仅供内部参考，请勿外传

2026 年 9 月 19 日

光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

策略研究

外部扰动减弱，市场或将延续回升态势

——策略周专题（2026 年 9 月第 2 期）

要点

本周 A 股市场表现较好

本周 A 股市场表现较好。从主要宽基指数来看，本周 A 股主要宽基指数大多收涨，仅上证 50、沪深 300 下跌，其余指数均收涨，其中，科创 50、中证 500、万得全 A 涨幅居前。

本周重要事件回顾

政策方面，9 月 18 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，部署实施医疗康复护理扩容提升工程、研究推动体育赛事健康发展，审议通过《中医药传统知识保护条例（草案）》；同日，国务院办公厅转发文化和旅游部、国家发展改革委、工业和信息化部等 10 部门《关于促进房车消费的若干措施》，扩内需、促消费信号持续释放。

产业方面，9 月 15 日，国家统计局发布数据显示，8 月份一线城市新建商品住宅销售价格环比由持平转为上涨，二三线城市环比降幅总体收窄，各线城市同比降幅继续收窄；同日，中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，8 月份国内动力电池装车量同比增长 26.3%，产业数据延续分化。**海外方面**，本周全球金融市场迎来“超级央行周”，海外主要经济体央行如美联储、日本央行、英国央行密集举行货币政策会议。

外部扰动减弱，市场或将延续回升态势

近期 A 股市场在经历前期震荡调整后逐步企稳，迎来阶段性回升行情。随着美联储加息“靴子落地”，此前持续压制市场的海外流动性担忧得到阶段性缓释，市场悲观情绪持续消化，整体风险偏好有所回升。本周 A 股市场整体运行态势向好，上证指数和创业板指均收涨。

向后展望，市场有望延续当前的回升态势。一方面，当前美联储“加息靴子”已经落地，若后续美伊冲突出现缓和，国际油价有望延续下行态势，进而缓解全球通胀上行压力，美联储后续大概率将不再启动持续加息进程，为权益市场营造相对友好的外部环境。另一方面，中美即将举行新一轮经贸磋商，释放出双边经贸关系边际回暖的积极信号，有望进一步提振市场信心与风险偏好；叠加当前国内稳增长政策持续积极发力，多领域政策红利逐步释放，市场风险偏好有望得到持续修复。整体来看，在内外部多重积极因素的共振作用下，市场或将延续回升势头，逐步走出修复行情。

关注三条均衡配置方向。方向一，硬科技赛道。聚焦半导体、AI、高端制造等具有核心技术壁垒与国产替代逻辑的领域，这些板块既受益于全球科技产业周期的上行，也契合国家科技创新与自主可控的政策导向，具备较强的成长确定性与估值弹性；方向二，政策链，即沿着政策发力的重点方向进行布局，涵盖消费链、地产链、基建链以及各类细分领域。方向三，有自下而上景气的其他板块，例如农林牧渔、医药、非银金融等，这些行业更多依靠自身基本面逻辑驱动而走出独立行情，不依赖宏观政策的强刺激，能够在市场震荡中提供一定的超额收益。

风险分析

1、历史规律失效；2、市场情绪显著回落；3、经济增速水平大幅不及预期；4、中美关系大幅恶化；5、中东局势持续升级。

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：郭磊
执业证书编号：S0930524060002
021-52523816
guolei66@ebscn.com

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1、 外部扰动减弱，市场或将延续回升态势 4
1.1 本周 A 股市场表现较好 4
1.2 本周重要事件回顾 5
1.3 外部扰动减弱，市场或将延续回升态势 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 A 股主要宽基指数大多收涨 4
图 2：当前科创 50、万得全 A 等指数估值分位数相对偏高 4
图 3：本周小盘成长风格占优 4
图 4：申万一级行业走势分化，电子、通信等行业涨幅靠前 4
图 5：本周上证指数震荡回升 7
图 6：本周创业板指企稳回升 7
图 7：过去几年 9 月之后 TMT 板块绝对走势 8
图 8：过去几年 9 月之后 TMT 板块相对万得全 A 走势 8
图 9：政策可能的演进方向与受益行业 8
图 10：各行业中报业绩与今年以来涨跌幅 9
图 11：本周 A 股主要宽基指数涨多跌少 10
图 12：今年以来，科创 50 指数表现占优 10
图 13：本周小盘成长风格占优 10
图 14：今年以来，中盘成长风格表现优于其他 10
图 15：本周电子、通信等行业涨幅靠前 10
图 16：今年以来，通信、电子等行业涨幅靠前 11
图 17：本周 A 股日均成交量较上周小幅下降 11
图 18：本周科创 50 指数日均成交额环比上周回升 11
图 19：本周建筑材料、电子等行业日均成交额环比上周上升幅度靠前 11
图 20：近期，10 年期国债收益率震荡回落 12
图 21：8 月 MLF 净回笼 1000 亿元 12
图 22：本周偏股型公募基金发行份额较上周有所回升 12
图 23：近期，A 股融资余额小幅回升 12
图 24：本周南向资金延续净流入趋势 12
图 25：万得全 A 当前 PE(TTM)估值显著高于 2010 年以来的均值 13
图 26：万得全 A 当前 PB 估值接近 2010 年以来的均值 13
图 27：当前万得全 A 指数股债性价比接近 2010 年以来的均值 13
图 28：当前中小 100 指数 PB 估值位于历史低位 13
图 29：当前，大盘指数 PE 估值位于历史相对高位 13
图 30：当前，消费风格 PB 估值处于历史相对低位 13
图 31：当前，非银金融、美容护理等行业 PE 估值位于历史低位 14
图 32：当前，美容护理、食品饮料等行业 PB 估值位于历史低位 14

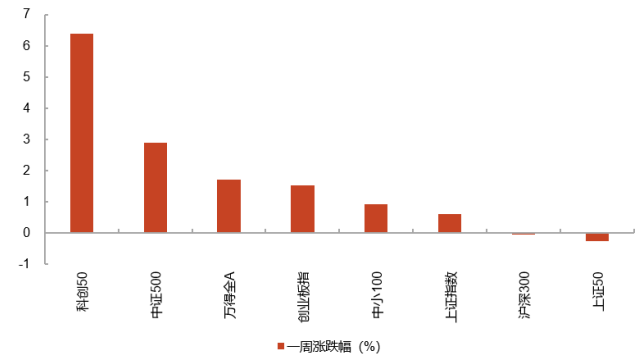
仅供内部参考，请勿外传

1、 外部扰动减弱，市场或将延续回升态势

1.1 本周 A 股市场表现较好

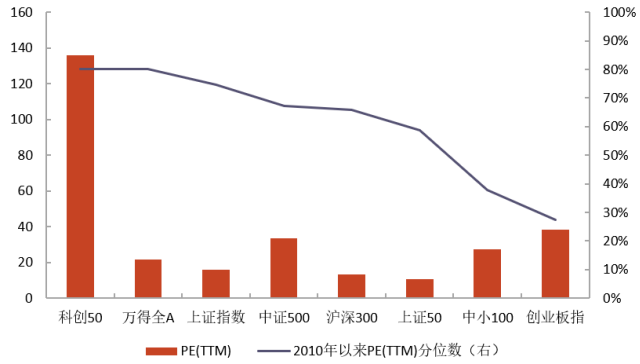
本周 A 股市场表现较好。从主要宽基指数来看，本周 A 股主要宽基指数大多收涨，仅上证 50、沪深 300 下跌，其余指数均收涨，其中，科创 50、中证 500、万得全 A 涨幅居前。从估值来看，当前科创 50、万得全 A 等指数估值分位数相对偏高，截至 2026 年 9 月 18 日，其 2010 年以来 PE(TTM)分位数均高于 80%。

图 1：本周 A 股主要宽基指数大多收涨



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：以上数据为各指数 2026/09/18 当周的涨跌幅

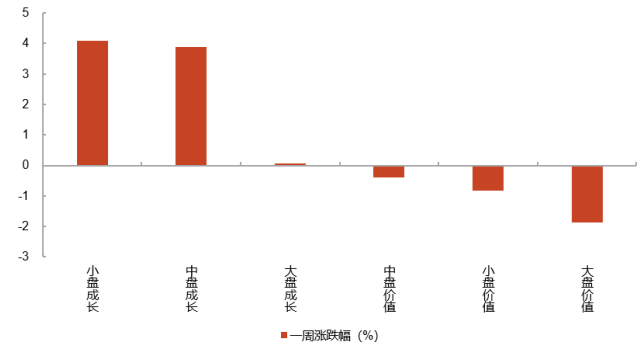
图 2：当前科创 50、万得全 A 等指数估值分位数相对偏高



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：数据截至 2026/09/18

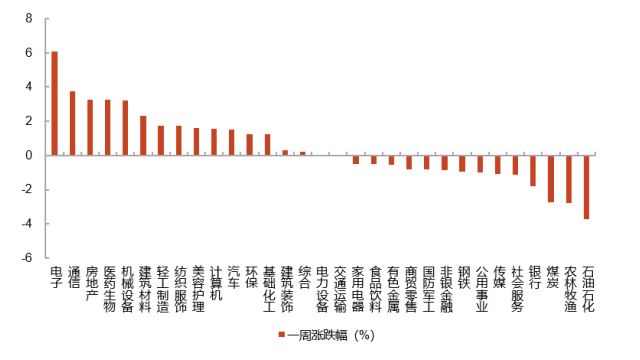
本周小盘成长风格占优，申万一级行业走势分化，电子、通信、房地产等行业涨幅靠前，而石油石化、农林牧渔、煤炭等行业跌幅居前。从市场风格来看，本周小盘成长风格占优，小盘成长、中盘成长涨幅居前，大盘价值、小盘价值跌幅居前。行业方面，本周申万一级行业走势分化，电子、通信、房地产、医药生物涨幅居前，石油石化、农林牧渔、煤炭、银行跌幅居前。

图 3：本周小盘成长风格占优



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：以上数据为各指数 2026/09/18 当周的涨跌幅

图 4：申万一级行业走势分化，电子、通信等行业涨幅靠前



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：以上数据为各指数 2026/09/18 当周的涨跌幅

仅供内部参考，请勿外传

1.2 本周重要事件回顾

政策方面，9 月 18 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，部署实施医疗康复护理扩容提升工程、研究推动体育赛事健康发展，审议通过《中医药传统知识保护条例（草案）》；同日，国务院办公厅转发文化和旅游部、国家发展改革委、工业和信息化部等 10 部门《关于促进房车消费的若干措施》，扩内需、促消费信号持续释放。

国务院常务会议部署实施医疗康复护理扩容提升工程。9 月 18 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取老龄工作情况汇报，研究推动体育赛事健康发展有关工作，部署实施医疗康复护理扩容提升工程，审议通过《中医药传统知识保护条例（草案）》，讨论《〈中华人民共和国突发事件应对法〉等 15 部法律的修正案（草案）》。会议指出，要以基层为重点建强医疗康复护理服务体系，推动康复护理资源向社区、家庭延伸，增强城乡居民康复护理服务可及性；要依靠科技创新提升医疗康复护理水平，开发更多智能康复技术和设备，优化新技术新产品审评审批，丰富服务场景。会议还要求深入实施积极应对人口老龄化国家战略，培育银发消费新场景，更好满足老年人消费需求，实现民生福祉与内需扩容双向促进；同时增加高质量体育赛事供给，推动体育赛事与文化、旅游、商务等融合发展。

十部门出台措施促进房车消费。9 月 18 日，国务院办公厅转发文化和旅游部、国家发展改革委、工业和信息化部等 10 部门《关于促进房车消费的若干措施》。若干措施坚持问题导向，着力打通房车（包括旅居车、旅居挂车、宿营车）消费堵点，提出提升房车供给质量、优化房车登记报废和驾驶人培训考试管理、保障房车通行和停靠、加强房车营地建设、强化房车旅游产品供给和管理服务、完善房车租赁服务、加大金融支持力度、实施房车消费促进行动、落实安全管理责任等 9 条政策举措，覆盖房车消费全链条。其中明确，小、微型非营运自行式房车不设强制报废年限，租赁小、微型自行式房车使用年限由 15 年放宽至 25 年，房车营地纳入国土空间规划“一张图”统筹保障。

产业方面，9 月 15 日，国家统计局发布数据显示，8 月份一线城市新建商品住宅销售价格环比由持平转为上涨，二三线城市环比降幅总体收窄，各线城市同比降幅继续收窄；同日，中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，8 月份国内动力电池装车量同比增长 26.3%，产业数据延续分化。

8 月份 70 城房价同比降幅继续收窄，一线城市新房价格环比转涨。9 月 15 日，国家统计局发布 2026 年 8 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。数据显示，8 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为上涨 0.1%，其中上海、广州、深圳分别上涨 0.4%、0.1%、0.2%，北京下降 0.2%；一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0.1%。二、三线城市新房及二手房价格环比降幅总体收窄。同比看，各线城市新房、二手房价格同比降幅均继续收窄，一线城市二手房价格同比下降 2.7%、降幅比上月收窄 1.0 个百分点，为年内最大收窄幅度。此次国家统计局首次公布二手房交易网签面积指标，今年 1 至 8 月份我国二手房交易网签面积达 5.5 亿平方米，同比增长 10.6%，市场交易格局正逐步从以新房为主转向存量房交易为主。

8 月份国内动力电池装车量同比增长 26.3%。9 月 15 日，中国汽车动力电池产业创新联盟发布 2026 年 8 月动力电池月度信息。数据显示，8 月份，国内动力电池装车量 79.0GWh，环比增长 5.9%，同比增长 26.3%。其中，三元电池装车量 11.0GWh，占总装车量 14.0%，环比下降 1.0%、同比增长 0.9%；磷酸铁锂电池装车量 67.6GWh，占总装车量 85.6%，环比增长 7.0%、同比增长 31.0%。1 至 8 月，国内动力电池累计装车量 489.1GWh，累计同比增长 17.0%。

仅供内部参考，请勿外传

海外方面，本周全球金融市场迎来“超级央行周”，海外主要经济体央行如美联储、日本央行、英国央行密集举行货币政策会议。北京时间 9 月 17 日凌晨，美联储宣布加息 25 个基点，时隔三年多后首次加息。沙特、阿联酋、卡塔尔、巴林、阿曼等多国央行纷纷跟进，宣布加息 25 个基点；17 日晚，英国央行公布最新利率决议，继续维持利率水平在 3.75%不变；18 日，日本央行决定加息 25 个基点，将目标利率由 1.00%上调至 1.25%，为 1995 年以来的最高利率水平。

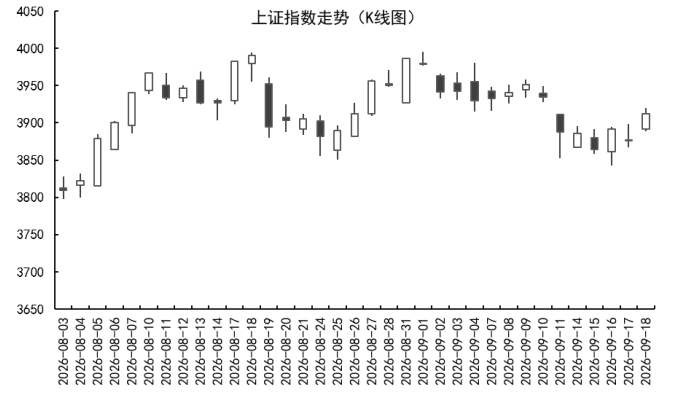
仅供内部参考，请勿外传

1.3 外部扰动减弱，市场或将延续回升态势

近期 A 股市场在经历前期震荡调整后逐步企稳，迎来阶段性回升行情。随着美联储加息“靴子落地”，此前持续压制市场的海外流动性担忧得到阶段性缓释，市场悲观情绪持续消化，整体风险偏好有所回升。本周 A 股市场整体运行态势向好，上证指数和创业板指均收涨。

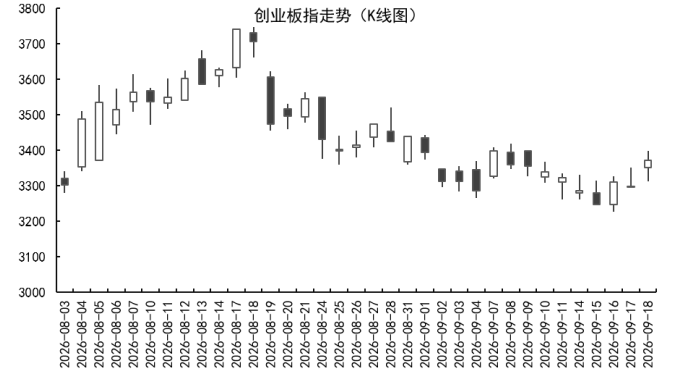
向后展望，市场有望延续当前的回升态势。一方面，当前美联储“加息靴子”已经落地，若后续美伊冲突出现缓和，国际油价有望延续下行态势，进而缓解全球通胀上行压力，美联储后续大概率将不再启动持续加息进程，为权益市场营造相对友好的外部环境。另一方面，中美即将举行新一轮经贸磋商，释放出双边经贸关系边际回暖的积极信号，有望进一步提振市场信心与风险偏好；叠加当前国内稳增长政策持续积极发力，多领域政策红利逐步释放，市场风险偏好有望得到持续修复。整体来看，在内外部多重积极因素的共振作用下，市场或将延续回升势头，逐步走出修复行情。

图 5：本周上证指数震荡回升



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：数据截至 2026/09/18

图 6：本周创业板指企稳回升



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：数据截至 2026/09/18

市场的风格可能出现再平衡，核心因素从业绩导向转向政策预期的边际变化。年初以来市场风格呈显著的业绩导向特征，科技成长板块凭借 AI 产业景气的业绩兑现获得持续超额收益，风格分化一度达到极致；但随着中报季结束、四季度进入业绩验证的真空期，业绩对风格定价的边际贡献趋于减弱，风格再平衡的条件正在累积。与此同时，政策预期的边际变化成为新的定价变量，而受益于政策发力的顺周期方向（基建链、地产链、内需消费）的估值修复机会相对提升。

科技板块年内表现或许将会趋于平稳。经历上半年大涨与 7 月深度调整后，科技板块波动明显放大，年内剩余时间或进入高位震荡、涨幅收敛阶段。从历史规律看，四季度受业绩验证真空、年末机构调仓影响，板块整体绝对收益往往趋于平淡；但绝对收益平淡并不等同于超额收益消失，半导体、消费电子及 AI 算力链中业绩确定性较高的龙头，仍有望在板块分化中获得相对收益。整体或呈现整体平稳，细分领域有超额收益的格局，配置上建议淡化板块贝塔、聚焦业绩兑现确定性高的方向。

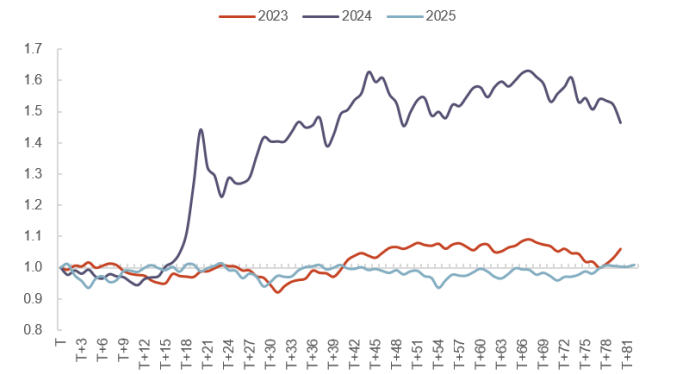
关注可能受益于政策的板块的风格轮动。随着市场驱动因素从 AI 产业景气逐步转向政策预期，政策发力的方向将成为风格轮动的重要线索。从当前政策脉络看，受益方向主要集中在三条线索：一是财政发力对应的基建链与设备更新，政治局会议明确加快财政支出和债券资金使用进度，专项债发行提速将带动相关

仅供内部参考，请勿外传

需求改善；二是地产政策持续松绑对应的地产链，北京等核心城市限购政策再度放宽，政策累积效应下地产链存在估值修复机会；三是扩大内需对应的消费方向，增量政策中消费促进政策有望加码。

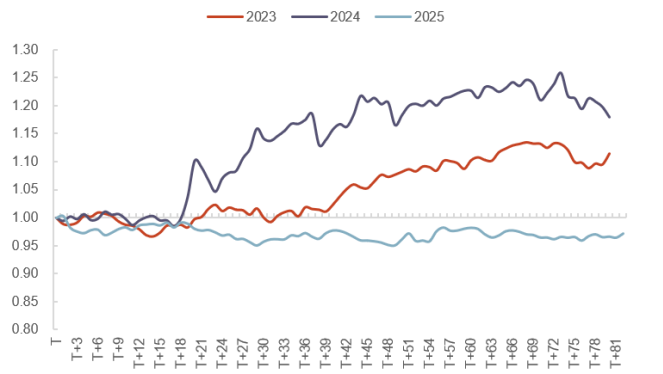
综合财报及政策，关注三条均衡配置方向。方向一，硬科技赛道。聚焦半导体、AI、高端制造等具有核心技术壁垒与国产替代逻辑的领域，这些板块既受益于全球科技产业周期的上行，也契合国家科技创新与自主可控的政策导向，具备较强的成长确定性与估值弹性；方向二，政策链，即沿着政策发力的重点方向进行布局，涵盖消费链、地产链、基建链以及各类细分领域。方向三，有自下而上景气的其他板块，例如农林牧渔、医药、非银金融等，这些行业更多依靠自身基本面逻辑驱动而走出独立行情，不依赖宏观政策的强刺激，能够在市场震荡中提供一定的超额收益。

图 7：过去几年 9 月之后 TMT 板块绝对走势



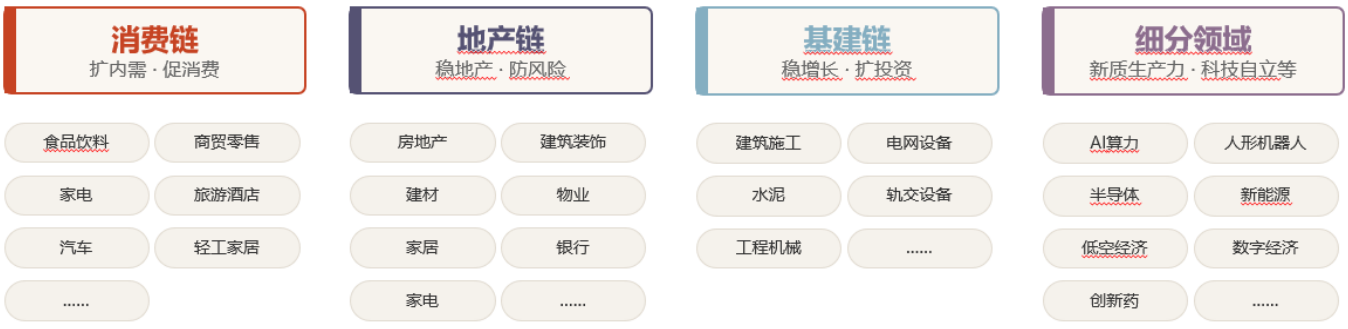
资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：T+1 表示 9 月第一个交易日，以此类推。纵轴表示收盘价，并将 T 日收盘价标准化为 1

图 8：过去几年 9 月之后 TMT 板块相对万得全 A 走势



资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：T+1 表示 9 月第一个交易日，以此类推。纵轴表示收盘价，并将 T 日收盘价标准化为 1

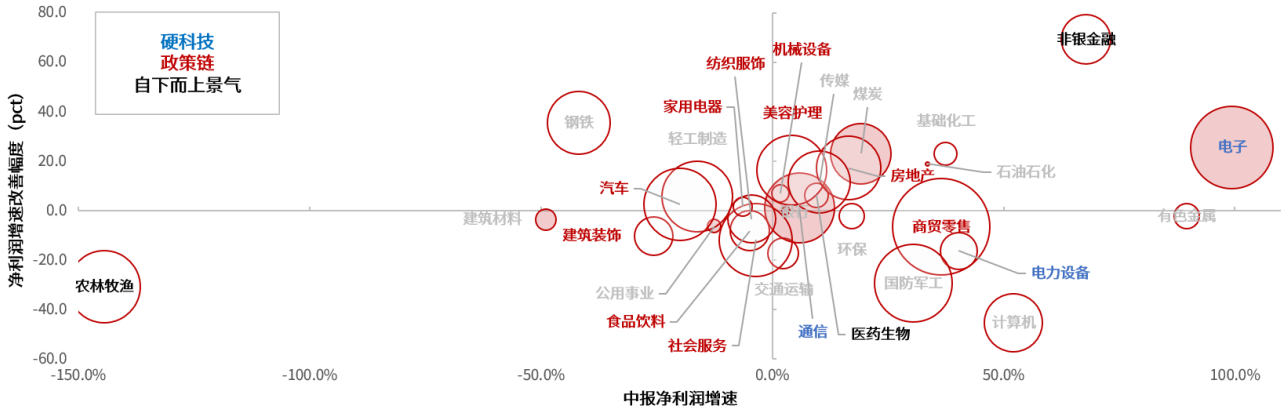
图 9：政策可能的演进方向与受益行业



资料来源：光大证券研究所绘制

仅供内部参考，请勿外传

图 10：各行业中报业绩与今年以来涨跌幅



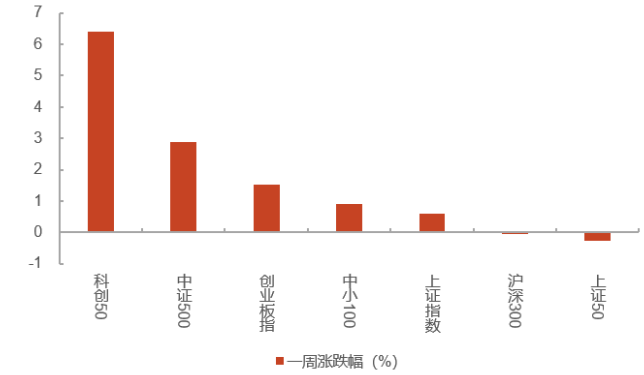
资料来源：Wind，光大证券研究所　　注：气泡大小表示今年以来涨跌幅，红色表示涨幅为正，白色表示涨幅为负，数据截至 2026/8/31

仅供内部参考，请勿外传

2、 市场表现与核心数据

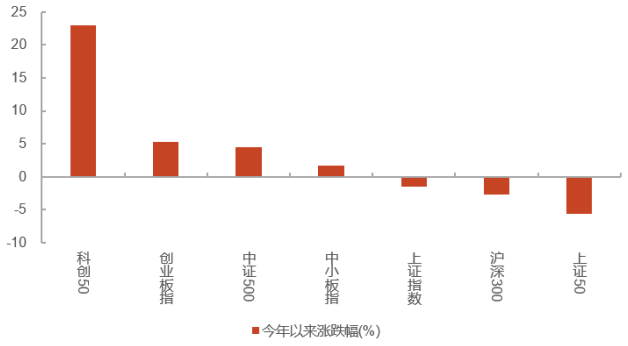
2.1 市场表现回顾

图 11：本周 A 股主要宽基指数涨多跌少



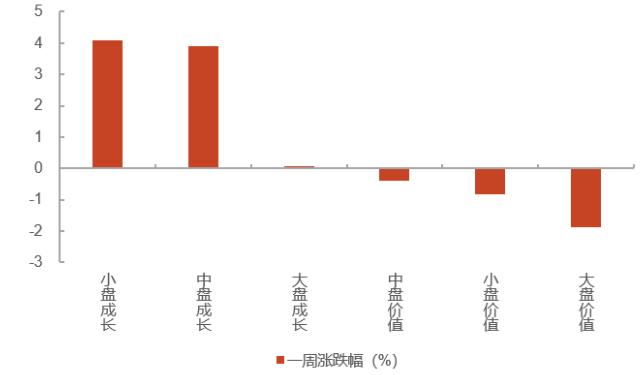
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 9 月 18 日当周涨跌幅

图 12：今年以来，科创 50 指数表现占优



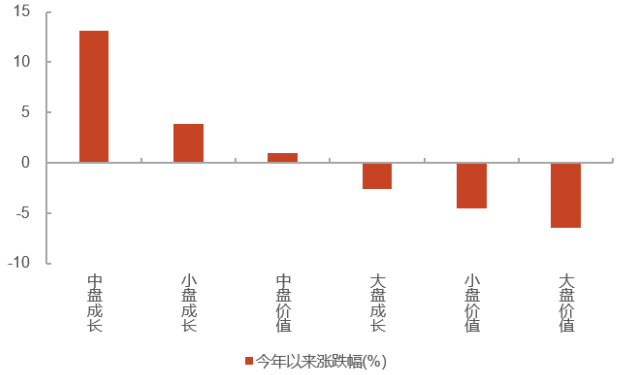
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 13：本周小盘成长风格占优



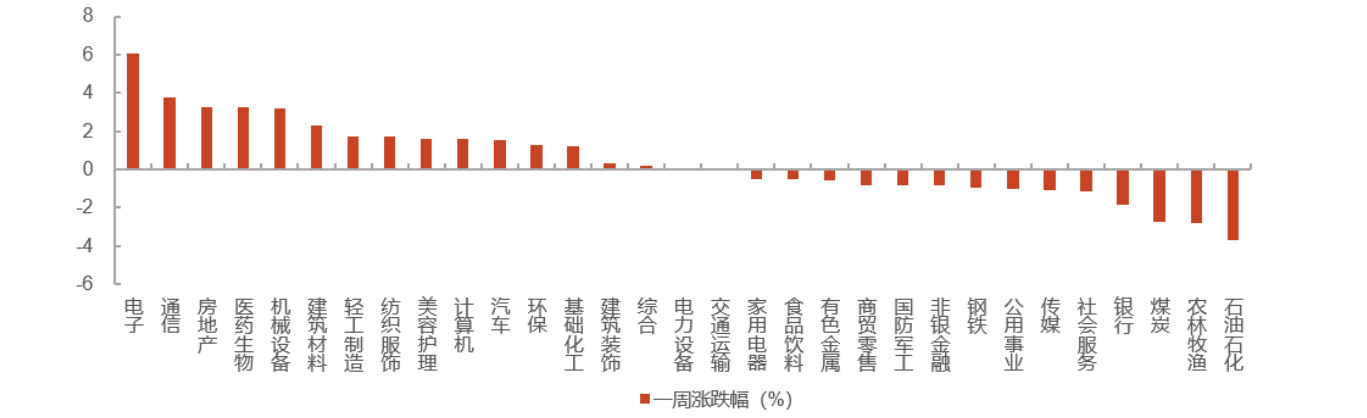
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 9 月 18 日当周涨跌幅

图 14：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 9 月 18 日

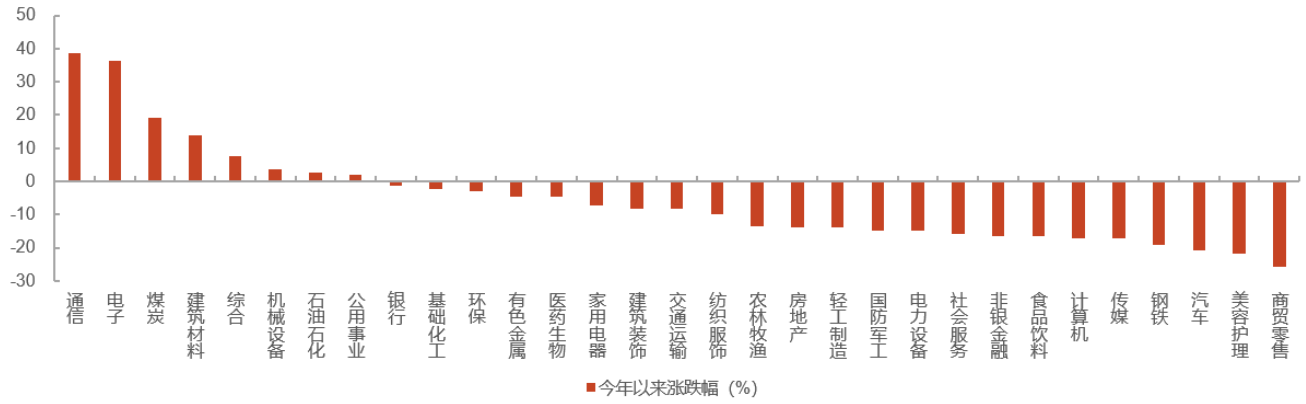
图 15：本周电子、通信等行业涨幅靠前



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据为 2026 年 9 月 18 日当周涨跌幅

仅供内部参考，请勿外传

图 16：今年以来，通信、电子等行业涨幅靠前



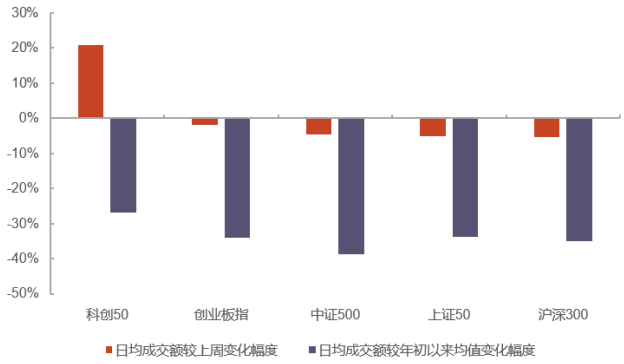
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 17：本周 A 股日均成交量较上周小幅下降



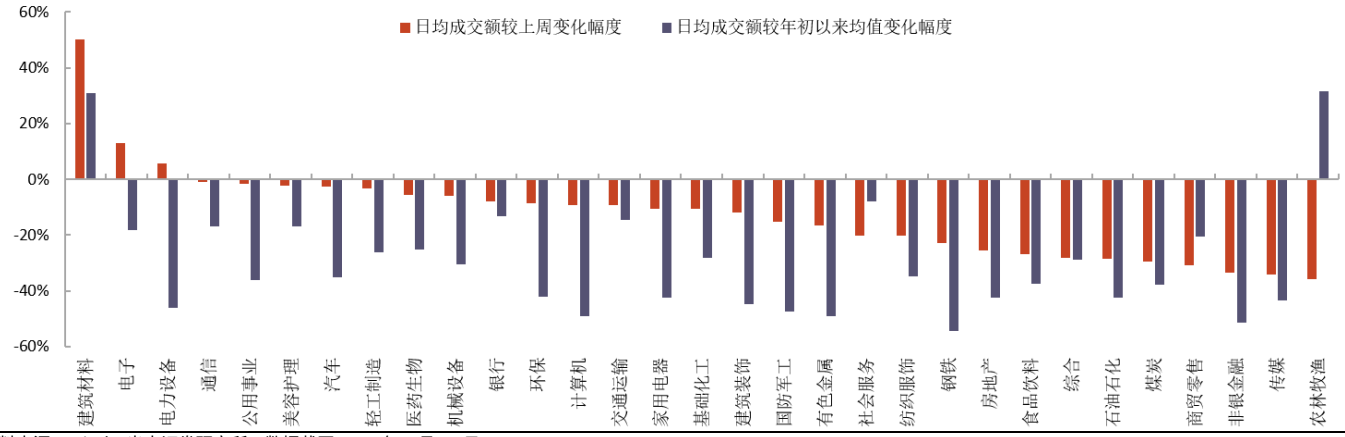
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 18：本周科创 50 指数日均成交额环比上周回升



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 19：本周建筑材料、电子等行业日均成交额环比上周上升幅度靠前

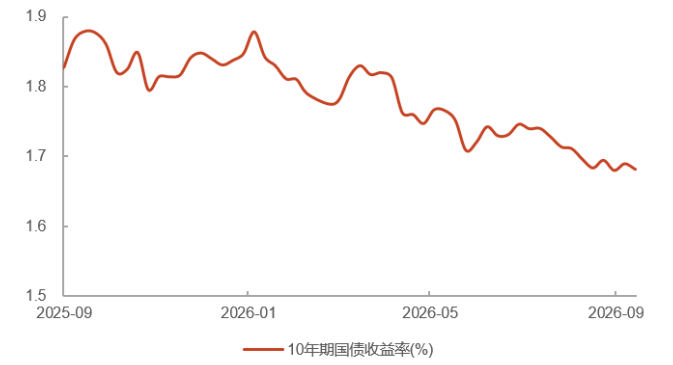


资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

仅供内部参考，请勿外传

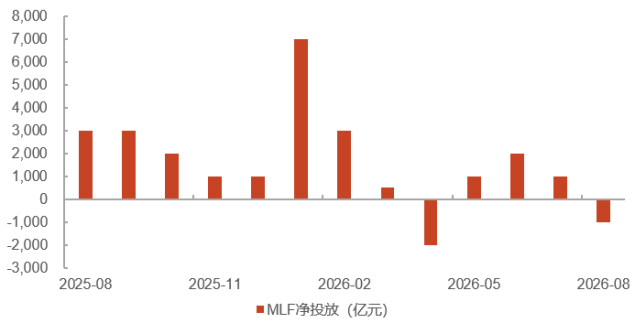
2.2 资金与流动性概览

图 20：近期，10 年期国债收益率震荡回落



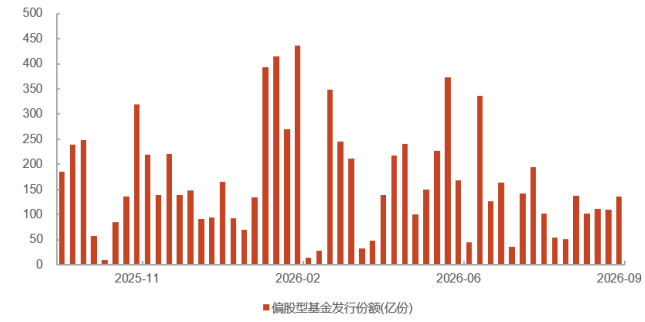
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 21：8 月 MLF 净回笼 1000 亿元



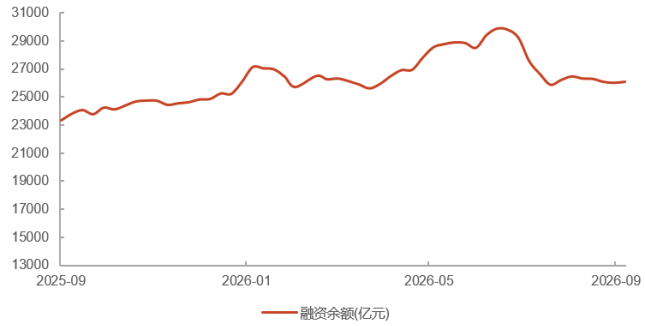
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 8 月

图 22：本周偏股型公募基金发行份额较上周有所回升



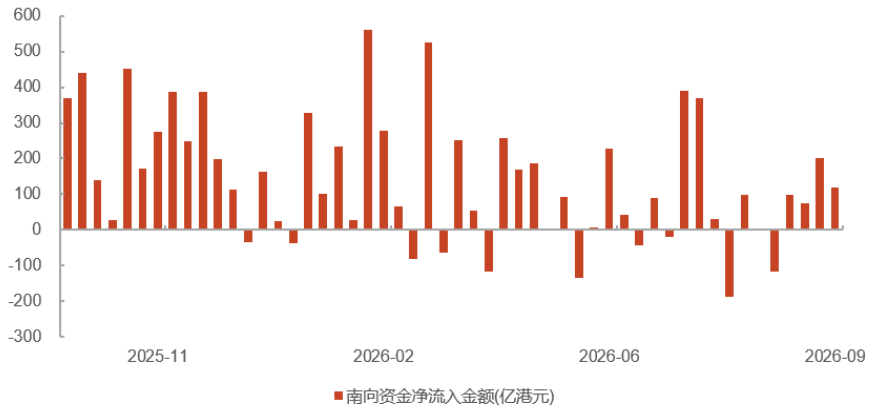
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 23：近期，A 股融资余额小幅回升



资料来源： Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 17 日

图 24：本周南向资金延续净流入趋势



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

仅供内部参考，请勿外传

2.3 板块盈利与估值

图 25：万得全 A 当前 PE(TTM)估值显著高于 2010 年以来的均值



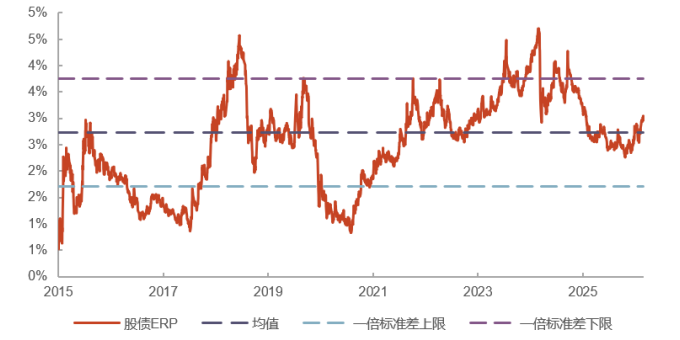
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 26：万得全 A 当前 PB 估值接近 2010 年以来的均值



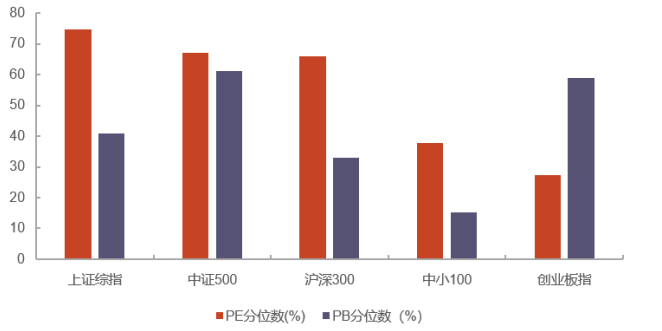
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 27：当前万得全 A 指数股债性价比接近 2010 年以来的均值



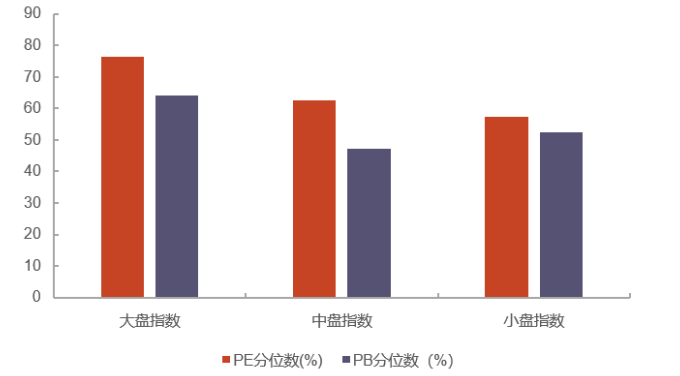
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 28：当前中小 100 指数 PB 估值位于历史低位



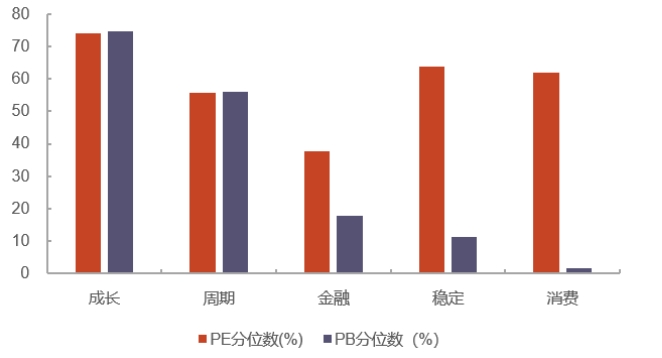
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

图 29：当前，大盘指数 PE 估值位于历史相对高位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

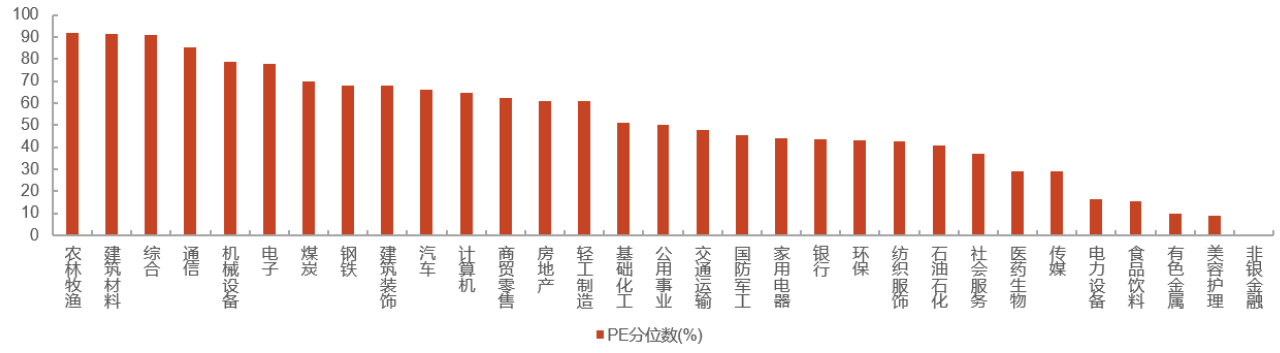
图 30：当前，消费风格 PB 估值处于历史相对低位



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 18 日

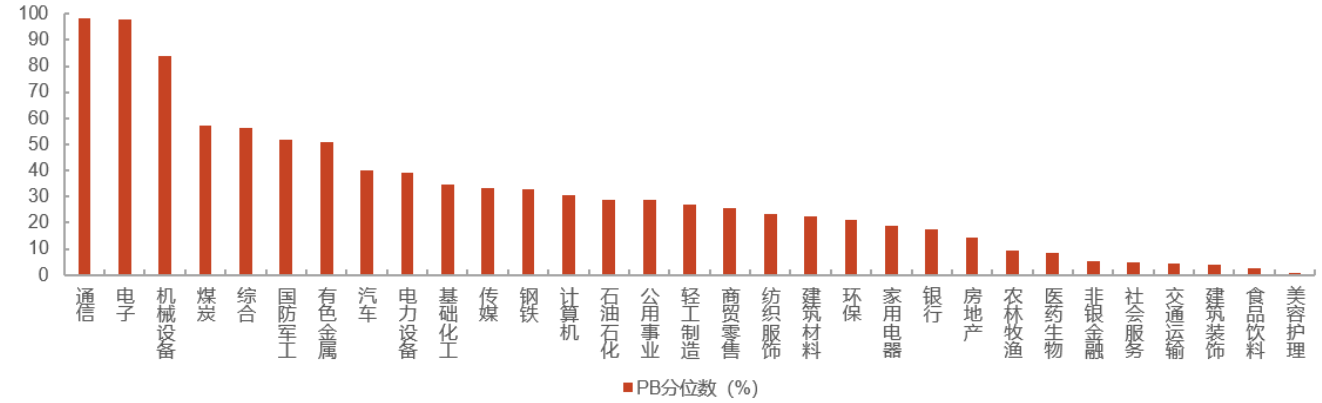
仅供内部参考，请勿外传

图 31：当前，非银金融、美容护理等行业 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 9 月 18 日

图 32：当前，美容护理、食品饮料等行业 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 9 月 18 日

仅供内部参考，请勿外传

3、 风险分析

1、历史规律失效；2、市场情绪显著回落；3、经济增速水平大幅不及预期；4、中美关系大幅恶化；5、中东局势持续升级。

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