



研究所

分析师:梁伟超
SAC 登记编号:S1340523070001
Email:liangweichao@cnpsec.com
分析师:崔超
SAC 登记编号:S1340523120001
Email:cuichao@cnpsec.com

近期研究报告

《指标分化，复苏延续——4月经济数据解读 20240519》 - 2024.05.19

固收周报

生产持续改善，铜价加速上行 ——高频数据跟踪 20240520

● 核心观点

上周经济高频数据关注点，一是生产热度稳中有升，钢铁产业链持续回暖，化工、轮胎开工率上行，沥青开工率下降；二是居民消费季节性回落的同时，国内 SCFI 指数上行加速，出口短期维持韧性；三是商品房销售边际回落，房地产新政或推动去库加速，政策效果仍待观察；四是原油、有色、螺纹钢价格整体上涨，铜价上行加速并持续运行在 1 万美元/吨关口之上，输入性涨价因素仍较明确。短期重点关注房地产政策效果及大宗商品价格走势。

● 生产：钢铁产业链持续回暖，半钢胎开工率高位上行

5月17日当周，焦炉产能利用率较前一周升高 0.74 pct，高炉开工率持平，螺纹钢产量增加 2.97 万吨、库存下降 9.03 万吨，沥青开工率下降 1.3 pct，PX 开工率持平，PTA 开工率升高，全钢胎开工率大幅回升，半钢胎开工率持续运行在历史高位。

● 需求：商品房销售边际回落，SCFI 指数加速上行

5月19日当周，商品房成交面积减少 16.29 万平方米；SCFI 指数加速上涨，BDI 指数大幅回落。5月12日当周，城市供应土地面积减少 172.69 万平方米，商品房存销比升高，住宅用地成交溢价率下降；电影票房节后大幅回落；乘用车厂家日均零售、批发销量下降。

● 物价：金属整体上涨，铜价加速上行

5月17日，布伦特原油价格上涨 1.44%至 83.98 美元/桶；焦煤期货价格下降 1.62%；LME 铜、铝、锌期货结算价周变动分别为+6.72%、+3.99%、+3.33%，铜价持续在万美元关口之上运行；国内螺纹钢期货价格上涨 1.59%；猪肉、鸡蛋价格上涨，蔬菜、水果价格下降，农产品价格延续下行趋势。

● 物流：执行航班量持续下降，货运流量指数回升

5月18日当周，地铁客运量北京下降、上海微增；国内、国际执行航班量均持续下降，整车货运流量指数回升。

● 风险提示：

政策效果不及预期，流动性超预期收紧。

目录

1 生产：钢铁产业链持续回暖，半钢胎开工率高位上行.....	4
2 需求：商品房销售边际回落，SCFI 指数加速上行.....	5
3 物价：金属整体上涨，铜价上行加速.....	8
4 物流：执行航班量持续下降，货运流量指数回升.....	9
5 总结：生产持续改善，铜价加速上行.....	11
6 风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 焦炉开工率上行, 高炉持平, 沥青下降	4
图表 2: PX 开工率持平, PTA 低位小幅回升	4
图表 3: 螺纹钢产量上周小幅增加	5
图表 4: 半钢胎开工率回升, 持续处于历史同期高位	5
图表 5: 5.19 当周商品房成交面积下降	6
图表 6: 5.12 当周供地面积下降	6
图表 7: 5.12 当周存销比升高, 溢价率下降	6
图表 8: 5.12 当周电影票房季节性大幅回落	6
图表 9: 5.12 当周乘用车日均零售量减少约 3.50 万辆	7
图表 10: 5.12 当周乘用车日均批发量减少约 8.06 万辆	7
图表 11: SCFI 指数加速上涨	7
图表 12: BDI 指数大幅回落	7
图表 13: 原油、螺纹钢价格上涨, 焦煤下跌	8
图表 14: 有色金属涨幅较大, 铜价加速上行	8
图表 15: 猪肉、鸡蛋价格上涨, 蔬菜、水果价格下降	9
图表 16: 农产品延续下行趋势	9
图表 17: 北京地铁客运量七日均值减少约 122.1 万人	10
图表 18: 上海地铁客运量七日均值增加约 2.7 万人	10
图表 19: 国内、国际执行航班量节后持续回落	10
图表 20: 整车货运流量指数回升	10

