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：美债上涨，金油分化

——大类资产配置全球跟踪 2026 年 10 月第 4 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：

10/16 至 10/23 期间，VIX 小幅回落至 19.5，MOVE 升至 103.3。全球商品/权益齐跌。美债继续走强，金油继续分化。

投资要点：

- **跨资产比较：全球商品/权益齐跌。**10/16 至 10/23 期间，VIX 小幅回落至 19.5，MOVE 升至 103.3，股债波动预期分化。全球商品（-0.3%）与权益（-0.9%）齐跌。大型美股科技公司财报未能消除市场对资本开支和现金流的担忧，美股科技股反弹受阻。科技调整与地缘不确定性共同支撑美债避险需求，收益率曲线继续牛平；法国财政风险压低欧元，为美元提供支撑。中东地缘风险推动原油上涨，黄金则未受实际利率回落提振，跨市场调整与止损卖压放大短期跌幅，金油走势明显分化。
- **权益：俄罗斯 RTS 领涨，恒生科技领跌。**MSCI 全球下跌 0.9%，六大区域呈现“前沿＞发达＞新兴，北美>欧洲>亚洲”的格局，仅 MSCI 前沿（+0.4%）录得正涨幅。从全球主要股指看，（1）发达市场中，美股三大股指仅道指（+0.4%）收涨，标普 500（-0.5%）、纳指（-0.7%）收跌但跌幅收窄，罗素 2000（+2%）收涨，小盘价值领涨，能源/医疗保健领涨。欧洲市场普遍收跌且法国 CAC40（-2.2%）≈STOXX50（-2.2%）<英国富时 100（-1.8%）<德国 DAX（-1.7%）。日经 225 下跌 4%。港股恒科（-5.8%）跌幅超恒指（-4.5%）且跌幅均扩大。（2）新兴市场中，A 股万得全 A（-0.6%）收跌但跌幅收窄，中证红利（-3.3%）、创业板指（-3.2%）跌幅居前，中证 1000（+0.8%）逆势收涨。韩股 KOSPI（-2.1%）、KOSDAQ（-5.4%）收跌。
- **债券：中债 2-10 年期走牛，美债牛平。（1）中债：**收益率曲线 2-10 年期走牛。10Y-2Y 期限利差较前值上升 0.1bp 至 0.39%。信用债方面，AAA 级票据收益率普遍下行，带动信用利差边际收窄（除 5Y 外）。**（2）美债：**收益率曲线整体下移，10Y-2Y 期限利差边际收窄，呈“牛平”特征。根据 CME FedWatch 数据，截至 10 月 25 日，美联储预期 10 月加息概率降至 10%，年内剩余加息次数降为 1 次。
- **商品与汇率：商品下跌，美元指数持平。（1）商品：**南华（-0.1%）、CRB（-0.3%）下跌，年内涨幅分别为 11.6%、40.1%。13 商品期货结算价中 4 类录得上涨。原油 Brent（+6.2%）领涨，COMEX 银（-5.9%）领跌。年内涨幅布油超 90%、原油 WTI 接近 80%。**（2）汇率：**美元指数微跌 0.03%，英镑/CFETS/日元兑美元升值 0.4%/0.2%/0.7%，欧元兑美元贬值 0.3%。金价隐含离岸人民币汇率截至 10/24 为 6.704。
- **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

风险溢价抬升，小盘估值逆势显韧性 2026.10.25
ETF 持续大幅流入 A 股，外资流入港股 2026.10.25
算力稀缺持续验证，能源价格走强 2026.10.22
资产概览：VIX 上涨 35%，SOX 下跌 11% 2026.10.19
ETF 继续大幅流入 A 股 2026.10.19

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

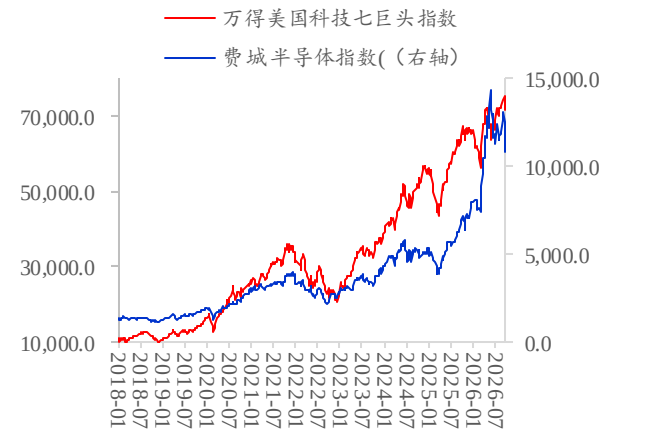
1. 跨资产：全球商品/权益齐跌.....3
2. 权益：俄罗斯 RTS 领涨，恒生科技领跌.....5
3. 债券：中债 2-10 年期走牛，美债牛平.....7
4. 商品与汇率：商品下跌，美元指数持平.....9
4.1. 商品下跌.....9
4.2. 美元指数持平.....10
5. 风险提示.....11

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 跨资产：全球商品/权益齐跌

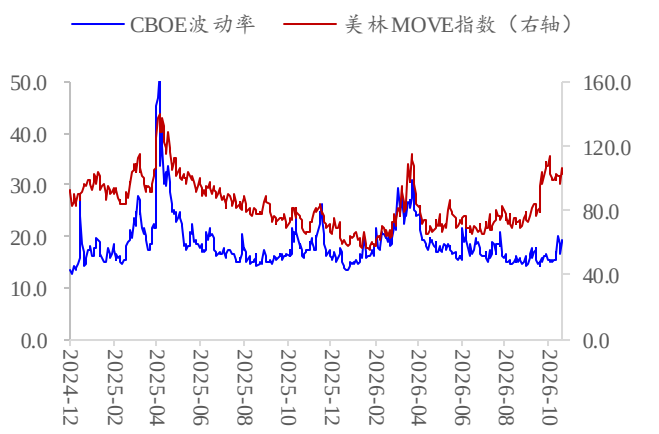
全球商品/权益齐跌。10/16 至 10/23 期间，VIX 小幅回落至 19.5，MOVE 升至 103.3，股债波动预期分化。全球商品（-0.3%）与权益（-0.9%）齐跌。大型美股科技公司财报未能消除市场对资本开支和现金流的担忧，美股科技股反弹受阻。科技调整与地缘不确定性共同支撑美债避险需求，收益率曲线继续牛平；法国财政风险压低欧元，为美元提供支撑。中东地缘风险推动原油上涨，黄金则未受实际利率回落提振，跨市场调整与止损卖压放大短期跌幅，金油走势明显分化。

图 1：费城半导体指数下跌 3.2%



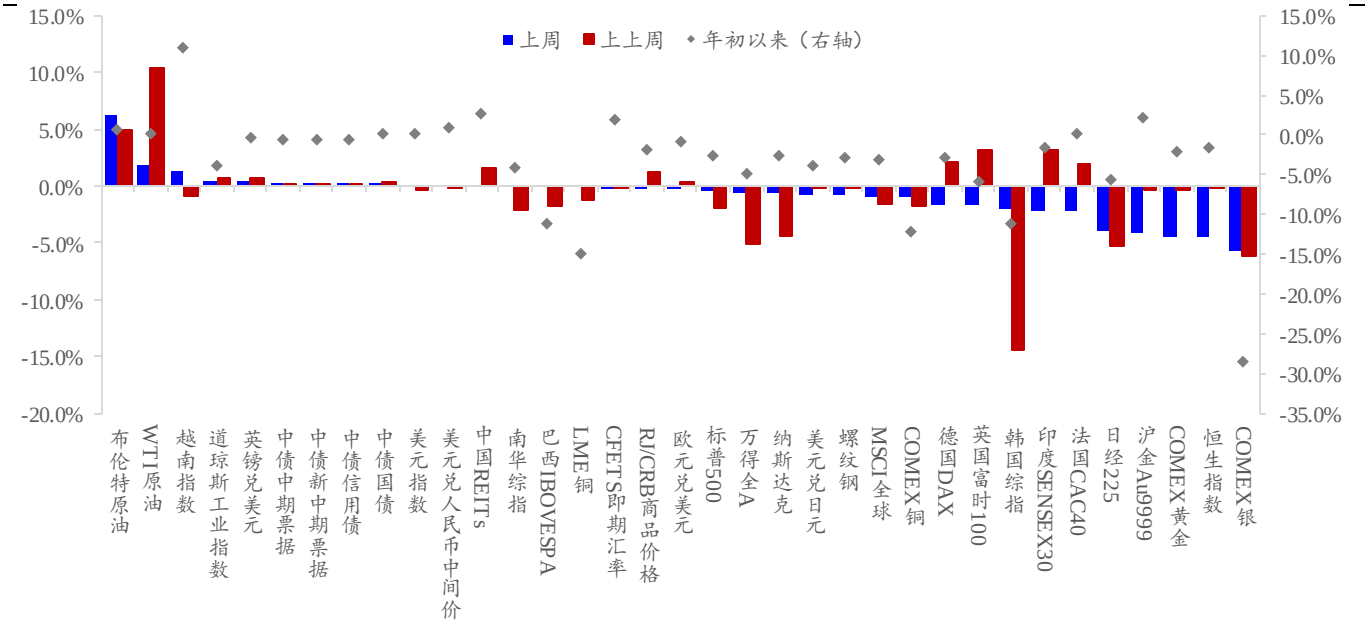
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图 2：VIX 小幅下降，MOVE 上涨 2.21



数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：点。

图 3：跨资产：全球商品与权益均下跌

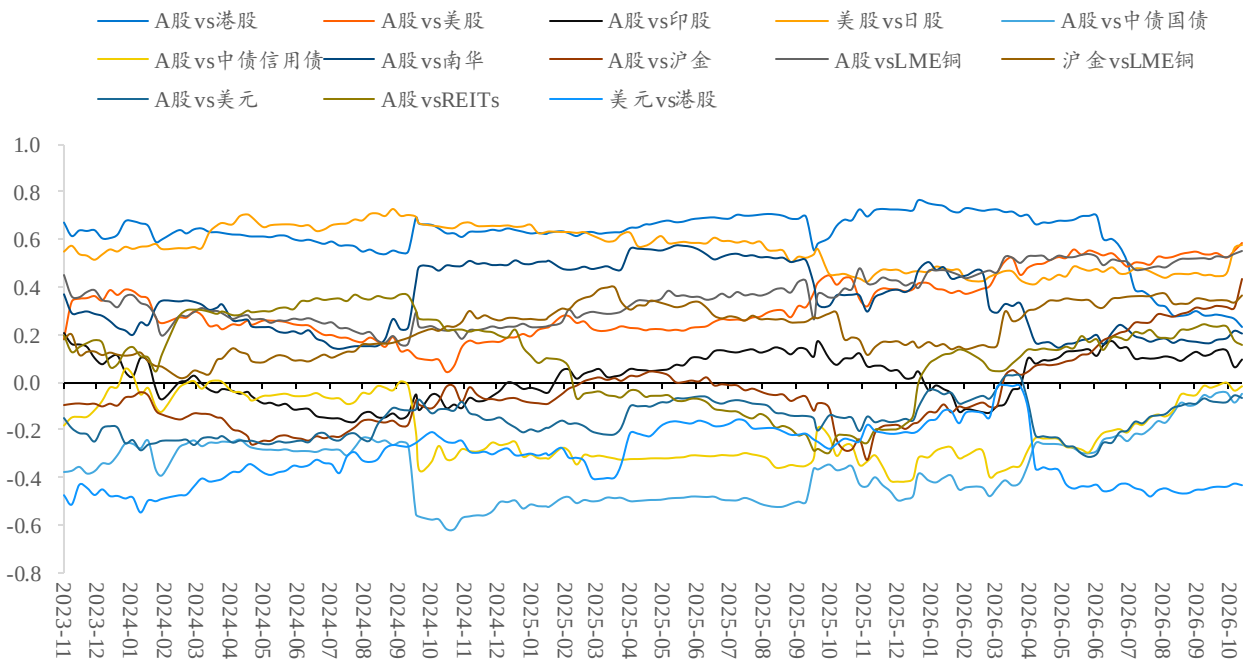


数据来源：Wind，国泰海通证券研究

相关性方面，A 股与美股正相关程度达 0.58，港股与美元负相关程度达 0.43。1 年滚动相关系数显示，从整体看，A 股与港股、南华商品间正相关。A 股和中国国债、信用债、沪金、Reits 间负相关。南华商品与 REITs、A 股与印股间弱相关。截至 10 月 23 日，A 股与美股正相关程度达 0.58，港股与美元负相关程度达 0.43。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：相关性：A 股与美股正相关程度达 0.58，港股与美元负相关程度达 0.43



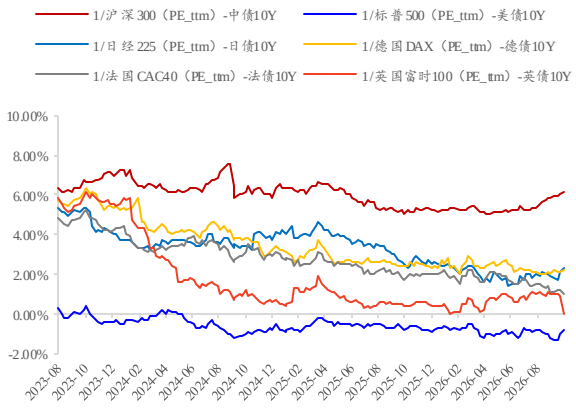
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：1 年 52 周滚动相关系数。

从相对价值看，权益与债券市场方面，沪深 300 相对 10Y 中债、标普 500 相对 10Y 美债的风险溢价均上涨。截至 10 月 23 日，沪深 300 相对 10 年国债的风险溢价水平为 6.17%，较前一周上涨 0.13%，2010 年以来的分位数为 74.6%；标普 500 相对 10 年美债的风险溢价为-0.87%，较前一周上涨 0.19%，2010 年以来的分位数为 4.5%。

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 12.6%，较前一周上涨。

金属与原油方面，金银比上升，金铜比、金油比下降。10/16 至 10/23 期间，COMEX 金价、银价下跌，布油价格上涨；铜价上涨。对应地，金油比、金铜比、金银比分别为 34.3、615.9、74.3，较前一周分别变化-3.7、-20.2、1.3。

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：%。

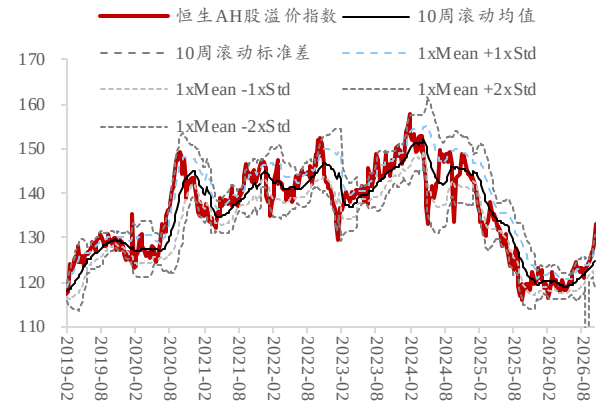
图 6：金银比上升，金铜比、金油比下降



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 溢价指数边际上涨



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图 8：金铜比、金银比上升，金油比下降

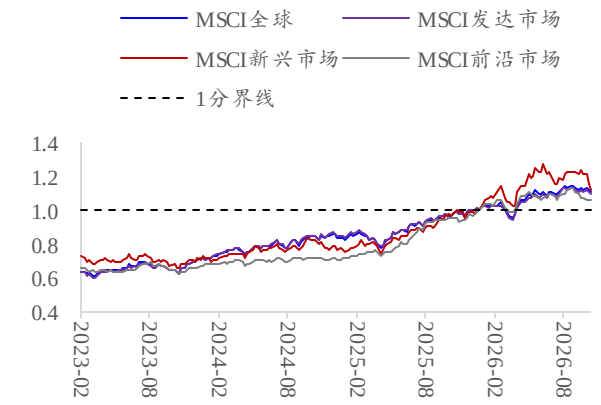


数据来源：Wind，国泰海通证券研究

2. 权益：俄罗斯 RTS 领涨，恒生科技领跌

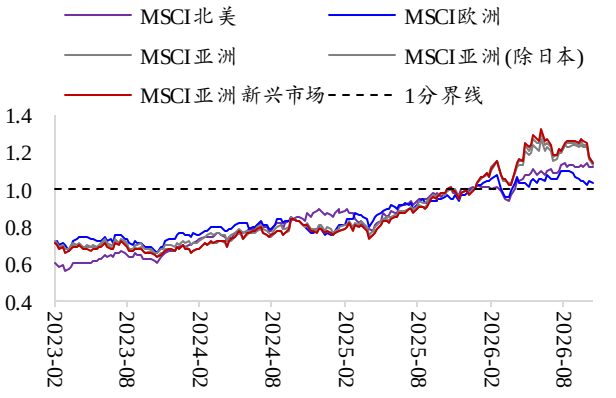
俄罗斯 RTS 领涨，恒生科技领跌。10/16 至 10/23 期间，MSCI 全球下跌 0.9%，六大区域呈现“前沿＞发达＞新兴，北美>欧洲>亚洲”的格局，仅 MSCI 前沿（+0.4%）录得正涨幅。从全球主要股指看，（1）发达市场中，美股三大股指仅道指（+0.4%）收涨，标普 500（-0.5%）、纳指（-0.7%）收跌但跌幅收窄，罗素 2000（+2%）收涨，小盘价值领涨，能源/医疗保健领涨。欧洲市场普遍收跌且法国 CAC40（-2.2%）≈STOXX50（-2.2%）<英国富时 100（-1.8%）<德国 DAX（-1.7%）。日经 225 下跌 4%。港股恒科（-5.8%）跌幅超恒指（-4.5%）且跌幅均扩大。（2）新兴市场中，A 股万得全 A（-0.6%）收跌但跌幅收窄，中证红利（-3.3%）、创业板指（-3.2%）跌幅居前，中证 1000（+0.8%）逆势收涨。韩股 KOSPI（-2.1%）、KOSDAQ（-5.4%）收跌。

图 9：权益表现：前沿＞发达＞新兴



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图 10：权益表现：北美>欧洲>亚洲



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

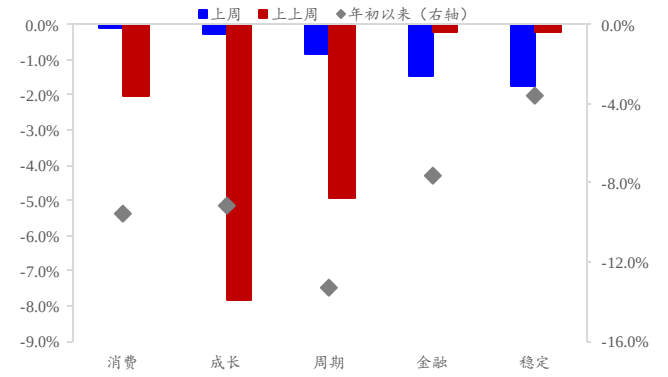
下载日志已记录，仅供内部参考

图 11：全球权益：俄罗斯 RTS 领涨，恒生科技领跌

交易日期		2026-10-23	2026-10-16	2026-10-09	2026-09-24	2025-12-31	2025-10-17	2023-10-23	2021-10-22
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	-0.6%	-5.1%	-9.3%	-10.1%	-5.7%	29.6%	0.9%
	上证指数	-0.7%	-2.6%	-5.1%	-7.0%	-3.9%	25.6%	3.0%
	深证成指	-1.1%	-6.6%	-12.3%	-13.7%	-8.0%	23.8%	-19.5%
	创业板指	-3.2%	-8.9%	-18.4%	-16.2%	-8.6%	43.9%	-18.3%
	沪深300	-1.6%	-3.4%	-7.5%	-11.3%	-9.1%	18.2%	-17.2%
	科创50	-1.0%	-6.8%	-17.0%	0.1%	-1.3%	60.2%	-1.7%
	中证500	0.6%	-6.6%	-10.6%	-8.7%	-2.9%	28.8%	-3.0%
	中证1000	0.8%	-6.6%	-11.0%	-11.3%	-6.3%	19.4%	-9.5%
	国证2000	0.5%	-6.5%	-10.7%	-10.4%	-4.0%	25.3%	7.0%
	中证红利	-3.3%	-0.4%	-1.3%	-1.9%	-3.5%	9.8%	4.8%
H股	恒生指数	-4.5%	-0.1%	-6.7%	-9.9%	-8.5%	34.5%	-11.6%
	恒生国企	-4.6%	-0.2%	-6.2%	-13.0%	-13.9%	32.1%	-17.1%
	恒生科技	-5.8%	-2.1%	-11.2%	-29.8%	-32.8%	5.7%	-42.7%
中国台湾	台湾加权	-2.3%	-4.5%	-4.1%	59.0%	68.6%	183.3%	172.6%
美股	标普500	-0.5%	-1.9%	-1.0%	11.4%	14.4%	80.8%	67.7%
	道琼斯工业	0.4%	0.7%	1.7%	8.6%	13.0%	58.5%	46.4%
	纳斯达克	-0.7%	-4.5%	-3.7%	11.7%	14.4%	99.4%	72.0%
	罗素2000	2.0%	-3.0%	-2.1%	11.8%	13.2%	66.6%	21.2%
欧股	STOXX50(欧元)	-2.2%	0.5%	-3.3%	4.8%	8.2%	50.1%	44.9%
	英国富时100	-1.8%	3.1%	0.1%	7.6%	14.3%	45.0%	48.4%
	德国DAX	-1.7%	2.1%	-0.3%	2.8%	5.7%	70.1%	62.0%
	法国CAC40	-2.2%	2.0%	-3.7%	-4.5%	-4.8%	13.6%	15.6%
日韩	日经225	-4.0%	-5.4%	-4.3%	24.5%	31.8%	102.2%	117.6%
	韩国KOSPI	-2.1%	-14.5%	-21.6%	31.7%	48.1%	135.5%	84.6%
	韩国KOSDAQ	-5.4%	-10.9%	-11.0%	-18.8%	-12.5%	-1.6%	-24.5%
其他新兴	俄罗斯RTS	5.5%	2.8%	12.6%	-13.3%	-8.8%	-11.5%	-48.6%
	印度SENSEX30	-2.1%	3.1%	-0.6%	-14.2%	-12.9%	13.2%	20.2%
	印度NIFTY50	-2.4%	2.8%	-2.0%	-13.5%	-12.1%	17.2%	24.8%
	越南指数	1.4%	-0.9%	-3.7%	5.6%	-4.9%	16.1%	-32.8%
	印尼综指	4.9%	-14.9%	-13.6%	-37.1%	-31.3%	-19.5%	-18.1%
	墨西哥MXX	1.4%	4.4%	8.7%	8.7%	13.2%	45.0%	34.7%
	巴西IBOVESPA	-0.2%	-1.7%	11.5%	27.3%	43.0%	81.8%	92.9%

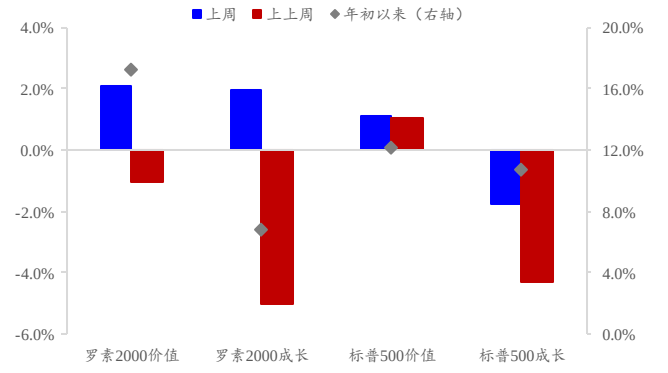
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：MSCI 将韩国划分为新兴市场。

图 12：CN A 股领跌风格为稳定



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

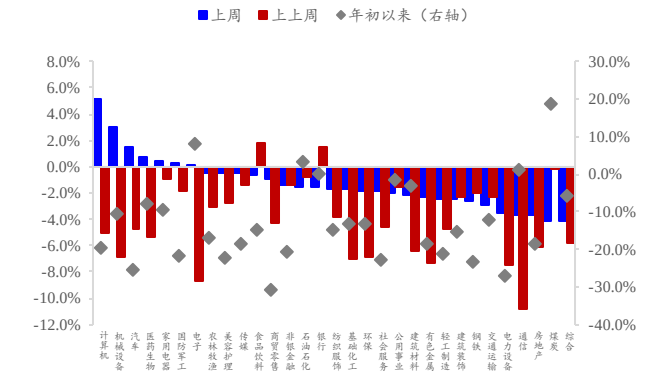
图 13：US 美股领涨风格为小盘价值



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

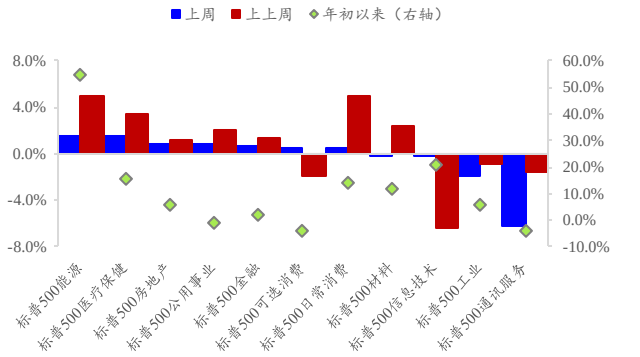
下载日志已记录，仅供内部参考

图 14：CN A 股领涨行业为计算机/机械设备



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/医疗保健



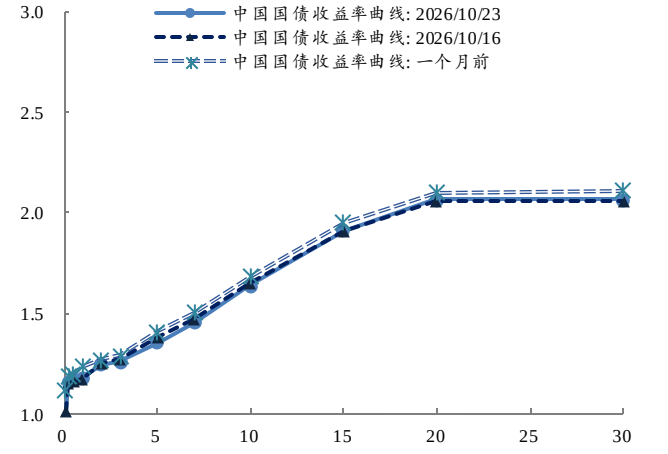
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

3. 债券：中债 2-10 年期走牛，美债牛平

中债：收益率曲线 2-10 年期走牛，信用利差边际收窄（除 5Y 外）。10/16 至 10/23 期间，中债收益率曲线 2-10 年期走牛。其中，3M、1 年、2 年、10 年期收益率变化+0.4、+0.9、-0.9、-0.8bp 至 1.16%、1.18%、1.25%、1.64%。10Y-2Y 期限利差较前值上升 0.1bp 至 0.39%。信用债方面，AAA 级票据收益率普遍下行，带动信用利差边际收窄（除 5Y 外）。

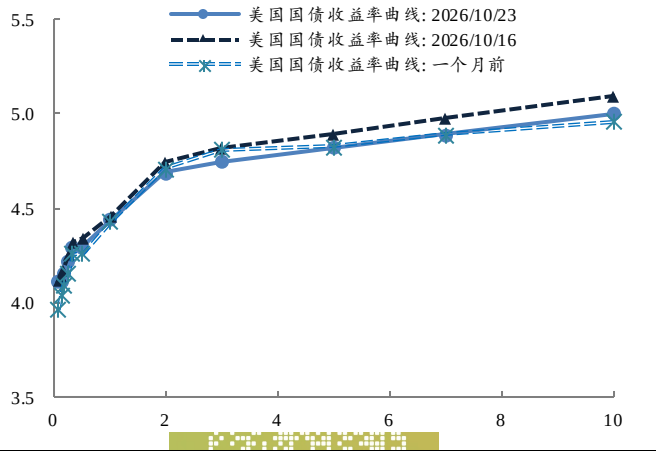
美债：收益率曲线“牛平”。10/16 至 10/23 期间，美债收益率曲线整体下移，10Y-2Y 期限利差边际收窄，呈“牛平”特征。具体看，3M、1 年、2 年、10 年、30 年期收益率分别变化-4、-2、-5、-9、-10bp 至 4.22%、4.44%、4.69%、5.00%、5.33%。10Y-2Y 期限利差较前值下降 4bp 至 0.31%。根据 CME FedWatch 数据，截至 10 月 25 日，美联储预期 10 月加息概率降至 10%，年内剩余加息次数降为 1 次。

图 16：CN 利率债收益率曲线 2-10 年期走牛



数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

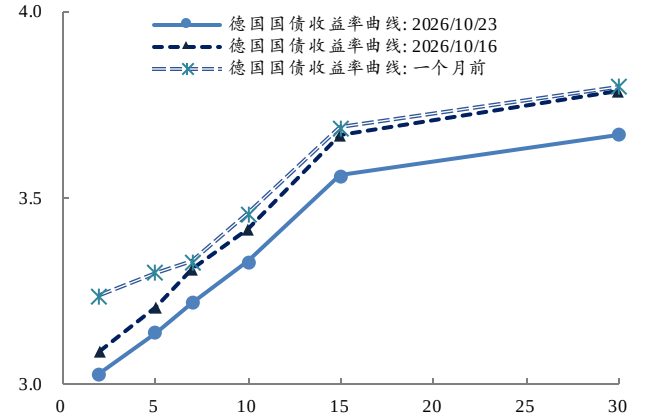
图 17：US 利率债收益率曲线“牛平”



数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

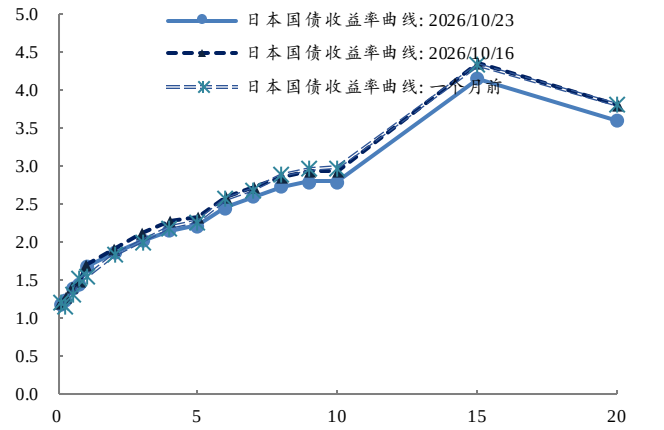
下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：DE 德国利率债收益率曲线“牛平”



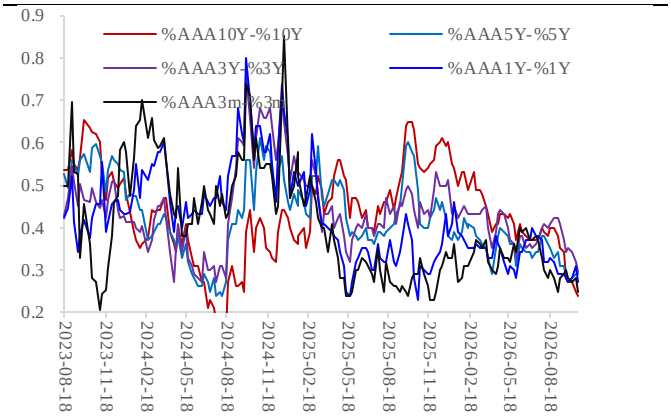
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

图 19：JP 利率债收益率曲线“熊平”



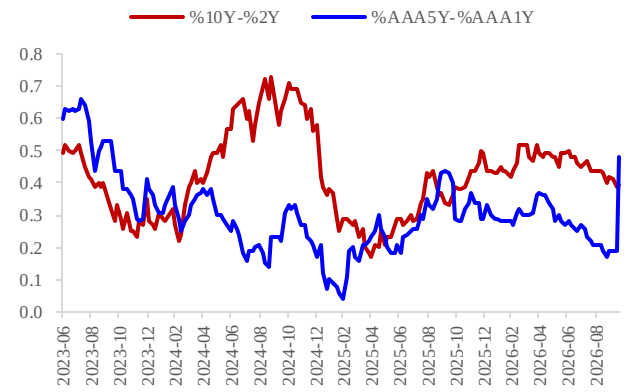
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

图 20：CN 信用利差边际收窄（除 5Y 外）



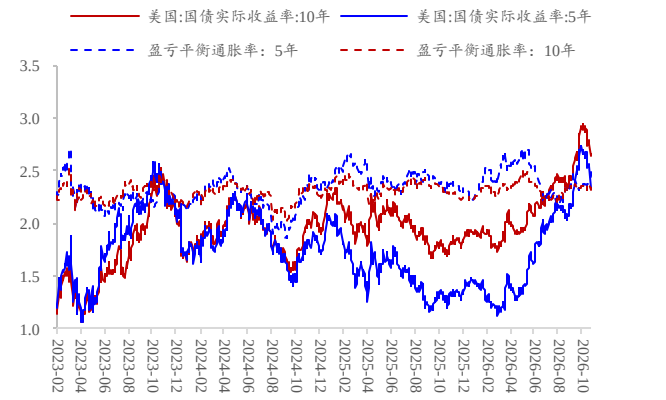
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图 21：CN 利率债期限利差边际扩大



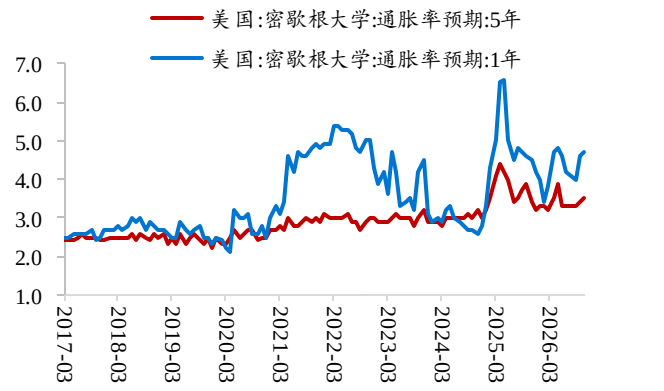
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图 22：US 美债实际利率继续下降



数据来源：美联储，国泰海通证券研究

图 23：US 10 月密歇根大学 1 年通胀预期升至 4.7%



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

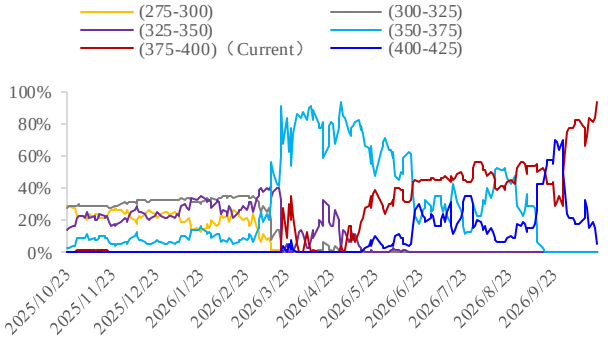
下载日志已记录，仅供内部参考

图 24：预期美联储 10 月按兵不动，12 月加息一次（10/24）

CME FedWatch Tool - Conditional Meeting Probabilities 2026/10/24								
Meeting Date	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2026/10/28	0.0%	90.0%	10.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/12/9	0.0%	23.8%	68.9%	7.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	15.6%	53.3%	28.5%	2.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	6.6%	31.5%	42.9%	17.6%	1.5%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	4.5%	23.5%	39.2%	25.7%	6.6%	0.5%	0.0%
2027/6/9	0.0%	2.7%	16.1%	33.1%	31.0%	14.1%	2.9%	0.2%
2027/7/28	0.0%	2.4%	14.6%	31.2%	31.2%	15.9%	4.1%	0.5%
2027/9/15	0.0%	2.1%	13.1%	29.2%	31.2%	17.8%	5.5%	0.9%
2027/10/27	0.0%	2.1%	13.1%	29.2%	31.2%	17.8%	5.5%	0.9%
2027/12/8	0.1%	2.7%	14.0%	29.3%	30.5%	17.1%	5.3%	0.9%

数据来源：CME，国泰海通证券研究

图 25：US 10 月加息概率变化趋势（10/22）



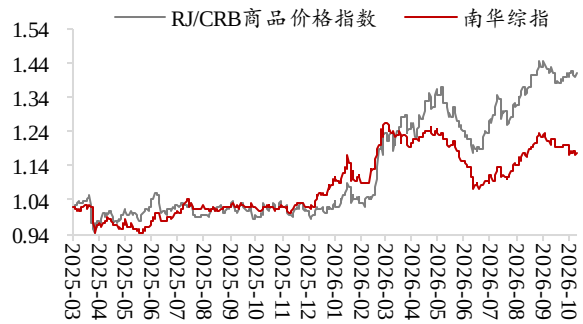
数据来源：CME，国泰海通证券研究

4. 商品与汇率：商品下跌，美元指数持平

4.1. 商品下跌

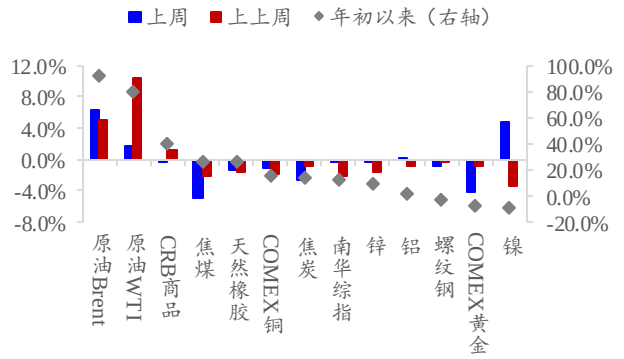
商品下跌。10/16 至 10/23 期间，南华（-0.1%）、CRB（-0.3%）下跌，年内涨幅分别为 11.6%、40.1%。从期货结算价看，13 类商品中 4 类录得上涨。原油 Brent（+6.2%）领涨，COMEX 银（-5.9%）领跌。年内涨幅布油超 90%、原油 WTI 接近 80%。库存方面，COMEX 白银与铜均上涨，且与过去 3 年年均下降相反；美国商业原油库存下降，与过去 3 年年均上涨相反。

图 26：南华综指、CRB 商品指数下跌



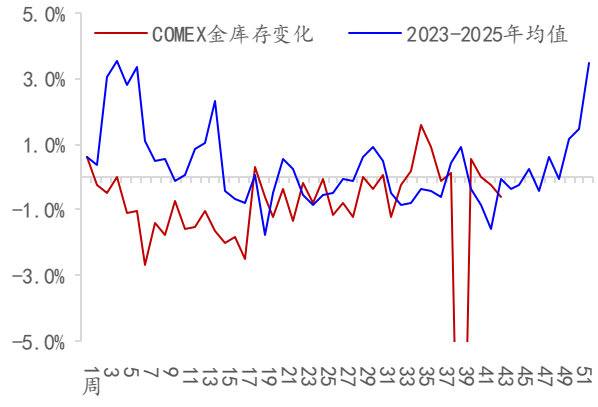
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图 27：13 类商品期货结算中 4 类录得上涨



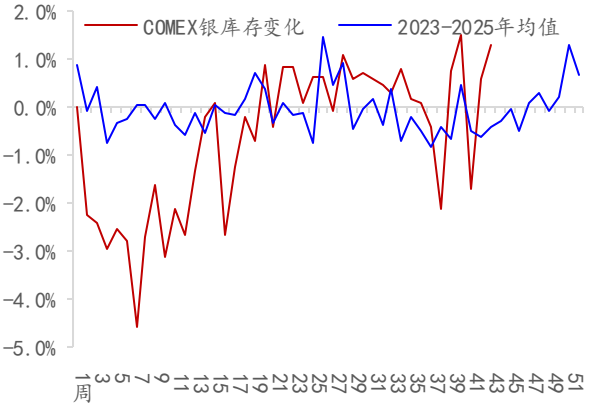
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图 28：COMEX 金库存下降，降速快于过去 3 年均值



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

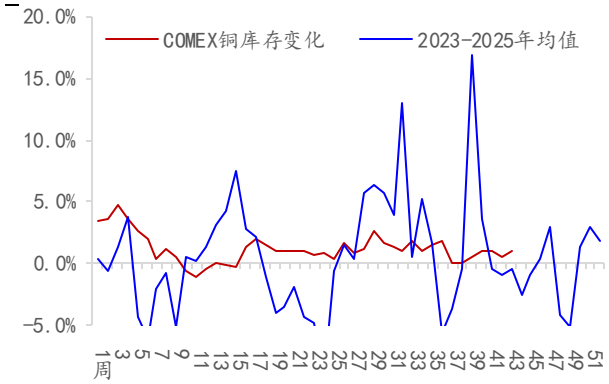
图 29：COMEX 银库存上涨，与过去 3 年年均下降相反



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

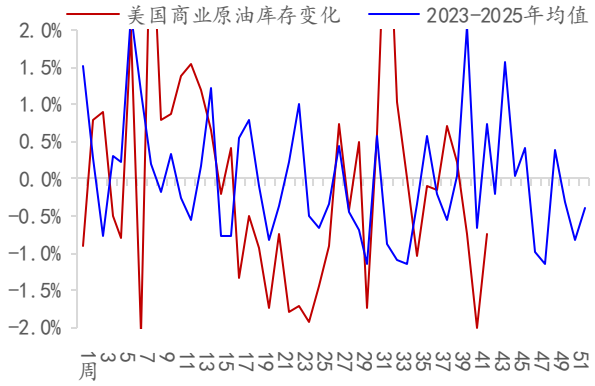
下载日志已记录，仅供内部参考

图30：COMEX 铜库存上涨，与过去 3 年年均下降相反



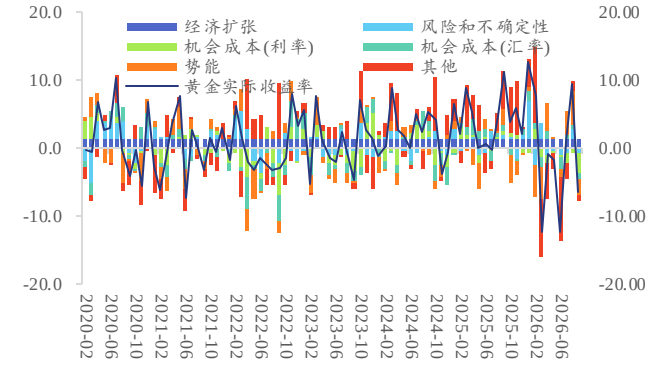
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图31：美国商业原油库存下降，与过去 3 年年均上涨相反



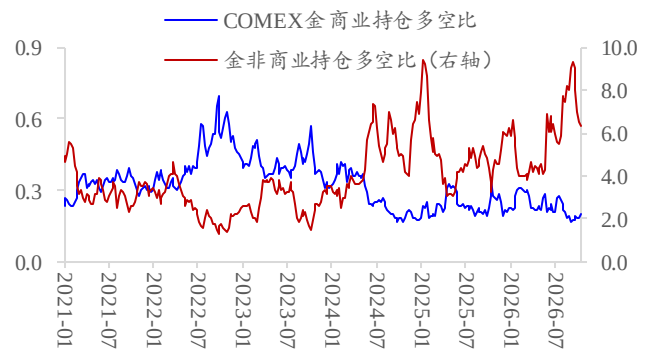
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图32：金价 9 月主要拖累因素是机会成本和势能



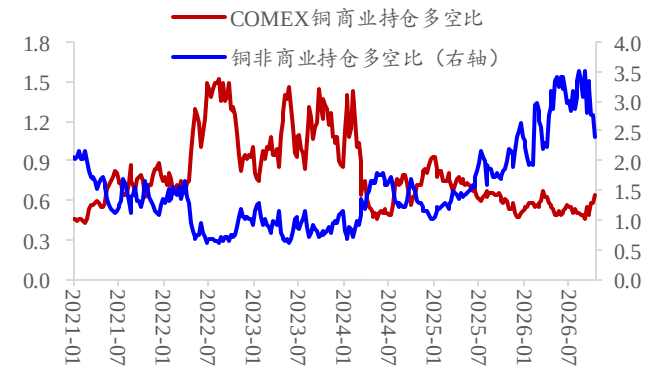
数据来源：Wind，国泰海通证券研究
注：单位：%。

图33：黄金期货非商业持仓多空比下降（截至 10/20）



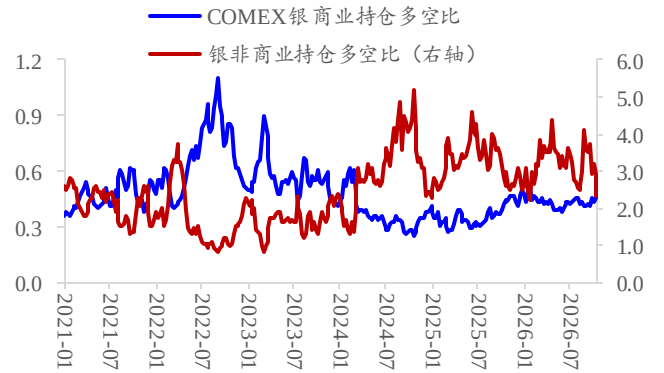
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图34：铜期货非商业持仓多空比边际下降（截至 10/20）



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（截至 10/20）



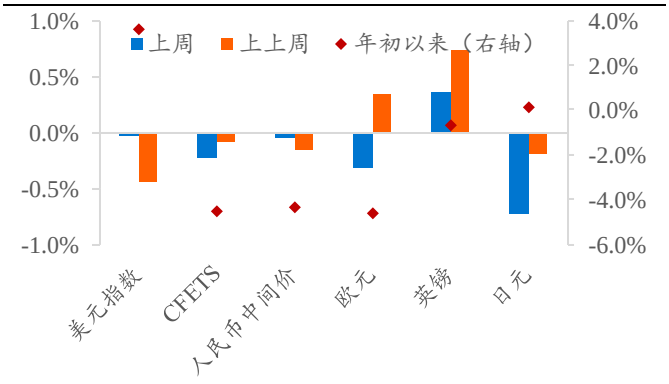
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

4.2. 美元指数持平

美元指数持平。10/16 至 10/23 期间，美元指数微跌 0.03%，英镑/CFETS/日元兑美元升值 0.4%/0.2%/0.7%，欧元兑美元贬值 0.3%。金价隐含离岸人民币汇率截至 10/24 为 6.704。

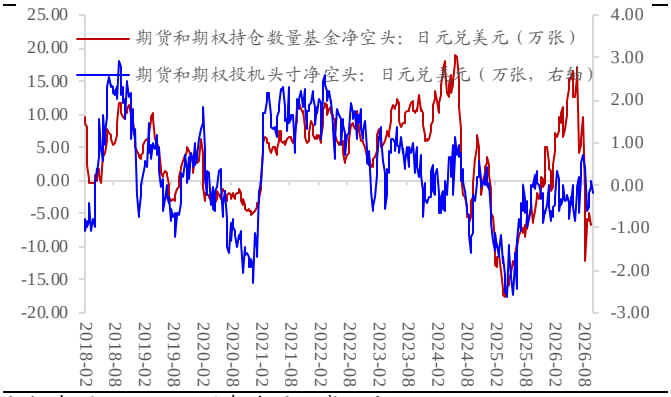
下载日志已记录，仅供内部参考

图 36：美元指数基本持平



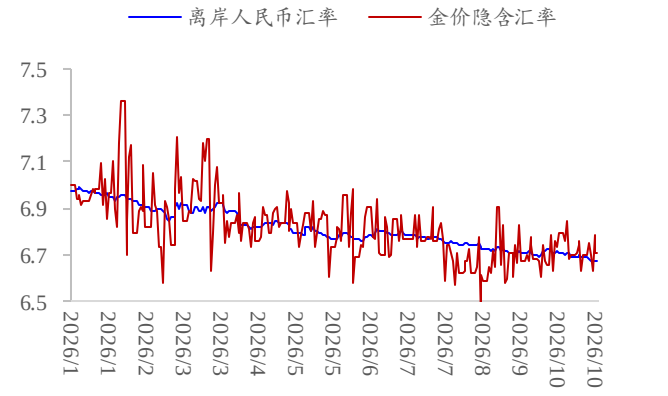
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图 37：日元投机头寸空头力量减弱（截至 10/20）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

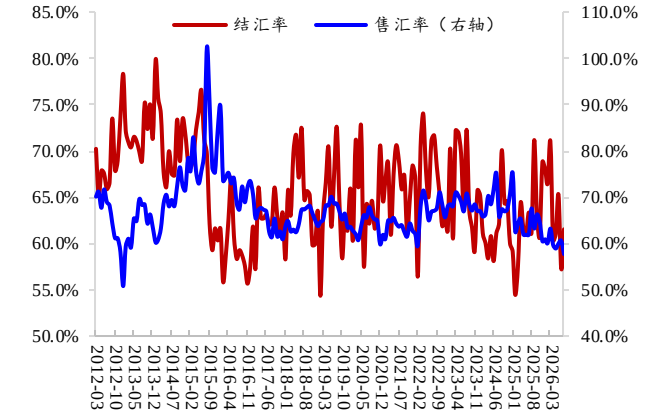
图 38：金价隐含离岸人民币汇率维持在 6.7 附近



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 8 月结汇率上升，售汇率下降



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）38676666