

中国经济高频观察（9月第3周）

地产销售边际恢复

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号

S1060522090001

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**：本周商品房销售环比回升、同比跌幅进一步收窄。一线城市“认房不认贷”后，二手房成交表现更为积极，新房也有边际修复迹象。

1、生产：从上游工业品生产和表观需求推测，本周基建、地产施工用量相对稳定。**1）钢铁**产业链有自高位回落迹象，主要钢厂日均铁水产量、全国高炉开工率、独立焦化厂日均产量、五大钢材品种产量均有所下行。8月中旬以来，铁矿石价格较钢铁成材更快上涨，利润持续压降，使得更多钢厂主动减产。**2）水泥**景气度延续弱修复。本周全国水泥出库量环比回升，相比去年同期的跌幅约29%；基建水泥直供量同比跌幅收窄至7.8%。上周水泥生产小幅恢复，库存水平依然偏高。**3）石油沥青**开工率下行，略高于去年同期。沥青下游消费中道路施工需求约占八成，表观需求相对稳定，但其成本端油价较快抬升，盈利空间压降。**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）本周地产销售环比回升，同比跌幅继续收窄**。新房销售方面，61个样本城市新房日均成交面积环比回升，较去年同期低14%，较历史同期均值低5成以上。二手房方面，15个样本城市二手房环比反弹，较去年同期高出4成，较历史同期均值低4到5成。**分线级看**，相比于上周，四五线城市环比反弹幅度较大，一二线城市也有明显反弹，仅三线城市成交边际走弱；相比于去年同期，本周四五线(3.5%)>三线(-4%)>二线(-5%)>一线(-31%)。**9月以来，一线城市陆续推进“认房不认贷”，成效已初步显现**。二手房成交明显反弹，本周北京、深圳的二手房成交面积分别较8月均值高36%和18%；新房反应较二手房略滞后，当前北京、深圳反弹力度更强，广州、上海也有边际企稳迹象。**2）线下经济活跃度相对平稳**。本周整车货运流量、公共物流园吞吐量同比恢复；客运航班、地铁客运量略有反弹；电影日均票房、百度迁徙指数同、环比增速有所回落。据乘联会统计，9月1-10日全国乘用车零售较去年同期高14%，汽车消费呈现韧性。**3）外需方面**，中国出口集装箱运价指数同比跌幅继续收窄。

3、物价：南华工业品指数上涨，农产品价格季节性回落。

■ **人民币汇率相对美元及一篮子货币较快升值**。宏观基本面预期有所改善，对前期“超贬”的人民币汇率提振最强；国债短端上行幅度大于长端，资金面偏紧的现实压力、对基本面上行的担忧均有一定影响。然而，股票市场的反映偏弱，资本市场信心仍有待提振。**宏观方面增量信息**：**1）社融总量略超市场预期**，政策发力效果有所显现，对市场情绪有一定提振。**2）“降准”落地**，释放积极政策信号，有助于增强信贷投放的持续性和稳定性。**3）主要增长数据超预期**，工业生产和固定资产投资提速，服务业和消费进一步复苏。房地产行业边际企稳，但趋势性恢复仍有隐忧。

■ **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%	09-15	09-08	09-01	08-25	08-18	08-11	08-04	07-28	07-21	07-14	07-07	06-30	
高炉开工率:全国(247家)	变化率	iFind			1.2	-0.4	0.4	0.9%	-0.9%	0.3%	0.5%	1.5%	-1.7%	-0.9%	-0.2%	0.5%	0.0%
日均产量:独立焦化厂(230家)	变化率	iFind			4.1	-0.8%	0.0%	1.4%	1.1%	0.5%	1.1%	0.5%	0.0%	-0.9%	0.5%	0.4%	-1.2%
日均铁水产量:全国(247家)	变化率	iFind			3.0	-0.2%	0.5%	0.5%	0.0%	0.8%	1.1%	0.1%	-1.5%	0.0%	-1.0%	0.0%	0.4%
主要钢厂产量:建材	变化率	iFind			2.2	-0.6%	0.8%	-0.3%	0.5%	0.2%	1.0%	1.0%	-1.9%	-1.0%	1.6%	2.8%	3.1%
主要钢厂产量:板材	变化率	iFind			-1.0	-1.5%	-1.7%	-1.0%	0.2%	0.9%	0.6%	0.1%	-1.6%	1.2%	1.5%	0.2%	1.3%
开工率:电炉:全国	变化率	中国联合钢铁			0.0	1.0%	0.0%	0.0%	-1.0%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%	1.0%	2.1%	0.0%	0.0%
水泥磨机运转率	变化率	根据新闻整理					0.5%	1.8%	2.2%	8.3%	12.0%	-10.3%	-1.4%	-5.2%	-3.0%	1.5%	1.7%
水泥发运率	变化率	根据新闻整理					-0.2%	2.3%	5.7%	0.8%	10.6%	-9.1%	2.0%	-4.8%	-3.1%	0.3%	1.4%
汽车轮胎开工率:全钢胎	变化率	中国橡胶信息			1.9	-0.1%	0.3%	0.2%	0.1%	1.4%	7.8%	-5.6%	-0.1%	-1.2%	0.2%	6.7%	2.9%
汽车轮胎开工率:半钢胎	变化率	中国橡胶信息			0.3	0.1%	0.1%	-0.2%	0.2%	0.1%	0.3%	0.1%	0.2%	0.4%	0.3%	1.8%	-0.2%
PTA开工率:国内	变化率	Wind			1.1	-1.5%	-2.2%	2.3%	-1.7%	4.3%	0.3%	-3.3%	4.6%	2.0%	-4.1%	-2.7%	1.5%
涤纶长丝开工率:下游织机:江浙	变化率	隆众资讯			4.8	0.8%	1.1%	0.5%	2.0%	0.3%	-0.5%	0.5%	-1.0%	-0.6%	0.4%	0.9%	0.8%
石油沥青装置开工率	变化率	Wind			0.0	-8.1%	6.9%	1.8%	-1.1%	1.1%	7.3%	11.3%	7.7%	0.9%	-0.3%	1.2%	2.4%
炼油厂开工率:山东地炼(常减压)	变化率	Wind			-0.6	4.7%	-0.1%	-2.1%	-1.4%	-1.6%	-0.5%	2.9%	4.2%	-1.8%	0.1%	-0.5%	0.3%
开工率:PX国内	变化率	Wind			-5.3	-3.7%	-0.3%	2.0%	-1.2%	-2.2%	1.3%	1.9%	0.6%	6.6%	0.7%	-2.8%	-0.1%
开工率:纯碱	变化率	隆众资讯			2.1	-1.9%	1.6%	-0.4%	0.3%	2.5%	1.2%	1.9%	2.9%	0.0%	-0.8%	1.6%	-1.5%
开工率:甲醇	变化率	隆众资讯			6.8	6.5%	-3.5%	-0.1%	1.9%	2.1%	-1.4%	-3.0%	-3.8%	0.6%	0.9%	-7.2%	-1.1%
开工率:乙醇	变化率	隆众资讯			4.6	-0.5%	1.5%	-0.3%	2.9%	1.0%	-0.5%	-0.5%	3.8%	-0.1%	1.9%	-3.3%	-0.8%
开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合)	变化率	金联创			1.8	-0.1%	0.6%	0.9%	0.8%	-0.4%	-0.1%	2.5%	-1.3%	-7.0%	1.5%	8.0%	3.3%
开工率:聚氯乙烯(PVC)	变化率	隆众资讯			2.4	2.0%	2.8%	0.7%	-1.2%	-1.8%	-0.1%	0.3%	0.5%	1.5%	-1.4%	7.8%	1.6%
开工率:苯乙烯:全国估计	变化率	隆众资讯			-2.0	-0.4%	3.1%	2.0%	-6.6%	0.3%	6.8%	-1.4%	6.0%	0.1%	-2.2%	-0.4%	1.8%
总库存:建筑钢材	变化率	iFind			-5.3	-3.6%	-3.0%	-0.9%	-2.3%	-1.7%	2.6%	2.9%	0.1%	0.5%	1.0%	0.9%	2.6%
总库存:钢铁板材	变化率	iFind			-2.8	-2.8%	-2.0%	-0.2%	-1.5%	-1.2%	2.2%	2.4%	-0.1%	0.3%	1.0%	0.8%	2.1%
五大钢材品种:总库存	变化率	iFind			-1.7	-2.3%	-1.4%	-0.3%	-1.0%	-0.9%	1.9%	2.1%	-0.5%	0.0%	1.1%	1.3%	2.3%
库存:炼焦煤:独立焦化厂	变化率	iFind			-1.6	2.6%	0.1%	-1.6%	-2.9%	0.9%	2.0%	2.1%	2.3%	3.3%	-1.7%	0.0%	5.0%
30大中城市:商品房成交面积	变化率	Wind			8.8	13.2%	-38.0%	17.3%	22.8%	7.6%	-23.0%	-3.2%	9.7%	11.0%	-9.6%	-49.0%	68.0%
30大中城市:商品房成交面积:一线	变化率	Wind			3.8	8.3%	-34.3%	6.8%	22.1%	11.9%	-30.8%	-15.1%	15.1%	-0.6%	1.8%	-47.3%	83.5%
30大中城市:商品房成交面积:二线	变化率	Wind			14.8	7.9%	-41.5%	28.7%	20.9%	16.4%	-21.0%	-3.0%	18.4%	3.1%	-13.3%	-50.2%	62.5%
30大中城市:商品房成交面积:三线	变化率	Wind			1.1	36.0%	-29.0%	-3.7%	29.8%	-16.3%	-19.2%	14.1%	-13.8%	55.1%	-15.6%	-47.6%	64.9%
百城成交土地溢价率	变化	Wind			1.9		-4.0	2.4	1.4	-1.3	-1.3	-1.1	0.8	-1.8	1.9	-0.8	2.2
百城土地供应面积(MA4)	变化	Wind			20.5		-95.4	152.4	-104.2	16.3	95.3	135.0	-225.0	95.1	-107.0	-839.9	165.8
百城土地成交面积(MA4)	变化	Wind			-22.0		-34.5	-155.7	-78.5	-76.1	-11.5	75.1	-428.4	-57.1	-134.7	-17.1	307.5
百城土地成交面积:一线(MA4)	变化	Wind			0.6		2.3	1.1	14.7	-8.2	-14.1	6.8	-9.5	-8.1	-0.9	-2.0	-4.8
百城土地成交面积:二线(MA4)	变化	Wind			-20.1		-16.9	-49.8	-10.0	-32.0	-11.6	53.2	-108.2	-1.4	-57.4	-35.8	23.8
百城土地成交面积:三线(MA4)	变化	Wind			-24.0		-19.8	-107.0	-83.2	-35.8	14.2	15.1	-310.8	-47.6	-76.4	20.8	288.5
九大城市地铁客流量	变化率	根据新闻整理			-7.3	1.3%	-3.5%	-4.2%	0.2%	-1.1%	0.6%	0.3%	0.1%	-0.5%	-0.8%	1.6%	8.5%
全国电影票房收入	变化率	国家电影局			-75.6	-2.3%	-42.8%	-41.6%	-2.9%	-23.2%	56.0%	-27.5%	10.8%	-2.0%	-3.2%	7.9%	65.3%
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%
柯桥纺织:价格指数:总类	变化率	中国柯桥纺织						0.1%	-0.3%	0.2%	0.4%	0.0%	0.1%	0.4%	-0.4%	0.4%	-0.2%
柯桥纺织:价格指数:服装面料类	变化率	中国柯桥纺织						0.8%	-0.7%	0.1%	0.1%	-0.3%	0.6%	-0.4%	0.6%	-0.3%	
CCI:综合指数	变化率	根据新闻整理			0.1	-1.7%	-0.3%	-0.2%	0.6%	1.7%	1.2%	0.1%	-0.3%	-0.4%	-1.2%	-1.7%	-2.6%
CCI:美西航线	变化率	根据新闻整理			5.3	-1.5%	2.2%	-1.3%	3.0%	2.9%	-0.4%	4.8%	4.8%	1.7%	0.6%	-1.6%	-6.9%
CCI:欧洲航线	变化率	根据新闻整理			-3.4	-3.4%	-3.2%	-0.1%	-1.6%	5.0%	4.7%	-0.4%	0.3%	-2.3%	-2.6%	-1.9%	-1.6%
CCI:澳新航线	变化率	根据新闻整理			18.9	7.1%	1.2%	3.2%	3.9%	2.3%	4.5%	3.9%	-3.3%	0.8%	-2.2%	-2.8%	1.6%
CCI:东南亚航线	变化率	根据新闻整理			-0.2	0.1%	1.6%	2.6%	-3.7%	-0.8%	-3.1%	1.6%	-4.0%	0.8%	-1.3%	-2.3%	0.2%
CCI:南美航线	变化率	根据新闻整理			-3.4	-3.5%	-2.0%	-1.8%	2.0%	2.0%	2.6%	0.2%	-3.2%	0.0%	3.6%	-3.0%	-1.9%
CCI:东西非航线	变化率	根据新闻整理			0.7	-0.1%	0.7%	-2.6%	0.3%	2.6%	1.7%	-0.9%	1.0%	-1.0%	0.3%	2.6%	-2.1%
波罗的海干散货指数(BDI)	变化率	根据新闻整理			22.3	16.4%	11.4%	-1.4%	-12.7%	9.6%	-0.6%	2.3%	13.5%	-10.3%	8.0%	-7.5%	-12.0%
农产品现货	变化率	农业农村部			0.5	-0.7%	-0.3%	1.3%	0.3%	-0.1%	1.2%	0.6%	-0.3%	-0.5%	-0.2%	-0.9%	-1.4%
菜篮子产品批发价格200指数	变化率	农业农村部			0.3	-0.9%	-0.4%	1.4%	0.3%	-0.1%	1.4%	0.6%	-0.4%	-0.7%	-0.2%	-1.0%	-1.6%
平均批发价:28种重点监测蔬菜	变化率	农业农村部			2.0	-2.3%	-1.1%	2.5%	1.4%	1.6%	4.0%	-1.0%	-1.4%	0.2%	-1.4%	-1.0%	-1.2%
平均批发价:7种重点监测水果:周	变化率	农业农村部			-7.0	-1.0%	-1.6%	-1.2%	-3.3%	0.0%	0.6%	-2.7%	-1.7%	-0.9%	0.4%	-5.2%	-2.6%
平均批发价:猪肉:周	变化率	农业农村部			-2.4	-0.7%	-1.0%	0.0%	0.1%	-0.9%	3.0%	11.6%	5.8%	-0.9%	0.6%	-0.5%	-1.6%
平均批发价:鸡蛋:周	变化率	农业农村部			5.3	2.4%	-0.2%	0.1%	1.5%	1.3%	5.4%	3.8%	4.5%	2.6%	-0.9%	0.6%	-2.0%
工业品期货	变化率	南华期货			8.7	3.2%	-0.8%	2.7%	2.7%	0.6%	0.1%	-0.6%	1.7%	0.4%	3.7%	1.0%	-0.1%
南华能化指数	变化率	南华期货			11.4	3.8%	0.1%	3.8%	2.7%	0.5%	0.9%	-0.3%	2.9%	0.3%	4.5%	1.6%	-0.2%
南华黑色指数	变化率	南华期货			10.4	4.8%	-2.0%	2.3%	3.8%	1.3%	0.2%	-2.2%	-0.1%	1.2%	4.3%	-1.4%	1.0%
南华有色金属指数	变化率	南华期货			2.7	0.7%	-1.1%	1.5%	2.2%	-0.6%	-1.7%	0.2%	1.1%	0.5%	2.1%	1.3%	-2.0%
南华玻璃指数	变化率	南华期货			11.3	-1.0%	3.2%	3.9%	3.5%	1.3%	-1.7%	6.2%	-0.9%	4.7%	4.1%	3.9%	-0.5%
期货收盘价(活跃合约):IPE原油	变化率	IPE			7.7	3.2%	1.6%	5.6%	-0.6%	-2.2%	0.7%	2.2%	4.2%	1.6%	1.9%	4.0%	0.9%
期货收盘价(活跃合约):焦煤	变化率	大连商品交易			22.9	11.0%	1.0%	7.8%	6.7%	-4.7%	0.9%	-1.0%	-1.1%	5.3%	8.7%	-3.0%	-0.1%
期货收盘价(活跃合约):焦炭	变化率	大连商品交易			11.8	7.7%	-0.9%	3.7%	5.7%	-4.5%	-0.5%	-2.9%	0.5%	3.0%	7.2%	-2.6%	-0.8%
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	变化率	大连商品交易			18.9	6.2%	-2.1%	2.2%	7.2%	4.4%	-9.6%	-2.0%	-1.4%	-0.3%	4.5%	-1.2%	3.1%
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	变化率	上海期货交易			3.6	2.9%	-1.6%	1.7%	0.4%	0.2%	-1.2%	-3.0%	0.7%	1.3%	2.8%	-1.3%	0.9%
期货收盘价(活跃合约):期极铜	变化率	上海期货交易			2.3	1.5%	-1.4%	1.2%	1.4%	-0.3%	-1.7%	0.4%	0.6%	-0.8%	2.5%	0.5%	-2.4%
期货收盘价(活跃合约):铝	变化率	上海期货交易			4.9	2.0%	-1.9%	4.2%	0.8%	-0.1%	-0.4%	0.6%	0.4%	0.1%	2.5%	-0.9%	-2.1%
期货收盘价(活跃合约):铅	变化率	上海期货交易			7.3	0.5%	-0.2%	3.8%	2.3%	0.8%	0.0%	-0.1%	0.2%	1			

一、生产：钢铁生产有回落迹象

从上游工业品生产和表观需求推测，本周基建、地产施工用量相对稳定，实物工作量仍在较快形成。

- **1) 钢铁生产有自高位回落迹象。**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小幅走弱**，主要钢厂日均铁水产量、全国高炉开工率、独立焦化厂日均产量、五大钢材品种产量均有所下行。**库存较快去化**，五大钢材品种总库存下降2.3%。**分品种看**，建材用钢表观需求微降，供应较快减量，已连续5周去库存；钢铁板材表观需求略有下行，而产量自高位大幅回落，库存有所下滑，结束了此前连续6周的累库。8月中旬以来，铁矿石价格较钢铁成材更快上涨，对钢厂盈利形成挤压，盈利钢厂比例自8月4日的64.9%的高点降至9月15日的42.9%，**利润持续压降，使得更多钢厂主动减产。**
- **2) 水泥景气度延续弱修复。**据百年建筑网统计，本周（9月6日-9月12日）全国水泥出库量环比回升，相比去年同期的跌幅约29%；基建水泥直供量同比跌幅收窄至7.8%。基建项目对水泥需求形成支撑，房地产用量相对稳定。**上周水泥生产继续恢复**，磨机运转率微升，略高于去年同期；**库存高位震荡**，近4周水泥库容比均运行于73%附近，系近年同期高点。**本周水泥价格小幅下跌**，未出现季节性走强，因而同比跌幅继续扩大。
- **3) 石油沥青开工率高位下行**，略高于去年同期，基本持平于历史同期均值。沥青下游消费中道路施工需求约占八成，表观需求相对稳定，但其成本端原油价格较快抬升，盈利空间压降。

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。**多用于乘用车和轻卡的汽车轮胎半钢胎、多用于重型商用车的汽车轮胎全钢胎开工率较去年同期高近3成，较历史同期均值高1到2成。**需求方面**，8月汽车产业链保持对中国出口的正向支撑，但增速有所回落；乘联会统计的国内乘用车厂家批发规模年初至9月10日较去年增长7%。
- **2) 纺织产业链中下游生产处于高位。**本周涤纶长丝及下游江浙织机开工率稳中有升，上游PTA开工率有所回落。

