下载日志已记录，仅供内部参考

A 股市场短期波动交易机会梳理

A 股穿越周期系列之一

2026 年 09 月 15 日

涨跌幅比较



资料来源：财汇，财信证券

%	1M	3M	12M
上证指数	-1.6%	-5.7%	0.1%
沪深 300	-4.6%	-9.0%	-1.8%

叶彬 分析师

执业证书编号：S0530523080001

yebin@hnchasing.com

相关报告

投资要点：

- **IPO 打新：**尽管 A 股已经全面实行注册制，新股上市后的收益情况较此前波动有所加大，但 IPO 打新仍是低风险、高收益的短期波动交易手段，即便市场环境较弱时，上市首日收跌概率也相对较低；由于 IPO 中签率低，对于打新的投资者，短时间连续中签的可能性不大，需把握好打新时机。在当前指数中长期震荡向好、交投活跃度较高、IPO 整体节奏相对稳当的背景下，预计新股上市后首日收盘大多能收涨，并且涨幅或将超过 30%，各大板块的 IPO 机会均可申购。

- **注册制新股上市前五日交易机会：**注册制下新股上市前 5 日不设涨跌幅限制，即便首日已经实现较大涨幅，在第 2-5 天仍有一定操作空间，但短期波动交易整体条件较为苛刻，建议优选如下标的：一是选取相关行业景气度较高板块的新股，如电子、医药生物、计算机等方向的个股上市第 2-5 天涨幅超 10%的占比较高；二是谨慎对待首日涨幅太高的新股，超过 5 倍需谨慎、超过 10 倍尽量避免，在统计区间内上市首日涨幅前十的个股，第 2-5 天仅 1 家收涨；三是等待情绪溢价风口期，如大盘高涨行情、特殊事件驱动等，如“924”行情初期，有新股实现隔夜翻倍涨幅；四是情绪溢价来去较快，需及时止盈止损，如美股 GME 事件退潮后，相关个股当日均录得不低于 20%的跌幅。

- **北交所短期波动交易：**相较于沪深主板及双创板块，北交所凭借更大的单日波动空间与小盘弹性特征，短期波动交易场景更丰富、整体稳定性优于新股短期波动交易模式，是 A 股题材行情中获取超额收益的重要路径。北交所指数层面短期波动交易机会要求如下：一是 A 股已出现大涨行情；二是市场情绪触底逆转、预期上涨行情还能延续，此时北交所指数可能具备溢价空间。典型如“924”行情、阶段性市场修复行情，北证 50 可走出远超各大主流指数的趋势性行情，统计范围内北证 50 指数共有 8 次单日涨幅超 10%，其中有 5 次发生在“924”行情前一月。在实操中，性价比更高、适用性更广的是同题材跨板块弹性差短期波动交易，可分为大级别题材初期的趋势短期波动交易、常规轮动行情的隔夜短期波动交易两种。大级别全新政策、产业题材启动阶段，北交所标的可依托弹性优势，承接市场溢出资金，收获远超沪深市场同赛道龙头的超额收益；而题材进入常规轮动期后，可通过隔夜短期波动交易积累稳健收益。整体而言，北交所短期波动交易核心依托制度差异化，核心关键是把握题材强度与市场情绪拐点。

- **并购重组预期下短期交易机会：**由于信息披露规则以及市场有效性，资产重组信息公布后，若确实属于重大利好，股价或以连续“一字板”的形式反映，直到筹码出现分歧放出成交量后，短线交易才有参与机会。我们认为主要有以下三方面因素有利于短期波动交易空间提升：一是并购重组消息公布后，相关标的需连续“一字板”，且数量越多越好；二是相关并购重组事件可以使公司跳出原有的业务市场空间，给公司带来业务“跨界”的增长极，特别是新的行业若具备高景气，资金往往难以通过连续“一字板”充分定价；三是并购重组事件披露时，恰与所处时段的市场主线行情契合，通过主线行情的涨幅空间赋予公司开板后更高的补涨空间。本文四个案例中，三大条件均达标的事件，都实现了开板换手后，超 100%涨幅的短期波动交易空间。

- **风险提示：**宏观环境波动风险，政策不及预期风险，交易存在风险，历史数据不代表未来行情，本文不做任何买卖推荐，投资方式仅供参考。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 A 股新股打新 4
1.1 A 股 IPO 溢价的产生历史原因 4
1.2 A 股注册制后 IPO 上市收益统计 4
1.3 小结 8
2 注册制新股上市前五日交易机会 9
2.1 新股上市前五日（除首日）表现统计 9
2.2 涨幅较好的个股行业分析 10
2.3 极致行情下的情绪短期波动交易 11
2.4 小结 13
3 北交所短期波动交易机会 14
3.1 板块短期波动交易机会分析 14
3.2 同题材赛道跨上市板块弹性差短期波动交易 16
3.3 小结 18
4 并购重组预期下短期交易机会 18
4.1 具备辨识度的事件及个股选择 18
4.2 经典案例分析 19
4.3 小结 20
5 风险提示 21

图表目录

图 1: 主板 IPO 首日个股的涨跌幅中位数、平均值（%） 5
图 2: 主板 IPO 首日个股的涨跌幅最大值、最小值（%） 5
图 3: 科创板 IPO 首日个股的涨跌幅中位数、平均值（%） 5
图 4: 科创板 IPO 首日个股的涨跌幅最大值、最小值（%） 5
图 5: 近年来科创板 IPO 数量以及首日收涨率 6
图 6: 创业板 IPO 首日个股的涨跌幅中位数、平均值（%） 7
图 7: 创业板 IPO 首日个股的涨跌幅最大值、最小值（%） 7
图 8: 近年来创业板 IPO 数量以及首日收涨率 7
图 9: 北交所 IPO 首日个股的涨跌幅中位数、平均值（%） 8
图 10: 北交所 IPO 首日个股的涨跌幅最大值、最小值（%） 8
图 11: 近年来北交所市盈率提升（TTM，中值，倍） 8
图 12: 近年来北交所市净率提升（中值，倍） 8
图 13: 万得全 A 年度涨跌幅（%） 9
图 14: A 股市场近年来 IPO 数量（家） 9
图 15: 新股上市前五日（除首日）上涨情况统计 10
图 16: 注册制个股 IPO 行业分布 10
图 17: 2021.1.26-2021.1.29 上市的新股第 2-5 天涨跌幅（%） 13
图 18: 北证 50 等指数“924”行情前一月行情（20240924-20241024，%） 14
图 19: 北证 50 等指数 20241009-20241011 行情（%） 15
图 20: 北证 50 等指数 20241025-20241225 行情（%） 15

下载日志已记录，仅供内部参考

图 21： 20240924-20241024 期间金融科技、银之杰、艾融软件涨幅（%）.....16
图 22： 20250127-20250221 期间 DEEPSEEK 指数、每日互动、并行科技涨幅（%）..16
图 23： 20251124-20260112 期间商业航天指数、航天发展、天力复合涨幅（%）.....17
图 24： 20260522-20260625 期间培育钻石指数、四方达、惠丰钻石涨幅（%）.....17

表 1： 上市首日收盘涨幅超过 10 倍及上市第 2-5 天涨幅排名前 10 的个股.....11
表 2： 无线传媒、合合信息、长联科技 9.27-10.8 涨幅.....12
表 3： 中英科技、药易购、信测标准、秋田微在 2021.1.27-2021.2.1 涨幅.....13
表 4： 北证 50 指数单日涨幅超过 10%一览（截至 20260630，%）.....14
表 5： 主要题材板块中辨识度较高的北交所短期波动交易个股.....18
表 6： 上述案例主要数据一览.....21

下载日志已记录，仅供内部参考

当前 A 股长期向好态势明确，特别是投资端建设的背景下，长期价值投资已成主流，耐心资本比例逐步壮大。不过在当前制度安排下，仍然有一些短期波动交易的机会，本文主要介绍四种市场上常见的交易机会，包括 A 股新股打新、注册制新股上市前五日交易机会、北交所短期波动交易机会、并购重组预期下短期交易机会，供投资者参考。

1 A 股新股打新

通过市值配售参与新股申购，上市首日通常有较高溢价收益，需持有底仓市值（沪市、深市，北交所采用全额预缴款和比例配售机制，无市值门槛），但中签率低，根据 wind 数据，2020 年-2025 年，A 股 IPO 打新网上中签率中位数仅为 0.03%。

1.1 A 股 IPO 溢价的产生历史原因

IPO 溢价的产生，一方面跟 A 股长期实行的发行市盈率窗口指导有较大关系，使得新股定价显著低于二级市场估值水平。即使在注册制改革后，出于避免发行失败和维稳考虑，保荐机构与发行人仍倾向于保守定价，人为制造“价格洼地”，为上市后价格上涨预留一定空间，这种制度性低估成为打新高收益的根本前提；另一方面，在注册制实行之前，IPO 审核过度严格叠加额度管理，导致优质资产供给稀缺，而市场流动性相对充裕，形成明显供不应求格局，新股成为各路资金竞相追逐的稀缺资源，集体性买入行为进一步推高价格。

除了以制度方面为主的原因之外，投资者结构与行为偏差也是造成 IPO 溢价常态化的因素。一方面，A 股散户占比较高，普遍存在对“炒新”概念赋予过高溢价的心理定式，将新股视为低风险、高收益标的；另一方面，长期形成的“打新不败”信仰构建了强大的市场预期，吸引更多资金参与打新，反过来进一步强化此现象，此类正反馈循环使打新收益的确定性在历史数据中持续显现，形成难以打破的市场惯性。

注册制实行后，市场化定价正在逐步消除制度性短期波动交易空间，上市前五个交易日不设涨跌幅限制的规则仍使得新股上市后具备一定筹码博弈空间，IPO 高溢价得以延续。

1.2 A 股注册制后 IPO 上市收益统计

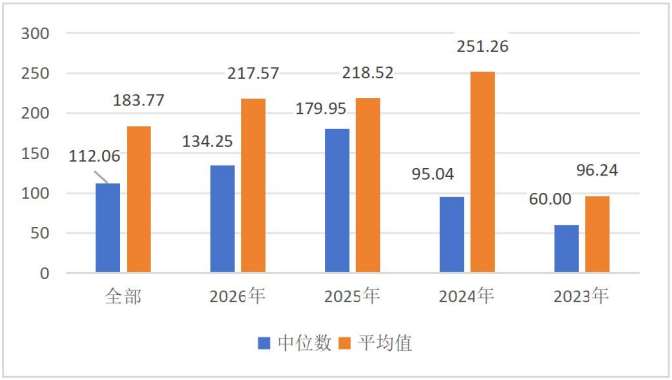
分板块来看，本文从主板、科创板、创业板、北交所四大板块分析。注册制后，由于上市前五个交易日不设涨跌幅限制，因此上市首日新股基本能得到充分定价，本文以首日收盘时的涨跌幅对打新进行收益统计。

主板方面，2023 年 3 月 29 日，从海通发展和苏能股份上市起，主板 IPO 正式转为注册制，**截至 2026 年 5 月 22 日**，共有 115 家主板公司以注册制形式 IPO 上市。其中，共有 113 家公司上市首日收涨，仅有 2 家公司收跌，上涨率为 98.26%。涨幅最大的为 2024 年 11 月 26 日上市的红四方，首日涨幅为 1917.42%；跌幅最大的为 2023 年 3 月 29 日上市的海通发展，首日跌幅为 11.81%；涨跌幅中位数为 112.06%，涨跌幅算术平均值为 183.77%。

下载日志已记录，仅供内部参考

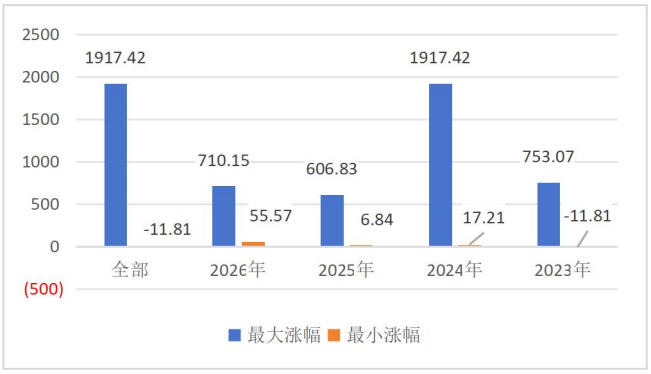
分不同年份来看主板市场，注册制后仅有的 2 个上市首日收跌的个股均出现在 2023 年，此后的 2024、2025、2026 年均实现公司首日上市全部收涨，并且收益率中位数整体稳步抬高，中签收益情况逐年向好，其中 2026 年上市首日的最小涨幅为 55.57%，基本意味着中签即高额收益。

图 1：主板 IPO 首日个股的涨跌幅中位数、平均值（%）



资料来源：财信证券，wind

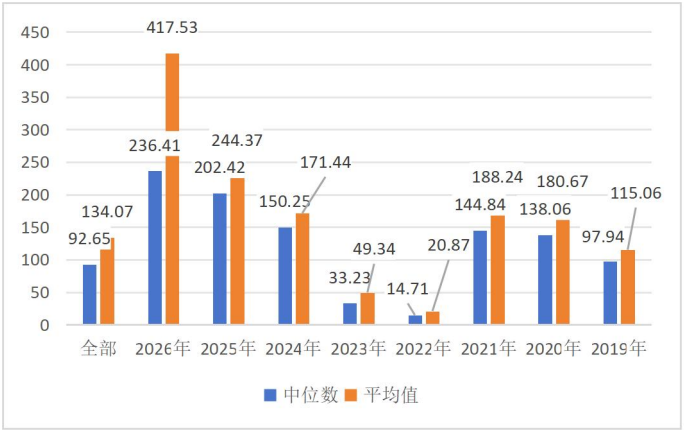
图 2：主板 IPO 首日个股的涨跌幅最大值、最小值（%）



资料来源：财信证券，wind

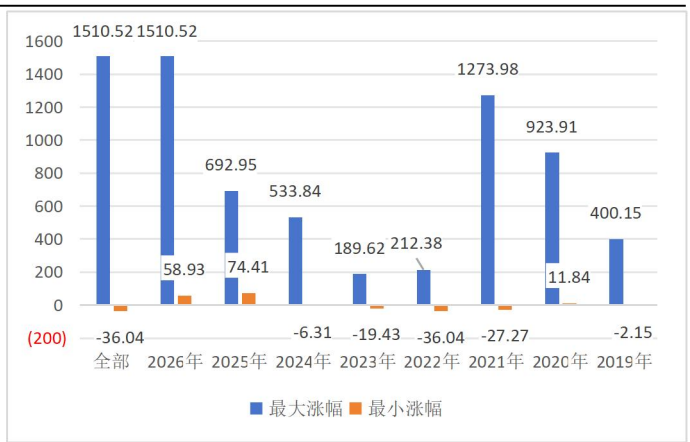
科创板方面，自 2019 年 7 月 22 日起，**截至 2026 年 5 月 27 日**，共有 609 家科创板公司 IPO 上市，其中，有 536 家公司上市首日收涨，有 73 家公司收跌，上涨率为 88.01%。涨幅最大的为 2026 年 5 月 27 日上市的长进光子，首日涨幅为 1510.52 %；跌幅最大的为 2022 年 4 月 12 日上市的唯捷创芯，首日跌幅为 36.04%；涨跌幅中位数为 92.65 %，涨跌幅算术平均值为 134.07 %。

图 3：科创板 IPO 首日个股的涨跌幅中位数、平均值（%）



资料来源：财信证券，wind

图 4：科创板 IPO 首日个股的涨跌幅最大值、最小值（%）



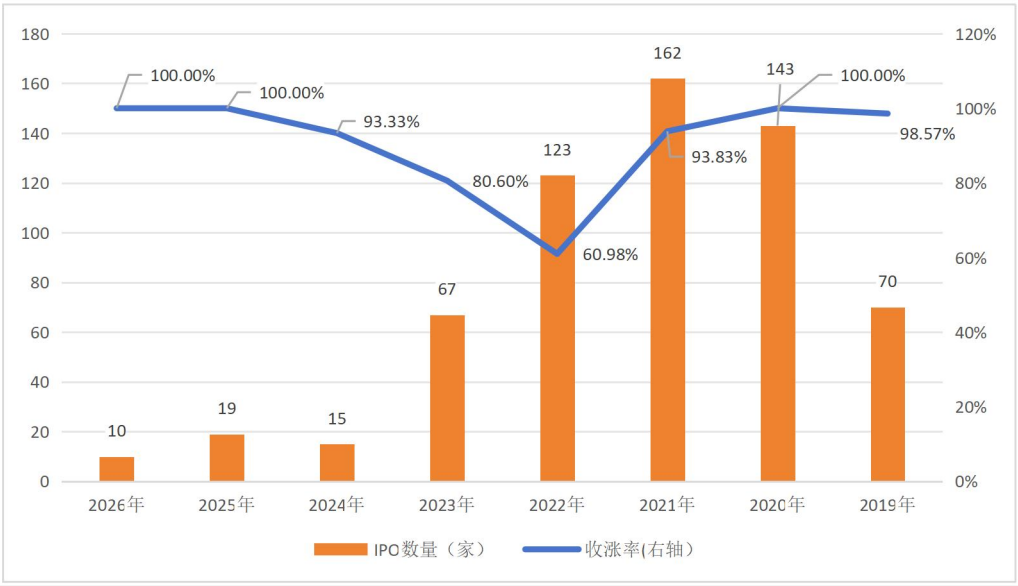
资料来源：财信证券，wind

科创板作为率先进入注册制的板块，不同年份而言，科创板公司上市首日涨跌幅经历了较大波动。2019 年-2021 年，由于板块面世不久，标的资源较为稀缺，叠加大盘行情尚可，科创板公司上市首日收涨率在九成以上，涨跌幅中位数和算术平均值基本在 100%以上水平；但在 2022 年-2023 年，大盘处于相对低迷期，科创板 IPO 仍维持较快速度，累积了一定数量公司后，标的资源不再稀缺，公司上市首日收涨率明显下降，2022 年降至六成，2023 年回升至八成，中位数、算术平均值、最大涨幅均处于近年来低位，

下载日志已记录，仅供内部参考

投资者对于科创板 IPO 打新变得谨慎；2024 年-2026 年，随着大盘活跃度提升、科创板 IPO 数量明显减少，科创板公司上市首日收益情况明显改善，期间仅 1 家公司上市首日收跌，涨跌幅中位数和算术平均值都回到了 100%以上水平，2026 年上市首日的最小涨幅达 58.93%，当前科创板打新同样处于中签即高额收益的背景下。

图 5：近年来科创板 IPO 数量以及首日收涨率



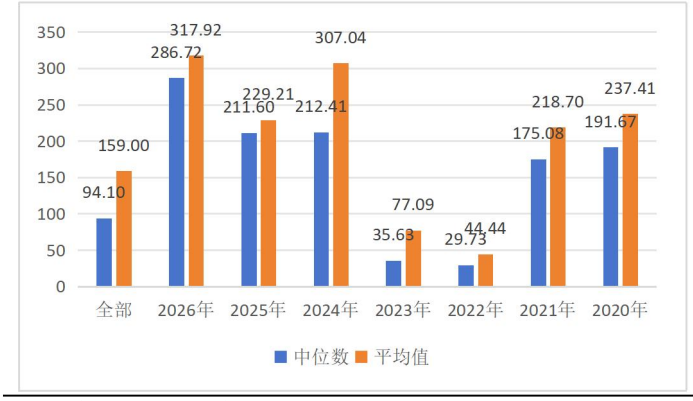
资料来源：财信证券，wind

创业板方面，自 2020 年 8 月 24 日起，**截至 2026 年 6 月 9 日**，共有 602 家创业板公司 IPO 上市，其中，有 546 家公司上市首日收涨，有 56 家公司收跌，上涨率为 89.66%，与科创板相当。涨幅最大的为 2021 年 7 月 19 日上市的读客文化，首日涨幅为 1942.58%；跌幅最大的为 2022 年 4 月 21 日上市的中一科技，首日跌幅为 24.62%；涨跌幅中位数为 94.10%，涨跌幅算术平均值为 159.00 %，这两个数据同样与科创板数据相当。

不同年份来看，创业板的情况类似于科创板，2020 年-2021 年大盘行情较好时有着不错的收益率，2022 年-2023 年行情较差叠加 IPO 数量未明显减少，收益情况明显转差，2024 年-2026 年显著改善后实现 100%的上市首日收涨率。得益于创业板指在 A 股三大指数中率先突破历史新高，2026 年创业板上市首日的最小涨幅达 61.66%，涨跌幅中位数为 286.72 %，在本文分析的四大板块中位居首位。

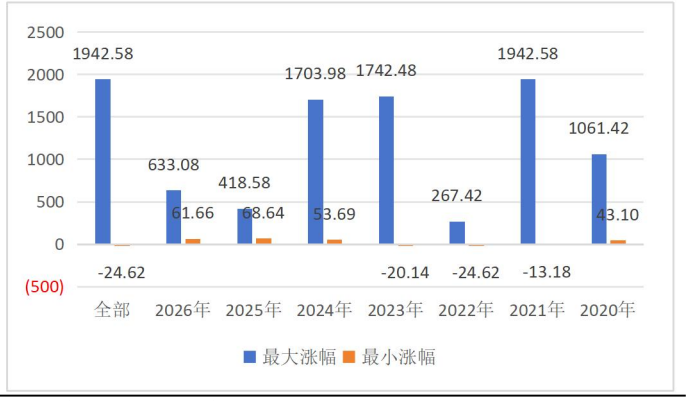
下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：创业板 IPO 首日个股的涨跌幅中位数、平均值（%）



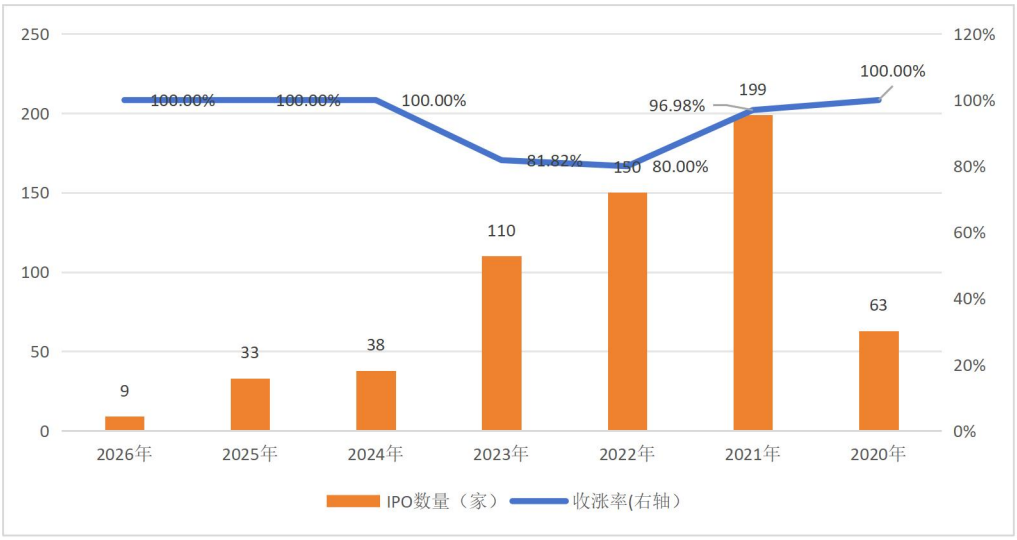
资料来源：财信证券，wind

图 7：创业板 IPO 首日个股的涨跌幅最大值、最小值（%）



资料来源：财信证券，wind

图 8：近年来创业板 IPO 数量以及首日收涨率



资料来源：财信证券，wind

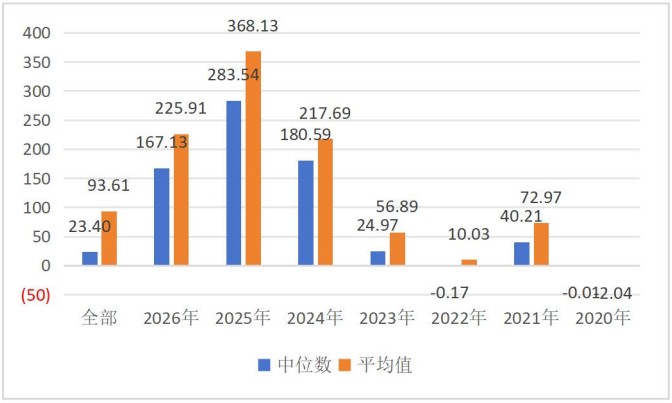
北交所方面，自 2020 年 7 月 27 日起，**截至 2026 年 6 月 8 日**，共有 319 家北交所公司 IPO 上市，其中，有 209 家公司上市首日收涨，有 110 家公司收跌或持平，上涨率仅为 34.32%，远低于本文其他对比板块。涨幅最大的为 2025 年 11 月 21 日上市的大鹏工业，首日涨幅为 1211.11 %；跌幅最大的为 2022 年 12 月 30 日上市的三祥科技，首日跌幅为 29.00%；涨跌幅中位数为 23.40%，涨跌幅算术平均值为 93.61 %，这两个数据同样落后于本文其他对比板块。（备注：北交所于 2021 年 11 月才开始交易，本文统计的个股中，在北交所开板之前的 ipo 属于新三板精选层）

不同年份而言，北交所打新上市首日收涨率经历了从低到高的变化。北交所开板初期的 2020 年-2021 年，尽管大盘表现尚可，但北交所个股由于上市门槛相较于主板、创业板、科创板相对较低，叠加市值整体偏低，市场从企业的发展潜力以及交易的流动性综合来看，未能给予北交所个股更高估值；此后 2022 年-2023 年，又遇上市场低迷，北交所打新收益情况仍较差；到 2024 年-2026 年，北交所个股逐步得到
枢逐步抬升，截至 2025 年底北交所的整体市盈率和市净率中位数已经
赶超，加上市场环境向好，北交所 IPO 收益情况也逐步向主板、创业

下载日志已记录，仅供内部参考

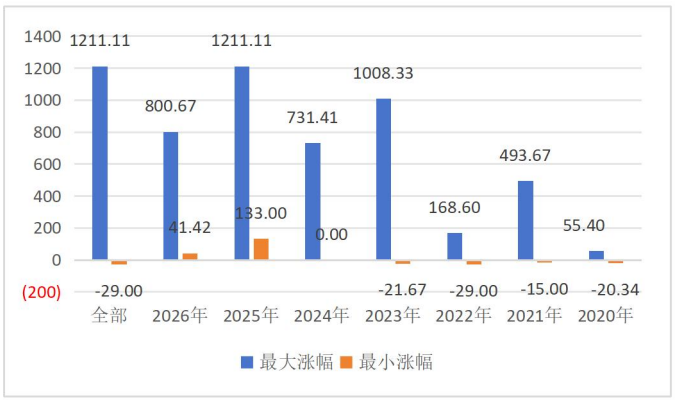
其中 2025 年、2026 年均实现 100%收涨率，2026 年上市首日的最小涨幅为 41.42%，目前也属于打新高收益行列。

图 9：北交所 IPO 首日个股的涨跌幅中位数、平均值（%）



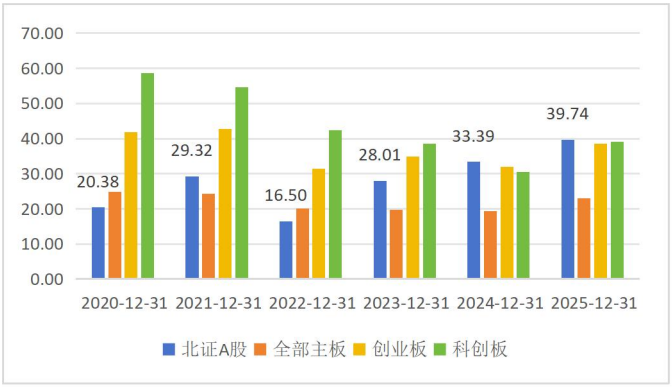
资料来源：财信证券，wind

图 10：北交所 IPO 首日个股的涨跌幅最大值、最小值（%）



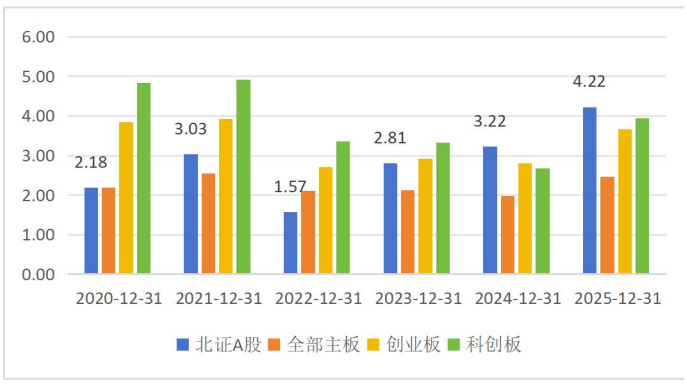
资料来源：财信证券，wind

图 11：近年来北交所市盈率提升（TTM，中值，倍）



资料来源：财信证券，wind

图 12：近年来北交所市净率提升（中值，倍）



资料来源：财信证券，wind

1.3 小结

综上，尽管 A 股已经全面实行注册制，新股上市后的收益情况较此前波动有所加大，但 IPO 打新仍是低风险、高收益的短期波动交易手段，即便市场环境较差时，上市首日收跌概率也相对较小；不过由于 IPO 中签率低，对于打新的投资者，短时间连续中签的可能性不大，因此注册制后对于打新时机选择还需斟酌，从前文数据分析来看，当前 IPO 上市首日收益情况与以下几点有关：

1、大盘整体行情。更好的市场行情以及活跃度可以带来更好的打新情绪，给予新股更高的溢价。分年份来看，无论是主板、创业板、科创板还是北交所，市场相对低迷的 2022 年-2023 年，IPO 上市首日收益情况将明显下滑；而在 2020 年-2021 年、2024 年-2026 年的市场活跃时期，打新收益率将明显提升。

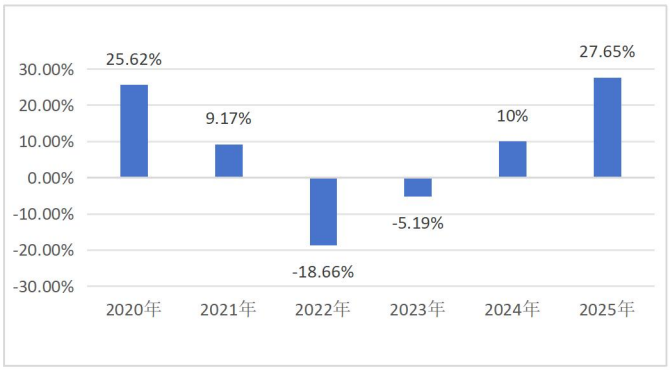
2、IPO 发行频率。更少的 IPO 数量会带来新股的稀缺性，新股收益情况也会更好。2024 年-2026 年，IPO 数量明显减少，对新股收益情况形成一定提振作用，但总体上 IPO

下载日志已记录，仅供内部参考

发行频率的影响程度小于大盘行情表现，例如，2020 年-2021 年在 IPO 发行数量较多时，新股整体收益情况尚可。

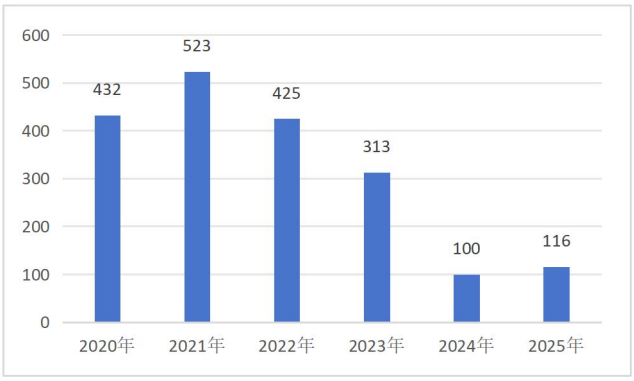
3、优先主板、科创板和创业板打新，其次北交所。主板、科创板和创业板的 IPO 条件，普遍认为门槛高于北交所，因此能够成功上市的企业，无论是当前实力还是未来潜力，大多强于北交所可比上市企业，上市首日获得的溢价可能性更高；特别是在大盘环境偏弱时，北交所的打新收益情况显著落后于主板、科创板和创业板。另外，北交所打新规则不同，采用配售制，网上投资者有效申购总量大于网上发行数量时，根据网上发行数量和有效申购总量的比例计算各投资者获得配售股票的数量。因此，打新时需要尽量多的资金并且过程中需冻结，不利于释放投资者的流动性。

图 13：万得全 A 年度涨跌幅（%）



资料来源：财信证券，wind

图 14：A 股市场近年来 IPO 数量（家）



资料来源：财信证券，wind

基于以上分析，在当前指数中长期震荡向好、交投活跃度较高、IPO 整体节奏相对稳当的背景下，预计新股上市后首日收盘大多能收涨，并且涨幅或将超过 30%，上述板块的 IPO 机会均可申购。

2 注册制新股上市前五日交易机会

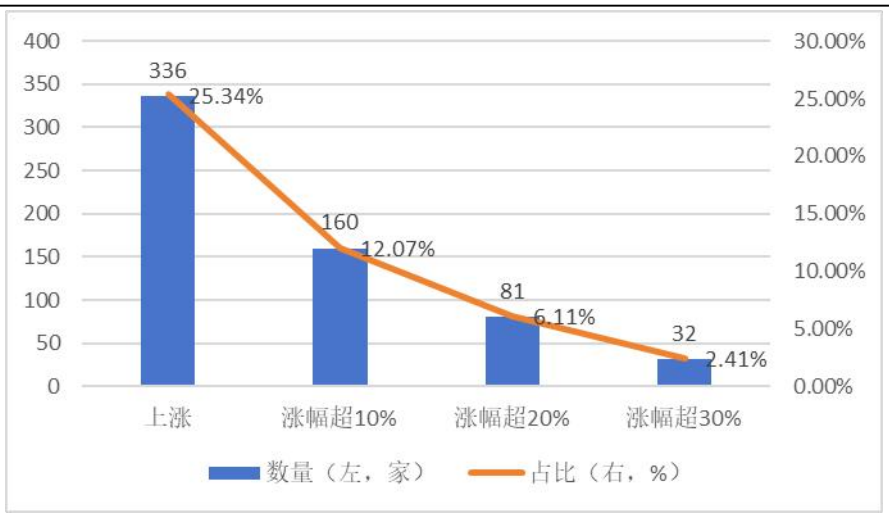
中签新股收益较高，但打新中签概率普遍较低，多数投资者能做到的只能是坚持打新，剩下的基本上就是等待运气的眷顾。由于注册制后上市前五日不设涨跌幅限制（北交所个股第 2 天就有 30%涨跌幅限制，本文不纳入统计），一方面提升了新股上市后的流动性水平，另一方面增加了短线资金博弈超额收益的空间，因此我们仍有机会参与新股上市后短期波动交易机会，不过具备一定难度。

2.1 新股上市前五日（除首日）表现统计

统计范围为第一节中注册制 IPO 个股，包括主板、创业板和科创板的公司，共 1326 只。根据 wind 数据显示，这些个股上市第 2-5 天，有 336 家公司收涨，上涨率为 25.34%；其中，涨幅超过 30%的有 32 家，涨幅超过 20%的有 81 家，涨幅超过 10%的有 160 家。IPO 上市后第 2-5 天，个股总体收益情况一般。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 15：新股上市前五日（除首日）上涨情况统计



