下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

2026 年 09 月 07 日

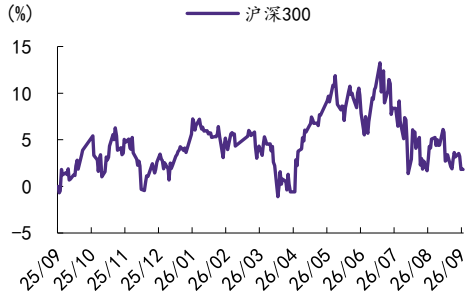
华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

海外不确定性仍存，A 股延续震荡筑底

—策略周报

分析师：杨芹芹 S1050523040001
yangqq@cfsc.com.cn
联系人：卫正 S1050124080020
weizheng2@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《沃什放鹰但 9 月加息落地仍待催化，A 股先守后攻》2026-08-31
2、《美债利率高位筑顶，A 股震荡蓄势》2026-08-24
3、《A 股震荡轮动，反弹进二退一，反转仍待三重催化》2026-08-17

投资要点

海外策略

一、海外宏观：非农爆表推升加息预期，但美国 AI 硬件逆势走强

①8 月非农大超预期，但结构有季节影响：非农增量集中在餐饮灵活用工（+5.9 万，世界杯扰动）和地方教育（+4.2 万，开学脉冲），并非微观实体的全面繁荣。

②9 月加息预期上行，9/11 CPI 至关重要：鉴于 8 月油价均价持平，且高点回落，预计 CPI 超预期概率不大。

③关注周五海外资产信号：美元涨（经济韧性）、黄金跌（加息担忧），但美债利率上行有限（可能加息抗通胀有助于美债信用重塑），美股 AI 硬件逆势走强（科技分化，宏观逆风和产业景气博弈，资金从部分软件转向 AI 硬件）。

二、海外策略：美债点位已显性价比，美股先守后攻

美债：关注 4.8%的性价比。目前市场对 12 个月内加息预期稳定在 3 次以下，4.8%的 10Y 美债利率仍是可配置点位。

美股：先守后攻，结构分化，维持有业绩支撑的科技成长和防御哑铃配置，等待 9/17 FOMC 会议后的情绪修复。

黄金：短期承压，波动放大，中长期配置价值仍存，**推荐逢低配置。**

国内策略

一、国内宏观：第二批特别国债注资落地，存量政策发力

①第二批特别国债注资落地：从 2025 年 5000 亿专项补银行，到 2026 年 3000 亿扩围保险+政策性金融，首次将保险纳入财政直接注资，表明存量政策加快发力，旨在前置防风险，筑牢金融安全底线，并打开信用与权益配置空间，做大 “耐心资本”。

二、A 股策略：延续震荡筑底，等待中下旬催化

大势研判：震荡筑底。海外 9 月地缘局势和联储加息不确定性仍存，市场交易反复。A 股震荡调整，成交和拥挤度快速降温，ETF 逆势托底，融资再度卖出，整体偏谨慎，等待 9 月中下旬催化。

行业选择：均衡配置，关注三大方向

①政策发力（大金融注资，利好银行和非银等）；

策略研究

下载日志已记录，仅供内部参考

②科技景气（PCB、光模块、液冷、存储、国产算力等）；

③通胀共振（能源、农业、化工等）。

周度复盘

市场表现：全 A 指数震荡下行，双创领跌，微盘独涨，传媒、银行、农业涨幅居首，电子、有色、建材跌幅居前。

资金情绪：成交延续小幅降温，拥挤度大幅降温至 45%关键阈值下方，债 ETF 增配趋势延续

（1）成交情况：A 股市场成交小幅降温，5MA 成交降至 1.97 万亿，**行业轮动速率周线放缓但月线反弹。TOP5%拥挤度指标大幅降温，周环比-3.5pcts 至 43.8%，**TMT 板块拥挤度同样大幅降温至 33.2%，行业集中度传媒、计算机、军工提升显著，主题热点再度轮动，AI 硬件多数延续降温，轮动至 AI 应用、数字货币、超硬材料等。

（2）流向动态：股票 ETF 延续净流入且小幅放量，宽基与行业主题分歧消除，债 ETF 增配延续；融资转向小幅净卖出

①股票型 ETF 净流入（净流入 107 亿），**宽基**（净流入 139 亿）**与行业主题**（净流入 26 亿）**转向同向，**行业主题增配半导体、创新药，减配煤炭、证券，债券型 ETF 净流入延续（净流入 129 亿）；

②截止至 9 月 3 日，**融资小幅净卖出**（净卖出 27 亿），**融资买入占比回落接近-2σ线，**通信、电子减配居前。

风险提示

国内政策不及预期；海外地缘政治扰动。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1、 市场复盘 5
1.1、 涨跌表现：全面回调，双创领跌，微盘独涨 5
1.2、 估值表现：电子估值处历史相对高位 6
2、 资金情绪 7
2.1、 交易活跃度：成交小幅降温，行业轮动周线放缓但月线反弹，TOP5%拥挤度降温至 45%阈值下方 7
2.2、 恐慌情绪：国内外同步小幅升温 10
2.3、 内资：股票 ETF 延续净流入且小幅放量，债 ETF 增配趋势延续；融资转向小幅净卖出 10
2.4、 外资：活跃度延续小幅降温，十大活跃股聚焦电子、通信、电力 12
3、 风险提示 14

图表目录

图表 1：本周全 A 震荡下行，双创领跌，微盘独涨 5
图表 2：本周传媒、银行、农业涨幅居首，电子、有色、建材跌幅居前 5
图表 3：综合、农业、建材、轻工、煤炭、钢铁、电子、建筑装饰行业本周 PE-TTM 水平达十年历史高位 6
图表 4：电子行业本周估值水平处十年历史高位 6
图表 5：A 股市场成交活跃度本周快速降温 7
图表 6：A 股领涨行业轮动速率本周周线放缓月线反弹 7
图表 7：A 股成交额前 5%股票成交拥挤度本周大幅降温 8
图表 8：TMT 板块成交拥挤度本周同样大幅降温 8
图表 9：本周有色、非银、机械集中度提升显著，通信、有色、农业等拥挤度已至历史高分位8
图表 10：收盘价创新高比例本周银行、煤炭、农业行业居前 8
图表 11：A 股年内热门交易主题本周 AI 硬件多数延续降温，轮动至 AI 应用、数字货币、超硬材料等9
图表 12：本周热门主题拥挤度两年历史分位趋势 9
图表 13：国内恐慌情绪本周小幅升温 10
图表 14：海外恐慌情绪本周小幅升温 10
图表 15：股票+混合型基金新发本周小幅回暖 11
图表 16：股票型 ETF 资金本周延续净流入且小幅放量 11
图表 17：本周规模、债券型 ETF 净流入持续居首 11
图表 18：本周规模 ETF 双创净流入居首 11
图表 19：本周行业主题 ETF 减配煤炭、证券，增配半导体、创新药板块 11
图表 20：融资资金本周转向小幅净卖出 12
图表 21：融资买入占比本周回落接近-2σ 线 12
图表 22：融资行业配置本周机械、化工、建材增配居首，通信、电子、医药减配居前 12
图表 23：北向资金成交占比本周延续反弹 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 24：北向十大活跃股本周聚焦电子、通信、电力 13

下载日志已记录，仅供内部参考

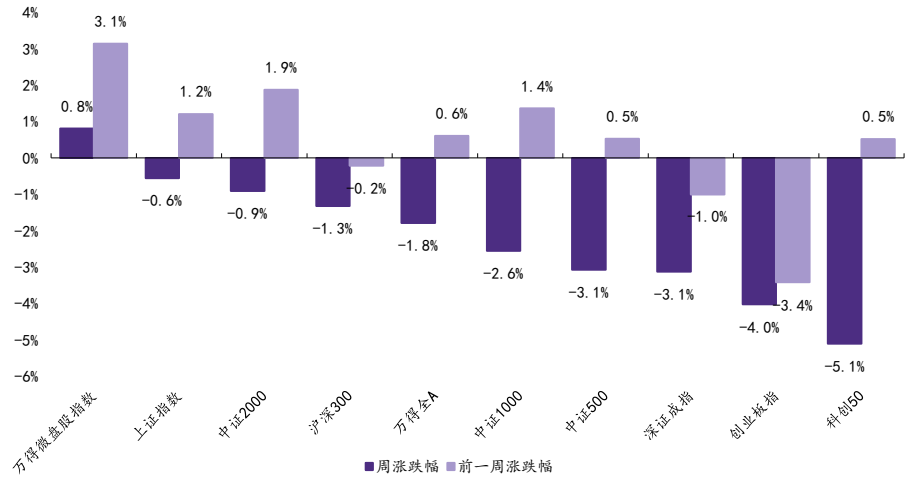
1、 市场复盘

1.1、 涨跌表现：全面回调，双创领跌，微盘独涨

本周全 A 指数震荡下行，双创领跌，微盘独涨，万得微盘股指数唯一上涨，科创 50、创业板指、深证成指跌幅居前。万得微盘股指数上涨 0.8%，科创 50、创业板指、深证成指分别下跌 5.1%、4.0%、3.1%。

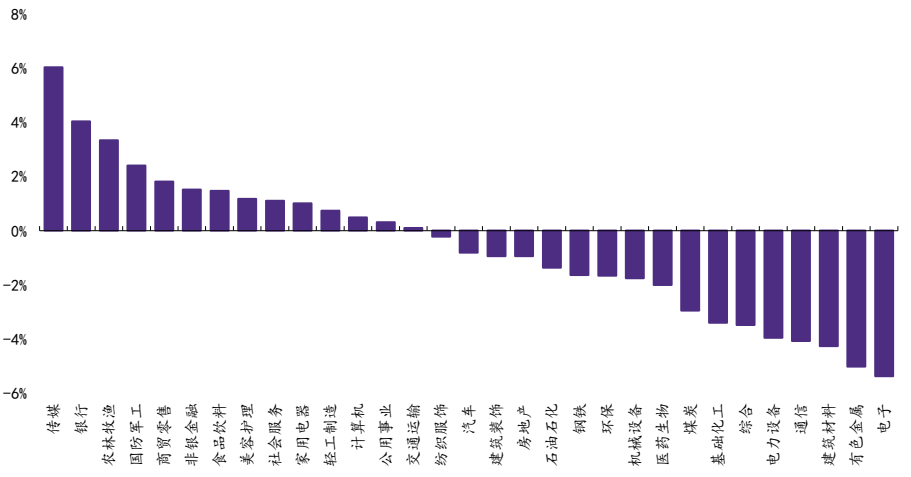
本周行业涨跌，传媒、银行、农业涨幅居首，电子、有色、建材跌幅居前。传媒、银行、农林牧渔、国防军工、商贸零售行业上涨幅度居首，分别上涨 6.0%、4.0%、3.3%、2.4%、1.8%；电子、有色金属、建筑建材、通信、电力设备行业下跌幅度居前，分别下跌 5.4%、5.0%、4.3%、4.1%、4.0%。

图表 1：本周全 A 震荡下行，双创领跌，微盘独涨



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：本周传媒、银行、农业涨幅居首，电子、有色、建材跌幅居前



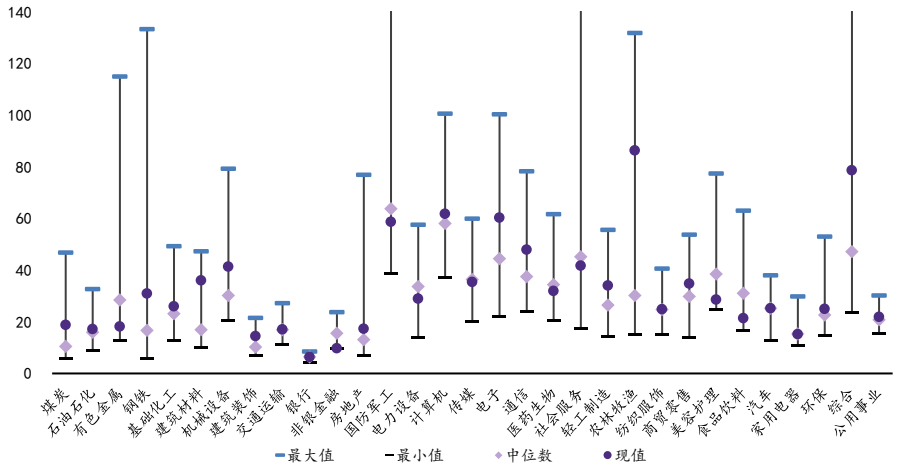
资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2、 估值表现：电子估值处历史相对高位

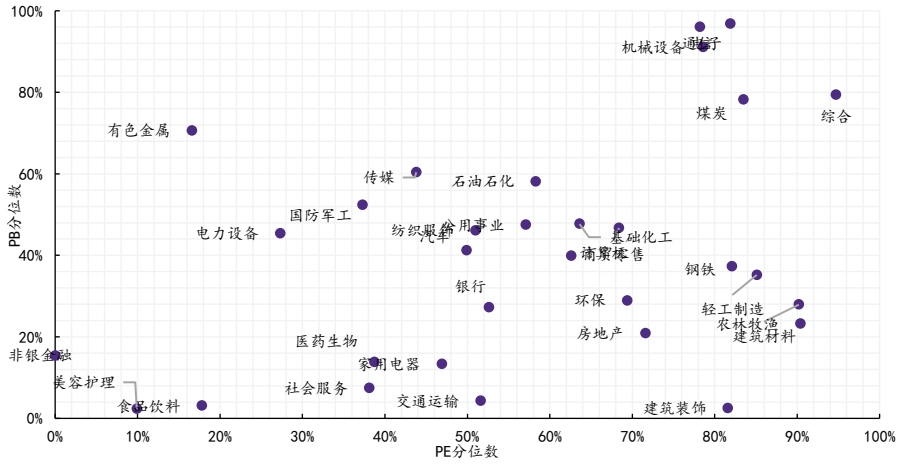
本周行业估值，电子行业在 PE、PB 十年历史分位均接近极值高位。PE-TTM 十年历史分位超越 80%的行业包括综合、农林牧渔、建筑材料、轻工制造、煤炭、钢铁、电子、建筑装饰，PE-TTM 分别达 78.7X、86.3X、35.9X、34.0X、18.8X、30.9X、60.3X、14.5X；PB-LF 十年历史分位超越 80%的行业包括电子、通信、机械设备，PB-LF 分别达 6.0X、5.6X、3.2X。

图表 3：综合、农业、建材、轻工、煤炭、钢铁、电子、建筑装饰行业本周 PE-TTM 水平达十年历史高位



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：电子行业本周估值水平处十年历史高位



资料来源：Wind，华鑫证券研究

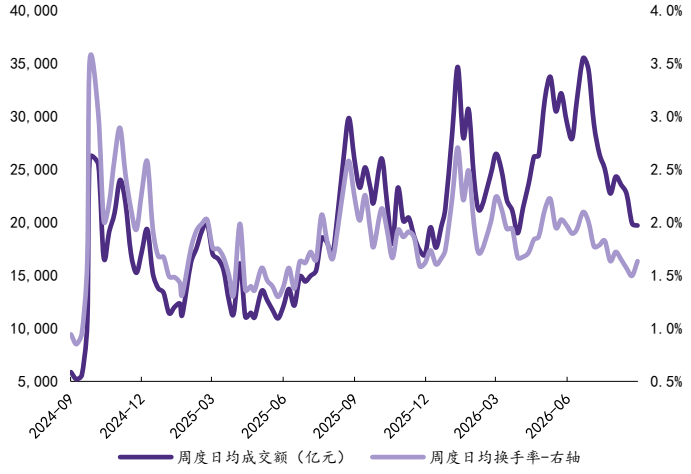
下载日志已记录，仅供内部参考

2、 资金情绪

2.1、 交易活跃度：成交小幅降温，行业轮动周线放缓但月线反弹，TOP5%拥挤度降温至45%阈值下方

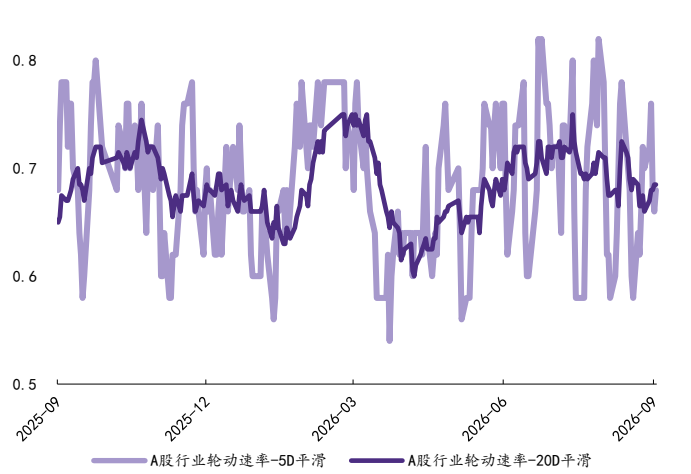
本周A股市场成交活跃度小幅降温，行业轮动速率周线放缓但月线反弹。万得全A日均成交额为1.97万亿元，环比下降194.2亿元；日均换手率为1.63%，环比提升0.14pcts。A股领涨行业轮动速率指标，5日平滑值反转下降，但20日平滑值开启反弹，行业轮动速率周线放缓但月线反弹。

图表5：A股市场成交活跃度本周快速降温



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表6：A股领涨行业轮动速率本周周线放缓月线反弹

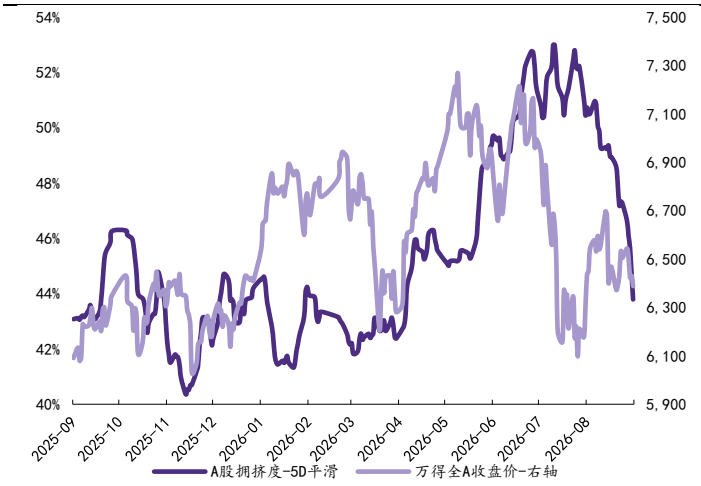


资料来源：Wind，华鑫证券研究

本周A股TOP5%拥挤度降温至45%阈值下方，TMT板块拥挤度同样大幅降温，传媒、计算机、军工交易集中度提升显著，农业、建材、化工两年历史分位居前，银行、煤炭、农业创新高比例领先。A股成交额前5%的股票周度总成交占比为43.8%，环比下降3.5pcts，热门交易标的拥挤度大幅降温至关键阈值45%下方。TMT板块成交占比为33.2%，环比下降2.6pcts，科技板块拥挤度同样大幅降温。传媒、计算机、国防军工、房地产、农林牧渔业集中度环比提升幅度领先，周度成交占比分别达78.6%、16.5%、29.1%、63.1%、98.0%的两年历史分位水平。电子、有色金属、医药生物、通信、电力设备行业集中度降温居前。农林牧渔、建筑材料、基础化工、煤炭、石油石化、电子行业周度成交占比超越80%的两年历史分位水平。周度股票任一日收盘价创近250日新高的比例，代表行业周度热度，银行、煤炭、农林牧渔、纺织服饰、美容护理行业比例居首，分别为19.0%、9.1%、4.4%、3.7%、3.1%。

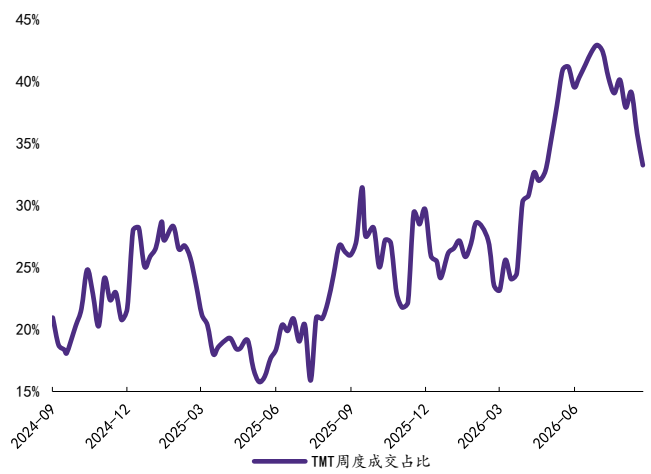
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：A 股成交额前 5%股票成交拥挤度本周大幅降温



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：TMT 板块成交拥挤度本周同样大幅降温



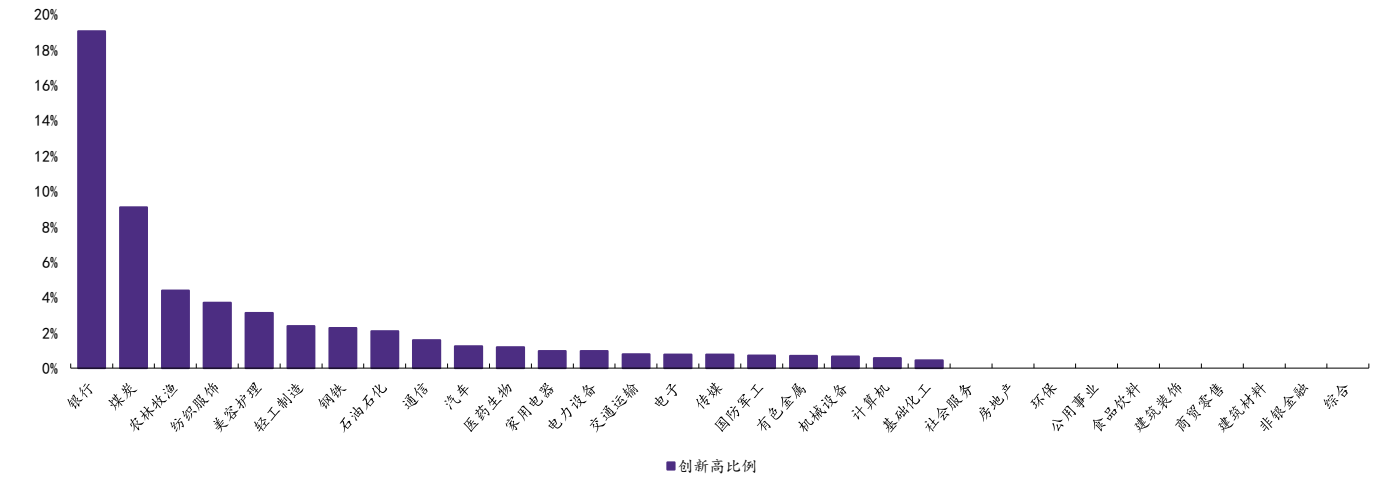
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：本周有色、非银、机械集中度提升显著，通信、有色、农业等拥挤度已至历史高分位

行业		本周成交占比	上周成交占比	成交占比环比	拥挤度两年分位
上游资源	煤炭	0.89%	0.73%	0.16%	88.3%
	石油石化	0.98%	0.88%	0.10%	85.4%
	有色金属	5.80%	7.62%	-1.81%	62.1%
	钢铁	0.35%	0.38%	-0.03%	10.6%
	基础化工	5.94%	5.53%	0.41%	90.2%
中游制造	建筑材料	1.43%	1.20%	0.23%	92.2%
	机械设备	7.84%	7.58%	0.26%	68.9%
	建筑装饰	1.25%	1.26%	-0.01%	9.7%
	交通运输	1.23%	1.11%	0.12%	39.8%
大金融	银行	1.80%	1.43%	0.36%	66.9%
	非银金融	2.53%	2.25%	0.28%	36.8%
	房地产	1.18%	0.72%	0.46%	63.1%
成长	国防军工	2.63%	1.90%	0.74%	29.1%
	电力设备	6.91%	7.15%	-0.24%	19.4%
	计算机	5.89%	4.75%	1.14%	16.5%
	传媒	3.47%	1.44%	2.03%	78.6%
	电子	22.69%	25.68%	-2.99%	81.5%
	通信	7.05%	8.65%	-1.60%	73.7%
下游消费	医药生物	5.31%	7.03%	-1.71%	55.3%
	社会服务	0.72%	0.57%	0.15%	38.8%
	轻工制造	1.01%	0.78%	0.22%	39.8%
	农林牧渔	1.89%	1.45%	0.44%	98.0%
	纺织服饰	0.68%	0.62%	0.05%	48.5%
	商贸零售	1.06%	0.72%	0.34%	32.0%
	美容护理	0.18%	0.19%	-0.01%	33.9%
	食品饮料	1.48%	1.32%	0.16%	39.8%
	汽车	2.98%	2.58%	0.40%	12.6%
	家用电器	0.96%	0.93%	0.02%	11.6%
公用	环保	0.77%	0.72%	0.06%	27.1%
	综合	0.16%	0.16%	0.00%	24.2%
	公用事业	1.74%	1.71%	0.03%	46.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：收盘价创新高比例本周银行、煤炭、农业行业居前