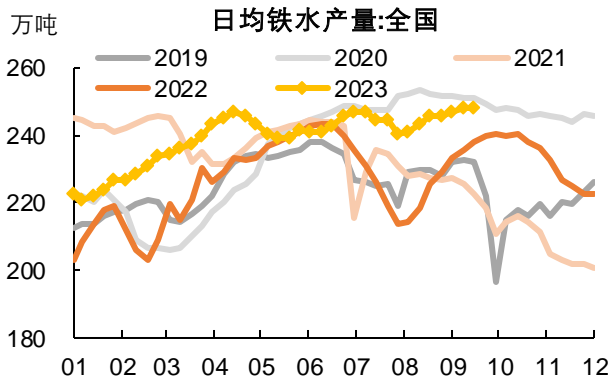
图表2 工业生产一览

单位：%		环比:本期相对上期	环比差值:近4期	相比2022年	相比19-22年均值	更新日期
黑色	高炉开工率	-0.3	0.7	2.0	3.1	★ 09-15
	日均铁水产量	-0.2	0.9	4.1	5.0	★ 09-15
	独立焦化厂日均产量	-0.8	1.6	-2.5	-7.3	★ 09-15
	钢铁产量:建材	-1.7	-5.7	-19.8	-26.1	★ 09-15
	钢铁产量:板材	-2.2	-2.2	2.9	1.5	★ 09-15
	表观需求:钢铁建材	-0.4	-0.1	-8.3	-21.7	★ 09-15
	表观需求:五大钢材品种	-0.4	-0.5	-1.5	-8.9	★ 09-15
水泥	磨机运转率	0.3	5.9	0.2	-19.3	☆ 09-08
	水泥发运率	-0.1	3.9	-7.0	-31.4	☆ 09-08
化工	石油沥青装置开工率	-4.0	-0.5	2.5	-0.6	★ 09-13
	山东地炼炼油厂开工率	2.9	0.6	3.1	-4.8	★ 09-15
	甲醇开工率	-0.4	2.8	9.6	11.5	★ 09-15
	纯碱开工率	5.1	3.7	-8.3	5.1	★ 09-15
纺织	PTA开工率	-4.9	-2.6	13.6	-1.6	★ 09-15
	开工率:聚酯切片	0.0	2.8	2.3	-2.1	★ 09-15
	开工率:涤纶长丝:江浙	0.4	0.3	13.1	0.4	★ 09-15
	开工率:涤纶长丝:下游织机:江浙	0.5	2.8	4.7	4.7	★ 09-15
汽车	轮胎半钢胎开工率	0.1	0.1	29.1	17.3	★ 09-14
	轮胎全钢胎开工率	0.0	0.4	28.4	12.3	★ 09-14

资料来源：Wind, iFind, 平安证券研究所

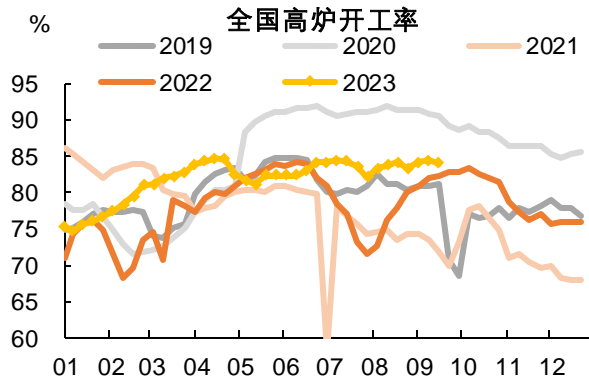
1. 钢铁

图表3 本周日均铁水产量微降，强于历史同期均值



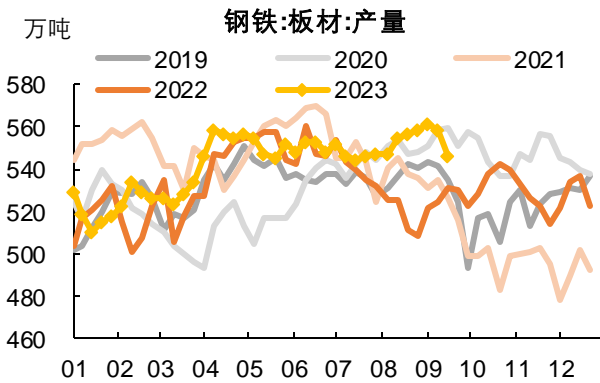
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 本周全国高炉开工率微降，强于历史同期均值



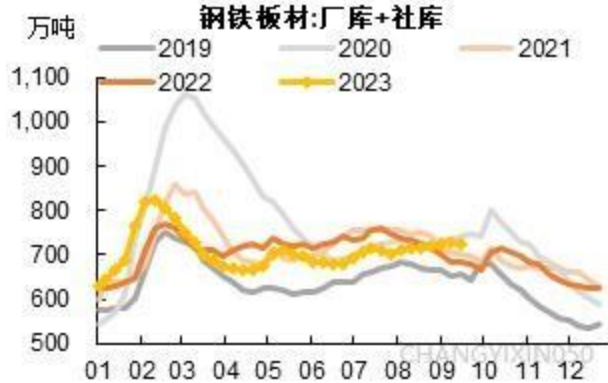
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表5 本周钢铁板材产量大幅回落，仍高于历史同期均值



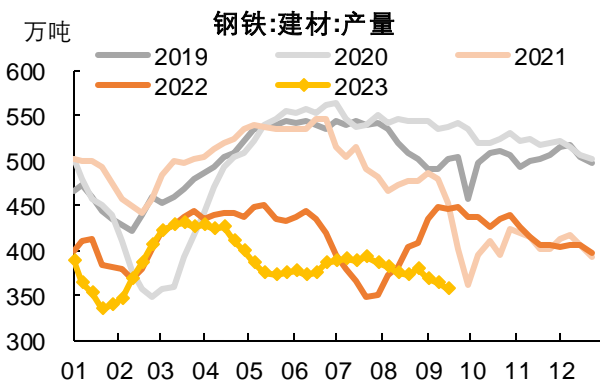
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表6 钢铁板材库存去化，此前已连续6周累库



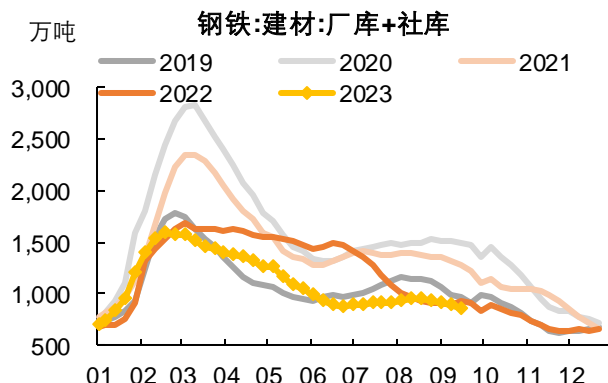
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表7 本周钢铁建材产量继续回落，处历史同期低位



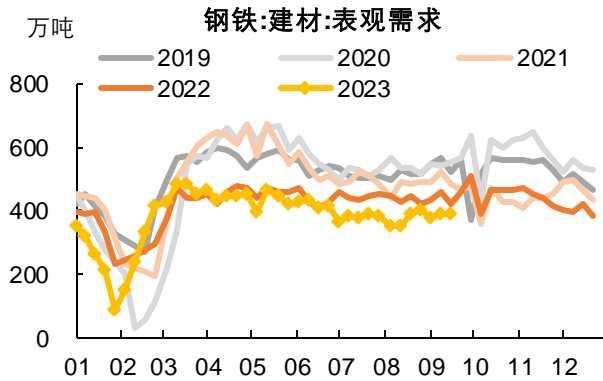
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表8 钢铁建材连续5周去库存



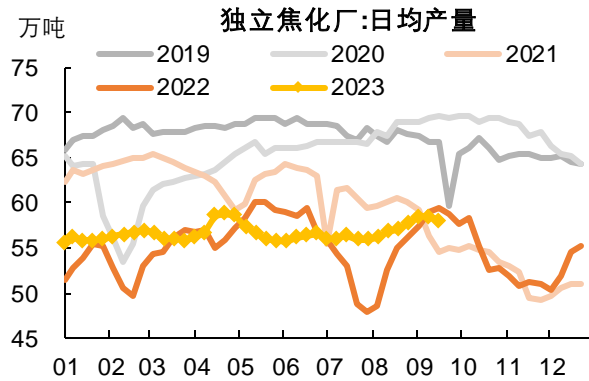
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表9 本周建材表观消费量平稳，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微降，低于去年同期

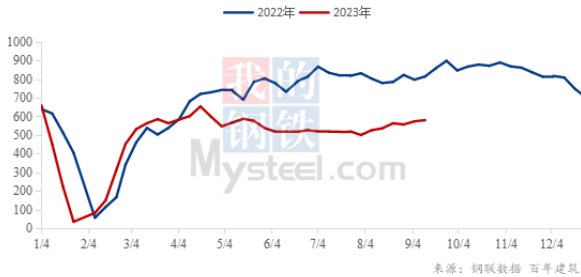


资料来源:iFind,平安证券研究所

2. 水泥

图表11 本周(9月6日-9月12日)水泥出库量同比降29%

全国水泥周度出库量走势图(单位:万吨)



来源:钢联数据 百年建筑

资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所;
<https://mp.weixin.qq.com/s/nESfa4mdG6kwWBJhBl8PBQ>

图表12 本周基建水泥出库量同比降7.8%

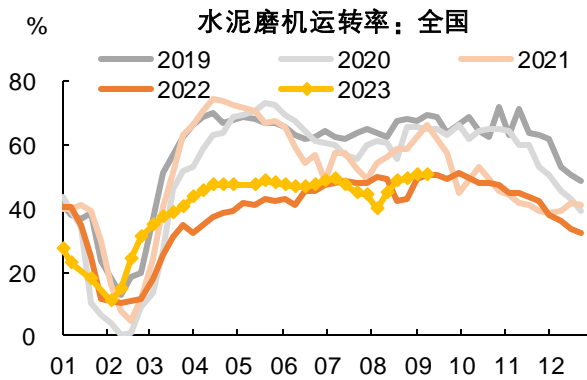
全国基建水泥周度出库量走势图(单位:万吨)



来源:钢联数据 百年建筑

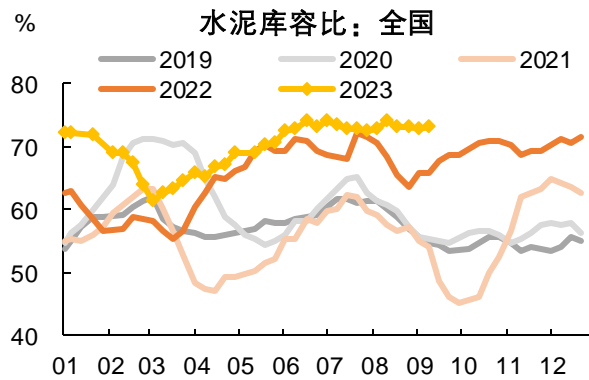
资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所;
<https://mp.weixin.qq.com/s/nESfa4mdG6kwWBJhBl8PBQ>

图表13 上周水泥磨机运转率微升，高于去年同期



资料来源:wind,平安证券研究所

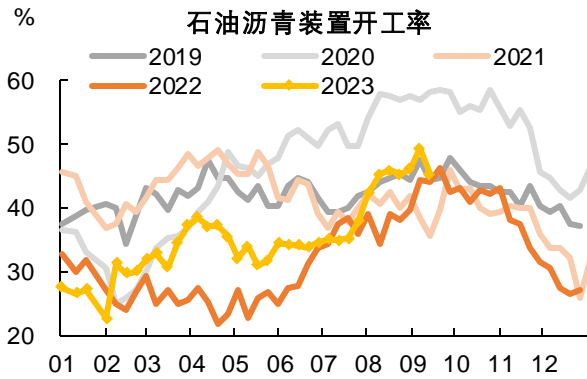
图表14 近四周水泥库容比高位窄幅震荡



资料来源:wind,平安证券研究所

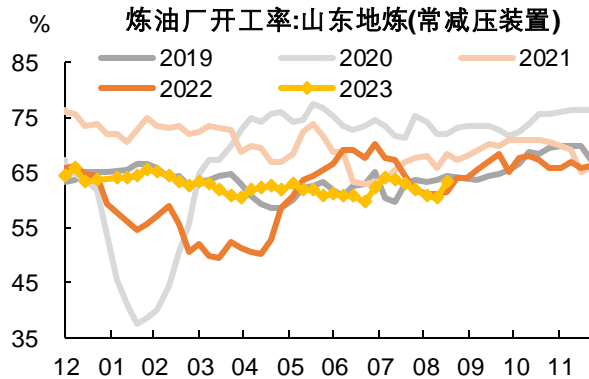
3. 化工

图表15 本周石油沥青开工率下滑，略高于去年同期



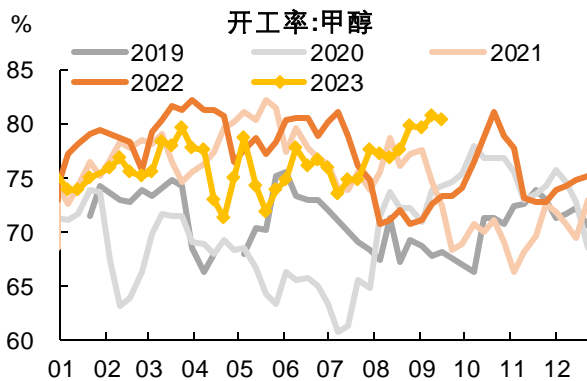
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 本周山东地炼炼油厂开工率提升，略高于去年同期



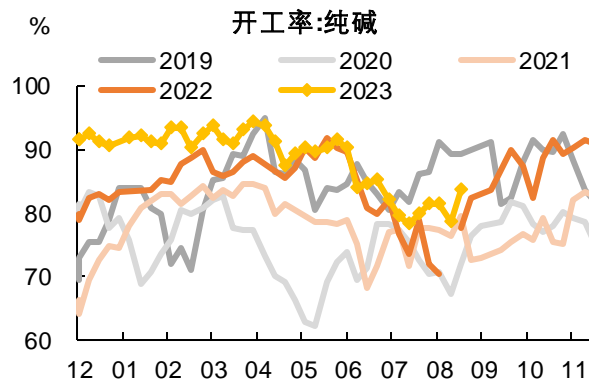
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 本周甲醇开工率小幅回落，处历史同期高点



资料来源:wind, 平安证券研究所

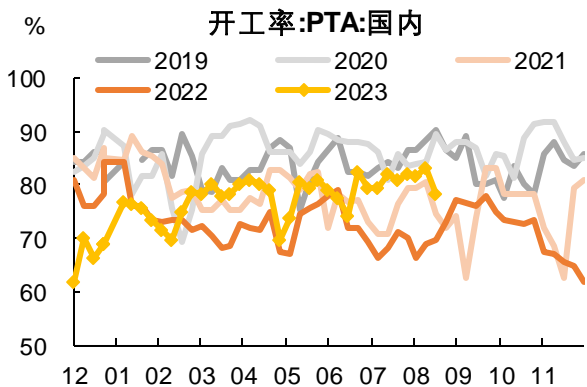
图表18 本周纯碱开工率反弹，强于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

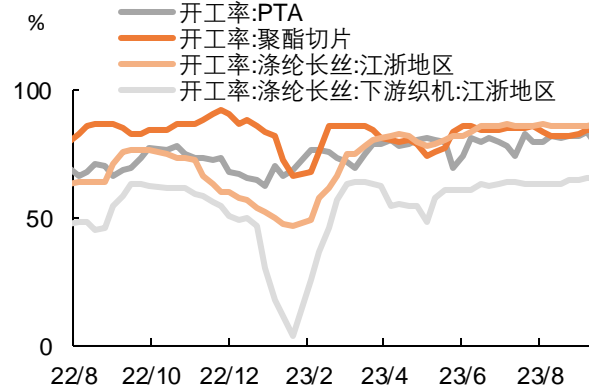
4. 纺织

图表19 本周涤 PTA 开工率下行，基本持平历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

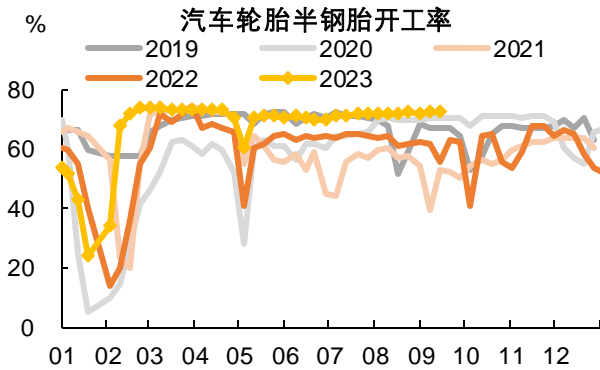
图表20 纺织产业链中下游开工率高位稳中有升



资料来源:wind, 平安证券研究所

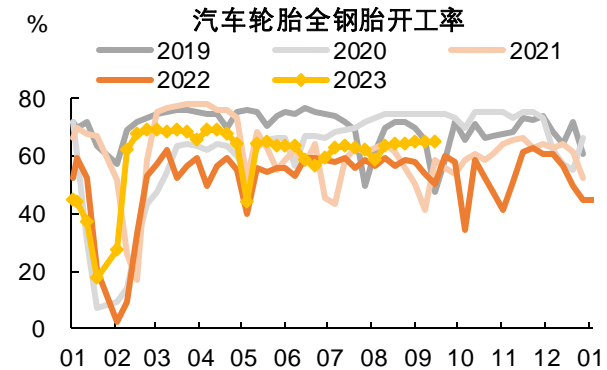
5. 汽车

图表21 本周汽车轮胎半钢胎开工率较去年同期高 29%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 本周汽车轮胎全钢胎开工率较去年同期高 28%



资料来源:wind, 平安证券研究所

二、需求：地产销售环比恢复

1. 房地产

本周地产销售环比回升,同比跌幅继续收窄。新房销售方面,61个样本城市新房日均成交面积环比回升,较去年同期低14%,较历史同期均值低5成以上。二手房方面,15个样本城市二手房环比反弹,较去年同期高出4成,较历史同期均值低4到5成。各层级城市新房销售表现不一,相比于去年同期,本周四五线(3.5%)>三线(-4%)>二线(-5%)>一线(-31%);相比于上周,四五线城市环比反弹幅度较大,一二线城市也有明显反弹,仅三线城市成交边际走弱。

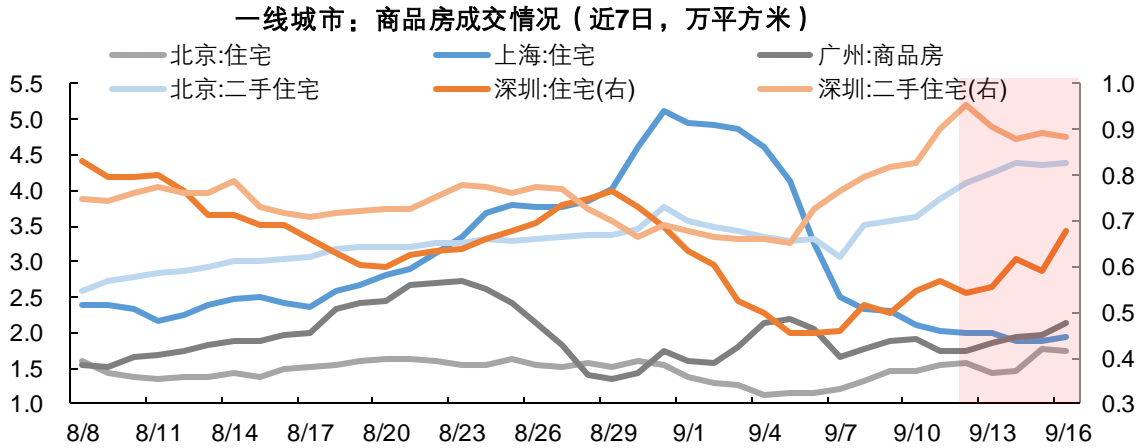
9月以来,一线城市陆续推进“认房不认贷”,成效已初步显现。二手房成交明显反弹,本周北京、深圳的二手房成交面积分别较8月均值高36%和18%;新房反应较二手房滞后,当前北京、深圳反弹力度更强,广州、上海也有边际企稳迹象。

图表23 房地产市场变化一览

变化率, 单位 (%)		环比上期	相比2022年	相比19-21年均值	更新日期	
商品房销售 (本周)	二手房: 15个样本城市	5.4	42.0	-45.2	★ 09-15	
	新房	30个大中城市	12.9	-2.1	-53.5	★ 09-15
		61个样本城市	6.8	-14.3	-53.3	★ 09-15
		其中: 一线	8.9	-31.2	-53.5	★ 09-15
		二线	6.2	-5.0	-52.2	★ 09-15
		三线	-2.2	-3.9	-39.7	★ 09-15
		四五线	15.0	3.5	-47.7	★ 09-15
土地一级市场 (近四周)	百城土地成交面积	全部	-4.1	-52.5	-54.9	☆ 09-10
		其中: 一线	4.5	55.0	2.0	☆ 09-10
		二线	-8.5	-61.9	-69.5	☆ 09-10
	三线	-3.3	-51.8	-50.1	☆ 09-10	
	百城土地供应面积	-5.5	-41.7	-41.4	☆ 09-10	
	百城土地成交溢价率(差值)	-4.5	-4.5	-7.6	☆ 09-10	

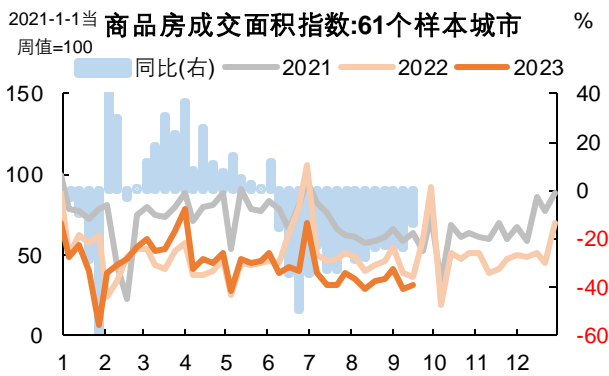
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表24 一线城市房地产销售变化一览



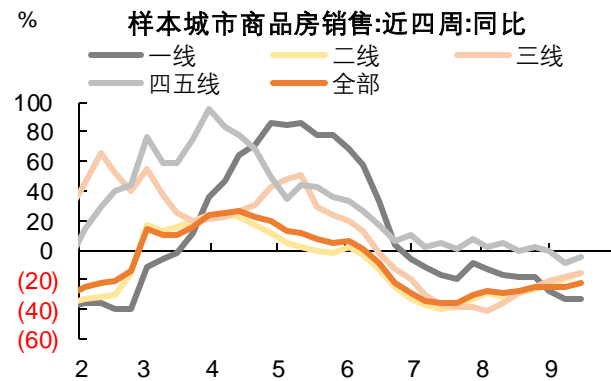
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表25 本周样本城市新房销售较去年同期低1到2成



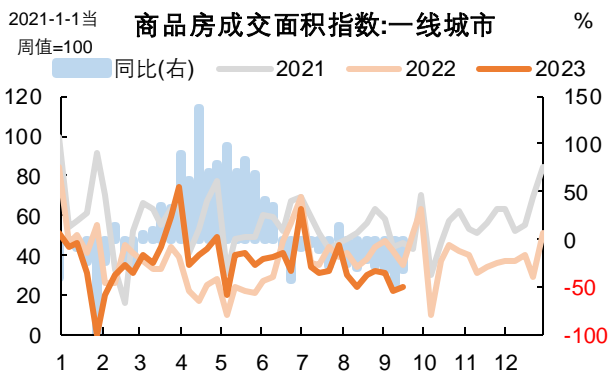
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表26 近4周样本城市新房销售面积同比跌幅收窄



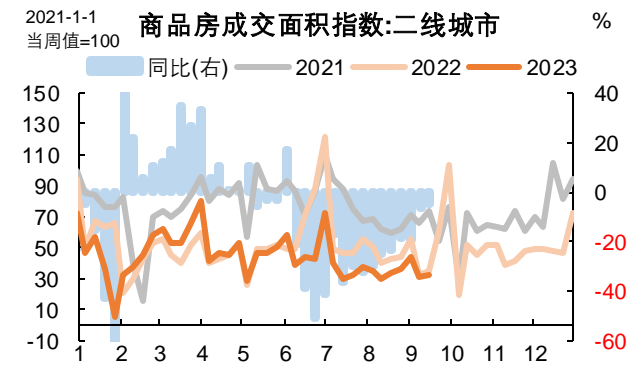
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表27 本周一线城市新房销售较去年同期低3成



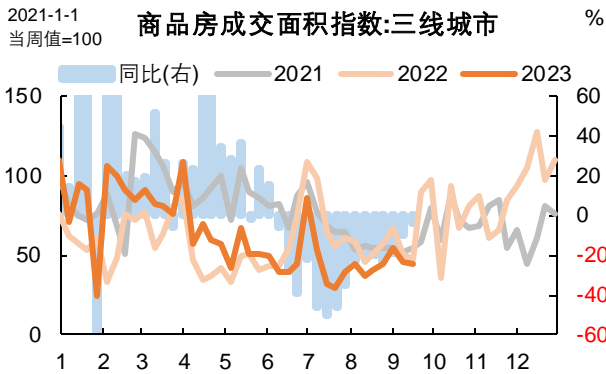
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表28 本周二线城市新房销售面积略低于去年同期



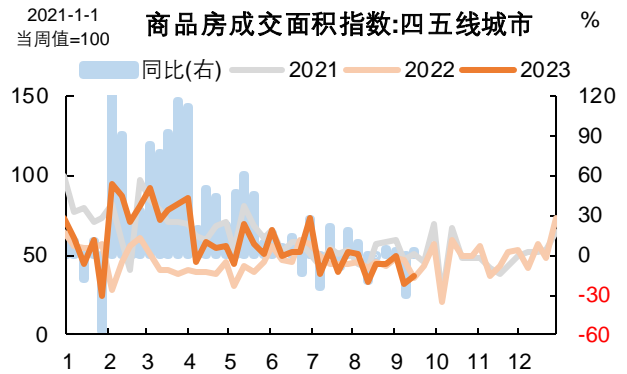
资料来源: wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等城市

图表29 本周三线城市新房销售面积略低于去年同期



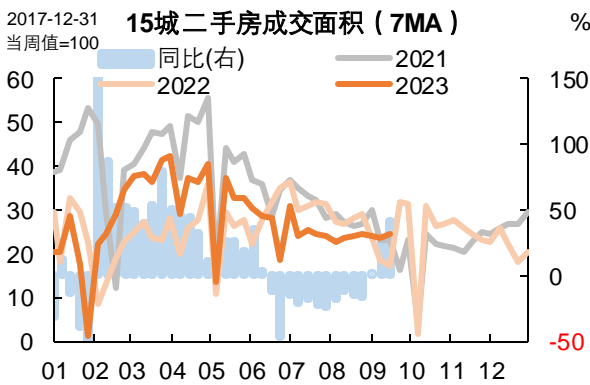
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等城市

图表30 本周四五线城市新房销售略高于去年同期



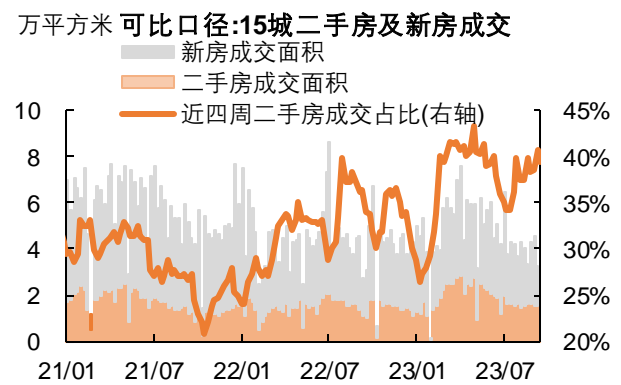
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等12个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等7个五线城市

图表31 本周二手房成交面积较去年同期高4成



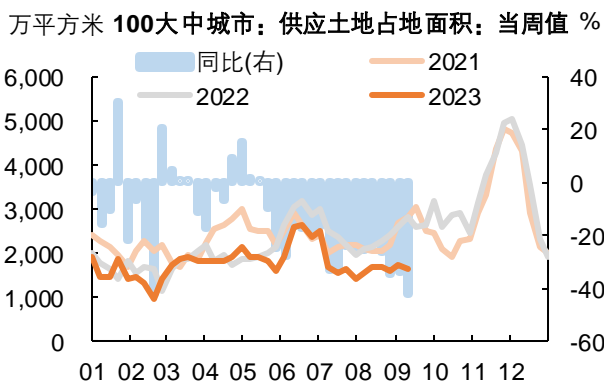
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 近4周可比口径下二手房成交面积约占四成



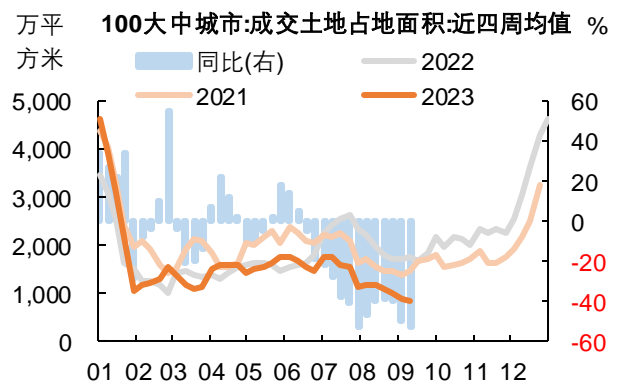
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 近四周百城土地供应面积较去年同期低4成



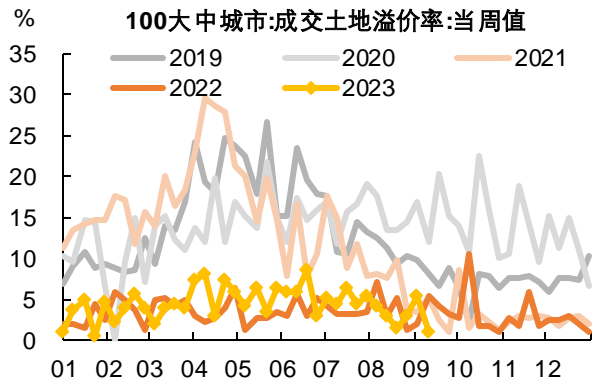
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 近四周百城土地成交面积约为去年同期半数



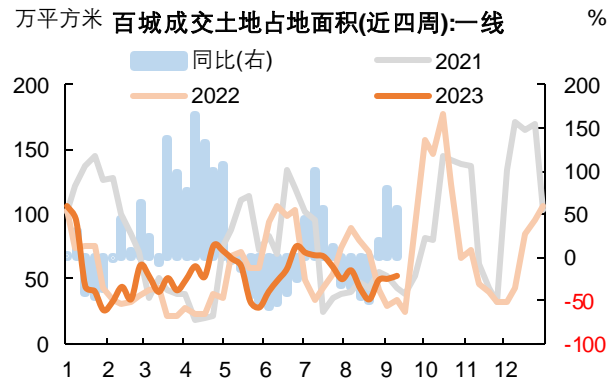
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表35 百城成交土地溢价率回落至0.9%低位



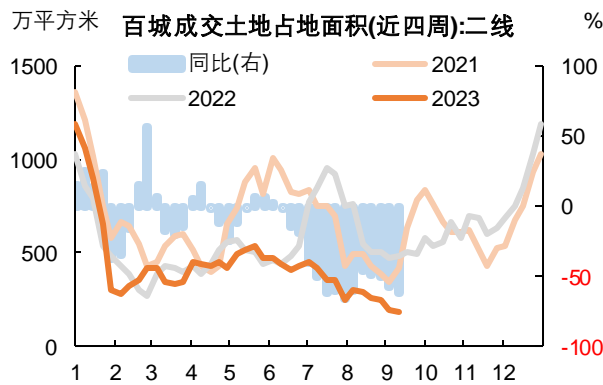
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表36 一线城市土地成交面积高于去年同期



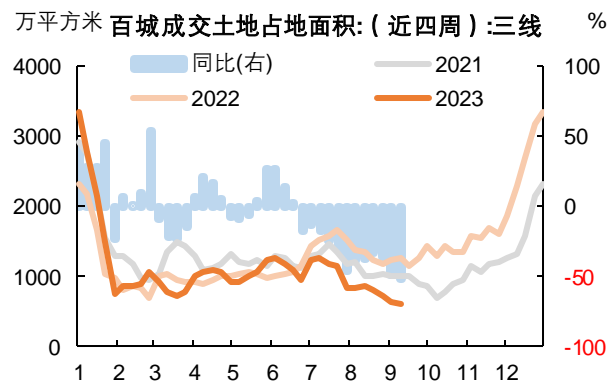
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表37 二线城市土地成交面积较去年同期低6成



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表38 三线城市土地成交面积约为去年同期半数

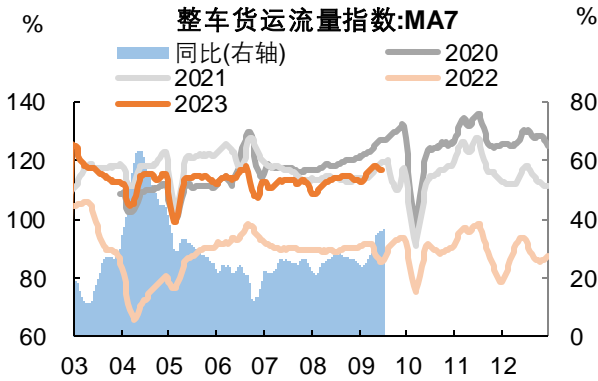


资料来源:wind, 平安证券研究所

2. 国内需求

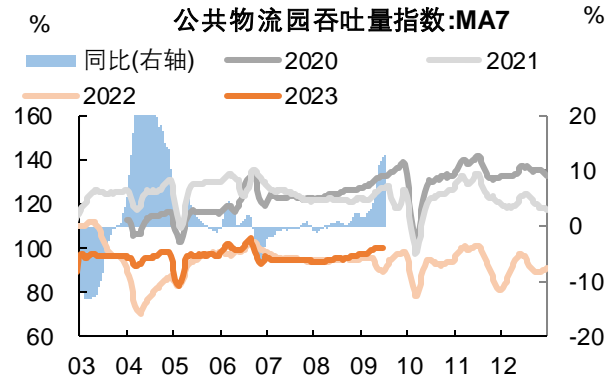
线下经济活跃度相对平稳。本周整车货运流量指数、公共物流园吞吐量指数同比继续恢复；国内及国际客运航班、地铁客运量环比略有反弹；电影日均票房收入、百度迁徙指数同、环比增速有所回落。据乘联会统计，9月1-10日全国乘用车零售较去年同期高14%，持平于上月同期。不过，去年中秋节在9月10号，今年节日后错，基数较低存在一定推升。

图表39 本周整车货运流量微降，同比涨幅扩大



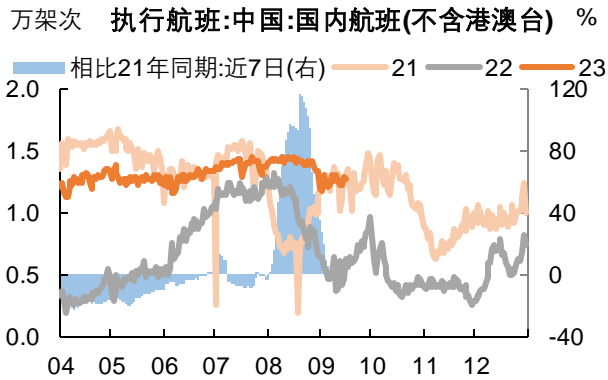
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表40 本周公共物流园吞吐量指数微升，同比涨幅扩大



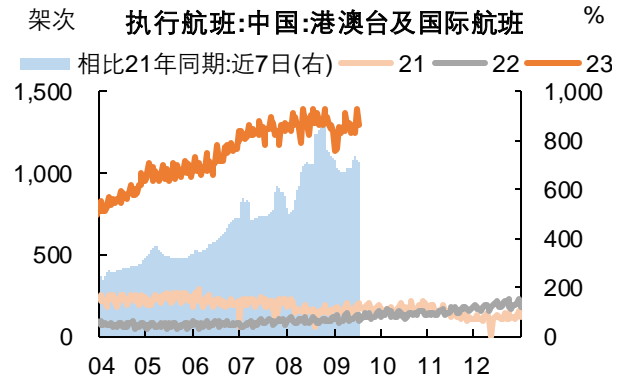
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表41 本周国内执行航班(不含港澳台)数量相对稳定



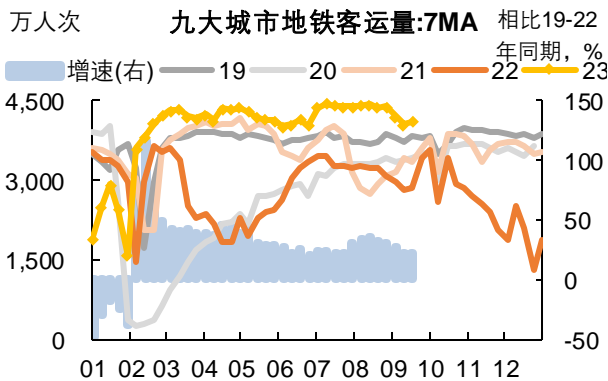
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表42 本周港澳台及国际执行航班数量相对稳定



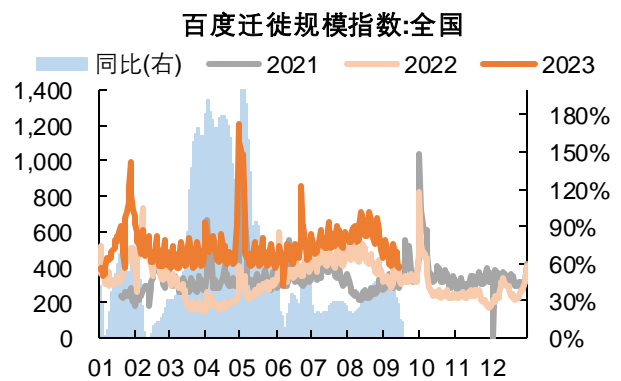
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表43 本周9大城市日均地铁客运量略有反弹



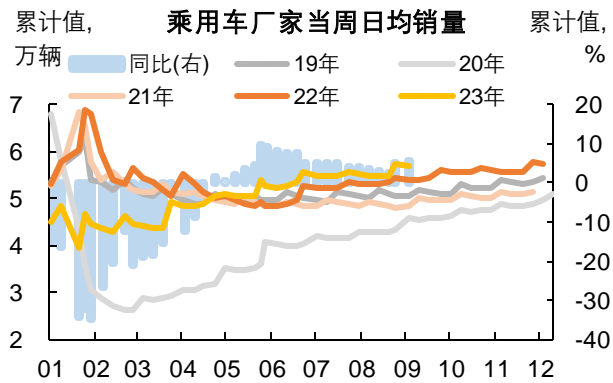
资料来源: wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表44 本周百度迁徙规模指数回落，同比涨幅收窄



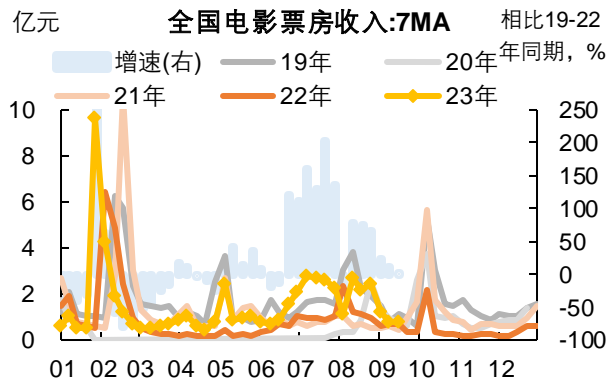
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表45 年初至9月10日乘用车日均销量同比增5.4%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表46 本周电影日均票房回落, 同比涨幅收窄

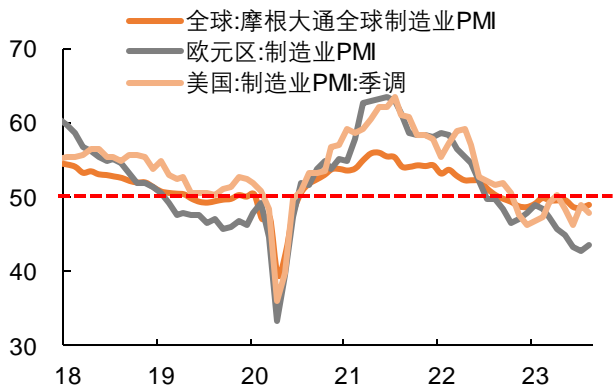


资料来源:wind, 平安证券研究所

3. 外需出口

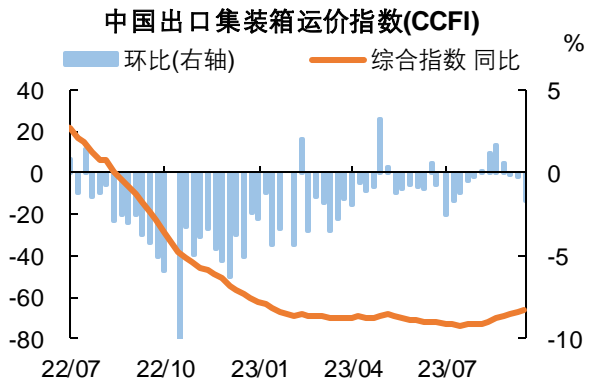
中国出口集装箱运价指数环比下跌, 但同比跌幅继续收窄。主要航线中, 仅澳新、东南亚航线运价较上周提升。

图表47 2023年8月美国和欧元区制造业PMI有所分化



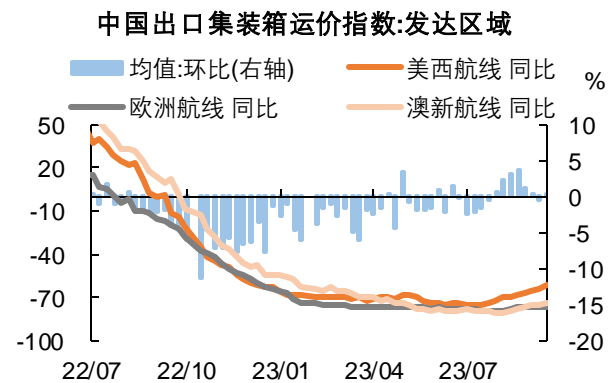
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周中国出口集装箱运价指数同比跌幅收窄



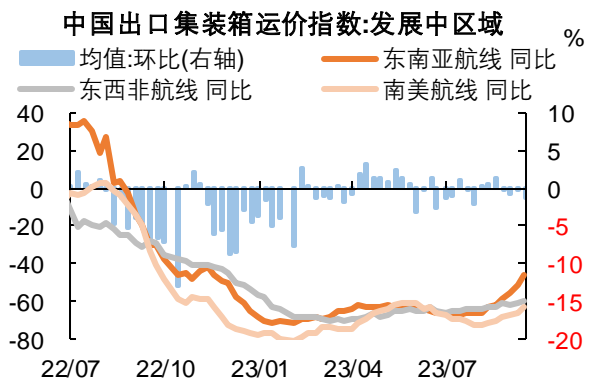
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周澳新航线运价上涨, 美西、欧洲航线下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周东南亚航线运价微涨, 东西非、南美航线下跌



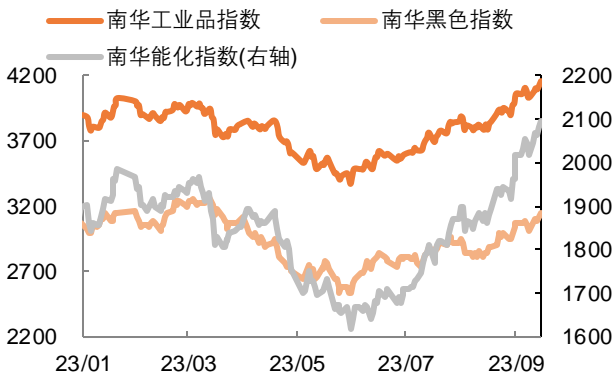
资料来源:wind, 平安证券研究所

三、 物价：南华工业品指数上涨

南华工业品指数上涨。6月以来，南华工业品指数大幅反弹，表现持续强于股票市场。上周商品价格指数冲高回落，本周五再度逼近2022年6月初的历史高点，或受到国内基本面预期改善的助推。

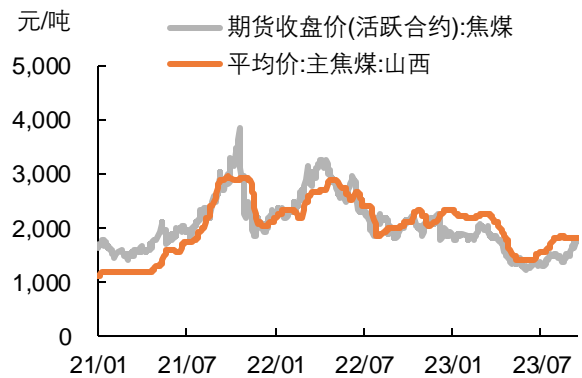
农产品价格有所回落，符合季节性规律。

图表51 本周南华工业品指数上涨



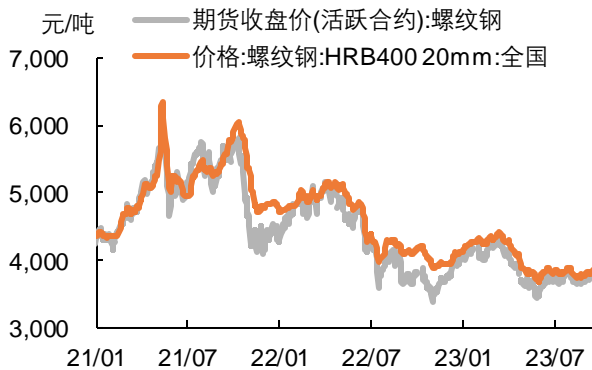
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表52 本周焦煤期货上涨11%，山西焦煤现货持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 本周螺纹钢期货上涨2.9%，现货价格上涨1.4%



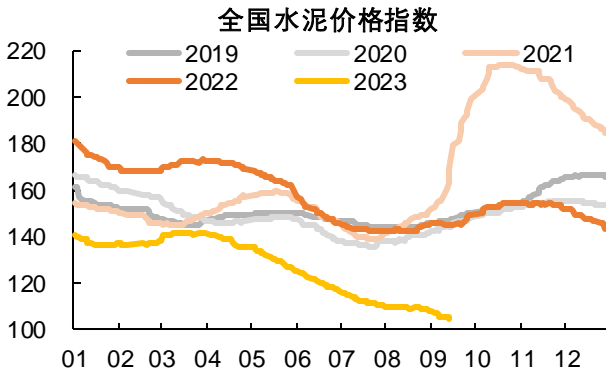
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表54 本周铁矿石期货上涨6.2%，现货价格指数上涨3.2%



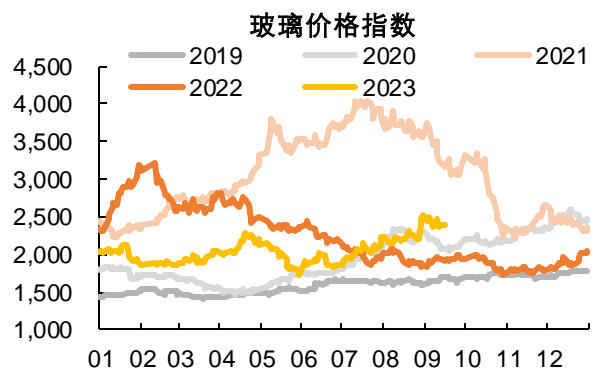
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表55 本周全国水泥价格微跌



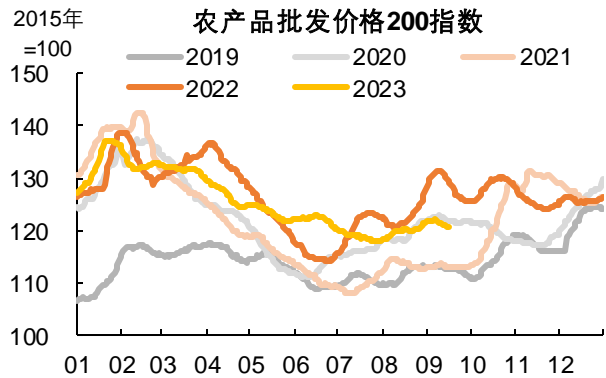
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表56 本周玻璃价格指数较上周五小幅上涨



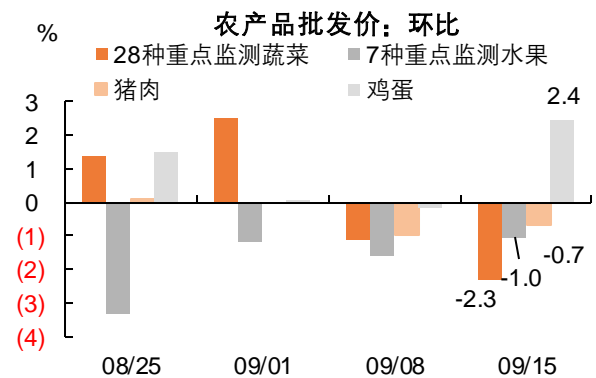
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表57 本周农产品批发价格200指数微跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表58 本周蔬菜、水果、猪肉批发价均下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

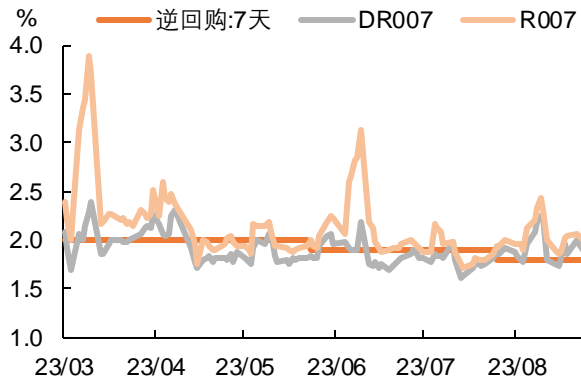
四、金融市场：人民币大幅升值

本周美元指数上行，人民币汇率相对美元及一篮子货币较快升值。宏观基本面预期有所改善，对前期“超贬”的人民币汇率提振最强；国债短端上行幅度大于长端，资金面偏紧的现实压力、对基本面上行的担忧均有一定影响。然而，股票市场的反映偏弱，资本市场信心仍有待提振。

宏观方面对资产价格影响较大的增量信息：**1) 金融数据表现尚可**：周一中午8月金融数据公布，社融总量略超市场预期，政策发力效果有所显现，对市场情绪有一定提振。不过，社融信贷结构尚待改善，政府债券发行、银行票据贴现的支撑较强，中长期信贷需求依然偏弱。**2) “降准”落地**：周四晚间，央行宣布于9月15日调降人民币存款准备金率0.25个百分点。市场资金紧张态势持续月余，降准后资金利率有望向政策利率回归，同时银行成本压力得以缓释，有助于增强信贷投放的持续性和稳定性。**3) 主要增长数据超预期**：周五8月经济数据公布，主要指标的同、环比增速多数恢复。工业生产和固定资产投资提速，服务业和消费进一步复苏。房地产行业边际企稳，投资和商品房销售同比跌幅收窄，但资金短缺问题待解、库存仍在积累，趋势性恢复仍存阻碍。

1. 货币市场：资金面偏紧

图表59 本周资金利率高于政策利率



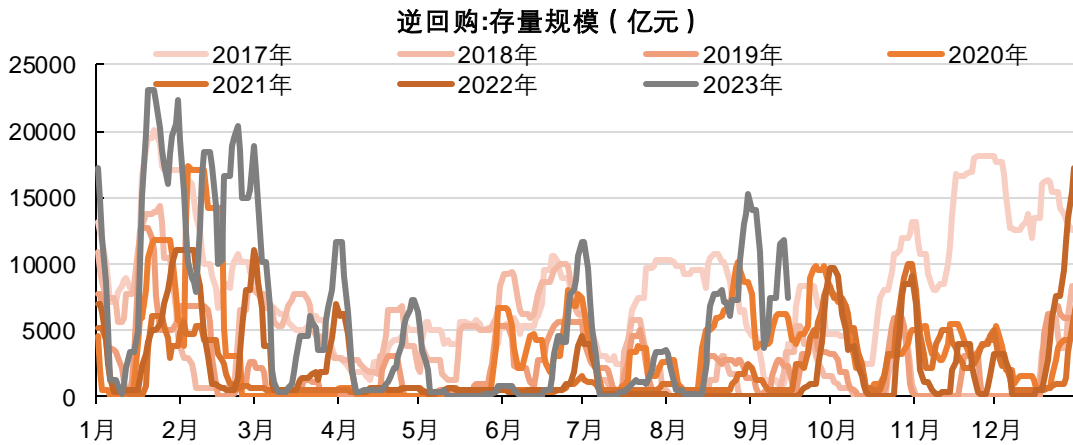
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表60 本周股份行同业存单发行利率接近 MLF 政策利率



资料来源:wind, 平安证券研究所

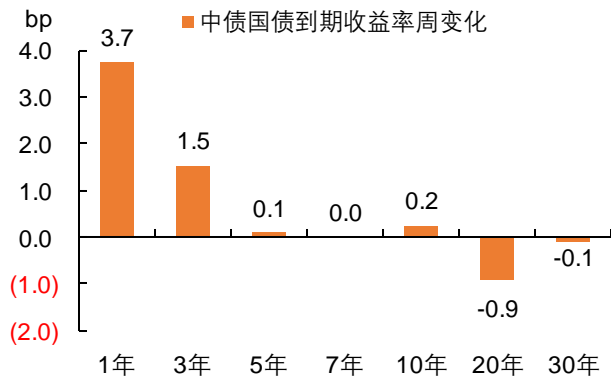
图表61 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

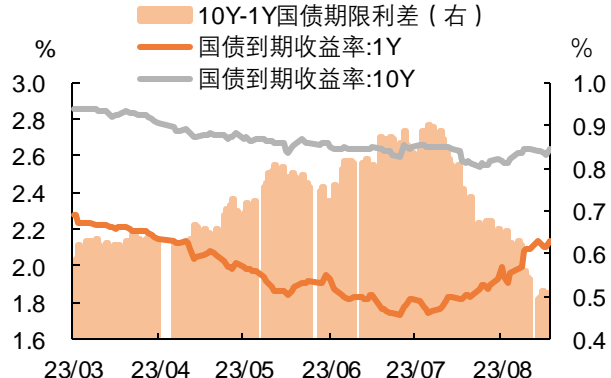
2. 债券市场：国债期限利差收窄

图表62 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

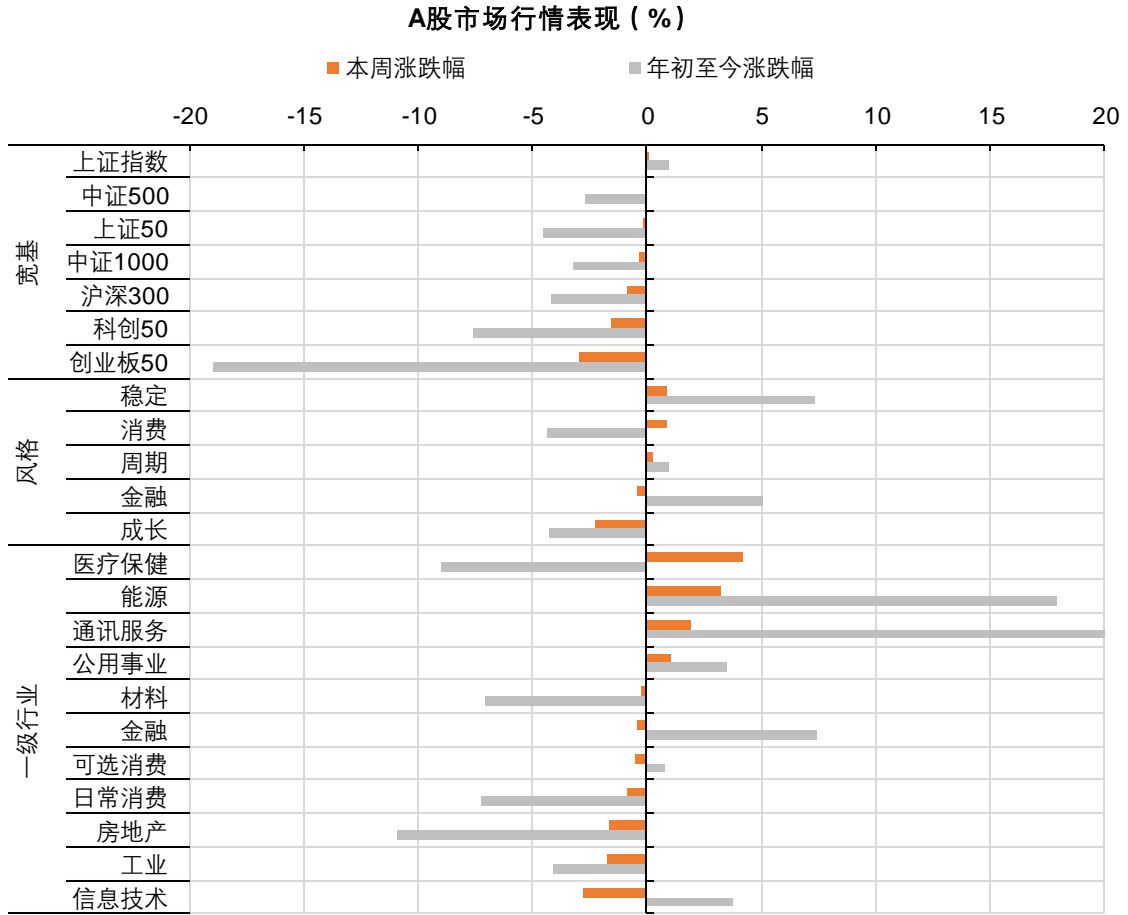
图表63 10Y-1Y国债期限利差继续收窄



资料来源:wind, 平安证券研究所

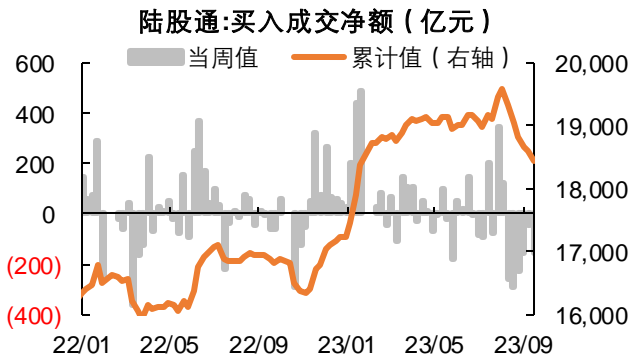
3. 股票市场：主要指数大多下跌

图表64 A股主要宽基指数及行业表现



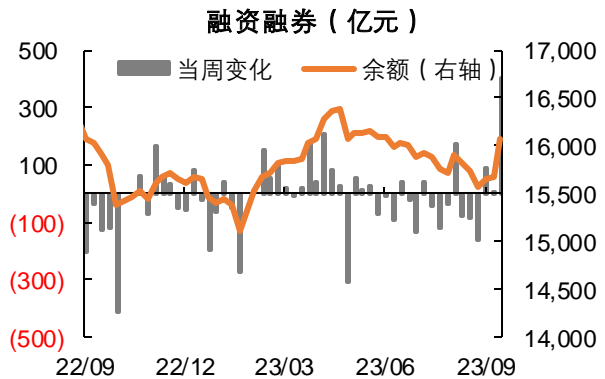
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表65 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

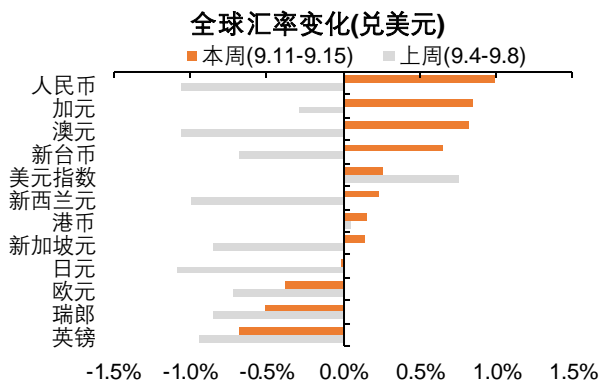
图表66 本周A股市场融资融券余额大幅提升



资料来源: wind, 平安证券研究所

4. 外汇市场：人民币大幅升值

图表67 本周美元指数上行，英镑、瑞郎、欧元等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表68 人民币相对美元及相对一篮子货币走强



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