

2023年01月04日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

PMI 创新低倒逼宽货币，年初降息可期

—高频指标周报（12/25-12/31）

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

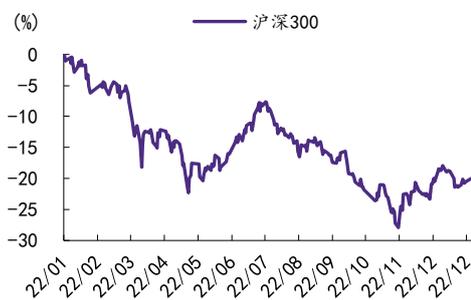
分析师：周灏 S1050522090001

zhouhao@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹 S1050121110002

yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《2023年宏观策略展望：东升西落，否极泰来》20221228

《2023年出口展望：本轮出口拐点在何处？》20221214

《海外抗疫启示：寻找疫后修复最优解》20221118

1、本周有哪些值得关注的经济指标？

总体来看，防疫政策加速调整，供需分化，需求端有所改善，供给端仍受疫情高峰和年关影响尚待修复。

出行：29城地铁出行及执飞航班均有所回升；

出口：运价延续回落，PMI新出口订单连续2个月收缩；

地产：土地交易大幅回升，商品房销售有所改善；

基建：疫情扰动犹存开工指标均较弱；

工业：疫情扰动叠加年关，中下游生产开工小幅下行；

消费：年末乘用车销量小幅回升，线下观影仍处低位。

2、通胀走势如何？

农产品价格分化，猪肉延续下跌，蔬菜水果涨幅走阔；近期中国防疫政策优化需求回升预期带动原油等资源品价格上涨。

3、利率环境有哪些变化？

年末资金面相对紧张，央行逆回购放量呵护年末流动性合理充裕，市场利率涨跌互现。

4、政策端有哪些新动向？

政策方面：本周央行召开第四季度货币政策例会，货币政策新增“要精准有力”、“着力支持扩大内需”；防疫政策加速调整，1月8日起，新冠归为乙类乙管，入境无需隔离。

12月PMI数据降至2022年的最低点，但随着防疫政策的加速调整，预计疫情对经济最大的冲击也将停留在12月；但当前经济修复动能仍偏弱，亟需政策发力助力稳增长，四季度货币政策例行会议也明确了下一步工作的重点，精准有力、强化对重点领域的支持、保持信贷总量有效增长，叠加美联储加息节奏放缓，年初有望降息提振信贷需求。

5、下周重要数据与政策（01/02-01/07）：

重要数据：美国和欧元区12月制造业PMI、11月欧元区PPI；

重大事件：1月5日美联储12月货币政策会议纪要和圣路易斯联储主席布拉德讲话。

■ 风险提示

- (1) 宏观经济加速下行
- (2) 疫情反复冲击
- (3) 政策效果不及预期

正文目录

1、 经济:供需分化, 需求修复, 供给偏弱	6
1.1、 出行: 全国地铁及跨省出行止跌向好	6
1.2、 出口: 外需延续收缩, 出口回落压力较大	7
1.3、 地产: 土地成交大幅上涨, 商品房销售低位回升	8
1.4、 基建: 疫情高峰叠加年关, 开工指标延续走弱	9
1.5、 工业: 中下游生产开工大多延续回落	9
1.6、 消费: 乘用车销量小幅上涨, 线下观影低位盘整	10
2、 通胀: 农产品价格分化, 资源品大多上涨	10
3、 流动性: 央行放量呵护流动性	11
4、 海外: 美债三大期限利差均收窄	13
5、 政策: 防疫加速调整, 货币政策要更精准有力	15
6、 PMI 承压倒逼货币发力, 年初降息可期	17
7、 风险提示	18

图表目录

图表 1: 高频指标数据最新变动	5
图表 2: 本周 29 城地铁客运量及国内执飞航班均出现修复	6
图表 3: 主要城市地铁客运量 (北京)	6
图表 4: 主要城市地铁客运量 (上海)	6
图表 5: 主要城市地铁客运量 (广州)	7
图表 6: 主要城市地铁客运量 (重庆)	7
图表 7: 中国需求回暖预期驱动 BDI 指数延续上行	7
图表 8: 本周 30 大中城市商品房成交面积大幅上升 (%)	8
图表 9: 多地第 5 轮土地集中拍卖带动土地成交显著修复, 溢价率低位波动	8
图表 10: 临近年关叠加疫情放开后的阵痛期, 水泥指标延续走弱	9
图表 11: 开工大多持平或回落 (%)	9
图表 12: 12 月下旬乘用车零售批发销量分化	10
图表 13: 本周猪肉价格延续下跌 (%)	10
图表 14: 海内外需求预期回升, 原油价格小幅反弹	11
图表 15: 有色金属涨跌互现	11

图表 16: 近期流动性指标变动	12
图表 17: 年末资金面偏紧, 7 日操作利率振荡走高	12
图表 18: 当周票据利率前低后高, 整体振荡上行	13
图表 19: 近期海外相关指标变动	13
图表 20: 本周美元指数延续走弱, 人民币稳定升值	14
图表 21: 本周 10 年期中美国债利差小幅收窄	14
图表 22: 本周美国国债利差仅 10Y-3M 扩大, 10Y-2Y 和 10Y-5Y 期均收窄	14
图表 23: 本周重点关注&下周热点前瞻	16
图表 24: 12 月 PMI 延续回落, 供需两弱	17

本周全国各地第一波疫情达峰后，重点城市出行减少，但 29 城客运量开始回升；土地交易量价分化，商品房销售回暖；疫情扰动及年关将至，基建及工业生产开工均回落；农产品价格转涨，猪肉跌幅走阔；全球需求边际回暖油价小幅上涨。

图表 1：高频指标数据最新变动

	指标	单位	涨跌	变动幅度	本周	上周	指标说明
疫情与出行	9城地铁客运量	万人次	▼	-0.75	11941.08	12030.73	主要城市地铁客运量降幅收窄
	百城拥堵延时指数	%	▲	0.06	1.38	1.32	百城拥堵指数小幅回升
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-2.77	1271.31	1307.54	CCFI延续下跌,SCFI小幅上涨
	上海出口集装箱运价指数SCFI	—	▲	0.04	1107.55	1107.09	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▲	11.45	1606.40	1441.40	BDI指数涨幅扩大
	八大港口外贸集装箱吞吐量:当旬同比	—	▼	-8.70	-3.50	5.20	外贸集装箱出口量延续下滑
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▲	46.41	4469.29	3052.53	土地成交面积转涨, 溢价率低位振荡
	100大中城市成交土地溢价率	%	▼	-1.19	2.09	3.28	
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▲	57.68	436.28	276.69	商品房销售回升
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▼	-0.18	187.35	187.69	全国二手房挂牌价延续下跌
	12大中城市二手房成交面积	万平方米	▲	25.15	135287.08	108097.30	二手房成交面积转涨
	石油沥青装置开工率	%	▼	-3.10	27.5	30.6	石油沥青开工率再回落
	水泥磨机运转率	%	▼	-1.41	32.17	33.58	水泥磨机运转率、发运率持续下滑
	水泥发运率	%	▼	-0.60	35.14	35.74	
	水泥价格指数	点	▼	-2.09	143.38	146.43	水泥价格延续回调
	南华玻璃指数	点	▲	6.10	1985.75	1871.53	玻璃价格上涨
工业	南方八省电厂耗煤	万吨	▼	-0.63	205.60	206.90	重点电厂耗煤小幅回落
	唐山钢厂:高炉开工率	%	—	0.00	56.35	56.35	唐山钢厂开工率、产能利用率持平上周
	唐山钢厂:产能利用率	%	—	0.00	75.14	75.14	
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▼	-4.27	42.62	46.89	螺纹钢开工率、产量小幅下跌
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▼	-1.92	271.63	276.94	
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▲	0.20	81.90	81.70	焦化企业开工率延续上行, 化工企业开工率小幅回升
	PTA:开工率	%	▲	0.22	65.65	65.43	
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▼	-5.05	44.70	49.75	全钢胎、半钢胎开工率延续下跌
开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▼	-4.76	53.59	58.35		
库存	钢材	万吨	▲	4.43	888.20	850.54	钢材、螺纹钢库存增加, 沥青库存持平上周
	螺纹钢	万吨	▲	6.29	389.86	366.80	
	沥青	万吨	—	0.00	47895.00	47895.00	
	南方八省电厂存煤	万吨	▼	-1.57	3005.00	3053.00	电厂存煤库存持续减少
焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	2.38	1012.90	989.40	炼焦煤库存延续回升	
消费	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▲	16.81	90447.00	77429.00	零售车销量上涨, 批发车销量小幅下跌
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▼	-2.23	66833.00	68360.00	
	当日电影票房	万元	▼	-18.41	32610.00	39969.77	电影票房转跌
	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▲	0.03	1027.03	1026.73	整车物流运价小幅上行
消费品	农产品批发价格200指数	2015年=100	▲	0.28	125.97	125.61	农产品批发价持续小幅上行
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年=100	▲	0.29	127.40	127.03	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▼	-5.97	26.19	27.86	猪肉价格延续下跌,
	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▲	4.58	4.98	4.76	蔬菜价格延续上涨
通胀	Myspic综合钢价指数	元/吨	▲	0.24	151.79	151.43	钢铁价格小幅上行
	焦煤	元/吨	▲	0.56	1882.10	1871.70	焦煤价格止跌转涨, 动力煤价格小幅回落
	动力煤	元/吨	▼	-1.99	1002.44	1022.80	
	布伦特原油	美元/桶	▲	3.15	83.94	81.38	布油价格上涨
	铝	美元/吨	▲	0.16	2388.00	2384.10	铝价止跌转涨
	锌	美元/吨	▼	-0.53	2987.50	3003.40	锌价降幅收窄
	铁	元/吨	▲	1.54	845.70	832.90	铁价、铜价延续涨势
	铜	美元/吨	▲	0.78	8411.00	8345.60	

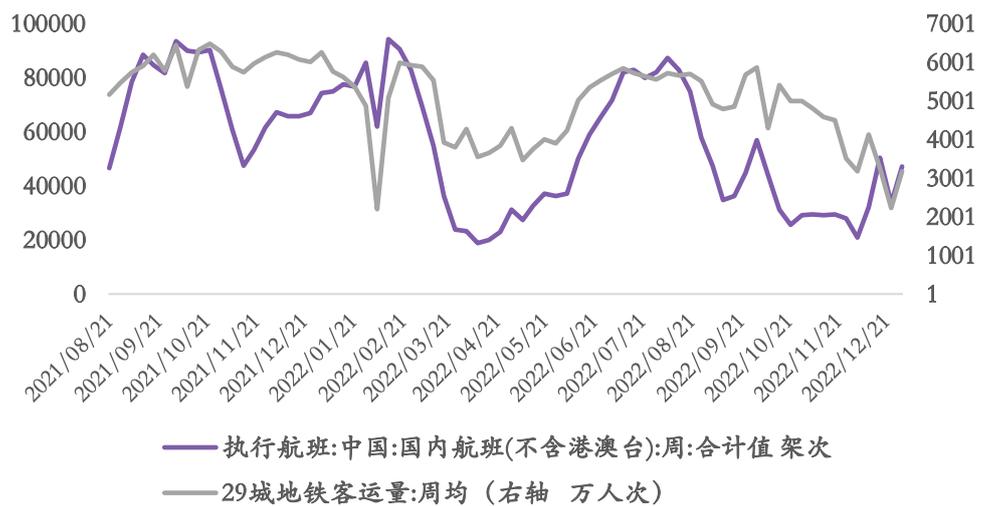
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1、经济:供需分化,需求修复,供给偏弱

1.1、出行:全国地铁及跨省出行止跌向好

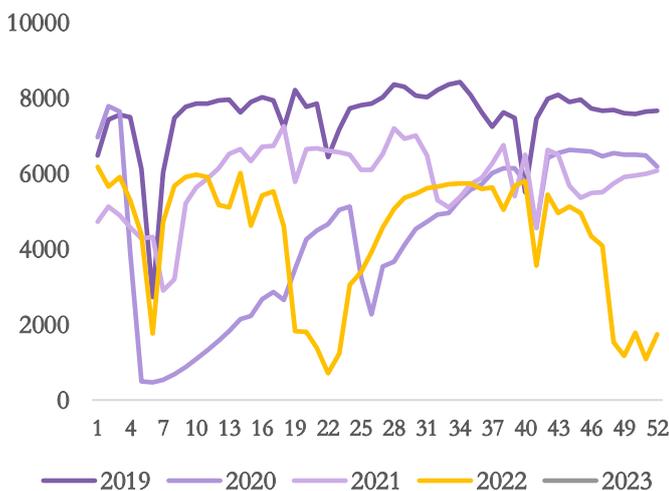
交运出行方面,9城和29城地铁分化,9城地铁出行连续两周环比下行20%以上,主要是重点城市第一波疫情快速上升;29城地铁出行转涨40%,全国疫情达峰后出行开始恢复;百城拥堵延时指数小幅上行,执飞航班数振荡上行,本周环比上行40%,跨省出行季节性修复。从主要城市来看,北京、上海、广州、重庆的地铁客运量分别只有近年同期的28.7%、23.9%、34.5%和40.8%。

图表2:本周29城地铁客运量及国内执飞航班温和反弹



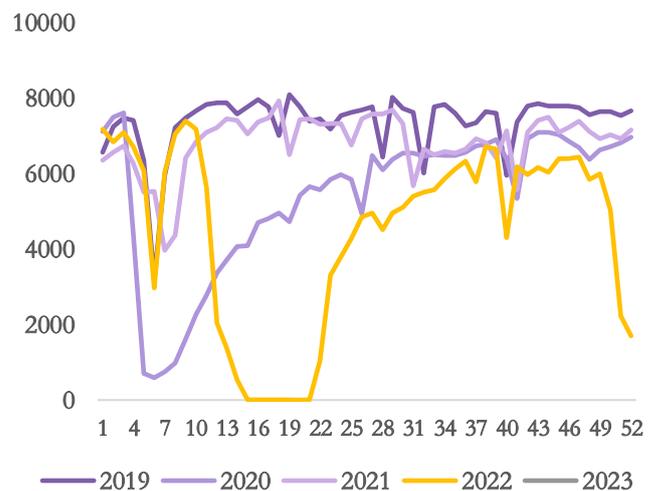
资料来源:Wind 资讯,华鑫证券研究

图表3:主要城市地铁客运量(北京 万人次)



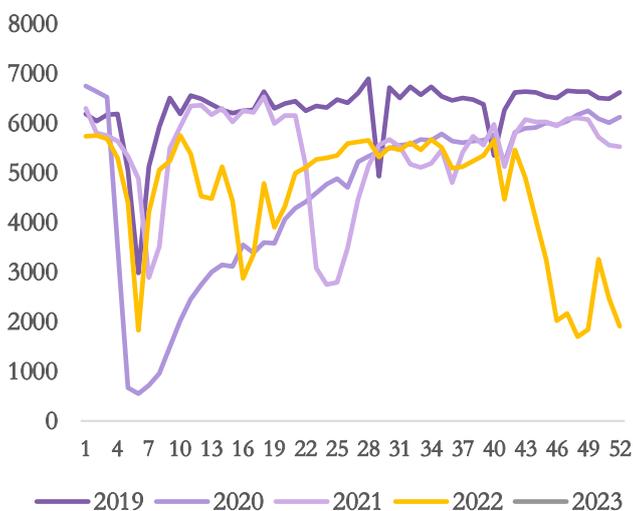
资料来源:wind 资讯,华鑫证券研究

图表4:主要城市地铁客运量(上海 万人次)



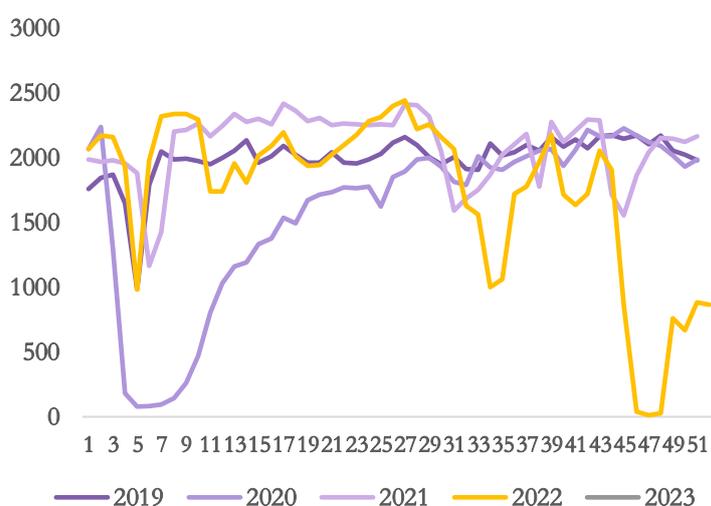
资料来源:wind 资讯,华鑫证券研究

图表 5: 主要城市地铁客运量 (广州 万人次)



资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 6: 主要城市地铁客运量 (重庆 万人次)

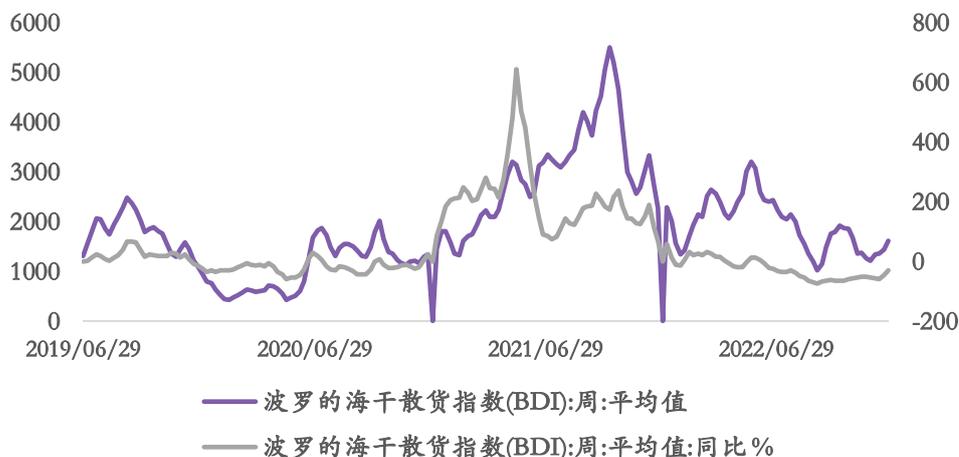


资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

1.2、出口：外需延续收缩，出口回落压力较大

截至 12 月 24 日, BDI 指数环比上行 11.45%, 已连续四周上涨, 中国疫情政策的调整叠加地产回暖预期, 带动铁矿石消费预期好转, BDI 指数延续上行; 本周 CCFI 下行 2.77%, SCFI 上行 0.04%, 出口运价指数已逐步回落至疫情前同期水平, 外需仍延续收缩, 12 月 PMI 数据显示, 新出口订单延续收缩, 2023 年外需回落压力较大。

图表 7: 中国需求回暖预期驱动 BDI 指数延续上行

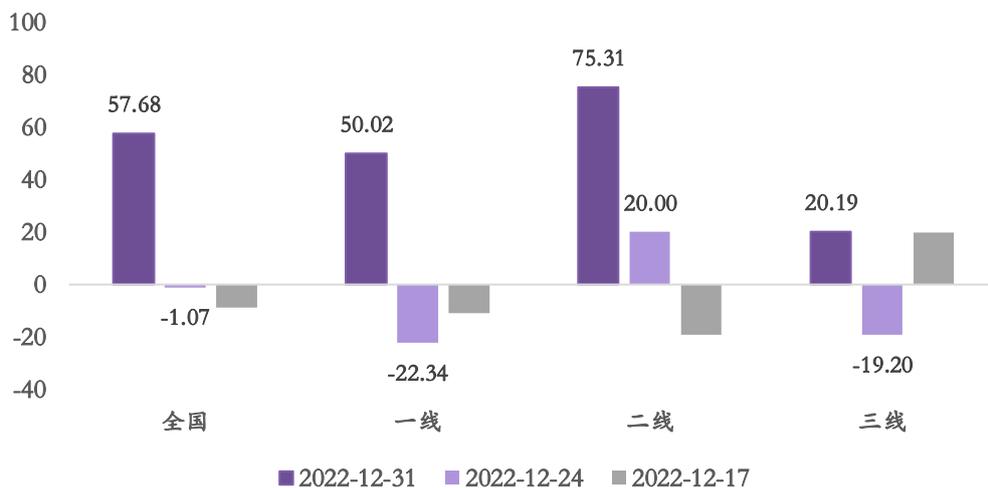


资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

1.3、地产：土地成交大幅上涨，商品房销售低位回升

截至 12 月 31 日，多个重点城市完成第 5 轮集中拍地，土地市场交易量大幅上行，但量价分化，溢价率仍处低位。本周 30 大中城市商品房销售面积一扫颓势，环比上涨 57.68%，12 月全月商品房成交较 11 月上涨 20.6%，一二三线城市销售齐上涨，二线城市销售涨幅显著。12 大中城市二手房成交面积环比上行 25.15%，二手房挂牌价延续下跌。近期地产提振政策稳步落地叠加疫情防控政策加速调整，市场信心逐步回归，年末开发商打折促销力度强劲，地产销售量阶段性改善，后续修复力度将取决于疫情走势及政策提振。

图表 8：本周 30 大中城市商品房成交面积大幅上升 (%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：多地第 5 轮土地集中拍卖带动土地成交上行，溢价率低位波动



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_50753



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>