

2023 年 02 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

地产销售首度转正，货币宽松空间有限

—高频指标周报（02/19-02/25）

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

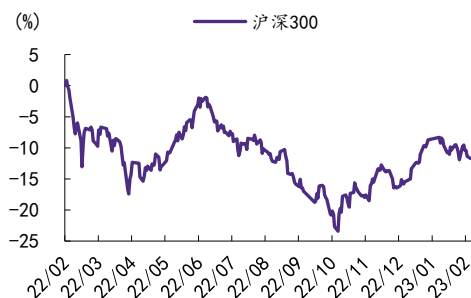
分析师：周灏 S1050522090001

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 年中美汇率展望：收敛与再平衡》20220214

《北上资金方兴未艾，内资接棒蓄势待发》20220207

《新一轮国企改革启航，估值体系重塑正当时》20220207

1、节后经济修复成色如何？

本周经济延续修复，建筑业开工明显好于往年，地产销售节后首显同比正增长，二手房成交延续高增。

人流物流：农民工迁徙延续，本周主要省份迁出人数同比增速仍保持在 30% 以上；

生产复工：建筑业开复工及劳务到位率修复至 8 成以上，均已超过去年同期，分项目类型来看，市政好于基建好于房建；

消费需求：商品房销售节后同比首度转正，修复至 22 年的 113%，二手房延续回升，修复至 2019 年的 166%，为 2019 年以来的最高水平。

2、通胀走势如何？

发改委收储初见成效叠加养殖户二次育肥，猪价止涨转跌，仍有上行空间。由于美联储鹰声不断影响，原油需求端受到压制，叠加 EIA 库存上升，原油价格小幅下降。

3、利率环境有哪些变化？

本周资金面仍偏紧，主要受税期、央行加大信贷投放力度扰动，央行净回笼资金，市场利率大多上行，后续来看，虽然近期高频数据显著改善，但经济仍处于复苏初期，央行货币政策稳健偏宽松还是大趋势。

4、海外有哪些新动向？

本周美国公布了 1 月 PCE，显示美国通胀仍具韧性，美联储的会议纪要也表明了将继续强势抗通胀，更为激进的加息步伐将帮助美联储有更好的机会降低通胀。市场预计美联储将在下月加息 25 个基点。

俄乌冲突方面，2 月 20 日俄乌冲突即将一周年之际，美国总统拜登突然抵达乌克兰首都基辅进行访问，21 日俄罗斯总统发表国情咨文。俄乌冲突再生波澜，没有要缓和的迹象。

5、政策端有哪些看点？

地产方面，央行、银保监会支持发放住房租赁经营性贷款；5 家房企中期票据集中获批注册，江苏三地限购限售松绑。

本周发布了 2022 年第四季度中国货币政策执行报告。对经济修复的前景更为乐观，货币政策强调“稳健的货币政策要精准有力”，预计最宽松的时间已经过去；对通胀的担忧明显下降，并加大了对消费和地产的关注。

■ 6、下周重要数据与政策（02/26-03/04）：

- 2 月 26-28 日召开二十届二中全会
- 2 月 28 日发布 2 月国民经济公报
- 3 月 1 日发布中国制造业 PMI 及美国制造业 PMI
- 3 月 2 日发布欧盟 1 月失业率
- 3 月 3 日发布美国非制造业 PMI，欧盟服务业及综合 PMI。

■ 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：供需均现修复.....	6
1.1、 人流物流：农民工迁徙维持高增速	6
1.2、 生产复工：建筑业开复工显著好于往年	8
1.3、 消费复苏：BDI 触底反弹，地产销售明显回升	11
2、 通胀：猪肉价格止涨转跌，原油小幅下跌.....	13
3、 流动性：资金面仍偏紧.....	15
4、 海外：俄乌冲突再起波澜.....	16
4.1、 美元指数延续上行，三大期限利差收窄	16
4.2、 美国通胀仍具韧性，俄乌冲突再起波澜	18
5、 政策：地产市场再迎政策利好.....	19
6、 稳健宽松支撑实体复苏.....	20
7、 风险提示.....	22

图表目录

图表 1：高频指标数据最新变动	5
图表 2：29 城地铁出行恢复到 22 年的 122%（万人次）	6
图表 3：百城拥堵延时指数修复到 22 年的 104%.....	6
图表 4：高速公路车流量恢复至去年 110%（万辆次）	6
图表 5：执飞航班数高位振荡	6
图表 6：农民工主要迁出地同比增长 34%.....	7
图表 7：热门迁入地本周人口迁入为 22 年的 2 倍	7
图表 8：全国邮政快递恢复至节前九成以上（亿件）	7
图表 9：港口货运量恢复至春节前 95%以上.....	7
图表 10：石油沥青装置开工率修复至 22 年的 112%.....	8
图表 11：水泥价格恢复至 22 年的 81%（点）	8
图表 12：PVC 开工率修复至 2022 年的 96%（%）	8
图表 13：全国建筑业开复工率修复至 86%（%）	8
图表 14：全国劳务到位率修复至 83.9%（%）	9
图表 15：本周房建劳务到位率大幅提升（%）	9
图表 16：中下游开工基本修复至历年水平	9
图表 17：秦皇岛港口煤炭调度小幅上升（万吨）	9
图表 18：高炉开工率恢复到 2022 年的 108%（%）	10
图表 19：螺纹钢开工率修复至 2022 年的 81%.....	10
图表 20：焦化开工率恢复到 2022 年的 109%（%）	10
图表 21：江浙织机开工率基本恢复至历年水平（%）	10

图表 22: 全钢胎开工率已修复至 22 年的 120% (%)	11
图表 23: 半钢胎开工率已修复至 2022 年的 122% (%)	11
图表 24: 本周 BDI 指数结束 7 周连跌	11
图表 25: 商品房成交修复至 22 年的 113% (万平方米)	12
图表 26: 二手房成交修复至 22 年的 2 倍 (平方米)	12
图表 27: 乘用车零售销量环比下降 5.04%	12
图表 28: 影院营业数修复至 22 年的 139% (家)	13
图表 29: 观影人数下滑, 仍为 2022 年的 155% (万人)	13
图表 30: 农产品价格小幅波动	13
图表 31: 近期铁价强势上行	14
图表 32: 美联储鹰声不断叠加 EIA 库存上升, 原油价格小幅下降	14
图表 33: 近期流动性指标变动	15
图表 34: 近期 7 日操作利率振荡上行	16
图表 35: 票据转贴现利率不断走高	16
图表 36: 近期海外相关指标变动	17
图表 37: 美元指数连续 4 周走强	17
图表 38: 本周 10 年期中美国债利差再度走阔	17
图表 39: 美债三大期限利差均收窄	18
图表 40: 近期海外主要事件	18
图表 41: 美联储公布货币政策会议纪要	19
图表 42: 本周主要政策一览	20
图表 43: 2022 年四季度货币政策执行报告主要内容	21

节后出行已基本恢复至历年同期，与上周相比小幅下降；本周运价延续下降，BDI 指数触底反弹；地产销售延续回升，二手房成交达到至 22 年的 2 倍；工业生产延续修复，全国建筑开工率好于 2022 年同期；农产品价格小幅波动，猪肉、蔬菜小幅上涨；油价下跌，有色金属价格上涨。

