下载日期：2026-09-05 仅供内部参考

2026 年 09 月 05 日
策略类●证券研究报告

主线震荡时什么行业占优？

定期报告

分析师 邓利军
SAC 执业证书编号：S0910523080001
denglijun@huajinsc.cn

投资要点

◆ **复盘历史，A 股主线行业发生震荡的时期，有强产业趋势和催化、盈利增速较高和估值情绪偏低的行业表现占优。**（1）主线行业震荡时，占优行业大概率不是主线行业：2015 年以来共有 18 段 A 股主线震荡行情，有 15 次都是非主线行业占优。（2）强产业趋势和政策催化、盈利增速较高、估值情绪偏低的行业在主线震荡时表现相对占优。一是有强产业趋势和政策催化的行业表现可能相对占优。二是绩优行业在主线震荡时表现可能占优：首先，18 次中有 12 次当季业绩增速排名前 3 的行业在震荡期间涨幅排名前 10；其次，18 次中有 8 次当季业绩增速排名前 3 的行业在震荡期间涨幅领涨。三是估值和情绪偏低的行业在主线震荡时表现可能偏强。

◆ **当前来看，短期部分科技成长、消费等行业可能相对占优。**（1）短期科技成长和部分消费行业产业趋势或景气度可能继续上行。一是短期科技成长行业产业趋势可能持续上行：首先，AI 产业趋势短期可能继续上行；其次，机器人、智驾、创新药的景气度短期可能上升。二是短期农林牧渔等消费行业景气可能改善。（2）短期科技成长和消费行业政策支持可能持续。一是短期科技成长支持政策可能加速落实。二是短期部分消费行业支持政策也可能持续落实。（3）科技成长和部分周期行业短期盈利增速可能较高。一是从当前盈利增速来看，有色金属、电子、非银金融、计算机、电力设备等科技和周期行业中报盈利增速较高。二是从短期盈利预期来看，科技成长和部分周期行业盈利增速可能较高。（4）大金融、部分消费和周期行业当前估值和情绪偏低。一是非银金融、汽车、美容护理、食品饮料等行业以 2026 年预测盈利为基础计算的 PE 历史分位数较低。二是钢铁、建筑、食品饮料、家电、美容护理等周期和消费行业换手率历史分位数较低。

◆ **A 股短期可能继续震荡筑底，长期慢牛趋势不变。**（1）短期经济和盈利可能延续修复趋势。一是短期经济可能延续修复趋势：首先，短期制造业景气度有所修复；其次，短期基建投资和消费增速可能企稳有所回升。二是短期企业盈利可能继续回升。（2）短期流动性可能维持宽松。一是短期宏观流动性可能维持宽松：首先，我们认为美联储 9 月加息可能性依然不高；其次，美国债务风险依然较高，美元短期可能维持震荡偏弱趋势。二是短期股市资金可能维持一定的流入水平。（3）短期政策仍可能继续偏积极，外部风险可能有限。一是短期政策仍可能积极。二是短期外部风险可能有限：首先，美伊双方仍在寻求谈判，油价短期冲高后有所回落；其次，中美双方仍在为元首会面做准备，中美关系短期仍可能维持平稳。

◆ **行业配置：短期均衡配置科技成长、部分消费和周期等行业。**（1）汽车、计算机、电新等科技成长行业当前 PEG 和情绪较低，银行、食品饮料、家电、石化等红利行业当前股息率较高。（2）短期建议继续逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、计算机（AI 应用）、传媒（AI 应用、游戏）、创新药、军工（商业航天）、有色金属（小金属、贵金属）、电新（AI 电力、锂电）等；二是大金融、农业、石化、消费等基本面可能改善的蓝筹行业。

◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用、政策超预期变化、经济修复不及预期。**

相关报告

短期震荡筑底，均衡配置 2026.07.25
科技调整何时结束？2026.07.18
科技风格扩散何时结束？2026.7.11
业绩期科技仍可能是主线 2026.7.5
七月基本面主导，科技仍是主线 2026.6.27
美伊冲突结束后 A 股会如何演绎？2026.6.21
短期调整结束了吗？2026.6.13
科技拥挤度偏高后会如何演绎？2026.6.6

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、主线震荡时什么行业占优？ 3
（一）复盘历史，主线震荡时强产业趋势和政策催化的行业占优 3
（二）当前来看，短期部分科技成长、消费等行业可能相对占优 7
二、周度策略：A 股短期可能继续震荡筑底，长期慢牛趋势不变 10
三、行业配置：短期均衡配置科技成长、部分消费和周期等行业。 13
（一）汽车、计算机、电新等科技成长行业当前 PEG 和情绪较低 13
（二）银行、食品饮料、家电、石化等红利行业当前股息率较高 14
（三）短期均衡配置科技成长、部分消费和周期等行业 15
四、风险提示 16

图表目录

图 1 ：2015 年以来共有 18 段 A 股主线震荡行情 4
图 2 ：强政策和产业催化是驱动震荡期间行业占优的核心因素 5
图 3 ：绩优行业在主线震荡时表现可能相对占优 6
图 4 ：估值和情绪偏低的行业在主线震荡时表现也可能偏强 6
图 5 ：有色金属、电子、非银金融、计算机、电力设备等科技和周期行业中报盈利增速较高 8
图 6 ：已公布的 7 月工业企业利润增速中 TMT（除传媒）、有色金属、石化等科技和周期行业盈利增速较高 9
图 7 ：大金融、部分消费和周期行业当前估值和情绪偏低 10
图 8 ：8 月高技术制造业 PMI 持续高于综合制造业 PMI 指数 11
图 9 ：石油沥青装置、电炉开工率近期持续回升 11
图 10 ：一二三线地产周成交同比增速仍偏弱 11
图 11 ：全部 A 股中报盈利同比增速较一季报增速明显回升 11
图 12 ：美国 8 月新增非农就业人数高于预期 12
图 13 ：投资者对美联储 9 月加息的预期上升 12
图 14 ：2015 年以来主线震荡期间股市资金多流入 12
图 15 ：成长二级行业中航海装备、商用车、通信设备、汽车服务、乘用车、游戏等行业 PEG 较低，乘用车、光伏设备、商用车、风电设备等行业成交额占比分位数较低 14
图 16 ：当前银行、食品饮料、家电、石化等红利行业当前股息率较高 15
图 17 ：全 A 成交额维持高位 16
图 18 ：集成电路产量回升 16

