

策略 · 行业景气

证券研究报告

2018 年 09 月 20 日

贸易战时间轴及三份清单梳理

9 月 18 日，在经过双方谈判、互访之后，美对中 2000 亿美元商品关税清单还是如期落地（9 月 24 日起税率提高至 10%、19 年 1 月 1 日起提高至 25%）；与此同时，中方作为反击的 600 亿美元商品关税（10%或 5%）也即将出台。在这之前的不久，500 亿清单的第二部分——由跨机构 301 条款委员会确定的“受益于国内产业政策”的 160 亿清单——也在 8 月 23 日生效。加上 7 月初的 340 亿，至此目前美对中已启动关税保护的商品规模是 340 亿+160 亿+2000 亿。

时间轴上，9 月 9 日，特朗普宣称 2000 亿之后，还将对额外的 2670 亿商品加征关税；9 月 12 日，白宫国家经济委员会主任库德洛表示特朗普政府已邀请中国官员重启贸易谈判；缓和信号出现没多久，9 月 18 日 2000 亿就落锤了。可以说，贸易战短期已经到了一个焦灼反复螺旋上升的阶段。9 月 10 月谈判能否取得进展，11 月的 APEC 和 G20 双方元首能否就此充分交换意见，也仍然存在巨大的不确定性。

7 月 6 日生效的 340 亿美元清单中，涉及品类较多或影响较大的领域包括 84 类核反应堆/锅炉/机械器具及零件、85 类电机/电气/音像设备及其零附件以及 90 类光学/照相/医疗等设备及其零件，分别涉及具体品类 417 种、186 种和 129 种，对应到申万一级行业主要为机械设备、电气设备、电子等，其中前两大品类（84 类和 85 类）过去三年出口金额占总出口额比重较大，分别为 20.71%和 24%。

8 月 23 日生效的 160 亿美元清单中，涉及品类较多或影响较大的领域主要为 39 类塑料及制品领域，涉及具体品类 147 中，可对应到申万一级行业中的化工和轻工制造行业，塑料及制品领域过去三年出口金额占总出口额比重仅为 3.51%，因此对进出口整体影响相对较小。

这次 2000 亿清单中新增的涉及品类较多或影响较大的领域包括 29 类有机化学品、48 类纸及纸板等、44 类木及木制品、82 类贱金属器具等、42 类皮革制品旅行箱包等、94 类家具寝具等。此外，85 类和 84 类继续作为重点制裁对象，对应到申万行业，主要为各类机械设备、电气设备、部分家电、军工产品。

我们认为，进入清单而受到直接冲击的行业需要考虑后续的压力，比如 500 亿清单和 2000 亿清单中均出现的且涉及具体品类较多的电机/电气/音像设备及其零附件、核反应堆/锅炉/机械器具及零件这两大类产品。

我们对比 A 股各行业的海外业务收入占比情况，2017 年海外业务收入占比较高的前五大行业为电子、家用电器、机械设备、纺织服装和通信，其占比分别为 42.74%、34.01%、16.76%、16.45%和 13.51%；占比位于后五位的行业为房地产、公用事业、非银金融、采掘和建筑材料。进一步对比近三年海外业务收入的变化情况，2017 年和 2015 年相比，占比提升最大的行业为电子（+14.71%）、家用电器（+5.19%）和有色金属（+3.65%），占比明显下降的行业为国防军工（-11.92%）、计算机（-9.69%）和交通运输（-2.75%）。

总量数据上看，2018 年 8 月最新数据显示，1-8 月中国对美国出口金额约为 3034.43 亿美元，占我国出口总额的 18.91%，仍然比较可观。且从近三个月情况看，对美出口占比开始出现回升，6、7、8 三个月，我国对美国出口金额占出口总额比重分别为 19.66%、19.27%和 20.41%，这其中或许存在一部分提前出货的情况，之后贸易战的影响是否会逐步释放有待观察。

风险提示：中美贸易战超预期，宏观环境可能发生改变。

作者

刘晨明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516090006
liuchenming@tfzq.com

李如娟 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518030001
lirujuan@tfzq.com

许向真 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070006
xuxiangzhen@tfzq.com

徐彪 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516080001
xubiao@tfzq.com

吴黎艳 联系人
wuliyang@tfzq.com

相关报告

- 1 《投资策略：策略-业绩分析-净利润 or 现金流，如何选择？——2018 年中报之现金流》 2018-09-19
- 2 《投资策略：策略-图说市场-发改委新闻发布会说了哪些重点？》 2018-09-19
- 3 《投资策略：策略-上周股市流动性评级为 D-市场情绪低迷，产业资本大幅减持 - 一周资金面及市场情绪监控（0910-0914）》 2018-09-17



內容目錄

1. 貿易戰時間軸及三份清單梳理	6
2. 九月上行業概述	10
2.1. 9月上中觀景氣度概述	10
2.2. 半月行業估值及重要政策	10
3. 上游資源：油價高位震盪庫存走低，煤價震盪庫存回升，有色金屬價格走低	12
3.1. 原油：油價高位震盪，庫存走低，產量回升	12
3.2. 煤炭：煤價震盪，電廠日耗煤回落，庫存回升	13
3.3. 有色：金屬價格近兩周普遍走低	14
4. 中游材料與製造：螺紋鋼價格回落，高爐開工率小幅回升	16
4.1. 鋼鐵：螺紋鋼價格回落，開工率、產能利用率小幅回升	16
4.2. 建材：水泥價格維持震盪，玻璃期貨價大幅回落	17
4.3. 化工：甲醇和橡膠價格震盪，PTA 回落，尿素回升	17
4.4. 機械：8月份挖機銷量 11600 台，同比增長 33.0%	19
4.5. 轻工：包裝紙和文化紙價格基本穩定	19
5. 下游消費：房價指數環比走高，汽車銷量負增長，豬肉價繼續回升	20
5.1. 地產：成交面積環比回落，價格環比回升	20
5.2. 汽車：汽車 8 月銷量同比-3.8%	21
5.3. 家電：7 月空調/冰箱/洗衣機銷量同比增速-2.6%/-2.7%/-0.7%	23
5.4. 醫藥：中藥材和維生素價格均回落	24
5.5. 農業：豬肉價繼續回升，雞肉價回落	25
5.6. 電子：內存價格持續走低，費城半導體指數回落	26
5.7. 傳媒：8 月份電影票房收入同比回落-1.91%	27
6. 金融與公用事業：十年期國債收益率回升至 3.64%	28
6.1. 銀行：十年期國債收益率小幅回升至 3.64%	28
6.2. 證券：成交量和新增投資者繼續走低	29
6.3. 保險：8 月平安人壽、中國人壽收費收入同比回落，新華保險保費收入同比回升	30
6.4. 電力：7 月全社會用电量同比+6.82%，前值+7.98%	30
6.5. 交運：波羅的海干散貨指數近兩周大幅回落 13.5%	31

圖表目錄

圖 1：不同行業海外業務收入占比情況	9
圖 2：美國歷年出口情況	9
圖 3：申萬一級行業（非周期性行業）PE 歷史序列	10
圖 4：周期性行業 PB 歷史序列	11
圖 5：9 月上重要行業政策	11
圖 6：原油價格、產銷及庫存跟蹤	12
圖 7：NYMEX 原油及原油期貨價格高位震盪	12

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 實時更新 日更千篇

图 8: IPE 天然气价格小幅回升, NYMEX 天然气价格小幅回落	12
图 9: EIA 全美商业原油库存同比走低	12
图 10: OPEC 原油产量同比回升	12
图 11: 煤炭价格、产销及库存跟踪	13
图 12: 动力煤、焦煤价格回升, 焦炭价格回落	13
图 13: 环渤海动力煤价格指数维持高位	13
图 14: 秦皇岛港煤炭库存震荡回升, 发电集团煤炭库存维持高位	13
图 15: 电厂日耗煤量大幅回落	13
图 16: 有色价格、产销及库存跟踪	14
图 17: COMEX 金价小幅回升	14
图 18: LME 3 个月铜价震荡, 库存回落	14
图 19: LME3 个月铝价格小幅回落、库存持续走低	14
图 20: LME 3 个月铅价及库存小幅回落	14
图 21: LME 3 个月锌价回落、库存小幅回落	15
图 22: LME 3 个月锡价小幅回升、库存维持稳定	15
图 23: LME 3 个月镍价回落, 库存持续走低	15
图 24: 上期所铜和铅价有所回升, 铝和锌小幅回落	15
图 25: 钢铁价格、产销及库存数据跟踪	16
图 26: 螺纹钢价格回落	16
图 27: 铁矿石价格小幅回升	16
图 28: 螺纹钢库存、铁矿石库存均小幅走低	16
图 29: 唐山高炉开工率、产能利用率小幅回升至 60.4%和 69.8%	16
图 30: 建材价格数据跟踪	17
图 31: 水泥价格指数维持震荡	17
图 32: 玻璃现货价小幅回升, 期货价大幅回落	17
图 33: 水泥产量同比增速小幅回升	17
图 34: 玻璃产量同比增速小幅回升	17
图 35: 化工价格及价差数据跟踪	17
图 36: 粘胶短纤及粘胶长丝价格维持稳定	18
图 37: 涤纶短纤价格小幅回落、锦纶 FDY 价格小幅上升	18
图 38: 甲醇、天然橡胶震荡, PTA 价格回落	18
图 39: 聚合 MDI 价格回落, 环氧丙烷价格回落	18
图 40: 纯碱、烧碱价格稳定	19
图 41: 尿素价格小幅走高	19
图 42: 机械产销数据跟踪	19
图 43: 2018 年 8 月, 挖掘机销量同比+33.0%	19
图 44: 7 月, 压路机同比-2.5%、推土机同比+39%	19
图 45: 轻工价格数据跟踪	19
图 46: 铜版纸及双胶纸价格稳定	20
图 47: 箱板纸、瓦楞纸出厂价维持稳定, 白卡出厂价小幅回升	20
图 48: 房地产销量、价格和供给数据跟踪	20

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

图 49: 8 月房地产开发完成额当月同比增长 9.25%.....	21
图 50: 商品房待售面积同比增幅跌势放缓.....	21
图 51: 一二三线城市成交面积近期均有所回落.....	21
图 52: 一二三线城市二手住宅价格指数环比均走高.....	21
图 53: 汽车销量数据跟踪 (8 月).....	21
图 54: 汽车 8 月销量同比-3.8%.....	22
图 55: 乘用车 8 月销量同比-4.6%.....	22
图 56: 客车 8 月销量同比-9.2%.....	22
图 57: 货车 8 月销量同比 2.8%.....	22
图 58: SUV 8 月销量同比-4.7%.....	22
图 59: 8 月新能源汽车销量 10.1 万辆, 同比+48.5%.....	22
图 60: 家电销量数据跟踪 (7 月数据).....	23
图 61: 7 月家用空调同比增速-3.2%.....	23
图 62: 7 月空调出口增速同比 4.4%.....	23
图 63: 7 月冰箱同比增速-2.7%.....	23
图 64: 7 月冰箱出口增速同比 7.4%.....	23
图 65: 7 月洗衣机同比增速-0.7%.....	24
图 66: 7 月洗衣机出口增速同比-6.2%.....	24
图 67: 医药价格数据跟踪.....	24
图 68: 中药材价格指数维持高位.....	24
图 69: 维生素 E, A 价格回落, B1,VC 价格稳定.....	24
图 70: 农产品价格数据跟踪.....	25
图 71: 近两周猪肉价继续回升.....	25
图 72: 能繁母猪存栏量继续走低.....	25
图 73: 生猪存栏量环比持续回升, 能繁母猪存栏量环比回落.....	25
图 74: 猪养殖利润回升.....	25
图 75: 肉毛鸡价格回落, 肉苗鸡价格回升.....	26
图 76: 鸡养殖利润回落.....	26
图 77: 大豆、玉米期货价均回落.....	26
图 78: 玉米, 豆粕现货价小幅走高.....	26
图 79: 电子产品价格数据跟踪.....	26
图 80: 液晶电视面板价格回升, 显示器面板价格稳定.....	27
图 81: DREAM 和 NAND 内存价格持续走低.....	27
图 82: DXI 指数小幅回升, MCI 指数回落.....	27
图 83: 费城半导体指数回落.....	27
图 84: 8 月份电影票房收入同比回升-1.91%.....	27
图 85: 8 月上映新片 49 部.....	27
图 86: 汇率和利率价格数据跟踪.....	28
图 87: 美元兑人民币即期汇率近两周贬 161bp.....	28
图 88: 近两周人民币净投放 1600 亿元.....	28
图 89: DR001、DR007 窄幅波动.....	28

图 90: 10 年期国债到期收益率回升至 3.64%	28
图 91: 5 日移动平均成交金额处于历史低位	29
图 92: 新增投资者数量持续走低	29
图 93: 融资买入额占 A 股成交额比例继续回落	29
图 94: 融资融券余额环比继续走低	29
图 95: 港股通和陆股通累计买入净额维持高位	29
图 96: 陆股通买入金额占 A 股成交额比例小幅回升	29
图 97: 7 月财险保费收入同比+8.2%	30
图 98: 7 月寿险保费收入同比+0.7%	30
图 99: 8 月平安人寿、中国人寿保费收入同比回落, 新华保险保费收入同比回升	30
图 100: 8 月平安财险保费收入同比增速略有回升	30
图 101: 发电量和用电量数据跟踪	30
图 102: 8 月发电量同比增长 7.3%	31
图 103: 8 月火电发电量同比增长 6.0%	31
图 104: 8 月水电发电量同比增长 11.5%	31
图 105: 8 月水电发电量, 火电发电量同比增速均回升	31
图 106: 7 月全社会用电量同比上升 6.82%, 增速回落	31
图 107: 7 月第一产业及第二产业用电量同比小幅回落	31
图 108: 交通运输数据跟踪	32
图 109: 波罗的海干散货指数近两周回落 13.49%	32
图 110: 中国出口集装箱运价指数 CCFI 近两周小幅回升	32
图 111: 上海集装箱运价指数近两周回落	32
图 112: 8 月集装箱吞吐量同比上涨 4.85%	32
图 113: 8 月公路货运量同比上升 7.19%, 增速走低	33
图 114: 7 月民航客运量同比上涨 8.91%, 增速走低	33
表 1: 贸易战时间轴梳理	6
表 2: 美对中 340 亿美元清单	7
表 3: 美对中 160 亿美元清单	7
表 4: 美对中 2000 亿美元清单(截取出口比重超 0.5% 的, 在这份清单涉及品类中占比 92.58%)	8

贸易战时间轴及三份清单梳理

9月18日，在经过双方谈判、互访之后，美对中2000亿美元商品关税清单还是如期落地（9月24日起税率提高至10%、19年1月1日起提高至25%）；与此同时，中方作为反击的600亿美元商品关税（10%或5%）也即将出台。在这之前的不久，500亿清单的第二部分——由跨机构301条款委员会确定的“受益于国内产业政策”的160亿清单——也在8月23日生效。加上7月初的340亿，至此目前美对中已启动关税保护的商品规模是340亿+160亿+2000亿。

时间轴上，9月9日，特朗普宣称2000亿之后，还将对额外的2670亿商品加征关税；9月12日，白宫国家经济委员会主任库德洛表示特朗普政府已邀请中国官员重启贸易谈判；缓和信号出现没多久，9月18日2000亿就落锤了。可以说，贸易战短期已经到了一个焦灼反复螺旋上升的阶段。9月10月谈判能否取得进展，11月的APEC和G20双方元首能否就此充分交换意见，也仍然存在巨大的不确定性。

表1：贸易战时间轴梳理

阶段	时间	关键词
钢铝及关税战揭幕	2018/1/23	特朗普宣布对大型洗衣机、光伏分别采取4年、3年保障措施
	2018/3/9	特朗普正式签署对进口钢铁和铝分别征收25%和10%的关税（232措施）
	2018/3/22	特朗普政府宣布因知识产权侵权问题对中国商品征收500亿美元关税
	2018/4/2	中国对对原产于美国的7类128项进口商品中止关税减让义务
	2018/4/4	美方发布500亿美元（25%）关税清单、中方公布500亿（25%）清单
中兴事件等	2018/4/5	特朗普要求美国贸易代表办公室依据“301调查”，额外对1000亿美元中国进口商品加征关税
	2018/4/12	特朗普表示愿意谈判
	2018/4/16	中兴受制裁：美国商务部宣布，未来7年将禁止美国公司向中兴通讯销售零部件、商品、软件和技术
	2018/4/17	美裁定中国产合金铝板存在补贴行为
	2018/4/18	美方禁止运营商购买中国电信设备
	2018/6/7	中兴解禁：美国商务部长罗斯表示，美国与中兴通讯已经达成协议
	2018/8/1	美对中国44家军工企业技术封锁
双方贸易谈判	2018/5/4	美财政部、商务部部长来华谈判：提出将3750亿美元的对华贸易赤字削减1000亿美元，以及限制中国斥资3000亿美元实现工业升级的计划
	2018/5/9	习近平、特朗普就贸易摩擦通话沟通
	2018/5/16	刘鹤率领中方代表团抵达美国访问，特朗普接见
	2018/5/22	外交部长王毅访美
	2018/6/2	罗斯部长率团访华与刘鹤会谈
	2018/6/14	美国国务卿蓬佩奥赴中谈判
	2018/8/22	中美就经贸问题举行副部级磋商
	2018/9/12	特朗普政府重新邀请谈判
340+160+2000亿美元商品关税落地	2018/6/18	美称将对中2000亿商品加征10%关税
	2018/7/6	美国对中国340亿商品关税和中国反击340亿生效
	2018/7/23	外交部回应“美方对5000亿产品加税”
	2018/8/2	商务部发布600亿商品加税5%-25%公告（反击2000亿）
	2018/8/8	美对中160亿商品加税25%及中国反击160亿，8月23日生效
	2018/9/9	特朗普表示2000亿美元商品加征关税后，美国还将对另外2670亿美元商品加征关税
	2018/9/18	美对中2000亿商品加税及中方反击600亿生效

资料来源：商务部，新华社，天风证券研究所

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

我们对目前已经正式生效的三份清单做个简单梳理。在官方公布的文件中品类非常细致（8 位代码），而我们目前数据库可得数据只能细分到 HS 二级分类，对 8 为代码细分行业的出口规模无法得知。

7 月 6 日生效的 340 亿美元清单中，涉及品类较多或影响较大的领域包括 84 类核反应堆/锅炉/机械器具及零件、85 类电机/电气/音像设备及其零附件以及 90 类光学/照相/医疗等设备及零附件，分别涉及具体品类 417 种、186 种和 129 种，对应到申万一级行业主要为机械设备、电气设备、电子等，其中前两大品类（84 类和 85 类）过去三年出口金额占总出口额比重较大，分别为 20.71%和 24%。

表 2：美对中 340 亿美元清单

HS 二级分类 代码	HS 二级分类名称	涉及具体品类 (8 位代码)	二级分类过去三年占出口总额平 均比重
84	核反应堆、锅炉、机械器具及零件	417	20.7077%
85	电机、电气、音像设备及其零附件	186	24.0008%
90	光学、照相、医疗等设备及零附件	129	2.3956%
87	车辆及其零附件,但铁道车辆除外	41	3.4338%
86	铁道车辆;轨道装置;信号设备	17	0.5780%
88	航空器、航天器及其零件	15	0.2667%
89	船舶及浮动结构体	10	0.0602%
40	橡胶及其制品	2	0.8464%
28	无机化学品;贵金属等的化合物	1	0.2741%

资料来源：美国贸易代表办公室，天风证券研究所

8 月 23 日生效的 160 亿美元清单中，涉及品类较多或影响较大的领域主要为 39 类塑料及制品领域，涉及具体品类 147 中，可对应到申万一级行业中的化工和轻工制造行业，塑料及制品领域过去三年出口金额占总出口额比重仅为 3.51%，因此对进出口整体影响相对较小。

表 3：美对中 160 亿美元清单

HS 二级分类 代码	HS 二级分类名称	涉及具体品类 (8 位代码)	二级分类过去三年占出口总额平 均比重
39	塑料及其制品	147	3.5087%
85	电机、电气、音像设备及其零附件	36	24.0008%
84	核反应堆、锅炉、机械器具及零件	32	20.7077%
87	车辆及其零附件,但铁道车辆除外	19	3.4338%
90	光学、照相、医疗等设备及零附件	17	2.3956%
86	铁道车辆;轨道装置;信号设备	14	0.5780%
73	钢铁制品	6	2.4595%
27	矿物燃料、矿物油及其蒸馏产品;沥青物质;矿物蜡	3	0.2836%
34	洗涤剂、润滑剂、人造蜡、塑型膏等	3	0.0772%
38	杂项化学产品	2	0.2600%
76	铝及其制品;年度	2	0.8012%
89	船舶及浮动结构体	2	0.0602%
70	玻璃及其制品	1	0.6625%

资料来源：美国贸易代表办公室，天风证券研究所

这次 2000 亿清单中新增的涉及品类较多或影响较大的领域包括 29 类有机化学品、48 类纸及纸板等、44 类木及木制品、82 类贱金属器具等、42 类皮革制品旅行箱包等、94 类家具寝具等。此外，85 类和 84 类继续作为重点制裁对象，对应到申万行业，主要为各类机械、电气设备、部分家电、军工产品。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

表 4：美对中 2000 亿美元清单（截取出口比重超 0.5%的，在这份清单涉及品类中占比 92.58%）

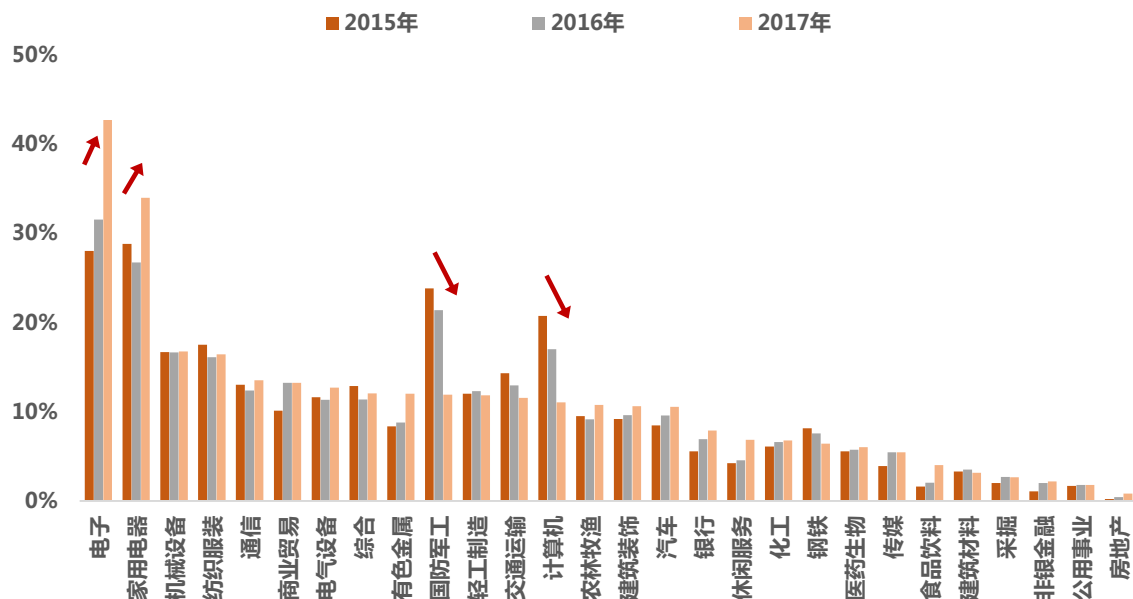
HS 二级分类 代码	HS 二级分类名称	涉及具体品类 (8 位代码)	二级分类过去三年占出口总额平 均比重
29	有机化学品	692	1.5426%
48	纸及纸板;纸浆、纸或纸板制品	222	0.7507%
85	电机、电气、音像设备及其零附件	212	24.0008%
84	核反应堆、锅炉、机械器具及零件	196	20.7077%
44	木及木制品;木炭	180	0.9085%
73	钢铁制品	134	2.4595%
87	车辆及其零附件,但铁道车辆除外	125	3.4338%
40	橡胶及其制品	124	0.8464%
70	玻璃及其制品	110	0.6625%
82	贱金属工具、器具、利口器、餐匙、餐叉及其零件	94	0.8339%
42	皮革制品;旅行箱包;动物肠线制品	86	1.7263%
90	光学、照相、医疗等设备及零附件	71	2.3956%
94	家具;寝具、褥垫、弹簧床垫、软坐垫;未列名灯具;发光 标志、发光名牌;活动房屋	68	7.0484%
39	塑料及其制品	53	3.5087%
69	陶瓷产品	50	0.7751%
71	天然或养殖珍珠、贵金属及制品;仿首饰;硬币	48	0.9460%
83	贱金属杂项制品	36	0.8733%
96	杂项制品	24	0.7656%
76	铝及其制品	21	0.8012%
67	已加工羽毛、羽绒及其制品;人造花;人发制品	2	0.5789%
86	铁道车辆;轨道装置;信号设备	1	0.5780%

资料来源：美国贸易代表办公室，天风证券研究所

我们认为，进入清单而受到直接冲击的行业需要考虑后续的压力，比如 500 亿清单和 2000 亿清单中均出现的且涉及具体品类较多的电机/电气/音像设备及其零附件、核反应堆/锅炉/机械器具及零件这两大类产品。

我们对比 A 股各行业的海外业务收入占比情况，2017 年海外业务收入占比较高的前五大行业为电子、家用电器、机械设备、纺织服装和通信，其占比分别为 42.74%、34.01%、16.76%、16.45%和 13.51%；占比位于后五位的行业为房地产、公用事业、非银金融、采掘和建筑材料。进一步对比近三年海外业务收入的变化情况，2017 年和 2015 年相比，占比提升最大的行业为电子（+14.71%）、家用电器（+5.19%）和有色金属（+3.65%），占比明显下降的行业为国防军工（-11.92%）、计算机（-9.69%）和交通运输（-2.75%）。

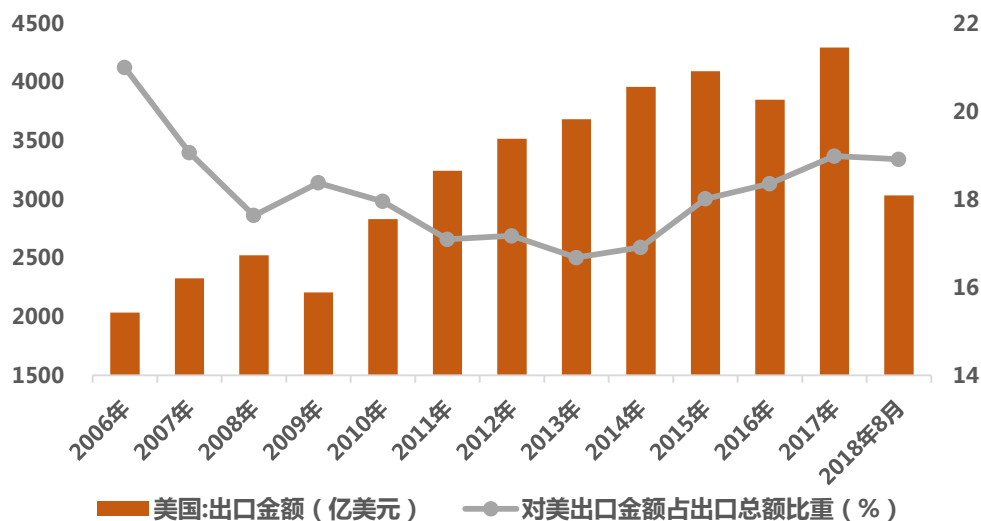
图 1：不同行业海外业务收入占比情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

总量数据上看，2018 年 8 月最新数据显示，1-8 月中国对美国出口金额约为 3034.43 亿美元，占我国出口总额的 18.91%，仍然比较可观。且从近三个月情况看，对美出口占比开始出现回升，6、7、8 三个月，我国对美国出口金额占出口总额比重分别为 19.66%、19.27% 和 20.41%，这其中或许存在一部分提前出货的情况，之后贸易战的影响是否会逐步释放有待观察。

图 2：美国历年出口情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

九月上行业概述

详细行业数据参见后文

1.1. 9 月上中观景气度概述

上游资源类：原油价格高位震荡，EIA 原油及石油库存走低。煤炭主要品种中，动力煤价格 9 月上小涨（秦皇岛港口价 622 元/吨涨到 627 元/吨）；焦煤价格稳定。需求方面，8 月粗钢产量受限产影响较 6、7 月有小幅回落；6 大发电集团日均耗煤量 9 月上半月回落至 64.59 万吨，11 日以来持续低于 60 万吨（7 月、8 月全月日均分别为 79.38 万吨、76.36 万吨，去年 9 月上半月日均 71.18 万吨）；**库存方面，国内大中型钢厂炼焦煤可用天数小幅维持 14 天，焦炭平均可用天数升至 8 天；六大集团煤炭可用天数升至 25.58 天（9 月 18 日）。有色方面，国内现货价格偏弱，期货价格分化，涨少跌多；另外电解铝库存 9 月上继续下降，9 月 17 日库存比 9 月 3 日低 8 万吨。**

中游制造类：钢铁主要品种 9 月上经历回调反弹，趋势依然偏强；8 月粗钢产量小幅回落；高炉开工率回升至 68.23%；**螺纹钢库存 9 月上没有确认涨势，重回下行通道。建材方面水泥价格继续分化，华东、西南、中南走强；玻璃价格指数继续震荡上升。海运指数方面 9 月上大幅走弱。**

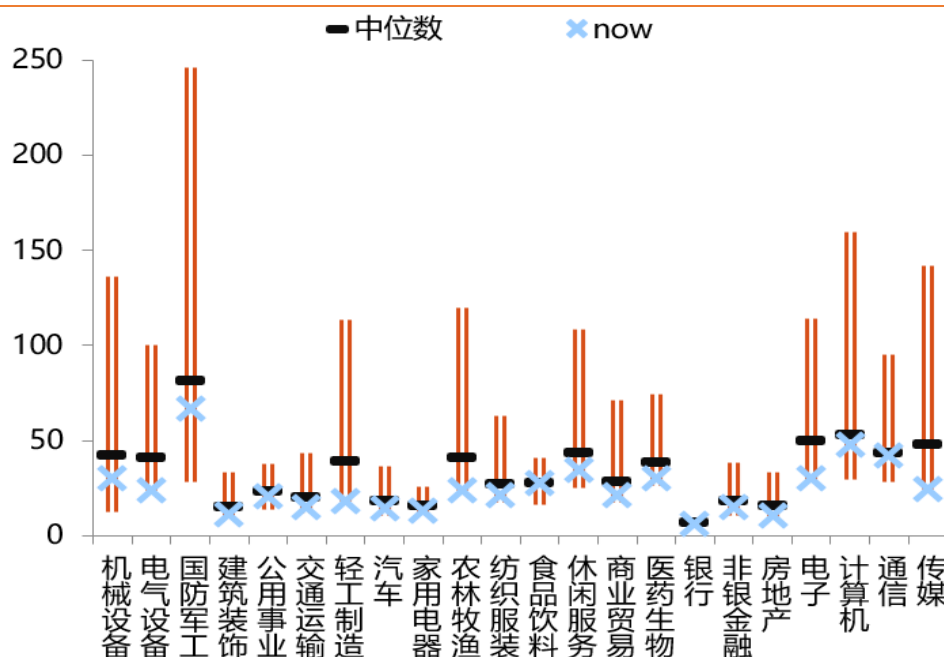
下游消费类：地产销售方面，成交面积环比回落，价格环比回升。汽车方面新能源车 8 月累计销量 60.1 万辆，同比增 88%，前 8 个月累计同比数持续回落。

1.2. 半月行业估值及重要政策

9 月上（截止 18 日）涨幅排名前 5 的申万一级行业分别是军工（4.46%）、采掘（1.75%）、电气设备（1.35%）、公用事业（0.55%）、非银（0.38%）；涨幅垫底的是电子（-7.79%）、医药（-6.12%）、建材（-4.90%）、轻工（-4.69%）、化工（-3.78%）。

从 PE 历史序列来看（除周期），目前各行业估值均低于 12 年以来中位数。

图 3：申万一级行业（非周期性行业）PE 历史序列

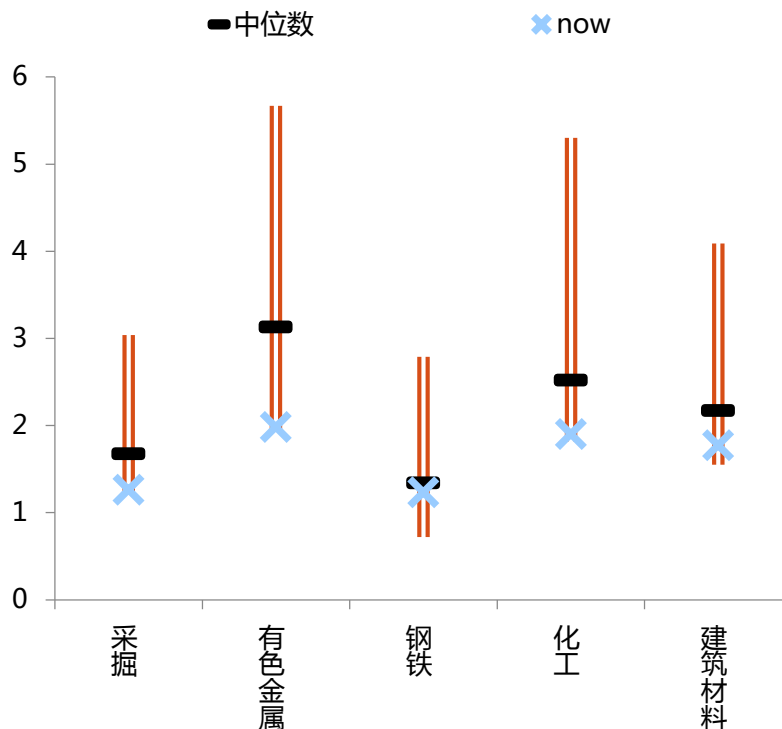


资料来源：Wind，天风证券研究所

从周期行业 PB 历史序列来看，目前钢铁、建材、采掘、有色、化工估值均低于 12 年以来中位数。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

图 4：周期性行业 PB 历史序列



资料来源：Wind，天风证券研究所

过去半个月核心行业政策如下：

图 5：9 月上重要行业政策

时间	部门/主角	关键字	主要内容
2018/9/5	发改委、能源局	电力	国家发改委、国家能源局发布《关于推进电力交易机构规范化建设的通知》，推进电力交易机构股份制改造。股东应来自各类交易主体，非电网企业资本股比应不低于20%，鼓励按照非电网企业资本占股50%左右完善股权结构。
2018/9/5	发改委、民航局	民航	国家发改委、民航局印发《关于促进通用机场有序发展的意见》，鼓励和吸引社会资本投资建设通用机场。鼓励政策性、开发性金融机构对通用机场建设提供多样化的金融服务和融资支持，拓宽融资渠道，降低企业融资成本。
2018/9/6	民航局		中国民用航空局运输司就《中国民航国内航线航班评审规则（修订稿）》公开征求意见。
2018/9/7	财政部	农业农村	财政部发文称，下一步，中央财政将紧紧围绕乡村振兴战略总体要求，加强资金监督管理，加快预算执行进度，扎实推动各地开展工作，确保2018年底基本完成农垦土地确权任务。
2018/9/14	发改委		发改委、国家粮食和物资储备局、财政部等9部门联合印发《关于切实做好2018年秋粮收购工作的通知》，要求切实做好2018年秋粮收购工作。积极引导金融机构，适应粮食市场化收购新形势，创新融资机制，拓宽融资渠道。
2018/9/10	江苏	钢铁	江苏印发《关于加快全省化工钢铁煤电行业转型升级高质量发展的实施意见》，今后3年江苏将关停环保不达标、安全隐患大的化工企业1000家。
2018/9/6	国务院	天然气	国务院发布《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》提出，加大国内勘探开发力度。深化油气勘查开采管理体制，尽快出台相关细则。力争到2020年底前国内天然气产量达到2000亿立方米以上。构建多层次储备体系。
2018/9/14	卫健委	医药	国家卫健委医政医管局副局长焦雅辉在9月14日召开的专题新闻发布会上表示，国家卫健委研究制定《互联网诊疗管理办法（试行）》、《互联网医院管理办法（试行）》和《远程医疗服务管理规范（试行）》的主要思路，一是根据使用的人员和服务方式将“互联网+医疗服务”分为三类：远程医疗、互联网诊疗活动和互联网医院；二是明确互联网医院和互联网诊疗活动的准入程序；三是明确互联网医院的法律责任关系。

资料来源：政府网，各部委网站，天风证券研究所

上游資源：油價高位震盪庫存走低，煤價震盪庫存回升，有色金屬價格走低

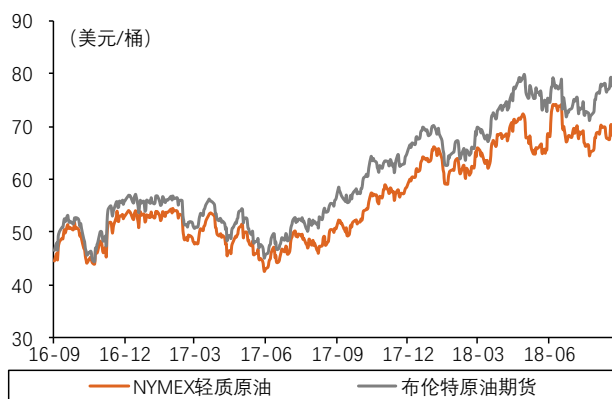
原油：油價高位震盪，庫存走低，產量回升

圖 6：原油價格、產銷及庫存跟踪

維度	指標	單位	最新	雙周漲幅 (%)	月漲幅 (%)
價格	WTI 原油期貨	美元/桶	68.77	-2.11	3.68
	布倫特原油期貨	美元/桶	77.61	-0.53	7.11
產銷	美國原油產量	千桶/天	10,900	-0.91	0.00
	美國原油產能利用率	PCTS	97.60	1.30	-0.50
	OPEC 原油產量	千桶/天	32,565	-	0.00
庫存	EIA 全美商業原油庫存	千桶	408,358	-2.37	-4.35
	API 原油庫存	千桶	42,700	-2.30	-3.46

資料來源：WIND，天風證券研究所，數據截至 20180916

圖 7：NYMEX 原油及原油期貨價格高位震盪



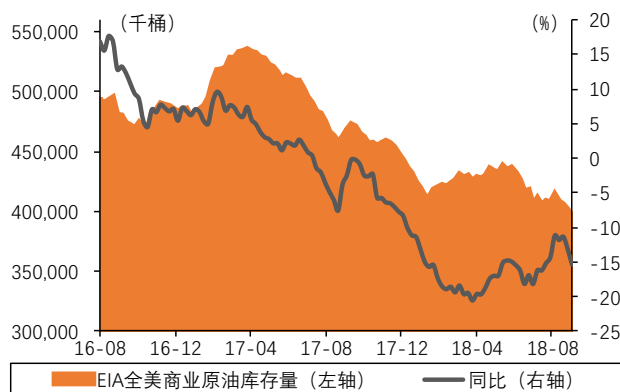
資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 8：IPE 天然氣價格小幅回升，NYMEX 天然氣價格小幅回落



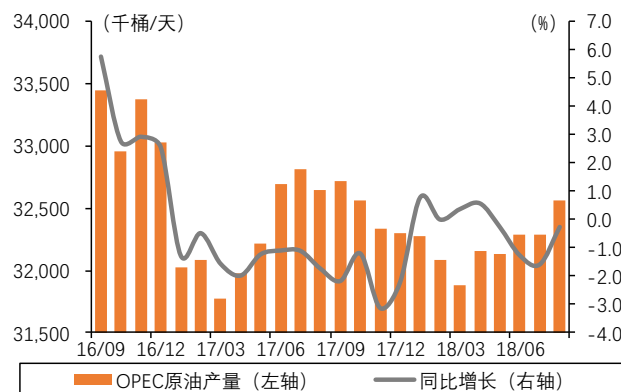
資料來源：WIND，天風證券研究所

圖 9：EIA 全美商業原油庫存同比走低



資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 10：OPEC 原油產量同比回升



資料來源：WIND，天風證券研究所

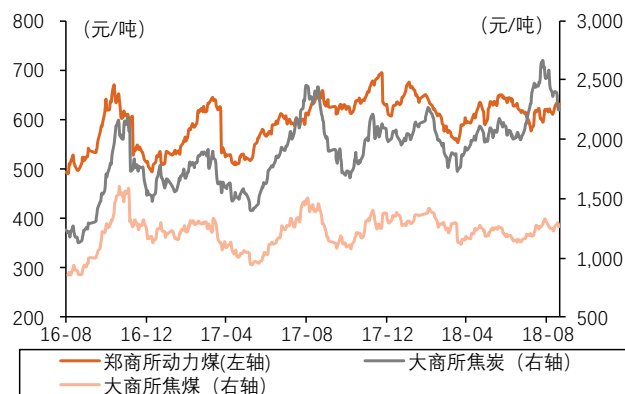
煤炭：煤價震蕩，電廠日耗煤回落，庫存回升

圖 11：煤炭價格、產銷及庫存跟蹤

維度	指標	單位	最新	雙周漲幅(%)	月漲幅(%)
價格	動力煤期貨	元/噸	632	2.27	2.80
	焦炭期貨	元/噸	2,250	-7.62	-9.16
	焦煤期貨	元/噸	1,291	3.28	1.81
	環渤海動力煤價格指數	元/噸	569	0.18	0.18
產銷	6 大發電集團日均耗煤量	萬噸	58	-14.68	-27.46
庫存	秦皇島港煤炭庫存	萬噸	642	-0.47	-8.15
	曹妃甸港煤炭庫存	萬噸	484	0.88	-5.93
	6 大發電集團煤炭庫存	萬噸	1,529	-14.68	4.93
	6 大發電集團煤炭庫存可用天數	天	27	4.97	7.40

資料來源：WIND，天風證券研究所，數據截至 20180916

圖 12：動力煤、焦煤價格回升，焦炭價格回落



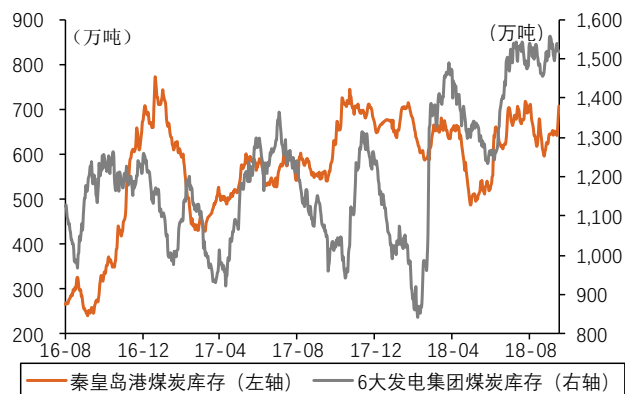
資料來源：WIND，天風證券研究所

圖 13：環渤海動力煤價格指數維持高位



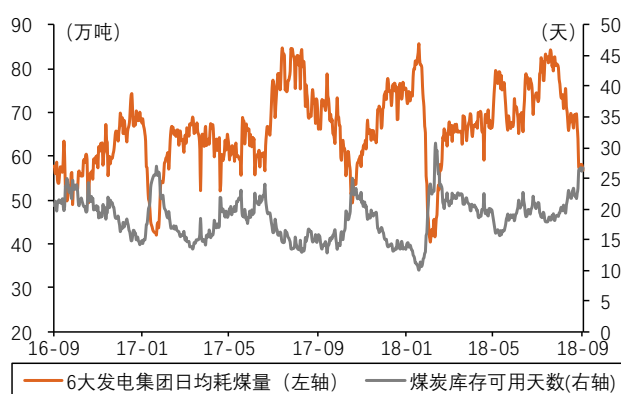
資料來源：WIND，天風證券研究所

圖 14：秦皇島港煤炭庫存震蕩回升，發電集團煤炭庫存維持高位



資料來源：WIND，天風證券研究所

圖 15：電廠日耗煤量大幅回落



資料來源：WIND，天風證券研究所

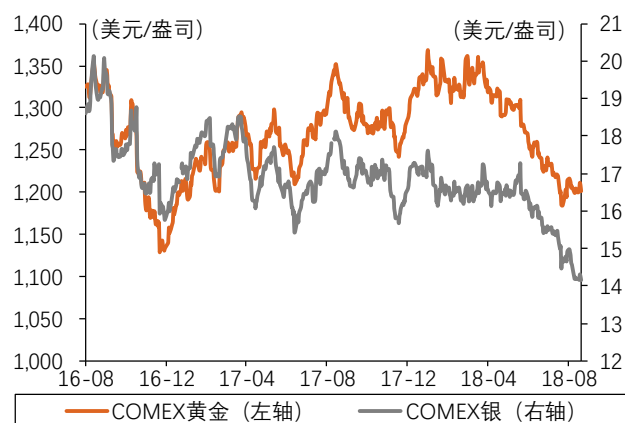
有色：金属价格近两周普遍走低

图 16：有色价格、产销及库存跟踪

有色	单位	最新	双周涨幅(%)	月涨幅(%)
COMEX 黄金期货	美元/盎司	1,208.2	-0.32	-2.31
COMEX 白银期货	美元/盎司	14.1	-3.10	-1.72
美元指数	点	95.0	-0.15	-1.80
LME 3 个月铜	美元/吨	5,905.5	-1.41	-1.78
总库存:LME 铜	万吨	22.6	-14.73	-11.37
LME 3 个月铝	美元/吨	2,034.0	-3.97	-1.72
总库存:LME 铝	万吨	104.7	-2.25	-7.85
LME 3 个月铅	美元/吨	2,037.0	-2.47	-1.78
总库存:LME 铅	万吨	11.9	-5.73	-2.66
LME 3 个月锌	美元/吨	2,312.5	-6.49	-5.61
总库存:LME 锌	万吨	21.9	-9.43	-14.59
LME 3 个月锡	美元/吨	19,045.0	0.71	-0.24
总库存:LME 锡	万吨	0.3	-3.23	1.07
LME 3 个月镍	美元/吨	12,415.0	-3.08	-7.52
总库存:LME 镍	万吨	23.4	-2.17	-6.08

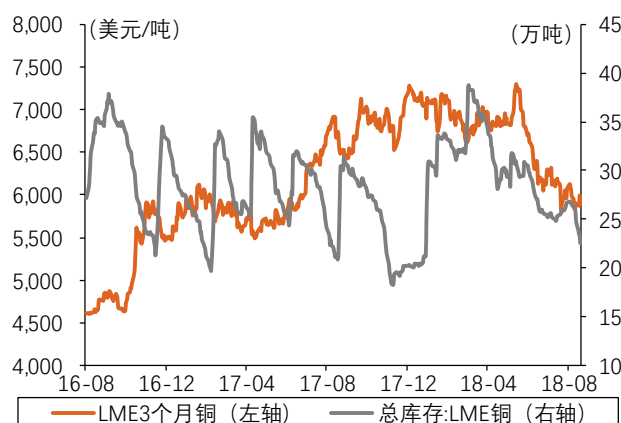
资料来源：WIND，天风证券研究所，数据截至 20180916

图 17：COMEX 金价小幅回升



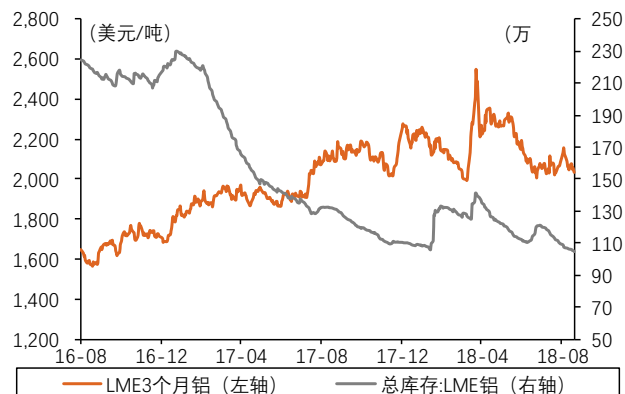
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 18：LME 3 个月铜价震荡，库存回落



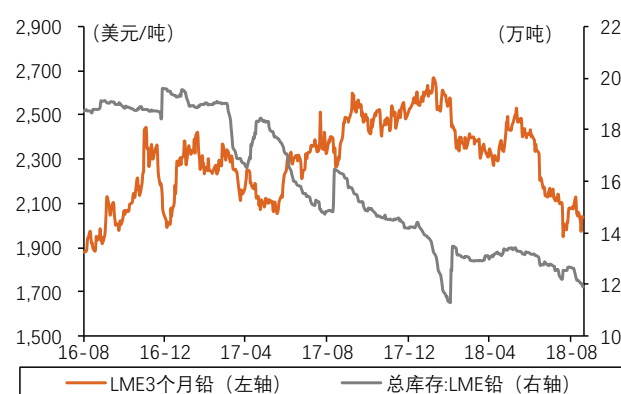
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 19：LME 3 个月铝价格小幅回落、库存持续走低



资料来源：WIND，天风证券研究所

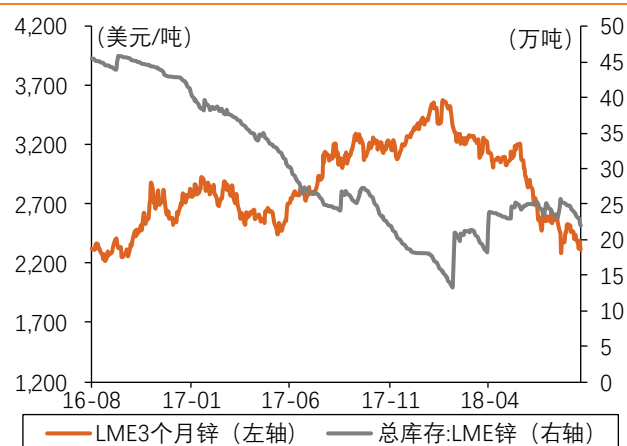
图 20：LME 3 个月铅价及库存小幅回落



资料来源：WIND，天风证券研究所

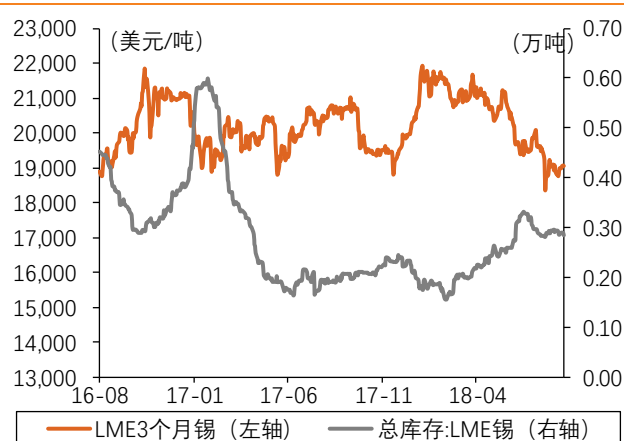
www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

