仅供内部参考，请勿外传

策略研究

策略观察

证券研究报告

国庆出游量增价减，能源价格走强

■ 中观景气跟踪 10 月第 1 期

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

陶前陈(研究助理)
0755-23976164
taoqianchen@gtht.com
登记编号 S0880125070014

张逸飞(分析师)
021-38038662
zhangyifei@gtht.com
登记编号 S0880524080008

本报告导读：

AI 调用需求快速增长，模型与算力价格回落，硬件景气增长持续性有待观察；能源价格走强，金价回升，国庆出游量增价减。

投资要点：

- **AI 调用需求快速增长，能源价格走强。**上周（10.05-10.11），中观景气线索主要有：1）AI Token 需求量增价平，算力租赁价格环比回落，硬件景气持续性有待观察；2）地缘冲突延续，能源化工品价格延续提升；3）国庆文旅市场延续量增价减。
- **全球 AI 景气跟踪：调用需求快速增长，模型与算力价格回落。**Token 实际消耗价格周环比-5.7%，均价回落可能与低价模型的调用占比及模型组合变化有关。Token 调用量继续大幅增长，截至 10.11 单周消耗量周环比+13.4%，AI 调用需求仍然在快速扩张；B200 租赁价格周环比-8.5%。2026 年 10 月（前 10 日）韩国半导体出口额同比+170.9%，较 9 月（270.1%）明显回落；9 月中国台湾电子品出口额同比+51.9%，也较 8 月（71.0%）回落。8 月韩国存货出货比指数（2017 年 2 月=1）环比上升至 0.626，连续 2 个月回升；中国台湾存货出货比指数 8 月小幅下降，但仍高于 4 月低点，亚洲市场半导体库存周转边际仍放缓，AI 硬件景气持续性有待观察。
- **上游资源：能源价格走强，金价回升。1）油化：**布伦特原油期货价格周环比+2.4%，霍尔木兹海峡过境船舶周均值较前一周减少约 0.4 艘，延续低位。**2）煤炭：**秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价周环比+0.6%。**3）有色：**COMEX 黄金价格周环比+1.1%，SHFE 铜/铝价格较节前分别+0.4%/-1.5%。
- **传统内需：国庆出游量增价降，传统内需景气偏弱。1）国庆文旅：**日均出游人次/旅游花费同比分别+6.3%/+4.3%，客单价同比-1.9%，出游热度提升，人均消费仍承压。**2）地产：**30 大中城市商品房成交面积同比+10.0%；10 大重点城市二手房成交面积同比+4.4%，地产销售季节性回落。**3）农产品：**全国生猪（内三元）均价周环比-0.9%，猪价延续下跌，养殖端仍处亏损。**4）建筑施工：**建工需求整体仍偏弱，钢价整体维持偏弱震荡；玻璃、水泥价格较节前小幅下跌。
- **交运物流：跨城出行需求增加，港口吞吐下跌。1）客运：**10 城地铁客运量周环比/同比-4.6%/+10.3%，百度迁徙规模指数 7 日移动均值周环比/同比+9.5%/-11.7%；国内航班执飞架次周环比/同比-4.2%/-1.8%，国际航班执飞架次周环比+1.0%。**2）航运港口：**SCFI 指数较节前持平，BDI 指数周环比-7.3%，中国港口货物/集装箱吞吐量周环比分别-2.9%/-5.1%。
- **风险提示：**国内政策的不确定性，贸易摩擦的不确定性，全球地缘政治的不确定性。

相关报告

赚钱效应上升，ETF 资金大幅流入 A 股 2026.10.12
资产概览：全球权益与商品指数表现相当 2026.10.12
量能回暖，风险偏好仍趋谨慎 2026.10.11
微盘一枝独秀，换手降温难掩小市值活跃 2026.09.27
AI 硬件紧缺性提升，能源价格回落 2026.09.23

仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 全球 AI 景气跟踪及国内中观景气汇总 3
1.1. 全球 AI 景气跟踪：调用需求快速增长，模型与算力价格回落 3
1.2. 国内中观景气汇总 4
2. 上游资源：能源价格走强，金价回升 5
3. 传统内需：国庆出游量增价减，传统内需景气偏弱 7
4. 交运物流：跨城出行需求增加，港口吞吐小幅下滑 9
5. 风险提示 10

仅供内部参考，请勿外传

1. 全球 AI 景气跟踪及国内中观景气汇总

上周（10.05-10.11），中观景气线索主要有：1）AI Token 需求量增价平，算力租赁价格环比回落，硬件景气持续性有待观察；2）地缘冲突延续，能源化工品价格延续提升；3）国庆文旅市场延续量增价减。

1.1. 全球 AI 景气跟踪：调用需求快速增长，模型与算力价格回落

Token 调用量继续增长，模型与算力价格回落。根据 TrakToken，截至 2026.10.11，Token 实际消耗价格（7 日移动均值）为 1.31 美元/M Token，周环比-5.7%。均价回落可能与低价模型的调用占比及模型组合变化有关。根据 OpenRouter，截至 10.11 全平台周度 Token 消耗量为 195.0 万亿，周环比+13.4%，AI 调用需求仍然在快速扩张。根据 Ornn，截至 10.11，B200 租赁价格为 7.45 美元/小时，周环比-8.5%。综合来看，AI 调用需求快速增长，单位模型价格与算力租赁价格出现短期调整，后续关注调用结构、实际付费收入及算力订单的变化。

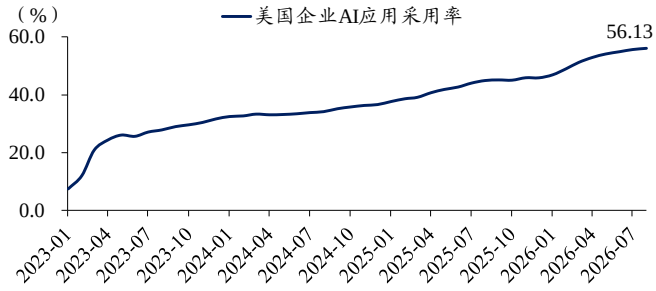
硬件增速初现回落，半导体库存周转放缓值得警惕。2026 年 10 月（前 10 日）韩国半导体出口额同比+170.9%，较 9 月（270.1%）明显回落；9 月中国台湾电子品出口额同比+51.9%，也较 8 月（71.0%）回落。8 月韩国存货出货比指数（2017 年 2 月=1）环比上升至 0.626，连续 2 个月回升；中国台湾存货出货比指数 8 月小幅下降，但仍高于 4 月低点，亚洲市场半导体库存周转边际仍放缓。

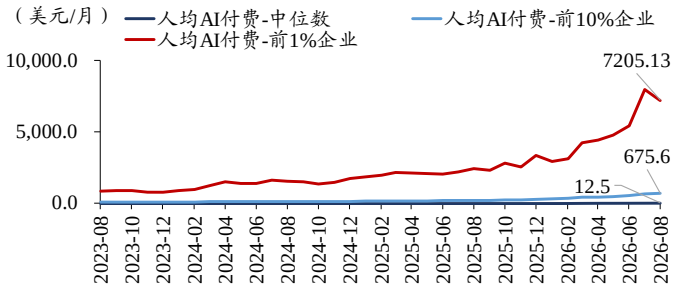
仅供内部参考，请勿外传

表1：全球 AI 商业化和产业链景气度跟踪

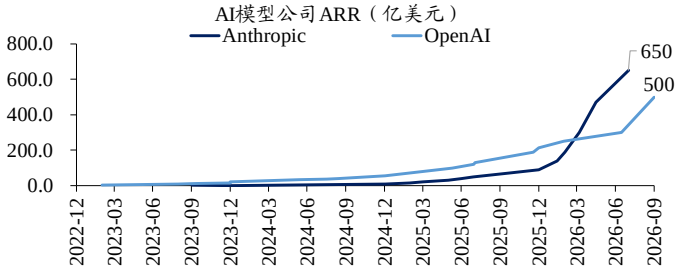
一图速览AI商业化和产业链景气进展

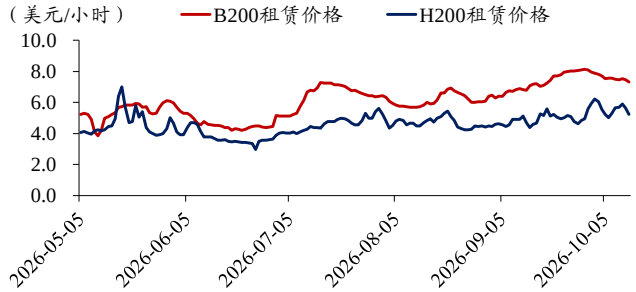
美国企业付费情况：8月美国企业采用率持续提升，人均付费增长环比放缓



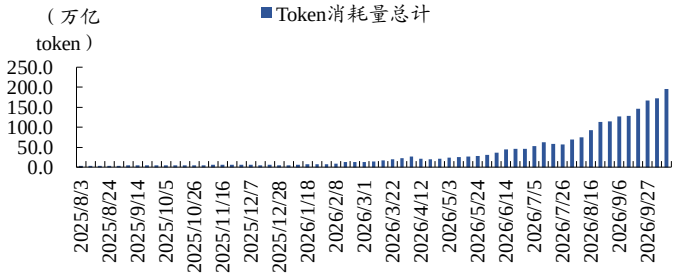


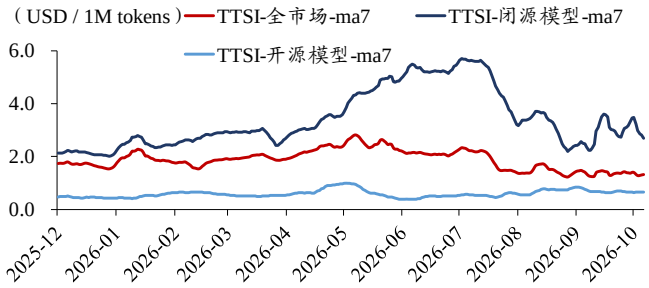
AI模型公司ARR与算力租赁价格跟踪：OpenAI营收增幅扩大，算力租赁价格周环比回落



