下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

每周经济观察 2026 年 08 月 30 日

【每周经济观察】

大宗商品价格指数创 2009 年以来最高水平

——海外周报第 155 期

- **核心观点：**

1、重要数据回顾：①美国 8 月咨商会消费者信心指数下降，7 月新屋销售环比下降 10.5%，7 月 PCE 通胀同环比高于预期，7 月核心资本货物订单增长放缓，7 月商品贸易逆差扩大。②德国第二季度 GDP 环比终值高于初值，8 月 IFO 企业景气判断指数高于预期。③美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会发表演讲，释放出明确的鹰派信号。

2、美国基本面高频：①景气上行的有：消费（红皮书商业零售同比边际回升）、物价（大宗价格回升、美国汽油零售价回升）、就业（初请失业金回落、续请失业金回落）。②景气下行的有：地产（房贷申请数量回落）。

3、美国流动性高频：①美国金融条件宽松，欧洲金融条件紧缩。②离岸美元流动性：日元兑美元流动性改善，欧元兑美元流动性恶化。

- **一、过去一周重要数据回顾**

1、美国 8 月咨商会消费者信心指数下降，7 月新屋销售环比下降 10.5%，7 月 PCE 通胀同环比高于预期，7 月核心资本货物订单增长放缓，7 月商品贸易逆差扩大。

2、 德国二季度 GDP 环比终值高于初值，8 月 IFO 企业景气判断指数高于预期。

3、 美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会发表演讲，释放出明确的鹰派信号。

- **二、周度经济活动指数**

美国经济活动指数回升。8 月 22 日当周，美国 WEI 指数升至 2.85%，上周为 2.59%。

德国经济活动指数回落。8 月 23 日当周，德国 WAI 指数降至-0.40%，上周为 -0.28%。

- **三、需求**

1、美国红皮书商业零售同比增速回升。8 月 22 日当周，美国红皮书商业零售同比升至 9.1%，前一周为 7.6%。

2、地产：美国按揭贷款利率回升，房贷申请数量回落。8 月 27 日，美国 30 年期抵押贷款利率 6.66%，前一周为 6.65%，前两周为 6.67%。8 月 21 日当周，美国 MBA 市场综合指数（反映抵押贷款申请数量情况）降至 245.3，环比前一周下跌 0.97%。

- **四、就业：美国初请失业金人数回落，续请失业金人数回落**。8 月 22 日当周，美国初请失业金人数 20.3 万人，前一周为 20.7 万人，两周前为 21.2 万人。8 月 15 日当周，美国续请失业金人数 177.8 万人，前一周为 179.6 万人，两周前为 178.1 万人。
- **五、物价：大宗价格回升，美国汽油零售价回升**。8 月 28 日，RJ/CRB 商品价格指数 406.36，较前一周涨 0.0%，较前两周涨 3.8%。8 月 24 日，美国汽油零售价 3.95 美元/加仑，较前一周涨 0.8%，较前两周涨 2.2%。
- **六、金融**

1、金融状况：美国金融条件宽松，欧洲金融条件紧缩。8 月 28 日，美国彭博金融条件指数为 1.326，一周前为 1.312，两周前为 1.362。同期，欧元区彭博金融条件指数为 1.349，一周前为 1.422，两周前为 1.413。

2、离岸美元流动性：日元对美元 3 个月掉期基差回升，欧元兑美元 3 个月掉期基差回落。8 月 28 日，日元兑美元掉期基差为-19.1091bp，欧元兑美元掉期基差为-2.1175bp，一周前分别为-19.2652bp、-1.7910 bp，两周前分别为-20.5864bp、-1.3379bp。

