华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

美国服务业价格压力缓解
——全球经济观察 2026 年第 21 期

团队成员
分析师：陈兴(S0210526010005)
分析师：马乐怡(S0210526010004)

相关报告
1、欧元区通胀超预期回落——全球经济观察 2026 年第 20 期——2026.07.04
2、美国核心 PCE 价格续升——全球经济观察 2026 年第 19 期——2026.06.27
3、美国零售销售超预期——全球经济观察 2026 年第 18 期——2026.06.20

投资要点：

- **一、全球资产价格表现**

全球股市涨少跌多。股市方面，全球主要股市涨少跌多，美股三大指数中，标普 500 和纳斯达克分别上涨 1.2%和 1.7%，道琼斯指数下跌 0.5%。债市方面，主要经济体长端国债收益率涨多跌少。商品方面，油价回升，而金价回落。汇率方面，美元指数本周略升，韩元相对美元升值 1.8%。外资流向方面，7 月 2 日当周，外资净流出 A 股市场规模较 6 月下旬有所收窄，美国股市外资净流入规模回升。

- **二、主要央行货币政策**

关注更广泛通胀。2026 年 6 月会议纪显示，虽全票通过维持利率，却删除“宽松倾向”表述，声明大幅精简并强调“将实现价格稳定”。通胀在会议纪要中被强化，归因从能源价格扩展至关税传导、霍尔木兹海峡中断及 AI 投资拉动的需求，关注点涵盖了更广泛的通胀。**沃什的新工作组名单公布。**7 月 9 日美联储正式公布五大政策改革工作组人员，多名前央行行长、诺奖得主及大学教授等共同领衔，预计在年底前逐步提交研究成果。**欧央行抗通胀决心强。**会议纪要显示，管委会成员一致认为能源冲击无法忽视，预计能源高价将在中期推高通胀至目标以上。

- **三、美国经济动态**

美国 6 月服务业 PMI 温和放缓。美国 ISM 服务业 PMI 从 5 月的 54.5 降至 6 月的 54，扩张速度有所放缓。分项来看，商业活动和新订单指数较前月回落，需求有所下降；就业指数自今年 2 月以来首次重返扩张区间；支付价格指数降至最近四个月低点。

美国劳动力市场仍弱。劳动力需求放缓，Revello Labs 周度职位空缺下降，指向 6 月 Jolts 职位空缺数下降。此外，自 4 月以来，初请失业金人数有所反弹，同时续请失业金人数创新高。

地缘风险再抬头。特朗普表示，美伊之间的谅解备忘录已经“终结”，同意与伊朗继续谈判，但停火已经结束。美国对伊朗连续两日进行打击，伊朗也同样还击。

- **四、其他地区经济动态**

德国工业产出连续增长。德国 5 月工业产出环比增长 0.9%，为连续第二个月实现增长。5 月工厂订单数据也有所增加，可能反映了公共支出支撑下，国防相关运输设备订单激增。

北约峰会难掩内部分歧。本周召开的北约峰会上，特朗普频繁施压盟友。尽管北约秘书长吕特试图突出内部团结，但氛围紧张。

日本薪资持续增长。日本 5 月名义工资同比增速录得 3.2%，经通胀调整后的实际工资增长 1.4%，连续第五个月实现正增长。不过，消费仍然疲软，内需复苏仍面临约束。

五、下周重点关注

14 日美国 6 月 CPI；14-15 日沃什听证会发言。

- **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
下载日志已记录，仅供内部参考

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（%） 7
图表 16: 美国房屋周度销售和待售同比（%） 7
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
下载日志已记录，仅供内部参考

