

2023 年 9 月 10 日

A 股估值及行业中观景气跟踪周报

——行业比较周跟踪 (20230902-20230908)

本期投资提示：

一、A 股本周估值

● 1) 指数及板块估值比较：

- ✓ A 股整体 PE 为 17.4 倍，处于历史 33%分位；
- ✓ 上证 50 指数 PE 为 10.1 倍，处于历史 38%分位；
- ✓ 中证 500 指数 PE 为 23.5 倍，处于历史 18%分位；
- ✓ 创业板指数 PE 为 30.0 倍，处于历史 2%分位；
- ✓ 中证 1000 指数 PE 为 38.1 倍，处于历史 43%分位；
- ✓ 国证 2000 指数 PE 为 46.9 倍，处于历史 56%分位；
- ✓ 创业板指数相对于沪深 300 的 PE 为 2.6 倍，处于历史 0%分位。

● 2) 行业估值比较：

- ✓ **PE 估值在历史百分 85%分位以上的行业：**房地产、商贸零售、社会服务、生物制品、计算机（光学光电子、软件开发）、游戏；
- ✓ **PB 估值在历史百分 85%分位以上的行业：**无；
- ✓ **PE\PB 均在历史百分 15%分位以下的行业：**银行、能源金属、航运港口、物流、医疗器械。

二、行业中观景气跟踪

● 1) 新能源

- ✓ **光伏：**光伏行业综合价格指数本周上涨 1.7%，目前已连续上涨七周。上游阶段性触底后已连续涨价六周：本周多晶硅料和多晶硅价格分别上涨 6.6%和 6.5%。短期看，进入 9 月，光伏产业链国内新订单报价签订工作开始，下游采购企业对硅料的采购积极性较高，交货排期已至 9 月中下旬。供给端，部分硅料企业再度受到限电、检修影响，短期供应紧张。中长期看，随着订单需求释放和供给约束缓解，上游价格有望回落。**中游：**本周硅片价格上涨 0.5%，目前硅片企业生产高负荷运转，随着出货速度提升和产能的释放，供需相对平衡。**下游：**本周电池片价格与上周保持一致，下游组件厂商高成本压力向电池环节传导，加上近期电池产能集中投放，而组件生产转弱对电池需求下滑，电池价格高位松动。本周组件价格与上周保持一致，尽管近期上游成本压力在向下传导，但组件端市场博弈和“内卷”并未缓解，低线级厂商生产意愿下滑，后续组件价格企稳取决于供给端出清进度。
- ✓ **电池：**本周电池产业链上下游价格多数下跌。**钴、镍：**受电解钴仓储和贸易商囤货影响，本周钴价格回升 1.8%，钴价上半年已下跌至矿山成本，未来预计企稳。**镍：**镍价格续跌 0.3%。**锂：**过去一个月内锂盐价格持续下跌，本周六氟磷酸锂、碳酸锂和氢氧化锂价格分别续跌 2.6%、3.9%和 4.2%。成本上升促使部分外购矿产的企业生产转弱，但短期供应仍然宽松，中期云母矿供给紧张或促使供应趋紧。本周三元 811 型正极材料价格续跌 2.2%，磷酸铁锂正极材料价格下跌 4.8%。成本端碳酸锂价格走低对正极材料支撑偏弱，市场弥漫观望情绪，以刚需为主，供需博弈下预计短期价格震荡。随着传统新能源车消费旺季到来，下游排产提振需求，锂盐价格或可得到支撑。
- ✓ **汽车：**2023 年 8 月乘用车销量同比增长 6.3%，增速较 7 月回升 9.7 个百分点。其中 8 月乘用车市场零售同比增长 2.5%，厂商批发同比增长 6.5%，8 月受益于促销政策力度加码，零售 192.0 万辆达到历年 8 月最高水平。8 月新能源车批发销量同比增长 25.6%，零售同比增长 34.5%。2023 年 9 月 2 日，工信部等七部门印发《汽车行业稳增长工作方案（2023—2024 年）》，其中首要便提出支持扩大新能源汽车消费，并对今年全年新能源汽车销量设定目标是 900 万辆左右，同比增长约 30%。展望后续，中秋国庆预计会推动 9 月购车热情，秋季新车型推出和下半年政策端持续发力，有望推动乘用车销售维持复苏态势。

