

企业盈利快速增长背后的信息

定期报告

显微镜下的中国经济（2026 年第 20 期）

频率：每周

5 月 PMI 数据显示当前企业盈利分化的局面可能还将延续。

- 上周公布了国内经济的两组指标。一组是前 4 月规上工业企业效益数据，是国内经济的滞后指标，另一组是 5 月 PMI 数据，是国内经济的先行指标。两组指标基本反映了当前国内经济的一些重要特征。
- 前 4 月规上工业企业利润同比增长 18.2%，4 月当月同比增长 24.7%，规上工业企业盈利能力加速改善。但另一方面，4 月规上工业企业营业收入增速仅为 5.2%，明显低于利润增速，主要是两方面的原因：一是工业企业累计单位成本今年以来连续四个月下降，前 4 月规上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.94 元，同比下降 0.55 元，二是费用的持续低速增长。在去年同期负增长的基础上管理费用增速从前两月的 1.8% 降至 0.7%，前 4 月销售费用已经降至 0 增长。降本增效对企业盈利持续改善起到重要作用。
- 然而，利润增长在行业分布明显不均等。主要盈利的行业主要集中于两个方面。一是受益于出口高速增长的装备制造业和高技术制造业，AI 产业链的繁荣推动电子行业前 4 月利润增速高达 107.7%，半导体相关产业利润增速普遍在 100% 以上。例如电子专用材料业利润增速达到 601.7%。二是原材料制造业利润增速继续高速增长，前 4 月增速达到 88.1%，比一季度加快 10.2 个百分点。新能源、AI 产业链等下游行业快速发展，能够接受上游原材料涨价。但其他行业盈利能力就表现较差，例如汽车、钢铁、水泥、电气机械等行业利润增速继续负增长。
- 而 5 月 PMI 数据显示，制造业需求侧边际弱化，新订单和新出口订单指数均跌至临界值以下，而生产指数继续在景气区间之内，供大于求的局面不变，导致产成品库存指数明显提高。达到过去一年的最高水平。因此，5 月制造业 PMI 价格分项指数双双环比下跌，尤其是出厂价格指数下跌 3.2 个百分点至 51.9%，回落至美伊冲突以来的最低水平。
- PMI 数据反映的问题是企业在不同行业之间差别较大的问题可能继续延续。除了部分行业需求较为景气之外，其他行业盈利能力仍面临较大挑战，尤其是企业销售主要以来内需形势的行业。也就是说，由于终端需求整体不旺导致价格传导不畅，PPI 同比的加速回升并没有引起全行业盈利形势的回暖，当前企业盈利分化的局面可能还将延续。
- 风险提示：地缘政治风险、国内政策落地不及预期、全球衰退及主要经济体货币政策超预期。

相关报告

- 1、《美伊局势未平，美古担忧已起——国际时政周评》2026-06-01
- 2、《央国企动态系列报告之 64——央国企人工智能产业布局专题》2026-05-26
- 3、《5 月外贸能否保持快速增长——显微镜下的中国经济（2026 年第 19 期）》2026-05-25

张一平 S1090513080007
✉ zhangyiping@cmschina.com.cn
张静静 S1090522050003
✉ zhangjingjing@cmschina.com.cn

正文目录

1、开工率	5
2、产能利用率	12
3、产量	17
4、价格	22
5、库存	30
6、房地产市场	36
7、出行与物流	39

图表目录

图 1: 沥青企业开工率上升 (%)	5
图 2: 电炉开工率保持不变 (%)	5
图 3: 主要钢企高炉开工率下降 (%)	6
图 4: 螺纹钢开工率保持不变 (%)	6
图 5: 纯碱开工率下降 (%)	7
图 6: 热卷开工率下降 (%)	7
图 7: 冷轧开工率保持不变 (%)	8
图 8: 全钢胎开工率下降 (%)	8
图 9: 半钢胎开工率下降 (%)	9
图 10: 浮法玻璃开工率上升 (%)	9
图 11: 液化天然气开工率保持不变 (%)	10
图 12: PVC 开工率下降 (%)	10
图 13: 烯烃开工率下降 (%)	11
图 14: 钢厂产能利用率下降 (%)	12
图 15: 矿山企业产能利用率下降 (%)	12
图 16: 热卷产能利用率下降 (%)	13
图 17: 冷轧产能利用率下降 (%)	13
图 18: 浮法玻璃产能利用率上升 (%)	14
图 19: 焦化产能利用率下降 (%)	14

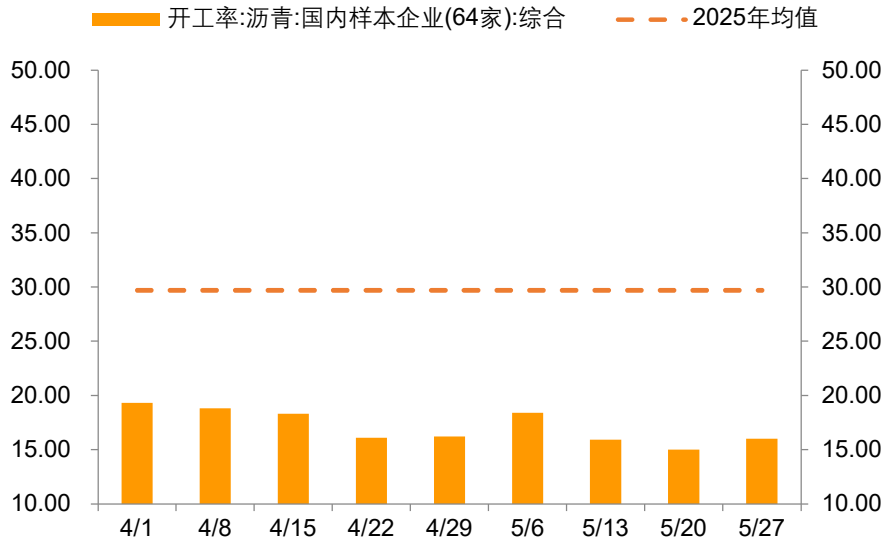
图 20: 电炉产能利用率下降 (%)	15
图 21: 电厂日均耗煤量上升 (万吨)	15
图 22: 水泥熟料产能利用率下降 (%)	16
图 23: 粗钢产量下降 (万吨)	17
图 24: 钢材产量上升 (万吨)	17
图 25: 螺纹钢产量上升 (万吨)	18
图 26: 热卷产量下降 (万吨)	18
图 27: 铁水产量上升 (万吨)	19
图 28: 沥青产量下降 (吨)	19
图 29: 日均发电量环比增速回落 (%)	20
图 30: 水泥产量上升 (吨)	20
图 31: 光伏玻璃产量下降 (吨)	21
图 32: 多晶硅产量上升 (吨)	21
图 33: 西南地区水泥价格保持不变 华东地区水泥价格下跌 (元/吨)	22
图 34: 熟料价格下跌 (元/吨)	22
图 35: 混凝土价格下跌 (元/立方)	23
图 36: 螺纹钢价格下跌 (元/吨)	23
图 37: 热卷价格下跌 (元/吨)	24
图 38: 沥青价格保持不变 (元/吨)	24
图 39: 纯碱价格下跌 (元/吨)	25
图 40: 浮法玻璃价格环比下跌 (元/吨)	25
图 41: 光伏级多晶硅价格下跌 (美元/千克)	26
图 42: 国产多晶硅料价格上涨 (美元/千克)	26
图 43: 碳酸锂价格下跌 (万元/吨)	27
图 44: PVC 价格下跌 (元/吨)	27
图 45: 煤炭价格上涨 (元/吨)	28
图 46: SPI 指数下跌 (%)	28
图 47: 乙烯价格下跌 (元/吨)	29
图 48: 猪肉价格保持不变 (元/千克)	29
图 49: 水泥库容比上升 (%)	30
图 50: 水泥发运率上升 (%)	30
图 51: 电厂煤炭库存天数下降	31

图 52: 上周港口铁矿石库存上升 (万吨)	31
图 53: 钢厂炼焦煤库存上升 (万吨)	32
图 54: 纯碱库存下降 (万吨)	32
图 55: 螺纹钢社会库存下降 (万吨)	33
图 56: 建筑钢材厂商库存下降 (万吨)	33
图 57: 热卷社会库存下降 (万吨)	34
图 58: 热卷钢厂库存下降 (万吨)	34
图 59: 沥青出货量上升 (万吨)	35
图 60: 30 城商品房销售面积上升 (万平方米)	36
图 61: 土地成交面积下降 (万平方米)	36
图 62: 土地溢价率上升 (%)	37
图 63: 城市二手房挂牌价指数下跌 (%)	37
图 64: 城市二手房挂牌量指数下降 (%)	38
图 65: 上周地铁客运量下降	39
图 66: SCFI CCFI NCFI 上涨	39
图 67: 国内航班数量下降 (架次)	40
图 68: 铁路货运量下降	40
图 69: 高速公路货车通行量下降	41
图 70: 港口货物吞吐量上升	41
图 71: 邮政快递揽收量下降	42

1、开工率

上周沥青样本企业开工率为 16.0%，环比上升 1 个百分点，同比增速为-42.2%。

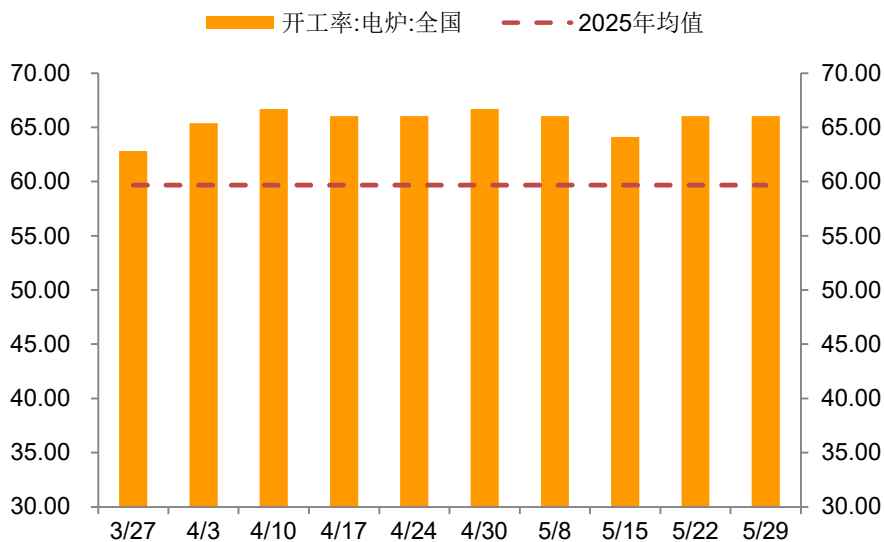
图 1：沥青企业开工率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全国电炉开工率为 66.3%，环比持平，同比增速为 2.0%。

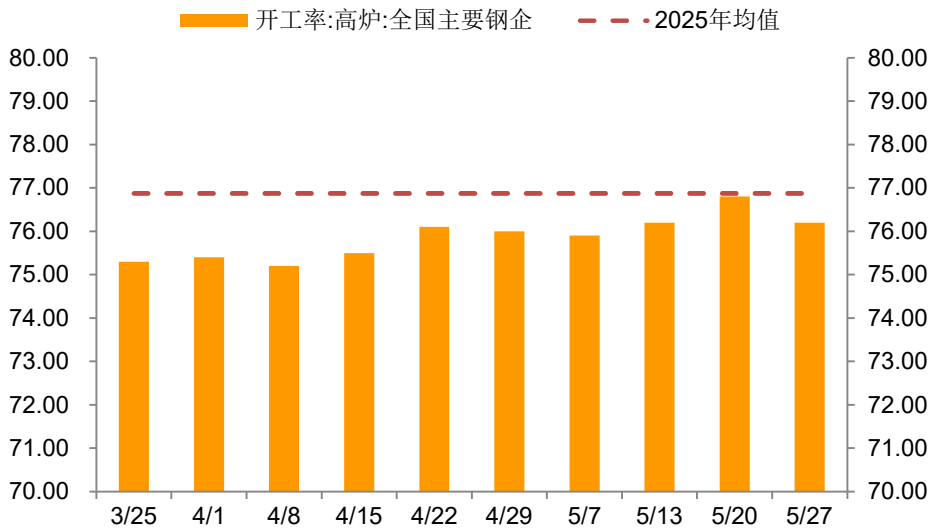
图 2：电炉开工率保持不变（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周主要钢企高炉开工率为 76.2%，环比下降 0.6 个百分点，同比增速为-1.6%。

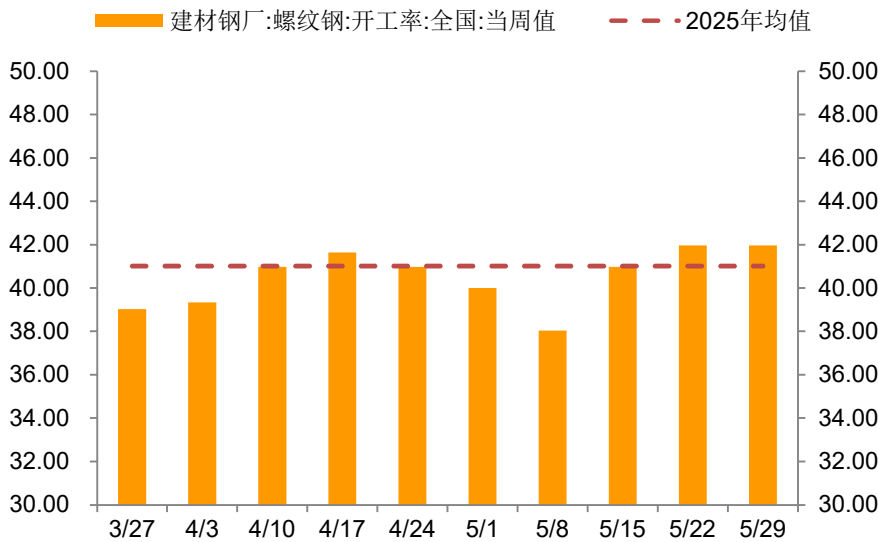
图 3：主要钢企高炉开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周建材钢厂螺纹钢开工率为 41.97%，环比持平，同比增速为 0.0%。

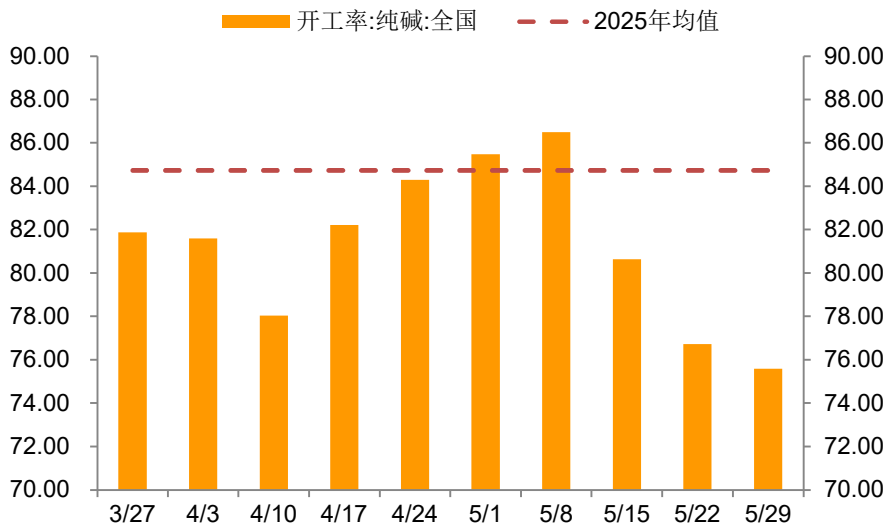
图 4：螺纹钢开工率保持不变（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周纯碱开工率为 75.59%，环比下降 1.13 个百分点，同比增速为-3.8%。

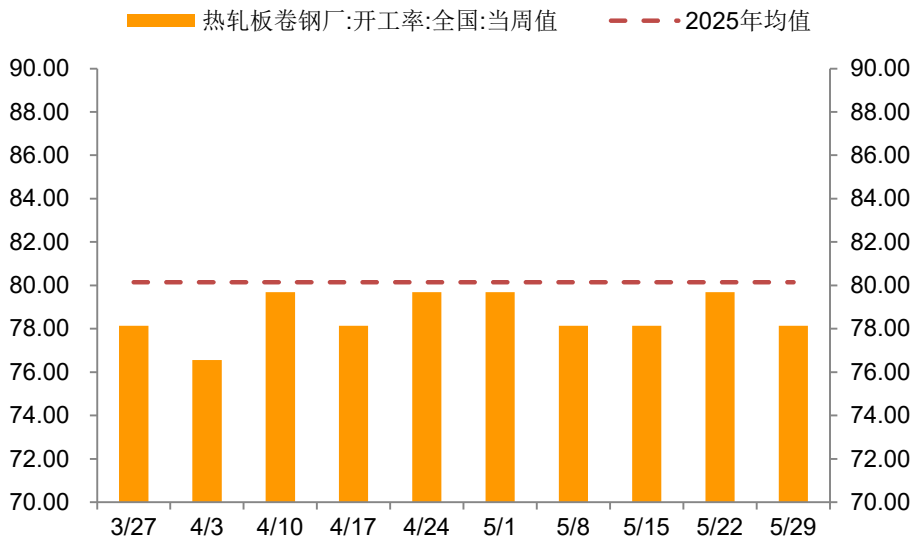
图 5：纯碱开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周热卷开工率为 78.13%，环比下降 1.56 个百分点，同比增速为-2.0%。

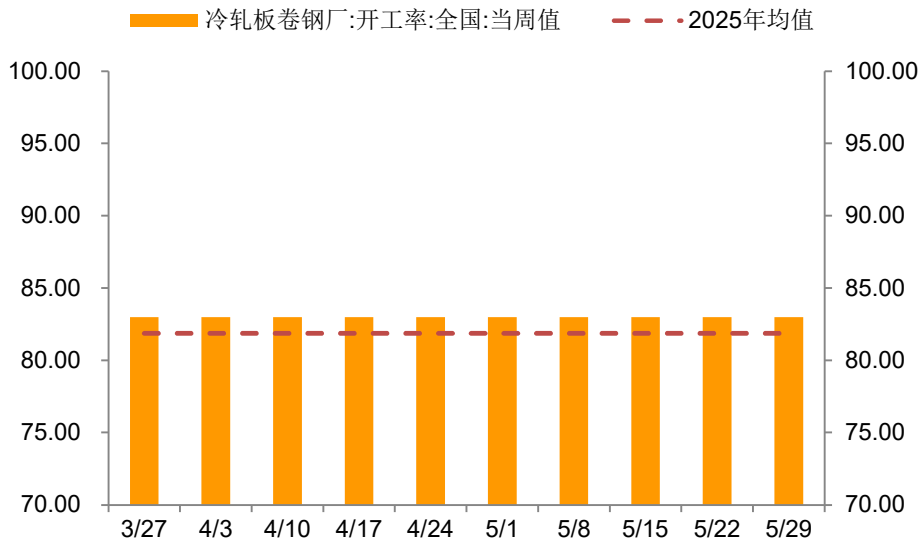
图 6：热卷开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周冷轧开工率为 82.98%，环比持平，同比增速为 0.0%。

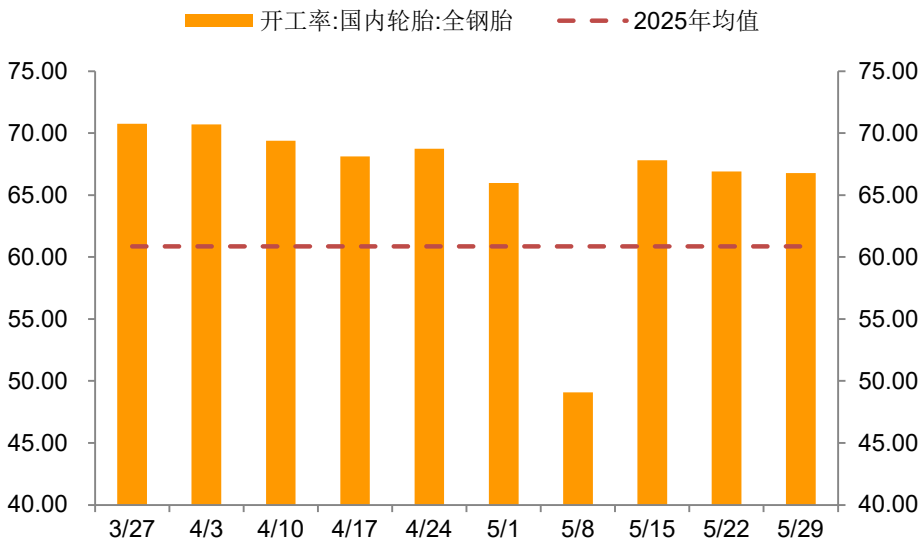
图 7：冷轧开工率保持不变（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全钢胎开工率环比下降 0.14 个百分点至 66.77%，同比增速为 3.0%。

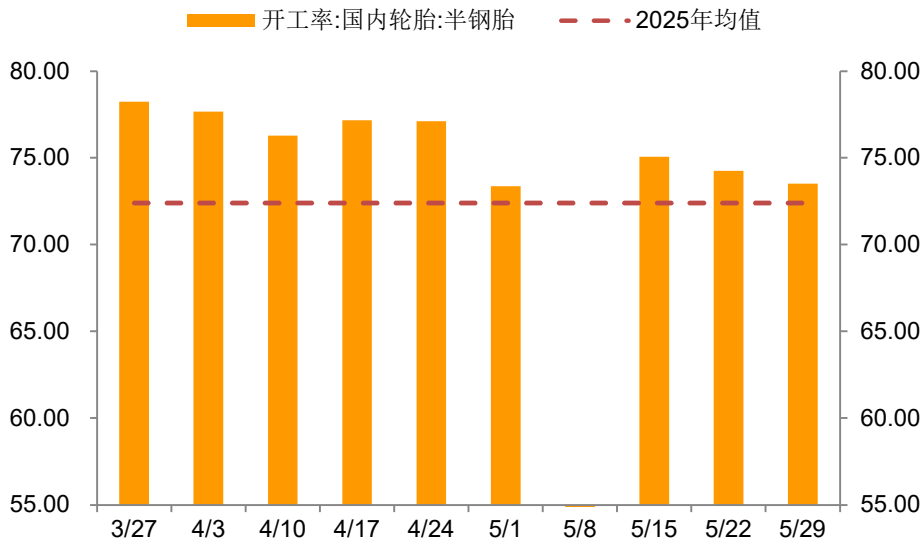
图 8：全钢胎开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周半钢胎开工率为 73.51%，环比下降 0.75 个百分点，同比增速为-6.1%。

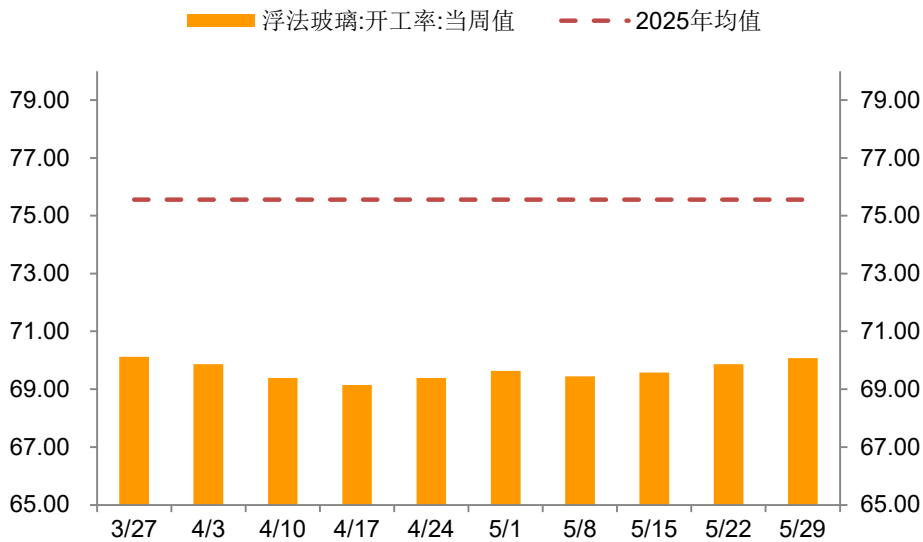
图 9：半钢胎开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周浮法玻璃开工率为 70.07%，环比上升 0.2 个百分点，同比增速为-7.4%。

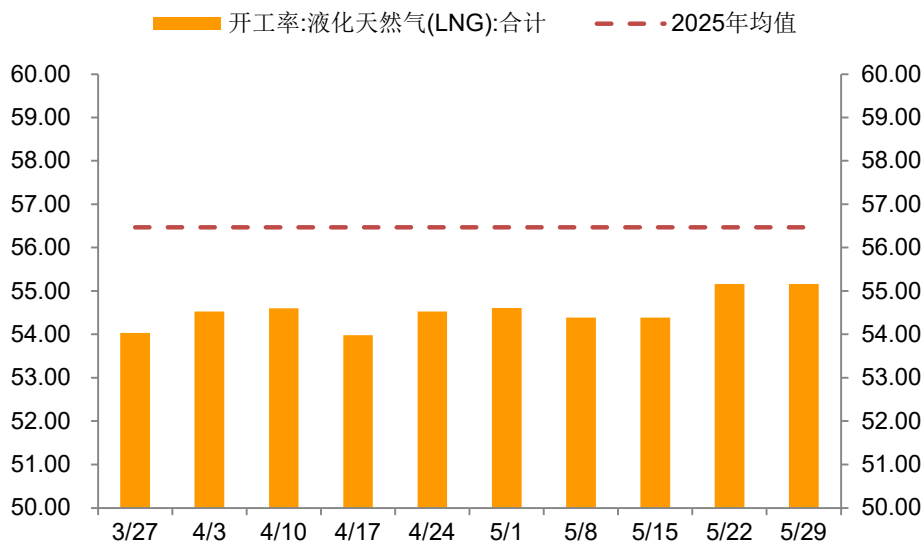
图 10：浮法玻璃开工率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周液化天然气开工率为 55.16%，环比持平，同比增速为-6.6%。

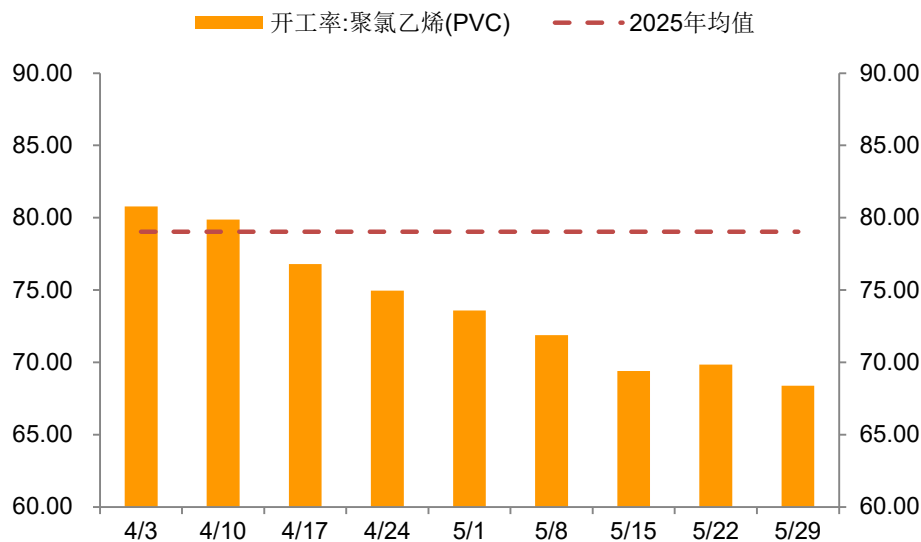
图 11: 液化天然气开工率保持不变 (%)



资料来源: 同花顺、招商证券

上周 PVC 开工率为 68.37%，环比下降 1.48 个百分点，同比增速为-13.7%。

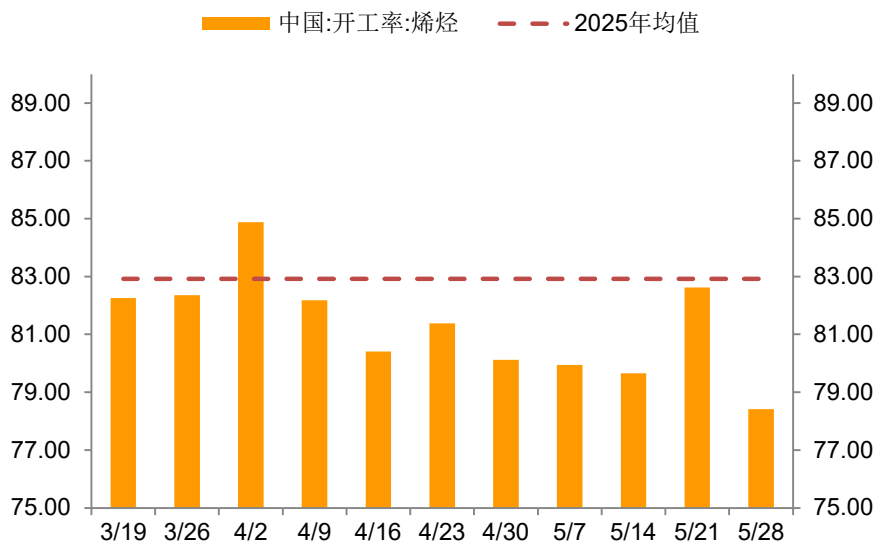
图 12: PVC 开工率下降 (%)



资料来源: 同花顺、招商证券

上周烯烃开工率为 78.41%，环比下降 4.21 个百分点，同比增速为-1.9%。

图 13：烯烃开工率下降（%）



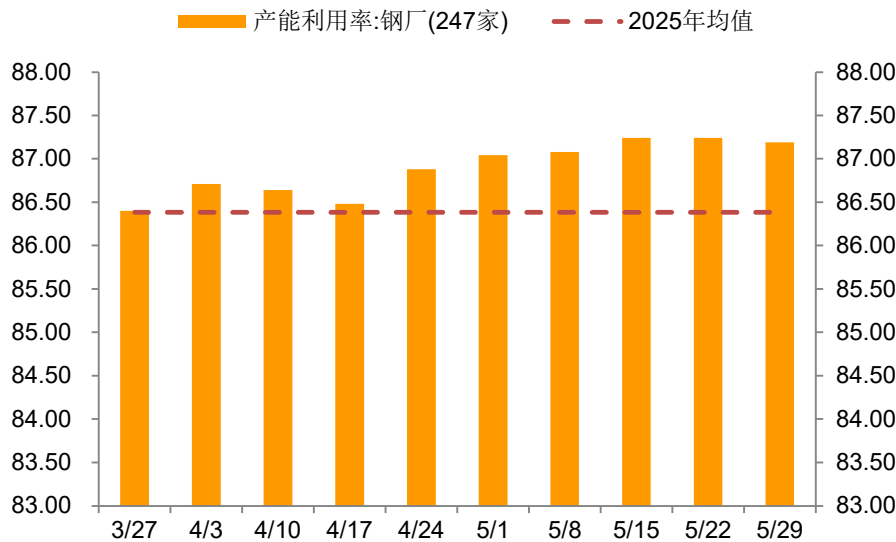
资料来源：同花顺、招商证券

上周开工率形势走弱，2 个指标环比上升，减少 6 个，4 个指标环比持平，增加 3 个，7 个指标环比下降，增加 3 个。

2、产能利用率

上周钢厂产能利用率为 87.19%，环比下降 0.05 个百分点，同比增速为-0.1%。

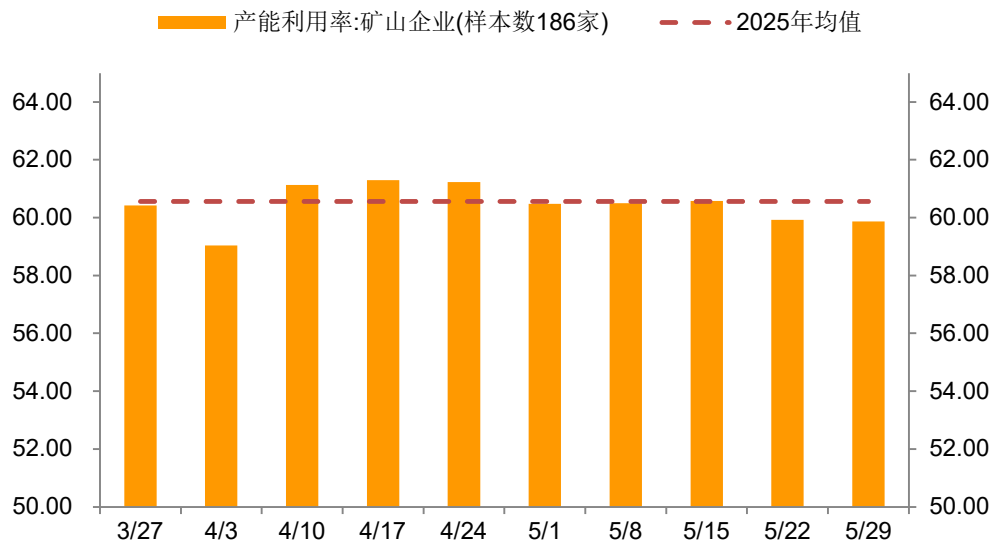
图 14：钢厂产能利用率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周矿山企业产能利用率为 59.87%，环比下降 0.05 个百分点，同比增速为-0.2%。

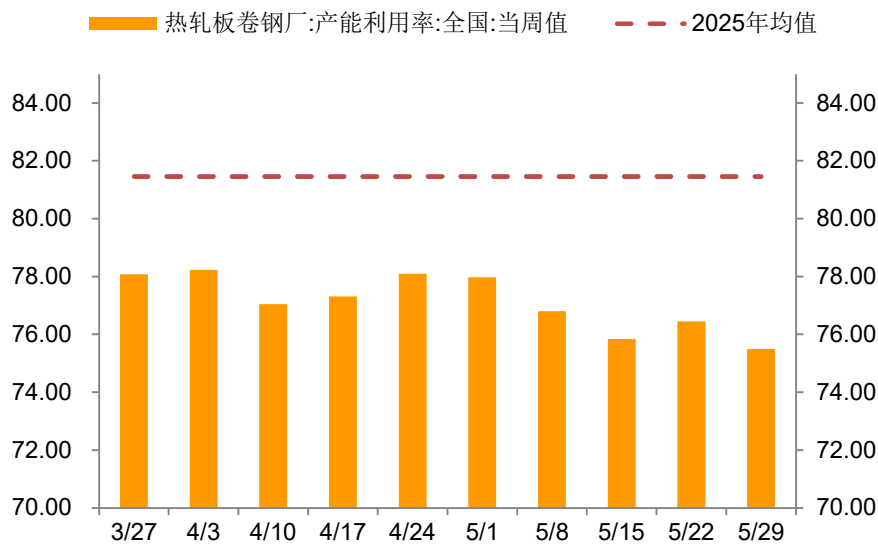
图 15：矿山企业产能利用率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周热卷产能利用率为 75.50%，环比下降 0.95 个百分点，同比增速为-7.5%。

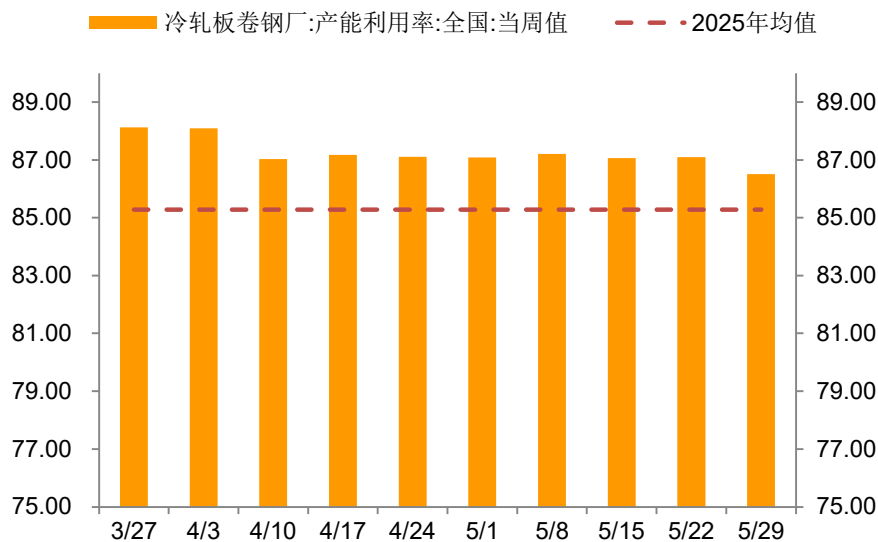
图 16：热卷产能利用率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周冷轧产能利用率 86.51%，环比下降 0.58 个百分点，同比增速为-0.5%。

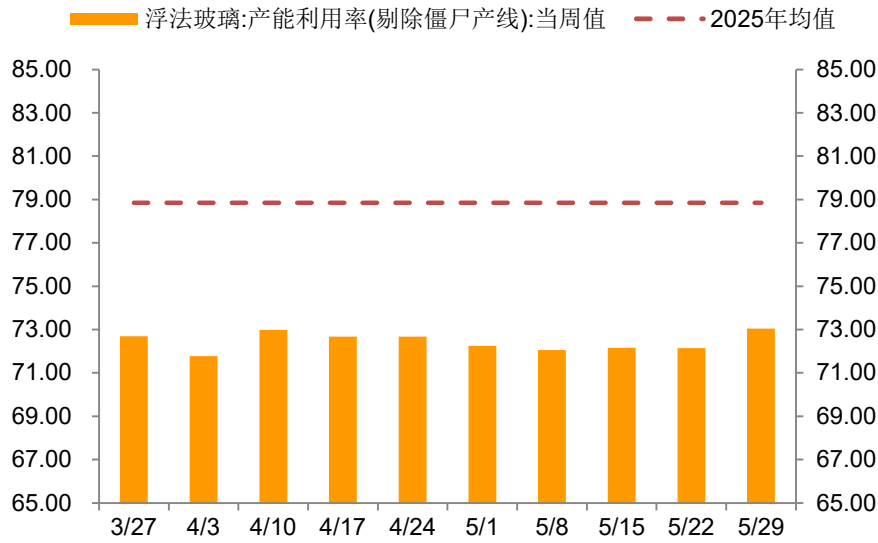
图 17：冷轧产能利用率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周浮法玻璃产能利用率为 73.05%，环比上升 0.9 个百分点，同比增速为-4.7%。

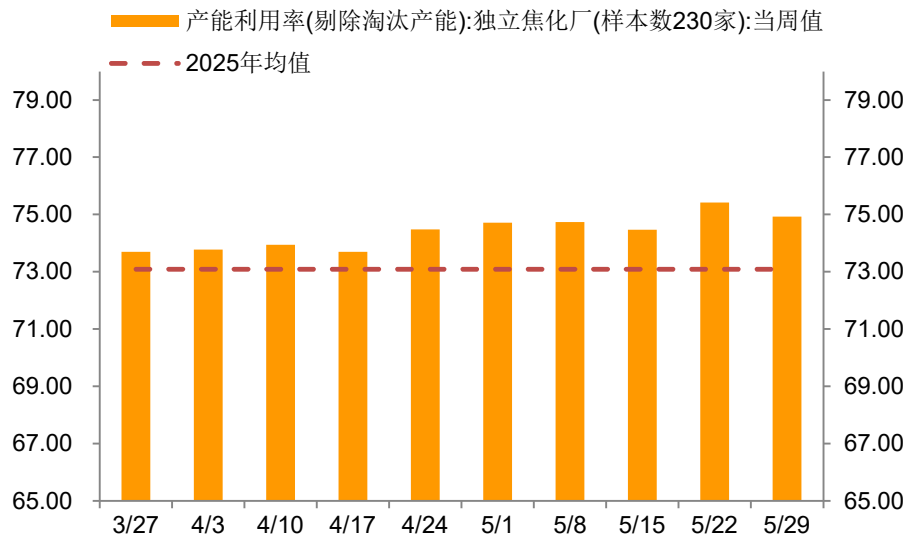
图 18：浮法玻璃产能利用率上升（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周焦化产能利用率 74.93，环比下降 0.49 个百分点，同比增速为-0.2%。

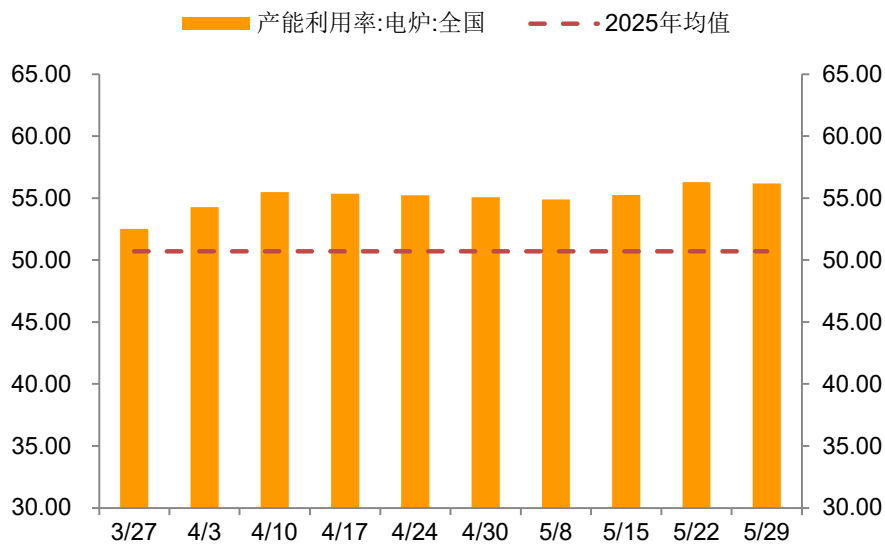
图 19：焦化产能利用率下降（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周电炉产能利用率为 56.19%，环比下降 0.09 个百分点，同比增速为 6.2%。

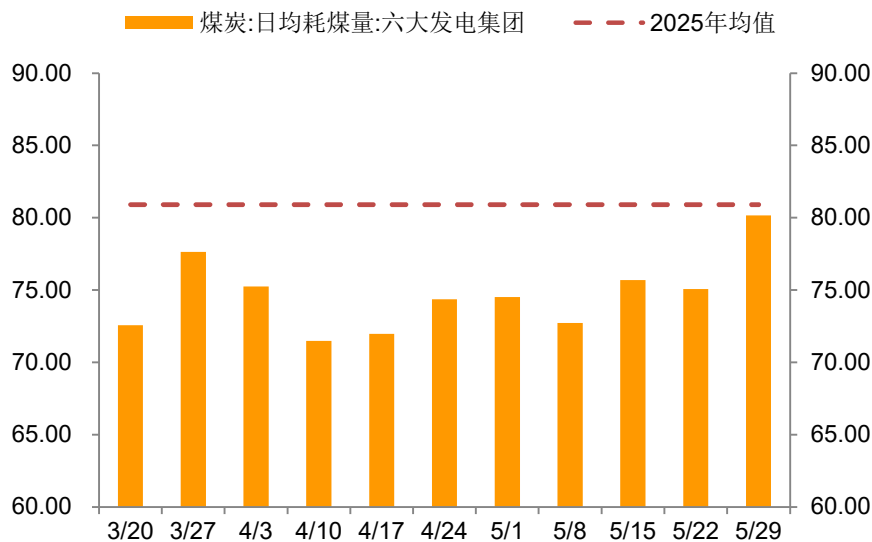
图 20：电炉产能利用率下降（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周电厂日均耗煤量为 80.16 万吨，环比上升 5.08 万吨，同比增速为 9.6%。

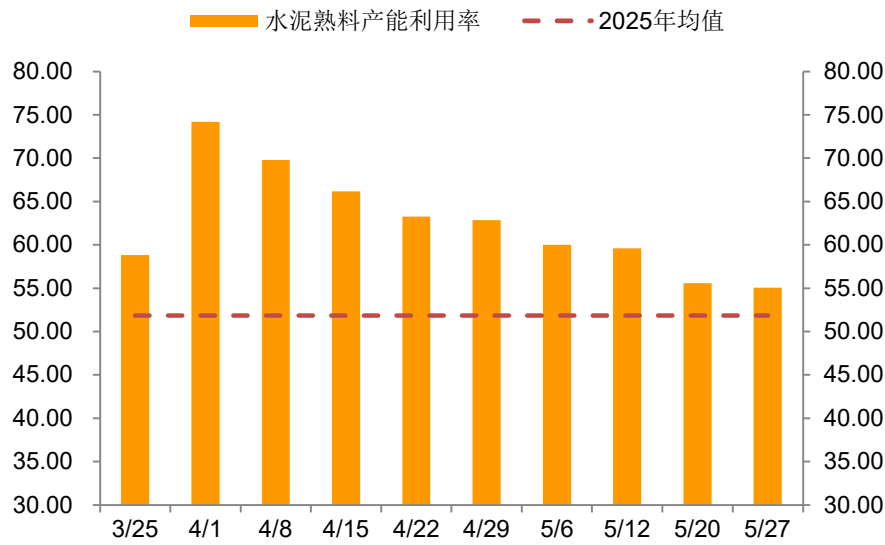
图 21：电厂日均耗煤量上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

水泥熟料产能利用率为 55.04%，环比下降 0.53 个百分点，同比增速为-7.5%。

图 22：水泥熟料产能利用率下降（%）



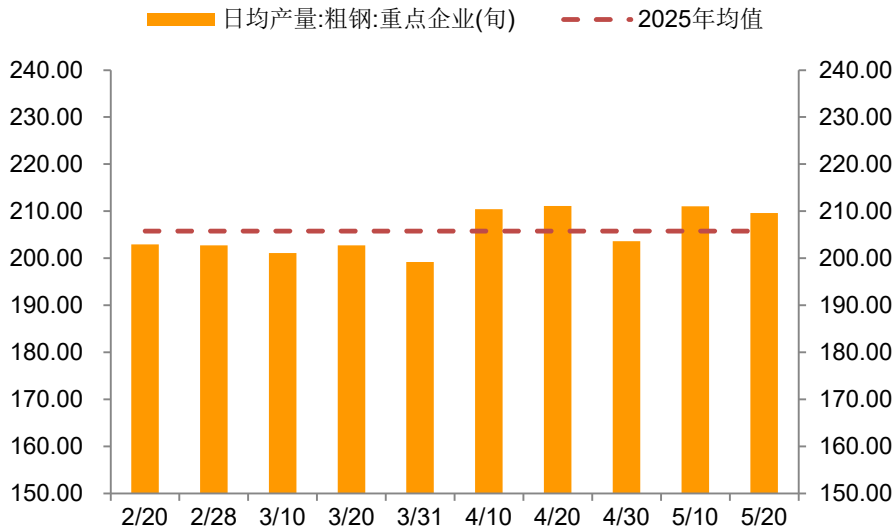
资料来源：Wind、招商证券

上周产能利用率形势继续转弱，2 个指标环比上升，减少 2 个，0 个指标保持不变，减少 1 个，7 个指标环比下降，增加 3 个。

3、产量

5月中旬重点企业粗钢日均产量为209.6万吨，较5月上旬下降1.4万吨，同比增速为-4.7%。

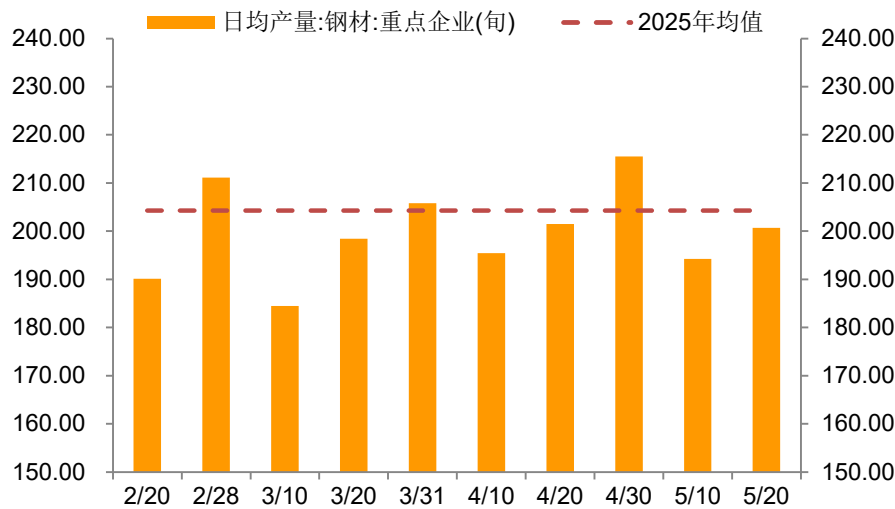
图 23：粗钢产量下降（万吨）



资料来源：Wind、招商证券

5月中旬重点企业钢材日均产量为200.7万吨，比5月上旬上升6.5万吨，同比增速为-5.5%。

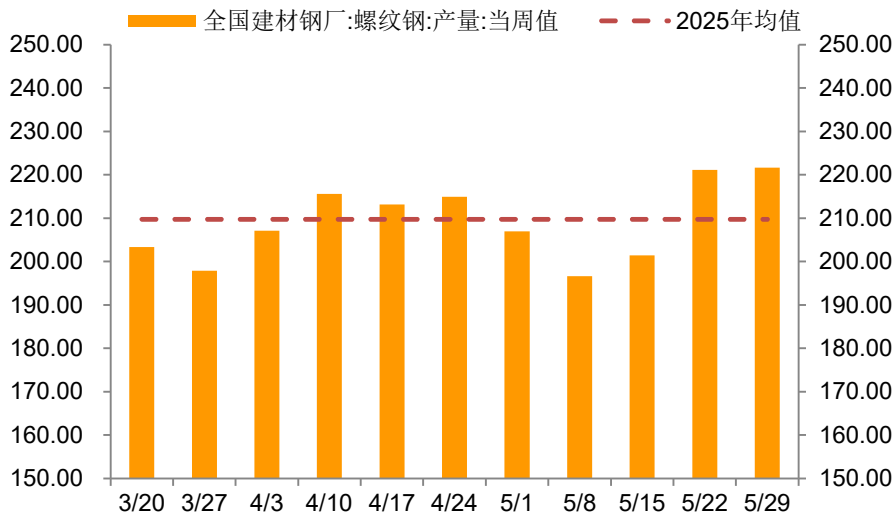
图 24：钢材产量上升（万吨）



资料来源：Wind、招商证券

上周全国建材钢厂螺纹钢产量 221.67 万吨，环比上升 0.53 万吨，同比增速为 1.5%。

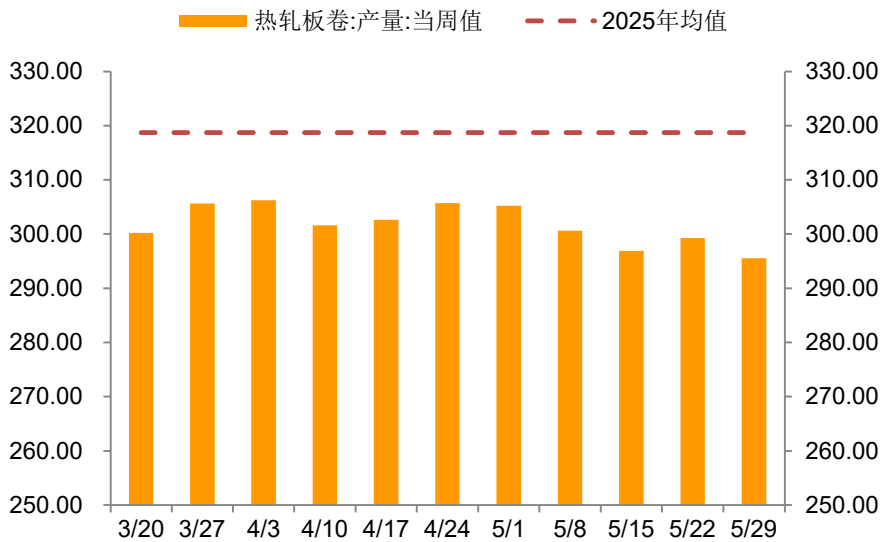
图 25: 螺纹钢产量上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周主要钢厂热卷产量为 295.51 万吨，环比下降 3.75 万吨，同比增速为-10.1%。

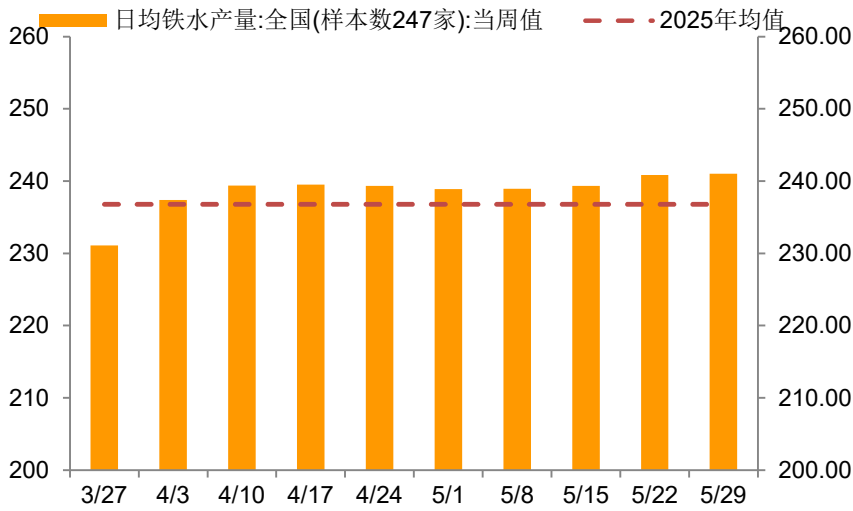
图 26: 热卷产量下降（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周铁水产量为 241 万吨，环比上升 0.19 万吨，同比增速为-0.3%。

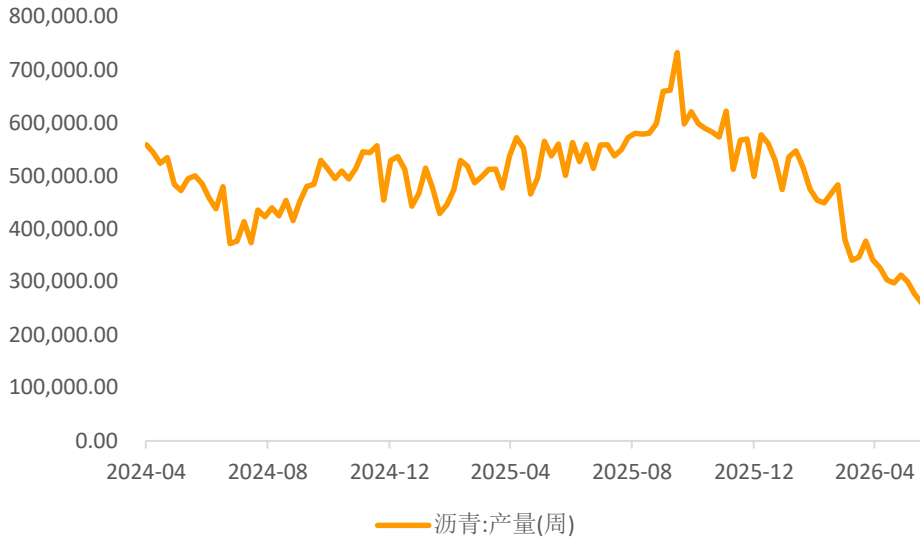
图 27：铁水产量上升（万吨）



资料来源：百川盈孚、招商证券

上周沥青产量 25.91 万吨，环比下降 1.72 万吨，同比增速为-53.7%。

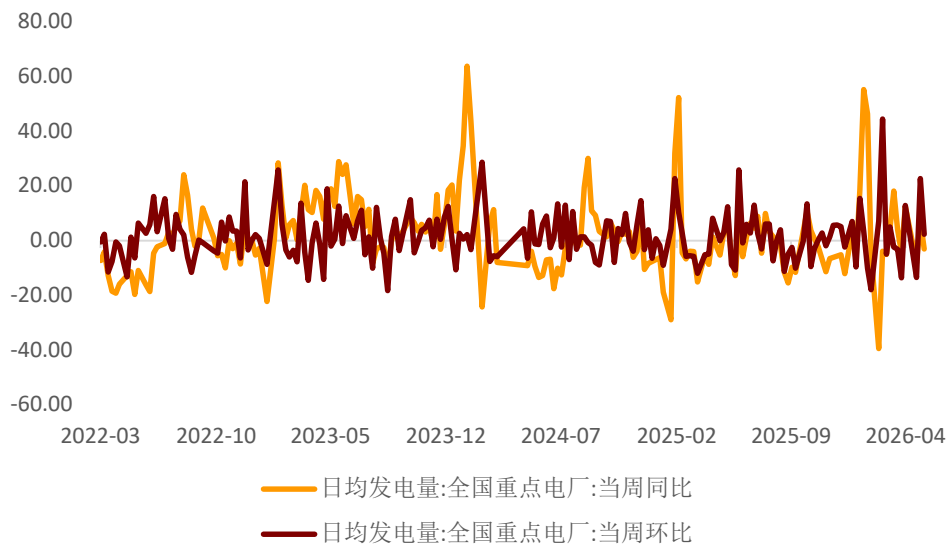
图 28：沥青产量下降（吨）



资料来源：Datayes!、招商证券

上周全国重点电厂日均发电量环比上升 2.2%，增速回落 20.4 个百分点。

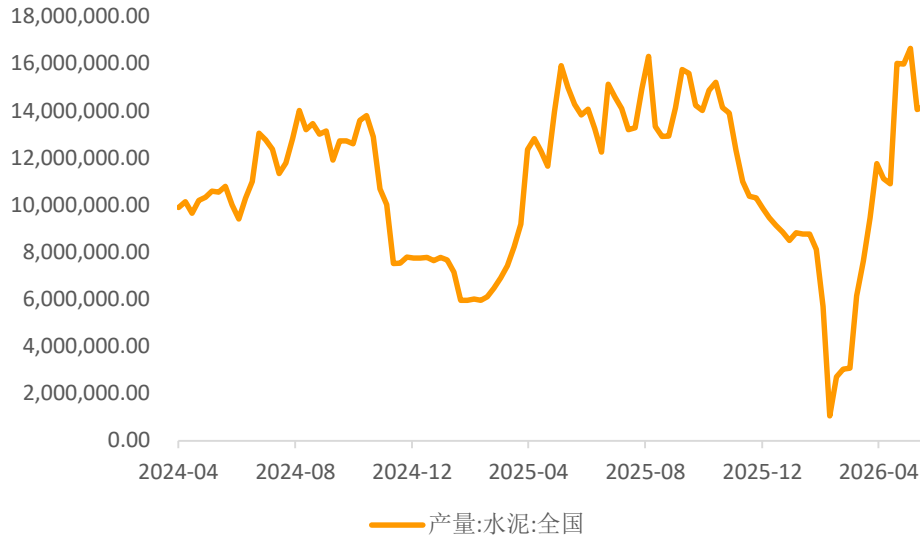
图 29：日均发电量环比增速回落（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周水泥产量为 1417.7 万吨，环比上升 11.7 万吨，同比下降 0.7%。

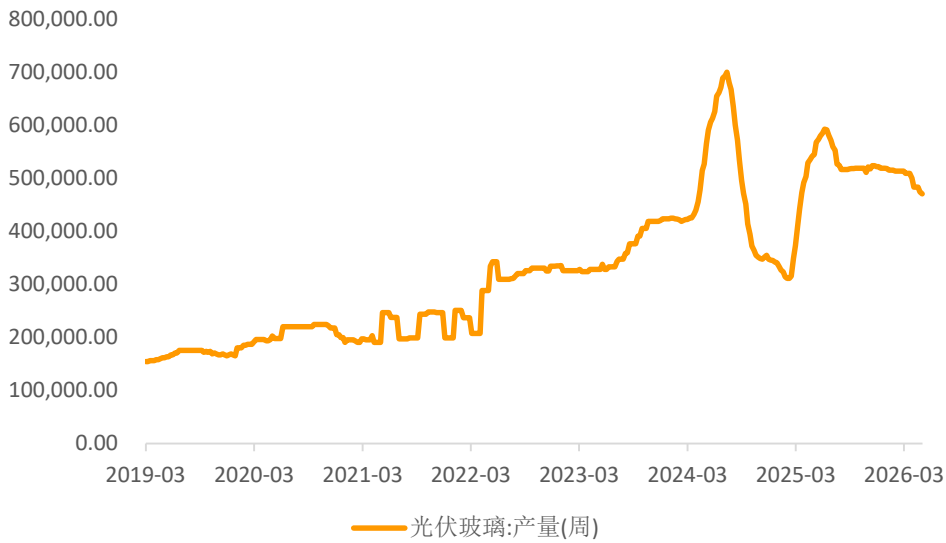
图 30：水泥产量上升（吨）



资料来源：Datayes!、招商证券

上周光伏玻璃产量为 43.38 万吨，环比下降 1.63 万吨，同比增长-23.6%。

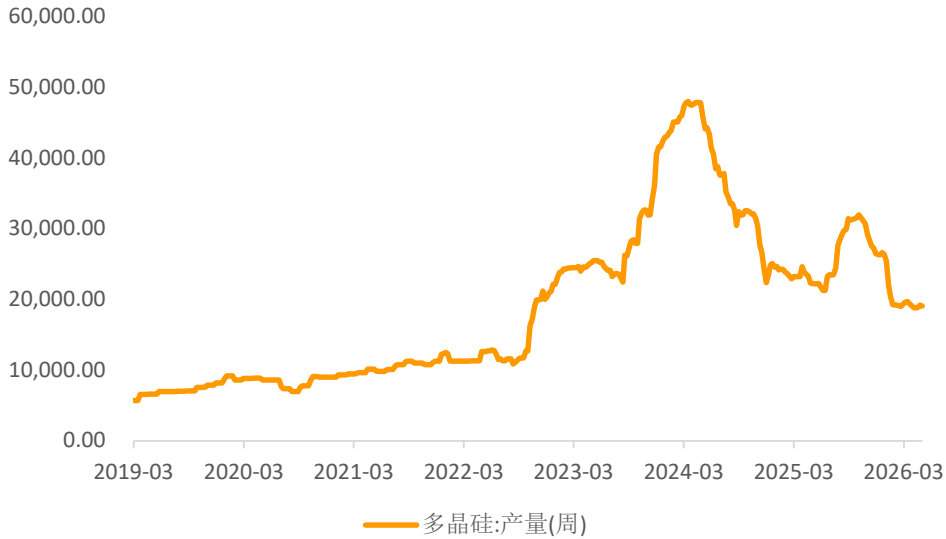
图 31：光伏玻璃产量下降（吨）



资料来源：Datayes!、招商证券

上周多晶硅产量为 20450 吨，环比上升 250 吨，同比下降 7.9%。

图 32：多晶硅产量上升（吨）



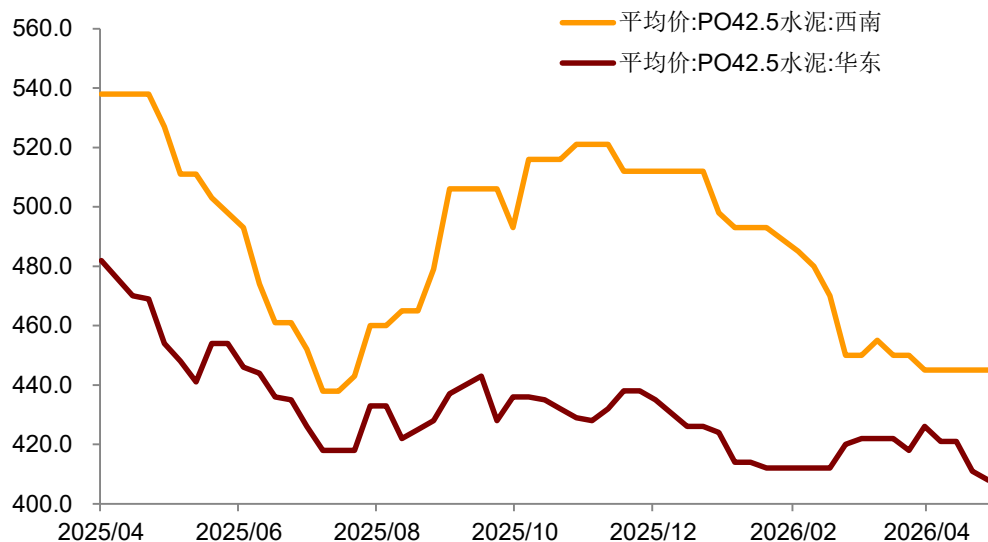
资料来源：Datayes!、招商证券

上周产量形势走弱，5 个指标环比上升，减少 1 个，0 个环比持平，数量不变，5 个指标环比下降，增加 1 个。

4、价格

上周华东地区水泥均价为 408 元/吨，环比下跌 3 元/吨，西南地区价格为 445 元/吨，环比持平。

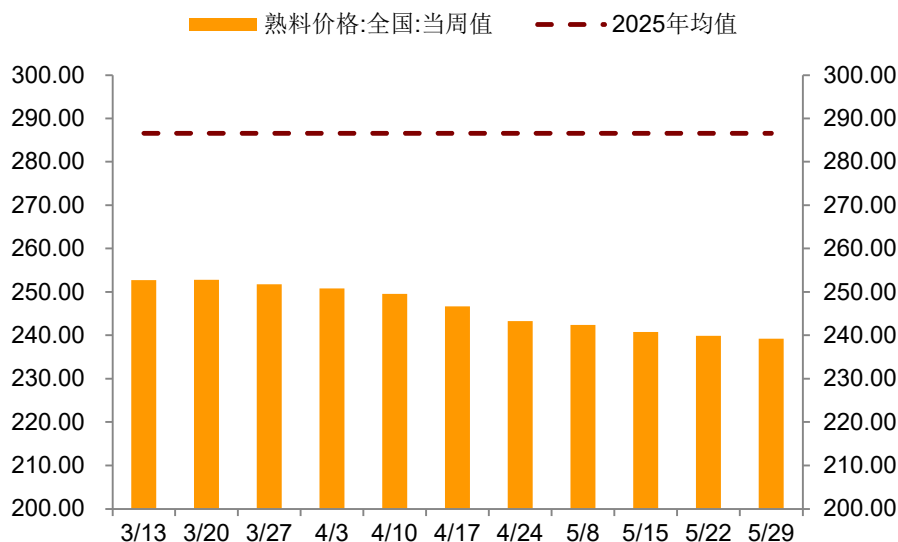
图 33：西南地区水泥价格保持不变 华东地区水泥价格下跌（元/吨）



资料来源：Wind、招商证券

上周熟料价格为 239.22 元/吨，环比下跌 0.65 元/吨，同比增速为-15.4%。

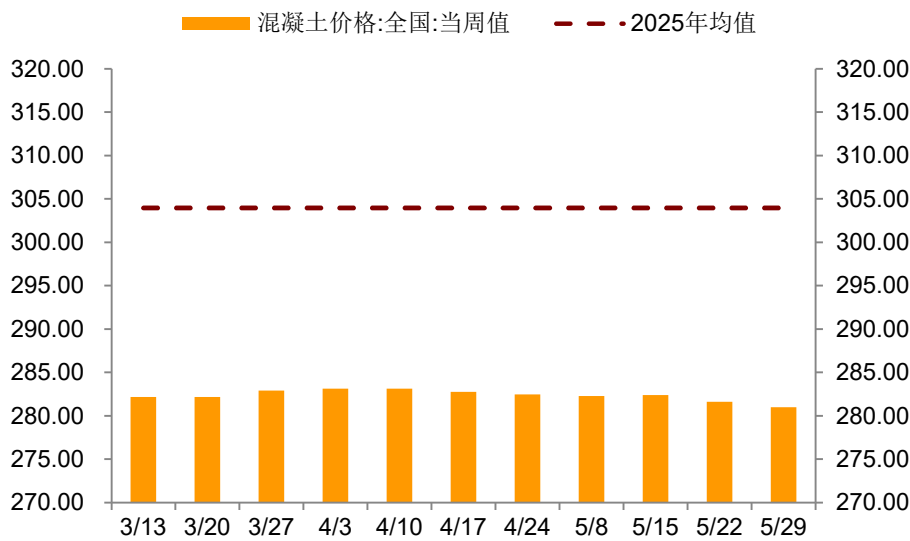
图 34：熟料价格下跌（元/吨）



资料来源：Wind、招商证券

上周混凝土价格为 280.97 元/立方，环比下跌 0.64 元/立方，同比增速为-10.1%。

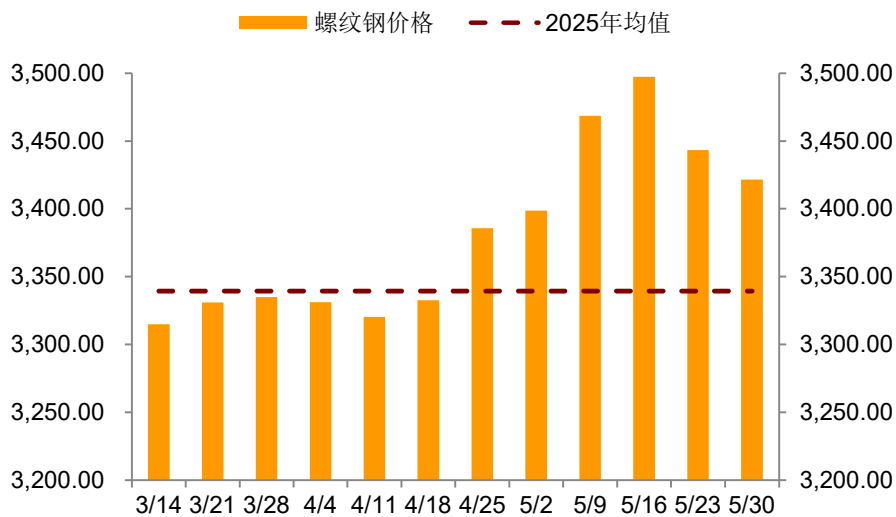
图 35: 混凝土价格下跌（元/立方）



资料来源: Wind、招商证券

上周螺纹钢价格指数环比下跌 21.6 元/吨至 3421.6 元/吨。

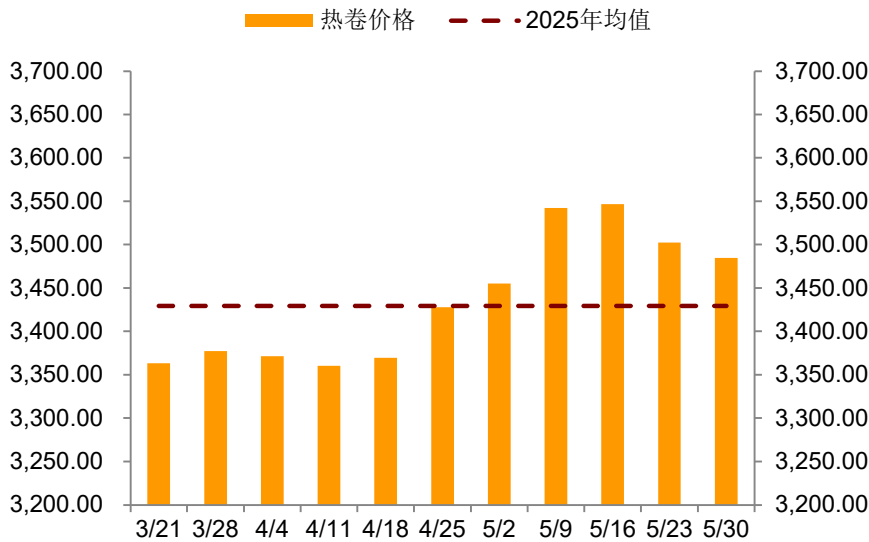
图 36: 螺纹钢价格下跌（元/吨）



资料来源: 同花顺、招商证券

上周热卷价格指数环比下跌 17.4 元/吨至 3484.8 元/吨。

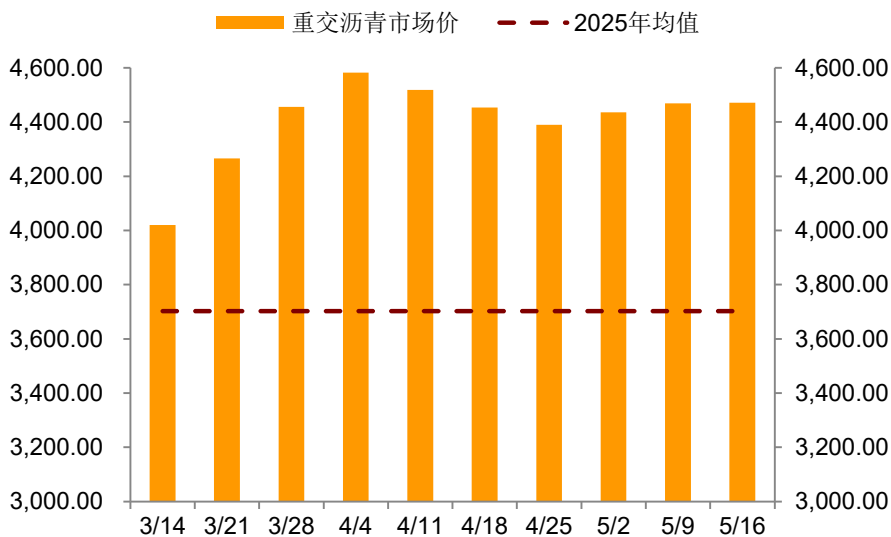
图 37：热卷价格下跌（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周重交沥青价格环比持平，仍为 4522 元/吨。

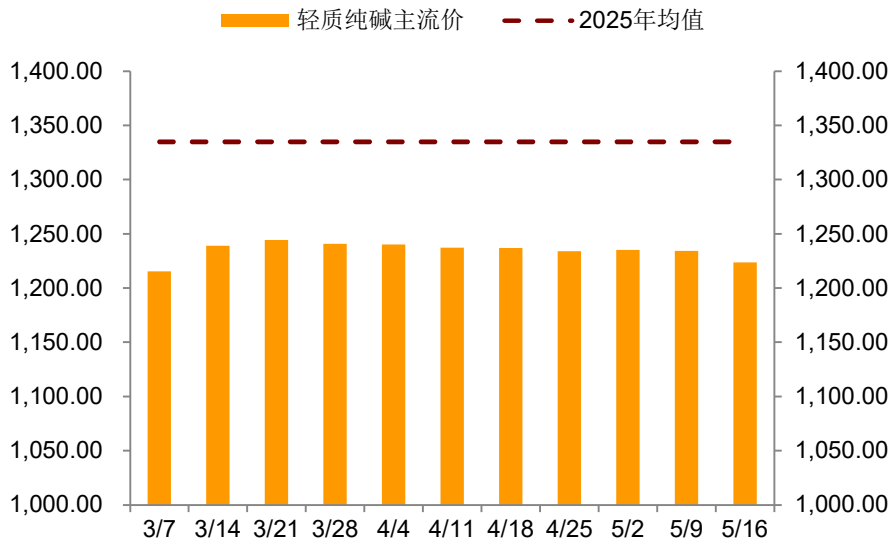
图 38：沥青价格保持不变（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周轻质纯碱主流价为 1220.0 元/吨，环比下跌 2.71 元/吨。

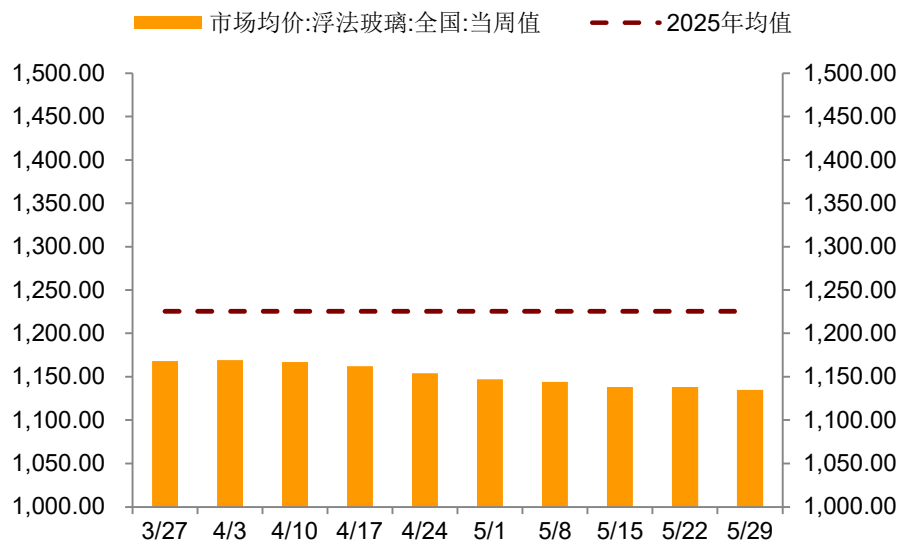
图 39：纯碱价格下跌（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全国浮法玻璃市场均价为 1135 元/吨，环比下跌 3 元/吨

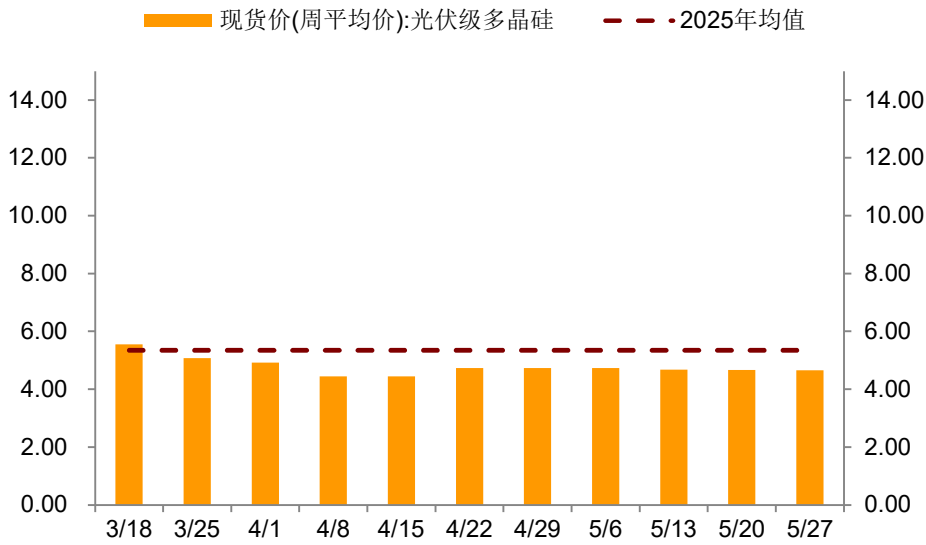
图 40：浮法玻璃价格环比下跌（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周光伏级多晶硅价格为 4.65 美元/千克，环比下跌 0.01 美元/千克，同比上涨 8.6%。

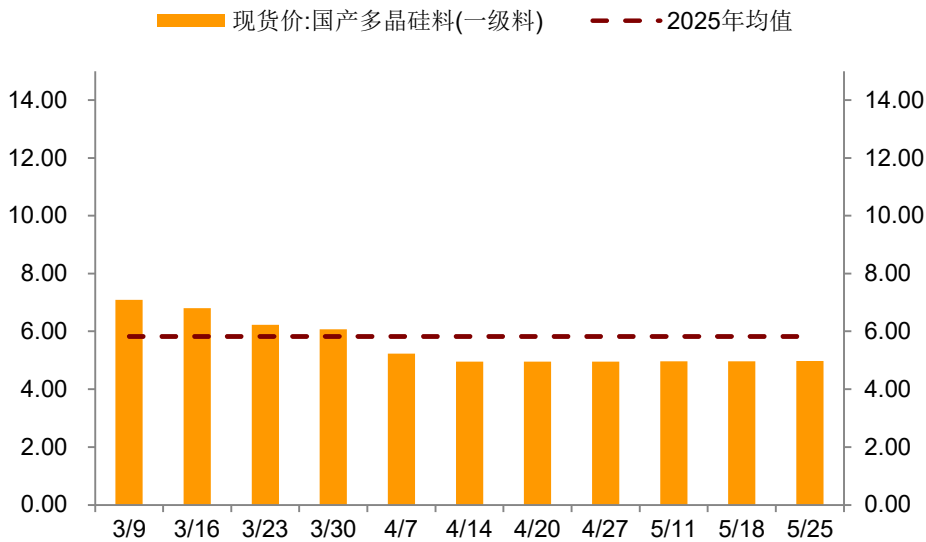
图 41：光伏级多晶硅价格下跌（美元/千克）



资料来源：Wind、招商证券

上周国产多晶硅料价格为 4.98 美元/千克，环比上涨 0.01 美元/千克，同比增长-5.6%。

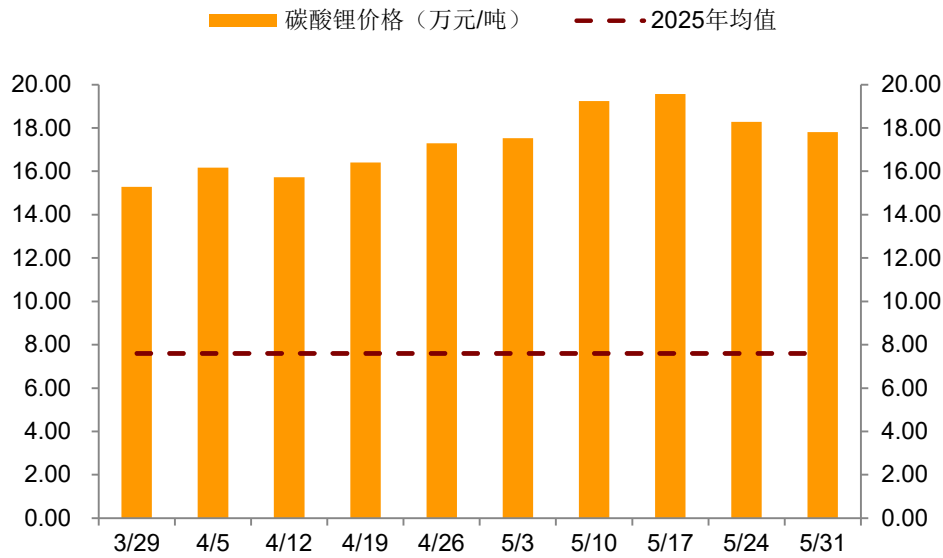
图 42：国产多晶硅料价格上涨（美元/千克）



资料来源：Wind、招商证券

上周碳酸锂均价为 17.8 万元/吨，环比下跌 0.48 万元/吨，同比增长 176.7%。

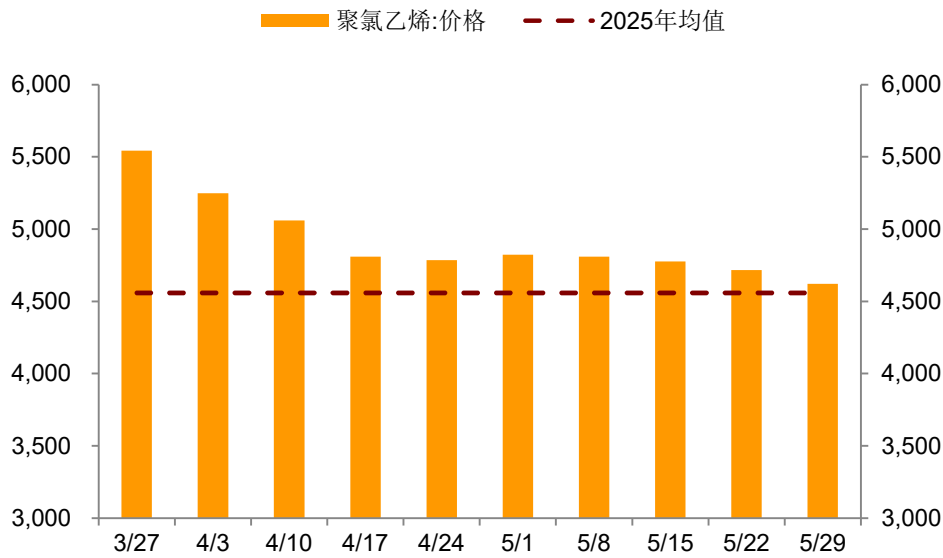
图 43: 碳酸锂价格下跌（万元/吨）



资料来源: Datayes、招商证券

上周 PVC 均价为 4622 元/吨，环比下跌 94 元/吨，同比增长 1.1%。

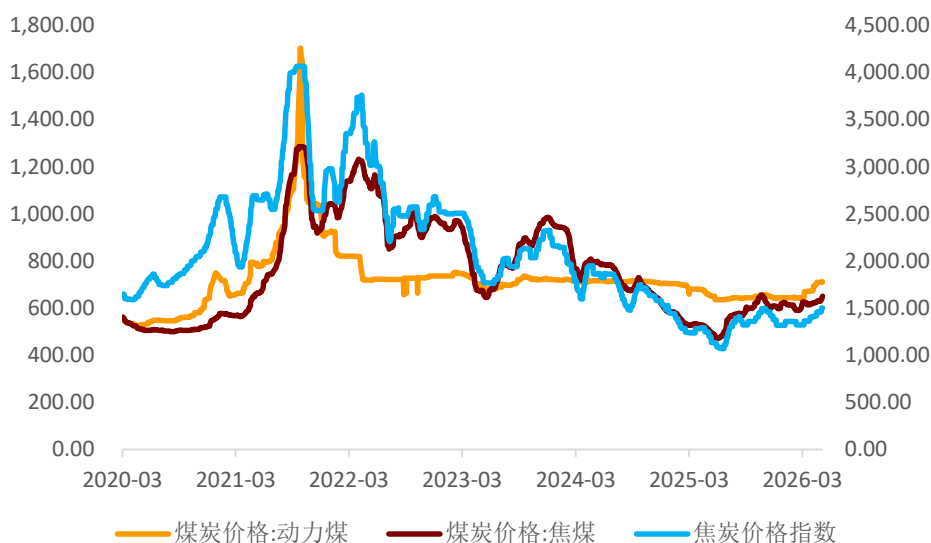
图 44: PVC 价格下跌（元/吨）



资料来源: Datayes、招商证券

上周动力煤价格为 711 元/吨，环比上涨 2 元/吨，焦煤价格为 1626 元/吨，环比上涨 54 元/吨，焦炭价格为 1500 元/吨，环比上涨 42 元/吨。

图 45: 煤炭价格上涨 (元/吨)



资料来源：同花顺、招商证券

上周光伏产品价格指数 (SPI) 为 13.40%，环比下跌 0.03%。

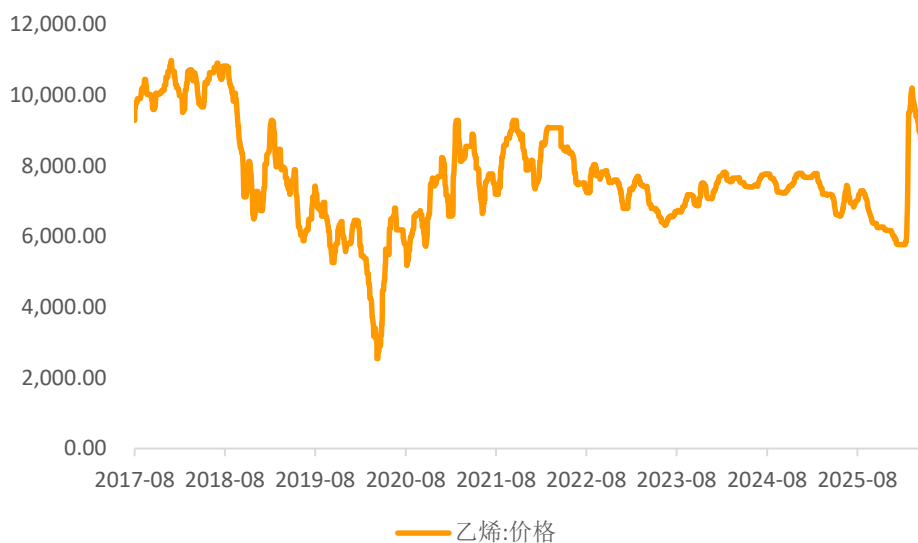
图 46: SPI 指数下跌 (%)



资料来源：同花顺、招商证券

上周乙烯价格为 7725 元/吨，环比下跌 125 元/吨，同比增长 16.8%。

图 47：乙烯价格下跌（元/吨）

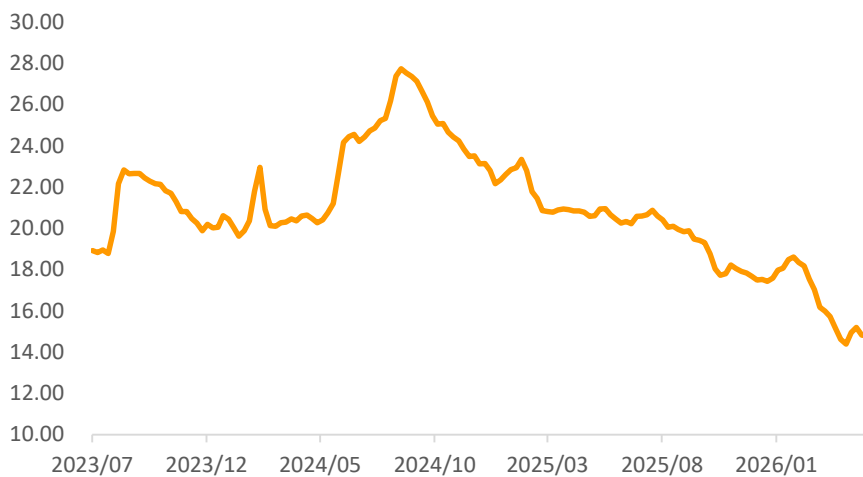


资料来源：同花顺、招商证券

猪肉平均批发价为 14.80 元/千克，环比持平，同比增速为-29.4%。

图 48：猪肉价格保持不变（元/千克）

平均批发价:猪肉



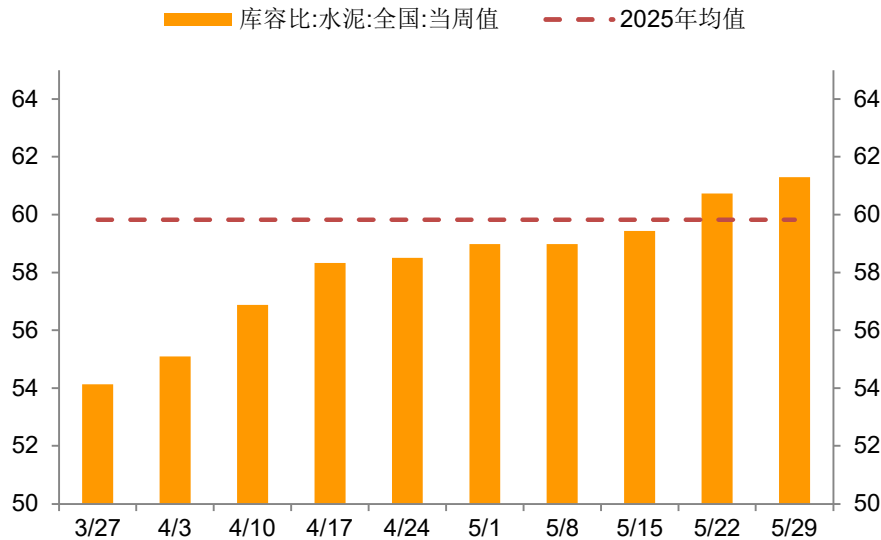
资料来源：Wind、招商证券

上周价格高频指标形势有所改善，4 个指标环比上涨，增加 2 个，3 个环比持平，减少 2 个，12 个指标环比下跌，数量不变。

5、库存

上周水泥库容比为 61.3%，环比上升 0.57 个百分点。

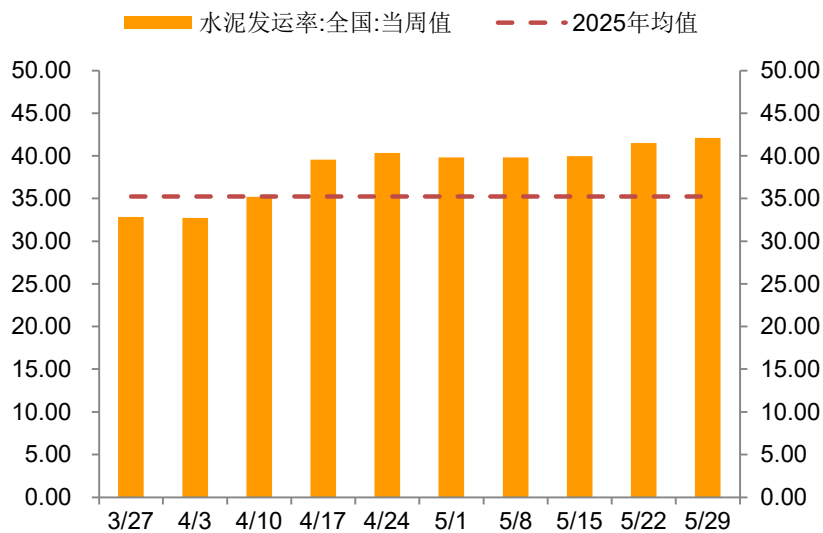
图 49：水泥库容比上升（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周水泥发运率为 42.11%，环比上升 0.62 个百分点。

图 50：水泥发运率上升（%）

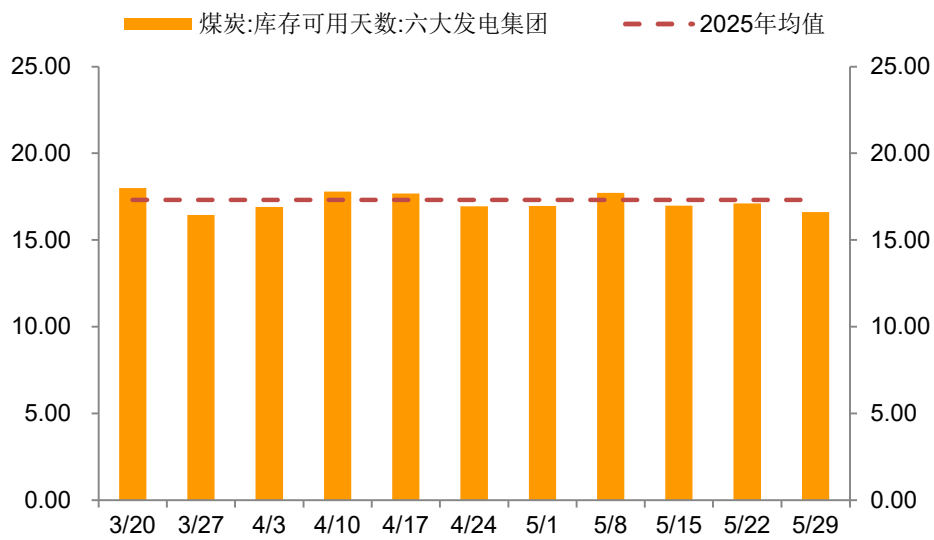


资料来源：Wind、招商证券



上周六大发电集团煤炭库存可用天数下降 16.6 天。

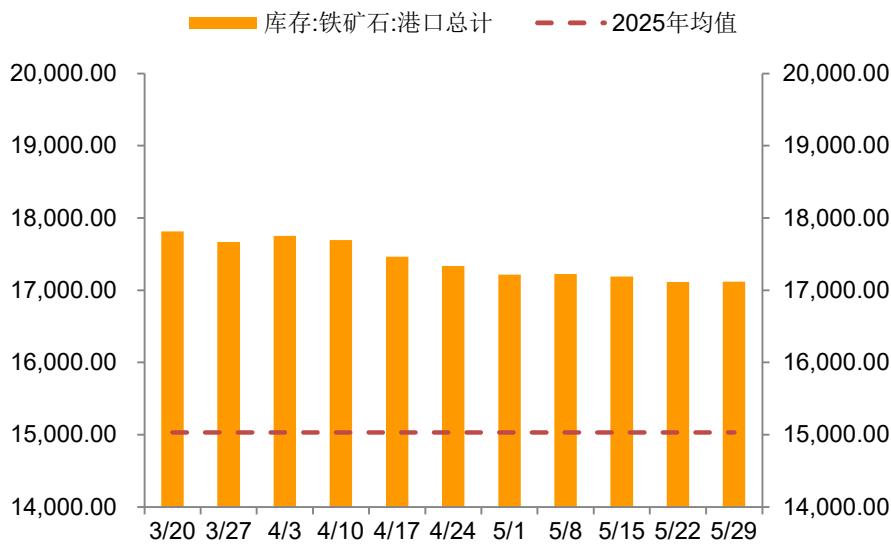
图 51：电厂煤炭库存天数下降



资料来源：同花顺、招商证券

上周港口铁矿石库存环比上升 1.68 万吨至 17116.4 万吨

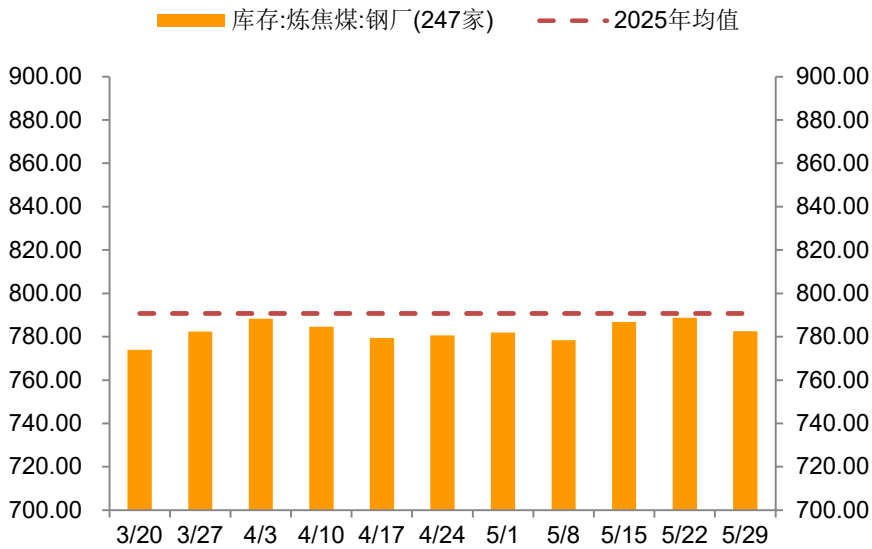
图 52：上周港口铁矿石库存上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周钢厂炼焦煤库存环比下降 6.18 万吨至 782.59 万吨。

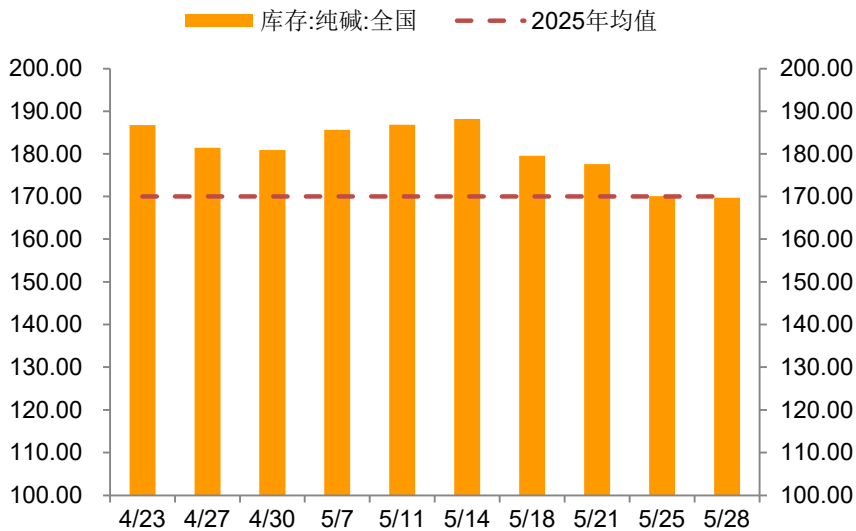
图 53: 钢厂炼焦煤库存上升 (万吨)



资料来源: 同花顺、招商证券

上周纯碱库存环比下降 7.9 万吨至 169.7 万吨。

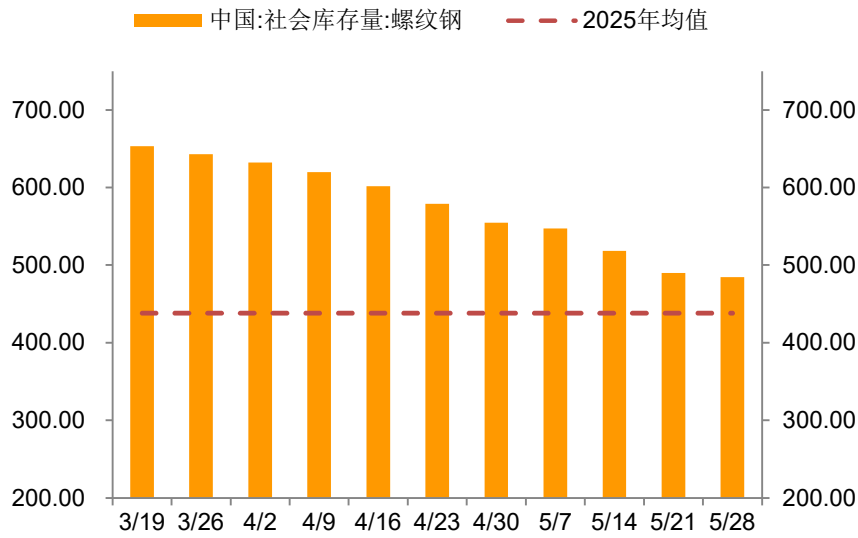
图 54: 纯碱库存下降 (万吨)



资料来源: Wind、招商证券

上周螺纹钢社会库存环比下降 5.29 万吨至 484.53 万吨。

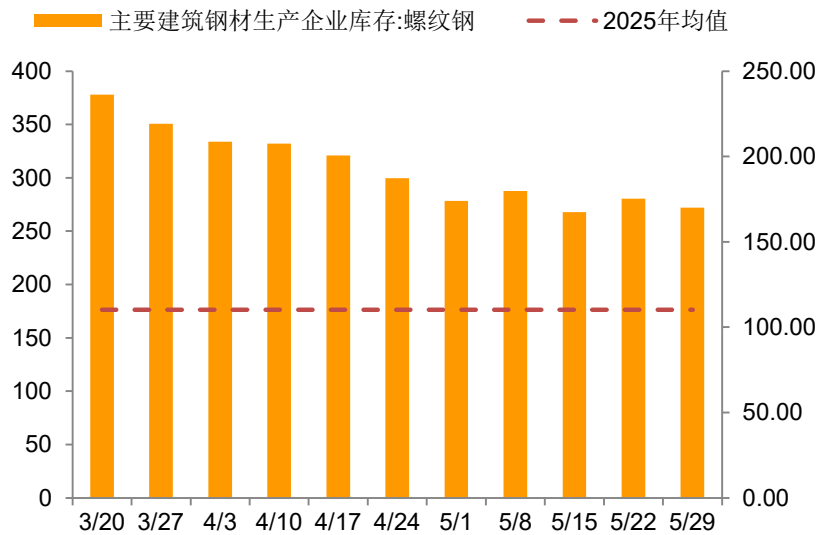
图 55: 螺纹钢社会库存下降 (万吨)



资料来源：同花顺、招商证券

上周建筑钢材厂商库存环比下降 5.33 万吨至 169.99 万吨。

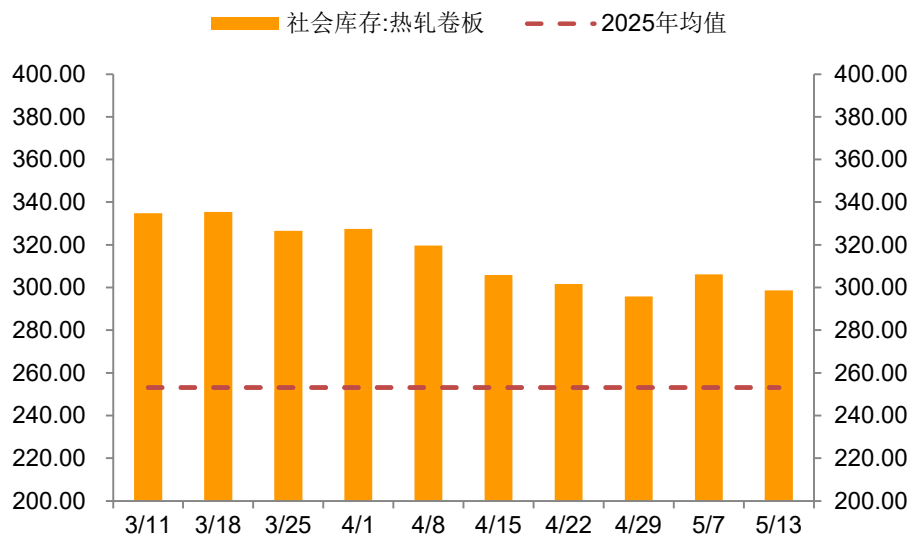
图 56: 建筑钢材厂商库存下降 (万吨)



资料来源：同花顺、招商证券

上周热卷社会库存环比下降 7.4 万吨至 298.7 万吨。

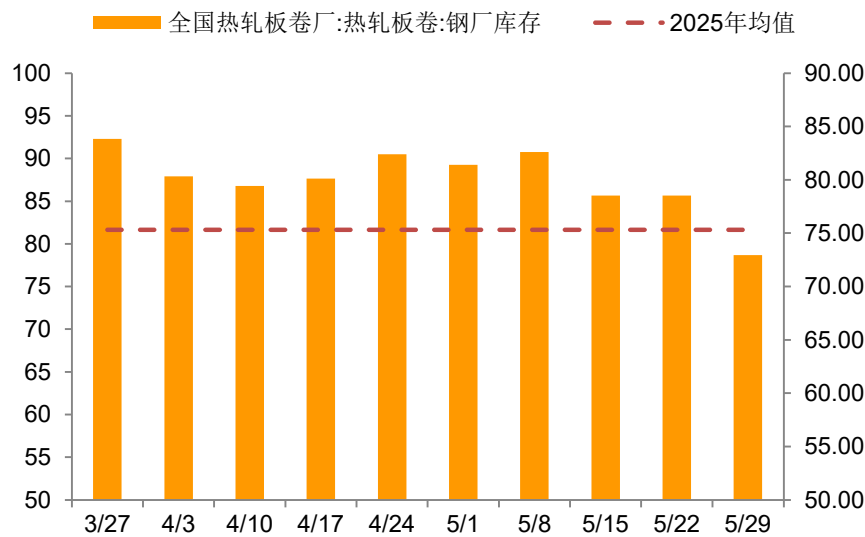
图 57：热卷社会库存下降（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周热卷钢厂库存环比下降 5.58 万吨至 72.94 万吨。

图 58：热卷钢厂库存下降（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周沥青出货量为 19.4 万吨，环比上升 0.4 万吨，同比下降 50.5%

图 59：沥青出货量上升（万吨）

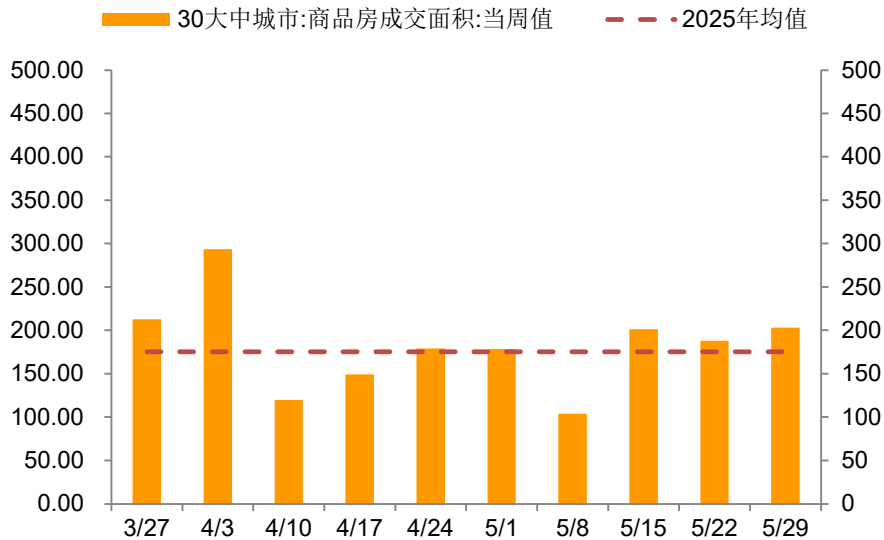


资料来源：同花顺、招商证券

6、房地产市场

上周 30 城商品房成交面积为 203.16 万平方米，环比上升 15.26 万平方米，同比下降-7.9%。

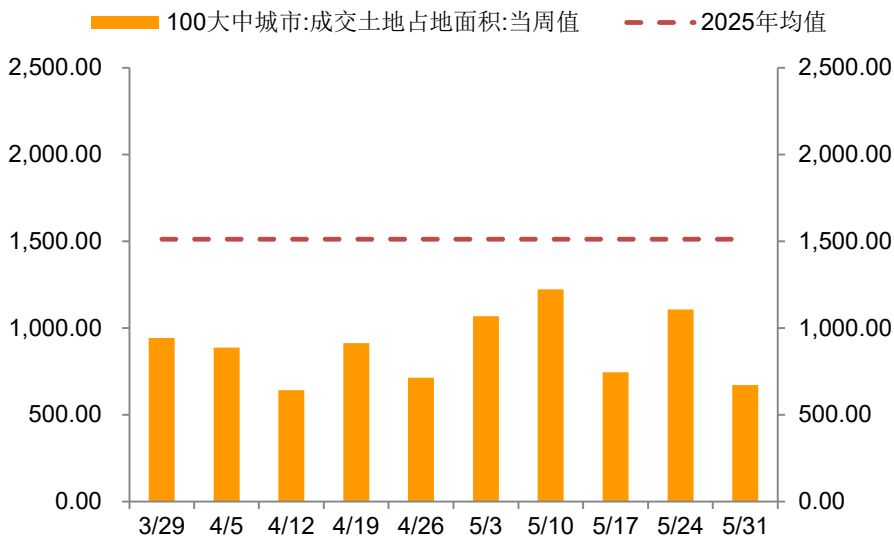
图 60：30 城商品房销售面积上升（万平方米）



资料来源：Wind、招商证券

上周土地成交面积为 670.41 万平方米，环比下降 436.29 万平方米。

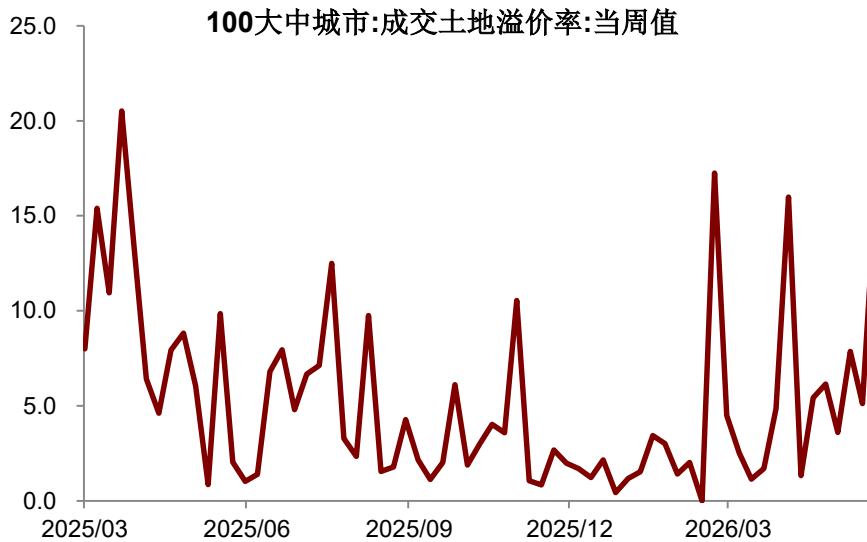
图 61：土地成交面积下降（万平方米）



资料来源：Wind、招商证券

上周成交土地溢价率为 16.1%，环比上升 10.99 个百分点。

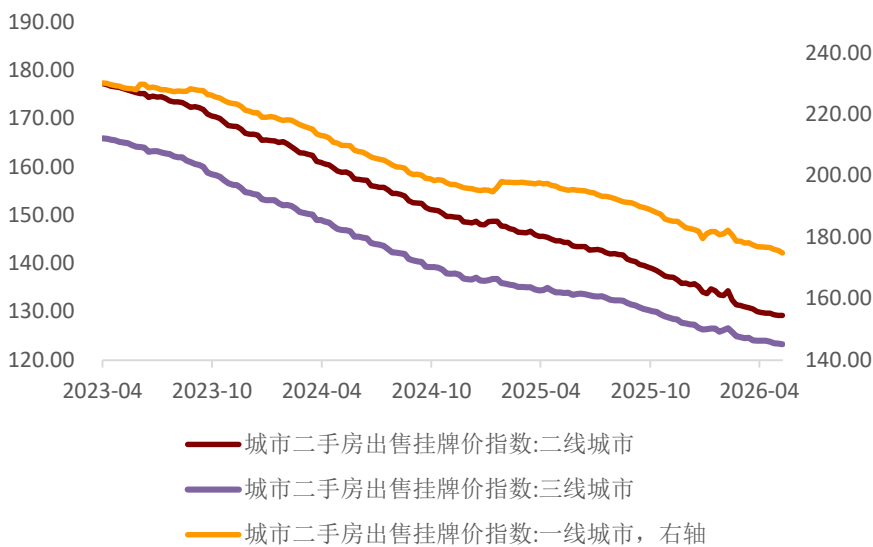
图 62: 土地溢价率上升 (%)



资料来源: Wind、招商证券

上周城市二手房挂牌价指数为 142.91，环比下跌 0.09%。其中，一线城市环比下跌 0.42%，二线城市环比下跌 0.02%，三线城市环比下跌 0.07%。

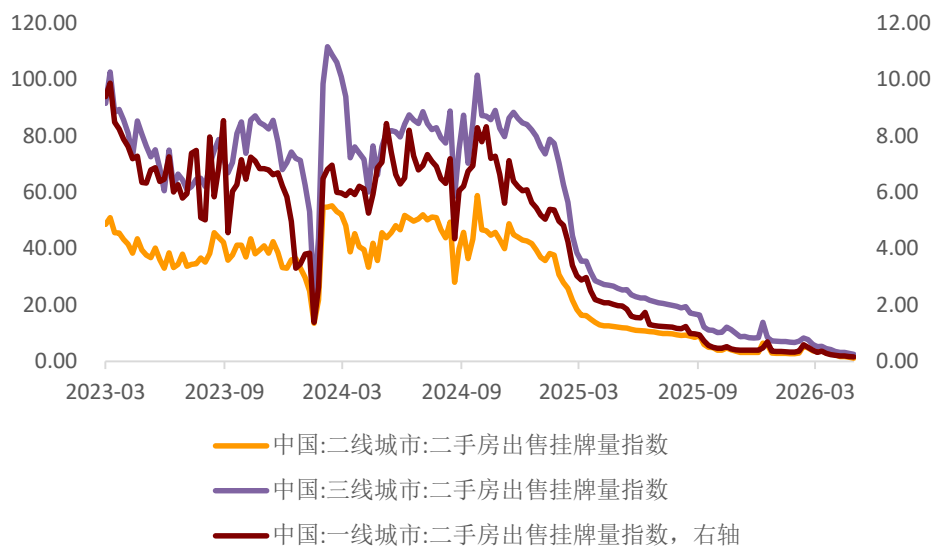
图 63: 城市二手房挂牌价指数下跌 (%)



资料来源: Wind、招商证券

上周城市二手房挂牌量指数为 1.50，环比下降 10.18%。其中，一线城市环比下降 5.88%，二线城市环比下降 16.67%，三线城市环比下降 10.83%。

图 64：城市二手房挂牌量指数下降（%）

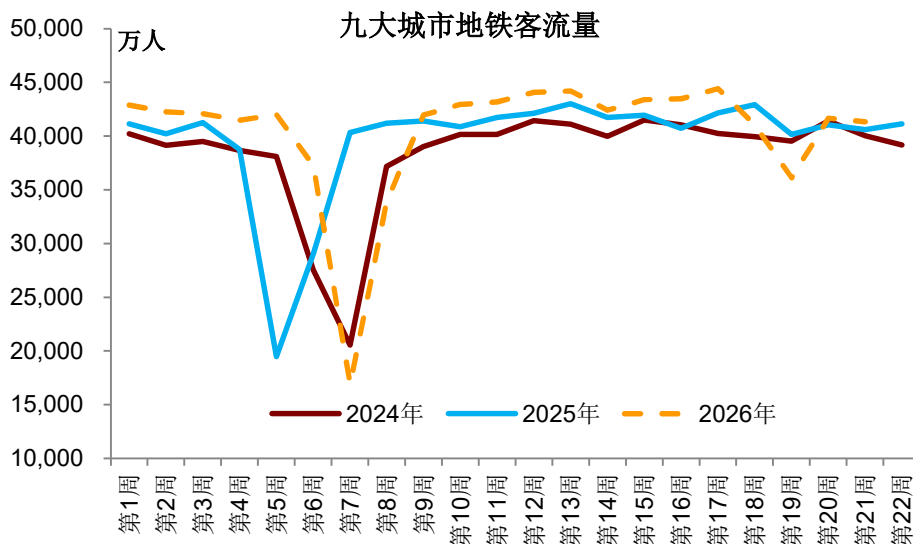


资料来源：Wind、招商证券

7、出行与物流

上周地铁客运量 41346.12 万人次，环比下降 343.64 万人次，同比增长 1.8%。

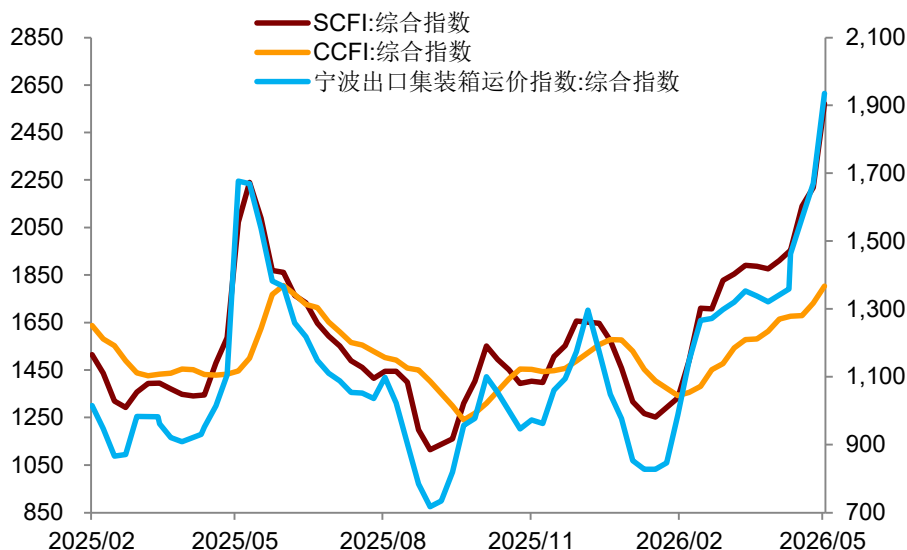
图 65：上周地铁客运量下降



资料来源：同花顺、招商证券

上周，SCFI 为 2571.73，环比上涨 15.9%，CCFI 为 1366.76，环比上涨 3.7%，NCFI 为 1935.93，环比上涨 15.9%。

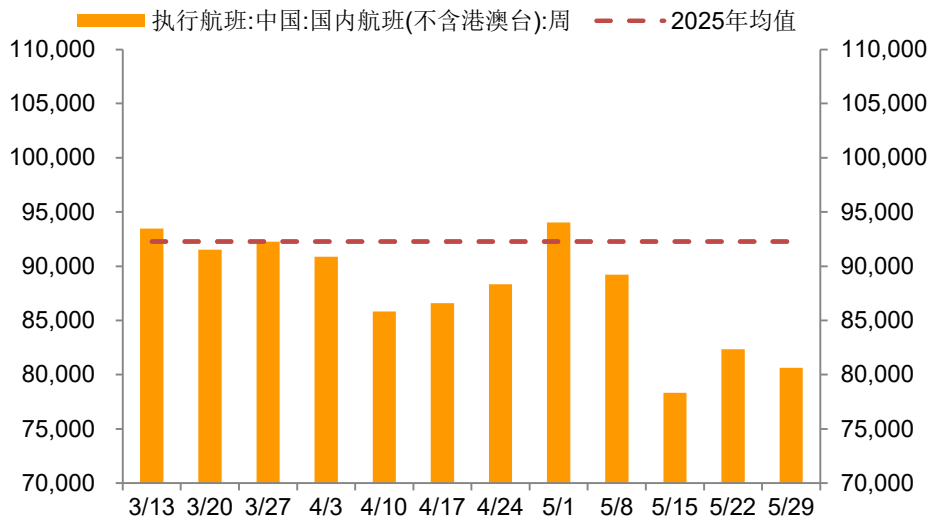
图 66：SCFI CCFI NCFI 上涨



资料来源：Wind、招商证券

上周国内民航航班执行 80631 架次，环比下降 2.1%，同比下降 9.9%。

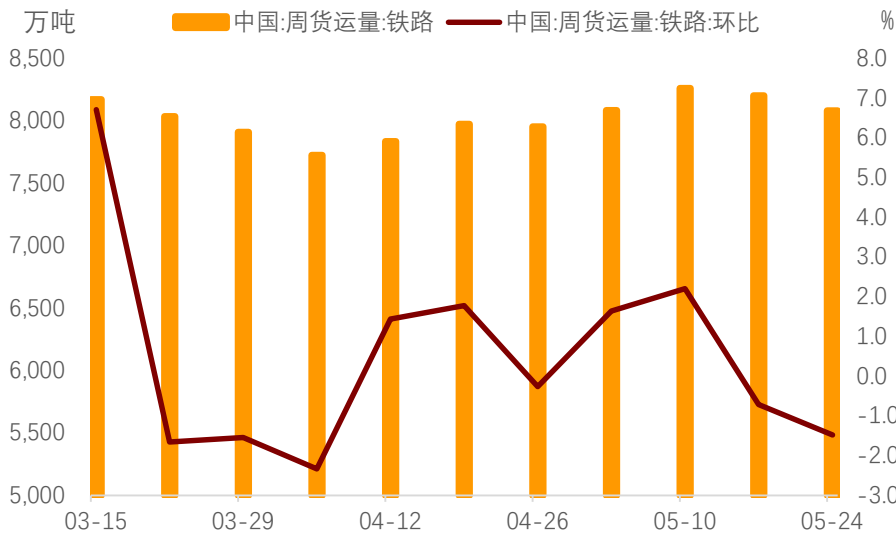
图 67：国内航班数量下降（架次）



资料来源：Wind、招商证券

上周铁路货运量为 8077.3 万吨，环比下降 1.48%。

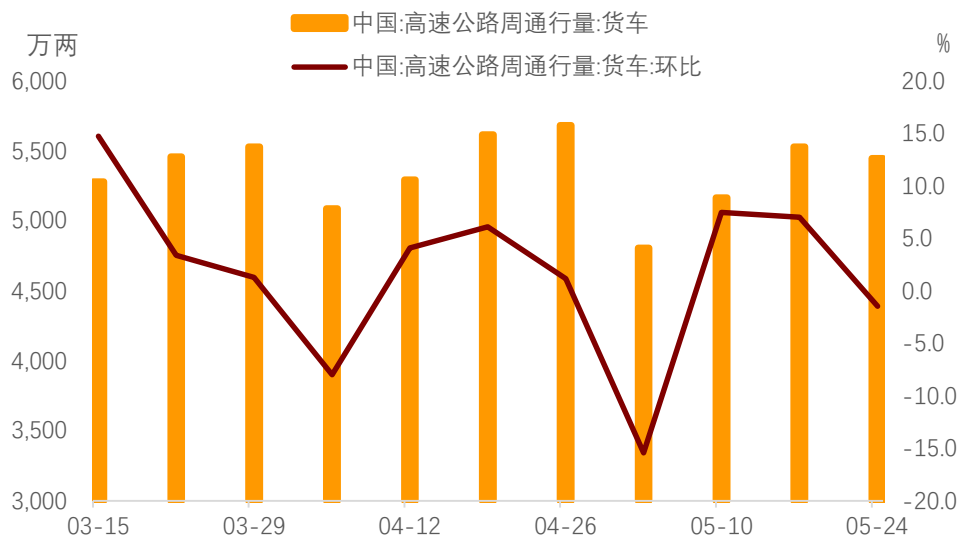
图 68：铁路货运量下降



资料来源：Wind、招商证券

上周高速公路货车通车量为 5447.4 万辆，环比下降 1.46%。

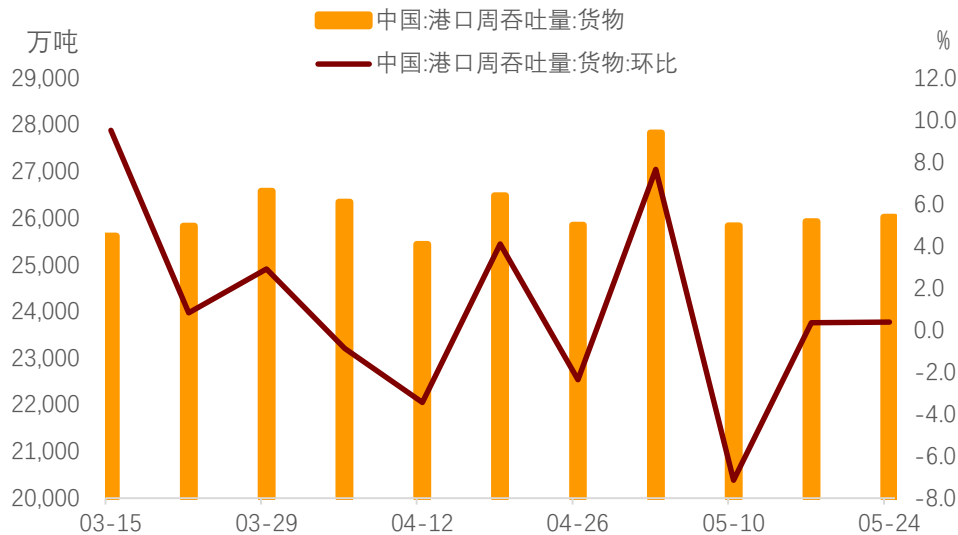
图 69：高速公路货车通行量下降



资料来源：Wind、招商证券

上周港口货物吞吐量 26020.4 万吨，环比上升 0.37%。

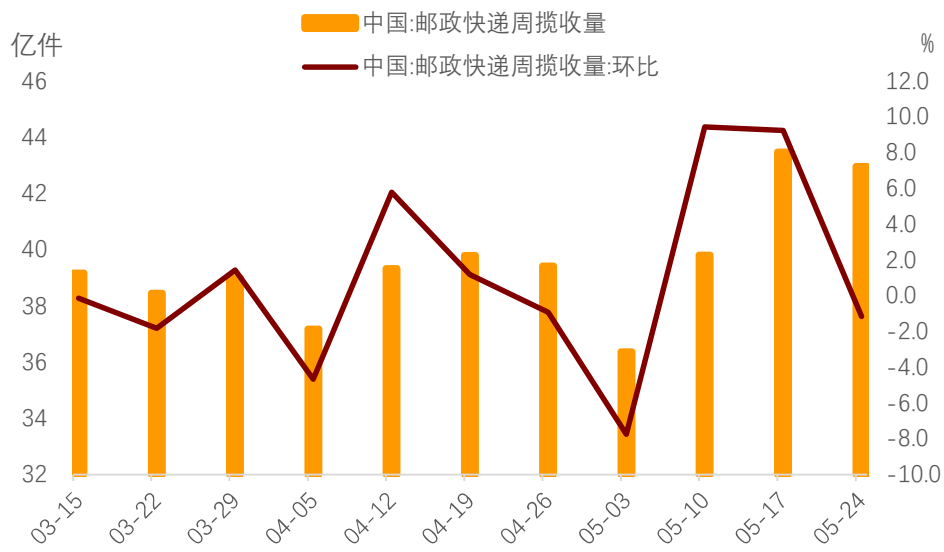
图 70：港口货物吞吐量上升



资料来源：Wind、招商证券

上周邮政快递揽收量 42.96 亿件，环比下降 1.17%。

图 71：邮政快递揽收量下降



资料来源：Wind、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；中国香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

- 强烈推荐：预期公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 增持：预期公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。