

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：主要开工率涨跌互现。汽车轮胎开工率涨跌互现：**截止11月23日汽车全钢胎开工率周环比上升3.21个百分点，月初至今同比上升0.18个百分点，半钢胎开工率周环比下降0.29个百分点，月初至今同比上升1.25个百分点。**化纤生产开工率涨跌互现：**截止11月23日PX开工率周环比上升3.58个百分点，PTA开工率周环比上升3.73个百分点，涤纶长丝（江浙地区）开工率周环比下降0.37个百分点。

从生产端来看，本周开工率涨跌互现。汽车全钢胎较上周有所上升、半钢胎开工率较上周有所下降；化工产品开工率方面，PX、PTA开工率有所上升，涤纶长丝开工率有所下降。

- **需求：商品房销售热度上升。商品房销售面积整体上升：**截至11月24日，30大中城市商品房成交面积周环比上升6.54%，其中一、二线城市商品房成交面积周环比分别上升18.49%、8.13%，三线城市商品房成交面积周环比下降9.71%。**土地成交面积全面上升：**截至11月19日，100大中城市成交土地面积1492.78万平方米，周环比上升19.56%，其中一线、二线、三线城市土地成交面积周环比分别上升194.09%、14.36%、16.85%。**成交土地溢价率涨跌互现：**截至11月19日，100大中城市成交土地溢价率约为2.32%，较上周下降0.21个百分点。其中，一线城市成交土地溢价率周环比维持不变，二线城市成交土地溢价率周环比上升3.86%，三线城市成交土地溢价率周环比下降1.75%。

本周乘用车销量上升：截至11月19日的一周，乘用车批发日均销量为6.9万辆，周环比上升31.03%，月初至今同比下降38.66%，乘用车零售日均销量为6.2万辆，本周环比上升24.97%，月初至今同比下降31.63%。

钢材去库存：从库存来看，本周螺纹钢库存、线材库存与热轧板库存本周环比分别下降1.86%、4.17%、3.35%。但螺纹钢、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。

进出口表现改善：出口方面整体需求有所改善。截止11月24日，中国出口集装箱运价指数上升，周环比上升0.53%，月环比上行49.23%；上海出口集装箱运价指数下跌，周环比下跌0.67%，但月环比同比上行61.52%。进口方面，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周环比上升15.49%，中国进口干散货运价指数(CDFI)周环比上升1.93%。

- **价格：食品价格涨跌互现，上游产品价格涨跌互现。食品价格涨跌互现：**截止11月24日，猪肉、牛肉、羊肉价格环比分别下降1.83%、0.20%、0.03%，鸡蛋、白条鸡、28种重点监测蔬菜平均批发价、7种重点监测水果平均批发价周环比分别上升2.40%、0.40%、2.17%、0.88%。**上游产品价格涨跌互现：大宗商品价格下降：**截止11月24日，原油期货价格下降，布伦特原油期货结算价周环比下降0.04%，WTI原油期货结算价周环比下降0.46%。有色期货价格上升，LME3个月铜周环比上升1.58%，LME3个月铝价格周环比上升0.41%。**工业品价格涨跌互现：**截止11月24日，CRB现货指数、水泥价格指数周环比分别下降0.17%、0.66%，南华工业品指数、长江有色市场铜价格、长江有色市场铝价格、螺纹钢价格、秦皇岛港动力煤价格周环比分别上升0.33%、0.51%、0.64%、0.22%、0.11%。**人民币有所升值：**美元兑人民币汇率周环比下降1.29%至7.15，欧元兑人民币汇率周环比下降0.67%至7.80，100日元兑人民币汇率周环比下降0.85%至4.78，人民币有效实际汇率指数周环比上升0.97%。
- **风险提示：商品房销售热度上升，进出口表现改善。**

一、生产端高频数据追踪

1、主要开工率涨跌互现

汽车轮胎开工率涨跌互现：截止 11 月 23 日汽车全钢胎开工率周环比上升 3.21 个百分点，月初至今同比上升 0.18 个百分点，半钢胎开工率周环比下降 0.29 个百分点，月初至今同比上升 1.25 个百分点。

化纤生产开工率涨跌互现：截止 11 月 23 日 PX 开工率周环比上升 3.58 个百分点，PTA 开工率周环比上升 3.73 个百分点，涤纶长丝（江浙地区）开工率周环比下降 0.37 个百分点。

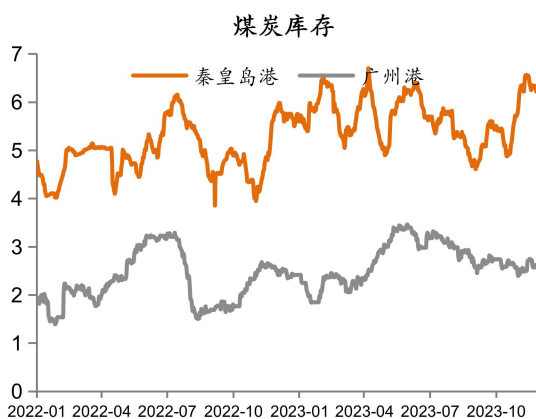
从生产端来看，本周开工率涨跌互现。汽车全钢胎较上周有所上升、半钢胎开工率较上周有所下降；化工产品开工率方面，PX、PTA 开工率有所上升，涤纶长丝开工率有所下降。

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 (%)	85.96	3.58	0.00	16.90	-0.71	2023-11-23
	开工率:PTA:国内:周 (%)	77.47	3.73	-0.82	14.61	-3.30	2023-11-23
	汽车轮胎开工率:全钢胎 (%)	61.40	3.21	-4.13	4.81	0.18	2023-11-23
	汽车轮胎开工率:半钢胎 (%)	72.59	-0.29	0.97	5.46	1.25	2023-11-23
	开工率:涤纶长丝:江浙地区 (%)	84.30	-0.37	-2.55	17.09	5.35	2023-11-23

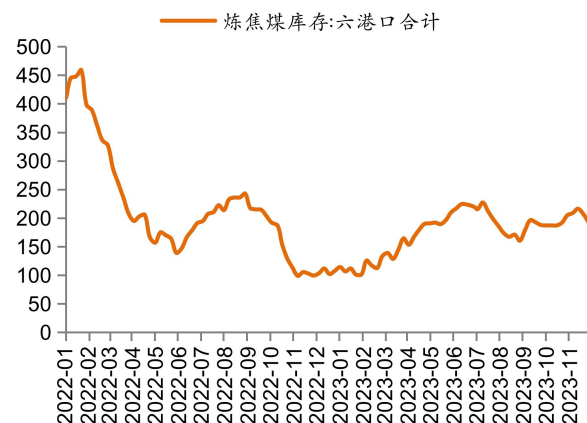
来源：WIND，中泰证券研究所。

图表 2：煤炭库存（百万吨）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 3：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

商品房销售面积整体上升：截至 11 月 24 日，30 大中城市商品房成交面积周环比上升 6.54%，其中一、二线城市商品房成交面积周环比分别上升 18.49%、8.13%，三线城市商品房成交面积周环比下降 9.71%。

土地成交面积全面上升：截至 11 月 19 日，100 大中城市成交土地面积 1492.78 万平方米，周环比上升 19.56%，其中一线、二线、三线城市土地成交面积周环比分别上升 194.09%、14.36%、16.85%。

成交土地溢价率涨跌互现：截至 11 月 19 日，100 大中城市成交土地溢价率约为 2.32%，较上周下降 0.21 个百分点。其中，一线城市成交土地溢价率周环比维持不变，二线城市成交土地溢价率周环比上升 3.86%，三线城市成交土地溢价率周环比下降 1.75%。

2、乘用车销量：汽车消费热度上升

截至 11 月 19 日的一周，乘用车批发日均销量为 6.9 万辆，周环比上升 31.03%，月初至今同比下降 38.66%，乘用车零售日均销量为 6.2 万辆，本周环比上升 24.97%，月初至今同比下降 31.63%。