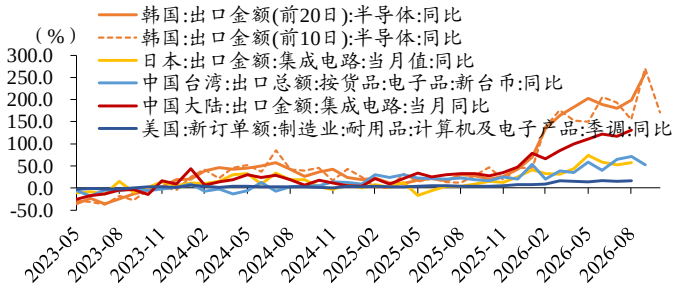


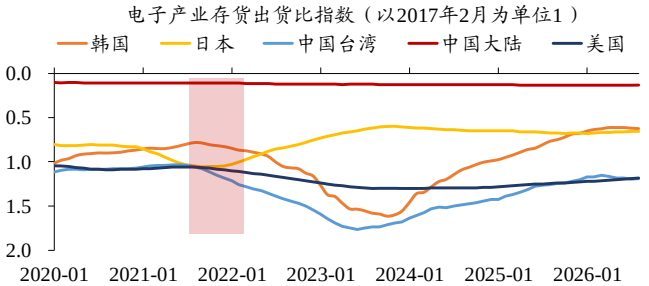
Token调用：调用量延续快速增长，Token均价低位波动





算力景气度跟踪：10月韩国半导体出口增速出现回落迹象，亚洲和美国半导体库销比出现放缓迹象





数据来源：Wind，EPOCH AI，Ramp，TrakToken，OpenRouter

风险提示：数据更新不及时，统计口径误差

资料来源：Wind，EPOCH AI，Ramp，TrakToken，OpenRouter，国泰海通证券研究

1.2. 国内中观景气汇总

仅供内部参考，请勿外传

表2：A 股中观景气跟踪一张表

板块	行业	A股中观景气跟踪一张表							
		核心中观指标	最新观测月份	最新读数	单位	月环比	近三年历史分位	更新时间	景气位置	景气
周期	煤炭	秦皇岛港:动力末煤:月均平仓价	2026-10	1002.4	元/吨	2.9%	100.0%	2026-10-13	高位	↑
	有色金属	南华有色金属指数:月均值	2026-10	1978.7	指数	-3.6%	74.2%	2026-10-13	高位	↓
	铜	SHFE铜期货结算价:月均值	2026-10	110505.0	元/吨	1.0%	100.0%	2026-10-13	高位	↑
	稀土	稀土价格指数:月均值	2026-10	263.7	2010年=100	0.3%	88.5%	2026-10-13	高位	↑
	石油石化	布伦特原油期货:月均价	2026-10	103.0	美元/桶	1.0%	97.1%	2026-10-14	高位	↑
	钢铁	上海螺纹钢HRB400 20mm:月均价	2026-10	3254.0	元/吨	0.4%	40.0%	2026-10-13	中等	↑
	建筑材料	浮法玻璃:5.0mm:月均价	2026-10	1076.0	元/吨	0.0%	2.8%	2026-10-12	低位	↓
	建筑装饰	中国建筑:新签合同额:累计同比	2026-08	-0.2	%	0.6%	14.2%	2026-09-20	低位	↑
	基础化工	华东MDI:月均价	2026-10	21839.3	元/吨	3.2%	94.2%	2026-10-14	高位	↑
	制冷剂	R32氟制冷剂:月均价	2026-10	64500.0	元/吨	0.0%	94.2%	2026-10-12	高位	↓
	公用事业	中国发电量:累计同比	2026-07	3.0	%	-0.5%	34.2%	2026-08-17	中等	↓
	交通运输	中国民航正班客座率:累计同比	2026-08	1.6	百分点	0.0%	5.7%	2026-09-21	中等	↓
	环保	中国:公共财政支出:节能环保:累计同比	2026-08	-12.3	%	-0.4%	0.0%	2026-09-18	低位	↓
科技	电子	台积电:营收:累计同比	2026-09	41.1	%	1.9%	91.4%	2026-10-09	高位	↑
	半导体	半导体:销售额:合计:当月同比	2026-08	144.3	%	9.2%	100.0%	2026-10-08	高位	↑
	PCB	PCB出口金额:累计同比	2026-08	36.0	%	1.4%	100.0%	2026-09-18	高位	↑
	消费电子	中国:出货量:手机:合计:累计同比	2026-06	-5.5	%	-1.9%	14.2%	2026-07-29	低位	↓
	通信	中国:产量:移动通信基站设备:累计同比	2026-08	-4.6	%	-7.1%	60.0%	2026-09-17	中等	↓
	通信设备	出口价值指数:通信设备、计算机等电子制造:同比	2026-08	155.0	上年同月=100	5.8%	100.0%	2026-09-28	高位	↑
	光纤	出口价值指数:光纤、光缆等:同比	2026-08	173.4	上年同月=100	-15.6%	91.4%	2026-09-28	高位	↓
	传媒	中国:实际销售收入:游戏市场:当月同比	2026-08	8.1	%	1.2%	37.1%	2026-09-20	中等	↑
	计算机	中国:软件产业:软件业务收入:累计同比	2026-07	9.2	%	-0.3%	0.0%	2026-08-31	低位	↓
	电力设备	中国:电网基本建设投资完成额:累计同比	2026-08	3.6	%	2.8%	8.5%	2026-09-30	低位	↑
	光伏设备	中国:发电新增设备容量:太阳能:累计同比	2026-08	-57.9	%	3.6%	8.5%	2026-09-30	低位	↑
	电池	动力电池装车量:累计同比	2026-08	17.0	%	1.6%	20.0%	2026-09-15	低位	↑
	电网	中国:电网基本建设投资完成额:累计同比	2026-08	3.6	%	2.8%	8.5%	2026-09-30	低位	↑
	国防军工	中国:出口金额:船舶:累计同比	2026-08	35.2	%	-2.7%	57.1%	2026-09-08	高位	↓
	机械设备	中国:销量:挖掘机:工程机械行业:当月同比	2026-09	14.4	%	-4.9%	54.2%	2026-10-12	中等	↓
消费	食品饮料	中国:零售额:粮油、食品、饮料、烟酒类:累计同比	2026-08	7.7	%	-0.3%	25.7%	2026-09-17	低位	↓
	医药生物	中国:医药制造业:营业收入:累计同比	2026-08	-0.3	%	-0.2%	80.0%	2026-09-28	高位	↓
	化学制药	中国:产量:化学药品原药:累计同比	2026-08	3.6	%	3.4%	20.0%	2026-09-17	低位	↑
	医疗器械	中国:出口金额:医疗仪器及器械:累计同比	2026-08	13.8	%	-0.1%	88.5%	2026-09-08	高位	↓
	家用电器	中国:产量:空调:累计同比	2026-08	-2.2	%	-1.2%	0.0%	2026-09-17	低位	↓
	美容护理	中国:零售额:化妆品类:累计同比	2026-08	6.1	%	-0.2%	80.0%	2026-09-15	高位	↓
	农林牧渔	中国:价格:生猪(外三元):月:平均值	2026-10	10.2	元/公斤	-4.8%	8.5%	2026-10-14	低位	↓
	汽车	中国乘用车销量:当月同比	2026-09	-9.5	%	-3.3%	5.7%	2026-10-12	低位	↓
	轻工制造	全国建材家居景气指数(BHI)	2026-08	112.7	指数	2.2%	31.4%	2026-09-22	中等	↑
	商贸零售	中国:社会消费品零售总额:餐饮收入:累计同比	2026-08	2.4	%	-0.2%	0.0%	2026-09-15	低位	↓
	社会服务	中国:旅客周转量总计:累计同比	2026-08	2.3	%	-0.1%	2.8%	2026-09-21	低位	↓
	纺织服饰	中国:零售额:服装鞋帽针纺织品类:累计同比	2026-08	5.1	%	-0.7%	62.8%	2026-09-15	高位	↓
金融	银行	中国:社会融资规模存量:同比	2026-08	7.2	%	-0.2%	0.0%	2026-09-14	低位	↓
	证券Ⅱ	沪深股票成交额:月同比	2026-10	-20.7	%	3.4%	11.4%	2026-10-13	低位	↑
	保险Ⅱ	中国:保险公司:保费收入:累计值:同比	2026-08	0.4	%	-1.5%	5.7%	2026-09-24	低位	↓
	房地产	30大中城市:商品房月成交面积:同比	2026-09	-10.7	%	-4.4%	48.5%	2026-10-08	低位	↓

资料来源：Wind，Choice，国泰海通证券研究 注：数值类指标月环比为幅度变化；百分点类指标月环比为绝对值变化。

2. 上游资源：能源价格走强，金价回升

油化：地缘冲突叠加气象灾害推高油价。截至 10.09，布伦特原油期货结算价为 104.72 美元/桶，周环比+2.4%；国内化工产品价格指数为 5665 点，较节前+3.4%。截至 10.04，霍尔木兹海峡过境船舶周均值为 2.7 艘，较前一周减少约 0.4 艘，仍处低位。美国 10 月 8 日扩大对伊朗油运船只的制裁，霍尔木兹海峡运输安全风险持续，同时飓风“伊萨亚斯”影响墨西哥湾生产，强化供应趋紧预期。

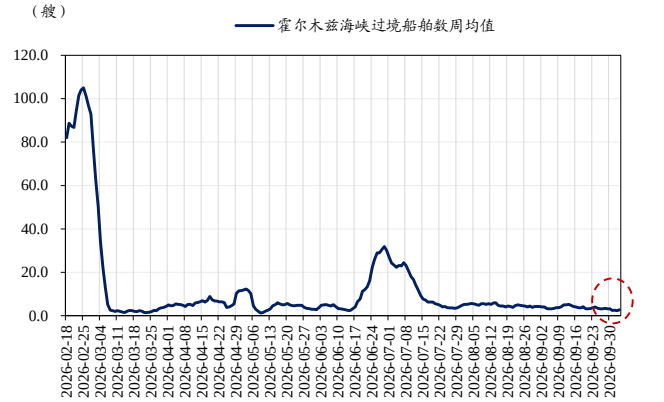
仅供内部参考，请勿外传

图1：布伦特原油期货价格周环比+2.4%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图2：霍尔木兹海峡通行量继续低位波动



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

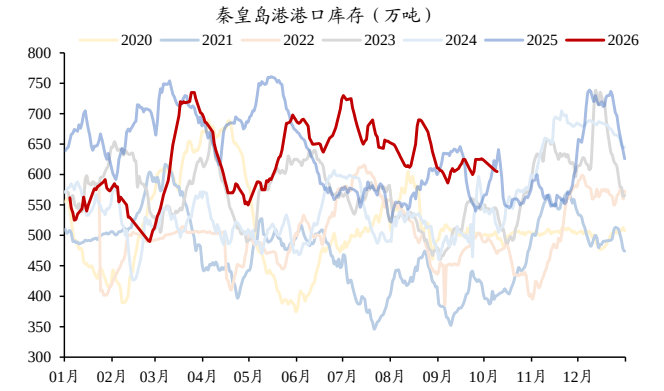
煤炭：煤炭价格微涨，港口局部去库。截至 10.09，秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价为 994.0 元/吨，周环比+0.6%；秦皇岛港煤炭库存为 605.0 万吨，较节前-3.0%。

图3：秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价周环比+0.6%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

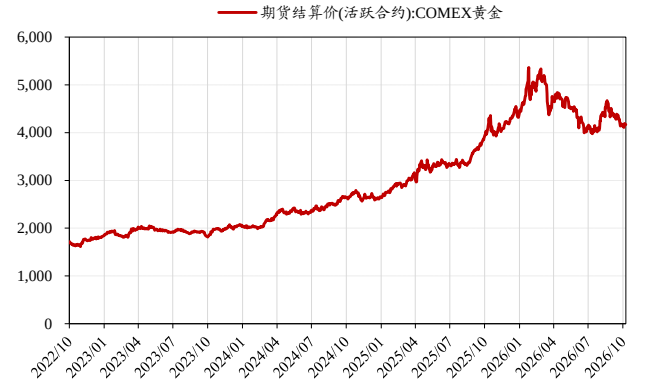
图4：秦皇岛港煤炭港口库存较节前-3.0%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

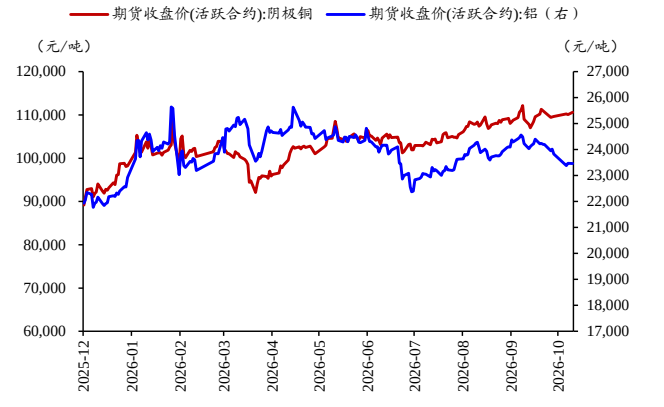
有色：金价回升，工业金属走势分化。截至 10.09，COMEX 黄金价格为 4191.4 美元/盎司，周环比+1.1%，美国就业数据偏弱、核心 PCE 数据下修，推动市场重新评估美联储加息路径，支撑金价回升；SHFE 铜/铝价格分别为 11.01/2.35 万元/吨，较节前分别+0.4%/-1.5%，工业金属走势分化。

图5：COMEX 黄金期货价格周环比+1.1%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图6：SHFE 铜/铝较节前+0.4%/-1.5%



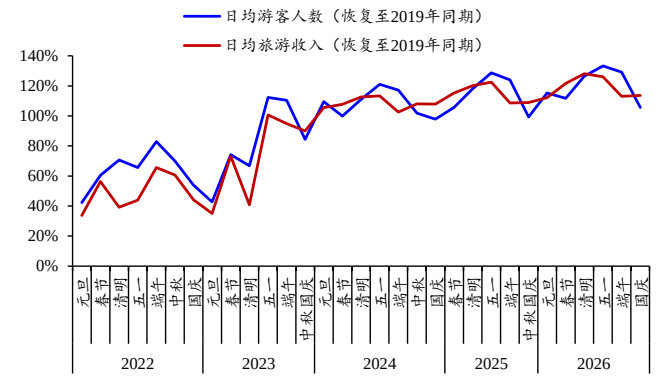
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

3. 传统内需：国庆出游量增价减，传统内需景气偏弱

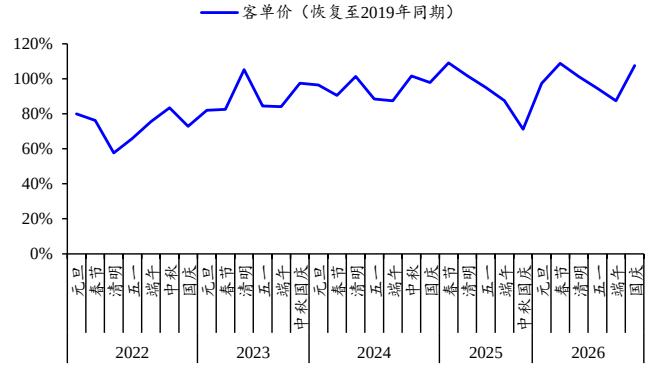
国庆文旅：出游热度提升，人均消费仍承压。2026 年国庆假期 7 天，全国国内出游 8.26 亿人次，国内出游总花费 7383.75 亿元；日均出游 1.18 亿人次，日均旅游花费 1054.8 亿元，同比分别+6.3%/+4.3%。客单价为 893.9 元/人，同比-1.9%。较 2019 年国庆假期，日均出游人次/旅游花费分别+5.6%/+13.7%，客单价+7.6%。国庆出游热度提升，但旅游花费增速低于出游人次，人均消费仍承压。

图7：国庆日均旅游人次同比+6.3%



资料来源：文旅部，国泰海通证券研究

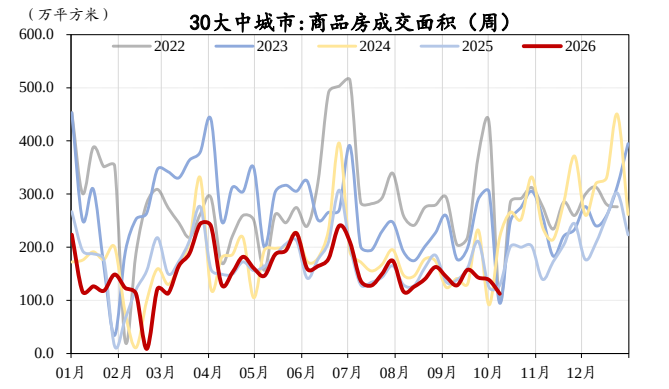
图8：国庆旅游客单价同比-1.9%



资料来源：文旅部，国泰海通证券研究

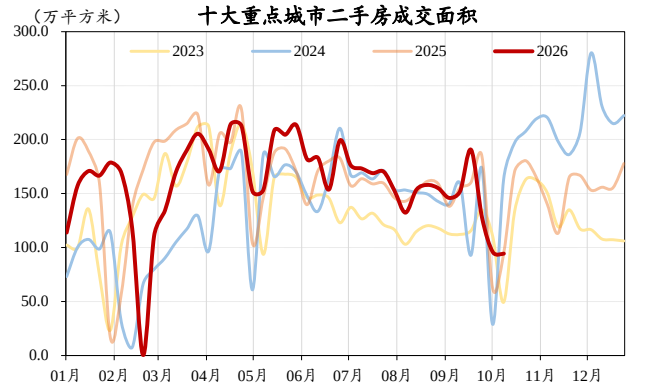
地产：终端销售季节性回落。截至 10.11 当周，30 大中城市商品房成交面积为 112.3 万平方米，同比+10.0%；10 大重点城市二手房成交面积为 95.4 万平方米，同比+4.4%。国庆期间住建部门、交易登记及银行等环节的办理节奏放缓，同时部分购房需求在 9 月底提前释放，成交数据回落。

图9：30 大中城市商品房成交面积同比+10.0%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图10：10 大重点城市二手房成交面积同比+4.4%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

生猪：猪价延续下跌。至 10.11 当周，全国生猪（内三元）均价为 10.56 元/千克，周环比-0.9%。猪价延续下跌，养殖端仍处亏损。

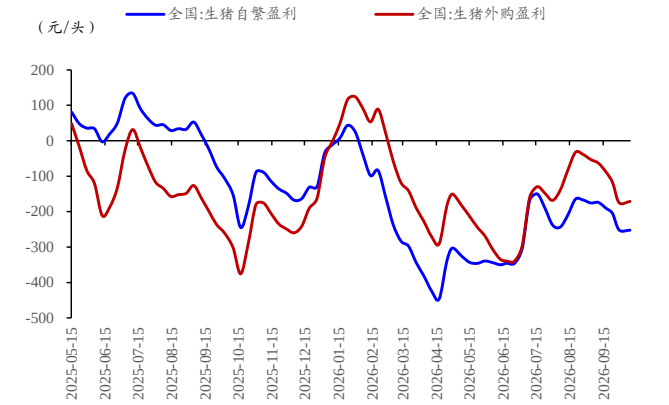
仅供内部参考，请勿外传

图11：全国生猪（内三元）价格周环比-0.9%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图12：外购仔猪/自繁自养生猪养殖利润仍处亏损



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

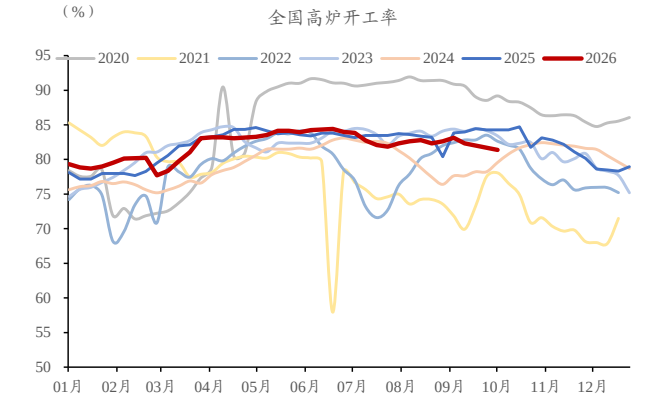
钢材价格整体走弱。截至 10.09，螺纹钢/热轧板卷价格分别为 3172.0/3268.0 元/吨，较节前分别-0.9%/-1.0%；高炉开工率为 81.4%，较节前下降 0.2pct。截至 10.08，螺纹钢表观消费量为 178.8 万吨，周环比-1.4%；截至 10.07，钢材社会库存为 1128.2 万吨，较前一周增加 49.8 万吨。国庆期间工地停工导致钢材需求季节性回落，钢材价格整体偏弱。

图13：螺纹钢/热轧板卷价格较节前-0.9%/-1.0%



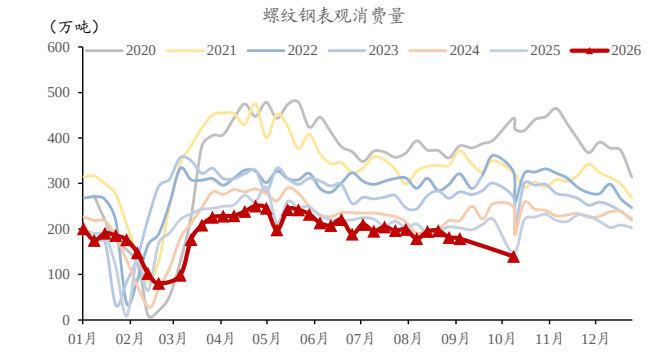
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图14：高炉开工率较节前-0.2pct



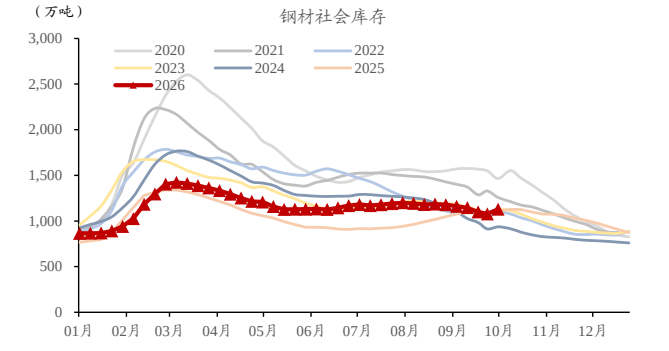
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图15：螺纹钢表观消费量周环比-1.4%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图16：钢材社会库存周环比+49.8 万吨



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

建材价格走弱。截至 10.09，国内浮法玻璃平均价为 1076 元/吨，较节前-0.3%；截至 10.08，浮法玻璃库存为 7318.6 万重量箱，较节前+3.8%。截至 10.09，全国水泥价格指数为 98.29 点，较节前-0.7%；全国水泥发运率为 42.11%，较前一周下降 0.2pct。

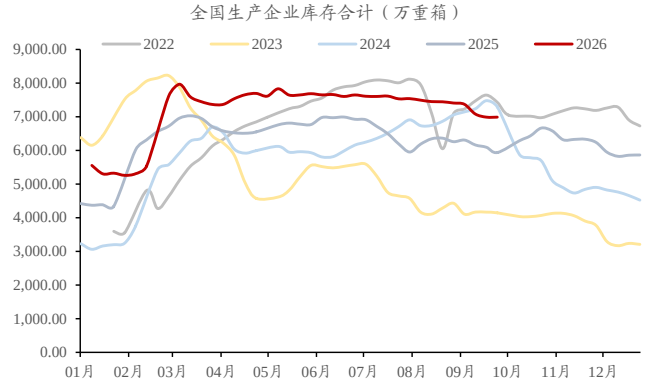
仅供内部参考，请勿外传

图17：全国浮法玻璃均价较节前-0.3%



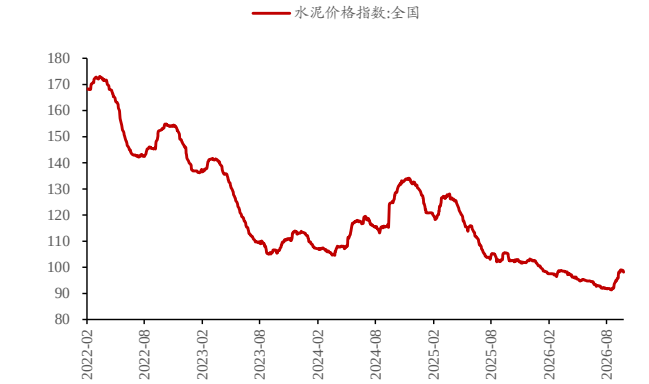
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图18：全国浮法玻璃库存量周环比持平



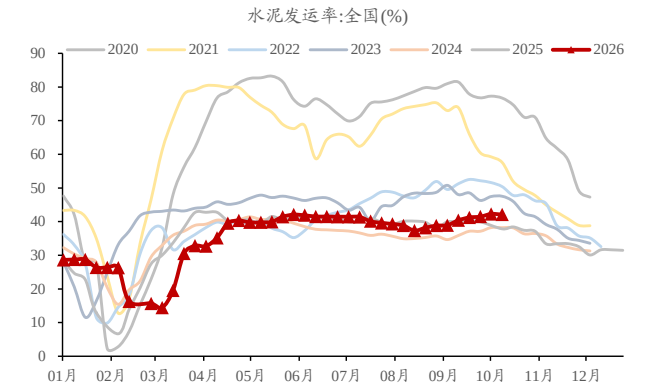
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图19：全国水泥价格指数较节前-0.7%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图20：全国水泥发运率周环比-0.2pct



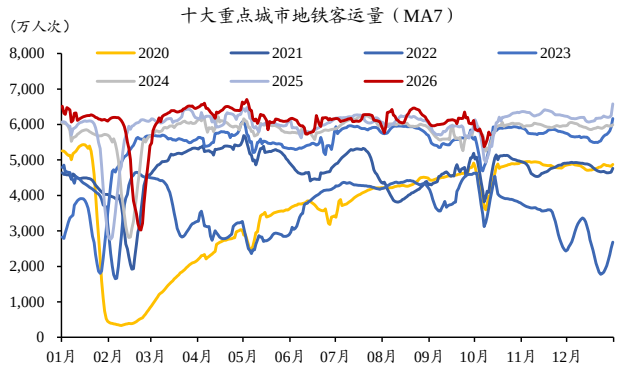
资料来源：iFind，国泰海通证券研究

4. 交运物流：跨城出行需求增加，港口吞吐小幅下滑

客运：市内出行环比下跌，跨城航空出行需求增加。截至 10.09，10 城地铁客运量周环比-4.6%、同比+10.3%；百度迁徙规模指数 7 日移动均值周环比+9.5%、同比-11.7%。截至 10.11，国内航班执飞架次周环比-4.2%、同比-1.8%，较 2019 年同期+13.9%；国际航班执飞架次周环比+1.0%，为 2019 年同期的 93.2%。

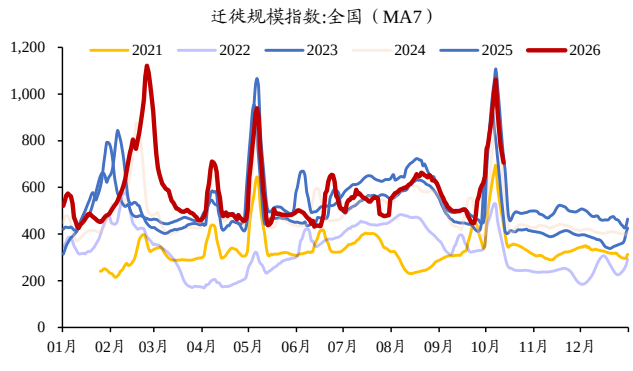
仅供内部参考，请勿外传

图21：地铁客运量周环比/同比-4.6%/+10.3%



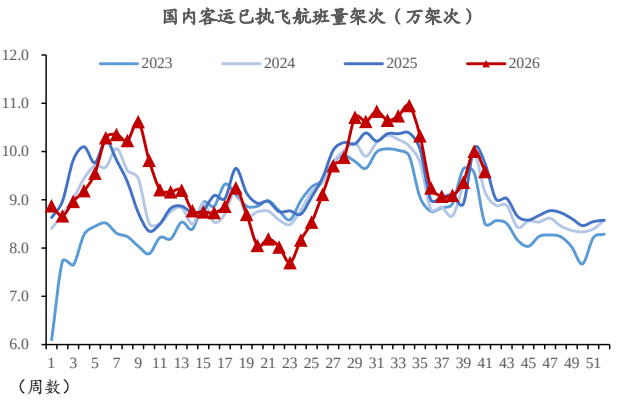
资料来源：iFind，国泰海通证券研究

图22：迁徙规模指数周环比/同比+9.5%/-11.7%



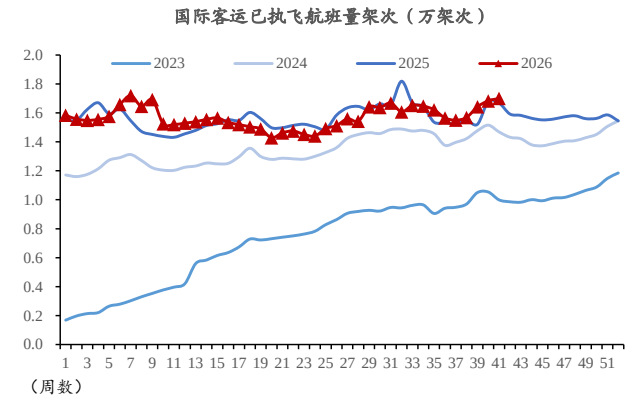
资料来源：iFind，国泰海通证券研究

图23：国内航班执飞架次周环比/同比-4.2%/-1.8%



资料来源：航班管家，国泰海通证券研究

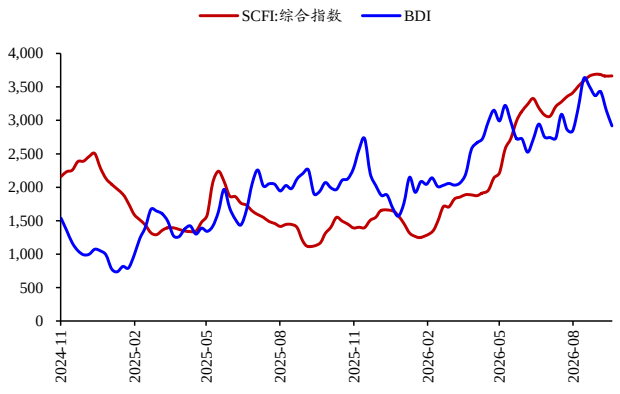
图24：国际航班执飞架次周环比/同比+1.0%/+1.9%



资料来源：航班管家，国泰海通证券研究

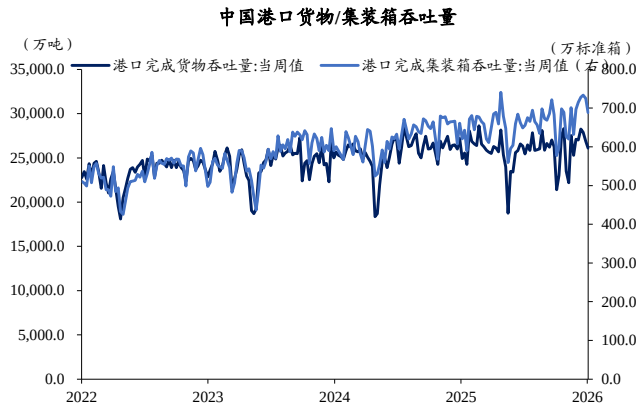
航运港口：集运价格与港口吞吐下跌。截至 10.09，SCFI 指数为 3664.11 点，较节前持平；BDI 指数为 2917 点，周环比-7.3%。截至 10.11 当周，中国港口货物/集装箱吞吐量分别为 2.6 亿吨/688.5 万标准箱，周环比分别-2.9%/-5.1%。

图25：SCFI 指数较节前持平，BDI 指数周环比-7.3%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图26：港口货物/集装箱吞吐量周环比-2.9%/-5.1%



资料来源：iFind，国泰海通证券研究

5. 风险提示

国内政策的不确定性。国内财政和货币政策的出台、落地和执行情况尚存不确定性，政策强度及节奏的变化或对市场造成冲击。

仅供内部参考，请勿外传

贸易摩擦的不确定性。中美贸易摩擦仍存不确定性，贸易摩擦持续时间及烈度的变化或对市场造成冲击。

全球地缘政治的不确定性。部分地区地缘冲突演化方向与烈度难以准确判断，突发事件或对市场造成冲击。

仅供内部参考，请勿外传

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）38676666