下载日志已记录，仅供内部参考

策略研究

策略观察

证券研究报告

资产概览：原油领涨，美债熊平

——大类资产配置全球跟踪 2026 年 9 月第 1 周

方奕(分析师)
021-38031658
fangyi2@gtht.com
登记编号 S0880520120005

郭佼佼(分析师)
021-38031042
guojiaojiao2@gtht.com
登记编号 S0880523070002

本报告导读：

9/4 至 9/11 期间，超预期美国 8 月 PPI 同比与核心 CPI 环比先后推升美联储 9 月加息概率。9/11 跨资产表现显示市场交易阶段性利空落地。MOVE 创 8 月以来新高。

投资要点：

- **跨资产比较：商品跑赢权益。**9/4 至 9/11 期间，市场主要围绕美国通胀、美联储政策预期和中东地缘风险展开。美国 8 月 PPI 超预期、CPI 整体符合预期，显示能源价格上涨已传导至生产和消费端，但新增通胀压力仍集中于部分分项。数据发布后，美联储 9 月加息概率升至近 90%，跨资产表现显示：市场更偏向解读为美国通胀“数据偏强但最坏情景未出现”，交易阶段性利空落地。中东供应风险推动油价突破 100 美元/桶。VIX 与 MOVE 指数均较前周明显上涨，MOVE 创 8 月以来新高。资产表现延续商品跑赢权益，原油领涨。
- **权益：俄罗斯 RTS 领涨，恒科领跌。**MSCI 全球下跌 0.9%。六大区域指数均下跌且呈现“新兴优于发达和前沿，亚洲优于北美和欧洲”的格局。从全球主要股指看，（1）发达市场中，美股三大股指均收跌且道指（-1.6%），跌幅居前，罗素 2000 下跌 2.4%。欧洲市场普遍收跌，德国 DAX（-1.8%）、英国富时 100（-1.7%）、法国 CAC40（-1.2%）跌幅均在 1%以上。日经 225（-1.6%）续跌且跌幅收窄。港股恒指（-3.3%）与恒科（-5.5%）均收跌。（2）新兴市场中，A 股万得全 A（-1.1%）续跌且跌幅收窄，创业板指（+1.1%）收涨；沪深 300（-0.8%）相对抗跌，科创 50（-1.5%）与国证 2000（-1.5%）跌幅领先。韩股 KOSPI（+3.3%）与 KOSDAQ（+0.9%）均收涨。其他新兴市场股指除俄罗斯 RTS（+4%）与巴西 IBOVESPA（+1.1%）收涨外普遍收跌。
- **债券：中债熊陡，美债熊平。（1）中债：**中债收益率曲线整体上移，10Y-2Y 期限利差边际扩大，呈“熊陡”特征。信用债方面，AAA 级（除 3M 外）票据收益率普遍下行，带动信用利差（除 3M 外）边际收窄。**（2）美债：**收益率曲线整体上移，10Y-2Y 期限利差边际收窄，呈“熊平”特征。根据 CME FedWatch 数据，截至 9 月 12 日，市场预期美联储预期 9 月加息概率升至 87.3%，年内加息 2 次。
- **商品与汇率：商品上涨，美元指数下跌。（1）商品：**南华（+1.5%）、CRB 商品（+1.6%）续涨但涨幅收窄，年内涨幅分别为 16.1%、41.6%。13 类主要商品的期货结算价中 4 类录得上涨。其中，原油 WTI（+9.4%）、原油 Brent（+8.7%）领涨；焦炭（-3.6%）、焦煤（-3.5%）领跌。COMEX 铜库存连续 22 周上涨，约占全球铜库存的 7 成。**（2）汇率：**美元指数小幅下降 0.07%，日元/英镑兑美元/CFETS 升值（1.7%/0.1%/0.02%），欧元兑美元（-0.13%）贬值。金价隐含离岸人民币汇率边际小幅升值至 6.67。
- **风险提示：**数据时效性；宏观环境显著变化；资产走势超预期；地缘摩擦。

相关报告

估值重心下移，交易热度向大盘集中 2026.09.14
融资资金回流，外资流出 A 股流入港股 2026.09.14
新兴科技增长加速，能化与农产品涨价 2026.09.10
双创 ETF 边际流入 2026.09.07
资产概览：美联储加息预期触发全球资产重定价 2026.08.31

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 跨资产：商品跑赢权益 3
2. 权益：俄罗斯 RTS 领涨，恒科领跌 5
3. 债券：中债熊陡，美债熊平 7
4. 商品与汇率：商品上涨，美元指数下跌 9
4.1. 商品上涨 9
4.2. 美元指数小幅下降 10
5. 风险提示 11

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 跨资产：商品跑赢权益

商品跑赢权益。9/4 至 9/11 期间，市场主要围绕美国通胀、美联储政策预期和中东地缘风险展开。美国 8 月 PPI 超预期、CPI 整体符合预期，显示能源价格上涨已传导至生产和消费端，但新增通胀压力仍集中于部分分项。数据发布后，美联储 9 月加息概率升至近 90%，跨资产表现显示：市场更偏向解读为美国通胀“数据偏强但最坏情景未出现”，交易阶段性利空落地。中东供应风险推动油价突破 100 美元/桶。VIX 与 MOVE 指数均较前周明显上涨， MOVE 创 8 月以来新高。资产表现延续商品跑赢权益，原油领涨。

图1：费城半导体指数上涨约 0.8%



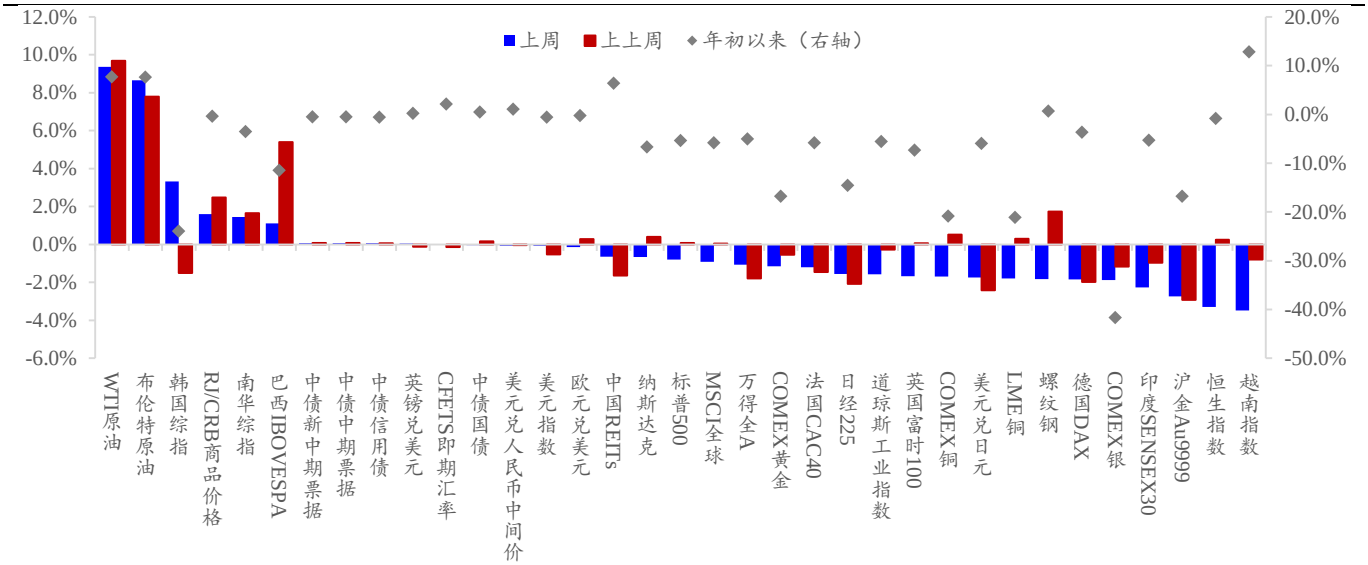
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图2：VIX、MOVE 指数继续上涨



数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：点。

图3：跨资产表现：商品继续跑赢权益

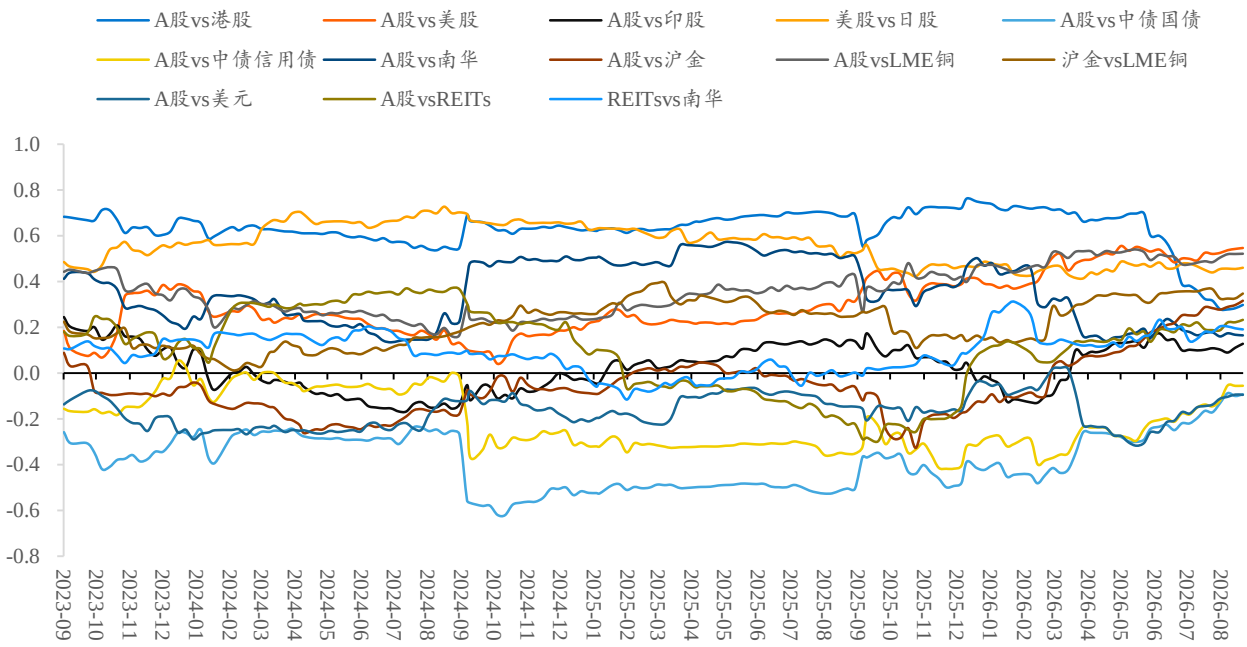


数据来源：Wind，国泰海通证券研究

相关性方面，A 股与美股正相关程度升至 0.5 以上。1 年滚动相关系数显示，截至 9 月 11 日，A 股与国债负相关程度降至 0.1 左右，A 股与港股正相关程度降至 0.3 左右，A 股与美股正相关程度升至 0.5 以上。

下载日志已记录，仅供内部参考

图4：相关性：A 股与港股正相关程度降至 0.3 左右，A 股与美股正相关程度升至 0.5 以上



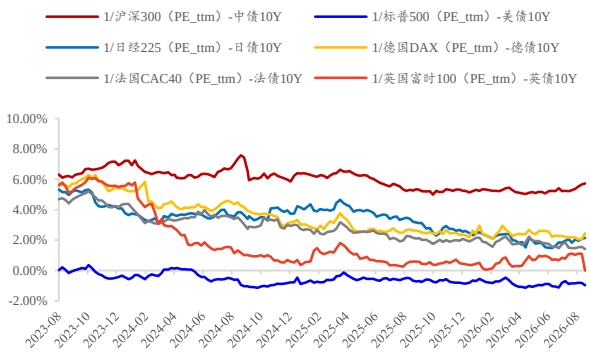
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：1 年 52 周滚动相关系数。

从相对价值看，权益与债券市场方面，沪深 300 相对 10Y 中债的风险溢价边际上涨，标普 500 相对 10Y 美债的风险溢价边际下降。截至 9 月 11 日，沪深 300 相对 10 年国债的风险溢价水平为 5.73%，较前一周上涨 0.07%，2010 年以来的分位数为 64.1%；标普 500 相对 10 年美债的风险溢价为-0.97%，较前一周下降 0.14%，2010 年以来的分位数为 2.2%。

权益与商品方面，沪深 300 相对南华商品的风险溢价水平边际上涨。通过取股票风险溢价与商品风险溢价的差值作为股票相对于商品的风险溢价后发现，A 股相对南华的风险溢价水平为 10.9%，较前一周上涨。

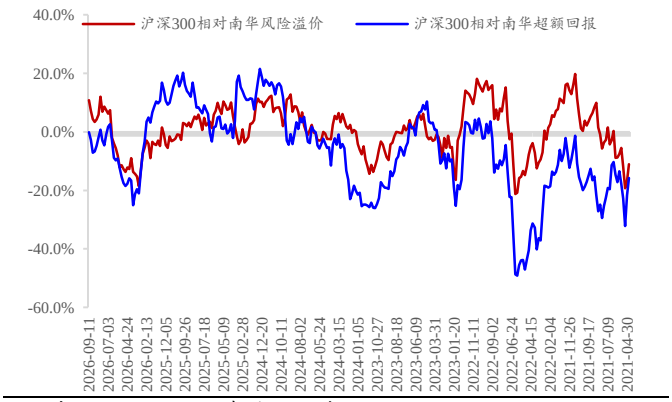
金属与原油方面，金油比下降，金铜比、金银比上涨。9/4 至 9/11 期间，COMEX 金价、银价、铜价下跌；布油价格上涨。对应地，金油比、金铜比、金银比分别为 42.1、673.3、67.6，较前一周分别变化-4.3、3.4、0.6。

图5：A 股相对债券的风险溢价水平边际上涨



数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

图6：A 股相对于商品的风险溢价边际上涨



数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：股票相对商品风险溢价=股票相对债券的风险溢价-商品相对 PPI 同比的风险溢价。

下载日志已记录，仅供内部参考

图7：AH 溢价指数向上突破 1 倍标准差



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图8：金油比下降，金铜比、金银比上涨

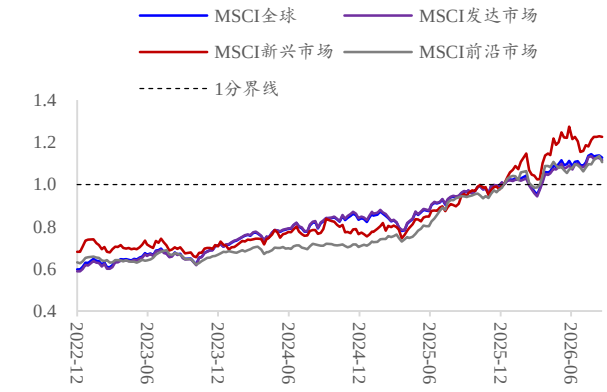


数据来源：Wind，国泰海通证券研究

2. 权益：俄罗斯 RTS 领涨，恒科领跌

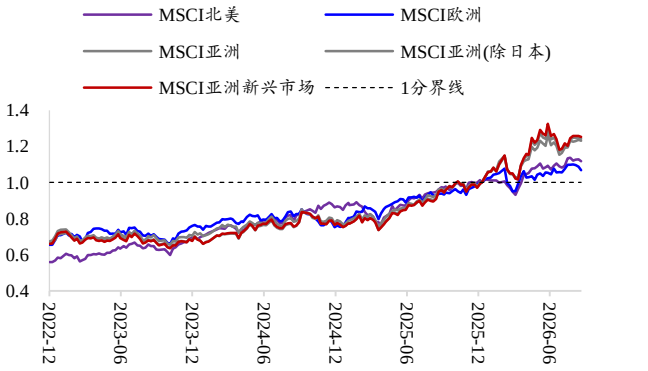
俄罗斯 RTS 领涨，恒科领跌。9/4 至 9/11 期间，MSCI 全球下跌 0.9%。六大区域指数均下跌且呈现“新兴优于发达和前沿，亚洲优于北美和欧洲”的格局。从全球主要股指看，（1）发达市场中，美股三大股指均收跌且道指（-1.6%），跌幅居前，罗素 2000 下跌 2.4%。欧洲市场普遍收跌，德国 DAX（-1.8%）、英国富时 100（-1.7%）、法国 CAC40（-1.2%）跌幅均在 1%以上。日经 225（-1.6%）续跌且跌幅收窄。港股恒指（-3.3%）与恒科（-5.5%）均收跌。（2）新兴市场中，A 股万得全 A（-1.1%）续跌且跌幅收窄，创业板指（+1.1%）收涨；沪深 300（-0.8%）相对抗跌，科创 50（-1.5%）与国证 2000（-1.5%）跌幅领先。韩股 KOSPI（+3.3%）与 KOSDAQ（+0.9%）均收涨。其他新兴市场股指除俄罗斯 RTS（+4%）与巴西 IBOVESPA（+1.1%）收涨外普遍收跌。

图9：权益表现：新兴＞发达＞前沿



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图10：权益表现：亚洲>北美>欧洲



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

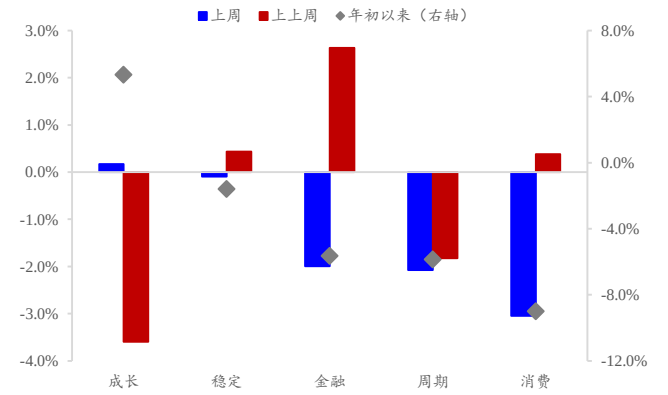
下载日志已记录，仅供内部参考

图11：全球权益：俄罗斯 RTS 领涨，恒科领跌

交易日期		2026-09-11	2026-09-04	2026-08-28	2026-08-14	2025-12-31	2025-09-05	2023-09-11	2021-09-10
指数		上周	上上周	过去1个月	年初以来	过去1年	过去3年	过去5年	
A股	万得全A	-1.1%	-1.8%	-3.7%	-1.4%	3.8%	31.0%	6.6%	
	上证指数	-1.1%	-0.6%	-1.0%	-2.0%	2.0%	23.7%	5.0%	
	深证成指	-0.3%	-3.1%	-6.2%	-0.4%	7.0%	29.8%	-8.8%	
	创业板指	1.1%	-4.0%	-8.4%	3.7%	12.3%	61.0%	2.8%	
	沪深300	-0.8%	-1.3%	-3.3%	-2.6%	1.1%	19.7%	-10.0%	
	科创50	-1.5%	-5.1%	-9.6%	15.6%	22.5%	71.2%	8.9%	
	中证500	-0.9%	-3.1%	-5.1%	1.5%	9.6%	31.3%	-0.4%	
	中证1000	-1.1%	-2.6%	-4.4%	-2.2%	2.5%	20.1%	-6.4%	
	国证2000	-1.5%	-1.8%	-4.1%	-2.5%	2.2%	25.1%	8.6%	
	中证红利	-1.2%	-0.8%	1.9%	1.4%	1.3%	8.8%	-1.6%	
H股	恒生指数	-3.3%	0.3%	-1.2%	-3.2%	-2.4%	37.1%	-5.3%	
	恒生国企	-3.6%	0.8%	-1.1%	-7.5%	-9.0%	30.9%	-12.2%	
	恒生科技	-5.5%	-0.8%	-8.2%	-21.7%	-24.0%	5.8%	-36.0%	
中国台湾	台湾加权	-0.8%	0.5%	0.8%	59.5%	88.6%	181.1%	164.3%	
美股	标普500	-0.8%	0.1%	-1.7%	11.9%	18.1%	70.6%	71.7%	
	道琼斯工业	-1.6%	-0.3%	-2.2%	9.4%	15.8%	51.7%	51.9%	
	纳斯达克	-0.7%	0.4%	-1.5%	13.3%	21.3%	89.2%	74.2%	
	罗素2000	-2.4%	0.1%	-5.4%	17.0%	21.5%	56.5%	30.4%	
欧股	STOXX50(欧元)	-1.1%	-1.4%	-3.3%	9.2%	18.9%	48.7%	51.7%	
	英国富时100	-1.7%	0.1%	-0.9%	7.2%	15.7%	42.1%	51.5%	
	德国DAX	-1.8%	-2.0%	-3.3%	4.4%	8.4%	61.8%	63.8%	
	法国CAC40	-1.2%	-1.5%	-5.3%	0.4%	6.6%	12.4%	22.7%	
日韩	日经225	-1.6%	-2.1%	-6.8%	27.2%	48.8%	97.2%	110.7%	
	韩国KOSPI	3.3%	-1.5%	-1.0%	64.0%	115.6%	170.2%	121.1%	
	韩国KOSDAQ	0.9%	-3.0%	-5.1%	-11.3%	1.1%	-10.1%	-20.9%	
其他新兴	俄罗斯RTS	4.0%	5.3%	7.1%	-23.5%	-23.9%	-17.5%	-50.6%	
	印度SENSEX30	-2.3%	-1.0%	-4.1%	-12.2%	-7.3%	11.4%	28.3%	
	印度NIFTY50	-2.1%	-1.1%	-4.0%	-10.5%	-5.4%	17.0%	34.7%	
	越南指数	-3.5%	-0.8%	-2.6%	9.6%	-2.8%	8.5%	-22.1%	
	印尼综指	-1.4%	1.8%	2.2%	-24.4%	-16.9%	-6.1%	7.3%	
	墨西哥MXX	-1.5%	-0.9%	-0.7%	-0.6%	5.7%	22.3%	24.1%	
	巴西IBOVESPA	1.1%	5.4%	12.1%	16.2%	31.2%	60.2%	63.8%	

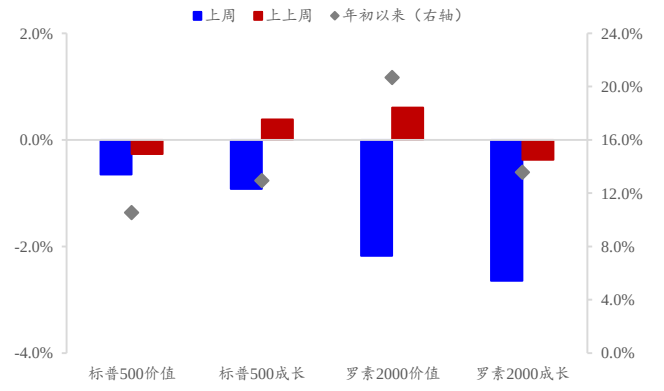
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：MSCI 将韩国划分为新兴市场。

