

国内宏观周报

内需高频指标低位回暖

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号

S1060520090001

zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号

S1060521020001

zhangdeli586@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号

S1060522080003

CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

- **实体经济：本周工业开工率多数走弱，螺纹钢累库，内需高频指标低位回暖，黑色商品价格出现反弹。**1) **开工率多数走弱。**其中，黑色商品相关的全国高炉开工率环比下降 0.7 个百分点，而焦化企业开工率环比上升 0.6 个百分点。基建相关的石油沥青装置开工率本周环比下降 3.1 个百分点，全国水泥磨机运转率上周环比下降 1.4 个百分点。汽车产业链相关的轮胎半钢胎开工率本周环比下降 4.8 个百分点，全钢胎开工率本周环比下降 5.1 个百分点。2) **螺纹钢累库。**产成品中，本周螺纹钢厂库+社库较上周增加 4.6%，上周电解铝库存环比下降 5.3%。原材料库存中，本周港口铁矿石库存环比下滑 1.1%；本周焦煤库存可用 13.7 天，较上周延长 0.2 天。3) **内需高频指标低位回暖。**本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 50.9%，全国电影日均票房收入环比微增 0.3%，九大城市地铁日均客运量环比上升 32.7%，北京和广州的交通拥堵程度较上周有所加剧，而上海和深圳的交通拥堵状况和上周相比变化不大。总的来说，尽管当前内需高频指标整体都低迷，但随着北京、广州等城市疫情的好转，内需开始呈恢复之势。外需方面，本周中国出口集装箱运价指数环比下跌 2.8%。4) **黑色商品价格出现反弹。**本周南华黑色指数上涨 2.7%，本周铁矿石、螺纹钢、焦煤、焦炭和动力煤的期货价，分别环比上涨 4.6%、上涨 2.5%、上涨 1.4%、上涨 0.9%和下跌 10.0%；现货方面，本周吕梁焦炭现货价环比持平，铁矿石和螺纹钢的现货价分别环比上涨 3.7%、上涨 1.3%。农产品方面，本周农产品批发价格 200 指数环比上涨 0.3%。主要农产品中，蔬菜批发价环比上涨 3.1%；水果批发价环比上涨 3.9%；鸡蛋批发价环比下跌 6.1%。猪肉批发价格环比下跌 2.3%，本周五收于 25.96 元/公斤。
- **资本市场：本周跨年影响下资金利率上行，10Y-1Y 国债期限利差大幅走阔，A 股主要股指悉数上涨，人民币汇率升值。**货币市场方面，本周央行公开市场操作净投放 9750 亿，呵护资金面意图明显，隔夜利率降至历史低位。但在跨年因素影响下，本周五 R007 和 DR007 分别收于 2.79%和 2.36%，较上周五分别上行 83.7bp 和上行 84.7bp。随着跨年因素的消退，预计下周货币市场上 7 天利率将明显回落。**债券市场方面**，本周 10Y-1Y 国债期限利差大幅走阔 14.0bp，主要因隔夜利率降至历史低位带动 1 年期国债收益率环比下行 13.0bp。**股票市场方面**，本周 A 股主要股指悉数上涨，其中科创 50 和创业板指的涨幅相对较大。本周北向资金净买入 29.02 亿，已连续八周净流入。**外汇市场方面**，本周五美元指数收于 103.49，较上周五贬值 0.8%。本周在岸人民币兑美元升值 0.51%，离岸人民币兑美元升值 1.16%。
- **风险提示：稳增长力度不及预期，国内疫情多点扩散，地缘政治冲突升级。**