1 生产：钢铁产业链持续回暖，半钢胎开工率高位上行

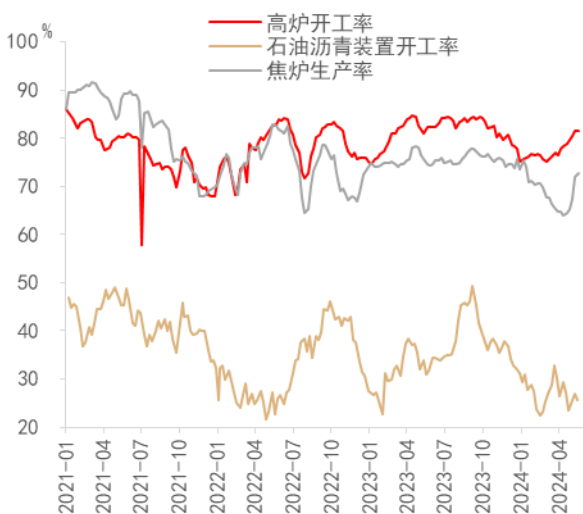
钢铁：下游需求增长带动上游生产加速，焦炉开工率升高，高炉开工率持平，螺纹钢产量增长库存下降。5月17日当周，国内独立焦化厂（230家样本）焦炉产能利用率为72.7%，较前一周升高0.74pct；钢厂高炉（247家样本）开工率为81.5%，较前一周持平；全国建材钢厂螺纹钢产量233.58万吨，较前一周升高2.97万吨；螺纹钢库存213.59万吨，较前一周下降9.03万吨。钢铁产业链持续回暖。

石油沥青：开工率下降。5月15日当周，国内石油沥青装置开工率为25.7%，较前一周下降1.3pct。

化工：PX开工率持平，PTA开工率升高但仍处低位。5月16日，国内化工PX开工率为79.79%，较前一周持平；PTA开工率为71.4%，较前一周升高3.5pct。PTA开工率处于低位，短期或将稳步回升。

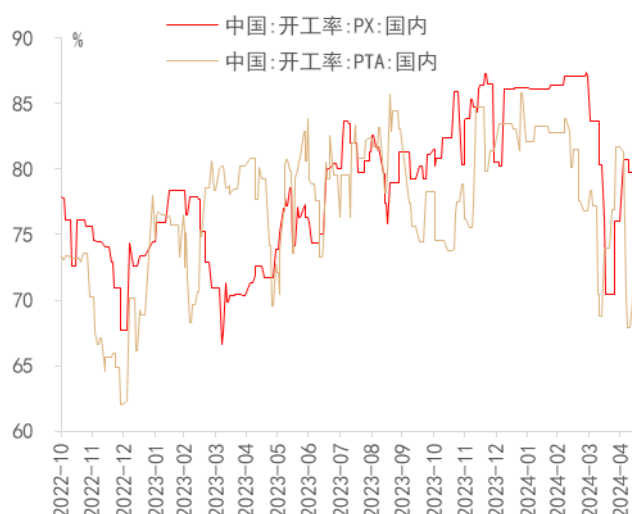
汽车轮胎：全钢胎开工率大幅回升，半钢胎持续运行在历史高位。5月16日当周，汽车全钢胎开工率为68.06%，较前一周升高18.85pct；汽车半钢胎开工率为80.69%，较前一周升高4.48pct。节后全钢胎开工率快速回升，上周升至近五年较高水平；半钢胎开工率重回80%以上，持续在历史高位运行。