图 21: LME 3 个月锌价回落、库存小幅回落



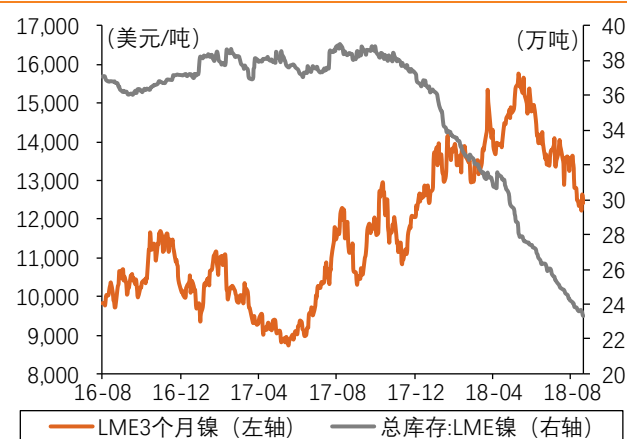
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 22: LME 3 个月锡价小幅回升、库存维持稳定



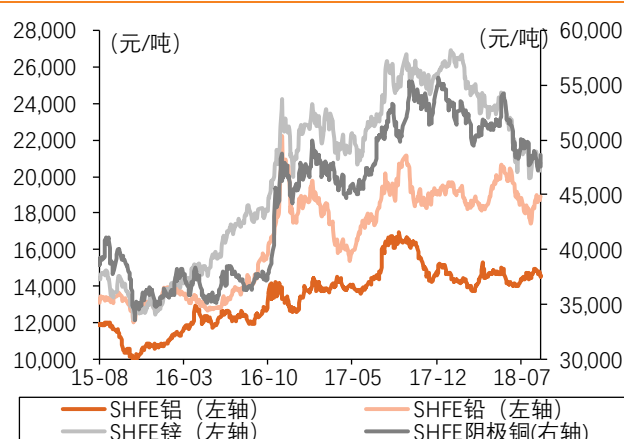
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 23: LME 3 个月镍价回落, 库存持续走低



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 24: 上期所铜和铅价有所回升, 铝和锌小幅回落



资料来源: WIND, 天风证券研究所

中游材料与制造：螺纹钢价格回落，高炉开工率小幅回升

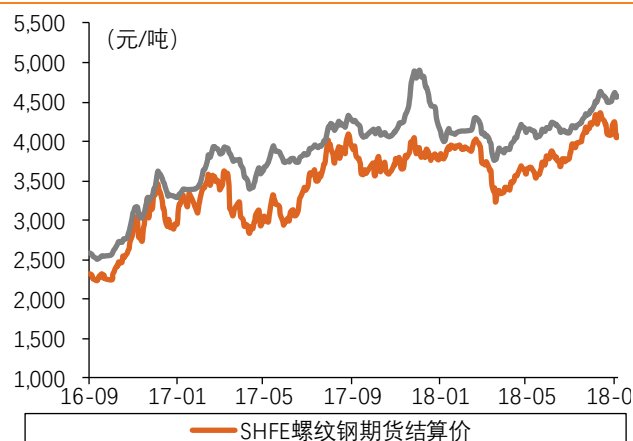
钢铁：螺纹钢价格回落，开工率、产能利用率小幅回升

图 25：钢铁价格、产销及库存数据跟踪

维度	指标	单位	最新	双周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
价格	SHFE 螺纹钢期货结算价	元/吨	4,053.0	-1.05	-6.70
	全国螺纹钢价格:HRB400 20MM	元/吨	4,577.0	1.71	1.44
	SHFE 热轧卷板期货结算价	元/吨	3,998.0	-2.27	-5.53
	大商所铁矿石期货结算价	元/吨	502.0	3.21	-1.09
	澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	元/吨	500.0	1.24	-1.61
库存	主要港口铁矿石库存	万吨	14,756.6	-0.12	-2.57
	主要城市螺纹钢库存	万吨	433.3	-1.09	-2.03
产销	全国高炉开工率	%	68.2	1.52	2.07
	唐山钢厂:高炉开工率	%	60.4	4.27 百分点	9.15 百分点
	唐山钢厂:产能利用率	%	69.8	3.68 百分点	8.33 百分点

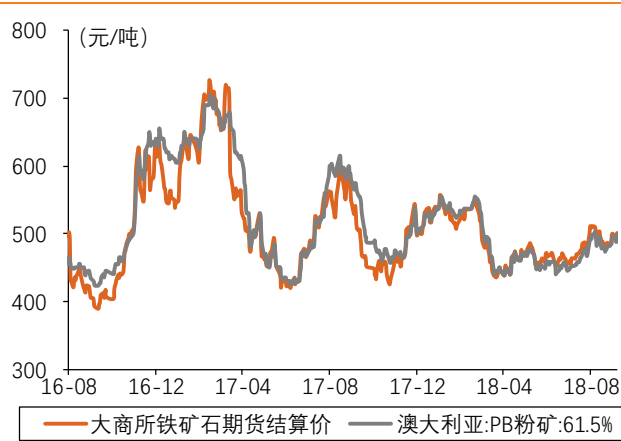
资料来源：WIND，天风证券研究所，数据截至 20180916

图 26：螺纹钢价格回落



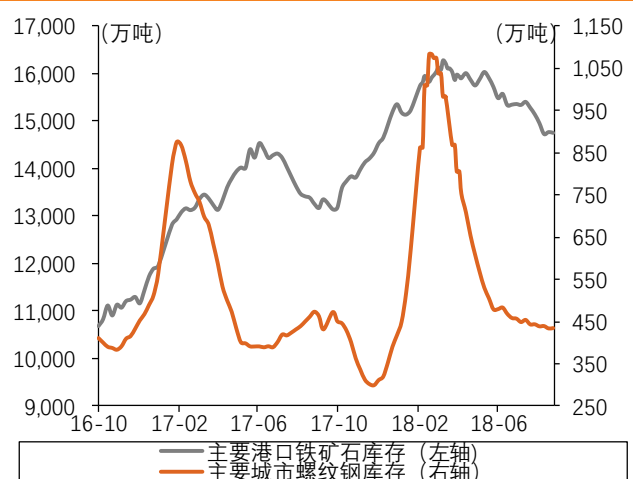
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 27：铁矿石价格小幅回升



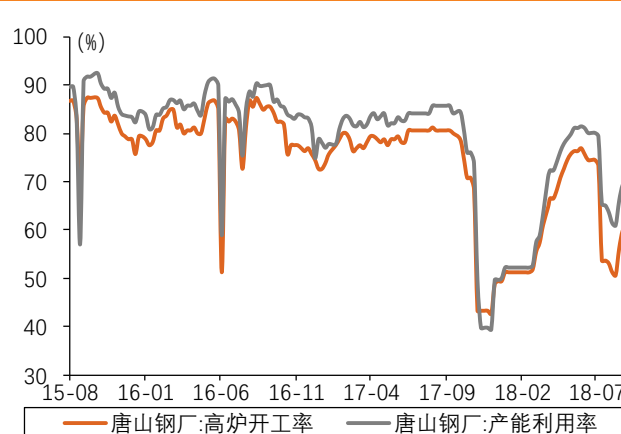
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 28：螺纹钢库存、铁矿石库存均小幅走低



资料来源：WIND,天风证券研究所

图 29：唐山高炉开工率、产能利用率小幅回升至 60.4%和 69.8%



资料来源：WIND，天风证券研究所

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 實時更新 日更千篇

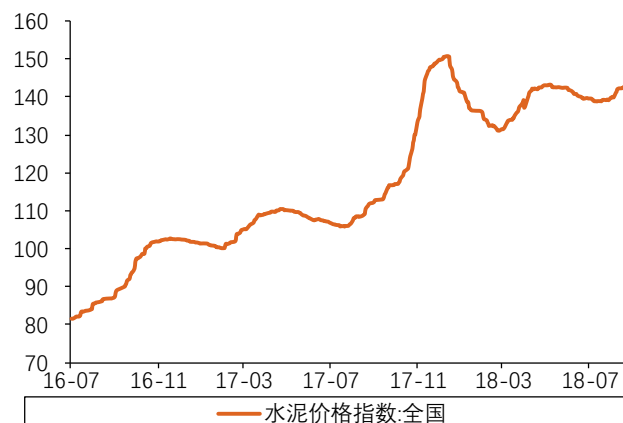
建材：水泥价格维持震荡，玻璃期货价大幅回落

图 30：建材价格数据跟踪

价格	单位	最新	双周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
水泥价格指数	点	142.73	1.96	2.45
PO42.5 水泥:华北	元/吨	405	-0.15	-3.20
浮法玻璃:现货价	元/吨	1,643	0.48	2.54
玻璃期货结算价	元/吨	1,353	-6.63	-7.33

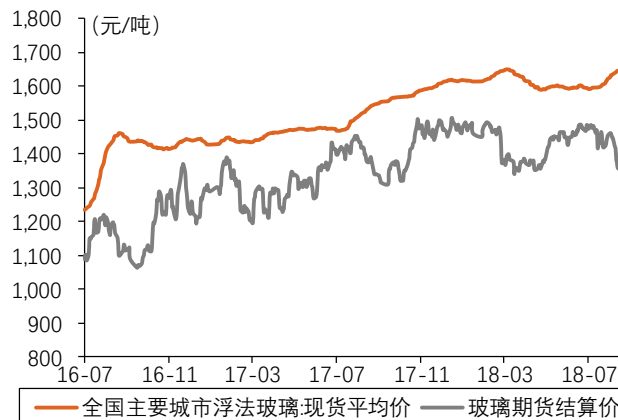
资料来源：WIND，天风证券研究所，数据截至 20180916

图 31：水泥价格指数维持震荡



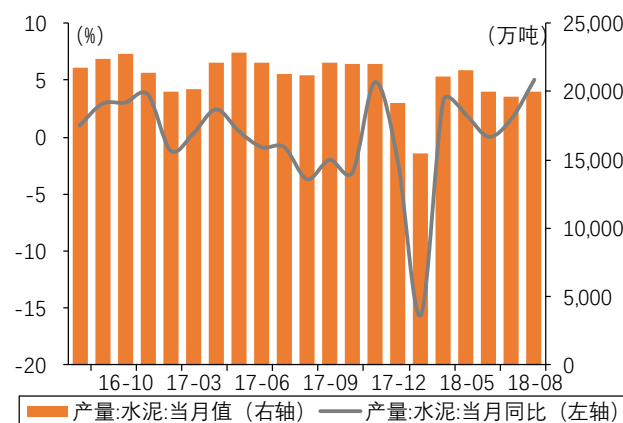
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 32：玻璃现货价小幅回升，期货价大幅回落



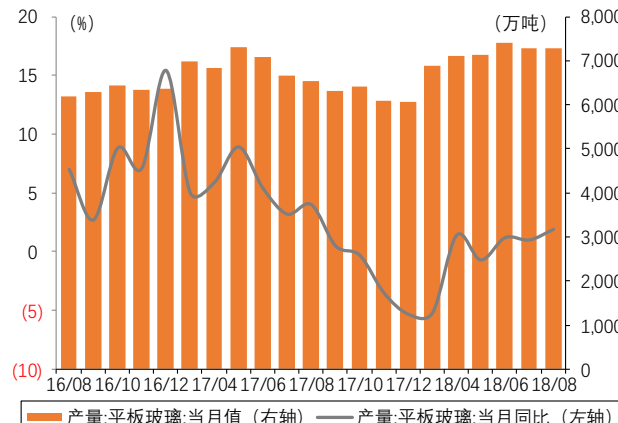
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 33：水泥产量同比增速小幅回升



资料来源：WIND,天风证券研究所

图 34：玻璃产量同比增速小幅回升



资料来源：WIND，天风证券研究所

化工：甲醇和橡胶价格震荡，PTA 回落，尿素回升

图 35：化工价格及价差数据跟踪

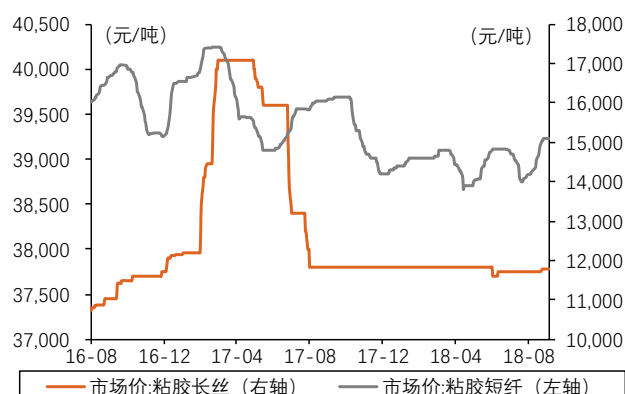
产品大类	产品价格	单位	最新	双周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
粘纤化纤	CCFEI 价格:粘胶长丝	元/吨	37,780	0.08	0.08
	CCFEI 价格:粘胶短纤	元/吨	15,100	1.00	6.19
	CCFEI 价格:涤纶 PO	元/吨	13,350	-1.47	9.05

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

甲醇橡胶	CCFEI 价格:锦纶 FDY	元/吨	23,900	1.49	2.58
	PTA-PX 价差	元/吨	1,700	-19.05	-0.18
	POY-PTA-MEG 价差	元/吨	1,744	19.55	15.32
	期货结算价: PTA	元/吨	7,380	-6.11	4.95
聚酯	期货结算价: 甲醇	元/吨	3,261	-1.06	-2.54
	期货结算价: 天然橡胶	元/吨	12,335	-0.76	-0.52
	聚合 MDI:山东地区	元/吨	17,400	-7.45	-8.42
	环氧丙烷:华东地区	元/吨	12,700	-4.15	0.79
碱类	软泡聚醚:华东地区	元/吨	13,400	-3.60	3.08
	重质纯碱:全国	元/吨	1,825	0.22	-0.22
	烧碱(32%离子膜):全国	元/吨	1,069	1.81	2.89
	氯化钾(60%粉):青海地区	元/吨	2,300	2.22	2.22
农化	尿素(小颗粒):山东地区	元/吨	2,055	5.12	6.20
	硫酸钾(50%粉):青海地区	元/吨	2,700	0.00	0.00
	复合肥(45%CL):山东地区	元/吨	2,000	0.00	0.00
	磷酸二铵(57%褐色):河北地区	元/吨	2,475	0.00	0.00

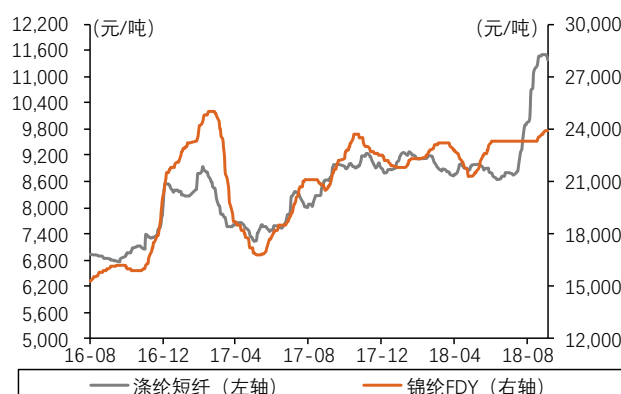
资料来源: WIND, 天风证券研究所, 数据截至 20180916

图 36: 粘胶短纤及粘胶长丝价格维持稳定



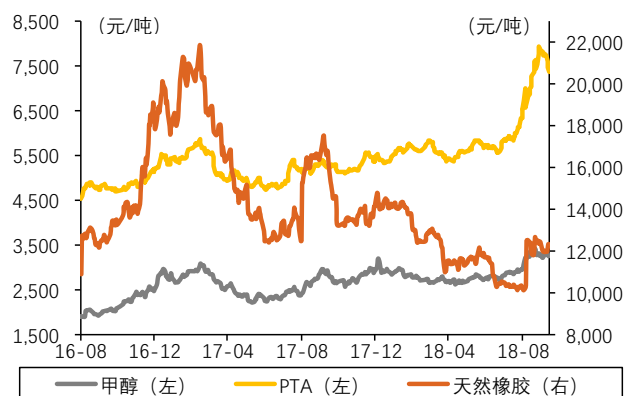
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 37: 涤纶短纤价格小幅回落、锦纶 FDY 价格小幅上升



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 38: 甲醇、天然橡胶震荡, PTA 价格回落



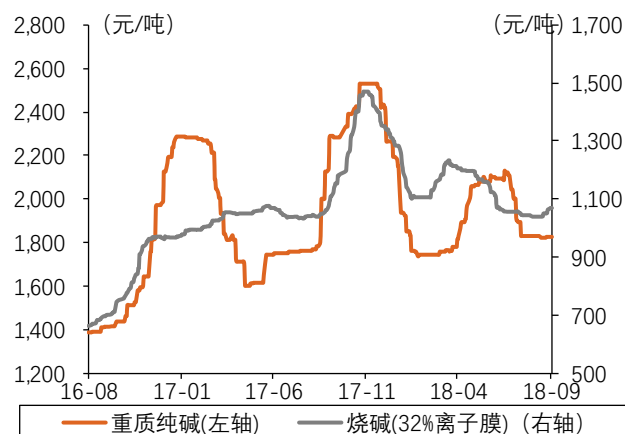
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 39: 聚合 MDI 价格回落, 环氧丙烷价格回落



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 40: 纯碱、烧碱价格稳定



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 41: 尿素价格小幅走高



资料来源: WIND, 天风证券研究所

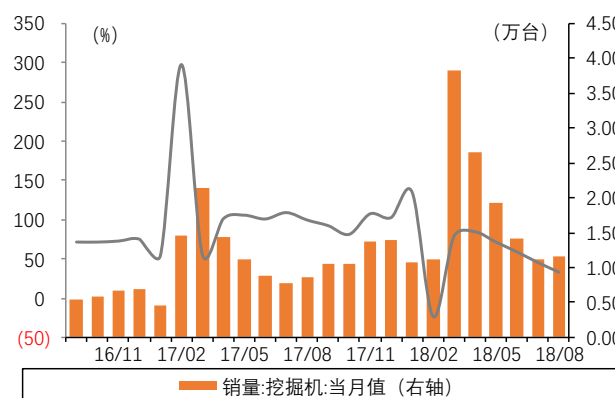
机械: 8 月份挖机销量 11600 台, 同比增长 33.0%

图 42: 机械产销数据跟踪

销量	单位	当月数据	去年同期	同比 (%)	环比 (%)
挖掘机销量	万台	1.16	0.87	33.0	4.2
销量:汽车起重机	台	2,916	1,816	60.6	-8.8
销量:履带起重机	台	170	121	40.5	-5.6
销量:压路机	台	1,383	1,418	-2.5	-13.6
销量:推土机	台	479	345	38.8	-31.5

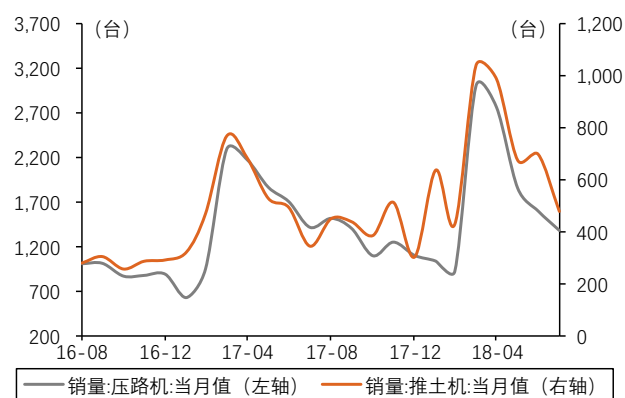
资料来源: WIND, 天风证券研究所, 数据截至 20180916

图 43: 2018 年 8 月, 挖掘机销量同比+33.0%



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 44: 7 月, 压路机同比-2.5%、推土机同比+39%



资料来源: WIND, 天风证券研究所

轻工: 包装纸和文化纸价格基本稳定

图 45: 轻工价格数据跟踪

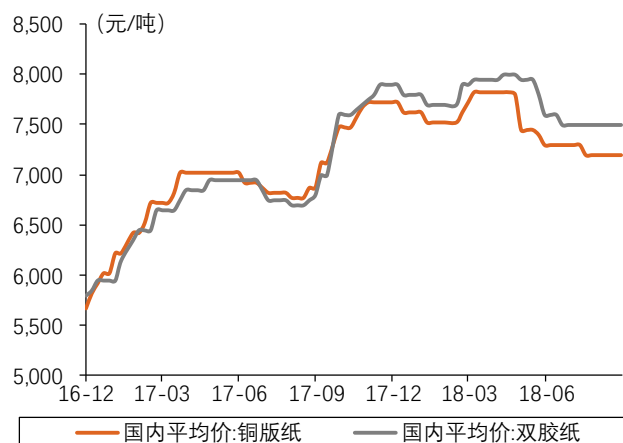
价格	单位	最新	双周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
木浆国内平均价	元/吨	6,729	-1.00	0.33
白卡出厂价	元/吨	5,600	0.00	0.90

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

瓦楞紙出廠價	元/噸	4,550	0.00	0.00
箱板紙出廠價	元/噸	5,138	0.00	0.61
雙膠紙均價	元/噸	7,500	0.00	0.00
銅版紙均價	元/噸	7,200	0.00	0.00

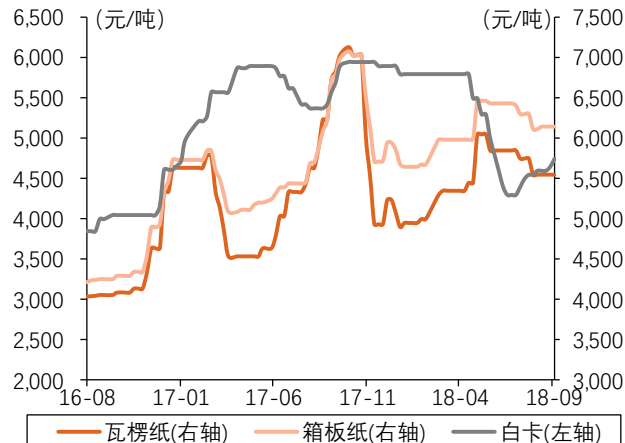
資料來源：WIND，天風證券研究所，數據截至 20180916

圖 46：銅版紙及雙膠紙價格穩定



資料來源：WIND,天風證券研究所

圖 47：箱板紙、瓦楞紙出廠價維持穩定，白卡出廠價小幅回升



資料來源：WIND，天風證券研究所

下游消費：房價指數環比走高，汽車銷量負增長，豬肉價繼續回升

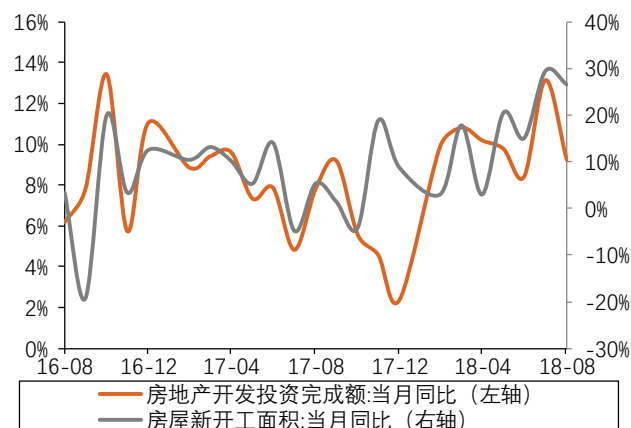
地產：成交面積環比回落，價格環比回升

圖 48：房地產銷量、價格和供給數據跟踪

維度	指標	單位	當期	雙周環比 (%)	月環比 (%)
銷量	一線城市商品房成交面積 (周)	萬平方米	54	-41.4	3.8
	二線城市商品房成交面積 (周)	萬平方米	170	-2.5	2.7
	三線城市商品房成交面積 (周)	萬平方米	114	-5.4	-7.2
價格	70 個大中城市二手住宅價格:一線城市:月環比	%	0.30	-	-
	70 個大中城市二手住宅價格:二線城市:月環比	%	1.10	-	-
	70 個大中城市二手住宅價格:三線城市:月環比	%	1.20	-	-
供給	100 大中城市:供應土地數量 (周)	宗	284	-22.2	-21.8
	100 大中城市:供應土地面積 (周)	萬平方米	1,427	-20.8	-15.2

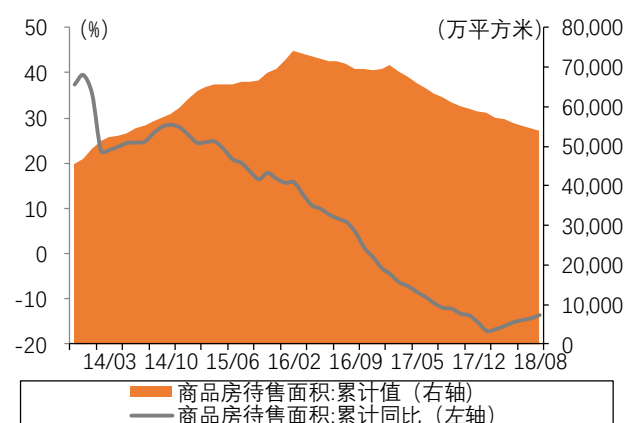
資料來源：WIND，天風證券研究所，數據截至 20180916

图 49：8 月房地产开发完成额当月同比增长 9.25%



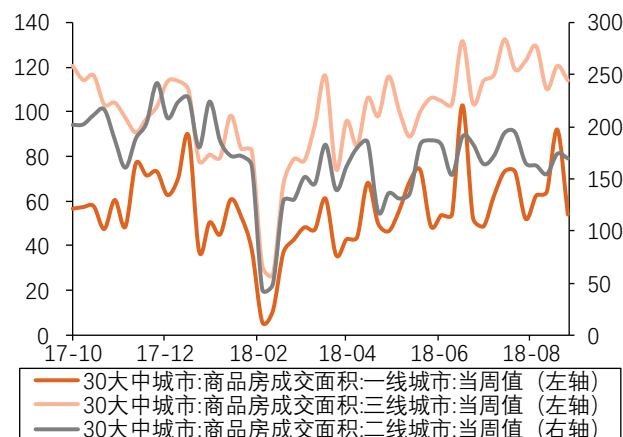
资料来源：WIND, 天风证券研究所

图 50：商品房待售面积同比增幅跌势放缓



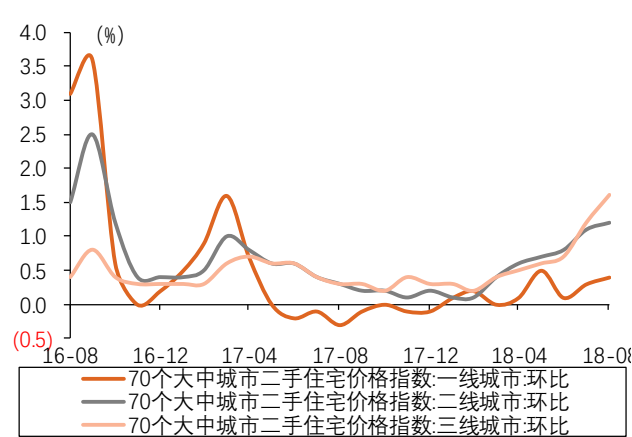
资料来源：WIND, 天风证券研究所

图 51：一二三线城市成交面积近期均有所回落（万平方米）



资料来源：WIND, 天风证券研究所

图 52：一二三线城市二手住宅价格指数环比均走高



资料来源：WIND, 天风证券研究所

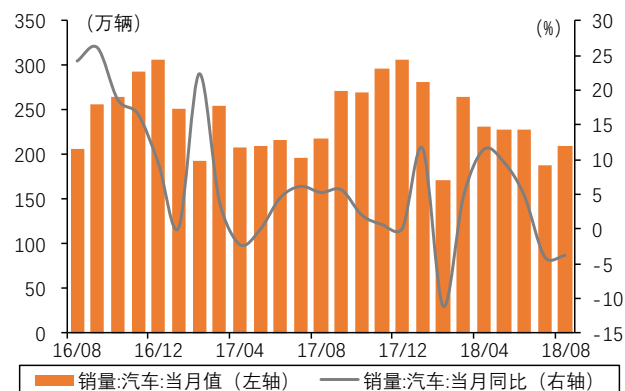
汽车：汽车 8 月销量同比-3.8%

图 53：汽车销量数据跟踪（8 月）

汽车	单位	当月值	当月同比 (%)	累计值	累计同比 (%)
汽车销量	万辆	210.3	-3.8	1,809.6	3.53
乘用车销量	万辆	179.0	-4.6	1,519.3	2.60
SUV 销量	万辆	73.8	-4.7	636.2	6.20
商用车销量	万辆	31.3	1.1	290.3	8.70
客车销量	万辆	3.9	-9.2	29.8	-0.30
货车销量	万辆	27.5	2.8	260.5	9.80
新能源汽车销量	万辆	10.1	48.5	60.1	0.88

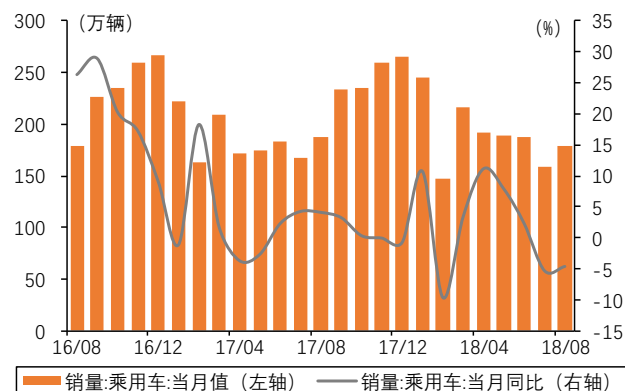
资料来源：WIND, 天风证券研究所，数据截至 20180916

图 54: 汽车 8 月销量同比-3.8%



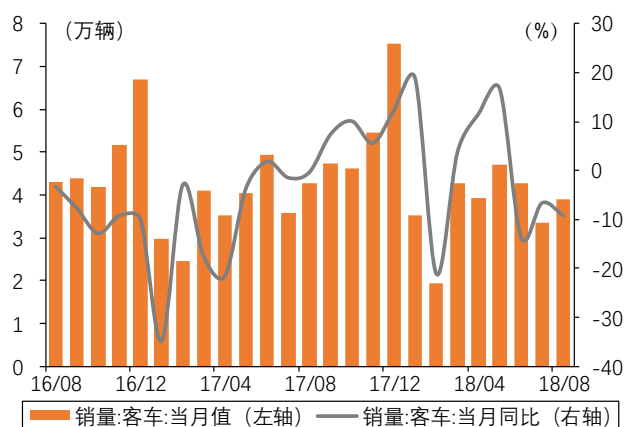
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 55: 乘用车 8 月销量同比-4.6%



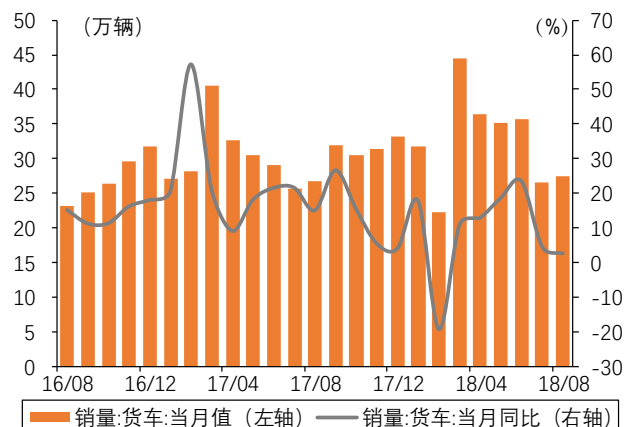
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 56: 客车 8 月销量同比-9.2%



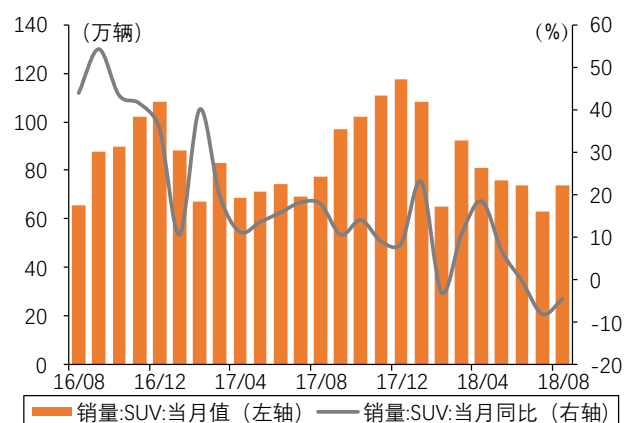
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 57: 货车 8 月销量同比 2.8%



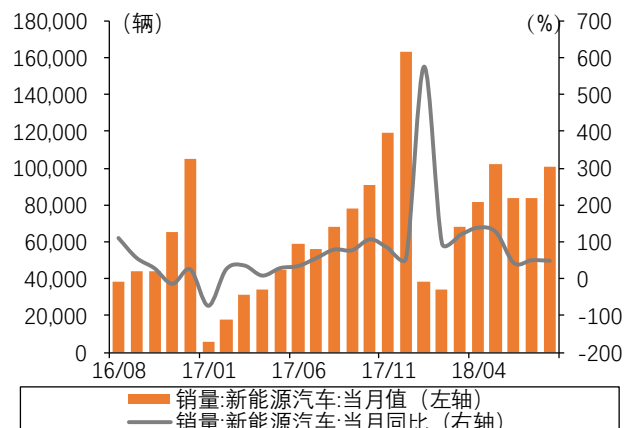
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 58: SUV 8 月销量同比-4.7%



