华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

每周经济观察 2026 年 08 月 09 日

【每周经济观察】

美国经济活动指数回升、PMI 保持偏强
——海外周报第 152 期

❖ **（一）过去一周重要经济和数据及事件**

美国：制造业 PMI 好于预期，ISM 制造业 PMI53.9（预期 53.8）。非农就业数据低于预期，新增非农就业人数-2.3 万人（预期 8 万人）。

欧元区：制造业、服务业 PMI 大致符合预期，7 月制造业 PMI 录得 51.9（预期 52），服务业 PMI 录得 51.7（预期 51.6）。

日本：制造业 PMI 略低于前值，7 月录得 54.5（前值 54.7）。6 月家庭支出大幅走弱，同比-3.3%（预期+0.9%）。

❖ **（二）未来一周重要经济数据及事件**

包括：8 月 12 日（周三）7 月美国 CPI 增速；8 月 13 日（周四）美国 7 月 PPI 增速，欧元区 6 月工业产值增速，日本 7 月 PPI 增速；8 月 14 日（周五）美国 7 月零售销售增速、密歇根大学消费者信心指数，欧元区二季度 GDP 增速。

❖ **（三）周度经济活动指数**

美国经济活动指数回升。截至 8 月 1 日当周，美国 WEI 指数为 2.68%，上周为 2.42%。截至本周的四周平均值为 2.64%，略低于上周的 2.75%。

❖ **（四）需求**

1、消费：美国红皮书商业零售增速反弹。8 月 1 日当周，美国红皮书商业零售同比为 8.7%，四周移动平均为 8.25%。

2、地产：美国按揭贷款利率继续上行，房贷申请数量继续回落

❖ **（五）就业**

1、失业：初请失业金人数小幅提升，续请失业金人数回升

2、职位空缺：近期职位空缺指数企稳回升。截至 7 月 31 日，INDEED 职位空缺指数为 102.1，环比上周五+0.01%，上周五环比为+0.5%。7 月至今 INDEED 职位空缺指数均值为 101.4，较上月均值 100.77 环比+0.6%，上月环比为-1.2%。

❖ **（六）物价**

海外大宗商品价格回落。8 月 7 日，RJ/CRB 商品价格指数周环比-1.1%，上周环比-2.7%。

美国汽油零售价小幅回落。8 月 3 日当周，美国汽油零售价 3.94 美元/加仑，环比-0.4%，上周环比+2.3%。

❖ **（七）金融**

1、金融状况：金融状况：美国金融条件有所改善，欧元区金融条件持续改善。8 月 7 日，美国彭博金融条件指数为 1.334，上周五为 1.13，两周前为 1.143。欧元区彭博金融条件指数为 1.448，上周五为 1.339，两周前为 1.216。

2、离岸美元流动性：整体趋松

8 月 7 日，日元兑美元 3 个月互换基差为-16.1bps，前一周为-14.8bps，两周前为-18bps。同期，欧元兑美元 3 个月互换基差为 0.5bps，前一周为 1.13bps，两周前为-0.25bps。

3、信用利差：高收益美元债最差利差小幅收窄

8 月 7 日，摩根大通全球 BB-B 级美元债最差利差（Spread-to-worst）为 247.66bps，较上周收窄约 8.1bps，上一周边际走阔约 3.5bp。

4、国债利差：美日利差收窄；意德利差趋阔。截至 8 月 6 日，10 年期美日国债利差为 191.7bps，较上周五收窄约 3.2bps。8 月 6 日，10 年期美欧国债利差为 154.3bps，较上周五走阔约 6.4bps。意德利差震荡走阔。截至 8 月 6 日，10 年期意德国债利差为 80.6bps，较上周五收窄约 6.7bps。

❖ **风险提示：数据更新不及时**

华创证券研究所

证券分析师：张瑜

邮箱：zhangyu3@hcyjs.com
执业编号：S0360518090001

证券分析师：殷雯卿

电话：010-66500892
邮箱：yinwenqing@hcyjs.com
执业编号：S0360521040002

相关研究报告

《【华创宏观】美国金融条件震荡趋弱——海外周报第 151 期》
2026-08-03

《【华创宏观】全球权益配置动能回升，中国股票微观流动性结构持续改善——全球资金流动周报第 20 期》
2026-08-03

《【华创宏观】出口高频大幅反弹——每周经济观察第 81 期》
2026-08-02

《【华创宏观】旧经济利润占比还会回升吗？——每周经济观察第 80 期》
2026-07-27

《【华创宏观】会议前夕美联储利率预期仍有分歧——海外周报第 150 期》
2026-07-27

仅供内部参考，请勿外传

目 录

海外重要数据回顾及高频数据跟踪 4
（一）过去一周重要经济和数据及事件 4
（二）未来一周重要经济数据及事件 4
（三）周度经济活动指数 5
（四）需求 5
1、消费：美国红皮书商业零售增速反弹 5
2、地产：美国按揭贷款利率继续上行，房贷申请数量继续回落 6
（五）就业 6
1、失业：初请失业金人数小幅提升，续请失业金人数回升 6
2、职位空缺：近期职位空缺指数企稳回升 7
（六）物价 7
（七）金融 8
1、金融状况：美国金融条件有所改善，欧元区金融条件持续改善 8
2、离岸美元流动性：整体趋松 8
3、信用利差：高收益美元债最差利差小幅收窄 9
4、国债利差：美日利差收窄；意德利差趋阔 9

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1 过去一周美欧日重要经济数据 4
图表 2 未来一周重要经济数据及事件 5
图表 3 美国 WEI 指数 5
图表 4 美国红皮书商业零售增速 6
图表 5 美国 30 年抵押贷款利率 6
图表 6 美国房贷申请数量 6
图表 7 美国初请失业金人数 7
图表 8 美国续请失业金人数 7
图表 9 INDEED 职位空缺指数（日度） 7
图表 10 INDEED 职位空缺指数月度中枢 7
图表 11 海外大宗商品价格回落 8
图表 12 美国汽油零售价小幅回落 8
图表 13 欧美金融条件指数 8
图表 14 美元离岸流动性 9
图表 15 高收益美元债最差利差 9
图表 16 美国与欧日国债利差 10
图表 17 欧洲中心-外围利差 10

仅供内部参考，请勿外传

海外重要数据回顾及高频数据跟踪

（一）过去一周重要经济和数据及事件

美国：制造业 PMI 好于预期，ISM 制造业 PMI53.9（预期 53.8）。非农就业数据低于预期，新增非农就业人数-2.3 万人（预期 8 万人）。

欧元区：制造业、服务业 PMI 大致符合预期，7 月制造业 PMI 录得 51.9（预期 52），服务业 PMI 录得 51.7（预期 51.6）。

日本：制造业 PMI 略低于前值，7 月录得 54.5（前值 54.7）。6 月家庭支出大幅走弱，同比-3.3%（预期+0.9%）。

图表 1 过去一周美欧日重要经济数据

国家或地区	数据月份	指标名称	最新值	彭博一致预期	前值
美国	7月	标普美国制造业PMI	53.9	53.8	53.8
美国	7月	ISM制造业指数PMI	55.6	53.9	53.3
美国	6月	建筑开支月环比	-0.1%	0.2%	0.1%
美国	6月	进口月环比	-1.8%	-1.9%	3.3%
美国	6月	出口月环比	-0.9%	-1.1%	-3.2%
美国	6月	JOLTS职位空缺	7359k	7454k	7594k
美国	6月	耐用品订单环比	0.5%	0.3%	0.3%
美国	7月	标普美国服务业PMI	54.6	53.6	53.6
美国	7月	ISM服务业指数PMI	54.1	54.5	54
美国	7月	新增非农就业人数	-23k	80k	57k
美国	7月	平均小时收入月环比	0.1%	0.3%	0.3%
美国	7月	失业率	4.1%	4.2%	4.2%
欧元区	7月	标普欧元区制造业PMI	51.9	52	52
欧元区	7月	标普欧元区服务业PMI	51.7	51.6	51.6
欧元区	6月	PPI月环比	-0.3%	-0.3%	0.2%
欧元区	6月	社会消费品零售总额同比	0.7%	1.0%	1.6%
日本	7月	标普日本制造业PMI	54.5	--	54.7
日本	6月	劳工现金收入同比	3.4%	3.4%	3.2%
日本	7月	标普全球日本PMI服务业指数	51.2	--	51.9
日本	6月	家庭支出-同比	-3.3%	0.9%	-0.4%

