



光期研究

宏观周报：基建投资增速保持稳健

2024年3月24日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

基建投资增速保持稳健

摘要

实体经济：投资行业需求恢复偏缓，黑色表需和水泥出货量持续恢复，但上升速度明显放缓，低于往年同期水平。消费行业，出行保持高景气度，节后一线及主要二线城市地铁客运量好于去年同期，商品房销售偏弱，汽车销售持续回落。

经济数据：1-2月份，规模以上工业增加值同比实际增长7.0%，从环比看，2月份，规模以上工业增加值比上月增长0.56%。分三大门类看，1—2月份，采矿业增加值同比增长2.3%，制造业增长7.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.9%。

1-2月份，社会消费品零售总额81307亿元，同比增长5.5%。春节假期效应显现，1—2月份，全国餐饮收入同比增长12.5%，服务零售额同比增长12.3%，高于同期商品零售额增速7.7个百分点。从品类来看地产后周期消费（家具、建筑装潢、家用电器类）回暖。

1-2月份，固定资产投资同比增长4.2%，增速比2023年全年加快1.2个百分点。其中，制造业投资增长9.4%，增速加快2.9个百分点；基建增长6.3%，增速加快0.4个百分点；房地产同比下降9%，跌幅收窄0.6个百分点。从环比看，2月份固定资产投资增长0.88%。

1-2月商品房销售面积同比-25%，跌幅扩大2个百分点。房地产分项来看，1-2月新开工/施工/竣工同比分别为-30%/-11%/-21%。1-2月房地产开发企业到位资金累计同比下降24%，来自销售端的其他资金（包含按揭和首付）增速大幅减少-33%，即使国内贷款、自筹资金增速修复，也难以提振房地产资金情况。销售端资金的下滑，可能是受到新房销售明显弱于二手房的影响，尤其是二三线及以后城市的新房销售，处于近几年最低水平，二线城市二手房销售则好于2020-2022年，次于2023年同期水平。

基建投资增速保持稳健。政府工作报告中体现的2024年基建投资预期偏积极。本次政府工作报告提及积极扩大有效投资，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元。赤字率拟按3%安排，赤字规模4.06万亿元，比上年增加1800亿元。今年中央预算内投资拟安排7000亿元，相较于2022年增加600亿元。地方政府专项债券3.9万亿元，比2023年增加1000亿元。

制造业投资增速加快，高技术产业投资增势良好。1—2月制造业投资同比增长9.4%，增速比2023年全年加快2.9个百分点，比全部投资高5.2个百分点。高技术制造业投资同比增长10.0%，增速比制造业投资高0.6个百分点；占制造业投资的比重比去年同期提高0.2个百分点。

下周关注：中国3月官方PMI（周日）

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

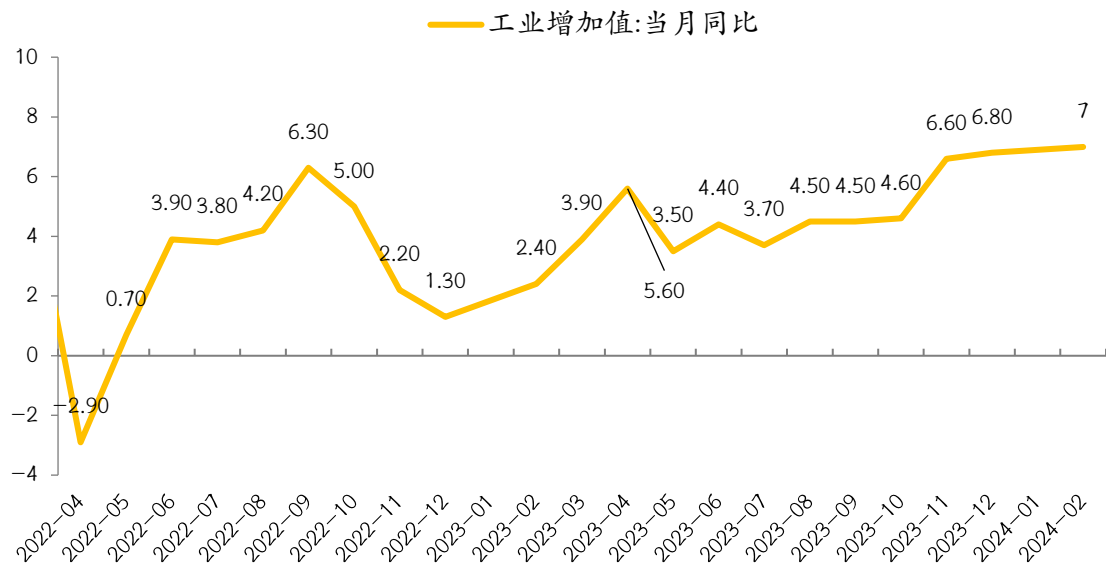
宏观指标	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02
GDP (%) 当季			5.20			4.90			6.30			4.50	
工业增加值 (%) 当月			6.80	6.60	4.60	4.50	4.50	3.70	4.40	3.50	5.60	3.90	2.40
社零 (%) 当月			7.40	10.10	7.60	5.50	4.60	2.50	3.10	12.70	18.40	10.60	3.50
固定资产投资 (%) 当月	4.20		2.20	2.40	2.20	2.60	2.30	2.50	3.20	2.50	3.65	4.70	5.50
制造业投资 (%) 当月	9.40		8.20	7.10	6.20	7.80	7.00	4.20	6.00	5.10	5.30	2.37	13.20
基建投资 (%) 当月	6.30		6.80	4.90	3.70	4.60	4.00	4.60	6.40	4.90	7.90	8.66	9.00
房地产投资 (%) 当月	-9.00		-24.00	-18.10	-16.70	-18.70	-19.00	-17.80	-20.60	-21.50	-16.20	-7.24	-5.70
出口 (%) 当月	7.10		2.30	0.50	-6.40	-6.20	-8.80	-14.50	-12.40	-7.50	8.50	14.80	-7.10
CPI (%) 当月	0.70	-0.80	0.30	-0.50	-0.20	0.00	0.10	-0.30	0.00	0.20	0.10	0.70	1.00
PPI (%) 当月	-2.70	-2.50	2.70	-3.00	-2.60	-2.50	-3.00	-4.40	-5.40	-4.60	-3.60	-2.50	-1.40
社融 (%)	9.00	9.50	9.50	9.40	9.30	9.00	9.00	8.90	9.00	9.50	10.00	10.00	9.90
人民币贷款 (%)	9.70	10.10	10.40	10.70	10.70	10.70	10.90	11.00	11.20	11.30	11.70	11.70	11.50
M1 (%)	1.20	5.90	1.30	1.30	1.90	2.10	2.20	2.30	3.10	4.70	5.30	5.10	5.80
M2 (%)	8.70	8.70	9.70	10.00	10.30	10.30	10.60	10.70	11.30	11.60	12.40	12.70	12.90

资料来源：Wind, 光大期货研究所

1.重点经济数据

1-2月份，规模以上工业增加值同比实际增长7.0%

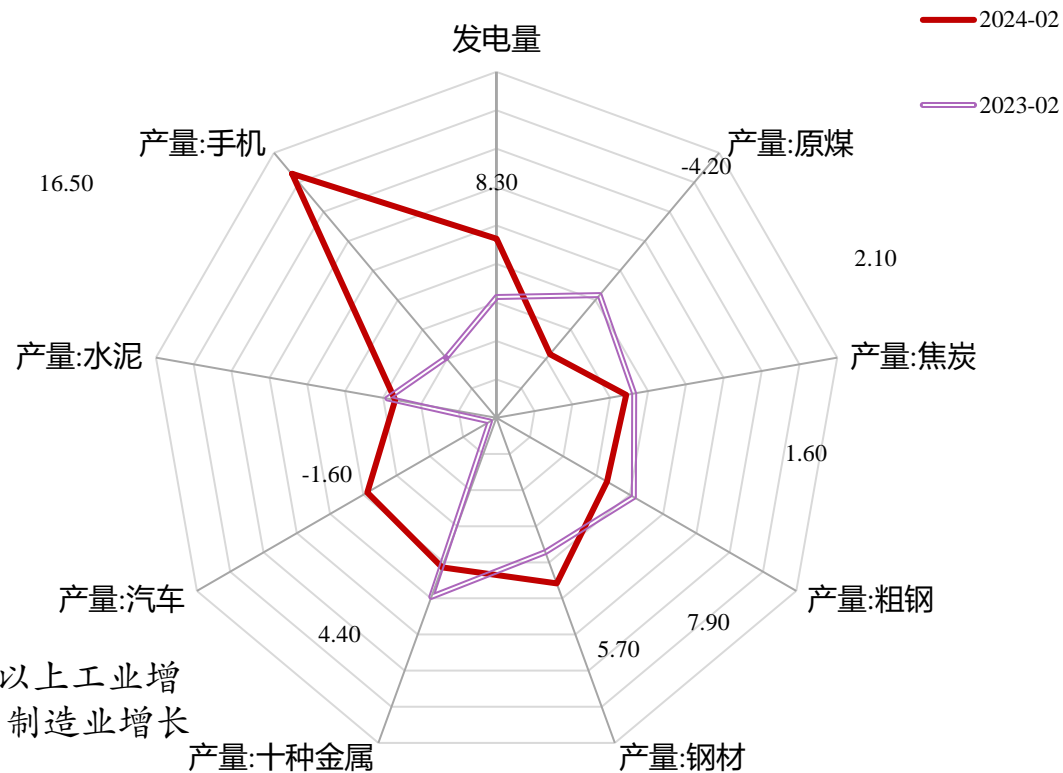
图表：工业增加值当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

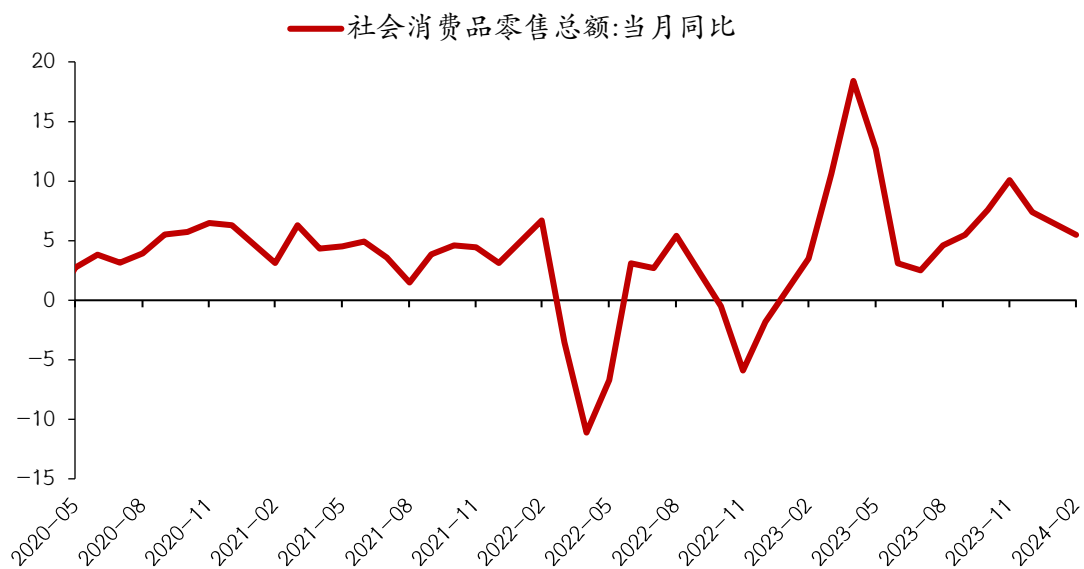
1-2月份，规模以上工业增加值同比实际增长7.0%，从环比看，2月份，规模以上工业增加值比上月增长0.56%。分三大门类看，1-2月份，采矿业增加值同比增长2.3%，制造业增长7.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.9%。

图表：主要工业品产量同比增速（单位：%）



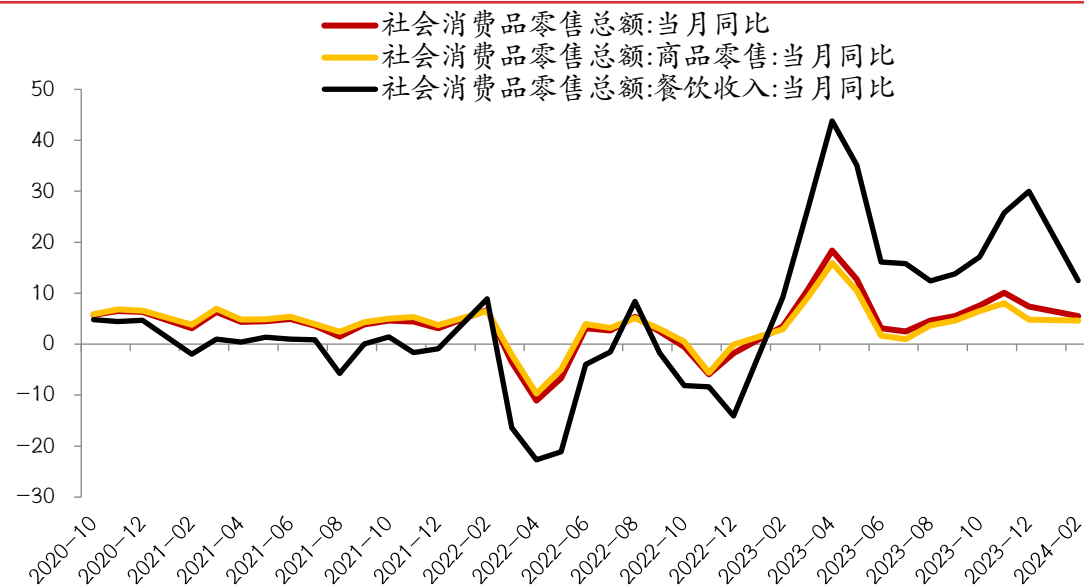
1-2月社会消费品零售总额同比增长5.5%

图表：社零当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：社零分项当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

1—2月份，社会消费品零售总额81307亿元，同比增长5.5%。春节假期效应显现，1—2月份，全国餐饮收入同比增长12.5%，服务零售额同比增长12.3%，高于同期商品零售额增速7.7个百分点。

地产后周期消费（家具、建筑装潢、家用电器类）回暖

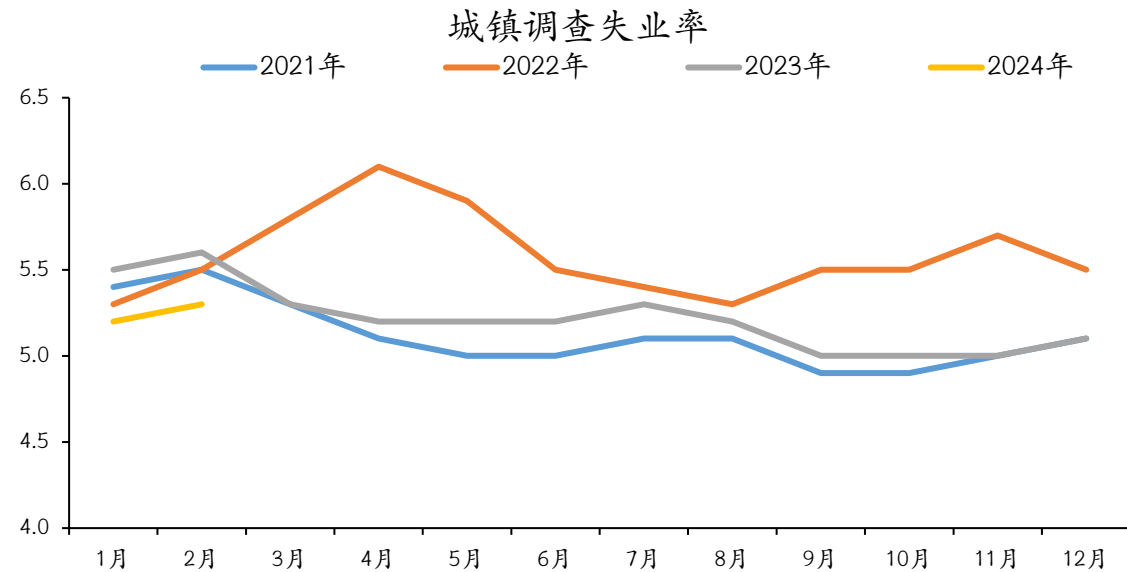
图表：社零分项同比增速（单位：%）

	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02
粮油、食品类	9.00	5.80	4.40	4.40	8.30	4.50	5.50	5.40	-0.70	1.00	4.40	9.00
饮料类	6.90	7.70	6.30	6.20	8.00	0.80	3.10	3.60	-0.70	-3.40	-5.10	5.20
烟酒类	13.70	8.30	16.20	15.40	23.10	4.30	7.20	9.60	8.60	14.90	9.00	6.10
服装鞋帽针纺织品类	1.90	26.00	22.00	7.50	9.90	4.50	2.30	6.90	17.60	32.40	17.70	5.40
化妆品类	4.00	9.70	-3.50	1.10	1.60	9.70	-4.10	4.80	11.70	24.30	9.60	3.80
金银珠宝类	5.00	29.40	10.70	10.40	7.70	7.20	-10.00	7.80	24.40	44.70	37.40	5.90
日用品类	-0.70	-5.90	3.50	4.40	0.70	1.50	-1.00	-2.20	9.40	10.10	7.70	3.90
家用电器和音像器材类	5.70	-0.10	2.70	9.60	-2.30	-2.90	-5.50	4.50	0.10	4.70	-1.40	-1.90
中西药品类	2.00	-18.00	7.10	8.20	4.50	3.70	3.70	6.60	7.10	3.70	11.70	19.30
文化办公用品类	-8.80	-9.00	-8.20	7.70	-13.60	-8.40	-13.10	-9.90	-1.20	-4.90	-1.90	-1.10
家具类	4.60	2.30	2.20	1.70	0.50	4.80	0.10	1.20	5.00	3.40	3.50	5.20
通讯器材类	16.20	11.00	16.80	14.60	0.40	8.50	3.00	6.60	27.40	14.60	1.80	-8.20
石油及制品类	5.00	8.60	7.20	5.40	8.90	6.00	-0.60	-2.20	4.10	13.50	9.20	10.90
建筑及装潢材料类	2.10	-7.50	-10.40	-4.80	-8.20	-11.40	-11.20	-6.80	-14.60	-11.20	-4.70	-0.90
汽车类	8.70	4.00	14.70	11.40	2.80	1.10	-1.50	-1.10	24.20	38.00	11.50	-9.40

资料来源：Wind，光大期货研究所

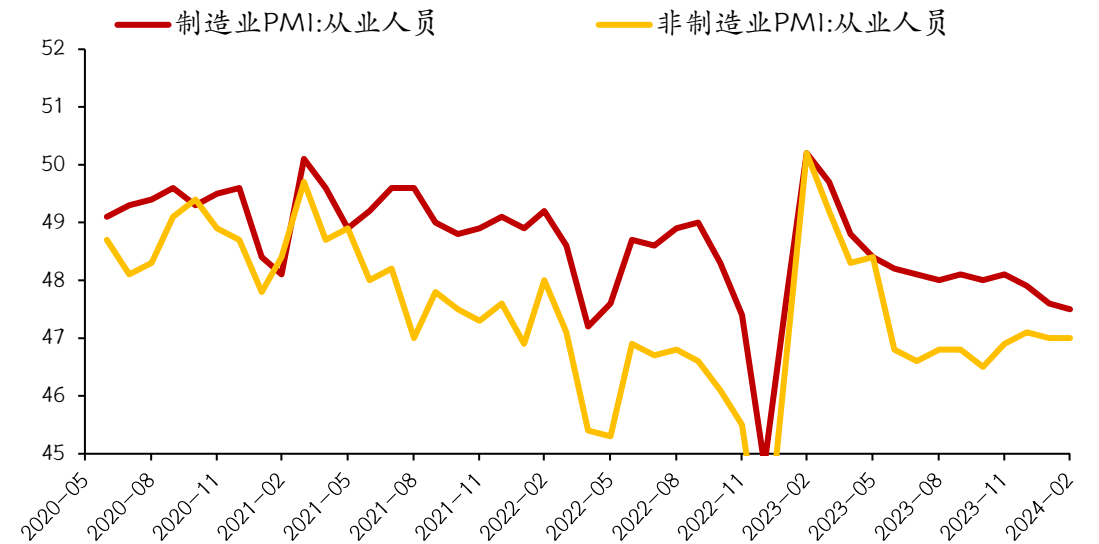
2月城镇失业率5.3%，较前值回升0.1个百分点

图表：城镇调查失业率（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：PMI从业人员指数（单位：%）

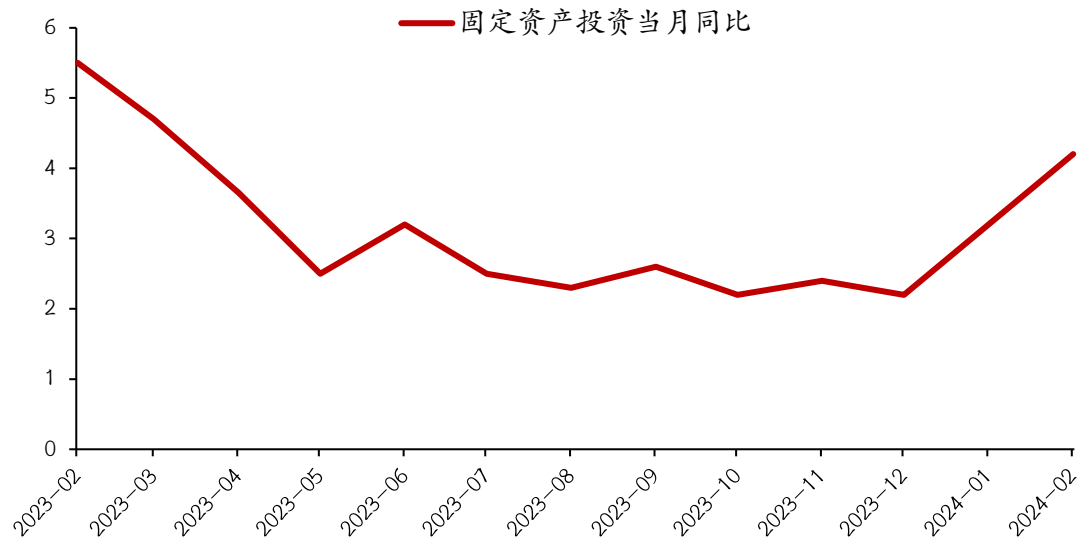


资料来源：Wind，光大期货研究所

2月城镇失业率5.3%，较前值回升0.1个百分点，处于近几年较低水平。从PMI从业人员指标来看，制造业PMI从业人员指数连续回落，非制造业PMI从业人员指数保持平稳。

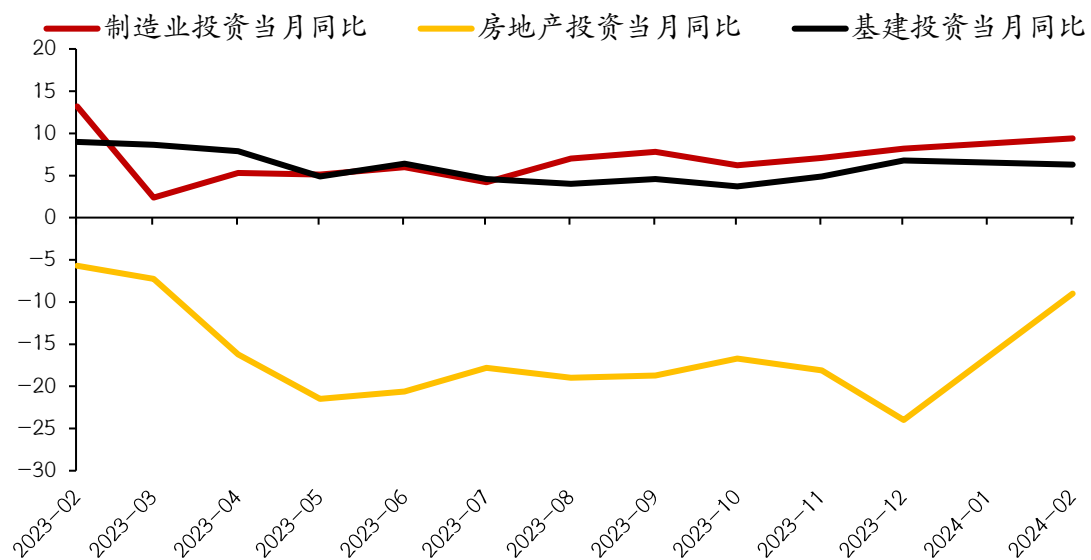
固定资产投资同比增长加快

图表：固定资产投资完成额当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：固定资产投资完成额分项当月同比（单位：%）

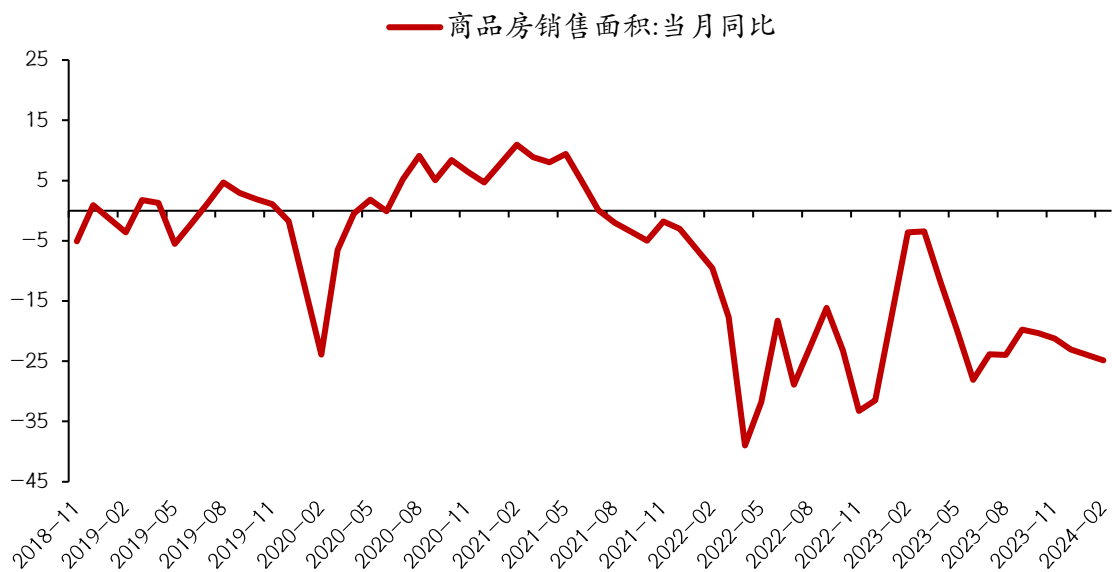


资料来源：Wind，光大期货研究所

1—2月份，固定资产投资同比增长4.2%，增速比2023年全年加快1.2个百分点。其中，制造业投资增长9.4%，增速加快2.9个百分点；基建增长6.3%，增速加快0.4个百分点；房地产同比下降9%，跌幅收窄0.6个百分点。从环比看，2月份固定资产投资增长0.88%。

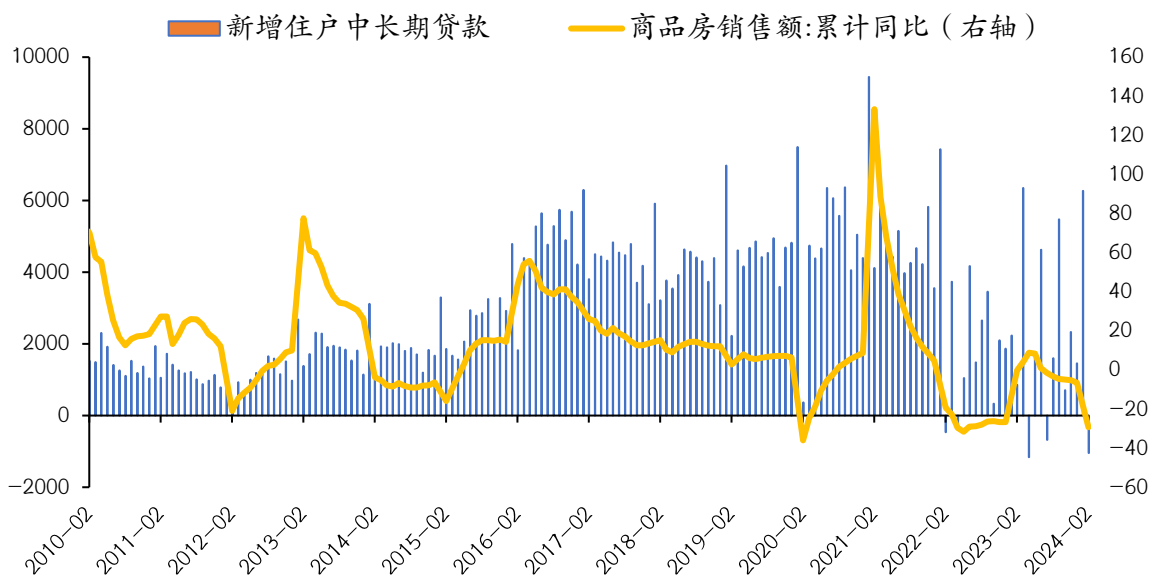
1-2月商品房销售面积同比-25%，跌幅扩大2个百分点

图表：商品房销售面积当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

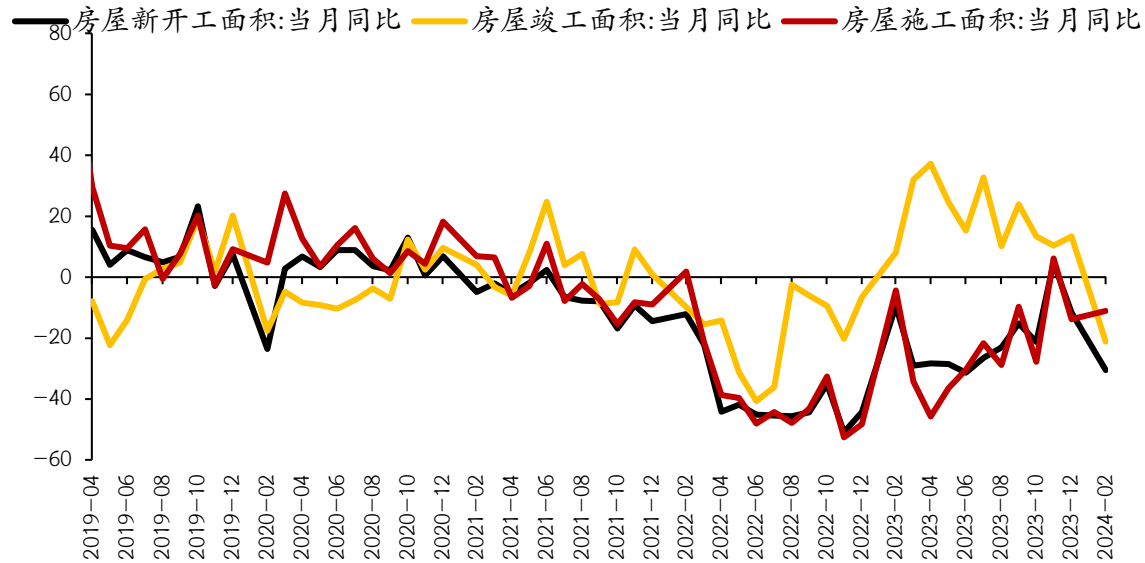
图表：商品房销售额和新增住户中长期贷款（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

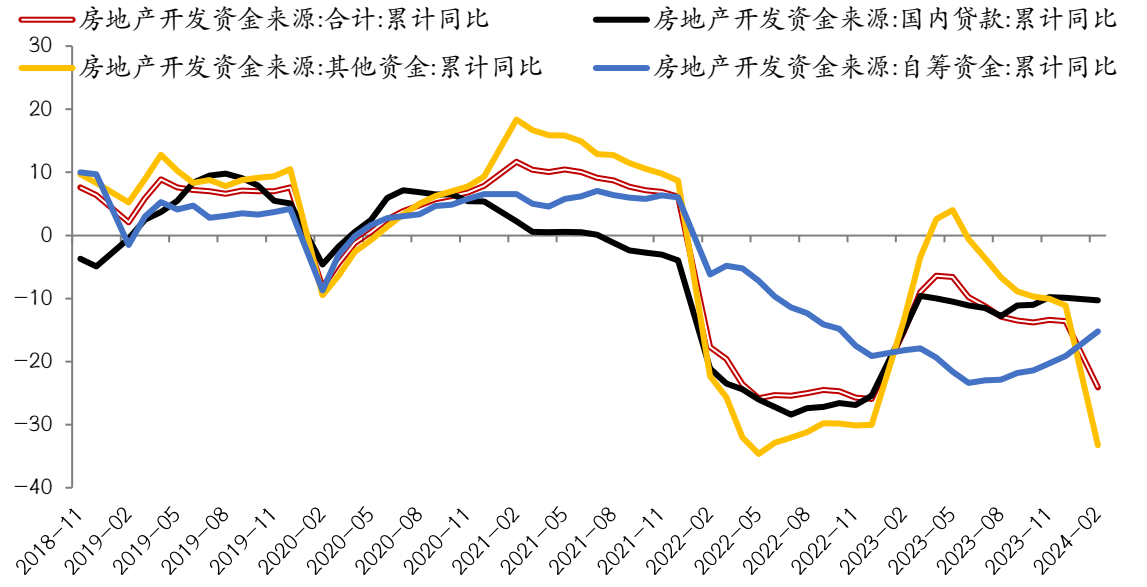
房地产销售端资金明显下滑

图表：房地产投资分项当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：房地产开发投资完成额累计同比（单位：%）

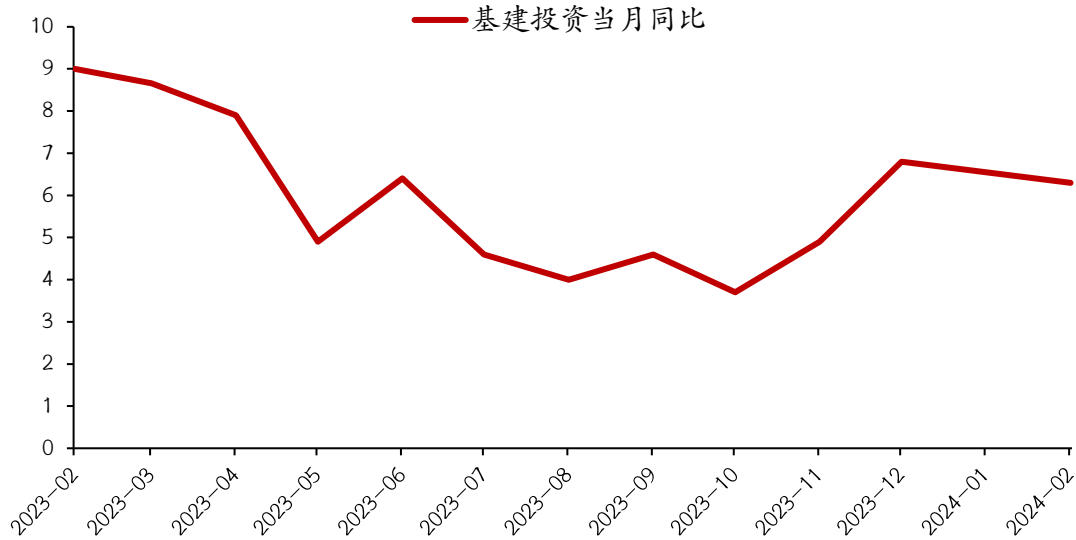


资料来源：Wind，光大期货研究所

房地产分项来看，1-2月新开工/施工/竣工同比分别为-30%/-11%/-21%。1-2月房地产开发企业到位资金累计同比下降24%，来自销售端的其他资金（包含按揭和首付）增速大幅减少-33%，即使国内贷款、自筹资金增速修复，也难以提振房地产资金情况。销售端资金的下滑，可能是受到新房销售明显弱于二手房的影响，尤其是二三线及以后城市的新房销售，处于近几年最低水平，二线城市二手房销售则好于2020-2022年，次于2023年同期水平。

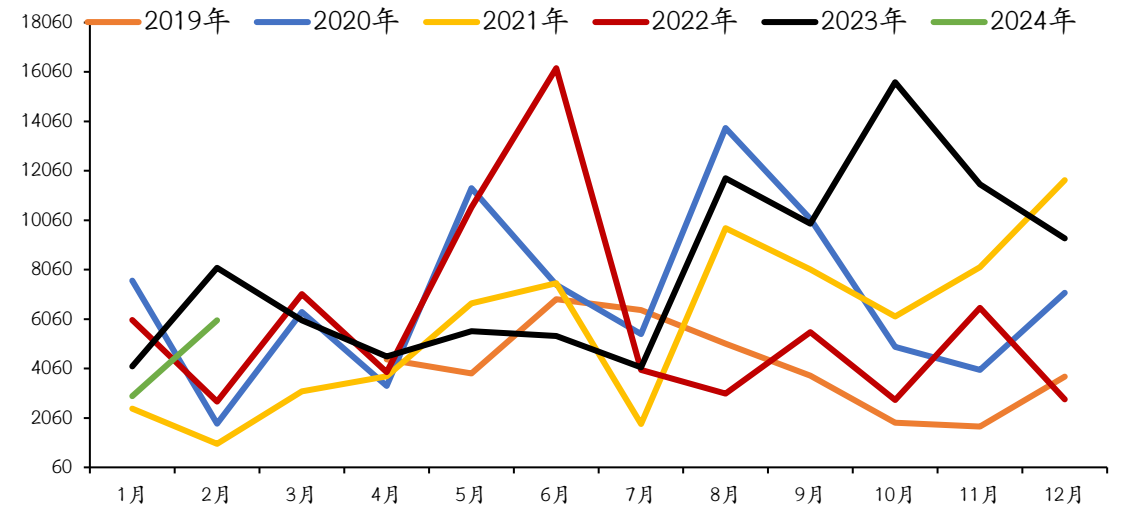
基建投资增速保持稳健

图表：基建投资当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：政府债券发行（单位：亿元）

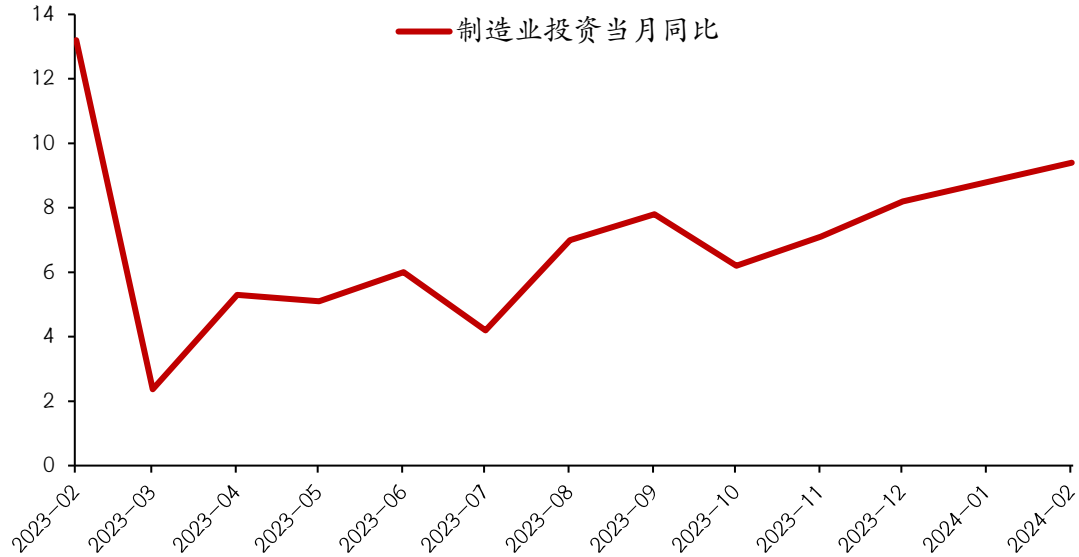


资料来源：Wind，光大期货研究所

1-2月基建投资增速保持稳健。政府工作报告中体现的2024年基建投资预期偏积极。本次政府工作报告提及积极扩大有效投资，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元。赤字率拟按3%安排，赤字规模4.06万亿元，比上年增加1800亿元。今年中央预算内投资拟安排7000亿元，相较于2022年增加600亿元。地方政府专项债券3.9万亿元，比2023年增加1000亿元。

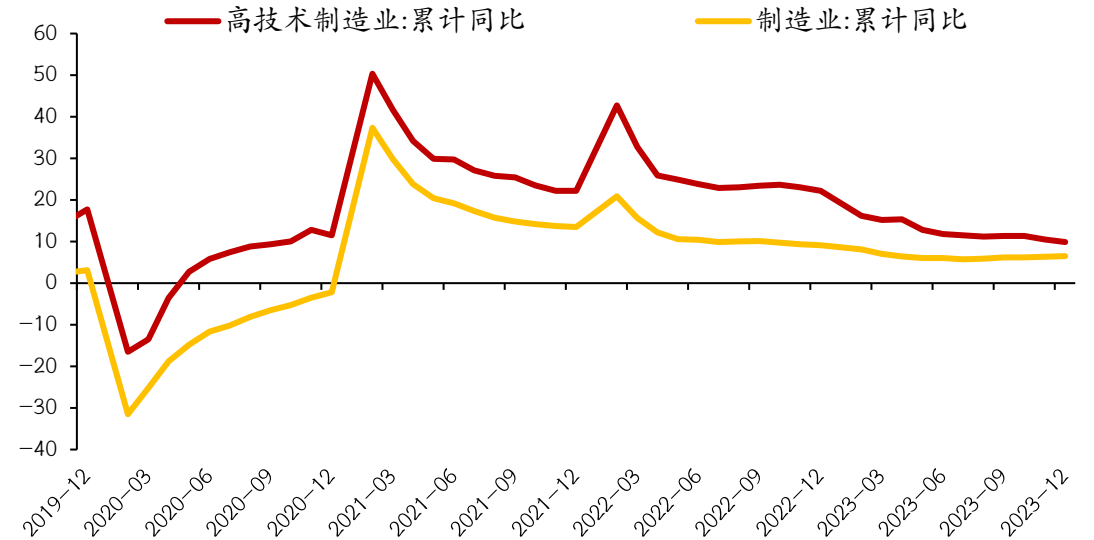
制造业投资增速加快，高技术产业投资增势良好

图表：制造业投资当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：高技术制造业和制造业投资累计同比（单位：%）



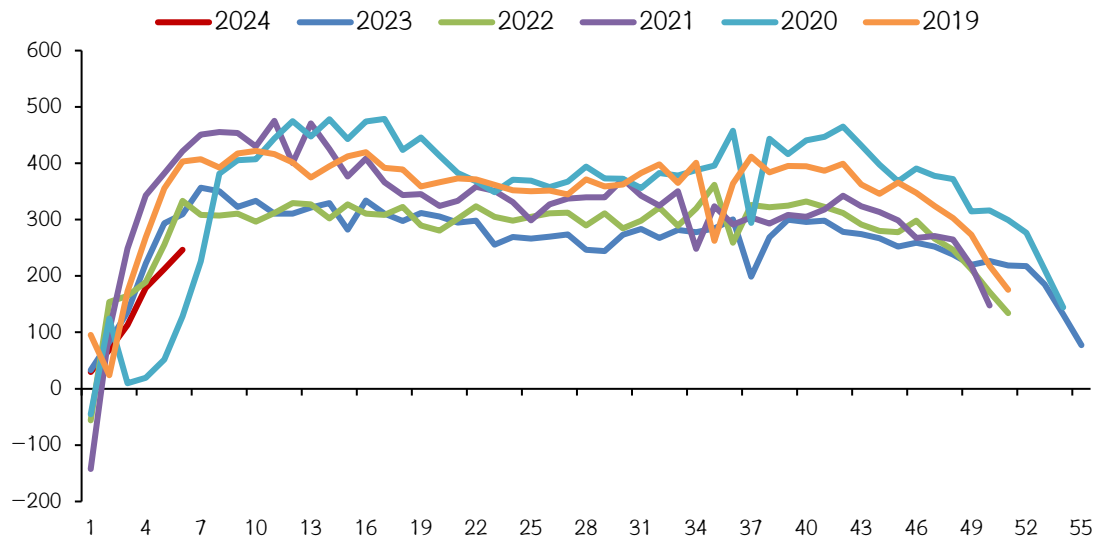
资料来源：Wind，光大期货研究所

1-2月制造业投资同比增长9.4%，增速比2023年全年加快2.9个百分点，比全部投资高5.2个百分点。高技术制造业投资同比增长10.0%，增速比制造业投资高0.6个百分点；占制造业投资的比重比去年同期提高0.2个百分点。其中，航空、航天器及设备制造业投资增长33.1%，计算机及办公设备制造业投资增长13.1%，电子及通信设备制造业投资增长11.6%。

2.实体经济高频

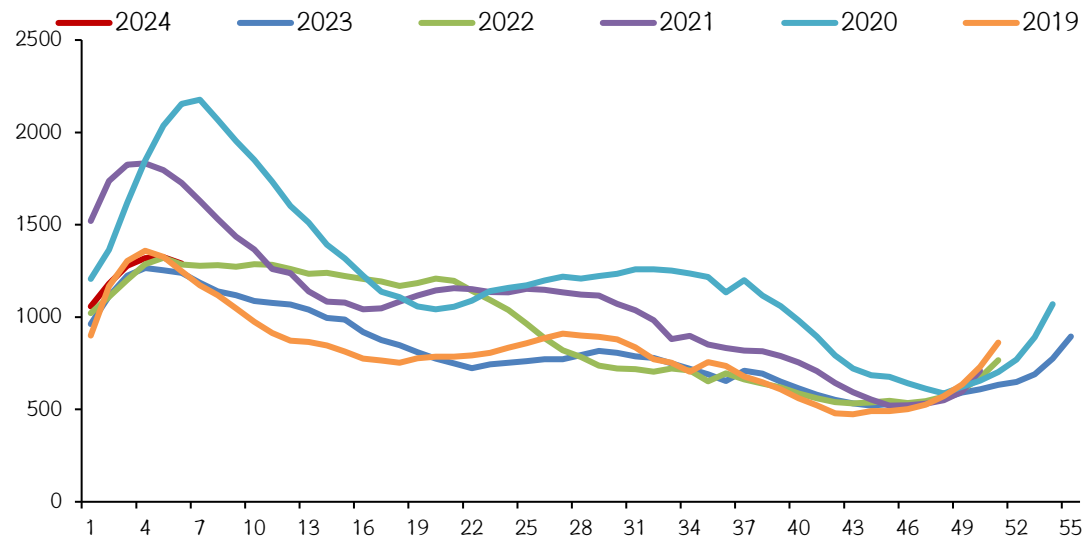
螺纹钢表需低于往年水平，库存累库速度放缓

图表：螺纹钢表需(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

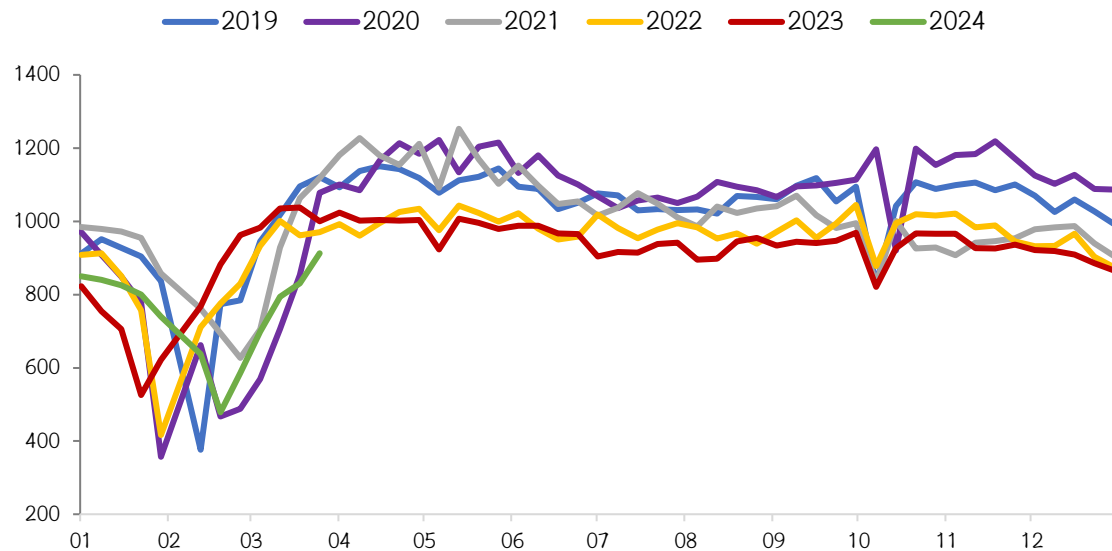
图表：螺纹钢厂库+社库(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

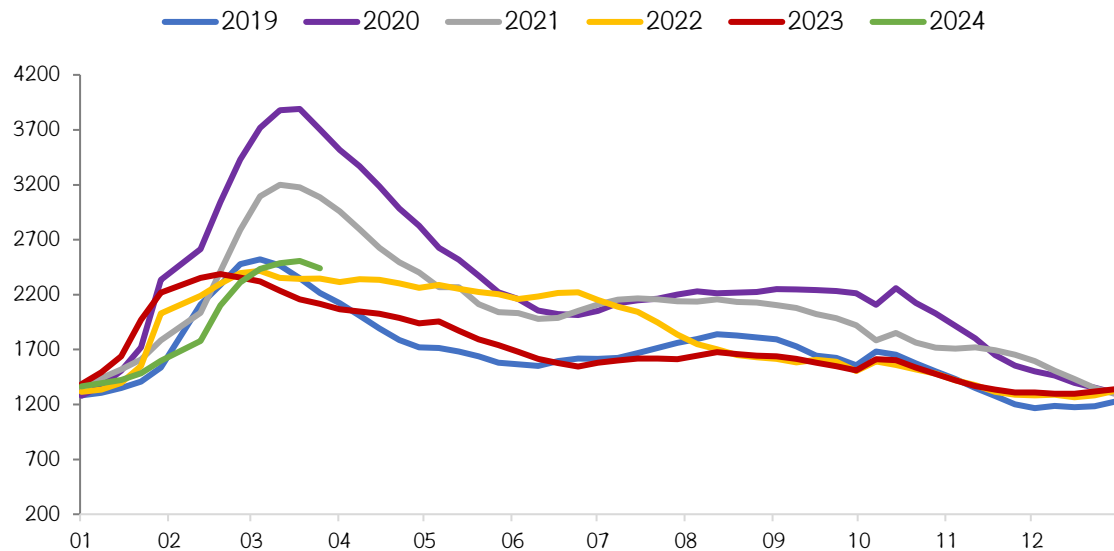
五大品种钢材表需低于往年水平，库存累库速度放缓

图表：五大品种钢材周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

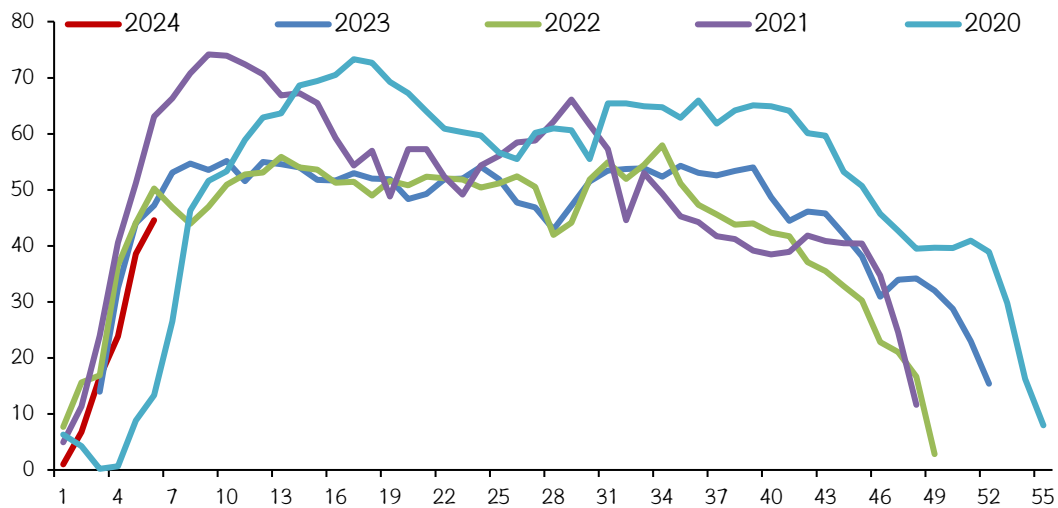
图表：五大品种钢材周度库存（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

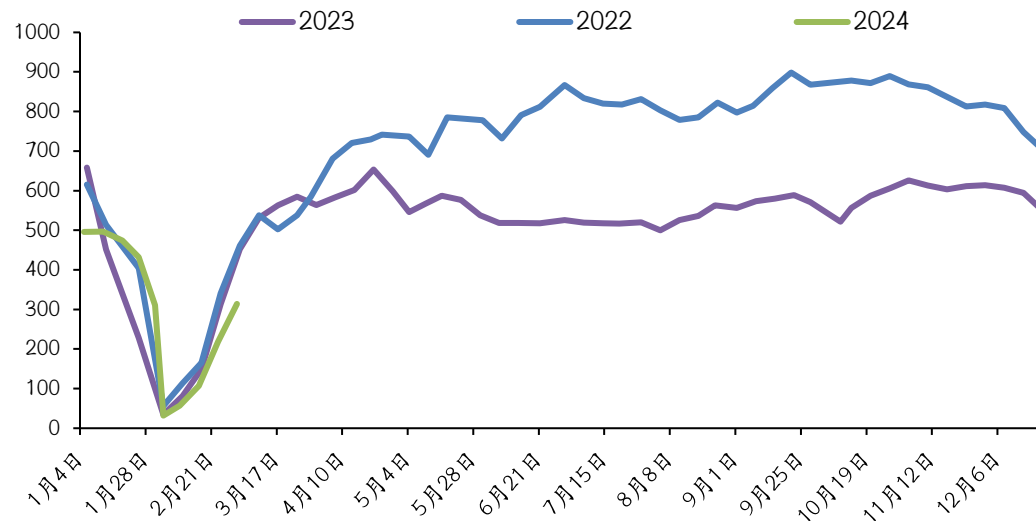
水泥磨机开工恢复偏缓

图表：全国水泥磨机运转率(横坐标为春节后第n周) (单位：%)



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图表：水泥出库量(经农历调整) (单位：万吨)

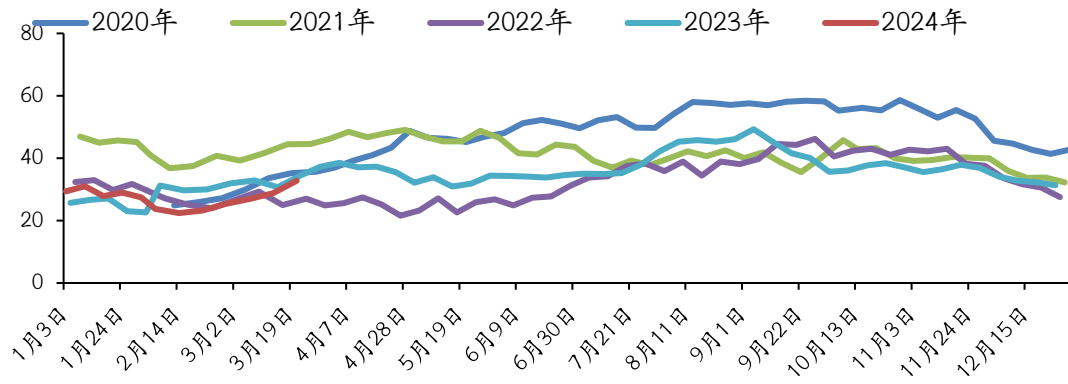


资料来源：百年建筑网，光大期货研究所

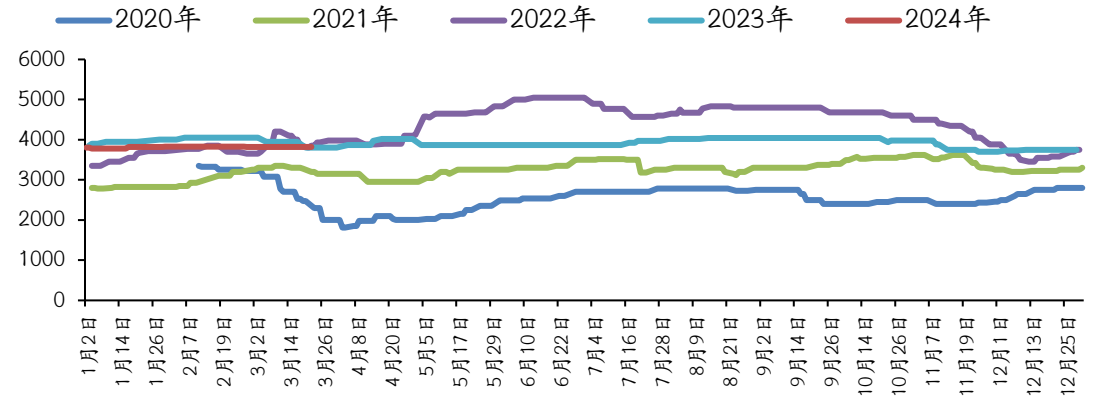
卓创对62个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷有所上升。全国水泥磨机开工负荷均值44.59%，较上周上升5.98个百分点，增幅缩小8.76个百分点。总体看水泥需求仍在持续恢复，但上升速度明显放缓，较去年同期仍有明显差异。

沥青出货量接近去年同期

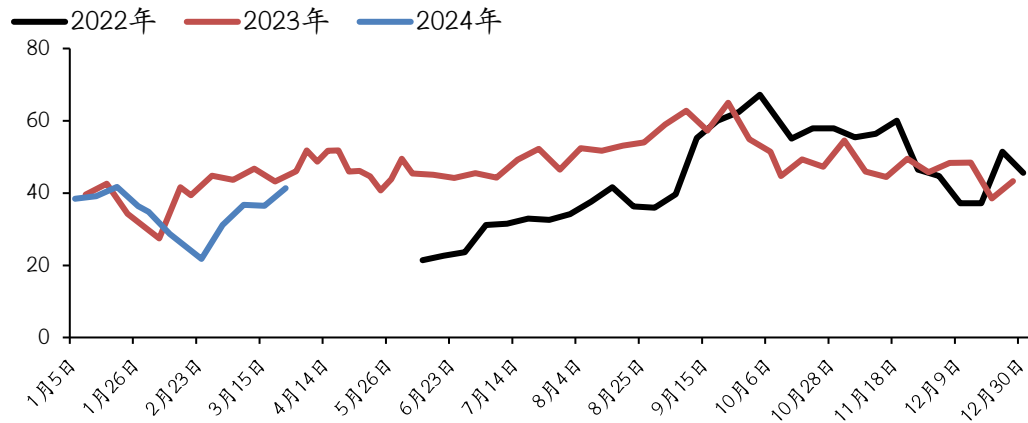
图表：沥青开工率（单位：%）



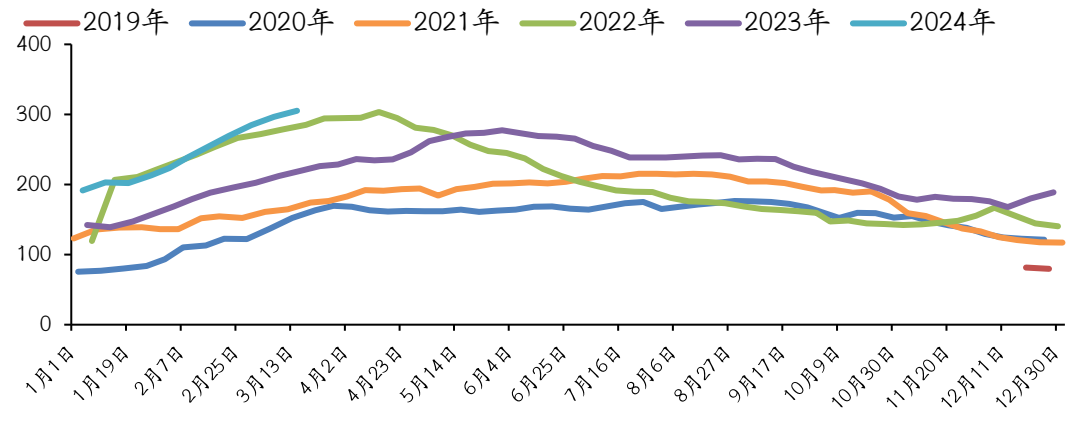
图表：华东重交价格（单位：元/吨）



图表：沥青出货量（单位：万吨）



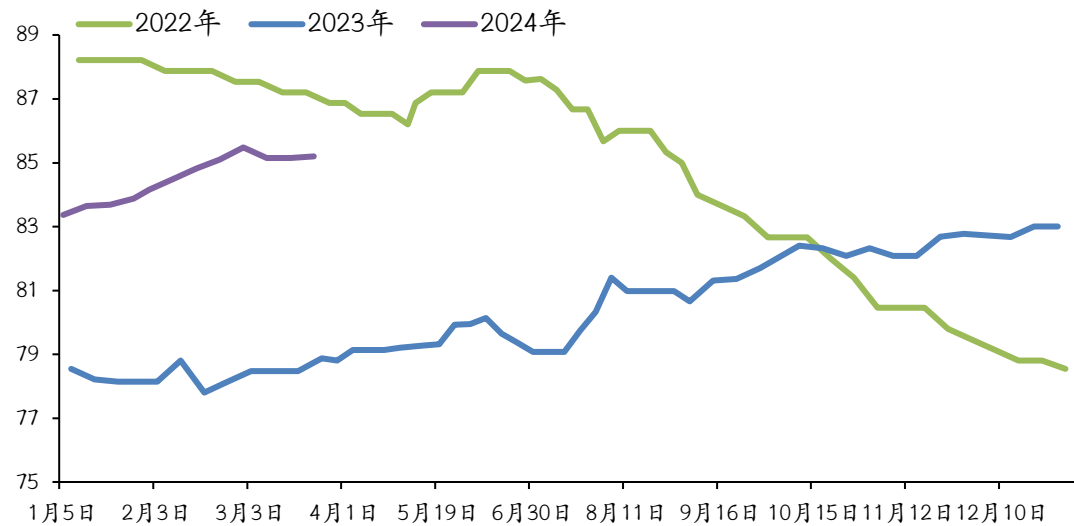
图表：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD, 光大期货研究所

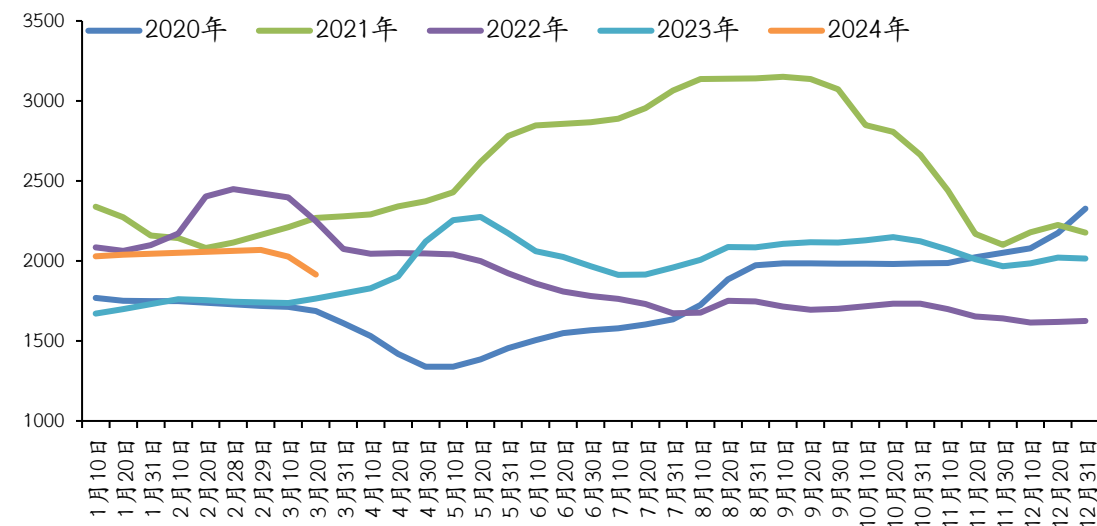
浮法平板玻璃产能利用率平稳，价格微降

图表：浮法平板玻璃产能利用率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

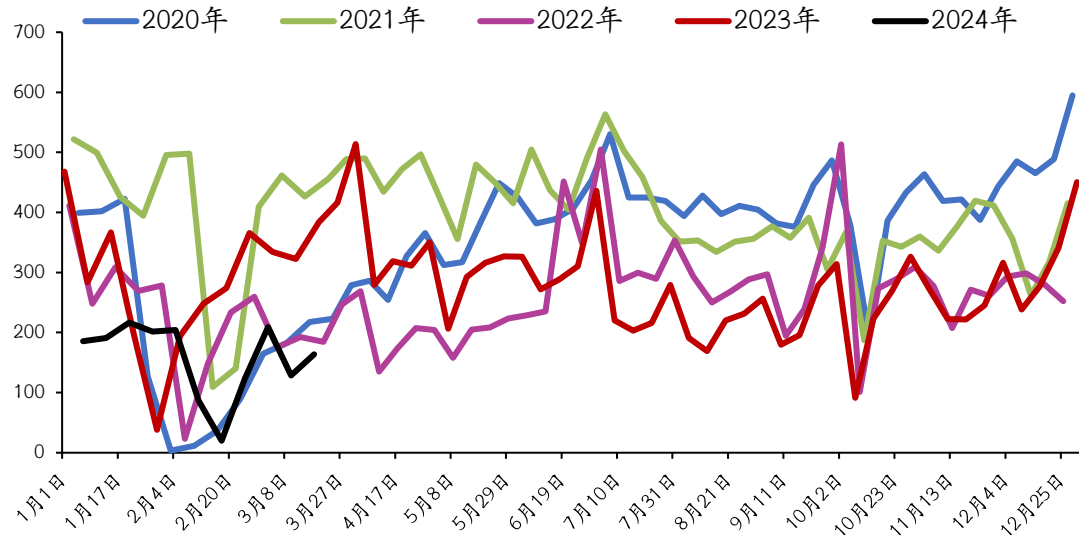
图表：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

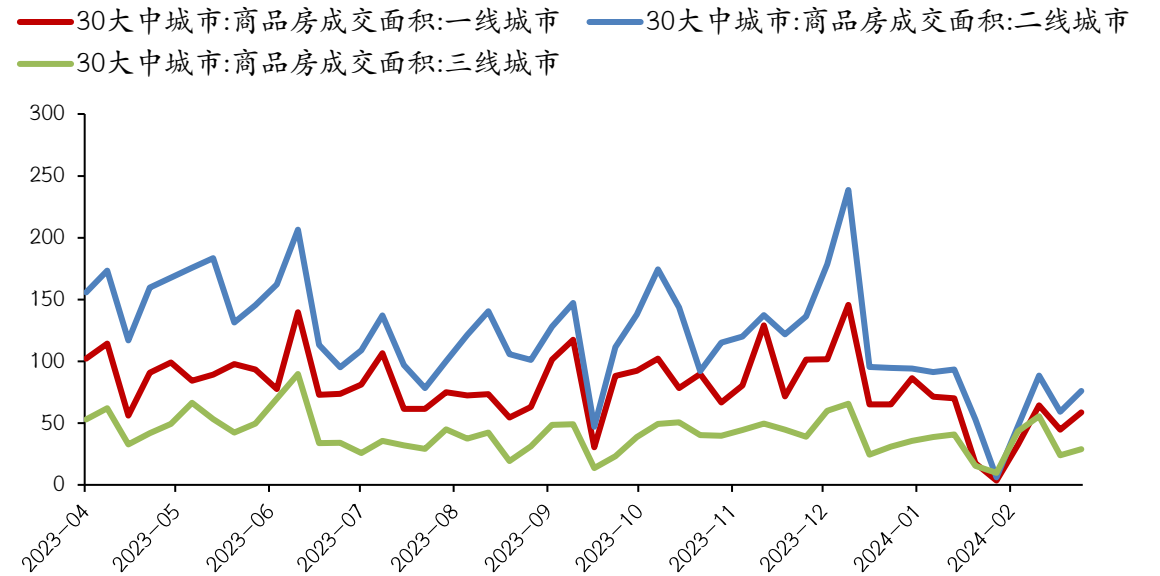
30大中城市商品房成交面积偏弱

图表：30城商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

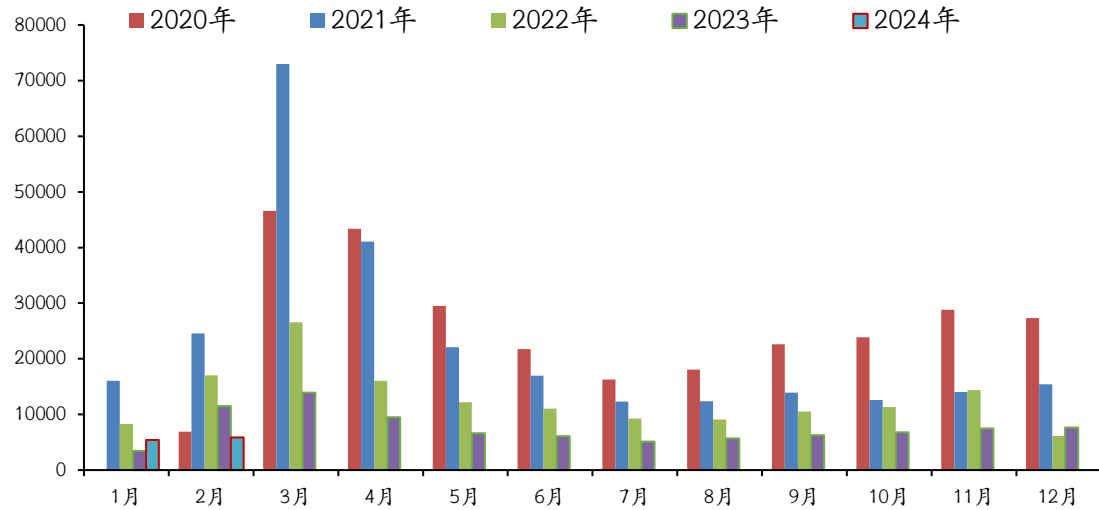
图表：30城商品房成交面积分城市（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

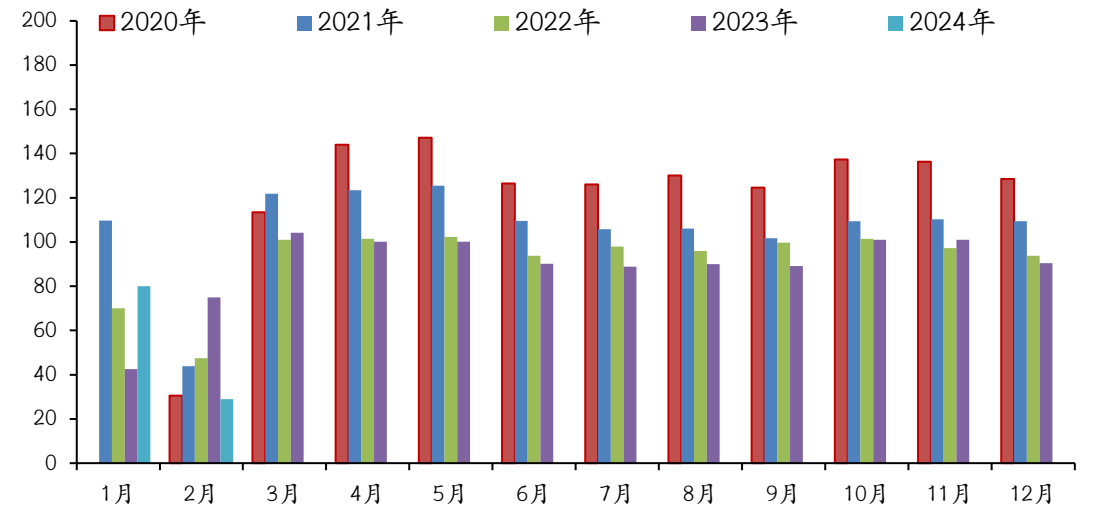
2月中国地区小松挖掘机开工小时数为29小时，同比下降61.4%，环比下降63.8%

图表：主要企业液压挖掘机内销销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：中国小松挖掘机开工小时数（单位：小时/月）



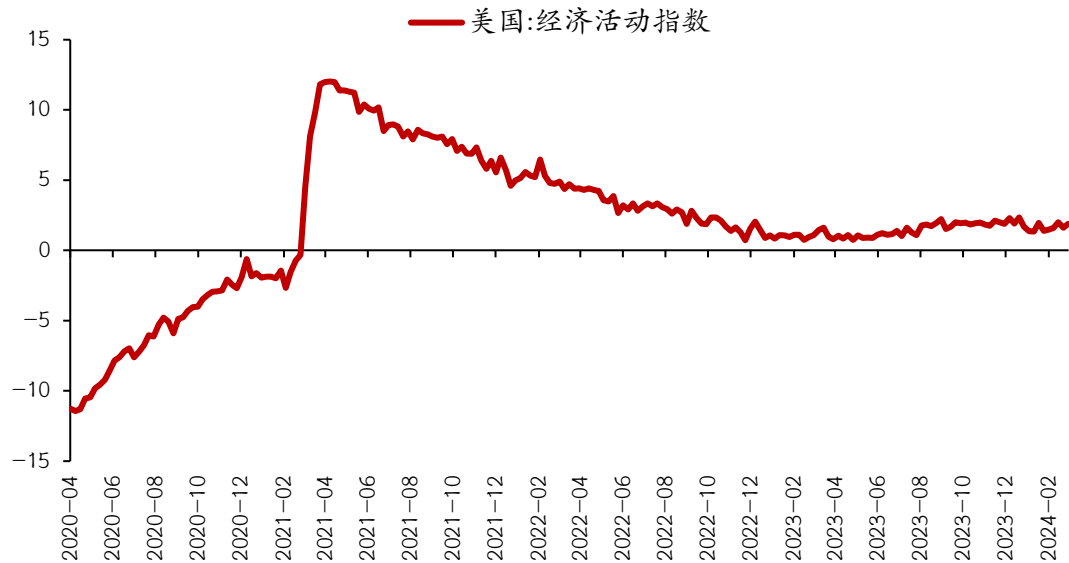
资料来源：iFinD，光大期货研究所

2024年2月销售各类挖掘机12608台，同比下降41.2%，其中国内5837台，同比下降49.2%；出口6771台，同比下降32%。

2024年2月中国地区小松挖掘机开工小时数为29小时，同比下降61.4%，环比下降63.8%。

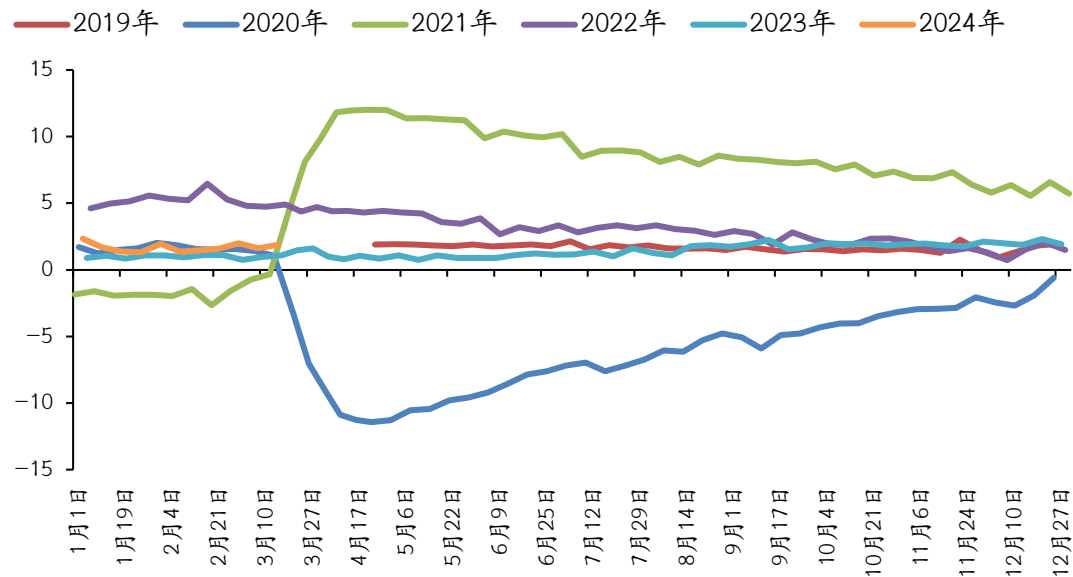
美国粗钢产量平稳

图表：美国:经济活动指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

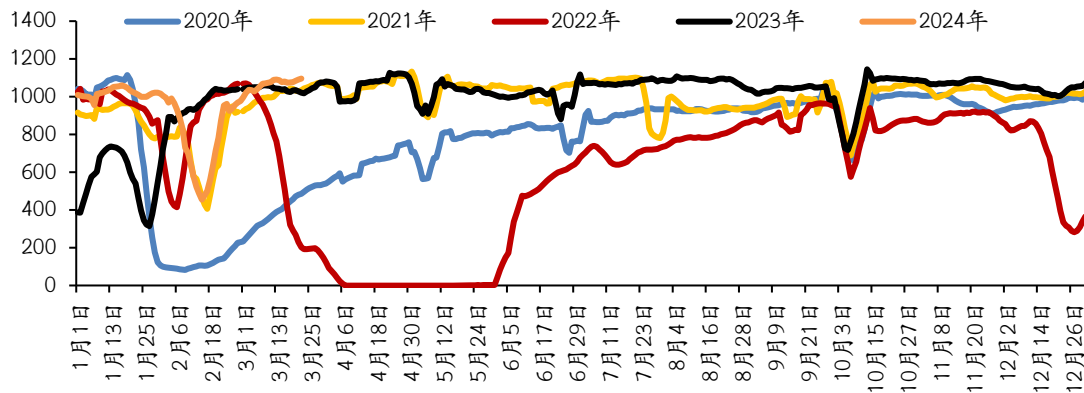
图表：美国粗钢产量（单位：万短吨）



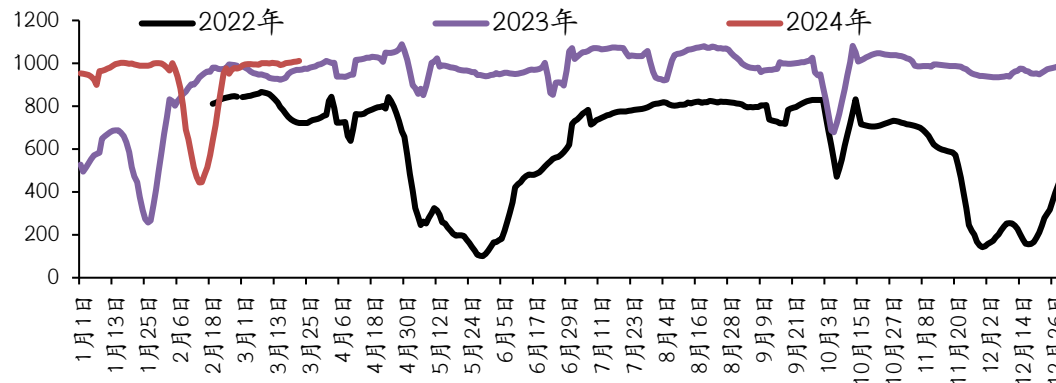
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市地铁客运量好于去年同期

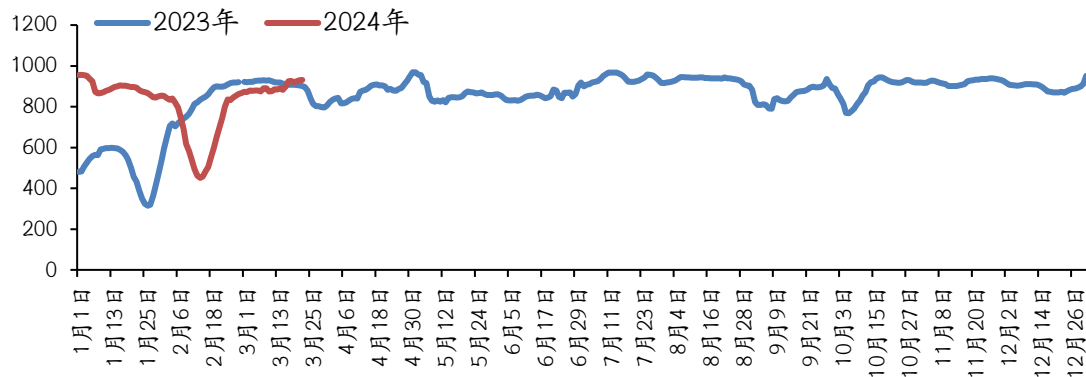
图表：上海地铁客运量（单位：万人）



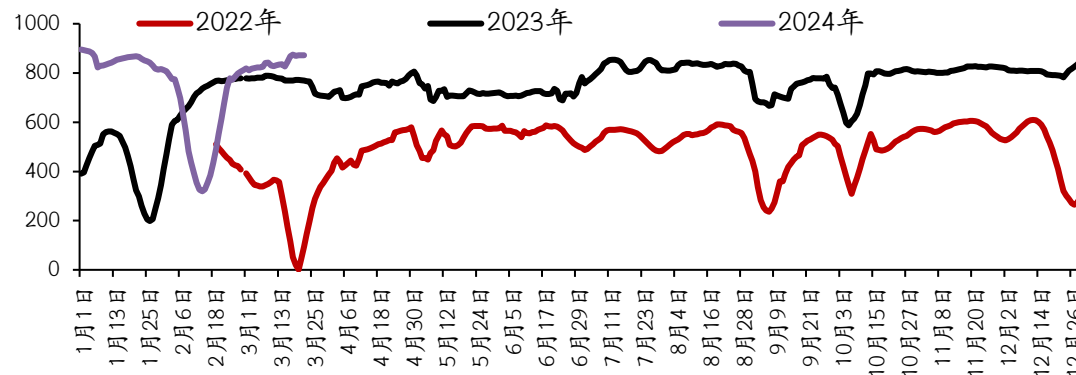
图表：北京地铁客运量（单位：万人）



图表：深圳地铁客运量（单位：万人）



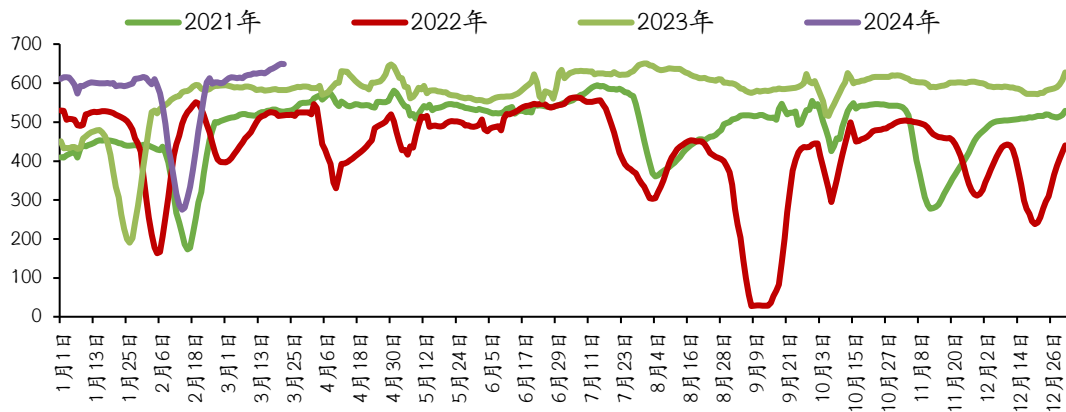
图表：广州地铁客运量（单位：万人）



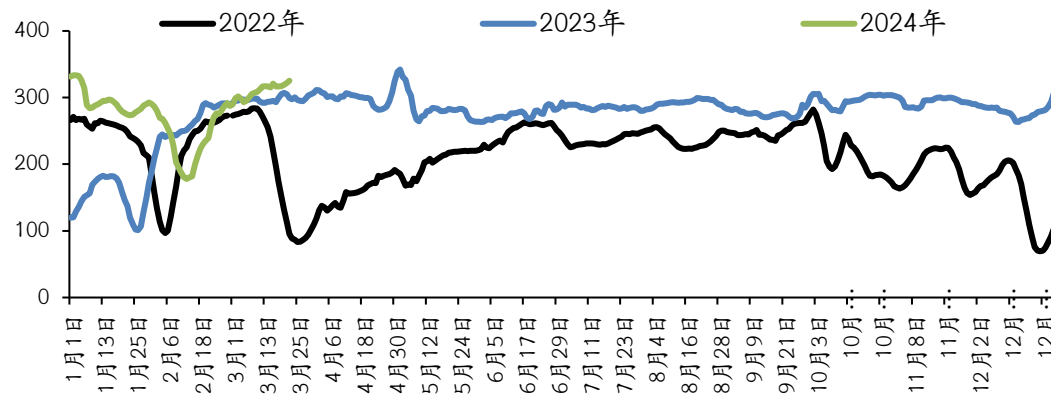
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市地铁客运量好于去年同期

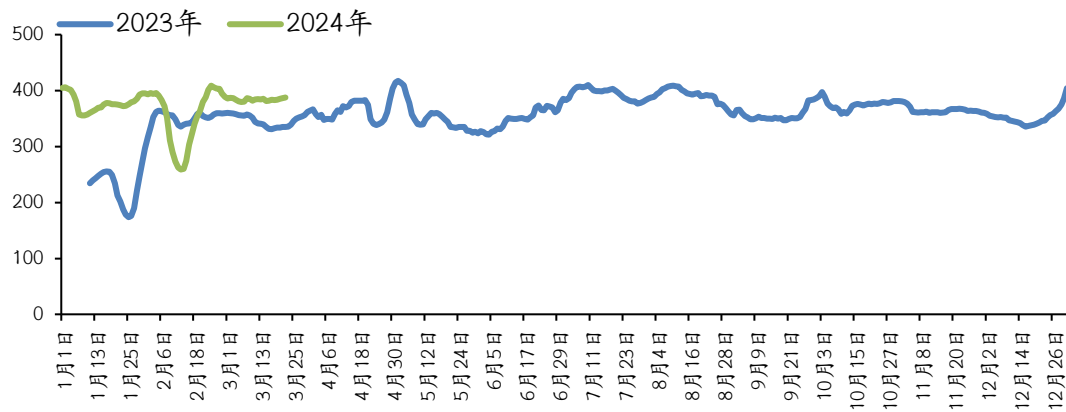
图表：成都地铁客运量（单位：万人）



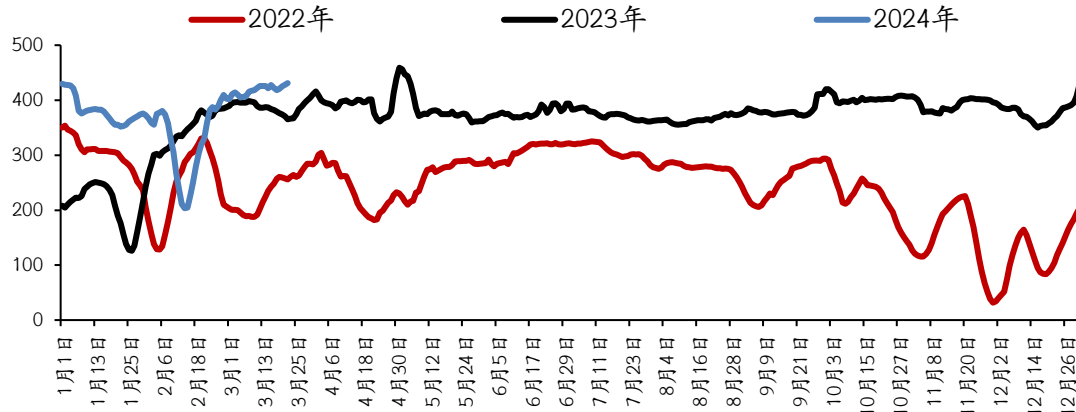
图表：南京地铁客运量（单位：万人）



图表：西安地铁客运量（单位：万人）



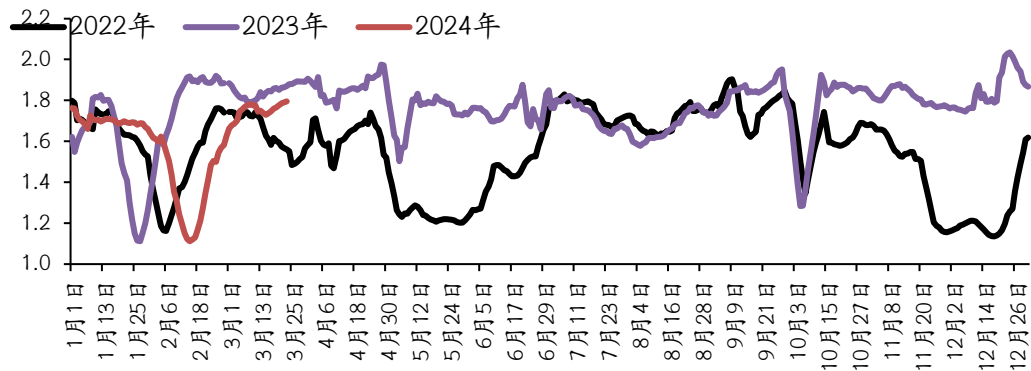
图表：武汉地铁客运量（单位：万人）



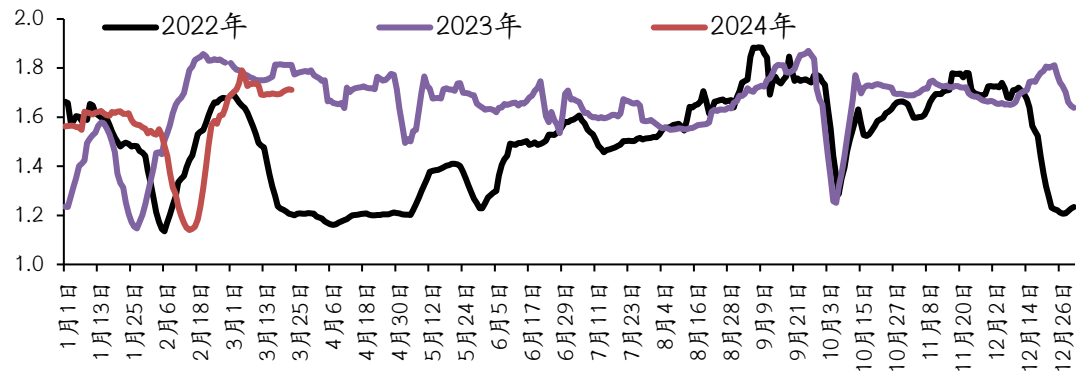
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市拥堵延时指数趋稳

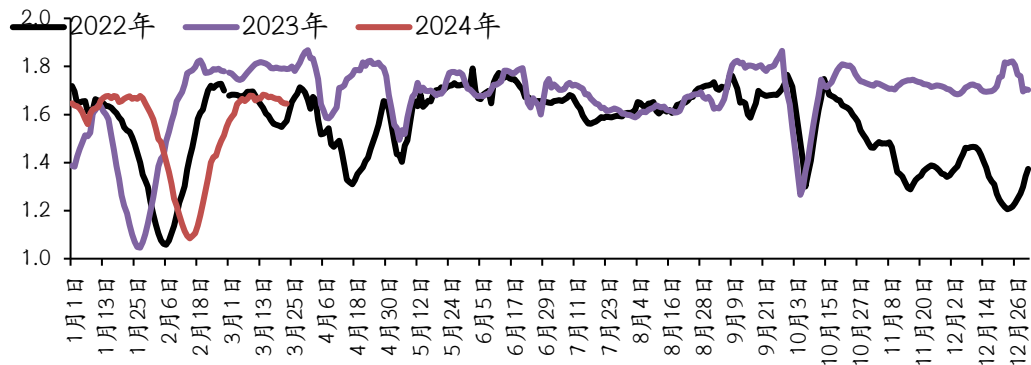
图表：北京拥堵延时指数（单位：点）



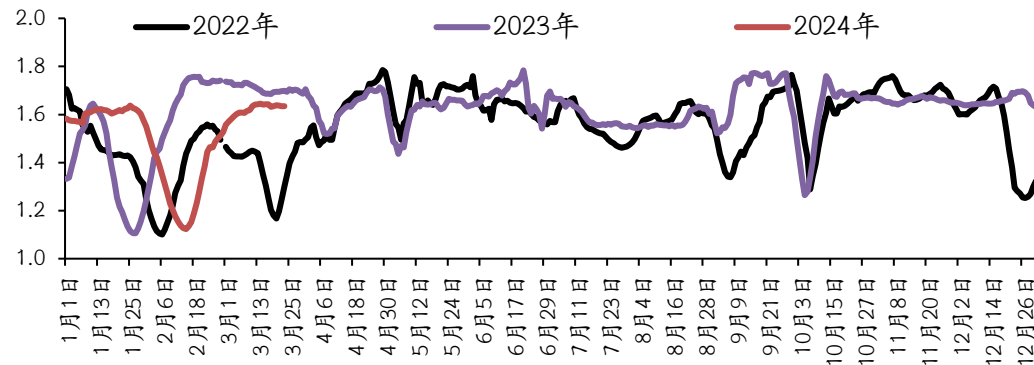
图表：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表：广州拥堵延时指数（单位：点）



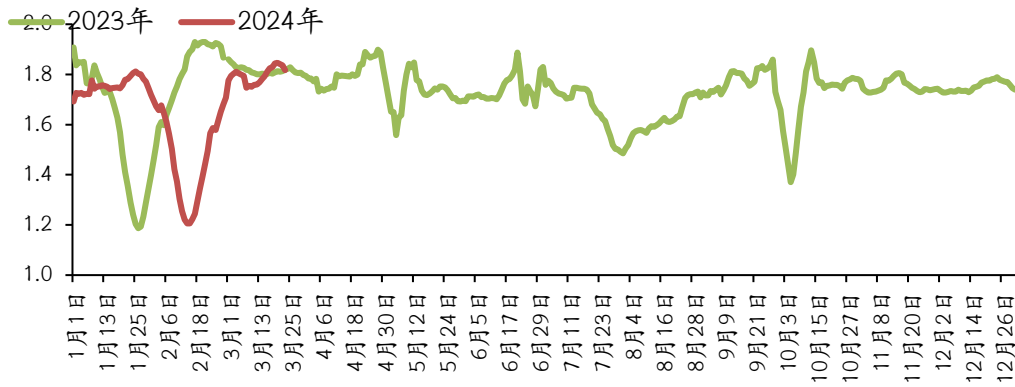
图表：深圳拥堵延时指数（单位：点）



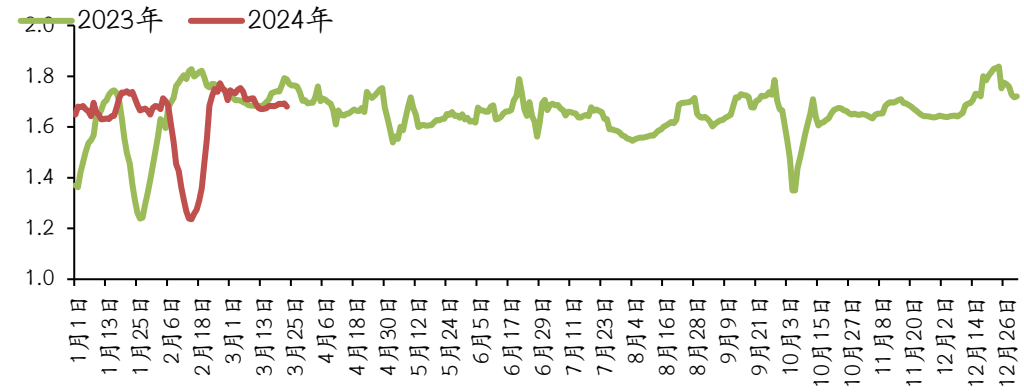
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市拥堵延时指数平稳

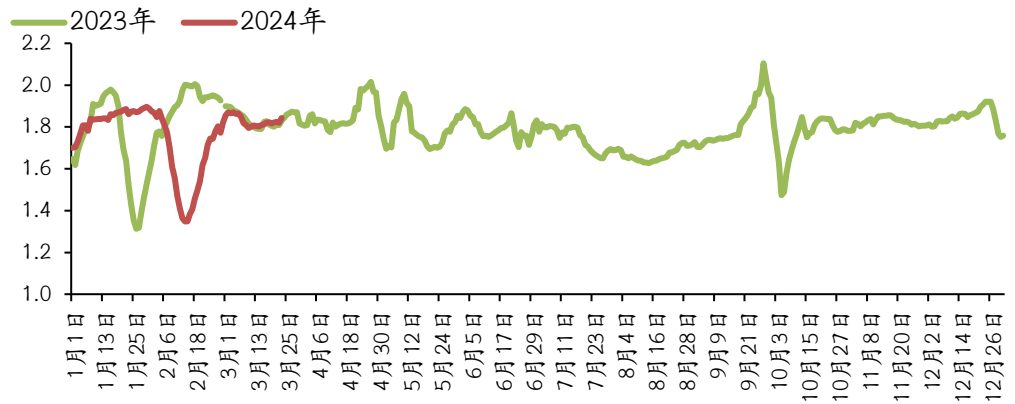
图表：成都拥堵延时指数（单位：点）



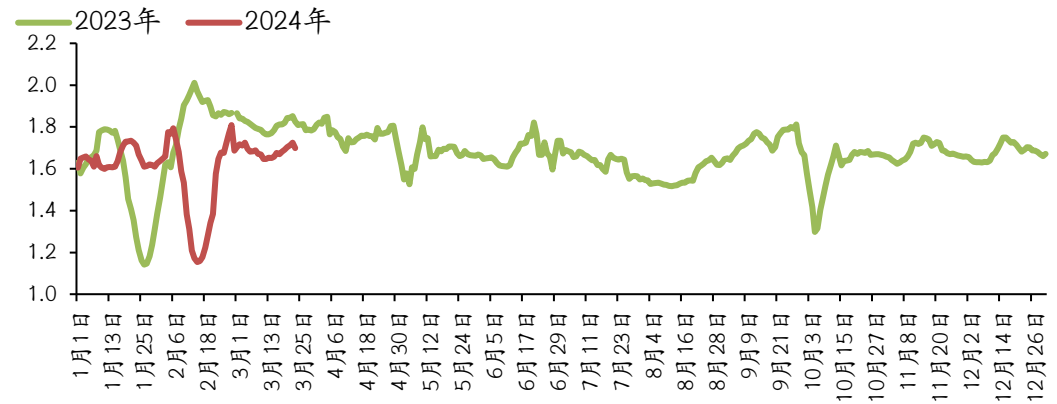
图表：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表：西安拥堵延时指数（单位：点）



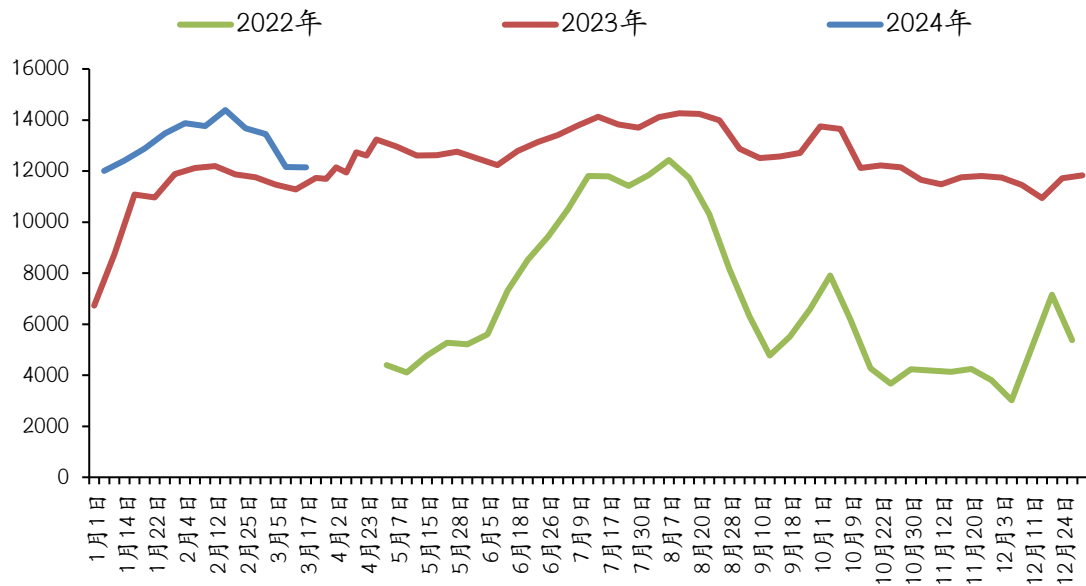
图表：武汉拥堵延时指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

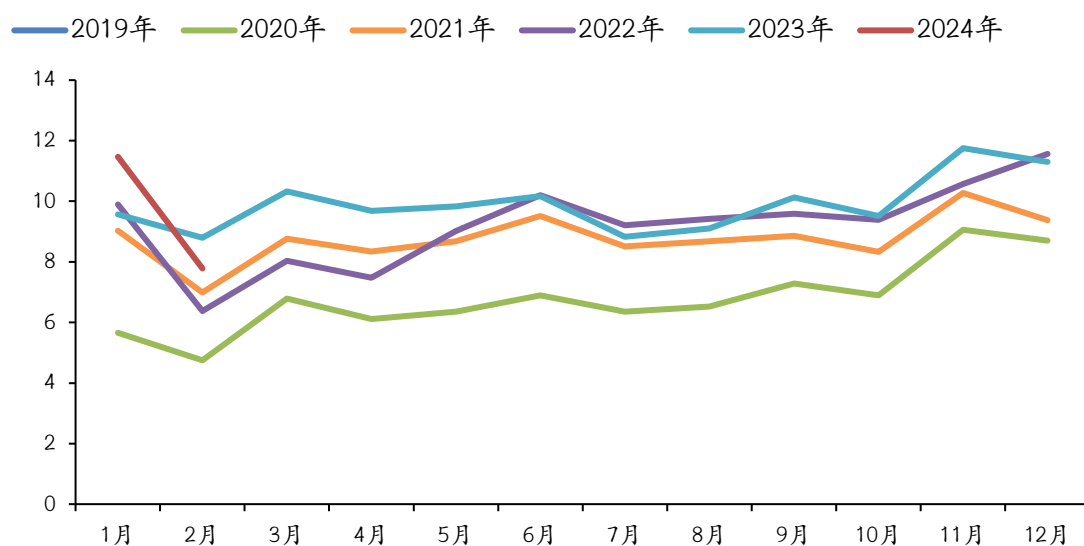
国内航班执行数平稳

图表：执行航班数:中国：国内航班（不含港澳台）：周平均（单位：班次）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

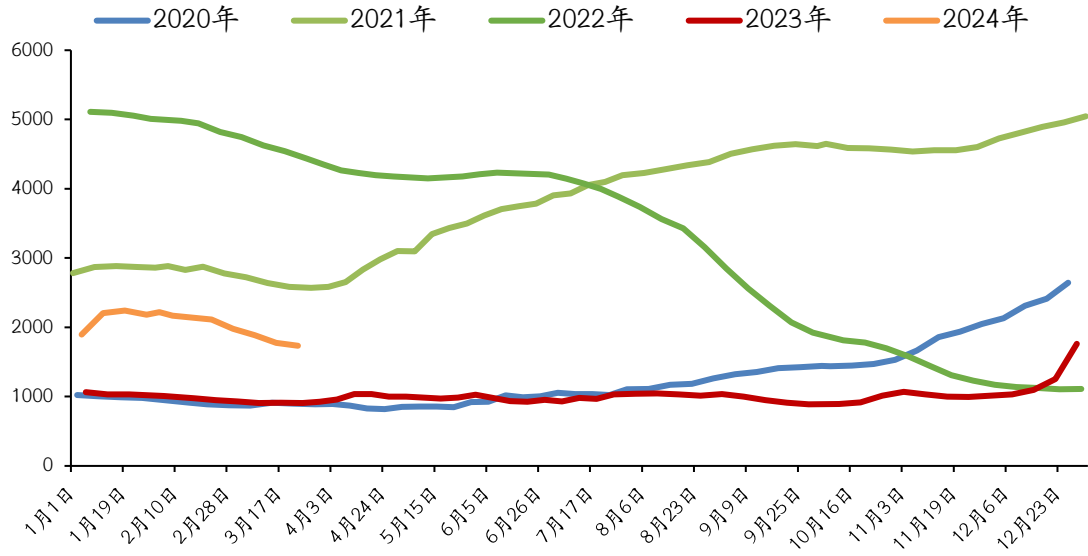
图表：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

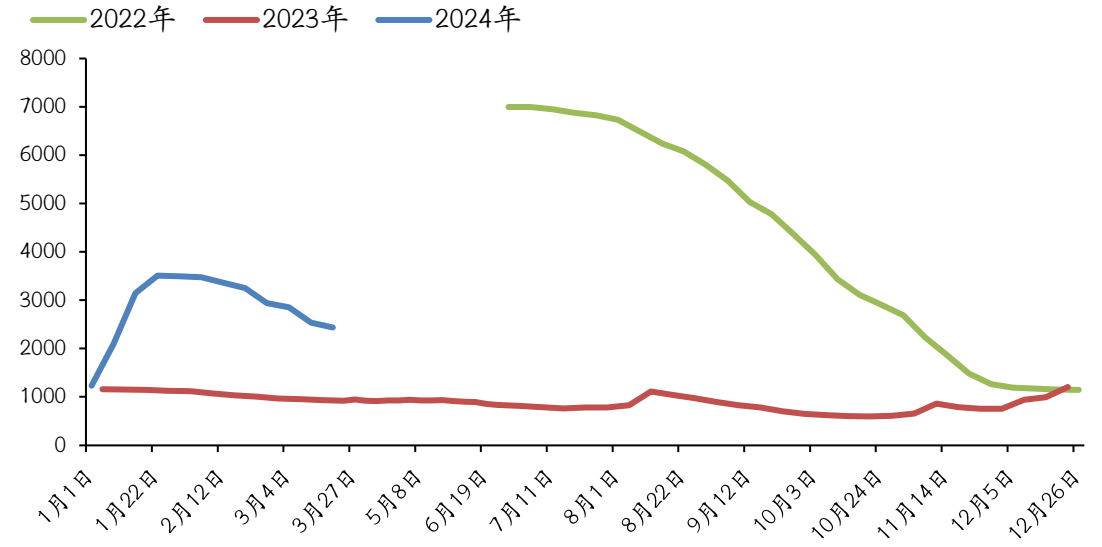
集装箱运价指数回落

图表：SCFI:综合指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

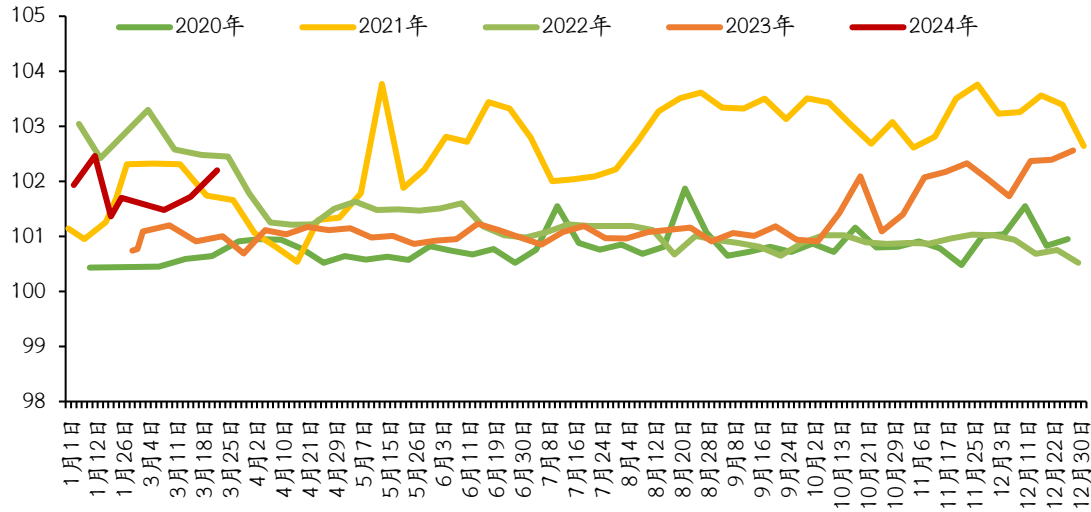
图表：SCFIS:欧洲航线(基本港)（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

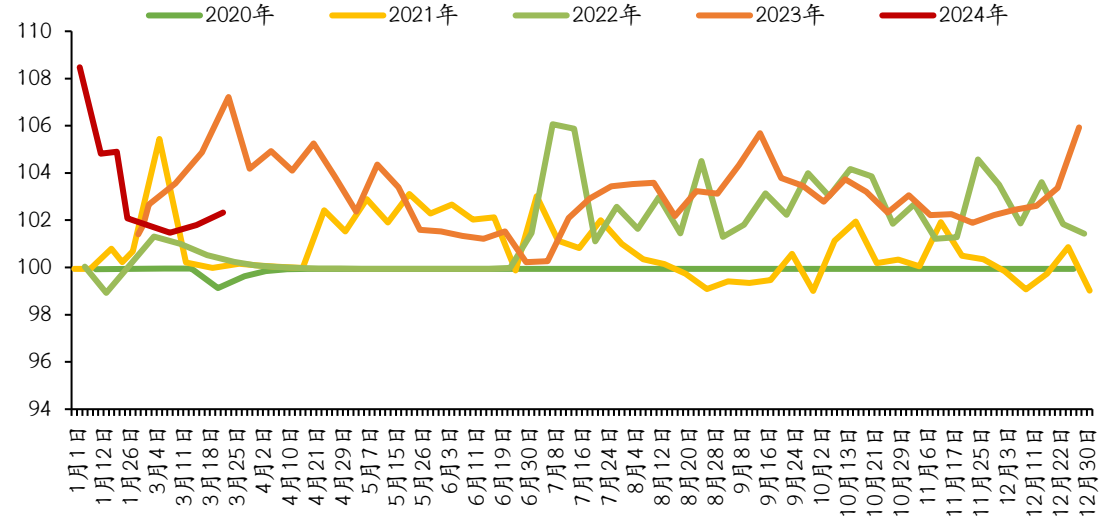
义乌中国小商品指数抬升

图表：义乌中国小商品指数:价格指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

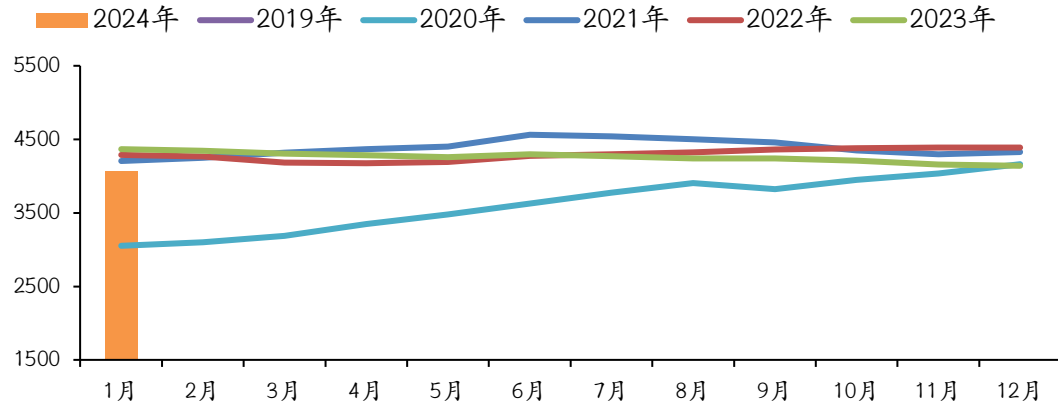
图表：义乌中国小商品指数:出口价格指数（单位：点）



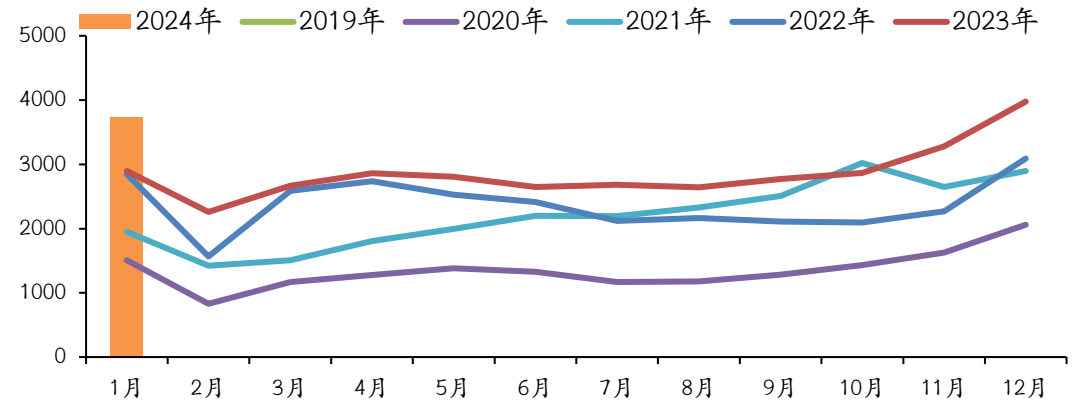
资料来源：iFinD，光大期货研究所

全国出栏继续回落，屠宰量处于高位

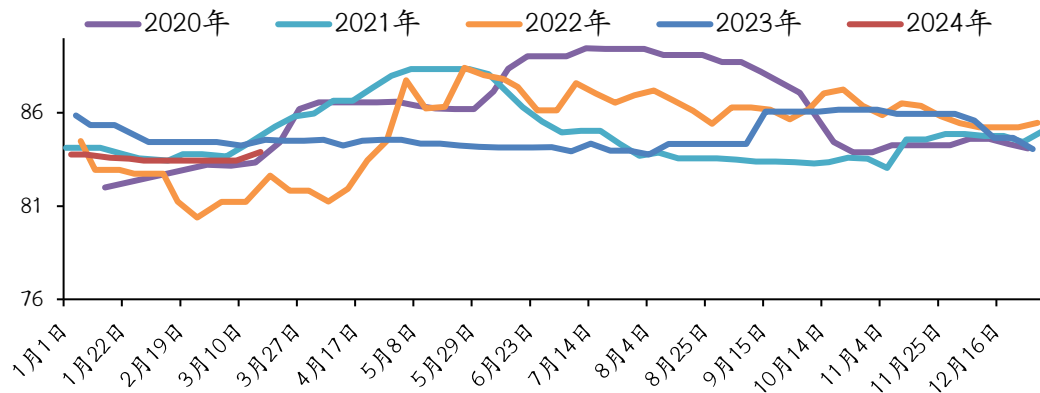
图表：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



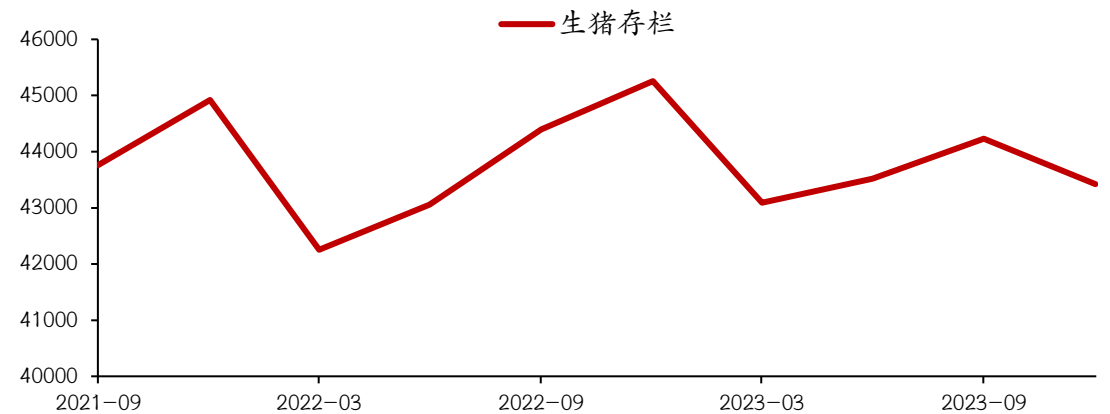
图表：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



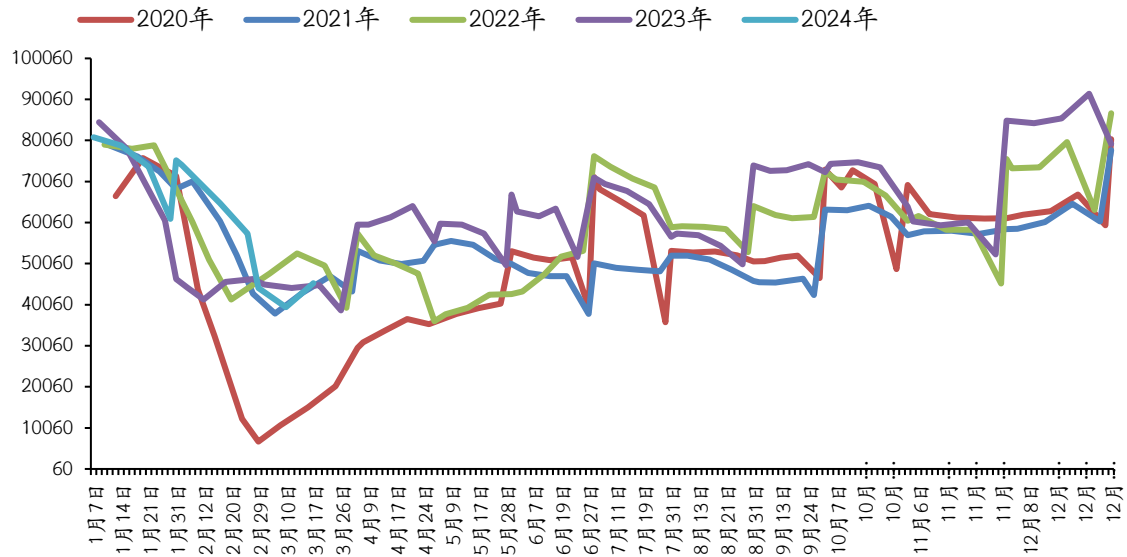
图表：全国生猪存栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD, 光大期货研究所

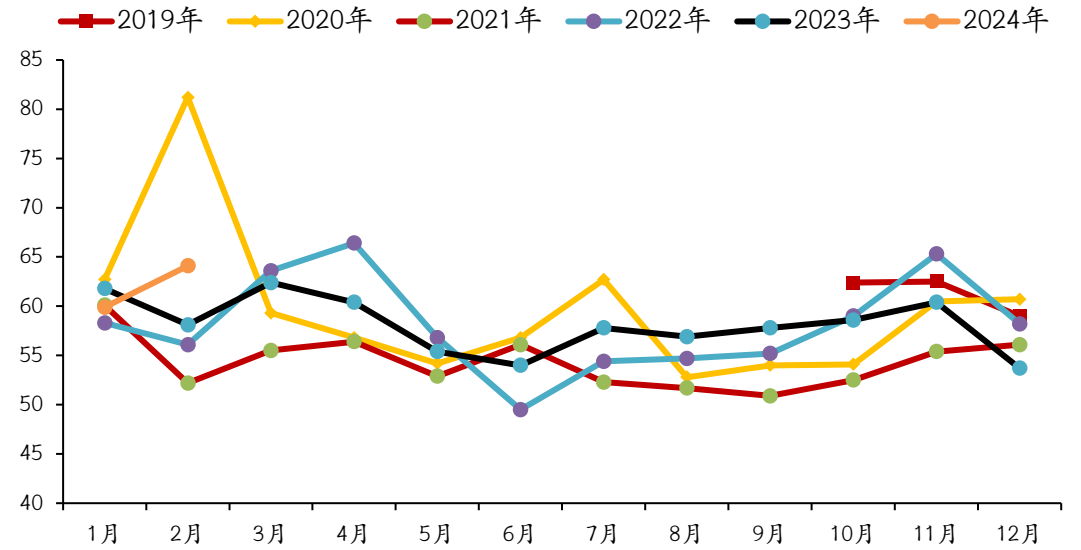
乘用车销量回落

图表：乘用车当周日均销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

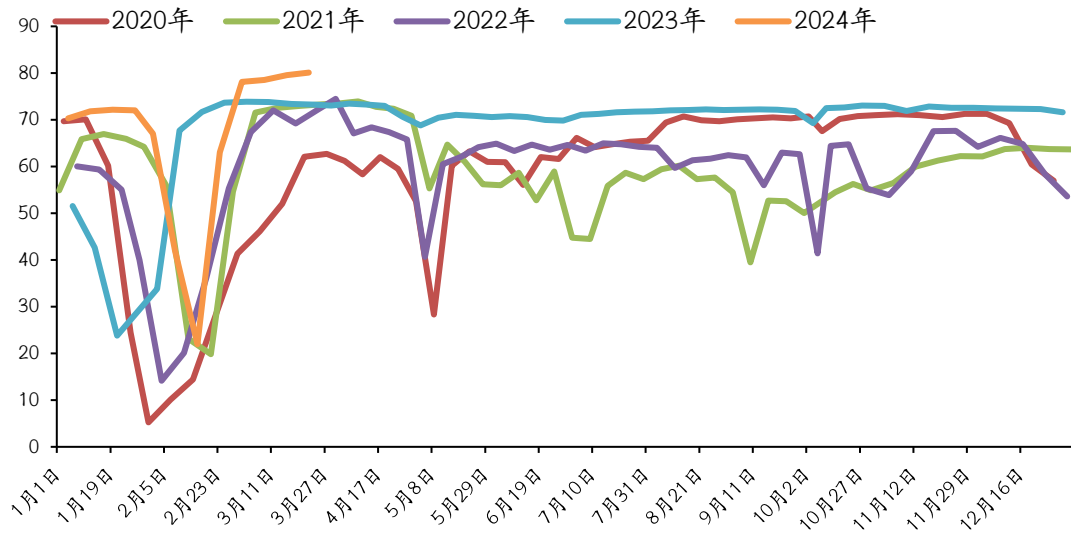
图表：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

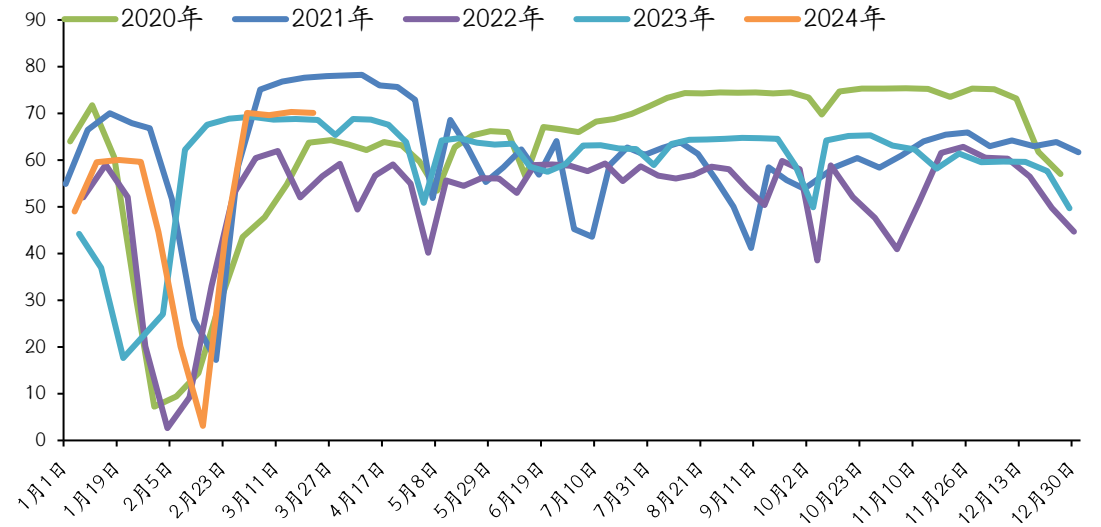
半钢胎开工率趋稳

图表：半钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：全钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

3.下周重点关注中国3月官方PMI

日期	重点关注
周一	
周二	
周三	中国1-2月规模以上工业企业利润
周四	
周五	美国2月核心PCE物价指数
周日	中国3月官方制造业PMI（前值：49.1）

分析师介绍

- 叶燕武，南开大学经济学硕士，现任光大期货研究所所长、光大集团特约研究员，历任混沌天成研究院院长，曾连续四年荣获上海期货交易所优秀宏观分析师。期货从业资格号：F3059022；期货交易咨询资格号：Z0000247。
- 于洁，上海外国语大学金融硕士，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。