一、全球资产价格表现

全球股市涨少跌多。股市方面，全球主要股市涨少跌多，美股三大指数中，标普 500 和纳斯达克分别上涨 1.2%和 1.7%，道琼斯指数下跌 0.5%。债市方面，主要经济体长端国债收益率涨多跌少，美国 2 年期和 10 年期收益率本周分别各上行 7bp。商品方面，WTI 原油和布伦特原油分别回升 4.9%和 6.3%，而黄金价格回落 1.3%，铜价略升 0.8%。汇率方面，美元指数本周略升 0.1%，离岸人民币对美元小幅升值，而韩元相对美元升值 1.8%。外资流向方面，7 月 2 日当周，外资净流出 A 股市场规模较 6 月下旬有所收窄，美国股市外资净流入规模回升；外资净流入欧洲四国债市规模有所回升。

图表 1：全球资产表现概览

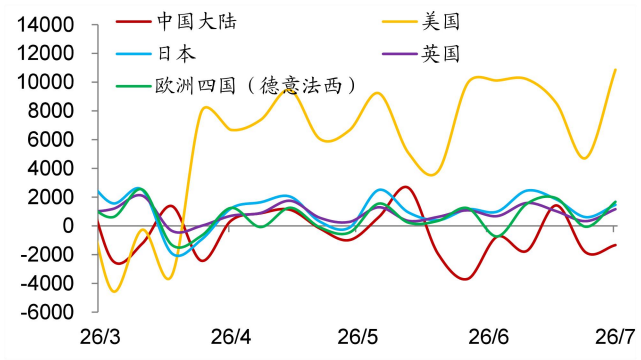
全球股市	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
标普500	1.2	1.0
道琼斯	-0.5	0.6
纳斯达克	1.7	0.3
英国富时100	-1.7	0.0
德国DAX	-2.8	0.3
法国CAC40	-2.0	-0.8
日经225	-1.7	-2.1
上证指数	-1.2	-2.4
恒生指数	3.5	5.7
新加坡海峡	4.3	5.8
印度Sensex30	-0.3	1.4

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	4.0
美国国债收益率：10年	7.0	8.0
中国国债收益率：10年	-0.6	-0.4
德国国债收益率：10年	11.0	16.0
日本国债收益率：10年	-6.6	0.4
大宗商品	**周涨跌幅（%）**	**月涨跌幅（%）**
伦敦金	-1.3	2.2
WTI原油	4.9	3.7
布伦特原油	6.3	4.6
LME铜	0.8	1.8
RJ/CRB指数	3.7	3.5

全球汇市	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
美元指数	0.1	1.8
美元兑离岸人民币	-0.1	0.2
英镑兑美元	0.4	-0.3
欧元兑美元	0.0	-1.6
加元兑美元	0.5	-2.1
日元兑美元	-0.2	-1.0
韩元兑美元	1.8	0.7
港币兑美元	0.0	0.0
新台币兑美元	-0.5	-2.5
印度卢比兑美元	0.1	-0.2
比特币	1.0	6.2

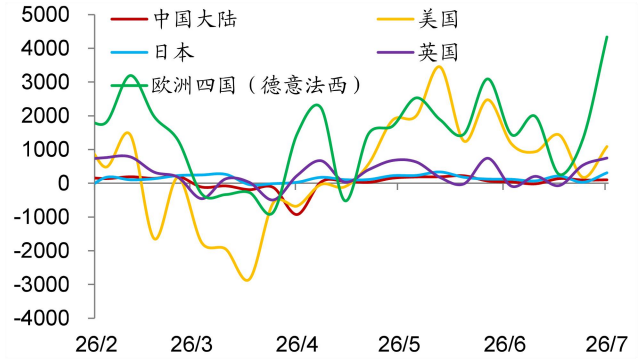
来源：iFinD，Bloomberg，华福证券研究所

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

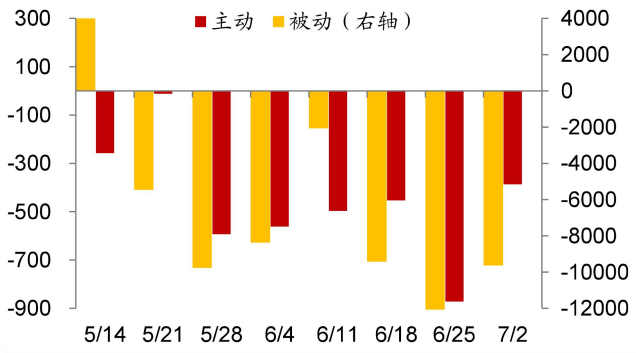
图表 3：主要经济体债券市场外资净流入（百万美元）



来源：EPFR，CEIC，华福证券研究所

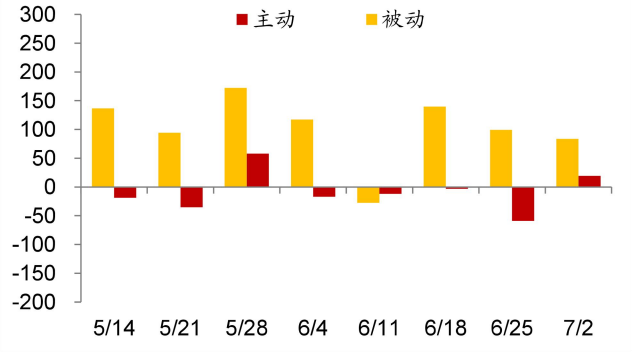
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

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

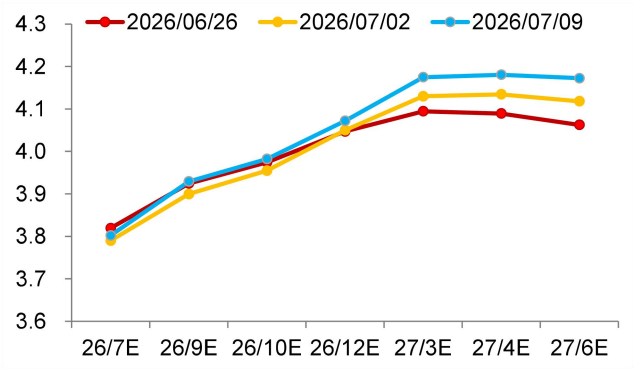
关注更广泛通胀。2026 年 6 月会议纪要较 4 月明显转鹰。4 月会议以 8:4 的投票结果保留宽松倾向，4 位反对者中有人主张降息，另有人拒绝接受降息暗示；而 6 月会议虽全票通过维持利率，却删除“宽松倾向”表述，声明大幅精简并强调“将实现价格稳定”。通胀在会议纪要中被强化，6 月 PCE 价格同比增速已升至 3.3%，且归因从能源价格扩展至关税传导、霍尔木兹海峡中断及 AI 投资拉动的需求，关注点涵盖了更广泛的通胀。内部已有少数与会者支持本次维持不变，但认为已有加息理由。

沃什的新工作组名单公布。7 月 9 日美联储正式公布五大政策改革工作组人员，多名前央行行长、诺奖得主及大学教授等共同领衔。五个工作组将分别围绕货币政策沟通、资产负债表、经济数据、生产率与就业以及通胀框架展开评估，每个工作组由三名负责人领导。其中，货币政策沟通由央行工作经验丰富的人士负责，其中包括前英国央行行长和前巴西央行行长；资产负债表政策工作组侧重学术研究，包括了大学教授和前印度央行行长；通胀框架工作组由诺奖得主 Thomas Sargent 等人负责；经济数据工作组领导人包括了沃尔玛前 CEO；生产率与就业工作组负责人具有科技从业经验，重点评估 AI 影响。预计各工作组将在年底前逐步提交研究成果，为美联储政策框架改革提供建议。

欧央行抗通胀决心强。欧央行 6 月会议加息，成为首家因伊朗战争推升能源价格而加息的主要央行。会议纪要显示，管委会成员一致认为能源冲击无法忽视，预计能源高价将在中期推高通胀至目标以上，且即使计入多次加息，2027 年上半年总体通胀仍将显著高于 2%。若能源价格持续高位，通过第二轮效应推高更广泛通胀的可能性越大。纪要强调，6 月加息并非保险加息，而是基于所有情景的稳健决定，但拒绝就未来路径提供指引。

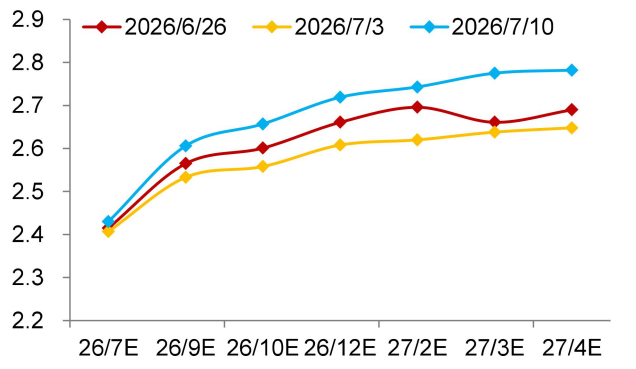
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6：美联储利率路径预期（%）



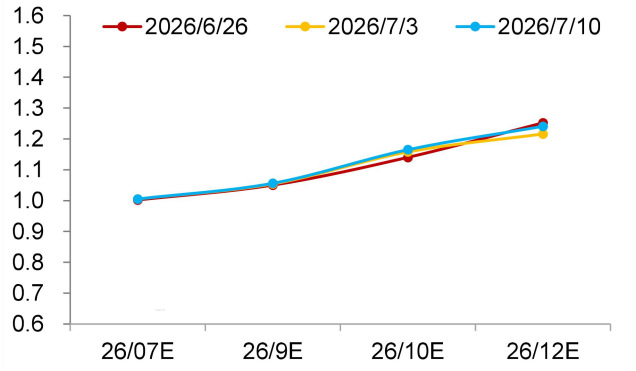
来源：CEIC，华福证券研究所

图表 7：欧央行利率路径预期（%）



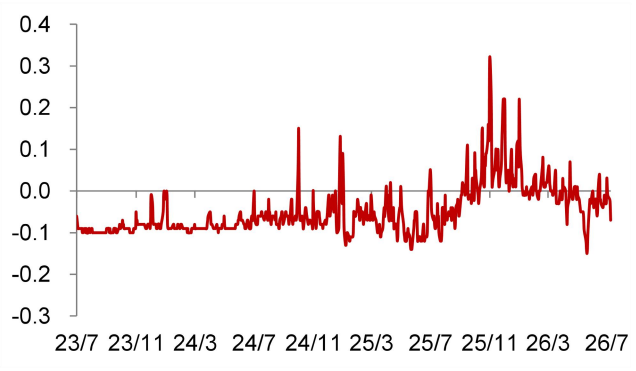
来源：Bloomberg，华福证券研究所

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

美国 6 月服务业 PMI 温和放缓。美国 ISM 服务业 PMI 从 5 月的 54.5 降至 6 月的 54，已连续 24 个月位于荣枯线以上，美国服务业仍处于扩张区间，但扩张速度有所放缓。分项来看，商业活动和新订单指数较前月回落，但仍维持在扩张区间，显示需求有所下降。就业指数录得 2024 年以来最大单月升幅，并自今年 2 月以来首次重返扩张区间。与此同时，支付价格指数降至最近四个月低点。整体来看，服务业价格压力缓解，通胀有所好转。

美国劳动力市场仍弱。劳动力需求放缓，Revello Labs 周度职位空缺从 4 月初的约 351 万降至 6 月底的约 247 万，指向 6 月 Jolts 职位空缺数下降。此外，自 4 月以来，初请失业金人数有所反弹，同时续请失业金人数已攀升至 181 万人的新高。综合来看，美国劳动力市场仍然疲弱。

地缘风险再抬头。7 月 8 日特朗普表示，美伊之间的谅解备忘录已经“终结”，特朗普称，同意与伊朗继续谈判，但停火已经结束。美国对伊朗连续两日进行打击，

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

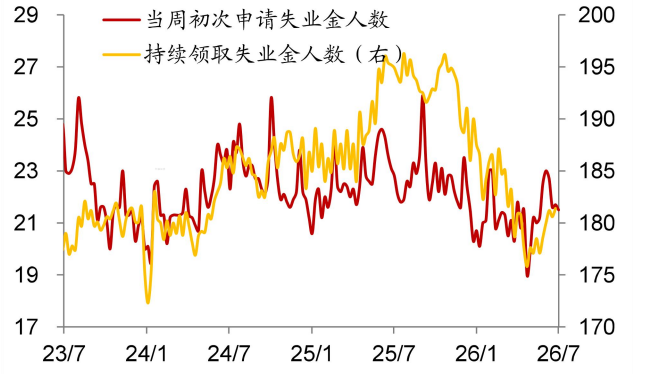
伊朗也同样还击。美方要求伊朗周六前承诺停止向霍尔木兹海峡船只开火。伊朗方面称，伊朗从未提出与美国谈判的诉求，但同意调节方访问伊朗。

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	↑	0.6	55.7	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	↓	-0.9	2.8	3.7	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

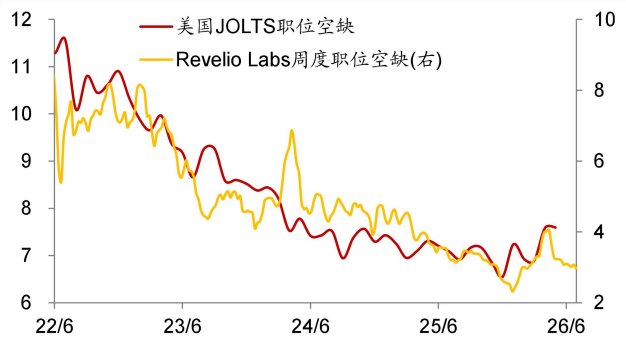
来源：iFinD，CEIC，华福证券研究所

图表 11：美国初请和续请失业金人数（万人）



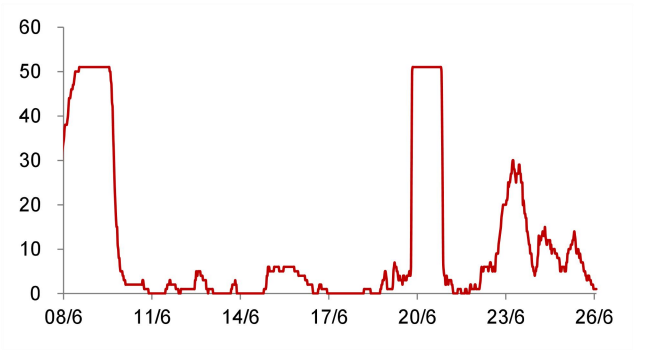
来源：CEIC，华福证券研究所

图表 12：周度职位空缺人数（百万人）



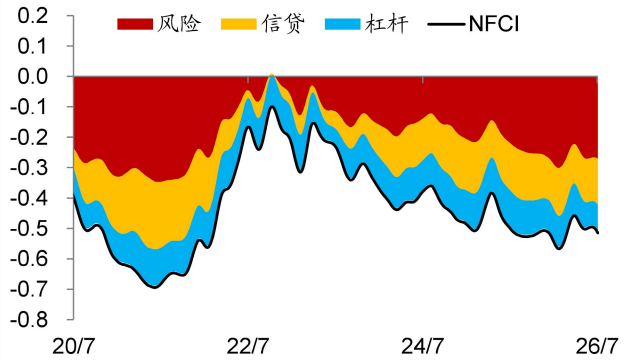
来源：CEIC，华福证券研究所

图表 13：全美失业加速的州数（个）



来源：CEIC，华福证券研究所

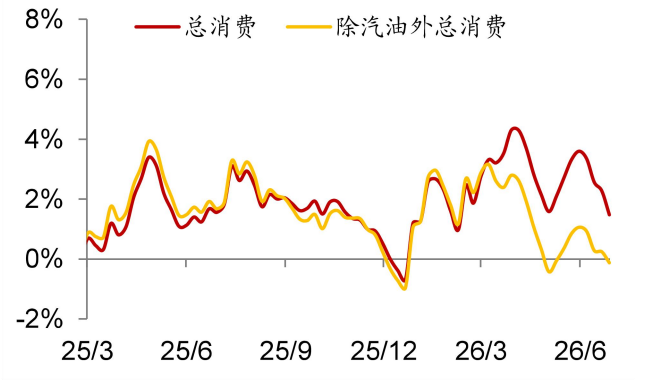
图表 14：芝加哥金融条件指数



来源：CEIC，华福证券研究所

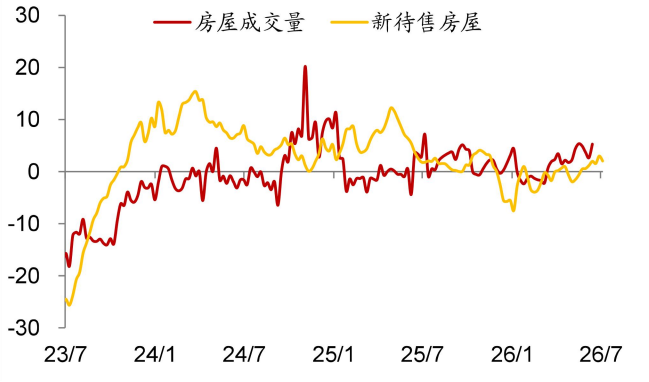
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 15：美国信用卡消费支出滚动 4 周同比（%）



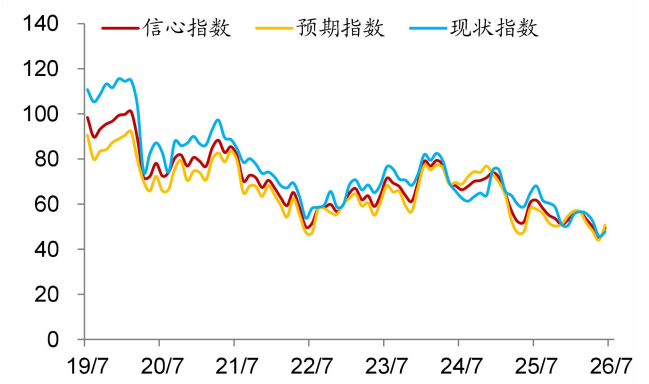
来源：Bloomberg，华福证券研究所

图表 16：美国房屋周度销售和待售同比（%）



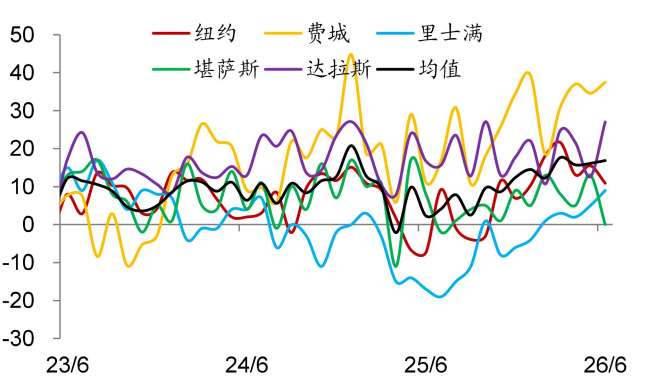
来源：Redfin，华福证券研究所

图表 17：密歇根消费者信心指数（%）



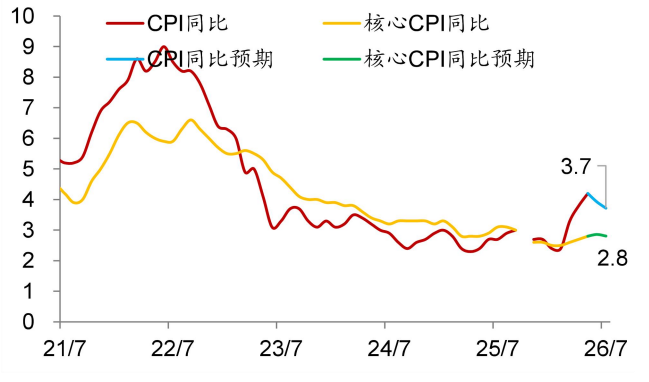
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 18：各联储制造业调查之资本开支预期指数



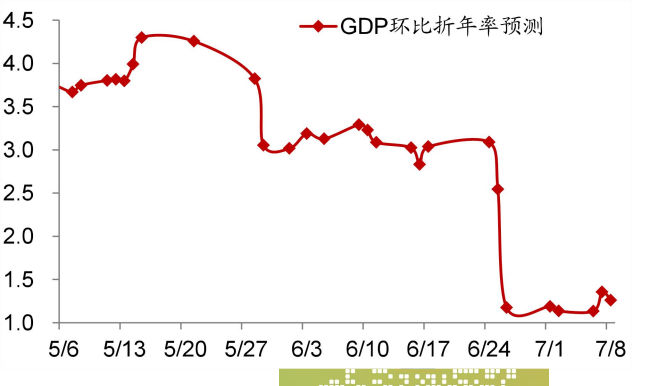
来源：CEIC，华福证券研究所

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

德国工业产出连续增长。德国 5 月工业产出环比增长 0.9%，为连续第二个月实现增长，主要由汽车行业和建筑业扩张贡献。5 月工厂订单数据也有所增加，可能反映了公共支出支撑下，国防相关运输设备订单激增。此外，地缘政治不确定性缓解、

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

能源价格企稳，复苏前景进一步改善。

北约峰会难掩内部分歧。本周召开的北约峰会上，特朗普频繁施压盟友，不仅再次扬言“格陵兰岛应该由美国控制”，还点名西班牙是北约“糟糕的伙伴”，并指责英国、法国等盟友未配合美国打击伊朗。尽管北约秘书长吕特试图突出内部团结，但氛围紧张，峰会联合宣言未明确下届峰会举办时间，或暗示部分成员国对实际成果不满，内部的深层分歧难以真正化解。

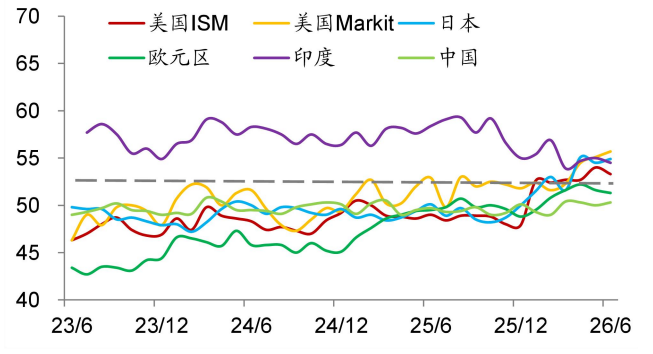
日本薪资持续增长。日本 5 月名义工资同比增速录得 3.2%，经通胀调整后的实际工资增长 1.4%，连续第五个月实现正增长。不过，消费仍然疲软，两人及以上家庭实际消费支出同比下降 0.4%，连续第六个月下滑。尽管工资增长有所改善，食品、能源等生活成本压力仍限制居民消费意愿，内需复苏仍面临约束。

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	6.2	6.2	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
制造	制造业PMI	↓	-0.3	51.3	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	↑	0.8		1.6	0.8	2.2	1.2	2.2	1.9	2.5	2.2	1.2	1.7	2.6	3.8	2.1
经济信心	ZEW经济景气指数	↓	-0.1	98.5	98.6	98.9	99.3	99.5	99.5	99.5	99.6	99.7	99.7	99.8	99.8	99.7	99.6
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	↑	0.4	54.9	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

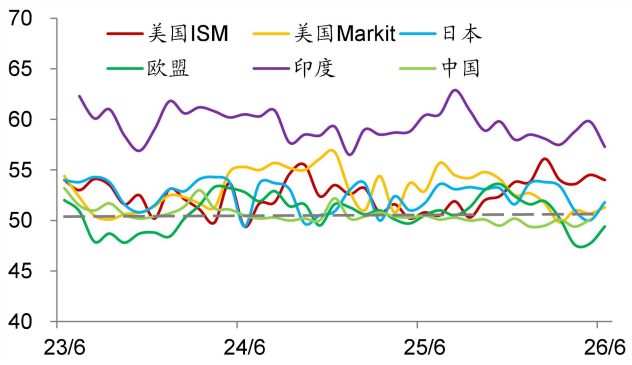
来源：iFinD，CEIC，华福证券研究所

图表 22：主要国家制造业 PMI（%）



来源：iFinD，华福证券研究所

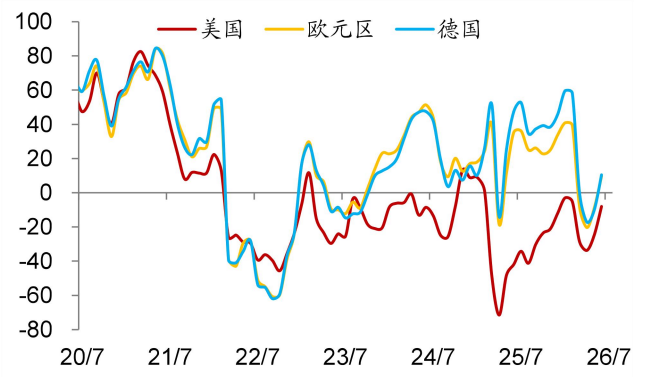
图表 23：主要国家服务业 PMI（%）



来源：CEIC，华福证券研究所

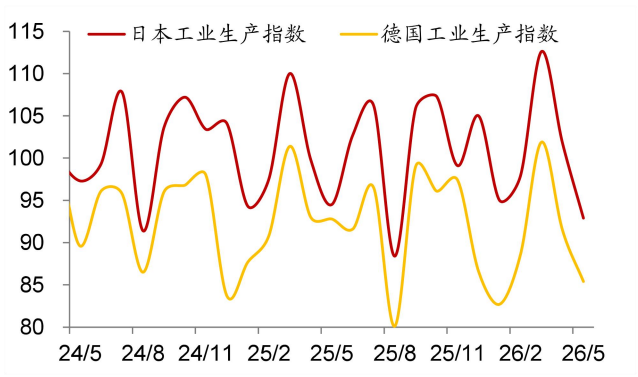
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

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 13 日	7 月 14 日	7 月 15 日	7 月 16 日	7 月 17 日
数据 /	20:30 美国 6 月 CPI；中国 6 月进出口数据	10:00 中国 6 月经济数据和二季度 GDP	20:30 美国 6 月零售销售	22:00 美国 7 月密歇根大学消费者信心指数
会议 /	22:00 沃什出席众议院金融服务委员会“美联储半年度货币政策报告”听证会	22:00 沃什出席参议院银行委员会“美联储半年度货币政策报告”听证会	2:00 美联储褐皮书	/

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
下载日志已记录，仅供内部参考

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