一、国内一周要闻

本周市场关注度高的宏观要闻：

图表1 本周市场关注度高的宏观要闻		
事件	内容	简评
1 2022年全国财政工作视频会议在北京召开	12月29日,全国财政工作视频会议在北京召开。会议强调,2023年积极的财政政策要加力提效,更直接更有效发挥积极财政政策作用。重点要把握5个方面:一是完善税费支持政策,根据实际情况,该延续的延续,该优化的优化,着力纾解企业困难。二是加强财政资源统筹,优化组合财政赤字、专项债、贴息等工具,适度扩大财政支出规模,为落实国家重大战略任务提供财力保障。三是大力优化支出结构,坚持有保有压,积极支持科技攻关、乡村振兴、区域重大战略、教育、基本民生、绿色发展等重点领域,从严控制一般性支出,不断提高支出效率。四是均衡区域间财力水平,持续增加中央对地方转移支付,健全县级财力长效保障机制,促进基本公共服务均等化。五是严肃财经纪律,严格财政收支规范管理,坚决制止违法违规举债行为,切实防范财政风险。	本次会议对2023年财政工作的安排,基本延续了中央经济工作会议的主要精神。从五项重点工作看,2023年新出台减税降费政策的空间有限,重点是落实和优化已有的。2023年稳增长重点是扩大内需,财政政策需积极应对,在“严肃财经纪律”的要求下,2023年财政发力预计将主要靠中央政府加杠杆、政策性开发性金融机构配合。值得注意的是,在“大力优化支出结构”中,并未提及对消费的支持。近年国内消费低迷,除了疫情冲击外,也和家庭部门实际偿债压力大、预期弱有关。目前距离优化“疫情防控二十条”发布已有一个半月,但近日央行公布的2022年四季度城镇储户问卷调查结果显示,未来收入信心指数降至44.4%的历史新低(前值46.5%),而更多储蓄占比升至61.8%的历史新高(前值58.1%)。居民信心和消费意愿的恢复需要时间,若2023年财政对消费的支持力度不足,我们认为不宜高估2023年消费恢复的高度。
2 中国人民银行货币政策委员会召开2022年第四季度例会	中国人民银行货币政策委员会2022年第四季度(总第99次)例会于12月28日召开。要坚持稳字当头、稳中求进,强化跨周期和逆周期调节,加大稳健货币政策实施力度,要精准有力,发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能,增强信心,攻坚克难,着力稳增长稳就业稳物价,着力支持扩大内需,着力为实体经济提供更有力的支持。	总的来说,此次货币政策委员会例会的增量信息并不多。我们认为,2023年一季度国内降准、降息的空间可能有限。主要原因是当前中国经济面临的主要问题是疫情冲击和预期较弱,货币宽松向信用传导仍面临梗阻,其对经济的短期提振作用有限。加之2023年一季度面临低基数推动的CPI通胀压力,我们预计货币政策总量宽松在2023年两会召开后的概率更大。

