

中国经济高频观察（8月第5周）

服务价格承压

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号
S1060522100001
ZHANGLU150@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号
S1060522080003
CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



平安观点：

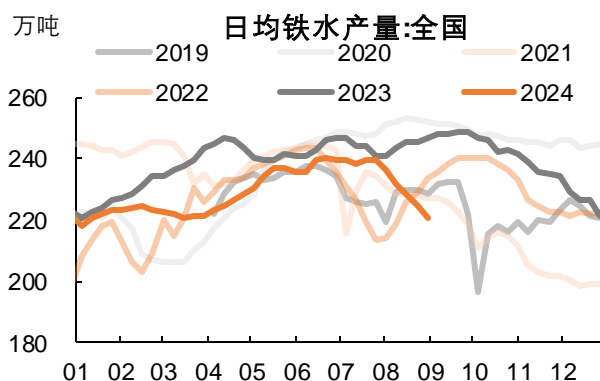
- **8月服务价格下行压力加大，可能对核心CPI产生拖累。**从PMI数据看，8月服务业销售价格指数再度回到收缩区间。从高频数据看：**1）**机票价格低于去年同期。2024年暑运民航国内客流量同比增长8.3%，但国内机票均价904元同比下降13.8%。**2）**电影票价同比由升转降。8月全国电影平均票价约40.84元，低于上月的41.1元，也低于去年同期的41.52元。**3）**二手房价格及租金同比跌幅扩大。据中指研究院统计，2024年8月，百城二手住宅平均价格环比跌0.71%，同比跌幅较7月扩大0.3个百分点至6.89%；全国50个城市住宅平均租金环比跌0.2%，同比跌幅较7月扩大0.36个百分点至2.13%。
- **工业：生产延续分化格局。****1）中下游行业弱修复。**本周汽车轮胎全钢胎、涤纶长丝及江浙织机开工率企稳回升，汽车轮胎半钢胎开工率与上周持平。**2）钢铁生产依然低迷。**截至8月30日当周，全国247家钢厂盈利率为3.91%，较上周的1.3%略有恢复。本周高炉和电炉开工率继续回落、日均铁水产量下滑；得益于期货价格的反弹，五大钢材品种产量基本持平上周。
- **投资：基建资金改善，原材料用量同比恢复。****1）**资金方面，本周建筑工地资金到位率边际好转，主要受基建及市政项目资金改善的支撑，而房地产资金已连续三周下降。**2）**用量方面，本周钢铁建材（螺纹钢和线材，受房地产投资影响较大）表观消费量同比-20.7%，跌幅收窄。8月21日-8月27日全国水泥出货量同比下降41.73%，基建水泥直供量同比下降21.86%，跌幅均收窄。
- **地产：新房销售同比增速回落。****1）**新房方面，本周（截至8月31日）61个样本城市新房日均成交面积同比跌幅扩大至31.4%；一线城市同比正增长，但二线和四五线城市同比跌幅明显扩大，形成拖累。**2）**二手房方面，本周（截至8月31日）15个样本城市二手房日均面积同比涨幅扩大至27.7%。
- **内需：货运同环比恢复，居民线下经济活跃度较高。****1）**货运方面，本周整车货运流量指数、公共物流园吞吐量指数、主要快递企业分拨中心吞吐量指数环比回升，同比跌幅收窄。**2）**客运方面，本周国内客运航班、百度迁徙指数、24城地铁客运量同比增速回升。**3）**居民消费弱修复。据乘联会统计，8月1-25日乘用车市场厂家零售同比增长5%。本周全国电影日均票房收入约1.2亿元，同比跌幅收窄。截至8月27日《黑神话：悟空》总销量已达1540万份，总收入超过7.3亿美元（约合人民币51亿）。
- **外需：增长斜率有所放缓。****1）**本周出口集装箱运价下跌。本周中国出口集装箱运价回落2.2%，其中通往欧洲、东南亚、南美等区域的运价下跌，通往美西、澳新、东西非航线的运价回升。**2）**上周港口集装箱吞吐量增速回落。截至8月25日，近4周交通运输部监测的港口累计完成货物（外贸占比约3成）吞吐量同比增速约2.9%，较前值提升0.8个百分点；港口集装箱（外贸占比约5成）吞吐量同比增速9.3%，较前值回落0.2个百分点。
- **风险提示：**稳增长政策不及预期，海外经济衰退程度超预期，地缘政治冲突升级等。

一、工业

本周工业生产延续分化格局。一方面，中下游汽车、纺织等行业延续弱修复。本周汽车轮胎全钢胎、涤纶长丝及江浙织机开工率企稳回升，汽车轮胎半钢胎开工率与上周持平。据产业在线统计，8月三大白电排产同比增速升至2.35%，较上月提速1.68个百分点。另一方面，钢铁生产依然低迷。据Mysteel统计，截至8月30日当周，全国247家钢厂盈利率为3.91%，较上周的1.3%略有恢复。本周高炉和电炉开工率继续回落、日均铁水产量下滑；得益于近期期货价格的反弹，钢铁成材产量边际企稳，五大钢材品种产量基本持平上周。

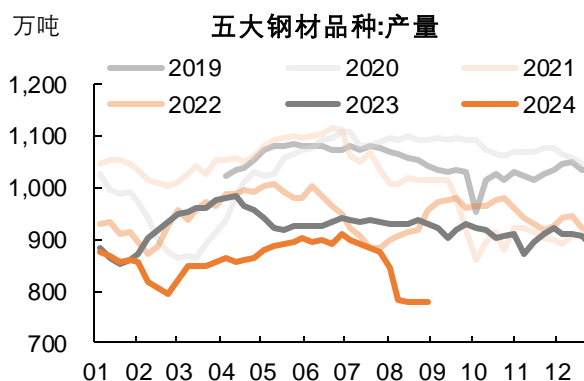
1. 钢铁

图表2 本周日均铁水产量较快回落，同比跌幅扩大



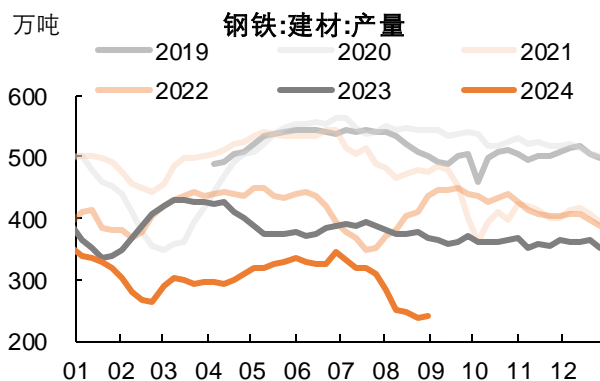
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表3 本周五大钢材品种产量稳定在相对低位



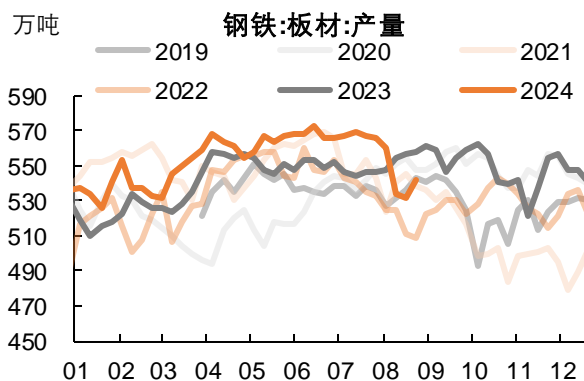
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 本周钢铁建材产量自历史低位微升



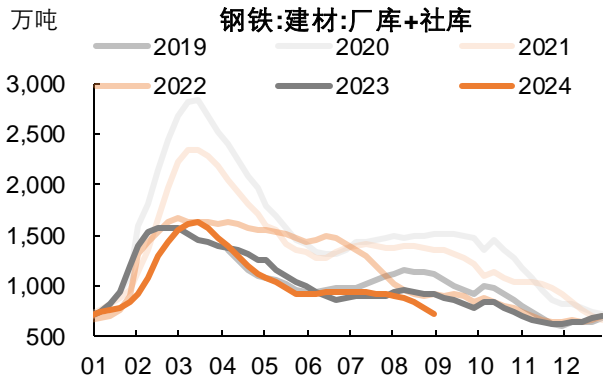
资料来源: iFind, 平安证券研究所; 注: 建材包括螺纹钢和线材

图表5 本周钢铁板材产量反弹，仍低于去年同期



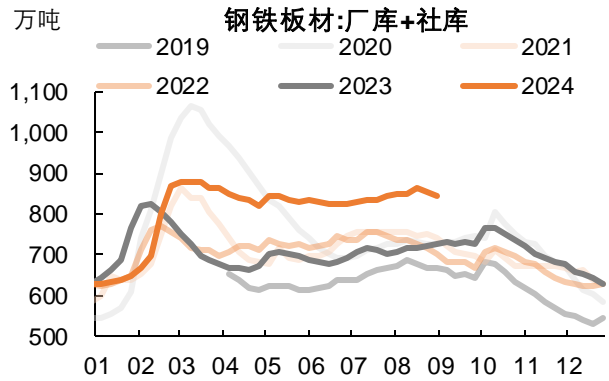
资料来源: iFind, 平安证券研究所; 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

图表6 本周钢铁建材库存继续回落，连创近年同期新低



资料来源:iFind,平安证券研究所

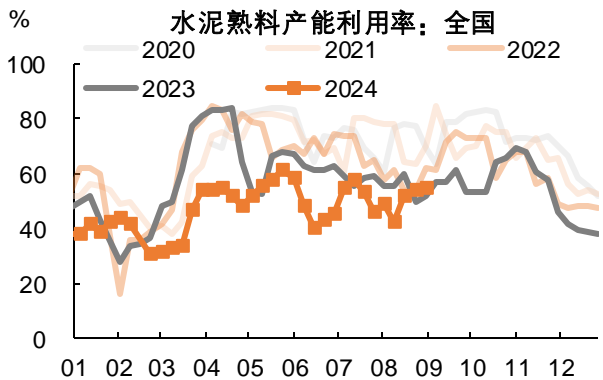
图表7 本周板材库存回落，处历史同期高位



资料来源:iFind,平安证券研究所

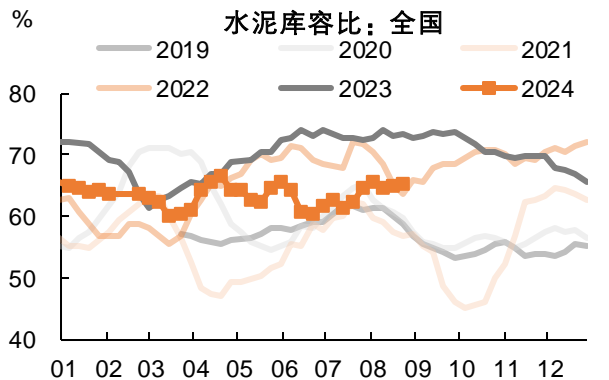
2. 水泥

图表8 本周水泥熟料产能利用率反弹



资料来源:wind, 平安证券研究所

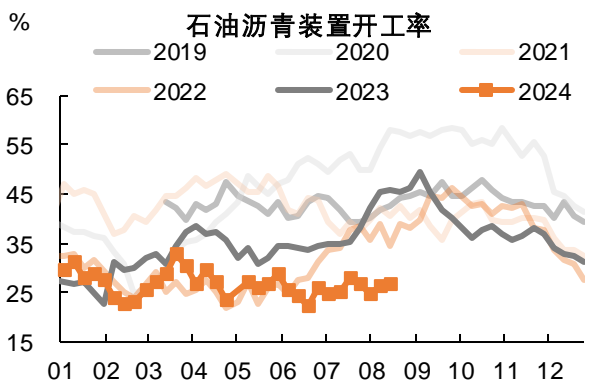
图表9 上周水泥库容比抬升，高于19-21年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

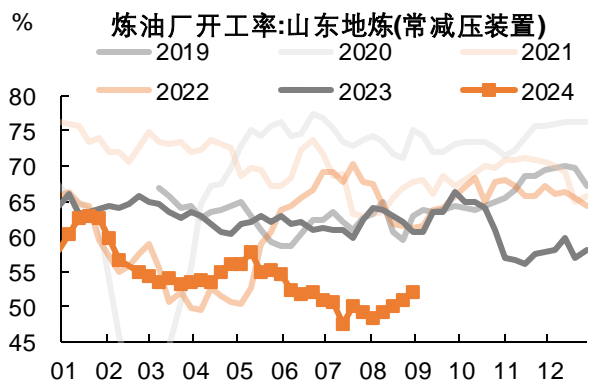
3. 化工

图表10 8月上半月石油沥青开工率相对稳定



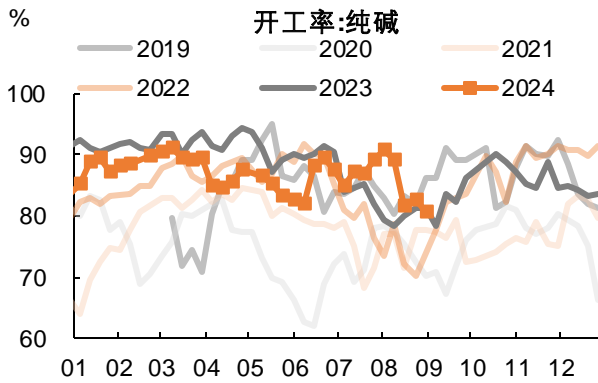
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表11 本周山东地炼开工率继续回升



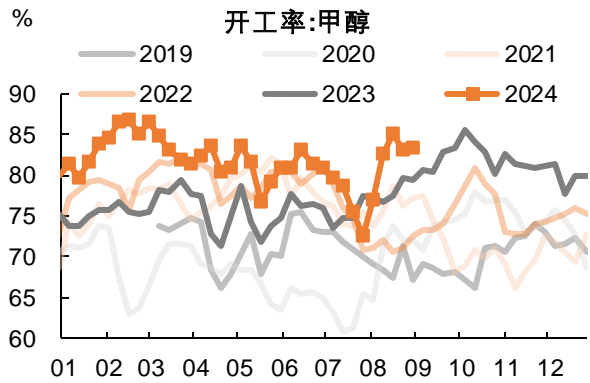
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周纯碱开工率回落



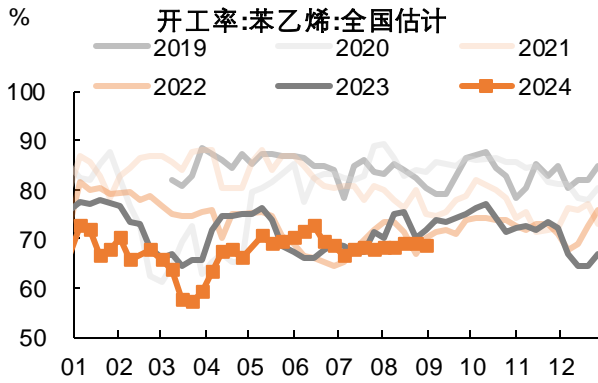
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表13 本周甲醇开工率平稳



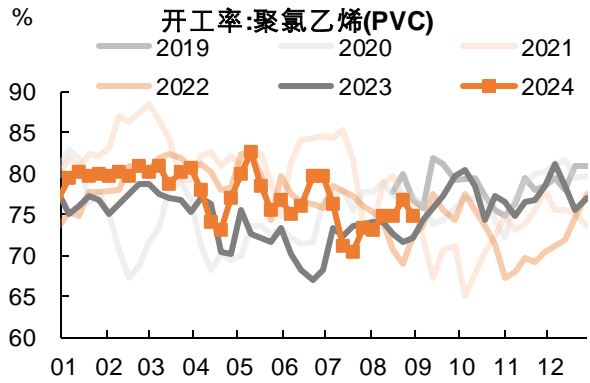
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 本周苯乙烯开工率回落, 同比跌幅扩大



资料来源:wind, 平安证券研究所

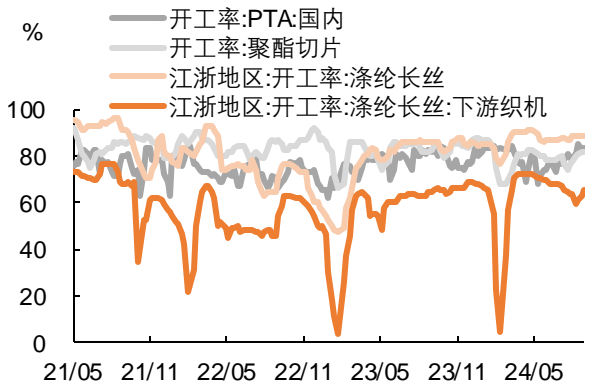
图表15 本周聚氯乙烯开工率回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

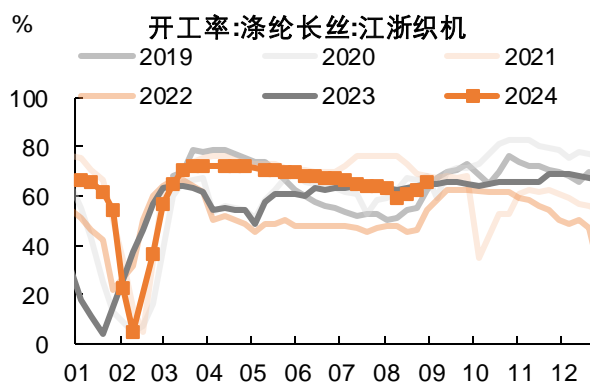
4. 纺织

图表16 8月以来纺织相关开工率稳中有升



资料来源:wind, 平安证券研究所

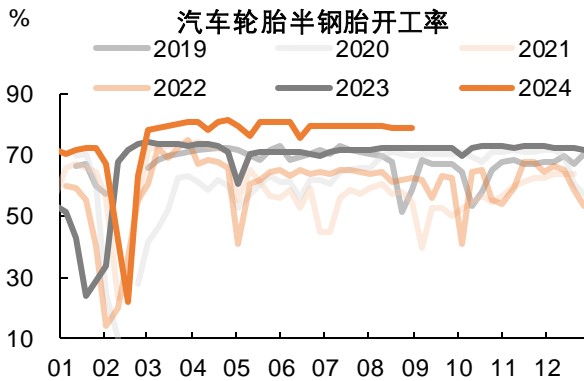
图表17 本周涤纶长丝江浙织机开工率止跌回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

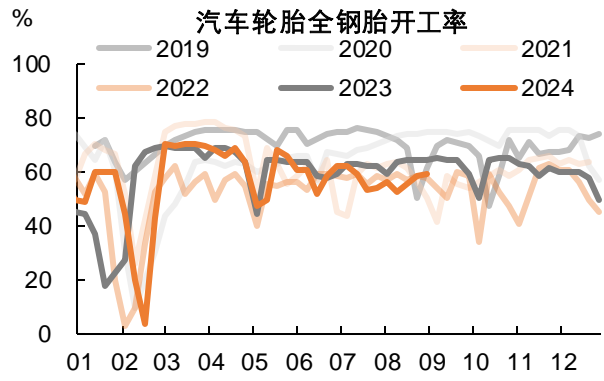
5. 汽车

图表18 本周汽车轮胎半钢胎开工率持平



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表19 本周汽车轮胎全钢胎开工率微升



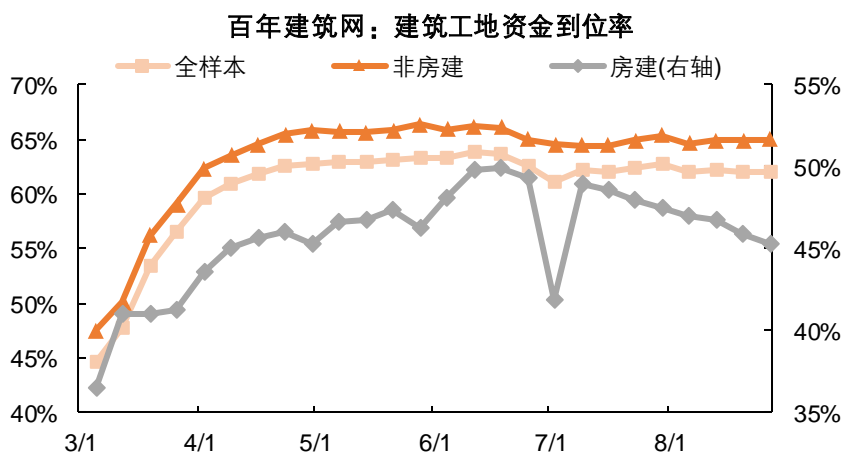
资料来源:wind, 平安证券研究所

二、投资

本周建筑工地资金到位率边际好转，原材料用量同比恢复。

- 1) 资金方面**，本周建筑工地资金到位率边际好转，主要受基建及市政项目资金改善的支撑，而房建资金已连续三周下降。据百年建筑网调研，截至8月27日当周，样本建筑工地资金到位率均值为62%，周环比上升0.02个百分点。其中，非房建项目资金到位率为65.02%，周环比上升0.10个百分点；房建项目资金到位率为45.32%，周环比下降0.61个百分点。百年建筑网表示，近期超长期特别国债、地方债等多路资金陆续到位，预计9月后，项目进入筹备期或开始实物性采购，带动需求回补。
- 2) 用量方面，钢铁建材和水泥用量恢复。**据Mysteel统计，本周钢铁建材（螺纹和线材，受房地产投资影响较大）表观消费量同比-20.7%，跌幅收窄。据百年建筑网统计，8月21日-8月27日全国水泥出库量同比下降41.73%，基建水泥直供量同比下降21.86%，二者跌幅均较上周收窄。

图表20 建筑工地资金到位率



资料来源:百年建筑, 平安证券研究所

图21 8月21日-8月27日，全国水泥出库量环比回落，同比降41.73%



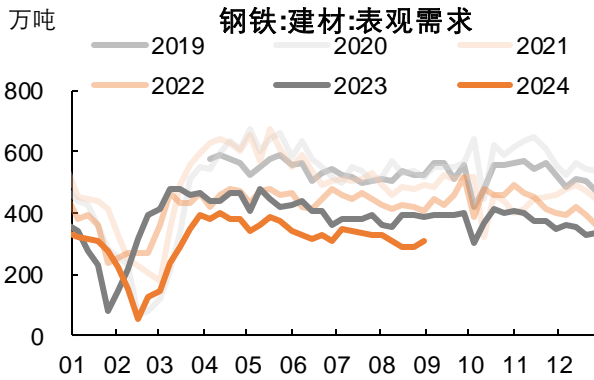
资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所

图22 8月21日-8月27日，基建水泥直供量环比回升，同比降21.86%



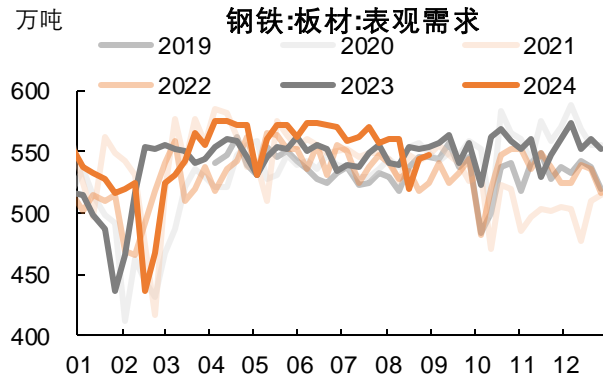
资料来源:钢联数据,百年建筑,平安证券研究所

图23 本周钢铁建材表观消费量回升，仍低于去年同期



资料来源:iFind,平安证券研究所;注:建材包括螺纹钢和线材

图24 本周板材表观消费量回升，仍低于去年同期



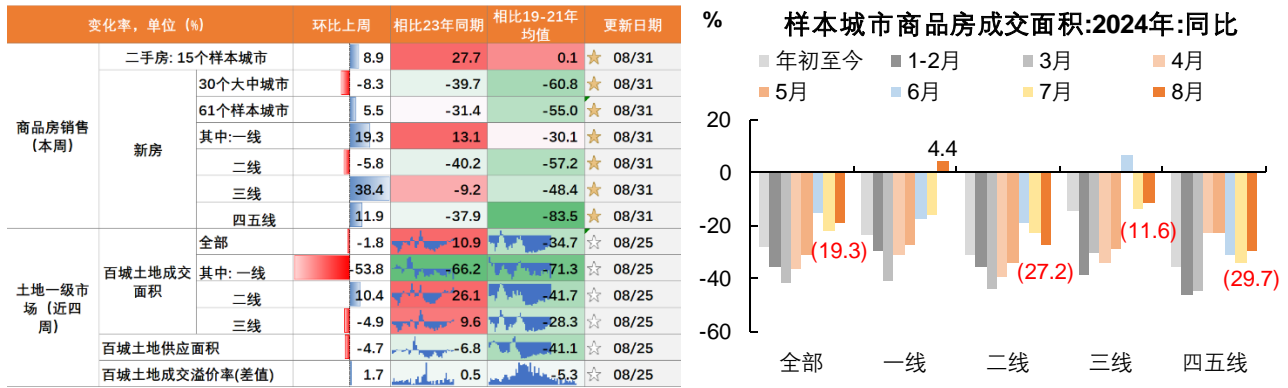
资料来源:iFind,平安证券研究所;注:板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚

三、 地产

新房方面，本周（截至8月31日）我们统计的61个样本城市新房日均成交面积环比回升幅度弱于季节性，同比跌幅扩大至31.4%。分城市能级看，本周一线和三线城市新房日均成交面积同比增速提升，尤其是一线城市同比正增长，表现最强；但二线和四五线城市同比跌幅明显扩大，形成拖累。

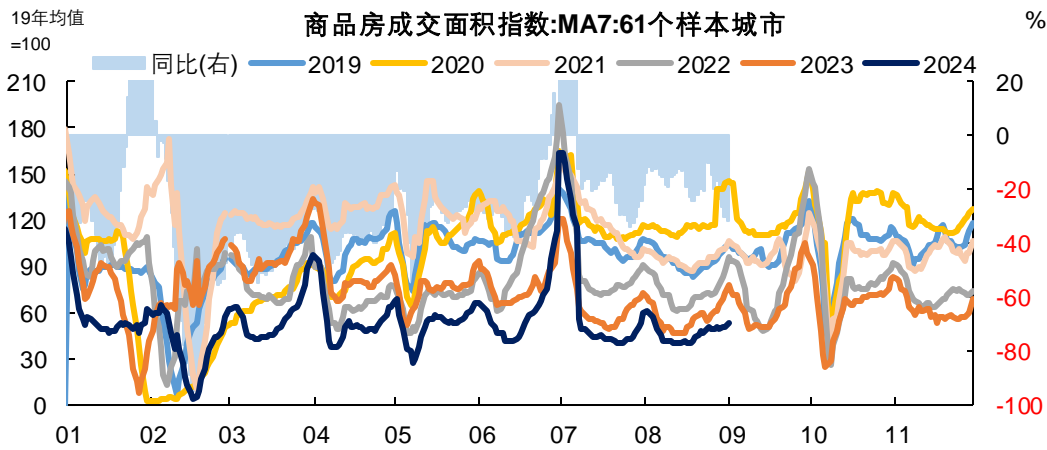
二手房方面，本周（截至8月31日）15个样本城市二手房日均面积环比提升，同比涨幅扩大至27.7%；可比口径下，近30日二手房日均成交面积占总成交的54.8%。

图表25 房地产行业主要数据一览



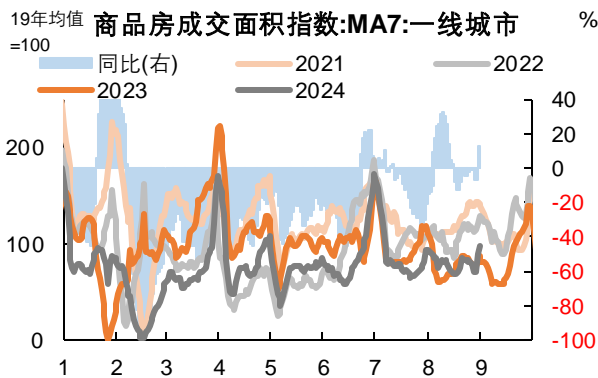
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表26 本周样本城市新房成交面积同比-31.4%



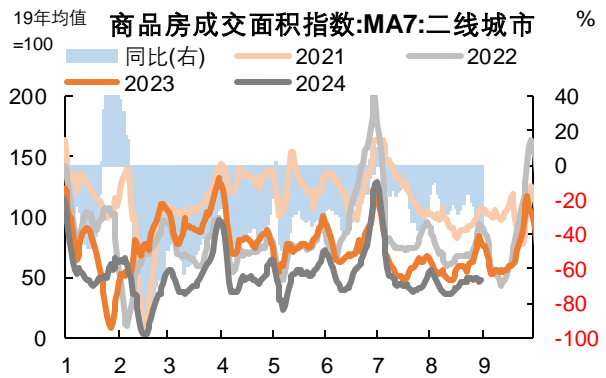
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表27 本周一线城市新房销售面积同比 13.1%



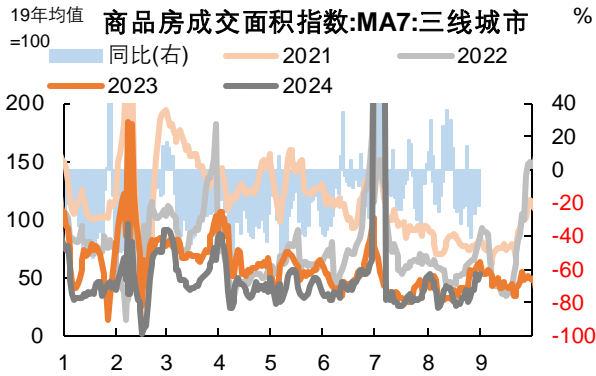
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表28 本周二线城市新房销售面积同比-40.2%



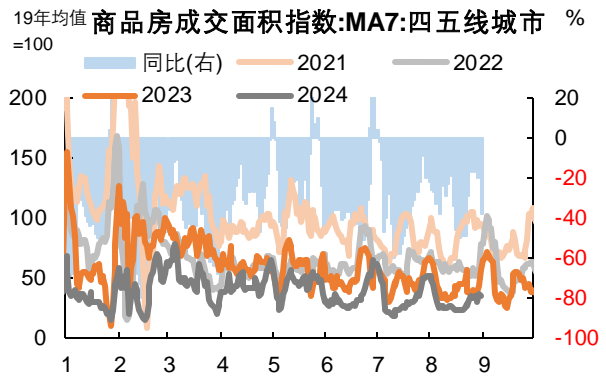
资料来源: wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等城市

图表29 本周三线城市新房销售面积同比-9.2%



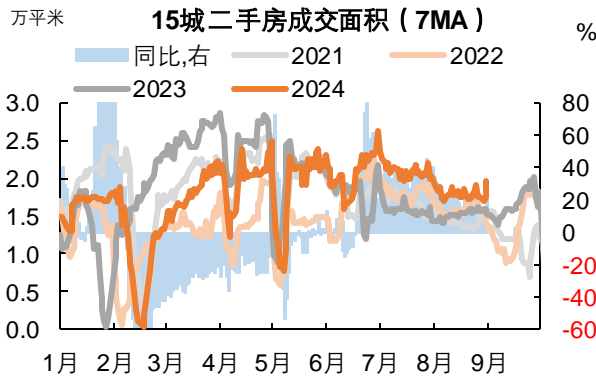
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁等城市

图表30 本周四五线城市新房销售同比-37.9%



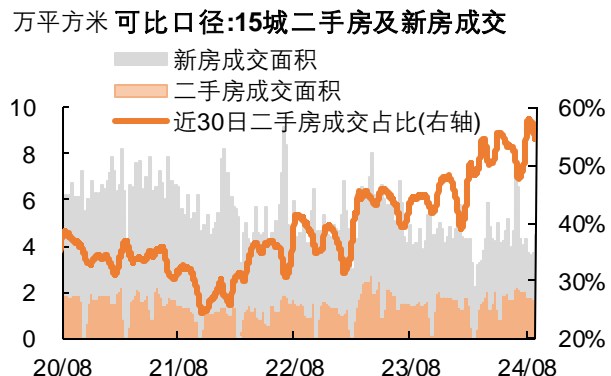
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底等四线城市, 鹤壁、新余等五线城市

图表31 本周二手房成交面积同比 27.7%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表32 近30日可比口径下二手房成交面积占 54.8%



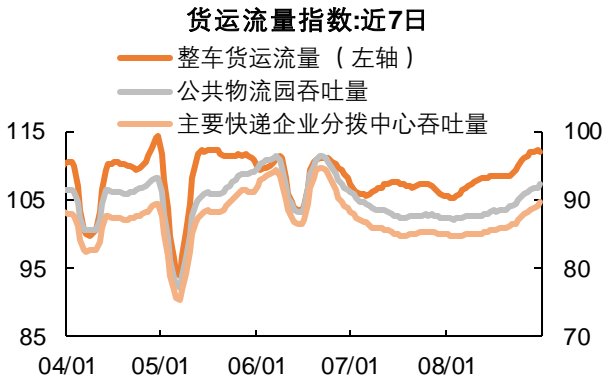
资料来源:wind, 平安证券研究所

四、内需

本周货运环比恢复, 居民线下经济活跃度较高。1) 货运方面, 据 G7 数据, 本周整车货运流量指数、公共物流园吞吐量指数、主要快递企业分拨中心吞吐量指数环比回升, 同比跌幅收窄。2) 客运方面, 本周国内客运航班、百度迁徙指数、24 城地铁客运量同比增速回升。3) 居民消费弱修复。据乘联会统计, 8 月 1-25 日乘用车市场厂家零售同比增长 5%, 但乘用车厂商批发同比下降 2%, 汽车经销商库存管理仍较谨慎。本周全国电影日均票房收入约 1.2 亿元, 同比跌幅收窄。8 月 20 日, 国产 3A 游戏《黑神话: 悟空》正式上线。据数据分析公司 VG Insights 统计, 截至 8 月 23 日全平台销量突破 1000 万套; 截至 8 月 27 日总销量已达 1540 万份, 总收入超过了 7.3 亿美元 (约合人民币 51 亿)。

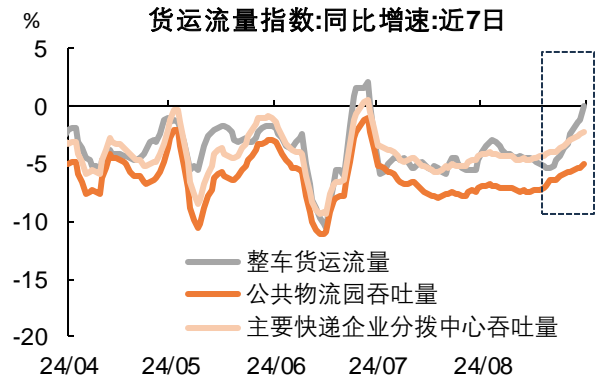
从 8 月高频数据观察, 服务价格同比下行压力加大, 可能对核心 CPI 产生拖累。1) 机票价格低于去年同期。据航班管家统计, 2024 年暑运民航国内客流量同比 23 年增长 8.3%, 但国内机票 (经济舱) 均价 904 元 (含燃油附加费) 同比 2023 年下降 13.8%。2) 电影票价同比由升转降。8 月全月电影票房收入约 40.3 亿元, 观影人次 9867 万人, 平均票价约 40.84 元, 低于上月的 41.1 元, 也低于去年同期的 41.52 元。3) 二手房价格及租金同比跌幅扩大。据中指研究院统计, 2024 年 8 月, 百城二手住宅平均价格环比下跌 0.71%, 同比跌幅为 6.89%, 跌幅较 7 月扩大 0.3 个百分点; 全国 50 个城市住宅平均租金环比下跌 0.20%, 同比下跌 2.13%, 跌幅较 7 月扩大 0.36 个百分点。

图表33 本周货运相关指数小幅回升



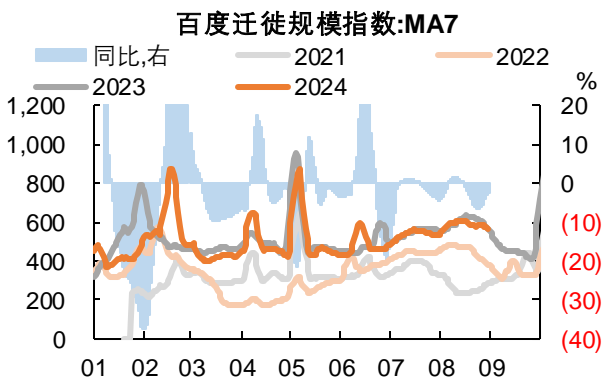
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表34 本周货运相关指数同比增速回升



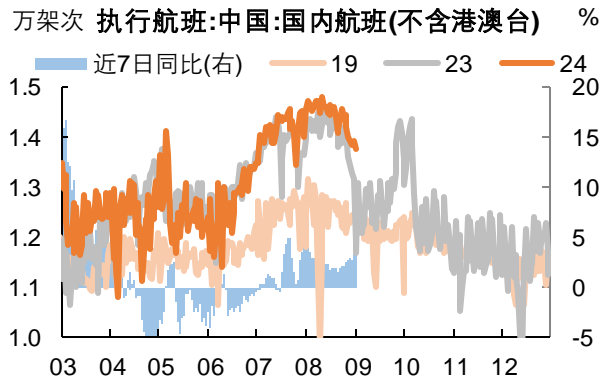
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表35 本周百度迁徙指数季节性回落, 同比增速提升



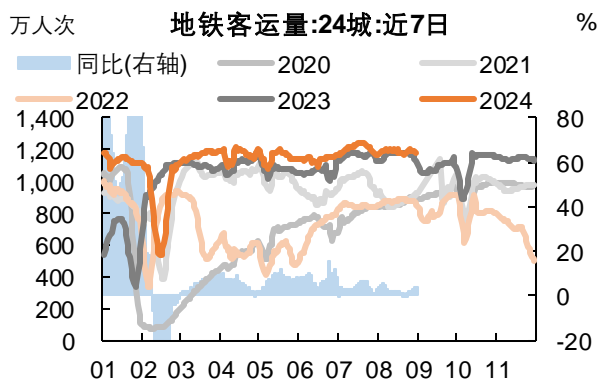
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表36 本周国内客运航班季节性回落, 同比增速提升



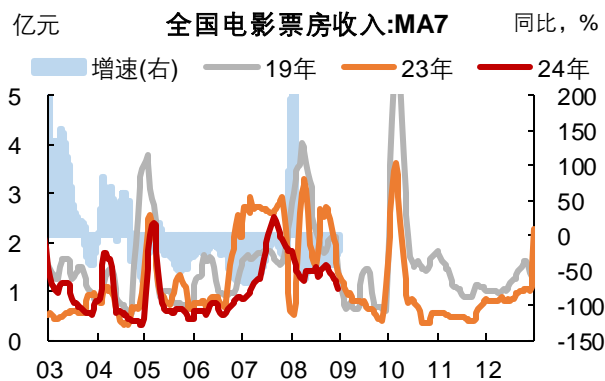
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表37 本周 24 城地铁客运量高位震荡, 同比增速提升



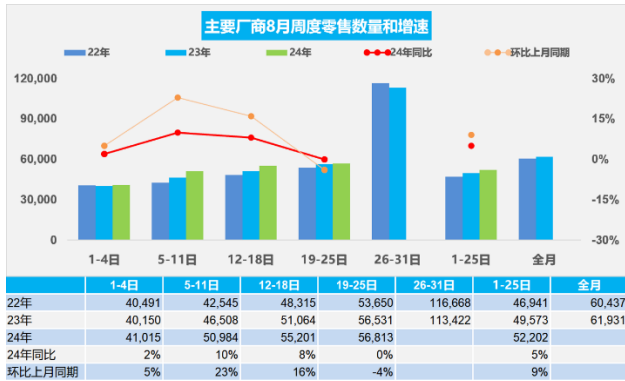
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表38 本周全国电影票房日均收入季节性回落



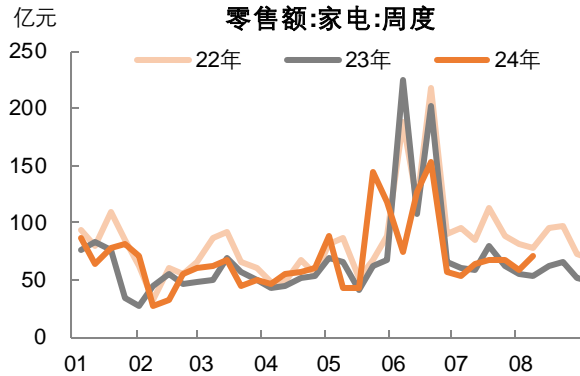
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表39 8月1-25日乘用车零售同比5%



资料来源: 乘联会, 平安证券研究所; 注: 左轴为日均销售, 单位辆

图表40 8月以来, 家电零售额同比正增长

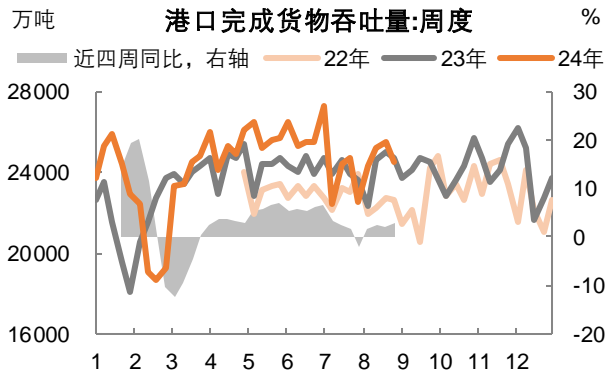


资料来源: iFind, 平安证券研究所

五、 外需

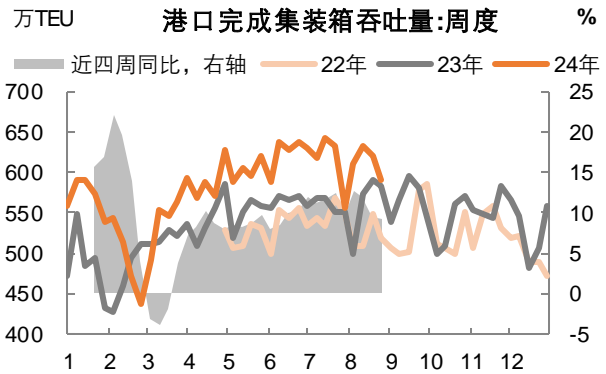
本周出口集装箱运价继续下跌, 上周港口集装箱吞吐量增速回落。本周中国出口集装箱运价回落 2.2%, 其中通往欧洲、东南亚、南美等区域的运价下跌, 通往美西、澳新、东西非航线的运价回升。截至 8 月 25 日, 近 4 周交通运输部监测的港口累计完成货物 (外贸占比约 3 成, 除集装箱外, 主要包括煤炭、金属矿石、矿建原料、石油及制品等) 吞吐量同比增速约 2.9%, 较前值提升 0.8 个百分点; 港口集装箱 (外贸占比约 5 成, 通常用于运输机械设备、纺服、家电及轻工产品) 吞吐量同比增速 9.3%, 较前值回落 0.2 个百分点。

图表41 截至 8 月 25 日, 近 4 周港口货物吞吐量同比 2.9%



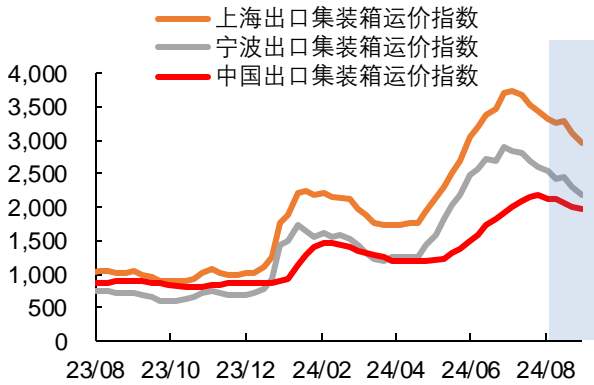
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表42 截至 8 月 25 日, 近 4 周港口集装箱吞吐量同比 9.3%



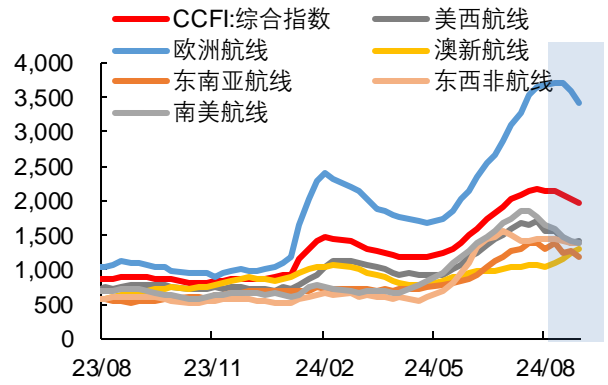
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表43 本周中国出口集装箱运价回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表44 本周通往欧洲、东南亚、南美等区域的运价下跌



资料来源:wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层