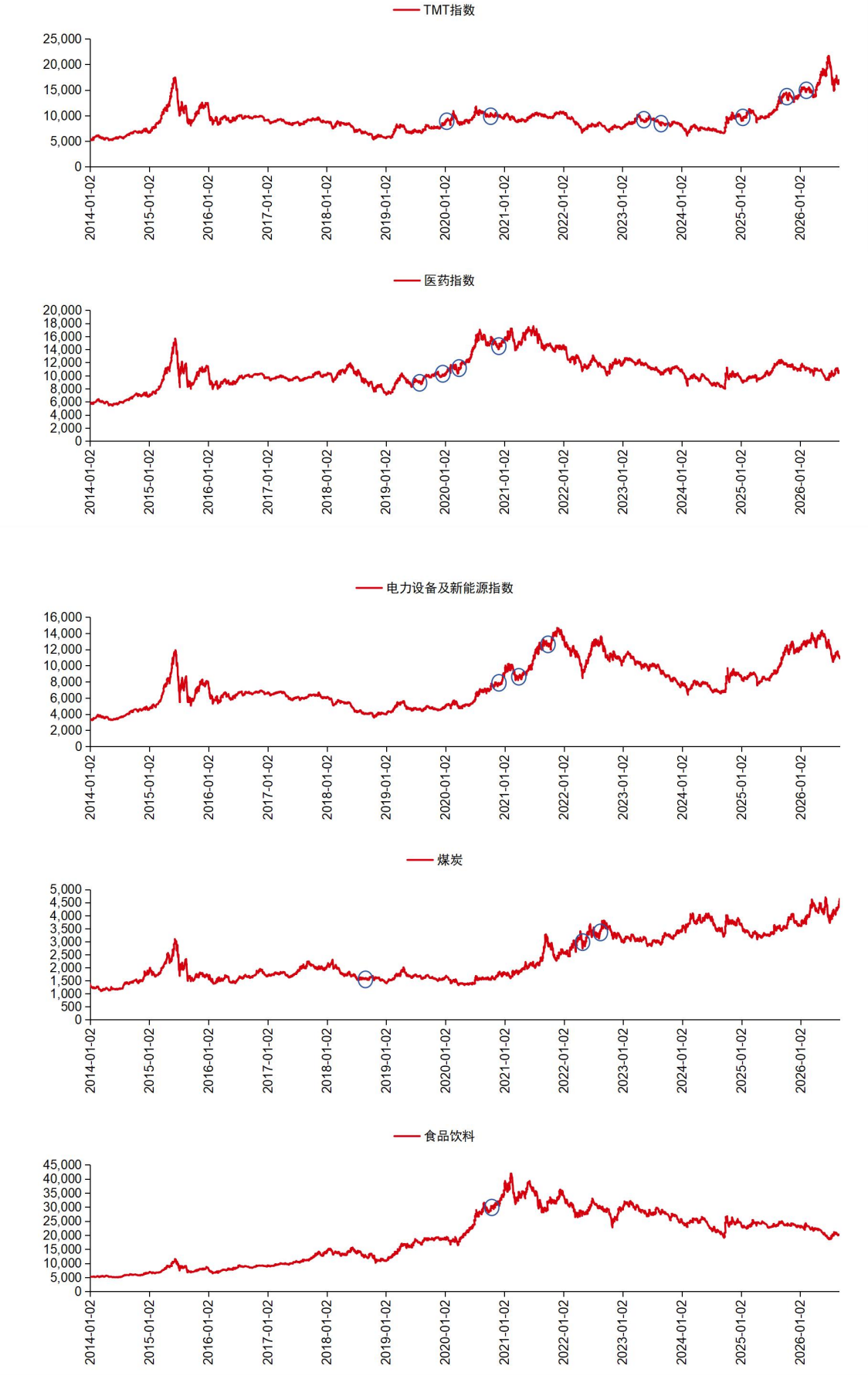
一、主线震荡时什么行业占优？

（一）复盘历史，主线震荡时强产业趋势和政策催化的行业占优

复盘历史，A 股主线行业发生震荡的时期，有强产业趋势和催化、盈利增速较高和估值情绪偏低的行业表现占优。（1）主线行业震荡时，占优行业大概率不是主线行业：2015 年以来共有 18 段 A 股主线震荡行情，只有 2020.1.22-2020.2.17 的计算机、2023.4.20-2023.6.19 的传媒、2026.2.26-2026.4.16 的通信在 TMT 主线震荡时仍表现占优，其他 15 次都是非主线行业占优。（2）强产业趋势和政策催化、盈利增速较高、估值情绪偏低的行业在主线震荡时表现相对占优。一是有强产业趋势和政策催化的行业表现可能相对占优：首先，内外强产业趋势的行业表现占优，如 2019 年 5-8 月无线耳机产业趋势上行导致电子领涨，2020 年 1 月疫情驱动云服务需求爆发导致计算机行业领涨，2020 年 3-4 月猪周期上行导致农林牧渔领涨，2020 年 9-11 月新能源车产业趋势上行导致汽车行业领涨，2023 年 4-6 月 ChatGPT 持续迭代导致传媒行业领涨，2023 年 9-11 月减肥药产业趋势上行导致医药行业领涨，2026 年 3-4 月 AI 算力需求爆发导致通信行业领涨等；其次，有强政策催化的行业表现也可能占优，如 2019 年 5-8 月国产替代政策等导致电子领涨，2020 年 2 月工信部发布《关于运用新一代信息技术支撑服务疫情防控和复工复产工作的通知》使得计算机行业表现占优，2021 年 8 月去产能等政策使得煤炭领涨，2022 年 5 月汽车购置税阶段性减免政策、2025 年年初汽车“以旧换新”政策等导致当时汽车行业表现占优，2023 年 9 月国家药监局发布《2022 年度药品审评报告》使得医药生物行业表现占优，2025 年 9 月八部门印发《有色金属行业稳增长工作方案》使得有色金属行业表现占优。二是绩优行业在主线震荡时表现可能相对占优：首先，18 次中有 12 次当季业绩增速排名前 3 的行业在震荡期间涨幅排名前 10；其次，18 次中有 8 次当季业绩增速排名前 3 的行业在震荡期间涨幅领涨。三是估值和情绪偏低的行业在主线震荡时表现也可能偏强：首先，估值历史分位数上，18 次中有 10 次在主线震荡期占优的行业估值历史分位数在 60%以下，有 7 次估值历史分位数在 30%以下；其次，情绪指标上，18 次中有 15 次在主线震荡期占优的行业换手率在 3.0%以下，有 11 次在 1.5%以下。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：2015 年以来共有 18 段 A 股主线震荡行情



资料来源：华金证券研究所，wind

图 2：强政策和产业催化是驱动震荡期间行业占优的核心因素

震荡板块	主线震荡时期	占优行业	政策及事件	产业趋势
TMT	2020/1/22→2020/2/17	计算机	工信部发布《关于运用新一代信息技术支撑服务疫情防控和复工复产	疫情催生云服务需求爆发
	2020/10/13→2020/11/9	家用电器	国务院常务会议要求促进家电家具家装消费	家电出口爆发式增长
	2023/4/20→2023/6/19	传媒	国家新闻出版署推动游戏行业健康发展，AIGC相关治理政策陆续出台	ChatGPT持续迭代
	2023/9/11→2023/11/7	医药生物	国家药监局发布《2022年度药品审评报告》车消费	减肥药、创新药出海
	2024/12/20→2025/2/7	汽车	汽车以旧换新、报废更新补贴政策加码，多地促消费政策落地	新能源车型迭代
	2025/10/9→2026/1/6	有色金属	八部门印发《有色金属行业稳增长工作方案》	AI、人形机器人、半导体上游金属原材料需求提升
	2026/2/26→2026/4/16	通信	万兆光网试点落地，卫星互联网频谱政策优化	算力基础设施建设带动光通信、运营商产业链景气度抬升
医药	2019/5/16→2019/8/23	电子	中美贸易摩擦，半导体国产替代加速	5G建设前期，手机产业链复苏
	2019/11/19→2020/1/13	有色金属	中美第一阶段贸易协议落地	科技上游材料需求回暖
	2020/3/8→2020/4/9	农林牧渔		生猪周期上行
	2020/11/5→2020/12/21	有色金属		新能源上游金属需求启动，顺周期板块盈利修复
煤炭	2018/8/14→2018/9/21	银行	贸易摩擦加剧	
	2022/4/14→2022/6/8	汽车	汽车购置税阶段性减免、汽车下乡等促消费政策出台	疫情后汽车产业链复工复产
	2022/7/5→2022/8/22	通信	5G 新基建投资加码，数字经济政策文件出台	数字基础设施建设提速
电力设备及新能源	2020/10/14→2020/11/5	汽车		新能源汽车产销高增
	2021/3/6→2021/4/6	公用事业		
	2021/8/4→2021/10/18	煤炭		煤炭供需紧张
食品饮料	2020/9/6→2020/10/22	汽车	“金九银十” 汽车消费旺季	新能源车景气上行

资料来源：华金证券研究所，wind

图 3：绩优行业在主线震荡时表现可能相对占优

TMT	业绩增速排名	2020/1/22→2020/2/17		2020/10/13→2020/11/9		2023/4/20→2023/6/19		2023/9/11→2023/11/7
		2020一季报		2020年报		2023中报		2023年报
		行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名
	1	农林牧渔	8	传媒	26	社会服务	17	商贸零售	22
	2	国防军工	10	机械设备	14	美容护理	22	社会服务	29
	3	综合	5	电力设备	12	公用事业	5	传媒	4
	业绩增速排名	2024/12/20→2025/2/7		2025/10/9→2026/1/6		2026/2/26→2026/4/16		
		2025一季报		2026一季报		2026中报		
		行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	
	1	计算机	5	计算机	28	电子	6	
	2	农林牧渔	23	有色金属	1	有色金属	24	
	3	钢铁	13	综合	7	非银金融	26	
医药	业绩增速排名	2019/5/16→2019/8/23		2019/11/19→2020/1/13		2020/3/8→2020/4/9		2020/11/5→2020/12/21
		2019三季报		2020一季报		2020中报		2020年报
		行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名
	1	非银金融	20	农林牧渔	13	农林牧渔	20	传媒	21
	2	农林牧渔	30	国防军工	9	电力设备	11	机械设备	13
	3	国防军工	31	综合	23	电子	31	电力设备	2
煤炭	业绩增速排名	2018/8/14→2018/9/21		2022/4/14→2022/6/8		2022/7/5→2022/8/22		
		2018三季报		2022中报		2022三季报		
		行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	
	1	石油石化	3	通信	20	农林牧渔	29	
	2	建筑材料	15	煤炭	13	电力设备	16	
	3	钢铁	9	有色金属	5	有色金属	27	
电力设备及新能源	业绩增速排名	2020/10/14→2020/11/5		2021/3/6→2021/4/6		2021/8/4→2021/10/18		
		2020年报		2021中报		2021年报		
		行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	
	1	传媒	19	交通运输	14	交通运输	7	
	2	机械设备	20	基础化工	8	传媒	18	
	3	电力设备	25	社会服务	6	纺织服饰	20	
食品饮料	业绩增速排名	2020/9/6→2020/10/22						
		2020年报						
		行业	涨跌幅排名					
	1	传媒	26					
	2	机械设备	17					
	3	电力设备	11					

资料来源：华金证券研究所，wind

图 4：估值和情绪偏低的行业在主线震荡时表现也可能偏强

震荡板块	震荡开始时间	震荡结束时间	占优行业	区间涨跌幅	换手率	成交额占比	PE历史分位数
TMT	2020/1/22	2020/2/17	计算机	-2.6%	3.3→4.8	9.0→10.0	100.0→100.0
	2020/10/13	2020/11/9	家用电器	3.8%	1.5→2.2	1.4→2.3	62.9→75.7
	2023/4/20	2023/6/19	传媒	3.9%	5.2→4.8	8.1→8.9	86.0→85.6
	2023/9/11	2023/11/7	医药生物	4.0%	1.3→1.6	6.8→7.5	0.5→20.3
	2024/12/20	2025/2/7	汽车	-1.0%	2.7→3.7	4.3→6.3	60.1→58.8
	2025/10/9	2026/1/6	有色金属	-6.8%	4.9→4.2	8.0→6.7	46.5→31.3
	2026/2/26	2026/4/16	通信	-31.5%	2.5→2.6	6.7→8.5	26.4→28.9
医药	2019/5/16	2019/8/23	电子	-37.4%	2.3→2.9	8.1→14.9	28.9→38.7
	2019/11/19	2020/1/13	有色金属	-6.8%	0.8→1.5	3.2→3.9	62.2→96.2
	2020/3/8	2020/4/9	农林牧渔	9.0%	0.0→5.3	3.3→5.6	3.7→5.0
	2020/11/5	2020/12/21	有色金属	-6.8%	1.4→2.9	3.6→7.0	94.3→96.5
煤炭	2018/8/14	2018/9/21	银行	12.1%	0.1→0.3	2.1→5.8	28.6→39.6
	2022/4/14	2022/6/8	汽车	-1.0%	1.1→3.1	2.7→6.1	67.1→74.6
	2022/7/5	2022/8/22	通信	-31.5%	1.3→1.4	1.4→1.7	5.8→9.3
电力设备及新能源	2020/10/14	2020/11/5	汽车	-1.0%	1.8→2.7	4.3→7.2	77.8→80.2
	2021/3/6	2021/4/6	公用事业	3.1%	0.0→1.7	3.3→6.2	14.2→33.7
	2021/8/4	2021/10/18	煤炭	11.7%	1.6→2.5	1.0→2.7	34.3→57.0
食品饮料	2020/9/6	2020/10/22	汽车	-1.0%	0.0→1.6	3.0→5.1	75.8→78.3

资料来源：华金证券研究所，wind

（二）当前来看，短期部分科技成长、消费等行业可能相对占优

当前来看，短期部分科技成长、消费等行业可能相对占优。当前来看，A 股短期处于科技主线震荡期，比照历史复盘经验，有强产业趋势和政策催化、盈利增速较高、估值情绪偏低的行业表现可能相对占优。（1）短期科技成长和部分消费行业产业趋势或景气度可能继续上行。一是短期科技成长行业产业趋势可能持续上行：首先，OpenAI GPT- 6 Astra 发布、英伟达新一代服务器 Rubin 开始量产交付、智谱开源大模型全部流量依托十万张国产芯片承接、长电科技大额定增投向先进封装扩产、9 月中下旬中国算力大会和光博会召开等显示 AI 产业趋势短期可能继续上行；其次，OpenAI 官宣布局人形机器人、特斯拉 Optimus Gen3 产线完成调试等显示机器人短期景气可能有所改善；再次，全球首款原生无方向盘、无踏板 L4 Robotaxi 量产车型特斯拉 Cybercab 发布，智己全新 LS6 也即将发布，显示智驾产业趋势短期可能有所上行；最后，2026 世界肺癌大会等多个重磅学术会议将召开，全球部分重要临床数据可能密集披露，9- 10 月仍是 BD 交易披露高发窗口，显示短期创新药的景气度也可能上升。二是短期农林牧渔等消费行业景气可能改善：首先，全球确认向超强厄尔尼诺演进，扰动全球主产区降水和温度，海外玉米、小麦、大豆、白糖等商品价格已经出现上涨，农业种植和商品相关的行业短期景气预期可能改善；其次，二季度末能繁母猪存栏 3780 万头，连续多个季度去化，8 月能繁母猪存栏可能进一步回落，生猪养殖行业持续低迷后可能有所修复；最后，中秋国庆消费旺季来临，旅游酒店、商贸零售、大众食品、餐饮、消费电子等景气都可能有所改善。（2）短期科技成长和消费行业政策支持可能持续。一是短期科技成长支持政策可能加速落实：首先，《人工智能中小企业创业支持计划（2026- 2028）》印发，计划三年培育万家以上 AI 创新主体，推动 AI 技术向制造业、服务业场景渗透；其次，《数字化绿色化协同转型发展实施方案（2026- 2030）》印发，鼓励液冷、800V 高压直流 HVDC、超百千瓦单机柜，推进算电协同，算力向清洁能源区域集聚；最后，《2026- 2028 全国算力基础设施建设行动方案》后续配套细则等短期也可能出台。二是短期部分消费行业支持政策也可能持续落实：首先，《扩大消费 “十五五” 规划》发布，重点强调扩大可穿戴、家用服务机器人供给，鼓励文旅、养老服务等消费；其次，《关于推动商品消费扩容升级的实施意见》印发，鼓励金融加大汽车、家电、数码、智能家居消费信贷支持；最后，消费品以旧换新政策持续落实，新增智能眼镜等智能消费品类纳入补贴范围。（3）科技成长和部分周期行业短期盈利增速可能较高。一是从当前盈利增速来看，有色金属、电子、非银金融、计算机、电力设备等科技和周期行业中报盈利增速较高。二是从短期盈利预期来看，科技成长和部分周期行业盈利增速可能较高：首先，已公布的 7 月工业企业利润增速来看，TMT（除传媒）、有色金属、石化等科技和周期行业盈利增速较高；其次，从短期产业趋势和景气度来看，AI 硬件相关的电子、通信和涨价相关的有色金属、石化等行业盈利可能相对较好。（4）大金融、部分消费和周期行业当前估值和情绪偏低。一是非银金融、汽车、美容护理、食品饮料等行业以 2026 年预测盈利为基础计算的 PE 历史分位数较低。二是钢铁、建筑、食品饮料、家电、美容护理等周期和消费行业换手率历史分位数较低。

图 5：有色金属、电子、非银金融、计算机、电力设备等科技和周期行业中报盈利增速较高

行业	2025中报可比归母净利润（亿元）	2026中报可比归母净利润（亿元）	2026中报盈利增速（%）
有色金属	961.3	1993.7	107.4%
电子	858.4	1716.3	99.9%
非银金融	3005.2	5068.0	68.6%
计算机	129.8	208.1	60.3%
国防军工	162.3	251.0	54.6%
电力设备	708.3	982.9	38.8%
商贸零售	118.2	161.5	36.6%
基础化工	705.7	963.5	36.5%
石油石化	1873.1	2516.9	34.4%
煤炭	535.7	689.1	28.6%
环保	157.8	191.3	21.2%
房地产	-383.8	-312.6	18.5%
传媒	217.9	240.6	10.4%
医药生物	995.5	1093.4	9.8%
通信	1377.6	1460.3	6.0%
银行	11001.4	11327.3	3.0%
交通运输	973.3	996.4	2.4%
机械设备	764.8	778.7	1.8%
美容护理	48.8	49.7	1.7%
食品饮料	1125.0	1077.8	-4.2%
纺织服饰	146.8	140.4	-4.3%
社会服务	54.2	51.4	-5.1%
家用电器	701.8	656.2	-6.5%
公用事业	1163.7	1008.8	-13.3%
轻工制造	140.8	117.9	-16.2%
汽车	838.6	666.1	-20.6%
建筑装饰	917.1	683.5	-25.5%
钢铁	131.4	76.3	-41.9%
建筑材料	122.5	65.9	-46.2%
农林牧渔	273.3	-125.0	-145.7%

资料来源：华金证券研究所，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：已公布的 7 月工业企业利润增速中 TMT（除传媒）、有色金属、石化等科技和周期行业盈利增速较高

行业	7月工业企业利润增速（%）
TMT（除传媒）	105.0%
有色金属	91.8%
基础化工	91.8%
煤炭	56.6%
轻工制造	50.4%
石油石化	27.6%
交通运输	15.4%
医药	12.2%
机械设备	3.8%
电力设备	1.4%
公用事业	-7.6%
食品饮料	-8.0%
纺织服饰	-16.1%
汽车	-17.2%
建筑材料	-20.4%

资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：大金融、部分消费和周期行业当前估值和情绪偏低

行业	基本面		估值		情绪			
	预期营收增速（%）	中报营收增速（%）	预测PE	预测PE历史分位数（%）	成交额占万得全A比（%）	成交额占比历史分位数（%）	换手率（%）	换手率历史分位数（%）
非银金融	8.5	18.4	9.1	1.1%	0.9%	62.4%	2.9%	42.2%
汽车	11.9	-0.2	21.7	11.7%	1.5%	27.7%	3.2%	16.3%
综合	-4.1	390.5	-341.9	12.1%	2.1%	62.6%	0.2%	28.5%
美容护理	10.3	-15.3	26.7	12.5%	1.8%	51.2%	0.2%	12.5%
食品饮料	3.7	-0.9	19.8	14.3%	1.6%	57.6%	1.3%	11.4%
有色金属	22.0	36.6	14.5	24.2%	2.3%	65.1%	5.9%	74.4%
纺织服饰	6.0	-8.7	24.1	30.0%	2.0%	59.3%	0.6%	30.5%
交通运输	6.5	2.1	15.2	36.5%	0.8%	62.9%	1.4%	29.7%
电力设备	23.8	6.8	27.7	37.1%	2.0%	45.0%	7.2%	31.2%
房地产	-14.5	-244.5	-8.0	39.2%	2.1%	76.4%	1.0%	20.8%
传媒	7.0	28.8	34.3	39.5%	3.8%	79.5%	3.3%	57.4%
社会服务	7.3	-9.4	44.0	40.2%	3.4%	71.9%	0.8%	34.9%
国防军工	15.6	-8.6	51.8	41.4%	2.3%	73.0%	2.9%	51.6%
医药生物	5.9	-3.8	33.3	43.7%	2.1%	72.5%	5.3%	30.6%
商贸零售	3.9	-19.6	34.6	44.2%	2.5%	81.0%	1.2%	32.0%
电子	37.9	31.1	44.2	57.8%	2.6%	66.7%	22.0%	92.1%
基础化工	15.5	2.4	22.2	59.1%	2.5%	76.1%	5.8%	77.9%
计算机	14.9	40.8	71.9	61.0%	2.4%	33.5%	5.3%	19.0%
环保	11.0	-4.0	27.2	66.5%	1.5%	49.8%	0.8%	37.6%
公用事业	2.5	1.5	19.6	67.9%	1.0%	47.3%	1.8%	39.3%
石油石化	10.1	-14.5	11.6	72.5%	0.5%	74.1%	1.0%	64.8%
通信	8.5	7.6	26.4	73.8%	1.5%	26.4%	6.9%	86.7%
家用电器	4.9	12.9	16.6	76.2%	2.0%	71.1%	1.0%	11.8%
轻工制造	8.3	-24.2	36.4	78.4%	2.3%	66.1%	1.0%	28.4%
农林牧渔	2.5	182.3	98.4	83.2%	3.5%	93.9%	1.6%	70.7%
钢铁	1.8	157.2	39.0	85.3%	0.7%	29.6%	0.3%	4.1%
机械设备	11.8	19.1	39.4	86.1%	2.3%	61.5%	8.4%	90.7%
煤炭	15.7	-32.3	15.6	87.6%	1.9%	81.6%	0.8%	47.0%
建筑材料	2.5	43.8	35.4	92.1%	1.9%	65.0%	1.4%	85.1%
建筑装饰	-0.1	-6.6	12.5	94.8%	1.1%	30.0%	1.3%	6.0%
银行	4.3	0.8	7.3	94.8%	0.3%	88.4%	1.9%	65.5%

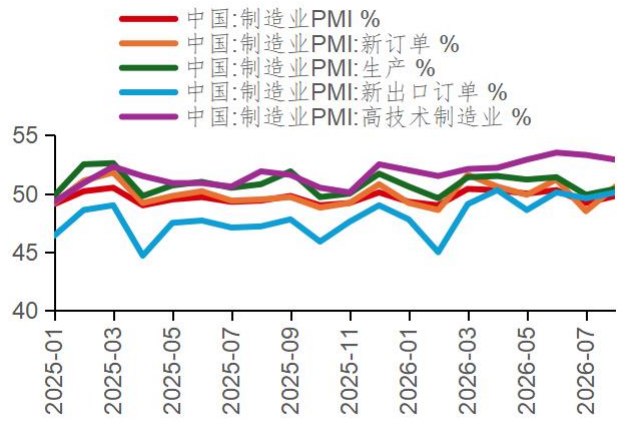
资料来源：华金证券研究所，wind

二、周度策略：A 股短期可能继续震荡筑底，长期慢牛趋势不变

短期经济和盈利可能延续修复趋势。（1）短期经济可能延续修复趋势。一是月度经济数据上，8 月制造业 PMI 由 7 月的 49.2 回升至 49.8，其中生产、新订单和新出口订单均从收缩区间回升至扩张区间，尤其是新出口订单回升较多，且新订单指数与生产指数的差自 4 月以来首次转正，显示内外需均有所回升推动生产回升，短期制造业景气度有所修复，此外 8 月高技术制造业 PMI 持续高于综合制造业 PMI 指数，显示高新技术行业制造业景气持续较高，后续来看，从制造业 PMI 这个领先指标来看，8 月制造业投资、出口、工业生产等可能有所回升。二是高频数据上，近期一二三线地产周成交同比增速持续偏弱，短期地产投资增速可能继续偏弱，而石油沥青装置、电炉开工率近期持续回升，随着重大工程建设和财政资金下拨等的加速，短期基建投资增速可能有所回升，此外，中秋国庆来临，叠加“以旧换新”等提振消费的政策不断落实，短期消

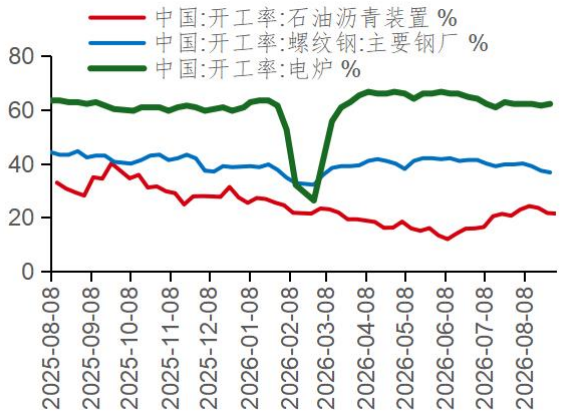
费增速也可能企稳有所回升。（2）短期企业盈利可能继续回升。一是 7 月 PPI 同比增速继续维持在 3.5%的相对高增速，在 AI 需求驱动相关小金属和化工新材料价格上行、美伊冲突等导致相关商品价格上涨、反内卷等政策驱动下后续 PPI 同比可能继续维持高增速，短期工业企业利润增速因此可能继续处于回升趋势中。二是 A 股中报已披露完，全部 A 股中报盈利同比增速达 16.7%，较一季报增速明显回升，显示短期企业盈利仍处于回升趋势中。

图 8：8 月高技术制造业 PMI 持续高于综合制造业 PMI 指数



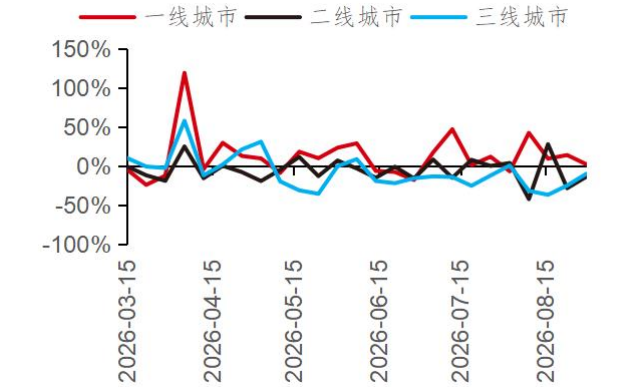
资料来源：华金证券研究所，wind

图 9：石油沥青装置、电炉开工率近期持续回升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 10：一二三线地产周成交同比增速仍偏弱



资料来源：华金证券研究所，wind

图 11：全部 A 股中报盈利同比增速较一季报增速明显回升



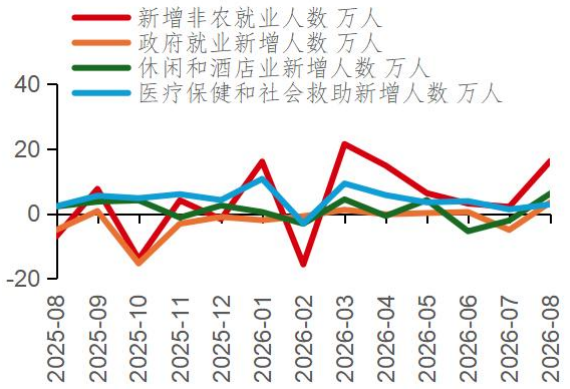
资料来源：华金证券研究所，wind

短期流动性可能维持宽松。（1）短期宏观流动性可能维持宽松。一是美国 8 月新增非农就业人数 16.2 万人，高于预期的增加 5.5 万人和 7 月的减少 2.3 万人，主要受休闲和酒店业新增就业 6.2 万人、政府就业增加 3.5 万人、医疗保健和社会救助新增就业 2.8 万人等所致，同时 6 月和 7 月新增非农就业人数合计上修 5.5 万人，叠加前期美联储主席的鹰派表态，投资者对美联储 9 月加息的预期上升，但我们认为美联储 9 月加息可能性依然不高，主要是 8 月非农就业中时薪同比增速由 7 月的 3.2%继续回落至 3.1%创新低，劳动参与率小幅回升至 61.6%继续处于低位，显示美国短期就业趋势依然较弱，此外油价继续处于高位震荡，8 月平均油价与 7 月基本持平，8 月通胀数据可能继续回落，再加上美国短期债务担忧依然较大，加息可能进一步加大利

下载日志已记录，仅供内部参考

息压力。二是尽管美联储短期紧缩担忧上升，但美国债务风险依然较高，美元短期可能维持震荡偏弱趋势，人民币汇率短期可能继续震荡偏强，海外对国内流动性宽松的掣肘较小，短期国内流动性仍可能维持宽松。（2）短期股市资金可能维持一定的流入水平。一是 2015 年以来主线震荡期间股市资金多流入，18 次震荡期间外资净流入 9 次、融资净流入 10 次，陆股通平均净流入 203.1 亿元、日均净流入 6.24 亿元，融资平均净流入 103.0 亿元、日均净流入 3.02 亿元，新发偏股型基金份额均值约 1309 亿份。二是当前来看，融资已连续三周净流出，但融资流出规模有收窄趋势，后续来看，随着 9 月中美元首可能会面、美联储加息预期一旦降温等，短期市场情绪可能企稳回升，融资、外资等股市资金可能维持一定的流入水平。

图 12：美国 8 月新增非农就业人数高于预期



资料来源：华金证券研究所，wind

图 13：投资者对美联储 9 月加息的预期上升

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/9/16	0.0%	49.8%	50.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/10/28	0.0%	35.5%	50.1%	14.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	17.7%	42.8%	32.3%	7.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	13.6%	37.0%	34.7%	13.0%	1.7%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	7.7%	26.9%	35.7%	22.4%	6.6%	0.7%	0.0%
2027/4/28	0.0%	6.9%	24.8%	34.8%	23.8%	8.3%	1.3%	0.1%
2027/6/9	0.0%	5.6%	21.4%	32.8%	25.9%	11.3%	2.7%	0.3%
2027/7/28	0.0%	5.3%	20.5%	32.2%	26.3%	12.1%	3.2%	0.5%
2027/9/15	0.0%	5.4%	20.6%	32.2%	26.2%	12.0%	3.1%	0.5%
2027/10/27	0.2%	5.7%	20.8%	32.0%	25.9%	11.8%	3.1%	0.4%
2027/12/8	0.8%	7.3%	22.0%	31.4%	24.4%	10.9%	2.8%	0.4%

资料来源：华金证券研究所，CME（注：数据统计截止至 2026/9/4）

图 14：2015 年以来主线震荡期间股市资金多流入

开始时间	结束时间	外资净流入（亿元）	融资净流入（亿元）	新成立偏股型基金份额（亿份）
2015/9/1	2015/9/10	272.67	63.81	438.08
2015/11/10	2015/11/25	163.61	279.70	1910.76
2016/2/23	2016/3/17	-2.33	-319.37	638.32
2016/3/24	2016/4/8	-690.97	880.58	296.30
2016/4/8	2016/4/14	-	-604.18	545.18
2019/1/24	2019/1/31	-	1839.61	1854.81
2020/5/20	2020/5/29	-	190.14	1004.02
2020/11/6	2020/11/20	270.00	-271.59	860.71
2020/11/30	2020/12/30	1511.92	830.45	1249.01
2021/1/22	2021/2/9	-576.48	-663.43	1077.95
2022/11/14	2022/11/28	943.96	546.38	2721.67
2022/12/5	2023/1/13	324.29	-409.70	184.27
2023/2/1	2023/2/13	484.85	-952.98	310.53
2023/3/22	2023/3/31	-89.03	166.22	1046.25
2023/4/17	2023/5/5	-73.19	83.98	1564.43
2024/3/15	2024/4/25	195.47	-154.38	1376.20
2024/11/20	2024/12/2	413.52	389.56	3539.92
2026/4/21	2026/4/28	-101.77	-40.33	2942.82

资料来源：华金证券研究所，wind

短期政策仍可能继续偏积极，外部风险可能有限。（1）短期政策仍可能积极：一是经济政策上，提振消费、加速“两重”项目建设、稳定房地产市场等政策加速落实，如《推动商品消费扩容升级的实施意见》印发、“以旧换新”第三批资金下发、放松地产融资等。二是资本市场政策上，证监会近期出台地产新模式支持政策，优化房企融资渠道，同时《私募投资基金募集监督管理办法（征求意见稿）》发布，通过进一步细化完善差异化合格投资者标准，压实私募投资基金管理人、私募投资基金销售机构等相关主体责任，显示短期严监管的趋势不变。（2）短期外部风险可能有限：一是美伊近期双方博弈以局部、阶段性扰动为主，双方仍保持克制，冲突升级的迹象不明显，同时双方仍在寻求谈判，短期仍可能谈判达成协议，油价短期冲高后有所回落，在全球需求偏弱下油价短期可能难突破上行，美伊冲突对资本市场的影响短期可能有限。二是尽管近期中美在科技等领域博弈不断，但中美高层沟通渠道维持畅通，中美双方仍在为元首会面做准备，中美关系短期仍可能维持平稳。

三、行业配置：短期均衡配置科技成长、部分消费和周期等行业。

（一）汽车、计算机、电新等科技成长行业当前 PEG 和情绪较低

当前行业中的汽车、计算机、电新等科技成长行业当前 PEG 和情绪较低。首先当前航海装备、商用车、通信设备、汽车服务、乘用车、游戏等行业 PEG 较低，分别为 0.21、0.32、0.41、0.44、0.54、0.54；其次乘用车、光伏设备、商用车、风电设备等行业成交额占比分位数较低，分别为 0.3%、4.3%、4.7%、9.1%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 15：成长二级行业中航海装备、商用车、通信设备、汽车服务、乘用车、游戏等行业 PEG 较低，乘用车、光伏设备、商用车、风电设备等行业成交额占比分位数较低

成长二级行业各指标表现									
行业	涨跌幅(%)	基本面		估值		情绪			
		预期营收增速（%）	中报盈利增速（%）	PEG	PEG历史分位数（%）	成交额占万得全A比（%）	成交额占比历史分位数（%）	换手率（%）	换手率历史分位数（%）
乘用车	-4.6%	11.7%	-7.8%	0.54	9.7%	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%
光伏设备	-27.9%	5.7%	-1350.2%	#N/A	13.8%	1.1%	4.3%	1.6%	31.9%
商用车	-11.6%	17.5%	-17.5%	0.32	29.8%	0.1%	4.7%	0.9%	2.6%
工程机械	-6.5%	14.0%	22.8%	0.82	74.6%	0.3%	7.9%	1.0%	37.6%
风电设备	-23.3%	18.7%	25.4%	0.53	39.3%	0.3%	9.1%	1.9%	41.8%
汽车服务	-2.3%	-3.6%	-6.9%	0.44	17.6%	0.0%	10.7%	1.2%	45.7%
医药商业	5.6%	3.1%	7.2%	2.16	98.8%	0.2%	11.3%	1.6%	62.2%
军工电子Ⅱ	-15.4%	15.1%	-41.7%	2.74	90.4%	0.7%	13.8%	2.0%	37.5%
中药Ⅱ	4.8%	3.0%	0.1%	2.23	64.2%	0.6%	16.6%	1.7%	58.8%
IT服务Ⅱ	-7.8%	16.3%	138.8%	6.99	96.3%	2.0%	17.5%	2.7%	39.6%
软件开发	-5.9%	10.2%	46.7%	1.41	43.5%	1.9%	18.9%	2.3%	33.1%
医疗器械	3.2%	12.3%	-17.6%	1.21	39.8%	0.8%	22.6%	1.4%	28.5%
电视广播Ⅱ	-1.2%	1.1%	-70.1%	-8.80	18.9%	0.1%	26.8%	2.0%	68.1%
计算机设备	-3.2%	16.8%	6.5%	1.04	28.2%	1.4%	26.8%	2.0%	22.7%
电池	-21.8%	45.7%	22.6%	0.40	0.9%	2.3%	32.5%	1.8%	31.2%
电机Ⅱ	-15.7%	8.3%	23.8%	3.09	95.4%	0.3%	36.3%	2.9%	46.2%
生物制品	8.9%	5.9%	-33.6%	#N/A	0.3%	0.6%	37.2%	1.4%	64.1%
轨交设备Ⅱ	1.6%	5.8%	44.7%	2.05	82.0%	0.2%	41.3%	0.7%	42.9%
汽车零部件	-8.5%	11.0%	5.6%	1.16	68.1%	2.8%	42.6%	2.0%	41.8%
游戏Ⅱ	1.8%	20.0%	74.9%	0.54	33.4%	0.8%	43.7%	3.5%	63.1%
航天装备Ⅱ	-24.5%	13.5%	-49.5%	3.39	51.3%	0.2%	44.0%	1.0%	26.8%
广告营销	-8.3%	8.8%	-2.3%	1.15	61.2%	0.7%	46.9%	3.7%	71.0%
化学制药	6.3%	7.0%	-8.3%	1.19	25.2%	2.0%	47.9%	3.0%	87.9%
医疗服务	29.4%	15.2%	43.0%	1.17	30.3%	1.1%	58.2%	2.2%	75.6%
航海装备Ⅱ	-3.7%	30.5%	135.2%	0.21	22.5%	0.4%	59.7%	2.1%	78.2%
航空装备Ⅱ	-8.7%	7.6%	-19.6%	3.15	89.4%	1.0%	60.1%	2.0%	68.5%
光学光电子	-20.2%	9.2%	92.6%	0.93	54.2%	1.9%	67.0%	2.2%	63.2%
出版	-2.5%	-1.9%	15.3%	2.12	85.6%	0.5%	68.1%	2.5%	82.8%
影视院线	0.8%	-0.1%	77.9%	4.09	90.1%	0.6%	76.1%	7.1%	96.4%
数字媒体	-2.4%	4.4%	-27.4%	5.79	96.2%	0.5%	79.6%	7.8%	96.0%
其他电子Ⅱ	-28.3%	58.9%	29.7%	0.34	23.3%	1.0%	79.8%	3.7%	58.9%
专用设备	-15.8%	9.5%	17.5%	0.98	40.9%	2.2%	79.9%	2.1%	54.5%
其他电源设备Ⅱ	-24.0%	16.9%	5.5%	0.75	43.2%	0.9%	81.5%	1.4%	30.4%
消费电子	-18.7%	38.4%	15.4%	0.59	2.2%	3.4%	81.8%	2.3%	63.3%
电网设备	-17.7%	14.2%	13.4%	0.90	27.5%	2.3%	83.3%	2.8%	67.6%
自动化设备	-22.4%	22.5%	-7.0%	1.36	56.4%	1.9%	85.7%	2.2%	44.5%
半导体	-22.2%	62.0%	37.4%	0.26	0.0%	9.6%	90.1%	2.5%	47.8%
通信设备	-33.0%	37.2%	29.2%	0.41	0.0%	6.4%	90.7%	4.1%	68.7%
元件	-28.0%	36.4%	47.3%	0.59	1.8%	4.6%	94.1%	4.2%	82.6%
地面兵装Ⅱ	-6.5%	8.9%	-2.2%	1.89	54.7%	0.6%	94.8%	6.7%	96.5%
通用设备	-16.2%	13.0%	16.6%	1.20	52.4%	3.9%	95.8%	4.2%	76.7%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/9/3，历史分位数从 2021 年开始计算）

（二）银行、食品饮料、家电、石化等红利行业当前股息率较高

当前银行、食品饮料、家电、石化等红利行业股息率较高。银行、食品饮料、家电、石化行业的股息率较高，分别为 4.1、3.9、3.8、3.2，可以考虑增加配置上述红利行业。

图 16：当前银行、食品饮料、家电、石化等红利行业当前股息率较高

证券简称	股息率(近12个月)[交易日期]最新收盘日[单位]%	市盈率PE[交易日期]最新[财务数据匹配规则]最新年报(LYR)	市净率PB(LF)[交易日期]最新收盘日[单位]倍
银行(申万)	4.1	7.5	0.5
食品饮料(申万)	3.9	21.5	3.4
家用电器(申万)	3.8	17.7	2.3
石油石化(申万)	3.2	15.9	1.4
纺织服饰(申万)	3.1	27.1	1.8
煤炭(申万)	3.1	21.5	1.5
交通运输(申万)	2.8	18.9	1.2
公用事业(申万)	2.5	19.7	1.6
建筑装饰(申万)	2.4	12.9	0.7
非银金融(申万)	2.4	10.6	1.1
轻工制造(申万)	2.1	60.1	1.8
美容护理(申万)	1.9	33.4	2.5
农林牧渔(申万)	1.7	43.4	2.6
环保(申万)	1.6	35.3	1.6
汽车(申万)	1.5	26.7	2.1
基础化工(申万)	1.4	38.2	2.2
商贸零售(申万)	1.4		1.7
建筑材料(申万)	1.3	87.0	1.5
社会服务(申万)	1.2	54.7	2.6
房地产(申万)	0.7		0.8

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/9/4）

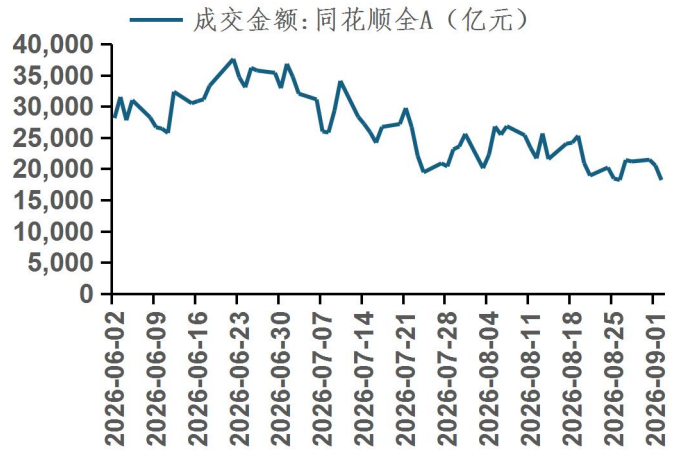
（三）短期均衡配置科技成长、部分消费和周期等行业

短期建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、计算机（AI 应用）、传媒（AI 应用、游戏）、创新药、军工（商业航天）、有色金属（小金属、贵金属）、电新（AI 电力、锂电）等；二是大金融、农业、石化、消费等基本面可能改善的蓝筹行业。（1）电子：IICIE 国际集成电路创新博览会（IC 创新博览会）将于 9 月 9 日至 11 日在深圳召开，展会以“跨界融合·全链协同，共筑特色芯生态”为主题，致力打造具备规模化效应、以应用为导向、以产品为核心的集成电路全产业链协同创新与交流合作高端展示平台。（2）通信：一是 2026 年 9 月 7 日至 8 日，第 24 届讯石光通信大会(IFOC 2026)将在深圳国际会展中心洲际酒店启幕，作为产业最具影响力的高规格会议，大会完整勾勒 AI 算力时代光通信 3.0 产业全景与技术演进蓝图；二是 2026 年 6 月集成电路产量较上年同期同比增长 20.7%。（3）计算机： 2026 中国工业计算机大会暨第二十三届学术年会（CCF ICCC 2026）将于 2026 年 9 月 11 日至 13 日在合肥召开，本次大会主题是“数智工控·合创未来”，共同探讨“工业控制数字化、智能化融合发展创造未来智能经济”。（4）传媒：亚太媒体高端论坛将于 9 月 5 日在深圳开幕，论坛以“共筑亚太共同体繁荣之路：媒体的共识与行动”为主题，将形成多项成果。（5）创新药：2026 张江药谷大会暨上海国际生物医药产业周将于 9 月 17 日至 20 日在上海举行，本届大会将进一步突出“张江药谷”品牌，链接全球创新资源，推动产业合作与项目落地。（6）军工：第十三届北京香山论坛将于 9 月 15 日至 17 日在北京举行，主题为“凝聚稳定共识、同促安全治理”，议题涵盖大国关系、局部冲突、海上通道安全、新兴技术军事应用风险及太空安全等热点。（7）有色金属：2026 年（第二十四届）中国国际铜业论坛于 9 月 8 日至 10 日在黑龙江哈尔滨召开，主题为“链韧新开局，‘铜’铸新时代”，探讨铜工业的资源安全与供应链韧性。（8）电新：9 月 3 日至 4 日以“电驱万物 融合共生”为主题的 2026 世界动力电池大会将

下载日志已记录，仅供内部参考

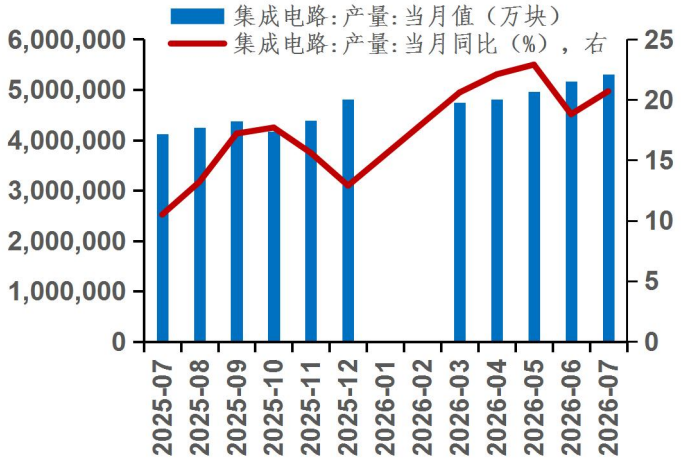
在宜宾举办，大会期间，除开幕式、全体大会等核心议程外，还将举办 8 场专题会议。（9）大金融：一是 2026 年陆家嘴论坛释放“防风险与促发展并重、严监管与赋能并行”的核心监管基调，明确实体服务方向、扩大制度型开放、试点创新业务；二是近期全 A 成交额维持高位。（10）农业：2026 世界农业科技创新大会（WAFI）将于 9 月 17 日至 19 日在北京平谷举办，大会主题为“农食系统绿色健康转型”。（11）石化：2026 石油和化工产业循环经济发展会议将于 9 月 14 至 16 日在上海举办，本次会议设置塑料循环利用创新、石油化工低碳创新技术、绿色燃料产业创新等多个会议主题，并发布《2026 中国石油化工循环经济发展蓝皮书》。（12）消费：2026 电子商务大会将于 9 月 9 日至 10 日在北京首钢国际会展中心举办，隶属 2026 年服贸会系列主题论坛，大会以数智赋能、深耕服务消费为主线，首次将服务消费设为核心主题。

图 17：全 A 成交额维持高位



资料来源：华金证券研究所，iFinD

图 18：集成电路产量回升



资料来源：华金证券研究所，iFinD（注：2026 年 1 月、2 月数据缺失）

四、风险提示

1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。

2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。

3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
办公地址：
上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层
北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层
深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn