

中国经济高频观察（12月第3周）

12月高频数据表现如何

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：

- 12月以来，工业生产大多季节性走弱，基建地产施工强度趋于回落，冬季雨雪天气增多、重污染天气环保限产均有扰动。需求方面，新房销售逐步趋稳，但线下经济活跃度走低，外需环比依然承压。
- 工业生产大多季节性走弱。从高频数据看，12月以来，钢铁、水泥、沥青、汽车轮胎全钢胎等重要工业品生产环比均有回落，持平或略弱于季节规律，仅略强于去年同期；不过，PTA、聚酯切片、独立焦化厂等开工率有小幅改善，得益于盈利端边际修复。从钢铁、水泥、石油沥青等工业品的产需和库存推测，12月基建地产等建筑施工强度趋于回落，冬季雨雪天气增多、重污染天气环保限产均有扰动。
- 新房销售趋稳。12月前3周，我们统计的61个样本城市新房日均成交面积较11月环比回升，同比下行-22%，基本持平于11月同期。分城市能级看新房销售，12月以来一线(6.4%)>二线(-13.8%)>四五线(-22.5%)>三线(-68%)。边际上，12月以来一线、二线城市同比增速较11月提升，而三线、四五线城市新房销售同比增速回落，。二手房销售面积同比跌幅收窄。12月15个样本城市二手房日均面积略高于11月，较去年同期高26%（11月为16%），约较2019至2021年同期均值低-39%（11月为-32%）。可比口径下，二手房成交面积占比为40%，边际有所回落。
- 线下活跃度走低。1) 货运流量回落。12月以来整车货运流量、公共物流园吞吐量、主要快递企业分拨中心吞吐量指数均值较11月回落4-5个百分点，同比表现也有走弱。2) 客运流量小幅走弱。12月以来，24城地铁日均客运量较11月减少2.8%，国内执行航班架次较11月均值下降2.2%，而国际及港澳台执飞航班较11月均值提升8.8%。3) 居民消费弱修复。据乘联会数据，12月前17日乘用车市场零售同比去年同期增长7%，预计全月狭义乘用车零售环比增9.3%、同比增4.8%，较11月25%的涨幅收窄。12月以来，全国电影日均票房环比回升至9160万元，但低于2019及2020年同期。
- 外需环比承压。12月以来，红海商船多次遇袭，推动相关航线运价上涨、交货日期延后，给外贸带来额外压力。1) 运价方面，12月前三周中国出口集装箱运价累计上涨2.6%，欧洲航线运价累计上涨7.7%。2) 港口货物及集装箱吞吐量回落。据交通运输部数据，12月4日至17日监测港口累计完成集装箱、货物吞吐量均环比下行；同比增速分别为1.2%和1.8%，较11月均值回落1.2和2.1个百分点。
- 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：生产大多走弱

从高频数据看，12月以来，钢铁、水泥、沥青、汽车轮胎全钢胎等重要工业品生产环比均有回落，持平或略弱于季节规律，仅略强于去年同期；不过，PTA、聚酯切片、独立焦化厂等开工率有小幅改善，得益于盈利端边际修复。从钢铁、水泥、石油沥青等工业品的产需和库存推测，12月建筑施工强度趋于回落，冬季雨雪天气增多、重污染天气环保限产均有扰动。

第一，钢铁景气度回落。生产方面，近3周（12月2日至12月22日）主要钢厂日均铁水产量、高炉开工率均走低，而电炉开工率小幅修复。钢铁成材表现略强于铁水，其中建材类（螺纹钢、线材）产量弱修复，同比跌幅较11月收窄2个百分点至-10.2%，库存小幅累积；板材类（热轧板卷、冷轧板卷和中厚板）产量自高位回落，同比涨幅较11月收窄1.4个百分点至2.7%，库存继续去化。**需求方面**，近3周五大钢材品种表观需求趋于回落，其中建材表观需求同比跌幅扩大，而板材表观需求同比涨幅提升。

第二，水泥淡季去库存。1) 生产环比回落。12月2日-12月15日水泥磨机运转率季节性回落，略低于去年同期。2) 水泥出库量减少。据百年建筑网统计，11月29日-12月19日全国水泥出库量总体回落，较11月均值降5.3%，较去年同期跌幅收窄1.4个百分点至-26.3%。其中，基建水泥直供量环比降4.9%，较去年同期增2%（11月为-6.6%），房建和民用水泥用量的拖累有所加大。3) 库存继续回落。12月以来，水泥库容比进一步下行，相比去年同期低4.6%（11月为0.6%）。

第三，沥青开工率走低，化工品生产有所分化。沥青下游需求以道路施工为主导，今年以来前11个月道路运输业投资增速为-0.2%，表现弱于基建总体，且冬季沥青需求季节性回落，对生产形成抑制。同时，12月以来，原油价格波动较大，不同化工品的库存及需求存在差异，预期利润走势分化，甲醇、纯碱、苯乙烯等化工品开工率回落；山东地炼、纯苯、PTA、聚酯切片等开工率小幅修复。

第四，汽车轮胎开工率分化，全钢胎生产走弱。汽车轮胎半钢胎多用于乘用车和轻卡，12月开工率相对稳定；汽车轮胎全钢胎主要用于重型商用车，12月开工率季节性回落，表现强于去年同期。

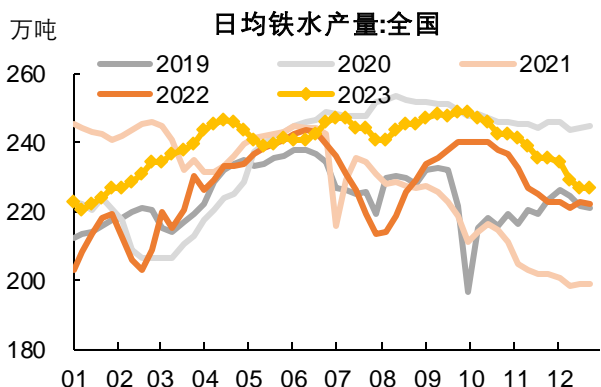
图2 12月第3周工业生产一览

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	-0.6	-3.2	2.3	1.5	★ 12-22
	日均铁水产量	-0.1	-3.3	2.1	2.3	★ 12-22
	独立焦化厂日均产量	2.5	2.8	0.4	-5.6	★ 12-22
	钢铁产量:建材	0.6	0.2	-8.3	-18.5	★ 12-22
	钢铁产量:板材	-1.2	-2.8	3.5	3.5	★ 12-22
	表观需求:钢铁建材	-7.0	-10.6	-13.1	-26.9	★ 12-22
	表观需求:五大钢材品种	-2.7	-5.4	-1.9	-9.7	★ 12-22
水泥	磨机运转率	-3.5	-9.5	-3.7	-23.3	☆ 12-15
	水泥发运率	-2.7	-7.4	-1.9	-23.1	☆ 12-15
化工	石油沥青装置开工率	-0.5	-5.7	17.1	-10.7	★ 12-20
	山东地炼炼油厂开工率	-2.8	-0.6	-13.9	-17.3	★ 12-22
	甲醇开工率	2.3	-1.0	6.3	11.3	★ 12-22
	纯碱开工率	-1.3	-5.7	-15.8	4.5	★ 12-22
	纯苯开工率	-0.1	2.7	8.7	8.8	★ 12-22
	聚氯乙烯(PVC)开工率	-3.0	-1.3	5.1	0.6	★ 12-22
纺织	PTA开工率	-4.9	2.4	21.7	1.4	★ 12-22
	开工率:聚酯切片	0.0	4.1	1.4	4.0	★ 12-22
	开工率:涤纶长丝:江浙	-0.9	0.2	61.0	11.1	★ 12-22
	开工率:涤纶长丝:下游织机:江浙	-0.4	-1.1	124.4	124.4	★ 12-22
汽车	轮胎半钢胎开工率	-0.1	-0.3	23.9	16.8	★ 12-21
	轮胎全钢胎开工率	-2.0	-3.8	15.9	-3.2	★ 12-21

资料来源：Wind, iFnd, 平安证券研究所

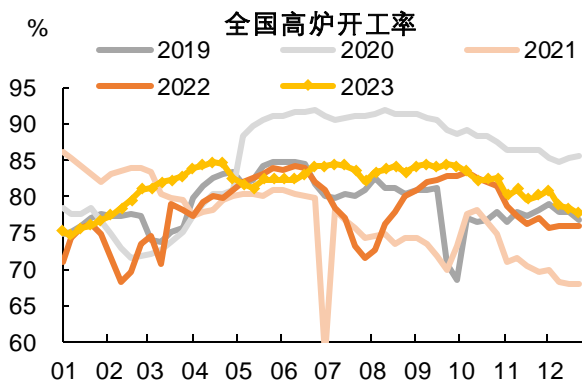
1. 钢铁

图表3 12月以来日均铁水产量超季节性回落



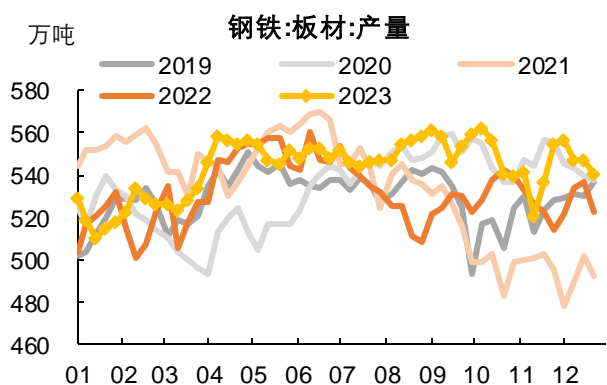
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 12月以来全国高炉开工率回落



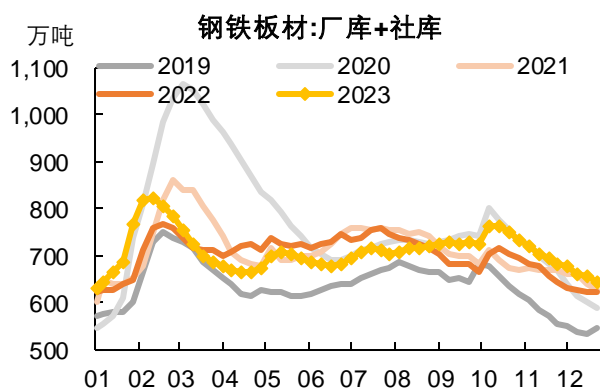
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表5 12月以来钢铁板材产量明显回落



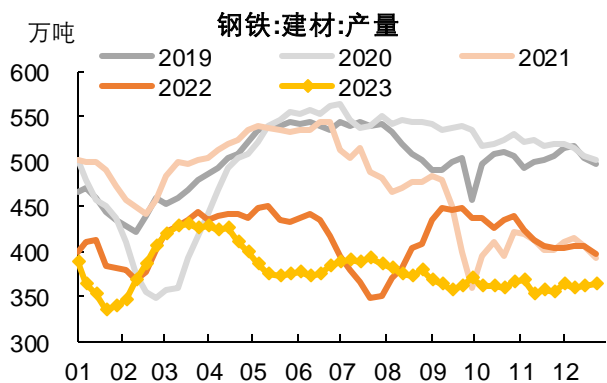
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表6 钢铁板材库存持续压降



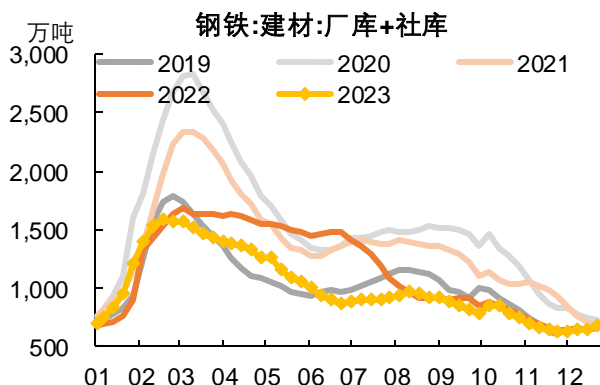
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表7 12月以来钢铁建材产量略微回升



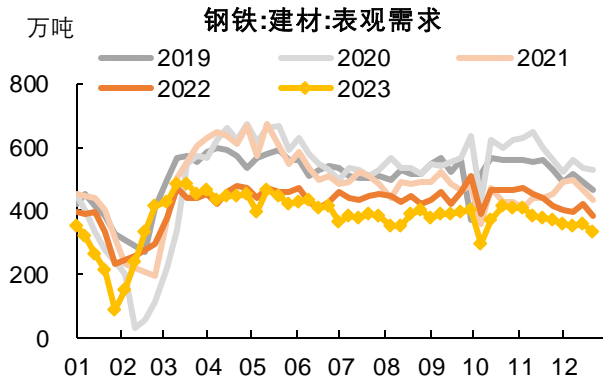
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表8 12月以来钢铁建材连续4周回升



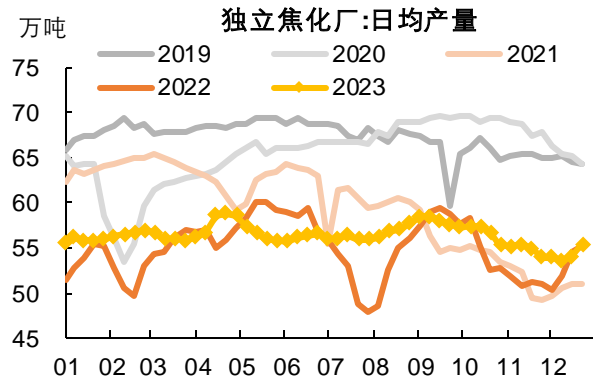
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表9 12月以来建材表观消费量趋于回落



资料来源:iFind,平安证券研究所

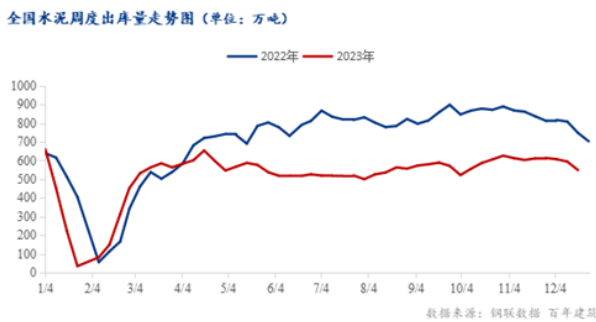
图表10 12月以来独立焦化厂日均产量有所回升



资料来源:iFind,平安证券研究所

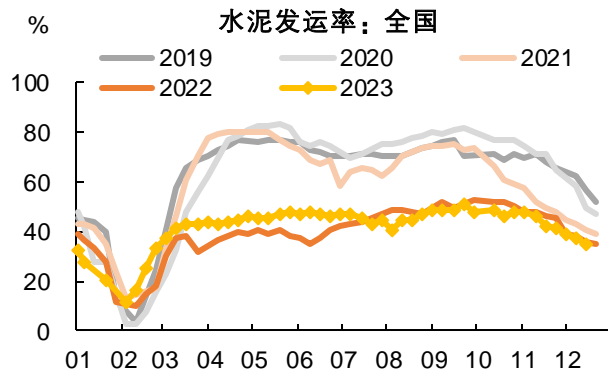
2. 水泥

图表11 12月以来全国水泥出库量趋于下滑



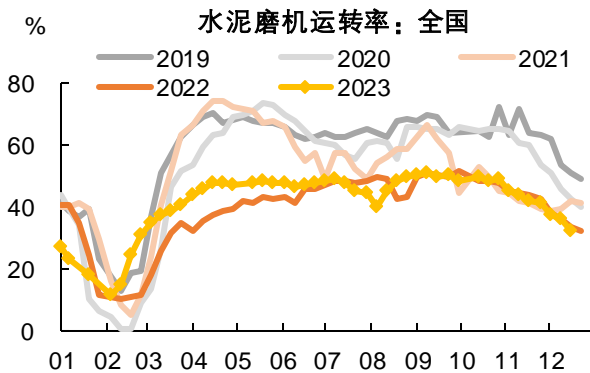
资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所

图表12 12月以来水泥磨机运转率回落,略低于去年同期



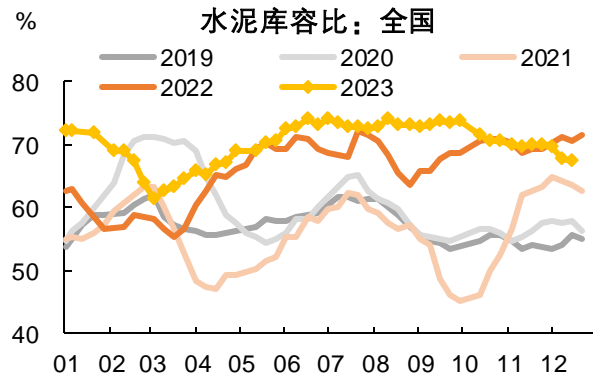
资料来源:wind,平安证券研究所

图表13 12月以来水泥磨机运转率下行,略低于去年同期



资料来源:wind,平安证券研究所

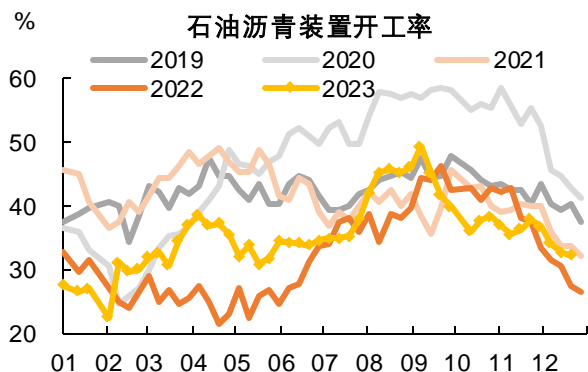
图表14 12月以来水泥库容比下滑,低于去年同期



资料来源:wind,平安证券研究所

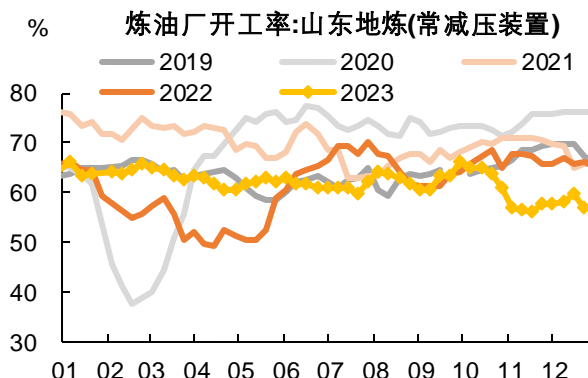
3. 化工

图表15 12月以来石油沥青开工率下滑，略高于去年同期



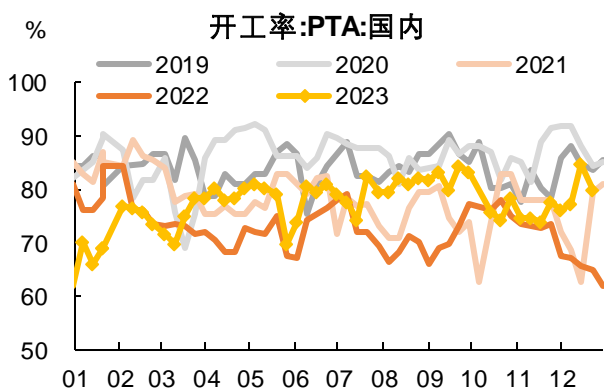
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 12月以来山东地炼炼油厂开工率略高于11月中枢



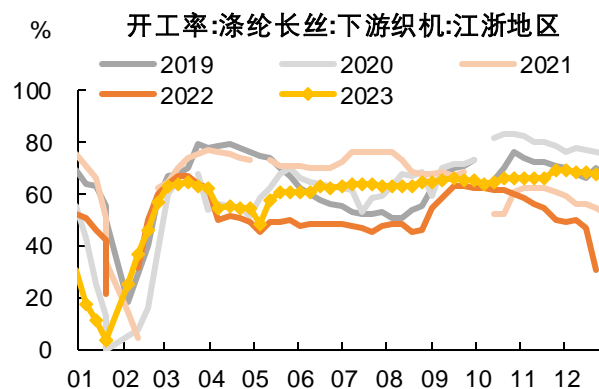
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 12月以来PTA开工率反弹，高于历史同期均值



资料来源:wind, 平安证券研究所

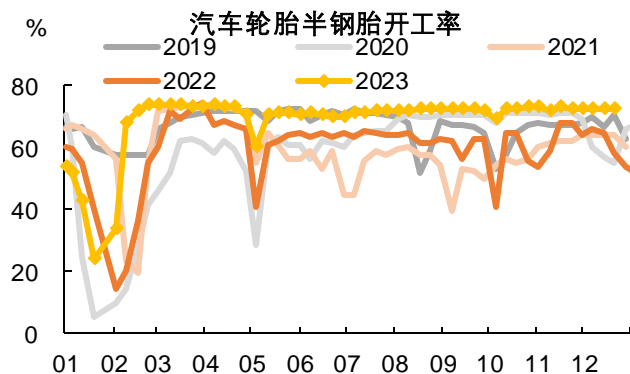
图表18 涤纶长丝江浙织机开工率微降，符合季节性特征



资料来源:wind, 平安证券研究所

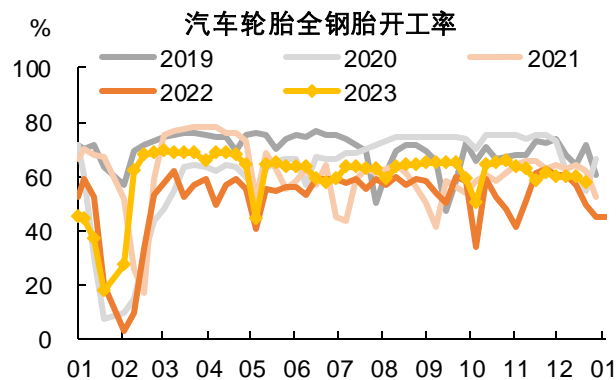
4. 汽车

图表19 12月以来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 12月以来汽车轮胎全钢胎开工率走弱



资料来源:wind, 平安证券研究所

二、 地产：新房销售趋稳

新房销售趋稳。12月以来(12月2日至22日)，我们统计的61个样本城市新房日均成交面积较11月环比回升，同比下行-22%，基本持平于11月同期。**分城市能级看新房销售**，12月以来一线(6.4%)>二线(-13.8%)>四五线(-22.5%)>三线(-68%)。边际上，12月以来一线、二线城市同比增速较11月提升，而三线、四五线城市新房销售同比增速回落。

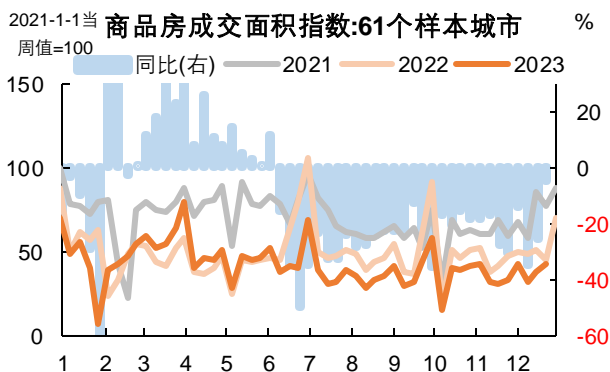
二手房销售面积同比跌幅收窄。12月15个样本城市二手房日均面积略高于11月，较去年同期高26%(11月为16%)，约较2019至2021年同期均值低-39%(11月为-32%)。可比口径下，二手房成交面积占比为40%，边际有所回落。

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	8.2	61.6	-39.8	★ 12-22	
	新房	30个大中城市	15.3	11.8	-37.9	★ 12-22
		61个样本城市	12.7	-4.9	-49.5	★ 12-22
		其中: 一线	12.0	53.8	-43.9	★ 12-22
		二线	14.6	0.4	-44.1	★ 12-22
		三线	14.4	-56.6	-50.5	★ 12-22
		四五线	-4.3	-14.8	-60.3	★ 12-22
土地一级市场 (近四周)	百城土地成交面积	全部	46.3	-17.9	5.5	☆ 12-17
		其中: 一线	30.0	-29.1	-53.6	☆ 12-17
		二线	43.3	-4.3	1.8	☆ 12-17
		三线	48.1	-21.9	11.2	☆ 12-17
	百城土地供应面积	-27.0	-9.3	-22.0	☆ 12-17	
	百城土地成交溢价率(差值)	0.1	0.5	-5.1	☆ 12-17	

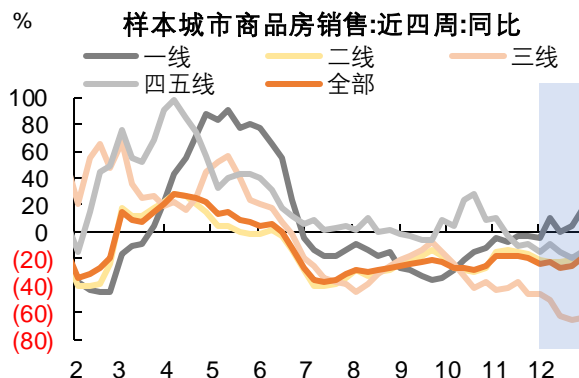
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表22 本周样本城市新房销售较去年同期低5%



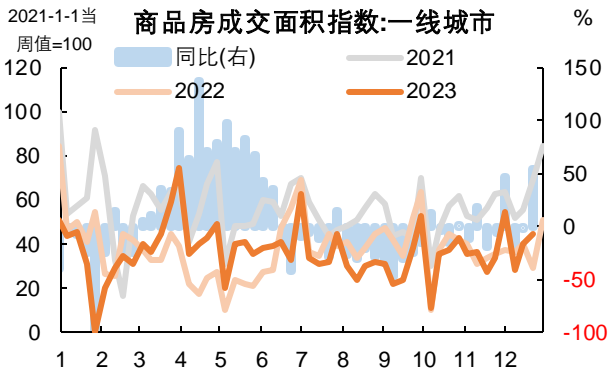
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表23 近4周样本城市新房销售面积同比走势



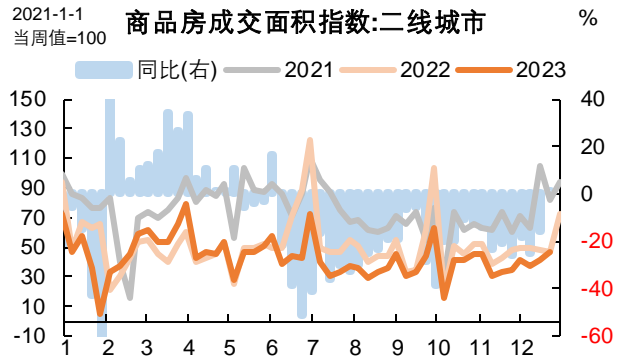
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表24 本周一线城市新房销售同比增 54%



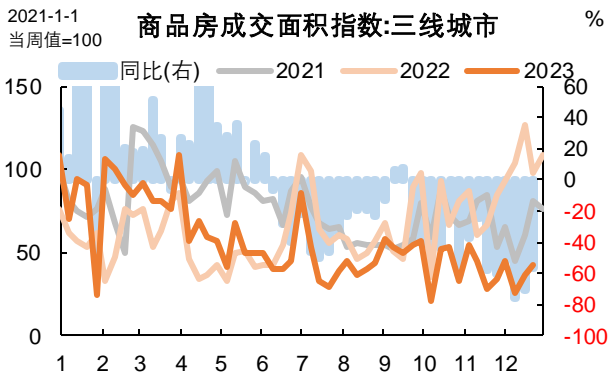
资料来源:wind, 平安证券研究所;

图表25 本周二线城市新房销售面积基本持平去年同期



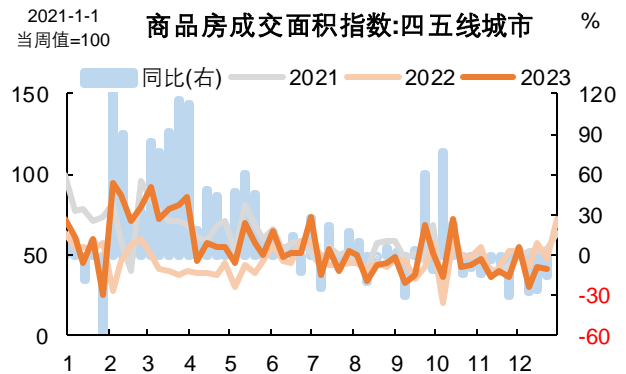
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等城市

图表26 本周三线城市新房销售面积较去年同期低 57%



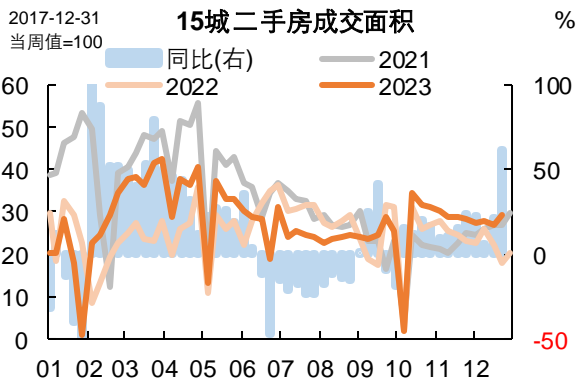
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁等城市

图表27 本周四五线城市新房销售较去年同期低 15%



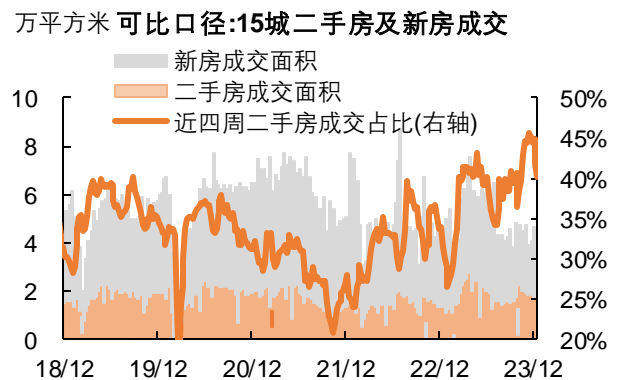
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:包括韶关、荆门、常德、娄底、焦作等四线城市, 鹤壁、新余、平凉等五线城市

图表28 本周二手房成交面积较去年同期高 62%



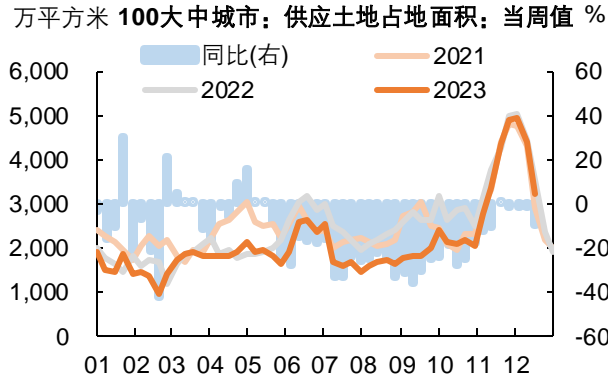
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 近4周可比口径下二手房成交面积占 40%



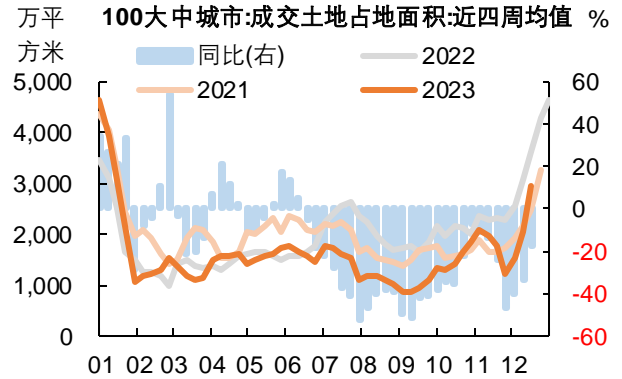
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表30 近四周百城土地供应面积较去年同期低1成



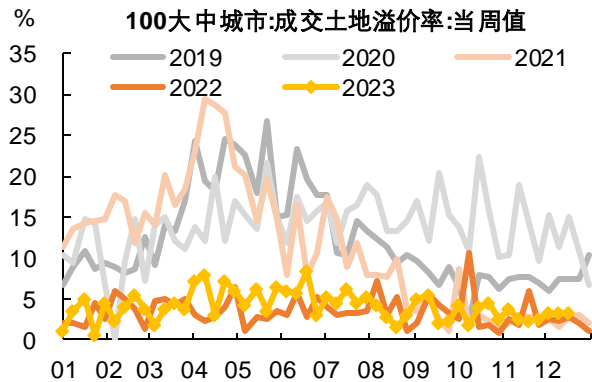
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表31 近四周百城土地成交面积较去年同期低18%



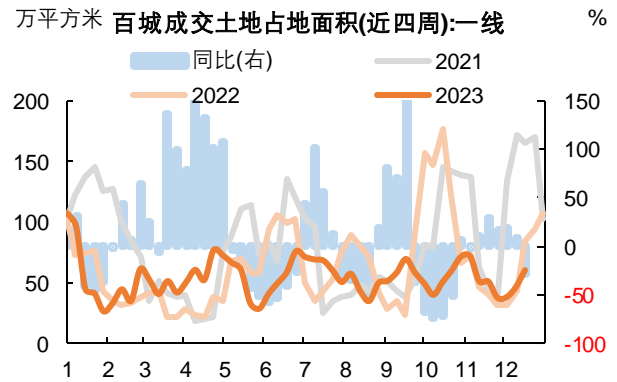
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 百城成交土地溢价率低迷



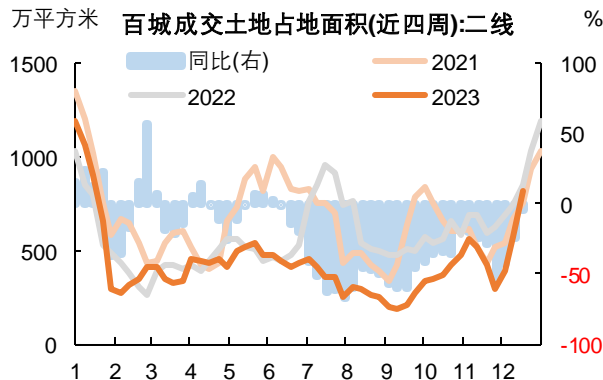
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表33 一线城市土地成交面积节奏与去年同期错位



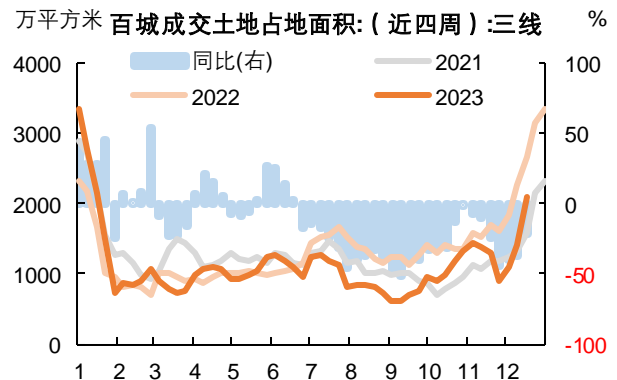
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表34 二线城市土地成交面积较去年同期低4%



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22%



资料来源:wind, 平安证券研究所

三、 内需： 线下活跃度走低

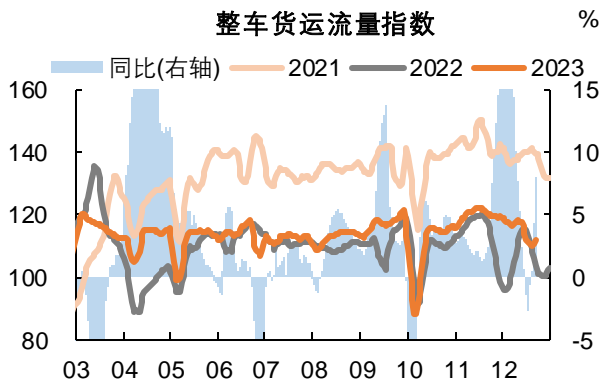
12月以来，货运季节性回落，国内客运出行小幅回落，居民消费呈现弱恢复。

第一，货运流量回落。1) 据G7数据，12月以来整车货运流量、公共物流园吞吐量、主要快递企业分拨中心吞吐量指数均较11月回落4-5个百分点，同比表现也有走弱。2) 据交通运输部数据，12月4日至17日高速公路货车通行量、邮政快递揽收量、邮政快递投递量较11月均值的增速分别为-8.1%、-5.4%、-8%，仅铁路货运量环比增长1.7%，相关指标同比增速均较11月回落。

第二，客运流量小幅走弱。12月以来，24城地铁日均客运量较11月减少2.8%，国内执行航班架次较11月均值下降2.2%，而国际及港澳台执飞航班较11月均值提升8.8%。

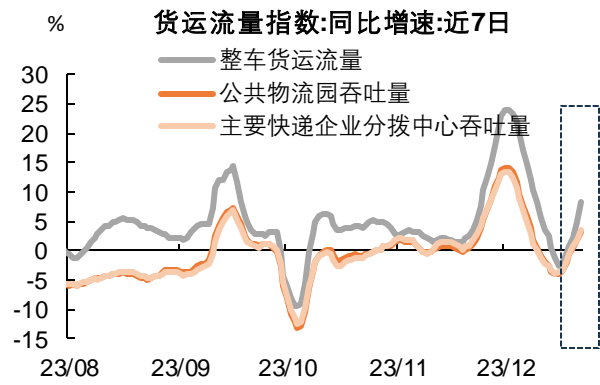
第三，居民消费弱修复。1) 据乘联会数据，12月前17日乘用车市场零售同比去年同期增长7%，预计全月狭义乘用车零售环比增9.3%、同比增4.8%，较11月25%的涨幅收窄。2) **电影票房热度不高。**12月以来，全国电影日均票房环比回升至9160万元，但低于2019及2020年同期。

图表36 本周整车货运流量指数略有反弹



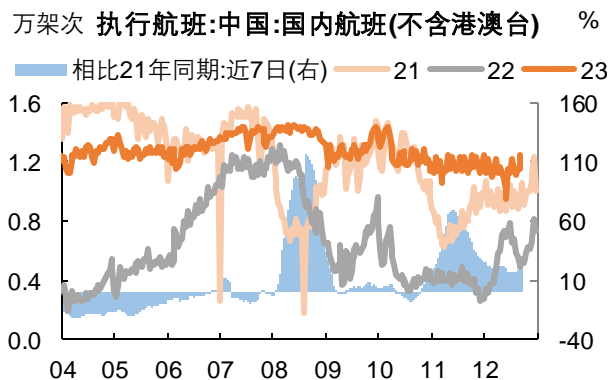
资料来源:G7, Wind, 平安证券研究所

图表37 本周货运流量相关指数高于去年同期



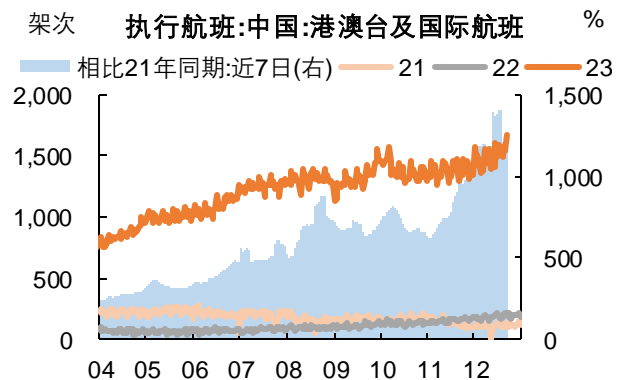
资料来源:G7, Wind, 平安证券研究所

图表38 本周国内执行航班(不含港澳台)数量回升



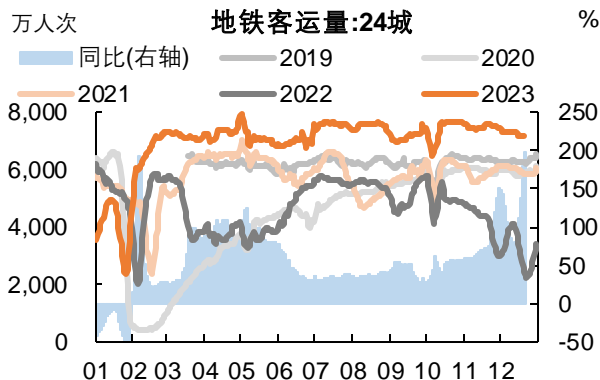
资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表39 本周港澳台及国际执行航班数量提升



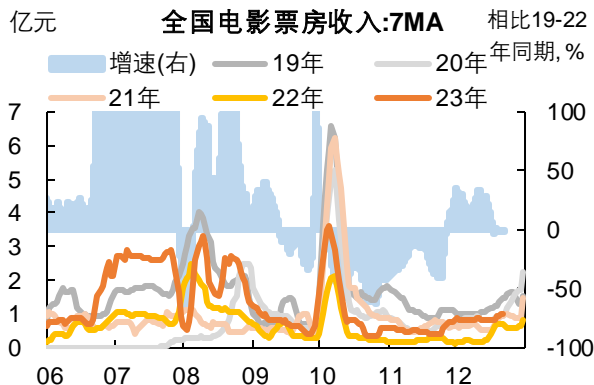
资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表40 本周24城地铁客运量自高位小幅回落



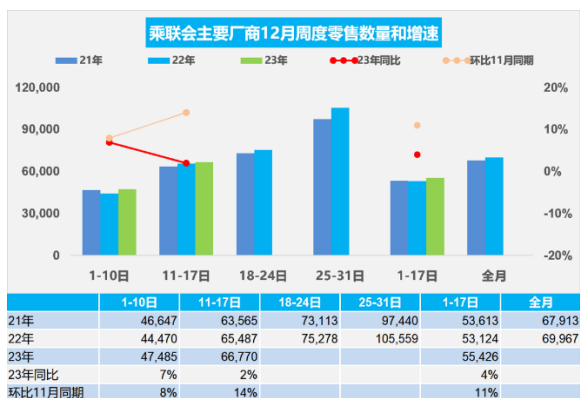
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表41 本周电影日均票房略有回升



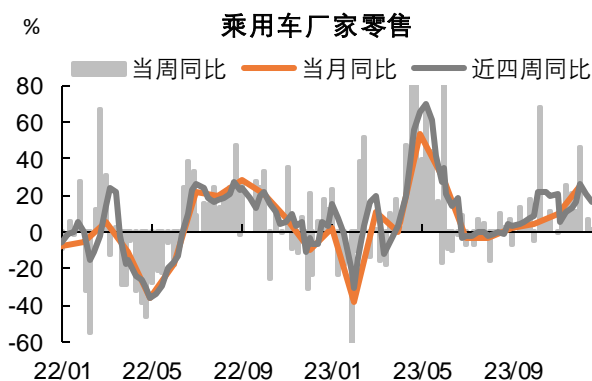
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表42 12月前17日国内乘用车销量同比增4%



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 近四周乘用车销量同比增速趋于回落

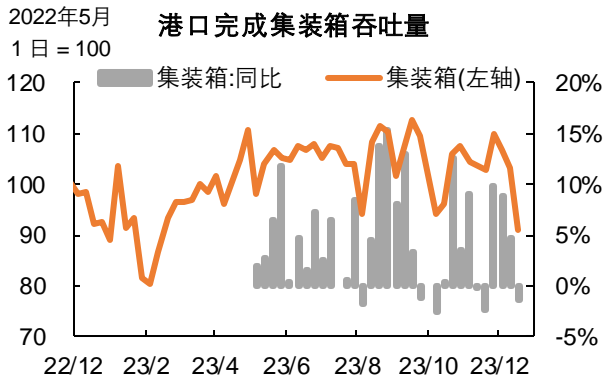


资料来源:iFind, 平安证券研究所

四、外需：环比表现偏弱

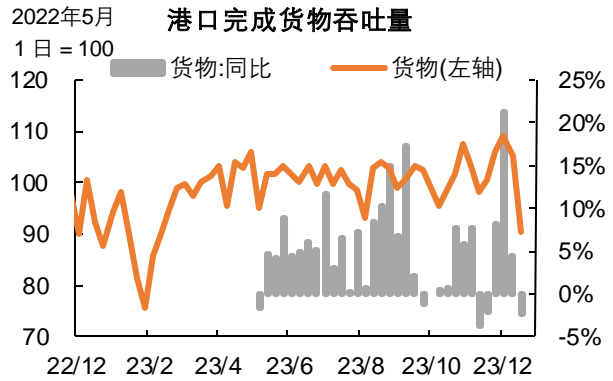
12月以来，红海商船多次遇袭，推动相关航线运价上涨、交货日期延后，给外贸带来额外压力。12月前三周，中国出口集装箱运价累计上涨 2.6%，宁波、上海港口运价分别上涨 30%和 24%，欧洲航线运价累计上涨 7.7%。港口货物及集装箱吞吐量回落。据交通运输部数据，12月4日至17日监测港口累计完成集装箱、货物吞吐量均环比下行；同比增速分别为 1.2%和 1.8%，较 11 月均值回落 1.2 和 2.1 个百分点。

图表44 12月11日至17日港口集装箱吞吐量同比-1.3%



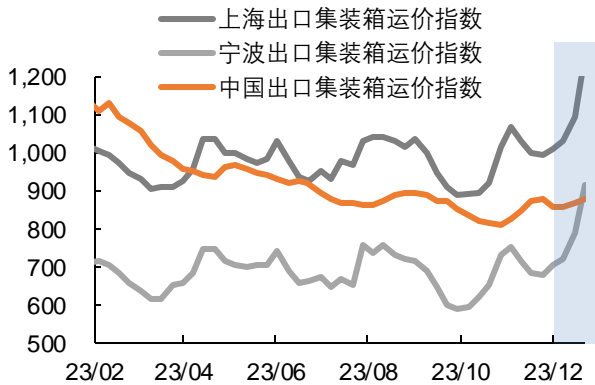
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表45 12月11日至17日港口货物吞吐量同比-2.2%



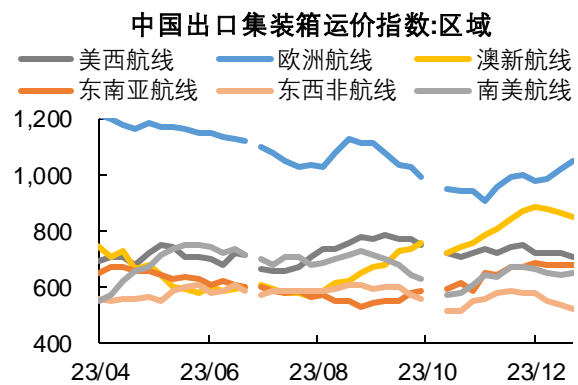
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表46 12月以来出口集装箱运价指数上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 12月以来欧洲航线出口集装箱运价指数上涨



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