

## 定期报告

2018 年 9 月 20 日

## 高技术产业增长提速，能源价格继续上行

## ——行业景气观察（0920）

## 相关报告

《日常消费表现良好，通信设备建设转暖——行业景气观察（0914）》

《流量需求创新高，耗煤量转为负增长——行业景气观察（0822）》

《大众品消费和地产消费分化，信息技术制造增长领先——行业景气观察（0816）》

《化工品价格大多上行，半导体需求呈现地区分化——行业景气观察（0809）》

《自动化装备需求不及往日，钢厂高炉开工率下滑——行业景气观察（0801）》

《工业机器人增长放缓，用电旺季耗煤压力可控——行业景气观察（0718）》

《汇率贬值及贸易摩擦有望带动半导体加速国产化——行业景气观察（0704）》

《流量高涨推动云服务建设，智能装备需求市场广阔——行业景气观察（0627）》

《消费电子将迎来边际好转，全球云基础设施建设有望扩张——行业景气观察（0614）》

张夏

0755-82900253

zhangxia1@cmschina.com.cn

S1090513080006

耿睿坦（研究助理）

gengruitian@cmschina.com.cn

必需消费品为社零增长带来支撑，双节临近将会提振食品加工和饮料制造的消费需求；高技术/战略新兴产业工业增加值加速上行，其中信息技术、专用设备制造、化学纤维等领域增长的可持续性较强；二季度中国区服务器销售额增长远远领先于其他地区；天然气价格上涨趋势明显。

□ **【本期关注】**八月社会零售额中日用品、食品饮料等必选消费品获得消费者青睐；在汽车、家电、家具等与地产产业链相关度高的耐用品需求一般的情况下，社零增长有可能在下半年承压，日用品、食品饮料等大众消费必需品将对社零增长带来支撑。根据一号店多种白酒终端单价，目前白酒价格指数为 1045.8；预计未来两周中秋旺季白酒需求表现良好。双节临近，备货和消费需求对于原奶价格有一定的提振作用，本周生鲜乳价格环比上涨。八月高技术产业和战略性新兴产业工业增加值增长较快，计算机、通信和电子设备制造业工业增长值增速领先于其他行业，并且八月增速环比七月有所提升；其他增长较快且具有持续性的行业集中在专用设备、医药制造、化学纤维（受益于原油价格中枢上移）、饮料制造（白酒、乳制品）和食品加工等。过去一周国内液化天然气平均出厂价格整体上涨趋势明显；受到西北地区管道气限气的影响，上游气源紧张，同时临近假期，运货不畅将导致市场供应量有所下降。二季度中国区服务器销售额增长远远领先于其他地区。

□ **【信息技术产业】**北美和日本的半导体设备制造出货额增长均继续下行。1-8 月国内集成电路出口金额累计增速回落至 13.4%；一方面是在于去年同期产量较高，另一方面是国内中高端集成电路的产能有待释放。根据 IDC 发布的全球服务器市场报告，今年二季度全球市场延续对服务器的强烈需求，连续四季度实现两位数的收入增长。分地区来看，亚太地区（除日本）的销售额增长依旧为最快地区，收入同比增长 55%，其中中国的销售额增速高达 69.7%，中国企业联想以 6.9% 的市场份额占有率位列第三，浪潮、思科和华为并列第五。全球服务器市场的高速增长仍受需求端驱动，在企业更新周期和云服务提供商不断增长的需求中继续蓬勃发展。

□ **【消费需求】**猪瘟事件对猪肉价格影响逐步递减，生猪养殖利润依旧保持上涨趋势。肉鸡苗价格高位震荡，上行趋势暂缓。蔬菜价格指数小幅上涨。

□ **【中游制造】**工程机械类设备销量继续保持增长，但增长速度放缓。八月装载机 and 叉车销量同比增速均小幅回落；大气污染防治设备和包装专用设备销量同比增速均有所反弹。施工淡季过去后销量挖掘机增长有望反弹。未来基建投资在资金到位的情况下有望迎来好转，将会加大对于工程机械的需求。

□ **【资源品】**环保限产措施反复，钢材产成品库存增加有限；减产及低库存现状维持，叠加采暖季恐进一步抑制供应，螺纹钢易涨难跌。过去一周六大发电集团煤炭库存降幅较大，尽管 9 月部分电厂机组已进入停机检修阶段，电厂需求逐渐减弱，但大部分已完成检修，导致库存回落。浮法玻璃全国均价暂缓上行期，浮法玻璃价格相比上周小幅回落，月环比仍上涨 1.44%。国际油市面临不确定性，本周 WTI 与 Brent 原油价差继续增大。细分下游化工品价格涨跌互现，PTA 市场逐渐回归理性；二氯甲烷未来上行空间有限。

□ **风险提示：**产业扶持力度不及预期，海外经济波动，贸易摩擦加剧

## 正文目录

一、 本期关注.....	5
1、 必选消费品——白酒、乳制品.....	5
2、 高技术制造业——通信设备、专用设备 .....	6
3、 服务器——Q2 全球市场收入创新高，中国区表现不俗 .....	6
4、 资源品——天然气、钴、钒铁.....	7
二、 信息技术产业链.....	9
1、 北美和日本半导体设备制造增长进入下行通道 .....	9
2、 集成电路产量和进出口金额均有所放缓 .....	10
3、 IDC 业务稳步增长，流量需求高涨 .....	10
三、 中游制造业 .....	12
1、 工程机械销量增长放缓.....	12
2、 CCBFI 回升加速，BDI 维持弱势 .....	12
四、 消费需求景气观察 .....	13
1、 猪肉价格维持强势，鸡苗价格高位震荡 .....	13
2、 电影票房持续回落 .....	14
五、 资源品高频跟踪.....	15
1、 环保限产反复，抑制钢铁供给.....	15
2、 煤炭库存可用天数回升明显，煤耗量保持下行 .....	16
3、 玻璃价格微降，水泥价格持续回暖 .....	17
4、 化工品价格涨跌互现 .....	18
5、 工业金属涨跌互现，铜和锌库存下降.....	20

## 图表目录

表 1: 过去三个季度不同地区服务器销售额同比增速 .....	7
图 1: 白酒指数为 1045.8 (截至 9.14 日价格) .....	5
图 2: 八月白酒产量同比增长下滑至-5.3% .....	5
图 3: 本周生鲜乳价格环比上涨 0.6%至 3.45 元/公斤 .....	5
图 4: 八月乳制品产量同比微降至 4.3% .....	5
图 5: 高技术产业工业增加值增长继续加快 .....	6
图 6: 战略性新兴产业工业增加值增长加快 .....	6
图 7: Q2 全球服务器销售额为 225 亿美元 .....	7
图 8: Q2 全球服务器出货量增长 20.5%至 290 万台 .....	7
图 9: 液化天然气 LNG 平均出厂价格 (元/吨) .....	8
图 10: 钒铁及其原材料大幅上涨, 钒铁本周上涨 15.1% .....	8
图 11: 本周钴价格维稳, 电解锰上涨 2.17% .....	8
图 12: 制造业工业增加值分行业累计增速 .....	9
图 13: 七月北美半导体设备制造出货额同比增速 4.12% .....	9
图 14: 随机和闪存存储器价格下行 .....	9
图 15: 1-8 月国内集成电路产量同比增速回落至 12.3% .....	10
图 16: 数据中心业务数量持续上升 .....	10
图 17: 户均流量需求处于持续上涨趋势 .....	10
图 18: 7 月核心工程机械品种销量平稳增长 .....	12
图 19: 8 月挖掘机销量同比增速为 32.98% .....	12
图 20: CCFI 上行 0.15%, CCBFI 回升 2.62% .....	12
图 21: BDI、BDTI 降幅分别为 5.77%、1.42% .....	12
图 22: 生猪养殖利润短期下挫后仍延续上涨趋势 .....	13
图 23: 肉鸡苗价格高位震荡, 本周回落至 4.88/羽 .....	13
图 24: 棉花和玉米期货结算价均下跌 .....	13
图 25: 寿光蔬菜价格指数再创新高 .....	13
图 26: 本周电影票房收入环比下降 9.1%至 17.6 亿元, 观影人次较上周回落明显 .....	14
图 27: 主要钢材库存回升至 1001.47 万吨, 同比增速为 2.9% .....	15
图 28: 铁矿石港口库存量本周跌 0.13%至 14761 万吨 .....	15
图 29: 高炉开工率和产能利用率保持小幅回升 .....	15
图 30: 螺纹钢价格易涨难跌, 本周升至 4628 元/吨 .....	16
图 31: 唐山钢坯库存小幅回升至 33.59 万吨 .....	16
图 32: 过去一周煤炭库存可用天数回落至 23.07 天 .....	16
图 33: 本周动力煤价格升至 628.8 元/吨 .....	17
图 34: 6 大发电集团耗煤量同比增速下降至-10.3% .....	17
图 35: 浮法玻璃价格小幅回落至 1643.42 元/吨 .....	17
图 36: 生产线玻璃库存同比增速回升, 依旧维持负增长 .....	17
图 37: 水泥均价持续回暖, 全国均价升至 432 元/吨 .....	18
图 38: 各地区水泥均价涨跌互现 .....	18
图 39: 原油的价差进一步扩大到 9.24 美元/桶 .....	19
图 40: 天然橡胶本周上涨 1% .....	19

图 41: PTA 本周下跌 4.32%，沥青下跌 4.07% .....	19
图 42: 二甲苯本周上涨 3.44%，二氯甲烷上涨 14.49%.....	19
图 43: 乙二醇本周下跌 6.47%，醋酸上涨 4%.....	19
图 44: 硫酸本月上涨 4.28%到 414.2 元/吨 .....	19
图 45: 本周锌、锡价格分别上涨 4.4%和下跌 0.17%.....	20
图 46: 本周铜、铝价格分别上涨 4.34%和下跌 0.28%.....	20
图 47: 本周铜、锌库存分别下降 8.1%和 5.17% .....	20
图 48: 钛白粉本周下跌 0.41%到 16930 元/吨 .....	20

## 一、 本期关注

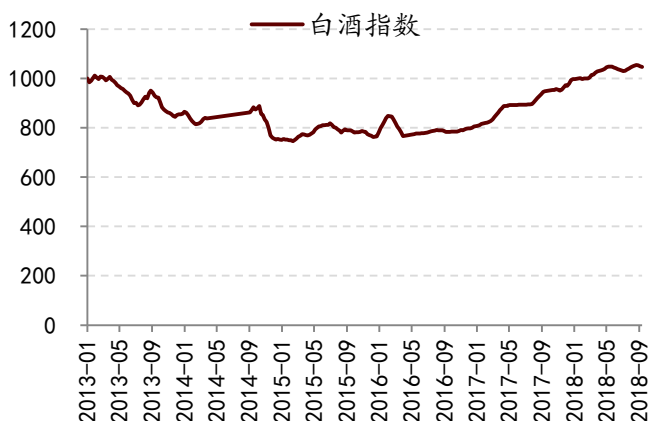
### 1、 必选消费品——白酒、乳制品

八月社会零售总额同比增速微升至 9.0%，日用品、食品、饮料同比增长均有所反弹，必选消费品获得消费者青睐；在汽车、家电、家具等与地产产业链相关度较高的耐用品需求一般的情况下，社会零售额有可能在下半年承压，而日用品、食品饮料等大众消费必需品将对社零收入增长带来支撑。

根据一号店多种白酒终端单价，根据最新数据，白酒价格指数为 1045.8（截至 9.14 日价格）；预计未来两周中秋旺季白酒需求表现良好。产量方面，八月白酒产量继续减少，当月同比增速下滑至-5.3%，已连续三个月保持负增长。

中秋国庆双节临近，备货需求和消费需求对于原奶价格有一定的提振作用，本周生鲜乳价格环比上涨 0.6%至 3.45 元/千克。八月乳制品产量与前月持平，同比增长小幅回落，进入九月后，终端需求将加快对于乳制品的生产和备货。

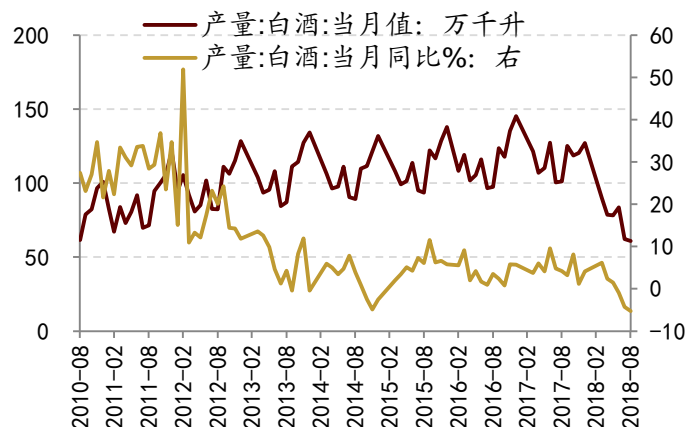
图 1：白酒指数为 1045.8（截至 9.14 日价格）



资料来源：一号店、招商证券（更新时间：20180914）

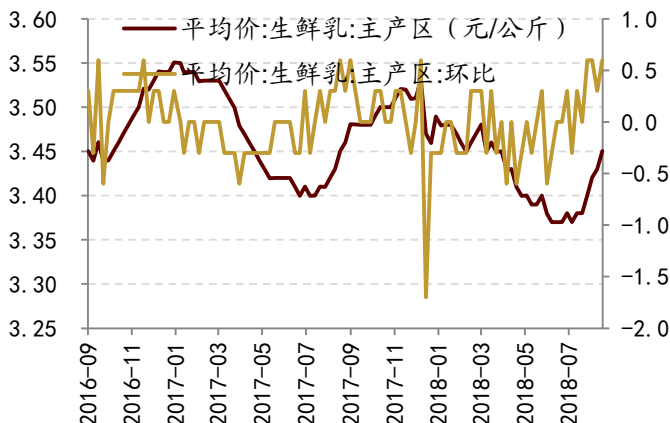
关于白酒指数的说明：取自一号店所公布的八种主流白酒的历史及最新单价，以 2013 年 1 月 1 日为基期，将每个品种白酒价格进行指数化处理，求均值得到白酒指数。

图 2：八月白酒产量同比增长下滑至-5.3%



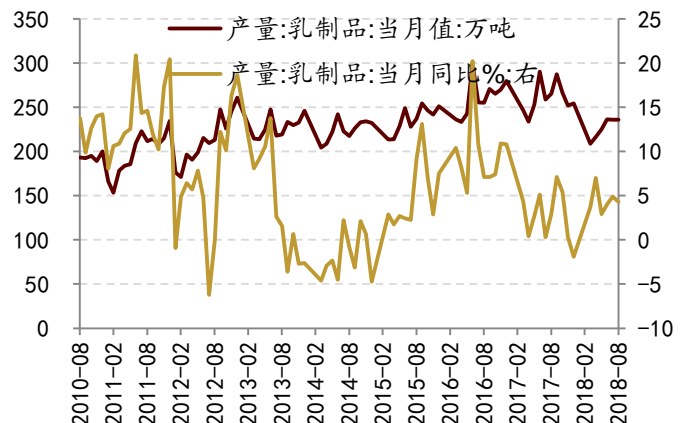
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180918）

图 3：本周生鲜乳价格环比上涨 0.6%至 3.45 元/公斤



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180919）

图 4：八月乳制品产量同比微降至 4.3%



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180918）

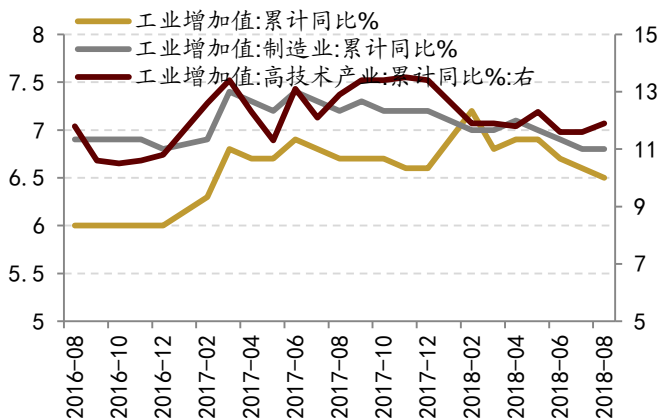


## 2、 高技术制造业——通信设备、专用设备

制造业工业增加值增长继续回落，1-8 月累计同比增长回落至 6.5%。而高技术产业和战略性新兴产业工业增加值增长较快，高技术产业工业增加值增速环比提升 0.3 个百分点达到 11.9%，战略性新兴产业工业增加值增长反弹至 8.8%。高新技术产业中的代表性行业有医药制造、计算机通信和电子设备制造、仪器仪表制造等，化学纤维、橡胶塑料、汽车制造中部分子领域属于高新技术产业。1-8 月计算机、通信和电子设备制造业工业增长值增速领先于其他行业，并且八月增速环比七月有所提升；其他增长较快且具有持续性的集中在专用设备、医药制造、化学纤维（受益于原油价格中枢上移）、饮料制造（白酒、乳制品）和食品加工等。工业增加值增长回落较为明显的行业有汽车制造、家具制造和铁路船舶航天设备制造业等。

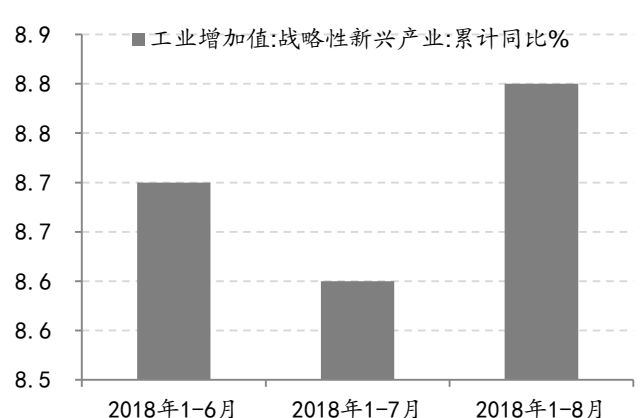
从工业品产量层面来看，八月移动通信基站设备和程控交换机产量同比保持较快的增速，工业机器人和智能手机的产量增长出现小幅反弹。八月程控交换机产量为 280.0 万线，当月同比增速跃升至 262.7%，七月同比增长为 44.5%；移动通信基站设备八月产量达 4951.9 万信道，当月同比由 93.2%提升到 97.1%。回溯 3G 和 4G 的发展历程，一般会在商用前夜进行移动基站的大规模建设；目前处于 4G 时代的末期阶段，5G 到来前夜将会加大对于相关设备的建设力度。

图 5：高技术产业工业增加值增长继续加快



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180914）

图 6：战略性新兴产业工业增加值增长加快



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180914）

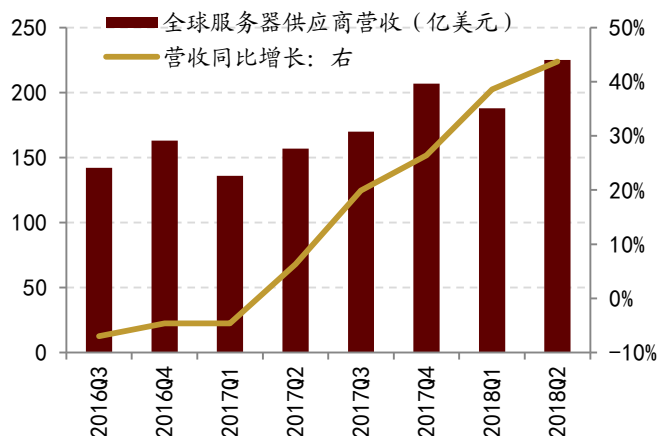
## 3、 服务器——Q2 全球市场收入创新高，中国区表现不俗

今年二季度全球市场延续对服务器的强烈需求，连续四季度实现两位数的收入增长。根据 IDC 发布的全球服务器市场报告，2018 年二季度全球服务器出货量达到 290 万台，同比增长 20.5%；服务器销售额为 225 亿美元，同比增速为 43.7%。分地区来看，亚太地区（除日本）的销售额增长依旧为最快地区，收入同比增长 55%，其中中国的销售额增速高达 69.7%，中国企业联想以 6.9% 的市场份额占有率位列第三，浪潮、思科和华为并列第五。

全球服务器市场的高速增长仍受需求端驱动，在企业更新周期和云服务提供商不断增长的需求中继续蓬勃发展。在企业设备的更新换代和内部实现类似云的优势的进一步强化

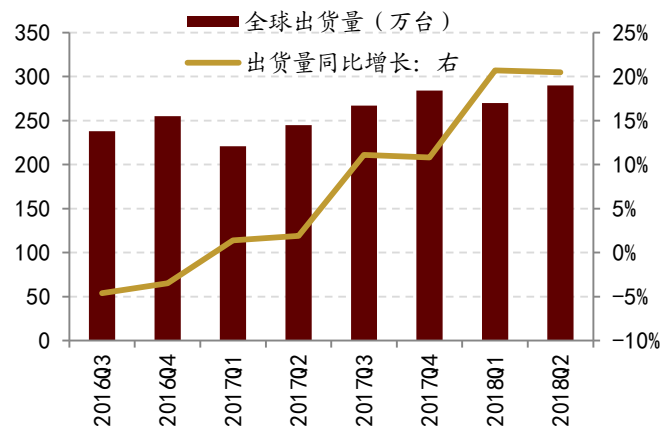
的背景下，超大规模数据中心运营商继续更新和扩展数据中心的规模。服务器收入增长也受到平均销售价格的推动，主要原因是更丰富配置的需求、DRAM 价格和新的处理器平台价格的上涨。

图 7：Q2 全球服务器销售额为 225 亿美元



资料来源：IDC、招商证券（更新时间：20180905）

图 8：Q2 全球服务器出货量增长 20.5%至 290 万台



资料来源：IDC、招商证券（更新时间：20180905）

表 1：过去三个季度不同地区服务器销售额同比增速

地区	17Q4 销售额同比增速	18Q1 销售额同比增速	18Q2 销售额同比增速
亚太（除日本）	38.20%	51.70%	55.00%
拉丁美洲	-5.00%	41.10%	47.40%
美国	29.60%	40.60%	48.10%
欧洲、中东和非洲	17.40%	41.10%	28.90%
加拿大	69.70%	28.30%	19.90%
日本	4.30%	2.90%	16.50%
中国	33.80%	67.40%	69.70%

资料来源：IDC，招商证券（更新时间：20180905）

#### 4、资源品——天然气、钴、钒铁

国内来看，过去一周液化天然气平均出厂价格整体上涨趋势明显。截至 9 月 18 日，液化天然气 LNG 报价 4516 元/吨，周同比上升 22.38%。受到西北地区管道气限气的影响，上游气源紧张，市场供应量有所下降；同时临近假期，运货不畅，天然气供给可能会受到抑制。

图 9: 液化天然气 LNG 平均出厂价格 (元/吨)

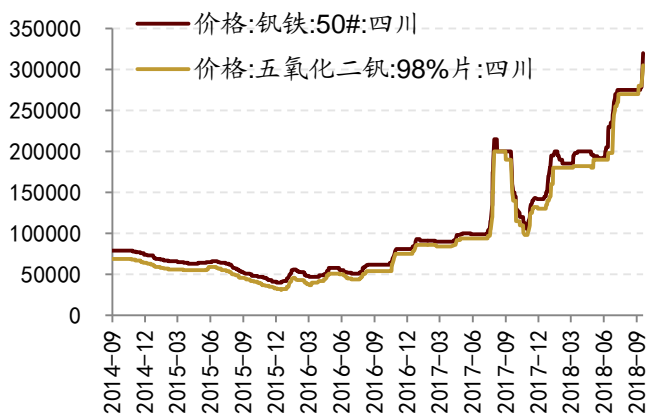


资料来源: Wind, 招商证券 (更新时间: 20180918)

**钒铁及其原材料五氧化二钒价格大幅上涨。**四川钒铁 (50#) 9 月 18 日价格为 320000 元/吨, 本周上涨 15.1%; 四川五氧化二钒 (98%片) 9 月 18 日价格为 305000 元/吨, 本周上涨 8.93%。钒铁的原材料五氧化二钒持续紧缺, 钒合金厂家惜售待涨情绪较浓, 叠加钒铁价格在国际市场持续上涨, 进而推动攀钢钒钛股价走强, 另外环保抑制钒铁供给, 对于钒铁价格有进一步的提振作用。

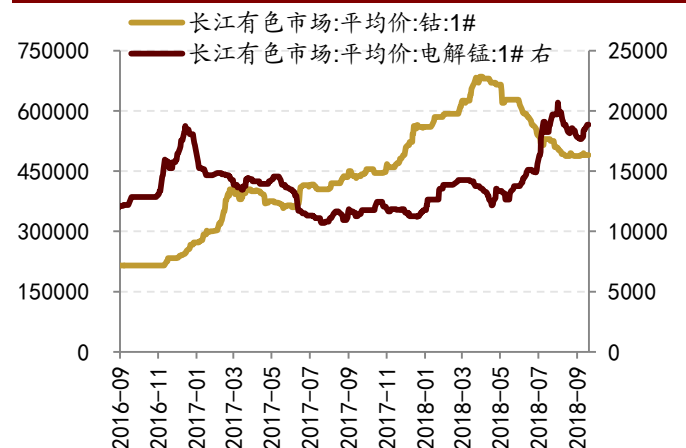
**小金属钴价格保持稳定, 电解锰继续上涨。**9 月 19 日, 小金属钴价格与上周持平, 扭转了前期价格持续下探的势头, 价格为 490000 元/吨。电解锰价格本周上涨 2.17% 到 18850 元/吨。

图 10: 钒铁及其原材料大幅上涨, 钒铁本周上涨 15.1%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180919)

图 11: 本周钴价格维稳, 电解锰上涨 2.17%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180919)

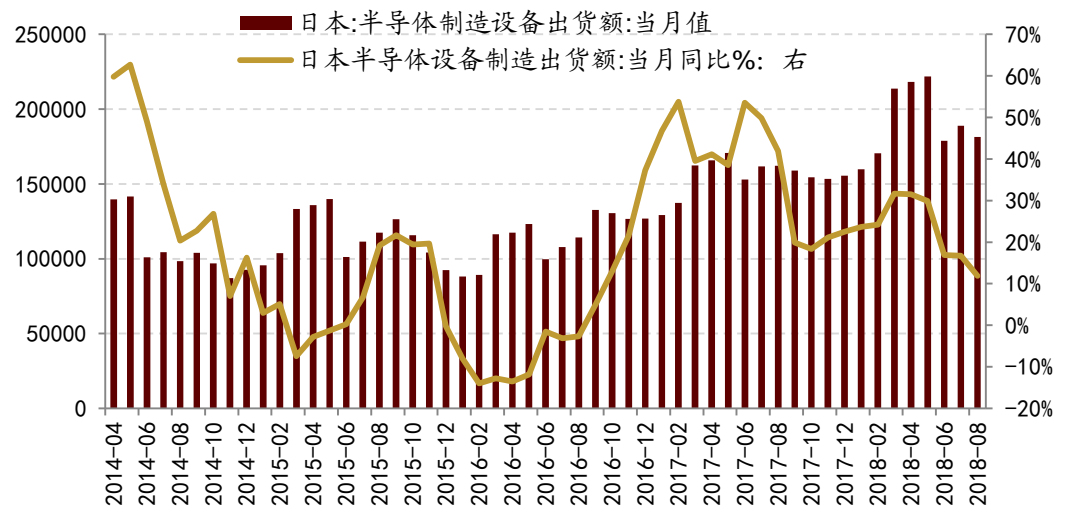


## 二、 信息技术产业链

### 1、 北美和日本半导体设备制造增长进入下行通道

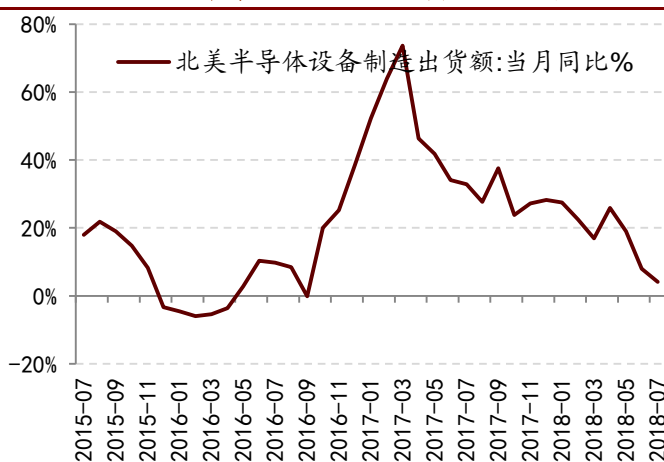
北美和日本的半导体设备制造出货额同比增速持续回落。八月日本半导体制造设备出货额为 181449.7 百万日元,同比增速回落至 11.92%,相比七月增速回落 4.83 个百分点,已经连续五个月保持增速下滑的态势。七月北美半导体制造设备出货额增速已经下滑至 4.12%,连续两个月维持在个位数增长。随机存储器和闪存存储器价格下行。

图 12: 制造业工业增加值分行业累计增速



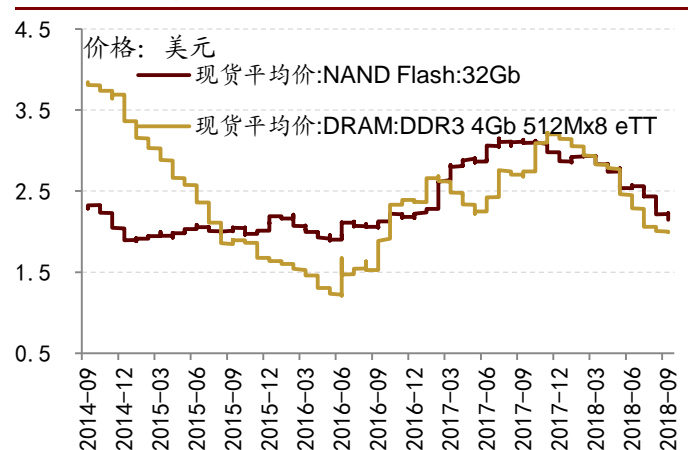
资料来源: Wind, 招商证券 (更新时间: 20180914)

图 13: 七月北美半导体设备制造出货额同比增速 4.12%



资料来源: Wind, 招商证券 (更新时间: 20180920)

图 14: 随机和闪存存储器价格下行

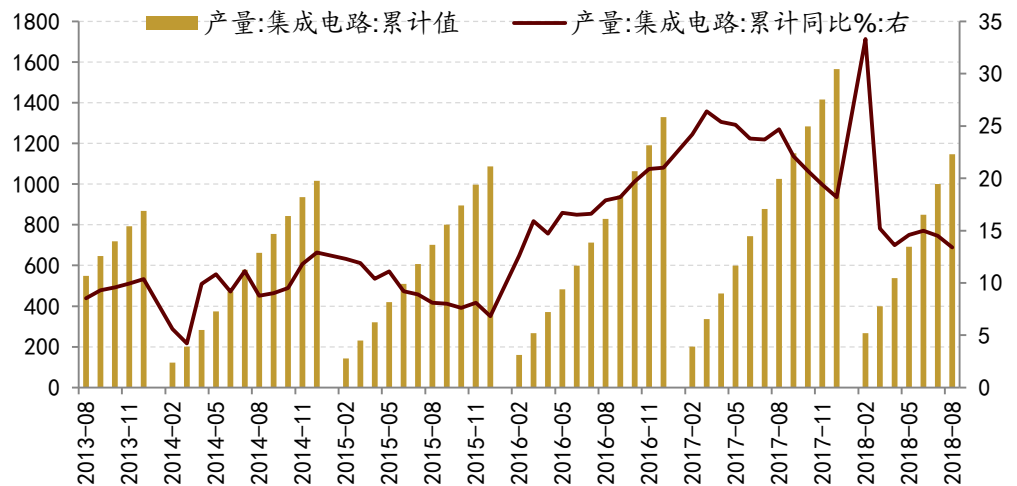


资料来源: Wind, 招商证券 (更新时间: 20180919)

## 2、 集成电路产量和进出口金额均有所放缓

国内集成电路产量方面，1-8月集成电路出口金额累计增速回落至13.4%；一方面是在于去年同期产量较高，另一方面是国内中高端集成电路的产能有待释放。同时八月集成电路的进出口金额均出现不同程度的回落。

图 15: 1-8 月国内集成电路产量同比增速回落至 12.3%



资料来源：Wind，招商证券（更新时间：20180914）

## 3、 IDC 业务稳步增长，流量需求高涨

移动互联网接入流量处于快速增长阶段，无论是个人还是企业流量需求持续高涨。2018年8月增值电信业务许可项目数量为1999个，2016年至今每个月保持在35%及以上的增长速度，目前增速稳定维持在45%左右。另外，移动互联网接入流量的增长速度扩张更快，2017年累计增速为163%，2018年前7个月累计增速为202%。2018年7月移动互联网接入户均流量为4.69GB，较上月上升0.35GB/户，流量需求热情持续高涨将促使供给端加快对于数据中心的建设。

图 16: 数据中心业务数量持续上升

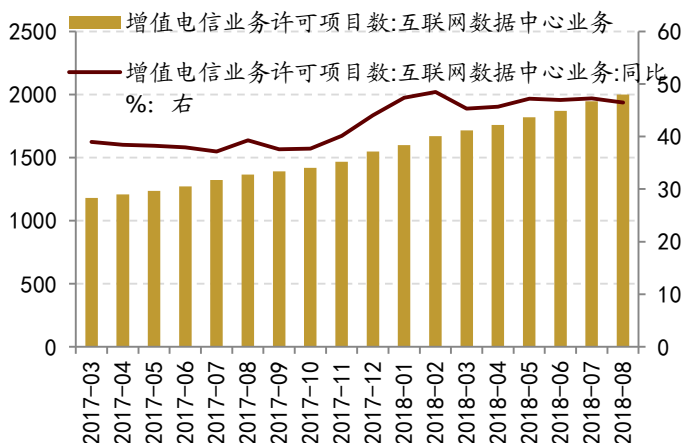
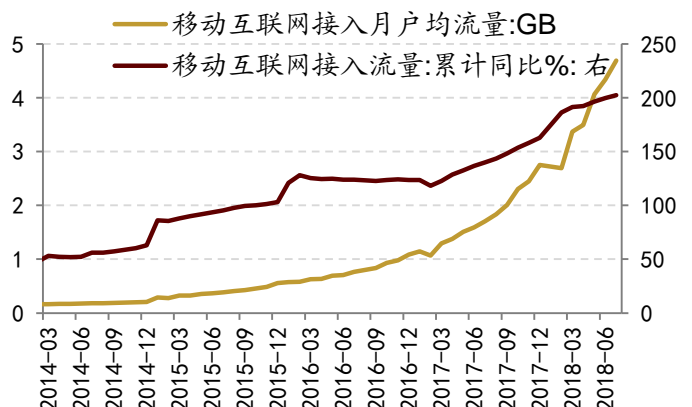


图 17: 户均流量需求处于持续上涨趋势



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180911）

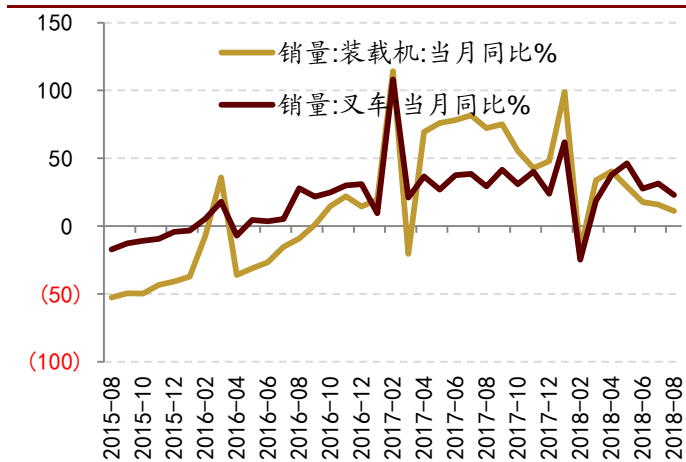
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180903）

### 三、 中游制造业

#### 1、 工程机械销量增长放缓

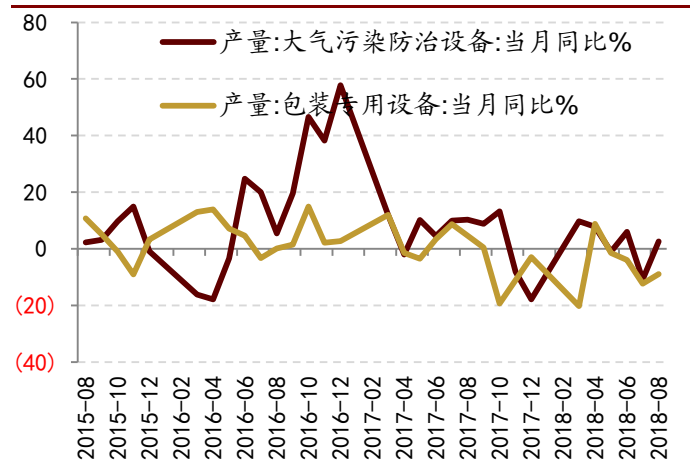
主要工程机械类设备销量继续保持增长，但增长速度放缓。八月装载机和叉车销量同比增速分别回落至 11.0%和 22.8%；大气污染防治设备和包装专用设备销量同比增速分别反弹至 2.6%和-8.9%。七月和八月挖掘机销量增长有所回落，施工淡季过去之后销量增长有望反弹。未来基建投资在资金到位的情况下有望迎来好转，将会加大对于工程机械的需求。

图 18：7 月核心工程机械品种销量平稳增长



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180914）

图 19：8 月挖掘机销量同比增速为 32.98%

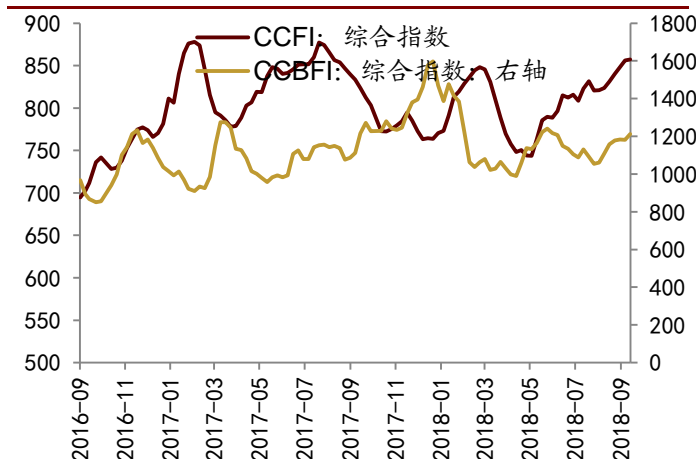


资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180914）

#### 2、 CCBFI 回升加速，BDI 维持弱势

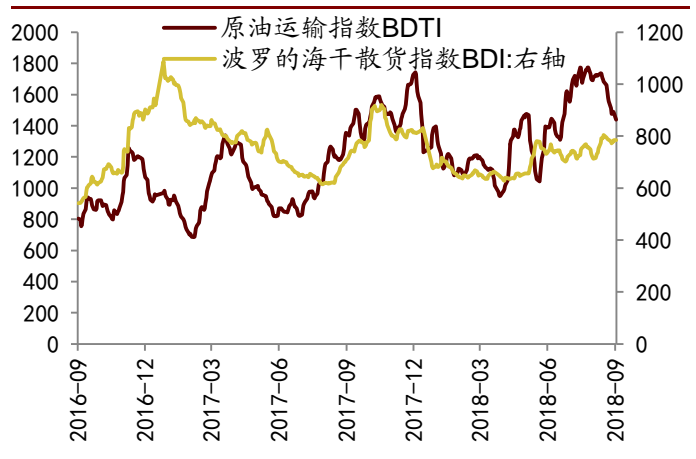
9 月 14 日，中国出口集装箱运价综合指数 CCFI 为 857.37，延续上行趋势，但增速有所减缓，本周上涨 0.15%，中国沿海散货运价综合指数 CCBFI 为 1212.33，短暂回落本周恢复加速趋势，本周回升 2.62%。9 月 18 日，波罗的海干散货指数 BDI 为 1356，本周延续下行趋势，降幅达 5.77%；原油运输指数 BDTI 为 766，本周回落 1.42%。

图 20：CCFI 上行 0.15%，CCBFI 回升 2.62%



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180914）

图 21：BDI、BDTI 降幅分别为 5.77%、1.42%



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180918）

## 四、消费需求景气观察

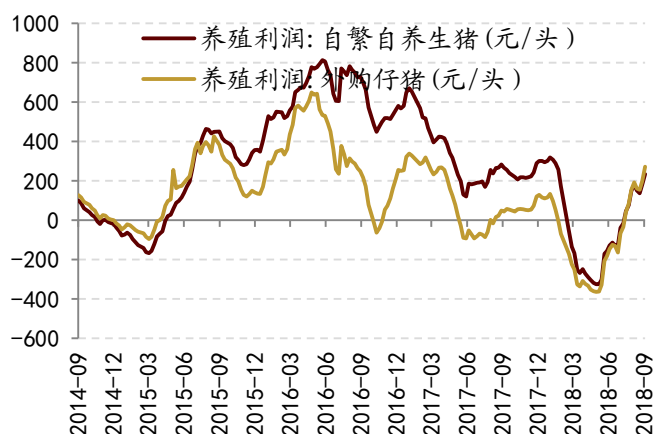
### 1、猪肉价格维持强势，鸡苗价格高位震荡

非洲猪瘟事件对猪肉价格影响逐步递减，自繁自养生猪养殖利润依旧保持上涨趋势，截至9月14日，自繁自养生猪养殖利润回升至234.7元/头，外购仔猪养殖利润回升至272.2元/头。受猪瘟疫情生猪价格有所影响，9月14日，生猪价格为14.10元/千克，本周回升3.1%，猪粮比为7.19。

肉鸡苗价格高位震荡，上行趋势暂缓。截至9月14日，肉鸡苗价格为4.88/羽，环比小幅回落0.41%。截至9月18日，棉花和玉米的期货结算价格本周双双下跌，棉花期货结算价继续下降5.3%至78.52元/吨；玉米期货结算价延续下跌势头，且跌速加快，本周回落6.4%至343.25元/吨。

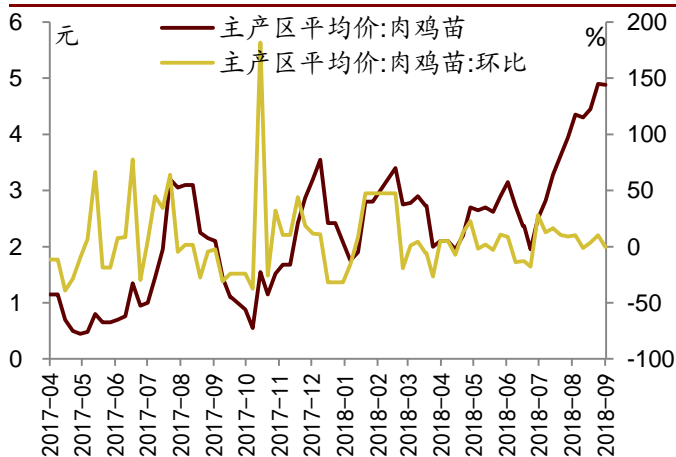
截至9月14日，本周寿光蔬菜价格指数回升至154.15，本周上涨8.19%，刷新近期新高。前海农产品蔬菜批发价格指数为130.60，本周上涨2.40%。

图 22：生猪养殖利润短期下挫后仍延续上涨趋势



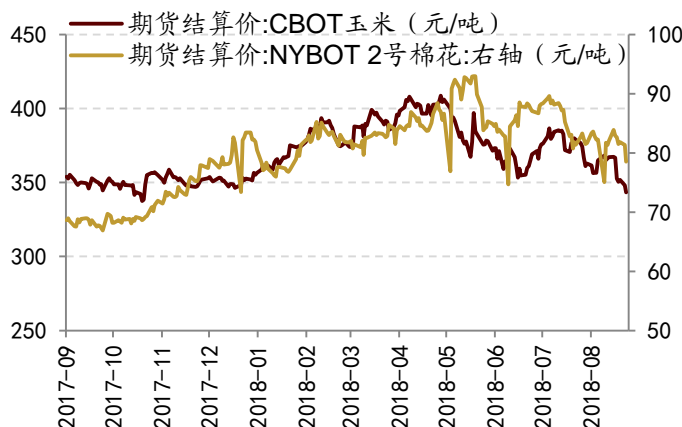
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180914）

图 23：肉鸡苗价格高位震荡，本周回落至4.88/羽



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180914）

图 24：棉花和玉米期货结算价均下跌



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180918）

图 25：寿光蔬菜价格指数再创新高



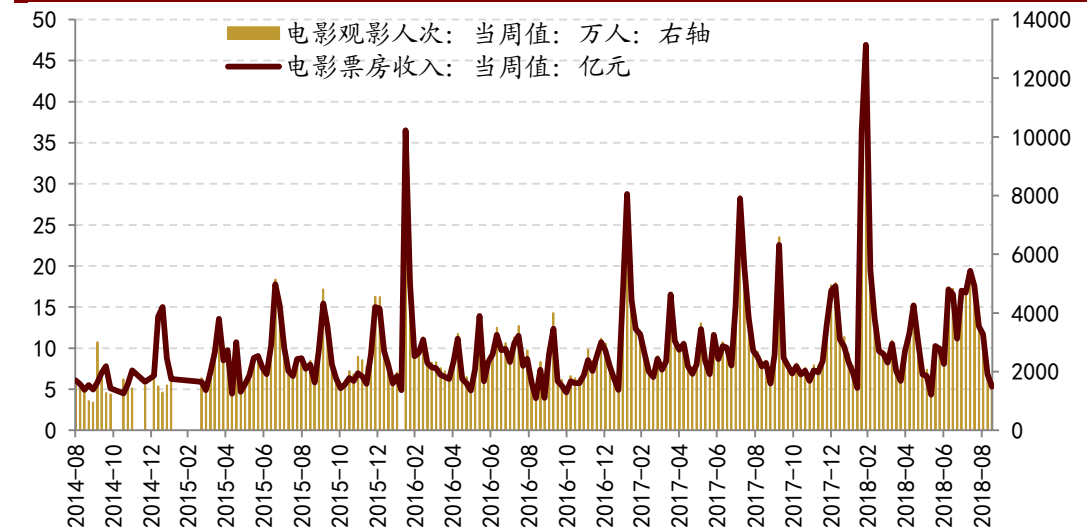
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180914）



## 2、 电影票房持续回落

截至9月16日，电影票房当周收入为5.25亿元，电影票房收入累计值为12.53%。暑期档结束以来，本周票房收入持续回落，同比回落34.52%，环比下降22.18%，观影人次当周值为1527万人，较上周也有明显回落，环比下降21.13%。预期9月票房收入持续回落，但随着下周开始，中秋国庆档的到来，票房收入和观影人次有望触底回升。