图12：CN A 股领涨风格为成长



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

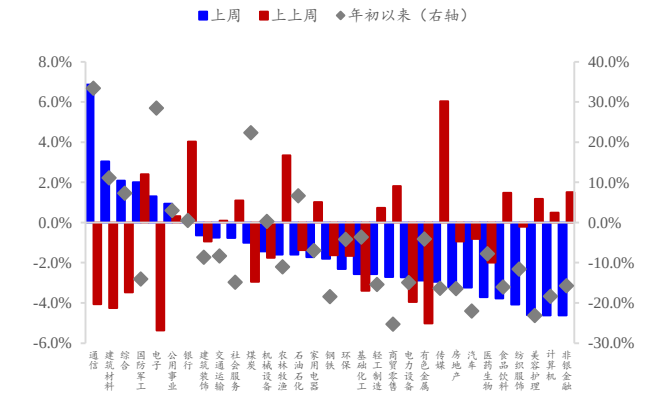
图13：US 美股领跌风格为小盘成长



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

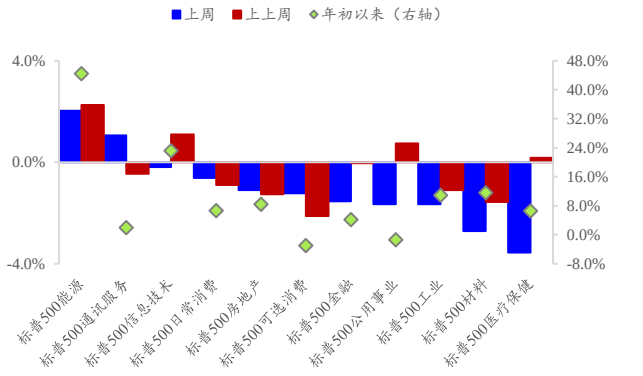
下载日志已记录，仅供内部参考

图14：CN A 股领涨行业为通信/建材/国防军工



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图15：US 美股领涨行业为能源/通信服务



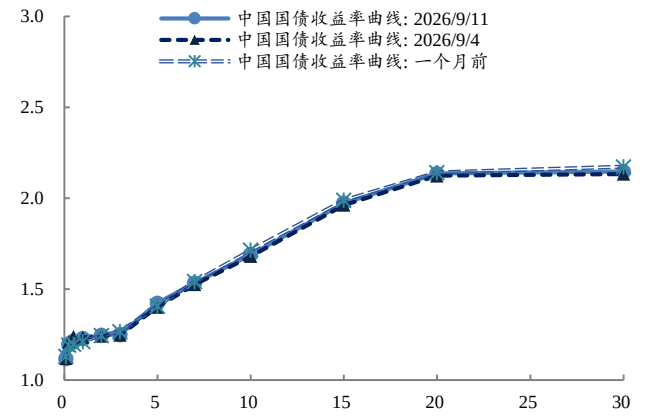
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

3. 债券：中债熊陡，美债熊平

中债：收益率曲线“熊陡”，信用利差边际收窄（除 3M 外）。9/4 至 9/11 期间，中债收益率曲线整体上移，10Y-2Y 期限利差边际扩大，呈“熊陡”特征。其中，3M、1 年、2 年、10 年期收益率变化-1.3、-0.4、+0.4、+1bp 至 1.20%、1.23%、1.25%、1.69%。10Y-2Y 期限利差较前值扩大 0.6bp 至 0.44%。信用债方面，AAA 级（除 3M 外）票据收益率普遍下行，带动信用利差（除 3M 外）边际收窄。

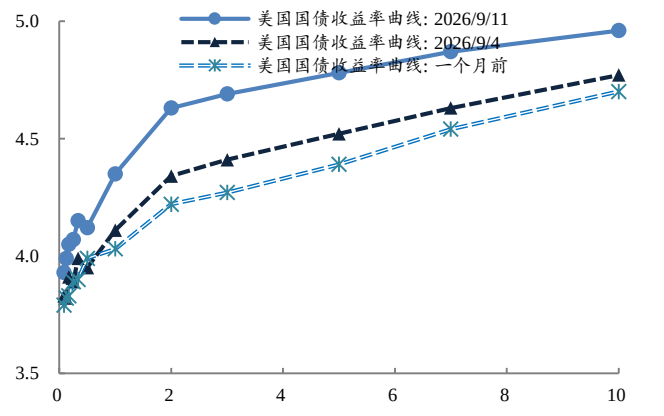
美债：收益率曲线“熊平”。9/4 至 9/11 期间，美债收益率曲线整体上移，10Y-2Y 期限利差边际收窄，呈“熊平”特征。具体看，3M、1 年、2 年、10 年、30 年期收益率分别变化+18、+24、+29、+19、+10bp 至 4.07%、4.35%、4.63%、4.96%、5.35%。10Y-2Y 期限利差较前值下降 10bp 至 0.33%。根据 CME FedWatch 数据，截至 9 月 12 日，市场预期美联储预期 9 月加息概率升至 87.3%，年内加息 2 次。

图16：CN 利率债收益率曲线“熊陡”



数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

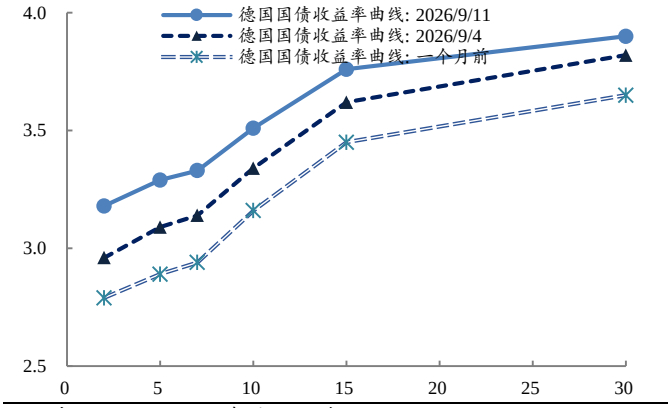
图17：US 利率债收益率曲线“熊平”



数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

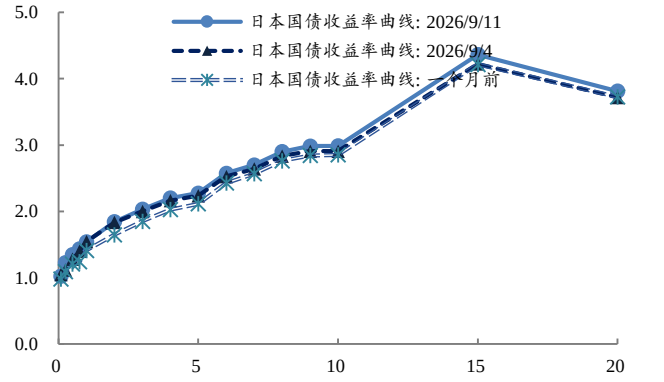
下载日志已记录，仅供内部参考

图18：DE 德国利率债收益率曲线“熊平”



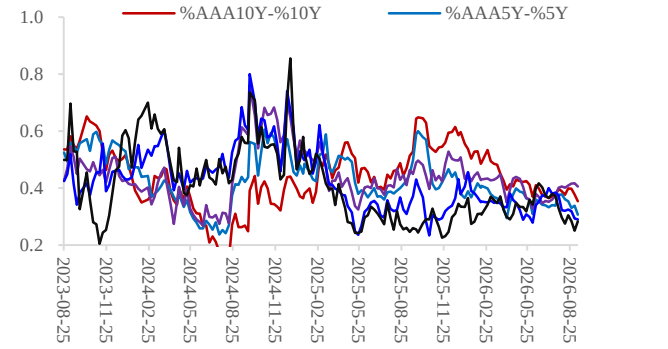
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

图19：JP 利率债收益率曲线“熊陡”



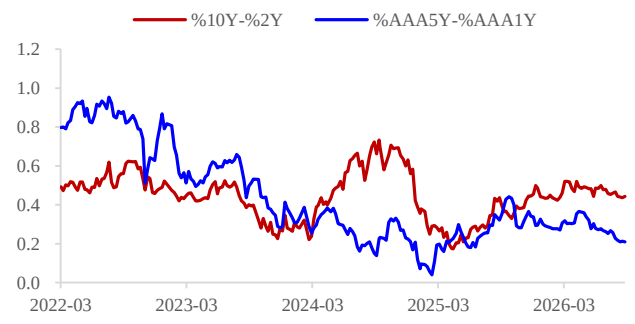
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

图20：CN 信用利差边际收窄（除 3M 外）



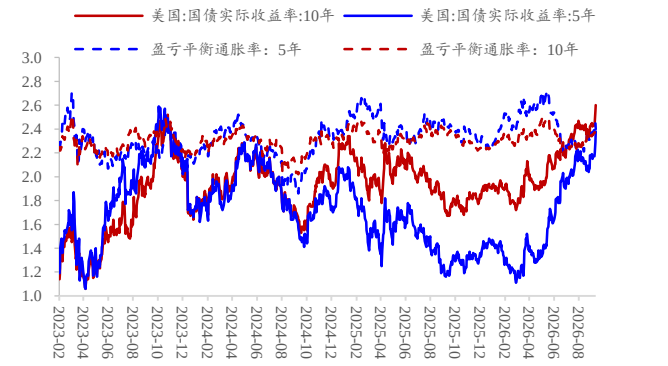
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图21：CN 利率债期限利差边际扩大



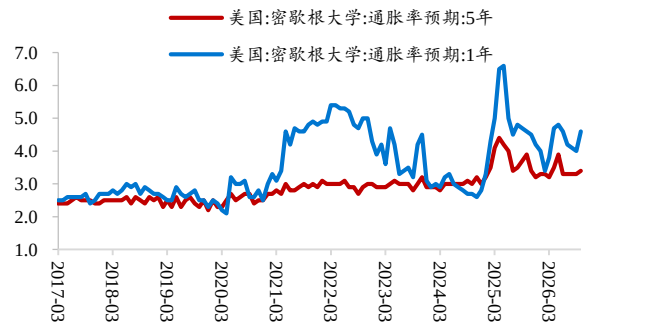
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图22：US 10 年盈亏平衡通胀率边际上升



数据来源：美联储，国泰海通证券研究
注：单位：%。

图23：US 8 月密歇根大学 1 年通胀预期升至 4.6%

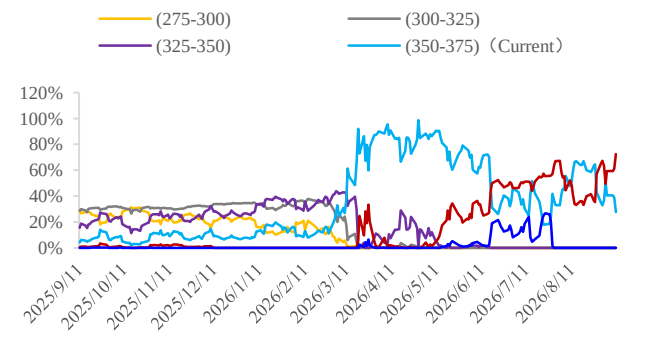


数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

图24：美联储 9 月加息概率升至 87.3%（9/12）

CME FedWatch Tool - Conditional Meeting Probabilities									
Meeting Date	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/9/16	12.70%	87.30%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%			
2026/10/28	6.50%	51.00%	42.50%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2026/12/9	2.30%	22.10%	48.00%	27.60%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2027/1/27	1.40%	14.40%	37.90%	35.60%	10.80%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2027/3/17	0.60%	6.80%	24.20%	36.90%	25.20%	6.30%	0.00%	0.00%	0.00%
2027/4/28	0.40%	5.10%	19.40%	33.40%	28.50%	11.50%	1.70%	0.00%	0.00%
2027/6/9	0.30%	3.60%	14.90%	29.00%	30.00%	16.80%	4.80%	0.50%	0.00%
2027/7/28	0.30%	3.30%	13.70%	27.50%	29.90%	18.20%	6.10%	1.00%	0.10%
2027/9/15	0.20%	3.10%	13.10%	26.70%	29.70%	18.90%	6.80%	1.30%	0.10%
2027/10/27	0.20%	3.10%	13.10%	26.70%	29.70%	18.90%	6.80%	1.30%	0.10%
2027/12/8	0.50%	3.90%	14.20%	26.90%	28.90%	18.00%	6.40%	1.20%	0.10%

图25：US 9 月加息概率变化趋势（9/12）



下载日志已记录，仅供内部参考

数据来源：CME，国泰海通证券研究

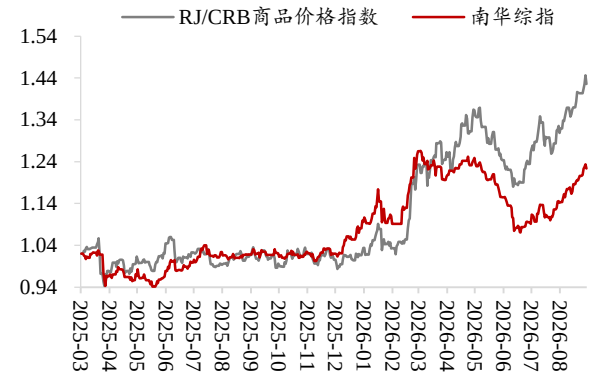
数据来源：CME，国泰海通证券研究

4. 商品与汇率：商品上涨，美元指数下跌

4.1. 商品上涨

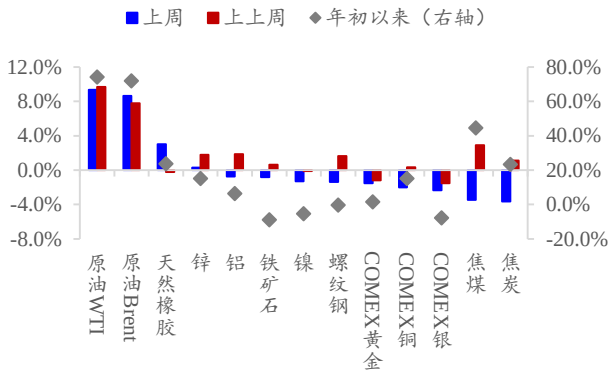
商品续涨但涨幅收窄。9/4 至 9/11 期间，南华（+1.5%）、CRB 商品（+1.6%）续涨但涨幅收窄，年内涨幅分别为 16.1%、41.6%。从期货结算价看，13 类主要商品中 4 类录得上涨。其中，原油 WTI（+9.4%）、原油 Brent（+8.7%）领涨；焦炭（-3.6%）、焦煤（-3.5%）领跌。库存方面，COMEX 铜库存连续 22 周上涨，约占全球铜库存的 7 成。

图26：南华、CRB 续涨且涨幅收窄



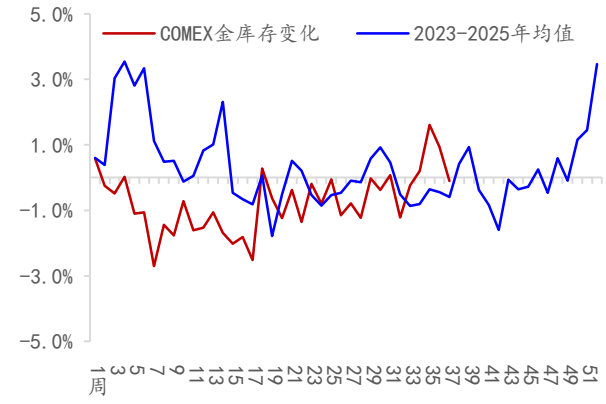
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图27：4 类商品期货结算价上涨



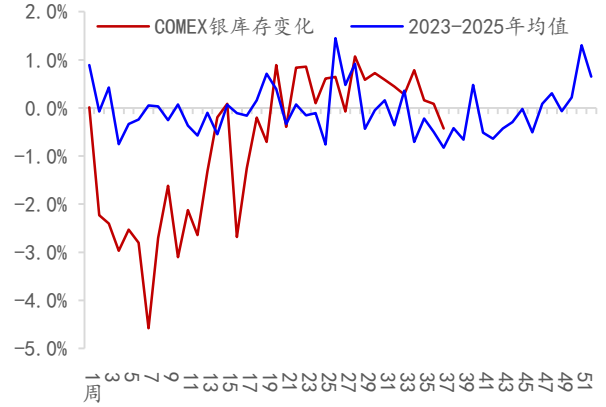
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图28：COMEX 金库存下降，降速慢于过去 3 年均值



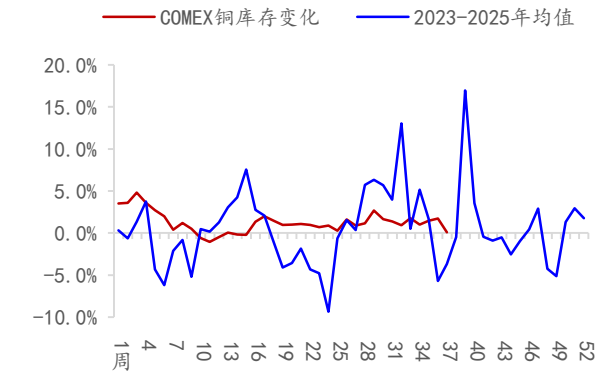
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图29：COMEX 银库存下降，降速慢于过去 3 年均值



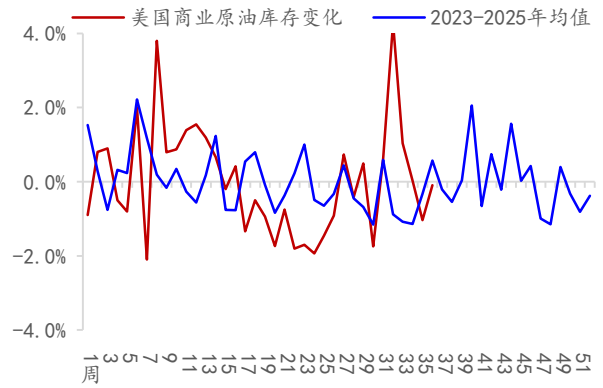
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图30：COMEX 铜库存上涨，与过去 3 年年均下降相反



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

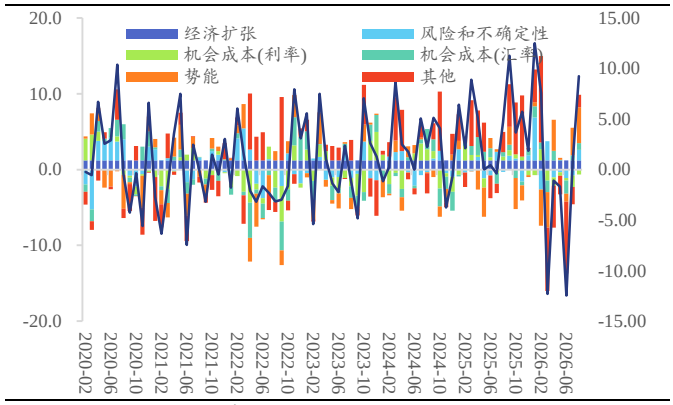
图31：美国商业原油库存上涨，与过去 3 年年均下降相反



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

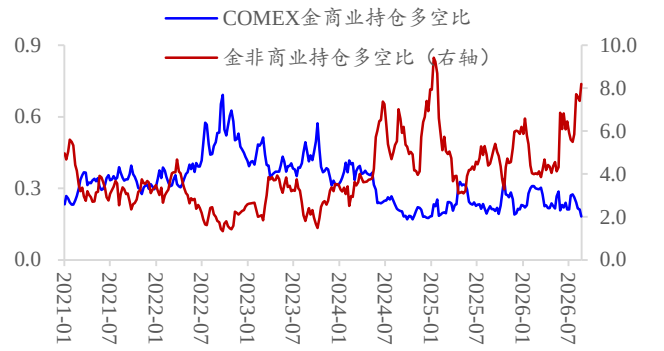
下载日志已记录，仅供内部参考

图32：金价 8 月主要驱动因素是势能（%）



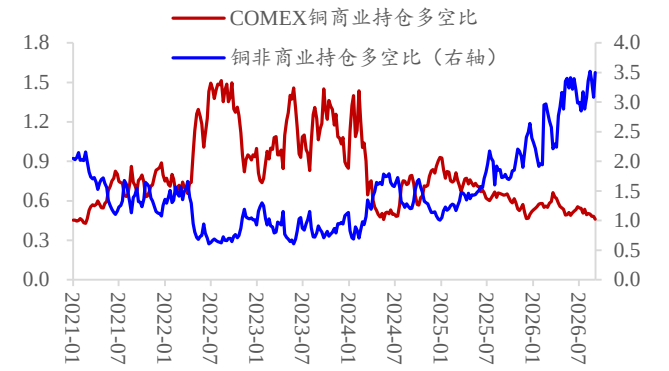
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图33：黄金期货非商业持仓多空比边际上升（09/08）



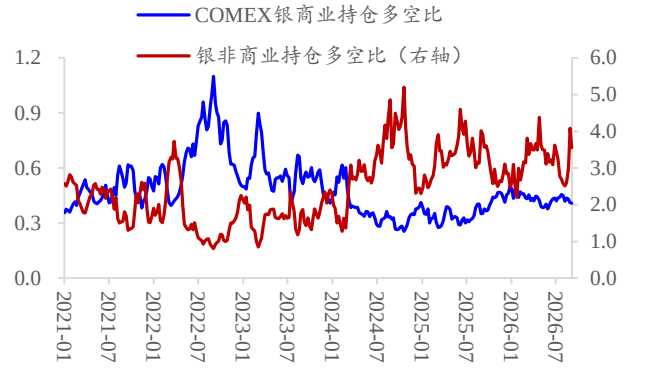
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图34：铜期货非商业持仓多空比边际上升（09/08）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图35：银期货非商业持仓多空比边际下降（09/08）

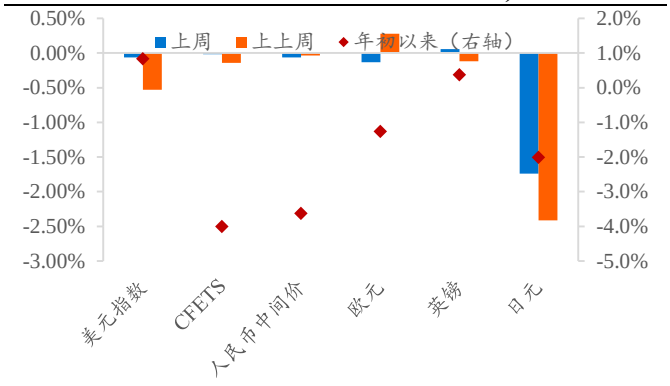


数据来源：Wind，国泰海通证券研究

4.2. 美元指数小幅下降

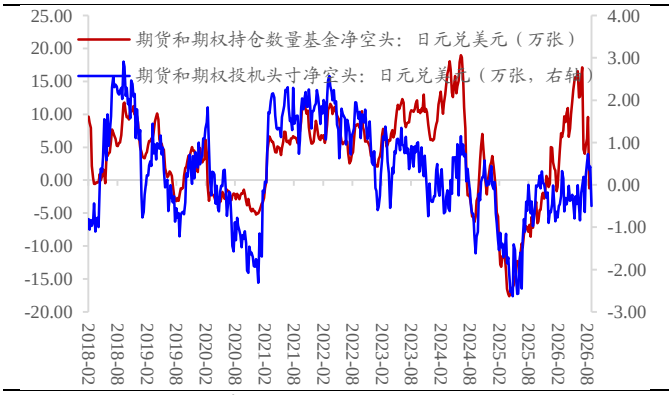
美元指数小幅下降。9/4 至 9/11 期间，美元指数小幅下降 0.07%，日元/英镑兑美元/CFETS 升值（1.7%/0.1%/0.02%），欧元兑美元（-0.13%）贬值。金价隐含离岸人民币汇率边际小幅升值至 6.67。自年初以来，美元指数累计上涨 0.8%。人民币（CFETS）、英镑、日元兑美元累计升值 4%、0.4%、2%。欧元兑美元累计贬值 1.3%。

图36：美元指数下降 0.07%（09/04-09/11）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

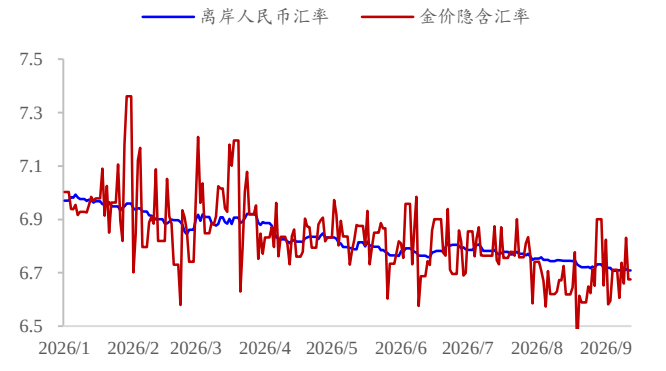
图37：日元投机头寸空头力量边际减弱（09/08）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

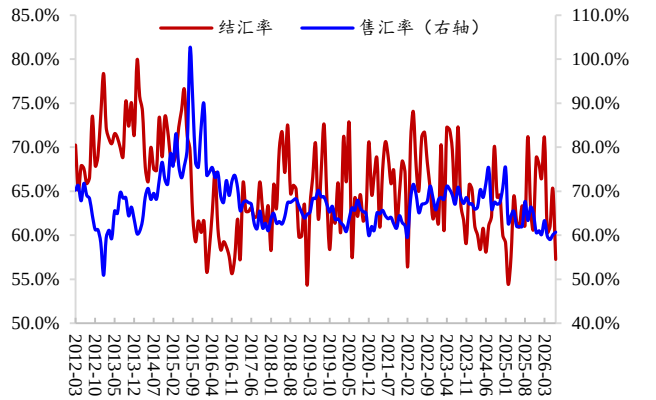
图38：金价隐含离岸人民币汇率边际升值



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

注：金价隐含离岸人民币汇率=单克沪金价/单克 COMEX 金价。

图39：银行 7 月结汇率明显下降，售汇率小幅提升



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

注：银行结汇率/售汇率为银行代客结汇/售汇与代客涉外收付款的比值。

5. 风险提示

数据时效性；宏观环境显著变化；资产走势超预期；地缘摩擦。

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）3