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
出行	29城地铁客运量:周均	万人次	▼	-0.02	7176.12	7177.56	29城地铁客运量小幅回落
	百城拥堵延时指数	%	▼	-0.01	1.63	1.65	城市拥堵指数小幅下跌
	执行航班:国内航班(不含港澳台):周均	架次	▼	-0.60	11795.00	11866.43	执行航班连续3周下跌
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-1.49	1077.75	1094.05	出口集装箱运价指数延续下行
	上海出口集装箱运价指数SCFI	—	▼	-2.87	946.68	974.66	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▲	26.22	703.80	557.60	BDI指数触底反弹
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▲	2.83	1555.59	1512.78	土地成交面积再上行、溢价率止涨转跌
	100大中城市成交土地溢价率	%	▼	-0.28	4.14	4.42	
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▲	28.16	47.06	36.72	商品房销售环比延续上行
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▲	0.33	187.57	186.96	全国二手房挂牌价小幅上升
	12大中城市二手房成交面积	万平方米	▲	29.21	282815.26	218881.18	二手房成交面积大幅上行
	石油沥青装置开工率	%	▲	0.30	30	29.7	石油沥青开工率止跌转涨
	水泥价格指数	点	▲	0.00	137.03	137.03	水泥价格延续上行
	南华玻璃指数	点	▲	0.68	1882.30	1869.60	玻璃价格止跌转涨
工业	南方八省电厂耗煤	万吨	▲	3.86	204.60	197.00	重点电厂耗煤延续上行
	全国钢厂:高炉开工率	%	▲	1.44	80.98	79.54	唐山钢厂开工率、产能利用率连续上涨
	全国钢厂:产能利用率	%	▲	1.22	86.97	85.75	
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▲	2.62	44.59	41.97	螺纹钢开工率、产量再上涨
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▲	7.15	282.17	263.35	
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▼	-0.10	82.70	82.80	焦化企业延续下行、
	PTA:开工率	%	▼	-0.55	75.97	76.52	化工企业开工率止涨转跌
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▲	1.31	68.89	67.58	汽车轮胎开工率延续上涨
库存	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▲	1.94	73.66	71.72	
	钢材	万吨	▼	-0.10	1669.42	1671.12	钢材、螺纹钢库存止涨转跌，沥青库存连续上涨
	螺纹钢	万吨	▲	0.42	915.94	912.12	
	沥青	万吨	▲	23.71	54333.00	43919.00	
	南方八省电厂存煤	万吨	▼	-3.00	3203.00	3302.00	电厂存煤库存延续下跌
消费	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	1.49	851.60	839.10	炼焦煤库存止跌转涨
	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▼	-5.04	37983.00	40000.00	乘用车销售环比走弱
	乘用车厂家批发:日均销量	辆	▲	13.71	46319.00	40734.00	
	当日电影票房	万元	▼	-71.40	23546.23	82327.73	电影票房再下跌
消费品	中国公路物流运价指数:整车运输	点	▼	-2.68	1025.39	1053.58	整车物流运价止涨转跌
	农产品批发价格200指数	2015年=100	▲	0.45	132.66	132.06	农产品批发价止跌转涨
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年=100	▲	0.53	135.22	134.51	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▲	1.12	20.83	20.60	猪肉、鲜菜价格止跌转涨
	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▲	0.35	5.80	5.78	
	Myspic综合钢价指数	元/吨	▲	1.91	158.54	155.56	钢铁价格连续上行
	焦煤	元/吨	▲	8.10	1982.70	1834.20	煤炭价格分化，焦煤再上涨，动力煤价格无变动
	动力煤	元/吨	—	0.00	801.00	801.00	
	布伦特原油	美元/桶	▼	-2.96	82.62	85.14	布油止涨转跌
	铝	美元/吨	▲	0.73	2414.90	2397.30	铝价延续小幅上涨
资源品-国外定价	锌	美元/吨	▲	0.37	3063.40	3052.00	锌价止跌转涨
	铁	元/吨	▲	4.39	930.40	891.30	铁、铜价格延续小幅上涨
	铜	美元/吨	▲	0.72	9014.90	8950.50	

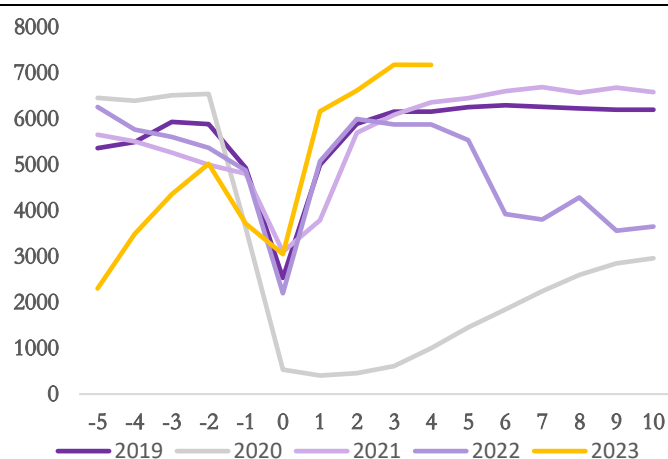
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1、经济：供需均现修复

1.1、人流物流：农民工迁徙维持高增速

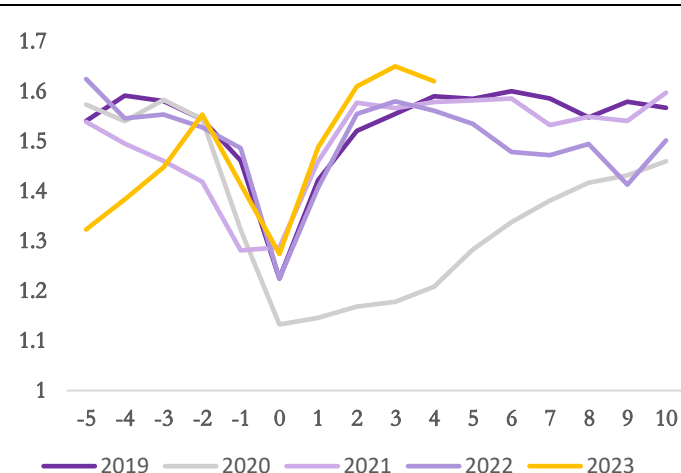
交通人流：29 城地铁出行恢复至 2019 年和 2022 年节后同期水平的 117%和 122%，北京、上海、广州、重庆地铁客运量基本恢复至 2022 年节后同期水平的 117%、102%、107%、109%，恢复至 2019 年节后同期水平的 89%、96%、100%、127%；国内执行航班周环比下降 0.6%，已连续三周小幅下降；从百度迁徙数据来看，10 大热门迁入城市在春节后第四周，与 2022 年相比下降 3%，高速公路车流量已恢复至去年同期 102%。

图表 2：29 城地铁出行恢复到 22 年的 122%（万人次）



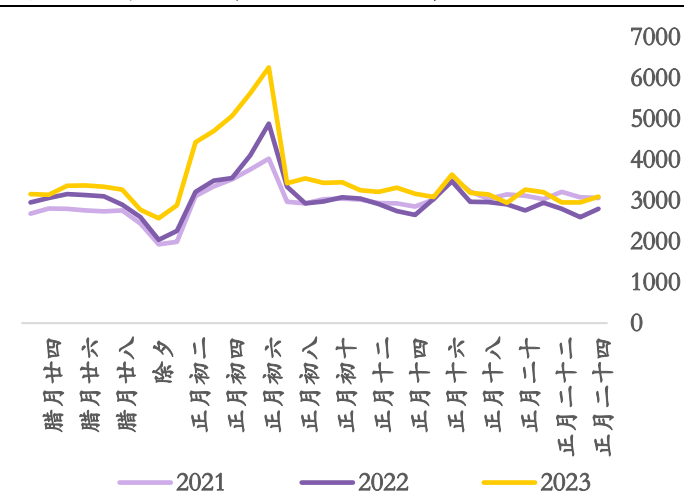
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

图表 3：百城拥堵延时指数修复到 22 年的 104%



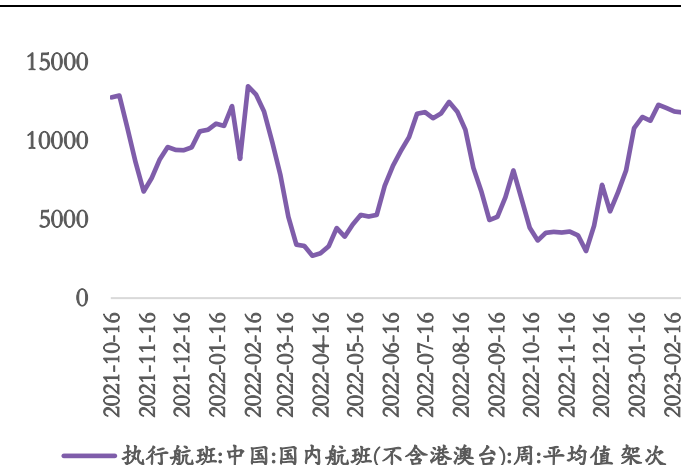
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

图表 4：高速公路车流量恢复至去年 110%（万辆次）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

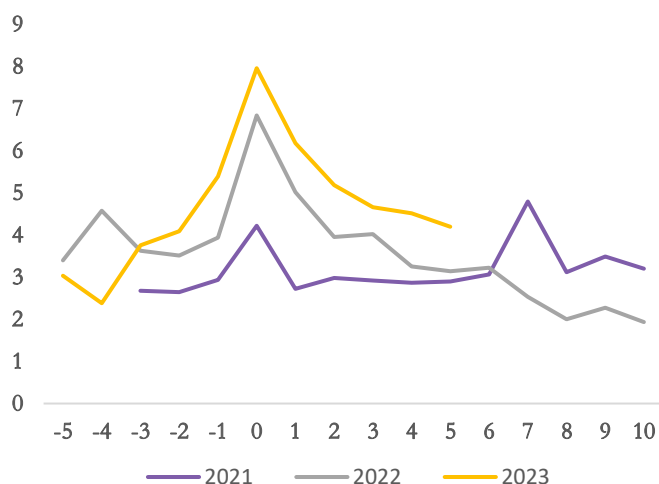
图表 5：执飞航班数高位振荡



资料来源：iFind，华鑫证券研究

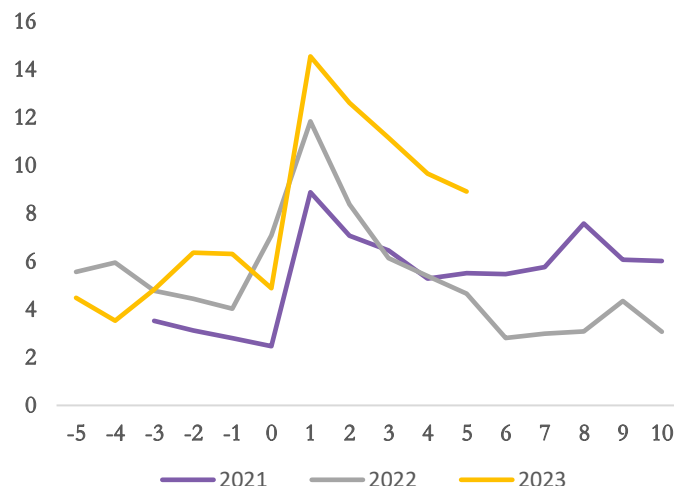
农民工迁徙：根据 2021 年农民工监测调查报告显示，农民工输出地主要集中在东部和中部地区，从十个人口迁出大省：四川、湖南、安徽、河南、甘肃、重庆、湖北、广西、江西、贵州的迁徙数据来看，本周迁出人数同比增速仍保持在 30%以上。目前全国热门迁入地主要为珠三角和长三角，本周这些热门迁入城市人口流入同比增长 91%。

