仅供内部参考，请勿外传

证券研究报告

策略报告：投资策略专题

2026年09月23日

科技主题活跃度回升

产业赛道与主题投资风向标

作者：

分析师 吴开达 SAC执业证书编号：S1110524030001

分析师 肖峰 SAC执业证书编号：S1110524040003

天风证券 TF SECURITIES

请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

仅供内部参考，请勿外传

摘要

市场回顾：本周（9.14-9.18），全A上涨1.7%。板块方面，黄酒概念表现强势。当周全A日均成交额为18019亿元，较前周减少854亿元，市场活跃度下行。市场情绪方面，当周每日平均上涨家数为2802家，较前周增增加914家；平均涨停家数由上周56家减少至55家。两融方面，融资融券余额回升至至26391亿元（截至9月17日），两融资金主要流向电路板概念。拥挤度方面，电路板拥挤度较高，挖掘机概念环比上周增幅较大。

重点主题：（1）MLCC：村田停产部分常规料号、三星电机调涨报价，行业供需缺口扩大**（2）PCB：**AI驱动PCB产业升级，高端赛道迎量价齐升黄金期**（3）光通信：**AI算力建设驱动光通信市场景气度提升

政策动态：住建部表示“十五五”房地产进入存量时代，二手房交易占比首次超过新房，将推进现房销售制。（1）住建部表示“十五五”时期房地产进入存量时代，二手房交易占比首次超过新房，将推进现房销售制；（2）工信部等十部门发布《医药工业发展“十五五”规划》，提出2030年营收超3.5万亿元等目标；（3）工信部、国家发改委发布《电子信息制造业发展“十五五”规划》，推动集成电路全链条攻关；（4）商务部等8部门发布《促进智能家居消费行动方案》，加大金融支持；（5）央行开展5000亿元买断式逆回购；（6）央行发布8月金融数据，债券和股票融资占比升至50.31%，超过贷款；（7）国家药监局发布全球首个AI脑电数据脑机接口医疗器械标准。

产业趋势：华为发布采用NPO技术的昇腾960超节点，Anthropic呼吁放缓AI模型迭代。（1）人工智能：华为发布采用NPO技术的昇腾960超节点，昇腾960DT、960PR推出时间较原计划提前；TrendForce 报告显示全球数据中心用电缺口自2028年扩大，国内“十五五”计划投入超5万亿元建设新型电网；努比亚NaviX Ultra正式开售；Anthropic呼吁放缓AI模型迭代，马斯克、奥尔特曼表示赞同；（2）半导体：美国钨废料出口禁令生效后多国收紧管控，仲钨酸铵价格18个月涨九倍；村田计划2028财年将AI服务器MLCC产能提升两成；（3）具身智能：Figure发布Helix 2.5模型，搭载该模型的机器人可实现零样本全身自主作业；（4）高端制造：蓝箭航天朱雀二号改进型遥七火箭一箭十星，发射千帆星座组网卫星，为国内民营航天首次承接大型星座组网任务。

风险提示：产业发展进程不及预期；政策出台和落地具备不确定性；宏观经济波动。

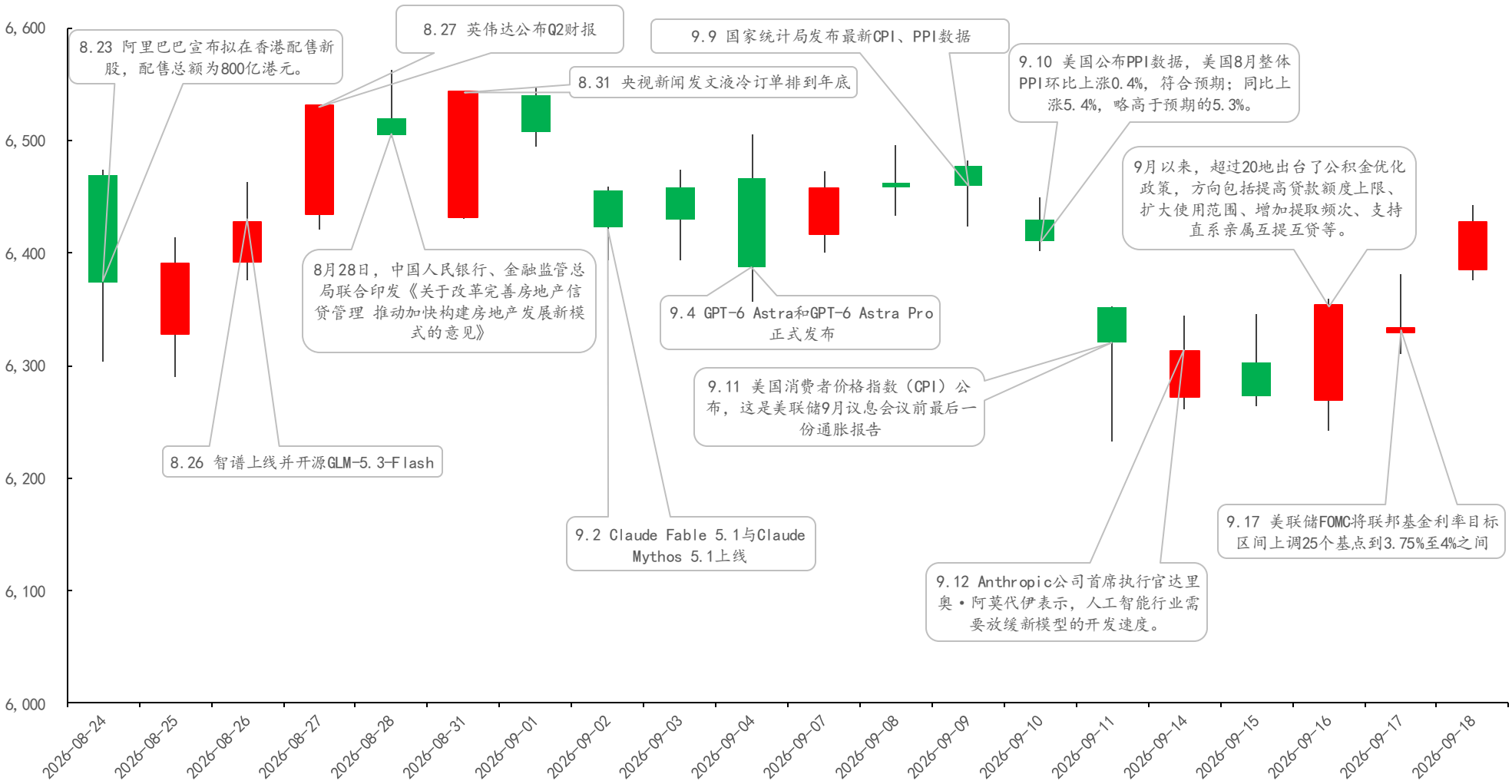
仅供内部参考，请勿外传

市场回顾

仅供内部参考，请勿外传

近期市场表现及重点事件

图：近期市场表现及重点事件

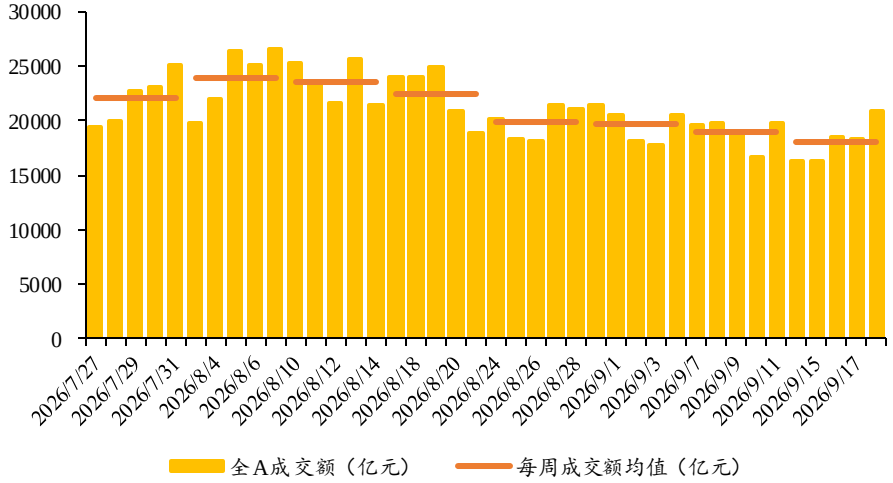


资料来源：Wind全A指数，财联社等，天风证券研究所
备注：统计截止2026年9月18日

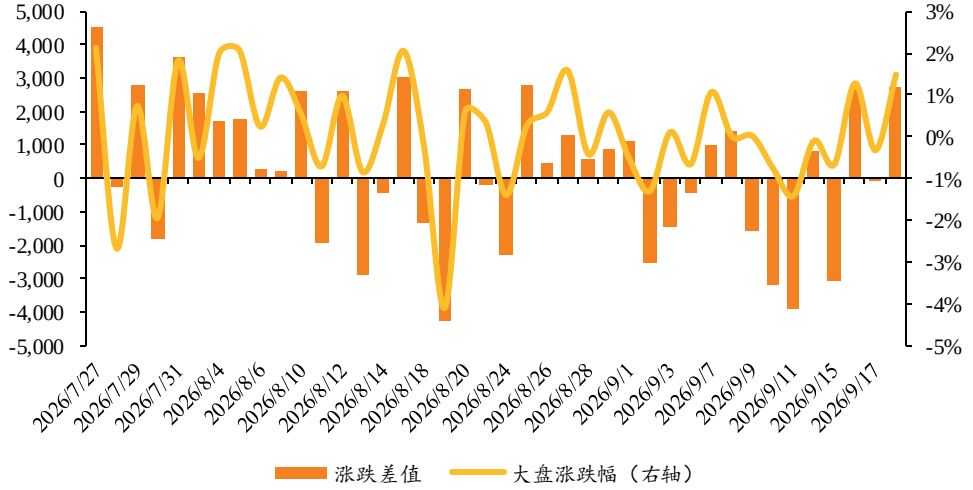
仅供内部参考，请勿外传

市场整体情况

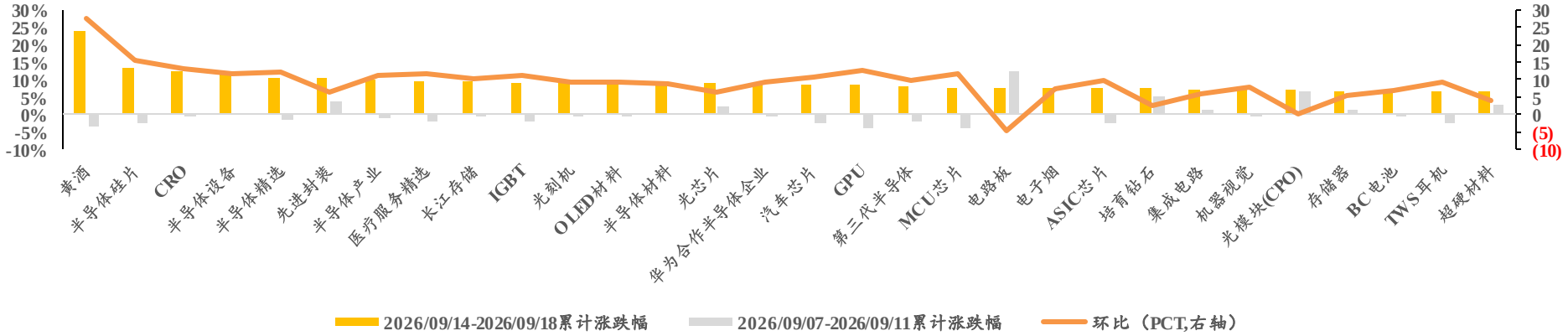
图：全A成交额与周均成交额



图：全A每日涨跌幅与上涨下跌家数差值



图：领涨概念板块

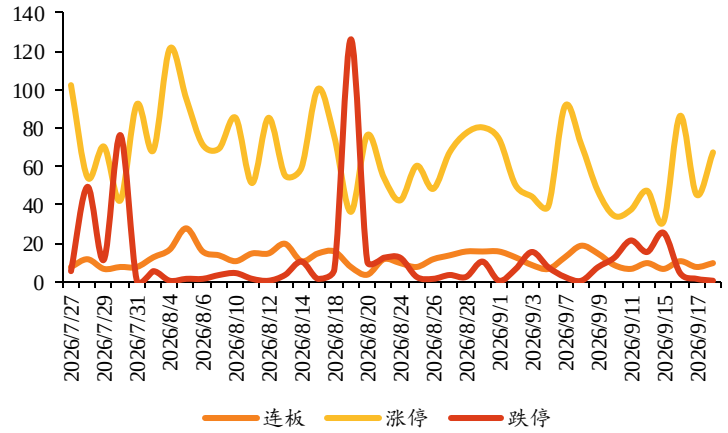


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：涨跌差值=上涨家数-下跌家数）

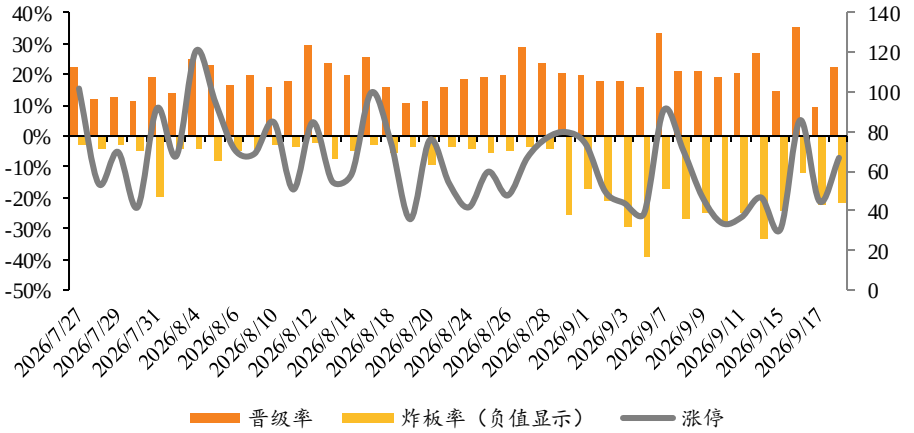
仅供内部参考，请勿外传

涨停、连板情况

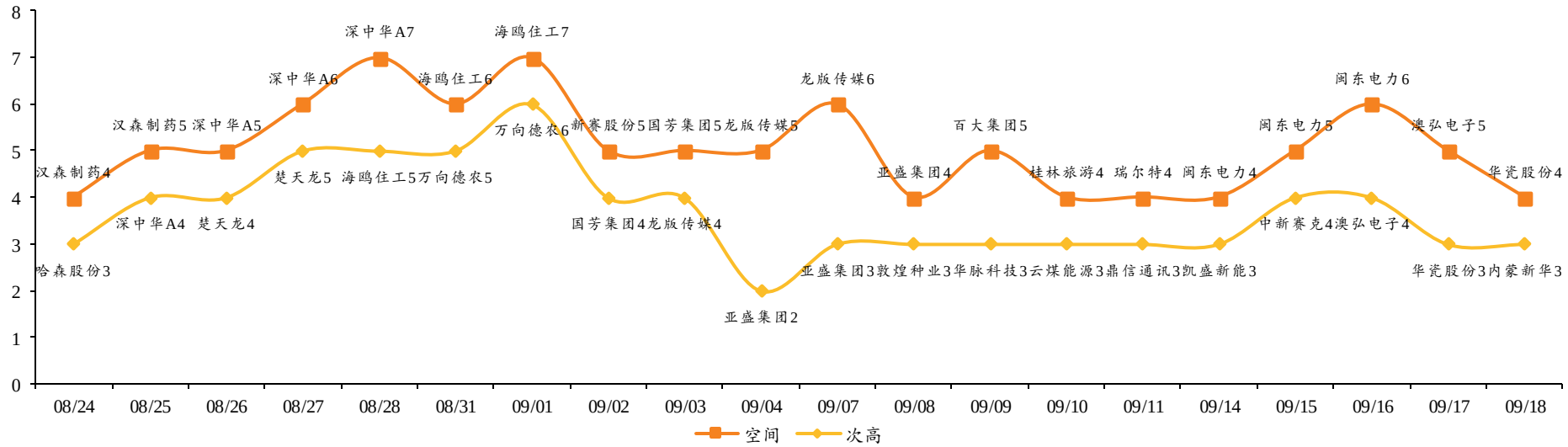
图：连板、涨停、跌停家数



图：晋级率与炸板率



