

## 中国经济高频观察（5月第3周）

## 地产销售同环比改善

## 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：

- 本周中国经济增长动能略有回稳。一是，工业生产略有改善，虽受季节性因素影响，也有外需韧性、基建地产相关政策的助推。二是，新房销售同比回升，政策效果初步显现，基数回落影响也不容忽视。不过，居民消费待提振，5月前12日乘用车销量同比延续负增，电影票房也较低迷。
- 本周工业生产季节性回升。1) 钢铁产需改善。本周高炉开工率持平，日均铁水产量和钢铁建材产量延续恢复势头。钢铁建材表观需求强劲，环比上周提升6.6%。2) 水泥出库量上升。然而，项目资金到位率不足影响施工进度，南方雨季来临、水泥淡季将至，未来需求动能或有回落压力。3) 石油沥青需求改善偏慢，且库存偏高，对生产形成制约。4) 汽车轮胎开工率季节性回升。前期检修结束，且半钢胎开工率受外需提振，全钢胎开工率受工程机械以旧换新、销量改善支撑。
- 地产：本周新房销售和二手房同环比边际改善。1) 新房方面，61个样本城市新房日均成交面积环比回升，同比跌幅收窄至-24.9%。分城市能级看，一线、二线城市新房日均成交面积环比回升，同比跌幅收窄；三线、四五线城市虽然环比有所下降，但同比跌幅有所收窄。本周新房销售同比改善，一定程度上受去年同期基数回落的推升，后续仍需进一步观察房地产政策的落地效果及可持续性。2) 二手房方面，15个样本城市二手房日均成交面积5月以来季节性回升，本周同比增长4.8%，且高于2019-2021年同期水平。
- 内需：居民消费有待提振。1) 货运方面，整车货运流量指数、公共物流园吞吐量指数、主要快递企业分拨中心吞吐量指数均环比大幅回升，同比跌幅收窄。2) 客运方面，本周24城地铁客运量环比回升，同比涨幅扩大；百度迁徙指数同比下降5.6%，跌幅收窄。3) 消费方面，电影票房收入环比下降，且低于2023年同期。据乘联会统计，5月1-12日乘用车市场零售同比-9%，延续4月以来的跌势。
- 外需：形势向好。1) 上周港口吞吐量保持同比增势。上周交通运输部监测的港口累计完成集装箱吞吐量、货物吞吐量分别与去年同期相比增9.6%、3.3%，同比增速均有回落。2) 出口运价飙升。本周中国出口集装箱运价指数环比大涨，已连续5周提升。由于红海局势持续紧张、货船绕行好望角，全球运力不足、海运价格再度上涨，需关注其对中国出口形势的影响。
- 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、工业

本周工业生产呈现复苏态势，一定程度上受季节性因素影响。往后看，随着超长期特别国债的发行，房地产政策积极调整，投资实物工作量有望加快落地和形成，有助于原材料需求的持续企稳。

**1) 钢铁产需改善。**本周高炉开工率持平，日均铁水产量和钢铁建材产量延续恢复势头，同比跌幅继续收窄。分品种看，钢铁建材（螺纹钢和线材）产量较上周环比提升2.1%。表观需求改善，环比上周提升6.6%；钢铁板材（热轧板卷、冷轧板卷和中厚板）产量环比小幅回落0.6%，但表观需求环比提升2.1%。总体来看，虽然钢铁需求端呈现边际修复，但目前产量提升仍保持谨慎，表明当前库存去化正在有效进行。

**2) 水泥出库量回升，持续性有待观察。**上周水泥磨机运转率环比提升1.5%，随着局部地区天气好转，带动需求回补，水泥出库量上升，同时库容比连续两周下降。据百年建筑网统计，5月8日-5月14日，本周全国水泥出库量455万吨，环比上升5.7%，年同比下降22.5%；基建水泥直供量190万吨，环比上升6.15%，年同比下降4.52%。不过整体形势依然不容乐观，当前项目资金到位率不足影响开工进度，南方雨季来临、水泥淡季将至，需求动能面临回落压力。

**3) 石油沥青需求改善偏慢，且库存偏高，对生产形成制约。**本周石油沥青开工率再度回落至历史低位。需求端受连绵雨季影响，市场销量情况不乐观。供给端表现为地炼排产计划降量，炼厂开工维持低位，库存积压形势进一步加剧。同时，受下游项目开工不及预期以及资金回笼速度滞后等因素的影响，短期内基本面难以改善。

**4) 汽车轮胎开工率季节性回升。**前期检修结束，本周汽车轮胎半钢胎开工率环比提升4.5%，继续保持在历史高位区间，而全钢胎开工率环比提升18.9%，接近去年同期水平。汽车半钢胎开工率保持高位主要受乘用车出口高增支撑；全钢胎开工率大幅提升可能受工程机械销量改善支撑，据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2024年4月销售各类挖掘机18822台，同比增长0.27%（与CME预测基本持平），其中国内10782台，同比增长13.3%。

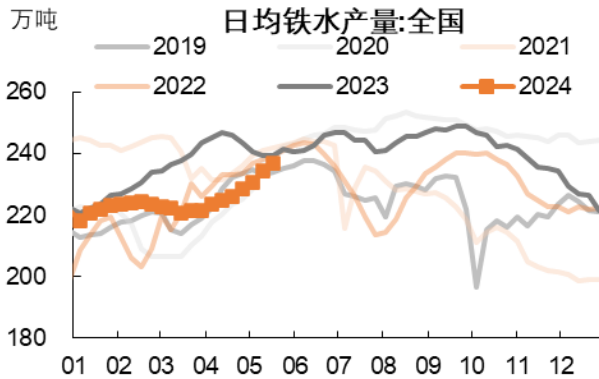
图表2 主要工业生产数据周度一览

单位：%	环比:本周相对上周	环比差值:近4期	相比上年同期	相比19-23年均值	更新日期
黑色	高炉开工率	0.0	2.6	-1.0	-2.5 ★ 05/17
	日均铁水产量	2.4	10.7	-1.0	-0.8 ★ 05/17
	独立焦化厂日均产量	1.0	12.5	-5.0	-15.5 ★ 05/17
	钢铁建材:产量	2.2	9.1	-12.6	-32.6 ★ 05/17
	钢铁建材:表观需求	6.6	0.7	-13.9	-31.6 ★ 05/17
	钢铁板材:产量	-0.6	0.3	3.3	3.5 ★ 05/17
	钢铁板材:表观需求	2.1	-0.1	3.3	3.2 ★ 05/17
水泥	磨机运转率	1.5	0.8	-1.1	#N/A ☆ 05/10
	水泥发运率	0.4	1.7	-10.9	#N/A ☆ 05/10
化工	石油沥青装置开工率		-2.4	-20.4	#N/A ★ 05/15
	山东地炼炼油厂开工率	1.6	4.3	-8.2	-11.3 ★ 05/17
	纯碱开工率		1.7	-1.1	6.1 ★ 05/17
	甲醇开工率	-2.0	-2.1	13.7	9.6 ★ 05/17
	纯苯开工率		0.0	2.4	0.7 ★ 05/17
	聚氯乙烯(PVC)开工率	2.6	8.4	14.5	6.4 ★ 05/17
纺织	PTA开工率	-13.4	-2.6	-15.3	-15.6 ★ 05/17
	开工率:聚酯切片		-0.1	7.0	-1.0 ★ 05/17
	开工率:涤纶长丝:江浙		-1.4	13.4	#N/A ★ 05/17
	开工率:涤纶长丝:下游织机:江浙		-1.8	22.0	18.7 ★ 05/17
汽车	轮胎半钢胎开工率	4.5	0.2	8.1	25.1 ★ 05/16
	轮胎全钢胎开工率	18.9	-0.7	-23.4	8.4 ★ 05/16

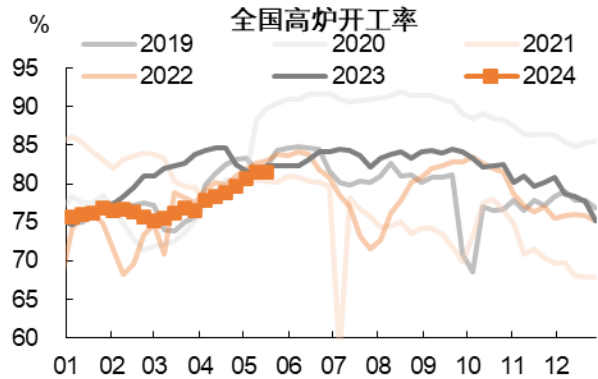
资料来源: iFind, Wind 等, 平安证券研究所

1. 钢铁

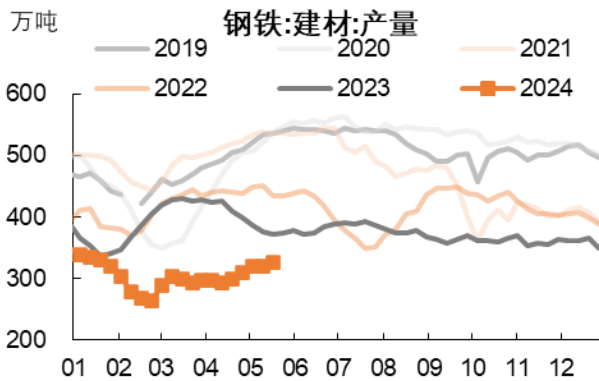
图表3 本周日均铁水产量持续提升



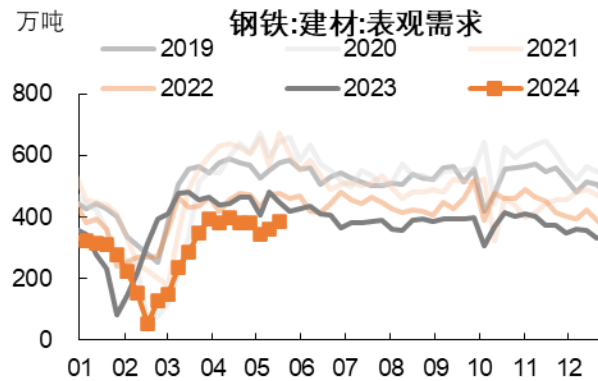
图表4 本周全国高炉开工率基本持平



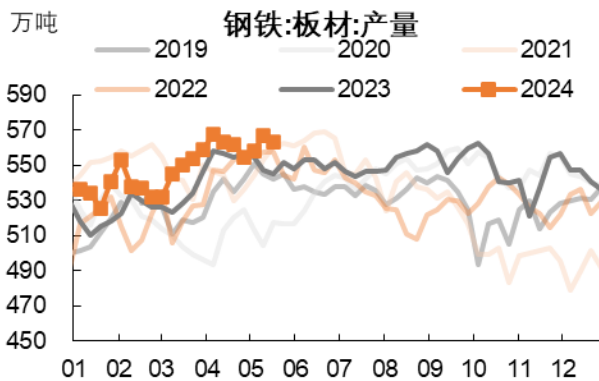
图表5 本周钢铁建材产量自低位保持回升趋势



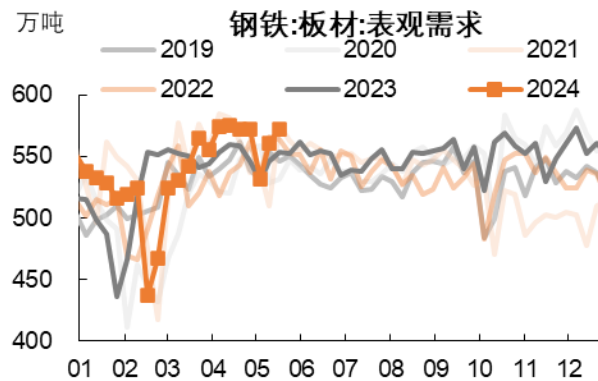
图表6 本周建材表观消费量有所增加



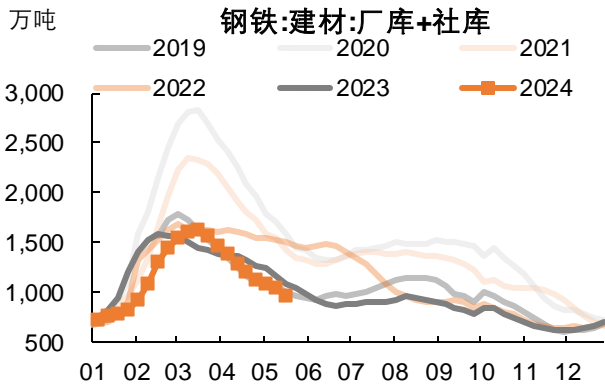
图表7 本周钢铁板材产量略降



图表8 本周板材表观消费量有所提升

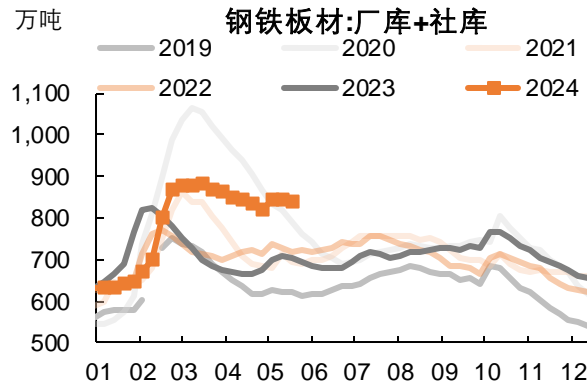


图表9 本周钢铁建材库存回落至2020年以来同期最低点



资料来源:iFind,平安证券研究所

图表10 本周板材库存小幅回落,仍处历史同期高位



资料来源:iFind,平安证券研究所

## 2. 水泥

图表11 5月8日-14日水泥出库量同比下降22.5%



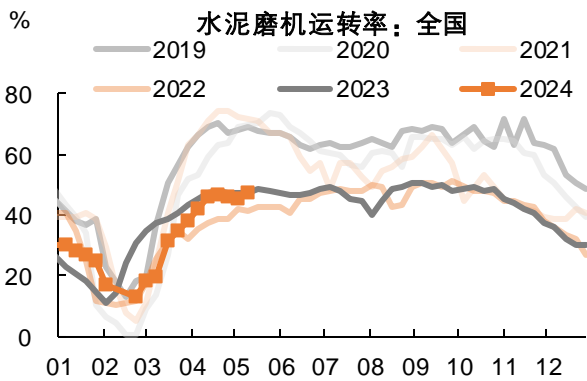
资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所

图表12 5月1日-7日基建水泥直供量同比下降4.52%



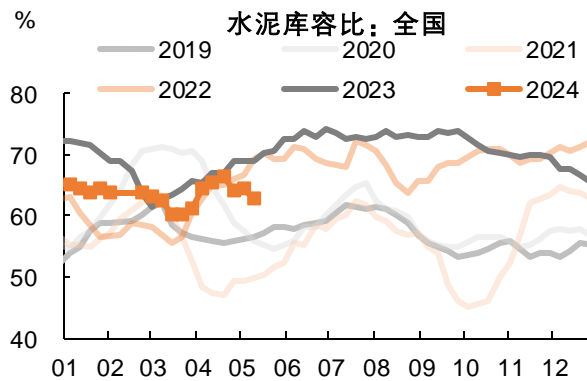
资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所

图表13 上周水泥磨机运转率有所提升,略低于去年同期



资料来源:wind,平安证券研究所

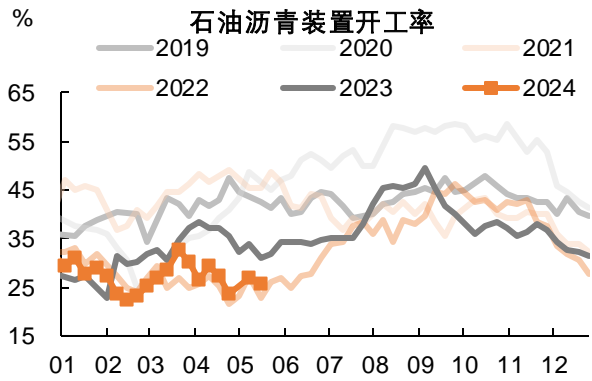
图表14 上周水泥库容比下滑



资料来源:wind,平安证券研究所

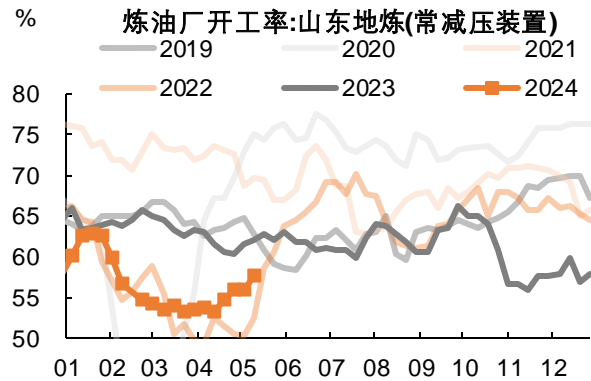
3. 化工

图表15 本周石油沥青开工率再度回落至历史低位



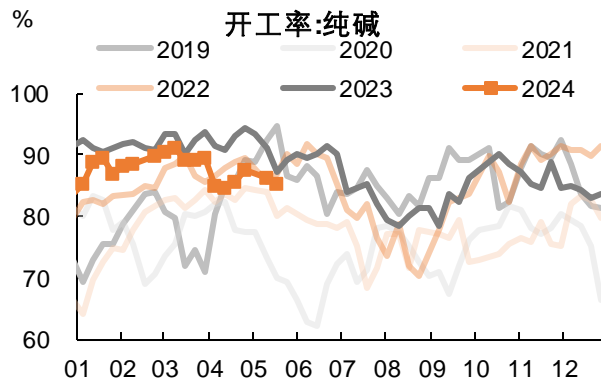
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 本周山东地炼开工率保持回升势头



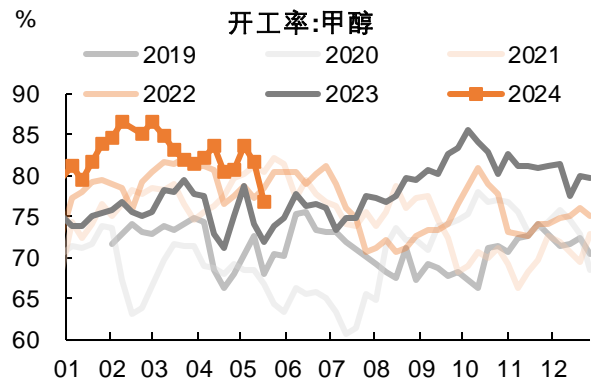
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 本周纯碱开工率回落, 低于去年同期



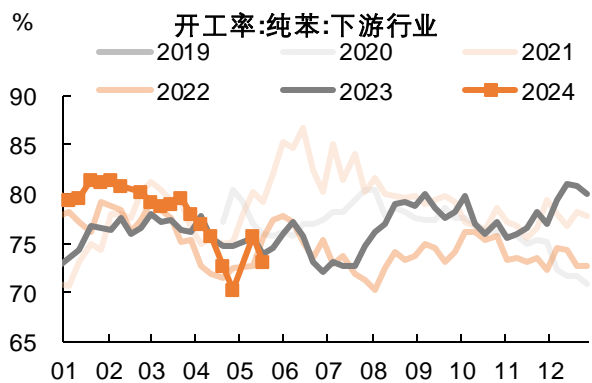
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周甲醇开工率下滑, 仍高于去年同期水平



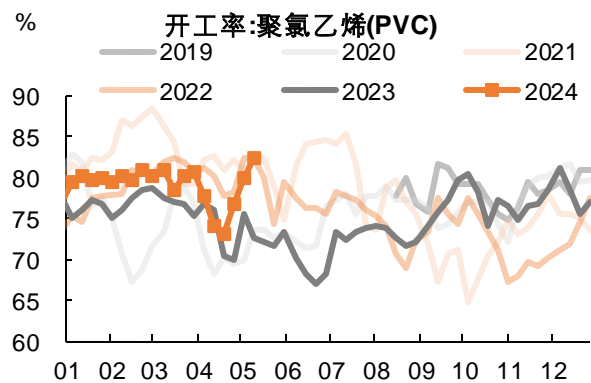
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周纯苯开工率下滑, 低于去年同期最低点



资料来源:wind, 平安证券研究所

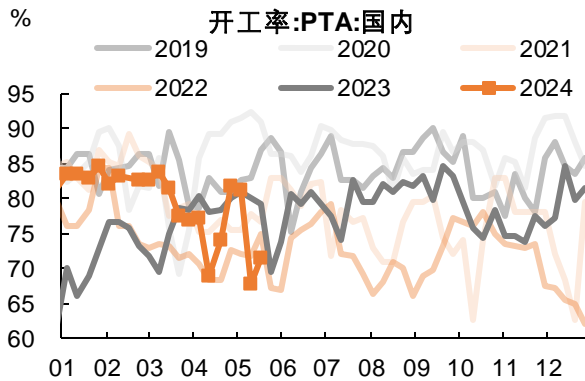
图表20 上周聚氯乙烯开工率明显反弹, 处历史同期高位



资料来源:wind, 平安证券研究所

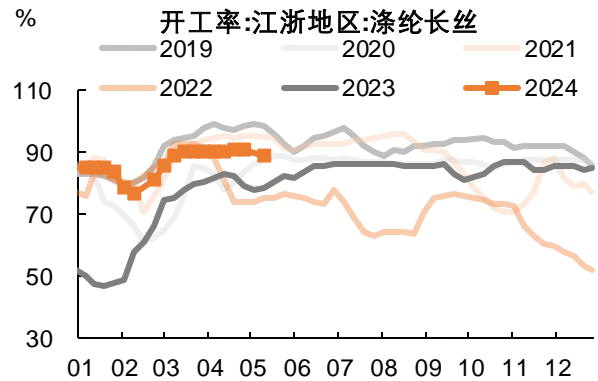
## 4. 纺织

图表21 本周PTA开工率反弹，仍低于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

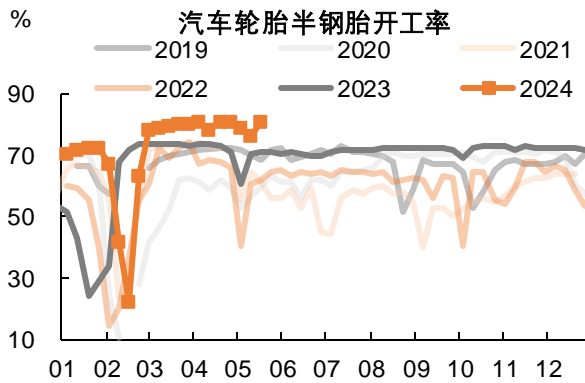
图表22 上周涤纶长丝江浙织机开工率略降，高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

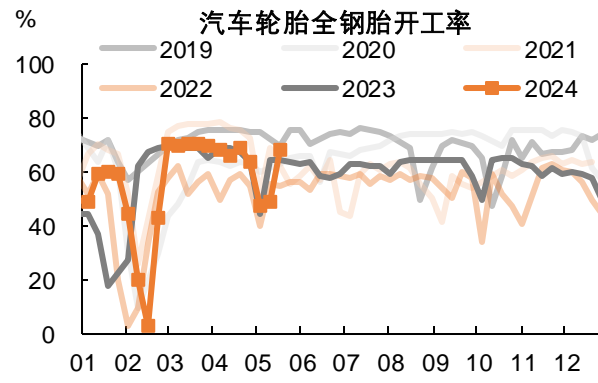
## 5. 汽车

图表23 本周汽车轮胎半钢胎开工率提升



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表24 本周汽车轮胎全钢胎开工率大幅提升



资料来源:wind, 平安证券研究所

## 二、 地产

**近期房地产政策密集发布。**4月末以来杭州、西安、成都等多地全面取消商品房限购，超过50个城市推出“以旧换新”政策；本周央行取消个人住房贷款利率下限、下调首套房首付比例、降低公积金贷款利率、并推出3000亿元保障房再贷款等一揽子政策措施；5月17日全国切实做好保交房工作视频会议召开，国务院举行政策例行吹风会，鼓励各地“收储”存量住房。多方政策“组合拳”出台，旨在推动房地产市场平稳健康发展。

**本周新房销售和二手房环比边际改善。**新房销售方面，我们统计的61个样本城市新房日均成交面积本周环比回升27.2%，同比跌幅收窄至-24.9%。分城市能级看，一线、二线城市新房日均成交面积环比回升，同比跌幅收窄；三线、四五线城市新房日均成交面积环比虽有回落，同比跌幅也有收窄。本周新房销售同比改善，一定程度上受去年同期基数回落的推升，后续仍需进一步观察房地产政策的落地效果及可持续性。

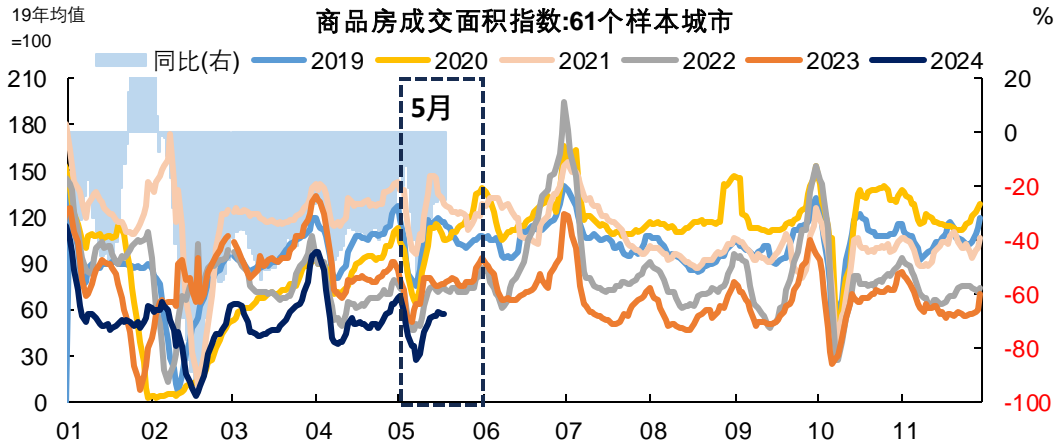
**二手房交易趋于活跃，**15个样本城市二手房日均成交面积5月以来季节性回升，本周环比增加24.4%、同比增长4.8%，且高于2019-2021年的历史同期水平。

图表25 房地产行业主要数据一览

变化率, 单位 (%)		环比上周	相比23年同期	相比19-21年 均值	更新日期	
商品房销售 (本周)	二手房: 15个样本城市	24.4	4.8	3.4	★ 05/17	
	新房	30个大中城市	38.4	-31.7	-49.7	★ 05/17
		61个样本城市	27.2	-24.9	-51.1	★ 05/17
		其中: 一线	30.6	-22.6	-27.6	★ 05/17
		二线	34.3	-26.8	-51.9	★ 05/17
		三线	-1.6	-32.1	-67.2	★ 05/17
		四五线	-10.4	-25.3	-57.1	★ 05/17
土地一级市场 (近四周)	百城土地成交 面积	全部	11.4	-32.3	-46.0	☆ 05/12
		其中: 一线	-0.6	-31.3	-38.6	☆ 05/12
		二线	7.8	-41.2	-59.3	☆ 05/12
		三线	13.9	-27.7	-37.8	☆ 05/12
	百城土地供应面积	-1.4	-28.8	-48.3	☆ 05/12	
	百城土地成交溢价率(差值)	-2.1	-5.7	-14.7	☆ 05/12	

资料来源: Wind, 平安证券研究所

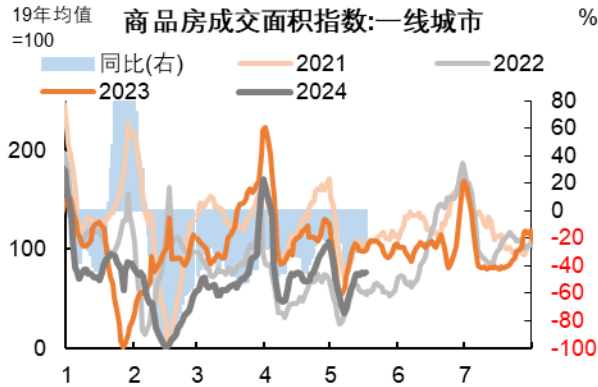
图表26 本周样本城市新房成交面积同比下降 24.9%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

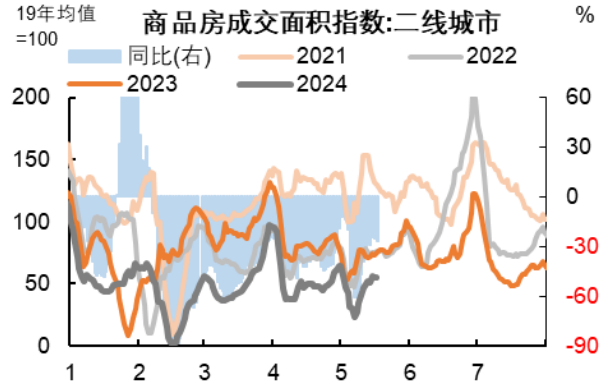


图表27 本周一线城市新房销售同比-22.6%，较上周跌幅收窄



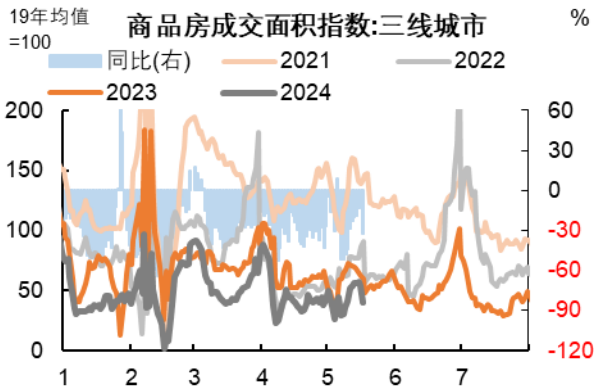
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表28 本周二线城市新房销售面积同比-26.8%，跌幅收窄



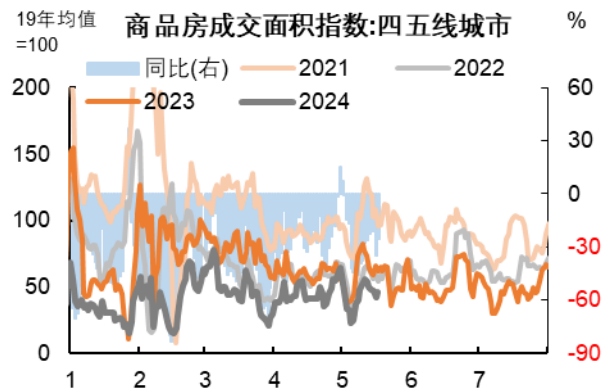
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等

图表29 本周三线城市新房销售面积同比-32.1%，跌幅收窄



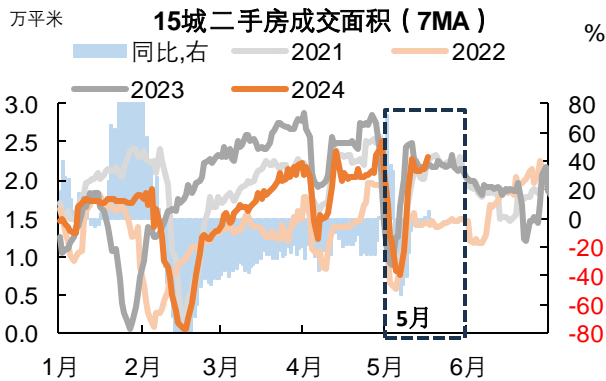
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁等城市

图表30 本周四五线城市新房销售同比-25%，跌幅收窄



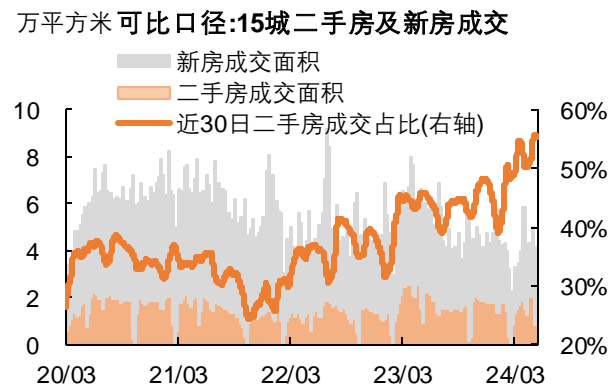
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底等四线城市, 鹤壁、新余等五线城市

图表31 二手房成交面积环比提升 24.4%，同比增 4.8%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 近 30 日可比口径下二手房成交面积占 55.2%



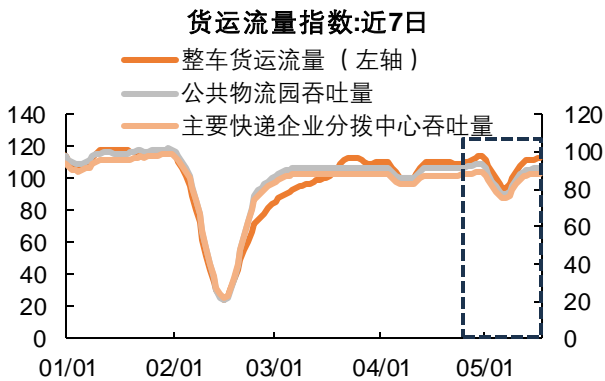
资料来源:wind, 平安证券研究所

### 三、 内需

货运物流指数环比回升，同比跌幅收窄。近7日（截至5月17日），整车货运流量指数、公共物流园吞吐量指数、主要快递企业分拨中心吞吐量指数均环比大幅回升，同比增速分别为-1.8%、-6.0%、-4.1%，跌幅收窄。

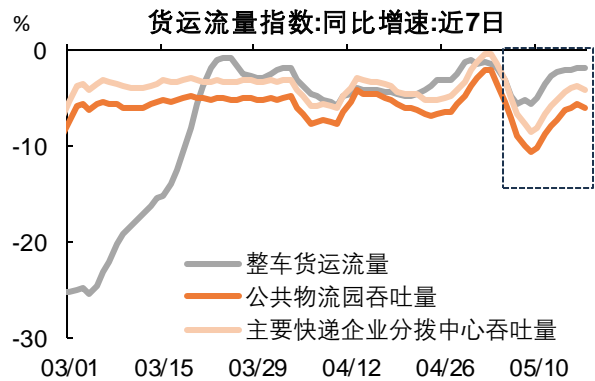
居民消费有待提振。客运方面，近7日（截至5月16日），24城地铁客运量环比回升，同比涨幅扩大；百度迁徙指数同比下降5.6%，跌幅收窄。消费方面，电影票房收入环比下降7.6%，低于2023年同期；据乘联会统计，5月1-12日乘用车市场零售同比-9%，今年以来累计零售692.6万辆，同比增长6%。

图表33 本周货运相关指数保持回升态势



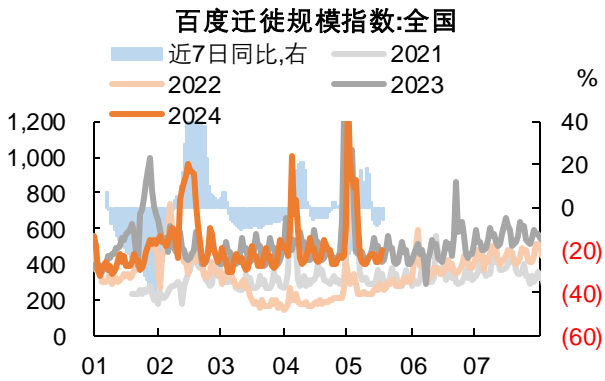
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表34 本周整车货运流量指数同比增速提升明显



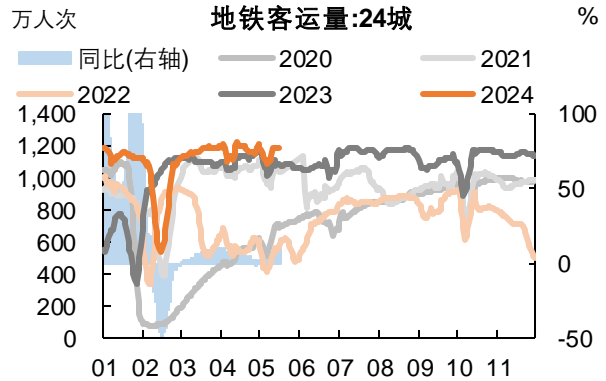
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表35 本周百度迁徙指数同比下降5.6%



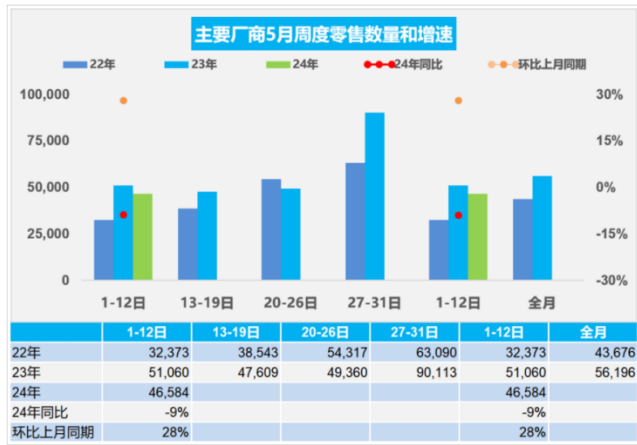
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表36 本周24城地铁客运量提升



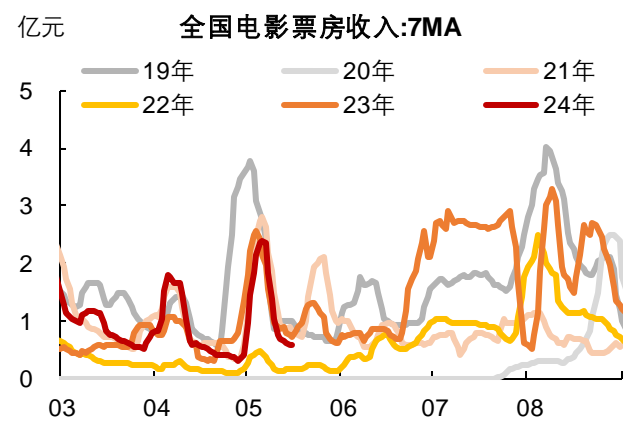
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表37 5月1-12日乘用车零售数量同比下降9%



资料来源: 乘联会, 平安证券研究所; 注: 左轴单位为辆

图表38 本周全国电影票房收入环比回落7.6%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

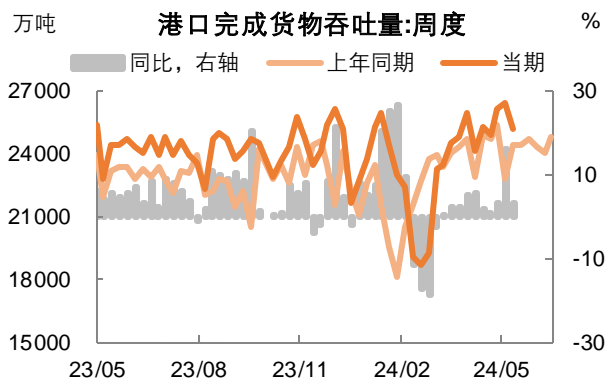
## 四、 外需

上周港口吞吐量保持增势。截至5月12日当周, 交通运输部监测的港口累计完成集装箱吞吐量、货物吞吐量分别与去年同期相比增9.6%、3.3%, 同比增速均有回落。

出口运价飙升。中国出口集装箱运价指数环比上周提升8.3%, 已连续5周提升。由于红海局势持续紧张、货船绕行好望角, 全球运力不足、海运价格5月以来再度上涨, 需关注其对中国出口形势的影响。

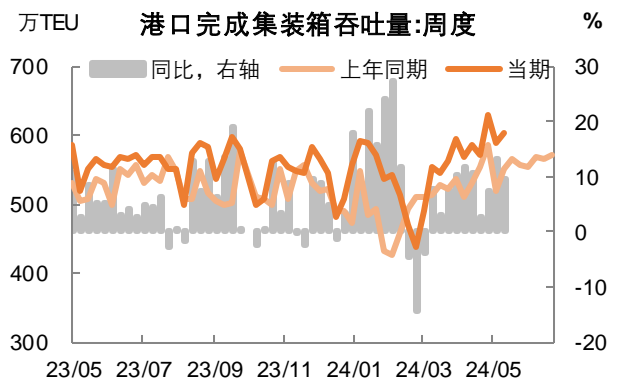
5月前10日韩国出口增速提升, 5月前10日韩国出口金额同比增16.5%, 高于4月的12.35%。

图表39 截至5月12日当周, 港口货物吞吐量同比上升3.3%



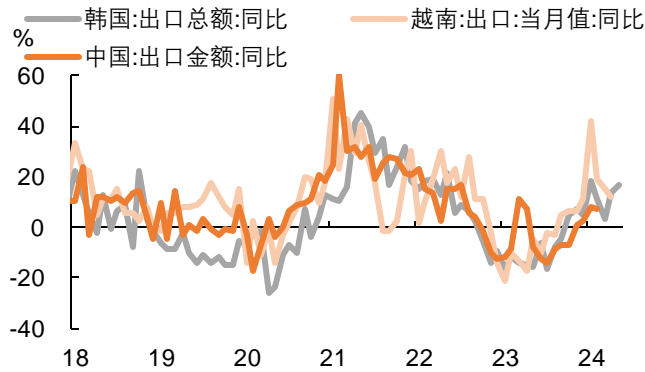
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表40 港口集装箱吞吐量同比上升9.6%



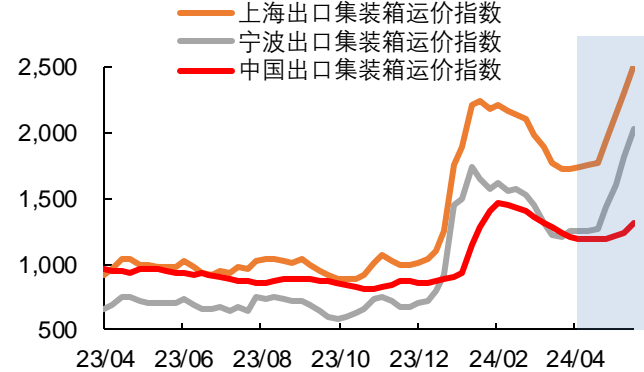
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表41 5月前10日韩国出口金额同比增16.5%



资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 韩国5月数据为前10日

图表42 中国出口集装箱运价指数持续走高

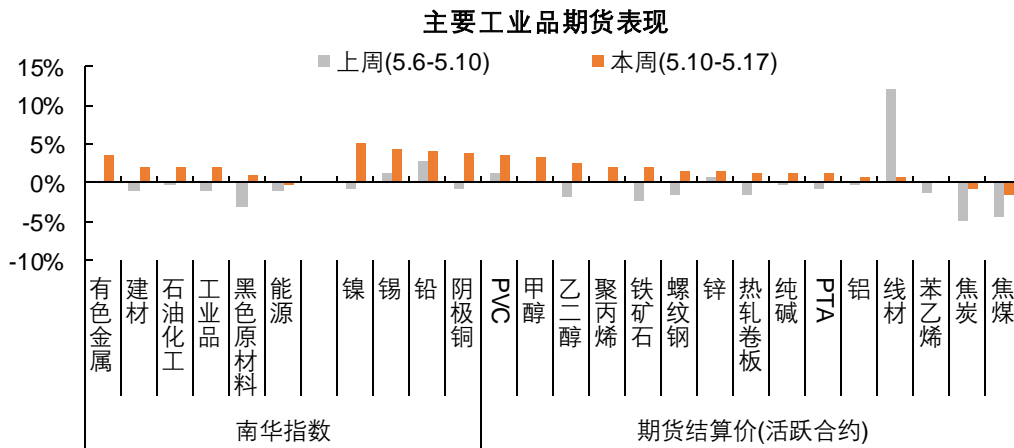


资料来源:wind, 平安证券研究所

## 五、 物价

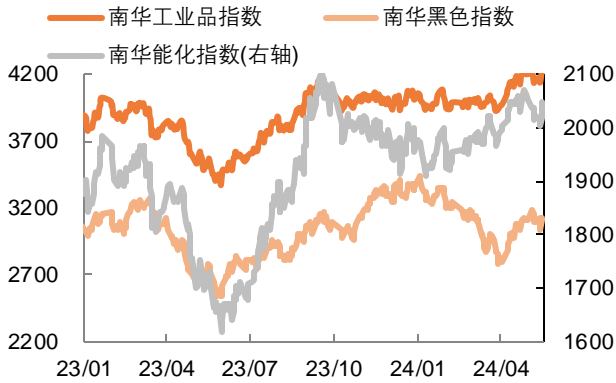
本周南华工业品指数上涨，有色金属走强。本周南华工业品指数上涨1.94%。据南华期货测算，本周镍和铜对南华工业品指数的影响最大，贡献度分别为0.42%和0.31%。4月以来国际铜价上涨，供给端受矿山减产及中国主要冶炼厂考虑控产的影响，而需求稳步提升，得益于电动汽车、人工智能和自动化领域对铜的需求不断增加，供需缺口扩大、且库存偏低是铜价上涨主因。

图表43 本周黑色原材料、有色金属、建材价格均上涨，能源价格下跌



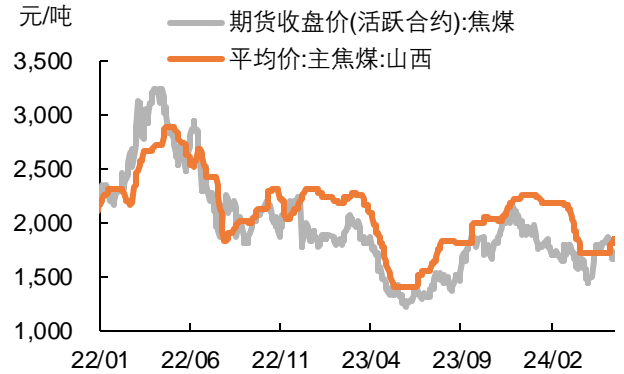
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表44 本周南华工业品指数上涨



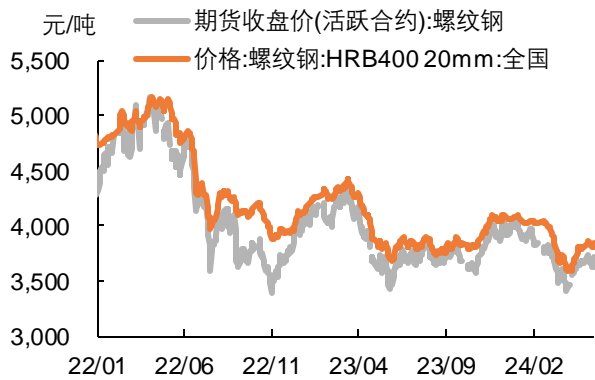
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表45 本周焦煤期货下跌 1.7%，山西焦煤现货上涨 0.2%



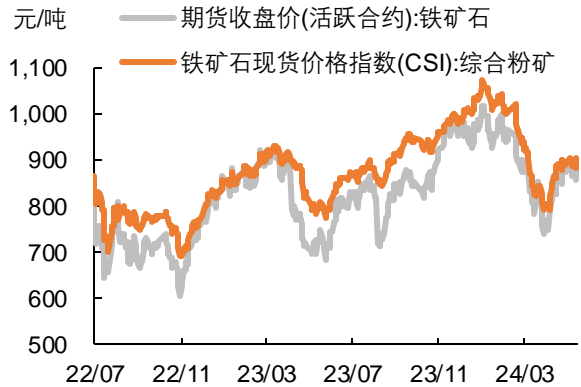
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表46 本周螺纹钢期货上涨 1.5%，现货上涨 0.8%



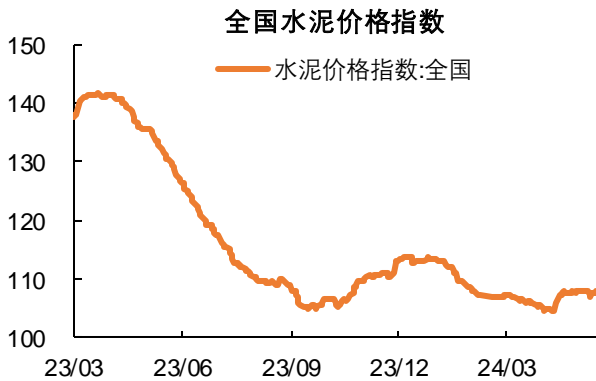
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表47 本周铁矿石期货上涨 2.1%，现货价格上涨 1.4%



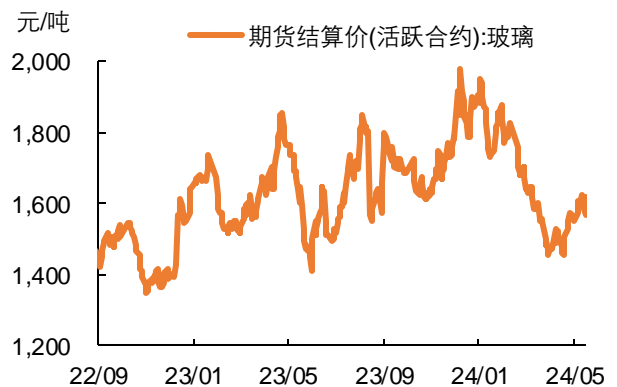
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表48 本周全国水泥价格上涨 0.9%



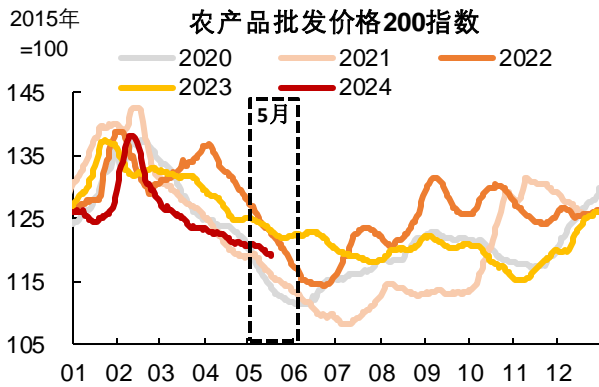
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表49 本周玻璃期货价格下跌 0.6%



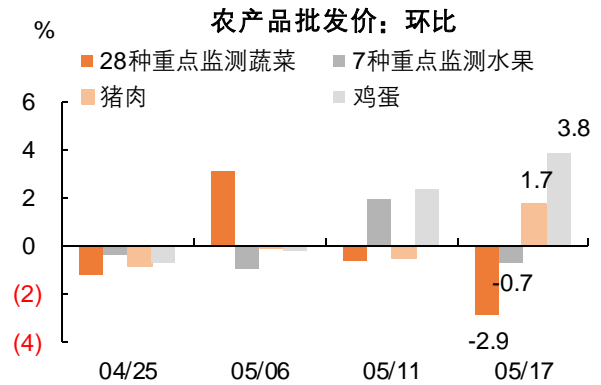
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表50 本周农产品批发价格200指数继续回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表51 本周蔬菜、水果价格下跌，猪肉、鸡蛋价格上涨



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