图表1：焦炉开工率上行，高炉持平，沥青下降



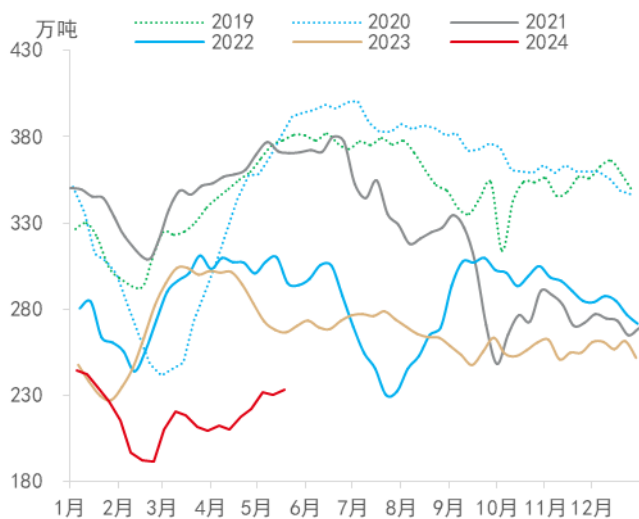
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：PX开工率持平，PTA低位小幅回升



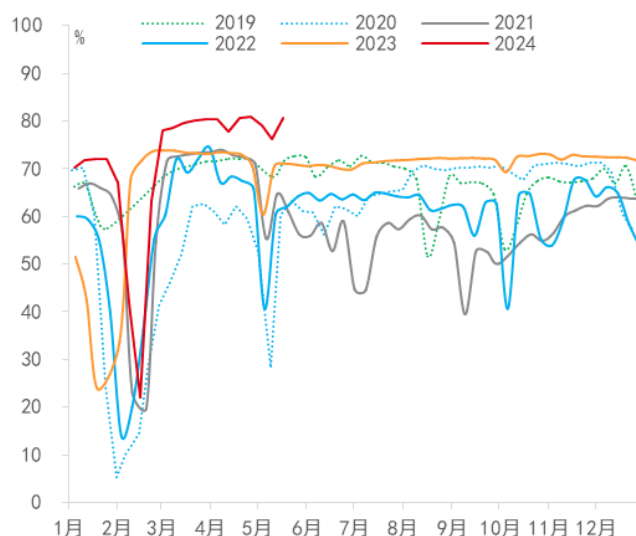
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表3: 螺纹钢产量上周小幅增加



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表4: 半钢胎开工率回升, 持续处于历史同期高位



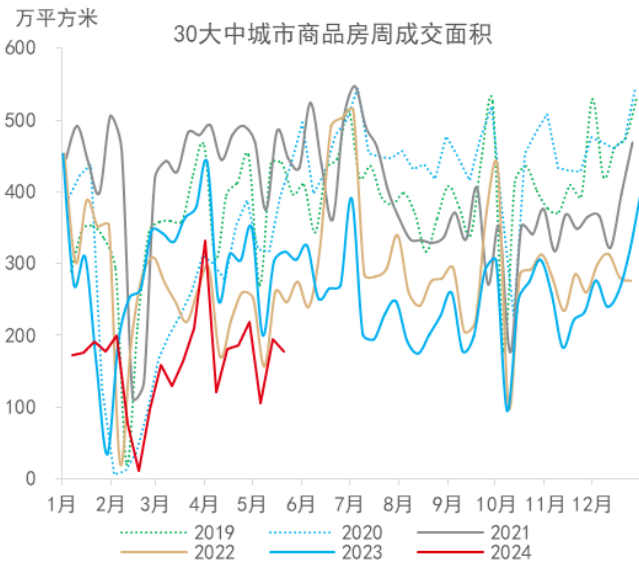
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2 需求: 商品房销售边际回落, SCFI 指数加速上行

房地产: 商品房库存微升, 土地供应面积减少, 住宅类用地成交溢价率下降, 商品房成交面积下降。5月19日当周, 30大中城市商品房成交177.73万平方米, 较前一周减少16.29万平方米。5月12日当周, 10大城市商品房存销比(面积)97.52, 较前一周升高0.18; 100大中城市供应土地占地面积为1226.4万平方米, 较前一周减少172.69万平方米; 100大中城市住宅类用地成交溢价率为0.62, 较前一周下降1.27。

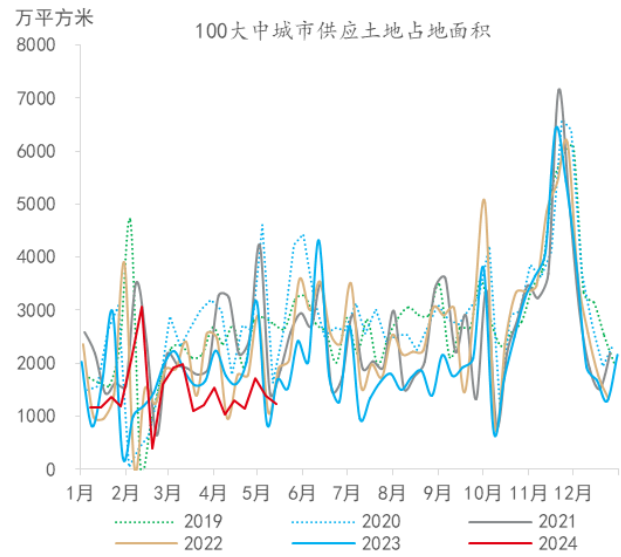
电影票房: 节后首周票房季节性大幅回落。5月12日当周, 全国电影票房总收入48000万元, 较前一周下降116800万元。

图表5: 5.19 当周商品房成交面积下降



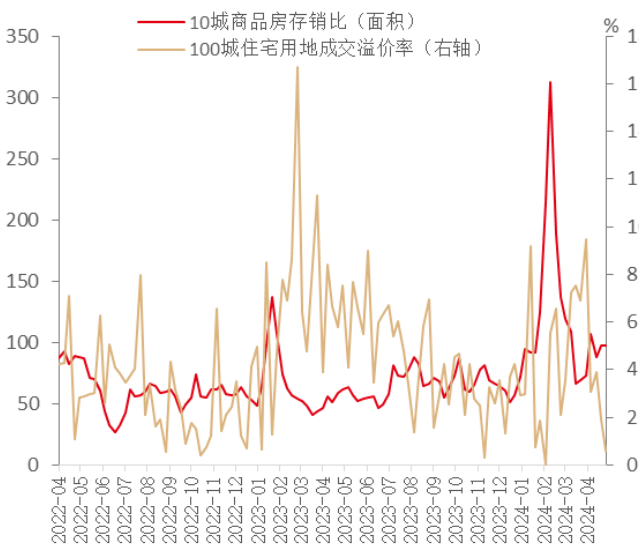
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表6: 5.12 当周供地面积下降



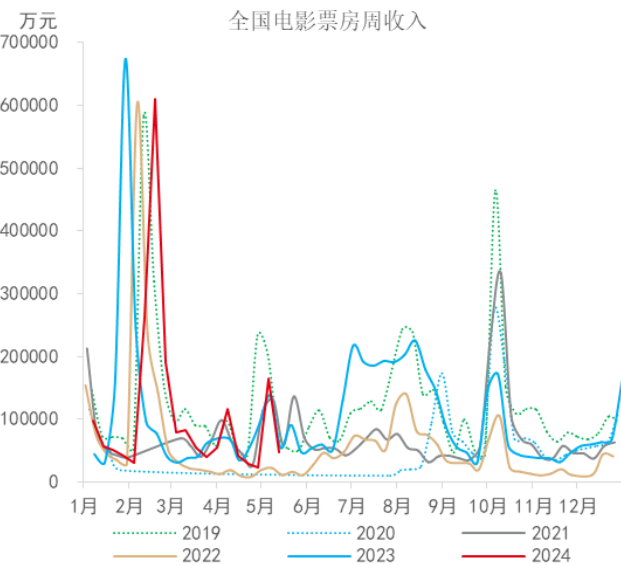
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表7: 5.12 当周存销比升高, 溢价率下降



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

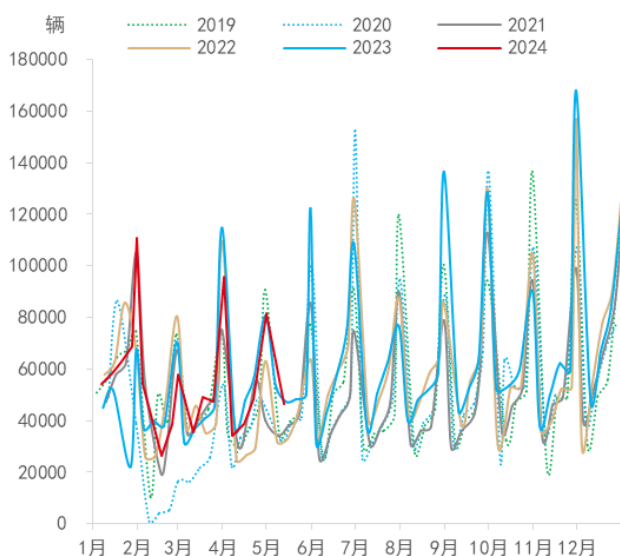
图表8: 5.12 当周电影票房季节性大幅回落



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

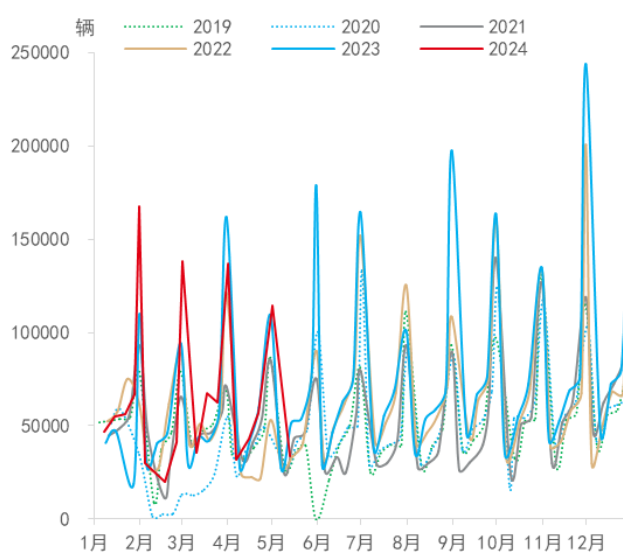
汽车: 厂家零售、批发日均销量月初周期性下降。5月12日当周, 全国乘用车厂家日均零售销量46584辆, 较前一周减少34984辆; 全国乘用车厂家日均批发销量33580辆, 较前一周减少80565辆。

图表9: 5.12当周乘用车日均零售量减少约3.50万辆



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

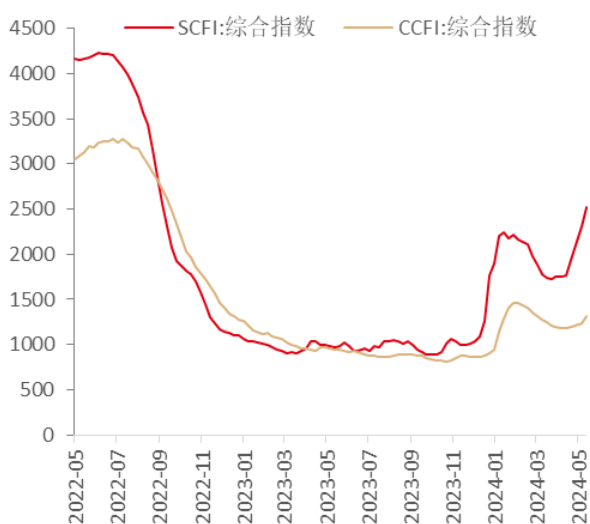
图表10: 5.12当周乘用车日均批发量减少约8.06万辆



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

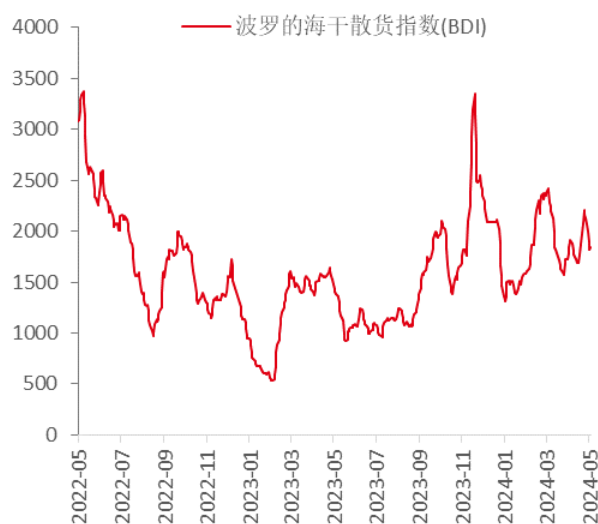
航运指数: SCFI 指数加速上涨, BDI 指数大幅回落。5月17日当周, 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 录得 2520.76 点, 较前一周升高 214.97 点; 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 录得 1311.85 点, 较前一周升高 74.01 点; 波罗的海干散货指数 (BDI) 录得 1844 点, 较前一周下降 285 点, 周涨幅为-13.39%。

图表11: SCFI 指数加速上涨



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表12: BDI 指数大幅回落



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

3 物价：金属整体上涨，铜价上行加速

能源：布伦特原油价格上涨 1.44% 至 83.98 美元/桶。5 月 17 日，布伦特原油期货（连续合约）结算价收于 83.98 美元/桶，较前一周上涨 1.19 美元/桶，周变动幅度为 1.44%。上周布伦特原油价格小幅上涨，短期走势或将窄幅震荡。

焦煤：期货价格下降 1.62%，收于 1726 元/吨。5 月 17 日，焦煤期货（活跃合约）结算价收于 1726 元/吨，较前一周下降 28.5 元/吨，周变动幅度为 -1.62%。

金属：有色金属涨幅较大，铜价上行加速并持续运行在 1 万美元/吨以上。5 月 17 日，LME 铜期货（活跃合约）收盘价为 10715 美元/吨，较前一周上涨 675 美元/吨，周变动幅度为 6.72%；LME 铝期货（活跃合约）收盘价为 2621 美元/吨，较前一周上涨 100.5 美元/吨，周变动幅度为 3.99%；LME 锌期货（活跃合约）收盘价为 3043 美元/吨，较前一周上涨 98 美元/吨，周变动幅度为 3.33%；国内螺纹钢期货（活跃合约）结算价为 3710 元/吨，较前一周上涨 58 元/吨，周变动幅度为 1.59%。

图表13：原油、螺纹钢价格上涨，焦煤下跌



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表14：有色金属涨幅较大，铜价加速上行

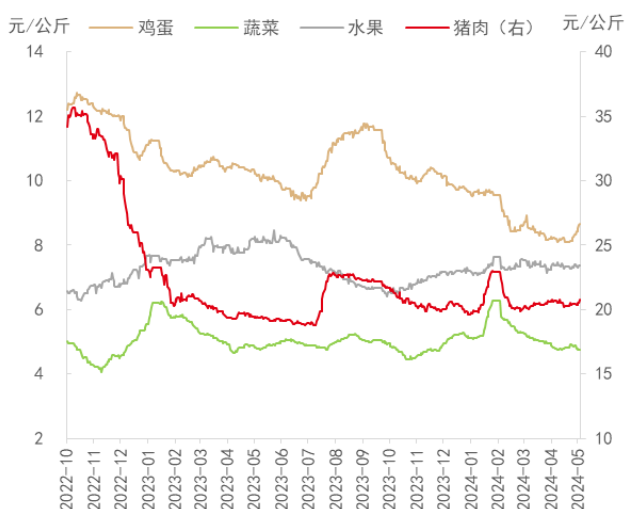


资料来源：Wind，中邮证券研究所

农产品：猪肉、鸡蛋价格上涨，蔬菜、水果价格下降，农产品价格延续下行趋势。5 月 17 日，农业农村部发布的农产品批发价格 200 指数录得 119，较一周

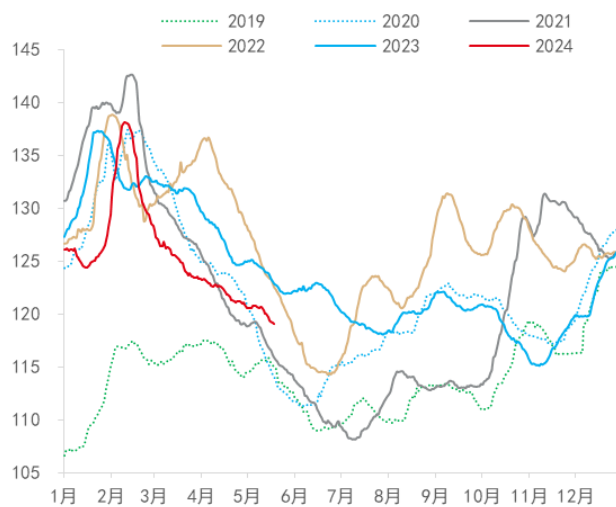
前下降 1.03，周变动幅度为-0.86%。主要农产品中，猪肉平均批发价为 20.76 元/公斤，较一周前升高 0.35 元/公斤，周变动幅度为 1.71%；鸡蛋平均批发价为 8.65 元/公斤，较一周前升高 0.32 元/公斤，周变动幅度为 3.84%；28 种重点监测蔬菜平均批发价为 4.75 元/公斤，较一周前下降 0.14 元/公斤，周变动幅度为-2.86%；7 种重点监测水果平均批发价为 7.36 元/公斤，较一周前下降 0.05 元/公斤，周变动幅度为-0.67%。

图表15: 猪肉、鸡蛋价格上涨，蔬菜、水果价格下降



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表16: 农产品延续下行趋势

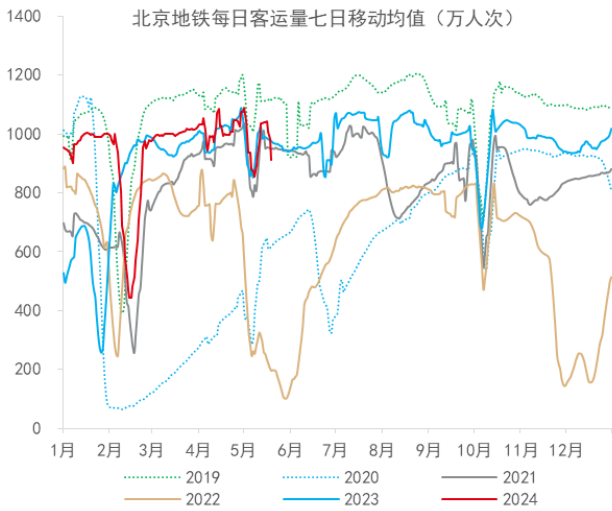


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

4 物流: 执行航班量持续下降, 货运流量指数回升

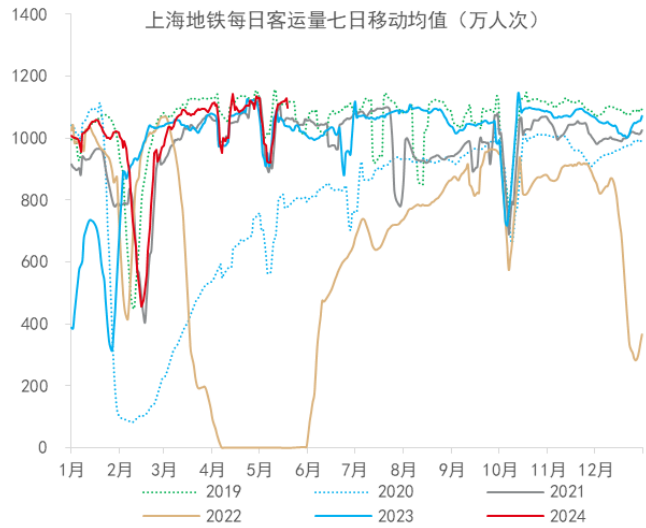
地铁客运量: 北京客运量下降, 上海微增。5月18日, 北京地铁客运量七天移动均值为 912.17 万人次, 较前一周减少 122.07 万人次, 周变动幅度为-11.8%; 上海地铁客运量七天移动均值为 1098.76 万人次, 较前一周增加 2.73 万人次, 周变动幅度为 0.25%。

图表17: 北京地铁客运量七日均值减少约 122.1 万人



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表18: 上海地铁客运量七日均值增加约 2.7 万人



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

执行航班量: 节后持续回落。5月18日, 国内(不含港澳台)执行航班量近七天移动均值为12532.86架次, 较前一周减少79.57架次, 周变动幅度为-0.63%; 国内(港澳台)执行航班量近七天移动均值为322.71架次, 较前一周减少9.14架次, 周变动幅度为-2.76%; 国际执行航班量近七天移动均值为1465架次, 较前一周减少33架次, 周变动幅度为-2.2%。

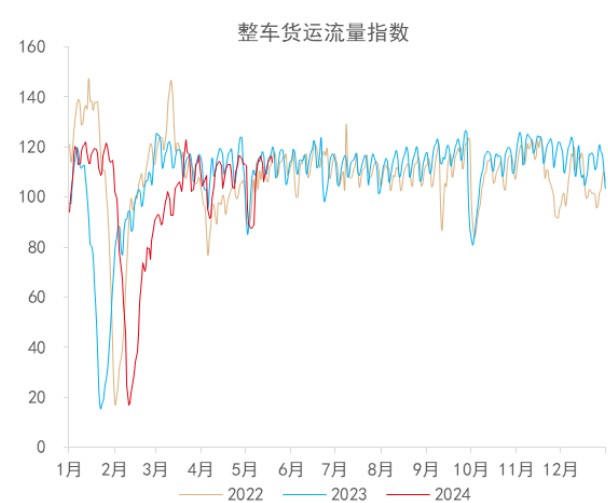
整车货运: 流量指数回升。5月18日, 整车货运流量指数近七天移动均值为112.27, 较前一周增加4.11, 周变动幅度为3.8%。

图表19: 国内、国际执行航班量节后持续回落



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表20: 整车货运流量指数回升



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

5 总结：生产持续改善，铜价加速上行

上周经济高频数据关注点，一是生产热度稳中有升，钢铁产业链持续回暖，化工、轮胎开工率上行，沥青开工率下降；二是居民消费季节性回落的同时，国内 SCFI 指数上行加速，出口短期维持韧性；三是商品房销售边际回落，房地产新政或推动去库加速，政策效果仍待观察；四是原油、有色、螺纹钢价格整体上涨，铜价上行加速并持续运行在 1 万美元/吨关口之上，输入性涨价因素仍较明确。短期重点关注房地产政策效果及大宗商品价格走势。

6 风险提示

政策效果不及预期，流动性超预期收紧。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048