出口端的强势表现将继续推动车市增长，且得益于近期出台的个人所得税减免政策、新能源车补贴以及车企推出的大额优惠活动，后续国内乘用车销量依然有望继续增长。

3、库存：钢材持续去库存

从库存来看，本周螺纹钢库存、线材库存与热轧板库存本周环比分别下降 1.86%、4.17%、3.35%。但螺纹钢、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：进出口表现改善

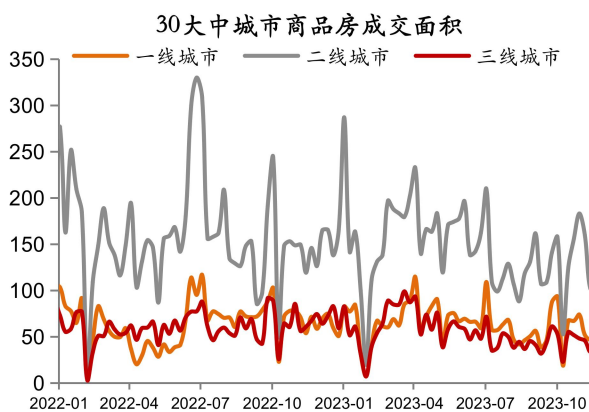
出口方面整体需求有所改善。截止 11 月 24 日，中国出口集装箱运价指数上升，周环比上升 0.53%，月环比上行 49.23%；上海出口集装箱运价指数下跌，周环比下跌 0.67%，但月环比同比上行 61.52%。进口方面，散货船市场热度上升，各船型需求热度总体呈现上升趋势，BDI 周环比上升 15.49%，中国进口干散货运价指数（CDFI）周环比上升 1.93%。

图表4：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)	224.80	5.38	17.07	1.83	-18.54	2023-11-24
	30 大中城市:商品房成交面积:一线城市 (万方)	60.97	18.49	13.66	0.77	-18.59	2023-11-24
	30 大中城市:商品房成交面积:二线城市 (万方)	122.14	8.13	8.90	4.14	-11.99	2023-11-24
	30 大中城市:商品房成交面积:三线城市 (万方)	41.69	-14.79	47.25	-3.01	-32.67	2023-11-24
土地成交	100 大中城市:成交土地溢价率:当周值 (%)	2.32	-0.21	-1.33	-0.57	-0.53	2023-11-19
	100 大中城市:成交土地溢价率:一线城市 (%)	0.00	0.00	-10.95	-1.35	3.65	2023-11-19
	100 大中城市:成交土地溢价率:二线城市 (%)	5.63	3.86	0.68	1.35	0.37	2023-11-19
	100 大中城市:成交土地溢价率:三线城市 (%)	1.32	-1.75	0.32	-1.21	-1.80	2023-11-19
	100 大中城市:成交土地占地面积:当周值 (万方)	1492.78	19.56	-14.82	-10.50	-37.81	2023-11-19
	100 大中城市:成交土地占地面积:一线城市 (万方)	66.69	194.09	-33.33	-40.22	25.43	2023-11-19
	100 大中城市:成交土地占地面积:二线城市 (万方)	291.02	14.36	-47.34	-15.07	-44.44	2023-11-19
	100 大中城市:成交土地占地面积:三线城市 (万方)	1135.07	16.85	2.42	-6.94	-36.56	2023-11-19
乘用车销量	当周日均销量:乘用车:厂家批发 (辆)	69126	31.03	25.35	-32.93	-38.66	2023-11-19
	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (辆)	62291	24.97	31.60	-31.98	-31.63	2023-11-19
库存	Mysteel 全国螺纹钢库存 (万吨)	534.24	-1.86	-2.12	43.28	109.89	2023-11-24
	Mysteel 全国线材库存 (万吨)	50.73	-4.17	-5.62	53.98	45.97	2023-11-24
	Mysteel 全国热轧板卷库存 (万吨)	251.10	-3.35	-2.10	31.08	41.76	2023-11-24
出口	CCFI (点)	876.74	0.53	3.36	49.23	-43.31	2023-11-24
	SCFI (点)	993.21	-0.67	-2.94	61.52	-19.00	2023-11-24
进口	BDI (点)	2102.00	15.49	10.77	33.19	-28.50	2023-11-24
	CDFI (点)	1175.71	1.93	4.19	7.42	2.12	2023-11-24

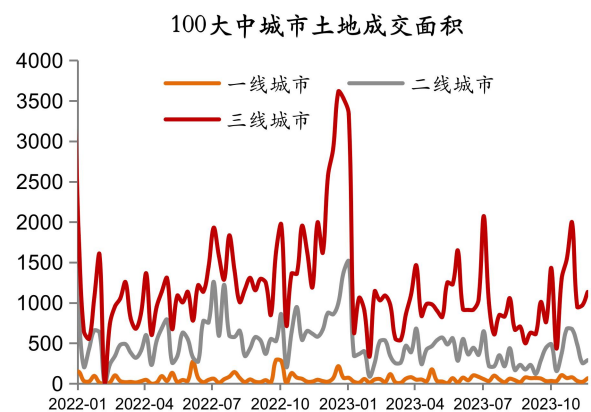
来源：WIND，中泰证券研究所。

图表5：30大中城市商品房成交面积 (万平方米)



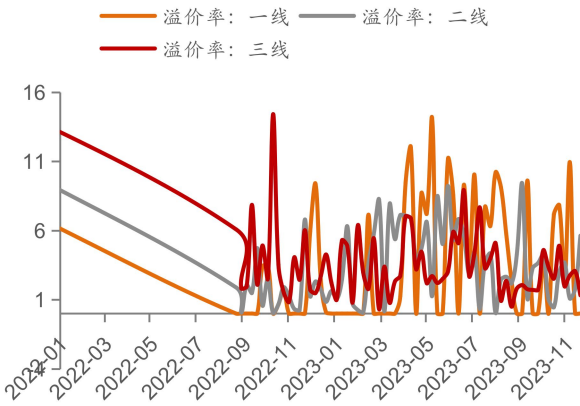
来源：WIND，中泰证券研究所

图表6：100大中城市土地成交面积 (万平方米)



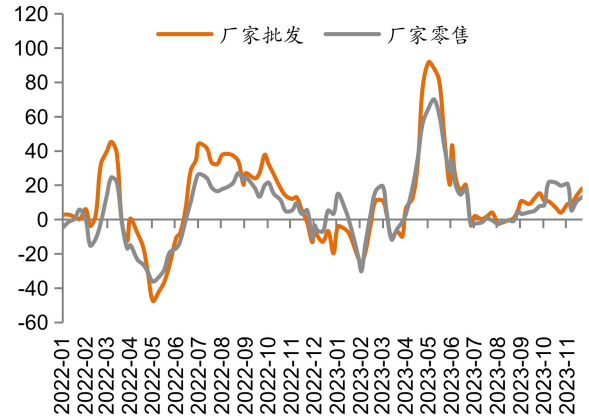
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 7: 100 大中城市成交土地溢价率 (%)



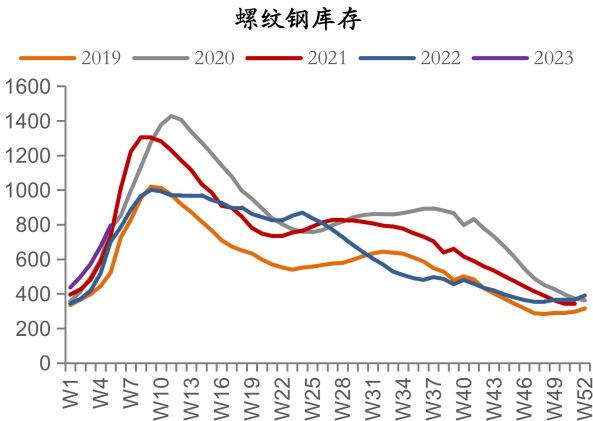
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 8: 乘用车当周日均销量:同比, 4WMA (%)