资料来源：Bloomberg，华创证券

（二）未来一周重要经济数据及事件

包括：8 月 12 日（周三）发布 7 月美国 CPI 增速；8 月 13 日（周四）发布美国 7 月 PPI 增速，欧元区 6 月工业产值增速，日本 7 月 PPI 增速；8 月 14 日（周五）发布美国 7 月零售销售增速、密歇根大学消费者信心指数，欧元区二季度 GDP 增速。

仅供内部参考，请勿外传

图表 2 未来一周重要经济数据及事件

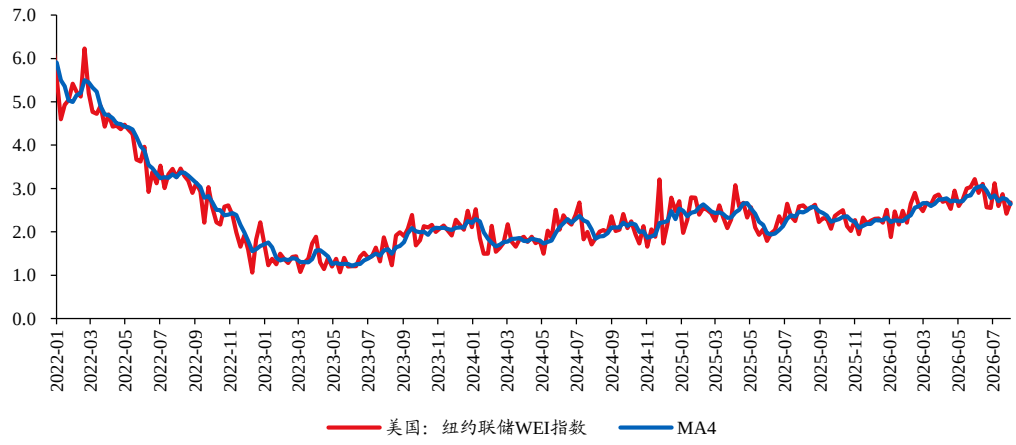
北京时间	美国	欧元区	日本
8月11日(周二)	NFIB中小企业乐观程度指数		
8月12日(周三)	7月CPI增速		
8月13日(周四)	7月PPI增速	6月工业产值增速	7月PPI同比
8月14日(周五)	7月零售销售增速、密歇根大学消费者信心指数	二季度GDP增速	

资料来源：Bloomberg，华创证券

（三）周度经济活动指数

美国经济活动指数回升。截至 8 月 1 日当周，美国 WEI 指数为 2.68%，上周为 2.42%。截至本周的四周平均值为 2.64%，略低于上周的 2.75%。

图表 3 美国 WEI 指数



资料来源：Bloomberg，华创证券

（四）需求

1、消费：美国红皮书商业零售增速反弹

美国红皮书商业零售增速本周继续小幅反弹。8 月 1 日当周，美国红皮书商业零售同比为 8.7%，四周移动平均为 8.25%；前一周为 8.3%，四周移动平均为 8.95%。

仅供内部参考，请勿外传

图表 4 美国红皮书商业零售增速



资料来源：Wind，华创证券

2、地产：美国按揭贷款利率继续上行，房贷申请数量继续回落

美国抵押贷款率继续上行。8 月 6 日，美国 30 年期抵押贷款利率 6.69%，一周前为 6.66%，两周前为 6.58%。

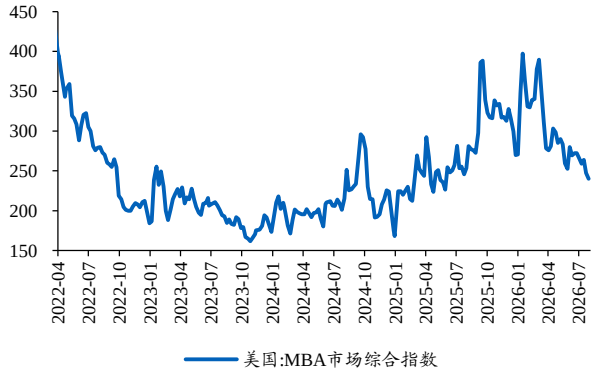
房贷申请数量继续回落。7 月 31 日当周，美国 MBA 市场综合指数（反映抵押贷款申请数量情况）为 240，环比上周-2.9%，上周环比为-6.4%。

图表 5 美国 30 年抵押贷款利率



资料来源：Wind，华创证券

图表 6 美国房贷申请数量



资料来源：Wind，华创证券

（五）就业

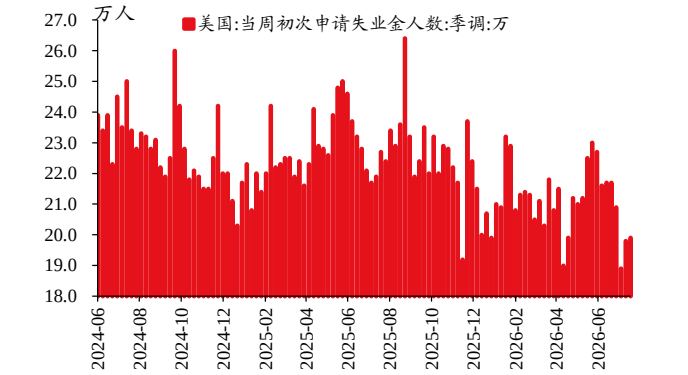
1、失业：初请失业金人数小幅提升，续请失业金人数回升

初请失业金人数小幅提升。8 月 1 日当周，美国初请失业金人数 19.9 万，前值 19.8 万。

续请失业金人数回升。7 月 25 日当周，续请失业金人数为 180.1 万，上一周为 177.7 万。

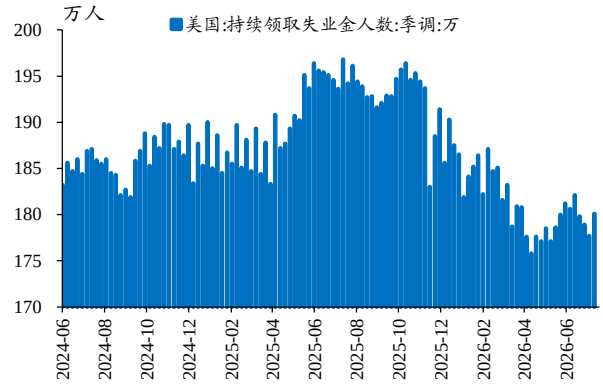
仅供内部参考，请勿外传

图表 7 美国初请失业金人数



资料来源：Wind，华创证券

图表 8 美国续请失业金人数

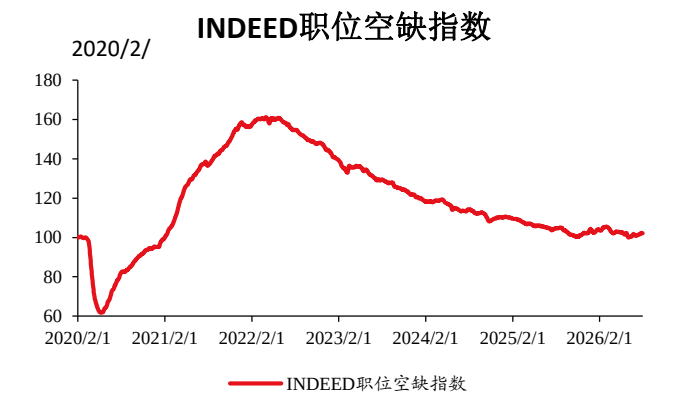


资料来源：Wind，华创证券

2、职位空缺：近期职位空缺指数企稳回升

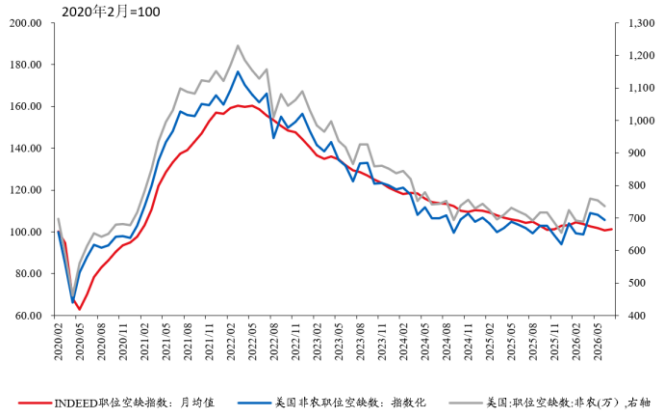
截至 7 月 31 日，INDEED 职位空缺指数为 102.1，环比上周五+0.01%，上周五环比为+0.5%。7 月至今 INDEED 职位空缺指数均值为 101.4，较上月均值 100.77 环比+0.6%，上月环比为-1.2%。

图表 9 INDEED 职位空缺指数（日度）



资料来源：圣路易斯联储，华创证券

图表 10 INDEED 职位空缺指数月度中枢



资料来源：圣路易斯联储，Wind，华创证券

（六）物价

海外大宗商品价格回落。8 月 7 日，RJ/CRB 商品价格指数周环比-1.1%，上周环比-2.7%。

美国汽油零售价小幅回落。8 月 3 日当周，美国汽油零售价 3.94 美元/加仑，环比-0.4%，上周环比+2.3%。

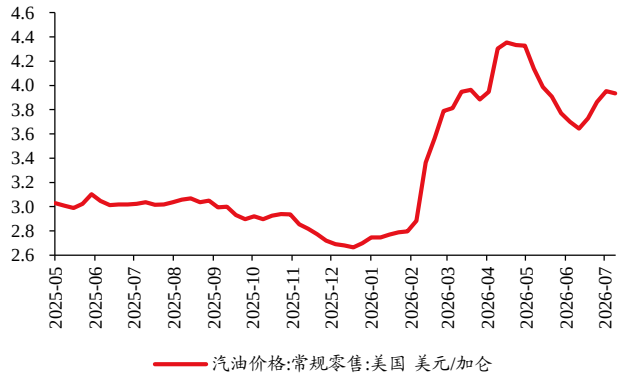
仅供内部参考，请勿外传

图表 11 海外大宗商品价格回落



资料来源：Wind，华创证券

图表 12 美国汽油零售价小幅回落



资料来源：Wind，华创证券

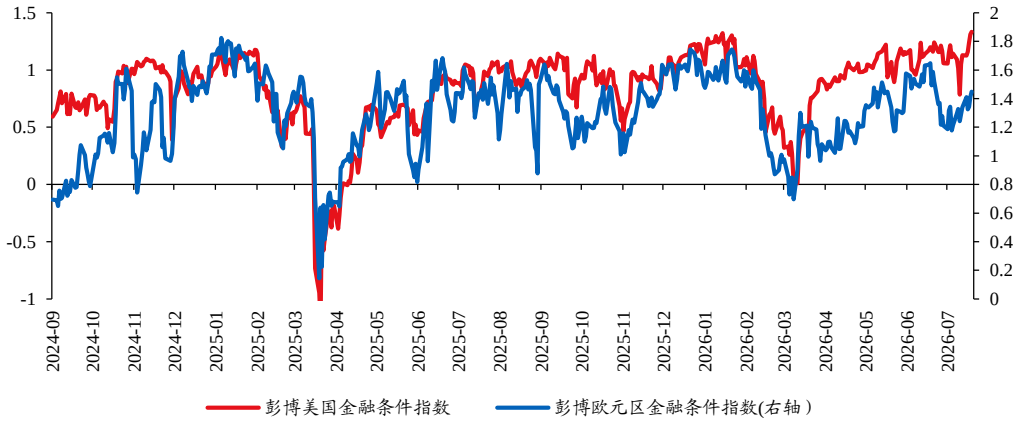
（七）金融

1、金融状况：美国金融条件有所改善，欧元区金融条件持续改善

美国金融条件有所改善。8 月 7 日，美国彭博金融条件指数为 1.334，上周五为 1.13，两周前为 1.143。

欧元区金融条件持续改善。8 月 7 日，欧元区彭博金融条件指数为 1.448，上周五为 1.339，两周前为 1.216。

图表 13 欧美金融条件指数

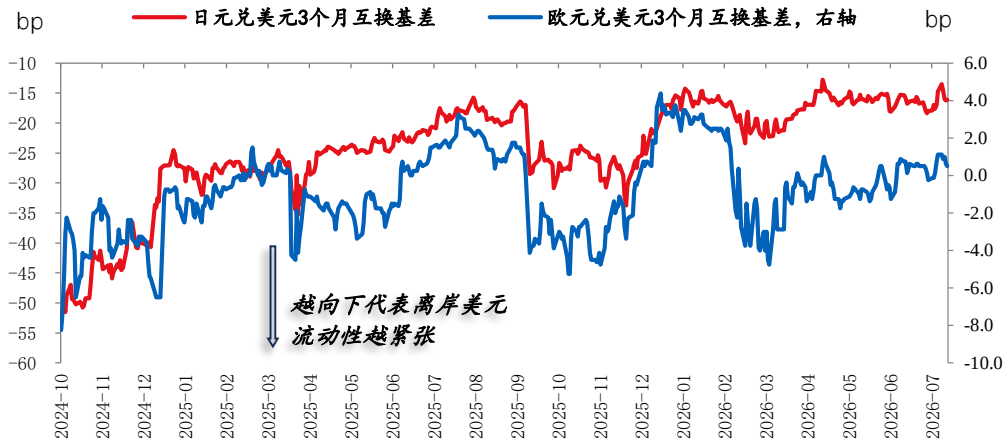


资料来源：Bloomberg，华创证券；彭博金融条件指数大于零，表示金融状况较历史平均水平更宽松。

2、离岸美元流动性：整体趋松

8 月 7 日，日元兑美元 3 个月互换基差为-16.1bps，前一周为-14.8bps，两周前为-18bps。同期，欧元兑美元 3 个月互换基差为 0.5bps，前一周为 1.13bps，两周前为-0.25bps。

图表 14 美元离岸流动性

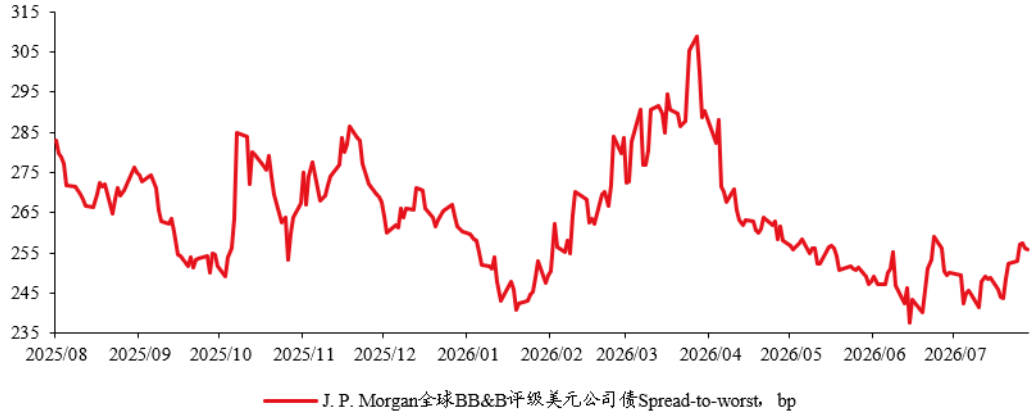


资料来源：Bloomberg，华创证券；基差越低代表离岸流动性越紧张

3、信用利差：高收益美元债最差利差小幅收窄

8 月 7 日，摩根大通全球 BB-B 级美元债最差利差（Spread-to-worst）为 247.66bps，较上周收窄约 8.1bps，上一周边际走阔约 3.5bp。

图表 15 高收益美元债最差利差



资料来源：Bloomberg，华创证券

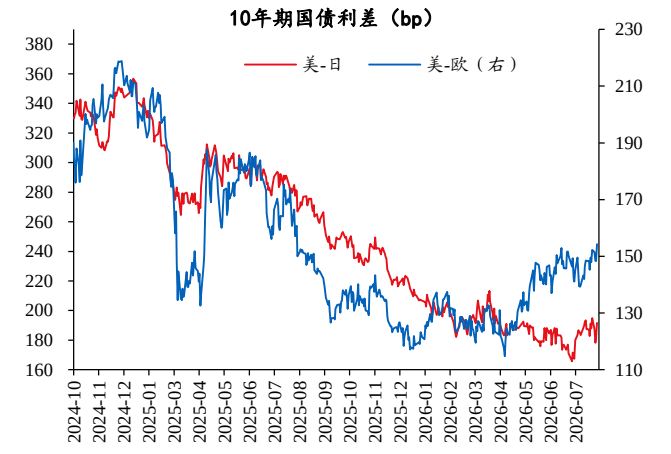
4、国债利差：美日利差收窄；意德利差趋阔

美日利差收窄、美欧利差走阔。截至 8 月 6 日，10 年期美日国债利差为 191.7bps，较上周五收窄约 3.2bps。8 月 6 日，10 年期美欧国债利差为 154.3bps，较上周五走阔约 6.4bps。

意德利差震荡走阔。截至 8 月 6 日，10 年期意德国债利差为 80.6bps，较上周五收窄约 6.7bps。

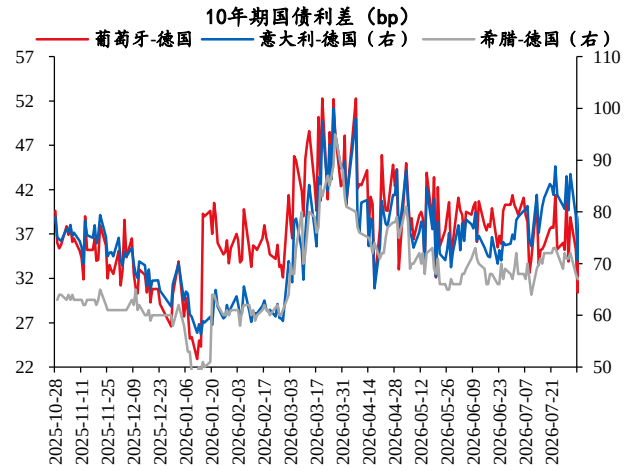
仅供内部参考，请勿外传

图表 16 美国与欧日国债利差



资料来源：Wind，华创证券

图表 17 欧洲中心-外围利差



资料来源：Wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

宏观组团队介绍

首席经济学家、首席宏观分析师：张瑜

研究方向：长期从事国内外宏观经济、大类资产配置、人民币汇率及金融市场等方面研究。 现任华创证券研究所副所长、宏观经济研究主管、首席宏观分析师，曾任民生证券投资决策委员会委员、首席宏观分析师、资产配置与投资战略研究中心负责人。目前还兼任中国人民大学国际货币研究所研究员，中国人民大学财税研究所兼职研究员，澳门城市大学经济研究所特约研究员，中国金融四十人论坛（CF40）青年论坛会员，中国保险资产管理业协会资管百人。作为首席带队连续多年获得资本市场奖项。2019 至 2021 年，连续多年获新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师、新浪金麒麟最佳分析师、上证报最佳宏观经济分析师、金牛最具价值分析师、21 世纪金牌分析师、Wind 金牌分析师及路演领军人物等奖项。2022 年最新获奖详情：新财富最佳分析师第三名、水晶球最佳分析师第二名、上证报最佳分析师第二、中证报最佳分析师第二、新浪金麒麟最佳分析师第三。

组长、资深分析师：陆银波

研究方向：宏观政策、经济增长及行业比较。 中国人民大学汉青研究院数量经济学硕士研究生，统计学院数学与经济学双学士学位，CPA，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于中信证券股权衍生品部、另类投资部，主要负责可转债研究及大类资产配置，具有六年证券从业经历。凤凰卫视、第一财经等特约连线评论员，对外经济贸易大学特聘讲师。作为核心成员，连续两年获得资本市场多个奖项，包括 2020-2022 年新财富最佳分析师等。

副组长、资深分析师：文若愚

研究方向：金融利率，流动性分析，信用扩张等方面。 美国得克萨斯大学达拉斯分校硕士，2021 年加入华创证券研究所。具有四年宏观研究经验，曾任职于华融证券，长江证券，期间多次在国内金融市场研究，北大金融评论，中国货币市场等学术期刊发表研究文章。作为团队成员获得“远见杯”中国经济，全球市场预测双冠军。2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：高拓

研究方向：财政政策。 麦克马斯特大学金融学硕士，CFA，2019 年加入华创证券研究所。具有多年海外宏观与大宗商品策略研究经验，曾在加拿大任职于海外大宗商品基金，回国后任财富管理公司研究部负责人，长期在新浪财经、扑克财经、华尔街见闻等多家财经平台担任特约专栏作者。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：殷雯卿

研究方向：海外宏观与大类资产。 中国人民大学国际商务硕士，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于兴业证券经济与金融研究院，主要负责贵金属研究，具有四年海外宏观与大宗商品研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：付春生

研究方向：全球通胀和海外经济。 中国人民大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，具有 3 年宏观研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：李星宇

研究方向：大类资产。 清华大学金融硕士，2021 年加入华创证券研究所。

分析师：夏雪

研究方向：海外宏观。 中国人民大学金融硕士，2022 年加入华创证券研究所。

仅供内部参考，请勿外传

分析师：袁玲玲

研究方向：政策研究。 南开大学金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

分析师：韩港

研究方向：国内基本面。 南开大学经济学硕士，2023 年加入华创证券研究所。

仅供内部参考，请勿外传

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
	刘泽群	销售经理		liuzequn@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

	古舜	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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。

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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522