

2023 年 03 月 06 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

基建地产延续修复，两会定调质升量稳

—高频指标周报（02/27-03/05）

投资要点

分析师：谭倩 S1050521120005

tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

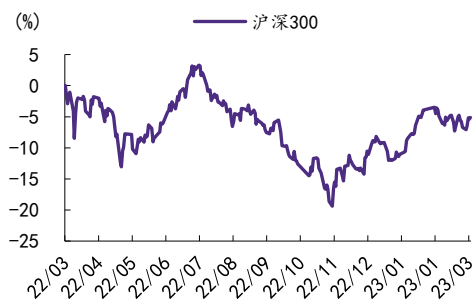
分析师：周灏 S1050522090001

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、节后经济修复成色如何？

本周经济延续修复，出行小幅环比回落，生产复工持续推进，地产延续回暖。

人流物流：出行基本恢复至历年同期，与上周相比小幅回落；国内执行航班周环比下降 1.89%；货运修复至节前水平。

生产复工：生产复工持续修复，中下游开工基本修复至历年水平，好于中上游；建筑业景气度延续回升。

消费需求：二手房销售快速回升，恢复至历年的 208%；30 大中城市商品房成交面积持续上升，周环比涨幅 5.59 %。

2、通胀走势如何？

本周各类农产品价格涨跌互现，猪肉价格上涨 0.66%。资源产品价格涨跌互现，布油止跌转涨，上涨 1.97%。

3、利率环境有哪些变化？

2-3 月交汇之际，为了维护市场流动性平稳，2 月末央行进行大额资金投放，3 月 1 日开始，央行持续回收资金，资金面回稳。

4、海外有哪些新动向？

1 月 PCE 超预期，多名美联储官员发声继续支持加息；10 年美债收益率冲上 4%。利差倒挂走势分化，美国制造业 PMI 延续弱势，服务业 PMI 保持韧性，仍需关注 2 月非农数据。

5、政策和数据有哪些看点？

数据方面，本周发布了 2 月 PMI 数据：PMI 超预期走强，大中小企业景气度全面回暖。

财政方面，2023 年积极的财政政策要加力提效，加力就是要适度加大财政政策扩张力度，提效就是要提升政策效能。

货币方面，人民银行行长易纲表示，目前我国货币政策的主要变量水平是比较合适的，实际利率水平是比较合适，2023 年人民币汇率还会在合理均衡水平上保持基本稳定。

政策方面，2023 年政府工作报告以稳为主，5%左右的 GDP 目

标落在预期下限，财政增量空间有限，货币结构性发力。地产和地方债务风险底线明确，均是防暴雷，化存量、控增量组合拳。亮点是向改革要增长，重点是数字转型及国企改革，对应的数据财政和股权财政有望接棒土地财政，关注其中的 TMT 和央国企估值重构新机会。

■ 6、下周重要数据与政策（03/06-03/12）：

中国 2 月社融，CPI，美国非农数据。
中国两会记者会，日央行利率决定，鲍威尔两院听证会。

■ 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：生产复工持续，消费节后回落.....	6
1.1、 人流物流：执飞航班环比下行，货运修复至节前水平	6
1.2、 生产复工：中下游修复好于中上游，建筑业景气回升	7
1.3、 消费复苏：BDI 再上升，地产销售延续回暖	10
2、 通胀：农产品小幅波动，油价止跌转涨.....	12
3、 流动性：跨月流动性操作，资金面回稳.....	13
4、 海外：鹰声不断，美债倒挂再走阔.....	15
4.1、 美元指数延续上行，三大期限利差分化	15
4.2、 美联储官员不断放鹰，美债突破 4%再回落	17
5、 热点：PMI 大超预期，两会政策稳字当头	18
6、 2023 年政府工作报告三大信号和八大要点	20
7、 风险提示.....	25

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 185%（万人次）	6
图表 3：百城拥堵延时指数修复到 22 年的 108%.....	6
图表 4：高速公路车流量恢复至 2022 年 102%（万辆次）	7
图表 5：本周执飞航班数冲高回落	7
图表 6：全国邮政快递恢复至节前水平（亿件）	7
图表 7：港口货运量恢复至春节前 99%.....	7
图表 8：石油沥青装置开工率修复至 22 年的 108%（%）	8
图表 9：水泥价格恢复至 22 年的 81%（点）	8
图表 10：PVC 开工率修复至 2022 年的 96%（%）	8
图表 11：建筑业订单就业均维持高位	8
图表 12：中下游开工基本修复至历年水平	9
图表 13：秦皇岛港口煤炭调度回升（万吨）	9
图表 14：高炉开工率恢复到往年的 109%（%）	9
图表 15：螺纹钢开工率修复至历年水平的 7 成（%）	9
图表 16：焦化开工率恢复到往年的 97%（%）	10
图表 17：江浙织机开工率持续修复，但仍在低位（%）	10
图表 18：全钢胎开工率已修复至 2022 年的 112%（%）	10
图表 19：半钢胎开工率已修复至 2022 年的 103%（%）	10
图表 22：本周 CCFI 和 SCFI 延续下降	11
图表 21：商品房成交修复至 22 年的 148%（万平方米）	11

