

景气跟踪

行业景气度继续下滑，家电、汽车尚可

核心要点：

中观数据显示，经济未见回升，行业景气度普遍不高。上游价格继续大跌，中游低迷，下游相对趋稳。相对而言，家电、汽车相对尚可。

● 上游材料：价格继续下降

煤炭：价格稳中有降

有色金属：工业金属暴跌，黄金小幅反弹

石油化工：国际原油价格大跌，天然气价格小幅下跌

● 中游材料与制造业：销量增速在低位，价格下降

电力：发电量增速维持低位

钢铁：产量回升，价格继续下跌

建材：水泥、玻璃价格继续下降，产量略有回升

工程机械：挖掘机销量增速继续下滑

● 下游消费品：未见明显回升

食品饮料：白酒产量略有回升，价格稳中有降；乳制品产量继续下滑

家电：销量增速保持在低位

汽车：当月销量明显回升

农林牧渔：猪肉价格继续下滑

纺织服装：销量持平，价格下降

商贸零售&餐饮旅游：不温不火

分析师

孙建波 博士 首席策略分析师

☎：(8610) 83571306

✉：sunjianbo@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511040002

姚玘 策略分析师（联系人）

☎：(8621) 2025 2607

✉：yaopin@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514110004

中国银河证券策略团队

孙建波、秦晓斌、姚 玘
文思信、孙 勇、丁 文
孙思慧

目 录

一、行业景气度概览.....	2
二、上游材料：价格继续下降.....	3
（一）煤炭：价格稳中有降.....	3
（二）有色金属：工业金属暴跌，黄金小幅反弹.....	3
（三）石油化工：国际原油价格大跌，天然气价格小幅下跌.....	4
三、中游材料与制造业：销量增速在低位，价格下降.....	5
（一）电力：发电量增速维持低位.....	5
（二）钢铁：产量回升，价格继续下跌.....	5
（三）建材：水泥、玻璃价格继续下降，产量略有回升.....	6
（四）工程机械：挖掘机销量增速继续下滑.....	6
四、下游消费品：未见明显回升.....	7
（一）食品饮料：白酒产量略有回升，价格稳中有降；乳制品产量继续下滑.....	7
（二）家电：销量增速保持在低位.....	8
（三）汽车：当月销量明显回升.....	8
（四）农林牧渔：猪肉价格继续下滑.....	9
（五）纺织服装：销量持平，价格下降.....	9
（六）商贸零售&餐饮旅游：不温不火.....	10

一、行业景气度概览

中观数据显示，经济未见回升，行业景气度普遍不高。上游价格继续大跌，中游低迷，下游相对趋稳。相对而言，家电、汽车相对尚可。

上游材料：价格继续下降

煤炭：价格稳中有降

有色金属：工业金属暴跌，黄金小幅反弹

石油化工：国际原油价格大跌，天然气价格小幅下跌

中游材料与制造业：销量增速在低位，价格下降

电力：发电量增速维持低位

钢铁：产量回升，价格继续下跌

建材：水泥、玻璃价格继续下降，产量略有回升

工程机械：挖掘机销量增速继续下滑

下游消费品：未见明显回升

食品饮料：白酒产量略有回升，价格稳中有降；乳制品产量继续下滑

家电：销量增速保持在低位

汽车：当月销量明显回升

农林牧渔：猪肉价格继续下滑

纺织服装：销量持平，价格下降

商贸零售&餐饮旅游：不温不火

二、上游材料：价格继续下降

(一) 煤炭：价格稳中有降

动力煤

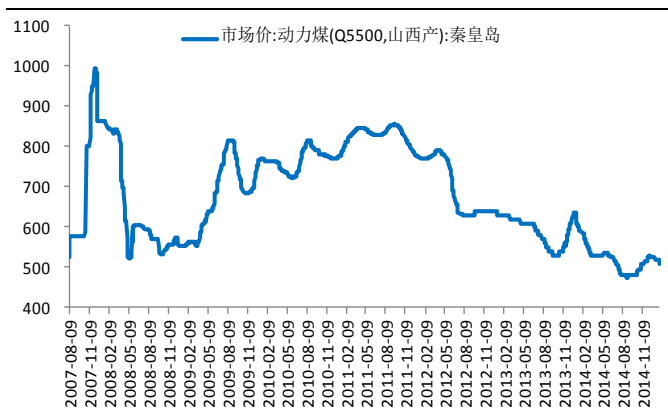
秦皇岛动力煤（Q5500）市场价由 520 元/吨下降至 510 元/吨。

大同动力煤（Q6000）车板价持平在 402.5 元/吨。

焦煤

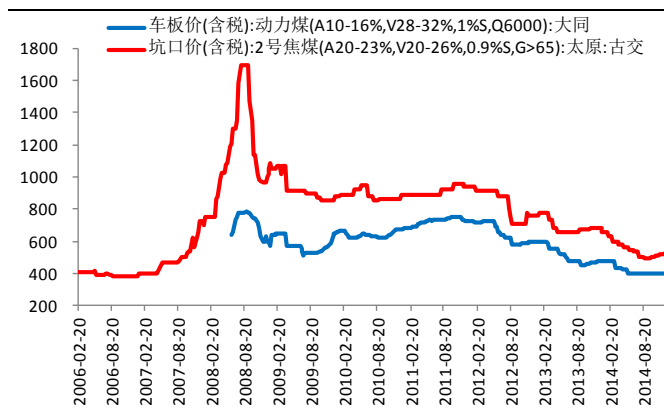
太原古交焦煤坑口价持平在 525 元/吨。

图：秦皇岛动力煤价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：大同动力煤、古交焦煤价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

(二) 有色金属：工业金属暴跌，黄金小幅反弹

工业金属

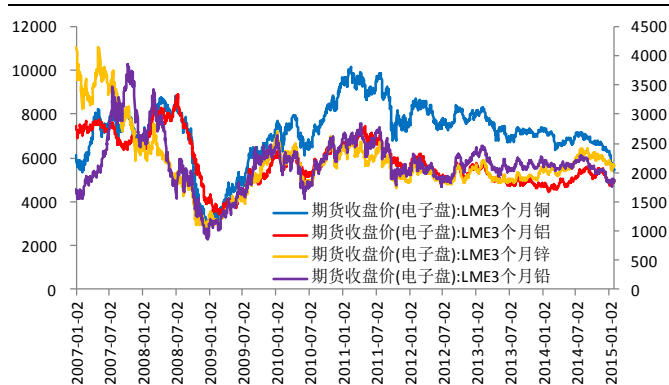
LME 铜铝铅锌 3 个月期货收盘价格继续下降，铜价暴跌。

铜铝铅锌期货价格分别为 5460、1843、1879、2117 美元/吨。

黄金

受国际外汇市场动荡影响，COMEX 黄金价格出现小幅反弹，最新收盘报 1286 美元/盎司。

图： LME 工业金属期货价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图： COMEX 黄金价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

（三）石油化工：国际原油价格大跌，天然气价格小幅下跌

国际原油

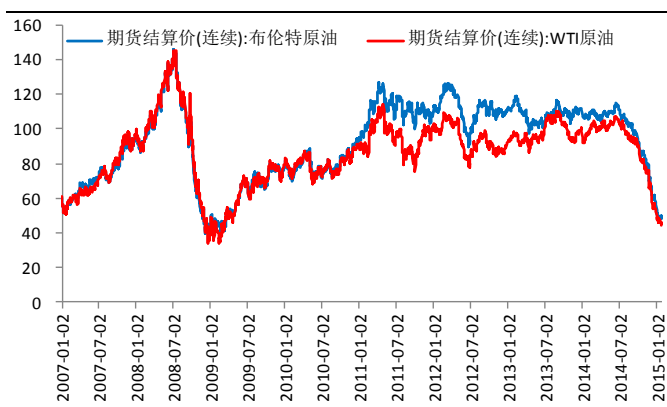
WTI 原油期货价格跌至 44.45 美元/桶。

布伦特原油期货价格跌至 48.47 美元/桶。

天然气

NYMEX 天然气期货价格小幅下降至 2.87 美元/百万英热单位。

图 33： 原油价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图 34： 天然气价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

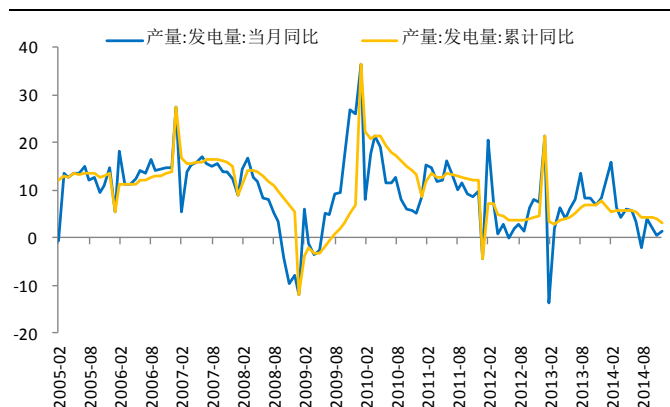
三、中游材料与制造业：销量增速在低位，价格下降

(一) 电力：发电量增速维持低位

12月发电量同比上升1.3%，累计增速3.2%，分别较上月变动0.7%、-0.7%。

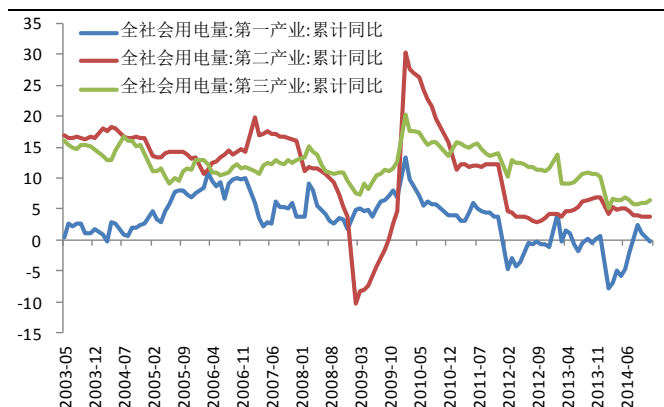
其中第一、二产业增速下降，第三产业增速回升。

图：发电量同比增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：全社会用电量增速（分产业）



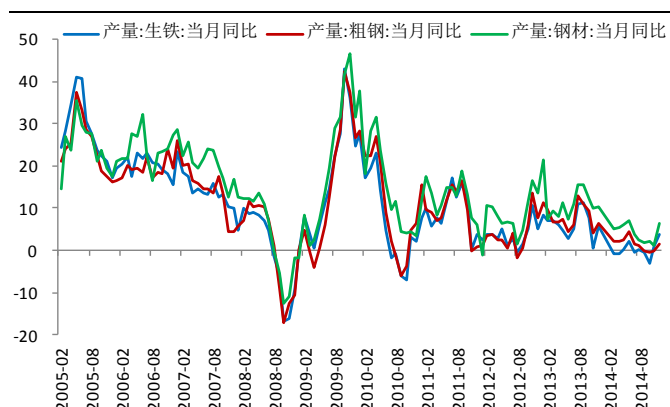
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

(二) 钢铁：产量回升，价格继续下跌

产量：生铁、粗钢、钢材产量均有所回升。

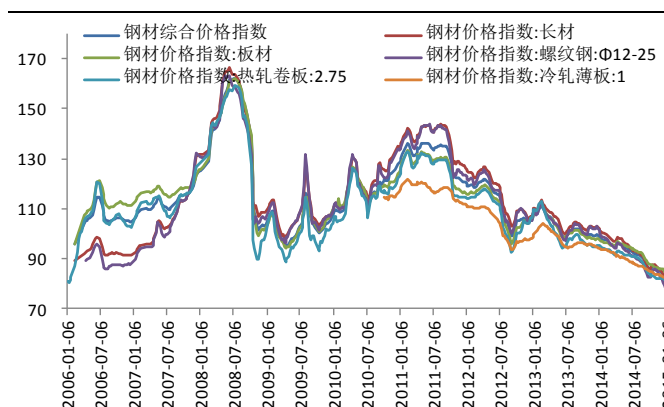
价格：钢价继续下跌，长材、板材、螺纹钢全线下跌。

图：生铁、粗钢、钢材产量同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：钢材价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

(三) 建材：水泥、玻璃价格继续下降，产量略有回升

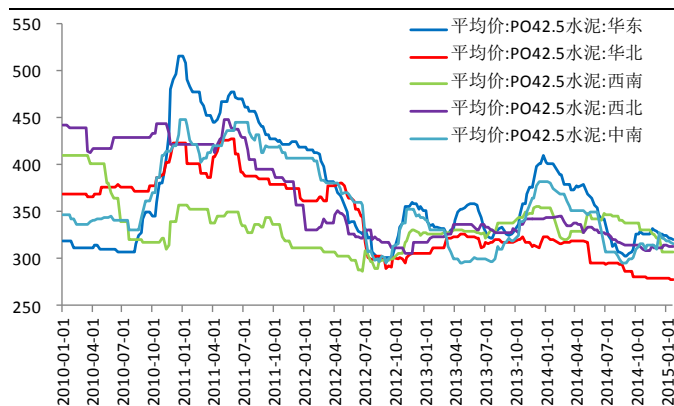
水泥

价格稳中有降，华东、中南地区下降，华北、西南、西北地区持平；产量增速略有回升。

玻璃

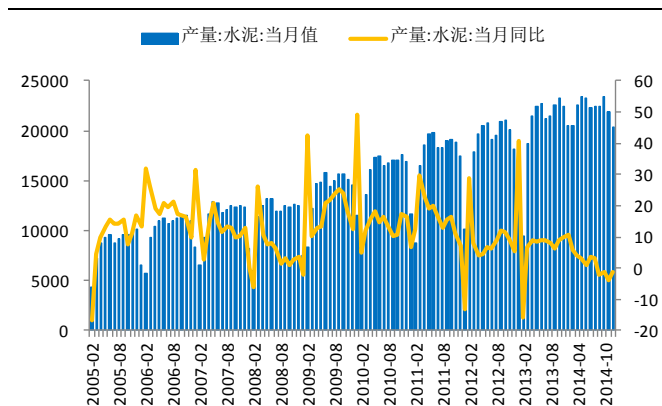
价格继续下降，产量略有回升。

图：不同地区水泥价格



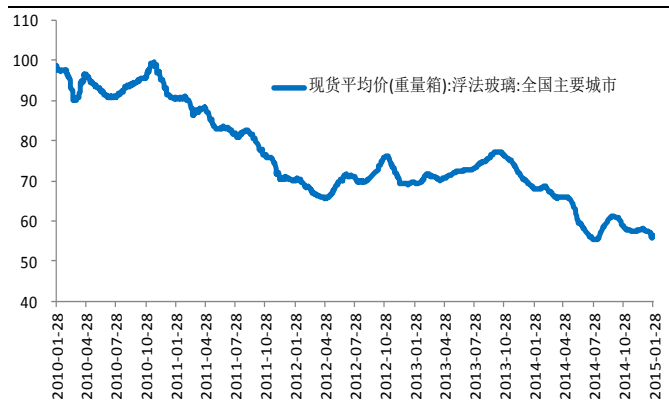
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：水泥产量



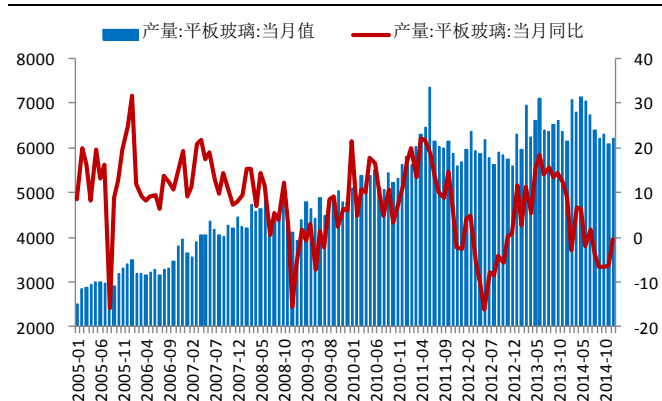
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：浮法玻璃价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：平板玻璃产量

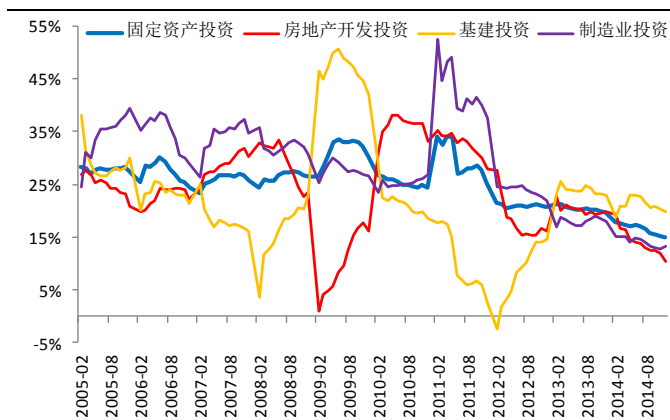


资料来源：Wind，中国银河证券研究部

(四) 工程机械：挖掘机销量增速继续下滑

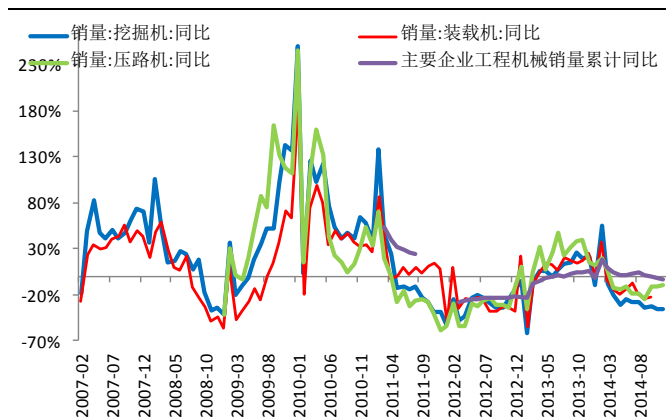
主要企业工程机械销量增速持续下降，其中挖掘机、装载机下降，压路机有所回升。

图：固定资产投资增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：工程机械销量同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

四、下游消费品：未见明显回升

（一）食品饮料：白酒产量略有回升，价格稳中有降；乳制品产量继续下滑

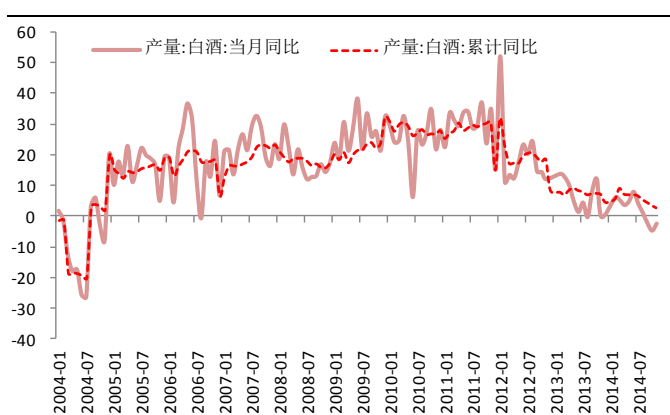
白酒

白酒单月产量增速略有回升，价格仍在下滑，53度飞天茅台京东及1号店价格稳中有降。

乳制品

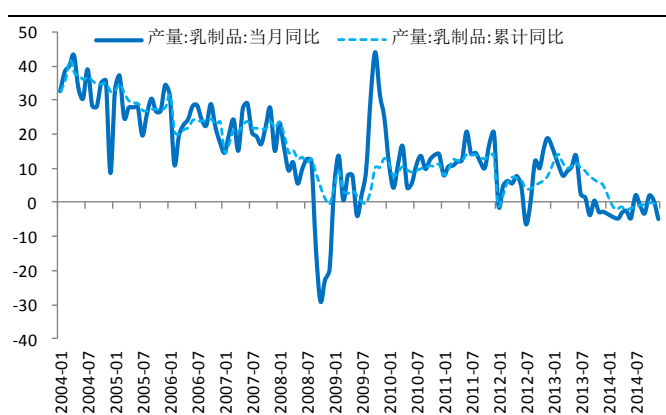
乳制品产量继续下滑，负增长。

图：白酒产量增速



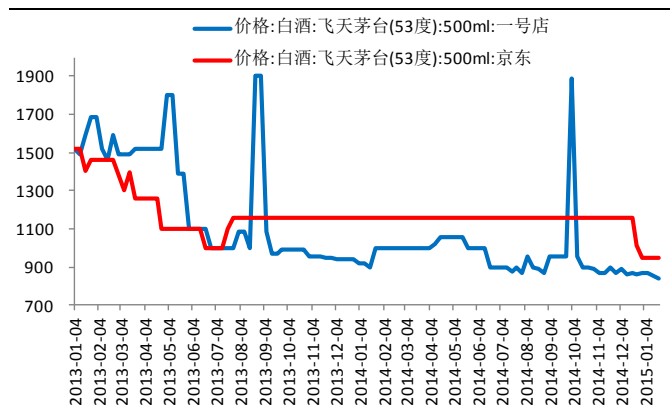
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：乳制品产量增速



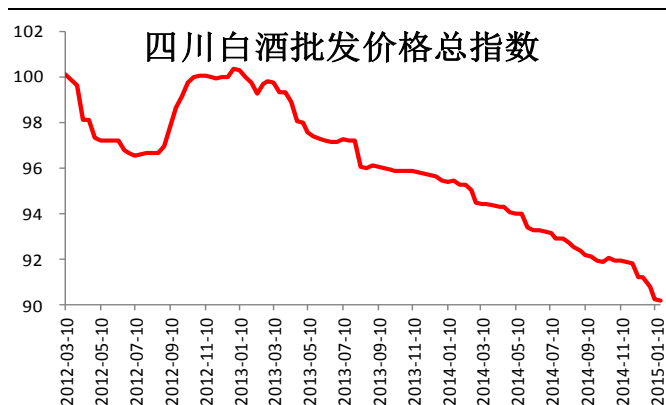
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：53度飞天茅台京东及1号店价格



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：四川白酒批发价格指数

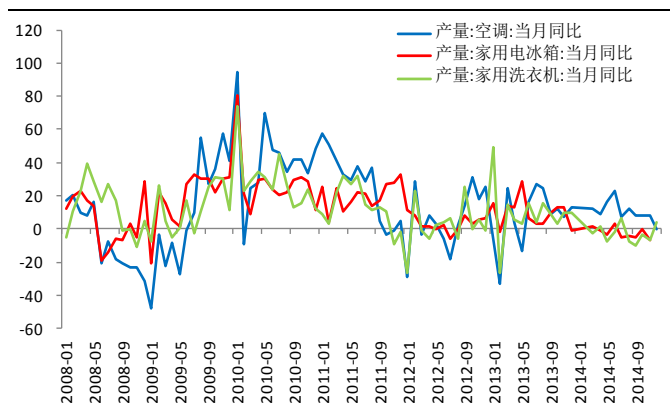


资料来源：Wind，中国银河证券研究部

(二) 家电：销量增速保持在低位

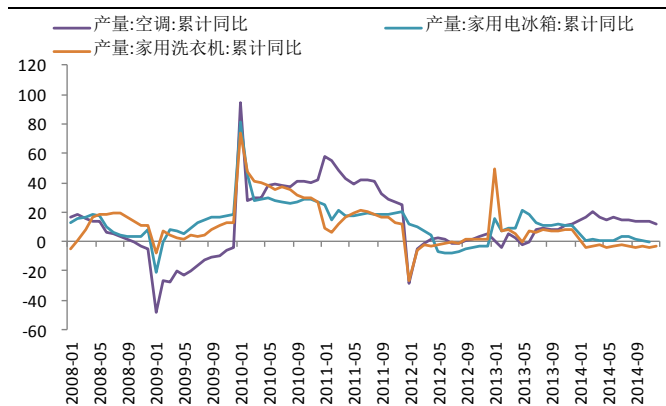
空调、冰箱、洗衣机销量增速继续保持在低位。

图：空调、冰箱、洗衣机产量同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：空调、冰箱、洗衣机产量累计同比增速

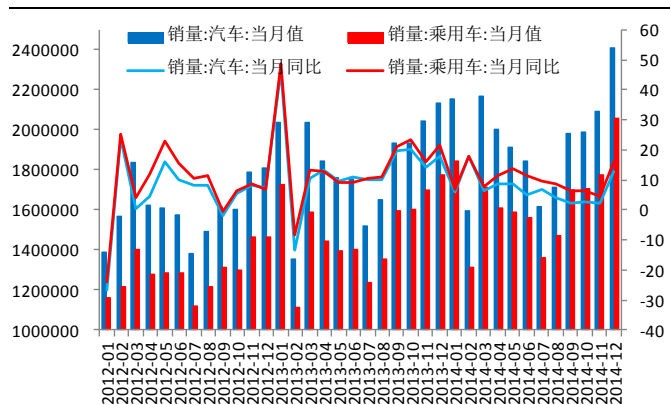


资料来源：Wind，中国银河证券研究部

(三) 汽车：当月销量明显回升

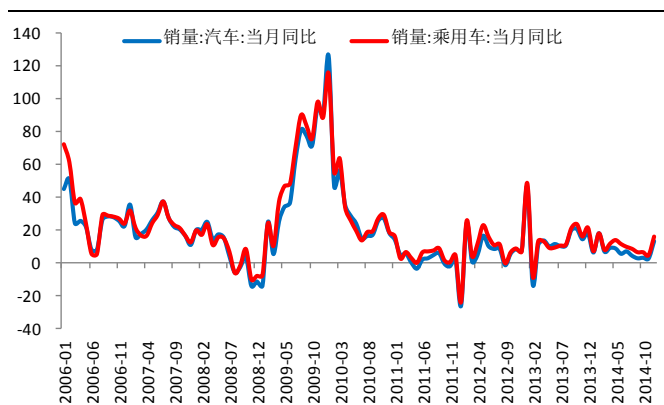
12月汽车销量241万辆，其中乘用车206万辆，分别增长12.93%、15.99%，明显回升。

图：汽车销量 1



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

图：汽车销量 2

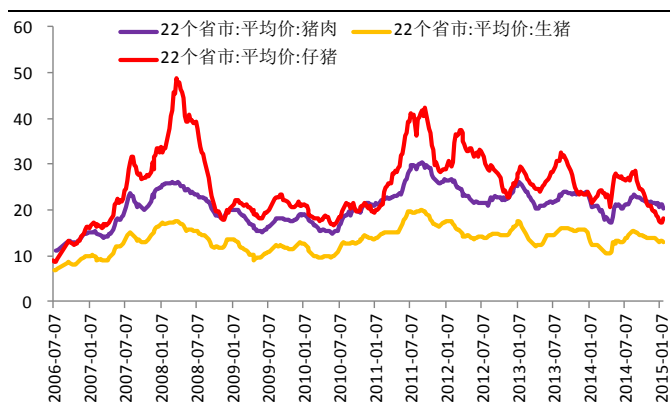


资料来源：Wind，中国银河证券研究部

(四) 农林牧渔：猪肉价格继续下滑

猪肉价格继续下滑，22个省市猪肉、生猪、仔猪平均价为 20.29、12.96、18.12 元/千克。

图：猪肉价格走势



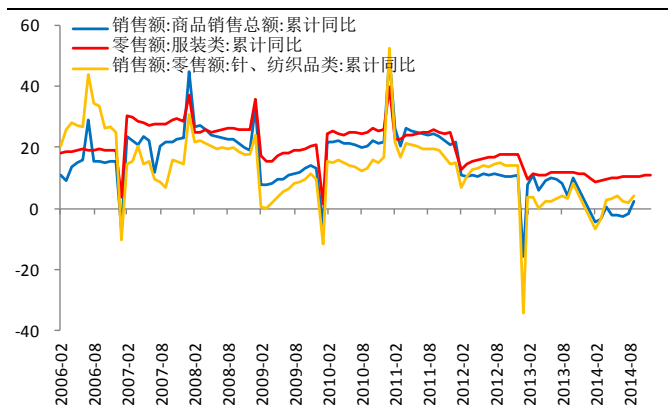
资料来源：Wind，中国银河证券研究部

(五) 纺织服装：销量持平，价格下降

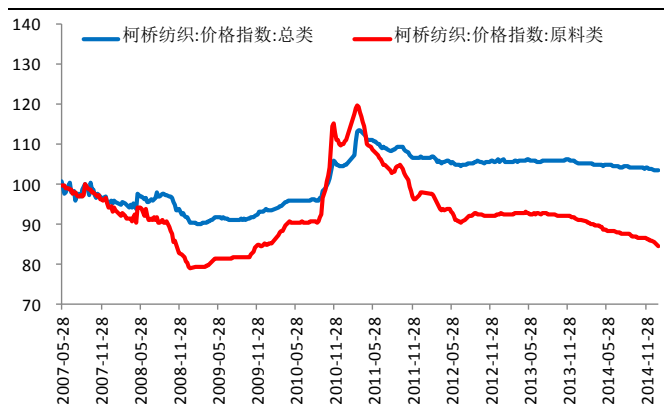
服装销量增速基本持平，柯桥纺织价格指数下降。

图：纺织服装类零售额增速

图：纺织服装类价格



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

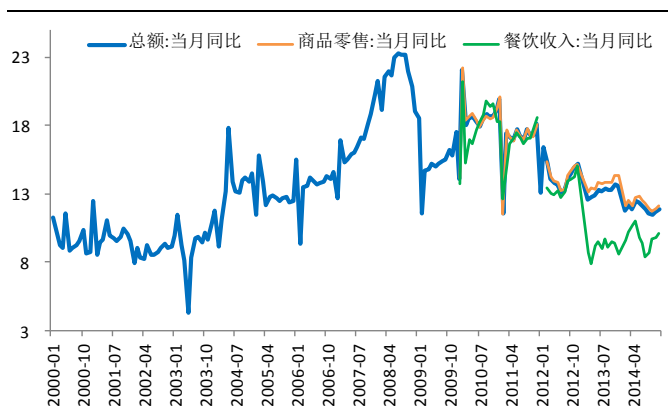


资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

（六）商贸零售&餐饮旅游：不温不火

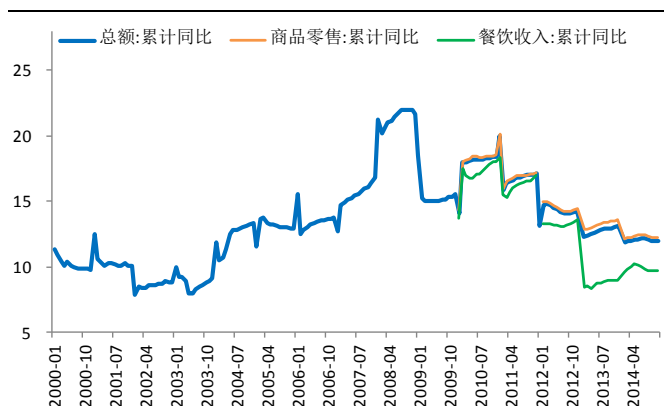
商品零售及餐饮收入增速表现均不温不火。

图：社会消费品零售总额同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图：社会消费品零售总额累计同比增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

孙建波、姚玘，策略证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路99号震旦大厦15楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn