



见微知著系列之七十三

宏观专题研究报告
证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）

zhaow@gjzq.com.cn

分析师：张云杰（执业 S1130523100002）

zhangyunjie@gjzq.com.cn

“设备更新”落地，如何跟踪？

新一轮设备更新正加快落地，哪些行业值得重点关注？微观层面，如何构建高频跟踪体系、观察政策落地进度？

一问：本轮设备更新，重点观察哪些行业？工业需求体量更大，关注设备制造、电燃水产需变化

本轮设备更新，工业领域设备更新改造的需求体量更大，占比或在 80%左右。新一轮设备更新聚焦于新型工业化、城镇化、交运和农业机械、教育文旅医疗设备 4 大领域。2019 年以来，工业领域设备投资占全行业比重保持在 75%以上、2022 年达 81.4%；其中，2022 年制造业、电燃水、采矿业设备投资占比分别为 69.3%、10.1%、2.1%。

专用设备、汽车、通用设备等提供了全行业近 7 成的设备投资，是本轮设备更新的主要“生产方”。基于 2020 年投入产出表看，全行业最终使用的设备投资主要由制造业提供，占全部固定资本形成总额比重为 19.7%。细分行业中，专用设备、汽车、通用设备的供给占比最高，分别为 26.2%、22.5%、21.8%。

电燃水、化学原料、电气机械等行业设备投资体量较大，同时能耗相对较高，可能是本轮设备更新的重要“需求方”。2022 年，电燃水、电气机械、化学原料设备投资占全行业比重靠前，分别为 10.1%、7%、5.3%；同时，这三类行业用电量占比较高、但度电产值仅为全行业中等或偏低水平，可能是本轮用能、发输电设备更新的重要“需求方”。

二问：生产环节，涉及哪些细分品类？钢材，工业母机、锅炉、机器人产量等映射设备生产

装备制造对钢铁需求较高，中厚板、冷轧板卷作为主要投入品，其开工指标领先于设备实际生产情况。钢压延产品是通用设备、专用设备和汽车制造最主要的中间投入品之一，占该行业全部中间投入比重分别为 7.7%、7.2%、4%。具体品种看，中厚板产量与通用设备、专用设备增加值同比，冷轧板卷产量与汽车增加值同比走势较为吻合。

工业母机、工业锅炉既是通用设备业的主要产成品，也是设备制造业的重要投入品，其产量可综合反映设备制造业的产、需状况。金属加工机械中，用于生产通用设备、专用设备的比重分别为 36.7%、22.6%，金属切削机床产量与设备制造业增加值同比较为同步。类似地，工业锅炉投入运输设备的比重为 11.9%，前者产量可映射后者生产情况。

工业机器人是本轮政策重点支持的“智能、数字化转型”相关设备，其产量也值得重点关注。除本轮设备更新政策外，此前“十四五”规划已明确“2025 年制造业机器人密度实现翻番”目标，工业机器人生产端存在较强支撑。2023 年，剔除出口后的工业机器人产量增速-19.1%，较 2 月-87.3%的降幅有明显收窄。

三问：需求环节，重点跟踪哪些指标？设备投资、工程机械内销、电缆价格等反馈设备需求

设备工器具投资，是跟踪本轮设备更新最直观的“需求侧”指标。统计局按月披露设备投资增速，该指标可较为及时地反馈全行业设备更新情况；3 月，设备投资增速显著扩张至 17.6%。相比之下，细分行业数据频度较低、当前仅更新至 2022 年；2017-2022 年，科研、卫生行业设备投资增速最高，计算机通信、烟草制造等工业行业增速靠前。

细分领域中，工程机械销量可反映建筑、市政基建领域设备更新需求。工程机械主要应用于基建、地产施工等，2022 年以来工程机械内销增速回落较多，主要受地产投资下行拖累较大。分类型看，叉车为最主要品种、2023 年占比近 7 成，其销量主要受交运仓储投资需求带动；类似地，挖机销量与水利环境投资增速相关性较高。

有色金属、电线电缆价格指数，可衡量发输电设备更新、电力投资需求热度。电力行业是本轮设备更新重点行业，主要涉及发输配电设备更新、改造，有色金属、电线电缆等是主要的中间投入品。202007-202403，电力热力投资增速由 18.2%扩大至 36.7%，期间铝材、电线电缆价格指数分别上涨 12.9%、15.9%。

风险提示

经济复苏不及预期，政策落地效果不及预期。



内容目录

1、热点思考：“设备更新”落地，如何跟踪？	5
1.1、一问：本轮设备更新，重点观察哪些行业？	5
1.2、二问：生产环节，涉及哪些细分品类？	6
1.3、三问：需求环节，重点跟踪哪些指标？	9
2、生产高频跟踪：工业开工边际回涨，建筑业开工仍然偏弱	11
3、需求高频跟踪：消费需求回暖、地产成交季节性增加、出口运价企稳回弹	15
风险提示	20

图表目录

图表 1： 本轮设备更新聚焦工农、建筑、文旅医疗等领域	5
图表 2： 工业领域设备工器具投资占全行业比重最高	5
图表 3： 设备工器具购置占固定资产投资比重约 14%	5
图表 4： 固定资本形成总额，分大类行业供给占比	5
图表 5： 固定资本形成总额，细分行业的供给占比	6
图表 6： 电燃水、化学原料、电气机械设备投资体量较大	6
图表 7： 电燃水、化学原料、电气机械能耗相对较高	6
图表 8： 钢压延产品是通用设备、专用设备主要投入品	7
图表 9： 钢压延产品也是汽车较大中间投入品	7
图表 10： 中厚板与通用设备、专用设备生产走势较吻合	7
图表 11： 冷轧板卷与汽车生产走势较为一致	7
图表 12： 金属加工机械多用于生产通用设备、专用设备	7
图表 13： 金属切削机床与专用设备生产走势较为吻合	7
图表 14： 除通用设备外，工业锅炉多用于生产运输设备	8
图表 15： 工业锅炉与运输设备生产走势相对同步	8
图表 16： 近半数工业机器人用于汽车、电子电气制造	8
图表 17： 2025 年工业机器人密度或实现翻番	8
图表 18： 2023 年，剔除出口后工业机器人产量有所回落	9
图表 19： 2023 年，剔除出口后产量增速降幅收窄	9
图表 20： 年初以来设备工器具投资增速大幅抬升	9
图表 21： 工业行业近五年设备投资增速居前	9
图表 22： 工程机械增长与基建、地产投资走势较一致	10
图表 23： 叉车在工程机械中占比最大	10



图表 24:	交运仓储业投资与叉车内销增速走势较一致	10
图表 25:	挖机销量与水利投资增长较相对同步	10
图表 26:	有色金属、电线电缆是输配电设备重要投入品	11
图表 27:	输配电设备的第一大产出为电热产供	11
图表 28:	2020 年下半年以来, 电线电缆价格持续抬升	11
图表 29:	电线电缆价格反映电力热力投资增速	11
图表 30:	本周, 钢厂盈利率延续回弹	12
图表 31:	本周, 高炉开工率继续提升	12
图表 32:	本周, 钢材表观消费小幅减少	12
图表 33:	本周, 钢材社会库存继续去库	12
图表 34:	本周, 纯碱开工率小幅回升	12
图表 35:	本周, PTA 开工率降幅收窄	12
图表 36:	本周, 涤纶长丝开工率小幅上涨	13
图表 37:	本周, 汽车半钢胎开工率有所回升	13
图表 38:	本周, 铝行业平均开工率小幅回升	13
图表 39:	本周, 电解铜开工率有所下滑	13
图表 40:	本周, 电解铝现货库存小幅去库	13
图表 41:	本周, 社铜库存延续累库	13
图表 42:	本周, 全国水泥粉磨开工率有所回落	14
图表 43:	本周, 全国水泥出货率小幅减少	14
图表 44:	本周, 水泥库容比延续回升	14
图表 45:	本周, 水泥价格指数企稳	14
图表 46:	本周, 玻璃产量持平上周	14
图表 47:	本周, 玻璃周表观消费大幅回落	14
图表 48:	本周, 玻璃库存有所回落	15
图表 49:	本周, 沥青开工率小幅回升	15
图表 50:	本周, 全国高炉开工率大幅下滑	15
图表 51:	本周, 螺纹钢开工率有所回落	15
图表 52:	本周, 全国商品房成交小幅回升	16
图表 53:	本周, 一线城市商品房成交环比增加	16
图表 54:	本周, 二线城市成交明显上涨	16
图表 55:	本周, 三线城市成交小幅减少	16
图表 56:	4 月以来, 全国二手房成交降幅较上月增加	16
图表 57:	上周, 全国二手房成交季节性回升	16
图表 58:	上周, 全国整车货运流量季节性增加	17



图表 59: 上周, 绝大多数各省市公路货运流量有所增加	17
图表 60: 上周, 铁路运输量显著回升	17
图表 61: 上周, 高速公路货运量明显上涨	17
图表 62: 上周, 邮政快递揽收量有所回升	17
图表 63: 上周, 邮政快递业务投递量也有增加	17
图表 64: 本周, 全国迁徙规模指数节后下滑	18
图表 65: 本周, 执行航班架次有所增加	18
图表 66: 本周, 全国样本城市地铁客流总量小幅回升	18
图表 67: 本周, 约半数样本城市地铁客流量增加	18
图表 68: 本周, 全国拥堵延时指数也有增加	18
图表 69: 本周, 多数样本城市拥堵指数有所回升	18
图表 70: 上周, 票房收入季节性回落	19
图表 71: 上周, 观影人数有所减少	19
图表 72: 上周, 乘用车零售量小幅增加	19
图表 73: 上周, 乘用车批发量环比回升	19
图表 74: 本周, 出口集装箱运价指数小幅回升	19
图表 75: 本周, 东南亚航线运价指数由降转升	19
图表 76: 本周, 欧洲航线运价指降幅收窄	20
图表 77: 本周, BDI 运价指数季节性回升	20



1、热点思考：“设备更新”落地，如何跟踪？

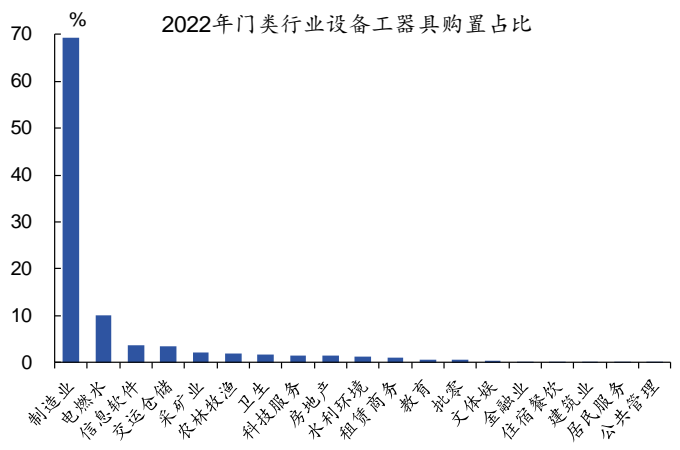
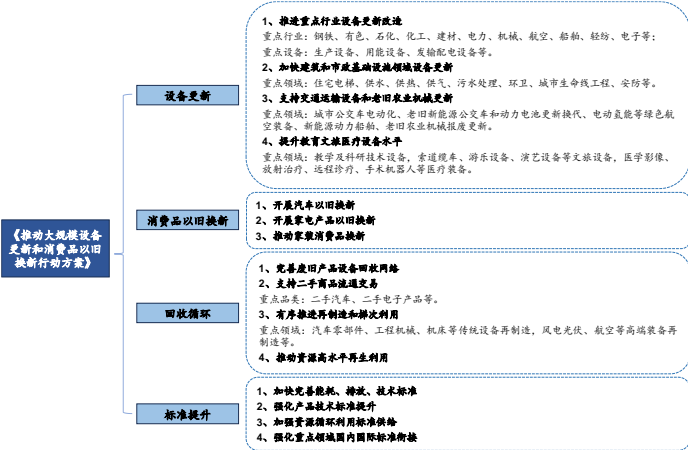
新一轮设备更新正加快落地，哪些行业值得重点关注？微观层面，如何构建高频跟踪体系、观察政策落地进度？本文梳理，可供参考。

1.1、一问：本轮设备更新，重点观察哪些行业？

本轮设备更新，工业领域设备更新改造的需求体量更大，占比或在80%左右。参考《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，新一轮设备更新聚焦于新型工业化、新型城镇化、交运设备和老旧农业机械更新、文旅医疗设备4大领域。2019年以来，工业领域设备工器具投资占全行业比重保持在75%以上、2022年达81.4%；其中，2022年制造业、电燃水、采矿业设备工器具投资占比分别为69.3%、10.1%、2.1%。

图表1：本轮设备更新聚焦工农、建筑、文旅医疗等领域

图表2：工业领域设备工器具投资占全行业比重最高



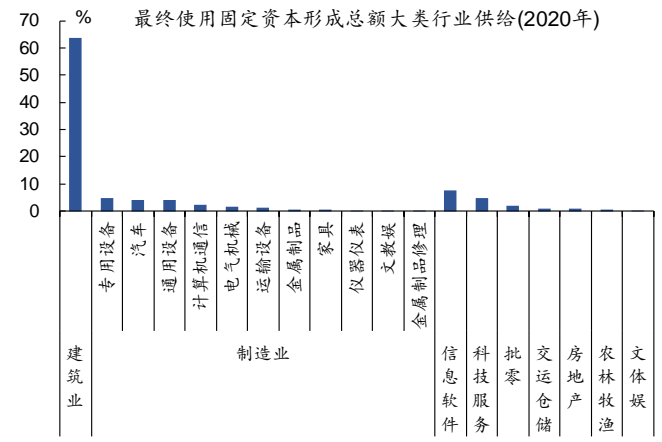
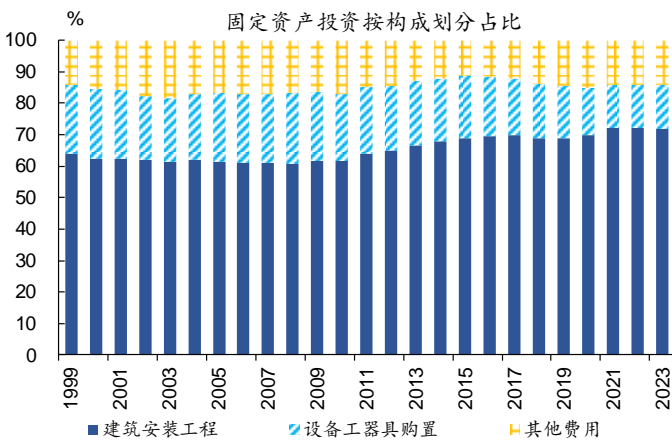
来源：国务院、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

专用设备、汽车、通用设备等提供了全行业近7成的设备投资，是本轮设备更新的主要“生产方”。基于投入产出表看，2020年全社会最终使用的固定资本形成总额中，来自建筑业的占比为63.8%、该部分主要为建安工程投资，来自制造业的占比为19.7%、该部分主要为设备类投资。细分行业上看，专用设备、汽车、通用设备是最主要的“生产方”，其提供的设备投资占比分别为26.2%、22.5%、21.8%；其余的，计算机通信、电气机械、运输设备、仪器仪表占比分别为12%、8.1%、7.7%、1.6%。

图表3：设备工器具购置占固定资产投资比重约14%

图表4：固定资本形成总额，分大类行业供给占比

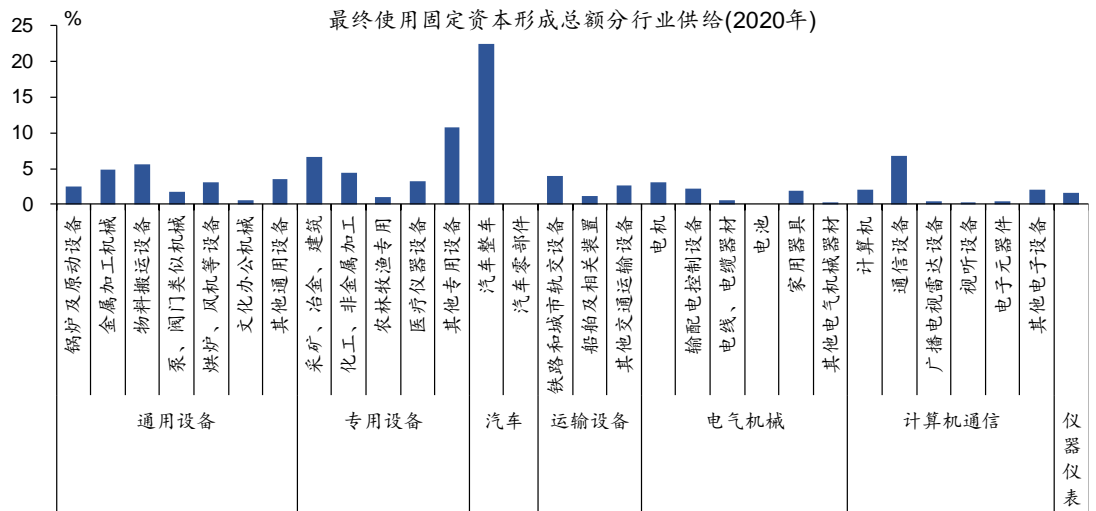


来源：Wind、国金证券研究所

来源：国家统计局、国金证券研究所



图表5: 固定资本形成总额, 细分行业的供给占比

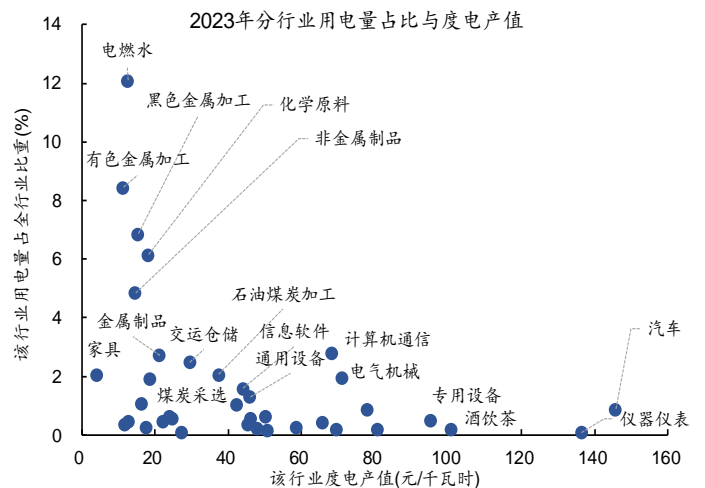
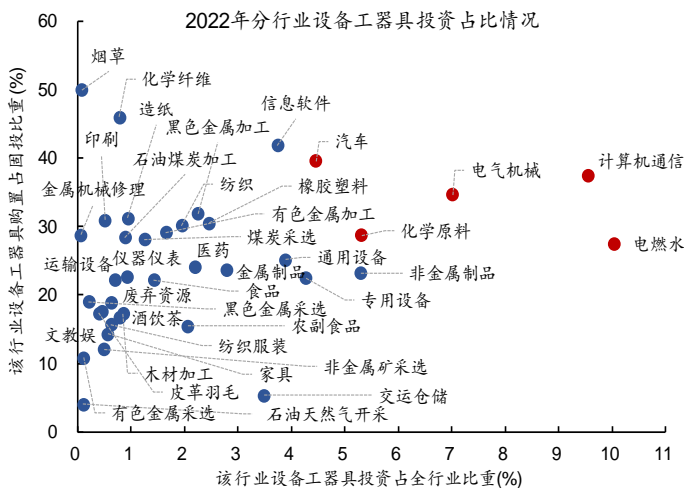


来源: Wind、国家统计局、国金证券研究所

电燃水、化学原料、电气机械等行业设备投资体量较大,同时能耗相对较高,可能是本轮设备更新的重要“需求方”。从设备投资体量来看,电燃水、电气机械、化学原料最为靠前,2022年占全行业比重分别为10.1%、7%、5.3%;这三类行业设备投资占自身固定资产投资比重也较高,分别达27.4%、34.6%、28.6%。同时,电燃水、化学原料、电气机械行业能耗较高,可能是本轮用能、发输电设备更新的重要“需求方”;2023年,这三类行业用电量占全行业比重分别为12.1%、6.1%、2%,但度电产值仅为全行业中等或偏低水平,分别为12.6、18.2、71.1元/千瓦时。

图表6: 电燃水、化学原料、电气机械设备投资体量较大

图表7: 电燃水、化学原料、电气机械能耗相对较高



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

1.2、二问: 生产环节, 涉及哪些细分品类?

装备制造对钢铁需求较高,中厚板、冷轧板卷作为主要投入品,其开工指标领先于设备实际生产情况。根据2020年投入产出表,钢压延产品是通用设备、专用设备和汽车制造业最主要的中间投入品之一,占行业全部中间投入品比重分别为7.7%、7.2%、4%。具体品种看,中厚板多用于生产通用设备与专用设备、冷轧板卷则是汽车制造的主要原材料,两类产品的产量增速与对应行业增加值增速较为吻合,可作为设备生产的高频追踪指标。2024年3月,通用设备、专用设备与汽车的工业增加值累计同比有所回落,中厚板、冷轧板卷产量同比增速分别较上月减少3.5、2.1个百分点。



图8: 钢压延产品是通用设备、专用设备主要投入品

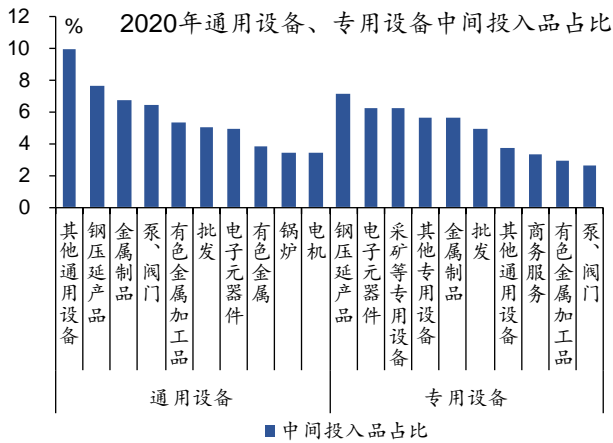
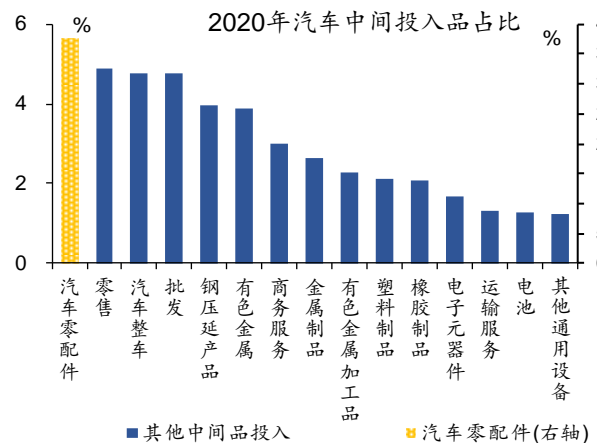


图9: 钢压延产品也是汽车较大中间投入品



来源: 国家统计局、国金证券研究所

来源: 国家统计局、国金证券研究所

图10: 中厚板与通用设备、专用设备生产走势较吻合

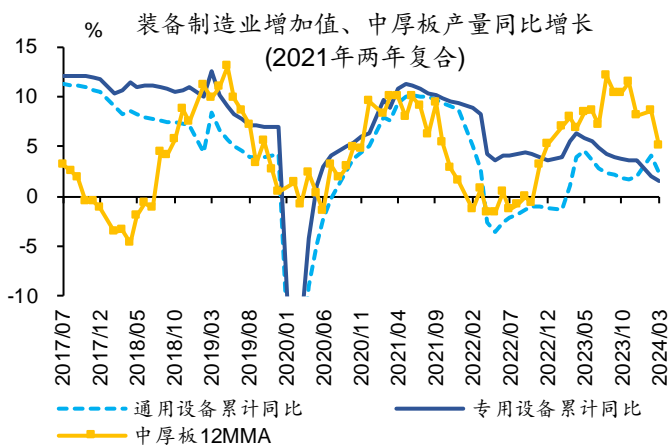
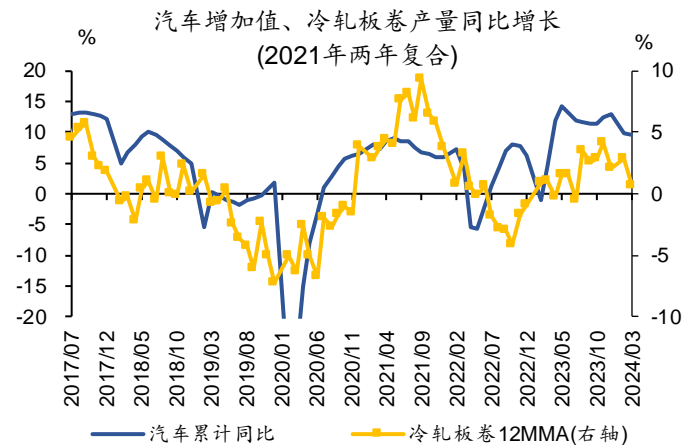


图11: 冷轧板卷与汽车生产走势较为一致



来源: iFind、国金证券研究所

来源: iFind、国金证券研究所

工业母机、工业锅炉既是通用设备业的主要产成品,也是设备制造业的重要投入品,其产量可综合反映设备制造业的产、需状况。2020年投入产出表显示,金属加工机械用于制造通用设备、专用设备的比重分别为36.7%、22.6%;基于此,金属加工机械产量与通用设备、专用设备工业增加值增速走势较为吻合。类似地,工业锅炉除用于生产通用设备外,投入运输设备的比重也较大,分别约5.9%、3.9%、2.1%投入船舶、铁路轨交、其他运输设备制造,因此工业锅炉产量、运输设备工业增加值增速走势也较为同步。

图12: 金属加工机械多用于生产通用设备、专用设备

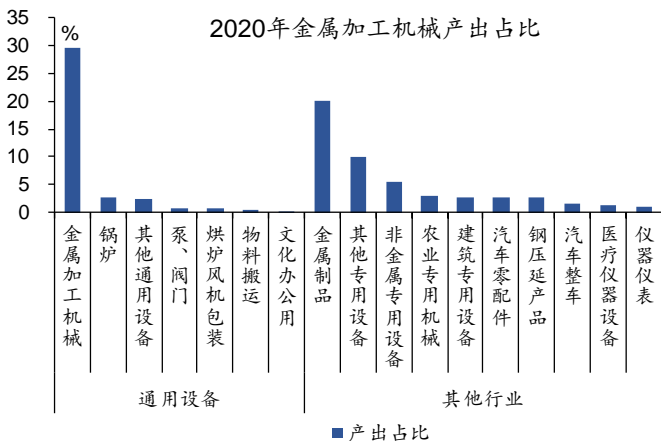
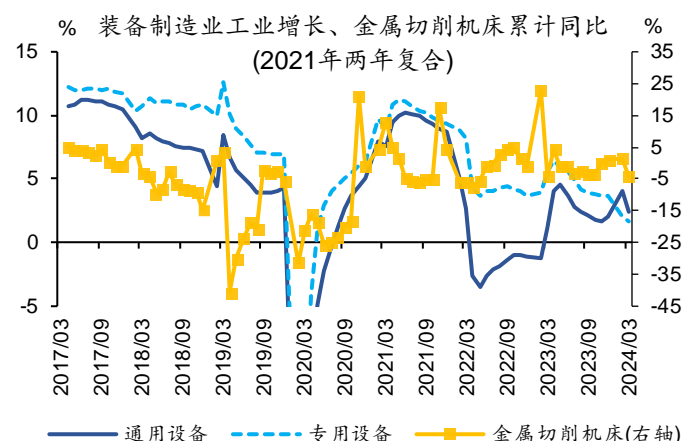


图13: 金属切削机床与专用设备生产走势较为吻合



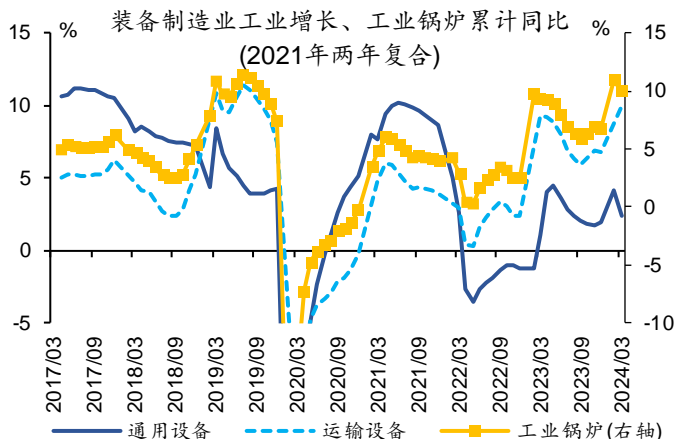
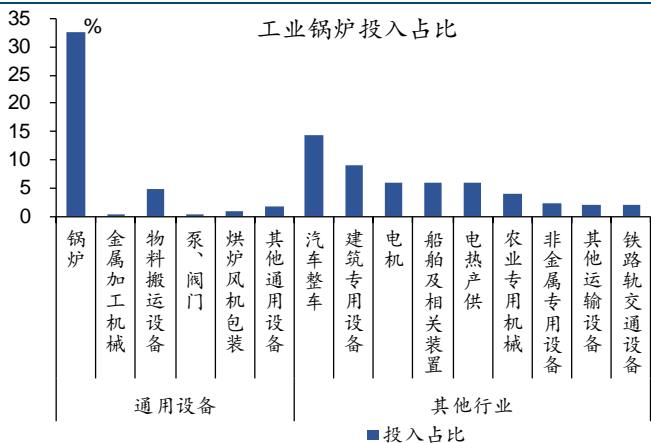
来源: 国家统计局、国金证券研究所

来源: iFind、国金证券研究所



图表14: 除通用设备外, 工业锅炉多用于生产运输设备

图表15: 工业锅炉与运输设备生产走势相对同步



来源: 国家统计局、国金证券研究所

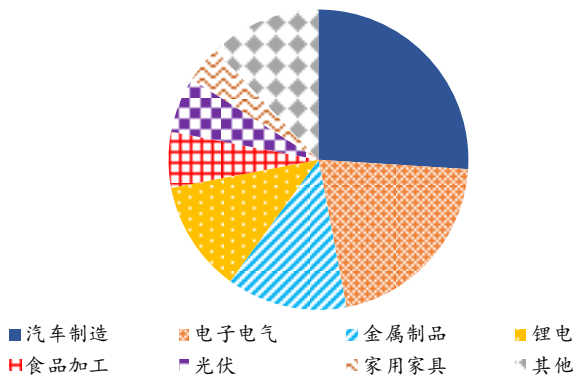
来源: iFind、国金证券研究所

工业机器人是本轮政策重点支持的“智能、数字化转型”相关设备, 其产量也值得重点关注。短期看, 本轮设备更新以“数字化转型、智能化升级”为重要方向, 或带动工业机器人等智能生产设备生产; 中长期看, “十四五”规划明确“2025年制造业机器人密度实现翻番”目标, 也对工业机器人生产形成支撑。2023年, 剔除出口后的工业机器人产量增速-19.1%, 较2月-87.3%的降幅有明显收窄。细分领域上看, 应用于汽车、电子电气制造的工业机器人占比最高, 锂电、光伏等高端制造领域也有较多涉及。

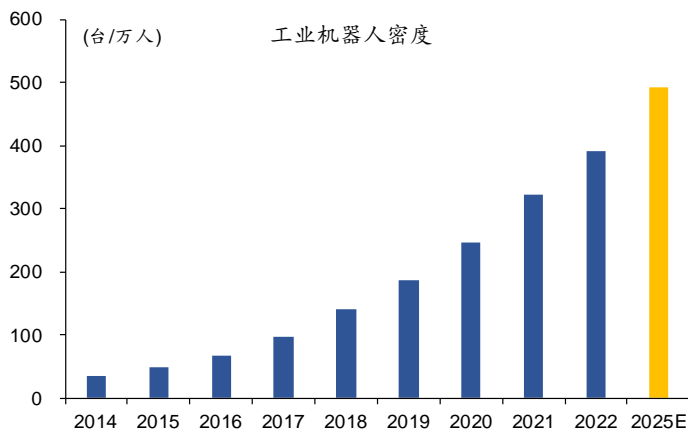
图表16: 近半数工业机器人用于汽车、电子电气制造

图表17: 2025年工业机器人密度或实现翻番

2022年工业机器人应用领域占比



来源: 头豹研究院、国金证券研究所

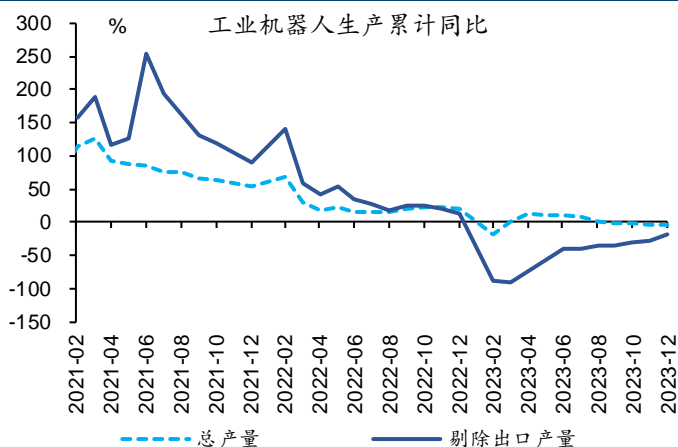
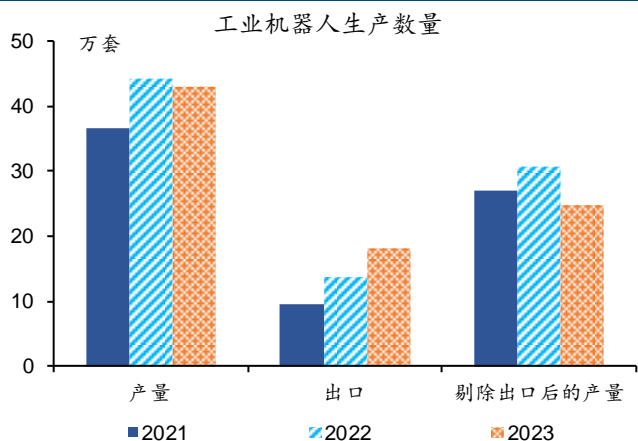


来源: iFind、政府网、国金证券研究所; 工业机器人密度=工业机器人数量/制造业从业人数



图表18: 2023年, 剔除出口后工业机器人产量有所回落

图表19: 2023年, 剔除出口后产量增速降幅收窄



来源: iFind、国金证券研究所

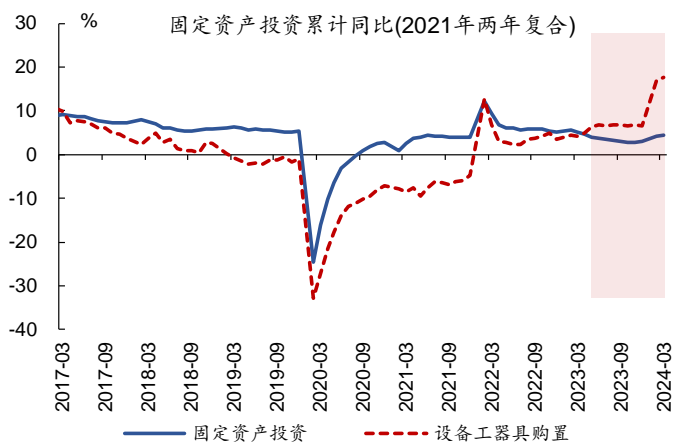
来源: iFind、国金证券研究所

1.3、三问: 需求环节, 重点跟踪哪些指标?

设备工器具投资, 是跟踪本轮设备更新最直观的“需求侧”指标。国家统计局按月披露设备工器具投资增速, 该指标可较为及时地反馈全行业设备更新情况; 3月, 设备工器具投资累计同比 17.6%、较去年末大幅上升 11 个百分点, 显著高于固定资产投资增速的 4.5%。相比之下, 细分行业的设备投资数据较为滞后, 统计局按年发布、当前仅更新至 2022 年。从近 5 年的情况来看, 2017-2022 年科研、卫生行业设备投资增速最高, 年均增速分别为 16.3%、13.6%; 多数工业行业增速靠前, 计算机通信、烟草制造、煤炭采选分别保持 12.8%、12.7%、12.1% 的高增速。

图表20: 年初以来设备工器具投资增速大幅抬升

图表21: 工业行业近五年设备投资增速居前



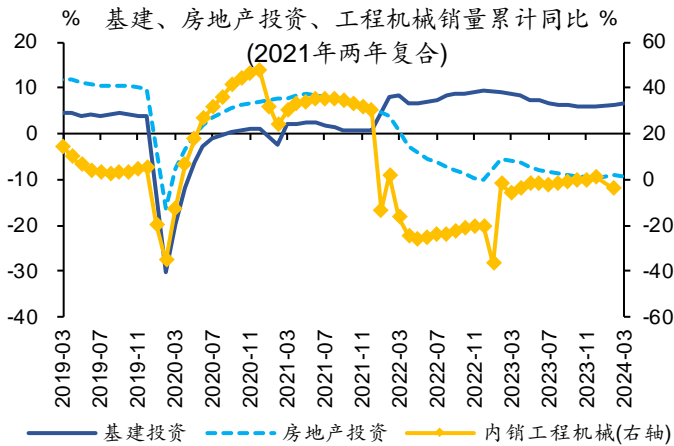
来源: Wind、国金证券研究所

来源: iFind、国金证券研究所

细分领域中, 工程机械销量可反映建筑、市政基建领域设备更新需求。工程机械主要应用于基建、房地产领域的施工环节, 其内销增速与基建、房地产投资增速走势较为同步; 2022 年以来工程机械内销增速回落较多, 主要受房地产投资下行的拖累较大。分类型看, 叉车在工程机械中占比持续增长、2023 年已近 7 成, 其下游应用场景集中在交运仓储领域, 叉车销量与交运仓储投资增速存在一定关联性; 类似地, 挖掘机销量与水利环境投资增速也有较高相关性, 可反映建筑、市政基建领域设备更新需求。

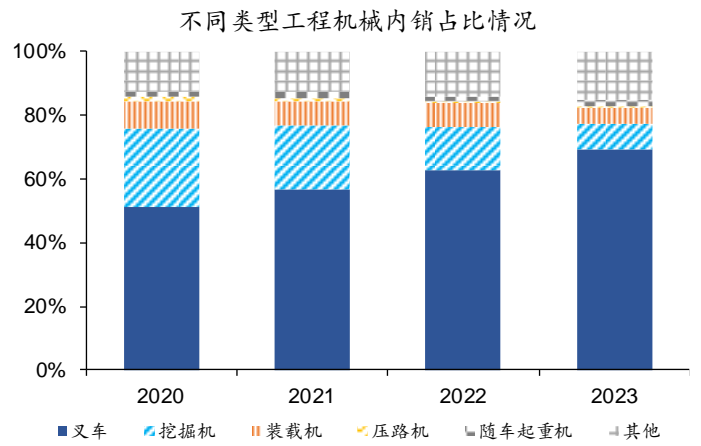


图表22: 工程机械增长与基建、地产投资走势较一致



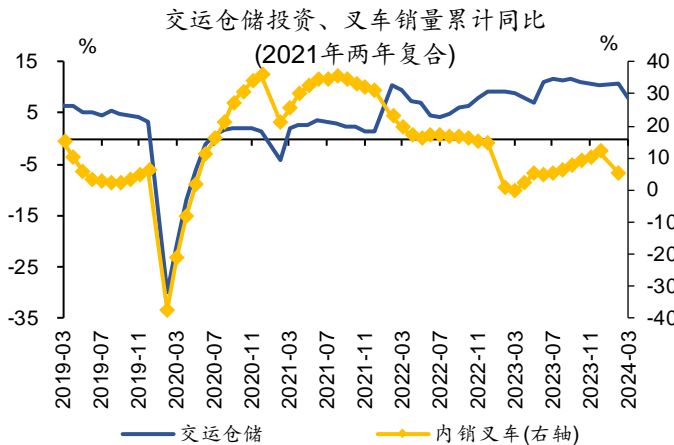
来源: iFind、国金证券研究所

图表23: 叉车在工程机械中占比最大



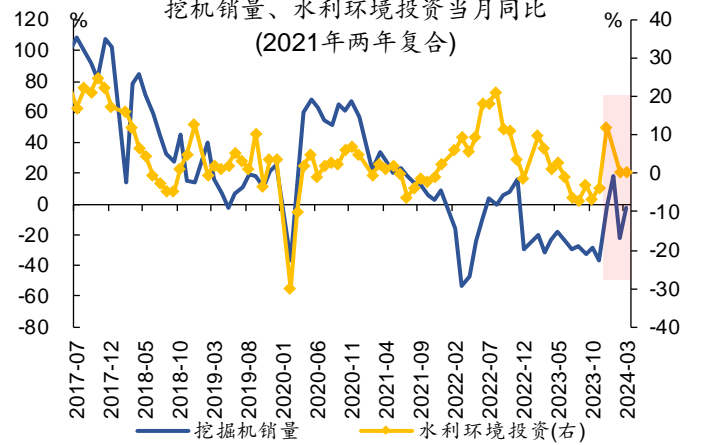
来源: iFind、国金证券研究所

图表24: 交运仓储业投资与叉车内销增速走势较一致



来源: iFind、国金证券研究所

图表25: 挖机销量与水利投资增长较相对同步



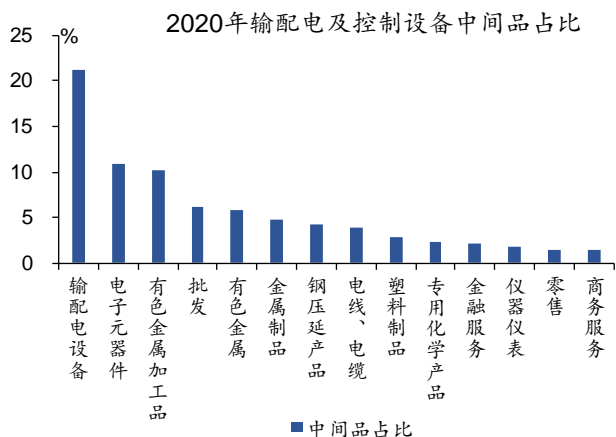
来源: iFind、国金证券研究所

有色金属、电线电缆价格指数，可衡量发输电设备更新、电力投资需求热度。电力行业是本轮设备更新的重点行业，或主要涉及发输配电设备的更新和技术改造。根据 2020 年投入产出表，输配电及控制设备的主要中间投入品包括有色金属、电线电缆，其第一大产出部门为电力热力。鉴于此，有色金属、电线电缆价格指数能够在一定程度上反映发输电设备的需求热度。从实际数据来看，电力热力投资增速弱领先于有色金属、电线电缆价格指数；2020 年 7 月-2024 年 3 月，电力热力投资增速由 18.2% 扩大至 36.7%，期间铝材、电线电缆价格指数分别上涨 12.9%、15.9%。

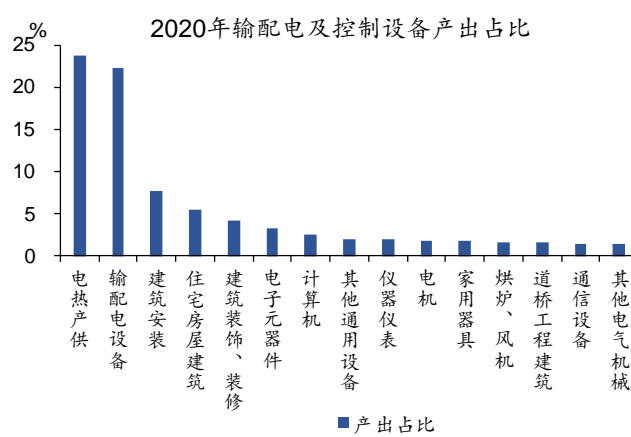


图26：有色金属、电线电缆是输配电设备重要投入品

图27：输配电设备的第一大产出为电热产供



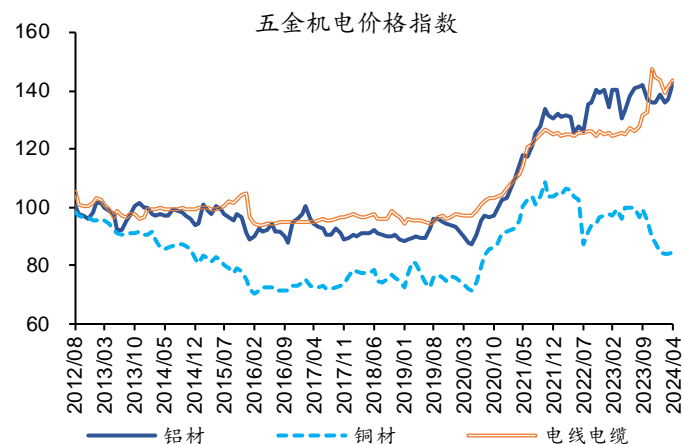
来源：国家统计局、国金证券研究所



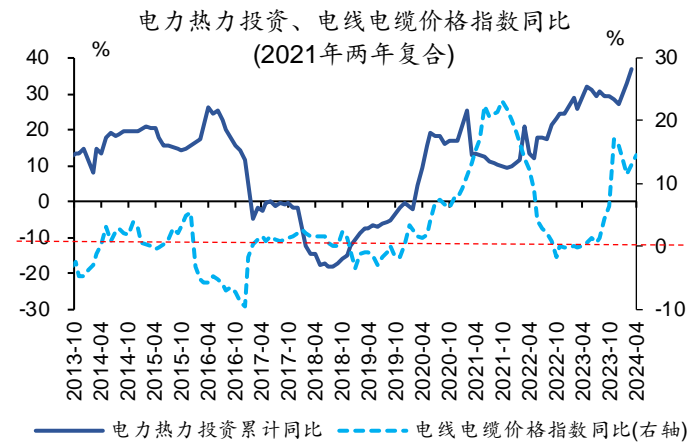
来源：国家统计局、国金证券研究所

图28：2020年下半年以来，电线电缆价格持续抬升

图29：电线电缆价格反映电力热力投资增速



来源：iFind、国金证券研究所



来源：iFind、国金证券研究所

经过研究，我们发现：

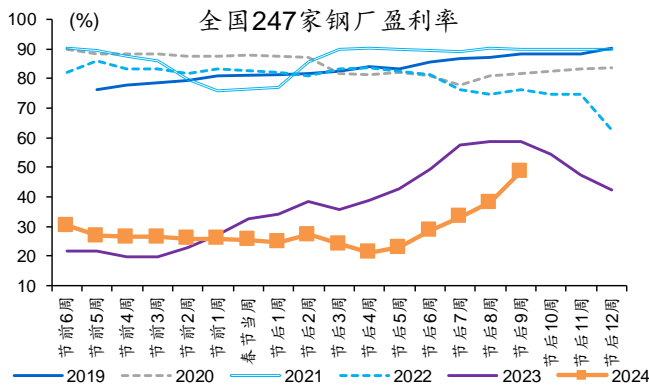
- (1) 本轮设备更新，重点观察哪些行业？本轮设备更新，工业领域设备更新改造的需求体量更大，占比或在80%左右。专用设备、汽车、通用设备等提供了全行业近7成的设备投资，是本轮设备更新的主要“生产方”。电燃水、化学原料、电气机械等行业设备投资体量较大，同时能耗相对较高，可能是本轮设备更新的重要“需求方”。
- (2) 生产环节，涉及哪些细分品类？装备制造对钢铁需求较高，中厚板、冷轧板卷作为主要投入品，其开工指标领先于设备实际生产。工业母机、锅炉既是通用设备业的主要产成品，也是设备制造业的重要投入品，其产量可综合反映设备制造业的产、需状况。工业机器人是本轮政策重点支持的“智能、数字化转型”相关设备，其产量也值得重点关注。
- (3) 需求环节，重点跟踪哪些指标？设备工器具投资，是跟踪本轮设备更新最直观的“需求侧”指标。细分领域中，工程机械销量可反映建筑、市政基建领域设备更新需求。有色金属、电线电缆价格指数，可衡量发输电设备更新、电力投资需求热度。

2、生产高频跟踪：工业开工边际回涨，建筑业开工仍然偏弱

上游生产方面，钢厂盈利率持续修复、高炉开工率延续提升。本周（04月14日至04月20日），钢厂盈利显著修复、环比增加10.4%；带动高炉开工动力增强，开工率环比增加0.5%。钢材表观消费延续回落，环比减少0.5%，其中螺纹钢、冷轧板卷周表观消费较上周分别减少1.8%、1%。库存方面，社会库存平稳去库、环比减少3.9%，是2022年、2023年农历同期的88.3%、101.7%。

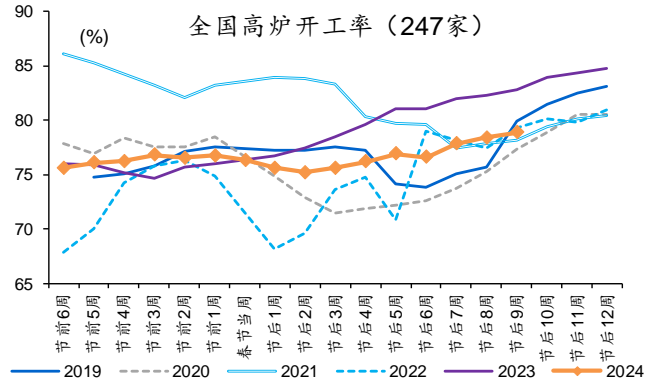


图表30: 本周, 钢厂盈利率延续回弹



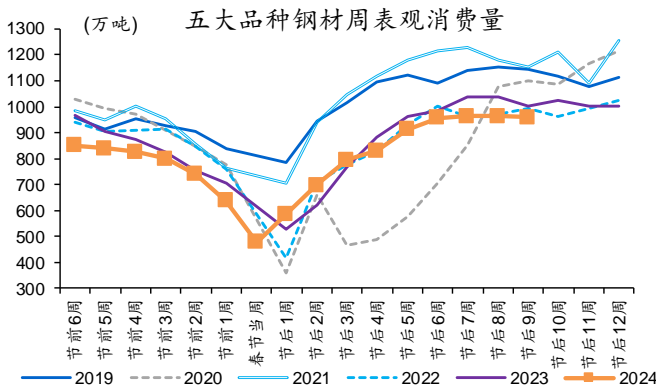
来源: Wind, 国金证券研究所

图表31: 本周, 高炉开工率继续提升



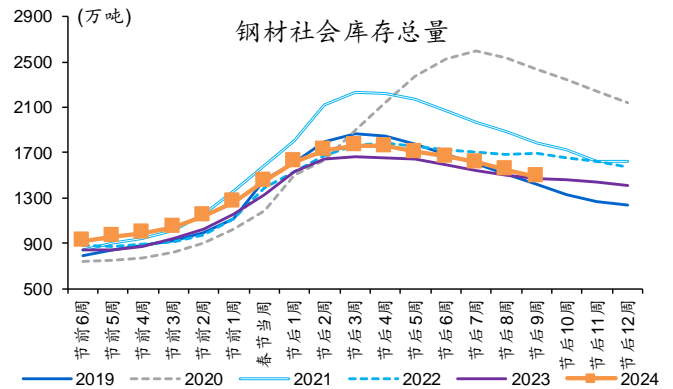
来源: Wind, 国金证券研究所

图表32: 本周, 钢材表观消费小幅减少



来源: Wind, 国金证券研究所

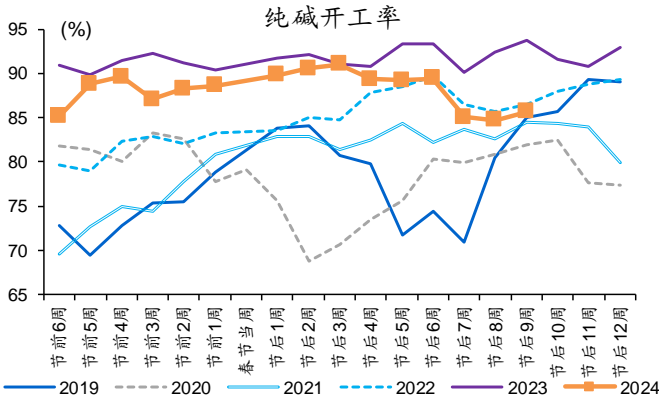
图表33: 本周, 钢材社会库存继续去库



来源: Wind, 国金证券研究所

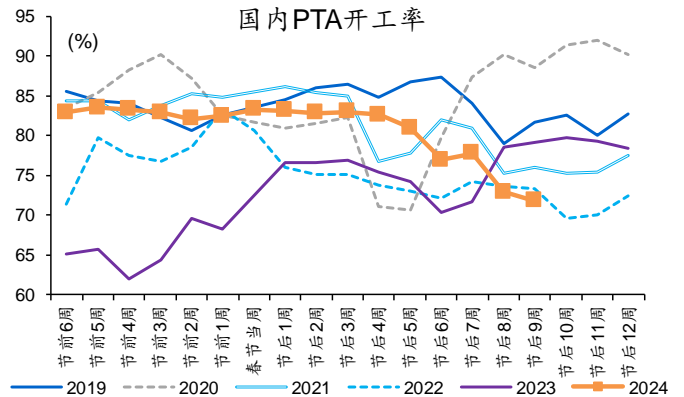
中游生产景气回升, 开工率有不同程度增加。本周(04月14日至04月20日), 纯碱开工小幅回升, 环比增加0.9%、是2022年、2023年农历同期的99%、91.3%。纺织链中PTA开工率环比减少1.1%、但降幅较上周收窄3.8个百分点; 下游涤纶长丝开工率小幅上涨、环比增加0.3%。与此同时, 汽车半钢胎开工率有所回升、环比增加2.7%, 超过去年农历同期7.5个百分点。

图表34: 本周, 纯碱开工率小幅回升



来源: Wind, 国金证券研究所

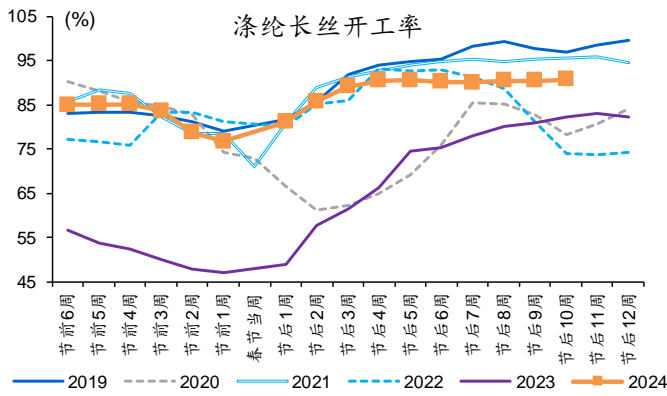
图表35: 本周, PTA开工率降幅收窄



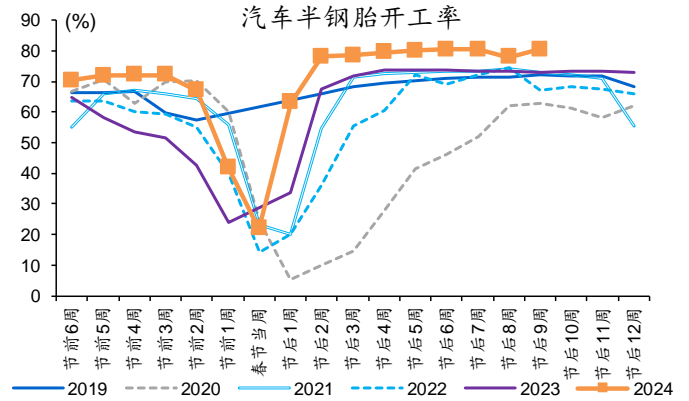
来源: Wind, 国金证券研究所



图表36: 本周, 涤纶长丝开工率小幅上涨



图表37: 本周, 汽车半钢胎开工率有所回升

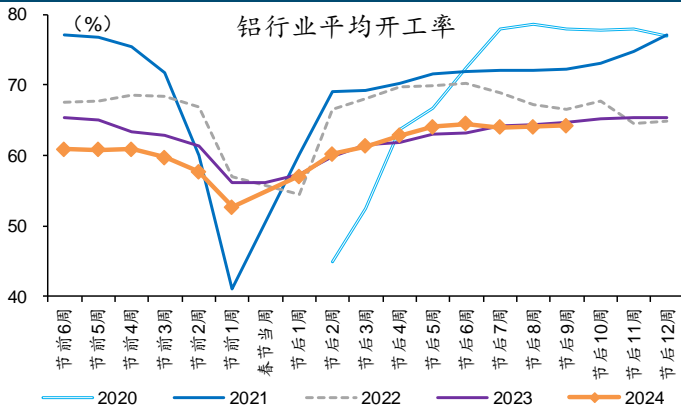


来源: Wind, 国金证券研究所

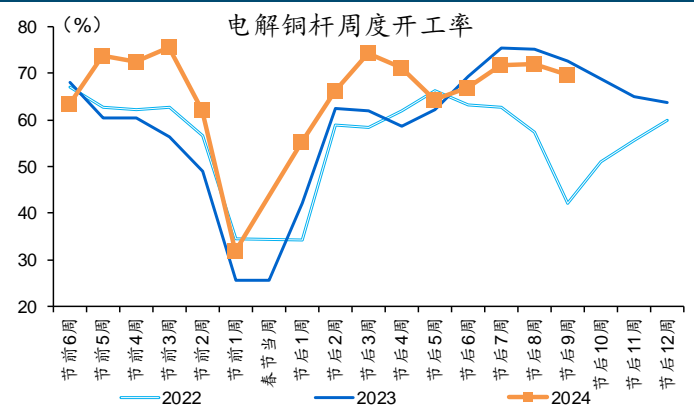
来源: Wind, 国金证券研究所

主要工业金属开工不及去年同期、库存走势有所分化。本周(04月14日至04月20日), 铝行业开工率较前周略有上涨, 环比增加0.1%、低于去年农历同期0.5个百分点; 铜杆开工率有所回落, 环比减少2.2%、低于去年农历同期3.9个百分点。库存方面, 电解铝库存小幅去库, 环比减少1.2%、低于去年农历同期20.8个百分点; 社铜库存延续抬升, 较前周小幅增加0.3%, 高于去年农历同期27.3个百分点。

图表38: 本周, 铝行业平均开工率小幅回升



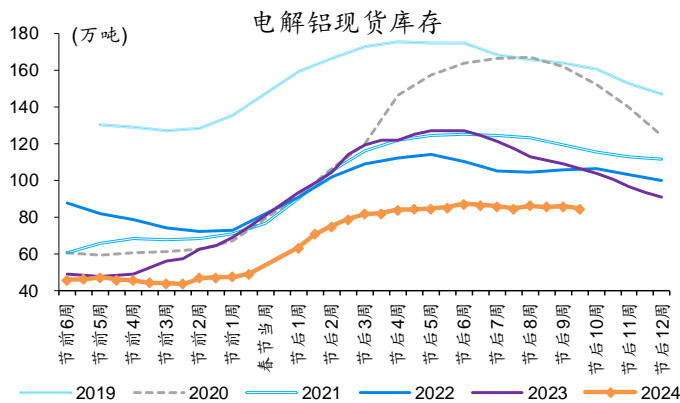
图表39: 本周, 电解铜开工率有所下滑



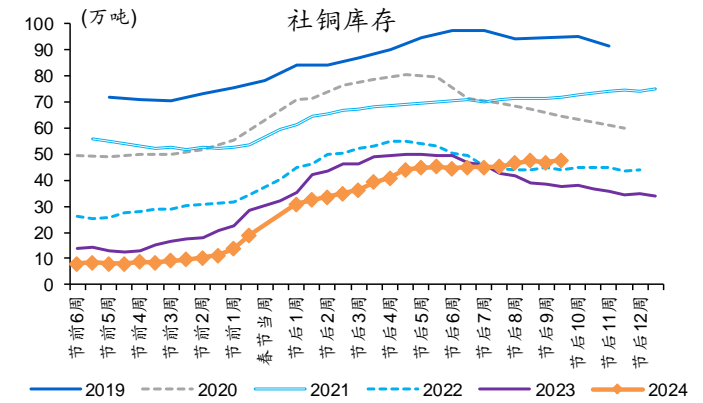
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表40: 本周, 电解铝现货库存小幅去库



图表41: 本周, 社铜库存延续累库



来源: Wind, 国金证券研究所

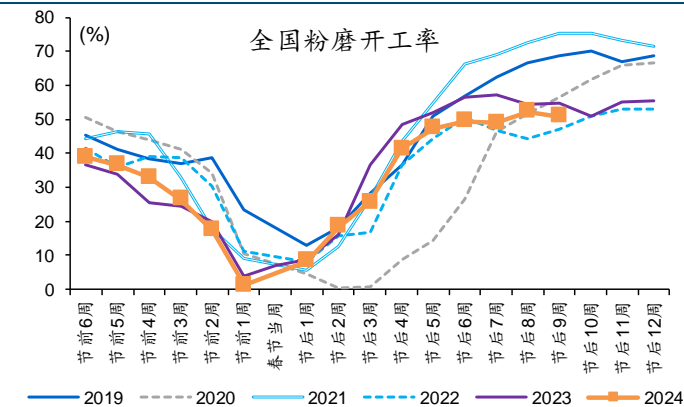
来源: Wind, 国金证券研究所

建筑业方面, 水泥产需边际回落, 库存继续回升。本周(04月14日至04月20日), 水泥产需边际回落, 全国粉磨开工率较前周减少1.6%, 与去年农历同期有4.1个百分点的差距, 水泥出货率环比减少0.3%, 同比降幅达10.2个百分点。需求偏弱使水泥库容比继续回升、较前周增加0.5%、超过去年农历同期8.7个百分点。价格方面, 全国水泥均价



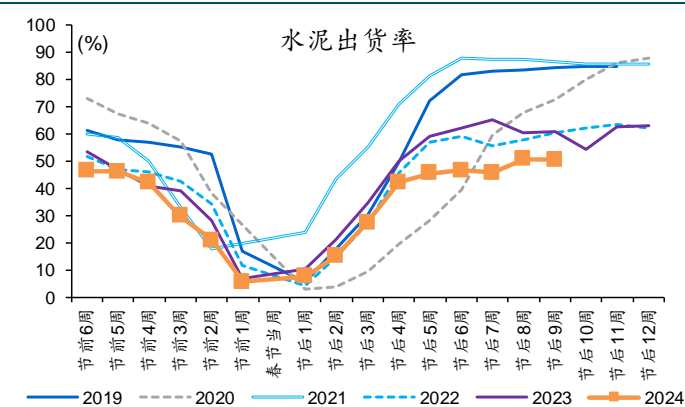
小幅上涨、环比增加 0.1%。

图表42: 本周, 全国水泥粉磨开工率有所回落



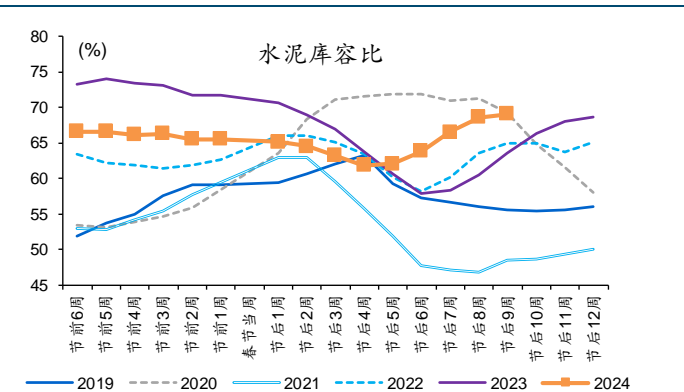
来源: Wind, 国金证券研究所

图表43: 本周, 全国水泥出货率小幅减少



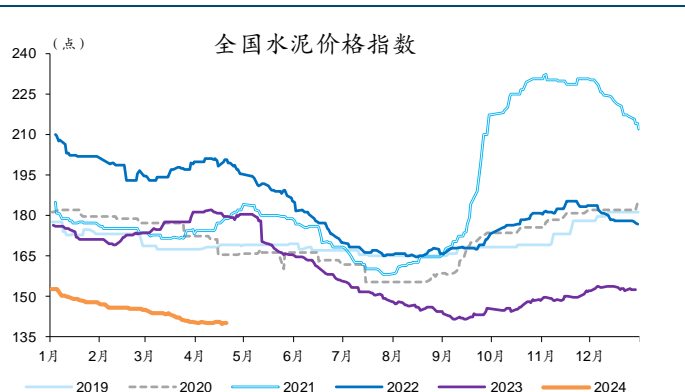
来源: Wind, 国金证券研究所

图表44: 本周, 水泥库容比延续回升



来源: Wind, 国金证券研究所

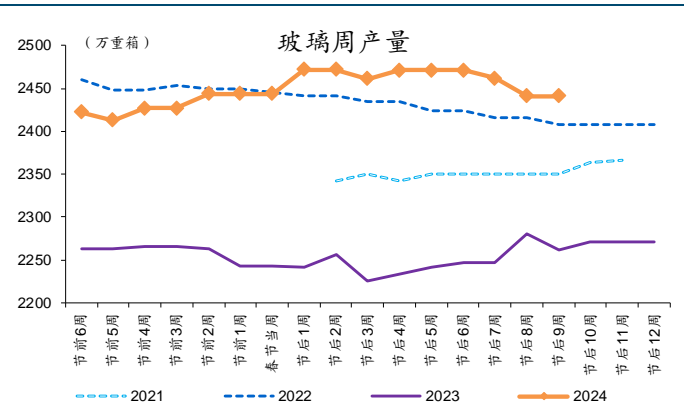
图表45: 本周, 水泥价格指数企稳



来源: Wind, 国金证券研究所

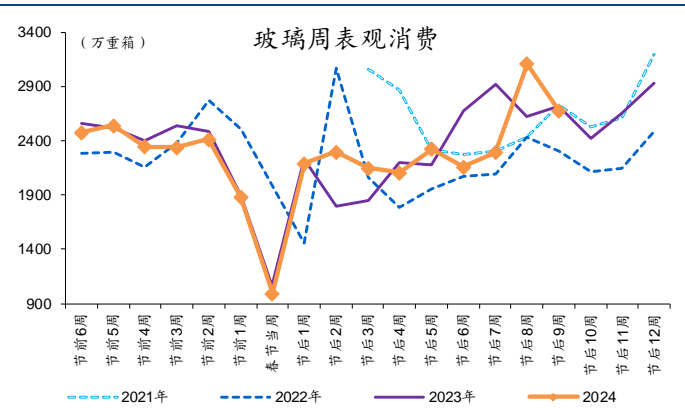
玻璃产量持平上周、表观消费明显回落, 沥青开工率小幅回升。本周(04月14日至04月20日), 玻璃产量持平上周、高于去年农历同期7.9个百分点; 表观消费有明显回落、较前周减少13.9%、低于去年农历同期1.5个百分点, 反映地产链开工走弱。玻璃库存继续回落, 较前周减少3.1%。此外, 基建开工略有上涨, 沥青开工小幅回升、环比增加1.1%, 但较去年同期仍有10.8个百分点的差距。

图表46: 本周, 玻璃产量持平上周



来源: Wind, 国金证券研究所

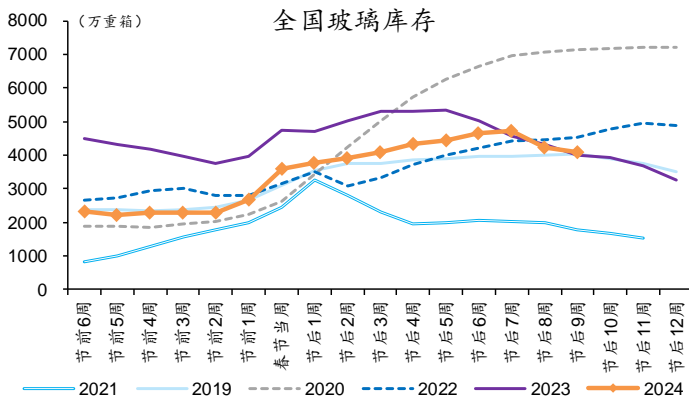
图表47: 本周, 玻璃周表观消费大幅回落



来源: Wind, 国金证券研究所

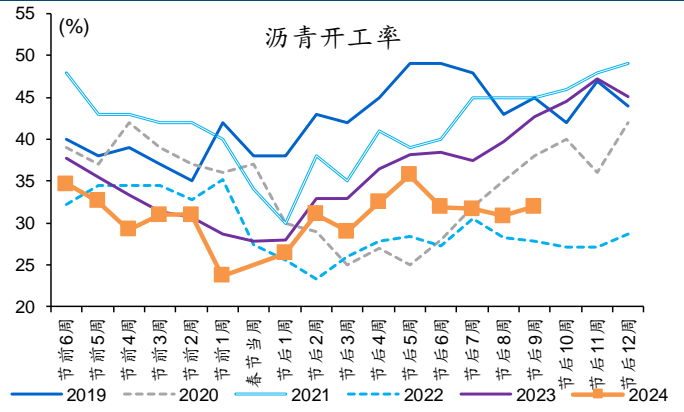


图表48: 本周, 玻璃库存有所回落



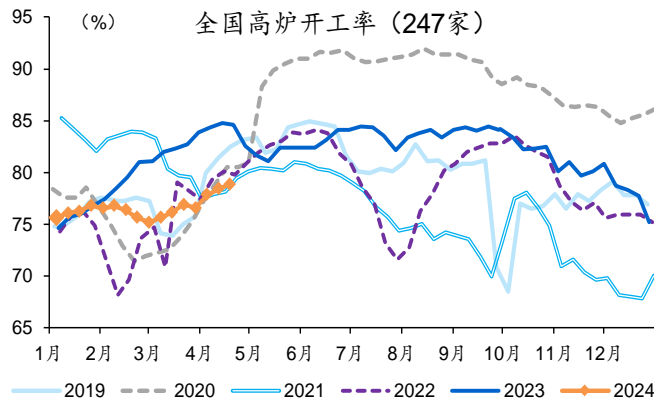
来源: Wind, 国金证券研究所

图表49: 本周, 沥青开工率小幅回升



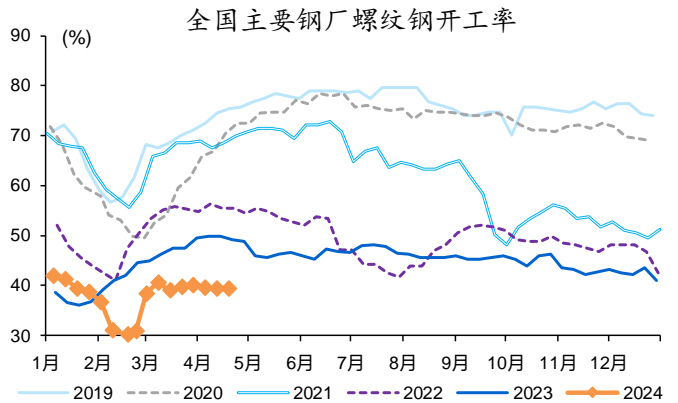
来源: Wind, 国金证券研究所

图表50: 本周, 全国高炉开工率大幅下滑



来源: Wind, 国金证券研究所

图表51: 本周, 螺纹钢开工率有所回落



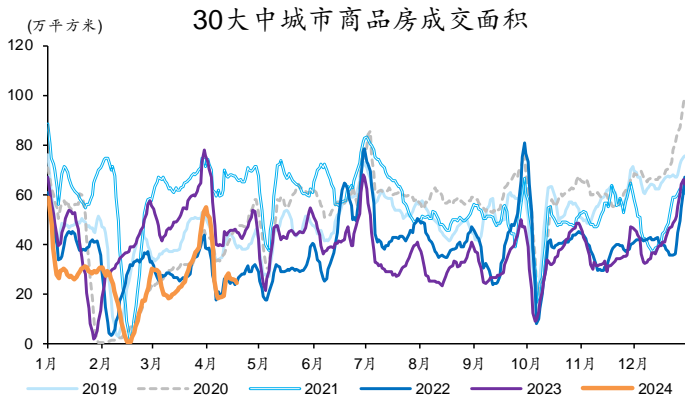
来源: Wind, 国金证券研究所

3、需求高频跟踪：消费需求回暖、地产成交季节性增加、出口运价企稳回弹

全国商品房销售环比小幅回升、同比降幅依然较大。本周(04月14日至04月20日), 30大中城市商品房日均成交面积小幅回升、较前周增加5.9%、较前周增加5.9%、同比回落45.3%。分城市看, 一线、三线城市较前周均有回升, 环比分别增加8.3%、23.2%, 同比分别减少45.4%、42.6%, 二线城市则再度下探, 环比小幅减少1.1%, 同比回落46.2%。4月以来, 全国商品房成交同比回落33.7%、降幅较上月增加5.9个百分点; 各线城市商品房成交同比分别回落33.1%、36%、27%, 降幅增加1.2、5.2、20.2个百分点。此外, 上周全国代表城市二手房成交面积季节性回升、环比增加86.3%, 较去年同期下降9.5%。

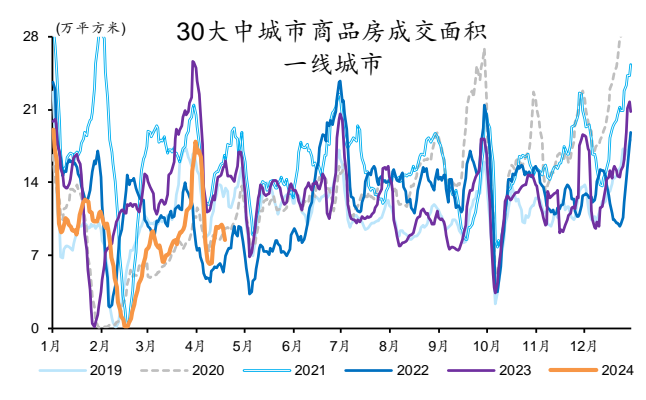


图表52: 本周, 全国商品房成交小幅回升



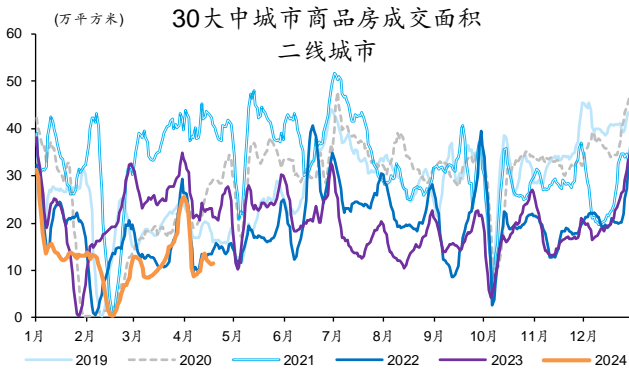
来源: Wind, 国金证券研究所

图表53: 本周, 一线城市商品房成交环比增加



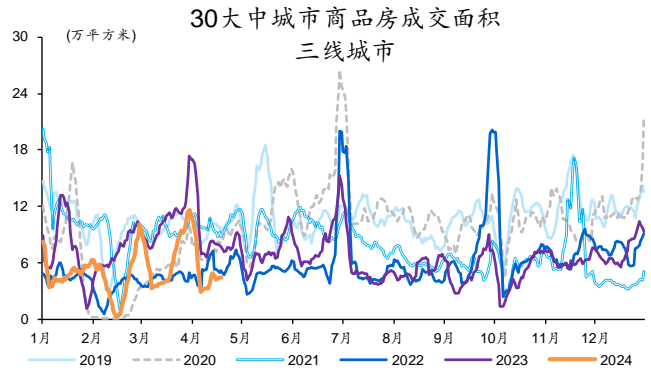
来源: Wind, 国金证券研究所

图表54: 本周, 二线城市成交明显上涨



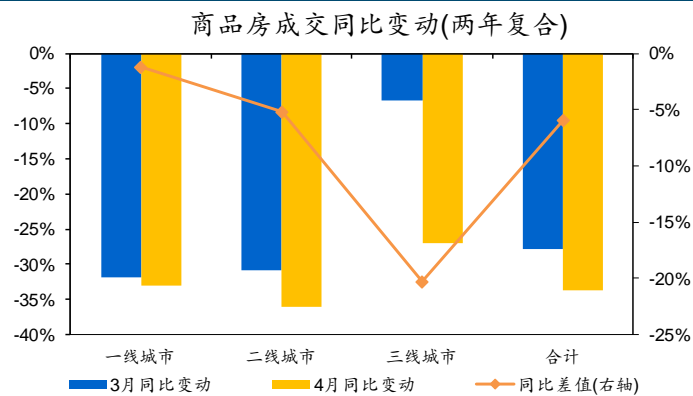
来源: Wind, 国金证券研究所

图表55: 本周, 三线城市成交小幅减少



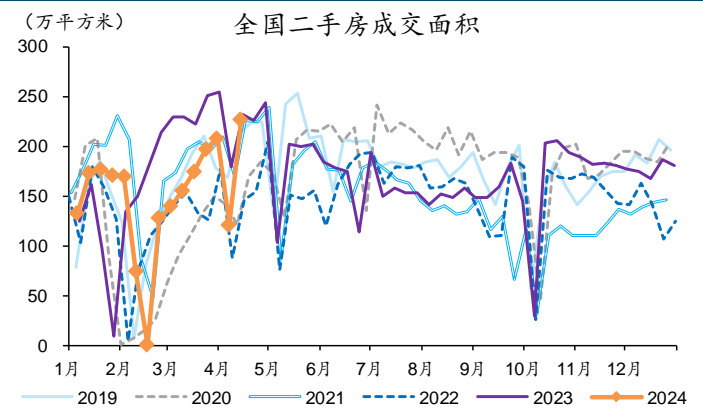
来源: Wind, 国金证券研究所

图表56: 4月以来, 全国二手房成交降幅较上月增加



来源: Wind, 国金证券研究所

图表57: 上周, 全国二手房成交季节性回升

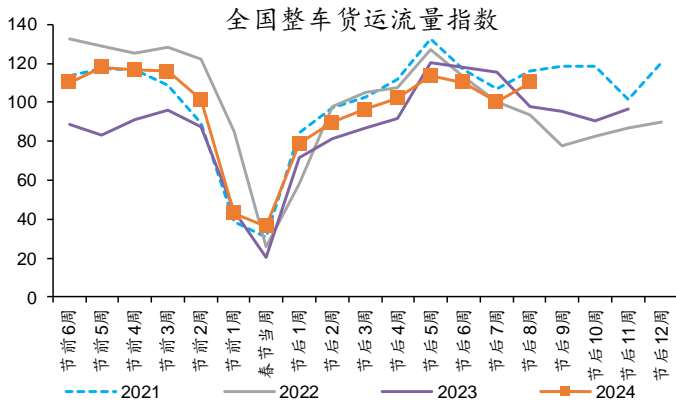


来源: Wind, 国金证券研究所

全国整车货运流量回涨, 陆路货运流量、邮政业务量均有增加。上周(04月08日至04月14日), 市场回暖, 整车货运流量回涨、环比增加10.3%; 仅有宁夏、青海2个省份公路货运流量环比回落, 其余28个省市有不同程度上涨; 其中上海、海南、吉林涨幅最大, 环比分别增加16.5%、16.2%、15.8%。陆路运输方面, 铁路、公路货运均有所回升, 环比增加2.7%、16.3%。快递业务量也有减少, 揽收量、投递量分别环比增加4.6%、4.9%。

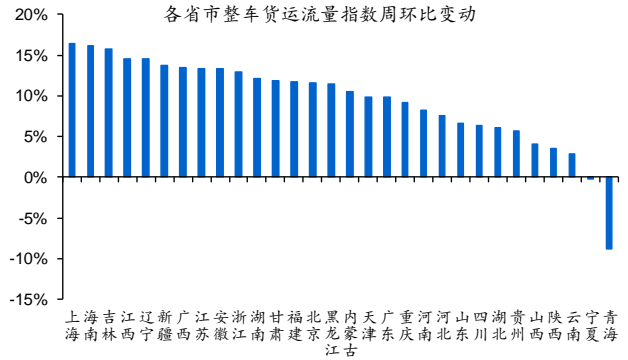


图表58: 上周, 全国整车货运流量季节性增加



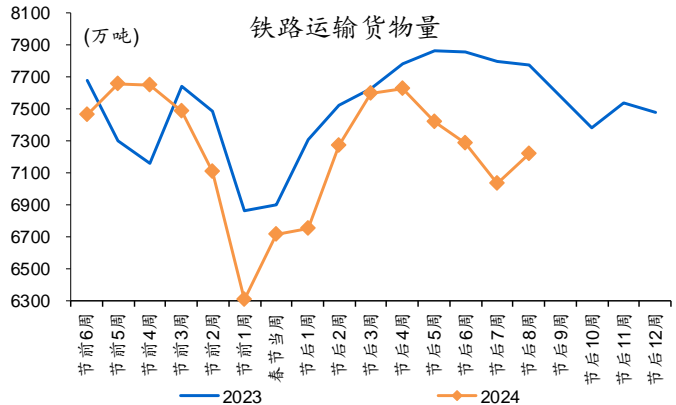
来源: G7, 国金证券研究所

图表59: 上周, 绝大多数各省市公路货运流量有所增加



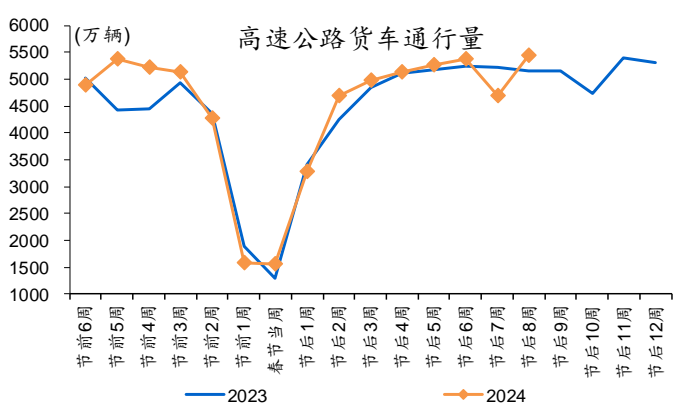
来源: G7, 国金证券研究所

图表60: 上周, 铁路运输量显著回升



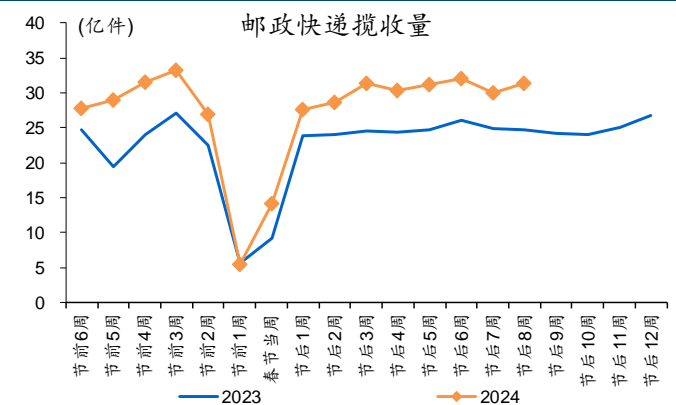
来源: 交通运输部, 国金证券研究所

图表61: 上周, 高速公路货运量明显上涨



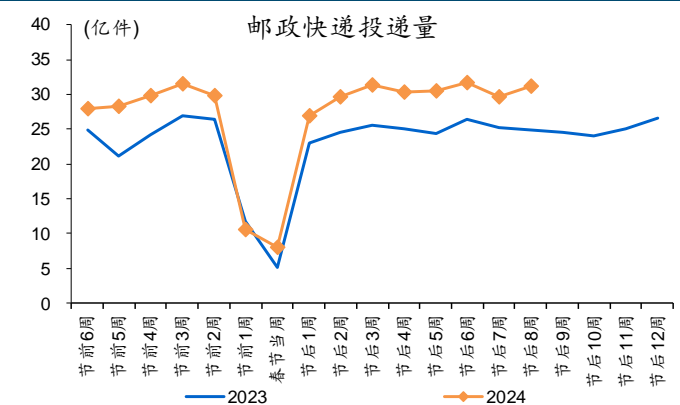
来源: 交通运输部, 国金证券研究所

图表62: 上周, 邮政快递揽收量有所回升



来源: 交通运输部, 国金证券研究所

图表63: 上周, 邮政快递业务投递量也有增加

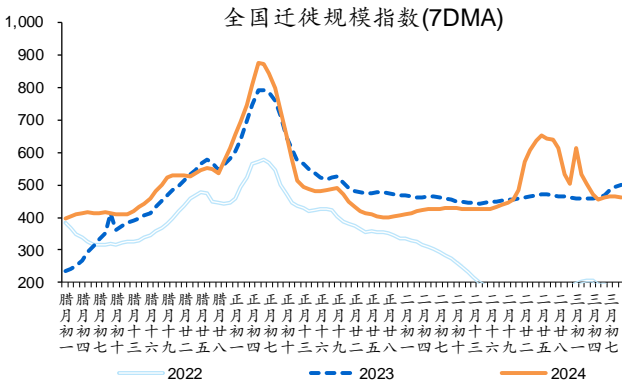


来源: 交通运输部, 国金证券研究所

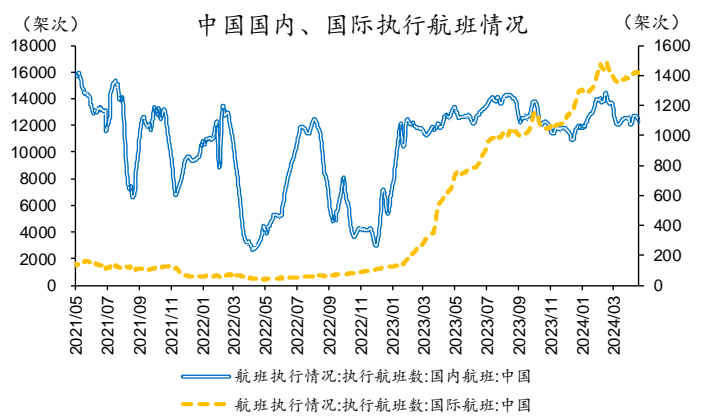
跨区出行活跃度节后下滑, 执行航班架次小幅上涨。本周(04月14日至04月20日), 全国迁徙规模指数延续回落、较上周减少13个百分点, 是2022年、2023年农历同期的265%、92.2%。国内、国际执行航班架次则继续回升, 分别较上周增加2.3%、1.1%。



图表64: 本周, 全国迁徙规模指数节后下滑



图表65: 本周, 执行航班架次有所增加

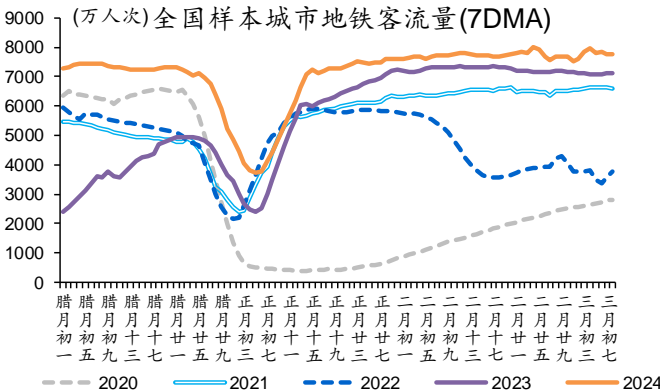


来源: 百度地图, 国金证券研究所

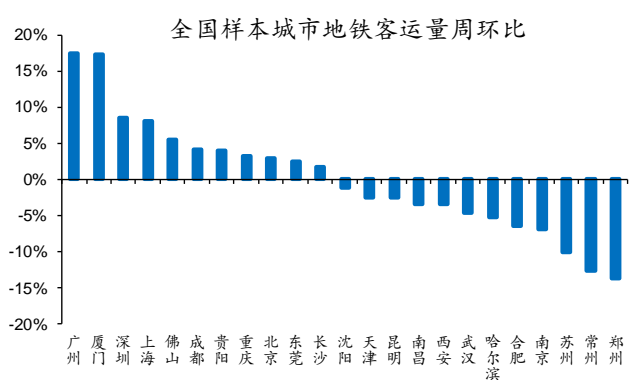
来源: Wind, 国金证券研究所

市内出行人数有所增加, 地铁客流量、拥堵延时指数有所回升。本周(04月14日至04月20日), 全国样本城市地铁日均客流量有所回升、较上周增加1.1%; 其中广州、厦门、深圳等城市地铁客流涨幅较为明显, 分别较上周增加17.5%、17.2%、8.6%。全国拥堵延时指数明显上涨、环比增加2.6个百分点, 其中广州、沈阳、长沙等城市的市内拥堵指数涨幅较大, 分别较前周增加8.7%、7.7%、7.6%。

图表66: 本周, 全国样本城市地铁客流总量小幅回升



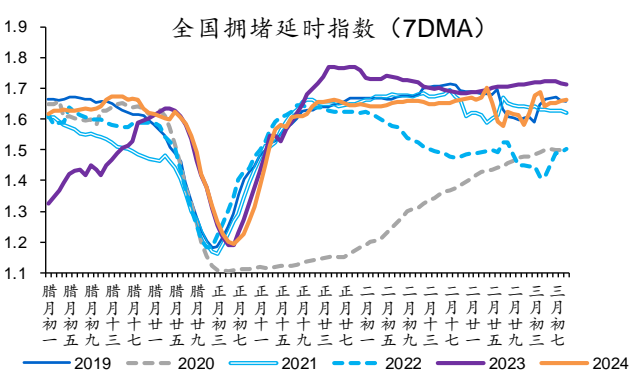
图表67: 本周, 约半数样本城市地铁客流量增加



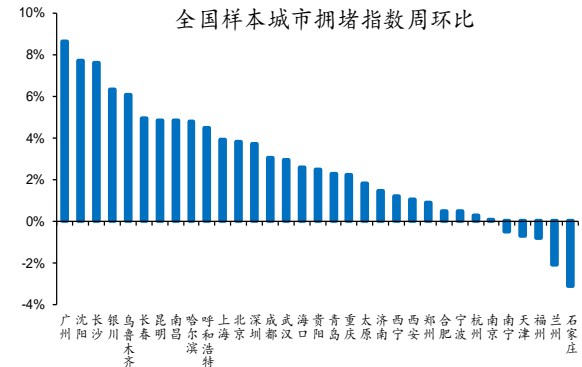
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表68: 本周, 全国拥堵延时指数也有增加



图表69: 本周, 多数样本城市拥堵指数有所回升



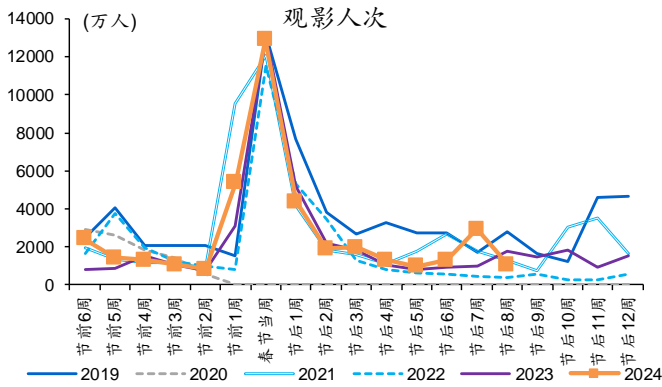
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

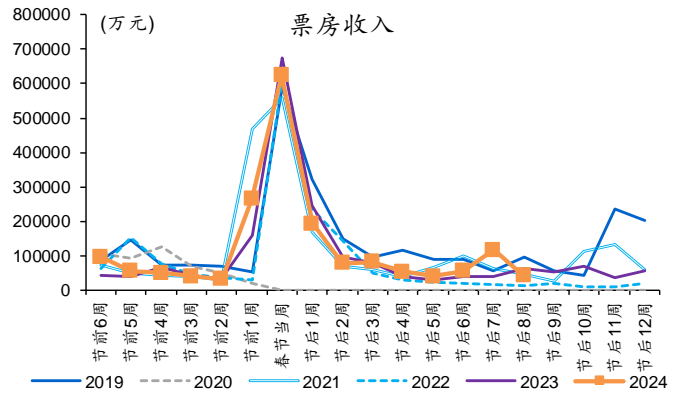
观影消费季节性回落、汽车消费则有增加。上周(04月01日至04月07日), 线下电影消费方面, 电影票房日均收入、场均观影人次节后回落、分别较前周减少63.5%、63.4%。汽车消费方面, 乘用车零售、批发单周销量分别回升13.5%、33.9%, 五周平均销量增加1.3%、2.2%。



图表70: 上周, 票房收入季节性回落



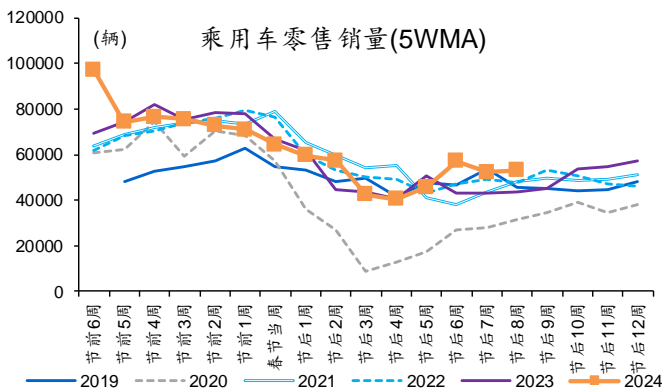
图表71: 上周, 观影人数有所减少



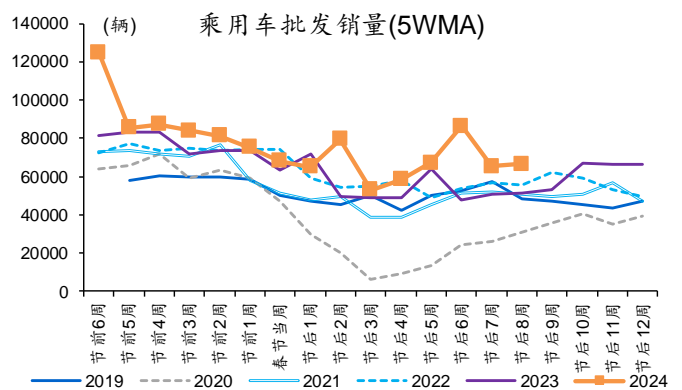
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表72: 上周, 乘用车零售量小幅增加



图表73: 上周, 乘用车批发量环比回升



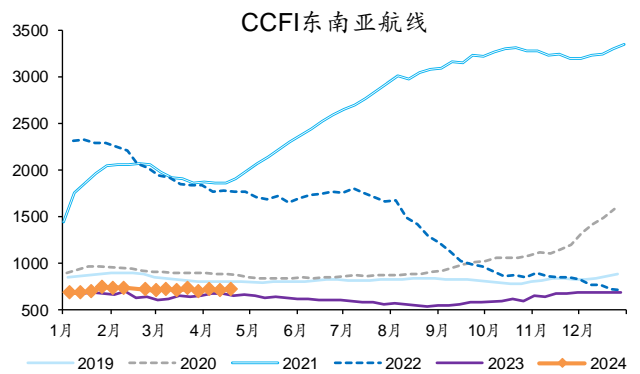
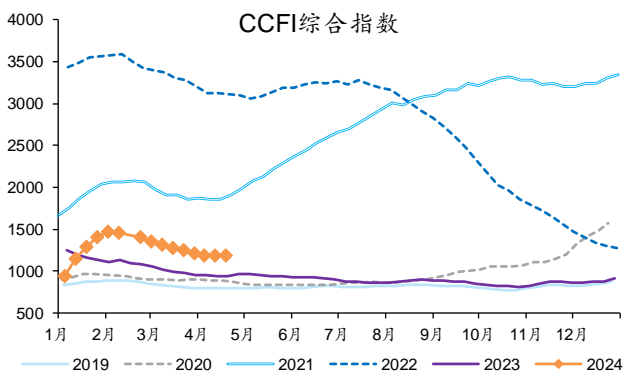
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

出口方面, 集装箱运价止跌回升, 干散货指数季节性回弹。本周(04月14日至04月20日), 出口集装箱市场总体向好, CCFI综合指数止跌回升, 环比上涨0.1%。分航线看, 东南亚航线支撑增强, 运价由降转升, 较前周增加2%; 欧洲航线边际好转, 较前周减少0.3%, 降幅收窄2.2个百分点。此外, 本周BDI运价呈现季节性回弹态势, 环比由前周-20.9%增长为9.8%。

图表74: 本周, 出口集装箱运价指数小幅回升

图表75: 本周, 东南亚航线运价指数由降转升

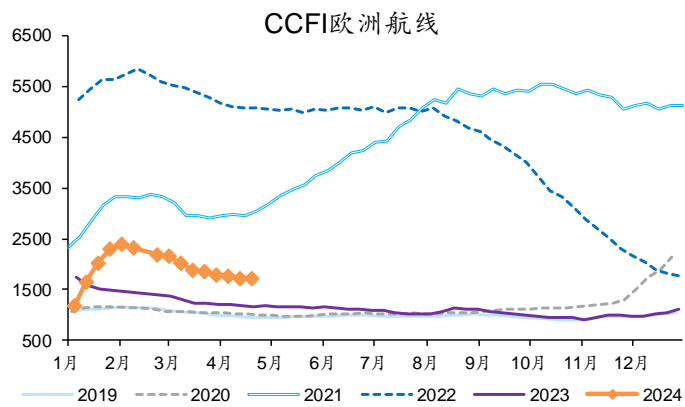


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

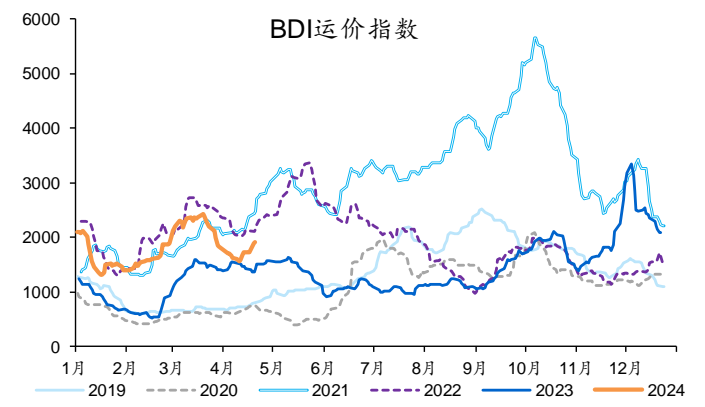


图表76: 本周, 欧洲航线运价降幅收窄



来源: Wind, 国金证券研究所

图表77: 本周, BDI 运价指数季节性回升



来源: Wind, 国金证券研究所

风险提示

- 1、经济复苏不及预期。海外形势变化对出口拖累加大、地产超预期走弱等。
- 2、政策落地效果不及预期。债务压制、项目质量等拖累政策落地，资金滞留金融体系等。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究