下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

海外宏观

美债创逾20年新高，欧洲债务风险发酵

【兴证宏观|经济脉搏】海外周报 2026.10.5-2026.10.11

分 析 师: 段 超 执业编号：S0190516070004
卓 泓 执业编号：S0190519070002
王祉凝 执业编号：S0190525060004

2026年10月11日

下载日志已记录，仅供内部参考

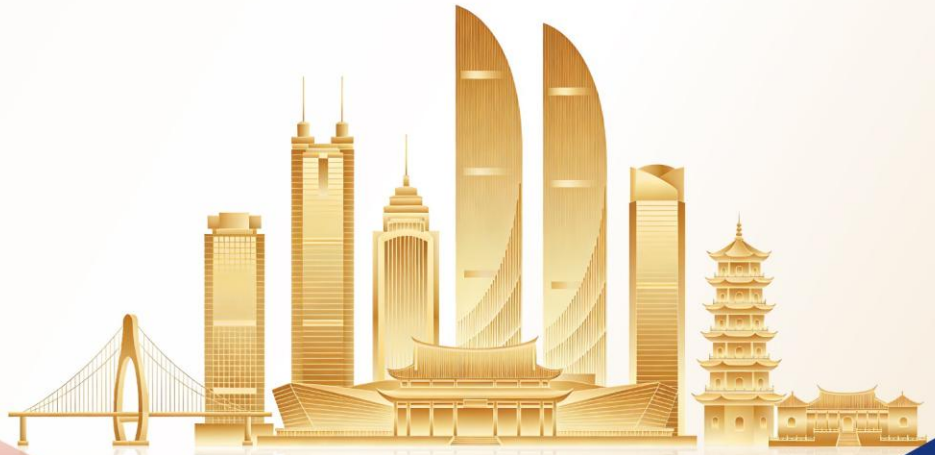
投资要点 INVESTMENT HIGHLIGHTS

- **全球资产：地缘风险暂缓，美债冲高回落，金价一度重返4200美元。**本周全球资产围绕美联储政策预期与中东局势展开。地缘方面，特朗普表示在中期选举前不会再对伊朗发动打击，美伊谈判继续通过中间人推进，中东供应担忧阶段性缓和。原油方面，国际油价先跌后涨，WTI原油周内小幅收涨2.4%，周五收于91.49美元/桶。债券方面，美联储会议纪要显示多数官员预计年内再加息一次，10年期美债收益率周中升至2002年以来新高、逼近5.4%，随后有所回落；美财长贝森特表示，美债规模已飙升至约41万亿规模，他与特朗普总统正商定方案应对财政赤字，但方案计划在中期选举结束后公布。汇率方面，美元指数连续第四周上涨，创2025年初以来的最长连涨纪录。贵金属方面，现货黄金周涨1.2%，周五收于4194.15美元/盎司。权益方面，美股三大指数全周均小幅收涨，标普500周涨1.2%；OpenAI营收不及此前预期一度引发科技股重挫，周五收复部分失地，欧日股市涨跌互现。
- **美国：9月FOMC会议纪要释放偏鹰信号，近期多项经济指标走弱。**本周公布的美联储9月会议纪要显示，9月会议全体官员支持加息，多数与会者认为年底前再度加息是合适的，普遍认为通胀风险偏向上行；截至10月9日，市场预期美国12月加息概率为82%。经济数据方面，9月ISM非制造业指数回落至54.9、略低于预期，仍处扩张区间，同日公布的标普全球服务业PMI终值略高于预期；10月密歇根大学消费者信心指数初值降至46.3，低于预期。关注下周美国CPI与PPI数据。
- **欧洲：法、英国债收益率创新高，德国出口转弱。**德国8月季调后出口环比下跌0.8%、低于预期，进口环比仅上涨0.9%，低于预期的2.8%。债市方面，法、英长期国债收益率创新高，法国30年期国债收益率周五收于5.42%、英国升破30年期国债收益率周五收于5.94%，均为近年高位。股市方面，德国DAX、法国CAC指数本周小幅收跌，英国富时100小幅收涨。
- **日本：央行行长保持一贯立场，日元兑美元汇率贬至158.3附近。**日本央行行长植田和男表示，如果物价涨幅过快，可能对经济造成不利影响，有必要推动基础通胀率稳定在2%左右，日本央行将根据经济、物价和金融形势研判决策；截至10月9日，市场预期日本12月加息概率为79%。日元兑美元本周贬至158.3附近；日经225指数全周小幅收涨1.1%。
- **风险提示： 通胀持续性超预期、全球央行货币政策超预期收紧、地缘冲突反复与贸易政策不确定性。**

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

资产总览



下载日志已记录，仅供内部参考

全球股、债、汇、商品一周表现

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

全球股市	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	新加坡海峡时报	-4.1%	+16.3%
标普500	+1.2%	+14.1%	香港恒生	+1%	-5.5%
道琼斯工业	+0.9%	+7.5%	台湾加权指数	+1.7%	+70.3%
纳斯达克	+0.6%	+17.7%	上证综指	-0.7%	-3.9%
英国FTSE	+0.9%	+6.2%	深证成指	-1.9%	-6.5%
斯托克50	-1%	+6.6%	创业板指	-2.9%	-5%
德国DAX	-0.6%	+2.4%	印度Nifty50	+0.4%	-13.9%
法国CAC	-1.2%	-4.2%	印尼雅加达	+0.9%	-29.5%
日经225	+1.1%	+37.1%	墨西哥MXX	+2.4%	+2.7%
韩国KOSPI	-5.4%	+57.2%	巴西圣保罗	+8.8%	+29.8%

主要商品	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	现货价:WTI原油	+2.4%	+57.9%
伦敦现货黄金:美元	+1.2%	-3%	现货价:LME铜	+2.3%	+17.5%

注：数据如有“+0%”“-0%”为四舍五入后得出，并非周内没有上涨/下跌。“年初至今涨跌幅”一列，年初为2026年1月1日，“至今”为截至2026年10月9日。
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

全球股、债、汇、商品一周表现

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

全球债市	本周涨跌	年初至今涨跌
美国国债收益率:10年	-4bps	+106bps
英国国债收益率:10年	+10.5bps	+97.3bps
德国国债收益率:10年	+4bps	+59bps
法国国债收益率:10年	-0.1bps	+129.4bps
中国国债收益率:10年	+0.6bps	-18.6bps
日本国债收益率:10年	-0.8bps	+102.3bps

全球汇市	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
美元指数	+0.3%	+4.1%
英镑兑美元	-0%	-1.8%
欧元兑美元	-0.6%	-4.7%
日元兑美元	-0.3%	-1%
韩元兑美元	+0.3%	+7.5%
新加坡元兑美元	-0.2%	+0.3%
港币兑美元	-0%	-0.9%
新台币兑美元	-0.4%	-2%
人民币兑美元	+0.1%	+4.6%
印度卢比兑美元	-0.7%	-7.1%
泰铢兑美元	+0.1%	-6.1%
印尼卢布兑美元	+0.1%	-6.8%
越南盾兑美元	+0.3%	+1.7%
墨西哥比索兑美元	-1.1%	-2.1%
巴西雷亚尔兑美元	+4.9%	+10.6%

注：数据如有“+0%”“-0%”为四舍五入后得出，并非周内没有上涨/下跌。“年初至今涨跌幅”一列，年初为2026年1月1日，“至今”为截至2026年10月9日。
数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

央行动态



下载日志已记录，仅供内部参考

美联储官员一周发言

日期	姓名	职位		货币政策	通胀&经济
2026-10-06	施密德	2028票委	堪萨斯城联储主席	在我看来，如果我们不继续采取行动把通胀降回2%，美联储的信誉就岌岌可危。现在通胀已经有所回升，我们唯一的工具就是提高政策利率，也就是短期利率。但我认为我们在短端利率上还有一些工作要做。	在我看来，通胀高于2%就是一个“经济窃贼”，它对收入较低一半人群的伤害远大于收入较高的一半。货币政策制定者的棘手之处在于我能否在不把经济拖入衰退的情况下把通胀降至2%？这就是所谓的软着陆。而通往 2% 的“最后一英里”最为艰难，因为你正在调节这些旋钮，它们可能影响经济其他部分的增长，而你并不想造成任何新的伤害。但如果我们不履行自己的职责，那么发生的事情就会重演七八十年代的经历，通胀突然间失控，因为没人相信美联储会解决它。在商品价格方面，这些价格正受到一些极其超大规模或高速增长企业的影响。
2026-10-06	戴利	2027票委	旧金山联储主席	我对我们在 9 月采取的加息举措非常满意、非常支持。如果我们已经经历的这些冲击——关税、中东冲突带来的油价、以及 AI，最终被证明是常规性冲击，它们会消失，影响是暂时的，那么我们可能不需要再加息。但如果这些冲击相互叠加、或者只是持续得比我们预测的更久，如果第二轮关税谈判带来更多关税，那就会是第一重冲击之上又叠加第二重冲击，从而拉长这些冲击发挥作用的时间。	我不太把这看作一次性冲击。这一次，缓解的到来可能还要更久。看起来对人工智能的需求并没有下降。如果说有什么变化，那就是在上涨。
2026-10-08	沃勒	常任票委	美联储理事	如果后续的经济数据符合预期，我预计还需进一步加息，以支持通胀更及时地回归2%目标。但加息时点存在一定灵活性，加息不必在连续的会议上进行，但应在一段可接受的时间内实施。当八月的首个通胀数据在联邦公开市场委员会（FOMC）九月会议前公布时，无法否认通胀仍然过高，且未能在目标上取得足够进展。联邦公开市场委员会从2025年12月到今年9月维持的政策设定不足以及时将通胀率恢复到2%。我担心的是，通胀在即将高出FOMC目标五年半之后再度加速，会促使消费者、投资者和定价企业上调其对未来通胀的预期。总体来看，这些新数据强化了我对劳动力市场稳定、通胀过高的看法。至少在短期内，政策将聚焦于我们使命中的通胀方面。	在今年上半年，劳动力市场似乎趋于稳定，而通胀进展则因中东冲突导致能源价格高企而停滞。尽管整体新增就业岗位数量有所下降，但就业报告显示九月份劳动力市场依然稳健稳定。鉴于今年下半年经济活动有所强化，我对更紧缩的货币政策可能带来经济严重放缓并不感到过于担忧。
2026-10-08	穆萨莱姆	2028票委	圣路易斯联储主席	要让通胀及时回归目标，还需要进一步的货币政策紧缩。如果一个及时的时间大约是18个月，这在某种程度上表明未来六到九个月的利率应该在适当时间内进一步上涨。通胀的总体方向要求我们考虑进一步收紧政策。	金融环境依然宽松、并支持经济增长。美国联邦政府在过去近二十年的时间里，一直走在一条不可持续的财政道路上。

数据来源：美联储，FXStreet，Reuters，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

欧、英、日央行官员一周发言

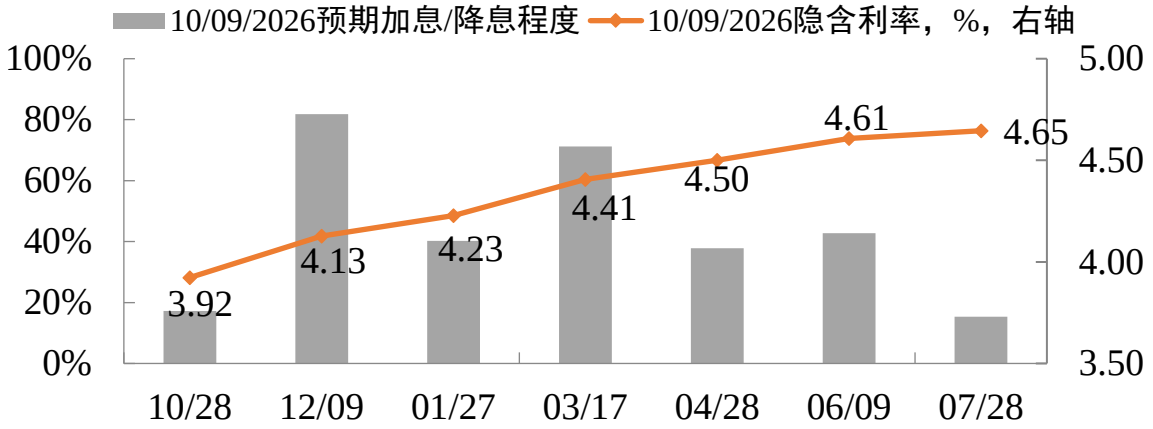
日期	姓名	地区	职位	货币政策	通胀&经济
2026-10-05	莱恩	欧元区	欧央行执行委员	综合来看，这意味着我们仍然走在货币政策的“中间道路”上，即采取适度的应对来控制通胀。鉴于能源供应冲击及其他发展，在6月和9月的两轮预测中，将政策利率从2.00%提高到2.50%是明智之举。不过，我们并没有走预先承诺的费率路径。	能源供应冲击的第二波对通胀前景构成直接的上行风险，但对增长前景构成下行风险。因此，第二波冲击对通胀与经济活动的影响需要密切监测。
2026-10-05	纳吉尔	德国	德国央行行长		迄今为止，尚无明确迹象表明通胀已传导至价格与工资设定。长期市场和专家预期与欧元体系2%的通胀目标保持一致。天然气价格尤其脆弱，因为储气水平偏低，欧洲冬季可能需要大量采购天然气。炼油产能的破坏显著推高了精炼石油产品的价格。干旱、野火和化肥短缺也对食品价格构成风险。
2026-10-05	内田真一	日本	日本央行副行长	AI对货币政策制定的一些核心参数有影响，包括产出缺口、金融条件与星级变量。作为实践中的政策制定者，我总是问自己，我是否做出了平衡的决策，既不高估也不低估AI的影响。	AI可能影响供给端，通过提高生产率和增强资本存量积累来积极影响。推高了股价，使金融环境更为宽松，而AI相关公司大量发行债券对长期利率造成上行压力，从而使金融环境更加紧缩。可能会结构性地改变劳动力市场。
2026-10-06	雷恩	芬兰	芬兰央行行长	长期利率的上升正在导致增长放缓，同时也降低能源价格向其他价格和工资的传导。	
2026-10-06	曼恩	英国	英国央行货币政策委员		在我任职的整个期间，通胀一直远高于目标，因此，通胀已经嵌入经济之中。
2026-10-06	植田和男	日本	日本央行行长	即使在上个月加息后，金融环境依然宽松，并持续支撑经济活动。	确保基础通胀稳定在2%左右比以往更为重要，这样通胀超标的风险才不会成为现实，也不会损害经济。
2026-10-07	穆兰	法国	法国央行行长	鉴于当前形势，我认为欧洲央行目前无需干预。今天，无需在法兰克福寻求解决方案，解决方案就在国内。欧洲央行的使命是抗击通胀，而不是解决法国的预算问题。	我们已经超出了2%的目标。它并不是用来解决各国的预算问题的。它的存在是为了对抗通胀，并让通胀率保持在2%左右。2026年出现了下滑，这本质上与增长的下降有关。因此，在2027年，我们实现目标并设定赤字削减目标非常重要。
2026-10-08	贝利	英国	英国央行行长	对货币政策而言，这意味着毫不动摇地致力于让通胀回归目标。我对有关未来利率的无条件承诺持怀疑态度。这个世界太不确定了。但央行应当清楚地说明政策在不同经济条件下将如何应对。	这给货币政策带来了特别的困难。负的供给冲击会推动通胀和产出朝相反方向发展，导致产出减弱但通胀率更高。教科书式的应对方式是考虑一次性的物价上涨。利率无法产出更多石油或天然气，货币政策对经济的影响滞后较长。但只有当通胀预期保持稳固时，才能看穿冲击。如果家庭和企业开始将更高的通胀纳入工资要求和定价决策，暂时的冲击可能会持续存在。
2026-10-08	格林	英国	英国央行货币政策委员	仅仅假设市场会替你完成工作，是相当危险的，到了某个时候，你需要拿出实际行动来兑现自己的立场。	
2026-10-08	Stournaras	希腊	希腊央行行长	这是件好事。因此，我们应当把这一点纳入考量，在货币政策上保持温和。	
2026-10-08	温施	比利时	比利时央行行长	现在正在讨论关于提高最低法定准备金率，即 MRR 比率的同时，当然保持法定准备金不获付息。说实话，这里的理由对我来说既不清楚，也不令人信服。如果目标是限制损失，MRR比率将成为准财政工具。而财政政策通常不是分配给中央银行的职责	
2026-10-08	皮尔	英国	英国央行首席经济学家	我认为我们目前处于一个存在通胀压力的环境中，我们需要应对这些压力，我们需要确保货币政策坚定地专注于这一目标。我们需要确保金融体系正常运转，以便币政策的传导得以实现。	

数据来源： Reuters，法国央行官网，ECB, BOJ, BOE，兴业证券经济与金融研究院整理

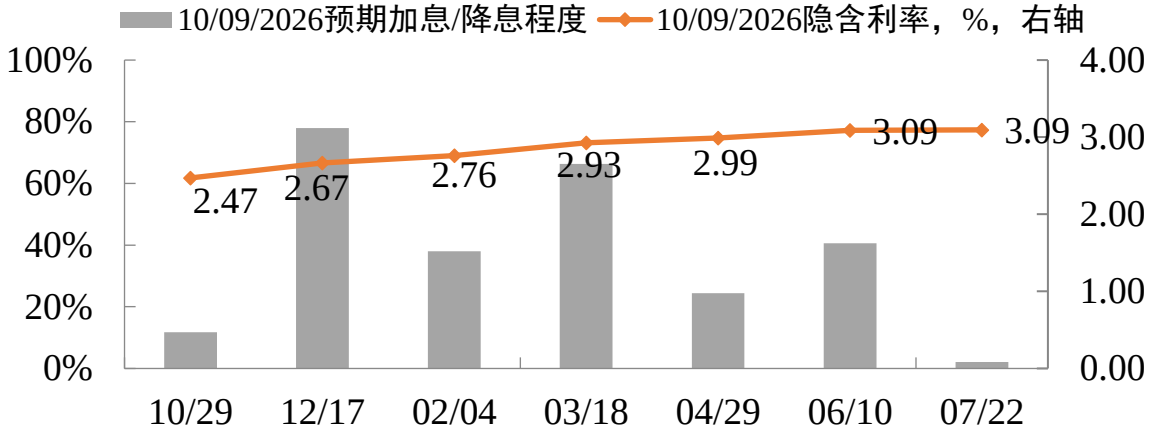
下载日志已记录，仅供内部参考

市场预期G4央行加息/降息幅度概率——最新情况

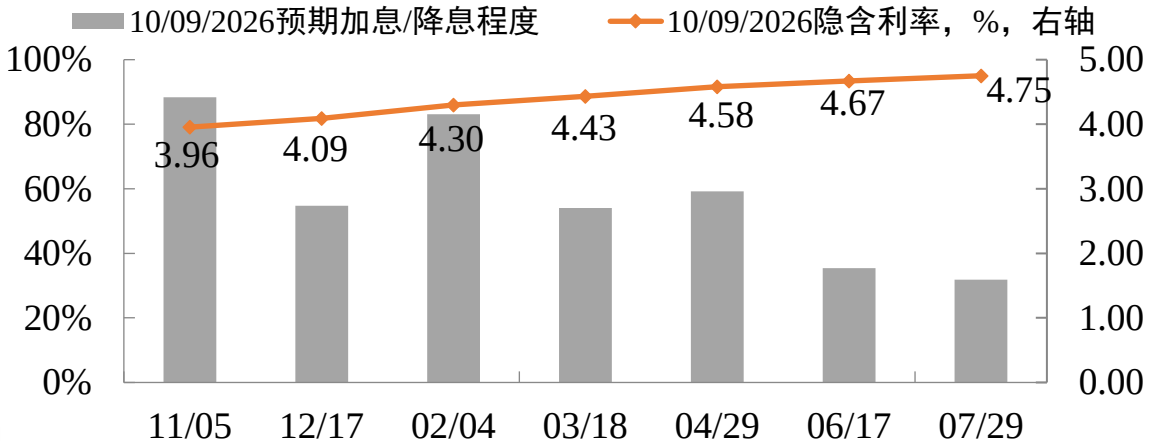
美联储



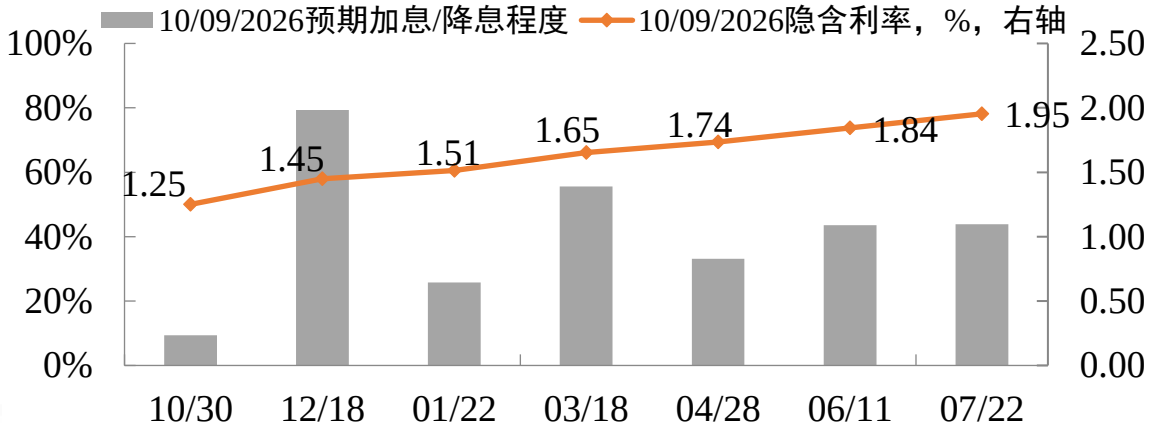
欧央行



英国央行



日本央行

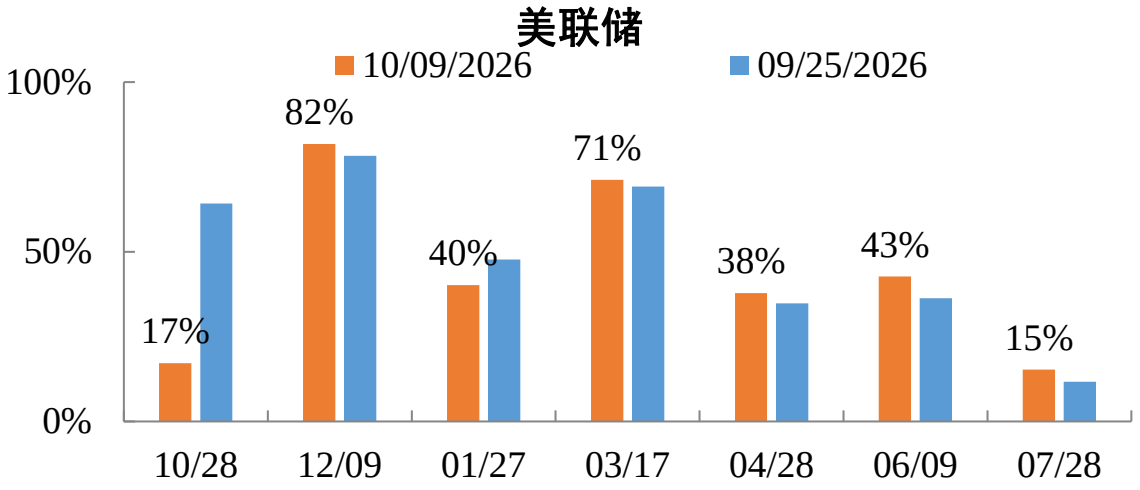


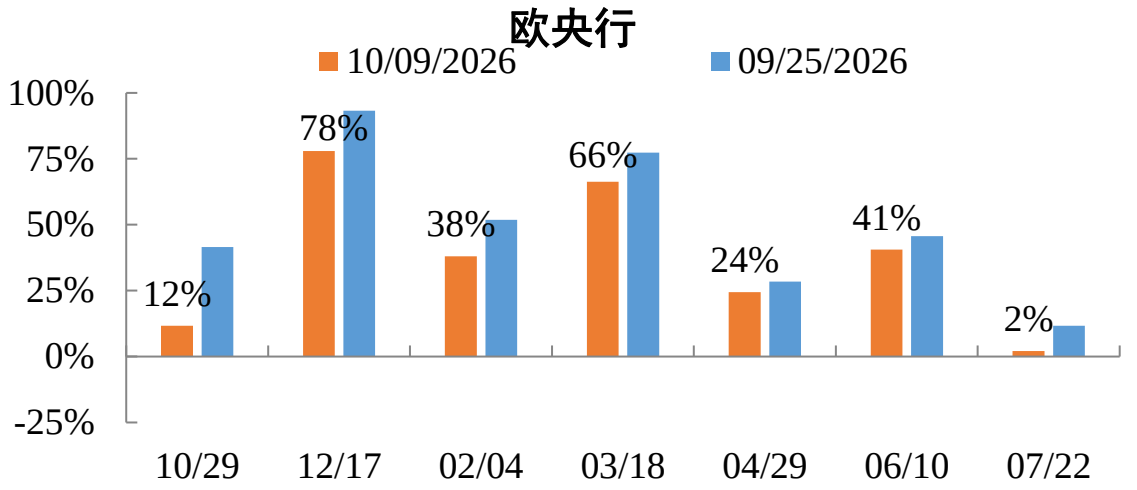
注：横坐标日期代表未来货币政策会议时间（当地时间），9-12月会议年份为2026年，1-6月会议年份为2027年；一次的步长为25bps，即100%之内对应25bps，同理累计。因此，柱形所代表的数据超过100%代表预期单次加息不止25bp，小于0%代表存在降息的预期。

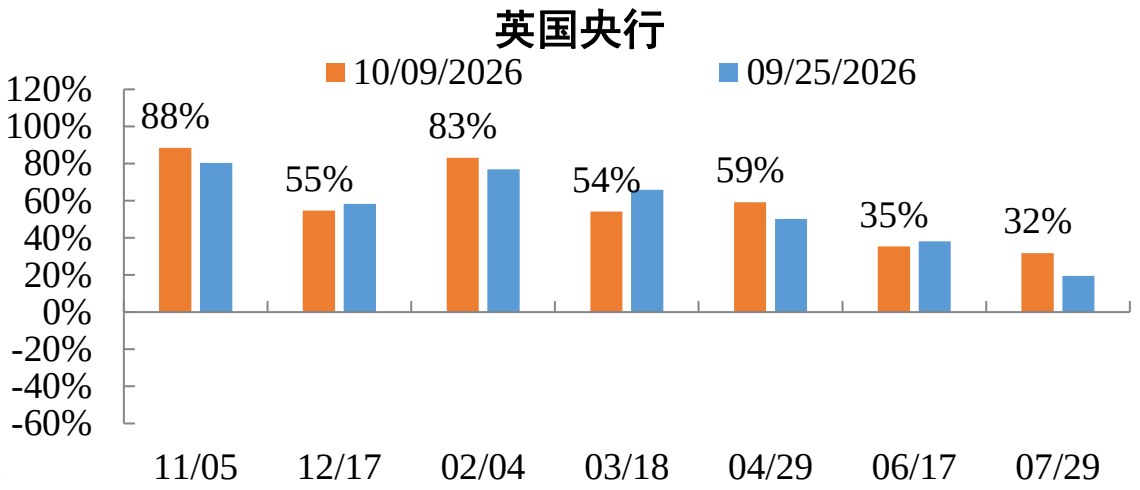
数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

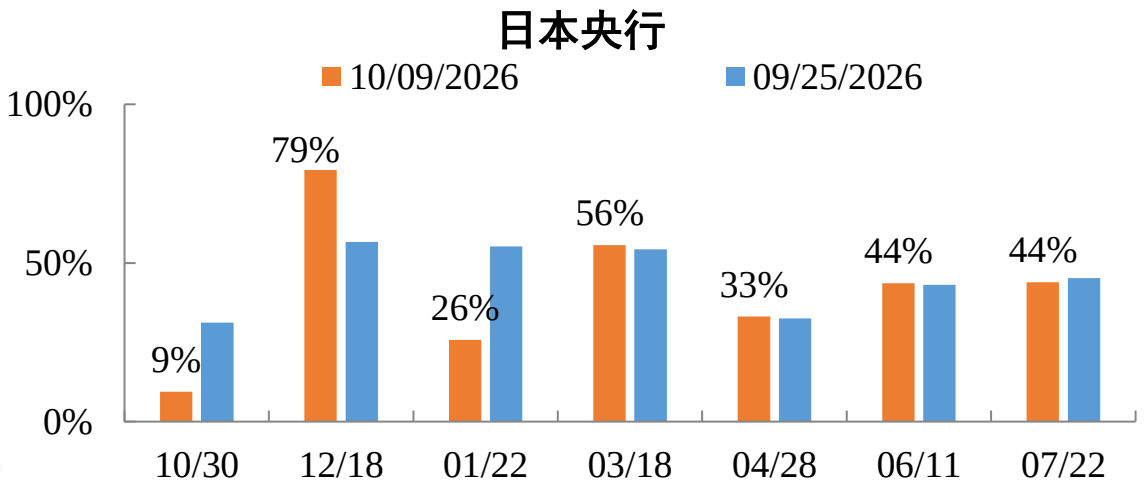
下载日志已记录，仅供内部参考

市场预期G4央行加息/降息幅度概率——一周变化









注：横坐标日期代表未来货币政策会议时间（当地时间），9-12月会议年份为2026年，1-6月会议年份为2027年；一次的步长为25bps，即100%之内对应25bps，同理累计。因此，柱形所代表的数据超过100%代表预期单次加息不止25bp，小于0%代表存在降息的预期。

数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

G4央行资产规模

美联储资产，万亿美元



欧央行资产，万亿欧元



英国央行资产，万亿英镑



日本央行资产，万亿日元

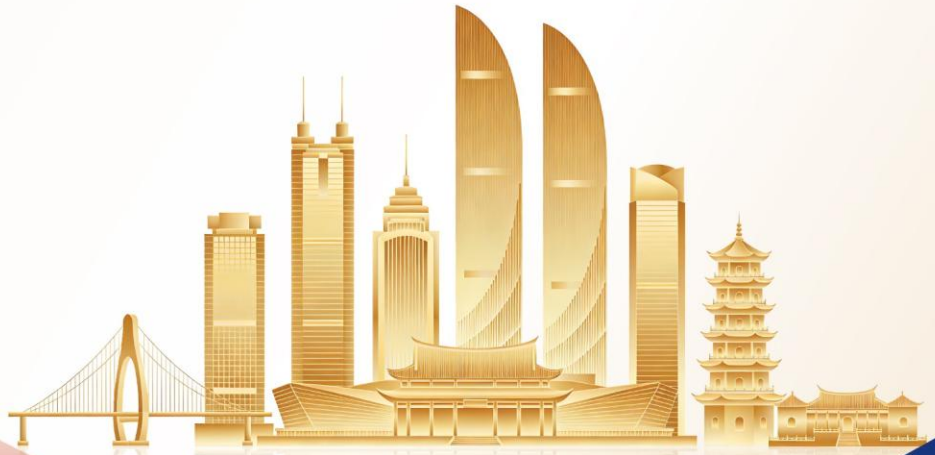


数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

经济总览



下载日志已记录，仅供内部参考

当周数据更新（2026.10.5-2026.10.11）

- **美国9月ISM非制造业指数回落，略低于预期。** 美国9月ISM非制造业指数为54.9，低于预期的55和前值的55.4，仍处扩张区间。同日公布的9月标普全球服务业PMI终值为58.8，略高于预期和前值的58.7；综合PMI终值为58.4，与预期和前值持平。

- **德国8月季调后出口环比转跌，进口小幅回升。** 德国8月季调后出口环比下跌0.8%，低于预期的上涨0.9%，与前值持平；进口环比上涨0.9%，低于预期的2.8%，前值为下跌5.7%。

- **美国10月密歇根消费者信心指数回落，经济现况显著走弱，通胀预期抬升。**美国10月密歇根大学消费者信心指数降至46.3，预期47.6，前值48.1；经济现况指数大幅降至44.7，预期为50.1，前值50.9；消费者预期指数升至为47.3，前值46.3。通胀预期方面，消费者对未来一年通胀的预期升至4.7%，5至10年通胀预期升至3.5%。

下载日志已记录，仅供内部参考

全球制造业、服务业PMI动态（单位：%）

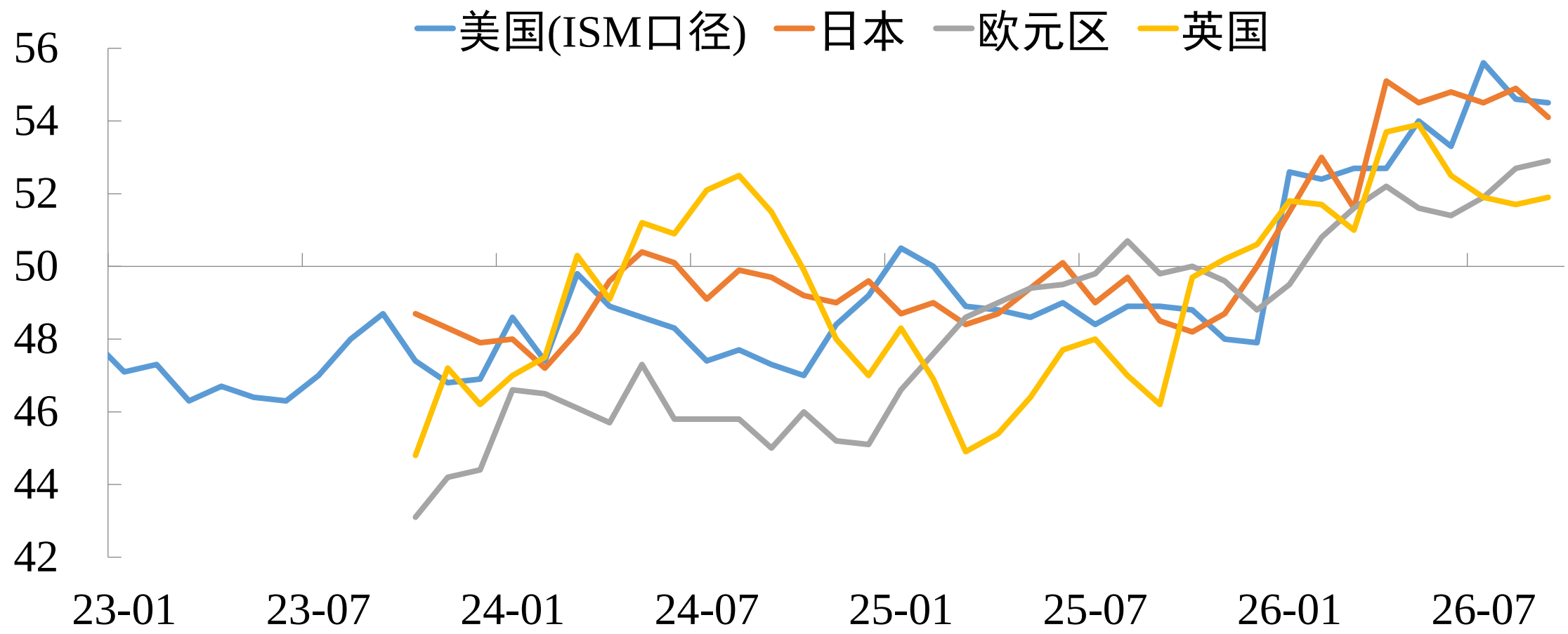
制造业	25-10	25-11	25-12	26-01	26-02	26-03	26-04	26-05	26-06	26-07	26-08	26-09
中国	49.0	49.2	50.1	49.3	49.0	50.4	50.3	50.0	50.3	49.2	49.8	50.1
美国(ISM口径)	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3	55.6	54.6	54.5
日本	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8	54.5	54.9	54.1
欧元区	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4	51.9	52.7	52.9
德国	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3	52.2	54.3	53.9
法国	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2	49.8	51.1	50.6
英国	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5	51.9	51.7	51.9
印度	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2	53.5	52.8	55.1

服务业	25-10	25-11	25-12	26-01	26-02	26-03	26-04	26-05	26-06	26-07	26-08	26-09
中国	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1	50.2	49.0	49.0	50.2
美国(ISM口径)	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5	54.0	54.1	55.4	54.9
日本	53.1	53.2	51.6	53.7	53.8	53.4	51.0	50.0	52.2	51.2	52.5	51.3
欧元区	53.0	53.6	52.4	51.6	51.9	50.2	47.6	47.7	49.4	51.7	51.6	53.0
德国	54.6	53.1	52.7	52.4	53.5	50.9	46.9	48.1	48.6	49.8	49.7	52.9
法国	48.0	51.4	50.1	48.4	49.6	48.8	46.5	44.3	46.8	49.6	48.0	51.2
英国	52.3	51.3	51.4	54.0	53.9	50.5	52.7	49.3	48.8	52.1	52.5	52.1
印度	58.9	59.8	58.0	58.5	58.1	57.5	58.8	59.8	57.4	53.3	54.1	55.2

数据来源： Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

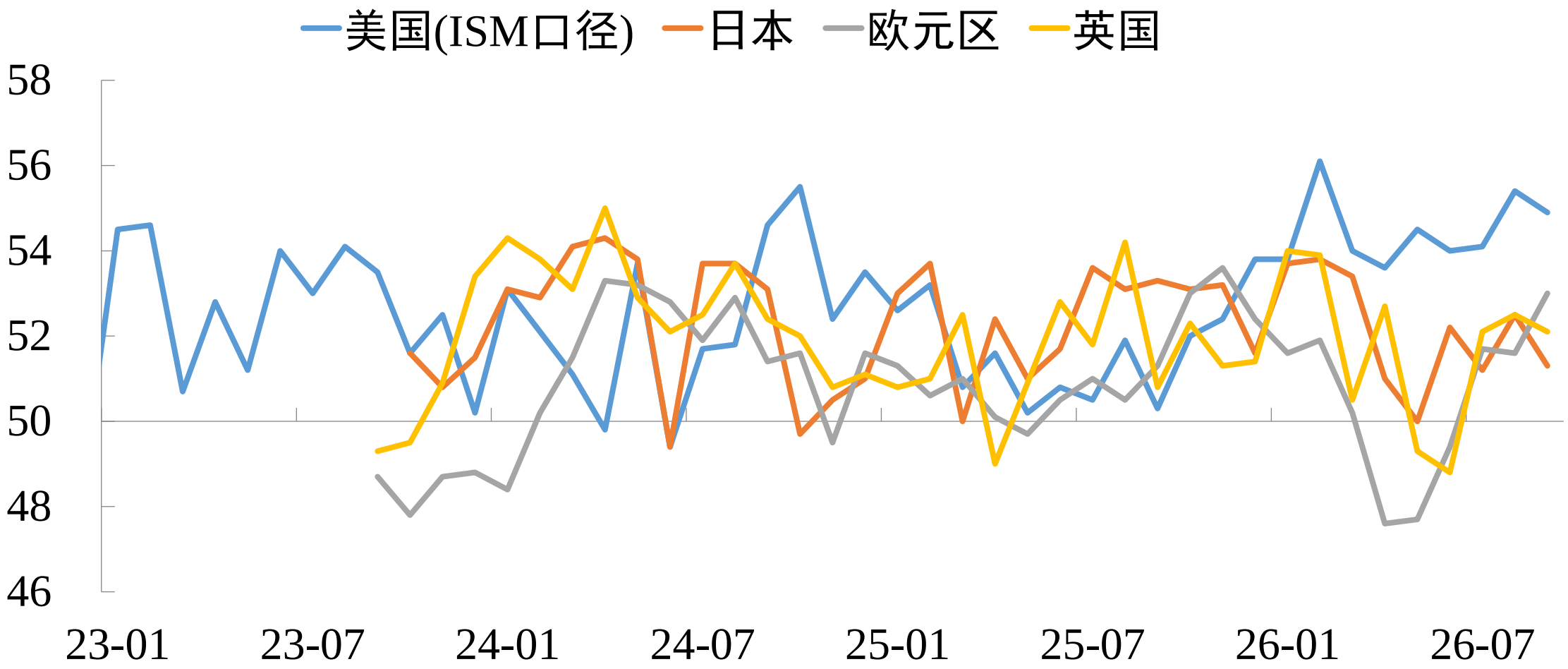
主要经济体制造业PMI（单位：%）



数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

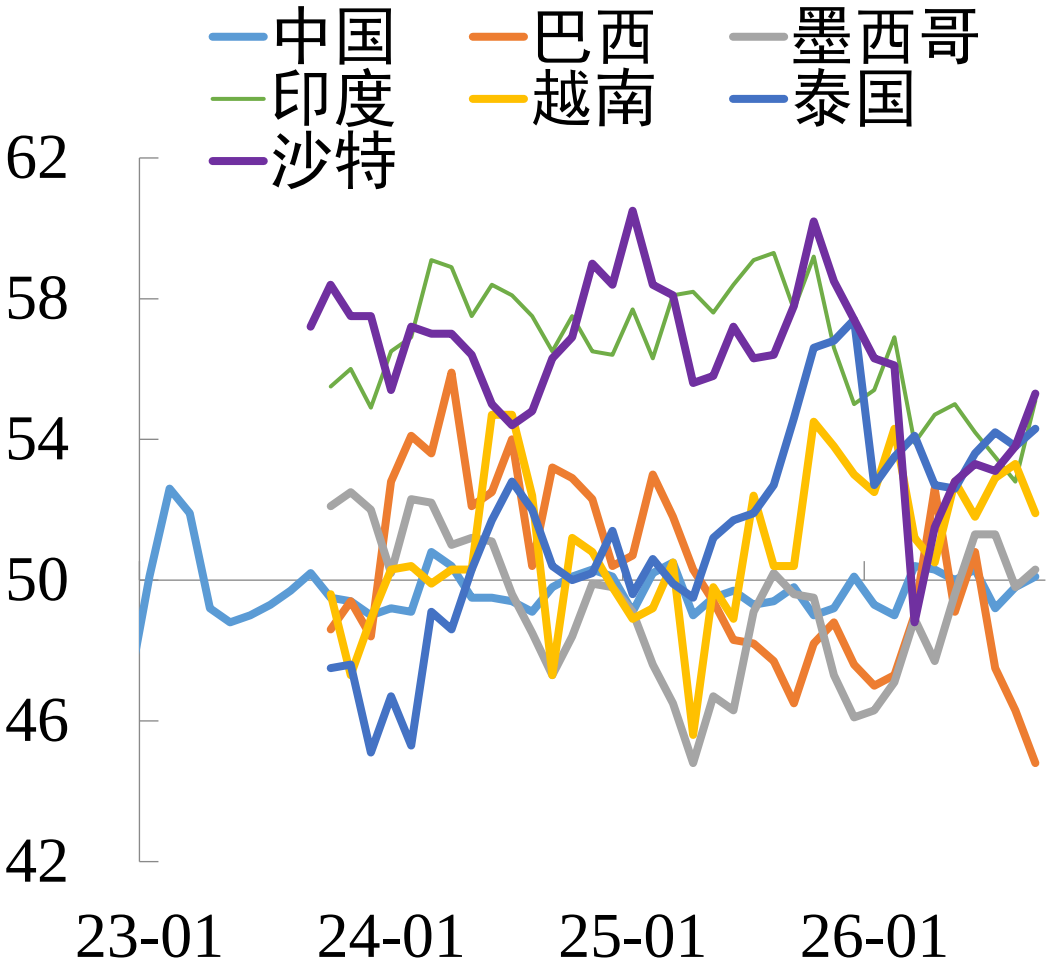
主要经济体服务业PMI（单位：%）

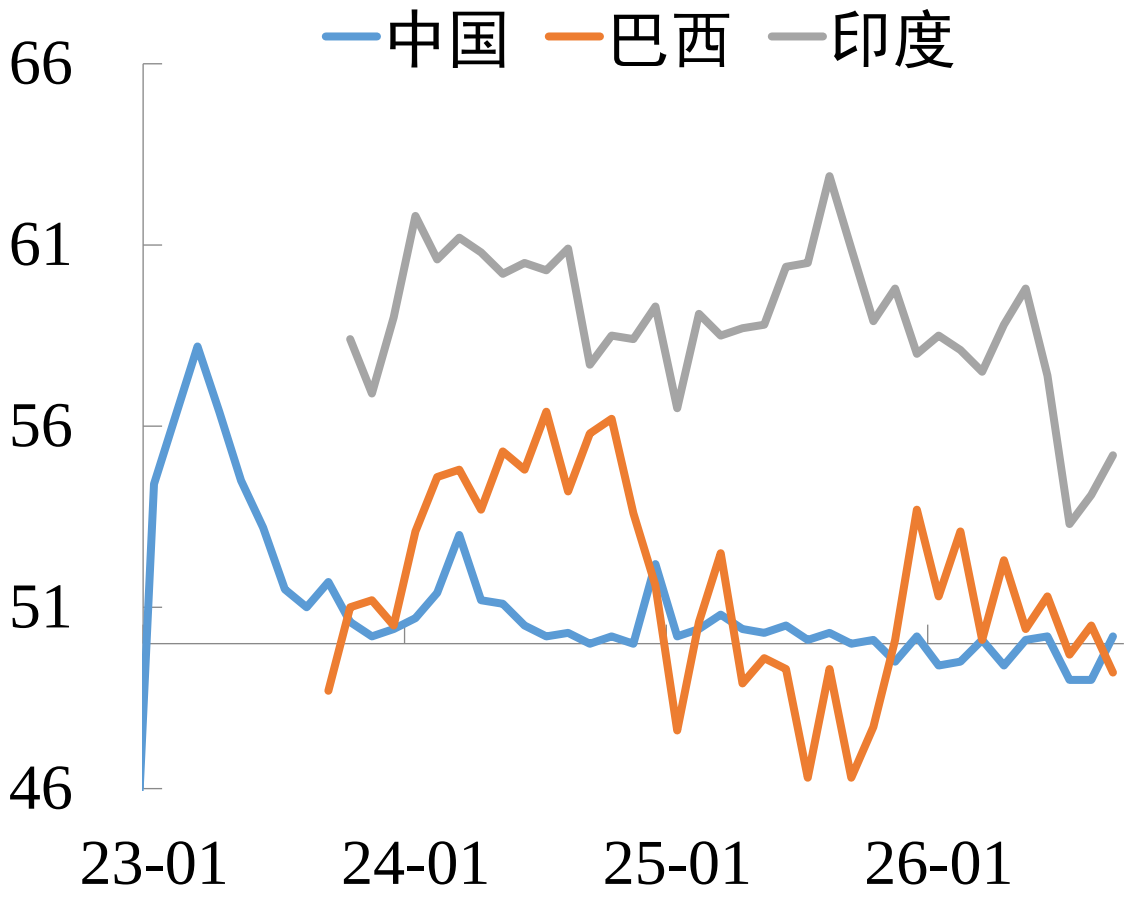


数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

新兴经济体PMI（单位：%，左图制造业/右图服务业）

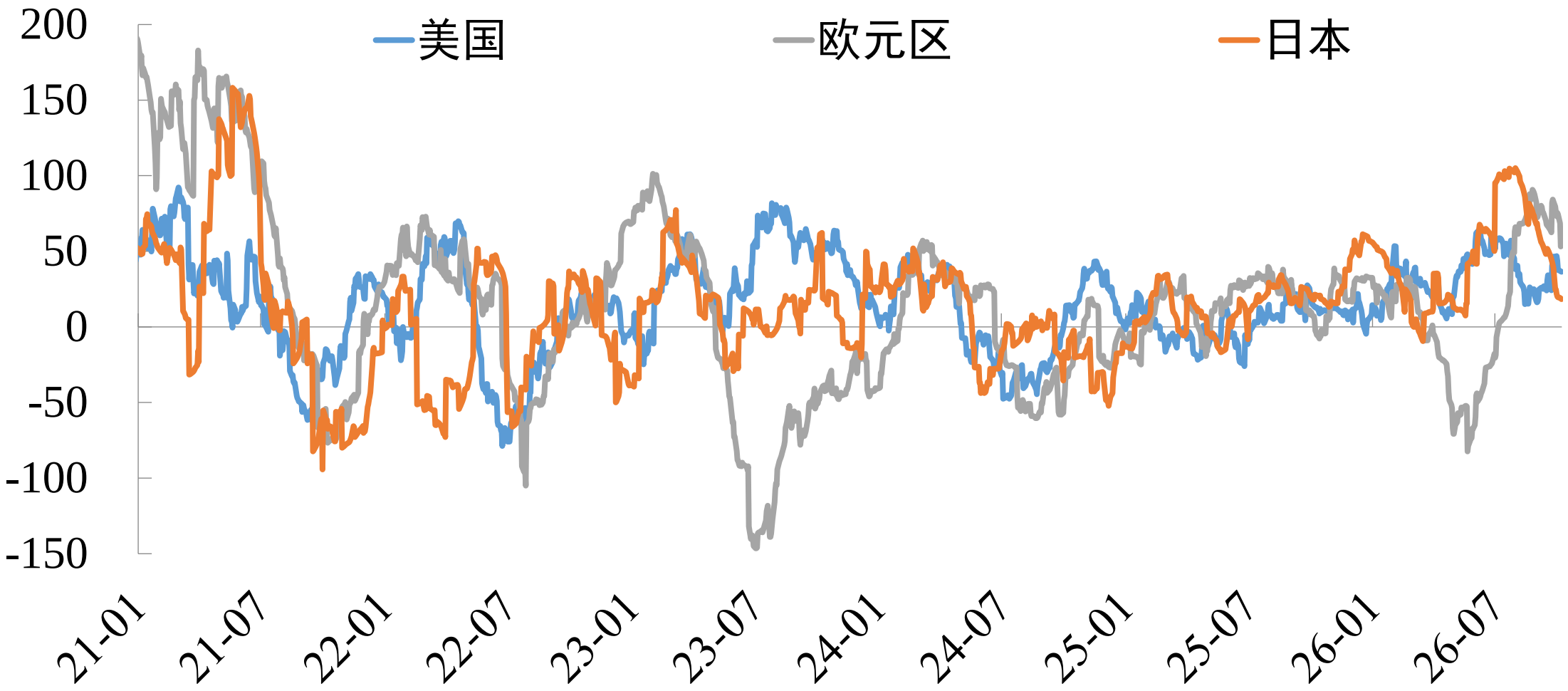




数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

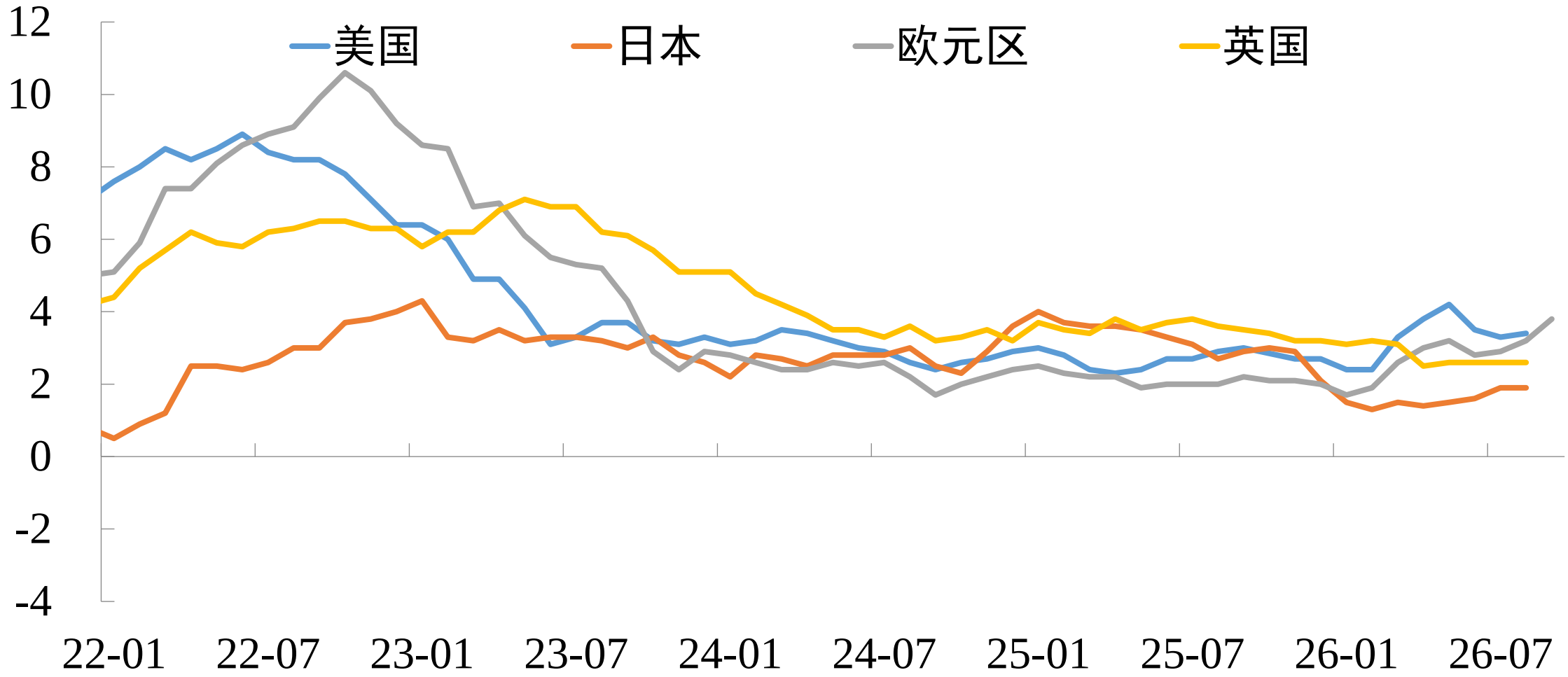
花旗经济超预期指数



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

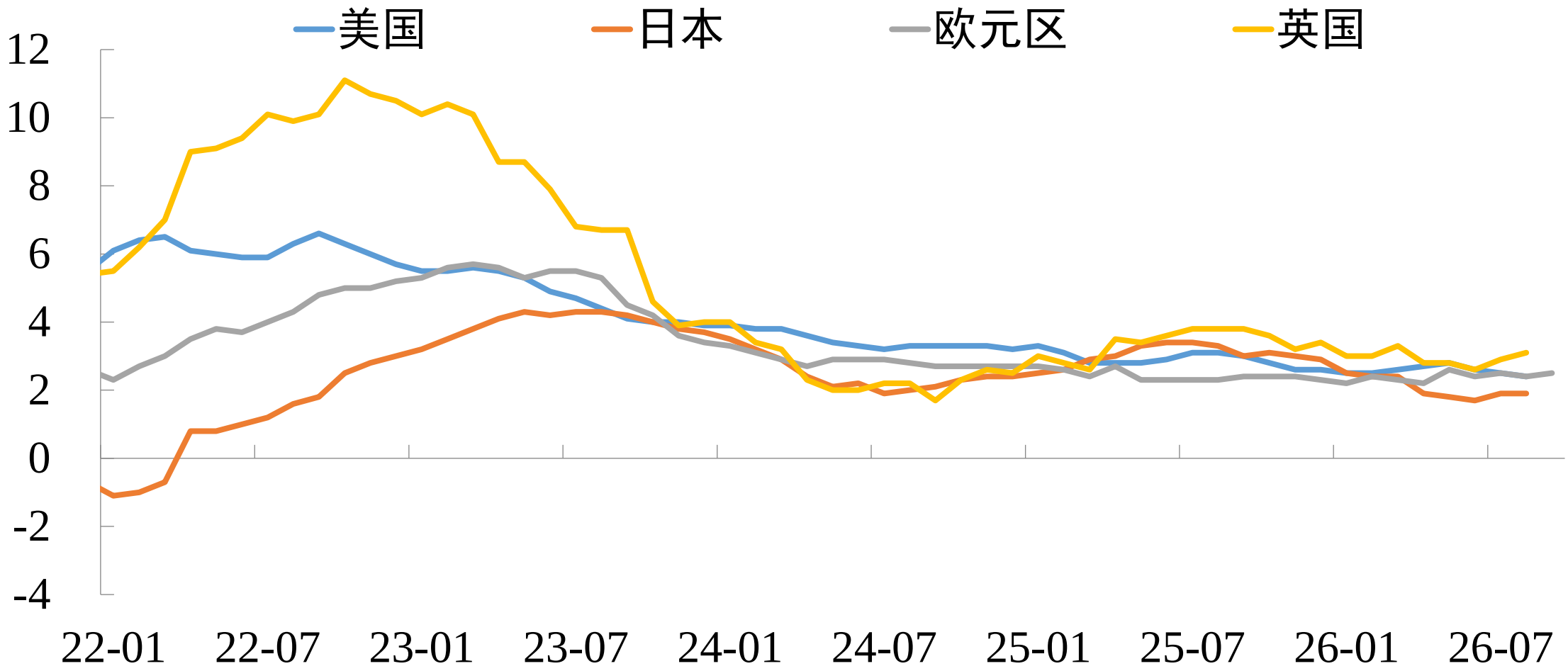
美、欧、英、日通胀走势——整体CPI同比，%



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

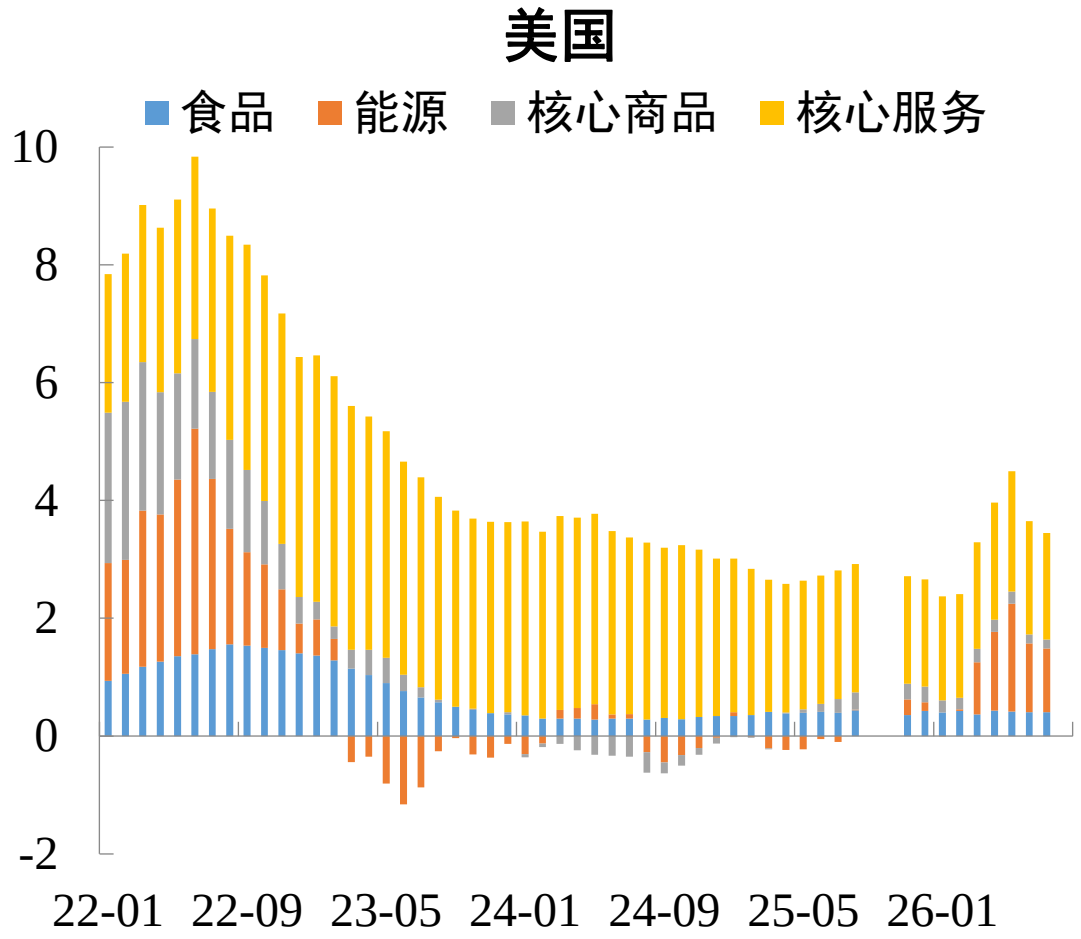
美、欧、英、日通胀走势——核心CPI同比，%

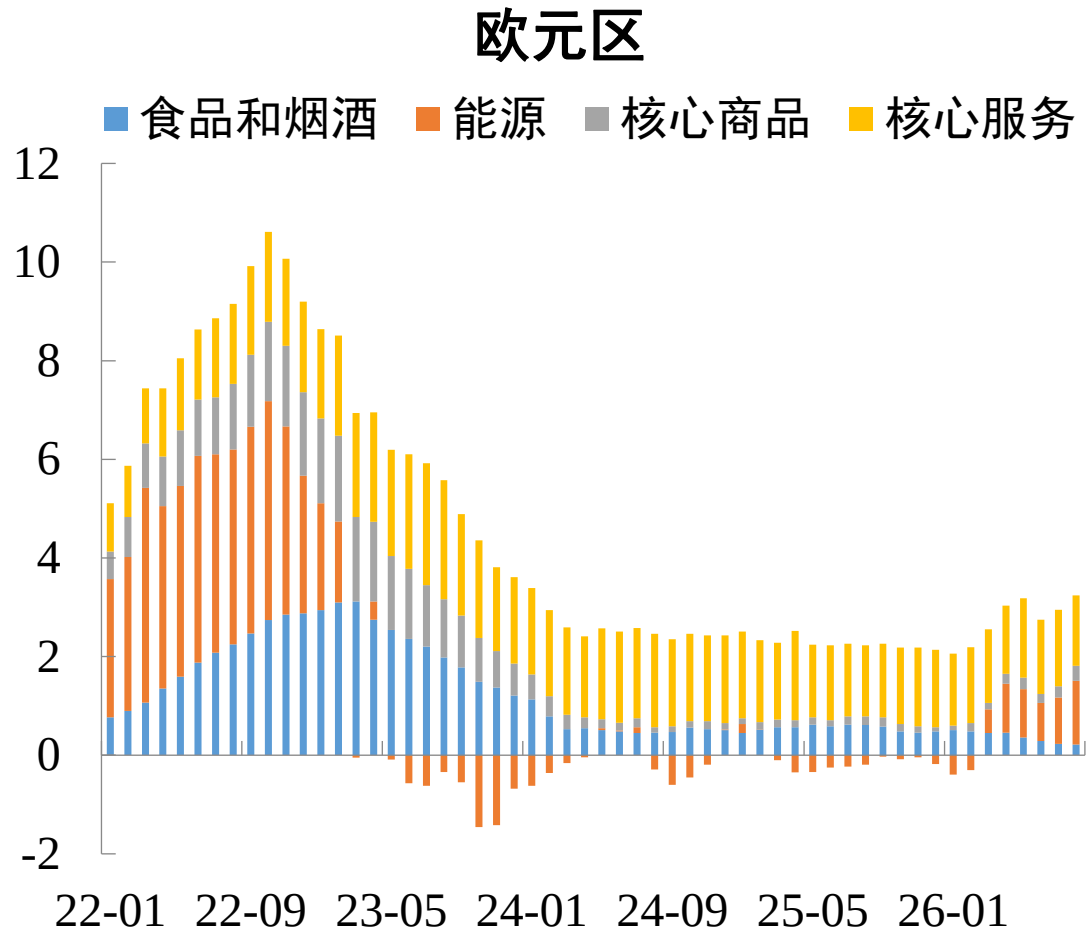


数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

美国vs欧元区：CPI同比贡献拆分，%





注：左图2025年10月数据缺失。
数据来源：同花顺，Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

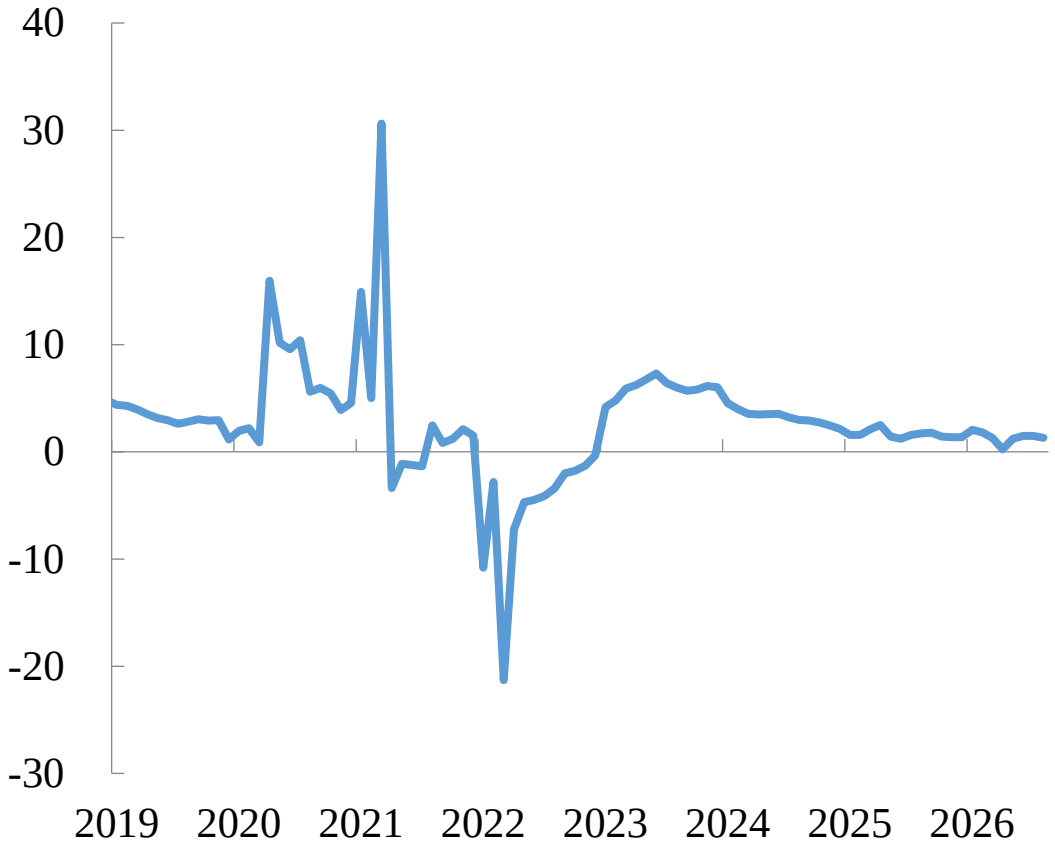
地区经济



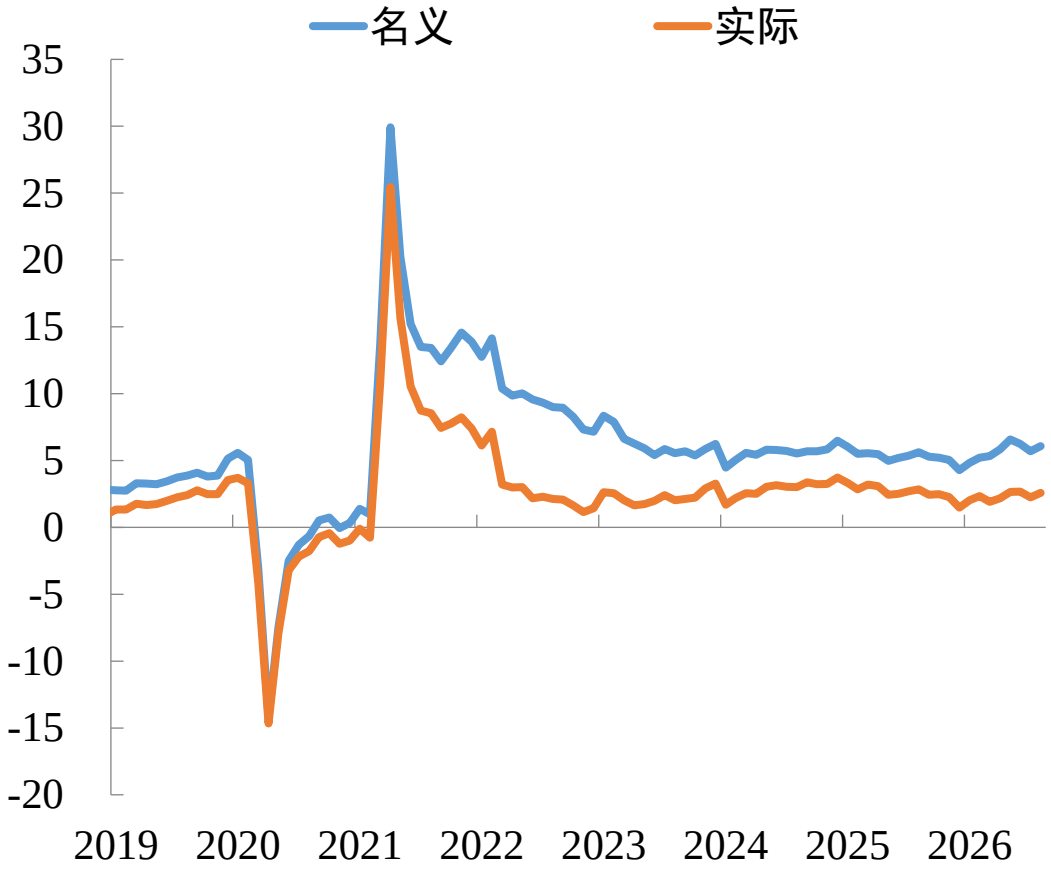
下载日志已记录，仅供内部参考

美国消费：收入、支出

实际个人可支配收入同比，季调，%



个人消费支出同比，季调，%

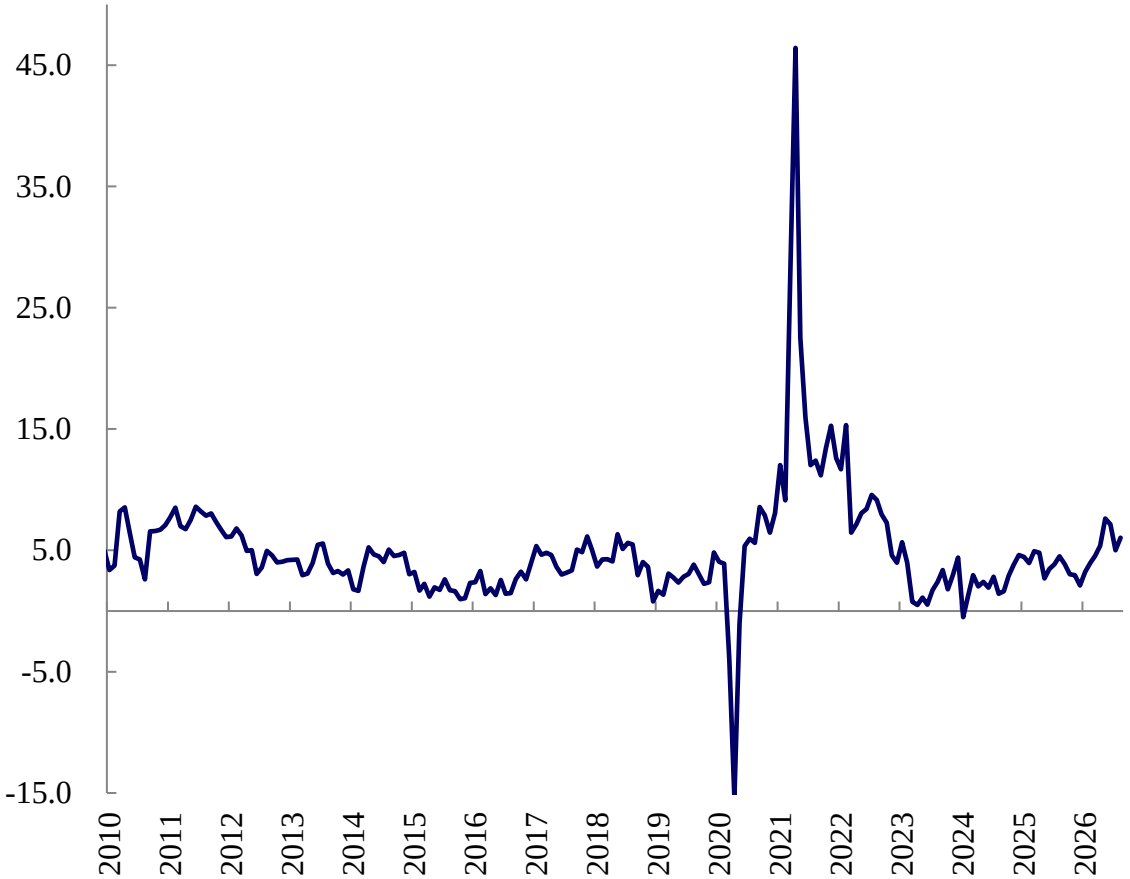


数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

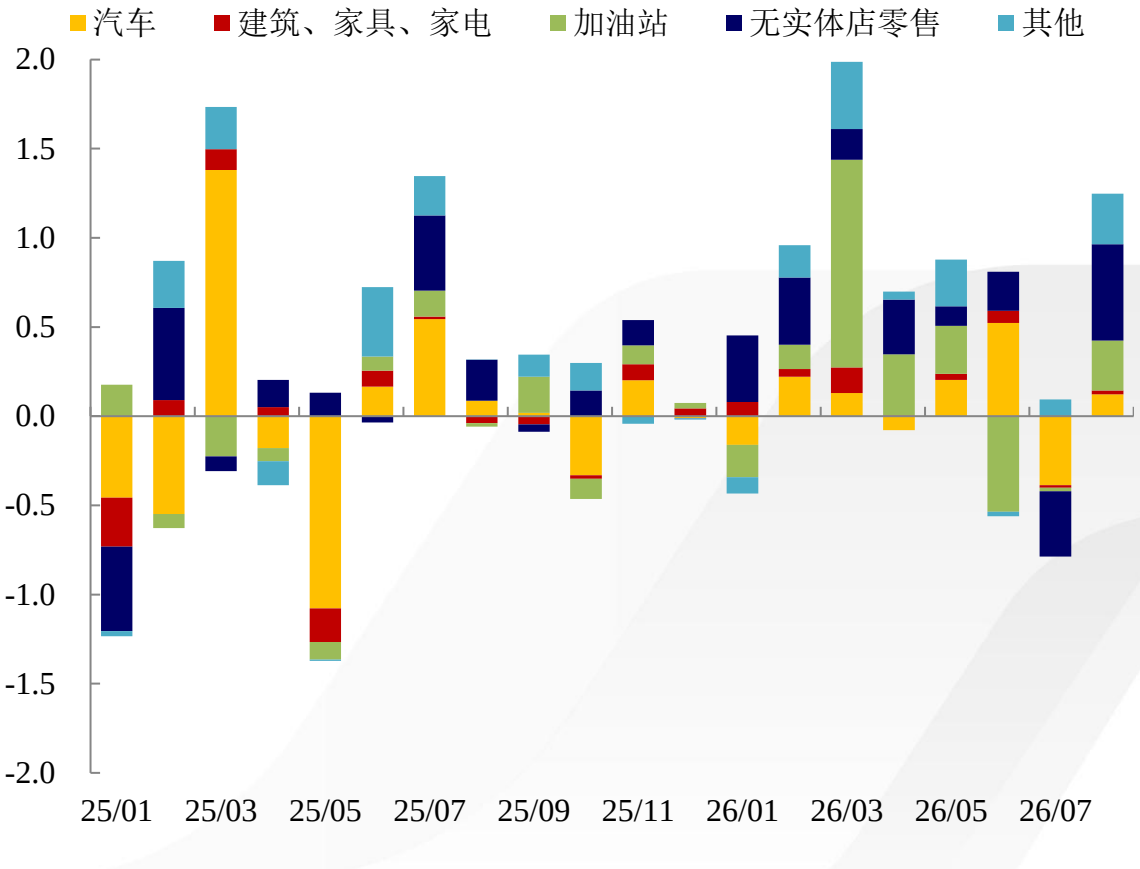
下载日志已记录，仅供内部参考

美国消费：零售销售

美国商品零售销售同比，%



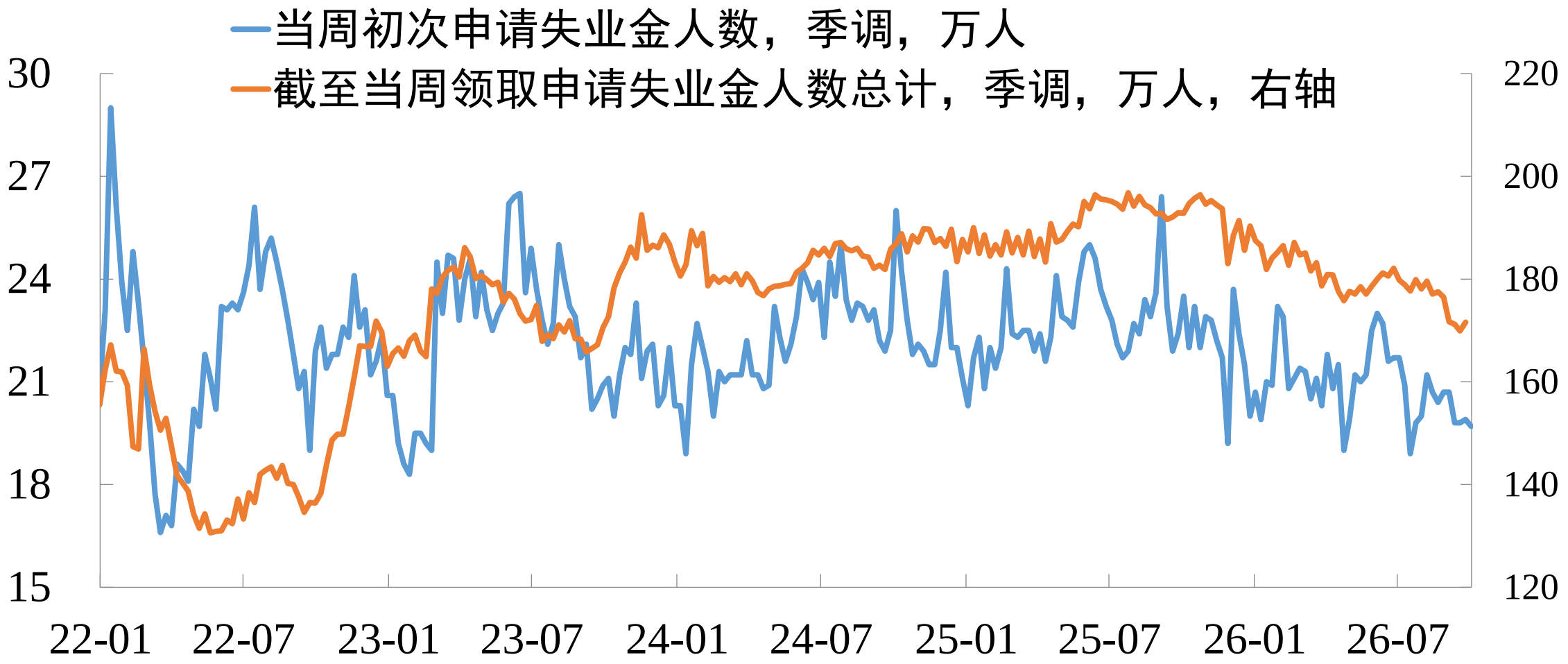
美国零售销售环比拉动大类拆分，%



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

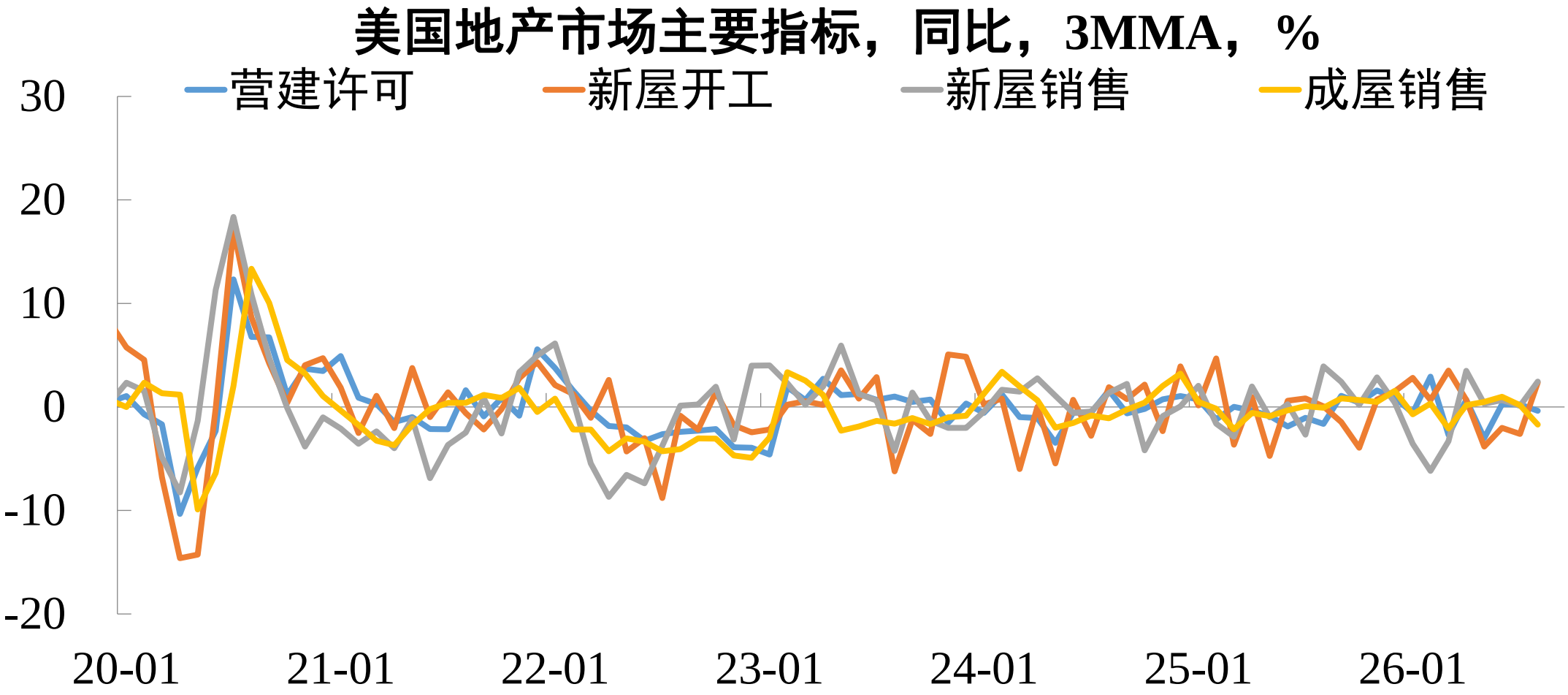
美国就业：周度申领失业金人数



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

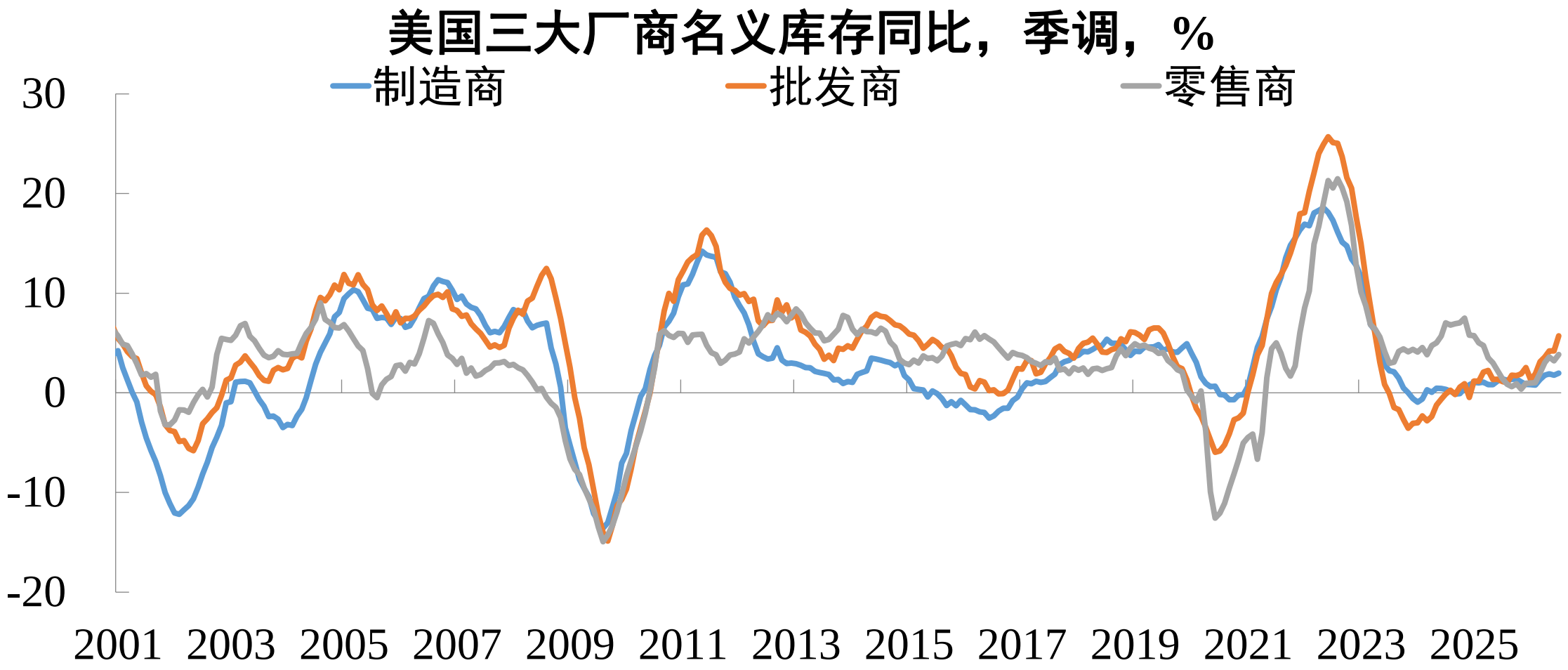
美国地产：房屋销售与开工



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

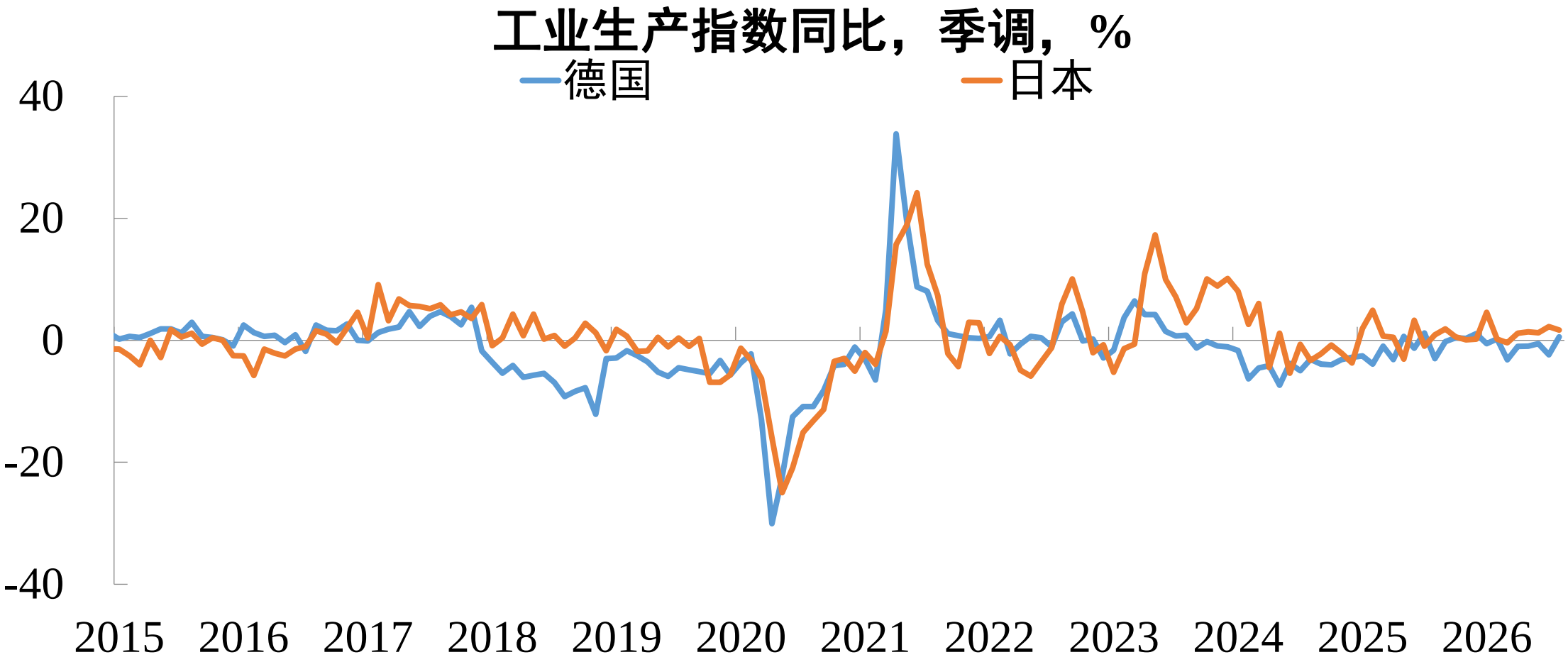
美国库存：三大厂商名义库存



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

工业生产：德国、日本工业生产



数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券
INDUSTRIAL SECURITIES

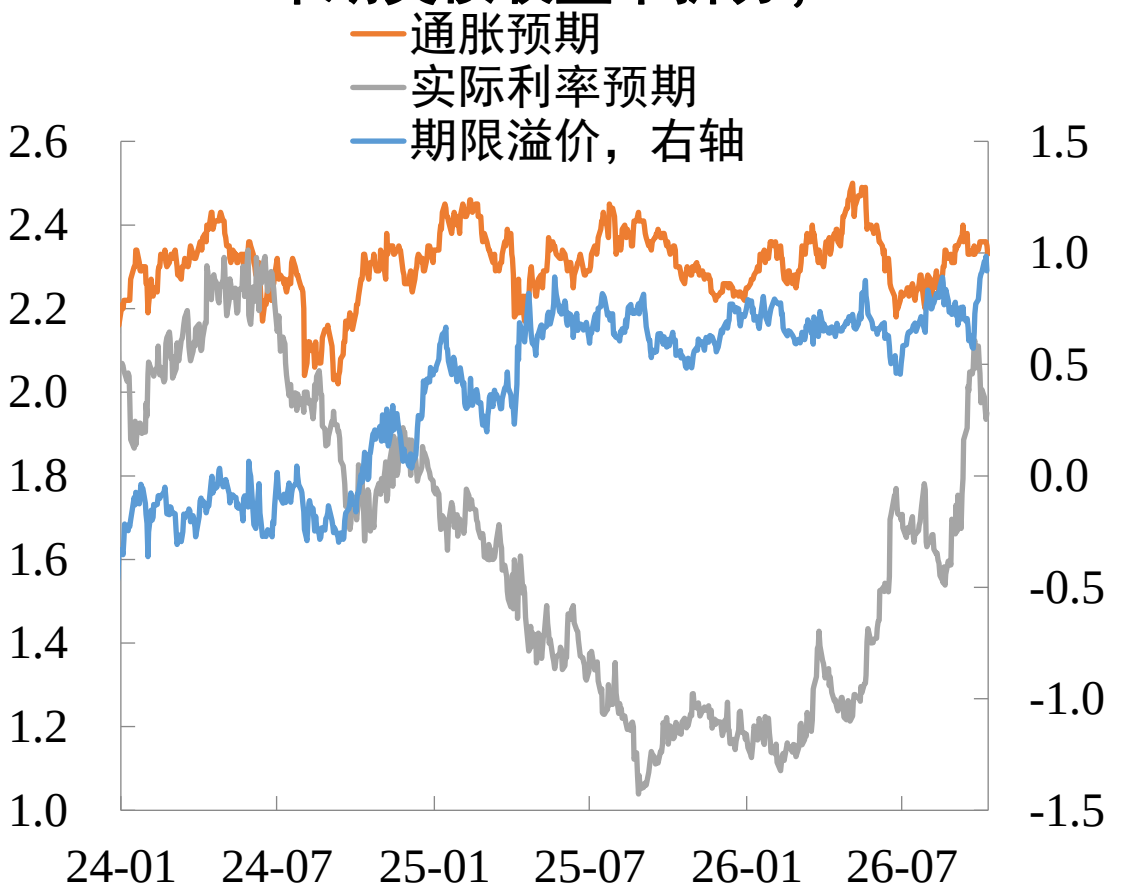
美债



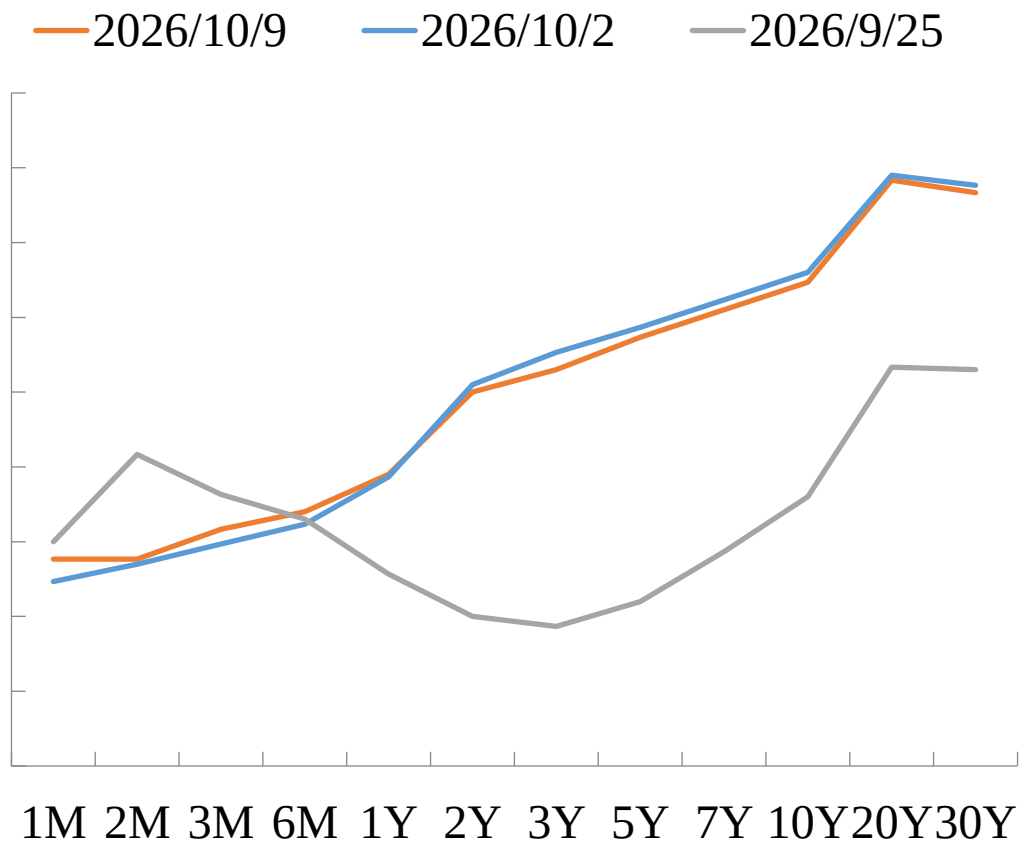
下载日志已记录，仅供内部参考

美债价格

10年期美债收益率拆分，%



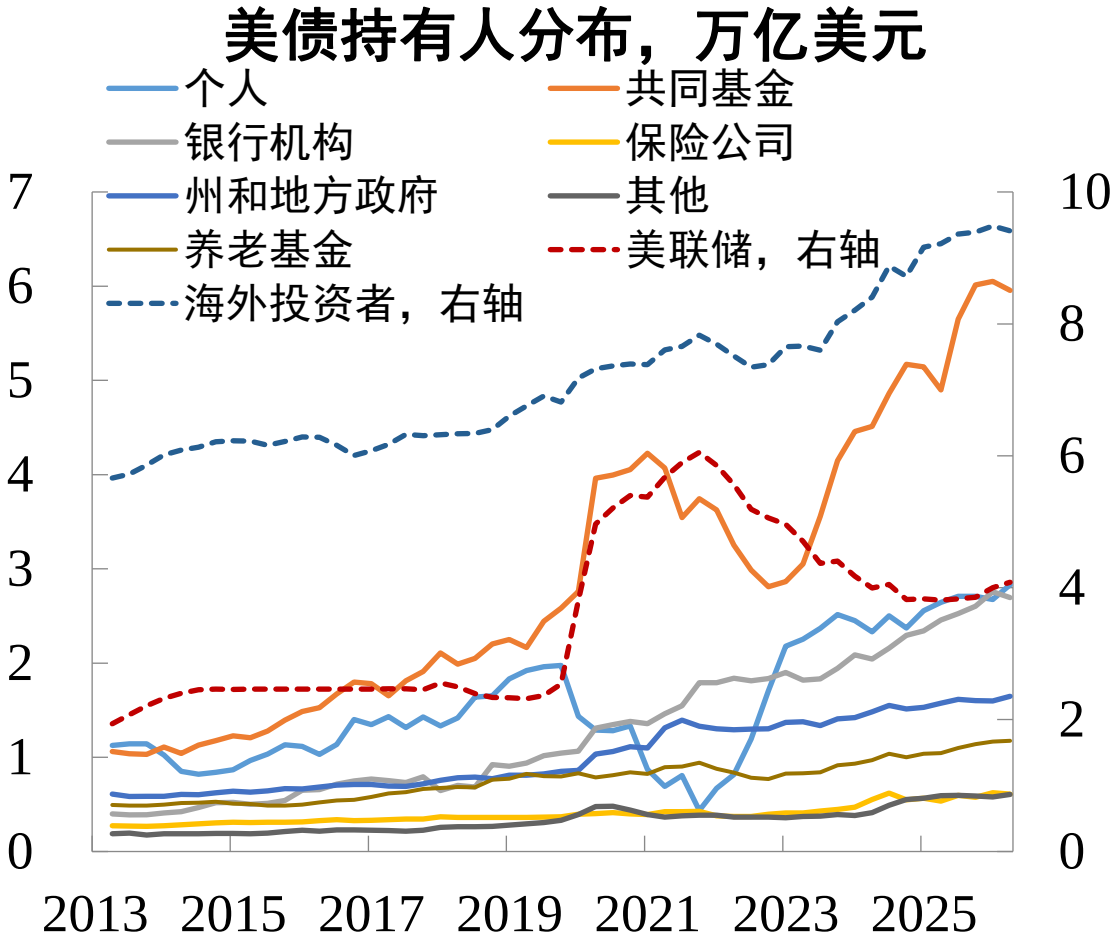
美债收益率曲线，%

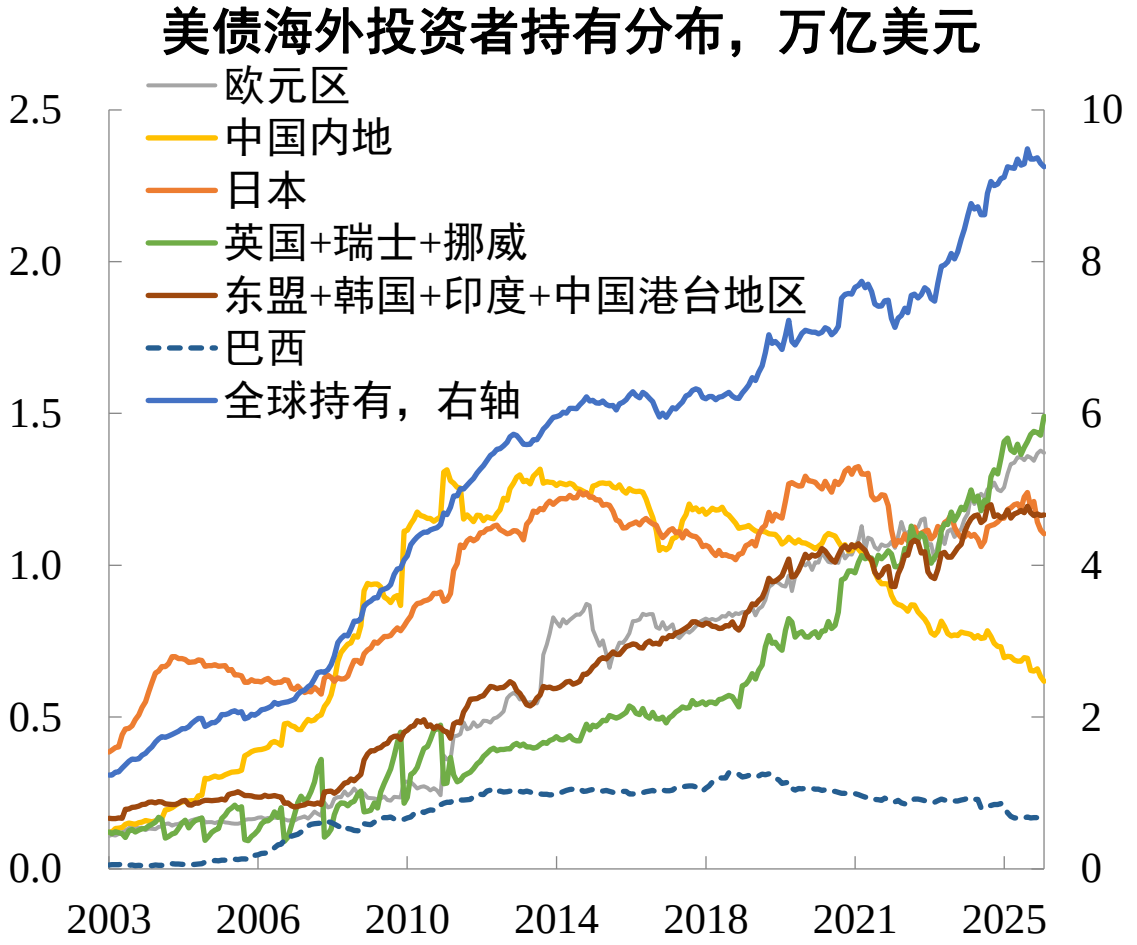


数据来源：同花顺，纽约联储，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

美债需求





注： 右图“欧元区”包括比利时、法国、德国、爱尔兰、卢森堡、意大利、荷兰、西班牙，后三个国家在2023年8月后数据不可得。“全球持有”不含美国本土持有。
数据来源：同花顺，FRED，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

美债供给：美国财政部拍卖计划（左：即将发行；右：已发行）

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

国债发行

即将发行 已发行

品种	发行量(亿)	招标日	发行日
29-Year 10-Month Bond	225.23	2026-10-08	2026-10-15
9-Year 10-Month Note	399.26	2026-10-07	2026-10-15
3-Year Note	593.78	2026-10-06	2026-10-15
6-Week Bill	950.00	2026-10-13	2026-10-15
13-Week Bill	950.00	2026-10-13	2026-10-15
26-Week Bill	820.00	2026-10-13	2026-10-15
4-Week Bill	1193.49	2026-10-08	2026-10-13
8-Week Bill	1139.24	2026-10-08	2026-10-13
17-Week Bill	813.74	2026-10-07	2026-10-13

国债发行

即将发行 已发行

品种	发行量(亿)	发行利率	发行日
26-Week Bill	881.77	4.3140	2026-10-08
13-Week Bill	1021.56	4.1490	2026-10-08
6-Week Bill	1021.56	4.0180	2026-10-08
8-Week Bill	998.38	4.0710	2026-10-06
17-Week Bill	788.19	4.2300	2026-10-06
4-Week Bill	1050.92	3.9560	2026-10-06

数据来源：同花顺，兴业证券经济与金融研究院整理，发行量单位为亿美元，发行利率单位为%

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示 RISKS

- 风险提示： 通胀持续性超预期、全球央行货币政策超预期收紧、地缘冲突反复与贸易政策不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

联系我们 CONTACT US

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

最新研报

调研地图

“兴证研究”小程序

线上会议

热门合集

电脑端请访问 http://research.xyzq.cn/

扫描上方二维码进入“兴证研究”小程序，查看更多报告及活动







上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明 RATING DEFINITIONS

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明 DISCLAIMER

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.xyzq.com.cn内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券
INDUSTRIAL SECURITIES

THANKS

研究发现价值 研究创造价值

