仅供内部参考，请勿外传

2026 年 6 月 20 日

光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

策略研究

美伊局势缓和，市场有望重拾动力

——策略周专题（2026 年 6 月第 3 期）

要点

本周 A 股市场出现上涨

受市场风险偏好抬升影响，本周 A 股市场出现上涨。受市场情绪好转、风险偏好抬升影响，本周 A 股市场出现上涨，主要宽基指数普遍上涨。在主要宽基指数中，科创 50 表现最好，涨幅为 14.9%，而上证 50 表现最差，涨幅为 1.3%。分行业来看，本周申万一级行业涨跌互现。电子、通信、建筑材料等行业表现相对较好。

本周重要事件

政策及会议方面，2026 陆家嘴论坛召开、美联储 6 月 FOMC 维持利率不变。中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰 17 日出席 2026 陆家嘴论坛开幕式并讲话，证监会主席吴清在 2026 陆家嘴论坛上发表主题演讲；市场监管总局就《外卖平台补贴行为规范十条》公开征求意见；美联储 6 月 FOMC 维持利率不变，美联储官员预期今年会加息一次。

经济数据方面，国内 5 月经济数据发布。5 月工业增加值同比增 4.5%，预期增 4.4%，前值增 4.1%；1-5 月固定资产投资累计同比降 4.1%，预期降 1.7%，前值降 1.6%；5 月社零同比降 0.6%，预期增 0.1%，前值增 0.2%。5 月出口继续超预期，提振生产出现一定反弹，但投资和消费表现持续相对疲弱，也与 5 月核心 CPI 环比回落、信贷放缓形成对照。

产业方面，英伟达拟发行债券、SpaceX 正式上市。6 月 15 日，英伟达宣布，将通过发行美国债券筹集 250 亿美元，这是该公司自 2021 年以来首次重返债券市场以补充流动性；SpaceX 于当地时间 6 月 12 日正式在纳斯达克交易所挂牌上市，发行价为每股 135 美元，发行约 5.556 亿股，上市首日，该公司开盘价为 150 美元/股，当日收涨 19.22%，市值突破 2 万亿美元。

市场有望震荡上行

基本面及产业趋势支撑，叠加美伊局势整体出现缓和，市场有望震荡上行。市场大方向仍然有望上行，一方面，基本面仍然是背后最为稳健的支撑，其中价格仍然是主要变化因素，从趋势来看，二季度 PPI 中枢将会显著高于一季度，这也将使得二季度上市公司盈利进一步上行。另一方面，AI 产业趋势方兴未艾，在基本面未有明显扰动背景下，股价仍有上行空间。此外，近期美伊局势整体出现大幅缓和，若后续不出现明显反复，全球资本市场风险偏好均有望持续修复。

配置方向上，关注以硬科技为代表的三条景气主线。中长期来看，高景气方向仍是配置核心，但我们认为并不仅限于科技领域，除了科技之外，出口链、资源品等板块基本面有望持续改善，未来或许值得重点关注。硬科技方面，关注电子、通信、国防军工等行业；出口链方面，关注电力设备、机械设备、轻工制造等行业；上游资源品方面，关注有色金属、煤炭、石油石化、基础化工等行业。

热点方面本周光通信等板块表现相对亮眼。我们认为当前地缘风险担忧尚未完全消退，同时随着能源转型和 AI 投资增加等趋势依然延续，这使得相关板块的叙事逻辑尚在。投资者可继续关注光通信、电力设备等板块的投资机会。

风险分析：海外风险扰动超预期；历史规律出现失效；市场情绪大幅下降。

作者

分析师：张宇生
执业证书编号：S0930521030001
021-52523806
zhangys@ebscn.com

分析师：范勇
执业证书编号：S0930525100001
021-22169089
fyong@ebscn.com

分析师：王国兴
执业证书编号：S0930524070013
021-52523868
wangguoxing@ebscn.com

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1、 美伊局势缓和，市场有望重拾动力 4
1.1 本周 A 股市场出现上涨 4
1.2 本周重要事件 5
1.3 市场有望震荡上行 7
2、 市场表现与核心数据 10
2.1 市场表现回顾 10
2.2 资金与流动性概览 12
2.3 板块盈利与估值 13
3、 风险分析 15



仅供内部参考，请勿外传

图目录

图 1：本周主要市场指数出现上涨 4
图 2：万得全 A 估值目前处于历史偏高水平 4
图 3：本周市场成长风格表现相对较好 4
图 4：本周申万一级行业涨跌分化 4
图 5：上证指数近期出现反弹 7
图 6：PPI 同比增速目前呈现回升态势 7
图 7：美官员称美伊已远程签署谅解备忘录 7
图 8：原油价格近期出现回落 7
图 9：未来市场风格或主要偏向成长 8
图 10：DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源 9
图 11：石油石化、基础化工、煤炭等行业业绩与 PPI 增速正相关性高 9
图 12：各行业业绩及股价表现情况 9
图 13：本周主要指数普遍上涨 10
图 14：今年以来，科创 50 表现相对较好 10
图 15：本周成长风格相对占优 10
图 16：今年以来中盘成长风格表现优于其他 10
图 17：本周申万一级行业涨跌分化，电子、通信等行业涨幅居前 10
图 18：今年以来通信、电子等行业涨幅靠前 11
图 19：本周 A 股日均成交量较上周上升 11
图 20：本周上证 50 日均成交额较上周上升 11
图 21：本周短端利率上行，长端利率下行 12
图 22：本周央行公开市场净投放 8858 亿元 12
图 23：5 月 MLF 净投放 1000 亿元 12
图 24：本周偏股型公募基金发行份额较上周升温 12
图 25：5 月上证所开户数有所上升 12
图 26：本周 A 股融资余额上升 12
图 27：万得全 A 最新 PETTM 估值高于 2010 年以来的均值 13
图 28：万得全 A 最新 PB 估值接近 2010 年以来的均值 13
图 29：A 股股债性价比处于 2010 年以来的均值附近 13
图 30：创业板指 PE 估值位于历史中等位置 13
图 31：大盘指数 PE 估值位于历史较高位置 13
图 32：成长风格 PE 估值位于历史高位 13
图 33：综合、通信等行业 PE 估值分位数相对较高，非银金融等行业 PE 估值位于历史低位 14
图 34：通信、电子 PB 估值分位数相对较高，农林牧渔 PB 估值位于历史低位 14

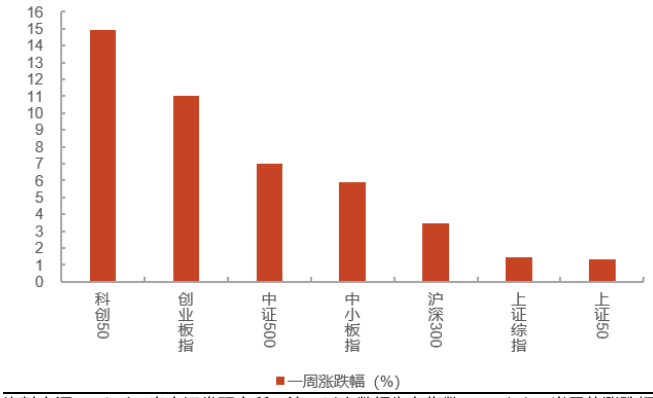
仅供内部参考，请勿外传

1、 美伊局势缓和，市场有望重拾动力

1.1 本周 A 股市场出现上涨

受市场风险偏好抬升影响，本周 A 股市场出现上涨。受市场情绪好转、风险偏好抬升影响，本周 A 股市场出现上涨，主要宽基指数普遍上涨。在主要宽基指数中，科创 50 表现最好，涨幅为 14.9%，而上证 50 表现最差，涨幅为 1.3%。目前万得全 A 估值处于 2010 年以来 95.9%分位数。

图 1：本周主要市场指数出现上涨



资料来源：Wind，光大证券研究所，注：以上数据为各指数 2026/6/18 当周的涨跌幅

图 2：万得全 A 估值目前处于历史偏高水平

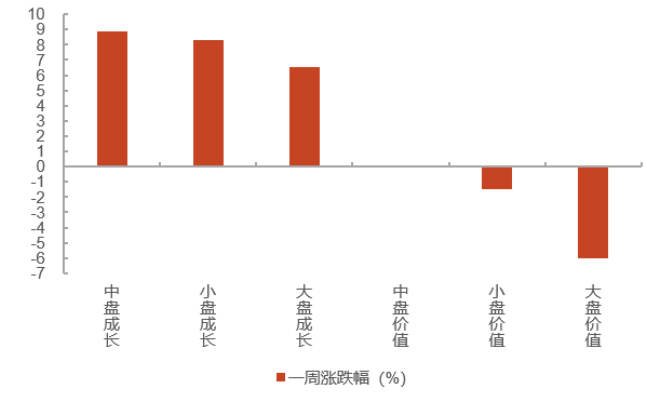


资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026/6/18

本周市场风格有所分化，成长风格表现相对更好。从市场风格指数表现来看，本周市场风格相对偏向成长。其中，中盘成长相对表现最靠前，涨幅为 8.9%,而大盘价值相对表现最落后，涨幅为-6.0%。相对而言，本周市场风格更偏向成长，这或许与近期市场情绪好转，风险偏好抬升有关。

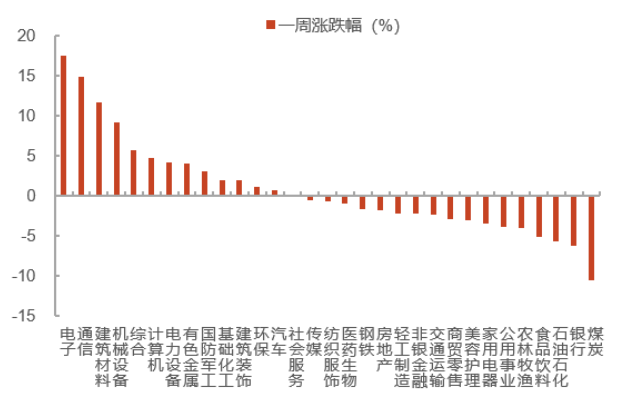
行业方面，电子、通信、建筑材料表现相对较好。分行业来看，本周申万一级行业涨跌互现。电子、通信、建筑材料等行业表现相对较好，涨幅分别达到了 17.5%、14.9%、11.7%。相比之下，煤炭、银行、石油石化等行业表现相对靠后，跌幅分别达到了 10.6%、6.3%、5.7%。

图 3：本周市场成长风格表现相对较好



资料来源：Wind，光大证券研究所，注：以上数据为各指数 2026/6/18 当周的涨跌幅

图 4：本周申万一级行业涨跌分化



资料来源：Wind，光大证券研究所，注：以上数据为各指数 2026/6/18 当周的涨跌幅

仅供内部参考，请勿外传

1.2 本周重要事件

政策及会议方面，2026 陆家嘴论坛召开、美联储 6 月 FOMC 维持利率不变。

何立峰出席 2026 陆家嘴论坛开幕式并讲话。6 月 17 日，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席 2026 陆家嘴论坛开幕式并讲话。何立峰指出，上海汇聚全球金融要素资源，作为国际金融中心的独特优势不断显现，将支持上海先行先试发展离岸金融，加快建设人民币资产全球配置中心和风险管理中心，提升跨境贸易投资便利化水平，进一步丰富完善包括航运保险在内的信贷、保险、债券等产品体系，推动上海国际金融中心建设实现新的突破和提升。

证监会主席吴清在 2026 陆家嘴论坛上发表主题演讲。证监会将坚决抓好贯彻落实，强化资本市场作用发挥，更好助力增强上海国际金融中心竞争力、影响力。一是支持上海加快完善金融、能源、金属、航运等期货期权品种布局，着力增强“上海价格”国际影响力。平稳推动液化天然气期货期权上市，支持推进电力等基础性、战略性期货品种研发。二是推动股债融资、并购重组、机构发展、离岸金融等方面重大改革开放措施在上海先行先试，积极支持上海打造金融创新“试验田”。三是支持上海浦东、北京海淀、广东深圳、江苏苏州、浙江杭州打造首批资本市场科技金融实践样本，促进资本市场更好服务经济高质量发展。四是精心筹备召开首届中国资本市场学术年会，发挥好资本市场学会平台作用，努力打造高端智库平台，助力上海国际金融中心软实力提升。

市场监管总局就《外卖平台补贴行为规范十条》公开征求意见。《征求意见稿》主要包括四方面内容：一是明确总体原则，不得以开展长期、大额补贴的手段和方式，排除、限制市场竞争，扰乱市场竞争秩序；二是明确具体要求，不得强制平台内经营者参加补贴活动或者承担补贴成本，不得利用资本优势实施垄断、不正当竞争行为，不得以低于成本的价格销售商品；三是明确监督措施，开展补贴活动前和实施补贴后向社会公开，并明确公开的主要信息，接受社会监督；四是明确法律风险，提示外卖平台补贴行为应遵守的相关法律规定，以及违法违规开展补贴活动的法律后果。

美联储 6 月 FOMC 维持利率不变。北京时间 6 月 18 日凌晨，美联储宣布，美国联邦公开市场委员会（FOMC）成员一致同意将联邦基金利率目标区间维持在 3.5%至 3.75%之间不变，这一决定符合市场此前广泛预期，为连续第四次维持利率不变。值得一提的是，这也是凯文·沃什上任美联储主席以来的首个议息会议。美联储同时发布的经济预测摘要（SEP）显示，美联储官员对 2026 年联邦基金利率预测的中值从 3 月份的 3.4%提高至 3.8%，意味着美联储官员预期今年会加息一次。

经济数据方面，国内 5 月经济数据发布。

国家统计局公布 2026 年 5 月经济数据。5 月工业增加值同比增 4.5%，预期增 4.4%，前值增 4.1%；1-5 月固定资产投资累计同比降 4.1%，预期降 1.7%，前值降 1.6%；5 月社零同比降 0.6%，预期增 0.1%，前值增 0.2%。5 月出口继续超预期，提振生产出现一定反弹，但投资和消费表现持续相对疲弱，也与 5 月核心 CPI 环比回落、信贷放缓形成对照。究其原因，上游成本冲击挤压了中下游生产，但是终端价格回升速度偏慢，从而抑制了企业的投产意愿；而居民资产负债表尚处于收缩阶段，在消费政策脉冲结束后，大宗消费节奏则出现波动。

仅供内部参考，请勿外传

产业方面，英伟达拟发行债券、SpaceX 正式上市。

英伟达拟发行约 250 亿美元债券。6 月 15 日，英伟达宣布，将通过发行美国债券筹集 250 亿美元。这是该公司自 2021 年以来首次重返债券市场以补充流动性。据透露，本次债券将分七批发行，期限从两年到三十年不等，其中英伟达此次发行的最长期限债券收益率定价为较美国国债收益率高大约 0.65 个百分点。参与本次发行的银行包括摩根大通、摩根士丹利和高盛集团。关于资金用途，英伟达发言人表示，募集资金将用于一般公司用途，包括偿还和再融资未偿债券。

SpaceX 6 月 12 日正式上市。SpaceX 于当地时间 6 月 12 日正式在纳斯达克交易所挂牌上市，发行价为每股 135 美元，发行约 5.556 亿股。上市首日，该公司开盘价为 150 美元/股，当日收涨 19.22%，市值突破 2 万亿美元，跻身美国第七大上市公司，排在第五位和第六位的为亚马逊和台积电。根据招股书，本次 SpaceX 上市募集资金的用途，约 300 亿美元用于轨道 AI 算力基础设施建设，200 亿美元投入星舰量产与发射设施扩建，150 亿美元用于星链 V3 卫星扩容及手机直连业务，剩余 100 亿美元用于偿还高息负债及补充流动资金。

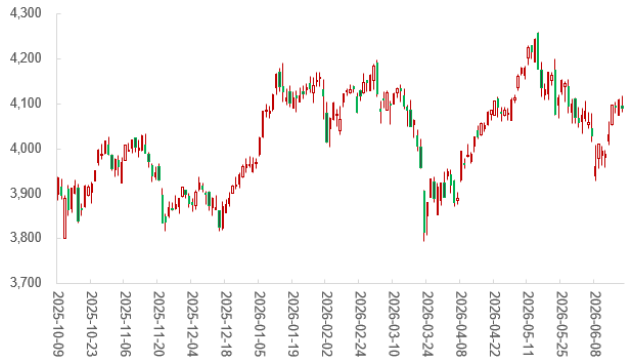
仅供内部参考，请勿外传

1.3 市场有望震荡上行

地缘缓和预期叠加政策支持，本周股市震荡上行。美伊局势持续缓和是本周市场风险偏好修复的核心驱动力。此外，科技板块利好催化不断，证监会主席吴清在陆家嘴论坛上宣布科创板第五套标准适用范围扩大至人工智能大模型行业，为 AI 企业提供上市便利。全周来看，上证指数上涨 1.46%，创业板指上涨 11.02%，科创 50 上涨 14.9%。

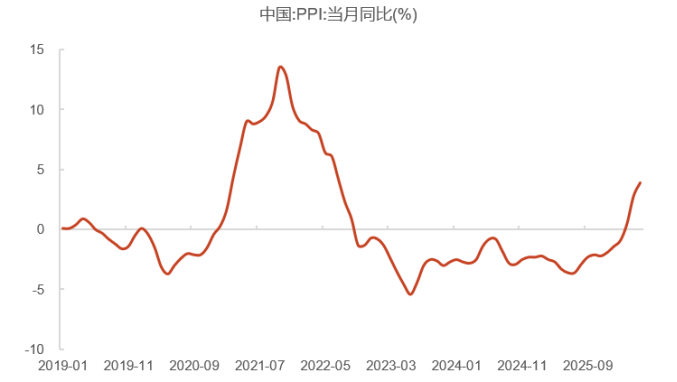
基本面及产业趋势支撑，叠加美伊局势整体出现缓和，市场有望震荡上行。市场大方向仍然有望上行，一方面，基本面仍然是背后最为稳健的支撑，其中价格仍然是主要变化因素，从趋势来看，二季度 PPI 中枢将会显著高于一季度，这也将使得二季度上市公司盈利进一步上行。另一方面，AI 产业趋势方兴未艾，在基本面未有明显扰动背景下，股价仍有上行空间。此外，近期美伊局势出现大幅缓和，若后续不出现明显反复，油价中枢有望逐渐下行，通胀压力减弱下，全球资本市场风险偏好均有望持续修复。

图 5：上证指数近期出现反弹



资料来源：Wind，光大证券研究所。数据截至 2026/6/18

图 6：PPI 同比增速目前呈现回升态势



资料来源：Wind，光大证券研究所。数据截至 2026 年 5 月

图 7：美官员称美伊已远程签署谅解备忘录



美官员称美伊已远程签署谅解备忘录

人民日报
2026-06-18 07:01 北京 | 人民日报社
关注

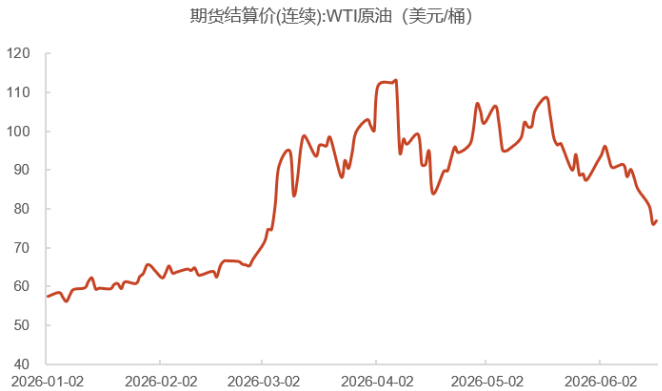
美国白宫一名官员17日对美国哥伦比亚广播公司说，美国和伊朗已远程签署谅解备忘录，该谅解备忘录现已“生效”。

报道说，目前尚不清楚原定于19日在瑞士举行的签署仪式是否仍将按计划进行。当天早些时候，一名美国政府高级官员向媒体宣读了美国同伊朗达成的谅解备忘录正式文本。

另据美国阿克西奥斯新闻网站17日报道，在法国出席七国集团峰会的美国总统特朗普当天在凡尔赛宫与法总统马克龙共进晚宴时签署了该文件。报道还说，伊朗外交部表示伊美双方已同意该谅解备忘录由两国元首以电子方式签署。

资料来源：人民日报，光大证券研究所

图 8：原油价格近期出现回落



资料来源：Wind，光大证券研究所。数据截至 2026 年 6 月 17 日

仅供内部参考，请勿外传

配置方向上，关注以硬科技为代表的三条景气主线。中长期来看，高景气方向仍是配置核心，但我们认为并不仅限于科技领域，除了科技之外，出口链、资源品等板块基本面有望持续改善，未来或许值得重点关注。硬科技方面，关注电子、通信、国防军工等行业；出口链方面，关注电力设备、机械设备、轻工制造等行业；上游资源品方面，关注有色金属、煤炭、石油石化、基础化工等行业。

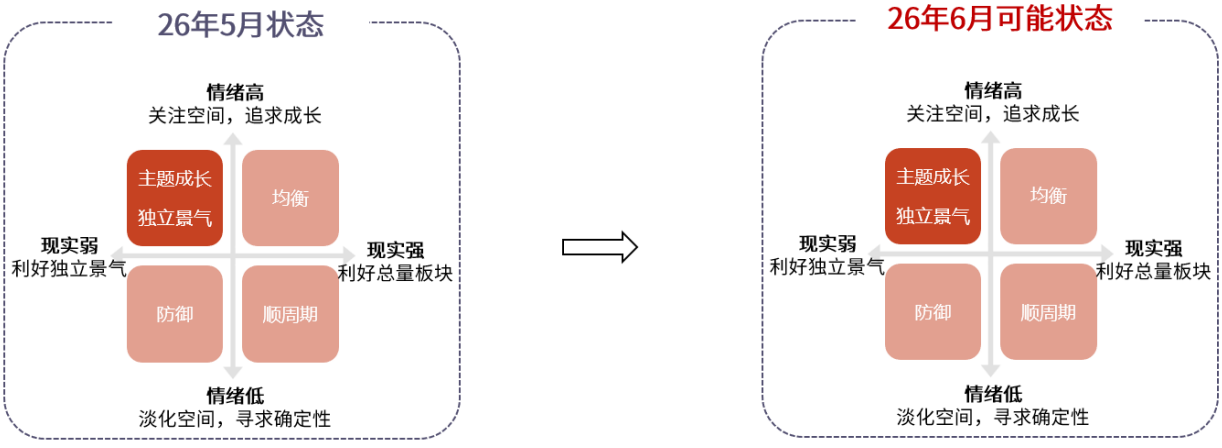
关注硬科技：受益于风险偏好回升，且自身景气度较高。虽然美伊冲突完全解决仍需时间，期间可能因为争取谈判筹码还会不断出现各种各样的“TACO”，但美伊局势缓和的大方向已经基本明确，这将为市场的上涨提供相对稳定的外部环境，为市场风险偏好抬升创造基础。与此同时，科技板块不少领域景气度较高，例如 AI 产业的发展目前正处于快速迭代阶段，后续可能仍然会有持续的产业进展出现，无论是技术突破、应用落地、还是政策支持，都可能成为科技板块新的上涨动力。

关注出口链：景气有望边际提升，部分行业前期表现不突出。展望未来，出口或许将会超预期，从过去几年的经验来看，海外地缘政治局势紧张时，往往会利好国内的出口。例如 2022 年俄乌冲突期间，国内的出口在全球贸易边际收缩的情况下实现逆势增长。对于本轮而言，情况或许也会如此，从近期的出口数据来看，国内出口同比增速已经出现明显抬升，出口链相关行业未来值得重点关注。

关注资源品：受益于 PPI 同比增速持续回升，中上游景气整体有望改善。受国内“反内卷”政策的持续推进，以及地缘政治局势冲突带来的油价中枢上移影响，PPI 同比增速未来有望持续出现回升。在 PPI 同比增速持续回升的背景下，资源品板块景气有望受益，包括石油石化、基础化工、煤炭、有色金属、钢铁等行业。

热点方面本周光通信等板块表现相对亮眼。我们认为当前地缘风险担忧尚未完全消退，同时随着能源转型和 AI 投资增加等趋势依然延续，这使得相关板块的叙事逻辑尚在。投资者可继续关注光通信、电力设备等板块的投资机会。

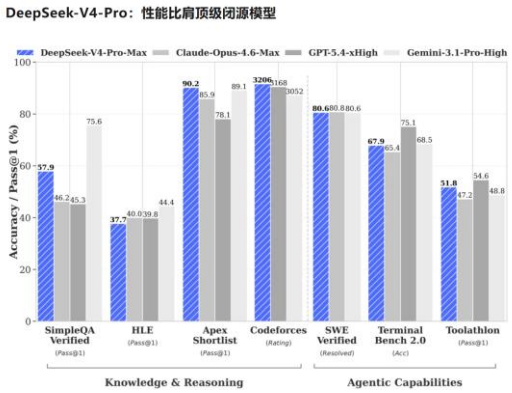
图 9：未来市场风格或主要偏向成长



资料来源：光大证券研究所预测。注：总量板块指顺周期板块

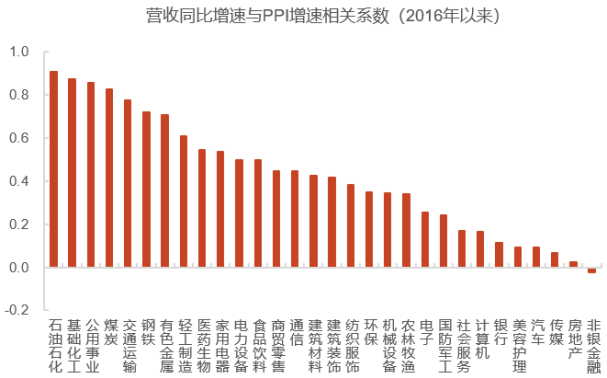
仅供内部参考，请勿外传

图 10：DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源



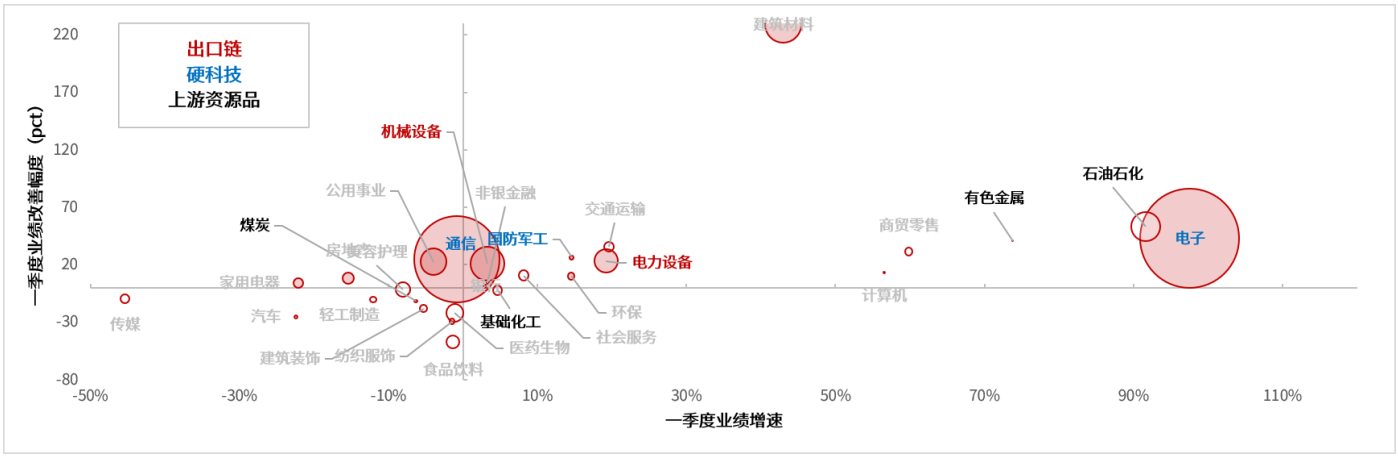
资料来源：DeepSeek 官网，光大证券研究所

图 11：石油石化、基础化工、煤炭等行业业绩与 PPI 增速正相关性高



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：数据截至 2026Q1

图 12：各行业业绩及股价表现情况



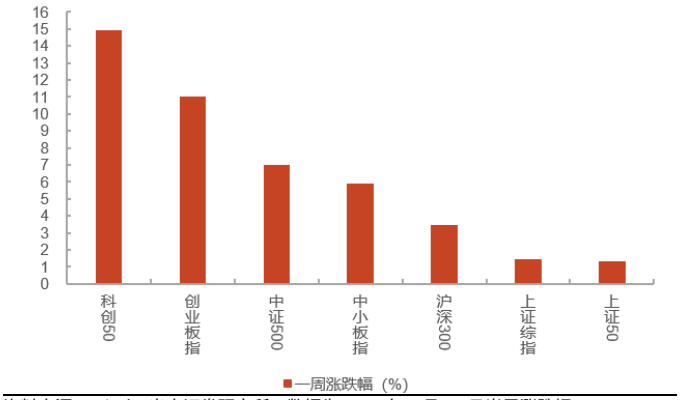
资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：气泡大小表示美伊冲突缓和以来涨跌幅，红色表示涨幅为正，白色表示涨幅为负，数据区间为 2026 年 4 月 8 日至 5 月 29 日；钢铁、农林牧渔因数据过于极端，图中未显示

仅供内部参考，请勿外传

2、 市场表现与核心数据

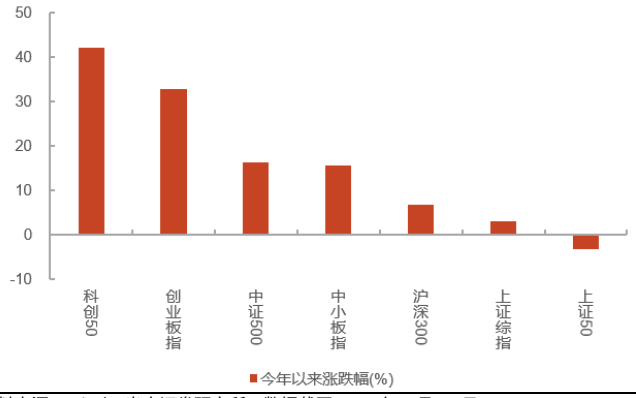
2.1 市场表现回顾

图 13：本周主要指数普遍上涨



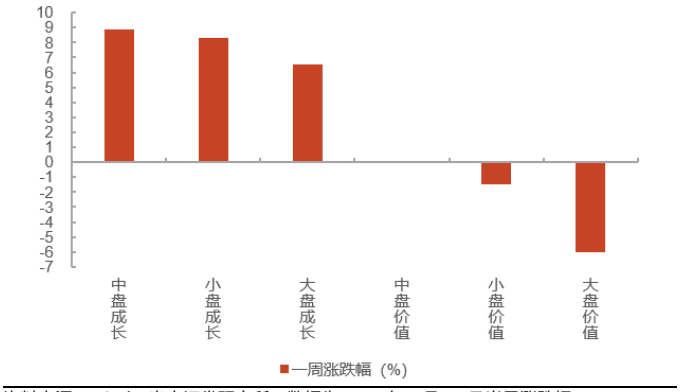
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 6 月 18 日当周涨跌幅

图 14：今年以来，科创 50 表现相对较好



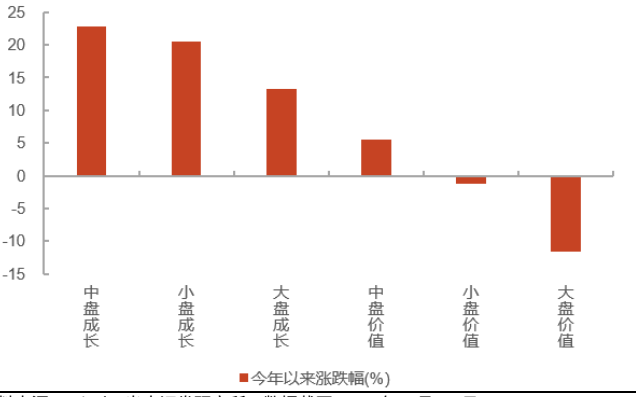
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 15：本周成长风格相对占优



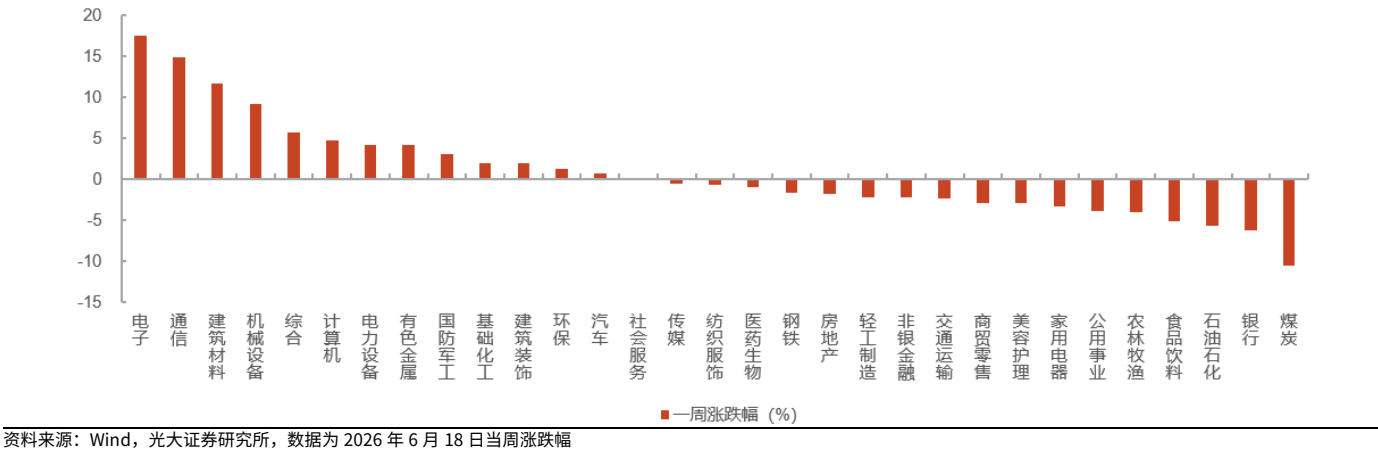
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 6 月 18 日当周涨跌幅

图 16：今年以来中盘成长风格表现优于其他



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

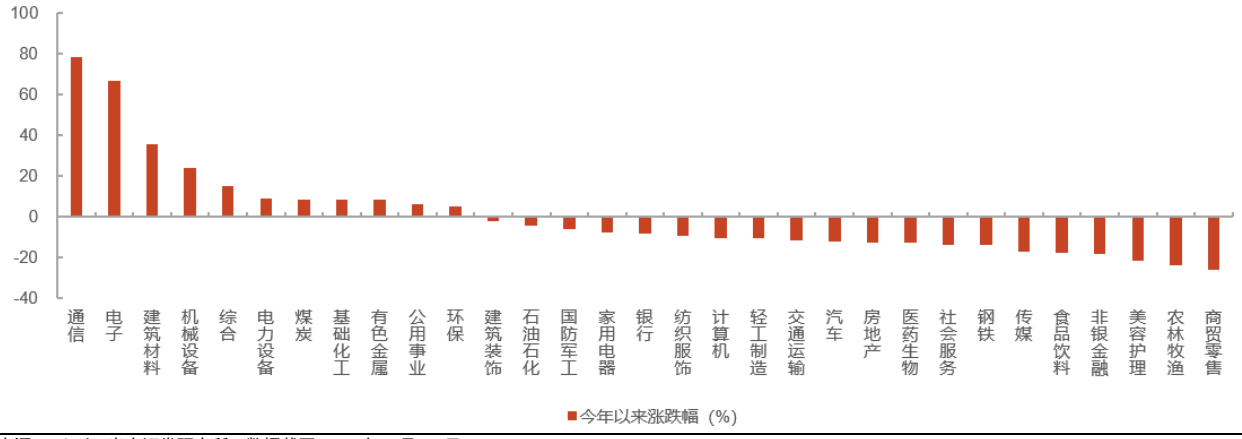
图 17：本周申万一级行业涨跌分化，电子、通信等行业涨幅居前



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 6 月 18 日当周涨跌幅

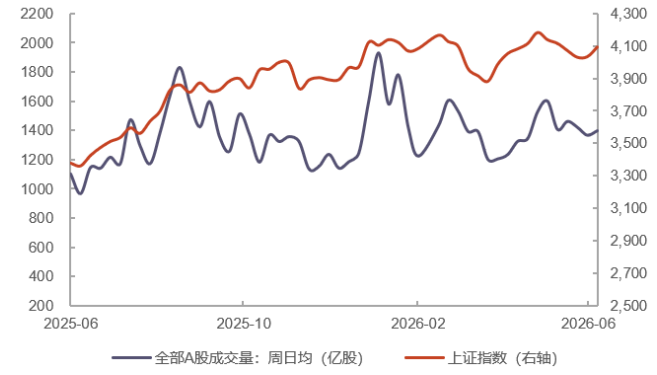
仅供内部参考，请勿外传

图 18：今年以来通信、电子等行业涨幅靠前



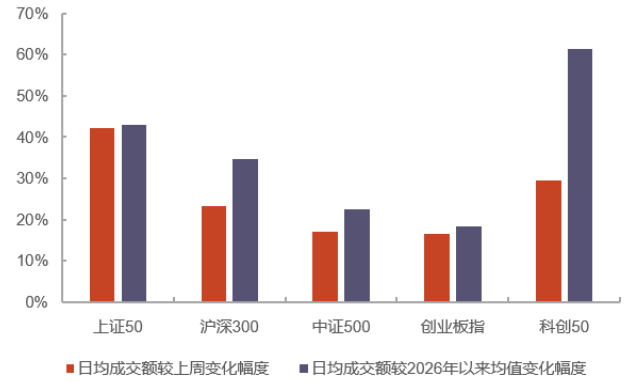
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 19：本周 A 股日均成交量较上周上升



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 20：本周上证 50 日均成交额较上周上升

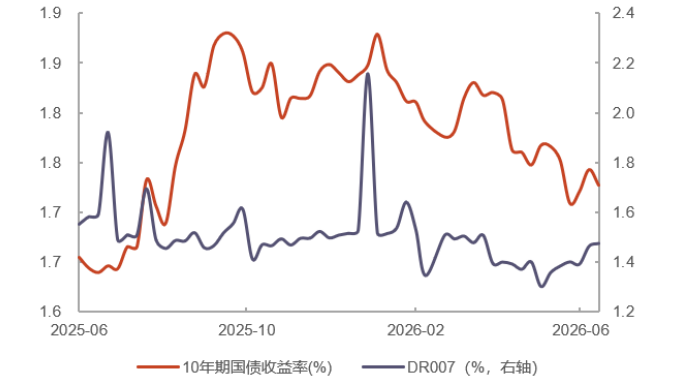


资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

仅供内部参考，请勿外传

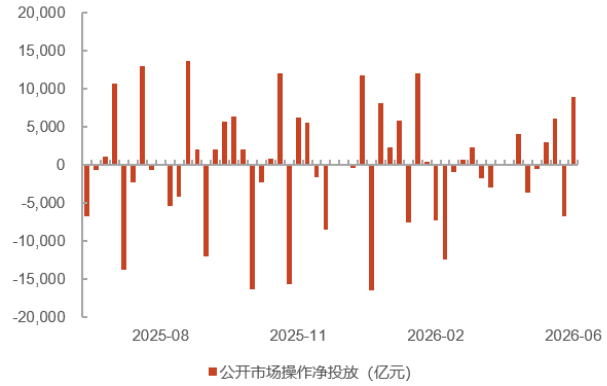
2.2 资金与流动性概览

图 21：本周短端利率上行，长端利率下行



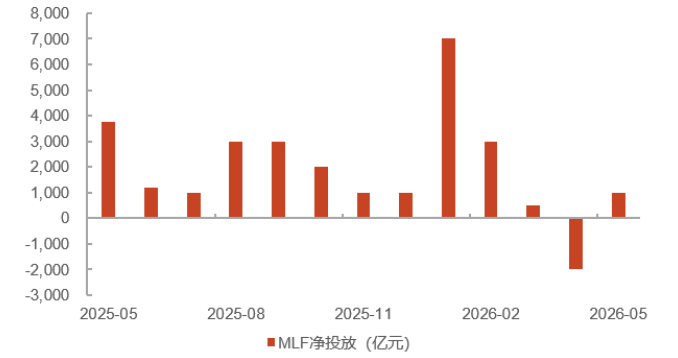
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 22：本周央行公开市场净投放 8858 亿元



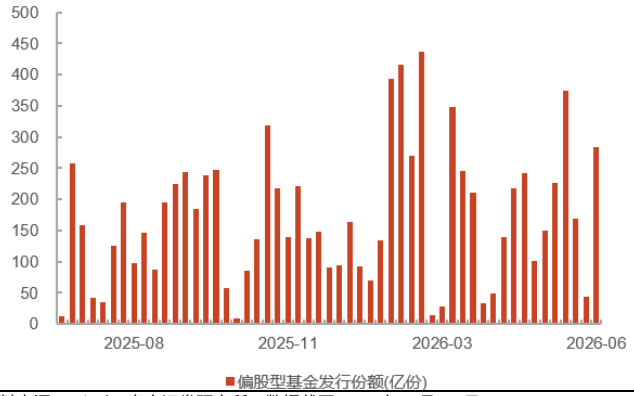
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 23：5 月 MLF 净投放 1000 亿元



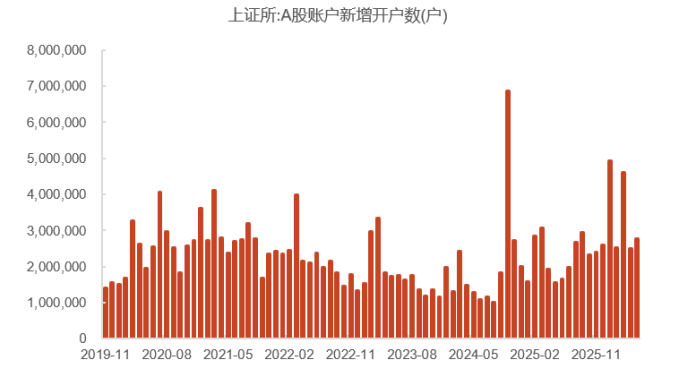
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 5 月

图 24：本周偏股型公募基金发行份额较上周升温



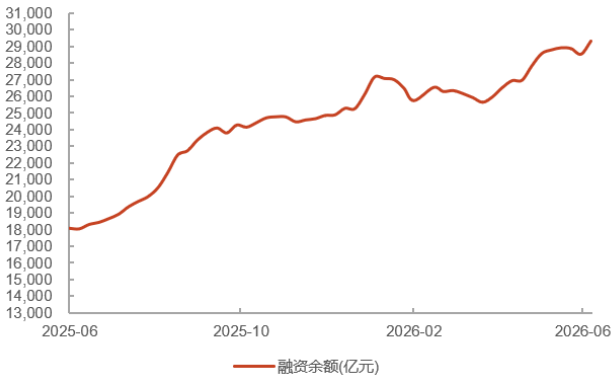
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 25：5 月上证所开户数有所上升



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 5 月

图 26：本周 A 股融资余额上升



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 17 日

仅供内部参考，请勿外传

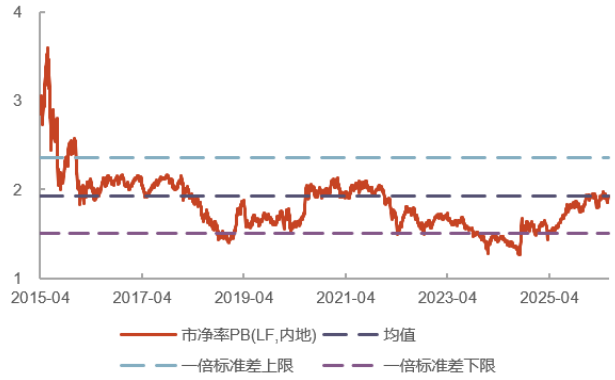
2.3 板块盈利与估值

图 27：万得全 A 最新 PETTM 估值高于 2010 年以来的均值



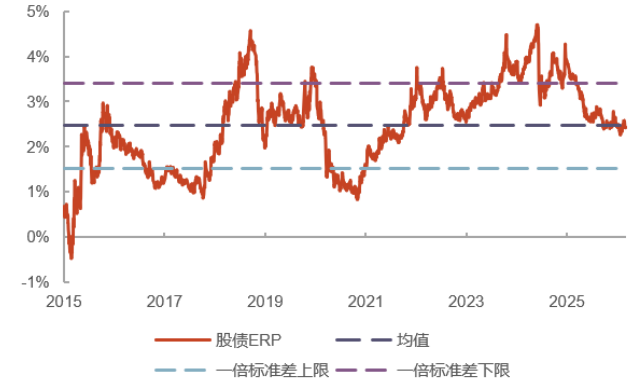
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 28：万得全 A 最新 PB 估值接近 2010 年以来的均值



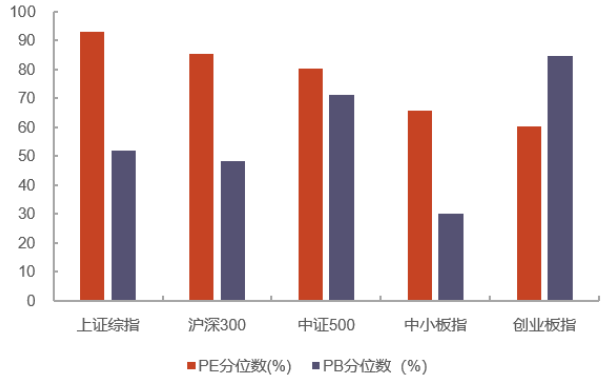
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 29：A 股股债性价比处于 2010 年以来的均值附近



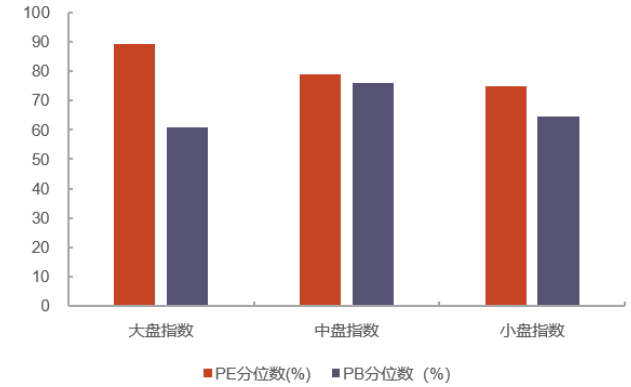
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 30：创业板指 PE 估值位于历史中等位置



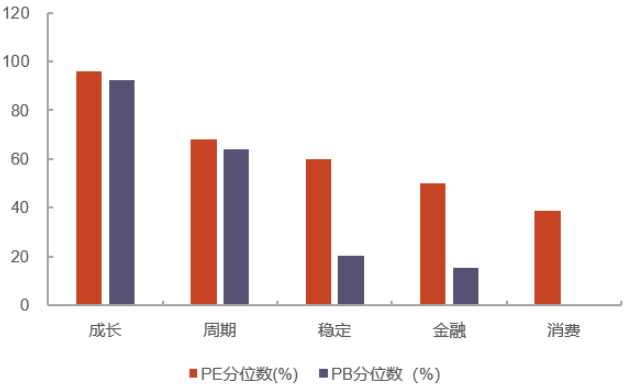
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 31：大盘指数 PE 估值位于历史较高位置



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

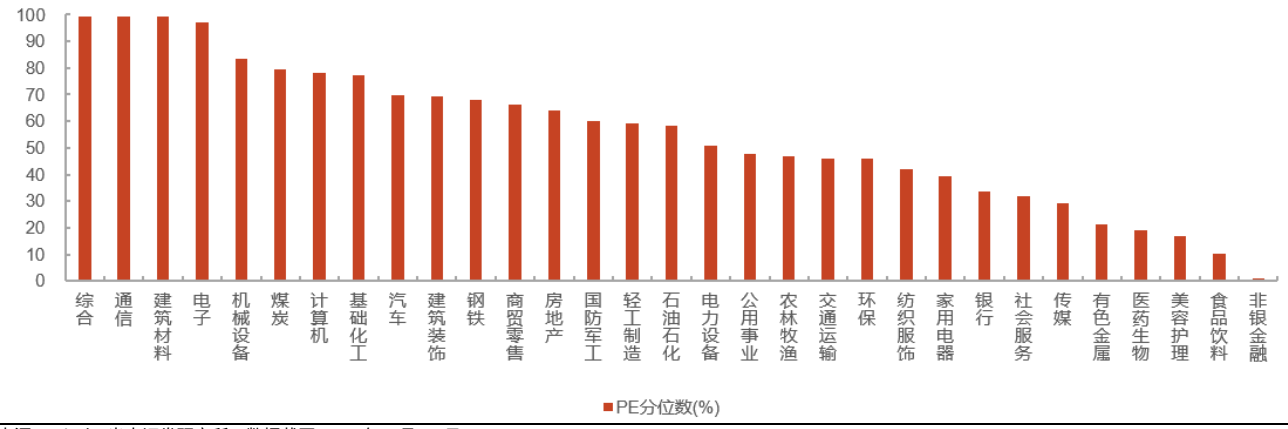
图 32：成长风格 PE 估值位于历史高位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

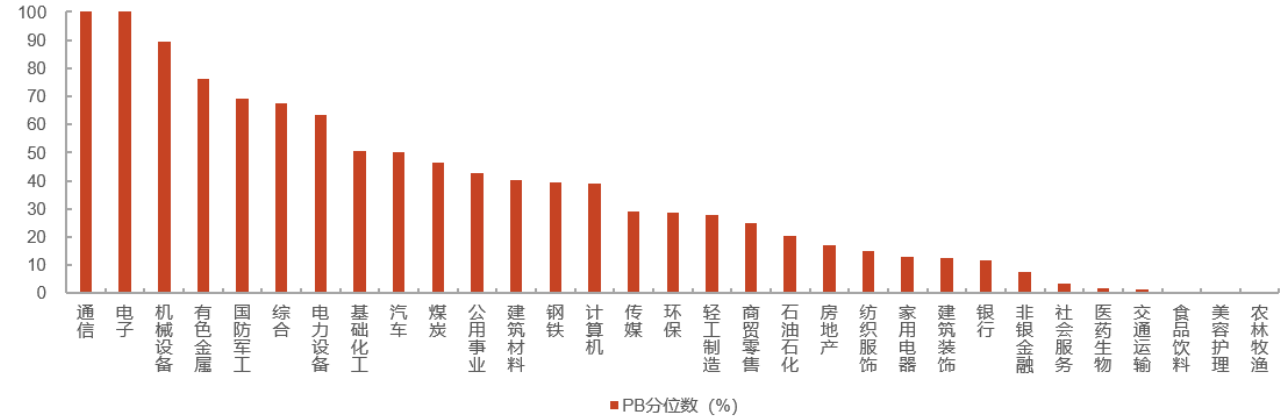
仅供内部参考，请勿外传

图 33：综合、通信等行业 PE 估值分位数相对较高，非银金融等行业 PE 估值位于历史低位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

图 34：通信、电子 PB 估值分位数相对较高，农林牧渔 PB 估值位于历史低位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 6 月 18 日

仅供内部参考，请勿外传

3、 风险分析

1、海外风险扰动超预期；2、历史规律出现失效；3、市场情绪大幅下降。

仅供内部参考，请勿外传

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
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；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