资料来源:wind、平安证券研究所

二、实体经济：内需高频指标低位回暖

本周国内高频数据一览：

图表2 本周国内高频数据一览

	指标名称	来源	12-30	12-23	12-16	12-09	12-02	11-25	11-18	11-11	11-04	10-28	10-21
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线				-10.0%						-0.9%	
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	-6.1%	-2.8%	0.7%	-1.9%	-2.3%	0.6%	0.3%	-0.2%	2.7%	2.1%	4.2%
	高炉开工率(247家):全国	根据新闻整理	-0.9%	-0.1%	0.1%	0.4%	-1.8%	0.9%	-1.1%	-2.0%	-3.3%	-0.7%	-0.7%
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	-10.2%	-12.0%	-6.4%	-0.3%	-3.8%	2.2%	20.7%	24.5%	-14.0%	-8.6%	-11.5%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	-8.2%	-10.0%	-2.0%	3.0%	-5.2%	0.1%	14.6%	9.4%	-2.6%	-14.6%	0.6%
	焦化企业开工率	根据新闻整理	0.8%	1.2%	5.5%	2.7%	-1.0%	-0.4%	0.9%	-1.9%	-1.3%	0.9%	-5.2%
	石油沥青装置开工率	Wind	-10.1%	-3.2%	-6.0%	-10.6%	-1.6%	-11.2%	1.9%	-1.2%	4.1%	-4.7%	1.4%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	2.4%	-4.9%	1.6%	-2.6%	-10.4%	0.0%	0.0%	0.0%	-2.0%	-4.1%	1.5%
库存	螺纹钢社会库存	Wind	6.3%	0.5%	0.0%	2.9%	0.3%	-2.9%	-4.0%	-4.3%	-5.5%	-3.4%	-5.2%
	螺纹钢钢厂库存	Wind	1.1%	5.3%	-7.4%	-0.1%	1.8%	2.3%	-3.3%	-4.8%	-5.2%	-2.5%	0.5%
	电解铝库存	根据新闻整理		-5.3%	-1.3%	-2.8%	-2.5%	-4.6%	-3.3%	-0.8%	-9.6%	-1.0%	-3.6%
	港口铁矿石库存	Wind	-1.1%	-0.5%	0.1%	0.8%	-1.5%	1.2%	0.5%	0.5%	1.9%	0.2%	-0.6%
	焦煤库存可用	根据新闻整理	1.5%	4.7%	-1.5%	0.8%	1.6%	4.9%	0.8%	-2.4%	-2.4%	-2.3%	2.4%
地产	30大中城市:商品房成交面积	Wind	39.7%	-7.6%	1.1%	-1.9%	3.9%	13.5%	8.5%	-21.3%	-5.4%	8.9%	-0.9%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	37.3%	-29.7%	5.5%	-5.5%	2.7%	14.4%	10.2%	-29.1%	-1.4%	-0.6%	19.3%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	57.4%	4.5%	-7.0%	-2.2%	19.6%	2.0%	10.7%	-23.4%	4.7%	-1.1%	-9.2%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	2.5%	-10.7%	15.6%	2.9%	-20.7%	37.9%	2.4%	-6.7%	-26.5%	48.2%	0.1%
	100大中城市:成交土地占地面积	Wind		48.1%	-16.7%	10.7%	49.7%	-12.2%	38.6%	-27.7%	-3.7%	8.4%	10.1%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		1.2	1.5	0.1	0.9	4.4	4.1	1.5	2.3	1.0	0.0
消费	全国电影票房收入	国家电影资金	0.3%	65.2%	112.8%	11.0%	-38.9%	7.6%	51.9%	-5.8%	-22.1%	-20.8%	-14.9%
	九大城市地铁客流量	根据新闻整理	32.7%	-37.5%	-24.1%								
	乘用车厂家当月日均销量	乘联会	11.9%	-5.7%			8.0%	-2.9%	-3.2%	-0.6%	4.2%	-2.5%	
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国义乌小商品城指数网			-0.3%	-0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织网		-0.1%	0.6%	-0.4%	0.1%	-0.1%	-0.2%	0.0%	-0.6%	0.0%	0.3%
	柯桥纺织:价格指数:服装面料类	中国柯桥纺织网		-0.1%	0.0%	-0.1%			0.1%				-0.1%
进口	CCBFI:综合指数	根据新闻整理	-3.3%	-2.1%	-1.0%	0.6%	2.1%	-0.4%	1.4%	-2.8%	-4.7%	-2.5%	4.3%
	CICFI:综合指数	根据新闻整理	0.8%	-1.5%	-0.6%	1.0%	-1.0%	-2.7%	-1.6%	1.9%	-1.6%	0.2%	-0.6%
出口	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理		-2.9%	12.6%	4.7%	0.0%	11.4%	-12.3%	2.4%	-13.8%	-15.7%	-1.0%
	SCFI:综合指数	根据新闻整理	0.0%	-1.4%	-1.3%	-2.8%	-4.8%	-5.9%	-9.5%	-8.6%	-7.0%	-4.6%	-1.9%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-2.8%	-2.4%	-5.0%	-3.7%	-6.3%	-5.3%	-4.5%	-3.4%	-3.8%	-5.0%	-3.3%
	CCFI:美西航线	根据新闻整理	-7.6%	1.3%	-3.5%	-0.1%	-6.2%	-4.7%	-8.9%	-2.8%	-5.6%	-10.6%	-6.5%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-3.1%	-3.7%	-6.9%	-5.9%	-5.8%	-8.7%	-6.5%	-7.1%	-7.0%	-6.8%	-2.8%
	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	-1.6%	-5.2%	0.2%	-7.3%	-2.8%	-0.4%	-1.9%	-2.8%	5.1%	-2.5%	1.6%
农产品	农产品批发价格200指数	农业部	0.4%	0.1%	-0.6%	0.4%	1.1%	0.0%	-0.8%	-1.1%	-1.7%	-0.9%	0.7%
	菜篮子产品批发价格200指数	农业部	0.5%	0.1%	-0.8%	0.4%	1.3%	0.0%	-0.9%	-1.3%	-2.0%	-1.1%	0.8%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	3.1%	7.0%	0.2%	2.7%	5.5%	0.0%	-1.9%	-5.1%	-4.8%	-3.8%	-1.4%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	3.9%	2.4%	1.6%	-3.5%	0.7%	2.7%	-0.4%	3.5%	2.8%	-4.1%	0.5%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	-2.3%	-11.8%	-6.2%	-0.2%	-3.2%	-2.3%	1.1%	-4.3%	0.2%	-1.7%	4.5%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	-6.1%	-3.7%	0.0%	-0.5%	-0.8%	-0.1%	-1.9%	-1.1%	-0.9%	2.1%	1.6%
能源	期货结算价(连续):布油	IPE	3.1%	1.3%	2.6%	-7.7%	-1.4%	-5.9%	-3.9%	-0.7%	0.8%	3.3%	-2.0%
	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易											0.0%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易	1.4%	-6.6%	5.4%	-15.1%	-0.1%	0.4%	3.2%	3.0%	7.3%	-5.2%	-6.4%
	平均价:主焦煤:山西	Wind		0.0%	2.3%	4.9%	2.0%	3.2%	0.7%	-7.7%	-3.4%	-1.3%	0.7%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易	0.9%	-7.1%	-2.9%	4.1%	0.5%	0.7%	3.4%	4.4%	3.8%	-4.3%	-7.5%
钢铁	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	0.0%	3.9%	4.1%	0.0%	8.8%	0.0%	0.0%	-8.1%	-3.9%	0.0%	0.0%
	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易	2.5%	-1.1%	2.6%	3.6%	1.9%	0.5%	2.2%	2.1%	2.1%	-3.9%	-3.4%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	1.3%	-0.5%	3.4%	1.4%	0.1%	-0.7%	1.2%	0.4%	-0.9%	-2.3%	-2.4%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	3.7%	-1.4%	2.1%	5.5%	3.5%	-0.4%	5.7%	4.2%	-4.9%	-4.9%	-1.6%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易	4.6%	0.5%	0.8%	3.4%	3.9%	0.6%	6.4%	6.9%	6.1%	-7.7%	-3.7%
有色	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	0.2%	0.1%	2.7%	1.3%	0.4%	-0.2%	1.3%	0.8%	-2.4%	-1.3%	-2.3%
	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	0.0%	0.5%	-1.8%	0.8%	1.2%	-1.2%	-3.3%	6.1%	0.2%	0.8%	-1.6%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	-0.6%	-0.3%	-2.2%	-0.3%	1.6%	-1.1%	2.6%	2.6%	-0.1%	-1.9%	-0.3%
	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	0.3%	1.6%	-1.3%	0.3%	0.5%	-0.3%	0.8%	2.0%	0.5%	-1.8%	0.8%
	长江有色:锡:0#	根据新闻整理	1.8%	-3.8%	-2.7%	0.6%	3.1%	-2.0%	1.8%	-0.3%	-0.4%	-5.4%	1.2%
建材	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	6.1%	2.6%	-2.7%	4.9%	1.4%	0.5%	2.6%	9.6%	-3.3%	-4.5%	-3.0%
	长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	4.8%	2.7%	-0.8%	7.8%	2.5%	0.0%	-2.7%	7.1%	3.6%	-0.1%	-2.1%
	水泥价格指数:全国	中国水泥网	-2.09%	-1.10%	-1.17%	-1.65%	-1.03%	-0.17%	0.07%	-0.08%	-0.27%	0.38%	0.8%
	南华玻璃指数	南华期货	6.1%	-1.6%	3.8%	1.7%	0.7%	-0.6%	0.7%	1.6%	-3.1%	-4.5%	-3.9%

资料来源: Wind, 平安证券研究所; 注: 图表数据为相比上周的环比变化率

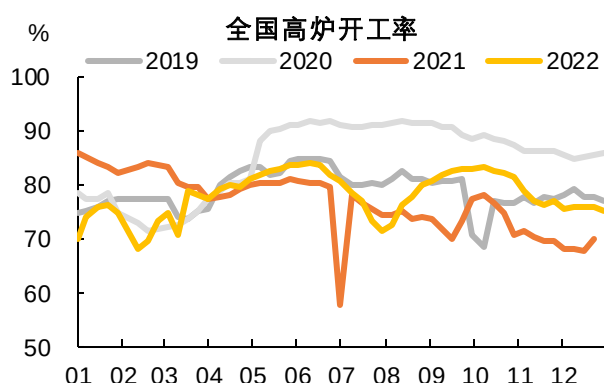
2.1 工业生产：开工率多数走弱

【平安观点】本周工业开工率多数走弱。其中，黑色商品相关的全国高炉开工率环比下降 0.7 个百分点，而焦化企业开工率环比上升 0.6 个百分点。基建相关的石油沥青装置开工率本周环比下降 3.1 个百分点，全国水泥磨机运转率上周环比下降 1.4 个百分点。汽车产业链相关的轮胎半钢胎开工率本周环比下降 4.8 个百分点，全钢胎开工率本周环比下降 5.1 个百分点。

12 月 31 日国家统计局公布 2022 年 12 月制造业 PMI 数据，其中生产指数从上月的 47.8% 回落至 44.6%，是 2020 年 3 月以来的次低值（仅略好于 2022 年 4 月的 44.4%）。和其它国家一样，防疫政策优化初期，疫情扩散对生产有明显压制。我们预计 2023 年 1 月，在疫情和春节因素的扰动下，工业生产将继续维持低景气。2023 年 2 月，随着国内疫情好转和项目开工旺季的到来，预计工业生产将出现好转。

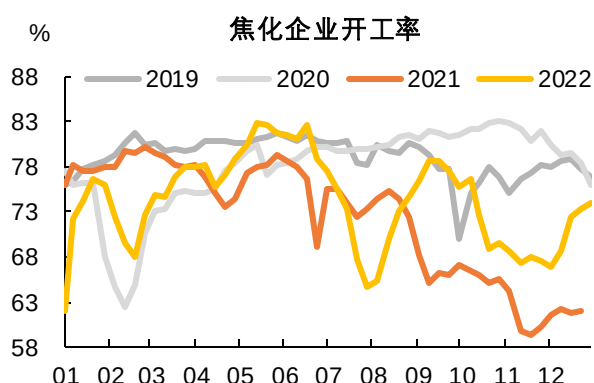
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

图表3 本周全国高炉开工率 75.2%，环比降 0.7 个百分点



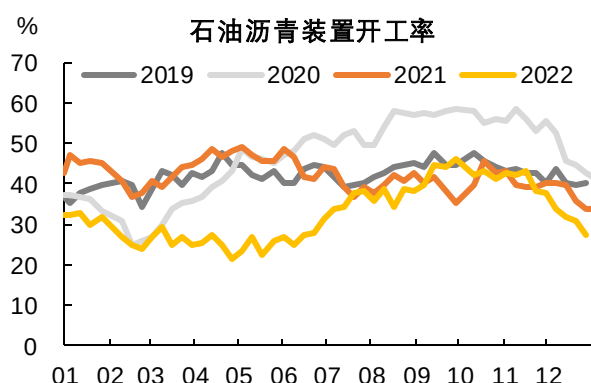
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周焦化企业开工率 74%，环比上升 0.6 个百分点



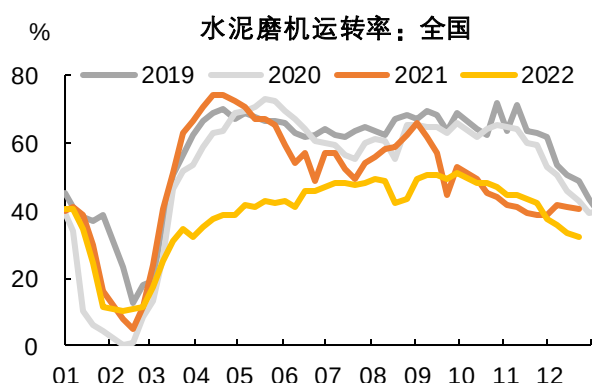
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周石油沥青装置开工率 27.5%，环比下降 3.1 个百分点



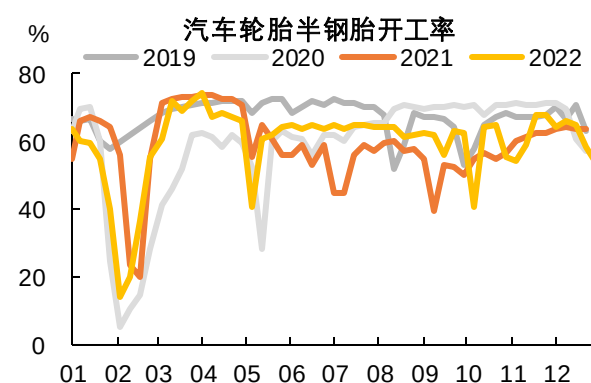
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 上周磨机运转率 32.2%，环比下降 1.4 个百分点



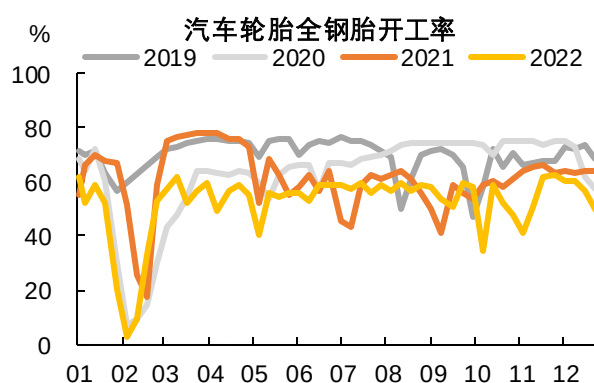
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 53.6%，环比下降 4.8 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

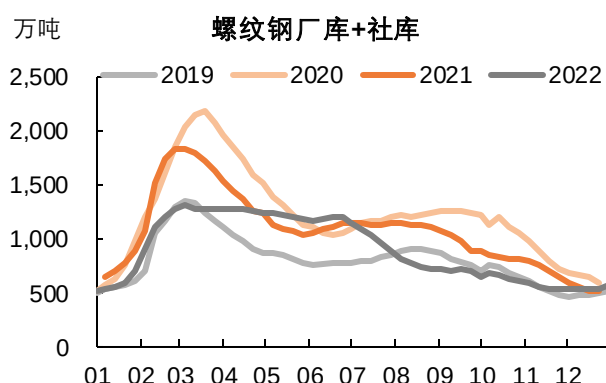
图表8 本周汽车轮胎全钢胎开工率 44.7%，环比下降 5.1 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

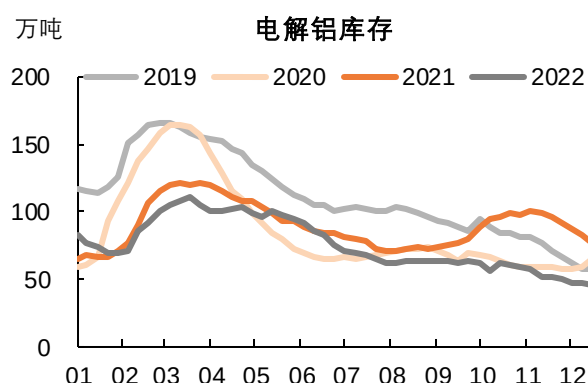
2.2 库存：螺纹钢累库

图表9 本周螺纹钢厂库+社库 569.0 万吨，环比上升 4.6%



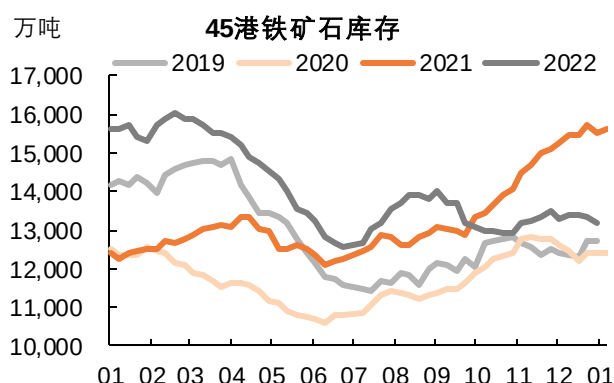
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 上周电解铝库存环比下降 5.3%



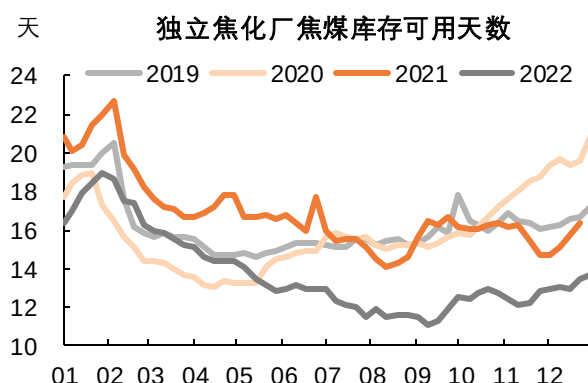
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周港口铁矿石库存环比下降 1.1%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周焦煤库存可用 13.7 天，较上周延长 0.2 天

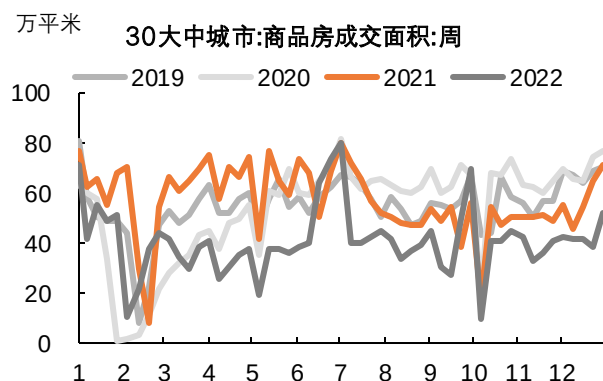


资料来源:wind, 平安证券研究所

2.3 需求：内需高频指标低位回暖

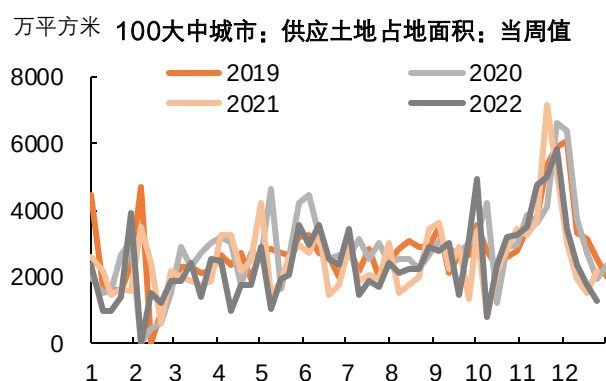
【平安观点】本周内需高频指标低位回暖，中国出口集装箱运价指数延续下跌。内需方面，本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 50.9%，绝对水平约为过去三年同期均值的 80.5%。上周百城土地供应面积环比减少 27.5%，百城土地成交面积环比增加 48.1%，成交土地溢价率小幅提高至 2.1%。12 月第四周乘用车厂家销售量环比增加 16.8%。本周全国电影日均票房收入环比微增 0.3%，九大城市地铁日均客运量环比上升 32.7%，北京和广州的交通拥堵程度较上周有所加剧，而上海和深圳的交通拥堵状况和上周相比变化不大。总的来说，尽管当前内需高频指标整体都低迷，但随着北京、广州等城市疫情的好转，内需开始呈恢复之势。外需方面，本周中国出口集装箱运价指数环比下跌 2.8%，其中通往美西、欧洲和东南亚的航线分别降价 7.6%、降价 3.1%和降价 1.6%。和 2022 年 2 月的高点相比，截至目前中国出口集装箱运价指数已大跌 64.6%。

图表13 本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 50.9%



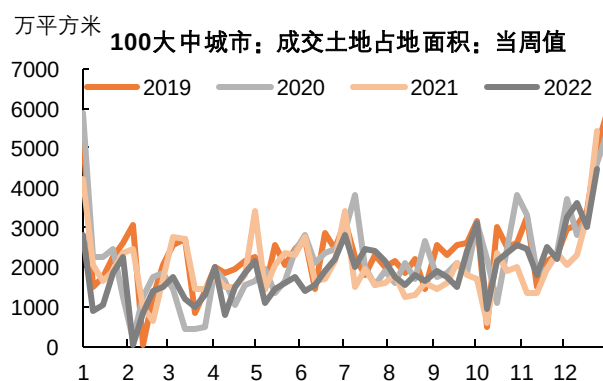
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 上周百城土地供应面积环比减少 27.5%



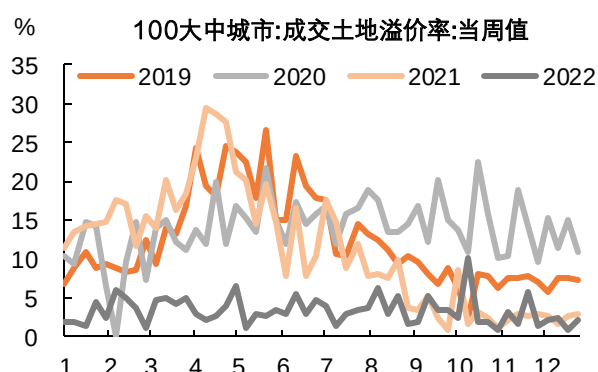
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地成交面积环比增加 48.1%



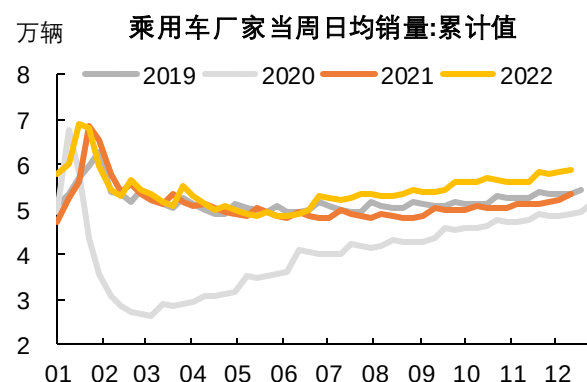
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 上周百城成交土地溢价率回升至 2.1%



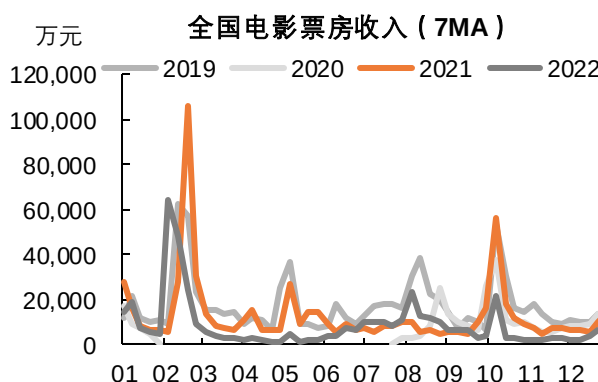
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 12 月第 4 周乘用车厂家的销售上升



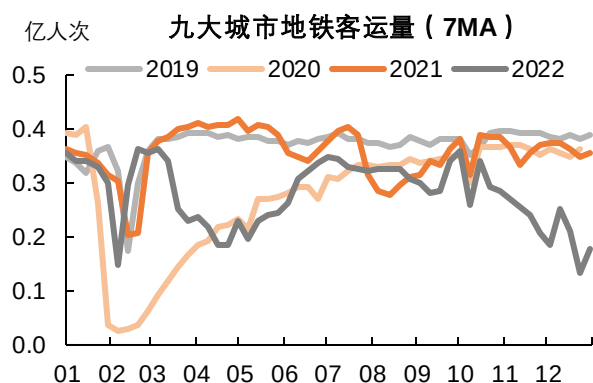
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周电影日均票房 6184 万, 环比增加 0.3%



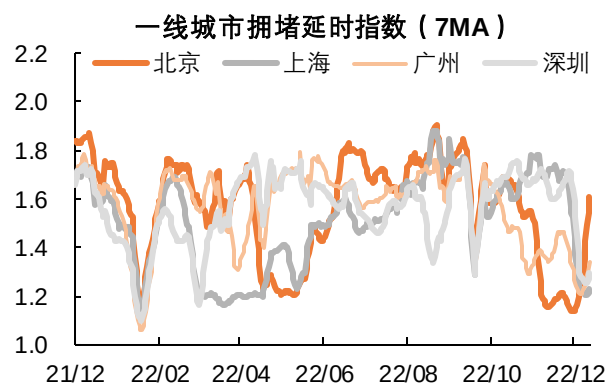
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周9大城市日均地铁客运量 1757 万, 环比上升 32.7%



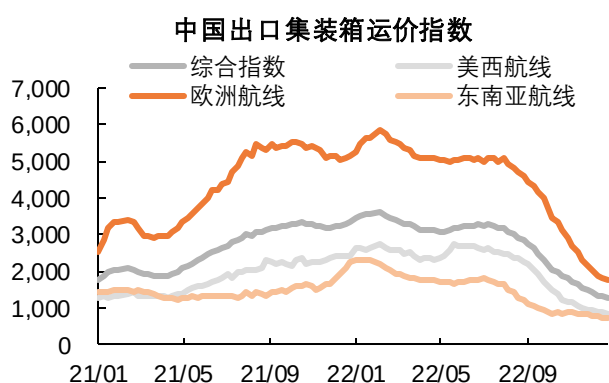
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表20 本周北京和广州的交通拥堵程度较上周加剧, 上海和深圳的持平



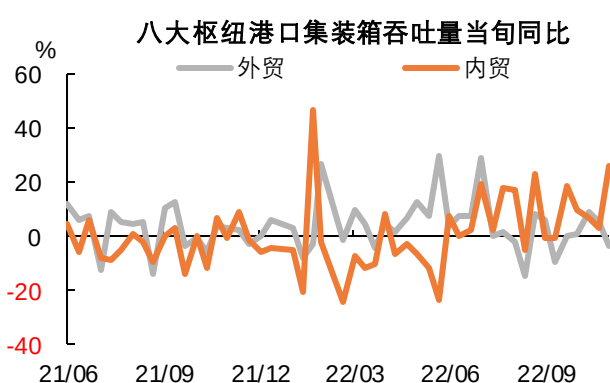
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周中国出口集装箱运价指数下跌, 前往美西、欧洲和东南亚的航线均降价



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 11月下旬八大枢纽港口内贸和外贸的集装箱吞吐量同比分别为 26.4%、-3.5%, 内贸增速上升, 而外贸的回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 物价：黑色系商品价格反弹

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_50797

