下载日志已记录，仅供内部参考

新旧动能切换走向深入

定期报告

显微镜下的中国经济（2026 年第 36 期）

频率：每周

当前国内融资、收入等数据也体现了新旧周期切换的特征。

- 当前国内经济正经历新旧周期或新旧动能切换的关键阶段，虽然短期经济面临一定的困难，但更多的经济指标已经释放出周期切换的信号。

- 融资领域方面。房地产、传统基建等旧经济领域的融资来源主要是银行信贷，间接融资结构完全能够满足相关领域的融资需求。因此，从融资存量数来看，当前人民币贷款在社融存量中的占比依然在 60%。然而，海外经济表明，直接融资更有利于科技等新经济领域发展，这是由银行信贷和股权融资内在逻辑区别所决定的。近年来，我们资本市场不断深化投融资综合改革，从 2025 年至今，新增社融中，直接融资占比已经达到 48.3%，超过了间接融资占比规模。而今年以来，新增信贷的弱势正好与投资增速持续下跌所对应。目前，信贷余额增速已跌至 4.9%，不断刷新历史最低水平。展望未来，金融数据关注的重点应该是融资结构的变迁速度，信贷总量的重要性已不能同中国经济投资驱动阶段等量齐观。不过，对于年内经济而言，稳增长压力上升，主要抓手之一还是以“六张网”为代表的基建投资，新增信贷还是能够反映下半年经济旺季期间的政策力度。

- 收入领域方面。一方面，2 季度居民收入增速反弹，尤其是工资性收入增速回到过去 4 个季度的高点；另一方面，收入中位数增速与平均数增速倒挂幅度扩大，这显示收入结构中也出现了 K 型分化，这其实对于消费改善并不友好。因此，我们看到社零和服务消费增速放缓，对应到供给侧，8 月服务业生产指数当月同比增速下滑至 4.1%。收入改善过程中，消费继续在低位徘徊，收入分化可能是其中的原因之一。

- 工业生产领域。当前出口强劲、出口行业生产旺盛和工业增加值相对于服务业生产表现更好已经形成闭环。8 月经济数据中，工业增加值当月同比反弹至 5.2%是为数不多的亮点之一，主要动力就是出口主力行业装备制造业和高技术制造业增加值当月同比均超过 10%，8 月出口交货值同比增长 11.1%，为年初至今次高水平。

- 前瞻地看，前 3 季度 GDP 增速仍面临下行压力。上半年 GDP 增速同比增长 4.7%，对应的工业增加值增速为 5.4%，服务业生产指数增速为 4.8%。前 8 月二者分别为下滑至 5.3%和 4.7%，由此可见，前三季度 GDP 增速可能将略低于上半年 GDP 增速，这是经济周期换挡过程中不可避免的短期压力，但随着经济换挡不断走向深入，传统经济对整体的拖累下降，新经济对整体的拉动上升，那么国内经济增速有望企稳回升。

- 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、《关注新一轮中美经贸磋商——国际时政周评》2026-09-20
2、《黄金配置价值依然存在—显微镜下的中国经济（2026 年第 35 期）》2026-09-14
3、《央国企动态系列报告之 71——上市央企上半年盈利修复，强化关键共性技术供给》2026-09-14

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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：电炉开工率上升（%）.....5
图 3：主要钢企高炉开工率保持不变（%）.....6
图 4：螺纹钢开工率下降（%）.....6
图 5：纯碱开工率下降（%）.....7
图 6：热卷开工率下降（%）.....7
图 7：冷轧开工率下降（%）.....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：液化天然气开工率下降（%）.....10
图 12：PVC 开工率下降（%）.....10
图 13：烯烃开工率下降（%）.....11
图 14：钢厂产能利用率上升（%）.....12
图 15：矿山企业产能利用率上升（%）.....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

下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：浮法玻璃产能利用率上升（%）.....14
图 19：焦化产能利用率上升（%）.....14
图 20：电炉产能利用率上升（%）.....15
图 21：电厂日均耗煤量下降（万吨）.....15
图 22：水泥熟料产能利用率下降（%）.....16
图 23：粗钢产量上升（万吨）.....17
图 24：钢材产量下降（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：沥青产量上升（吨）.....19
图 29：日均发电量环比下降（%）.....20
图 30：水泥产量下降（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：华东地区水泥价格上涨、西南地区水泥价格上涨（元/吨）.....22
图 34：熟料价格下跌（元/吨）.....22
图 35：混凝土价格保持不变（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：沥青价格上涨（元/吨）.....24
图 39：纯碱价格下跌（元/吨）.....25
图 40：浮法玻璃价格上涨（元/吨）.....25
图 41：光伏级多晶硅价格保持不变（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：煤炭价格涨跌不一（元/吨）.....28
图 46：SPI 指数下跌（%）.....28
图 47：乙烯价格上涨（元/吨）.....29
图 48：猪肉价格下跌（元/千克）.....29
图 49：水泥库容比下降（%）.....30

下载日志已记录，仅供内部参考

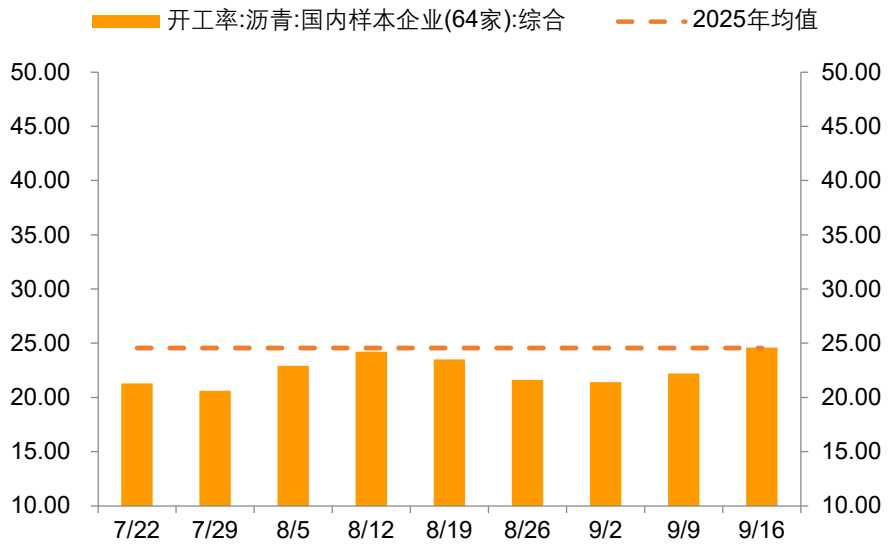
图 50：水泥发运率下降（%）.....30
图 51：电厂煤炭库存天数上升.....31
图 52：上周港口铁矿石库存上升（万吨）.....31
图 53：钢厂炼焦煤库存上升（万吨）.....32
图 54：纯碱库存下降（万吨）.....32
图 55：螺纹钢社会库存下降（万吨）.....33
图 56：建筑钢材厂商库存下降（万吨）.....33
图 57：热卷社会库存保持不变（万吨）.....34
图 58：热卷钢厂库存上升（万吨）.....34
图 59：沥青出货量上升（万吨）.....35
图 60：30 城商品房销售面积上升（万平方米）.....36
图 61：土地成交面积上升（万平方米）.....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跌（%）.....38
图 65：上周地铁客运量上升.....39
图 66：SCFI CCFI 上涨、NCFI 下跌.....39
图 67：国内航班数量上升（架次）.....40
图 68：铁路货运量上升.....40
图 69：高速公路货车通行量上升.....41
图 70：港口货物吞吐量下降.....41
图 71：邮政快递揽收量下降.....42

下载日志已记录，仅供内部参考

1、开工率

上周沥青样本企业开工率为 24.60%，环比上升 2.40 个百分点，同比增速为-28.49%。

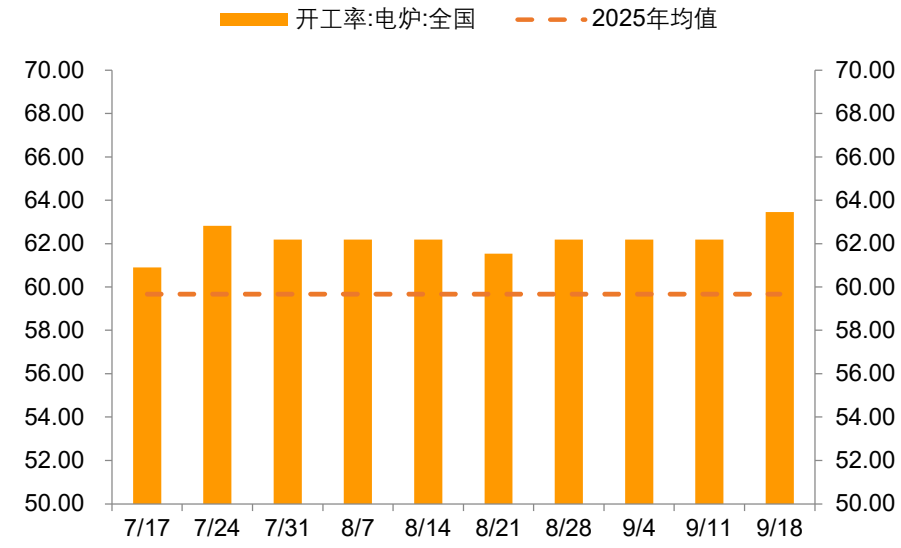
图 1：沥青企业开工率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全国电炉开工率为 63.46%，环比上升 1.28 个百分点，同比增速为 2.06%。

图 2：电炉开工率上升（%）

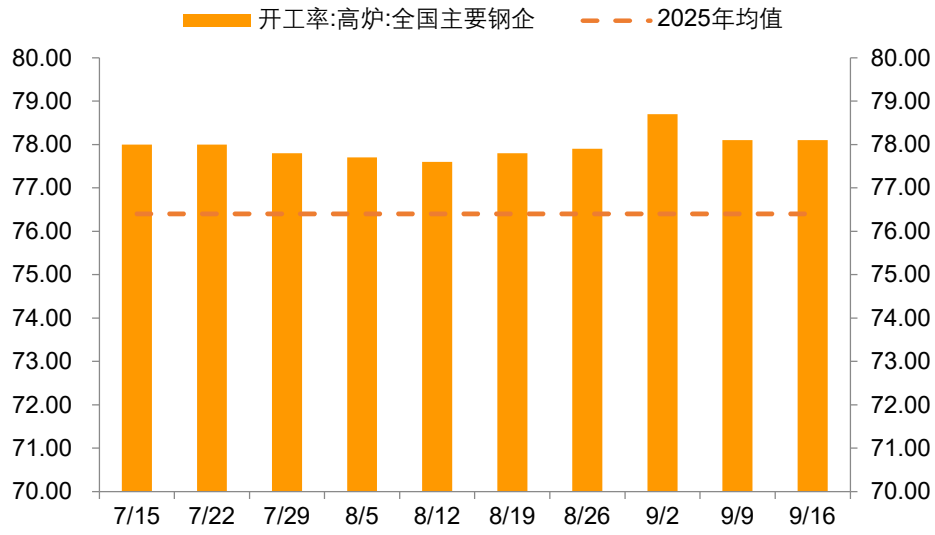


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周主要钢企高炉开工率为 78.10%，环比持平 0.00 个百分点，同比增速为 1.03%。

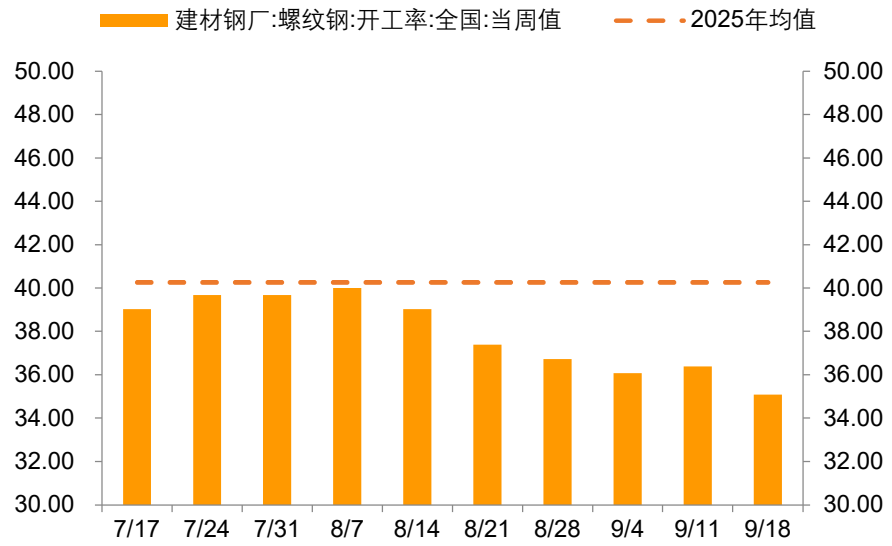
图 3：主要钢企高炉开工率保持不变（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周建材钢厂螺纹钢开工率为 35.08%，环比下降 1.31 个百分点，同比增速为-13.72%。

图 4：螺纹钢开工率下降（%）

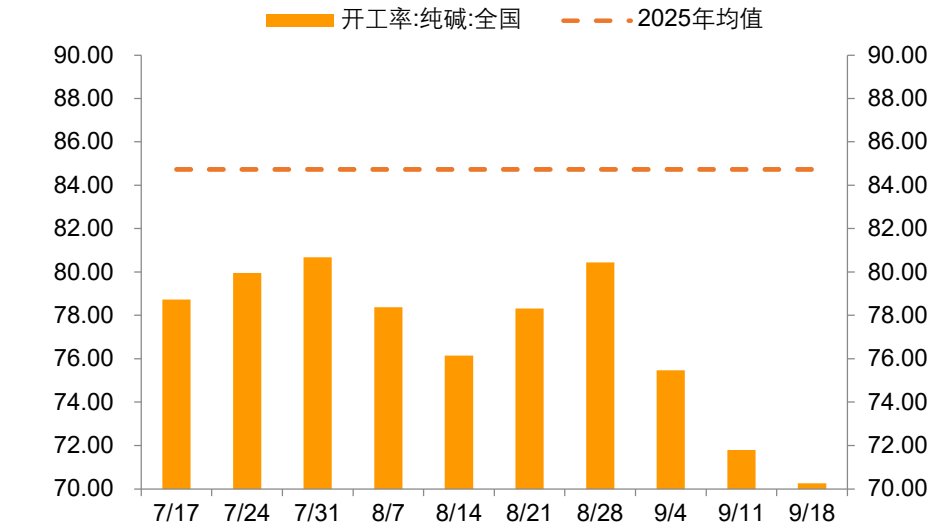


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周纯碱开工率为 70.26%，环比下降 1.53 个百分点，同比增速为-17.85%。

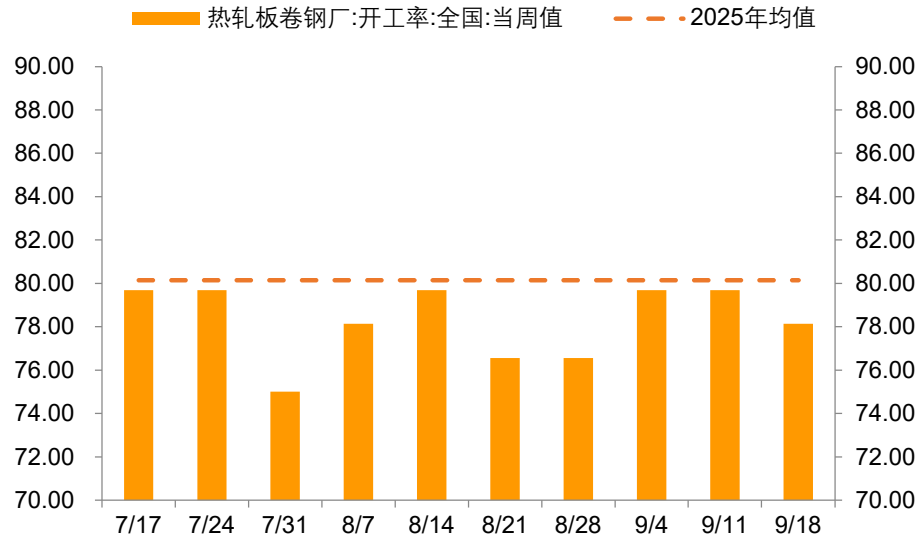
图 5：纯碱开工率下降（%）



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-3.84%。

图 6：热卷开工率下降（%）

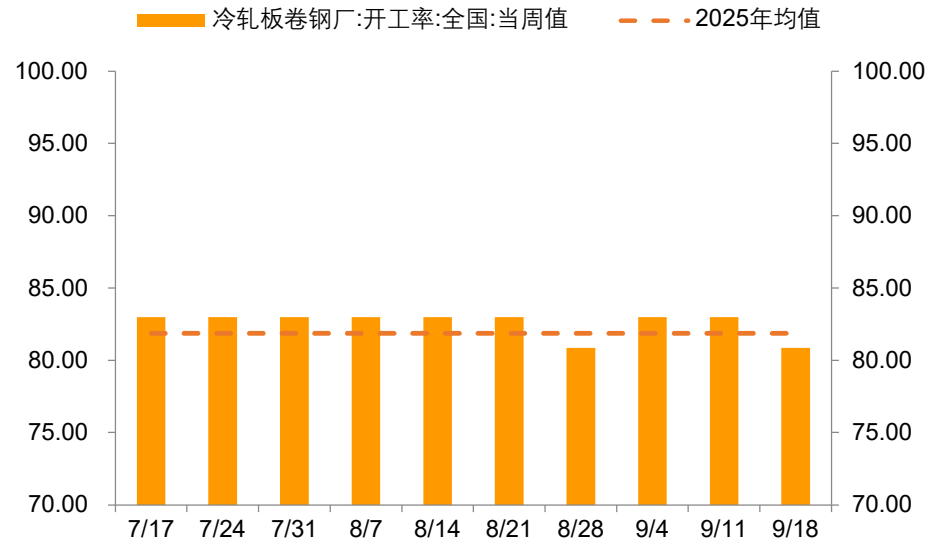


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周冷轧开工率为 80.85%，环比下降 2.13 个百分点，同比增速为 0.00%。

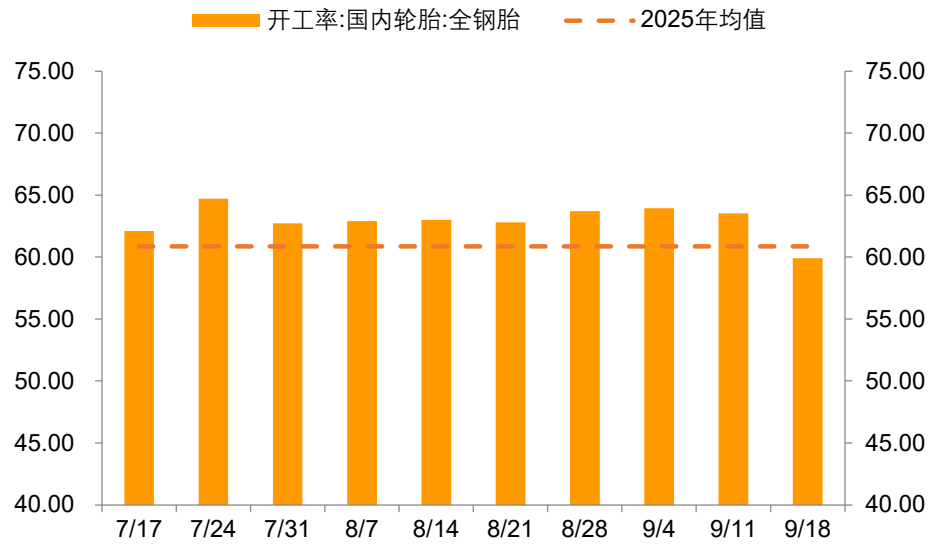
图 7：冷轧开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全钢胎开工率环比下降 3.64 个百分点至 59.89%，同比增速为-8.79%。

图 8：全钢胎开工率下降（%）

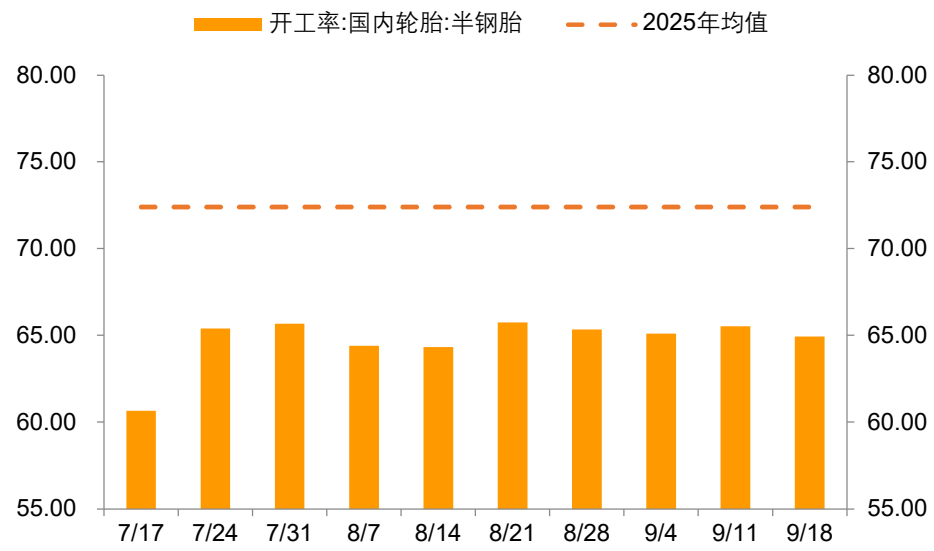


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周半钢胎开工率为 64.94%，环比下降 0.59 个百分点，同比增速为-11.84%。

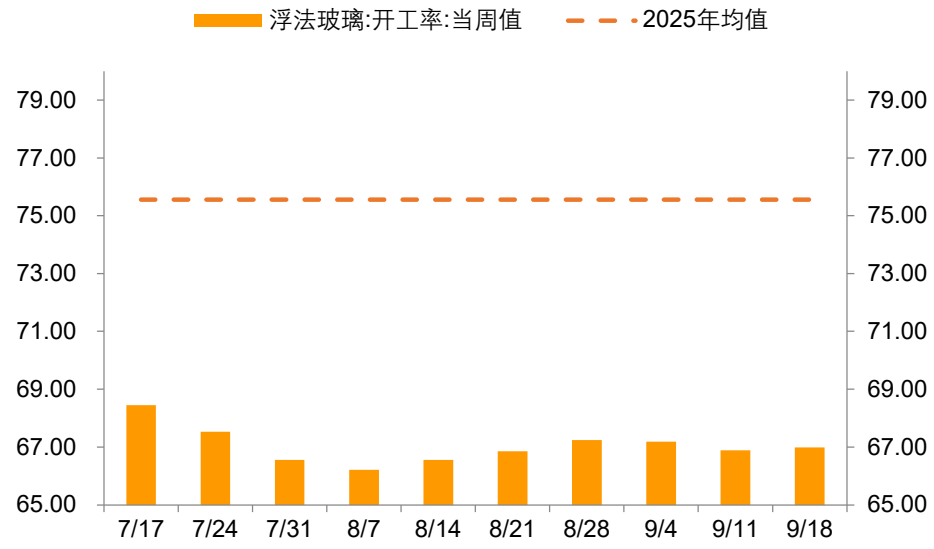
图 9：半钢胎开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周浮法玻璃开工率为 66.99%，环比上升 0.10 个百分点，同比增速为-11.87%。

图 10：浮法玻璃开工率上升（%）

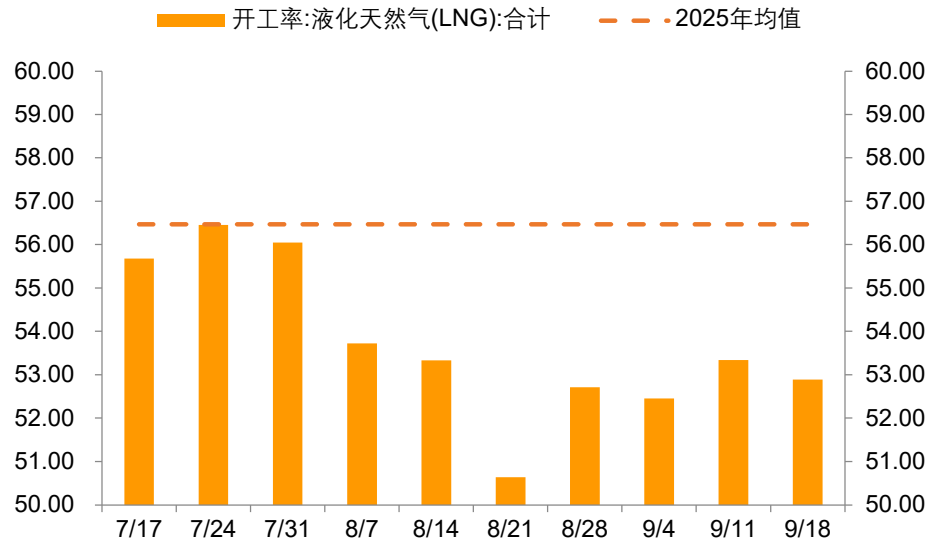


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周液化天然气开工率为 52.89%，环比下降 0.45 个百分点，同比增速为-5.23%。

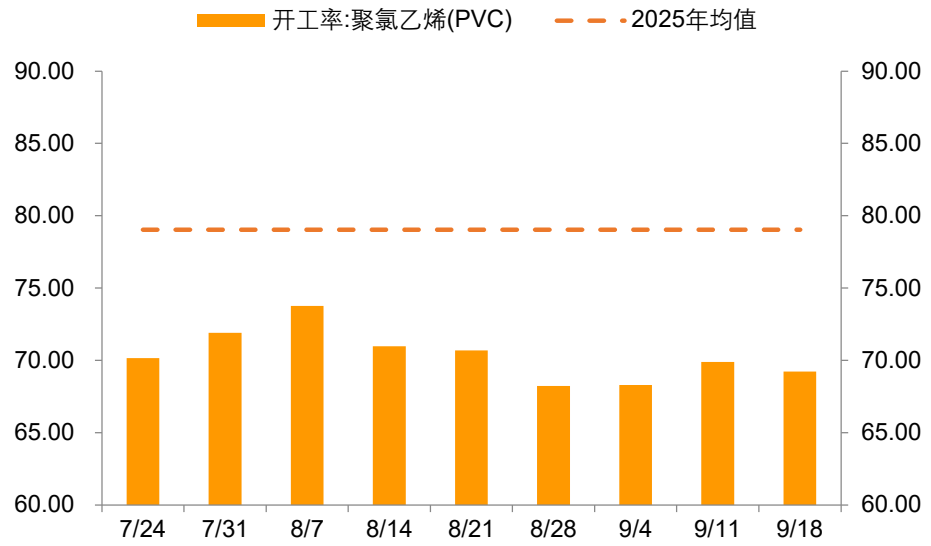
图 11：液化天然气开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周 PVC 开工率为 69.23%，环比下降 0.66 个百分点，同比增速为-14.97%。

图 12：PVC 开工率下降（%）

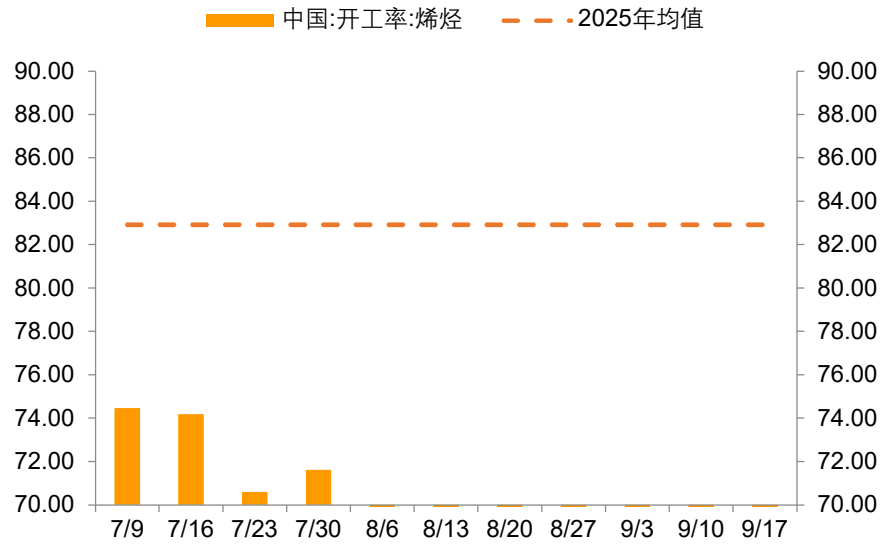


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周烯烃开工率为 66.09%，环比下降 2.00 个百分点，同比增速为-20.26%。

图 13：烯烃开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

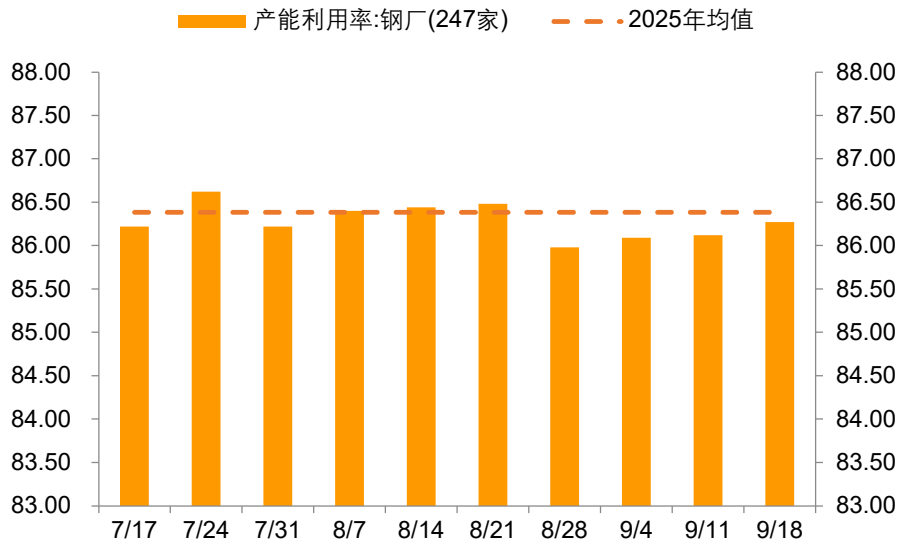
上周开工率形势转弱，3 个指标环比上升，减少 3 个，1 个指标环比持平，减少 2 个，9 个指标环比下降，增加 5 个。

下载日志已记录，仅供内部参考

2、产能利用率

上周钢厂产能利用率为 86.27%，环比上升 0.15 个百分点，同比增速为 0.28%。

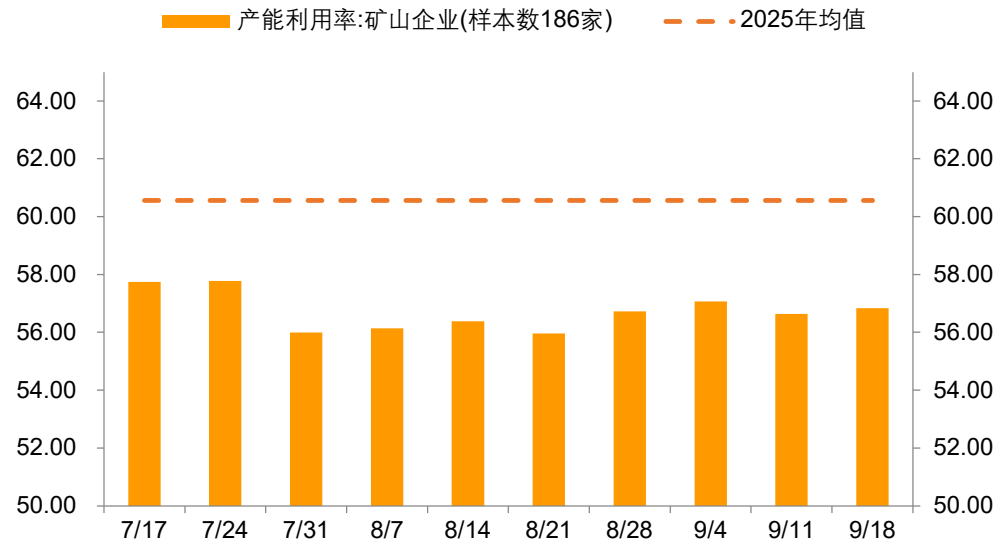
图 14：钢厂产能利用率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周矿山企业产能利用率为 56.83%，环比上升 0.20 个百分点，同比增速为-7.82%。

图 15：矿山企业产能利用率上升（%）

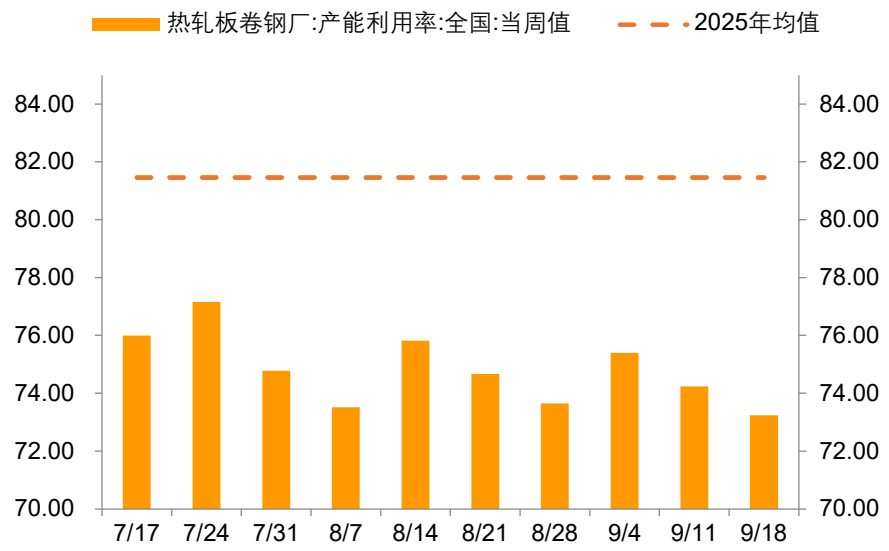


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周热卷产能利用率为 73.24%，环比下降 0.99 个百分点，同比增速为-12.19%。

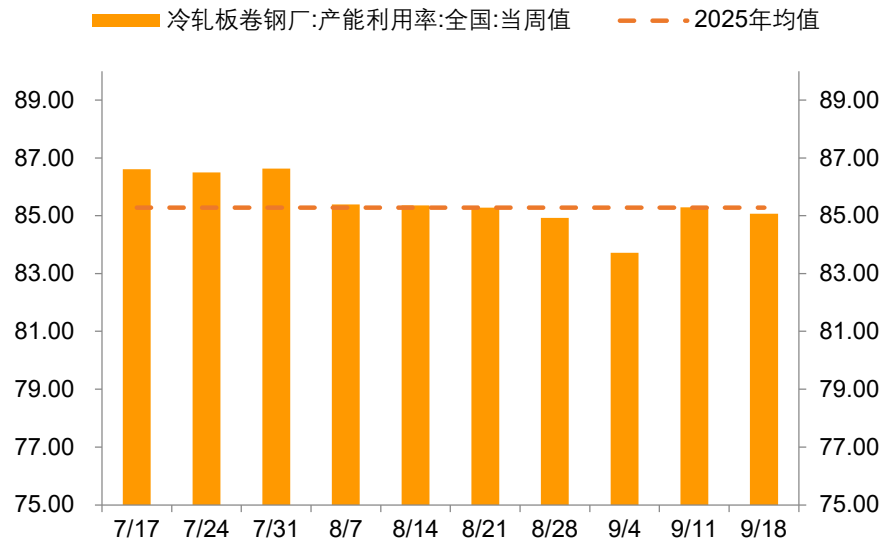
图 16：热卷产能利用率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周冷轧产能利用率为 85.07%，环比下降 0.22 个百分点，同比增速为 1.24%。

图 17：冷轧产能利用率下降（%）

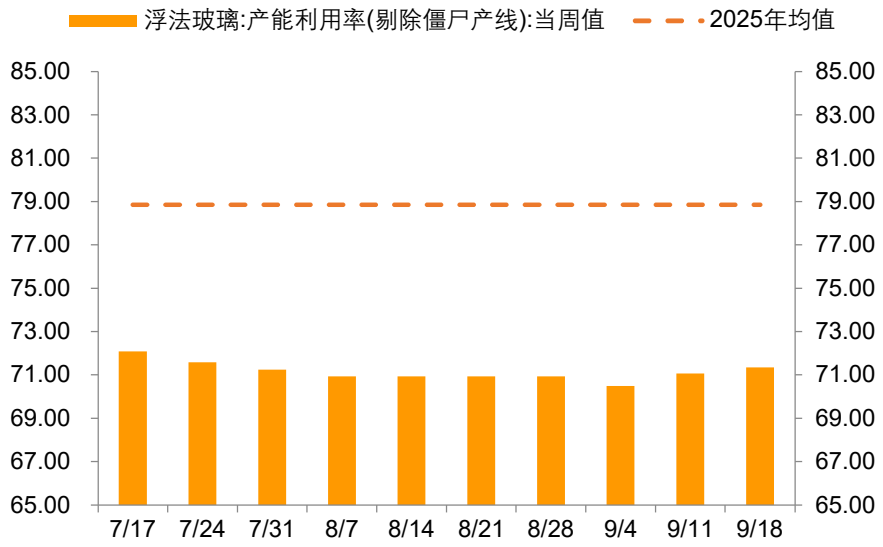


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周浮法玻璃产能利用率为 71.34%，环比上升 0.28 个百分点，同比增速为-10.91%。

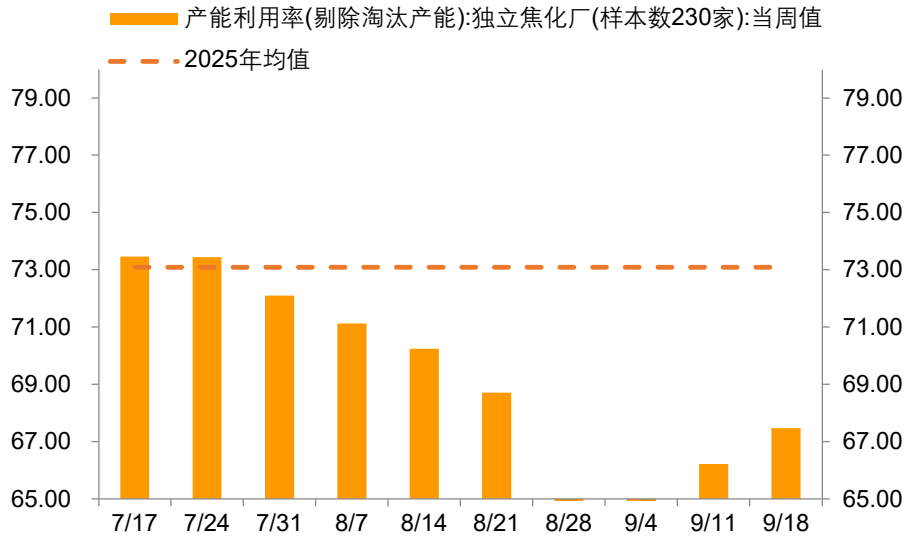
图 18：浮法玻璃产能利用率上升（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周焦化产能利用率 67.47%，环比上升 1.26 个百分点，同比增速为-10.46%。

图 19：焦化产能利用率上升（%）

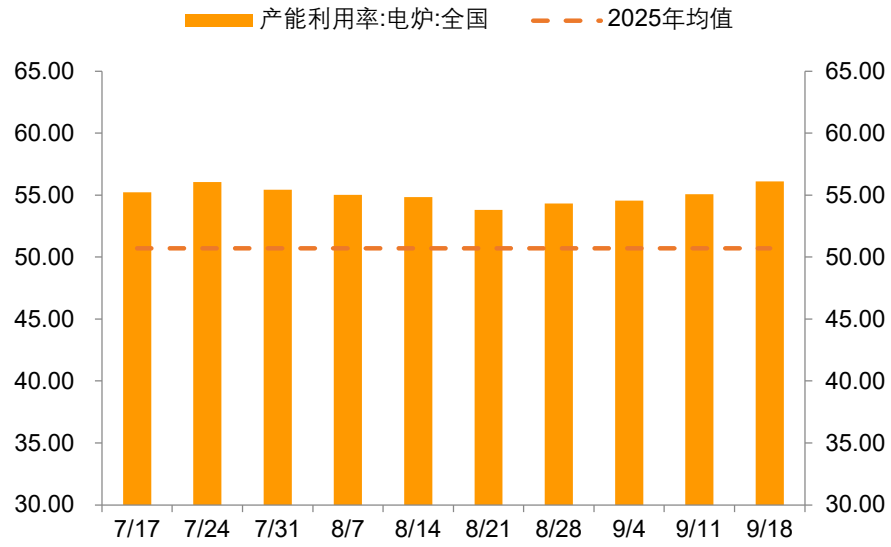


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周电炉产能利用率为 56.10%，环比上升 1.03 个百分点，同比增速为 4.63%。

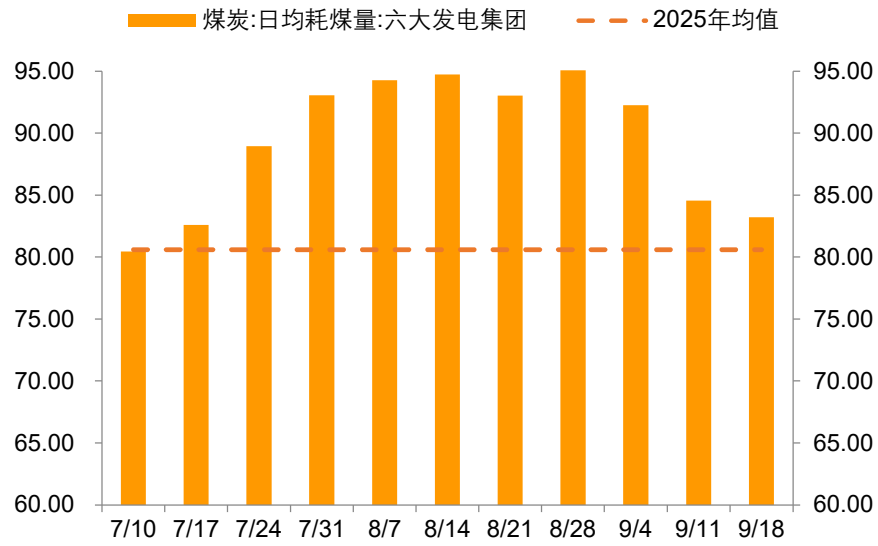
图 20：电炉产能利用率上升（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周电厂日均耗煤量为 83.21 万吨，环比下降 1.34 万吨，同比增速为-2.58%。

图 21：电厂日均耗煤量下降（万吨）

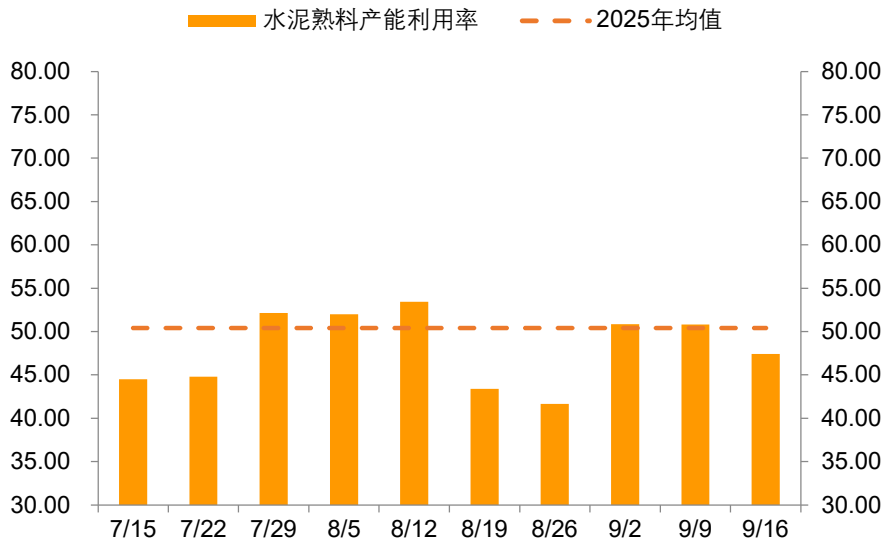


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

水泥熟料产能利用率为 47.42%，环比下降 3.38 个百分点，同比增速为-17.53%。

图 22：水泥熟料产能利用率下降（%）



资料来源：Wind、招商证券

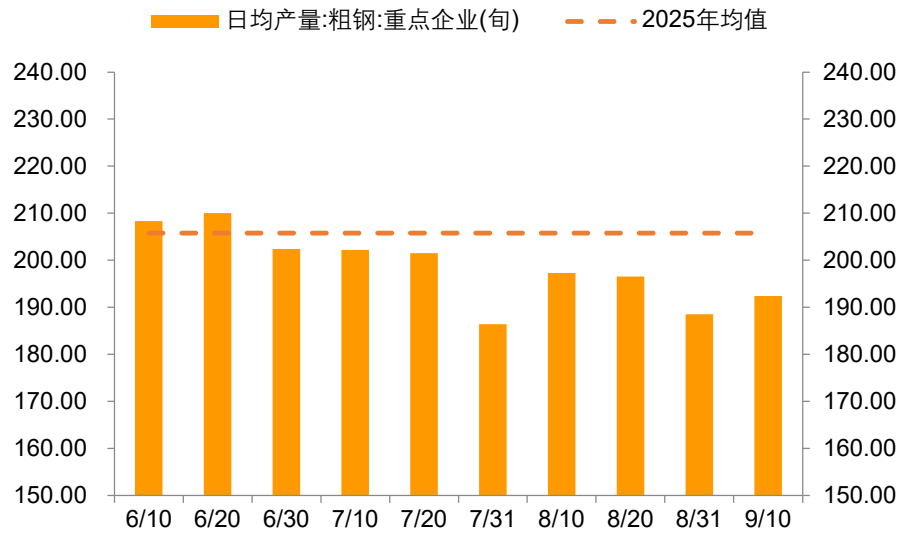
上周产能利用率形势保持不变，5 个指标环比上升，0 个指标环比持平，4 个指标环比下降。

下载日志已记录，仅供内部参考

3、产量

9 月上旬重点企业粗钢日均产量为 192.40 万吨，环比上升 3.90 万吨，同比增速为-7.81%。

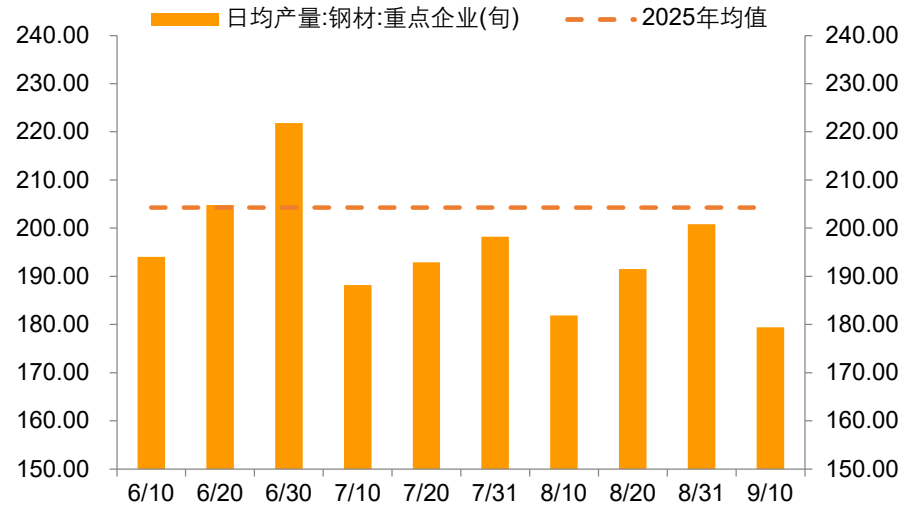
图 23：粗钢产量上升（万吨）



资料来源：Wind、招商证券

9 月上旬重点企业钢材日均产量为 179.40 万吨，环比下降 21.40 万吨，同比增速为-8.28%。

图 24：钢材产量下降（万吨）

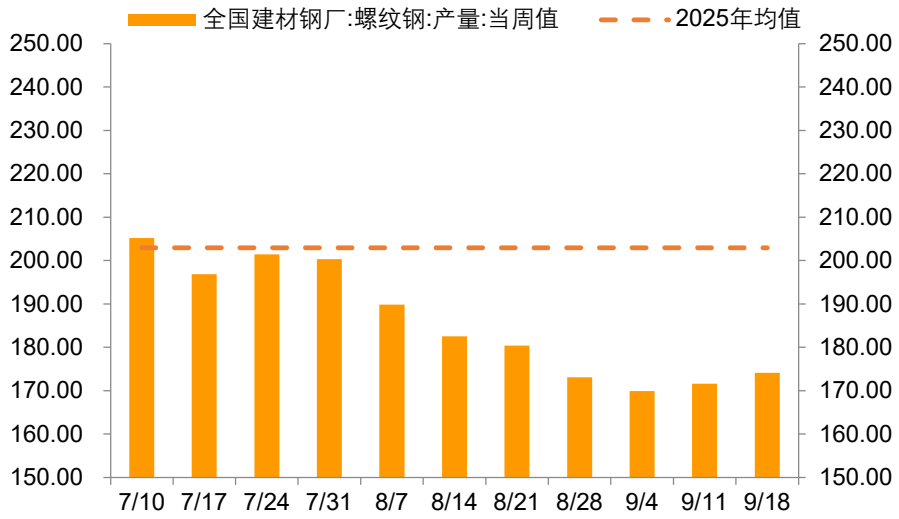


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周全国建材钢厂螺纹钢产量 174.07 万吨，环比上升 2.47 万吨，同比增速为-15.69%。

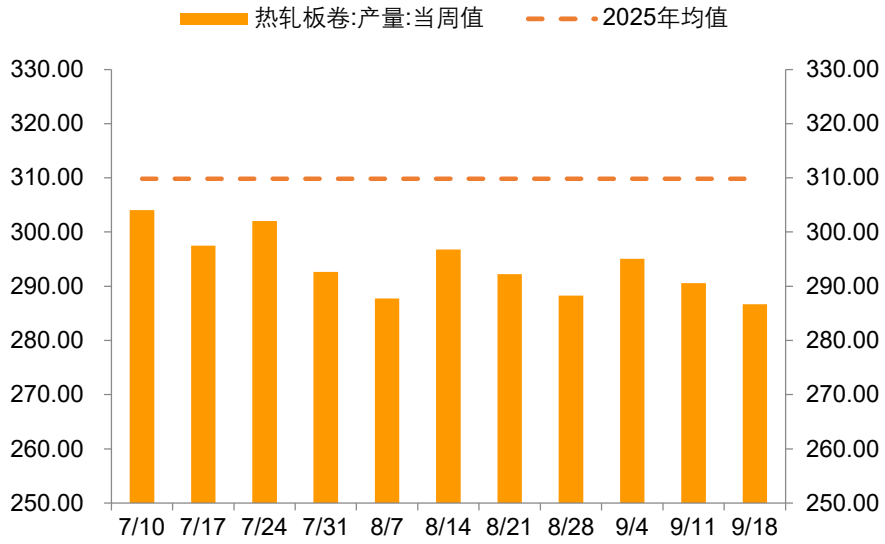
图 25：螺纹钢产量上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周主要钢厂热卷产量为 286.66 万吨，环比下降 3.89 万吨，同比增速为-11.58%。

图 26：热卷产量下降（万吨）

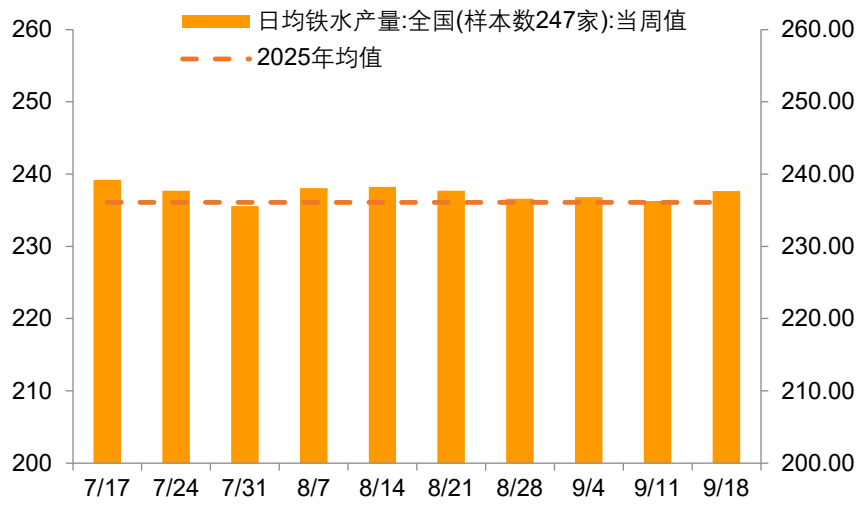


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周铁水产量为 237.63 万吨，环比上升 1.34 万吨，同比增速为-1.95%。

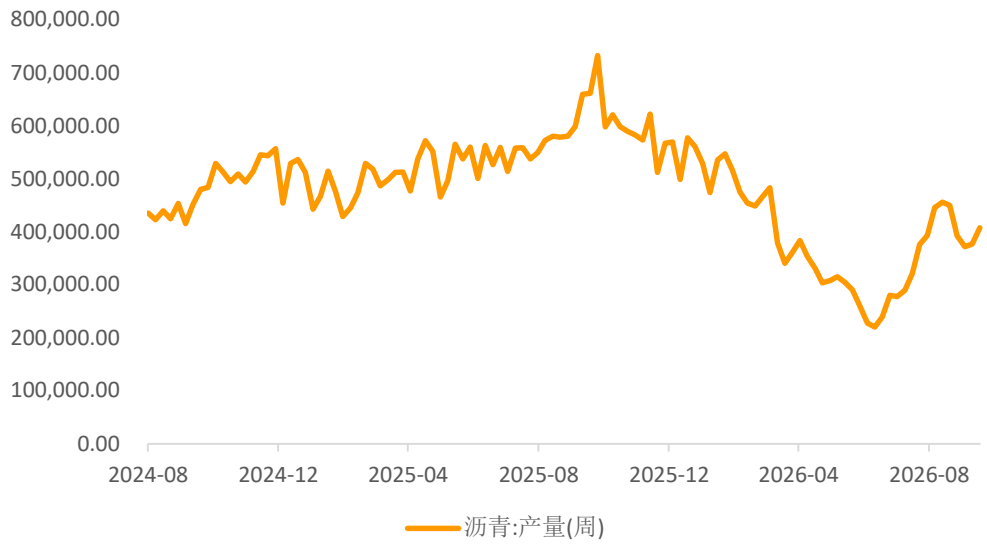
图 27：铁水产量上升（万吨）



资料来源：Wind、招商证券

上周沥青产量为 40.76 万吨，环比上升 3.11 万吨，同比增速为-38.38%。

图 28：沥青产量上升（吨）

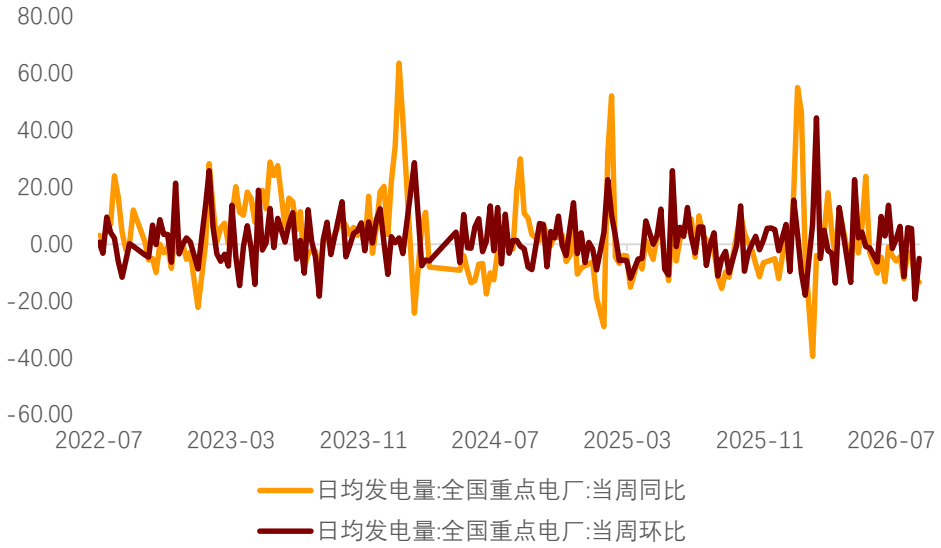


资料来源：Datayes!、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周全国重点电厂日均发电量环比下降 5.10%，增速回落 0.80 个百分点。

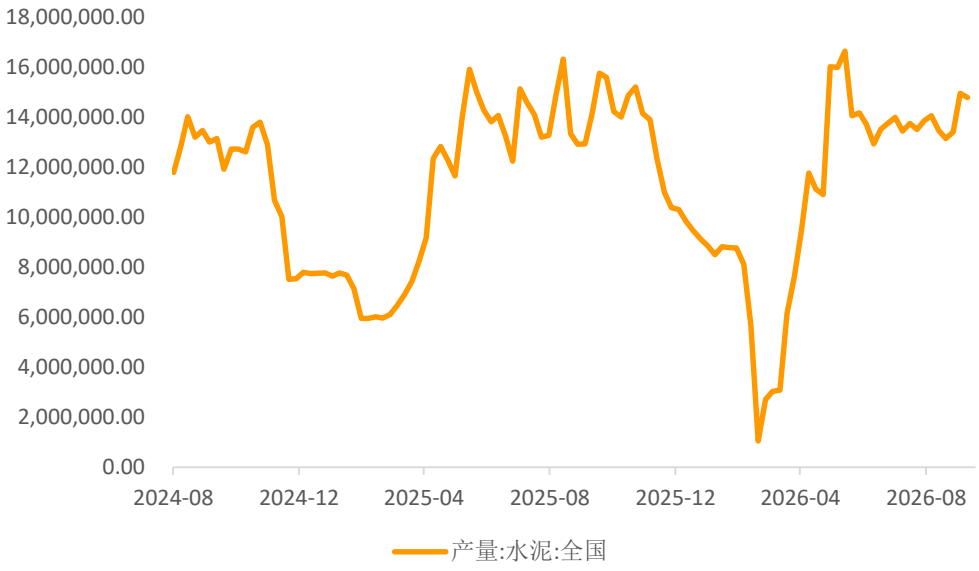
图 29：日均发电量环比下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周水泥产量为 1478.60 万吨，环比下降 16.60 万吨，同比增速为 4.65%。

图 30：水泥产量下降（吨）

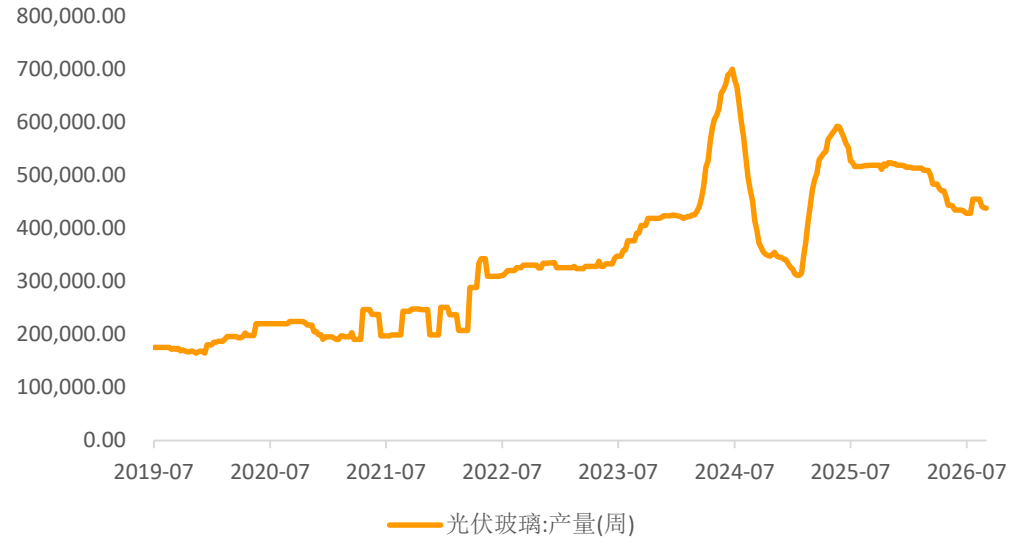


资料来源：Datayes!、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周光伏玻璃产量为 43.84 万吨，环比下降 700 吨，同比增速为-15.58%。

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 27270.00 吨，环比上升 250.00 吨，同比增速为-12.96%。

图 32：多晶硅产量上升（吨）



资料来源：Datayes!、招商证券

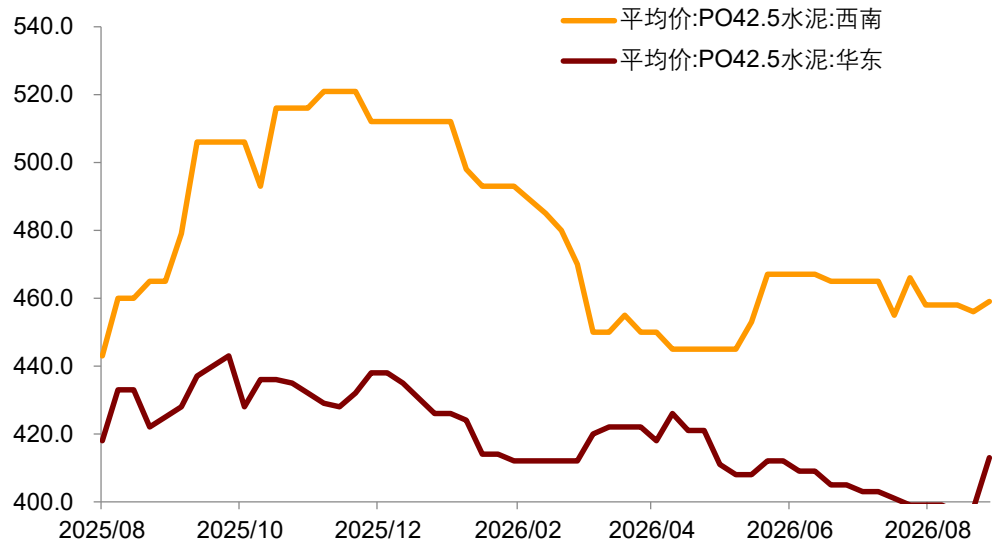
上周产量形势转强，5 个指标环比上升，增加 1 个，0 个环比持平，数量不变，5 个指标环比下降，减少 1 个。

下载日志已记录，仅供内部参考

4、价格

上周华东地区水泥均价为 413.00 元/吨，环比上涨 15 元/吨，西南地区价格为 459 元/吨，环比上涨 3 元/吨。

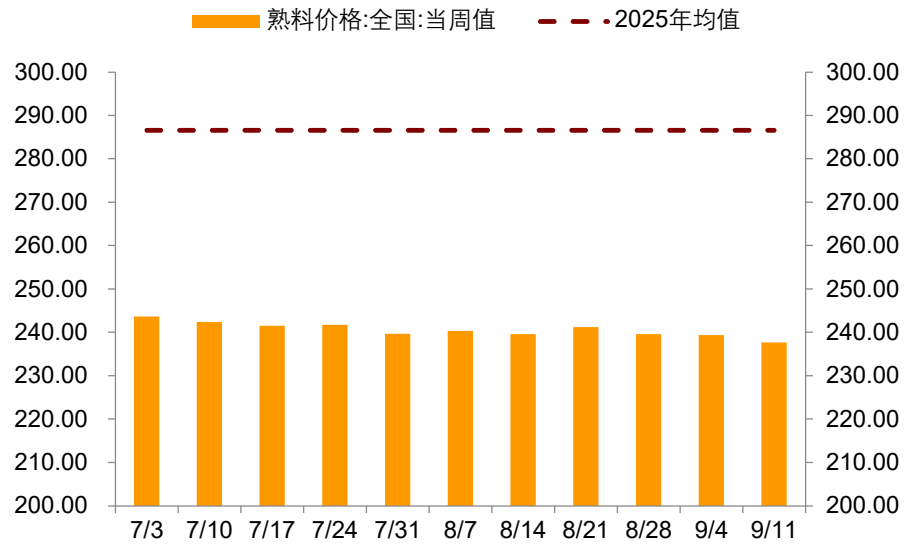
图 33：华东地区水泥价格上涨、西南地区水泥价格上涨（元/吨）33



资料来源：Wind、招商证券

上周熟料价格为 237.63 元/吨，环比下跌 1.70 元/吨，同比增速为-7.95%。

图 34：熟料价格下跌（元/吨）

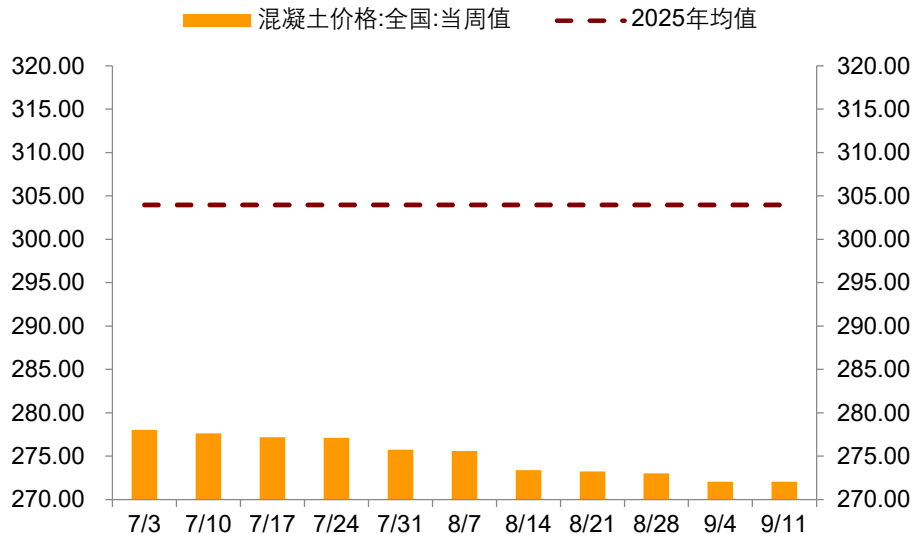


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周混凝土价格为 272.04 元/立方，环比持平，同比增速为-6.9%。

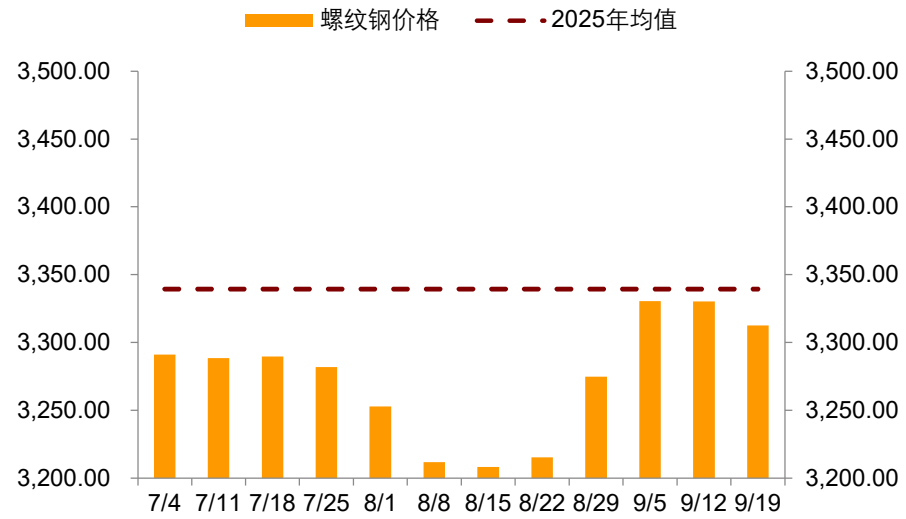
图 35：混凝土价格保持不变（元/立方）



资料来源：Wind、招商证券

上周螺纹钢价格指数环比下跌 17.60 元/吨至 3312.60 元/吨。

图 36：螺纹钢价格下跌（元/吨）

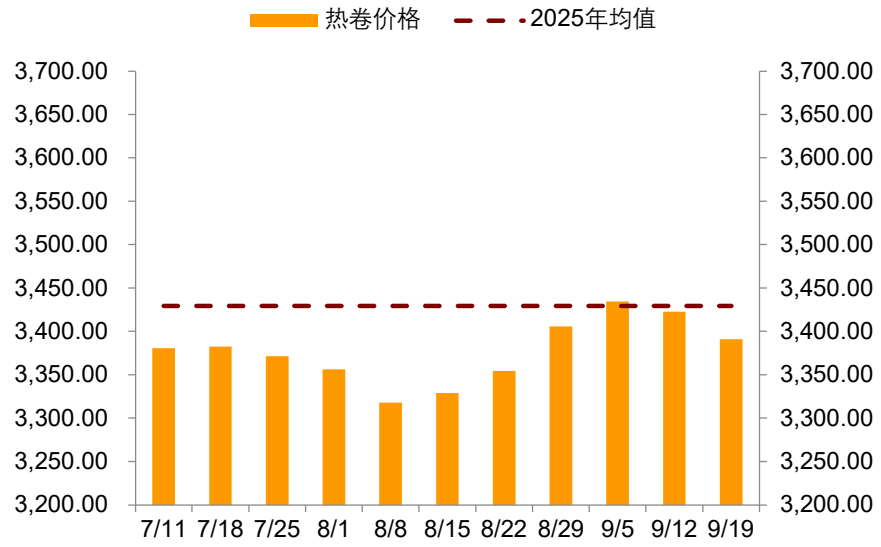


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周热卷价格指数环比下跌 32.00 元/吨至 3390.80 元/吨。

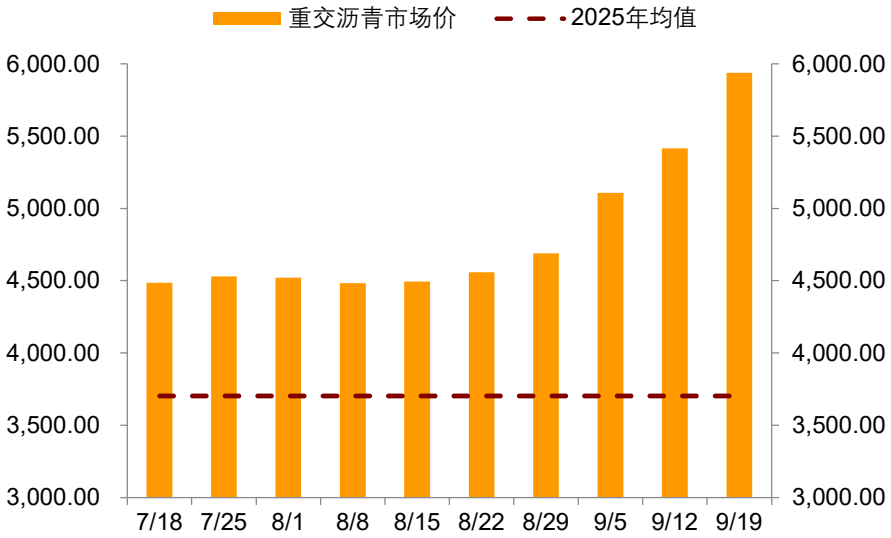
图 37：热卷价格下跌（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周重交沥青价格为 5938.57 元/吨，环比上涨 523.14 元/吨。

图 38：沥青价格上涨（元/吨）

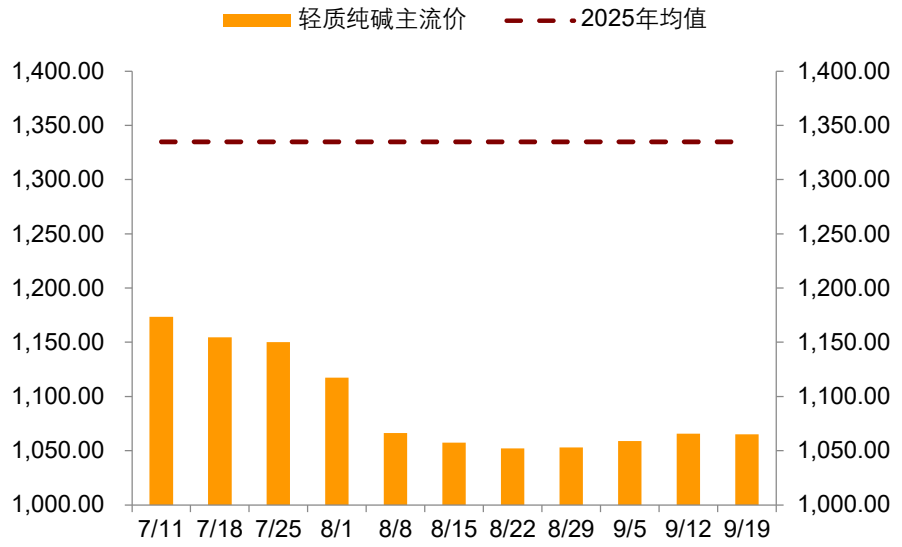


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周轻质纯碱主流价为 1065.14 元/吨，环比下跌 0.57 元/吨。

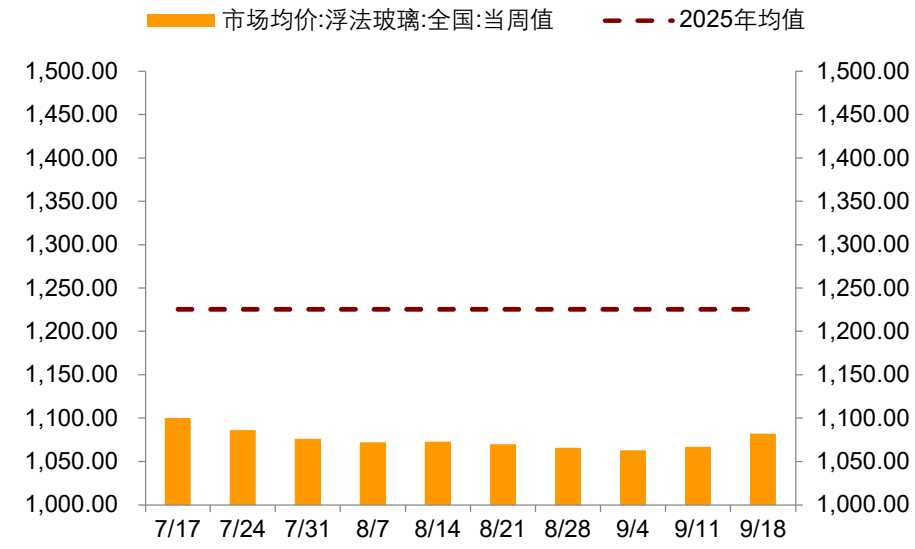
图 39：纯碱价格下跌（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全国浮法玻璃市场均价为 1082.00 元/吨，环比上涨 15.00 元/吨

图 40：浮法玻璃价格上涨（元/吨）

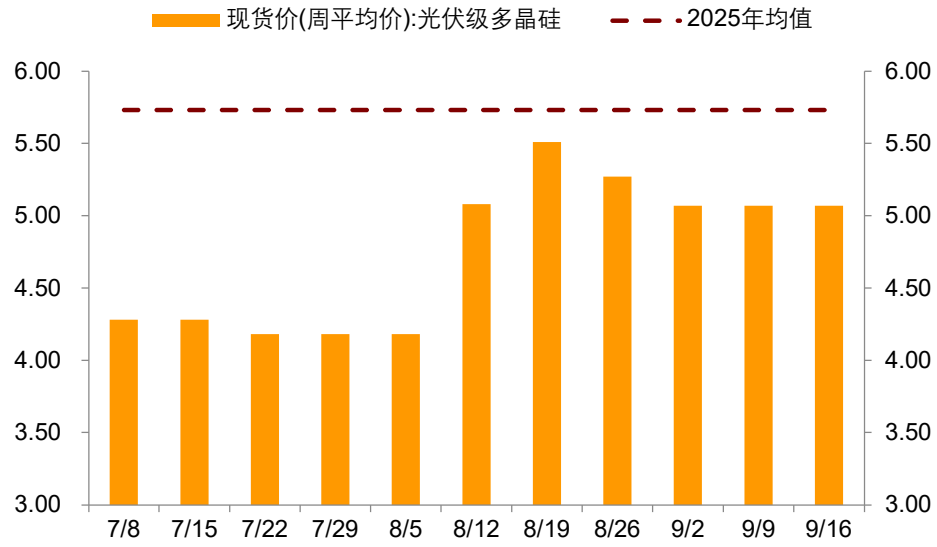


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周光伏级多晶硅价格为 5.07 美元/千克，环比持平，同比增速为-22.48%。

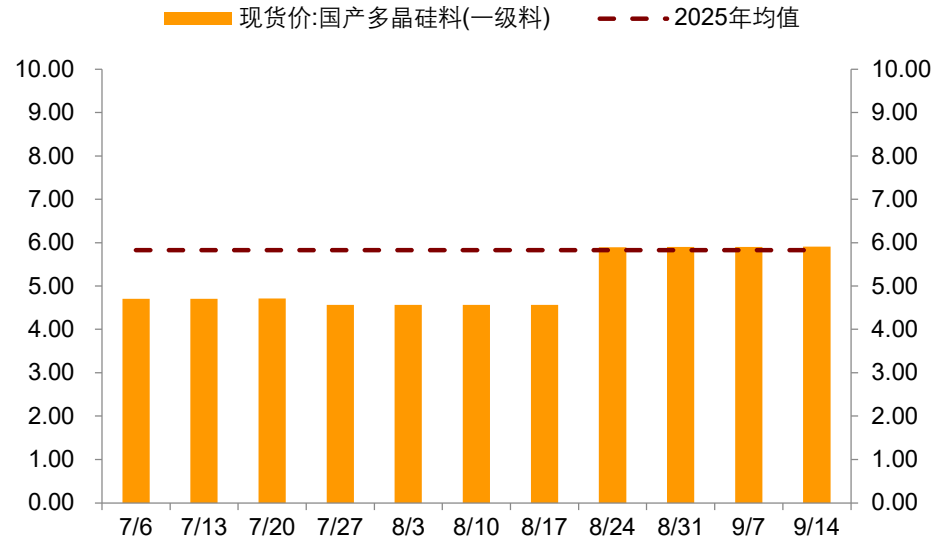
图 41：光伏级多晶硅价格保持不变（美元/千克）



资料来源：Wind、招商证券

上周国产多晶硅料价格为 5.91 美元/千克，环比上涨 0.01 美元/千克，同比增速为-8.59%。

图 42：国产多晶硅料价格上涨（美元/千克）

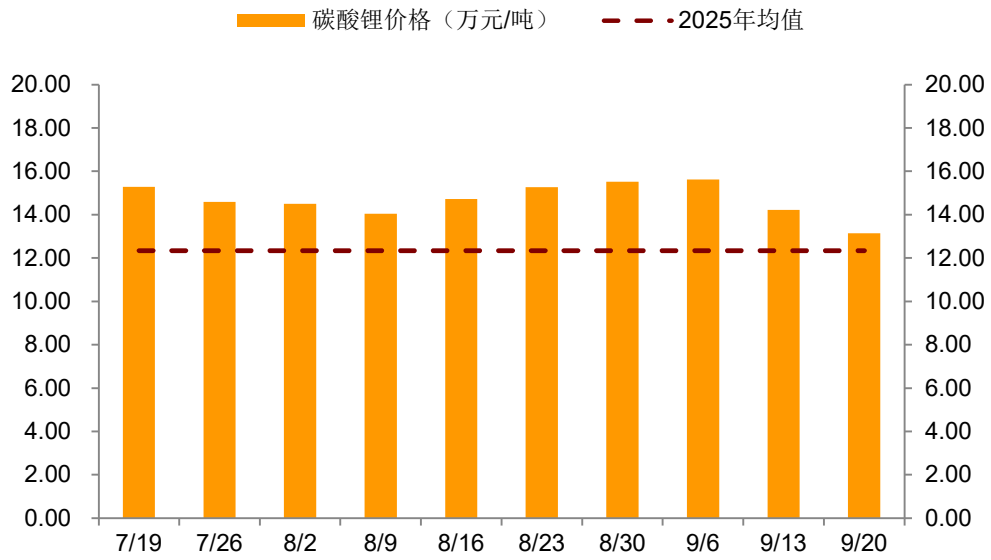


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周碳酸锂均价为 13.14 万元/吨，环比下跌 1.07 万元/吨，同比增速为 76.4%。

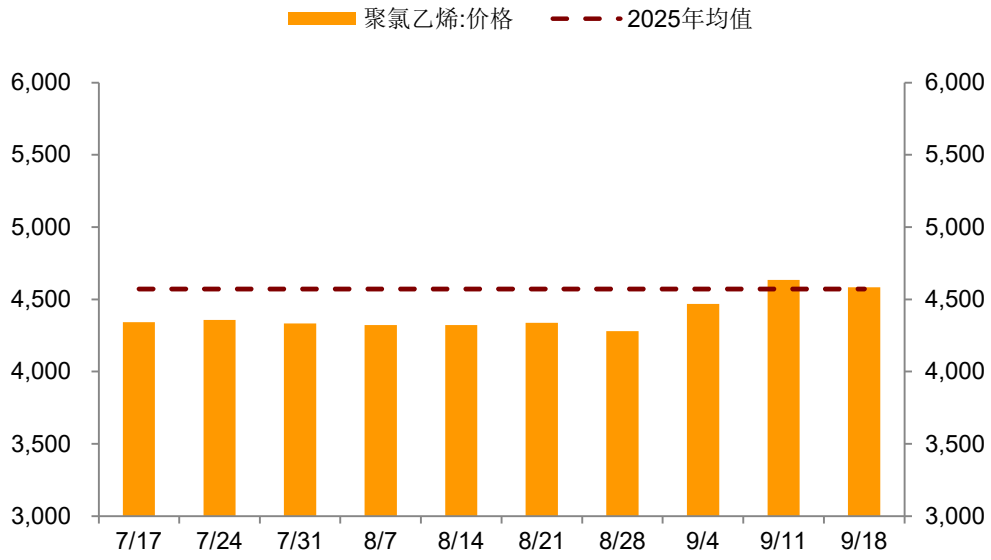
图 43：碳酸锂价格下跌（万元/吨）



资料来源：Datayes、招商证券

上周 PVC 均价为 4584.00 元/吨，环比下跌 49.20 元/吨，同比增速为 1.47%。

图 44：PVC 价格下跌（元/吨）



资料来源：Datayes、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周动力煤价格为 764.00 元/吨，环比下跌 1.00 元/吨，焦煤价格为 2369.00 元/吨，环比下跌 26.00 元/吨，焦炭价格为 2046.00 元/吨，环比上涨 5.00 元/吨。

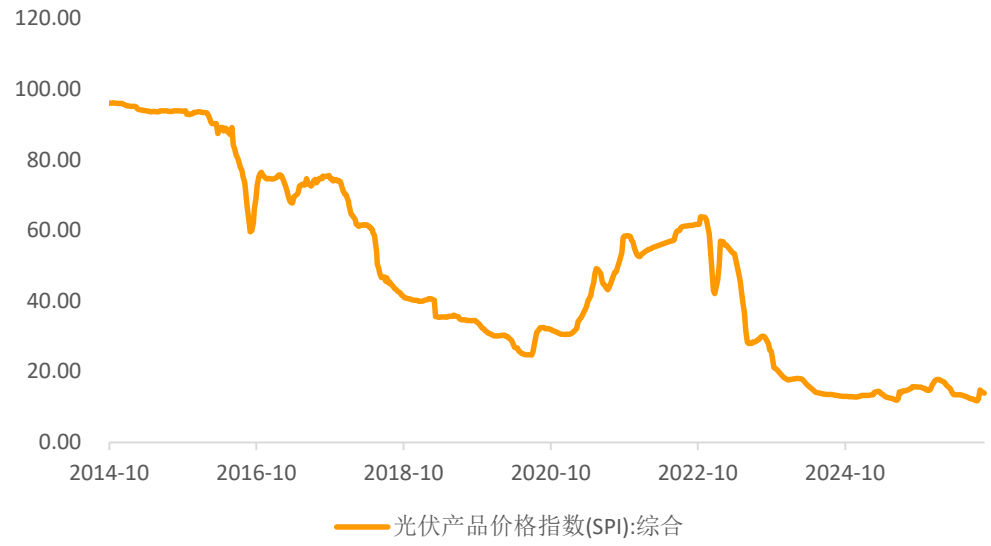
图 45：煤炭价格涨跌不一（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周光伏产品价格指数（SPI）为 13.94%，环比下降 0.26%。

图 46：SPI 指数下跌（%）



资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周乙烯价格为 9450.00 元/吨，环比上涨 200.00 元/吨，同比增速为 33.38%。

图 47：乙烯价格上涨（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

猪肉平均批发价为 16.20 元/千克，环比下跌 0.15 元/千克，同比增速为-18.51%。

图 48：猪肉价格下跌（元/千克）



资料来源：Wind、招商证券

上周价格高频指标形势走弱，7 个指标环比上涨，减少 2 个，2 个环比持平，数量不变，10 个指标环比下跌，增加 2 个。

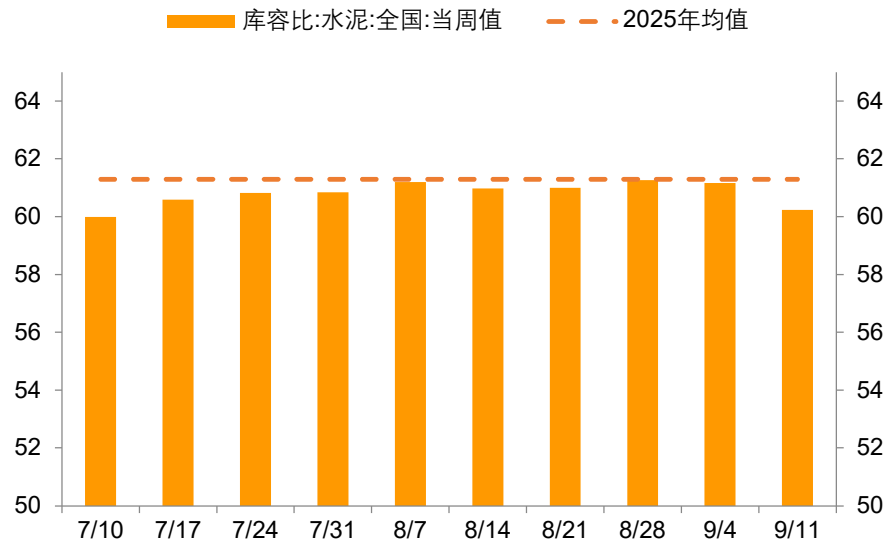
人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

5、库存

上周水泥库容比为 61%，环比下降 0.23 个百分点。

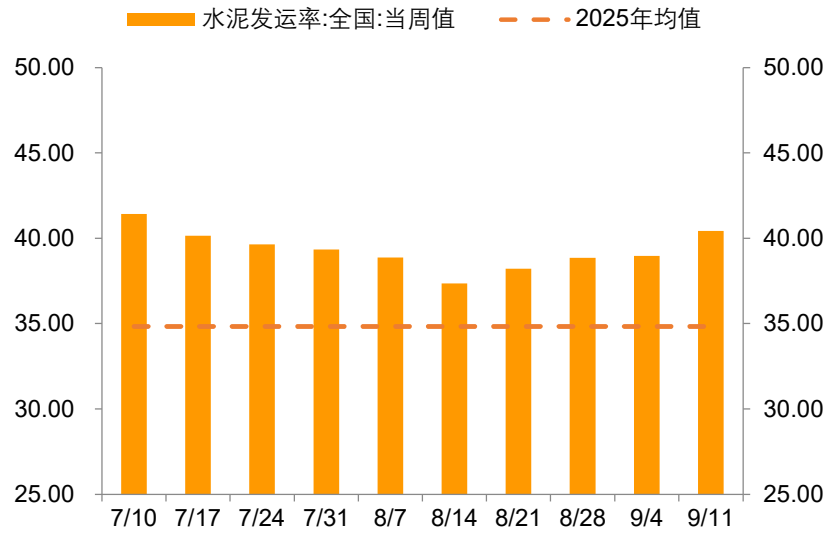
图 49：水泥库容比下降（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周水泥发运率为 37.3%，环比下降 1.52 个百分点。

图 50：水泥发运率下降（%）

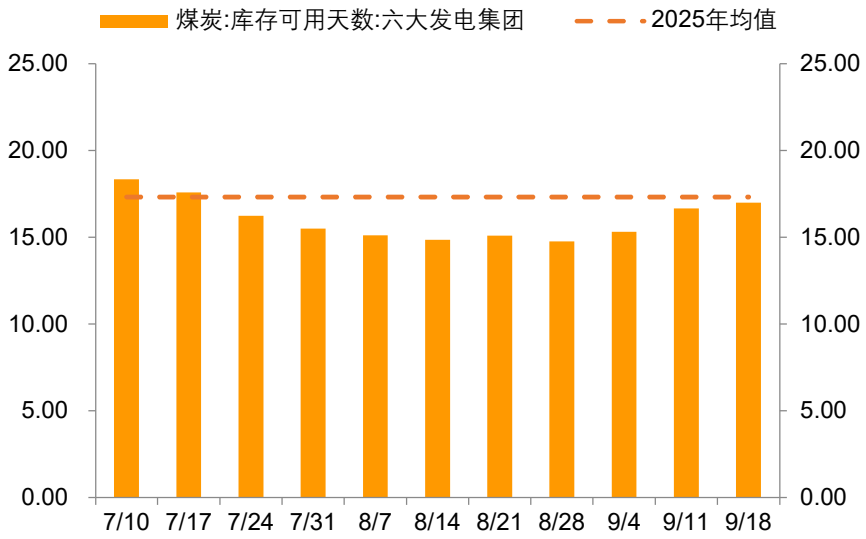


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周六大发电集团煤炭库存可用天数为 16.99 天，环比上升 0.33 天。

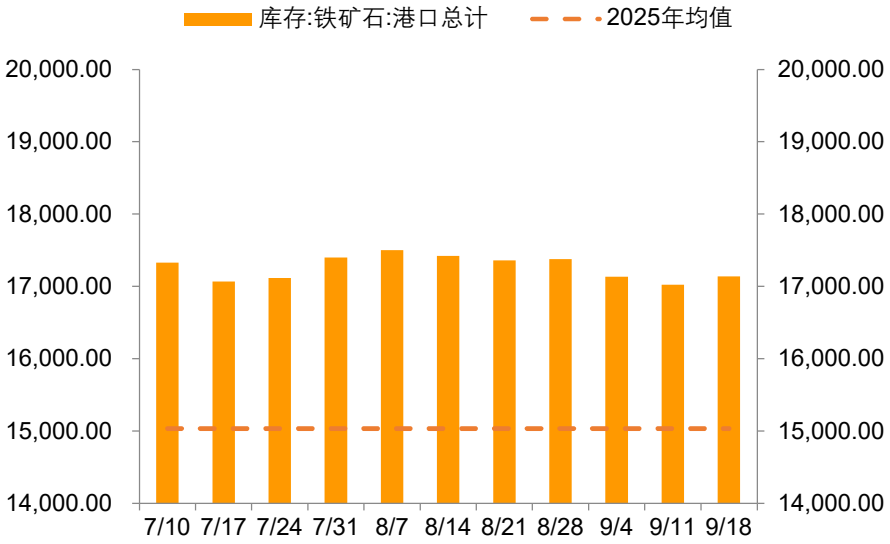
图 51：电厂煤炭库存天数上升



资料来源：同花顺、招商证券

上周港口铁矿石库存环比上升 112.71 万吨至 17135.93 万吨

图 52：上周港口铁矿石库存上升（万吨）

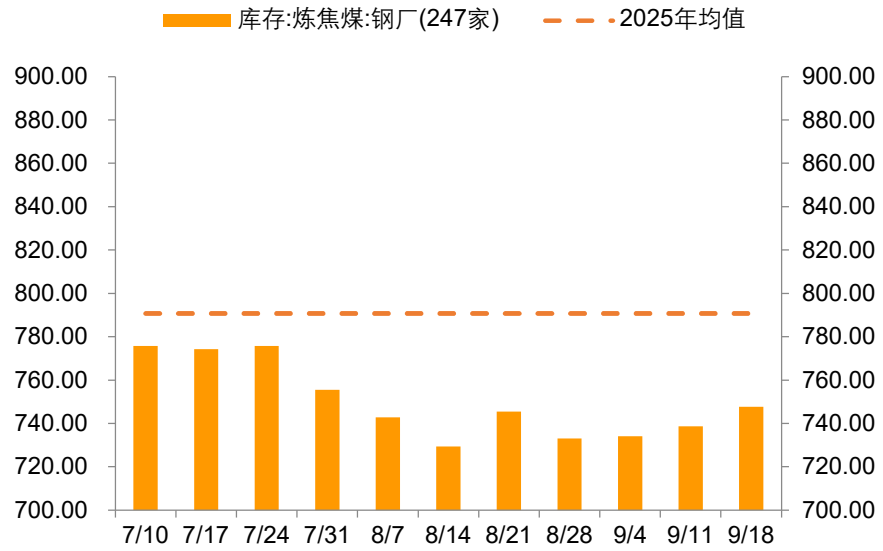


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周钢厂炼焦煤库存环比上升 9.00 万吨至 747.61 万吨。

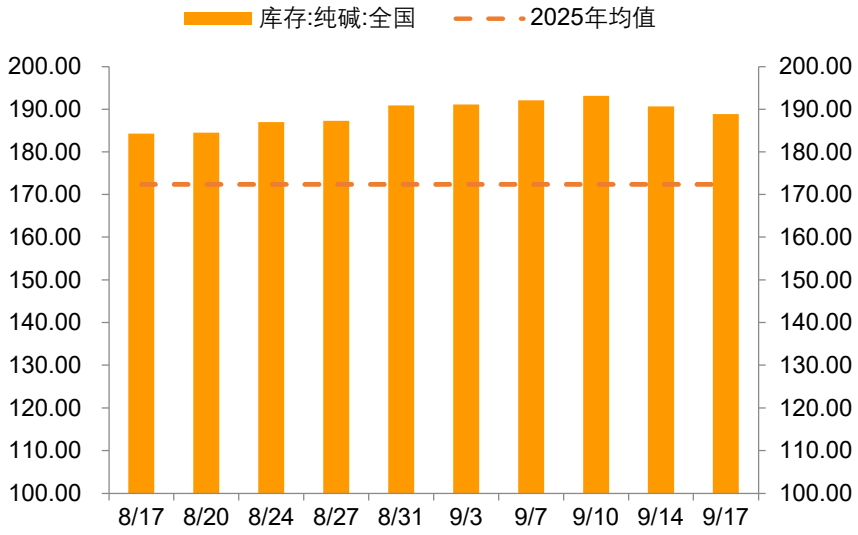
图 53：钢厂炼焦煤库存上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周纯碱库存环比下降 4.23 万吨至 188.88 万吨。

图 54：纯碱库存下降（万吨）

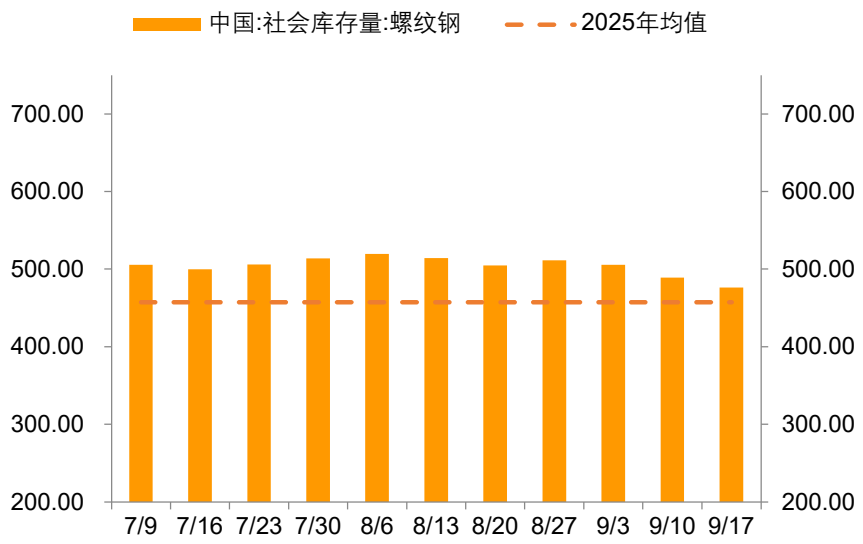


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周螺纹钢社会库存环比下降 12.79 万吨至 476.40 万吨。

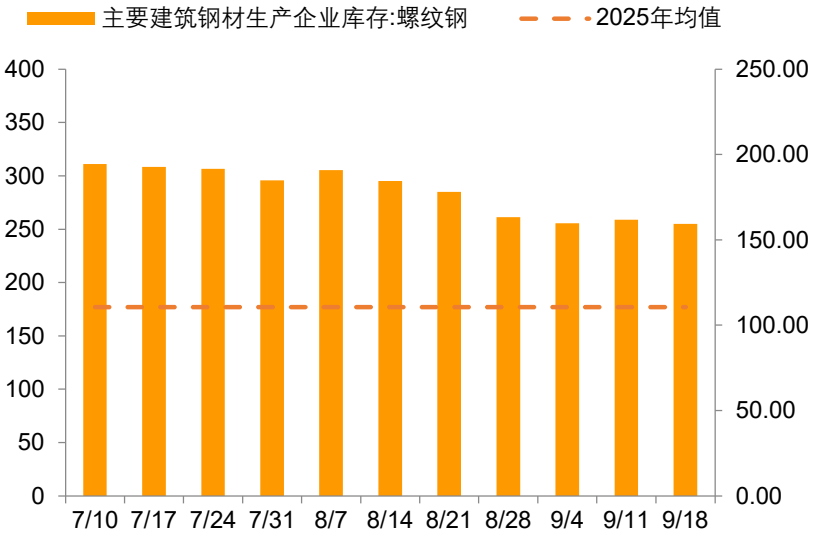
图 55：螺纹钢社会库存下降（万吨）



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 2.51 万吨至 159.34 万吨。

图 56：建筑钢材厂商库存下降（万吨）

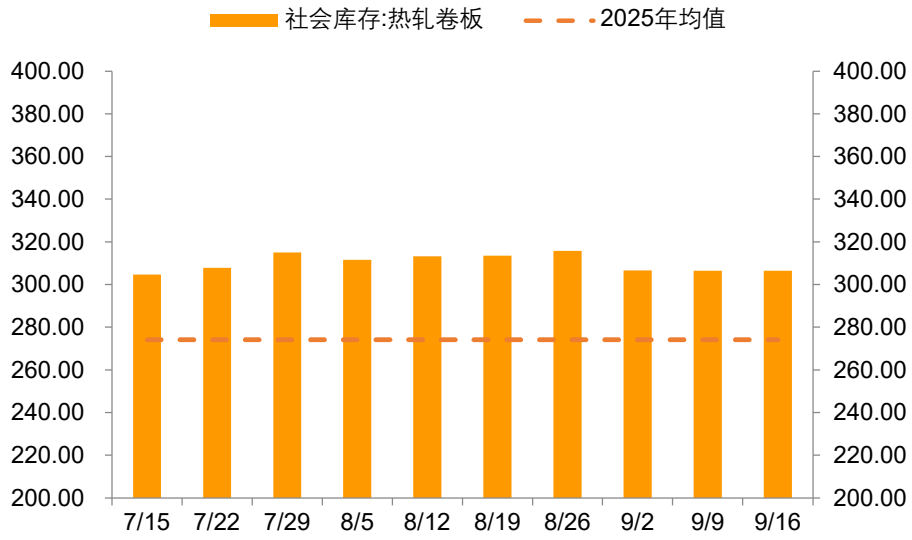


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周热卷社会库存环比持平，仍为 306.50 万吨。

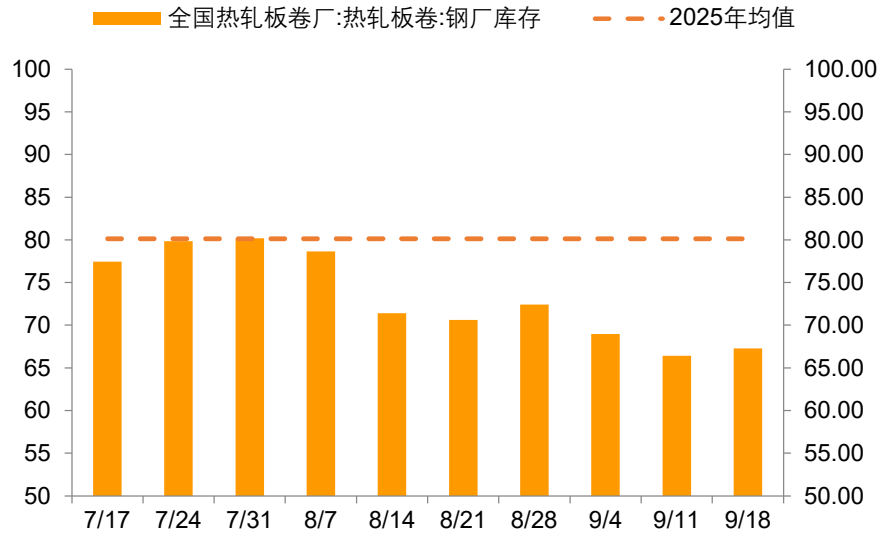
图 57：热卷社会库存保持不变（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周热卷钢厂库存环比上升 0.87 万吨至 67.27 万吨。

图 58：热卷钢厂库存上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周沥青出货量为 32.40 万吨，环比上升 4.60 万吨，同比增速为-28.79%。

图 59：沥青出货量上升（万吨）



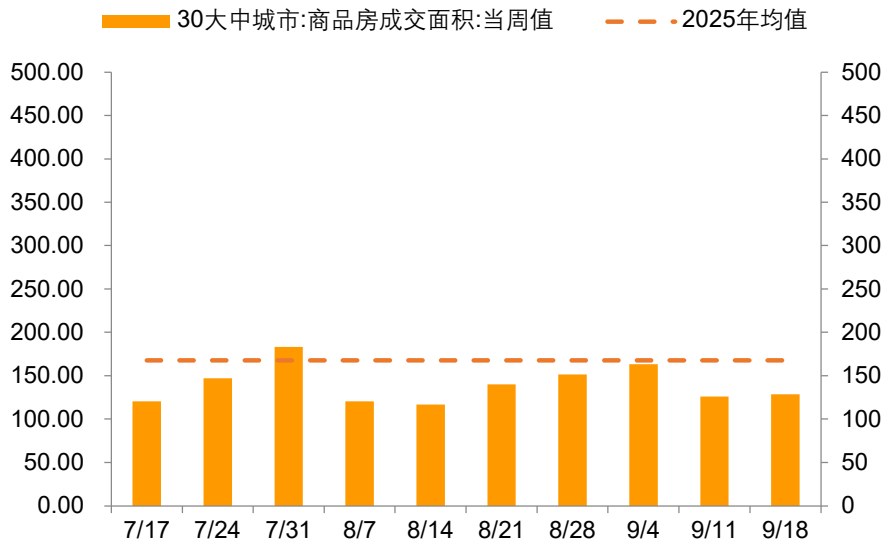
资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

6、房地产市场

上周 30 城商品房成交面积为 128.48 万平方米，环比上升 2.63 万平方米，同比增速为-13.08%。

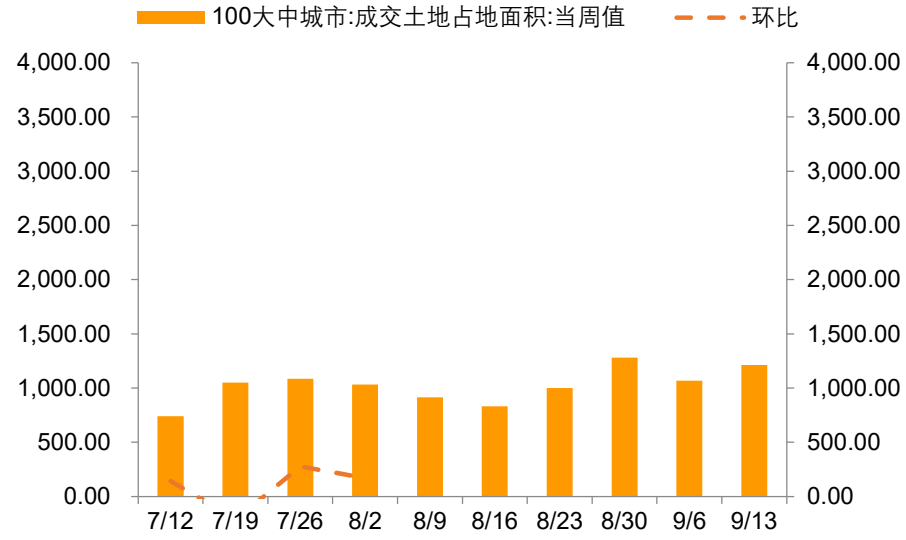
图 60：30 城商品房销售面积上升（万平方米）



资料来源：Wind、招商证券

上周土地成交面积为 1211.75 万平方米，环比上升 142.81 万平方米。

图 61：土地成交面积上升（万平方米）

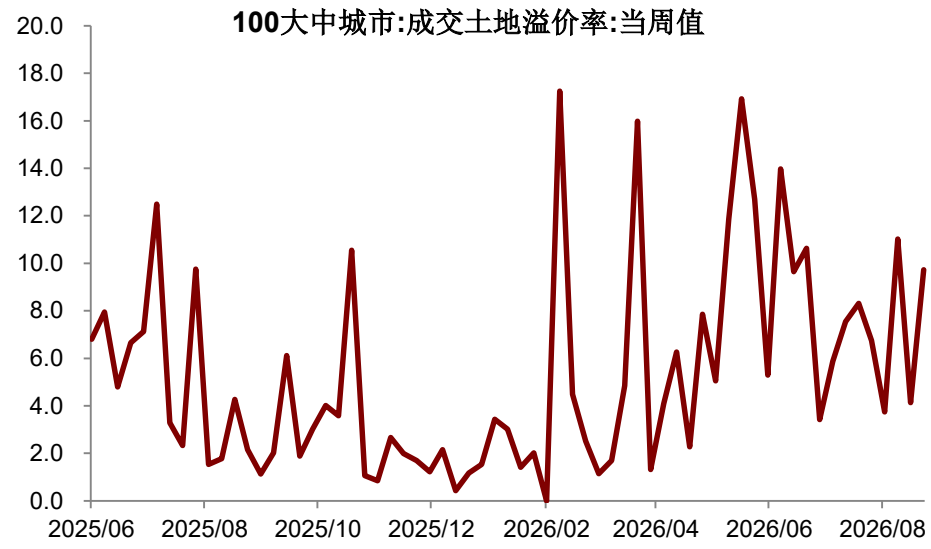


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周成交土地溢价率为 9.73%，环比上升 5.60 个百分点。

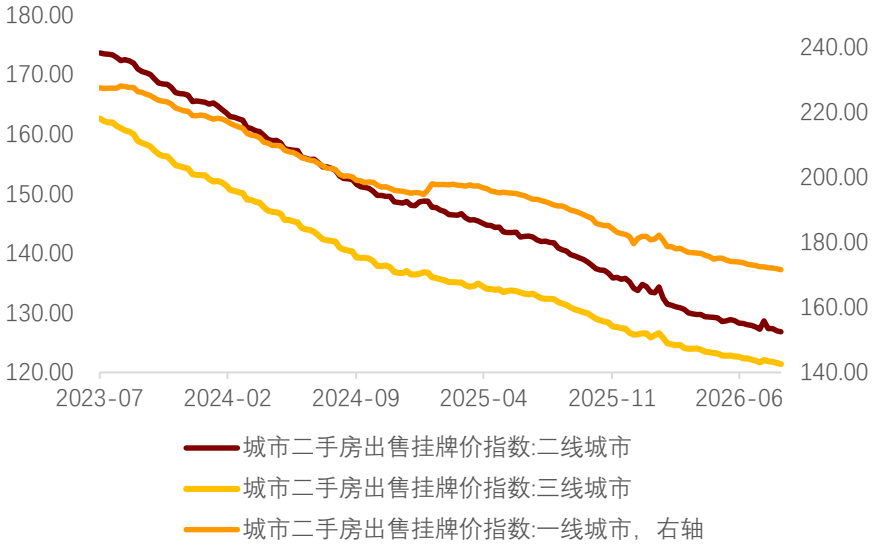
图 62：土地溢价率上升（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周城市二手房挂牌价指数为 140.53，环比下跌 0.17%。其中，一线城市环比下跌 0.16%，二线城市环比下跌 0.11%，三线城市环比下跌 0.17%。

图 63：城市二手房挂牌价指数下跌（%）

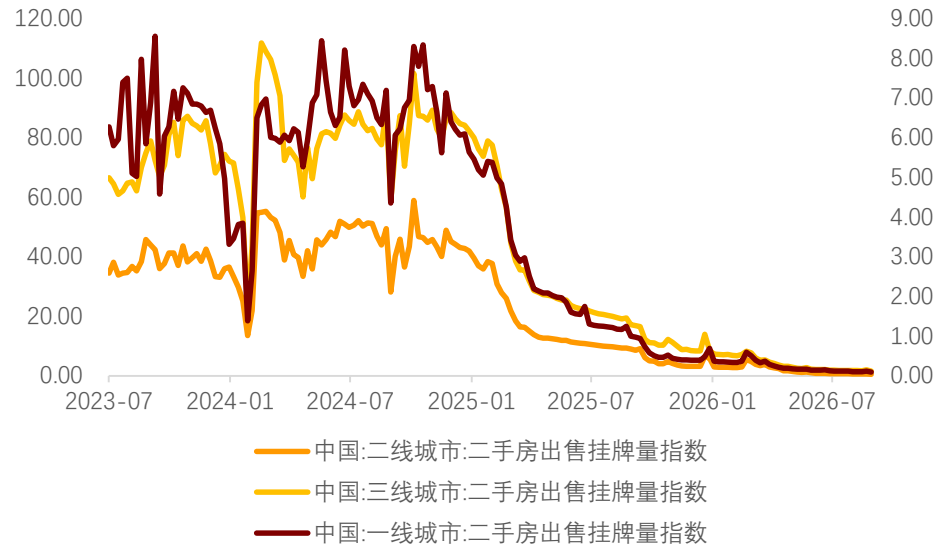


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周城市二手房挂牌量指数为 0.98，环比下跌 14.04%。其中，一线城市环比下跌 18.18%，二线城市环比下跌 12.07%，三线城市环比下跌 16.06%。

图 64：城市二手房挂牌量指数下跌（%）



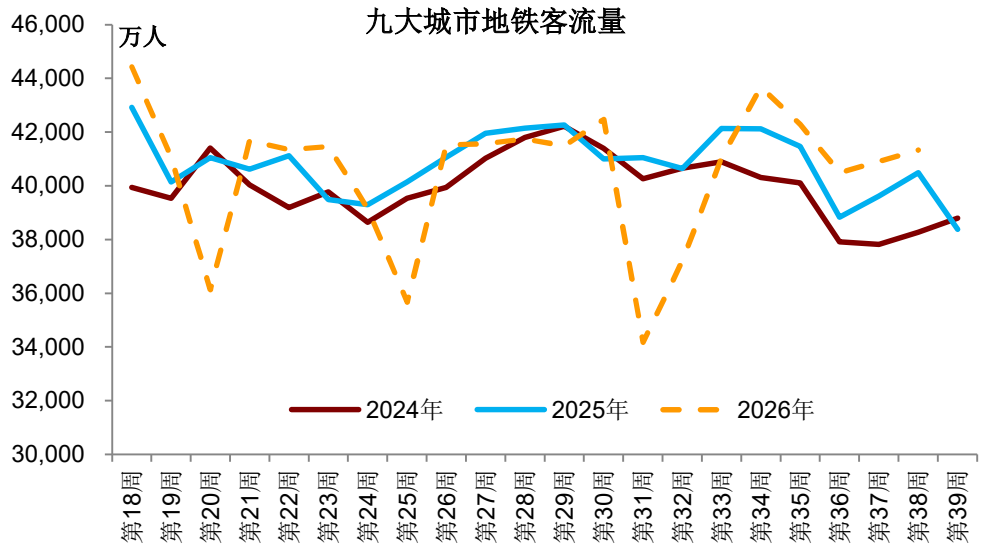
资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

7、出行与物流

上周地铁客运量 41339.49 万人次，环比上升 417.75 万人次，同比增速为 2.1%。

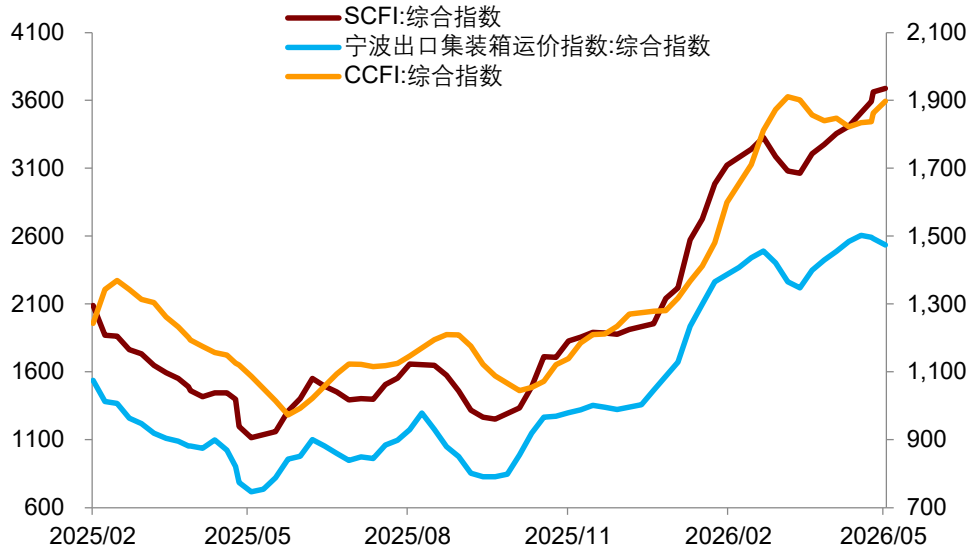
图 65：上周地铁客运量上升



资料来源：同花顺、招商证券

上周，SCFI 为 3687.83，环比上涨 0.70%，CCFI 为 1897.15，环比上涨 1.88%，NCFI 为 2535.27，环比下跌 1.83%。

图 66：SCFI CCFI 上涨、NCFI 下跌 66

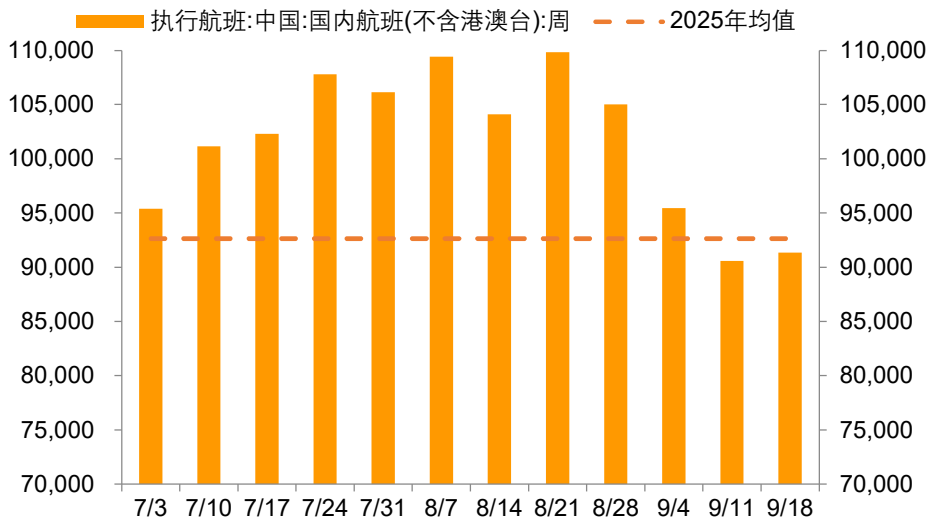


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周国内民航航班执行 91341.00 次，环比上升 0.85%，同比增速为 0.56%。

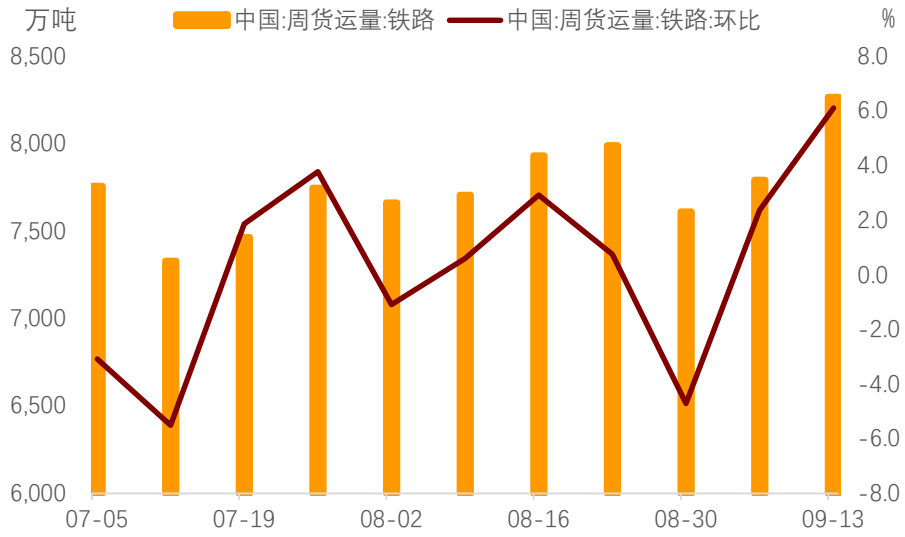
图 67：国内航班数量上升（架次）



资料来源：Wind、招商证券

上周铁路货运量为 8265.10 万吨，环比上升 6.10%。

图 68：铁路货运量上升

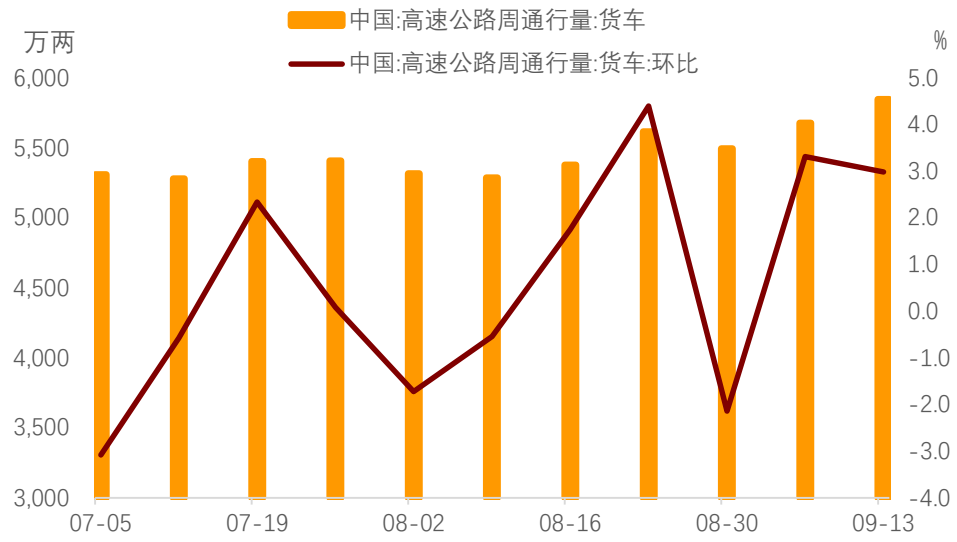


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周高速公路货车通车量为 5846.70 万辆，环比上升 2.98%。

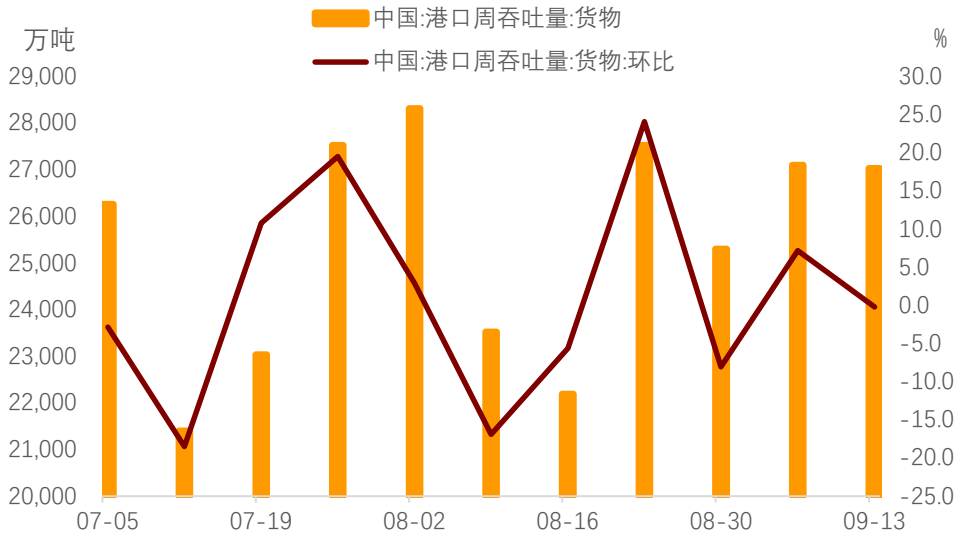
图 69：高速公路货车通行量上升



资料来源：Wind、招商证券

上周港口货物吞吐量为 27016.80 万吨，环比下降 0.27%。

图 70：港口货物吞吐量下降

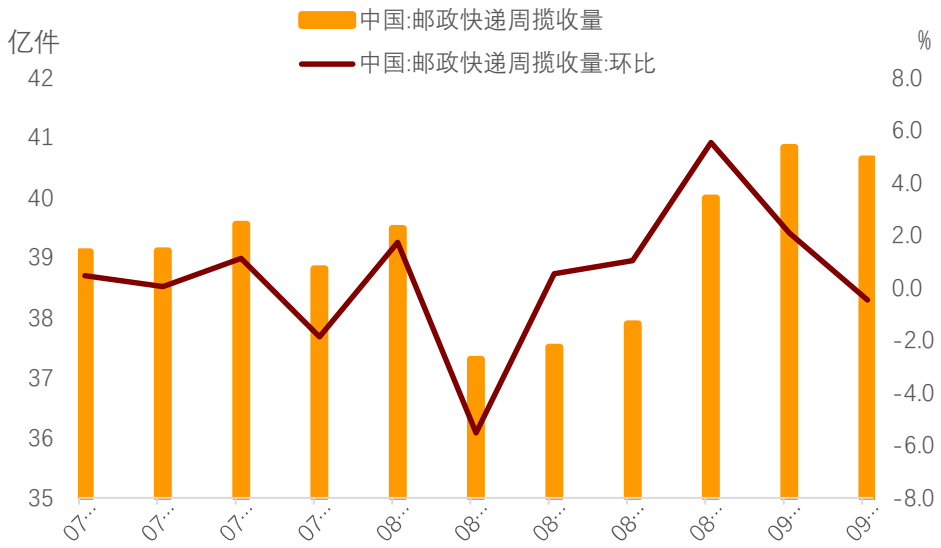


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周邮政快递揽收量 40.65 亿件，环比下降 0.47%。

图 71：邮政快递揽收量下降



资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

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。