华福证券
仅供内部参考，请勿外传

宏观研究

宏观定期报告

证券研究报告

欧元区通胀超预期回落
——全球经济观察 2026 年第 20 期

团队成员
分析师：陈兴(S0210526010005)
研究助理：陈琦(S0210126010044)

相关报告
1、就业开始降温——6 月美国非农就业数据点评——2026.07.03
2、全球储蓄：由过剩到短缺？——2026.07.01
3、统筹防汛抗旱，守住民生底线——政治局会议点评——2026.06.30

投资要点：

➢ **一、全球资产价格表现**

发达国家债市利率大幅上行。股市方面，全球主要股市普遍上涨，标普 500、道琼斯和纳斯达克指数分别上涨 1.7%、1.9%和 2.1%。债市方面，全球主要债市收益率大幅上行，美国 2 年期、10 年期国债收益率本周分别上行 7bp 和 11bp；德国 10 年期、日本 10 年期国债收益率分别上行 8bp 和 16.9bp。商品方面，WTI 原油、布伦特原油价格本周分别下跌 4.5%和 4.9%，黄金上涨 2.1%。汇率方面，美元指数本周下跌 0.5%，但仍维持 100 以上。外资流向方面，6 月 25 日当周，外资流入美股资金高位继续放缓，净流出 A 股市场资金扩大；流入欧洲四国国债市资金小幅反弹。

➢ **二、主要央行货币政策**

沃什表示近期通胀风险下降，坚守美联储独立性。沃什在欧洲央行论坛上表示，近期通胀预期和通胀风险均有所下降，同时重申物价水平整体仍偏高，将致力于将通胀率降至 2%的目标水平。并强调美联储仍将保持独立性，拒绝给出明确前瞻指引。**拉加德称欧元区经济韧性增强，**危机时期的货币政策工具必要性下降，未来利率路径完全依托每期经济数据评估。**日本外汇干预或转向“突袭式”策略，日元波动加剧。**据路透社报道，日本财务省正改变过去提前释放干预信号的做法，转向更隐蔽的“突袭式”干预策略，以打击做空日元的投机头。

➢ **三、美国经济动态**

非农就业开始降温。美国 6 月非农就业新增 5.7 万人，大幅低于市场预期，结合 4 月和 5 月就业数据合计下修 7.4 万人，失业率回落至 4.2%，并非就业改善，而是劳动力供给收缩导致，劳动参与率与就业率双双创 2022 年以来新低。薪资增速表现相对温和。

制造业 PMI 高位回落。美国 6 月 ISM 制造业 PMI 从 5 月的 54.0 回落至 53.3，低于市场预期的 53.9，但仍接近四年来高位。其中价格支付指数大幅下降 9.1 点至 73，为 2022 年 7 月以来最大单月降幅。

核心资本品订单超预期回升。美国 5 月耐用品订单环比下降 4.5%，主要受运输设备拖累。扣除飞机的非国防资本品订单 5 月环比增长 1.6%，高于市场预期的 0.6%。显示企业资本开支动能较市场预期更为稳健。

➢ **四、其他地区经济动态**

欧元区 CPI 超预期回落，缓和欧洲央行加息压力。欧元区 6 月通胀率从 3.2%降至 2.8%，核心通胀降至 2.4%，均不及预期。

欧洲经济景气指数回升，但仍低于长期均值。6 月欧元区 ESI 升至 95.0，欧盟整体升至 95.1，但仍低于 100。

韩国出口延续高增，半导体成为核心支撑。韩国 6 月出口同比暴涨 70.9%。其中半导体单月同比增速高达 199.5%。

➢ **五、下周重点关注**

6 日美国 6 月 ISM 非制造业 PMI；7 日美国 5 月贸易帐。

➢ **风险提示**

美联储货币紧缩超预期，美国经济下行超预期，地缘冲突加剧。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

正文目录

一、全球资产价格表现 3
二、主要央行货币政策 4
三、美国经济动态 5
四、其他地区经济动态 7
五、下周重点关注 9
六、风险提示 9

图表目录

图表 1: 全球资产表现概览 3
图表 2: 主要经济体权益市场外资净流入（百万美元） 3
图表 3: 主要经济体债券市场外资净流入（百万美元） 3
图表 4: 分类型资金净流入 A 股市场（百万美元） 4
图表 5: 分类型资金净流入港股市场（百万美元） 4
图表 6: 美联储利率路径预期（%） 5
图表 7: 欧央行利率路径预期（%） 5
图表 8: 日央行利率路径预期（%） 5
图表 9: 美国 SOFR-IORB（%） 5
图表 10: 美国重点经济数据一览 6
图表 11: 美国初请和续请失业金人数（万人） 6
图表 12: 周度职位空缺人数（百万人） 6
图表 13: 全美失业加速的州数（个） 6
图表 14: 芝加哥金融条件指数 6
图表 15: 美国信用卡消费支出滚动 4 周同比（%） 6
图表 16: 美国房屋周度销售和待售同比（%） 6
图表 17: 密歇根消费者信心指数（%） 7
图表 18: 各联储制造业调查之资本开支预期指数 7
图表 19: 克利夫兰联储通胀预期（%） 7
图表 20: 26 年 Q2 亚特兰大联储 GDP 预测（%） 7
图表 21: 欧日重点经济数据一览 8
图表 22: 主要国家制造业 PMI（%） 8
图表 23: 主要国家服务业 PMI（%） 8
图表 24: ZEW 经济景气度指数 9
图表 25: 日本、德国工业生产指数 9
图表 26: 下周重点关注日历 9



