宏观量化经济指数周报 20261122

政金工具投放带动基建实物工作量边际回暖

2026 年 11 月 22 日

证券分析师 芦哲
执业证书：S0600524110003
luzhe@dwzq.com.cn
证券分析师 李昌萌
执业证书：S0600524120007
lichm@dwzq.com.cn
证券分析师 何青
执业证书：S0600526080004
heqing@dwzq.com.cn

观点

- **周度 ECI 指数：**从周度数据来看，截至 2026 年 11 月 22 日，本周 ECI 供给指数为 50.17%，较上周环比持平；ECI 需求指数为 49.94%，较上周环比持平。从分项来看，ECI 投资指数为 50.00%，较上周环比回升 0.02 个百分点；ECI 消费指数为 49.73%，较上周环比回落 0.02 个百分点；ECI 出口指数为 50.19%，较上周环比回升 0.02 个百分点。
- **月度 ECI 指数：**从 11 月前三周的高频数据来看，ECI 供给指数为 50.17%，较 10 月回落 0.02 个百分点；ECI 需求指数为 49.94%，较 10 月环比持平。从分项来看，ECI 投资指数为 49.99%，较 10 月回升 0.02 个百分点；ECI 消费指数为 49.73%，较 10 月回落 0.03 个百分点；ECI 出口指数为 50.17%，较 10 月回升 0.01 个百分点。
- **经济高频数据：**

➢ **生产：PTA 开工率接近去年同期水平。**开工率方面，本周主要行业开工率保持平稳运行的特征，其中 PTA 开工率边际有所回暖，已修复至接近去年同期的水平；基建实物工作量方面，11 月份以来石油沥青装置开工率较 10 月明显回暖，水泥发运率也显著高于去年同期，指向前期拨付的政金资金已逐步开始形成实物工作量。

➢ **消费：电影票房景气度偏低。**商品消费方面，11 月第二周乘用车零售景气度再度走弱，截至 11 月前 15 日，乘用车零售同比降幅较 10 月份进一步走阔，录得-25%；服务消费方面，11 月份以来票房收入保持平稳运行，但较去年同期相比整体偏弱，而航班执飞率和地铁客运量等居民出行数据也低于去年同期。

➢ **地产：二手房销售延续录得同比正增长。**本周（11 月 14 日至 11 月 20 日）主要城市新房和二手房销售环比均小幅回落，但同比来看二手房销售仍录得正增长而新房销售降幅有所走阔。其中本周 30 大中城市商品房成交面积同比增速录得-37.1%（前值-17.2%），18 城二手房成交面积同比增速录得 3.4%（前值 10.9%）。

➢ **出口：海运价格指数延续高位运行。**海运价格方面，11 月份以来我国集装箱海运价格指数整体维持高位运行，在全球 AI 需求以及高油价两方面因素的影响下，今年海运旺季明显偏长；货运数量方面，11 月以来我国监测港口货物吞吐量保持平稳运行，但略弱于季节性，而韩国前 10 日从我国进口金额同比增速较 10 月也有所回落。

➢ **物价：本周黄金价格大幅回落。**国际方面，受市场重新定价美联储加息预期以及美股调整引发流动性紧张等多重因素影响，本周黄金价格大幅回落，一度下跌至 3500 美元/盎司的关口，较年内高位回落超 30%；国内方面，本周猪肉和蔬菜价格边际有所回暖，结束了此前连续 6 周回落的趋势。

➢ **整体来看，11 月份以来经济增长的结构性特征仍旧明显，消费和新房销售相对偏弱，而出口和二手房销售则延续较高景气度，后续可重点关注政策资金落地向投资端的传导。而从经济增长的中长期结构变化来看，目前地产链条贡献正逐步下降，出口升级、服务消费和非地产投资正在成为新的稳定器，即我国也正经历“去地产化增长”。**

- **风险提示：**美国货币政策仍有不确定性；政策出台力度低于市场预期；房地产改善的持续性待观察。

相关研究

《大浪与潜流：条件式渐进修复——政策、盈利、筹码三重确认下的 2027 年 A 股年度展望》
2026-11-17

《通胀隐含油价预期偏乐观，加息仍有升温空间——海外周报 20261116》
2026-11-16

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 本周双指数概览 5
1.1. ECI 指数：消费端景气度仍相对较低 5
1.2. ELI 指数：本周 ELI 指数较上周回升 0.14 个百分点 6
2. 本周高频数据概览 7
2.1. 工业生产：PTA 开工率修复至去年同期水平 7
2.2. 消费：乘用车零售景气度再度走弱 8
2.3. 投资：基建实物工作量优于去年同期 9
2.4. 出口：海运价格指数维持高位震荡 10
2.5. 通胀：本周黄金价格大幅回落 11
2.6. 流动性：本周货币净回笼 3845 亿元 12
3. 本周政策一览 13
4. 风险提示 13