证券分析师

林丽梅 A0230513090001
linlm@swsresearch.com
刘雅婧 A0230521080001
liuyj@swsresearch.com
王胜 A0230511060001
wangsheng@swsresearch.com

研究支持

郝丹阳 A0230121120003
haody@swsresearch.com

联系人

郝丹阳
(8621)23297818×转
haody@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

● 2) 金融

- ✓ **保险**：2023 年 7 月当月保费收入同比增长 16.94%，相较 6 月的 23%略有下降，但仍实现了两位数以上增长。其中产险形成拖累，保费增速 2 月开始下滑，7 月当月出现负增长，或与 6 月半年冲刺提前签单有关。寿险 7 月当月增速 38%，延续了高增。展望后续，资产荒环境下保险产品收益率大概率继续回落，8 月寿险或受 3.5% 下架冲击，对保费收入增长形成掣肘。

● 3) 地产链

- ✓ **钢铁**：本周螺纹钢现货价格与上周保持一致，螺纹钢期货价格下跌 1.6%。**成本端**：本周铁矿石价格回落 0.4%。近日国家发展改革委、证监会期货部组织部分期货公司召开会议，加强铁矿石价格形势分析和市场监管，铁矿石前期上涨趋势缓和。**供给端**：据中国钢协数据估算，2023 年 8 月下旬重点统计钢企粗钢日产 204.56 万吨，环比下降 7.65%。2023 年 8 月下旬 21 个城市 5 大品种钢材社会库存 962 万吨、环比下降 0.1%。**需求端**：入秋后高温和台风雨水天气减少，地产政策持续宽松，下游开工有所恢复，钢铁“供需两弱”格局边际缓和。
- ✓ **建材：水泥**：本周全国水泥价格指数续降 2.4%，相比于去年同期而言，水泥价格跌超 20%。近期地产、基建施工节奏较慢，项目增量不足，水泥需求弱。展望后续，天气好转叠加地产政策推动销售传导至开工，施工需求回暖预计将支撑价格。**玻璃**：本周玻璃期货结算价回落 3.3%，8 月下旬浮法平板玻璃市场价与中旬保持一致。供需方面，地产即将进入“金九银十”季节，政策带动竣工继续好转，短期供需缺口可能扩大支撑玻璃价格。但伴随产能释放加快，远期价格有压力。
- ✓ **挖掘机**：2023 年 8 月挖掘机销量同比下跌 27.5% 相较 7 月降幅收窄 2.2 个百分点。其中内销同比下降 37.7% 出口同比下降 17.2%。国内后续地产基建开工、施工对挖掘机需求有支撑，外需方面，十月“一带一路”大会召开，海外工程订单签订预期对工程机械销售有催化。

● 4) 消费

- ✓ **猪肉**：据农业农村部以及博亚和讯数据显示，本周猪肉批发均价下跌 1%，生猪（外三元）全国均价回落 2.8%。近 1 年来，生猪和猪肉价格均跌超 20%。**需求端**：开学季结束备货需求回落，屠宰场销售疲软导致开工转弱。**供给端**：散户惜售情绪减轻，出栏积极性提高，前期二次育肥户也开始出栏。展望后续，9 月下旬随着中秋国庆临近，屠宰量可能回升，但需求增长有限，中期充沛供给仍主导定价，生猪价格预计维持窄幅震荡，下半年大概率回落至成本线之下。
- ✓ **农产品：玉米**：本周玉米价格续涨 0.2%，玉米淀粉价格回落 0.2%。**小麦**：本周小麦价格续涨 0.4%，开学季过后备货对价格支撑下降，但中秋国庆前面粉厂补库需求仍在。**大豆**：本周大豆价格续涨 0.7%。

● 5) 科技 (TMT)

- ✓ **半导体**：2023 年 7 月国内半导体销售额同比下降 18.7%，降幅较 6 月收窄 5.7 个百分点，降幅自年初以来已连续收窄 6 个月。中国半导体市场销售情况与全球触底复苏态势一致，7 月全球半导体行业销售总额环比增长 2.3%，同比减少 11.8%。美国半导体行业协会 (SIA) 称，“今年全球半导体市场经历了温和且稳定的逐月增长，7 月份销售额连续第四个月增长，同比降幅是今年迄今为止最小的，有理由对 2023 年剩余时间以及以后的时间持乐观态度”。

● 6) 周期

- ✓ **有色金属**：宏观方面，美国财政发力和制造业回流对经济的积极影响显现，短期美国经济延续韧性，美联储保持加息威胁，11 月再加息 25bp 概率升至 42%。受美联储加息预期影响，美元和美债收益率上行，全球风险资产和有色金属价格受到压制。**贵金属**：本周黄金期货价格回落 1.2%，白银期货价格回落 6.6%。**工业金属**：本周 LME 铜、铝、锌、铅分别下跌 3.1%、2.5%、1.3%和 1.9%。**稀土**：本周镨钕氧化物价格续涨 5.0%。
- ✓ **能源：原油**：本周原油上涨 2.4%，布伦特原油期货结算价收报 90.65 美元/桶，突破 90 美元关口。据沙特阿拉伯通讯社 5 日援引沙特能源部的消息报道，沙特将把从 7 月开始的日均 100 万桶的自愿减产石油措施延长至 12 月底。展望后续，产油国继续减产，供给端对油价形成支撑，然而下半年主要经济体存在衰退预期，增量需求有限，原油价格预计维持高位震荡。**煤炭**：本周环渤海动力煤综合平均价格与上周保持一致。**供给端**：2023 年 9 月 6 日中办、国办发布《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》，近期安检趋严，供给偏紧，长期看安全生产和能源转型导向下新增产能弹性受限。**需求端**：下游电厂库存相对充足，叠加夏季用电高峰已过，电煤需求和价格承压。而地产需求边际回暖、钢厂开工率提升，焦煤焦炭刚需好转，煤炭供需格局有所改善。
- ✓ **交运**：本周 BDI 指数上涨 11.4%，收于 1186 点。
- **风险提示**：全球经济下行幅度超预期。

附录数据

图 1：主要指数及板块估值

	主要指数PE(TTM)	2023/9/8	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史的百分位（2005年以来）										
						百分位	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
	申万服务	10.1	74.8	8.6	13.5	9%	✓									
	申万制造	23.5	86.4	12.4	30.8	19%		✓								
	申万投资	12.1	65.1	8.4	20.2	13%			✓							
	申万消费	20.0	90.1	15.3	27.0	4%	✓									
主要指数		2023/9/8	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史的百分位（2005年以来）										
						百分位	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%
绝对估值PE(TTM)	WIND全A	17.4	58.2	11.5	19.4	33%					✓					
	WIND全A（剔除金融石油石化）	28.2	76.2	13.8	29.2	44%						✓				
	上证综指(剔除银行)-中位数	22.1	64.6	16.3	28.6	11%		✓								
	上证指数	13.0	56.2	8.9	14.8	31%					✓					
	上证50	10.1	48.5	6.9	10.9	38%					✓					
	沪深300	11.6	51.1	8.0	13.3	24%				✓						
	中证500	23.5	92.8	15.6	30.4	18%		✓								
	中证1000	38.1	144.8	18.9	40.1	43%					✓					
	国证2000	46.9	160.5	23.4	44.6	56%						✓				
	创业板指	30.0	137.9	27.0	51.9	2%	✓									
	中小企业综合指数	35.9	96.7	15.9	41.5	30%					✓					
	创业板综合指数	47.0	174.9	28.1	61.5	20%			✓							
	科创50	39.4	101.3	2.4	58.3	6%	✓									
海内外相对估值PE(TTM)	恒生AH股溢价指数	142.9	208.1	85.0	125.5	86%									✓	
	上证沪港通AH溢价指数	150.0	209.5	89.4	127.3	93%										✓
	上证指数/标普500	0.5	3.4	0.4	0.7	16%			✓							
相对估值PE(TTM)	创业板指/沪深300	2.6	8.2	2.4	4.1	0%	✓									
	创业板综合指数/沪深300	4.1	14.1	2.7	5.1	28%				✓						
相对估值PB(LF)	创业板指/沪深300	3.1	6.3	1.5	3.5	40%					✓					
	创业板综合指数/沪深300	2.6	5.5	1.4	2.8	38%					✓					

资料来源：Wind、申万宏源研究

图 2：重点行业估值

	行业估值	PE(TTM)														PB(LF)														
		2023/9/8	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史的百分位（2005年以来）										2023/9/8	最大值	最小值	中位数	当前估值所处历史的百分位（2005年以来）										
						百分位	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%					100%	百分位	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%
金融地产	房地产	-102.6	121.1	-150.8	16.4	99%										0.9	9.2	0.8	2.0	3%										
	银行	4.7	50.0	4.1	6.8	7%		✓								0.5	5.9	0.5	1.1	2%	✓									
	券商Ⅱ	21.6	537.1	-226.9	23.8	33%										1.3	17.7	1.2	2.0	8%	✓									
	期货Ⅱ	14.2	356.4	-72.5	18.6	27%										1.3	12.2	1.0	2.3	9%	✓									
	多元金融	21.9	981.1	-6144.7	26.9	22%										1.1	9.7	1.0	2.6	4%	✓									
周期	钢铁	148.4	902.9	-333.7	12.7	84%										0.9	4.6	0.7	1.2	18%		✓								
	煤炭	7.6	285.9	-614.3	12.6	6%		✓								1.3	10.6	0.8	1.6	36%										
	有色金属	16.8	2099.0	-564.2	44.9	9%		✓								2.2	11.9	1.6	3.0	21%										
	石油石化	11.3	91.8	7.6	16.8	14%										1.2	8.0	0.8	1.4	29%										
	工业金属	19.1	946.1	-1965.6	31.4	24%										1.9	11.5	1.4	2.3	30%										
	小金属	28.1	2538.1	-452.0	49.8	20%										2.8	13.8	1.6	3.8	21%										
	能源金属	6.7	1097.3	-245994.3	67.2	6%		✓								1.9	18.8	1.5	4.6	0%	✓									
中游制造	电力	25.5	184.9	-331.9	21.5	60%										1.8	5.4	1.3	1.8	46%										
	基础化工	25.6	689.6	-4407.8	33.5	31%										2.1	7.3	1.7	2.6	21%										
	建筑材料	24.4	82.5	9.7	22.7	56%										1.4	8.3	1.3	2.2	22%										
	交通运输	24.8	657.4	-159.2	22.0	58%										1.4	7.7	1.1	1.9	10%										
	建筑装饰	10.1	1038.7	-1266.1	15.4	18%										0.9	5.5	0.8	1.5	4%	✓									
	电力设备	20.5	88.4	17.7	45.5	0%	✓									2.8	8.5	1.6	3.4	34%										
	机械设备	33.1	120.3	13.8	34.2	46%										2.4	8.3	1.6	2.7	32%										
	国防军工	72.3	199.1	14.5	71.5	52%										3.3	11.0	1.6	3.5	42%										
	化学原料	30.5	827.6	-580.7	33.8	40%										1.6	5.5	1.3	2.2	12%										
	化学制品	28.9	60.4	8.7	27.5	57%										2.4	9.9	1.7	3.1	16%										
	水泥	23.2	193.4	6.3	19.0	63%										0.9	9.4	0.8	1.8	2%	✓									
	航运港口	7.1	143.4	-1299.2	19.2	13%										1.0	9.8	1.0	1.9	1%	✓									
	物流	15.0	268.4	-370.7	22.7	6%	✓									1.5	6.3	1.4	2.5	4%	✓									
	铁路公路	16.7	48.1	9.5	16.1	55%										1.1	5.9	1.0	1.5	16%										
	航空机场	-7.5	164.8	-209.2	15.9	81%										3.3	9.5	0.9	2.0	78%										
	光伏设备	13.3	621.7	-898.7	34.0	8%	✓									3.1	10.4	1.2	3.5	33%										
消费	电池	25.2	192.0	23.5	61.5	0%	✓									3.3	11.8	1.6	4.2	28%										
	电网设备	22.7	109.2	21.3	41.2	2%	✓									2.4	8.4	1.7	2.9	29%										
	自动化设备	52.1	210.6	17.5	57.8	42%										4.2	11.9	1.2	4.2	51%										
	农林牧渔	73.6	6276.4	-4807.7	50.8	67%										2.7	7.8	1.4	3.5	17%										
	食品饮料	30.8	110.3	16.4	33.5	36%										6.4	12.4	2.2	5.9	57%										
	医药生物	36.4	96.0	19.7	40.7	26%										2.9	7.5	1.9	4.1	12%										
	商贸零售	323.7	1293.1	-485.6	38.0	95%										1.8	8.4	1.5	2.4	13%										
	社会服务	-130.3	716.1	-6845.3	50.3	97%										3.5	8.3	1.9	3.5	50%										
	汽车	35.1	88.7	11.7	21.6	67%										2.2	6.3	1.3	2.3	42%										
	家用电器	15.3	59.7	-504.6	19.3	19%		✓								2.6	4.6	1.1	3.0	32%										
	纺织服装	37.8	113.3	13.0	31.0	77%										1.9	7.6	1.6	2.4	25%										
	轻工制造	41.3	104.6	11.6	31.8	71%										2.2	6.2	1.1	2.4	38%										
	美容护理	56.5	209.4	15.1	51.1	59%										4.4	10.4	1.0	3.9	72%										
	农产品加工	159.4	27317.8	-4533.8	61.6	65%										8.0	21.1	9.0	15.0	13%										
	TMT+环保	养殖业	58.0	138.4	-2148.9	30.1	72%										3.3	6.5	1.1	3.4	47%									
白酒Ⅱ		29.9	109.6	9.1	31.0	42%										8.4	18.3	2.3	7.4	65%										
饮料Ⅱ		25.0	103.3	-133.5	31.6	5%	✓									3.4	6.4	1.7	4.4	17%										
调味发酵品Ⅱ		50.7	1181.5	-396.4	50.7	47%										5.6	21.8	1.1	5.5	52%										
化学制药		40.3	90.6	15.6	41.8	45%										2.6	7.0	1.9	3.6	13%										
中药Ⅱ		30.3	421.1	17.8	33.9	27%										2.8	7.5	2.0	3.8	20%										
生物制品		98.8	748.8	-1454.0	49.7	86%										3.1	11.9	1.4	5.4	8%										
医疗器械		28.8	110.3	17.0	51.4	11%		✓								3.2	12.5	2.1	5.2	12%										
医疗服务		38.7	1205.5	-63231.5	76.8	9%										4.1	15.6	1.7	6.0	17%										
汽车零部件		35.8	383.9	-970.3	31.3	58%										2.3	6.9	1.5	2.5	41%										
商用车		29.4	1963.2	-861.8	14.3	73%										2.2	6.6	0.9	2.1	56%										
白色家电		11.5	65.3	-567.5	14.0	22%										2.4	6.6	1.0	3.1	13%										
家居用品		29.8	86.9	11.6	37.5	28%										2.8	8.0	1.1	3.0	40%										
TMT+环保		电子	65.1	592.9	-2082.1	49.6	62%										3.1	6.1	1.4	3.4	38%									
	计算机	123.1	258.0	27.7	61.5	94%										3.9	14.7	2.2	4.5	30%										
	传媒	80.3	59111.7	-4810.0	48.2	63%										2.3	9.5	1.5	3.2	23%										
	通信	20.8	163.1	-12.7	47.6	13%										1.8	5.3	1.2	2.5	24%										
	半导体	86.4	3012.1	-631.4	89.7	45%										4.2	20.7	2.8	12.3	45%										
	光学光电子	-60.6	819.6	-5108.1	36.4	87%										1.8	6.5	1.3	2.5	19%										
	消费电子	27.7	169.6	-826.7	45.0	18%		✓								3.0	8.0	1.6	4.2	23%										
	计算机设备	53.8	128.5	20.2	41.2	82%										3.4	11.4	1.7	4.4	23%										
	IT服务Ⅱ	146.6	1063.5	-1129.5	60.5	81%										3.2	14.4	2.3	3.7	28%										
	软件开发	319.1	806.1	-117.7	81.1	95%										5.1	18.9	2.0	5.3	42%										
	游戏Ⅱ	-528.7	1079.3	-962.2	56.2	98%										3.0	20.2	1.8	4.8	22%										
	环保	27.4	639.7	-60.1	37.3	15%		✓								1.6	7.1	1.6	3.0	0%										

图 3：主要产业链中景气气跟踪

申万宏源策略行业比较之中观观察篇																
备注：指标同比增速中无特殊标注为当月同比，黄色底纹为累计同比，橙色底纹为绝对值																
新能源	价格变动						价格变动					价格变动				
			1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来			1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来		
	光伏	多晶硅料	6.6%	13.2%	4.3%	-63.9%	-74.4%	电池	钴	1.8%	-5.8%	-5.3%	-21.1%	-26.2%		
		多晶硅	6.5%	13.9%	5.1%	-70.2%	-73.0%		镍	-0.3%	-0.1%	-2.0%	-30.1%	-14.8%		
		硅片	0.5%	9.7%	0.2%	-37.4%	-38.1%		六氟磷酸锂	-2.6%	-16.9%	-30.5%	-51.4%	-63.1%		
		电池片	0.0%	1.1%	-8.5%	-42.4%	-44.0%		碳酸锂	-3.9%	-21.9%	-36.9%	-61.4%	-60.0%		
		组件	0.0%	-2.5%	-16.3%	-37.5%	-38.2%		氢氧化锂	-4.2%	-23.2%	-38.5%	-65.9%	-62.3%		
	光伏行业综合价格指数		1.7%	5.3%	-5.3%	-49.1%	-51.0%	正极材料: 三元811型		-2.2%	-13.7%	-17.0%	-44.3%	-42.1%		
							正极材料: 磷酸铁锂		-4.8%	-23.2%	-29.8%	-57.1%	-55.6%			
	指标同比增速		8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月	
发电装机	发电新增设备容量：风电			76.2%	77.7%	51.2%	48.2%	31.7%	1.92%		-21.0%	-8.8%	10.2%	17.1%	10.3%	
	发电新增设备容量：光伏			157.5%	154.0%	158.2%	186.2%	154.8%	87.57%		59.1%	88.7%	98.7%	105.8%	101.7%	
新能源车		新能源汽车销量		31.6%	35.1%	60.3%	112.8%	34.8%	57.3%	-5.5%	53.3%	74.8%	86.1%	97.9%	107.5%	
金融	指标同比增速		8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月	
	金融	商业银行不良贷款率				1.62%				1.62%		1.63%		1.66%		
		商业银行净息差				1.74%				1.74%		1.91%		1.94%		
		保费收入			16.9%	23.0%	16.5%	13.0%	11.6%	22.3%	3.9%	-0.1%	3.8%	6.2%	6.0%	2.5%
地产	价格变动						库存量变动									
			1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来			1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来		
	建材	螺纹钢现货	0.0%	1.6%	1.1%	-8.0%	-5.8%	#VALUE!	#VALUE!	#####	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
		螺纹钢期货	-1.6%	0.7%	1.8%	-9.5%	-0.1%									
		铁矿石	-0.4%	13.1%	2.8%	0.3%	21.0%	#VALUE!	#VALUE!	#####	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
		水泥	-2.4%	-3.9%	-14.4%	-25.6%	-27.5%									
		玻璃	-3.3%	3.5%	8.1%	28.4%	33.1%									
	指标同比增速		8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月	
	地产	全国商品房销售面积			-23.8%	-28.1%	-19.7%	-11.8%	-3.5%	-3.6%		-31.5%	-33.3%	-23.2%	-16.2%	-22.6%
		房地产开发投资完成额			-17.8%	-20.6%	-21.5%	-16.2%	-7.2%	-5.7%		-12.2%	-19.9%	-16.0%	-12.1%	-13.8%
房屋新开工面积			-26.5%	-31.4%	-28.5%	-28.3%	-29.0%	-9.4%		-44.3%	-50.8%	-35.1%	-44.4%	-45.7%		
房屋施工面积			-21.7%	-30.3%	-36.3%	-45.7%	-34.2%	-4.4%		-48.2%	-52.6%	-32.6%	-43.2%	-47.8%		
房屋竣工面积			32.7%	15.2%	24.5%	37.2%	32.0%	8.0%		-6.6%	-20.2%	-9.4%	-6.0%	-2.5%		
家电	空调：内销			27.6%	32.0%	29.1%	29.7%	19.3%	69.2%	-23.8%	-4.1%	-6.0%	-4.8%	3.0%	16.6%	
	空调：外销			12.9%	15.0%	6.1%	-4.3%	-5.1%	16.9%	-22.7%	1.3%	1.1%	-9.8%	-5.1%	-8.6%	
	冰箱：内销			-0.3%	5.8%	13.2%	23.6%	-0.4%	21.0%	-22.6%	-8.2%	-1.7%	5.1%	4.1%	-0.6%	
	冰箱：外销			35.2%	33.7%	28.7%	9.0%	-2.2%	-17.6%	-11.0%	-32.2%	-37.4%	-40.7%	-34.3%	-27.0%	
	洗衣机：内销			-4.3%	-0.8%	2.0%	12.6%	-3.2%	22.2%	-15.6%	-12.4%	-15.3%	-12.4%	-6.7%	-7.7%	
洗衣机：外销			24.5%	48.3%	44.8%	45.1%	34.3%	10.7%	11.4%	-3.5%	-8.7%	-1.1%	5.5%	-0.9%		
消费	价格变动						价格变动									
			1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来			1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来		
	消费 农产品&食品饮料	活鸡	2.9%	-8.2%	-3.0%	2.1%	-10.0%	玉米	0.2%	1.2%	5.9%	-0.1%	4.6%			
		生猪(三元):全国均价	-2.8%	-5.3%	15.1%	-1.5%	-28.6%	玉米淀粉	-0.2%	1.7%	7.1%	9.5%	6.9%			
		猪肉:批发均价	-1.0%	-1.3%	17.6%	-13.6%	-26.9%	小麦	0.4%	5.4%	8.6%	-6.5%	-2.9%			
		生鲜乳	-0.3%	0.3%	-2.3%	-8.7%	-8.7%	大豆	0.7%	2.3%	5.0%	-7.6%	-14.9%			
		指标同比增速		8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月
	消费	社会消费品零售总额			2.5%	3.1%	12.7%	18.4%	10.6%	3.5%		-1.8%	-5.9%	-0.5%	2.5%	5.4%
		乘用车销量		6.3%	-3.4%	2.1%	26.4%	87.7%	8.2%	10.9%	-32.9%	-6.7%	-5.6%	10.7%	32.7%	36.5%
		民航旅客周转量			94.9%	155.6%	340.6%	560.5%	208.2%	43.9%	40.5%	-24.5%	-36.5%	-57.7%	-44.0%	44.6%
三大航客座率			78.2%	76.0%	71.2%	72.9%	71.4%	74.1%	70.3%	63.9%	64.3%	65.6%	67.1%	67.6%		
指标同比增速		8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月		
中游制造	指标同比增速		8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月	
	中游制造	制造业投资		5.7%	6.0%	6.0%	6.4%	7.0%	8.1%		9.1%	9.3%	9.7%	10.1%	10.0%	
		基建投资(不含电力)		6.8%	7.2%	7.5%	8.5%	8.8%	9.0%		9.4%	8.9%	8.7%	8.6%	8.3%	
		发电量		3.6%	2.8%	5.6%	6.1%	5.1%			3.0%	0.1%	1.3%	-0.4%	9.9%	
		挖掘机销量	-27.5%	-29.7%	-24.1%	-18.5%	-23.5%	-31.0%	-12.4%	-33.1%	-29.8%	15.8%	8.1%	5.5%	0.0%	
		重卡销量		35.6%	56.9%	57.3%	89.6%	50.4%	30.2%	-48.9%	-6.1%	-8.8%	-9.9%	-12.5%	-10.0%	
对外承包工程业务完成额			-4.2%	-2.6%	-4.7%	-13.0%	21.8%	2.8%	0.0%	-3.1%	-15.4%	46.6%	-8.7%	-14.0%		
TMT	指标同比增速		8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月	
	TMT	集成电路产量		4.1%	5.7%	7.0%	3.8%	-3.0%			-7.1%	-15.2%	-26.7%	-16.4%	-24.7%	
		半导体销售额（中国）	-18.7%	-24.4%	-29.5%	-31.4%	-34.1%	-34.1%	-34.2%	-31.6%	-26.4%	-21.2%	-16.2%	-14.4%	-10.0%	
		光电子器件产量		23.5%	8.5%	4.9%	0.4%	4.2%			-28.0%	-14.2%	-20.0%	-22.0%	-13.8%	
		手机内出货量			-20.9%	25.2%	3.4%	5.4%	43.0%	-42.8%	-16.6%	-34.1%	-27.5%	-2.4%	-21.9%	
		移动通信基站设备数量		-15.6%	0.7%	0.2%	-21.4%	-29.0%			-15.6%	41.2%	39.1%	27.7%	25.7%	
		电信业务总量		15.3%	16.7%	15.7%	16.4%	6.9%			20.8%	21.0%	19.2%	22.0%	18.3%	
三大运营商5G用户数量（百万户）			1750.8	1738.5	1704.5	1684.9	1661.7	1556.4	1517.9	1496.0	1453.7	1400.0	1364.6	1321.2		
周期	价格变动						库存量变动									
			1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来			1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来		
	有色金属 贵金属	黄金期货	-1.2%	-0.9%	-1.7%	6.1%	13.0%	-1.1%	-5.0%	-7.7%	-8.8%	-23.2%				
		白银期货	-6.6%	1.6%	-5.1%	-3.6%	25.7%	-0.6%	-1.9%	1.6%	-7.6%	-14.8%				
		铜期货	-3.1%	-0.8%	-2.5%	-1.7%	4.8%	28.6%	58.0%	50.2%	50.8%	30.6%				
	有色金属 工业金属	铝期货	-2.5%	0.1%	-2.3%	-8.7%	-4.2%	-1.8%	1.1%	-13.2%	10.9%	61.6%				
		铝期货	-1.3%	4.6%	7.0%	-2.8%	17.2%	-3.4%	-5.2%	40.0%	110.6%	41.8%				
		锌期货	-1.9%	1.8%	2.5%	-17.8%	-22.6%	-6.6%	56.2%	69.0%	347.9%	85.6%				
	有色金属 稀土	镨钕氧化物	5.0%	10.5%	5.0%	-25.7%	-10.6%									
		原油	2.4%	5.2%	26.2%	5.5%	1.7%									
		能源	动力煤现货	0.0%	-0.4%	-0.1%	-2.6%	-2.6%	3.4%	-7.9%	-22.7%	-14.3%	8.4%			
		动力煤期货	0.0%	0.0%	0.0%	-13.0%	-26.1%									
	商品	CRB大宗商品	-0.2%	-1.4%	1.3%	-4.6%	-3.6%									
		棉花	-0.6%	0.7%	4.5%	21.2%	15.2%									
		商品	BDI	11.4%	4.3%	9.9%	-21.7%	0.7%								
	交通运输	中国沿海散货运价指数		-0.7%	1.0%	-0.9%	-12.2%	-14.1%								
中国出口集装箱运价指数		-0.3%	1.8%	-3.4%	-30.0%	-67.3%										
快递单价		——	-3.4%	-2.4%	-11.7%	-5.1%										

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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,以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准,取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的,还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
华东 B 组	李庆	021-33388245	liqing3@swsresearch.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swsresearch.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swsresearch.com

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通,需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准,本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人,除非另有说明,仅作为本公司就本报告与客户的联络人,承担联络工作,不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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,不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失,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均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险,投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有,属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。