华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

宏观快评 2026 年 08 月 13 日

【宏观快评】美国 7 月份 CPI 数据点评

AI 对美国通胀的影响有多大？

主要观点

- **核心结论**：狭义的 AI 通胀对 CPI 影响很小，对 PCE 的拉动约 0.2 个百分点，明面上处于“值得重视却不至于单独决定货币政策”的量级，但广义的 AI 通胀，市场却暂时无法合理估算。对美联储而言，鉴于广义影响量级的模糊性和不确定性，AI 通胀就没办法较好地嵌入货币政策的考量。这一背景下，“贸然”紧缩来压低通胀，不仅容易事倍功半，也可能会让美联储陷入先发的被动。
- **AI 对美国通胀的影响有多大？**

  7 月份 CPI 温和下行，完全符合预期，9 月份加息概率从 48%降至 40%，年内加息次数从 1.17 次降至 1.09 次。本月数据也符合我们前期判断（参见《就业走弱支持联储按兵不动》），目前仍倾向于美联储今年可以维持利率不变。**鉴于 AI 通胀关注度较高，此次重点分析 AI 热潮对美国消费通胀的影响：**

  首先，哪些价格分项与 AI 有关？主要是电力（电力需求激增）以及消费电子产品价格（芯片和内存涨价传导），属于狭义 AI 通胀范畴。鉴于内存在汽车成本中占比通常不到 1%，未将汽车列入；手机价格在统计时会进行质量调整，价格长期处于下跌趋势，纳入该项会“弱化”AI 通胀影响，考虑其特殊性，后续单列。具体而言，在 CPI 和 PCE 中，AI 相关的项目包括：电力、个人电脑与周边设备、计算机软件和配件、电话硬件和相关通信设备。

  其次，AI 相关分项的权重有多少？在 CPI 中，合计权重约 3.3%，不考虑电力则约 0.7%，再剔除手机，权重仅 0.3%。在 PCE 中，合计权重约 3.1%，不考虑电力则约 1.8%，再剔除手机，权重约 1.7%。最核心的差异来自计算机软件和配件分项，在 CPI 中权重仅约 0.03%，在 PCE 中权重则为 1.15%。

  最后，AI 相关分项对通胀的影响有多大？最近三个月，CPI 同比约 3.7%，AI 相关分项的拉动约 0.07 个百分点，剔除电力后是-0.04 个百分点，再剔除手机后则是 0.01 个百分点，相比 2025 年 1 季度（没有关税冲击），变化不大。最近三个月，PCE 价格指数同比约 3.8%，AI 相关分项的拉动约 0.21 个百分点，剔除电力后是 0.15 个百分点，再剔除手机后则是 0.17 个百分点，相比 2025 年 1 季度，AI 相关分项的影响明显增大，约 0.2 个百分点。
- **对 AI 通胀的三点浅思**

  其一，因权重差异，在不同通胀指标中，AI 相关分项的价格影响差异较大。若剔除电力，在 CPI 中的影响几乎没有，而在 PCE 价格指数中则明显加大。由于 CPI 仅考虑了消费者实际支付的支出，而 PCE 中包含了消费者享受但并未实际支付的部分（比如消费者使用免费的 AI 大模型，实际成本在企业端），**或侧面表明，其他主体代替消费者承担了大部分的 AI 相关的消费成本抬升。**

  其二，因 PCE 价格指数是“官方”指标，AI 通胀在美联储的视角中可能更为重要。但这种因统计因素带来的“畸形”，在实际评估时是否需要进行调整值得深思。BEA 已确认会在今年 9 月的年度例行更新中对投资组合管理和投资咨询服务、法律服务以及计算机软硬件相关产品的统计方法进行修订，海外预计新的 PCE 序列会较修订前低 0.2-0.3 个百分点左右。这种数据分歧，也突显沃什对通胀分项框架进行改革的必要性。

  其三，虽然狭义的 AI 通胀可以计算，但广义的 AI 通胀暂不清楚。对美联储而言，基于这种模糊性和不确定性，AI 通胀就没办法较好地嵌入货币政策的考量。这一背景下，“贸然行事”，意图通过政策紧缩来压低通胀，反而可能让美联储陷入被动。上述我们计算的仅是狭义的 AI 通胀，没有考虑通过大规模 AI 投资、财富效应等简介渠道拉动的广义通胀效应。
- **7 月美国 CPI 数据：读数温和，完全符合预期，参见正文。**
- **风险提示：**地缘冲突和油价的不确定性、AI 产业趋势的不确定性。

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：付春生

邮箱：fuchunsheng@hcyjs.com

执业编号：S0360522080002

相关研究报告

《【华创宏观】针对降准降息的判断——2026 年二季度货币政策执行报告学习思考》 2026-08-13

《【华创宏观】七问美日联合干预日元汇率》 2026-08-11

《【华创宏观】北戴河休假开启——政策周观察第 91 期》 2026-08-10

《【华创宏观】物价为何低于预期及后续展望？——7 月通胀数据点评》 2026-08-10

《【华创宏观】美国 7 月非农数据点评：就业走弱支持联储按兵不动》 2026-08-08

仅供内部参考，请勿外传

目 录

一、 AI 对美国通胀的影响有多大？ 4
二、 7 月美国 CPI 数据述评 6
（一） 同比继续回落，环比小幅上涨 6
（二） CPI 环比的结构特征 7
（三） 加息预期降温，短端美债利率小幅下行 8

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1 AI 相关分项在 CPI 和 PCE 中的权重占比差异 4
图表 2 AI 相关分项对美国 CPI 同比的拉动（对比） 5
图表 3 AI 相关分项对美国 CPI 同比的拉动 5
图表 4 AI 相关分项对美国 PCE 同比的拉动（对比） 5
图表 5 AI 相关分项对美国 PCE 同比的拉动 5
图表 6 7 月份美国 CPI 同比拉动拆分 6
图表 7 美国各维度 CPI 同比 7
图表 8 美国超级核心服务 CPI 同比从 3.2%降至 2.8% 7
图表 9 7 月美国季调 CPI 分项环比结构 8
图表 10 美国 CPI 环比涨价比例 8

仅供内部参考，请勿外传

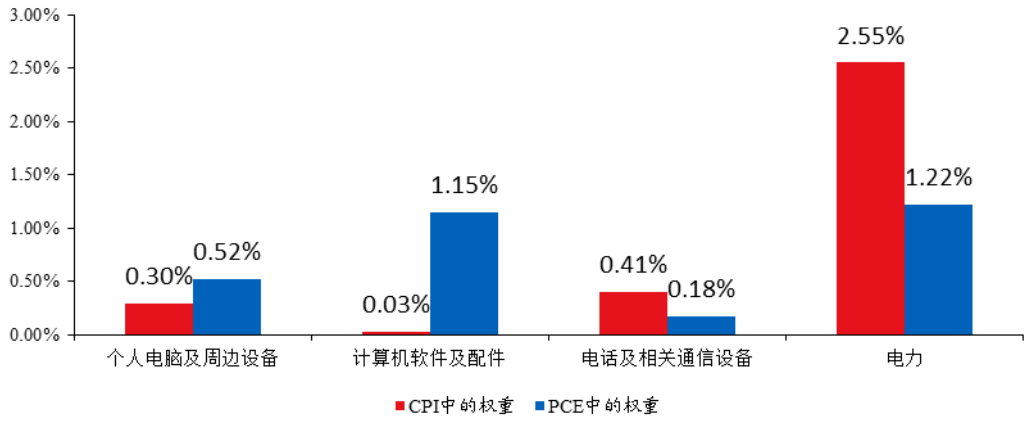
一、AI 对美国通胀的影响有多大？

在 7 月份公布的美联储半年度货币政策报告中，中东冲突引发的能源冲击、关税价格传导、AI 热潮，被认为是上半年通胀压力的三大关键因素。此次点评，**我们重点分析 AI 热潮对美国消费端通胀的影响幅度，聚焦于 CPI 和 PCE 价格指数，而非 PPI**。

首先，哪些价格分项与 AI 有关？从分项来看，主要是电力（数据中心带来的电力需求激增）以及消费电子产品价格（芯片和内存涨价传导）。有两点需要提示：一是鉴于内存在汽车成本中占比通常不到 1%，未将汽车列入 AI 影响产品；二是鉴于手机价格在统计时会进行质量调整（品质、功能价值的提高会对冲价格的上涨），价格长期处于下跌趋势，纳入该项会“弱化”AI 的通胀影响，考虑其特殊性，后续单列。具体而言，**在 CPI 和 PCE 中，AI 相关的项目包括**：电力、个人电脑与周边设备、计算机软件和配件、电话硬件和相关通信设备。

其次，AI 相关分项的权重有多少？在 CPI 中，合计权重约 3.3%，不考虑电力则约 0.7%，再剔除手机，权重仅 0.3%。在 PCE 中，合计权重约 3.1%，不考虑电力则约 1.8%，再剔除手机，权重约 1.7%。最核心的差异来自计算机软件和配件分项，在 CPI 中权重仅约 0.03%，在 PCE 中权重则为 1.15%。参见图 1。

图表 1　AI 相关分项在 CPI 和 PCE 中的权重占比差异



资料来源：Bloomberg，BEA，华创证券

再次，AI 相关分项对通胀的影响有多大？最近三个月，CPI 同比约 3.7%，AI 相关分项的拉动约 0.07 个百分点，剔除电力后是-0.04 个百分点，再剔除手机后则是 0.01 个百分点，相比 2025 年 1 季度（没有关税冲击），AI 相关分项的通胀影响略有增大。**最近三个月，PCE 价格指数同比约 3.8%，AI 相关分项的拉动约 0.21 个百分点，剔除电力后是 0.15 个百分点，再剔除手机后则是 0.17 个百分点**，相比 2025 年 1 季度（没有关税冲击），AI 相关分项的影响明显增大。

最后，上述分析带来的启示？

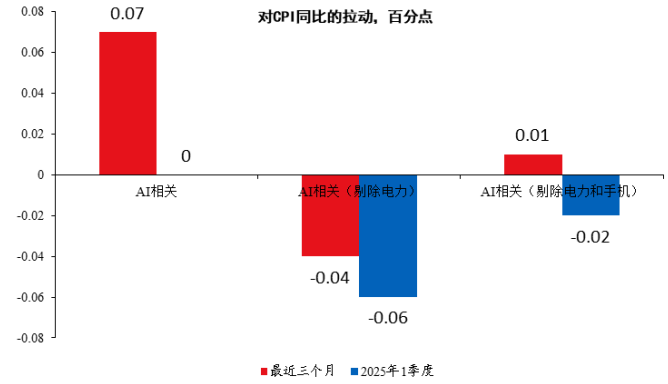
其一，因权重差异，在不同通胀指标中，AI 相关分项的价格影响差异较大。若剔除电力，在 CPI 中的影响几乎没有，而在 PCE 价格指数中则明显加大。由于 CPI 仅考虑了消费者实际支付的支出，而 PCE 中包含了消费者享受但并未实际支付的部分（由政府、企业、非营利性组织代替消费者进行的支出，比如消费者使用免费的 AI 大模型，实际成本在企业端），或侧面表明，其他主体代替消费者承担了大部分的 AI 相关的消费成本抬升。

仅供内部参考，请勿外传

其二，因为 PCE 价格指数是“官方”指标，AI 通胀在美联储的视角中可能更为重要。但这种因统计因素带来的“畸形”，在实际评估时是否需要进行调整值得深思。BEA 已确认会在今年 9 月的年度例行更新中对投资组合管理和投资咨询服务、法律服务以及计算机软硬件相关产品的统计方法进行修订，预计新序列会较修订前低 0.2 个百分点左右。这种数据分歧，也突显沃什对通胀分项框架进行改革的必要性。

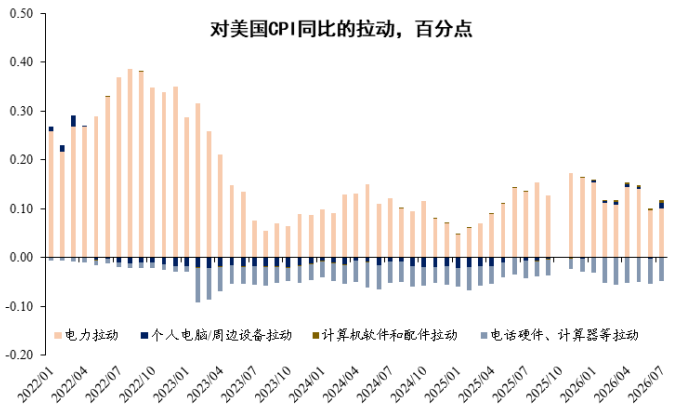
其三，虽然狭义的 AI 通胀可以计算，但广义的 AI 通胀暂不清楚。对美联储而言，基于这种模糊性和不确定性，AI 通胀就没办法较好地嵌入货币政策的考量。这一背景下，“贸然行事”，意图通过政策紧缩来压低通胀，反而可能让美联储陷入被动。从绝对幅度来看，在 PCE 中，AI 通胀似乎属于“值得重视但不至于单独决定货币政策”的量级，但上述计算的仅是狭义的 AI 通胀，没有考虑通过 AI 投资、财富效应等渠道拉动的广义通胀效应。

图表 2　AI 相关分项对美国 CPI 同比的拉动（对比）



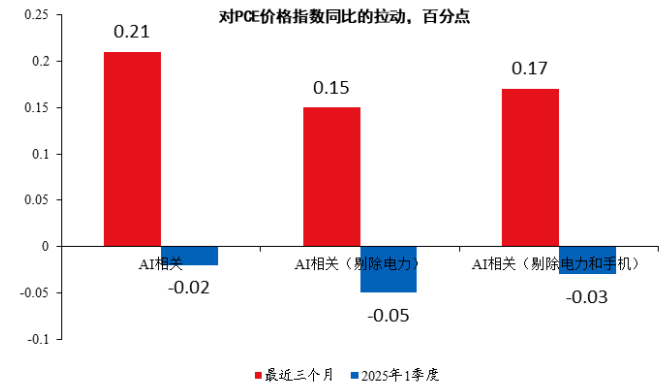
资料来源：Bloomberg，BEA，华创证券

图表 3　AI 相关分项对美国 CPI 同比的拉动



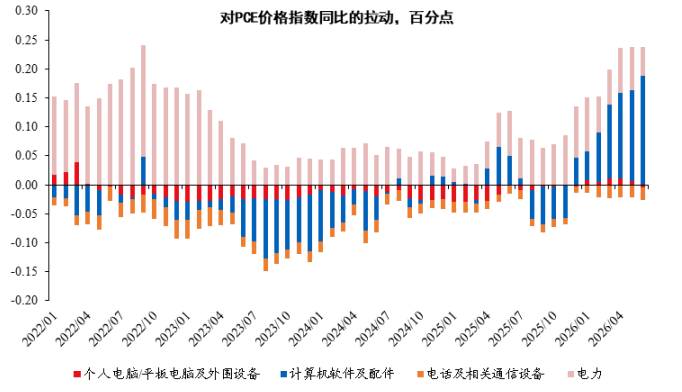
资料来源：Bloomberg，BEA，华创证券

图表 4　AI 相关分项对美国 PCE 同比的拉动（对比）



资料来源：Bloomberg，BEA，华创证券

图表 5　AI 相关分项对美国 PCE 同比的拉动



资料来源：Bloomberg，BEA，华创证券

。

仅供内部参考，请勿外传

二、7 月美国 CPI 数据述评

（一）同比继续回落，环比小幅上涨

美国 CPI 同比继续回落、环比小幅上涨，核心 CPI 读数温和，完全符合市场预期。CPI 同比从 3.5%下行至 3.4%，预期 3.4%；核心 CPI 同比从 2.6%降至 2.5%，预期 2.5%；超级核心服务 CPI 同比从 3.2%降至 2.8%。CPI 环比 0.1%，预期 0.1%，前值-0.4%；核心 CPI 环比 0.2%，预期 0.2%，前值 0%。

通胀趋势的替代观察指标走势平稳。中位数 CPI 同比持平于 2.7%，截尾平均 CPI 同比持平于 2.6%。

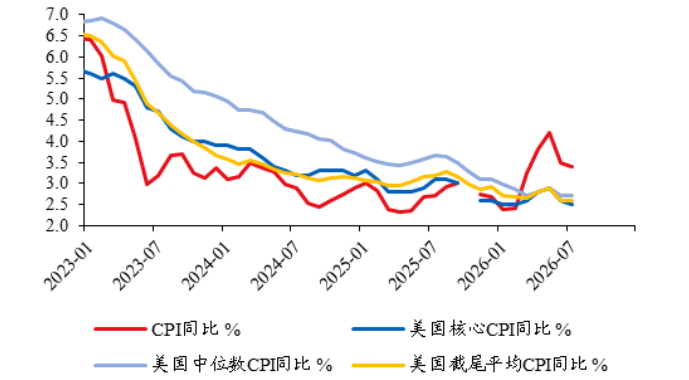
图表 6　7 月份美国 CPI 同比拉动拆分

名称	权重(%)	本月同比(%)	拉动(百分点)	权重(%)	上月同比(%)	拉动(百分点)	当月拉动减上月拉动
所有项目	100.00	3.4	-	100.00	3.5	-	
食品	13.6	3.0	0.41	13.6	3.0	0.41	0.00
家庭食品	8.0	2.7	0.21	8.0	2.7	0.22	-0.01
在外饮食	5.6	3.4	0.19	5.6	3.4	0.19	0.00
能源	6.4	14.7	0.94	6.4	15.7	1.00	-0.06
能源商品	3.2	24.7	0.79	3.2	27.1	0.87	-0.08
燃油和其他燃料	0.1	22.4	0.03	0.1	23.4	0.03	0.00
发动机燃料（汽油）	3.1	24.8	0.76	3.1	27.2	0.84	-0.08
能源服务	3.2	4.3	0.14	3.2	3.9	0.12	0.01
电力	2.4	4.2	0.10	2.4	4.0	0.10	0.01
公用管道燃气服务	0.8	4.3	0.03	0.8	3.0	0.02	0.01
核心	80.0	2.5	1.98	80.0	2.6	2.07	-0.09
商品(不含食品和能源类)	19.3	0.8	0.16	19.3	0.8	0.16	0.00
家具和其他家用产品	3.4	0.8	0.03	3.4	1.3	0.05	-0.02
服饰	2.5	3.9	0.10	2.5	3.9	0.10	0.00
交通工具(不含汽车燃料)	7.2	-0.2	-0.02	7.2	-0.3	-0.02	0.00
新车	4.3	0.5	0.02	4.4	0.5	0.02	0.00
二手汽车和卡车	2.4	-1.9	-0.04	2.4	-1.8	-0.04	0.00
机动车部件和设备	0.4	1.5	0.01	0.4	1.7	0.01	0.00
医疗用品	1.5	-2.7	-0.04	1.5	-2.1	-0.03	-0.01
娱乐用品	1.8	3.1	0.06	1.8	2.9	0.05	0.00
教育和通信商品	0.7	-4.5	-0.03	0.7	-6.8	-0.05	0.02
酒精饮料	0.8	2.1	0.02	0.8	2.0	0.02	0.00
其他商品	1.3	4.2	0.05	1.3	3.9	0.05	0.00
服务(不含能源)	60.7	3.0	1.83	60.6	3.2	1.92	-0.09
住所	35.5	3.2	1.13	35.4	3.3	1.16	-0.03
房租	35.1	3.2	1.11	35.0	3.2	1.14	-0.03
水、下水道和垃圾回收	1.1	4.6	0.05	1.1	4.6	0.05	0.00
家庭运营	0.9			0.9			
娱乐服务	3.5	2.2	0.08	3.5	2.7	0.09	-0.02
教育和通信服务	4.9	1.3	0.07	4.9	1.0	0.05	0.02
医疗服务	6.7	2.7	0.18	6.7	2.9	0.20	-0.02
运输服务	6.3	2.9	0.18	6.3	3.4	0.21	-0.03
其他个人服务	1.6	4.4	0.07	1.6	5.1	0.08	-0.01

资料来源：Bloomberg，华创证券，注：家庭服务价格不连续公布。

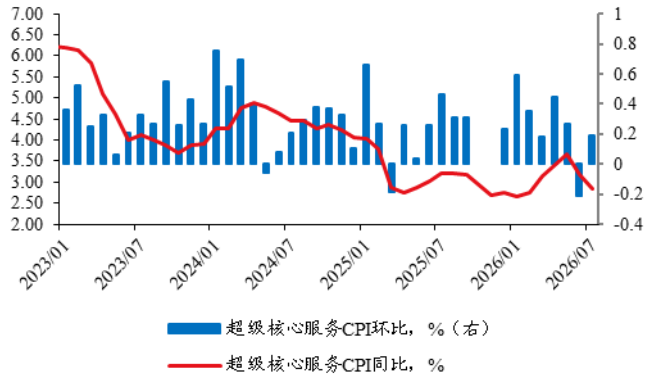
仅供内部参考，请勿外传

图表 7 美国各维度 CPI 同比



资料来源：Bloomberg，华创证券

图表 8 美国超级核心服务 CPI 同比从 3.2%降至 2.8%



资料来源：Bloomberg，华创证券

（二）CPI 环比的结构特征

从环比来看，能源价格跌幅收窄，核心商品价格由跌转涨，房租涨幅回升，超级核心服务价格亦由跌转涨。整体 CPI 环比由跌转涨，但核心 CPI 环比依然温和。

第一，食品价格上涨 0.1%，涨幅略有回落，对 CPI 的拉动约 0.01 百分点。其中，家用食品价格下跌 0.1%，主要受肉禽鱼蛋和奶类价格拖累；外出就餐价格上涨 0.3%。

第二，能源价格跌幅从 5.7%收窄至 1.5%，对 CPI 的拖累约 0.11 个百分点。受国际油价下跌影响，汽油价格下跌 3%，降幅明显收窄；电力价格上涨 0.1%，燃气价格上涨 0.7%。

第三，核心商品价格从下跌 0.1%转为上涨 0.2%，对 CPI 的拉动约 0.04 个百分点。二手车价格上涨 0.4%、与 AI 涨价传导相关的信息技术商品价格上涨 1.4%，是最大的拉动项；除医疗用品价格下跌外，家具家居品、服装、新车、娱乐商品、酒精饮料等价格均小幅上涨。29 个主要细分商品中，本月环比上涨的从 10 个反弹至 22 个，去年 2 季度至今年 1 季度（关税影响高峰期）平均为 19 个，2022-23 年平均为 18 个，2015-19 年平均为 12 个。

第四，租金方面，主要住所租金上涨 0.3%，业主等价租金上涨 0.3%，较上月涨幅扩大，回升至历史中枢水平，**对 CPI 的拉动合计约 0.09 个百分点。**

第五，超级核心服务价格由下跌 0.2%转为上涨 0.2%，对 CPI 的拉动约 0.05 个百分点。其中，教育和通信服务（0.5%）、运输服务（0.3%）、医疗保健服务（0.6%）价格均由跌转涨，其他个人服务价格转跌，娱乐服务价格持平，水和垃圾回收服务（0.4%）价格继续上涨。出行相关服务价格整体偏弱，酒店住宿价格下跌 3.3%，汽车租赁价格下跌 3%，体育赛事门票下跌 2%，机票价格上涨 2.2%。

通胀宽度有所反弹，涨价范围温和扩大，但仍处于历史偏低水平。环比涨价的 CPI 以及核心 CPI 的比例有所上行，但历史分位偏低，分别处于 2021 年以来的 9%和 27%分位。

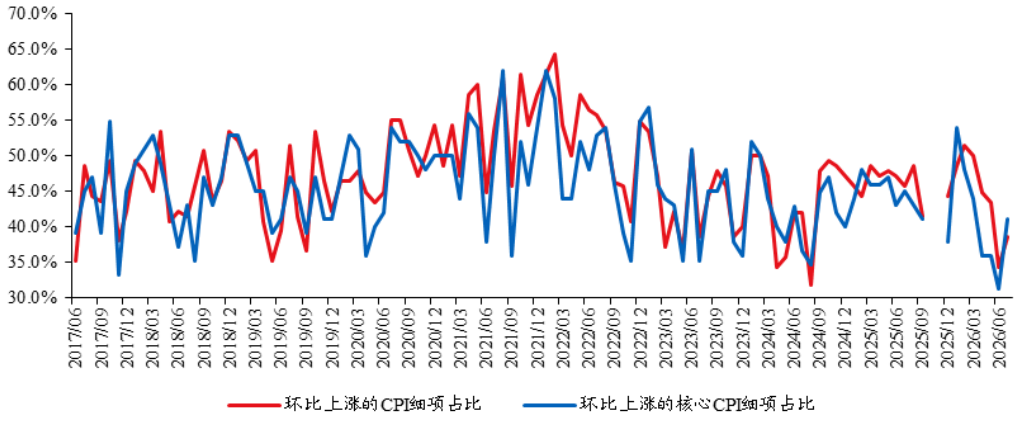
仅供内部参考，请勿外传

图表 9　7 月美国季调 CPI 分项环比结构

名称	权重(%)	本月季调环比(%)	拉动(百分点)	权重(%)	上月季调环比(%)	拉动(百分点)	当月拉动减上月拉动
所有项目	100.00	0.1	-	100.00	-0.4	-	
食品	13.5	0.1	0.01	13.4	0.2	0.03	-0.02
家庭食品	8.2	-0.1	-0.01	8.2	0.2	0.02	-0.02
在外饮食	5.3	0.3	0.02	5.3	0.2	0.01	0.00
能源	7.4	-1.5	-0.11	7.8	-5.7	-0.45	0.33
能源商品	4.1	-2.9	-0.12	4.6	-9.5	-0.43	0.31
燃油和其他燃料	0.2	-0.8	0.00	0.2	-6.6	-0.01	0.01
发动机燃料（汽油）	4.0	-3.0	-0.12	4.4	-9.6	-0.42	0.30
能源服务	3.3	0.3	0.01	3.2	-0.7	-0.02	0.03
电力	2.6	0.1	0.00	2.5	-1.0	-0.03	0.03
公用管道燃气服务	0.7	0.7	0.01	0.7	0.5	0.00	0.00
核心	79.0	0.2	0.17	78.8	0.0	-0.01	0.18
商品(不含食品和能源类)	18.8	0.2	0.04	18.7	-0.1	-0.02	0.05
家具和其他家用产品	3.3	0.1	0.00	3.3	-0.1	0.00	0.01
服饰	2.4	0.1	0.00	2.5	-0.6	-0.01	0.02
交通工具(不含汽车燃料)	6.8	0.2	0.02	6.8	-0.1	-0.01	0.02
新车	3.8	0.1	0.00	3.7	0.0	0.00	0.00
二手汽车和卡车	2.7	0.4	0.01	2.6	-0.2	-0.01	0.02
机动车部件和设备	0.3	0.6	0.00	0.3	0.2	0.00	0.00
医疗用品	1.4	-0.6	-0.01	1.4	-0.2	0.00	-0.01
娱乐用品	1.9	0.6	0.01	1.9	0.9	0.02	-0.01
教育和通信商品	0.8	1.3	0.01	0.8	-0.8	-0.01	0.02
酒精饮料	0.8	0.2	0.00	0.8	0.0	0.00	0.00
其他商品	1.3	0.4	0.00	1.3	-0.2	0.00	0.01
服务(不含能源)	60.2	0.2	0.14	60.0	0.0	0.02	0.12
住所	35.3	0.1	0.05	35.1	0.1	0.04	0.01
房租	35.0	0.1	0.05	34.9	0.1	0.05	0.00
水、下水道和垃圾回收	1.1	0.4	0.01	1.1	0.3	0.00	0.00
家庭运营	1.0			1.0			
娱乐服务	3.2	0.0	0.00	3.1	0.3	0.01	-0.01
教育和通信服务	4.9	0.5	0.02	4.9	-0.8	-0.04	0.06
医疗服务	6.8	0.6	0.04	6.8	-0.1	-0.01	0.05
运输服务	6.4	0.3	0.02	6.4	-0.3	-0.02	0.04
其他个人服务	1.6	-0.2	0.00	1.6	0.5	0.01	-0.01

资料来源：Bloomberg，华创证券

图表 10　美国 CPI 环比涨价比例



资料来源：Bloomberg，华创证券计算

（三）加息预期降温，短端美债利率小幅下行

继非农报告之后，CPI 报告再度推动市场加息预期降温。联邦基金期货市场定价的 9 月份加息概率从 48%降至 40%，今年的加息次数从 1.17 次降至 1.09 次。

美股上涨，美元指数上涨，美债利率变动不大。纳斯达克指数上涨 0.54%，标普 500 指数上涨 0.26%，道琼斯工业指数基本收平。美元指数上涨 0.16%，十年期美债收益率基本持平于 4.69%，两年期美债收益率下行 1.1BP 至 4.193%。

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
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@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
	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

广州机构销售部	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	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
	宋丹玓	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