

宏观深度报告

报告日期：2026 年 04 月 20 日

经济周周看：本周经济景气度延续回落

——宏观经济周度高频前瞻报告

核心观点

基于前期报告《经济周周看：整体向上，生产偏强，需求涨跌互现——宏观经济周度高频前瞻报告》中构建的生产端景气周度跟踪框架，我们进一步编制 GDP 周度高频景气指数，更好地综合把握经济景气强度及变化方向。

从我们构建的 GDP 周度高频景气指数历史回溯来看，GDP 周度高频景气指数在趋势、节奏上与月度 GDP 的趋势节奏有较好的拟合度，例如 2024 年二季度的回落、三季度筑底与四季度的大幅改善得到较好拟合，在拐点上有较好提示。未来随着高频数据质量的进一步完善，有望更好地拟合周度 GDP，使其在弹性强度上更为准确。

最新 GDP 周度高频景气指数（截至 4 月 18 日）为 5.3%，较前值（修订值）5.4%小幅回落。

从生产端来看，服务业高频指标较上周明显回落。工业方面景气总体平稳。

从需求端来看，外需仍明显强于内需。

从价格端来看，近期消费品价格继续回落，工业品价格继续上涨。

□ 风险提示

经济结构转型，传统指标对经济的拟合度下降；地缘政治博弈强度超预期。

分析师：李超

执业证书号：S1230520030002

lichao1@stocke.com.cn

分析师：林成炜

执业证书号：S1230522080006

linchengwei@stocke.com.cn

分析师：潘高远

执业证书号：S1230523070002

pangaoyuan@stocke.com.cn

分析师：费瑾

执业证书号：S1230524070007

feijin@stocke.com.cn

分析师：王瑞明

执业证书号：S1230525080002

wangruiming@stocke.com.cn

研究助理：汤子玉

tangziyu@stocke.com.cn

相关报告

1 《从老黄金到新黄金》

2026.04.17

2 《如何解读强开局背后的弱修复？》 2026.04.16

3 《进出口“开门红”成色充足，二季度有望“再上台阶”》
2026.04.16

正文目录

1 GDP 高频：GDP 景气度较上周有所回落	3
1.1 GDP 周度高频景气指数（截至 4 月 18 日）有所回落	3
2 生产高频：服务业、工业高频指标总体平稳略有分化	4
3 需求高频：外需持续一枝独秀	5
3.1 消费高频：出行继续回落，价格扰动下降	5
3.2 基建高频：实物工作量渐进修复	7
3.3 地产高频：地产销售环比上行、土地成交环比下行	8
3.4 出口高频：集装箱吞吐显示当周出口环比上行	9
4 物价高频：本周物价延续分化	10
5 风险提示	14

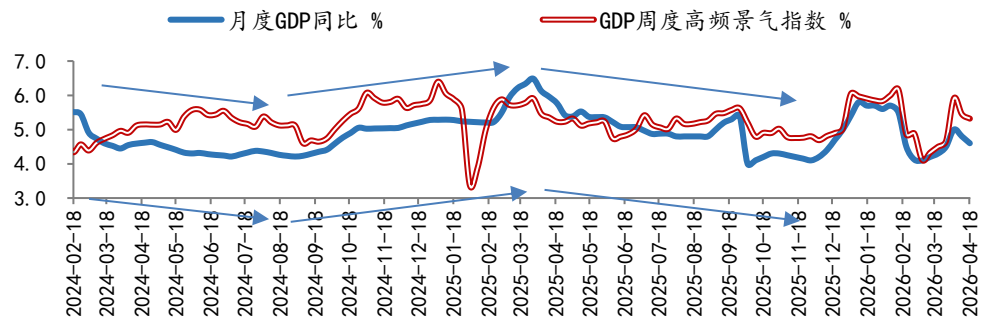
1 GDP 高频：GDP 景气度较上周有所回落

1.1 GDP 周度高频景气指数（截至 4 月 18 日）有所回落

基于前期报告《经济周周看:开门红特征延续——宏观经济周度高频前瞻报告》中构建的生产端景气周度跟踪框架，我们进一步编制 GDP 周度高频景气指数，更好地综合把握经济景气强度及变化方向。

从我们构建的 GDP 周度高频景气指数历史回溯来看，GDP 周度高频景气指数在趋势、节奏上与月度 GDP 的趋势节奏有较好的拟合度，例如 2024 年第二季度的回落、三季度筑底与四季度的大幅改善较好拟合，在拐点上有较好提示。未来随着高频数据质量的进一步完善，有望更好地拟合周度 GDP，使其在弹性强度上更为准确。由于模型使用数据的更新频率不同，随着模型数据持续更新，数据质量提升，对前两周 GDP 测算进行相应修订。

图1：GDP 周度高频景气指数表征本周（截至 4 月 18 日）较上周明显增长



资料来源：wind，浙商证券研究所

最新 GDP 周度高频景气指数（截至 4 月 18 日）为 5.3%，较前值（修订值）5.4%小幅回落。主要原因是批发零售、餐饮住宿、交运仓储邮政等服务业活跃度有所降低，行业景气度小幅下降。同时受 AI 算力需求和国产替代、汽车出口走强带动，电子、汽车行业等工业景气度仍持续高位。

表1：周度高频跟踪指标更新

	单位	景气度较上期	4 月 18 日 当周	4 月 11 日 当周	4 月 4 日 当周	3 月 28 日当周	3 月 21 日 当周	3 月 14 日 当周
GDP 周度高频景气指数（生产端）	%	小幅回落	5.3	5.4	5.9	4.7	4.5	4.3
其中：工业周度景气指数	%	环比持平	8.5	8.5	8.4	8.0	8.1	8.1
服务业周度景气指数	%	有所回落	4.2	4.6	5.7	3.5	3.3	3.0
需求端：消费高频指数（费）	%	小幅回落	2.8	3.1	3.6	3	3.5	3.4
需求端：基建：螺纹钢表观需求	万吨	小幅回升	238.23	229.09	228.73	225.30	207.90	176.9
需求端：地产：30 大中城市商品房成交	万平方米	小幅回升	148.95	124.61	269.65	224.92	188.67	165.71
需求端：出口集装箱吞吐量	万标准箱	-	-	655.60	649.00	662.10	684.20	659.80
农产品批发价格 200 指数（环比）	%	降幅收窄	-0.63	-1.23	-1.59	-0.97	-0.97	-1.12
全国生产资料价格（环比）	%	-	-	-	113.79	110.26	106.43	106.54

资料来源：wind，浙商证券研究所

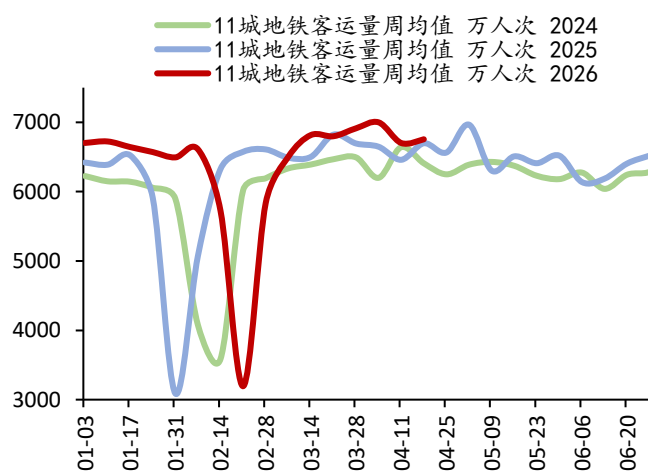
注：由于模型使用数据的更新频率不同，随着模型数据持续更新，数据质量提升，对前两周 GDP 测算进行相应修订

