下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

海外宏观

全球科技股承压，金油同跌

【兴证宏观 | 经济脉搏】海外周报 2026.6.22-2026.6.28

分 析 师: 段 超 执业编号：S0190516070004
卓 泓 执业编号：S0190519070002
于长馨 执业编号：S0190525010003
王祉凝 执业编号：S0190525060004

2026年6月28日

下载日志已记录，仅供内部参考

投资要点 INVESTMENT HIGHLIGHTS

- **美国：PCE通胀如期走高，加息预期仍在高位但边际降温。**基本面方面，5月PCE 物价指数同比上涨 4.1%，符合市场预期，为 2023 年 4 月以来最高水平。前期过于激进的加息预期在本周略有降温。美国财长贝森特本周公开表态力挺沃什独立决策，被市场解读为白宫已默许加息路径，进一步强化了美元走强的逻辑。展望来看，考虑到后续通胀预计回落，如果基本面出现边际转弱信号，则市场当前偏紧的预期有望缓释。
- **欧元区：欧央行延续鹰派立场，经济复苏动能偏弱。**欧洲央行6月议息会议已将存款利率上调25个基点至2.25%，本周官员讲话继续释放紧缩信号。欧央行执委施纳贝尔明确表示，当前利率尚未进入限制性区间，仍需进一步加息以使通胀回归2%目标，同时强调欧洲经济相对具有韧性，为继续收紧政策提供支撑。经济数据方面，欧元区6月综合PMI回升至49.5，但仍处收缩区间，经济基本面仍然疲弱。
- **日本：日元贬值至近40年低位；日本政府或将要求央行协同政策，与日央行的加息诉求相背。**本周日元延续贬值，美元兑日元已经接近162，逼近近40年低位。日银与政府的裂痕仍在，6月25日，日本央行鹰派董事田村直树表示，日本央行应该每隔几个月就加息一次，并随时准备加快加息步伐；他强调，日本央行关注中东冲突带来的通胀风险。而6月25日，路透引述日本政府长期经济蓝图草案报道，日本政府将呼吁采取刺激私人需求的货币政策，这表明日本政府倾向于维持低利率，并可能与央行产生政策紧张关系；该草案敦促日本央行使其决策与首相高市早苗刺激经济增长的努力保持一致，并援引法律规定要求央行与政府协调政策。
- **资产：美元走强，科技股与贵金属承压，原油地缘溢价大幅回吐。**本周全球资产围绕强美元与中东地缘缓和两条主线展开，美元指数整体呈现先升后稳态势，周初受美联储前期鹰派信号支撑走强，后续受PCE数据等影响小幅回落，全周仍小幅上涨；但这背后可能并非全然由加息预期驱动，本周市场对联储加息预期相较上周其实边际回落，美债收益率也出现下行，美元的强势可能更多受到沃什主张、贝森特表态支撑。而流动性担忧压制风险偏好之下，本周全球科技股表现均相对疲软。商品方面，现货黄金宽幅震荡，周初承压一度跌破4000美元/盎司关口，避险属性仍存但受美元与加息预期压制。原油价格波动下行，地缘溢价有所回落，主要受美伊谈判执行预期及供应恢复信号影响。
- **风险提示：通胀持续性超预期、全球央行货币政策超预期收紧、海外地缘冲突反复与贸易政策不确定性。**

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

资产总览



下载日志已记录，仅供内部参考

全球股、债、汇、商品一周表现

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

全球股市	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
标普500	-2%	+7.4%
道琼斯工业	+0.6%	+7.9%
纳斯达克	-4.6%	+8.8%
英国FTSE	+1.4%	+5.8%
斯托克50	-1.1%	+7.4%
德国DAX	-1.3%	+0.7%
法国CAC	-0.4%	+2.9%
日经225	-2.7%	+37.8%
韩国KOSPI	-7.1%	+99.6%

新加坡海峡时报	-0%	+11.7%
香港恒生	-5.2%	-11.5%
台湾加权指数	-4.1%	+53.9%
上证综指	-1.5%	+1.5%
深证成指	-1.6%	+16.7%
创业板指	-1.4%	+30.9%
印度Nifty50	+0.2%	-8%
印尼雅加达	-4.5%	-31.8%
墨西哥MXX	-0.7%	+4.5%
巴西圣保罗	+2.9%	+7.6%

主要商品	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
伦敦现货黄金:美元	-1.7%	-5.5%
现货价:WTI原油	-6.3%	+24.1%
现货价:LME铜	-1.8%	+6.3%

注：数据如有“+0%”“-0%”为四舍五入后得出，并非周内没有上涨/下跌。“年初至今涨跌幅”一列，年初为2026年1月1日，“至今”为截至2026年6月26日。
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

全球股、债、汇、商品一周表现

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

全球债市	本周涨跌	年初至今涨跌
美国国债收益率:10年	-8bps	+20bps
英国国债收益率:10年	+1.6bps	+27.1bps
德国国债收益率:10年	-11bps	-
法国国债收益率:10年	-11bps	+6.6bps
中国国债收益率:10年	+0.4bps	-10.7bps
日本国债收益率:10年	-1.9bps	+57.1bps

全球汇市	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
美元指数	+0.6%	+3.2%
英镑兑美元	+0%	-1.9%
欧元兑美元	-0.5%	-2.9%
日元兑美元	-0.2%	-3.1%
韩元兑美元	-0.1%	-6%
新加坡元兑美元	-0.1%	-0.6%
港币兑美元	-0.1%	-0.8%
新台币兑美元	-0.7%	-1.7%
人民币兑美元	-0.5%	+3%
印度卢比兑美元	+0%	-4.7%
泰铢兑美元	-1.3%	-5.6%
印尼卢布兑美元	-0.4%	-6.5%
越南盾兑美元	+0%	+0.1%
墨西哥比索兑美元	-0.8%	+3.2%
巴西雷亚尔兑美元	-0.3%	+6.7%

注：数据如有“+0%”“-0%”为四舍五入后得出，并非周内没有上涨/下跌。“年初至今涨跌幅”一列，年初为2026年1月1日，“至今”为截至2026年6月26日。
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

央行动态



下载日志已记录，仅供内部参考

美联储央行官员一周发言

	姓名	职位		货币政策	通胀&经济
2026-06-22	古尔斯比	2027票委	芝加哥联储主席	——	通胀毫无疑问远高于美联储2%的目标水平，而且正在朝着错误的方向发展。服务业通胀尤其令人担忧。当前环境并非典型的滞胀，就业市场仍然稳固，经济尚未遭受典型滞胀冲击中的需求崩溃。政策制定者的核心问题是当前通胀飙升是持续性还是暂时性的，美联储需要确凿证据才能做出任何判断。 支持新主席沃什减少前瞻指引、降低沟通频率的转向，认为市场可能从“少说话”的美联储中受益。
2026-06-25	威廉姆斯	副主席	纽约联储主席	鉴于通胀水平偏高，我们必须持续地将其拉回2%的长期目标。当前货币政策立场非常适宜实现这一目标。因此上周FOMC会议决定将联邦基金利率目标区间维持在3.5%-3.75%不变。在评估未来货币政策路径时，将基于全部数据的演变、经济展望以及实现双重使命目标的风险平衡。	通胀上升主要反映三个驱动因素：①现有关税对进口商品的影响；②中东冲突导致的能源和商品价格上涨；③AI投资热潮推动科技类商品需求旺盛。预计未来几个季度通胀将逐步回落：关税直接影响已基本释放完毕；假设霍尔木兹海峡供应中断较快解决，能源价格将稳定并回落；租金温和上涨意味着住房通胀将继续放缓；劳动力市场并未增加通胀压力。 预计2026年GDP增长约2.25%，失业率到2028年逐步降至4%。预计整体通胀率年末降至3.5%，2027年继续向2%滑行，2028年达到目标。但重大风险依然存在：AI投资热潮可能推高物价超预期；中东冲突对增长和通胀前景仍构成风险。劳动力市场展现韧性，失业率4.3%，一年来变化不大。
2026-06-25	古尔斯比	2027票委	芝加哥联储主席	在美联储双重使命的就业与通胀两端，目前显然通胀端是问题所在。 拒绝猜测利率将走向何方，并赞扬美联储主席沃什取消前瞻指引的做法。 表示自己在加入美联储之前和之后，一直对常规性地使用前瞻指引和猜测未来的利率感到不安。称沃什是一个认真的人，两人在全球金融危机期间曾是战壕中的战友，相信没有内部派系之争。对下次会议是否加息不作承诺。	通胀仍在朝错误方向走，但也有一些亮点。服务业通胀已出现一点改善，这是他此前一直密切关注的。
2026-06-26	卡什卡利	2026票委	明尼阿波利斯联储主席	3月时我的基准预期是年底降息一次。到6月，我已修正判断，预计年内加息一次，还需要看后续数据如何演变。 在4月FOMC会议上曾对声明提出异议，认为鉴于通胀形势应删除暗示未来降息的措辞。（6月FOMC点阵图中18位官员有9位预测年内至少一次加息，中位数年末利率预测从3月的3.4%升至3.8%。卡什卡利历来是FOMC中最鸽派的区域主席之一，他的反转消除了委员会中最后一个可见的鸽派异议声音，意味着争论已从“降息还是维持”转向“维持还是加息”。）	通胀不仅由能源价格驱动，而是广泛分布于经济中：①关税推高进口商品价格；②霍尔木兹海峡中断影响化肥供应和能源/石油价格；③每年数千亿美元的数据中心及AI相关基础设施投资——凡是触及这些行业的商品价格都在飙升。通胀已连续五年高于美联储目标。 我不相信伊朗会遵守任何已达成的协议。隔夜已有迹象表明他们已经在背弃协议，因此我绝不认为最糟糕的时期已经过去。

数据来源： investingLive、NewYork Fed、CNBC，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

欧、英、日央行官员一周发言

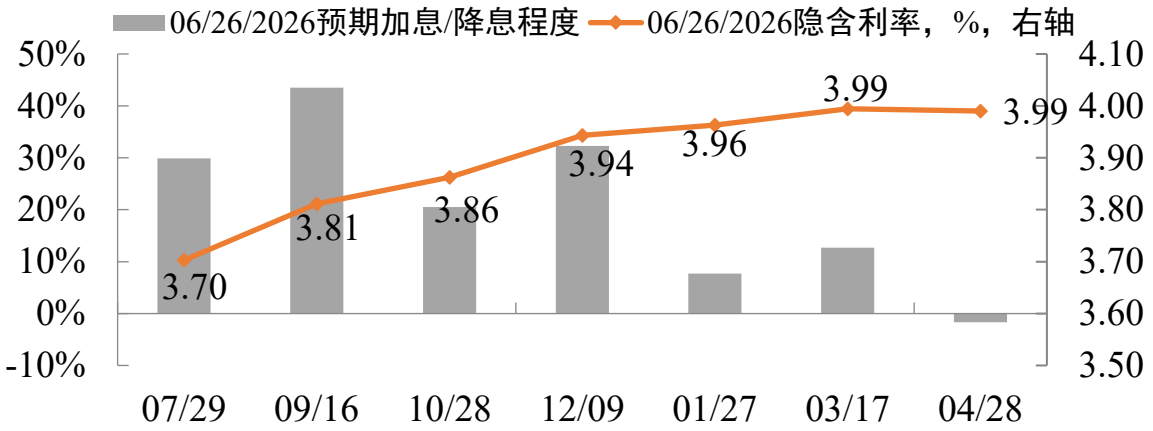
日期	姓名	地区	职位	货币政策	通胀&经济
2026/6/22	拉加德	欧元区	欧央行主席	当前通胀冲击过大，不能忽视，否则会危及2%目标，但尚未看到通胀预期脱锚或第二轮效应，暂不需要更有力的政策回应。我们将保持灵活，采取数据驱动、逐次会议的方式确定货币政策立场，不预先承诺具体利率路径。在所有情景下，6月加息决定都是合理的。	短期通胀预期因战争明显上升，但多数长期通胀预期指标仍稳定在2%左右。战争正对经济活动造成压力，尤其是服务业放缓；2026年实际GDP增长预计0.8%，2027年1.2%，2028年1.5%。前景存在通胀上行和增长下行风险。
2026/6/25	施纳贝尔	欧元区	欧央行执行委员	6月加息决定在所有情景下都是恰当的，包括油价快速正常化的温和情景；从目前视角看，欧洲央行需要进一步加息，才能在中期内将通胀拉回2%。进一步措施的时机和幅度将取决于冲突局势、经济状况和通胀走势。当前政策利率仅上调0.25个百分点，仍属温和，尚未达到限制性水平。若财政刺激具有通胀性，货币政策必须对冲。	能源价格虽已下跌但仍高于战前，中期能源价格维持高位；5月通胀数据显示能源价格冲击已扩散至非能源商品和服务领域。存在第二轮效应风险，尤其是工资增长可能因通胀上升而加快，但目前尚未看到工资加速或长期通胀预期上升。经济比预期更具韧性，AI热潮和财政刺激支撑增长；德国基础设施与国防支出增加可能在中期推升通胀。
2026/6/25	田村直树	日本	日本央行委员	日本央行应以每隔几个月加息0.25个百分点的节奏，将政策利率推向约2%的中性利率水平；若物价上行风险实现，应毫不犹豫地加快加息步伐或扩大加息幅度。 需要评估每次加息对经济、物价和金融发展的影响，以判断中性利率的具体位置。反对从下一财年起暂停缩减购债，主张迅速正常化债券持有。长期利率上升反映市场对通胀、货币和财政前景的看法，与基本面一致。	日本已实现了2%通胀目标，潜在通胀已达2%；通胀预期已接近2%并继续上升。企业转嫁进口成本的速度、幅度和广度均超过2022年俄乌冲突后，因企业定价行为发生变化。无论中东局势如何，物价上行风险值得关注。 外汇走势对日本经济和物价影响重大，汇率变动对通胀的影响比以往更大。

数据来源： ECB、FXStreet，兴业证券经济与金融研究院整理

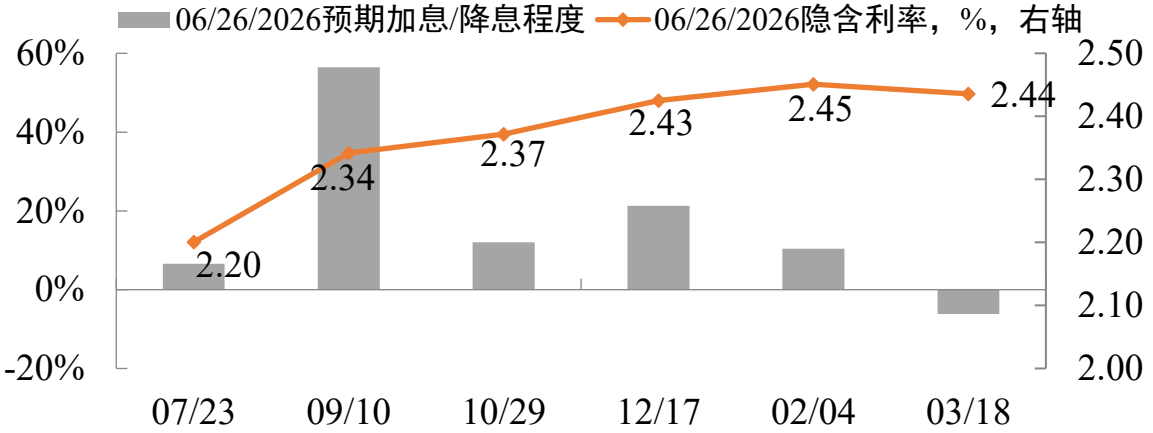
下载日志已记录，仅供内部参考

市场预期G4央行加息/降息幅度概率——最新情况

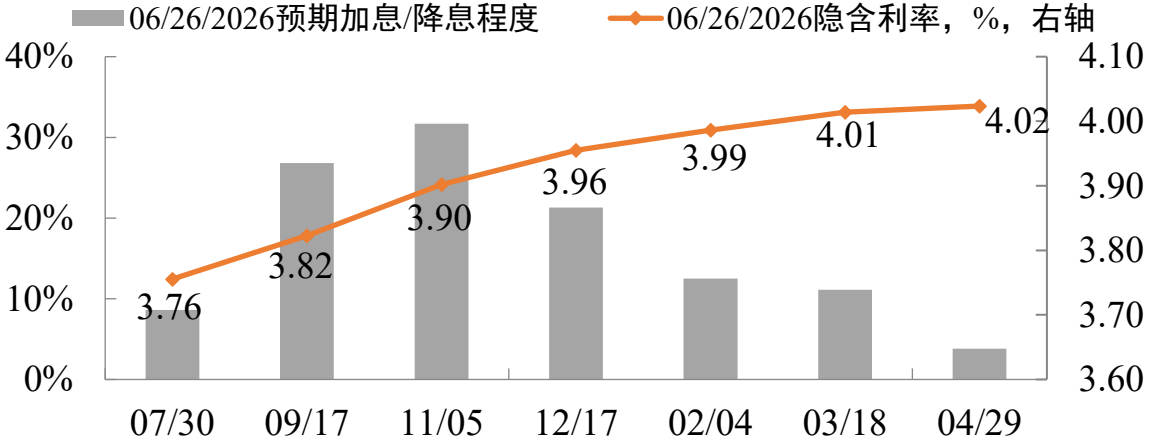
美联储



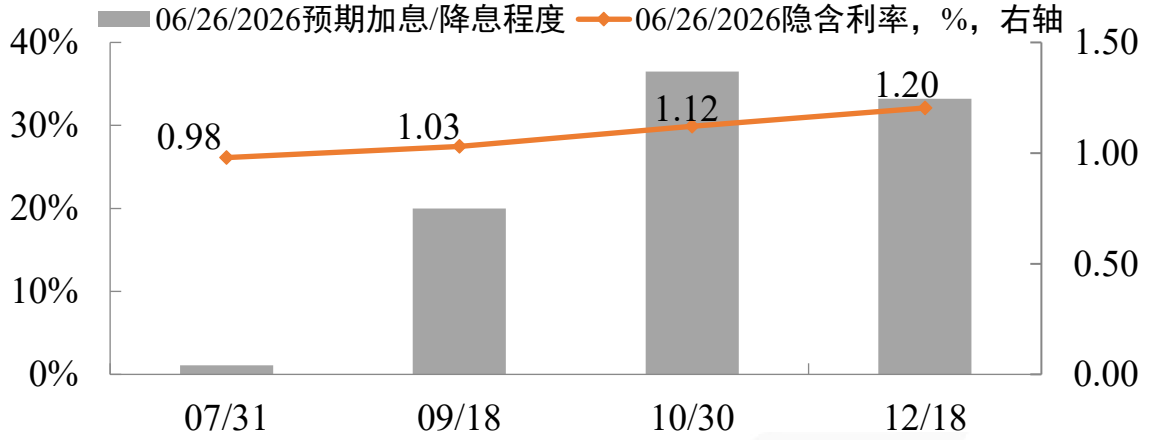
欧央行



英国央行



日本央行

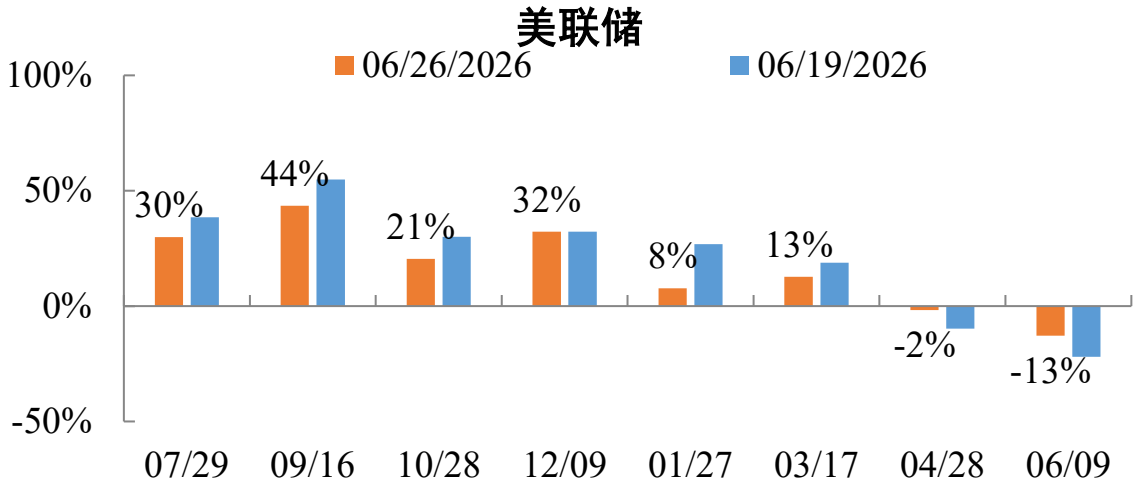


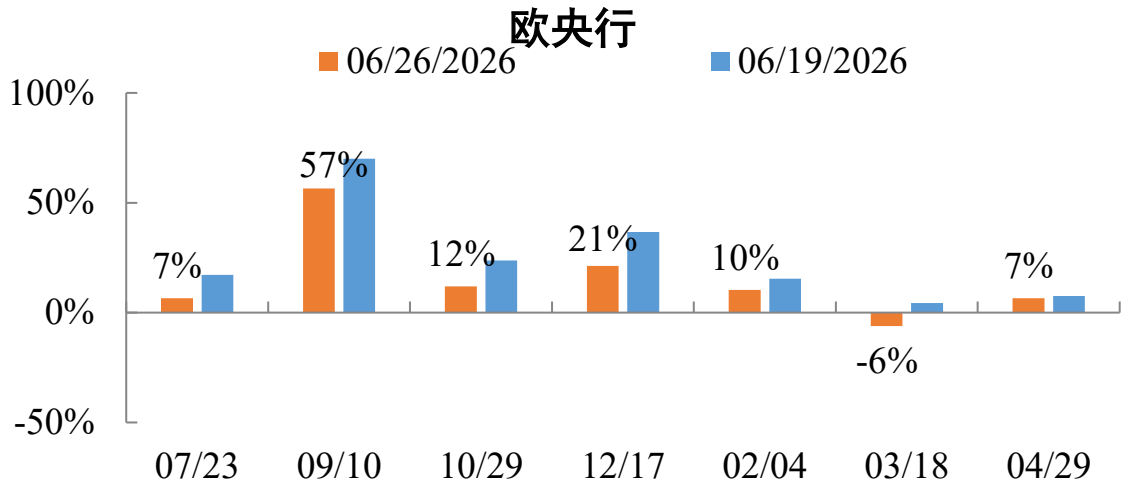
注：横坐标日期代表未来货币政策会议时间（当地时间），6-12月会议年份为2026年，1-5月会议年份为2027年；一次的步长为25bps，即100%之内对应25bps，同理累计。因此，柱形所代表的数据超过100%代表预期单次加息不止25bp，小于0%代表存在降息的预期。

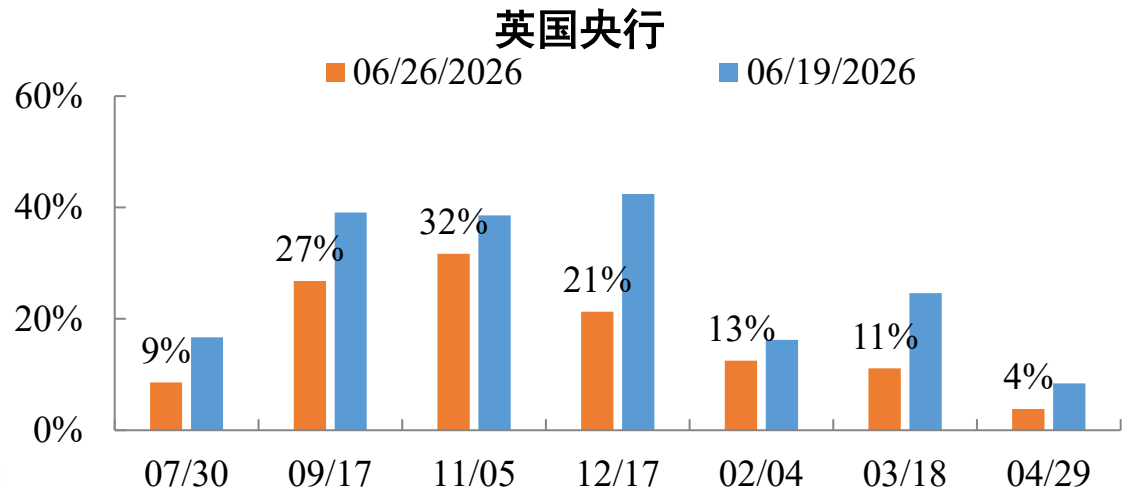
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

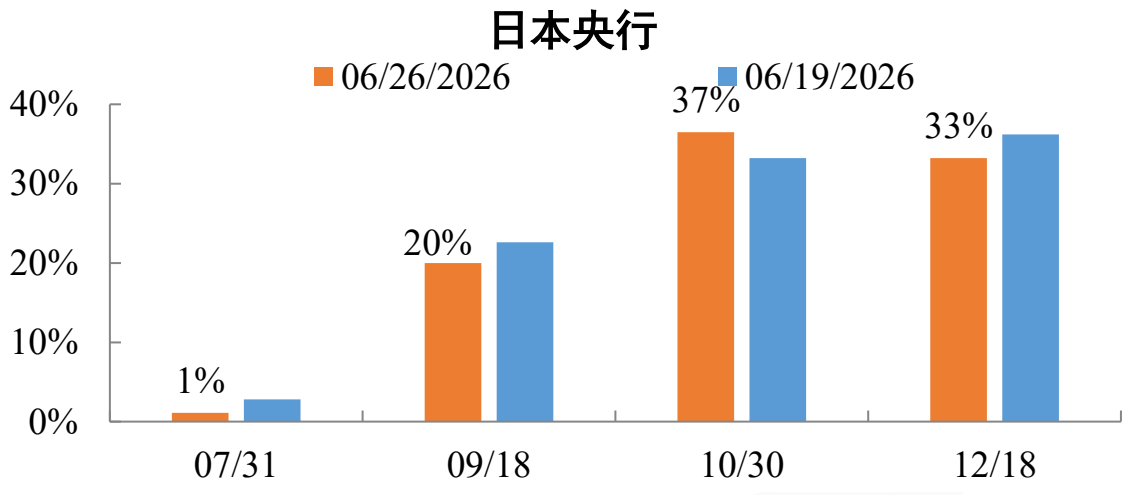
下载日志已记录，仅供内部参考

市场预期G4央行加息/降息幅度概率——一周变化









注：横坐标日期代表未来货币政策会议时间（当地时间），6-12月会议年份为2026年，1-5月会议年份为2027年；一次的步长为25bps，即100%之内对应25bps，同理累计。因此，柱形所代表的数据超过100%代表预期单次加息不止25bp，小于0%代表存在降息的预期。

数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

G4央行资产规模

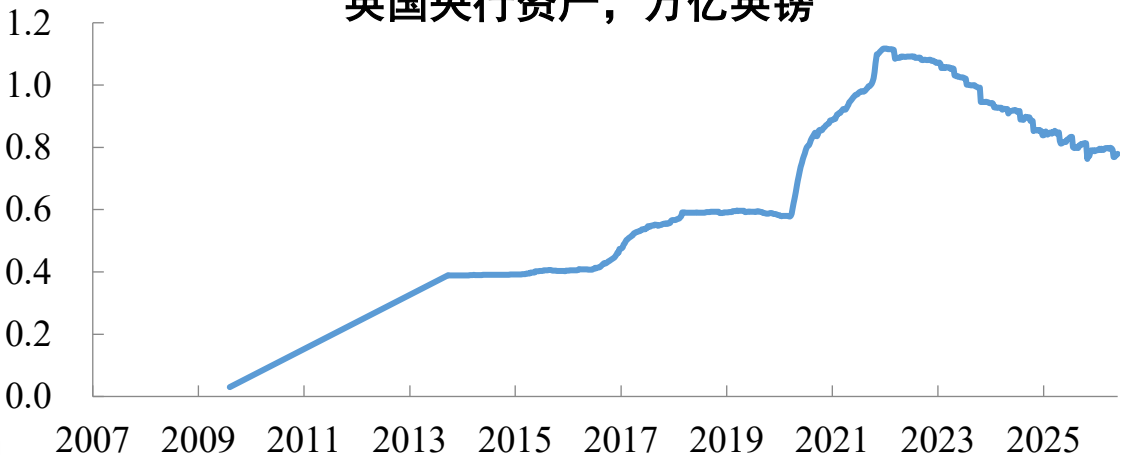
美联储资产，万亿美元



欧央行资产，万亿欧元



英国央行资产，万亿英镑



日本央行资产，万亿日元

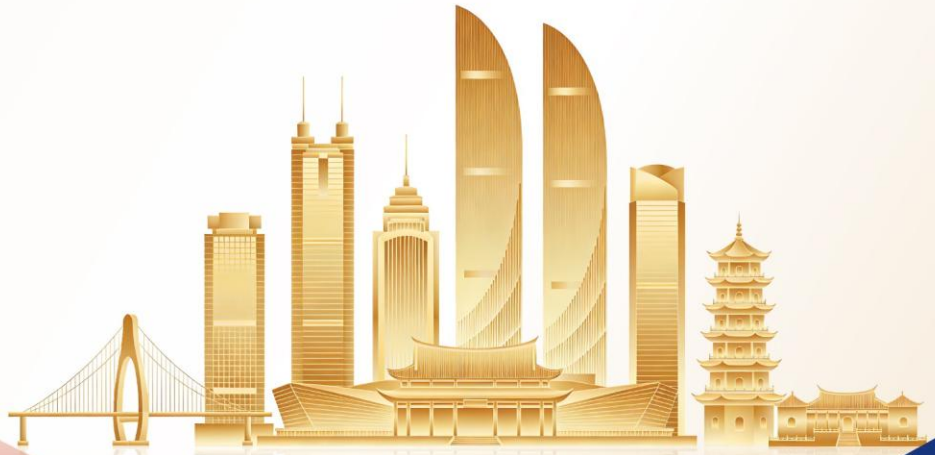


数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

经济总览



下载日志已记录，仅供内部参考

当周数据更新（2026.6.22-2026.6.26）

- **美国5月PCE通胀继续上行。**美国5月PCE物价指数同比增长4.1%（前值3.8%、预期4.1%），为2023年4月以来最高水平；核心PCE同比增长3.4%，前值3.3%，预期3.4%。

- **美欧日6月PMI走势分化。**美国6月标普全球综合PMI升至52.2，预期52.1，前值51.5，为5个月高点；其中制造业PMI升至55.7，预期54.6，前值55.1，为2022年5月以来最高；服务业PMI升至51.3，预期51.1，前值50.7。欧元区6月综合PMI回升至49.5，预期49.1，前值48.5，但仍处收缩区间；制造业PMI降至51.3，预期51.6，前值51.6；服务业PMI升至48.9，预期48.6，前值47.7。日本6月综合PMI升至52.5，前值51.1，制造业PMI升至54.9，前值54.5，服务业PMI升至51.8，前值50.0，私营部门活动连续第15个月扩张。

- **美国5月新屋销售意外下滑。**美国5月新屋销售降至58.0万套，低于预期63.8万套和前值62.6万套；环比下降7.3%，连续第二个月下降。

- **美国5月耐用品订单整体走弱，但核心资本开支韧性犹存。**美国5月耐用品订单环比下降4.5%，符合预期-5.0%，前值修正后增长8.5%；核心资本支出（扣除飞机非国防资本货物）环比增长1.6%，预期为0.6%，前值为下降0.7%。

下载日志已记录，仅供内部参考

全球制造业、服务业PMI动态（单位：%）

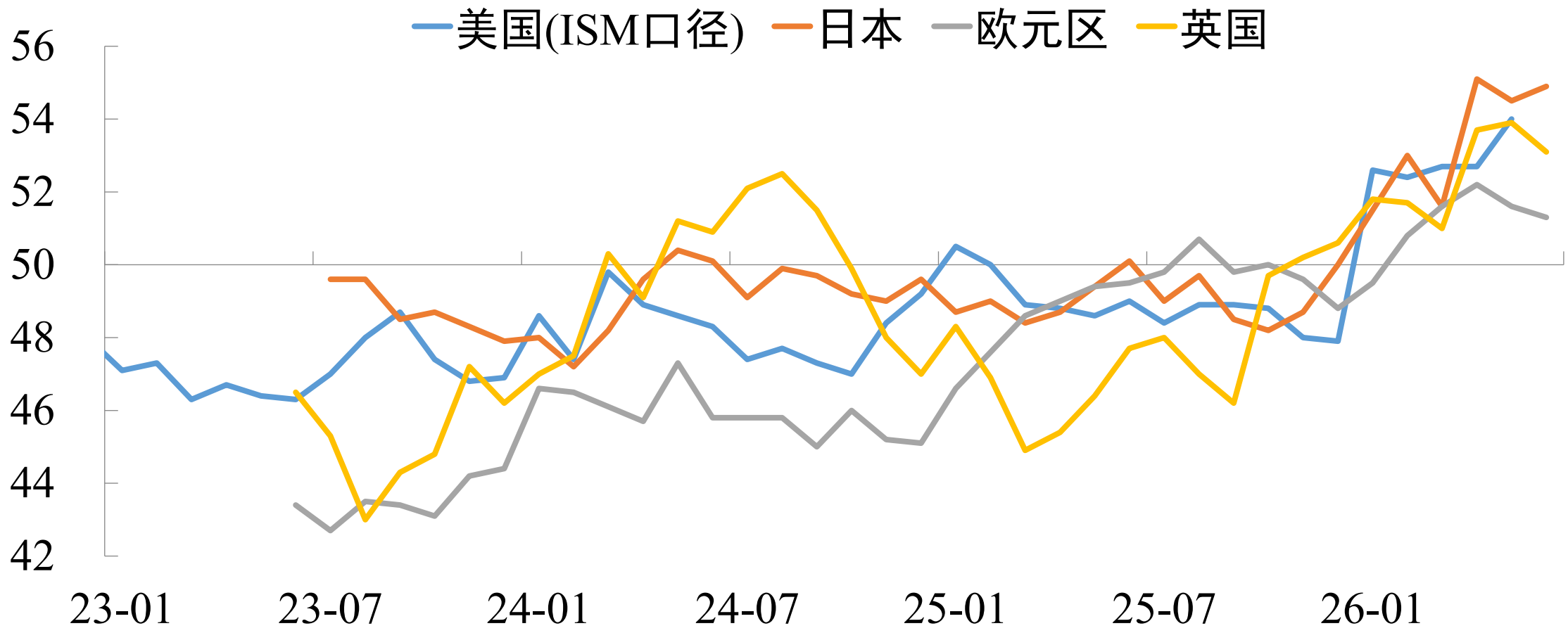
兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

制造业	25-07	25-08	25-09	25-10	25-11	25-12	26-01	26-02	26-03	26-04	26-05	26-06
中国	49.3	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1	49.3	49.0	50.4	50.3	50.0	——
美国(ISM口径)	48.4	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	——
日本	49.0	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.9
欧元区	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.3
德国	49.1	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.0
法国	48.2	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	50.7
英国	48.0	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	53.1
印度	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.5
服务业	**25-07**	**25-08**	**25-09**	**25-10**	**25-11**	**25-12**	**26-01**	**26-02**	**26-03**	**26-04**	**26-05**	**26-06**
中国	50.1	50.3	50.0	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1	——
美国(ISM口径)	50.5	51.9	50.3	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5	——
日本	53.6	53.1	53.3	53.1	53.2	51.6	53.7	53.8	53.4	51.0	50.0	51.8
欧元区	51.0	50.5	51.3	53.0	53.6	52.4	51.6	51.9	50.2	47.6	47.7	48.9
德国	50.6	49.3	51.5	54.6	53.1	52.7	52.4	53.5	50.9	46.9	48.1	46.8
法国	48.5	49.8	48.5	48.0	51.4	50.1	48.4	49.6	48.8	46.5	44.3	47.4
英国	51.8	54.2	50.8	52.3	51.3	51.4	54.0	53.9	50.5	52.7	49.3	48.7
印度	60.5	62.9	60.9	58.9	59.8	58.0	58.5	58.1	57.5	58.8	59.8	57.3

数据来源： Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

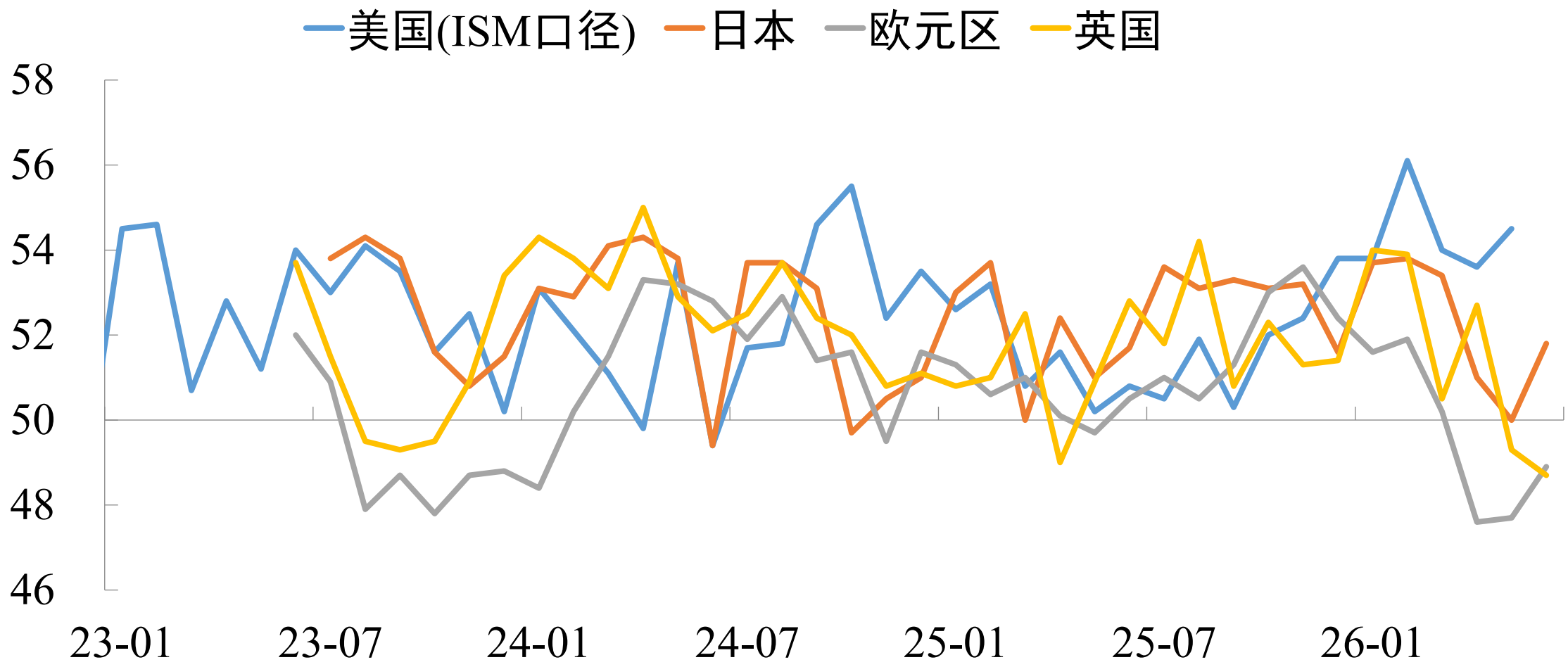
主要经济体制造业PMI（单位：%）



数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

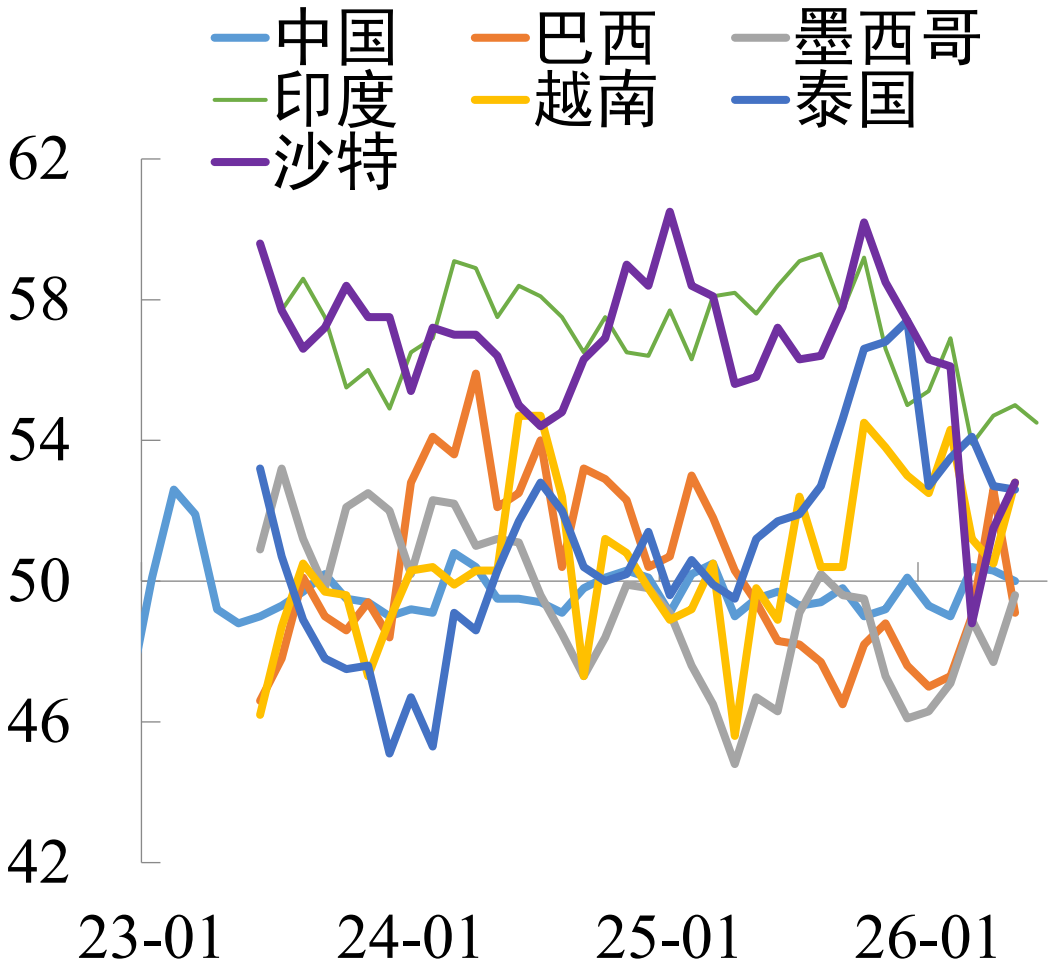
主要经济体服务业PMI（单位：%）

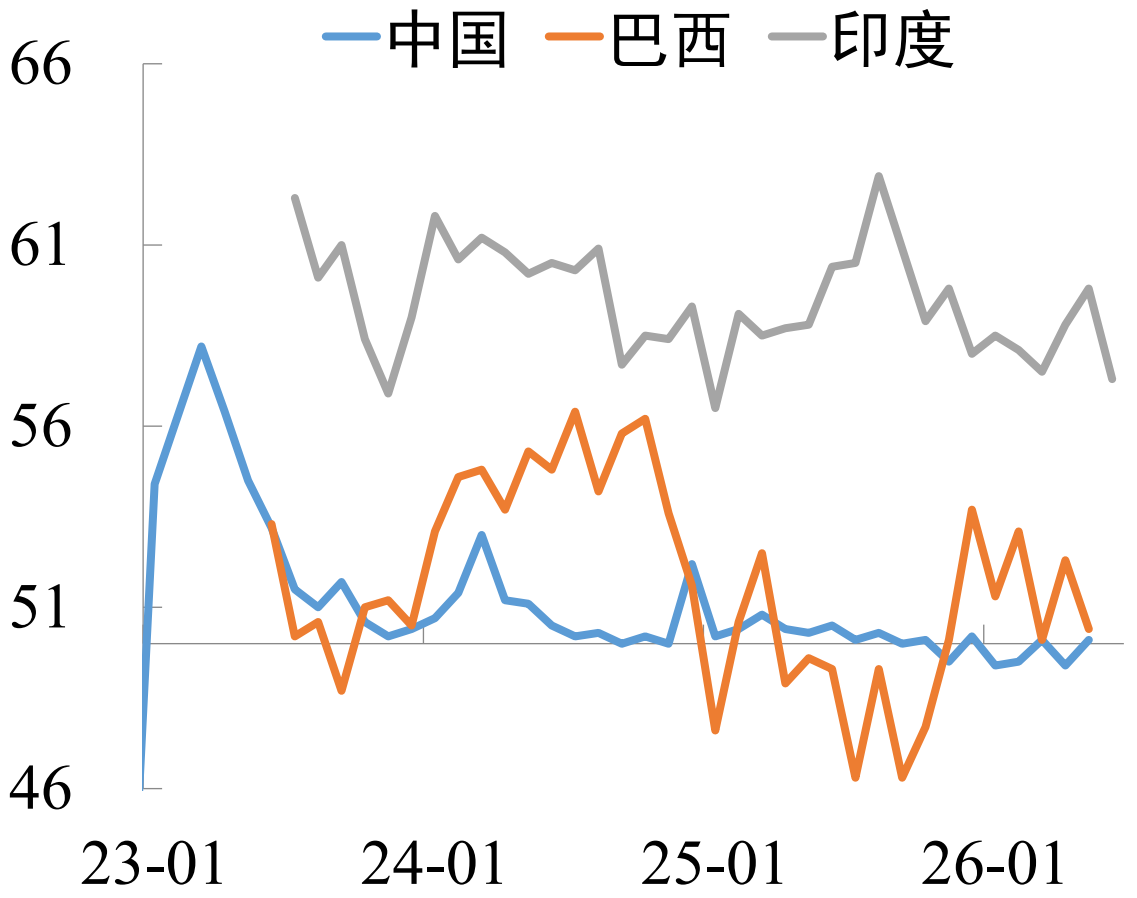


数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

新兴经济体PMI（单位：%，左图制造业/右图服务业）

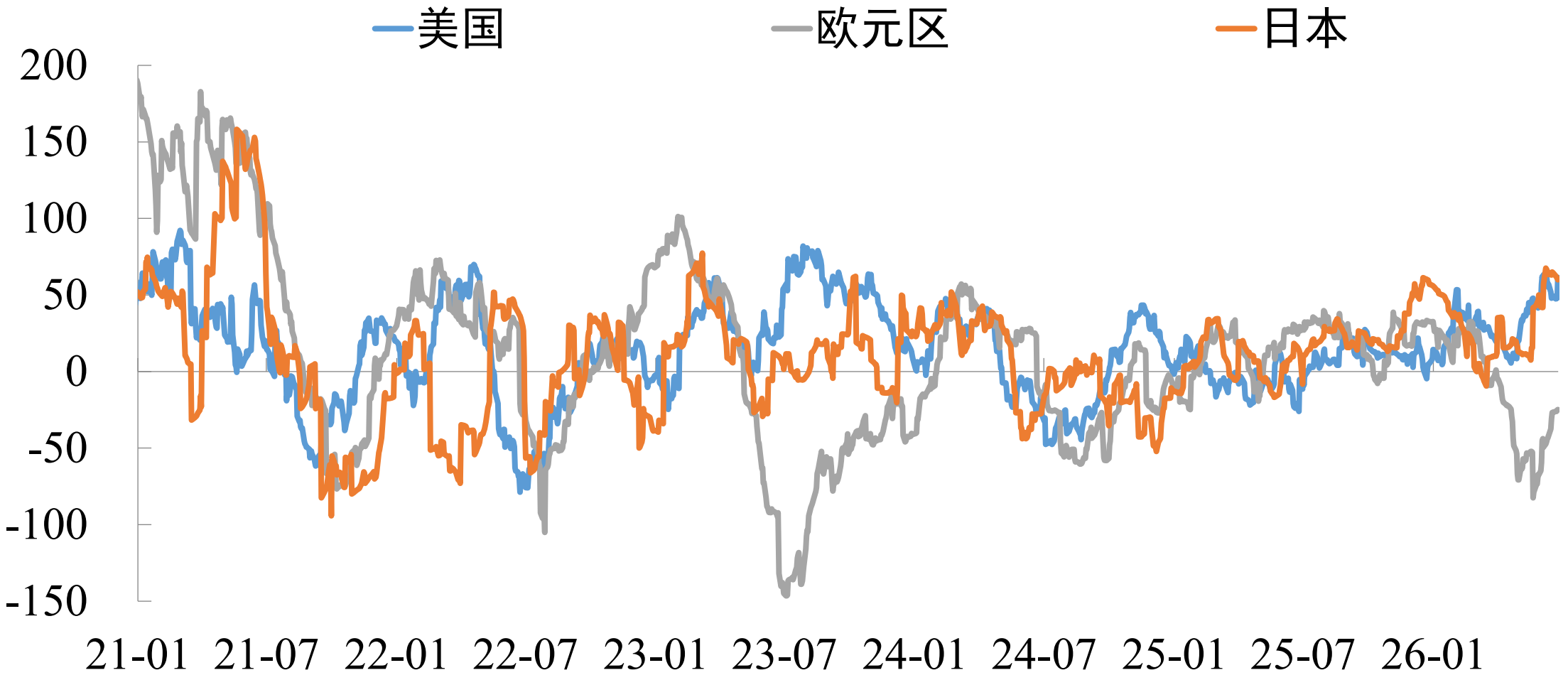




数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

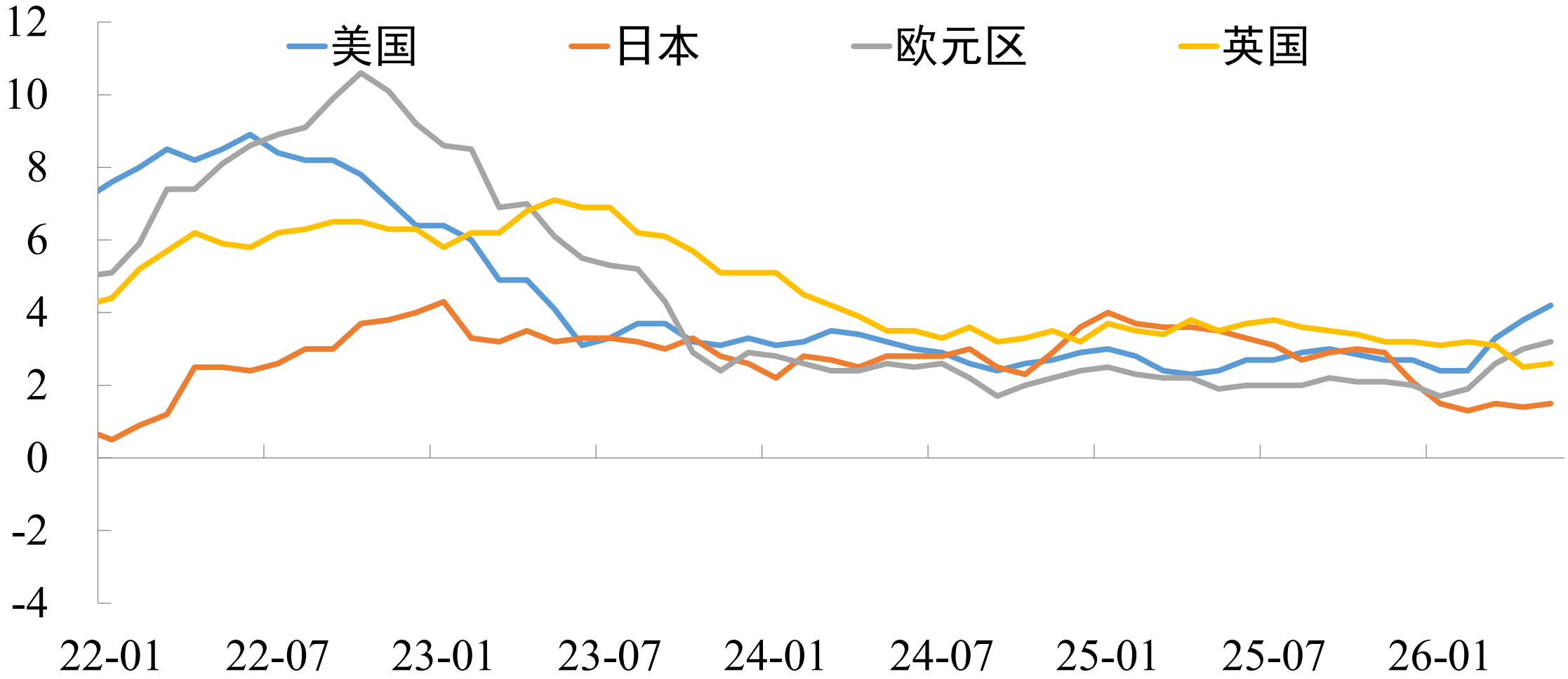
花旗经济超预期指数



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

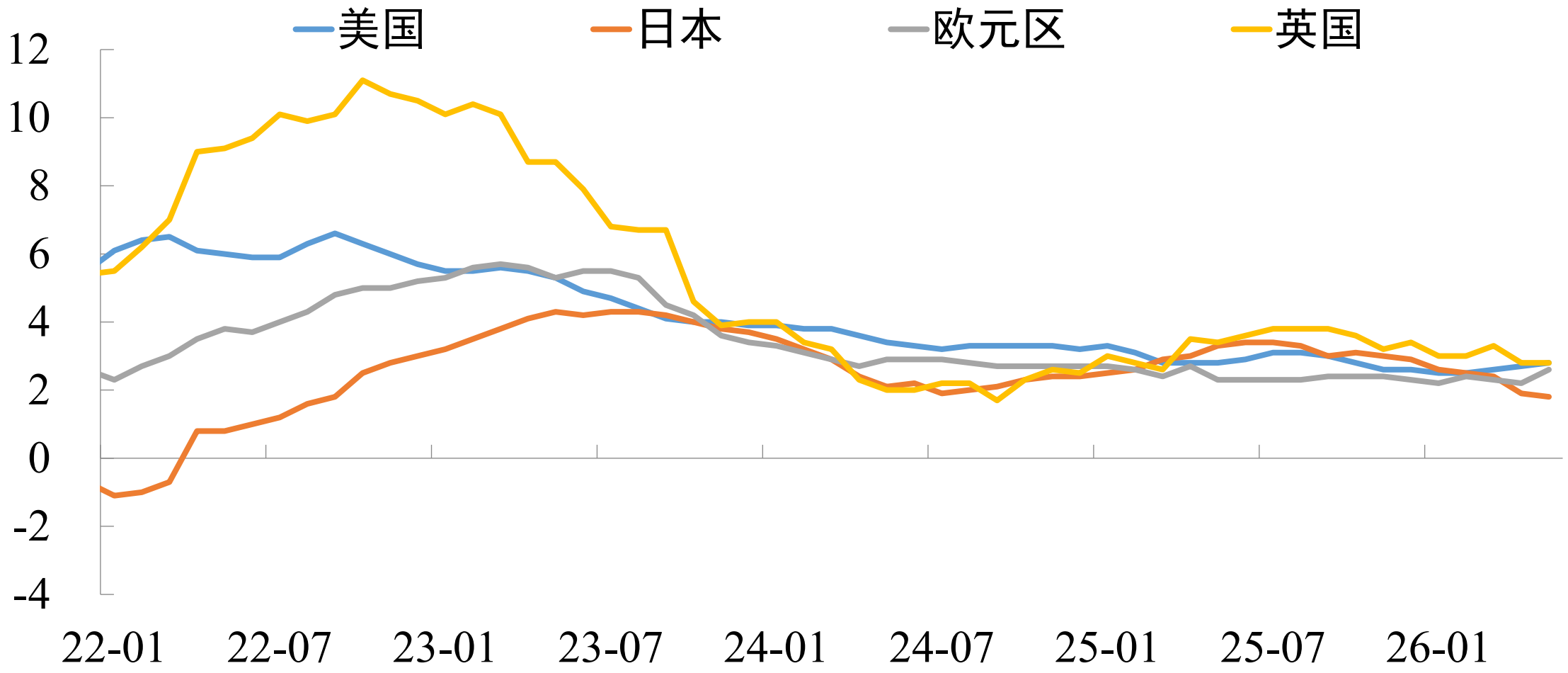
美、欧、英、日通胀走势——整体CPI同比，%



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

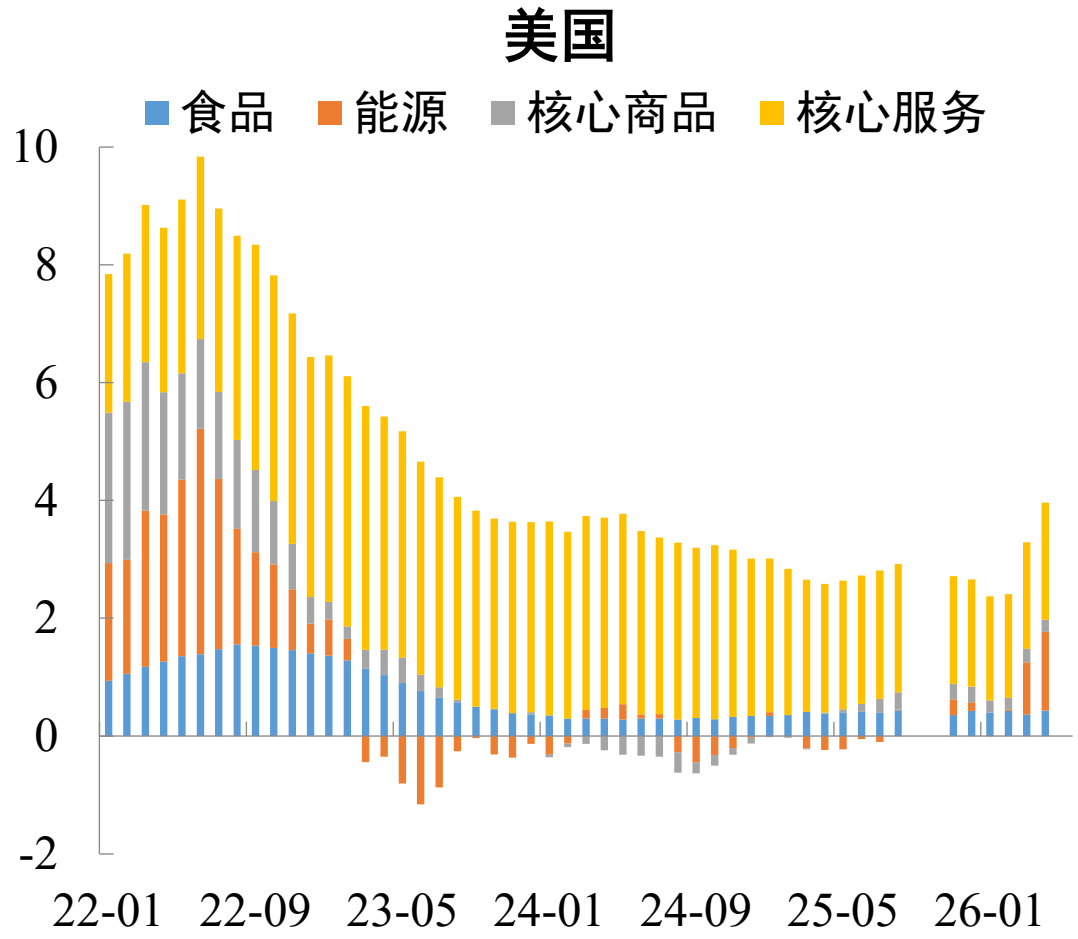
美、欧、英、日通胀走势——核心CPI同比，%

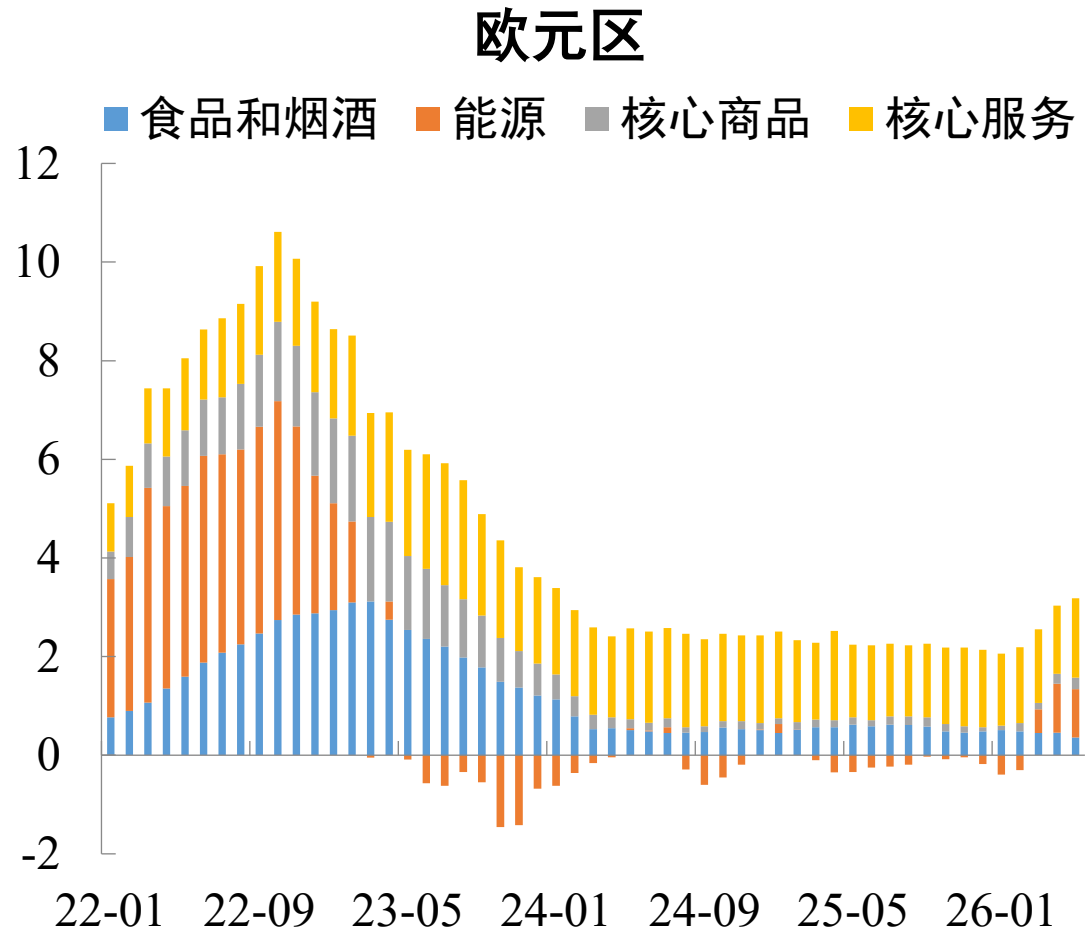


数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

美国vs欧元区：CPI同比贡献拆分，%





注：左图2025年10月数据缺失。
数据来源：同花顺，Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

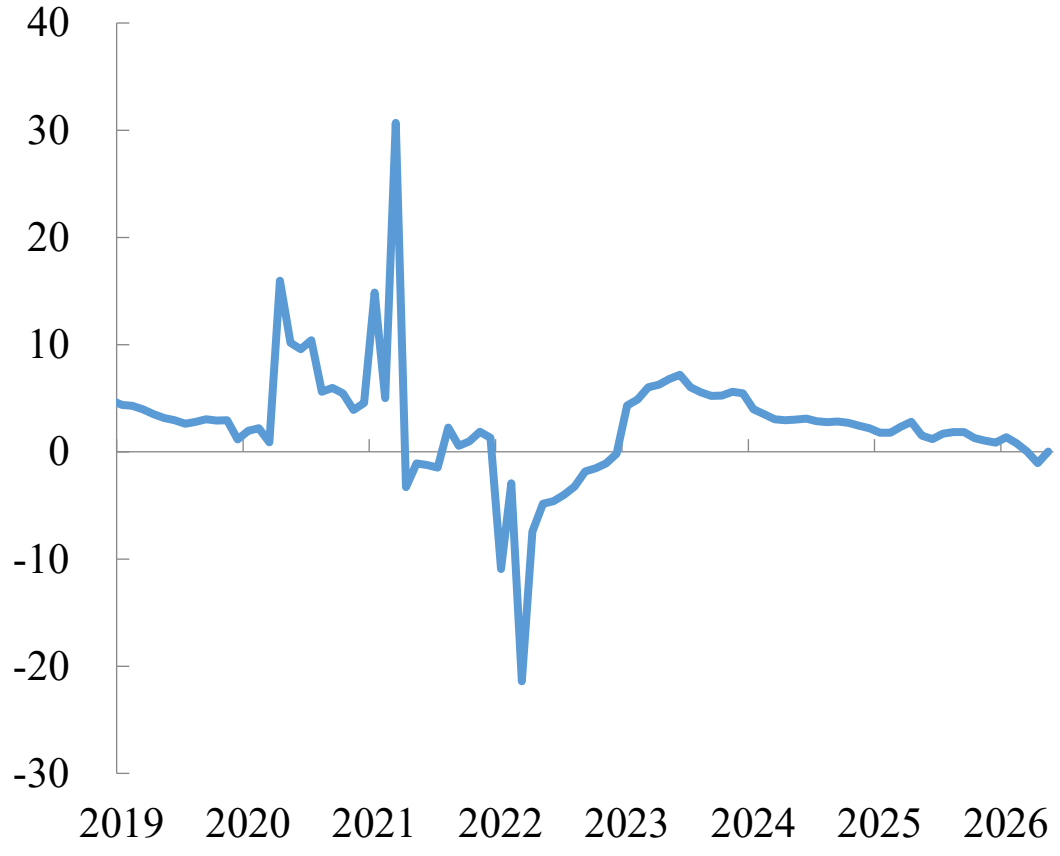
地区经济



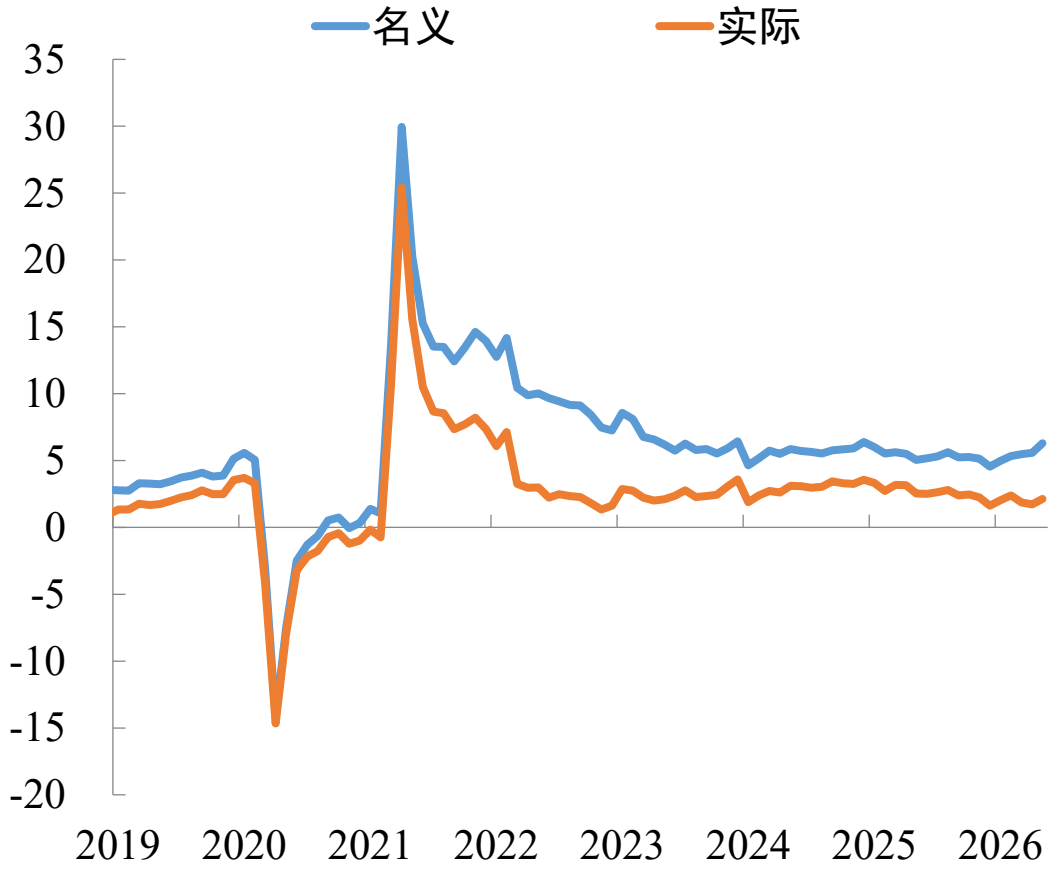
下载日志已记录，仅供内部参考

美国消费：收入、支出

实际个人可支配收入同比，季调，%



个人消费支出同比，季调，%

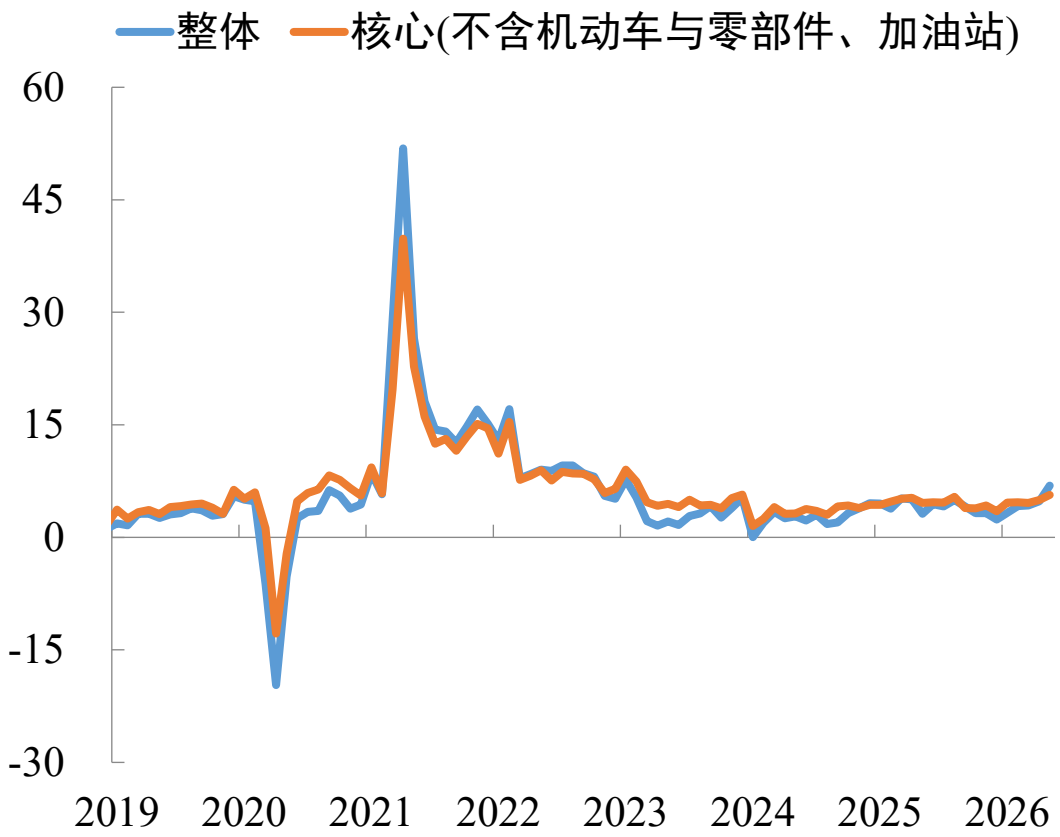


数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

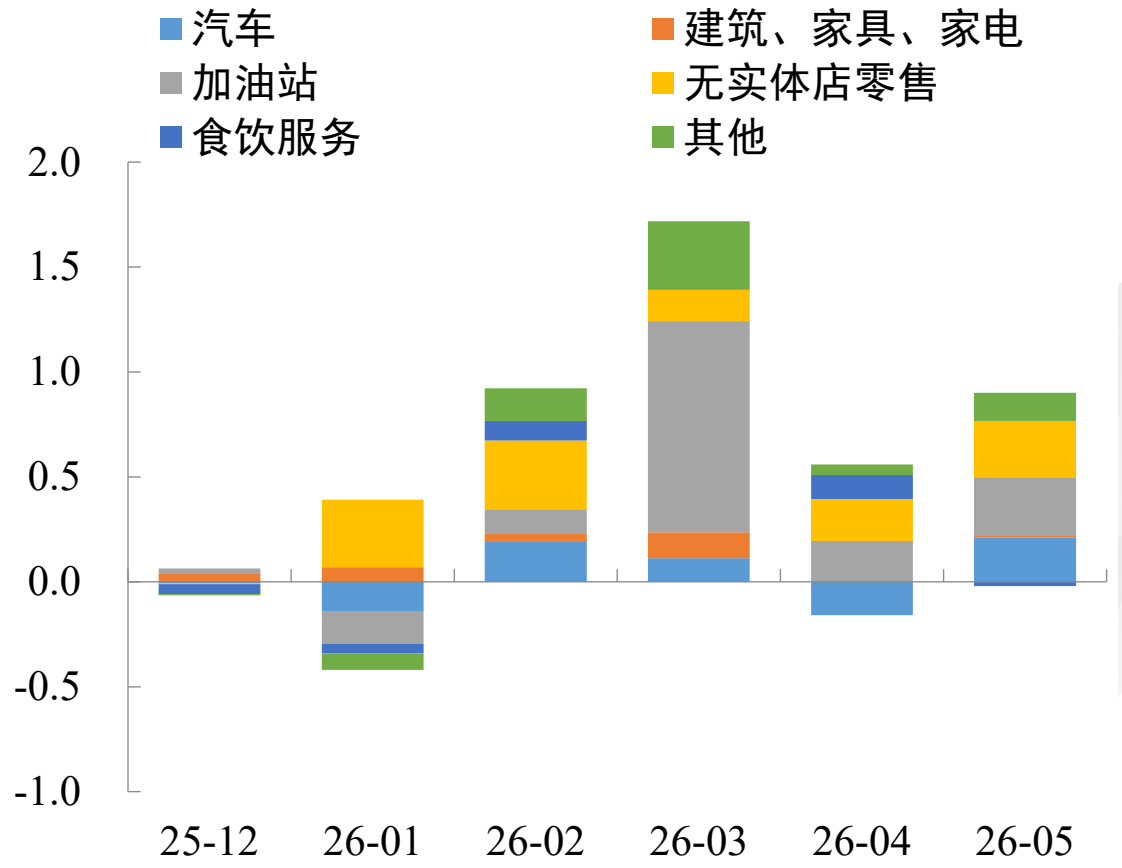
下载日志已记录，仅供内部参考

美国消费：零售销售

美国零售销售同比，季调，%



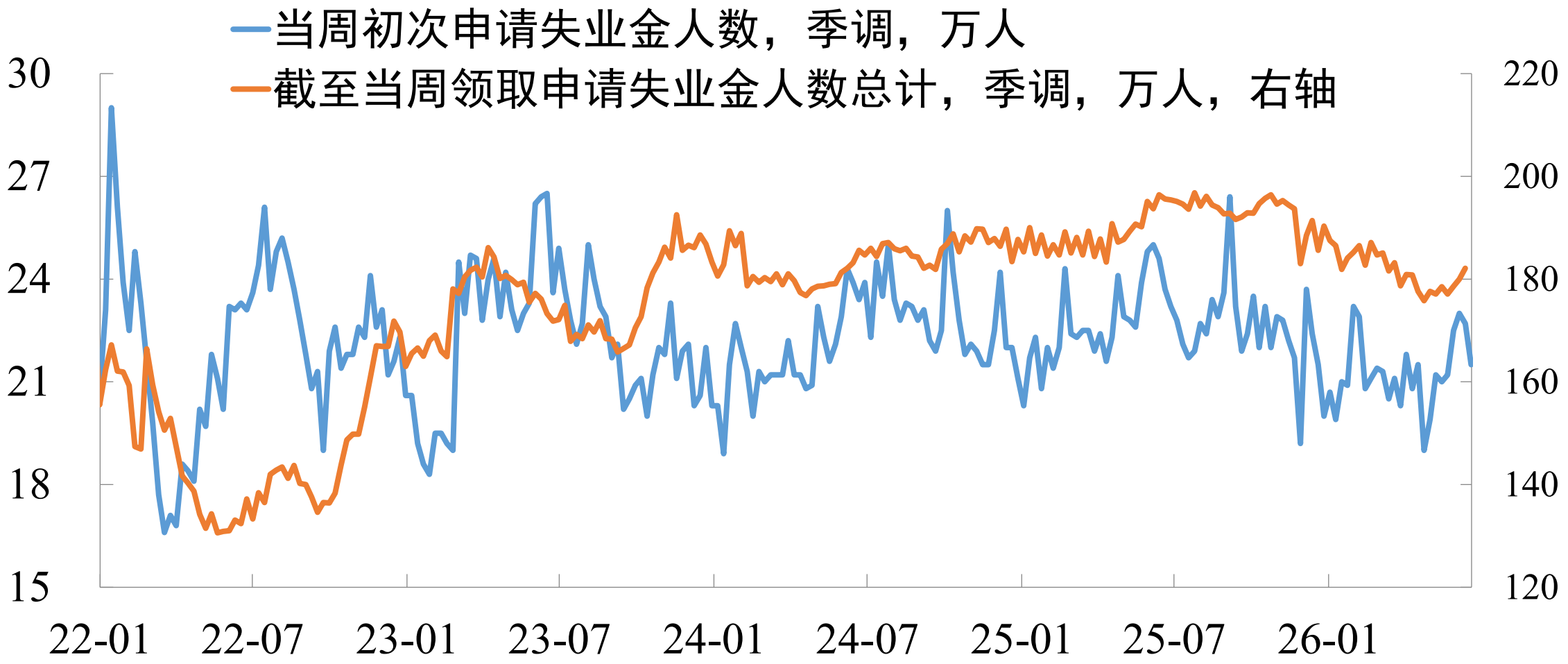
美国零售销售环比拆分，季调，%



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

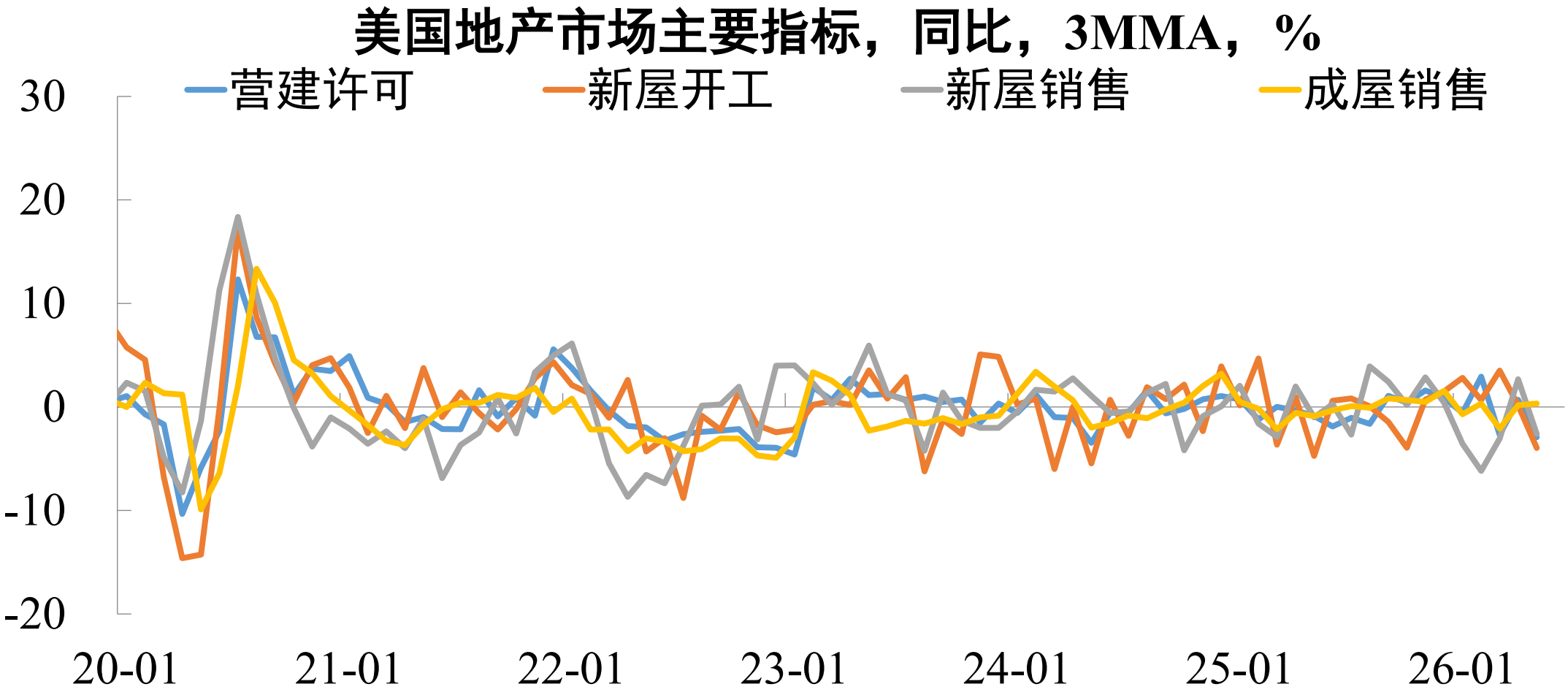
美国就业：周度申领失业金人数



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

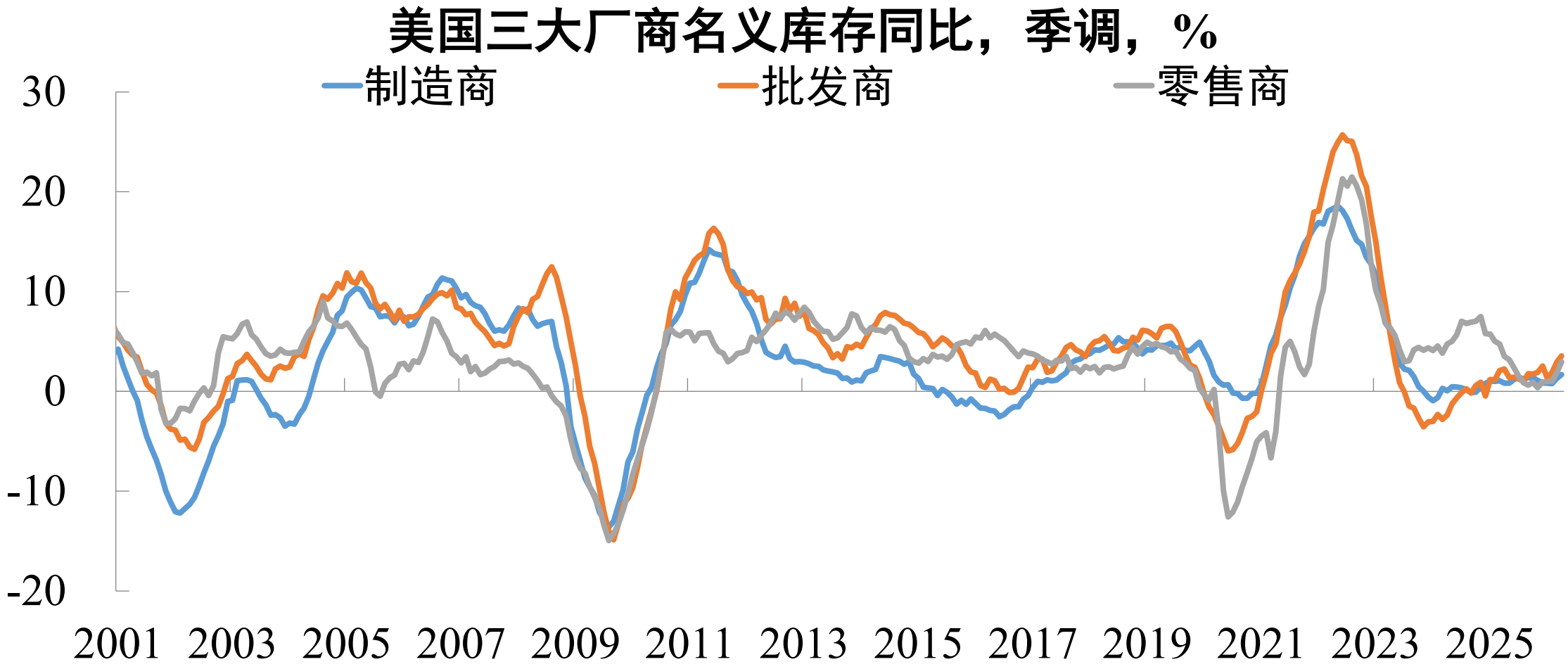
美国地产：房屋销售与开工



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

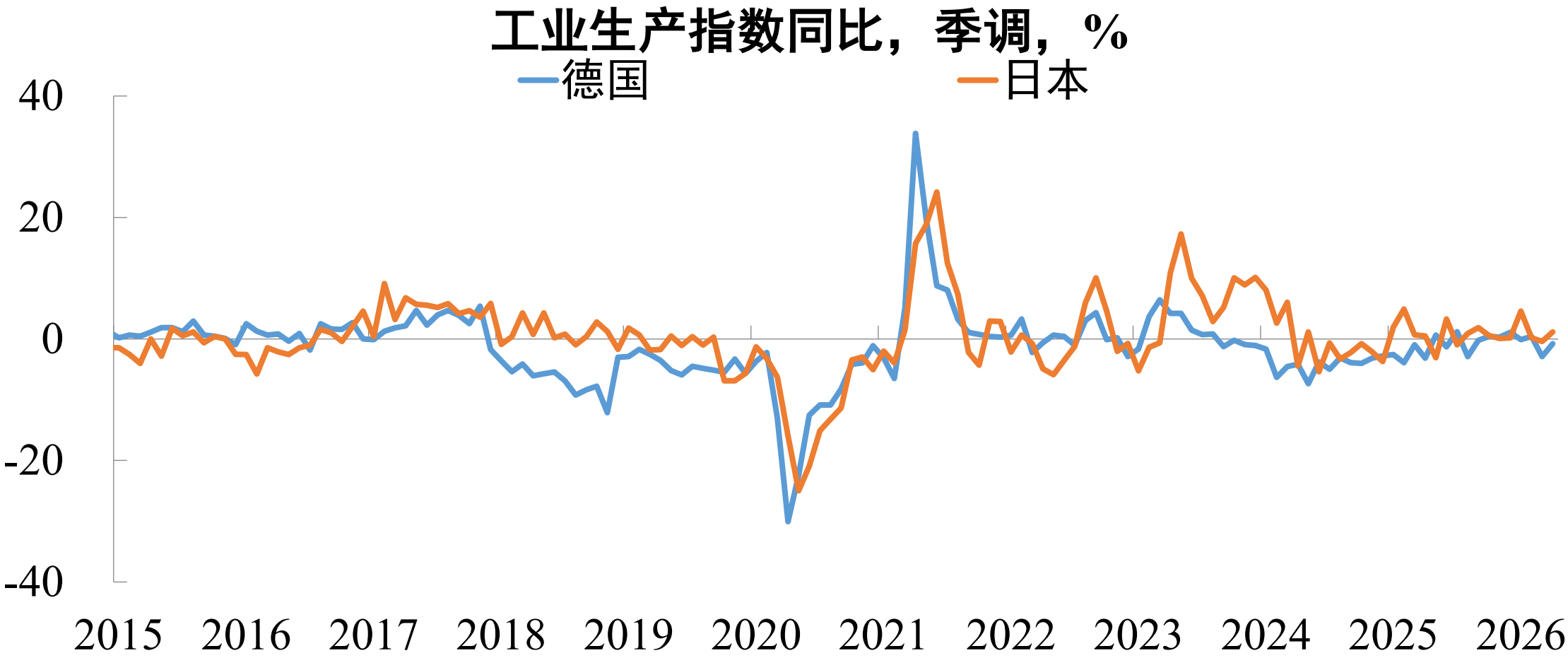
美国库存：三大厂商名义库存



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

工业生产：德国、日本工业生产



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

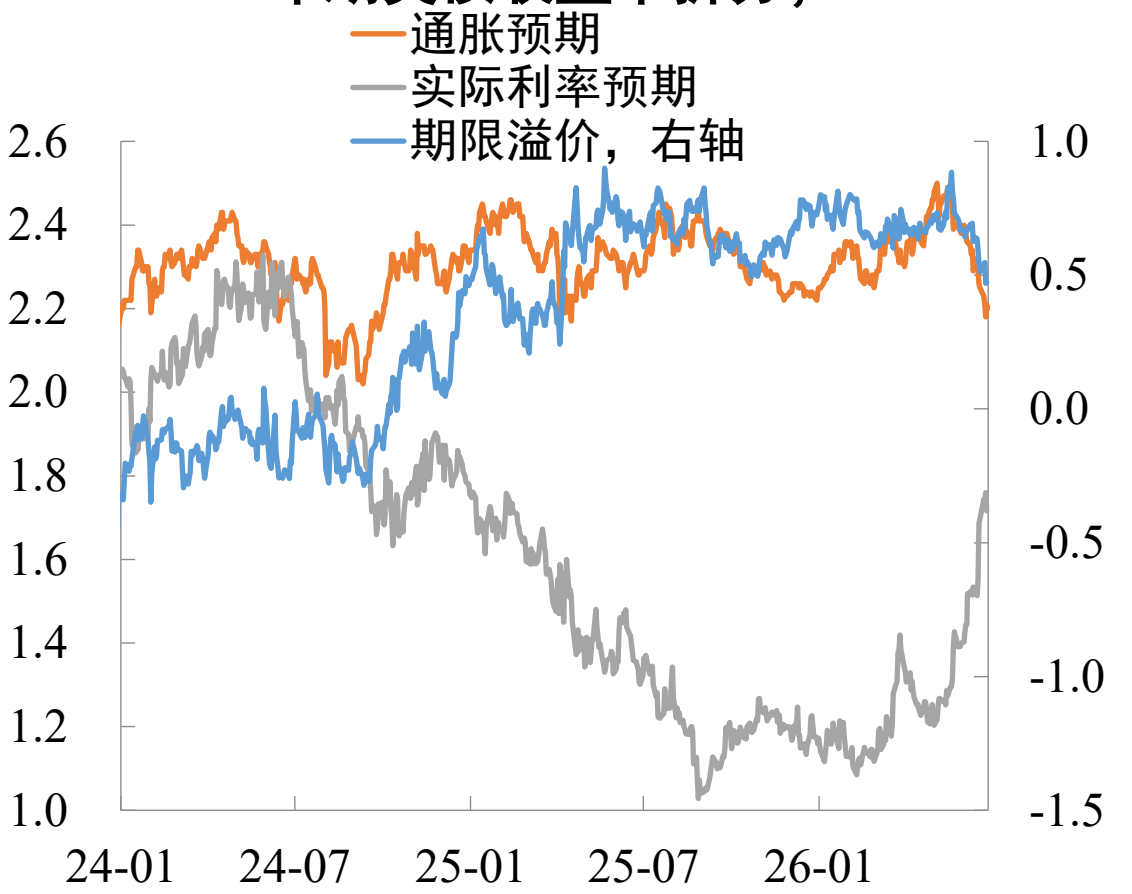
美债



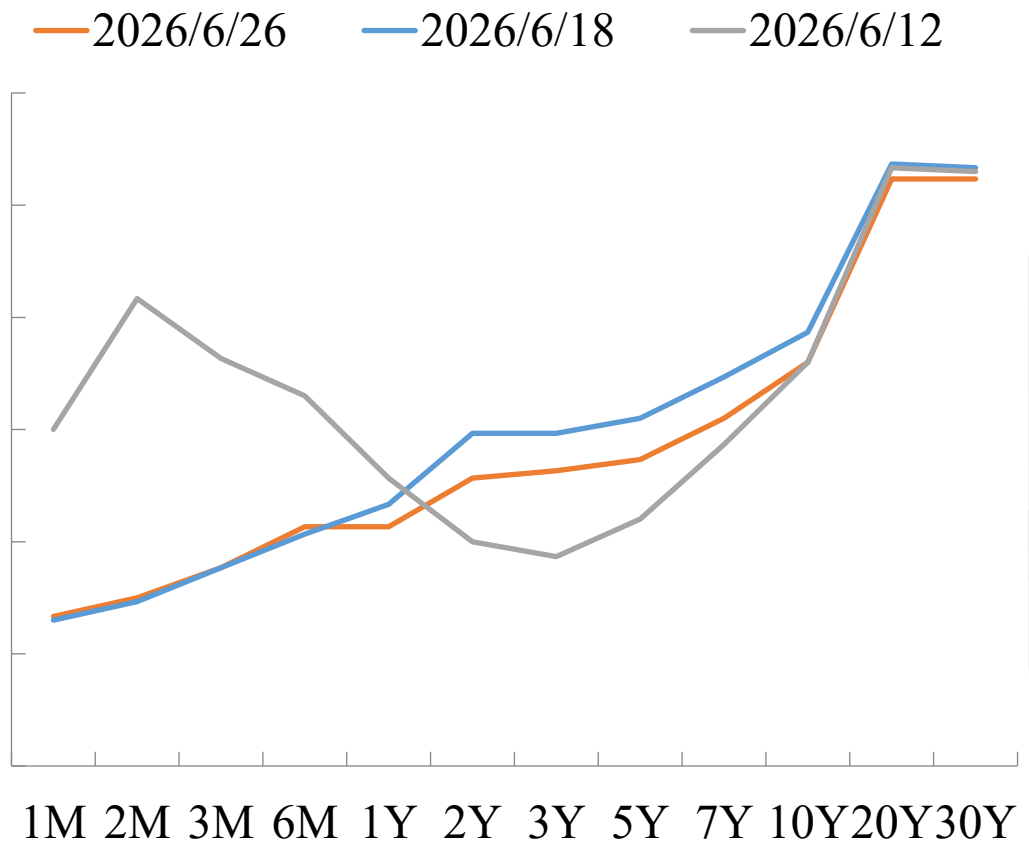
下载日志已记录，仅供内部参考

美债价格

10年期美债收益率拆分，%



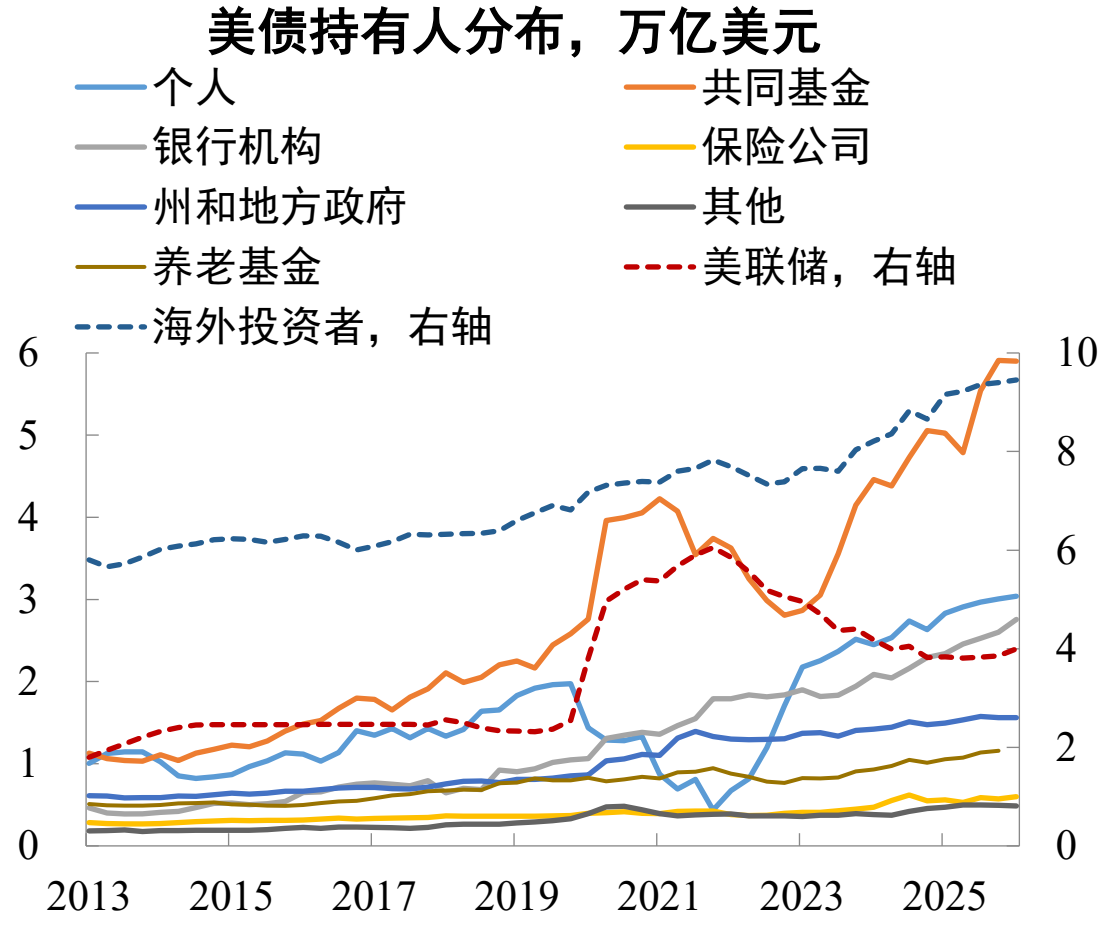
美债收益率曲线，%

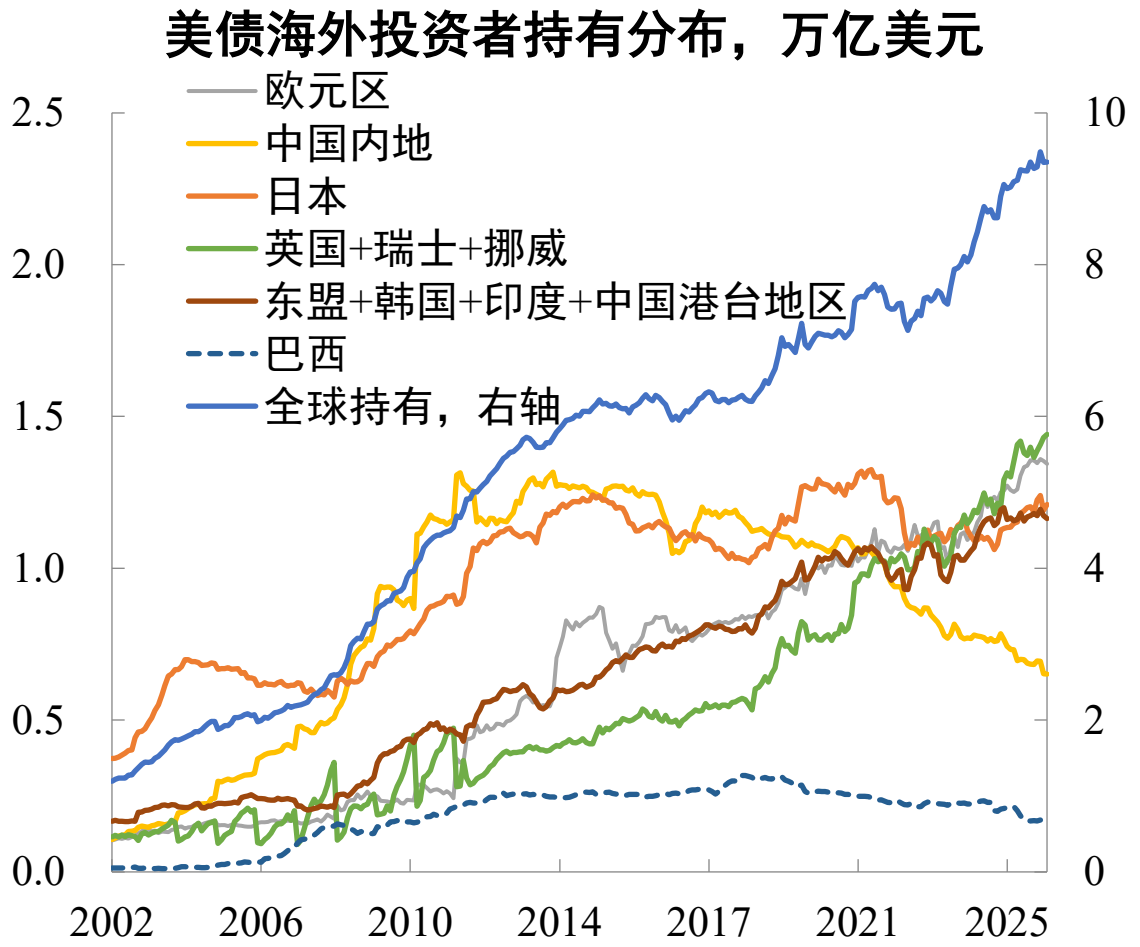


注：2026年6月19日美股、美债市场因假期休市
数据来源：同花顺，纽约联储，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

美债需求





注： 右图“欧元区”包括比利时、法国、德国、爱尔兰、卢森堡、意大利、荷兰、西班牙，后三个国家在2023年8月后数据不可得。“全球持有”不含美国本土持有。
数据来源：同花顺，FRED，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

美债供给：美国财政部拍卖计划（左：即将发行；右：已发行）

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

国债发行

即将发行 已发行

品种	发行量(亿)	招标日	发行日
6-Week Bill	800.00	2026-06-30	2026-07-02
13-Week Bill	920.00	2026-06-29	2026-07-02
26-Week Bill	790.00	2026-06-29	2026-07-02
2-Year Note	793.29	2026-06-23	2026-06-30
4-Week Bill	754.92	2026-06-25	2026-06-30
4-Year 10-Month Note	275.93	2026-06-18	2026-06-30
17-Week Bill	744.14	2026-06-24	2026-06-30
8-Week Bill	808.84	2026-06-25	2026-06-30
7-Year Note	505.86	2026-06-25	2026-06-30
5-Year Note	804.78	2026-06-24	2026-06-30

国债发行

即将发行 已发行

品种	发行量(亿)	发行利率	发行日
1-Year 10-Month Note	280.00	--	2026-06-26
26-Week Bill	822.88	3.9700	2026-06-25
13-Week Bill	951.12	3.7820	2026-06-25
6-Week Bill	694.64	3.6860	2026-06-25
4-Week Bill	743.33	3.6400	2026-06-23
17-Week Bill	732.72	3.7670	2026-06-23
8-Week Bill	796.43	3.7120	2026-06-23
19-Year 11-Month Bond	130.00	--	2026-06-22
26-Week Bill	834.55	3.8020	2026-06-18
13-Week Bill	964.62	3.7250	2026-06-18
6-Week Bill	704.50	3.6650	2026-06-18
8-Week Bill	800.16	3.6810	2026-06-16
17-Week Bill	736.15	3.7610	2026-06-16

数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理，发行量单位为亿美元，发行利率单位为%

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示 RISKS

- 风险提示：通胀变化超预期，AI应用不及预期，地缘缓和不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

联系我们 CONTACT US

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

最新研报

调研地图

“兴证研究”小程序

线上会议

热门合集

电脑端请访问 http://research.xyzq.cn/

扫描上方二维码进入“兴证研究”小程序，查看更多报告及活动

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层 邮编：200135 邮箱：research@xyzq.com.cn	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元 邮编：100020 邮箱：research@xyzq.com.cn	地址：深圳福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼 邮编：518035 邮箱：research@xyzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明 RATING DEFINITIONS

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明 DISCLAIMER

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

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登记为证券分析师，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。

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.xyzq.com.cn内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券
INDUSTRIAL SECURITIES

THANKS

研究发现价值 研究创造价值