图 26： 本周电影票房收入环比下降 9.1%至 17.6 亿元，观影人次较上周回落明显



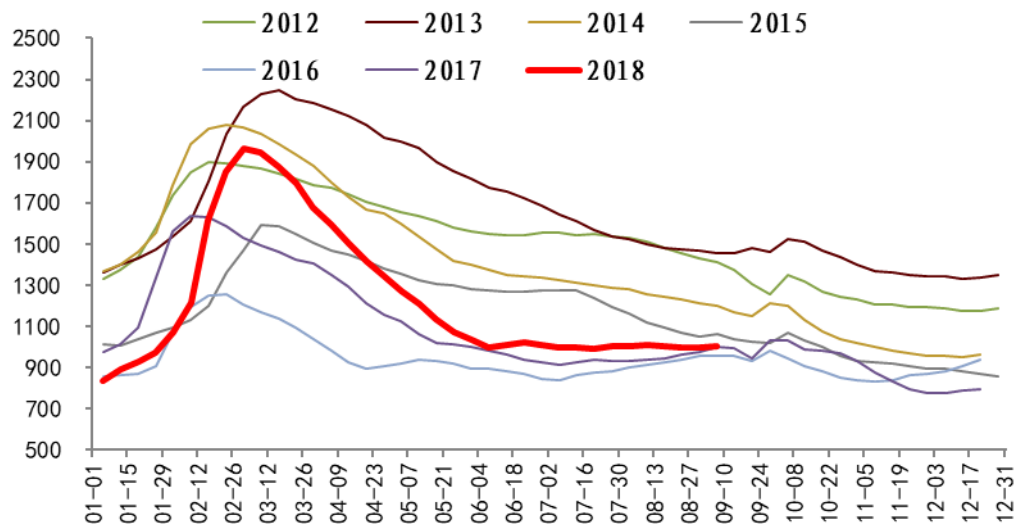
资料来源：Wind，招商证券（更新时间：20180916）

## 五、资源品高频跟踪

### 1、环保限产反复，抑制钢铁供给

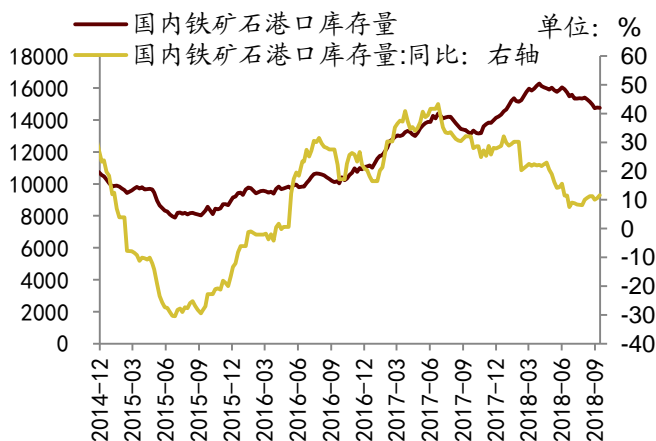
环保限产措施反复，产成品库存增加有限，与上周基本持平。截至9月14日，主要钢材库存较上周上涨0.2%至1001.7万吨，同比增回升至2.9%。与历史同期相比，钢材库存处历史低位。减产及低库存现状维持，叠加采暖季恐进一步抑制供应，螺纹易涨难跌。截至9月20日，钢坯和螺纹钢的价格分别为4047.50元/吨和4628.00元/吨，钢坯价格有所回升，较上周上涨0.15%，螺纹涨势未改，较上周上涨1.36%。截至9月14日，国内铁矿石港口库存量呈下降趋势，较上周回落至14781万吨，但同比增速为近期最高值，达11.57%。截至9月13日，唐山钢厂高炉开工率和产能利用率保持小幅回升状态，分别为60.37%和69.81%，但环保工作严格不放松，预期高炉产能利用率将会保持较低状态。

图 27：主要钢材库存回升至 1001.47 万吨，同比增速为 2.9%



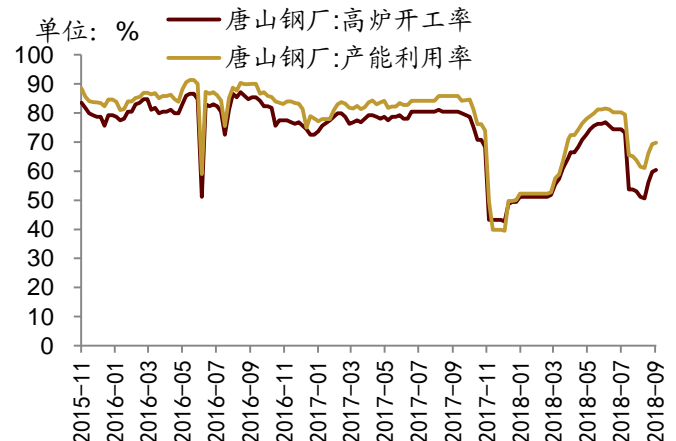
资料来源：Wind，招商证券（更新时间：20180914）

图 28：铁矿石港口库存量本周跌 0.13% 至 14761 万吨



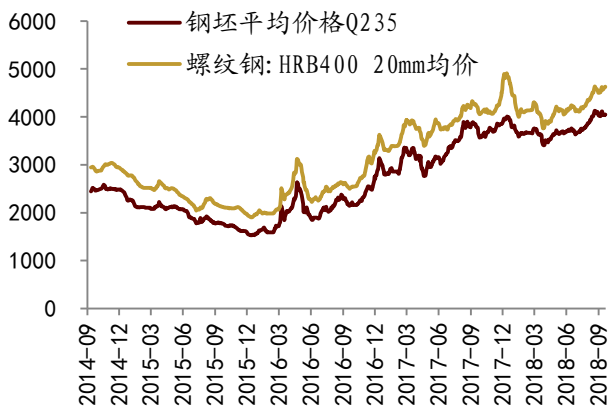
资料来源：Wind，招商证券（更新时间：20180914）

图 29：高炉开工率和产能利用率保持小幅回升



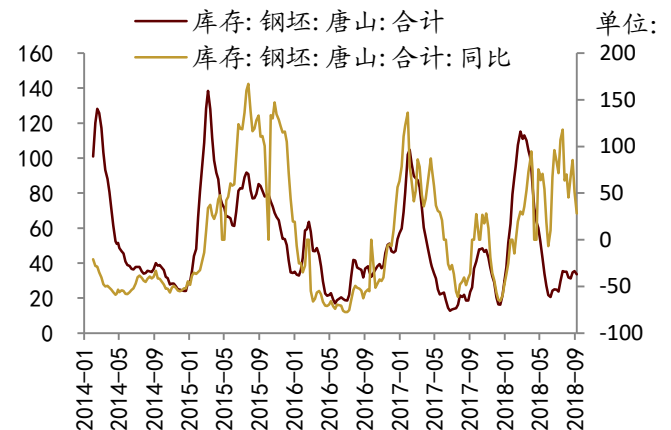
资料来源：Wind，招商证券（更新时间：20180914）

图 30: 螺纹钢价格易涨难跌, 本周升至 4628 元/吨



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180920)

图 31: 唐山钢坯库存小幅回升至 33.59 万吨



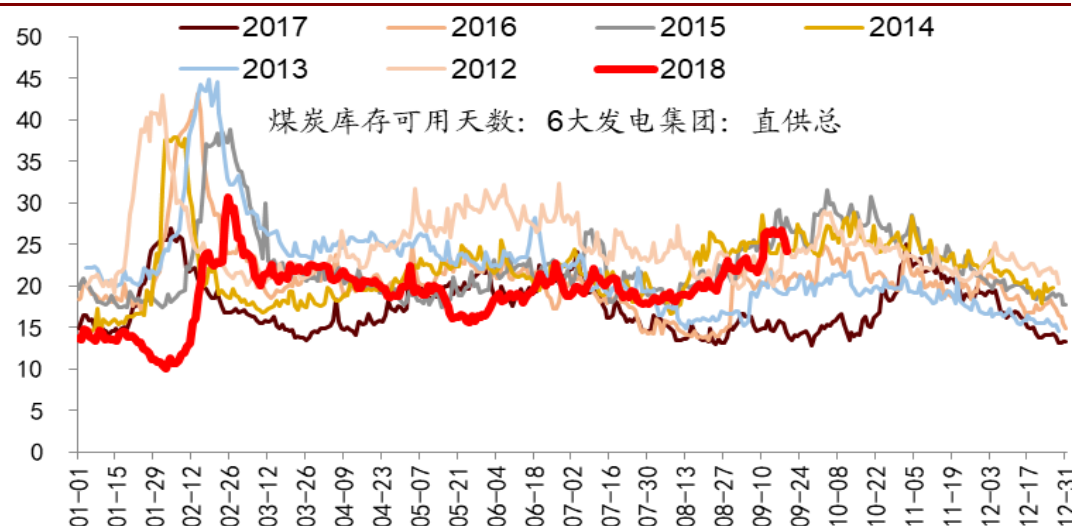
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180913)

## 2、 煤炭库存可用天数回升明显，煤耗量保持下行

过去一周六大发电集团煤炭库存降幅较大，尽管 9 月部分电厂机组已进入停机检修阶段，电厂需求逐渐减弱，但大部分已完成检修，导致库存回落。9 月 20 日，六大发电集团煤炭库存可用天数下降至 23.07 天，相比上周下降 3.7 天。

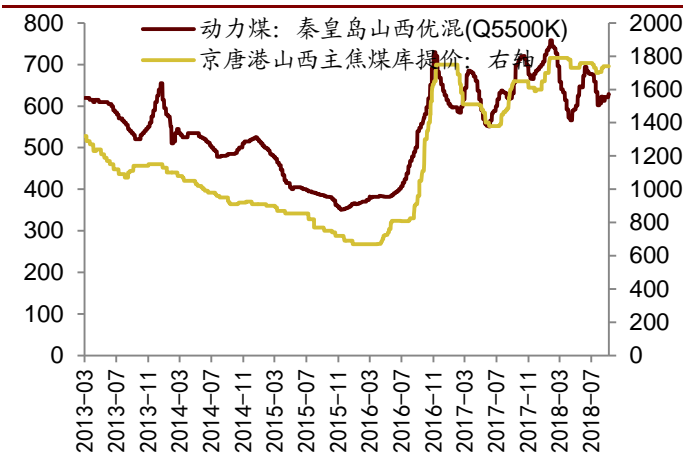
9 月 20 日，动力煤价回升 1.22% 为 628.8 元/吨；焦煤价格为 1740 元/吨，与上周价格持平。随着供暖季到来，冬储行情下，动力煤价格有望上涨。六大发电集团耗煤量合计同比增速步入下降通道，保持下行趋势，跌至 -10.1%。

图 32: 过去一周煤炭库存可用天数回落至 23.07 天



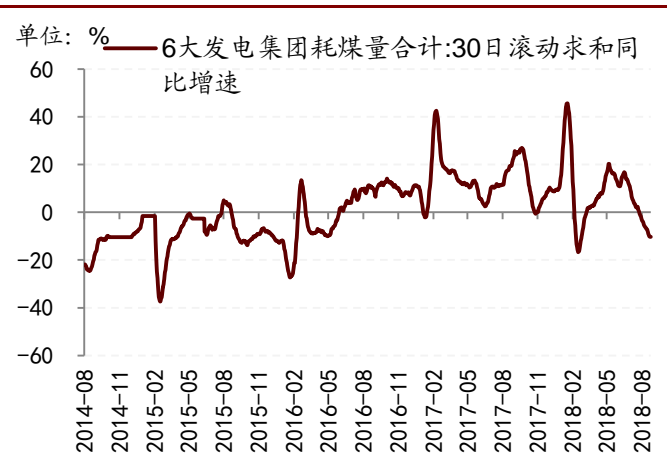
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180920)

图 33: 本周动力煤价格升至 628.8 元/吨



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180920)

图 34: 6 大发电集团耗煤量同比增速下降至 -10.3%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180920)

### 3、 玻璃价格微降，水泥价格持续回暖

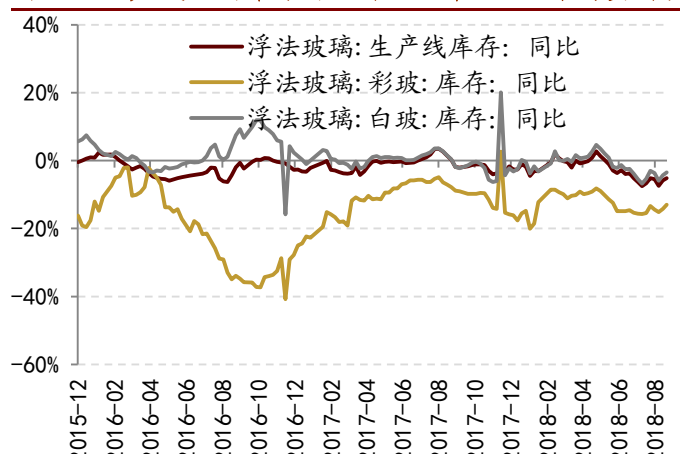
玻璃价格方面，浮法玻璃全国均价暂缓上行期。9 月 20 日，浮法玻璃价格相比上周下降 0.33% 至 1638.05 元/吨，月环比仍上涨 1.44%。库存方面，生产线玻璃库存同比增速仍维持下行。截至 9 月 14 日，同比下降 5.17%，彩玻和白玻的库存同比增速为 -13.03% 和 -3.47%，同比增速回升，但依旧维持负增长。

图 35: 浮法玻璃价格小幅回落至 1643.42 元/吨



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180920)

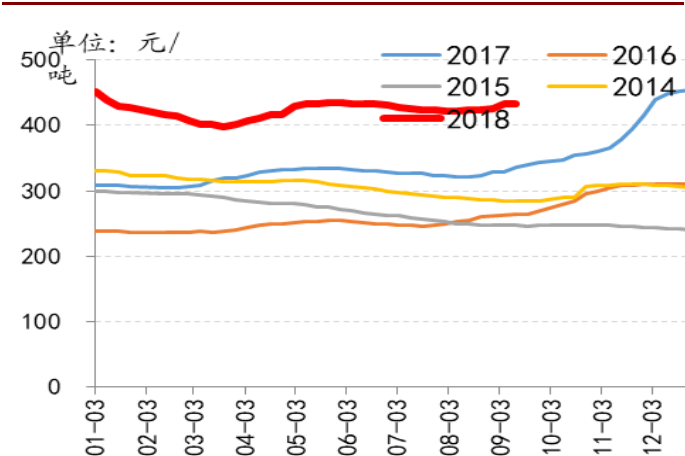
图 36: 生产线玻璃库存同比增速回升，依旧维持负增长



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180914)

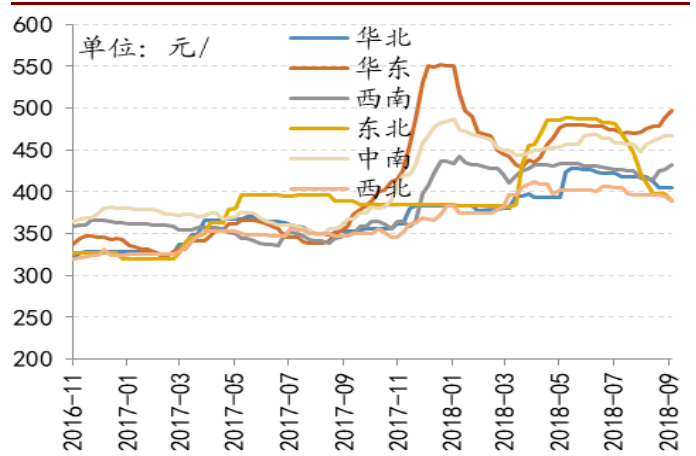
全国水泥均价持续回暖，东北地区仍处于下跌趋势。水泥价格结束长达两月的下跌，本周全国均价继续回暖。9 月 14 日，全国水泥平均价格相比上周回升 0.23% 至 433 元/吨。分地区来看，各地涨跌互现。华北、中南地区水泥价格维持不动，华东、西南地区水泥价格分别上涨 1.75% 和 1.35%，西北和东北地区水泥价格下降 1.52% 和 0.15%。其中东北地区水泥价格近两周维持不变，西北短暂回升后仍下跌。

图 37: 水泥均价持续回暖, 全国均价升至 432 元/吨



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180914)

图 38: 各地区水泥均价涨跌互现



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180914)

#### 4、 化工品价格涨跌互现

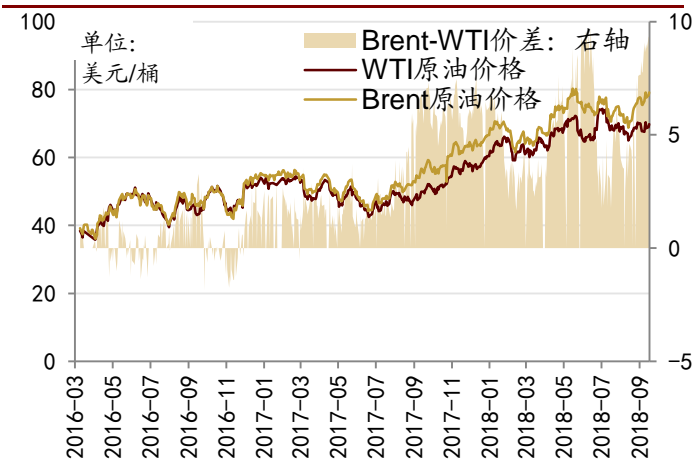
国际油市面临不确定性, 本周 WTI 与 Brent 原油价差继续增大。9 月 18 日, WTI 原油价格为 69.85 美元/桶, 本周下跌 0.87%。Brent 原油价格为 79.09 美元/桶, 本周上涨 1.54%。与上周比较来看, 两种原油的价差进一步扩大由 8.64 上升到 9.24 美元/桶。有迹象显示石油输出国组织(OPEC)不准备增产解决伊朗供应收紧的问题, 近期地缘政治紧张, 国际油价较为敏感, 国际油市将面临更多的不确定性。

细分下游化工品价格涨跌互现, PTA 市场逐渐回归理性。天然橡胶本周上涨 1%, 期货结算价到 9 月 18 日为 12105 元/吨。PTA 本周下跌 4.32%, 9 月 18 日期货结算价收盘为 3254 元/吨。整体而言, PTA 基本面因素并未出现实质性转变, 短期资金情绪推动 PTA 快速下行, 但在现货紧张、高基差因素支撑下, 下方空间还有待观察。沥青期货结算价为 3584 元/吨, 本周下跌 4.07%。

二氯甲烷未来上行空间有限。截至 9 月 19 号, 二甲苯本周上涨 3.44%到 7150 元/吨。二氯甲烷 9 月 18 日价格为 4148.89 元/吨, 本周上涨 14.49%。厂家货源供应紧张行情之下促进其价格不断上涨, 后期预期出货情况将有所转弱, 二氯甲烷市场价格继续上涨空间有限。截至 9 月 17 号, 乙二醇为 7636 元/吨, 本周下跌 6.47%。华东地区醋酸本周上调 4%到 4330 元/吨, 下游醋酐、醋酸酯类跟涨。双节来临之前市场将迎来新一轮的补货期, 醋酸未来价格仍旧走高为主。截止到 9 月 10 日, 硫酸本月上涨 4.28%到 414.2 元/吨。



图 39: 原油的价差进一步扩大到 9.24 美元/桶



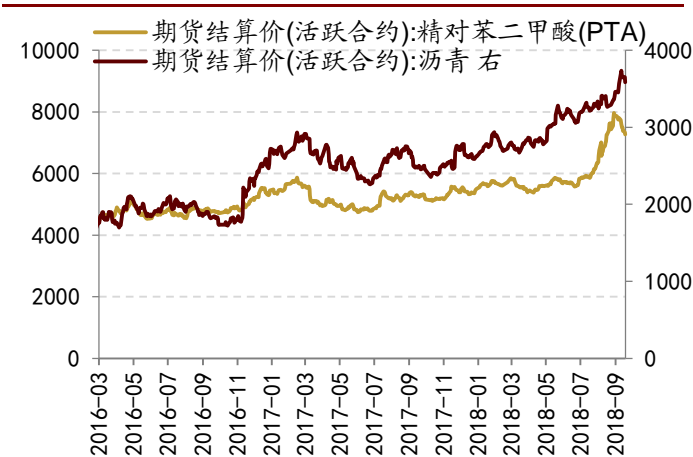
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180919)

图 40: 天然橡胶本周上涨 1%



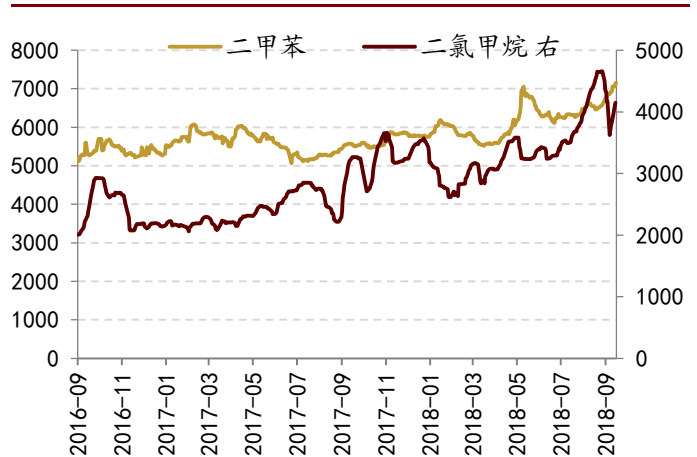
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180918)

图 41: PTA 本周下跌 4.32%，沥青下跌 4.07%



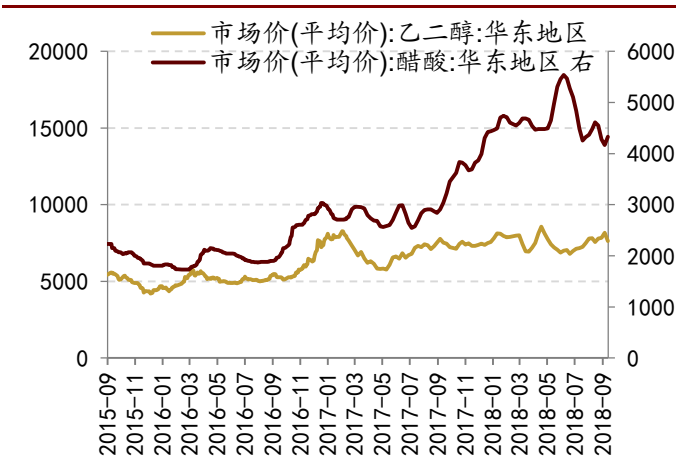
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180918)

图 42: 二甲苯本周上涨 3.44%，二氯甲烷上涨 14.49%



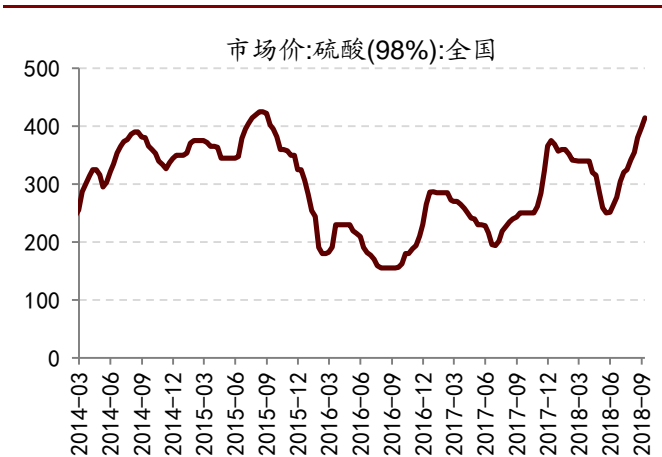
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180919)

图 43: 乙二醇本周下跌 6.47%，醋酸上涨 4%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180917)

图 44: 硫酸本月上涨 4.28%到 414.2 元/吨



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20180914)

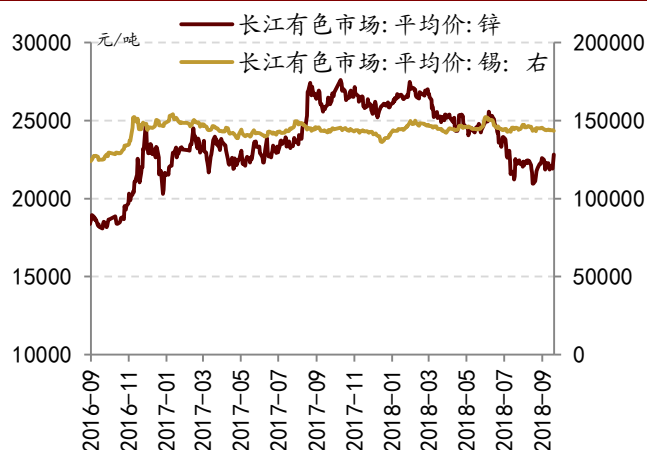
## 5、工业金属涨跌互现，铜和锌库存下降

价格方面，本周工业金属价格涨跌互现。9月19日，金属锌价格为22820元/吨，相比上周同期上涨4.4%；金属锡价格为143500元/吨，相比上周下跌0.17%；金属铜价格为49980元/吨，相比上周上涨4.34%；金属铝价格为14470元/吨，相比上周下跌0.28%。

库存方面，过去一周LME铜、锌总库存持续降势。截止到9月19日，LME铜总库存为214150吨，相比上周下降8.1%；LME锌总库存相比上周下降5.17%达215550吨。

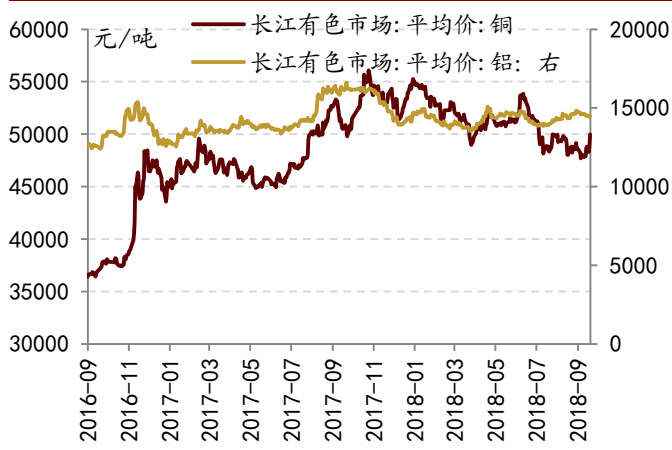
钛白粉预计价格预计增长。钛白粉9月18日现货价为16930元/吨，本周下跌0.41%。目前国内钛白粉市场需求弱于往年，持续上涨动力不强，但今年以来出口量稳步增长，且在环保限产及天然气冬季供应紧张的市场预期下，预计旺季价格将稳中有升。

图 45：本周锌、锡价格分别上涨 4.4%和下跌 0.17%



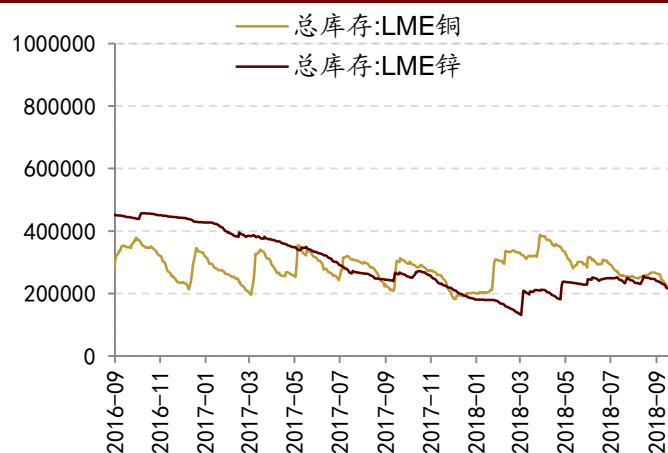
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180919）

图 46：本周铜、铝价格分别上涨 4.34%和下跌 0.28%



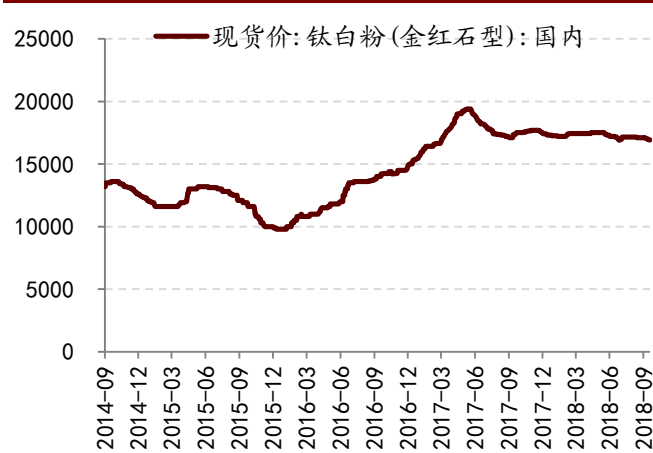
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180919）

图 47：本周铜、锌库存分别下降 8.1%和 5.17%



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180919）

图 48：钛白粉本周下跌 0.41%到 16930 元/吨



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20180919）

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

张夏：中央财经大学国际金融专业硕士，哈尔滨工业大学工学学士。自 2011 年起加入招商证券，从事金融产品、大类资产配置及投资策略研究。目前担任首席策略分析师。

耿睿坦：香港科技大学经济学硕士，中山大学金融学学士。自 2018 年加入招商证券，从事策略研究。目前负责行业比较和业绩分析。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。