2 生产高频：服务业、工业高频指标总体平稳略有分化

从我们选取的高频指标上来看，从生产端来看，服务业高频指标较上周明显回落。商品房成交量较上周有所回升；11城地铁客运量较上周小幅回升，略高于近两年年同期；霍尔木兹海峡打开后又关闭，但地缘政治仍处于博弈阶段，金融市场成交金额较上周持平。

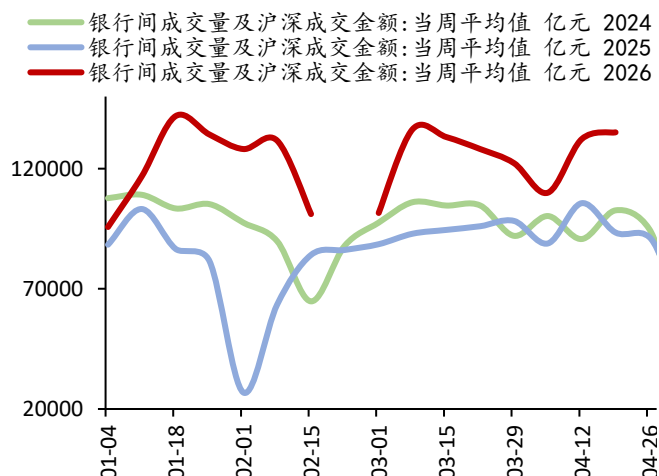
工业方面景气总体平稳，其中汽车全钢胎开工率本周小幅回落，景气高于前两年同期；费城半导体指数较上周持续回升，高于前两年同期水平，或预示人工智能和计算机制造等相关产业边际走强；生铁重点企业日均产量景气度明显回升，接近前两年同期。

图2：11城地铁客运量较上周小幅回升，高于前两年同期



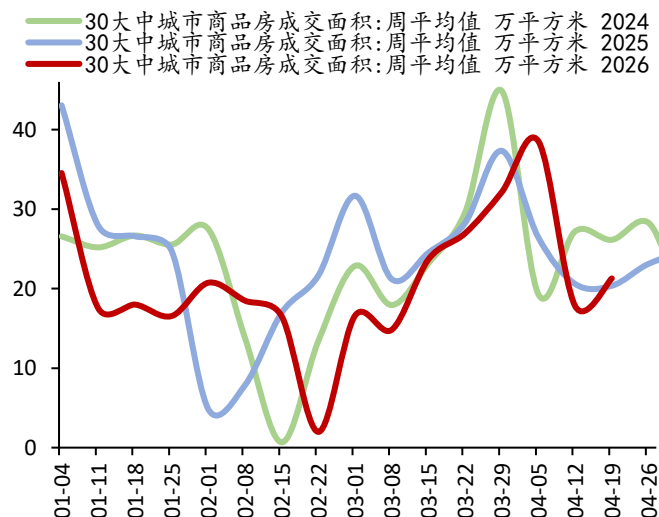
资料来源：wind，浙商证券研究所

图3：金融市场成交金额较上周持平，高于前两年同期



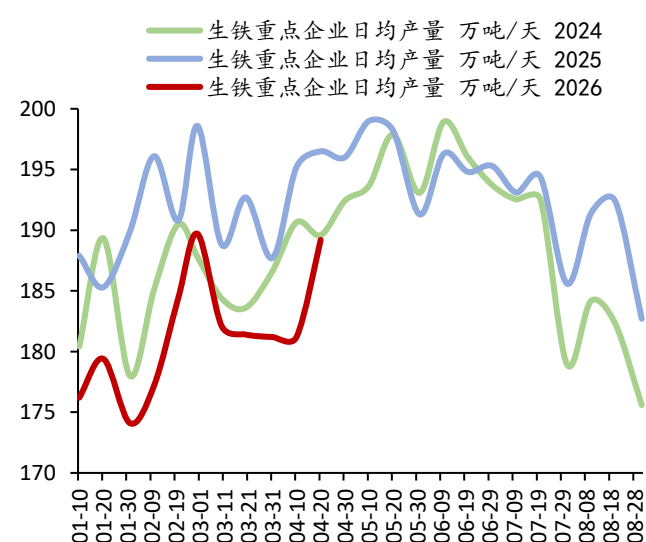
资料来源：wind，浙商证券研究所

图4：商品房成交面积有所回升，高于去年同期



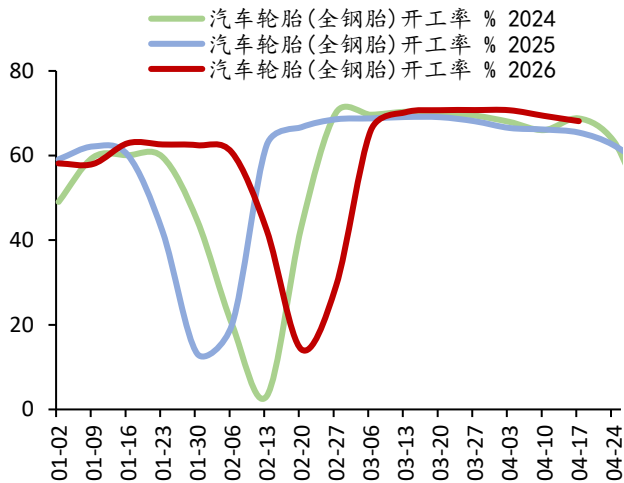
资料来源：wind，浙商证券研究所

图5：生铁重点企业日均产量回升，弱于前两年同期



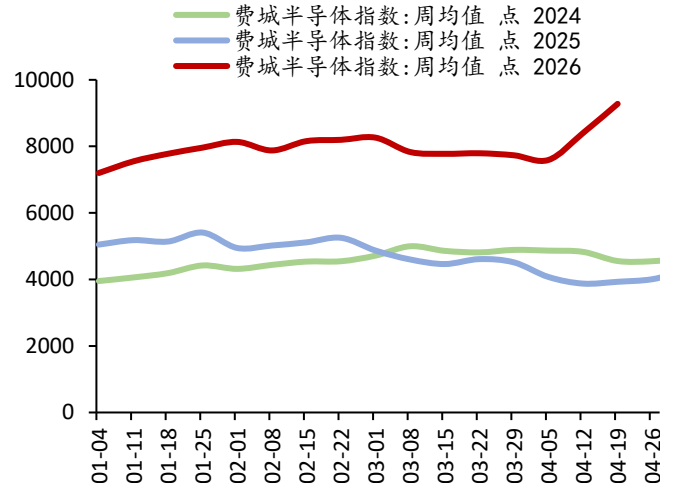
资料来源：wind，浙商证券研究所

图6：汽车全钢胎开工率较上周小幅回落，高于去年同期



资料来源：wind，浙商证券研究所

图7：费城半导体指数较上周持续回升，高于前两年同期



资料来源：wind，浙商证券研究所

3 需求高频：外需持续一枝独秀

3.1 消费高频：出行继续回落，价格扰动下降

根据社零高频指数，预计当周社零同比增速分别为+2.8%（前值+3.1%），主要系地铁客运量与原油价格回落所拖累：

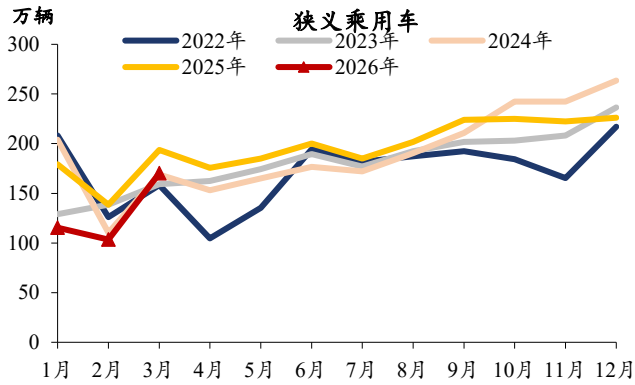
分析具体的消费高频指标，从地铁客运量的数据来看，当周12个主要城市地铁客运量同比分别为+3.5%（前值+4.1%），较前值小幅回落，但整体仍保持正增长。4月中旬工作、通勤和商务活动延续，对客流形成基本支撑；但同期南方地区出现连续降雨和强对流天气，4月13日至16日江南、华南等地经历两轮降雨过程，局地雨势较强，并伴随雷暴大风等天气，4月17日至18日华南等地仍有中到大雨、局地暴雨，对居民日常出行和线下活动形成一定扰动，因此当周地铁客运量虽维持同比增长，但增速较前一周略有回落。

商品房销售面积数据显示，当周30大中城市商品房成交面积同比为4.5%（前值-13.5%），出现阶段性修复。表明3月以来核心城市“小阳春”行情延续，优质项目入市和季节性需求回暖对成交形成支撑；同时，部分重点城市继续通过放松限制、优化供需平衡等方式稳定市场情绪，使前期观望需求有所释放。不过，国家统计局指出，3月份一线城市新建商品住宅销售价格同比下降2.2%，二手住宅销售价格同比下降7.4%，说明本周成交转正更多是阶段性改善，房地产基本面整体仍偏弱。

WTI现货价数据显示，当周均价为92.0美元/桶（前值102.8美元/桶），表明国际油价在前期高位冲击后开始明显降温。市场对中东供应中断的极端担忧阶段性缓和，4月12日沙特宣布东西向管道运力已恢复至700万桶/日，改善了此前供应受损预期；4月17日在停火延续期间，伊朗宣布霍尔木兹海峡继续向商业船只开放，WTI当日大跌11.45%至83.85美元/桶，创下4月8日以来最大单日跌幅。当周市场主线已经从供应中断恐慌转向停火与谈判预期下风险溢价回吐，因此WTI周均价显著回落。

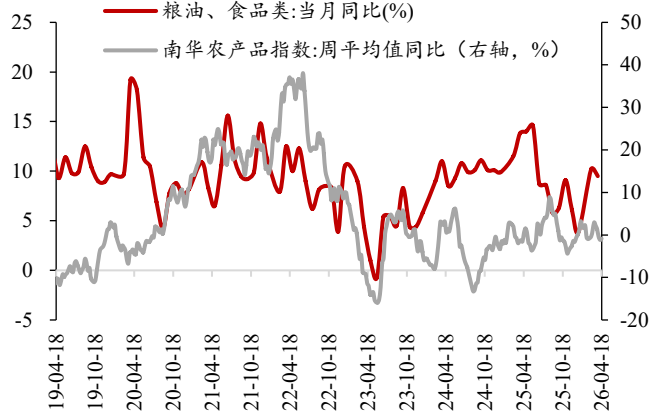
轻纺城成交量数据显示，当周轻纺城成交量同比为-15.5%（前值-22.8%）。南华农产品指数显示，当周南华农产品指数同比为-0.9%（前值-1.2%）。

图8：3月狭义乘用车销量164.8万辆，同比下降15%



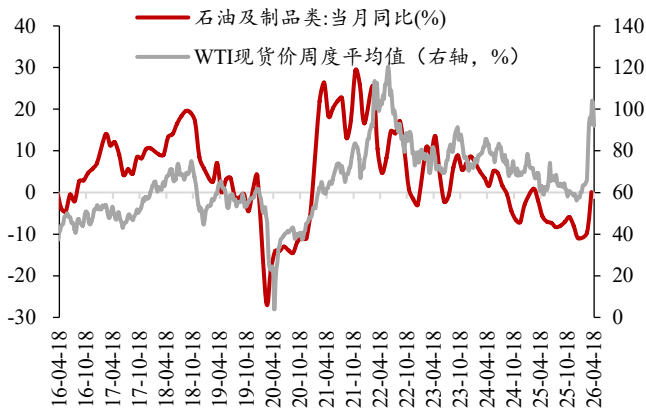
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图9：当周南华商品指数走势



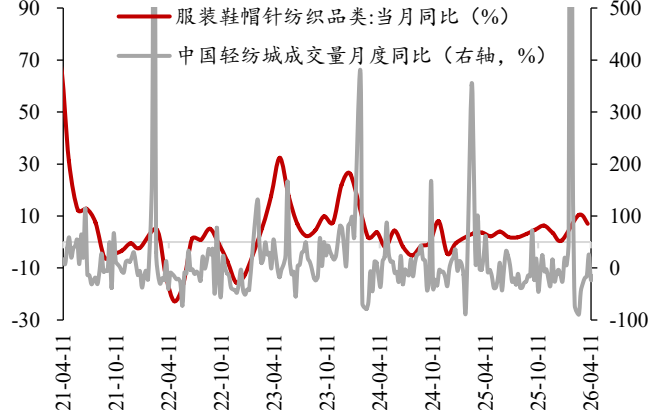
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图10：当周WTI现货价走势



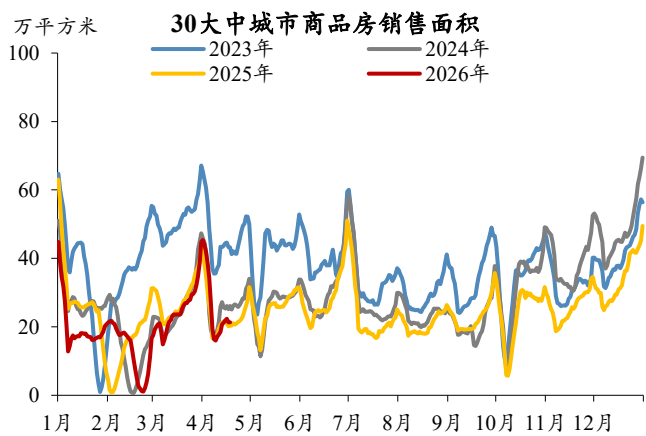
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图11：当周轻纺城成交量走势



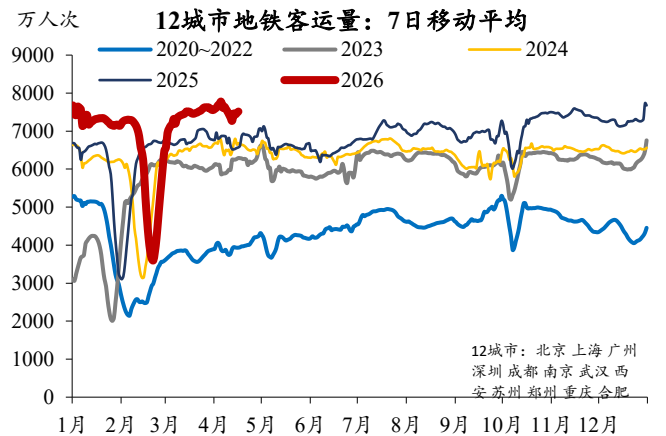
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图12：当周30大中城市商品房销售走势



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图13：当周12城地铁客运量走势

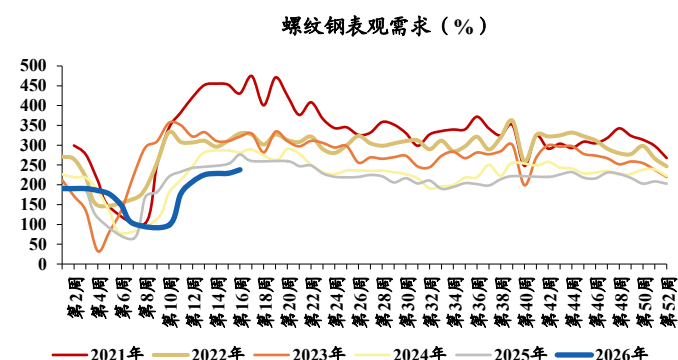


资料来源：Wind, 浙商证券研究所

3.2 基建高频：实物工作量渐进修复

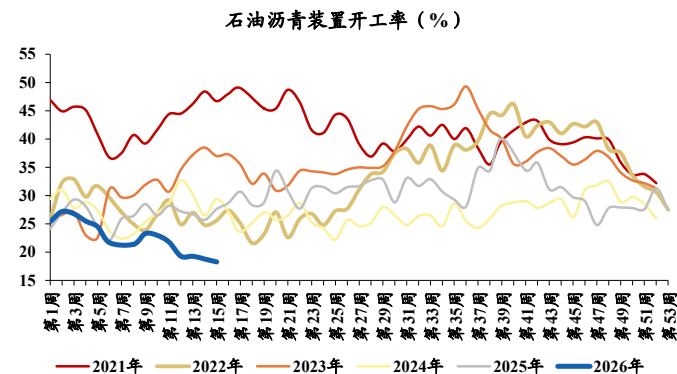
当前建筑业高频数据和资金面修复较慢。当前螺纹钢表观需求、水泥发运率、磨机运转率、石油沥青装置开工率仍在低位修复，修复速率较慢，读数均低于去年同期，其中石油沥青装置开工率较同期走低明显，读数已经落至18.3%，系2015年6月以来最低值，主要原因或为上游原材料价格的非合理回升压制实物工作量。新增专项债方面，截至4月19日2026年全国地方政府新增专项债发行累计12311亿元，占到2026年两会计划发行规模的28%（两会拟2026年安排4.4万亿），去年同期累计发行10634亿元，发行规模较去年有所加快。城投债净融资方面，截至4月19日2026年全国城投债净融资累计-978亿元，去年同期净融资累计-858亿元。

图14：2026年4月中旬螺纹钢表观需求修复较慢



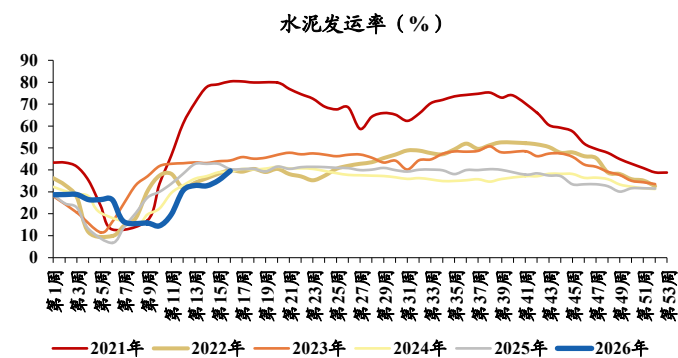
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图15：2026年4月中旬石油沥青装置开工率仍处低位



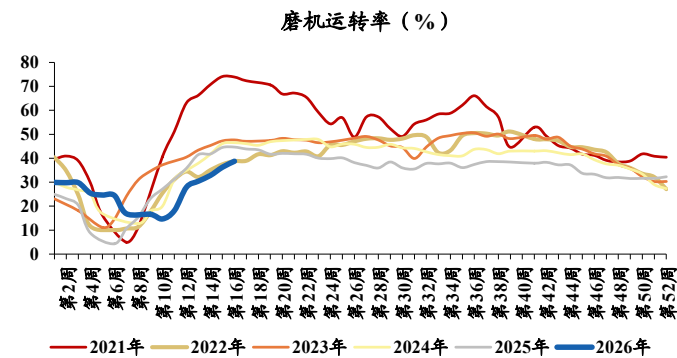
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图16：2026年4月中旬水泥发运率需求修复较慢



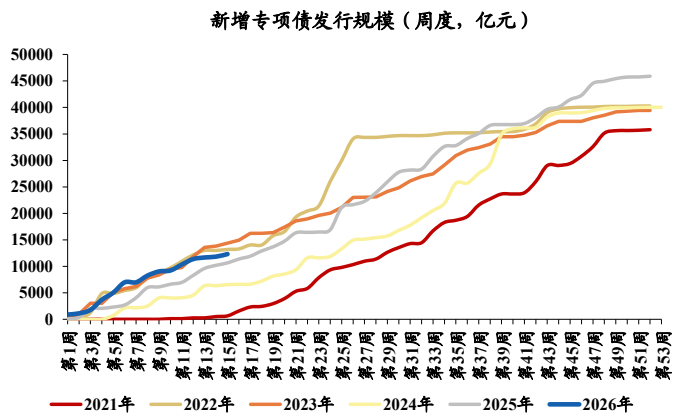
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图17：2026年4月中旬磨机运转率修复较慢



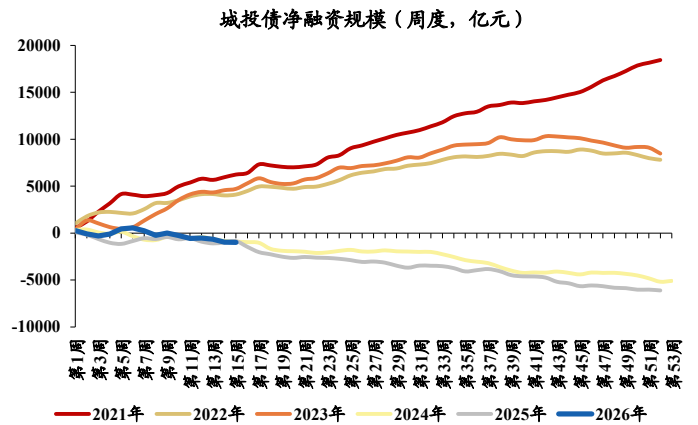
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图18: 近期新增专项债发行情况



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 近期城投债净融资情况



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3 地产高频：地产销售环比上行、土地成交环比下行

地产市场本周地产销售环比上行，土地成交环比下行。

1) **新房成交方面环比上行**：截至4月18日，当周30大中城市商品房成交149万平方米，较上周增加24万平方米，环比增加20%，同比增加5%。**累计值方面**，2026年至今商品房累计成交面积2353万平方米，2026年累计同比降11.58%，较上周累计同比降12.49%上行。结构上来看一、二、三线城市累计增速本周上行，分别为-9.74%、-9.86%、-17.72%，上周累计同比增速分别为-11.54%、-10.64%、-17.79%。**二手房挂牌指数方面**，本周一线城市挂牌价有所下降。截至4月6日，一、二线城市挂牌价较上周分别降0.4%、0.5%；挂牌量较上周分别下降18.6%、17.3%

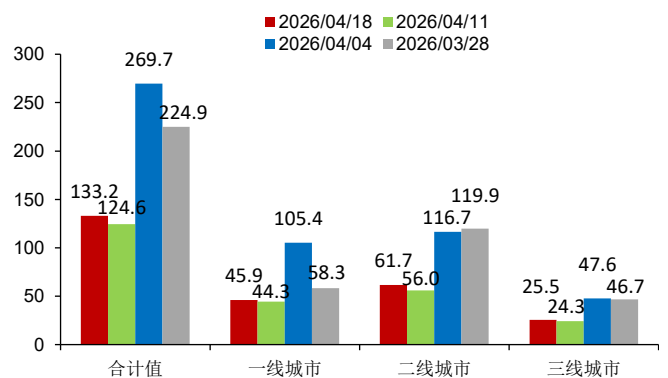
2) **土地市场本周环比下行**。截至4月12日，当周100城土地成交627万平方米，较上周减少240万平方米，累计同比增速-11.07%，较上周-9.74%下行。

图20: 成交土地面积累计同比较上周下行



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图21: 近一周商品房成交整体较上周上行（万平方米）



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

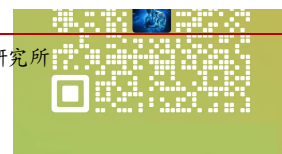
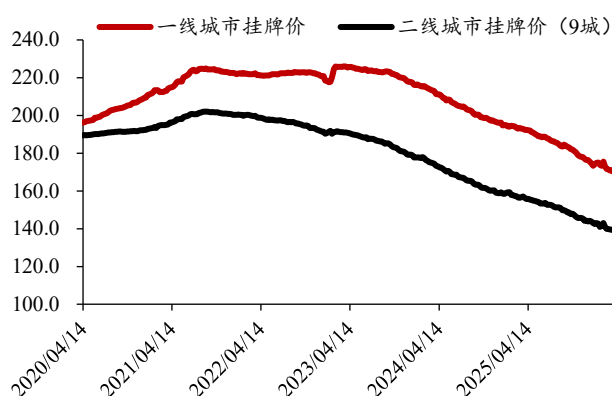
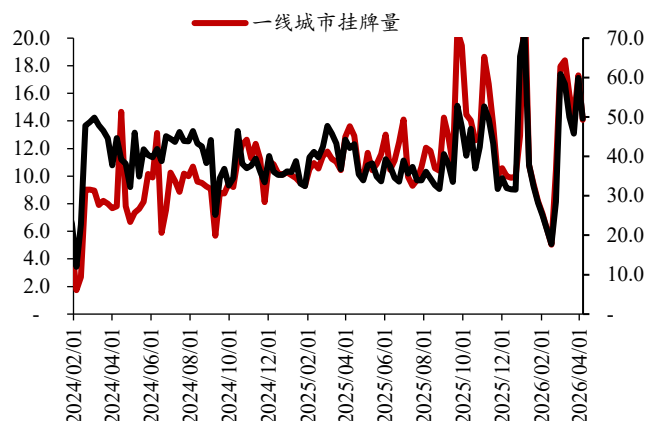


图22：一线城市二手房挂牌价有所下降（2014年底=100）



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图23：一、二线城市二手房挂牌量均下行（2014年底=100）



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

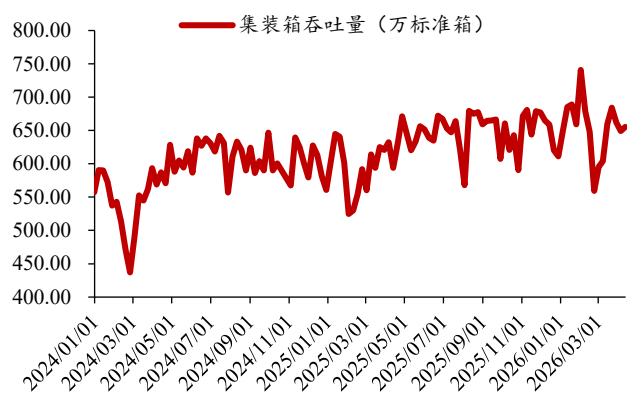
3.4 出口高频：集装箱吞吐显示当周出口环比上行

吞吐量方面，截至4月12日当周集装箱吞吐量655.6万标准箱，较上周649万标准箱上行。2026年以来累计同比增速9.93%，较上周9.9%边际上行。

美国数据到港集装箱环比下行，对中国下行。截至4月10日当周，美国总进口集装箱到港54.6万标准箱，环比下行0.9%，美国包含自中国进口商品的集装箱到港16.2万标准箱，环比下行11.9%。中国对美出口离港后主要有海运（美东航线26-48天，美西航线14-20天）、清关（2-5天）、交货（1-7天）三个步骤，美国实际到港集装箱量表现延迟于中国出口数据。

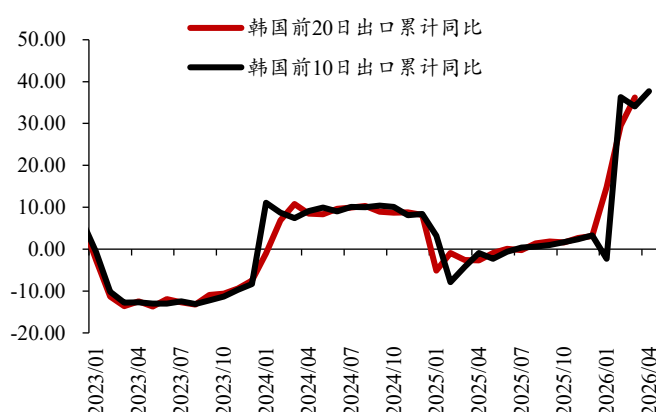
韩国方面，截至4月，当月前10日出口同比为37.7%，较前月34.1%上行。

图24：中国集装箱吞吐量环比上行



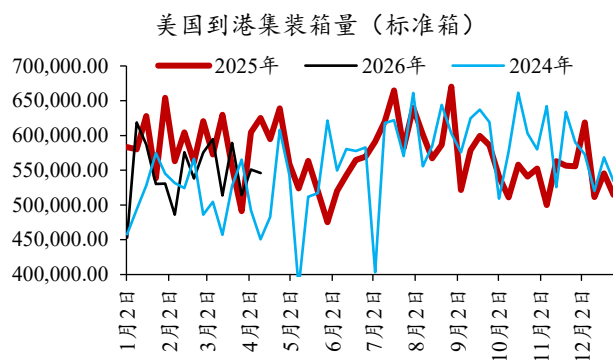
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图25：韩国4月前10日出口同比上行



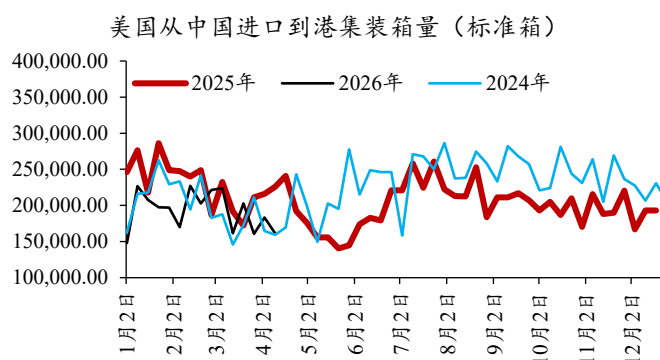
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图26: 美国到港进口集装箱量环比下行(标准箱)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图27: 美国到港自中国进口集装箱量环比下行(标准箱)

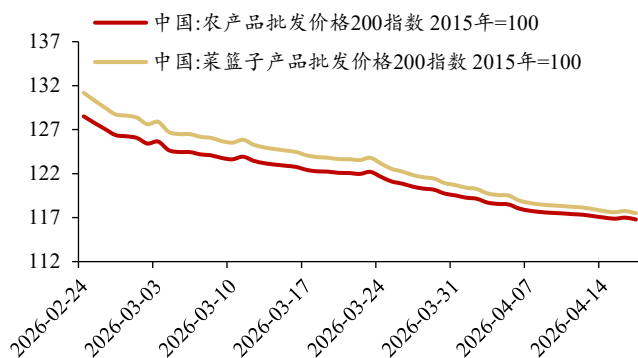


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4 物价高频: 本周物价延续分化

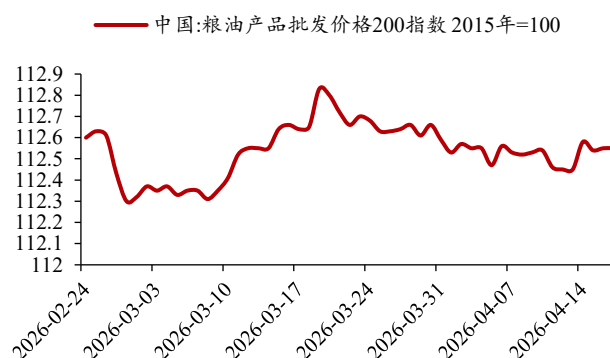
综合分析, 近期消费品价格继续回落, 工业品价格继续上涨。据农业农村部监测和我们测算, 截至 2026 年 4 月 12 日当周, “农产品批发价格 200 指数”环比上周下跌 0.63%, 全国农产品批发市场猪肉平均价格环比下跌 2.9%, 重点监测的 28 种蔬菜平均价格环比下跌 2.27%, 重点监测的 6 种水果平均价格环比上周下跌 0.74%。另一方面, 根据商务部数据显示, 2026 年第 15 周(2026 年 4 月 6 日至 4 月 12 日), 全国食用农产品市场价格环比上周下降 0.6%。

图28: 近期农产品价格持续走低



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图29: 近期粮油产品价格小幅回升

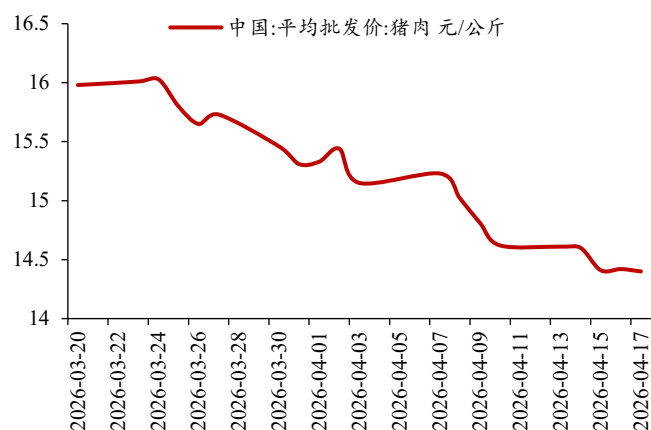


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

对于消费品价格, 我们建议关注在当前输入性通胀的背景下, 居民增收效应推动内生性通胀螺旋的建立, 本质上 CPI 的拐点更多依赖于长期通胀预期的自我实现。基于更多结构化的数据以及细分领域的信息, 我们可以较为清晰地看到, 2026 年第 15 周(2026 年 4 月 6 日至 4 月 12 日)的必选品价格在结构上呈现如下特征。

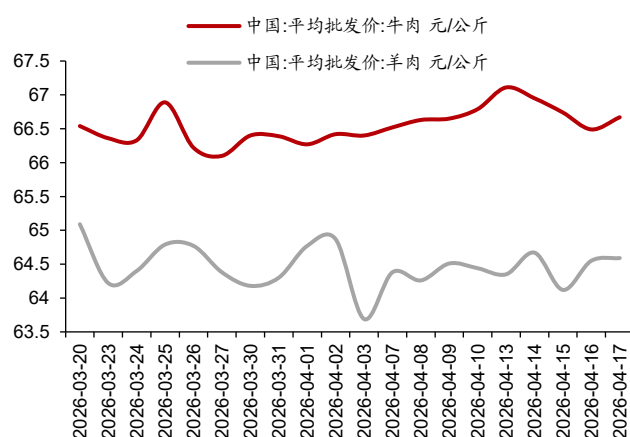
第一, 猪肉价格继续下跌, 牛羊肉价格小幅上涨。2026 年第 15 周(2026 年 4 月 6 日至 4 月 12 日)猪肉批发市场周均价每公斤 14.94 元, 环比跌 2.4%, 同比低 27.8%; 牛肉批发市场周均价每公斤 66.62 元, 环比涨 0.6%, 同比高 8.8%; 羊肉批发市场周均价每公斤 64.48 元, 环比涨 0.2%, 同比高 9.5%; 白条鸡批发市场周均价每公斤 17.09 元, 环比跌 1.1%, 同比低 2.0%。鸡蛋批发市场周均价每公斤 7.70 元, 环比持平, 同比低 3.0%。

图30: 近期猪肉价格大幅回落



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图31: 近期牛羊肉价格小幅回升



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

当前我国生猪产业正处于第六轮猪周期，产能增长压制猪价的趋势并没有改变，预计猪价反弹力度不强。当前生猪产能阶段性偏高。相比过往几轮周期，本轮周期至今呈现周期缩短、短期波动加剧、产能韧性偏强、旺季不旺或淡季不淡的特征。供需格局方面，由于消费缓慢复苏，而猪肉供给相对充足，供强需弱的格局显著。

节后生猪延续供强需弱格局，价格断崖式低位运行在历史极低水平，导致养殖端陷入了深度亏损。目前生猪价格已跌破 10 元/公斤大关（部分地区低至 9.6 元/公斤左右），触及了生猪价格过度下跌一级预警区间。

当前国内生猪市场迎来密集的政策调控。3 月 19 日至 20 日，国家发改委、农业农村部联合召集大型养殖企业开会，要求头部猪企不仅要调减母猪，还要直接调减年度生猪出栏量，科学安排出栏节奏，防止盲目“卷”产量。同时，为稳定市场信心，国家已经开始启动中央冻猪肉储备收储工作。3 月 4 日已完成第一批 1 万吨收储，随着本周价格进一步走低，国家明确表示将指导各地同步加大收储力度，形成中央与地方的调控合力。4 月 1 日，商务部等部门开展本年度第二次中央储备冻猪肉收储工作。短期内由于市场供应充裕，上半年猪价可能仍处于磨底阶段，后续需关注政策后续发力节奏调整与产能去化效果。

第二，蔬菜均价继续下跌。蔬菜价格延续之前季节性下跌走势，2026 年第 15 周（2026 年 4 月 6 日至 4 月 12 日）重点监测的 28 种蔬菜周均价每公斤 4.49 元，环比跌 3.0%，同比低 7.2%。分品种看，22 种蔬菜价格下跌，1 种持平，5 种上涨。其中，蒜苔和大白菜价格跌幅较大，环比分别跌 11.1%和跌 10.9%，其余品种价格跌幅在 10%以内；生菜价格环比基本持平；平菇、青椒、白萝卜、菠菜和生姜价格环比分别涨 7.3%、涨 3.0%、涨 2.5%、涨 0.5%和涨 0.1%。

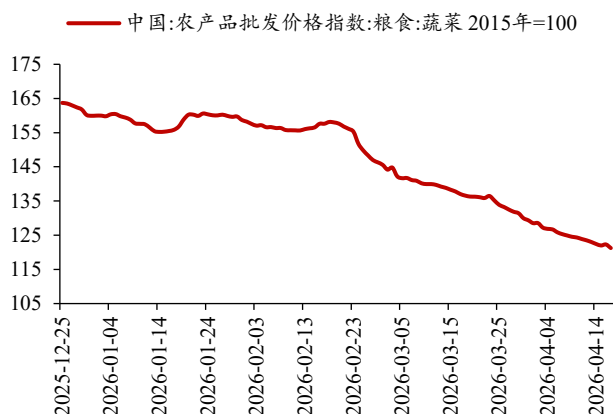
节后以来，全国蔬菜批发均价季节性回落、整体稳中偏弱。驱动逻辑以天气回暖叠加供应放量后成本下移为主：气温回升加快蔬菜生长周期，北方大棚菜产能集中释放、南方露天菜批量上市，南北供给叠加使得市场货源充足；节后需求回归日常、无集中备货支撑，供大于求格局明确，带动菜价整体回落。

第三，水果均价小幅下跌。2026 年第 15 周（2026 年 4 月 6 日至 4 月 12 日）重点监测的 6 种水果周均价每公斤 7.64 元，环比跌 0.9%，同比高 1.5%。分品种看，西瓜、香蕉、鸭梨、富士苹果、菠萝和巨峰葡萄周均价环比分别跌 3.0%、跌 1.8%、跌 0.9%、跌 0.4%、跌 0.3%和跌 0.3%。

近期水果价格持续回落，主要为供需结构性失衡的集中体现。具体而言，柑橘类水果为拉低整体水果价格指数的最主要因素。因红海航运受阻导致物流成本飙升，出口中东、东南亚的柑橘品类中，大量外贸订单被迫取消，货源被迫回流国内内销市场，使得供需显著失衡。砂糖橘、沃柑、耙耙柑等主力品种在产地出现了明显收购价格跳水。

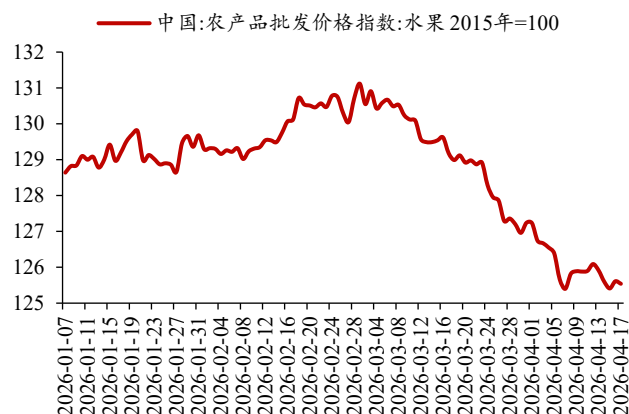
综合研判，居民部门的消费需求仍处于修复的关键节点，随着消费需求的渐次改善，并考虑经济运行距离潜在增速尚有一段距离，在产出缺口逐步弥合的过程中，我们预计 CPI 正处于温和回升的过程中。

图32：近期蔬菜价格继续回落



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图33：水果价格同步高位回落

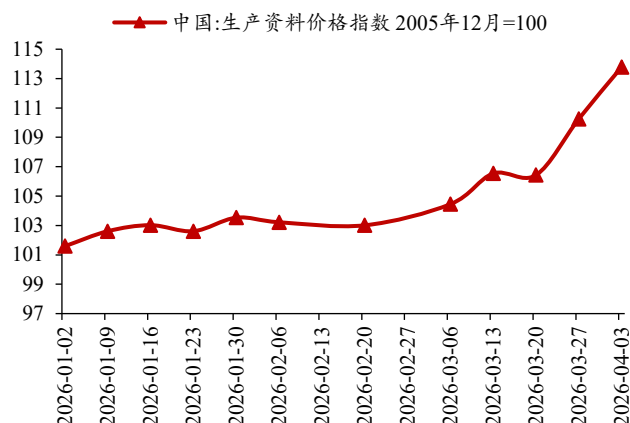


资料来源：Wind，浙商证券研究所

工业品方面，基于高频数据，可以看到近期工业品价格总体上涨。根据商务部数据显示，2026年第15周（2026年4月6日至4月12日），全国生产资料市场价格环比上涨1.6%。

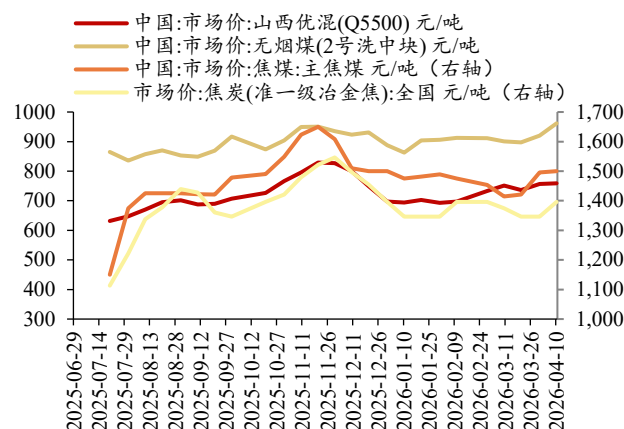
近期受美以伊冲突影响，原油链相关品种价格均出现上行，需重点关注国际定价品种对国内价格的影响。基础化学原料价格总体上涨，其中硫酸、聚丙烯、甲醇分别上涨10.6%、1.4%和1.1%，纯碱下降1.7%。成品油批发价格小幅上涨，其中0号柴油、92号汽油、95号汽油分别上涨1.5%、1.4%和1.4%。有色金属价格以涨为主，其中铜、锌分别上涨1.2%和0.5%，铝下降0.3%。化肥价格稳中有涨，其中尿素与前一周基本持平，三元复合肥上涨0.5%。橡胶价格略有波动，其中天然橡胶上涨0.9%，合成橡胶下降0.8%。钢材价格略有下降，其中螺纹钢、高速线材、热轧带钢每吨3352元、3563元和3491元，分别下降0.5%、0.3%和0.1%。煤炭价格略有下降，其中炼焦煤、动力煤、无烟块煤每吨1131元、777元和1122元，分别下降0.7%、0.3%和0.2%。

图34：近期生产资料价格持续上涨



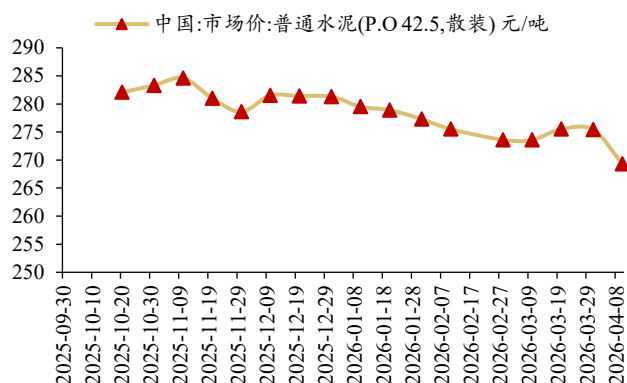
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图35：煤炭价格窄幅震荡



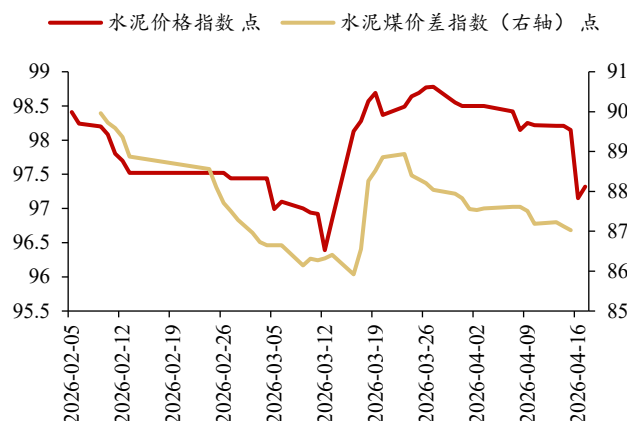
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图36：散装水泥价格显著下跌



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图37：水泥煤价差收窄



资料来源：Wind，浙商证券研究所

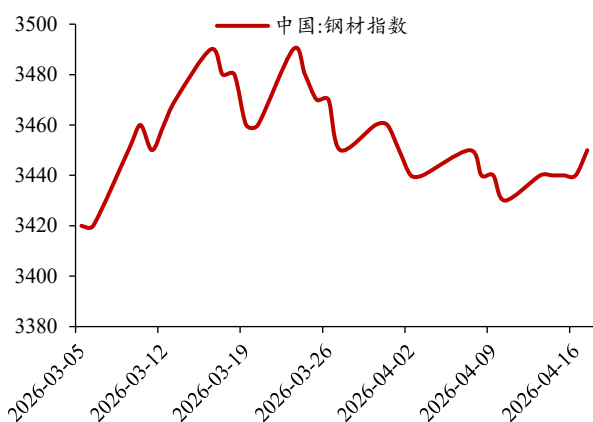
一是煤炭价格分化，动力煤与焦煤走势脱钩。4月以来，虽然首轮焦炭提涨已全面落地，煤炭价格中枢整体上移，但随着前期过热的避险情绪释放，市场正由“成本推动型冲高”向“供需理性平衡”回归。具体而言，动力煤受大秦线春季检修导致供应收缩，加之中东局势引发的全球能源溢价影响，价格表现坚挺且稳中有升；而炼焦煤则因下游钢铁需求释放不及预期，市场回归供需偏弱的基本面，价格承压下行，呈现出明显的“电强钢弱”格局。

二是水泥价格再度回落。虽4月初正值施工旺季，基建项目开工率回升对销量有一定支撑，但房地产项目的开工不足依然是制约价格大幅反弹的核心阻力。随着传统春季施工旺季的到来，东北、华东、西南等地的水泥厂密集发布“涨价函”；然而，受限于房地产新开工面积持续下滑以及基建项目资金落地速度，市场整体需求并未出现爆发式增长，涨价行动缺乏实物工作量支撑，全国水泥价格指数大幅下滑，目前水泥市场正在反复磨底中。

三是钢材价格震荡筑底。尽管中东局势推高了能源成本，且各大钢厂通过上调出厂价和减产检修来支撑盘面，但由于终端采购节奏迟缓，市场呈现明显的“旺季不旺”态势；加

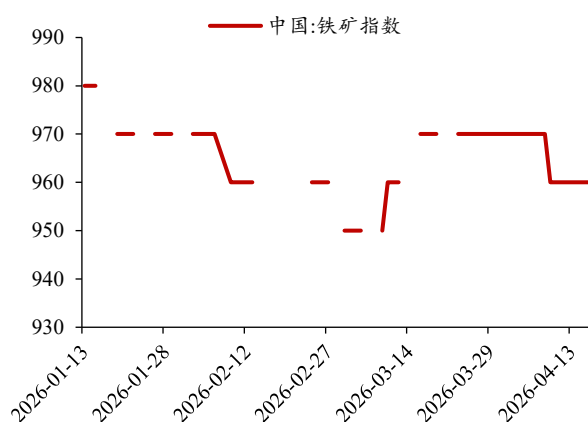
之海外针对热卷等品种的反倾销政策增加了出口压力，使得钢价在上游原料挺价与下游需求疲软的双重挤压下，难以走出独立上涨行情，短期内维持低位修复态势。

图38：近期钢材价格受复工影响低位反弹



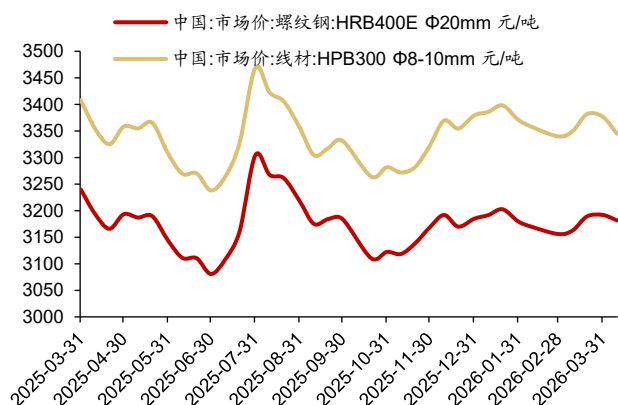
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图39：近期铁矿价格再次回落



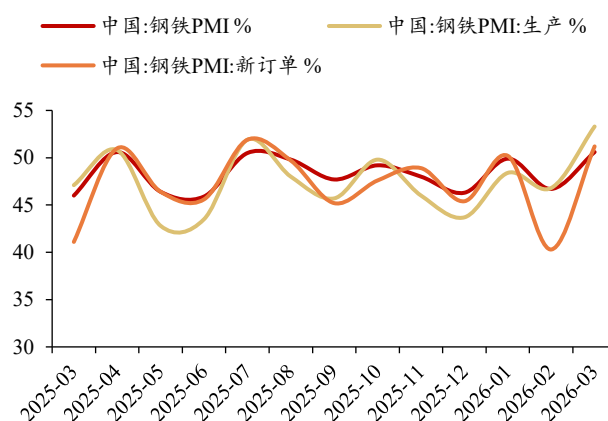
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图40：钢材仍处于成本定价的逻辑



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图41：钢铁行业景气度近期上升



资料来源：Wind，浙商证券研究所

5 风险提示

经济结构转型，传统指标对经济的拟合度下降。当前随着新型工业化的转型、制造业绿色化发展、经济高质量转型等因素，高频指标因经济结构的变化对经济基本面指标的同步性或领先性有所变化。

地缘政治博弈强度超预期。当前特朗普政策具有较大不确定性，贸易诉求或谈判态度可能过于强硬，导致中美博弈的烈度超预期。外部冲击对经济基本面指标的影响无法全面反映在高频数据中。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>