

## 中国经济高频观察（11月第2周）

## 工业生产边际走弱

## 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：

- 本周主要工业品生产多数走弱，以上游产需推测，基建、地产施工用量在北方降温后季节性回落。需求方面，居民线下活跃度较高，外需呈现一定韧性，但货运流量同比回落，除一线城市的新房销售环比较快走弱。
- 1、生产：1) 钢铁生产趋弱。本周主要钢厂日均铁水产量回落，五大钢材品种表观需求回落，库存继续去化；钢厂盈利率环比增加3.9个百分点至20.78%，需观察盈利回升的持续性、下游钢材冬储的积极性。2) 水泥需求季节性回落。本周全国水泥出库量环比回落，同比跌幅小幅收窄至-29.4%；基建水泥直供量同比-8.7%。北方降温后停工增多，部分区域进入冬季施工模式，下游采购积极性不强。上周水泥磨机运转率较快回落，库存小幅下行。3) 石油沥青和山东地炼开工率走弱，同处近年同期低点。据隆众资讯统计，11月国内主营炼厂原油计划加工量、加工负荷下行，对生产的拖累可能延续。4) 中下游方面，汽车轮胎开工率小幅走弱，相比去年同期的涨幅收窄；纺织下游开工率稳定在高位，但上游表现相对弱势。
- 2、地产：本周地产销售环比回落，同比平稳。新房销售方面，本周61个样本城市新房日均成交面积较去年同期低18.5%，较历史同期均值低近5成以上。二手房方面，15个样本城市二手房环比回落，较去年同期高1成，较历史同期均值低3成左右。各能级城市中，本周一线城市新房销售环比稳中有增，二线、三线和四五线城市新房销售环比均较快走弱；相比于去年同期，一线(19.3%)>四五线(-2.9%)>二线(-23.2%)>三线(-38%)。土地一级市场方面，近四周百城土地供应和成交环比改善，同比跌幅明显收窄，但土地成交溢价率徘徊在低位。
- 3、内需：货运同比增速回落。本周整车货运流量指数环比回升，公共物流园吞吐量指数、主要快递企业分拨中心吞吐量指数回落，三者同比增速均有下行。居民线下经济活跃度处较高水平，其中国内、国际客运航班数中有升，地铁客流量略有回落，电影日均票房收入较历史同期跌幅收窄。
- 4、外需：中国出口集装箱运价反弹，波罗的海干散货指数也有回升，但宁波、上海港口运价小幅回落。港口货物及集装箱吞吐量同比增速回升。10月30日至11月5日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7.8%和9%，高于过去四周均值。
- 5、物价：南华工业品指数微跌。主要商品中，黑色商品、有色金属、水泥、玻璃价格呈现上涨，能化产品价格下跌。农产品价格环比持平。
- 6、金融市场：本周国内基本面预期有所下行，债券市场中长端国债优于短端，A股市场对基本面下行敏感度较低的小盘成长风格相对占优，人民币汇率相对一篮子货币走弱。
- 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%	环比变化率															
					11-10	11-03	10-27	10-20	10-13	10-06	09-29	09-22	09-15	09-08	09-01	08-25	08-18			
高炉开工率:全国(247家)	变化率	iFind		1.4	1.1%	-2.9%	0.2%	0.2%	-1.5%	-0.9%	-0.4%	0.5%	-0.4%	0.4%	0.9%	-0.9%	0.3%			
日均产量:独立焦化厂(230家)	变化率	iFind		3.4	0.5%	-0.3%	-2.5%	-1.2%	0.1%	0.0%	-0.4%	-0.8%	-0.8%	0.0%	1.4%	1.1%	0.5%			
日均铁水产量:全国(247家)	变化率	iFind		2.9	-1.1%	-0.5%	0.1%	-1.4%	-0.4%	-0.8%	0.1%	0.4%	-0.2%	0.5%	0.0%	0.0%	0.8%			
主要钢厂开工率:线材	变化率	Wind		4.8	-4.2%	-1.1%	0.0%	1.1%	1.1%	-1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	-4.1%	0.0%	3.1%			
主要钢厂开工率:螺纹钢	变化率	Wind		0.8	-0.8%	-5.7%	0.7%	4.6%	-2.9%	-1.5%	0.7%	0.8%	0.0%	-1.5%	0.8%	0.0%	0.0%			
开工率:电炉-全国	变化率	中国联合钢铁		3	0.0%	0.0%	1.0%	3.2%	3.3%	-3.2%	-5.1%	-1.0%	1.0%	0.0%	0.0%	-1.0%	0.0%			
水泥磨机运转率	变化率	根据新闻整理		6.5		7.6%	1.6%	-3.1%				-3.8%	1.9%	-2.9%	0.5%	1.8%	2.2%	8.3%		
水泥发运率	变化率	根据新闻整理		1.0		0.1%	2.5%	-4.6%				-5.4%	4.3%	0.8%	-0.2%	2.3%	5.7%	0.8%		
汽车轮胎开工率:全钢胎	变化率	中国橡胶信息		7.3	-1.3%	-3.3%	0.2%	1.4%	28.8%	-15.3%	-8.9%	-0.2%	-0.1%	0.3%	0.2%	0.1%	1.4%			
汽车轮胎开工率:半钢胎	变化率	中国橡胶信息		1.5	-1.5%	-0.1%	0.6%	0.2%	4.6%	-3.6%	-0.4%	-0.2%	0.1%	0.1%	-0.2%	0.2%	0.1%			
PTA开工率:国内	变化率	Wind		4.3	-3.5%	-0.7%	2.8%	-1.8%				-3.5%	5.5%	-1.5%	-2.2%	2.3%	-1.7%	4.3%		
涤纶长丝开工率:下游织机:江浙	变化率	隆众资讯		3	0.0%	0.3%	-0.2%	1.8%	1.3%	-1.8%	-0.7%	-0.3%	0.8%	1.1%	0.5%	2.0%	0.3%			
石油沥青装置开工率	变化率	Wind		7.5	-4.1%	-3.6%	1.9%	4.7%				-3.8%	-8.2%	-8.1%	6.9%	1.8%	-1.1%	1.1%		
炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)	变化率	Wind		4.3	-0.3%	-6.8%	-4.7%	-1.6%	0.0%	-1.9%		4.4%	0.2%	4.7%	-0.1%	-2.1%	-1.4%	-1.6%		
开工率:PX:国内	变化率	Wind		1.0	0.8%	0.2%	0.9%	0.6%				1.4%	1.3%	-4.3%	-0.3%	2.0%	-1.2%	-2.2%		
开工率:纯碱:下游行业	变化率	隆众资讯		3.2	0.5%	-1.9%	1.4%	-1.2%	-3.8%	2.3%	0.6%	-1.3%	-1.9%	1.6%	-0.4%	0.3%	2.5%			
开工率:纯碱	变化率	隆众资讯		1.2	-2.1%	1.7%	-1.5%	1.4%				4.6%	-1.5%	6.5%	-3.5%	-0.1%	1.9%	2.1%		
开工率:甲醇	变化率	隆众资讯		1.0	-1.5%	-3.0%	-3.3%	-1.4%	-1.7%	2.6%	0.8%	3.1%	-0.5%	1.5%	-0.3%	2.9%	1.0%			
开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合)	变化率	金联创		3.4	1.9%	0.0%	-1.6%	-0.3%				0.5%	-0.9%	-0.1%	0.6%	0.9%	0.8%	-0.4%		
开工率:聚氯乙烯(PVC)	变化率	隆众资讯					4.1%	-5.3%	-2.7%	1.0%	3.1%	2.2%	2.0%	2.8%	0.7%	-1.2%	-1.8%			
开工率:苯乙烯-全国估计	变化率	隆众资讯		4.1	0.7%	1.3%	-4.3%	-3.4%	0.9%	1.5%	1.3%	0.8%	-0.4%	3.1%	2.0%	-6.6%	0.3%			
总库存:建筑钢材	变化率	iFind		0.7	-20.7%	-17.6%	-5.2%	-4.0%	-1.7%	-4.2%	-14.2%	-11.2%	-9.4%	-7.6%	-2.4%	1.4%	3.9%			
总库存:钢铁板材	变化率	iFind		7.0	-15.9%	-13.3%	-3.0%	-1.5%	0.0%	-2.0%	-10.4%	-8.1%	-6.4%	-4.9%	-0.8%	1.8%	3.2%			
五大钢材品种:总库存	变化率	iFind		5.9	-14.7%	-11.8%	-2.2%	-0.8%	1.5%	-0.2%	-7.8%	-5.7%	-4.9%	-3.5%	-0.3%	2.0%	2.5%			
库存:炼焦煤:独立焦化厂	变化率	iFind		4.9	-0.5%	-3.9%	-2.0%	1.8%	5.5%	9.0%	10.3%	5.1%	-1.9%	-3.5%	-1.7%	2.0%	7.5%			
30大中城市:商品房成交面积	变化率	Wind		11.1	-38.0%	-2.4%	9.1%	6.7%	241.1%	-77.1%	20.7%	36.9%	18.0%	-38.0%	17.3%	22.8%	7.6%			
30大中城市:商品房成交面积:一线	变化率	Wind		42.2	-23.9%	-19.2%	10.5%	10.4%	181.5%	-79.2%	29.6%	93.7%	8.3%	-34.3%	6.8%	22.1%	11.9%			
30大中城市:商品房成交面积:二线	变化率	Wind		15.6	-43.8%	2.8%	15.4%	8.4%	299.7%	-77.5%	11.9%	21.9%	16.0%	-41.5%	28.7%	20.9%	16.4%			
30大中城市:商品房成交面积:三线	变化率	Wind		25.8	-33.6%	4.4%	-10.4%	-1.9%	198.0%	-72.9%	31.0%	22.7%	36.0%	-29.0%	-3.7%	29.8%	-16.3%			
百城成交土地溢价率	变化	Wind		2.5	2.5	1.3	-2.1	0.5	2.1	-2.4	1.9	0.4	-3.5	0.5	2.1	1.4	-1.4			
百城土地供应面积(MA4)	变化	Wind		18.9		70.9	-154.4	99.7	-66.4	-268.9	408.8	168.9	17.5	6.1	163.1	-102.4	51.2			
百城土地成交面积(MA4)	变化	Wind		71.5		213.4	189.6	253.5	102.9	-45.4	255.7	122.0	101.8	-18.3	-156.8	-77.9	-73.7			
百城土地成交面积:一线(MA4)	变化	Wind		13.5		0.6	11.2	9.5	10.5	-9.5	-8.6	-11.2	11.1	6.8	1.8	14.7	-8.2			
百城土地成交面积:二线(MA4)	变化	Wind		104.9		86.0	39.8	53.6	20.2	9.0	64.1	67.6	14.5	-11.9	-51.7	-10.0	-29.6			
百城土地成交面积:三线(MA4)	变化	Wind		70.2		126.8	138.6	190.4	72.2	-44.9	200.2	65.7	76.2	-13.2	-106.9	-82.7	-35.8			
九大城市地铁客流量	变化率	根据新闻整理		2.9	-2.2%	-0.8%	0.1%	0.4%	16.8%	-11.6%	2.3%	2.0%	1.8%	-3.5%	-4.2%	0.2%	-1.1%			
全国电影票房收入	变化率	国家电影资金		49.6	-13.1%	16.7%	-31.9%	-6.9%	-77.9%	208.5%	91.5%	-28.8%	-2.3%	-42.8%	-41.6%	-2.9%	-23.2%			
义乌中国小商品指数:总价格指数	变化率	中国,义乌小商品		0.5		0.0%	-1.0%	0.7%	0.5%		-0.2%	0.2%	0.0%	0.1%	-0.2%	0.0%				
柯桥纺织:价格指数:总类	变化率	中国柯桥纺织		-0.5		0.0%	-0.5%	0.3%	0.5%		-0.6%	0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.3%	0.2%			
柯桥纺织:价格指数:服装面料类	变化率	中国柯桥纺织		-0.7		-0.3%	-0.2%	0.2%	0.4%		-0.8%	0.8%	-0.5%	0.2%	-0.5%	0.8%	0.1%			
CCFI:综合指数	变化率	根据新闻整理		2.8	1.9%	2.0%	-0.7%	-0.3%				-2.3%	-0.4%	-1.7%	-0.3%	-0.2%	0.6%	1.7%		
CCFI:美西航线	变化率	根据新闻整理		1.8	-1.5%	2.2%	1.4%	-1.7%				-2.6%	-0.6%	-1.5%	2.2%	-1.3%	3.0%	2.9%		
CCFI:欧洲航线	变化率	根据新闻整理		9.0	5.4%	-3.8%	0.0%	-0.9%				-3.2%	-1.2%	-3.4%	-3.2%	-0.1%	-1.6%	5.0%		
CCFI:澳新航线	变化率	根据新闻整理		4.1	2.5%	3.3%	2.3%	2.7%				3.0%	1.0%	7.1%	1.2%	3.2%	3.9%	2.3%		
CCFI:东南亚航线	变化率	根据新闻整理		1.0	-0.6%	10.1%	-4.0%	2.8%				0.4%	5.5%	0.1%	1.6%	2.6%	-3.7%	-0.8%		
CCFI:南美航线	变化率	根据新闻整理		2.2	-0.7%	6.4%	4.3%	1.3%				-2.6%	-4.7%	-3.5%	-2.0%	-1.8%	2.0%	2.0%		
CCFI:东西非航线	变化率	根据新闻整理		0.4	4.0%	1.0%	7.0%	-0.6%				-3.5%	-3.9%	-0.1%	0.7%	-2.6%	0.3%	2.6%		
波罗的海干散货指数(BDI)	变化率	根据新闻整理		4.1	12.4%	-6.5%	-23.6%	5.2%	0.8%	13.4%	6.8%	15.4%	16.4%	11.4%	-1.4%	-12.7%	9.6%			
农产品批发价格200指数	变化率	农业农村部		4.6	0.0%	-1.2%	-0.7%	-1.2%	-1.1%	-0.1%	0.4%	-0.3%	-0.7%	-0.3%	1.3%	0.3%	-0.1%			
菜篮子产品批发价格200指数	变化率	农业农村部		5.2	0.1%	-1.4%	-1.1%	-1.5%	-1.2%	-0.1%	0.4%	-0.3%	-0.9%	-0.4%	1.4%	0.3%	-0.1%			
平均批发价:28种重点监测蔬菜	变化率	农业农村部		1.7	0.9%	-5.1%	-2.7%	-2.6%				1.0%	-1.2%	-2.3%	-1.1%	2.5%	1.4%	1.6%		
平均批发价:7种重点监测水果:周	变化率	农业农村部		0.3	1.7%	-0.2%	1.8%	-0.2%				0.3%	-0.6%	-1.0%	-1.6%	-1.2%	-3.3%	0.0%		
平均批发价:猪肉:周	变化率	农业农村部		6.0	-1.6%	0.0%	-2.3%	-1.9%				-0.1%	-0.5%	-0.7%	-1.0%	0.0%	0.1%	-0.9%		
平均批发价:鸡蛋:周	变化率	农业农村部		2.9	-0.5%	-1.7%	-2.3%	-2.1%				-0.8%	-0.8%	2.4%	-0.2%	0.1%	1.5%	1.3%		
南华工业品指数	变化率	南华期货		0.8	-0.3%	0.9%	1.0%	0.6%				-0.8%	-0.9%	3.2%	-0.8%	2.7%	2.7%	0.6%		
南华能化指数	变化率	南华期货		2.8	-1.1%	0.5%	0.0%	1.6%				-0.1%	-0.7%	3.8%	0.1%	3.8%	2.7%	0.5%		
南华黑色指数	变化率	南华期货		2	2.9%	2.3%	4.6%	-0.7%				-1.4%	-0.5%	4.8%	-2.0%	2.3%	3.8%	1.3%		
南华有色金属指数	变化率	南华期货		1.6	-0.7%	0.4%	0.5%	-1.2%				-1.4%	-1.5%	0.7%	-1.1%	1.5%	2.2%	-0.6%		
南华玻璃指数	变化率	南华期货		2.1	3.2%	1.6%	-1.7%	-0.3%				-1.8%	-0.8%	-1.0%	3.2%	3.9%	3.5%	1.3%		
期货收盘价(活跃合约):IPE布油	变化率	ICE		7.5	-4.1%	-4.4%	-3.6%	1.9%	7.5%	-8.3%	-0.3%	-2.0%	4.2%	1.6%	5.6%	-0.6%	-2.2%			
期货收盘价(活跃合约):焦煤	变化率	大连商品交易		1.4	6.7%	2.9%	7.0%	-1.7%				-0.6%	2.1%	11.0%	1.0%	7.8%	6.7%	-4.7%		
期货收盘价(活跃合约):焦炭	变化率	大连商品交易		1.7	4.0%	1.4%	6.3%	-1.5%				1.1%	1.2%	7.7%	-0.9%	3.7%	5.7%	-4.5%		
期货收盘价(活跃合约):铁矿石	变化率	大连商品交易		5.5	4.0%	3.9%	6.0%	-0.4%				-2.2%	-0.9%	6.2%	-2.1%	2.2%	7.2%	4.4%		
期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	变化率	上海期货交易		3.1	1.9%	2.2%	3.2%	-0.3%				-2.4%	-1.2%	2.9%	-1.6%	1.7%	0.4%	0.2%		
期货收盘价(活跃合约):阴极铝	变化率	上海期货交易		0.7	-0.8%	1.3%	1.1%	-0.5%				-1.4%	-2.2%	1.5%	-1.4%	1.2%	1.4%	-0.3%		
期货收盘价(活跃合约):铝	变化率	上海期货交易		1.3	-0.5%	1.5%	-0.1%	-0.1%				-0.9%	1.5%							

