

## 中国经济高频观察（10月第2周）

## 原材料生产恢复

## 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：

- **10月第2周，中国经济企稳信号增多。基建地产投资资金改善，对实物工作量形成支撑，叠加预期改善和价格反弹，原材料生产端呈现恢复势头。得益于9月末房地产政策的优化调整，新房销售同比也有修复。**
- **工业：原材料生产呈恢复势头。**原材料方面，本周铁水、钢材、水泥熟料、石油沥青等生产指标均较节前提升，得益于价格和盈利的恢复。中下游方面，本周纺织相关的涤纶长丝开工率、江浙织机开工率、汽车轮胎全钢胎开工率提升，仅汽车半钢胎开工率回落。中下游排产方面，10月份三大白电排产改善，锂电排产继续恢复，但光伏排产仍较弱。
- **投资：资金到位率和原材料用量改善。**1) 资金方面，本周建筑工地资金到位率继续好转，基建和房建项目均有改善。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-11.9%，跌幅收窄。10月2日-10月8日，本周全国水泥出库量同比下降43.66%，基本持平于9月均值；基建水泥直供量同比下降22.02%，较9月均值跌幅收窄2.4个百分点。
- **地产：新房销售同比恢复。**1) 新房方面，本周（截至10月12日）61个样本城市新房日均成交面积同比增速为-16.9%，跌幅收窄；相比于19-21年同期均值跌幅约42.1%，处于年内较高位置。2) 二手房方面，本周15个样本城市二手房日均面积环比提升，同比增速-8.5%；可比口径下，近30日二手房日均成交面积约占总成交的49%。
- **内需：货运恢复，线下经济活跃度表现强于季节性。**1) 货运方面，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均回升，同比增速高于9月均值水平。2) 线下活动方面，本周百度迁徙指数、国内客运航班、24城地铁客流量均环比回落，前两者同比增速提升。本周（截至10月12日）全国电影日均票房收入约9,325.79万元，略强于去年同期，由跌转涨。3) 商品消费方面，乘联会统计的9月乘用车市场厂家零售同比增长2%，相比8月由负转正；不过，9月最后一周乘用车零售同比回落8%。据产业在线统计，截至9月27日，近四周家电零售额同比47%，恢复势头较强。国庆假期期间，文旅部公布的旅游收入同比增6.3%，商务部重点监测企业销售额同比增4.6%，二者分别较五一假期低6.4和2.2个百分点。
- **外需：同比略强于9月末。**1) 本周出口集装箱运价回落9.9%，通往主要区域的运价普遍下跌。2) 上周港口货物和集装箱吞吐量增速回升。截至10月6日，近4周港口累计完成货物（外贸占比约3成）吞吐量同比增速约0.8%，较9月末回升2.1个百分点；近4周港口集装箱（外贸占比约5成）吞吐量同比增速8.3%，较9月末回升1.1个百分点。3) 韩国前10日出口增速恢复。9月份韩国出口同比增速7.5%，较8月低3.9个百分点；10月前10个工作日，韩国出口同比增速为9%，较8月份回升。
- **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。



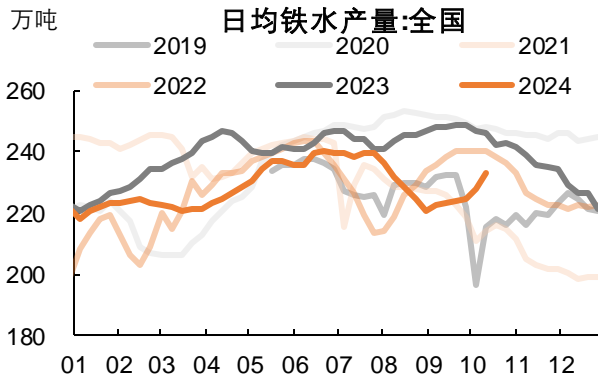
## 一、工业

本周原材料生产呈恢复势头，铁水、钢材、水泥熟料、石油沥青等生产指标均较节前提升，得益于价格和盈利的恢复。据 Mysteel 统计，截至 10 月 11 日当周，全国 247 家钢厂盈利率为 71.45%，较 9 月均值大幅提升。中下游方面，本周纺织相关的涤纶长丝开工率、江浙织机开工率、汽车轮胎全钢胎开工率提升，仅汽车半钢胎开工率回落。

中下游排产方面，10 月份三大白电排产改善（据产业在线调研<sup>1</sup>，2024 年 10 月空冰洗排产总量合计为 2863 万台，较去年同期生产实绩增长 13.4%，高于 9 月的 4.5% 和 8 月的 1.1%），锂电排产继续恢复<sup>2</sup>（据高工锂电调研，10 月锂电排产继续上扬，其中，电池厂排产增幅在 3%-5% 之间，隔膜、电解液厂家排产增幅在 2% 上下，仅正负极材料厂排产略有下降），但光伏排产仍较弱（据 TrendForce 集邦咨询调研，预计 10 月硅片月环比供给延续向下趋势，约达 48-49GW 区间；电池片月环比排产下调约 4-5pct，对应产出调降至 50-51GW；组件排产月环比提升 3%-4%，约达 49-50GW，受集中式光伏带动）。

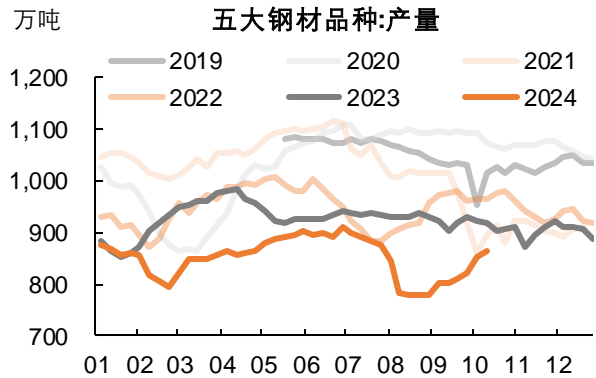
### 1. 钢铁

图表2 本周日均铁水产量较快反弹，同比跌幅收窄



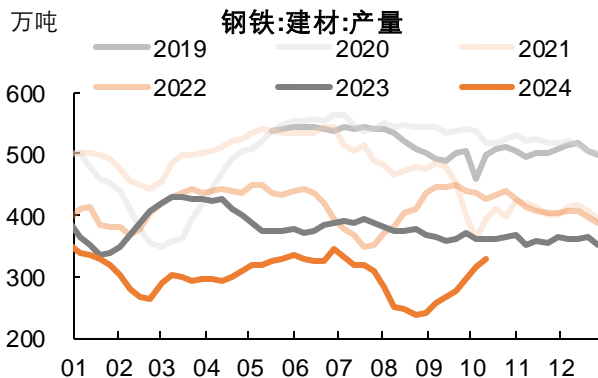
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表3 本周五大钢材品种产量继续反弹，同比跌幅收窄



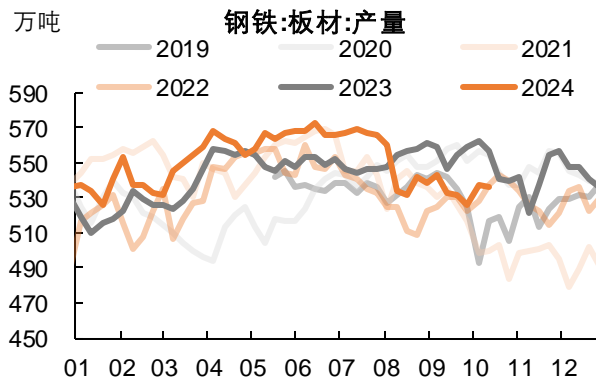
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 本周钢铁建材产量继续回升，同比跌幅收窄



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 本周钢铁板材产量小幅回落

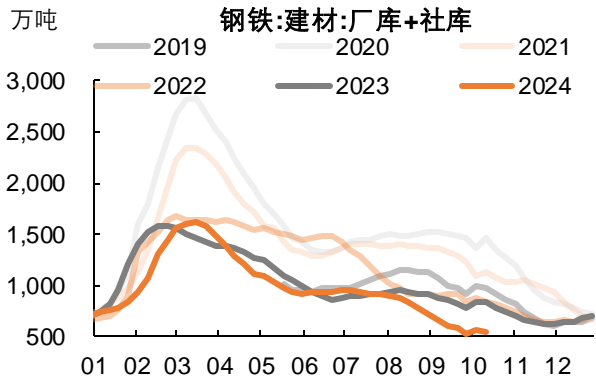


资料来源: iFind, 平安证券研究所; 注: 板材包括热轧板卷、冷轧板卷和中厚板

<sup>1</sup> <https://news.mysteel.com/a/24092608/996C1ED10188F4AE.html>

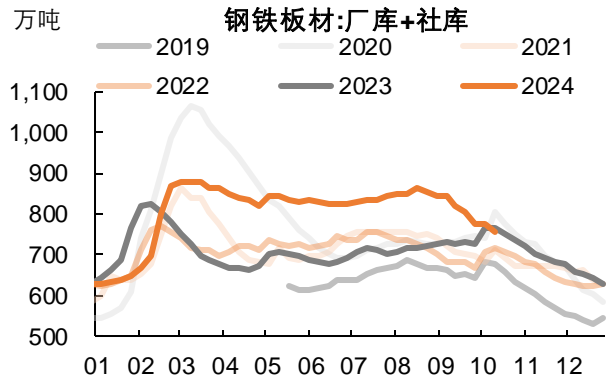
<sup>2</sup> [https://mp.weixin.qq.com/s/kS3sYQyEAbFcW6OOd\\_EtGg](https://mp.weixin.qq.com/s/kS3sYQyEAbFcW6OOd_EtGg)

图表6 本周钢铁建材库存小幅回落，处近年同期低点



资料来源:iFind,平安证券研究所

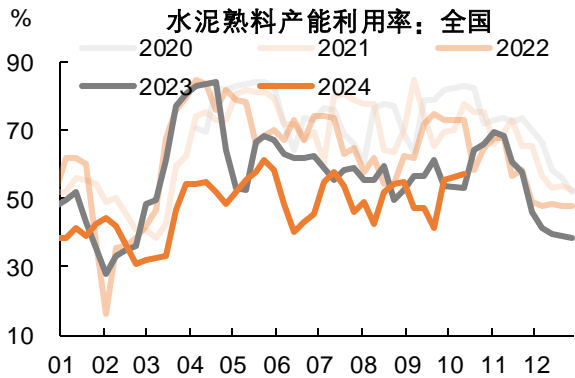
图表7 本周板材库存回落，低于去年同期



资料来源:iFind,平安证券研究所

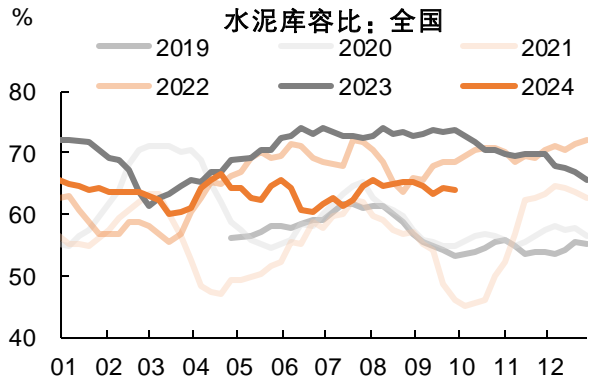
## 2. 水泥

图表8 本周水泥熟料产能利用率上行，高于去年同期



资料来源:wind,平安证券研究所

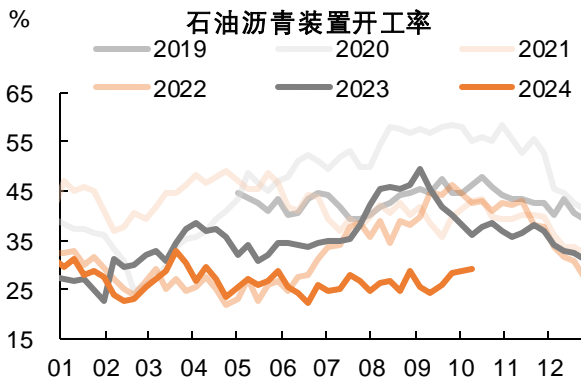
图表9 上周水泥库容比略有回落，仍高于19-21年同期



资料来源:wind,平安证券研究所

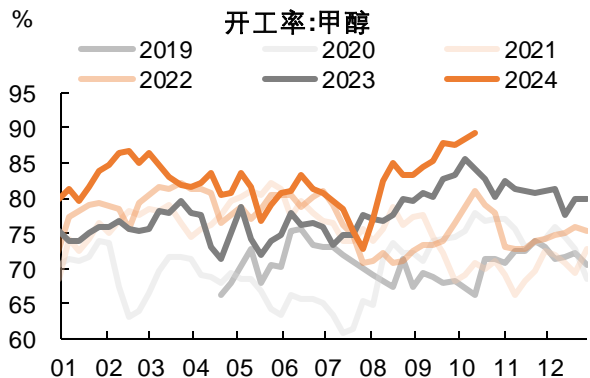
## 3. 化工

图表10 本周石油沥青开工率小幅回升



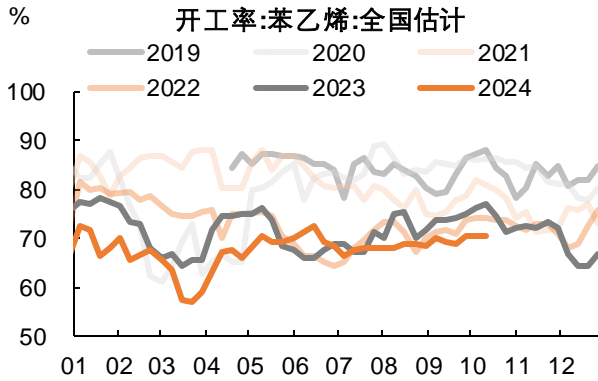
资料来源:wind,平安证券研究所

图表11 本周甲醇开工率继续反弹，处于近年同期高位



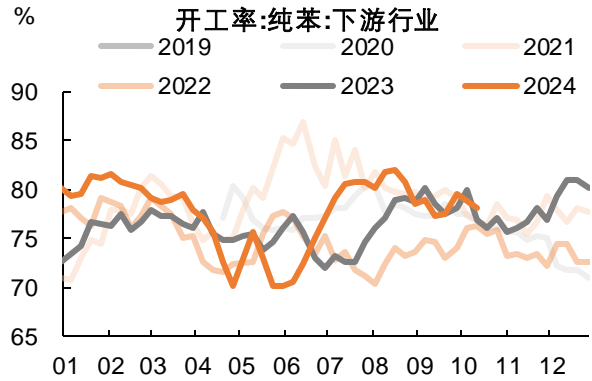
资料来源:wind,平安证券研究所

图表12 本周苯乙烯开工率平稳，处于近年同期低点



资料来源:wind, 平安证券研究所

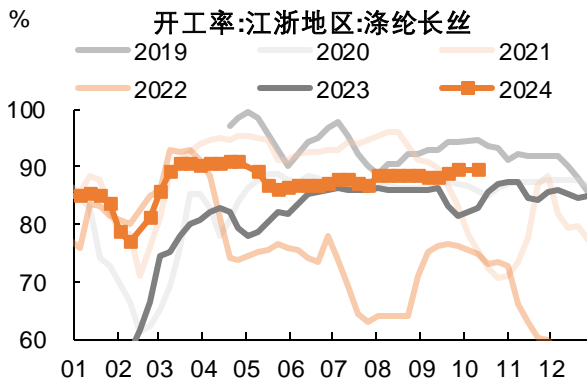
图表13 本周聚氯乙烯开工率回落，略高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

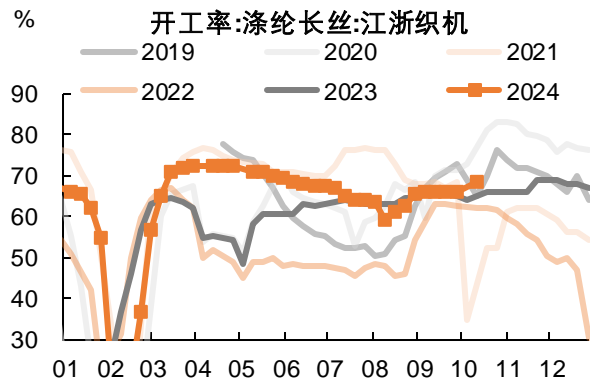
### 4. 纺织

图表14 本周涤纶长丝开工率表现平稳，高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

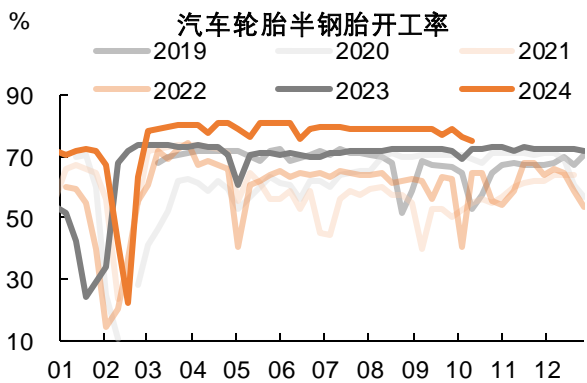
图表15 本周涤纶长丝江浙织机开工率提升，高于去年同期



资料来源:wind, 平安证券研究所

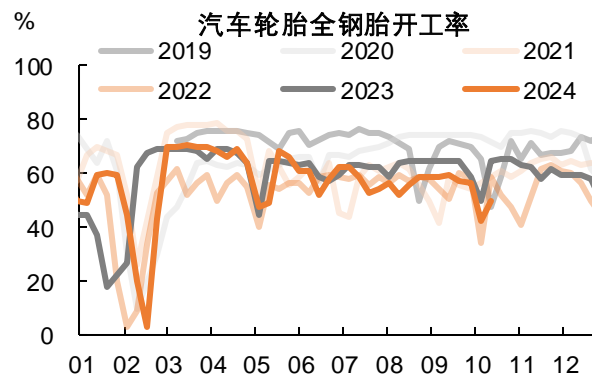
### 5. 汽车

图表16 本周汽车轮胎半钢胎开工率继续回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表17 本周汽车轮胎全钢胎开工率小幅反弹



资料来源:wind, 平安证券研究所

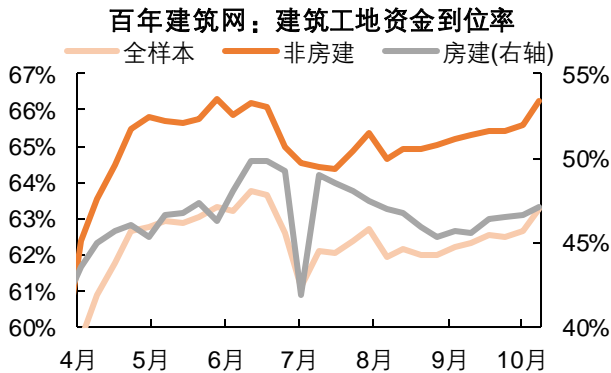


## 二、投资

本周建筑工地资金到位率改善，原材料用量同比跌幅收窄。

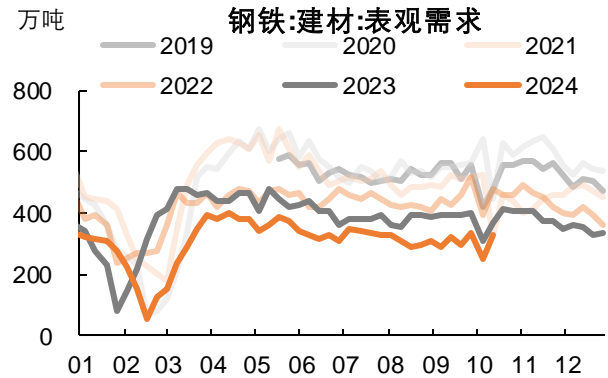
- 1) **资金方面**，本周建筑工地资金到位率继续好转，基建和房建项目均有改善。据百年建筑网调研，截至 10 月 8 日当周，样本建筑工地资金到位率为 63.26%，周环比上升 0.61 个百分点。其中，非房建项目资金到位率为 66.23%，周环比上升 0.65 个百分点；房建项目资金到位率为 47.06%，周环比上升 0.38 个百分点。百年建筑网表示，本周非房建资金好转项目集中于华东、华中和华南，项目以高速、桥梁、能源、水利为主；房建资金好转项目集中于华中，部分业主反馈 10 月中旬或有集中回款。
- 2) **用量方面**，钢铁建材和基建水泥用量同比改善。据 Mysteel 统计，本周钢铁建材( 螺纹钢和线材，受房地产投资影响较大 ) 表观消费量同比-11.9%，跌幅收窄。据百年建筑网统计，10 月 2 日-10 月 8 日，本周全国水泥出库量 313.25 万吨，环比下降 5.59%，年同比下降 43.66%( 9 月为-43.36% )；基建水泥直供量 170 万吨，环比下降 1.16%，年同比下降 22.02%( 9 月为-24.4% )。

图表 18 本周建筑工地资金到位率提升



资料来源: 百年建筑, 平安证券研究所

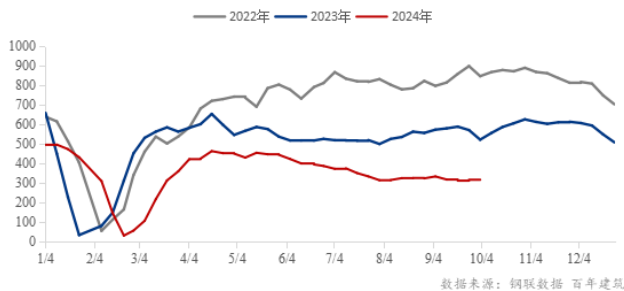
图表 19 本周钢铁建材表观消费量季节性回升



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 20 10 月 2 日-10 月 8 日，全国水泥出库量环比回落，同比降 43.66%

全国水泥周度出库量走势图 (单位: 万吨)

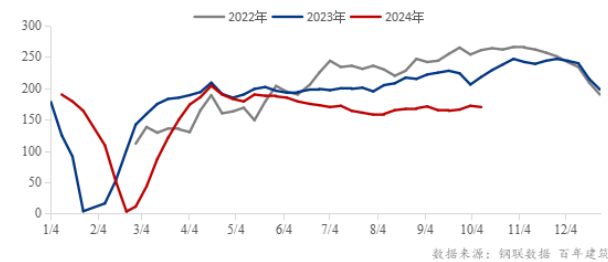


数据来源: 钢联数据 百年建筑

资料来源: 钢联数据, 百年建筑, 平安证券研究所

图表 21 10 月 2 日-10 月 8 日，基建水泥直供量环比回落，同比降 22.02%

全国基建水泥周度出库量走势图 (单位: 万吨)



数据来源: 钢联数据 百年建筑

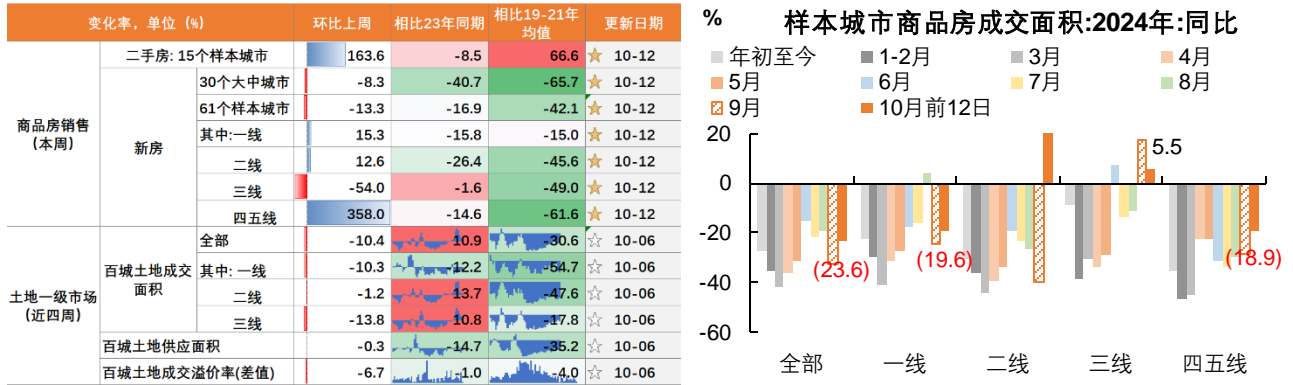
资料来源: 钢联数据, 百年建筑, 平安证券研究所

### 三、 地产

新房方面，本周（截至 10 月 12 日）我们统计的 61 个样本城市新房日均成交面积同比增速为-16.9%，跌幅收窄；相比于 19-21 年同期均值跌幅约 42.1%，处于年内较高位置。

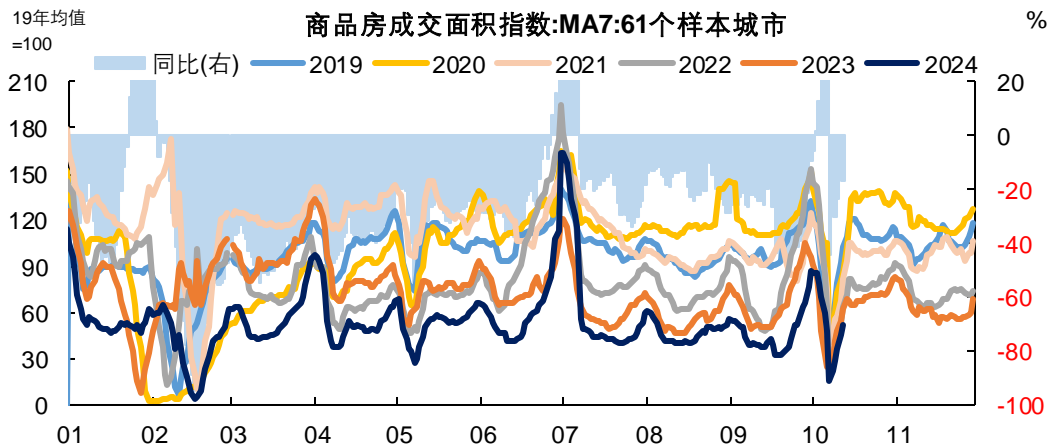
二手房方面，本周（截至 10 月 12 日）15 个样本城市二手房日均面积环比提升，同比增速-8.5%；可比口径下，近 30 日二手房日均成交面积约占总成交的 49%。

图表22 房地产行业主要数据一览



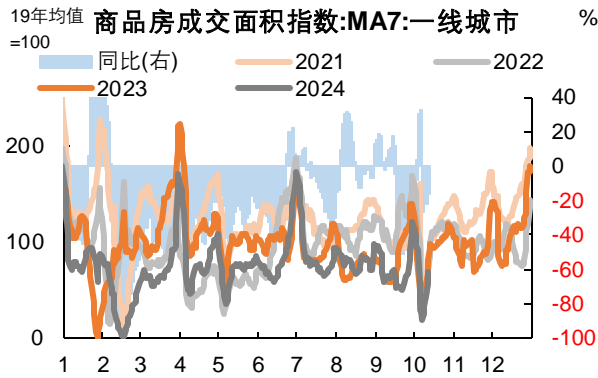
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表23 本周样本城市新房成交面积同比-16.9%



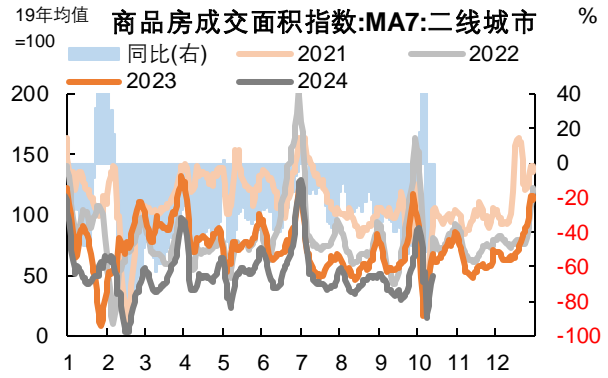
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表24 本周一线城市新房销售面积同比-15.8%



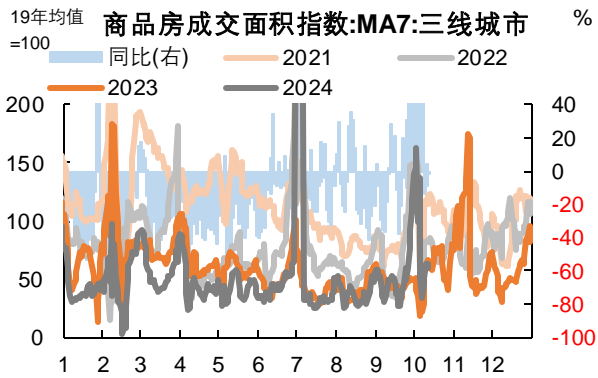
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表25 本周二线城市新房销售面积同比-26.4%



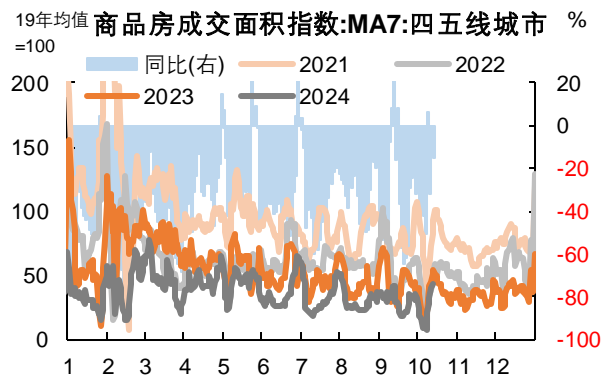
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括杭州、成都、青岛、苏州、武汉、南京、济南、泉州、无锡、惠州、宁波、厦门、南宁等城市

图表26 本周三线城市新房销售面积同比-1.6%



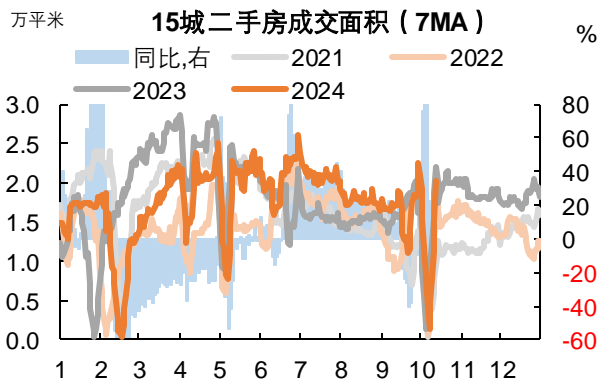
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括赣州、莆田、芜湖、舟山、盐城、江门、柳州、扬州、宿迁等城市

图表27 本周四五线城市新房销售同比-14.6%



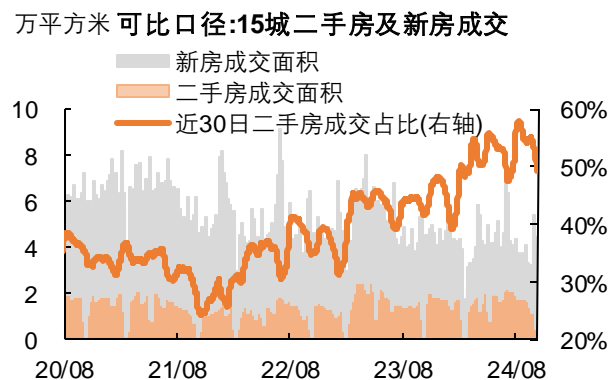
资料来源:wind, 平安证券研究所; 注: 包括韶关、荆门、常德、娄底等四线城市, 鹤壁、新余等五线城市

图表28 本周二手房成交面积同比-8.5%



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表29 近30日可比口径下二手房成交面积占49%



资料来源:wind, 平安证券研究所



## 四、 内需

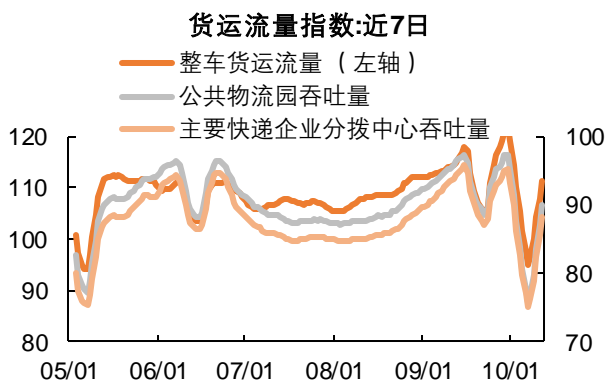
国庆假期过后，本周货运呈恢复势头，居民线下经济活跃度环比季节性回落，同比稳中有升。

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均回升，同比增速高于9月均值水平。

2) 线下活动方面，本周百度迁徙指数、国内客运航班、24城地铁客运量均环比回落，前两者同比增速提升。电影票房方面，本周（截至10月12日）全国电影日均票房收入约9,325.79万元，略强于去年同期。

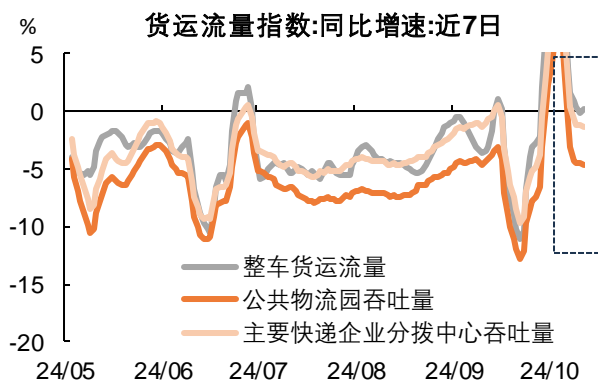
3) 商品消费方面：据乘联会统计，9月乘用车市场厂家零售同比增长2%，相比8月由负转正；不过，9月最后一周乘用车零售同比回落8%。据产业在线统计，截至9月27日，近四周家电零售额同比47%，恢复势头较强。国庆假期期间，全社会出行人次同比增长3.9%，强于五一假期；不过，文旅部公布的旅游收入同比增幅6.3%，商务部重点监测企业销售额同比增幅4.6%，二者分别较五一假期低6.4和2.2个百分点。

图表30 本周货运相关指数季节性回升



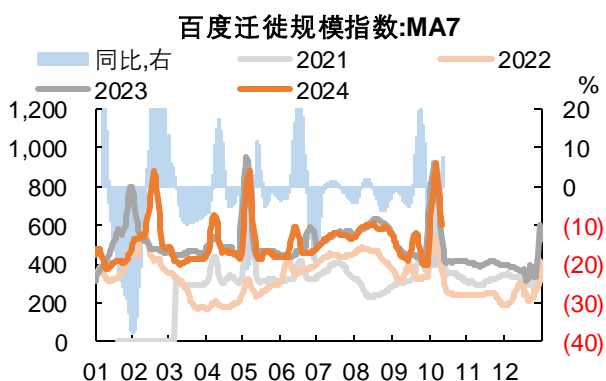
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表31 本周物流快递吞吐量指数同比增速强于9月



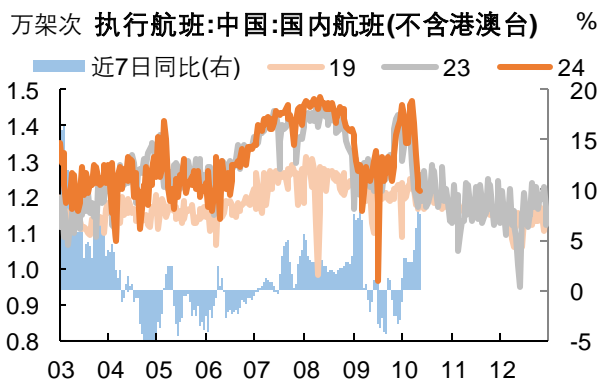
资料来源: G7, Wind, 平安证券研究所

图表32 本周百度迁徙指数季节性回落，同比7.6%



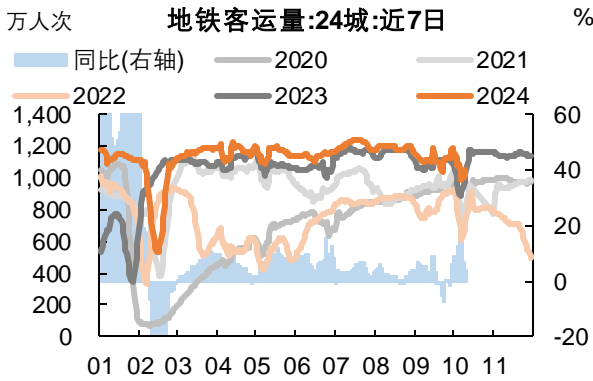
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表33 本周国内客运航班季节性回落，同比7.7%



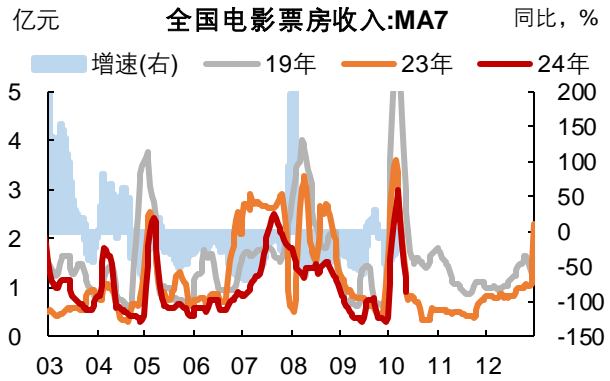
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表34 本周 24 城地铁客运量反弹，同比 2.2%



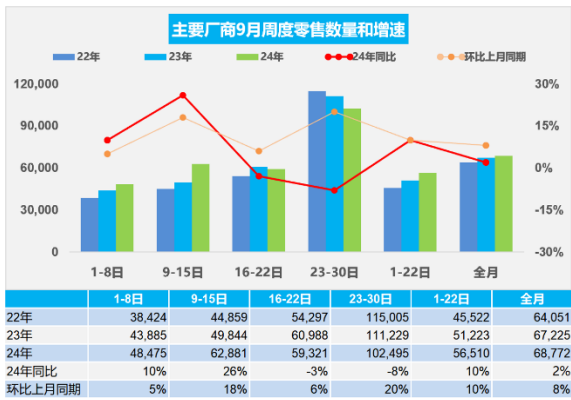
资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表35 本周全国电影票房收入回落，基本持平去年同期



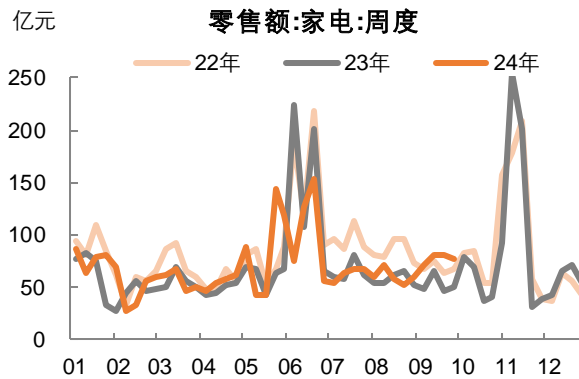
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表36 9月最后一周乘用车零售同比回落8%



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37 截至9月27日, 近四周家电零售额同比增47%



资料来源: iFind, 平安证券研究所

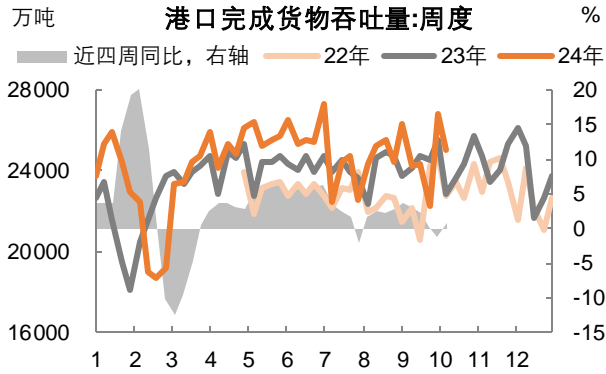
## 五、 外需

**本周出口集装箱运价继续下跌。**本周中国出口集装箱运价回落 9.9%；通往美西、欧洲、澳新、南美、东南亚、东西非航线等区域的运价普遍下跌。

**韩国前 10 日出口增速恢复。**9 月份韩国出口同比增速 7.5%，较 8 月低 3.9 个百分点；10 月前 10 个工作日，韩国出口同比增速为 9%，较 8 月份回升。

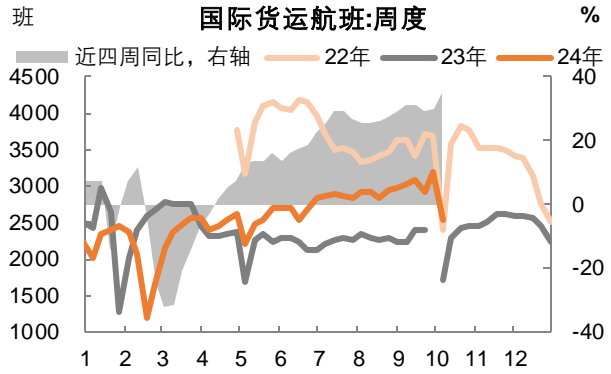
**上周港口货物和集装箱吞吐量增速回升。**截至 10 月 6 日，近 4 周交通运输部监测的港口累计完成货物（外贸占比约 3 成，除集装箱外，主要包括煤炭、金属矿石、矿建原料、石油及制品等）吞吐量同比增速约 0.8%，较前值回升 2.1 个百分点；近 4 周港口集装箱（外贸占比约 5 成，通常用于运输机械设备、纺服、家电及轻工产品）吞吐量同比增速 8.3%，较前值回升 3.4 个百分点。截至 9 月 15 日，近 4 周交通运输部监测的国际货运航班（主要用于以消费电子为代表的高货值产品，以及跨境电商）班次同比增长 35%，较前值提升 4.9 个百分点。

图表38 截至10月6日,近4周港口货物吞吐量同比0.8%



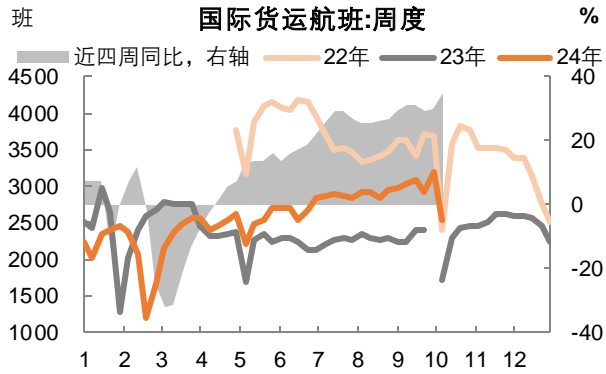
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表39 截至10月6日,近4周港口集装箱吞吐量同比8.3%



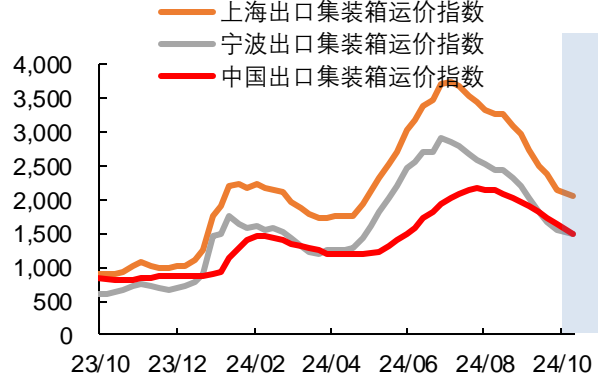
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表40 截至10月6日,近4周国际货运航班同比35%



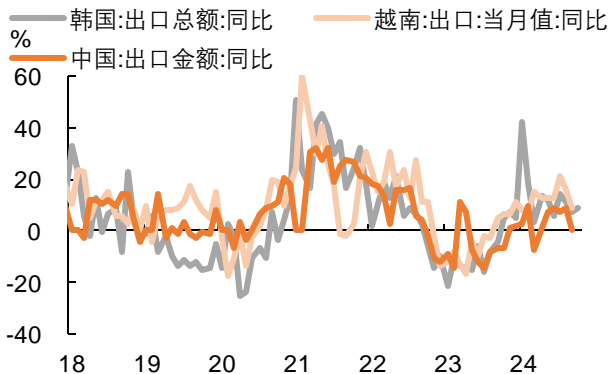
资料来源:iFind, 平安证券研究所

图表41 本周中国出口集装箱运价继续回落



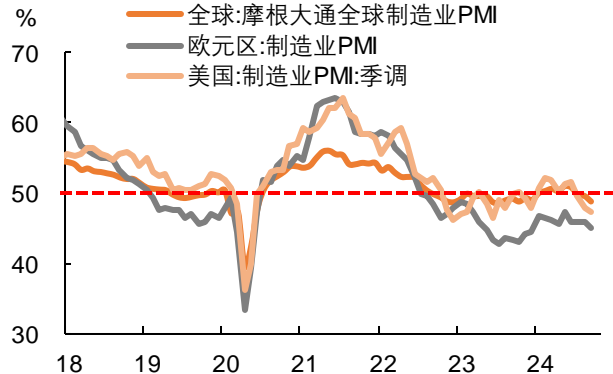
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表42 10月前10个工作日韩国出口同比增速恢复至9%



资料来源:wind, 平安证券研究所; 注:10月韩国为前10个工作日

图表43 9月全球制造业PMI回落至48.8%



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：

此报告旨在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

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

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