



中信建投证券
CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业景气度观察

经济下行仍持续，春节整体低预期

分析师：张玉龙

zhangyulong@csc.com.cn

010-65608189

执业证书编号：S1440518070002

研究助理：臧赢舜

zangyingshun@csc.com.cn

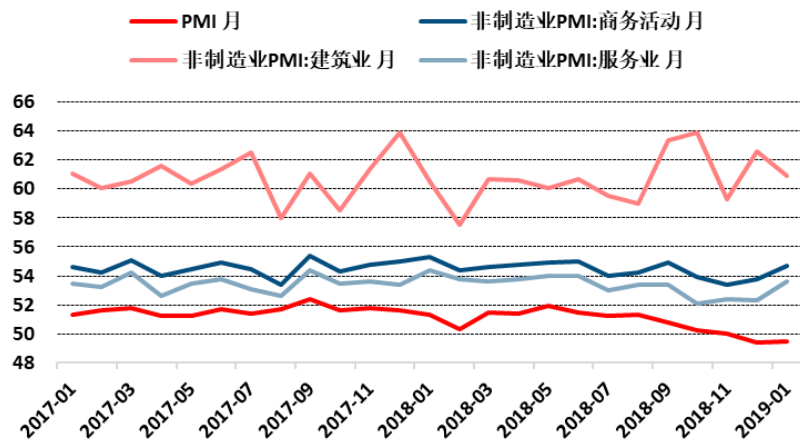
010-86451443

发布日期：2019年2月18日

宏观经济观察

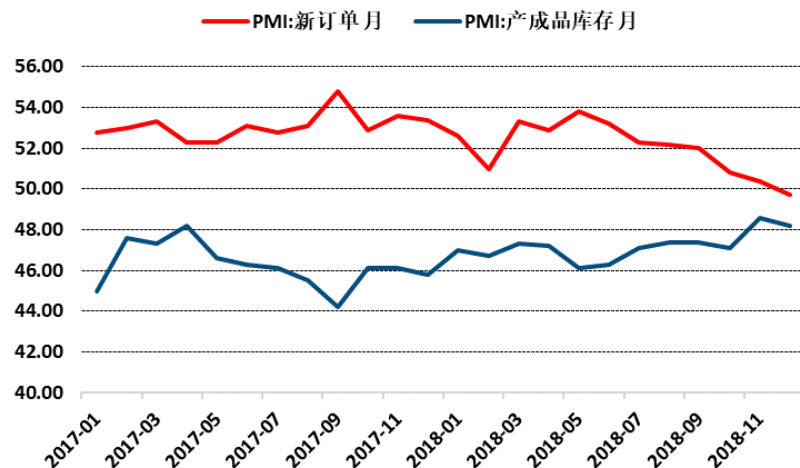
- 2019年1月制造业PMI为49.50，与2018年12月的49.40相比上升但仍在低位。
- 2019年1月，商务活动PMI为54.7，实现三个月的连续上涨；
- 服务业PMI为53.6，明显高于2018年12月的52.3。
- PMI新订单2019年1月为49.6，与去年12月相比下降0.1，近五个月持续下行；
- 产成品库存PMI为47.1，与去年12月相比下降1.1，制造业企业仍在去库存阶段。

图：制造业PMI与非制造业PMI分项数据



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：制造业新订单PMI和产成品库存PMI

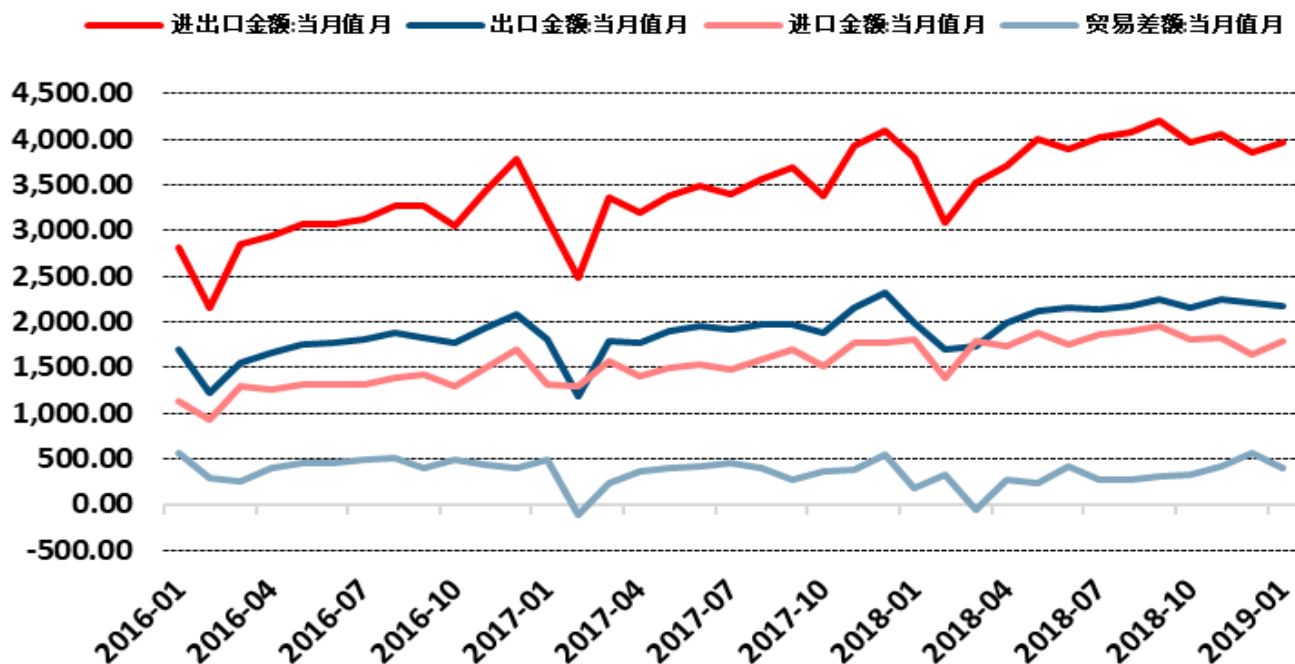


数据来源: wind, 中信建投研究发展部

进出口金额观察

- 按美元计价，一月份我国进出口总值达到3959.8亿美元，同比增长4%；
- 其中，出口2175.7亿美元，同比增长9.1%，预期降3.3%，前值降4.4%；进口1784.1亿美元，同比下跌1.5%，预期降10.2%，前值降7.6%；贸易顺差收391.6亿美元，扩大1.1倍。

图：中国进出口金额和贸易顺差（亿美元）

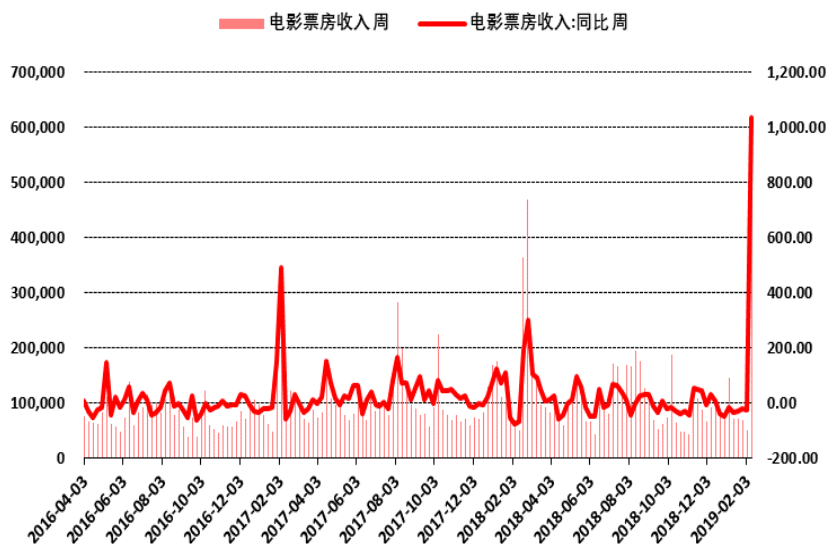


数据来源：wind，中信建投研究发展部

影视产业

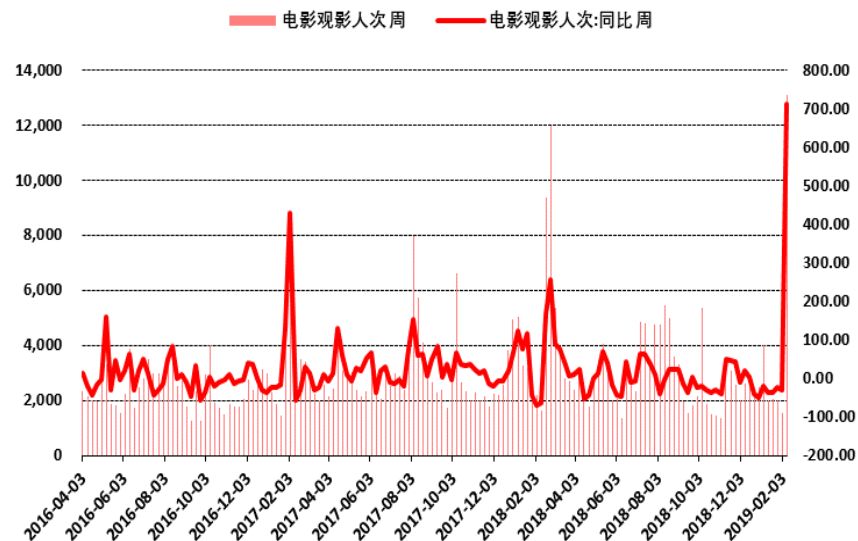
- 电影票房和观影人次春节前均持续下滑，春节档较春节前增长明显。
- 春节前，截至2月3日，当周电影票房收入为5.126亿元人民币，同比下降26.25%，环比下降25.21%；当周观影人次为1529万人次，同比下降29.86%，环比下降24.46%；
- 春节档票房收入58.26亿元，与节前相比增幅1035%；观影人次达13091万人次，与节前相比增幅710%。

图：电影票房收入及同比



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：观影人次及同比

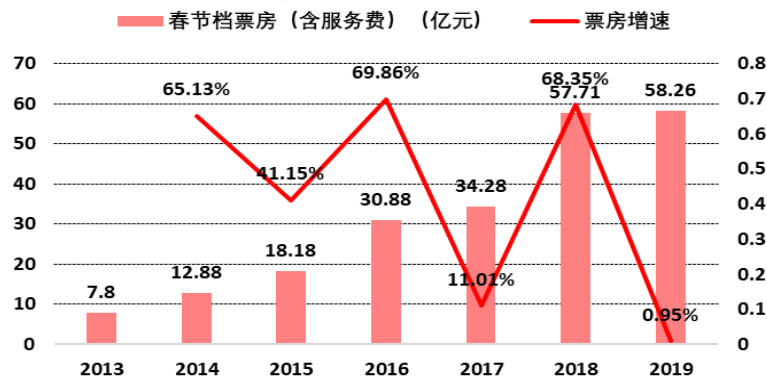


数据来源：wind，中信建投研究发展部

影视产业

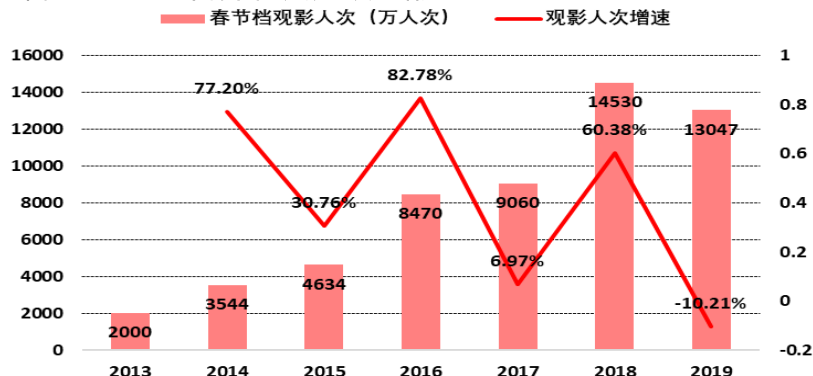
- 春节档档期票房大盘同比持平、观影人次下滑。春节档七天累计实现票房58.26亿元，同比微增0.6%；累计观影人次1.30亿人，同比下滑10.2%。
- 市场单日表现来看，初一单日票房达到14.40亿元，同比增长12.7%，但观影人次（3189.97万人次）较去年下滑2.2%。

图：2013-2019年春节档票房及增速



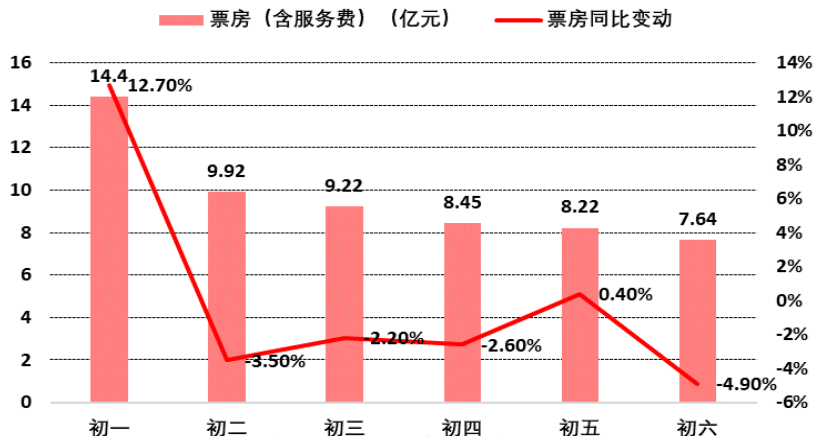
数据来源：wind，猫眼专业版，中信建投研究发展部

图：2013-2019年春节档观影人次及增速



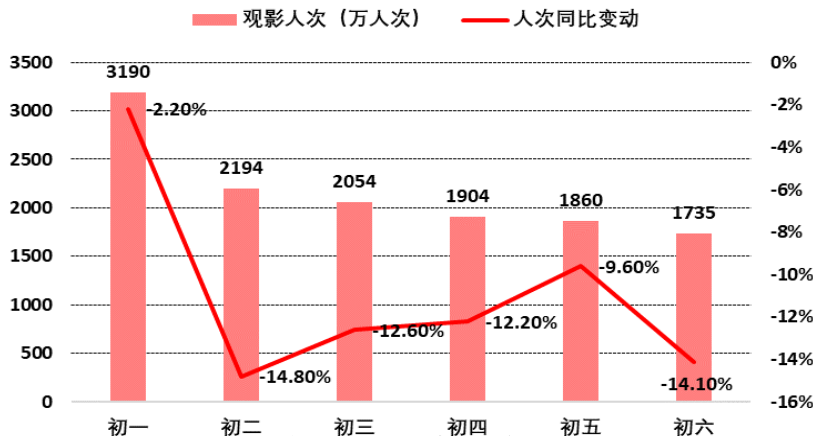
数据来源：wind，猫眼专业版，中信建投研究发展部

图：2019年正月初一至初六单日票房及同比变化



数据来源：wind，猫眼专业版，中信建投研究发展部

图：2019年正月初一至初六单日观影人次及同比变化

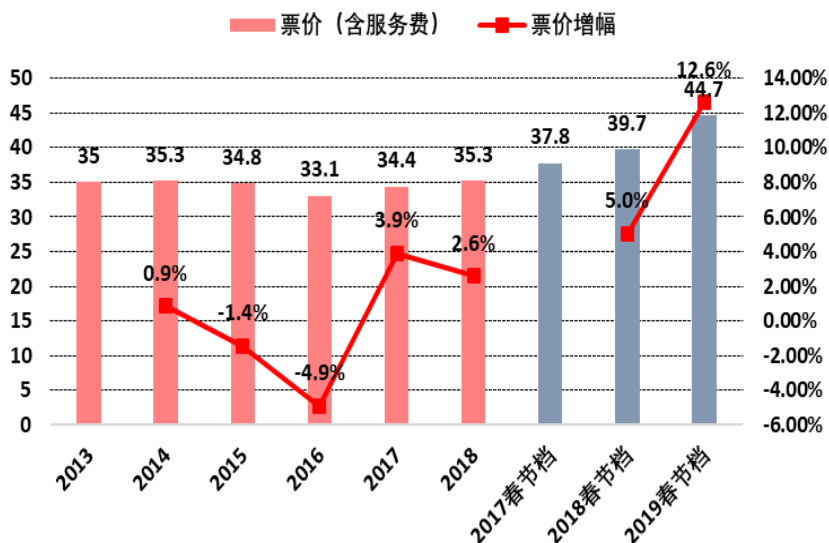


数据来源：wind，猫眼专业版，中信建投研究发展部

影视产业

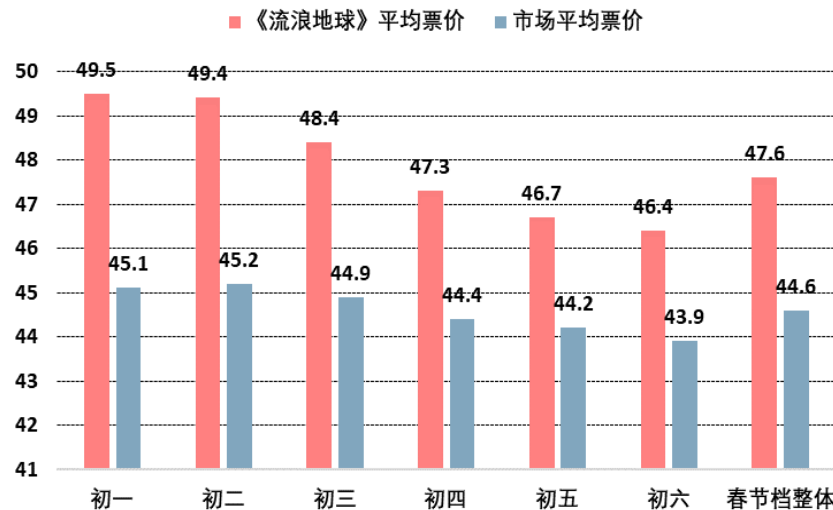
- 高票价拉高票房，春节档全国观影平均票价为44.7元，远高于2017和2018年。
- 大盘平均票价较高与《流浪地球》表现强势有关。《流浪地球》上映前两日平均票价达49元，初三起略下调，初六平均票价降至约46.4元，与其他几部头部影片均价差维持在4元左右，高于市场均价3-4元。

图：春节档及全年平均观影票价（含服务费）



数据来源：wind，猫眼专业版，中信建投研究发展部

图：春节档《流浪地球》平均票价

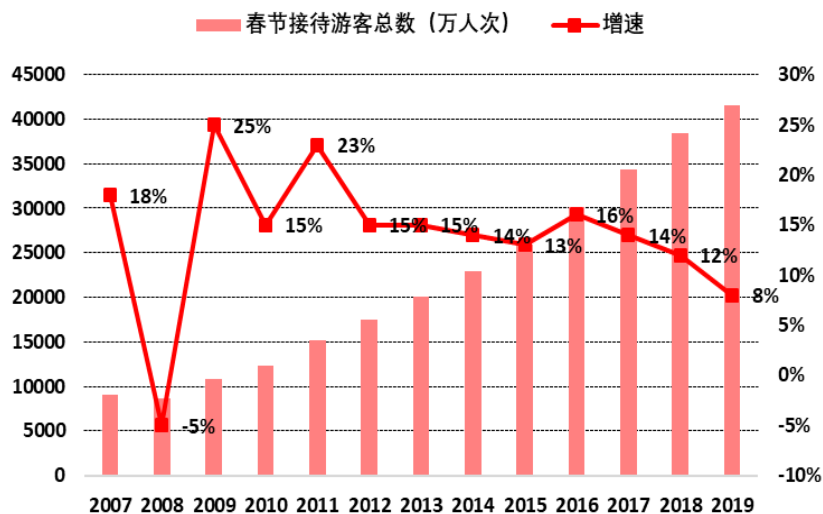


数据来源：wind，猫眼专业版，中信建投研究发展部

旅游业

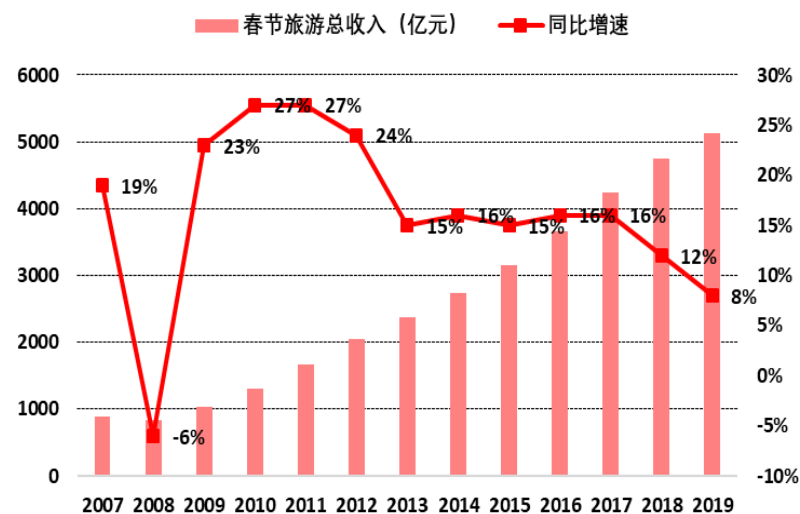
- 2019年春节期间，整体来看，旅游增速仍持续明显下降：全国各景点接待游客总数达到41500万人次，同比增速仅为6%；总收入5139亿元人民币，同比增速仅为6%。

图：春节接待游客总人数及同比增速



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：春节旅游总收入及同比增速

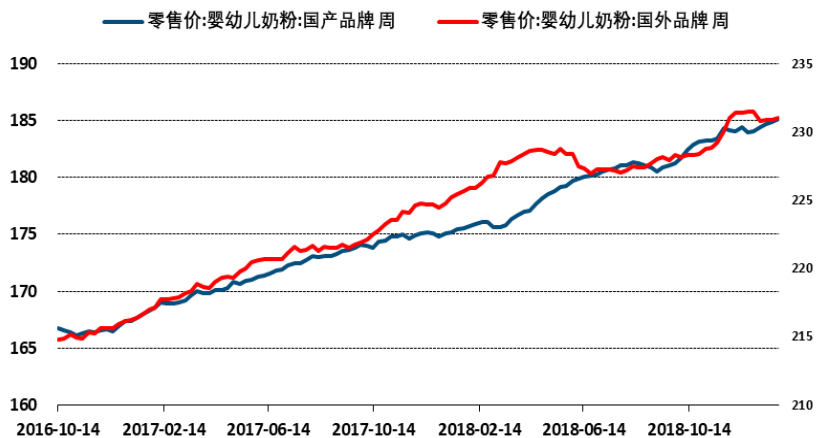


数据来源：wind，中信建投研究发展部

食品饮料行业

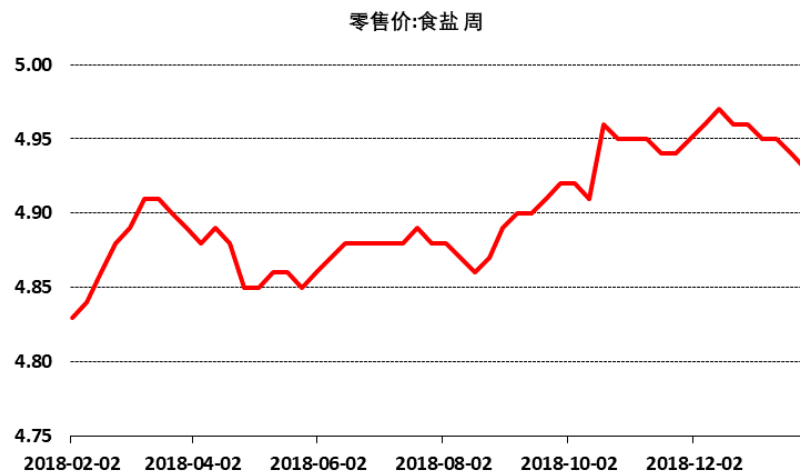
- 截至1月25日，国产婴幼儿奶粉平均零售价收185.17元/桶，本周涨0.12元，环比涨幅0.05%；外国婴幼儿奶粉平均零售价收230.99元/桶，本周涨0.33元，环比涨幅0.18%；
- 近来食盐价格存在短暂小幅调整，1月25日，食盐零售价收4.93元，本周跌幅0.2%。

图：国产品牌及国外品牌婴幼儿奶粉价格变化



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：食盐价格变化

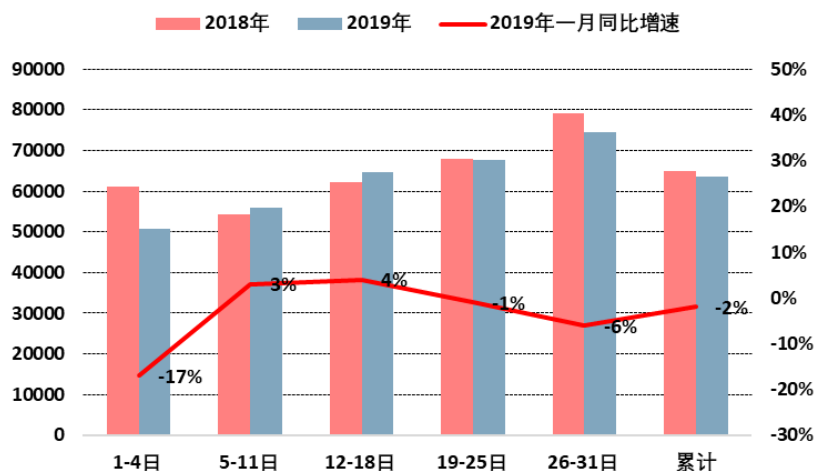


数据来源: wind, 中信建投研究发展部

汽车行业

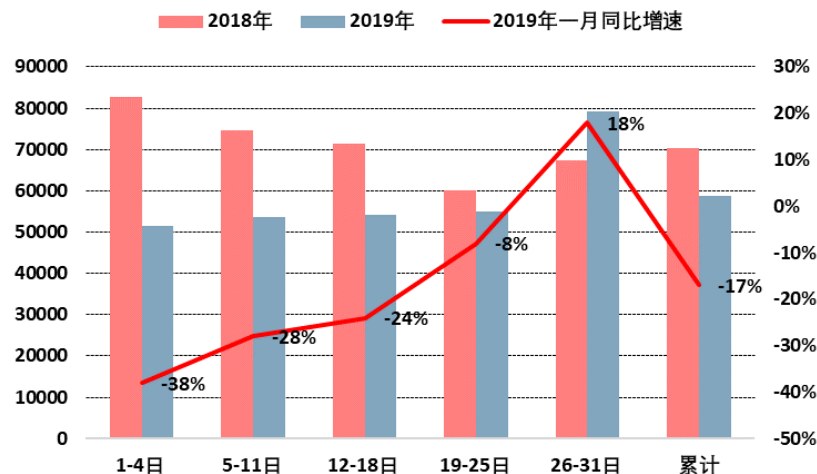
- 与2018年1月相比，2019年1月汽车行业下行明显。
- 截至2019年1月31日，2019年乘用车零售累计销量为日均6.35万台，累计同比下滑2%；
- 截至2019年1月31日，1月的乘用车市场的厂家批发给经销商销量表现较弱。累计数量为日均5.86万台，累计同比下滑17%。2019年的1月仍在延续2018年的高基数压力，目前的厂家批发走势仍是待改善。

图：厂家1月周度零售数量及同比增速



数据来源：乘用车市场信息联席会，中信建投研究发展部

图：厂家1月周度批发数量及同比增速

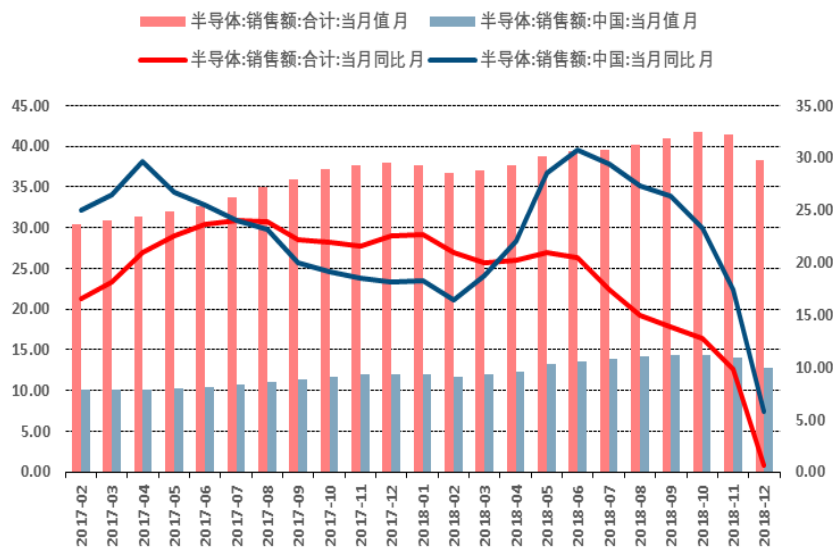


数据来源：乘用车市场信息联席会，中信建投研究发展部

电子行业

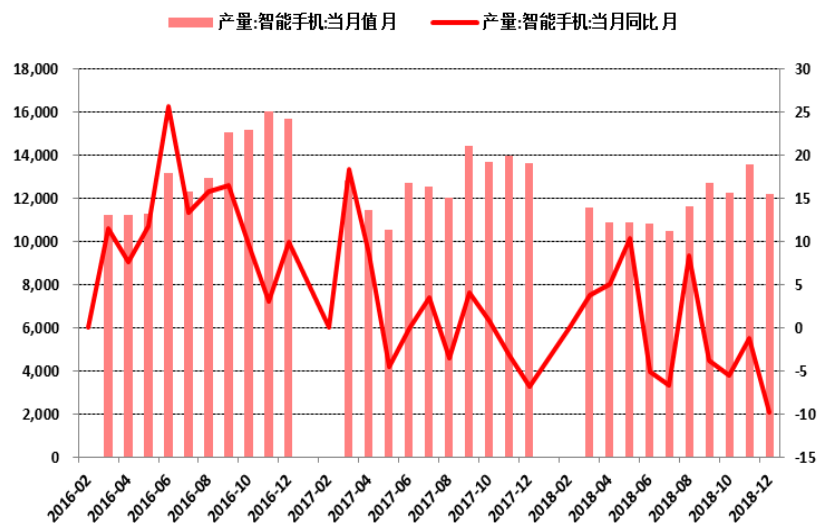
- 2018年年末半导体行业景气度仍下行，手机产销下降是主要原因；
- 12月全球半导体设备制造商出货额38.22亿美元，同比仅增长0.6%，环比下降7.61%；而中国半导体设备制造商出货额达到12.71亿美元，同比增长5.80%，环比下降9.01%。
- 2018年12月，中国智能手机产量12195万台，同比下降9.8%；移动通信手持机产量16843万台，同比下降9.4%。

图：全球半导体月销售额及同比



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：智能手机产量及同比

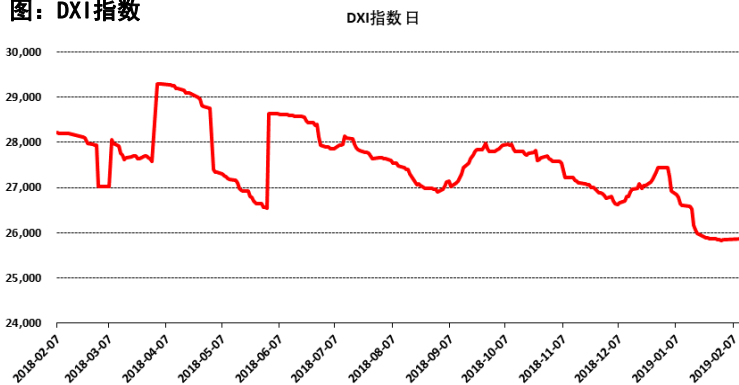


数据来源：wind，中信建投研究发展部

电子行业

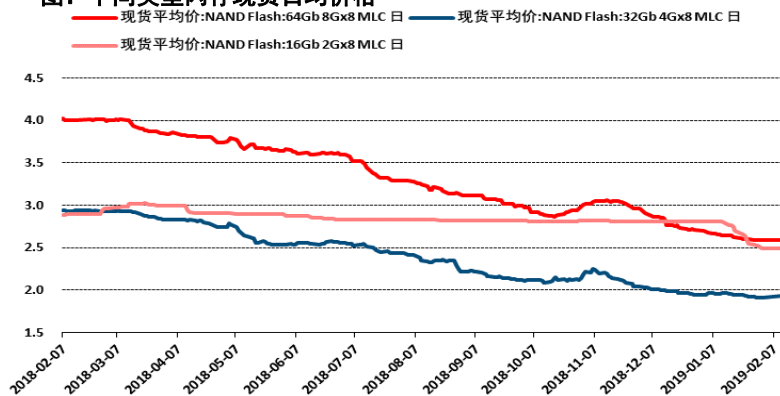
- 电子行业下游产业链景气度也出现下行，DRAM、闪存、液晶面板近期价格均略下降。
- 截至2月12日，DXI指数价格25871.28点，当日跌幅0.011%，同比跌幅0.822%；
- 截至2月12日，64Gb、32Gb、16Gb闪存现货价格近一月内分别下跌0.056、0.041、0.325元，跌幅2.12%、2.08%、11.57%；
- 截至1月19日，18.5' LED液晶显示器面板价格40.00美元/片，近一月内下跌3.00元，跌幅6.98%。

图：DXI指数



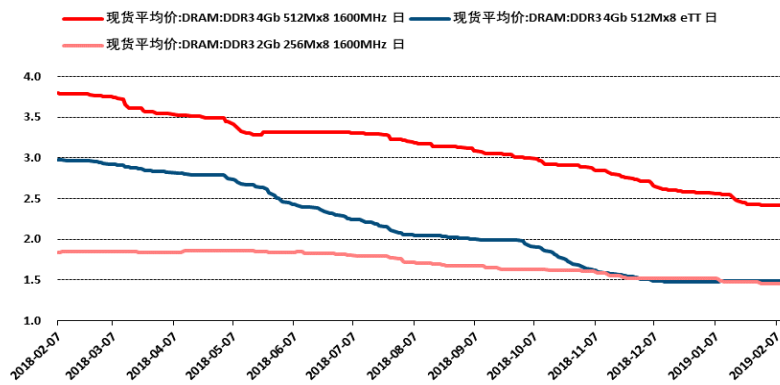
数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：不同类型闪存现货日均价格



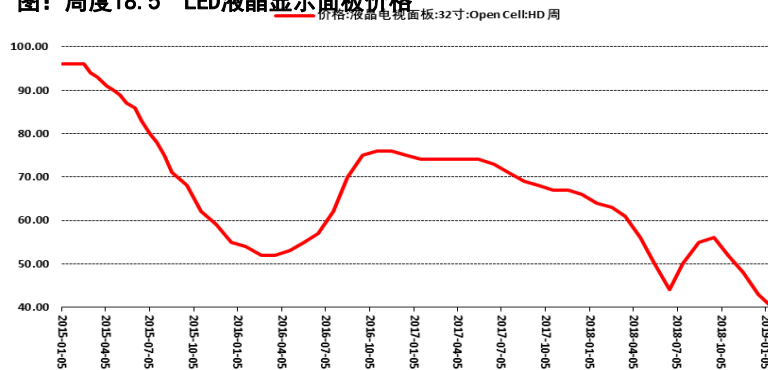
数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：不同类型DRAM现货日均价格



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：周度18.5' LED液晶显示面板价格



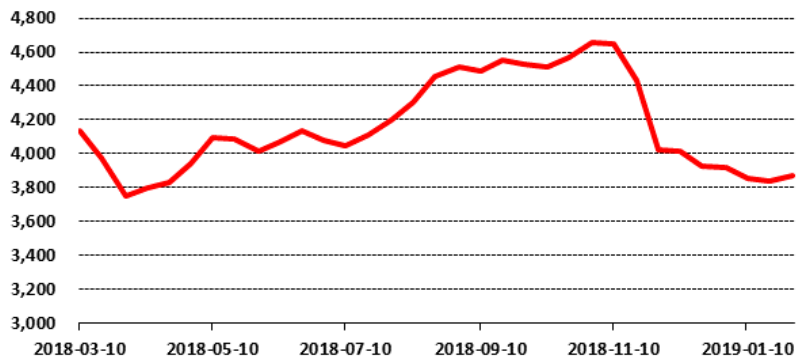
数据来源：wind，中信建投研究发展部

建材行业

- 截至1月31日，螺纹钢3871.1元/吨，下降0.94%；线材3951.9元/吨，下降0.59%；水泥423.6元/吨，下降0.33%；玻璃1586.4元/吨，下降0.26%。

图：螺纹钢价格

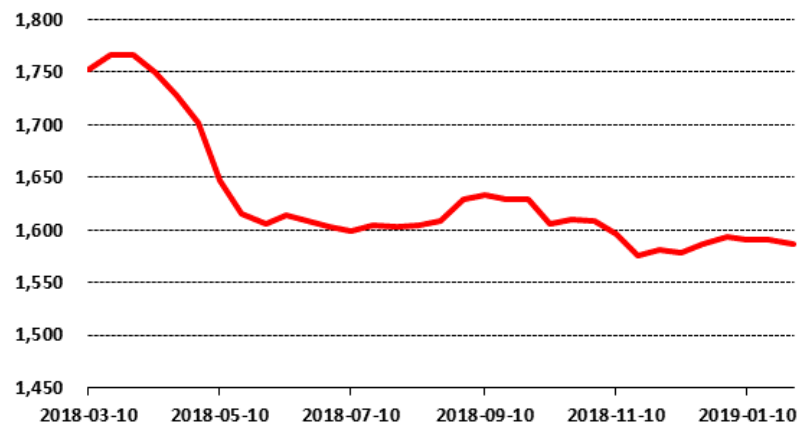
市场价:螺纹钢:HRB400Φ16-25mm:全国日



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：玻璃价格

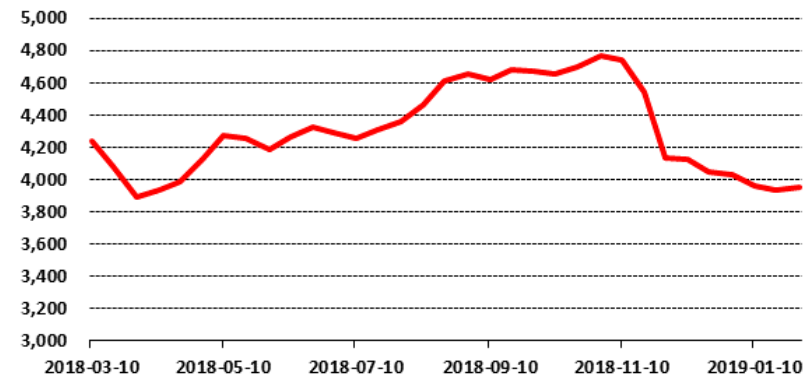
市场价:浮法平板玻璃:4.8/5mm:全国日



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：线材价格

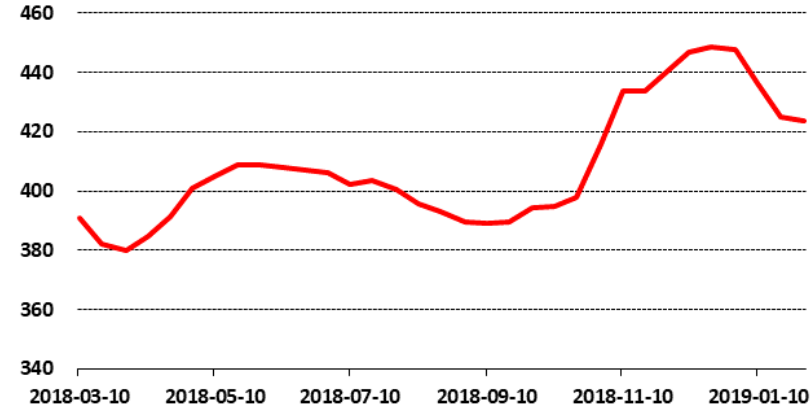
市场价:线材:HPB300Φ6.5mm:全国日



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：水泥价格

市场价:复合硅酸盐水泥:P.C32.5袋装:全国日

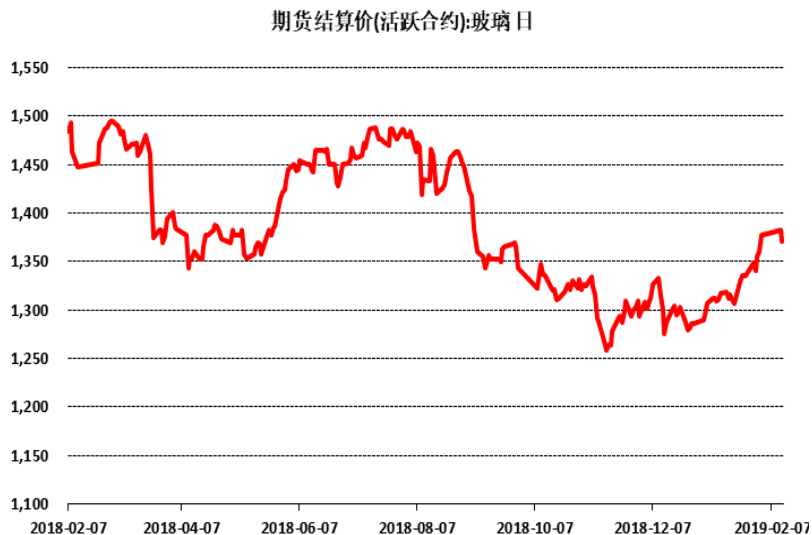


数据来源: wind, 中信建投研究发展部

建材行业

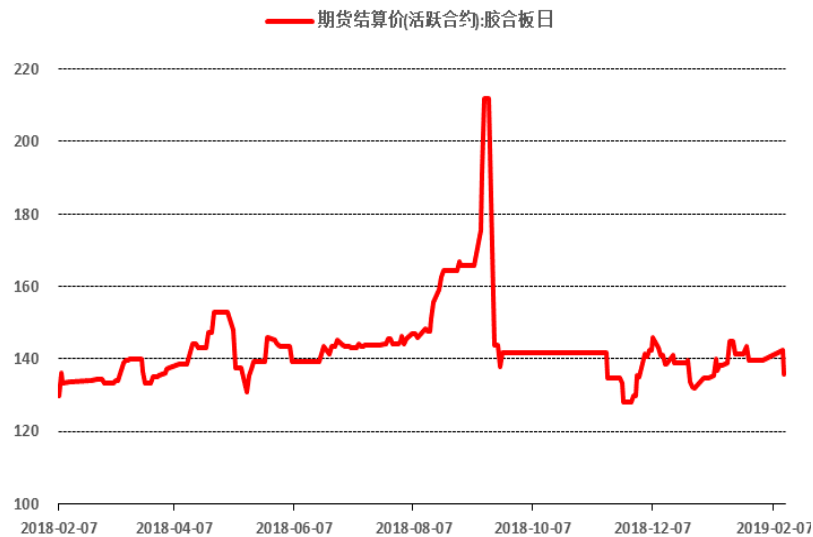
- 2019年2月12日，玻璃期货结算价收1371.00元，下跌12.00元，跌幅0.87%；胶合板期货结算价收135.85元，下跌6.65元，跌幅4.67%。

图：日度玻璃期货结算价（活跃合约）



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：日度胶合板期货结算价（活跃合约）

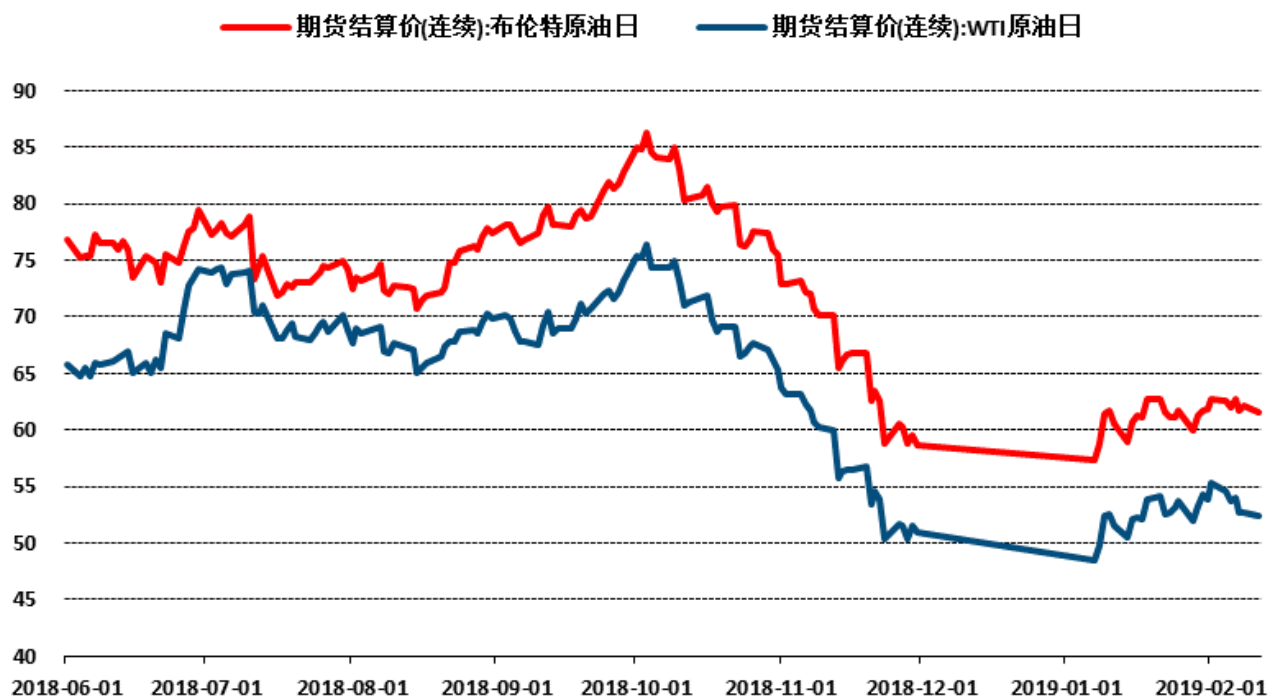


数据来源：wind，中信建投研究发展部

石油化工行业

- 截至2019年2月12日，Brent原油价格为62.42美元/桶，下跌0.09美元/桶，跌幅0.14%；WTI原油价格为53.10美元/桶，下跌1.46美元/桶，跌幅2.68%。
- 2019年2月12日，PTA价格为6742元/吨，涨78元/吨，涨幅1.17%；
- 截至1月31日，涤纶长丝十日内涨价206.3元/吨，涨幅2.24%；
- 截至1月31日，LNG、LLDPE十日内分别下跌543.6和57.9元/吨，跌幅分别为10.18%和0.69%

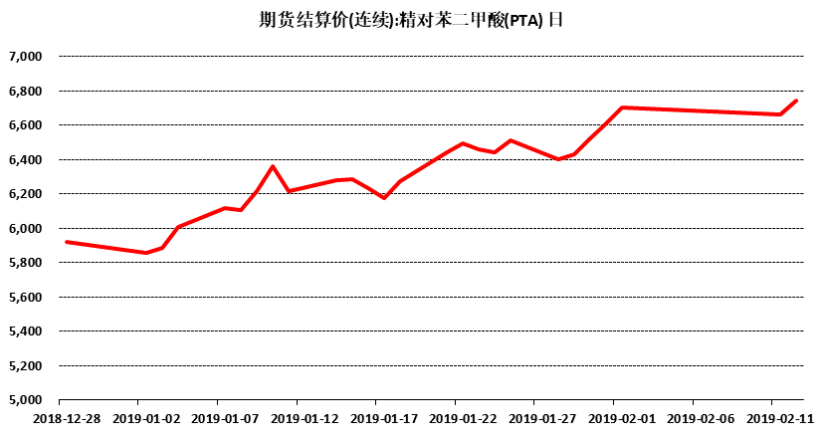
图：Brent原油指数价格及WTI原油指数价格



数据来源：wind，中信建投研究发展部

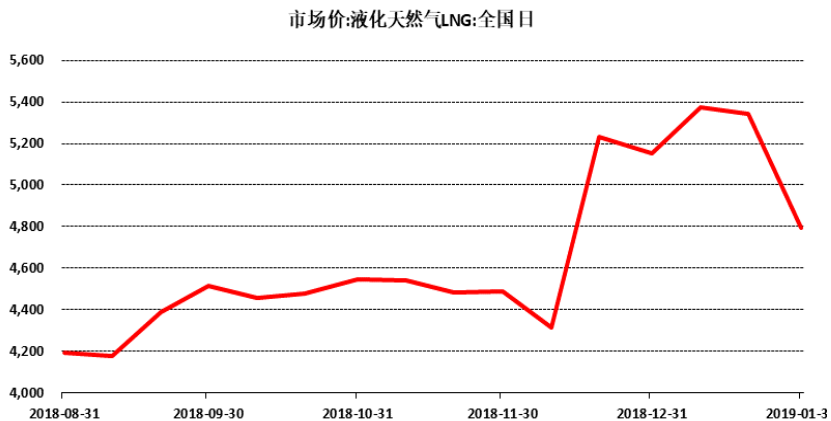
石油化工行业

图：精对苯二甲酸-PTA价格



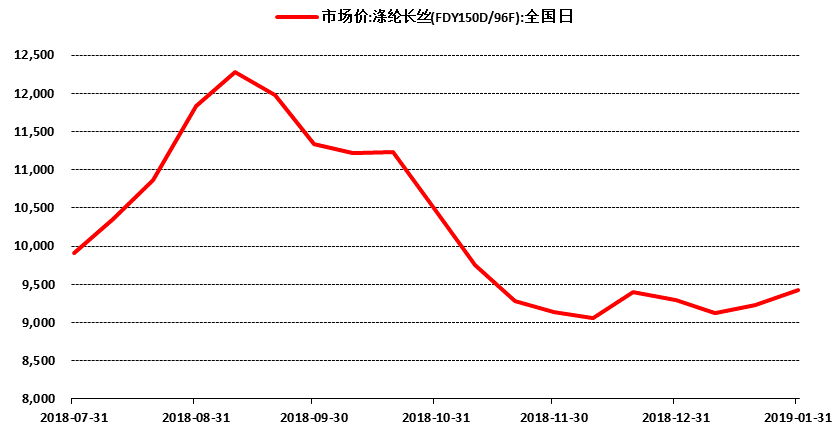
数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：液化天然气-LNG价格



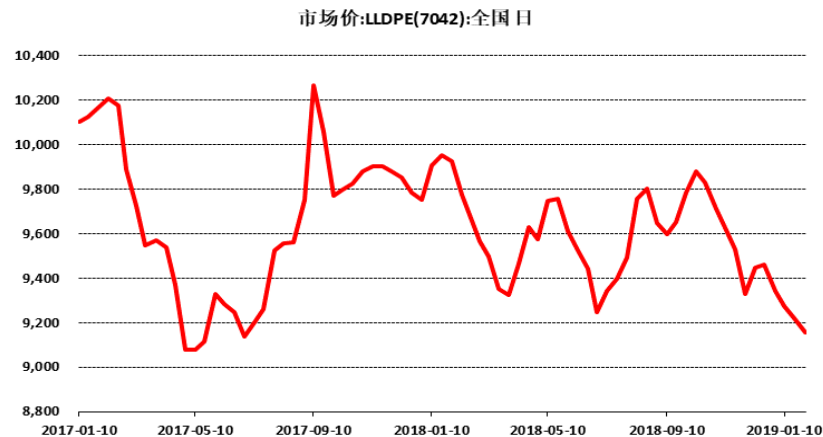
数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：涤纶长丝价格



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

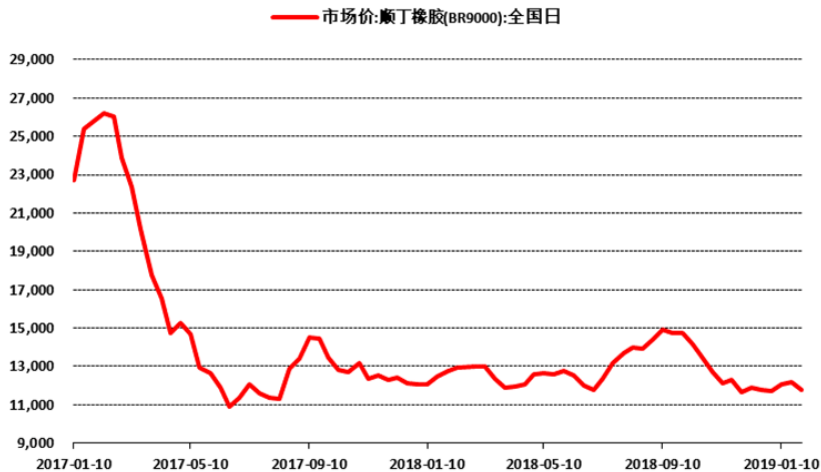
图：线性低密度聚乙烯-LLDPE价格



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

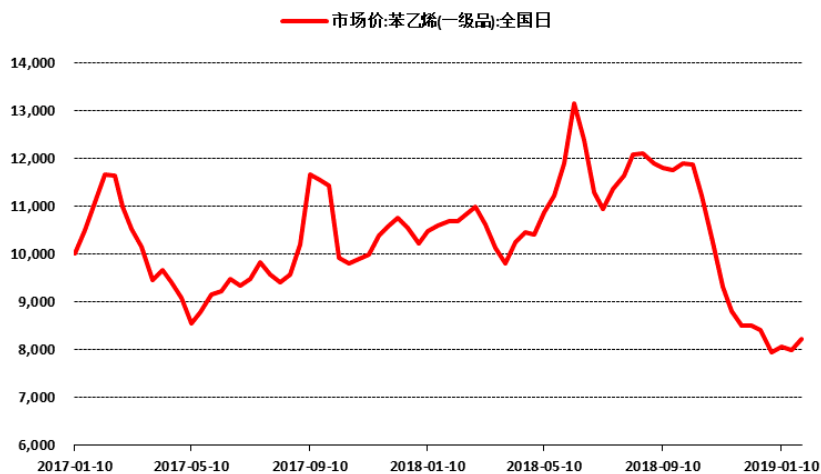
石油化工行业

图：顺丁橡胶价格



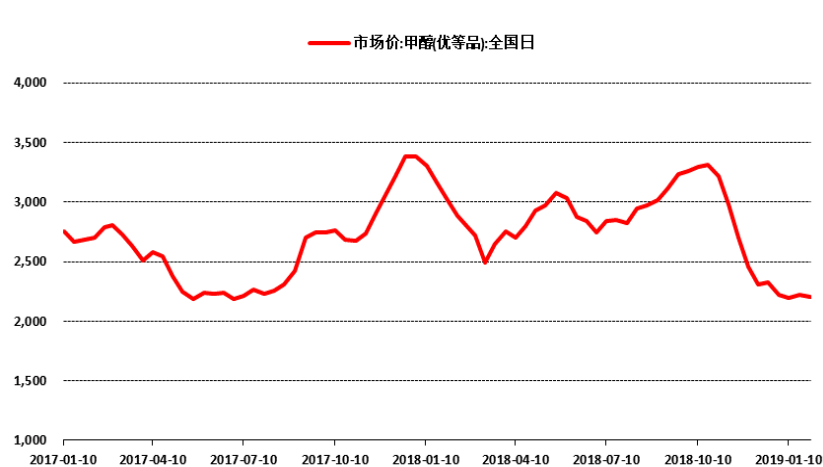
数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：苯乙烯（一级品）价格



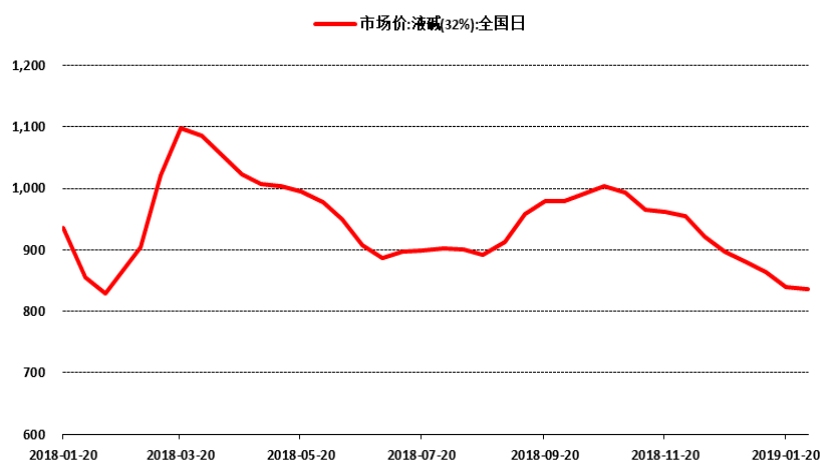
数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：甲醇（优等品）价格



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

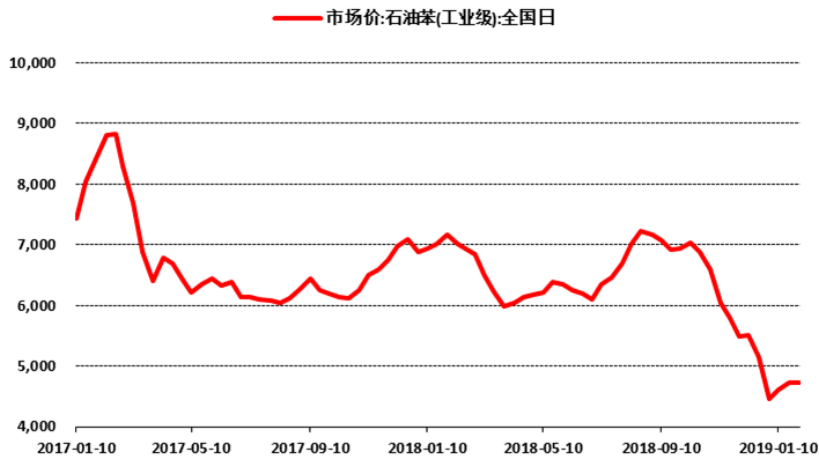
图：线性低密度聚乙烯-LLDPE价格



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

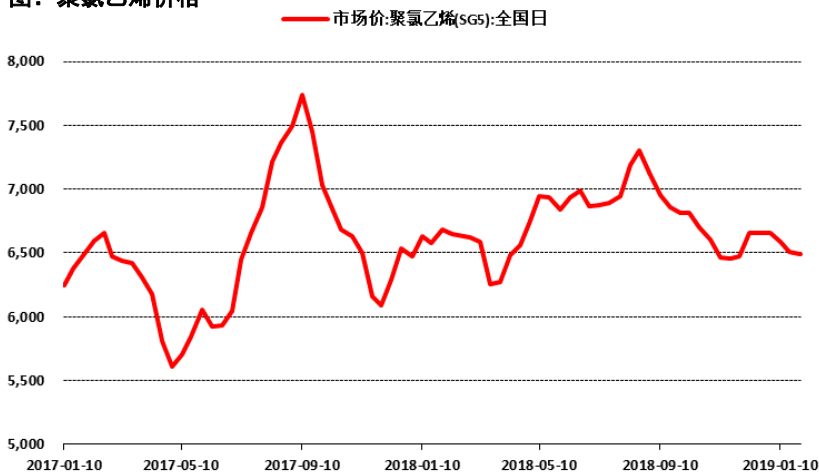
石油化工行业

图：工业级石油苯价格



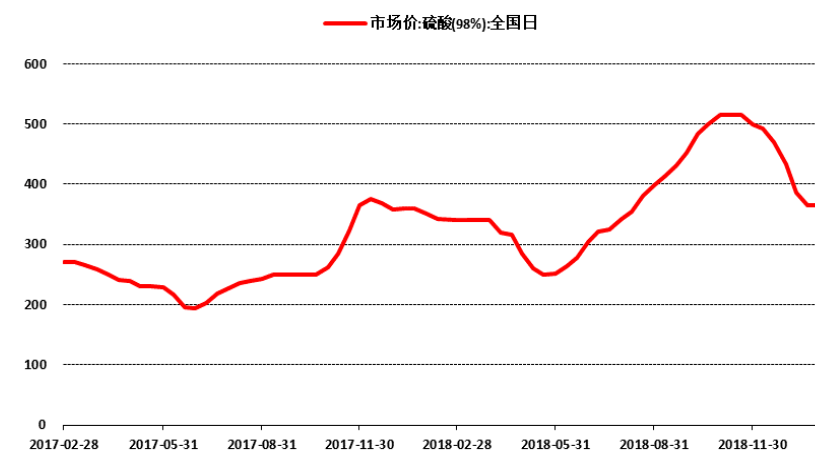
数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：聚氯乙烯价格



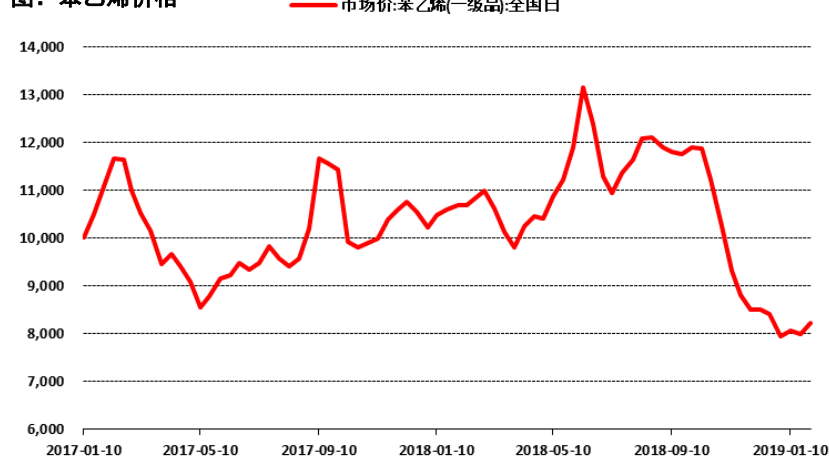
数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：浓硫酸价格



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：苯乙烯价格

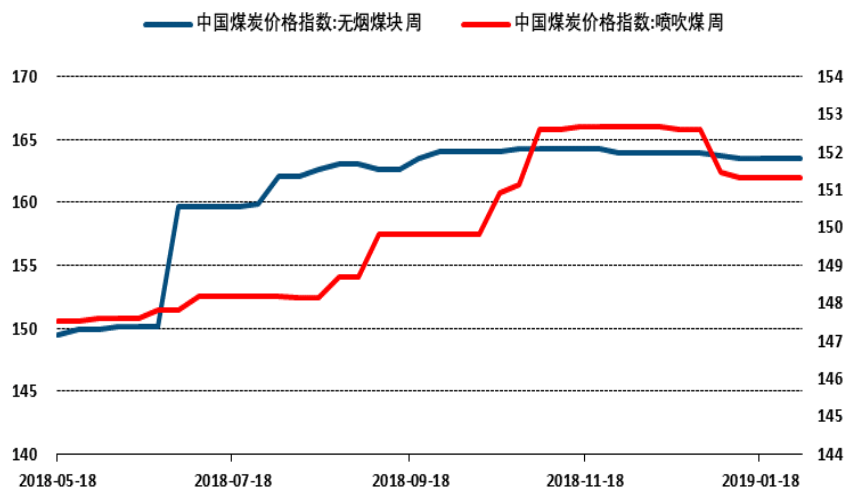


数据来源: wind, 中信建投研究发展部

煤炭行业

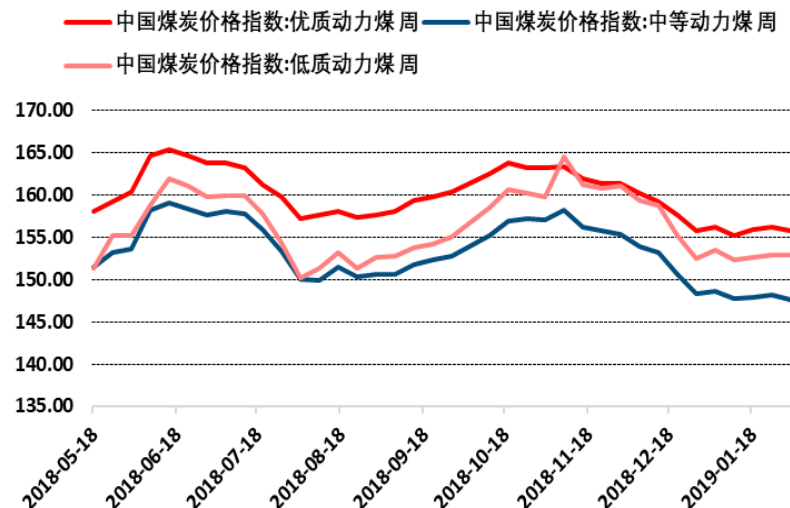
- 从各煤指数来看，无烟煤块和喷吹煤价格指数维持基本稳定。
- 低质动力煤、中等动力煤、优质动力煤价格指数分别短暂调整；
- 2019年2月1日，优质动力煤指数价格为155.75，本周跌0.49点，跌幅0.31%；中等动力煤指数价格为147.64，本周跌0.55点，跌幅为0.37%；低质动力煤指数价格为152.88，本周涨0.03点，涨幅为0.02%；

图：无烟煤块及喷吹煤价格指数



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：低质动力煤、中等动力煤及优质动力煤价格指数

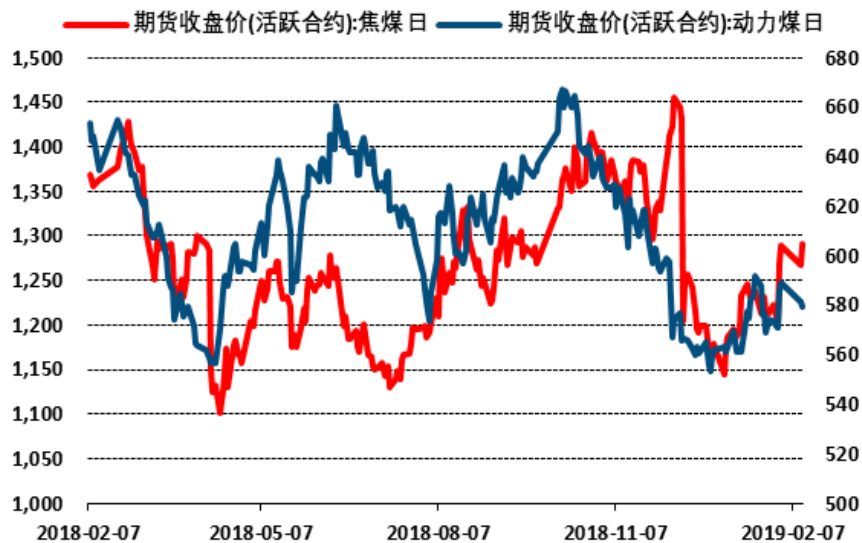


数据来源：wind，中信建投研究发展部

煤炭行业

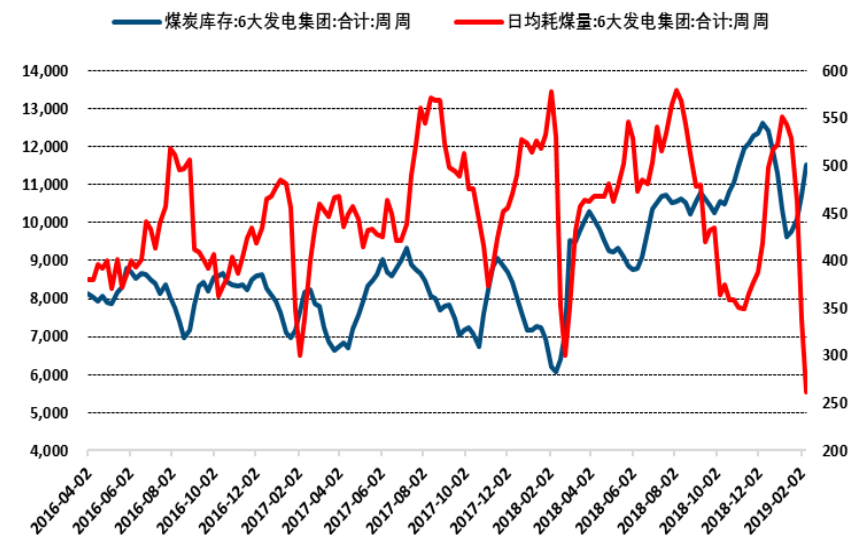
- 截至2月12日，动力煤收于579元/吨，跌幅1.01%；焦煤收于1291.5元/吨，涨幅5.69%；
- 截至2月9日，六大发电集团煤炭库存为11526.92万吨，库存继续上升；日均耗煤量261.66万吨，与截至2月2日数据相比下降76.43万吨。

图：焦煤和动力煤价格



数据来源: wind, 中信建投研究发展部

图：煤炭库存

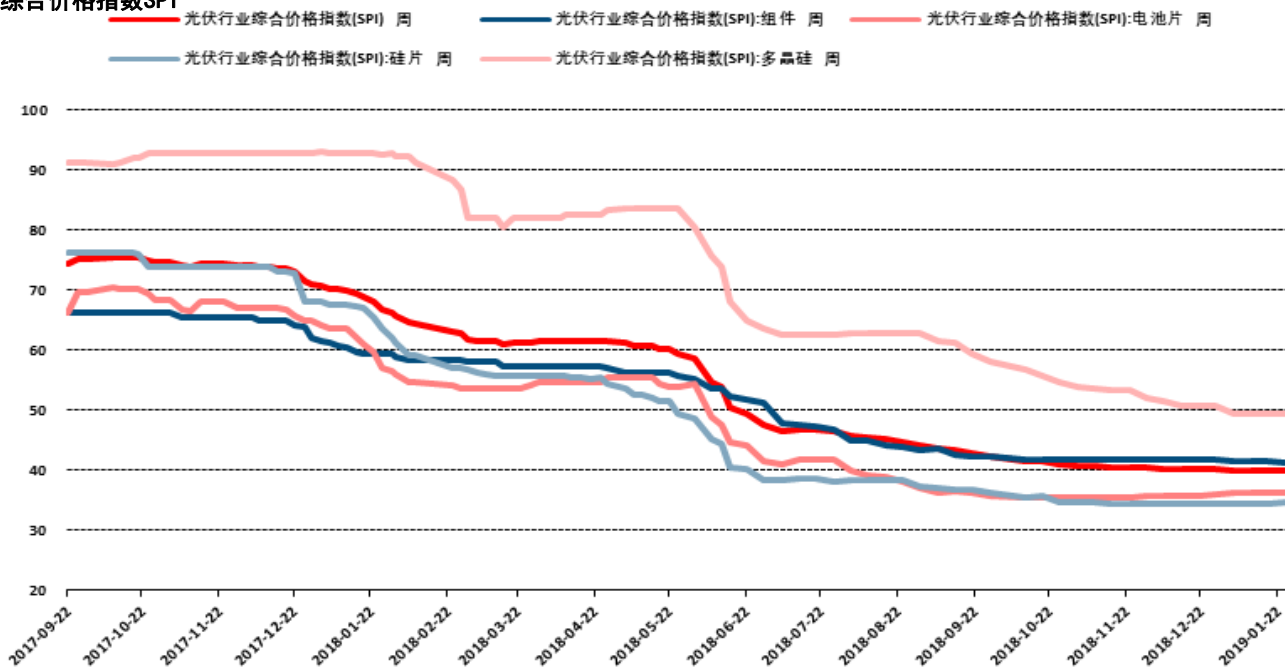


数据来源: wind, 中信建投研究发展部

光伏产业

- 光伏产业相关指标开始小幅度回升；
- 截至2019年1月25日，光伏行业综合价格指数SPI收40.05点，与上周相比上涨0.11点，涨幅0.28%；其中，组件、电池片、硅片指数分别变化-0.21点、0.23点、0.33点，与上周相比变化幅度分别为：-0.51%、0.64%、0.96%。

图：光伏行业综合价格指数SPI

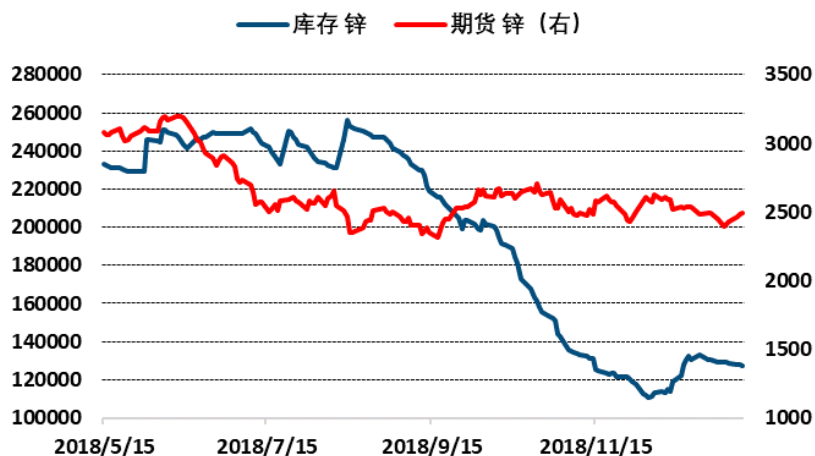


数据来源：wind，中信建投研究发展部

有色金属行业

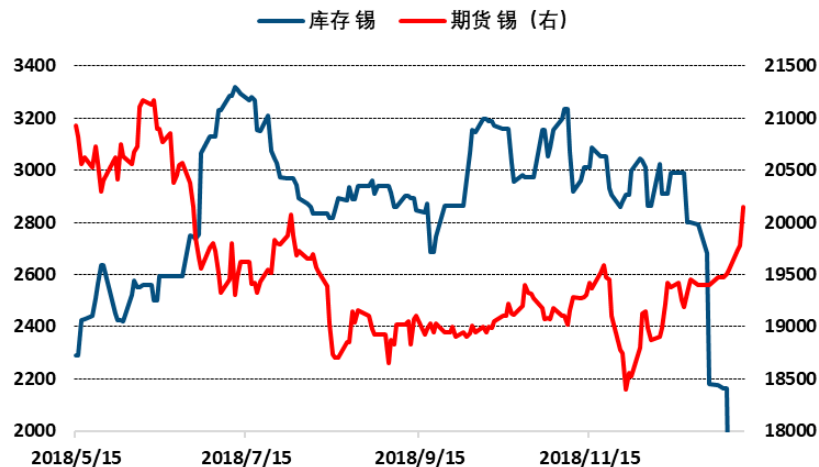
- 有色金属价格普遍下行；截至2月12日，铜、铝、铅、锌、镍、锡LME3个月期货分别收于6123.0美元/吨、1855.0美元/吨、2047美元/吨、2610美元/吨、12390美元/吨、20950美元/吨；环比上周变动-1.61%、-3.61%、-2.66%、-4.43%、-5.13%、0.38%；
- 从库存来看，截至2019年2月12日，铜、铝、铅、锌、镍、锡LME3个月库存期货分别为27305吨、161394吨、28823吨、13787吨、7600吨、4047吨。

图：LME锌价与库存



数据来源：wind，中信建投研究发展部

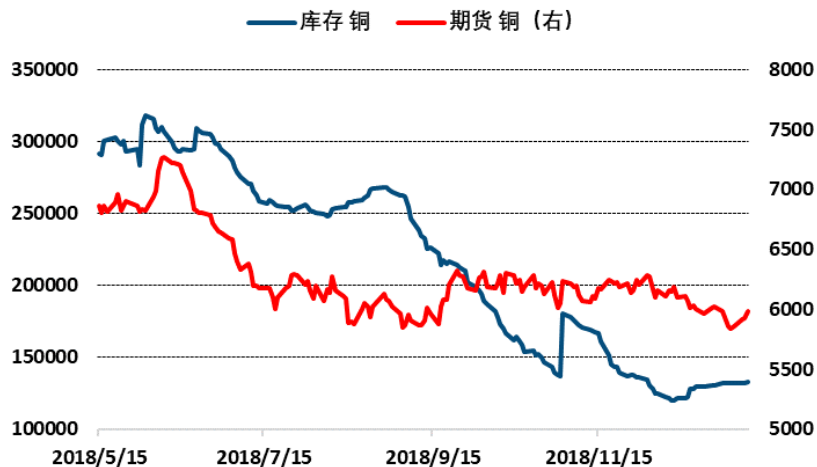
图：LME锡价与库存



数据来源：wind，中信建投研究发展部

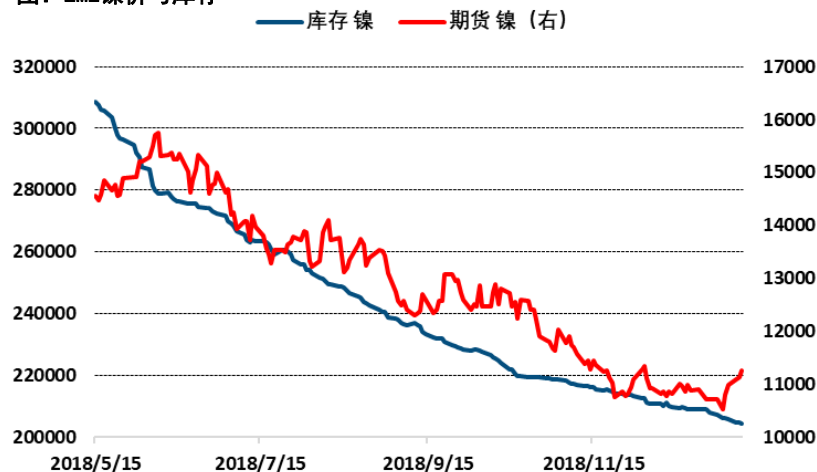
有色金属行业

图：LME铜价与库存



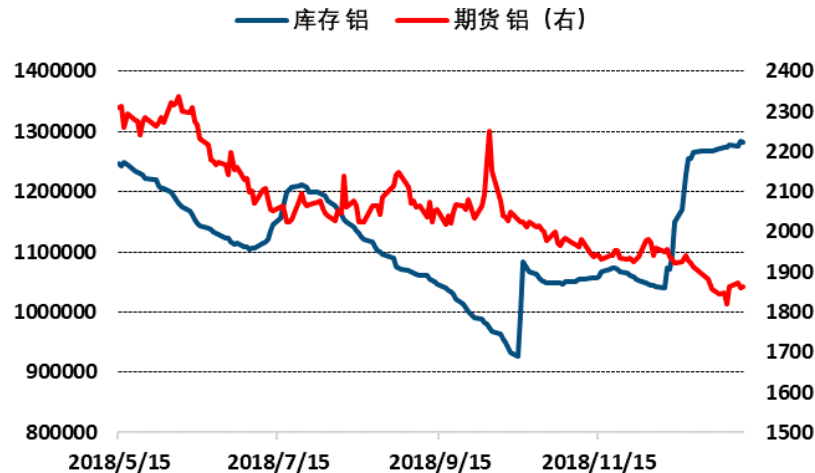
数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：LME镍价与库存



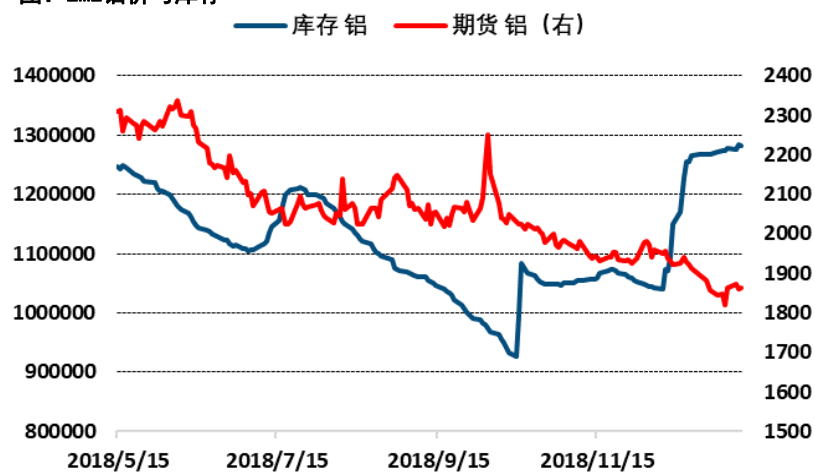
数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：LME铝价与库存



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：LME铝价与库存

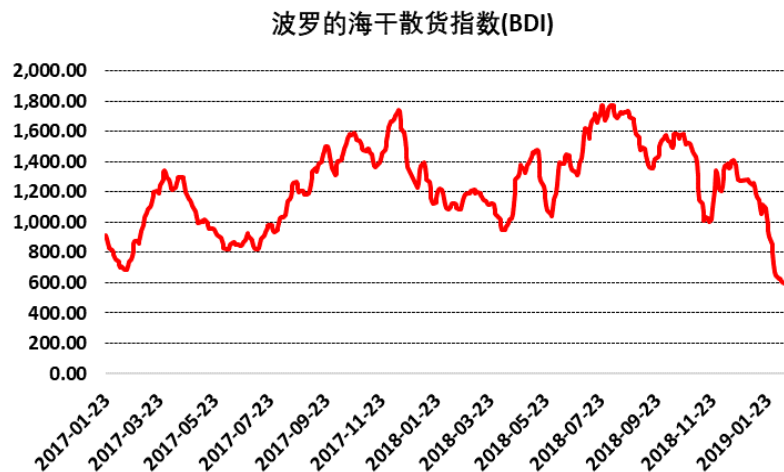


数据来源：wind，中信建投研究发展部

交运行业

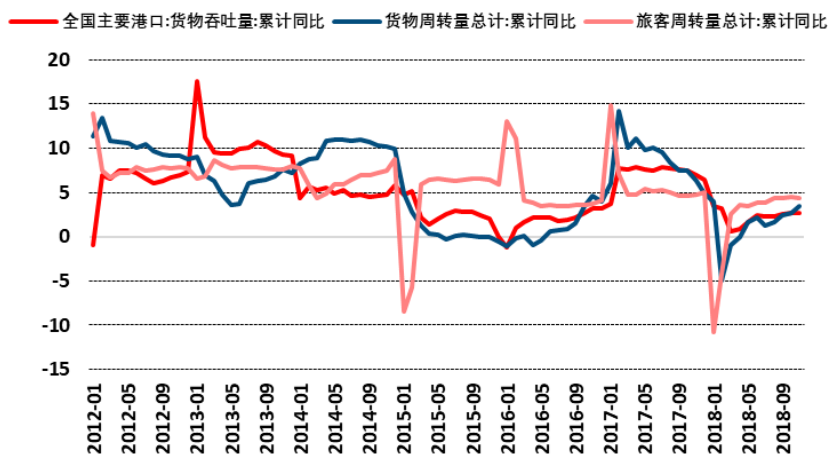
- 2019年2月12日，BDI指数收598.00点，较上周跌幅4.93%；
- 截至2018年12月，全国主要港口货物吞吐量累计与去年相同；货物周转量累计同比上涨3.60%；旅客周转量累计同比上涨4.30%。

图：BDI指数



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：全国主要港口货物吞吐量、货物周转量、旅客周转量累计同比

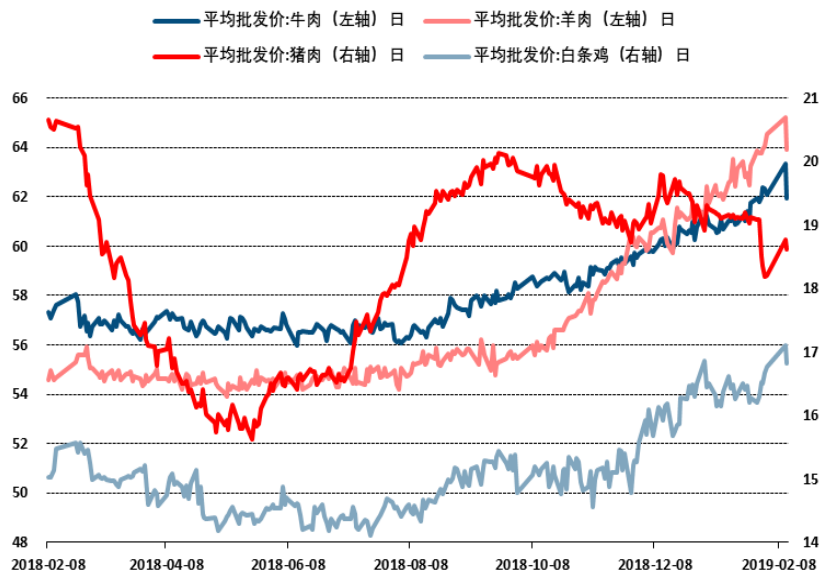


数据来源：wind，中信建投研究发展部

农业

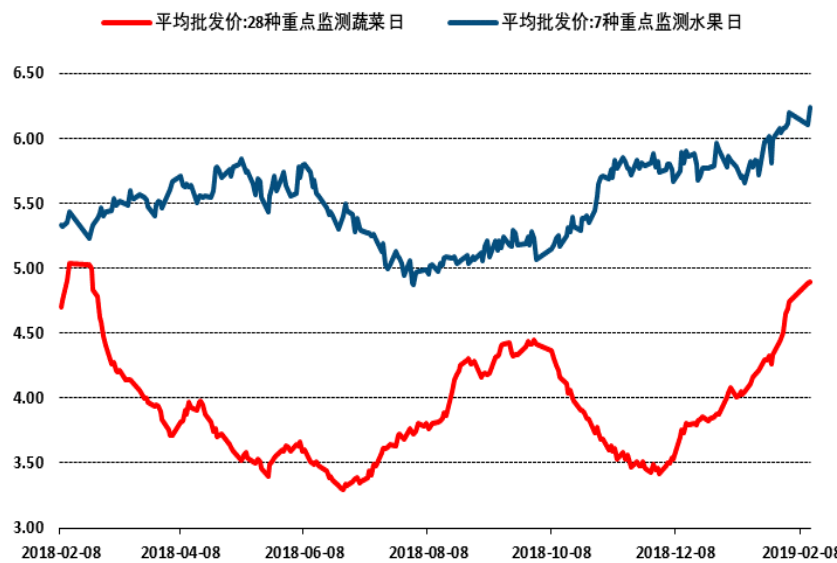
- 截至2月12日，猪肉、白条鸡价格下行，分别收于18.61元/公斤、16.82元/公斤，跌幅分别达到2.51%和3.84%；
- 截至2月12日，牛肉、羊肉价格上行，分别收于61.92元/公斤、63.92元/公斤，涨幅分别达到0.21%和0.22%；
- 截至2月12日，28种重点监测蔬菜价格收于4.89元/斤，上涨0.43元/公斤，涨幅9.64%；
- 截至2月12日，7种重点监测水果价格收于6.24元/斤，上涨0.20元/公斤，涨幅3.31%。

图：猪肉、牛肉、羊肉、白条鸡日均批发价格



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：果蔬日均批发价格

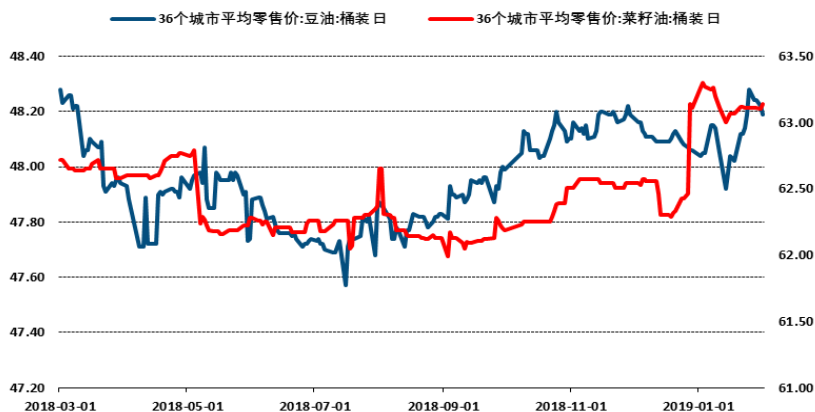


数据来源：wind，中信建投研究发展部

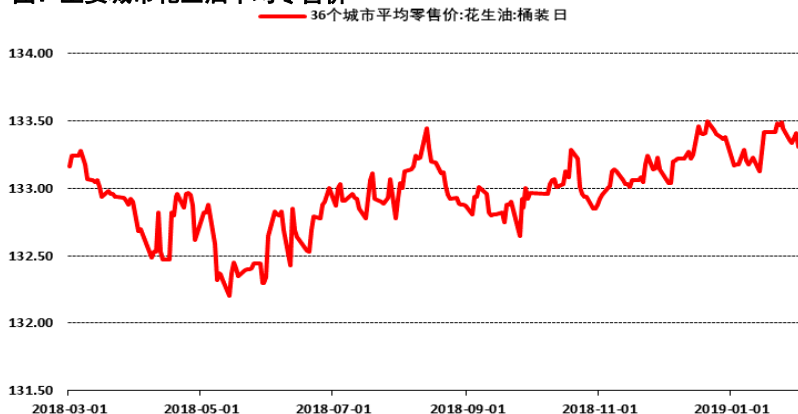
农业

- 在食用油方面，截至2019年2月1日，36个城市豆油、菜籽油、花生油的平均零售价分别为48.19元/桶、63.14元/桶、133.31元/桶，其中，豆油和菜籽油价格分别上涨0.10%和0.05%，花生油价格下调0.12%。

图：主要城市菜籽油及豆油平均零售价



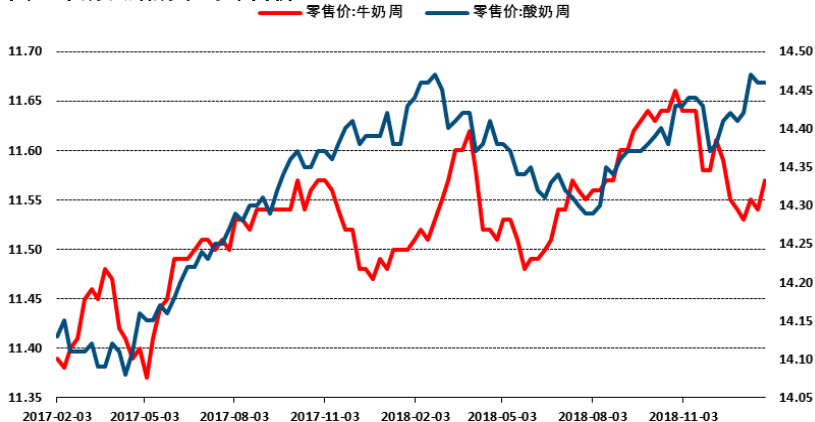
图：主要城市花生油平均零售价



数据来源：wind，中信建投研究发展部

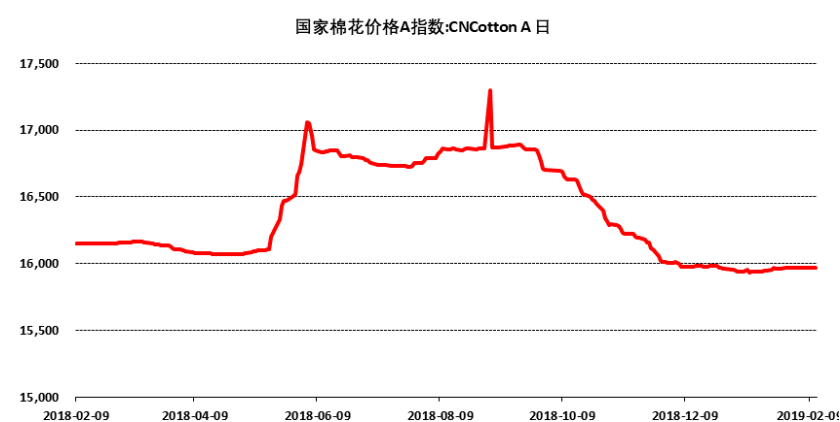
数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：牛奶及酸奶平均零售价



数据来源：wind，中信建投研究发展部

图：国家棉花价格A指数：CNCottonA



数据来源：wind，中信建投研究发展部

分析师介绍

张玉龙：北京大学光华管理学院金融学博士，北京大学一等博士学业奖学金获得者，2016年新财富上榜团队核心成员，2017年带来团队活动金融界行业配置第四名，2018年Wind中国金牌分析师第四名。张玉龙先生2013-2015年就职于中国工商银行总行风险管理部，负责全球主权风险管理和海外头寸控制，并代表工商银行赴英国展开工作交流。2016年加入中信建投证券，全面负责中信建投策略研究工作，涵盖大势判断、行业配置、风格分析。张玉龙先生拥有丰富的金融研究经历，致力于经济与金融前沿理论创新和应用，先后在《金融研究》、《管理世界》、《经济学季刊》等顶级学术杂志上发表多篇论文，并代表北京大学在中国金融学年会、中国金融学国际年会上发表演讲。

研究助理

臧赢舜 010-86451443 zangyingshun@csc.com.cn

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

26 赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来6个月内相对超出市场表现15%以上；

增持：未来6个月内相对超出市场表现5—15%；

中性：未来6个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来6个月内相对弱于市场表现5—15%；

卖出：未来6个月内相对弱于市场表现15%以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/或个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
(邮编：100010)

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室 (邮编：200120)

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层 (邮编：518035)

电话：(0755) 8252-1369

传真：(0755) 2395-3859