

中期选举前瞻：参议院当前选情如何

投资要点：

本次中期选举参议院一共要改选 35 个席位，其中共和党改选 22 席，民主党 13 席。实际上真正有悬念的只有 9 个席位。根据当前参议院的席位对比，如果民主党要在中期选举中翻盘，必须拿下 9 个摇摆州席位中的 7 个。虽然进攻难度较大，容错率低，但结合现阶段民调与预测市场赔率，也并非毫无希望。参议院的归属，依旧充满悬念。

➤ 参议院的职责与改选情况

美国参议院共有 100 个席位，每个州无论人口多少均拥有两席。参议员任期为 6 年，100 个席位被划分为三个组别，每两年改选其中约三分之一。今年将要改选 35 个参议院席位。

参议院主要掌握人事权：总统任免内阁官员需得到参议院多数票支持。且总统任命驻外大使、与他国缔结条约或是对他国宣战，需得到参议院的批准。还有一点需要注意的是，国会还掌握对行政官员的弹劾权。众议院可通过简单多数票对正副总统和所有文职官员进行指控，而参议院则负责最终审议，**宪法规定超过三分之二的参议员投票支持，弹劾就正式生效，被弹劾官员将被免职。**

➤ 历史规律对执政党构成压力

二战后，美国执政党在 20 次中期选举中有 13 次参议院席位减少，概率为 65%。20 次中期选举中，执政党有 11 次未能控制参议院，失败概率约为 55%；执政党仅有 1 次实现了参议院控制权逆袭，是小布什在 2002 年带领共和党夺回参议院控制权。

➤ 九个摇摆州将决定参议院归属

九个摇摆州包括北卡罗来纳、佐治亚、阿拉斯加、爱荷华、缅因、密歇根、新罕布什尔、俄亥俄和德克萨斯。

从现有政党归属来看，九个摇摆州中，共和党当前控制北卡、阿拉斯加、爱荷华、缅因、俄亥俄和德克萨斯 6 席，民主党控制佐治亚、密歇根和新罕布什尔 3 席。也就是说，**今年中期选举，共和党的安全席位有 47 席，民主党的安全席位则是 44 席。如果民主党想要在中期选举中翻盘，必须拿下 9 个摇摆州席位中的 7 个（44+7），难度不小。**

从民调数据来看，仅北卡罗来纳州和佐治亚州民主党优势明显，其余 7 州都非常焦灼。民主党最有可能获胜的路径是，守住现有的佐治亚、新罕布什尔和密歇根三州，拿下北卡罗来纳州后，再拿下其余五个共和党摇摆州中的三州。参议院的归属，依旧充满悬念。

➤ 风险提示

1. 美国经济及通胀超预期恶化，加剧选民对共和党的不满。
2. 民调及预测市场存在偏差，实际结果与当前预测背离。
3. 候选人退选，导致选举格局快速变化。

团队成员

分析师：熊丰(S0210525120008)
xf30937@hfzq.com.cn

相关报告



正文目录

一、选举规则与整体情况	3
二、当前选情如何？	5
三、详解各州选情	6
四、风险提示	15

图表目录

图表 1： 当前参议院席位地图（共和党 53 VS. 民主党 47）	3
图表 2： 参议院 2026 年共有 35 席等待改选	4
图表 3： 二战后，执政党在中期选举中参议院失败概率为 55%	4
图表 4： 2026 年 RCP 参议院选举地图	5
图表 5： 北卡罗来纳州民主党支持率领先 7.3%	6
图表 6： 预测市场认为北卡罗来纳州民主党获胜概率较高（87% VS. 14%）	6
图表 7： 佐治亚州民主党支持率领先 5.5%	7
图表 8： 预测市场认为佐治亚州民主党获胜概率较高（86% VS. 15%）	7
图表 9： 德克萨斯州两党候选人支持率相差 0.6%	8
图表 10： 预测市场认为德克萨斯州共和党胜率较高（57% VS. 44%）	8
图表 11： 缅因州两党候选人支持率相差 0.7%	9
图表 12： 预测市场认为缅因州民主党获胜概率较高（67% VS. 34%）	9
图表 13： 爱荷华州两党候选人支持率持平，均为 46.7%	10
图表 14： 预测市场认为爱荷华州共和党获胜概率较高（62% VS. 40%）	10
图表 15： 俄亥俄州两党候选人支持率相差 0.6%	11
图表 16： 预测市场认为俄亥俄州两党获胜概率接近（52% VS. 48%）	11
图表 17： 阿拉斯加州两党候选人支持率接近	12
图表 18： 预测市场认为阿拉斯加州民主党获胜概率较高（60% VS. 42%）	12
图表 19： 密歇根州两党胜率接近，当前仅差 0.5%	13
图表 20： 预测市场认为密歇根州民主党获胜概率较高（72% VS. 29%）	13
图表 21： 新罕布什尔州民主党领先 3.3% 以上	14

一、选举规则与整体情况

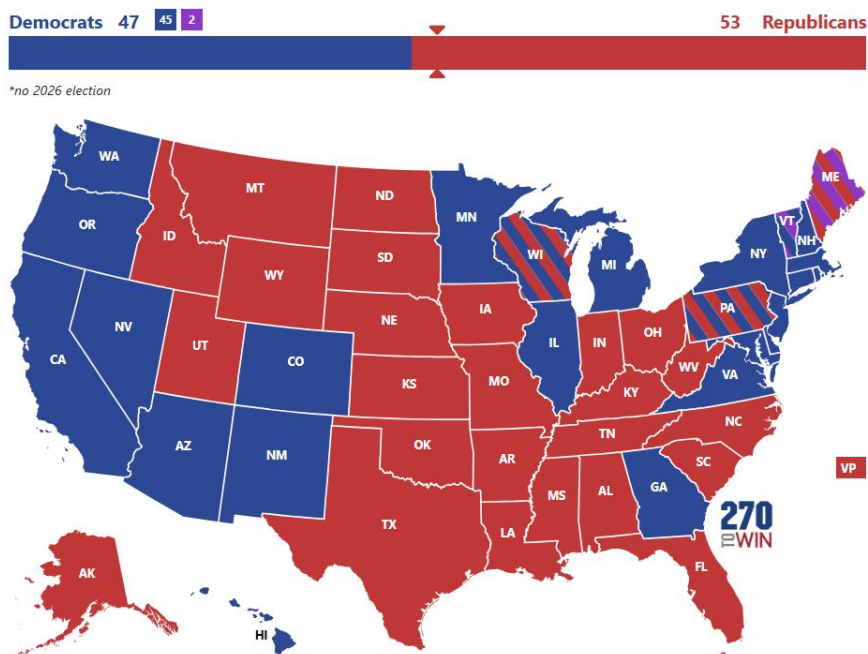
美国参议院共有 100 个席位，每个州无论人口多少均拥有两席。参议员任期为 6 年，100 个席位被划分为三个组别，每两年改选其中约三分之一。根据美国宪法第一条，参众两院共同拥有通过或否决联邦立法的权力，即任何联邦立法必须同时获得这两个院的通过才能成为法律。

参议院主要掌握人事权：总统任免内阁官员需得到参议院多数票支持。且总统任命驻外大使、与他国缔结条约或是对他国宣战，需得到参议院的批准。还有一点需要注意的是，国会还掌握对行政官员的弹劾权。众议院可通过简单多数票对正副总统和所有文职官员进行指控，而参议院则负责最终审议，**宪法规定超过三分之二的参议员投票支持，弹劾就正式生效，被弹劾官员将被免职。**

2026 年参议院选举共有 35 席需要改选。2026 年 11 月 3 日将举行 33 场常规参议院选举，同时佛罗里达州和俄亥俄州将举行特别选举，用于补足国务卿鲁比奥和副总统万斯出任内阁官员的空缺。因此本轮合计改选 35 席，因此本轮合计改选 35 席，其中共和党改选 22 席，民主党 13 席。

当前共和党以 53 席对民主党 47 席控制参议院。宪法规定美国副总统为参议院议长，若参议院投票为 50:50，则副总统拥有一票决定票。所以对于共和党而言，只需保住 50 席，即可凭借共和党籍副总统（万斯）的决定票维持对参议院的控制，而民主党则需要净增 4 席，达到 51 席才能控制参议院。

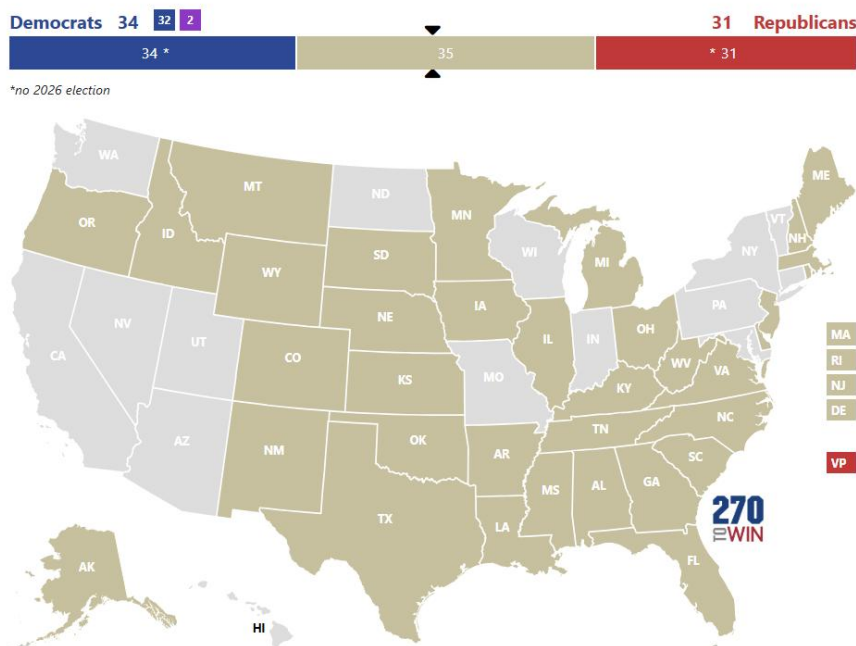
图表 1：当前参议院席位地图（共和党 53 VS. 民主党 47）



来源：270toWin，华福证券研究所



图表 2：参议院 2026 年共有 35 席等待改选



来源：270toWin，华福证券研究所

历史规律来看，二战后，美国执政党中期选举参议院的失败概率为 55%，20 次选举中有 11 次未能赢得参议院；20 次选举中有 13 次执政党席位减少，概率为 65%。20 次选举中仅有 1 次实现了参议院控制权逆袭，是小布什在 2002 年带领共和党在中期选举夺回参议院控制权。

图表 3：二战后，执政党在中期选举中参议院失败概率为 55%

年份	总统	执政党	执政党选举结果	多数党变化
1946年后，执政党在中期选举参议院失败11次				
1946	杜鲁门	民主党	失败（-12）	民主党失去参议院
1954	艾森豪威尔	共和党	失败（-1）	共和党失去参议院
1958	艾森豪威尔	共和党	失败（-13）	民主党继续控制
1970	尼克松	共和党	失败（+2）	民主党继续控制
1974	福特	共和党	失败（-5）	民主党继续控制
1986	里根	共和党	失败（-8）	共和党失去参议院
1990	老布什	共和党	失败（-1）	民主党继续控制
1994	克林顿	民主党	失败（-8）	民主党失去参议院
1998	克林顿	民主党	失败（0）	共和党继续控制
2006	小布什	共和党	失败（-6）	共和党失去参议院
2014	奥巴马	民主党	失败（-9）	民主党失去参议院
1946年后，执政党在中期选举参议院成功9次				
1950	杜鲁门	民主党	成功（-6）	民主党继续控制
1962	肯尼迪	民主党	成功（+3）	民主党继续控制
1966	约翰逊	民主党	成功（-4）	民主党继续控制
1978	卡特	民主党	成功（-3）	民主党继续控制
1982	里根	共和党	成功（+1）	共和党继续控制
2002	小布什	共和党	成功（+2）	共和党夺回参议院
2010	奥巴马	民主党	成功（-6）	民主党继续控制
2018	特朗普	共和党	成功（+2）	共和党继续控制
2022	拜登	民主党	成功（+1）	民主党继续控制

来源：加州大学圣塔芭芭拉分校，华福证券研究所

“成功”指执政党在选举后成功控制或继续控制参议院；“失败”指执政党失去参议院，或者原本处于少数党且未能夺回控制权。



二、当前选情如何？

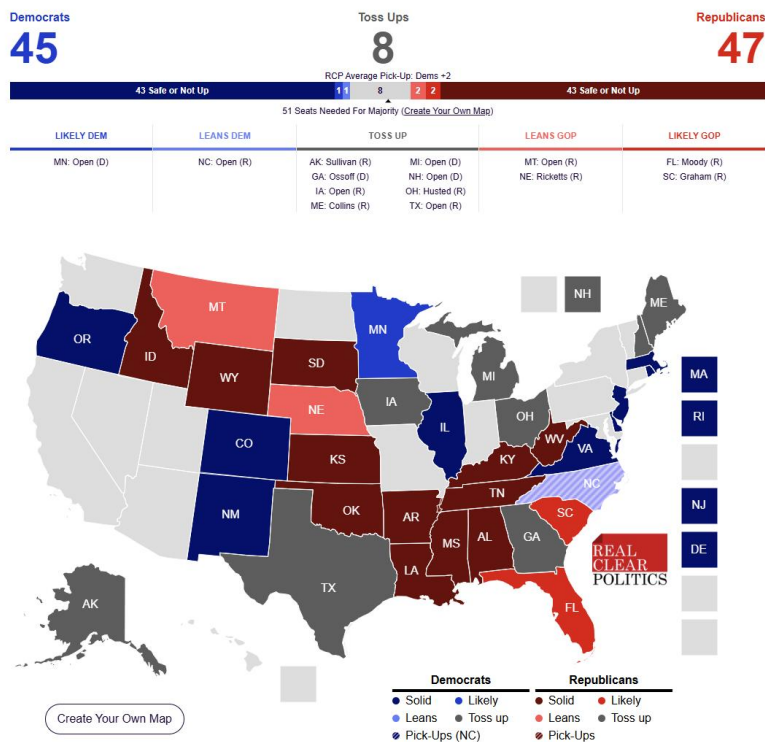
截至7月21日，RCP综合民调数据显示，共和党目前或可稳住47个席位。存在9个关键摇摆州，包括北卡罗来纳州、阿拉斯加州、佐治亚州、爱荷华州、缅因州、密歇根州、新罕布什尔州、俄亥俄州、德克萨斯州。除北卡罗来纳和佐治亚选情相对明朗，北卡民主党候选人支持率领先7.3%，佐治亚民主党候选人支持率领先5.5%，其余七州选情仍较为胶着。

从现有属性来看，九个摇摆州中，共和党当前控制北卡、阿拉斯加、爱荷华、缅因、俄亥俄和德克萨斯6席，而民主党控制佐治亚、密歇根和新罕布什尔3席。也就是说，今年中期选举，共和党的安全席位有47席（当前的53席位减去摇摆属性的6席），民主党的安全席位则是44席（当前的47席减去摇摆属性的3席）。如果民主党想要在中期选举中翻盘，必须拿下9个摇摆州席位中的7个（44+7），难度不小。民主党最有可能获胜的路径是，守住现有的佐治亚、新罕布什尔和密歇根三州，拿下北卡罗来纳州后，再拿下其余五个共和党摇摆州中的三州。

从选举进度来看，九个摇摆州中已经确认两党候选人并进行一对一的有北卡罗来纳、佐治亚、爱荷华、俄亥俄和得克萨斯五州。阿拉斯加正在推进前四名进行初选，密歇根和新罕布什尔初选尚未举行，缅因州则将在原候选人退选后在7月25日以党代会补选民主党提名人。

我们现对各摇摆州的选情逐一拆解。

图表4：2026年RCP参议院选举地图



来源：RealClearPolitics，华福证券研究所



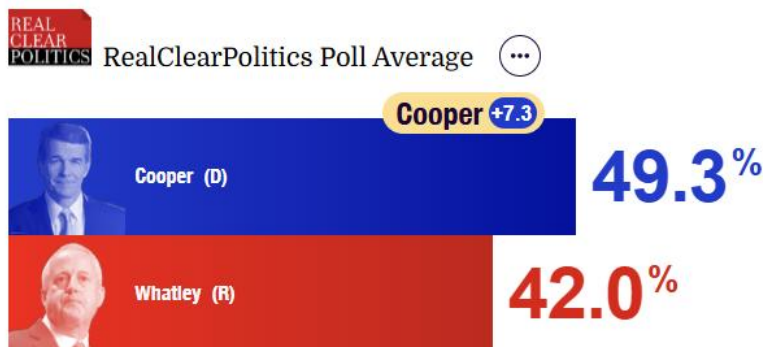
三、详解各州选情

北卡罗来纳州：民主党最有可能翻转的席位。共和党现任参议员汤姆·蒂利斯不再寻求连任，民主党推出前州长罗伊·库珀（Roy Cooper），共和党则由特朗普支持的前共和党全国委员会主席迈克尔·沃特利（Michael Whatley）参选。据 RCP 综合民调显示，库珀支持率领先沃特利 7.3%。

民主党优势较大，首先源于候选人知名度和跨党派吸引力的不对称。库珀曾担任北卡罗来纳州四届总检察长和两届州长，长期参加全州选举，拥有较高知名度。沃特利则主要担任党务和游说职务，这是其首次竞选公职，州内知名度相对较低。64%的北卡罗来纳州选民对沃特利了解很少或完全不了解，明显高于库珀的 27%，反映其全州政治知名度相对较低。

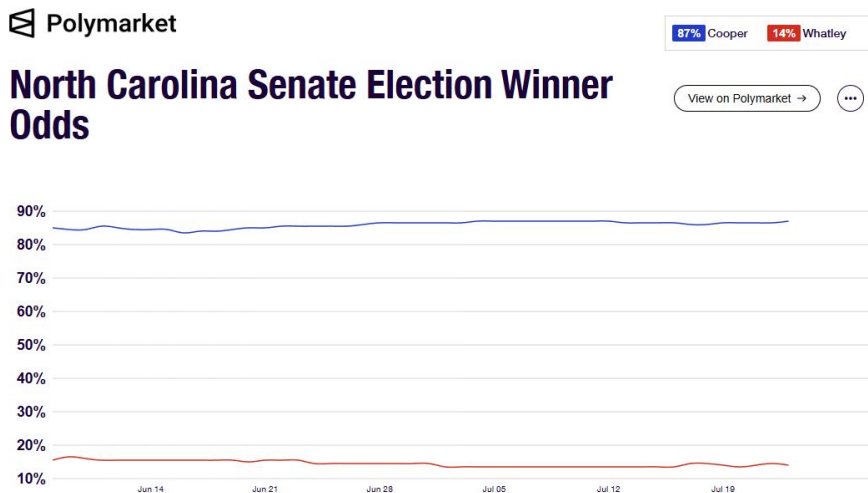
另一方面，库珀在筹款方面明显领先。截至今年二季度末，库珀累计筹资接近 3500 万美元、持有约 2070 万美元现金，沃特利仅筹资约 1100 万美元、现金约 340 万美元。

图表 5：北卡罗来纳州民主党支持率领先 7.3%



来源：RealClearPolitics，华福证券研究所

图表 6：预测市场认为北卡罗来纳州民主党获胜概率较高（87% VS. 14%）



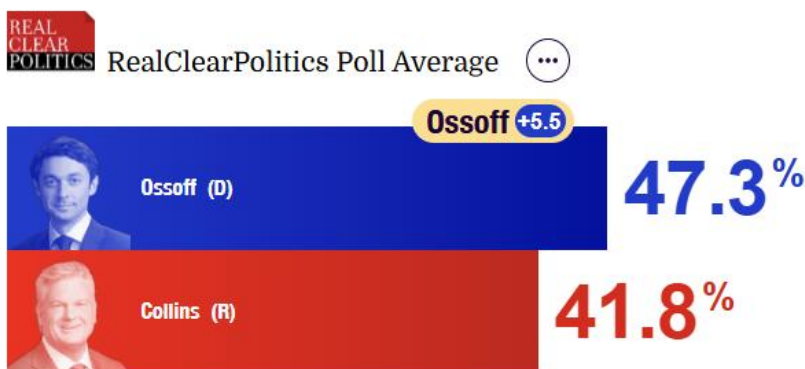
来源：Polymarket，RealClearPolitics，华福证券研究所

佐治亚州：民主党防守成功概率较高。佐治亚州现任民主党参议员乔恩·奥索夫（Jon Ossoff）寻求连任，特朗普支持共和党众议员迈克·柯林斯（Mike Collins）参与竞选。

当前选情民主党的奥索夫占优。首先，奥索夫筹款优势明显。截至5月，其累计筹资约6000万美元、持有约3300万美元现金，而柯林斯同期筹资不足500万美元。共和党外部组织已承诺投入4400万美元，预计双方最终支出差距将有所缩小。

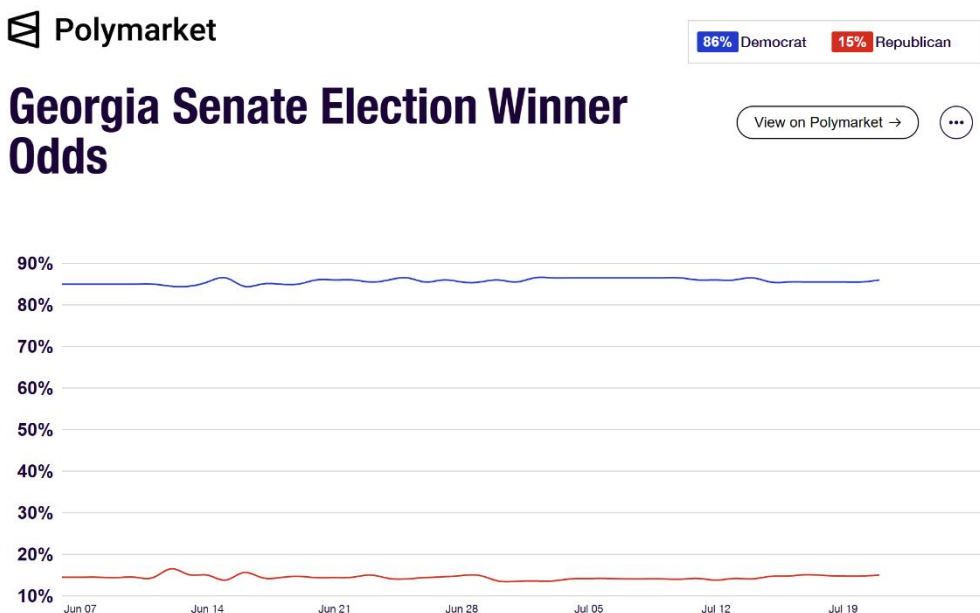
另一方面，奥索夫在选民关心的议题中处于领先位置。Fox News 7月1日公布的民调显示，奥索夫以56%对43%领先柯林斯，奥索夫在关注物价、医疗和政治分裂的选民中均明显领先。

图表 7：佐治亚州民主党支持率领先 5.5%



来源：RealClearPolitics，华福证券研究所

图表 8：预测市场认为佐治亚州民主党获胜概率较高（86% VS. 15%）

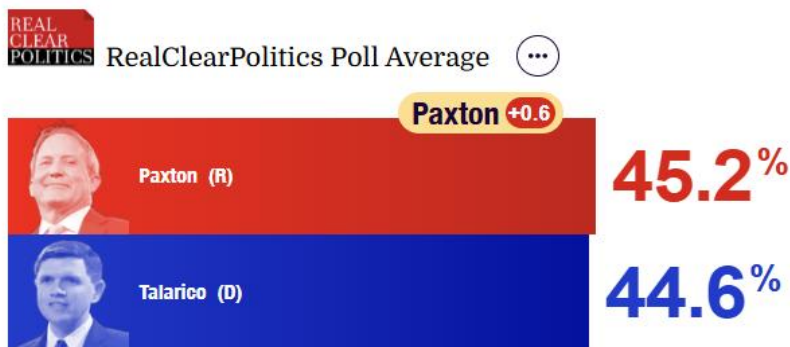


来源：Polymarket，RealClearPolitics，华福证券研究所



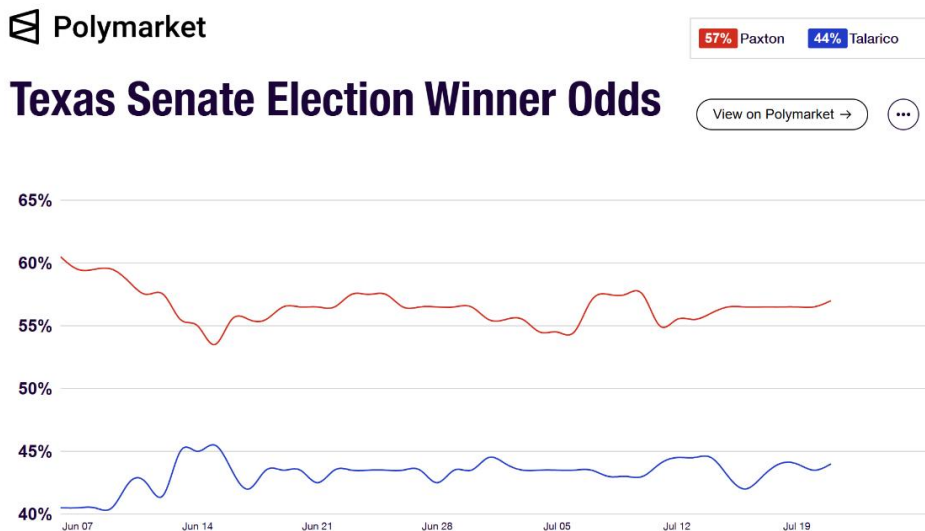
德克萨斯州：当前选情胶着。共和党现任参议员约翰·科宁在党内初选中落败后，特朗普支持的州总检察长肯·帕克斯顿（Ken Paxton）获得共和党提名，民主党则由州众议员詹姆斯·塔拉里克（James Talarico）参与竞选。两人支持率已基本持平。得克萨斯大学 6 月 22 日民调显示，帕克斯顿以 43% 对 42% 领先塔拉里克，差距处于误差范围内。不过，特朗普 2024 年在德州领先约 14 个百分点，加之民主党已超 30 年未赢得德州全州性选举，州内亲共和党的民意基础或令其一定程度上占优。

图表 9：德克萨斯州两党候选人支持率相差 0.6%



来源：RealClearPolitics，华福证券研究所

图表 10：预测市场认为德克萨斯州共和党胜率较高（57% VS. 44%）

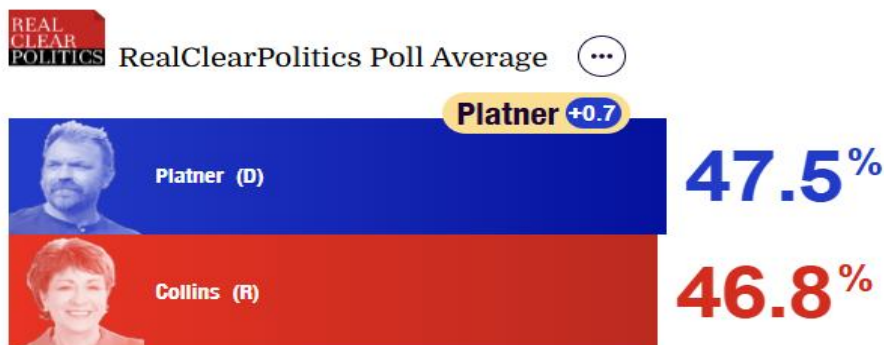


来源：Polymarket，RealClearPolitics，华福证券研究所



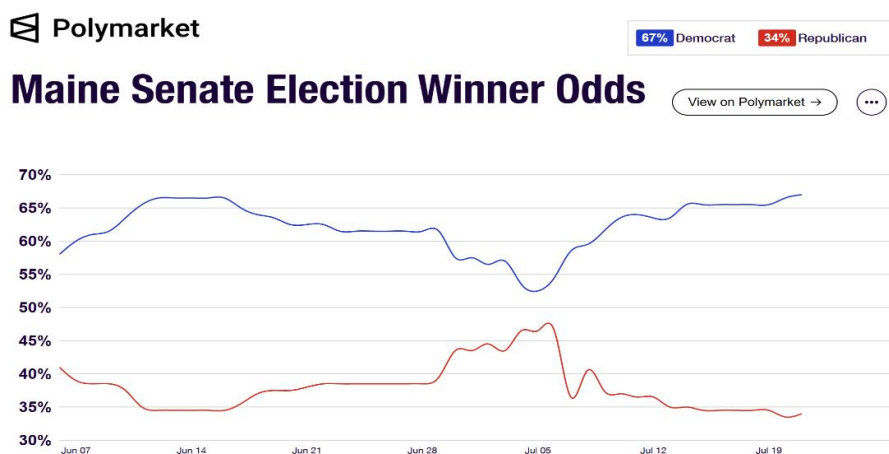
缅因州：民主党临阵换将，共和党现任参议员苏珊·柯林斯的连任前景得到改善，但民调依旧胶着。缅因州民主党原候选人格雷厄姆·普拉特纳（Graham Platner）因性侵指控退出竞选后，预计将由前缅因州参议会议长特洛伊·杰克逊（Troy Jackson）接替。由于临阵换将和竞选时间不足，且杰克逊的进步派立场可能不利于争取中间选民，选举或倾向于共和党。

图表 11：缅因州两党候选人支持率相差 0.7%



来源：RealClearPolitics，华福证券研究所

图表 12：预测市场认为缅因州民主党获胜概率较高（67% VS. 34%）

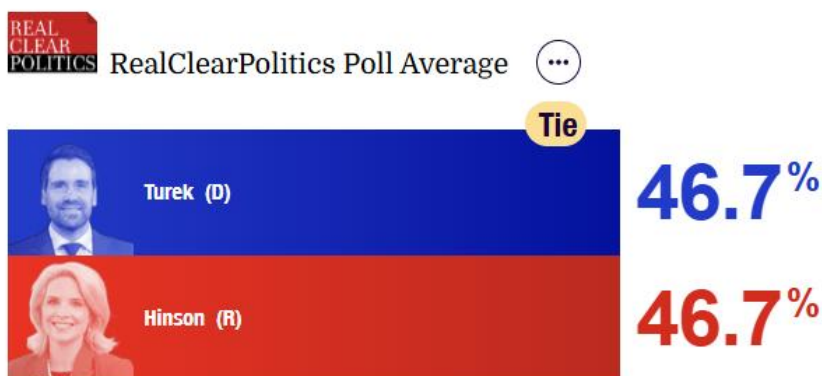


来源：Polymarket，RealClearPolitics，华福证券研究所

爱荷华州：民调持平，共和党或凭借州内民意而占优。现任共和党参议员乔尼·恩斯特不再寻求连任，共和党由特朗普支持的众议员阿什莉·欣森（Ashley Hinson）参与竞选，民主党候选人为州众议员、残奥会运动员乔什·图雷克（Josh Turek）。特朗普在此前三次大选中均赢得爱荷华州，从2012年到2024年，爱荷华州总统选举结果累计向共和党方向移动了约19个百分点。

因此，类似于德克萨斯州，在候选人支持率接近的情况下，爱荷华州内亲共和党民意或助其赢得参议院选举。

图表 13：爱荷华州两党候选人支持率持平，均为 46.7%



来源：RealClearPolitics，华福证券研究所

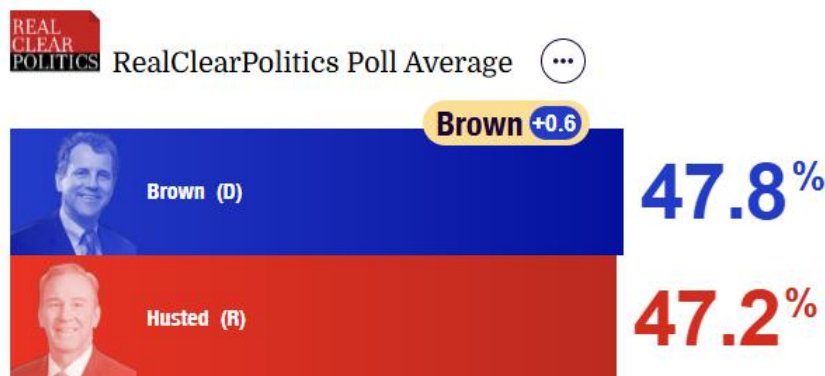
图表 14：预测市场认为爱荷华州共和党获胜概率较高（62% VS. 40%）



来源：Polymarket，RealClearPolitics，华福证券研究所

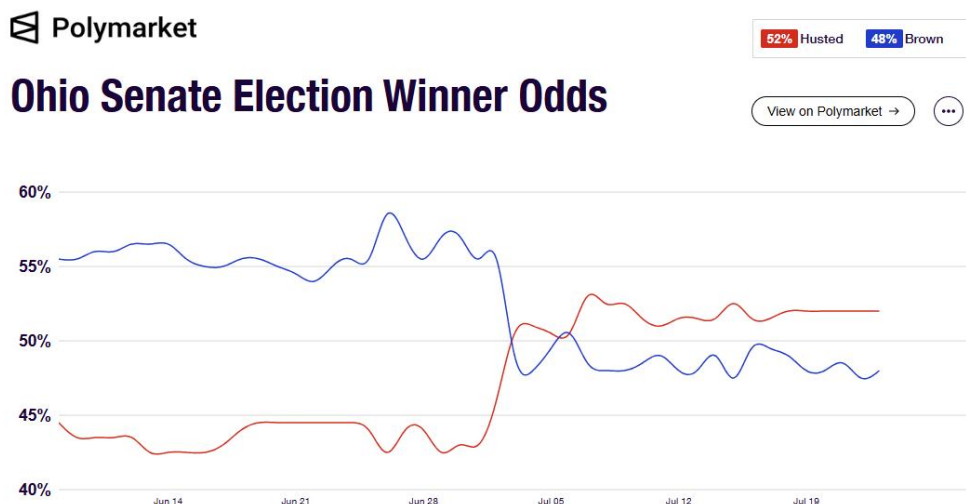
俄亥俄州：两党差距较小，选情胶着。俄亥俄州举行特别选举，以填补副总统万斯留下的参议员任期。共和党现任参议员乔恩·赫斯特德（Jon Husted）寻求留任，民主党则推出 2024 年落选的前参议员谢罗德·布朗（Sherrod Brown）再次参选。一方面，布朗拥有较强募资能力，二季度通过相关竞选委员会筹集约 1710 万美元，超过赫斯特德约 770 万美元的两倍，并已连续四个季度保持筹款领先。但特朗普在 2024 年大选中以 11.21 个百分点的优势赢得该州，为赫斯特德提供了一定的共和党民意基础。

图表 15：俄亥俄州两党候选人支持率相差 0.6%



来源：RealClearPolitics，华福证券研究所

图表 16：预测市场认为俄亥俄州两党获胜概率接近（52% VS. 48%）



来源：Polymarket，RealClearPolitics，华福证券研究所

阿拉斯加州实行无党派“前四名初选”制度。在 2026 年 8 月 18 日初选中，所有党派候选人被列在同一张选票上，每名选民只能选择一人，得票最高的四名候选人不分党派共同进入 11 月大选；大选再采用排序选择投票，若无人获得过半数第一选择票，则逐轮淘汰得票最低者并转移其选票，直至产生过半数胜者。

共和党现任参议员丹·沙利文（Dan Sullivan）寻求第三任期，民主党则推出前联邦众议员玛丽·佩尔托拉（Mary Peltola）参与竞选。两人大概率都会进入前四名，真正决定胜负的是大选中的第二、第三顺位选票流向。

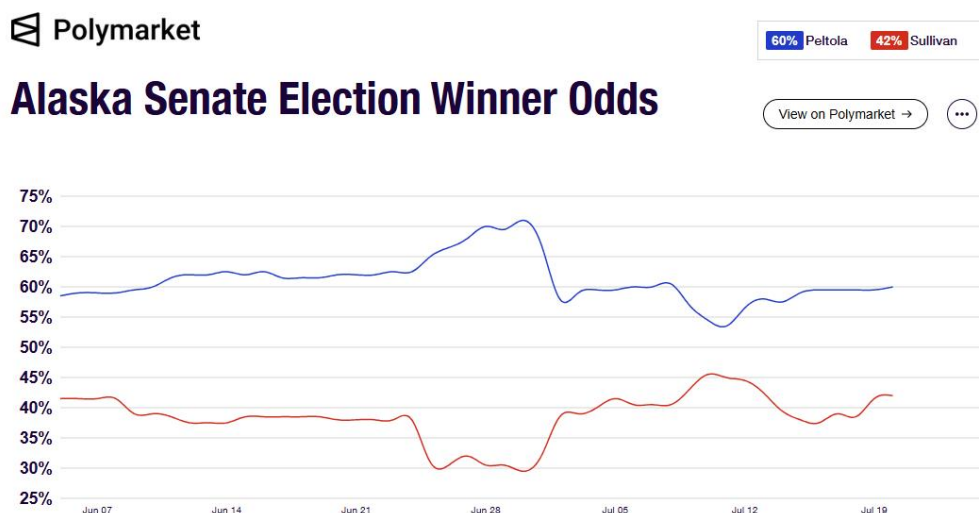
共和党人沙利文拥有资金和共和党基本盘优势，但优势并不稳固。目前沙利文持有超过 800 万美元现金，略高于佩尔托拉的约 600 万美元，且特朗普 2024 年在该州领先约 13 个百分点。最新民调结果分化，6 月 Alaska Survey Research 民调显示佩尔托拉以 49%对 44%领先，7 月纽约时报/锡耶纳民调则显示沙利文以 47%对 45%领先，选情仍不明朗。

图表 17：阿拉斯加州两党候选人支持率接近

POLLSTER	DATE	SAMPLE	MOE	SULLIVAN (R) *	PELTOLA (D)	SPREAD
NY Times/Siena	6/15 - 6/29	593 LV	—	47	45	Sullivan +2
Data for Progress	10/17 - 11/23	823 LV	3.0	45	46	Peltola +1
Data for Progress	7/21 - 7/27	678 LV	4.0	46	45	Sullivan +1

来源：RealClearPolitics，华福证券研究所

图表 18：预测市场认为阿拉斯加州民主党获胜概率较高（60% VS. 42%）



来源：Polymarket，RealClearPolitics，华福证券研究所

密歇根州和新罕布什尔州尚未举行初选。

密歇根州：两党胜率接近，选情较为胶着。现任民主党参议员加里·彼得斯退休后，该州成为开放席位。共和党由 2024 年曾以较小差距落选参议员的迈克·罗杰斯 (Mike Rogers) 参与竞选，民主党代表将从众议员海莉·史蒂文斯 (Haley Stevens) 和前底特律卫生主管阿卜杜勒·萨耶德 (Abdul El Sayed) 之间诞生。民主党内，7 月民调显示史蒂文斯以 48% 对 41% 领先萨耶德。而 RCP 综合民调显示，两名民主党主要候选人与罗杰斯的差距均在 0.5 个百分点。

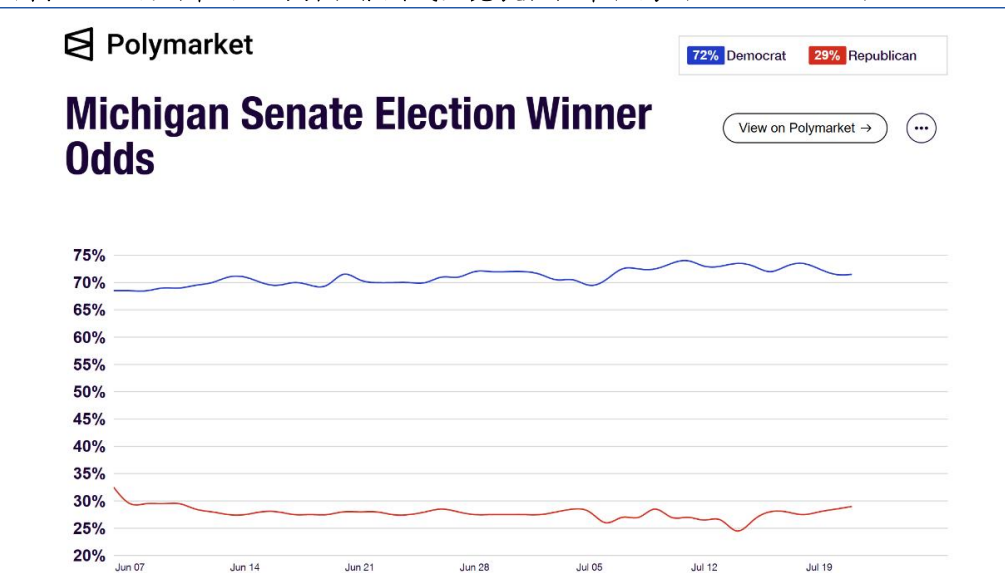
图表 19：密歇根州两党胜率接近，当前仅差 0.5%

2026 Michigan Senate - Rogers vs. El-Sayed						
POLLSTER	DATE	SAMPLE	MOE	EL-SAYED (D)	ROGERS (R)	SPREAD
RCP Average	4/28 - 6/30	—	—	43.8	43.3	El-Sayed +0.5
Quantus Insights	6/29 - 6/30	947 LV	3.3	45	44	El-Sayed +1
MIRS/Mitchell Research	6/11 - 6/13	827 LV	3.4	47	42	El-Sayed +5
TIPP**	5/20 - 5/23	1154 LV	3.0	43	42	El-Sayed +1
Detroit Chamber/Glengariff	4/28 - 5/1	600 LV	4.0	40	45	Rogers +5

2026 Michigan Senate - Rogers vs. Stevens						
POLLSTER	DATE	SAMPLE	MOE	STEVENS (D)	ROGERS (R)	SPREAD
RCP Average	4/28 - 6/30	—	—	44.0	43.5	Stevens +0.5
Quantus Insights	6/29 - 6/30	947 LV	3.3	45	44	Stevens +1
MIRS/Mitchell Research	6/11 - 6/13	827 LV	3.4	41	45	Rogers +4
TIPP**	5/20 - 5/23	1154 LV	3.0	48	41	Stevens +7
Detroit Chamber/Glengariff	4/28 - 5/1	600 LV	4.0	42	44	Rogers +2

来源：RealClearPolitics，华福证券研究所

图表 20：预测市场认为密歇根州民主党获胜概率较高（72% VS. 29%）



来源：Polymarket，RealClearPolitics，华福证券研究所



新罕布什尔州现任民主党参议员珍妮·沙欣（Jeanne Shaheen）退休，该州成为开放席位。民主党方面，联邦众议员克里斯·帕帕斯（Chris Pappas）基本锁定提名。共和党方面，曾于2003—2009年担任该州联邦参议员的约翰·苏努努（John E. Sununu）明显领先前马萨诸塞州参议员斯科特·布朗（Scott Brown）。

新罕布什尔州将大概率形成帕帕斯与苏努努的竞争格局，而帕帕斯相对领先。帕帕斯相对占优，其长期重点关注降低生活成本、医疗、反腐败和堕胎权，有利于争取中间选民。RCP综合民调数据显示，帕帕斯对阵苏努努时，具有3.3%的领先，仍未摆脱民调5%的误差区间。

图表 21：新罕布什尔州民主党领先 3.3% 以上

2026 New Hampshire Senate - Sununu vs. Pappas						
POLLSTER	DATE	SAMPLE	MOE	PAPPAS (D)	SUNUNU (R)	SPREAD
RCP Average	3/21 - 6/25	—	—	46.3	43.0	Pappas +3.3
St. Anselm	6/24 - 6/25	1614 RV	2.4	47	41	Pappas +6
UNH	6/18 - 6/23	2232 LV	2.1	47	44	Pappas +3
Emerson	3/21 - 3/23	1100 LV	2.9	45	44	Pappas +1

2026 New Hampshire Senate - Brown vs. Pappas						
POLLSTER	DATE	SAMPLE	MOE	PAPPAS (D)	BROWN (R)	SPREAD
RCP Average	3/21 - 6/25	—	—	49.3	37.7	Pappas +11.6
St. Anselm	6/24 - 6/25	1614 RV	2.4	48	36	Pappas +12
UNH	6/18 - 6/23	2232 LV	2.1	52	38	Pappas +14
Emerson	3/21 - 3/23	1100 LV	2.9	48	39	Pappas +9

来源：Polymarket, RealClearPolitics, 华福证券研究所

综合来看，参议院选情尚不明朗。民主党需要赢得9个关键摇摆州中的7席，才能夺回对参议院的控制权。虽然进攻难度较大，容错率低，但结合现阶段民调与预测市场赔率，也并非毫无希望。参议院的归属，依旧充满悬念。



四、风险提示

1. 美国经济及通胀超预期恶化，加剧选民对共和党的不满。
2. 民调及预测市场存在偏差，实际结果与当前预测背离。
3. 候选人退选，导致选举格局快速变化。



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涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 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

