

电子景气延续高增，地缘反复推升油价

■ 中观景气跟踪 7 月第 5 期

本报告导读：

地缘扰动升级推升能化价格，霍尔木兹海峡通行量边际回落；全球电子产业景气仍在加速；内需消费偏弱，空调排产、乘用车零售同比明显下滑。

投资要点：

- **电子景气延续高增，地缘反复推升油价。** 上周（07.20-07.26），中观景气线索主要有：1）全球电子产业景气延续加速，存储芯片价格续涨，6 月 PCB 出口维持高增；2）地缘扰动升级推升原油及化工品价格上涨，有色价格震荡偏强；3）内需景气仍偏弱，耐用品景气承压。
- **上游资源：能源化工价格上升，有色金属价格微涨。** 1) **油化：** 地缘扰动反复，霍尔木兹海峡周均通行量周环比+1.7 艘至 11.1 艘，布伦特原油期货结算价周环比+9.9%，主因美伊冲突升级推升航运扰动担忧；国内化工品价格指数周环比+2.4%。2) **有色：** COMEX 黄金周环比+1.3%，金价偏强震荡；SHFE 铜/铝周环比+1.2%/+0.2%。3) **煤炭：** 秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价周环比+1.8%。
- **中游周期与制造：新兴产业景气延续，建工需求继续磨底。** 1) **先进制造：** 2026 年 6 月中国 PCB 出口额同比+46.0%，增速较 5 月（30.0%）继续上行；DRAM DDR5/DDR4/DDR3 现货价格周环比+2.3%/+3.5%/+1.9%，存储价格继续上涨。2) **基建地产：** 螺纹钢/热轧板卷价格周环比-1.0%/-1.0%，高炉开工率 82.1%，周环比-0.6pct，钢材社会库存周环比+9.9 万吨；水泥、玻璃等建材价格延续低位，建工需求继续磨底。
- **下游消费：耐用品景气承压，地产销售低位震荡。** 1) **地产：** 30 大中城市商品房成交面积同比-1.2%；10 大重点城市二手房成交面积同比+6.8%，二手房销售同比保持正增长。2) **耐用品：** 2026 年 8 月空调排产同比-16.7%，内销/外销分别同比-24.1%/-8.1%；07.13-07.19 乘用车日均零售同比-18.0%，降幅扩大。
- **客运物流：国内航空运输边际改善，港口吞吐周环比改善。** 1) **客运：** 市内出行转弱，10 大主要城市地铁客运量周环比-2.4%、同比+1.2%，百度迁徙规模指数周环比-13.4%、同比-23.5%；国内航班执飞架次同比+2.3%，较 2019 年同期+19.8%。2) **货运：** 公路通行量/铁路货运量同比+2.8%/-0.3%；快递揽收/投递量同比+8.0%/+7.7%。3) **海运：** SCFI/BDI 指数周环比-0.6%/-0.3%；中国港口货物/集装箱吞吐量周环比+19.5%/+16.5%，同比+7.8%/+12.4%。
- **风险提示：** 国内政策的不确定性，贸易摩擦的不确定性，全球地缘政治的不确定性。



登记编号

方奕(分析师)

021-38031658

fangyi2@gtht.com

S0880520120005



登记编号

陶前陈(研究助理)

0755-23976164

taoqianchen@gtht.com

S0880125070014



登记编号

张逸飞(分析师)

021-38038662

zhangyifei@gtht.com

S0880524080008

相关报告

资产概览：原油驱动商品连续 3 周跑赢权益

2026.07.27

成交活跃度下降，低估值优势向周期扩散

2026.07.26

ETF 资金流入加速，外资资金流出放缓

2026.07.22

算力紧缺延续，地缘扰动反复

2026.07.22

资产概览：原油领涨商品，科技成长承压

2026.07.19

目录

1. 中观景气汇总.....	3
2. 上游资源：能源化工价格上升，有色金属价格微涨.....	3
3. 中游周期与制造：新兴产业景气延续，建工需求继续磨底.....	5
3.1. 先进制造：存储价格继续上涨，6月PCB出口增速持续提升.....	5
3.2. 基建地产链：钢铁价格小幅下行，建材需求仍磨底.....	5
4. 下游消费：耐用品景气承压，地产销售低位震荡.....	6
5. 客运物流：国内航空运输边际改善，港口吞吐周环比改善.....	8
6. 风险提示.....	9

1. 中观景气汇总

上周(07.20-07.26), 中观景气线索主要有: 1) 全球电子产业景气延续加速, 存储芯片价格续涨, 6月PCB出口维持高增; 2) 地缘扰动升级推升原油及化工品价格上涨, 有色价格震荡偏强; 3) 内需景气仍偏弱, 耐用品景气承压。

表1: A股中观景气跟踪一张表

板块	行业	国泰海通策略 A股中观景气跟踪一张表									
		核心中观指标	最新观测月份	最新读数	单位	月环比	月同比	近三年历史分位	更新时间	景气位置	景气
周期	煤炭	秦皇岛港:动力末煤:月均平仓价	2026-07-31	811.7	元/吨	-5.1%	27.1%	45.7%	2026-07-27	中等	↓
	有色金属	南华有色金属指数:月均值	2026-07-31	2019.7	指数	-2.8%	19.8%	82.8%	2026-07-28	高位	↓
	石油石化	布伦特原油期货:月均价	2026-07-31	83.0	美元/桶	-1.7%	19.4%	71.4%	2026-07-28	高位	↓
	钢铁	上海螺纹钢HRB400 20mm:月均价	2026-07-31	3162.6	元/吨	-2.2%	-3.2%	2.8%	2026-07-27	低位	↓
	建筑材料	浮法玻璃:5.0mm:月均价	2026-07-31	1094.2	元/吨	-1.8%	-8.2%	2.8%	2026-07-24	低位	↓
	建筑装饰	中国建筑:新签合同额:累计同比	2026-06-30	-1.5	%	23.7%	-190.9%	2.8%	2026-07-24	低位	↑
	基础化工	华东MDI:月均价	2026-07-31	19039.3	元/吨	-3.4%	13.2%	54.2%	2026-07-28	高位	↓
	公用事业	中国发电量:累计同比	2026-06-30	3.5	%	-2.8%	1066.7%	42.8%	2026-07-15	中等	↓
	交通运输	中国民航正班客座率:累计同比	2026-06-30	1.6	百分点	-11.1%	-15.8%	5.7%	2026-07-21	低位	↓
	环保	中国:公共财政支出:节能环保:累计同比	2026-06-30	-10.3	%	-17.0%	-271.7%	0.0%	2026-07-22	低位	↓
科技	电子	台积电:营收:累计同比	2026-06-30	35.6	%	18.8%	-11.0%	71.4%	2026-07-17	中等	↑
	半导体	半导体:销售额:合计:当月同比	2026-05-31	104.1	%	10.9%	285.6%	100.0%	2026-07-07	高位	↑
	PCB	PCB出口金额:累计同比	2026-06-30	34.0	%	8.3%	25.5%	97.1%	2026-07-18	高位	↑
	消费电子	中国:出货量:手机:合计:累计同比	2026-05-31	-3.6	%	58.1%	-28.6%	25.7%	2026-06-24	低位	↑
	通信	中国:产量:移动通信基站设备:累计同比	2026-06-30	10.5	%	-2.8%	238.7%	80.0%	2026-07-20	高位	↓
	通信设备	出口价值指数:通信设备、计算机等电子制造:同比	2026-06-30	148.8	上年同月=100	-0.5%	37.9%	97.1%	2026-07-27	高位	↓
	光纤	出口价值指数:光纤、光缆等:同比	2026-06-30	188.7	上年同月=100	3.2%	72.0%	100.0%	2026-07-27	高位	↑
	传媒	中国:实际销售收入:游戏市场:当月同比	2026-05-31	10.1	%	-8.8%	2.1%	40.0%	2026-06-17	中等	↓
	计算机	中国:软件产业:软件业务收入:累计同比	2026-05-31	10.3	%	-5.5%	-4.6%	5.7%	2026-07-03	低位	↓
	电力设备	中国:电网基本建设投资完成额:累计同比	2026-05-31	13.2	%	-47.1%	-9.6%	45.7%	2026-07-02	低位	↓
	光伏设备	中国:发电新增设备容量:太阳能:累计同比	2026-06-30	-66.0	%	5.5%	-144.0%	2.8%	2026-07-22	低位	↑
	电池	动力电池装车量:累计同比	2026-06-30	12.0	%	64.4%	-74.6%	14.2%	2026-07-16	低位	↑
	电网	中国:电网基本建设投资完成额:累计同比	2026-05-31	13.2	%	-47.1%	-9.6%	45.7%	2026-07-02	低位	↓
	国防军工	中国:出口金额:船舶:累计同比	2026-06-30	29.4	%	10.9%	58.1%	60.0%	2026-07-14	高位	↑
	机械设备	中国销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比	2026-06-30	35.3	%	-2.5%	166.4%	91.4%	2026-07-06	高位	↓
消费	食品饮料	中国:零售额:粮油、食品、饮料、烟酒类:累计同比	2026-06-30	8.4	%	0.0%	-19.2%	42.8%	2026-07-20	低位	↓
	医药生物	中国:医药制造业:营业收入:累计同比	2026-06-30	0.0	%	100.0%	100.0%	88.5%	2026-07-27	高位	↑
	化学制药	中国:产量:化学药品原药:累计同比	2026-06-30	4.6	%	6.8%	-46.9%	31.4%	2026-07-20	低位	↑
	医疗器械	中国:出口金额:医疗仪器及设备:累计同比	2026-06-30	14.1	%	5.2%	139.0%	94.2%	2026-07-14	高位	↑
	家用电器	中国:产量:空调:累计同比	2026-06-30	0.1	%	-88.9%	-98.3%	0.0%	2026-07-20	低位	↓
	美容护理	中国:零售额:化妆品类:累计同比	2026-06-30	6.3	%	28.6%	53.7%	82.8%	2026-07-15	高位	↑
	农林牧渔	中国:价格:生猪(外三元):月:平均值	2026-07-31	10.9	元/公斤	13.7%	-25.4%	11.4%	2026-07-28	低位	↑
	汽车	中国乘用车销量:当月同比	2026-06-30	-5.3	%	-25.6%	-136.4%	11.4%	2026-07-15	低位	↓
	轻工制造	全国建材家居景气指数(BHI)	2026-05-31	129.7	指数	11.7%	3.1%	94.2%	2026-06-16	高位	↑
	商贸零售	中国:社会消费品零售总额:餐饮收入:累计同比	2026-06-30	2.8	%	-9.7%	-44.0%	0.0%	2026-07-15	低位	↓
	社会服务	中国:旅客周转量总计:累计同比	2026-06-30	3.1	%	-22.5%	-40.4%	2.8%	2026-07-27	低位	↓
	纺织服装	中国:零售额:服装鞋帽针纺织品类:累计同比	2026-06-30	6.7	%	-6.9%	103.0%	62.8%	2026-07-15	高位	↓
金融	银行	中国:社会融资规模存量:同比	2026-06-30	7.4	%	-3.9%	-16.9%	0.0%	2026-07-15	低位	↓
	证券Ⅱ	沪深股票成交额:月同比	2026-07-31	71.8	%	-48.1%	-51.1%	65.7%	2026-07-27	中等	↓
	保险Ⅱ	中国:保险公司:保费收入:累计值:同比	2026-06-30	3.2	%	-23.9%	-38.8%	11.4%	2026-07-24	低位	↓
	房地产	30大中城市:商品房月成交面积:同比	2026-06-30	-6.7	%	-15958.6%	25.1%	65.7%	2026-07-01	高位	↓

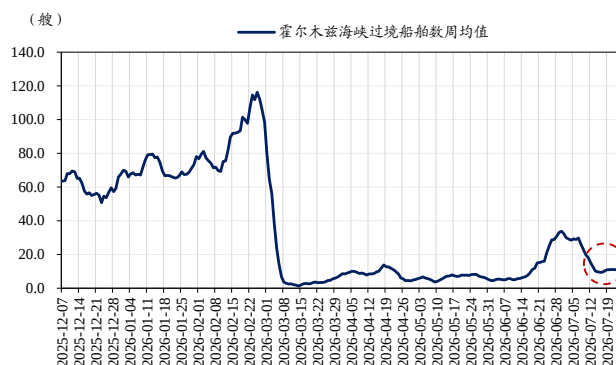
资料来源: Wind, Choice, 国泰海通证券研究

2. 上游资源: 能源化工价格上升, 有色金属价格微涨

油化: 地缘扰动反复, 能化价格续涨。 地缘扰动仍反复, 霍尔木兹海峡通行量回落, 截至 07.23, 霍尔木兹海峡周均通行量周环比+1.7 艘至 11.1 艘。截至 07.24, 布伦特原油期货结算价周环比+9.9%至 96.8 美元/桶, 主因美伊冲突升级推升霍尔木兹海峡及红海航运扰动担忧, 市场交易原油供给风险溢价; 截至 07.24, 国内化工品价格指数周环比+2.4%至 4834.0 点, 化工品价格上涨。

图1: 布伦特原油期货价格周环比+9.9%

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

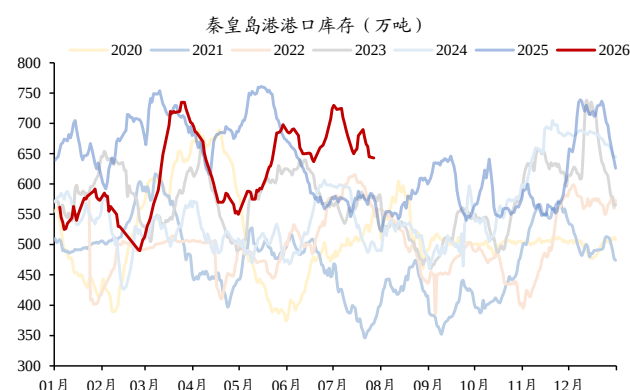
图2: 霍尔木兹海峡通行量低位波动

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

煤炭: 煤价周环比续涨。截至 07.24, 秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价周环比 +1.8%, 为 824.4 元/吨; 秦皇岛港煤炭库存为 645.0 万吨, 周环比 -5.2%, 港口煤炭库存压力边际下滑, 但仍处于高位。

图3: 秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价周环比+1.8%

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

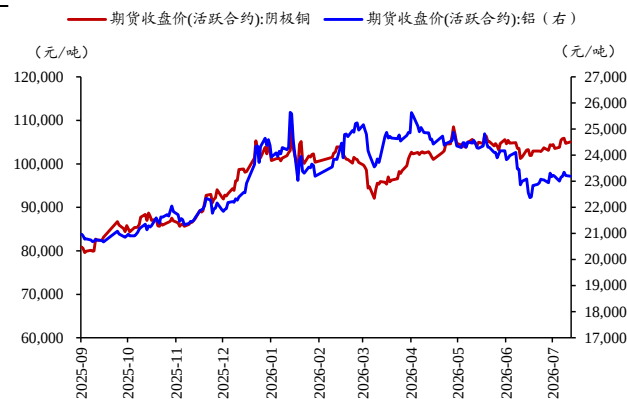
图4: 秦皇岛港煤炭港口库存周环比-5.2%

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

有色: 金价偏强震荡, 工业金属价格上涨。截至 07.24, COMEX 黄金价格周环比+1.3%至 4068.0 美元/盎司, 金价偏强震荡; SHFE 铜/铝价格分别为 10.5/2.3 万元/吨, 周环比+1.2%/+0.2%, 国内工业金属价格小幅上涨, 主因市场供需紧平衡。

图5: COMEX 黄金期货价格周环比+1.3%

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图6: SHFE 铜/铝价周环比+1.2%/+0.2%

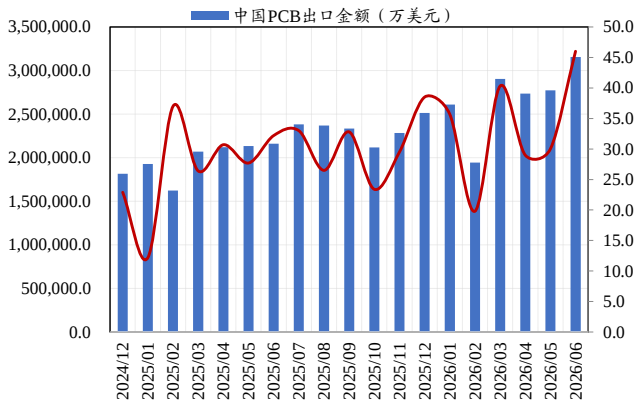
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

3. 中游周期与制造：新兴产业景气延续，建工需求继续磨底

3.1. 先进制造：存储价格继续上涨，6月PCB出口增速继续提升

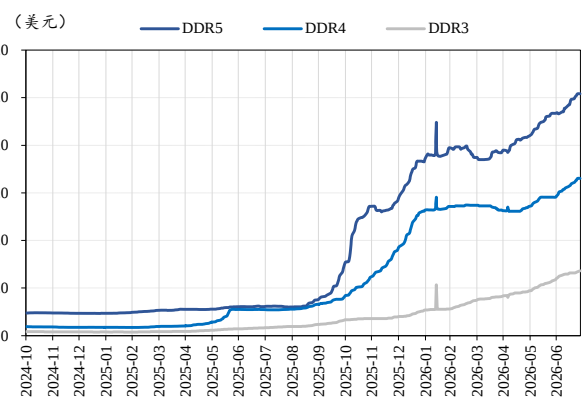
全球电子产业景气增长继续加速。2026年6月，中国PCB出口额同比+46.0%至31.5亿美元，同比增速较5月（30.0%）继续上行；出口均价5088.2万美元/亿块，同比+48.4%，国内电子产业出口延续快速增长。截至07.24，DRAM DDR5/DDR4/DDR3现货价格分别周环比+2.3%/+3.5%/+1.9%，存储价格继续上涨。

图7：26年6月中国PCB出口额同比+46.0%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图8：DRAM DDR5现货价格周环比+2.3%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

3.2. 基建地产链：钢铁价格小幅下行，建材需求仍磨底

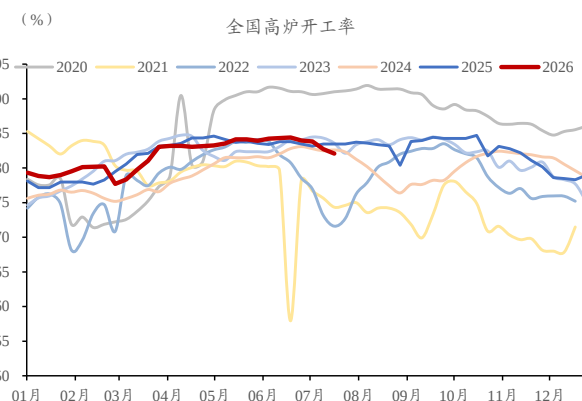
钢价小幅下行，需求仍处低位、库存压力边际上升。截至07.24，螺纹钢/热轧板卷价格分别3067/3296元/吨，周环比变化-1.0%/-1.0%。截至07.23，螺纹钢表观消费量为196.2万吨，周环比-4.0%；截至07.24，高炉开工率82.1%，周环比-0.6pct，钢材社会库存周环比+9.9万吨。

图9：螺纹钢/热轧板卷价格周环比变化-1.0%/-1.0%

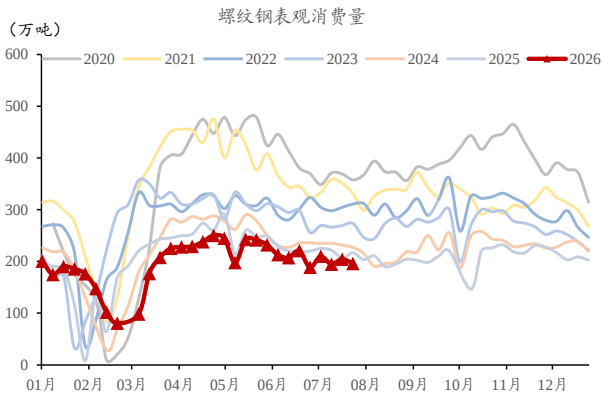


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

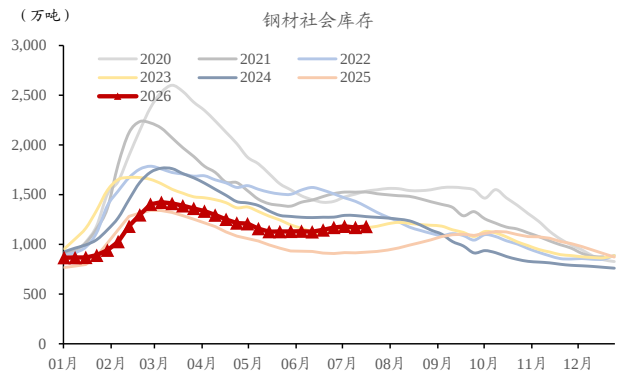
图10：高炉开工率周环比-0.6pct



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

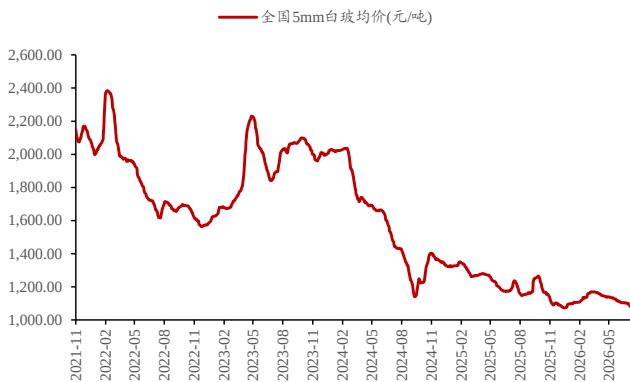
图11: 螺纹钢表观消费量周环比-4.0%

资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

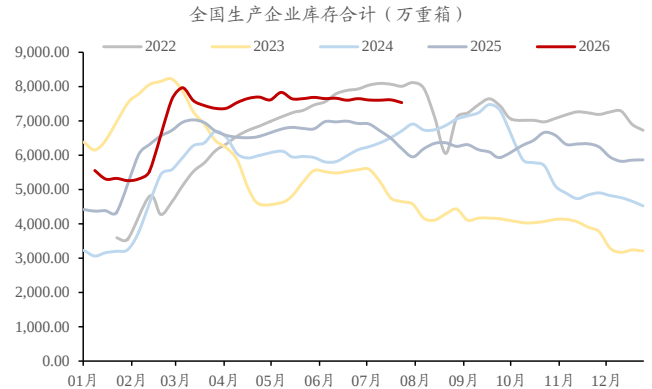
图12: 钢材社会库存周环比+9.9万吨

资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

建材价格继续磨底。截至 07.24, 国内浮法玻璃平均价为 1077.0 元/吨, 周环比-1.1%。截至 07.23, 浮法库存总量 7529 万重量箱, 周环比-1.1%。截至 07.24, 全国水泥价格指数 92.9, 周环比-0.2%; 全国水泥发运率 39.6%, 周环比-0.5pct, 建工需求继续磨底。

图13: 全国浮法玻璃均价周环比-1.1%

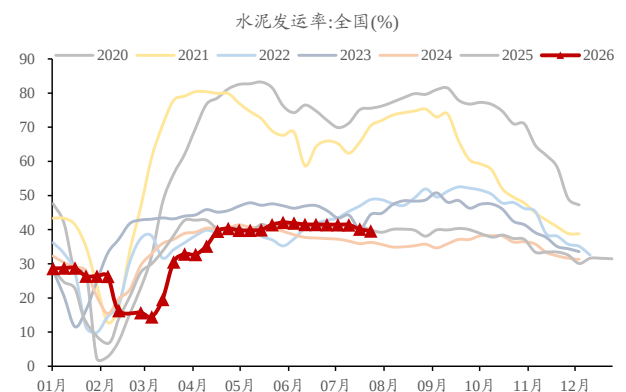
资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

图14: 全国浮法玻璃库存量周环比-1.1%

资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

图15: 全国水泥价格指数周环比-0.2%

资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

图16: 全国水泥发运率周环比-0.5pct

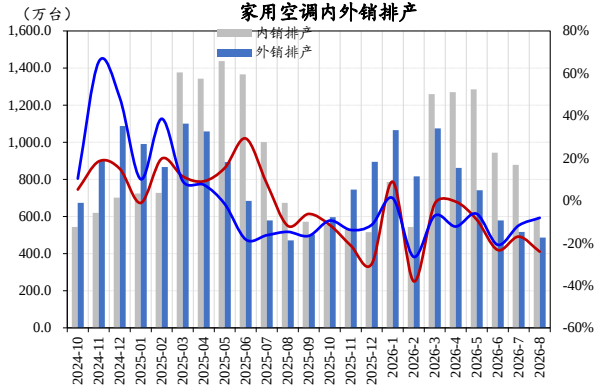
资料来源: iFind, 国泰海通证券研究

4. 下游消费：耐用品景气承压，地产销售低位震荡

耐用品：空调排产下滑，乘用车零售降幅扩大。根据产业在线，2026年8月空调排产 1073 万台，较 25 年实际生产量同比下滑 16.7%，内销/外销分

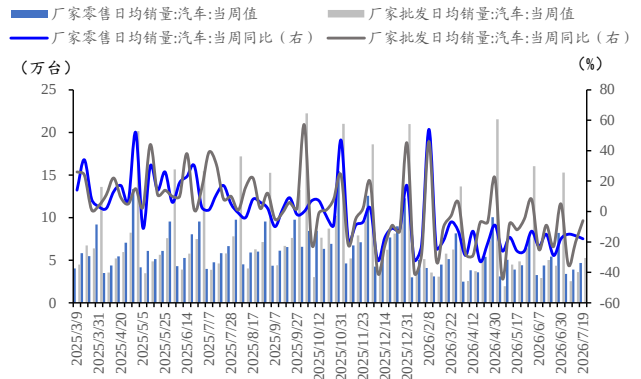
别 587/486 万台，同比-24.1%/-8.1%，空调排产延续同比下滑。根据乘联会，2026 年 07.13-07.19 乘用车日均零售 4.7 万台，同比-18.0%，降幅有所扩大。

图 17: 26 年 8 月空调排产同比-16.7%



资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

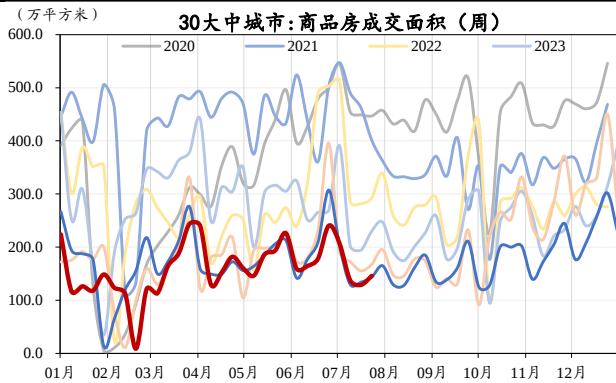
图 18: 07.13-07.19 乘用车日均零售同比-18.0%



资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

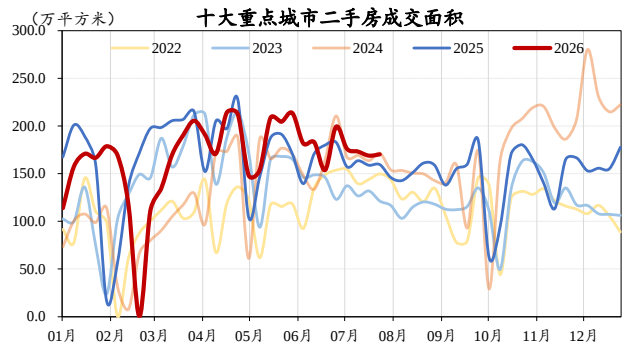
地产：终端销售低位震荡，二手房销售相对占优。截至 07.26 当周，30 大中心城市商品房成交面积 145.9 万平方米，周环比+13.3%，同比-1.2%。10 大重点城市二手房成交面积 170.3 万平方米，周环比+0.8%，同比+6.8%，二手房销售同比仍保持正增长。

图 19: 30 大中心城市商品房成交面积同比-1.2%



资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

图 20: 10 大重点城市二手房成交面积同比+6.8%



资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

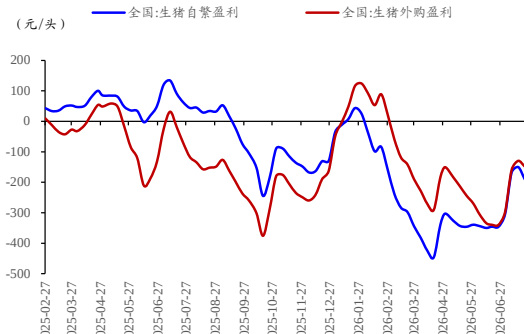
生猪：猪价小幅下降。截至 07.26，全国生猪（内三元）价格为 11.11 元/千克，周环比-2.1%，养殖端亏损边际扩大。主因前期压栏猪源集中出栏，叠加市场情绪退潮，猪价周环比回调。

图 21: 全国生猪（内三元）价格周环比-2.1%



资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

图 22: 外购仔猪/自繁自养生猪养殖利润亏损扩大

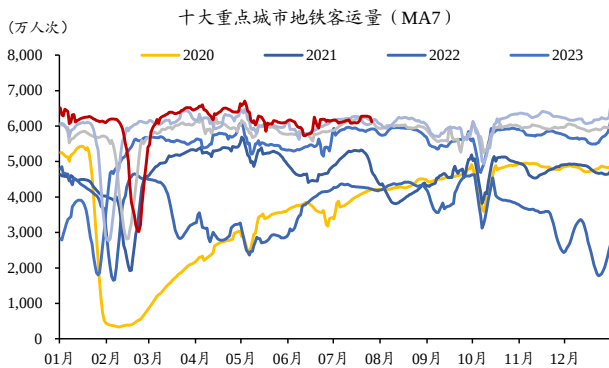


资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

5. 客运物流：国内航空运输边际改善，港口吞吐周环比改善

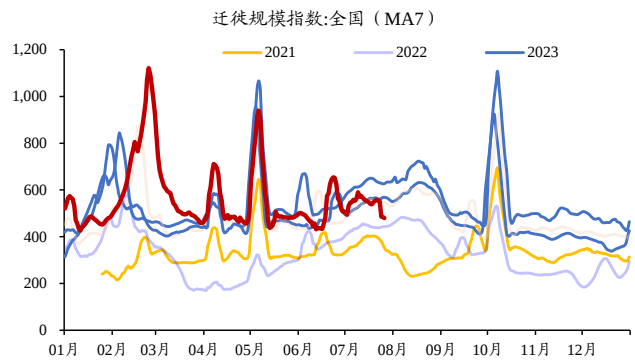
客运：市内出行转弱，国内航空改善。截至 07.26 当周，10 大主要城市地铁客运量周环比-2.4%、同比+1.2%；百度迁徙规模指数周环比-13.4%、同比-23.5%，跨城迁徙仍弱。航空方面，国内航班执飞架次周环比-0.8%、同比+2.3%，较 2019 年同期+19.8%；国际航班执飞架次周环比-0.3%，恢复至 2019 年同期的 84.8%。

图 23: 地铁客运量周环比/同比-2.4%/+1.2%



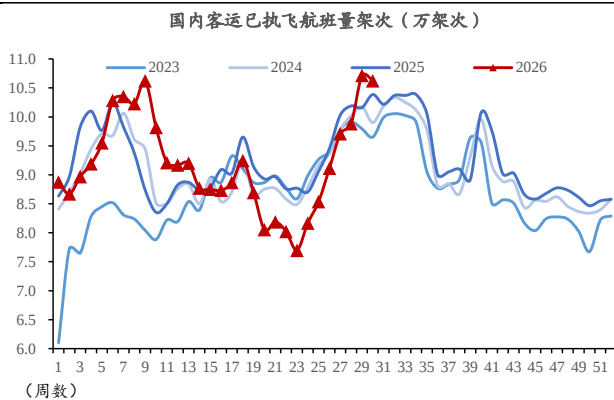
资料来源：iFind，国泰海通证券研究

图 24: 迁徙规模指数周环比/同比-13.4%/-23.5%



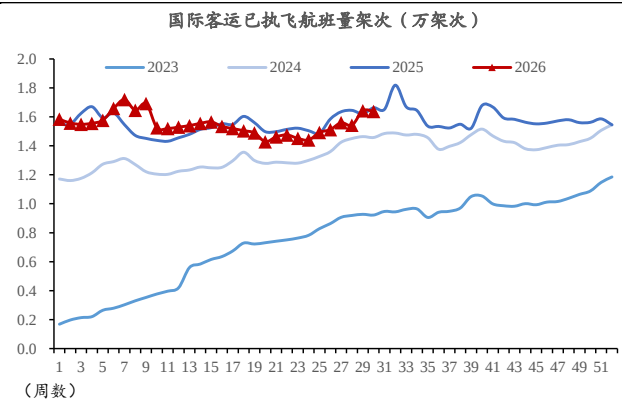
资料来源：iFind，国泰海通证券研究

图 25: 国内航班执飞架次环/同比-0.8%/+2.3%



资料来源：航班管家，国泰海通证券研究

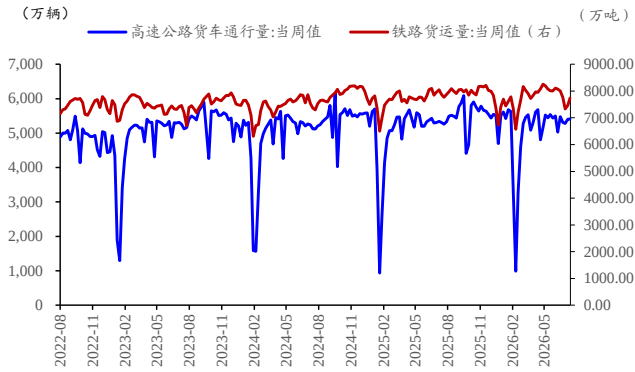
图 26: 国际航班执飞架次环/同比-0.3%/-1.5%



资料来源：航班管家，国泰海通证券研究

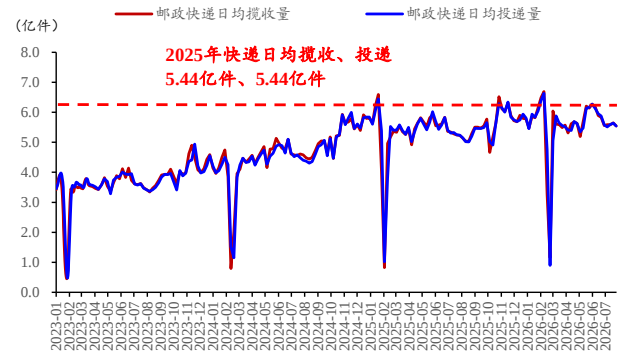
货运物流：高速/铁路货运边际改善，快递物流景气周环比下滑。截至 07.26 当周，高速货车通行量 5408.0 万辆，周环比+0.1%、同比+2.8%；铁路货运量 7744.7 万吨，周环比+3.8%、同比-0.3%。快递揽收/投递量分别为 38.82/38.8 亿件，周环比-1.9%/-1.6%，同比+8.0%/+7.7%。

图27: 公路通行量/铁路货运量同比+2.8%/-0.3%



资料来源: iFind, 国泰海通证券研究

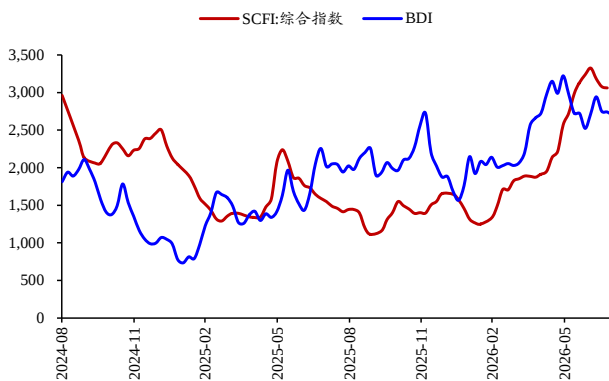
图28: 快递揽收/投递量同比+8.0%/+7.7%



资料来源: iFind, 国泰海通证券研究

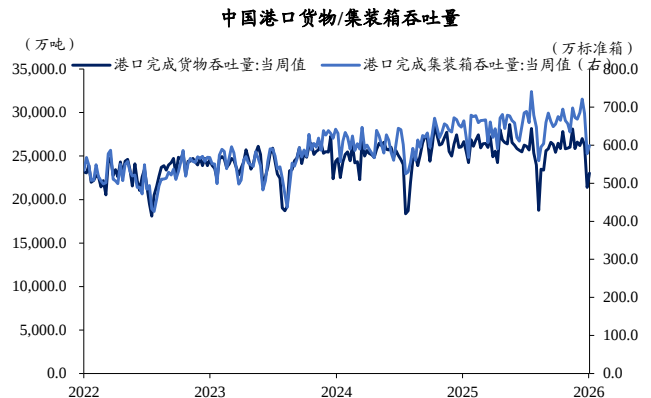
航运港口：港口吞吐量周环比修复，航运价格边际回落。截至 07.24，SCFI 指数 3063.0 点，周环比-0.6%；BDI 指数 2743 点，周环比-0.3%。截至 07.26 当周，中国港口货物吞吐量/集装箱吞吐量分别为 2.3 亿吨/599.0 万标准箱，周环比+19.5%/+16.5%，同比+7.8%/+12.4%。

图29: SCFI/BDI 指数周环比-0.6%/-0.3%



资料来源: Choice, 国泰海通证券研究

图30: 港口货物/集装箱吞吐量周环比+19.5%/+16.5%



资料来源: iFind, 国泰海通证券研究

6. 风险提示

国内政策的不确定性。国内财政和货币政策的出台、落地和执行情况尚存不确定性，政策强度及节奏的变化或对市场造成冲击。

贸易摩擦的不确定性。中美贸易摩擦仍存不确定性，贸易摩擦持续时间及烈度的变化或对市场造成冲击。

全球地缘政治的不确定性。部分地区地缘冲突演化方向与烈度难以准确判断，突发事件或对市场造成冲击。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号

邮编 200011

电话 (021) 38676666