下载日志已记录，仅供内部参考

节前对 A 股的思考

2026 年 09 月 20 日

核心观点

- **本周 A 股行情：**（1）本周（9 月 14 日-9 月 18 日），A 股市场震荡修复，主要宽基指数多数收涨。全 A 指数上涨 1.70%，科创 50 涨幅最大，达到 6.39%，中证 1000、北证 50 涨幅也均超过 2%，仅沪深 300 和上证 50 小幅收跌。（2）从风格来看，本周小盘风格相对占优，成长风格表现领先，金融和稳定风格相对承压。（3）从行业来看，本周一级行业表现分化，电子、通信、房地产涨幅靠前，石油石化、农林牧渔、煤炭跌幅居前。
- **本周资金流向：**（1）市场成交活跃度延续下降。本周日均成交额为 18100 亿元，较上周下降 829.33 亿元；日均换手率为 1.3804%，较上周下降 0.17 个百分点。（2）截至周四，两融余额为 26390.92 亿元，较上周上升 74.67 亿元，其中融资余额上升 72.65 亿元。（3）9 月 10 日至 9 月 16 日，全球基金对 A 股净流量 15.95 亿美元（前值 6.57 亿美元），净流入规模进一步扩大；其中，海外基金净流量 2.91 亿美元（前值-1.60 亿美元），由净流出转为净流入。
- **本周估值变动：**全 A 指数 PE(TTM)估值较上周上升 0.94%至 21.50 倍，处于 2010 年以来 80.07%分位数；PB(LF)估值上涨 1.10%至 1.84 倍，处于 2010 年以来 49.74%分位数。全 A 股债利差为 2.9693%，位于 3 年滚动均值（3.2572%）-0.50 倍标准差附近，处于 2010 年以来 60.01%分位数水平。
- **A 股市场投资展望：**下周起 A 股市场将接连迎来中秋、国庆两个假期，跨长假风险溢价叠加三季度末机构考核约束，市场或延续震荡与轮动行情。目前来看，一方面，此前扰动市场的外部因素中，海外利率的影响边际弱化，地缘尾部风险与能源通胀影响仍反复；另一方面，中美互动、国内政策和科技产业趋势的积极预期逐渐积累。除了季节性因素外，我们认为后续影响市场表现的关键因素正从外围风险的部分消化逐步转向上述积极因素能否形成接力。具体来看，短期主要关注：（1）美联储 9 月加息落地，前期围绕货币政策的不确定性阶段性下降但风险尚未出清，市场进入政策预期、产业景气与外围扰动的重定价阶段。（2）中美经贸磋商。商务部确认何立峰副总理将于 9 月 19 日-23 日率团赴美与美方举行经贸磋商。双方在关键领域磋商释放的信号将影响人民币资产整体风险溢价以及出口链、科技等相关产业。（3）国内稳增长政策预期。我国经济仍呈现生产端较强、消费和投资端偏弱的分化特征，后续扩内需、稳增长政策预期仍然值得期待。（4）AI 产业趋势。9 月 21 日将举行 AICC 人工智能计算大会，AI 产业趋势有望延续并进一步向高速互联、光通信、服务器、存储、算力调度、数据中心等环节扩散。**下周关注以下事件：**（1）贸易上，9 月 19—23 日何立峰副总理率团赴美，中美经贸磋商成果将影响市场风险偏好。（2）利率环境上，我国将公布 9 月 LPR，此外美联储官员讲话及欧美标普 PMI 等数据也可关注。（3）地缘上，联合国大会高级别周的地缘与能源安全表态。（4）产业上，AICC、云栖大会等或带来 AI 产业新的边际变化。
- **配置机会：**关注三条主线：一是科技成长精选。近期产业会议密集叠加外部扰动边际收敛，重点关注半导体及先进封装、光通信产业链、AI 算力产业链等高景气及业绩可验证方向。二是政策预期。后续政策加码预期仍存，“六张网”为重要抓手，关注电网、储能/电力配套、建材、工程机械等环节。三是红利底仓。海外高利率和能源风险尚未出清，金融、公用事业、煤炭等仍具配置价值。
- **风险提示：**外部不确定性风险；政策不及预期风险；市场情绪不稳定及流动性持续调整风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

王雪莹

☎：（010）80927721

✉：wangxueying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525060003

袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526080003

相关研究

2026-09-15，2026 中报全景：A 股基本面深度扫描

2026-07-30，动能转换提速、政策合力加码、市场韧性重塑—— 7 月政治局会议释放三大关键信号

2026-07-30，7 月 FOMC 会议点评：三票转鹰，市场走在美联储前面?

2026-07-27，强基织网，稳中育新——“六张网”的政策逻辑与投资主线

2026-07-22，公募基金 2026Q2 持仓有哪些看点?

2026-07-19，一张表看中报业绩预期

2026-07-17，逐新而行，循势而兴—2026 年大类资产中期投资展望

2026-06-20，洼地迷局，长坡蓄力—2026 年港股中期投资展望

2026-06-18，向新求质，驭势而行——2026 年 A 股中期投资展望

2026-05-19，金融板块怎么看：是否偏离了β属性?

2026-05-15，恒生科技“掉队”拆解：困兽还是潜龙?

2026-05-13，创业板还有多少上行的空间？——创新高背后的逻辑

2026-05-04，五一假期期间哪些事件值得关注?

2026-05-03，财报会说话：A 股基本面全景扫描

2026-05-01，黑金之殇：高油价冲击下行业生存法则与投资映射

2026-04-28，解码 4 月中央政治局会议精神：风向往哪吹?

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

一、 本周行情回顾 3
（一） 指数行情 3
（二） 资金流向 4
（三） 估值变动 7
二、 A 股市场投资展望 10
三、 风险提示 11

下载日志已记录，仅供内部参考

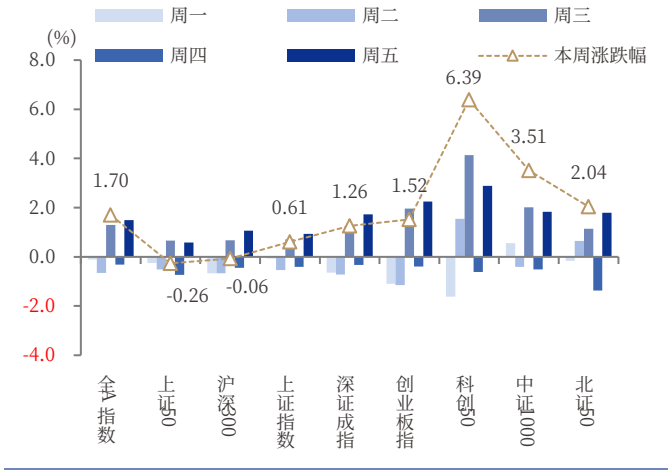
一、本周行情回顾

（一）指数行情

本周（2026 年 9 月 14 日-9 月 18 日，下同），A 股市场震荡修复，主要宽基指数多数收涨，科技方向领跑。全 A 指数上涨 1.70%，上证指数上涨 0.61%，科创 50 大涨 6.39%，中证 1000、北证 50 涨幅也居前，均超过 2%，而沪深 300 和上证 50 则分别小幅下跌 0.06%、0.26%。周初市场延续谨慎震荡，8 月经济数据显示工业生产有所加快，但消费、投资仍偏弱。周四美联储 9 月加息 25BP 靴子落地，A 股调整幅度有限，显示部分海外风险因素已在前期市场定价中有所反映。周五市场放量反弹，华为全联接大会带来产业催化，叠加人民币对美元汇率升破 6.7 以及中美新一轮经贸磋商日期确定，市场风险偏好修复，科技成长表现领先。

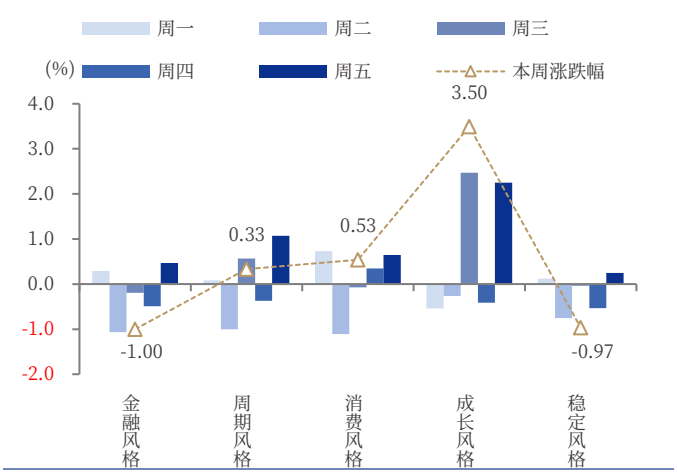
从风格来看，本周小盘风格相对占优，中证 1000（+3.51%）表现好于沪深 300（-0.06%）；五大风格指数中，成长风格表现领先，上涨 3.50%，金融、稳定风格相对承压，分别下跌 1%、0.97%。

图1：本周主要宽基指数涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

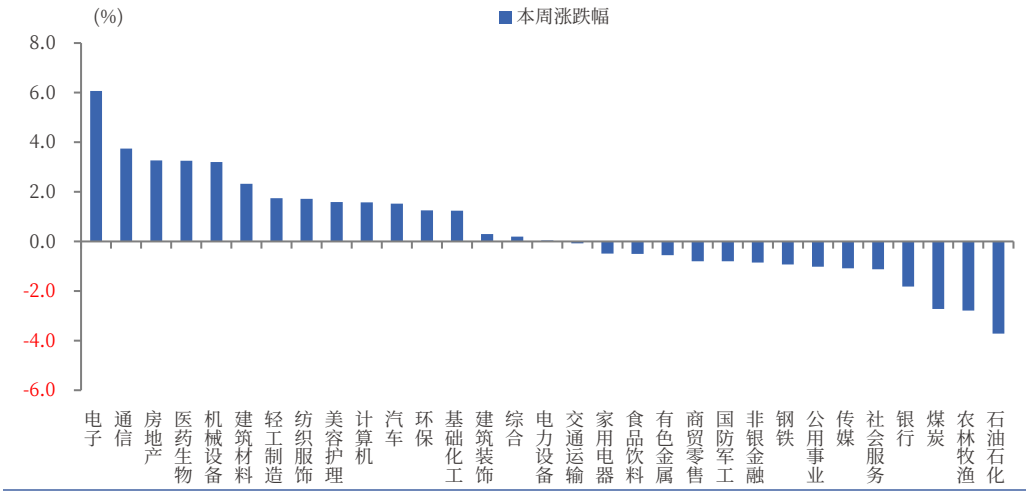
图2：本周风格指数涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从行业来看，本周一级行业表现分化。涨幅靠前的三个行业分别为电子、通信、房地产，涨幅分别为 6.06%、3.75%、3.26%。石油石化、农林牧渔、煤炭跌幅靠前。

图3：本周一级行业指数涨跌幅

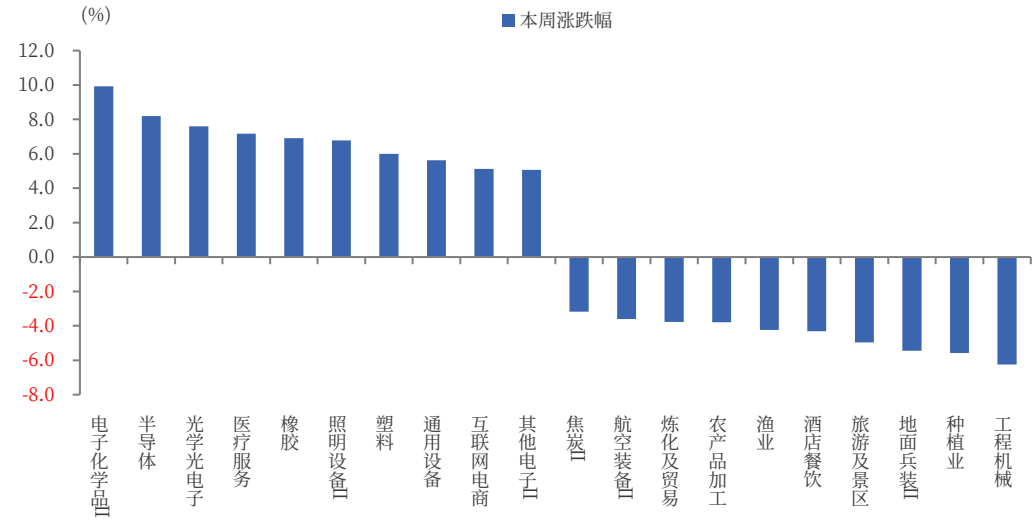


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

二级行业表现来看，本周收益率前五的行业依次是电子化学品Ⅱ、半导体、光学光电子、医疗服务、橡胶；收益率靠后的行业依次是工程机械、种植业、地面兵装Ⅱ、旅游及景区、酒店餐饮。

图4：本周二级行业指数中收益率排名前十与后十的行业

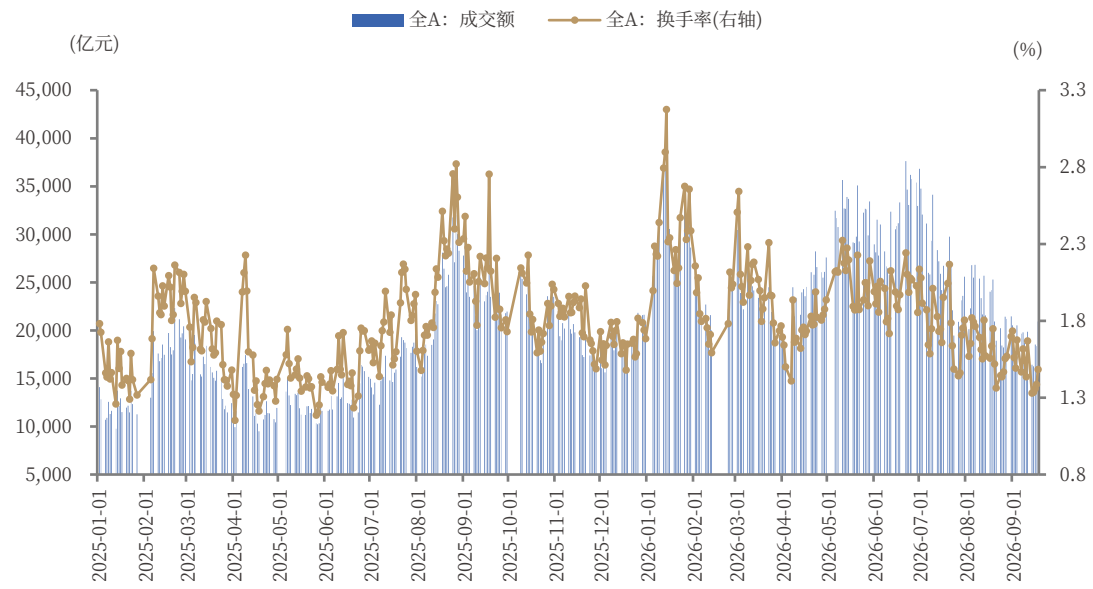


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）资金流向

A 股市场成交额延续下降态势。本周日均成交额为 18100 亿元，较上周日均成交额下降 829.33 亿元；日均换手率为 1.3804%，较上周日均换手率下降 0.17 个百分点。本周北向资金日均成交额为 2652.44 亿元，较上周日均成交额上升 55.37 亿元。

图5：市场成交额与换手率

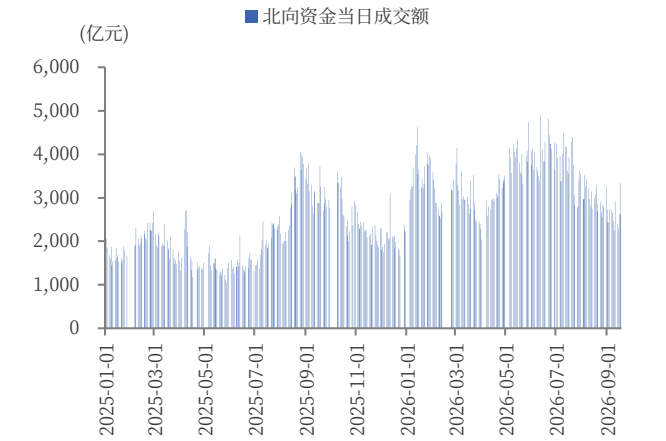


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

截至 9 月 17 日（周四），两融余额为 26390.92 亿元，较上周上升 74.67 亿元。其中，融资余额为 26098.47 亿元，上升 72.65 亿元；融券余额为 292.45 亿元，上升 2.02 亿元。

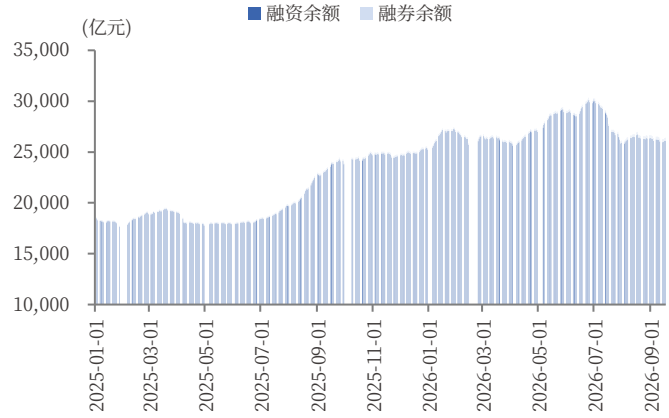
下载日志已记录，仅供内部参考

图6：北向资金日度成交额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

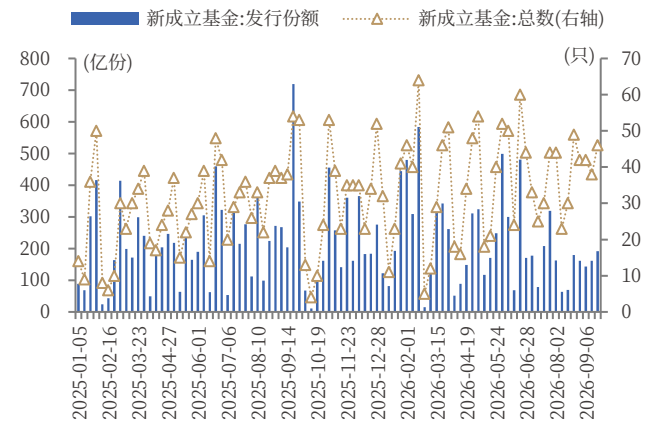
图7：A 股市场融资融券余额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

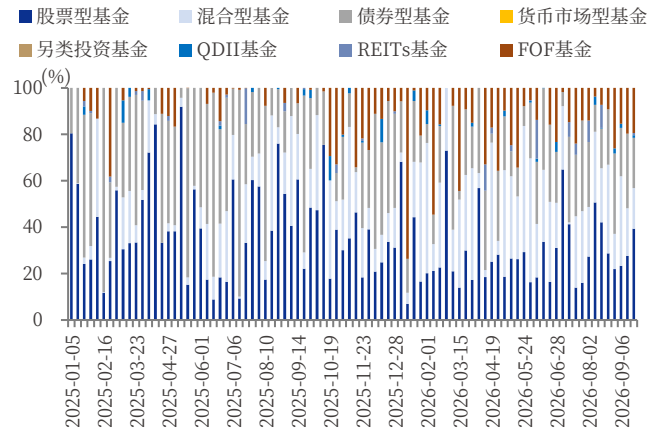
按基金成立日统计，本周新成立基金 46 只，发行份额为 191.90 亿份。其中，权益类基金（包括股票型基金和混合型基金）共有 34 只，发行份额 109.08 亿份，较上周上升 31.38 亿份，本周份额占比 56.84%，较上周上升 8.62 个百分点。

图8：公募基金新成立基金份额及只数（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：公募基金新成立基金份额分布（周度）

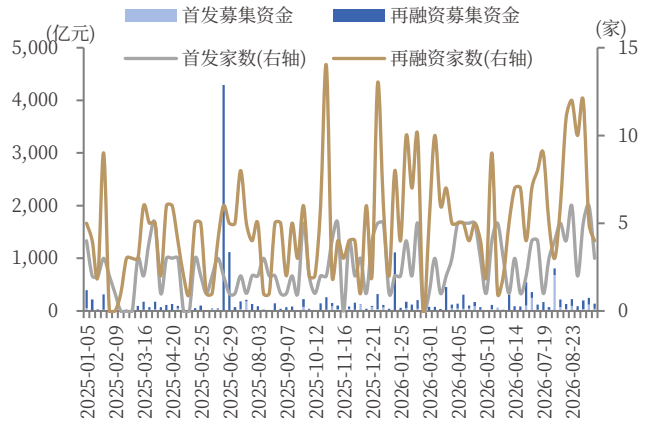


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周 IPO 家数为 3 家，募集资金金额 39.09 亿元，再融资家数为 4 家，募集资金金额 98.48 亿元。

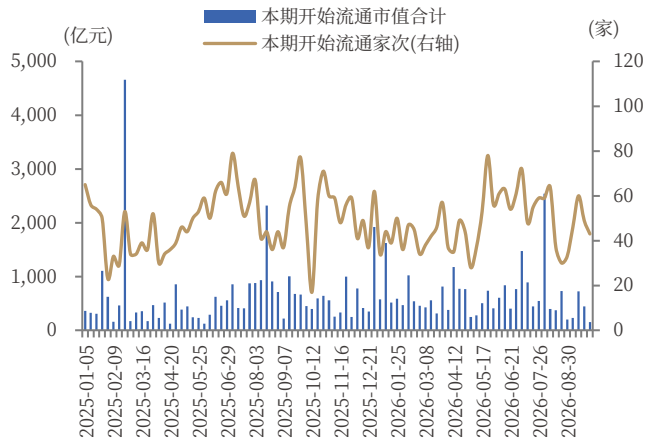
下载日志已记录，仅供内部参考

图10：A 股 IPO 与再融资金额（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11：A 股限售股解禁统计（周度）

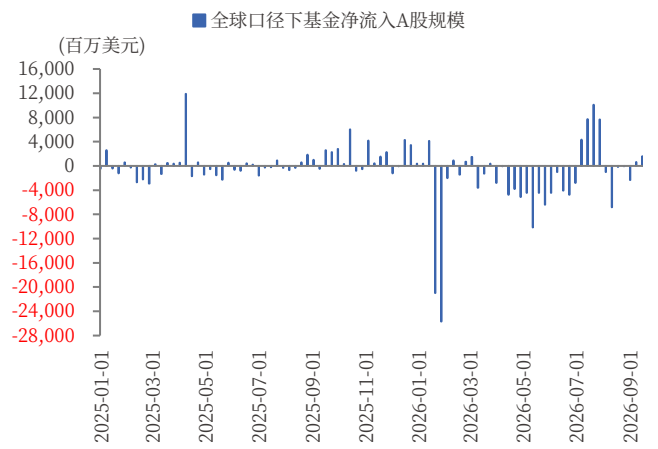


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

下周市场资金流出压力将较本周下降。本周共有 49 家公司限售股陆续解禁，合计解禁 9.64 亿股，解禁总市值 444.49 亿元；下周（9 月 21 日-9 月 27 日）预计共有 43 家公司限售股陆续解禁，合计解禁 8.94 亿股，按 9 月 18 日收盘价计算，解禁总市值约为 151.12 亿元。

根据 EPFR 对于全球基金资金流向的统计，9 月 10 日至 9 月 16 日期间，全球基金对 A 股净流量 15.95 亿美元（前值 6.57 亿美元），净流入规模进一步扩大。其中，海外基金净流量 2.91 亿美元（前值-1.60 亿美元），包括海外主动型基金净流量-0.99 亿美元（前值-0.96 亿美元）、海外被动型基金净流量 4.13 亿美元（前值-0.74 亿美元）。

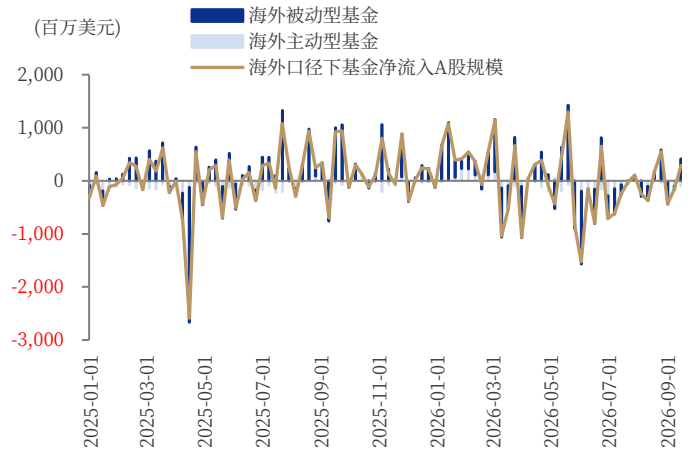
图12：全球基金净流入 A 股规模



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：全球口径包括海外基金+国内 ETF，国内注册的其他公募基金不在统计范围内

图13：海外基金净流入 A 股规模



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

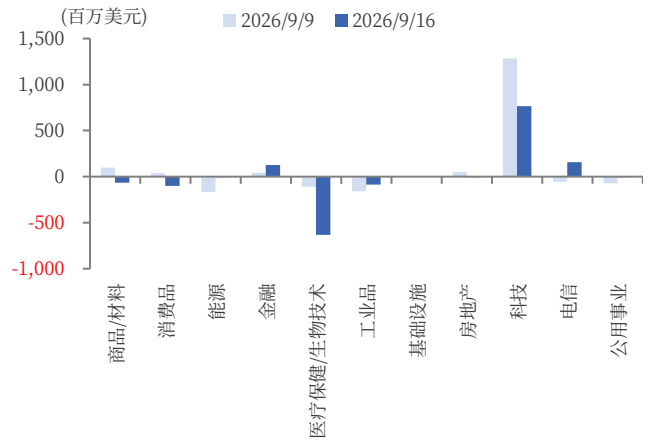
注：由于样本统计因素，主动型与被动型基金净流入规模合计值与整体规模略有偏差

结构上，以中国内地企业在全球范围内上市股票的口径，观察资金对于中国资产的行业配置偏好。9 月 10 日至 9 月 16 日期间，全球基金对科技行业净流入规模保持领先，净流量 7.66 亿美元（前值 12.85 亿美元），对电信行业由净流出转为净流入，此外，对金融行业净流入规模也居前，净流量分别为 1.58 亿美元、1.27 亿美元；对医疗保健/生物技术、工业品行业净流出规模仍居前，净流量分别为-6.32 亿美元、-0.86 亿美元，此外，对消费品、商品/材料、房地产行业由净流入转为净流出。当周海外基金对科技行业由净流出转为净流入，且规模居前，净流量为 3.2 亿美元（前值-1.25 亿美元），对能源、医疗保健/生物技术行业保持净流入，净流量分别为 0.03 亿美元、0.01 亿美元，此外，对工业品、商品/材料行业转为净流入；对消费品、公用事业行业继续净流出且净流出

下载日志已记录，仅供内部参考

规模有所扩大，净流量分别为-1.3 亿美元、-0.02 亿美元，对金融行业、基础设施、房地产行业转为净流出。

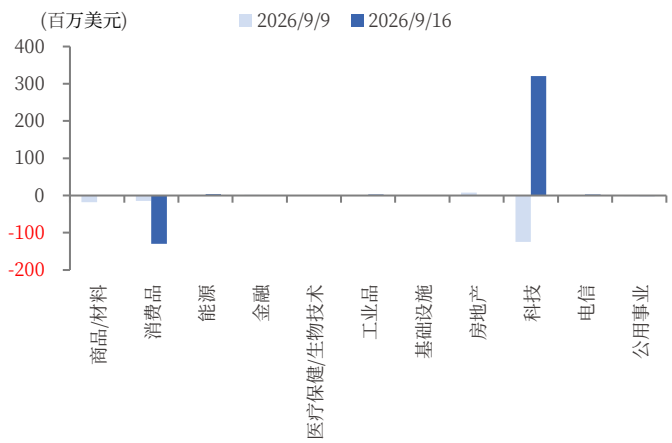
图14：全球基金对于中资股的行业流向（周度）



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：中资股覆盖范围为中国内地企业相关上市股票

图15：海外基金对于中资股的行业流向（周度）



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

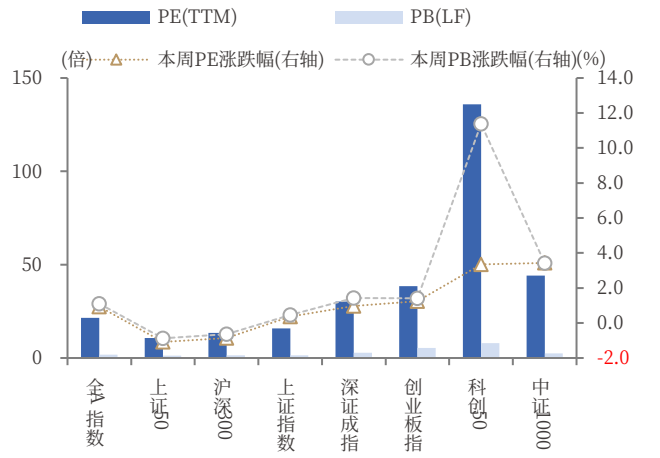
注：中资股覆盖范围为中国内地企业相关上市股票

（三）估值变动

截至 9 月 18 日，全 A 指数 PE(TTM)估值较上周上升 0.94%至 21.50 倍，处于 2010 年以来 80.07%分位数，为历史偏高水平；全 A 指数 PB(LF)估值本周上涨 1.1%至 1.84 倍，处于 2010 年以来 49.74%分位数，为历史中枢水平。

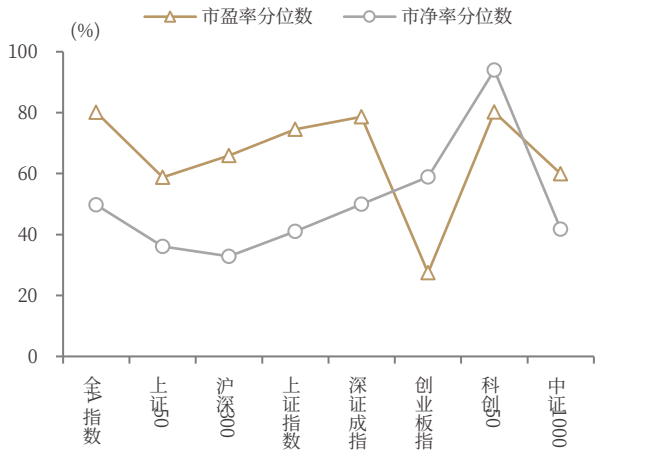
截至 9 月 18 日，10 年期国债收益率为 1.682%，较上周下行 0.79BP。据此计算，9 月 18 日，全 A 股债利差为 2.9693%，位于 3 年滚动均值（3.2572%）-0.5 倍标准差附近，处于 2010 年以来 60.01%分位数水平。

图16：本周主要宽基指数估值及其变动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图17：本周主要宽基指数估值分位数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

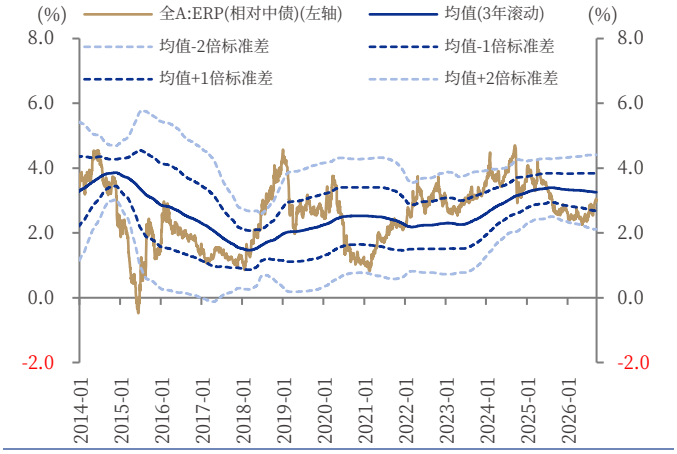
下载日志已记录，仅供内部参考

图18：10 年期中国国债收益率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图19：全 A 指数相对 10 年期国债收益率的风险溢价率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从行业层面来看，本周 31 个一级行业中，14 个行业市盈率估值上涨。截至 9 月 18 日，从市盈率估值来看，共有 16 个行业估值高于 2010 年以来 50%分位数，有 10 个行业的估值处于 2010 年以来 20%-50%分位数区间，另外 5 个行业估值低于 2010 年以来 20%分位数水平。其中，农林牧渔、建筑材料、综合的 PE 估值分位数较高，分别处于 2010 年以来 91.94%、91.53%、90.97%分位数水平；非银金融、美容护理、有色金属的 PE 估值分位数较低，分别处于 2010 年以来 0.07%、8.78%、9.66%分位数水平。

表1：本周一级行业估值及其分位数

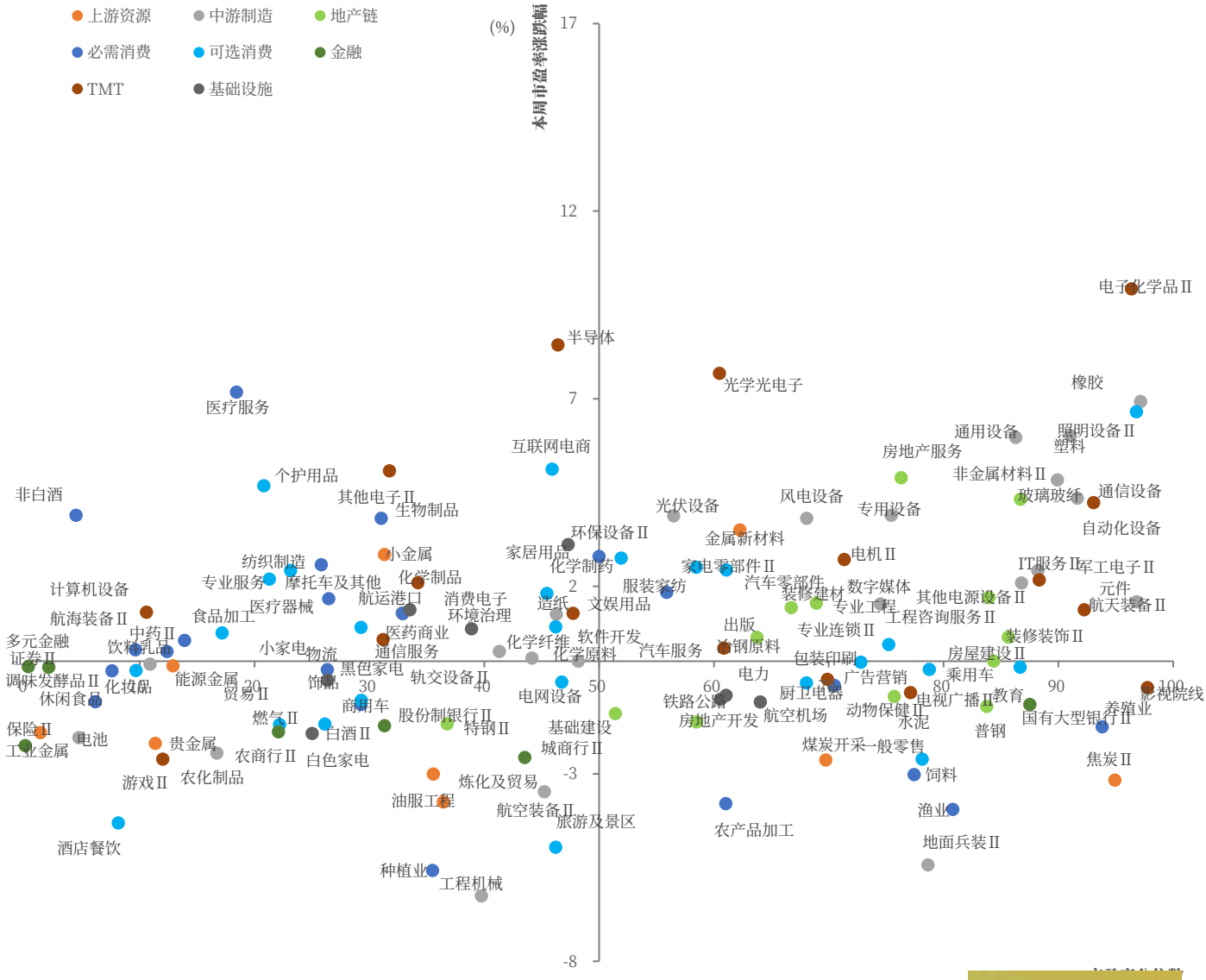
行业名称	PE(TTM)(倍)	本周 PE 涨跌幅	市盈率分位数	PB(LF)(倍)	本周 PB 涨跌幅	市净率分位数
农林牧渔	82.01	-2.54%	91.94%	2.45	-2.78%	9.34%
建筑材料	39.13	2.33%	91.53%	1.61	2.55%	22.64%
综合	80.30	-0.02%	90.97%	2.70	0.00%	56.37%
通信	54.58	3.78%	85.51%	6.31	3.78%	98.26%
机械设备	43.88	3.32%	78.89%	3.33	3.42%	83.72%
电子	63.58	6.18%	77.64%	6.50	5.86%	98.03%
煤炭	18.08	-2.59%	70.01%	1.48	-2.63%	57.28%
钢铁	30.24	-0.92%	67.82%	0.98	0.00%	32.95%
建筑装饰	14.88	0.27%	67.75%	0.71	1.43%	3.78%
汽车	25.60	1.63%	66.26%	2.15	1.42%	40.21%
计算机	61.56	1.58%	64.86%	3.62	1.69%	30.44%
商贸零售	33.54	-0.74%	62.42%	1.67	-0.60%	25.71%
房地产	16.59	-1.37%	61.00%	0.81	3.85%	14.22%
轻工制造	34.17	1.42%	60.90%	1.85	1.65%	26.94%
基础化工	26.07	1.24%	51.29%	2.19	1.39%	34.64%
公用事业	21.83	-1.00%	50.12%	1.58	-0.63%	28.60%
交通运输	16.86	-0.06%	47.76%	1.21	0.00%	4.26%
国防军工	60.50	-0.72%	45.66%	3.25	-0.61%	51.59%
家用电器	14.96	-0.47%	44.15%	2.30	-0.43%	18.91%
银行	6.30	-1.72%	43.72%	0.52	0.00%	17.31%
环保	25.52	1.31%	43.11%	1.60	1.27%	21.05%

下载日志已记录，仅供内部参考

纺织服饰	24.48	1.75%	42.71%	1.75	2.34%	23.27%
石油石化	16.22	-3.74%	40.77%	1.36	-2.86%	29.00%
社会服务	42.40	-1.12%	36.95%	2.59	-1.15%	4.94%
医药生物	32.45	3.25%	29.26%	2.58	3.61%	8.47%
传媒	34.80	-1.08%	28.92%	2.57	-0.77%	33.32%
电力设备	28.63	0.07%	16.22%	2.71	0.00%	39.25%
食品饮料	20.50	-0.49%	15.29%	3.26	-0.61%	2.76%
有色金属	17.62	-0.56%	9.66%	2.99	-0.66%	50.81%
美容护理	28.08	1.59%	8.78%	2.37	1.28%	0.67%
非银金融	9.16	-0.87%	0.07%	1.08	-0.92%	5.53%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图20：二级行业 PE 估值分位数及本周估值变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：部分行业未显示完全，市盈率分位数为自 2010 年以来

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

图21：二级行业市盈率分位数与归母净利润同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：部分行业未显示完全，市盈率分位数为自 2010 年以来

二、A 股市场投资展望

下周起 A 股市场将接连迎来中秋、国庆两个假期，跨长假风险溢价叠加三季度末机构考核约束，市场或延续震荡与轮动行情。目前来看，一方面，此前扰动市场的外部因素中，海外利率的影响呈现边际弱化，地缘尾部风险与能源通胀影响仍反复；另一方面，中美互动、国内政策和科技产业趋势的积极预期逐渐积累。除了季节性因素外，我们认为后续影响市场表现的关键因素正从外围风险的部分消化逐步转向上述积极因素能否形成接力，如果外部风险短期内保持稳定，同时国内政策预期进一步向形成实物工作量传导、产业趋势向企业业绩预期传导，市场风险偏好有望进一步修复。具体来看，短期影响市场定价的关键因素主要体现在以下方面：

（1）美联储 9 月加息落地，前期围绕货币政策的不确定性阶段性下降但并未出清，国内市场进入政策预期、产业景气与外围估值扰动的重定价阶段。短期市场对外围风险的敏感度边际下降，国内政策与产业预期或成为更重要的定价因素。但同时，9 月 FOMC 议息会议表态偏鹰，点阵图显示

下载日志已记录，仅供内部参考

年内可能至少还有一次加息，叠加当前地缘冲突再趋紧，海外高利率持续时间及地缘尾部风险仍然存在。

（2）中美经贸磋商是目前最直接的短期风险偏好影响因素。商务部已确认，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于 9 月 19 日至 23 日率团赴美国与美方举行经贸磋商。双方将以两国元首重要共识为引领，就彼此关心的经贸问题开展磋商。关税安排、关键矿产、科技限制等具体议题是市场关注焦点所在，中美双方在关键领域磋商释放的信号将影响人民币资产整体风险溢价以及出口链、科技等相关产业。

（3）国内稳增长政策预期。最新经济运行数据显示，8 月规上工业增加值同比增长 5.2%，较上月加快 0.7 个百分点，社零同比增长 0.4%，较 7 月继续回落，1—8 月固定资产投资同比下降 7.2%，宏观经济仍呈现生产端较强、消费和投资端偏弱的分化特征。后续扩内需、稳增长政策预期仍然值得期待，配合重大项目、重大工程等加快落地，推动实物工作量形成，并进一步向企业盈利传导，有助为市场基本面提供支撑。

（4）AI 产业趋势延续。继 9 月 11 日-13 日的中国算力大会、9 月 17-19 日的华为全联接大会后，9 月 21 日将举行 AICC2026 人工智能计算大会，进一步围绕 AI 芯片、开放超节点、存算融合、AI 软件栈及 Token 效率等展开讨论，此外，阿里云栖大会也将于 9 月 22 日-24 日举行，AI 产业趋势延续并有望进一步向高速互联、光通信、服务器、存储、算力调度、数据中心等关键环节扩散。

下周来看，关注以下事件：（1）贸易方面，中美新一轮经贸磋商，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于 9 月 19 日-23 日率团赴美国与美方举行经贸磋商。磋商成果将是短期内影响市场整体风险偏好和相关产业景气度的核心变量。（2）利率环境方面，中国央行将于 9 月 21 日公布 9 月 LPR 报价；美联储 9 月加息落地后，多位官员将首次集中发声，对金融条件和经济环境的表述值得关注，美国 9 月标普 PMI 初值以及最新初请失业金、密歇根消费者信心终值等数据也是判断后续政策路径的参考，欧元区、英国也将于下周公布标普 PMI 初值。（3）地缘方面，第 81 届联合国大会一般性辩论及高级别周到来，期间的政府会晤及关于地缘关系、能源安全等的表态仍是全球风险资产的重要定价变量。（4）产业方面，关注 9 月 21 日的 AICC 人工智能计算大会、9 月 22-24 日的 2026 云栖大会、9 月 22 日-23 日的英特尔技术创新与产业生态大会等可能带来的 AI 相关产业链新的边际变化。

配置方面关注以下主线：一是科技成长精选。近期产业会议密集叠加外部扰动边际收敛，重点关注半导体及先进封装、光通信产业链、AI 算力产业链等高景气及业绩可验证方向。二是稳增长政策预期。国内需求仍偏弱，后续政策加码预期仍存，“六张网”为重要抓手，政策持续推动重大项目加速落地和实物工作量形成，关注电网、储能/电力配套、建材、工程机械等环节。三是红利底仓。海外高利率和能源风险尚未出清，金融、公用事业、煤炭等仍具配置价值。

三、风险提示

外部不确定性风险；政策不及预期风险；市场情绪不稳定及流动性持续调整风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 本周主要宽基指数涨跌幅 3
图 2： 本周风格指数涨跌幅 3
图 3： 本周一级行业指数涨跌幅 3
图 4： 本周二级行业指数中收益率排名前十与后十的行业 4
图 5： 市场成交额与换手率 4
图 6： 北向资金日度成交额 5
图 7： A 股市场融资融券余额 5
图 8： 公募基金新成立基金份额及只数（周度） 5
图 9： 公募基金新成立基金份额分布（周度） 5
图 10： A 股 IPO 与再融资金额（周度） 6
图 11： A 股限售股解禁统计（周度） 6
图 12： 全球基金净流入 A 股规模 6
图 13： 海外基金净流入 A 股规模 6
图 14： 全球基金对于中资股的行业流向（周度） 7
图 15： 海外基金对于中资股的行业流向（周度） 7
图 16： 本周主要宽基指数估值及其变动 7
图 17： 本周主要宽基指数估值分位数 7
图 18： 10 年期中国国债收益率 8
图 19： 全 A 指数相对 10 年期国债收益率的风险溢价率 8
图 20： 二级行业 PE 估值分位数及本周估值变化 9
图 21： 二级行业市盈率分位数与归母净利润同比 10

表 1： 本周一级行业估值及其分位数 8

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨超，中国银河研究院策略首席分析师。清华大学理论经济学博士，8 年大类资产配置策略研究经验。2019 年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。

王雪莹，中国银河研究院策略分析师。袁世麟，中国银河研究院策略分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn