淡季需求压力逐步显现，库存也进一步累积。**2）基建需求回补，**得益于天气边际好转。本周**石油沥青**开工率环比显著上行，绝对水平强于去年同期和历史均值，其下游消费中道路施工需求约占八成。**水泥**出库量回升，其中基建水泥直供量同比降幅收窄6个百分点至11%。**3）纺织产业链景气度有边际走弱迹象。**其中PTA和聚酯切片开工率明显回落；涤纶长丝、江浙织机开工率自高位略有下行，但仍较去年同期高3成以上。**4）汽车产业链景气度较高，**需求存在一定韧性。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。多用于重型商用车的汽车轮胎全钢胎开工率本周有所回升，但仍低于历史同期均值。

**2、需求：1）本周地产销售依然承压。**57个样本城市新房日均成交面积较去年同期低37%，不及历史同期均值的四成；15个样本城市二手房环比微升，较去年同期低近1成，约为历史同期均值的半数。**各层级城市同步走弱，**相比于去年同期，新一线>一线>四五线>二线>三线城市。**土地市场方面，**近四周百城土地成交面积小幅反弹，绝对水平仅是去年同期半数。**2）线下经济活跃度较高，**本周电影日均票房收入大幅反弹，地铁客运量、百度迁徙指数、公共物流园吞吐量指数及国际航班也有一定改善。不过，高温、暴雨、洪涝天气对国内航班、公路货运物流的扰动尚未结束。据乘联会统计，8月1-6日乘用车零售销量较去年同期降1%，考虑基数后**国内汽车消费仍有一定韧性。3）外需方面，**中国出口集装箱运价指数回升。

**3、物价：南华工业品指数震荡。**主要品种中，本周南华能化、南华黑色价格上涨，南华金属、玻璃和水泥价格下跌。**农产品价格较快回升，**暴雨洪涝灾害过后，蔬菜、鸡蛋、猪肉、水果价格均上涨。

■ **资本市场：**本周基本面“弱现实”压力显现，而稳增长政策尚未集中落地，**A股主要指数大跌，**中期限国债利率有所下行，人民币相对美元汇率有所贬值。宏观方面数据密集公布：**1）出口增速跌幅扩大。**发达经济体制造业走向衰退，继续拖累外需；主要“一带一路”沿线国家中，只有俄罗斯表现依然坚挺。**2）物价读数偏弱。**7月CPI、PPI均同比收缩，物价数据中虽存在一定结构性亮点，但年内CPI或难回归“2%”的均值水平，PPI读数也较难回归正增长。**3）金融数据显著弱于市场预期。**7月虽是信贷淡季，但季节性效应不足以解释其低迷表现。剔除票据融资后，居民和企业人民币贷款规模均收缩，有效融资需求不足的问题凸显。

■ **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

Table with 17 columns for dates (08-11 to 05-19) and multiple rows for categories: Production, Inventory, Real Estate, Consumption, Export Prices, Agricultural Products, Industrial Commodities, and Futures. Each row includes indicators like '开工率' (capacity utilization) and '库存' (inventory) with their respective percentage changes over time.

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：上游开工率有所恢复

1) 黑色产业链生产稳中有升。本周主要钢厂日均铁水产量、全国高炉开工率、独立焦化企业开工率均有所提升。后续需持续关注钢铁限产政策，尤其考虑到今年上半年产量同比多增，若有较为严格的限产政策落地，可能在一定程度上冲击黑色产业链的生产。需求及库存方面不容乐观，据 Mysteel 统计，本周五大钢材品种表观消费量下滑近 5%，淡季压力逐步显现；库存进一步累积，已高于去年同期水平。

2) 基建施工需求回升。7 月高温、暴雨、强台风等多种极端天气出现，Mysteel 统计的全国开工项目数量及总投资额分别环比下降-27.1%、-7.6%。本周天气有所好转，区域性复工带动需求回补。一是，水泥出库量有所回升。据百年建筑网统计，本周（8 月 2 日-8 月 8 日）全国水泥出库量环比增加 5.2%，但较去年同期降 34.5%；基建水泥直供量同比降幅收窄 6 个百分点至 11%。百年建筑网调研表示，各地积极筹备后期基建项目，部分项目有望四季度逐步转化为实物工作量。同时，近期水泥价格触底，市场预期或将反弹，下游囤货也有一定带动。不过，上周水泥磨机运转率依然偏弱，约较历史同期均值低 3 成。二是，石油沥青开工率环比进一步上行，绝对水平强于去年同期和历史均值，其下游消费中道路施工需求约占八成。

3) 纺织产业链景气度有边际走弱迹象。本周 PTA 和聚酯切片开工率明显回落，后者降至近年同期低位；涤纶长丝、江浙织机开工率自高位略有下行，但仍较去年同期高 3 成以上。暑期线下经济活跃度高，在一定程度上支撑纺织产业链的下游需求。

4) 汽车产业链景气度较高，乘用车需求强于重型商用车。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。多用于重型商用车的汽车轮胎全钢胎开工率本周有所回升，但仍低于历史同期均值。需求方面，7 月汽车产业链保持对中国出口的正向支撑，但汽车零部件的同比增速出现由正转负；乘联会统计的国内乘用车厂家批发规模年初以来较去年增长 6%，但 8 月 1-6 日同比去年下降 7%。

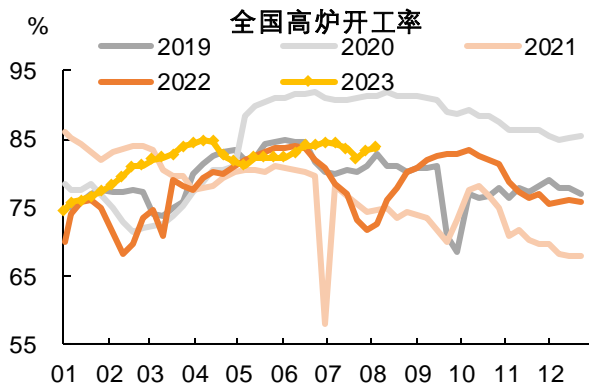
图表2 工业开工率一览

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	2.6	0.7	-0.3	-4.6	-4.0	3.1	-3.2	-0.3	-0.4	-1.1	0.2	4.6
环比差值: 近4期	0.2	-0.7	0.4	-2.0	-9.2	-6.9	10.4	2.2	2.9	2.0	-6.3	0.7	0.3
相比2022年	9.9	11.4	8.0	5.2	-19.7	-17.7	31.7	15.0	-5.5	8.1	6.6	11.8	7.0
相比19-22年均值	3.4	4.7	-0.5	-29.2	-30.2	-38.2	2.3	0.2	-3.4	4.2	3.6	9.5	-4.9
更新日期	★ 08-11	★ 08-11	★ 08-11	★ 08-11	☆ 08-04	☆ 08-04	★ 08-09	★ 08-11	★ 08-11	★ 08-11	★ 08-11	★ 08-10	★ 08-10

资料来源：Wind,平安证券研究所

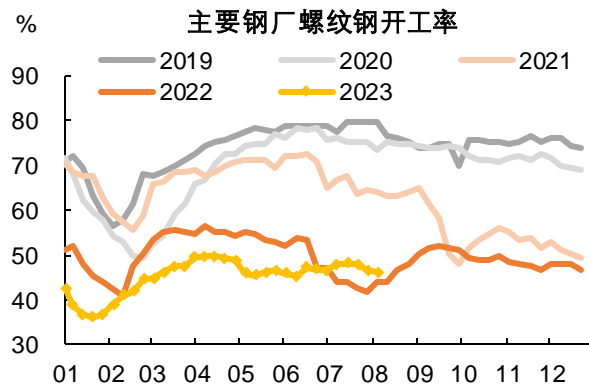
1.1 黑色

图表3 本周全国高炉开工率稳中有升，强于历史同期均值



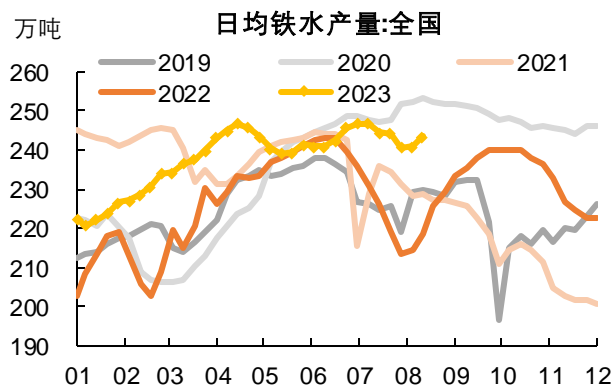
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 上周主要钢厂螺纹钢开工率略强于去年同期



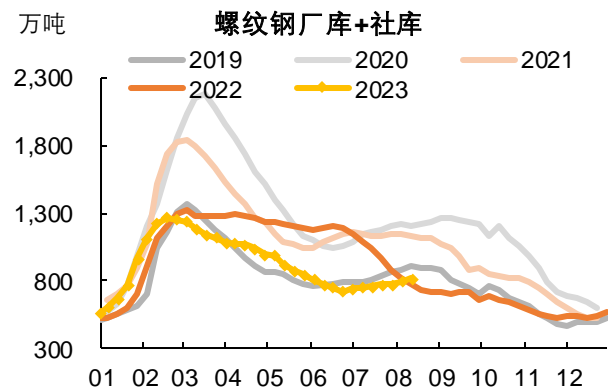
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周日均铁水产量提升，强于历史同期均值



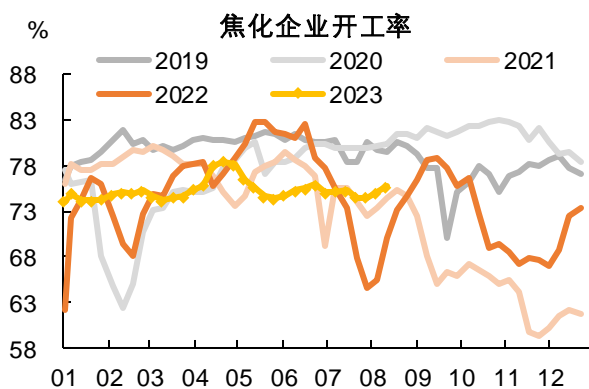
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周螺纹钢继续累库，而去年同期较快去库存



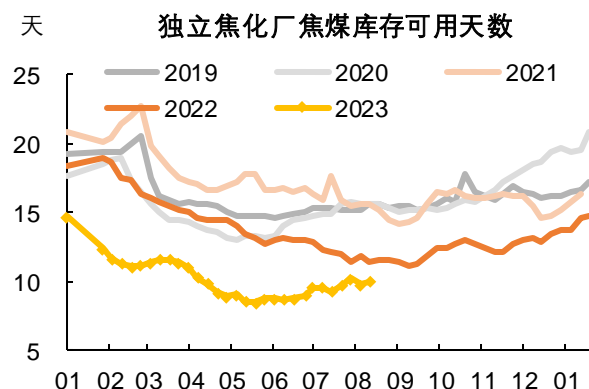
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周焦化企业开工率提升，接近历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

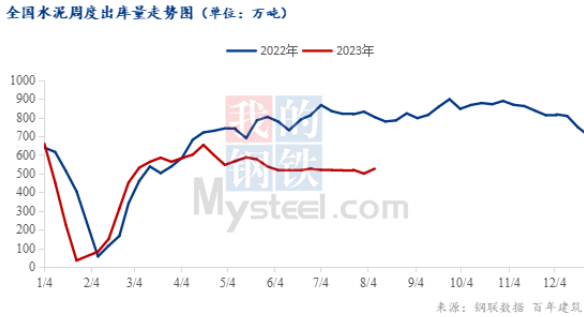
图表8 本周独立焦化企业焦煤库存环比提升



资料来源:wind, 平安证券研究所

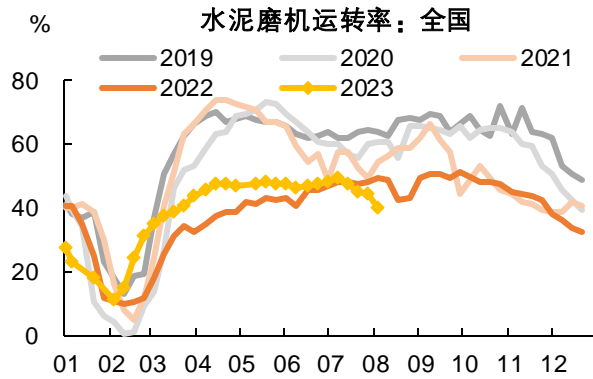
## 1.2 水泥

图表9 本周(8月2日-8日)水泥出库量同比降35%



资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所;网址:  
<https://mp.weixin.qq.com/s/hvWUJ5yvy1DJ6I31s1POXA>

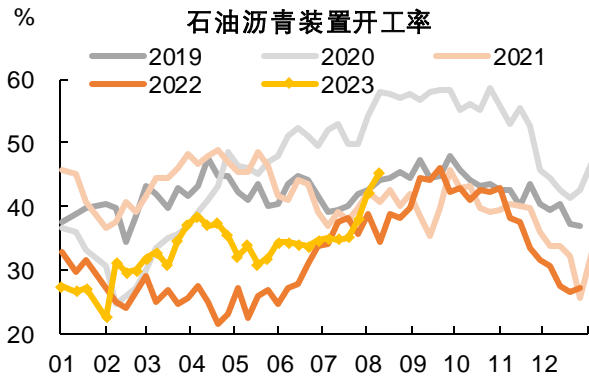
图表10 上周水泥磨机运转率下滑,处历史同期低位



资料来源:wind,平安证券研究所

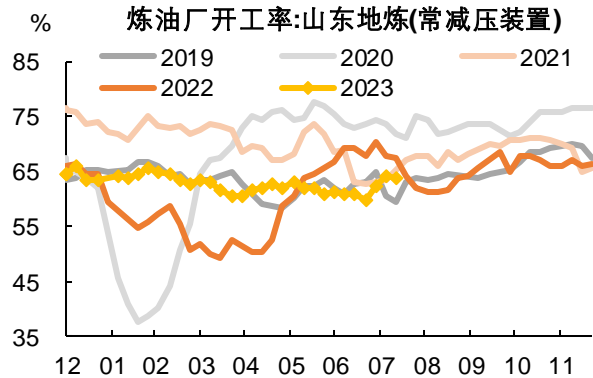
## 1.3 化工

图表11 本周石油沥青开工率明显提升,高于去年同期



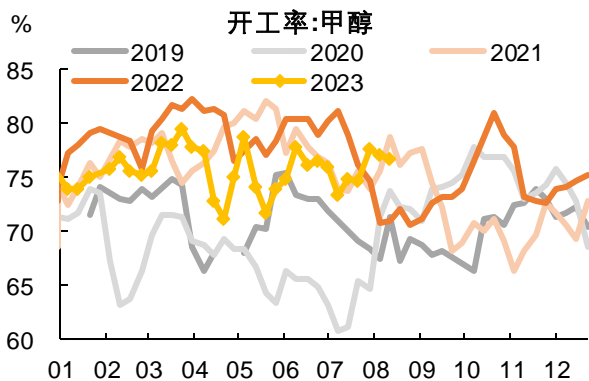
资料来源:wind,平安证券研究所

图表12 本周山东地炼炼油厂开工率微降,低于去年同期



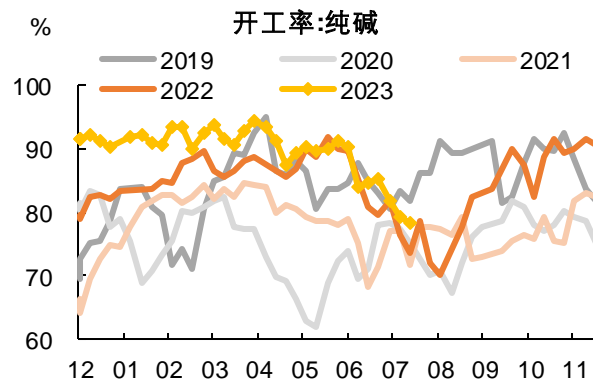
资料来源:wind,平安证券研究所

图表13 本周甲醇开工率高于历史同期均值



资料来源:wind,平安证券研究所

图表14 本周纯碱开工率继续下行,略高于历史同期均值

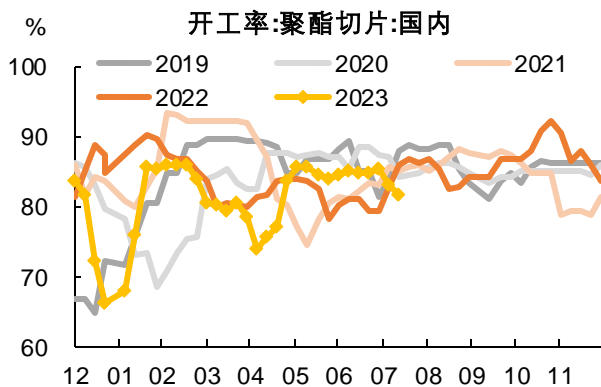


资料来源:wind,平安证券研究所



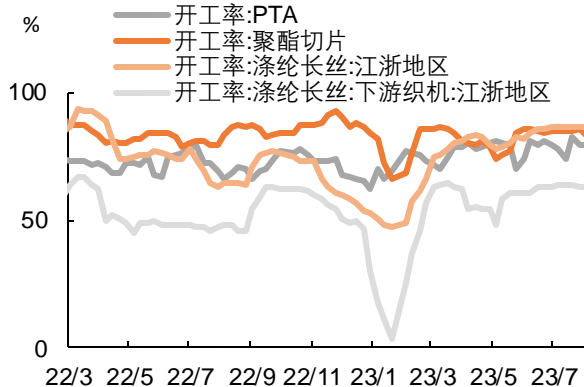
## 1.4 纺织

图表15 本周聚酯切片开工率下行，降至历史同期低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

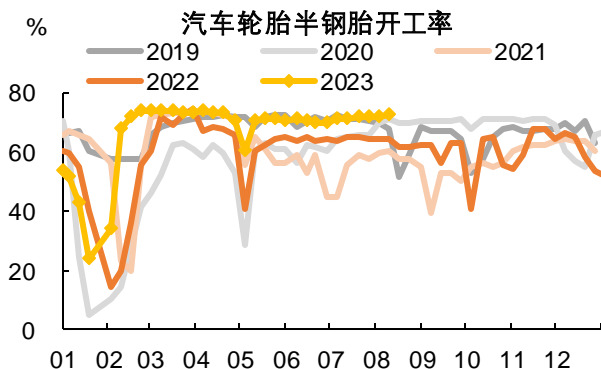
图表16 纺织产业链上游开工率有走弱迹象



资料来源:wind, 平安证券研究所

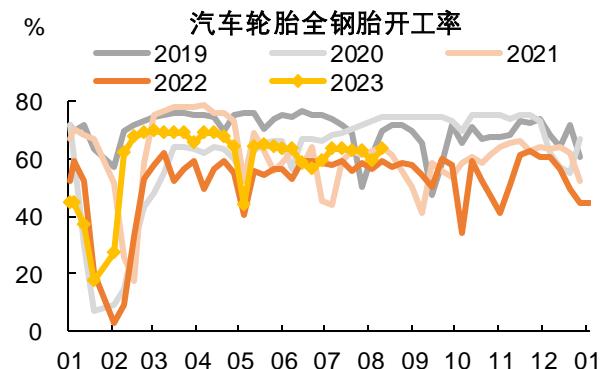
## 1.5 汽车

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回升，低于历史均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

# 二、需求：地产销售依然承压

## 2.1 房地产

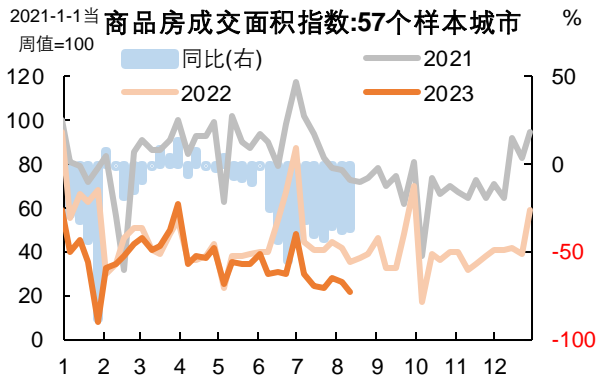
本周地产销售依然承压。新房销售环比进一步回落，57个样本城市新房日均成交面积较去年同期低37%，不及历史同期均值的四成。15个样本城市二手房环比微升，较去年同期低近1成，约为历史同期均值的半数。各层级城市同步走弱，相比于去年同期，新一线>一线>四五线>二线>三线城市。土地市场方面，近四周百城土地成交面积小幅反弹，绝对水平仅是去年同期的半数。

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	5.0	-11.2	-47.7		★ 08-11	
	新房	57个样本城市	-14.9	-37.2	-60.7		★ 08-11
		其中: 一线	-20.7	-29.7	-44.2		★ 08-11
		新一线	-15.5	-11.3	-31.6		★ 08-11
		二线	-8.0	-42.5	-76.1		★ 08-11
		三线	-23.8	-50.7	-72.4		★ 08-11
		四五线	-38.6	-37.1	-70.6		★ 08-11
土地一级市场 (近四周)	百城土地成交 面积	全部	6.4	-48.0	-40.1		☆ 08-06
		其中: 一线	13.5	-35.4	-19.6		☆ 08-06
		二线	20.4	-60.6	-53.6		☆ 08-06
	三线	1.6	-41.8	-34.2		☆ 08-06	
	百城土地供应面积	9.1	-26.9	-34.4		☆ 08-06	
	百城土地成交溢价率(差值)	0.6	-2.9	-7.1		☆ 08-06	

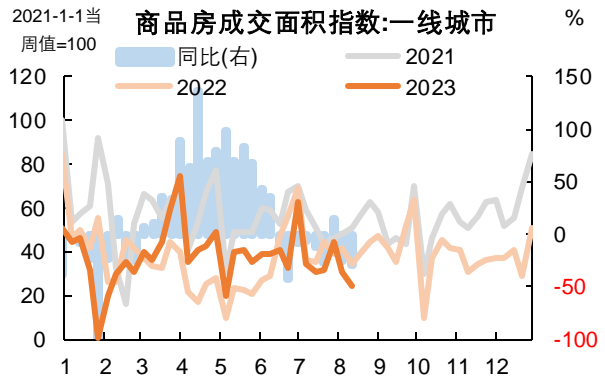
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表20 本周样本城市商品房销售面积约为去年同期6成



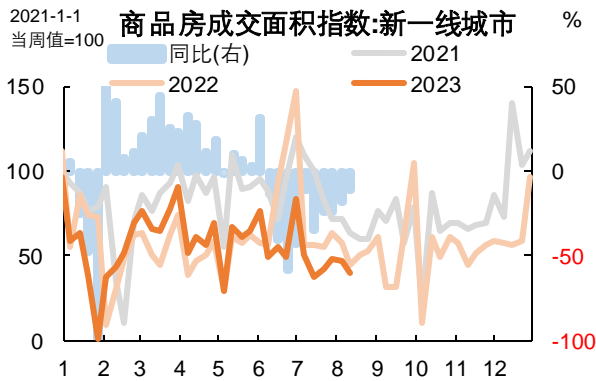
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表21 本周一线城市新房销售面积较去年同期低3成



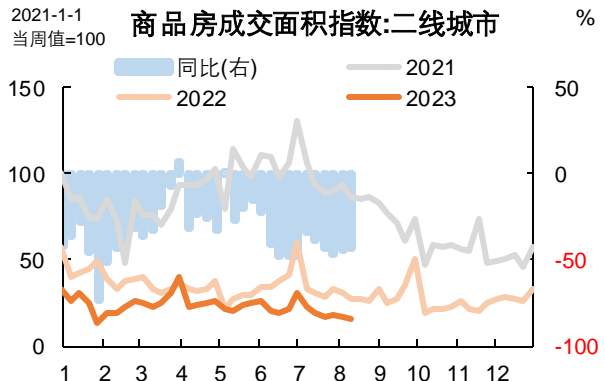
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表22 本周新一线城市新房销售较去年同期低约1成



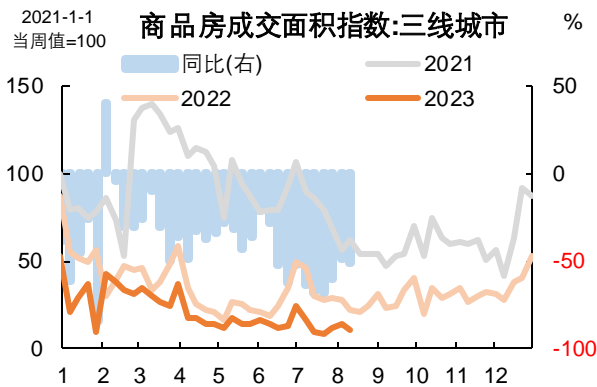
资料来源: wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、佛山、东莞等城市

图表23 本周二线城市新房销售面积较去年同期4成



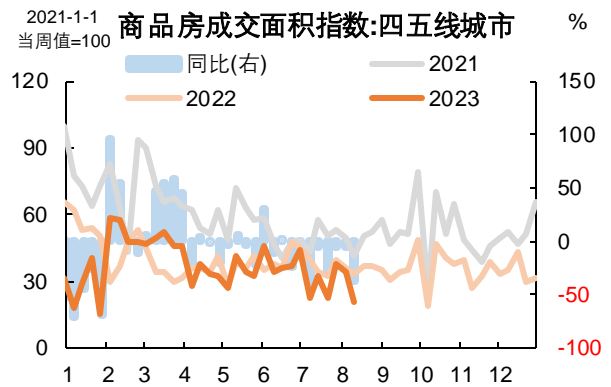
资料来源: wind, 平安证券研究所; 注: 包括金华、绍兴、福州、温州、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、大连、嘉兴、台州、厦门、南宁等

图表24 本周三线城市商品房销售面积为去年同期半数



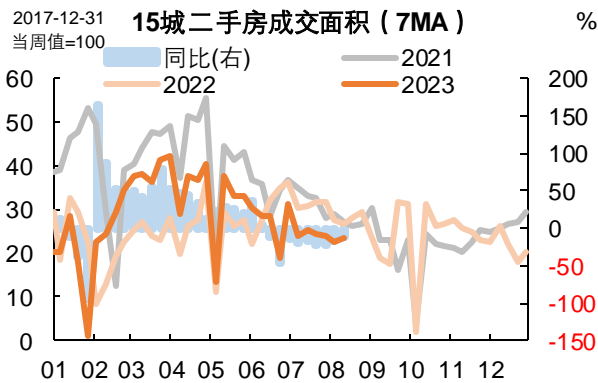
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、肇庆、盐城、清远、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等

图表25 本周四五线城市商品房销售约为去年同期6成



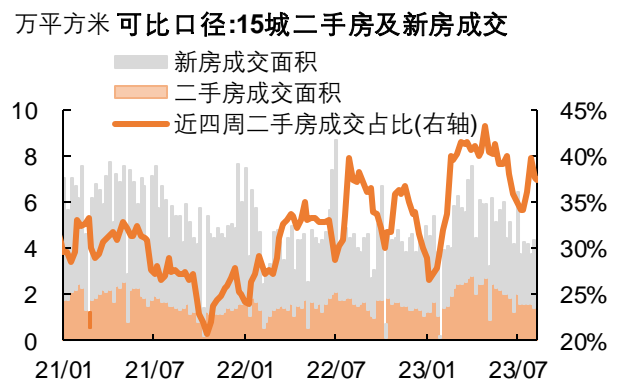
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

图表26 本周二手房成交面积较去年同期低约1成



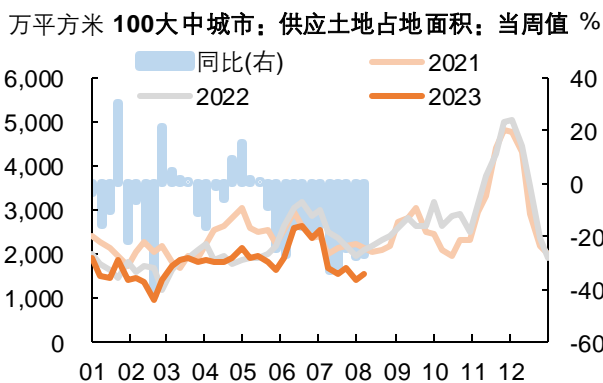
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周可比口径下二手房成交面积占比有所回落



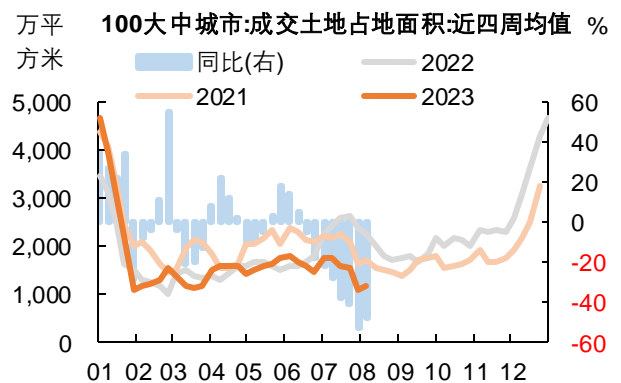
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 近四周百城土地供应面积较去年同期低近3成



资料来源:wind, 平安证券研究所

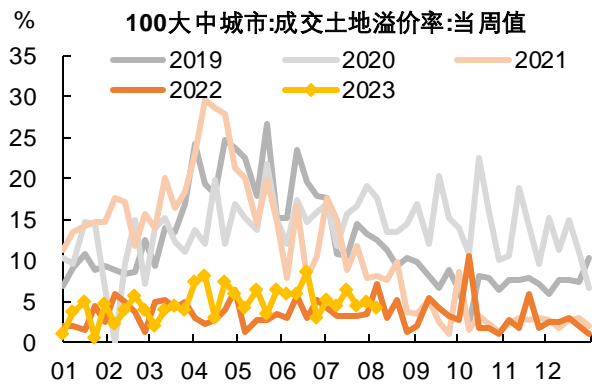
图表29 近四周百城土地成交面积约为去年同期半数



资料来源:wind, 平安证券研究所

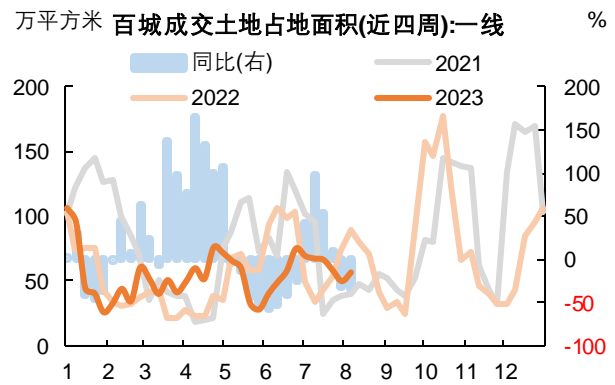


图表30 本周百城成交土地溢价率已然低迷



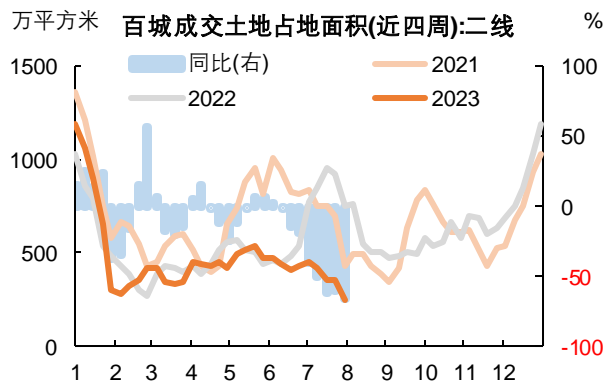
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 一线城市土地成交面积较去年同期低3到4成



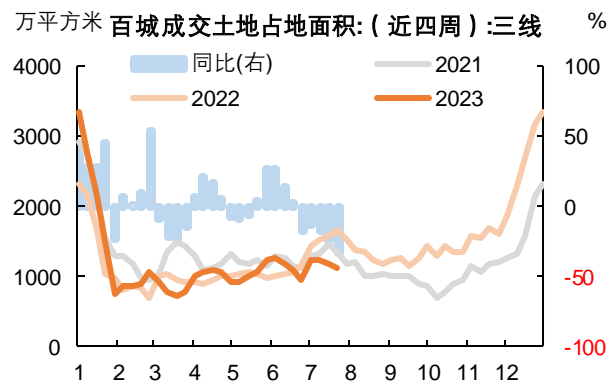
资料来源:wind, 平安证券研究所

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4成

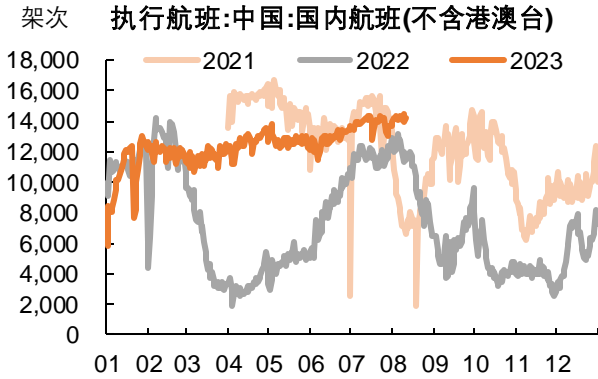


资料来源:wind, 平安证券研究所

## 2.2 国内需求

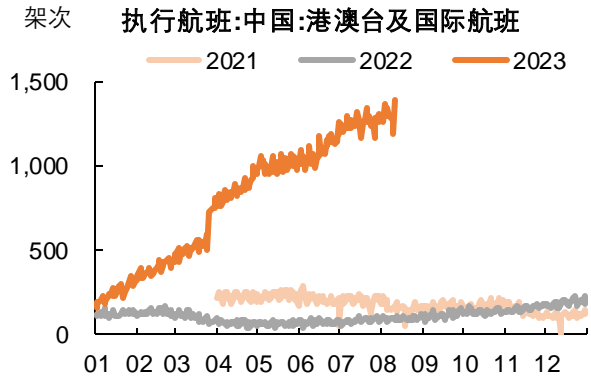
线下经济活跃度较高,本周电影日均票房收入大幅反弹,地铁客运量、百度迁徙指数、公共物流园吞吐量指数及国际航班也有一定改善。不过,高温、暴雨、洪涝天气对国内航班、公路货运物流仍有一定扰动。据乘联会统计,8月1-6日乘用车零售销量较去年同期降1%,较上月同期增长9%,但考虑到去年购置税减免政策出台后需求集中释放,当前国内汽车消费仍有一定韧性。

图表34 本周国内执行航班(不含港澳台)数量处于高位



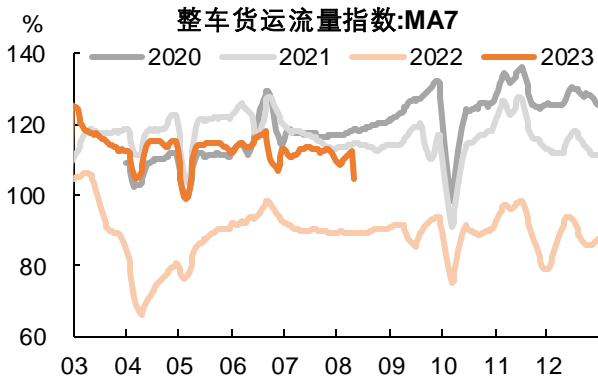
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 本周港澳台及国际执行航班数量小幅回升



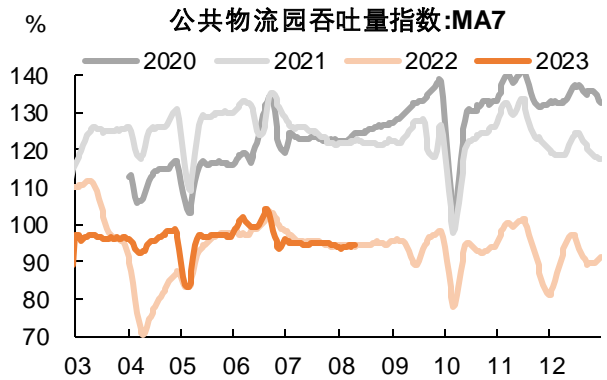
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表36 本周整车货运流量指数明显回落,受雷暴天气扰动



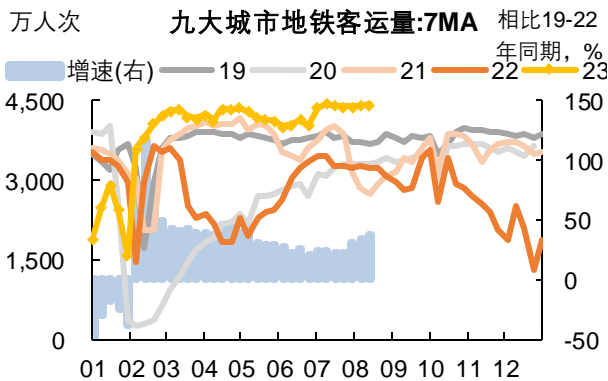
资料来源:G7, Wind, 平安证券研究所

图表37 本周公共物流园吞吐量指数微升,略强于去年同期



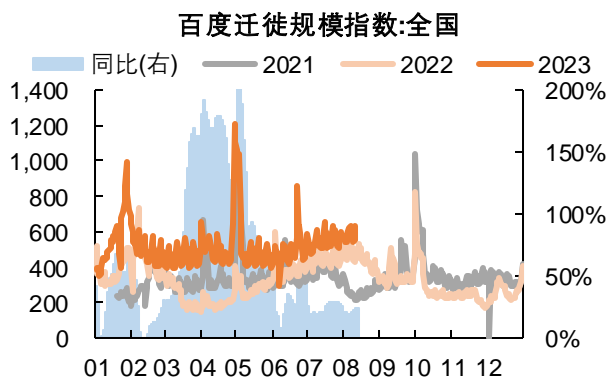
资料来源:G7, Wind, 平安证券研究所

图表38 本周9大城市日均地铁客运量高位稳中有升



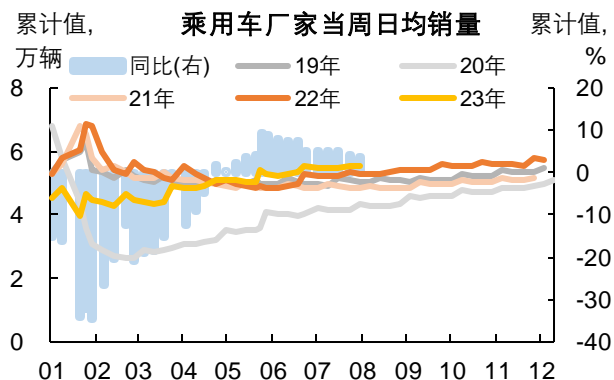
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注:9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表39 本周百度迁徙规模指数较去年同期高2成以上



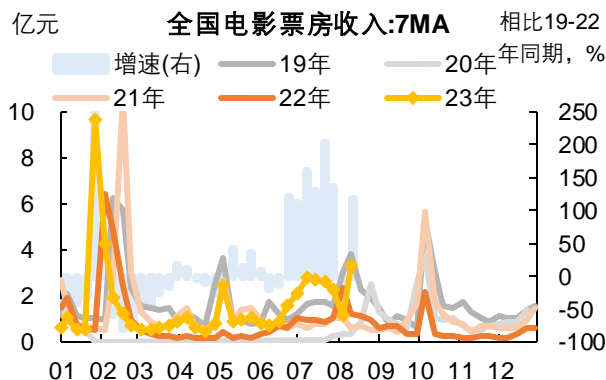
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表40 年初至8月第一周乘用车厂家销量同比增3.8%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表41 本周电影日均票房较快反弹, 至历史同期高位

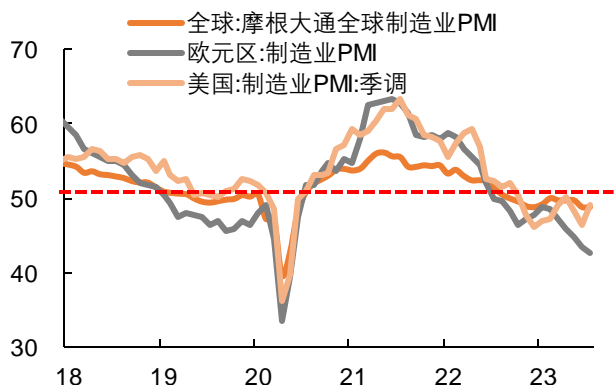


资料来源:wind, 平安证券研究所

### 2.3 外需出口

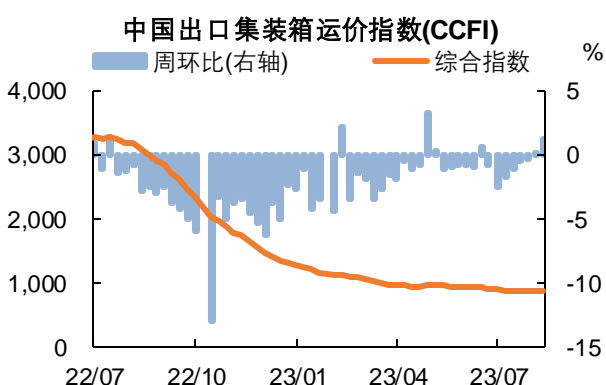
中国出口集装箱运价指数回升, 澳新、欧洲、东西非、南美航线运价上涨, 而东南亚、美西航线运价下跌。

图表42 2023年7月摩根大通全球制造业PMI持平于上月



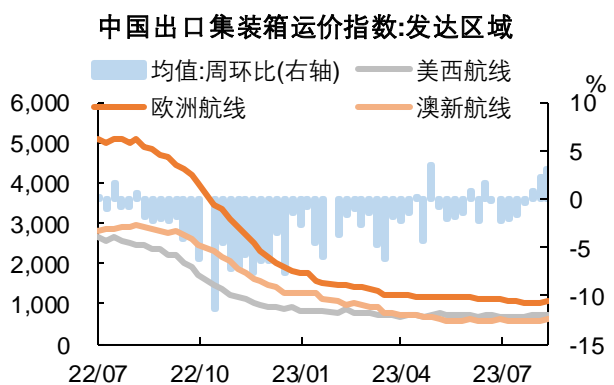
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表43 本周中国出口集装箱运价指数回升



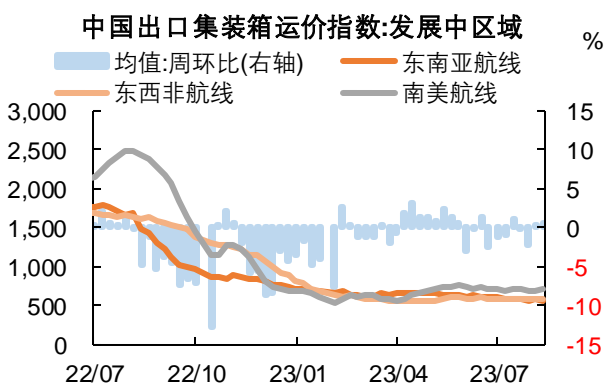
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表44 本周澳新、欧洲航线运价上涨, 美西航线运价下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表45 本周南美、东西非航线运价上涨, 东南亚航线下跌



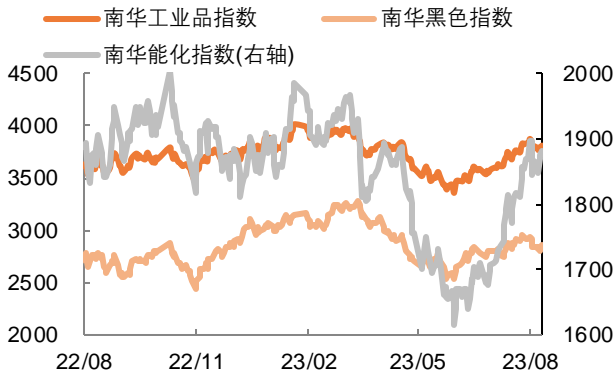
资料来源:wind, 平安证券研究所

### 三、 物价：农产品价格反弹

南华工业品指数震荡。主要品种中，本周南华能化、南华黑色价格上涨，南华金属、玻璃和水泥价格下跌。

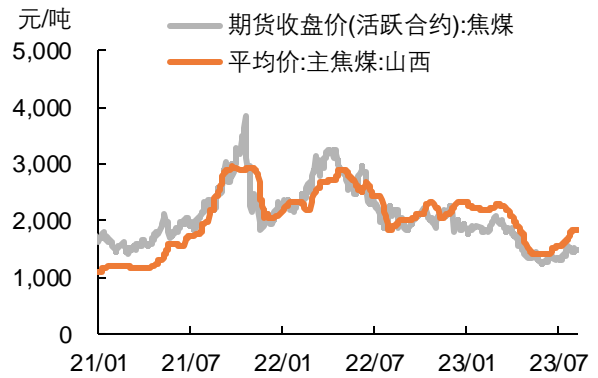
农产品价格较快回升，暴雨洪涝灾害过后，蔬菜、鸡蛋、猪肉、水果价格均上涨。

图表46 本周南华工业品指数震荡



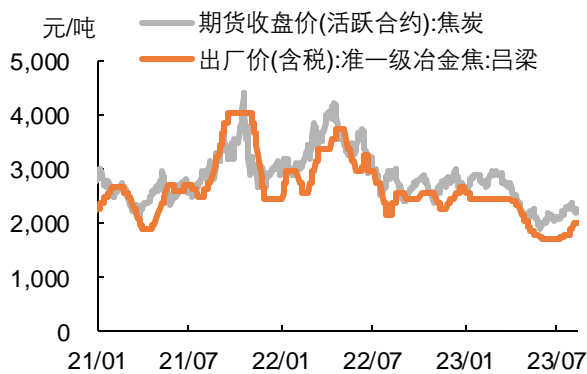
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周焦煤期货上涨0.9%，山西焦煤上涨0.3%



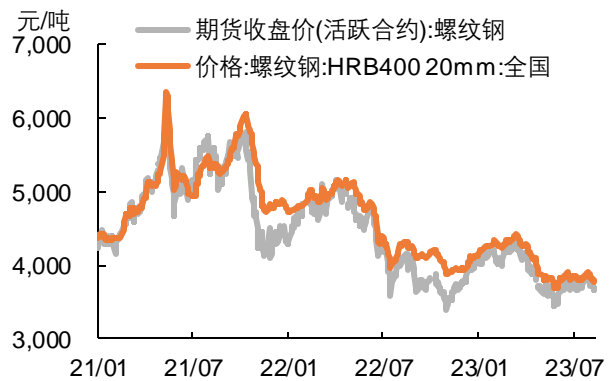
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周焦炭期货下跌0.5%，吕梁现货持平



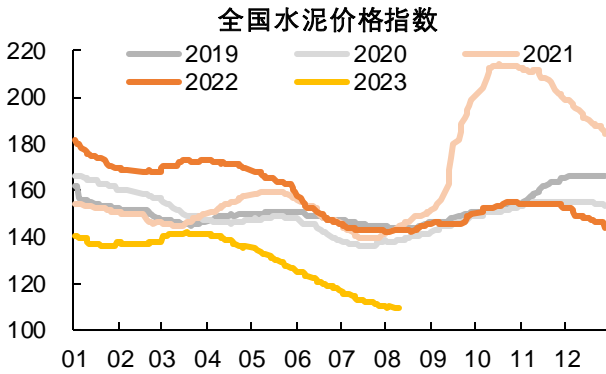
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周螺纹钢期货下跌1.2%，现货价格下跌1.7%



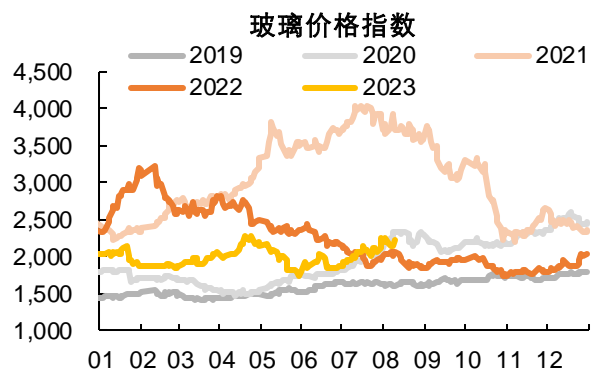
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周全国水泥价格继续下跌



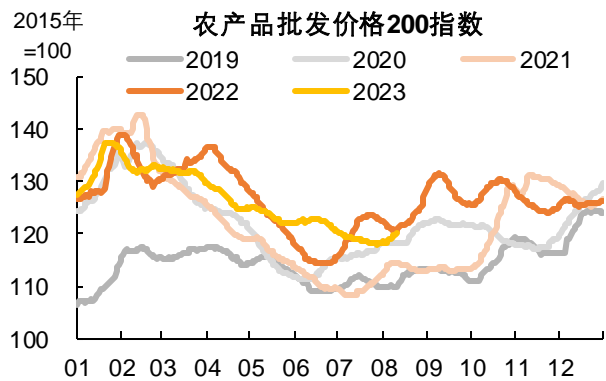
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周玻璃价格指数震荡收跌



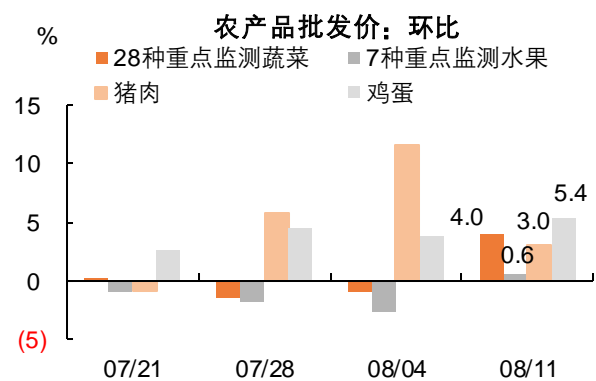
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表52 本周农产品批发价格200指数进一步回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 本周蔬菜、鸡蛋、猪肉、水果价格均上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

## 四、金融市场：基本面“弱现实”

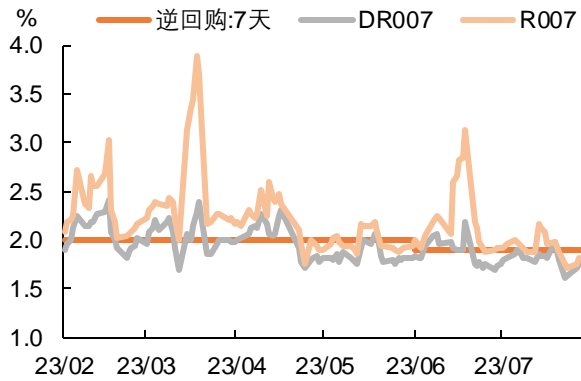
本周基本面“弱现实”压力显现，而稳增长政策尚未集中落地，A股主要指数大跌，中长期国债利率有所下行，人民币相对美元汇率有所贬值。

宏观方面数据密集公布：**1）出口增速跌幅扩大。**发达经济体制造业走向衰退，继续拖累外需；主要“一带一路”沿线国家中，只有俄罗斯表现依然坚挺。**2）物价读数偏弱。**7月CPI、PPI均同比收缩，分别为-0.3%、-4.4%。物价数据中虽存在一定结构性亮点，但年内CPI或难回归“2%”的均值水平，PPI读数也较难回归正增长。**3）金融数据显著弱于市场预期。**7月虽是信贷淡季，但季节性效应不足以解释其低迷表现。剔除票据融资后，居民和企业人民币贷款规模分别收缩2000亿、1000亿，反映出居民和企业同步“去杠杆”，有效融资需求不足的问题凸显。

### 4.1 货币市场：资金面宽松



图表54 本周资金利率微升，但仍显著低于政策利率



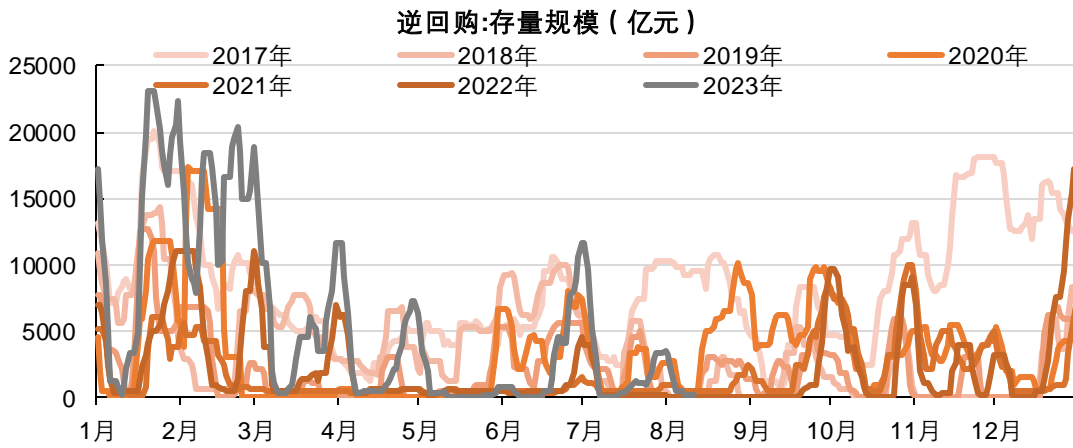
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表55 股份行同业存单发行利率持续处于2.3%附近



资料来源:wind, 平安证券研究所

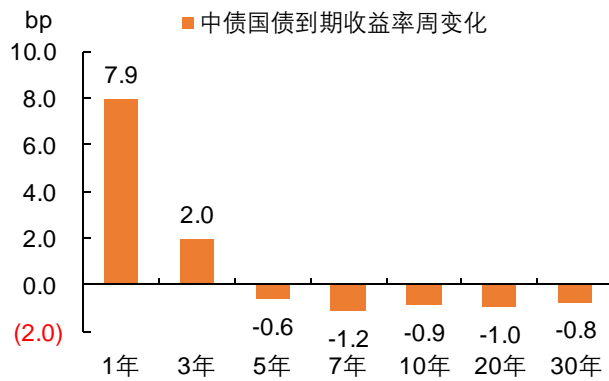
图表56 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

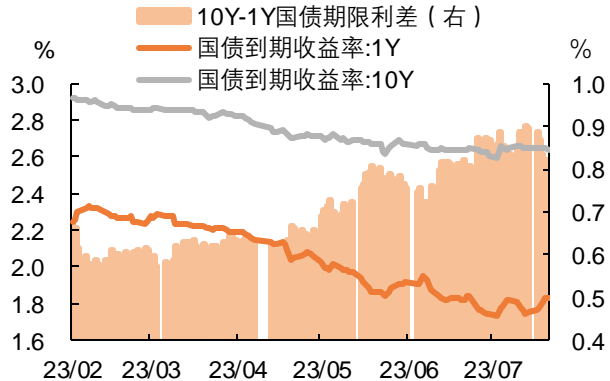
## 4.2 债券市场：国债收益率曲线平坦化

图表57 本周中长期国债收益率下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表58 10Y-1Y国债期限利差收窄

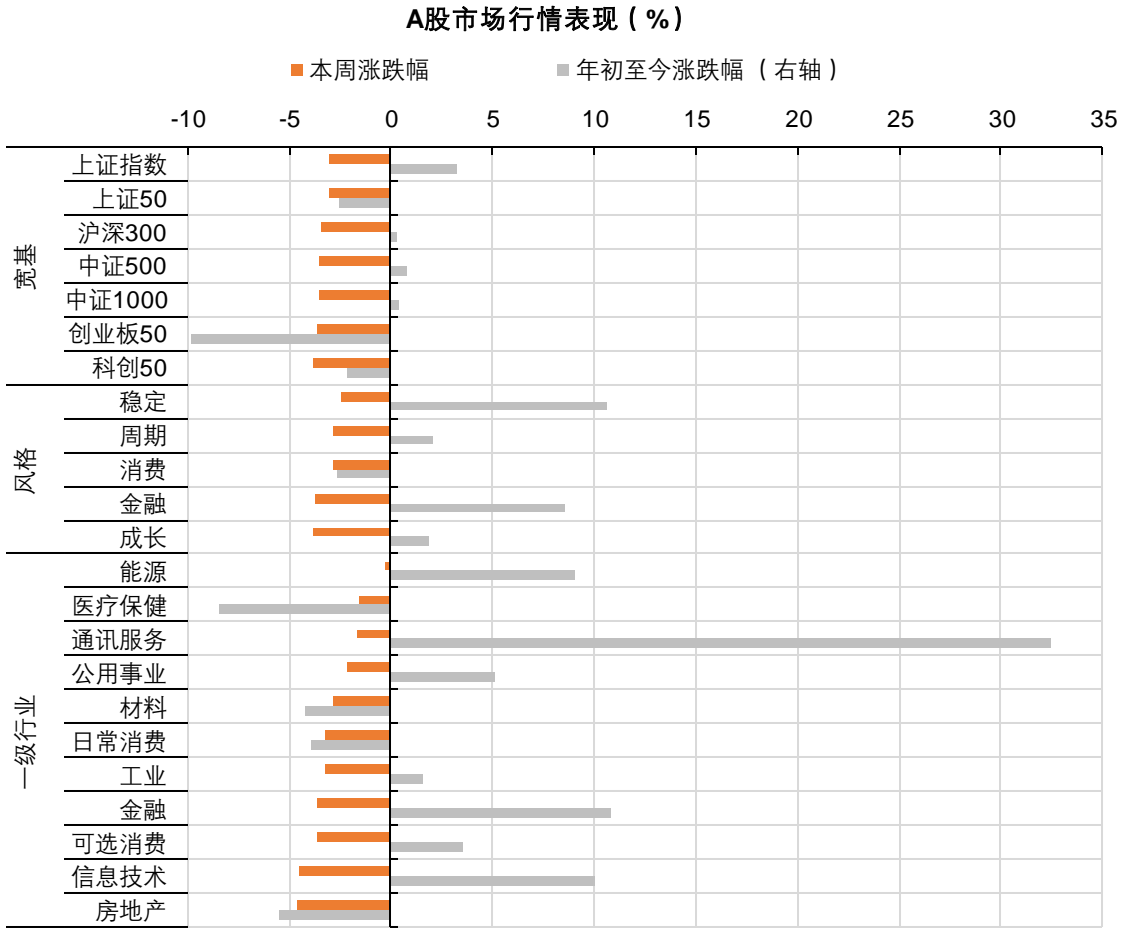


资料来源:wind, 平安证券研究所

## 4.3 股票市场：主要股指全线下跌

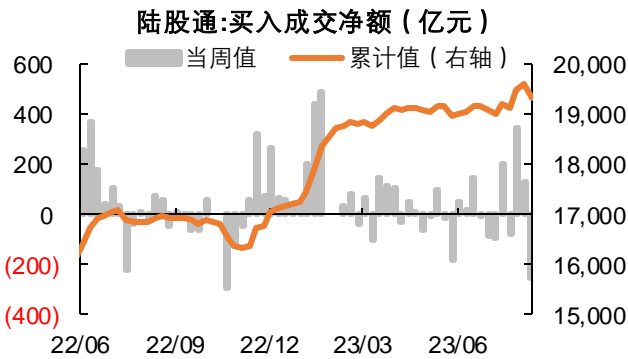
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

图表59 A股主要指数表现



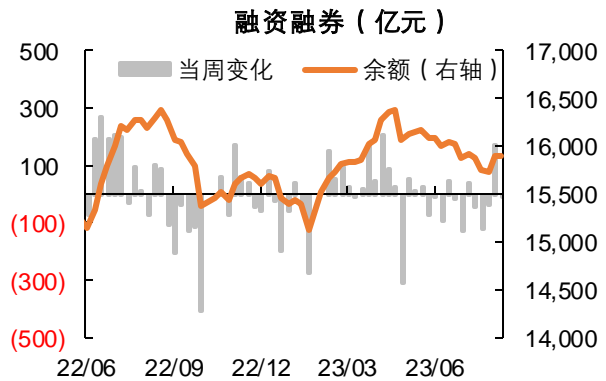
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表60 本周 A 股市场北上资金大幅净卖出



资料来源: wind, 平安证券研究所

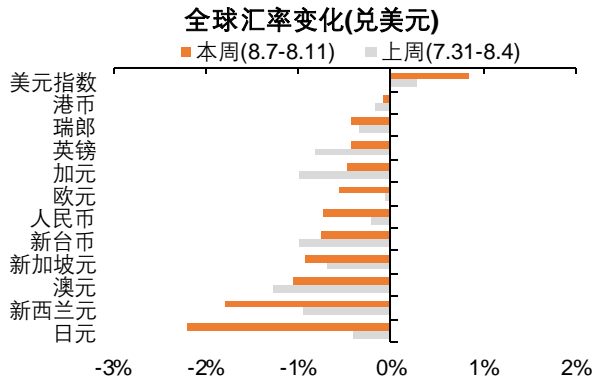
图表61 本周 A 股市场融资融券余额减少



资料来源: wind, 平安证券研究所

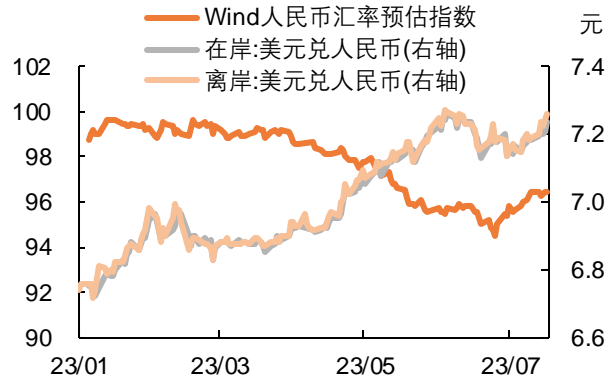
#### 4.4 外汇市场: 人民币相对美元贬值

图表62 本周美元指数上行，日元、澳元等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表63 人民币相对美元贬值，相对一篮子货币表现平稳



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