## 一、工业

本周主要工业品生产多数走弱，以上游产需推测，基建、地产施工用量有所下行。

- **1) 钢铁生产趋弱**，本周主要钢厂日均铁水产量回落，高炉开工率和独立焦化厂日均产量微升。从五大钢材品种看，本周产量和表观需求均有回落，库存继续去化。不过，10月底以来铁矿石和钢材价格先后反弹，本周钢厂盈利率环比增加3.9个百分点至20.78%，需观察盈利回升的持续性、下游钢材冬储的积极性。
- **2) 水泥需求季节性回落**。据百年建筑网统计，本周（11月1日-7日）全国水泥出库量环比回落，同比跌幅小幅收窄至-29.4%；基建水泥直供量同比-8.7%。调研显示，近期北方降温后停工增多，部分区域进入冬季施工模式（例如京津冀区域冬季施工费混凝土加20元/方）；下游对于水泥价格上涨的接受度不高，采购积极性不强。**上周水泥生产回落**，磨机运转率环比降3.1个百分点；**库存略有回落**，水泥库容比降0.6个百分点，低于去年同期。
- **3) 石油沥青和山东地炼开工率均走弱，同处近年同期低点**。沥青下游消费中道路施工需求约占八成，近期北方降温，沥青季节性需求下滑较为明显。据隆众资讯统计，11月国内主营炼厂原油计划加工量日均环比-3.89%；11月加工负荷在77.11%，跌3.12%，连续两个月下滑。

中下游方面，汽车轮胎开工率小幅走弱，相比去年同期的涨幅收窄；纺织下游开工率稳定在高位，但上游表现相对弱势。

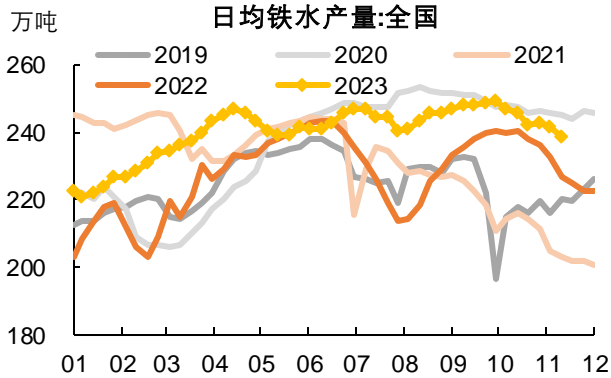
图表2 工业生产一览

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	0.9	-1.3	4.9	3.5	★ 11-10
	日均铁水产量	-1.1	-1.5	5.3	6.7	★ 11-10
	独立焦化厂日均产量	0.5	-3.4	9.1	-6.7	★ 11-10
	钢铁产量:建材	-4.6	-2.3	-14.9	-23.9	★ 11-10
	钢铁产量:板材	-3.8	-3.7	-1.0	-0.1	★ 11-10
	表观需求:钢铁建材	-6.2	4.4	-14.9	-26.1	★ 11-10
	表观需求:五大钢材品种	-4.1	-0.1	-5.8	-12.3	★ 11-10
水泥	磨机运转率	-3.1	-3.1	0.7	-16.7	☆ 11-03
	水泥发运率	-0.5	-0.5	-0.6	-24.0	☆ 11-03
化工	石油沥青装置开工率	-0.5	-0.5	-17.4	-21.4	★ 11-08
	山东地炼炼油厂开工率	-0.2	-8.4	-16.7	-19.6	★ 11-10
	甲醇开工率	-1.2	-2.7	11.1	13.3	★ 11-10
	纯碱开工率	-1.8	-3.4	-7.6	2.0	★ 11-10
纺织	PTA开工率	0.0	-1.1	1.6	-4.8	★ 11-10
	开工率:聚酯切片	-1.7	2.4	-4.1	-1.7	★ 11-10
	开工率:涤纶长丝:江浙	0.0	4.3	38.2	8.9	★ 11-10
	开工率:涤纶长丝:下游织机:江浙	0.0	1.2	18.5	18.5	★ 11-10
汽车	轮胎半钢胎开工率	-1.1	-0.6	21.9	11.5	★ 11-09
	轮胎全钢胎开工率	-0.8	-1.9	22.2	-3.4	★ 11-09

资料来源：Wind, iFind, 平安证券研究所

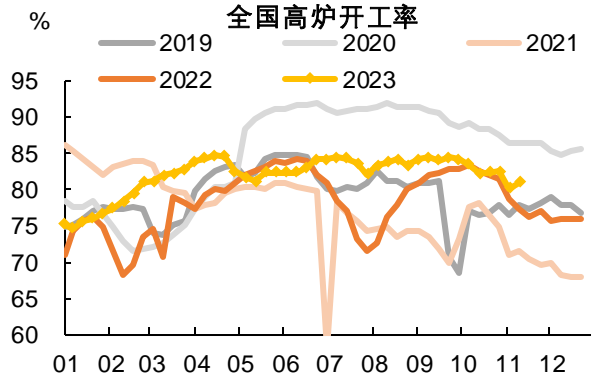
### 1. 钢铁

图表3 本周日均铁水产量下行，仍高于去年同期



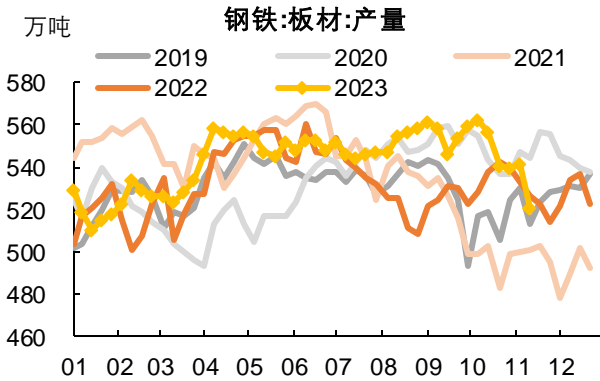
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 本周全国高炉开工率回升，高于去年同期



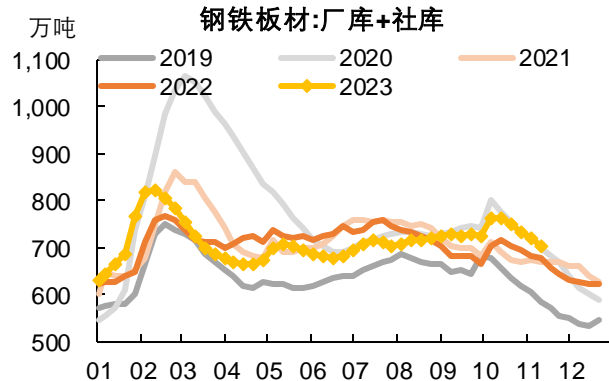
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表5 本周钢铁板材产量较快回落，低于去年同期



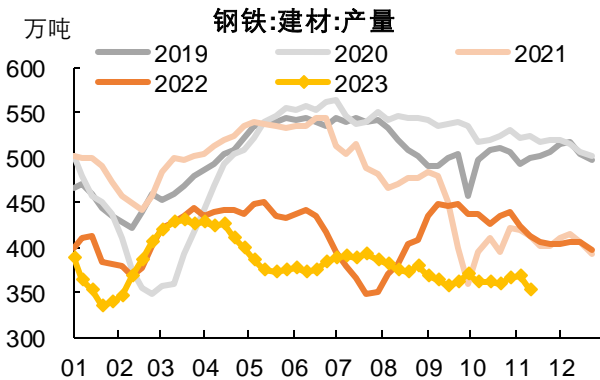
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表6 本周钢铁板材库存继续压降



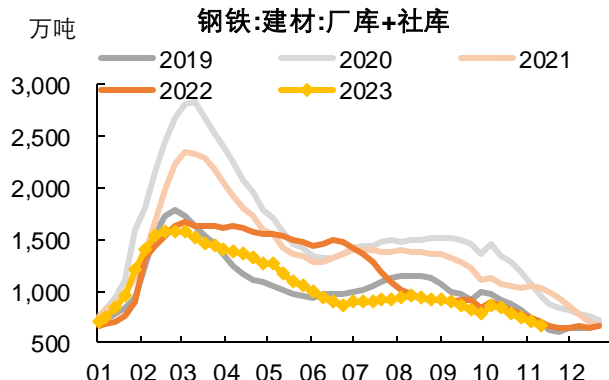
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表7 本周钢铁建材产量低位回落，达今年3月以来低点



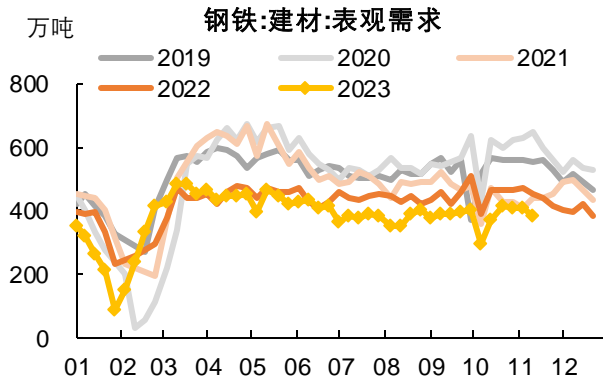
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表8 本周钢铁建材继续去库存



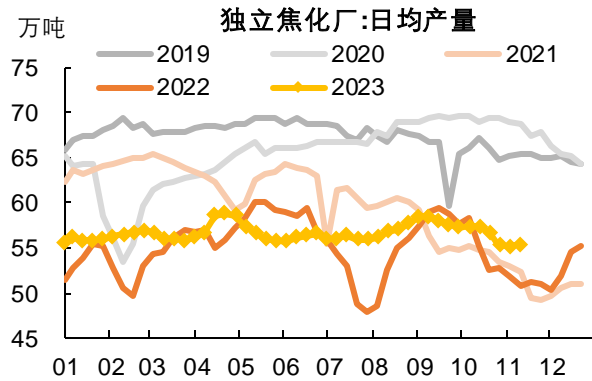
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表9 本周建材表观消费量小幅回落



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增, 高于过去两年同期

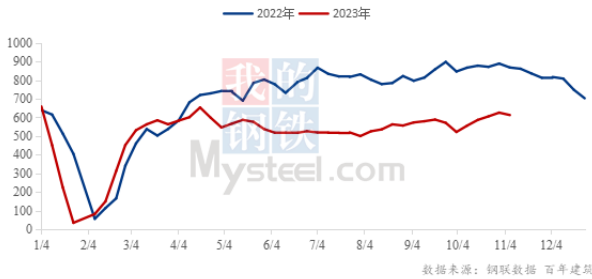


资料来源: iFind, 平安证券研究所

## 2. 水泥

图表11 本周(11月1日-7日)水泥出库量同比降29.4%

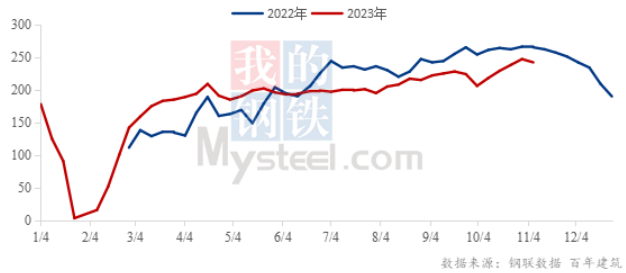
全国水泥周度出库量走势图(单位:万吨)



资料来源: 钢联数据, 百年建筑, 平安证券研究所

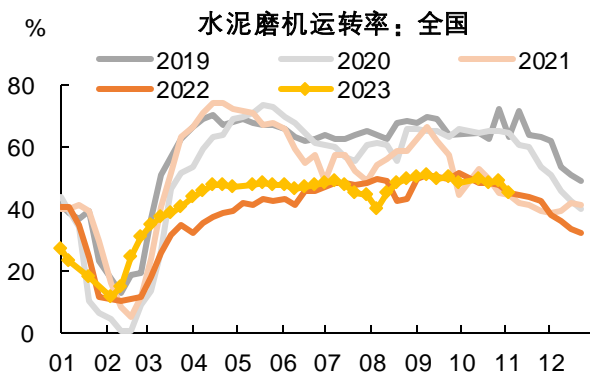
图表12 本周基建水泥出库量同比降8.7%

全国基建水泥周度出库量走势图(单位:万吨)



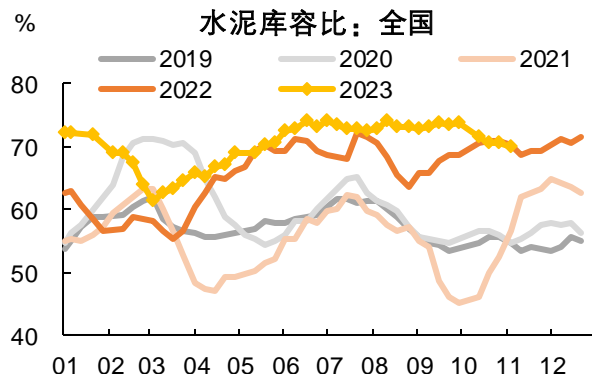
资料来源: 钢联数据, 百年建筑, 平安证券研究所

图表13 上周水泥磨机运转率基本持平于过去两年同期



资料来源: wind, 平安证券研究所

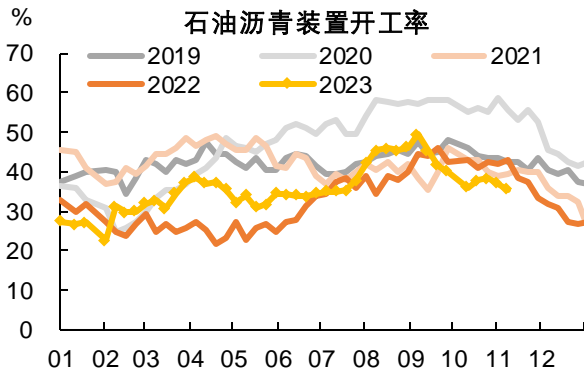
图表14 水泥库容比略低于去年同期



资料来源: wind, 平安证券研究所

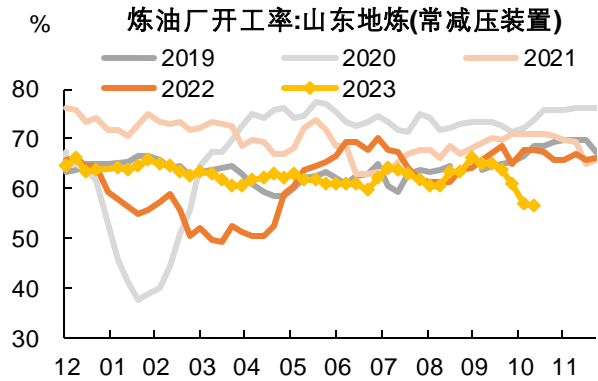
### 3. 化工

图表15 本周石油沥青开工率下行，处近年同期低点



资料来源:wind, 平安证券研究所

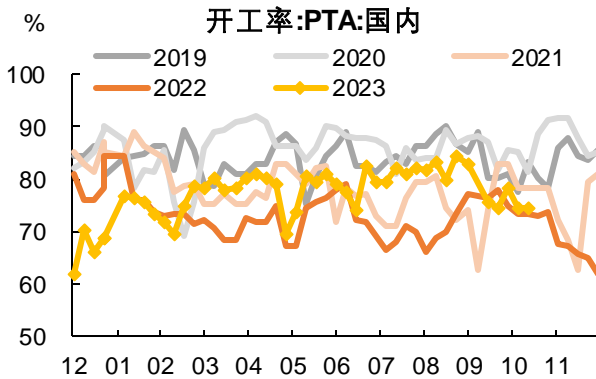
图表16 本周山东地炼炼油厂开工率远低于历史同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

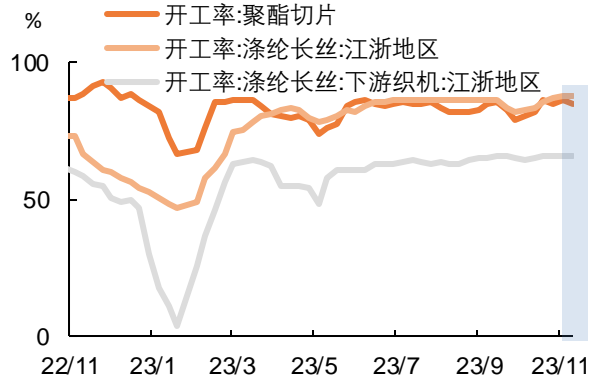
### 4. 纺织

图表17 本周PTA开工率低于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

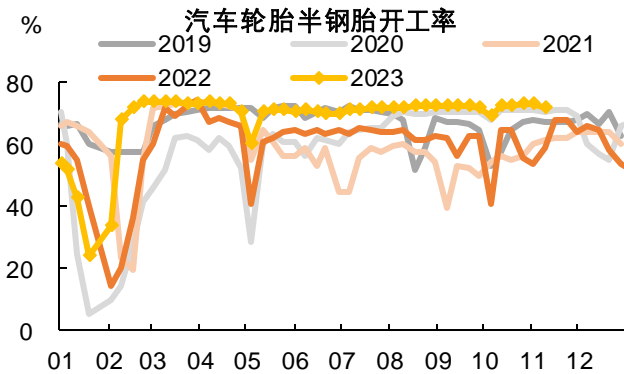
图表18 纺织产业链中下游开工率处于高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

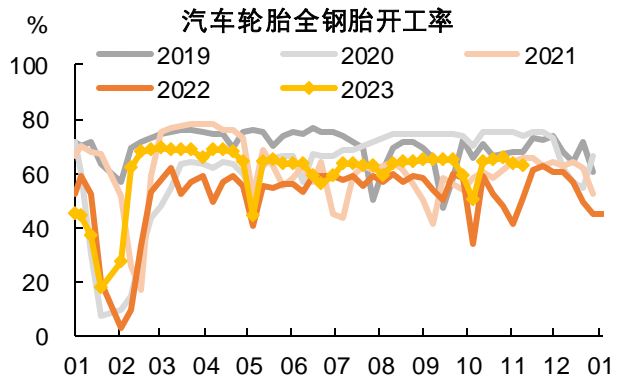
### 5. 汽车

图表19 本周汽车轮胎半钢胎开工率自高位微降



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微降



资料来源:wind, 平安证券研究所

## 二、 地产

本周地产销售环比回落，同比表现平稳。新房销售方面，本周 61 个样本城市新房日均成交面积较去年同期低 18.5%，较历史同期均值低近 5 成以上。二手房方面，15 个样本城市二手房环比回落，较去年同期高 1 成，较历史同期均值低 3 成左右。各能级城市中，本周一线城市新房销售环比稳中有增，二线、三线和四五线城市新房销售环比均较快走弱；相比于去年同期，一线(19.3%)>四五线(-2.9%)>二线 (-23.2%)>三线(-38%)。

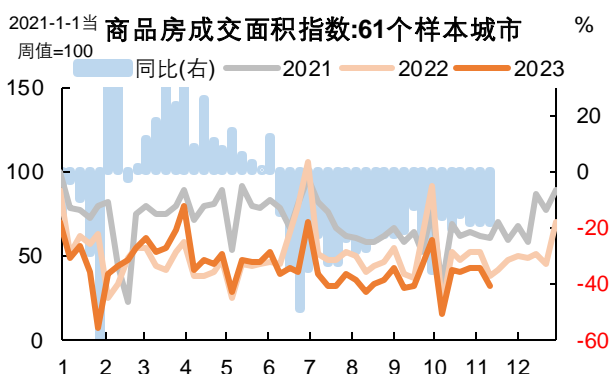
土地一级市场方面，近四周百城土地供应和成交环比改善，同比跌幅明显收窄，但土地成交溢价率徘徊在低位。

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	-5.8	11.2	-29.4	★ 11-10	
	新房	30个大中城市	-2.1	-30.2	-55.3	★ 11-10
		61个样本城市	-26.1	-18.5	-53.8	★ 11-10
		其中: 一线	2.1	19.3	-27.8	★ 11-10
		二线	-33.2	-23.2	-56.5	★ 11-10
		三线	-30.6	-38.0	-53.1	★ 11-10
		四五线	-25.0	-2.9	-50.6	★ 11-10
土地一级市场 (近四周)	百城土地成交面积	全部	11.6	-12.4	☆ 11-05	
		其中: 一线	0.8	-1.3	☆ 11-05	
		二线	18.7	-21.6	☆ 11-05	
		三线	9.7	-8.8	☆ 11-05	
	百城土地供应面积	35.4	-14.1	☆ 11-05		
	百城土地成交溢价率(差值)	1.3	1.1	-3.0	☆ 11-05	

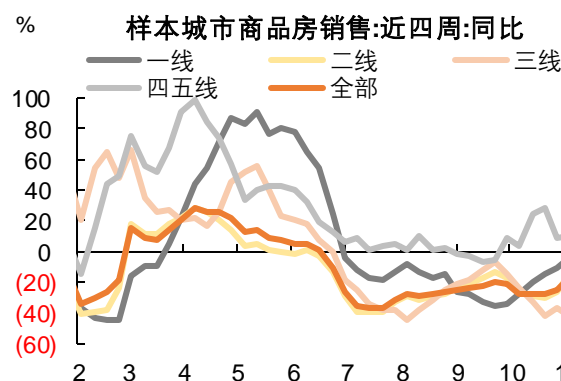
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表22 本周样本城市新房销售较去年同期低 18.5%



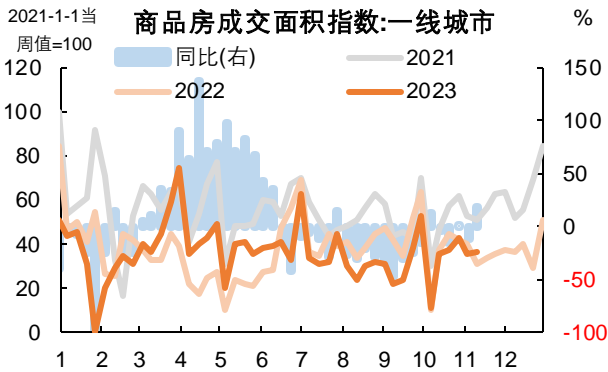
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 近 4 周样本城市新房销售面积同比走势



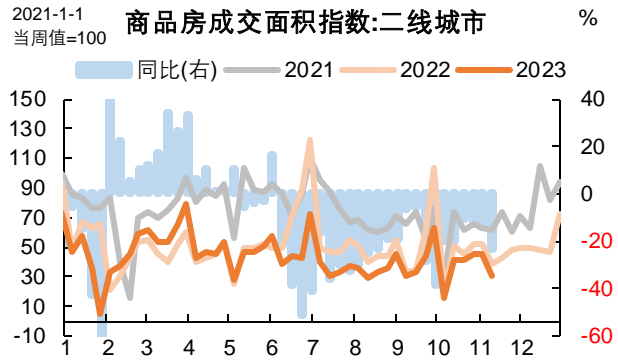
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 本周一线城市新房销售较去年同期高 19%



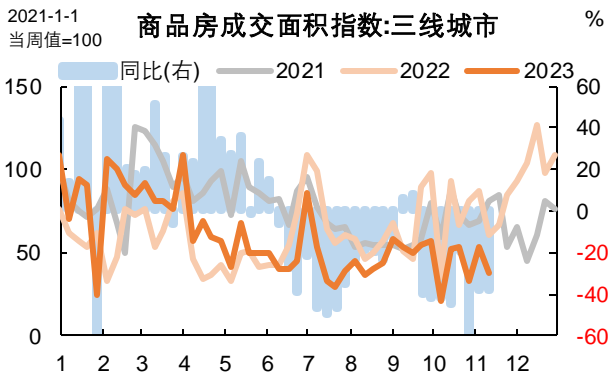
资料来源:wind, 平安证券研究所;

图表25 本周二线城市新房销售面积较去年同期低 23%



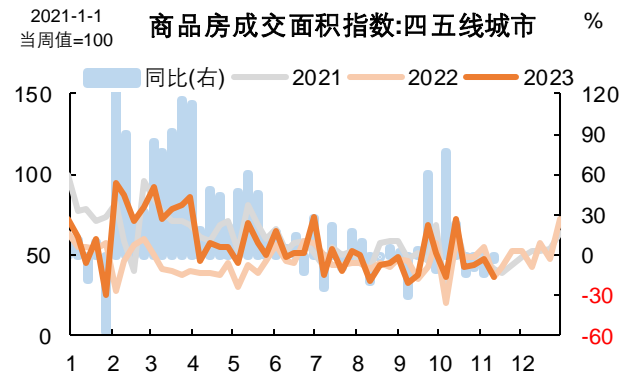
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等城市

图表26 本周三线城市新房销售面积较去年同期低 3 成



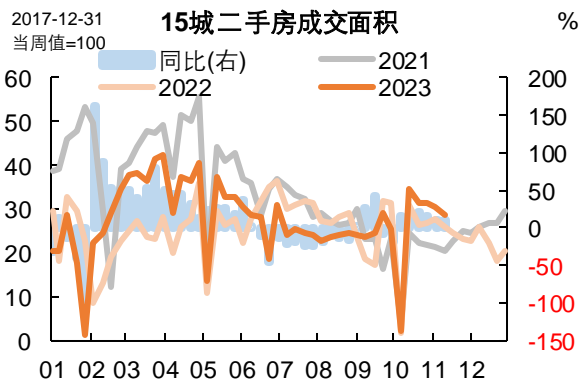
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁等城市

图表27 本周四五线城市新房销售略低于去年同期



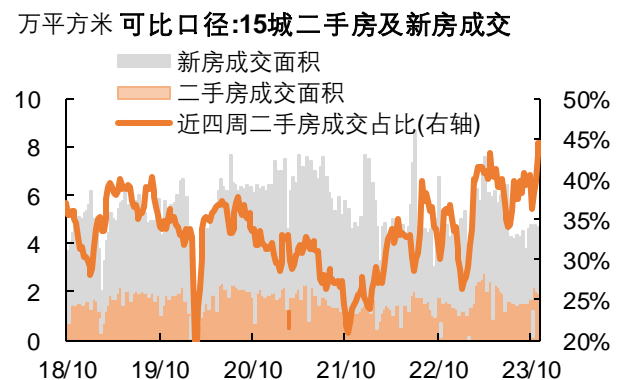
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等四线城市, 鹤壁、新余、平凉等五线城市

图表28 本周二手房成交面积较去年同期高 11%



资料来源:wind, 平安证券研究所

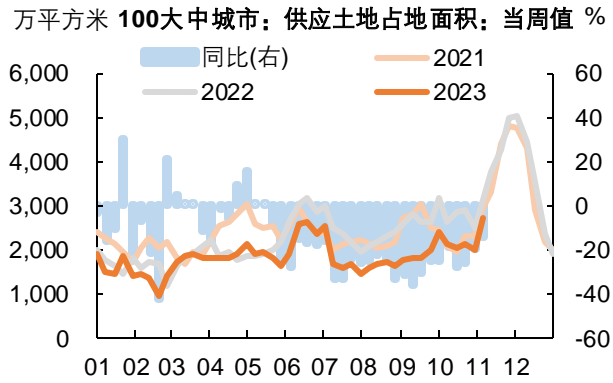
图表29 近 4 周可比口径下二手房成交面积占 45%



资料来源:wind, 平安证券研究所

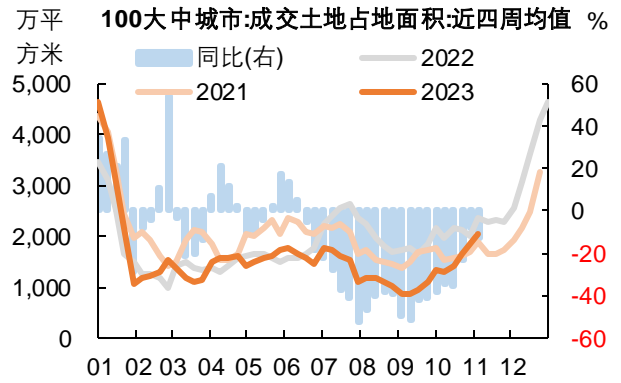


图表30 近四周百城土地供应面积较去年同期低 14%



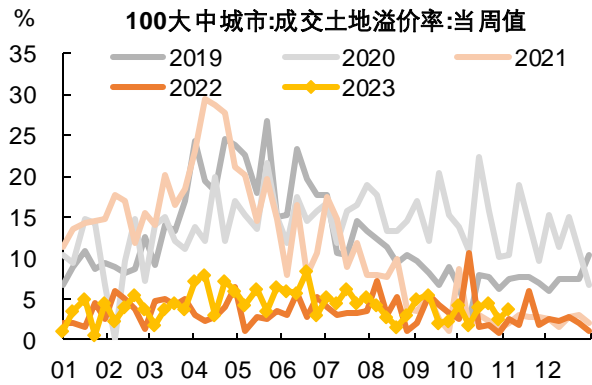
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 近四周百城土地成交面积较去年同期低 12%



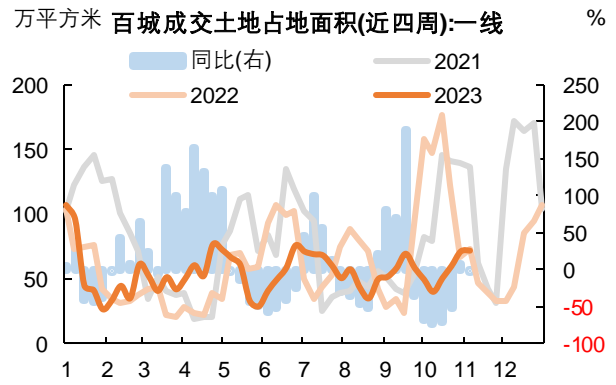
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 百城成交土地溢价率低位徘徊



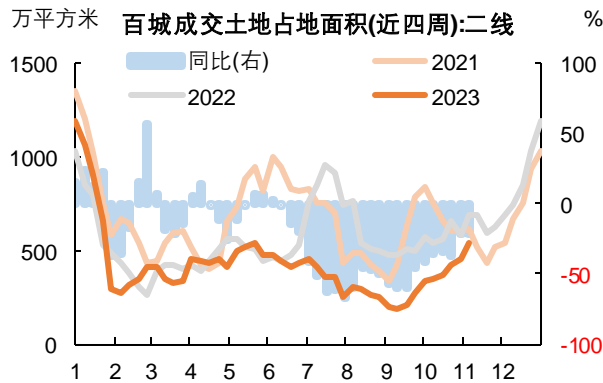
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 一线城市土地成交面积节奏与去年同期错位



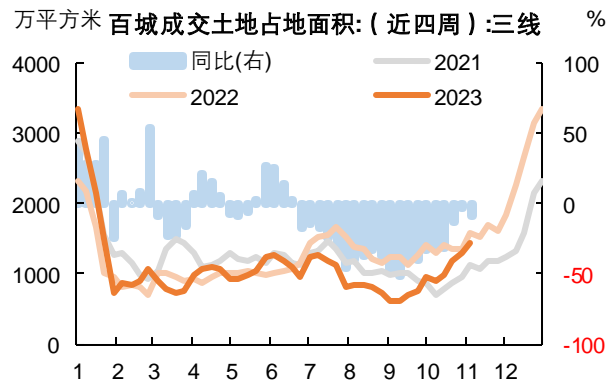
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 二线城市土地成交面积较去年同期低 22%



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 9%

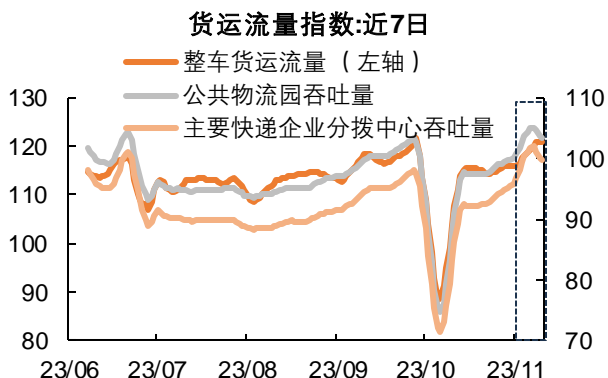


资料来源:wind, 平安证券研究所

### 三、 内需

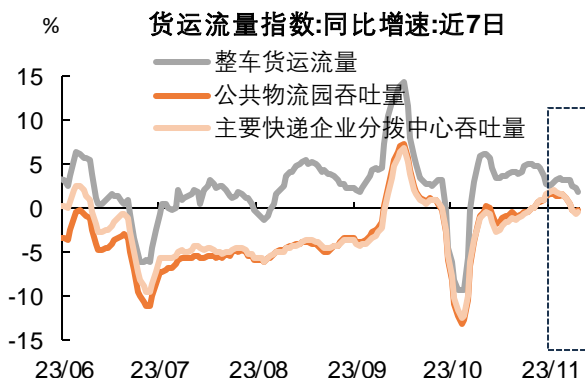
货运流量同比增速回落。本周整车货运流量指数环比回升,公共物流园吞吐量指数、主要快递企业分拨中心吞吐量指数回落,三者同比增速均有下行。居民线下经济活跃度处较高水平,其中国内、国际客运航班稳中有升,地铁客运量略有回落,电影日均票房收入较历史同期跌幅收窄。

图表36 本周快递物流相关货运流量指数回落



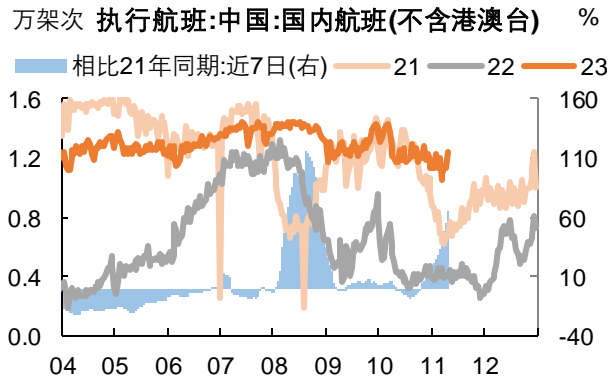
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表37 本周主要货运流量指数同比增速回落



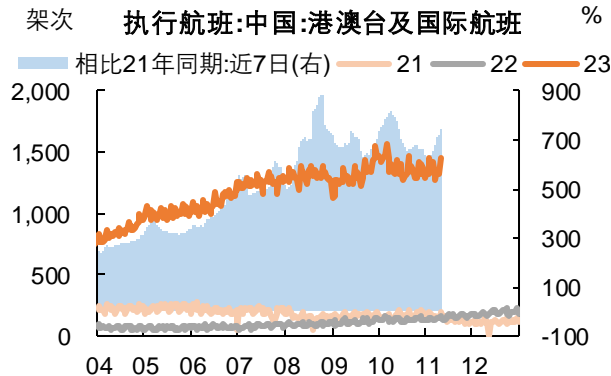
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表38 本周国内执行航班(不含港澳台)数量微增



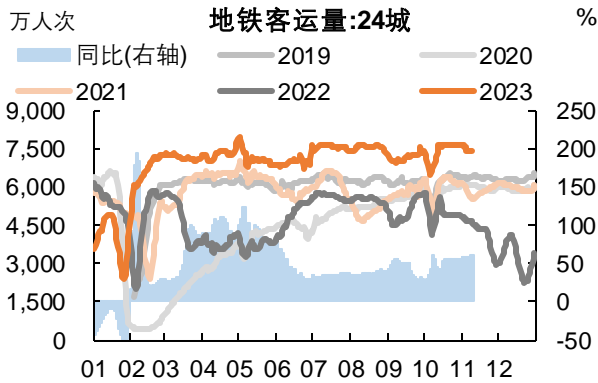
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表39 本周港澳台及国际执行航班数量基本持平上周



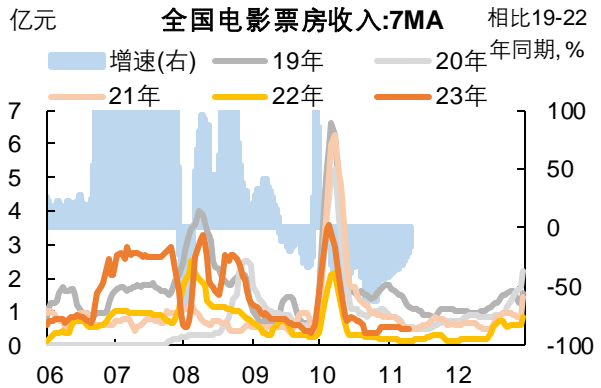
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表40 本周 24 城地铁客运量高位略有回落



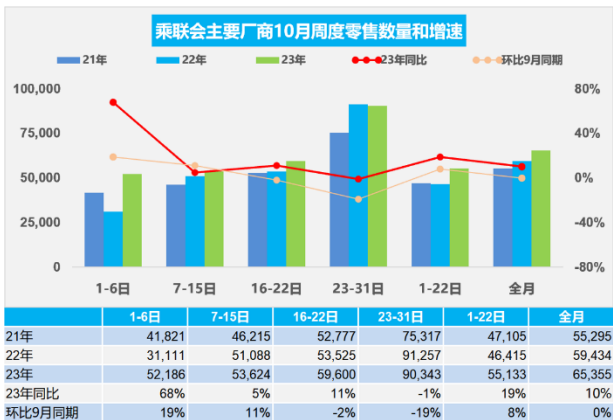
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表41 本周电影日均票房较 19-22 年同期跌幅收窄



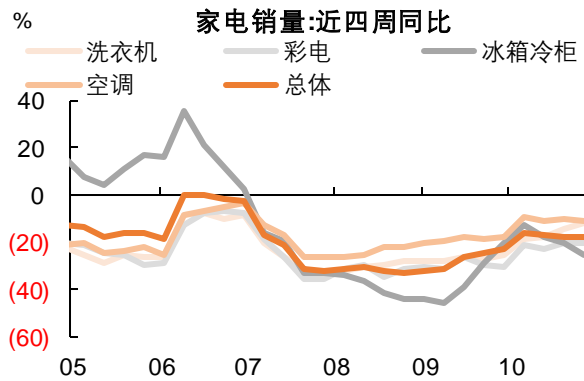
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表42 10 月乘用车销量同比增 10%



资料来源: 乘联会, 平安证券研究所; 注: 柱形图对应左轴, 单位为辆

图表43 10 月家电销量同比增速总体较 9 月提升

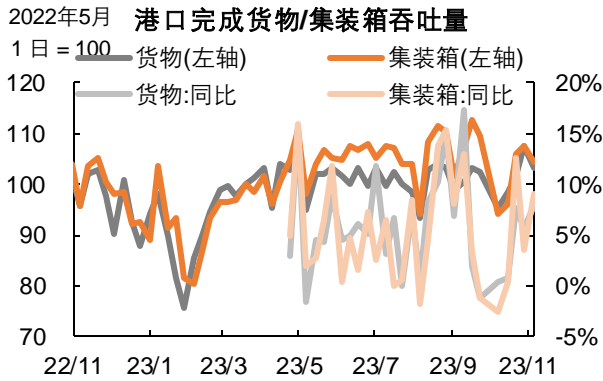


资料来源: iFind, 平安证券研究所

## 四、 外需

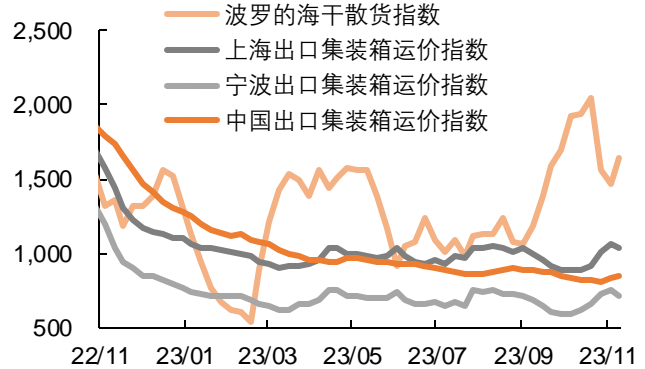
中国出口集装箱运价反弹，波罗的海干散货指数也有回升，但宁波、上海港口运价小幅回落。港口货物及集装箱吞吐量同比增速回升。据交通运输部数据，10 月 30 日至 11 月 5 日监测港口累计完成货物吞吐量、完成集装箱吞吐量分别较去年同期增长 7.8%和 9%，高于此前四周的均值水平。

图表44 11月第1周港口货物及集装箱吞吐量同比反弹



资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表45 本周中国出口集装箱运价指数微涨

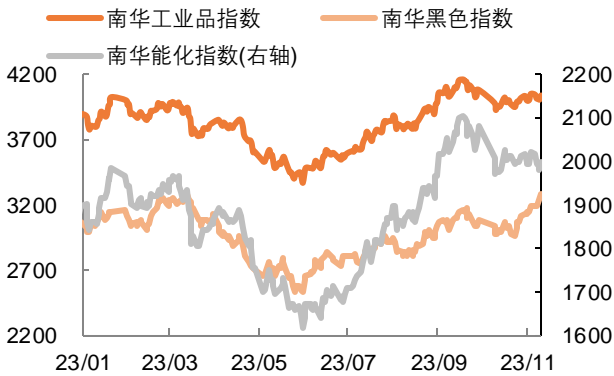


资料来源:wind, 平安证券研究所

## 五、 物价

南华工业品指数微跌。主要商品中，黑色商品、有色金属、水泥、玻璃价格呈现上涨，能化产品价格下跌。农产品价格环比持平，蔬菜、水果价格上涨，猪肉、鸡蛋等价格下跌。

图表46 本周南华工业品指数微跌



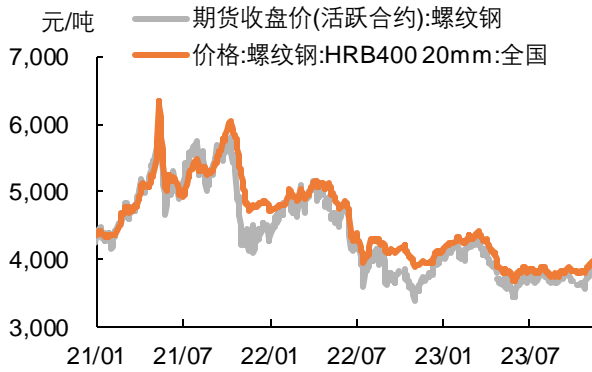
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周焦煤期货上涨 6.7%，山西焦煤现货上涨 1.4%



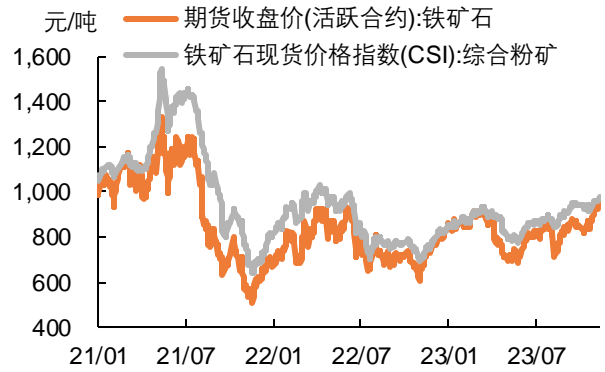
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周螺纹钢期货上涨1.9%，现货价格上涨1.5%



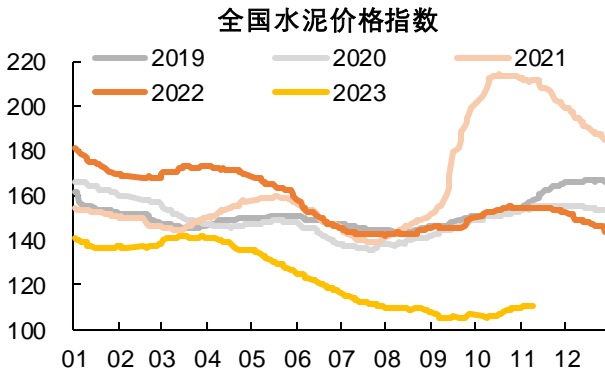
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周铁矿石期货上涨4.0%，现货价格上涨1.6%



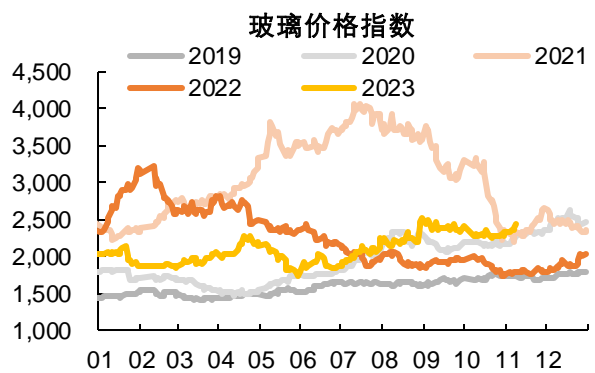
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周全国水泥价格较上周涨0.3%



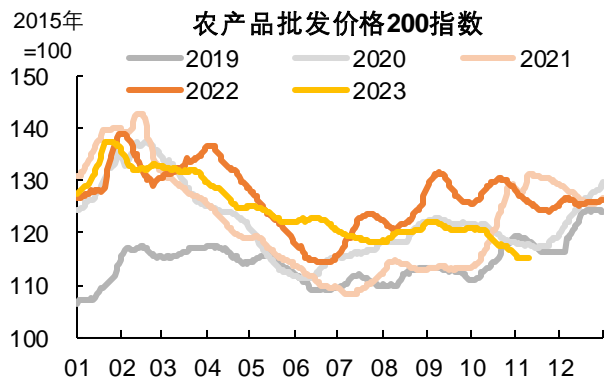
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周玻璃价格指数较上周涨4.3%



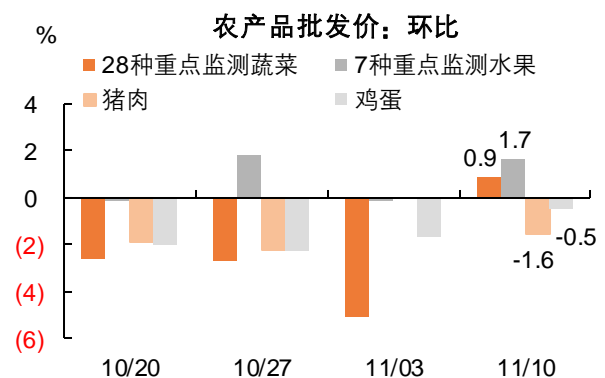
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表52 本周农产品批发价格200指数环比持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 本周蔬菜、水果批发价下跌，鸡蛋、猪肉下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

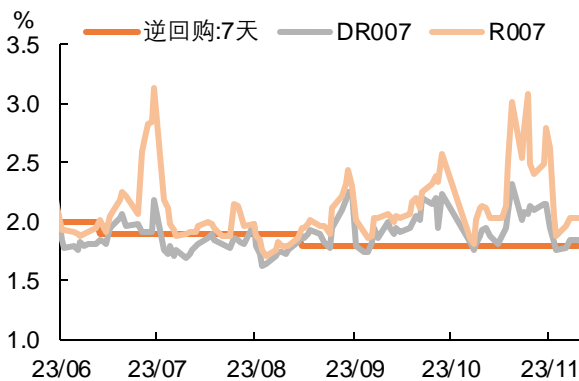
## 六、 金融市场

宏观方面，本周国内基本面预期有所下行。具体看：**1) 净出口拉动趋弱。**10月以美元计价的出口同比增速在连续两个月回升后略有下行，而进口增速由负转正，贸易顺差收窄。**2) 物价增速相对低迷。**10月CPI和PPI同比增速均较上月回落，体现国内经济复苏斜率仍不强。**3) 高频数据表现不强。**工业生产相关指标边际走弱，地产销售恢复势头放缓。

资产价格方面，债券市场中长端国债利率下行，A股市场上对基本面下行敏感度较低的小盘成长风格相对占优，人民币汇率相对一篮子货币走弱。

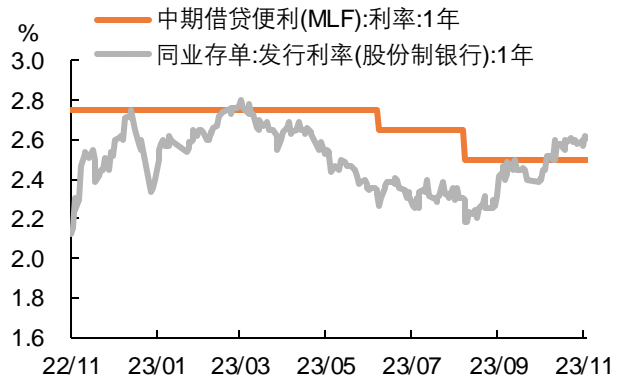
### 1. 货币市场：资金利率微升

图表54 本周资金利率小幅上行



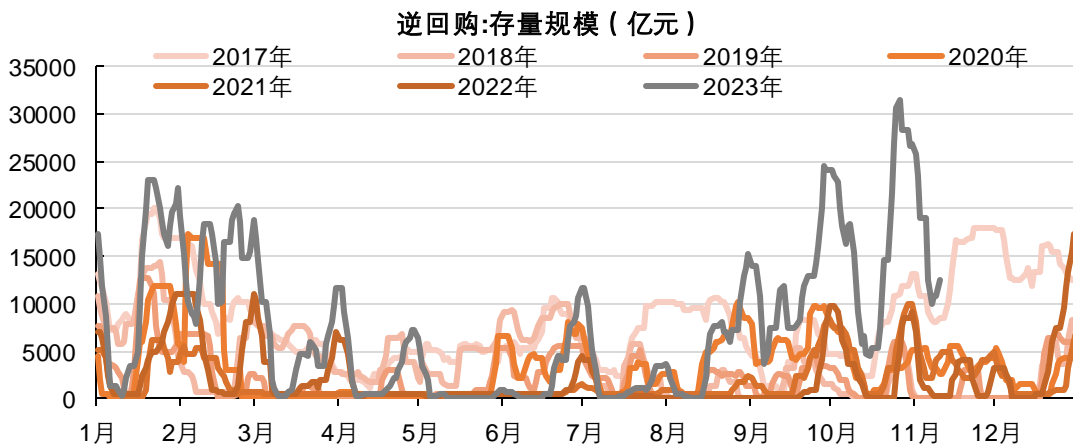
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表55 本周股份行同业存单发行利率仍处高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

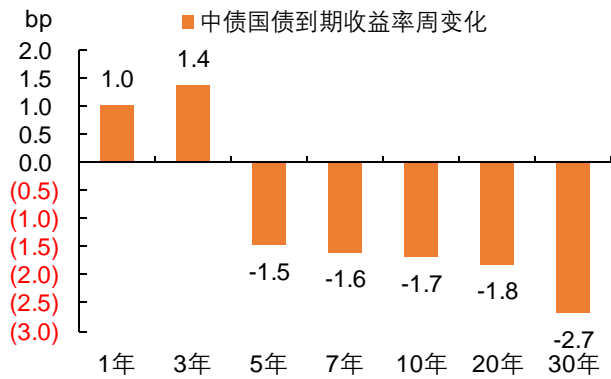
图表56 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

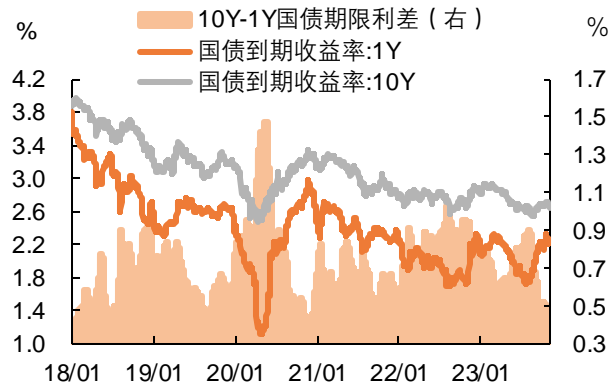
## 2. 债券市场：中长端国债利率下行

图表57 本周中长期国债收益率下行



资料来源:wind, 平安证券研究所

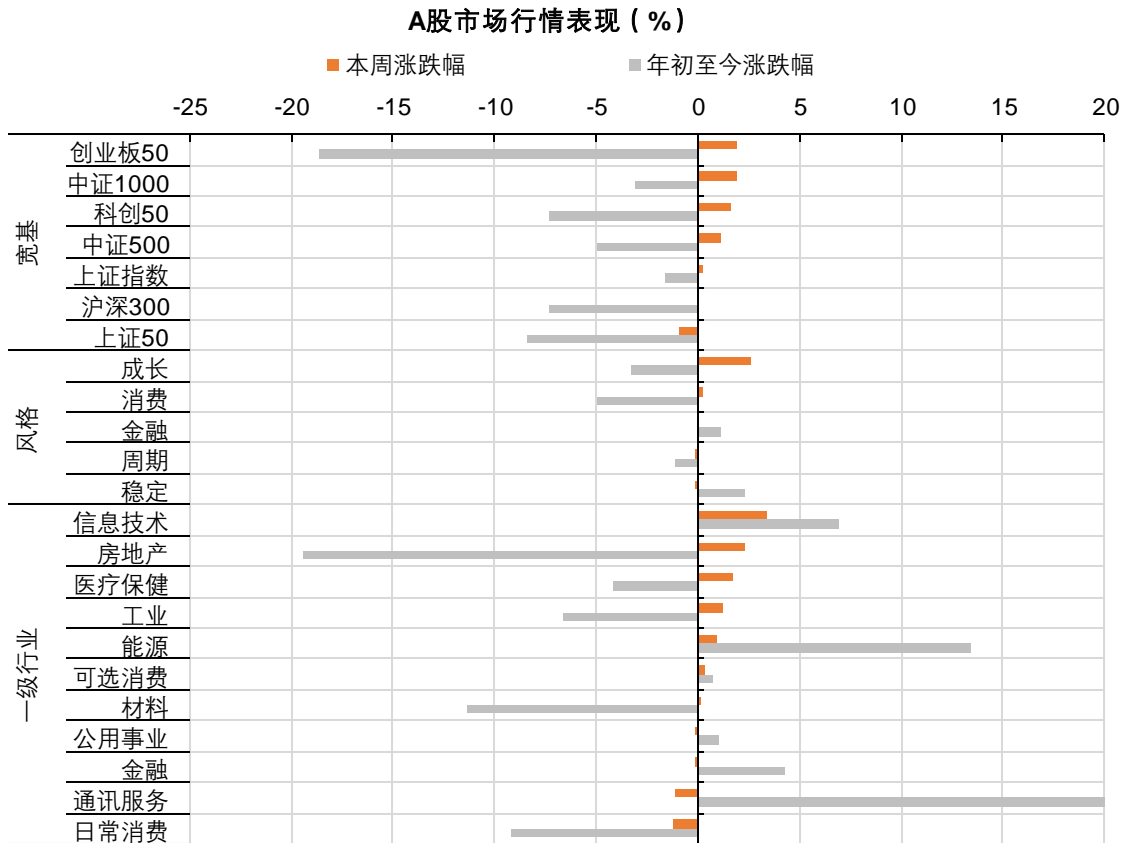
图表58 10Y-1Y国债期限利差回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

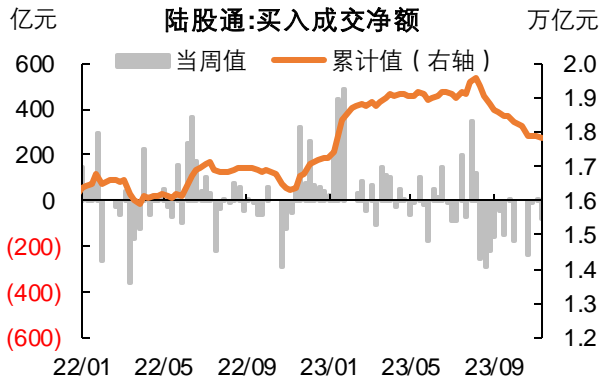
## 3. 股票市场：小盘成长风格占优

图表59 A股主要宽基指数及行业表现



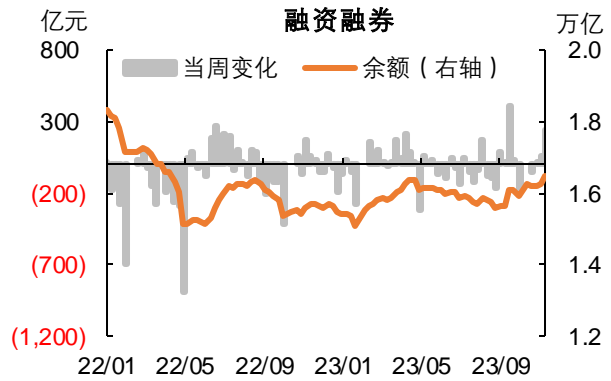
资料来源: Wind,平安证券研究所

图表60 本周北上资金净流出 A 股市场



资料来源:wind, 平安证券研究所

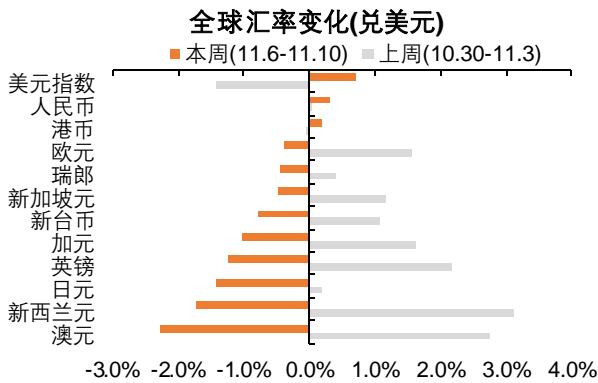
图表61 本周 A 股市场融资融券余额增加



资料来源:wind, 平安证券研究所

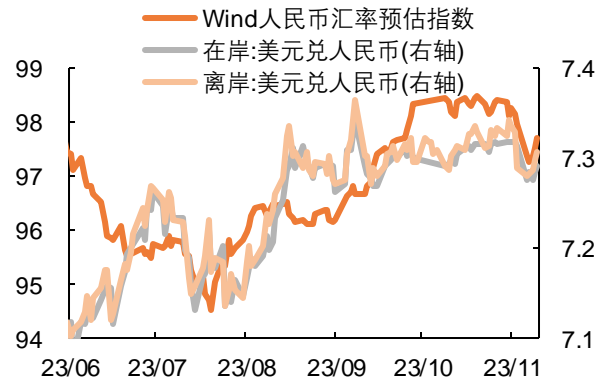
### 4. 外汇市场：人民币相对一篮子货币走弱

图表62 本周美元指数上行，澳元、日元、英镑等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表63 人民币相对一篮子货币走弱



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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

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