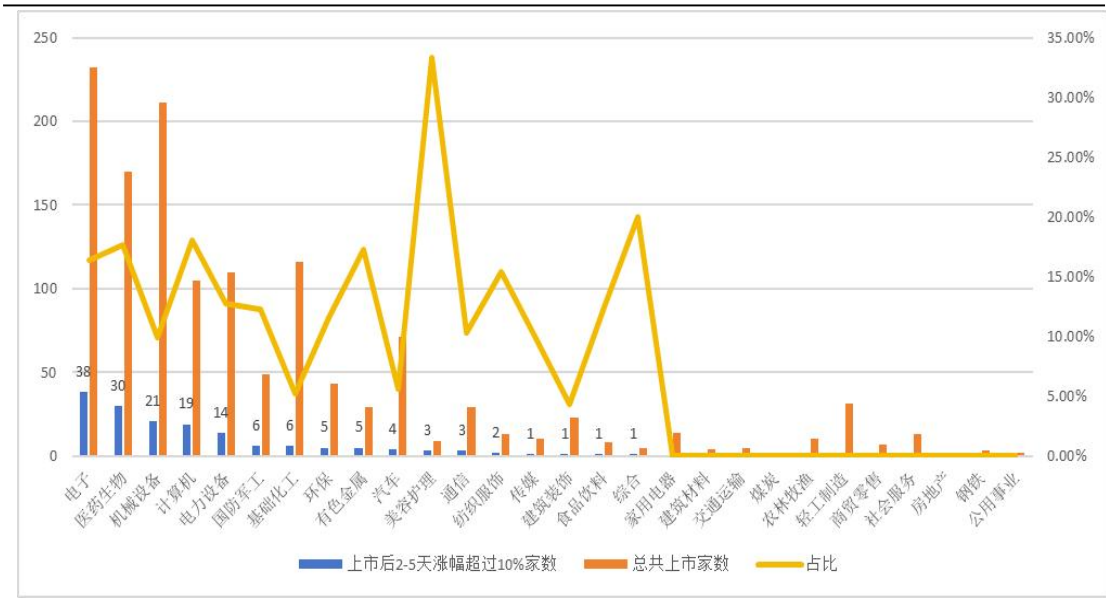
资料来源：财信证券，wind

2.2 涨幅较好的个股行业分析

1、新股若属产业趋势向好板块，其溢价可能更高

如果把涨幅超过 10%的 160 家公司视作有明显涨幅，那么这些个股行业分布如下：

图 16：注册制个股 IPO 行业分布



资料来源：财信证券，wind

可以发现，近年来随着产业升级，注册制 IPO 的公司集中于高新技术行业，电子、医药生物、机械设备板块居前；涨幅较好的公司也集中于电子、生物医药、机械设备、计算机和电力设备板块，这些板块的个股 IPO 上市后 2-5 天，在不设涨跌幅限制的背景下，是具备更好的短线博弈价值和短期波动交易空间的。而像一些偏传统的行业，即便

下载日志已记录，仅供内部参考

上市数量多，如基础化工行业注册制后也有超百家企业上市，但前 5 天表现较好的个股数量仅有 6 只，占比在上市数量超百家的企业中垫底；另外一些传统行业，上市数量少，前 5 天表现较好的个股也寥寥无几，基本不具备短期波动交易价值。

2、新股首日涨幅过大或透支第 2-5 天行情

新股首日上市，如果出现较大涨幅，其定价比较充分，此后第 2-5 天的行情出现短期波动交易机会的概率会更低。

表 1：上市首日收盘涨幅超过 10 倍及上市第 2-5 天涨幅排名前 10 的个股

名称	上市首日涨跌（%）	上市前 5 日涨跌幅（不含首日，%）	名称	上市首日涨跌（%）	上市前 5 日涨跌幅（不含首日，%）
读客文化	1942.58	(39.73)	无线传媒	318.83	105.72
红四方	1917.42	(58.97)	洁特生物	223.59	104.93
盟固利	1742.48	(56.72)	药易购	226.04	92.94
强邦新材	1738.95	(61.26)	天元智能	140.84	74.83
长联科技	1703.98	(64.30)	秋田微	67.40	70.69
长进光子	1510.52	(7.42)	英特科技	(7.23)	59.79
纳微科技	1273.98	5.79	摩尔线程-U	425.46	56.72
力量钻石	1112.42	(18.85)	合合信息	105.91	54.12
康泰医学	1061.42	(23.05)	安恒信息	39.93	52.29
上大股份	1060.61	(38.30)	云从科技-UW	39.23	50.93

资料来源：财信证券，wind

从以上数据不难发现，本文中统计范围内的个股，上市首日收盘涨幅超过 10 倍的共有 10 只，但仅有 1 只在第 2-5 天上涨，上涨率为 10%，远低于全部统计个股 25.34%的上涨率，且唯一收涨个股的涨幅也仅为 5.79%，而其余 9 只均下跌，涨跌幅中位数为-39.02%。另一个角度来看，上市第 2-5 天涨幅排名前 10 的个股，其上市首日涨幅均未超过 5 倍，首日定价较为理性，为后续打开短期波动交易空间奠定了基础。

因此，我们在选择值得短期波动交易的新股时，优先选择当前景气度较高的行业，市场给予溢价的概率可能更高，同时要避免上市首日涨幅较大的个股，此类个股后续出现正收益的概率更低。但就整体数据来看，即使是涨幅较好公司数量排名前五的电子、生物医药、机械设备、计算机和电力设备板块，其占比均未超过 20%，总体上获得可观收益的概率较低，主要由于不设涨跌幅背景下，新股首日定价已经较为充分，我们仍需探索其他产生溢价的条件。

2.3 极致行情下的情绪短期波动交易

注册制下新股最大的特点是上市前 5 日没有涨跌幅限制，如果在上市期间，遇上大盘或者相关板块出现大涨行情，不设涨跌幅限制的特点往往是这些个股的最大优势，极致行情下许多优质个股或已实现涨停，部分想博弈当日超额受益以及部分踏空资金涌入

下载日志已记录，仅供内部参考

新股，使其成为短线资金最佳的情绪载体之一。其中分为两类，分为大盘行情极致向好以及对应板块行情极致向好带来的情绪短期波动交易。

1、“924”行情下造就的隔夜 N 倍神话：

“924”行情市场表现较为极致，从 2024 年 9 月 24 日至 10 月 8 日，短短六个交易日，上证指数就涨了 26.95%，创业板指更是暴涨 66.63%。这种极致行情下，2024 年 9 月 26 日上市的无线传媒、合合信息，以及 9 月 30 日上市的长联科技便成为了“隔夜翻倍神话”的最好标的。

表 2：无线传媒、合合信息、长联科技 9.27-10.8 涨幅

名称	9 月 27 日涨跌幅（%）	9 月 30 日涨跌幅（%）	10 月 8 日涨跌幅（%）
无线传媒	28.63	257.42	25.97
合合信息	10.02	95.99	42.85
长联科技	-	上市首日	32.69

资料来源：财信证券，wind

以上数据显示，9 月 26 日、9 月 27 日、9 月 30 日任意一天买入无线传媒、合合信息，以及 9 月 30 日长联科技上市当天买入，次日卖出都将获得较高收益率，如果在 9 月 27 日买入无线传媒、合合信息，次日卖出将实现 1-2 倍左右的翻倍收益。“924”行情初期，新股因上市前 5 天不设涨跌幅的特征，将极致行情下的情绪短期波动交易演绎得淋漓尽致。

不过 2024 年 10 月 8 日，大盘高开低走后，市场高涨的情绪暂告一段落，同时也意味着这一阶段新股在极致行情下的情绪短期波动交易接近尾声，10 月 9 日以上三股均出现“腰斩”行情。因此该短期波动交易方式需要对大盘情绪的把握十分细致，利用好先手优势，秉承着“快进快出、落袋为安”的操作思路，在市场情绪转弱信号出现时及时撤出。

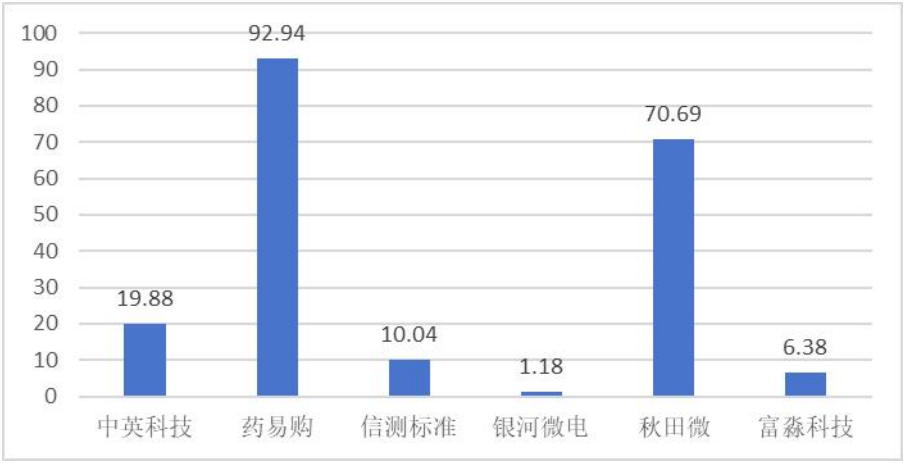
2、美股“游戏驿站事件”带来的新股情绪溢价短期波动交易：

2021 年 1 月底，美股市场发生了著名的散户“大战”华尔街的游戏驿站事件，游戏驿站（股票代码：GME）是美国线下游戏光盘零售商，华尔街大量对冲基金做空这只股票，而美国散户在社交论坛抱团集体买入，上演史诗级轧空，股价在 1 月 22 日至 1 月 29 日六个交易日中暴涨近 700%。该事件影响也逐步映射至 A 股，A 股游资、散户情绪被全面点燃，开始寻找 A 股迷你小盘标的复刻轧空行情。由于美股不设涨跌幅限制，而 A 股注册制下的新股上市前 5 个交易日无涨跌幅限制，较好地契合了短线炒作。该事件于 1 月 26 日 GME 股价大涨近 1 倍时加速发酵，结束于 1 月 29 日股价连续冲高回落后，期间 A 股共有 6 只注册制新股上市，分别是 1 月 26 日的中英科技，1 月 27 日的药易购、信测标准、银河微电，1 月 28 日的秋田微、富淼科技，以上六只个股在上市后第 2-5 天全部实现正收益，由于科创板门槛更高，本次事件以“散户”为主角，因此门槛相对较低的创业板个股表现更好，创业板的四只个股收益都在 10%以上，符合前文中上市第 2-5 天涨幅较好个股的定义。而前文提到，本文统计的 1326 只注册制 IPO 公司中，个股上市第

下载日志已记录，仅供内部参考

2-5 天，收涨率仅为 25.34%，可见该事件使得那段时期上市的新股成为情绪溢价短期波动交易的载体。

图 17：2021.1.26-2021.1.29 上市的新股第 2-5 天涨跌幅（%）



资料来源：财信证券，wind

美股 GME 的行情结束于 2021 年 1 月 29 日，因时差原因传导至国内市场则顺延到下一交易日，即 2021 年 2 月 2 日。如果只观察散户参与门槛较低的创业板这 4 只个股，中英科技、药易购、信测标准、秋田微，它们在 2021 年 1 月 26 日-2021 年 2 月 2 日期间，均有类似于“924”行情中隔夜收获较高收益的情形。可以发现，A 股市场的情绪高潮出现在 1 月 29 日和 2 月 1 日，药易购、秋田微实现了隔夜接近或者实现翻倍的行情。但情绪溢价往往来去都快，2 月 2 日，上述四只个股均录得不低于 20%的跌幅，宣告此轮由美股传递过来的新股短期波动交易行情结束。

表 3：中英科技、药易购、信测标准、秋田微在 2021.1.27-2021.2.1 涨幅

名称	1 月 27 日涨跌幅（%）	1 月 28 日涨跌幅（%）	1 月 29 日涨跌幅（%）	2 月 1 日涨跌幅（%）
中英科技	-17.14	1.30	14.94	24.26
药易购	上市首日	20.18	89.58	32.75
信测标准	上市首日	-4.26	14.57	57.06
秋田微	-	上市首日	16.48	100.99

资料来源：财信证券，wind

2.4 小结

综上，由于注册制下新股上市前 5 日不设涨跌幅限制，因此即便首日已经实现较大涨幅，在第 2-5 天仍有一定操作空间，但短期波动交易整体条件较为苛刻，建议优选如下标的：

一是选取相关行业景气度较高板块的新股，如电子、计算机等方向；二是谨慎对待首日涨幅太高的新股，超过 5 倍需谨慎、超过 10 倍尽量避免；三是等待情绪溢价风口期，如大盘极致行情、特殊事件驱动等；四是情绪溢价来去较快，需及时止盈止损。

下载日志已记录，仅供内部参考

3 北交所短期波动交易机会

北交所在交易层面上与其他板块最大的区别就是涨跌幅限制，A 股主板±10%、双创±20%、北交所±30%，因此根据这个特征，可围绕单日波动空间更大、题材弹性更强的思路，寻找北交所个股的短期波动交易机会。北交所短期波动交易与前文提到的新股上市后短期波动交易相比，虽然由于涨跌幅限制，短期收益的上限较低，但不是每个触发短期波动交易机会事件的时段都存在新股上市，因此北交所短期波动交易机会理论上会更多，短期波动交易收益也更加具备稳定性。

3.1 板块短期波动交易机会分析

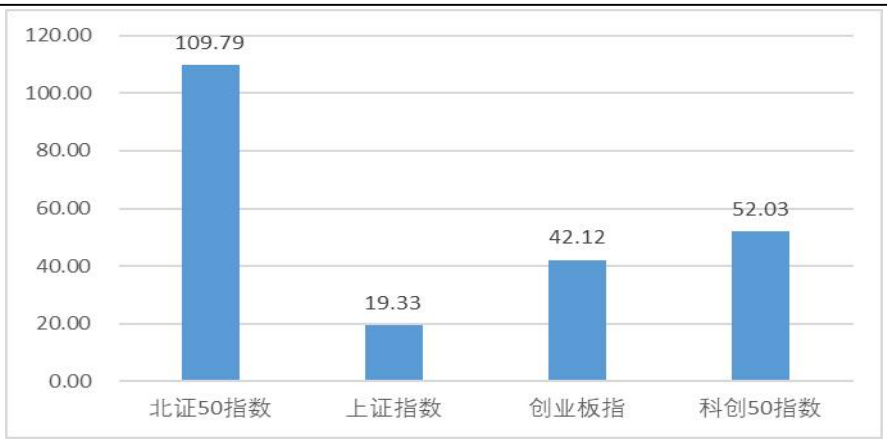
前文提到了“924”行情下新股上市 2-5 天不设涨跌幅的短期波动交易机会，虽然有隔夜实现翻倍收益的情况，但对投资者的盘感、交易纪律、操作手法的要求较高，机会也是稍纵即逝。“924”行情初期，大盘整体走出了持续性较强的行情，指数中枢在一个月内明显上移，而北交所依靠自身 30%涨跌幅特点，在情绪和估值溢价的双击下，领跑主要指数。

表 4：北证 50 指数单日涨幅超过 10%一览（截至 20260630，%）

日期	北证 50 指数涨跌幅	上证指数涨跌幅
2024-10-08	24.71	4.59
2024-09-30	22.84	8.06
2024-10-21	16.24	0.20
2023-11-27	11.41	-0.30
2024-09-27	11.14	2.88
2025-01-14	10.77	2.54
2024-10-18	10.30	2.91
2025-04-09	10.27	1.31

资料来源：财信证券，wind

图 18：北证 50 等指数“924”行情前一月行情（20240924-20241024，%）



资料来源：财信证券，wind

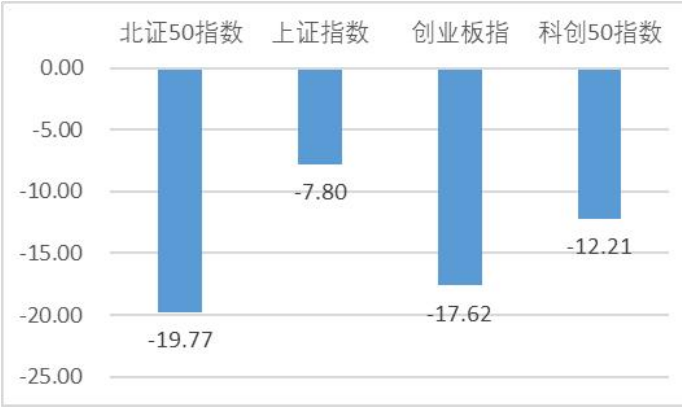
下载日志已记录，仅供内部参考

北证 50 指数共有 8 次单日涨幅超 10%，其中有 5 次发生在“924”行情前一月。可以发现，这五个交易日中，沪指有四个交易日超 2%的长阳，这些交易日市场情绪较为高涨，北证 50 指数实现高溢价短期波动交易。并且由于“924”行情起势强度大，持续程度确定性较高，该短期波动交易机会持续性较好，至少前一个月走出了趋势性行情。在 2024 年 9 月 24 日至 2024 年 10 月 24 日期间，北证 50 指数上涨 109.79%，显著高于上证指数的 19.33%、创业板指的 42.12%、科创 50 指数的 52.03%的涨幅，在此期间参与短期波动交易，获得超额溢价的概率较大。

值得注意的是，并不是每次大盘出现大涨都意味着北证 50 指数有短期波动交易空间，一定要是在情绪出现逆转或者对后市行情预期提升的情况下才具备情绪或者估值溢价的短期波动交易机会。例如表 4 中显示 2025 年 4 月 9 日北证 50 指数涨幅 10.27%，其主要原因是当时贸易战利空于 2025 年 4 月 7 日集中释放后，4 月 8 日起市场否极泰来，4 月 9 日反弹趋势得以确认，情绪实现逆转，北证 50 指数 4 月 8 日-4 月 9 日累计上涨 15.58%，同期上证指数上涨 2.91%。另外则是表 4 中显示 2025 年 1 月 14 日北证 50 指数涨幅 10.77%、上证指数上涨 2.54%，同样是经历了前期大跌后，市场情绪降至冰点，而 1 月 14 日这天大盘迎来反弹趋势确认，市场情绪得以回暖，北证 50 指数出现短期波动交易空间。

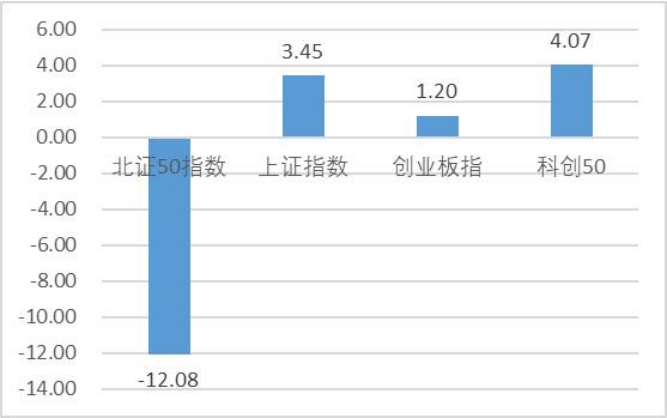
虽然北交所板块短期波动交易的稳定性相对更好，但短期波动交易操作快进快出的原则并未发生改变。根据盈亏同源原理，由于情绪或者估值带来的溢价会回归理性，一旦市场预期边际减弱，调整幅度往往大于其他指数。

图 19：北证 50 等指数 20241009-20241011 行情（%）



资料来源：财信证券，wind

图 20：北证 50 等指数 20241025-20241225 行情（%）



资料来源：财信证券，wind

短的来看，如 2024 年 10 月 8 日大盘高开低走后，10 月 9 日至 10 月 11 日，市场有所降温，大盘出现明显回撤，北证 50 指数三个交易日下跌近 20%，领先于上证指数、创业板指和科创 50 指数；长的来看，在“924”行情的第 2 个月至第 3 个月，行情趋于稳定时，北证 50 指数回归现象更加突出，2024 年 10 月 25 日至 12 月 25 日，北证 50 下跌 12.08%，而同期上证、创业板指、科创 50 均小幅上涨。因此从上图中可以观察到，无论是短期还是长期，溢价回归过程都较为显著，获利之后仍需及时撤退。

下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 同题材赛道跨上市板块弹性差短期波动交易

相较于指数层面的短期波动交易，交易上更常见的还是短线同题材赛道爆发时，跨上市板块弹性差的短期波动交易机会，即同一政策、产业主线爆发时，在沪深两市龙头标的 10%或 20%涨停、筹码锁定、买入难度大幅提升的背景下，场内资金会顺势挖掘同赛道、同逻辑的北交所低位标的，由于北交所个股单日最大波动 30%且市值普遍较小，借助其更大的涨跌幅弹性，实现远超常规双创、主板个股的阶段性超额收益，形成比价短期波动交易窗口。

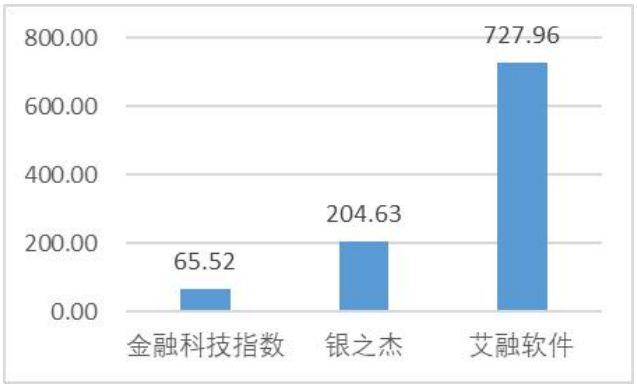
根据题材行情的强度判断短期波动交易的持续性，可分为短线趋势性短期波动交易机会和隔夜短期波动交易机会。

1、短线趋势性短期波动交易机会

全新逻辑驱动的大级别题材初期，行情持续性强、市场容错率高，能够走出波段趋势性短期波动交易行情，是获取翻倍级别收益的核心机会。近期有名的主题案例，如“924”行情初期的金融科技赛道、Deepseek 赛道、商业航天赛道、培育钻石赛道等，均有现象级北交所个股的短期波动交易机会。具体来看：

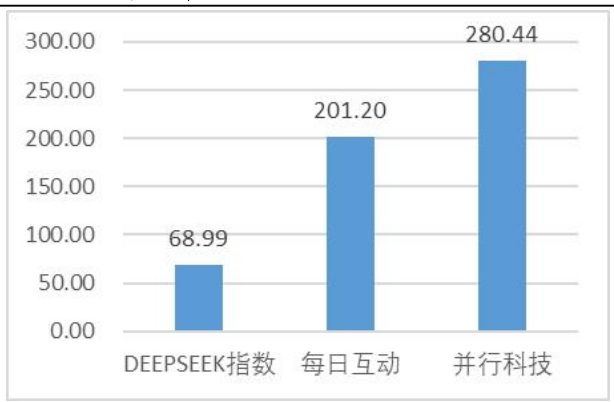
“924”行情初期，牛市旗手大金融方向全线大涨，其中细分领域金融科技板块，由于兼具“金融+科技”这两个高弹性属性，那段时间取得了可观的收益率。行情第一个月，金融科技指数取得 65.52%收益，金融科技板块龙头银之杰取得 204.63%收益，北交所金融科技短期波动交易龙头艾融软件取得 727.96%收益，该收益率可谓“惊人”。

图 21：20240924-20241024 期间金融科技、银之杰、艾融软件涨幅（%）



资料来源：财信证券，wind

图 22：20250127-20250221 期间 DEEPSEEK 指数、每日互动、并行科技涨幅（%）



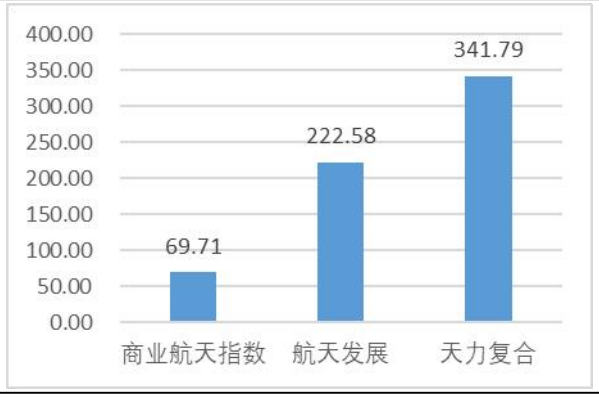
资料来源：财信证券，wind

2025 年初，Deepseek 席卷全球，在其提振下开始一轮国有科技重定价潮，Deepseek 概念也自然成为当时段领涨题材。从 2025 年 1 月 27 日题材发酵起，至 Deepseek 指数阶段最高点 2025 年 2 月 21 日，Deepseek 指数上涨 68.99%，Deepseek 板块龙头每日互动上涨 201.2%，北交所 Deepseek 短期波动交易龙头并行科技上涨 280.44%，短期波动交易效果显著。

下载日志已记录，仅供内部参考

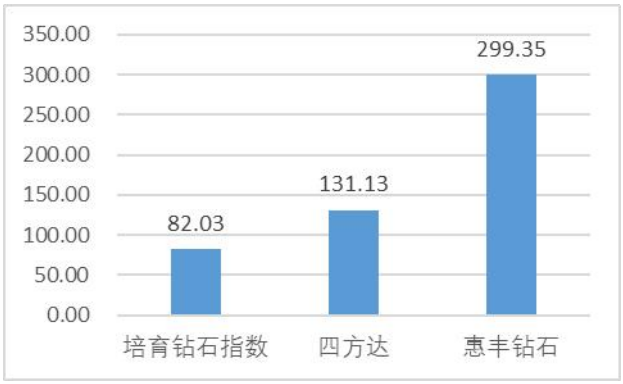
2025 年末，由于国内外产业趋势爆发，商业航天概念发酵，从概念启动的 2025 年 11 月 24 日起，至商业航天指数阶段最高点 2026 年 1 月 12 日，商业航天指数上涨 69.71%，商业航天板块龙头航天发展上涨 222.58%，北交所商业航天短期波动交易龙头天力复合上涨 341.79%，也有较高的超额收益。

图 23：20251124-20260112 期间商业航天指数、航天发展、天力复合涨幅（%）



资料来源：财信证券，wind

图 24：20260522-20260625 期间培育钻石指数、四方达、惠丰钻石涨幅（%）



资料来源：财信证券，wind

2026 年年中，AI 硬件持续高景气度，对于上游原材料需求激增，其中细分领域培育钻石概念获得资金青睐。从本阶段培育钻石行情启动的 2026 年 5 月 22 日算起，至培育钻石指数高点的 2026 年 6 月 25 日，培育钻石指数上涨 82.03%，培育钻石板块龙头四方达上涨 131.13%，北交所培育钻石短期波动交易龙头上涨 299.35%，再度实现超额短期波动交易。

从金融科技、Deepseek、商业航天到培育钻石四大现象级赛道行情反映出，每一轮全新产业政策、技术迭代驱动的大级别题材行情中，北交所核心短期波动交易标的的阶段涨幅，均大幅超过沪深两市同赛道龙头个股，超额收益优势极为显著，也一定程度证明大级别题材初期是跨板块弹性短期波动交易的黄金窗口期。此时题材逻辑全新、市场热度持续扩散、催化不断落地，市场尚未完成充分定价，北交所个股的 30%弹性优势能够被最大化激活，既可以承接溢出的短线投机资金，又能享受题材估值修复与情绪溢价的双重红利，成为 A 股短线交易中胜率、赔率兼具的优质超额收益策略。

2、隔夜短期波动交易机会

当某一主题发酵期过去，与之相关的题材板块就成为了常规轮动，在常规题材板块轮动行情中，可依托板块弹性差开展隔夜短线短期波动交易，稳定积累小幅超额收益。即某一前期已经获得市场认可的主题，无论是因事件驱动还是技术性上涨产生异动，可在当日行情开启时及时介入有辨识度的北交所关联个股尝试短期波动交易，隔夜具备卖出权利后，再根据收益情况和板块持续性选择操作方向。一般情况下，当一个主题成为盘面常态化轮动的方向后，在没有新的大逻辑催化下，其持续性将有所折扣，建议观察到沪深相关龙头后劲不足时，迅速落袋为安。

下载日志已记录，仅供内部参考

下表总结出各主要题材板块中，辨识度较高的北交所短期波动交易个股，仅供参考，不构成投资建议。

表 5：主要题材板块中辨识度较高的北交所短期波动交易个股

题材板块	个股名称	题材板块	个股名称
金融科技	艾融软件、志晟信息	Deepseek	并行科技
商业航天	天力复合	培育钻石	惠丰钻石
福建本地股	路桥信息	雅下水电站	五新智能
食品加工	一致魔芋	乳业	骑士乳业
创新药	新赣江	中字头	中纺标、天纺标
农业	秋乐种业、大禹生物	海运	国航远洋、华光源海
可控核聚变	常辅股份	油气	科力股份

资料来源：财信证券，wind

3.3 小结

本章主要围绕北交所 30%涨跌幅的核心制度优势，梳理了板块指数短期波动交易与同题材跨板块弹性差短期波动交易两类核心交易机会。相较于沪深主板及双创板块，北交所凭借更大的单日波动空间与小盘弹性特征，短期波动交易场景更丰富、整体稳定性优于新股短期波动交易模式，是 A 股题材行情中获取超额收益的重要路径。北交所指数层面短期波动交易机会要求如下：一是 A 股已出现大涨行情；二是市场情绪触底逆转、预期上涨行情还能延续，此时北交所指数可能具备溢价空间。典型如“924”行情、阶段性市场修复行情，北证 50 可走出远超各大主流指数的趋势性行情。但该短期波动交易方式仍以情绪溢价为主，根据盈亏同源特征，情绪退潮、预期弱化后，北交所回调力度往往高于其他板块，所以同样需要坚持短期波动交易操作中快进快出、及时止盈的原则。在实操中，性价比更高、适用性更广的是同题材跨板块弹性差短期波动交易，可分为大级别题材初期的趋势短期波动交易、常规轮动行情的隔夜短期波动交易两种。大级别全新政策、产业题材启动阶段，北交所标的可依托弹性优势，承接市场溢出资金，收获远超沪深市场同赛道龙头的超额收益；而题材进入常规轮动期后，可通过隔夜短期波动交易积累稳健收益。整体而言，北交所短期波动交易核心依托制度差异化，核心关键是把握题材强度与市场情绪拐点，同时严守止盈止损纪律，规避高弹性对应的高回撤风险。

4 并购重组预期下短期交易机会

4.1 具备辨识度的事件及个股选择

A 股中公司偏向利好的重大事项，最常见的就是并购重组，其次就是控制权变更，往往能够使得公司价值在短期内获得重估。并购重组指上市公司为获取控制权、整合产权资源，开展的兼并、收购、资产置换、业务整合、股权调整等产权交易行为，分为普通资产重组与重大资产重组，其中重大资产重组受证监会专项法规监管约束；控制权变

下载日志已记录，仅供内部参考

更也能产生资产重组预期，特别是新实控方实力雄厚且有“借壳”上市迹象，或是有优质资产注入迹象，都能使得控制权变更成为类似重大资产重组事项。上市公司通过并购重组可实现业务转型、注入优质资产、提升盈利能力，往往能带来股价的短期爆发式上涨。但从交易层面来看，由于信息披露规则以及市场有效性，资产重组信息公布后，若确实属于重大利好，股价或以连续“一字板”的形式反映，直到筹码出现分歧放出成交量后，短线交易才有参与机会；若事件不属于重大利好，股价或将延续该公司中长期逻辑稳步运行，短期难以大幅拉升，并不具备显著短期波动交易机会。下一小节将通过近年来有名的四个案例，总结并购重组事件下复牌后有短线短期波动交易空间的主要条件。

4.2 经典案例分析

1、智元机器人拟收购上纬新材股份

上纬新材主营环保高性能耐腐蚀材料、风电叶片用材料、新型复合材料的研发、生产和销售。因筹划可能导致控制权变更的重大事项，股票于 2025 年 7 月 2 日起停牌。2025 年 7 月 9 日，公司发布公告称，公司控股股东 SWANCOR IND. CO., LTD.于 2025 年 7 月 8 日与上海智元恒岳科技合伙企业（有限合伙）、上海致远新创科技设备合伙企业（有限合伙）分别签署了《股份转让协议》，股票于 2025 年 7 月 9 日复牌。至此，市场对智元机器人“借壳”上纬新材上市的预期提升，上纬新材复牌后，连续 9 个“20cm”一字板，反映出资金认可该事件对公司价值有重估作用，同时“智元机器人”的名号和“9 个大号一字板”的亮眼表现，使得上纬新材成为焦点。而 2025 年又恰逢机器人概念的上升趋势期，wind 人形机器人指数全年涨幅 62.08%，同期沪深 300 指数涨幅为 19.89%，这使得上纬新材在开板后仍有溢价预期。7 月 22 日，上纬新材开板换手，之后 7 个交易日实现了近 130%的涨幅，成为近年来重大事项公布后的股票短期波动交易标杆之一。

2、双成药业拟置入半导体业务

双成药业主要从事化学合成多肽药物研发、注册申报、生产和市场营销。因筹划重大资产重组，拟通过重大资产置换、发行股份及支付现金的方式购买宁波奥拉半导体股份有限公司股权，股票于 2024 年 8 月 28 日停牌。宁波奥拉半导体股份有限公司主要从事模拟芯片及数模混合芯片的研发、设计和销售业务，这意味着双成药业未来可能实现业务转型，市场或将其以半导体公司估值方式定价。公司自 9 月 11 日复牌后，连续 9 个一字板，直到 9 月 26 日开板换手。此时恰逢“924”行情初期，全市场情绪高涨，半导体板块涨幅也领先于市场，行情第一个月，半导体板块涨幅 55.52%，而沪深 300 涨幅 22.29%，这给予了双成药业后续高溢价空间。双成药业先是“9 连板”打出辨识度后，凭借着“重组+半导体”概念，9 月 27 日至 10 月 29 日，18 个交易日涨幅近 184%，成为“924”行情初期龙头标的之一。

3、中航电测收购成飞集团

2023 年 1 月 11 日，中航电测（现名中航成飞）发布公告，筹划发行股份购买资产事项，交易标的为成飞集团 100%股权。此次事项的本质为中国航空工业集团内部军工资产

下载日志已记录，仅供内部参考

证券化，将旗下核心战机整机资产注入创业板上市公司，因此对于中航电测股票的估值将会产生重大变化，2 月 2 日复牌后连续 8 个“20cm”一字板打出了市场辨识度。不过 2 月 14 日开板换手之后，后面 16 个交易日仅实现 22.59%涨幅，并未出现明显的短期波动交易空间。相较于前文的两个相对成功案例，本次事件关注度并不亚于前者，开板后没能实现大幅短期波动交易空间，主要还是由于当时无论是航天军工板块还是大盘，都未处在向好趋势中，情绪溢价受到限制。2023 年第一季度，国防军工指数小幅上涨 4.85%，并且板块期间活跃的一部分原因还是由于该事件带动，整个板块并未有趋势性行情，同期沪深 300 上涨 4.63%。

4、南岭民爆收购易普力

2021 年 10 月 20 日，南岭民爆（现易普力）公告称，公司正在筹划发行股份及/或支付现金购买易普力全体股东合计持有的易普力 100%股份，同时拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金。本次收购的本质是易普力“借壳”南岭民爆上市，尽管在业务范围内，两家公司类似，但作为中国能建旗下的公司，易普力整体实力大于南岭民爆，意味着南岭民爆公司股票价值将发生重估，因此复牌后迎来了连续 7 个“一字板”，有一定市场辨识度。不过开板换手后，股价却一路走低，并未出现短期波动交易机会，主要可能有以下两方面原因：一方面，是两家公司业务类似，从股票业绩来看，只是同赛道中的资源再分配，并不像业务“跨界”般带来新的增长极，想象空间相对有限，无法吸引更多的短线资金博弈溢价，因此复牌后容易一次性充分定价；另一方面，彼时大盘以及基建板块整体表现也相对平淡，2021 年 10 月至 11 月，沪深 300 指数下跌 0.71%，老基建指数下跌 2.77%，市场情绪不足以带动个股开板后有更大的溢价空间。

4.3 小结

由于 A 股并购重组相关事件不少，据 wind 数据显示，如 2025 年 7 月 1 日-2026 年 6 月 30 日一年期间，就有 124 个重大重组事件进行了首次披露，有 4775 个并购重组事件首次披露，这些事件涵盖了众多重组方式，对个股的影响有大有小，需经过专业的行业及公司分析，才能实现价值层面投资。而本章以讨论短期波动交易为主，因此侧重于具备确定性的短线行情分析，以相对简约的方式，选择出具备市场辨识度的事件及个股进行短期波动交易。结合前文四个案例，本文认为主要有以下三方面因素有利于短期波动交易空间提升：**一是**并购重组消息公布后，相关标的需连续“一字板”，且数量越多越好，说明该事件被资金认可，有对公司定价重估的作用，同时连续涨停也会获得更大市场关注度，有利于开板后还能获得情绪溢价；**二是**相关并购重组事件可以使公司跳出原有的业务市场空间，给公司带来业务“跨界”的增长极，特别是新的行业若具备较高景气度，资金往往难以通过连续“一字板”充分定价，给开板换手后带来了短期波动交易空间；**三是**并购重组事件披露时，恰与所处时段的市场主线行情契合，通过主线行情的涨幅空间赋予公司开板后更高的补涨空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 6：上述案例主要数据一览

个股名称	复牌后连续“一字板”数量	业务是否跨界	对应时段市场环境	开板换手后短期波动交易空间
上纬新材	9 个	是	较好	129.26%
双成药业	9 个	是	好	183.80%
中航电测	8 个	是	一般	22.59%
南岭民爆	7 个	否	较差	无

资料来源：财信证券，wind

5 风险提示

宏观环境波动风险，政策不及预期风险，交易存在风险，历史数据不代表未来行情，本文不做任何买卖推荐，投资方式仅供参考。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6－12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%－15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%－5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%－5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com　　邮编：410005
电话：0731-84403360　　传真：0731-84403438
地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层