

分析师：肖雨

执业证书编号：S0740520110001

Email: xiaoyu@zts.com.cn

联系人：薛瑶

Email: xueyao@zts.com.cn

投资要点

- **生产：主要开工率指标涨跌互现。汽车轮胎生产涨跌互现：**本周汽车全钢胎开工率环比下降 0.04 个百分点，月初至今同比上涨 10.59 个百分点，半钢胎开工率环比上升 0.06 个百分点，月初至今同比上涨 12.12 个百分点。**化纤生产开工率涨跌互现：**本周 P X 开工率环比下降 3.86 个百分点，PTA 开工率环比下降 4.94 个百分点，涤纶长丝（江浙地区）本周开工率环比上升 0.36 个百分点。

从生产端来看，本周开工率指标涨跌互现。汽车全钢胎开工率下降，半钢胎开工率上升；化工产品开工率方面，涤纶长丝开工率略有上升，其余均呈下跌趋势。不过从月初至今同比数据来看，生产端相较于去年同期整体呈回暖态势。

- **需求：商品房销售热度上升。商品房销售面积整体全面上升：**30 大中城市商品房成交面积环比上升 13.16%，一、二线城市商品房成交面积环比分别上升 8.35%、二、三线城市商品房成交面积分别环比上升 7.90%；三线城市房地产成交面积大幅上行，环比上升 36.04%。**土地成交面积全面下跌：**截至 9 月 10 日，100 大中城市成交土地面积 735.07 万平方米，环比下降 20.58%。一线、三线城市土地成交面积分别下降 21.31%、7.15%；二、三线城市土地成交面积分别环比下降最为明显，环比下降 56.76%、7.15%。**成交土地溢价率下跌：**截至 9 月 10 日，100 大中城市成交土地溢价率约为 0.92%，较上周下降 4.47 个百分点。一线城市成交土地溢价率与上周持平，二、三线城市成交土地溢价率环比分别下跌 9.42%、0.82%。**本周乘用车销量下降：**截至 9 月 10 日的一周，乘用车批发日均销量为 4.6 万辆，环比下降 76.72%，月初至今同比上升 20.96%，乘用车零售日均销量为 4.4 万辆，本周环比下降 67.87%，月初至今同比上升 9.81%。

钢材持续去库存：从库存来看，螺纹钢库存连续数周持续下降，本周环比下跌 3.76%，线材库存环比下跌 4.78%，热轧板库存本周环比下降 0.60%。不过螺纹钢、线材和热轧板卷库存均高于上月以及去年同期，目前仍处于相对高位。

进出口表现有所回落：出口方面整体需求有所下降。中国出口集装箱运价指数持续下跌，本周环比下降 1.70%；上海出口集装箱运价指数持续下跌，本周环比下降 5.06%。散货船市场热度上升，各船型需求热度总体呈现上升趋势，BDI 本周环比回升 16.44%，中国进口干散货运价指数（CDFI）环比回升 4.43%。当前进口指标本月同、环比整体上均为负值，或指向内需仍然较为疲软。

- **价格：食品价格涨跌互现，上游产品价格整体上行。食品价格涨跌互现：**本周猪肉和白条鸡价格相比上周有小幅下跌，平均批发价环比分别下降 0.67%、0.16%。其他肉禽类价格如牛肉、羊肉、鸡蛋价格本周均有所上涨，环比分别上行 0.61%、0.71%、2.44%。蔬果价格有所下降，本周 28 种重点监测蔬菜平均批发价环比下降 2.32%，7 种重点监测水果平均批发价环比下降 1.04%。**上游产品价格整体上行：大宗商品价格全面上行：**本周原油期货价格上涨，布伦特原油期货结算价环比上升 3.62%，WTI 原油期货结算价环比上升 3.73%。有色期货价格全面上涨，LME3 个月铜本周环比回升 2.17%，LME3 个月铝价格环比回升 0.69%。**工业品价格整体上行：**本周除水泥价格环比下降 0.44%外，南华工业品指数环比上升 3.17%，长江有色市场铜价格环比上涨 1.00%，铝价格环比上升 0.83%，螺纹钢价格环比上升 1.42%，秦皇岛港动力煤价格环比上涨 5.17%。**本周人民币有所升值：**本周美元兑人民币汇率环比回落 0.99%至 7.27，欧元兑人民币汇率环比下跌 1.23%至 7.77，100 日元兑人民币汇率环比回落 1.19%至 4.92，人民币有效实际汇率指数环比回升 0.95%。

- **风险提示：钢材库存下跌，进出口表现回落。**

一、生产端高频数据追踪

1、主要开工率指标涨跌互现

汽车轮胎生产涨跌互现：本周汽车全钢胎开工率环比下降 0.04 个百分点，月初至今同比上涨 10.59 个百分点，半钢胎开工率环比上升 0.06 个百分点，月初至今同比上涨 12.12 个百分点。

化纤生产开工率涨跌互现：本周 PX 开工率环比下降 3.86 个百分点，PTA 开工率环比下降 4.94 个百分点，涤纶长丝（江浙地区）本周开工率环比上升 0.36 个百分点。

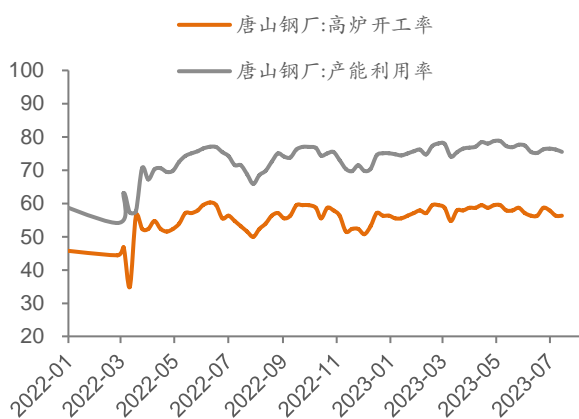
从生产端来看，本周开工率指标涨跌互现。汽车全钢胎开工率下降，半钢胎开工率上升；化工产品开工率方面，涤纶长丝开工率略有上升，其余均呈下跌趋势。不过从月初至今同比数据来看，生产端相较于去年同期整体呈回暖态势。

图表 1：生产端主要高频数据

生产端	指标名称	本周值	本周环比(%)	上周环比(%)	月初至今环比(%)	月初至今同比(%)	更新时间
开工率	开工率:PX:国内:周 (%)	77.37	-3.86	-1.39	-3.57	1.60	2023-09-14
	开工率:PTA:国内:周 (%)	78.23	-4.94	0.82	2.77	13.14	2023-09-14
	汽车轮胎开工率:全钢胎 (%)	64.73	-0.04	0.17	3.54	10.59	2023-09-14
	汽车轮胎开工率:半钢胎 (%)	72.26	0.06	0.09	0.30	12.12	2023-09-14
	开工率:涤纶长丝:江浙地区 (%)	86.24	0.36	-0.07	-0.14	11.94	2023-09-14

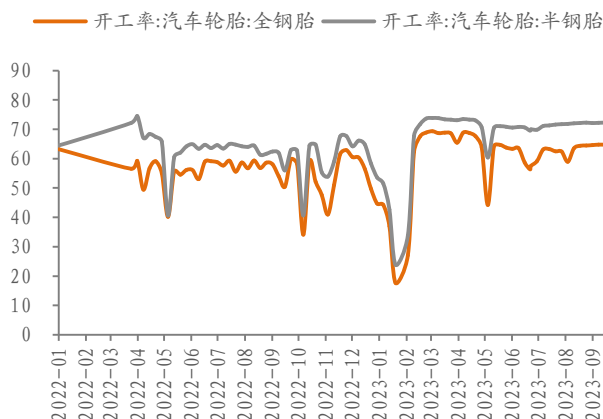
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 2：钢厂高炉开工率、产能利用率 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

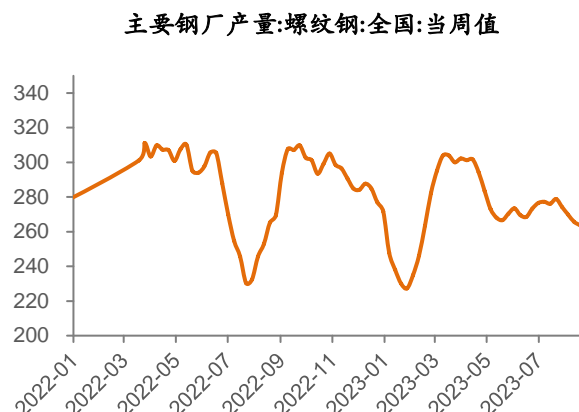
图表 3：汽车轮胎开工率 (%)



