

见微知著系列之五十九

宏观专题研究报告

证券研究报告

宏观经济组
分析师：赵伟（执业 S1130521120002）
zhaow@gjzq.com.cn

宏观经济组
联系人：袁征宇
yuanzhengyu@gjzq.com.cn

消费空间，如何进一步打开？

年初以来，消费修复总体偏慢，服务消费恢复明显好于商品消费。收入增长制约下，商品消费的需求弹性有限，而服务消费受消费结构升级推动、需求弹性更大。消费的空间如何进一步打开，可能的发力点在哪？本文梳理，可供参考。

一、热点思考：消费可能的发力点？

一问：疫后消费表现如何？消费温和修复、服务消费恢复好于商品消费

年中已过，消费恢复差强人意、服务消费的修复好于商品消费。7月，社会零售消费当月同比增长2.5%、仍明显低于疫情前8%的增长中枢。其中，服务消费以餐饮服务为例、增速明显高于商品零售，两者两年复合同比分别录得6.8%和2.1%。消费缓慢修复背后，居民收入增长不平衡问题突出，人均可支配收入增速高于中位数收入1.1个百分点。疫后增长较快的服务类消费并未完全反映在社零中，或导致消费数据被低估。伴随经济发展水平的提高，服务消费占比的趋势性提升是客观规律、但疫情影响下一度“中断”。受场景修复提振，上半年“服务含量”更高的医疗保健、教育文化体育、其他用品及服务消费增长较快，服务消费占比恢复至44.5%、低于疫情前约1.4个百分点。

二问：疫情对消费有哪些滞后影响？“疤痕效应”压制整体消费意愿、服务消费有效供给不足

后疫情时代，“疤痕效应”仍持续对就业和消费产生影响，居民就业和消费预期仍不稳。消费意愿更强的青年群体就业受冲击更大，16-24岁失业率中枢趋势性抬升；收入和财富相对稳定的中年群体消费信心和预期低迷、消费者信心和预期指数处于历史低位，央行住户调查数据显示58%的居民仍倾向于进行“更多储蓄”。

疫情期间服务业供给被动收缩的滞后影响也开始显现。疫后居民服务需求快速释放、但服务供给调整短期刚性，供需不平衡凸显。此外，服务业供给在疫情非对称冲击下、结构也有所失衡，大量中小市场主体退出市场、中低端需求难以得到满足。以酒店业为例，2022年全国酒店数较2019年减少了5.9万家、但酒店连锁化率由26%提升至39%。

三问：消费空间如何进一步打开？加大保障类政策力度、针对性发力或有助释放消费潜力

一是增加就业、养老、生育等保障类政策力度，提高居民整体边际消费倾向。社会保障水平不高是导致我国居民“过度储蓄”的重要原因：失业保险覆盖率仅1/3、大量灵活用工人员被排除在外；参保赡养率不足40%、养老保险基金支付压力较大；抚育成本远高于全球主要经济体，抚养孩子至18岁所需成本高达GDP的6.3%。

二是针对城镇居民、增加有效服务供给，针对农村居民、加大商品消费补贴力度。收入增长放缓背景下、城镇居民的消费需求增量更多来自消费结构的转换。京东数据显示，上半年旅行服务、医疗健康服务和商务服务等需求增长较快。农村居民消费意愿更强、耐用品消费仍有提升空间，空调、家用汽车等大宗商品拥有量明显低于城镇居民。

二、高频跟踪：上游基建落地延续改善，中游开工表现景气，下游地产销售有所恢复

【上游】多数投资需求维持低迷，基建落地延续改善。上周钢需求总体水平仍偏弱、钢材价格与钢厂盈利回落，水泥产需有所恢复、价格企稳；映射基建落地的沥青开工率连续四周回升，本周较前周提升1.3个百分点。

【中游】中游开工表现景气，化工、汽车开工延续提升，纺织中游开工高位波动。国内PTA开工率大幅提升3.4个百分点至81.8%，国内纯碱开工率较前周回升1.6个百分点；汽车半钢胎开工率继续保持同期较高水平。

【下游】全国新房成交水平有所恢复，主要缘于高线城市新房成交回升。本周全国30大中城市商品房成交较上周上涨6.0%，其中，一、二线城市新房日均成交分别较上周提升6.3%、15.5%，三线城市则较上周回落15.0%。

风险提示：数据统计存在误差或遗漏，政策、外部环境变动超预期。

内容目录

一、 热点思考：消费空间，如何进一步打开？	5
一问：疫后消费表现如何？消费温和修复、服务消费恢复好于商品消费	5
二问：疫情对消费有哪些滞后影响？居民消费意愿低迷、服务消费供给不足	7
三问：消费空间如何进一步打开？加大保障类政策力度、针对性发力或可助力	9
二、 产需高频跟踪：上游基建落地延续改善，下游地产销售有所恢复	11
三、 人流跟踪：跨区出行活动仍处高位，市内出行人流小幅提升	18
风险提示	19

图表目录

图表 1：社零修复速度偏慢	5
图表 2：餐饮收入修复好于商品零售	5
图表 3：住宿餐饮业增长表现好于经济整体	5
图表 4：服务业 PMI 表现好于制造业	5
图表 5：居民人均可支配收入增速快于中位数	6
图表 6：城镇居民消费占 8 成左右	6
图表 7：疫后农村居民收入同比增速高于城镇居民	6
图表 8：工资性收入修复偏慢	6
图表 9：服务消费占比伴随经济发展水平提高而增大	6
图表 10：上半年文娱、医疗等项目修复较快	6
图表 11：居民消费支出细项	7
图表 12：青年失业率逆势上升	7
图表 13：年轻人消费意愿更强	7
图表 14：消费者信心和预期处于历史低位	8
图表 15：住户储蓄意愿仍处于高位	8
图表 16：疫情期间，多数服务业收缩	8
图表 17：文娱和旅游需求持续扩张	8
图表 18：疫情期间酒店数量明显减少	9
图表 19：疫情期间酒店连锁化率持续抬升	9
图表 20：中高档酒店连锁化率显著提升	9
图表 21：2023 年甘肃乡村旅游消费热度指数高于往年	9
图表 22：失业保险覆盖率水平仍较低	9
图表 23：灵活就业人群规模占比超 1/4	9

图表 24:	中国养老保障水平有待提高	10
图表 25:	中国抚育成本远高于欧美等发达国家	10
图表 26:	城镇居民消费支出分项变化	10
图表 27:	我国服务消费提升空间较大	10
图表 28:	高线城市服务消费需求较大	10
图表 29:	旅行、医疗、商务等领域需求快速扩张	10
图表 30:	农村居民的消费倾向修复较快	11
图表 31:	城乡家用汽车、计算机拥有量仍存差距	11
图表 32:	上周全国整车货运流量较前周大幅提升	12
图表 33:	多数省市货运流量环比增加	12
图表 34:	上周铁路货运量大幅回升	12
图表 35:	上周邮政快递业务量小幅提升	12
图表 36:	本周全国高炉开工率小幅提升	12
图表 37:	本周钢材表观消费量弱于过往	12
图表 38:	本周钢价较延续下滑	13
图表 39:	本周全国代表钢厂盈利有所回落	13
图表 40:	本周全国水泥粉磨开工率延续回升	13
图表 41:	本周全国水泥出货率小幅提升	13
图表 42:	本周水泥价格较前周基本持平	13
图表 43:	本周水泥库存延续回升	13
图表 44:	本周玻璃表观消费量大幅回落	14
图表 45:	本周玻璃产量与上周持平	14
图表 46:	本周玻璃库存去化放缓	14
图表 47:	本周沥青开工率有延续回升	14
图表 48:	本周铝行业平均开工率小幅回落	15
图表 49:	本周电解铜开工率小幅回升	15
图表 50:	电解铝现货库存量持续去化	15
图表 51:	本周社铜库存持续去化	15
图表 52:	本周国内 PTA 开工率大幅提升	15
图表 53:	本周纯碱开工率有所回升	15
图表 54:	本周涤纶长丝开工率小幅下滑	16
图表 55:	本周汽车半钢胎开工率小幅提升	16
图表 56:	本周 30 大中城市商品房成交有所恢复	16
图表 57:	本周一线城市商品房成交显著提升	16
图表 58:	本周二线城市商品房成交回升明显	16

图表 59: 本周三线城市商品房成交大幅下滑.....	16
图表 60: 近期全国代表城市二手房成交下滑.....	17
图表 61: 本周一线城市二手房成交延续提升.....	17
图表 62: 本周出口集装箱运价指数延续回升.....	17
图表 63: 本周欧洲航线出口集装箱运价回升更为明显.....	17
图表 64: 本周美西航线出口集装箱运价回升明显.....	17
图表 65: 本周东南亚航线出口集装箱运价延续回落.....	17
图表 66: 本周全国迁徙规模指数显著高于过往同期.....	18
图表 67: 本周执行航班架次延续提升.....	18
图表 68: 本周全国样本城市地铁客流总量小幅上涨.....	18
图表 69: 本周近半数城市地铁客流量提升.....	18
图表 70: 本周全国拥堵延时指数显著回升.....	19
图表 71: 本周多数城市拥堵指数明显提升.....	19

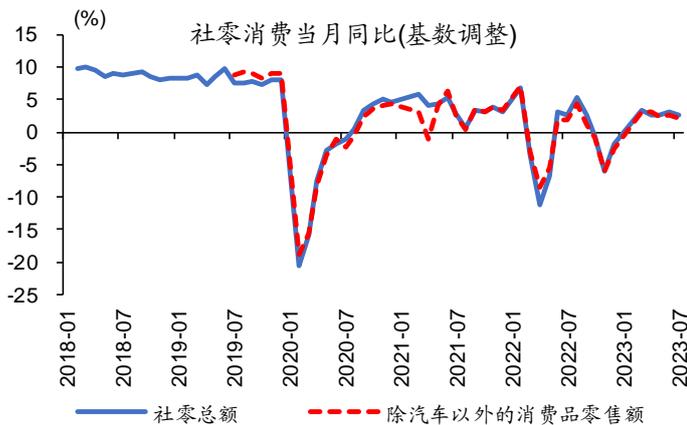
年初以来，消费修复总体偏慢，服务消费恢复明显好于商品消费。收入增长制约下，商品消费的需求弹性有限，而服务消费受消费结构升级推动、需求弹性更大。消费的空间如何进一步打开，可能的发力点在哪？本文梳理，可供参考。

一、热点思考：消费空间，如何进一步打开？

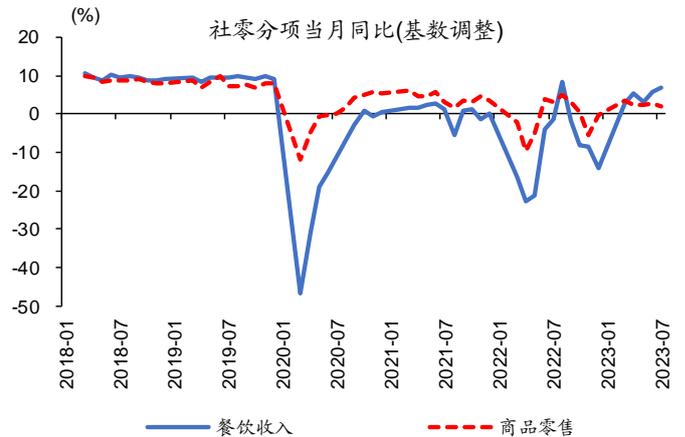
一问：疫后消费表现如何？消费温和修复、服务消费恢复好于商品消费

年中已过，消费恢复差强人意、服务消费的修复好于商品消费。7月，社会零售消费当月同比增长2.5%、仍明显低于疫情前8%的增长中枢。其中，服务消费以餐饮服务为例、增速明显高于商品零售，两者两年复合同比分别录得6.8%和2.1%。受服务消费提振、上半年服务业PMI表现明显好于制造业、二季度住宿和餐饮业GDP增长高于整体2.2个百分点。

图表1：社零修复速度偏慢



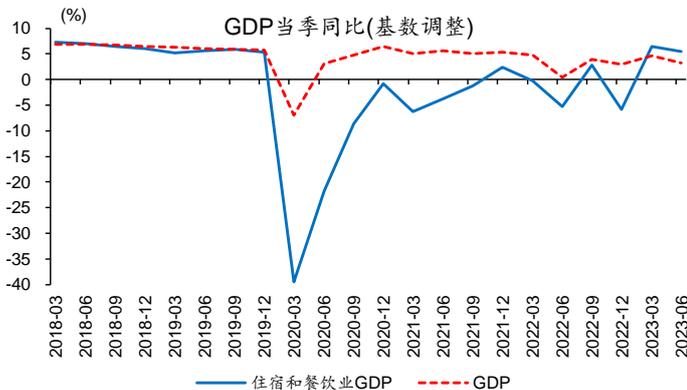
图表2：餐饮收入修复好于商品零售



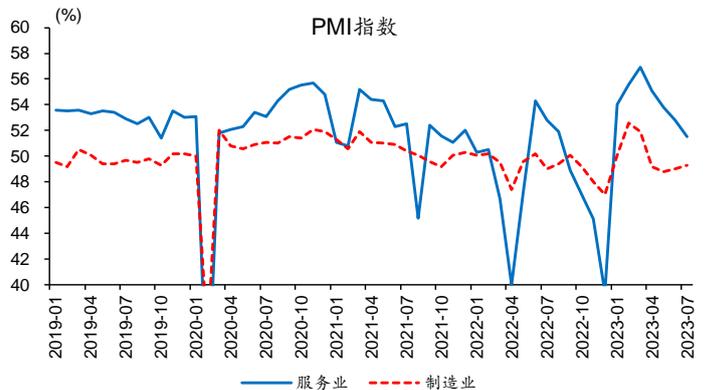
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表3：住宿餐饮业增长表现好于经济整体



图表4：服务业PMI表现好于制造业

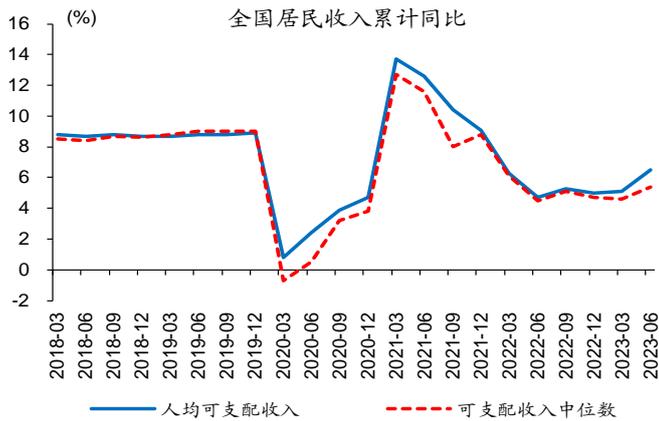


来源：Wind，国金证券研究所

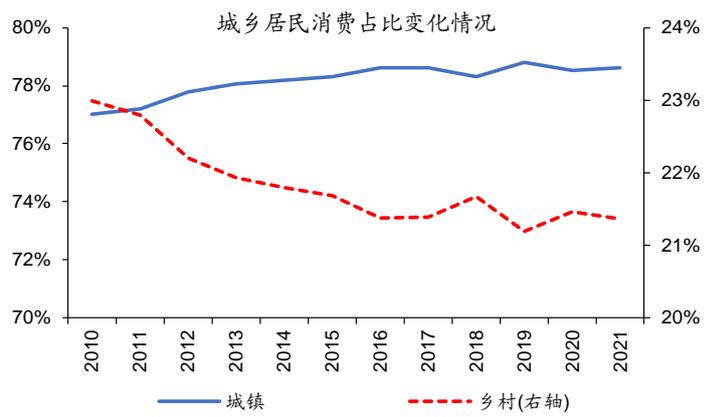
来源：Wind，国金证券研究所

消费缓慢修复背后，居民收入增长不平衡不充分问题突出。上半年，居民收入恢复同样偏慢、且收入差距有所扩大，人均可支配收入增速高于中位数收入1.1个百分点。其中，占贡献消费总量8成的城镇居民拖累更大、农村居民收入恢复更快。薪资增速放缓是拖累城镇居民收入增长主因，城镇居民工资性收入两年复合同比低于疫情前近3个百分点。

图表5: 居民人均可支配收入增速快于中位数



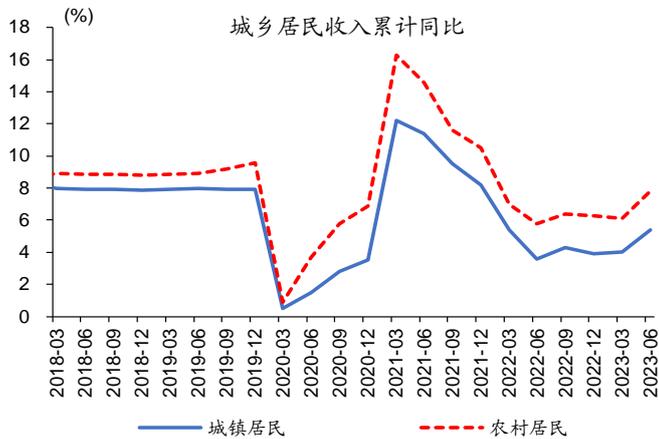
图表6: 城镇居民消费占八成左右



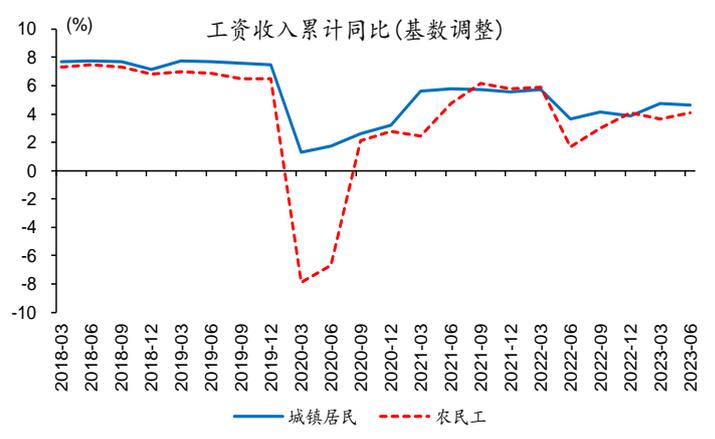
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 疫后农村居民收入同比增速高于城镇居民



图表8: 工资性收入修复偏慢

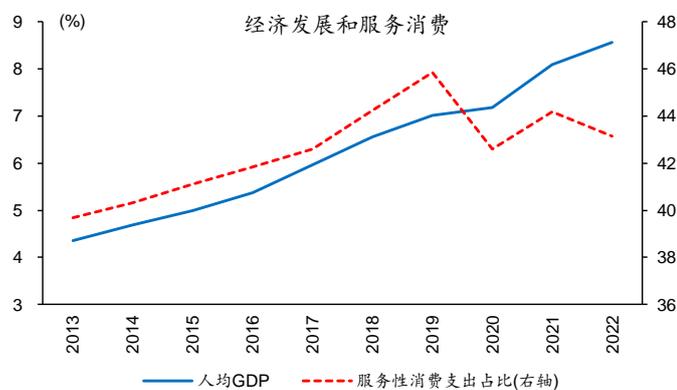


来源: Wind, 国金证券研究所

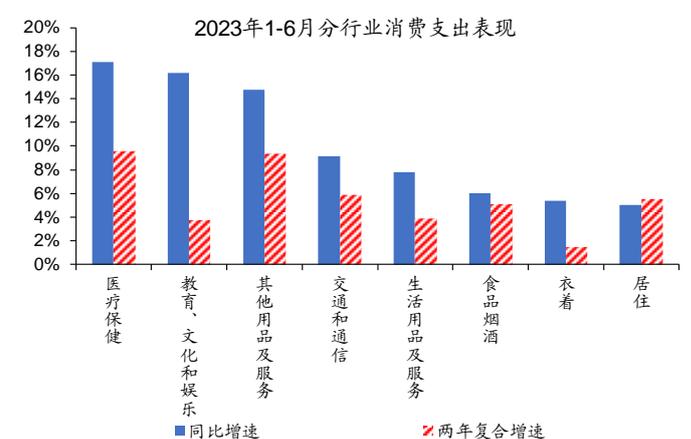
来源: Wind, 国金证券研究所

疫后增长较快的服务类消费并未完全反映在社零中, 或导致消费数据被低估。伴随经济发展水平的提高, 服务消费占比的趋势性提升是客观规律, 但疫情影响下一度“中断”。受场景修复提振, 上半年“服务含量”更高的医疗保健、教育文化体育、其他用品及服务等服务消费增长较快, 服务消费占比恢复至 44.5%、低于疫情前约 1.4 个百分点。

图表9: 服务消费占比伴随经济发展水平提高而增大



图表10: 上半年文娱、医疗等项目修复较快



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 居民消费支出细项

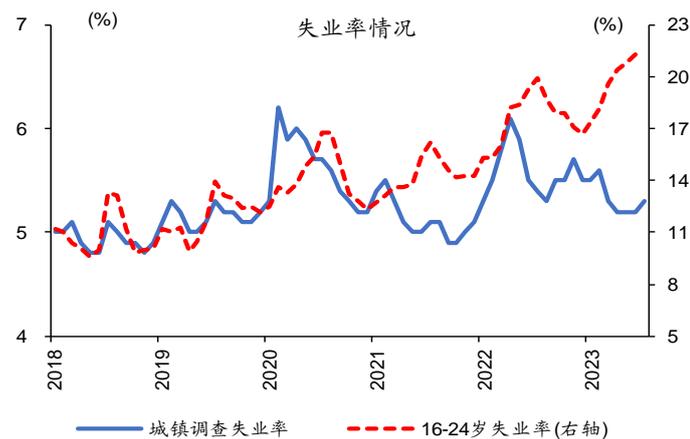
一级分类	二级分类	一级分类	二级分类	三级分类	
食品烟酒	食品	交通通信	交通	交通工具	
	饮料(酒精)			交通工具用燃料等	
	烟酒			交通工具使用和维修	
	餐饮服务			交通费	
衣着	衣类		通信	通信工具	
	鞋类			电信服务	
居住	租赁住房房租			教文娱	教育
	住房保养、维修及管理		文化和娱乐耐用消费品		
	水、电、燃料及其他		其他文化和娱乐用品		
	自有住房折算租金		文化和娱乐服务		
生活用品及服务	家具及室内装饰品	其它	文化和娱乐		一揽子旅游度假服务
	家用器具				其他用品
	家用纺织品		未列明的其它用品(婴儿用品等)		
	家庭日用杂品		其他服务		旅馆住宿
	个人护理用品				美容、美发和洗浴
	家庭服务				社会保护
医疗保健	医疗器械及药品			保险	
	医疗服务			金融	
					未列明的其他服务(法律、房地产经纪、殡仪等)

来源: 国家统计局, 国金证券研究所

二问: 疫情对消费有哪些滞后影响? 居民消费意愿低迷、服务消费供给不足

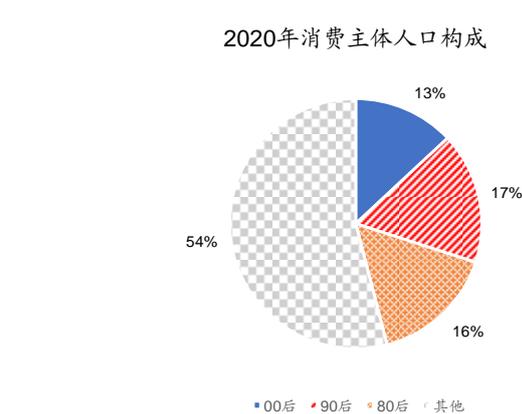
后疫情时代, “疤痕效应”仍持续对就业和消费产生影响, 居民就业和消费预期仍不稳。消费意愿更强的青年群体就业受冲击更大, 年初以来16-24岁失业率中枢趋势性抬升, 6月录得21.3%的历史新高。收入和财富更稳定的中年群体消费意愿低迷、消费者信心和预期指数处于历史低位, 央行住户调查数据显示58%的居民仍倾向于“更多储蓄”。

图表12: 青年失业率逆势上升



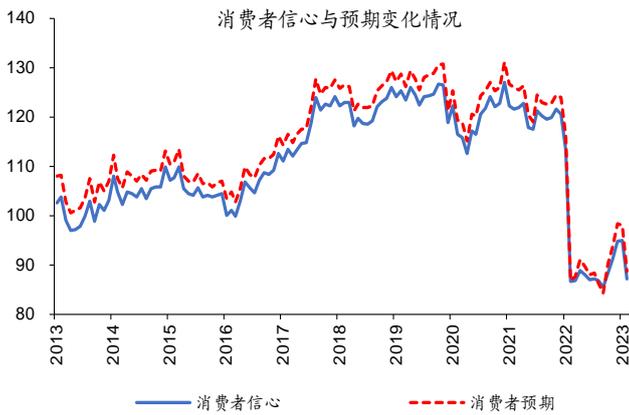
来源: Wind, 国金证券研究所

图表13: 年轻人消费意愿更强



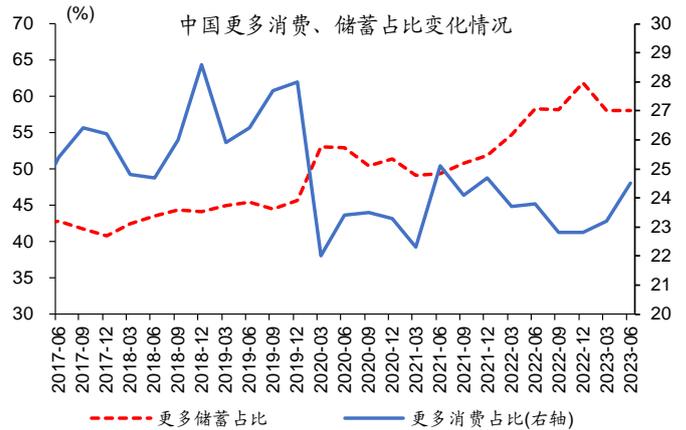
来源: BCG, 国金证券研究所

图表14: 消费者信心和预期处于历史低位



来源: Wind, 国金证券研究所

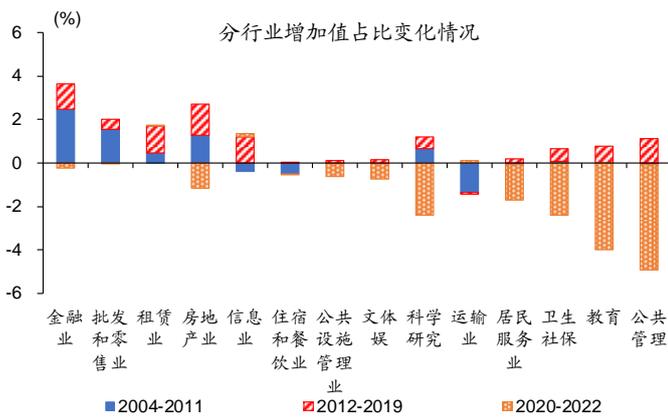
图表15: 住户储蓄意愿仍处于高位



来源: Wind, 国金证券研究所

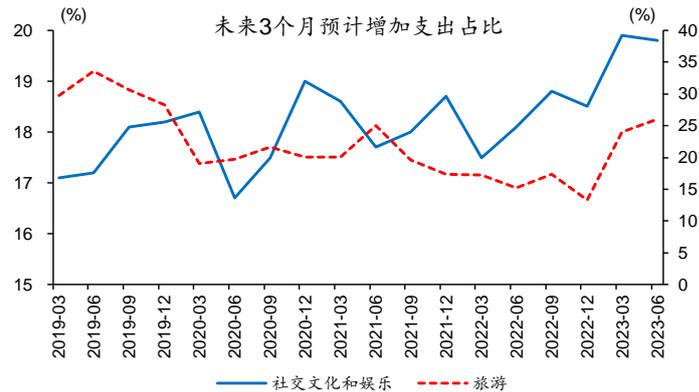
疫情期间服务业供给被动收缩的滞后影响也开始显现。以增加值占比衡量, 2020-2022 年间公共管理、教育、卫生社保、居民服务、文体娱等行业规模收缩较为明显, 短期内供给调整相对刚性。相较服务供给的收缩, 疫后居民服务需求快速释放、社交文化旅游支出意愿持续回暖, 供给和需求的不平衡或进一步制约服务消费修复的弹性。

图表16: 疫情期间, 多数服务业收缩



来源: Wind, 国金证券研究所

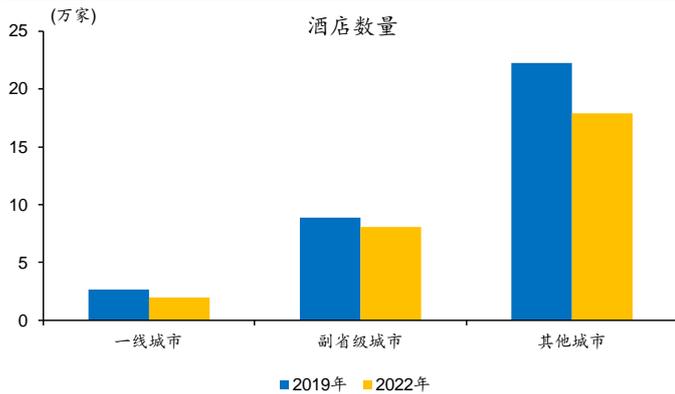
图表17: 文娱和旅游需求持续扩张



来源: Wind, 国金证券研究所

疫情非对称冲击下、中小经营主体受影响更大, 服务业供给结构也有所失衡。以酒店业为例, 疫情期间各线城市酒店数量均明显减少, 2022 年全国酒店数 27.9 万家、较 2019 年减少了 5.9 万家。与此同时, 大量中小主体退出供给市场、酒店连锁化率由 26% 提升至 39%、中高端酒店扩张最为明显。相较酒店的高端化, 居民旅游更热衷于“下沉式市场”, 2023 年甘肃乡村旅游消费热度指数明显高于以往。

图表18: 疫情期间酒店数量明显减少



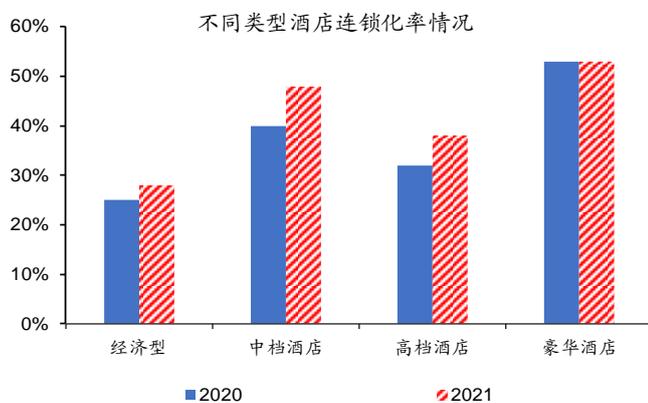
来源: Wind、中国饭店业协会, 国金证券研究所

图表19: 疫情期间酒店连锁化率持续抬升



来源: 中国饭店业协会, 国金证券研究所

图表20: 中高档酒店连锁化率显著提升



来源: 中国饭店业协会, 国金证券研究所

图表21: 2023年甘肃乡村旅游消费热度指数高于往年

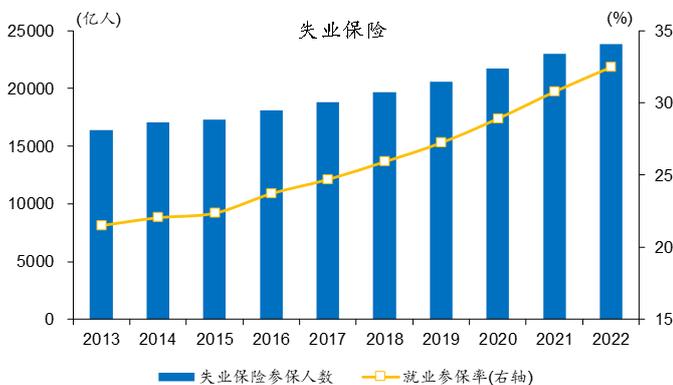


来源: 甘肃文旅厅, 国金证券研究所

三问: 消费空间如何进一步打开? 加大保障类政策力度、针对性发力或可助力

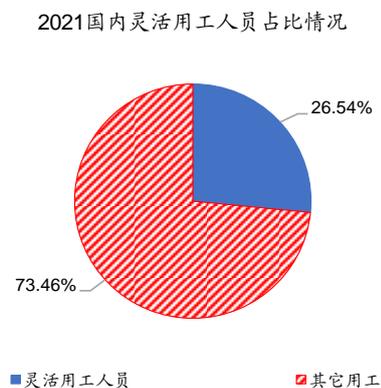
增加就业、养老、生育等保障类政策力度, 提高居民整体边际消费倾向。社会保障水平不高是导致我国居民“过度储蓄”的重要原因。就业保障方面, 我国仅 1/3 的就业人员参保失业保险, 大量灵活用工人员被排除在外。养老保障方面, 参保赡养率不足 40%、养老保险基金面临的支付压力较大; 生育保障方面, 我国抚育成本远高于同期的海外经济体, 2019 年抚养孩子至 18 岁所需成本高达 GDP 的 6.3%。

图表22: 失业保险覆盖率水平仍较低



来源: Wind, 国金证券研究所

图表23: 灵活就业人员规模占比超 1/4



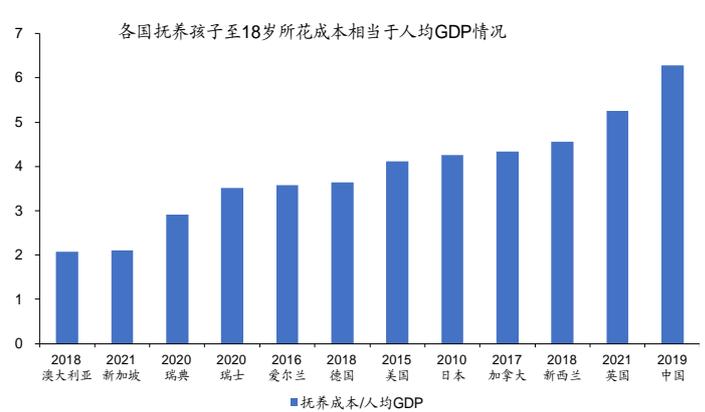
来源: Wind, 国金证券研究所

图表24：中国养老保障水平有待提高



来源：Wind，国金证券研究所

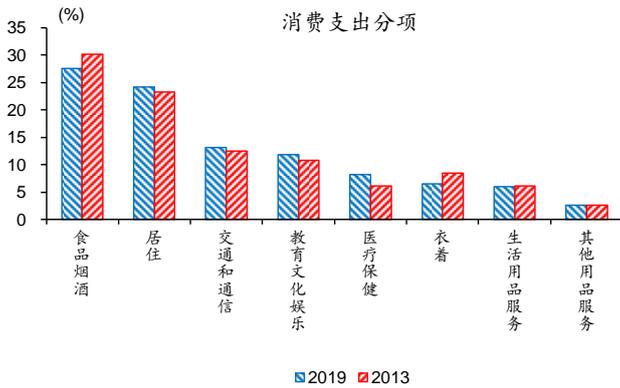
图表25：中国托育成本远高于欧美等发达国家



来源：育娲人口研究，国金证券研究所

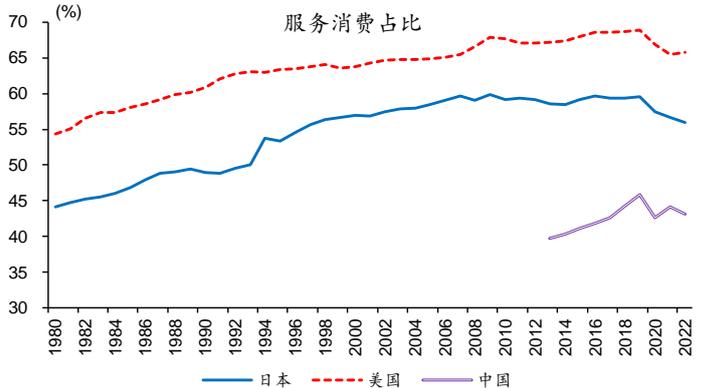
增加有效服务供给，满足城镇居民服务消费需求扩张。在收入增长放缓的背景下，城镇居民的消费需求扩张动能更多源于消费结构的升级；参考海外经济体，我国服务消费占比提升的空间还很大。京东消费数据显示，一、二线城市和县域农村地区的服务消费需求更大，上半年旅行服务、医疗健康服务、商务服务和装修服务等销量同比高增。

图表26：城镇居民消费支出分项变化



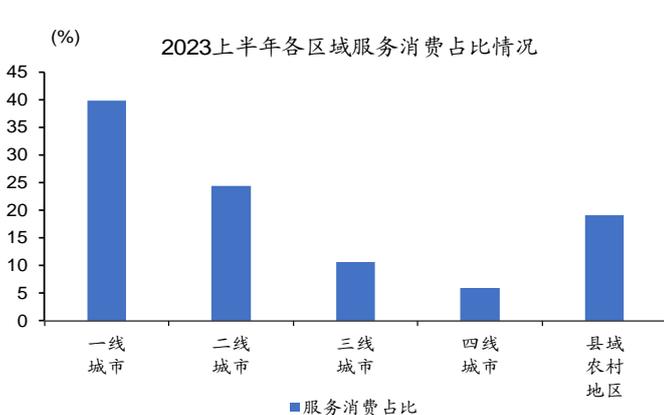
来源：Wind，国金证券研究所

图表27：我国服务消费提升空间较大



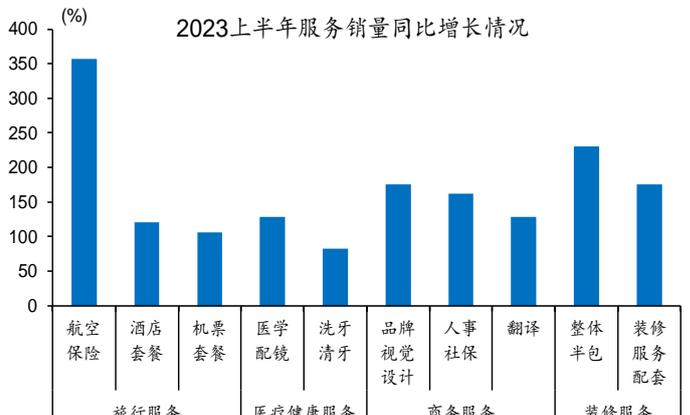
来源：Wind，国金证券研究所

图表28：高线城市服务消费需求较大



来源：京东、经济日报，国金证券研究所

图表29：旅行、医疗、商务等领域需求快速扩张

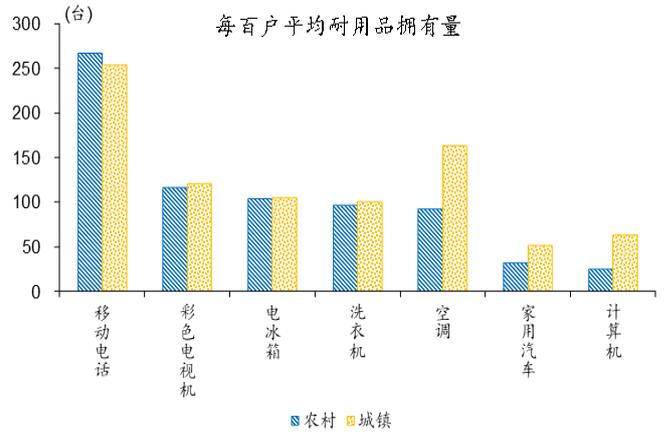
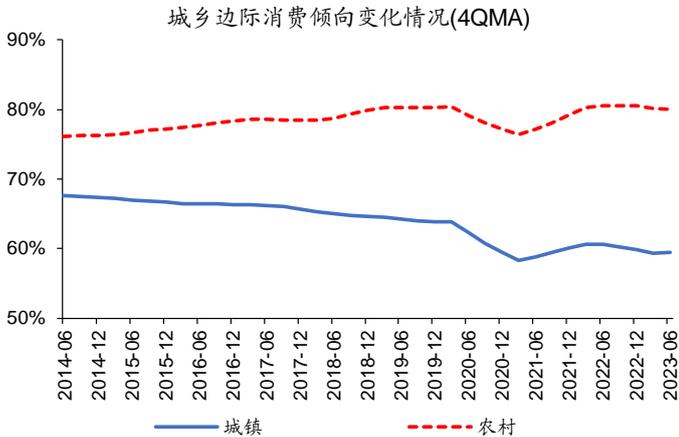


来源：京东、经济日报，国金证券研究所

加大对农村消费的政策支持，释放农村大宗商品消费潜力。相较城镇居民，农村居民的消费意愿更强，疫后农村居民边际消费倾向已恢复至 80% 的水平、远高于城镇居民的 60%。与此同时，农村居民在耐用品消费方面的提升空间仍较大，空调、家用汽车、计算机等产品每百户拥有量分别为 92、32 和 25 台，明显低于城镇家庭平均水平。

图表30：农村居民的消费倾向修复较快

图表31：城乡家用汽车、计算机拥有量仍存差距



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

经过研究，我们发现：

一问：疫后消费表现如何？消费温和修复、服务消费恢复好于商品消费。1) 年中已过，消费恢复差强人意、服务消费的修复好于商品消费；2) 疫后增长较快的服务类消费并未完全反映在社零中，或导致消费数据被低估。

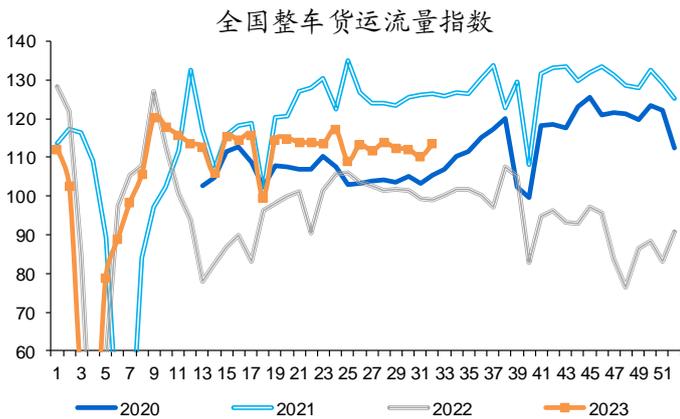
二问：疫情对消费有哪些滞后影响？“疤痕效应”压制整体消费意愿、服务消费有效供给不足。1) 后疫情时代，“疤痕效应”仍持续对就业和消费产生影响，居民就业和消费预期仍不稳；2) 疫情期间服务业供给被动收缩的滞后影响也开始显现。

三问：消费空间如何进一步打开？加大保障类政策力度、针对性发力或有助释放消费潜力。1) 一是增加就业、养老、生育等保障类政策力度，提高居民整体边际消费倾向；2) 二是针对城镇居民、增加有效服务供给，针对农村居民、加大商品消费补贴力度。

二、产需高频跟踪：上游基建落地延续改善，下游地产销售有所恢复

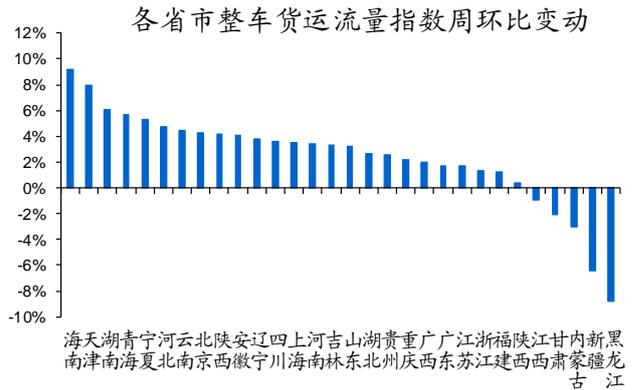
全国整车货运流量回归常态，陆路货运量显著提升。上周（8月7日至8月13日），随着暴雨影响减弱，全国整车货运流量较前周大幅回升3个百分点至113.4，其中海南、天津、湖南等地增幅明显，分别较前周提升9.2%、8.0%、6.1%。铁路货运运输货物量恢复、较前周大幅增加10.2%；高速公路货车通行量止跌为涨、较前周大幅提升4.8%；邮政快递揽收量和投递量均有所增加、分别较前周提升3.7%、1.6%。

图表32: 上周全国整车货运流量较前周大幅提升



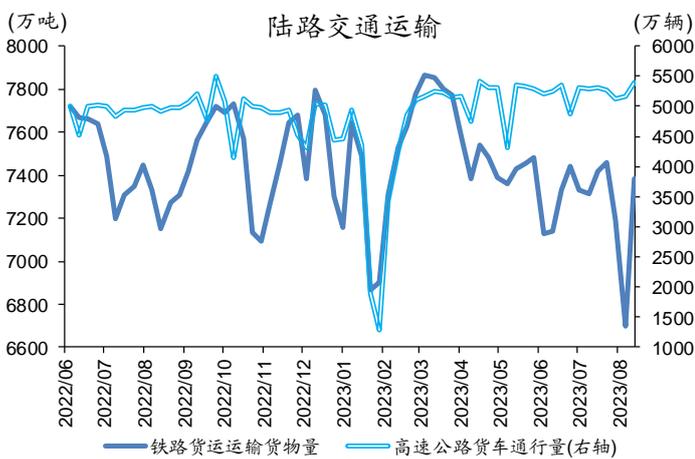
来源: G7, 国金证券研究所

图表33: 多数省市货运流量环比增加



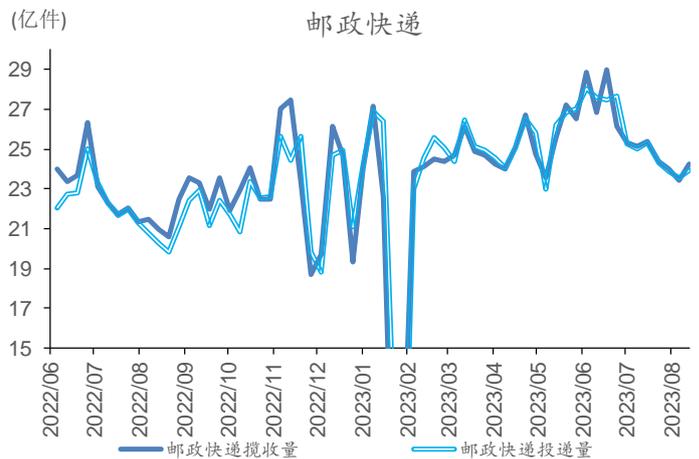
来源: G7, 国金证券研究所

图表34: 上周铁路货运量大幅回升



来源: 交通运输部, 国金证券研究所

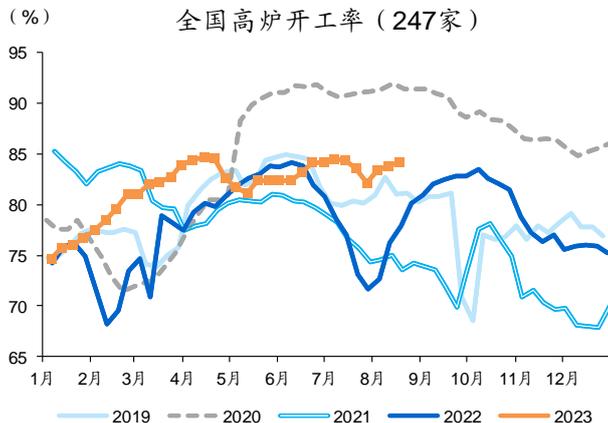
图表35: 上周邮政快递业务量小幅提升



来源: 交通运输部, 国金证券研究所

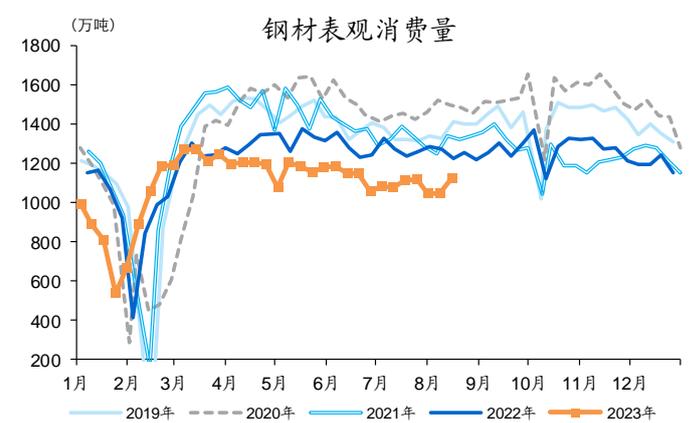
淡季钢材需求较弱, 受此影响钢材价格与钢厂盈利延续回落。本周(8月13日至8月19日), 全国高炉开工率延续回升, 较上周上涨0.4个百分点至84.1%; 钢材表观消费仍维持低位, 分别为2021、2022年同期的85.5%、91.9%。需求低迷引起钢材价格较上周下降0.6个百分点, 是2022年同期水平的93.1%; 并且进一步拖累钢厂盈利能力, 上周钢厂盈利率较周前下降2.6个百分点至61.5%。

图表36: 本周全国高炉开工率小幅提升



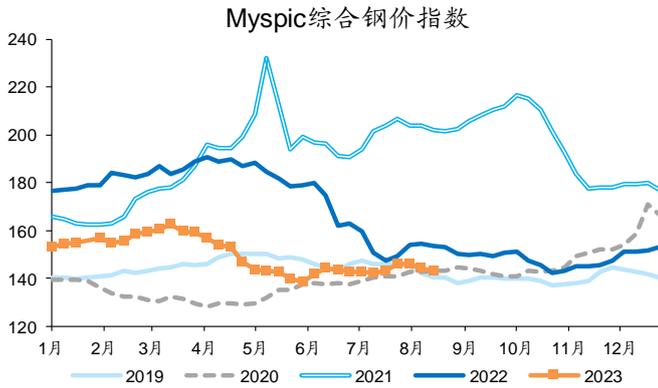
来源: Wind, 国金证券研究所

图表37: 本周钢材表观消费量弱于过往



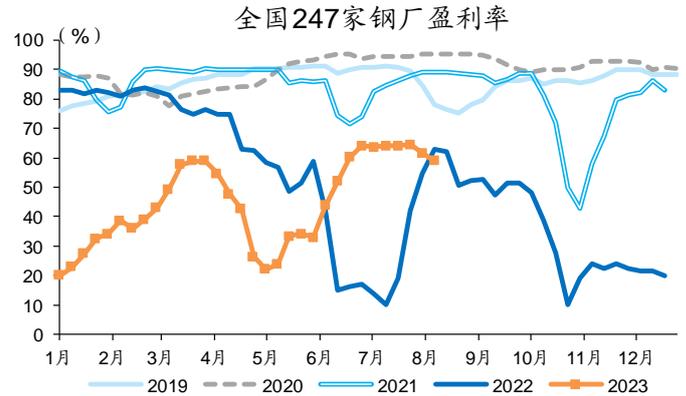
来源: Wind, 国金证券研究所

图表38: 本周钢价较延续下滑



来源: Wind, 国金证券研究所

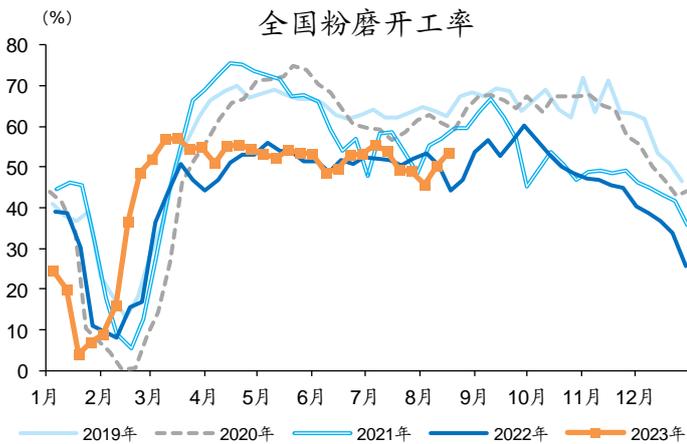
图表39: 本周全国代表钢厂盈利有所回落



来源: Wind, 国金证券研究所

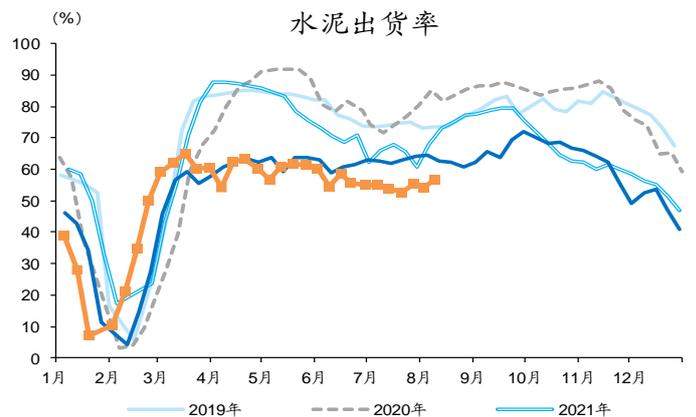
水泥供需有所恢复, 价格企稳, 库存回升。本周(8月13日至8月20日), 全国水泥粉磨开工率大幅提升、较上周上涨3.2个百分点至53.4%、是去年同期的120.8%; 水泥出货率较上周增加0.4个百分点至57.1%; 供需恢复使水泥价格企稳, 本周全国水泥价格为109.1、与上周基本持平。库存方面, 生产改善带动水泥库存有所增加, 水泥库容比较上周上涨1.3个百分点至74.7%。

图表40: 本周全国水泥粉磨开工率延续回升



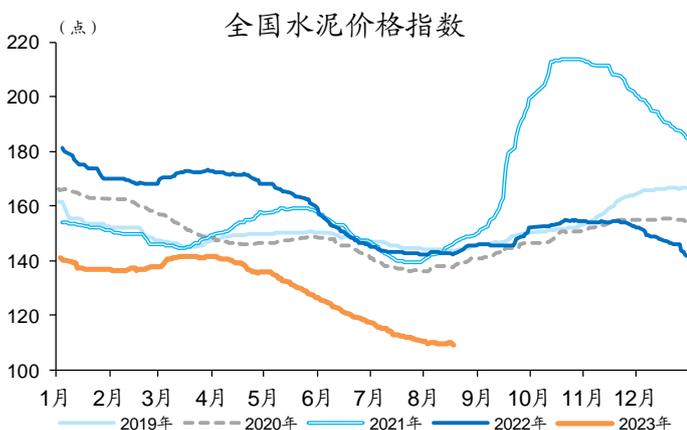
来源: Wind, 国金证券研究所

图表41: 本周全国水泥出货率小幅提升



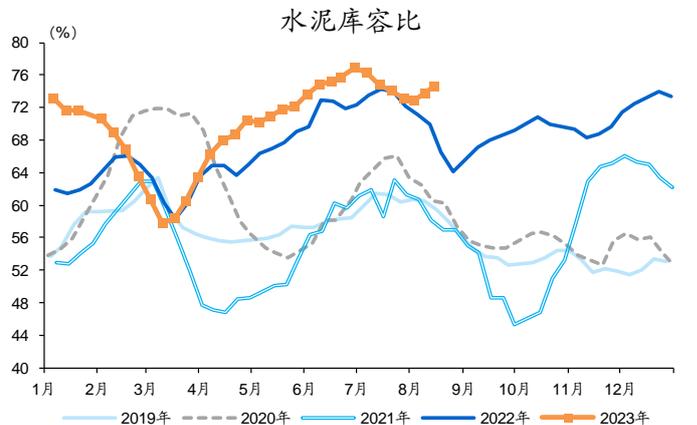
来源: Wind, 国金证券研究所

图表42: 本周水泥价格较前周基本持平



来源: Wind, 国金证券研究所

图表43: 本周水泥库存延续回升

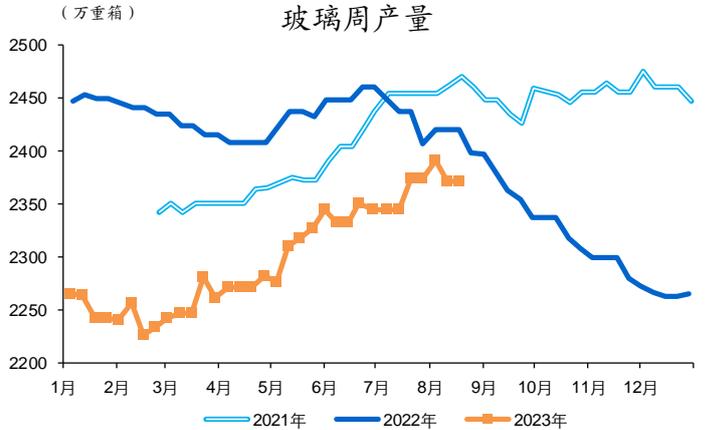
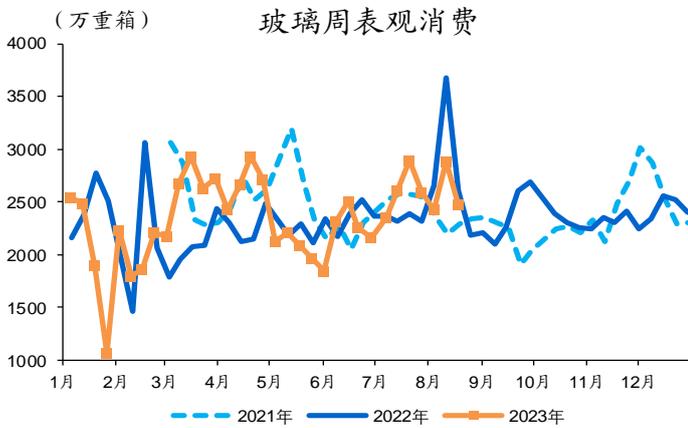


来源: Wind, 国金证券研究所

玻璃需求回落、库存去化放缓，沥青开工继续增加，或指向基建落地节奏加快。本周（8月13日至8月19日），玻璃周表观消费较上周大幅回落14.3%；产量与上周持平，仍处于同期低位，分别为2021、2022年同期的98.0%、96.0%；需求减少导致玻璃库存去化放缓，本周全国玻璃库存较上周减少2.5%。相较之下，沥青开工率延续回升、较上周提升0.7个百分点，或指向基建落地表现持续改善。

图表44：本周玻璃表观消费量大幅回落

图表45：本周玻璃产量与上周持平

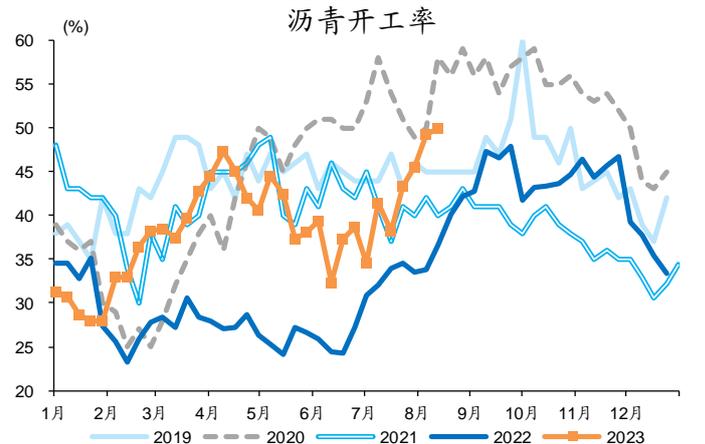
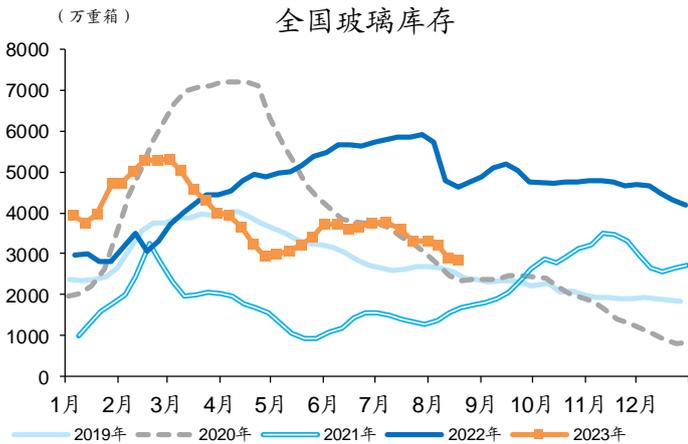


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表46：本周玻璃库存去化放缓

图表47：本周沥青开工率有延续回升

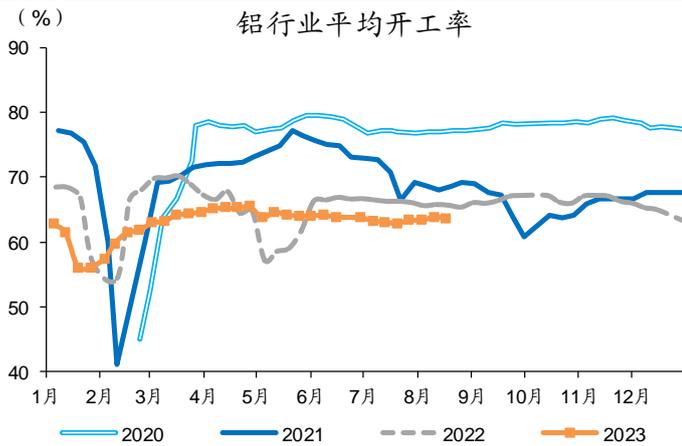


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

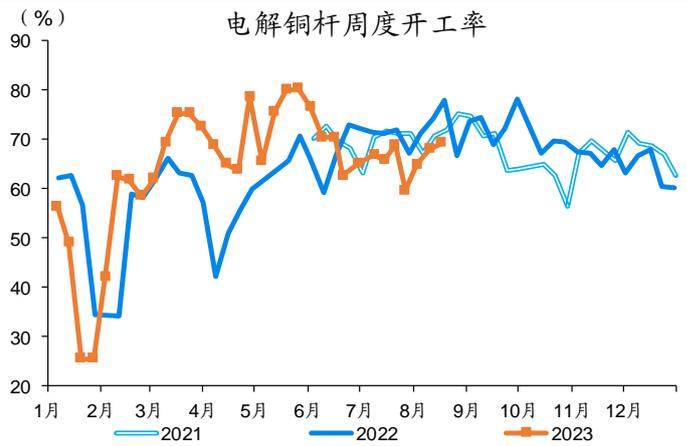
主要工业金属开工仍处低位，库存持续去化。本周（8月13日至8月19日），铝行业开工率较上周小幅下滑0.2个百分点至63.7%，铜杆开工率较上周上涨3.2个百分点至69.3%，分别为2022年同期的97.0%、88.8%。库存方面，电解铝现货库存较上周减少3.2个百分点至49万吨，社铜库存较上周大幅回落7.1个百分点，电解铝和社铜库存均处于同期低位，分别为2022年同期的71.1%、59.1%。

图表48: 本周铝行业平均开工率小幅回落



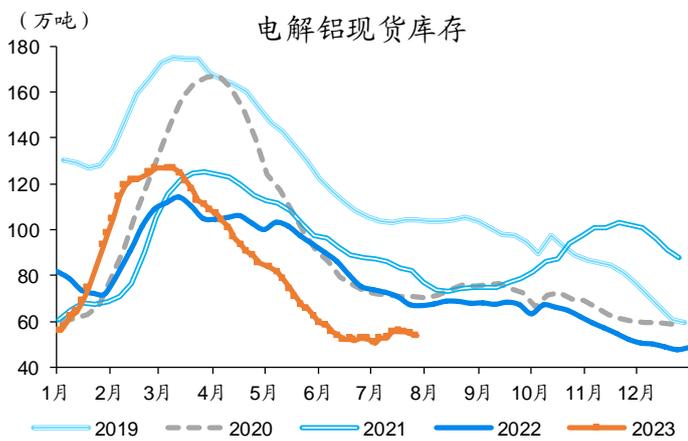
来源: Wind, 国金证券研究所

图表49: 本周电解铜开工率小幅回升



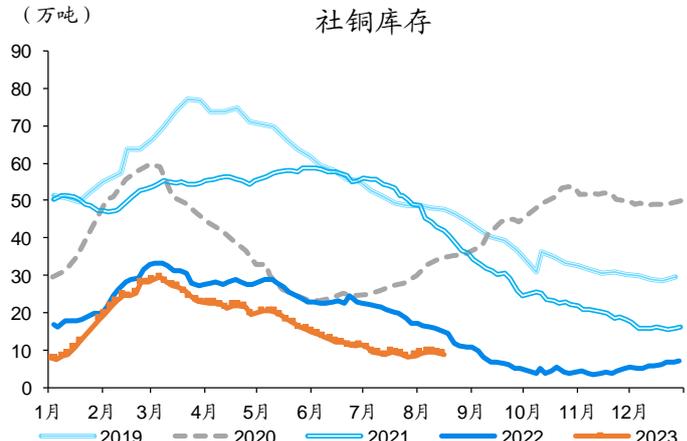
来源: Wind, 国金证券研究所

图表50: 电解铝现货库存量持续去化



来源: Wind, 国金证券研究所

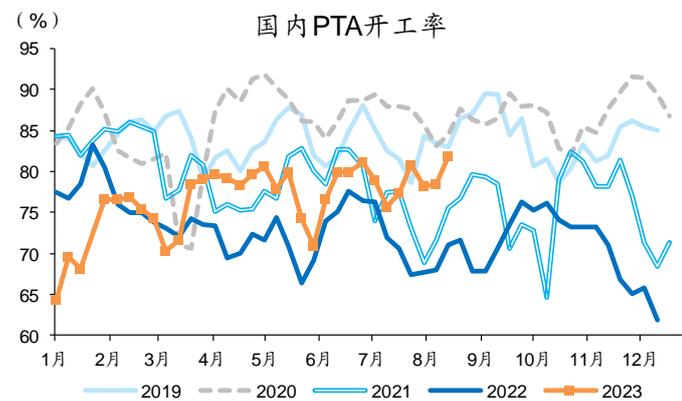
图表51: 本周社铜库存持续去化



来源: Wind, 国金证券研究所

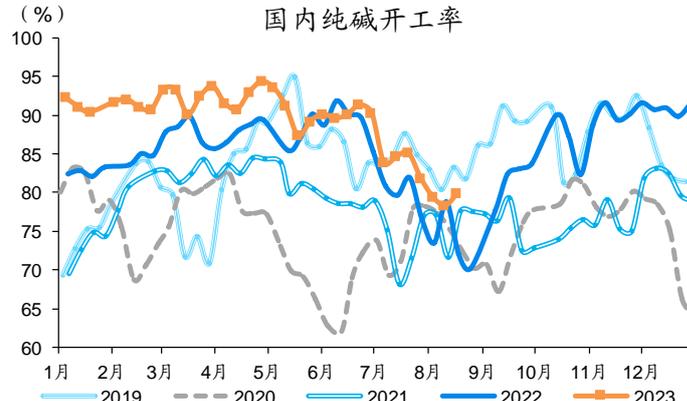
中游开工表现景气, 化工、汽车开工延续提升, 纺织中游开工高位波动。本周(8月13日至8月19日), 国内PTA开工率较上周大幅回升3.4个百分点至81.8%, 分别为2021、2022年同期水平的108.1%、115.1%, 国内纯碱开工率较上周回升1.6个百分点至79.9%; 涤纶长丝开工率小幅下滑0.1个百分点至86.0%、仍维持过往较高水平; 汽车半钢胎开工率较上周提升0.1个百分点至72.1%, 分别为2021、2022年同期水平的125.9%、117.6%。

图表52: 本周国内PTA开工率大幅提升



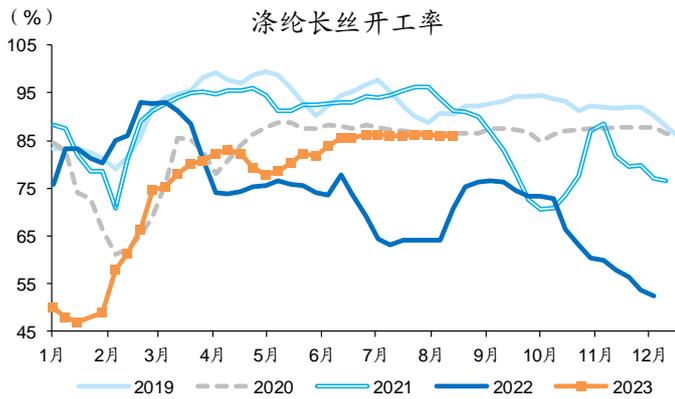
来源: Wind, 国金证券研究所

图表53: 本周纯碱开工率有所回升



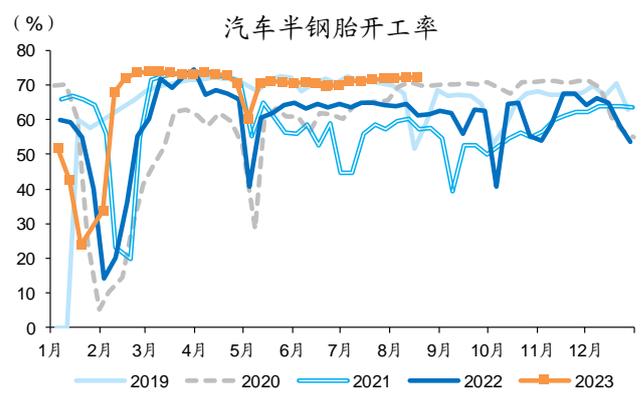
来源: Wind, 国金证券研究所

图表54: 本周涤纶长丝开工率小幅下滑



来源: Wind, 国金证券研究所

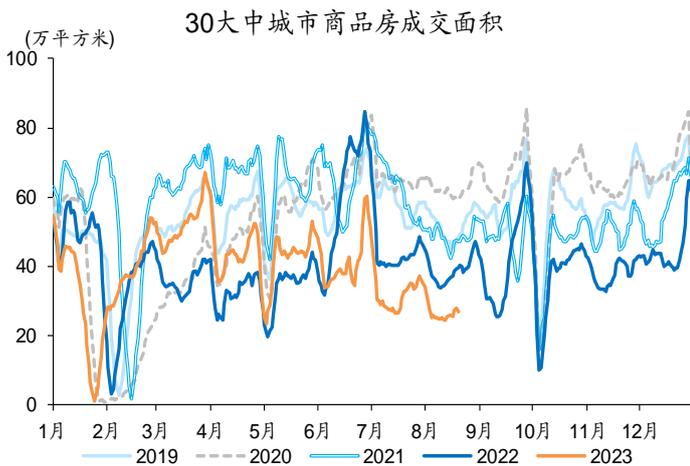
图表55: 本周汽车半钢胎开工率小幅提升



来源: Wind, 国金证券研究所

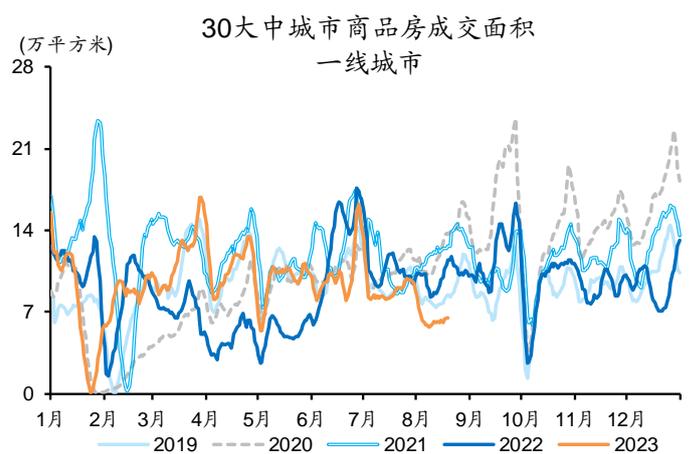
全国新房销售有所恢复, 主要缘于高线城市新房成交显著回升。本周(8月13日至8月19日), 全国30大中城市商品房成交较上周上涨6.0%, 但总体水平偏弱, 仅为2021、2022年同期水平的58.2%、69.7%; 各线城市商品房成交分化, 一、二线城市新房日均成交分别较上周提升6.3%、15.5%, 三线城市则较上周回落15.0%。上周全国二手房成交大幅回落、较上周下降11.9%, 一线城市二手房成交则恢复较好, 较上周提升6.7%。

图表56: 本周30大中城市商品房成交有所恢复



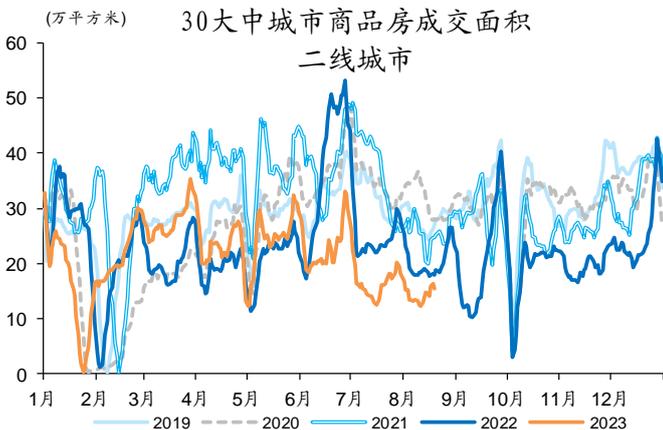
来源: Wind, 国金证券研究所

图表57: 本周一线城市商品房成交显著提升



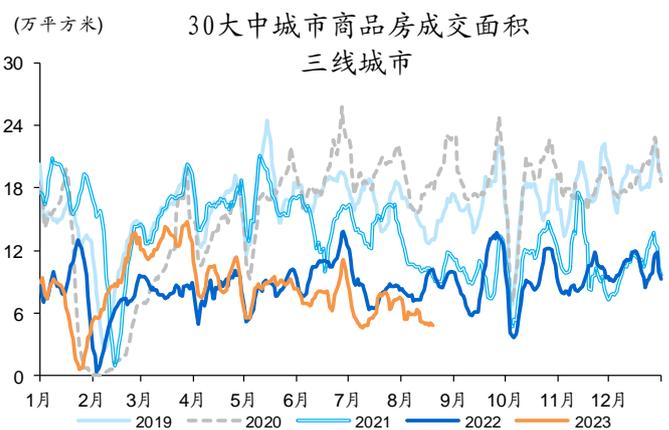
来源: Wind, 国金证券研究所

图表58: 本周二线城市商品房成交回升明显



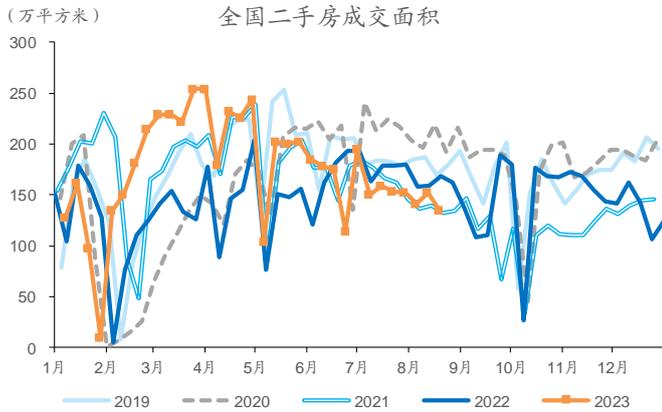
来源: Wind, 国金证券研究所

图表59: 本周三线城市商品房成交大幅下滑

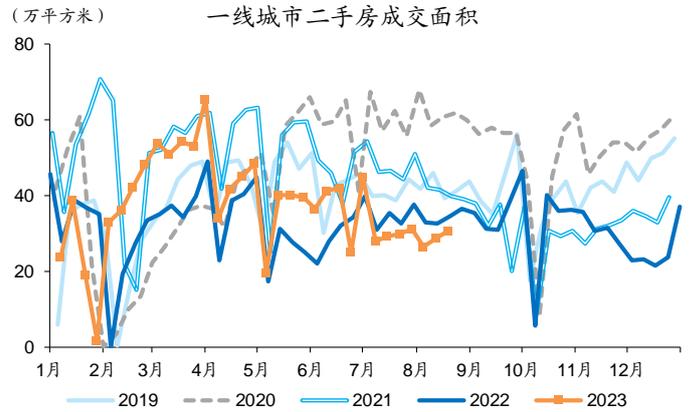


来源: Wind, 国金证券研究所

图表60: 近期全国代表城市二手房成交下滑



图表61: 本周一线城市二手房成交延续提升



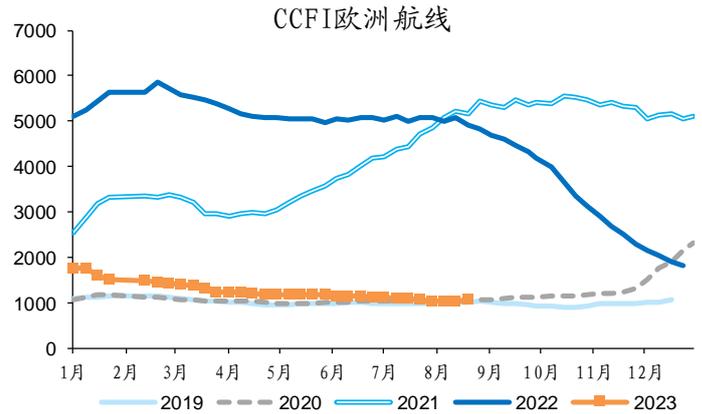
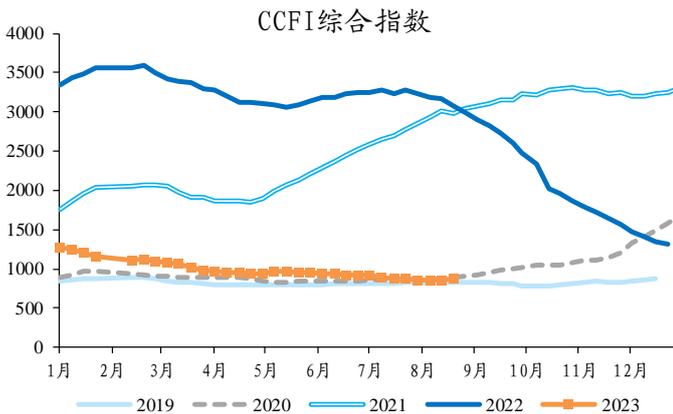
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

近期海运运价指数延续回升, 欧洲航线、美西航线运价提升较为明显。本周(8月13日至8月19日), 中国出口集装箱运价指数有所回升、较上周上涨1.7%。分航线看, 欧洲航线、美西航线出口集装箱运价提升更为明显、分别较上周上涨5.0%、2.9%。相较之下, 东南亚航线出口集装箱运价延续回落, 较上周减少0.8%。

图表62: 本周出口集装箱运价指数延续回升

图表63: 本周欧洲航线出口集装箱运价回升更为明显

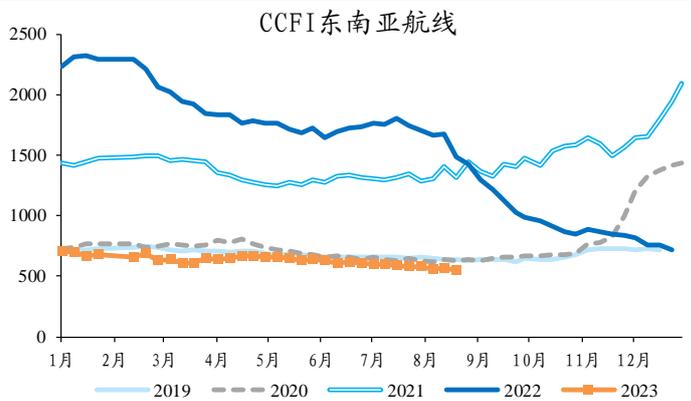
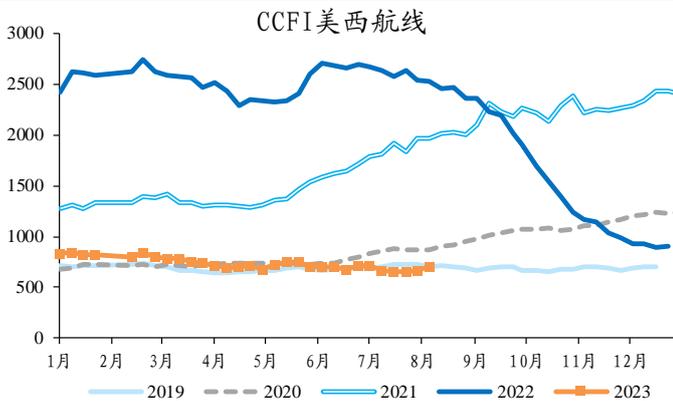


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表64: 本周美西航线出口集装箱运价回升明显

图表65: 本周东南亚航线出口集装箱运价延续回落



来源: Wind, 国金证券研究所

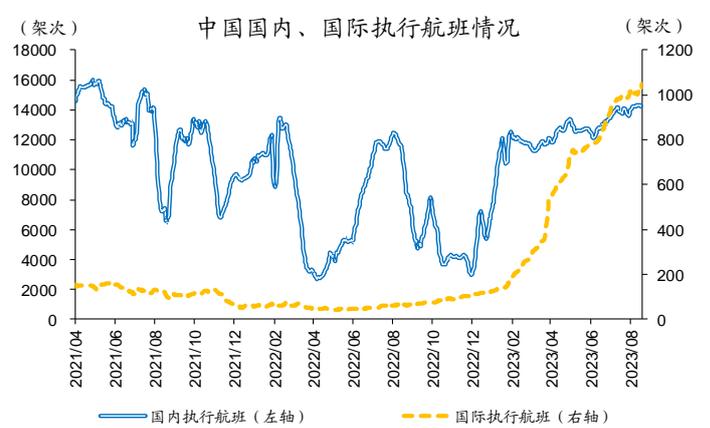
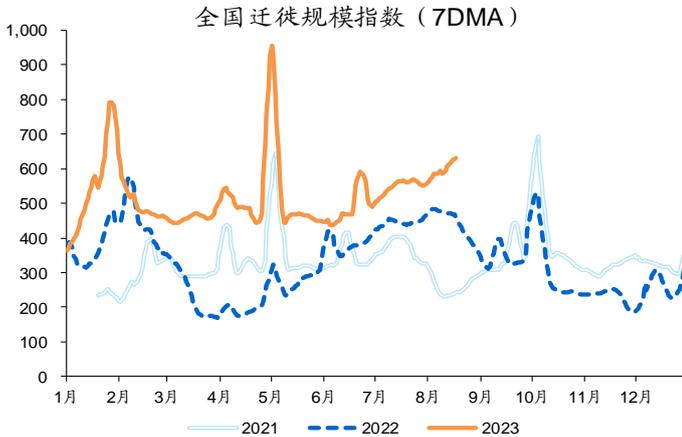
来源: Wind, 国金证券研究所

三、人流跟踪：跨区出行活动仍处高位，市内出行人流小幅提升

跨区出行活动处同期高位，执行航班架次延续提升。本周（8月13日至8月19日），反映跨区人口流动的全国迁徙规模指数较上周增加4.9%，与去年同期相比，迁徙指数提升了32.3%。本周国内执行航班架次延续提升，较上周小幅增加0.24%，处于同期高位，为去年同期的129.0%；国际执行航班架次回升，较上周上涨1.8%。

图表66：本周全国迁徙规模指数显著高于过往同期

图表67：本周执行航班架次延续提升



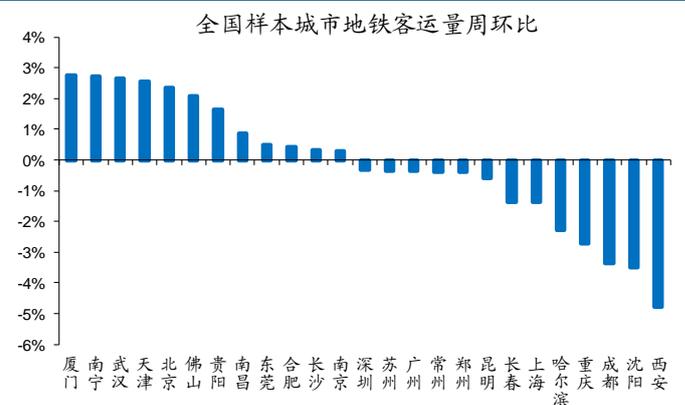
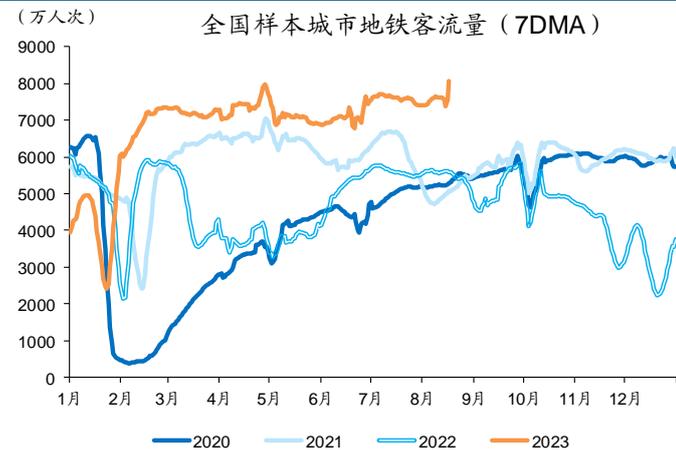
来源：百度地图，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

受开学季影响，市内出现人流小幅上涨，部分高校集中城市地铁客流与拥堵指数提升。本周（8月13日至8月19日），全国样本城市地铁日均客流量较上周小幅上涨0.4%，近半数城市地铁客流量较上周上涨，厦门、南宁、武汉等城市地铁客流增加幅度较大，分别较上周上涨2.8%、2.7%、2.7%。本周全国拥堵延时指数大幅提升，较上周增加1.6%，其中长春、南京、北京等地市内拥堵上涨更为明显，分别较上周增加5.9%、3.6%、3.5%。

图表68：本周全国样本城市地铁客流量小幅上涨

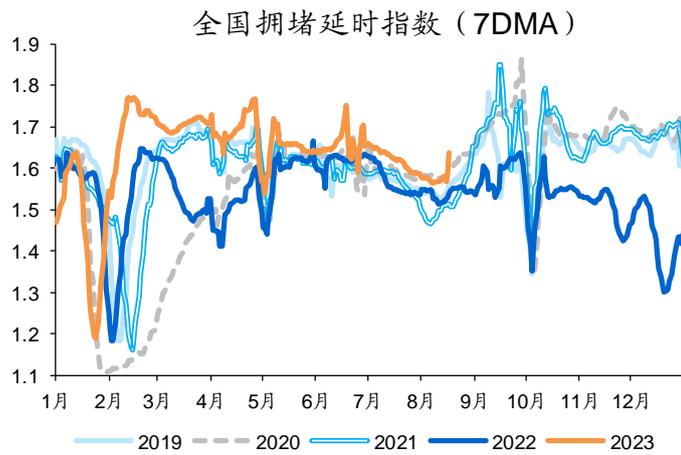
图表69：本周近半数城市地铁客流量提升



来源：Wind，国金证券研究所

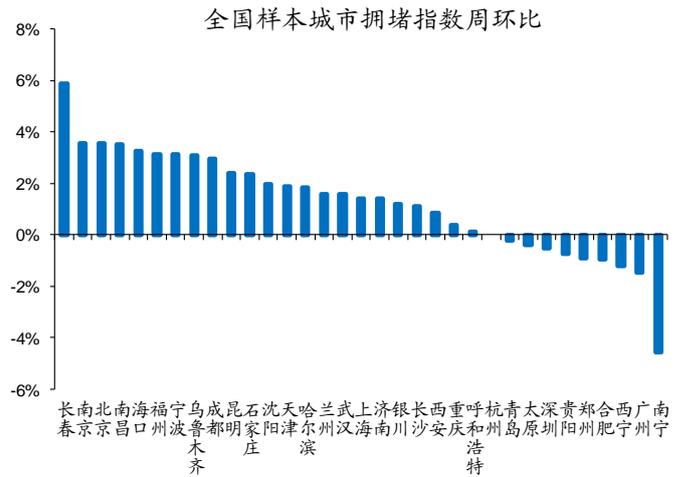
来源：Wind，国金证券研究所

图表70：本周全国拥堵延时指数显著回升



来源：Wind，国金证券研究所

图表71：本周多数城市拥堵指数明显提升



来源：Wind，国金证券研究所

风险提示

- 1、数据统计误差或遗漏。一些数据指标，可能存在统计或者处理方法上的误差和偏误；部分数据结果也可能受到样本范围、统计口径等影响。
- 2、政策、外部环境变动超预期。国内政策和海外环境或存在超预期变化影响中观高品指标变动。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建国内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402