

2026 年 8 月 15 日



策略研究

内外流动性改善，市场或继续震荡修复

——策略周专题（2026 年 8 月第 2 期）

要点

本周 A 股市场走势震荡

受市场风险偏好波动影响，本周 A 股市场走势震荡。受市场风险偏好波动影响，本周 A 股市场出现回调，主要宽基指数大多下跌。在主要宽基指数中，创业板指表现最好，涨跌幅为 1.8%，而科创 50 表现最差，涨跌幅为-1.5%。目前万得全 A 估值处于 2010 年以来 92.3%分位数。

行业方面，综合、通信、医药生物表现相对较好。分行业来看，本周申万一级行业涨跌互现。综合、通信、医药生物等行业表现相对较好，涨跌幅分别达到了 7.2%、5.1%、1.9%。相比之下，有色金属、美容护理、非银金融等行业表现相对靠后，涨跌幅分别达到了-3.7%、-1.7%、-1.6%。

本周重要事件

政策及会议方面，央行发布二季度货币政策执行报告、北京优化住房限购政策。中国人民银行表示，继续实施适度宽松的货币政策，发挥存量政策与增量政策集成效应，为巩固经济稳中向好态势创造适宜的货币金融环境；北京市进一步优化住房限购政策，提出包括优化住房限购政策、完善房屋赠与政策、加大住房公积金支持力度 3 个方面 7 项政策措施。

经济数据方面，中国 7 月通胀数据公布、美国 7 月 CPI 数据公布。统计局发布 2026 年 7 月国内价格数据。CPI 同比+0.5%，前值+1.0%，市场预期+0.8%；PPI 同比+3.5%，前值+4.1%，市场预期+4.0%；7 月美国 CPI 同比+3.4%，市场预期+3.4%，前值+3.5%；核心 CPI 同比+2.5%，市场预期+2.5%，前值+2.6%；环比+0.2%，预期+0.2%，前值 0%。

产业方面，产业方面，宇树科技开启申购、英伟达牵头“芯片贷款”、DeepSeek API 大幅调价、荣耀发布机器人手机。宇树科技 8 月 10 日在科创板开启申购；英伟达联手华尔街筹资 5000 亿美元提供“芯片贷款”；DeepSeek API 大幅调价，为了更加合理地调配资源，将采用峰谷定价，闲时价格为高峰时段价格的一半，鼓励用户根据实际使用情况调整任务时间；荣耀在广州举办新品发布会，正式发布全球首款机器人手机荣耀 Robot Phone。

市场或将震荡修复，关注业绩主线

市场或将震荡修复。一方面，两市融资余额已从此前的高点显著回落至今年的 3、4 月份水平，且近期融资余额企稳迹象明显，市场筹码结构趋于健康，为修复行情的展开奠定了稳固的资金基础。另一方面，市场整体换手率已降至“924 行情”以来的相对低位，交易拥挤度大幅缓解。此外，美国 7 月 CPI 数据继续回落，市场对美联储的加息预期随之降温，全球流动性收紧的担忧边际缓和，这对于成长风格估值与新资金回流的压制均有所减弱。

配置方向上，关注三条业绩主线。第一层：科技硬件（半导体/AI 算力/存储），科技板块仍为本轮业绩改善最强方向，中报预告预喜比例超八成。第二层：涨价链（有色金属/化工/煤炭），受益于 PPI 同比增速维持高位，业绩兑现确定性高。第三层：出口制造（储能/电力设备/汽车），受益于全球制造业补库+供应链优势，三季度业绩仍然有改善空间。其他细分方向包括：非银金融（券商），医药/CRO（创新药出海）、军工（订单回暖）等。

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@ebsecn.com

分析师：范勇

执业证书编号：S0930525100001

021-22169089

fyong@ebsecn.com

分析师：王国兴

执业证书编号：S0930524070013

021-52523868

wanguoxing@ebsecn.com

目 录

1、市场或将震荡修复，关注业绩主线.....	4
1.1 本周 A 股市场走势震荡.....	4
1.2 本周重要事件	5
1.3 市场或将震荡修复，关注业绩主线	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

图目录

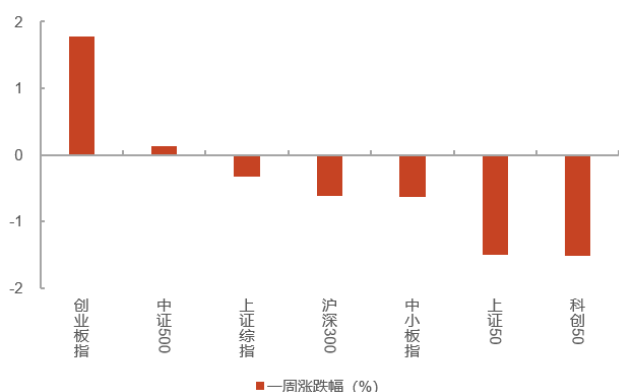
图 1：本周主要市场指数分化明显	4
图 2：万得全 A 估值目前处于历史偏高水平	4
图 3：本周市场成长风格表现相对较好	4
图 4：本周申万一级行业涨跌分化	4
图 5：上证指数近期呈现宽幅震荡	7
图 6：美国通胀数据出现降温	7
图 7：融资余额出现企稳迹象	7
图 8：目前 A 股换手率正处于“924 行情”以来的偏低位置	7
图 9：科技板块过去业绩情况	8
图 10：科技部分细分行业过去业绩情况	8
图 11：行业业绩对于 PPI 敏感度排名	9
图 12：中国 PPI 同比增速	9
图 13：各行业研报预喜率及股价表现	9
图 14：本周主要指数涨跌分化	10
图 15：今年以来，科创 50 表现相对较好	10
图 16：本周成长风格相对占优	10
图 17：今年以来中盘成长风格表现优于其他	10
图 18：本周申万一级行业涨跌分化，综合、通信等行业涨幅居前	10
图 19：今年以来电子、通信等行业涨幅靠前	11
图 20：本周 A 股日均成交量较上周下降	11
图 21：本周上证 50 日均成交额较上周下降	11
图 22：本周短端利率上行，长端利率下行	12
图 23：本周央行公开市场净投放-17255 亿元	12
图 24：7 月 MLF 净投放 1000 亿元	12
图 25：本周偏股型公募基金发行份额较上周降温	12
图 26：7 月上证所开户数有所下降	12
图 27：本周 A 股融资余额上升	12
图 28：万得全 A 最新 PETTM 估值高于 2010 年以来的均值	13
图 29：万得全 A 最新 PB 估值接近 2010 年以来的均值	13
图 30：A 股股债性价比处于 2010 年以来的均值附近	13
图 31：创业板指 PE 估值位于历史中等位置	13
图 32：大盘指数 PE 估值位于历史较高位置	13
图 33：成长风格 PE 估值位于历史高位	13
图 34：电子、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 35：电子、通信 PB 估值分位数相对较高，美容护理 PB 估值位于历史低位	14

1、市场或将震荡修复，关注业绩主线

1.1 本周 A 股市场走势震荡

受市场风险偏好波动影响，本周 A 股市场走势震荡。受市场风险偏好波动影响，本周 A 股市场出现回调，主要宽基指数大多下跌。在主要宽基指数中，创业板指表现最好，涨跌幅为 1.8%，而科创 50 表现最差，涨跌幅为-1.5%。目前万得全 A 估值处于 2010 年以来 92.3%分位数。

图 1：本周主要市场指数分化明显



资料来源：Wind，光大证券研究所，注：以上数据为各指数 2026/8/14 当周的涨跌幅

图 2：万得全 A 估值目前处于历史偏高水平

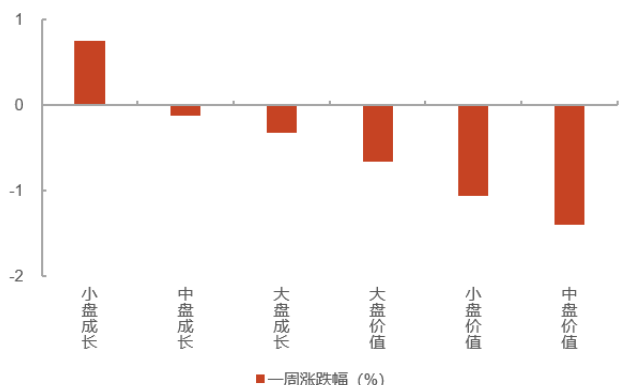


资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026/8/14

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，小盘成长相对表现最靠前，涨跌幅为 0.7%，而中盘价值相对表现最落后，涨跌幅为-1.4%。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。

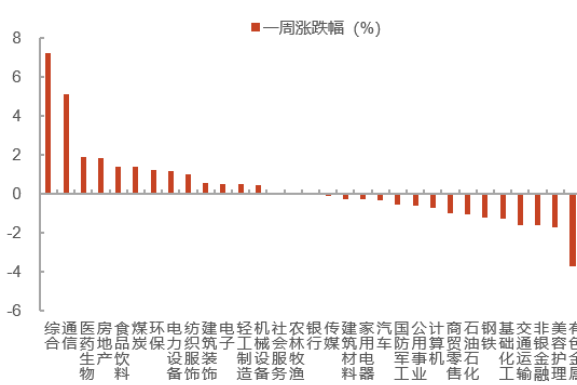
行业方面，综合、通信、医药生物表现相对较好。分行业来看，本周申万一级行业涨跌互现。综合、通信、医药生物等行业表现相对较好，涨跌幅分别达到了 7.2%、5.1%、1.9%。相比之下，有色金属、美容护理、非银金融等行业表现相对靠后，涨跌幅分别达到了-3.7%、-1.7%、-1.6%。

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 2026/8/14 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 2026/8/14 当周的涨跌幅

1.2 本周重要事件

政策及会议方面，央行发布二季度货币政策执行报告、北京优化住房限购政策。

央行发布《2026 年二季度货币政策执行报告》。中国人民银行表示坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决落实党中央、国务院决策部署，继续实施适度宽松的货币政策，发挥存量政策与增量政策集成效应，为巩固经济稳中向好态势创造适宜的货币金融环境。一是保持银行体系流动性充裕，金融总量合理增长。二是推动社会综合融资成本低位运行。三是激励引导金融机构加大对重点领域的支持力度。四是保持汇率基本稳定。五是稳妥有序推动重点领域风险处置。

北京市进一步优化住房限购政策。为更好满足居民多样化住房消费需求，北京再一次对房地产政策作出优化。8 月 7 日，北京市住建委、北京市规自委、北京住房公积金管理中心联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》，提出包括优化住房限购政策、完善房屋赠与政策、加大住房公积金支持力度 3 个方面 7 项政策措施，自 8 月 8 日起施行。其中，3 个方面包括非京籍家庭购房社保年限再缩短、公积金最高贷款额度提至 340 万元、支持自住住房装修提取住房公积金。

经济数据方面，中国 7 月通胀数据公布、美国 7 月 CPI 数据公布。

中国 7 月通胀数据公布。2026 年 8 月 9 日，统计局发布 2026 年 7 月国内价格数据。1) CPI 同比+0.5%，前值+1.0%，市场预期+0.8%；CPI 环比-0.1%，前值-0.3%；2) 核心 CPI 同比+0.9%，前值+1.0%；3) PPI 同比+3.5%，前值+4.1%，市场预期+4.0%；PPI 环比-0.7%，前值-0.3%。7 月份受油价冲击减弱以及内需阶段性放缓影响，国内物价涨幅明显回落。此外，伴随上游原材料价格回落，下游企业盈利空间将迎来修复，7 月生活资料与生产资料价差已开始收窄。

美国 7 月 CPI 数据公布，加息预期出现回落。7 月美国 CPI 同比+3.4%，市场预期+3.4%，前值+3.5%；核心 CPI 同比+2.5%，市场预期+2.5%，前值+2.6%；环比+0.2%，预期+0.2%，前值 0%。7 月美国通胀继续走低，符合市场预期。数据发布后，9 月加息概率从此前接近 50%降至 40%。结构上看，通胀数据呈现涨跌分化局面，其中能源价格继续下跌，但跌幅收窄；世界杯效应消退后，外宿、娱乐服务价格环比增速回落，但租金、医疗、交通服务、商品通胀在上月大幅降温基础上反弹，表明核心通胀仍具备一定粘性。

产业方面，宇树科技开启申购、英伟达牵头“芯片贷款”、DeepSeek API 大幅调价、荣耀发布机器人手机。

宇树科技 8 月 10 日在科创板开启申购。根据公告，宇树科技计划发行 4044.6434 万股，新股占发行后总股本 10%。发行方式采用战略配售、网下询价配售与网上定价发行相结合。初步询价日为 2026 年 8 月 5 日，网下、网上申购日为 8 月 10 日，缴款日为 8 月 12 日。宇树科技由“90 后”王兴兴创立，是“杭州六小龙”之一，专注于高性能通用人形机器人、四足机器人、机器人组件及具身智能模型的研发、生产和销售业务。

英伟达联手华尔街筹资 5000 亿美元提供“芯片贷款”。当地时间 8 月 10 日，英伟达宣布，公司与 6 家顶级金融机构达成协议，旨在筹集巨额资金建立“算力融资平台”。英伟达将在其中扮演合作牵头方的角色，这些公司的目标是在未来几年部署超过 5000 亿美元的外部资本，让超大规模云计算公司、前沿 AI 实验室以及各类企业用于建设数据中心和采购英伟达硬件。

DeepSeek API 大幅调价。预热涨价一周后，DeepSeek 公布了新版 API 定价。8 月 13 日，DeepSeek 宣布，随着 DeepSeek V4 全系列模型正式版上线，将对 API 价格进行更新调整。为了更加合理地调配资源，将采用峰谷定价，闲时价格为高峰时段价格的一半，鼓励用户根据实际使用情况调整任务时间。新价格将于北京时间 2026 年 8 月 17 日 0 时开始生效。

荣耀发布首款机器人手机 Robot Phone。8 月 12 日，荣耀在广州举办新品发布会，正式发布全球首款机器人手机荣耀 Robot Phone。该产品凭借可活动钛合金云台、系统级 AI 架构以及与阿莱合作的专业影像系统，实现手机形态、交互与拍摄能力的多项创新。据介绍，荣耀 Robot Phone 拥有四自由度钛合金机械云台，整套机械结构集成 100 余个精密零件，仅重 2.6 克，可以每秒 360 度的最高速度，实现人像追踪、构图调整、移动运镜，可满足普通用户日常拍摄与专业创作者移动创作需求。

1.3 市场或将震荡修复，关注业绩主线

本周股市窄幅震荡。本周市场窄幅震荡，一方面，在上周市场经历了明显修复之后，市场整体还存有顾虑，部分解套资金也会存在卖出压力。另一方面，美国 7 月 CPI 继续下行，通胀数据降温使得美联储加息预期回落，对全球资产形成一定支撑。此外，美伊地缘局势方面近期也出现一些扰动。全周来看，上证指数下跌 0.33%，创业板指上涨 1.77%，科创 50 下跌 1.51%。

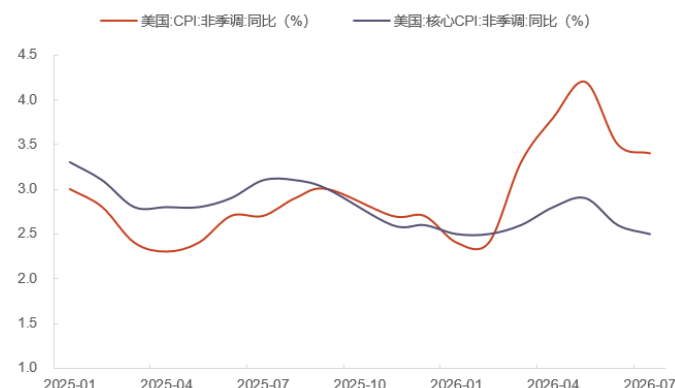
市场或将继续震荡修复。一方面，两市融资余额已从此前的高点显著回落至今年的 3、4 月份水平，前期积累的高位杠杆风险得到较为充分的出清，且近期融资余额企稳迹象明显，市场筹码结构趋于健康，为修复行情的展开奠定了稳固的资金基础。另一方面，市场整体换手率已降至“924 行情”以来的相对低位，交投热度明显降温、交易性拥挤度大幅缓解。此外，美国 7 月 CPI 数据继续回落，市场对美联储的加息预期随之降温，全球流动性收紧的担忧边际缓和，这对于成长风格估值与新资金回流的压制均有所减弱。

图 5：上证指数近期呈现宽幅震荡



资料来源：Wind，光大证券研究所。数据截至 2026/8/14

图 6：美国通胀数据出现降温



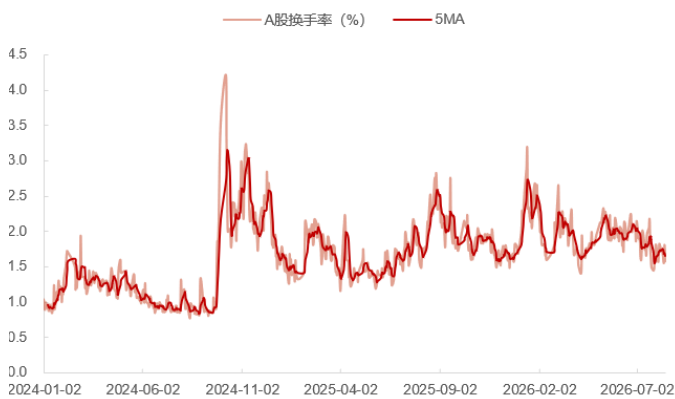
资料来源：Wind，光大证券研究所。数据截至 2026 年 7 月

图 7：融资余额出现企稳迹象



资料来源：Wind，光大证券研究所。数据截至 2026/8/13

图 8：目前 A 股换手率正处于“924 行情”以来的偏低位置



资料来源：Wind，光大证券研究所。数据截至 2026/8/14

配置方向上，关注三条业绩主线。第一层：科技硬件（半导体/AI 算力/存储），科技板块仍为本轮业绩改善最强方向，中报预告预喜比例超八成。第二层：涨价链（有色金属/化工/煤炭），受益于 PPI 同比增速维持高位，业绩兑现确定性高。第三层：出口制造（储能/电力设备/汽车），受益于全球制造业补库+供应链优势，三季度业绩仍然有改善空间。其他细分方向包括：非银金融（券商），医药/CRO（创新药出海）、军工（订单回暖）等。

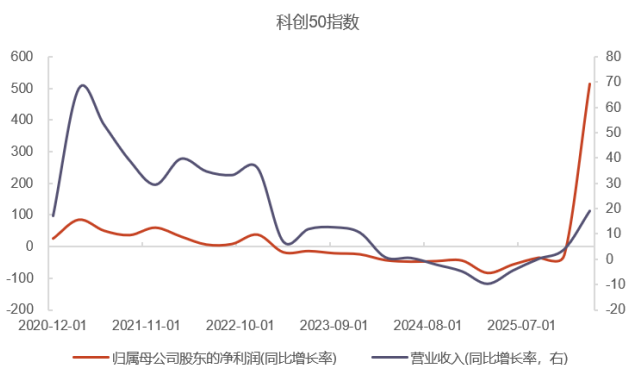
业绩期科技板块有望重拾动能。对于科技板块而言，尽管高通胀粘性、美债收益率波动及大型 IPO 扰动带来了短期高波动，但 AI 变现信号的逐渐清晰为板块提供了坚实支撑。后续可能仍然会有持续的产业进展出现，无论是技术突破、应用落地、还是政策支持，都可能成为科技板块新的上涨动力。不过未来一段时间内，中报可能会是最为确定性的催化因素。关注中报中仍有希望保持高景气的科技细分领域。

涨价链的投资机会。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 同比增速整体呈现震荡回升态势。在 PPI 同比增速维持高位的背景下，资源品板块景气有望保持高增长，中报业绩或许会成为板块上行的催化剂，例如石油石化、基础化工、煤炭、有色金属等行业。

出口链的投资机会。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，相关行业业绩表现或许也会较好，出口链相关行业未来值得重点关注。

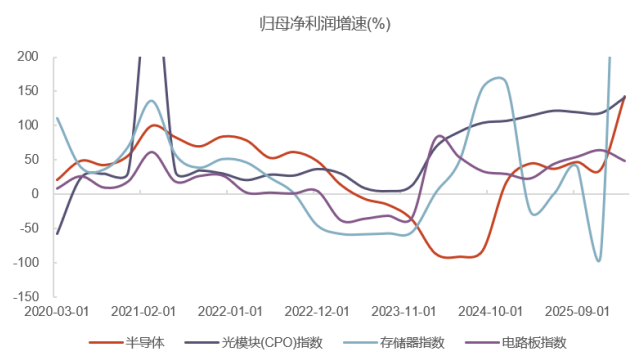
还有哪些中报有望景气不错的方向？除科技/涨价/出口三条主线外，以下方向中报景气度同样值得关注：包括非银金融：券商整合效应释放+市场成交活跃，保险 NBV 维持高增长；医药/CRO：创新药出海，CXO 订单回暖，板块经历 3 年调整后估值处于历史底部区域；军工：“十四五”末期订单加速释放，航空/航天/电子对抗方向景气度上行，中报有望出现订单拐点确认。

图 9：科技板块过去业绩情况



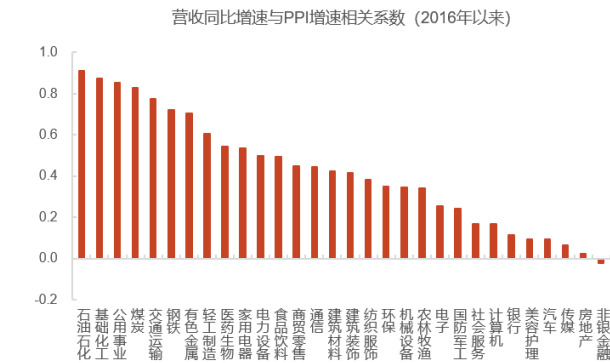
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：单位为%，数据时间区间截至 2026Q1

图 10：科技部分细分行业过去业绩情况



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：单位为%，数据时间区间截至 2026Q1

图 11：行业业绩对于 PPI 敏感度排名



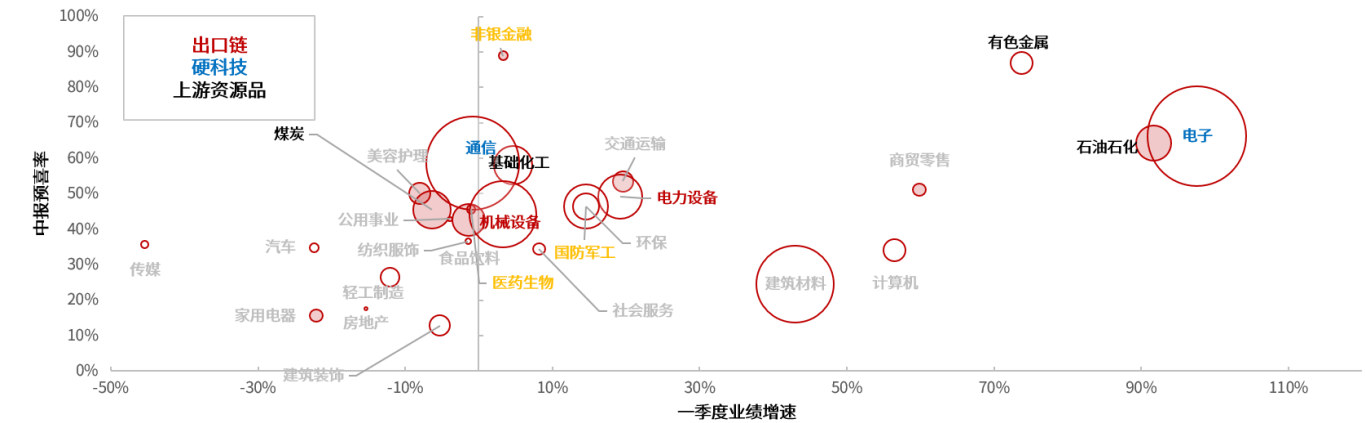
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：数据时间区间截至 2026Q1

图 12：中国 PPI 同比增速



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：数据时间区间截至 2026 年 7 月

图 13：各行业中报预喜率及股价表现

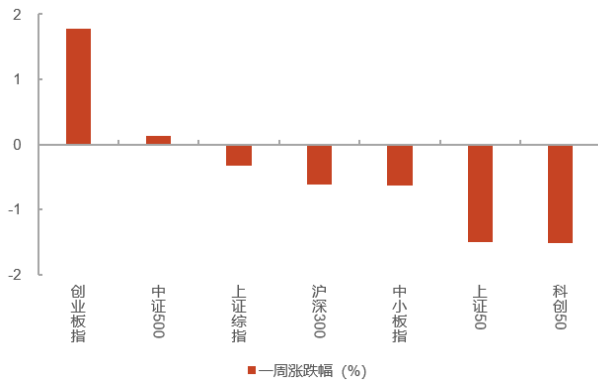


资料来源：Wind，光大证券研究所 注：气泡大小表示 7 月份涨跌幅，红色表示涨幅为正，白色表示涨幅为负；钢铁、农林牧渔因数据过于极端，图中未显示

2、市场表现与核心数据

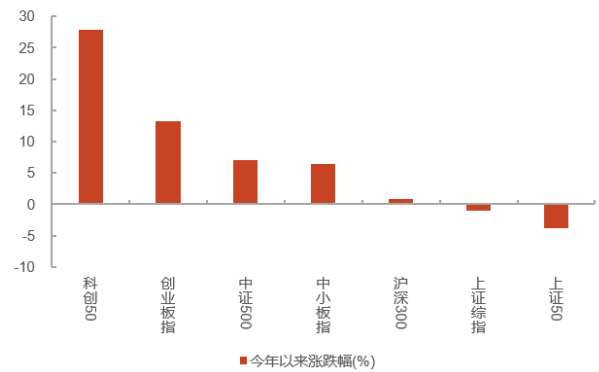
2.1 市场表现回顾

图 14：本周主要指数涨跌分化



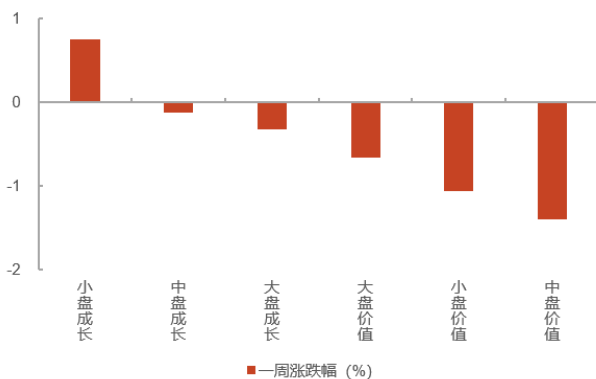
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 8 月 14 日当周涨跌幅

图 15：今年以来，科创 50 表现相对较好



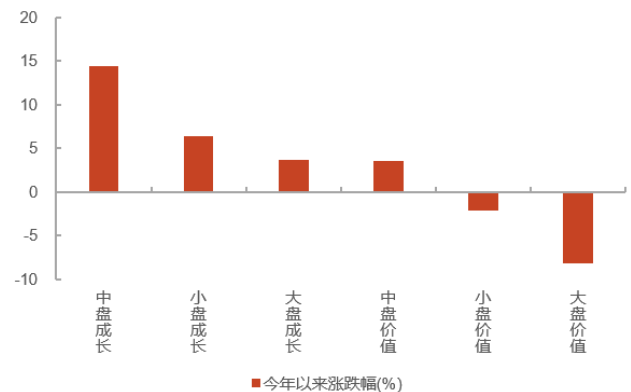
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 16：本周成长风格相对占优



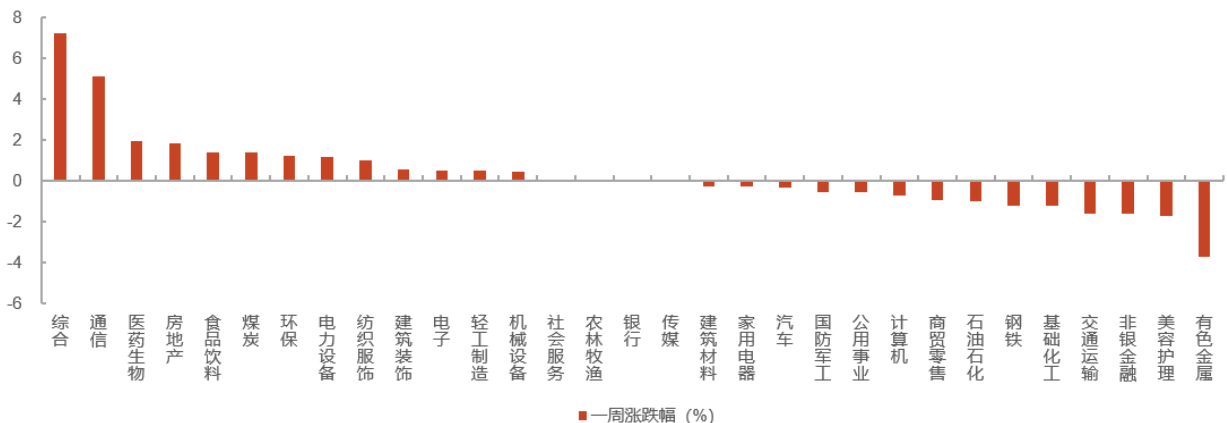
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 8 月 14 日当周涨跌幅

图 17：今年以来中盘成长风格表现优于其他



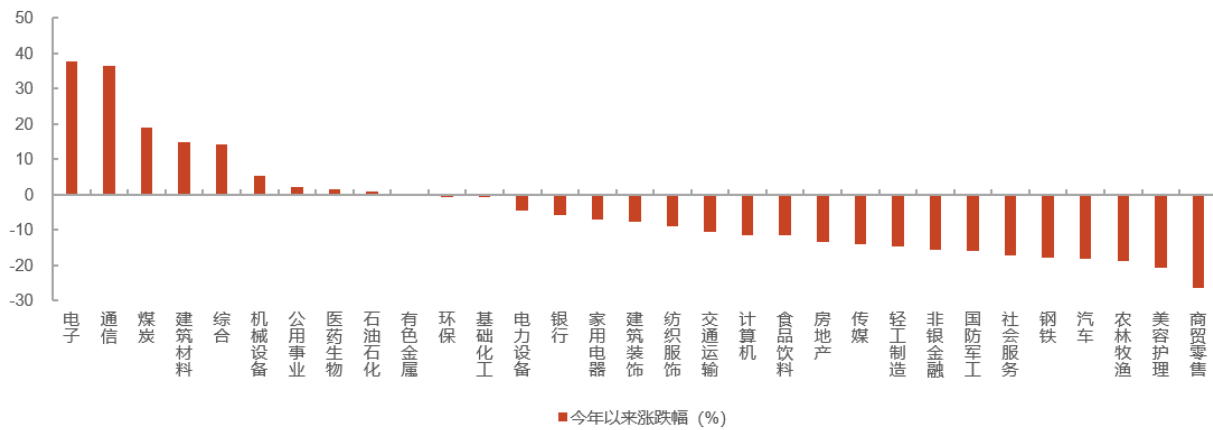
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 18：本周申万一级行业涨跌分化，综合、通信等行业涨幅居前



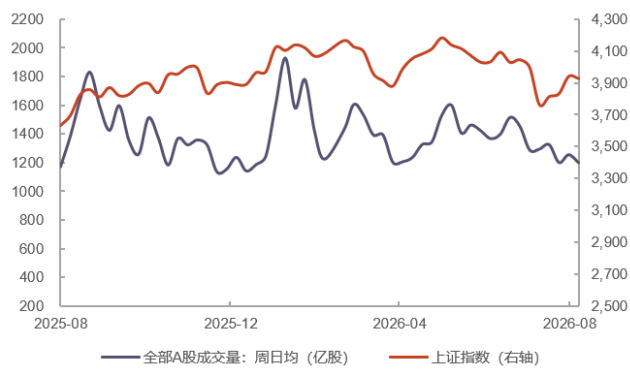
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 8 月 14 日当周涨跌幅

图 19：今年以来电子、通信等行业涨幅靠前



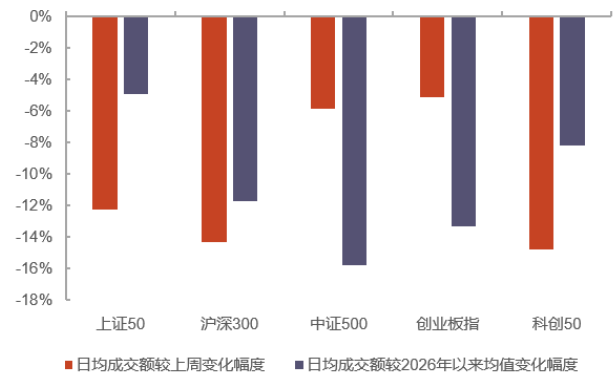
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 20：本周 A 股日均成交量较上周下降



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

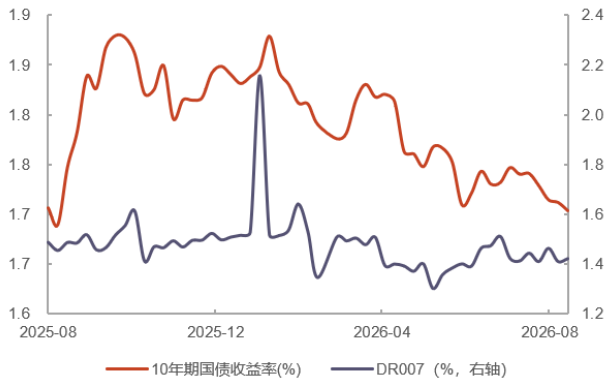
图 21：本周上证 50 日均成交额较上周下降



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

2.2 资金与流动性概览

图 22：本周短端利率上行，长端利率下行



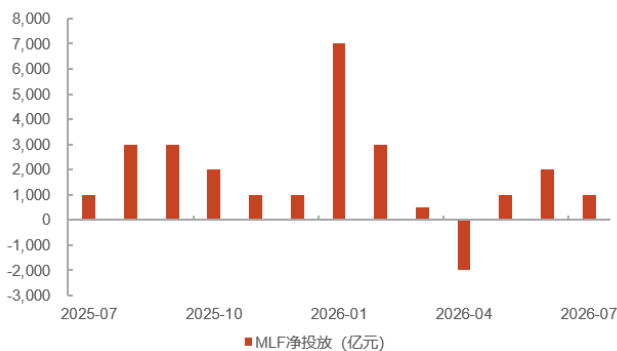
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 23：本周央行公开市场净投放-17255 亿元



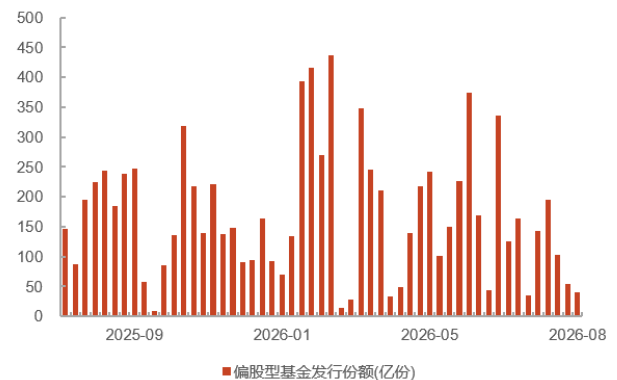
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 24：7 月 MLF 净投放 1000 亿元



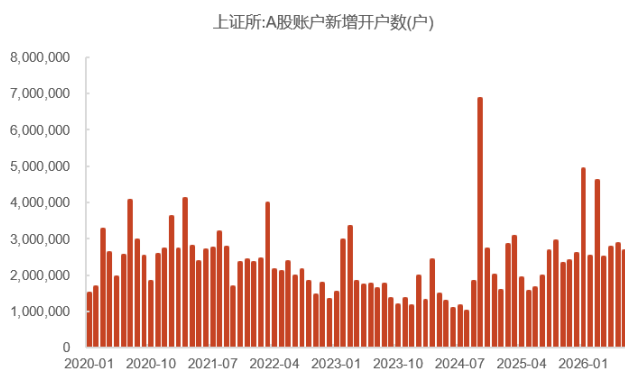
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 7 月

图 25：本周偏股型公募基金发行份额较上周降温



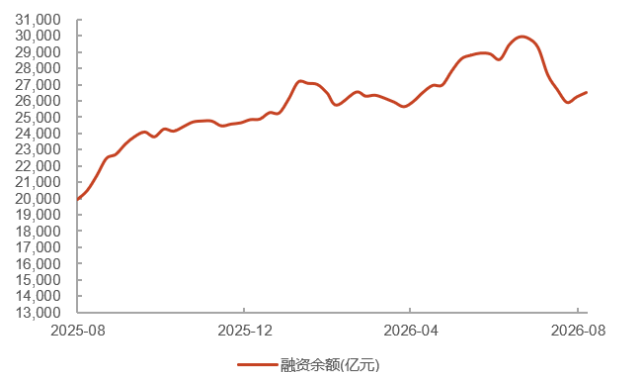
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 26：7 月上证所开户数有所下降



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 7 月

图 27：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 8 月 13 日

2.3 板块盈利与估值

图 28：万得全 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 8 月 14 日

图 29：万得全 A 最新 PB 估值接近 2010 年以来的均值



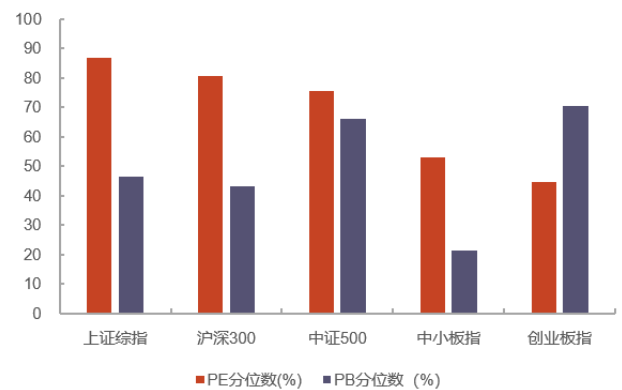
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 30：A 股股债性价比处于 2010 年以来的均值附近



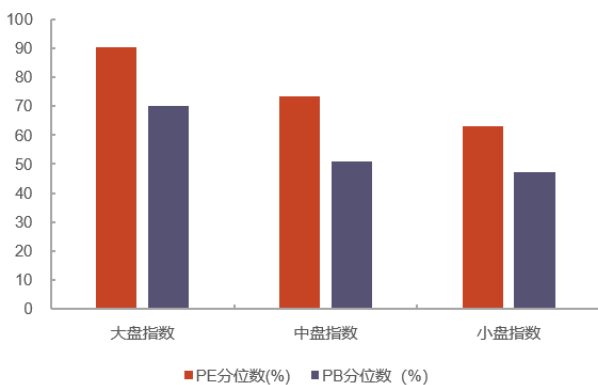
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 31：创业板指 PE 估值位于历史中等位置



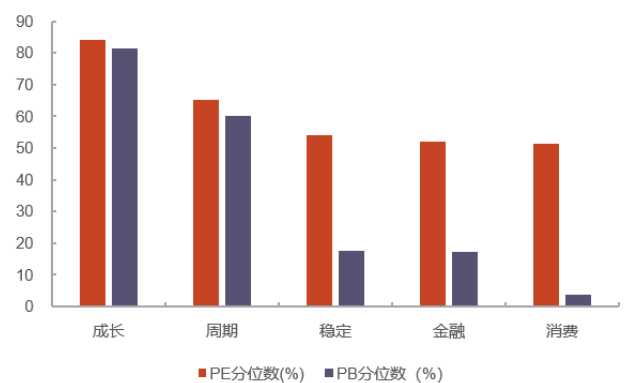
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 32：大盘指数 PE 估值位于历史较高位置



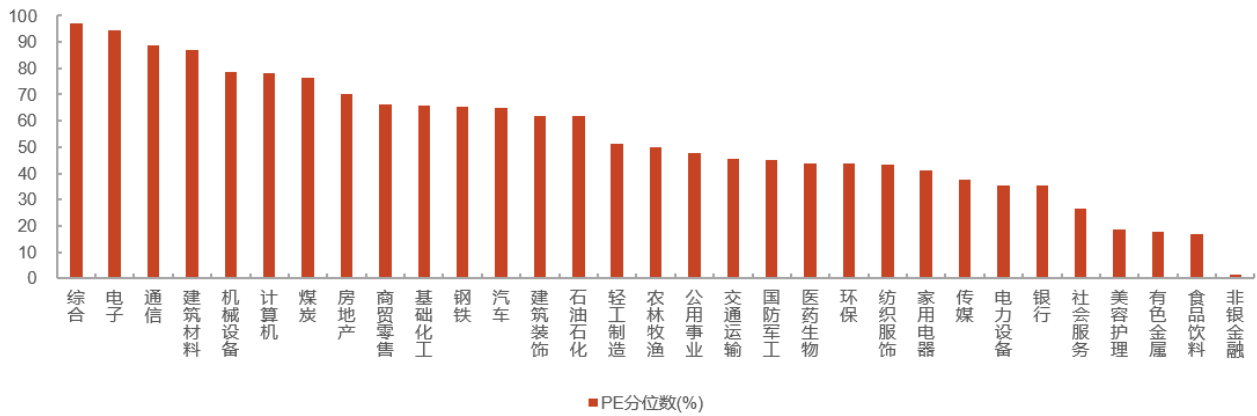
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 33：成长风格 PE 估值位于历史高位



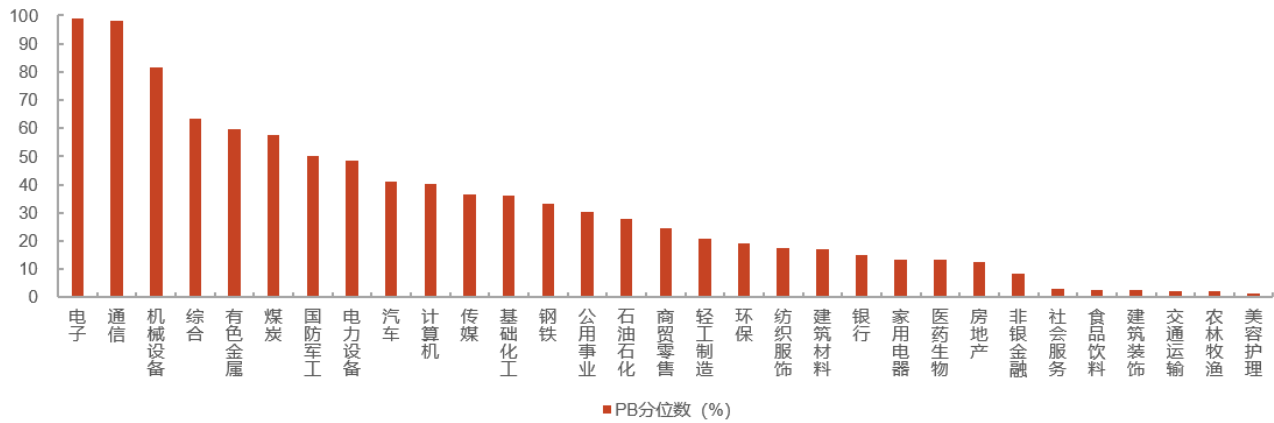
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月 14 日

图 34：电子、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 8 月 14 日

图 35：电子、通信 PB 估值分位数相对较高，美容护理 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 8 月 14 日

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。

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的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所载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

静安区新闻路 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