

中国经济高频观察（8月第3周）

货币政策还有哪些期待

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：

■ **降息之后，货币政策还有哪些期待？** 1) 预计8月21日LPR报价将随之调降10-20bp，继而降低贷款利率和融资成本。2) 考虑到商业银行的净息差空间日益逼仄，且需配合调整存量个人住房贷款利率，存款利率市场化亦将加速推进，8月中下旬商业银行或将开启新一轮存款降息。3) 为弥补流动性缺口、降低商业银行负债成本，可能再次降准。4) 前期部分再贷款工具的使用进度已经过半，对今年二季度信贷的直接拉动较一季度减弱1806亿元。为配合财政和产业政策，央行可能推出新的结构性货币政策工具，直达实体经济，助力“稳信用”。5) 政策积极定调之下，不排除年内出现第三次降息的可能性。

■ **实体经济：本周工业开工率平稳恢复，地产销售环比修复，外需运价小幅回升；不过，暑期渐入尾声，线下经济活跃度自高位出现边际走弱迹象。**

1、生产：从上游工业品供需推测，本周基建、地产施工活动均有所回补，一定程度上受季节性因素的助推，需求端的可持续性、增量政策的落地执行情况有待进一步观察。 1) **钢铁**产量自高位有所提升。7月以来，钢铁生产偏强，持续处近年同期均值之上。本周钢铁产业链生产小幅提升，板材类产量增加，建材类产量微降，延续前期分化态势。需求有边际改善，库存小幅去化。2) **水泥**景气度自低位小幅回温。本周全国水泥出库量环比增加。上周水泥生产边际回补，但水泥库存比上行至近年同期最高点。3) **石油沥青**开工率高位小幅上行，较去年同期高近2成。**中下游方面，本周纺织**产业链中下游生产维持高位，**汽车轮胎**生产高位提升。

2、需求：1) 本周地产销售环比修复。57个样本城市新房日均成交面积较上周提升13%，较去年同期低34%（8月前2周同比-38%）。15个样本城市二手房环比微升，较去年同期低14%。**不同层级城市新房销售走势分化：**从周环比表现看，四五线>一线>>二线>新一线>三线城市；相比于去年同期，新一线>一线>四五线>二线>三线城市。2) **暑期渐入尾声，线下经济活跃度虽处高位，但边际出现走弱迹象。**本周百度迁徙指数、整车货运流量、公共物流园吞吐量指数小幅改善；国内及国际客运航班、地铁客运量、电影日均票房收入等指标高位微降。国内汽车消费呈现一定韧性，8月1-13日乘用车零售销量较去年同期增6%，较上月同期增长5。3) **外需方面，**中国出口集装箱运价指数连续第3周回升；其中，美西、澳新、欧洲、东西非、南美航线运价均上涨，仅东南亚航线运价下跌。

3、物价：南华工业品指数震荡上行，农产品价格小幅回落。

■ **资本市场：**本周央行降息释放积极信号，但基本面“弱现实”压力不减，中长期国债利率大幅下行，A股主要指数下跌，人民币相对美元及一篮子货币汇率有所贬值。

■ **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%	08-18	08-11	08-04	07-28	07-21	07-14	07-07	06-30	06-23	06-16	06-09	06-02	
生产	高炉开工率:全国	变化率	根据新闻整理			-0.3	0.3%	0.5%	1.5%	-1.7%	-0.9%	-0.2%	0.5%	0.0%	1.2%	0.9%	0.0%	0.0%
	焦炉生产率:独立焦化厂	变化率	根据新闻整理			1.1	0.5%	0.9%	0.7%	0.0%	-1.1%	0.3%	0.1%	-1.2%	0.5%	0.3%	0.8%	0.4%
	开工率:电炉:全国	变化率	中国联合钢铁			2.1	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%	1.0%	2.1%	0.0%	1.1%	1.1%	0.0%	0.0%	-3.1%
	主要钢厂开工率:线材	变化率	Wind			1.0	3.1%	0.0%	-1.0%	-1.0%	0.0%	0.0%	3.1%	1.1%	1.1%	0.0%	-2.1%	2.1%
	主要钢厂开工率:螺纹钢	变化率	Wind			5.5	0.0%	-1.4%	-0.7%	-2.7%	-0.7%	0.7%	2.8%	-0.7%	-0.7%	4.3%	-1.4%	-1.4%
	水泥磨机运转率	变化率	根据新闻整理					12.0%	-10.3%	-1.4%	-5.2%	-3.0%	1.5%	1.7%	1.5%	0.8%	-2.2%	-0.4%
	水泥发运率	变化率	根据新闻整理					10.6%	-9.1%	2.0%	-4.8%	-3.1%	0.3%	1.4%	-1.5%	-1.2%	0.9%	-1.5%
	汽车轮胎开工率:全钢胎	变化率	中国橡胶信息			1.8	1.4%	7.8%	-5.6%	-0.1%	-1.2%	0.2%	6.7%	2.9%	-1.9%	-7.7%	0.3%	-0.7%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	变化率	中国橡胶信息			1.1	0.1%	0.3%	0.1%	0.2%	0.4%	0.3%	1.8%	-0.2%	-0.9%	-0.3%	0.4%	-0.4%
	PTA开工率:国内	变化率	Wind			8.0	4.3%	0.3%	-3.3%	4.6%	2.0%	-4.1%	-2.7%	1.5%	0.0%	4.5%	8.0%	-4.5%
	涤纶长丝开工率:下游织机:江浙	变化率	隆众资讯			-1.3	0.3%	-0.5%	0.5%	-1.0%	-0.6%	0.4%	0.9%	0.8%	-0.6%	4.2%	-0.1%	0.0%
	石油沥青装置开工率	变化率	Wind			31.2	1.1%	7.3%	11.3%	7.7%	0.9%	-0.3%	1.2%	2.4%	-0.9%	-0.6%	-0.3%	8.2%
	炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)	变化率	Wind			3.1	0.0%	-2.1%	2.9%	4.2%	-1.8%	0.1%	-0.5%	0.3%	-1.6%	0.1%	-1.7%	1.4%
	开工率:PX国内	变化率	Wind			8.8	-1.8%	1.3%	1.9%	0.6%	6.6%	0.7%	-2.8%	-0.1%	0.9%	-1.7%	3.9%	3.7%
	开工率:纯苯:下游行业	变化率	隆众资讯			8.7	2.5%	1.2%	1.9%	2.9%	0.0%	-0.8%	1.6%	-1.5%	-3.4%	-1.9%	1.6%	1.9%
	开工率:纯碱	变化率	隆众资讯			5.5	2.1%	-1.4%	-3.0%	-3.8%	0.6%	0.9%	-7.2%	-1.1%	1.4%	0.5%	-0.6%	1.0%
	开工率:甲醇	变化率	隆众资讯			3.7	1.0%	-0.5%	-0.5%	3.8%	-0.1%	1.9%	-3.3%	-0.8%	0.5%	-2.1%	4.0%	1.2%
	开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合)	变化率	金联创			5.5	-0.4%	-0.1%	2.5%	-1.3%	-7.0%	1.5%	8.0%	3.3%	0.9%	1.2%	1.2%	1.0%
	开工率:聚氯乙烯(PVC)	变化率	隆众资讯			0.3	-1.8%	-0.1%	0.3%	0.5%	1.5%	-1.4%	7.8%	1.6%	-1.7%	-2.7%	-4.4%	2.5%
	开工率:苯乙烯:全国估计	变化率	隆众资讯			12.1	0.3%	6.8%	-1.4%	6.0%	0.1%	-2.2%	-0.4%	1.8%	2.6%	0.3%	-2.4%	-1.5%
库存	螺纹钢社会库存	变化率	根据新闻整理			1.9	-1.4%	2.2%	3.4%	1.7%	1.8%	0.5%	2.7%	1.9%	-2.8%	-4.2%	-2.6%	-5.3%
	螺纹钢厂库库存	变化率	Wind			0.3	-0.5%	4.3%	1.9%	-4.6%	-0.7%	3.5%	-3.3%	5.6%	-4.8%	-1.0%	-9.2%	-2.3%
	港口铁矿石库存	变化率	根据新闻整理			-1.6	0.6%	-2.8%	-1.3%	-0.7%	0.4%	-1.1%	-0.8%	-0.4%	-0.4%	1.8%	-1.0%	-0.3%
	焦煤库存可用	变化率	根据新闻整理			10.8	3.0%	2.0%	-3.9%	5.2%	4.3%	-3.1%	0.0%	6.7%	2.3%	1.1%	-1.1%	0.0%
	电解铝库存	变化率	根据新闻整理			-15.8	-7.6%	-4.4%	-3.2%	-2.1%	0.4%	5.0%	4.6%	-2.0%	-1.5%	-6.2%	-6.6%	-8.7%
	30大中城市:商品房成交面积	变化率	Wind			-5.7	4.0%	-23.0%	-3.2%	9.7%	11.0%	-9.6%	-49.0%	68.0%	-9.9%	14.9%	-31.2%	12.8%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	变化率	Wind			-28.8	11.9%	-30.8%	-15.1%	15.1%	-0.6%	1.8%	-47.3%	83.5%	-16.9%	15.8%	-14.9%	7.5%
30大中城市:商品房成交面积:二线	变化率	Wind			2.6	9.6%	-21.0%	-3.0%	18.4%	3.1%	-13.3%	-50.2%	62.5%	-2.7%	13.6%	-40.6%	23.0%	
30大中城市:商品房成交面积:三线	变化率	Wind			3.1	-16.3%	-19.2%	14.1%	-13.8%	55.1%	-15.6%	-47.6%	64.9%	-19.3%	17.1%	-16.7%	-9.3%	
地产	百城成交土地溢价率	变化	Wind					-1.2%	-1.1%	0.8	-1.8	1.9	-0.7	2.2	-5.4	2.6	-0.1	-0.6
	百城土地供应面积(MA4)	变化	Wind				82.0	123.5	-238.3	94.4	-107.4	-840.3	166.9	-287.4	61.6	657.4	298.4	
	百城土地成交面积(MA4)	变化	Wind					-47.4	81.2	-445.2	-57.1	-134.7	-23.9	307.5	-116.4	-99.3	-107.2	31.2
	百城土地成交面积:一线(MA4)	变化	Wind					-14.5	6.8	-9.5	-8.1	-0.9	-2.0	-4.8	17.2	8.8	8.9	12.1
	百城土地成交面积:二线(MA4)	变化	Wind					-17.6	52.8	-108.2	-1.4	-57.4	-35.8	23.8	18.3	-29.8	-31.0	-4.4
	百城土地成交面积:三线(MA4)	变化	Wind					-15.2	21.6	-327.6	-47.6	-76.4	13.9	288.5	-151.8	-78.3	-85.1	23.5
	九大城市地铁客运量	变化率	根据新闻整理			-0.6	-1.1%	0.6%	0.3%	0.1%	-0.5%	-0.8%	1.6%	8.5%	-2.8%	2.5%	0.7%	-2.8%
消费	全国电影票房收入	变化率	国家电影资金			-5.7	-23.2%	56.0%	-27.5%	10.8%	-2.0%	-3.2%	7.9%	65.3%	88.5%	12.4%	-1.4%	-30.8%
	义乌中国小商品指数:总价格指数	变化率	中国义乌小商品					0.1%	0.0%	-0.2%	0.1%	0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.3%	0.0%	0.1%
	柯桥纺织:价格指数:总类	变化率	中国柯桥纺织					0.4%	0.0%	0.1%	0.4%	-0.4%	0.4%	-0.2%	-0.2%	-0.5%	0.3%	0.2%
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	变化率	中国柯桥纺织					0.1%	0.1%	-0.3%	0.6%	-0.4%	0.6%	-0.3%	-0.5%	-0.6%	1.2%	-0.4%
	CCFI:综合指数	变化率	根据新闻整理			2.3	1.7%	1.2%	0.1%	-0.3%	-0.4%	-1.2%	-1.7%	-2.6%	-0.8%	0.6%	-1.0%	-0.8%
出口运价	CCFI:美西航线	变化率	根据新闻整理			14.5	2.9%	-0.4%	4.8%	4.8%	1.7%	0.6%	-1.6%	-6.9%	-0.4%	5.6%	-2.8%	-0.5%
	CCFI:欧洲航线	变化率	根据新闻整理			7.2	5.0%	4.7%	-0.4%	0.3%	-2.3%	-2.6%	-1.9%	-1.6%	-0.5%	-0.8%	-1.3%	0.2%
	CCFI:澳新航线	变化率	根据新闻整理			8.4	2.3%	4.5%	3.9%	-3.3%	0.8%	-2.2%	-2.8%	1.6%	0.9%	1.7%	-3.2%	4.0%
	CCFI:东南亚航线	变化率	根据新闻整理			5.5	-0.8%	-3.1%	1.6%	-4.0%	0.8%	-1.3%	-2.3%	0.2%	-1.5%	-1.7%	1.6%	-3.5%
	CCFI:南美航线	变化率	根据新闻整理			1.5	2.0%	2.6%	0.2%	-3.2%	0.0%	3.6%	-3.0%	-1.9%	-3.1%	2.1%	-2.7%	-1.6%
	CCFI:东西非航线	变化率	根据新闻整理			3.3	2.6%	1.7%	-0.9%	1.0%	-1.0%	0.3%	2.6%	-2.1%	-3.4%	3.2%	1.5%	-4.7%
农产品现货	波罗的海干散货指数(BDI)	变化率	根据新闻整理			13.5	9.6%	-0.6%	2.3%	13.5%	-10.3%	8.0%	-7.5%	-12.0%	15.2%	2.0%	14.8%	-21.6%
	农产品批发价格200指数	变化率	农业农村部			0.8	-0.1%	1.2%	0.6%	-0.3%	-0.5%	-0.2%	-0.9%	-1.4%	-0.7%	0.4%	0.2%	0.2%
	菜篮子产品批发价格200指数	变化率	农业农村部			0.9	-0.1%	1.4%	0.6%	-0.4%	-0.7%	-0.2%	-1.0%	-1.6%	-0.8%	0.4%	0.3%	0.2%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	变化率	农业农村部			3.3	1.6%	4.0%	-1.0%	-1.4%	0.2%	-1.4%	-1.0%	-1.2%	0.6%	1.2%	1.4%	1.2%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	变化率	农业农村部			3.8	0.0%	0.6%	-2.7%	-1.7%	-0.9%	0.4%	-5.2%	-2.6%	-1.2%	1.9%	0.2%	-1.1%
	平均批发价:猪肉:周	变化率	农业农村部			19.5	-0.9%	3.0%	11.6%	5.8%	-0.9%	0.6%	-0.5%	-1.6%	0.5%	-0.8%	0.7%	-0.9%
工业品期货	平均批发价:鸡蛋:周	变化率	农业农村部			18.9	1.3%	5.4%	3.8%	4.5%	2.6%	-0.9%	0.6%	-2.0%	0.3%	-2.7%	-0.7%	-0.4%
	南华工业品指数	变化率	南华期货			2.2	0.6%	0.1%	-0.6%	1.7%	0.4%	3.7%	1.0%	-0.1%	-0.6%	2.4%	1.5%	1.6%
	南华能化指数	变化率	南华期货			4.4	0.5%	0.9%	-0.3%	2.9%	0.3%	4.5%	1.6%	-0.2%	0.4%	2.1%	0.0%	0.8%
	南华黑色指数	变化率	南华期货			0.3	1.3%	0.2%	-2.2%	-0.1%	1.2%	4.3%	-1.4%	1.0%	-2.2%	2.2%	4.9%	2.5%
	南华有色金属指数	变化率	南华期货			-0.5	-0.6%	-1.7%	0.2%	1.1%	0.5%	2.1%	1.3%	-2.0%	-1.3%	3.5%	0.8%	1.5%
	南华玻璃指数	变化率	南华期货			9.7	1.3%	-1.7%	6.2%	-0.9%	4.7%	4.1%	3.9%	-0.5%	-6.4%	4.8%	5.5%	-1.5%
	期货收盘价(活跃合约):IPE布油	变化率	IPE			6.5	-2.2%	0.7%	2.2%	4.2%	1.6%	1.9%	4.0%	0.9%	-2.2%	1.6%	-1.8%	-1.0%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	变化率	大连商品交易			-0.8	-4.7%	0.9%	-1.0%	-1.1%	5.3%	8.7%	-3.0%	-0.1%	-3.4%	8.7%	1.0%	1.0%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	变化率	大连商品交易			-5.5	-4.5%	-0.5%	-2.9%	0.5%	3.0%	7.2%	-2.6%	-0.8%	-1.8%	5.0%	4.3%	0.1%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	变化率	大连商品交易			-9.1	4.4%	-9.6%	-2.0%	-1.4%	-0.3%	4.5%	-1.2%	3.1%	-2.1%	0.4%	8.9%	5.1%
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	变化率	上海期货交易			-2.0	0.2%	-1.2%	-3.0%	0.7%	1.3%	2.8%	-1.3%	0.9%	-3.0%	2.4%	3.2%	2.9%
	期货收盘价(活跃合约):阴板钢	变化率	上海期货交易			-1.9	-0.3%	-1.7%	0.4%	0.6%	-0.8%	2.5%	0.5%	-2.4%	0.4%	2.3%	1.3%	2.5%
	期货收盘价(活跃合约):铝	变化率	上海期货交易			0.5	-0.1%	-0.4%	0.6%	0.4%	0.1%	2.5%	-0.9%	-2.1%	-1.5%	1.3%	-0.3%	1.6%
	期货收盘价(活跃合约):铅	变化率	上海期货交易			2.1	0.8%	0.0%	-0.1%	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			-2.7	-3.7%	-1.5%	1.6%	2.2%	-1.2%	2.4%	-0.4%	-0.5%	-2.0%	3.0%	3.4%	0.1%
	期货收盘价(活跃合约):铜	变化率	上海期货交易			-3.8	-4.6%	-2.9%	-2.3%	-0.2%	0.9%	-0.3%	5.9%	0.6%	-0.8%	2.5%	2.1%	4.6%
	期货收盘价(活跃合约):镍	变化率	上海期货交易			0.6	1.1%	-2.8%	-0.3%	0.0%	2.6%	1.7%	3.8%	-6.2%	-3.1%	6.6%	-0.3%	-3.0%

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、 货币政策还有哪些期待

8月17日，央行公布2023年二季度货币政策执行报告，以下六点变化值得关注：**1) 延续政治局会议的定调**，“加大宏观政策调控力度”；总量方面更加积极，提出“更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，稳固支持实体经济恢复发展。综合运用多种货币政策工具”，删去一季度的“总量适度，节奏平稳，搞好跨周期调节”；必要时还可新设结构性工具，“结构性矛盾仍然突出的领域，可延续实施期限，必要时还可再创设新工具”。**2) 降成本更积极**：“促进企业融资和居民信贷成本稳中有降”，一季度是“保持利率水平合理适度”。**3) 信贷注重效率**：增加“着力提升货币信贷支持实体经济恢复发展的质量和效率”，删去“支持金融机构把握好信贷投放节奏和力度”。**4) 保汇率更有信心**：增加“综合施策、稳定预期……必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险”，删去“坚持市场在汇率形成中起决定性作用，增强人民币汇率弹性，优化预期管理”。**5) 房地产空间打开**：因城施策后面加了“用好政策工具箱”，对于刚需和改善性住房从“支持”变为“更好满足”；删去“牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，稳妥实施房地产金融审慎管理制度”。**6) 配合财政化债**：增加“统筹协调金融支持地方债务风险化解工作”的表述。

结合二季度货币政策执行报告，8月15日降息之后，货币政策或有以下期待：**1) 预计8月21日LPR报价将随之调降10-20bp**，继而降低贷款利率和融资成本。**2) 考虑到商业银行的净息差空间日益逼仄**，且需配合调整存量个人住房贷款利率，存款利率市场化亦将加速推进，8月中下旬商业银行或将开启新一轮存款降息。**3) 为弥补流动性缺口、降低商业银行负债成本**，可能再次降准。**4) 前期部分再贷款工具的使用进度已经过半**，对今年二季度信贷的直接拉动较一季度减弱1806亿元。为配合财政和产业政策，央行可能推出新的结构性货币政策工具，直达实体经济，助力“稳信用”。**5) 政策积极定调之下**，不排除年内出现第三次降息的可能性。

二、 生产：开工率平稳恢复

从上游工业品供需推测，本周基建、地产施工活动均有所回补，一定程度上受季节性因素的助推，需求端的可持续性、增量政策的落地执行情况有待进一步观察。

1) 钢铁产量自高位有所提升。7月以来，钢铁生产偏强，持续处近年同期均值之上。品种结构明显分化，钢铁板材类（热轧板卷、冷轧板卷和中厚板）的产量处于2019年以来同期高位，主要受制造业用钢的支撑；建材类（螺纹钢、线材）产量则处于近年同期最低位置，房地产建筑施工对其拖累较大。**本周钢铁产业链生产小幅提升**，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。其中，板材类产量进一步提升，建材类产量微降，延续前期分化态势。**需求及库存有边际改善**，据Mysteel统计，本周五大钢材品种表观消费量增长5.3%、库存下降0.9%；其中，地产建材用钢的表观需求自低位反弹11%，而供应水平偏低，库存小幅去化。近期山东、江苏、河南、天津等多地粗钢平控要求政策逐步落地，考虑到今年上半年产量同比多增，**需持续关注钢铁限产政策对生产端的影响**。

2) 水泥景气度自低位小幅回温。据百年建筑网统计，本周（8月9日-8月15日）全国水泥出库量环比增加2%，但较去年同期降31%；基建水泥直供量环比增1.5%，同比降幅收窄至5.5%。本周天气转晴，北方传统施工旺季临近，需求边际回补。**上周水泥生产边际回补**，磨机运转率自低位小幅提升，目前较去年同期低近1成；**库存高位提升**，水泥库容比连续两周上行，至近年同期最高点；尽管水泥消费旺季临近，需求端有所回温，但去库存压力偏大，本周水泥价格继续下跌。

3) 石油沥青开工率高位小幅上行，较去年同期高近2成，接近于历史同期均值，其下游消费中道路施工需求约占八成。

4) 纺织产业链中下游生产维持高位。本周PTA和聚酯切片开工率偏弱运行，后者处近年同期低位；涤纶长丝、江浙织机开工率相对平稳，但仍较去年同期高3成以上。线下经济活跃度处于高位，一定程度上支撑纺织产业链的下游需求。

5) 汽车产业链景气度高位提升，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，其开工率自高位提升，较去年同期及历史均值高近2成。多用于重型商用车的汽车轮胎全钢胎开工率也有所回升，较去年同期高1成左右，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，但汽车零配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7%，8月1-13日同比去年增长6%。

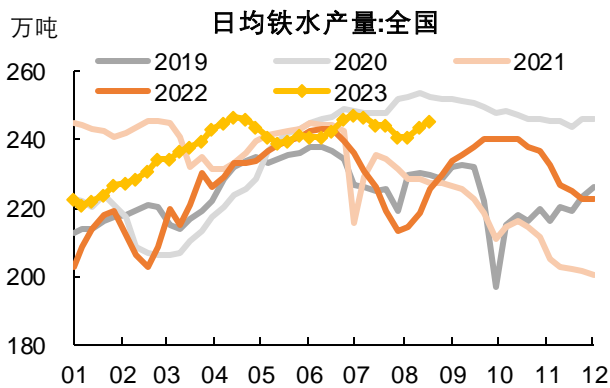
图表2 工业开工率一览

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	独立焦化厂开工率	日均铁水产量	板材钢铁产量	建材钢铁产量	建材钢铁表观需求	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:本期相对上期	0.3	0.4	0.8	0.4	-0.4	10.6	4.8	4.3	0.5	-1.2	0.0	0.8	1.6	0.1	0.9
环比差值:近4期	2.0	1.6	2.0	1.9	-3.4	-0.3	-2.9	-1.1	10.6	-1.8	3.0	2.8	-5.2	0.5	1.9
相比2022年	7.9	4.0	8.8	9.0	-7.7	-15.1	-8.7	-8.9	17.7	18.5	-2.4	7.6	1.5	17.6	13.3
相比19-22年均值	3.8	-1.9	5.1	4.7	-22.8	-22.9	-21.6	-33.2	-0.3	1.9	-5.4	7.8	1.5	20.1	-2.5
更新日期	★ 08-18	★ 08-18	★ 08-18	★ 08-18	★ 08-18	★ 08-18	☆ 08-11	☆ 08-11	★ 08-16	★ 08-18	★ 08-18	★ 08-18	★ 08-18	★ 08-17	★ 08-17

资料来源: Wind, 平安证券研究所

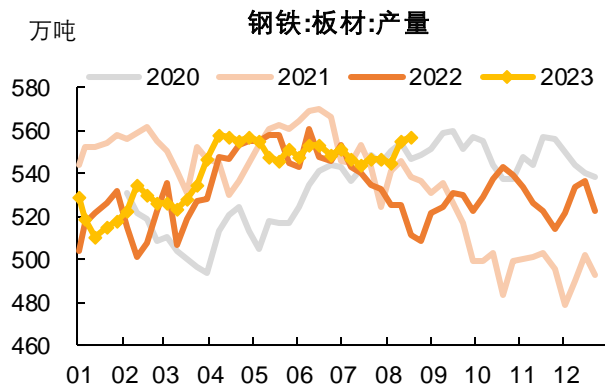
1. 黑色

图表3 本周日均铁水产量提升, 强于历史同期均值



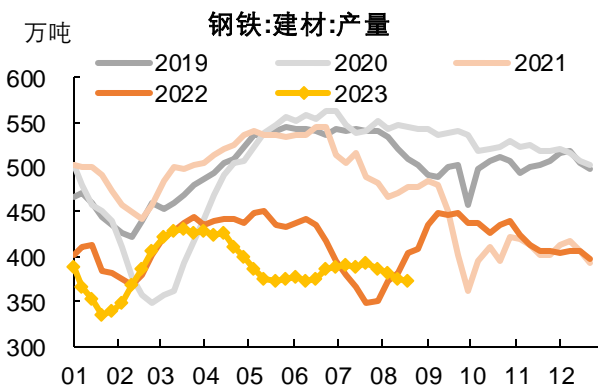
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表4 本周钢铁板材产量进一步提升, 至历史同期高位



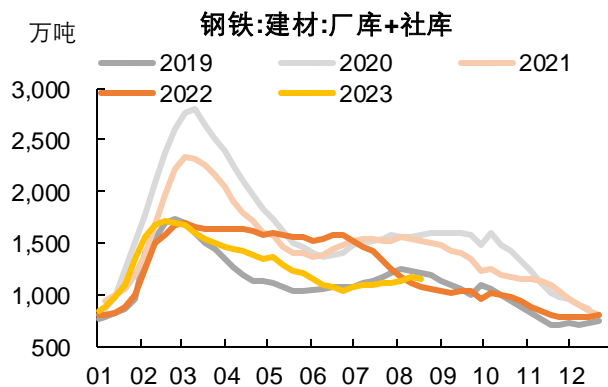
资料来源: wind, 平安证券研究所; 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表5 本周钢铁建材产量小幅回落, 处历史同期低位



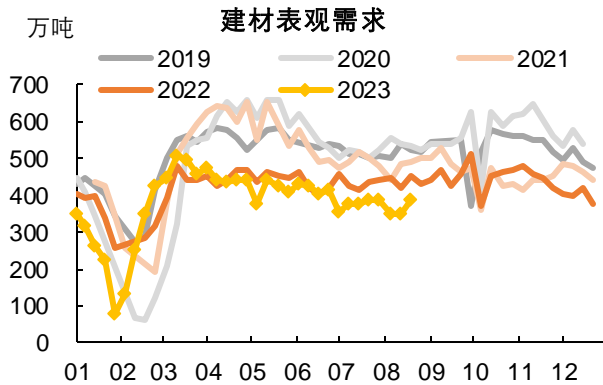
资料来源: wind, 平安证券研究所; 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表6 本周钢铁建材小幅去库存



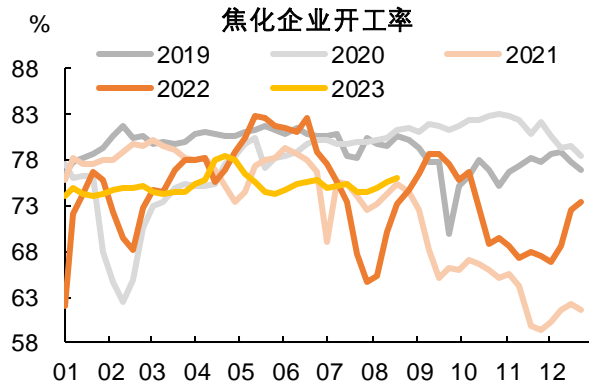
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表7 本周建材表观消费量提升，但仍处历史同期低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

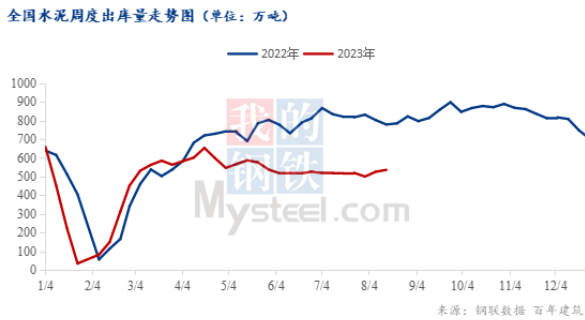
图表8 本周焦化企业开工率提升，接近历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

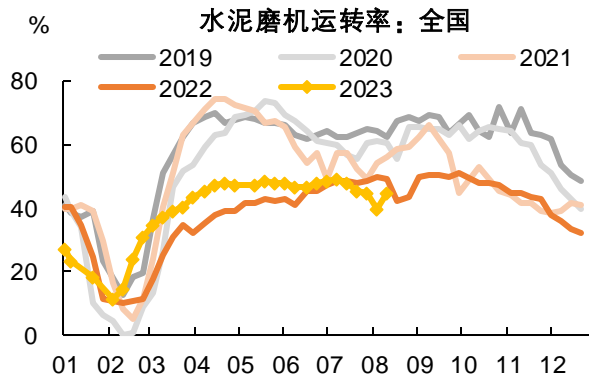
2. 水泥

图表9 本周(8月9日-15日)水泥出库量同比降31%



资料来源:钢联数据, 百年建筑, 平安证券研究所; 网址:
https://m.100njz.com/a/23081613/D68661712225CB93_abc.html

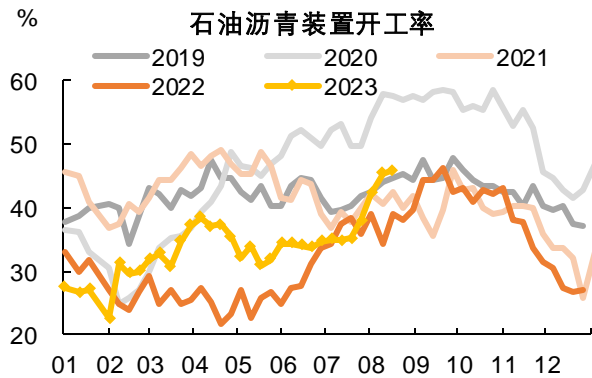
图表10 上周水泥磨机运转率反弹，仍处历史同期低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

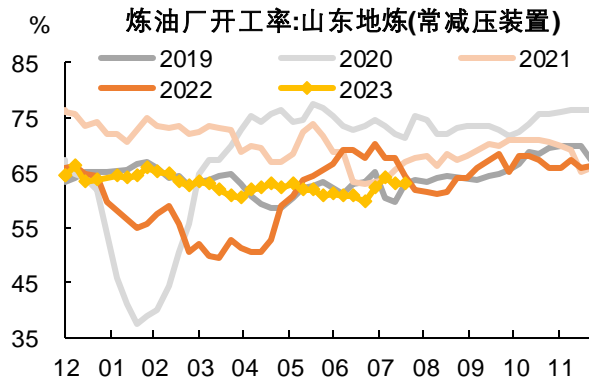
3. 化工

图表11 本周石油沥青装置开工率微升，较去年同期高近2成



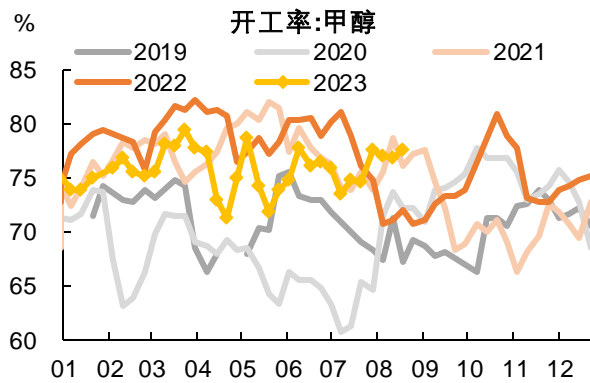
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周山东地炼炼油厂开工率微降，低于去年同期



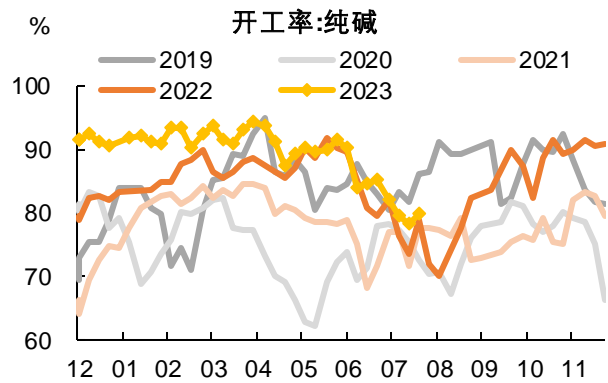
资料来源:wind, 平安证券研究所

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

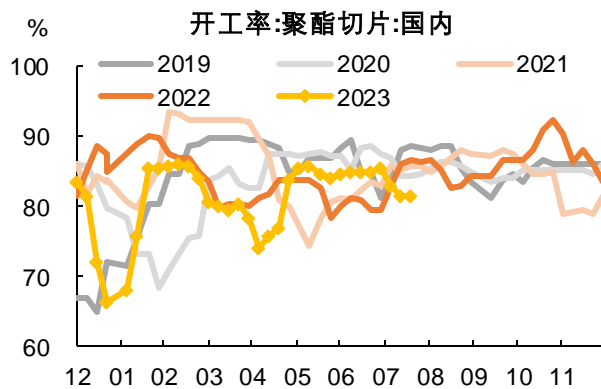
图表14 本周纯碱开工率小幅反弹, 略高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

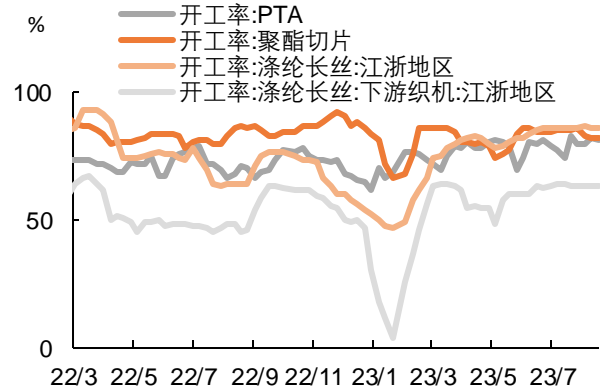
4. 纺织

图表15 本周聚酯切片开工率处历史同期低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

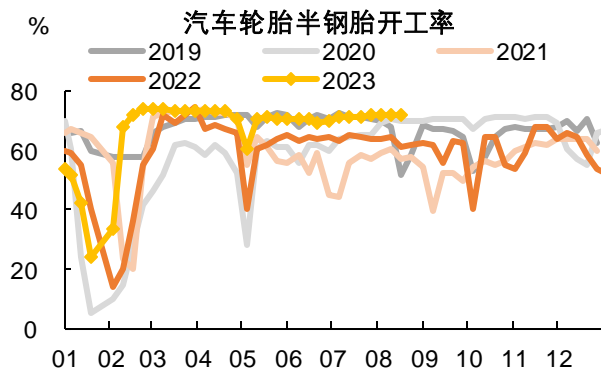
图表16 纺织产业链中下游开工率相对平稳



资料来源:wind, 平安证券研究所

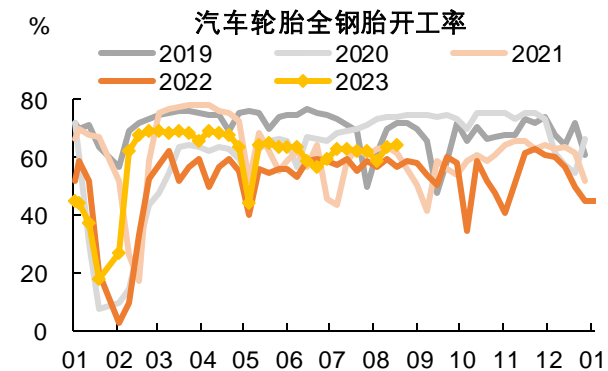
5. 汽车

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, 略低于历史均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

三、需求：地产销售环比修复

1. 房地产

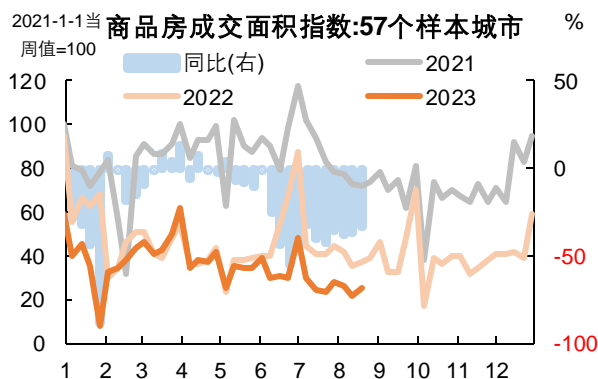
本周地产销售环比修复。新房销售方面，57个样本城市新房日均成交面积较上周提升13%，较去年同期低34%（8月前2周同比-38%），约为历史同期均值的4到5成。15个样本城市二手房环比微升，较去年同期低14%，约为历史同期均值的4到5成。**不同层级城市新房销售走势分化**：从周环比表现看，四五线>一线>>二线>新一线>三线城市；相比于去年同期，新一线>一线>四五线>二线>三线城市。**土地市场方面**，近四周百城土地成交面积继续回落，绝对水平不及去年同期的6成。

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	2.2	-13.9	-44.2		★ 08-18	
	新房	57个样本城市	13.1	-33.9	-56.7		★ 08-18
		其中: 一线	26.1	-21.1	-36.0		★ 08-18
		新一线	0.2	-21.3	-31.8		★ 08-18
		二线	22.6	-30.8	-71.1		★ 08-18
		三线	-25.1	-61.2	-79.8		★ 08-18
		四五线	52.3	-13.9	-60.1		★ 08-18
土地一级市 场(近四 周)	百城土地成交 面积	全部	-4.0	-42.7	-38.5		☆ 08-13
		其中: 一线	-25.3	-46.5	-38.0		☆ 08-13
		二线	-5.8	-47.5	-54.9		☆ 08-13
		三线	-1.9	-40.6	-29.4		☆ 08-13
	百城土地供应面积	5.3	-24.7	-30.8		☆ 08-13	
	百城土地成交溢价率(差值)	-1.2	0.0	-5.8		☆ 08-13	

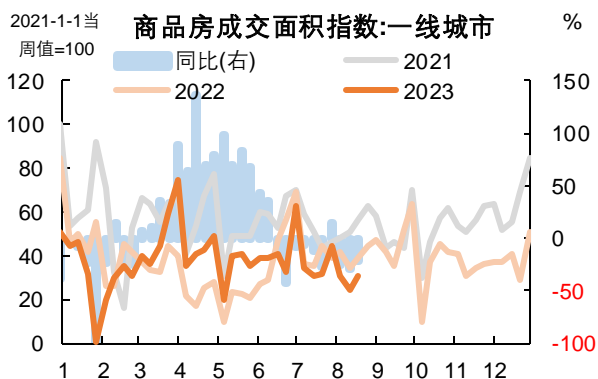
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表20 本周样本城市新房销售面积较去年同期低逾3成



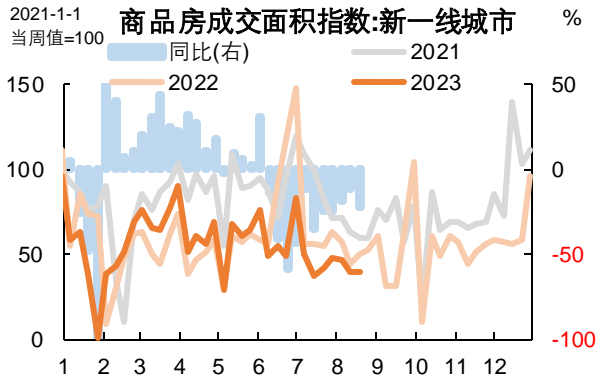
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表21 本周一线城市新房销售面积较去年同期低约2成



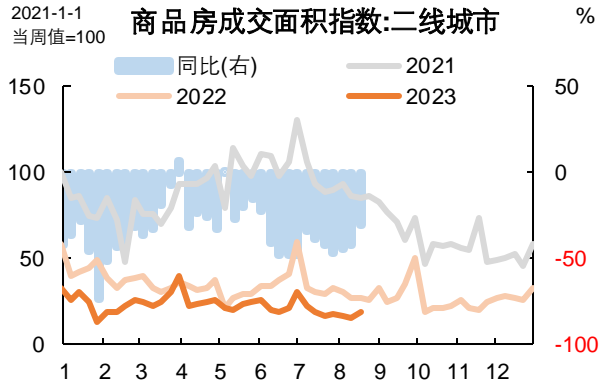
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表22 本周新一线城市新房销售较去年同期低约2成



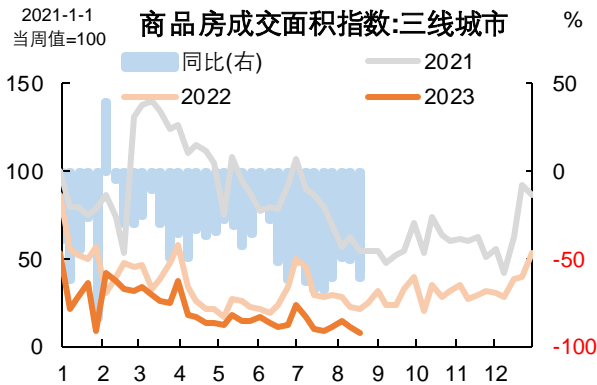
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、佛山、东莞等城市

图表23 本周二线城市新房销售面积较去年同期低3成



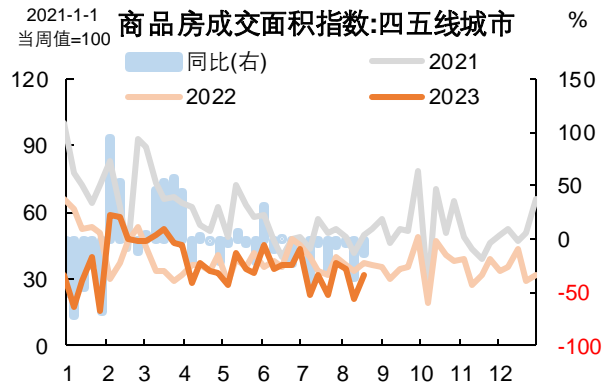
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括金华、绍兴、福州、温州、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、大连、嘉兴、台州、厦门、南宁等

图表24 本周三线城市新房销售面积较去年同期低约6成



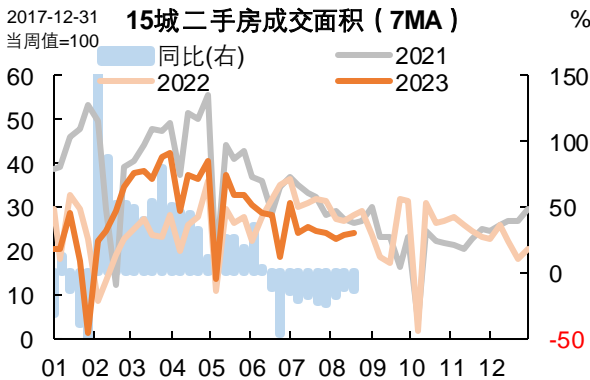
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、肇庆、盐城、清远、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等

图表25 本周四五线城市新房销售较去年同期低1成以上



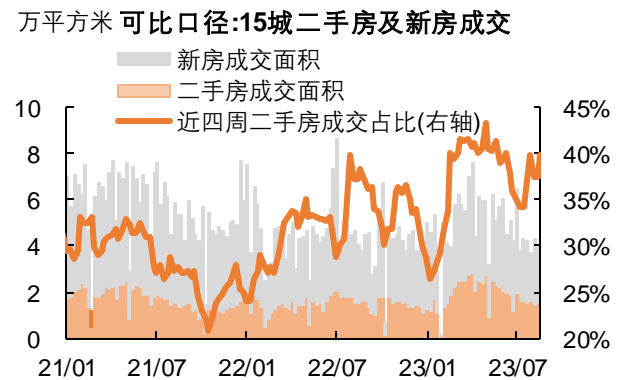
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

图表26 本周二手房成交面积约较去年同期低14%



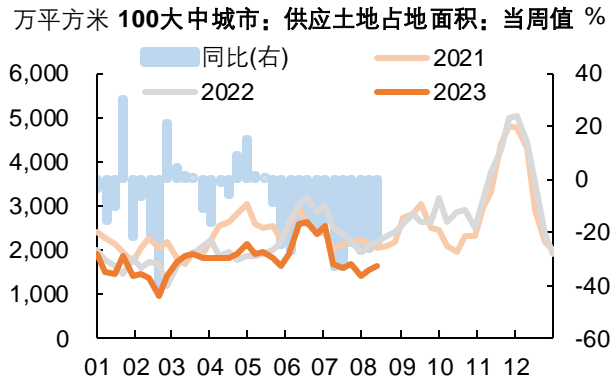
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周可比口径下二手房成交面积约占四成



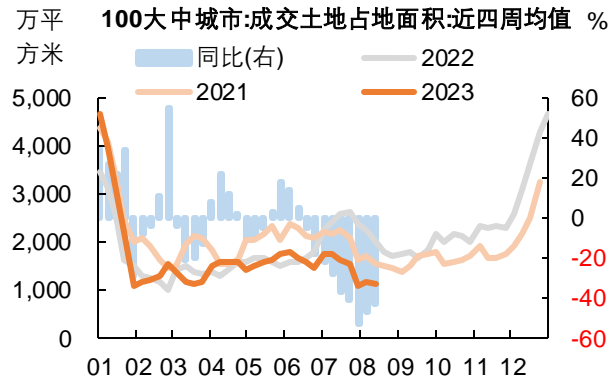
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 近四周百城土地供应面积较去年同期低 25%



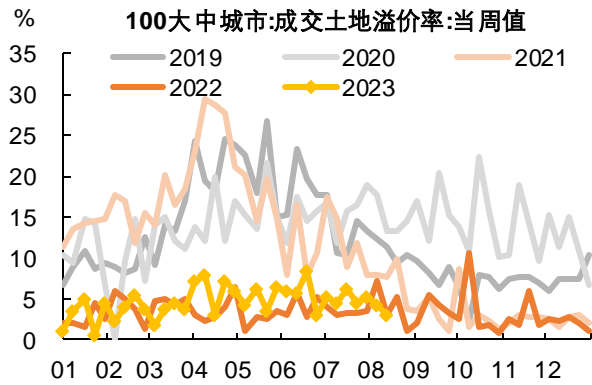
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 近四周百城土地成交面积较去年同期低 4 成以上



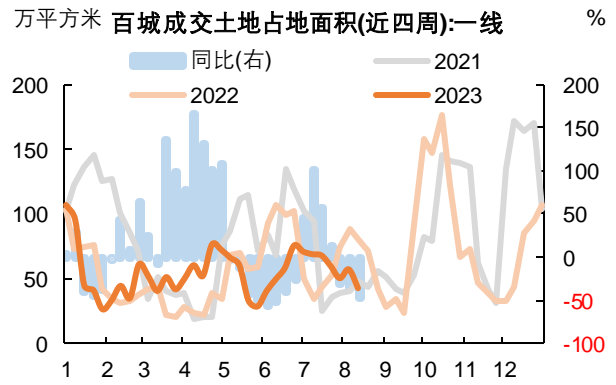
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 百城成交土地溢价率依然低迷



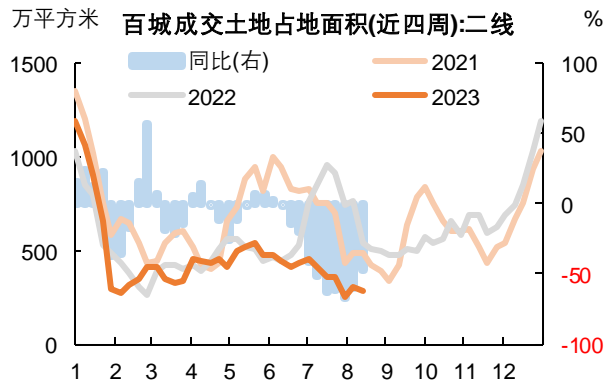
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 一线城市土地成交面积较去年同期低 4 成以上



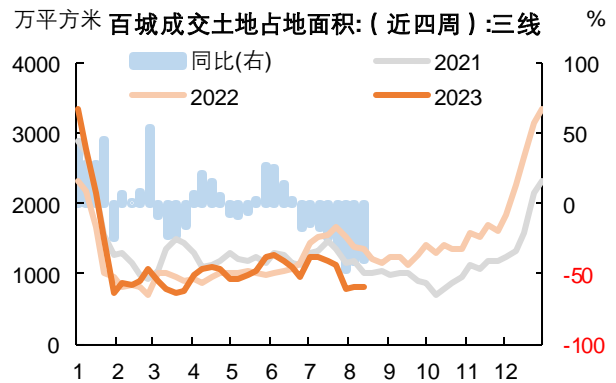
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 二线城市土地成交面积较去年同期低 5 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

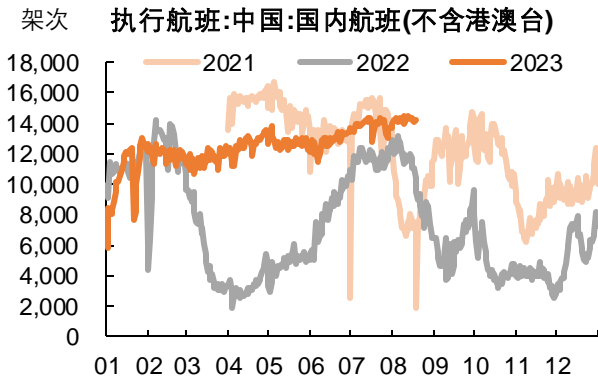


资料来源:wind, 平安证券研究所

2. 国内需求

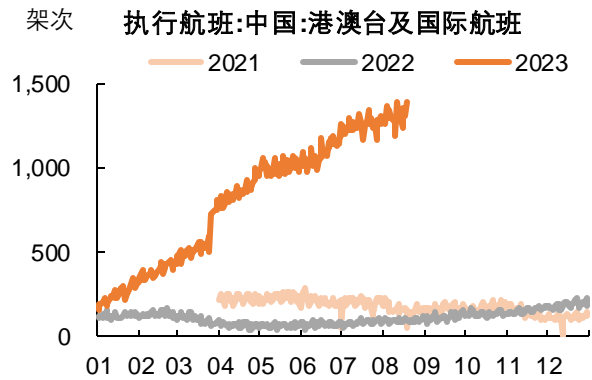
暑期渐入尾声，线下经济活跃度虽处高位，但边际出现走弱迹象。本周百度迁徙指数、整车货运流量、公共物流园吞吐量指数小幅改善；国内及国际客运航班、地铁客运量、电影日均票房收入等指标高位微降。据乘联会统计，8月1-13日乘用车零售销量较去年同期增6%，较上月同期增长5%，考虑到去年购置税减免政策出台后需求有所释放，车企降价促销之下，国内汽车消费呈现一定韧性。

图表34 本周国内执行航班(不含港澳台)数量处于高位



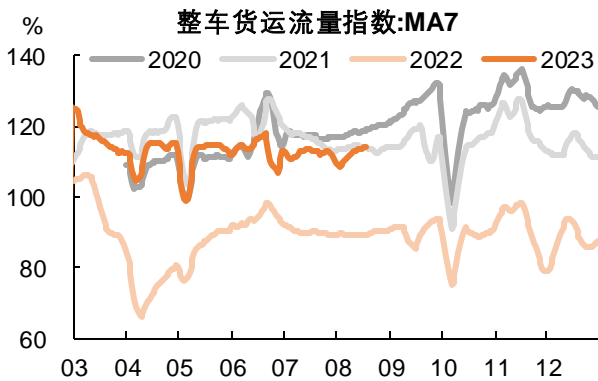
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 本周港澳台及国际执行航班数量处于高位



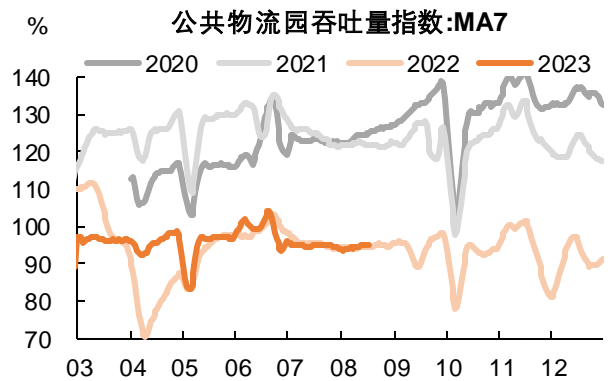
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表36 本周整车货运流量稳中有升，略强于2021年同期



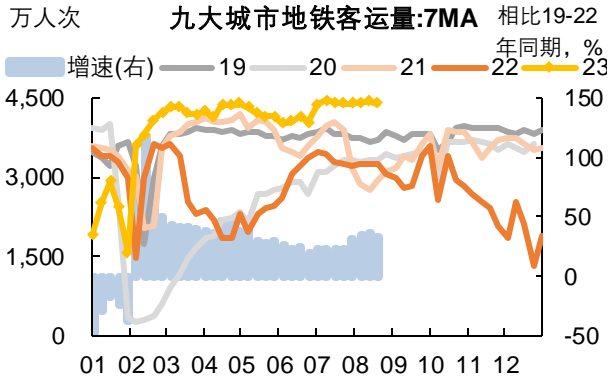
资料来源:G7, Wind, 平安证券研究所

图表37 本周公共物流园吞吐量指数微升，略强于去年同期



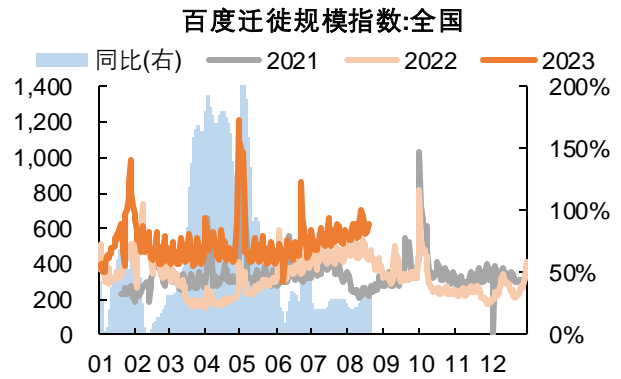
资料来源:G7, Wind, 平安证券研究所

图38 本周9大城市日均地铁客运量仍处高位



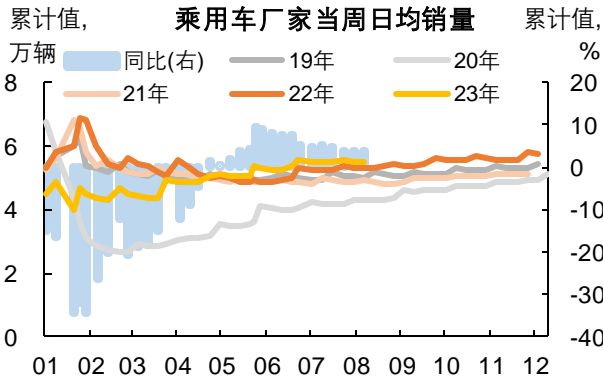
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图39 本周百度迁徙规模指数较去年同期高3成以上



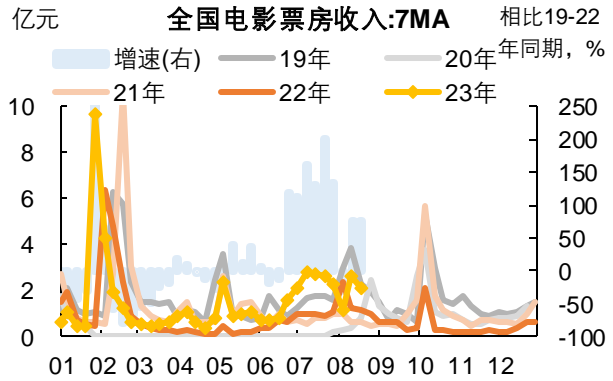
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图40 年初至8月第2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41 本周电影日均票房有所回落, 仍处历史同期高位

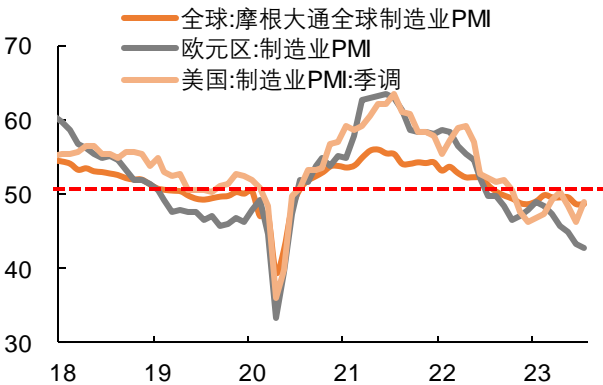


资料来源:wind, 平安证券研究所

3. 外需出口

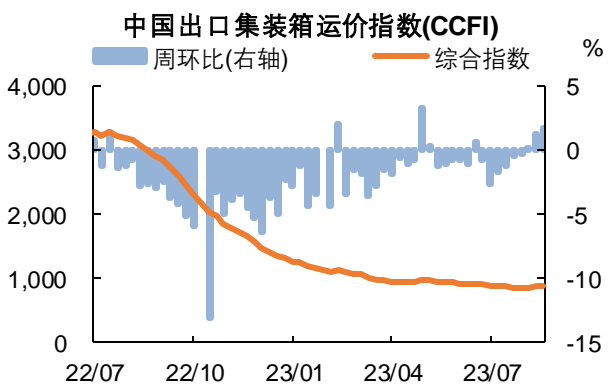
中国出口集装箱运价指数继续回升。其中, 美西、澳新、欧洲、东西非、南美航线运价上涨, 仅东南亚航线运价下跌。

图42 2023年7月摩根大通全球制造业PMI持平于上月



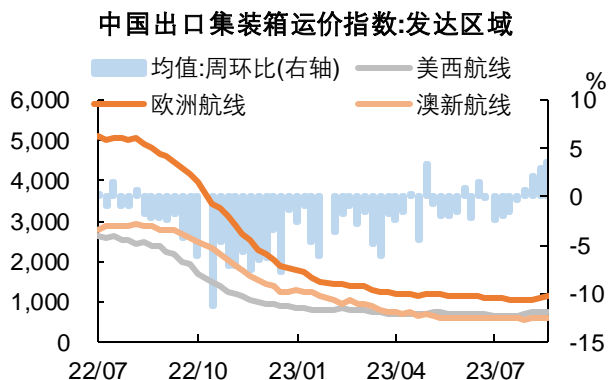
资料来源:wind, 平安证券研究所

图43 本周中国出口集装箱运价指数回升



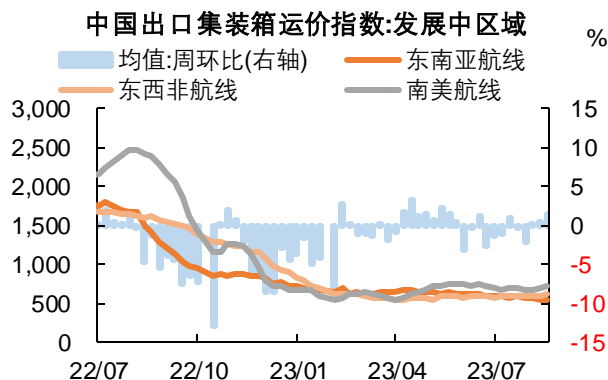
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表44 本周美西、澳新、欧洲航线运价均上涨



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



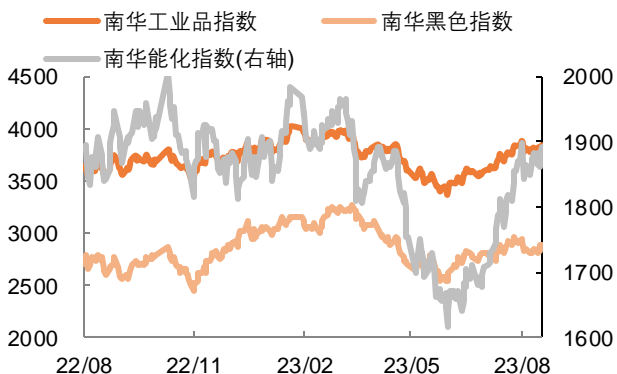
资料来源:wind, 平安证券研究所

四、 物价：南华工业品指数收涨

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

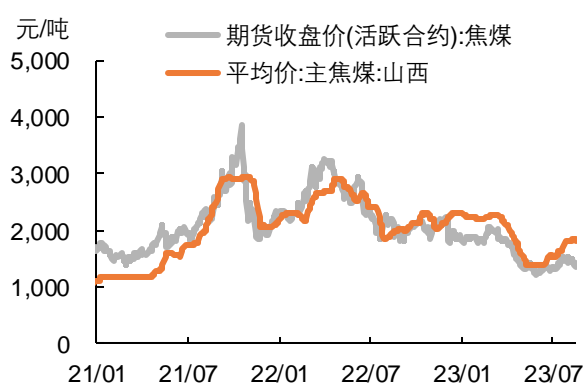
农产品价格小幅回落，蔬菜、鸡蛋价格上涨，水果价格持平，猪肉价格由涨转跌。

图表46 本周南华工业品指数震荡上行



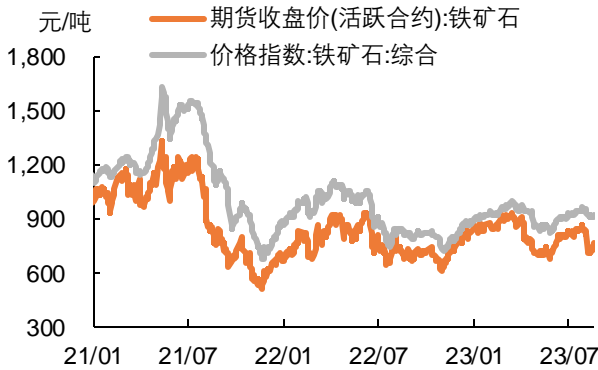
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周焦煤期货下跌4.7%，山西焦煤下跌0.4%



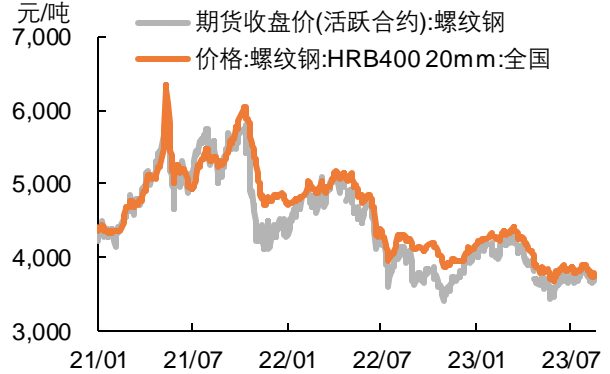
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周铁矿石期货上涨4.4%，现货价格上涨1.1%



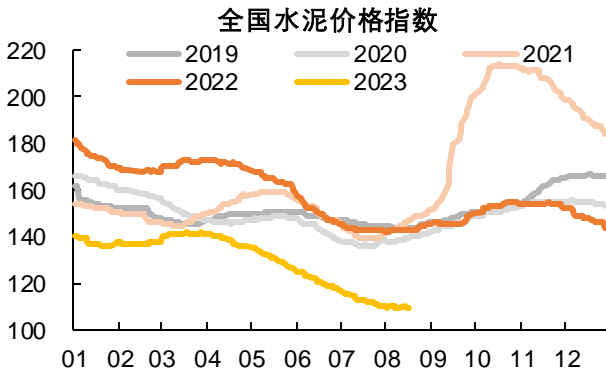
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周螺纹钢期货上涨0.2%，现货价格上涨0.4%



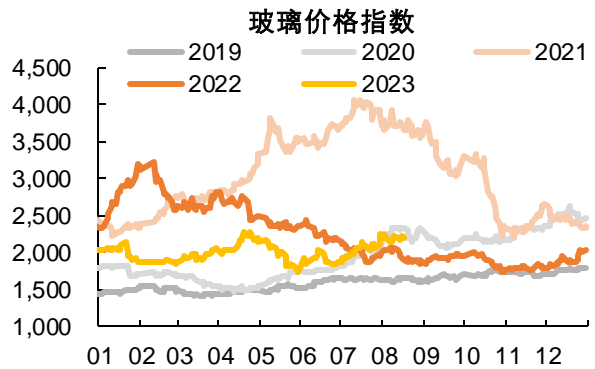
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周全国水泥价格继续下跌



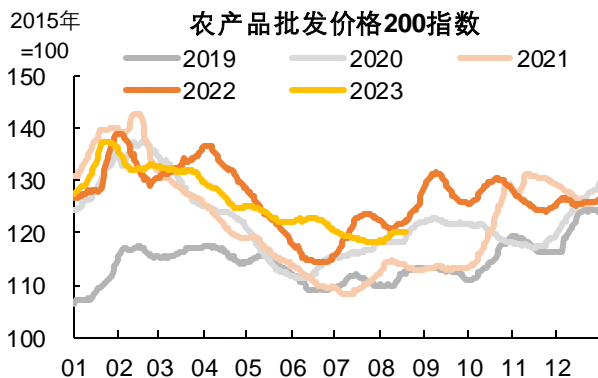
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周玻璃价格指数小幅下跌



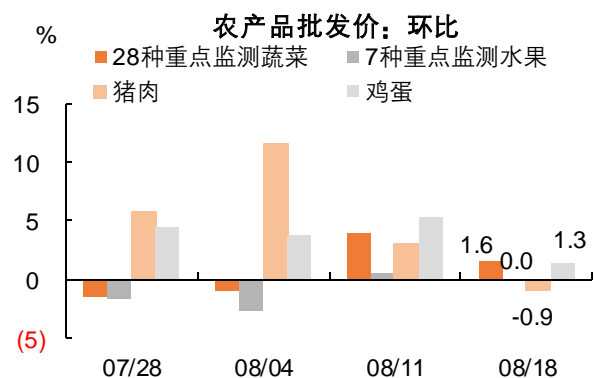
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表52 本周农产品批发价格200指数略有回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 本周蔬菜、鸡蛋价格上涨，猪肉价格转跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

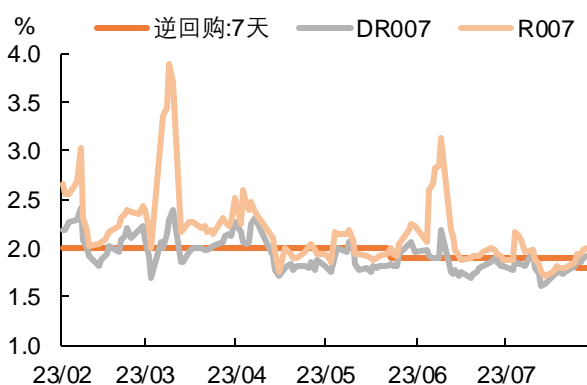
五、金融市场：基本面“弱现实”

本周央行降息释放积极信号，但基本面“弱现实”压力不减，中长期国债利率大幅下行，A股主要指数下跌，人民币相对美元及一篮子货币汇率有所贬值。

宏观方面，一是，经济数据偏弱，7月主要经济增长数据的当月同比多较上月下降，我们估算的单月GDP同比较6月约下降1个百分点，为3.7%，两年平均增速也从此前连续两个月回升转为下降。二是，央行降息。8月15日，央行开展4010亿元1年期MLF操作和2040亿元7天期OMO操作，中标利率分别为2.5%、1.80%，分别下降15bp和10bp。

1. 货币市场：资金面偏紧

图表54 本周7天逆回购利率下调10bp，但资金面偏紧



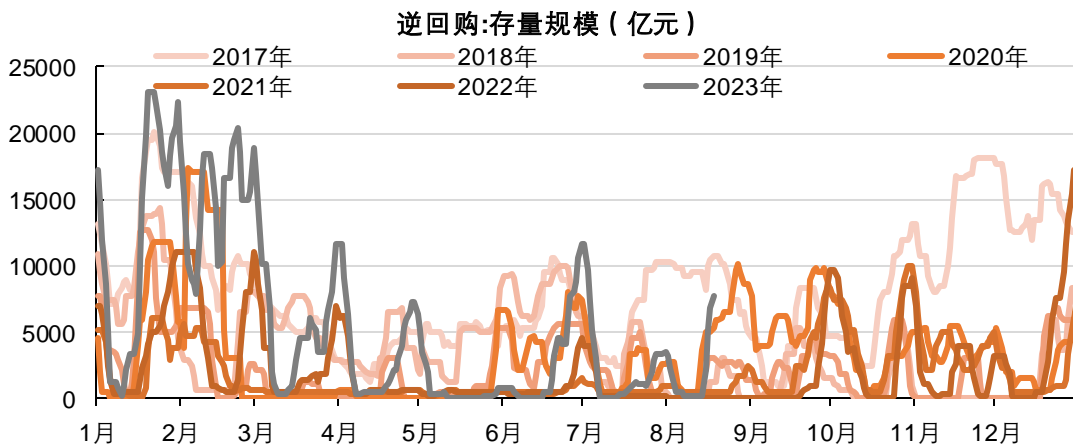
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表55 股份行同业存单发行利率降至2.2%附近



资料来源:wind, 平安证券研究所

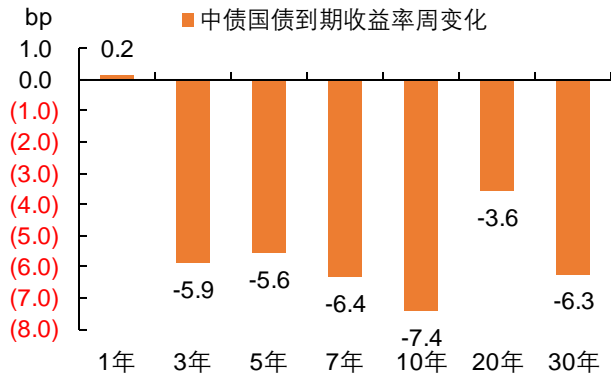
图表56 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

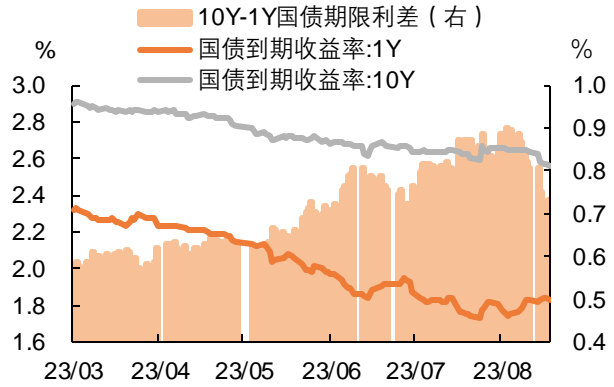
2. 债券市场：中长期国债利率下行

图表57 本周主要期限国债收益率下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

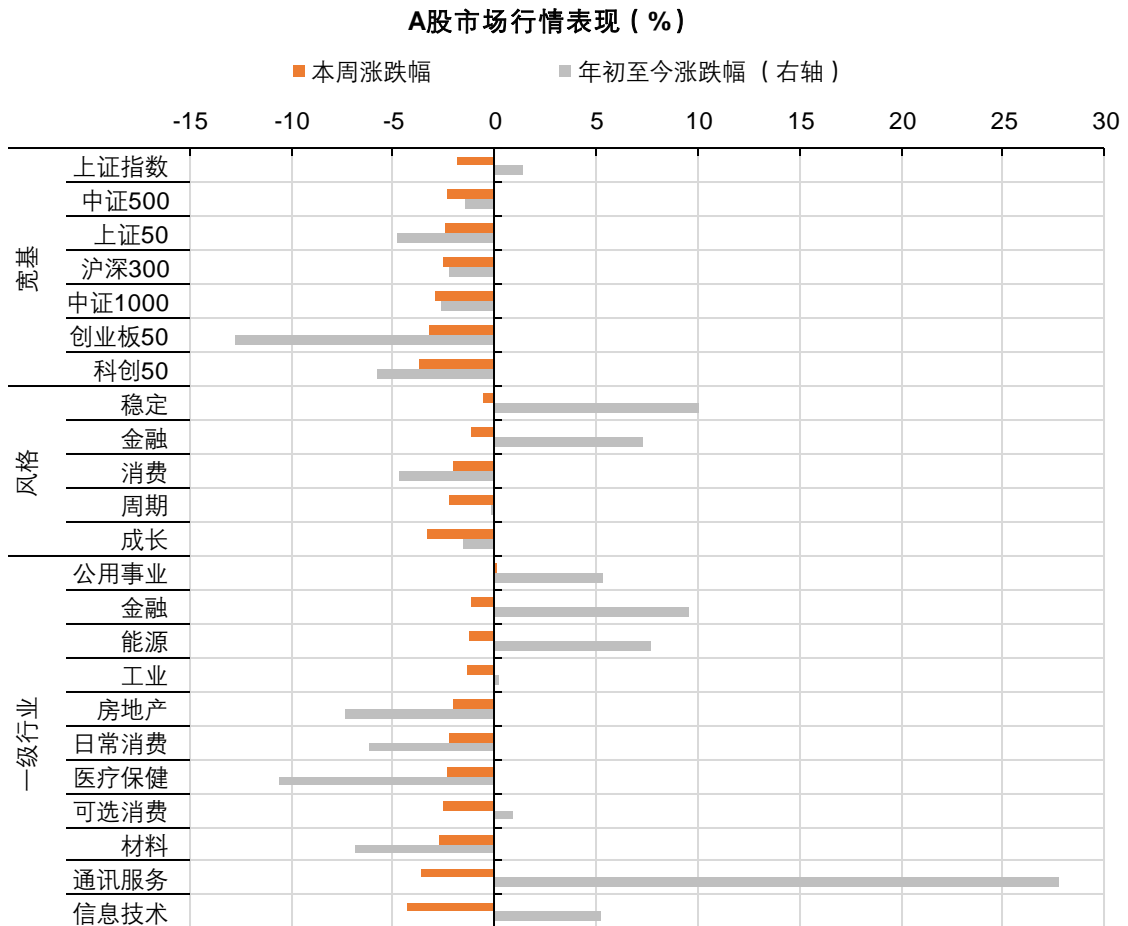
图表58 10Y-1Y国债期限利差收窄



资料来源:wind, 平安证券研究所

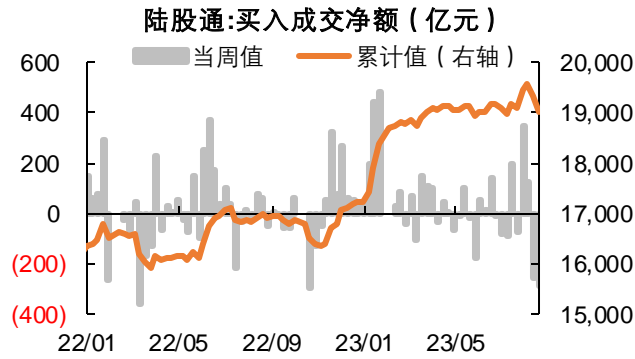
3. 股票市场：主要股指全线下跌

图表59 A股主要指数表现



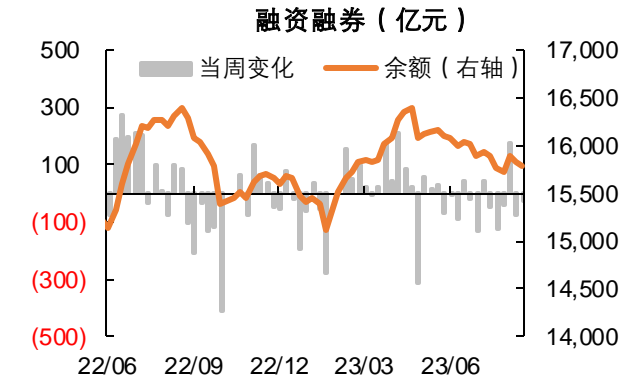
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表60 A股市场北上资金连续2周大幅净流出



资料来源:wind, 平安证券研究所

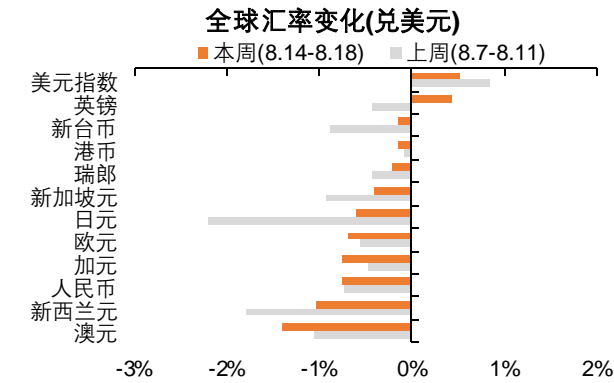
图表61 本周A股市场融资融券余额减少



资料来源:wind, 平安证券研究所

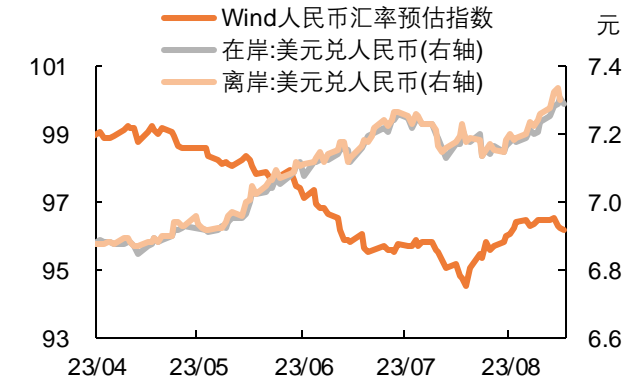
4. 外汇市场：人民币相对美元及一篮子货币贬值

图表62 本周美元指数上行，澳元、新西兰元等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表63 人民币相对美元和一篮子货币贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为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