下载日志已记录，仅供内部参考

一二级市场景气共振，港交所基本面稳步向上

投资银行业与经纪业

■ 2026 年 6 月港交所月报

姓名	电话	邮箱	登记编号
刘欣琦(分析师)	021-38676647	liuxinqi@gtht.com	S0880515050001
张轩铭(分析师)	021-38038437	zhangxuanming@gtht.com	S0880526020001
吴浩东(分析师)	010-83939780	wuhaodong@gtht.com	S0880524070001

评级： 增持

相关报告

投资银行业与经纪业《居民配置仍以固收类产品为主，增配权益待行情催化》2026.07.20

投资银行业与经纪业《改革红利持续释放，头部券商持续受益》2026.07.12

投资银行业与经纪业《股债提振推升业绩，科创投资贡献弹性》2026.07.12

投资银行业与经纪业《拥抱科技，投行改革红利持续释放》2026.06.28

投资银行业与经纪业《外部扰动下港股 ADT 环比增长，投资收益率有望边际企稳》2026.06.16

本报告导读：

2026 年 6 月港股表现承压、但港交所一二级市场高景气趋势不改，IPO 募资额维持高位、单月 ADT 创历史第二高，且 7 月港交所 ADT 进一步抬升；我们看好港股市场改革推进、海外资金流入，叠加流动性收紧预期下投资业务收益率压力有望缓解，助推港交所估值中枢稳步提升。

投资要点：

- **一级市场：港股一级市场高景气趋势不改，6 月新增上市公司数量创年内新高。**6 月港股新增上市公司 25 家/26 年来单月新高，IPO 募资规模为 433 亿港元/同比+47%/环比+180%，再融资规模为 342 亿港元/同比+109%/环比-31%；2026 年上半年港股累计新增上市公司 87 家，累计 IPO 募资规模为 2102 亿港元/同比+96%，再融资规模为 1359 亿港元/同比-22%。**上市储备方面，**目前共有 389 家公司上市申请进行中，当前港交所项目储备丰富、内地/海外企业赴港上市热情持续，港股 IPO 火热态势有望持续。
- **现货市场：外部扰动下港股交投情绪维持高位，单月 ADT 创历史第二高。**6 月受基本面修复放缓、海内外部不确定性提升影响，港股持续回落，6 月恒生指数、恒生科技分别-9.14%、-8.44%，期末港交所上市证券市值 43.3 万亿港元，环比、同比分别-8.0%、+1.5%。26 年 6 月港股市场 ADT 为 3191 亿港元/同比+39%/环比+9%，为 25 年 9 月以来单月新高。**互联互通方面，**6 月南向 ADT 为 1300 亿港元/同比+8%/环比-3%，南向资金净流入 271.1 港元；6 月北向 ADT 为 4031 亿元/同比+171%/环比+2%。
- **衍生品市场：不确定性环境下港交所衍生品 ADV 同环比增长，LME 交投活跃度维持高位。**6 月港交所衍生产品合约（期货、期权合约合计）ADV 达到 193 万张/同比+39%/环比+8%，其中期权合约 ADV 为 116.5 万张/同比+42%/环比+8%，期货合约 ADV 为 76.5 万张/同比+34%/环比+7%。**LME 方面，**得益于金属价格波动加剧、套保需求提升，叠加 LME 市场改革优化持续推进，LME 日均成交合约持续增长；6 月 LME 收费合约 ADV 81.4 万张，环比+5%、同比+16%。
- **投资业务：未平仓合约维持高位、为投资规模提供支撑，投资收益率边际回升。量看，**得益于外部不确定性下市场风险管理等需求增长、港交所未平仓合约稳步增长，6 月末港交所衍生品未平仓合约 1842 万张，同比+22%/环比-11%，LME 未平仓合约 191 万张/同比持平/环比-1%。**价看，**估算 6 月港交所保证金投资收益率收益率 0.99%，环比/同比+0.06pct/-1.30pct，考虑到下半年海外流动性预期收紧、6 月 HIBOR 持续回升，下半年港交所投资收益率压力趋缓。
- **投资分析意见：**短期内港股外部环境扰动较多，港股偏弱走势下港交所估值有一定回落；但从港交所 6 月数据看到、港交所一二级市场高景气趋势不改，IPO 募资额维持高位、单月 ADT 创历史第二高，且 7 月港交所 ADT 进一步抬升；我们认为随着港股资本市场改革持续推进、海外不确定环境下资金持续流入港股市场，港交所一二级市场高景气有望在 26 年下半年延续，叠加流动性收紧预期下港交所投资业务收益率压力有望缓解，看好港交所估值中枢稳步提升。

风险提示：港股权益市场大幅波动。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 2026 年 6 月港交所概况：一二级市场景气共振，港交所基本面稳步上行 3
2. 现货市场：港股一二级市场热度不减，单月 ADT 创历史第二高 4
3. 衍生品市场：6 月衍生品交投延续增长势头，投资业务收益率企稳.....6
4. 投资建议：港交所基本面稳步向上，看好估值修复.....8
5. 风险提示.....9

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 2026 年 6 月港交所概况：一二级市场景气共振，港交所基本面稳步上行

6 月港交所概况：港股持续下行，但一二级市场热度不减，IPO 募资额、交投活跃度均维持高位。1）现货市场：6 月港交所月度 ADT 3191 亿港元，环比/同比+9%/+39%；南向 ADT 环比-3%，北向 ADT 环比+2%。2）**一级市场：**6 月港股 IPO 融资 433 亿港元，环比/同比+180%/+47%，单月新上市公司数量创年内新高；再融资规模 342 亿港元，环比/同比-31%/+109%；目前港交所共有 389 家公司上市申请进行中。**3）衍生品市场：**6 月港交所衍生品 ADV 193 万张，环比/同比+8%/+39%，其中期货 ADV 环比+7%，期权 ADV 环比+8%。**4）LME：**6 月 LME 收费合约 ADV 为 81.4 万张，环比+5%/同比+16%。**5）投资业务：**未平仓合约增长有望带动保证金规模延续增长、收益率边际企稳，估算 6 月港交所保证金投资收益率收益率 0.99%，环比/同比+0.06pct/-1.30pct，考虑到下半年海外流动性预期收紧、6 月 HIBOR 持续回升，下半年港交所投资收益率压力有望趋缓；保证金规模方面，期末港交所衍生品未平仓合约 1842 万张，同比+22%/环比-11%，看好外部不确定性下港交所市场风险管理等需求提升、带动港交所保证金规模延续增长。

图 1：港交所月度核心数据指标一览

现货二级指标	月频指标	2026年6月	2026年5月	2026年4月	2026年3月	2026年2月	2026年1月	6月同比	6月环比
港股总市值	港股总市值 (万亿港币)	**43.32**	47.08	48.02	45.94	49.88	50.77	1.5%	-8.0%
	总市值: 主板 (万亿港币)	43.26	47.00	47.95	45.86	49.79	50.69	1.5%	-8.0%
	总市值: 创业板 (万亿港币)	0.068	0.076	0.070	0.077	0.082	0.077	14.0%	-10.9%
中国香港市场跌幅	恒生指数	-9.14%	-2.3%	4.0%	-6.9%	-2.8%	6.9%	-12.50pct	-6.83pct
	恒生科技	-8.44%	0.3%	4.8%	-9.5%	-10.1%	3.7%	-11.00pct	-8.70pct
港股估值	主板平均市盈率: 月末	11.86 x	12.94 x	13.30 x	13.36 x	15.61 x	15.76 x	-12.6%	-8.3%
	创业板平均市盈率: 月末	27.85 x	31.37 x	29.63 x	33.60 x	42.32 x	40.03 x	-14.8%	-11.2%
港股换手率	月日均换手率: 主板	**0.70%**	0.61%	0.53%	0.64%	0.49%	0.54%	0.16pct	0.10pct
	月日均换手率: 创业板	0.12%	0.18%	0.17%	0.17%	0.16%	0.27%	-0.12pct	-0.06pct
现货市场交投情绪	港交所ADT（亿港元）	**3,191**	2,929	2,535	3,040	2,468	2,723	38.6%	8.9%
	南向ADT（亿港元）	1,300	1,337	1,079	1,353	1,041	1,213	7.6%	-2.7%
	北向ADT（亿人民币）	4,031	3,953	2,992	3,016	3,027	3,640	171.4%	2.0%
	ETF ADT（亿港元）	640	507	412	563	392	395	123.1%	26.2%
境外持仓	境外持境内人民币股票 (亿元)	-	-	-	37,150	41,655	40,738	-	-
	境外持境内人民币债券 (亿元)	-	-	-	37,150	41,655	40,738	-	-
现货一级指标	**月频指标**	**2026年6月**	**2026年5月**	**2026年4月**	**2026年3月**	**2026年2月**	**2026年1月**	**6月同比**	**6月环比**
港股公司数	港股上市公司数 (家)	**2,748**	2,726	2,714	2,707	2,700	2,694	103	22
	上市公司数: 主板 (家)	2,443	2,419	2,406	2,398	2,388	2,382	114	24
	上市公司数: 创业板 (家)	305	307	308	309	312	312	-11	-2
新上市证券数量	新上市公司数 (家)	25	13	9	16	11	13	10	12
	新上市衍生权证 (只)	1,075	909	642	1,201	924	1,151	306	166
	新上市牛熊证 (只)	2,918	2,141	2,205	3,391	2,688	2,595	927	777
一级市场集资情况	港股股权融资额 (亿港币)	**775**	652	532	268	703	531	70%	19%
	港股IPO (亿港币)	433	155	415	207	500	393	47%	180%
	港股再融资 (亿港币)	342	497	117	61	203	138	109%	-31%
	衍生权证融资额 (亿港币)	155	109	96	186	147	161	31%	42%
	牛熊证融资额 (亿港币)	247	260	859	1,315	1,047	985	-69%	-5%
衍生品市场/投资收益指标	**月频指标**	**2026年6月**	**2026年5月**	**2026年4月**	**2026年3月**	**2026年2月**	**2026年1月**	**6月同比**	**6月环比**
衍生品市场交投情绪	港交所衍生品ADV（万张）	193	179	167	202	175	171	39%	8%
	期货ADV（万张）	77	71	68	83	70	66	34%	7%
	期权ADV（万张）	117	108	98	119	105	105	42%	8%
衍生品未平仓合约	港交所衍生品（万张）	1,842	2,062	1,899	1,762	1,972	1,866	22%	-11%
	期货（万张）	78	77	77	74	75	74	10%	0%
	期权（万张）	1,764	1,984	1,822	1,688	1,897	1,792	22%	-11%
LME	收费合约ADV（万张）	81	78	84	89	75	73	16%	5%
	未平仓合约（万张）	191	193	195	197	199	191	0%	-1%
投资收益相关利率	HIBOR:6个月	3.14%	2.97%	2.73%	2.66%	2.73%	2.89%	0.76pct	0.16pct
	HIBOR:1个月	2.94%	2.61%	2.44%	2.24%	2.41%	2.61%	2.21pct	0.33pct
	HIBOR:隔夜	3.84%	3.02%	2.89%	2.77%	2.55%	2.18%	3.81pct	0.82pct
	美元隔夜银行融资利率	3.63%	3.62%	3.64%	3.64%	3.63%	3.63%	-0.70pct	0.01pct
	HIBOR:6个月(6个月移动平均)	2.69%	2.68%	2.77%	2.88%	2.94%	2.94%	-0.59pct	0.01pct

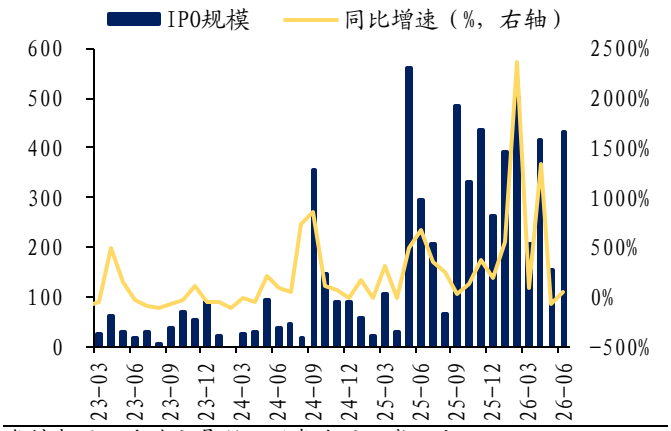
资料来源：香港交易所，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 现货市场：港股一二级市场热度不减，单月 ADT 创历史第二高

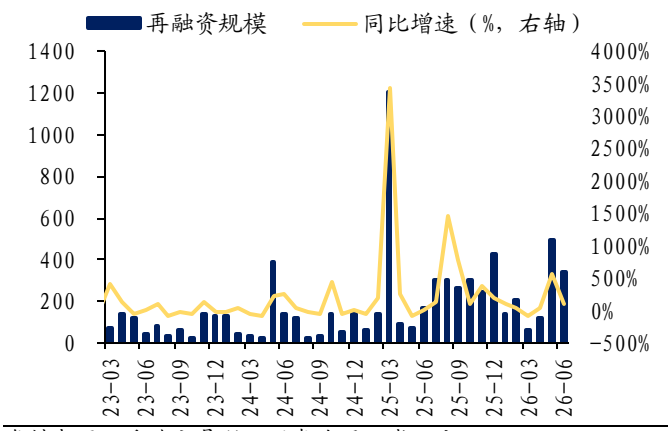
一级市场看，6 月港股一级市场高景气趋势不改、单月新增上市公司数量创年内新高。6 月港股新增上市公司 25 家/26 年来单月新高，IPO 募资规模为 433 亿港元/同比+47%/环比+180%，再融资规模为 342 亿港元/同比+109%/环比-31%；2026 年上半年港股累计新增上市公司 87 家，累计 IPO 募资规模为 2102 亿港元/同比+96%，再融资规模为 1359 亿港元/同比-22%。**在上市储备方面，**6 月港交所新增投递 IPO 项目维持高位，截止 2026/7/22，共有 389 家公司上市申请进行中（剔除没有进展、被发回项目）。

图 2：港股 IPO 规模（亿港元）



资料来源：香港交易所，国泰海通证券研究

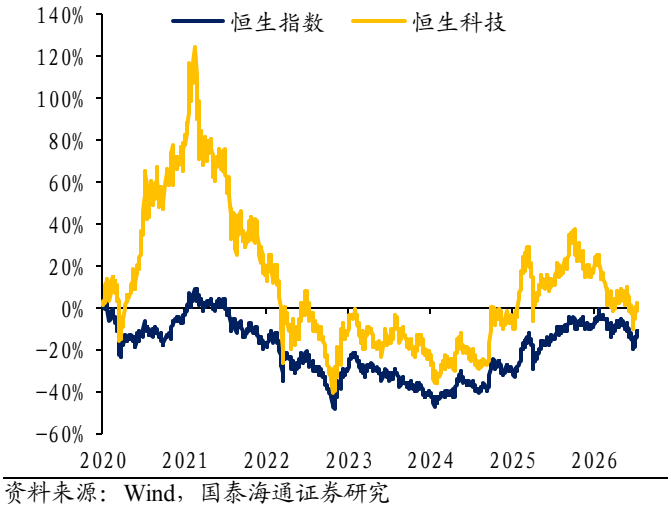
图 3：港股再融资规模（亿港元）



资料来源：香港交易所，国泰海通证券研究

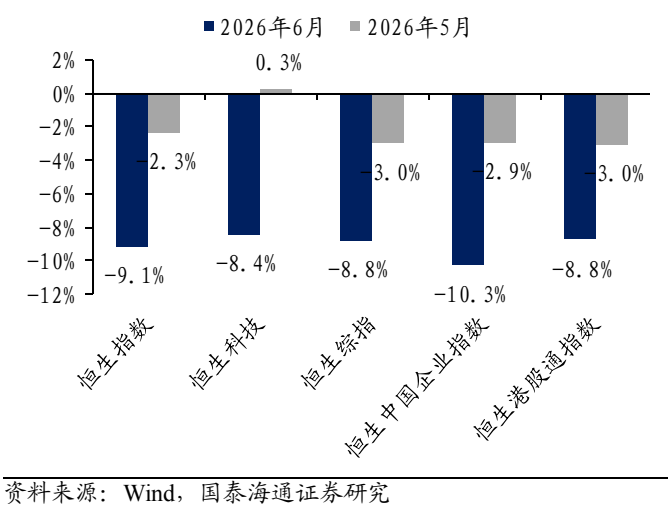
6 月港股行情回顾：基本面偏弱、海内外部不确定性提升，港股持续回落。一方面基本面延续缓步修复态势，5 月社零同比负增长、前 5 月固定资产投资同比增速跌幅进一步扩大；叠加美国通胀、就业数据韧性下市场对于美联储加息预期提升，港股市场持续回落。6 月恒生指数、恒生科技分别-9.14%、-8.44%，期末港交所上市证券市值 43.3 万亿港元，环比、同比分别-8.0%、+1.5%；6 月港股日均换手率达 0.70%，环比、同比分别+0.16pct、+0.10pct。

图 4：2020 年至今港股市场表现复盘



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图 5：2026 年 6 月港股市场重要股指表现情况

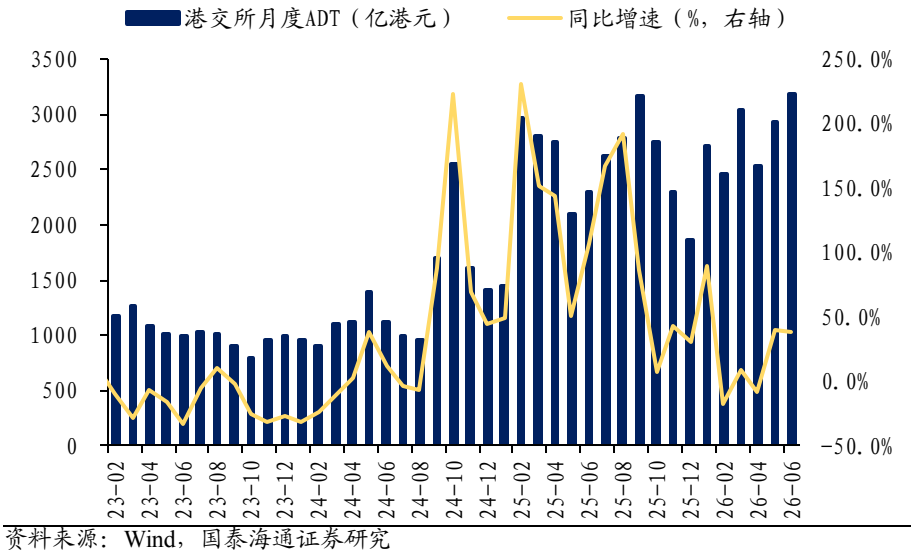


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

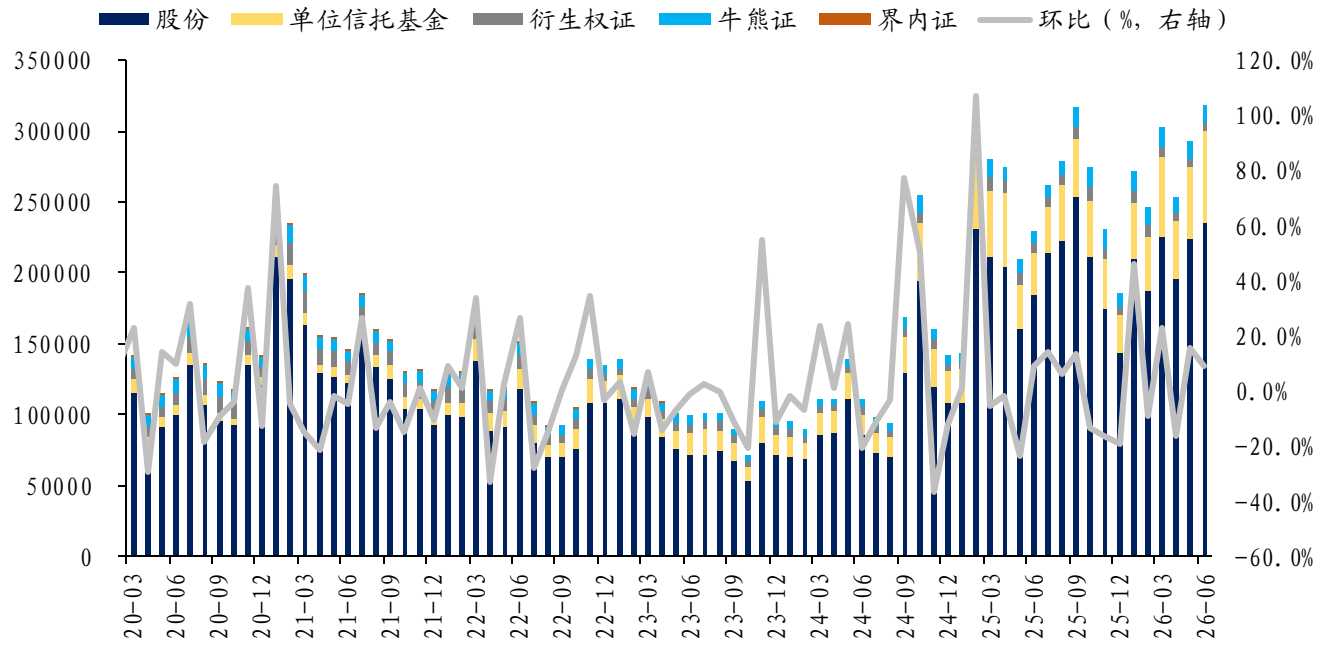
6 月港股交投情绪：外部扰动下港股交投情绪维持高位，单月 ADT 创历史第二高。2026 年 6 月港股市场 ADT 为 3191 亿港元，同比+38.6%/环比+8.9%，为 25 年 9 月以来单月新高；其中股票 ADT 为 2355 亿港元/同比+27.3%/环比+4.9%，单位信托基金 ADT 为 640 亿港元/同比+123.1%/环比+26.2%，衍生权证和牛熊证 ADT 为 192 亿港元/同比+19.3%/环比+11.1%。

图 6：港交所月度 ADT（亿港元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图 7：港交所 ADT 拆分情况（百万港元）

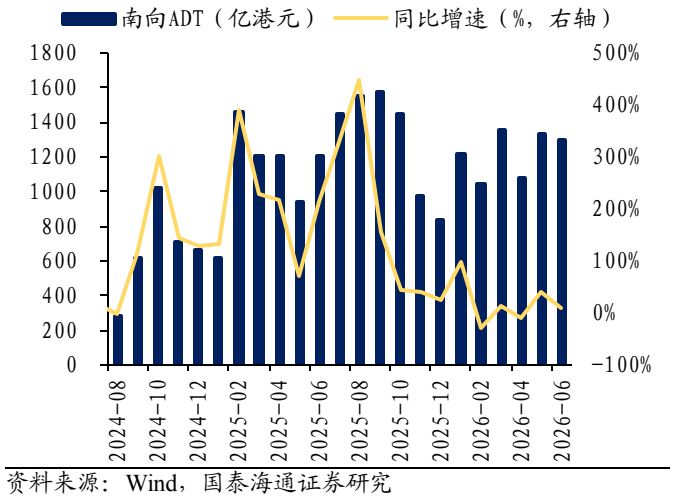


资料来源：香港交易所，国泰海通证券研究

互联互通看，南向 ADT 环比回落，北向 ADT 维持高位。6 月南向 ADT 为 1300 亿港元/同比+7.6%/环比-2.7%，南向资金净流入 271.1 亿港元/同比-66.2%/环比转正，年初至今南向净流入 3010 亿港元/同比-58.8%；6 月北向 ADT 为 4031 亿元/同比+171%/环比+2.0%。

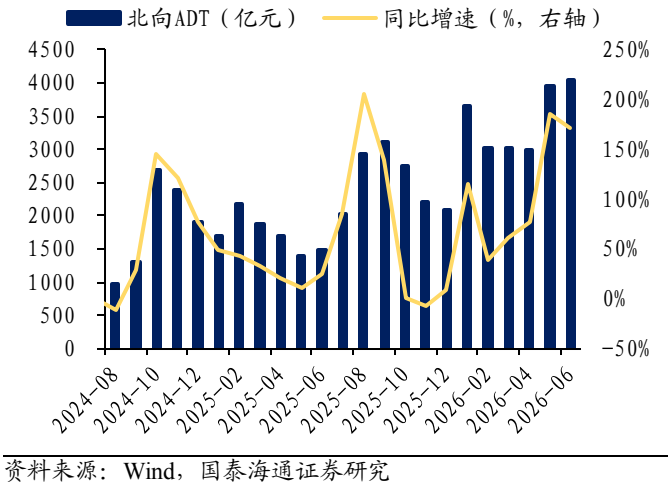
下载日志已记录，仅供内部参考

图 8：南向交易月度 ADT 情况



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图 9：北向交易月度 ADT 情况

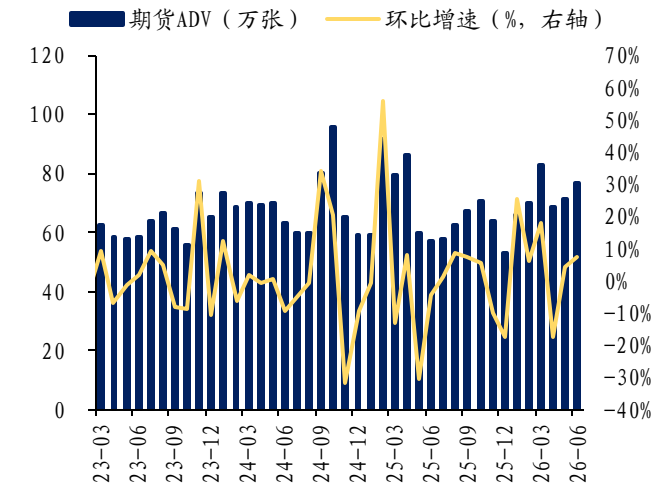


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

3. 衍生品市场：6 月衍生品交投延续增长势头，投资业务收益率企稳

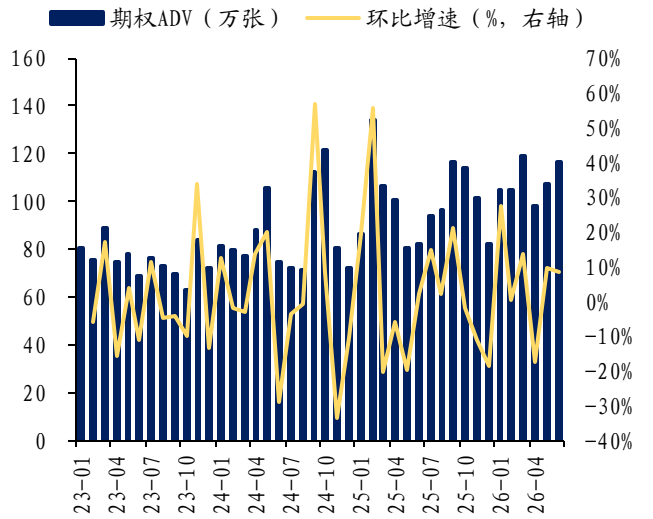
港交所衍生品交投情绪：不确定性环境下港交所衍生品 ADV 同环比增长。6 月港交所衍生产品合约（期货、期权合约合计）ADV 达到 193 万张/同比+39%/环比+8%，其中期权合约 ADV 为 116.5 万张/同比+42%/环比+8%，期货合约 ADV 为 76.5 万张/同比+34%/环比+7%。

图 10：港交所期货 ADV 及环比增速



资料来源：香港交易所，国泰海通证券研究

图 11：港交所期权 ADV 及环比增速

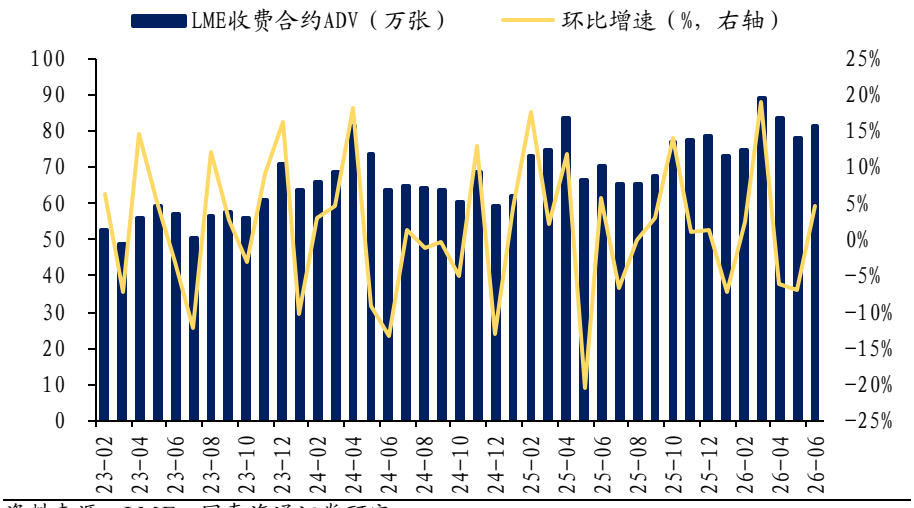


资料来源：香港交易所，国泰海通证券研究

LME 市场：市场改革优化持续推进，ADV 维持高位。2026 年以来得益于金属价格波动加剧、套保需求提升，叠加 LME 市场改革优化持续推进，LME 日均成交合约持续增长；2026 年 6 月 LME 收费合约 ADV 为 81.4 万张，环比+5%、同比+16%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图12：LME 收费合约 ADV 及环比增速

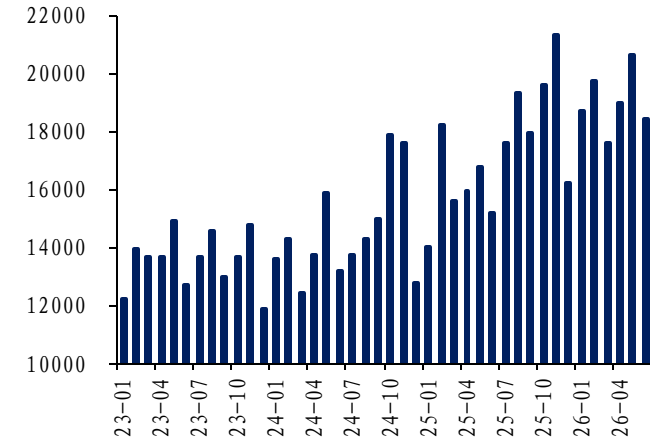


资料来源：LME，国泰海通证券研究

港交所投资业务：未平仓合约增长有望带动保证金规模延续增长，海外流动性收紧下收益率压力逐步缓解。

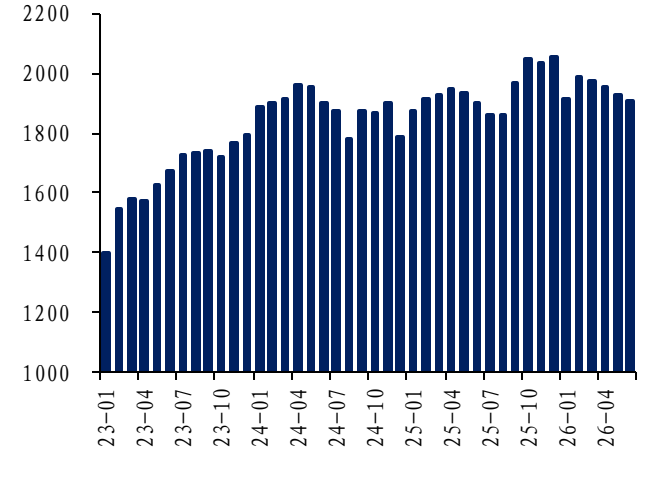
1）量看，港交所未平仓合约维持高位，为港交所投资业务规模提供支撑。2026 年一季度末港交所保证金及结算所基金平均金额达 3040 亿元/同比+45%；边际看，2026 年 6 月末港交所衍生品未平仓合约达 1842 万张/同比+22%/环比-11%，LME 未平仓合约达 191 万张/同比持平/环比-1%，看好外部不确定性下市场风险管理等需求增长，叠加后续港股行情修复，港交所未平仓合约有望稳步增长，带动港交所保证金规模延续增长。

图13：港交所衍生品未平仓合约体量（单位：千张）



资料来源：香港交易所，国泰海通证券研究

图14：LME 未平仓合约体量（单位：千张）

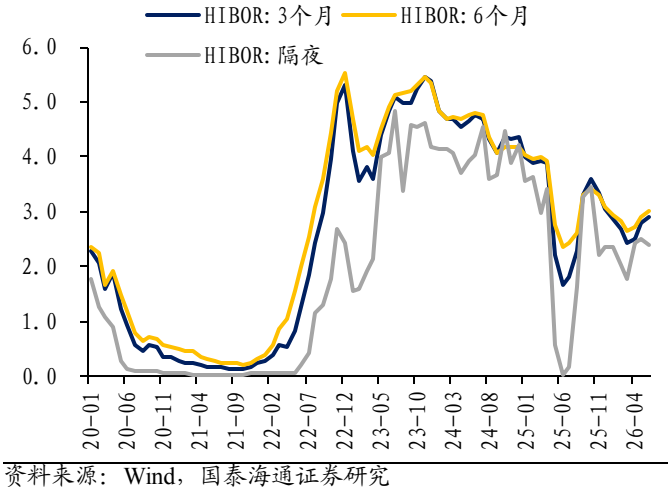


资料来源：LME，国泰海通证券研究

2）价看，外部流动性预期收紧下 HIBOR 利率边际回升。截至 2026 年 6 月末 HIBOR 6 个月、HIBOR 1 个月、HIBOR 隔夜、美国隔夜银行基金利率分别为 3.14%、2.94%、3.84%、3.63%，环比分别+0.16pct、+0.33pct、+0.82pct、+0.01pct；期末 6 个月移动平均 6M HIBOR 利率为 2.69%，同比-0.59pct/环比+0.01pct。而 5 月下旬以来外部流动性预期收紧，6 个月 HIBOR 利率持续回升，预计短期内港交所投资业务利差走阔，若后续趋势延续、相关表现或在下半年逐步体现。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 15：不同期限 Hibor 利率走势情况（%）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图 16：估算港交所保证金投资收益率（%）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

4. 投资建议：港交所基本面稳步向上，看好估值修复

港交所改革稳步推进，产品品类持续扩张、交易/结算改革推进，港股市场吸引力持续提升。2026 年以来港交所持续发展并密集推出或酝酿多项制度优化举措，覆盖产品品类、交易机制、上市规则、结算效率等多方面，持续提升港股市场的竞争力和吸引力。一方面港交所加快每周期权、国债期货等衍生品品类扩容，进一步丰富投资及风险管理工具；另一方面通过缩小最低上落价位、降低每手交易门槛、优化客户按金要求、推进 T+1 结算等改革，持续降低交易成本与资金占用，提升市场流动性和资本使用效率。我们认为，随着港股产品生态持续完善、交易便利度和国际竞争力稳步增强，全球资金流入港股市场意愿有望稳步提升，为港交所基本面提供支撑。

表 1：2026 年以来港交所改革政策梳理

政策/改革方向	主要内容	落地时间/预计落地时间
推出 6 只全新股票期权类别	为满足投资者股票衍生品与风险管理工具的需求，港交所推出 6 只全新股票期权类别，个股包括紫金黄金国际、药明康德、BeOne Medicines、老铺黄金、地平线机器人、康方生物	2026 年 1 月 19 日挂牌交易
上市框架竞争力检讨	刊就提升上市竞争力提出多项改革建议：1）优化不同投票权架构及比率上限；2）丰富第二上市与双重主要上市框架；3）引入首次上市企业“保密递交”上市申请机制。	2026 年 3 月 13 日发布，具体规则预计下半年公布
推出两项全新科技主题指数	香港交易所推出香港交易所韩国交易所半导体指数和香港交易所科技及美国科技 100 指数，并与五家发行商签订协议，授权其在香港市场开发追踪两项新基准指数的 ETF	2026 年 4 月 13 日公告推出
发布有关缩短香港股票现货市场结算周期的谘询文件	刊发咨询文件，建议调整股票现货市场的多项交易、清算及结算操作流程，以配合未来将香港现货股票结算周期由 T+2 缩短过渡至 T+1，提高资金周转效率并减少市场交收风险。	2026 年 4 月 17 日发布，拟于 2027 年第四季过渡至 T+1
每周股票期权扩容	港交所新增 17 只期权类别每周合约，将每周股票期权数量倍增至 33 只	2026 年 6 月 15 日-6 月 22 日分批推出
推出中国国债期货	正式推出离岸市场首只以人民币计价的五年期中国国债期货，为境外投资者提供高效的人民币利率风险管理工具，丰富香港离岸人民币产品生态	2026 年 6 月 18 日公布，拟于 2026 年 8 月 3 日开始交易
为衍生产品收市后交易时段提供数码支付方案	研究引入数码港元——采用 24/7 运作模式的批发层面央行数码货币（CBDC），用于支付收市后交易时段的预缴按金，以提升衍生产品市场在银行营业时段以外的风险管理能力	2026 年 6 月 18 日公告推出
优化衍生产品客户按金规定	客户按金乘数及客户维持按金规定将分两个阶段调整，第一阶段客户基本按金乘数由结算所按金的 1.33 倍下调至 1.2 倍，客户维持按金调整至至少等于结算所按金；第二阶段客户基本按金进一步下调至 1.1 倍，大幅提升资本使用效率。	第一阶段拟于 2026 年 9 月 21 日实施，第二阶段目标 2027 年 3 月实施

下载日志已记录，仅供内部参考

优化每手买卖单位框架	将现行零散的每手股数标准化整合为 8 种固定选项；将每手价值指引下限由 2000 港元降至 1000 港元，以降低入市门槛并优化微观交易结构	第一阶段 2026 年 7 月 2 日生效（适用于新股上市及存量发行人遵从价值指引区间）；第二阶段拟于 2026 年 11 月 16 日生效
每周及月度股票期权扩容	港交所新增 18 只股票期权类别，进一步扩大投资者选择	2026 年 8 月 10 日-8 月 31 日分批推出
下调股票最低上落价位	涵盖股价在 0.50 港元至 10.00 港元之间的适用股票，将其最低上落价位下调 50%（由 0.01 港元下调至 0.005 港元），降低投资者交易成本	拟于 2026 年 8 月 3 日实施

资料来源：港交所官网，国泰海通证券研究

投资分析意见：短期内港股外部环境扰动较多，港股偏弱走势下港交所估值有一定回落；但从港交所 6 月经营数据可以看到，外部扰动下港交所一二级市场高景气趋势不改，IPO 募资额维持高位、单月 ADT 创历史第二高，且 7 月港交所 ADT 进一步抬升；我们认为随着港股资本市场改革持续推进、海外不确定大环境下各类资金持续流入港股市场，港交所一二级市场高景气有望在 26 年下半年延续，叠加流动性收紧预期下港交所投资业务收益率压力有望缓解，看好港交所估值中枢稳步提升。

5. 风险提示

港股权益市场大幅波动。港交所大部分业务均有港股市场景气度相关，若港股权益市场大幅回调，对港交所业绩可能产生一定的影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666