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 59: 8 月新能源汽车销量 10.1 万辆, 同比+48.5%



资料来源: WIND, 天风证券研究所

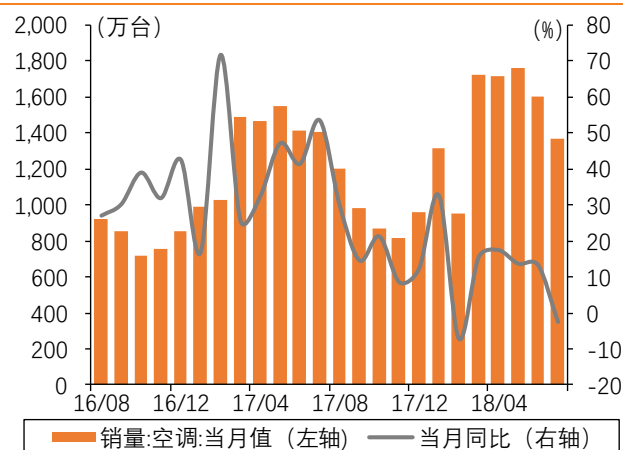
家电：7月空调/冰箱/洗衣机销量同比增速-2.6%/-2.7%/-0.7%

图 60：家电销量数据跟踪（7月数据）

销量	单位	当月值	当月同比 (%)	内销同比 (%)	出口同比 (%)
家用空调销量	万台	1,369.5	-2.60	-5.10	4.40
冰箱销量	万台	642.7	-2.70	-9.80	7.40
洗衣机销量	万台	456.0	-0.70	2.40	-6.20

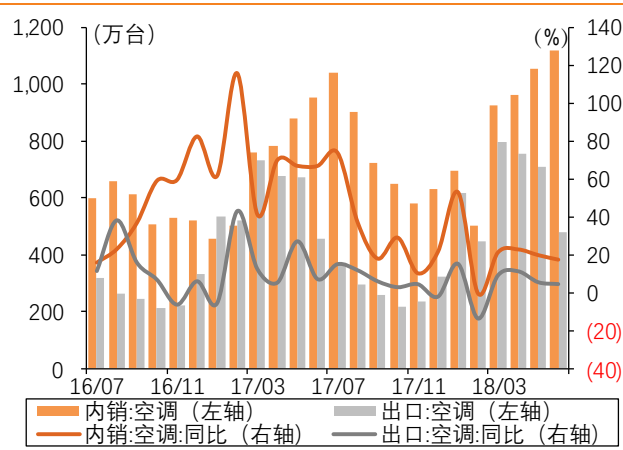
资料来源：WIND，天风证券研究所，数据截至 20180916

图 61：7月家用空调同比增速-3.2%



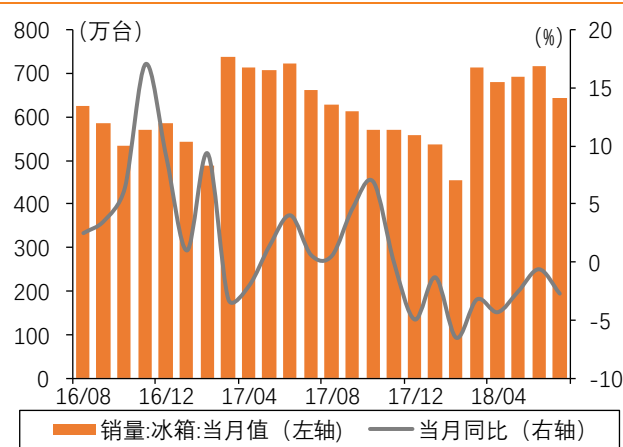
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 62：7月空调出口增速同比 4.4%



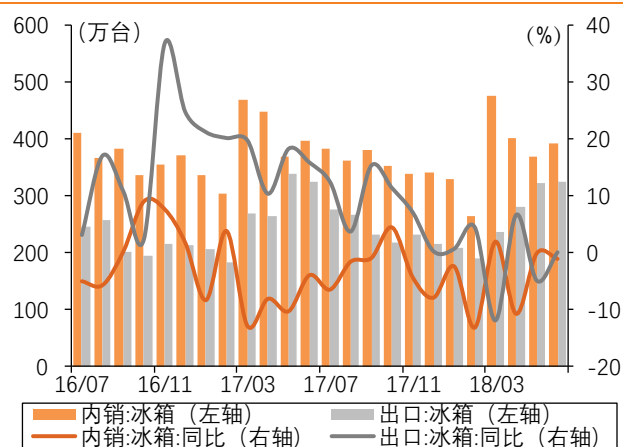
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 63：7月冰箱同比增速-2.7%



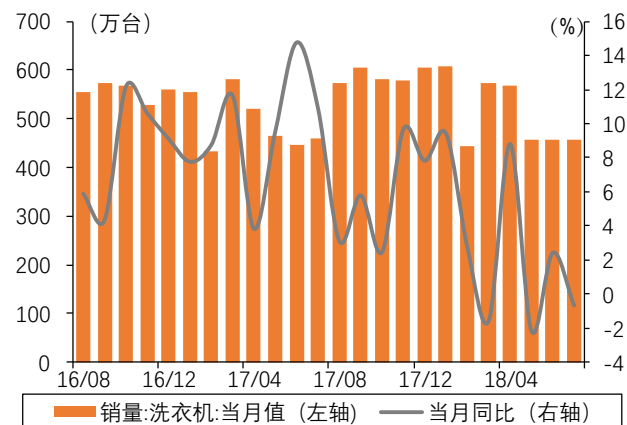
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 64：7月冰箱出口增速同比 7.4%



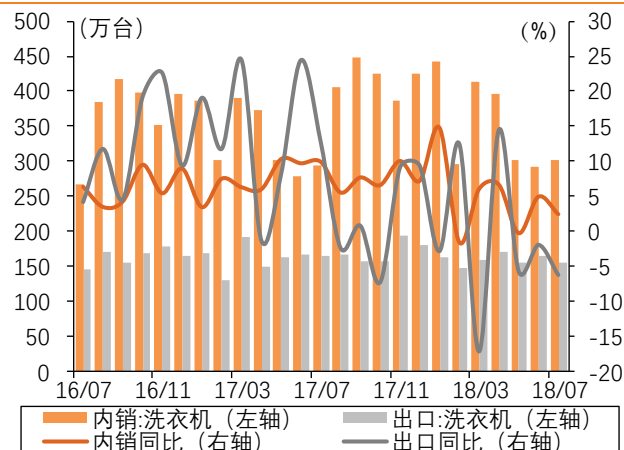
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 65：7 月洗衣机同比增速-0.7%



资料来源：WIND, 天风证券研究所

图 66：7 月洗衣机出口增速同比-6.2%



资料来源：WIND, 天风证券研究所

医药：中药材和维生素价格均回落

图 67：医药价格数据跟踪

产品价格	单位	最新	双周涨幅(%)	月涨幅(%)
中国成都中药材价格指数	点	167.6	-1.84	-2.24
国产维生素 A 市场报价	元/千克	350.0	-6.04	-11.39
国产维生素 E 市场报价	元/千克	36.5	-5.19	-6.41
国产维生素 B1 市场报价	元/千克	250.0	0.00	-0.99
国产 VC 粉市场报价	元/千克	33.0	0.00	-5.71
国产维生素 D3 市场报价	元/千克	425.0	0.00	-11.46
赖氨酸	元/千克	7.9	0.00	1.29
固体蛋氨酸	元/千克	18.0	5.88	2.86
抗生素 6-APA	元/千克	245.0	0.00	0.00

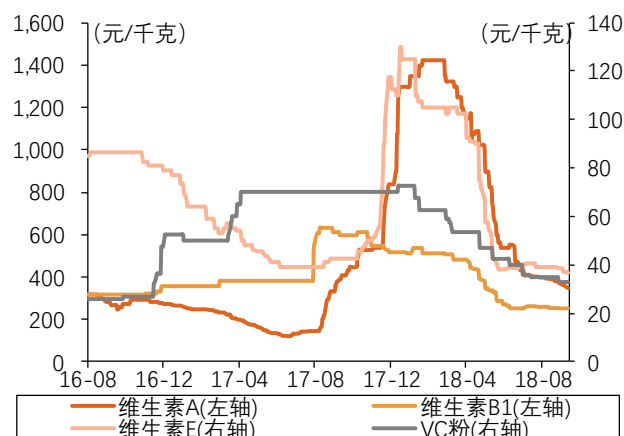
资料来源：WIND, 天风证券研究所，数据截至 20180916

图 68：中药材价格指数维持高位



资料来源：WIND, 天风证券研究所

图 69：维生素 E, A 价格回落，B1, VC 价格稳定



资料来源：WIND, 天风证券研究所

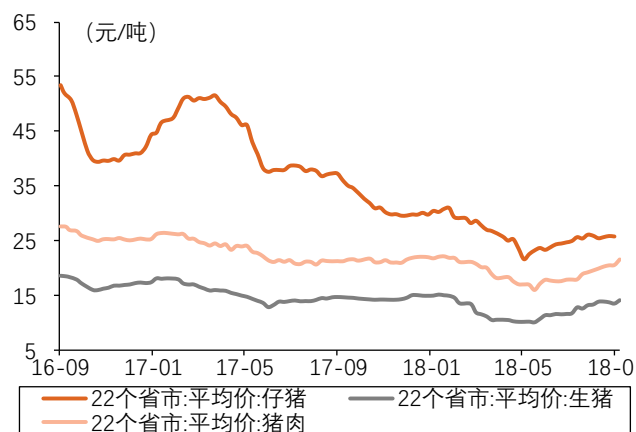
农业：猪肉价继续回升，鸡肉价回落

图 70：农产品价格数据跟踪

大类	价格	单位	最新	双周涨幅(%)	月涨幅(%)
猪	22个省市仔猪平均价	元/千克	25.70	0.43	-0.54
	22个省市生猪平均价	元/千克	13.71	2.84	2.03
	22个省市猪肉平均价	元/千克	20.43	5.34	8.52
养殖利润	养殖利润:自繁自养生猪	元/头	234.70	71.45	28.94
	养殖利润:外购仔猪	元/头	272.17	76.34	42.58
	养殖利润:毛鸡	元/羽	4.00	-17.36	-11.50
鸡	肉毛鸡:山东:烟台	元/500克	4.38	-7.40	0.00
	肉苗鸡:山东:烟台	元/羽	5.20	8.33	14.29
	鸡蛋:山东:烟台	元/500克	4.75	23.81	-8.65
玉米豆粕	22个省市:平均价:玉米	元/千克	1.96	0.00	0.00
	22个省市:平均价:豆粕	元/千克	3.32	1.22	2.15

资料来源：WIND，天风证券研究所，数据截至 20180916

图 71：近两周猪肉价继续回升



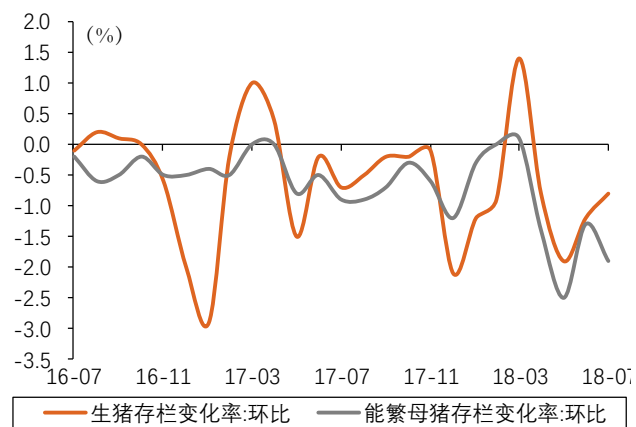
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 72：能繁母猪存栏量继续走低



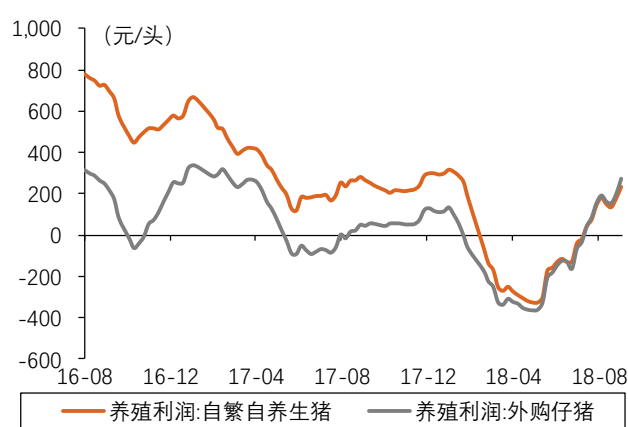
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 73：生猪存栏量环比持续回升，能繁母猪存栏量环比回落



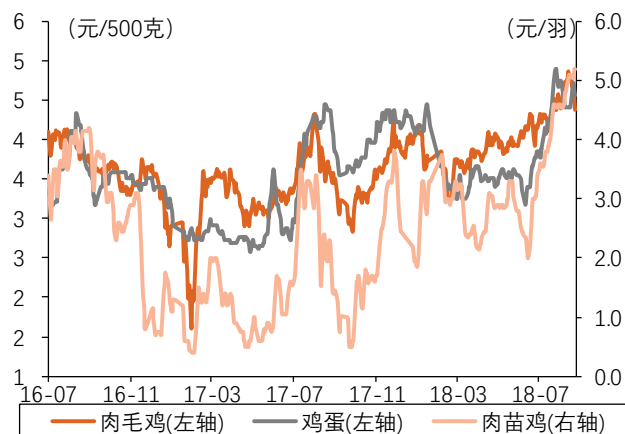
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 74：猪养殖利润回升



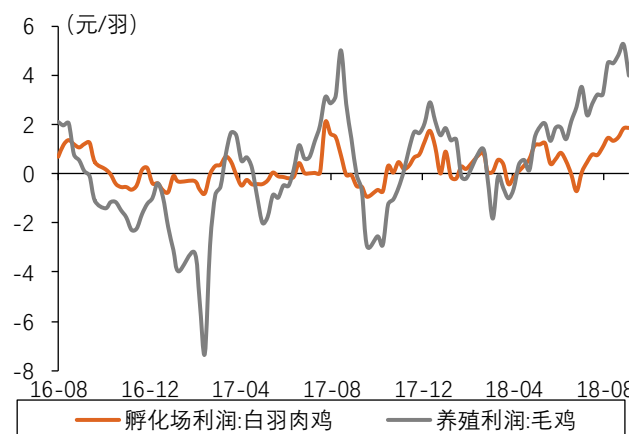
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 75：肉毛鸡价格回落，肉苗鸡价格回升



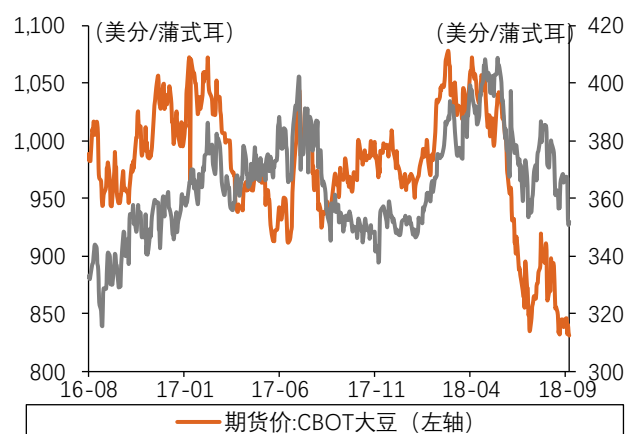
资料来源：WIND, 天风证券研究所

图 76：鸡养殖利润回落



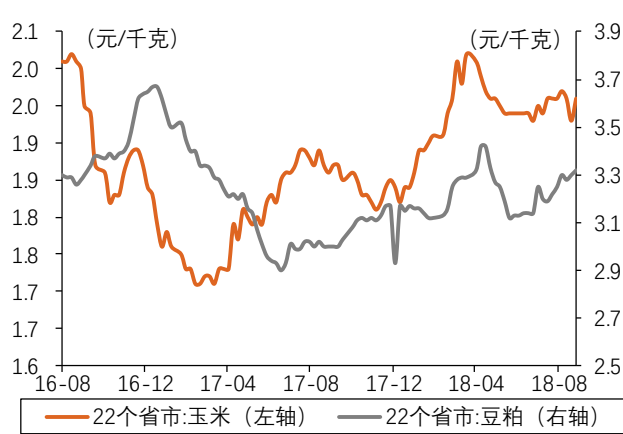
资料来源：WIND, 天风证券研究所

图 77：大豆、玉米期货价均回落



资料来源：WIND, 天风证券研究所

图 78：玉米、豆粕现货价小幅走高



资料来源：WIND, 天风证券研究所

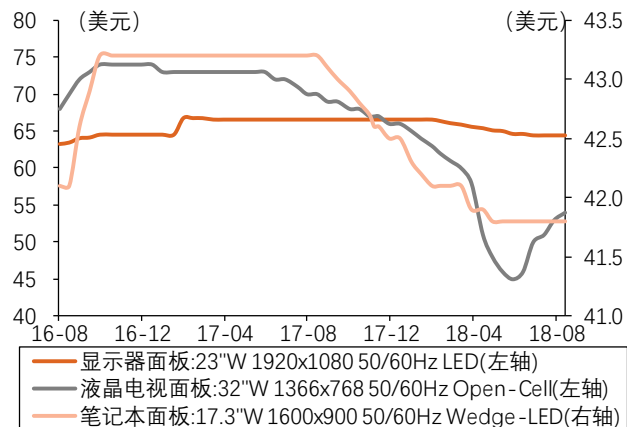
电子：内存价格持续走低，费城半导体指数回落

图 79：电子产品价格数据跟踪

电子产品价格	单位	最新	双周涨幅(%)	月涨幅(%)
显示器面板:23"W	美元	64.4	0.00	-0.31
笔记本面板:17.3"W	美元	41.8	0.00	0.00
液晶电视面板:32"W	美元	54.0	5.88	17.39
DRAM:DDR3 4Gb	美元	3.1	-2.58	-3.63
NAND Flash:64Gb	美元	3.1	-1.38	-3.49
DXI 指数	点	27,435.3	1.97	0.16
MCI 指数	点	3,988.0	-6.49	-3.56
费城半导体指数	点	1,362.2	-2.78	2.05

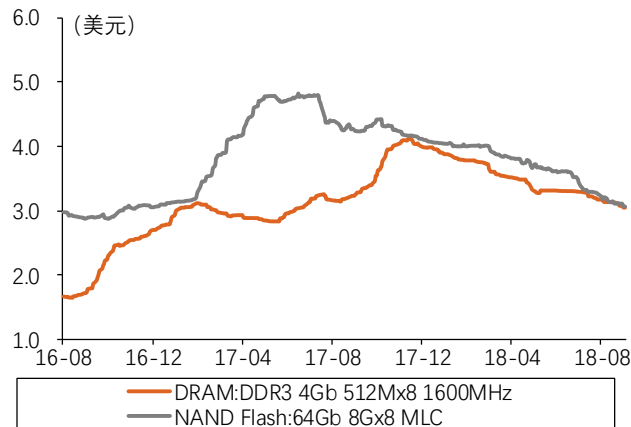
资料来源：WIND, 天风证券研究所，数据截至 20180916

图 80: 液晶电视面板价格回升, 显示器面板价格稳定



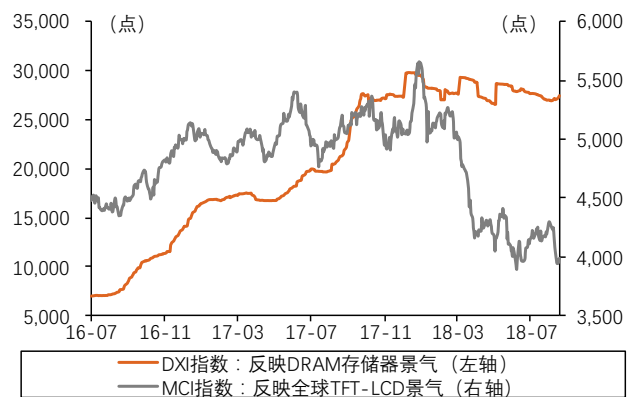
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 81: DREAM 和 NAND 内存价格持续走低



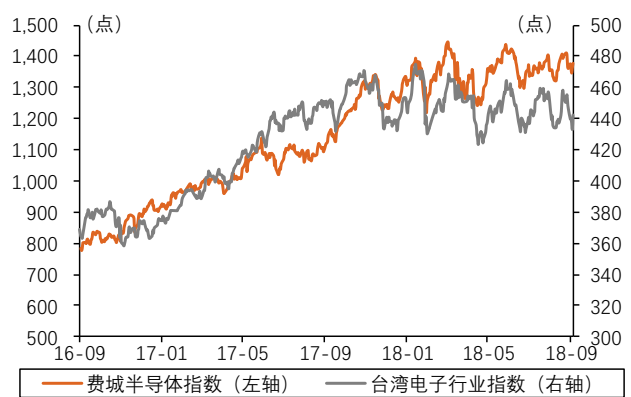
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 82: DXI 指数小幅回升, MCI 指数回落



资料来源: WIND, 天风证券研究所

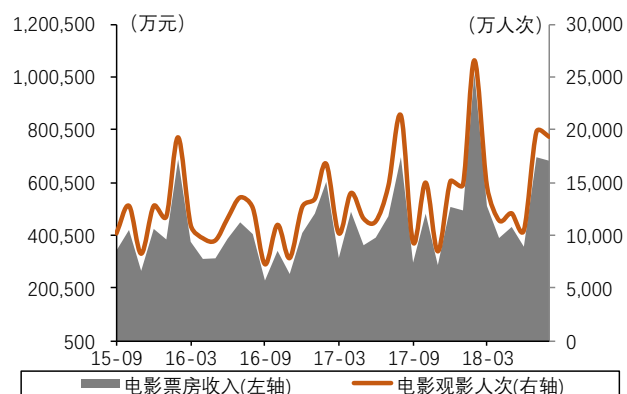
图 83: 费城半导体指数回落



资料来源: WIND, 天风证券研究所

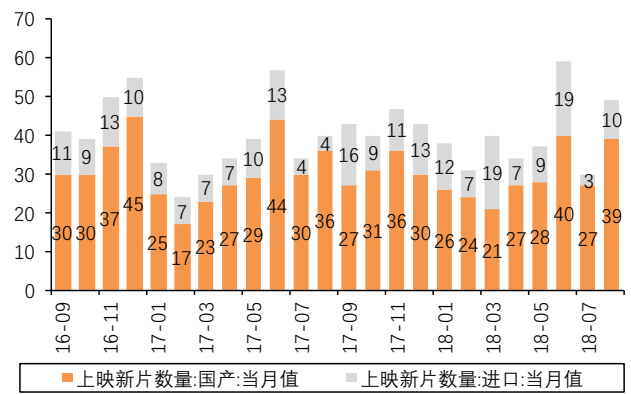
1.3. 传媒: 8 月份电影票房收入同比回落-1.91%

图 84: 8 月份电影票房收入同比回升-1.91%



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 85: 8 月上映新片 49 部



资料来源: WIND, 天风证券研究所

金融与公用事业：十年期国债收益率回升至 3.64%

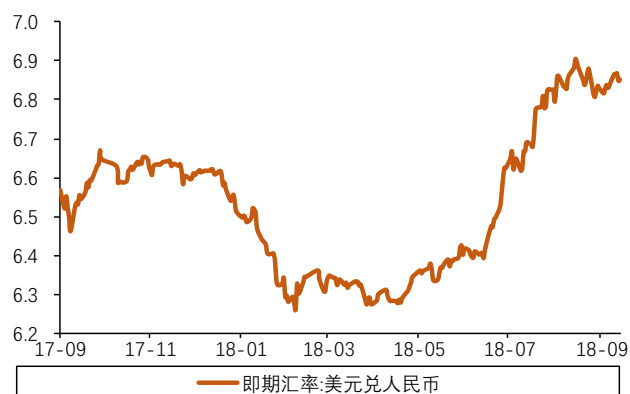
1.4. 银行：十年期国债收益率小幅回升至 3.64%

图 86：汇率和利率价格数据跟踪

大类	价格	单位	最新	双周环比(bps)	月环比(bps)
汇率	即期汇率:美元兑人民币	-	6.85	161	-528
	离岸汇率:美元兑人民币	-	6.84	354	-665
公开市场	公开市场操作:货币净投放(双周)	亿元	1,600	-	-
SHIBOR	SHIBOR:隔夜	%	2.49	18.00	14.40
	SHIBOR:1 周	%	2.65	1.20	3.30
	SHIBOR:1 个月	%	2.76	3.60	12.50
银质押	银行间质押式回购加权利率:1 天	%	2.51	18.81	13.73
	银行间质押式回购加权利率:7 天	%	2.59	-4.31	-3.38
	银行间质押式回购加权利率:1 个月	%	3.19	55.39	41.44
国债	中债国债到期收益率:1 年	%	2.86	1.72	2.23
	中债国债到期收益率:10 年	%	3.64	6.00	5.22

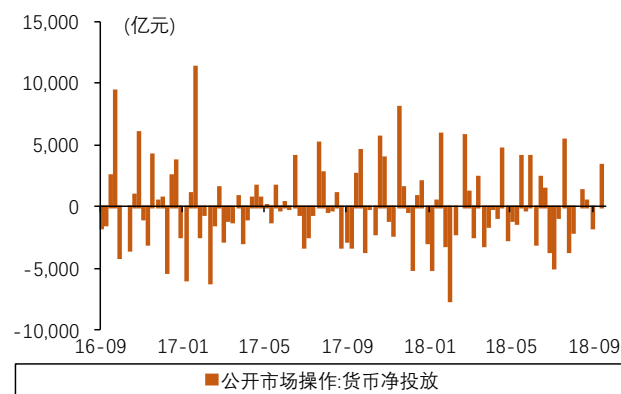
资料来源：WIND，天风证券研究所，数据截至 20180916

图 87：美元兑人民币即期汇率近两周贬 161bp



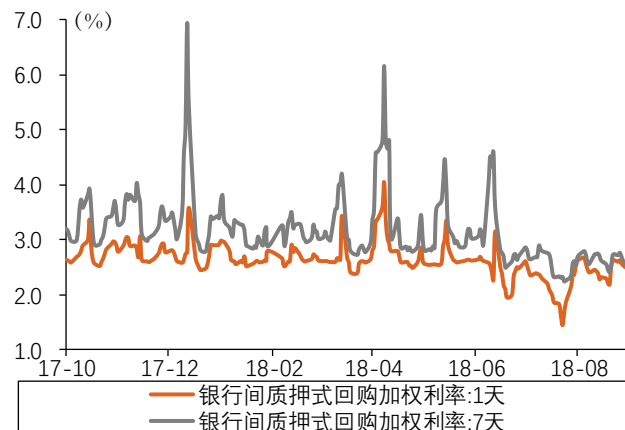
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 88：近两周人民币净投放 1600 亿元



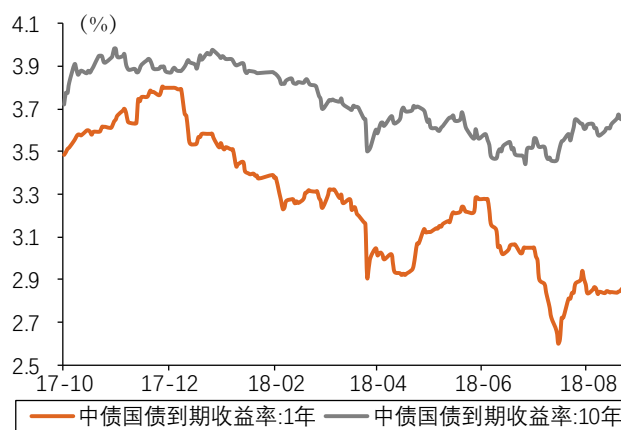
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 89：DR001、DR007 窄幅波动



资料来源：WIND,天风证券研究所

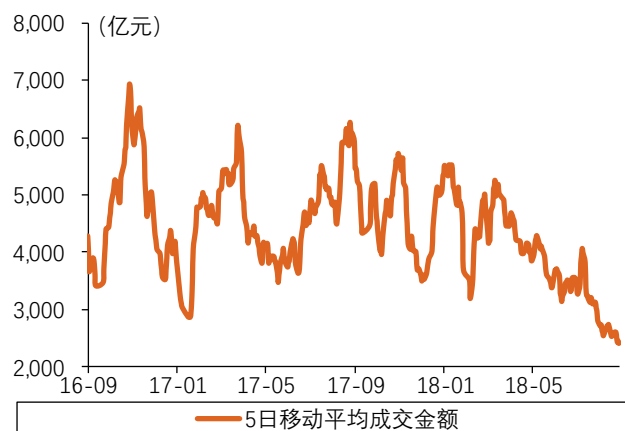
图 90：10 年期国债到期收益率回升至 3.64%



资料来源：WIND，天风证券研究所

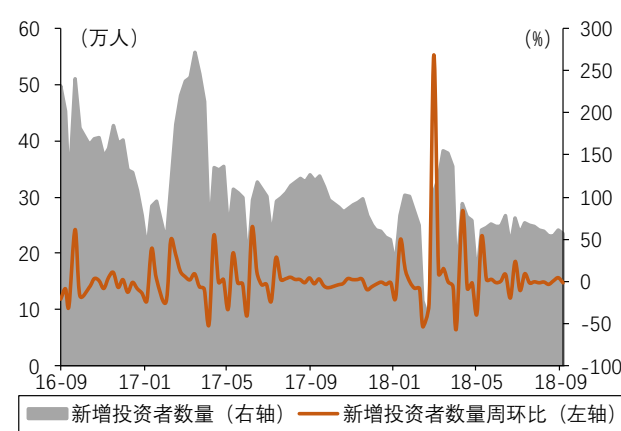
1.5. 證券：成交量和新增投資者繼續走低

圖 91：5 日移動平均成交金額處於歷史低位



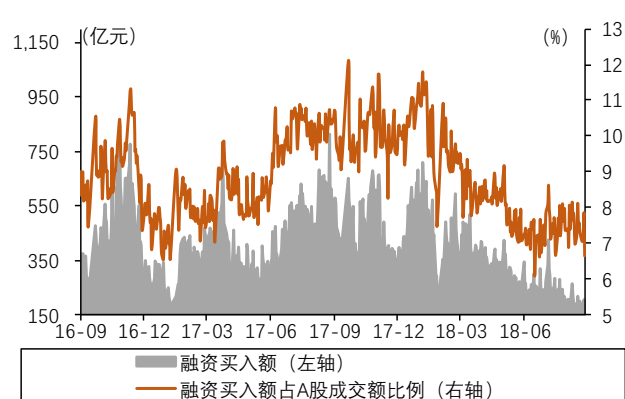
資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 92：新增投資者數量持續走低



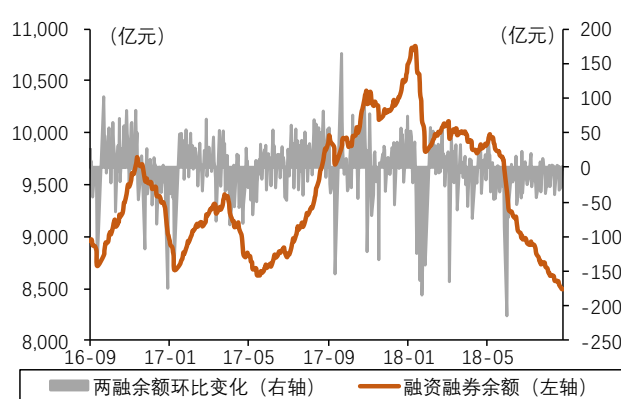
資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 93：融資買入額占 A 股成交額比例繼續回落



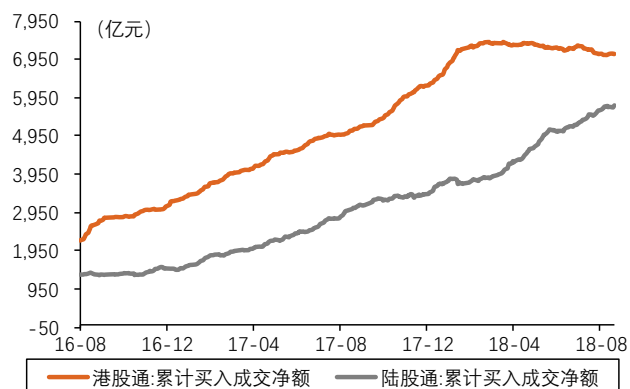
資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 94：融資融券餘額環比繼續走低



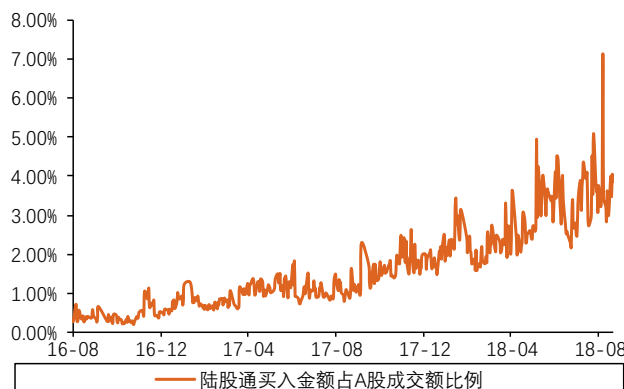
資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 95：港股通和陸股通累計買入淨額維持高位



資料來源：WIND, 天風證券研究所

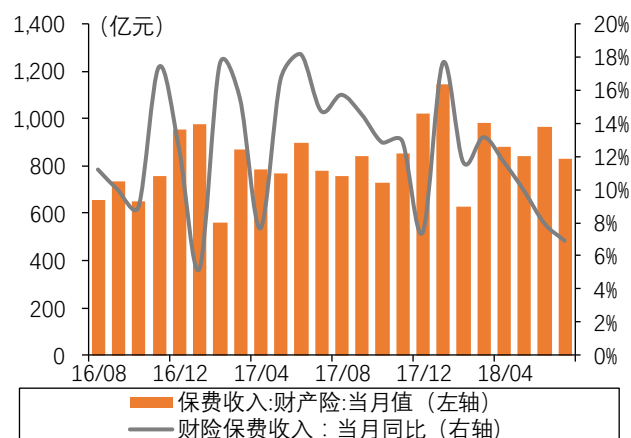
圖 96：陸股通買入金額占 A 股成交額比例小幅回升



資料來源：WIND, 天風證券研究所

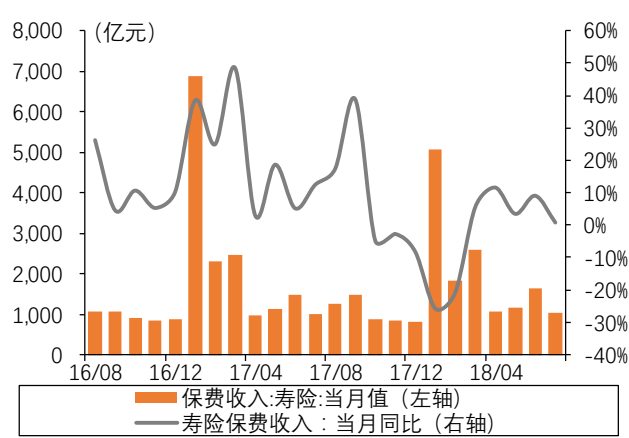
1.6. 保險：8 月平安人壽、中國人壽收費收入同比回落，新華保險保費收入同比回升

圖 97：7 月財險保費收入同比+8.2%



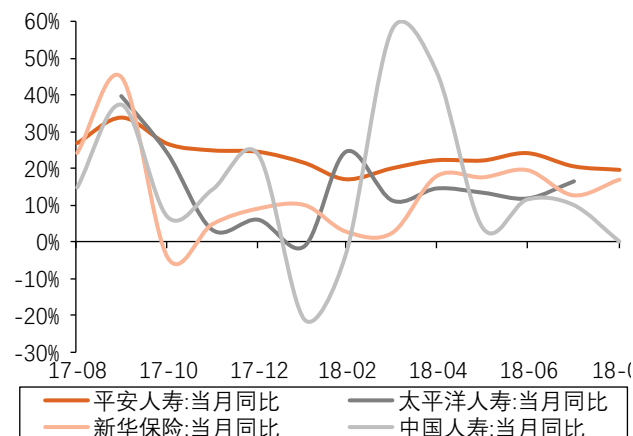
資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 98：7 月壽險保費收入同比+0.7%



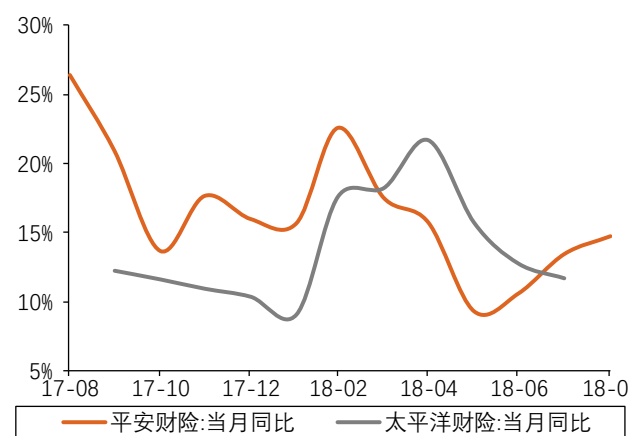
資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 99：8 月平安人壽、中國人壽保費收入同比回落，新華保險保費收入同比回升



資料來源：WIND, 天風證券研究所

圖 100：8 月平安財險保費收入同比增速略有回升



資料來源：WIND, 天風證券研究所

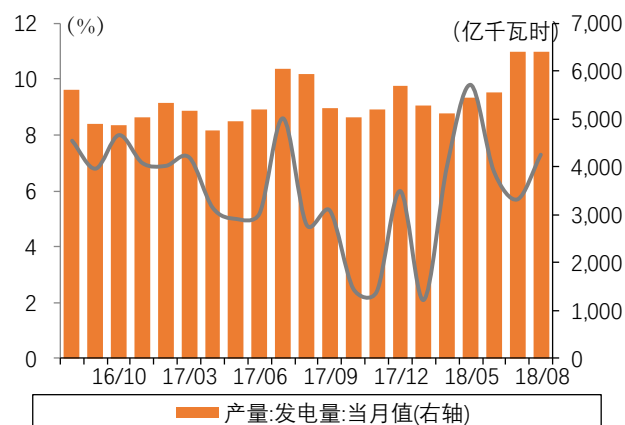
1.7. 電力：7 月全社会用电量同比+6.82%，前值+7.98%

圖 101：發電量和用电量數據跟踪

電力	單位	當月值	上月值	當月同比 (%)	上月同比 (%)
發電量	億千瓦時	6,405	6,400	7.30	5.70
火電產量	億千瓦時	4,602	4,535	6.00	4.30
水電產量	億千瓦時	1,271	1,291	11.50	6.00
全社会用电量	億千瓦時	6,484	5,663	6.82	7.98
全社会用电量:第一产业	億千瓦時	72	65	7.89	9.43
全社会用电量:第二产业	億千瓦時	4,557	4,037	4.58	6.64
全社会用电量:第三产业	億千瓦時	1,031	892	11.20	13.23

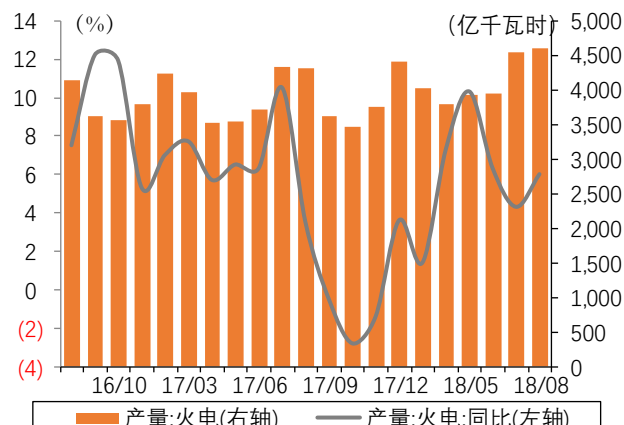
資料來源：WIND, 天風證券研究所，數據截至 20180916

图 102: 8 月发电量同比增长 7.3%



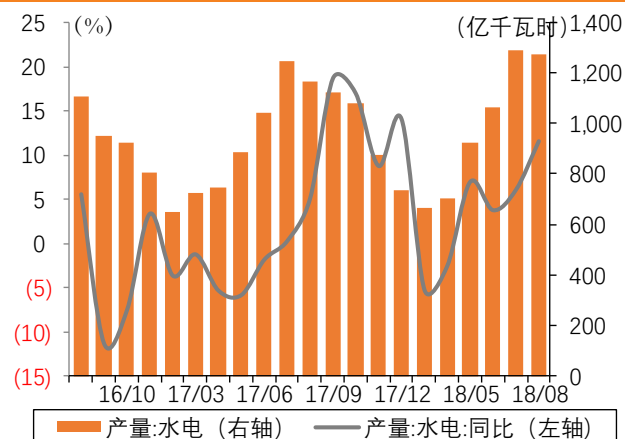
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 103: 8 月火电发电量同比增长 6.0%



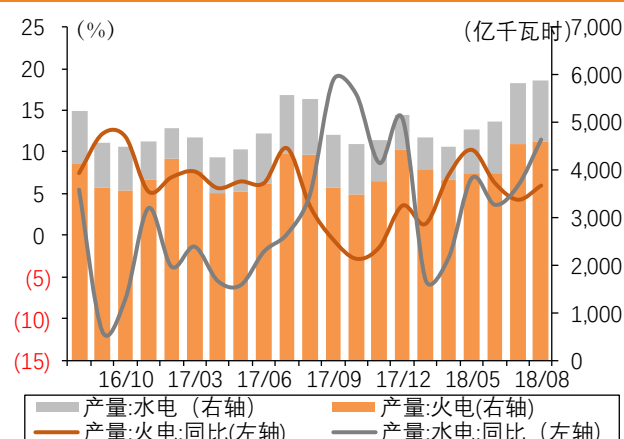
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 104: 8 月水电发电量同比增长 11.5%



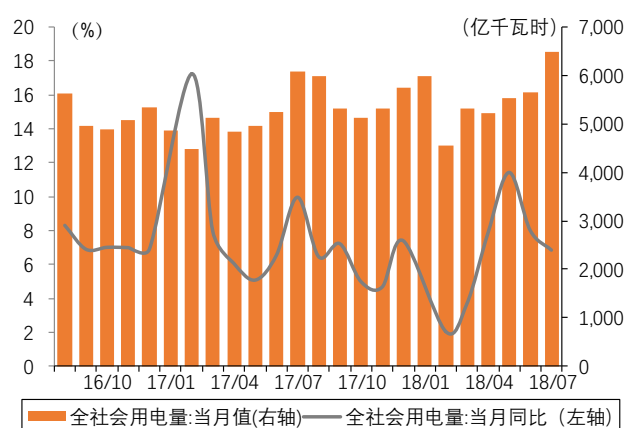
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 105: 8 月水电发电量, 火电发电量同比增速均回升



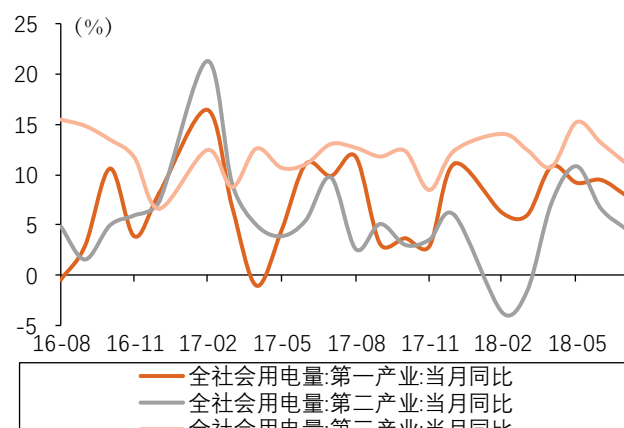
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 106: 7 月全社会用电量同比上升 6.82%，增速回落



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 107: 7 月第一产业及第二产业用电量同比小幅回落



资料来源: WIND, 天风证券研究所

1.8. 交运: 波罗的海干散货指数近两周大幅回落 13.5%
www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

图 108：交通运输数据跟踪

细分领域	量价指标	单位	周期	现值	前值	双周环比(%)
航运港口	波罗的海干散货指数 (BDI)	点	日	1,366	1,579	-13.49
	原油运输指数(BDTI)	点	日	765	786	-2.67
	中国出口集装箱运价指数 CCFI	点	周	857	848	1.09
	中国沿海散货运价指数 CCBFI	点	周	1212	1183	2.47
	上海集装箱运价指数 SCFI	点	周	910	939	-3.17
	主要港口集装箱吞吐量	万标准箱	月	2164	2130	1.63
铁路	铁路货运量:当月值	万吨	月	3.37	3.30	2.31
	铁路货运量:当月同比	%	月	8.70	10.10	-
公路	公路货运量:当月值	万吨	月	35.49	34.04	4.27
	公路货运量:当月同比	%	月	7.19	6.40	-
民航	民航客运量:当月值	亿人	月	0.54	0.49	8.91
	民航客运量:当月同比	%	月	10.60	12.80	-

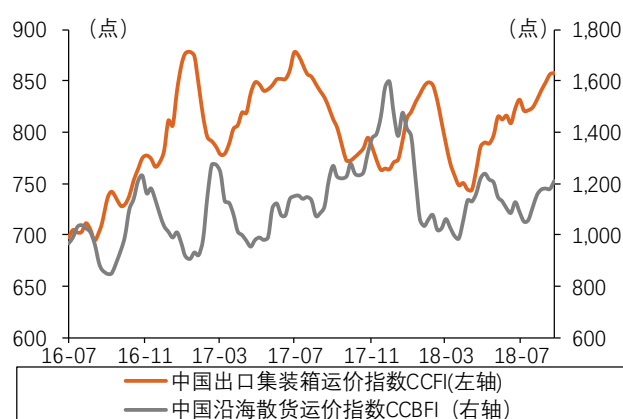
资料来源：WIND，天风证券研究所，数据截至 20180916

图 109：波罗的海干散货指数近两周回落 13.49%



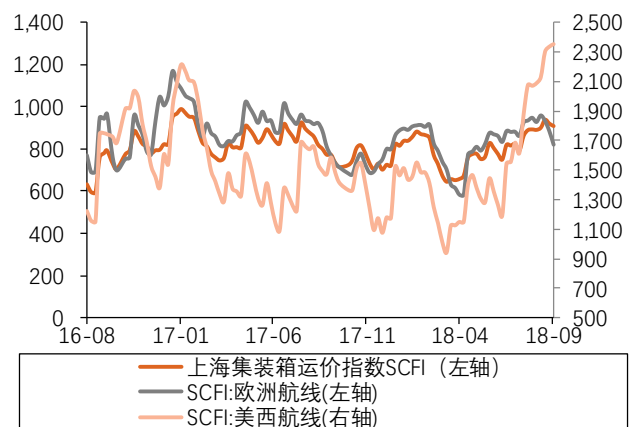
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 110：中国出口集装箱运价指数 CCFI 近两周小幅回升



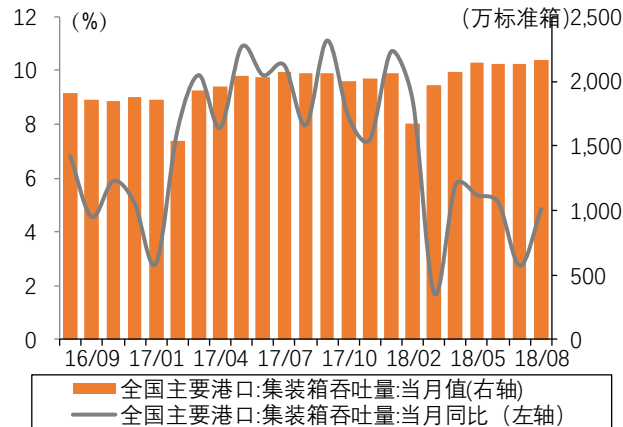
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 111：上海集装箱运价指数近两周回落



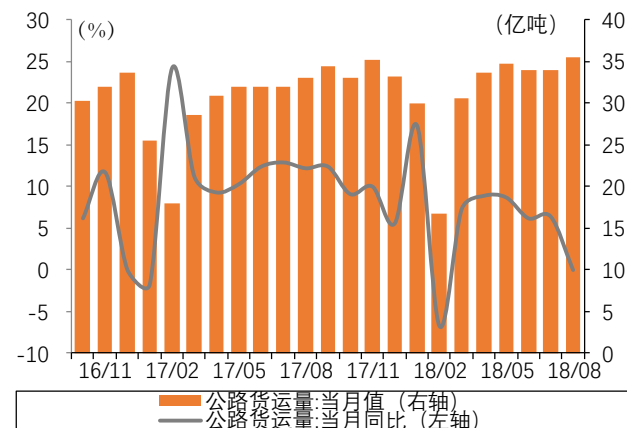
资料来源：WIND,天风证券研究所

图 112：8 月集装箱吞吐量同比上涨 4.85%



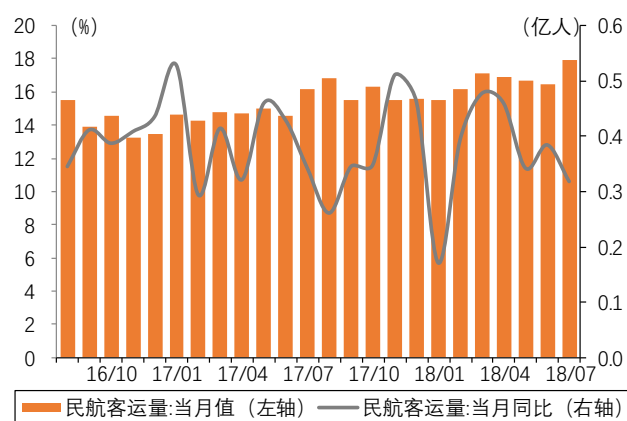
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 113: 8 月公路货运量同比上升 7.19%，增速走低



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 114: 7 月民航客运量同比上涨 8.91%，增速走低



资料来源: WIND, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