

中国经济高频观察（9月第1周）

基本面预期改善

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：**本周工业开工率平稳运行，商品房销售环比有所恢复；不过，外需运价小幅下行，线下经济活跃度高位回落，暑期出行的支撑减弱。

1、生产：从上游工业品生产和表观需求推测，本周基建、地产施工活动总体平稳，局部区域雨水增多有小幅扰动。**1）钢铁产业链**生产稳中有升，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上行。建材用钢表观需求受台风降水天气扰动有所下行，但产量同比收缩，库存已连续3周去化；钢铁板材表观需求相对稳定，产量处于历史高位，已连续5周累库。**2）水泥**景气度仍处低位。本周全国水泥出货量环比微降，相比去年同期跌幅约32%，受雨水增多的扰动。上周水泥生产继续恢复，但水泥库容比微升，持续处近年同期高点。**3）石油沥青**开工率高位微升，较去年同期高16%，持平于历史同期均值，其下游消费中道路施工需求约占八成。中下游方面，与出行活动相关的汽车和纺织产业链生产依然偏强。

2、需求：**1）**本周地产销售总体平稳，环比有所恢复，但同比增速回落。新房销售方面，57个样本城市新房日均成交面积环比提升，较去年同期低4成，约为历史同期均值的4到5成。二手房方面，15个样本城市二手房环比微降，略高于去年同期，约为历史同期均值的5到6成。**各层级城市新房销售表现不一。**从周环比表现看，新一线>三线>二线>一线>四五线城市；相比于去年同期，本周新一线(-5%)>四五线(-28%)>一线(-34%)>二线(-50%)>三线(-58%)。**2）**线下经济活跃度自高位回落，暑期出行的支撑明显消退。本周国内及国际客运航班、地铁客运量、百度迁徙指数、电影日均票房收入环比均有回落。据乘联会统计，8月1-27日乘用车零售销量较去年同期增6%，国内汽车消费呈现一定韧性。**3）外需方面，**中国出口集装箱运价指数微跌。

3、物价：南华工业品指数大涨，创2022年6月中旬以来新高。农产品价格上涨，主要受蔬菜价格的推升。

■ **资本市场：**本周基本面预期改善，股市和汇市迎来反弹，债券市场调整。**股票市场方面，**基本面预期改善，叠加证监会及各部门推出“活跃资本市场”一揽子措施，市场情绪向好，主要股指迎来反弹。**债券市场方面，**在资金面偏紧和基本面预期改善的共同影响之下，主要期限国债利率均有所上行。**外汇市场方面，**人民币相对美元汇率小幅升值，除基本面情绪助推外，央行宣布降低外汇存款准备金率也有一定助力。**宏观方面的增量信息有两点：**一是，8月PMI数据回温，政策持续加力的效果初步显现。二是，“稳地产”政策进一步加码。存量首套房贷利率下调方案得以明确，二套房首付比例和利率下限“松绑”，且一线城市均已跟进首套住房“认房不认贷”政策。

■ **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%	09-01	08-25	08-18	08-11	08-04	07-28	07-21	07-14	07-07	06-30	06-23	06-16		
生产	高炉开工率:全国(247家)	变化率	iFind		-0.3	0.9%	-0.9%	0.3%	0.5%	1.5%	-1.7%	-0.9%	-0.2%	0.5%	0.0%	1.2%	0.9%	
	日均产量:独立焦化厂(230家)	变化率	iFind		3.2	1.4%	1.1%	0.5%	1.1%	0.5%	0.0%	-0.9%	0.5%	0.4%	-1.2%	0.4%	0.4%	
	日均铁水产量:全国(247家)	变化率	iFind		0.5	0.5%	0.0%	0.8%	1.1%	0.1%	-1.5%	0.0%	-1.0%	0.0%	0.4%	1.4%	0.7%	
	主要钢厂产量:建材	变化率	iFind		-3.4	-3.0%	1.6%	-0.4%	-1.6%	-1.4%	-1.5%	1.0%	-0.4%	0.3%	1.0%	2.8%	0.6%	
	主要钢厂产量:板材	变化率	iFind		2.1	0.6%	0.2%	0.4%	1.3%	0.1%	0.1%	0.5%	-0.5%	-0.9%	0.6%	-0.8%	0.0%	
	开工率:电炉:全国	变化率	中国联合钢铁		0.0	0.0%	-1.0%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%	1.0%	2.1%	0.0%	0.0%	1.1%	1.1%	
	水泥磨机运转率	变化率	根据新闻整理				2.2%	8.3%	12.0%	-10.3%	-1.4%	-5.2%	-3.0%	1.5%	1.7%	1.5%	0.8%	
	水泥发运率	变化率	根据新闻整理				5.7%	0.8%	10.6%	-9.1%	2.0%	-4.8%	-3.1%	0.3%	1.4%	-1.5%	-1.2%	
	汽车轮胎开工率:全钢胎	变化率	中国橡胶信息		3.5	0.2%	0.1%	1.4%	7.8%	-5.6%	-0.1%	-1.2%	0.2%	6.7%	2.9%	-1.9%	-7.7%	
	汽车轮胎开工率:半钢胎	变化率	中国橡胶信息		0.5	-0.2%	0.2%	0.1%	0.3%	0.1%	0.2%	0.4%	0.3%	1.8%	-0.2%	-0.9%	-0.3%	
	PTA开工率:国内	变化率	Wind		1.8	2.3%	-1.7%	4.3%	0.3%	-3.3%	4.6%	2.0%	-4.1%	-2.7%	1.5%	0.0%	4.5%	
	涤纶长丝开工率:下游织机:江浙	变化率	隆众资讯		2.8	0.5%	2.0%	0.3%	-0.5%	0.5%	-1.0%	-0.6%	0.4%	0.9%	0.8%	-0.6%	4.2%	
	石油沥青装置开工率	变化率	Wind		21.6	1.8%	-1.1%	1.1%	7.3%	11.3%	7.7%	0.9%	-0.3%	1.2%	2.4%	-0.9%	-0.6%	
	炼油厂开工率:山东地炼(常减压)	变化率	Wind		-2.7	-2.1%	-1.4%	-1.6%	-0.5%	2.9%	4.2%	-1.8%	0.1%	-0.5%	0.3%	-1.6%	0.1%	
	开工率:PX国内	变化率	Wind		1.4	1.7%	-1.2%	-2.2%	1.3%	1.9%	0.6%	6.6%	0.7%	-2.8%	-0.1%	0.9%	-1.7%	
	开工率:纯碱	变化率	隆众资讯		5.5	-0.4%	0.3%	2.5%	1.2%	1.9%	2.9%	0.0%	-0.8%	1.6%	-1.5%	-3.4%	-1.9%	
	开工率:纯碱	变化率	隆众资讯		-0.7	-0.1%	1.9%	2.1%	-1.4%	-3.0%	-3.8%	0.6%	0.9%	-7.2%	-1.1%	1.4%	0.5%	
	开工率:甲醇	变化率	隆众资讯		2.6	-0.3%	2.9%	1.0%	-0.5%	-0.5%	3.8%	-0.1%	1.9%	-3.3%	-0.8%	0.5%	-2.1%	
	开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合)	变化率	金联创		3.7	0.9%	0.8%	-0.4%	-0.1%	2.5%	-1.3%	-7.0%	1.5%	8.0%	3.3%	0.9%	1.2%	
	开工率:聚氯乙烯(PVC)	变化率	隆众资讯		-2.2	0.7%	-1.2%	-1.8%	-0.1%	0.3%	0.5%	1.5%	-1.4%	7.8%	1.6%	-1.7%	-2.7%	
开工率:苯乙烯:全国估计	变化率	隆众资讯		0.5	2.0%	-6.6%	0.3%	6.8%	-1.4%	6.0%	0.1%	-2.2%	-0.4%	1.8%	2.6%	0.3%		
库存	五大钢材品种:总库存	变化率	iFind		1.5	-0.3%	-1.0%	-0.9%	1.9%	2.1%	-0.5%	0.0%	1.1%	1.3%	2.3%	-2.0%	2.4%	
	总库存:建筑钢材	变化率	iFind		1.6	-0.9%	-2.3%	-1.7%	2.6%	2.9%	0.1%	0.5%	1.0%	0.9%	2.6%	-3.7%	-4.0%	
	总库存:钢铁板材	变化率	iFind		1.4	0.6%	0.6%	0.2%	1.1%	0.9%	-1.3%	-0.6%	1.3%	1.8%	2.0%	0.1%	-0.3%	
	库存:炼焦煤:独立焦化厂	变化率	iFind		4.4	-1.6%	-2.9%	0.9%	2.0%	2.1%	2.3%	3.3%	-1.7%	0.0%	5.0%	3.0%	1.8%	
	库存:水泥:全国	变化率	iFind		0.7		0.3%	-1.2%	1.6%	0.5%	-0.5%	0.2%	-1.2%	-0.9%	1.5%	-1.2%	1.6%	
	30大中城市:商品房成交面积	变化率	Wind		11.1	12.8%	22.8%	7.6%	-23.0%	-3.2%	9.7%	11.0%	-9.6%	-49.0%	68.0%	-9.9%	14.9%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线	变化率	Wind		-1.3	6.8%	22.1%	11.9%	-30.8%	-15.1%	15.1%	-0.6%	1.8%	-47.3%	83.5%	-16.9%	15.8%	
	30大中城市:商品房成交面积:二线	变化率	Wind		30.5	20.9%	20.9%	16.4%	-21.0%	-3.0%	18.4%	3.1%	-13.3%	-50.2%	62.5%	-2.7%	13.6%	
	30大中城市:商品房成交面积:三线	变化率	Wind		-4.6	-3.7%	29.8%	-16.3%	-19.2%	14.1%	-13.8%	55.1%	-15.6%	-47.6%	64.9%	-19.3%	17.1%	
	百城成交土地溢价率	变化	Wind		-74.2		1.6	-1.3	-1.3	-1.1	0.8	-1.8	1.9	-0.8	2.2	-5.4	2.6	
地产	百城土地供应面积(MA4)	变化	Wind		8		-102.4	12.6	81.6	128.3	-226.8	95.1	-107.0	-839.9	165.8	-287.4	61.6	
	百城土地成交面积(MA4)	变化	Wind		-31.2		-87.3	-78.7	-12.5	74.8	-428.4	-57.1	-134.7	-17.1	307.5	-116.4	-99.3	
	百城土地成交面积:一线(MA4)	变化	Wind		-48.6		10.2	-8.2	-14.1	6.8	-9.5	-8.1	-0.9	-2.0	-4.8	17.2	8.8	
	百城土地成交面积:二线(MA4)	变化	Wind		-21.8		-10.9	-32.0	-11.6	53.2	-108.2	-1.4	-57.4	-35.8	23.8	18.3	-29.8	
	百城土地成交面积:三线(MA4)	变化	Wind		-31.3		-86.6	-38.4	13.2	14.8	-310.8	-47.6	-76.4	20.8	288.5	-151.8	-78.3	
	九大城市地铁客流量	变化率	根据新闻整理		-4.8	-3.8%	0.2%	-1.1%	0.6%	0.3%	1.0%	-0.5%	-0.8%	1.6%	8.5%	-2.8%	2.5%	
	全国电影票房收入	变化率	国家电影资金		-50.8	-41.6%	-2.9%	-23.2%	56.0%	-27.5%	10.8%	-2.0%	-3.2%	7.9%	65.3%	88.5%	12.4%	
	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	-0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	-0.2%	0.1%	0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.3%	
	柯桥纺织:价格指数:总类	变化率	中国柯桥纺织				-0.3%	0.2%	0.4%	0.0%	0.1%	0.4%	-0.4%	0.4%	-0.2%	-0.2%	-0.5%	
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	变化率	中国柯桥纺织				-0.7%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.6%	-0.4%	0.6%	-0.3%	-0.5%	-0.6%	
出口运价	CCFI:综合指数	变化率	根据新闻整理		3.4	-0.2%	0.6%	1.7%	1.2%	0.1%	-0.3%	-0.4%	-1.2%	-1.7%	-2.6%	-0.8%	0.6%	
	CCFI:美西航线	变化率	根据新闻整理		9.1	-1.3%	3.0%	2.9%	-0.4%	4.8%	4.8%	1.7%	0.6%	-1.6%	-6.9%	-0.4%	5.6%	
	CCFI:欧洲航线	变化率	根据新闻整理		7.6	-0.1%	-1.6%	5.0%	4.7%	-0.4%	0.3%	-2.3%	-2.6%	-1.9%	-1.6%	-0.5%	-0.8%	
	CCFI:澳新航线	变化率	根据新闻整理		19.1	3.2%	3.9%	2.3%	4.5%	3.9%	-3.3%	0.8%	-2.2%	-2.8%	1.6%	0.9%	1.7%	
	CCFI:东南亚航线	变化率	根据新闻整理		-3.5	2.6%	-3.7%	-0.8%	-3.1%	1.6%	-4.0%	0.8%	-1.3%	-2.3%	0.2%	-1.5%	-1.7%	
	CCFI:南美航线	变化率	根据新闻整理		5.0	-1.8%	2.0%	2.0%	2.6%	0.2%	-3.2%	0.0%	3.6%	-3.0%	-1.9%	-3.1%	2.1%	
	CCFI:东非航线	变化率	根据新闻整理		0.9	-2.6%	0.3%	2.6%	1.7%	-0.9%	1.0%	-1.0%	0.3%	2.6%	-2.1%	-3.4%	3.2%	
	波罗的海干散货价格指数(BDI)	变化率	根据新闻整理		-4.1	-1.4%	-12.7%	9.6%	-0.6%	2.3%	13.5%	-10.3%	8.0%	-7.5%	-12.0%	15.2%	2.0%	
	农产品现货	农产品批发价格200指数	变化率	农业农村部		3.4	1.3%	0.3%	-0.1%	1.2%	0.6%	-0.3%	-0.5%	-0.2%	-0.9%	-1.4%	-0.7%	0.4%
		菜篮子产品批发价格200指数	变化率	农业农村部		3.7	1.4%	0.3%	-0.1%	1.4%	0.6%	-0.4%	-0.7%	-0.2%	-1.0%	-1.6%	-0.8%	0.4%
平均批发价:28种重点监测蔬菜		变化率	农业农村部		8.7	2.5%	1.4%	1.6%	4.0%	-1.0%	-1.4%	0.2%	-1.4%	-1.0%	-1.2%	0.6%	1.2%	
平均批发价:7种重点监测水果:周		变化率	农业农村部		-6.5	-1.2%	-3.3%	0.0%	0.6%	-2.7%	-1.7%	-0.9%	0.4%	-5.2%	-2.6%	-1.2%	1.9%	
平均批发价:猪肉:周		变化率	农业农村部		14.1	0.0%	0.1%	-0.9%	3.0%	11.6%	5.8%	-0.9%	0.6%	-0.5%	-1.6%	0.5%	-0.8%	
平均批发价:鸡蛋:周	变化率	农业农村部		12.6	0.1%	1.5%	1.3%	5.4%	3.8%	4.5%	2.6%	-0.9%	0.6%	-2.0%	0.3%	-2.7%		
工业品期货	南华工业品指数	变化率	南华期货		5.7	2.7%	2.7%	0.6%	0.1%	-0.6%	1.7%	0.4%	3.7%	1.0%	-0.1%	-0.6%	2.4%	
	南华能化指数	变化率	南华期货		7.9	3.8%	2.7%	0.5%	0.9%	-0.3%	2.9%	0.3%	4.5%	1.6%	-0.2%	0.4%	2.1%	
	南华黑色指数	变化率	南华期货		5.3	2.3%	3.8%	1.3%	0.2%	-2.2%	-0.1%	1.2%	4.3%	-1.4%	1.0%	-2.2%	2.2%	
	南华有色金属指数	变化率	南华期货		1.6	1.5%	2.2%	-0.6%	-1.7%	0.2%	1.1%	0.5%	2.1%	1.3%	-2.0%	-1.3%	3.5%	
	南华玻璃指数	变化率	南华期货		13.7	3.9%	3.5%	1.3%	-1.7%	6.2%	-0.9%	4.7%	4.1%	3.9%	-0.5%	-6.4%	4.8%	
	期货收盘价(活跃合约):IPE布油	变化率	IPE		5.6	5.6%	-0.6%	-2.2%	0.7%	2.2%	4.2%	1.6%	1.9%	4.0%	0.9%	-2.2%	1.6%	
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	变化率	大连商品交易		9.5	7.8%	6.7%	-4.7%	0.9%	-1.0%	-1.1%	5.3%	8.7%	-3.0%	-0.1%	-3.4%	8.7%	
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	变化率	大连商品交易		1.2	3.7%	5.7%	-4.5%	-0.5%	-2.9%	0.5%	3.0%	7.2%	-2.6%	-0.8%	-1.8%	5.0%	
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	变化率	大连商品交易		1.3	2.2%	7.2%	4.4%	-9.6%	-2.0%	-1.4%	-0.3%	4.5%	-1.2%	3.1%	-2.1%	0.4%	
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	变化率	上海期货交易		-1.9	1.7%	0.4%	0.2%	-1.2%	-3.0%	0.7%	1.3%	2.8%	-1.3%	0.9%	-3.0%	2.4%	
	期货收盘价(活跃合约):阴极铜	变化率	上海期货交易		0.9	1.2%	1.4%	-0.3%	-1.7%	0.4%	0.6%	-0.8%	2.5%	0.5%	-2.4%	0.4%	2.3%	
	期货收盘价(活跃合约):铝	变化率	上海期货交易		5.1	4.2%	0.8%	-0.1%	-0.4%	0.6%	0.4%	0.1%	2.5%	-0.9%	-2.1%	-1.5%	1.3%	
	期货收盘价(活跃合约):铅	变化率	上海期货交易		6.9	3.8%	2.3%	0.8%	0.0%	-0.1%	0.2%	1.2%	1.5%	0.4%	-1.0%	0.9%	1.8%	
	期货收盘价(活跃合约):锡	变化率	上海期货交易		3													

一、生产：开工率平稳运行

从上游工业品生产和表观需求推测，本周基建、地产施工活动总体平稳，局部区域雨水增多有小幅扰动。

- **1) 钢铁生产高位稳中有升。**7月以来，钢铁生产表现偏强，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，主要受制造业用钢和出口的支撑；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稳中有升**，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有所提升。**库存继续去化**，五大钢材品种总库存下降2.2%。**分品种看**，建材用钢表观需求受台风降水天气扰动，供应也有下行，已连续3周去库存；钢铁板材表观需求相对稳定，产量处于历史高位，已连续5周累库。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) 石油沥青开工率高位微升**，较去年同期高16%，与历史同期均值基本相当，其下游消费中道路施工需求约占八成。
- **3) 水泥景气度仍处低位。**据百年建筑网统计，本周（8月23日-8月29日）全国水泥出货量环比微降，相比去年同期的跌幅约32%；基建水泥直供量同比降-13%。本周雨水增多，水泥需求略有下降。**上周水泥生产继续恢复**，磨机运转率继续提升，略高于去年同期；**库存处于高位**，水泥库容比微升，处近年同期最高点。

中下游方面，与出行活动相关的汽车和纺织产业链生产依然偏强。

- **1) 汽车产业链景气度处于高位。**汽车轮胎半钢胎多用于乘用车和轻卡，其开工率自高位微降，较去年同期及历史均值高1成以上。多用于重型商用车的汽车轮胎全钢胎开工率微升，略高于历史同期均值。**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%，8月1-27日同比去年增长3%。
- **2) 纺织产业链中下游生产维持高位。**本周涤纶长丝、江浙织机开工率相对平稳，较去年同期高2成以上。线下经济活跃度较高，一定程度上支撑纺织产业链的下游需求。

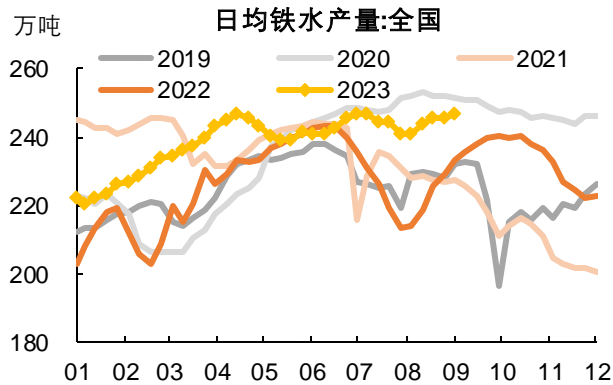
图表2 工业生产一览

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	独立焦化厂日均产量	日均铁水产量	钢铁产量:板材	钢铁产量:建材	表观需求:钢铁建材	表观需求:五大钢材品种	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	0.7	0.8	0.5	0.6	-3.0	-6.1	-2.2	1.1	2.6	0.8	0.1	-1.3	-0.3	-0.1	-0.2	0.1
环比差值:近4期	0.3	2.3	1.4	1.2	-1.8	6.2	4.3	5.0	3.1	3.9	2.8	-3.5	2.4	1.9	0.3	5.7
相比2022年	4.0	1.7	5.7	7.6	-15.6	-13.3	-3.9	14.4	0.6	16.1	17.6	-1.2	11.8	15.8	15.5	11.3
相比19-22年均值	2.8	-7.6	4.6	4.6	-24.7	-25.6	-11.2	-16.1	-30.6	0.4	1.7	-9.2	10.3	5.1	12.9	2.4
更新日期	★ 09-01	★ 09-01	★ 09-01	★ 09-01	★ 09-01	★ 09-01	★ 09-01	☆ 08-25	☆ 08-25	★ 08-30	★ 09-01	★ 09-01	★ 09-01	★ 09-01	★ 08-31	★ 08-31

资料来源：Wind, iFind, 平安证券研究所

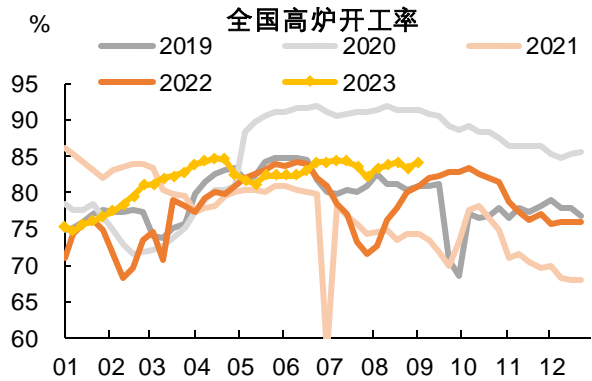
1. 钢铁

图表3 本周日均铁水产量微升，强于历史同期均值



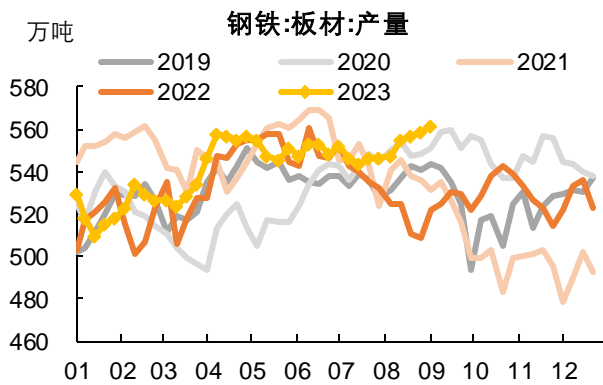
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 本周全国高炉开工率微升，强于历史同期均值



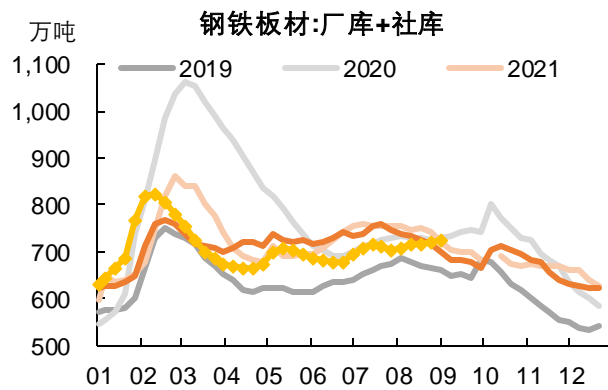
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表5 本周钢铁板材产量处历史同期高位



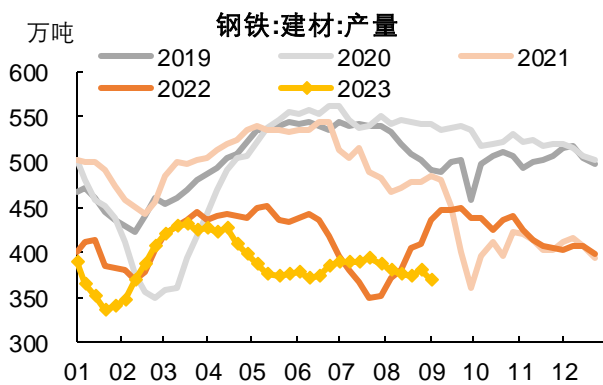
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表6 钢铁板材库存连续5周累积



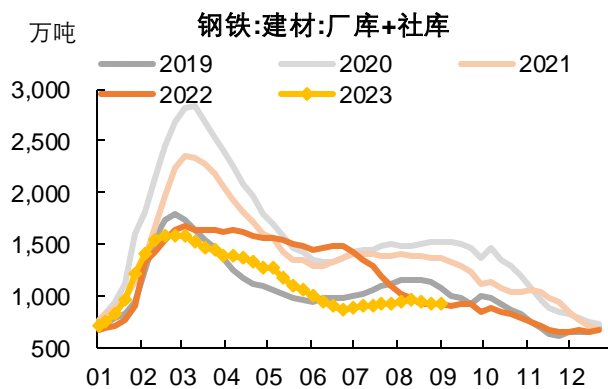
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表7 本周钢铁建材产量有所回落，处历史同期低位



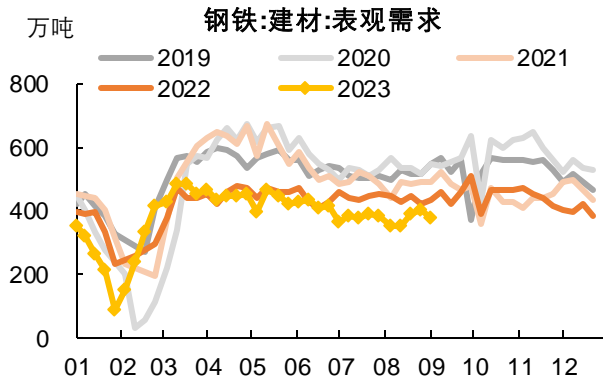
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表8 钢铁建材连续3周去库存



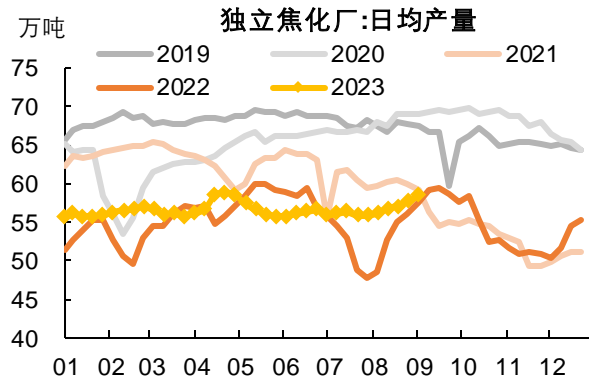
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表9 本周建材表观消费量回落，处历史同期低位



资料来源:iFind,平安证券研究所

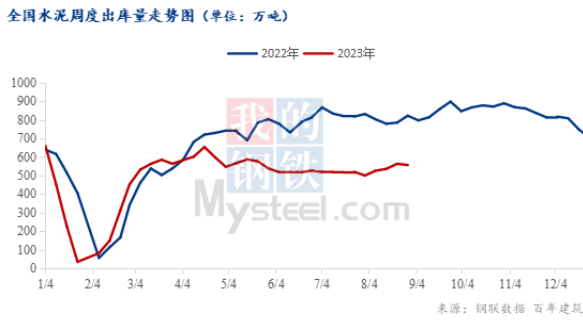
图表10 本周独立焦化厂日均产量提升，基本持平去年同期



资料来源:iFind,平安证券研究所

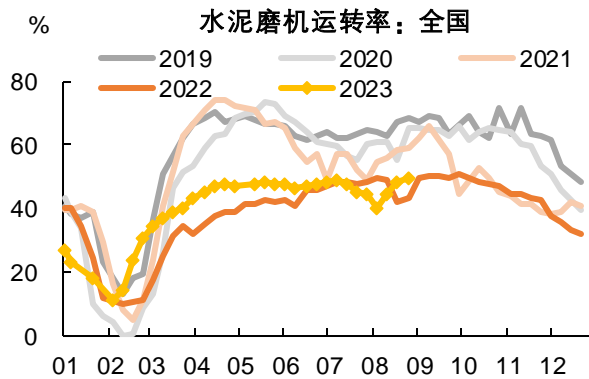
2. 水泥

图表11 本周(8月23日-29日)水泥出库量同比降32%



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/wzrQvGyKVcvZUvxazClgGg>

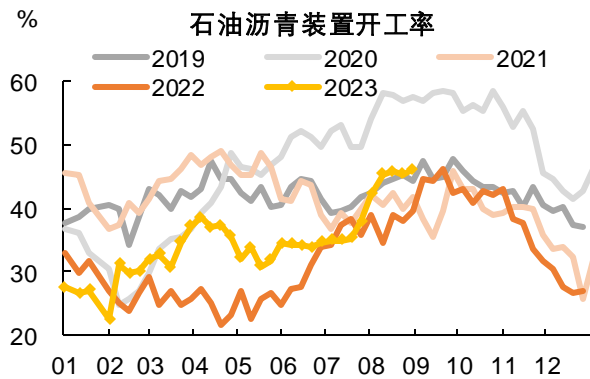
图表12 上周水泥磨机运转率反弹，高于去年同期水平



资料来源:wind,平安证券研究所

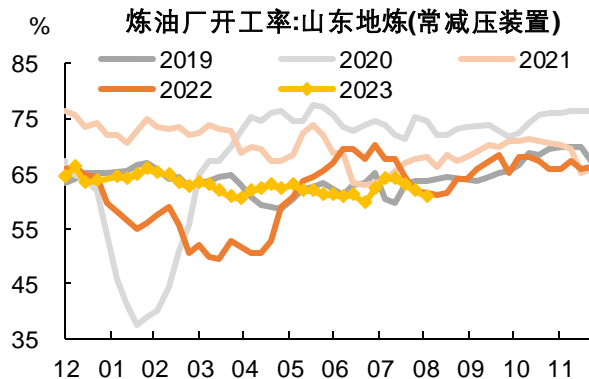
3. 化工

图表13 本周石油沥青开工率微升，较去年同期高近2成



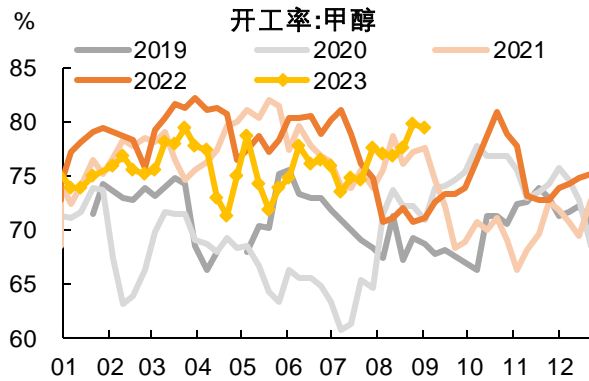
资料来源:wind,平安证券研究所

图表14 本周山东地炼炼油厂开工率回落，处历史同期低位



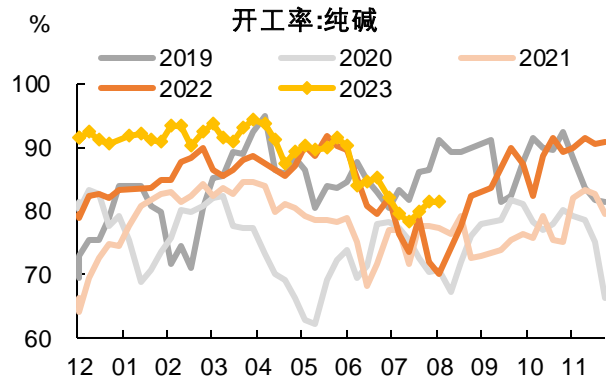
资料来源:wind,平安证券研究所

图表15 本周甲醇开工率小幅回落，仍处历史同期高点



资料来源:wind, 平安证券研究所

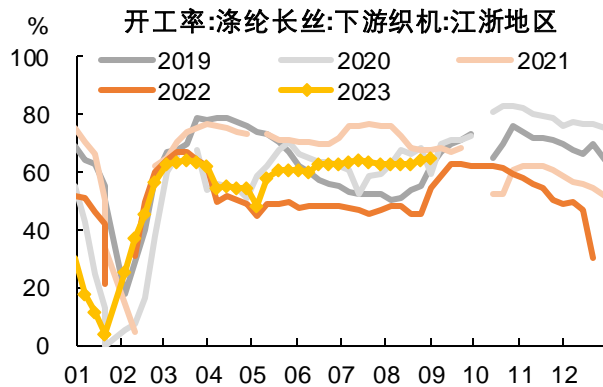
图表16 本周纯碱开工率表现平稳，高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

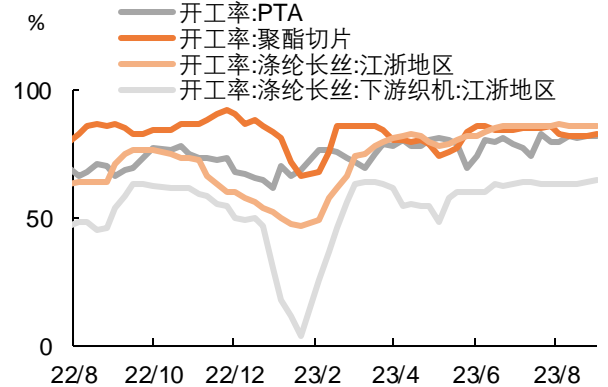
4. 纺织

图表17 本周涤纶长丝开工率稳中有升，强于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

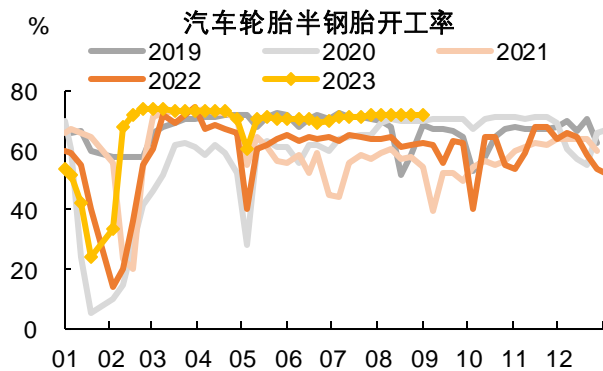
图表18 纺织产业链表现平稳，中下游开工率处于较高水平



资料来源:wind, 平安证券研究所

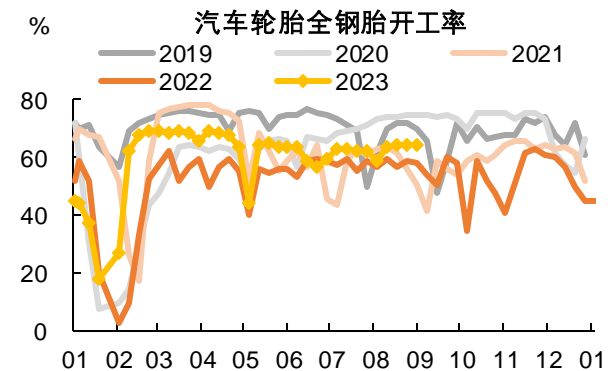
5. 汽车

图表19 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20 本周汽车轮胎全钢胎开工率较去年同期高 11%



资料来源:wind, 平安证券研究所

二、需求：地产销售表现平稳

1. 房地产

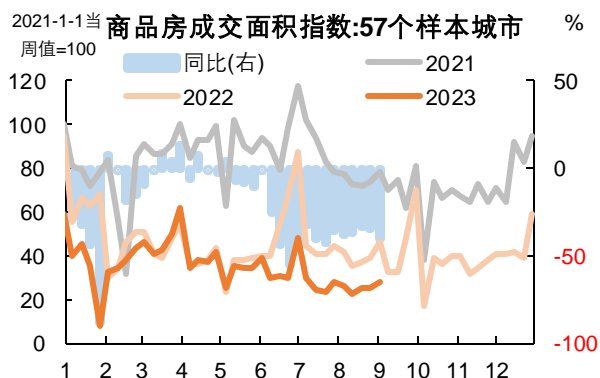
本周地产销售总体平稳，环比有所恢复，但同比增速回落。新房销售方面，57个样本城市新房日均成交面积环比提升，较去年同期低4成，约为历史同期均值的4到5成。二手房方面，15个样本城市二手房环比微降，略高于去年同期，约为历史同期均值的5到6成。各层级城市新房销售表现不一。从周环比表现看，新一线>三线>二线>一线>四五线城市；相比于去年同期，本周新一线(-5%)>四五线(-28%)>一线(-34%)>二线(-50%)>三线(-58%)。

图表21 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	-2.6	2.1	-46.0		★ 09-01	
	新房	57个样本城市	9.5	-40.0	-55.8		★ 09-01
		其中: 一线	-3.1	-34.3	-40.5		★ 09-01
		新一线	26.1	-4.6	-11.3		★ 09-01
		二线	2.9	-49.5	-76.0		★ 09-01
		三线	19.9	-58.1	-70.5		★ 09-01
		四五线	-16.9	-28.0	-72.6		★ 09-01
土地一级市场 (近四周)	百城土地成交 面积	全部	-7.9	-40.3	-42.5		☆ 08-27
		其中: 一线	29.2	8.9	-18.8		☆ 08-27
		二线	-4.2	-50.6	-58.2		☆ 08-27
	三线	-10.7	-37.6	-35.3		☆ 08-27	
	百城土地供应面积	-6.2	-35.6	-37.9		☆ 08-27	
	百城土地成交溢价率(差值)	1.6	2.0	-4.2		☆ 08-27	

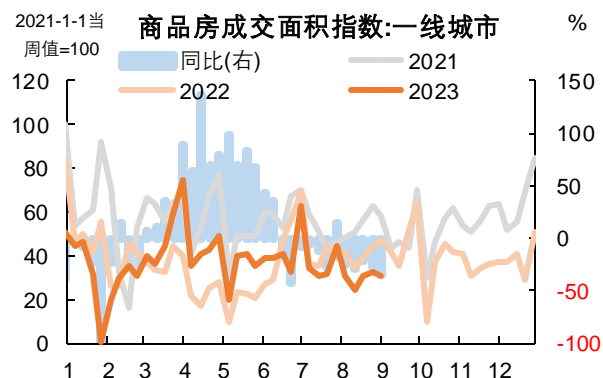
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表22 本周样本城市新房销售较去年同期低4成



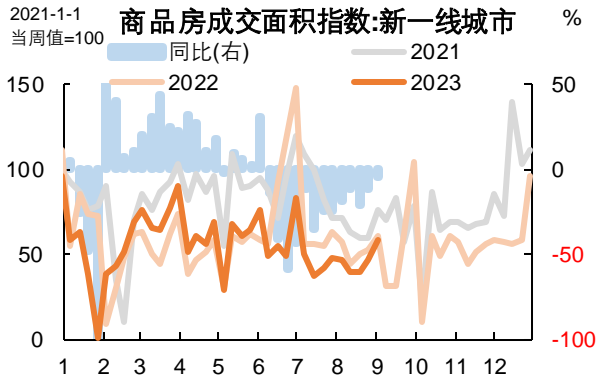
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表23 本周一线城市新房销售面积较去年同期低3到4成



