

2023 年 10 月 29 日

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
冯彧 A0230123080001
fengyu@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

A 股估值及行业中观景气跟踪周报

——行业比较周跟踪 (20231021-20231027)

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 16.8 倍，处于历史 28%分位；
- ✓ 上证 50 指数 PE 为 9.8 倍，处于历史 29%分位；
- ✓ 中证 500 指数 PE 为 22.3 倍，处于历史 14%分位；
- ✓ 创业板指数 PE 为 28.5 倍，处于历史 1%分位；
- ✓ 中证 1000 指数 PE 为 37.2 倍，处于历史 40%分位；
- ✓ 国证 2000 指数 PE 为 45.8 倍，处于历史 53%分位；
- ✓ 创业板指数相对于沪深 300 的 PE 为 2.6 倍，处于历史 1%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、养殖业、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、有色金属（能源金属）、建筑装饰、航运港口、物流、医疗器械、环保。

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下跌 1.7%。上游：多晶硅料和多晶硅价格与上周保持一致。月末下游采购补库使得多晶硅和硅料价格获得暂时支撑，但目前新产能仍在加快投放，下游排产需求未有起色，硅料价格压力仍大。中游：硅片价格下跌 1.6%。下游电池片环节的采购需求弱，硅片库存去化缓慢，预计硅片价格在成本线附近低位震荡。下游：电池片和组件价格分别下跌 4.1%和 1.1%。在终端需求平淡和去库艰难的背景下，电池片和组件跟随上游产业链价格继续下行。
- ✓ **电池**：钴、镍：钴价格回落 1.4%，镍价格续跌 4.0%。锂：六氟磷酸锂价格下跌 1.1%，碳酸锂和氢氧化锂价格分别回落 3.2%和 3.5%。前期锂盐厂商减产挺价持续性减弱，且需求并未改善。此外据上海有色网报道，澳洲部分矿山长单四季度锂辉石定价方式将由 M-1 月改为 M+1 月，锂盐成本支撑预期降低。正极材料：三元 811 型正极材料与上周保持一致，磷酸铁锂正极材料价格回落 3.6%。下游电芯企业开工意愿弱，需求平淡，正极材料价格预计仍将维持弱势。

● 2) 地产链

- ✓ **钢铁**：螺纹钢现货和期货价格分别回升 2.4%和 3.2%。成本端：铁矿石价格上涨 3.3%。供给端：据中钢协估算，2023 年 10 月中旬全国日产粗钢 271.65 万吨、环比下降 0.69%。需求端：地产施工边际好转带动钢企去库，10 月中旬 21 个城市 5 大品种钢材社会库存环比 10 月上旬下降 2.6%，库存由升转降。国内宏观政策再次发力，中央财政将在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，市场情绪得到提振。
- ✓ **建材**：水泥：全国水泥价格指数上涨 2.1%。水泥厂商错峰停工支撑价格短期回升，但下游房企开工整体水平不高，基建施工增速低，水泥长期涨价动能不足。玻璃：玻璃期货结算价下跌 3.7%，10 月中旬浮法平板玻璃市场价环比 10 月上旬上涨 0.99%。竣工改善支撑现货价，但远期增量需求空间较小。

- ✓ **家电:空调**:根据产业在线数据(下同),2023年9月内销同比下降20.1%,出口同比增长25.3%,11月排产内销同比回正至7.9%,出口增速续降至9.4%。**冰箱**:2023年9月内销和出口分别实现5.6%和57.2%的同比增长,11月内销和出口排产同比增速分别为5.3%和46.6%。**洗衣机**:2023年9月内销和出口分别实现7.8%和50.5%的同比增长,11月内销和出口排产同比增速分别为3.6%和19.8%。**内需方面**,前期白电内销库存压力边际缓解,双十一临近叠加去年Q4低基数,内销增速预计回升。**外需方面**,海外去库、消费韧性和较低的海运成本支撑三大白电出口维持高增长。
- **4) 消费**
- ✓ **猪肉**:据农业农村部以及博亚和讯数据显示,生猪(外三元)全国均价回落6.4%,猪肉批发均价续跌2.3%。近1年来,生猪和猪肉价格双双跌超40%。农业农村部表示,四季度旺季猪价可能会回升,但缺乏大幅上涨的基础。未来2个月内中大猪陆续出栏,仔猪在未来6个月内将陆续出栏,因此半年内猪肉市场供应充足,2024年春节后可能出现消费淡季与生猪出栏量增加的双重压力。
- ✓ **农产品:玉米**:玉米和玉米淀粉价格分别续跌1.2%和0.8%。**小麦**:小麦价格下跌0.6%。**大豆**:大豆价格回落1.8%。预计11月国储开启收购将平稳大豆价格。
- ✓ **出行**:受去年同期低基数影响,2023年9月民航旅客周转量同比增速203.6%。
- **5) 科技 TMT**
- ✓ **电子**:2023年9月光电子器件产量同比增长29.6%,相较8月小幅下降0.3个百分点。
- ✓ **通信**:截止2023年9月,三大运营商5G用户数量突破13亿达到13.06亿户。
- **6) 周期**
- ✓ **有色金属**:宏观方面,当地时间10月26日,美国BEA公布的三季度GDP同比2.9%,环比1.2%,大超市场预期。当地时间10月27日公布的核心PCE物价指数显示,4月到9月的年化增速为2.8%,虽然高于美联储的目标2%,但已大幅放缓,且低于联储官员对今年全年预测中位值的3.7%。美联储11月大概率不加息,但如果美国就业市场维持韧性以及消费超预期,12月仍有加息可能。**贵金属**:黄金期货上涨1.2%,白银期货价格回落2.6%。巴以冲突等国际地缘政治事件持续,国际金价继续上行。**工业金属**:LME铜价格上涨1.9%,LME铝上涨2.1%,LME铅上涨0.6%,LME锌上涨1.1%。**稀土**:镨钕氧化物价格下跌2.9%。
- ✓ **原油**:原油回落1.8%,布伦特原油期货结算价收报90.48美元/桶。**煤炭**:环渤海动力煤综合平均价格与上周保持一致。
- ✓ **交运**:BDI指数下跌23.6%,收于1563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)		2023/10/27	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		9.9	74.8	8.6	13.4	7%	√									
申万制造		23.5	86.4	12.4	30.7	19%		√								
申万投资		11.7	65.1	8.4	20.2	11%			√							
申万消费		20.3	90.1	15.3	27.0	6%	√									
主要指数		2023/10/27	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	16.8	58.2	11.5	19.3	28%				√						
	WIND全A（剔除金融石油石化）	27.0	76.2	13.8	29.2	38%					√					
	上证综指(剔除银行)-中位数	21.4	64.6	16.3	28.6	6%	√									
	上证指数	12.7	56.2	8.9	14.8	25%				√						
	上证50	9.8	48.5	6.9	10.9	29%				√						
	沪深300	11.1	51.1	8.0	13.3	18%		√								
	中证500	22.3	92.8	15.6	30.3	14%		√								
	中证1000	37.2	144.8	18.9	40.0	40%					√					
	国证2000	45.8	160.5	23.4	44.9	53%						√				
	创业板指	28.5	137.9	27.0	51.6	1%	√									
	中小企业综合指数	34.9	96.7	15.9	41.4	26%				√						
	创业板综合指数	46.1	174.9	28.1	61.1	19%			√							
	科创50	38.1	101.3	2.4	57.3	3%	√									
海内外相对估值PE(TTM)	恒生AH股溢价指数	144.9	208.1	85.0	125.7	90%										√
	上证沪港通AH溢价指数	152.6	209.5	89.4	127.4	94%										√
	上证指数/标普500	0.6	3.4	0.4	0.7	27%				√						
相对估值PE(TTM)	创业板指/沪深300	2.6	8.2	2.4	4.1	1%	√									
	创业板综合指数/沪深300	4.1	14.1	2.7	5.1	32%					√					
相对估值PB(LF)	创业板指/沪深300	3.0	6.3	1.5	3.5	38%					√					
	创业板综合指数/沪深300	2.6	5.5	1.4	2.8	37%					√					

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)															
			2023/10/27	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）										2023/10/27	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%	100%	
金融地产	房地产	-92.8	121.1	-150.8	16.2	98%											0.8	9.2	0.8	2.0	0%											
	银行	4.8	50.0	4.1	6.8	8%	√										0.5	5.9	0.5	1.0	3%	√										
	证券Ⅱ	21.3	537.1	-226.9	23.7	33%											1.3	17.7	1.2	2.0	7%	√										
	保险Ⅱ	13.2	356.4	-72.5	18.5	18%											1.2	12.2	1.0	2.3	3%	√										
	多元金融	21.1	981.1	-6144.7	26.8	17%											1.1	9.7	1.0	2.6	3%	√										
周期	钢铁	80.8	902.9	-333.7	12.8	80%										√	0.9	4.6	0.7	1.2	17%								√			
	煤炭	7.9	285.9	-614.3	12.4	6%	√										1.3	10.6	0.8	1.6	35%									√		
	有色金属	16.6	2099.0	-564.2	44.3	9%	√										2.1	11.9	1.6	3.0	12%								√			
	石油石化	10.7	91.8	7.6	16.7	9%	√										1.2	8.0	0.8	1.4	23%								√			
	工业金属	17.5	946.1	-1965.6	31.3	19%										√	1.8	11.5	1.4	2.3	25%								√			
中游制造	小金属	26.1	2538.1	-452.0	49.6	19%										√	2.5	13.8	1.6	3.8	15%								√			
	能源金属	7.6	1097.3	-245994.3	67.1	9%	√										1.9	18.8	1.5	4.6	1%	√								√		
	电力	21.7	184.9	-331.9	21.6	50%											1.7	5.4	1.3	1.8	39%								√			
	基础化工	24.5	689.6	-4407.8	33.3	29%											2.0	7.3	1.7	2.6	11%								√			
	建筑材料	22.5	82.5	9.7	22.6	50%											1.2	8.3	1.2	2.2	0%	√										
	交通运输	21.6	657.4	-159.2	22.0	46%											1.3	7.7	1.1	1.9	8%	√										
	建筑装饰	9.5	1038.7	-1266.1	15.4	11%											0.8	5.5	0.8	1.5	0%	√										
	电气设备	19.3	88.4	17.7	45.4	0%	√										2.5	8.5	1.6	3.3	28%								√			
	机械设备	31.3	120.3	13.8	34.1	40%											2.2	8.3	1.6	2.7	22%								√			
	国防军工	65.8	199.1	14.5	71.1	40%											3.0	11.0	1.6	3.5	36%								√			
	化学原料	28.1	827.6	-580.7	33.7	38%											1.5	5.5	1.3	2.2	7%	√								√		
	化学制品	27.2	60.4	8.7	27.5	49%											2.2	9.9	1.7	3.1	7%	√										
	水泥	23.4	193.4	6.3	19.0	64%											0.8	9.4	0.8	1.8	0%	√										
	航运港口	7.1	143.4	-1299.2	19.1	13%											1.0	9.8	1.0	1.8	0%	√										
	物流	14.4	268.4	-370.7	22.7	4%	√										1.4	6.3	1.4	2.4	1%	√										
	铁路公路	16.5	48.1	9.5	16.1	53%											1.1	5.9	1.0	1.5	15%								√			
	航空机场	-8.5	164.8	-209.2	15.8	85%											3.1	9.5	0.9	2.0	75%									√		
	光伏设备	12.7	621.7	-898.7	34.0	7%	√										2.8	10.4	1.2	3.4	26%								√			
	电池	22.5	192.0	22.5	61.4	0%	√										2.8	11.8	1.6	4.2	16%								√			
	电源设备	21.5	109.2	21.3	41.2	0%	√										2.3	8.4	1.7	2.9	24%								√			
	自动化设备	48.1	210.6	17.5	57.6	36%											3.8	11.9	1.2	4.1	41%								√			
	消费	农林牧渔	97.0	6276.4	-4807.7	51.1	80%										√	2.6	7.8	1.4	3.5	14%								√		
		食品饮料	28.3	110.3	16.4	33.4	24%											5.8	12.4	2.2	5.9	49%								√		
		医药生物	38.8	96.0	19.7	40.6	40%											3.0	7.5	1.9	4.1	14%								√		
		商贸零售	271.6	1293.1	-485.6	38.2	94%											1.7	8.4	1.5	2.4	6%	√							√		
社会服务		-139.3	716.1	-6845.3	50.2	97%											3.0	8.3	1.9	3.5	26%								√			
汽车		37.1	88.7	11.7	21.7	69%											2.2	6.3	1.3	2.3	48%								√			
家用电器		14.7	59.7	-504.6	19.3	15%										√	2.5	4.6	1.1	3.0	29%								√			
纺织服装		36.9	113.3	13.0	31.0	76%											1.9	7.6	1.6	2.4	24%								√			
轻工制造		38.1	104.6	11.6	31.9	64%											2.1	6.2	1.1	2.4	31%								√			
美容护理		38.8	209.4	15.1	51.0	21%											3.8	10.4	1.0	3.9	47%								√			
农产品加工		106.5	27317.8	-4533.8	61.7	54%											2.1	9.0	1.5	3.0	10%	√							√			
养殖业		113.0	138.4	-2148.9	30.4	91%											3.1	6.5	1.1	3.4	42%								√			
白酒Ⅱ		27.0	109.6	9.1	31.0	33%											7.5	18.3	2.3	7.4	52%								√			
饮料乳品		25.4	103.3	-133.5	31.6	8%	√										3.5	6.4	1.7	4.4	18%								√			
调味品&Ⅱ		49.8	1181.5	-396.4	50.7	45%											5.5	21.8	1.1	5.5	50%								√			
化学制药		44.6	90.6	15.6	42.3	61%											2.9	7.0	1.9	3.6	16%								√			
中药Ⅱ		30.3	421.1	17.8	33.8	27%											2.8	7.5	2.0	3.8	20%								√			
生物制品		103.4	748.8	-1454.0	49.8	87%											3.4	11.9	1.4	5.4	11%								√			
医疗器械		30.8	110.3	17.0	51.3	13%	√										3.3	12.5	2.1	5.2	13%								√			
医疗服务		40.5	1205.5	-63231.5	76.4	11%											4.3	15.6	1.7	6.0	19%								√			
汽车零部件		35.8	383.9	-970.3	31.8	57%											2.3	6.9	1.5	2.5	42%								√			
商用车		33.5	1963.2	-861.8	14.3	73%											2.3	6.0	0.9	2.1	68%								√			
白色家电		11.0	65.3	-56.75	14.0	17%											2.3	6.6	1.0	3.1	12%								√			
家电服务		26.6	86.9	11.6	37.4	21%											2.5	8.0	1.1	3.0	32%								√			
TMT+环保		电子	64.9	592.9	-2082.1	49.6	62%										√	3.0	6.1	1.4	3.4	32%								√		
	计算机	112.3	258.0	27.7	61.6	90%											3.6	14.7	2.2	4.5	26%								√			
	传媒	72.9	59111.7	-4810.0	48.4	59%											2.1	9.5	1.5	3.2	18%								√			
	通信	19.4	163.1	-12.7	47.6	12%	√										1.7	5.3	1.2	2.5	16%								√			
	半导体	90.1	3012.1	-621.4	89.7	50%											4.1	12.7	1.8	4.8	16%								√			
	光学光电子	-68.5	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	44.9	18%										√	2.8	8.0	1.6	4.1	19%							√				
	计算机设备	50.8	128.5	20.2	41.3	75%											3.4	11.4	1.7	4.4	22%							√				
	IT服务Ⅱ	129.2	1063.5	-1129.5	60.8	77%											2.9	14.4	2.3	3.7	16%							√				
	软件开发生	335.0	806.1	-171.7	81.1	95%											4.5	18.9	2.0	5.3	32%							√				
	游戏Ⅱ	-325.2	1079.3	-962.2	56.1	97%											2.7	20.2	1.8	4.8	16%							√				
	环保	27.0	639.7	-60.7	37.0	15%										√	1.5	7.1	1.5	3.0	0%	√										

图 3：主要产业链中景气度跟踪

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	光伏	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	1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来
		多晶硅料	0.0%	-1.3%	19.4%	-70.3%	-72.9%	硅	-1.4%	5.2%	-17.0%	-17.0%	-17.0%	-17.0%	-17.0%	-23.2%
		多晶硅	0.0%	-1.2%	20.0%	-17.3%	-72.6%	镍	-4.0%	-5.0%	-16.1%	-38.9%	-23.7%			
		硅片	-1.6%	-22.3%	-14.3%	-54.9%	-52.4%	六氟磷酸锂	-1.1%	-5.6%	-36.0%	-59.8%	-68.5%			
		电池片	-4.1%	-20.3%	-24.3%	-78.4%	-59.4%	碳酸锂	-3.2%	-1.2%	-40.5%	-67.4%	-69.7%			
金融	金融	指标同比增速					指标同比增速					指标同比增速				
		9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月
		发电新增设备容量：风电	74.0%	79.2%	76.2%	77.7%	51.2%	48.2%	31.7%	1.92%	-21.0%	-8.8%	10.2%	17.1%		
		发电新增设备容量：光伏	145.1%	154.5%	157.5%	154.0%	158.2%	186.2%	154.8%	87.57%	59.1%	88.7%	98.7%	105.8%		
		新能源汽车销量	27.8%	27.0%	31.6%	35.1%	60.3%	112.8%	34.8%	57.3%	-5.5%	53.3%	74.8%	86.1%	97.9%	
		保费收入	1.0%	16.9%	23.0%	16.5%	13.0%	11.6%	22.3%	3.9%	-0.1%	3.8%	6.2%	6.0%		
地产	建材	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	1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来
		螺纹钢现货	2.4%	0.8%	0.3%	-7.1%	-0.8%	-6.7%	-10.8%	-26.1%	9.6%	1.9%				
		螺纹钢期货	3.2%	1.1%	-3.5%	-9.3%	4.5%									
		铁矿石	3.3%	0.6%	8.8%	1.4%	35.5%	1.1%	-2.2%	-12.6%	-16.9%	-14.9%				
		水泥	2.1%	3.4%	-1.7%	-22.6%	-29.2%									
消费	消费	指标同比增速					指标同比增速					指标同比增速				
		9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月
		全国商品房销售面积	-19.8%	-24.0%	-23.8%	-28.1%	-19.7%	-11.8%	-3.5%	-3.6%	-31.5%	-33.3%	-23.2%	-16.2%		
		房地产开发投资完成额	-18.7%	-19.1%	-17.8%	-20.6%	-21.5%	-16.2%	-7.2%	-5.7%	-12.2%	-19.9%	-16.0%	-12.1%		
		房屋新开工面积	-15.2%	-23.0%	-26.5%	-31.4%	-28.5%	-28.3%	-29.0%	-9.4%	-44.3%	-50.8%	-35.1%	-44.4%		
		房屋竣工面积	-9.7%	-28.8%	-21.7%	-30.3%	-36.3%	-45.7%	-34.2%	-4.4%	-48.2%	-52.6%	-32.6%	-43.2%		
中游制造	中游制造	指标同比增速					指标同比增速					指标同比增速				
		9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月
		制造业投资	6.2%	5.9%	5.7%	6.0%	6.4%	7.0%	8.1%	9.1%	9.3%	9.7%	10.1%			
		基建投资(不含电力)	6.2%	6.4%	6.8%	7.2%	7.5%	8.5%	8.8%	9.0%	9.4%	8.9%	8.7%	8.6%		
		发电量	7.7%	1.1%	3.6%	2.8%	5.6%	6.1%	5.1%	3.0%	0.1%	1.3%	-0.4%			
		挖掘机销量	-32.6%	-27.5%	-29.7%	-24.1%	-18.5%	-23.5%	-31.0%	-12.4%	-33.1%	-29.8%	15.8%	8.1%	5.5%	
TMT	TMT	指标同比增速					指标同比增速					指标同比增速				
		9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月
		集成电路产量	13.9%	21.1%	4.1%	5.7%	7.0%	3.8%	-3.0%	-15.2%	-26.7%	-16.4%				
		半导体销售额(中国)		-12.6%	-18.7%	-24.4%	-29.5%	-31.4%	-34.1%	-34.2%	-31.6%	-26.4%	-21.2%	-16.2%	-14.4%	
		光电子器件产量	29.6%	29.9%	23.5%	8.5%	4.9%	0.4%	4.2%		-28.0%	-14.2%	-20.0%	-22.0%		
		国内手机出货量	0.03%	-6.80%	-20.90%	25.20%	3.40%	5.40%	43.00%	-42.80%	-16.6%	-34.1%	-27.5%	-2.4%		
周期	周期	指标同比增速					指标同比增速					指标同比增速				
		9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月
		移动通信基站设备数量	-56.6%	-51.4%	-15.6%	0.7%	0.2%	-21.4%	-29.0%		-15.6%	41.2%	39.1%	27.7%		
		电信业务总量	14.8%	15.3%	16.7%	15.7%	16.4%	6.9%		20.8%	21.0%	19.2%	22.0%			
		三大运营商5G用户数量(亿户)	13.06	12.79	12.63	12.49	12.27	12.13	11.96	11.37	11.11	10.95	10.68	10.33	10.09	
		三大运营商5G用户数量(亿户)	13.06	12.79	12.63	12.49	12.27	12.13	11.96	11.37	11.11	10.95	10.68	10.33	10.09	
有色金属	有色金属	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	1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来
		黄金期货	1.2%	6.5%	1.8%	10.2%	20.9%	0.1%	-5.3%	-10.6%	-14.4%	-20.8%				
		白银期货	-2.6%	0.7%	-5.9%	-4.8%	17.4%	-0.6%	-0.5%	-4.2%	-9.7%	-10.5%				
		铜期货	1.9%	0.1%	-5.4%	-3.4%	4.3%	-5.9%	7.6%	190.1%	103.1%	43.5%				
		铝期货	2.1%	-0.5%	0.7%	-6.8%	-2.9%	-2.0%	-3.0%	6.3%	-18.5%					
商品	商品	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	1周	1个月	1个季度	年初以来	1年以来
		CRB大宗商品	-0.5%	-1.8%	-3.6%	-5.9%	-2.7%									
		棉花	-2.1%	-4.7%	-3.5%	15.3%	9.7%									
		BDI	-23.6%	-10.8%	42.5%	3.2%	-3.0%									
		中国沿海散货运价指数	0.5%	-0.7%	1.0%	-10.9%	-19.8%									
交通运输	交通运输	指标同比增速					指标同比增速					指标同比增速				
		9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月	9月	8月	7月	6月	5月
		中国出口集装箱运价指数	-0.7%	-4.7%	-6.0%	-36.2%	-56.4%									
		快递单价	2.0%	-0.8%	-9.4%											
		快递单价	2.0%	-0.8%	-9.4%											
		快递单价	2.0%	-0.8%	-9.4%											

资料来源：Wind、申万宏源研究；浅黄色底纹表示累计增速，橘黄色底纹表示绝对值，紫色底纹表示本周最新发布的数据，灰色月份底纹表示 2022 年，蓝色月份底纹表示 2023 年，绿色和红色底纹分别表示涨幅和跌幅较大的数据

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@swwhysc.com
华东 B 组	李庆	021-33388245	liqing3@swwhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swwhysc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swwhysc.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。