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

图 1: 本周 ECI 供给指数、需求指数均环比持平上周（%）.....5
图 2: 本周实体经济流动性小幅回升（%）.....6
图 3: 本周汽车轮胎开工率小幅回落（%）.....7
图 4: 本周全国高炉开工率小幅回落（%）.....7
图 5: 汽车消费指数走势（点）.....8
图 6: 本周国内航班执飞率小幅回落（%）.....8
图 7: 上周石油沥青装置开工率环比小幅回落（%）.....9
图 8: 本周 30 大中城市商品房成交面积环比回落.....9
图 9: 本周集装箱运价指数各有升降.....10
图 10: 韩国出口金额同比增速走势（%）.....10
图 11: 主要食品价格走势（元/公斤）.....11
图 12: 主要大宗商品价格走势.....11
图 13: 公开市场操作走势（亿元）.....12
图 14: 主要市场利率走势（%）.....12

表 1: 一表速览本周高频数据变化.....4
表 2: ECI 指数月度走势（%）.....6
表 3: 工业生产重要高频数据走势.....7
表 4: 消费重要高频数据走势.....8
表 5: 投资重要高频数据走势.....9
表 6: 出口重要高频数据走势.....10
表 7: 通胀重要高频数据走势.....11
表 8: 本周（11 月 16 日-11 月 22 日）政策梳理.....13

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表1：一表速览本周高频数据变化

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	前一年同期值	同比变动
工业生产	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	2026-11-19	56.21	57.95	(1.74)	61.31	(5.10)
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2026-11-20	70.36	69.46	0.90	71.08	(0.72)
	螺纹钢产量:建筑钢材钢铁企业	万吨	2026-11-20	182.64	182.82	(0.18)	200.00	(17.36)
	负荷率:沿海七省电厂	%	2026-11-13	71.29	73.57	(2.29)	74.71	(3.43)
消费	当周日均销量:乘用车:厂家零售	辆	2026-11-15	45457.00	36576.00	8881.00	67312.00	(21855.00)
	航班当周执飞率	%	2026-11-21	84.08	84.74	(0.67)	89.86	(5.78)
	地铁日均客运量	万人	2026-11-20	6997.54	7642.87	(645.33)	8175.60	(1178.06)
	票房收入	亿元	2026-11-21	1.62	1.76	(0.14)	5.18	(3.55)
基建	开工率:石油沥青装置	%	2026-11-18	25.10	26.70	(1.60)	24.80	0.30
	水泥发运率:全国:当周值	%	2026-11-20	39.31	39.67	(0.36)	32.55	6.76
	成交量:建筑钢材	吨	2026-11-20	79059.8	87361.2	(8301.4)	104555.8	(25496.0)
	表观需求:螺纹钢	万吨	2026-11-20	188.20	199.27	(11.07)	231.02	(42.82)
地产	100 大中城市:供应土地占地面积	万平方米	2026-11-15	3285.97	2495.55	790.42	4793.19	(1507.22)
	30 大中城市:商品房成交面积	万平方米	2026-11-20	124.57	130.82	(6.25)	197.93	(73.36)
	18 城:二手房销售面积	万平方米	2026-11-20	241.99	271.81	(29.82)	234.00	7.98
出口	SCFI:综合指数	/	2026-11-20	3503.78	3572.33	(68.55)	1393.56	2110.22
	波罗的海干散货指数	/	2026-11-21	2905.40	2935.00	(29.60)	2409.00	496.40
	韩国:前 20 日出口总额:同比	%	2026-11-10	111.90	102.20	9.70	6.20	105.70
	监测港口货物吞吐量	万吨	2026-11-15	25734.20	25718.50	15.70	26564.30	(830.10)
物价	平均批发价:猪肉	元/公斤	2026-11-21	14.80	14.78	0.02	17.93	(3.13)
	现货价(伦敦市场):黄金:美元	美元/盎司	2026-11-20	3569.80	3890.85	(321.05)	4072.85	(503.05)
	现货结算价:LME 铜	美元/吨	2026-11-20	12230.50	13610.00	(1379.50)	10851.00	1379.50
	期货结算价(活跃合约):螺纹钢	元/吨	2026-11-20	3011.00	3033.00	(22.00)	3047.00	(36.00)
	期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	2026-11-20	92.57	95.84	(3.27)	62.56	30.01

数据来源：Wind，东吴证券研究所

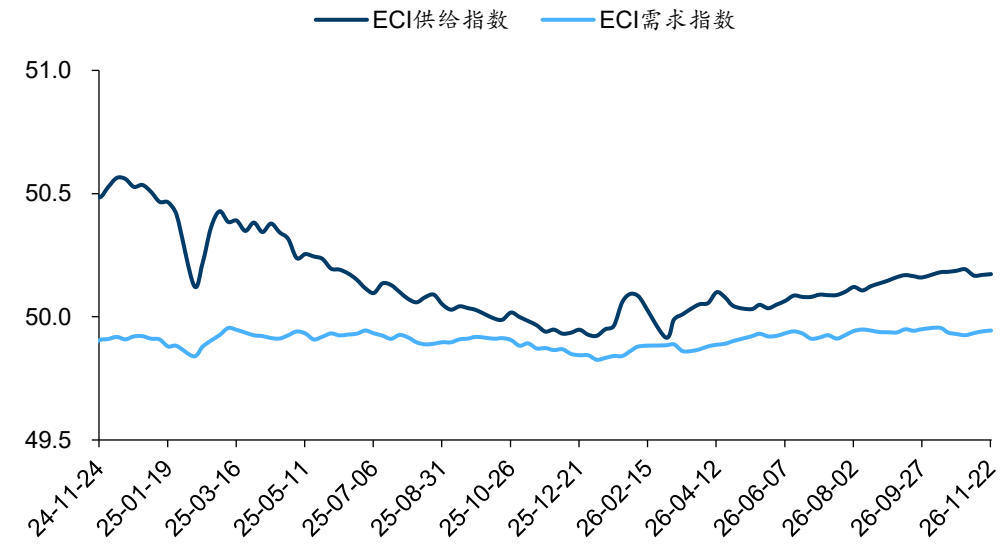
请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 本周双指数概览

1.1. ECI 指数：消费端景气度仍相对较低

从周度数据来看，截至 2026 年 11 月 22 日，本周 ECI 供给指数为 50.17%，较上周环比持平；ECI 需求指数为 49.94%，较上周环比持平。从分项来看，ECI 投资指数为 50.00%，较上周环比回升 0.02 个百分点；ECI 消费指数为 49.73%，较上周环比回落 0.02 个百分点；ECI 出口指数为 50.19%，较上周环比回升 0.02 个百分点。

图1：本周 ECI 供给指数、需求指数均环比持平上周（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

从 11 月前三周的高频数据来看，ECI 供给指数为 50.17%，较 10 月回落 0.02 个百分点；ECI 需求指数为 49.94%，较 10 月环比持平。从分项来看，ECI 投资指数为 49.99%，较 10 月回升 0.02 个百分点；ECI 消费指数为 49.73%，较 10 月回落 0.03 个百分点；ECI 出口指数为 50.17%，较 10 月回升 0.01 个百分点。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表2：ECI 指数月度走势（%）

	ECI 供给指数	ECI 投资指数	ECI 消费指数	ECI 出口指数	ECI 需求指数	ECI 指数
2026 年 11 月	50.17	49.99	49.73	50.17	49.94	49.94
2026 年 10 月	50.19	49.97	49.76	50.16	49.94	49.94
2026 年 9 月	50.16	49.98	49.77	50.17	49.94	49.94
2026 年 8 月	50.13	49.96	49.76	50.18	49.94	49.94
2026 年 7 月	50.10	49.94	49.74	50.18	49.92	49.92
2026 年 6 月	50.08	49.92	49.75	50.22	49.93	49.93
2026 年 5 月	50.04	49.92	49.77	50.22	49.92	49.92
2026 年 4 月	50.07	49.91	49.72	50.17	49.89	49.89
2026 年 3 月	50.02	49.91	49.66	50.20	49.87	49.87
2026 年 2 月	50.00	49.94	49.66	50.22	49.88	49.88
2026 年 1 月	50.02	49.85	49.65	50.21	49.84	49.84
2025 年 12 月	49.93	49.86	49.66	50.21	49.85	49.85

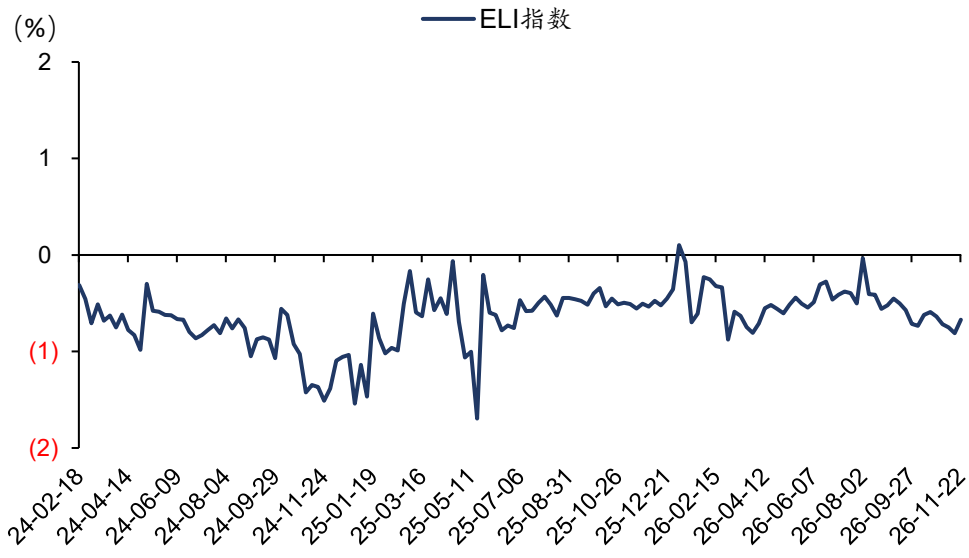
数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

注：2026 年 11 月数据截至 2026 年 11 月 22 日

1.2. ELI 指数：本周 ELI 指数较上周回升 0.14 个百分点

截至 2026 年 11 月 22 日，本周 ELI 指数为-0.67%，较上周回升 0.14 个百分点。

图2：本周实体经济流动性小幅回升（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2. 本周高频数据概览

2.1. 工业生产：PTA 开工率修复至去年同期水平

开工率方面，本周主要行业开工率各有升降。其中本周汽车全/半钢胎开工率为 56.21%和 62.79%，分别环比回落 1.74 个百分点和 1.61 个百分点；本周 PTA 开工率录得 71.42%，环比回升 1.44 个百分点，较 2025 年同期回落 0.50 个百分点；本周钢厂高炉开工率录得 79.53%，环比回落 0.16 个百分点，较 2025 年同期回落 2.64 个百分点。

库存和产量方面，本周六港口炼焦煤库存合计 311.91 万吨，环比回升 3.44 万吨；本周主要钢厂建筑钢材库存录得 202.20 万吨，环比回升 6.14 万吨；本周建筑钢材企业螺纹钢产量录得 182.64 万吨，环比回落 0.18 万吨。

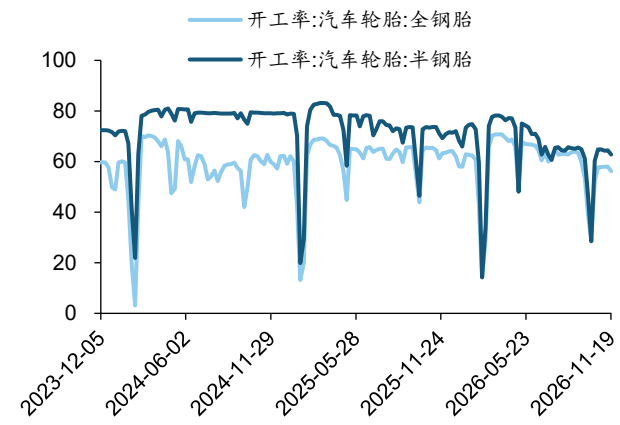
负荷率方面，11 月 13 日沿海七省电厂负荷率均值录得 71.29%，环比回落 2.29 个百分点，较 2025 年同期回落 3.43 个百分点。

表3：工业生产重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值变化	前一年同期值	同比数值变化
开工率	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	2026-11-19	56.21	57.95	(1.74)	61.31	(5.10)
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	2026-11-19	62.79	64.40	(1.61)	71.07	(8.28)
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2026-11-20	70.36	69.46	0.90	71.08	(0.72)
	开工率:PTA:国内	%	2026-11-19	71.42	69.98	1.44	71.92	(0.50)
	高炉开工率(247 家):全国	%	2026-11-20	79.53	79.69	(0.16)	82.17	(2.64)
库存&产量	库存:铁矿石:港口合计	万吨	2026-11-21	16746.40	16897.00	(150.60)	15058.06	1688.34
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	2026-11-21	311.91	308.47	3.44	284.04	27.87
	主要钢厂库存:建筑钢材	万吨	2026-11-21	202.20	196.06	6.14	203.92	(1.72)
	螺纹钢产量：建筑钢材企业	万吨	2026-11-20	182.64	182.82	(0.18)	200	(17.36)
负荷率	负荷率:沿海七省电厂	%	2026-11-13	71.29	73.57	(2.29)	74.71	(3.43)

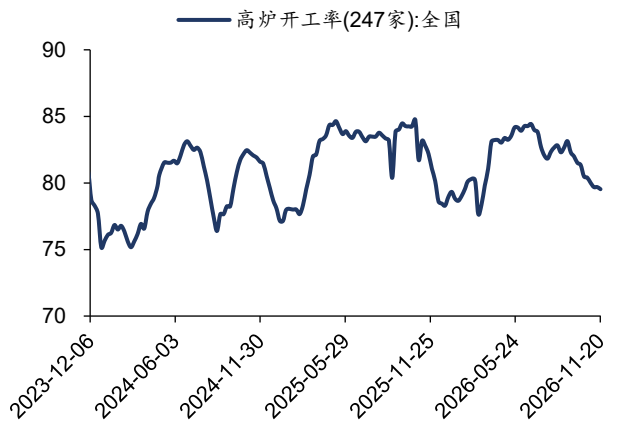
数据来源：Wind，CEIC，东吴证券研究所

图3：本周汽车轮胎开工率小幅回落（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：本周全国高炉开工率小幅回落（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.2. 消费：乘用车零售景气度再度走弱

乘用车消费方面，11 月 15 日乘用车当周日均销量录得 45457 辆，较 2025 年同期回落 21855 辆。根据乘联会发布的最新数据，11 月 1-15 日乘用车市场零售录得 61.1 万辆，同比 2025 年同期下降 25.0%，环比上月同期下降 6.0%，其中新能源车市场零售录得 44.7 万辆，同比 2025 年同期下降 13.0%，环比上月同期增长 7.0%。

人员流动方面，本周航班执飞率均值为 84.08%，环比回落 0.67 个百分点，较 2025 年同期回落 5.78 个百分点。地铁日均客运量录得 6997.54 万人，环比回落 645.33 万人，较 2025 年同期回落 1178.06 万人。

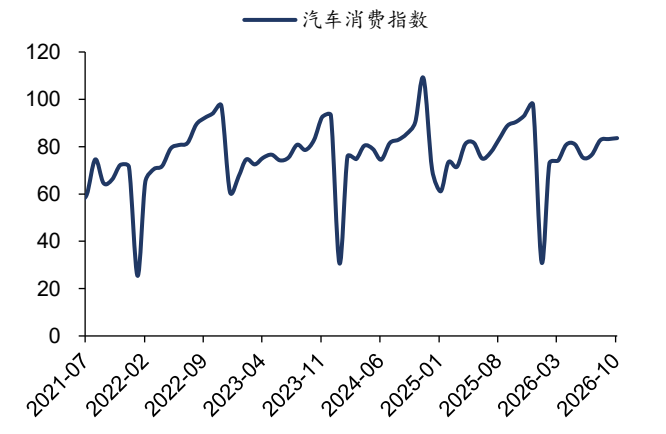
票房方面，本周票房收入录得 1.62 亿元，环比回落 0.14 亿元，较 2025 年同期回落 3.55 亿元；本周观影人次录得 441.00 万人，环比回落 42.13 万人，较 2025 年同期回落 864.55 万人。

表4：消费重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	前一年同期值	同比变动
乘用车	当周日均销量:乘用车:厂家零售	辆	2026-11-15	45457.00	36576.00	8881.00	67312.00	(21855.00)
	汽车消费指数	点	2026-10-31	83.60	83.20	0.40	90.50	(6.90)
价格指数	柯桥纺织:价格指数:总类	点	2026-11-16	107.03	107.14	(0.11)	104.91	2.12
人员流动	航班当周执飞率	%	2026-11-21	84.08	84.74	(0.67)	89.86	(5.78)
	地铁日均客运量	万人	2026-11-20	6997.54	7642.87	(645.33)	8175.60	(1178.06)
票房	票房收入	亿元	2026-11-21	1.62	1.76	(0.14)	5.18	(3.55)
	观影人次	万人	2026-11-21	441.00	483.13	(42.13)	1305.55	(864.55)

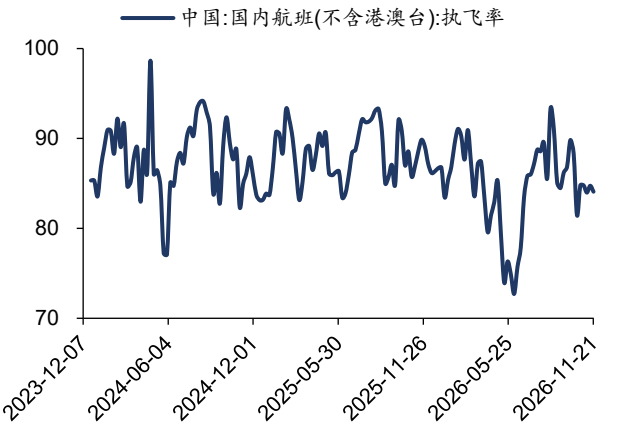
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：汽车消费指数走势（点）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：本周国内航班执飞率小幅回落（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.3. 投资：基建实物工作量优于去年同期

基建投资方面，2026 年 11 月 18 日石油沥青装置开工率录得 25.10%，环比回落 1.60 个百分点，较 2025 年同期回升 0.30 个百分点；2026 年 11 月 20 日全国水泥发运率录得 39.31%，环比回落 0.36 个百分点，较 2025 年同期回升 6.76 个百分点。2026 年 11 月 20 日螺纹钢和建材表观需求分别录得 188.20 万吨和 267.07 万吨，分别环比回落 11.07 万吨和 13.16 万吨。

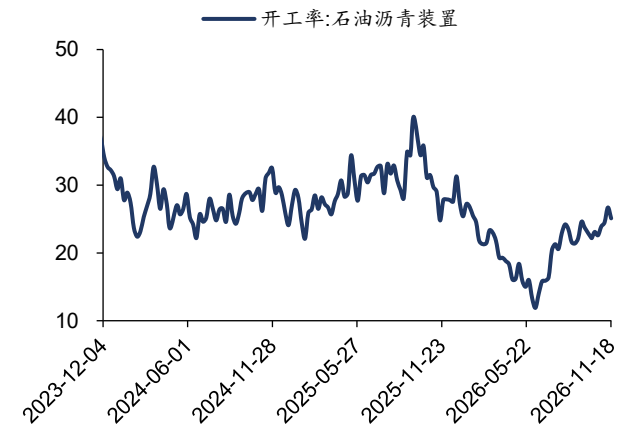
房地产投资方面，上周 100 大中城市供应土地占地面积录得 3285.97 万平方米，环比回升 31.67%；本周 30 大中城市商品房成交面积录得 124.57 万平方米，环比回落 4.78%；本周 18 城二手房成交面积录得 241.99 万平方米，环比回落 10.97%。

表5：投资重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值变化	前一年同期值	同比数值变化
基建相关	开工率:石油沥青装置	%	2026-11-18	25.10	26.70	(1.60)	24.80	0.30
	水泥发运率:全国:当周值	%	2026-11-20	39.31	39.67	(0.36)	32.55	6.76
	成交量:建筑钢材	吨	2026-11-20	79059.8	87361.2	(8301.40)	104555.8	(25496.00)
	表观需求:螺纹钢	万吨	2026-11-20	188.2	199.27	(11.07)	231.02	(42.82)
	表观需求:建材	万吨	2026-11-20	267.07	280.23	(13.16)	319.51	(52.44)
房地产相关	100 大中城市:供应土地占地面积	万平方米	2026-11-15	3285.97	2495.55	790.42	4793.19	(1507.22)
	30 大中城市:商品房成交面积	万平方米	2026-11-20	124.57	130.82	(6.25)	197.93	(73.36)
	18 城:二手房成交面积	万平方米	2026-11-20	241.99	271.81	(29.82)	234.00	7.98
	二手房出售挂牌量指数	201412=100	2026-11-09	0.66	0.75	(0.09)	5.81	(5.15)
	二手房出售挂牌价指数	201412=100	2026-11-09	139.55	139.36	0.19	148.8	(9.25)
	市场价:普通硅酸盐水泥	元/吨	2026-11-10	273.30	270.90	2.40	284.60	(11.30)
	市场价:浮法平板玻璃	元/吨	2026-11-10	1073.50	1069.90	3.60	1200.60	(127.10)

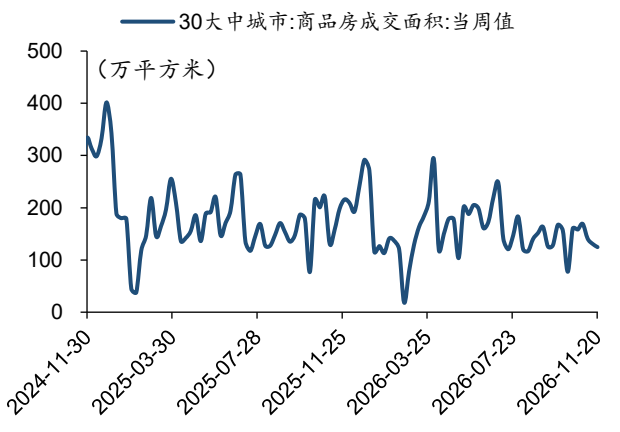
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：上周石油沥青装置开工率环比小幅回落（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：本周 30 大中城市商品房成交面积环比回落



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.4. 出口：海运价格指数维持高位震荡

出口价格方面，本周上海/中国出口集装箱运价指数分别录得 3503.78 点和 1923.21 点，分别环比回落 68.55 点和回升 3.94 点；本周波罗的海干散货指数均值录得 2905.40 点，环比回落 29.60 点。

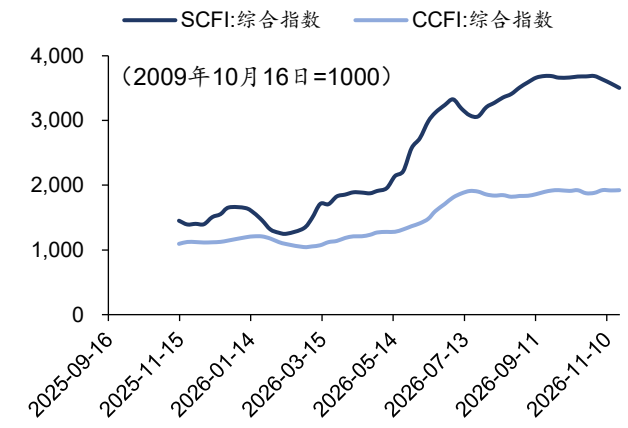
出口数量方面，韩国 11 月前 10 日出口总额同比增速录得 111.90%，较 10 月回升 9.70 个百分点，较 2025 年同期回升 105.70 个百分点。国内方面，2026 年 11 月 9 日-2026 年 11 月 15 日监测港口累计完成货物吞吐量录得 25734.2 万吨，环比回升 0.06%。本周二十大港口离港船舶数量录得 23071 艘，环比回升 551 艘，较去年同期回升 2624 艘。

表6：出口重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值变化	前一年同期值	同比数值变化
出口价	SCFI:综合指数	/	2026-11-20	3503.78	3572.33	(68.55)	1393.56	2110.22
	CCFI:综合指数	/	2026-11-20	1923.21	1919.27	3.94	1122.79	800.42
	波罗的海干散货指数	/	2026-11-21	2905.40	2935.00	(29.60)	2409.00	496.40
出口量	韩国:出口总额:同比	%	2026-11-10	111.90	102.20	9.70	6.20	105.70
	监测港口货物吞吐量	万吨	2026-11-15	25734.20	25718.50	15.70	26564.30	(830.10)
	二十大港口:离港船舶数量	艘	2026-11-19	23071.00	22520.00	551.00	20447.00	2624.00

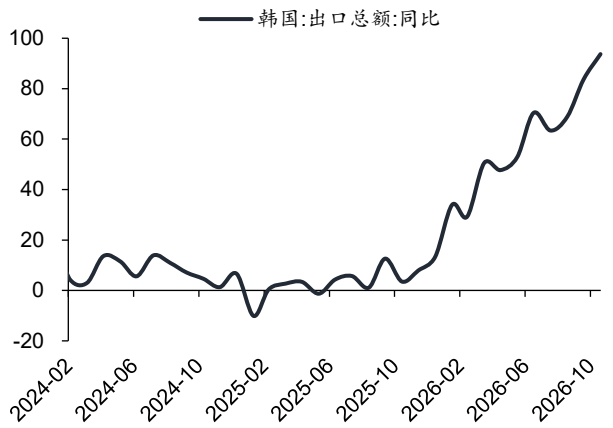
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：本周集装箱运价指数各有升降



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：韩国出口金额同比增速走势（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.5. 通胀：本周黄金价格大幅回落

食品方面，本周猪肉平均批发价录得 14.80 元/公斤，环比回升 0.02 元/公斤；本周 28 种重点监测蔬菜平均批发价录得 4.09 元/公斤，环比回升 0.06 元/公斤。

贵金属方面，本周现货黄金价格录得 3569.80 美元/盎司，环比回落 321.05 美元/盎司；本周现货白银价格录得 42.37 美元/盎司，环比回落 7.68 美元/盎司。

基本金属方面，本周铜、铝现货结算价分别录得 12230.5 美元/吨和 3184.5 美元/吨，分别环比回落 1379.5 美元/吨和回升 34.0 美元/吨；本周螺纹钢期货结算价录得 3011.0 元/吨，环比回落 22.0 元/吨。

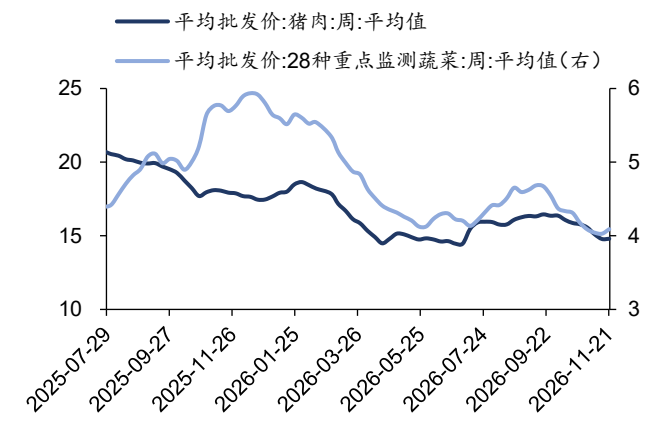
原油方面，本周布伦特原油期货结算价为 92.57 美元/桶，环比回落 3.27 美元/桶。

表7：通胀重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值变化	前一年同期值	同比数值变化
食品	平均批发价:猪肉	元/公斤	2026-11-21	14.80	14.78	0.02	17.93	(3.13)
	平均批发价:28 种重点监测蔬菜	元/公斤	2026-11-21	4.09	4.03	0.06	5.69	(1.60)
贵金属	现货价(伦敦市场):黄金:美元	美元/盎司	2026-11-20	3569.80	3890.85	(321.05)	4072.85	(503.05)
	现货价(伦敦市场):白银:美元	美元/盎司	2026-11-20	42.37	50.05	(7.68)	48.91	(6.54)
基本金属	现货结算价:LME 铜	美元/吨	2026-11-20	12230.50	13610.00	(1379.50)	10851.00	1379.50
	现货结算价:LME 铝	美元/吨	2026-11-20	3184.50	3150.50	34.00	2832.50	352.00
	期货结算价(活跃合约):螺纹钢	元/吨	2026-11-20	3011.00	3033.00	(22.00)	3047.00	(36.00)
原油	期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	2026-11-20	92.57	95.84	(3.27)	62.56	30.01

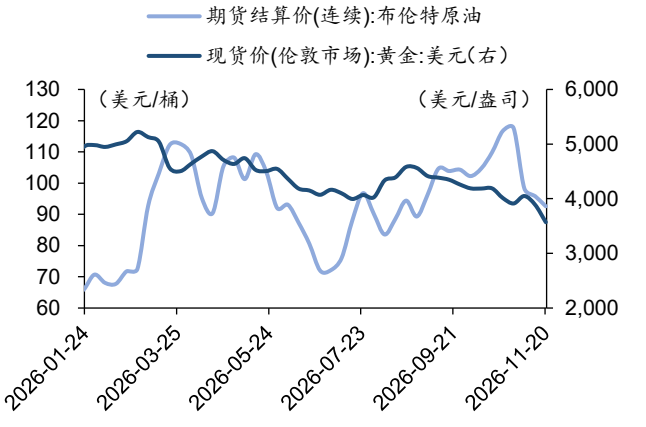
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：主要食品价格走势（元/公斤）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：主要大宗商品价格走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

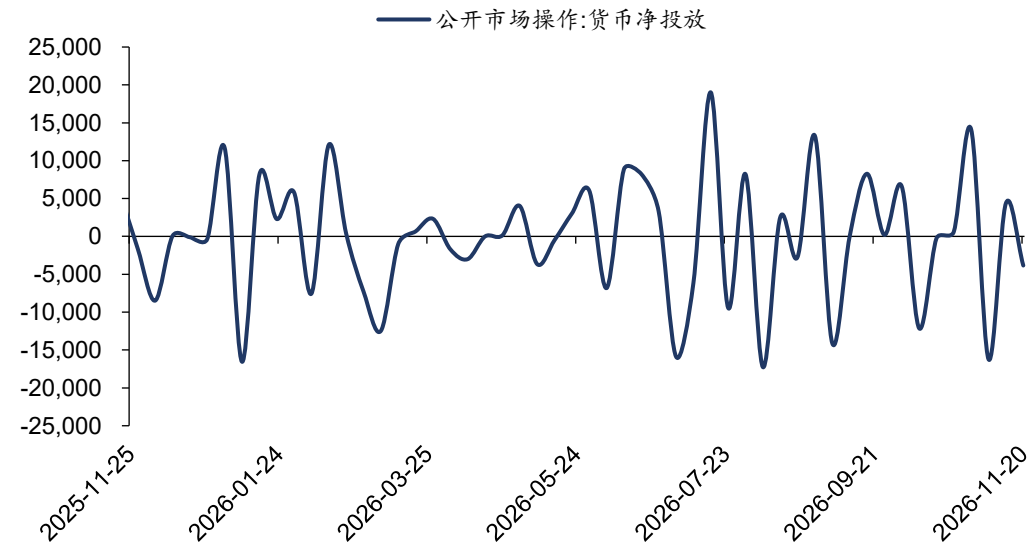
请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.6. 流动性：本周货币净回笼 3845 亿元

公开市场操作方面，本周央行进行 32212.0 亿元逆回购操作，有 36057.0 亿元逆回购到期，当周货币净回笼 3845.0 亿元。

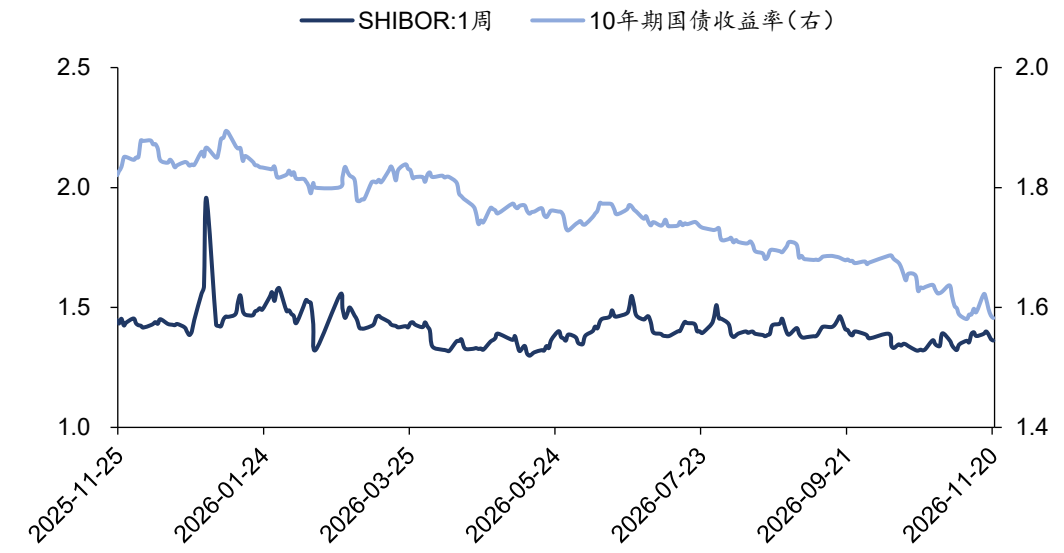
受到政策及资金面变化影响，本周 7 天 SHIBOR 利率小幅回落，从周初的 1.3900%回落至周末的 1.3620%；本周 10 年期国债收益率小幅回落，从周初的 1.6218%回落至周末的 1.5823%。

图13：公开市场操作走势（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图14：主要市场利率走势（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 本周政策一览

表8：本周（11 月 16 日-11 月 22 日）政策梳理

时间	部门	政策/会议	内容
2026/11/17	工信部		工信部同意北京市、河北省、上海市、江苏省、浙江省、安徽省、湖北省、广东省开展 6G 创新发展部省协同试点，围绕新型终端、关键器件、操作系统、卫星互联网等 6G 关联产业，面向沉浸式通信、工业制造、具身智能、低空经济、智慧海洋等 6G 潜在场景探索 6G 应用。
2026/11/17	商务部等九部门	关于深入推进再生资源回收体系建设 促进回收行业高质量发展的意见	推进再生资源回收体系建设，针对多品种综合性再生资源、旧家具、旧家电等不同品类推广应用典型回收模式。同时，部署“新三样”固废回收利用，要求补齐动力电池回收短板，健全光电设备回收利用体系。
2026/11/18	国家能源局	关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见	引导“水风光+绿色算力”互补支撑，探索以新能源为电量主体的水风光电力直接供应算力设施，大力发展适应水风光出力特性的“柔性算力”。

数据来源：商务部、工信部等，东吴证券研究所

4. 风险提示

（1）美国货币政策仍有不确定性；

（2）政策出台力度低于市场预期；

（3）房地产改善的持续性待观察。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn