

五一假期消费“价不及量”

—物价高频数据周报（2024年5月6日-5月11日）

核心观点：

文旅部数据显示，“五一”假期国内旅游出游合计 2.95 亿人次，同比增长 7.6%，按可比口径较 2019 年同期增长 28.2%；多地文旅部门数据显示，“五一”假期接待游客人次及旅游收入均超去年及 2019 年同期，甚至创下历史新高。国内游客出游总花费 1668.9 亿元，同比增长 12.7%，较 2019 年同期增长 13.5%。五一假期游客出行热情高涨，订单需求集中释放，持续常态化复苏。相较于高速增长旅游订单量，假期期间人均消费水平呈现“价”追赶“量”的特征，其主要原因在于旅游市场结构下沉，出境旅游热度增长，政策鼓励以价换量。

国内旅游消费市场下沉，县域市场跑赢一二线城市。据携程数据显示，在旅游订单同比增速上，一二线城市小于三四线城市，三四线城市小于县域市场。县域市场酒店订单同比增长 68%，景区门票订单同比增长 151%，跑赢全国大盘。相较于一二线城市的高消费旅游，三四线城市及县域市场人均消费水平更低，机票、酒店价格也不及去年，许多游客更偏好于短途旅行及城市周边郊区县城旅游，自驾出行占比上升至 80.6%。

人出境旅游快速恢复，出境游政策放宽。文旅部数据显示，“五一”假期人出境游客合计达 367.2 万人次，其中入境游客 177.5 万人次，入境游客较 23 年同比增长 35%，出境游客 189.7 万人次。据携程数据显示，入境游方面，订单同比增长 105%，中国单方面免签的 12 国及相互免签国累计入境游客同比增长约 2.5 倍；出境游方面，中国游客出境游覆盖全球近 200 个国家、3000 个城市，且受日元汇率下跌等影响，赴日旅游订单量较 19 年同期增加六成以上。

政策补贴商品消费，多地文旅以价换量。商品消费方面，各地方政府通过发放消费券、“以旧换新”、降价促销等方式促进消费，家电家具品类受“以旧换新”政策推动明显，五一期间超 400 个品牌参与以旧换新。多地文旅减免景点门票，通过优惠政策促进文旅消费。

本周物价观察：本周黑色板块持续偏弱震荡，随着高温多雨天气来临，需求边际承压，热卷小幅累库，价格偏弱运行；铁矿石原材料价格高昂，严重挤压钢厂利润，且下游支撑不足，价格震荡回落。有色金属基本面支撑有限，铜价冲高回落，铝价偏强运行。生猪供应方面，前期养殖端压栏中大猪存栏占比增多，且入夏肥猪消费支撑不足，养殖端惜售挺价，猪价呈现弱稳走势。本周寿光蔬菜价格指数下滑，受季节因素影响，外省菜供应量处于收缩状态，且五一节后各大学校、单位食堂需求恢复，菜价小幅回升。

展望后市：大宗商品价格偏弱震荡。黑色板块：宏观层面，房地产市场释放去库存信号，多地住房取消限购，政策利好房地产投资和基建，建材基本面逐步改善，螺纹钢库存去化较快，热卷库存仍然高企；当前钢厂双焦库存处于季节性低位，钢厂采购意愿偏强；从政策利好到实际供需改善仍需一段时间，但市场交易逻辑偏向预期，钢材有望走强。**有色板块：**在内需回升和低基数效应共同作用下，制造业投资和工业生产保持韧性，有望托底需求。**原油方面：**地缘风险溢价下降，近期美国汽油日均需求降至疫情以来最低水平，需求不及预期，市场情绪回落，仍待 OPEC+ 减产政策指引。

食品价格震荡弱势运行。短期内消费或延续低迷状态，屠企宰量低位运行，猪肉价格或仍有进一步回落风险。全国气温整体呈回升趋势，各地蔬菜长势良好且供应能力充足，预计下周蔬菜价格指数平稳下滑的可能性较大，菜价易跌难涨。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

研究助理：吕雷

风险提示

- 1.经济复苏不及预期的风险
- 2.外需回落超预期

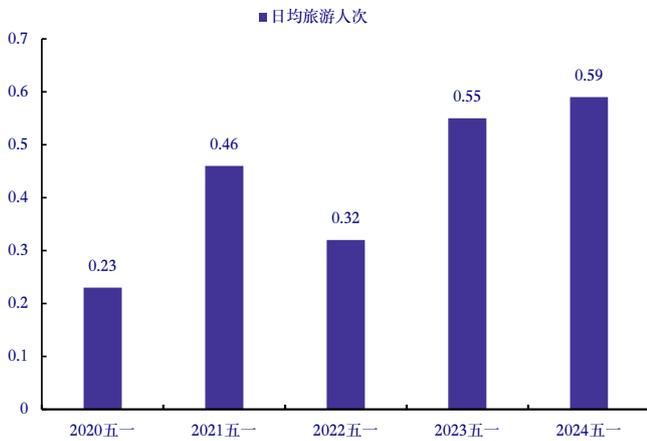
图1：物价相关高频数据

	指标名称	本周值	上周值	上上周值	本周环比	上周环比	本月环比	上月环比	本周更新时间	上周更新时间	上上周更新时间
CPI	生猪价格(元/kg)	15.11	14.83	15.17	1.89%	-2.24%	1.89%	-1.72%	2024-05-11	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(连续):生猪(元/吨)	14800	14520	14750	1.93%	-1.56%	1.93%	-4.41%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	批发平均价:猪肉(白条猪)(元/公斤)	20.45	20.40	20.53	0.25%	-0.63%	0.25%	0.05%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	中国:平均批发价:鸡蛋(元/公斤)	8.33	8.11	8.19	2.71%	-0.98%	2.71%	-3.34%	2024-05-11	2024-04-26	2024-04-19
	中国:平均批发价:蔬菜(28种重点监测)(元/公斤)	4.89	4.82	4.94	1.45%	-2.43%	1.45%	-4.74%	2024-05-11	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):苹果(元/吨)	7367	7545	8006	-2.36%	-5.76%	-2.36%	-3.36%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
PPI	中国:平均批发价:水果(7种重点监测)(元/公斤)	7.41	7.32	7.23	1.23%	1.24%	1.23%	-0.95%	2024-05-11	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(连续):布伦特原油(美元/桶)	82.79	87.86	90.45	-5.77%	-2.86%	-5.77%	0.43%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	78.26	81.93	85.66	-4.48%	-4.35%	-4.48%	-1.49%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):焦煤(元/吨)	1754.5	1804.5	1673.5	-2.77%	7.83%	-2.77%	18.87%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):焦炭(元/吨)	2276.0	2363.0	2125.0	-3.68%	11.20%	-3.68%	18.18%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):铁矿石(元/吨)	867.0	873.0	827.5	-0.69%	5.50%	-0.69%	16.63%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):螺纹钢(元/吨)	3652	3670	3617	-0.49%	1.47%	-0.49%	6.44%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):热轧卷板(元/吨)	3797	3818	3768	-0.55%	1.33%	-0.55%	4.52%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):阴极铜(元/吨)	80250	81770	76340	-1.86%	7.11%	-1.86%	13.05%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):铝(元/吨)	20655	20605	20585	0.24%	0.10%	0.24%	5.02%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19
	水泥价格指数(点)	107.13	108.10	106.01	-0.90%	1.97%	-0.90%	2.51%	2024-05-11	2024-04-26	2024-04-19
	期货结算价(活跃合约):玻璃(元/吨)	1626	1551	1492	4.84%	3.95%	4.84%	6.45%	2024-05-10	2024-04-26	2024-04-19

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

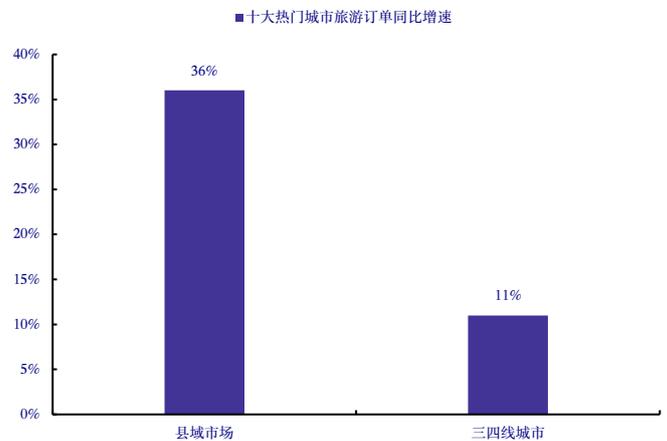
本周: 5月6日-5月11日, 上周: 4月22日-4月26日, 上上周: 4月15日-4月19日

图2：2020年以来五一假期日均旅游人次(亿)



资料来源: 文旅部, 中国银河证券研究院

图3：五一假期各能级城市订单增速(%)



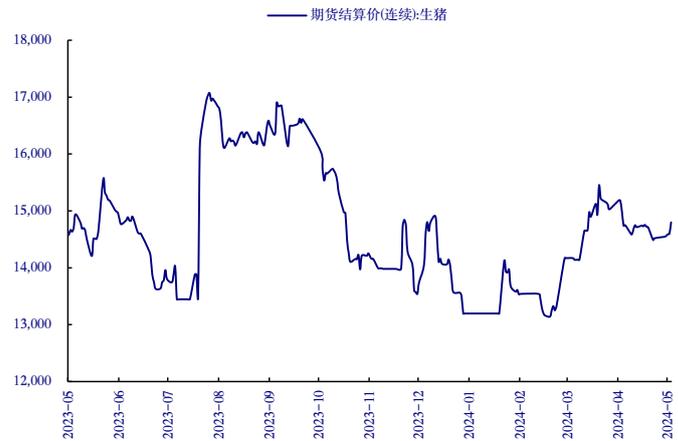
资料来源: 携程, 中国银河证券研究院

图4：生猪现货价格(元/千克)



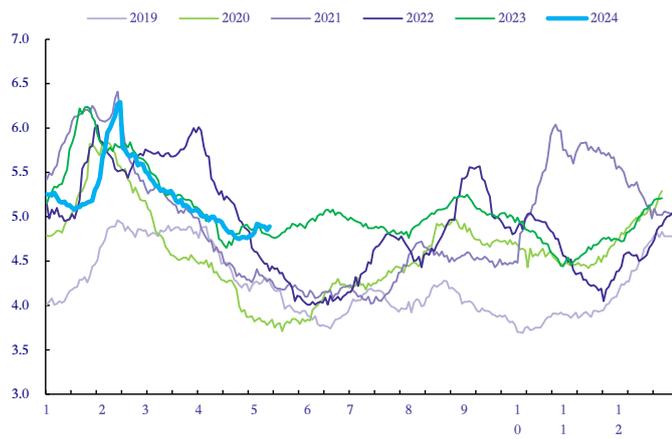
资料来源: 博亚和讯, 中国银河证券研究院

图5：生猪期货价格(元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 28种重点监测蔬菜平均批发价格上升(元/千克)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 苹果期货价格(元/吨)



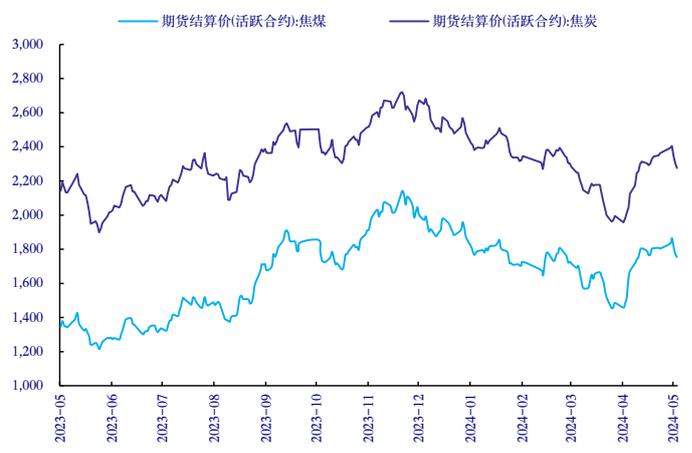
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 原油期货价格(美元/桶)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 焦煤焦炭期货价格(元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: 铁矿石期货价格(元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 螺纹钢期货价格(元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 热轧卷板期货价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: 有色金属期货价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 水泥价格指数 (点)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 玻璃期货价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 物价相关高频数据	2
图 2: 2020 年以来五一假期日均旅游人次 (亿)	2
图 3: 五一假期各能级城市订单增速 (%)	2
图 4: 生猪现货价格 (元/千克)	2
图 5: 生猪期货价格 (元/吨)	2
图 6: 28 种重点监测蔬菜平均批发价格上升 (元/千克)	3
图 7: 苹果期货价格 (元/吨)	3
图 8: 原油期货价格 (美元/桶)	3
图 9: 焦煤焦炭期货价格 (元/吨)	3
图 10: 铁矿石期货价格 (元/吨)	3
图 11: 螺纹钢期货价格 (元/吨)	3
图 12: 热轧卷板期货价格 (元/吨)	4
图 13: 有色金属期货价格 (元/吨)	4
图 14: 水泥价格指数 (点)	4
图 15: 玻璃期货价格 (元/吨)	4

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

许冬石 宏观经济分析师。英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究院，新财富宏观团队成员，重点关注数据分析和预测。2014年第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn