

中国经济高频观察（12月第1周）

环保减排扰动生产

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：

- 本周工业生产分化，多地实施环保限产，钢铁、水泥及沥青生产进一步走弱，化工品生产有弱势修复。需求方面，基建地产相关工业品用量、国内货运均季节性回落，新房销售同、环比增速回落，居民商品消费继续恢复。
- 1、生产：环保减排重视度提升。12月以来，河北、山西、天津、四川等多地发布重污染天气预警，对工业企业提出相应停限产措施。同时，12月7日国务院发布《空气质量持续改善行动计划》；12月中央政治局会议也提及“要深入推进生态文明建设和绿色低碳发展，加快建设美丽中国”。
1) 钢铁生产走弱。本周主要钢厂高炉开工率、日均铁水产量、独立焦化厂日均产量、钢铁成材产量均回落。与地产相关的钢铁建材（螺纹钢和线材）表观需求季节性回落，仍处历史同期低位。2) 水泥产需回落。本周全国水泥出库量环比降1%，同比跌幅较上期扩大1.2个百分点至25.7%。上周水泥生产继续回落，磨机运转率环比降3.5个百分点，处于历史同期低点。3) 石油沥青开工率回落，后续重点关注冬储需求表现。4) 化工品开工率多数回升，山东地炼炼油厂开工率、甲醇、纯碱、纯苯、聚氯乙烯开工率小幅修复，成本端原油价格持续回落，盈利修复对生产存在一定带动。5) 汽车轮胎开工率分化。多用于乘用车和轻卡的汽车半钢胎开工率仍处高位；多用于重卡的汽车全钢胎开工率低于历史同期。
- 2、地产：1) 新房销售同、环比回落。本周61个样本城市新房日均成交面积较去年同期低34%，跌幅较11月均值扩大。各能级城市均回落，其中一线、三线和四五线城市新房销售环比回落四到五成，二线城市环比回落1成左右。2) 二手房成交存在韧性。本周15个样本城市二手房日均成交面积微增，较去年同期高6.3%，较历史同期均值低3到4成。3) 土地市场仍较弱，近四周百城土地供应略弱于去年同期，成交同比回落近四成，土地成交溢价率徘徊在低位。
- 3、内需：本周货运相关指标延续季节性回落，客运航班、地铁客运量等自高位微降。11月商品消费表现较强 11月国内乘用车销量同比增25%，较10月的10%提升。近4周（11月4日至12月1日）家电销售额同比增速约9%，较10月的-17.6%显著提升。
- 4、外需：运价有所提升。本周中国出口集装箱运价微涨0.1%，宁波、上海港口运价分别上涨2.1%和2.3%。上周港口货物及集装箱吞吐量同比大增。据交通运输部数据，11月27日至12月3日监测港口累计完成货物吞吐量同比增长21.2%，近四周同比增长5.4%；完成集装箱吞吐量同比增长8.9%，近四周同比增3.9%。
- 5、物价：南华工业品指数微涨。其中，黑色系及金属价格上涨，能化产品和玻璃价格微降。农产品价格环比基本持平。
- 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、工业

本周主要工业品生产分化，多地实施环保限产，钢铁、水泥及沥青生产进一步走弱，化工品生产多数弱势修复。

环保减排重视度提升。12月以来，河北、山西、天津、四川等多地发布重污染天气预警，启动应急响应，对工业企业提出相应停产措施。12月7日，国务院发布《空气质量持续改善行动计划》，是继国务院于2013年发布《大气污染防治行动计划》，及2018年发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》之后，第三个国家级大气污染治理行动计划。此外，12月中央政治局会议提及“要深入推进生态文明建设和绿色低碳发展，加快建设美丽中国”，对环保的重视再度提升。

- **1) 钢铁生产走弱。**本周主要钢厂高炉开工率、日均铁水产量、独立焦化厂日均产量、钢铁成材产量均回落。**表观需求方面**，受制造业和出口支撑的板材（热卷、冷轧和中厚板）表观需求略有回升，处于2019年以来同期高点；与地产相关的钢铁建材（螺纹钢和线材）表观需求季节性回落，仍处历史同期低位。
- **2) 水泥产需回落。**据百年建筑网统计，11月29日-12月5日全国水泥出货量环比降1%，同比跌幅较上期扩大1.2个百分点至25.7%；基建水泥直供量环比下降1.2%，但同比由跌转涨，较去年同期高0.8%。**生产方面**，上周水泥生产继续回落，磨机运转率环比降3.5个百分点，处于历史同期低点；**库存微降**，水泥库容比略低于去年同期。
- **3) 石油沥青开工率回落。**今年以来，基建投资维持高位，但道路施工需求不强，前10个月道路运输业投资增速持平于去年同期。进入冬季，沥青需求和生产均季节性回落，后续重点关注冬储需求表现。
- **4) 山东地炼炼油厂开工率、甲醇、纯碱、纯苯、聚氯乙烯等化工品开工率小幅修复。**成本端原油价格持续回落，化工品价格波动不大，盈利修复对化工品开工率存在一定带动。
- **5) 汽车轮胎开工率分化。**多用于乘用车和轻卡的汽车半钢胎开工率仍处历史同期高位，较去年同期高9.5%；多用于重卡的汽车全钢胎开工率本周仍处于历史同期低点。

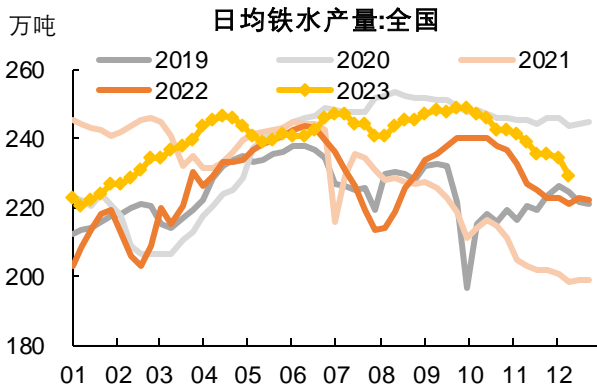
图表2 工业生产一览

单位：%		环比:本周相对上周	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	-2.1	-0.9	3.8	2.7	★ 12-08
	日均铁水产量	-2.2	-2.6	3.7	3.3	★ 12-08
	独立焦化厂日均产量	-0.7	-3.2	3.5	-8.0	★ 12-08
	钢铁产量:建材	-1.0	0.8	-11.1	-22.2	★ 12-08
	钢铁产量:板材	-1.6	1.9	2.6	4.4	★ 12-08
	表观需求:钢铁建材	-1.1	-8.1	-10.4	-27.8	★ 12-08
	表观需求:五大钢材品种	-0.3	-0.8	-1.5	-10.4	★ 12-08
水泥	磨机运转率	-3.5	-7.8	-1.4	-20.9	☆ 12-01
	水泥发运率	-2.3	-8.4	0.9	-25.2	☆ 12-01
化工	石油沥青装置开工率	-2.7	-1.4	7.9	-11.1	★ 12-06
	山东地炼炼油厂开工率	0.3	1.4	-13.6	-17.9	★ 12-08
	甲醇开工率	0.3	0.0	9.6	11.7	★ 12-08
	纯碱开工率	0.3	-0.3	-12.9	1.0	★ 12-08
	纯苯开工率	2.4	3.3	9.8	7.8	★ 12-08
	聚氯乙烯(PVC)开工率	2.7	6.4	15.6	7.2	★ 12-08
纺织	PTA开工率	-0.6	1.0	11.9	-3.2	★ 12-08
	开工率:聚酯切片	3.1	2.7	0.7	3.3	★ 12-08
	开工率:涤纶长丝:江浙	0.4	-1.4	51.9	8.7	★ 12-08
	开工率:涤纶长丝:下游织机:江浙	-0.2	2.7	37.6	37.6	★ 12-08
汽车	轮胎半钢胎开工率	-0.1	0.5	9.5	11.2	★ 12-07
	轮胎全钢胎开工率	0.2	-2.6	-1.1	-5.7	★ 12-07

资料来源: Wind, iFind, 平安证券研究所

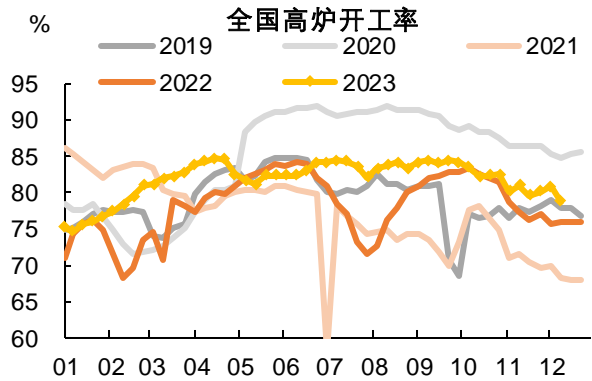
1. 钢铁

图表3 本周日均铁水产量较快下滑，仍高于去年同期



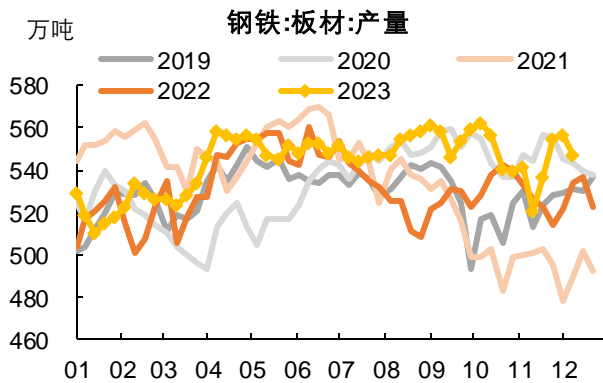
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 本周全国高炉开工率明显回落



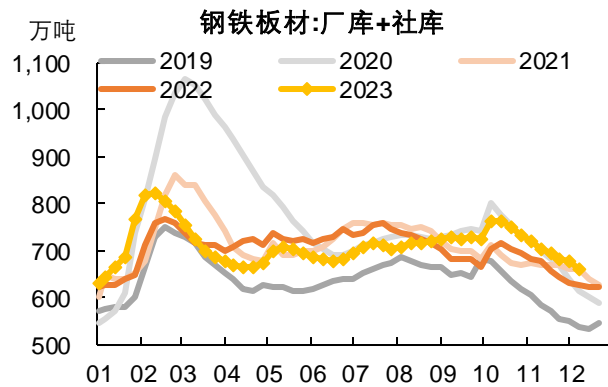
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表5 本周钢铁板材产量回落，仍处历史同期高位



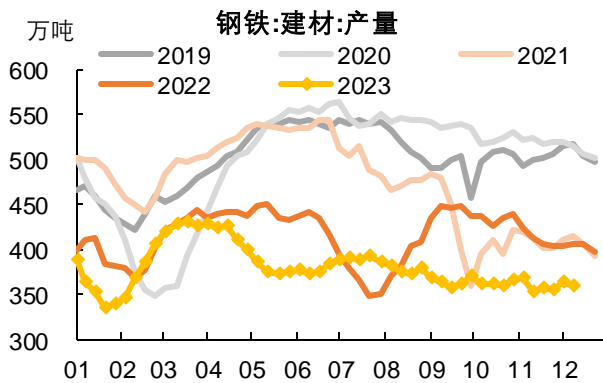
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表6 本周钢铁板材库存继续压降



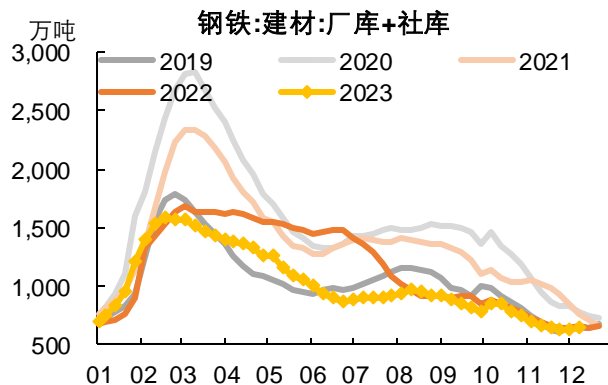
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表7 本周钢铁建材产量微降，仍处历史同期低点



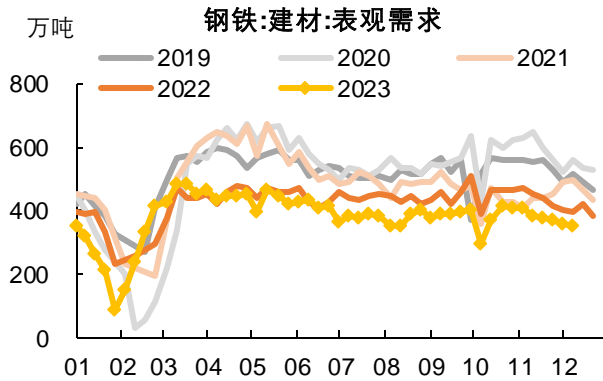
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表8 本周钢铁建材小幅补库存

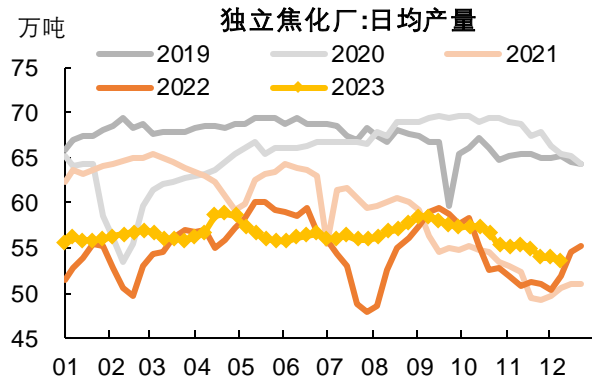


资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表9 本周建材表观消费量小幅回落

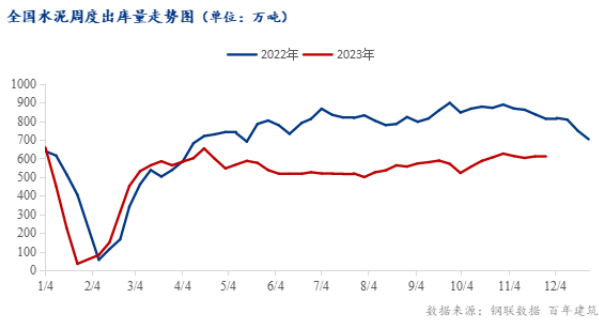


图表10 本周独立焦化厂日均产量下降,基本持平去年同期

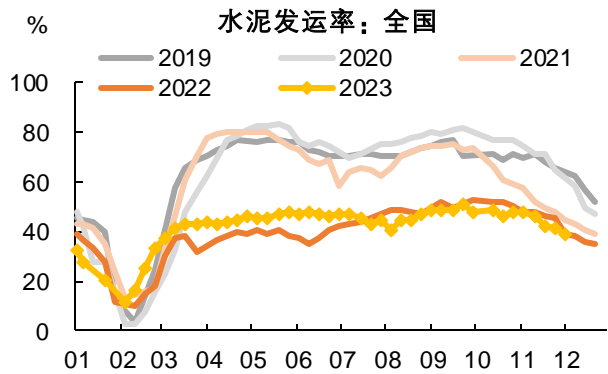


2. 水泥

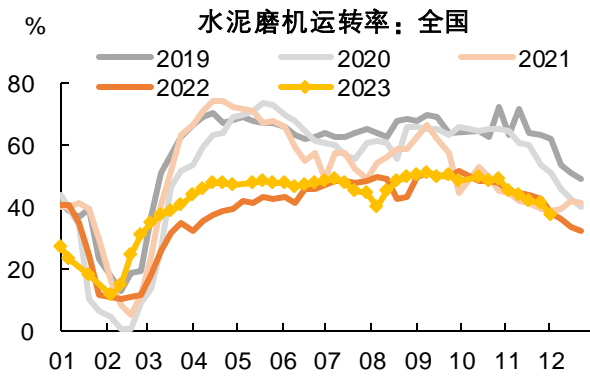
图表11 11月29日-12月5日水泥出库量同比降25.7%



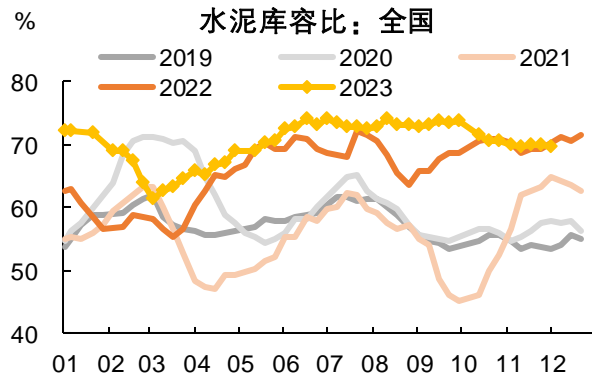
图表12 上周水泥发运率环比回落



图表13 上周水泥磨机运转率下行,略低于去年同期

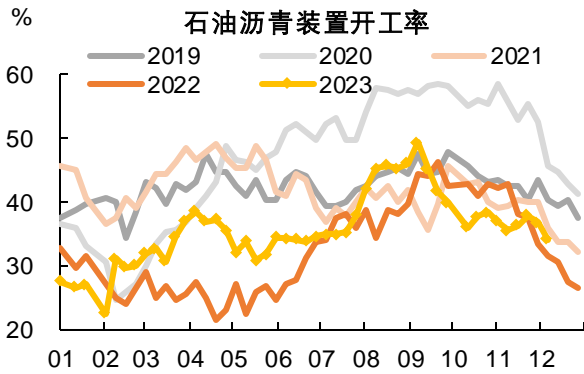


图表14 上周水泥库容比微降,略低于去年同期



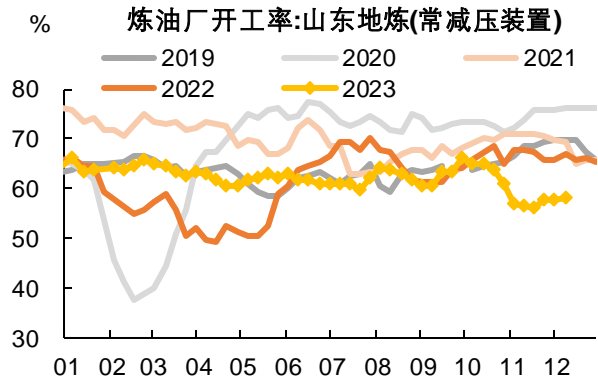
3. 化工

图表15 本周石油沥青开工率回落，略高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

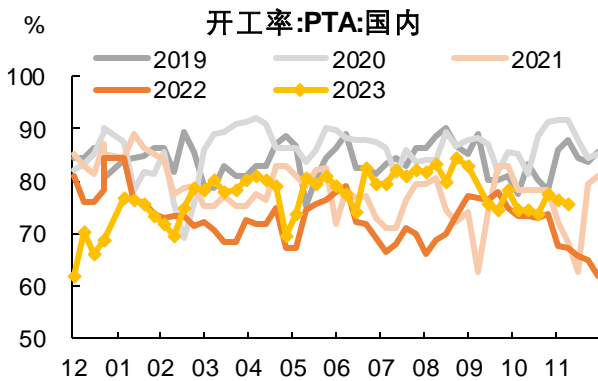
图表16 本周山东地炼炼油厂开工率仍处低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

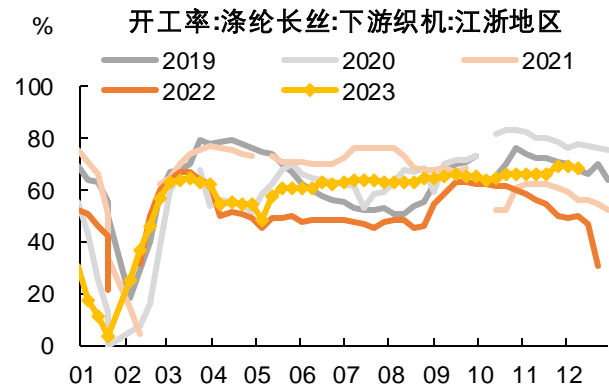
4. 纺织

图表17 本周PTA开工率回落，略低于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

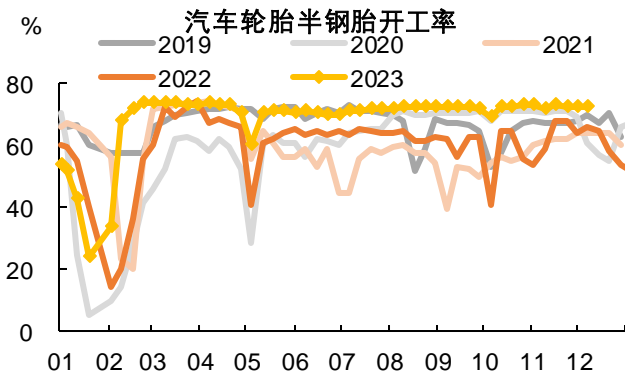
图表18 涤纶长丝江浙织机开工率平稳运行



资料来源:wind, 平安证券研究所

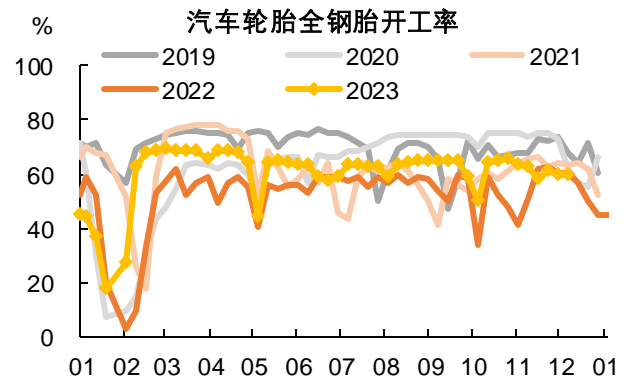
5. 汽车

图表19 本周汽车轮胎半钢胎开工率高位运行



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持平于历史同期低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

二、 地产

新房销售同、环比回落。本周61个样本城市新房日均成交面积较去年同期低34%，跌幅较11月均值扩大。各能级城市均回落，其中一线、三线和四五线城市新房销售环比回落四到五成，二线城市环比回落1成左右。

二手房成交存在韧性。本周15个样本城市二手房日均成交面积微增，较去年同期高6.3%，较历史同期均值低3到4成。

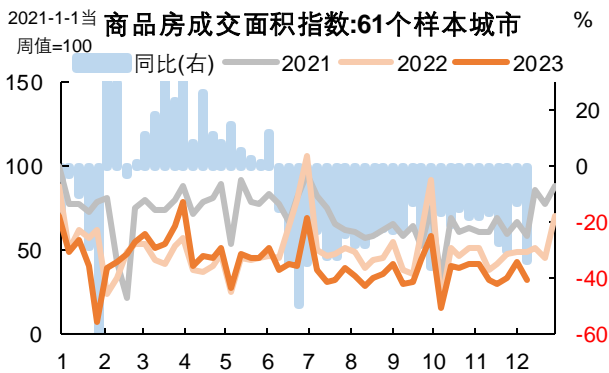
土地市场仍较弱，近四周百城土地供应略弱于去年同期，成交同比回落近四成，土地成交溢价率徘徊在低位。

图表21 房地产市场变化一览

变化率, 单位 (%)		环比上周	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	0.5	6.3	-38.9	★ 12-08	
	新房	30个大中城市	-22.0	-24.9	-46.6	★ 12-08
		61个样本城市	-25.2	-34.2	-52.3	★ 12-08
		其中: 一线	-47.8	-23.2	-46.2	★ 12-08
		二线	-9.8	-24.1	-46.0	★ 12-08
		三线	-47.4	-77.6	-65.1	★ 12-08
		四五线	-43.9	-27.2	-62.9	★ 12-08
土地一级市场 (近四周)	百城土地成交 面积	全部	26.1	-40.7	☆ 12-03	
		其中: 一线	0.1	16.5	☆ 12-03	
		二线	35.3	-43.6	☆ 12-03	
		三线	24.2	-40.6	☆ 12-03	
	百城土地供应面积	1.0	-2.8	-3.5	☆ 12-03	
	百城土地成交溢价率(差值)	0.9	0.9	-4.6	☆ 12-03	

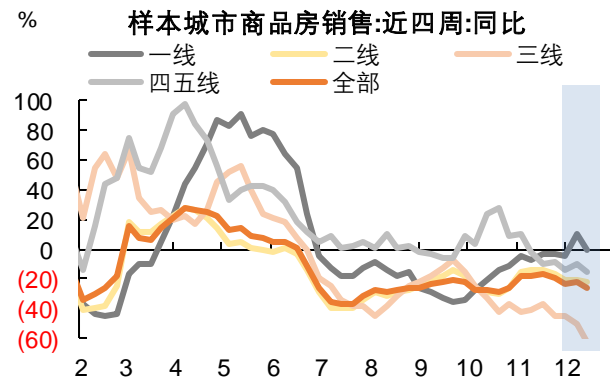
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表22 本周样本城市新房销售较去年同期低34%



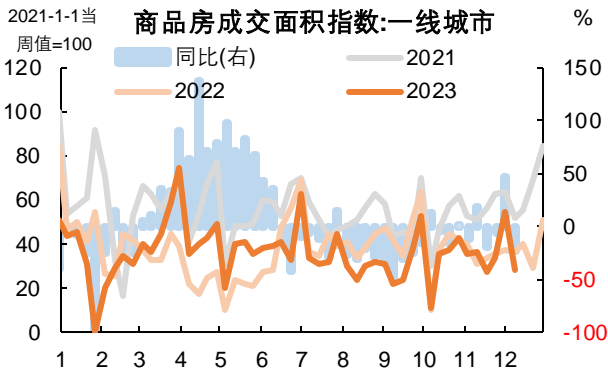
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表23 近4周样本城市新房销售面积同比走势



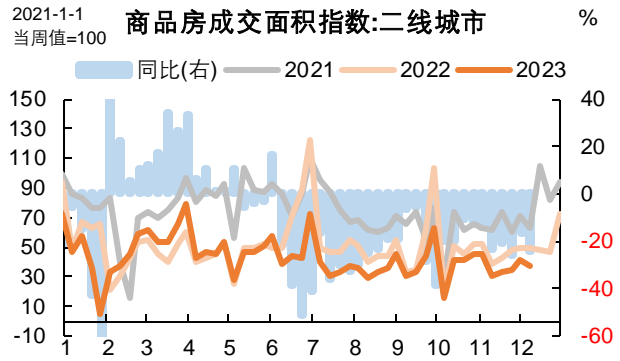
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 本周一线城市新房销售较去年同期低 23%



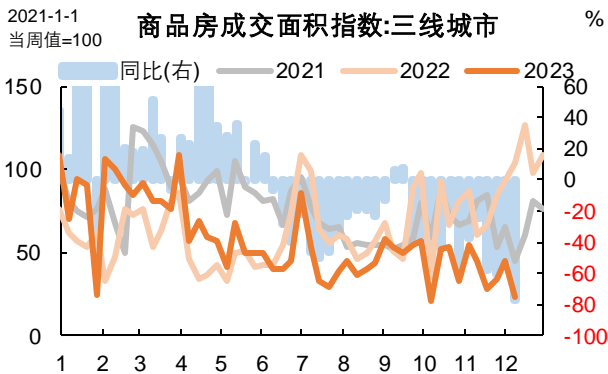
资料来源:wind, 平安证券研究所;

图表25 本周二线城市新房销售面积较去年同期低 24%



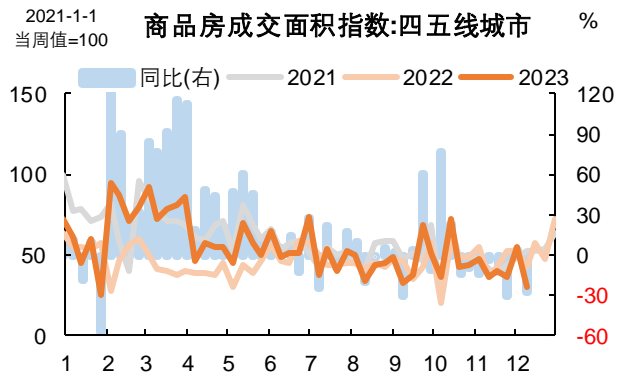
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等城市

图表26 本周三线城市新房销售面积较去年同期低 78%



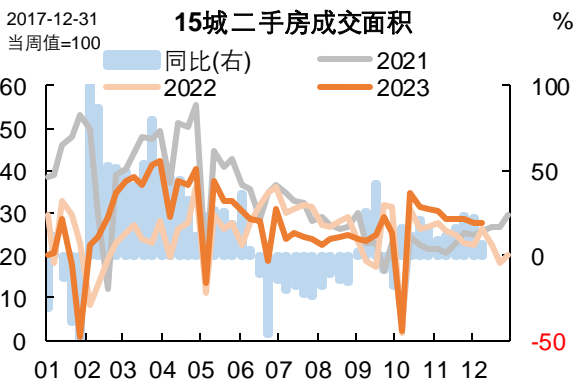
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁等城市

图表27 本周四五线城市新房销售较去年同期低 27%



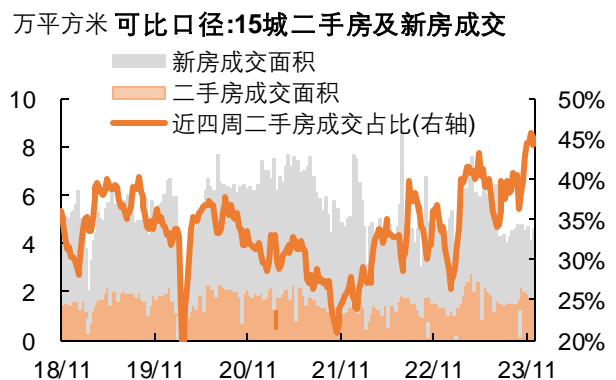
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等四线城市, 鹤壁、新余、平凉等五线城市

图表28 本周二手房成交面积较去年同期高 6%



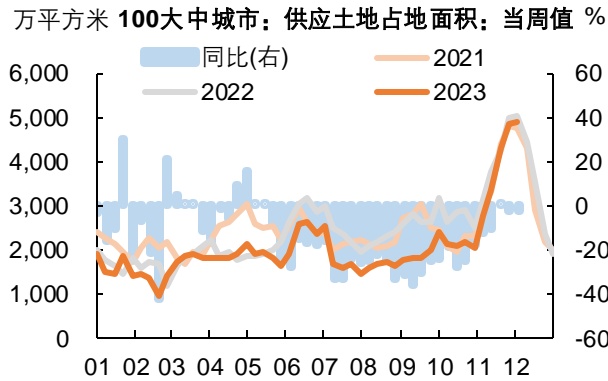
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 近4周可比口径下二手房成交面积占 45%



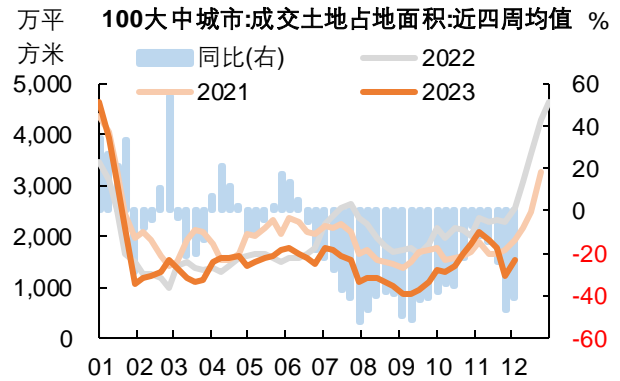
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 近四周百城土地供应面积略低于去年同期



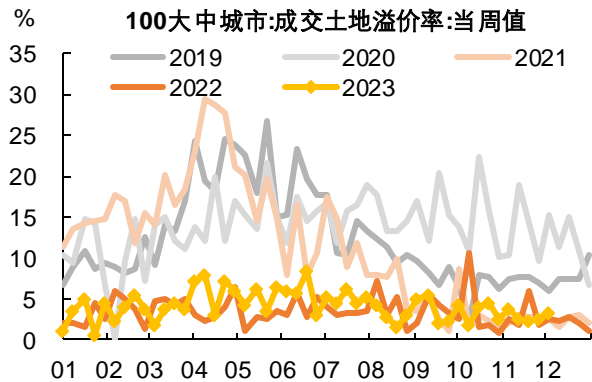
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 近四周百城土地成交面积较去年同期低四成



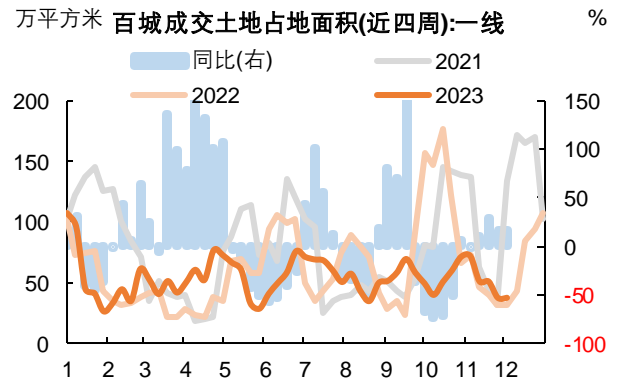
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 百城成交土地溢价率略有回升



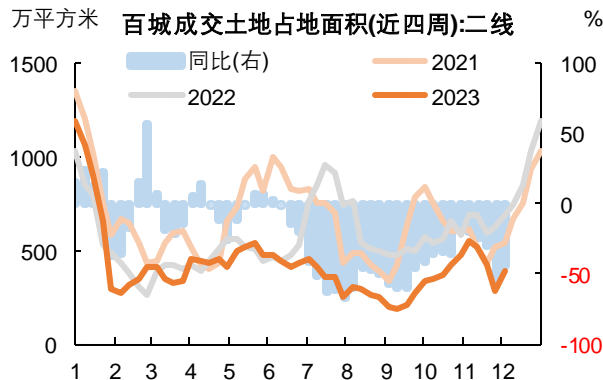
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 一线城市土地成交面积节奏与去年同期错位



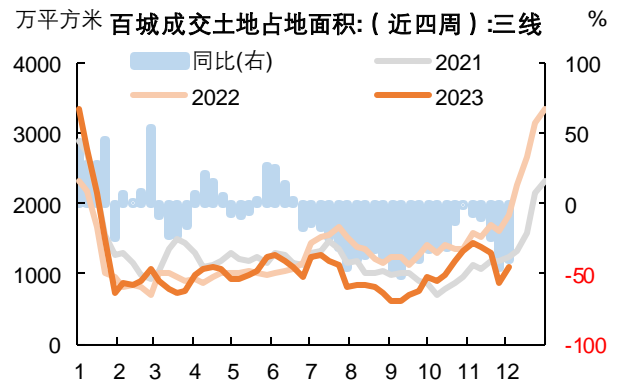
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 二线城市土地成交面积较去年同期低44%



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41%

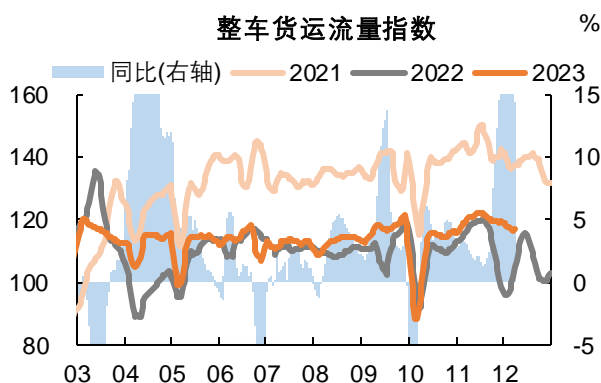


资料来源:wind, 平安证券研究所

三、 内需

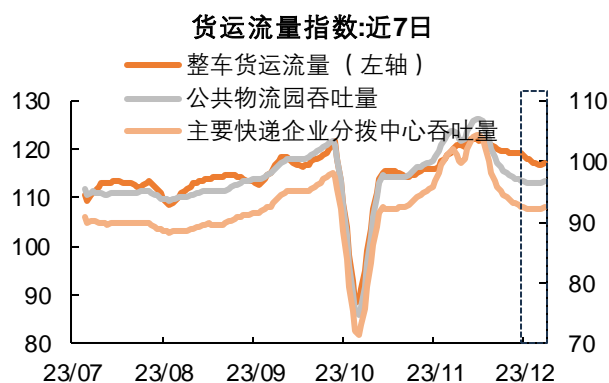
本周货运相关指标延续季节性回落，客运航班、地铁客运量等自高位微降。11月商品消费表现较强。据乘联会统计，11月国内乘用车销量同比增25%，较10月10%的同比增速提升。据产业在线统计，最近4周（11月4日至12月1日）家电销售额同比增速约9%，较10月的-17.6%显著提升。

图表36 本周整车货运流量指数季节性回落



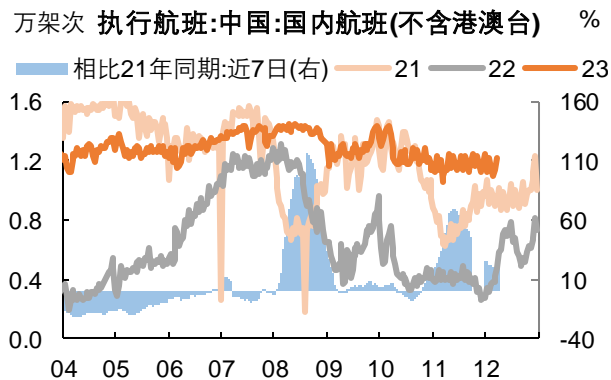
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表37 本周货运流量相关指数下行



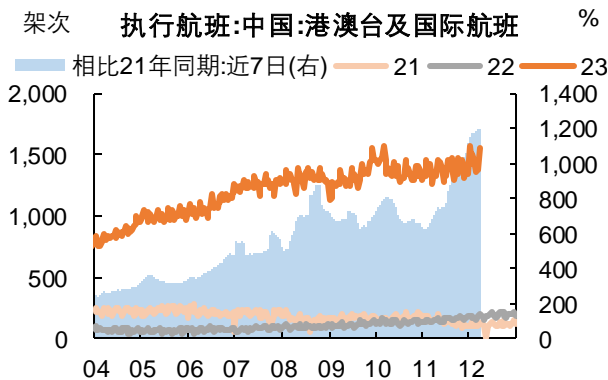
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表38 本周国内执行航班(不含港澳台)数量微降



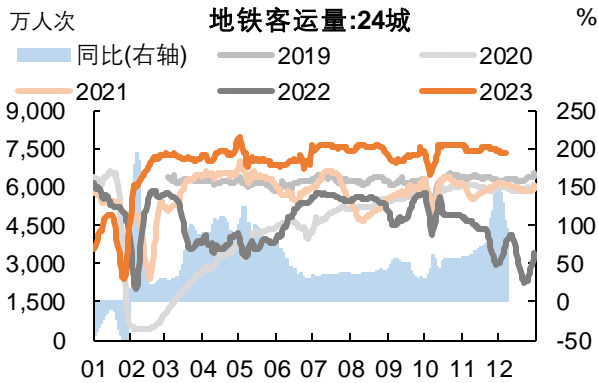
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表39 本周港澳台及国际执行航班数量平稳



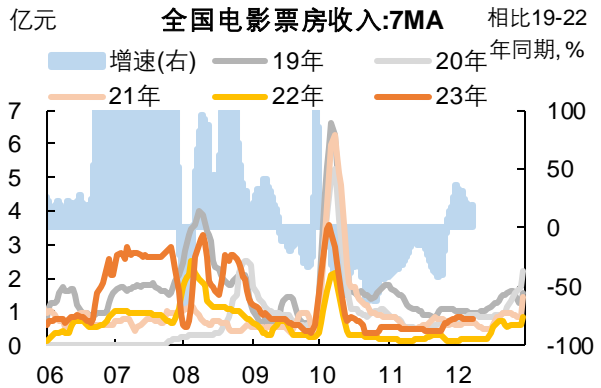
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表40 本周24城地铁客运量自高位小幅回落



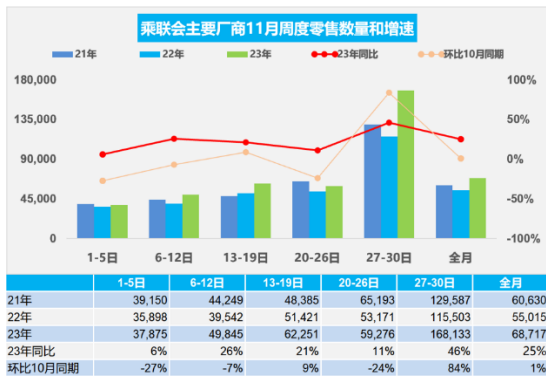
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表41 本周电影日均票房较19-22年同期涨幅收窄



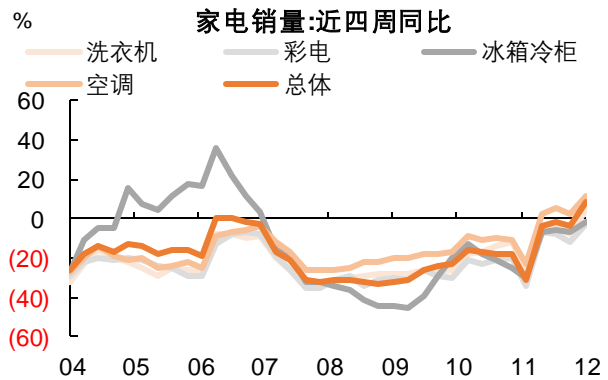
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表42 11月国内乘用车销量同比增25%



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 11月家电销量同比增速提升

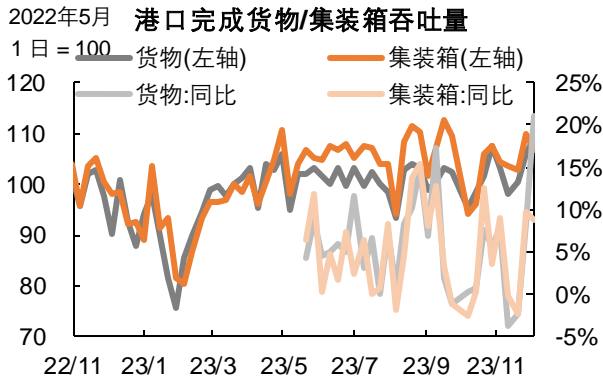


资料来源:iFind, 平安证券研究所

四、 外需

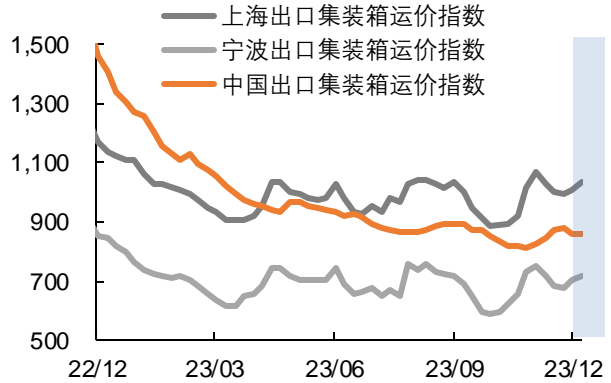
运价有所提升。本周中国出口集装箱运价微涨0.1%，宁波、上海港口运价分别上涨2.1%和2.3%。上周港口货物及集装箱吞吐量同比大增。据交通运输部数据，11月27日至12月3日监测港口累计完成货物吞吐量同比增长21.2%，近四周同比增长5.4%；完成集装箱吞吐量同比增长8.9%，近四周同比增3.9%。

图表44 12月初港口货物、集装箱吞吐量反弹



资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表45 本周上海、宁波出口集装箱运价指数上涨

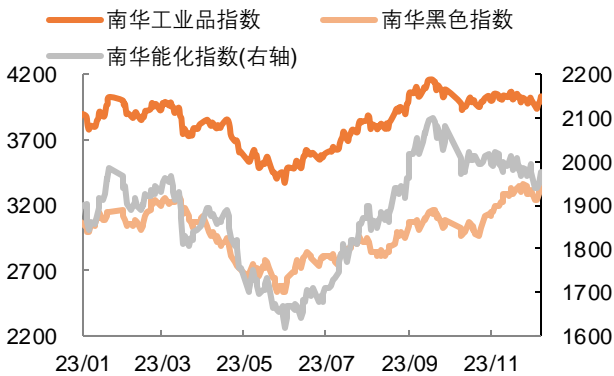


资料来源:wind, 平安证券研究所

五、 物价

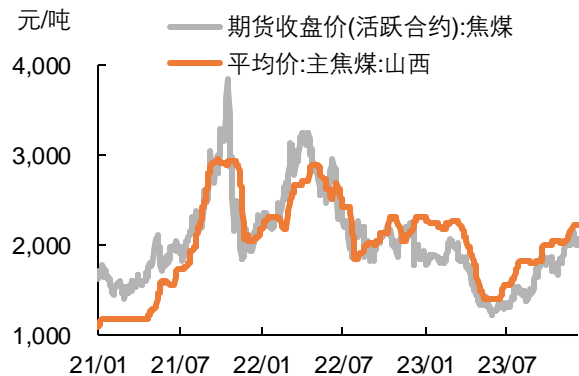
南华工业品指数微涨。主要商品中，黑色系及金属价格上涨，能化品和玻璃价格微降。农产品价格环比基本持平，水果价格上涨，鸡蛋、猪肉价格下跌。

图表46 本周南华工业品指数微涨



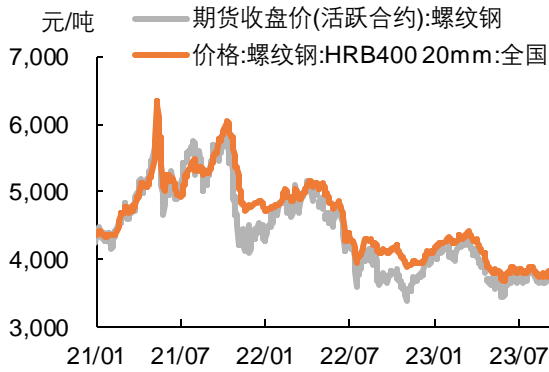
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周焦煤期货下跌 6.0%，山西焦煤现货上涨 0.4%



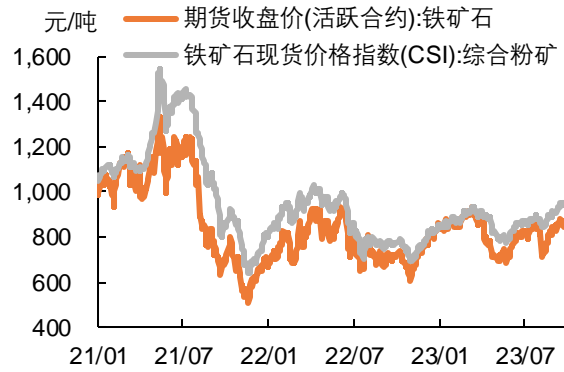
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周螺纹钢期货上涨3.0%，现货价格上涨1.1%



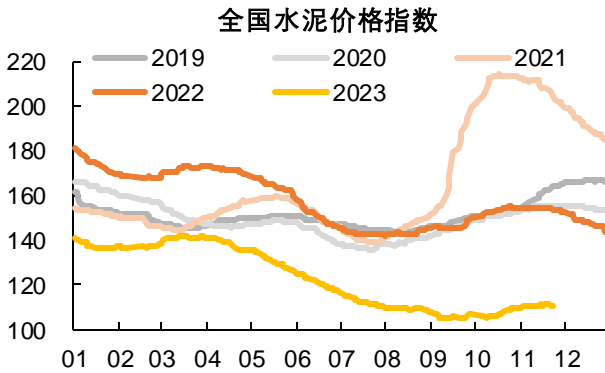
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周铁矿石期货下跌1.2%，现货价格上涨1.8%



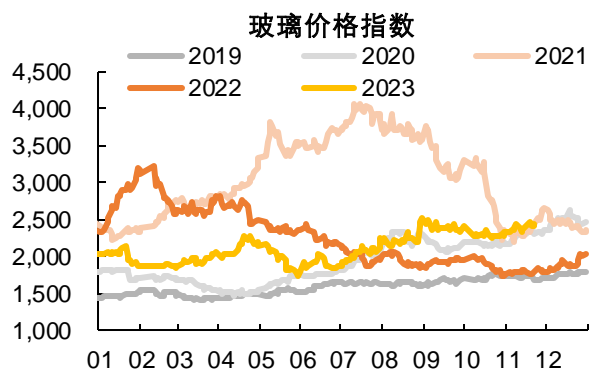
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周全国水泥价格较上周涨0.1%



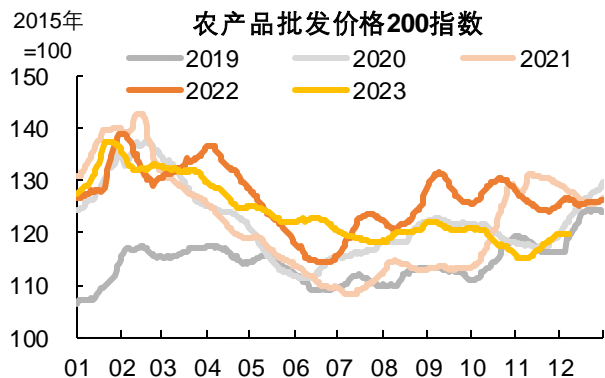
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周玻璃价格指数较上周跌0.6%



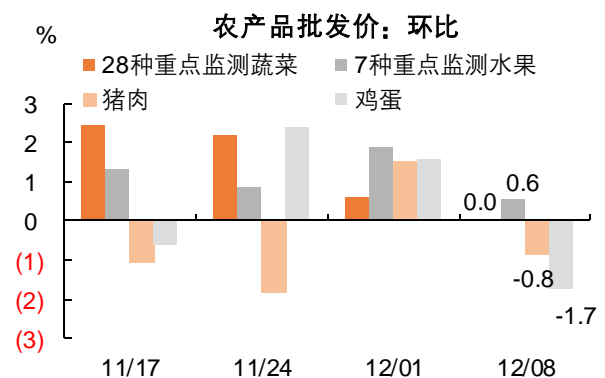
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表52 本周农产品批发价格200指数基本持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表53 本周鸡蛋、猪肉批发价下跌，水果批发价上涨

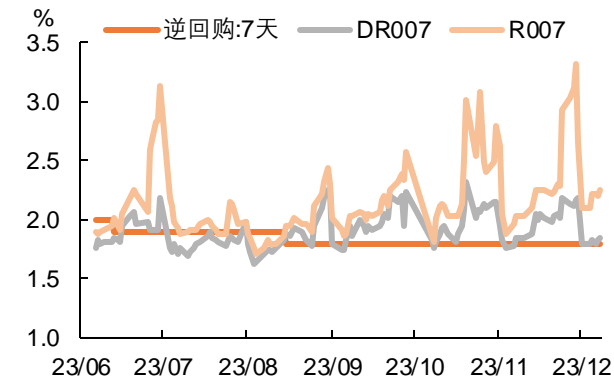


资料来源:wind, 平安证券研究所

六、 金融市场

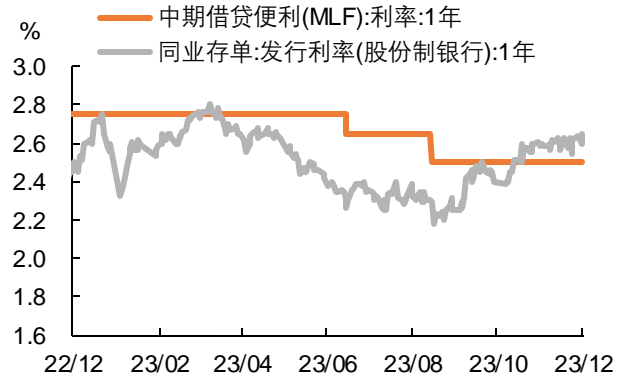
1. 货币市场：资金面紧平衡

图表54 本周 DR007 略高于政策利率



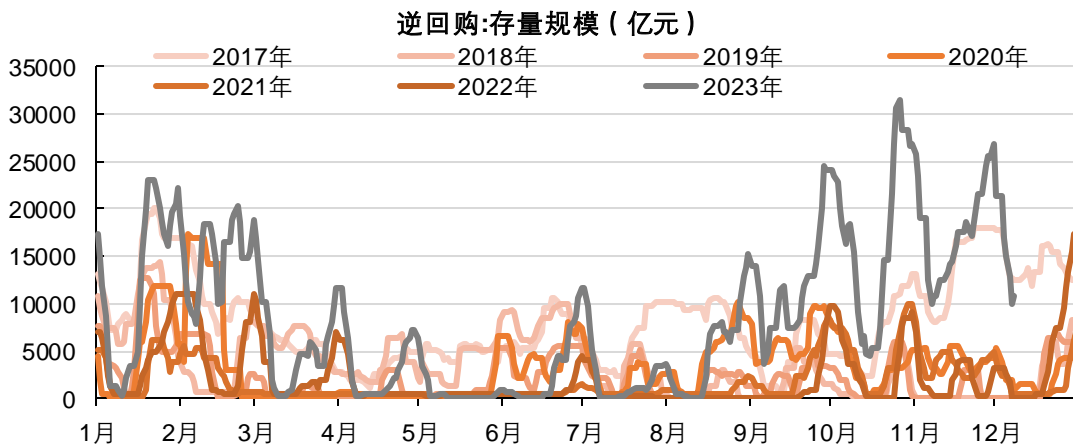
资料来源:wind, 平安证券研究所

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

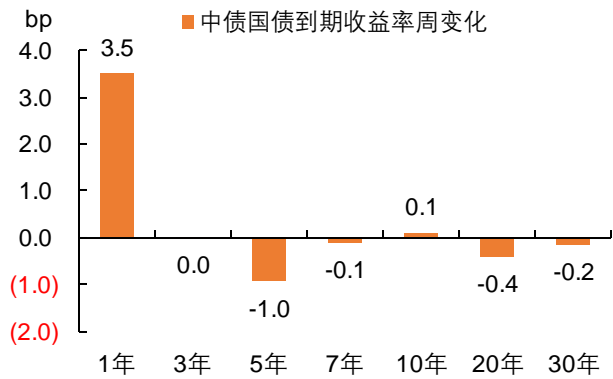
图表56 公开市场逆回购存量规模



资料来源: Wind,平安证券研究所

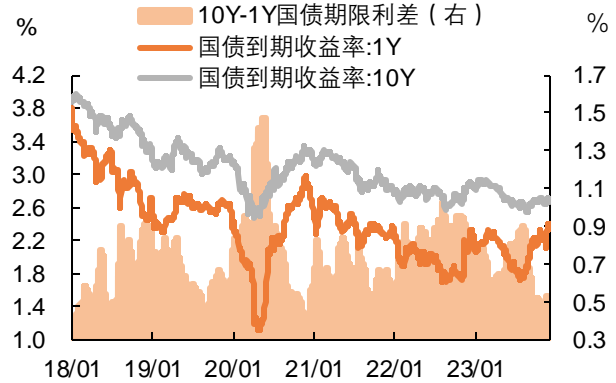
2. 债券市场：1 年期国债利率上行

图表57 本周 1 年期国债收益率上行



资料来源:wind, 平安证券研究所

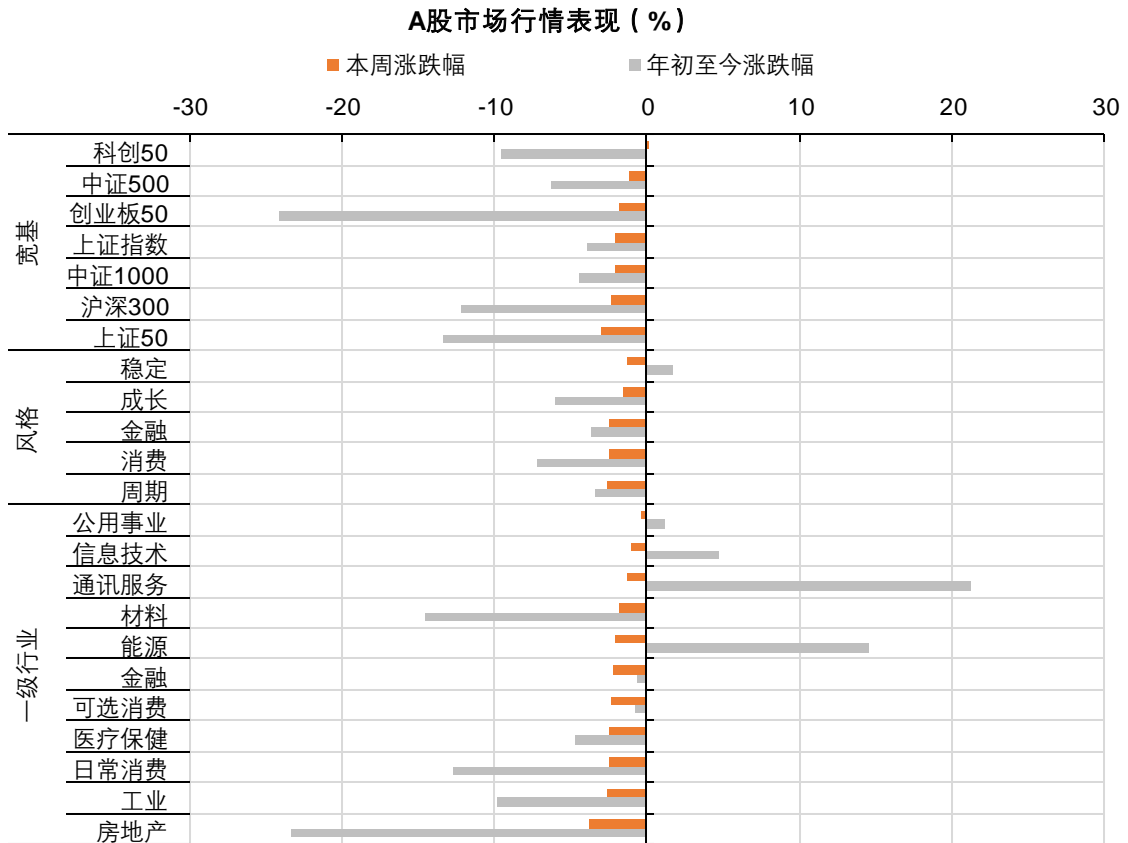
图表58 10Y-1Y 国债期限利差收窄



资料来源:wind, 平安证券研究所

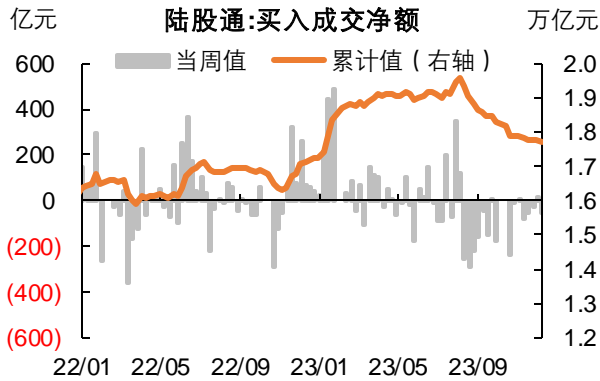
3. 股票市场：大盘股表现弱于中小盘

图表59 A 股主要宽基指数及行业表现



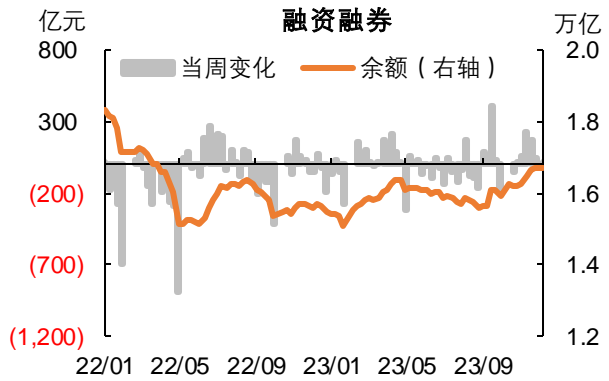
资料来源: Wind,平安证券研究所

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

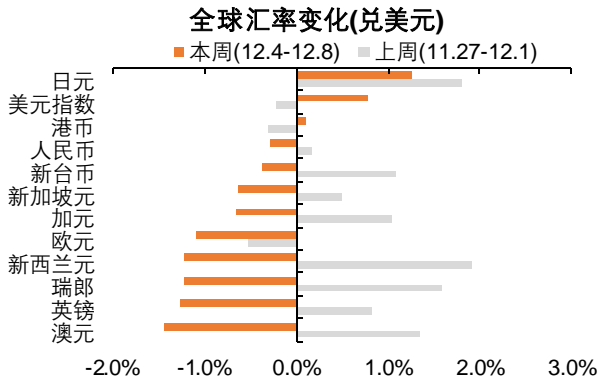
图表61 本周 A 股市场融资融券余额基本持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

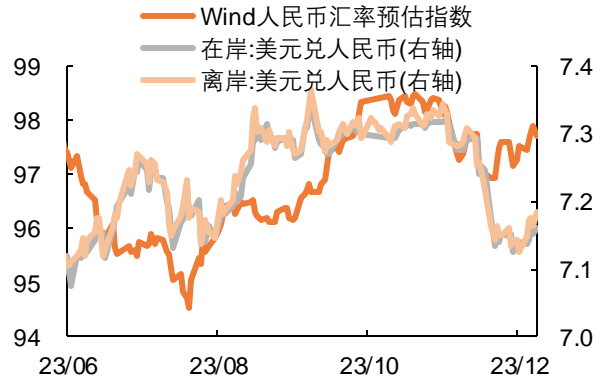
4. 外汇市场：人民币相对美元贬值

图表62 本周美元指数上行，澳元、英镑、欧元等贬值



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表63 人民币相对美元贬值，相对一篮子货币升值



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