华福证券
仅供内部参考，请勿外传

一、全球资产价格表现

发达国家债市利率大幅上行。股市方面，全球主要股市全线上涨，其中标普 500、道琼斯和纳斯达克指数分别上涨 1.7%、1.9%和 2.1%。债市方面，全球主要债市收益率大幅上行，美国 2 年期、10 年期国债收益率本周分别上行 7bp 和 11bp；德国 10 年期、日本 10 年期国债收益率分别上行 8bp 和 16.9bp。商品方面，WTI 原油、布伦特原油价格本周分别继续下跌 4.5%和 4.9%，黄金上涨 2.1%。汇率方面，美元指数本周下跌 0.5%，但仍维持 100 以上。外资流向方面，6 月 25 日当周，外资流入美股资金高位继续放缓，净流出 A 股市场资金进一步扩大；流入欧洲四国国债市资金小幅反弹。

图表 1：全球资产表现概览

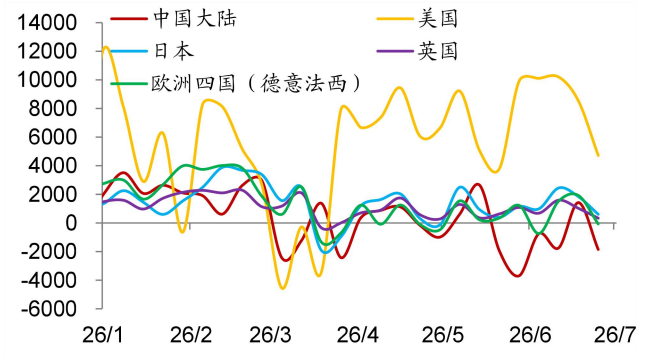
全球股市	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
标普500	1.7	-0.2
道琼斯	1.9	1.1
纳斯达克	2.1	-1.5
英国富时100	1.6	1.7
德国DAX	4.5	3.1
法国CAC40	1.5	1.2
日经225	0.6	-0.5
上证指数	0.4	-1.2
恒生指数	3.0	2.0
新加坡海峡	1.0	1.4
印度Sensex30	0.9	1.7

全球债市	周涨跌幅（bp）	月涨跌幅（bp）
美国国债收益率：2年	7.0	-3.0
美国国债收益率：10年	11.0	1.0
中国国债收益率：10年	1.5	0.2
德国国债收益率：10年	8.0	5.0
日本国债收益率：10年	16.9	6.8
大宗商品	**周涨跌幅（%）**	**月涨跌幅（%）**
伦敦金	2.1	3.6
WTI原油	-4.5	-1.2
布伦特原油	-4.9	-1.6
LME铜	0.1	1.0
RJ/CRB指数	0.2	-0.2

全球汇市	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
美元指数	-0.5	1.7
美元兑离岸人民币	-0.3	0.3
英镑兑美元	1.2	-0.7
欧元兑美元	0.5	-1.6
加元兑美元	0.1	-2.4
日元兑美元	0.3	-1.0
韩元兑美元	-0.2	-1.8
港币兑美元	0.0	-0.1
新台币兑美元	-0.1	-1.8
印度卢比兑美元	-0.8	-0.1
比特币	-1.8	-15.6

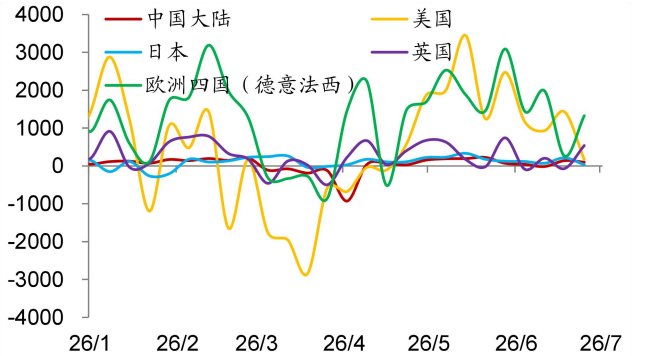
来源：iFinD，Bloomberg，华福证券研究所

图表 2：主要经济体权益市场外资净流入（百万美元）



来源：EPFR，CEIC，华福证券研究所

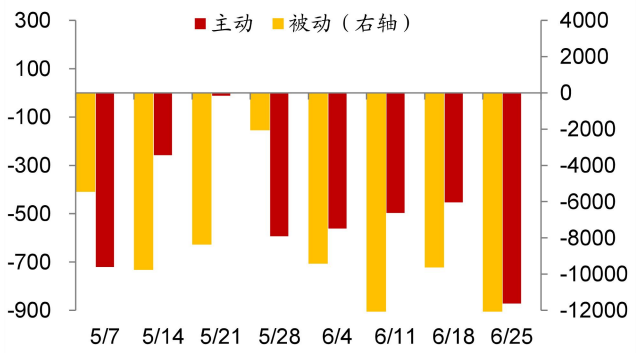
图表 3：主要经济体债券市场外资净流入（百万美元）



来源：EPFR，CEIC，华福证券研究所

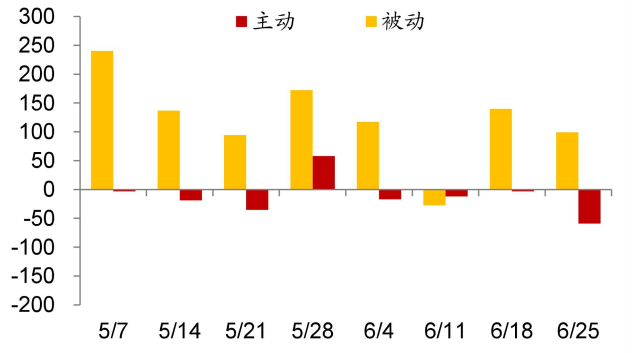
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 4：分类型资金净流入 A 股市场（百万美元）



来源：EPFR，CEIC，华福证券研究所

图表 5：分类型资金净流入港股市场（百万美元）



来源：EPFR，CEIC，华福证券研究所

二、主要央行货币政策

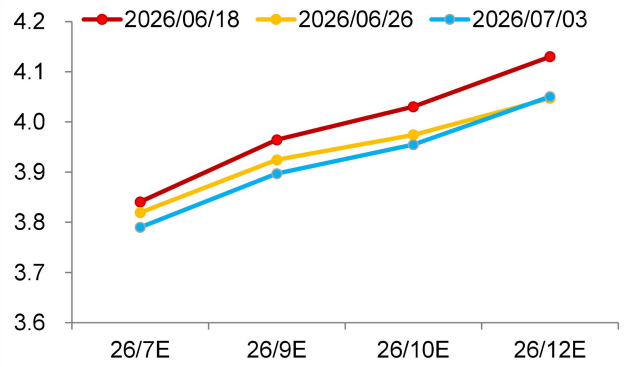
沃什表示近期通胀风险下降，坚守美联储独立性。据路透社报道，美联储主席沃什在葡萄牙辛特拉举行的欧洲央行论坛上表示，近几周通胀预期和通胀风险均有所下降；同时他重申物价水平整体仍偏高，美联储致力于将通胀率降至 2%的目标水平，不会接受高于 2%的通胀目标，并强调美联储仍将保持独立性。沃什同时拒绝给出明确前瞻指引。

欧元区经济韧性增强，利率政策以数据为准。欧洲央行行长拉加德在本周欧洲央行论坛上表示，欧元区经济对冲击的承受能力增强，使欧洲央行在必要时可以更从容地调整利率，而不必过度担心金融压力。她重申 6 月加息并非提前防范通胀的预防性操作，若当时未收紧政策，2027 至 2028 年欧元区通胀将持续高于 2%目标。货币政策沟通框架同步调整，摒弃固化前瞻指引，未来利率路径完全依托每期经济数据评估，不提前锁定政策方向。

日本外汇干预或转向“突袭式”策略，日元波动加剧。据路透社报道，日本财务省正改变过去提前释放干预信号的做法，转向更隐蔽的“突袭式”干预策略，以打击做空日元的投机头寸，而不是设定某个固定汇率防线。此前日本已在 4 月底至 5 月初投入约 11.7 万亿日元支撑日元，但效果较短暂；本周美元兑日元汇率一度跌至约 162.84，为 1986 年 12 月以来的近 40 年最低水平。日本财务大臣片山皋月随后表示，政府将随时根据需要对汇率波动作出适当回应，并与美国当局保持沟通。

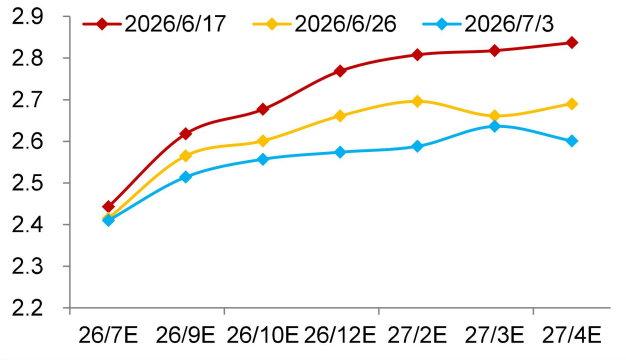
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 6：美联储利率路径预期（%）



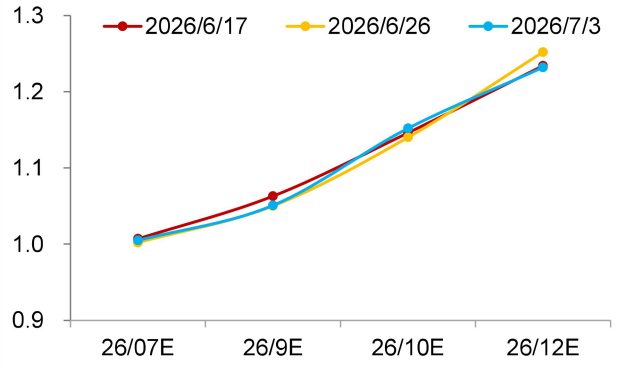
来源：CEIC，华福证券研究所

图表 7：欧央行利率路径预期（%）



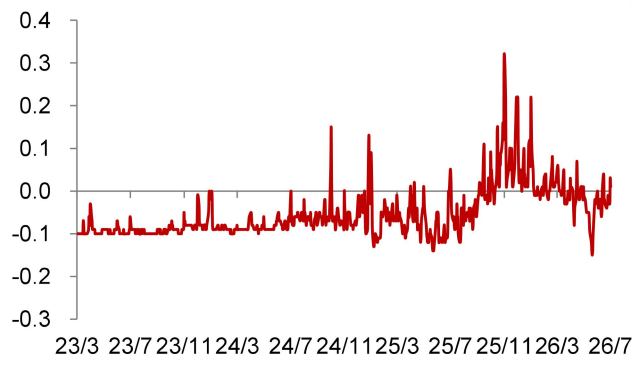
来源：Bloomberg，华福证券研究所

图表 8：日央行利率路径预期（%）



来源：Bloomberg，华福证券研究所

图表 9：美国 SOFR-IORB（%）



来源：iFinD，华福证券研究所

三、美国经济动态

非农就业开始降温。美国 6 月非农就业新增 5.7 万人，大幅低于市场预期，结合 4 月和 5 月就业数据合计下修 7.4 万人，趋势上非农新增就业连续 3 个月环比下滑。结构上休闲酒店业是大幅拖累。失业率回落至 4.2%，并非就业改善，而是劳动力供给收缩导致，劳动参与率与就业率双双创 2022 年新低。薪资增速表现相对温和。数据公布后，市场对美联储加息时点预期有所后移。

制造业 PMI 高位回落。美国 6 月 ISM 制造业 PMI 从 5 月的 54.0 回落至 53.3，低于市场预期的 53.9，但仍接近四年来高位。此次回落主要反映前期企业为应对中东冲突带来的供应短缺和价格上涨而提前下单的支撑开始消退，ISM 价格支付指数大幅下降 9.1 点至 73，预期 77.5，为 2022 年 7 月以来最大单月降幅。新订单指数 56，前值 56.8，增速有所放缓，但依然保持稳健；生产指数则降至六个月低点。

核心资本品订单超预期回升。美国 5 月耐用品订单环比下降 4.5%，符合市场预期，为近一年来最大降幅，较 4 月修正后的 8.5%增幅明显回落。其中交通运输设备订单减少 185 亿美元至 1135 亿美元，环比下降 14%，成为整体订单下滑的主要原因。扣除飞机的非国防资本品订单 5 月环比增长 1.6%，大幅高于市场预期的 0.6%，扭转

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

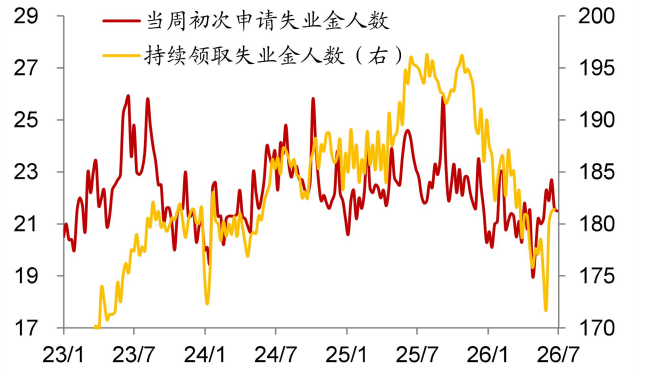
此前连续走弱态势，表明企业资本开支动能较市场预期更为稳健。

图表 10：美国重点经济数据一览

美国																
领域	主要指标（%）	较前值变化		26/6	26/5	26/4	26/3	26/2	26/1	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5
通胀	CPI同比	↑	0.4		4.2	3.8	3.3	2.4	2.4	2.7	2.7		3.0	2.9	2.7	2.7	2.4
	核心CPI同比	↑	0.1		2.8	2.7	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6		3.0	3.1	3.1	2.9	2.8
就业	失业率	↓	-0.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.4	4.3	4.4	4.5		4.4	4.3	4.3	4.1	4.3
	新增非农就业（万人）	↓	-11.5	5.7	17.2	17.9	21.4	-15.6	16.0	-1.7	4.1	-14.0	7.6	-7.0	6.4	-2.0	1.3
	新增ADP就业（万人）	↓	-2.4	9.8	12.2	10.5	6.1	6.6	1.1	3.7	7.4	2.0	8.8	4.9	7.7	-0.1	-2.4
消费	零售销售同比	↑	2.1		6.9	4.8	4.2	4.2	3.3	2.4	3.2	3.2	4.1	5.0	4.1	4.4	3.1
	密歇根消费者信心指数	↑	4.7	49.5	44.8	49.8	53.3	56.6	56.4	52.9	51.0	53.6	55.1	58.2	61.7	60.7	52.2
制造	ISM制造业PMI	↓	-0.7	53.3	54.0	52.7	52.7	52.4	52.6	47.9	48.0	48.8	48.9	48.9	48.4	49.0	48.6
	标普制造业PMI	↓	-1.2	53.9	55.1	54.5	52.3	51.6	52.4	51.8	52.2	52.5	52.0	53.0	49.8	52.9	52.0
	制造业库销比	↓	0.0		1.47	1.49	1.51	1.52	1.55	1.56	1.57	1.56	1.56	1.56	1.56	1.57	1.6
信贷	工商业贷款同比	↑	0.5		8.0	7.5	5.6	4.2	2.5	-2.2	-3.2	-3.3	-3.0	-3.0	-3.3	-3.0	-3.0
房地产	新建私人住宅开工同比	↓	-8.3		-8.7	-0.4	12.3	-9.7	2.0	-9.0	1.9	-5.8	-2.8	-7.2	13.2	3.9	-2.1
	新房销量同比	↑	3.9		-6.8	-10.7	0.6	-1.9	-13.0	0.7	12.1	5.0	-0.4	0.7	-8.7	-0.9	-6.5
	成屋销量同比	↑	2.7		3.2	0.5	-0.2	-0.5	-1.7	-0.5	-1.9	2.0	4.6	2.5	1.3	1.3	-0.5
	标普/CS房价指数同比	↑	0.1			0.8	0.7	0.8	0.9	1.2	1.3	1.3	1.3	1.5	1.6	1.9	2.3

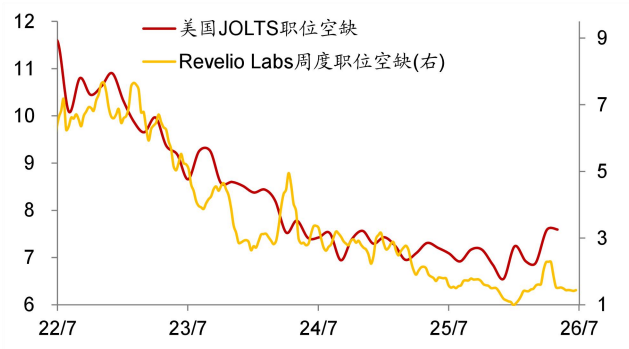
来源：iFinD，CEIC，华福证券研究所

图表 11：美国初请和续请失业金人数（万人）



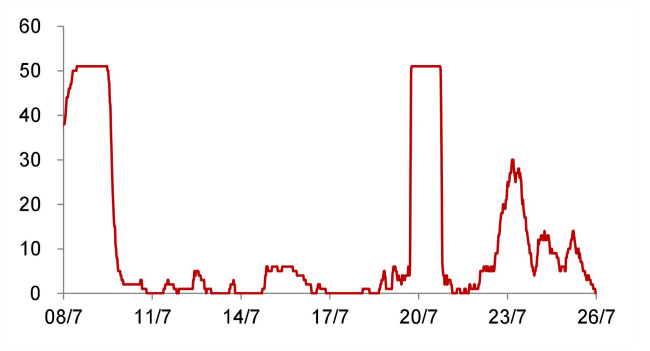
来源：CEIC，华福证券研究所

图表 12：周度职位空缺人数（百万人）



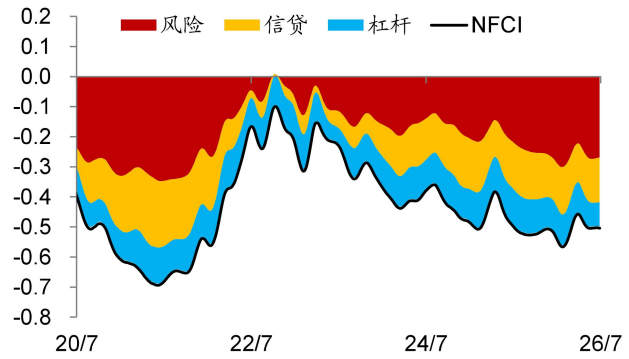
来源：CEIC，华福证券研究所

图表 13：全美失业加速的州数（个）



来源：CEIC，华福证券研究所

图表 14：芝加哥金融条件指数

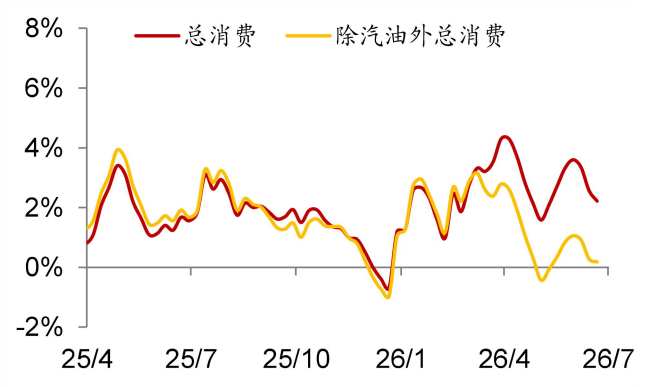


来源：CEIC，华福证券研究所

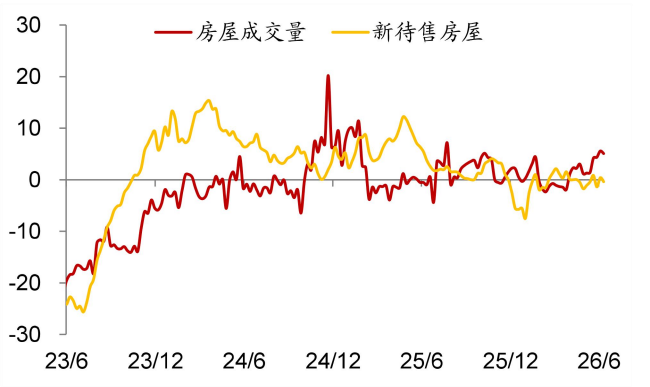
图表 15：美国信用卡消费支出滚动 4 周同比（%）

图表 16：美国房屋周度销售和待售同比（%）

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

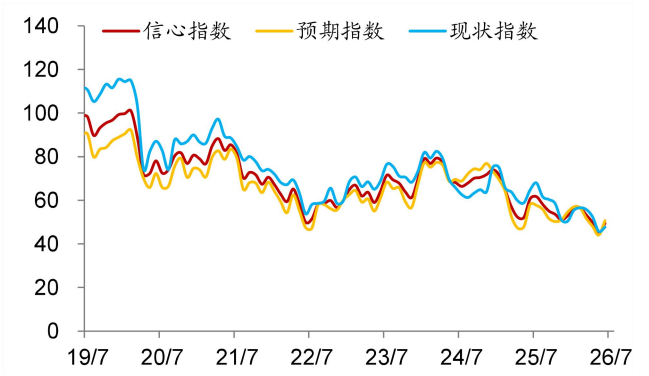


来源：Bloomberg，华福证券研究所



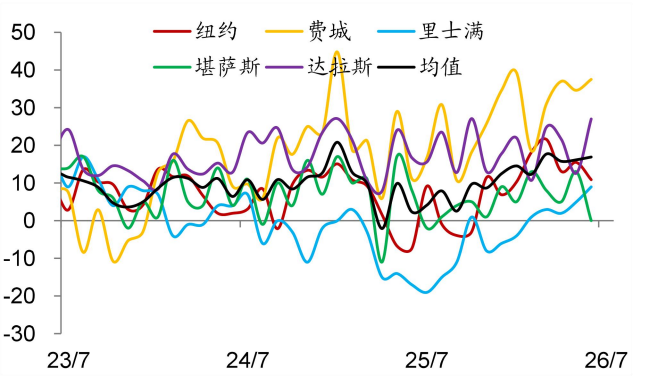
来源：Redfin，华福证券研究所

图表 17：密歇根消费者信心指数（%）



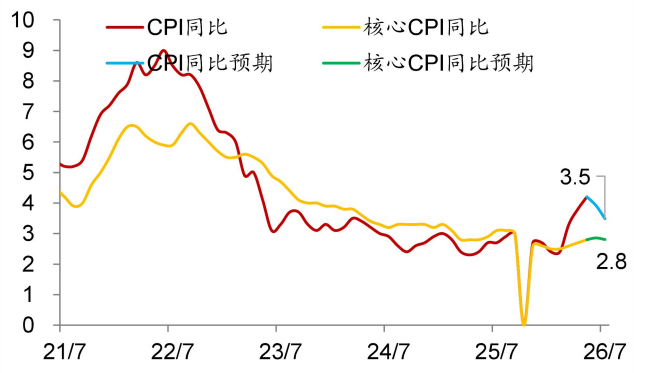
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 18：各联储制造业调查之资本开支预期指数



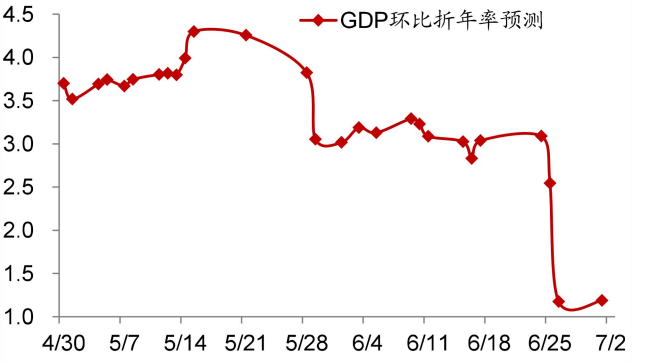
来源：CEIC，华福证券研究所

图表 19：克利夫兰联储通胀预期（%）



来源：CEIC，华福证券研究所

图表 20：26 年 Q2 亚特兰大联储 GDP 预测（%）



来源：CEIC，华福证券研究所

四、其他地区经济动态

欧元区 CPI 超预期回落。欧元区 6 月整体通胀率从 3.2%降至 2.8%，低于市场预期的 3.0%；核心通胀也从 2.6%回落至 2.4%，低于市场预期的 2.5%。通胀降温主要受到能源、食品和服务价格涨幅放缓的影响，显示此前由能源价格上涨带来的价格

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

压力并未像市场担忧的那样全面扩散。数据公布后，市场进一步削弱了对欧洲央行继续加息的预期。

欧洲经济景气指数回升，但经济修复基础仍偏弱。欧盟委员会数据显示，6 月欧元区经济景气指数上升 1.3 点至 95.0，欧盟整体升至 95.1，结构上零售、工业、服务业和消费者信心均有所改善。不过，该指数仍低于长期均值 100，说明欧洲经济虽然边际修复，但整体景气度仍处偏弱区间。同时，就业预期指数下滑，也显示企业对未来用工和需求前景仍较谨慎。

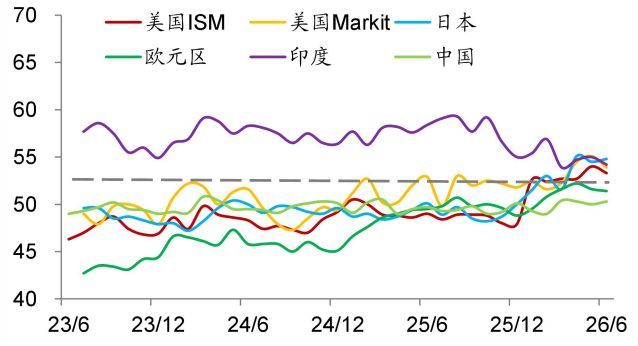
韩国出口延续高增，半导体成为核心支撑。韩国 6 月出口同比暴涨 70.9%至 1022.5 亿美元，单月首破千亿，增速创近半个世纪之最。与此同时，由于进口增速相对放缓（同比增长 30%），6 月贸易顺差从 5 月的 270 亿美元大幅走阔至 361 亿美元。结构上半导体成绝对支撑，单月同比增速高达 199.5%，仅这一项就占据了 6 月总出口额的约 44%。其中在 AI 数据中心投资需求旺盛拉动下，计算机出口同比暴涨超过 300%。

图表 21：欧日重点经济数据一览

欧元区																
领域	主要指标（%）	较前值变化		26/6	26/5	26/4	26/3	26/2	26/1	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5
通胀	CPI同比	↓	-0.4	2.8	3.2	3.0	2.6	1.9	1.7	2.0	2.1	2.1	2.2	2.0	2.0	2.0	1.9
	核心CPI同比	↓	-0.2	2.4	2.6	2.2	2.3	2.4	2.2	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3
就业	失业率	→	0.0					6.2	6.2	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
制造	制造业PMI	↓	-0.2	51.4	51.6	52.2	51.6	50.8	49.5	48.8	49.6	50.0	49.8	50.7	49.8	49.5	49.4
消费	零售数据同比	↓	-1.0			0.9	1.9	1.2	2.2	2.0	2.5	2.1	1.3	1.7	2.6	3.8	2.2
经济信心	ZEW经济景气指数	↑	18.6	9.5	-9.1	-20.4	-8.5	39.4	40.8	33.7	25.0	22.7	26.1	25.1	36.1	35.3	11.6
日本																	
领域	主要指标（%）	较前值变化		26/6	26/5	26/4	26/3	26/2	26/1	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5
通胀	CPI同比	↑	0.1		1.5	1.4	1.5	1.3	1.5	2.1	2.9	3.0	2.9	2.7	3.1	3.3	3.5
	核心CPI同比	↓	-0.1		1.8	1.9	2.4	2.5	2.6	2.9	3.0	3.1	3.0	3.3	3.4	3.4	3.3
	(除食品)核心CPI同比	→	0.0		1.4	1.4	1.8	1.6	2.0	2.4	3.0	3.0	2.9	2.7	3.1	3.3	3.7
就业	失业率	→	0.0		2.5	2.5	2.7	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.4	2.5	2.5
制造	制造业PMI	↑	0.3	54.8	54.5	55.1	51.6	53.0	51.5	50.0	48.7	48.2	48.5	49.7	48.9	50.1	49.4
消费	销售数据同比	↑	2.4		5.3	2.9	1.4	-0.2	1.8	-0.2	0.7	1.4	0.7	-0.3	0.4	1.5	1.8

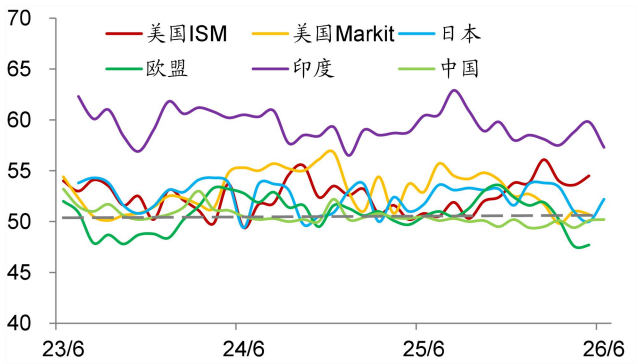
来源：iFinD，CEIC，华福证券研究所

图表 22：主要国家制造业 PMI（%）



来源：iFinD，华福证券研究所

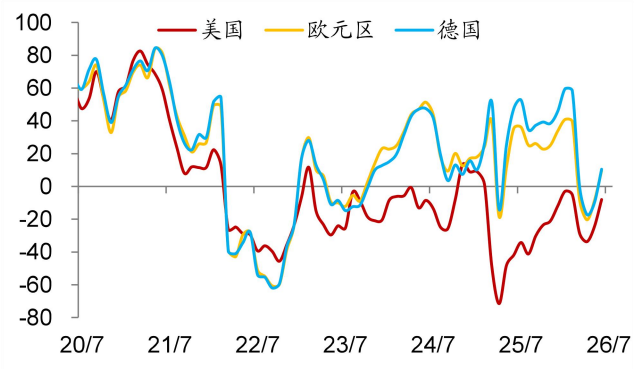
图表 23：主要国家服务业 PMI（%）



来源：CEIC，华福证券研究所

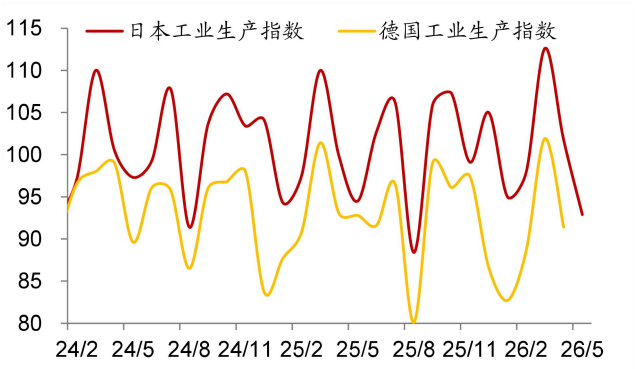
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 24：ZEW 经济景气度指数



来源：iFinD，华福证券研究所

图表 25：日本、德国工业生产指数



来源：CEIC，华福证券研究所

五、下周重点关注

图表 26：下周重点关注日历

	周一	周二	周三	周四	周五
	7 月 6 日	7 月 7 日	7 月 8 日	7 月 9 日	7 月 10 日
数据	22:00 美国 6 月 ISM 非制造业 PMI; 22:00 美国 6 月全球供应链压力指数	20:30 美国 5 月贸易帐(亿美元)	10:00 新西兰 7 月 8 日联储利率决定; 22：00 美国 5 月批发销售率	22:00 美国 6 月成屋销售年化（万户）	15:00 瑞士 6 月消费者信心指数；20:30 加拿大 6 月就业人数（万人）
会议	/	/	/	/	/

来源：金十数据，华福证券研究所

六、风险提示

美联储货币紧缩超预期。美国经济下行超预期。地缘冲突加剧。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所　上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn