

复产复工节奏加快，房地产销售边际改善

——2.13-2.26 宏观高频数据跟踪

投资要点：

► 下游需求：居民出行修复，房地产市场有所好转

出行方面，人流物流快速修复，居民出行已经基本恢复至疫情前水平。**消费方面**，在经历春节“报复性”消费浪潮后，近两周，观影和乘用车消费都趋于平淡。**房地产方面**，市场较节前有所好转，商品房成交面积和二手房出售挂牌量都出现一定程度修复。截至 2 月 24 日，春节后 4 周，30 大中城市商品房成交面积农历同比下降 6%，较节前 3 周-30%的增速水平，降幅显著收窄。**外贸方面**，出口集装箱运价继续走低，2 月 24 日当周中国出口集装箱运价指数环比上周下降 6.1%，显示集装箱空箱堆积的情况仍在继续，出口贸易景气度恢复仍需时间。

► 工业生产：节后复工复产节奏加快

后备资金充足、基建复工加快。根据各省公布的 2023 年预算报告，今年地方专项债提前批次共计 2.19 万亿元，为历年最高。节后，磨机运开工率和水泥发货率快速回升，显著高于去年同期水平，水泥库容比也从高位开始快速回落。**总体来看，后续地方专项债资金充足，未来基建走势继续向好的可能性较高。**

企业生产恢复明显。本周，200 万吨以上焦化企业开工率 82.7%、唐山高炉开工率 59.5%、全钢胎开工率 68.9%和半钢胎开工率 73.66%都处于历史高位；国内 PTA 开工率 75.4%，也优于 2022 年同期水平；江浙织机负荷率 63.1%，与 2022 年基本持平，略低于 2021 年水平。数据指向中下游制造业生产好于过往年份。

► 物价：食品价格普遍回落，上游价格出现分化

节后，食品价格普遍回落。其中，2 月 17 日，当周猪肉价格环比回升 0.1%，在连续 17 周下跌后，首次出现正增。考虑到当前猪肉价格已经处于历史相对低位，且生猪价格已经在底部企稳，未来猪肉价格再次下跌的可能性较低。中上游大宗商品出现分化，其中，原油、有色价格出现回落，铁矿石价格则持续上升。

► 货币市场：流动性仍然偏紧

近两周，国债长短端利率均呈现边际回升，期限利差持续收窄。同时，银行间市场隔夜利率与 7 天期利率多次出现“倒挂”，显示资金面仍然偏紧。**考虑到当前银行面临资金结构性期限错配，以及 3 月份地方专项债发行或将提速，央行未来通过降准释放长期资金缓解流动性压力的可能性仍然较大。**

风险提示

经济出现超预期变化。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付
邮箱：sunfu@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520050004
联系电话：021-50380388

正文目录

1. 下游.....	4
1.1. 人流物流：居民出行快速修复	4
1.2. 居民消费：节后消费趋于平淡	5
1.1. 房地产：节后需求端有所好转	5
1.2. 外贸出口：出口集装箱运价继续走低	7
2. 中游.....	7
2.1. 基建投资：后备资金充足，基建复工加快	7
2.2. 工业生产：企业生产恢复明显	9
2.3. 工业库存：钢铁库存处于低位	11
3. 上游.....	11
3.1. 大宗商品：原油、有色价格回落，铁矿石价格回升	11
3.2. 食品价格：食品价格普遍回落	13
4. 货币市场：资金面仍然偏紧	13
5. 风险提示.....	14

图表目录

图 1 百城拥堵延时指数:周均值	4
图 2 地铁客运量:一线城市:周日均(万人次)	4
图 3 百度迁徙指数	4
图 4 执行航班情况(架次)	4
图 5 货运物流情况(2022年4月28日=100)	5
图 6 全国邮政快递投揽情况(亿件)	5
图 7 乘联会乘用车批发零售同比增速(%)	5
图 8 全国电影票房:周(万元)	5
图 9 30城商品房成交面积:全国(万平方米)	6
图 10 30城商品房成交面积:各级城市(万平方米)	6
图 11 100城土地成交面积:全国(万平方米)	6
图 12 100城土地成交面积:各级城市(万平方米)	6
图 13 城市二手房出售挂牌量指数:全国	6
图 14 城市二手房出售挂牌量指数:各级城市	6
图 15 全国港口日吞吐量:集装箱(万标准箱)	7
图 16 波罗的海干散货指数(BDI)	7
图 17 中国出口集装箱运价指数(CCFI)	7
图 18 上海出口集装箱运价指数(SCFI)	7
图 19 磨机运转率:全国(%)	8
图 20 水泥发运率:全国(%)	8
图 21 库容比:水泥:全国(%)	8
图 22 石油沥青装置开工率(%)	8
图 23 水泥价格指数	9
图 24 南华玻璃价格指数	9
图 25 焦化企业开工率:产能>200万吨(%)	9
图 26 唐山钢厂:高炉开工率(%)	9
图 27 主要螺纹钢厂开工率(%)	10
图 28 南方八省电厂:煤炭日耗量(万吨)	10
图 29 PTA开工率:全国(%)	10
图 30 负荷率:江浙织机(%)	10
图 31 汽车轮胎:全钢胎开工率(%)	10
图 32 汽车轮胎:半钢胎开工率(%)	10
图 33 库存:主要钢材品种(万吨)	11

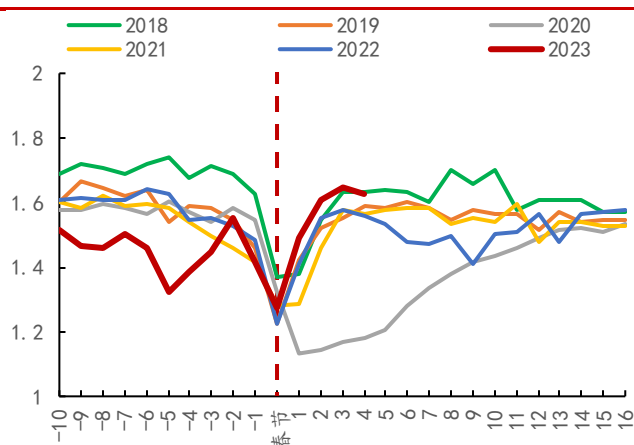
图 34 螺纹钢库存:主要建筑钢材生产企业(万吨).....	11
图 35 库存天数:PTA:国内(天).....	11
图 36 焦炭总库存:焦化企业(万吨).....	11
图 37 WTI 原油价格(美元/桶).....	12
图 38 煤炭价格(元/吨).....	12
图 39 铁矿石车板价:青岛港:澳大利亚:元/湿吨).....	12
图 40 螺纹钢价格:HRB400 20mm(元/吨).....	12
图 41 有色金属价格(美元/吨).....	12
图 42 农业大宗商品期货结算价(美分/蒲式耳).....	12
图 43 22 个省市:生猪平均价(元/千克).....	13
图 44 22 个省市:猪肉平均价(元/千克).....	13
图 45 平均批发价:28 种重点监测蔬菜(元/公斤).....	13
图 46 平均批发价:7 种重点监测水果(元/公斤).....	13
图 47 银行间市场资金利率(%).....	14
图 48 公开市场操作:货币净投放(亿元).....	14
图 49 中债国债到期收益率(%).....	14
图 50 人民币汇率走势.....	14

1. 下游

1.1. 人流物流：居民出行快速修复

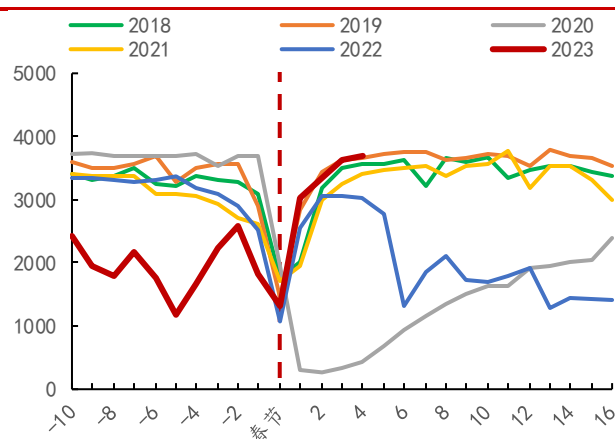
居民出行已经基本恢复至疫情前水平，百度迁徙指数出现阶段性高峰，或源自返工人流驱动；国际航班大幅回升。除航空运输修复较慢外，铁路、高速与水运物流已经基本恢复至 2022 年同期水平。

图 1 百城拥堵延时指数:周均值



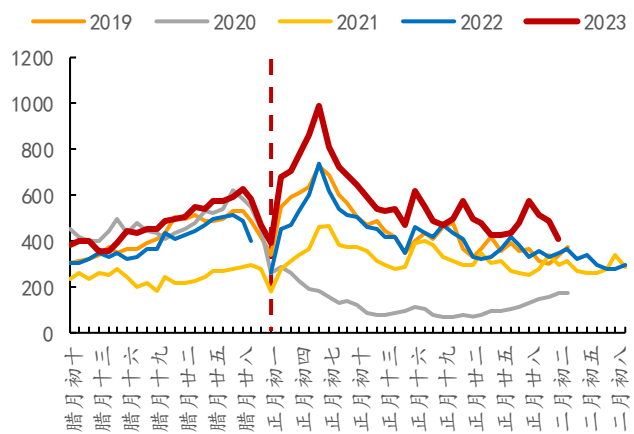
资料来源：WIND，华西证券研究所（横坐标为距春节周数，下同）

图 2 地铁客运量:一线城市:周日均(万人次)



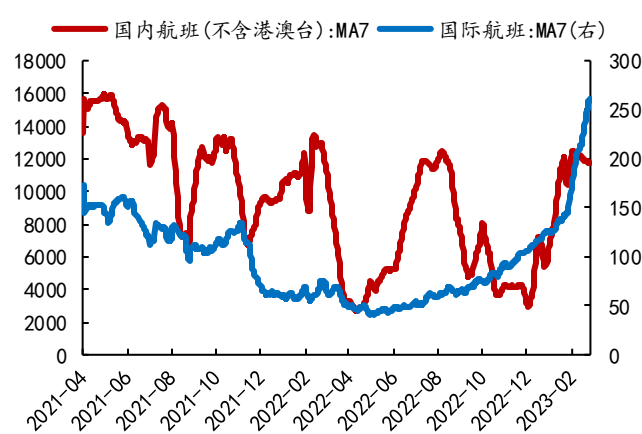
资料来源：WIND，华西证券研究所，一线城市：北上广深

图 3 百度迁徙指数



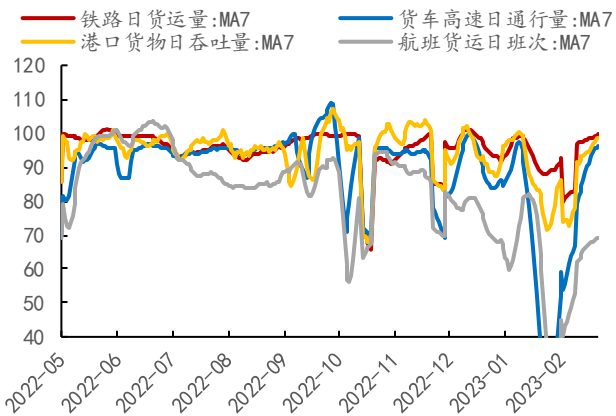
资料来源：百度迁徙指数，华西证券研究所

图 4 执行航班情况(架次)



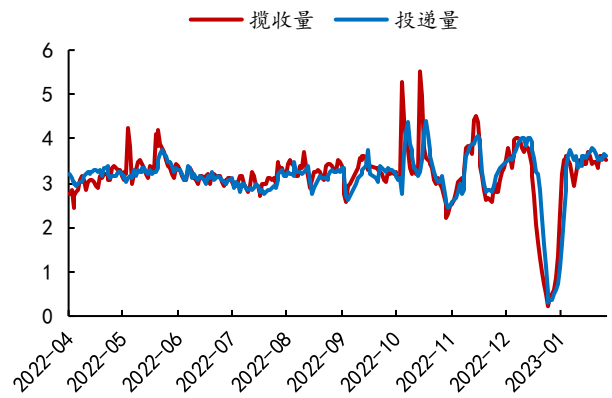
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 5 货运物流情况(2022 年 4 月 28 日=100)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 6 全国邮政快递投揽情况(亿件)

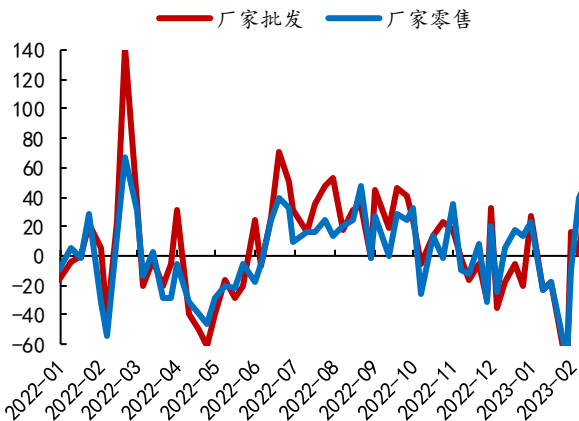


资料来源：WIND，华西证券研究所

1.2. 居民消费：节后消费趋于平淡

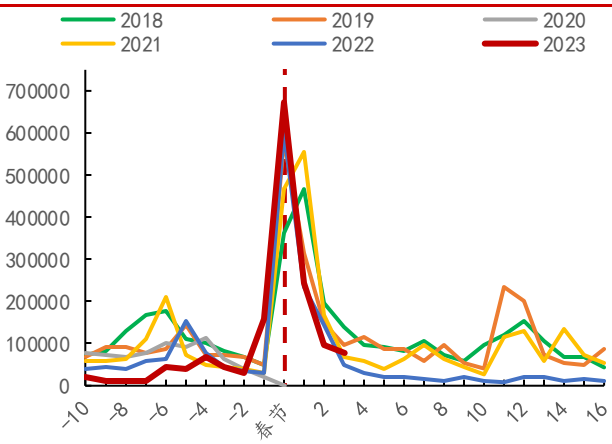
在经历了春节期间的“报复性”观影消费浪潮之后，节后观影量逐渐趋于平淡，近两周累计票房约为 9.4 亿元，基本处于历史同期平均水平；乘用车销售同比增速出现下滑，但销量相对平稳，增速大幅下降主要是受到去年 2 月底的高基数影响。

图 7 乘联会乘用车批发零售同比增速(%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 8 全国电影票房:周(万元)



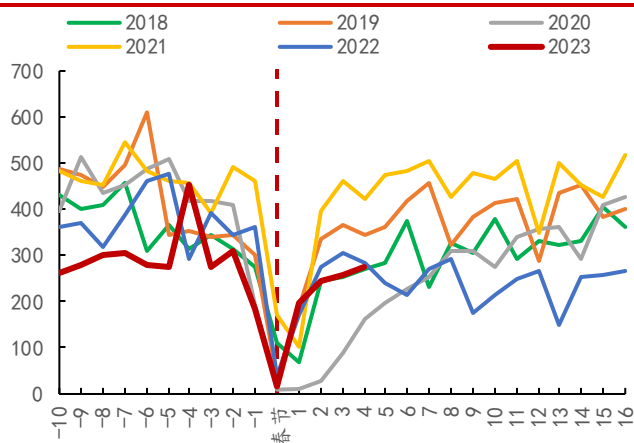
资料来源：WIND，华西证券研究所

1.1. 房地产：节后需求端有所好转

节后房地产市场较节前有所好转，未来修复可期。其中，节后商品房成交面积已恢复至与 2018 和 2022 年同期相近水平；土地成交在去年年底冲高之后，进入平稳期，成交量基本与 2022 年持平，处于历史同期低位；二手房市场回暖，城市二手房出售挂牌量指数恢复至历史同期平均水平，但与 2019 年的高位相比仍有较大差距。

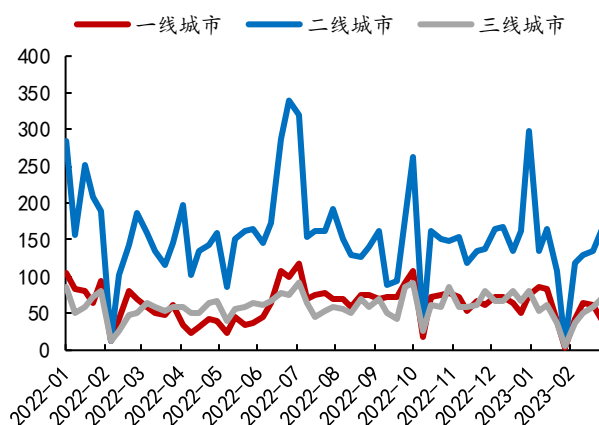
截至 2 月 24 日，春节后，30 大中城市商品房成交面积农历累计同比增速下降 6%(节前 3 周同比增速-30%)。

图 9 30 城商品房成交面积:全国 (万平方米)



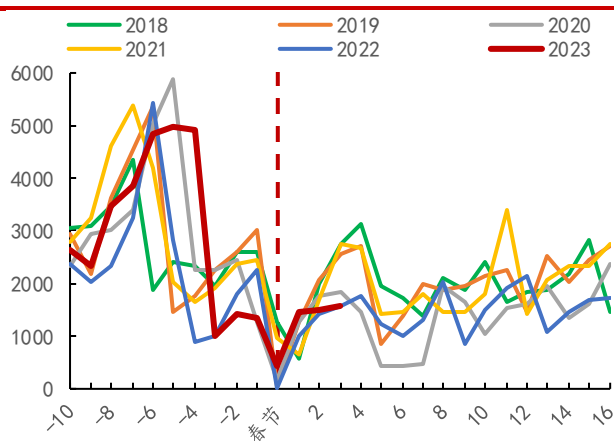
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 10 30 城商品房成交面积:各级城市 (万平方米)



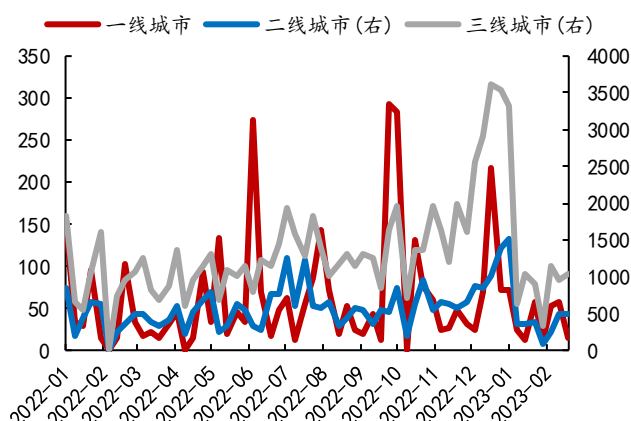
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 11 100 城土地成交面积:全国 (万平方米)



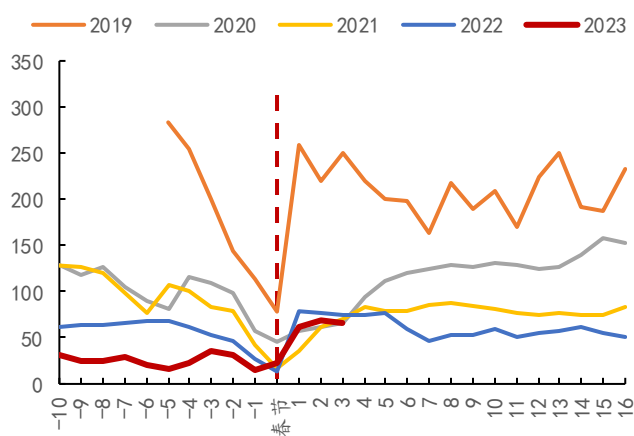
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 12 100 城土地成交面积:各级城市 (万平方米)



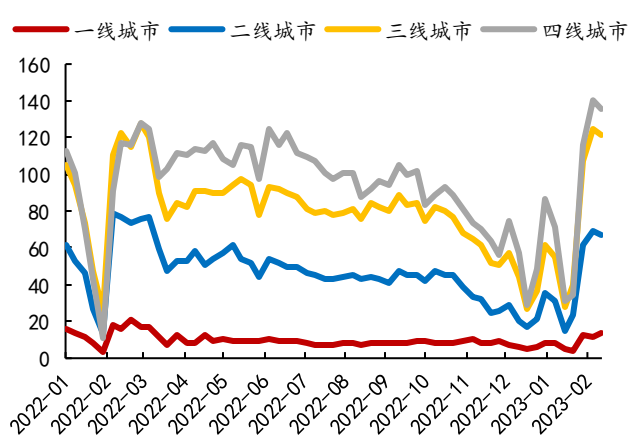
资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 13 城市二手房出售挂牌量指数:全国



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 14 城市二手房出售挂牌量指数:各级城市

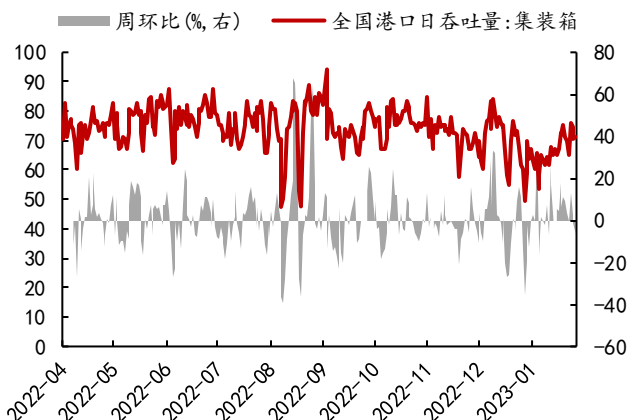


资料来源: WIND, 华西证券研究所

1.2. 外贸出口：出口集装箱运价继续走低

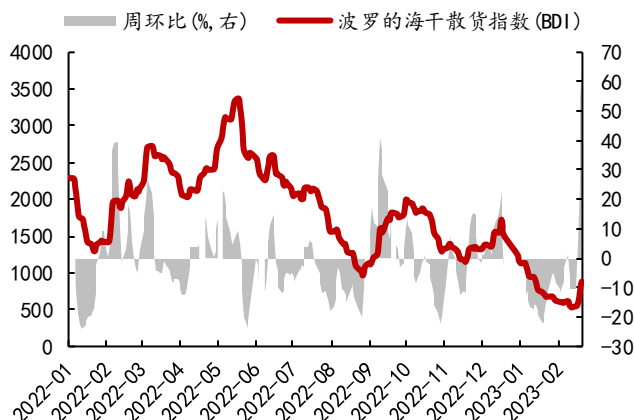
近两周，出口集装箱运价指数则延续回落，2月24日当周中国出口集装箱运价指数环比上周下降6.1%，显示集装箱空箱堆积的情况或仍在继续，出口贸易景气度恢复仍需时间。除了受到季节性因素之外，海外经济体需求不足是造成集装箱过剩的另一个主要原因。

图 15 全国港口日吞吐量:集装箱(万标准箱)



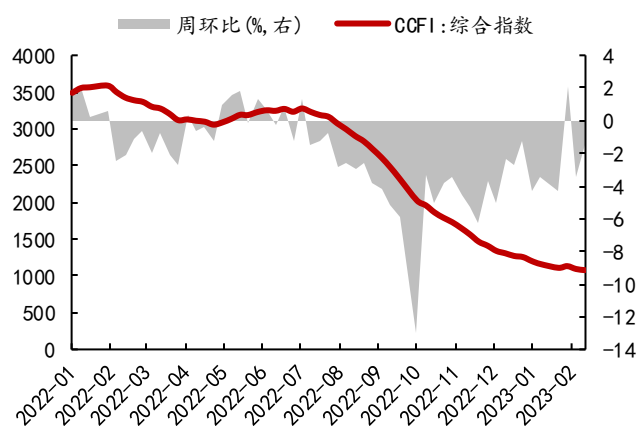
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 16 波罗的海干散货指数 (BDI)



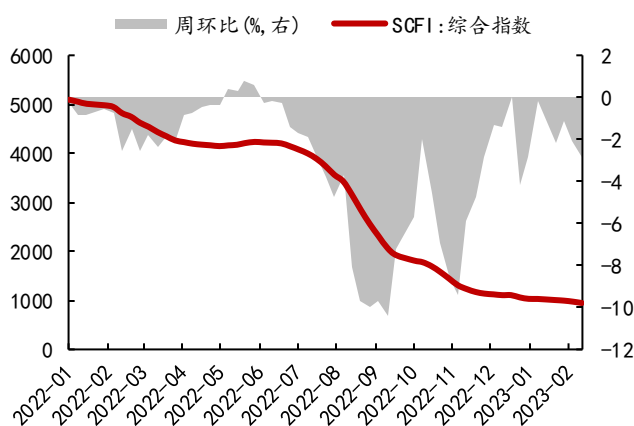
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 17 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 18 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



资料来源：WIND，华西证券研究所

2. 中游

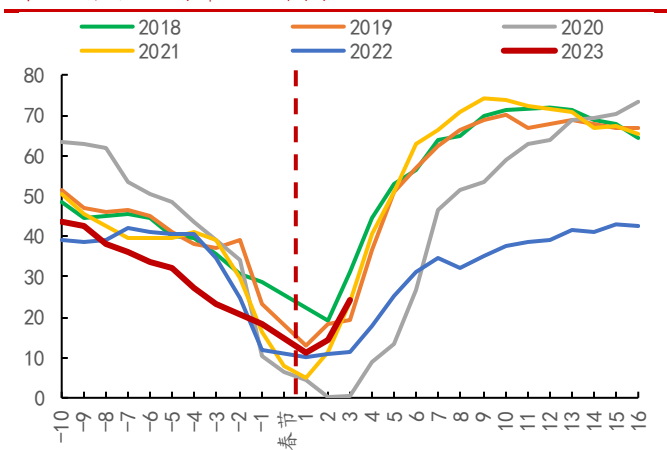
2.1. 基建投资：后备资金充足，基建复工加快

磨机运开工率和水泥发货率快速回升，显著高于去年同期水平，水泥库容比也从高位开始明显下降；石油沥青装置开工率节后虽有所回升，但是处于同期历史低位；水泥和玻璃价格继续回落，但下降速度开始放缓。

据 21 世纪经济报道记者梳理，今年地方专项债提前批次共计 2.19 万亿元，约占 2022 年专项债总规模的 60%，达到了人大批准的上限，为历年最高¹。截止到 2 月 25 日，今年地方新增专项债发行规模约为 0.83 万亿元，约占提前批次总规模的 37%，显著低于去年同期 60% 的水平。从过往经验来看，专项债提前批次一般会在 1 季度完成大部分发行(2022 年 88.9%；2020 年 83.9%，2019 年 82.2%)，我们预计 3 月份专项债发行或将有所提速。

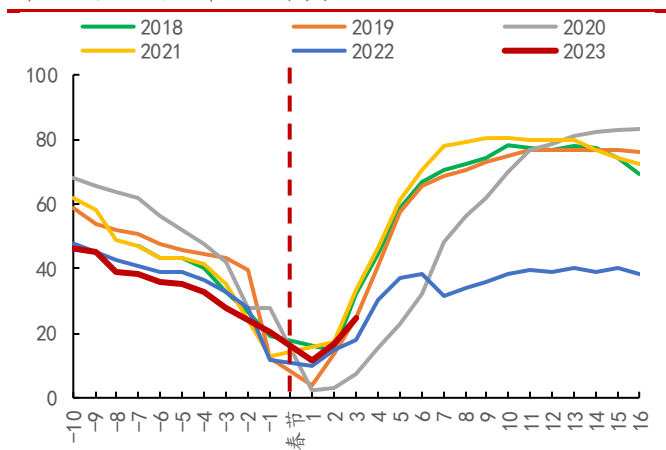
总体来看，后备地方专项债资金充足，人流物流助力复工节奏加快，未来基建走势继续向好的可能性较高。

图 19 磨机运转率:全国(%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 20 水泥发运率:全国(%)



资料来源: WIND, 华西证券研究所

图 21 库容比:水泥:全国(%)

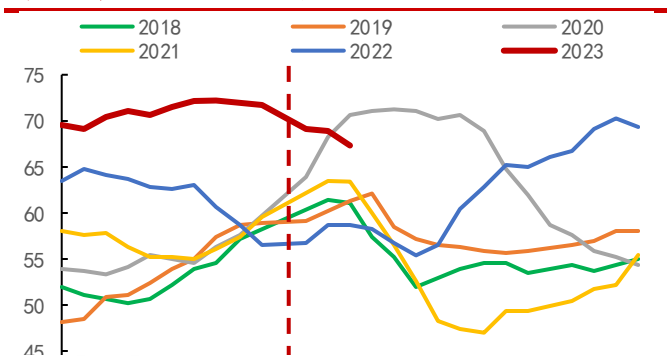
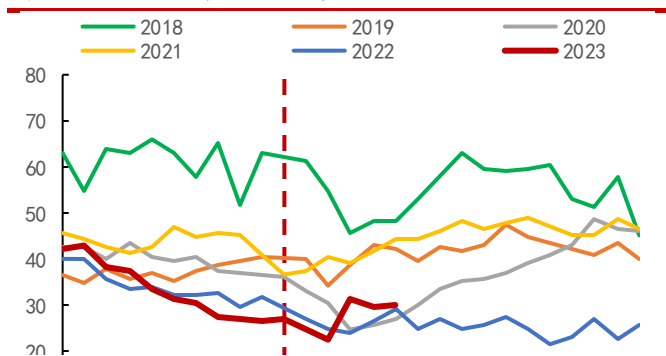


图 22 石油沥青装置开工率(%)



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_52595