图表 6：农民工主要迁出地同比增长 34%



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

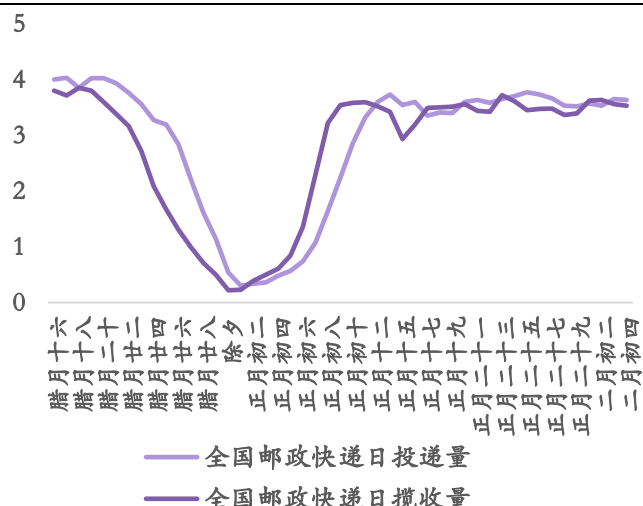
图表 7：热门迁入地本周人口迁入为 22 年的 2 倍



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

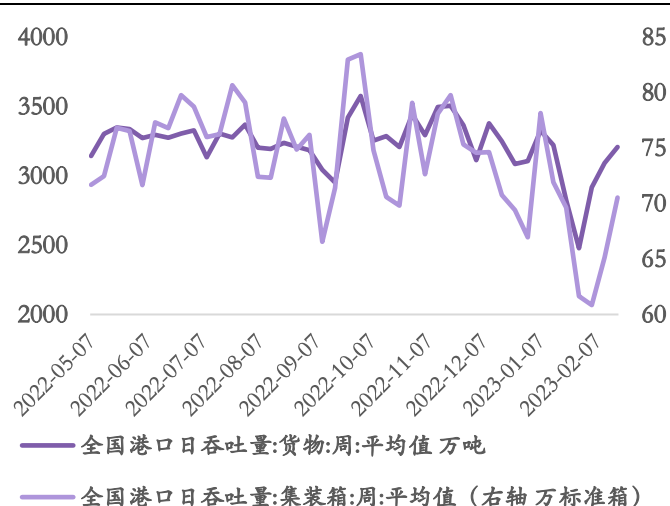
货运快递：截至正月二十八，邮政快递日揽收量及投递量分别恢复至节前的 91%与 93%；全国港口货物及集装箱吞吐量分别恢复至节前 99.5%和 98.1%。

图表 8：全国邮政快递恢复至节前九成以上（亿件）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：港口货运量恢复至春节前 95%以上



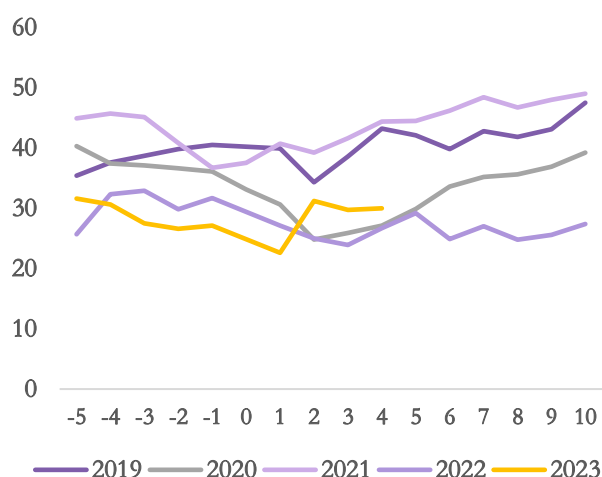
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、生产复工：建筑业开复工显著好于往年

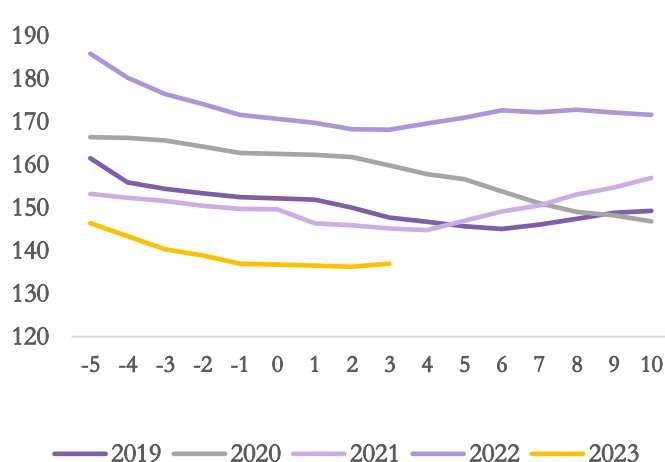
建筑业：开复工及劳务到位率修复至8成以上

石油沥青装置开工率、水泥价格指数分别修复至2022年的112%、81%，修复至2019年的69%、93%；PVC开工率修复至2022年的96%。与上周相比，全国建筑业开工率升至86%，环比提升9.6%，同比提升5.7%；劳务到位率已修复至83.9%，其中房建劳务到位率较上周大幅提升已修复至8成以上；总体来看，当前建筑业开复工率及劳务到位率均已超过去年同期，华东、华中表现最佳，分项目类型来看，市政好于基建好于房建，房建、市政项目资金到位情况较好，劳务也基本到位，房建仍有项目资金缺口较大，但部分在建项目及保交楼项目边际好转。

图表 10：石油沥青装置开工率修复至22年的112%



图表 11：水泥价格恢复至22年的81%（点）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

图表 12：PVC 开工率修复至2022年的96%（%）



图表 13：全国建筑业开复工率修复至86%（%）



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_52667