3、国债利差：10 年期美欧、美日国债利差收窄。

- **风险提示：数据更新不及时，美联储货币政策超预期。**

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：李星宇

邮箱：lixingyu@hcyjs.com

执业编号：S0360524060001

相关研究报告

《【华创宏观】AI 景气度继续提升——每周经济观察第 84 期》 2026-08-23

《【华创宏观】全球资金风险偏好回升，中国股基流出规模下降——全球资金流动周报第 23 期》 2026-08-23

《【华创宏观】沃什将在全球央行年会首秀——海外周报第 154 期》 2026-08-23

《【华创宏观】美国零售销售和消费者信心低于预期——海外周报第 153 期》 2026-08-16

《【华创宏观】厄尔尼诺指数明显上行——每周经济观察第 83 期》 2026-08-16

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

海外高频数据及事件跟踪 4
（一）过去一周重要数据及事件回顾 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同比增速回升 5
2、地产：美国按揭贷款利率回升，房贷申请数量回落 6
（五）就业：初请失业金人数回落，续请失业金人数回落 6
（六）物价：大宗价格回升，美国汽油零售价回升 7
（七）金融 7
1、金融状况：美国金融条件宽松，欧洲金融条件紧缩 7
2、离岸美元流动性：日元兑美元流动性改善，欧元兑美元流动性恶化 8
3、国债利差：10 年期美欧、美日国债利差收窄 8

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 未来一周重要数据发布日历 4
图表 2 8 月 22 日当周，美国 WEI 指数升至 2.85% 5
图表 3 8 月 23 日当周，德国 WAI 指数降至-0.40% 5
图表 4 8 月 22 日当周，美国红皮书商业零售同比边际回升至 9.1% 6
图表 5 美国 30 年抵押贷款利率回升至 6.66% 6
图表 6 美国 MBA 市场综合指数回落至 245.3 6
图表 7 美国初请失业金人数回落 7
图表 8 美国续请失业金人数回落 7
图表 9 大宗商品价格回升 7
图表 10 美国汽油零售价回升 7
图表 11 美国金融条件宽松，欧洲金融条件紧缩 8
图表 12 日元对美元 3 个月掉期基差回升，欧元兑美元 3 个月掉期基差回落 8
图表 13 德葡、德意国债利差收窄 9
图表 14 美欧、美日国债利差收窄 9

下载日志已记录，仅供内部参考

海外高频数据及事件跟踪

（一）过去一周重要数据及事件回顾

1）美国 8 月咨商会消费者信心指数下降，7 月新屋销售环比下降 10.5%，7 月 PCE 通胀同环比高于预期，7 月核心资本货物订单增长放缓，7 月商品贸易逆差扩大。1）美国 7 月新屋销售折年数 60.7 万套，环比下降 10.5%，预期下降 1.4%，前值增长 1.6%。6 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比增长 2.1%，预期增长 1.8%，前值增长 1.6%；环比增长 0.24%，预期增长 0.1%，前值增长 0.15%。2）美国 8 月咨商会消费者信心指数为 89.4，预期 90.2，前值 90.8；消费者现况指数为 121.2，预期 114.7，前值 114.9；消费者预期指数 68.2，预期 74.2，前值 74.7。3）美国 7 月 PCE 物价指数同比增长 3.7%，预期增长 3.6%，前值增长 3.7%；环比增长 0.2%，预期增长 0.1%，前值下降 0.1%。核心 PCE 物价指数同比增长 3.3%，符合预期，持平前值；环比增长 0.2%，符合预期，前值增长 0.1%。4）美国 7 月耐用品订单环比初值增长 1.1%，预期增长 0.5%，前值增长 0.5%；扣除运输类耐用品订单环比初值增长 0.4%，预期增长 0.6%，前值增长 0.7%；扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值增长 0.2%，预期增长 0.7%，前值增长 1.2%。5）美国 7 月商品贸易逆差 1188 亿美元，为 2025 年 3 月以来最高水平，预期逆差 1005 亿美元，前值逆差 1015 亿美元。其中，商品出口环比下降 2.9%，商品进口环比增长 3.7%。

2）德国第二季度 GDP 环比终值高于初值，8 月 IFO 企业景气判断指数高于预期。德国第二季度 GDP 终值季环比增长 0.3%，略高于上月公布的 0.2%初值，主要是受到出口回升提振，连续三个季度实现温和增长。同日公布的德国 8 月 IFO 企业景气判断指数为 88.8，预期 87.2，7 月数值小幅上修至 86.7；企业现况指数为 88.5，预期为 87.0；企业预期指数为 89.1，预期为 87.4。

3）日央行副行长讲话指出应适时加息避免通胀加速。日本央行副行长冰见野良三发表题为“日本经济与货币政策”的讲话。他表示，基础通胀须稳定在 2%附近；若向上偏离物价稳定目标，将对经济造成不利影响，因此对物价上行风险须比以往更加关注。他同时指出，应通过适时加息避免通胀加速、避免日后被迫急升，并应在每次货币政策会议上就此深入讨论。讲稿未提及下次加息的具体日期。

4）美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会发表演讲，释放出明确的鹰派信号。沃什表示，如果美国基础通胀不能清晰且足够快速地向 2%目标回落，美联储“还有工作要做”。尽管今年夏季 PCE 和 CPI 数据均好于预期，沃什对此仍持谨慎态度。沃什指出，通胀底层趋势已出现实质性改善，价格稳定并不会自动实现，通胀也不一定会自行回归目标。沃什重申，2%的通胀目标“坚定不移、不容更改”，美联储将确保物价稳定最终实现。

（二）未来一周重要经济数据及事件

图表 1　未来一周重要数据发布日历

国家	北京时间	重要经济数据/事件
美国	8 月 31 日	8 月达拉斯联储制造业产出指数:季调、8 月达拉斯联储制造业新订单指数:季调、8 月拉斯联储制造业出货量指数:季调
	9 月 1 日	8 月 ISM 制造业 PMI、8 月 ISM 制造业 PMI 新订单指数、8 月 ISM 制造业 PMI 产出指数、7 月建造支出:季调:折年数:环比(%)、7 月非农职位空缺数:季调(千个)、7 月非农离职数:季调(千人)
	9 月 2 日	8 月有效联邦基金利率(EFFR)(%)、8 月 ADP 就业人数:季调(人)、7 月耐用品:

下载日志已记录，仅供内部参考

		新增订单(百万美元)、7 月全部制造业:新增订单:环比(%)、7 月制造业新增订单:季调:环比(%)、7 月除运输外的制造业新增订单:季调:环比(%)
	9 月 3 日	8 月挑战者企业裁员:同比(%)、7 月商品和服务出口金额:季调:同比(%)、7 月商品贸易差额:季调(百万美元)、第二季度非农企业:每小时产量:环比折年率(修正)(%)、8 月 ISM 服务业 PMI、8 月 ISM 服务业 PMI 新订单指数
	9 月 4 日	8 月私营企业非农就业人数变动:季调(千人)、8 月平均时薪:季调(美元)、8 月失业率:季调(%)、8 月劳动力参与率:季调(%)、8 月全球供应链压力指数
欧元区	9 月 1 日	8 月欧元区:CPI:同比(初值)(%)、8 月欧元区:核心 CPI:环比(初值)(%)、7 月欧元区:失业率:季调(%)、7 月欧元区:失业人数:季调(千人)
	9 月 3 日	7 月欧元区:PPI:环比(%)、7 月欧元区:PPI(2021 年=100)
	9 月 4 日	7 月欧元区:零售销售指数:同比(%)、7 月欧元区:零售销售指数:季调(2021 年=100)、7 月欧元区:零售销售指数:季调:环比(%)
日本	8 月 31 日	7 月工业生产指数:同比:初值 (%)、7 月零售销售额:环比(%)、7 月新屋开工:同比(%)、7 月生产者出货指数:季调:环比:初值(%)
	9 月 1 日	8 月消费者信心指数、8 月消费者信心指数:季调
	9 月 2 日	8 月基础货币余额:同比(%)
	9 月 4 日	7 月家庭月均消费支出(日元)、7 月家庭月均消费支出:实际同比(%)

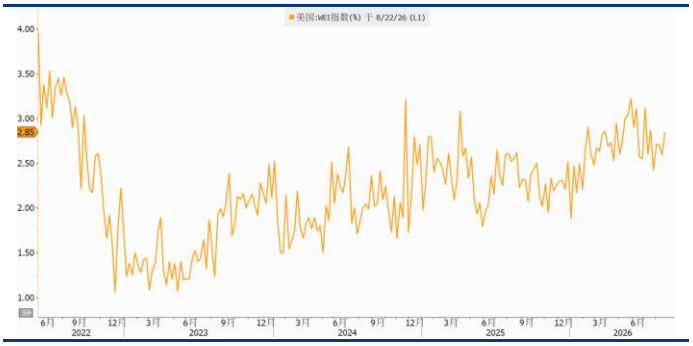
资料来源：Wind，华创证券

（三）周度经济活动指数

美国经济活动指数回升。8 月 22 日当周，美国 WEI 指数升至 2.85%，上周为 2.59%。

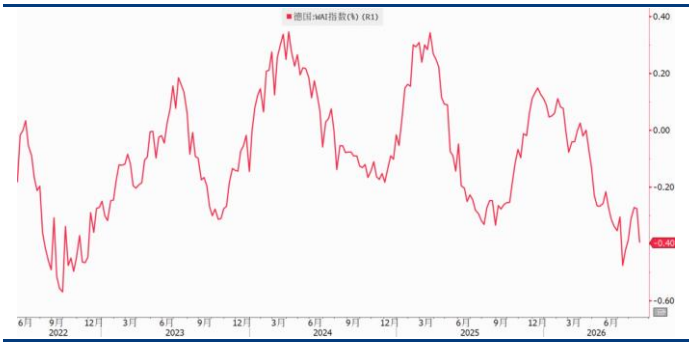
德国经济活动指数回落。8 月 23 日当周，德国 WAI 指数降至-0.40%，上周为-0.28%。

图表 2　8 月 22 日当周，美国 WEI 指数升至 2.85%



资料来源：Bloomberg，华创证券

图表 3　8 月 23 日当周，德国 WAI 指数降至-0.40%



资料来源：Bloomberg，华创证券

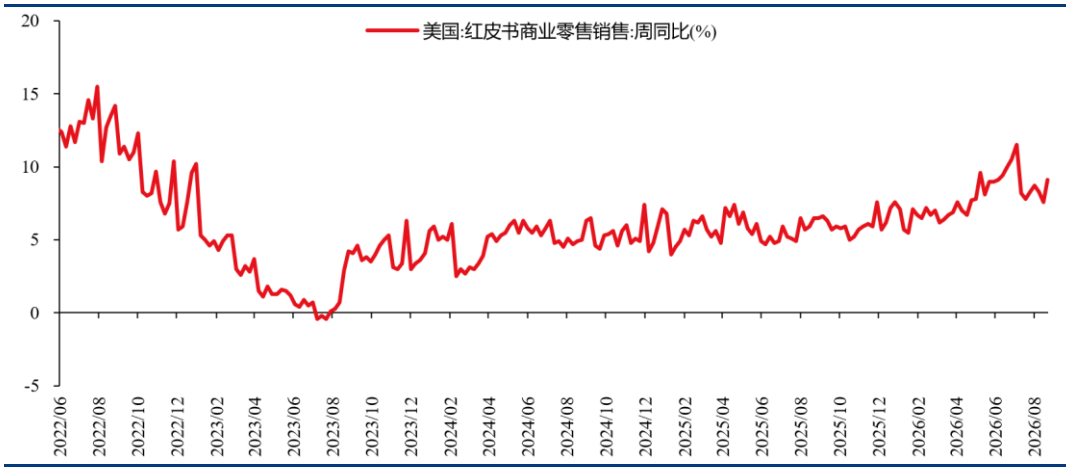
（四）需求

1、消费：美国红皮书商业零售同比增速回升

美国红皮书商业零售同比增速回升。8 月 22 日当周，美国红皮书商业零售同比升至 9.1%，前一周为 7.6%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 4 8 月 22 日当周，美国红皮书商业零售同比边际回升至 9.1%



资料来源：Wind，华创证券

2、地产：美国按揭贷款利率回升，房贷申请数量回落

美国抵押贷款利率回升。8 月 27 日，美国 30 年期抵押贷款利率 6.66%，前一周为 6.65%，前两周为 6.67%。

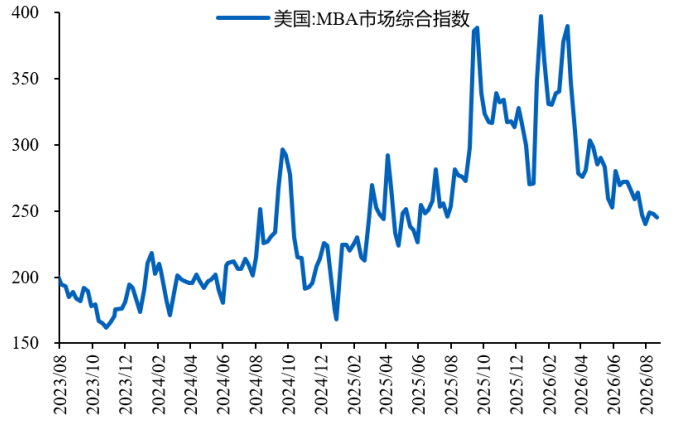
抵押贷款申请数量回落。8 月 21 日当周，美国 MBA 市场综合指数（反映抵押贷款申请数量情况）降至 245.3，环比前一周下跌 0.97%。

图表 5 美国 30 年抵押贷款利率回升至 6.66%



资料来源：Wind，华创证券

图表 6 美国 MBA 市场综合指数回落至 245.3



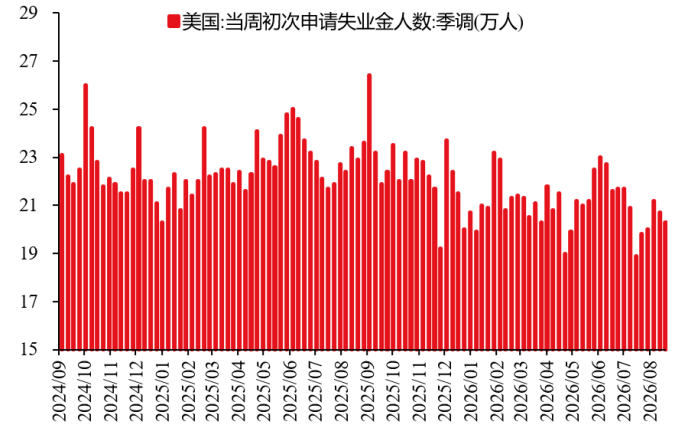
资料来源：Wind，华创证券

（五）就业：初请失业金人数回落，续请失业金人数回落

美国初请失业金人数回落，续请失业金人数回落。8 月 22 日当周，美国初请失业金人数 20.3 万人，前一周为 20.7 万人，两周前为 21.2 万人。8 月 15 日当周，美国续请失业金人数 177.8 万人，前一周为 179.6 万人，两周前为 178.1 万人。

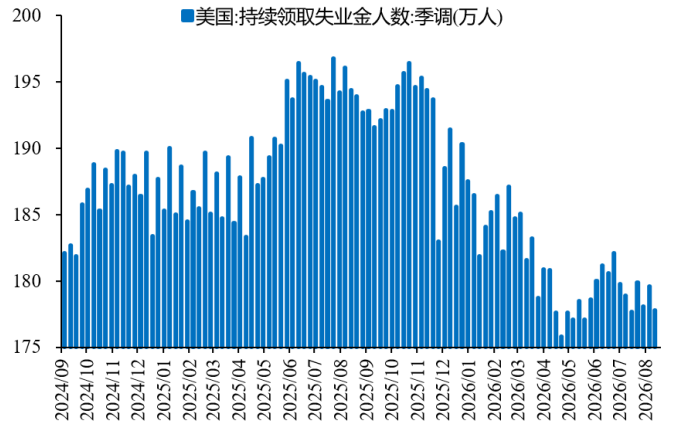
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7 美国初请失业金人数回落



资料来源：Wind，华创证券

图表 8 美国续请失业金人数回落



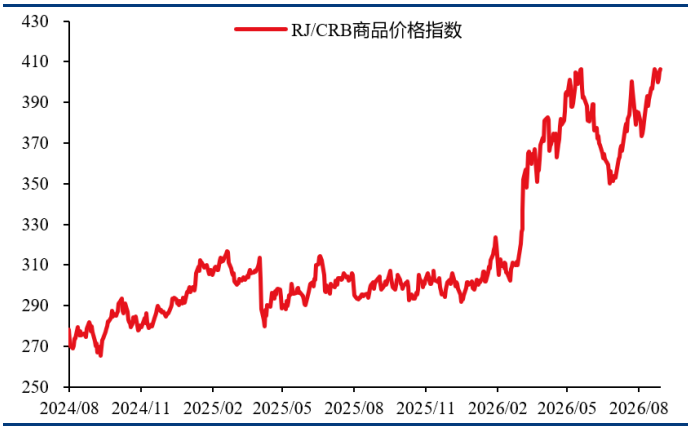
资料来源：Wind，华创证券

（六）物价：大宗价格回升，美国汽油零售价回升

大宗商品价格回升。8 月 28 日，RJ/CRB 商品价格指数 406.36，较前一周涨 0.0%，较前两周涨 3.8%。

美国汽油零售价格回升。8 月 24 日，美国汽油零售价 3.95 美元/加仑，较前一周涨 0.8%，较前两周涨 2.2%。

图表 9 大宗商品价格回升



资料来源：Wind，华创证券

图表 10 美国汽油零售价回升



资料来源：Wind，华创证券

（七）金融

1、金融状况：美国金融条件宽松，欧洲金融条件紧缩

美国金融条件宽松，欧洲金融条件紧缩。8 月 28 日，美国彭博金融条件指数为 1.326，一周前为 1.312，两周前为 1.362。同期，欧元区彭博金融条件指数为 1.349，一周前为 1.422，两周前为 1.413。

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 11 美国金融条件宽松，欧洲金融条件紧缩



资料来源：Bloomberg，华创证券；彭博金融条件指数越大表示金融状况越宽松，越小表示越紧缩

2、离岸美元流动性：日元兑美元流动性改善，欧元兑美元流动性恶化

日元对美元 3 个月掉期基差回升，欧元兑美元 3 个月掉期基差回落。8 月 28 日，日元兑美元掉期基差为-19.1091bp，欧元兑美元掉期基差为-2.1175bp，一周前分别为-19.2652bp、-1.7910 bp，两周前分别为-20.5864bp、-1.3379bp。

图表 12 日元对美元 3 个月掉期基差回升，欧元兑美元 3 个月掉期基差回落



资料来源：Bloomberg，华创证券

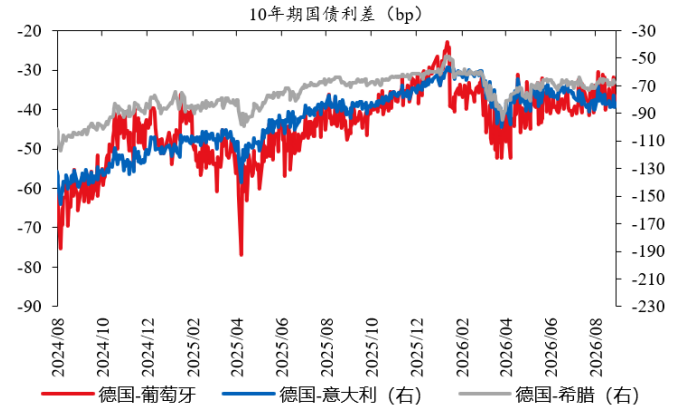
3、国债利差：10 年期美欧、美日国债利差收窄

10 年期德葡、德意国债利差收窄。8 月 27 日，德国与葡萄牙、意大利 10 年期国债利差分别为-36.4bp、-82.3bp，一周前分别为-39.2bp、-85.2bp。

10 年期美欧、美日国债利差收窄。8 月 27 日，10 年期美欧国债利差为 139.3bp，一周前为 146.9bp。8 月 27 日，10 年期美日国债利差为 177.3bp，一周前约为 185.8bp。

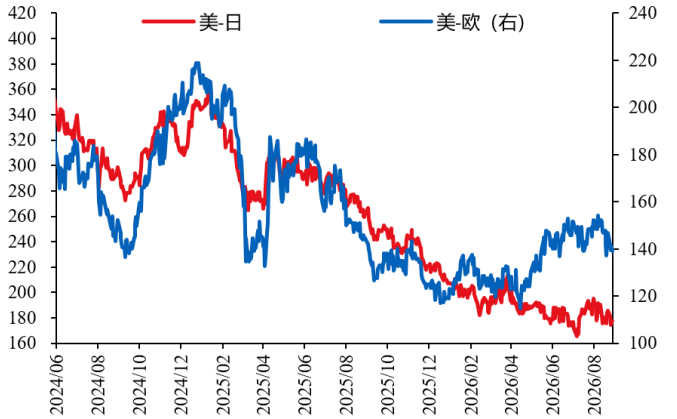
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 13 德葡、德意国债利差收窄



资料来源：Wind，华创证券

图表 14 美欧、美日国债利差收窄



资料来源：Wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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
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

下载日志已记录，仅供内部参考

	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

下载日志已记录，仅供内部参考

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