



# BDI 指数再创新高

## 行业景气跟踪 02

钢铁、煤炭、水泥和 VAVE 价格继续走高；BDI 指数创近四年新高。

- **行业重点变化：**螺纹钢期/现货价周涨幅+4.77%和+9%；库存-5.63%；动力煤/焦煤/焦炭周涨跌+3.50%/+8.56%/+5.73%，秦皇岛港/曹妃甸港煤炭库存-4.56%/-10.59%；水泥周涨幅+5.13%；VAVE 周涨幅+5%/+6.82%；PTA-PX 和 POY-PTA 价差大幅缩窄；BDI 指数环比+12.53%，连续 11 个交易日回升，创近四年新高。从景气数据看，可关注：水泥、钢铁、航运等行业。
- **2017EPS 预期变化：**建材、军工、电力设备、钢铁等上调，石化、汽车、化工和有色等下调。上调的行业有 11 个，前五的为：建材(+2.49%)、军工(+0.33%)、电力设备(+0.24%)、钢铁(+0.23%)和农业(+0.17%)。
- **上游资源：**OPEC 延长减产协议至明年底，油价震荡走高。原油：NYMEX 原油和布油期货现价 58.36 和 63.73 美元/桶，周涨幅-1.0%和+0.4%；EIA 库存量周环比-0.75%。**煤炭：**动力煤、焦煤和焦炭期货价周涨跌+3.50%、+8.56%和+5.73%，月涨幅+9.01%、+27.84%和+29.13%，秦皇岛港和曹妃甸港煤炭库存周涨跌-4.56%和-10.59%；6 大发电集团煤炭库存增加+2.1%。**有色：**黄金下跌 1.17%至 1,282 美元/盎司；铜价-2.86%，库存-2.65%；铝价-2.58%，库存-0.28%；铅价+2.15%，库存走平；锌价+0.23%，库存-0.69%；锡价-0.38%，库存大增 6.92%；镍价大幅回落 5.98%，库存走平。
- **中游材料与制造：**螺纹钢、水泥价格继续上行；PTA-PX 价差大幅缩窄。**钢铁：**螺纹钢期/现货价近一周大涨 4.77%和 9%；库存继续回落 5.63%，近一月跌幅达 26%；唐山高炉开工率 9 月底以来跌幅已超 50%，近期略有企稳。**建材：**水泥价格指数周涨幅+5.13%，月涨幅+16.37%。玻璃现货价近一周小幅回升+0.24%，但期货价格已开始松动，近一周回落 2.1%。**化工：**涤纶 POY 周涨幅-1.68%；甲醇-1.24%；天然橡胶+3.73%；尿素+2.92%；PTA-PX 和 POY-PTA-MEG 的价差大幅缩窄，较上周回落 49.65%和 7.87%。
- **下游需求：**一二线城市成交面积走高，土地供应环比大幅回落。**地产：**一线城市商品房成交面积周环比+58.6%，二线+17.5%，三线-9.2%。**医药：**VA 和 VE 价格近一周继续上涨 5%和 6.82%，月涨幅 58.5%和 135%。
- **TMT：**液晶面板价格继续走低，存储器价格小幅回落。**电子：**笔记本液晶面板和电视面板价格下降 0.23%和 1.47%；DRAM 回落 1.87%，整体仍在上升趋势中；费城半导体指数回落 5.15%；DXI 指数和 MCI 指数周涨幅+1.22%和-4.10%。**传媒：**近一周电影票房-17.24%，观影人次-16.13%。
- **金融：**利率回落；港股通和沪股通环比大幅回升。**银行：**隔夜/7 天 SHIBOR 利率回落 777bps/232bps 至 2.60%/2.85%。1 个月/1 年期/10 年期国债收益率分别回落 911bps/94bps/155bps 至 2.91%/3.63%/3.89%。**非银：**A 股日均成交量(11/27-12/04) 环比大幅回落 20.67%；新增投资者数量 27 万，环比-10%；港股通近 5 日日均净买入 17.7 亿，环比+23.3%，沪股通近 5 日日均净买入 13.4 亿，环比+596%。
- **公用事业：**BDI 指数创近四年新高。**交运：**近一周波罗的海干散货运价(BDI) 指数环比+12.53%，连续 11 个交易日回升，创近四年新高。

## 一张表读懂一周行业景气变化

**图表 1. 各行业市场表现与景气度跟踪 (11/27-12/04)**

领域	一级行业	周涨跌幅(%)	EPS(2017)预测变化(%)	PE (2017)	行业景气度跟踪
上游资源	石油石化	1.3	(1.1)	28.7	<p><b>价格:</b> OPEC 延长减产协议至明年底, 油价震荡走高。NYMEX 原油和布油期货现价 58.36 和 63.73 美元/桶, 周涨幅分别为-1.0%和+0.4%。</p> <p><b>库存:</b> EIA 库存量从 4 月份起持续回落, 近一周环比回落 0.75%。</p> <p><b>产销:</b> 10 月 OPEC 产量 32589 千桶/天, 环比-0.46%, 同比-1.11%; 美国原油产量近一周小幅增加 0.25%至 9682 桶/天。</p> <p><b>价格:</b> 动力煤、焦煤和焦炭期货价周涨跌+3.50%、+8.56%和+5.73%, 月累计涨幅 9.01%、27.84% 和 29.13%。</p> <p><b>库存:</b> 秦皇岛港和曹妃甸港煤炭库存周涨跌-4.56%和-10.59%; 6 大发电集团煤炭库存增加+2.1%。</p> <p><b>产销:</b> 1-10 月份, 煤炭产量 28.5 亿吨, 同比+1.3 亿吨, +4.8%; 6 大发电集团日均耗煤量周涨幅+0.70%, 近一个月耗煤量环比大幅回升 25.51%。</p> <p><b>LME 金属:</b> 近一周, 黄金下跌 1.17%至 1282 美元/盎司, 白银回落 4.12%至 16.39 美元/盎司; 铜价-2.86%, 库存-2.65%; 铝价-2.58%, 库存-0.28%; 铅价+2.15%, 库存走平; 锌价+0.23%, 库存-0.69%; 锡价-0.38%, 库存大幅增加 6.92%; 镍价大幅回落 5.98%, 库存走平。</p> <p><b>SHFE 金属:</b> 上期所除铅之外, 其他金属价格普遍回落, 镍大跌 5.13%; 库存方面, 铜、铝、铅继续回升, 其他均回落。</p>
	煤炭	1.8	0.0	12.5	<p><b>价格:</b> 螺纹钢期现价近一周分别大幅上涨 4.77%和 9%; 铁矿石近一周大幅反弹, PB 粉矿现价上涨 5.18%; 大商所铁矿石期货回升 1.98%。</p> <p><b>库存:</b> 螺纹钢库存自今年二月达到高点后一路震荡下行, 近一周继续下跌 5.63%, 近一月累计跌幅达 26%。</p> <p><b>产销:</b> 11 月 15 日钢厂进入取暖季限产, 唐山高炉开工率 9 月底以来跌幅已超 50%, 近一周略有企稳。</p>
	有色金属	0.3	(0.3)	38.3	<p><b>价格:</b> 水泥价格指数周涨幅+5.13%, 月涨幅+16.37%。玻璃现货价近一周小幅回升+0.24%, 但期货价格已开始松动, 近一周回落 2.1%。</p> <p><b>产销:</b> 10 月份, 水泥产量由上个月的-2%回落至-3.1%, 连续 5 个月同比增速均为负值; 玻璃产量继续走低, 同比增速年内首次转负。</p> <p><b>价格:</b> 化纤类价格回落, 聚酯类反弹, 天然橡胶和尿素价格相对强势。其中, 涤纶 POY 周涨幅 -1.68%; 甲醇-1.24%; 天然橡胶+3.73%; 聚 MDI、环氧丙烷和软泡聚醚周涨幅分别为 1.06% 3.60%和 5.04%; 纯碱价格走平, 烧碱高位回落, 周涨跌-1.55%; 尿素价格走高, 周涨幅 2.92%。PTA-PX 和 POY-PTA-MEG 的价差大幅缩窄, 分别较上周回落 49.65%和 7.87%。</p>
中游材料	钢铁	4.9	0.2	16.8	<p><b>产销:</b> 10 月挖掘机产量同比+73.3%, 环比+5.6%; 销量同比+81%, 增速较 9 月份回落 1.0pcts, 环比+0.43%。</p>
	建材	3.4	2.5	23.1	<p><b>价格:</b> 包装纸品种价格前期出现较大回落, 近一周走平, 其中瓦楞纸和箱板纸近一月跌幅分别达到 34.8%和 21.8%; 主要文化纸品种价格小幅回升, 双胶纸上涨 1.28%。</p>
	基础化工	1.0	(0.4)	28.0	<p><b>价格:</b> 螺纹钢期现价近一周分别大幅上涨 4.77%和 9%; 铁矿石近一周大幅反弹, PB 粉矿现价上涨 5.18%; 大商所铁矿石期货回升 1.98%。</p> <p><b>库存:</b> 螺纹钢库存自今年二月达到高点后一路震荡下行, 近一周继续下跌 5.63%, 近一月累计跌幅达 26%。</p> <p><b>产销:</b> 11 月 15 日钢厂进入取暖季限产, 唐山高炉开工率 9 月底以来跌幅已超 50%, 近一周略有企稳。</p>
中游制造	机械	1.1	(0.2)	43.6	<p><b>价格:</b> 水泥价格指数周涨幅+5.13%, 月涨幅+16.37%。玻璃现货价近一周小幅回升+0.24%, 但期货价格已开始松动, 近一周回落 2.1%。</p> <p><b>产销:</b> 10 月份, 水泥产量由上个月的-2%回落至-3.1%, 连续 5 个月同比增速均为负值; 玻璃产量继续走低, 同比增速年内首次转负。</p> <p><b>价格:</b> 化纤类价格回落, 聚酯类反弹, 天然橡胶和尿素价格相对强势。其中, 涤纶 POY 周涨幅 -1.68%; 甲醇-1.24%; 天然橡胶+3.73%; 聚 MDI、环氧丙烷和软泡聚醚周涨幅分别为 1.06% 3.60%和 5.04%; 纯碱价格走平, 烧碱高位回落, 周涨跌-1.55%; 尿素价格走高, 周涨幅 2.92%。PTA-PX 和 POY-PTA-MEG 的价差大幅缩窄, 分别较上周回落 49.65%和 7.87%。</p>
	建筑	0.6	(0.0)	14.9	<p><b>产销:</b> 10 月份, 全国固定资产投资同比+7.3%, 增速回落 0.2pcts。</p>
	电力设备	(0.6)	0.2	33.3	—
	轻工制造	1.5	0.0	28.7	<p><b>价格:</b> 包装纸品种价格前期出现较大回落, 近一周走平, 其中瓦楞纸和箱板纸近一月跌幅分别达到 34.8%和 21.8%; 主要文化纸品种价格小幅回升, 双胶纸上涨 1.28%。</p>

资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204; 注: “近一周”的时间为 11/27-12/04

续 图表 1. 各行业市场表现与景气度跟踪 (11/27-12/04)

领域	一级行业	周涨跌幅(%)	EPS(2017)预测变化(%)	PE (2017)	行业景气度跟踪	
下游需求	必需消费	食品饮料	(2.7)	0.1	30.9	产销: 10月饮料类和烟酒类零售额同比增速7.2%和9.0%, 较9月回升1.1pcts和1.1pcts。10月白酒产量同比8.2%, 较9月提升6pcts, 乳制品同比小幅下滑至5.4%, 啤酒和葡萄酒同比增速仍为负值。
		餐饮旅游	(0.1)	0.1	33.6	—
		纺织服装	0.8	(0.2)	24.7	价格: 棉花价格指数小幅下跌0.22%, 纺织材料价格指数回落0.09%。
	可选消费	医药	(0.6)	(0.0)	35.4	价格: 中国成都中药材价格指数近一周小幅上涨0.49%; VA和VE价格近一周继续上涨5%和6.82%, 月涨幅58.5%和135%。
		农林牧渔	(1.2)	0.2	30.0	价格: 最新仔猪、生猪、猪肉22省市平均价分别为29.61元/千克、14.55元/千克及21.5元/千克, 周涨幅-0.94%、+1.82%、+2.87%; 鸡蛋现价10.61元/千克, 周涨幅2.69%。农产品批发价格200指数11月份回落0.24%。
		商贸零售	(0.6)	0.0	31.2	需求: 10月份社会消费品零售总额同比增速10%, 较9月份回落0.3pcts。全国百家大型零售企业零售额当月同比+4.1%。
		房地产	0.2	(0.0)	15.0	价格: 70个大中城市新建住宅价格指数周环比小幅上涨0.3%。其中, 一线城市价格指数环比-0.1%, 二线+0.3%, 三线+0.3%。
		汽车	销量: 近一周(11/19-11/26)一线城市商品房成交面积环比大幅上涨58.6%, 二线+17.5%, 三线-9.2%。			
			库存: 近一周(11/19-11/26)100大中城市供应土地数量环比大幅回落68.4%, 至161宗, 供应面积环比仍下降71%, 至1388万平方米。			
			销量: 汽车销量增速放缓, 10月同比增速下滑至2%。其中, 乘用车10月销量同比增速下滑至0.4%, 商用车10月销量同比增速小幅回落至14.8%, SUV增速小幅回升至13.9%。			
库存: 10月汽车整体库存环比-7.54%, 乘用车库存环比-12.35%, 连续三个月下降, 商用车环比大幅回升16.51%。						
家电	(4.4)	0.1	20.2	需求: 家电10月份零售额同比增速5.4%, 较9月份回落1.4pcts, 连续5个月回落。		
TMT	电子元器件	(0.6)	(0.1)	39.10	价格: 近一周, 笔记本液晶面板和电视面板价格下降0.23%和1.47%; DRAM回落1.87%, 整体仍在上升趋势中; NAND Flash回落0.17%; 费城半导体指数回落5.15%; DXI指数和MCI指数周涨幅+1.22%和-4.10%。	
	通信	(2.0)	0.1	47.50	—	
	计算机	1.1	(0.1)	43.10	—	
	传媒	0.6	(0.0)	29.30	需求: 近一周电影票房-17.24%, 观影人次-16.13%。	
金融	银行	汇率: 近一周, 美元兑人民币汇率下跌4bps至6.60, 离岸人民币汇率上升13bps至6.597;				
		资金: 央行公开市场操作净回笼400亿元。				
	非银行金融	(4.4)	0.1	46.2	利率: 隔夜/7天SHIBOR利率回落777bps/232bps至2.60%/2.85%。1个月/1年期/10年期国债收益率分别回落911bps/94bps/155bps至2.91%/3.63%/3.89%。	
公用事业	量价: 11/27-12/04日, A股日均成交量近一周环比大幅回落20.67%; 新增投资者数量27万, 环比-10%; 港股通近5日日均净买入17.7亿, 环比+23.3%, 沪股通近5日日均净买入13.4亿, 环比大幅回升。					
	电力及公用事业	(0.7)	(0.2)	43.5	供给: 10月全国发电量同比+2.50%, 其中火力发电量同比-2.08%, 水力发电量同比+16.9%。	
公用事业	交通运输	需求: 全社会用电量同比+4.96%。				
		价格: 近一周波罗的海干散货运价指数环比+12.53%; 上海出口集装箱运价指数周环比+3.81%。				
		(0.2)	(0.0)	29.4	运量: 主要港口集装箱吞吐量自今年4月小幅震荡回落, 周环比-3.11%; 10月铁路货运量走平, 公路货运量周环比-3.30%; 民航客运量上月环比下降1.00%, 民航客运量10月环比小幅回升0.10%。	

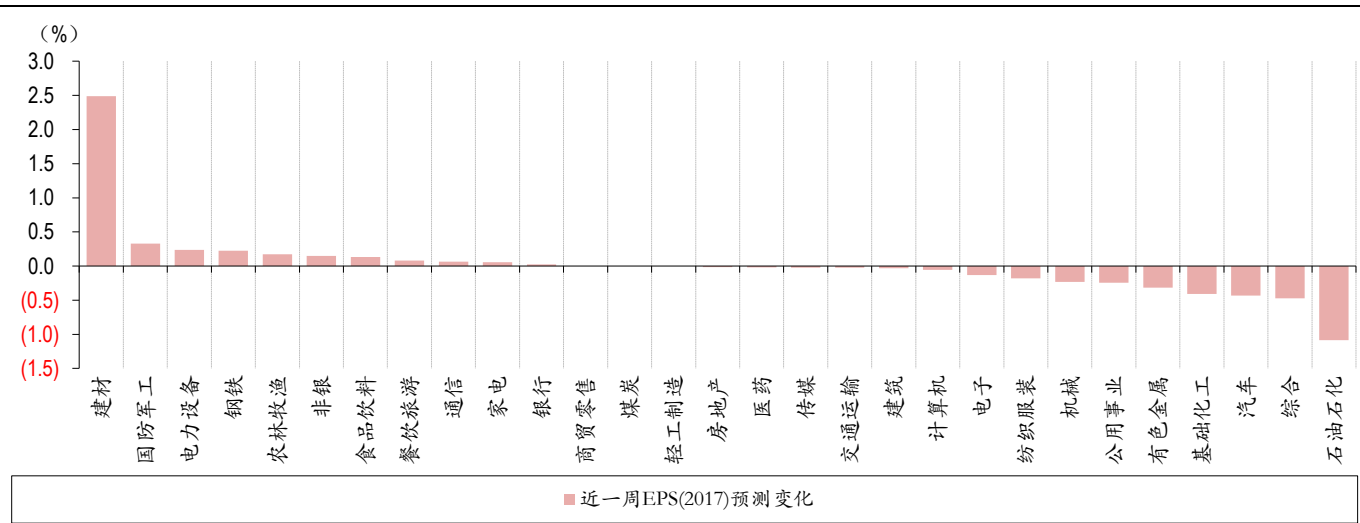
资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171204; 注: “近一周”的时间为11/27-12/01

## 行业表现与估值分析

### EPS 预测变化：建材、军工、电力设备、钢铁上调

**2017EPS 预期变化：建材、军工、电力设备、钢铁等上调，石化、汽车、化工和有色等下调。**上周 EPS (2017) 预测上调的行业有 11 个，上调幅度前五的为建材 (+2.49%)、军工 (+0.33%)、电力设备 (+0.24%)、钢铁 (+0.23%) 和农业 (+0.17%)；盈利下调的行业有 15 个，下调幅度前五的行业：石油石化 (-1.09%)、综合 (-0.47%)、汽车 (-0.43%)、化工 (-0.41%) 和有色 (-0.32%)。而近一个月盈利上调幅度最大的是通信 (+10.64%)，下调幅度最大的是钢铁 (-9.09%)。

