下载日志已记录，仅供内部参考

4 季度投资形势的几点观察

定期报告

显微镜下的中国经济（2026 年第 31 期）

频率：每周

4 季度投资形势改善的可能性较高。

- 8 月末以来，投资支持政策陆续出台，包括新型政策性金融工具陆续发行，结构性政策工具进一步优化，尤其是将“六张网”纳入 PSL 支持领域。上周财政部安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额，其中 2500 亿资金明确用于支持扩大地方有效投资。基于此，我们预计年内投资形势将边际改善，目前已经得到部分经济数据的验证

- 其一，8 月土木工程建筑业 PMI 逆势升至 52%以上，其业务活动预期指数升至 54%以上。土木工程建筑业与基建投资需求直接相关，该行业 PMI 回到景气区间显示基建投资需求已经出现边际改善信号。这其实也与广义财政支出增速加快有直接关系。

- 其二，进入 9 月，建筑业 PMI 今年首次回到景气区间，读数为 50.3%，较上月上升 3.4 个百分点，结束了连续 8 个月 50%以下运行走势。根据中国物流与采购联合会的分析，9 月建筑业 PMI 环比大幅法坦主要原因一是不利天气影响逐步消退，建筑业步入传统旺季，施工活动加速恢复，二是存量改造、保交楼、保障房建设、城市更新等各类建设任务进入集中推进与交付周期，成为拉动建筑业向好上行的重要力量。在专项债资金与新型政策性金融工具加速落地、系列政策持续加码推进的共同作用下，建筑企业对四季度行业运行走势形成普遍乐观预期。

- 其三，新型政策性金融工具自 9 月以来开始密集投放为基建投资需求回暖提供更多资金支持。当前地方政府仍面临化债任务，其财力难以支持基建项目。因此，年内基建投资需求回暖主要依靠中央层面的资金支持。新型政策性金融工具由政策性银行设立，本质是中央资金的重要补充，常年发挥“第二财政”的作用。可见，新型政策性金融工具的发行使用有利于增强金融服务实体经济的能力，为年内“六张网”投资需求进一步升温奠定基础。

- 其四，“六张网”投资增速已经开始加快。根据国家统计局的数据分析，前 8 月“六张网”相关领域投资建设加快规划实施。其中，与物流网建设相关的航空运输业投资增长 16.7%，水上运输业投资增长 14.7%；与新型电网建设相关的电力供应业投资增长 12.7%。

- 其五，高频数据显示，投资相关商品价格 9 月以来表现相对较好，如螺纹钢价格处于年内高点，水泥上、下游相关产品价格上周也环比上涨等。

- 综合以上情况，我们预计 9 月起，基建投资形势边际改善的可能性提高。

- 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、《关注中欧经贸磋商成果与中东局势———国际时政周评》2026-10-11
2、《关注中欧经贸关系———国际时政周评》2026-10-07
3、《国庆假期海外回顾》2026-10-07

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：沥青企业开工率下降（%）.....5
图 2：电炉开工率保持不变（%）.....5
图 3：主要钢企高炉开工率上升（%）.....6
图 4：螺纹钢开工率上升（%）.....6
图 5：纯碱开工率上升（%）.....7
图 6：热卷开工率保持不变（%）.....7
图 7：冷轧开工率上升（%）.....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：液化天然气开工率上升（%）.....10
图 12：PVC 开工率上升（%）.....10
图 13：烯烃开工率上升（%）.....11
图 14：钢厂产能利用率保持不变（%）.....12
图 15：矿山企业产能利用率下降（%）.....12
图 16：热卷产能利用率上升（%）.....13
图 17：冷轧产能利用率上升（%）.....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下降（%）.....14
图 19：焦化产能利用率上升（%）.....14
图 20：电炉产能利用率下降（%）.....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上升（%）.....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：螺纹钢产量下降（万吨）.....18
图 26：热卷产量上升（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：多晶硅产量下降（吨）.....21
图 33：华东地区水泥价格上涨、西南地区水泥价格保持不变（元/吨）.....22
图 34：熟料价格上涨（元/吨）.....22
图 35：混凝土价格上涨（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：纯碱价格上涨（元/吨）.....25
图 40：浮法玻璃价格下跌（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 价格上涨（元/吨）.....27
图 45：煤炭价格涨跌不一（元/吨）.....28
图 46：SPI 指数上涨（%）.....28
图 47：乙烯价格下跌（元/吨）.....29
图 48：猪肉价格上涨（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

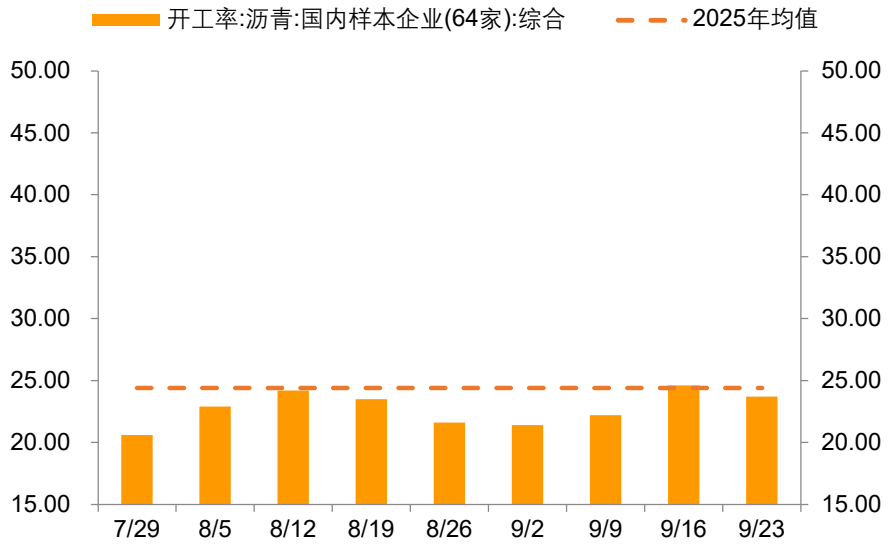
图 50：水泥发运率上升（%）.....30
图 51：电厂煤炭库存天数上升.....31
图 52：上周港口铁矿石库存上升（万吨）.....31
图 53：钢厂炼焦煤库存上升（万吨）.....32
图 54：纯碱库存上升（万吨）.....32
图 55：螺纹钢社会库存上升（万吨）.....33
图 56：建筑钢材厂商库存上升（万吨）.....33
图 57：热卷社会库存上升（万吨）.....34
图 58：热卷钢厂库存上升（万吨）.....34
图 59：沥青出货量下降（万吨）.....35
图 60：30 城商品房销售面积下降（万平方米）.....36
图 61：土地成交面积上升（万平方米）.....36
图 62：土地溢价率上升（%）.....37
图 63：城市二手房挂牌价指数上涨（%）.....37
图 64：城市二手房挂牌量指数保持不变（%）.....38
图 65：上周地铁客运量上升.....39
图 66：SCFI 上涨 CCFI、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下降.....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 23.70%，环比下降 0.90 个百分点，同比增速为-40.90%。

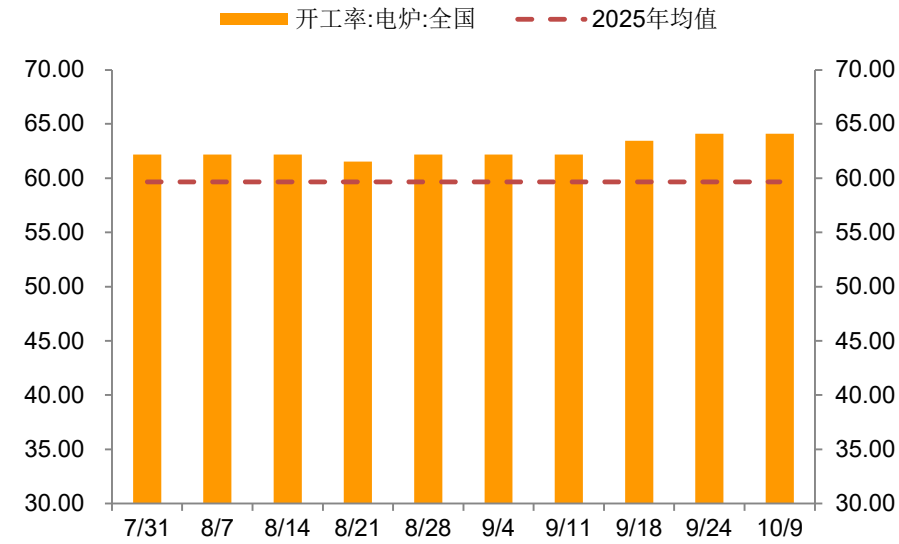
图 1：沥青企业开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全国电炉开工率为 64.10%，环比持平 0.00 个百分点，同比增速为 4.16%。

图 2：电炉开工率保持不变（%）



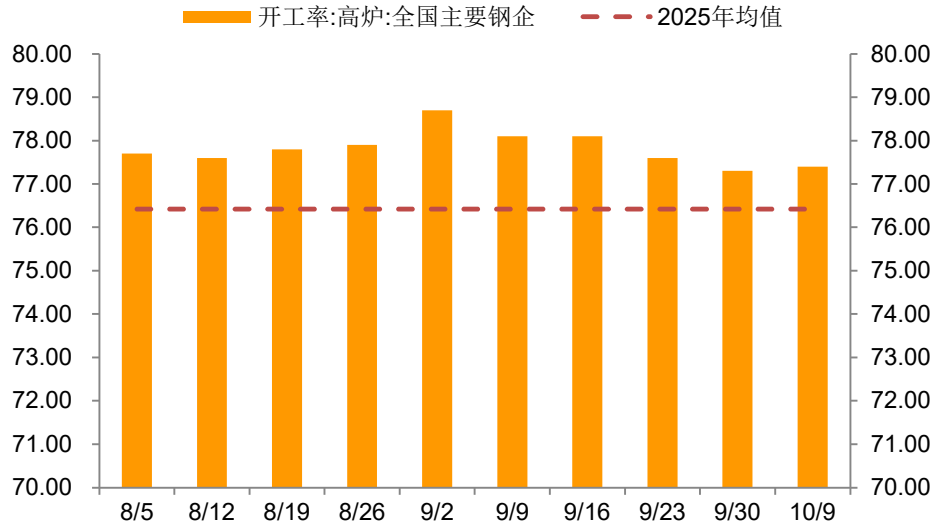
资料来源：Wind、招商证券

人在草木间

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 77.40%，环比上升 0.10 个百分点，同比增速为-0.77%。

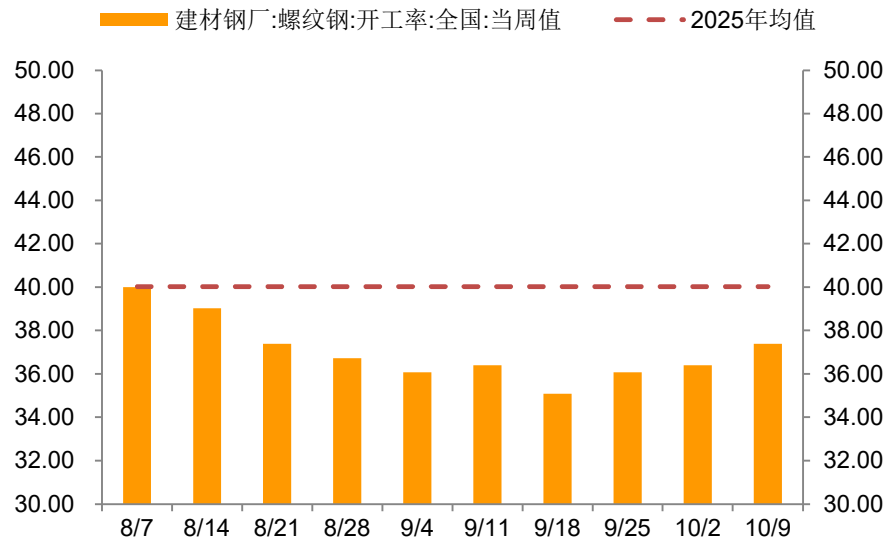
图 3：主要钢企高炉开工率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周建材钢厂螺纹钢开工率为 37.38%，环比上升 0.99 个百分点，同比增速为-9.51%。

图 4：螺纹钢开工率上升（%）

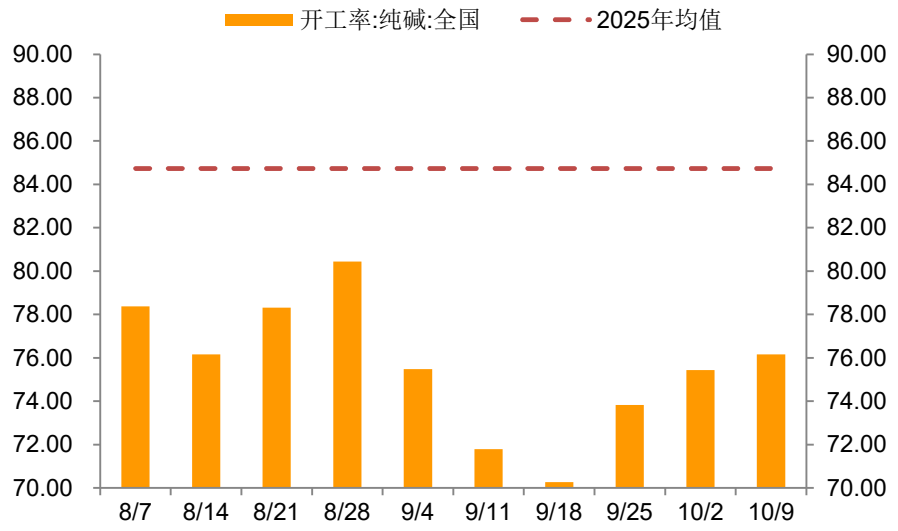


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周纯碱开工率为 76.15%，环比上升 0.71 个百分点，同比增速为-13.87%。

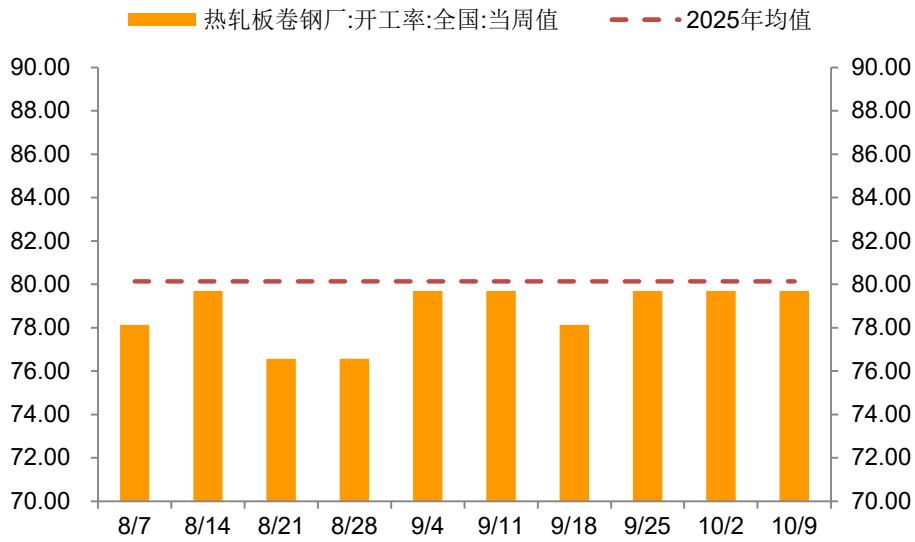
图 5：纯碱开工率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周热卷开工率为 79.69%，环比持平 0.00 个百分点，同比增速为-1.92%。

图 6：热卷开工率保持不变（%）

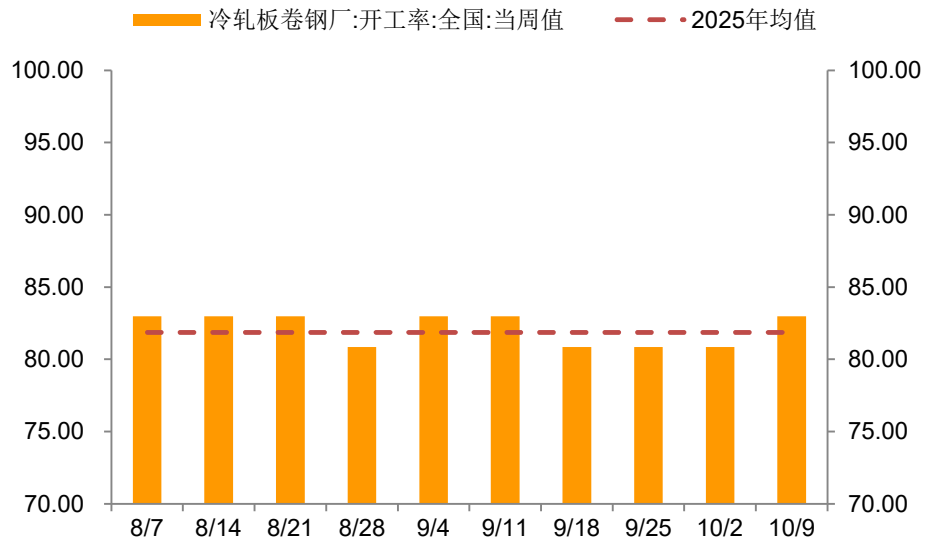


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周冷轧开工率为 82.98%，环比上升 2.13 个百分点，同比增速为 0.00%。

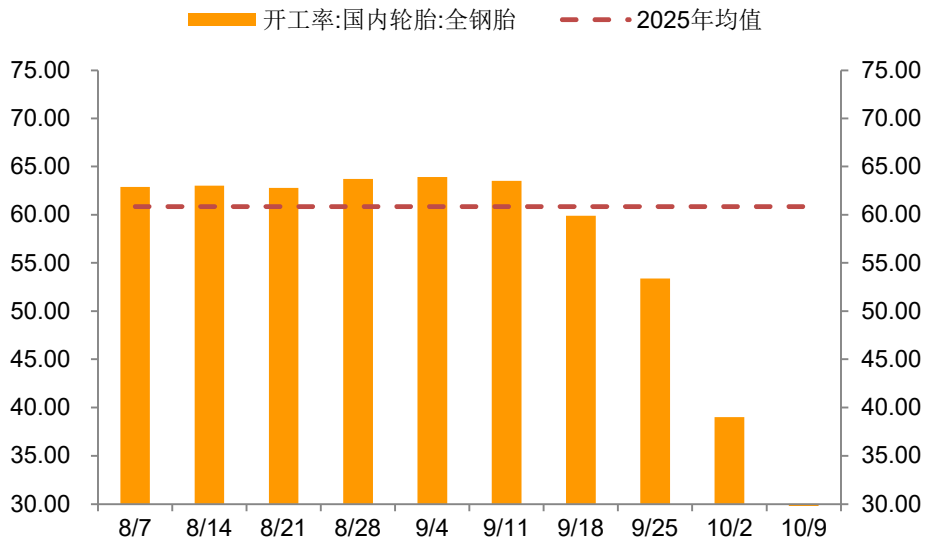
图 7：冷轧开工率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全钢胎开工率环比下降 10.04 个百分点至 28.97%，同比增速为-34.10%。

图 8：全钢胎开工率下降（%）

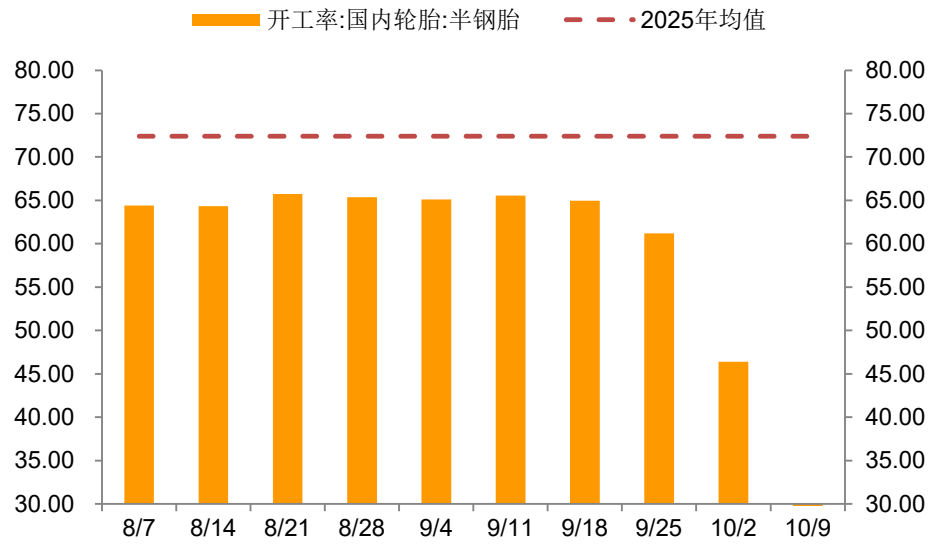


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周半钢胎开工率为 28.48%，环比下降 17.89 个百分点，同比增速为-38.77%。

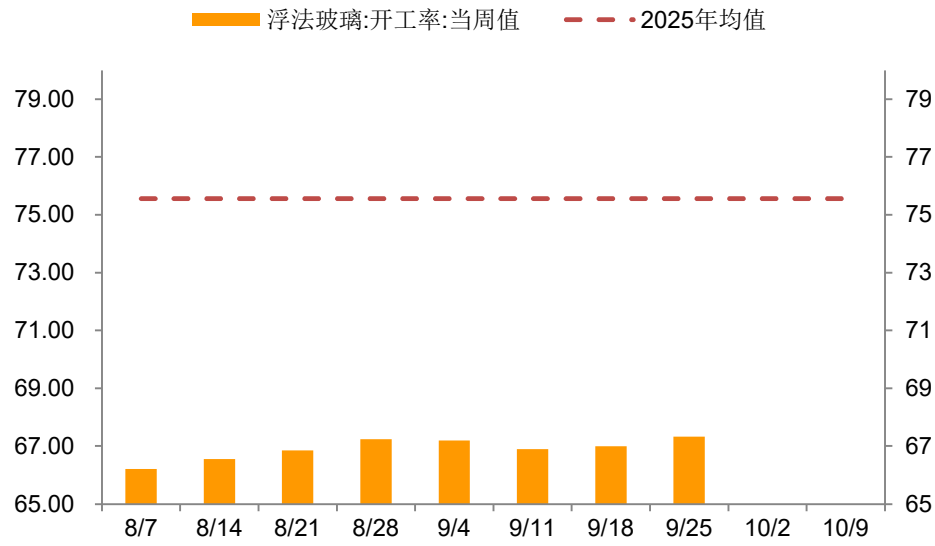
图 9：半钢胎开工率下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周浮法玻璃开工率为 67.33%，环比上升 0.34 个百分点，同比增速为-11.42%。

图 10：浮法玻璃开工率上升（%）

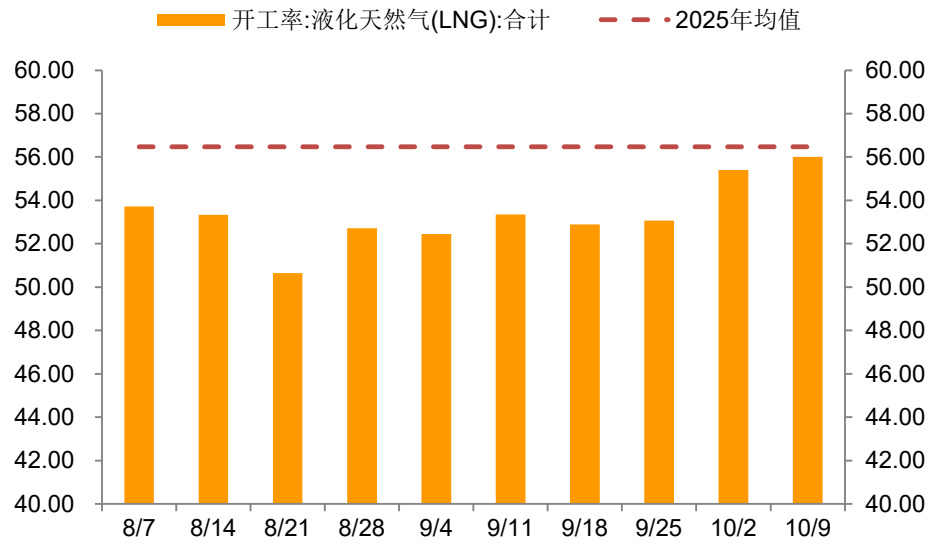


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周液化天然气开工率为 56.00%，环比上升 0.60 个百分点，同比增速为 2.90%。

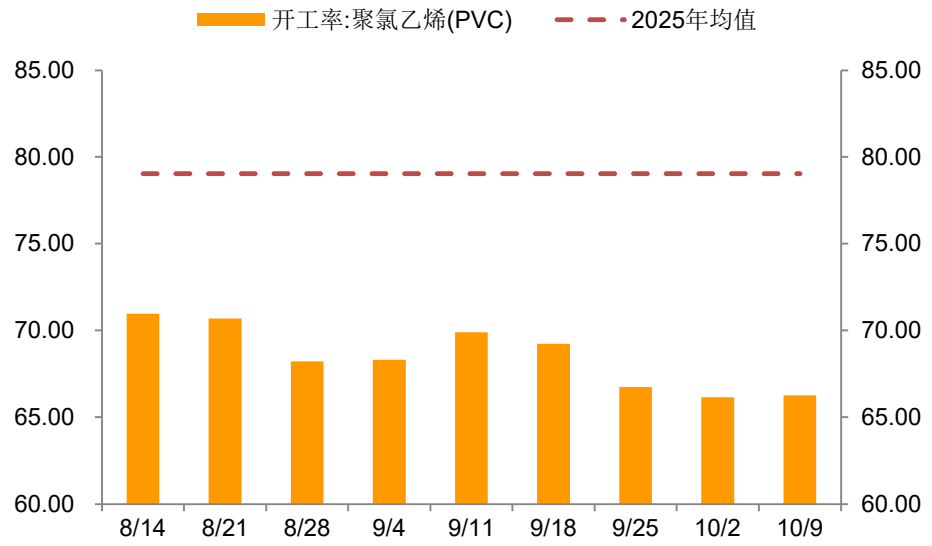
图 11：液化天然气开工率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周 PVC 开工率为 66.26%，环比上升 0.12 个百分点，同比增速为-13.46%。

图 12：PVC 开工率上升（%）

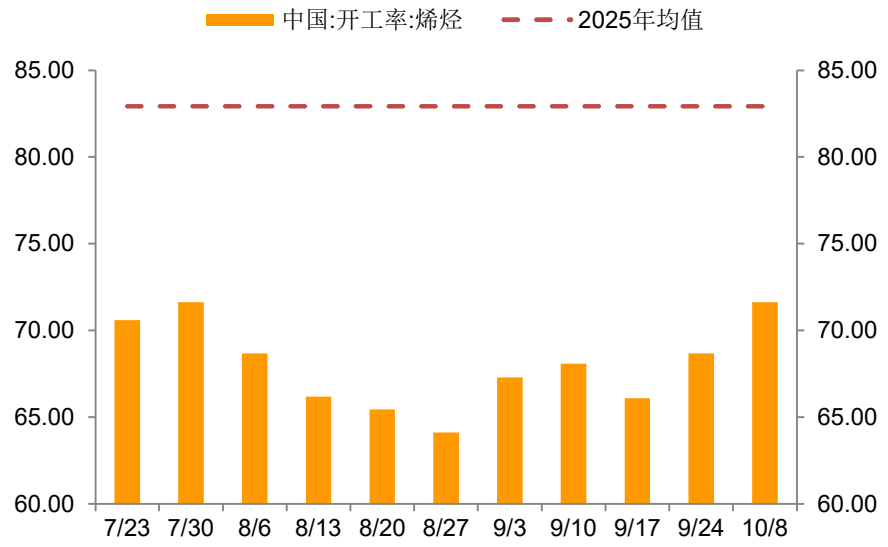


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周烯烃开工率为 71.62%，环比上升 2.94 个百分点，同比增速为-18.59%。

图 13：烯烃开工率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

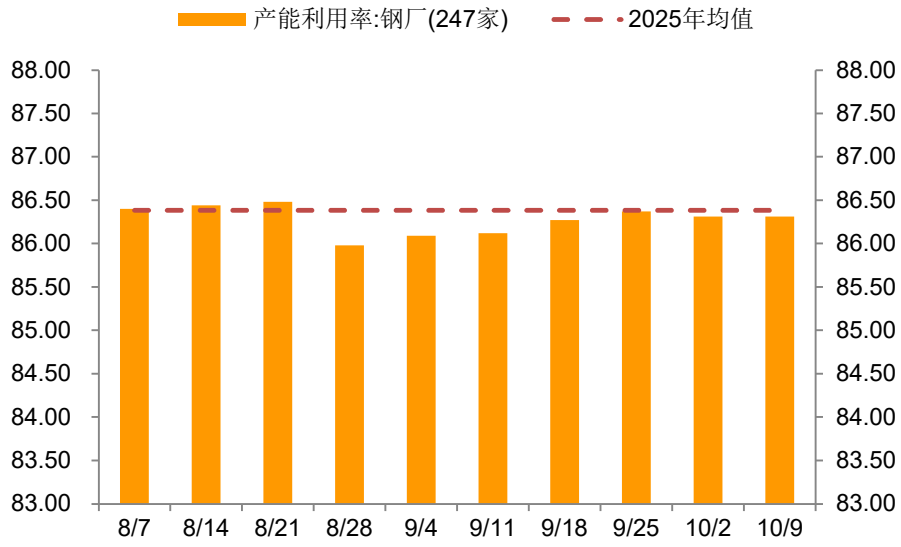
上周开工率形势，8 个指标环比上升，2 个指标环比持平，3 个指标环比下降。

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 86.31%，环比持平 0.00 个百分点，同比增速为 0.91%。

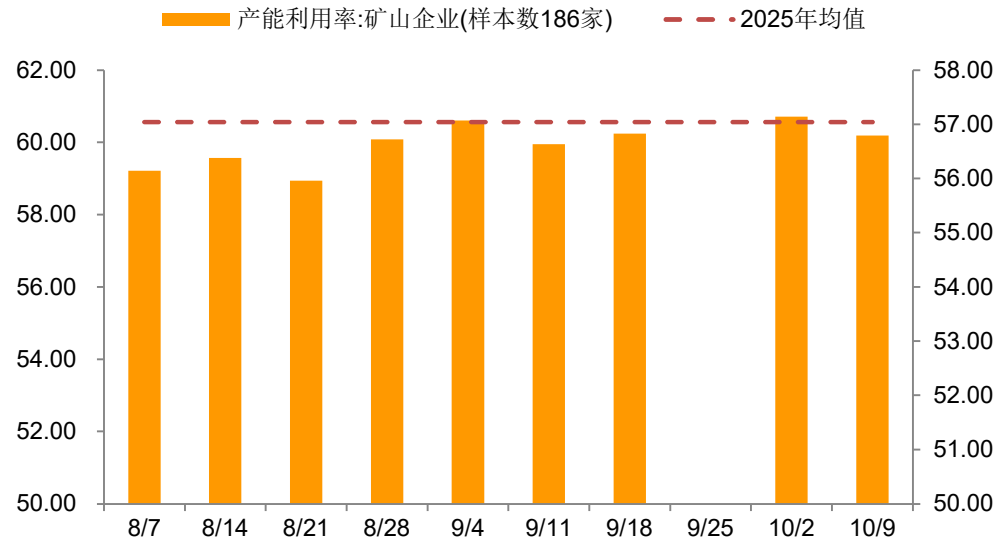
图 14：钢厂产能利用率保持不变（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周矿山企业产能利用率为 56.79%，环比下降 0.35 个百分点，同比增速为-5.18%。

图 15：矿山企业产能利用率下降（%）

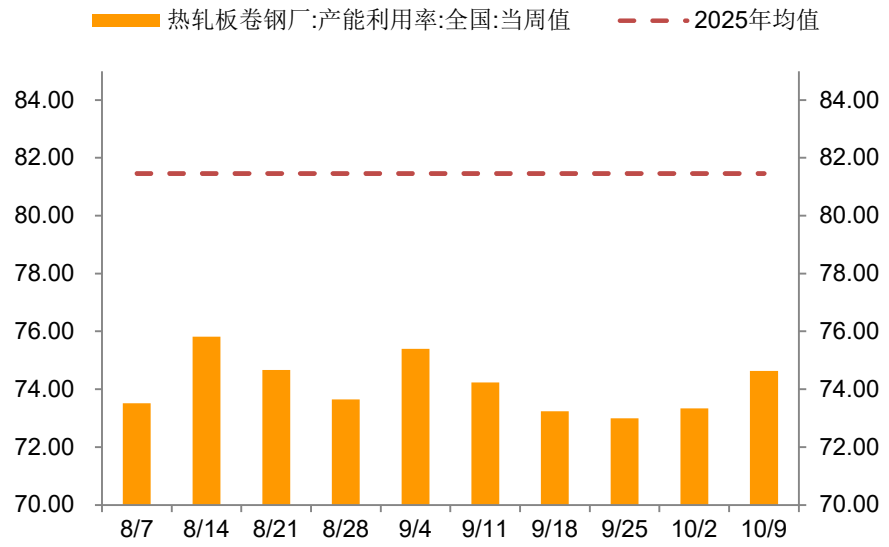


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周热卷产能利用率为 74.63%，环比上升 1.29 个百分点，同比增速为-9.64%。

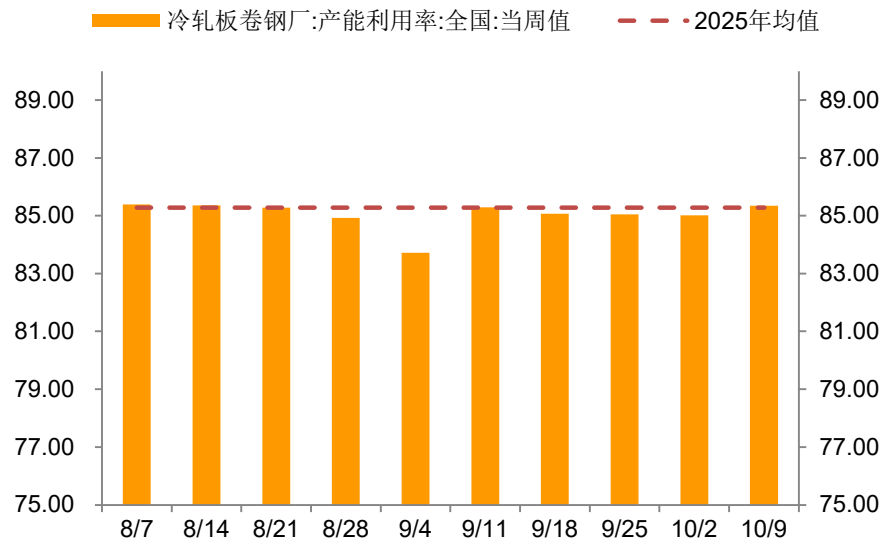
图 16：热卷产能利用率上升（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周冷轧产能利用率为 85.34%，环比上升 0.33 个百分点，同比增速为-1.92%。

图 17：冷轧产能利用率上升（%）

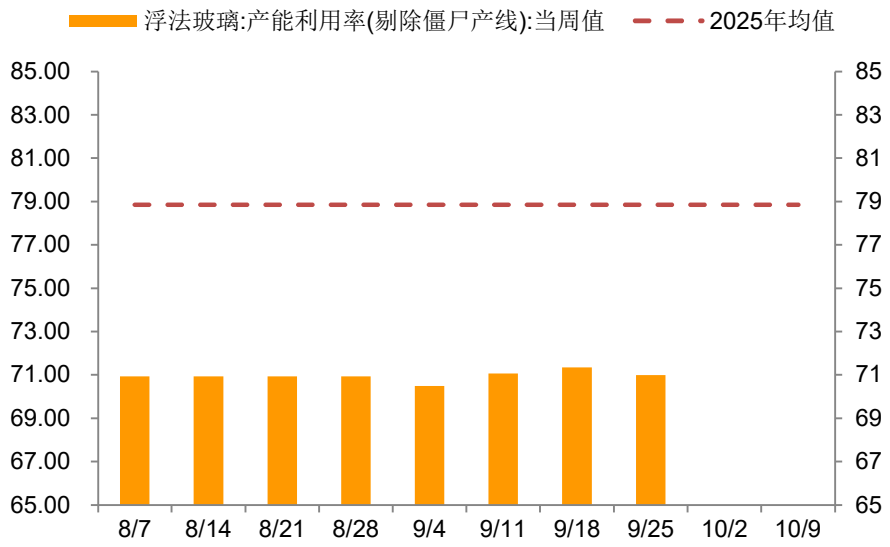


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周浮法玻璃产能利用率为 70.99%，环比下降，同比增速为-13.18%。

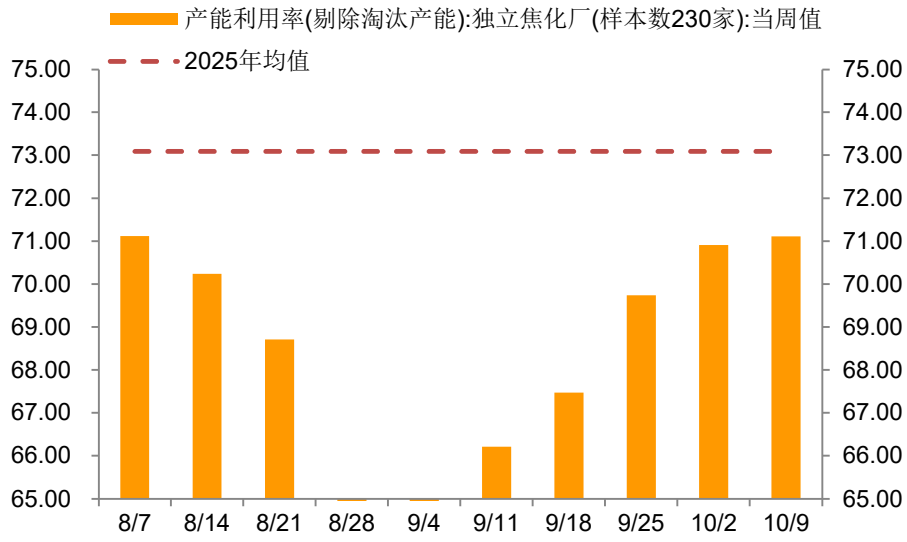
图 18：浮法玻璃产能利用率下降（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周焦化产能利用率 71.11%，环比上升 0.20 个百分点，同比增速为-5.12%。

图 19：焦化产能利用率上升（%）

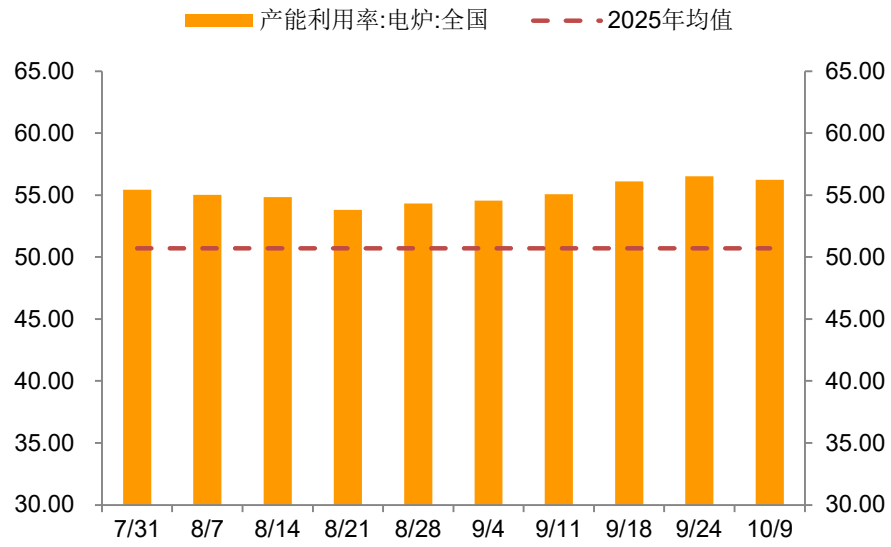


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周电炉产能利用率为 56.24%，环比下降 0.28 个百分点，同比增速为 6.27%。

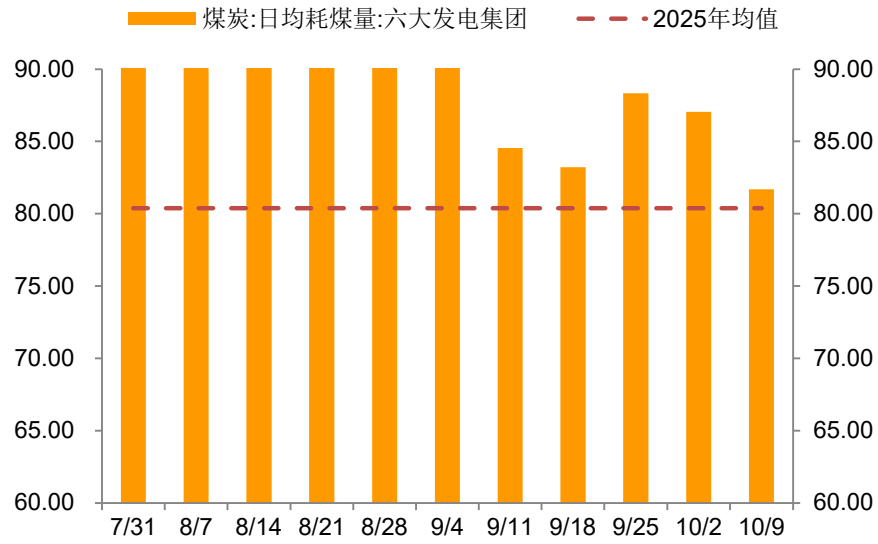
图 20：电炉产能利用率下降（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周电厂日均耗煤量为 81.68 万吨，环比下降 5.36 万吨，同比增速为-4.64%。

图 21：电厂日均耗煤量下降（万吨）

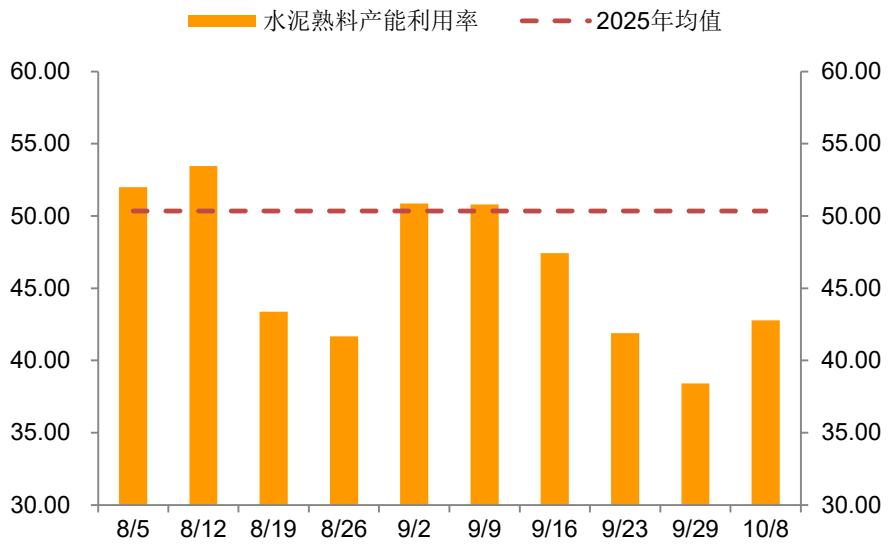


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

水泥熟料产能利用率为 42.77%，环比上升 4.35 个百分点，同比增速为-32.91%。

图 22：水泥熟料产能利用率上升（%）



资料来源：Wind、招商证券

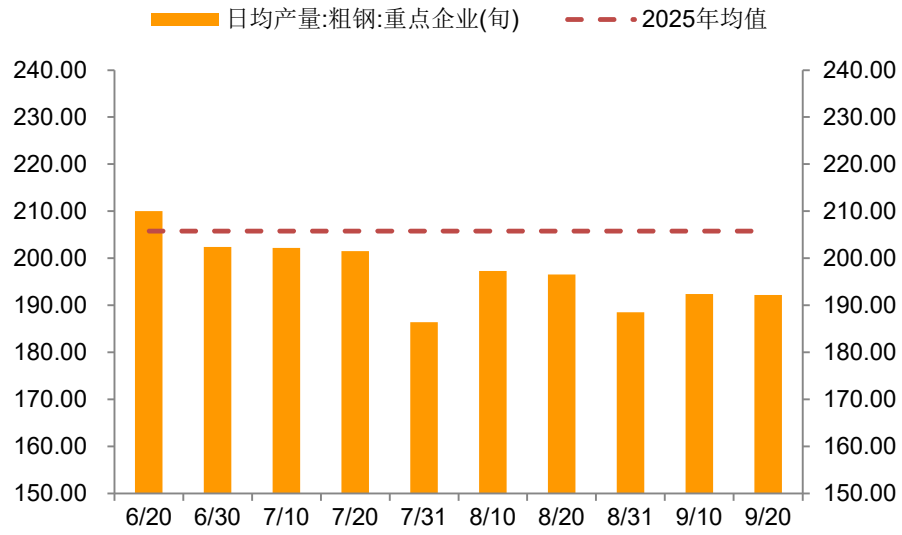
上周产能利用率形势，4 个指标环比上升，1 个指标环比持平，3 个指标环比下降。

下载日志已记录，仅供内部参考

3、产量

9 月中旬重点企业粗钢日均产量为 192.20 万吨，环比下降 0.20 万吨，同比增速为-7.28%。

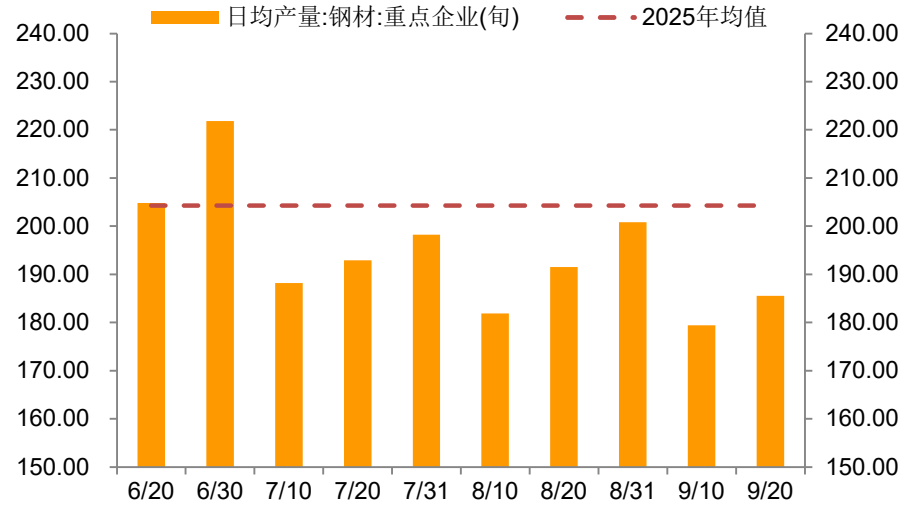
图 23：粗钢产量下降（万吨）



资料来源：Wind、招商证券

9 月中旬重点企业钢材日均产量为 185.50 万吨，环比上升 6.10 万吨，同比增速为-10.00%。

图 24：钢材产量上升（万吨）

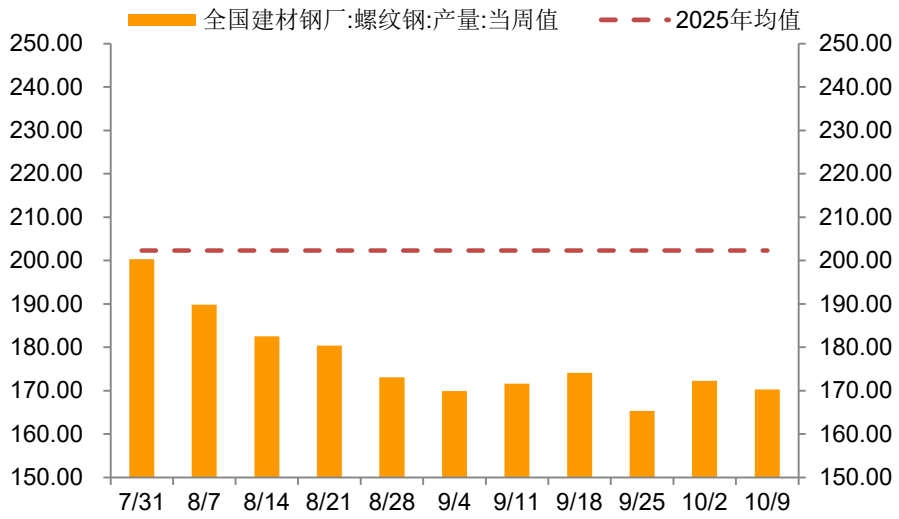


资料来源：Wind、招商证券

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 170.27 万吨，环比下降 1.96 万吨，同比增速为-15.36%。

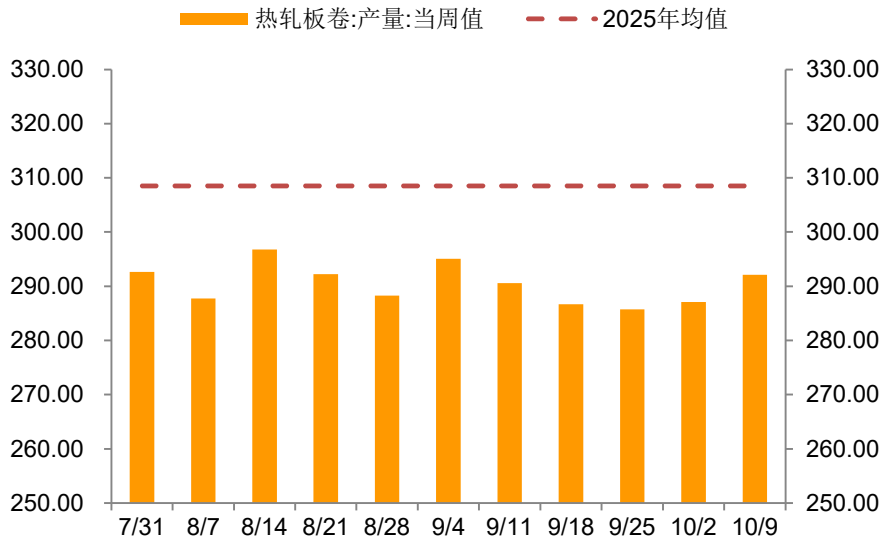
图 25：螺纹钢产量下降（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周主要钢厂热卷产量为 292.12 万吨，环比上升 5.04 万吨，同比增速为-9.23%。

图 26：热卷产量上升（万吨）

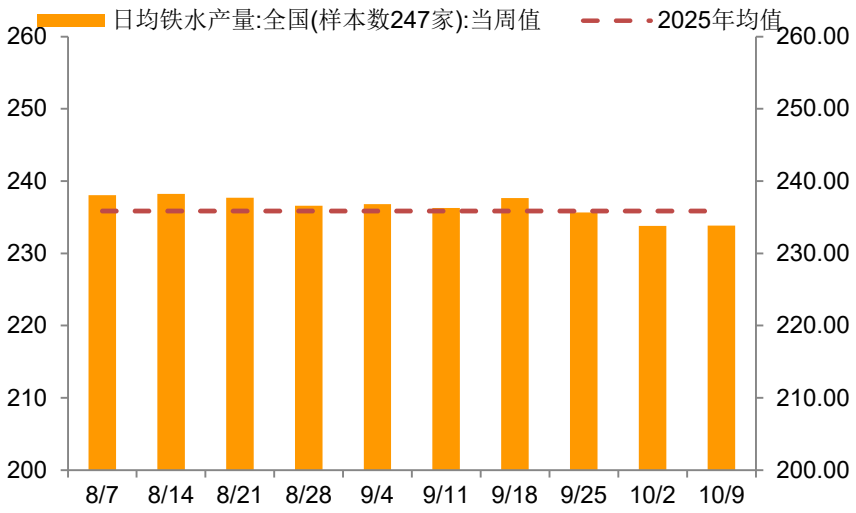


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周铁水产量为 233.84 万吨，环比上升 0.05 万吨，同比增速为-2.95%。

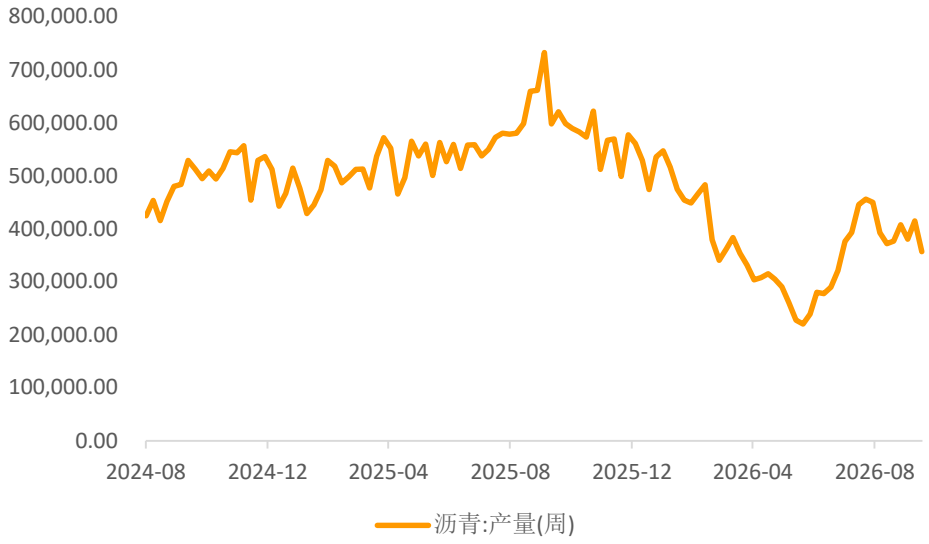
图 27：铁水产量上升（万吨）



资料来源：百川盈孚、招商证券

上周沥青产量为 35.69 万吨，环比下降 5.8 万吨，同比增速为-42.5%。

图 28：沥青产量下降（吨）

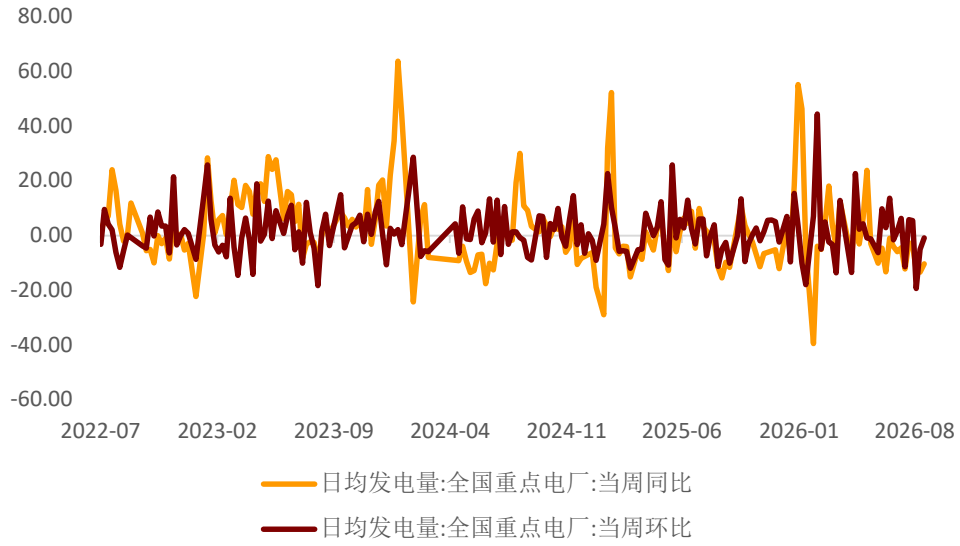


资料来源：Datayes!、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周全国重点电厂日均发电量环比下降 0.90%，增速改善 3.00 个百分点。

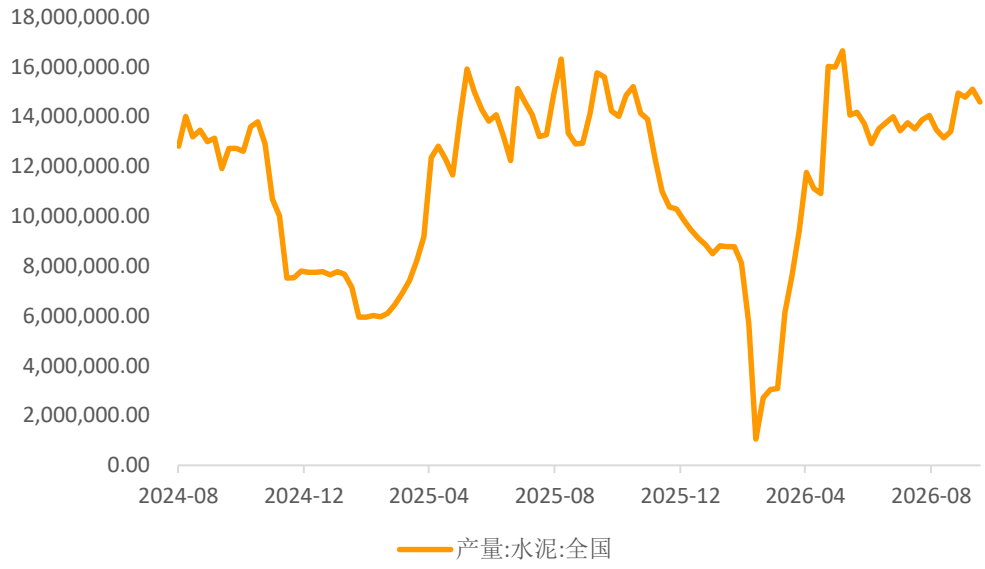
图 29：日均发电量环比下降（%）



资料来源：同花顺、招商证券

上周水泥产量为 1459.40 万吨，环比下降 51.10 万吨，同比增速为-6.42%。

图 30：水泥产量下降（吨）

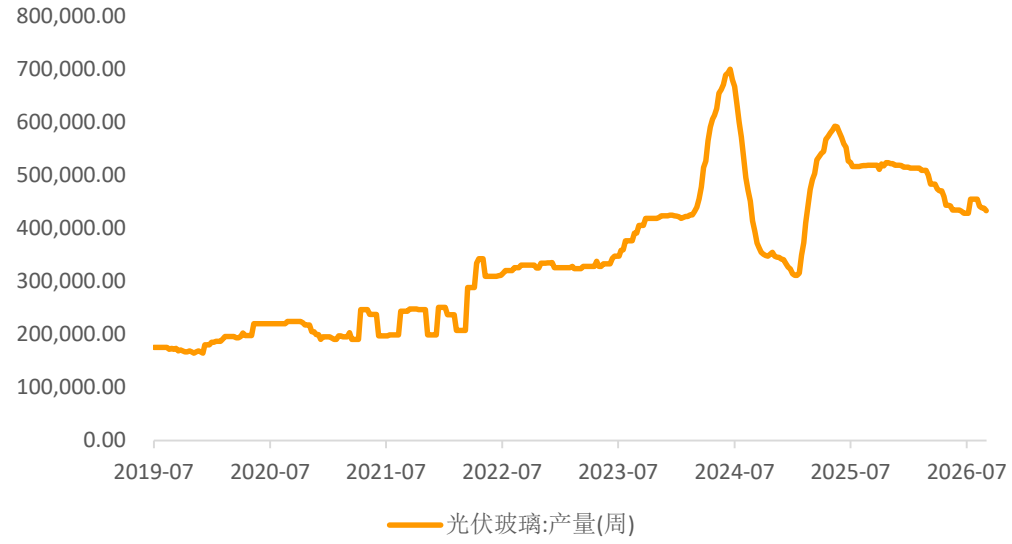


资料来源：Datayes!、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周光伏玻璃产量为 43.40 万吨，环比下降，同比增速为-16.43%。

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 25164 吨，环比下降 876 吨，同比增速为-21.2%。

图 32：多晶硅产量下降（吨）



资料来源：Datayes!、招商证券

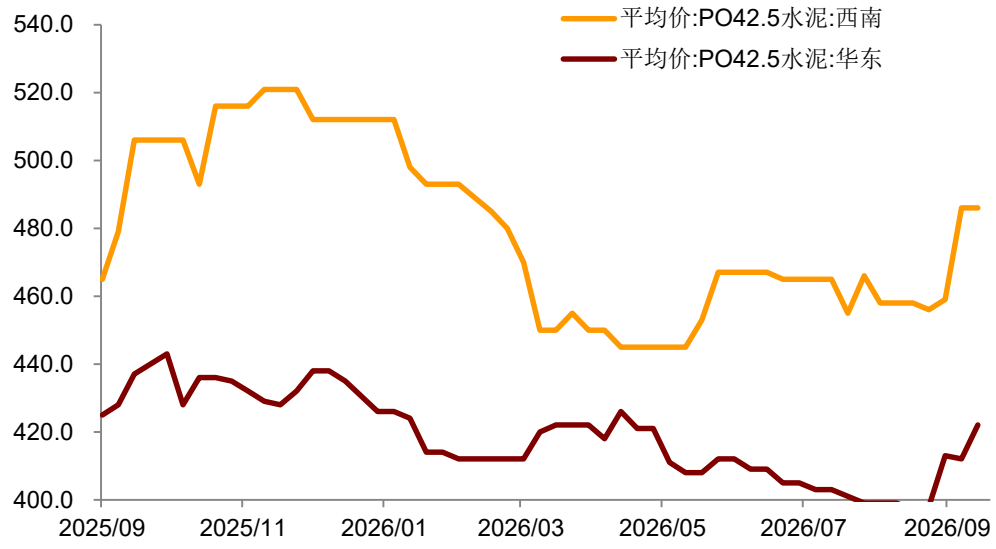
上周产量形势，3 个指标环比上升，0 个环比持平，7 个指标环比下降。

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 422.00 元/吨，环比上涨 10 元/吨，西南地区价格为 486.00 元/吨，环比持平。

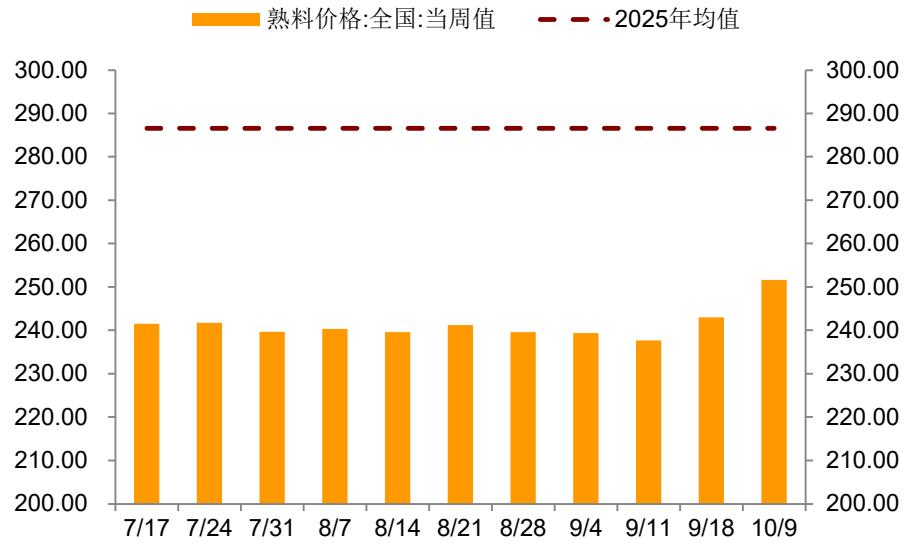
图 33：华东地区水泥价格上涨、西南地区水泥价格保持不变（元/吨）33



资料来源：Wind、招商证券

上周熟料价格为 251.63 元/吨，环比上涨 8.65 元/吨，同比增速为-4.76%。

图 34：熟料价格上涨（元/吨）

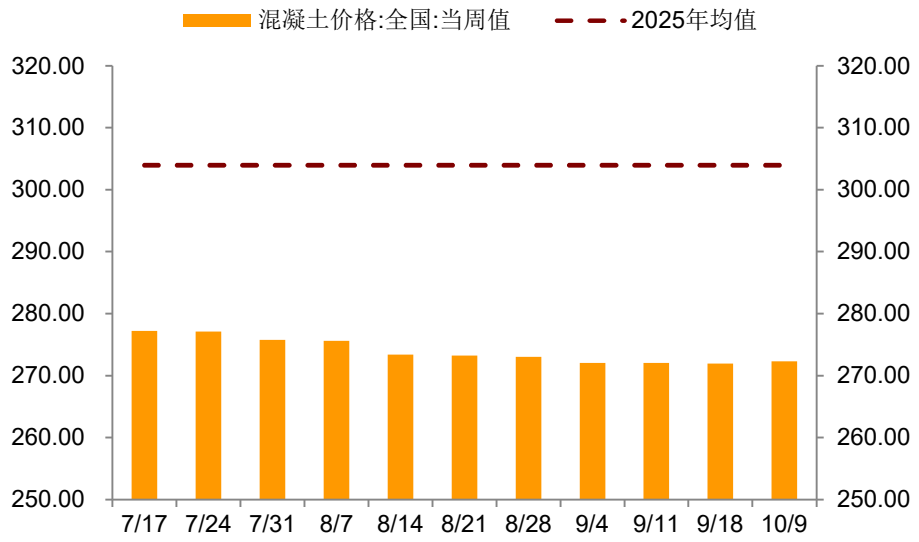


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周混凝土价格为 272.29 元/立方，环比上涨 0.36 元/立方，同比增速为-6.12%。

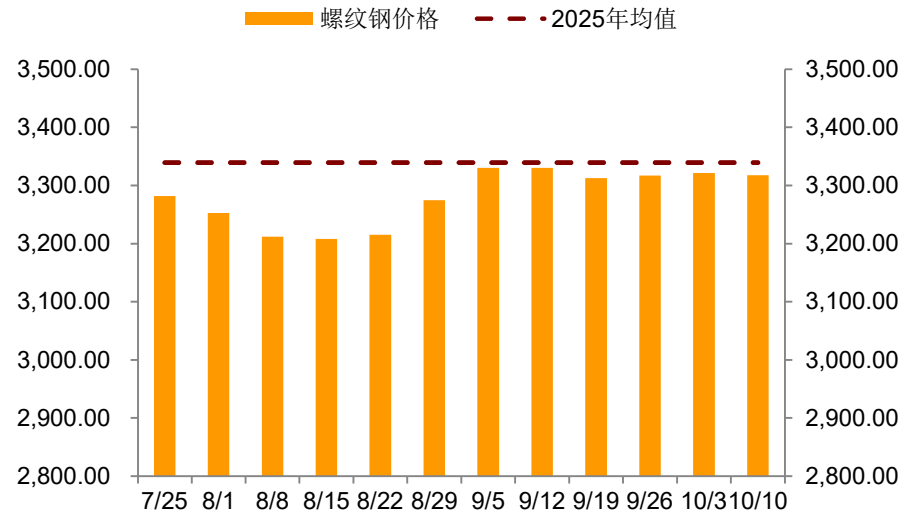
图 35：混凝土价格上涨（元/立方）



资料来源：Wind、招商证券

上周螺纹钢价格指数环比下跌 3.83 元/吨至 3317.50 元/吨。

图 36：螺纹钢价格下跌（元/吨）

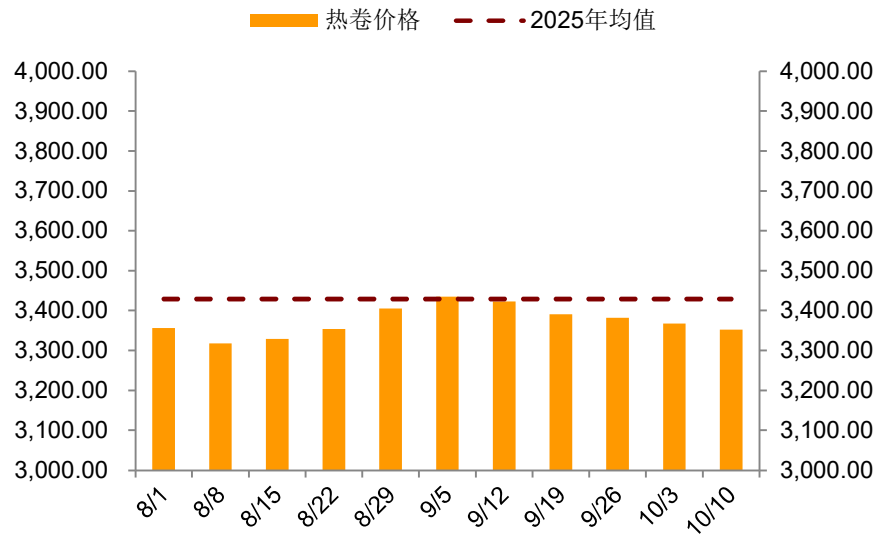


资料来源：同花顺、招商证券

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 15.17 元/吨至 3352.50 元/吨。

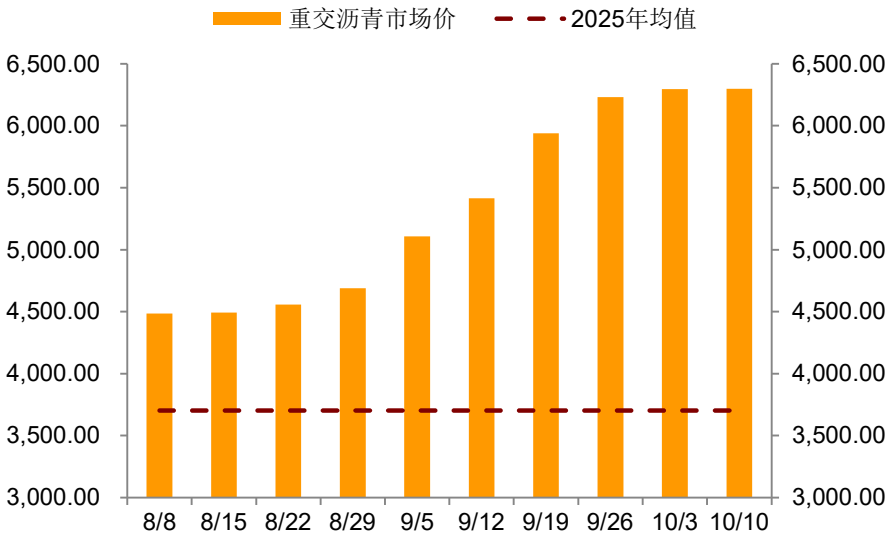
图 37：热卷价格下跌（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周重交沥青价格为 6297.14 元/吨，环比上涨 1.43 元/吨。

图 38：沥青价格上涨（元/吨）

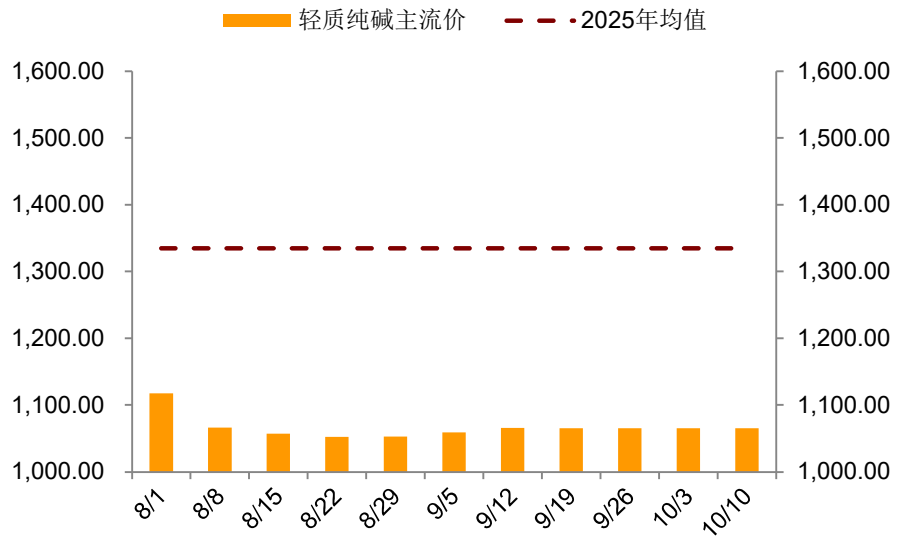


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周轻质纯碱主流价为 1066.19 元/吨，环比上涨 1.19 元/吨。

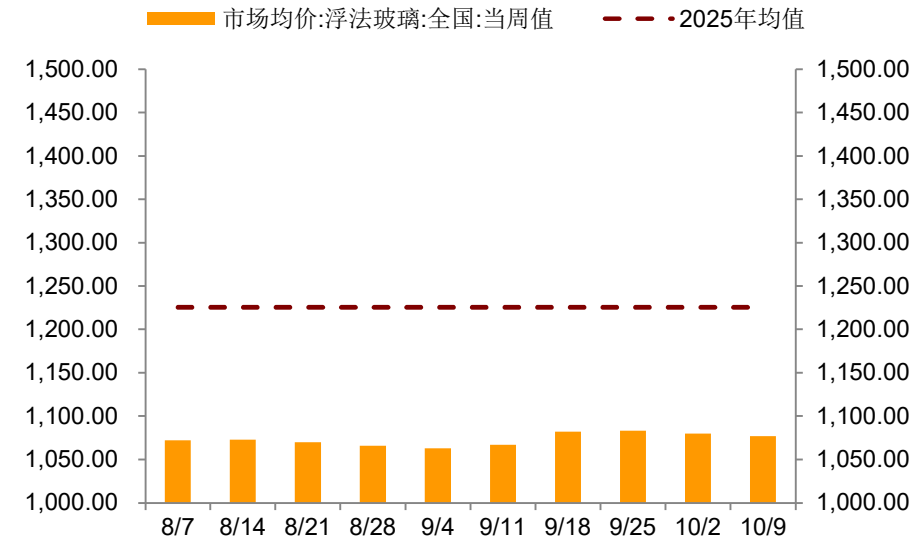
图 39：纯碱价格上涨（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周全国浮法玻璃市场均价为 1077.00 元/吨，环比下跌 3.00 元/吨

图 40：浮法玻璃价格下跌（元/吨）

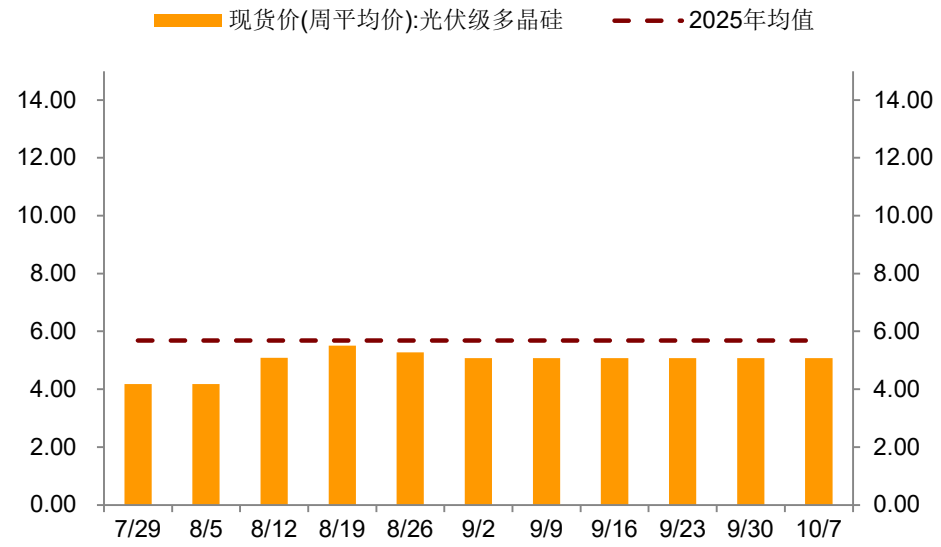


资料来源：同花顺、招商证券

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%。

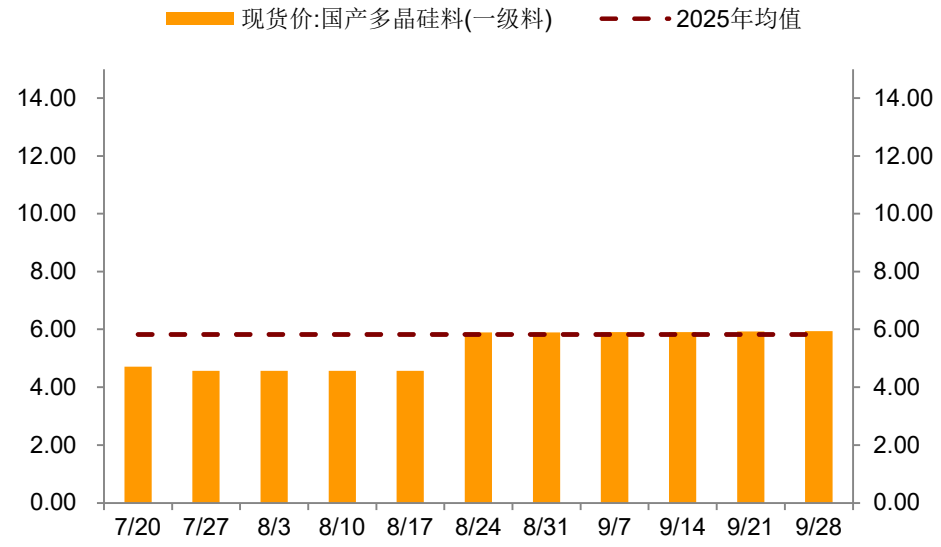
图 41：光伏级多晶硅价格保持不变（美元/千克）



资料来源：Wind、招商证券

上周国产多晶硅料价格为 5.94 美元/千克，环比上涨 0.01 美元/千克，同比增速为-12.18%。

图 42：国产多晶硅料价格上涨（美元/千克）

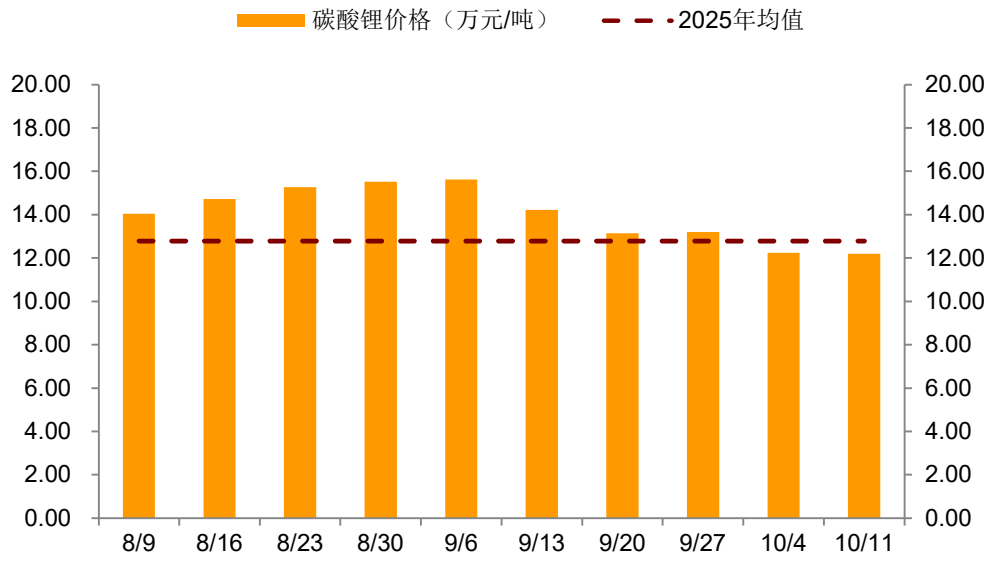


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周碳酸锂均价为 12.20 万元/吨，环比下跌 0.03 万元/吨，同比增速为 65.99%。

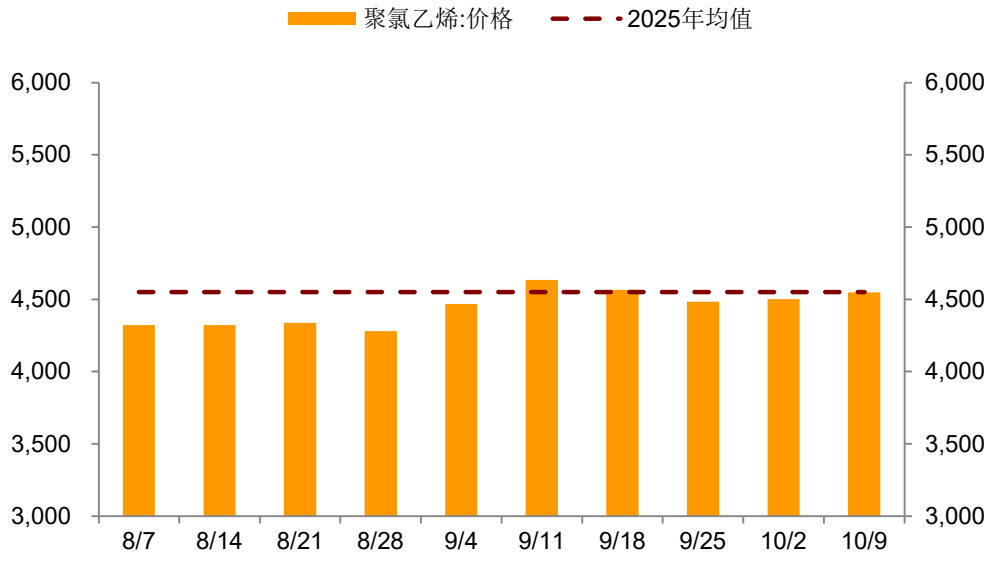
图 43：碳酸锂价格下跌（万元/吨）



资料来源：Datayes、招商证券

上周 PVC 均价为 4549.00 元/吨，环比上涨 48.00 元/吨，同比增速为 0.99%。

图 44：PVC 价格上涨（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 765.00 元/吨，环比持平 0.00 元/吨，焦煤价格为 2248.00 元/吨，环比下跌 59.00 元/吨，焦炭价格为 1960.00 元/吨，环比下跌 86.00 元/吨。

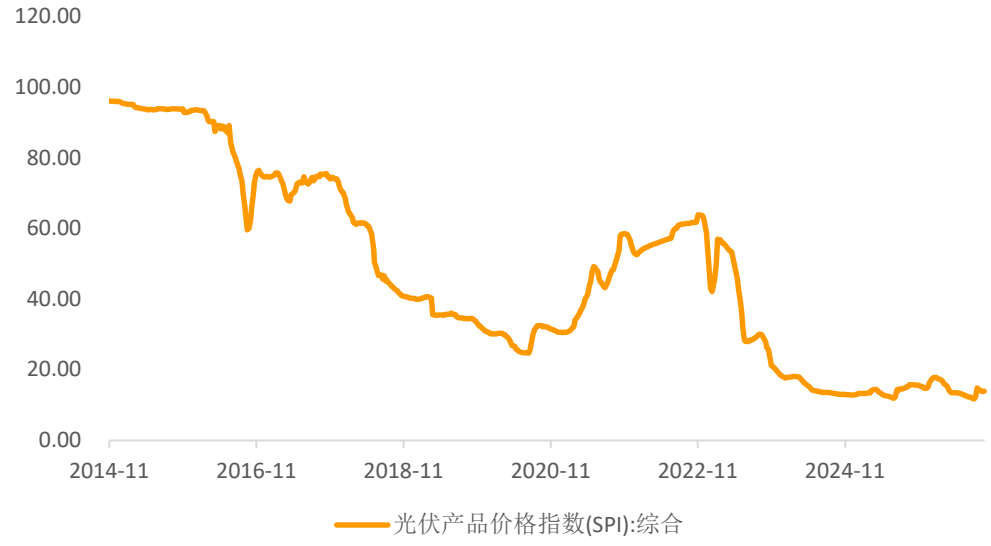
图 45：煤炭价格涨跌不一（元/吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周光伏产品价格指数（SPI）为 13.93%，环比上升 0.06%。

图 46：SPI 指数上涨（%）

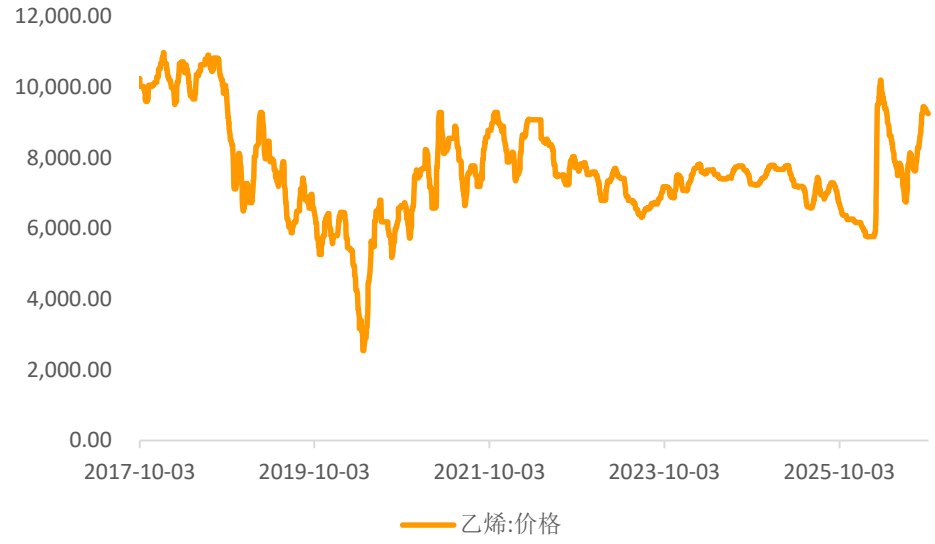


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周乙烯价格为 9250.00 元/吨，环比下跌 150.00 元/吨，同比增速为 37.04%。

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 16.42 元/千克，环比上涨 0.08 元/千克，同比增速为-14.97%。

图 48：猪肉价格上涨（元/千克）



资料来源：Wind、招商证券

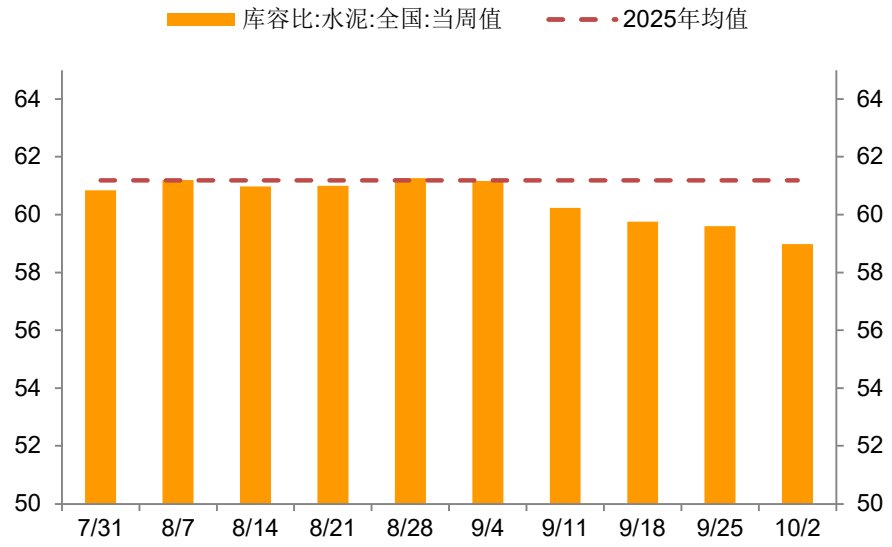
上周价格高频指标形势，9 个指标环比上涨，3 个环比持平，7 个指标环比下跌。

下载日志已记录，仅供内部参考

5、库存

上周水泥库容比为 58.98%，环比下降 0.62 个百分点。

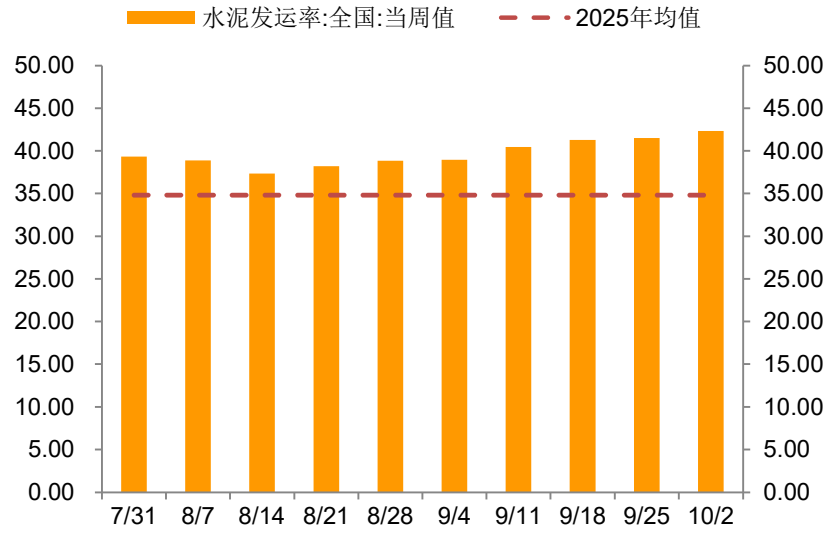
图 49：水泥库容比下降（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周水泥发运率为 42.31%，环比上升 0.80 个百分点。

图 50：水泥发运率上升（%）

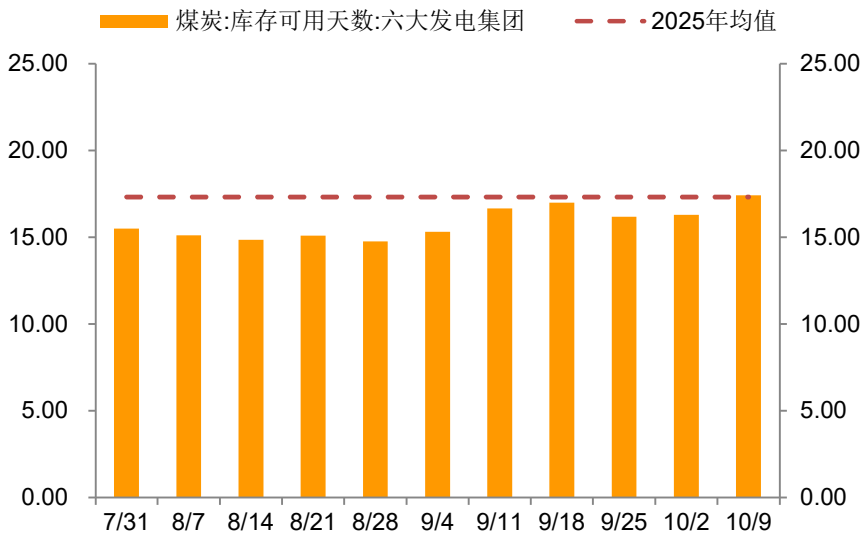


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周六大发电集团煤炭库存可用天数为 17.41 天，环比上升 1.13 天。

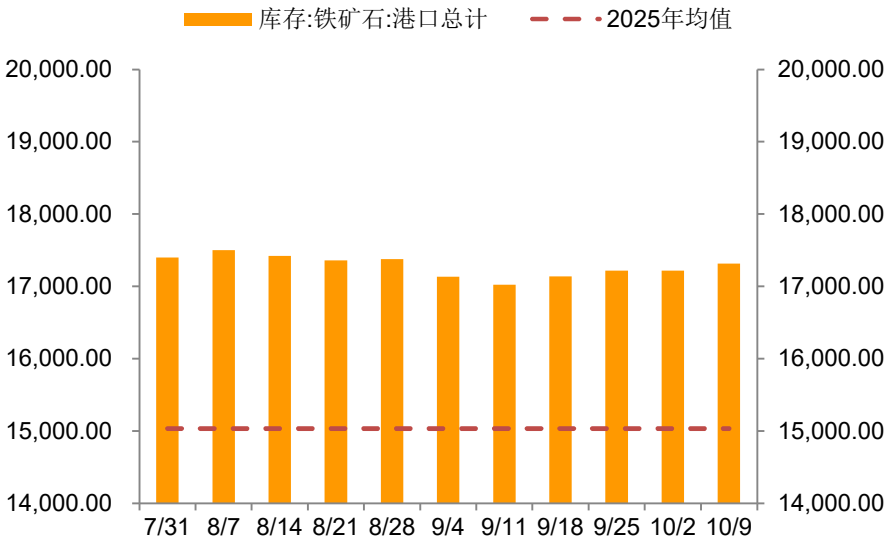
图 51：电厂煤炭库存天数上升



资料来源：同花顺、招商证券

上周港口铁矿石库存环比上升 96.34 万吨至 17314.52 万吨

图 52：上周港口铁矿石库存上升（万吨）

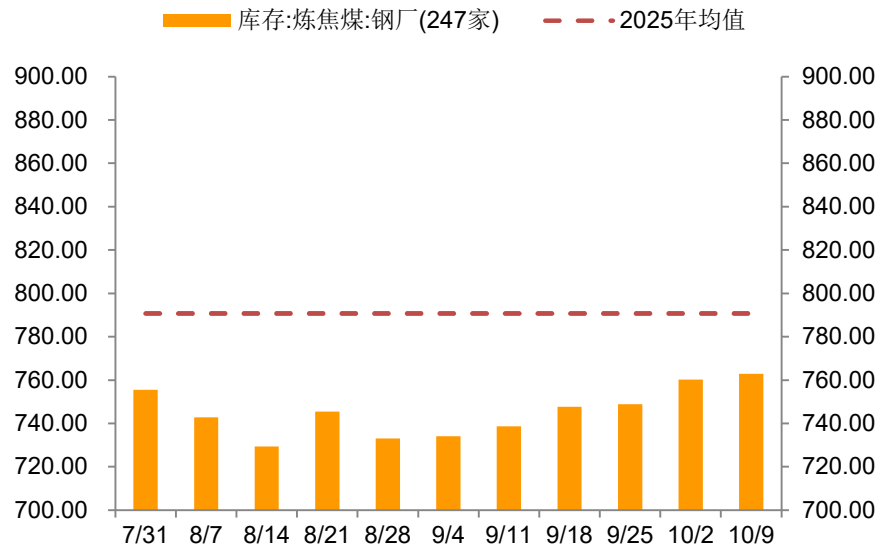


资料来源：同花顺、招商证券

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 2.73 万吨至 762.92 万吨。

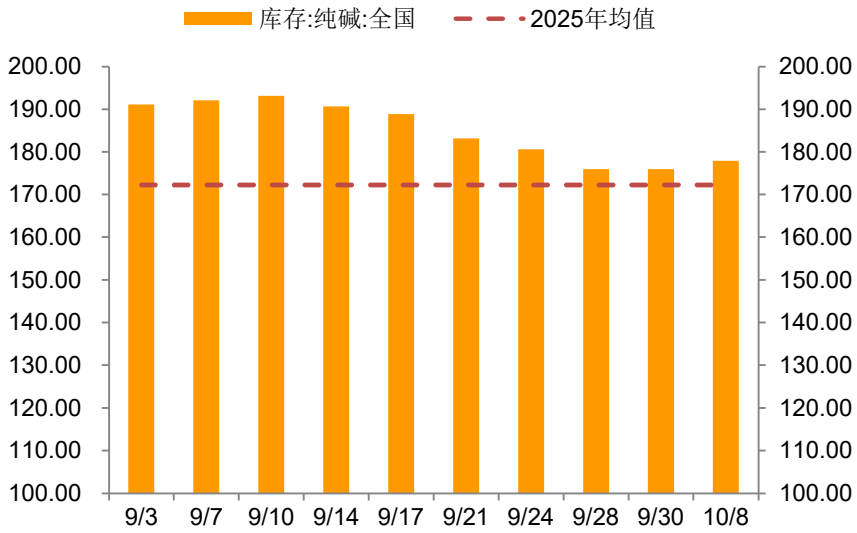
图 53：钢厂炼焦煤库存上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周纯碱库存环比上升 1.94 万吨至 177.87 万吨。

图 54：纯碱库存上升（万吨）

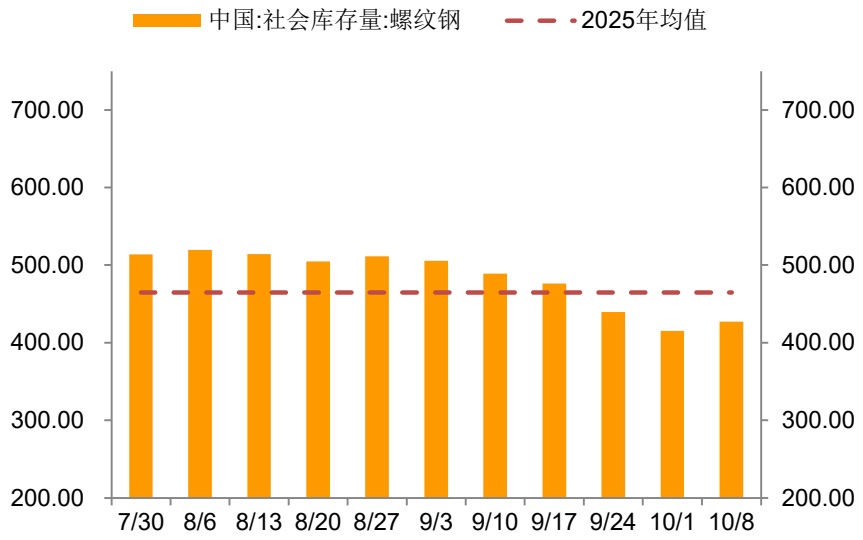


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周螺纹钢社会库存环比上升 11.95 万吨至 427.16 万吨。

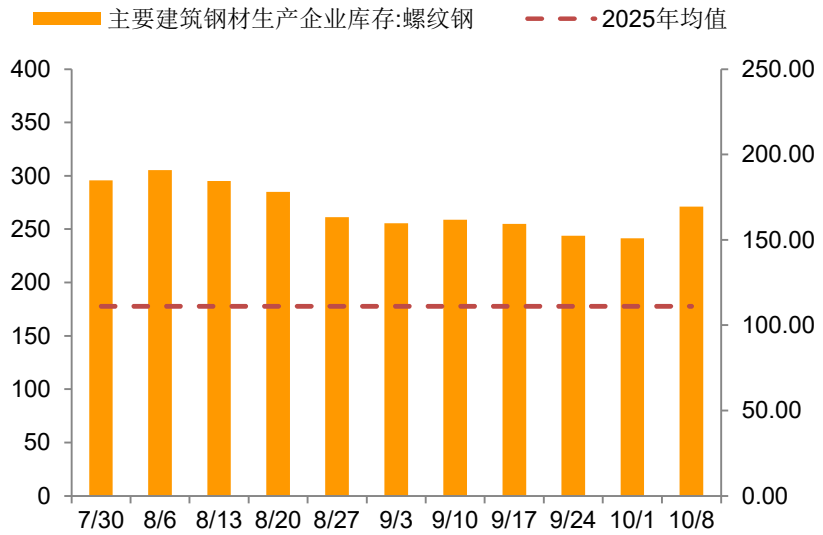
图 55：螺纹钢社会库存上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周建筑钢材厂商库存环比上升 18.55 万吨至 169.54 万吨。

图 56：建筑钢材厂商库存上升（万吨）

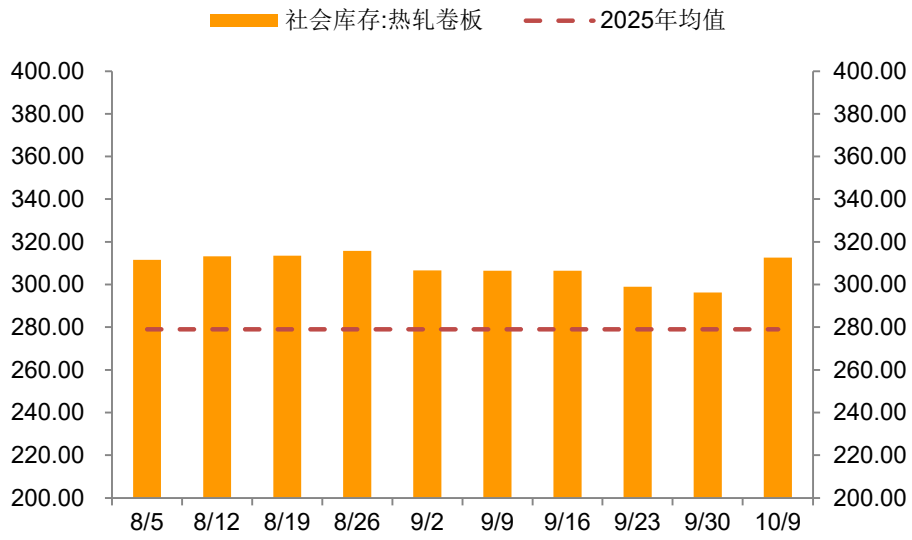


资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周热卷社会库存环比上升 16.30 万吨至 312.60 万吨。

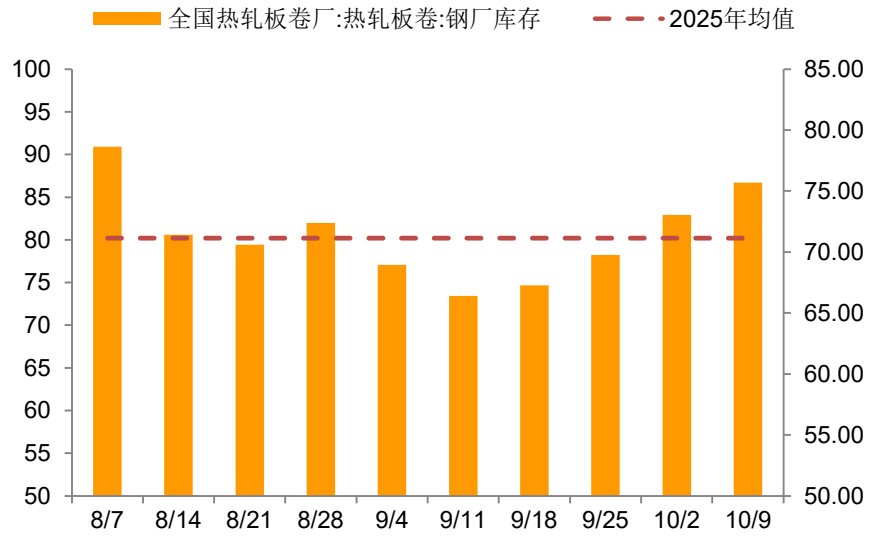
图 57：热卷社会库存上升（万吨）



资料来源：同花顺、招商证券

上周热卷钢厂库存环比上升 2.65 万吨至 75.70 万吨。

图 58：热卷钢厂库存上升（万吨）

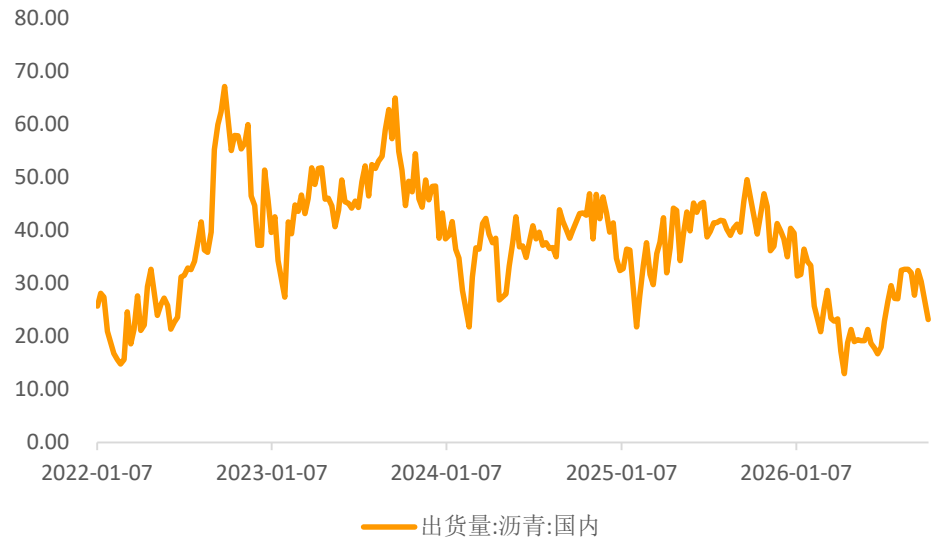


资料来源：同花顺、招商证券

上周沥青出货量为 23.20 万吨，环比下降 7.20 万吨，同比增速为-40.97%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 59：沥青出货量下降（万吨）



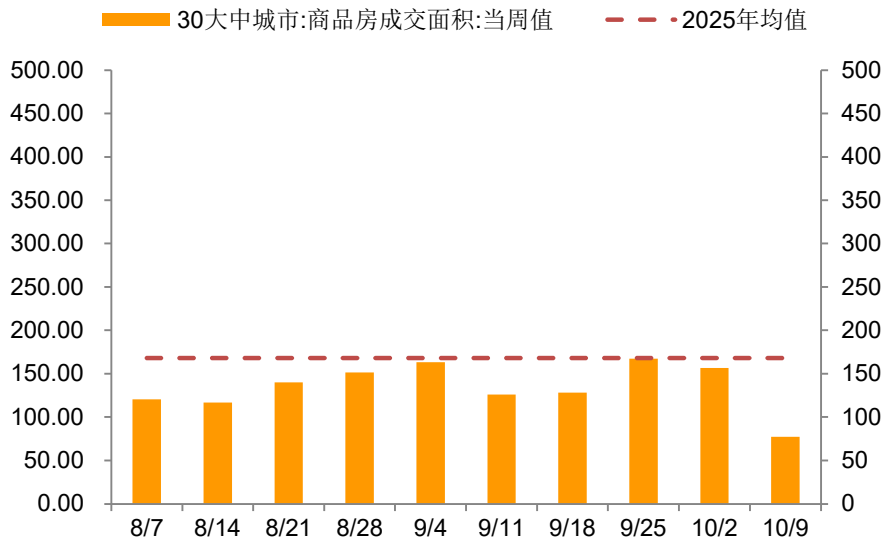
资料来源：同花顺、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

6、房地产市场

上周 30 城商品房成交面积为 77.26 万平方米，环比下降 79.18 万平方米，同比增速为 0.42%。

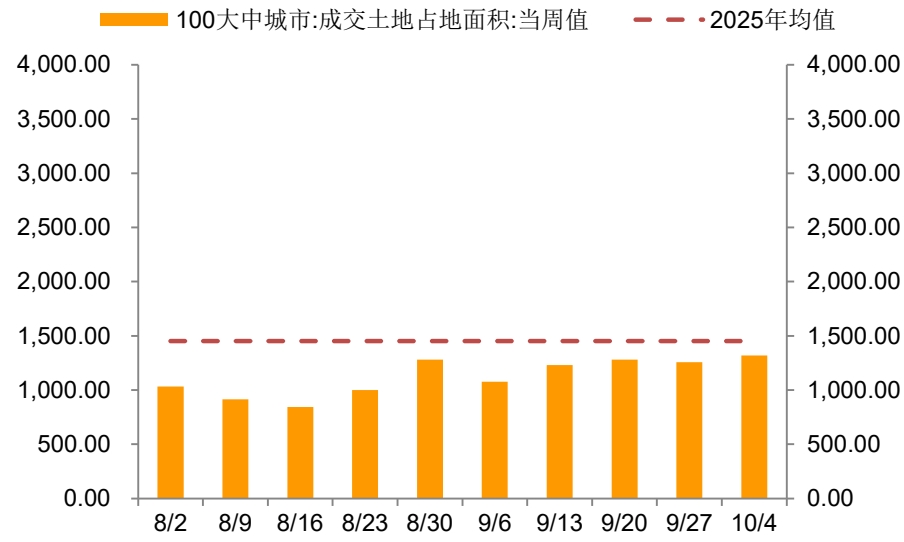
图 60：30 城商品房销售面积下降（万平方米）



资料来源：Wind、招商证券

上周土地成交面积为 1410.11万平方米，环比上升 4.42 万平方米。

图 61：土地成交面积上升（万平方米）

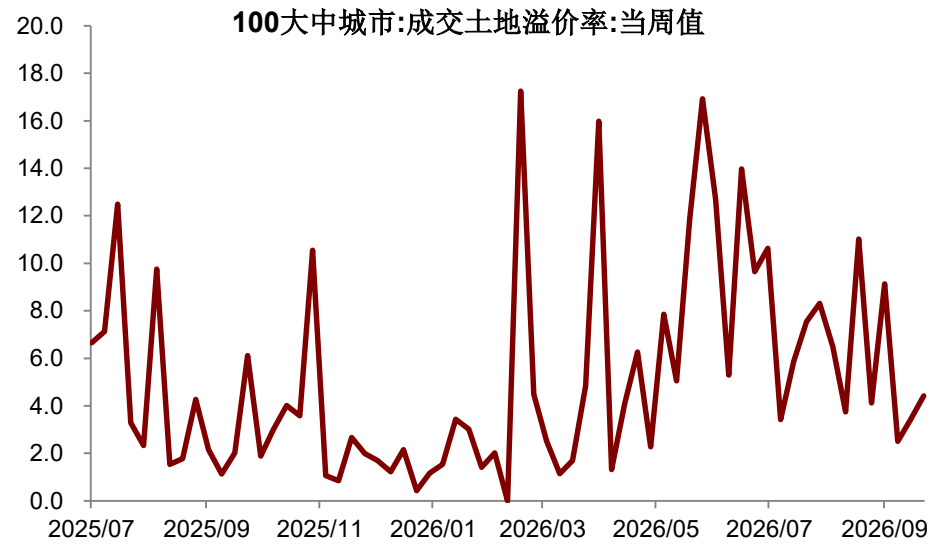


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周成交土地溢价率为 4.42%，环比上升 1 个百分点。

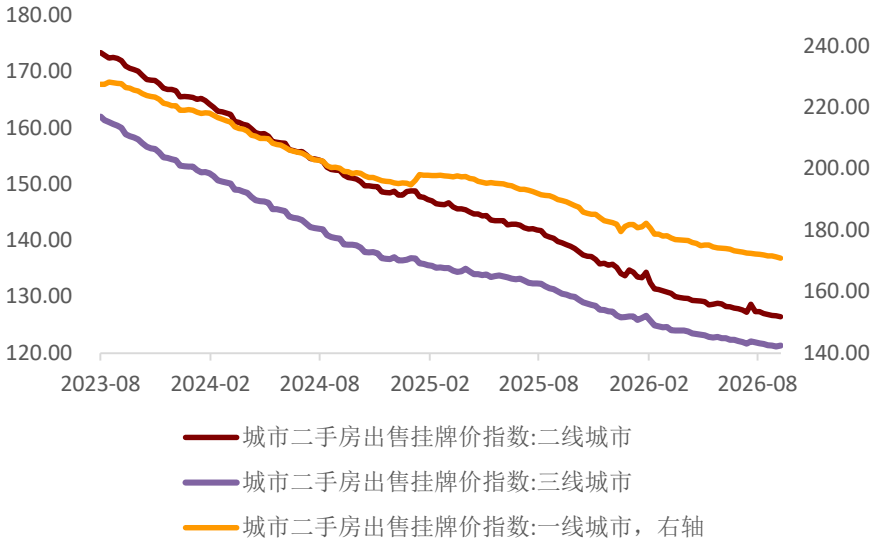
图 62：土地溢价率上升（%）



资料来源：Wind、招商证券

上周城市二手房挂牌价指数为 140.25，环比上涨 0.04%。其中，一线城市环比下跌 0.22%，二线城市环比下跌 0.09%，三线城市环比上涨 0.09%。

图 63：城市二手房挂牌价指数上涨（%）

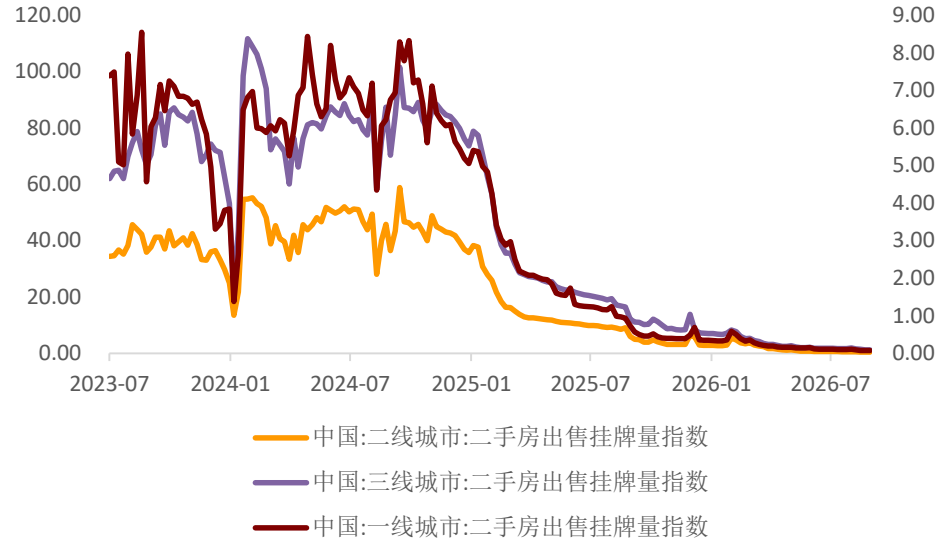


资料来源：Wind、招商证券

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 0.81，环比持平 0.00%。其中，一线城市环比持平，二线城市环比持平，三线城市环比持平。

图 64：城市二手房挂牌量指数保持不变（%）



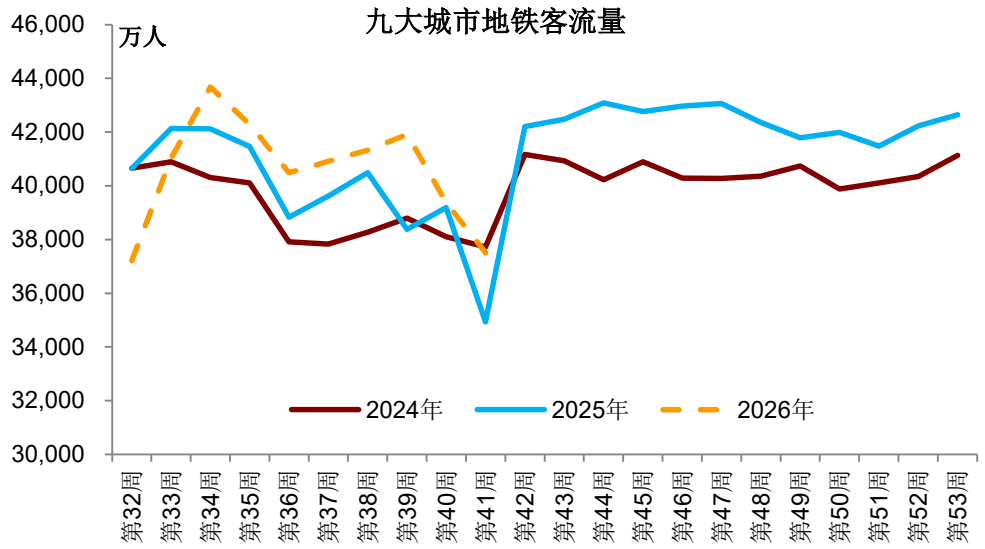
资料来源：Wind、招商证券

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 37506 万人次，环比下降 1872.40 万人次，同比增速为 7.3%。

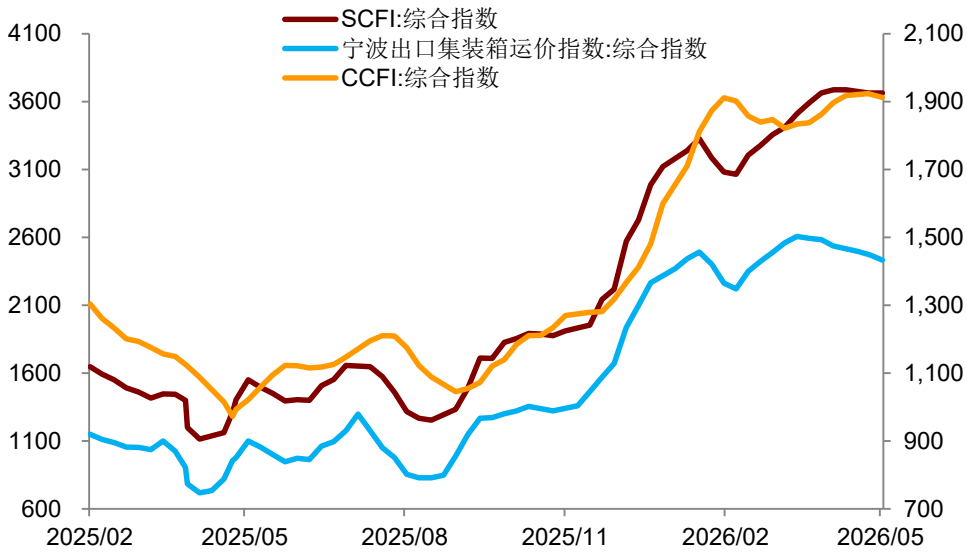
图 65：上周地铁客运量上升



资料来源：同花顺、招商证券

上周，SCFI 为 3644.11，环比上涨 0.05%，CCFI 为 1911.38，环比下跌 0.6%，NCFI 为 2431.78，环比下跌 1.5%。

图 66：SCFI 上涨 CCFI、NCFI 下跌 66

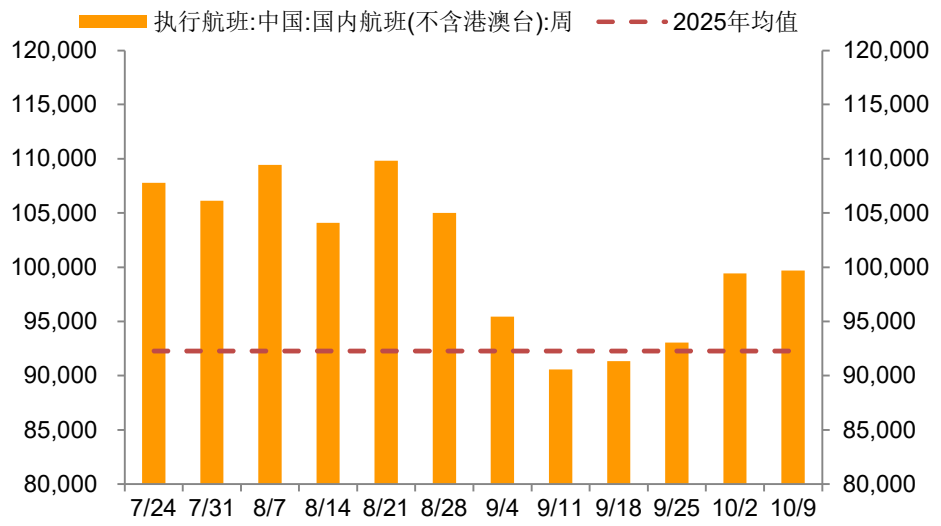


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周国内民航航班执行 99694 次，环比上升 0.3%，同比增速为-0.02%。

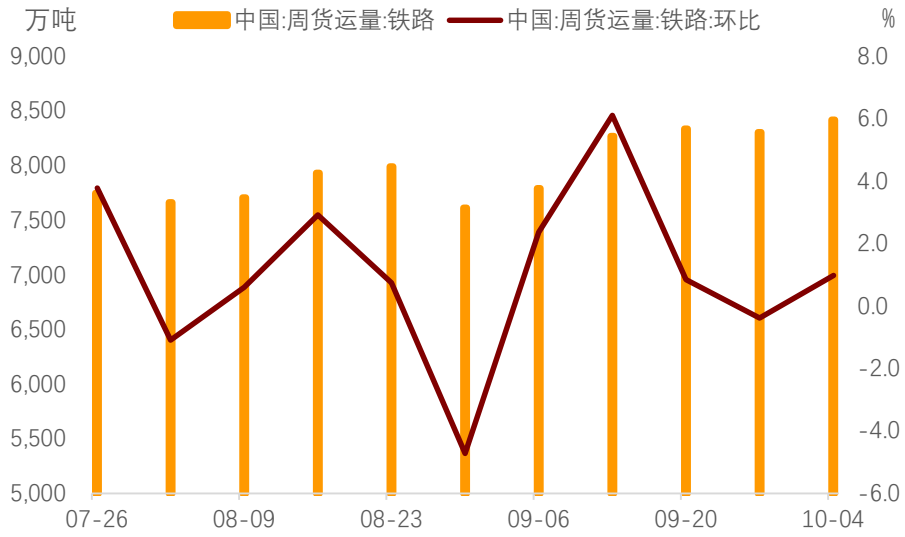
图 67：国内航班数量上升（架次）



资料来源：Wind、招商证券

上周铁路货运量为 8415.70 万吨，环比上升 0.97%。

图 68：铁路货运量上升

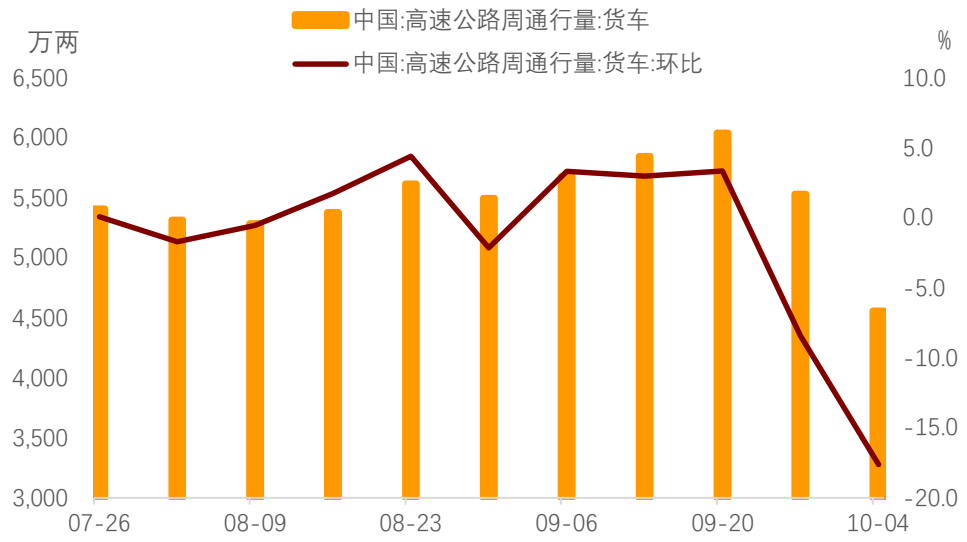


资料来源：Wind、招商证券

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 4558.10 万辆，环比下降 17.61%。

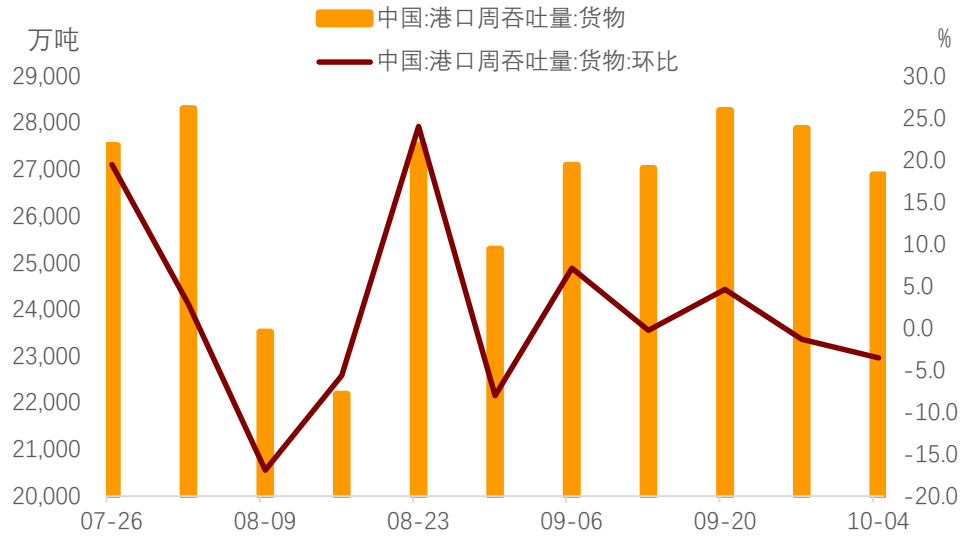
图 69：高速公路货车通行量下降



资料来源：Wind、招商证券

上周港口货物吞吐量为 26885.40 万吨，环比下降 3.56%。

图 70：港口货物吞吐量下降

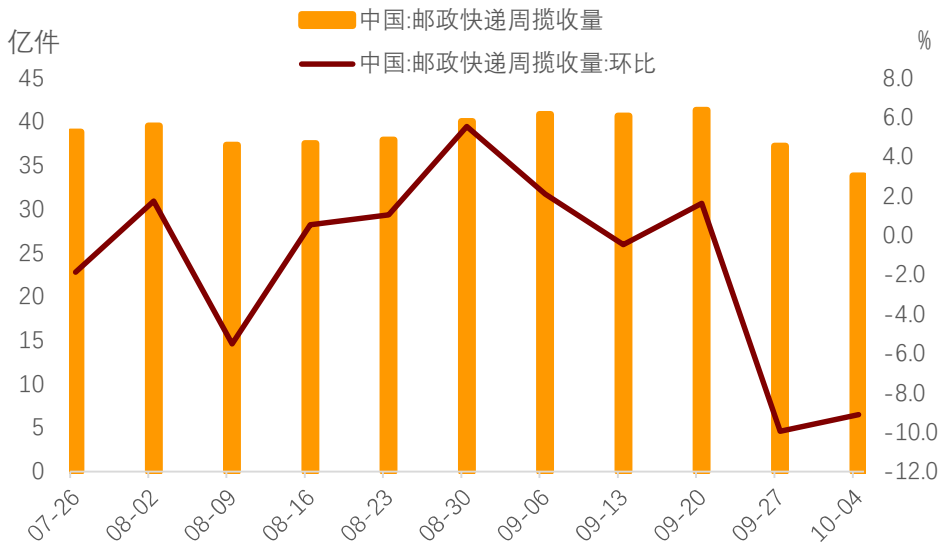


资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

上周邮政快递揽收量 33.81 亿件，环比下降 9.11%。

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。