

国内宏观周报

供需两端延续改善，市场风险偏好回升

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回升，螺纹钢延续去库存；商品房销售面积环比继续回升；黑色商品期货价格多数上涨，农产品价格分化。**1) 本周工业开工率多数回升。其中，黑色商品相关的全国高炉开工率、焦化企业开工率环比分别提高 0.1 个百分点和下降 0.6 个百分点；基建相关的石油沥青装置开工率本周环比上升 1.6 个百分点，上周全国水泥磨机运转率环比上升 6.9 个百分点；本周汽车产业链相关的轮胎半钢胎、全钢胎的开工率环比分别提高 0.2 个百分点和提高 0.4 个百分点。2) **螺纹钢延续去库存。**产成品中，本周螺纹钢厂库+社库 1239 万吨，环比下降 1.1%；本周电解铝库存环比上升 0.8%。原材料中，本周港口铁矿石库存环比下降 1.6%；本周焦煤库存可用 11.4 天，环比延长 0.2 天。3) **商品房销售继续改善。**本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 12.9%，绝对水平约为过去三年同期的 111.8%。上周土地一级市场供、需分化，百城土地供应面积环比增加 37.2%，但成交面积环比下降 16.7%，百城成交土地溢价率下降至 2.0%。其它内需指标方面，本周 9 大城市日均地铁客运量环比上升 2.2%，绝对水平处于近年同期高位；一线城市中除深圳外交通拥堵程度均有所缓解；电影日均票房收入继续季节性回落；2 月第三周乘用车厂家日均销量进一步回落。外需方面，本周中国出口集装箱运价指数环比下降 1.9%，其中通往美西的航线运价环比上涨 0.1%，通往欧洲和东南亚的航线运价环比跌幅分别为 1.1%、4.6%。4) **黑色商品期货价格多数上涨，农产品价格分化。**本周南华黑色指数上涨 1.55%。具体来看，期货方面，本周焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石的期货价分别环比下跌 2.2%、上涨 0.5%、上涨 1.1%、上涨 1.0%；现货方面，本周焦煤、焦炭、螺纹钢、铁矿石分别环比上涨 1.7%、持平、上涨 0.3%、上涨 0.7%。动力煤 2 月中旬现货价格下跌 11.0%。农产品方面，本周农产品批发价格 200 指数环比下跌 0.5%，其中蔬菜批发价环比下跌 2.3%；水果批发价环比上涨 0.1%；鸡蛋批发价环比下跌 1.0%；猪肉批发价格环比上涨 1.3%，本周五为 21.04 元/公斤。
- **资本市场：本周资金面转松，国债期限利差继续收窄，A 股主要指数多数上涨，人民币相对美元升值。**2023 年 2 月 PMI 数据明显超预期，对中国经济的乐观预期升温，带动市场风险偏好回升。货币市场方面，R007 和 DR007 本周五分别收于 2.03%和 1.92%，较上周五分别下行 53.3bp 和下行 33.4bp。债券市场方面，本周 1 年期国债收益率环比上行 2.8bp，10 年期国债收益率环比下行 1.0bp，期限利差继续收窄。股票市场方面，本周 A 股主要股指中除创业板指小幅下跌外，其余多数上涨，中信风格指数中稳定风格涨幅最大。外汇市场方面，本周五美元指数收于 104.53，较上周五贬值 0.7%。本周在岸人民币相对美元升值 0.65%、离岸人民币升值 1.20%。
- **风险提示：稳增长政策力度及效果不及预期，海外发达经济体衰退程度超预期，国际地缘政治冲突升级等。**

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 央行领导参加国新办“权威部门话开局”系列主题发布会	2023 年 3 月 3 日，央行领导在国新办发布会上，介绍“坚定信心、守正创新，服务实体经济高质量发展”，同时回应媒体提问。在回答媒体关于 16 条促进房地产市场健康平稳发展的金融举措落实情况的提问时，央行有关领导称房地产行业尤其是优质房地产企业的融资环境明显改善，并介绍了一些数据：一是 2022 年 9-12 月份，房地产开发贷款新增 2300 亿，同比多增 4200 亿；二是 2022 年四季度，房地产企业境内发债 1200 亿，同比增长 22%；三是 2023 年 1 月，房地产开发贷款新增超过 3700 亿，同比多增 2200 亿，境内房地产债券发行 400 亿，同比增长 23%。	2022 年 11 月，房企融资政策“三箭齐发”，且相比于前期政策更加务实。从央行领导介绍的数据看，房企融资环境已明显好转，这有助于推动保交楼工作。 我们坚持“2023 年房地产对中国经济拖累将趋弱”的观点。历史数据显示，12 个月移动平均的商品房新开工面积同比，领先于经相同处理的商品房竣工面积同比三年左右。但 2021 年三季度至 2022 年四季度，两个增速的缺口持续扩大，意味着应竣工但实际未竣工的商品房面积持续累积。我们估算得这部分面积约有 2.8 亿平方米，按每平米建安成本 2500 元计算，保交楼需 7000 亿元。2022 年房地产建安投资 8.5 万亿，若延期竣工和交付的楼盘在 2023 年全面竣工，将带动建安投资同比多增 8.2 个百分点。尽管 2023 年房地产投资可能受土地购置费用的拖累而同比负增，但从对经济的直接影响看，2023 年房地产对中国经济的拖累预计将明显弱于 2022 年（土地购置费算入房地产投资完成额，但不纳入 GDP 核算，因为这部分资金只是从开发商向地方政府转移，中间没有增量产出）。

资料来源：wind、平安证券研究所

二、实体经济：供需两端延续改善

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	03-03	02-24	02-17	02-10	02-03	01-27	01-20	01-13	01-06	12-30	12-23
生产	日均产量:粗钢:国内	西本新干线			1.0%	2.9%			0.3%			-1.7%	
	产能利用率:电炉:全国	中国联合钢铁	7.6%	5.6%	33.1%	25.5%			-20.5%	-17.9%	-10.9%	-6.1%	-2.8%
	高炉开工率(247家):全国	根据新闻整理	0.1%	1.8%	1.4%	1.3%	0.9%	0.9%	0.4%	1.4%	-0.8%	-0.9%	-0.1%
	汽车轮胎开工率:全钢胎	中国橡胶信息	0.6%	1.9%	8.5%	130.1%			-52.3%	-16.5%	-1.0%	-10.2%	-12.0%
	汽车轮胎开工率:半钢胎	中国橡胶信息	0.3%	2.7%	5.9%	100.4%			-44.1%	-17.2%	-3.9%	-8.2%	-10.0%
	焦化企业开工率	根据新闻整理	-0.8%	0.4%	-0.1%	0.3%	0.7%	0.3%	-0.1%	-0.9%	1.2%	0.8%	1.2%
	石油沥青装置开工率	Wind	5.3%	1.0%	-4.8%	38.1%			1.9%			-10.1%	-3.2%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂	Wind	1.9%	-1.9%	-1.5%	0.1%	-5.2%	16.1%	-0.6%	6.4%	-0.1%	2.4%	-4.9%
库存	螺纹钢社会库存	Wind	-0.5%	0.4%	3.1%	11.3%	18.0%	17.9%	14.8%	14.0%	12.0%	6.3%	0.5%
	螺纹钢厂库存	Wind	-2.8%	-4.3%	4.2%	6.3%	10.6%	47.0%	12.8%	3.3%	-6.2%	1.1%	5.3%
	电解铝库存	根据新闻整理		1.3%	1.9%	6.6%	12.8%			28.9%			0.5%
	港口铁矿石库存	Wind	-1.6%	0.8%	0.7%	0.7%	1.4%	4.0%	-1.2%	1.7%	-0.4%	-1.1%	-0.5%
	焦煤库存可用	根据新闻整理	1.8%	0.9%	-1.8%	-3.4%	-5.6%	-15.6%	0.7%	6.6%	0.0%	1.5%	4.7%
地产	30大中城市:商品房成交面积	Wind	14.0%	21.1%	12.4%	22.0%	2738.2%	-96.8%	-34.3%	-0.2%	-22.7%	51.7%	-7.6%
	30大中城市:商品房成交面积:一线	Wind	29.0%	-13.7%	3.5%	53.4%	8904.3%	-99.1%	-39.9%	-0.2%	16.3%	46.9%	-29.7%
	30大中城市:商品房成交面积:二线	Wind	5.5%	35.9%	7.5%	9.3%	6351.8%	-98.5%	-31.8%	-2.3%	-33.1%	71.0%	4.5%
	30大中城市:商品房成交面积:三线	Wind	23.6%	23.8%	38.6%	28.6%	680.9%	-89.3%	-33.9%	5.8%	-24.0%	12.3%	-10.7%
	100大中城市:成交土地占地面积	Wind		-16.7%	5.3%	5.2%	233.0%	-67.6%	-6.8%	42.6%	-79.5%	-1.1%	3.0%
	100大中城市:成交土地溢价率	Wind		-3.66	1.34	2.13	2.4	4.0	4.3	1.3	2.6	1.0	10.9
消费	全国电影票房收入	国家电影资金	-33.0%	-35.6%	-35.8%	-54.3%	-55.7%	1910.3%	-3.6%	-52.1%	65.3%	2.1%	65.2%
	九大城市地铁客流量	根据新闻整理	2.2%	3.7%	6.9%	5.8%	127.8%	-35.3%	-16.3%	16.2%	33.1%	42.8%	-37.5%
	乘用车厂家当月日均销量	乘联会		-22.3%	-11.5%	-8.5%	3.0%	-1.7%	-18.2%	-1.3%	14.0%	11.0%	9.9%
	义乌中国小商品指数:总价格指数	中国·义乌小商品		0.0%								-0.2%	0.1%
	柯桥纺织:价格指数:总类	中国柯桥纺织		-0.5%	0.1%						-0.1%	0.1%	-0.1%
进口	CCBFI:综合指数	根据新闻整理	1.4%	4.1%	1.9%	-0.9%			-0.3%	-1.3%	-3.9%	-3.3%	-2.1%
	CICFI:综合指数	根据新闻整理	-1.9%	1.4%	-0.7%	-2.8%			0.2%	-1.7%	0.1%	0.8%	-1.5%
	波罗的海干散货指数(BDI)	根据新闻整理	37.1%	64.1%	-10.6%	-3.1%	-8.1%	-11.4%	-19.3%	-16.3%			-2.9%
	SCFI:综合指数	根据新闻整理	-1.6%	-2.9%	-2.1%	-1.2%			-0.2%	-2.8%	-4.2%	0.0%	-1.4%
	CCFI:综合指数	根据新闻整理	-1.9%	-1.5%	-3.4%	2.1%			-3.4%	-4.3%	-1.2%	-2.8%	-2.4%
出口	CCFI:美西航线	根据新闻整理	0.1%	-1.8%	-6.1%	6.5%			-0.5%	-2.5%	0.7%	-7.6%	1.3%
	CCFI:欧洲航线	根据新闻整理	-1.1%	-1.2%	-2.6%	-1.1%			-5.2%	-9.7%	-0.7%	-3.1%	-3.7%
	CCFI:东南亚航线	根据新闻整理	-4.6%	0.8%	-8.7%	5.3%			1.3%	-3.5%	-1.9%	-1.6%	-5.2%
	农产品批发价格200指数	农业部	-0.5%	0.7%	0.1%	-1.9%	-1.8%	-0.1%	4.5%	1.9%	2.0%	0.4%	0.1%
	菜篮子产品批发价格200指数	农业部	-0.5%	0.8%	0.2%	-2.1%	-2.0%	-0.1%	5.1%	2.2%	2.3%	0.5%	0.1%
农产品	平均批发价:28种重点监测蔬菜	农业部	-2.3%	-0.5%	0.7%	-5.6%			12.5%	3.6%	6.0%	3.1%	7.0%
	平均批发价:7种重点监测水果:周	农业部	0.1%	0.1%	0.0%	-0.5%			0.0%	4.4%	1.4%	3.9%	2.4%
	平均批发价:猪肉:周	农业部	1.3%	-0.9%	2.3%	-9.8%			0.6%	-8.0%	-3.2%	-2.3%	-11.8%
	平均批发价:鸡蛋:周	农业部	-1.0%	-0.8%	0.2%	-2.2%			1.3%	3.1%	-0.8%	-6.1%	-3.7%
	期货结算价(连续):布油	IPE	2.0%	-3.0%	1.2%	1.5%	-4.7%	1.3%	4.2%	3.8%	-5.5%	3.1%	1.3%
能源	期货收盘价(活跃合约):动力煤	郑州商品交易							-0.1%	3.6%	-2.2%	1.4%	-6.6%
	期货收盘价(活跃合约):焦煤	大连商品交易	-2.2%	8.0%	3.1%	1.5%			0.0%	-1.6%	-2.2%	0.0%	0.0%
	平均价:主焦煤:山西	Wind	1.7%	0.1%	2.1%	-0.4%			1.7%	6.0%	0.3%	0.9%	-7.1%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	大连商品交易	0.5%	4.3%	3.5%	-0.7%			0.0%	-3.9%	-3.8%	0.0%	3.9%
	出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁	Wind	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			0.3%	0.9%	0.7%	0.2%	0.1%
钢铁	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	上海期货交易	1.1%	1.4%	2.3%	0.5%			0.1%	1.6%	0.0%	2.5%	-1.1%
	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:全国	Wind	0.3%	1.1%	0.7%	-0.7%			0.1%	0.9%	1.2%	1.3%	-0.5%
	价格指数:铁矿石:综合	根据新闻整理	0.7%	3.0%	1.1%	0.6%			0.0%	1.9%	0.4%	3.7%	-1.4%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	大连商品交易	1.0%	2.2%	3.0%	1.2%			-1.8%	3.0%	-0.9%	4.6%	0.5%
	Myspic综合钢价指数	根据新闻整理	0.3%	1.9%	0.3%	-1.0%			0.3%	0.9%	0.7%	0.2%	0.1%
有色	长江有色:铜:1#	根据新闻整理	0.0%	0.4%	1.2%	-0.2%			2.0%	5.4%	-1.4%	0.0%	0.5%
	长江有色:铝:A00	根据新闻整理	0.4%	0.1%	-0.6%	-1.5%			2.8%	4.2%	-5.2%	-0.6%	-0.3%
	长江有色:铅:1#	根据新闻整理	-0.7%	1.0%	-1.5%	0.7%			-0.8%	-2.1%	-1.1%	0.3%	1.6%
	长江有色:锌:0#	根据新闻整理	-0.7%	2.0%	-0.9%	-3.6%			1.5%	2.6%	-2.4%	1.8%	-3.8%
	长江有色:锡:1#	根据新闻整理	-6.1%	-1.4%	-1.4%	-4.2%			4.0%	9.1%	-2.8%	6.1%	2.6%
建材	长江有色:镍板:1#	根据新闻整理	-6.6%	-3.2%	-5.3%	-1.3%			3.4%	1.4%	-9.6%	4.8%	2.7%
	水泥价格指数:全国	中国水泥网	0.41%	0.09%	0.55%	-0.21%			-1.40%	-1.01%	-2.10%	-2.09%	-1.1%
	南华玻璃指数	南华期货	-0.6%	0.7%	-0.7%	-3.5%			2.0%	-0.1%	3.0%	6.1%	-1.6%

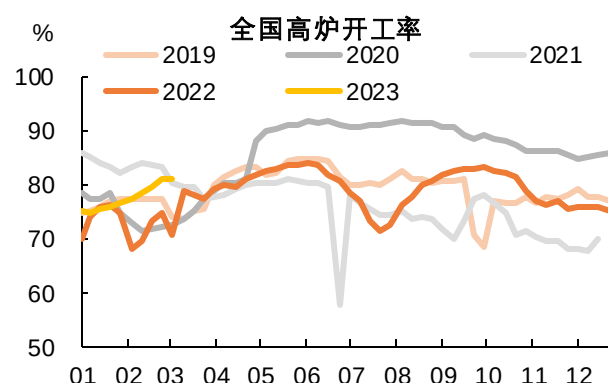
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 注: 图表数据为相比上周的环比变化率

2.1 工业生产：开工率多数延续回升

【平安观点】本周工业开工率多数延续回升，基建产业链较为强劲。其中，黑色商品相关的全国高炉开工率、焦化企业开工率环比分别上升 0.1 个百分点和下降 0.6 个百分点；基建相关的石油沥青装置开工率本周为 31.6%，环比上升 1.6 个百分点，全国水泥磨机运转率上周为 31.0%，环比大幅提高 6.9 个百分点；汽车产业链相关的轮胎半钢胎开工率、全钢胎开工率，本周分别环比提高 0.2 个百分点和 0.4 个百分点。

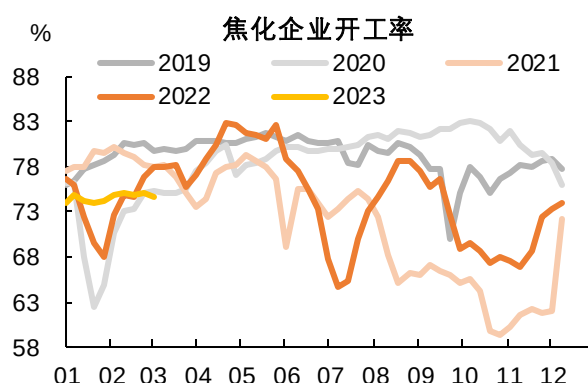
本周国家统计局公布了 2023 年 2 月 PMI 数据，制造业 PMI 生产指数和非制造业商务活动指数，分别提高 6.9 个百分点和 1.9 个百分点。对比近年农历同期看，2023 年春节后工业生产强度并没有明显超季节性，但 2 月统计局 PMI 明显高于市场预期，可能原因是 PMI 作为环比指标，受疫情和春节因素导致的低基数影响较大（季调难以完全消除春节对 PMI 的影响）。

图表3 本周全国高炉开工率 81.1%，环比升 0.1 个百分点



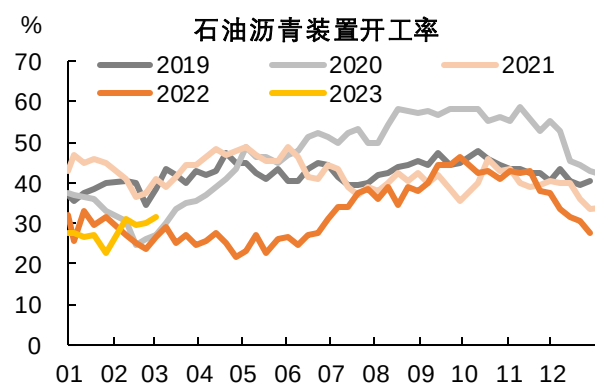
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周焦化企业开工率 74.6%，环比降 0.6 个百分点



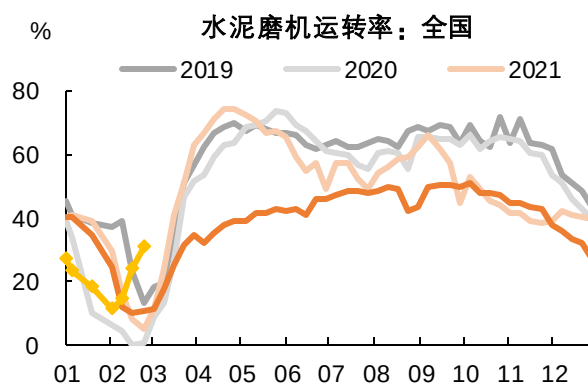
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周石油沥青装置开工率 31.6%，环比升 1.6 个百分点



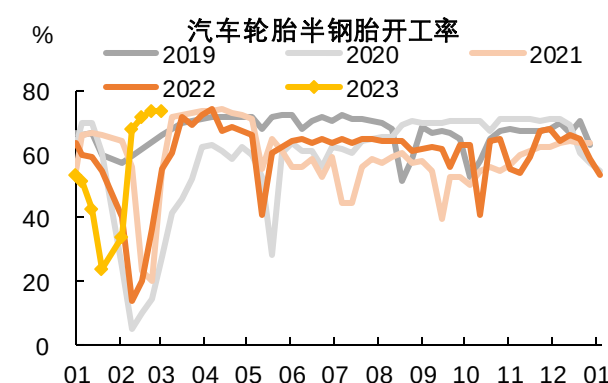
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 上周磨机运转率 31.0%，环比升 6.9 个百分点



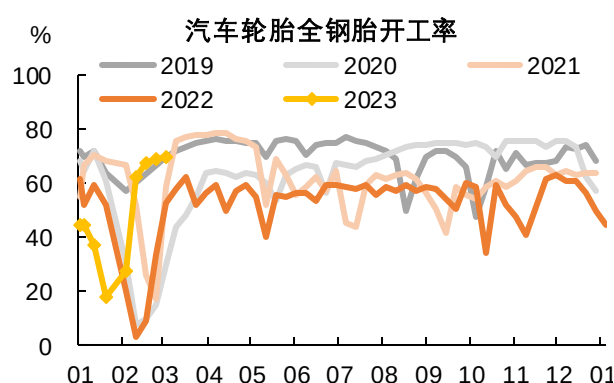
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周汽车轮胎半钢胎开工率 73.9%，环比升 0.2 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

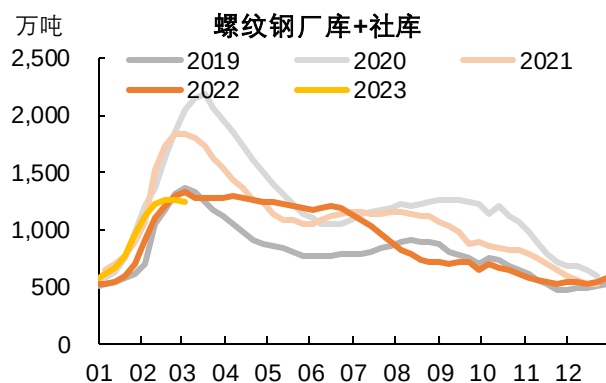
图表8 本周汽车轮胎全钢胎开工率 69.3%，环比升 0.4 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

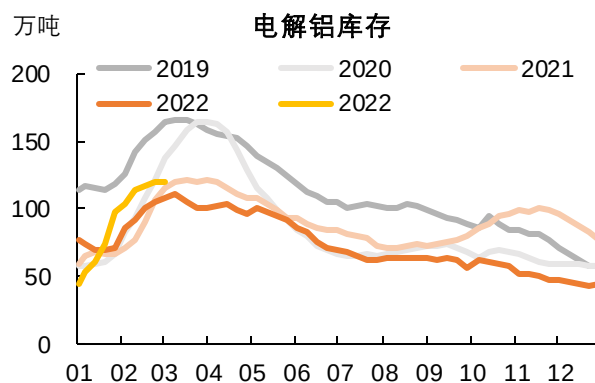
2.2 库存：螺纹钢延续去库

图表9 本周螺纹钢厂库+社库 1239 万吨，环比下降 1.1%



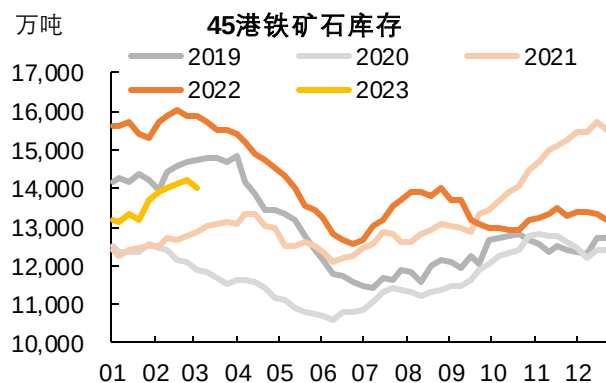
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周电解铝库存环比上升 0.8%



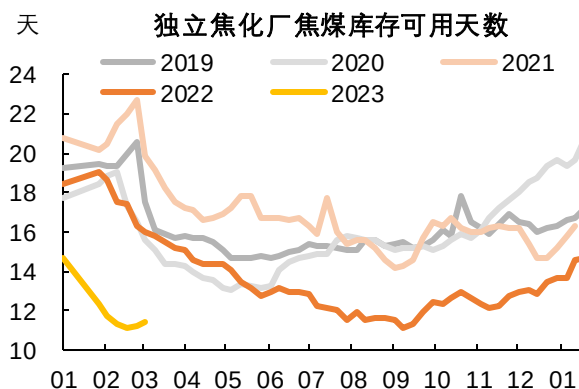
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周港口铁矿石库存环比下降 1.6%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周焦煤库存可用 11.4 天，较上周延长 0.2 天



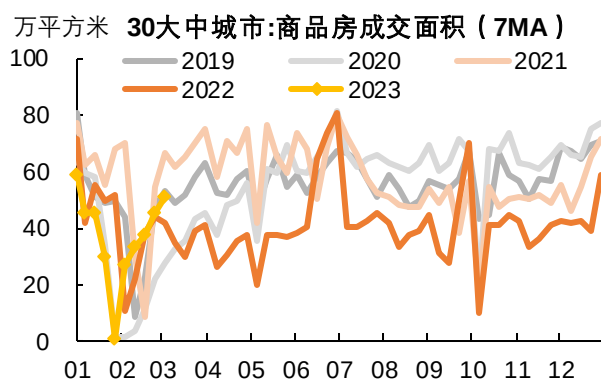
资料来源:wind, 平安证券研究所

2.3 需求：商品房销售继续改善

【平安观点】本周商品房销售面积环比继续回升。本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 12.9%，绝对水平约为过去三年同期的 111.8%。上周土地一级市场供、需有所分化，百城土地供应面积环比增加 37.2%，但成交面积环比减少 16.7%，百城成交土地溢价率下降至 2.0%。其它内需指标中，本周 9 大城市日均地铁客运量 4319 万，环比上升 2.2%，绝对水平处于近年同期高位；四个一线城市中，除深圳外本周的交通拥堵程度较上周均有所缓解；本周电影票房日均收入继续季节性下降；2023 年 2 月第三周乘用车厂家日均销量进一步回落。

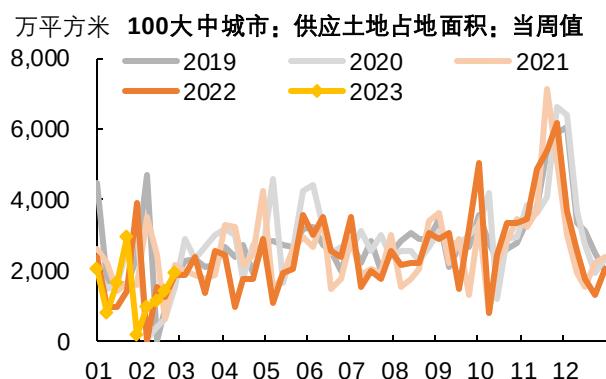
外需方面，本周中国出口集装箱运价指数环比下降 1.9%。其中，通往美西的航线运价环比微涨 0.1%，通往欧洲和东南亚的航线运价环比跌幅分别为 1.1%、4.6%。本周国家统计局发布的数据显示，2023 年 2 月制造业 PMI 新出口订单指数、非制造业 PMI 新出口订单指数，分别环比回升 6.3 个百分点、6.0 个百分点，至 52.4% 和 51.9%。但实际出口可能难言如此乐观，一是两个 PMI 新出口订单指数作为环比指标，受疫情和春节导致的低基数影响较大，且疫情和春节期间的部分订单可能积压至 2 月才签署；二是中国出口集装箱运价指数持续低迷，该指数最新为 1057.7，较 2022 年 2 月的历史高点降幅达 70.5%，显示出出口集装箱运输需求较为低迷；三是多个港口空箱堆积，除了疫情初期出口强劲带来的集装箱过度生产外，也和当前外贸承压有关。

图表13 本周 30 城商品房日均销售面积环比上升 12.9%



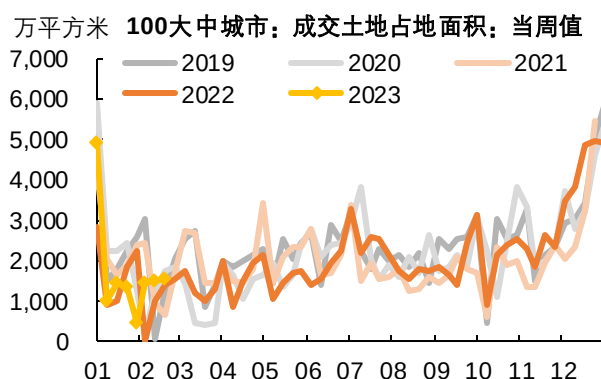
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 上周百城土地供应面积环比增加 37.2%



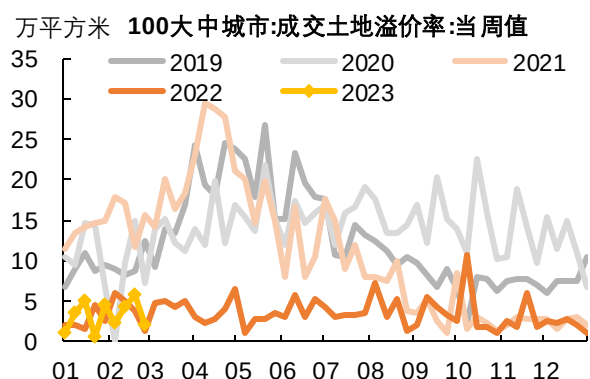
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 上周百城土地成交面积环比减少 16.7%



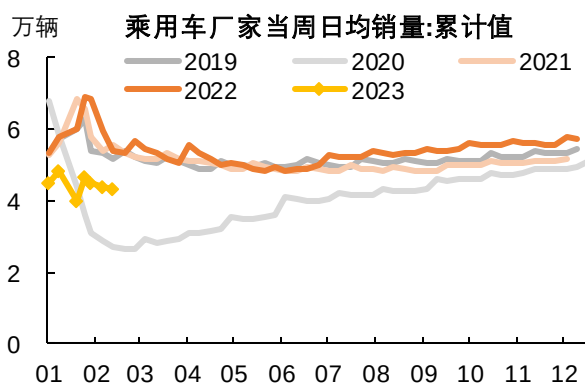
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 上周百城成交土地溢价率下降至 2.0%



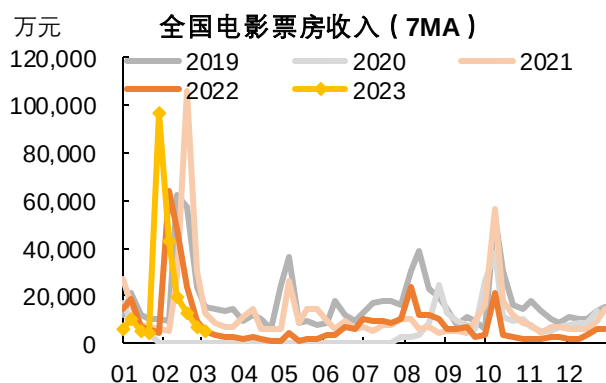
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 2 月第 3 周乘用车厂家的销售回落



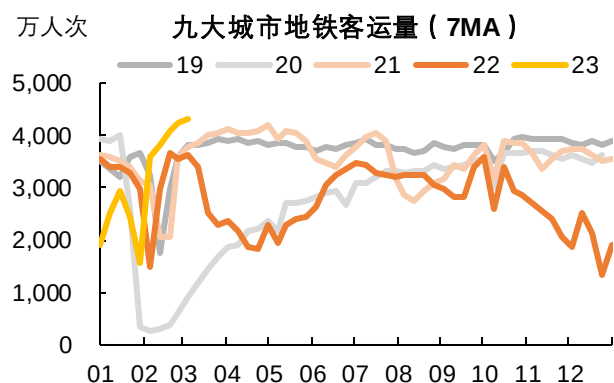
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表18 本周电影日均票房 5399 万, 环比下降 19.4%



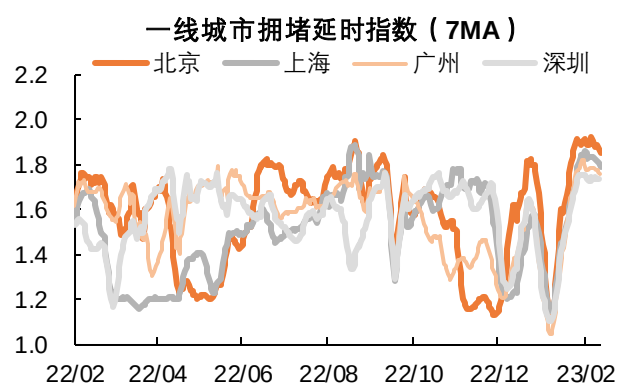
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周9大城市日均地铁客运量4319万，环比升2.2%



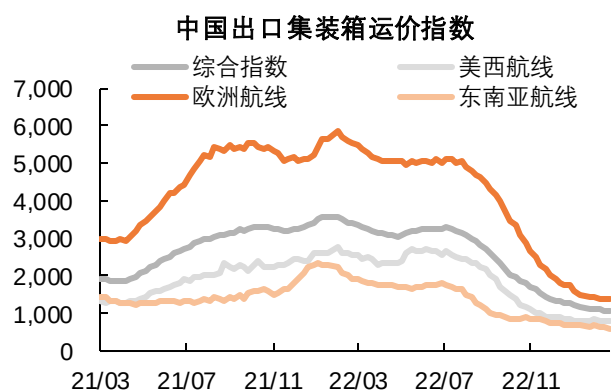
资料来源:wind, 平安证券研究所 (注: 9大城市分别为上海、广州、成都、南京、武汉、西安、苏州、郑州和重庆)

图表20 本周一线城市除深圳外交通拥堵较上周均缓解



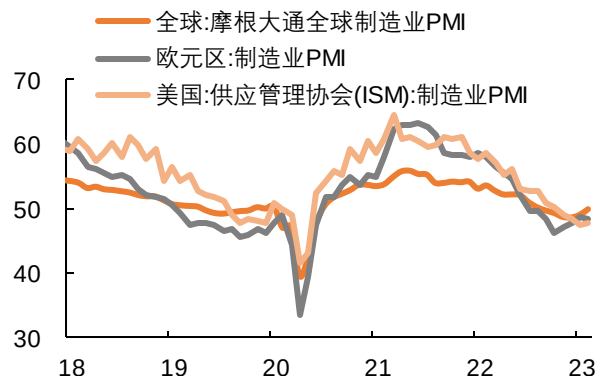
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表21 本周中国出口集装箱运价指数回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表22 2023年2月全球及美国制造业PMI有所回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

2.4 物价：黑色商品期货多数涨价

【平安观点】本周黑色商品期货价格多数上涨。本周南华黑色指数上涨1.55%。具体来看，期货方面，本周焦煤、焦炭、螺

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_52876