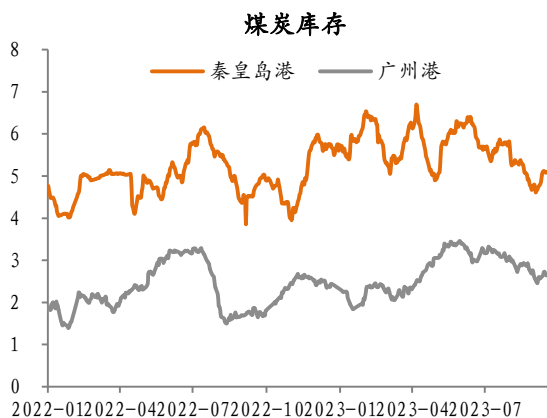
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 4: PX、PTA 开工率 (%)

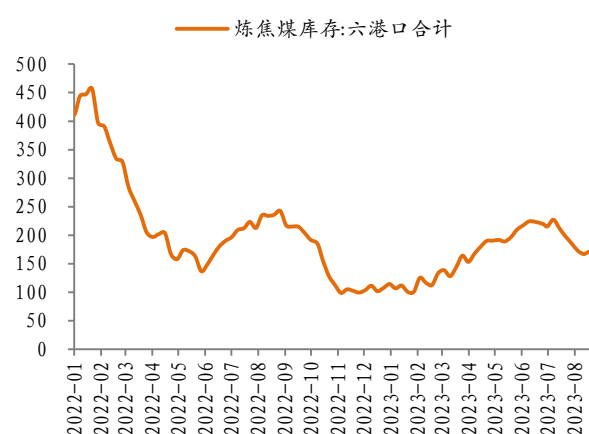

来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 5: 全国主要钢厂螺纹钢产量 (万吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 6: 煤炭库存 (百万吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 7: 炼焦煤库存 (万吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

二、需求端高频数据追踪

1、房地产：商品房销售热度上升

商品房销售面积全面上升：30 大中城市商品房成交面积环比上升 13.16%，一、二线城市商品房成交面积环比分别上升 8.35%、7.90%；三线城市房地产成交面积大幅上行，环比上升 36.04%。

土地成交面积全面下跌：截至 9 月 10 日，100 大中城市成交土地面积 735.07 万平方米，环比下降 20.58%。一线、三线城市土地成交面积分别下降 21.31%、7.15%；二线城市土地成交面积下降最为明显，环比下降 56.76%。

成交土地溢价率下跌：截至 9 月 10 日，100 大中城市成交土地溢价率约为 0.92%，较上周下降 4.47 个百分点。一线城市成交土地溢价率与上周持平，二线、三线城市成交土地溢价率环比分别下跌 9.42%、0.82%。

当前土地市场总体仍然疲软。从本周数据来看，不论是土地成交面积还是成交土地溢价率，均呈不同幅度下行。地产商拿地热情不高，或反映市场当下对房地产行业仍呈观望态度。

2、乘用车销量：汽车消费热度下降

截至 9 月 10 日的一周，乘用车批发日均销量为 4.6 万辆，环比下降 76.72%，月初至今同比上升 20.96%，乘用车零售日均销量为 4.4 万辆，本周环比下降 67.87%，月初至今同比上升 9.81%。

9 月是传统旺季，各地小型车展的举办及新产品放量，叠加“中秋、国庆”超长假期的节日效应，带来自驾游需求，未来可能将拉动汽车消费，进而增加“金九银十”，因此预计之后乘用车销量会呈出现回涨。

3、库存：钢材持续去库存

从库存来看，螺纹钢库存连续数周持续下降，本周环比下跌 3.76%，线材库存环比下跌 4.78%，热轧板库存本周环比下降 0.60%。不过螺纹钢、线材和热轧板卷库存均高于上月以及去年同期，目前仍处于相对高位。

4、进出口：进出口表现整体回落

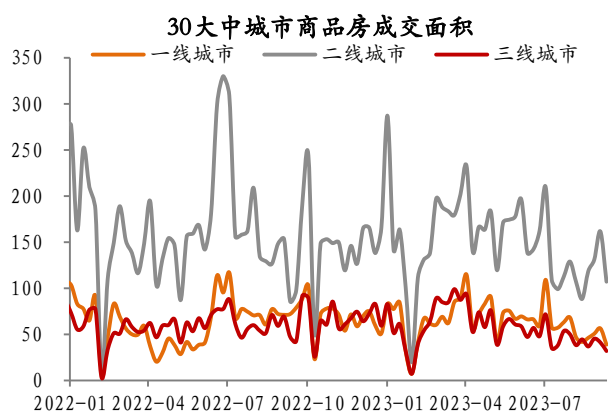
出口方面整体需求有所下降。中国出口集装箱运价指数（CCFI）持续下跌，本周环比下降 1.70%；上海出口集装箱运价指数（SCFI）持续下跌，本周环比下降 5.06%。散货船市场热度上升，各船型需求热度总体呈现上升趋势，BDI 本周环比回升 16.44%，中国进口干散货运价指数（CDFI）环比回升 4.43%。当前进口指标本月同、环比整体上均为负值，或指向内需仍然较为疲软。

图表 8: 需求端主要高频数据

需求端	指标名称	本周值	本周环比(%)	上周环比(%)	月初至今环比(%)	月初至今同比(%)	更新时间
商品房销售	30 大中城市:商品房成交面积 (万方)	189.44	13.16	-37.98	2.27	-9.91	2023-09-15
	30 大中城市:商品房成交面积:一线城市 (万方)	41.01	8.35	-34.32	-8.62	-40.33	2023-09-15
	30 大中城市:商品房成交面积:二线城市 (万方)	106.66	7.90	-41.54	12.35	24.17	2023-09-15
	30 大中城市:商品房成交面积:三线城市 (万方)	41.77	36.04	-28.99	-9.37	-27.02	2023-09-15
土地成交	100 大中城市:成交土地溢价率:当周值 (%)	0.92	-4.47	2.44	-0.99	-0.56	2023-09-10
	100 大中城市:成交土地溢价率:一线城市 (%)	0.00	0.00	0.00	-8.37	0.00	2023-09-10
	100 大中城市:成交土地溢价率:二线城市 (%)	0.00	-9.42	5.13	2.99	2.93	2023-09-10
	100 大中城市:成交土地溢价率:三线城市 (%)	1.24	-0.82	0.21	-1.14	-3.25	2023-09-10
	100 大中城市:成交土地占地面积:当周值 (万方)	735.07	-20.58	23.47	-28.59	-52.76	2023-09-10
	100 大中城市:成交土地占地面积:一线城市 (万方)	51.56	-21.31	-14.45	44.87	89.68	2023-09-10
	100 大中城市:成交土地占地面积:二线城市 (万方)	100.30	-56.76	32.20	-38.80	-63.27	2023-09-10
	100 大中城市:成交土地占地面积:三线城市 (万方)	583.22	-7.15	26.23	-28.83	-52.48	2023-09-10
乘用车销量	当周日均销量:乘用车:厂家批发 (辆)	45984	-76.72	183.76	61.27	20.96	2023-09-10
	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (辆)	43885	-67.87	133.97	40.25	9.81	2023-09-10
库存	Mysteel 全国螺纹钢库存 (万吨)	782.65	-3.76	-3.12	43.28	109.89	2023-09-15
	Mysteel 全国线材库存 (万吨)	76.03	-4.78	1.08	53.98	45.97	2023-09-15
	Mysteel 全国热轧板卷库存 (万吨)	284.30	-0.60	0.83	31.08	41.76	2023-09-15
出口	CCFI (点)	875.21	-1.70	-0.30	1.92	-68.08	2023-09-15
	SCFI (点)	948.68	-5.06	-3.33	-4.57	-63.26	2023-09-15
进口	BDI (点)	1381.00	16.44	11.36	-6.72	-49.92	2023-09-15
	CDFI (点)	1047.44	4.43	3.27	-2.72	-14.06	2023-09-15

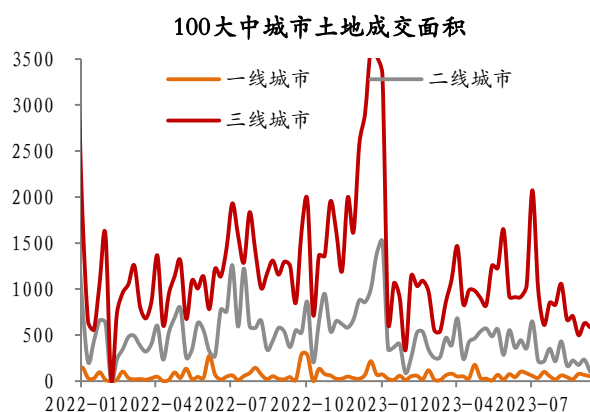
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 9: 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



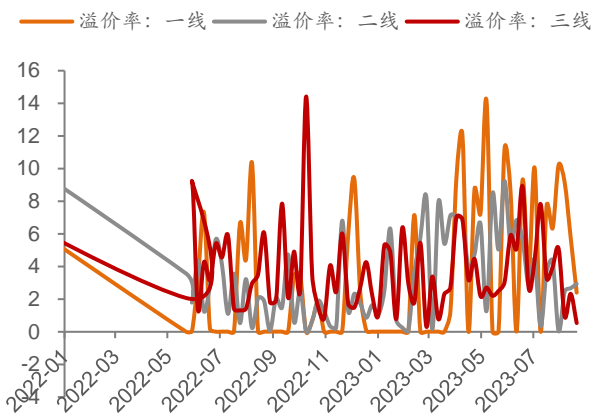
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 10: 100 大中城市土地成交面积 (万平方米)



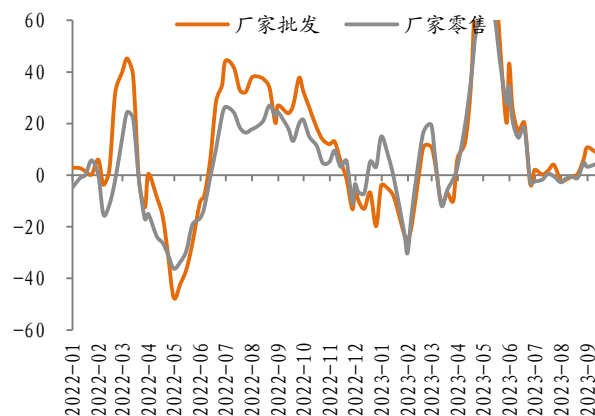
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 11: 100 大中城市成交土地溢价率 (%)



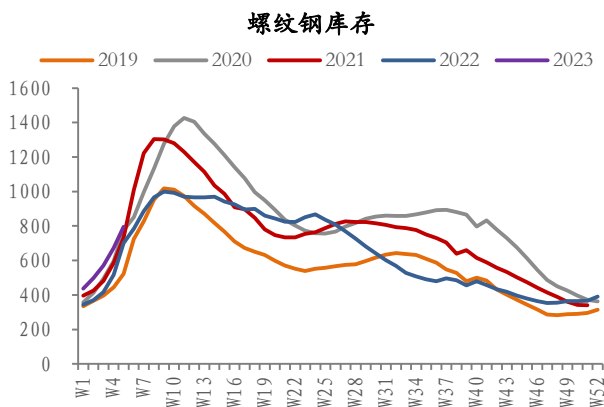
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 12: 乘用车当周日均销量:同比, 4WMA (%)



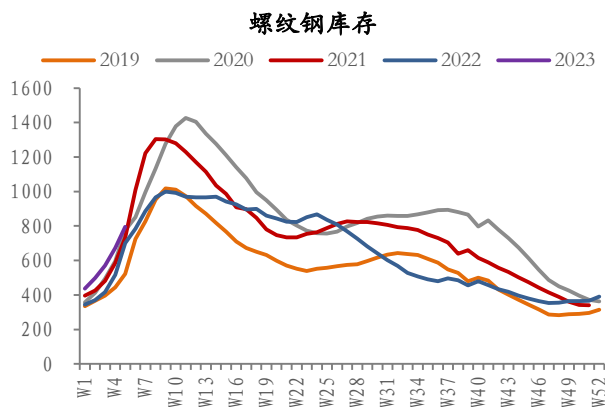
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 13: 螺纹钢库存 (万吨)



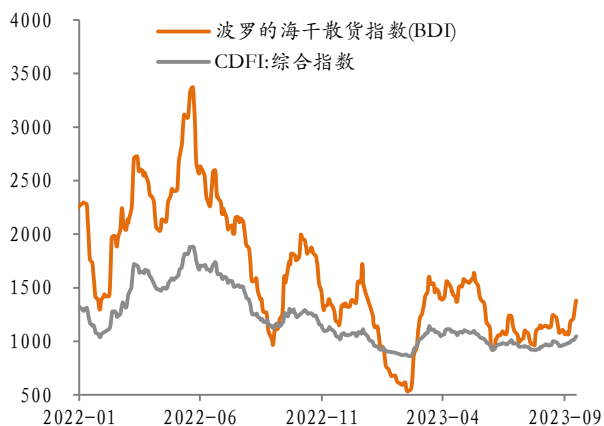
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 14: 线材库存 (万吨)



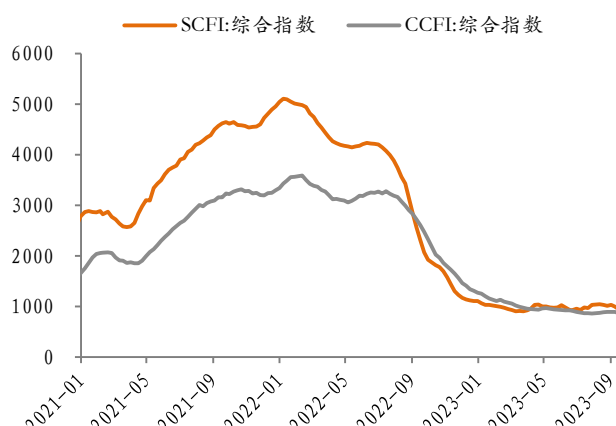
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 15: 进口干散货运价指数



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 16: 出口集装箱运价指数



来源: WIND, 中泰证券研究所

三、价格数据追踪

1、食品价格涨跌互现

本周猪肉和白条鸡价格相比上周有小幅下跌，平均批发价环比分别下降 0.67%、0.16%。其他肉禽类价格如牛肉、羊肉、鸡蛋价格本周均有所上涨，环比分别上行 0.61%、0.71%、2.44%。蔬果价格有所下降，本周 28 种重点监测蔬菜平均批发价环比下降 2.32%，7 种重点监测水果平均批发价环比下降 1.04%。

2、上游产品价格整体上行

大宗商品价格全面上行：本周原油期货价格上涨，布伦特原油期货结算价环比上升 3.62%，WTI 原油期货结算价环比上升 3.73%。有色期货价格全面上涨，LME3 个月铜本周环比回升 2.17%，LME3 个月铝价格环比回升 0.69%。

工业品价格整体上行：本周除水泥价格环比下降 0.44%外，南华工业品指数环比上升 3.17%，长江有色市场铜价格环比上涨 1.00%，铝价格环比上升 0.83%，螺纹钢价格环比上升 1.42%，秦皇岛港动力煤价格环比上涨 5.17%。

3、人民币有所升值

本周美元兑人民币汇率环比回落 0.99%至 7.27，欧元兑人民币汇率环比下跌 1.23%至 7.77，100 日元兑人民币汇率环比回落 1.19%至 4.92，人民币有效实际汇率指数环比回升 0.95%。

图表 17: 价格相关高频数据

价格	指标名称	本周值	本周环比 (%)	上周环比 (%)	月初至今环比 (%)	月初至今同比 (%)	更新时间
	平均批发价:猪肉 (元/公斤)	22.29	-0.67	-0.97	0.63	-26.48	2023-09-15
	平均批发价:牛肉 (元/公斤)	72.32	0.61	-0.53	1.52	-6.75	2023-09-15
	平均批发价:羊肉 (元/公斤)	63.78	0.71	-0.94	-0.44	-5.66	2023-09-15
	平均批发价:鸡蛋 (元/公斤)	11.76	2.44	-0.17	6.61	-2.08	2023-09-15
CPI	平均批发价:白条鸡 (元/公斤)	18.19	-0.16	-1.03	0.77	-4.10	2023-09-15
	平均批发价:28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	5.05	-2.32	-1.15	5.70	-5.91	2023-09-15
	平均批发价:7种重点监测水果 (元/公斤)	6.69	-1.04	-1.60	-6.06	-91.23	2023-09-15
	期货结算价(连续):布伦特原油 (美元/桶)	93.93	3.62	4.36	20.40	-1.48	2023-09-15
	期货结算价(连续):WTI原油 (美元/桶)	90.77	3.73	4.64	22.54	1.59	2023-09-15
	期货收盘价: LME3个月铜 (美元/吨)	8409	2.17	-2.45	1.86	8.50	2023-09-15
	期货收盘价: LME3个月铝 (美元/吨)	2196	0.69	-0.93	-3.58	-3.71	2023-09-15
	CRB 现货指数:综合 (点)	551.98	0.57	-0.72	1.52	-3.70	2023-09-14
PPI	南华工业品指数 (点)	4150.6	3.17	1.09	15.42	5.10	2023-09-15
	5	5					
	长江有色市场:平均价:铜:1# (元/吨)	69990	1.00	-1.24	6.21	-0.50	2023-09-15
	长江有色市场:平均价:铝:A00 (元/吨)	19540	0.83	1.15	4.87	-2.45	2023-09-15
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国 (元/吨)	3853	1.42	0.61	0.07	-17.30	2023-09-15
	水泥价格指数:全国 (点)	104.99	-0.44	-3.27	-18.57	-29.04	2023-09-15
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤 (元/吨)	915.00	5.17	4.19	-9.51	-27.54	2023-09-15

来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 18: 猪肉平均批发价 (元/公斤)



来源: WIND, 中泰证券研究所

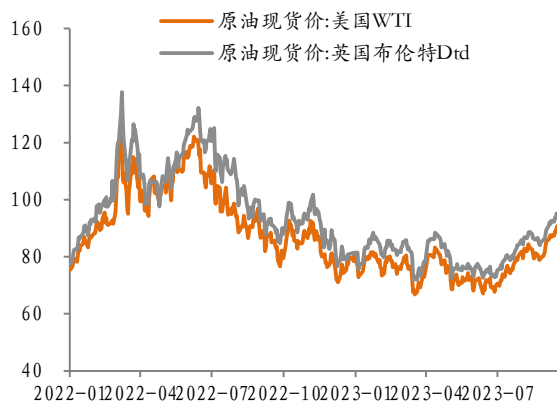
图表 19: 蔬菜、水果平均批发价 (元/公斤)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 20: 原油现货价格 (美元/桶)

图表 21: 动力煤平均价格指数



来源: WIND, 中泰证券研究所



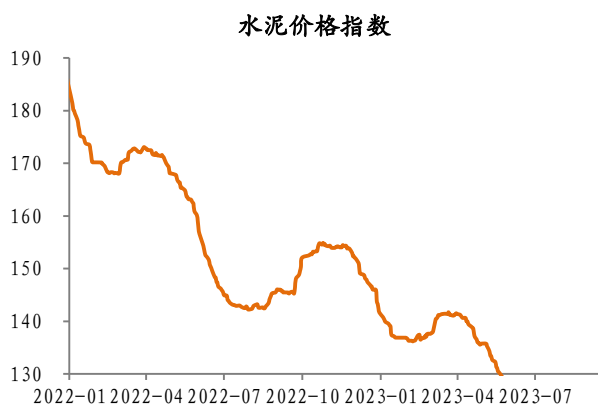
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 22: 铁矿石、钢坯价格 (元/吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 23: 有色金属价格 (万元/吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 24: 水泥价格指数


来源: WIND, 中泰证券研究所

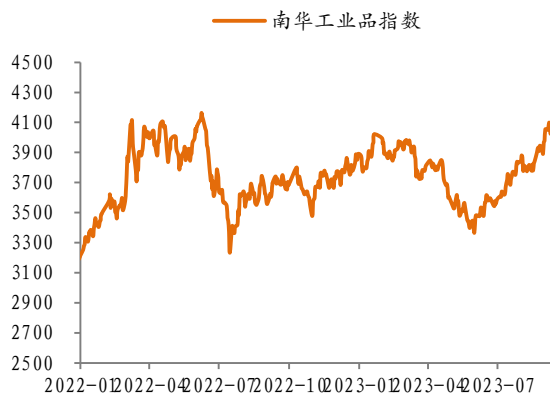
图表 25: 义乌中国小商品指数


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 26: 南华综合指数
图表 27: 南华工业品指数



来源：WIND，中泰证券研究所



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 28: 美元兑人民币价格



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 29: 美元指数



来源：WIND，中泰证券研究所

风险提示：钢材库存下跌，进出口表现回落。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%-15%之间
	持有	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%+5%之间
	减持	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%+10%之间
	减持	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。