资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

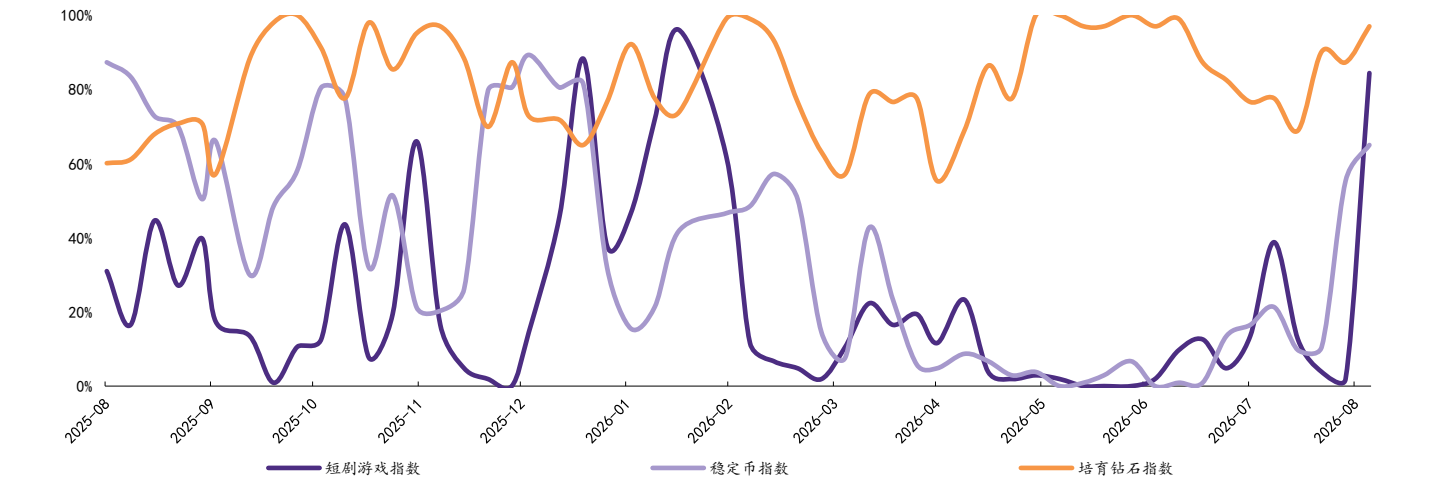
本周 A 股年内热门交易主题，主题热点再度轮动，AI 硬件多数延续降温，轮动至 AI 应用、数字货币、超硬材料等。涨跌幅方面，AI 应用、数字货币、超硬材料、保险、航运主题周度涨幅领先，分别上涨 10.2%、6.5%、6.3%、6.0%、4.0%；半导体设备、覆铜板、先进封装、锂电电解液、锂矿主题周度跌幅居前，分别下跌 7.6%、7.6%、6.4%、6.4%、6.3%。成交活跃度方面，AI 应用、超硬材料、玻纤、煤炭、保险主题升温显著，光模块、存储、光芯片、锂矿、先进封装主题降温居前。周度拥挤度近两年历史分位超越 95%水平的主题包括超硬材料、覆铜板、玻纤。

图表 11：A 股年内热门交易主题本周 AI 硬件多数延续降温，轮动至 AI 应用、数字货币、超硬材料等

主题指数	代码	周涨跌幅	月涨跌幅	周成交占比环比	周成交占比两年历史分位	周成交占比近一年趋势
短剧游戏指数	8841742.WI	10.16%	2.98%	0.9%	84.4%	
稳定币指数	8841912.WI	6.52%	7.66%	0.1%	65.0%	
培育钻石指数	8841557.WI	6.33%	5.25%	0.2%	97.0%	
煤炭开采精选指数	8841358.WI	-4.29%	-6.22%	0.1%	87.3%	
保险精选指数	8841413.WI	6.04%	4.75%	0.1%	86.4%	
CRO指数	8841421.WI	-2.35%	-1.96%	-0.3%	82.5%	
光电路交换机(OCS)指数	8841924.WI	-3.14%	-6.58%	-0.2%	86.4%	
航运精选指数	8841436.WI	4.05%	3.51%	0.0%	94.1%	
光模块(CPO)指数	8841258.WI	-4.48%	-6.19%	-1.6%	86.4%	
覆铜板指数	884789.WI	-7.61%	-10.74%	-0.2%	96.1%	
光芯片指数	8841892.WI	-5.96%	-7.42%	-0.9%	79.6%	
玻璃纤维指数	8841043.WI	-5.26%	-6.68%	0.2%	95.1%	
存储器指数	8841241.WI	-5.22%	-6.97%	-0.9%	83.4%	
半导体设备指数	8841321.WI	-7.63%	-8.90%	-0.2%	84.4%	
玻璃基板指数	8841936.WI	-5.87%	-8.19%	-0.1%	85.4%	
锂矿指数	884785.WI	-6.33%	-5.85%	-0.4%	55.3%	
锂电电解液指数	884894.WI	-6.39%	-5.05%	-0.1%	51.4%	
先进封装指数	8841297.WI	-6.43%	-8.32%	-0.3%	83.4%	

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：本周热门主题拥挤度两年历史分位趋势



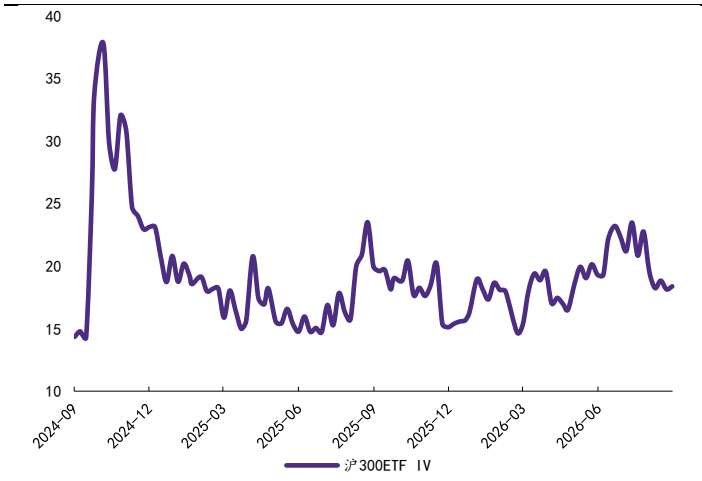
资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2、 恐慌情绪：国内外同步小幅升温

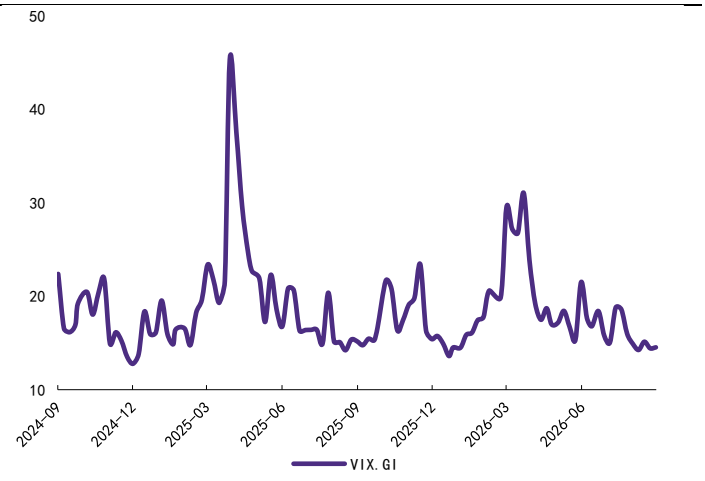
本周恐慌情绪国内外同步小幅升温。国内沪深 300ETF 周度隐含波动率为 18.38，环比提升 1.30%，国内恐慌情绪小幅升温。海外 VIX 指数为 14.53，环比提升 0.69%，海外恐慌情绪小幅升温。

图表 13：国内恐慌情绪本周小幅升温



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：海外恐慌情绪本周小幅升温



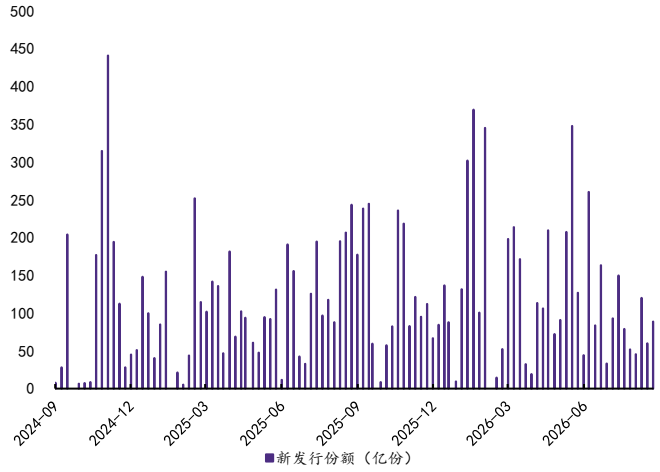
资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.3、 内资：股票 ETF 延续净流入且小幅放量，债 ETF 增配趋势延续；融资转向小幅净卖出

公募资金：本周股票+混合型基金新发小幅回暖，股票型 ETF 延续净流入且小幅放量，宽基与行业主题分歧消除，债券型 ETF 净流入持续靠前。股票型基金周度新发 33.44 亿份，混合型基金周度新发 55.33 亿份，周度新发规模环比提升 28.77 亿份，基金新发小幅回暖。股票型 ETF 资金延续净流入且小幅放量，周度净流入 107.36 亿元，宽基与行业主题分歧消除。规模指数 ETF 净流入居首，周度净流入 138.56 亿元，其中科创 50、创业板指净流入显著居首。策略、行业指数 ETF 净流出居前，周度分别净流出 62.33、55.23 亿元。行业主题 ETF 整体增配半导体板块、创新药主题，减配煤炭、证券主题。债券型 ETF 净流入持续居第二位，周度净流入 129.18 亿元。

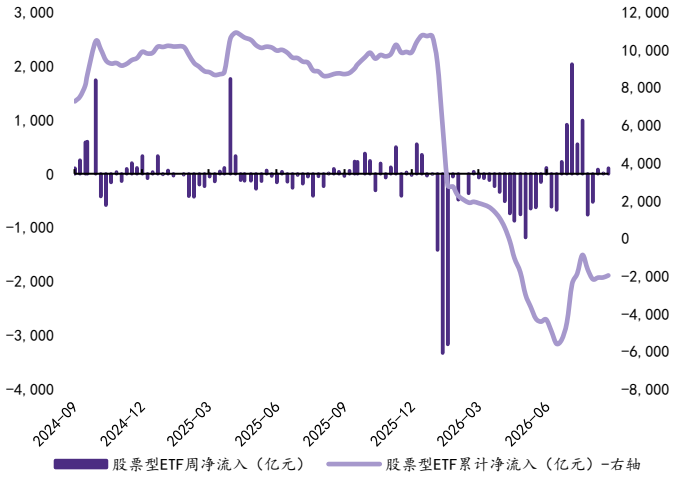
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 15：股票+混合型基金新发本周小幅回暖



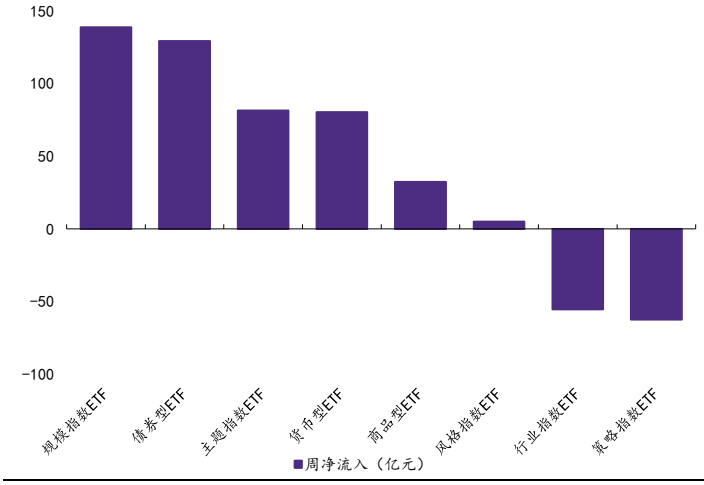
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 16：股票型 ETF 资金本周延续净流入且小幅放量



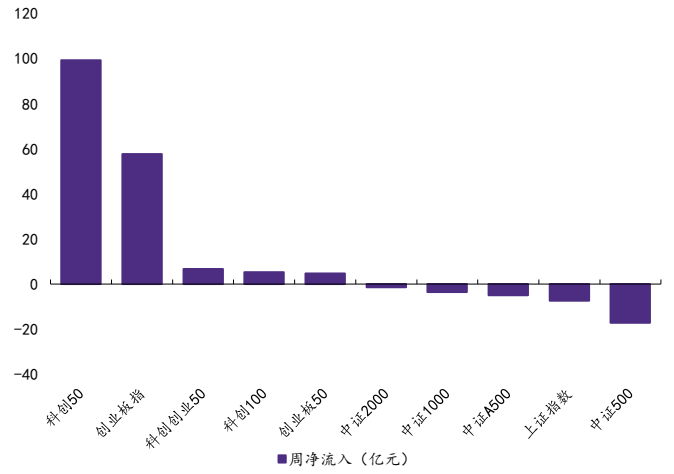
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 17：本周规模、债券型 ETF 净流入持续居首



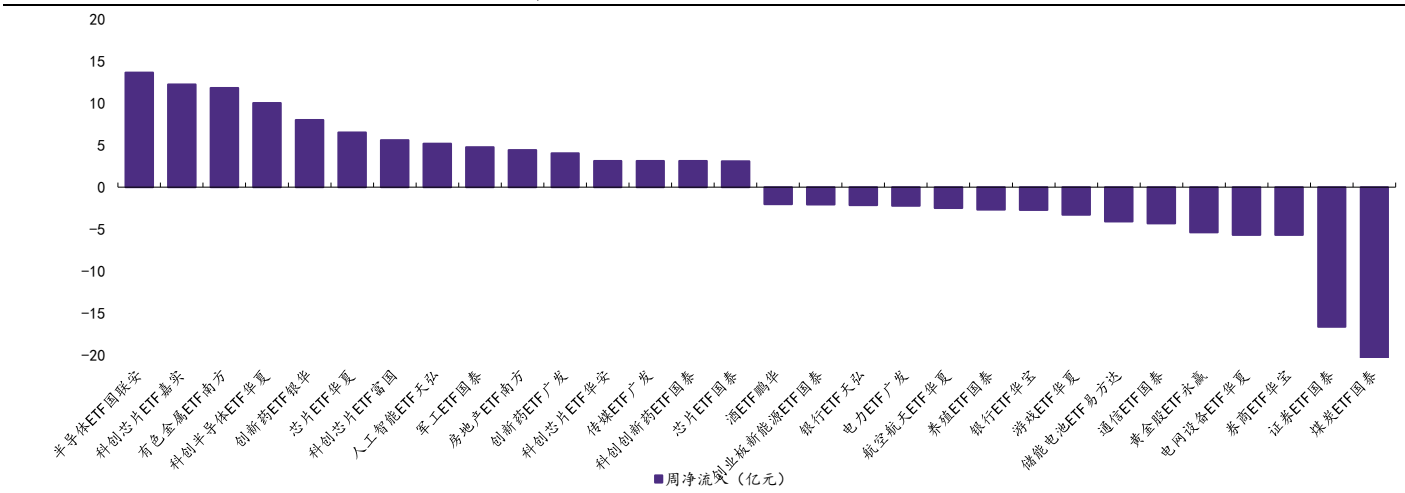
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 18：本周规模 ETF 双创净流入居首



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 19：本周行业主题 ETF 减配煤炭、证券，增配半导体、创新药板块

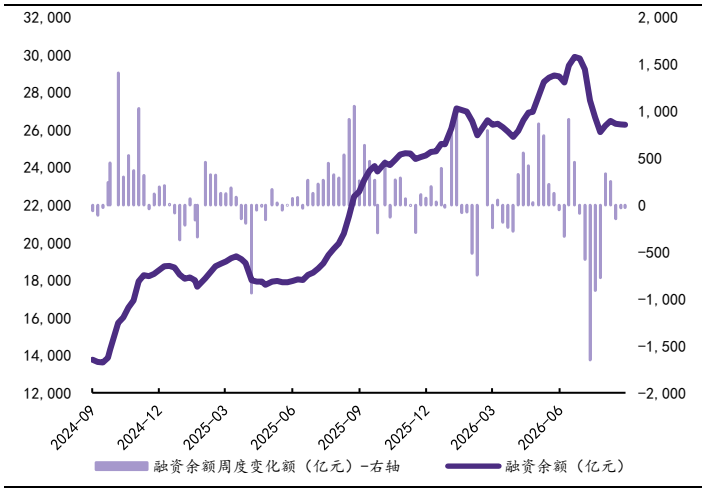


资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

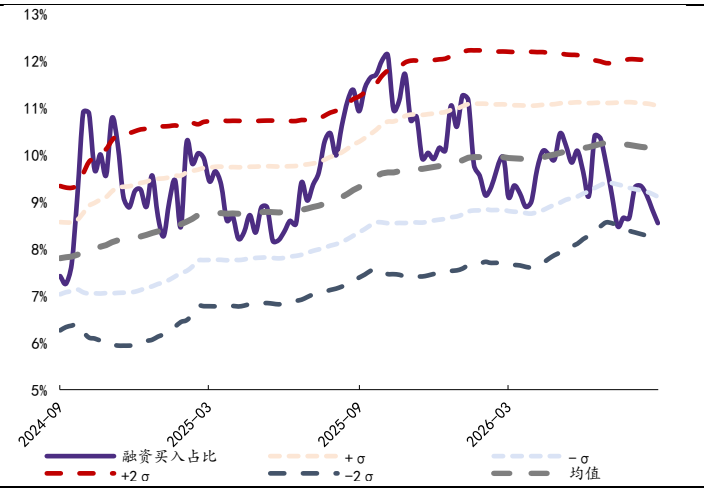
融资资金：本周转向小幅净卖出，融资买入占比回落接近年滚动-2σ线，机械、化工、建材增配居首，通信、电子、医药减配居前。截止至 9 月 3 日，融资余额为 2.63 万亿元，环比净卖出 27.07 亿元。融资买入周度占比为 8.54%，环比下降 0.30pcts，已逐步接近年滚动-2σ线。融资资金周度行业配置，机械设备、基础化工、建筑建材、电力设备、房地产增配居首，通信、电子、医药生物、非银金融、有色金属行业减配居前。

图表 20：融资资金本周转向小幅净卖出



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 21：融资买入占比本周回落接近-2σ线



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 22：融资行业配置本周机械、化工、建材增配居首，通信、电子、医药减配居前

行业	融资净买入（亿元）	融资买入占比	融资余额（亿元）	融资余额近一月趋势	行业	融资净买入（亿元）	融资买入占比	融资余额（亿元）	融资余额近一月趋势
机械设备	15.6	6.9%	1524.6		轻工制造	0.5	3.2%	123.5	
基础化工	15.3	7.0%	1168.6		美容护理	0.5	7.0%	57.4	
建筑材料	7.4	7.1%	188.7		综合	0.2	5.9%	57.6	
电力设备	7.0	7.4%	2112.6		环保	0.1	6.0%	219.7	
房地产	6.2	7.8%	290.1		交通运输	0.0	7.6%	390.0	
石油石化	5.5	7.3%	204.9		家用电器	-0.9	5.2%	305.4	
传媒	4.6	7.3%	496.0		公用事业	-1.7	6.1%	526.3	
农林牧渔	2.8	6.6%	256.1		银行	-2.0	8.8%	694.9	
煤炭	2.6	6.9%	114.8		国防军工	-2.8	8.2%	811.7	
食品饮料	2.5	5.9%	491.9		计算机	-3.1	7.7%	1579.7	
钢铁	1.3	8.7%	164.6		有色金属	-5.7	8.6%	1475.3	
社会服务	1.3	4.4%	113.6		非银金融	-13.0	10.4%	1879.3	
纺织服饰	1.2	3.2%	65.4		医药生物	-15.5	7.2%	1523.7	
建筑装饰	0.9	6.5%	382.4		电子	-37.6	8.3%	5134.9	
商贸零售	0.7	5.1%	218.8		通信	-39.5	8.7%	1472.0	
汽车	0.6	6.9%	1005.7						

资料来源：Wind，华鑫证券研究

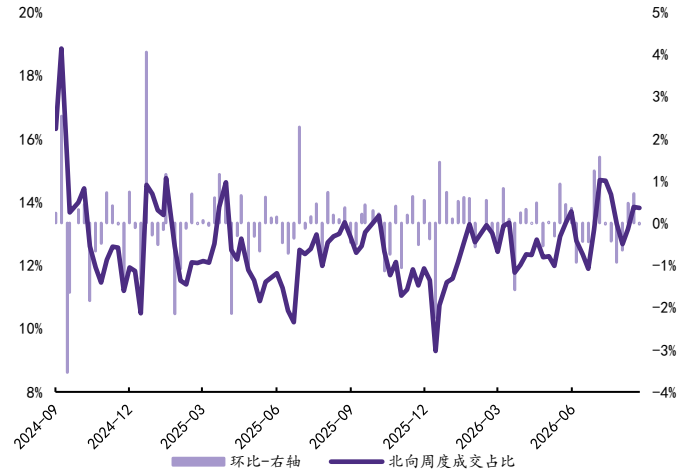
2.4、外资：活跃度延续小幅降温，十大活跃股聚焦电子、通信、电力

北向资金：本周成交活跃度延续小幅降温，十大活跃股聚焦电子、通信、电力。北向资金周度成交占比为 13.82%，环比下降 0.03pcts，同时北向成交实际体量再度小幅回落。

下载日志已记录，仅供内部参考

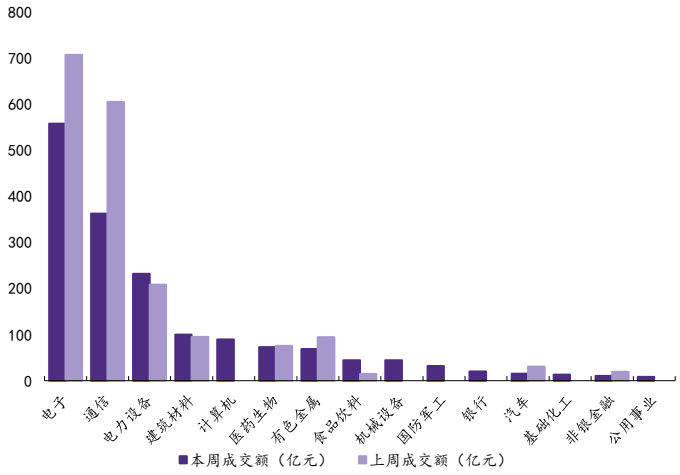
周度十大活跃股成交额聚焦于电子、通信、电力设备、建筑材料、计算机行业。

图表 23：北向资金成交占比本周延续反弹



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 24：北向十大活跃股本周聚焦电子、通信、电力



资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

3、 风险提示

（1）国内政策不及预期

（2）海外地缘政治扰动

下载日志已记录，仅供内部参考

宏观策略组介绍

杨芹芹：经济学硕士，8 年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

卫正：宏观策略组组员，金融硕士，2024 年 8 月入职华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	＞ 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	＜ -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	＞ 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	＜ -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

下载日志已记录，仅供内部参考

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。