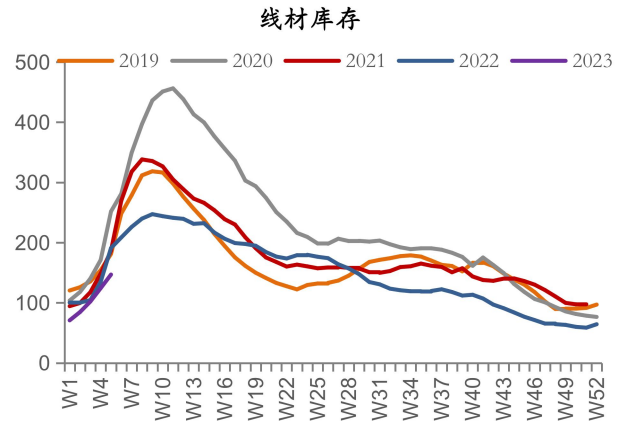
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 9: 螺纹钢库存 (万吨)



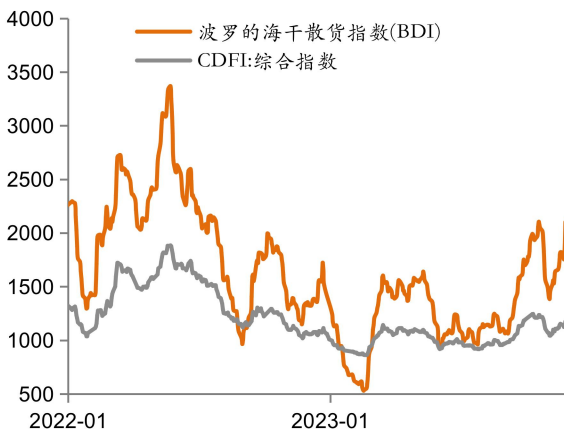
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 10: 线材库存 (万吨)



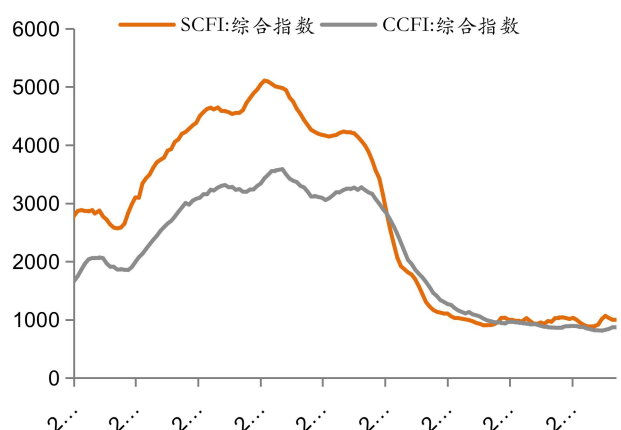
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 11: 进口干散货运价指数



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 12: 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

截止 11 月 24 日，猪肉、牛肉、羊肉价格环比分别下降 1.83%、0.20%、0.03%，鸡蛋、白条鸡、28 种重点监测蔬菜平均批发价、7 种重点监测水果平均批发价周环比分别上升 2.40%、0.40%、2.17%、0.88%。

2、上游产品价格涨跌互现

大宗商品价格下降：截止 11 月 24 日，原油期货价格下降，布伦特原油期货结算价周环比下降 0.04%，WTI 原油期货结算价周环比下降 0.46%。有色期货价格上升，LME3 个月铜周环比上升 1.58%，LME3 个月铝价格周环比上升 0.41%。

工业品价格涨跌互现：截止 11 月 24 日，CRB 现货指数、水泥价格指数周环比分别下降 0.17%、0.66%，南华工业品指数、长江有色市场铜价格、长江有色市场铝价格、螺纹钢价格、秦皇岛港动力煤价格周环比分别上升 0.33%、0.51%、0.64%、0.22%、0.11%。

3、人民币有所升值

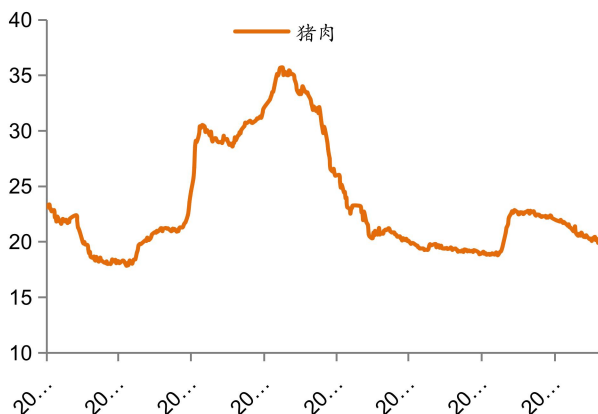
美元兑人民币汇率周环比下降 1.29%至 7.15，欧元兑人民币汇率周环比下降 0.67%至 7.80，100 日元兑人民币汇率周环比下降 0.85%至 4.78，人民币有效实际汇率指数周环比上升 0.97%。

图表 13: 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		更新时间
					(%)	(%)	
CPI	平均批发价:猪肉 (元/公斤)	19.89	-1.83	-1.07	-5.53	-40.37	2023-11-24
	平均批发价:牛肉 (元/公斤)	71.20	-0.20	-0.61	-0.31	-7.75	2023-11-24
	平均批发价:羊肉 (元/公斤)	63.40	-0.03	-0.39	0.29	-6.01	2023-11-24
	平均批发价:鸡蛋 (元/公斤)	10.22	2.40	-0.60	-6.03	-18.18	2023-11-24
	平均批发价:白条鸡 (元/公斤)	17.73	0.40	-1.51	-0.87	-7.00	2023-11-24
	平均批发价:28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	4.70	2.17	2.45	-6.85	5.69	2023-11-24
	平均批发价:7种重点监测水果 (元/公斤)	6.91	0.88	1.33	3.96	-91.24	2023-11-24
PPI	期货结算价(连续):布伦特原油 (美元/桶)	80.58	-0.04	0.75	8.57	-11.20	2023-11-24
	期货结算价(连续):WTI原油 (美元/桶)	75.54	-0.46	0.20	8.29	-9.22	2023-11-24
	期货收盘价:LME3个月铜 (美元/吨)	8440	1.58	2.36	0.11	2.36	2023-11-24
	期货收盘价:LME3个月铝 (美元/吨)	2225	0.41	-0.98	-1.98	-5.30	2023-11-24
	CRB现货指数:综合 (点)	530.15	-0.17	-0.48	-1.72	-4.63	2023-11-24
	南华工业品指数 (点)	4015.90	0.33	0.05	13.75	3.58	2023-11-24
	长江有色市场:平均价:铜:1# (元/吨)	68740	0.51	0.86	3.80	-2.76	2023-11-24
	长江有色市场:平均价:铝:A00 (元/吨)	18870	0.64	-2.04	2.61	-4.55	2023-11-24
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国 (元/吨)	4067	0.22	2.24	4.71	-13.47	2023-11-24
	水泥价格指数:全国 (点)	110.21	-0.66	0.52	-15.18	-26.08	2023-11-24
秦皇岛港:平仓价:动力末煤 (元/吨)	937.00	0.11	-1.68	-2.83	-22.19	2023-11-24	
汇率	即期汇率:美元兑人民币	7.15	-1.29	-0.60	-0.81	0.91	2023-11-25
	即期汇率:欧元兑人民币	7.80	-0.67	1.01	1.02	7.03	2023-11-25
	即期汇率:100日元兑人民币	4.78	-0.85	0.10	-1.34	-3.91	2023-11-25
	人民币实际有效汇率指数	116.11	0.97	-0.26	-0.19	-4.63	2023-11-25

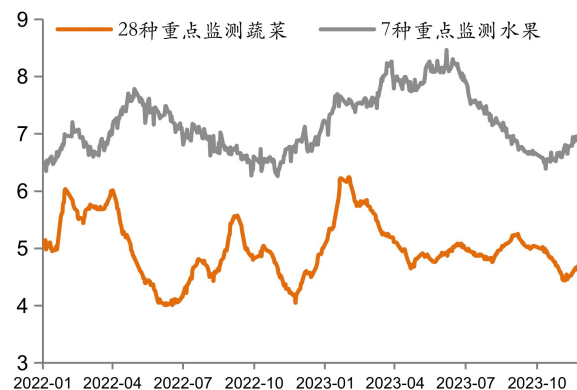
来源: WIND, 中泰证券研究所。由于双节期间部分数据暂缓披露, 表中月初至今环比数据为与九月数据的对比。

图表 14: 猪肉平均批发价 (元/公斤)



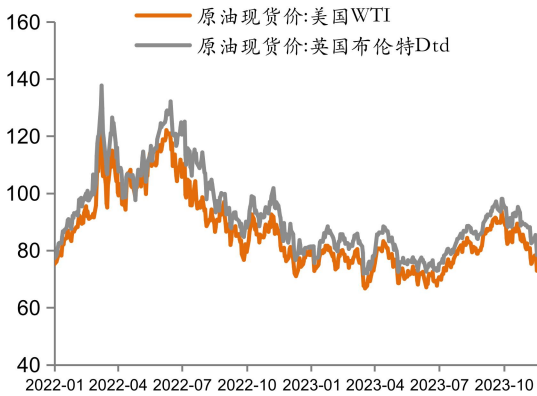
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 15: 蔬菜、水果平均批发价 (元/公斤)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 16：原油现货价格（美元/桶）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 17：动力煤平均价格指数



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 18：铁矿石、钢坯价格（元/吨）



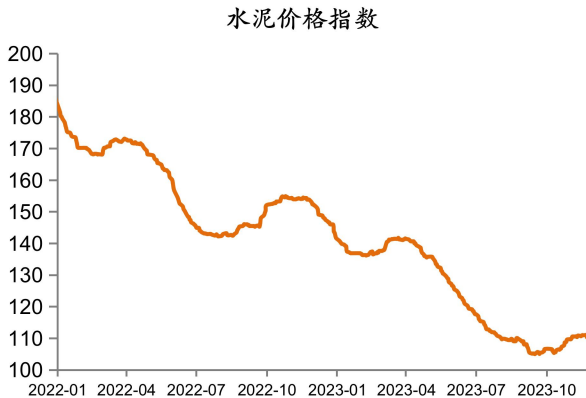
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 19：有色金属价格（万元/吨）



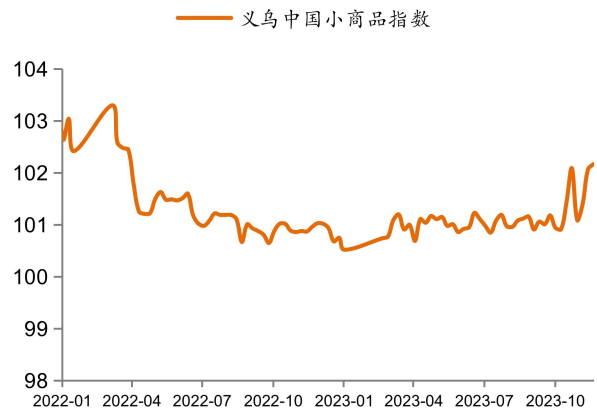
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 20：水泥价格指数



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 21：义乌中国小商品指数



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 22：南华综合指数



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 23：南华工业品指数



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 24：美元兑人民币价格



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 25：美元指数



来源：WIND，中泰证券研究所

■ 风险提示：商品房销售热度上升，进出口表现改善。

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。