

中国经济高频观察（2月第4周）

建筑复工待续力

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：

- 本周为春节假期后的第一周，货物人员流动受寒潮天气影响，总体不强；建筑施工项目数量减少，资金困扰仍在，总体复工节奏不快。需求方面，房地产销售环比恢复，新房销售农历同比跌四成，二手房强于去年同期；外需表现偏强，港口吞吐量和海外制造业 PMI 均回升。
- 1、节后货物、人员流动及建筑施工情况。1) 春运：本周春运返程客流表现弱于季节性。据交通运输部数据，正月十一起，春运客流较快回落，全社会跨区域人员流动量农历同比负增长；其中，公路运输受寒潮影响更大，客流回落更为明显。2) 地铁：二线城市地铁客运接近节前，一线城市恢复略慢。近7日（2月17日至2月23日）二线城市地铁客运量已恢复至1月均值的99%；一线城市地铁客运量仅恢复至1月均值的92%，人员回流速度慢于二线。3) 货运：整车货运流量恢复至1月均值的62%，快递物流略强于货运，约恢复至1月均值的77%。4) 建筑施工：项目减少、资金困扰仍在。据百年建筑网，节后全国工地开工率13%，农历同比增2个百分点，但弱于21年同期的17.5%和22年同期的27.3%；从同口径数据看，2024年样本施工企业项目数量同比去年减少21.06%。据Mysteel，节后多数施工企业项目数量减少，以存量为主，资金情况略偏紧，工人返工和项目开工时间较去年略延后。
- 2、工业生产：大多季节性回升。本周为春节假期后第一周，节后复工复产开启，化工、纺织及汽车轮胎相关的开工率大多较节前回升；春节假期减产不多的铁水及钢铁成材产量环比有所回落。相比于去年农历同期，化工、纺织、汽车轮胎开工率表现较为亮眼，但钢铁建材表现偏弱。
- 3、地产销售：环比恢复。1) 近7日（2月17日至2月23日），我们统计的61个样本城市新房日均成交面积环比恢复，农历同比跌幅约-40%，其中一线(-50%) > 二线(-33%) > 三线(-51%) > 四五线(-34%)。2) 年初至2月23日，样本城市新房日均成交面积累计同比增长-32%，其中一线(-25%) > 二线(-30%) > 三线(-41%) > 四五线(-51%)。3) 二手房方面，本周15个样本城市二手房日均成交面积较快恢复，农历同比增速由负转正，绝对水平仅次于2021年同期。
- 4、外需出口：维持增势。1) 港口吞吐量明显回升。年初至2月18日，监测港口累计完成集装箱吞吐量、货物吞吐量分别较去年同期增7.7%、14.3%。2) 海外制造业 PMI 回温。1月以中国出口份额加权的全球制造业 PMI 回升1.2个点至49.5。2月美国制造业 PMI 初值升至51.5，连续两个月处于荣枯线以上。3) 韩国、越南1月出口同比增长18%、42%。
- 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、节后货物、人员流动及建筑施工情况

本周为春节假期后的第一周，货物人员流动受寒潮天气影响，总体不强；建筑施工项目数量减少，总体复工节奏不快。

第一，本周春运返程客流表现弱于季节性。交通运输部数据显示，2月20日（正月十一）起，春运返程客流较快回落，全社会跨区域人员流动量农历同比连续四日负增长；其中，公路运输受寒潮影响更大，客流回落更为明显。百度迁徙指数显示，该指数在正月初十至正月十五连续五日农历同比负增长。

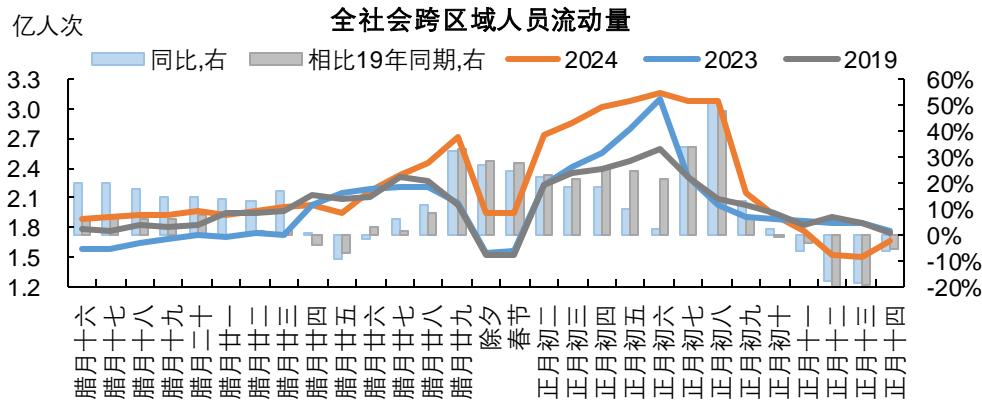
第二，二线城市地铁客运接近节前，一线城市恢复略慢。近7日（2月17日至2月23日）二线城市地铁客运量已恢复至1月均值的99%；一线城市地铁客运量仅恢复至1月均值的92%，人员回流速度慢于二线。

第三，整车货运流量恢复六成，快递物流略强于货运。近7日（2月17日至2月23日）公共物流园、主要快递企业吞吐量恢复至1月均值的77%；整车货运流量恢复至1月均值的62%。

第四，施工项目数量减少，总体复工节奏不快。1) 据百年建筑网统计，节后（2月14日-2月20日）全国10094个工地复工率13%，农历同比增2个百分点，但弱于21年同期的17.5%和22年同期的27.3%；从同口径数据看，2024年样本施工企业项目数量同比去年减少21.06%。2) Mysteel 对全国七大区域的34家大型施工企业进行调研分析，企业项目以存量项目为主，69.7%的企业新开工项目较去年减少；67.65%企业资金情况整体一般，29.41%企业资金情况紧张，绝大部分企业资金情况一般偏紧；工人返工时间对比方面，84.38%的工人返工时间和去年基本一致。12.50%的工人返工时间是延后的，仅3.13%的工人返工时间有所提前；项目开工时间对比方面，73.53%的项目开工时间和去年基本一致。14.71%的项目开工时间有所延后，仅11.76%的项目开工时间有所提前，这相较而言，今年节后项目开工时间较去年同样也略有延后。

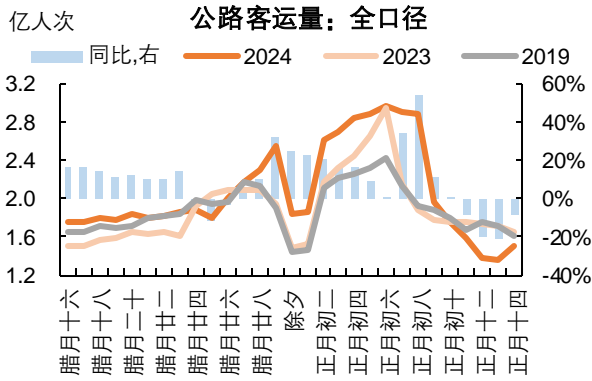
1. 春运返程

图表2 全社会跨区域人员流动量



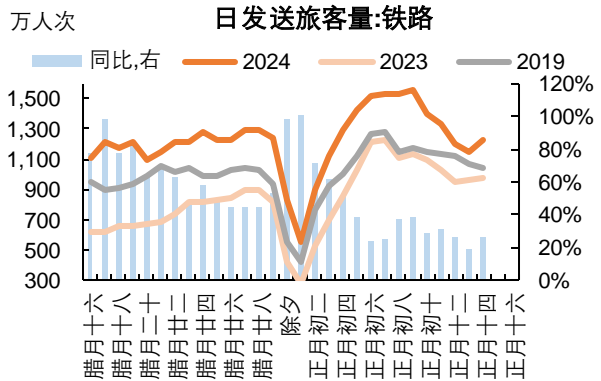
资料来源：交通运输部，平安证券研究所，注：19及23年为农历同期

图表3 2月19日（正月初十）以来公路客流更快回落



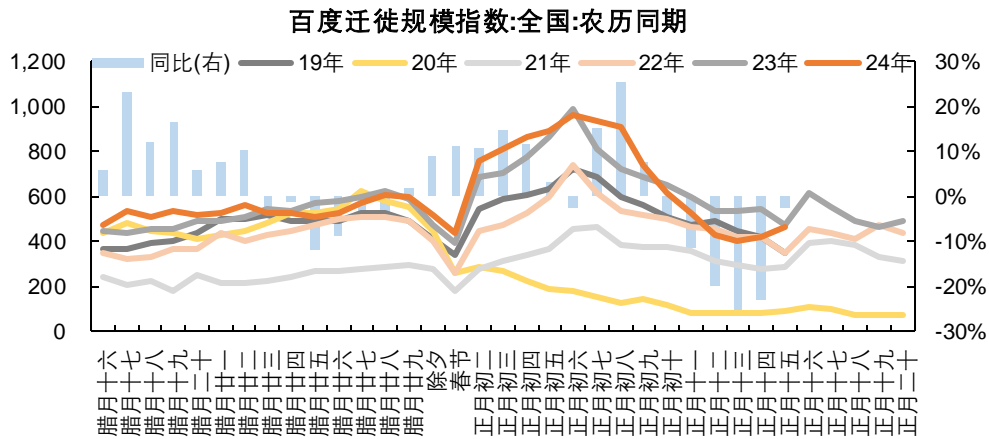
资料来源: 交通运输部, 平安证券研究所; 注: 19及23年为农历同期

图表4 2月19日（正月初十）以来铁路客流同比正增长



资料来源: 交通运输部, 平安证券研究所; 注: 19及23年为农历同期

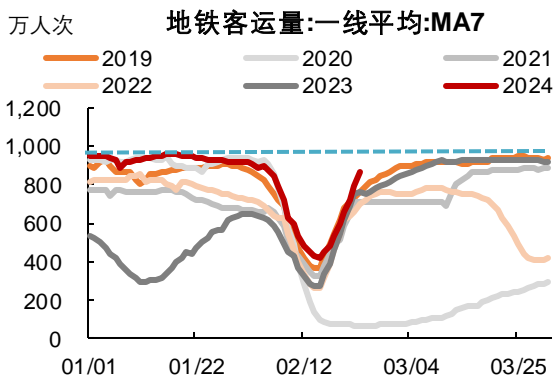
图表5 百度迁徙规模指数



资料来源: Wind, iFind, 平安证券研究所

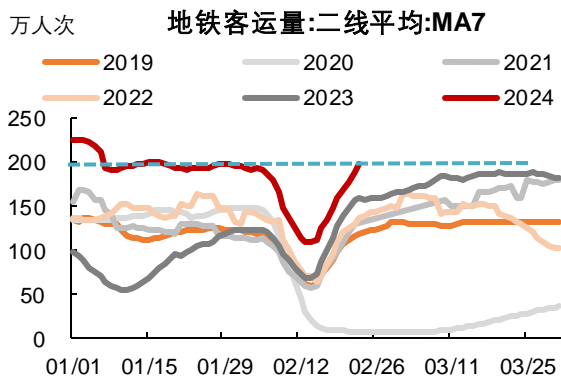
2. 市内地铁

图表6 本周一线城市地铁客运量回升, 约为1月的85%



资料来源: iFind, 平安证券研究所

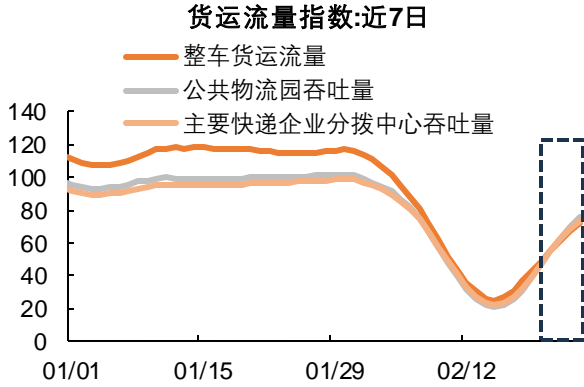
图表7 本周二线城市地铁客运量回升, 约为1月的94%



资料来源: iFind, 平安证券研究所

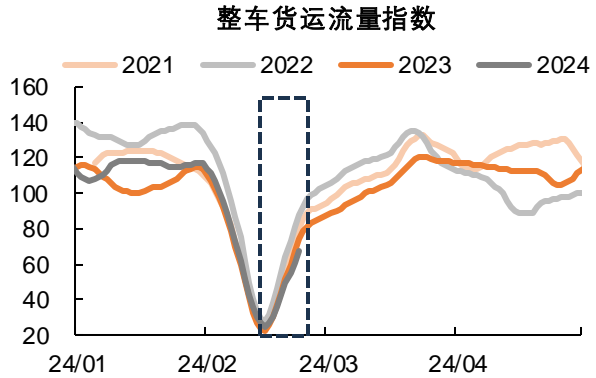
3. 货运流量

图表8 本周公共物流园、主要快递企业吞吐量恢复至1月均值的77%



资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表9 本周整车货运流量恢复至1月均值的62%，农历同比负增长

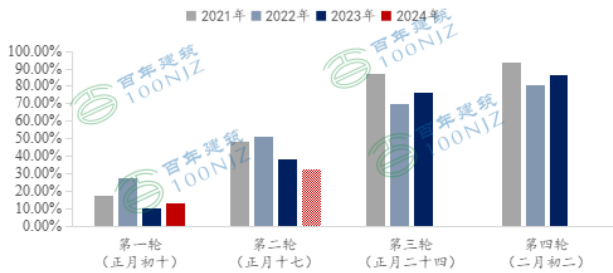


资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所; 注: 21至23年为农历同期

4. 企业调研

图表10 百年建筑调研全国建筑工地开工率数据

2021-2024年百年建筑调研全国建筑工地开工率数据 (第二期预测)

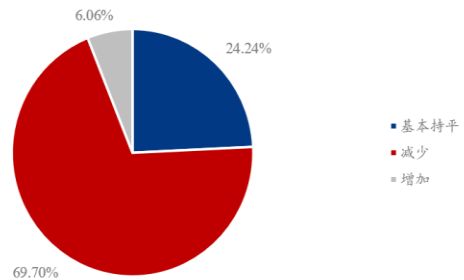


数据来源: 百年建筑

资料来源: 百年建筑, 平安证券研究所

图表11 近7成下游建筑企业新开工项目较去年较少

69.7%企业新开工项目较去年减少



资料来源: Mysteel, 平安证券研究所

二、工业

本周为春节假期后第一周，节后复工复产开启，化工、纺织及汽车轮胎相关的开工率大多较节前回升；春节假期减产不多的铁水及钢铁成材产量环比有所回落。相比于去年农历同期，化工及纺织相关的开工率（石油沥青、纯碱、甲醇、纯苯、聚氯乙烯、PTA、涤纶长丝及江浙织机等）表现偏强，汽车轮胎开工率表现较为亮眼，但钢铁建材表现偏弱。

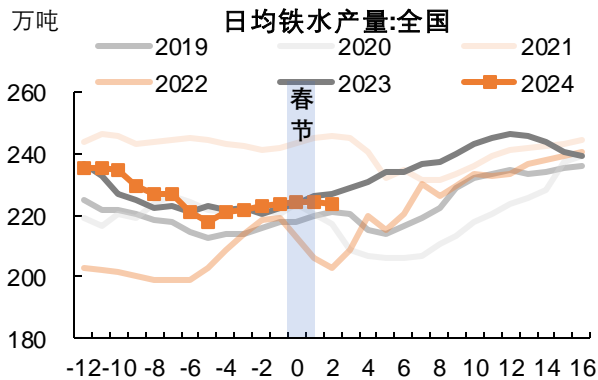
图表12 工业生产一览

单位: %		环比差值: 近4期	相比23年农 历同期	相比19-23年农 历同期均值	更新日期
黑色	高炉开工率	-1.2	-2.3	-0.5	★ 02-23
	日均铁水产量	0.2	-1.6	0.7	★ 02-23
	独立焦化厂日均产量	-1.6	-9.1	-11.9	★ 02-23
	钢铁产量:建材	-17.7	-24.1	-37.8	★ 02-23
	钢铁产量:板材	-1.6	1.8	0.5	★ 02-23
	表观需求:钢铁建材	-54.2	-11.2	-56.4	★ 02-23
	表观需求:钢铁板材	-9.5	-2.4	-23.7	★ 02-23
水泥	磨机运转率	-8.9	#N/A	#N/A	☆ 02-02
	水泥发运率	15.7	#N/A	#N/A	☆ 02-02
化工	石油沥青装置开工率	-5.7	2.7	-24.3	★ 02-21
	山东地炼炼油厂开工率	-7.8	-14.2	-8.2	★ 02-23
	纯碱开工率	2.8	-2.4	7.1	★ 02-23
	甲醇开工率	1.3	10.7	14.1	★ 02-23
	纯苯开工率	-1.0	3.5	2.8	★ 02-23
	聚氯乙烯(PVC)开工率	0.9	6.2	2.9	★ 02-23
纺织	PTA开工率	0.0	7.9	0.4	★ 02-23
	开工率:聚酯切片	-15.1	-0.7	-17.6	★ 02-23
	开工率:涤纶长丝:江浙	-2.5	65.5	#N/A	★ 02-23
	开工率:涤纶长丝:下游织机:江浙	-17.9	44	-9	★ 02-23
汽车	轮胎半钢胎开工率	-9.0	86.6	57.2	★ 02-22
	轮胎全钢胎开工率	-16.5	59.6	9.3	★ 02-22

资料来源: Wind, iFind, 平安证券研究所; 注, 本表同比全部为农历同期

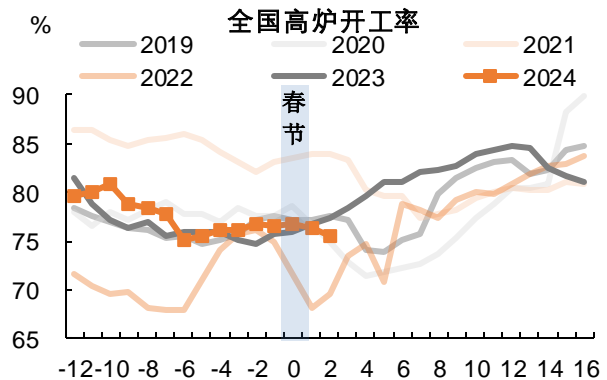
1. 钢铁

图表13 本周日均铁水产量微降, 低于去年农历同期



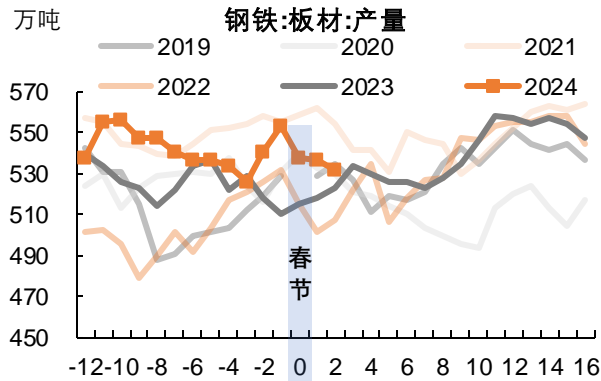
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表14 本周全国高炉开工率微降, 低于去年农历同期



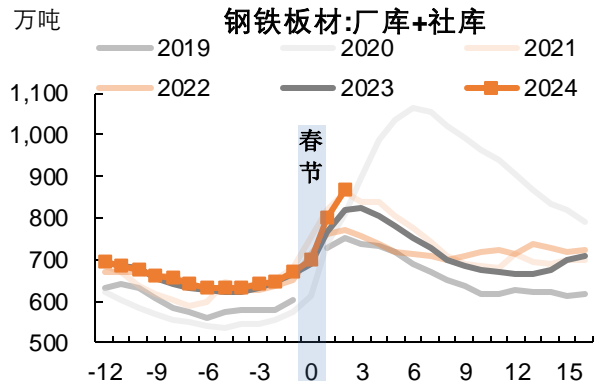
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表15 本周钢铁板材产量回落，略高于去年农历同期



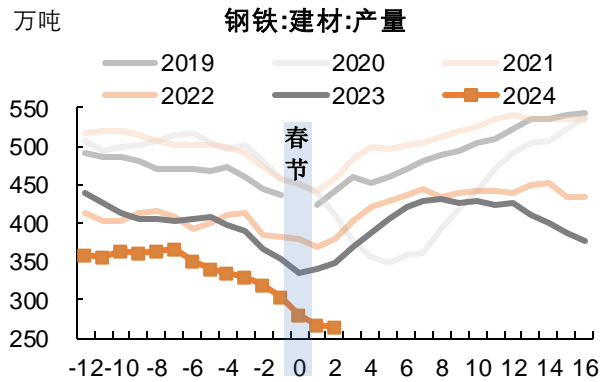
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表16 本周钢铁板材补库，高于去年农历同期



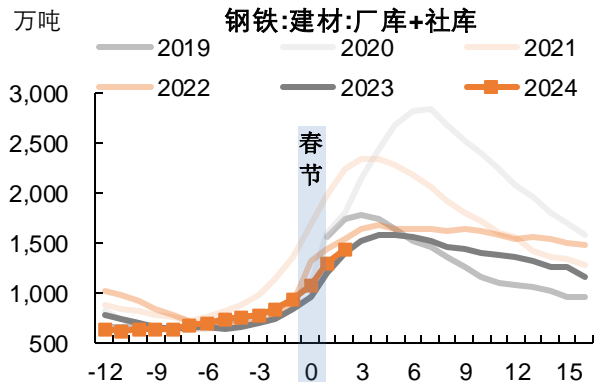
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表17 本周钢铁建材产量回落，处近年农历同期低点



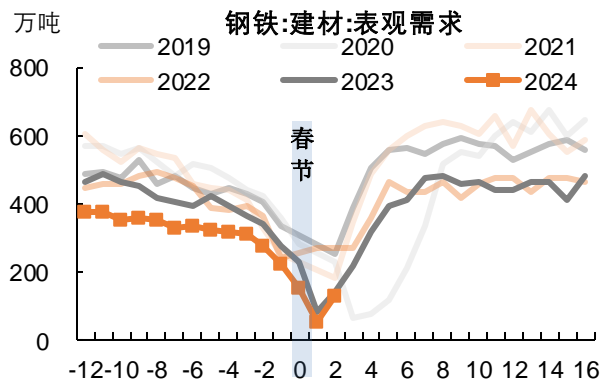
资料来源: iFind, 平安证券研究所, 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表18 本周钢铁建材补库，高于去年农历同期



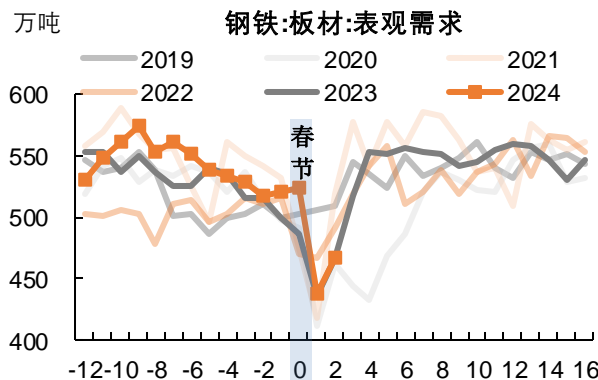
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表19 本周建材表观消费量反弹，低于去年农历同期



资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表20 本周板材表观消费量反弹，略高于去年农历同期

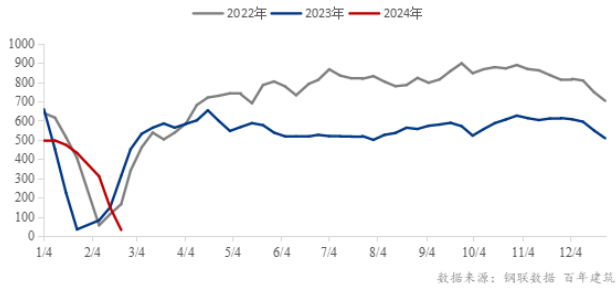


资料来源: iFind, 平安证券研究所

2. 水泥

图表21 2月14日-20日全国水泥出库量农历同比降7.6%

全国水泥周度出库量走势图(单位:万吨)

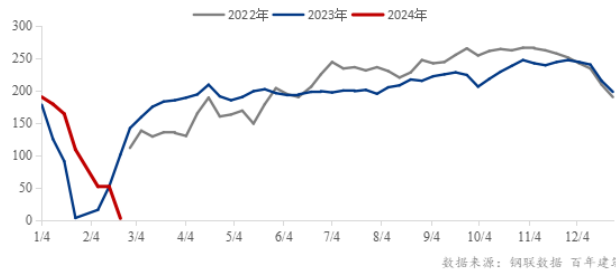


数据来源:钢联数据 百年建筑

资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所

图表22 2月14日-20日基建水泥直供量农历同比降14.3%

全国基建水泥周度出库量走势图(单位:万吨)

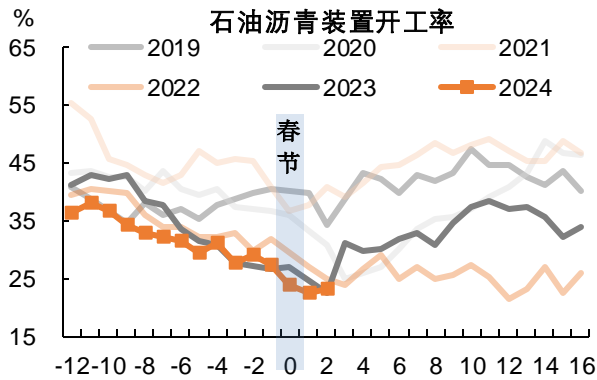


数据来源:钢联数据 百年建筑

资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所

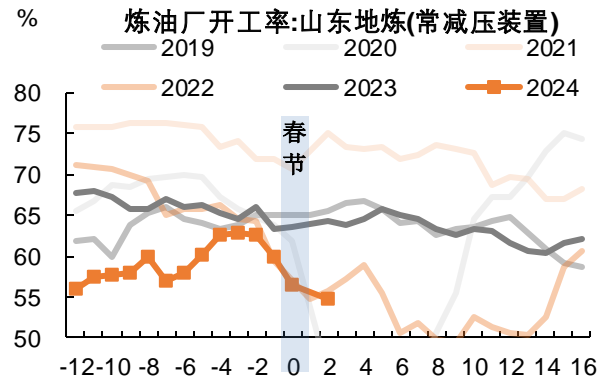
3. 化工

图表23 本周石油沥青开工率微升,略高于去年农历同期



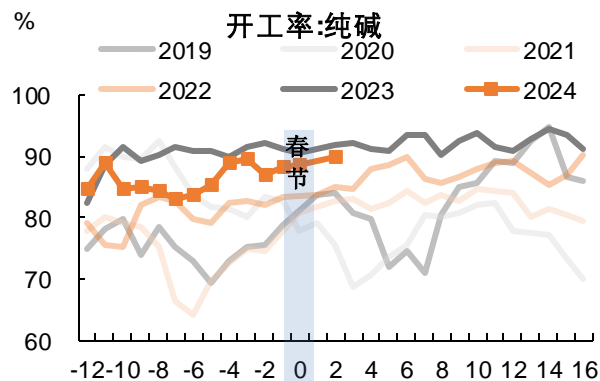
资料来源:wind,平安证券研究所

图表24 本周山东地炼炼油厂开工率回落



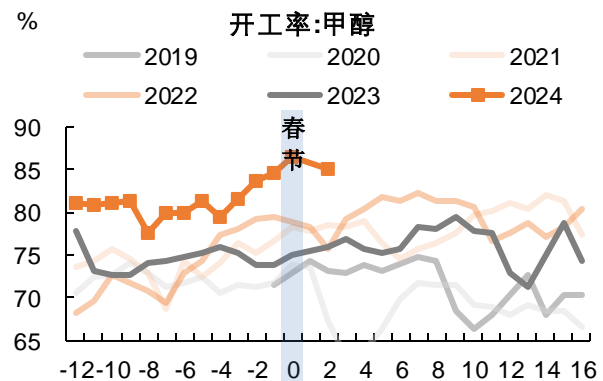
资料来源:wind,平安证券研究所

图表25 本周纯碱开工率微提升,略低于去年农历同期



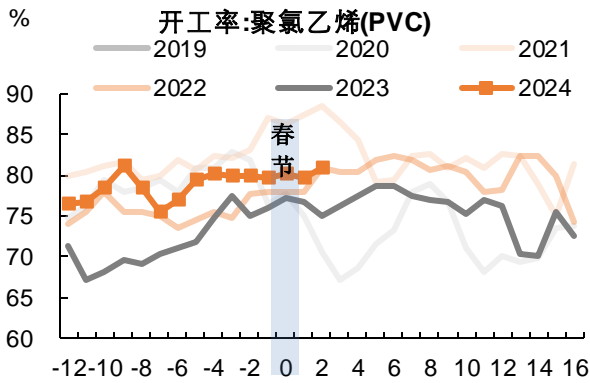
资料来源:wind,平安证券研究所

图表26 本周甲醇开工率回落,处历史农历同期高位



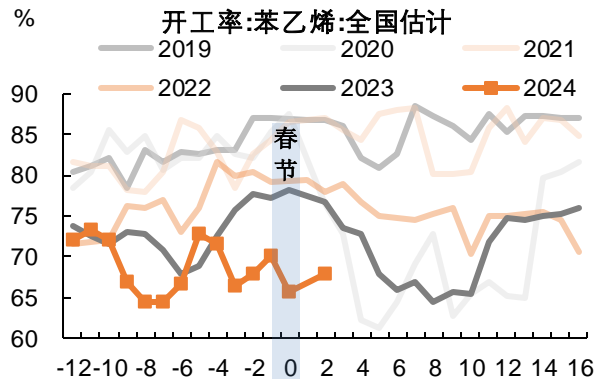
资料来源:wind,平安证券研究所

图表27 本周聚氯乙烯开工率提升，高于去年农历同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

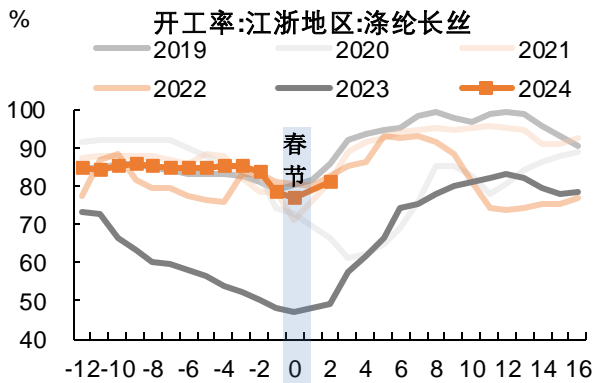
图表28 本周苯乙烯开工率提升，处历史农历同期低位



资料来源:wind, 平安证券研究所

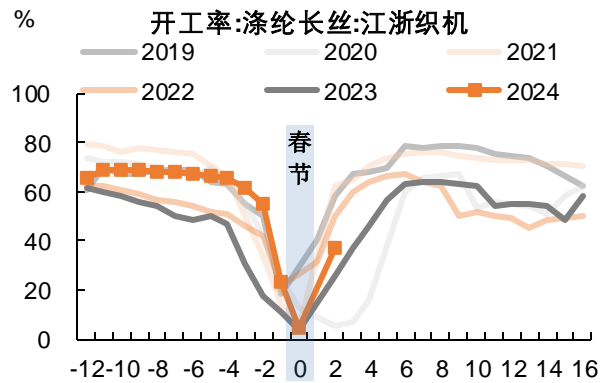
4. 纺织

图表29 涤纶长丝开工率节后回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

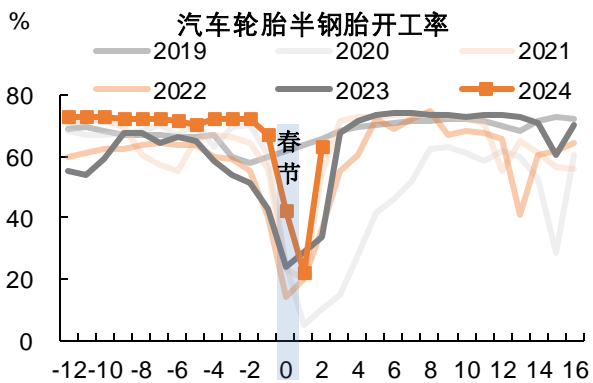
图表30 涤纶长丝江浙织机开工率节后较快反弹



资料来源:wind, 平安证券研究所

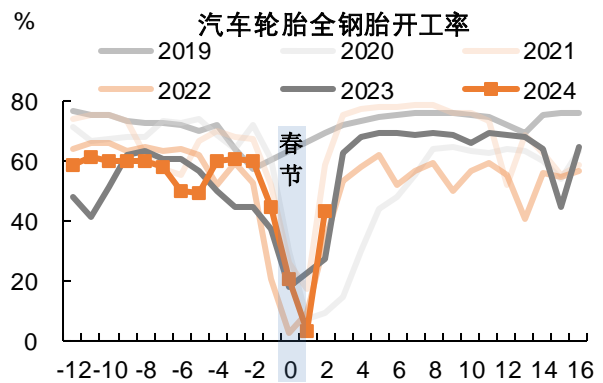
5. 汽车

图表31 本周汽车轮胎半钢胎开工率处农历同期较高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 本周汽车轮胎全钢胎开工率弱于19及21年同期



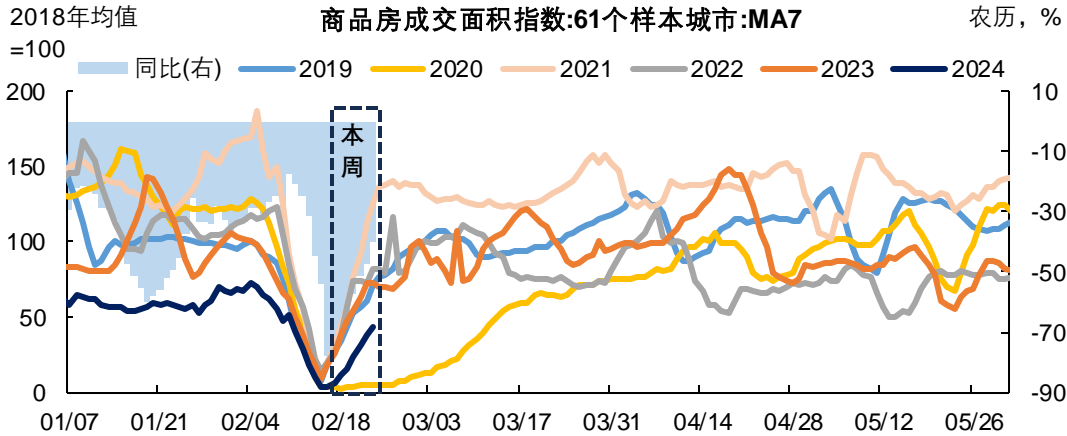
资料来源:wind, 平安证券研究所

三、 地产

新房销售环比恢复。近7日(2月17日至2月23日),我们统计的61个样本城市新房日均成交面积环比恢复,农历同比跌幅收窄至-40%,其中一线(-50%)>二线(-33%)>三线(-51%)>四五线(-34%)。年初至2月23日,样本城市新房日均成交面积累计同比增长-32%,其中一线(-25%)>二线(-30%)>三线(-41%)>四五线(-51%)。

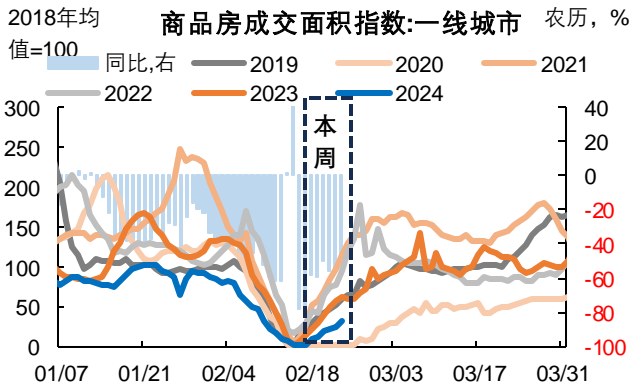
二手房方面,本周15个样本城市二手房日均成交面积较快恢复,农历同比增速由负转正,绝对水平仅次于2021年同期。

图表33 本周样本城市新房成交面积农历同比-40%



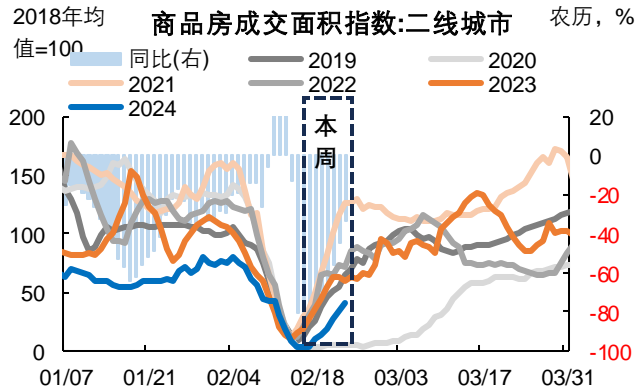
资料来源: Wind,平安证券研究所;注:2019-2023年为农历同期

图表34 本周一线城市新房销售农历同比-50%



资料来源:wind,平安证券研究所;注:2019-2023年为农历同期

图表35 本周二线城市新房销售面积农历同比-30%



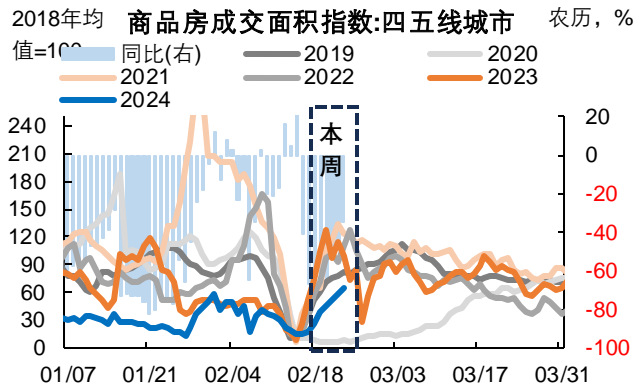
资料来源:wind,平安证券研究所;注:包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等城市;2019-2023年为农历同期

图表36 本周三线城市新房销售面积农历同比-41%



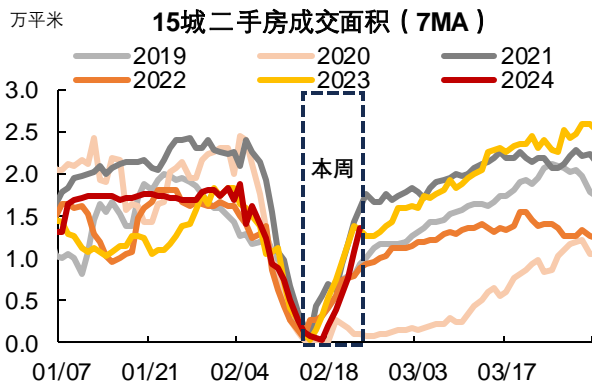
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁等城市; 2019-2023年为农历同期

图表37 本周四五线城市新房销售面积农历同比-51%



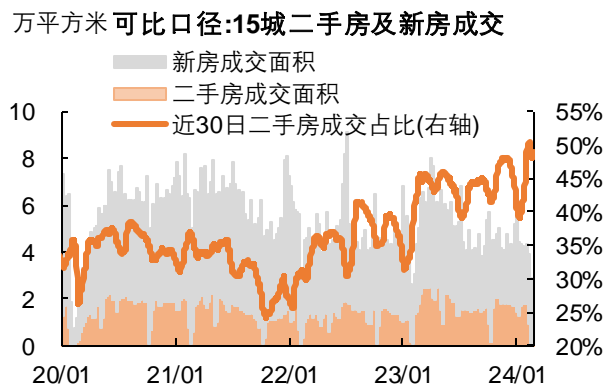
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底等四线城市, 鹤壁、新余等五线城市; 2019-2023年为农历同期

图表38 本周二手房成交面积高于去年农历同期



资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 2019-2023年为农历同期

图表39 近30日可比口径下二手房成交面积占49%



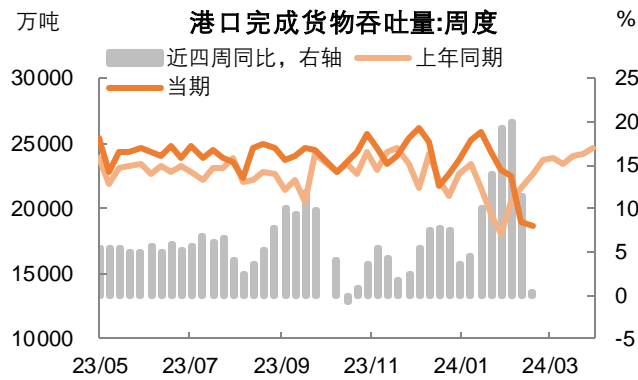
资料来源:wind, 平安证券研究所

四、外需

港口吞吐量明显回升。年初至2月18日，监测港口累计完成集装箱吞吐量、货物吞吐量分别较去年同期增7.7%、14.3%。

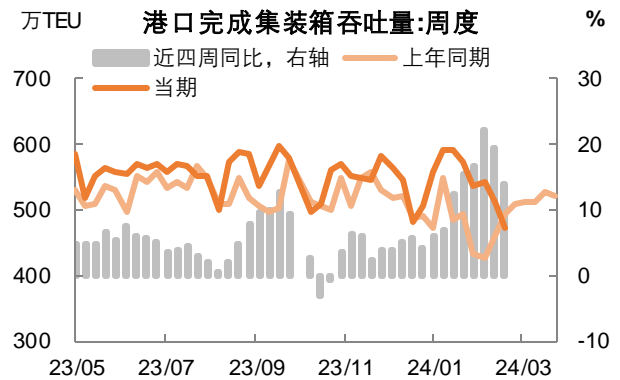
海外需求出现回温迹象。1) 1月以中国出口份额加权的全球制造业PMI回升1.2个点至49.5。2月美国制造业PMI初值升至51.5，连续两个月处于荣枯线以上。2) 从中国PMI数据看，1月国外市场需求趋稳向好，国外对我国船舶、汽车、基础原材料以及计算机通信电子设备需求较快增长。3) 韩国、越南1月出口同比增长18%、42%。

图表40 年初至2月18日港口货物吞吐量同比增14.3%



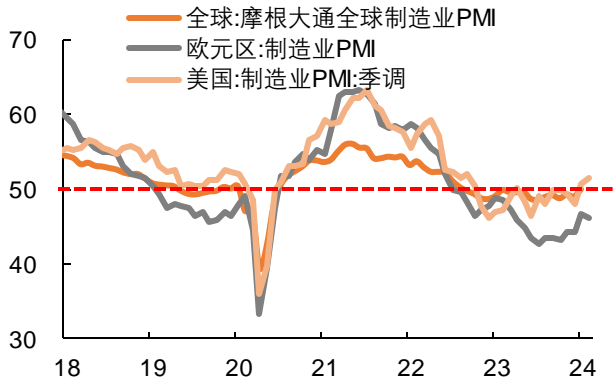
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表41 年初至2月18日港口集装箱吞吐量同比增7.7%



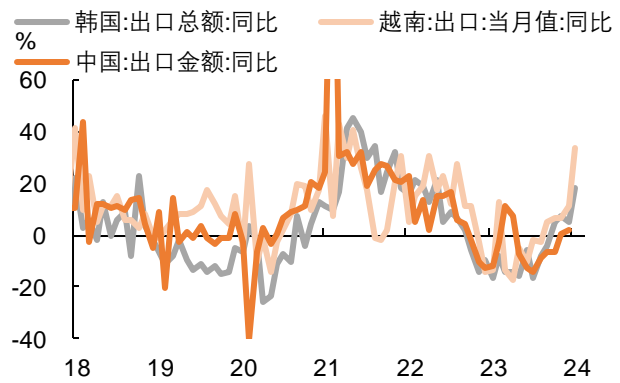
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表42 2月美国制造业PMI初值升至荣枯线以上



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表43 1月韩国、越南出口同比分别增长18%、42%



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 2024 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
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