图表 2. 盈利预测变动：建材、军工、钢铁上调 (11/27-12/01)

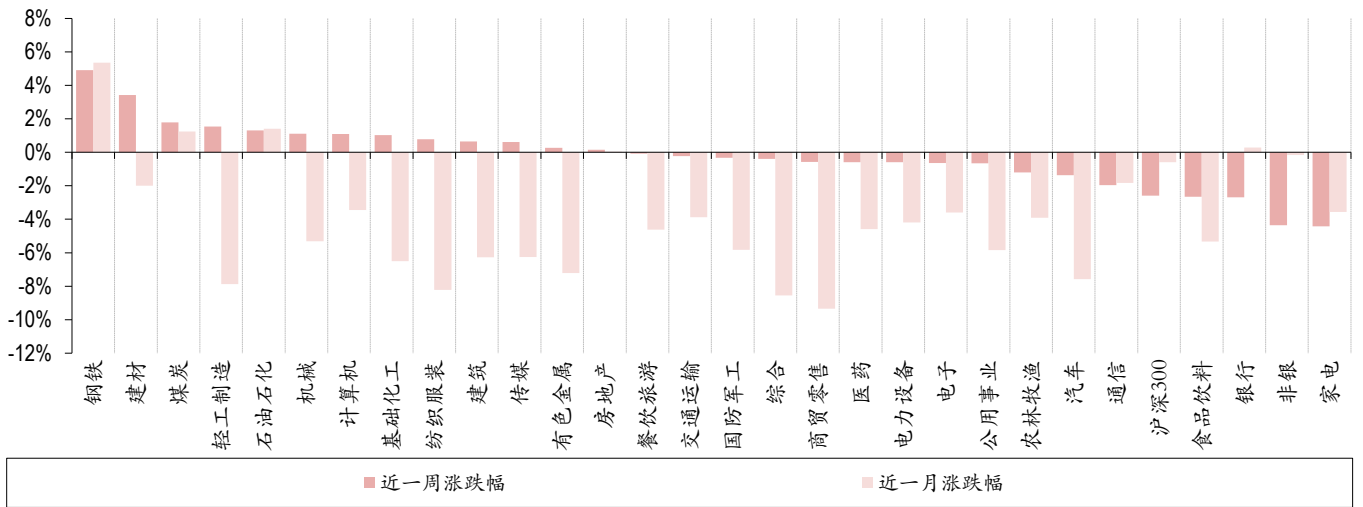


资料来源：万得，中银证券；数据截至 20171204

### 行业表现：周期走强、消费和金融回调

**周期走强、消费和金融回调。**上周 (11/27-12/01)，上证指数回落至半年线附近跌势稍缓，市场较前一周活跃。板块表现：周期品期现货价格走强，推升市场对行业的盈利预期，以钢铁、水泥为首的周期行业表现活跃；消费和金融板块普遍回落，平安、茅台和伊利等白马股持续调整。具体来看，中信 29 个一级行业中，涨幅前五的行业：钢铁 (+4.9%)、建材 (+3.4%)、煤炭 (+1.8%)、轻工 (1.5%) 和石油石化 (1.3%)；跌幅前五的行业：家电 (-4.4%)、非银 (-4.4%)、银行 (-2.7%)、食品饮料 (-2.7%) 和通信 (-2.0%)。

图表 3. 行业表现：周期走强、消费和金融回调 (11/27-12/02)



资料来源：万得，中银证券；数据截至20171201



## 行业景气度跟踪：上游资源

### 原油：OPEC 延长减产协议至明年底，油价震荡走高

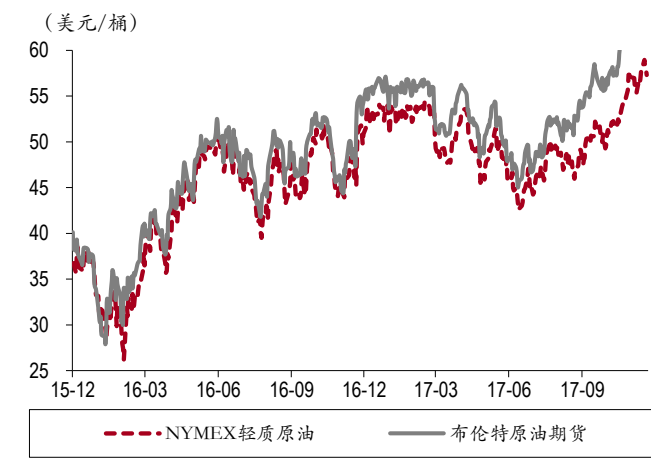
油价创两年新高后，继续上行，库存小幅回落。价格端：12月1日，OPEC 年度会议落幕，如市场预期，OPEC 和以俄罗斯为首的非 OPEC 产油国同意延长减产协议至明年底；叠加美元指数持续走低，原油价格近期创出新高后，继续震荡走高。NYMEX 原油和布油期货当前价格分别为 58.36 和 63.73 美元/桶，周涨幅分别为-1.0%和+0.4%。库存端：EIA 全美商业原油库存量从4月份起持续走低，近一周环比回落 0.75%，绝对水平处于近两年的低位。产销端：10月 OPEC 原油产量 32,589 千桶/天，环比-0.46%，同比-1.11%；美国原油产量（DOC）仍处于近两年高位，近一周小幅增加 0.25%至 9,682 桶/天，产能利用率较上半年回落明显，但近一个月也持续回升了 511bps 至 92.6%。

图表 4. 国际原油价格、产量及库存

原油	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
NYMEX 轻质原油期货	美元/桶	58.36	(1.00)	7.48
Brent 原油期货	美元/桶	63.73	0.41	5.36
EIA 全美商业原油库存	千桶	453,713	(0.75)	(0.26)
API 原油库存	千桶	47,657	0.38	0.08
美国原油产量	千桶/天	9,682	0.25	1.35
美国原油产能利用率	%	92.60	1.42	5.11
OPEC 原油产量	千桶/天	32,589	-	(0.46)

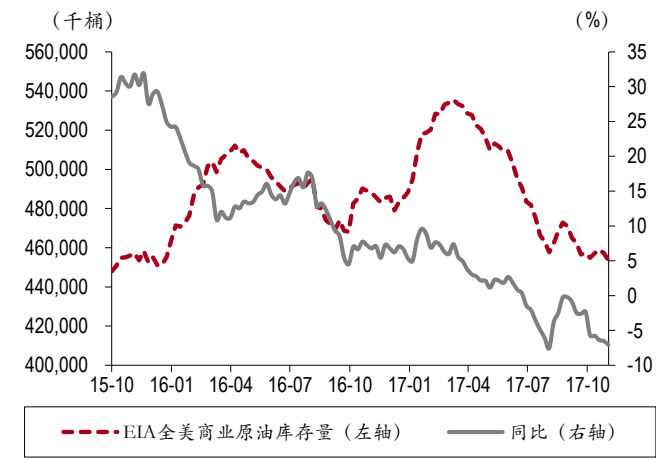
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 5. NYMEX 和 Brent 原油期货震荡上行

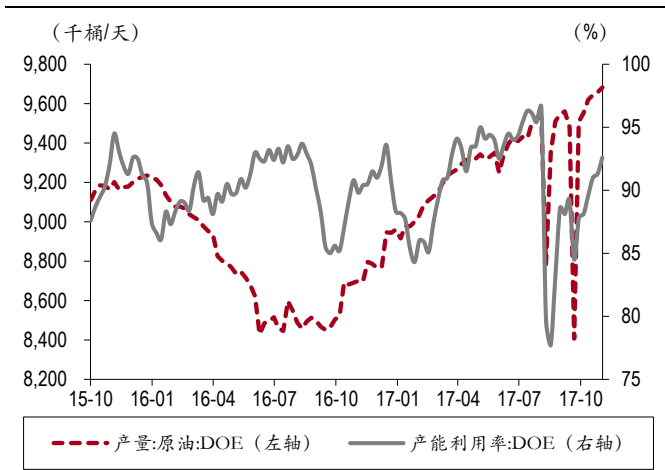


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

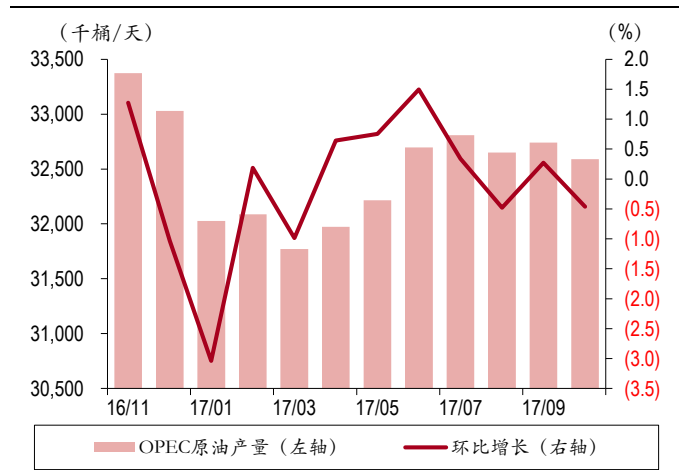
图表 6. EIA 全美商业原油库存量小幅回落 0.75%



资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 7. 美国原油产量和产能利用率均小幅上升**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 8. OPEC 原油产量 10 月份环比小幅回落 0.46%**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

### 煤炭：煤炭价格大幅走高，库存大幅回落

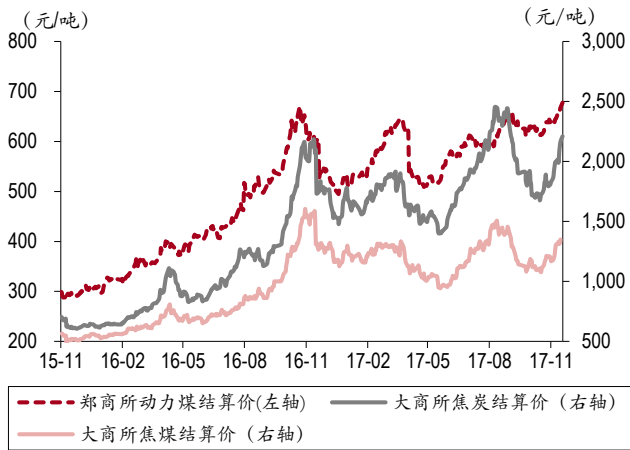
**煤炭库存回落，价格大幅走高。**北方陆续进入供暖季，煤炭需求增加，表现为耗煤量增加、库存回落以及价格的上涨；而钢厂取暖季限产并未明显拉低煤炭的需求。**价格端：**截至 12 月 3 日，动力煤、焦煤和焦炭期货价周涨跌 +3.50%、+8.56%和+5.73%，月累计涨幅达 9.01%、27.84% 和 29.13%。**库存端：**近两周煤炭库存大幅回落，供需有好转迹象，其中，秦皇岛港和曹妃甸港煤炭库存周涨跌-4.56%和-10.59%；6 大发电集团煤炭库存增加+2.1%。**产销端：**1-10 月份，规模以上企业煤炭产量 28.5 亿吨，同比增加 1.3 亿吨，增长 4.8%；6 大发电集团日均耗煤量周涨幅+0.70%，近一个月耗煤量大幅回升 25.51%，进入供暖季需求增加明显；目前，煤炭库存可用天数为 19 天，持平前一周，历史供暖季煤炭库存在 20 天上下。

**图表 9. 国内煤炭价格、库存与耗量**

煤炭	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
动力煤期货	元/吨	668	3.50	9.01
焦炭期货	元/吨	2,168	8.56	27.84
焦煤期货	元/吨	1,392	5.73	29.13
环渤海动力煤价格指数	元/吨	576	0.00	(0.86)
秦皇岛港煤炭库存	万吨	670	(4.56)	(3.18)
曹妃甸港煤炭库存	万吨	257	(10.59)	(21.40)
6 大发电集团煤炭库存	万吨	1,242	3.00	(1.13)
6 大发电集团日均耗煤量	万吨	66	0.70	25.51
煤炭库存可用天数	天	19	0.00	(13.64)

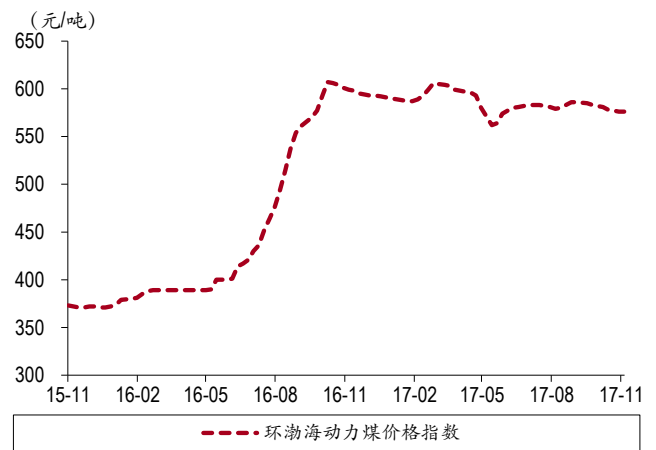
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 10. 动力煤、焦煤和焦炭近一周大幅走高



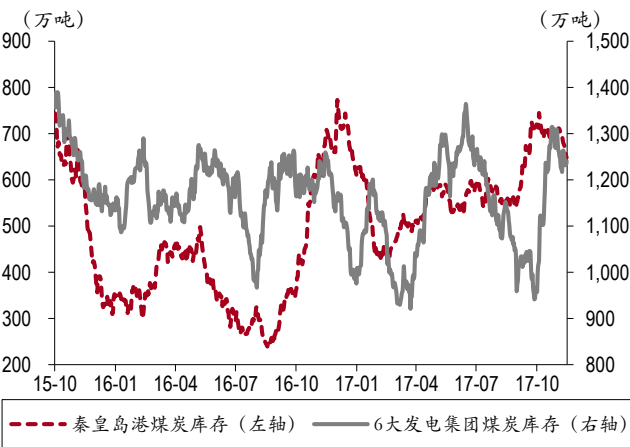
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 11. 动力煤指数高位震荡走平



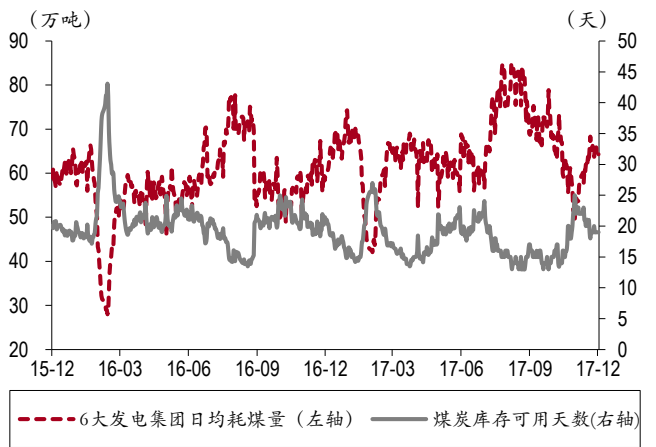
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 12. 秦皇岛港和曹妃甸港煤炭库存大幅回落



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 13. 6 大发电集团日均耗煤量持续走高



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

### 有色: 金属价格高位震荡, 库存普遍回落

**LME 金属与 SHFE 金属价格高位震荡, 库存普遍回落。**其中, 黄金近一周(11/27-12/01)下跌 1.17%至 1282 美元/盎司, 白银近一周大幅回落 4.12%至 16.39 美元/盎司, 美元指数近一周小幅回升 0.14%至 92.88。

**LME3 个月金属期货:** 近一周铜价-2.86%, 库存-2.65%; 铝价-2.58%, 库存-0.28%; 铅价+2.15%, 库存走平; 锌价+0.23%, 库存-0.69%; 锡价-0.38%, 库存大幅增加 6.92%; 镍价大幅回落 5.98%, 库存走平。

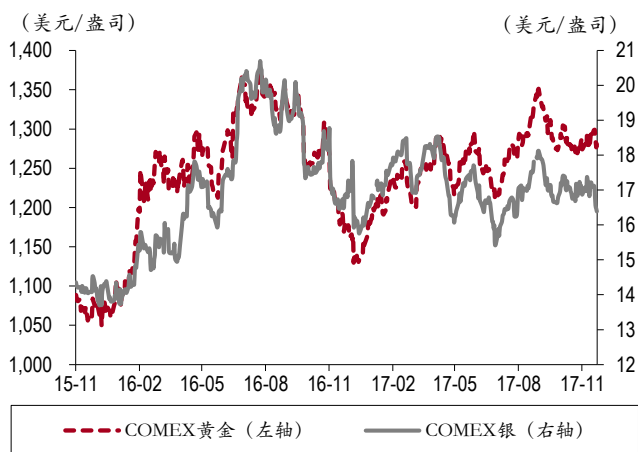
**上期所金属期货:** 上期所除铅之外, 其他金属品价格普遍回落, 镍大幅下跌 5.13%; 库存方面, 铜、铝、铅继续回升, 其他均在回落; 近一个月铜、铝、铅的库存分别增加 33%、8.3%和 51.6%。虽采暖季错峰生产, 供给端再度收紧, 但目前整体库存处于相对高位, 经济下行环境下, 需求端未有明显改善。因此, 对金属价格较为谨慎。



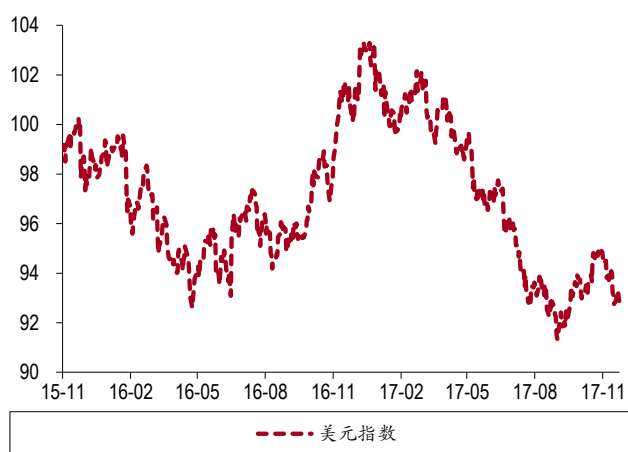
**图表 14. COMEX 和 LME 金属期货价格及库存**

有色	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
COMEX 黄金期货	美元/盎司	1,277	(1.17)	(1.60)
COMEX 白银期货	美元/盎司	16.4	(4.12)	(4.33)
美元指数	点	92.9	0.14	(2.03)
LME 3 个月铜	美元/吨	6,817	(2.86)	2.52
总库存:LME 铜	吨	183,525	(2.65)	(10.12)
LME 3 个月铝	美元/吨	2,075	(2.58)	(4.33)
总库存:LME 铝	吨	1,108,900	(0.28)	(1.23)
LME 3 个月铅	美元/吨	2,541	2.15	2.52
总库存:LME 铅	吨	145,000	(0.05)	(0.07)
LME 3 个月锌	美元/吨	3,242	0.23	(0.18)
总库存:LME 锌	吨	211,525	(0.69)	(3.25)
LME 3 个月锡	美元/吨	19,425	(0.38)	(0.38)
总库存:LME 锡	吨	2,395	6.92	6.21
LME 3 个月镍	美元/吨	11,315	(5.98)	(11.08)
总库存:LME 镍	吨	380,100	(0.01)	(0.03)

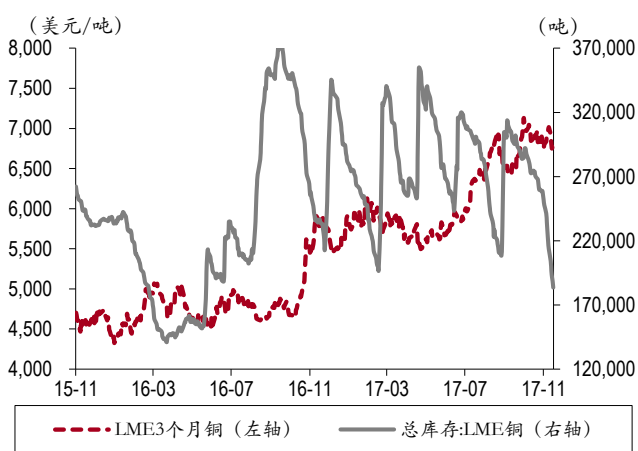
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 15. COMEX 黄金和白银期货价格回落**


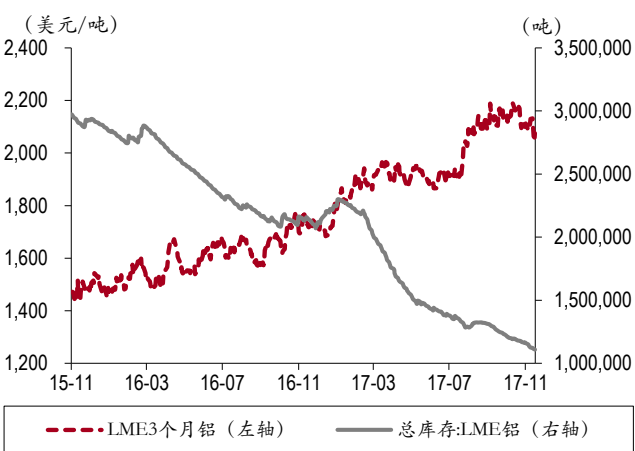
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 16. 美元指数近一周小幅回升 0.14% 至 92.9**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

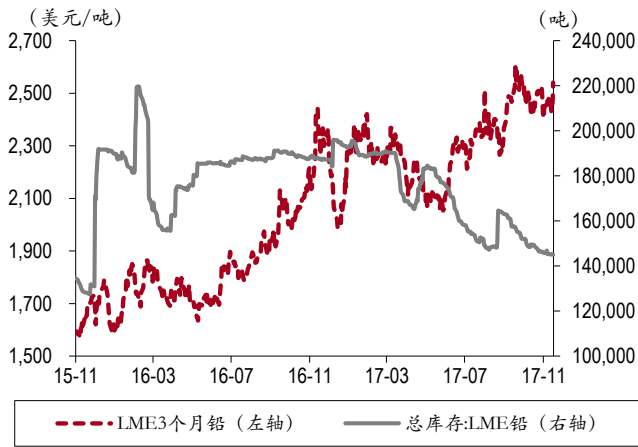
**图表 17. LME 3 个月铜价格回落、库存回落**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 18. LME 3 个月铝价格高位回落、库存继续走低**


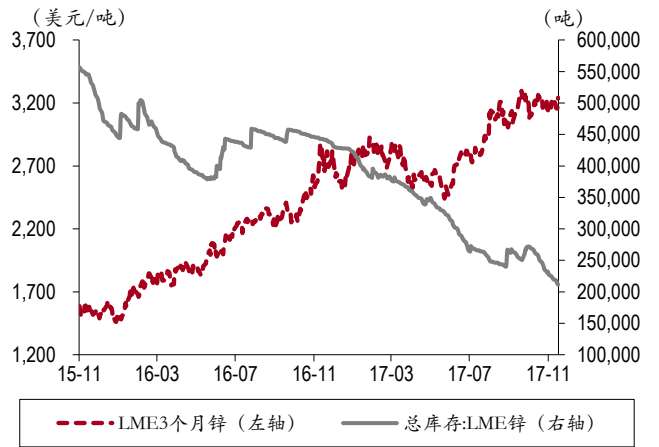
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 19. LME 3 个月铅价震荡走高、库存走平



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 20. LME 3 个月锌价震荡、库存继续走低



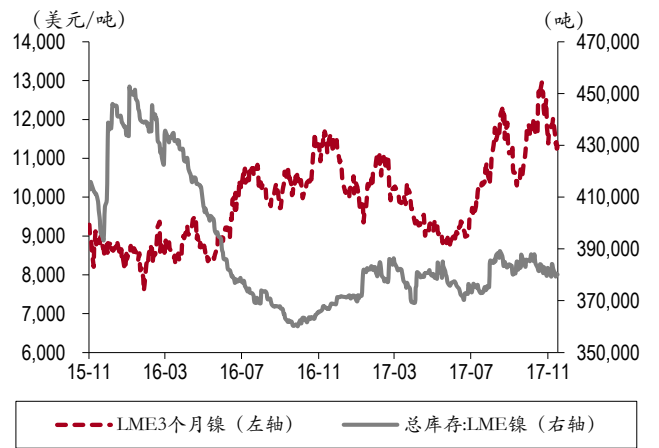
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 21. LME 3 个月锡价走平、库存大幅回升



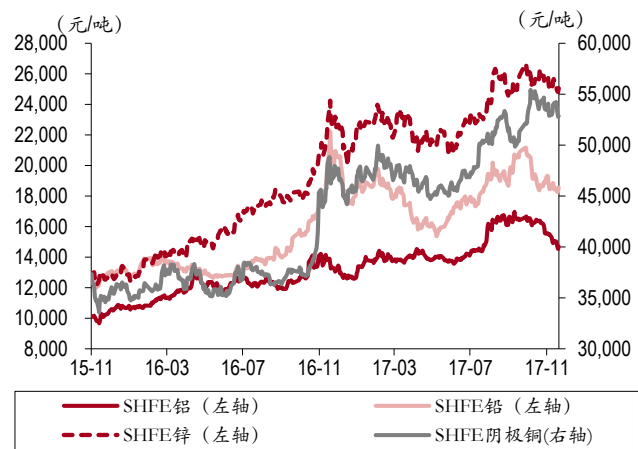
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 22. LME 3 个月镍价大幅回落、库存走平



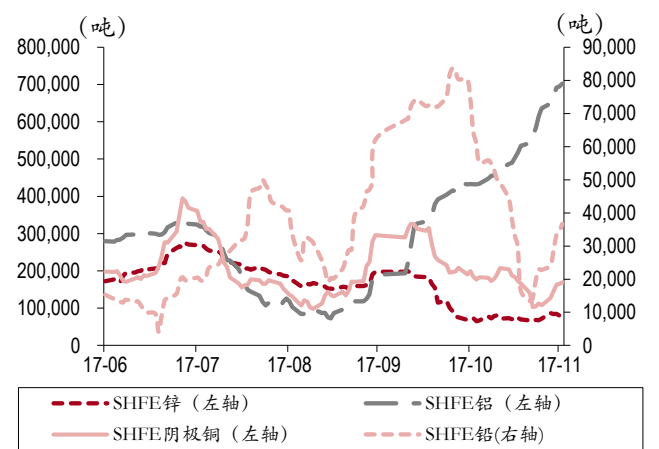
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 23. 上期所金属普遍走低



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 24. 上期所铜、铝、铅库存回升, 锌、锡大幅回落



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

## 行业景气度跟踪：中游材料

### 钢铁：螺纹钢期现价格持续上行，库存大幅回落

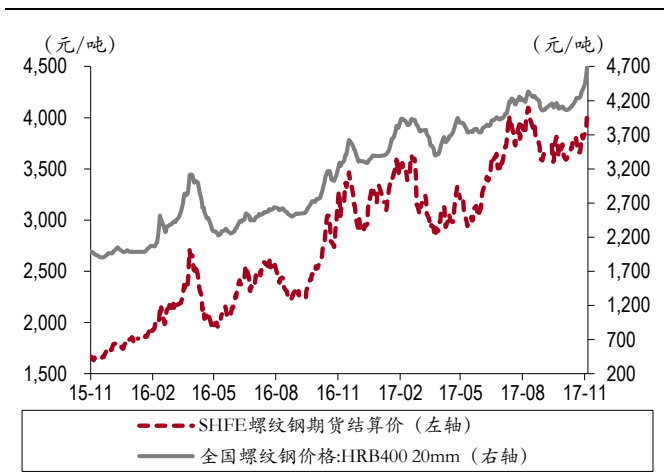
限产影响下，开工率回落近 50%后略有企稳；螺纹钢期现价格均持续上行，库存继续回落；铁矿石价格大幅反弹，库存略增。价格端：螺纹钢期现价格近一周分别大幅上涨 4.77%和 9%；而铁矿石近一周大幅反弹，PB 粉矿现价上涨 5.18%；大商所铁矿石期货继续回升 1.98%。库存端：螺纹钢库存自今年二月达到高点后一路震荡下行，近一周继续下跌 5.63%，近一月累计跌幅达 26%；铁矿石作为钢铁的上游原料，库存处于相对高位，近一周回升 1.08%。产销端：11 月 15 日钢厂进入取暖季限产，唐山高炉开工率 9 月底以来跌幅已超 50%，近一周略有企稳，限产逐步落地，供给进一步收缩空间有限。随着钢铁产业链库存降到低位，后续存在补库存的可能，均对螺纹钢价格形成支撑，钢企盈利的确定性较高。

图表 25. 钢铁行业主要指标涨幅

钢铁	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
SHFE 螺纹钢期货结算价	元/吨	3,977.0	4.77	10.01
全国螺纹钢价格:HRB400 20mm	元/吨	4,757.0	9.01	16.99
SHFE 热轧卷板期货结算价	元/吨	3,976.0	0.33	3.35
大商所铁矿石期货结算价	元/吨	523.0	1.98	19.31
澳大利亚:PB 粉矿:61.5%	元/吨	513.0	5.18	11.16
主要港口铁矿石库存	万吨	14,135.5	1.08	2.86
主要城市螺纹钢库存	万吨	316.1	(5.63)	(26.05)
全国高炉开工率	%	63.1	(0.66)	(11.09)
唐山钢厂:高炉开工率	%	43.3	0.00	(38.80)
唐山钢厂:产能利用率	%	39.9	0.00	(47.66)

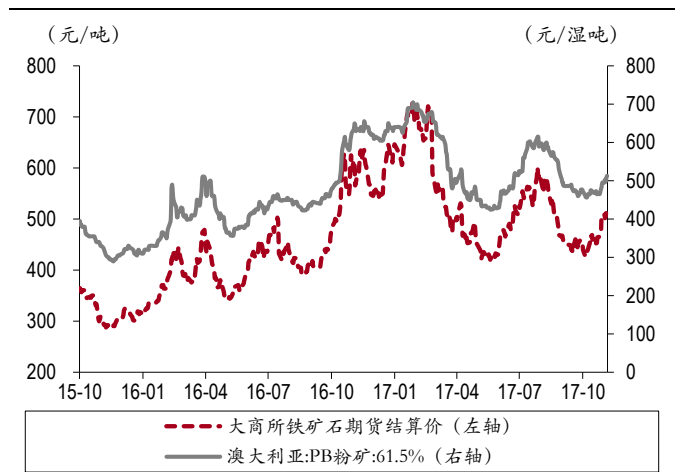
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 26. 螺纹钢期现价格均持续走高

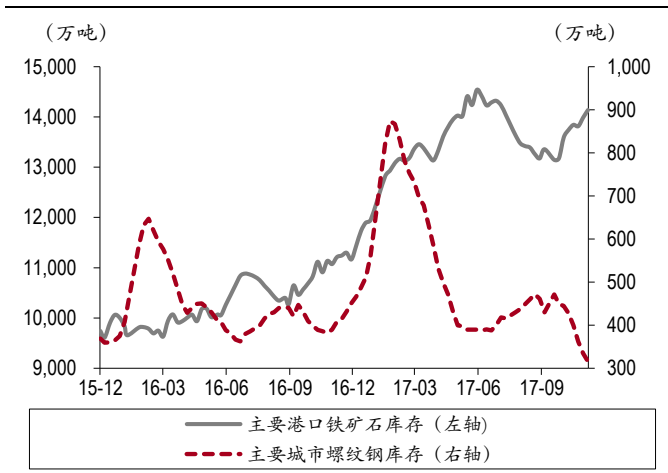


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

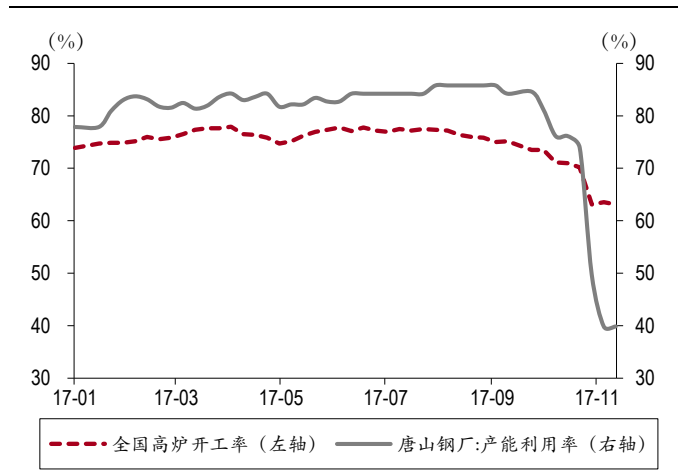
图表 27. 铁矿石期货价格大幅反弹



资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 28. 螺纹钢库存继续回落、铁矿石库存上升**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 29. 高炉开工率与产能利用率近一周略有企稳**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

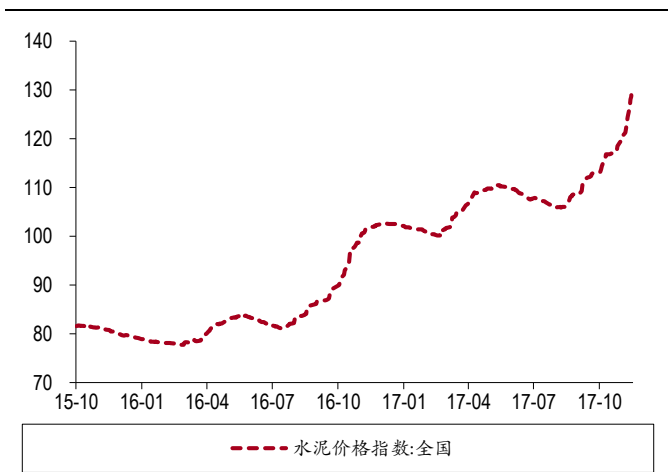
### 建材：水泥价格继续走高，玻璃期货价回落

各地出台冬季错峰限产政策，水泥价格持续走高，玻璃期货价小幅回落。价格端：全国水泥价格指数自 2016 年起持续上涨，9 月份后价格快速拉升，近一周涨幅+5.13%，近一月涨幅+16.37%。河南、山东等地冬季停产、江浙等地部分熟料产线停产，水泥整体供给紧张，北、华东、西南、中南、东北和西北的 PO42.5 现货均有不同幅度的上涨。玻璃现货价近一周小幅回升+0.24%，但期货价格已开始松动，近一周回落 2.1%。产量端：10 月份，水泥产量由上个月的-2%回落至-3.1%，连续 5 个月同比增速均为负值；玻璃产量继续走低，同比增速年内首次转负。

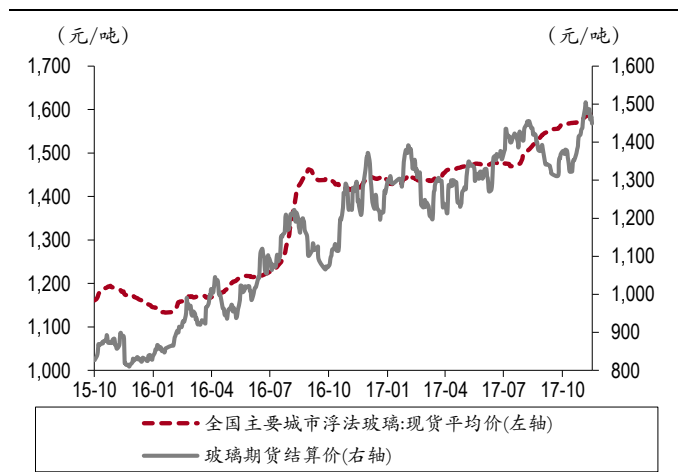
**图表 30. 建材行业主要指标表现**

建材	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
水泥价格指数	点	136.81	5.13	16.37
PO42.5 水泥:华北	元/吨	384	1.05	7.87
浮法玻璃:现货价	元/吨	1,592	0.24	1.42
玻璃期货结算价	元/吨	1,449	(2.09)	7.65

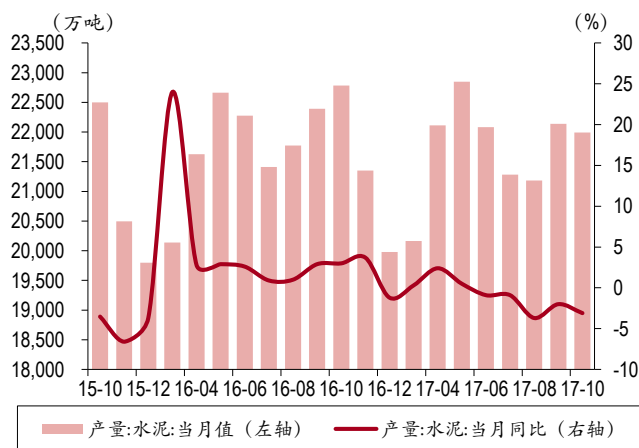
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 31. 全国水泥价格指数持续快速上升**


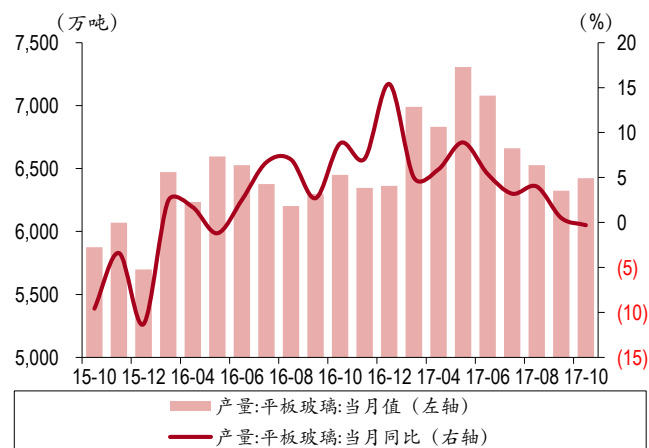
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 32. 玻璃现货和期货价均震荡走高**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 33. 水泥产量同比增速继续回落**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 34. 玻璃产量继续走低，同比增速年内首次转负**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

### 化工：涤纶长丝-PTA 和 PTA-PX 的价差均缩窄

涤纶长丝-PTA 和 PTA-PX 的价差均缩窄，天然橡胶、尿素等价格走高。近一周化工品价格涨跌不一，化纤类价格回落，聚酯类反弹，天然橡胶和尿素价格相对强势。PTA-PX 和 POY-PTA-MEG 的价差大幅缩窄，分别较上周回落 49.65% 和 7.87%。其中，价格变化较大的化工品有：涤纶 POY 周涨幅-1.68%，现价 8,800 元/吨；甲醇价格小幅回落，周涨幅-1.24%，现价 2,940 元/吨；天然橡胶继续反弹，周涨幅 3.73%；聚酯类反弹，聚 MDI、环氧丙烷和软泡聚醚周涨幅分别为 1.06%、3.60% 和 5.04%；纯碱价格走平，烧碱高位回落，周涨跌-1.55%；尿素价格走高，周涨幅 2.92%。

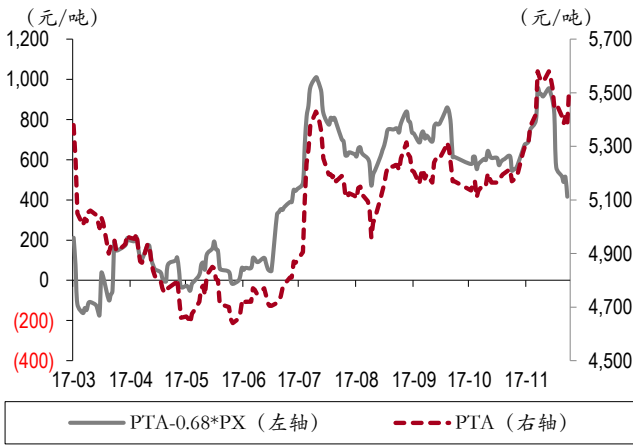
**图表 35. 化工行业主要指标表现**

产品	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
CCFEI 价格:粘胶长丝	元/吨	37,800	0.00	0.00
CCFEI 价格:粘胶短纤	元/吨	14,500	(0.68)	(5.23)
CCFEI 价格:涤纶 POY	元/吨	8,800	(1.68)	0.23
CCFEI 价格:锦纶 FDY	元/吨	22,600	(0.44)	(4.64)
PTA-PX 价差	元/吨	416	(49.64)	(24.50)
POY-PTA-MEG 价差	元/吨	1,735	(7.87)	(10.32)
期货结算价: PTA	元/吨	5,488	0.44	6.27
期货结算价: 甲醇	元/吨	2,940	(1.24)	9.42
期货结算价: 天然橡胶	元/吨	14,315	3.73	5.53
聚合 MDI:山东地区	元/吨	28,500	1.06	1.79
环氧丙烷:华东地区	元/吨	11,500	3.60	(7.26)
软泡聚醚:华东地区	元/吨	12,500	5.04	(1.57)
重质纯碱:全国	元/吨	2,529	0.00	0.00
烧碱(32%离子膜):全国	元/吨	1,401	(1.55)	(3.91)
氯化钾(60%粉):青海地区	元/吨	1,950	0.00	4.28
尿素(小颗粒):山东地区	元/吨	1,765	2.92	(1.12)

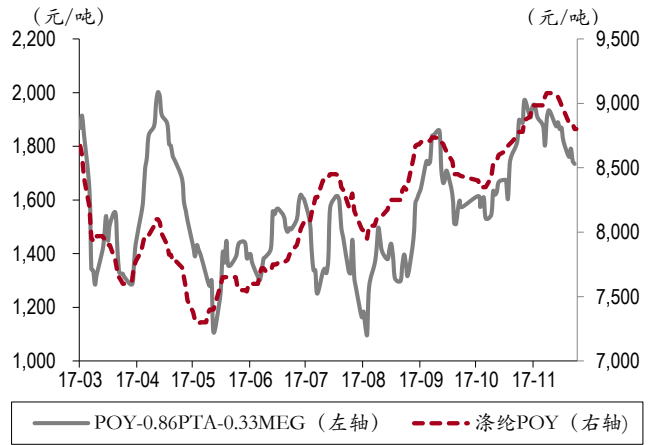
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204



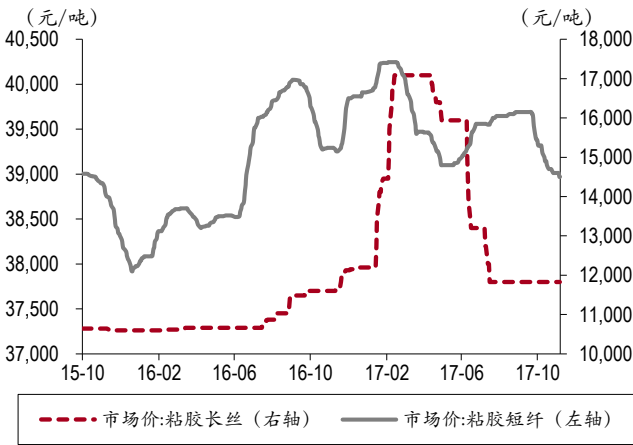
图表 36. PTA-PX 价差大幅回落



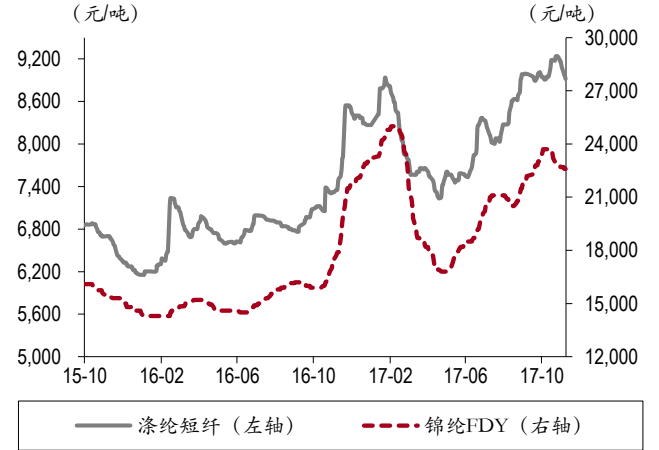
图表 37. POY-PTA-MEG 价差大幅回落



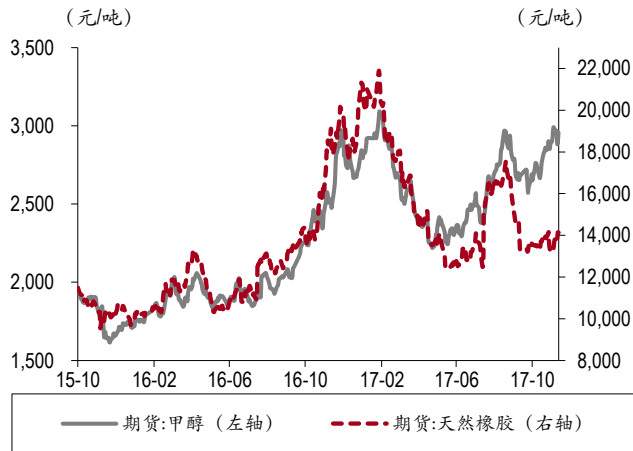
图表 38. 粘胶长丝价格稳定, 粘胶短纤价格回落



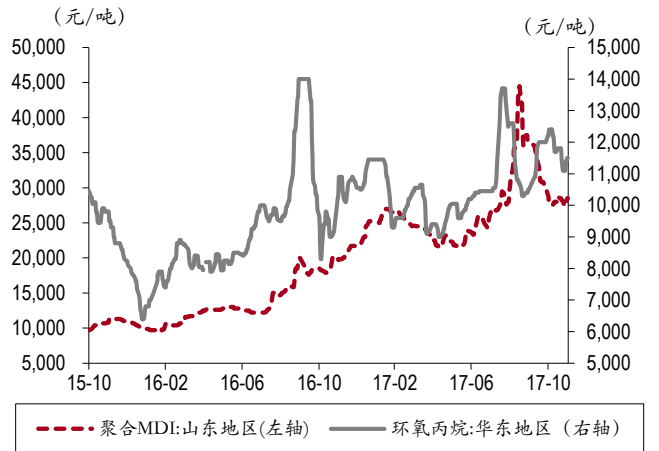
图表 39. 化纤: 涤纶短纤、锦纶小幅回落



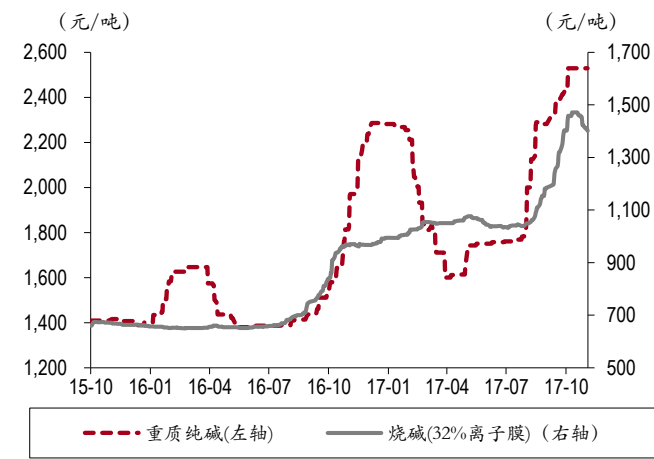
图表 40. PTA、天然橡胶价格走高



图表 41. 聚 MDI 和环氧丙烷价格反弹

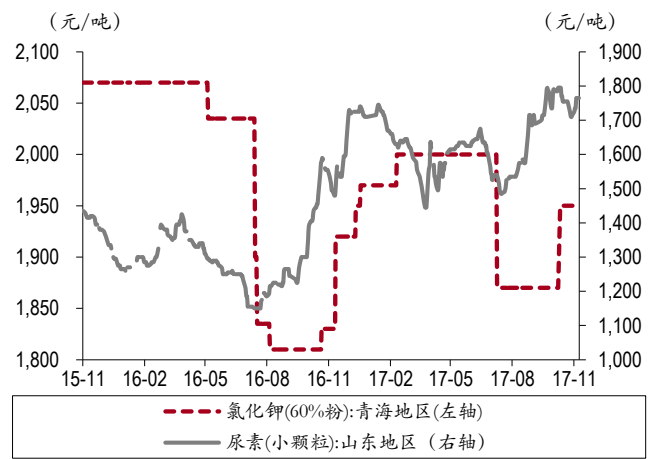


图表 42. 纯碱走平，烧碱高位回落



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 43. 氯化钾走平，尿素震荡走高



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

## 行业景气度跟踪：中游制造

### 机械：挖掘机 10 月销量同比+81.2%，环比+0.43%

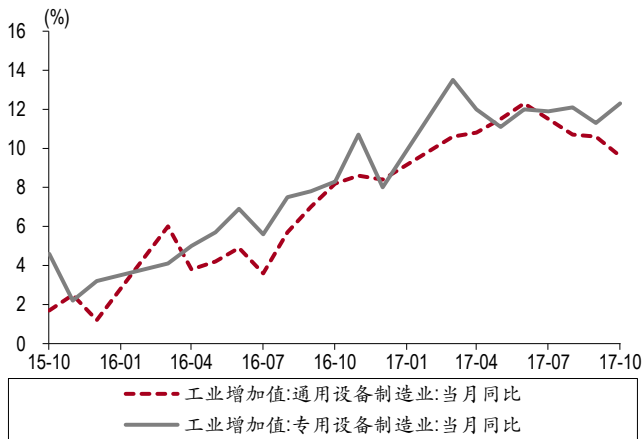
10 月份挖掘机产销同比增速回落，但绝对水平仍较高。10 月份，通用设备、专用设备的工业增加值当月同比分别为 9.6%和 12.3%，今年维持在 10%上下的增速，体现了中游机械制造业整体景气有在回暖。1-10 月份，全国固定资产投资同比+7.3%，增速回落 0.2pcts。从产销数据看，10 月挖掘机产销同比也回落，产量同比+73.3%，环比+5.6%，10 月份销量同比+81%，增速较 9 月份回落 1.0pcts；汽车起重机、履带起重机、压路机和推土机，9 月份同比增幅仍较大，分别为 153%、71%、26%和 50%，其中，起重机销量维持在今年的相对高位，而压路机和推土机环比回落幅度较大。

图表 44. 机械行业主要指标涨幅

工程机械	单位	当期数据	去年同期	同比(%)	环比(%)
挖掘机产量	台	16,092	9,286	73.29	5.60
挖掘机销量	台	10,541	5,816	81.24	0.43
销量:汽车起重机	台	1,646	651	152.84	(5.78)
销量:履带起重机	台	118	69	71.01	1.72
销量:压路机	台	1,099	870	26.32	(21.78)
销量:推土机	台	386	257	50.19	(12.07)

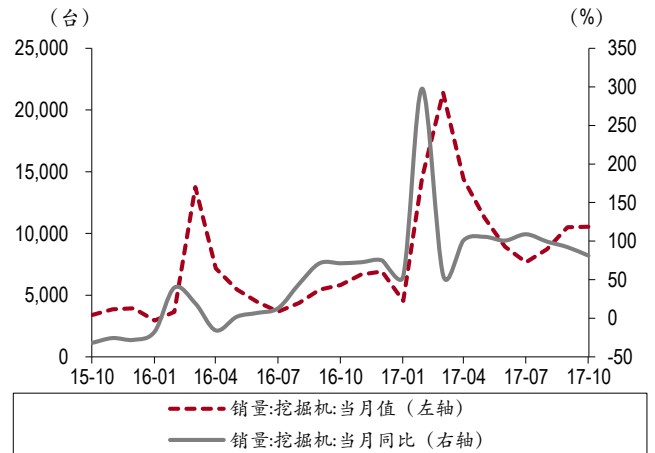
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 45. 机械设备 10 月工业增加值维持较高增速

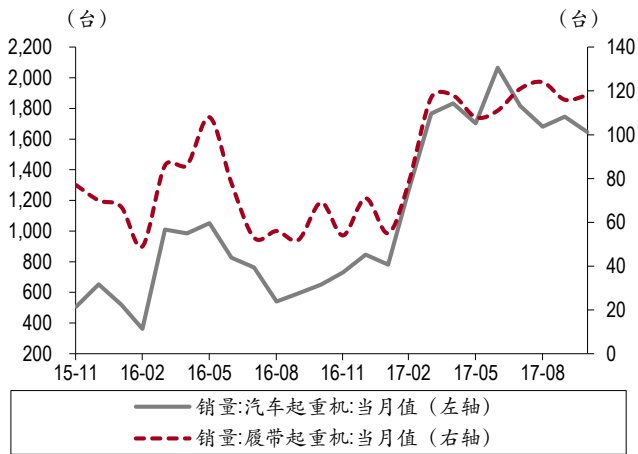


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

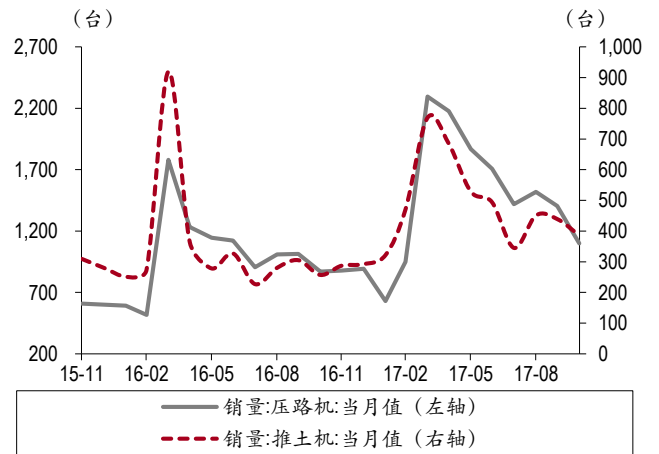
图表 46. 挖掘机 10 月销量同比+81.2%，环比+0.43%



资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 47. 起重机 10 月份销量维持高位，环比微降**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 48. 压路机和推土机销量继续走低**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

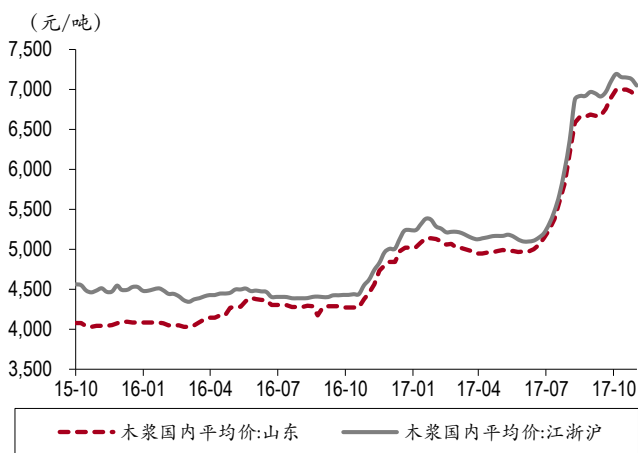
### 轻工制造：包装纸价前期大幅回落，近一周略有企稳

木浆小幅回落，包装纸价格略有回稳，文化纸小幅回升。价格：近期木浆价格维持高位震荡；主要包装纸品种价格前期出现较大回落，近一周走平，其中瓦楞纸和箱板纸近一月跌幅分别达到 34.8% 和 21.8%；主要文化纸品种价格小幅回升，双胶纸上涨 1.28%。

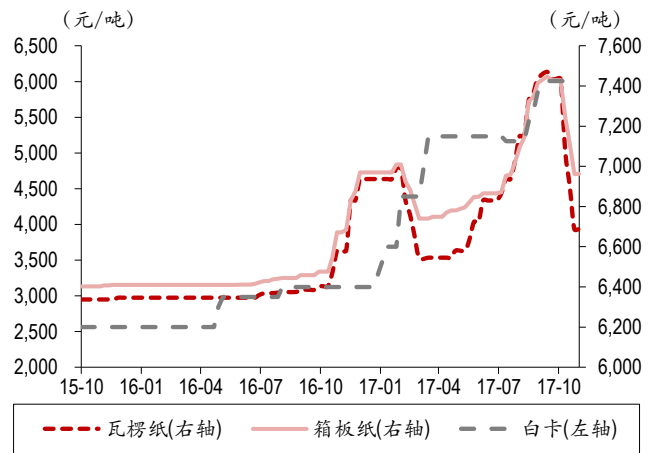
**图表 49. 轻工行业主要指标表现**

轻工制造	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
木浆国内平均价	元/吨	7,050	(1.14)	(2.00)
白卡出厂价	元/吨	7,425	0.00	0.00
瓦楞纸出厂价	元/吨	3,935	0.00	(34.80)
箱板纸出厂价	元/吨	4,707	0.00	(21.80)
双胶纸均价	元/吨	7,900	1.28	3.27
铜版纸均价	元/吨	7,725	0.00	1.98

资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

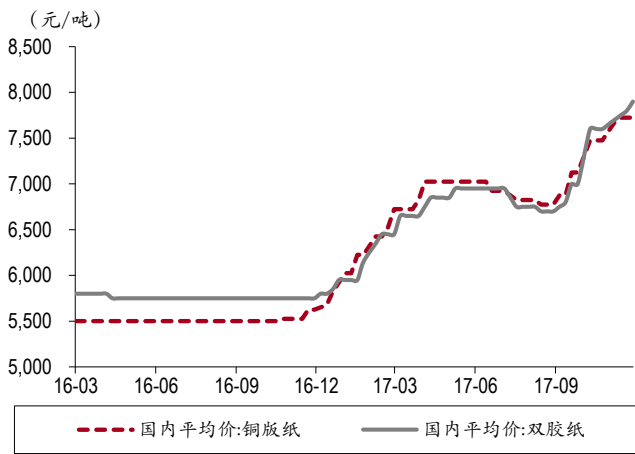
**图表 50. 木浆价格高位小幅回落 1.14%**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 51. 主要包装纸种出厂均价大幅回落**


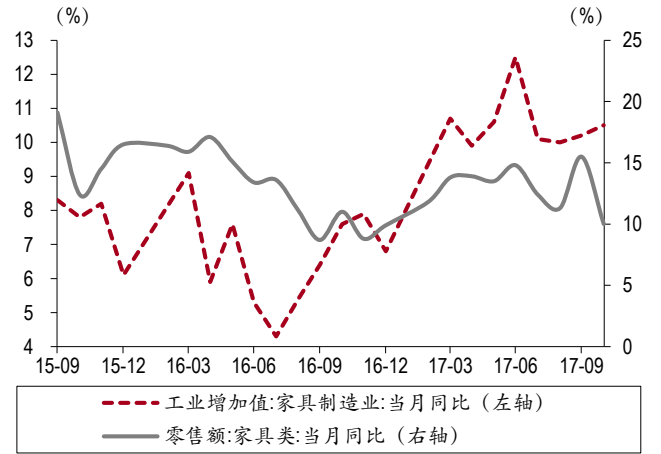
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 52. 文化纸种价格小幅走高



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

图表 53. 家具类 10 月销售额增速走低



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127



## 行业景气度跟踪：下游需求

### 地产：一二线城市成交面积走高，土地供应环比大幅回落

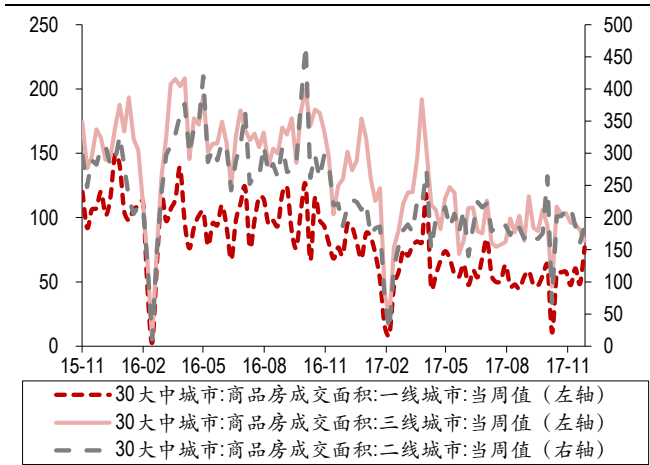
一二线城市成交面积走高，土地供应环比大幅回升。价格：10月份70个大中城市新建住宅价格指数环比小幅上涨0.3%。其中，一线城市价格指数环比-0.1%，二线+0.3%，三线+0.3%。**销量**：近一周（11/19-11/26）一线城市商品房成交面积环比大幅上涨58.6%，二线+17.5%，三线-9.2%。**库存**：近一周（11/19-11/26）100大中城市供应土地数量环比大幅回落68.4%，至161宗，供应面积环比仍下降71%，至1,388万平方米。

图表 54. 房地产景气情况跟踪

地产	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
一线城市当周商品房成交面积	万平方米	77	58.62	33.30
二线城市当周商品房成交面积	万平方米	189	17.45	(10.69)
三线城市当周商品房成交面积	万平方米	82	(9.21)	(20.65)
100大中城市:供应土地数量	宗	161	(68.37)	(58.93)
100大中城市:供应土地规划建筑面积	万平方米	1,388	(70.77)	(67.82)

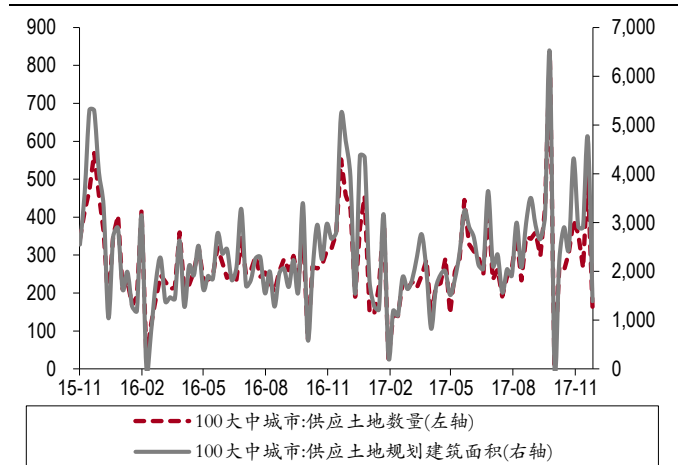
资料来源：万得，中银证券，截至20171204

图表 55. 一二线城市成交面积走高 (11/19-11/26)



资料来源：万得，中银证券，截至20171204

图表 56. 土地供应环比大幅回落 (11/26-12/03)



资料来源：万得，中银证券，截至20171204

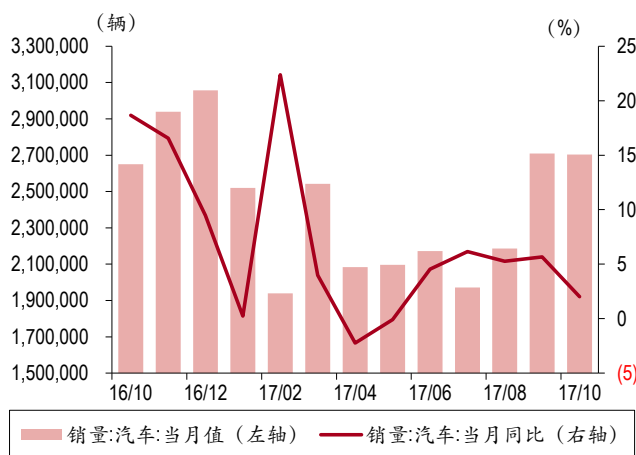
### 汽车：汽车整体销量增速回落，商用车库存增加

汽车整体销量增速回落，商用车库存增加。**销量**：汽车销量增速放缓，10月同比增速下滑至2%。其中，乘用车10月销量同比增速下滑至0.4%，商用车10月销量同比增速小幅回落至14.8%，SUV增速小幅回升至13.9%。新能源汽车10月销量9.1万辆，同比+107%，1-10月累计销量49万辆，同比小幅增加0.45%；其中，新能源乘用车10月销量6.8万辆，环比+17.5%，1-10月累计销量41.2万辆。**库存**：乘用车库存减少，商用车库存增加。10月汽车整体库存环比-7.54%，乘用车库存环比-12.35%，连续三个月下降，商用车环比大幅回升16.51%。

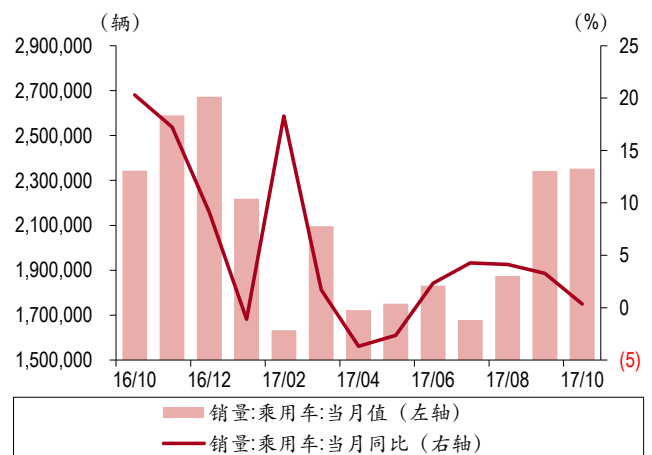
**图表 57. 汽车产销情况跟踪**

汽车	单位	10月	当月同比(%)	1-10月	累计同比(%)
汽车销量	辆	2,703,531	2.02	22,927,100	4.13
乘用车销量	辆	2,352,462	0.36	19,502,220	2.13
SUV销量	辆	1,020,852	13.94	7,981,895	15.76
商用车销量	辆	351,069	14.82	3,424,906	17.24
客车销量	辆	46,143	10.16	396,473	(6.67)
货车销量	辆	304,926	15.56	3,028,433	21.30
新能源汽车销量	辆	91,000	106.82	490,000	0.45

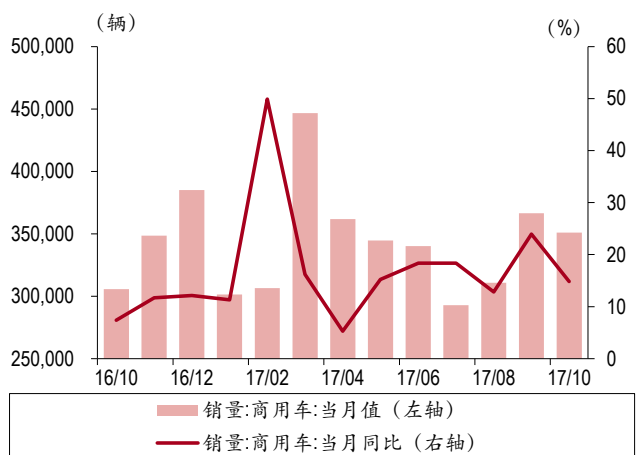
资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171204

**图表 58. 汽车 10 月销量同比增速下滑至 2%**


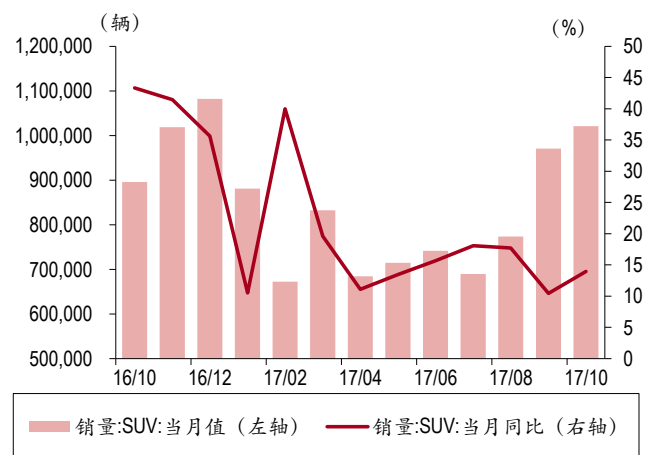
资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171127

**图表 59. 乘用车 10 月销量同比增速下滑至 0.4%**


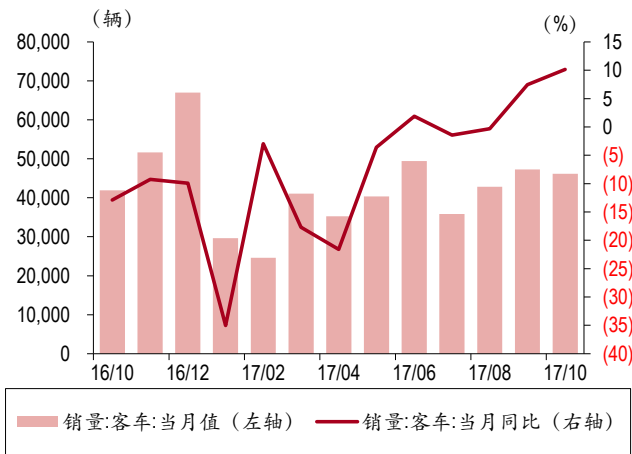
资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171127

**图表 60. 商用车 10 月销量同比增速小幅回落至 14.8%**


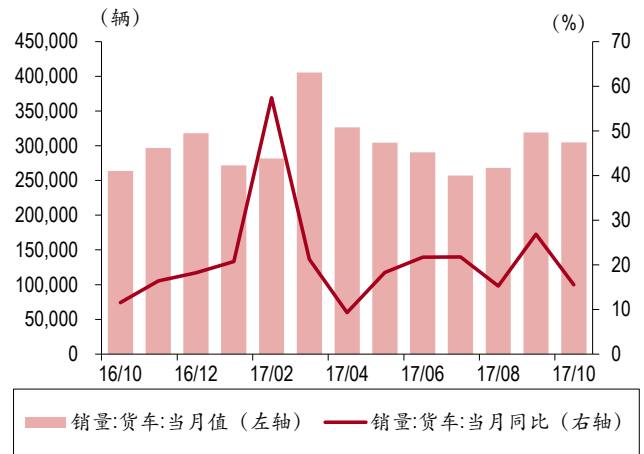
资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171127

**图表 61. SUV10 月销量同比增速小幅回升至 13.9%**


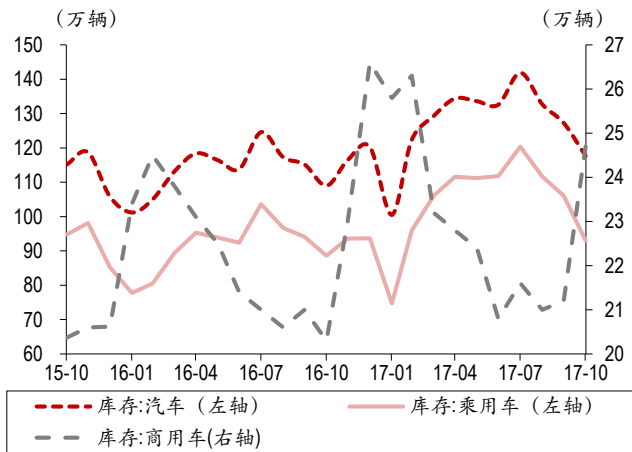
资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171127

**图表 62. 客车 10 月销量同比升至 10.2%**


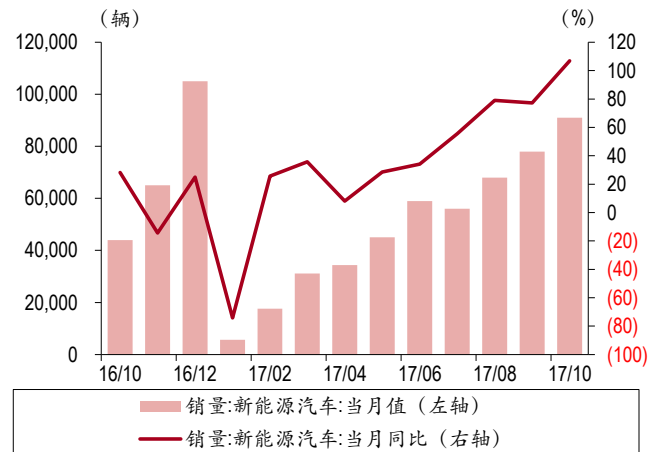
资料来源：万得，中银证券，截至 20171127

**图表 63. 货车销量同比增速回落至 15.6%**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171127

**图表 62. 乘用车库存回落，商用车库存上升**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171127

**图表 63. 新能源汽车销售增速持续提高**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171127

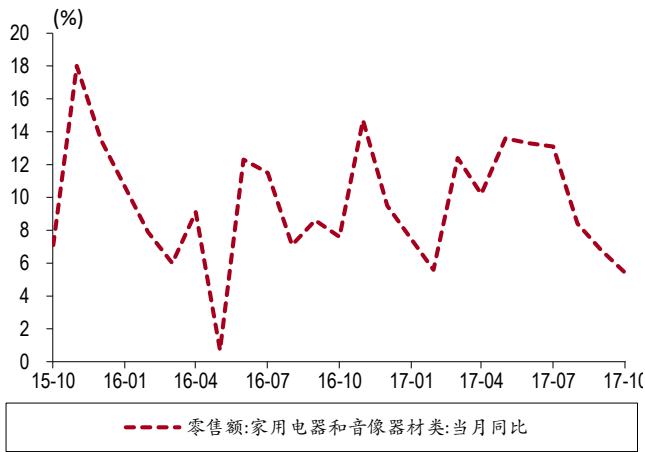
### 家电：10 月家电零售额同比增速继续回落

10 月家电零售额同比增速继续回落。家电 10 月份零售额同比增速 5.4%，较 9 月份回落 1.4pcts，连续 5 个月回落。家用空调 10 月销量 871.6 万台，同比+21.2%；冰箱 9 月销量 612.9 万台，同比+4.7%；洗衣机 9 月销量 605.9 万台，同比+5.8%。

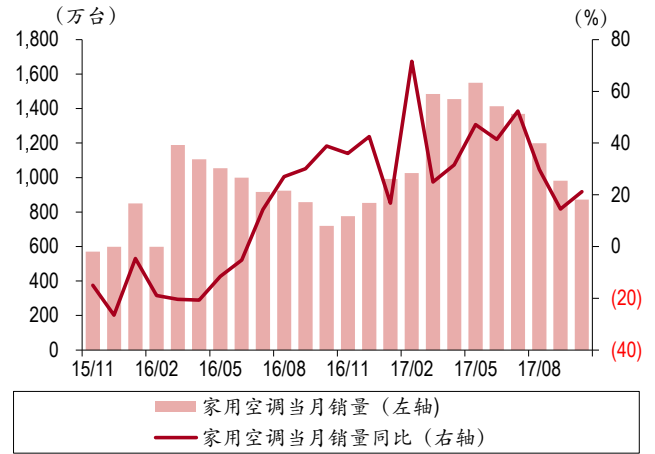
**图表 66. 家用电器销售情况跟踪**

家电	单位	10月/9月	9月/8月	10月同比(%)
家用空调当月销量	万台	871.6	981.9	21.2
冰箱销量	万台	612.9	627.5	4.7
洗衣机销量	万台	605.9	572.5	5.8

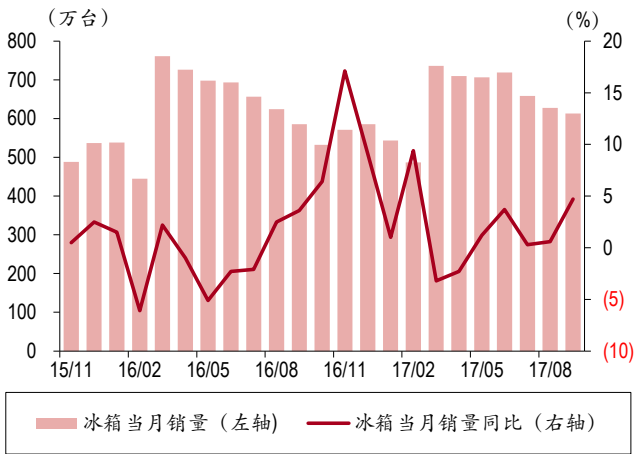
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 67. 10 月家电零售额同比增速继续回落**


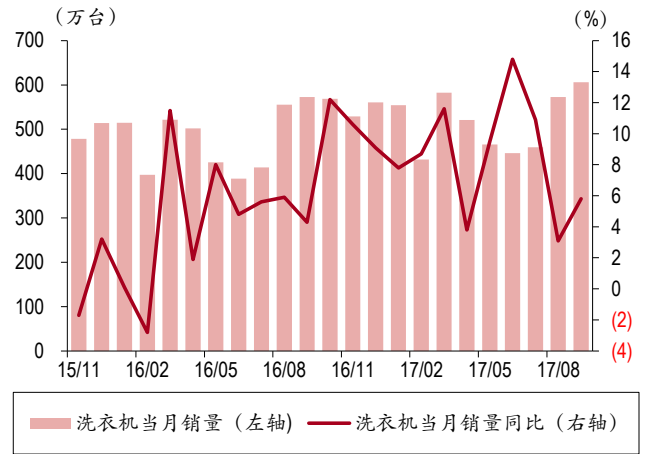
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

**图表 68. 家用空调销量**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

**图表 69. 冰箱销量**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

**图表 70. 洗衣机销量**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

### 医药: VAVE 近一周继续上涨 5%/6.8%

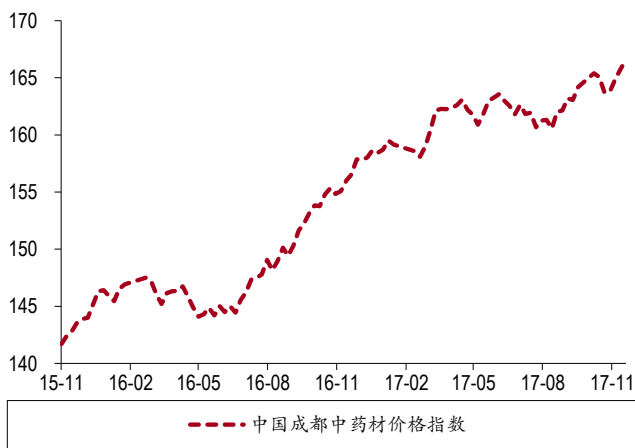
**中药价格:** 中国成都中药材价格指数近一周小幅上涨 0.49%。其中, 动物类药材指数、植物根茎类药材指数、矿物类药材指数、植物其他类药材指数分别上涨 0.41%、0.12%、0.32%和 1.05%。

**维生素价格:** VA 和 VE 价格近一周继续上涨 5%和 6.82%。由于巴斯夫德国工厂的柠檬醛、VA 和 VE 将停产数周, 欧洲 VA 报价 285-310 欧元/公斤, 周涨幅约 95%, VE 报价 19-23 欧元/公斤, 周涨幅约 68%。国内 VA、VE 供需紧张。VA 价格近一月上涨 58.5%至 840 元/千克, VE 近一周大幅上涨 135%至 117.5 元/千克, VC 粉和 VD3 价格基本稳定。

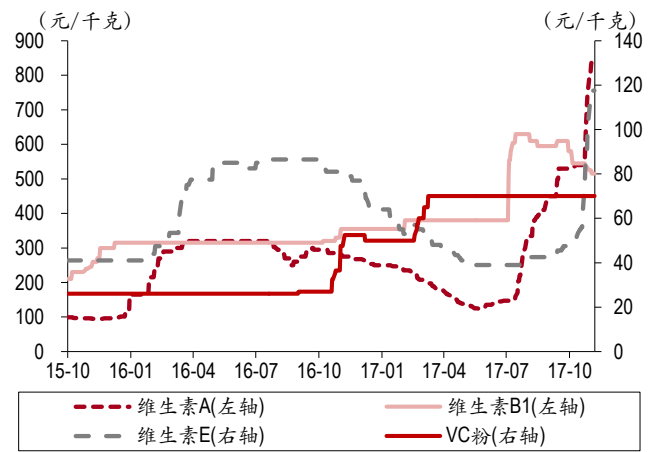
**图表 71. 中药指数及维生素价格跟踪**

医药	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
中国成都中药材价格指数	点	166.5	0.49	1.71
国产维生素 A 市场报价	元/千克	840.0	5.00	58.49
国产维生素 E 市场报价	元/千克	117.5	6.82	135.00
国产维生素 B1 市场报价	元/千克	515.0	(1.90)	(5.50)
国产 VC 粉市场报价	元/千克	70.0	0.00	0.00
国产维生素 D3 市场报价	元/千克	435.0	0.00	0.00

资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 72. 中药价格指数 继续走高**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 73. 国产维生素 A/E 价格大幅上扬**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

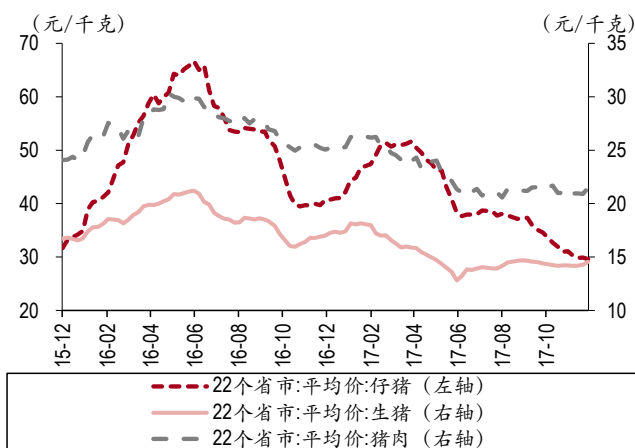
### 农业：猪肉价小幅回升，农产品批发价格指数回落

猪肉价格和鸡蛋价格小幅回升，农产品批发价格指数回落。最新仔猪、生猪、猪肉 22 省市平均价分别为 29.61 元/千克、14.55 元/千克及 21.5 元/千克，周涨幅 -0.94%、+1.82%、+2.87%。白条肉近两周价格基本稳定，最新价格为 19.65 元/公斤。年底消费旺季，猪肉市场将逐步回暖，但目前猪肉价格大幅上涨的可能性不大。白条鸡现价 22.83 元/千克，周涨幅 0.26%；鸡蛋现价 10.61 元/千克，周涨幅 2.69%。另外，农产品批发价格 200 指数 11 月份小幅回落 0.24% 至 97.89。

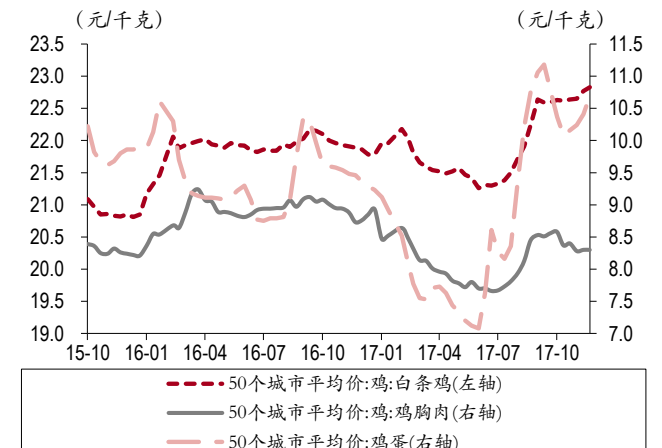
**图表 74. 重要农产品价格情况**

农产品	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
22 个省市仔猪平均价	元/千克	29.61	(0.94)	(2.08)
22 个省市生猪平均价	元/千克	14.55	1.82	2.61
22 个省市猪肉平均价	元/千克	21.50	2.87	2.63
白条肉平均出厂价	元/千克	19.65	0.15	(0.51)
22 个省市玉米平均价	元/千克	1.84	1.10	0.55
50 个城市平均价:白条鸡	元/千克	22.83	0.26	0.93
50 个城市平均价:鸡蛋	元/千克	10.69	2.69	6.05

资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 75. 生猪和猪肉价小幅反弹**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 76. 鸡肉价格跟踪**


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204



### 食品饮料：10月饮料类和烟酒类零售额同比增速均回升

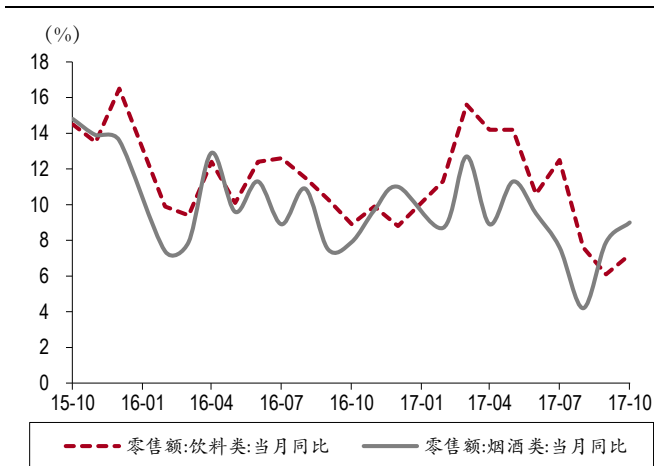
**产销端：**10月饮料类和烟酒类零售额同比增速分别为7.2%和9.0%，分别较9月回升1.1pcts和1.1pcts。10月白酒产量同比8.2%，较9月大幅提升6pcts，乳制品同比小幅下滑至5.4%，啤酒和葡萄酒同比增速仍为负值。**白酒价格：**高端需求拉动，今年白酒普遍提价。飞天茅台近三个月上涨30.16%，当前价格为1299元/瓶；五粮液价格近三个月上涨35.67%，当前价格为989元/瓶。**奶粉价格：**国产和进口奶粉价格长期震荡向上，现价分别为175和224元/千克，周涨幅-0.03%和-0.24%。

图表 77. 白酒及奶粉零售价跟踪

食品饮料	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
飞天茅台(53度)价格	元/瓶	1,299	0	0
五粮液(52度)价格	元/瓶	989	0	0
国外品牌婴儿奶粉零售价	元/千克	224	(0.03)	0.36
国产品牌婴儿奶粉零售价	元/千克	175	(0.24)	0.06

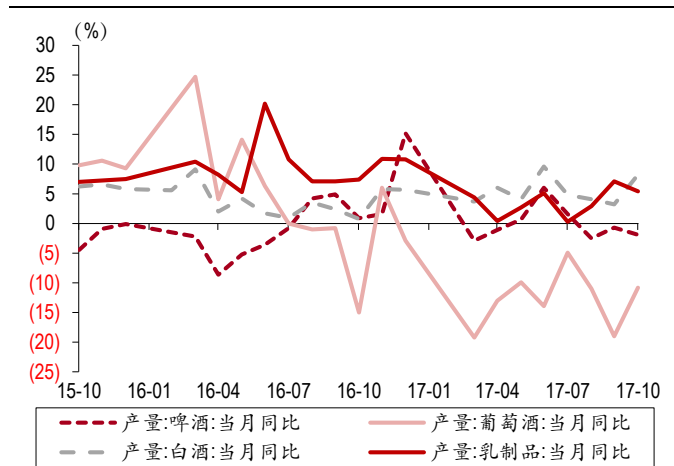
资料来源：万得，中银证券，截至20171127

图表 78. 10月饮料类和烟酒类零售额同比增速均回升



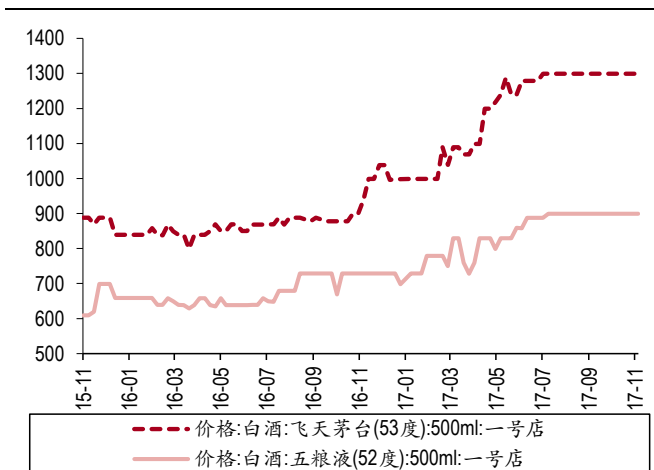
资料来源：万得，中银证券，截至20171127

图表 79. 白酒产量同比增速大幅提升



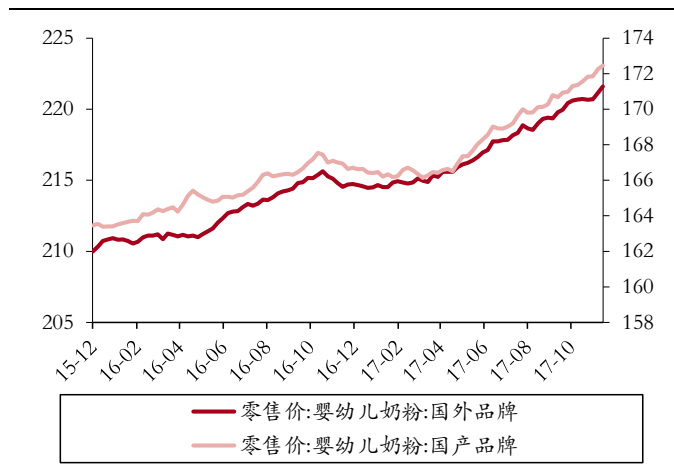
资料来源：万得，中银证券，截至20171127

图表 80. 白酒价格走势



资料来源：万得，中银证券，截至20171201

图表 81. 婴儿奶粉零售价震荡走高



资料来源：万得，中银证券，截至20171201

### 纺织服装：棉花指数和纺织价格指数小幅下跌

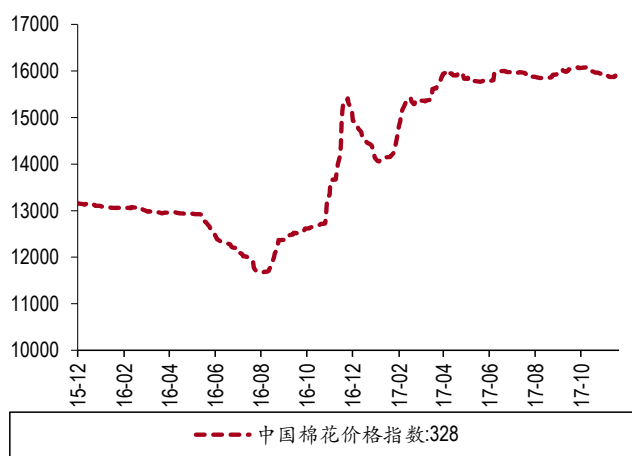
棉花价格指数小幅下跌 0.22%，纺织材料价格指数回落 0.09%，其中棉纱指数+0.08%，化纤指数+0.32%，涤纶指数+0.41%，锦纶指数-0.47%，粘胶长丝持平。

图表 82. 纺织重要产品价格及指数跟踪

纺织	单位	最新	月涨幅(%)	月涨幅(%)
中国棉花价格指数 328	元/吨	15,846	0.22	(1.06)
中国纺织材料价格指数	点	82.21	0.22	1.00
柯桥纺织总类价格指数	点	105.79	(0.05)	0.27

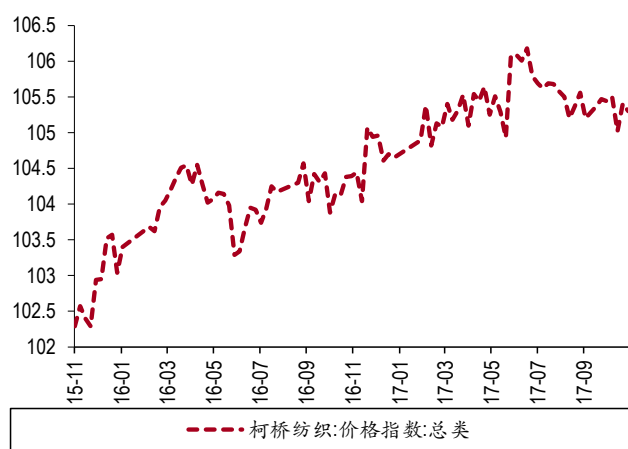
资料来源：万得，中银证券，截至 20171127

图表 83. 棉花价格指数小幅回落 0.22%



资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 84. 柯桥纺织价格指数回落 0.09%



资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

### 商业零售：10月社会消费品零售总额同比小幅回落

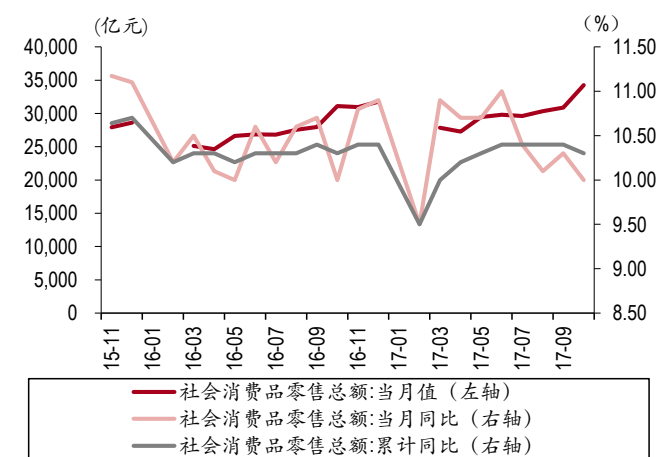
10月份社会消费品零售总额同比增速 10%，较 9 月份回落 0.3pcts。10 月份，社会消费品零售总额为 34,241 亿元，同比 10%，前值 10.3%，1-10 月累计同比 10.3%。全国百家大型零售企业零售额当月同比 4.1%；10 月，300 家重点零售企业零售指数小幅回升至 5.0%，前值为 4.8%。

图表 85. 商业零售跟踪数据情况

商业零售	10月	10月同比(%)	9月同比(%)	1-10 累计同比(%)
社会消费品零售总额	34,241	10.0	10.3	10.3
全国百家大型零售企业零售额	—	4.1	0.2	—
3000 家重点零售企业零售指数	—	5.0	4.8	—

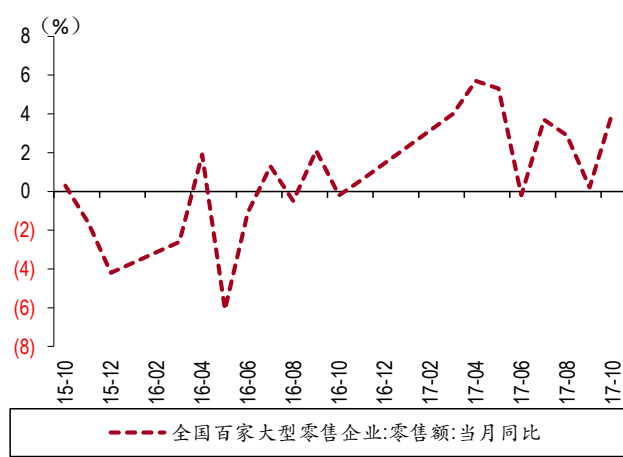
资料来源：万得，中银证券，截至 20171120

图表 86. 社会消费品零售总额情况



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

图表 87. 全国百家大型零售企业零售额同比



资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

## 行业景气度跟踪：TMT

### 电子：液晶面板价格继续走低，存储器价格小幅回落

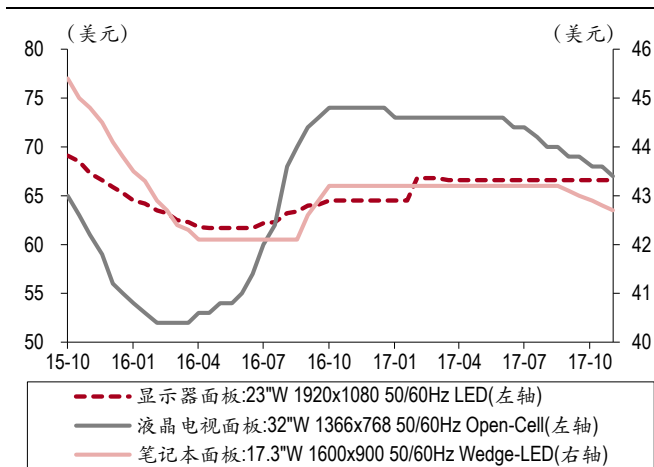
液晶面板价格继续走低，存储器价格小幅回落。近一周笔记本液晶面板和电视面板价格小幅下降 0.23% 和 1.47%，显示器面板价格稳定。DRAM 近一周价格回落 1.87%，价格整体仍在上升趋势中；NAND Flash 近一周回落 0.17%，近一月回落 3.64%。费城半导体指数近一周回落 5.15%；代表 DRAM 景气度的 DXI 指数近一周上行 1.22%，而代表 TFT-LCD 景气的 MCI 指数回落 4.10%。

图表 88. 电子行业景气度跟踪指标

电子	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
显示器面板:23"W	美元	66.6	0.00	0.00
笔记本面板:17.3"W	美元	42.7	(0.23)	(0.93)
液晶电视面板:32"W	美元	67.0	(1.47)	(2.90)
DRAM:DDR3 4Gb	美元	4.0	(1.87)	1.81
NAND Flash:64Gb	美元	4.2	(0.17)	(3.64)
DXI 指数 (DRAM 景气)	点	27,514.7	1.22	2.21
MCI 指数 (TFT-LCD 景气)	点	4,915.4	(4.10)	(7.59)
费城半导体指数	点	1,272.6	(5.15)	0.08

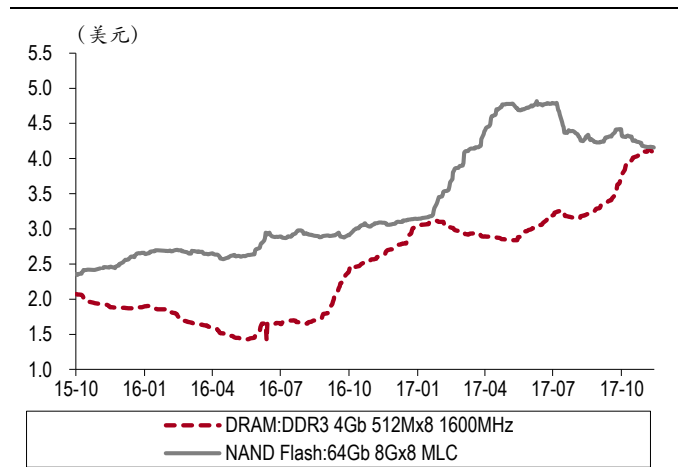
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 89. 笔记本液晶面板和电视面板价格小幅下降

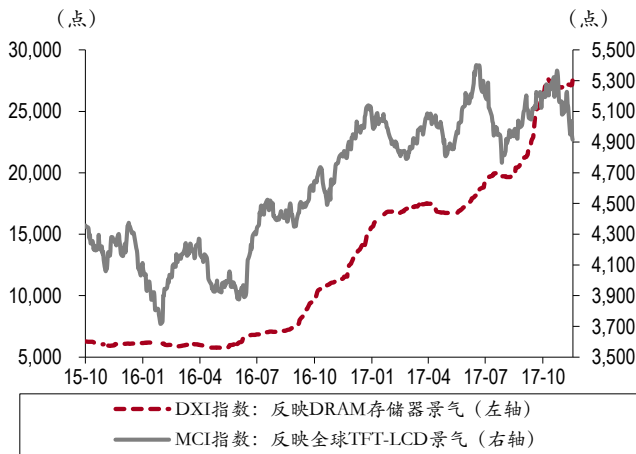


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

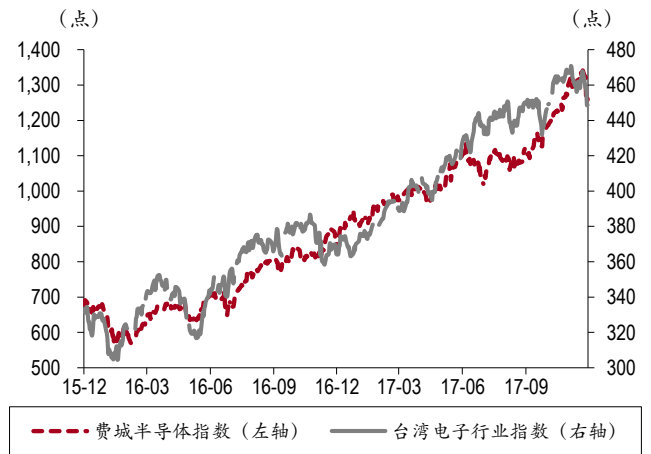
图表 90. DRAM 近一周-1.87%、NAND Flash-0.17%



资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

**图表 91. DXI 指数继续上行, MCI 指数高位回落**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 92. 费城半导体指数近一周回落 5.15%**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

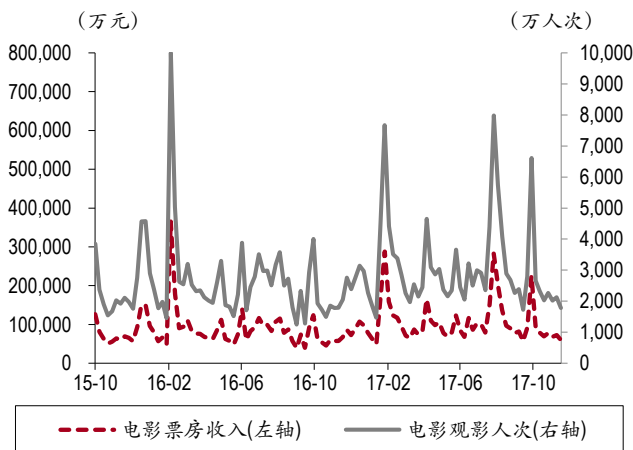
**传媒: 近一周电影票房-17.24%, 观影人次-16.13%**

近一周电影票房下降 17.24%, 观影人次下降 16.13%。10 月份上映新片 40 部, 其中国产片 9 部, 进口片 31 部。近一周 (11/19-11/26), 电影票房收入 6 亿, 环比下降 17.24%; 观影人次 1,783 人次, 环比下降 16.13%。

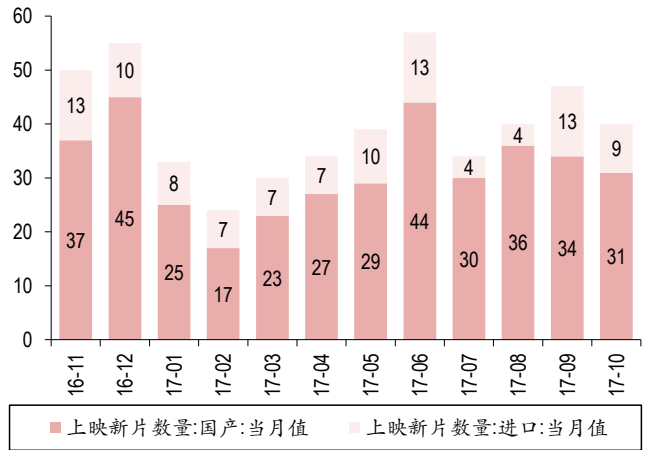
**图表 93. 电影票房及观影人次跟踪**

电影	单位	最新	周涨幅(%)	月涨幅(%)
电影票房当周收入	万元	59,950	(17.24)	(12.93)
电影当周观影人次	万人次	1,779	(16.13)	(11.99)

资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 94. 电影票房近一周 (11/19-11/26) 回落 17%**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 95. 10 月国产和进口上映新片数量均回落**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

## 行业景气度跟踪：服务业

### 银行：央行净回笼 400 亿元，国债收益率回落

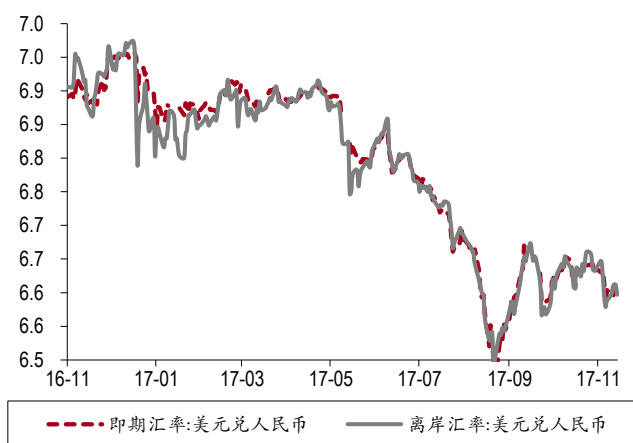
央行净回笼 400 亿元，短期 SHIBOR 利率和国债收益率回落。近一周（11/27-12/01），美元兑人民币汇率下跌 4bps 至 6.60，离岸人民币汇率上升 13bps 至 6.597；央行公开市场操作净回笼 400 亿元，11 月份中期借贷便利(MLF)净投放 80 亿元，前值（10 月）585 亿。短期银行间拆借利率回落，隔夜/7 天 SHIBOR 利率回落 777bps/232bps 至 2.60%/2.85%，但 1 个月 SHIBOR 利率仍回升 499bps 至 4.24%。国债收益率回落，1 个月/1 年期/10 年期分别回落 911bps/94bps/155bps 至 2.91%/3.63%/3.89%。

图表 96. 银行业跟踪指标 (11/27-12/04)

银行	单位	最新	周环比(bps)	月环比(bps)
即期汇率:美元兑人民币	-	6.61	4	24
离岸汇率:美元兑人民币	-	6.60	13	9
公开市场操作:货币净投放(周)	亿元	(400)	-	-
SHIBOR:隔夜	%	2.60	(777)	(99)
SHIBOR:1 周	%	2.82	(232)	(232)
SHIBOR:1 个月	%	4.24	499	499
中债国债到期收益率:1 年	%	3.63	(94)	155
中债国债到期收益率:10 年	%	3.89	(155)	57

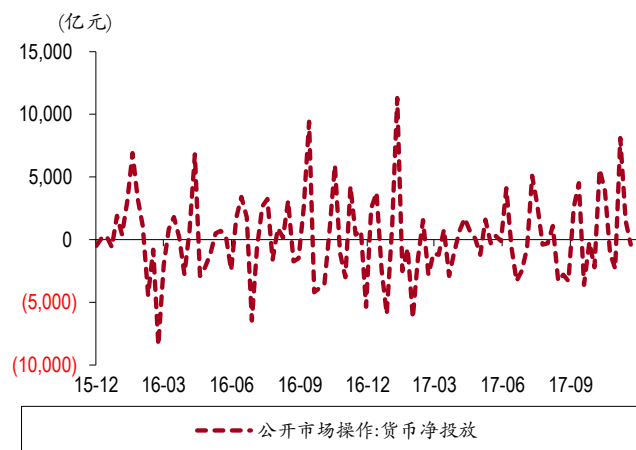
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 97. 美元兑人民币汇率下跌 4bps 至 6.60



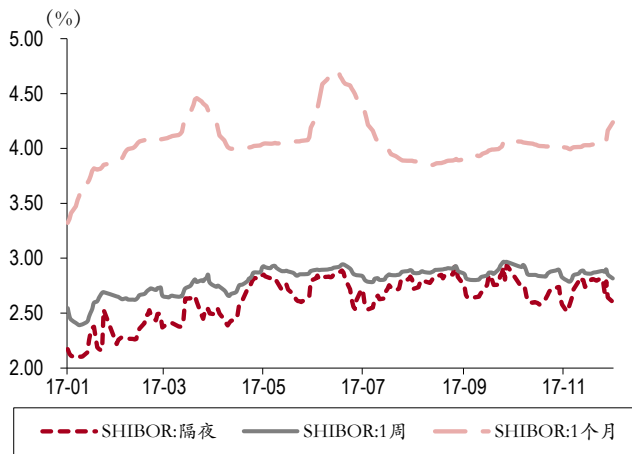
资料来源：万得，中银证券，截至 20171204

图表 98. 央行公开市场操作净回笼 400 亿元

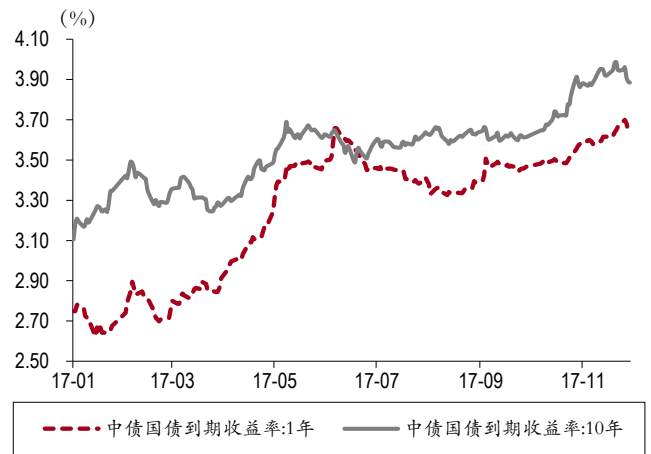


资料来源：万得，中银证券，截至 20171204



**图表 99. 短期 SHIBOR 利率大幅回落**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 100. 10 年期国债收益率近一周回落 1.55%**


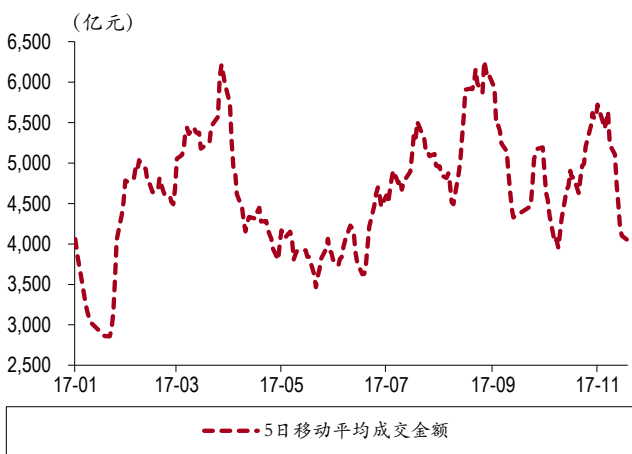
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

### 证券: 港股通和沪股通净买入资金均大幅回升

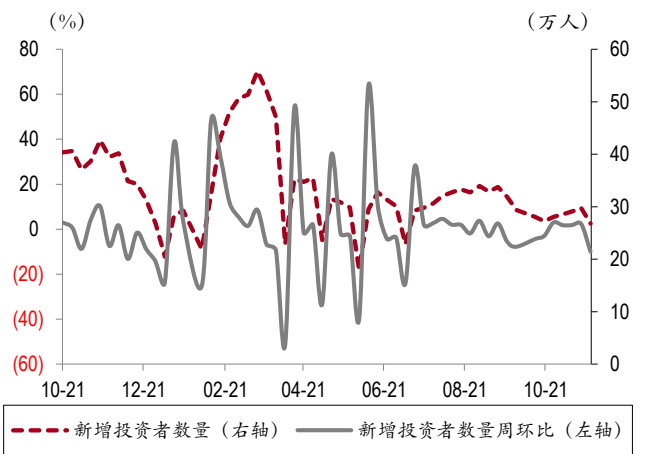
**图表 101. 证券行业跟踪指标 (11/27-12/04)**

证券	单位	最新	周环比(%)	月环比(%)
A 股近 5 日日均成交额	亿元	4,053	(20.67)	(15.90)
新增投资者数量 (周)	万人	27	(9.98)	(4.53)
融资融券余额 (日)	亿元	10,267	0.09	2.23
融资买入额 (日)	亿元	386	(7.77)	(14.33)
港股通:近 5 日日均净买入	亿元	17.7	23.30	(23.91)
沪股通:近 5 日日均净买入	亿元	13.4	596.29	172.37

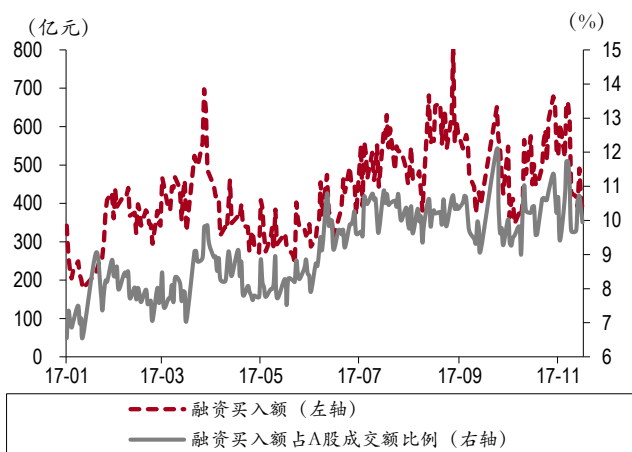
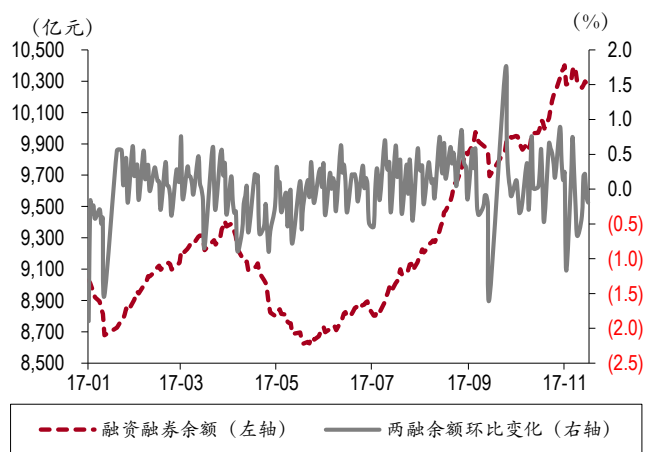
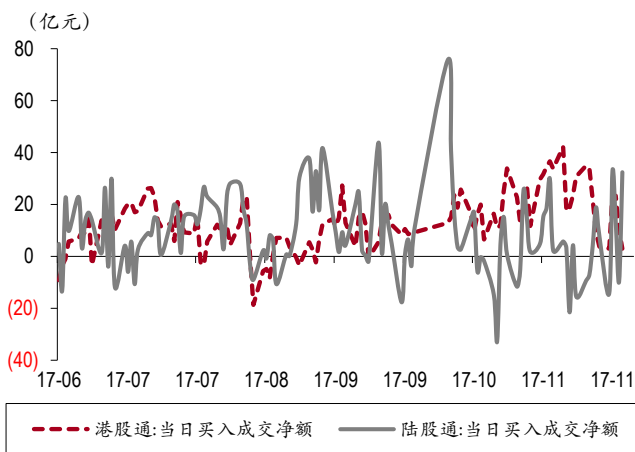
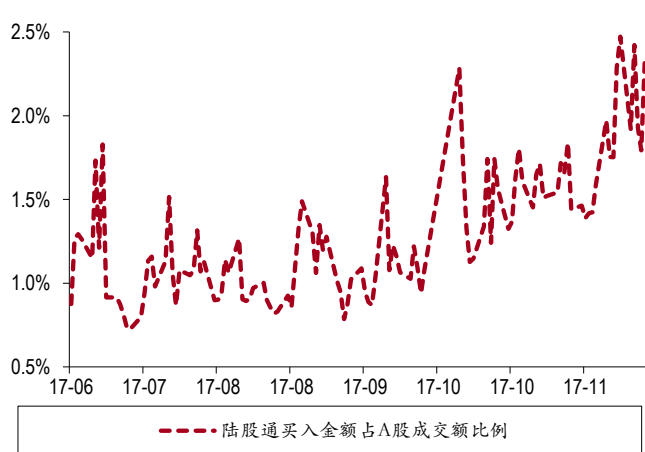
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 102. A 股日均成交额近一周环比回落 20.67%**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 103. 新增投资者数量近一周环比回落 10%**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

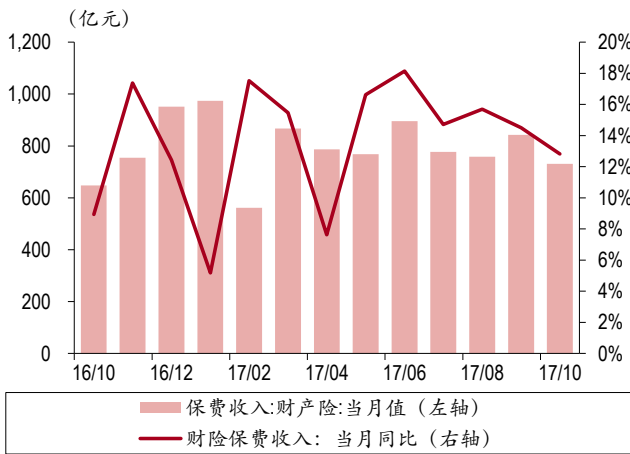
**图表 104. 融资买入额占 A 股成交额比例在 10% 上下**

**图表 105. 上周五两融余额环比回落 0.2%**

**图表 106. 陆股通净买入增加, 港股通净买入减少**

**图表 107. 陆股通买入金额占 A 股成交额比例提升至 2.3%**


### 保险: 10 月份财险和寿险保费收入均回落

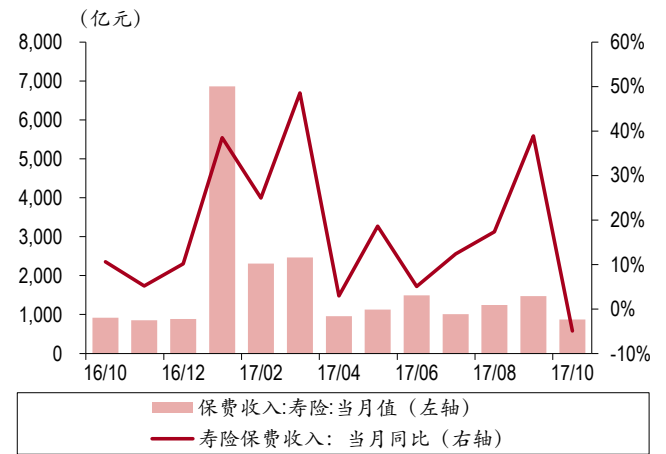
**图表 108. 保险保费收入指标跟踪 (10 月)**

保险	单位	当月值	当月同比(%)	累计值	累计同比(%)
保费收入	亿元	1,931	4.8	32,389	19.9
财险收入	亿元	731	12.8	7,961	13.4
寿险收入	亿元	875	(4.9)	19,816	26.2

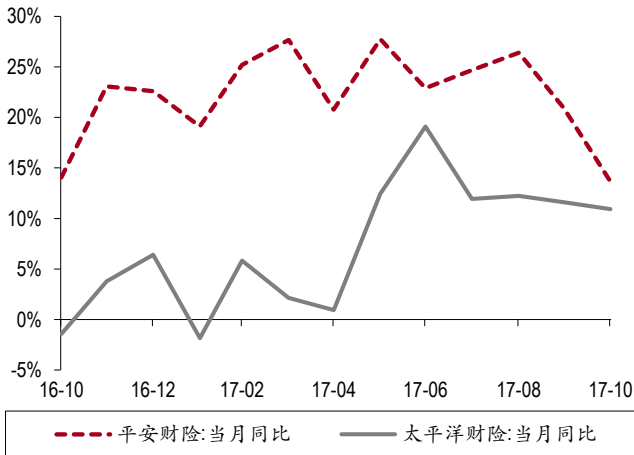
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 109. 10 月财险保费收入增速小幅回落至 12.8%**


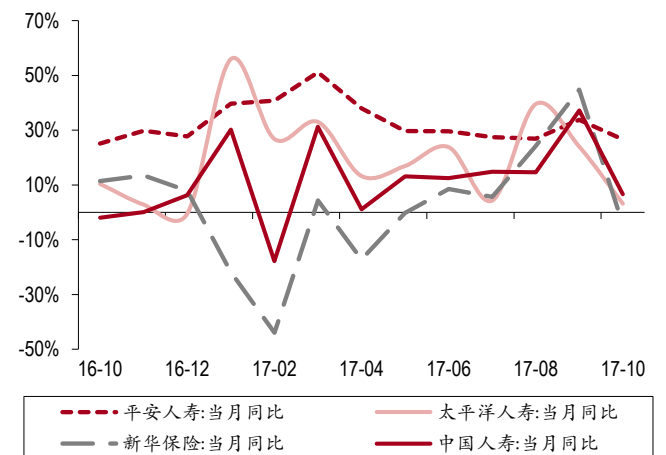
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 110. 10 月份寿险保费收入回落至-4.9%**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 111. 10 月份财险保费增速均有所回落**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

**图表 112. 10 月份寿险保费增速也回落**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

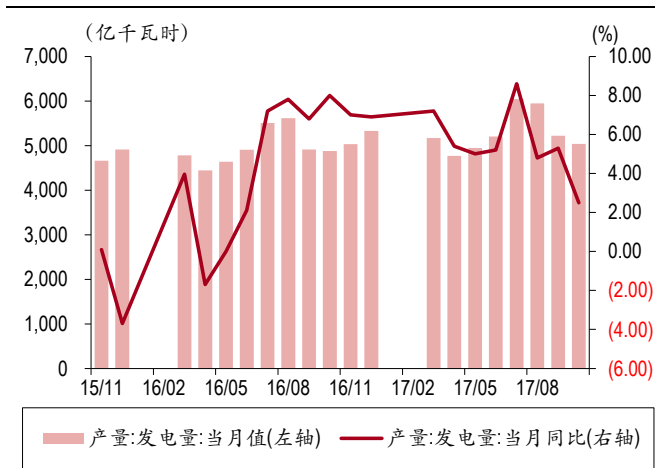
### 电力: 10 月火电同比-2.08%, 水电同比+16.9%

供给: 10 月全国发电量同比+2.50%, 其中火力发电量同比-2.08%, 水力发电量同比+16.9%。需求: 全社会用电量同比+4.96%。

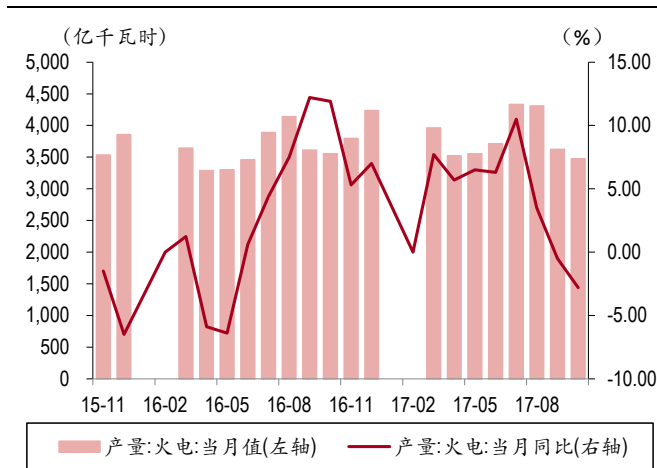
**图表 113. 电力行业主要指标涨幅**

电力	单位	10 月	9 月	环比(%)
发电量	亿千瓦时	5,038	5,220	(3.48)
火电产量	亿千瓦时	3,475	3,623	(4.09)
水电产量	亿千瓦时	1,079	1,122	(3.82)
全社会用电量	亿千瓦时	51,299,535	53,168,246	(3.51)
全社会用电量: 第一产业	亿千瓦时	841,209	1,080,651	(22.16)
全社会用电量: 第二产业	亿千瓦时	36,499,818	34,205,288	6.71
全社会用电量: 第三产业	亿千瓦时	7,075,457	8,349,935	(15.26)

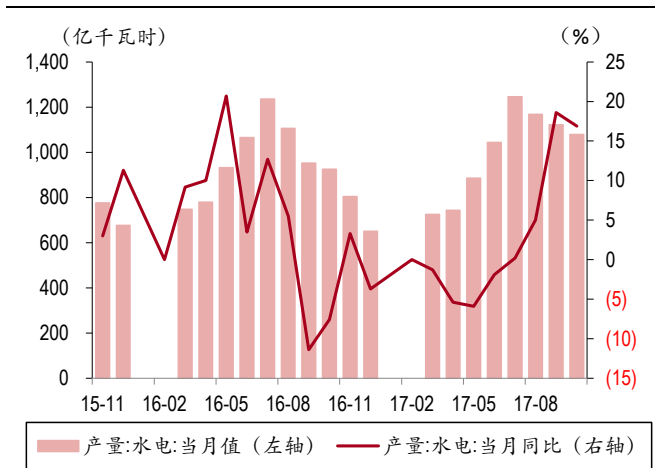
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

**图表 114. 全国发电量同比+2.50%**


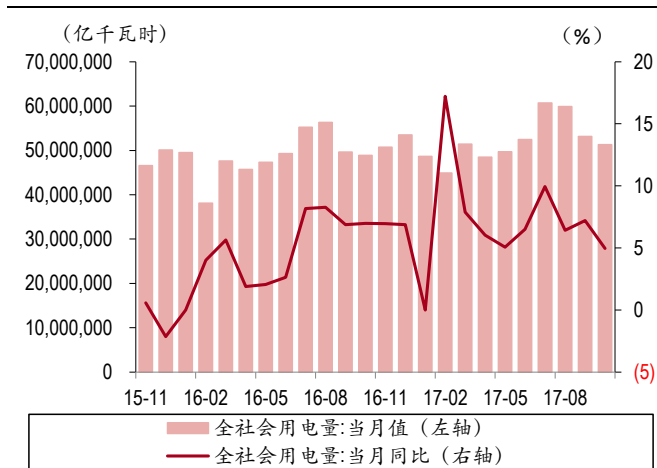
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

**图表 115. 火力发电量同比-2.08%**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

**图表 116. 水力发电量同比+16.9%**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

**图表 117. 全社会用电量同比+4.96%**


资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171127

### 交通运输: 波罗的海干散货指数再创新高

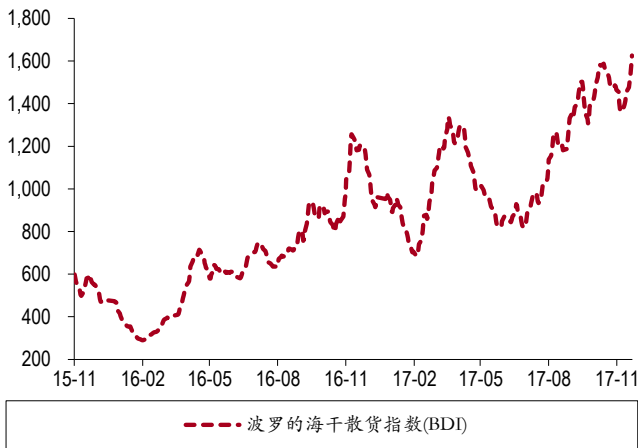
**价格:** 近一周波罗的海干散货运价指数环比+12.53%, 连续 11 个交易日回升, 创出近四年新高, 四季度是干散货运输的传统旺季, 欧美经济复苏使得全球货运需求增加, 航运供需格局好转; 国内来看, 上海出口集装箱运价指数周环比+3.81%。**运量:** 主要港口集装箱吞吐量自今年 4 月小幅震荡回落, 周环比-3.11%; 10 月铁路货运量走平, 公路货运量周环比-3.30%; 民航客运量上月环比下降 1.00%, 民航客运量 10 月环比小幅回升 0.10%。

**图表 118. 交运行业主要指标涨幅**

	单位	周期	最新	上期	涨幅(%)
波罗的海干散货指数	点	周	1,626	1,445	12.53
SCFI 综合指数	点	周	732	734	3.81
主要港口集装箱吞吐量	万标准箱	月	2,000	2,064	(3.11)
铁路货运量	%	月	3	3	0.10
公路货运量同比	%	月	9	12	(3.30)
民航客运量同比	%	月	12	12	0.10
民航货邮运输量同比	%	月	5	7	(2.60)

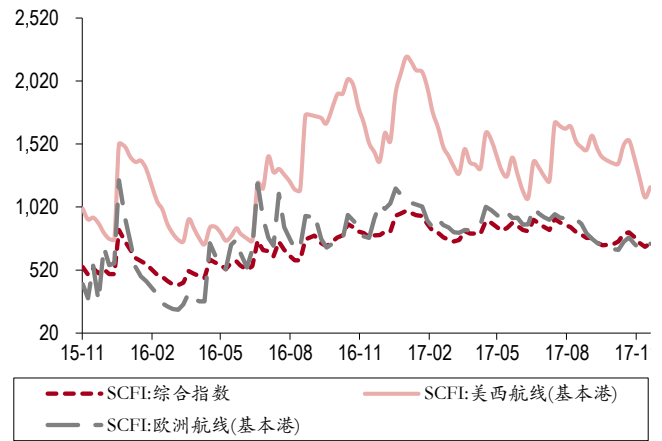
资料来源: 万得, 中银证券, 截至 20171204

图表 119. 近一周波罗的海干散货运价指数环比+11.52%



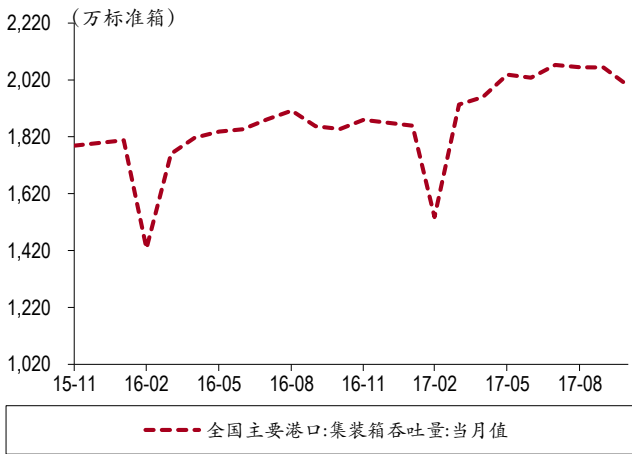
资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171204

图表 120. SCFI 指数周环比+3.81%



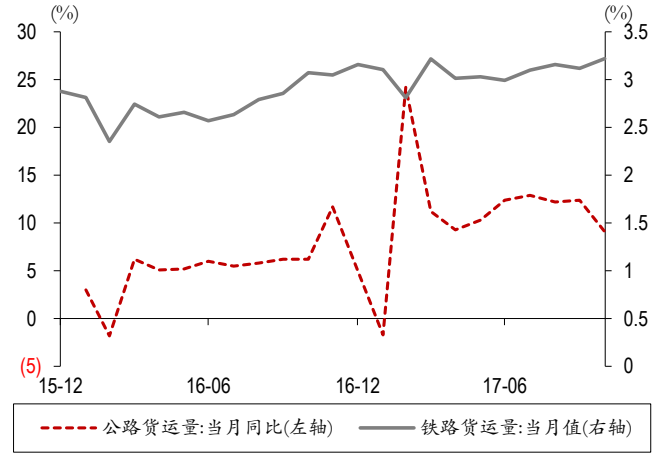
资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171204

图表 121. 全国港口集装箱吞吐量周环比-3.11%



资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171204

图表 122. 铁路货运量走平, 公路货运量周环比-3.30%



资料来源: 万得, 中银证券, 截至20171204

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。



## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371