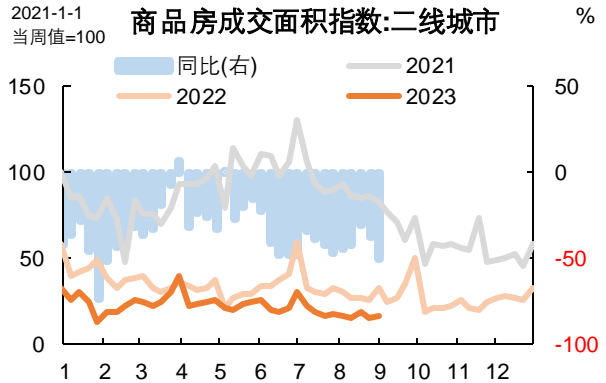
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表24 本周新一线城市新房销售略低于去年同期



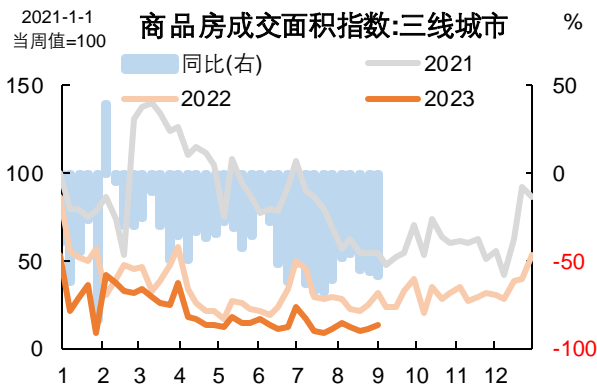
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、佛山、东莞等城市

图表25 本周二线城市新房销售面积较去年同期低5成



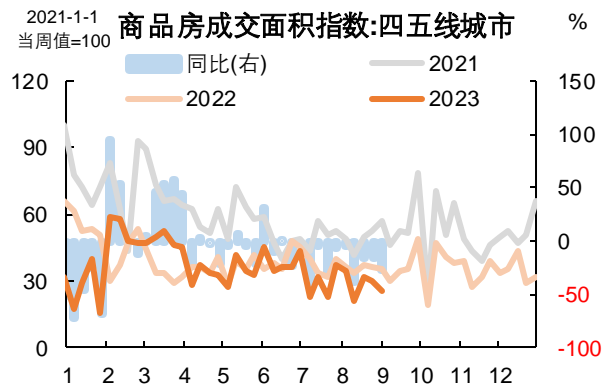
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括金华、绍兴、福州、温州、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、大连、嘉兴、台州、厦门、南宁等

图表26 本周三线城市新房销售面积较去年同期低6成



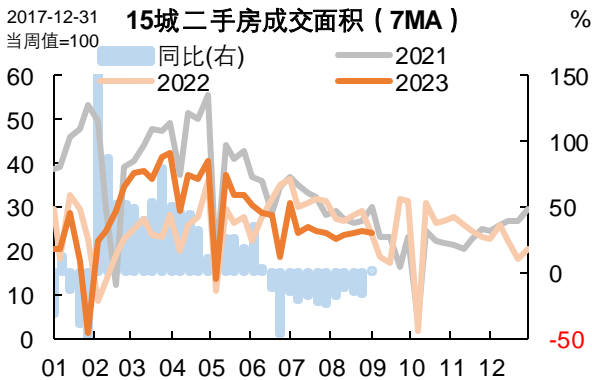
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、肇庆、盐城、清远、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等

图表27 本周四五线城市新房销售较去年同期低3到4成



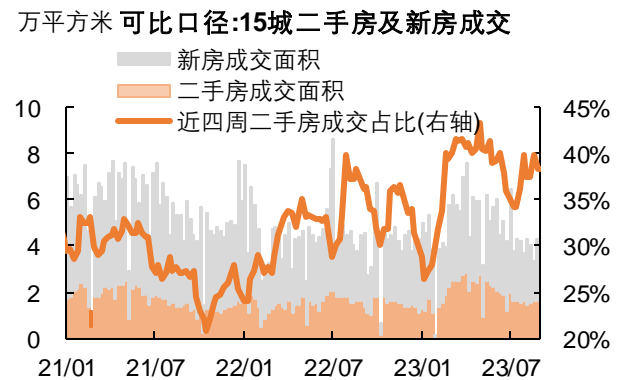
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

图表28 本周二手房成交面积略高于去年同期



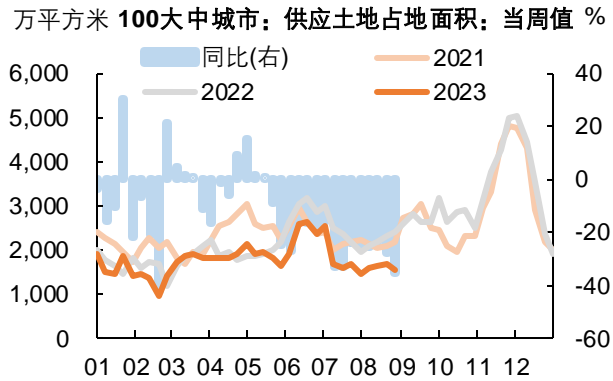
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 本周可比口径下二手房成交面积约占四成



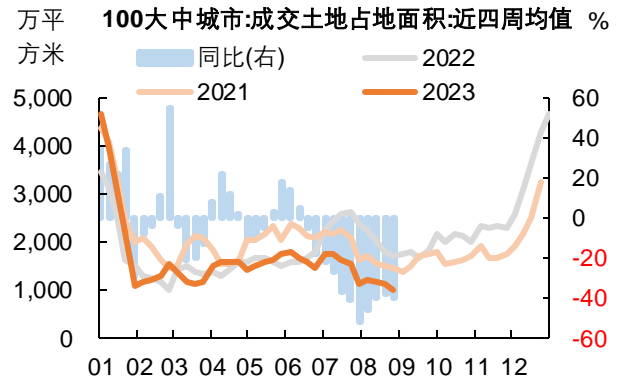
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 近四周百城土地供应面积较去年同期低3到4成



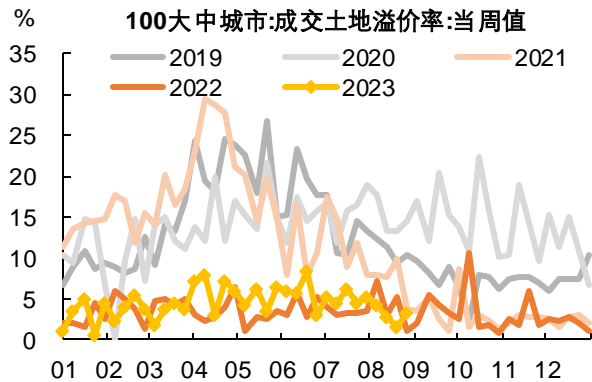
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 近四周百城土地成交面积较去年同期低4成



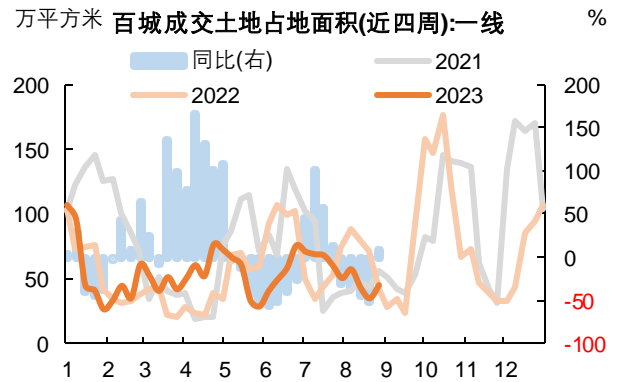
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 百城成交土地溢价率有所回升



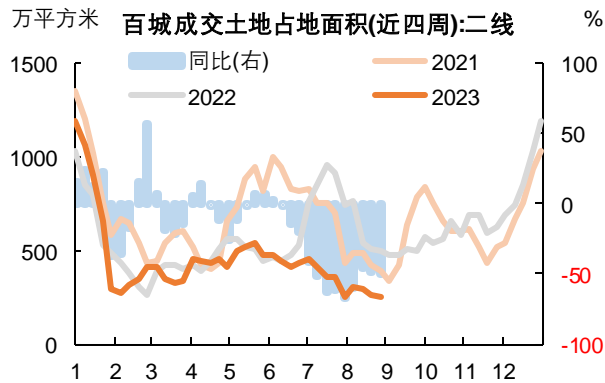
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 一线城市土地成交面积高于去年同期



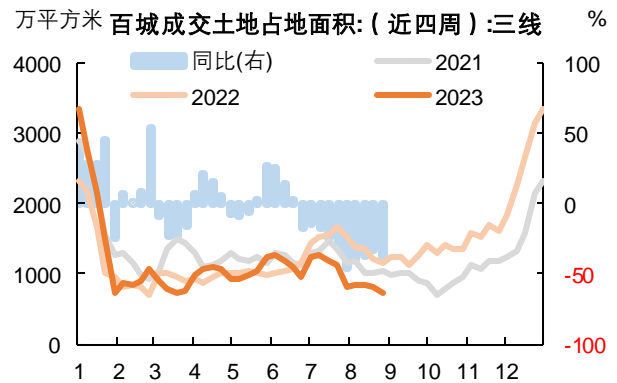
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 二线城市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35 三线城市土地成交面积较去年同期低3到4成

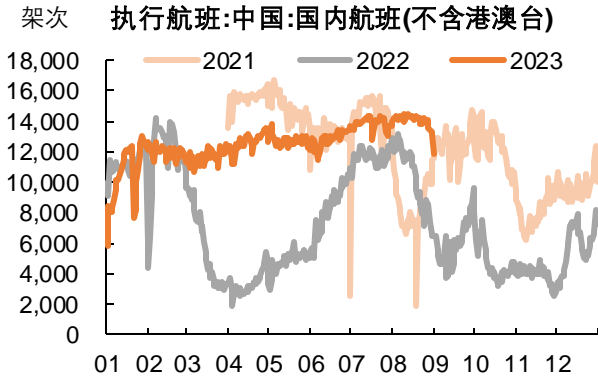


资料来源:wind, 平安证券研究所

2. 国内需求

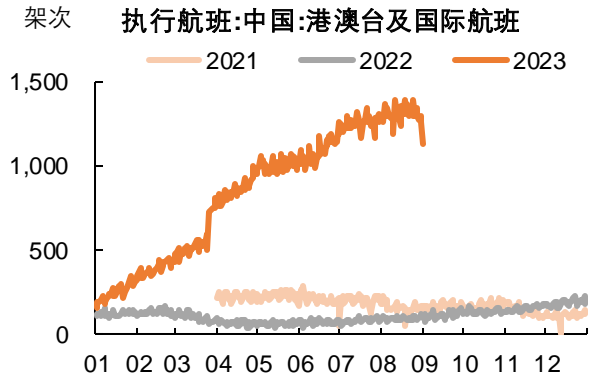
线下经济活跃度自高位回落，暑期出行的支撑明显消退。本周国内及国际客运航班、地铁客运量、百度迁徙指数、电影日均票房收入环比均有回落。据乘联会统计，8月1-27日乘用车零售销量较去年同期增6%，考虑到去年购置税减免政策出台后需求有所释放，车企降价促销之下，当前国内汽车消费呈现一定韧性。

图表36 本周国内执行航班(不含港澳台)数量自高位回落



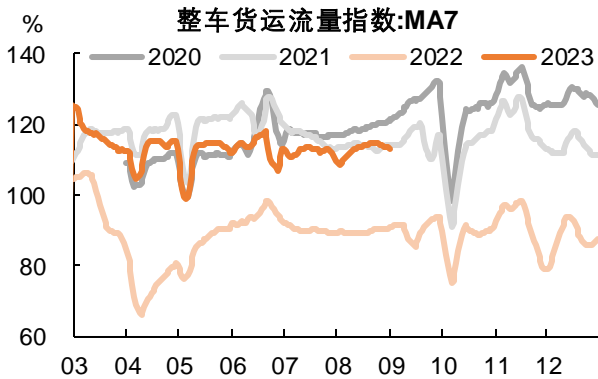
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表37 本周港澳台及国际执行航班数量小幅回落



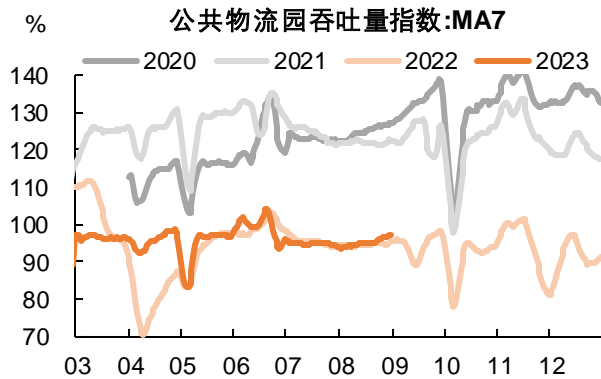
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表38 本周整车货运流量微降，略低于2021年同期



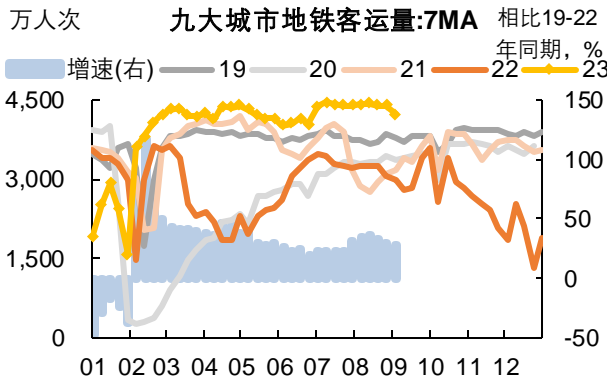
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表39 本周公共物流园吞吐量指数微升，强于去年同期



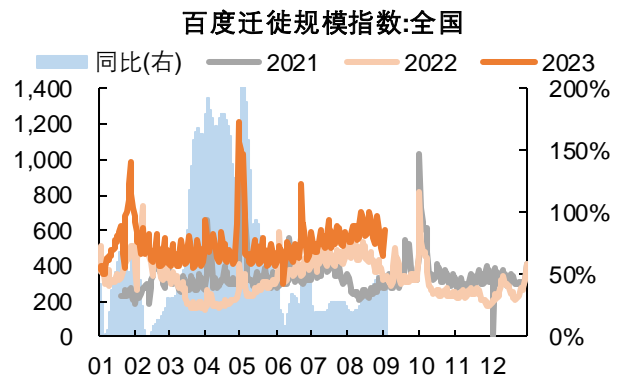
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表40 本周9大城市日均地铁客运量自高位回落



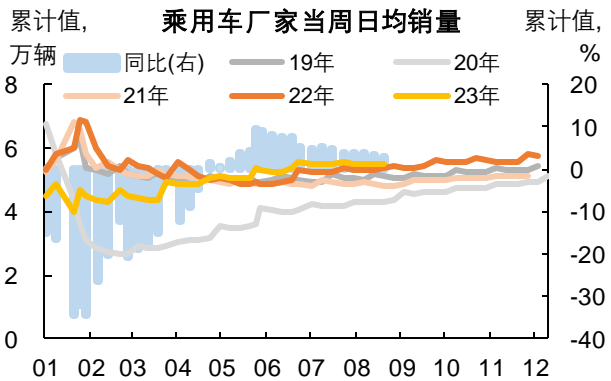
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表41 本周百度迁徙规模指数较去年同期高5成



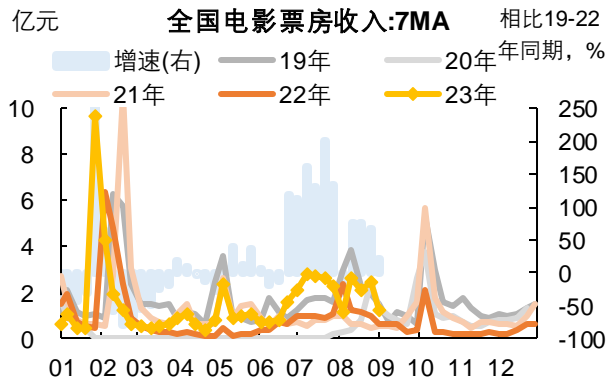
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表42 年初至8月第4周乘用车日均销量同比增2.8%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表43 本周电影日均票房回落, 仍处历史同期高位

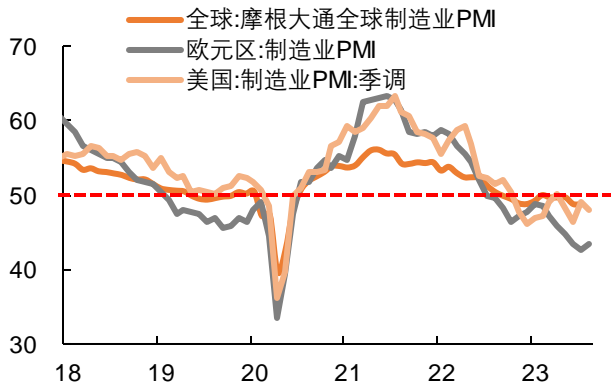


资料来源:wind, 平安证券研究所

3. 外需出口

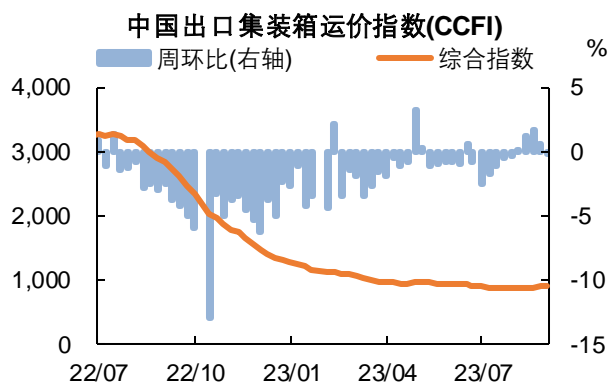
中国出口集装箱运价指数微跌。本周美西、澳新、南美航线运价上涨, 欧洲、东西非、东南亚航线运价下跌。

图表44 2023年8月美国和欧元区制造业PMI有所分化



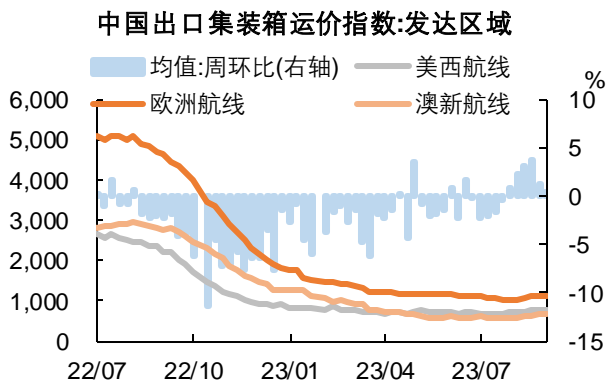
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表45 本周中国出口集装箱运价指数微跌



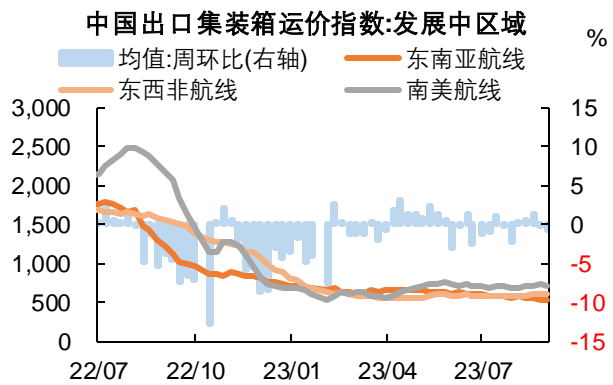
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表46 本周美西、澳新航线运价上涨, 欧洲航线下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周东南亚、东西非航线运价下跌, 南美航线上涨



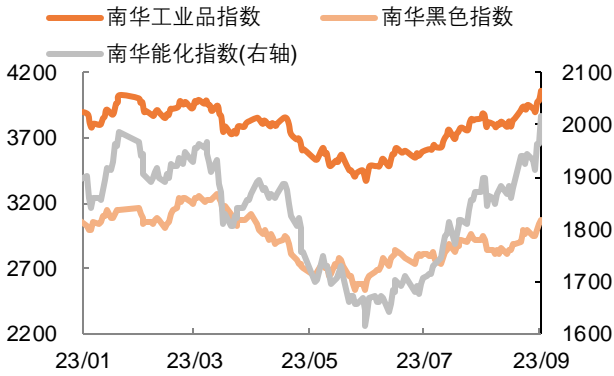
资料来源:wind, 平安证券研究所

三、 物价：南华工业品指数大涨

南华工业品指数大涨。主要品种中，南华黑色、南华能化、南华金属、玻璃和水泥价格均上涨。6月以来，南华工业品指数累计反弹幅度达20.5%，创2022年6月中旬以来新高。在稳增长政策逐步落地的过程中，商品价格的反弹力度强于股票市场，原因在于：首先，以钢铁、原油为代表的供给减量预期较强。其次，中国基本面预期改善的同时，美国经济也呈现韧性，进一步缓解市场对大宗商品需求下行的担忧。最后，钢铁、铜、铝等原材料库存持续去化后，已处于历史同期的底部区域，也使大宗商品价格对供需格局的边际改善更为敏感。

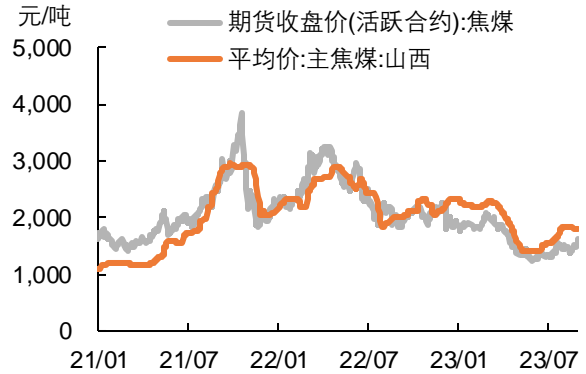
农产品价格总体回升，本周蔬菜价格大涨，猪肉和鸡蛋持平，水果价格下跌。近期夏季蔬菜上市基本结束，而秋冬蔬菜上市量相对有限，加之前期部分区域蔬菜遭洪涝减产，市场供应量减少，推升蔬菜价格上行。

图表48 本周南华工业品指数大涨



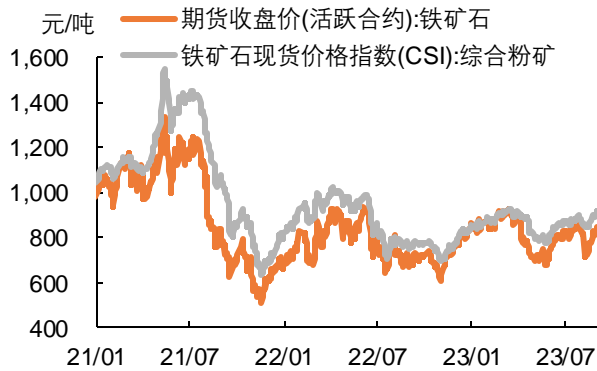
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周焦煤期货上涨7.8%，山西焦煤现货持平



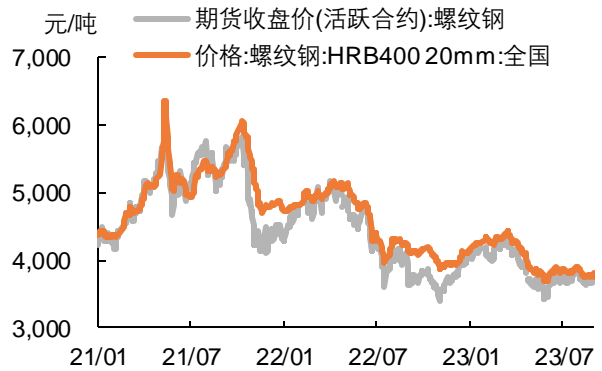
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周铁矿石期货上涨2.2%，现货价格上涨1.8%



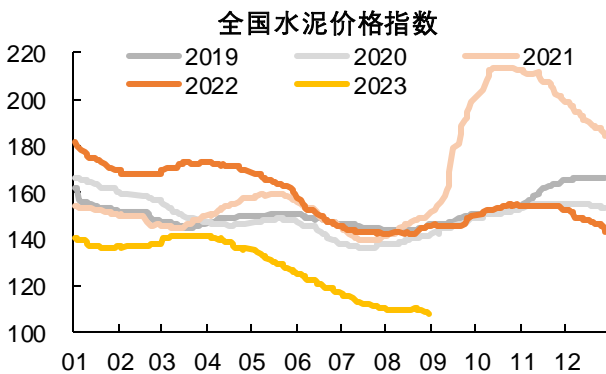
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周螺纹钢期货上涨1.7%，现货价格上涨0.6%



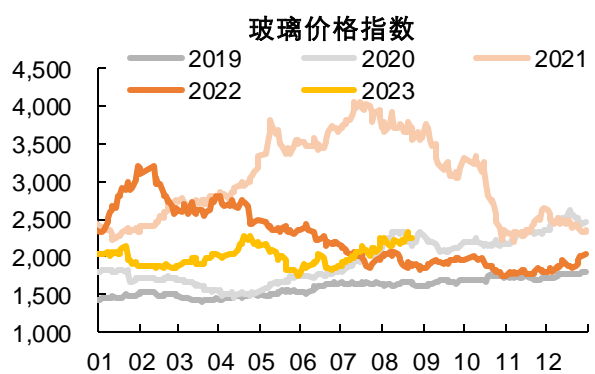
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表52 本周全国水泥价格下跌



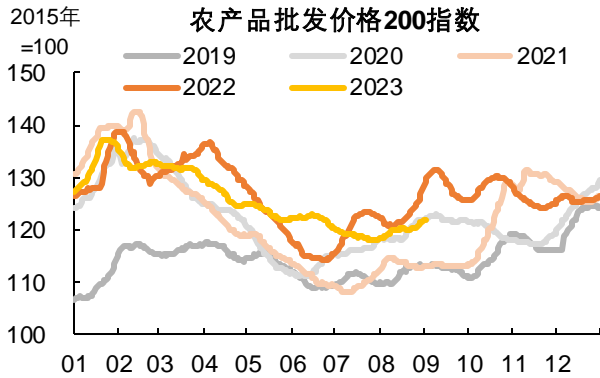
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 本周玻璃价格指数较上周涨12%



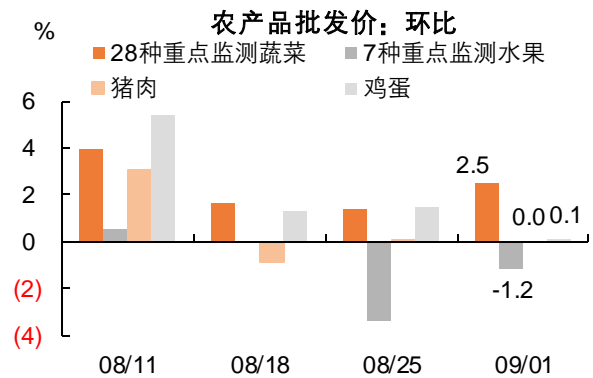
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表54 本周农产品批发价格200指数上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表55 本周蔬菜价格上涨,猪肉鸡蛋持平,水果价格下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

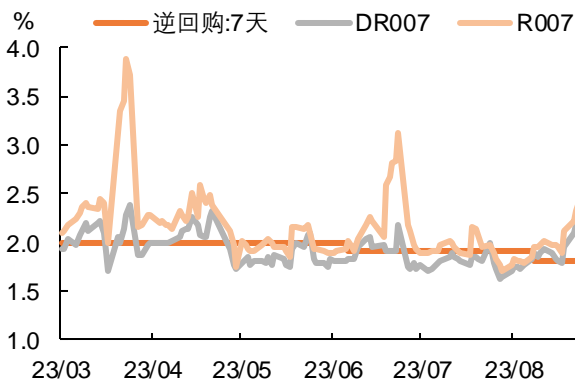
四、金融市场：基本面预期改善

本周基本面预期改善，股市和汇市迎来反弹，债券市场出现调整。股票市场方面，基本面预期改善，叠加证监会及各部门推出“活跃资本市场”一揽子措施，市场情绪向好，主要股指迎来反弹；小盘成长风格表现更强，因其对风险偏好变化较为敏感，且华为新机型推出对半导体及消费电子产业链形成提振。债券市场方面，受政府债发行缴款扰动，月末资金利率一度冲高。央行公开市场逆回购大规模投放资金，余额一度升至2022年3月以来高位。在资金面偏紧和基本面预期改善的共同影响之下，主要期限国债利率均有所上行。外汇市场方面，人民币相对美元汇率小幅升值，除基本面情绪助推外，宏观审慎政策的调整也有一定助力。央行周五宣布，自2023年9月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，即外汇存款准备金率由现行的6%下调至4%。

宏观方面的增量信息有两点：一是，8月PMI数据回温，政策加力效果初显。8月中国综合PMI产出指数较上月回升0.2个百分点至51.3，中国经济恢复斜率在连续4个月下行之后出现企稳苗头，政策持续加力的效果初步显现。二是，“稳地产”政策进一步加码。央行周四正式发文公布降低存量首套房贷利率的下调方案，明确下调首套、二套首付比例下限至20%和30%，下调二套房贷利率下限至5年期以上LPR+20基点。北上广深四个一线城市均已跟进首套住房“认房不认贷”政策。

1. 货币市场：资金利率冲高回落

图表56 本周资金利率回落至政策利率附近



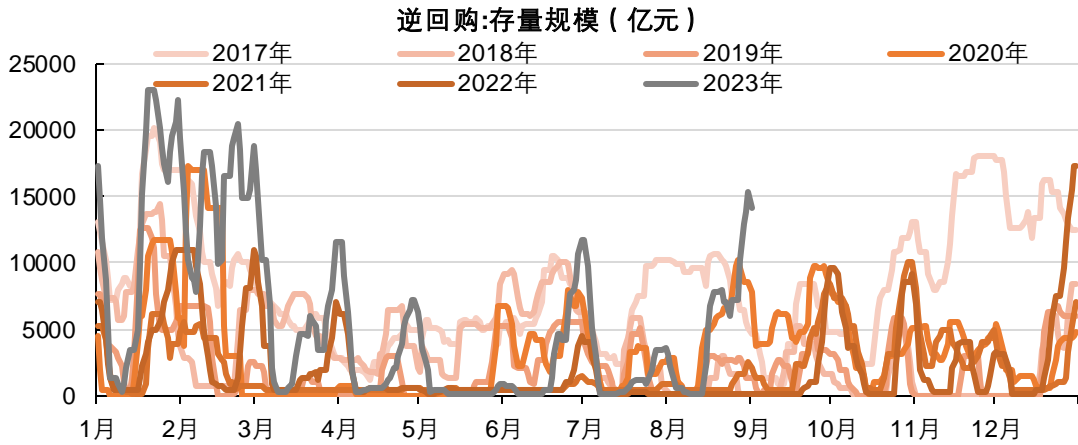
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表57 本周股份行同业存单发行利率接近2.3%



资料来源:wind, 平安证券研究所

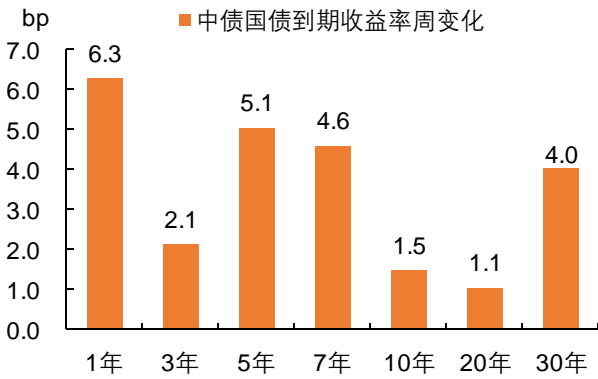
图表58 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind, 平安证券研究所

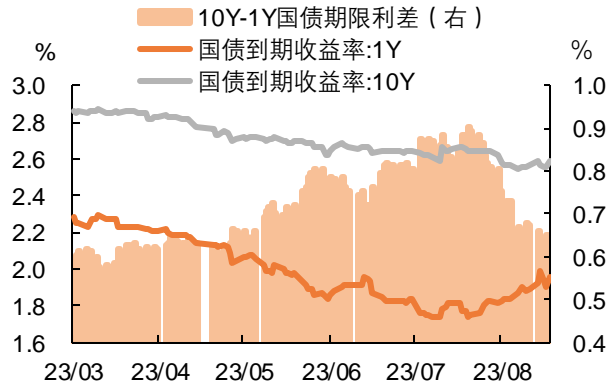
2. 债券市场：国债期限利差收窄

图表59 本周中短期限国债收益率走高



资料来源: wind, 平安证券研究所

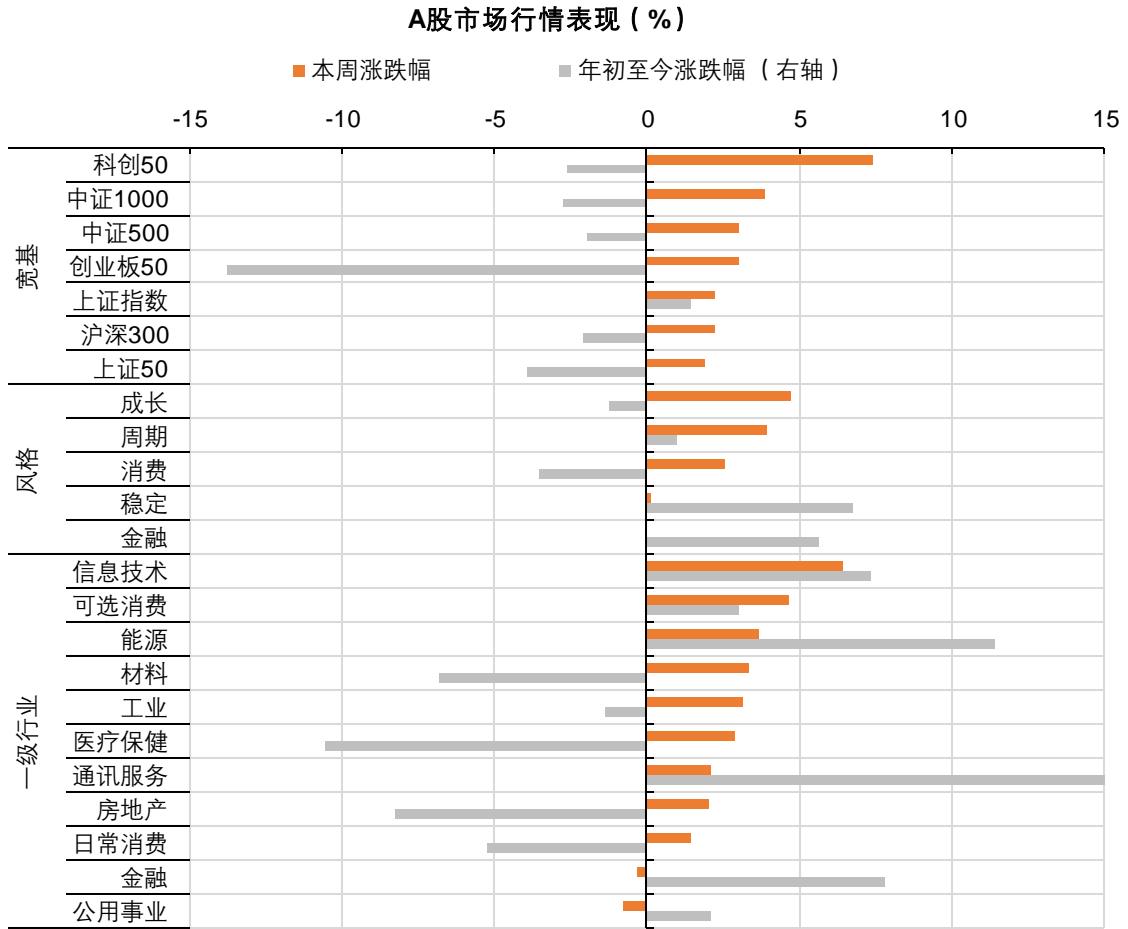
图表60 10Y-1Y国债期限利差收窄



资料来源: wind, 平安证券研究所

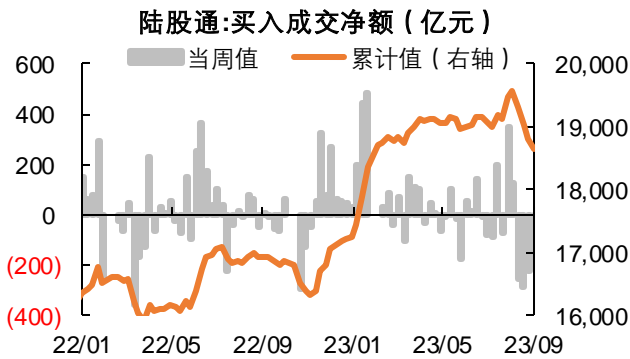
3. 股票市场：小盘成长风格领涨

图表61 A股主要宽基指数及行业表现



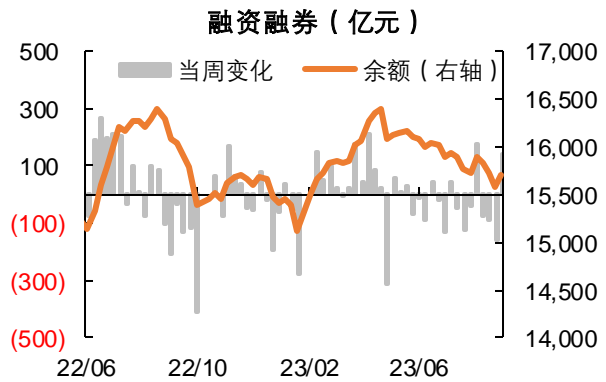
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表62 A股市场北上资金继续净流出



资料来源: wind, 平安证券研究所

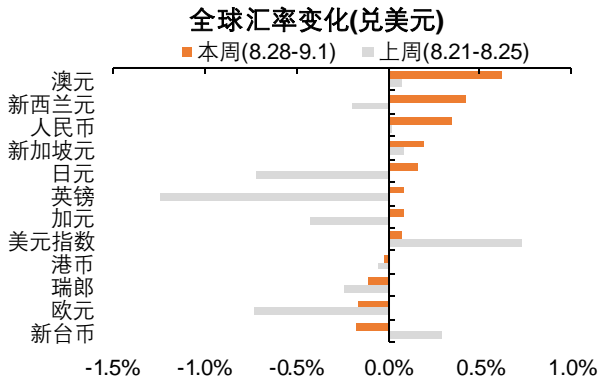
图表63 本周 A股市场融资融券余额提升



资料来源: wind, 平安证券研究所

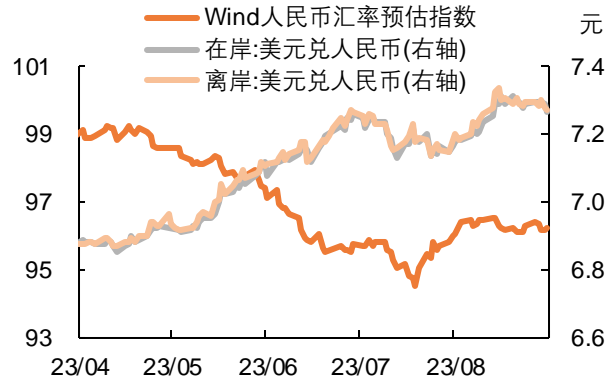
4. 外汇市场：人民币相对美元升值

图表64 本周美元指数相对平稳，欧元贬值、日元升值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表65 人民币相对美元升值，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