

中国经济高频观察（10月第4周）

10月以来高频数据表现如何

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号

S1060520090001

zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号

S1060522080003

CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

- **10月以来高频数据表现如何？国内地产销售同比修复，二手房表现更强。** 线下经济活跃度较高，商品消费和出口呈现修复。生产和投资方面，假期后基建、地产施工相关工业品用量小幅增加，但行业层面存在盈利承压、库存高位、成本推升等限制因素，投资需求对原材料生产的带动仍显不足。
- **1、生产：1) 钢铁盈利承压，产量总体回落。** 9月下旬以来，黑色商品价格逐步回落，盈利钢厂比例持续走低，10月以来钢厂陆续开始主动减产。**2) 水泥需求恢复，库存去化，但生产仍偏弱。** 节后3周全国水泥出库量、基建水泥直供量环比持续回升，同比跌幅逐步收窄；生产端未有明显好转，水泥磨机运转率与去年同期基本相当，略弱于9月。**3) 石油沥青开工率弱于去年同期，节奏上大幅下降后小幅反弹。** 沥青下游消费中道路施工需求约占八成，今年前9个月道路运输业投资增0.7%，弱于基建投资总体。**4) 中下游方面，** 轮胎开工率所指示的汽车生产持续较强；纺织产业链中下游开工率后两周表现尚可，高于9月均值水平。
- **2、房地产销售同比修复，二手房表现更强。1) 新房方面，** 10月前4周样本城市新房日均成交面积较去年同期低17%，同比跌幅较9月收窄；新房日均销售相比于2019至2021年同期均值低43%，跌幅较9月扩大。**分城市能级看新房销售：** 相比去年同期，四五线(10.5%) > 一线(-4.8%) > 二线(-15.6%) > 三线(-36.4%)；相比2019至2021年同期均值，一线(-30%) > 四五线(-33%) > 二线(-41%) > 三线(-49%)。**2) 二手房方面，** 10月前4周样本城市二手房日均成交同比增16%，较历史同期均值低35%，均强于9月。可比口径下，10月前4周二手房销售的面积占比升至43%。
- **3、线下经济活跃度较高。** 受假期扰动，月初主要线下活动指标波动较大。**1) 货运相关指数** 节后环比回升，10月第四周同比表现与9月末基本相当。**2) 10月中下旬，** 国内及国际客运航班、地铁客运量、电影日均票房收入等**居民线下活动** 指标同、环比表现趋稳。**3) 商品消费** 边际修复，乘联会统计10月前3周全国乘用车零售同比增19%，而9月同比增速为4.7%；产业在线统计10月前3周家电销量同比-15.7%，高于9月的-22.8%。
- **4、外需出口继续修复。** 10月中下旬以来，交通运输部统计的港口货物及集装箱吞吐量恢复，宁波、上海出口集装箱运价指数出现反弹。
- **5、物价：工业品10月均价较9月有所回落。** 南华工业品指数自9月下旬起出现调整，10月中下旬企稳回升。本周（10月第4周）黑色商品、有色金属、水泥价格均有所反弹，中国增发1万亿元国债对内需相关的工业品价格形成一定支撑；不过，国际原油价格回落，能化品价格出现回调。**农产品价格持续回落，** 弱于2022年及历史同期表现。今年以来农产品供应充足；10月份天气条件较好，对供需及运输的扰动不强。
- **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。**

一、生产

从上游工业品生产和表观需求推测，10月节后3周基建、地产施工用量较快回升，高于9月均值水平；不过，行业层面存在盈利承压、库存高位、成本推升等限制因素，投资需求对原材料生产的带动不足。

- **1) 钢铁盈利承压，产量总体回落。**今年7月至9月钢铁生产偏强，持续高于去年及近年同期均值，受需求回温、价格上行的支撑。9月下旬以来，黑色商品价格逐步回落，盈利钢厂比例持续走低，钢厂趋于主动减产。综合10月前4周情况看，钢铁产业链产量总体回落，主要钢厂日均铁水产量、独立焦化厂日均产量、五大钢材品种产量均低于9月末；钢厂盈利承压，10月第4周钢厂盈利率降至16.45%，同比下降11.26个百分点；主要钢材品种表观需求10月同比跌幅较9月扩大，但后两周表观需求恢复至9月均值之上；库存总体去化，10月末略低于去年同期。
- **2) 水泥需求恢复，库存去化，但生产仍偏弱。**据百年建筑网统计，节后3周全国水泥出库量、基建水泥直供量环比持续回升，同比跌幅逐步收窄；生产端未有明显好转，水泥磨机运转率与去年同期基本相当，略弱于9月；库存高位下行，水泥库容比较9月末降3.3个百分点至70.5%，达今年6月以来最低点。水泥价格10月小幅上行，带动贸易商囤货增加，也在一定程度上推升出库量。
- **3) 石油沥青开工率弱于去年同期，节奏上大幅下降后小幅反弹。**沥青下游消费中道路施工需求约占八成，今年前9个月道路运输业固定资产投资完成额累计同比增长0.7%，弱于基建投资的总体表现。

中下游方面，轮胎开工率所指示的汽车生产持续较强；纺织产业链中下游开工率两周表现尚可，高于9月均值水平。

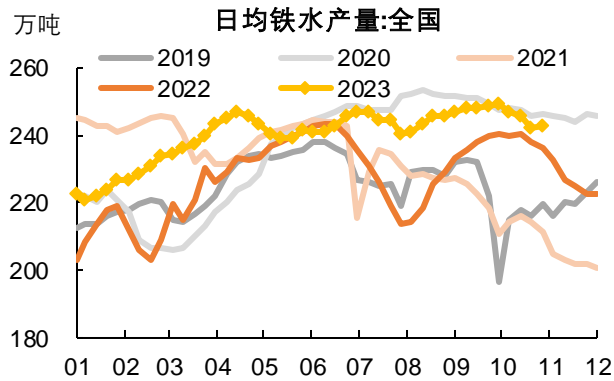
图表2 工业生产一览

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	0.1	-0.9	1.2	2.5	★ 10-27
	日均铁水产量	0.1	-1.7	2.7	6.3	★ 10-27
	独立焦化厂日均产量	-2.5	-3.6	4.7	-8.0	★ 10-27
	钢铁产量:建材	1.5	1.4	-16.8	-22.9	★ 10-27
	钢铁产量:板材	-0.2	-4.0	0.1	2.9	★ 10-27
	表观需求:钢铁建材	-1.3	0.8	-12.4	-21.4	★ 10-27
	表观需求:五大钢材品种	-0.1	-0.2	-4.8	-8.6	★ 10-27
水泥	磨机运转率	-1.5	-1.2	0.1	-14.5	☆ 10-20
	水泥发运率	-2.3	-2.4	-10.3	-28.3	☆ 10-20
化工	石油沥青装置开工率	0.7	-3.2	-10.1	-15.2	★ 10-25
	山东地炼炼油厂开工率	-3.0	-5.3	-6.2	-10.6	★ 10-27
	甲醇开工率	-2.8	-3.3	1.5	8.5	★ 10-27
	纯碱开工率	-1.4	2.5	-8.6	6.6	★ 10-27
纺织	PTA开工率	3.9	-4.8	0.3	-3.4	★ 10-27
	开工率:聚酯切片	-1.3	6.0	-2.1	-1.0	★ 10-27
	开工率:涤纶长丝:江浙	1.2	5.4	19.3	7.3	★ 10-27
	开工率:涤纶长丝:下游织机:江浙	-0.1	0.7	10.5	10.5	★ 10-27
汽车	轮胎半钢胎开工率	0.5	1.2	32.1	16.7	★ 10-26
	轮胎全钢胎开工率	0.1	6.4	37.1	4.0	★ 10-26

资料来源：Wind, iFind, 平安证券研究所

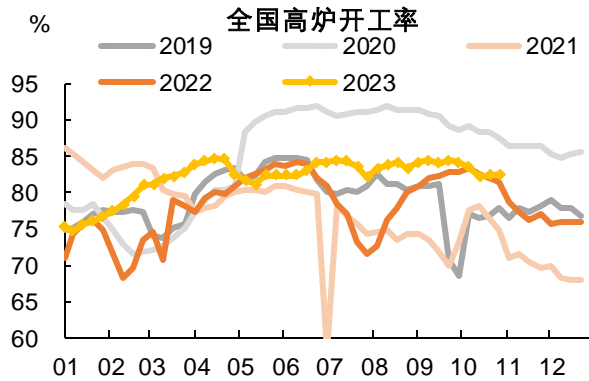
1. 钢铁

图表3 本周日均铁水产量略有反弹，仍高于去年同期



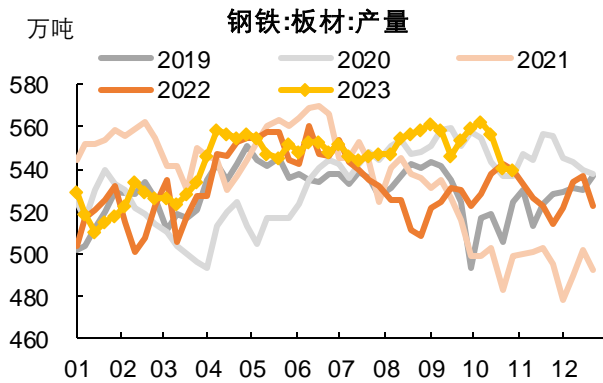
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 本周全国高炉开工率略高于去年同期



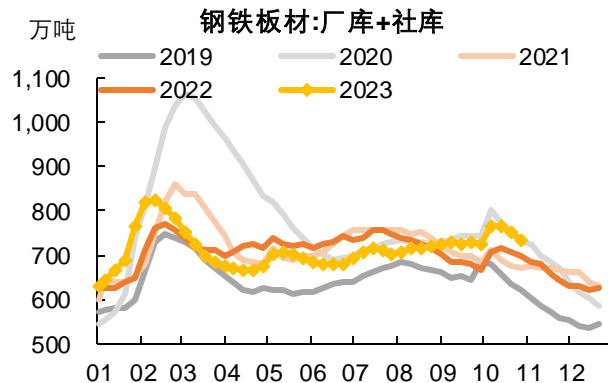
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表5 本周钢铁板材产量基本持平于去年同期



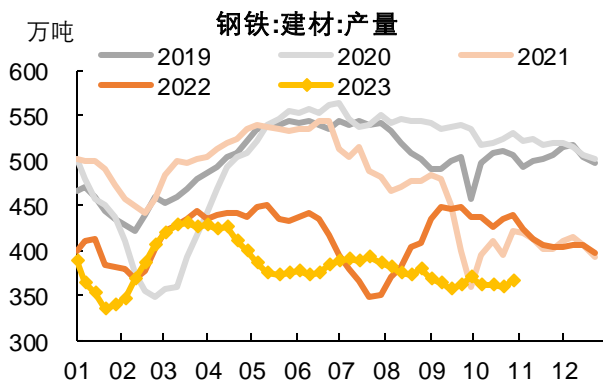
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表6 本周钢铁板材库存继续压降



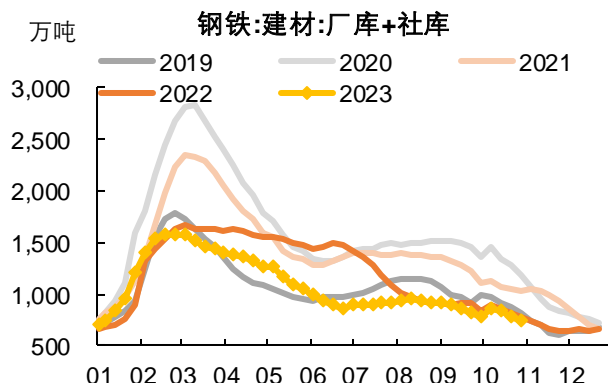
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表7 本周钢铁建材产量低位略有反弹



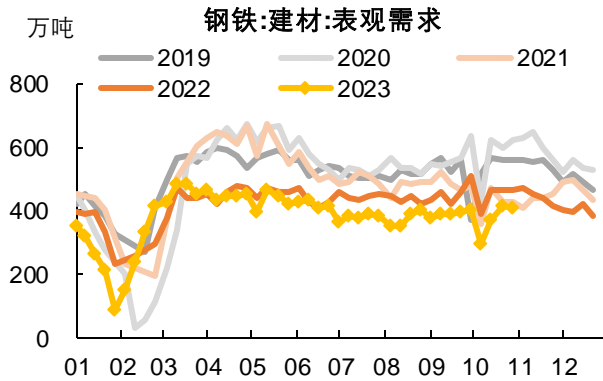
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表8 本周钢铁建材继续去库存

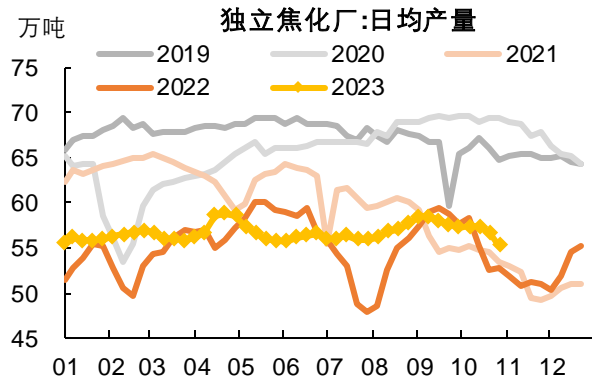


资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表9 本周建材表观消费量微降，高于9月同期

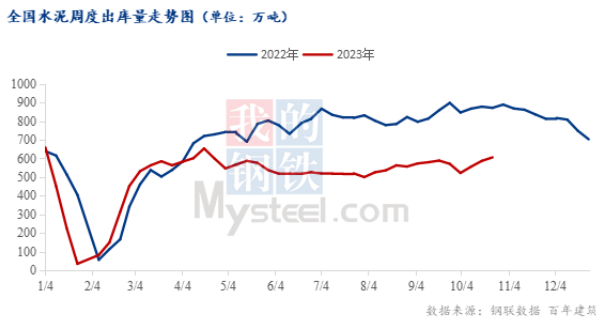


图表10 本周独立焦化厂日均产量下滑，高于过去两年同期

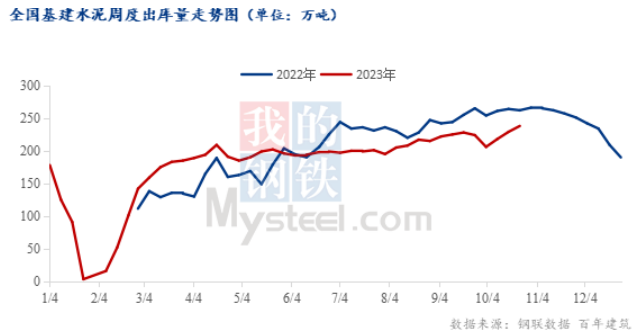


2. 水泥

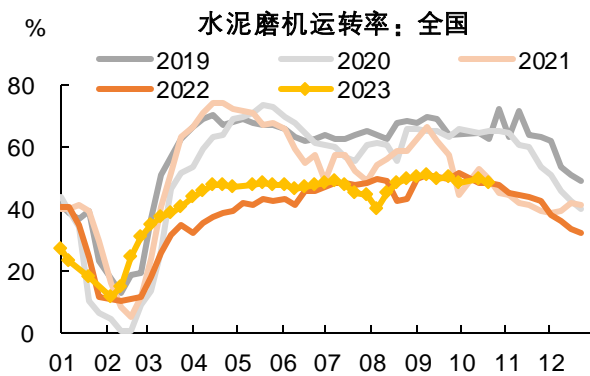
图表11 本周(10月18日-24日)水泥出库量同比降30.5%



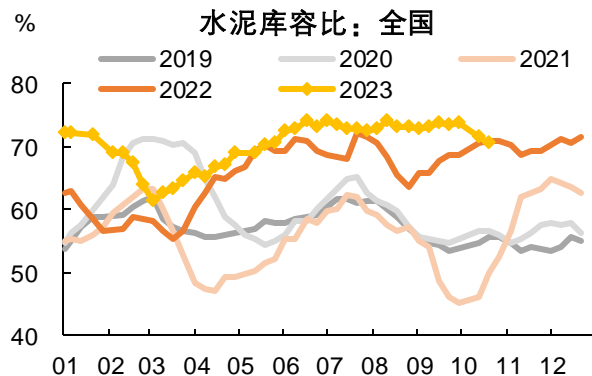
图表12 本周基建水泥出库量同比降9.2%



图表13 上周水泥磨机运转率微升降，基本持平于去年同期

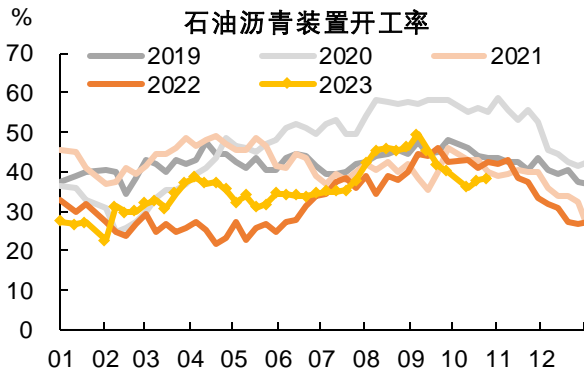


图表14 水泥库容比连续两周下行



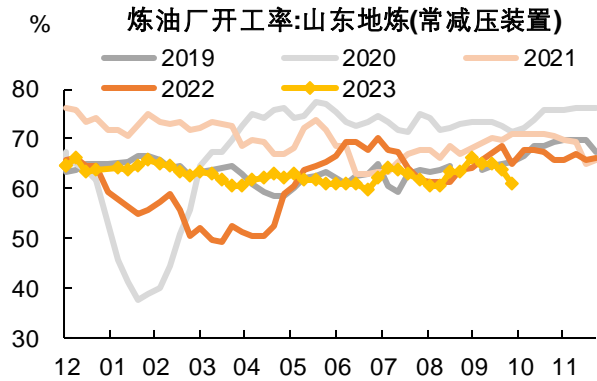
3. 化工

图表15 本周石油沥青开工率小幅反弹，仍处近年同期低点



资料来源:wind, 平安证券研究所

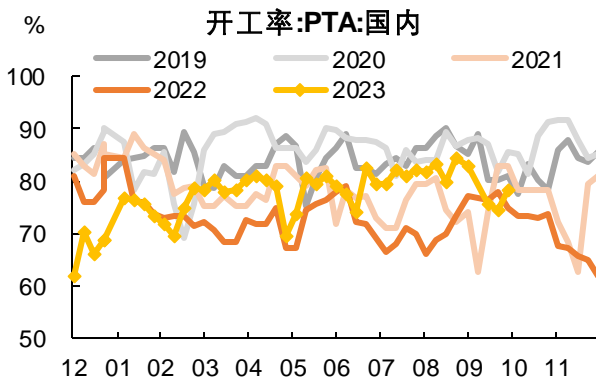
图表16 本周山东地炼炼油厂开工率下降，低于历史同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

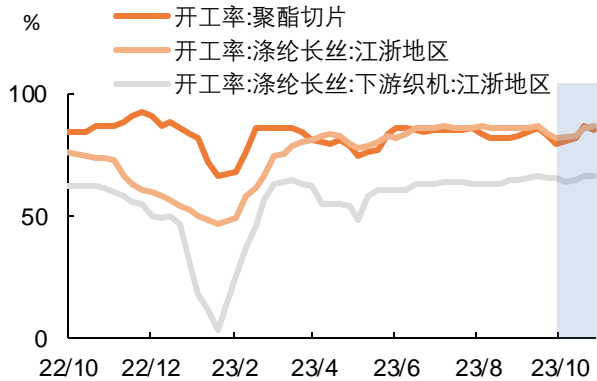
4. 纺织

图表17 本周PTA开工率反弹，处历史同期均值附近



资料来源:wind, 平安证券研究所

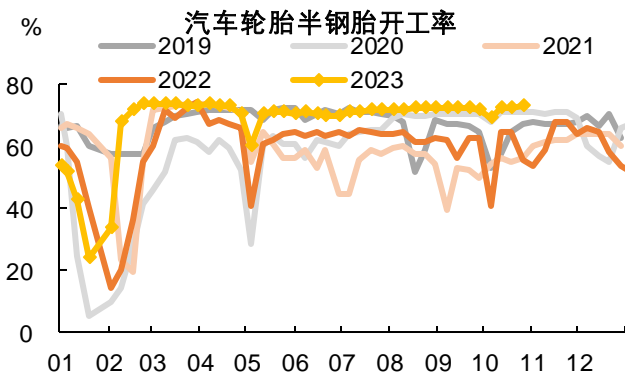
图表18 纺织产业链中下游开工率处于高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

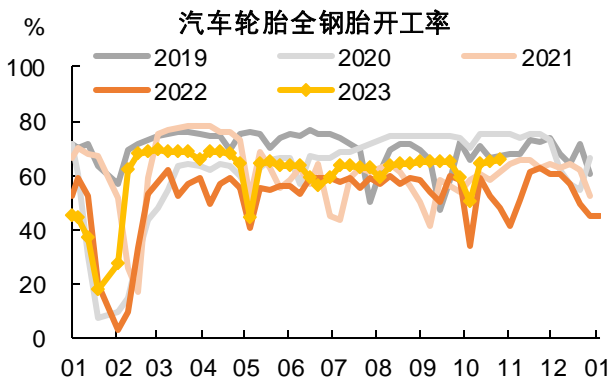
5. 汽车

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高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

二、地产

10月前4周商品房日均销售同比呈现修复态势，二手房表现更强，成交占比进一步抬升。

新房销售方面，10月前4周61个样本城市新房日均成交面积较去年同期低17%，跌幅较9月收窄10个百分点左右；新房日均销售相比于2019至2021年同期均值低43%，跌幅较9月扩大。各能级城市新房销售表现不一，相比去年同期，四五线(10.5%) > 一线(-4.8%) > 二线(-15.6%) > 三线(-36.4%)；相比2019至2021年同期均值，一线(-30%) > 四五线(-33%) > 二线(-41%) > 三线(-49%)。

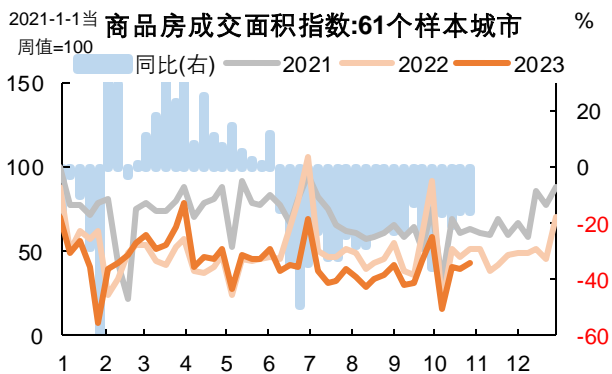
二手房方面，10月前4周15个样本城市二手房较去年同期高16%，较历史同期均值低35%，二者均强于9月。可比口径下，10月前4周二手房销售的面积占比升至43%。

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19-21年均值	更新日期	
商品房销售 (本周)	二手房: 15个样本城市	-1.9	15.9	-30.6	★ 10-27	
	新房	30个大中城市	-4.4	-9.3	-30.0	★ 10-27
		61个样本城市	9.4	-15.9	-41.2	★ 10-27
		其中: 一线	13.3	2.5	-32.2	★ 10-27
		二线	9.9	-14.1	-37.7	★ 10-27
		三线	-9.1	-39.5	-45.9	★ 10-27
		四五线	6.3	-9.1	-41.9	★ 10-27
土地一级市场 (近四周)	全部	-7.2	-40.7	-37.9	☆ 10-22	
	百城土地成交面积	其中: 一线	-3.5	-78.0	-74.7	☆ 10-22
		二线	-14.8	-53.7	-57.0	☆ 10-22
		三线	-4.5	-31.0	-23.4	☆ 10-22
	百城土地供应面积	14.5	-55.1	-51.3	☆ 10-22	
	百城土地成交溢价率(差值)	2.3	2.6	-4.3	☆ 10-22	

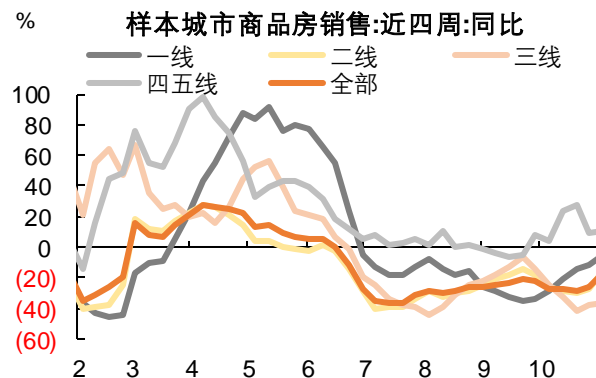
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表1 本周样本城市新房销售较去年同期低16%



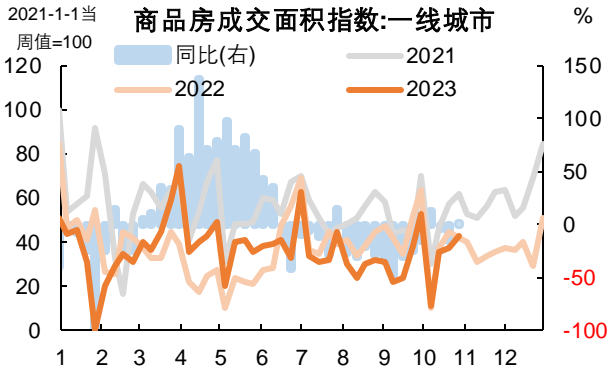
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表2 近4周样本城市新房销售面积同比跌幅收窄



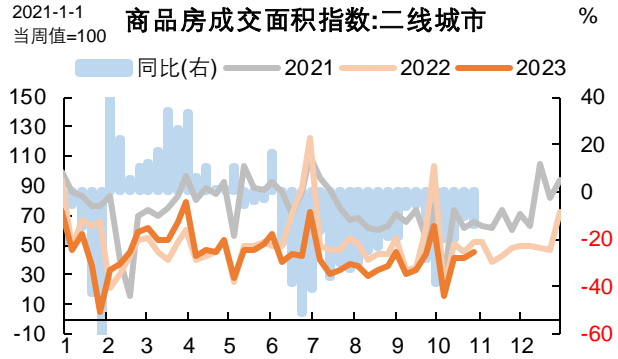
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表3 本周一线城市新房销售略高于去年同期



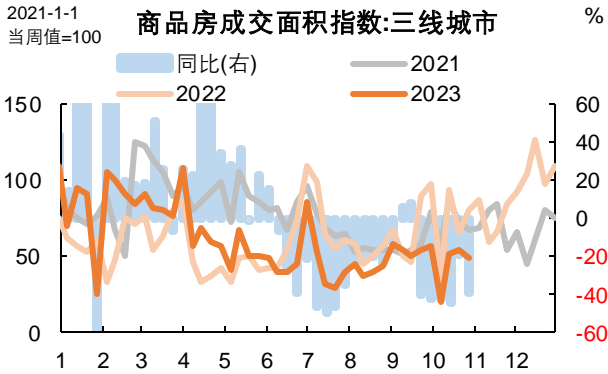
资料来源:wind, 平安证券研究所;

图表4 本周二线城市新房销售面积较去年同期低 14%



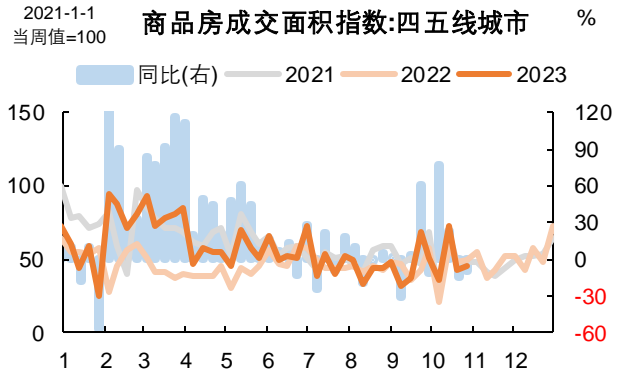
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等城市

图表5 本周三线城市新房销售面积较去年同期低四成



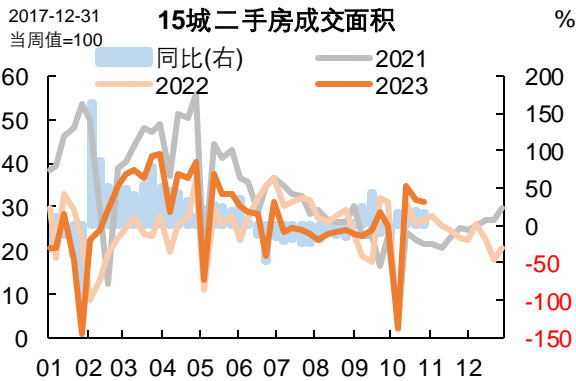
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁、南充等城市

图表6 本周四五线城市新房销售较去年同期低 9%



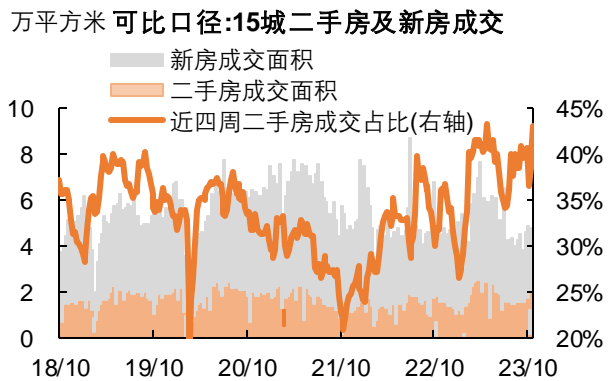
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等 12 个四线城市, 鹤壁、新余、平凉等 7 个五线城市

图表7 本周二手房成交面积较去年同期高 16%



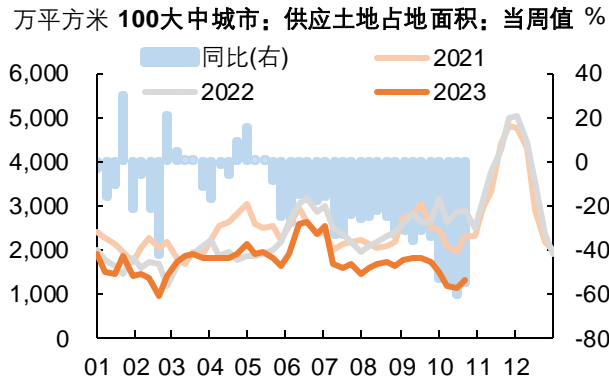
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 近 4 周可比口径下二手房成交面积占 43%



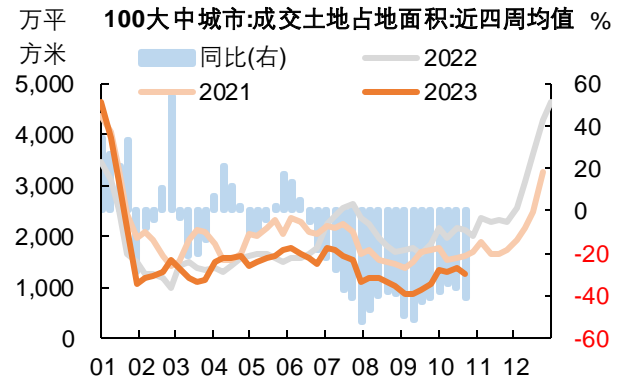
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表9 近四周百城土地供应面积较去年同期低5-6成



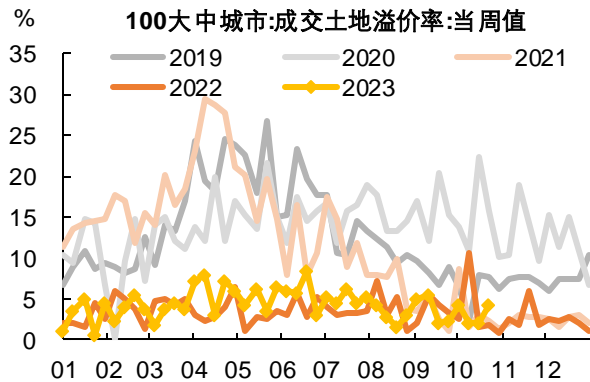
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 近四周百城土地成交面积较去年同期低4成



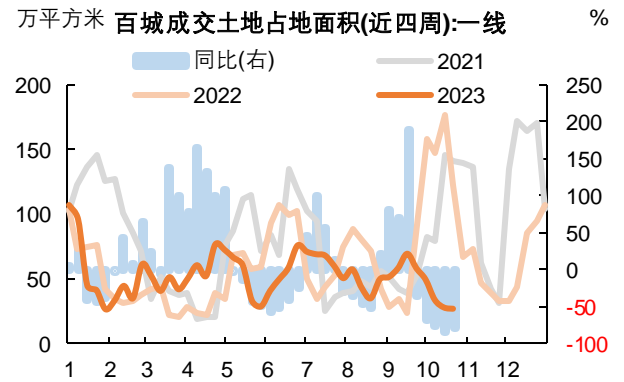
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 百城成交土地溢价率略有反弹



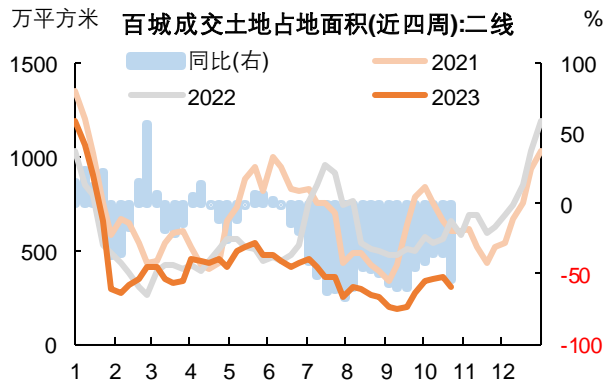
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 一线城市土地成交面积节奏与去年同期错位



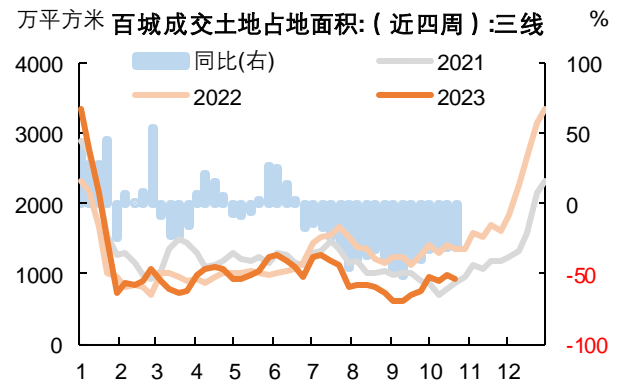
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 二线城市土地成交面积较去年同期低5成以上



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 三线城市土地成交面积较去年同期低3成



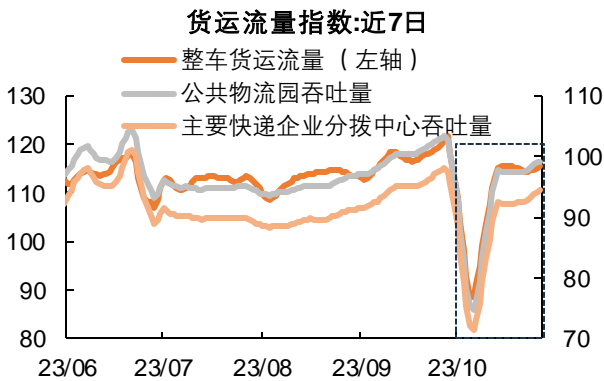
资料来源:wind, 平安证券研究所

三、内需

货运平稳修复，节后整车货运流量指数、公共物流园吞吐量指数、主要快递企业分拨中心吞吐量等货运相关指数回升，10月第四周同比表现与9月末基本相当。

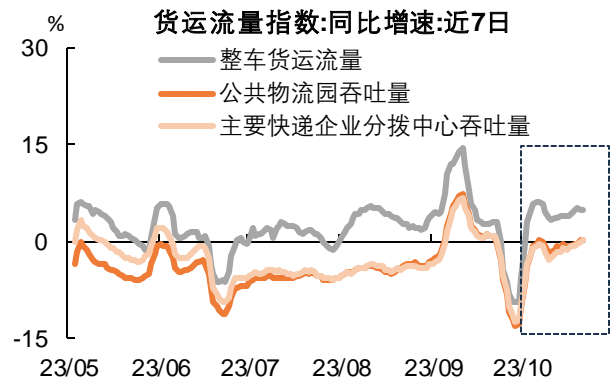
居民线下经济活跃度较高。10月上旬，主要线下活动指标受假期扰动，波动较大。10月中下旬，国内及国际客运航班、地铁客运量、电影日均票房收入等指标同、环比表现趋于稳定。商品消费方面，乘联会统计的10月前3周全国乘用车零售同比增19%，而9月同比增速为4.7%；产业在线统计的10月前3周家电销量同比增速约-15.7%，高于9月的-22.8%。

图表15 本周主要货运流量指数进一步上行



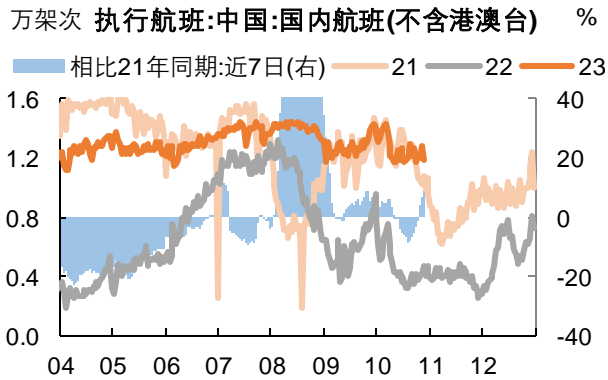
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表16 本周主要货运流量指数同比增速提升



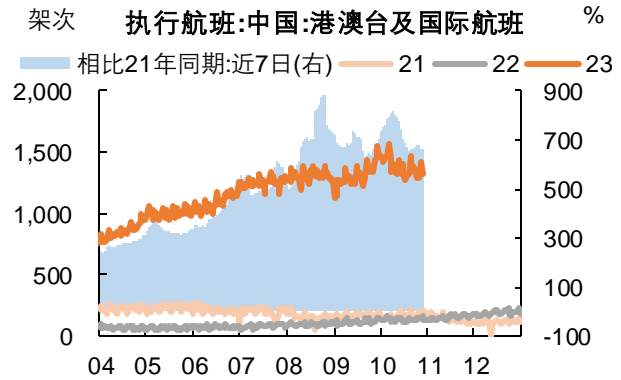
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表17 本周国内执行航班(不含港澳台)数量微降



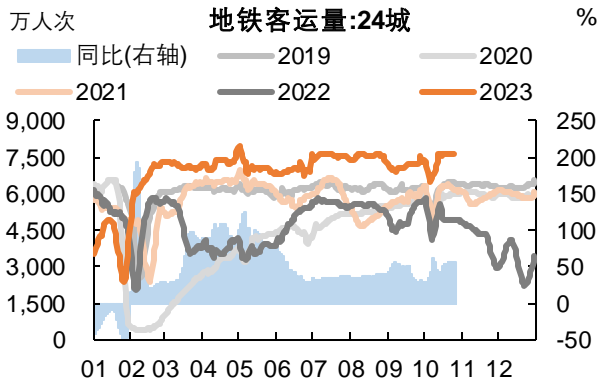
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表18 本周港澳台及国际执行航班数量微降



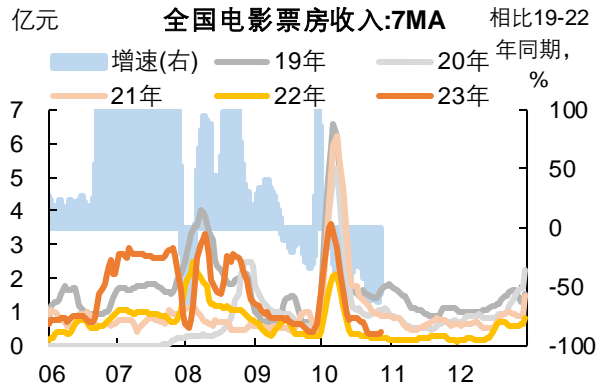
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表19 本周24城地铁客运量高位表现平稳



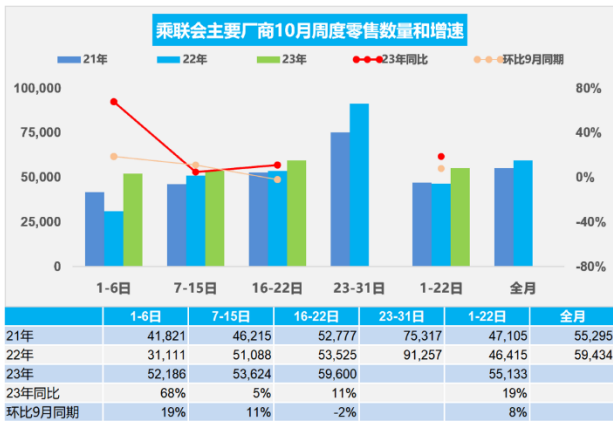
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表20 本周电影日均票房低于19-21年同期



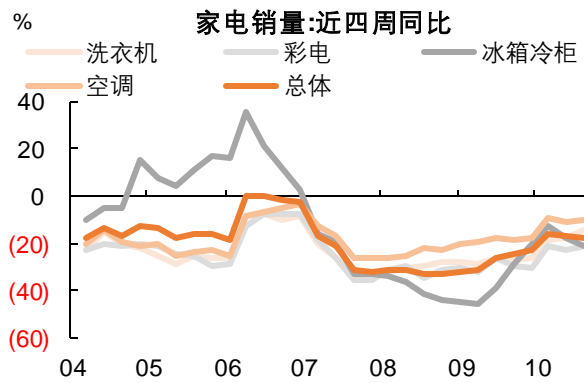
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 10月前三周乘用车销量同比增19%



资料来源:乘联会, 平安证券研究所

图表22 10月以来家电销量同比增速总体较9月提升

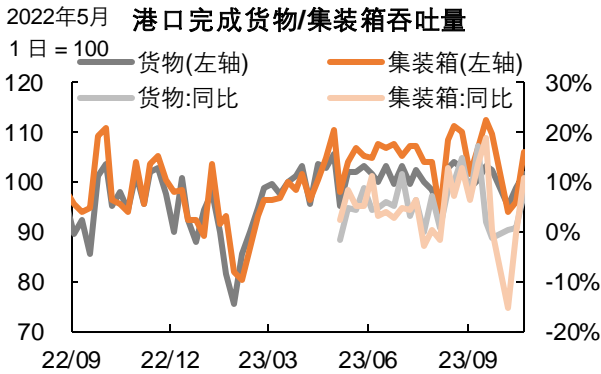


资料来源:iFind, 平安证券研究所

四、 外需

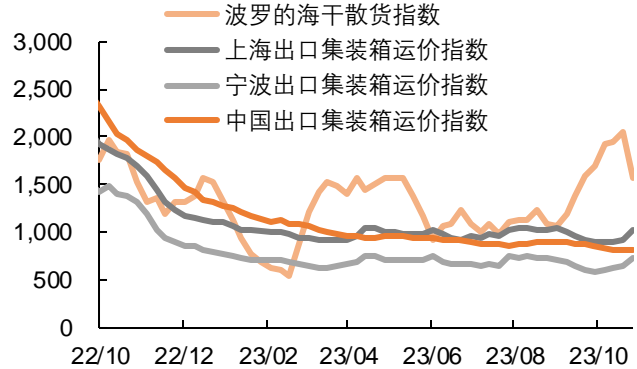
10月中下旬以来, 港口货物及集装箱吞吐量恢复, 出口运价局部出现反弹。据交通运输部数据, 10月前三周监测港口累计完成货物吞吐量、完成集装箱吞吐量分别较去年同期增长2.9%、3.4%。运价方面, 10月中下旬以来中国出口集装箱运价指数总体下跌, 但宁波、上海出口运价反弹, 波罗的海干散货指数中枢上移。

图表23 10月中下旬，港口货物及集装箱吞吐量回升



资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表24 本周上海、宁波出口集装箱运价指数微涨



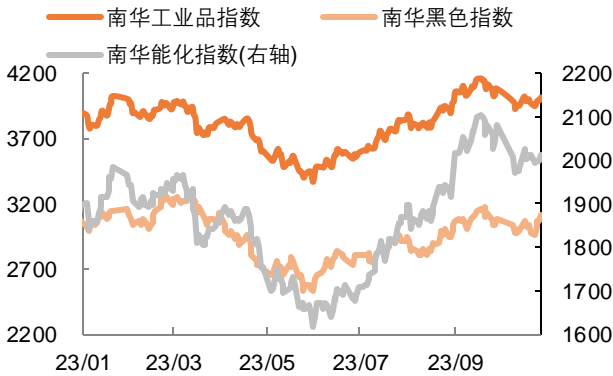
资料来源:wind, 平安证券研究所

五、 物价

工业品10月均价低于9月。南华工业品指数自9月下旬起出现调整，10月中下旬企稳回升。本周（10月第4周）黑色商品、有色金属、水泥价格均有所反弹，中国增发1万亿元国债对内需相关的工业品价格形成一定支撑；不过，国际原油价格回落，能化品价格出现回调。

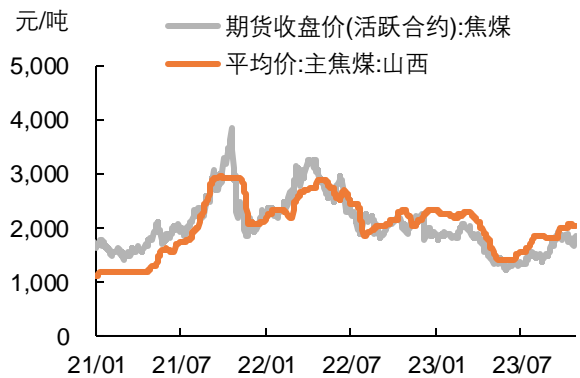
农产品价格持续回落，弱于2022年及历史同期表现。今年以来，蔬菜、水果、猪肉、鸡蛋等主要农产品供应充足，10月份天气条件较好，对供需及运输的扰动不强，因而农产品价格继续回落。

图表25 本周南华工业品指数反弹



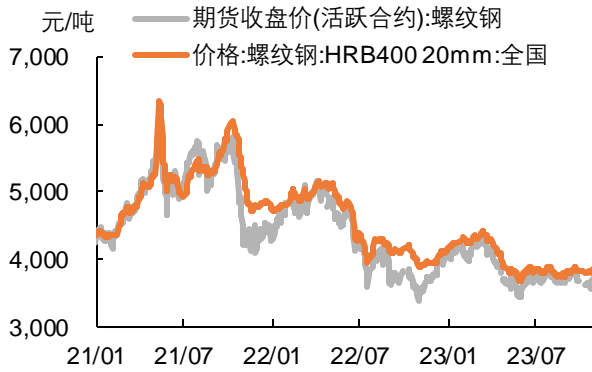
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表26 本周焦煤期货上涨7.0%，山西焦煤现货下跌0.3%



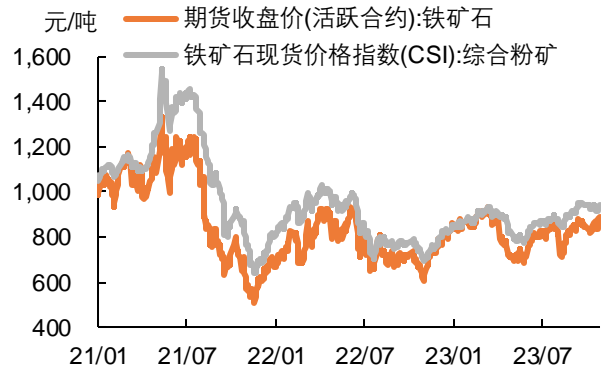
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表27 本周螺纹钢期货上涨3.2%，现货价格上涨1%



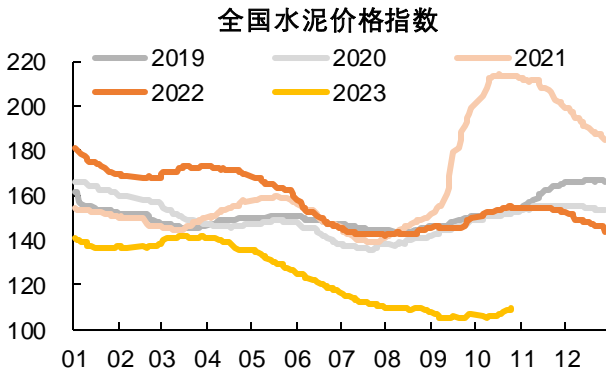
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 本周铁矿石期货上涨6.0%，现货价格上涨2.9%



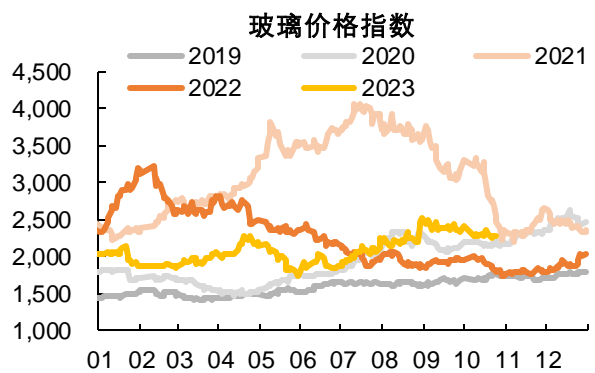
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 本周全国水泥价格较上周上涨2.1%



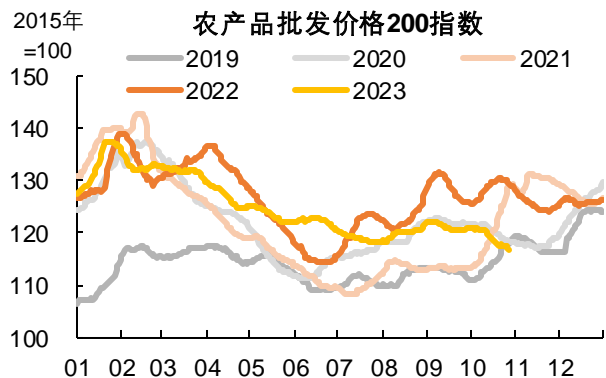
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 本周玻璃价格指数较上周跌0.9%



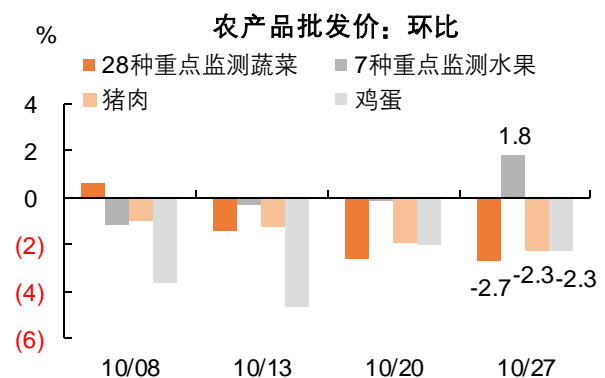
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 本周农产品批发价格200指数下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 本周蔬菜、猪肉、鸡蛋批发价下跌，水果涨价



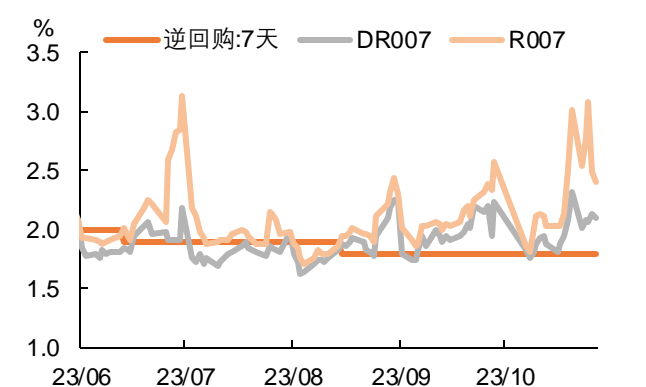
资料来源:wind, 平安证券研究所

六、 金融市场

本周资金面边际改善，国债助力基本面预期回温，A股市场反弹，短端国债利率下行，人民币汇率表现平稳。债券市场方面，本周央行公开市场操作大额净投放，逆回购存量规模一度创历史新高，助力资金面回稳，带动短端国债利率下行；但长端国债利率略有上行，或担忧基本面回温、国债供给增加，10年-1年国债期限利差自低位上行。股票市场方面，基本面预期回温、中美关系边际缓和，市场风险偏好回升，主要指数多有反弹，小盘股表现更强。外汇市场方面，美元指数上行，而人民币相对美元和一篮子货币表现平稳，呈现一定韧性。

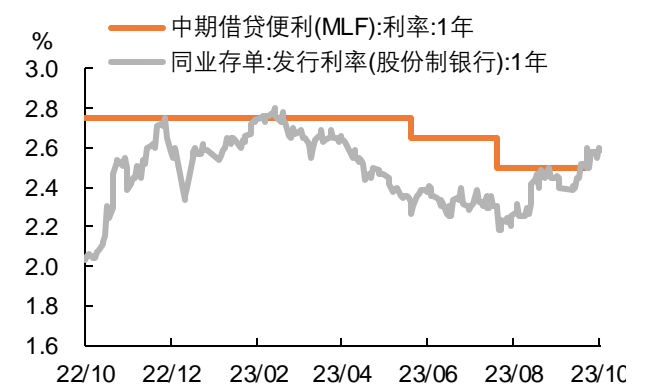
1. 货币市场：资金利率有所回落

图表33 本周资金利率自高位小幅回落



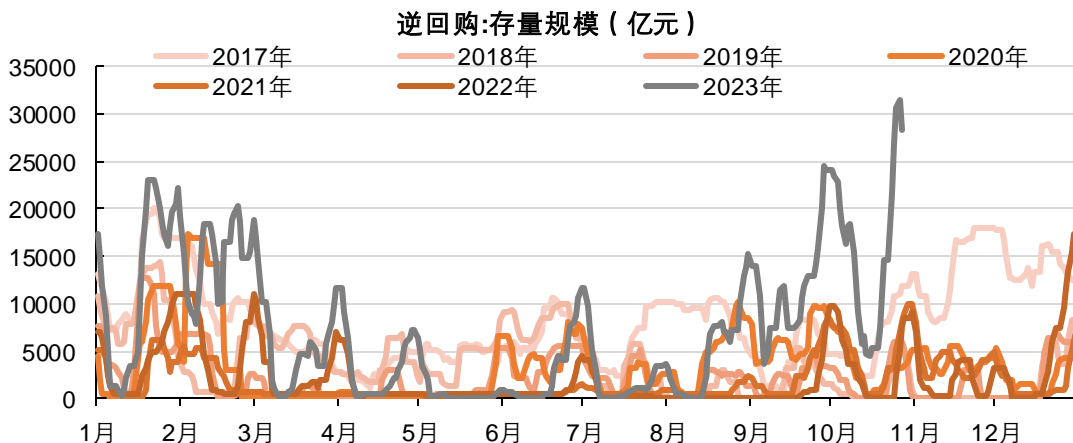
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 本周股份行同业存单发行利率高于MLF政策利率



资料来源:wind, 平安证券研究所

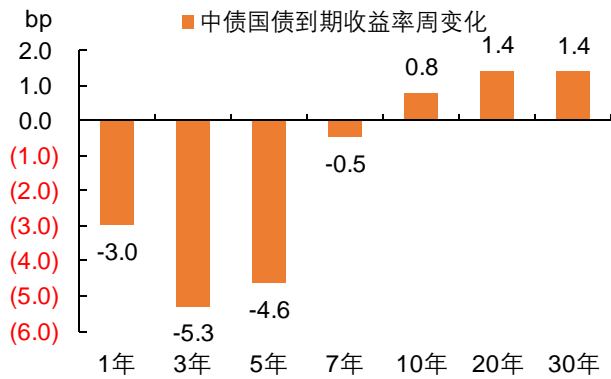
图表35 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

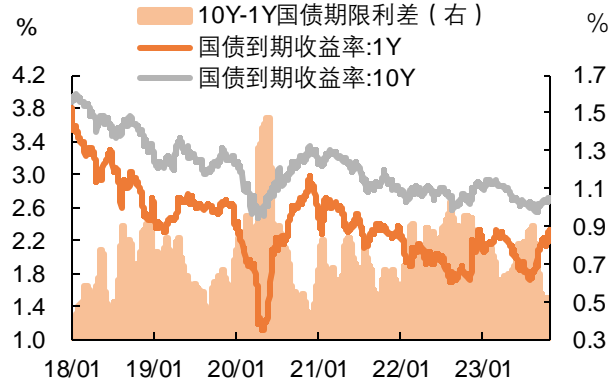
2. 债券市场：期限利差低位上行

图表36 本周中短期限国债收益率回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

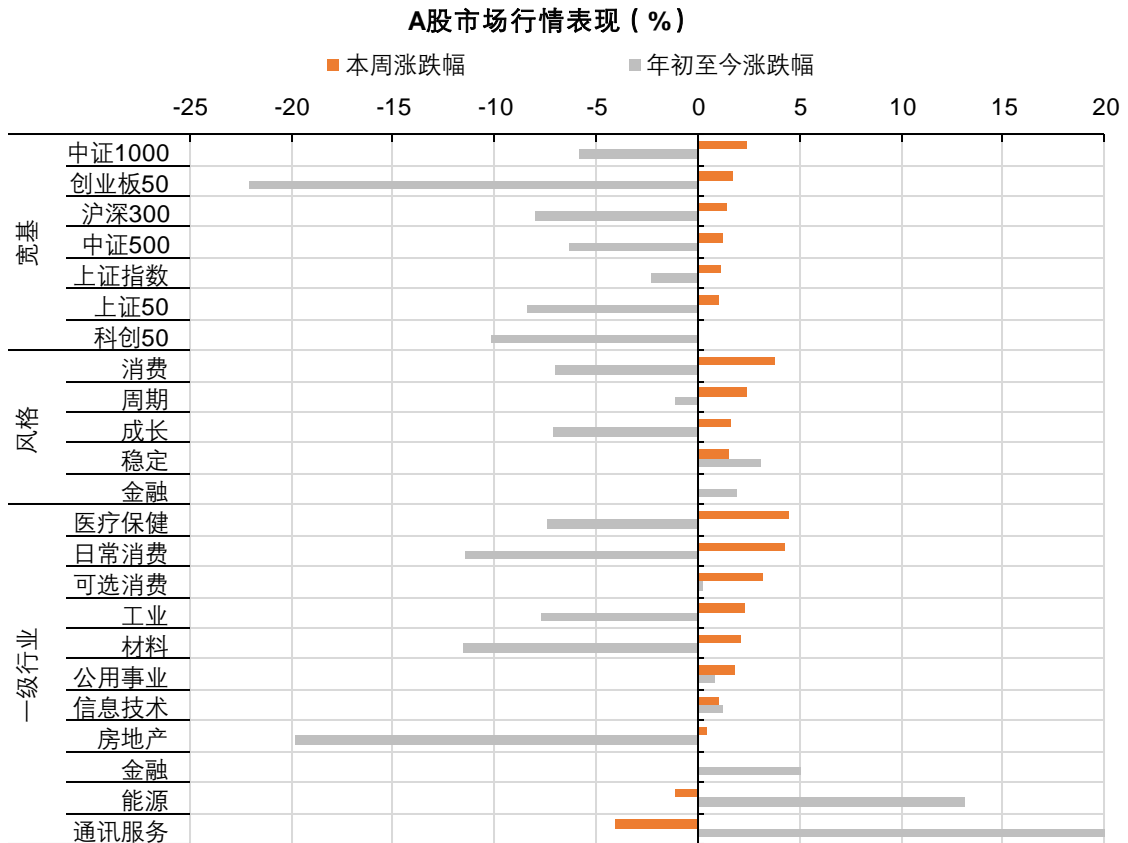
图表37 10Y-1Y国债期限利差自低位小幅上行



资料来源:wind, 平安证券研究所

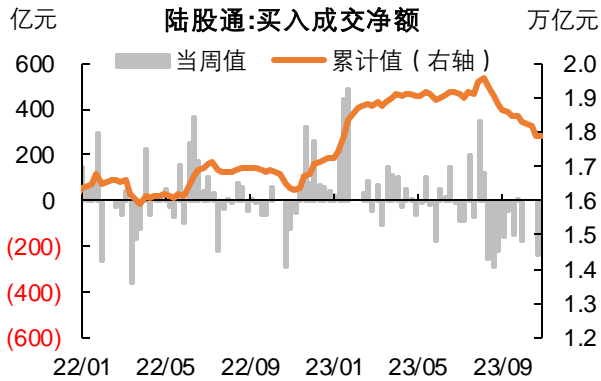
3. 股票市场：主要宽基指数反弹

图表38 A股主要宽基指数及行业表现



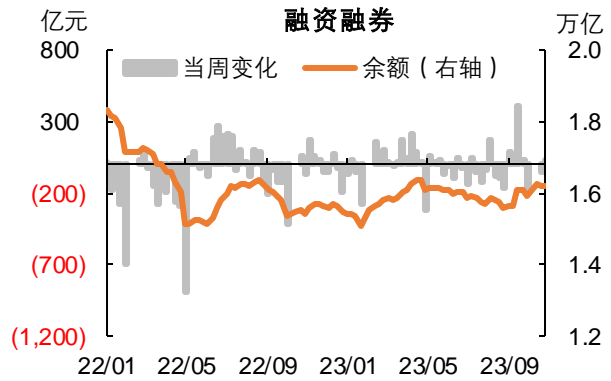
资料来源: Wind,平安证券研究所

图表39 本周北上资金小幅净流出



资料来源:wind, 平安证券研究所

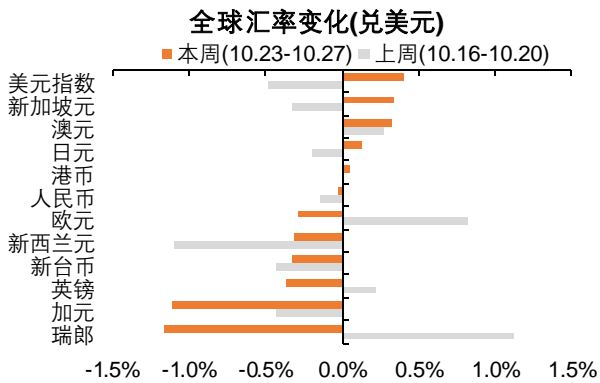
图表40 本周A股市场融资融券余额略有增加



资料来源:wind, 平安证券研究所

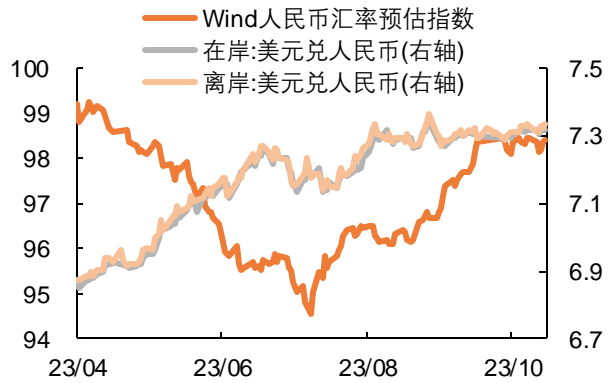
4. 外汇市场：人民币汇率表现平稳

图表41 本周美元指数上行，瑞郎、加元、英镑等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表42 人民币相对美元和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