



宏观点评

证券分析师

芦哲

资格编号: S0120521070001

邮箱: luzhe@tebon.com.cn

研究助理

相关研究

复工复产高频跟踪

投资要点:

- **核心观点:** 我们从货运和发电主要工业行业生产、人员流动和消费这三个维度跟踪复产复工情况。**货运方面**, 要警惕“消失的 20%”, 如果今年二季度公路货运只能恢复到去年 80% 左右, 将压制工业生产的复苏。**发电方面**, 沿海 7 省市电厂负荷率自 4 月下旬以来有所提升。**工业生产方面**, 钢铁、石油、汽车等行业已恢复至去年水平, 建材、化工等行业生产仍相对较弱。**人员流动方面**, 百城拥堵指数已恢复, 但 29 城地铁客运量仅恢复到 83% 左右, 航班执飞率恢复到 50%。**消费方面**, 观影人次自 6 月以来大幅上升, 乘用车零售降幅自 4 月下旬以来收窄, 30 大中城市商品房成交面积快速恢复到去年的 75%。
- **风险提示:** 高频数据与月度数据存在背离情况; 高频数据受疫情扰动; 部分未包含的行业数据对整体数据产生扰动。

内容目录

1. 货运和发电	4
2. 主要行业的工业生产	6
3. 人员流动和消费	9
4. 附录：指标选择	12
4.1. 货运、发电与工业增加值关联度高	12
4.2. 根据投入产出表选择相关行业的高频指标	13
5. 风险提示	14

图表目录

图 1: 全国货运恢复至去年 80%左右 (去年同期=100%)	5
图 2: 受疫情影响较大省市的公路货运情况 (去年同期=100%)	5
图 3: 5 月下旬八大港口外贸集装箱吞吐量同比增长 13%	5
图 4: 沿海 7 省市电厂负荷率	6
图 5: 上海电厂负荷率	6
图 6: 3 月以来水泥发运率并未恢复到去年同期	7
图 7: 高炉开工率受疫情影响较小	7
图 8: 5 月以来炼油厂开工率快速上升	7
图 9: 半钢胎开工率自 5 月下旬开始超过去年水平	8
图 10: 6 月 PTA 开工率有所反弹	8
图 11: 人口加权的百城拥堵指数在 5 月恢复到去年水平	9
图 12: 29 城地铁客运量恢复至去年 80%以上 (去年同期=100%)	10
图 13: 航班执飞率恢复到 50%	10
图 14: 观影人次自 6 月开始回升	11
图 15: 乘用车零售同比增速的拐点在 4 月下旬出现	12
图 16: 30 大中城市商品房成交面积自 6 月第二周以来快速恢复	12
图 17: 工业用电量与公路货运与工业增加值有较好的拟合关系	13
图 18: 水泥发运率与非金属矿物制品业工业增加值 (%)	13
图 19: 高炉开工率与黑色金属冶压业工业增加值 (%)	13
图 20: 炼油厂开工率与石油煤炭加工业工业增加值 (%)	13
图 21: 汽车轮胎开工率与汽车制造业工业增加值 (%)	13
图 22: PTA 开工率与化学原料及化学制品工业增加值 (%)	14
表 1: 复工复产跟踪高频指标	4

我们从三个维度的高频数据来跟踪复产复工进展，一是货运和发电，能够侧面反映生产的强弱；二是主要工业行业生产情况；三是人员流动和消费，需求侧的复苏对供给有牵引作用。

表 1：复工复产跟踪高频指标

类别	指标	频率	备注
货运和发电	整车货运物流指数	日	
	八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量	旬	
	沿海 7 省电厂负荷率	周	
主要工业行业	水泥发运率	周	非金属矿物业
	高炉开工率(247 家):全国	周	黑色金属冶炼及压延加工业
	炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)	周	石油、煤炭及其他燃料加工业
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	周	汽车制造业
	开工率:PTA:国内	周	化学原料及化学制品制造业
人员流动和下游需求	百城拥堵指数	日	按人口加权
	29 城地铁客运量	日	
	航班执飞率	日	
	观影人次	日/周	
	乘用车零售	周	
	30 大中城市商品房成交面积	日/周	

资料来源：Wind，德邦研究所

1. 货运和发电

公路货运：截至 6 月 13 日，代表全国公路货运的整车物流指数恢复至去年的 79%。近一个月该指数基本稳定，略有下降。

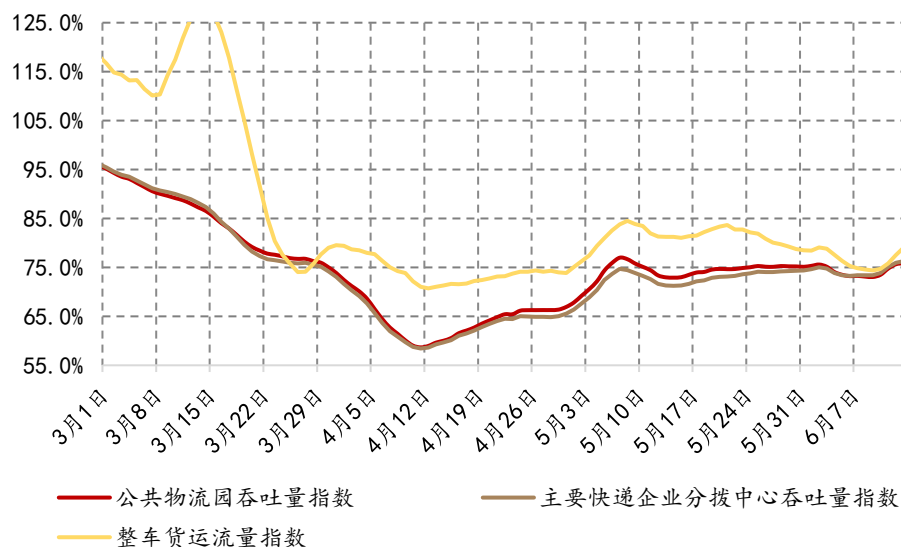
分地区来看，受疫情影响较大的几个省市中，北京恢复至去年的 66.1%，自 3 月下旬以来稳定在 60% 上下；上海 6 月以来加速复苏，从 5 月底的 23% 左右快速恢复至 6 月 13 日的 45.8%；吉林从 4 月下旬约 20% 恢复到 5 月下旬约 80%，近期稳定在 80% 左右；江苏与吉林类似，4 月降至 60% 左右，5 月中旬恢复到 80% 左右，近一个月保持稳定。

警惕“消失的 20%”。不论是吉林、江苏，还是全国，近一个月以来公路货运增长基本停滞。即使 6 月上旬，上海从去年同期的 23% 左右恢复到 40% 左右，也没有带动全国公路货运指数进一步增长。该指数维持在去年的 80% 已经一个月，需要警惕剩下的 20% 是否会“消失”，即今年二季度公路货运只能恢复到去年 80% 左右。这将压制工业生产的复苏。

港口：5 月下旬八大枢纽港口的外贸集装箱吞吐量同比增长 13%，与 5 月强劲的出口增长形成印证。

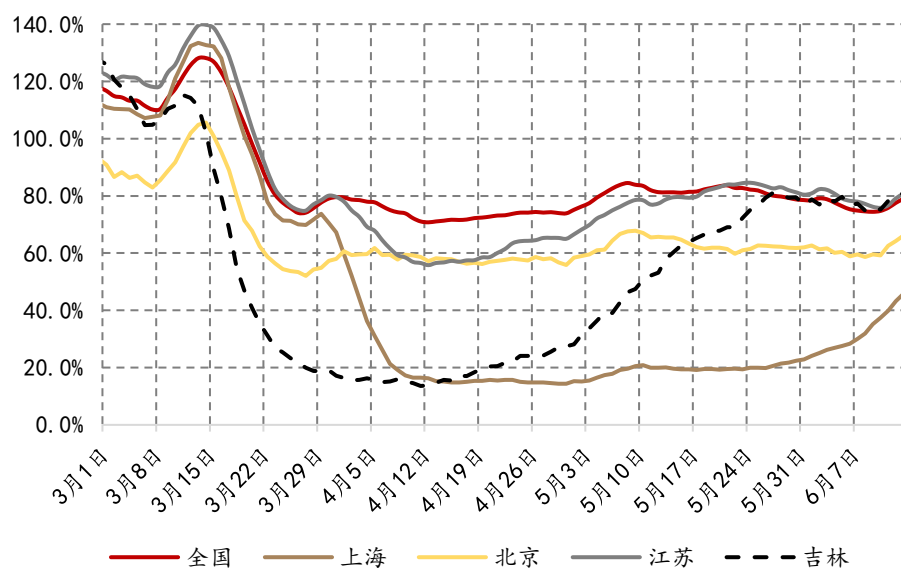
发电：6 月 10 日，沿海 7 省市电厂负荷率为 68.6%，比去年同期低 3.9 个点，比 4 月 62.6% 的低点提高 6 个点。上海电厂负荷率为 62%，比去年同期低 3 个点，但比 4 月 55% 的低点已经提高了 7 个点。

图 1：全国货运恢复至去年 80%左右（去年同期=100%）



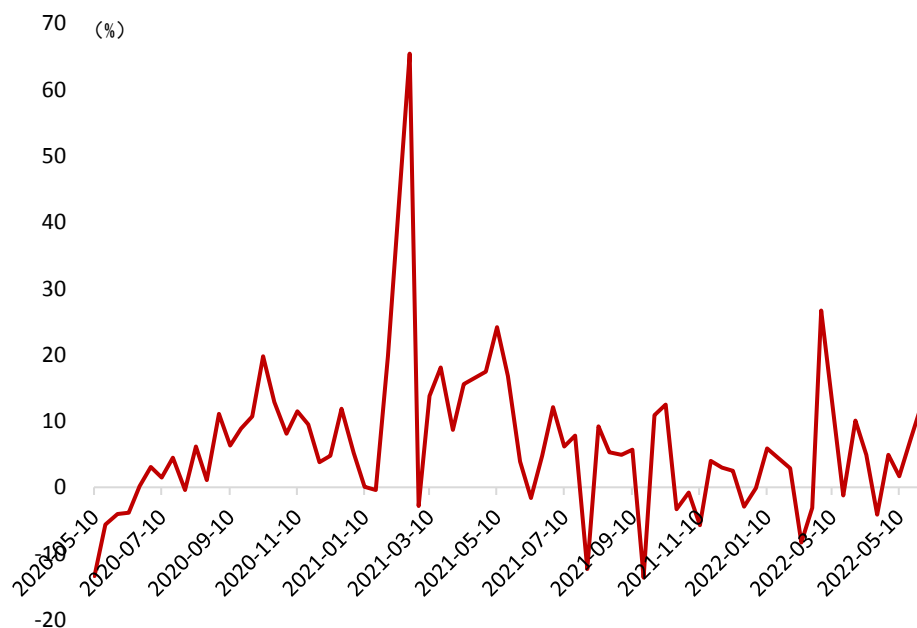
资料来源：G7，德邦研究所

图 2：受疫情影响较大省市的公路货运情况（去年同期=100%）



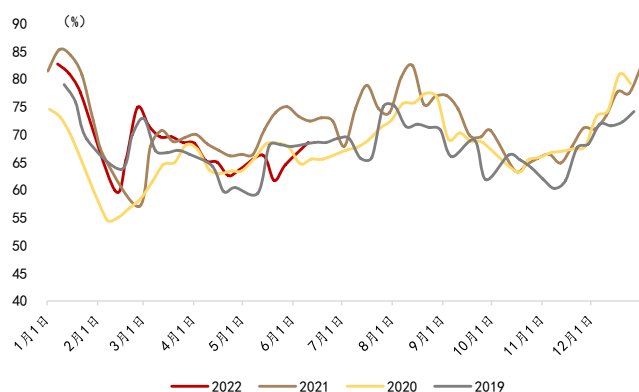
资料来源：G7，德邦研究所

图 3：5 月下旬八大港口外贸集装箱吞吐量同比增长 13%



资料来源：Wind，德邦研究所

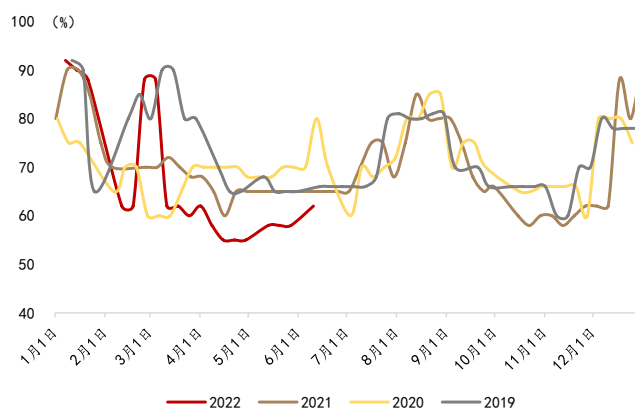
图 4：沿海 7 省市电厂负荷率



资料来源：CEIC，德邦研究所

注：沿海七省市=广东、福建、广西、江苏、浙江、山东、上海

图 5：上海电厂负荷率



资料来源：CEIC，德邦研究所

2. 主要行业的工业生产

建筑建材（非金属矿物）：6月开始进入淡季，施工项目受雨季影响大，水泥发运率走低，6月10日为35.25%，环比上周下降1.8个点。受房地产投资下行影响，今年3月以来水泥发运率一直维持30%-40%的低位，3月基建增速大幅提升也并未显著拉动水泥销量。

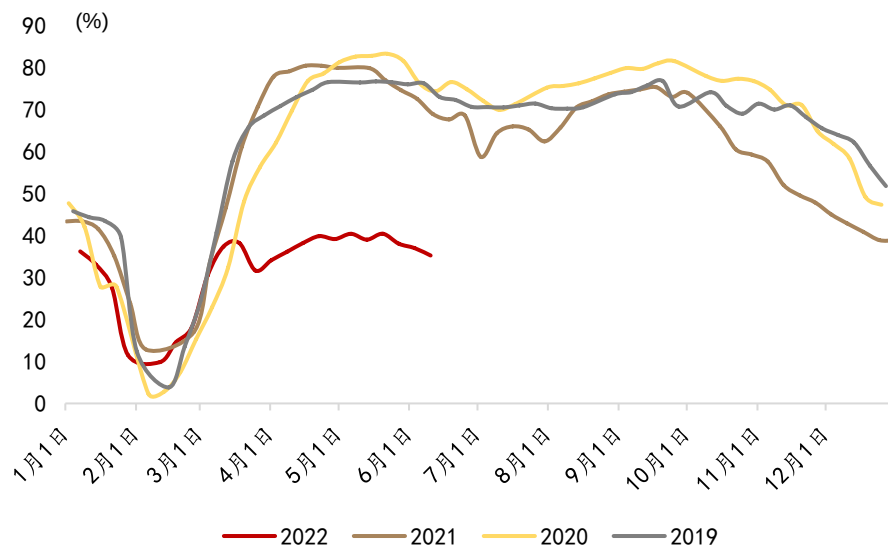
钢铁（黑色金属冶炼及压延加工业）：高炉开工率受疫情影响较小，6月10日为84.11%，高于去年同期。

石油（石油、煤炭及其他燃料加工业）：炼油厂开工率受3月山东疫情影响有所下降，5月以来快速恢复，6月9日为64.4%，比去年同期仍低7.9个点。

汽车制造：汽车半钢胎开工率自 5 月中下旬开始超过去年水平，6 月 9 日为 63.4%，比去年同期高 4.7 个点。

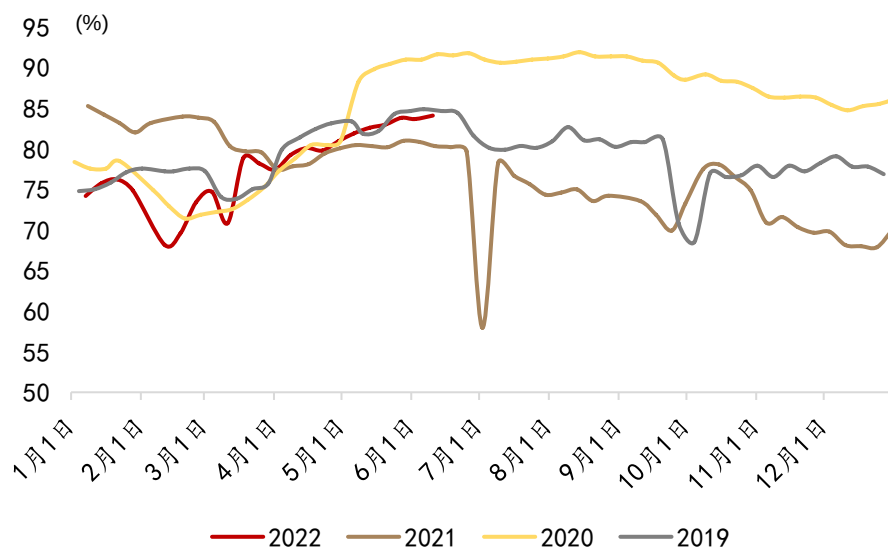
化学原料及化学制品制造：PTA 开工率回升至 69.2%，比上周提高 2.8 个点，距离去年同期仍有 9.3 个点的差距。

图 6：3 月以来水泥发运率并未恢复到去年同期



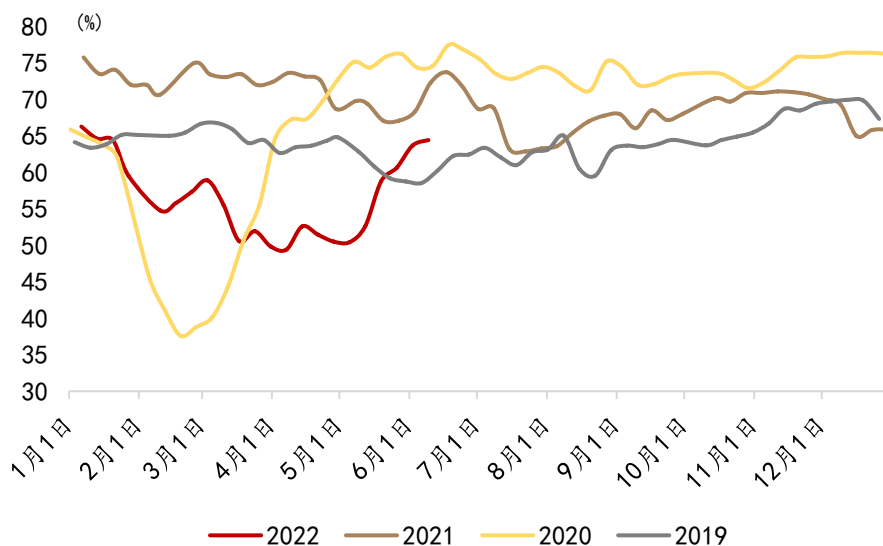
资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：高炉开工率受疫情影响较小



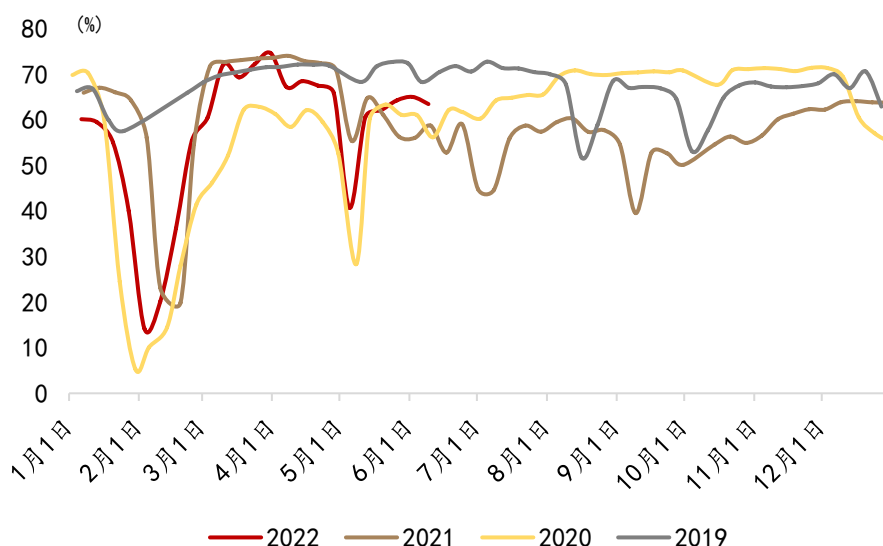
资料来源：Wind，德邦研究所

图 8：5 月以来炼油厂开工率快速上升



资料来源：Wind，德邦研究所

图 9：半钢胎开工率自 5 月下旬开始超过去年水平



资料来源：Wind，德邦研究所

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43008

