

定期报告

汽车等可选消费的增长如何？

——行业景气观察（0116）

2019年01月16日

相关报告

《商誉分布呈现结构性特征——行业景气观察（0109）》

《美股下跌期间，全球大类资产表现——行业景气观察（1226）》

《寻找年报预告超预期细分领域——行业景气观察（1212）》

《如何看待目前的估值？——行业景气观察（1212）》

《大宗商品价格下行，禽链延续高景气——行业景气观察（1128）》

《从行业角度看经济数据亮点——行业景气观察（1114）》

《关注三季报景气向上细分行业——行业景气观察（1107）》

《流量需求带动基站布局先行，自动化装备需求疲弱——行业景气观察（1024）》

《乳品价格强于季节性，新能源车为车市亮点——行业景气观察（1018）》

《原油价格继续上行，半导体需求增势减弱——行业景气观察（1010）》

《高技术产业增长提速，能源价格继续上行——行业景气观察（0920）》

《日常消费表现良好，通信设备建设转暖——行业景气观察（0914）》

张夏

0755-82900253

zhangxia1@cmschina.com.cn

S1090513080006

耿睿坦（研究助理）

gengruitan@cmschina.com.cn

2018年乘用车销量增长为负，将继续拖累社零整体消费；同时家电等可选消费的产品增长也不容乐观。若2019年年内出台拉动汽车和家电增长的措施（如消费补贴等），产品销量增长可能会出现一定幅度的反弹。本轮刺激难以像上一轮政策措施一样对于总量数据产生非常明显的作用，但从结构来看仍可以有所期待。

- **【本期关注】2018年乘用车销量增长为负，将继续拖累社零整体消费。**汽车消费占限额以上商品零售额的比例约为26.6%，汽车消费量对于整体消费的作用可见一斑。发改委表示今年将制定促进汽车、家电等主要消费产品的措施，希望能够通过刺激消费来对冲经济持续下行的压力。这两个产业的相似之处在于汽车行业和家电行业都曾在低谷期得到过相关政策的支持，如家电下乡和汽车购置税减半等。若新措施出台将部分对冲消费下滑的压力，结构亮点仍可有所期待。若2019年年内出台拉动汽车和家电增长的措施（如消费补贴等），产品销量增长可能会出现一定幅度的反弹。但考虑到目前汽车和家电的人均保有量相比上一轮低谷期已经有了长足的进步，本轮刺激难以像上一轮政策措施一样对于总量数据产生非常明显的作用，但从结构来看仍可以有所期待，在车市整体遇冷的情况下，2018年新能源车产销依然保持高增长，虽然补贴有所退坡但依然是车市的重要增长点；家电产销的增长可能会聚焦在产品升级带来的更新需求。
- **【信息技术产业】集成电路全年进口金额突破3000亿美元，12月进出口金额增长均放缓。随机存储器和闪存存储器价格保持下行态势。12月全球LED灯泡均价继续下滑。增值电信互联网数据中心业务许可项目保持长，但同比速有所放缓。**
- **【中游制造】2018年新能源汽车产销为车市亮点。上游原材料价格多数下滑，DMC价格在前期攀升后快速下滑；隔膜方面的市场价格保持稳定。CCFI、CCBFI小幅上涨，BDI、BDTI明显下滑。**
- **【消费需求】生猪养殖利润连续下滑，生猪出栏数量继续下降，零售端鸡价维持高位。非洲猪瘟负面影响依然存在，旺季不旺，猪肉价格走低且销量不及往年同期。本周棉花和玉米的期货结算价格涨跌互现。寿光蔬菜价格指数连续上升。根据一号店多种白酒终端单价，白酒价格指数相比上周有所下降；生鲜乳价格基本与上周持平。电影票房本周回落，春节档或迎来高增长。**
- **【资源品】钢铁价格弱势震荡，主要钢材库存下跌明显。唐山钢厂高炉开工率和产能利用率相比上周略有回升。当前市场冬储情绪较淡，虽然库存季节性累加，但是水平低于去年同期，随着春节后开工需求的增加，对节后钢材的价格有一定支撑。本周电厂日耗继续提升，六大发电集团耗煤量合计同比不断攀升；动力煤价格环比上涨，焦煤价格与上周持平，近期神木矿难导致区域内民营矿井大面积停产。全国水泥均价出现回落，玻璃价格继续下降。受沙特减产有望持续以及中美贸易谈判进展顺利等多重利好。原油价格继续回升，化工品多数上涨，而维生素价格进一步回落。过去一周天然气价格略有回落。工业金属价格震荡，钴、电解锰价格企稳。**
- **风险提示：产业扶持力度不及预期，海外经济波动**

正文目录

一、 本周关注——汽车等可选消费的增长如何.....	5
二、 信息技术产业链.....	7
1、 集成电路全年进口金额突破 3000 亿美元	7
2、 互联网业务项目增长放缓	8
三、 中游制造业	9
1、 2018 年新能源汽车产销为车市亮点.....	9
2、 CCFI、CCBFI 小幅上涨，BDI 明显下滑	11
四、 消费需求景气观察	12
1、 生猪存栏持续下降，零售端鸡价维持高位	12
2、 白酒单价略降，乳制品价格持平	14
3、 电影票房本周回落，春节档或迎来高增长	14
五、 资源品高频跟踪.....	15
1、 钢铁价格弱势震荡，主要钢材库存下跌明显.....	15
2、 电厂日耗继续提升，动力煤价小幅反弹	16
3、 玻璃价格微跌，水泥均价高位回落	17
4、 原油价格继续回升，化工品多数上涨.....	18
5、 天然气价格略有回落	20
6、 工业金属价格震荡，钴、电解锰价格企稳	20

图表目录

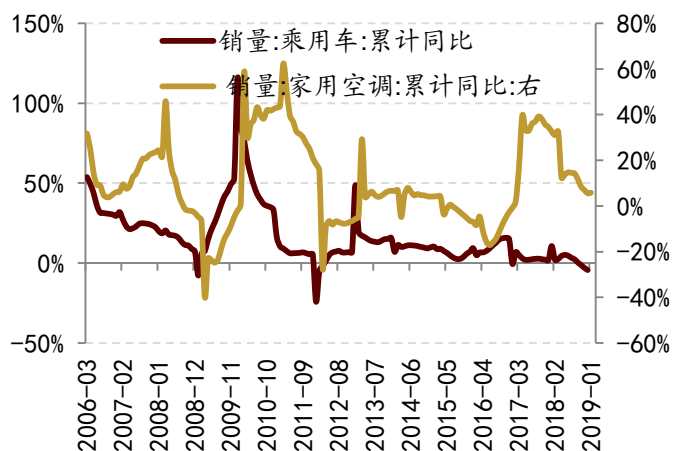
图 1: 12 月乘用车销量跌幅扩大.....	5
图 2: 汽车和家电消费占社零总量的比例在下降.....	5
图 3: 12 月新能源车产销依然保持高增长.....	6
图 4: 消费者信心指数.....	6
图 5: 12 月集成电路进出口金额累计增速同步下滑.....	7
图 6: 12 月全球 LED 灯泡价格继续下降.....	7
图 7: 随机存储器价格维持下降趋势.....	7
图 8: 闪存存储器价格维持下降趋势.....	7
图 9: 互联网数据中心业务许可项目数保持增长, 但同比增速放缓至 46.22%.....	8
图 10: 新能源汽车产量 21.6 万辆, 同比增速 45.27%.....	9
图 11: 新能源汽车销量 16.0 万辆, 同比增加 79.1%.....	9
图 12: 近期 DMC 价格快速回落.....	10
图 13: 电池级碳酸锂过去一个月小幅上涨 0.47%.....	10
图 14: 过去一个月电解锰小幅上涨后回落.....	10
图 15: 钴粉、氧化钴、三氧化二钴等价格持续下降.....	10
图 16: 电解钴价格持续下跌, 较之前一个月下跌 6.15%.....	10
图 17: 进口干法隔膜与湿法隔膜的价格稳定.....	10
图 18: CCFI 和 CCBFI 分别上涨 1.55%、0.34%.....	11
图 19: BDI 明显下滑至 1096、BDTI 连续下滑至 925.....	11
图 20: 猪肉 CPI 下滑至-1.5%.....	12
图 21: 生猪存栏量继续下滑, 环比增速-3.7%.....	12
图 22: 猪肉价格继续回落.....	13
图 23: 生猪养殖利润明显下滑.....	13
图 24: 肉鸡苗价格环比明显回升至 8.55%.....	13
图 25: 鸡肉零售价继续上涨.....	13
图 26: 棉花和玉米期货结算价涨跌互现.....	13
图 27: 寿光蔬菜价格指数明显上涨 10.91%.....	13
图 28: 白酒指数为 976.3 (截至 1.11 日价格).....	14
图 29: 上周生鲜乳价格为 3.60 元/公斤, 环比持平.....	14
图 30: 本周电影票房收入当周同比跌 34.88%至 7.2 亿元.....	14
图 31: 钢材库存较上周上涨 5.41%.....	15
图 32: 铁矿石港口库存量下降 0.74%至 14199 万吨.....	15
图 33: 唐山高炉开工率与产能利用率环比回升.....	15
图 34: 钢坯与螺纹钢价格略微下调.....	16
图 35: 唐山钢坯库存较上周下跌 14.32%.....	16
图 36: 过去一周煤炭库存可用天数回升至 18.75 天.....	16
图 37: 本周动力煤价格触底小幅反弹至 583.8 元/吨.....	17
图 38: 6 大发电集团耗煤量同比增速回升至 2%.....	17
图 39: 浮法玻璃全国均价下调 0.21%.....	17
图 40: 唐山钢坯库存持续下降至 17.02 万吨.....	17
图 41: 全国水泥均价继续高位企稳.....	18

图 42: 水泥各地区价格变动分化	18
图 43: WTI、Brent 本周分别上涨 4.68%和 3.05%	18
图 44: 天然橡胶本周下跌 1.33%至 11520 元/吨	18
图 45: PTA 本周上涨 2.58%，聚丙烯下跌 0.7%.....	19
图 46: 甲醇本周上涨 1.05%，燃料油上涨 2.89%.....	19
图 47: 甲苯和二氯甲烷本周分别上涨 4.19%、3.86%.....	19
图 48: 乙二醇本周上涨 1%，醋酸下跌 6.38%.....	19
图 49: 维生素 A、维生素 E 本周分别下跌 0.59%和 3.7%.....	19
图 50: 维生素 B2 本周下跌 1.45%，泛酸钙下跌 8.11%	19
图 51: 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）	20
图 52: 本周锌价格下跌 0.23%、锡价格上涨 1.38%	21
图 53: 本周铜、铝价格分别下跌 0.86%和 0.83%.....	21
图 54: 本周铜库存小幅回升 0.94%，锌库存减少 1.58%.....	21
图 55: 本周钴价、电解锰价格维持不变	21
图 56: 钼铁价格下降 6.42%，钯价格下跌 1.5%.....	22
图 57: 钒铁价格企稳，五氧化二钒价格小幅回升.....	22
图 58: 本周黄金现价上涨 0.62%、白银现价下跌 0.26%.....	22
图 59: 黄金上涨 0.25%、白银 COMEX 下跌 0.51%.....	22

一、本周关注——汽车等可选消费的增长如何

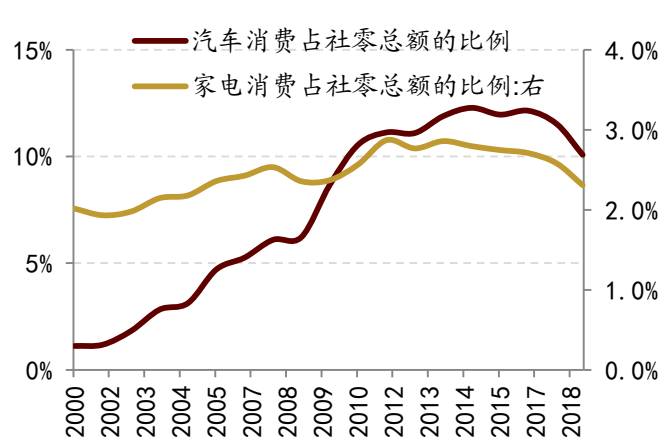
2018年乘用车销量增长为负，将继续拖累社零整体消费。根据中汽协近日公布的乘用车产销情况，2018年全年乘用车销量累计增速转为负增长-4.1%。家电消费方面，以空调销量为例，2018年前十个月的销量已经从年初的双位数增长下跌至5%左右。汽车和家电产业作为核心支柱产业，其相关消费也是经济增长的主要拉动力。2018年前十一个月，汽车消费额占社会零售额总量的比例约为10.1%，占限额以上商品零售额的比例约为26.6%，汽车消费量对于整体消费的作用可见一斑。由于汽车和空调需求增长放缓，上市公司的业绩也因此受到拖累。

图 1：12 月乘用车销量跌幅扩大



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20190114）

图 2：汽车和家电消费占社零总量的比例在下降

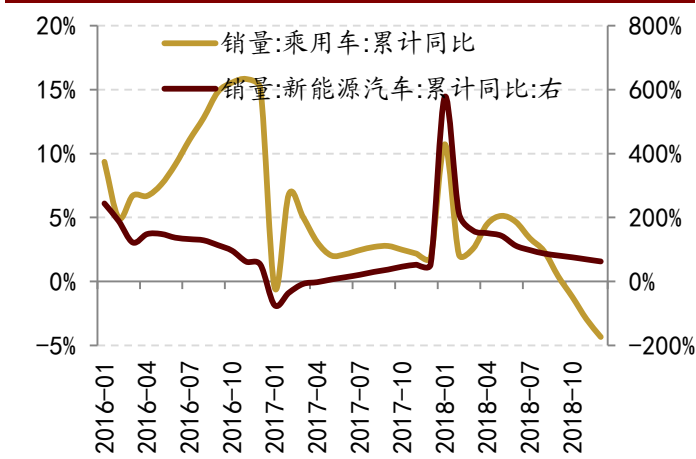


资料来源：Wind、招商证券（2018 年仅包含前十一个月数据）

汽车和家电行业均曾在低谷期受到政策扶持。在以上背景下，上周（1月8日）国家高层表示今年将制定促进汽车、家电等主要消费产品的措施，希望能够通过刺激消费来对冲经济持续下行的压力。这两个产业的相似之处在于汽车行业和家电行业都曾在低谷期得到过国家产业政策的支持。2008年至2013年间，政府先后出台了家电下乡、以旧换新、节能惠民三大政策；由于当时农村居民电器拥有量较低，家电行业在以上三大政策红利叠加期得到了快速发展；空调销量增速从2008年负增长跃升至2011年初的50%左右。对于乘用车而言，调整购置税率是汽车行业较为常用的政策措施；在2009年财政部颁布对于部分车型的减税措施以后，乘用车销量增速大幅提高。从国家统计局公布的消费数据来看也验证了这一点，汽车零售额占社会零售总额的比例和家电零售额占社会零售总额的比例在2008年-2011年间提升很快，在2014年到达顶峰之后出现缓慢回落。

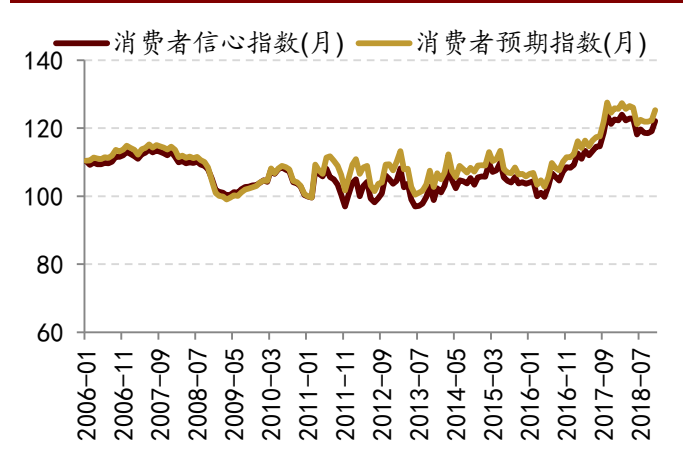
新措施出台将部分对冲消费下滑的压力，结构亮点仍可有所期待。若2019年年内出台拉动汽车和家电增长的措施（如消费补贴等），产品销量增长可能会出现一定幅度的反弹。但考虑到目前汽车和家电的人均保有量相比上一轮低谷期已经有了长足的进步，本轮刺激难以像上一轮政策措施一样对于总量数据非常明显的的作用。但从结构来看仍可以有所期待，在车市整体遇冷的情况下，2018年新能源车产销依然保持高增长，虽然补贴有所退坡但依然是车市的重要增长点；家电产销的增长可能会聚焦在产品升级带来的更新需求。

图 3: 12 月新能源车产销依然保持高增长



资料来源: 中汽协、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 4: 消费者信心指数



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20181226)

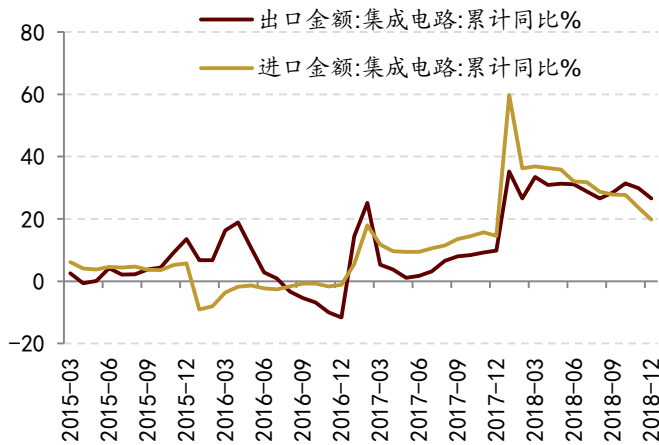
二、 信息技术产业链

1、 集成电路全年进口金额突破 3000 亿美元

十二月集成电路进出口金额累计增速环比下降。2018 年集成电路出口金额为 846.36 亿美元，累计增速继续回落至 26.6%，较 1-11 月下降 3.3 个百分点；2018 年集成电路进口金额为 3120.58 亿美元，累计增速同步下滑至 19.8%，较 1-11 月下降 3.8 个百分点。我国集成电路市场在国家政策和产业需求的支持下规模迅速增长，但高端产品对外依赖度较高、人才短缺及产业集中度不高。同时我国集成电路贸易逆差也在增大，大量的进口依赖表明国产替代空间巨大。

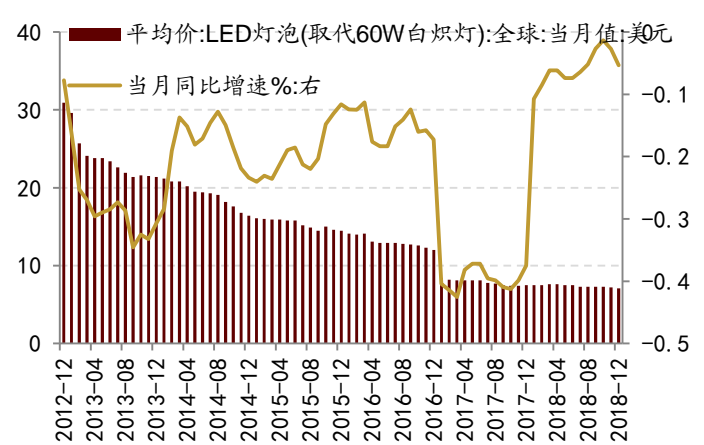
十二月全球 LED 灯泡（取代 60W 白炽灯）均价继续下滑。12 月 LED 灯泡价格降至 7.10 美元，同比增速下滑至 -5.33%。随机存储器和闪存存储器价格保持下行态势。

图 5：12 月集成电路进出口金额累计增速同步下滑



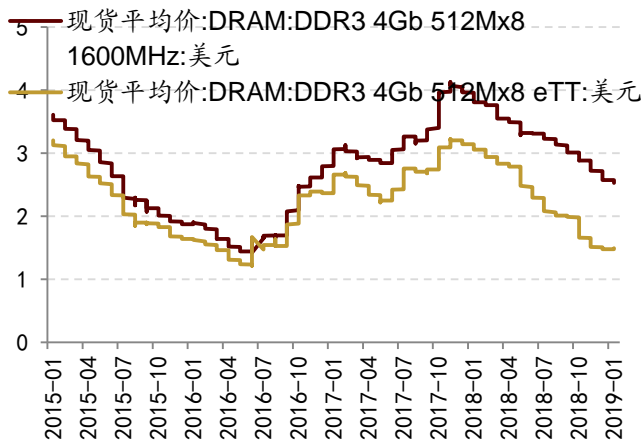
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20190114）

图 6：12 月全球 LED 灯泡价格继续下降



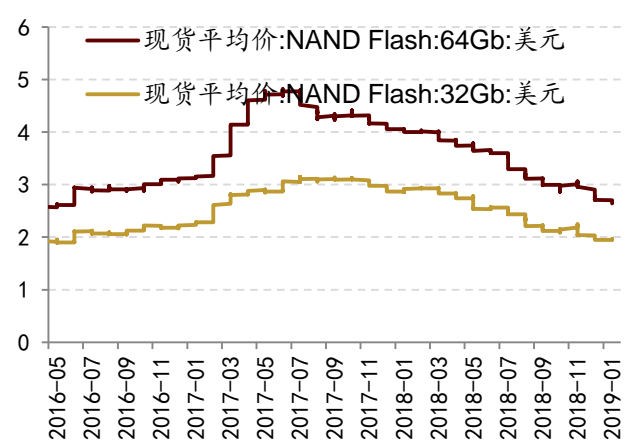
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20190109）

图 7：随机存储器价格维持下降趋势



资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20190116）

图 8：闪存存储器价格维持下降趋势

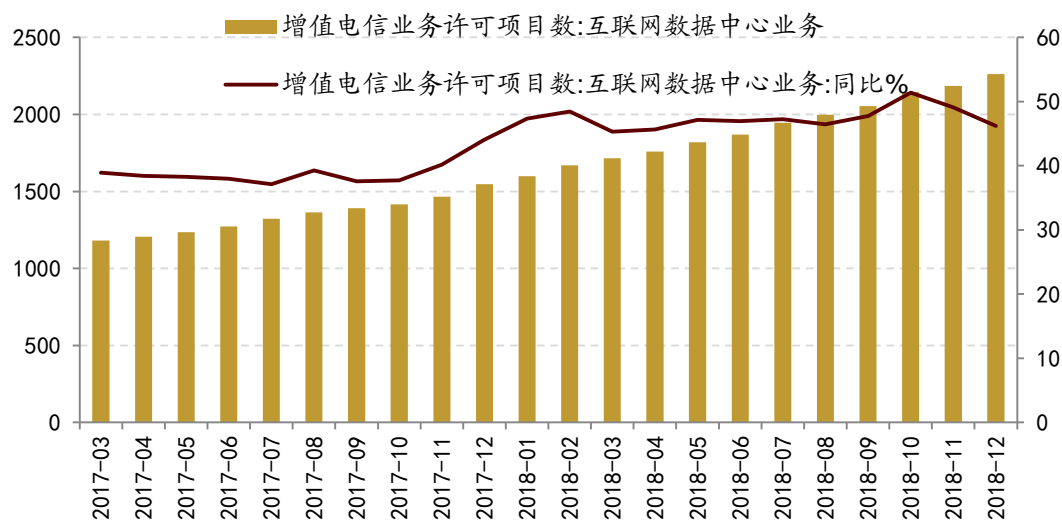


资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20190116）

2、 互联网业务项目增长放缓

增值电信互联网数据中心业务许可项目数保持增长，但同比增速连续两月下滑。12月业务许可项目数量增至 2262 个，同比增速为 46.22%，较 11 月下降 2.89 个百分点。

图 9：互联网数据中心业务许可项目数保持增长，但同比增速放缓至 46.22%



资料来源：Wind，招商证券（更新时间：20190111）

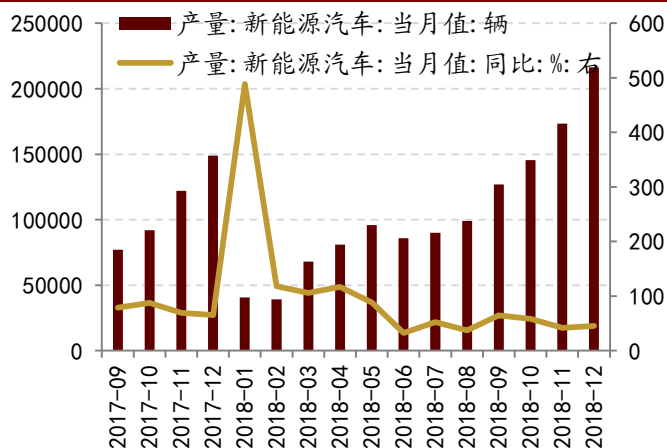
三、 中游制造业

1、 2018 年新能源汽车产销为车市亮点

新能源汽车产量保持增长态势。根据中国汽车工业协会公布，十二月新能源汽车产量增为 21.6 万辆，较上月增长 18.8%，当月同比增速为 41.8%；新能源汽车销量为 22.6 万辆，较上月明显上涨 33.6%，当月同比为 38.8%。2018 年新能源汽车全年销量为 124.86 万台，同比增速 62.62%。

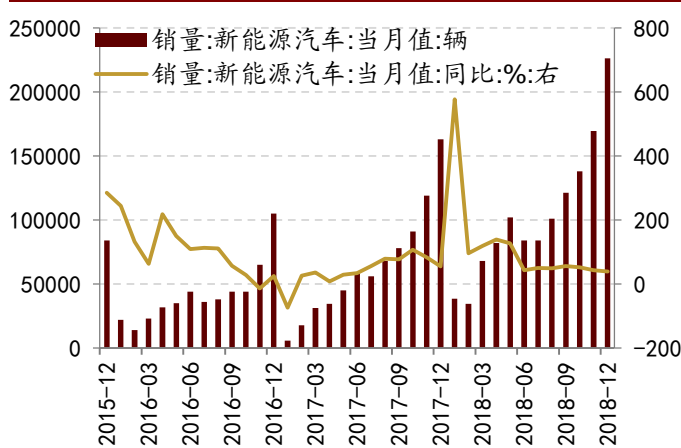
上游原材料价格多数下滑，其中 DMC 价格高位回落明显，钴产品全线维持下跌，电解锰小幅波动。碳酸二甲酯（DMC）价格在前期攀升后快速下滑。1 月 16 日，DMC 出厂价大幅下降至 7600 元/吨。锂原材料方面，1 月 15 日电池级碳酸锂现货价为 85300 元/吨，相比之前一个月小幅上涨 0.47%；氢氧化锂同期下跌 6.03%达 109000 元/吨。正极材料方面，电解镍现货平均价为 92900 元/吨，过去一个月上涨 0.43%，电解锰过去一个月上涨后回落至月前价位，市场平均价为 14050 元/吨。钴产品及钴化合物价格过去一个月维持下行趋势，钴粉价格下跌 13.33%达 390 元/千克、氧化钴价格下跌 11.11%达 240 元/千克、四氧化三钴价格下跌 10.91%达 245 元/千克。电解钴现货平均价为 35100 元/吨，较之前一个月下跌 6.15%。隔膜方面的市场价格保持稳定。上周进口干法隔膜产品价格为 4.5 元/平方米，进口湿法价格为 5.5 元/平方米。负极材料人造石墨及天然石墨价格一直维持稳定。

图 10: 新能源汽车产量 21.6 万辆，同比增速 45.27%



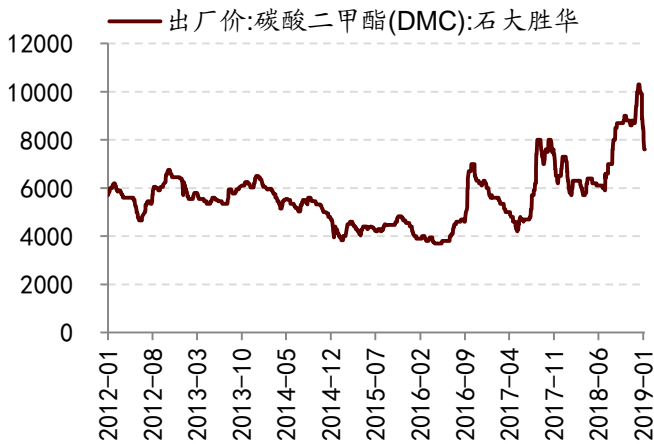
资料来源: 中国汽车工业协会、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 11: 新能源汽车销量 22.6 万辆，同比增加 38.8%



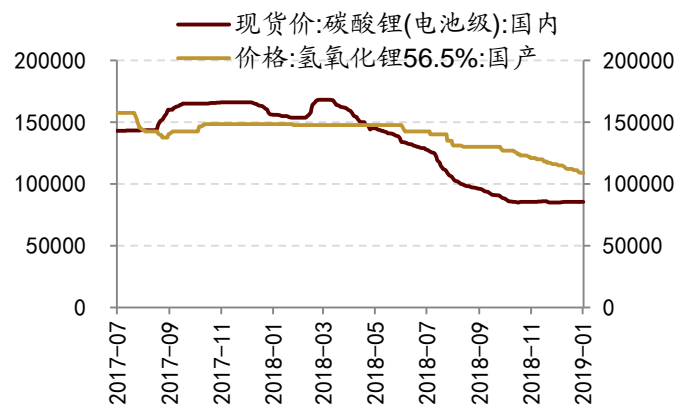
资料来源: 乘联会、招商证券 (更新时间: 20190109)

图 12: 近期 DMC 价格快速回落



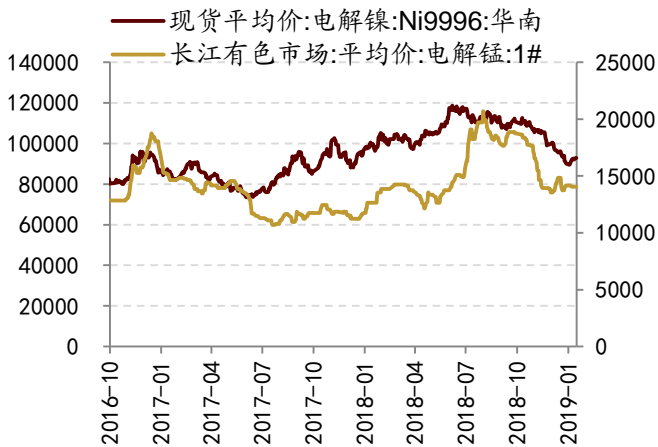
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190116)

图 13: 电池级碳酸锂过去一个月小幅上涨 0.47%



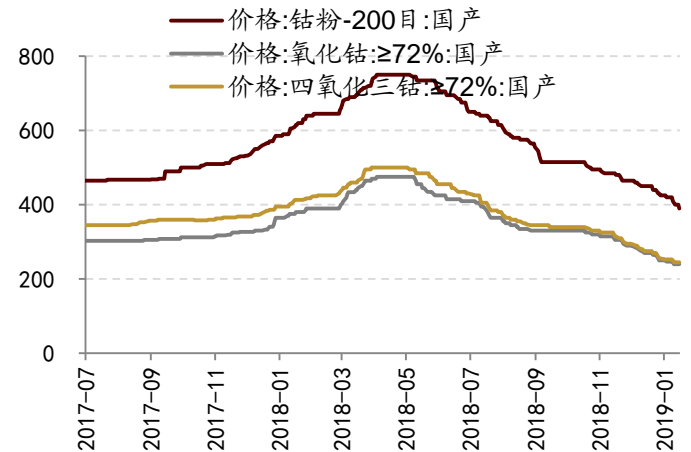
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 14: 过去一个月电解锰小幅上涨后回落



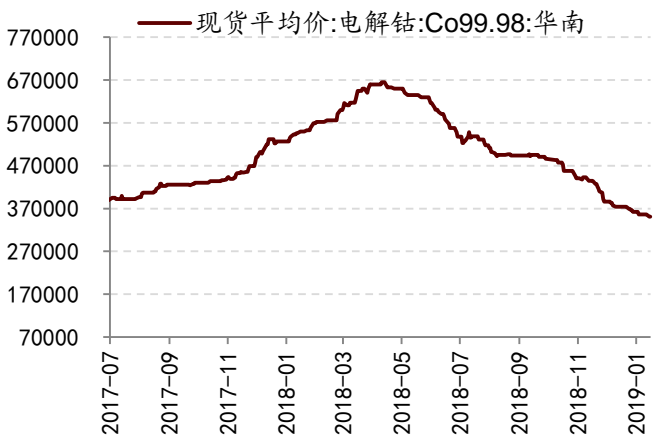
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 15: 钴粉、氧化钴、四氧化三钴等价格持续下降



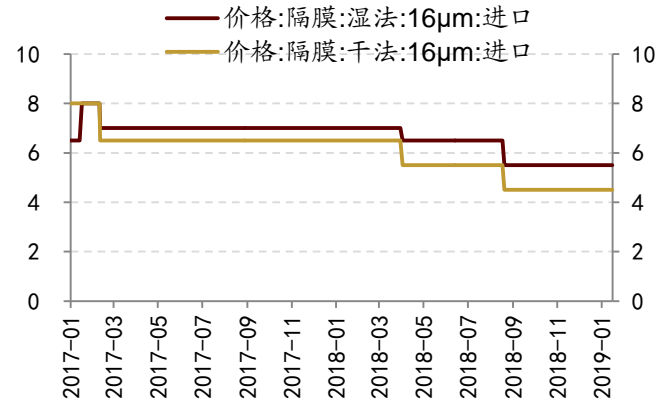
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 16: 电解钴价格持续下跌, 较之前一个月下跌 6.15%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 17: 进口干法隔膜与湿法隔膜的价格稳定

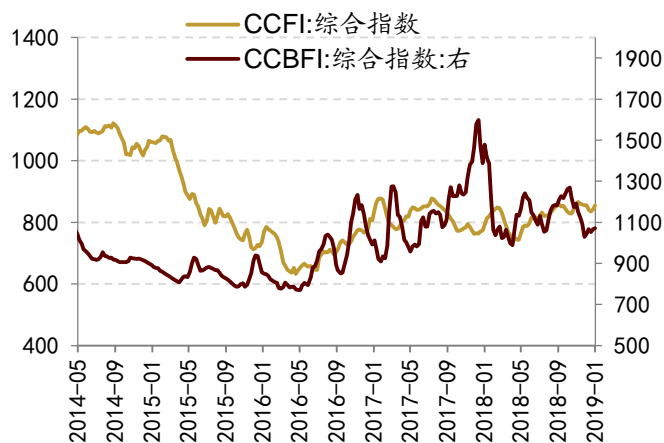


资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

2、 CCFI、CCBFI 小幅上涨，BDI 明显下滑

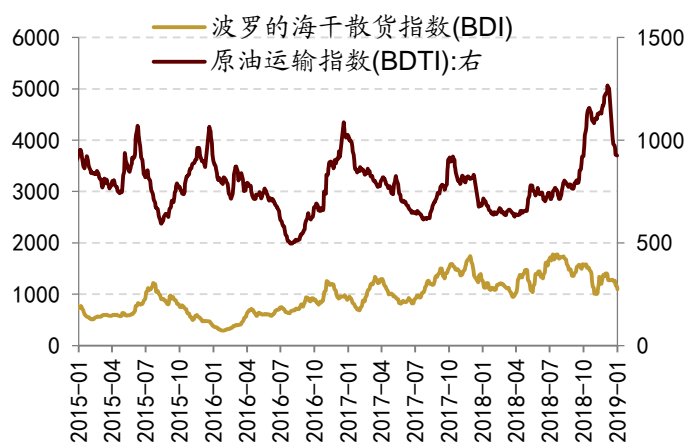
1月11日，中国出口集装箱运价综合指数 CCFI 为 854.81，本周小幅回升 1.55%，中国沿海散货运价综合指数 CCBFI 本周继续回升，涨至为 1070.73，较上周同比 0.34%。
1月15日，波罗的海干散货指数 BDI 为 1096，本周明显下滑，周环比为-13.15%；1月14日，原油运输指数 BDTI 连续下降至 925，降幅为 4.93%。

图 18: CCFI 和 CCBFI 分别上涨 1.55%、0.34%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190111)

图 19: BDI 明显下滑至 1096、BDTI 连续下滑至 925



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

四、消费需求景气观察

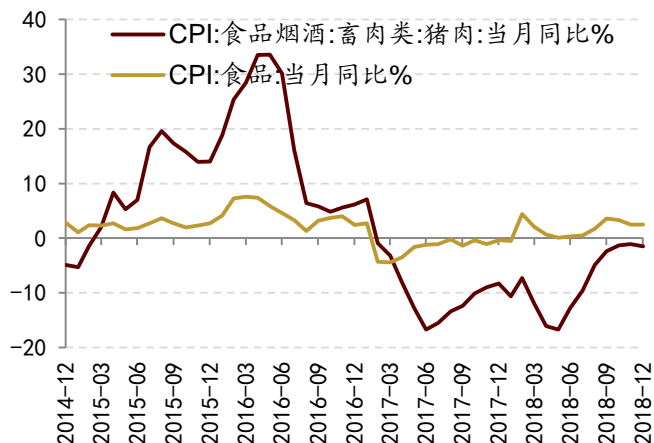
1、 生猪存栏持续下降，零售端鸡价维持高位

猪肉价格走低，生猪存栏持续下降。非洲猪瘟疫情对产业造成的影响，加快了小户散户的退出。2018年12月，食品类CPI与11月持平，保持2.5%，而猪肉CPI下调0.4个百分点至-1.5%。生猪存栏量持续回落，12月生猪存栏数量环比下行3个百分点至31111万头。截至1月11日，22个省市生猪平均价为12.68元/千克，本周下跌2.54%，猪粮比为6.5。生猪养殖利润连续下滑，截至1月11日，自繁自养生猪养殖利润环比大幅下调40.52%至28.11元/头，外购仔猪养殖利润环比下降18.50%至78.54元/头。

肉鸡苗价格触底反弹。供给方面，当前父母代种鸡在产存栏量处历史底部；库存方面，主产区屠宰场库容率低于去年同期；另外临近年末，且非洲猪瘟疫情蔓延打压猪肉消费，鸡肉消费正处于旺季。供需两方面力量都有利于鸡价进一步上涨。截至1月11日，肉鸡苗价格为4.95元/羽，环比上周明显上涨8.55%。从零售端看，鸡肉景气度维持。本月鸡肉36个城市平均零售价维持高位，截至1月14日，收报12.08元/500克，与上周持平。

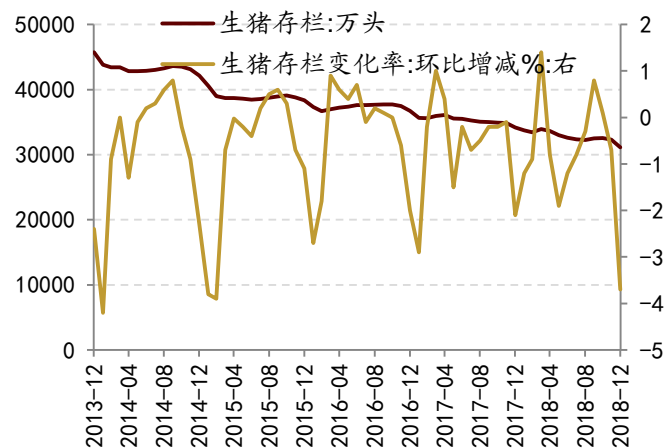
截至1月15日，本周棉花和玉米的期货结算价格涨跌互现。棉花期货结算价回升0.96%至72.36元/吨；玉米期货结算价回落2.3%，报371.25元/吨。截至1月14日，寿光蔬菜价格指数连续上升，较上周大幅上涨10.91%收于116.28。前海农产品生鲜批发价格指数收于127.49，周同比为2.96%。

图 20: 猪肉 CPI 下滑至-1.5%



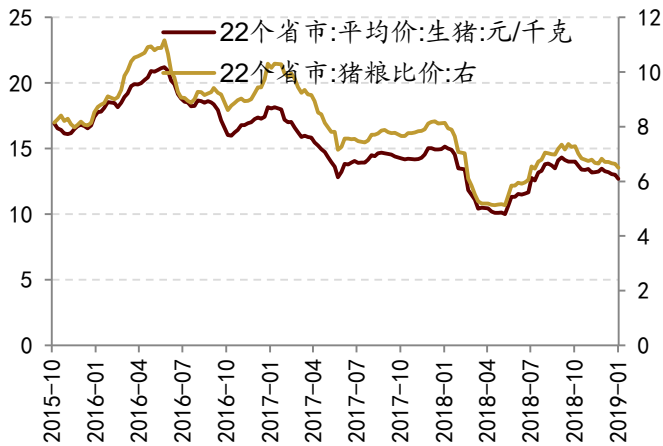
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190110)

图 21: 生猪存栏量继续下滑，环比增速-3.7%



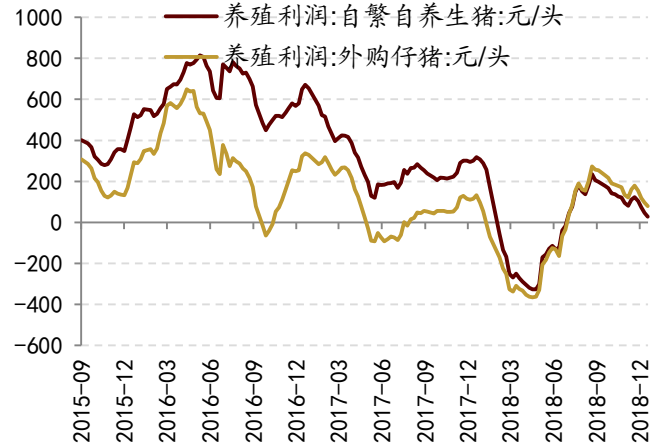
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 22: 猪肉价格继续回落



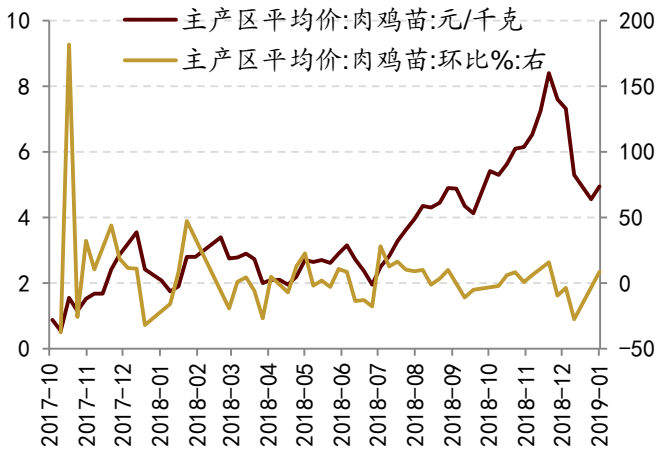
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190114)

图 23: 生猪养殖利润明显下滑



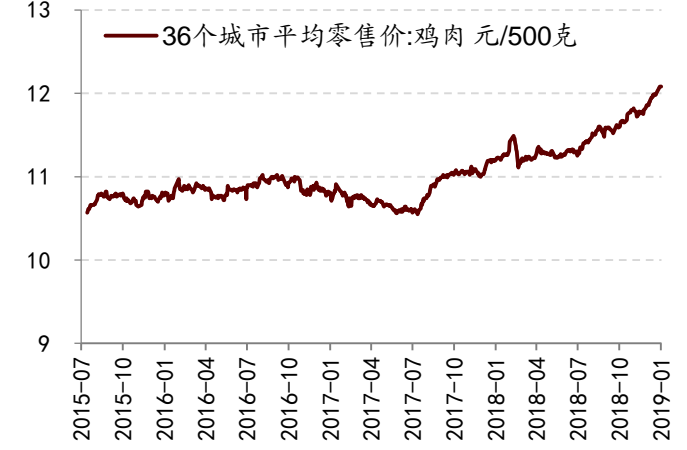
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190111)

图 24: 肉鸡苗价格环比明显回升至 8.55%



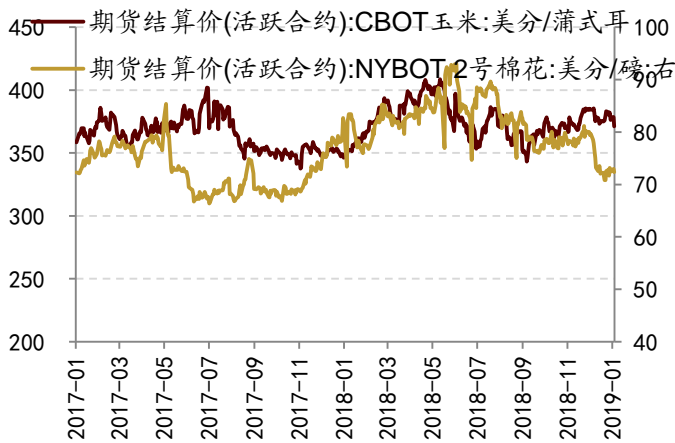
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190111)

图 25: 鸡肉零售价继续上涨



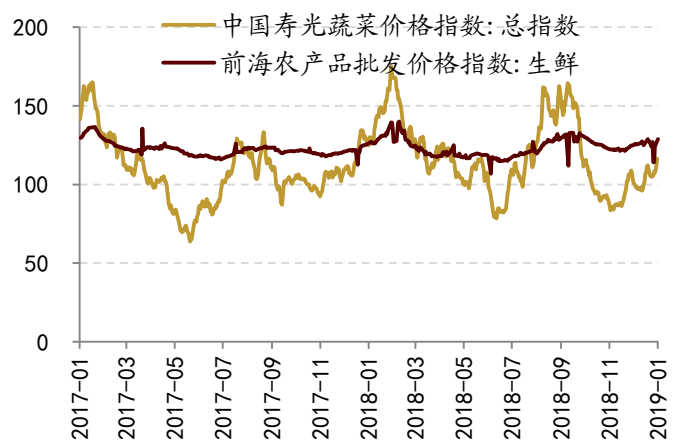
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 26: 棉花和玉米期货结算价涨跌互现



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190116)

图 27: 寿光蔬菜价格指数明显上涨 10.91%

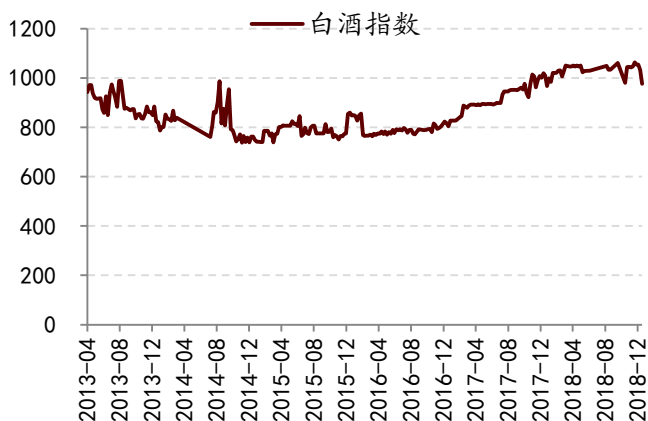


资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190114)

2、白酒单价略降，乳制品价格持平

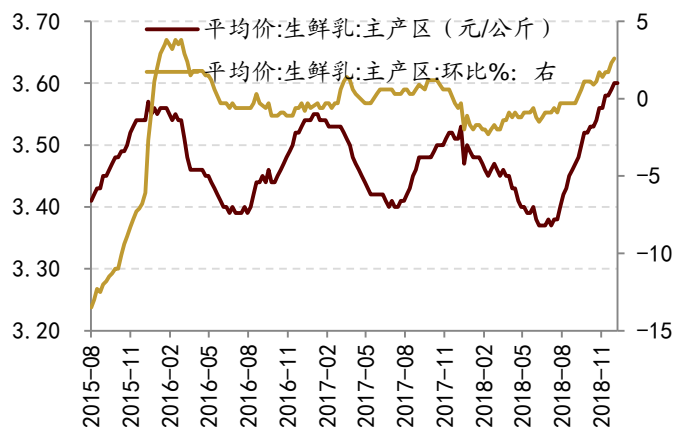
根据一号店多种白酒终端单价，最新数据显示，白酒价格指数为 976.3 (截至 1.11 日价格)，相比上周有所下降；截至 1 月 2 日，生鲜乳价格为 3.60 元/千克，基本与上周持平。

图 28: 白酒指数为 976.3 (截至 1.11 日价格)



资料来源：一号店、招商证券 (更新时间：20190111)

图 29: 上周生鲜乳价格为 3.60 元/公斤，环比持平



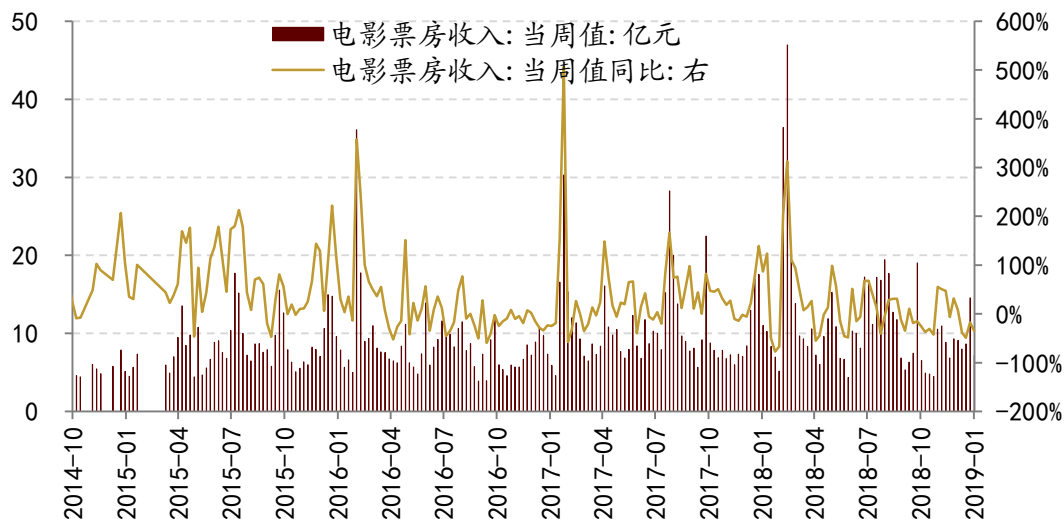
资料来源：Wind、招商证券 (更新时间：20190111)

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。

3、电影票房本周回落，春节档或迎来高增长

截至 1 月 13 日，电影票房当周收入为 7.2 亿元，周同比增速为 -34.88%，较上周环比降幅为 50.53%。观影人次当周值为 2030 万人，同比下降 37.65%。春节档是全年最重要档期：票房占比高，头部电影多，预期 2019 年春节档票房增速可达 10-20%。

图 30: 本周电影票房收入当周同比跌 34.88%至 7.2 亿元



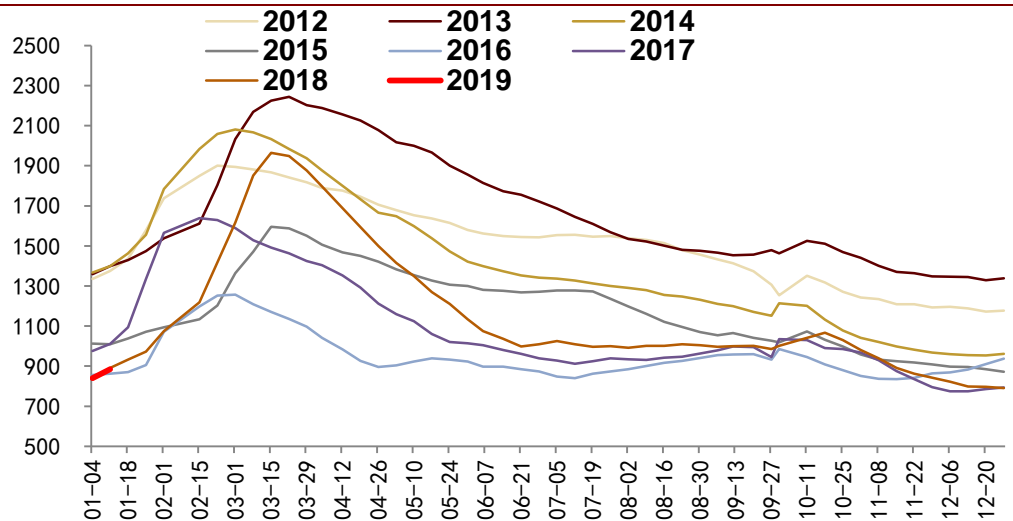
资料来源：Wind，招商证券 (更新时间：20190115)

五、资源品高频跟踪

1、钢铁价格弱势震荡，主要钢材库存下跌明显

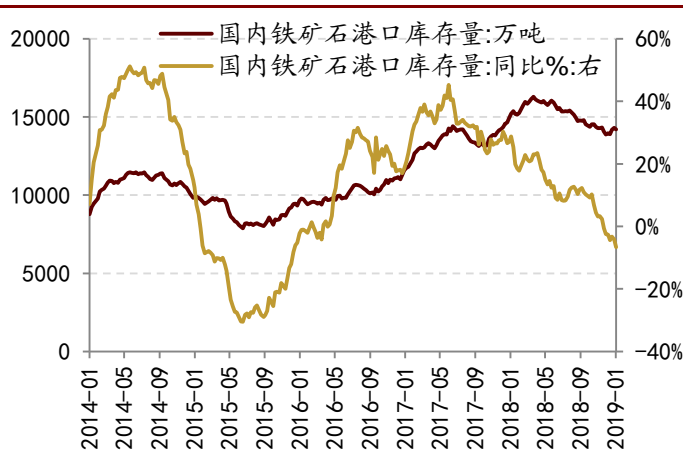
当前市场冬储情绪较淡，虽然库存季节性累加，但是水平低于去年同期，随着春节后开工需求的增加，对节后钢材的价格有一定支撑。截至1月11日，主要钢材库存存量为884.63万吨，与上周相比上涨5.41%。同比下降0.67%。截至1月15日，钢坯和螺纹钢的价格分别为3408元/吨和3916元/吨，钢坯价格环比下调0.47%，螺纹钢价格环比下调0.61%。截至1月11日，国内铁矿石港口库存量稍有回落，库存下降0.74%至14199万吨，同比增速为-6.62%。截至1月10日，唐山钢坯库存较上周下跌14.32%至12.03万吨，同比增速下降为-68.09%。唐山钢厂高炉开工率和产能利用率较上周有所回升，分别为53.66%和64.13%。

图 31：钢材库存较上周上涨 5.41%



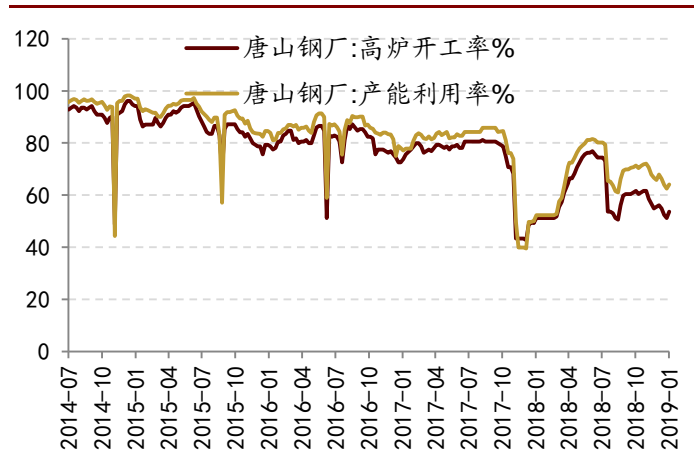
资料来源：Wind，招商证券（更新时间：20190111）

图 32：铁矿石港口库存量下降 0.74%至 14199 万吨



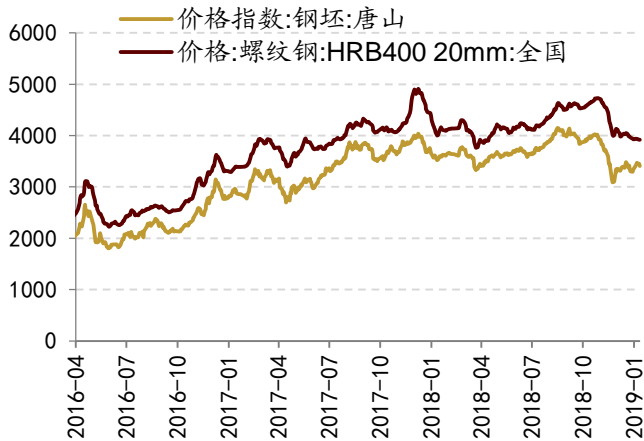
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20190111）

图 33：唐山高炉开工率与产能利用率环比回升



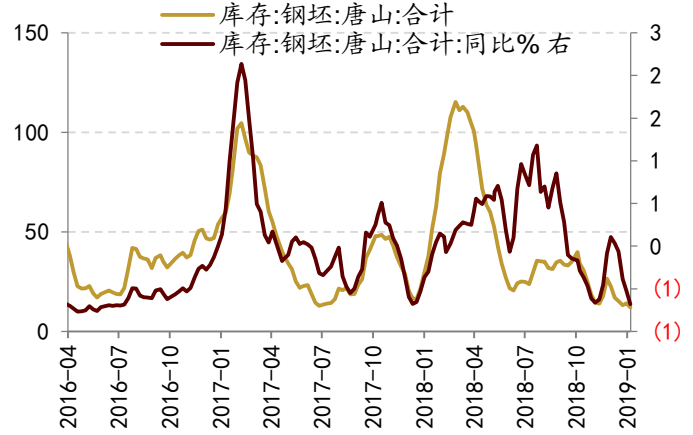
资料来源：Wind、招商证券（更新时间：20190110）

图 34: 钢坯与螺纹钢价格略微下调



资料来源: wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 35: 唐山钢坯库存较上周下跌 14.32%

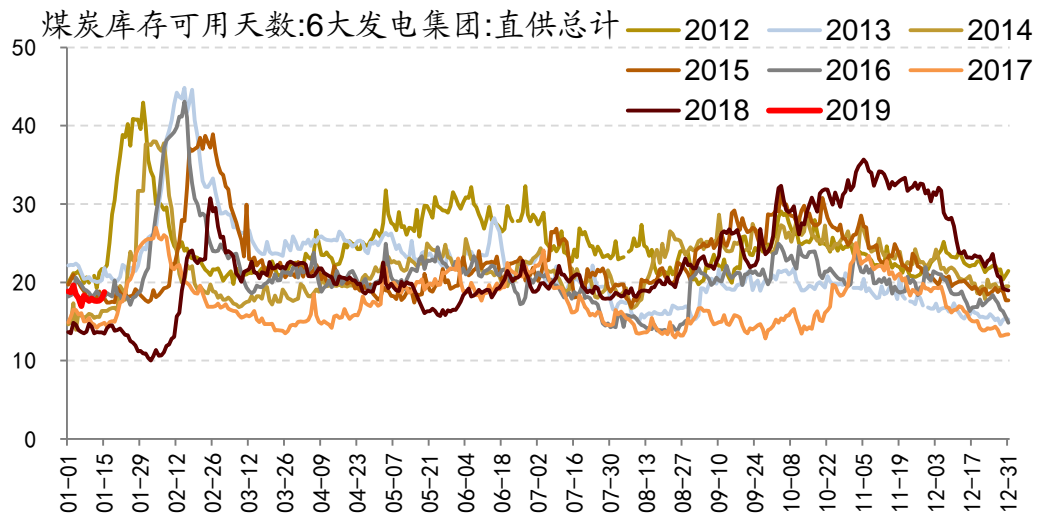


资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190110)

2、 电厂日耗继续提升，动力煤价小幅反弹

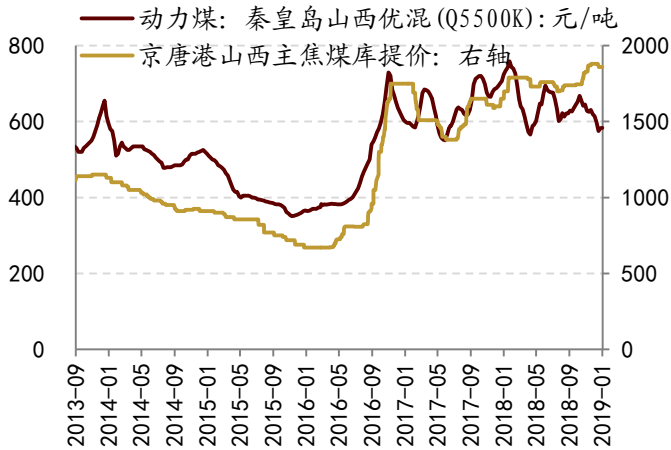
本周电厂日耗继续提升，1月15日，六大发电集团耗煤量合计同比不断攀升至2%，六大发电集团煤炭库存可用天数收为18.75天，较上周上涨0.8天。截至1月15日，动力煤价环比上涨0.14%至583.8元/吨；焦煤价格为1860元/吨，与上周持平。近期神木矿难导致区域内民营矿井大面积停产，安监力度维持高压将制约供给，预计供给紧缩推动煤价上涨。

图 36: 过去一周煤炭库存可用天数回升至 18.75 天



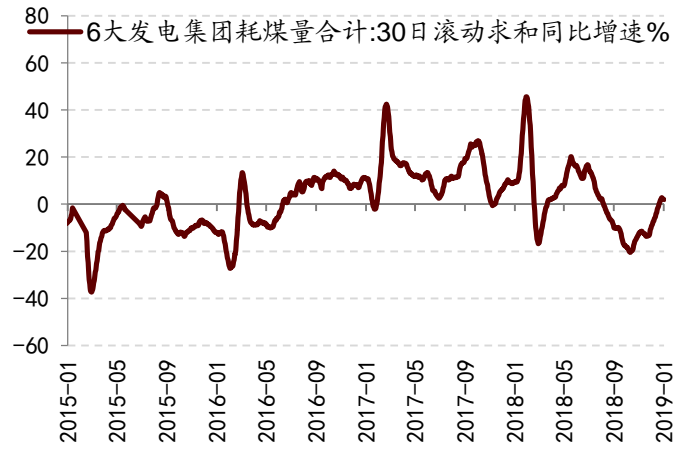
资料来源: Wind, 招商证券 (更新时间: 20190115)

图 37: 本周动力煤价格触底小幅反弹至 583.8 元/吨



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 38: 6 大发电集团耗煤量同比增速回升至 2%

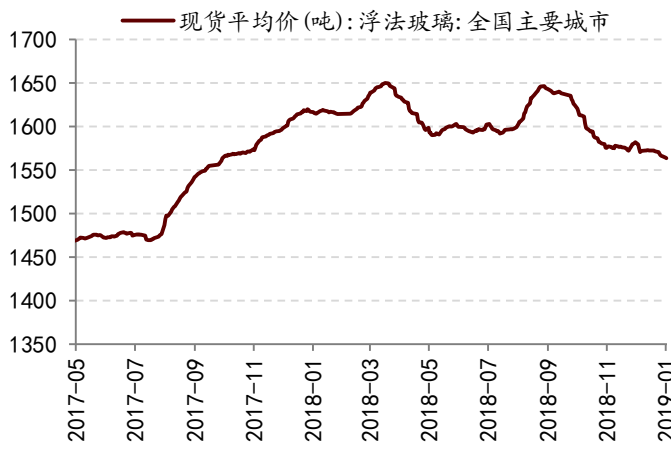


资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

3、 玻璃价格微跌，水泥均价高位回落

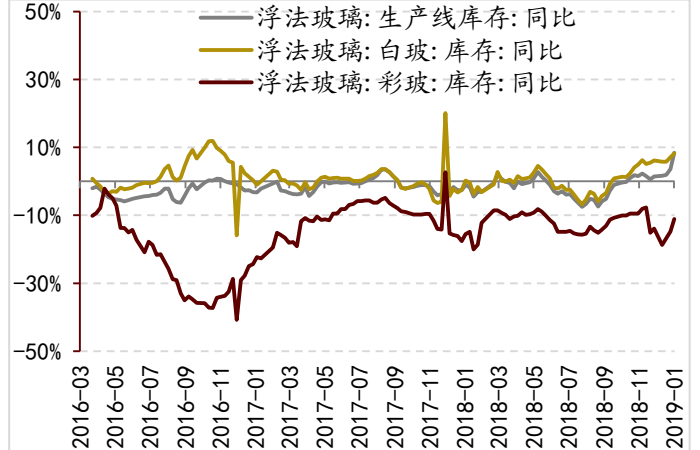
玻璃价格方面，本周价格震荡收跌。截至 1 月 15 日，浮法玻璃价格较上周下滑 0.21%，收于 1563.65 元/吨。玻璃库存方面，截止 1 月 11 日，浮法玻璃生产线库存同比明显上涨 8.4%，白玻库存同比增加 8.25%，彩玻库存同比为 11.11%。

图 39: 浮法玻璃全国均价下调 0.21%



资料来源: wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

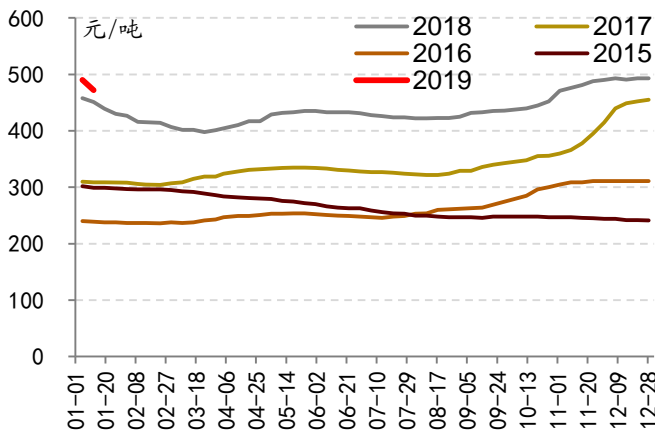
图 40: 唐山钢坯库存持续下降至 17.02 万吨



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190112)

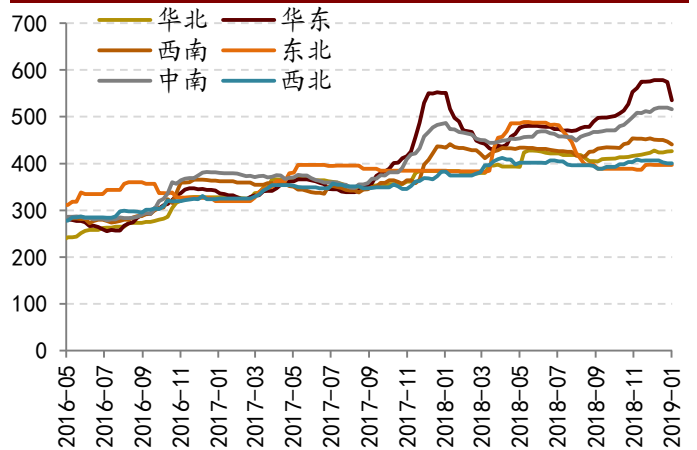
过去一周全国水泥均价高位回落。截至 1 月 11 日，全国水泥平均价格环比上周下跌 3.67% 至 472 元/吨，高位回落。分地区看，各地水泥均价分化。上周仅华东地区水泥上涨 0.19% 至 426.2 元/吨；华东地区水泥价格下跌明显，下降 6.77% 至 535.14 元/吨；西南和中南地区分别小幅下降 1.51%、0.64% 至 440.5 元/吨和 516 元/吨；西北和东北地区本周水泥与上周持平。工业和信息化部副部长辛国斌 1 月 16 日在国新办新闻发布会上答媒体提问时表示“严禁钢铁、水泥、平板玻璃等新上项目扩大产能”，紧供给趋势不变，预计钢铁、玻璃、水泥将继续保持高位窄幅震荡。

图 41: 全国水泥均价继续高位企稳



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190111)

图 42: 水泥各地区价格变动分化



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190111)

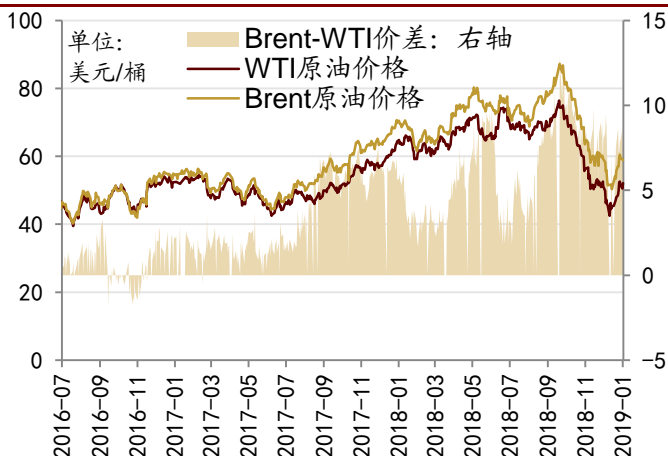
4、 原油价格继续回升，化工品多数上涨

因沙特减产有望持续，以及中美贸易谈判进展顺利等多重利好，本周 WTI 与 Brent 原油继续回升，1 月 15 日，WTI 原油价格为 52.11 美元/桶，本周上涨 4.68%。Brent 原油价格为 58.88 美元/桶，本周上涨 3.05%。

原油价格回升推动下游化工品多数上涨。天然橡胶本周下跌 1.33%，期货结算价到 1 月 15 日为 11520 元/吨。PTA 本周上涨 2.58%，1 月 15 日期货结算价收盘为 6044 元/吨。在原油回升的影响下，预计 PTA 继续上涨。聚丙烯期货结算价为 8608 元/吨，本周下跌 0.7%。甲醇期货结算价 1 月 15 日达 2493 元/吨，本周上涨 1.05%。燃料油达 2598 元/吨，本周上涨 2.89%。截至 1 月 16 号，甲苯本周上涨 4.19%达 5150 元/吨，1 月 15 日二氯甲烷上涨 3.86%达 3292.22 元/吨。截至 1 月 13 日，华东地区乙二醇为 5178 元/吨，本周上涨 1%。华东地区醋酸本周下跌 6.38%到 3120.67 元/吨。

维生素价格进一步回落。截至 1 月 16 日，维生素 A 市场价本周下跌 0.59%达 420 元/千克，维生素 E 市场价本周下跌 3.7%至 39 元/千克。维生素 B2 市场报价下跌 1.45%达 170 元/千克，泛酸钙市场报价下跌 8.11%达 170 元/千克。

图 43: WTI、Brent 本周分别上涨 4.68%和 3.05%



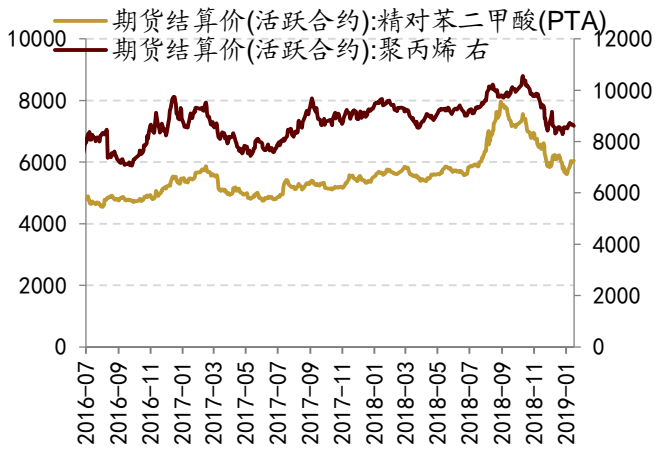
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 44: 天然橡胶本周下跌 1.33%至 11520 元/吨



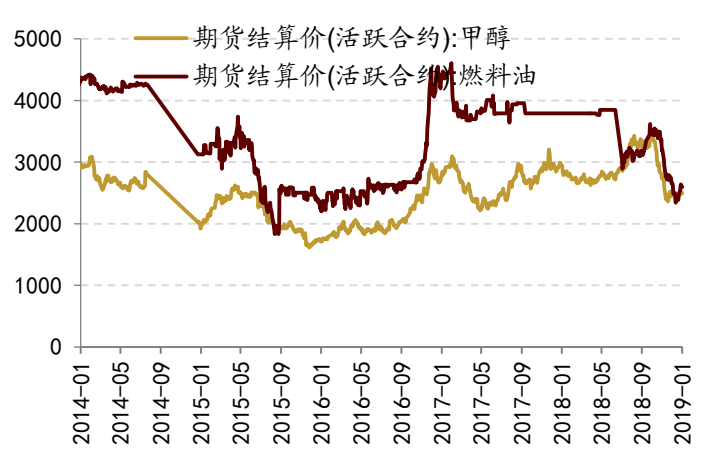
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 45: PTA 本周上涨 2.58%，聚丙烯下跌 0.7%



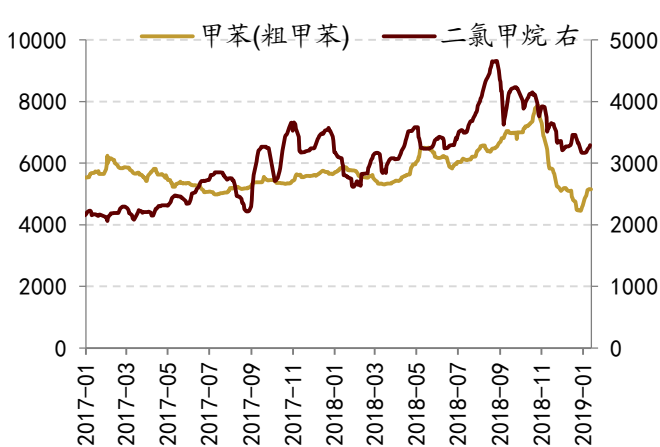
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 46: 甲醇本周上涨 1.05%，燃料油上涨 2.89%



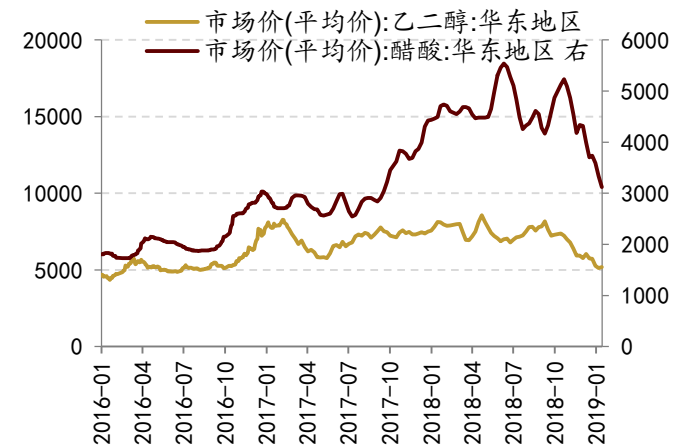
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 47: 甲苯和二氯甲烷本周分别上涨 4.19%、3.86%



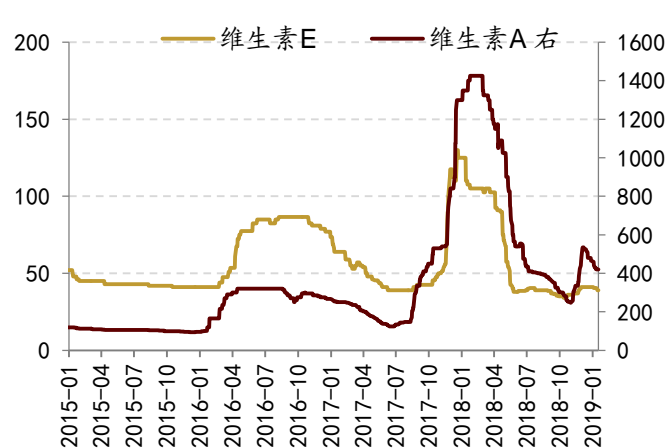
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 48: 乙二醇本周上涨 1%，醋酸下跌 6.38%



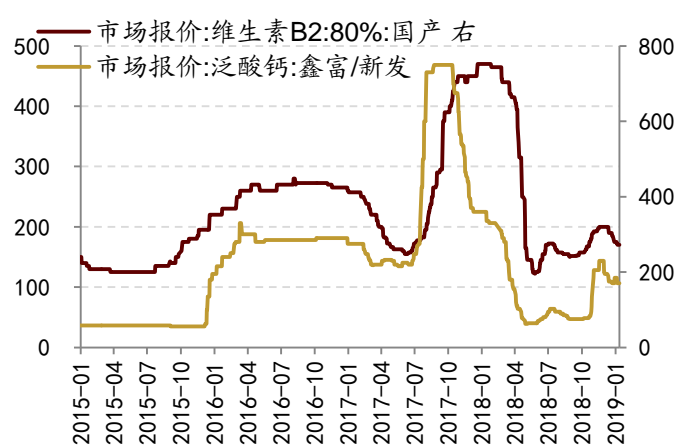
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190113)

图 49: 维生素 A、维生素 E 本周分别下跌 0.59% 和 3.7%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190116)

图 50: 维生素 B2 本周下跌 1.45%，泛酸钙下跌 8.11%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190116)

5、 天然气价格略有回落

国内来看，过去一周中国 LNG 出厂价格全国指数价格略有回落。截至 1 月 15 日，中国 LNG 出厂价格全国指数为 5246 元/吨，周同比下跌 2.36%。目前天然气供需主要受气温变化影响，后期若气温下降，LNG 现货价格仍有继续上行机会。

图 51：中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）



资料来源：Wind，招商证券（更新时间：20190115）

6、 工业金属价格震荡，钴、电解锰价格企稳

价格方面，本周工业金属价格普遍保持震荡。1 月 15 日，金属锌价格为 22100 元/吨，相比上周同期下跌 0.23%；受限于开采周期、资本支出、开采成本、各国保护政策等因素的影响，短期内，锡矿增量潜能较为有限，后期锡价或有上涨空间，从而刺激大规模开发金属锡，本周锡价格为 147000 元/吨，相比上周上涨 1.38%；金属铜价格为 47110 元/吨，相比上周下跌 0.86%；金属铝价格为 13210 元/吨，相比上周下跌 0.83%。库存方面，过去一周 LME 铜总库存略有回升，LME 锌库存回落。截止到 1 月 15 日，LME 铜总库存为 133600 吨，相比上周上涨 0.94%；LME 锌总库存相比上周下降 1.58% 至 125575 吨。

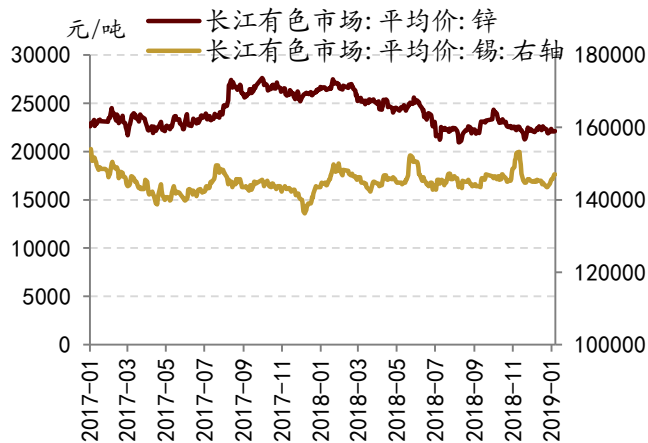
小金属钴、电解锰价格维持不变。1 月 15 日，小金属钴价格维持不变，价格为 350000 元/吨。电解锰价格与上周持平，报 14050 元/吨。钼铁价格下跌明显。1 月 15 日，钼铁价格跌至 102000 元/吨。钯金价格高位小幅回落。1 月 15 日，钯价格为 329 元/克，较上周下跌 1.5%。

钒铁价格企稳，五氧化二钒价格小幅回升。四川钒铁（50#）1 月 15 日价格为 230000 元/吨，与上周持平；四川五氧化二钒（98%片）1 月 15 日价格为 220000 元/吨，较上周小幅回升 2.33%。

本周 COMEX 黄金价格收于 1289.40 美元/盎司，周涨幅 0.25%；COMEX 白银价格回落 0.51%，收于 15.62 美元/盎司。1 月 15 日，伦敦现货黄金价维持在 1294.40 美元/

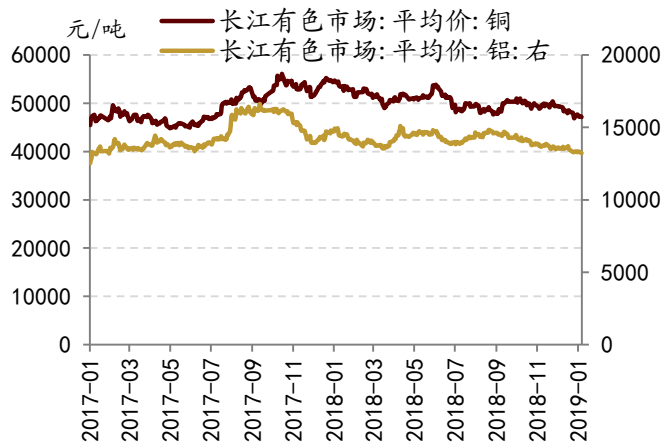
盎司，周涨 0.62%；伦敦现货白银降至 15.6 美元/盎司，较上周下跌 0.26%。受脱欧事件影响，欧元以及英镑走软，美元指数一度升破 96 整数关；受避险情绪提振，黄金价格有所上升。

图 52: 本周锌价格下跌 0.23%、锡价格上涨 1.38%



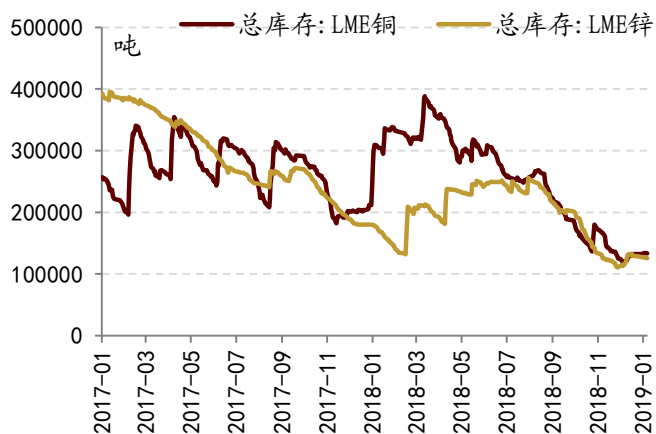
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 53: 本周铜、铝价格分别下跌 0.86%和 0.83%



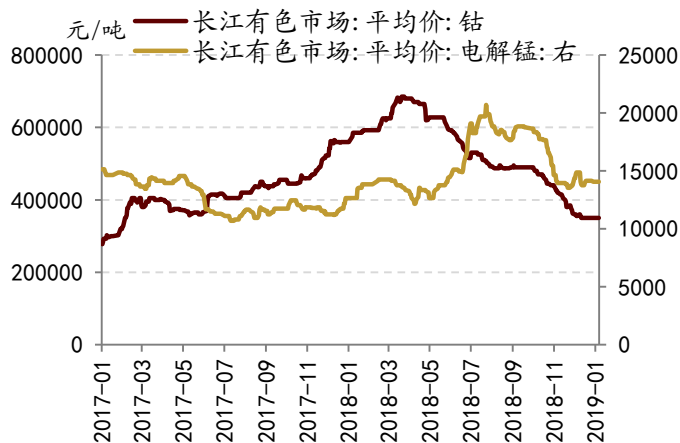
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 54: 本周铜库存小幅回升 0.94%，锌库存减少 1.58%



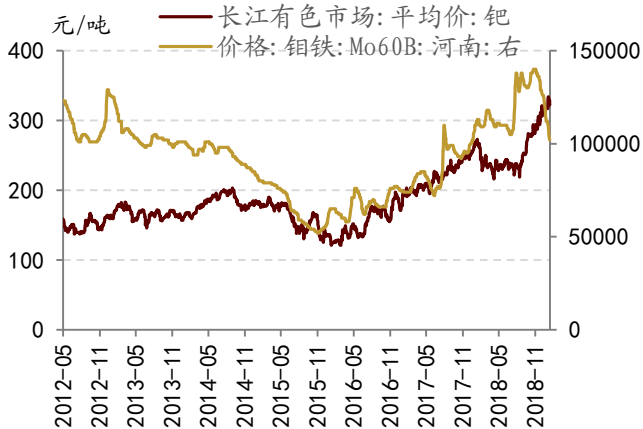
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 55: 本周钴价、电解锰价格维持不变



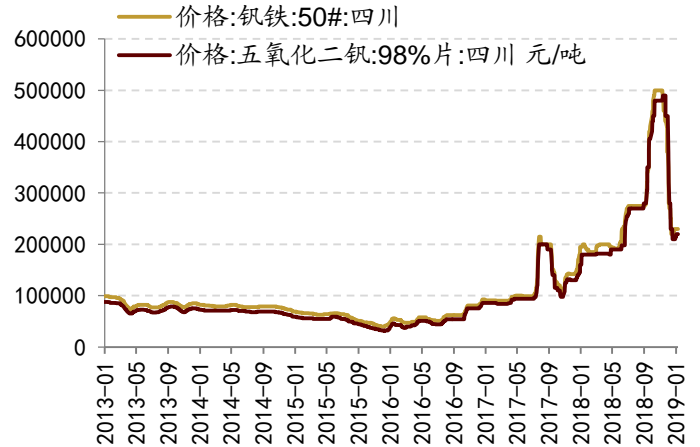
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 56: 钼铁价格下降 6.42%，钽价格下跌 1.5%



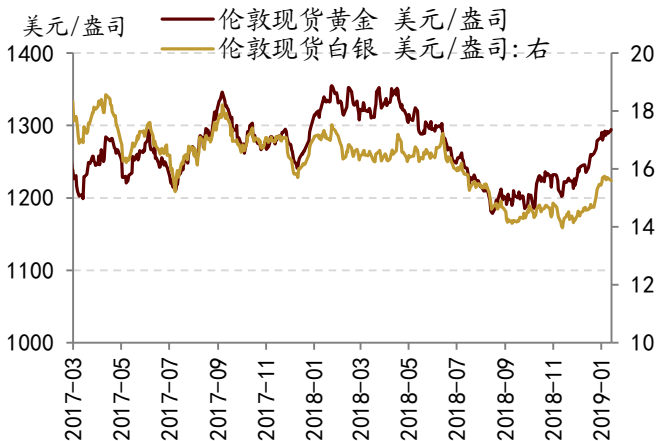
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 57: 钒铁价格企稳, 五氧化二钒价格小幅回升



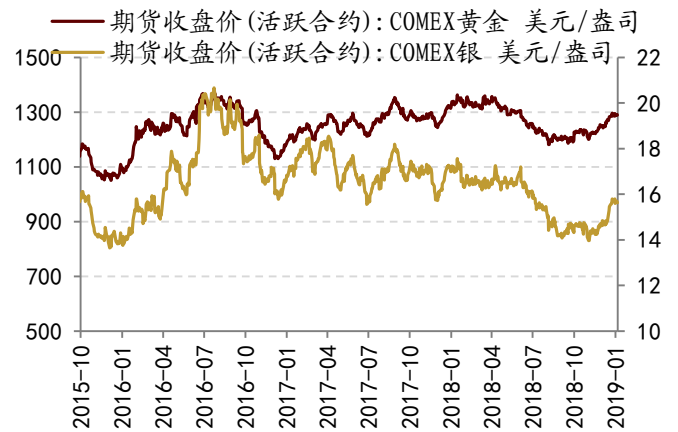
资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 58: 本周黄金现价上涨 0.62%、白银现价下跌 0.26%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

图 59: 黄金上涨 0.25%、白银 COMEX 下跌 0.51%



资料来源: Wind、招商证券 (更新时间: 20190115)

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。