图表 22: 二手房成交修复至历年水平的 208% (平方米)	11
图表 23: 影院营业数修复至 22 年的 107% (家)	12
图表 24: 观影人数下滑, 仍为 2022 年的 135% (万人)	12
图表 25: 农产品价格小幅波动	12
图表 26: 有色价格小幅波动	13
图表 27: 本周油价上涨	13
图表 28: 近期流动性指标变动	14
图表 29: 隔夜操作利率	14
图表 30: 票据转贴现利率	15
图表 31: 近期海外相关指标变动	15
图表 32: 美元指数微涨	16
图表 33: 本周 10 年期中美国债利差收窄	16
图表 34: 美债三大期限利差分化	17
图表 35: 近期美联储官员鹰声不断	17
图表 36: 本周要点一览	19
图表 37: 2023 年政府工作报告要点	23

节后出行基本恢复至历年同期，与上周相比小幅回落；本周运价延续下行，BDI 指数再上行；地产销售持续修复，30 城大中城市成交面积环比上行 5.6 个百分点，二手房成交升至历年的 208%；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，猪肉价格微涨；油价止跌转涨，有色金属价格小幅波动。美国 PCE 超预期，高位反复。

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	▼	-1.55	7272.36	7386.62	29城地铁客运量止涨转跌
	百城拥堵延时指数	%	▼	-0.01	1.62	1.62	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	▼	-1.31	11635.67	11790.14	执行航班止涨转跌
出口	中国出口集装箱运价指数CCFI	—	▼	-1.86	1057.68	1077.75	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	—	▼	-1.65	931.08	946.68	
	波罗的海干散货指数BDI	—	▲	52.88	1076.00	703.80	BDI指数再上行
地产基建	100大中城市成交土地占地面积	万平方米	▼	-16.74	1335.61	1604.15	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	%	▼	-3.66	2.02	5.68	
	30大中城市商品房成交面积	万平方米	▲	5.59	51.15	48.44	商品房销售环比上行
	城市二手房出售挂牌价指数:全国	—	▲	0.06	187.68	187.57	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	▲	3.19	263533.88	255392.22	二手房成交面积止跌转涨
	石油沥青装置开工率	%	▲	1.60	31.6	30	石油沥青开工率连续上行
	水泥价格指数	点	▲	0.41	137.71	137.14	水泥价格延续上行
工业	南华玻璃指数	点	▼	-0.64	1870.33	1882.30	玻璃价格止涨转跌
	南方八省电厂耗煤	万吨	▲	3.08	210.90	204.60	重点电厂耗煤延续上行
	全国钢厂:高炉开工率	%	▲	0.09	81.07	80.98	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	%	▲	0.18	87.15	86.97	
	主要钢厂:螺纹钢开工率	%	▲	0.33	44.92	44.59	螺纹钢开工率、产量再上涨
	主要钢厂:螺纹钢产量	万吨	▲	4.56	295.03	282.17	
	焦化企业开工率:产能>200万吨	%	▼	-1.80	80.90	82.70	焦化企业、化工企业开工率
	PTA:开工率	%	▼	-1.17	74.79	75.97	延续下行
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	▲	0.44	69.33	68.89	汽车轮胎开工率延续上涨
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	▲	0.19	73.85	73.66	
	钢材	万吨	▼	-1.02	1652.32	1669.42	钢材库存连续下降、螺纹钢
	螺纹钢	万吨	▼	-0.54	910.96	915.94	库存止涨转跌，沥青库存保持不变
	沥青	万吨	—	0.00	54333.00	54333.00	
消费	南方八省电厂存煤	万吨	▼	-4.09	3072.00	3203.00	电厂存煤库存延续下跌
	焦化厂炼焦煤库存	万吨	▲	0.82	858.60	851.60	炼焦煤库存再上涨
	乘用车厂家零售:日均销量	辆	▼	-5.04	37983.00	40000.00	乘用车销量涨跌互现
	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	▼	-52.14	19854.22	41483.41	电影票房再下跌
通胀	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	▼	-0.10	132.55	132.69	农产品批发价止涨转跌
	菜篮子产品批发价格200指数	2015年=100	▼	-0.12	135.09	135.25	
	猪肉平均批发价	元/公斤	▲	0.66	20.96	20.83	猪肉价格上涨、鲜菜价格止涨转跌
	28种重点监测蔬菜平均批发价	元/公斤	▼	-2.38	5.66	5.80	
	Myspic综合钢价指数	元/吨	▲	0.31	159.02	158.54	钢铁价格连续上行
	焦煤	元/吨	▲	2.45	2031.20	1982.70	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	▲	1.97	84.25	82.62	布油止跌转涨
	铝	美元/吨	▼	-0.85	2394.40	2414.90	铝价小幅下降
	锌	美元/吨	▼	-0.57	3046.00	3063.40	锌价小幅下降
	铁	元/吨	▲	0.88	938.60	930.40	铁价格延续小幅上涨、铜价
	铜	美元/吨	▼	-0.60	8961.10	9014.90	小幅下降

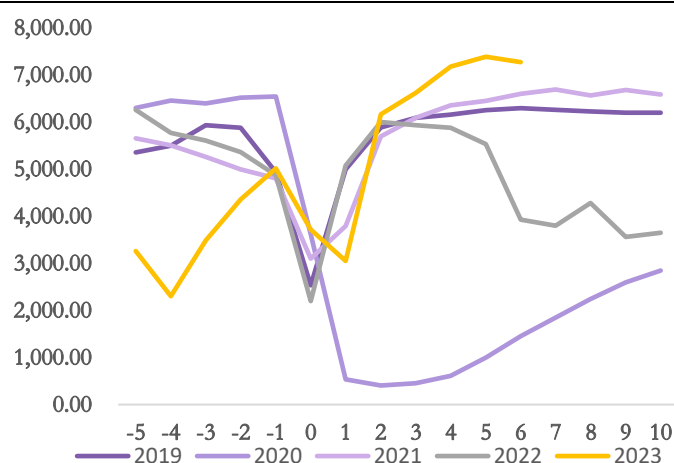
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

1、经济：生产复工持续，消费节后回落

1.1、人流物流：执飞航班环比下行，货运修复至节前水平

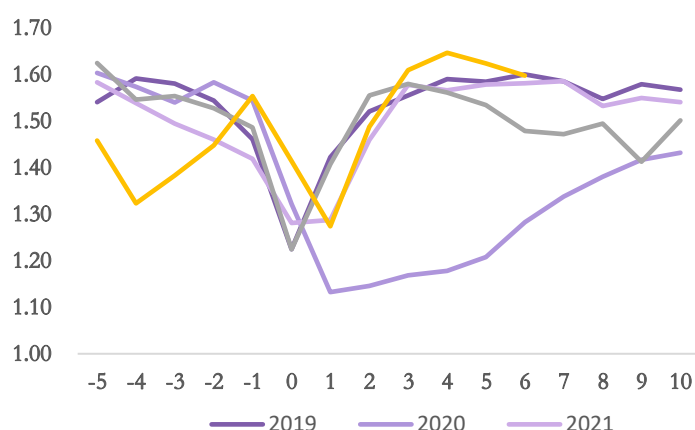
交通人流：29 城地铁出行恢复至 2019 年和 2022 年节后同期水平的 116%和 185%，北京、上海、广州、重庆地铁客运量基本恢复至 2022 年节后同期水平的 116%、100%、119%、111%，恢复至 2019 年节后同期水平的 88%、99%、95%、130%；国内执行航班周环比下降 1.89%；从百度迁徙数据来看，10 大热门迁入城市在春节后第二周，超 2022 年同期 34%，高速公路车流量已恢复至 2022 年同期 102%。

图表 2：29 城地铁出行恢复到 22 年的 185%（万人次）



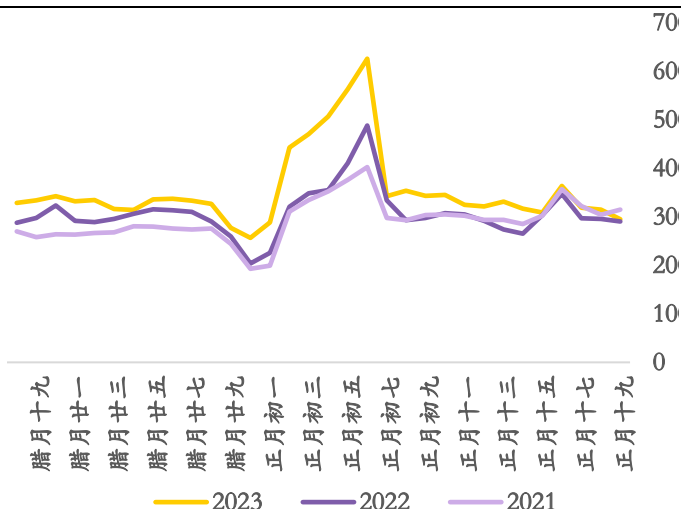
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

图表 3：百城拥堵延时指数修复到 22 年的 108%



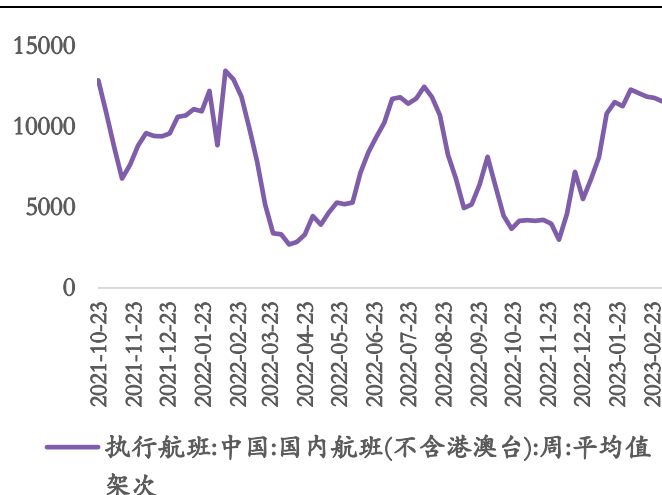
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

图表 4：高速公路车流量恢复至 2022 年 102%（万辆次）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

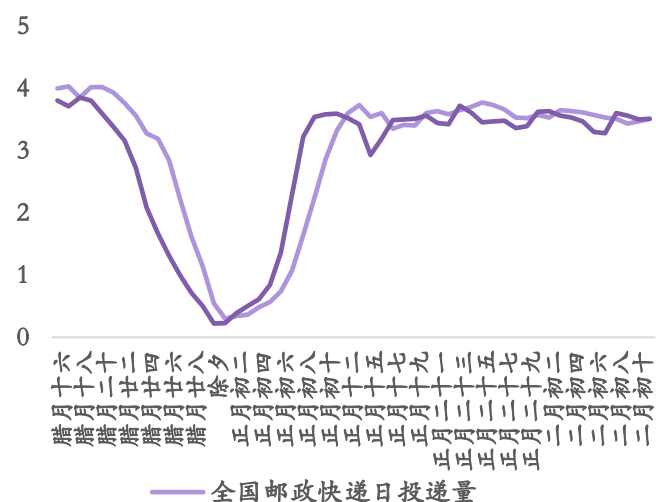
图表 5：本周执飞航班数冲高回落



资料来源：iFind，华鑫证券研究

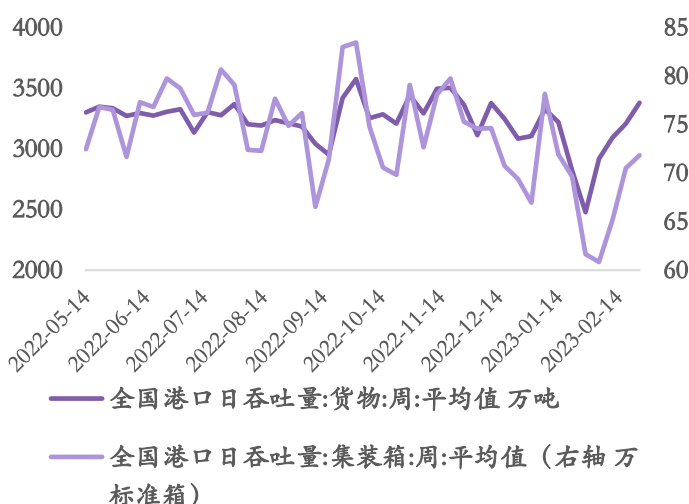
货运快递：截至二月初十，邮政快递日揽收量及投递量恢复至节前水平；全国港口货物及集装箱吞吐量均恢复至节前 99%。

图表 6：全国邮政快递恢复至节前水平（亿件）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 7：港口货运量恢复至春节前 99%



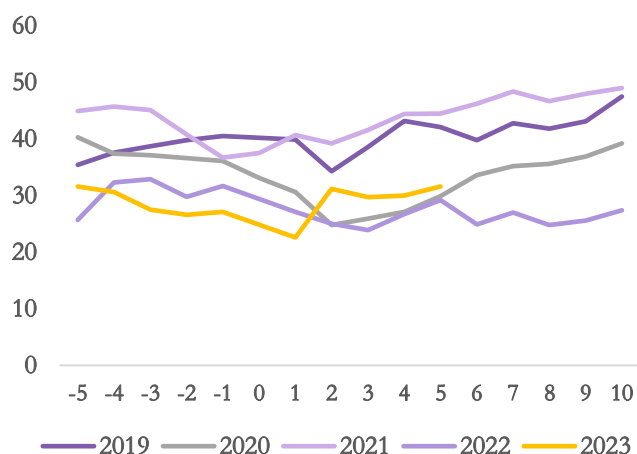
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

1.2、生产复工：中下游修复好于中上游，建筑业景气回升

建筑业：开工加速修复，大超预期

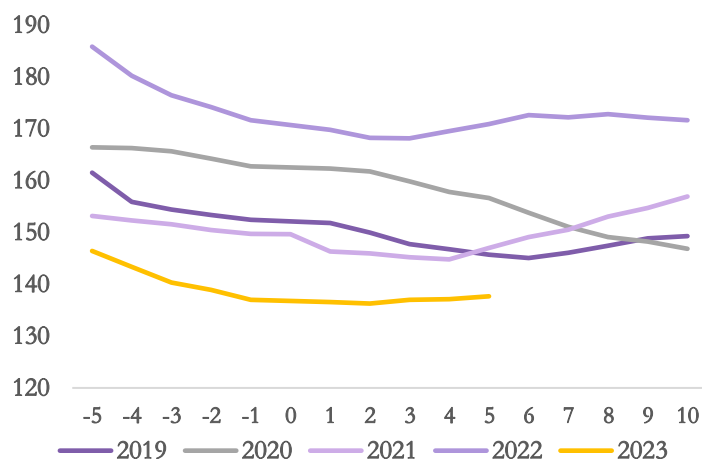
石油沥青装置开工率、水泥价格指数分别修复至 2022 年的 108%、81%，修复至 2019 年的 75%、95%；PVC 开工率修复至 2022 年的 96%。建筑业开工持续修复，2 月建筑业订单指数 62.1%，已经来到了历史数据以来的最高值，建筑业从业人员指数录得 58.6%，为两年以来的最高值。

图表 8：石油沥青装置开工率修复至 22 年的 108%（%）



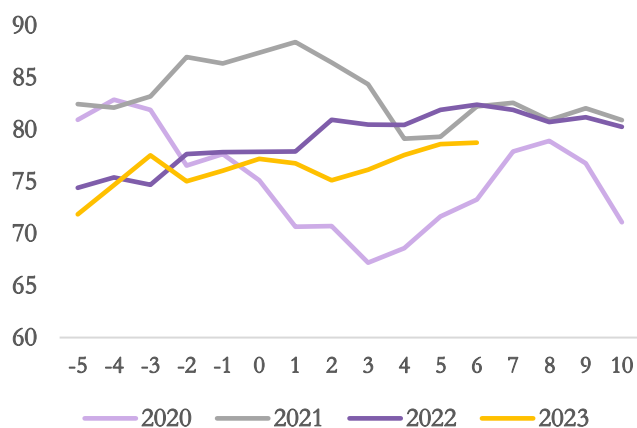
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

图表 9：水泥价格恢复至 22 年的 81%（点）



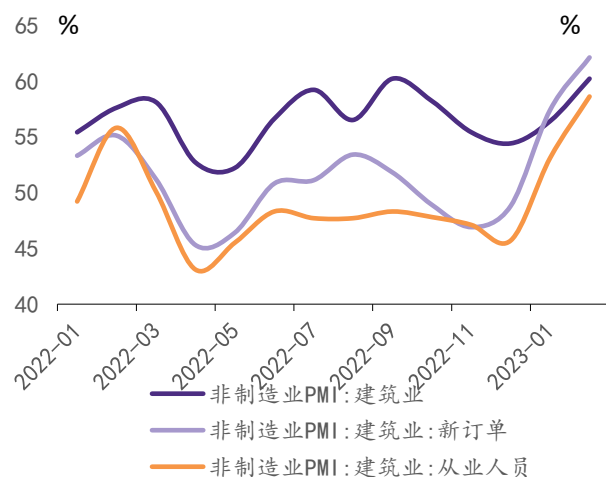
资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

图表 10：PVC 开工率修复至 2022 年的 96%（%）



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究（横坐标为距春节周数）

图表 11：建筑业订单就业均维持高位



资料来源：百年建筑网，华鑫证券研究

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_52963

