



研究所

分析师:梁伟超  
SAC 登记编号:S1340523070001  
Email:liangweichao@cnpsec.com  
研究助理:崔超  
SAC 登记编号:S1340121120032  
Email:cuichao@cnpsec.com

近期研究报告

《浅谈可转债发行准则及流程——可转债周观点 20230916》 - 2023.09.17

高频经济数据跟踪

产需季节性走弱

——高频数据跟踪 20230917

● 核心观点

本周高频经济数据阶段性回调，生产热度下降，需求回落，但物价整体上涨，居民出行受假期临近影响回暖，成为高频数据乐观的方面。整体看，8月经济数据边际回暖，景气脉冲稳步筑底，但从供需高频数据上看，稳增长内生动能仍然不强。房地产本周数据整体回落，但存在季节性因素，政策效果仍待观察，密切关注今年“金九银十”窗口的房地产效果改善强度。中秋、国庆黄金周居民消费有望延续高热度，拉动内需，助力景气筑底。

● 生产：热度微降，汽车生产延续高景气

本周高炉、焦炉开工率小幅回落，螺纹钢产量、库存继续下降；石油沥青开工率高位回落，但受道路施工旺季影响，有望维持高位；化工PX和PTA开工率大幅回落，可能与近期价格涨幅较大、需求受抑制有关。全钢胎、半钢胎开工率高位波动，汽车生产延续高景气。

● 需求：整体回落，房地产政策效果仍待观察

本周商品房成交面积、供地面积大幅回落，具有一定季节性因素，关注今年“金九银十”的房地产销售情况。电影票房持续回落，即将到来的黄金周假期或可接力暑期档票房火热情况。汽车月初销量周期性下降，但整体仍好于近五年同期。航运BDI指数涨幅较大。

● 物价：整体上涨，原油、焦煤涨幅较大

布伦特原油期货结算价收于93.93美元/桶，创去年11月中旬以来新高，主要受主要产油国限产、需求增长预期提升影响。焦煤本周涨幅较大，但上行空间收窄。金属价格整体回升。农产品价格整体小幅回落，黄金周需求增长有望拉动价格回升。

● 物流：假期临近，居民出行热度回升

本周北京地铁客运量降幅收窄，上海客运量回升，假期临近居民出行升温。国内航班量增长，假日提前出行推动航班量回升。整车货运指数小幅下降，仍处高位。

● 风险提示：

政策效果不及预期，流动性超预期收紧。

## 目录

1 生产：热度微降，汽车生产延续高景气 .....	4
2 需求：整体回落，房地产政策效果仍待观察.....	5
3 物价：整体上涨，原油、焦煤涨幅较大 .....	7
4 物流：假期临近，居民出行热度回升 .....	9
5 总结：供需回落，价格上涨，居民出行回暖.....	10
6 风险提示 .....	11

## 图表目录

图表 1: 高炉、焦炉、沥青开工率本周回落 .....	4
图表 2: 化工开工率下降可能与短期价格涨幅较大有关 .....	4
图表 3: 螺纹钢产量、库存继续下降 .....	5
图表 4: 半钢胎开工率持续高位运行 .....	5
图表 5: 商品房成交面积回落存在季节性因素 .....	6
图表 6: 二手房出售挂牌价指数延续下行趋势 .....	6
图表 7: 100 大中城市供应土地面积回落 .....	6
图表 8: 暑期电影票房继续回落 .....	6
图表 9: 乘用车零售量大幅下降, 但好于近年同期 .....	7
图表 10: 乘用车批发量大幅下降, 略好于近年同期 .....	7
图表 11: 出口集装箱运价指数连续多周下降 .....	7
图表 12: BDI 指数录得今年三月以来最大周百分比涨幅 .....	7
图表 13: 原油、焦煤价格涨幅较大 .....	8
图表 14: 金属价格回升 .....	8
图表 15: 农产品批发价格下降 .....	9
图表 16: 猪肉价格稳定, 鸡蛋价格上行 .....	9
图表 17: 北京地铁客运量 MA7 降幅收窄 .....	9
图表 18: 上海地铁客运量 MA7 回升 .....	9
图表 19: 提前出行有望推动航班量回升 .....	10
图表 20: 整车货运流量指数升高 .....	10

## 1 生产：热度微降，汽车生产延续高景气

**钢铁：高炉开工率、焦炉生产率小幅回落，螺纹钢产量、库存持续下降。**9月15日当周，全国247家钢厂高炉开工率84.07%，较前一周下降0.32 pct，高炉开工率连续两周上行后微降；230家国内独立焦化厂的焦炉生产率77.17%，较上周下降0.63 pct，仍处于高位；本周全国建材钢厂螺纹钢产量247.67万吨，较上周减少5.92万吨；全国建材钢厂螺纹钢库存182.75万吨，较上周下降1.86万吨。钢厂螺纹钢延续去库存趋势，库存降至今年1月13日以来最低。

**石油沥青：开工率高位回落，短期或仍将高位运行。**9月13日当周，石油沥青装置开工率为45.3%，较前一周下降4 pct，高位回落幅度较大，可能与新开工、复工道路施工达峰有关，开工率阶段性见顶，但受道路施工旺季影响，开工率有望维持高位。

**化工：PX和PTA开工率大幅回落。**9月14日当周，PX和PTA开工率分别为77.37%、78.23%，分别较前一周-3.86 pct和-4.94 pct，下降幅度较大，可能与短期价格上涨幅度较大、需求受抑制有关。

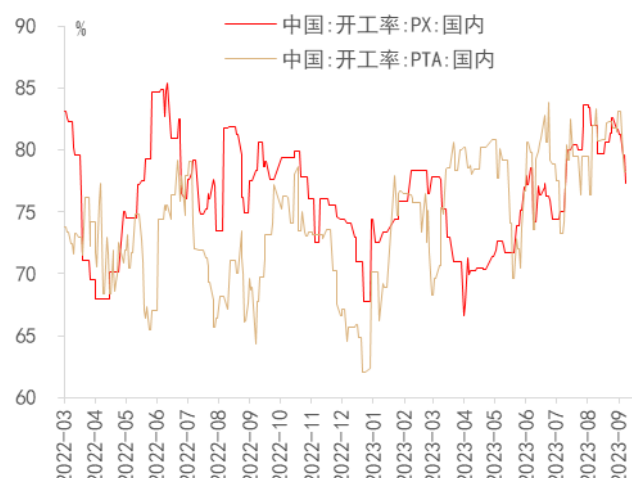
**汽车轮胎：全钢胎、半钢胎开工率高位波动，汽车生产延续高景气。**9月14日当周，汽车全钢胎开工率较前一周下降0.04 pct至64.73%；半钢胎开工率+0.06pct至72.26%。汽车是生产端韧性较强的分项，短期仍将维持高景气。

图表1：高炉、焦炉、沥青开工率本周回落



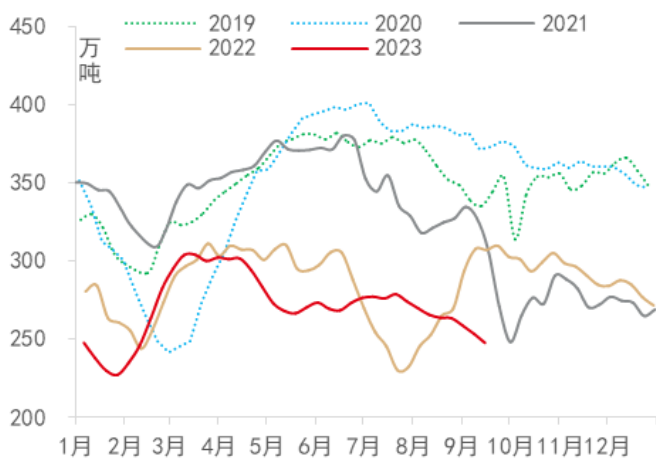
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：化工开工率下降可能与短期价格涨幅较大有关



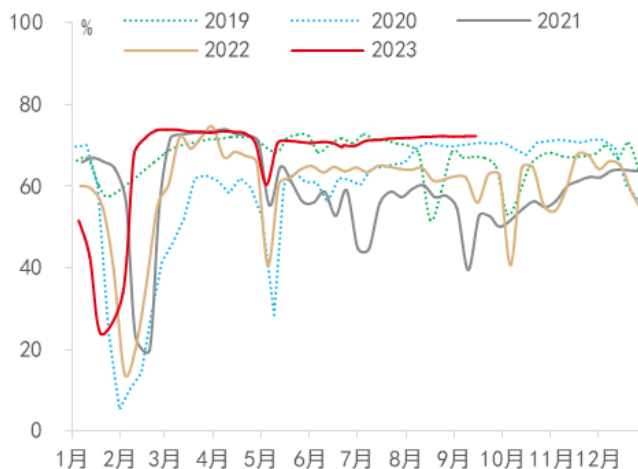
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表3: 螺纹钢产量、库存继续下降



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表4: 半钢胎开工率持续高位运行



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

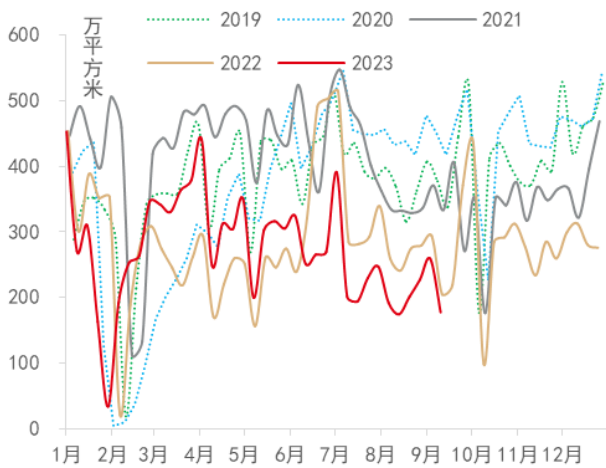
## 2 需求: 整体回落, 房地产政策效果仍待观察

**房地产:** 商品房成交、土地供应面积季节性回落, 二手房挂牌价格继续下行。

9月10日当周, 30大中城市商品房成交177.71万平方米, 较上周大幅减少81.59万平方米, 结束连续三周上涨趋势; 100大中城市土地供应面积1343.3万平方米, 较上周减少768.1万平方米, 降幅较大; 城市二手房出售挂牌价指数本周录得182.39, 较上周下降0.36点, 延续下行趋势。本周商品房成交面积、供地面积大幅回落, 具有一定季节性因素, 关注今年“金九银十”的房地产销售情况。

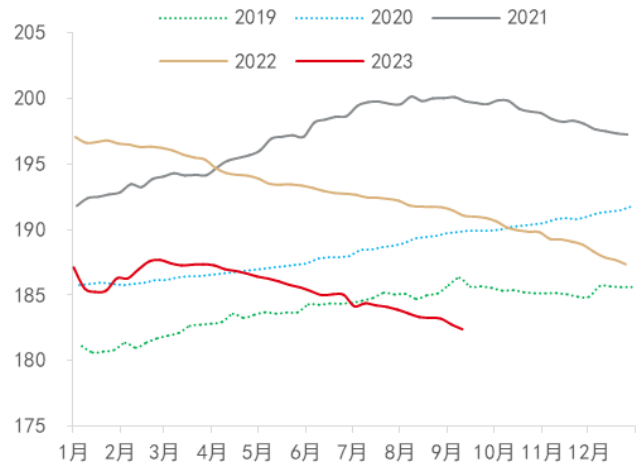
**电影票房:** 电影票房持续回落, “黄金周”票房或可接力。9月10日当周电影票房收入5.62亿元, 较上周减少3.06亿元, 暑期档结束, 票房继续下降。从暑期票房创历史新高情况上看, 居民休闲消费意愿较为强烈, 即将到来的“中秋、国庆黄金周”或可接力暑期档票房火热情况。

图表5：商品房成交面积回落存在季节性因素



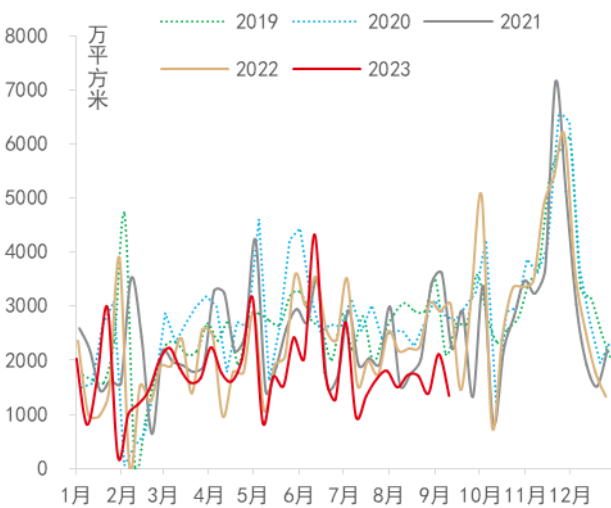
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表6：二手房出售挂牌价指数延续下行趋势



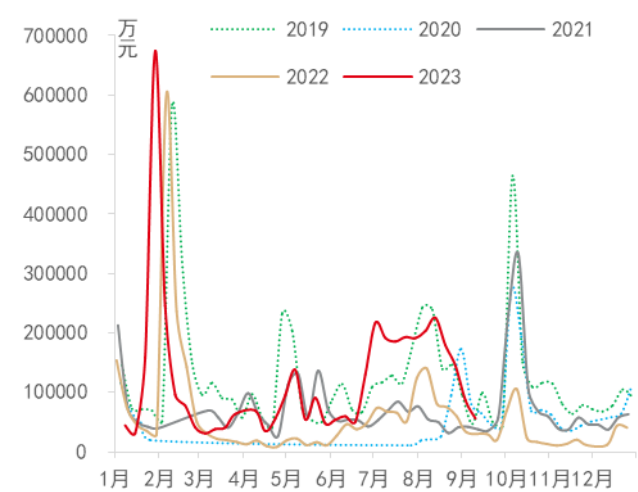
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表7：100大中城市供应土地面积回落



资料来源：Wind，中邮证券研究所

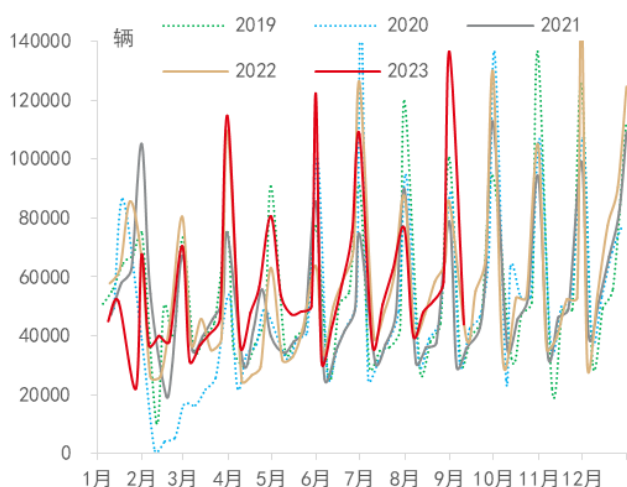
图表8：暑期电影票房继续回落



资料来源：Wind，中邮证券研究所

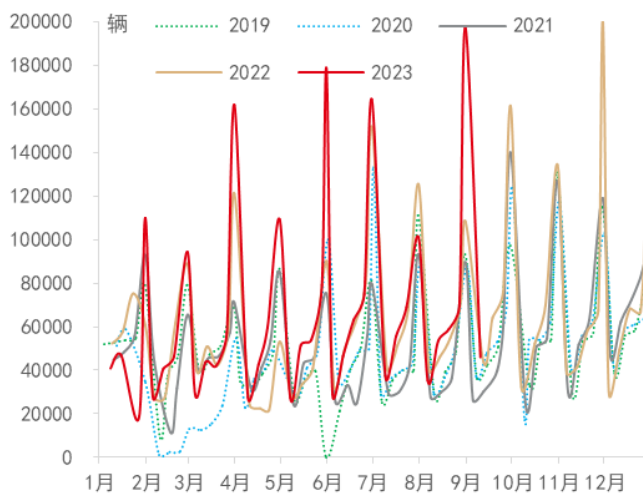
**汽车：零售、批发量月初周期性回落，整体仍好于历年同期。**9月10日当周，汽车零售、批发量周期性回落，乘用车厂家日均零售量43885辆，较前一周大幅下降92683辆；厂家日均批发量45984辆，较前一周大幅下降151516辆。月初销量周期性下降，但整体仍好于近五年同期，汽车需求仍保持旺盛。

图表9：乘用车零售量大幅下降，但好于近年同期



资料来源：Wind，中邮证券研究所

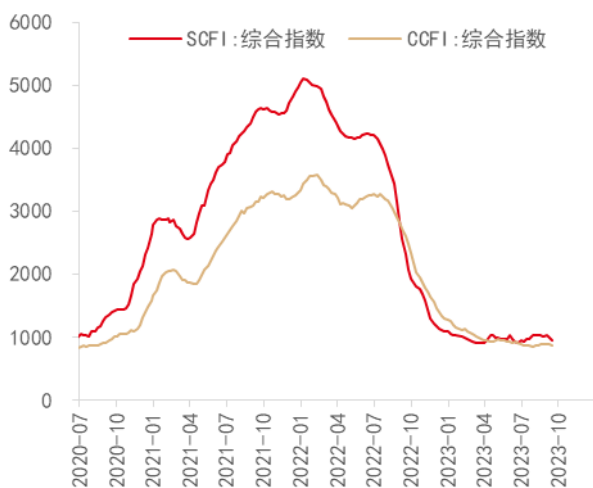
图表10：乘用车批发量大幅下降，略好于近年同期



资料来源：Wind，中邮证券研究所

**航运指数：BDI 指数大幅上涨。**9月15日 SCFI 和 CCFI 指数分别报 948.68 点和 875.21 点，分别较上周-50.57 点和-15.13 点，集装箱运价指数连续多周回落；BDI 指数报 1381 点，较上周+172 点，涨幅 16.4%。本周 BDI 指数录得三月以来最大百分比涨幅，运力相对紧张。

图表11：出口集装箱运价指数连续多周下降



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表12：BDI 指数录得今年三月以来最大周百分比涨幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

### 3 物价：整体上涨，原油、焦煤涨幅较大

**能源：原油价格高位上行，供需两端共同推升高油价。**9月15日，布伦特原油期货结算价收于 93.93 美元/桶，较上周升高 3.28 美元，涨幅 3.62%，原油价格创去年 11 月中旬以来新高。前一周原油升破 90 美元/桶后，本周继续上行，短期

有望冲击 100 美元/桶。主要原因，一是沙特、俄罗斯 9 月 5 日宣布延长限产期限至 12 月底影响持续发酵，两国力挺油价态度坚决，推高油价预期；二是近期中国经济数据企稳回升提振市场预期、美联储加息压力缓解，原油需求预期增长对价格形成支撑。

**焦煤：本周涨幅较大，但上行空间收窄。**9 月 15 日，焦煤期货结算价报 1812 元/吨，较上周升高 134.5 元/吨，涨幅 8.02%。近期焦煤价格大幅上涨，主要受供给端事故、安全检查停产，产量下降；需求端铁水产量攀升、需求维持高位有关。但本周高炉开工率、焦炉生产率回落，需求继续上行概率下降，焦煤价格上行空间收窄。

**金属：金属价格回升。**9 月 15 日，LME 期货收盘价铜收于 8409 美元/吨、铝收于 2196 美元/吨、锌收于 2515 美元/吨，分别较上周+179 美元/吨、+15 美元/吨、+75 美元/吨，涨幅分别为 2.17%、0.69%、3.07%。国内螺纹钢期货结算价收于 3816 元/吨，价格上涨 59 元/吨，涨幅 1.57%。

图表13：原油、焦煤价格涨幅较大



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表14：金属价格回升



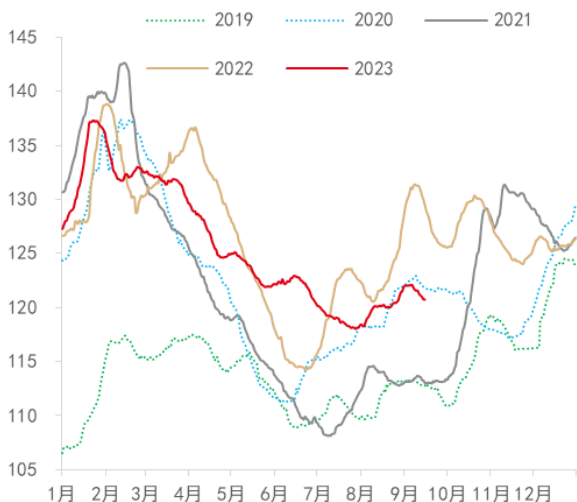
资料来源：Wind，中邮证券研究所

**农产品：价格整体小幅回落，黄金周需求增长有望拉动价格回升。**9 月 15 日，农业农村部监测的猪肉、鸡蛋平均批发价分别为 22.29 元/公斤和 11.76 元/公斤，分别较上周-0.15 元/公斤和+0.28 元/公斤。猪肉价格连续六周平稳运行，鸡蛋价格上涨主要受节前需求增加有关。9 月 15 日，蔬菜、水果平均批发价分别为 5.05 元/公斤和 6.69 元/公斤，分别较上周-0.12 元和-0.07 元。本周四项主要农产品价



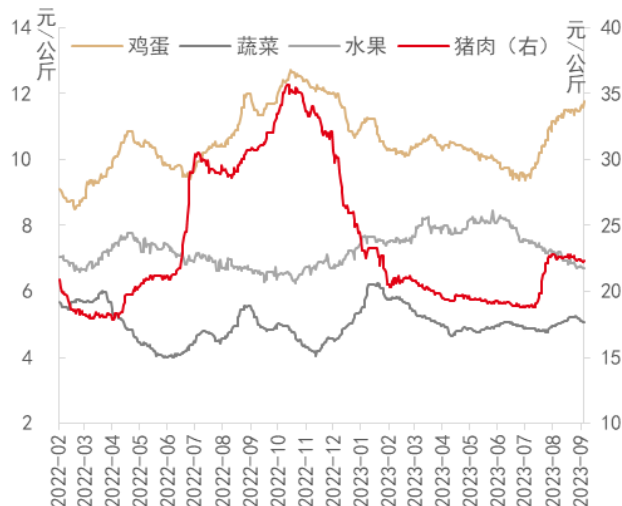
格一涨三降，农产品批发价格 200 指数本周下降 0.88 点，整体运行稳中有降。从历年走势规律上看，中秋、国庆黄金周前后将迎来季节性上行。

图表15：农产品批发价格下降



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表16：猪肉价格稳定，鸡蛋价格上行

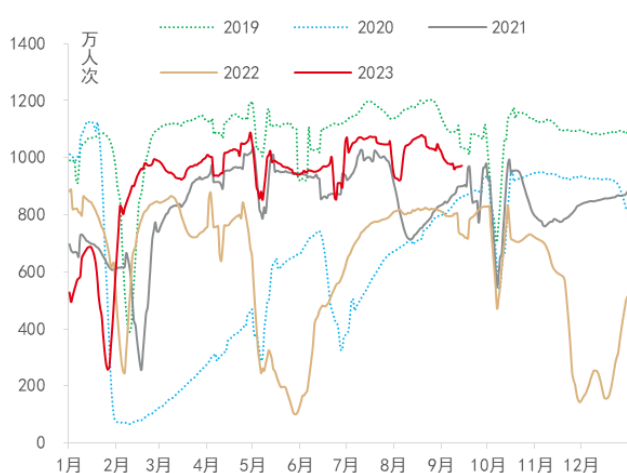


资料来源：Wind，中邮证券研究所

#### 4 物流：假期临近，居民出行热度回升

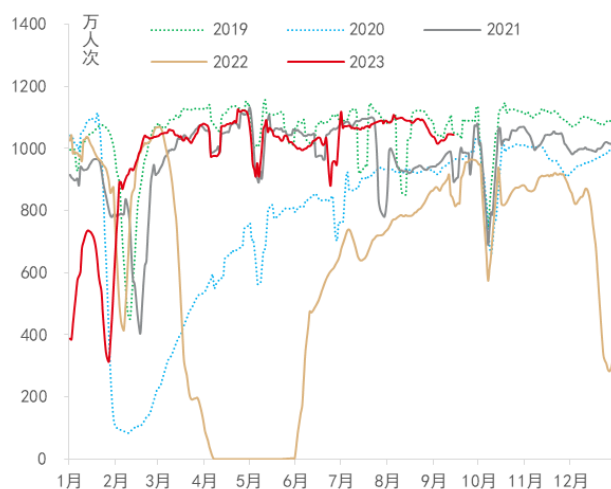
**地铁客运量：**假期临近，居民出行升温。9月14日北京地铁客运量七天移动均值 971.8 万人，较上周（9月8日）减少 7.57 万人；上海地铁客运量七天移动均值 1044.24 万人，较上周增加 16.81 万人。本周北京地铁客运量降幅收窄，上海客运量回升，假期临近居民出行升温。

图表17：北京地铁客运量 MA7 降幅收窄



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表18：上海地铁客运量 MA7 回升

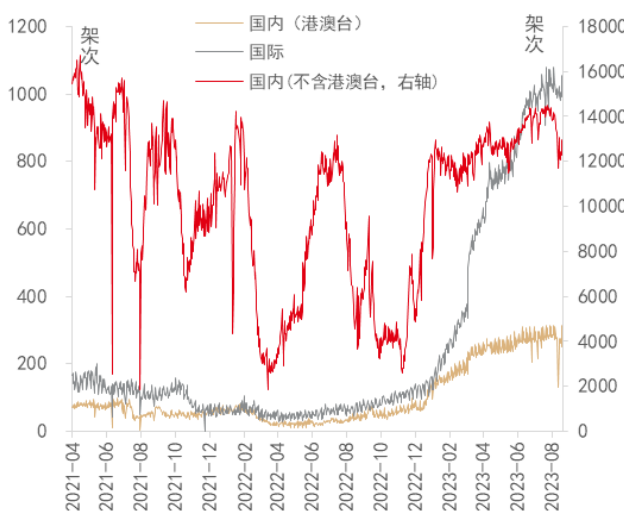


资料来源：Wind，中邮证券研究所

**航班：国内航班量增长，假日提前出行推动航班量回升。**9月16日当周，执行航班国内（不含港澳台）、国内（港澳台）、国际执行航班日均架次分别为12571架次、278架次、1011架次，分别较9月8日当周均值+60架次、+7架次和-2架次。暑期结束后执行航班量下降企稳，中秋、国庆黄金周临近，航班量有望迎来升势。

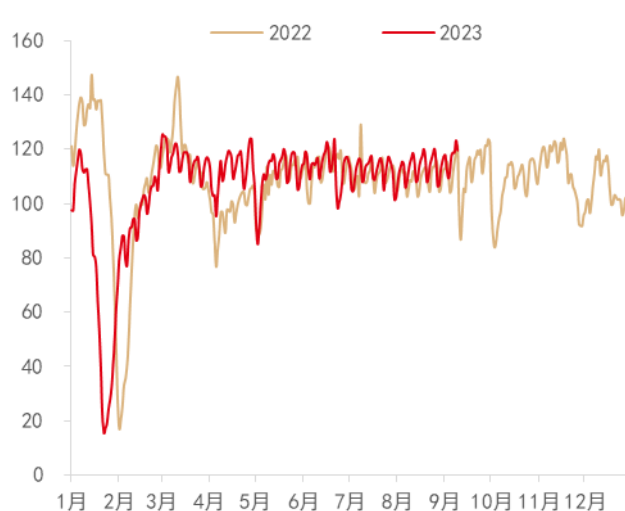
**整车货运：指数小幅下降，仍处高位。**9月16日整车货运流量指数为119.08点，较9月9日下降0.55点。

图表19：提前出行有望推动航班量回升



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表20：整车货运流量指数升高



资料来源：Wind，中邮证券研究所

## 5 总结：供需回落，价格上涨，居民出行回暖

本周高频经济数据呈现以下特征：一是生产热度下降，高炉、焦炉、石油沥青、PX和PTA开工率不同程度下降，唯有汽车景气延续；二是需求回落，汽车销售量月初周期性下降，电影票房持续回落，集装箱航运指数低位波动；三是物价整体上涨，原油价格高位上行，焦煤价格涨幅较大，金属价格整体上涨；四是黄金周临近，居民出行升温，地铁客运量、执行航班量有望持续回升。

整体看，8月经济数据边际回暖，景气脉冲稳步筑底，但从供需高频数据上看，稳增长内生动能仍然不强。房地产本周数据整体回落，但存在季节性因素，政策效果仍待观察，密切关注今年“金九银十”窗口的房地产效果改善强度。从暑

期居民消费情况上看，中秋、国庆黄金周有望延续高热度，一定程度上有望拉动内需，助力景气筑底。

## 6 风险提示

政策效果不及预期，流动性超预期收紧。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

---

### 北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048