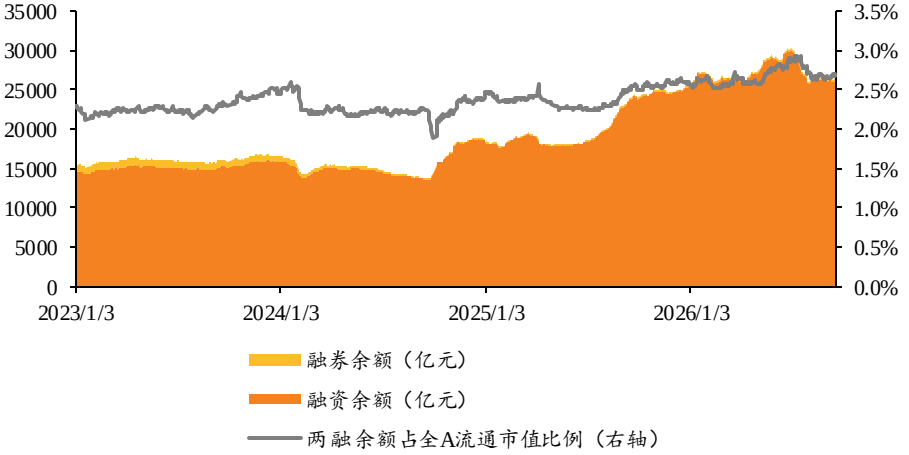
图：近1个月连板空间



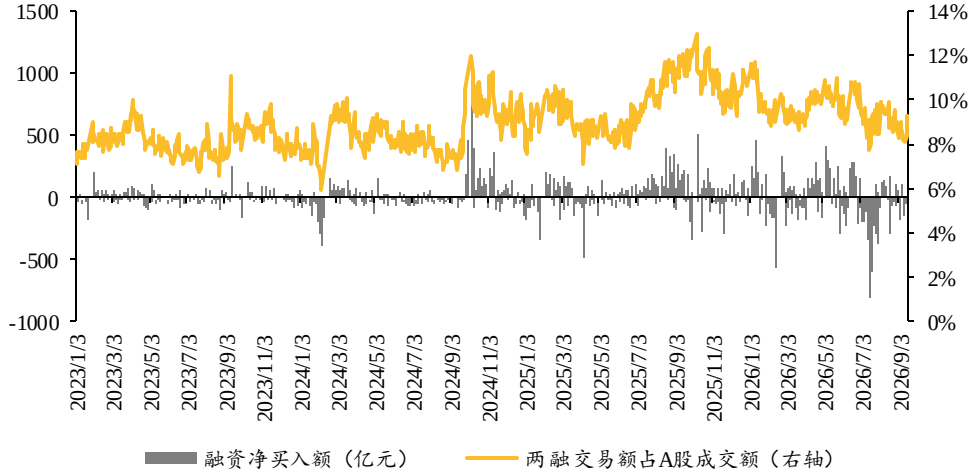
仅供内部参考，请勿外传

杠杆资金情况

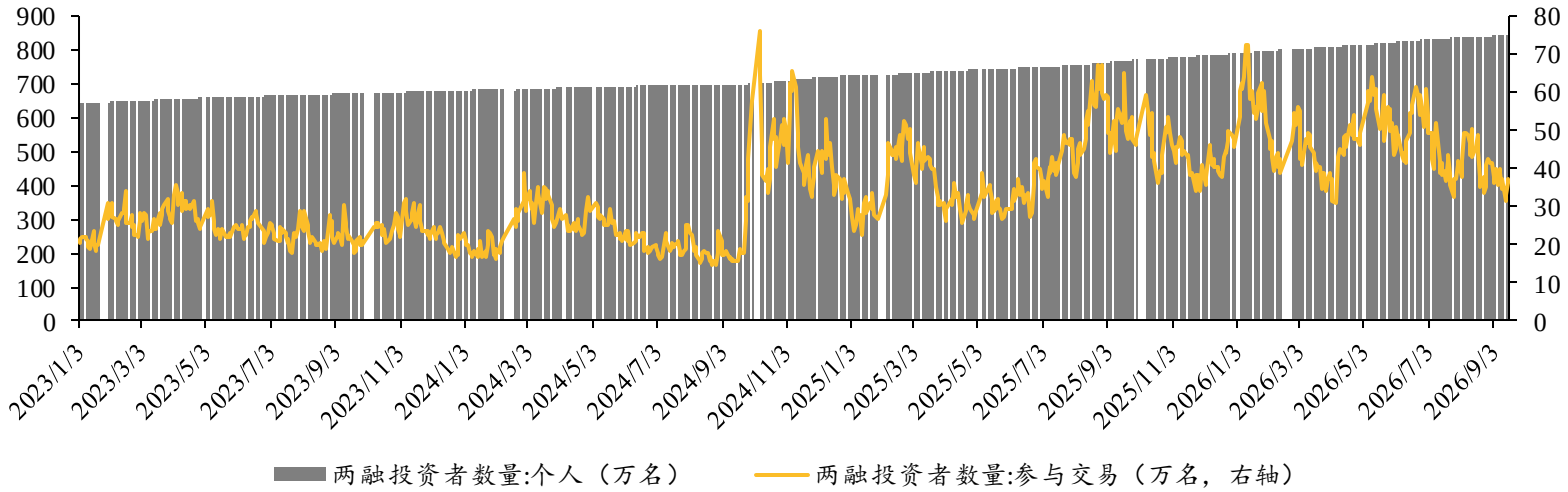
图：融资融券余额



图：融资净买入以及占全A成交比重



图：两融投资者数量



仅供内部参考，请勿外传

杠杆资金情况

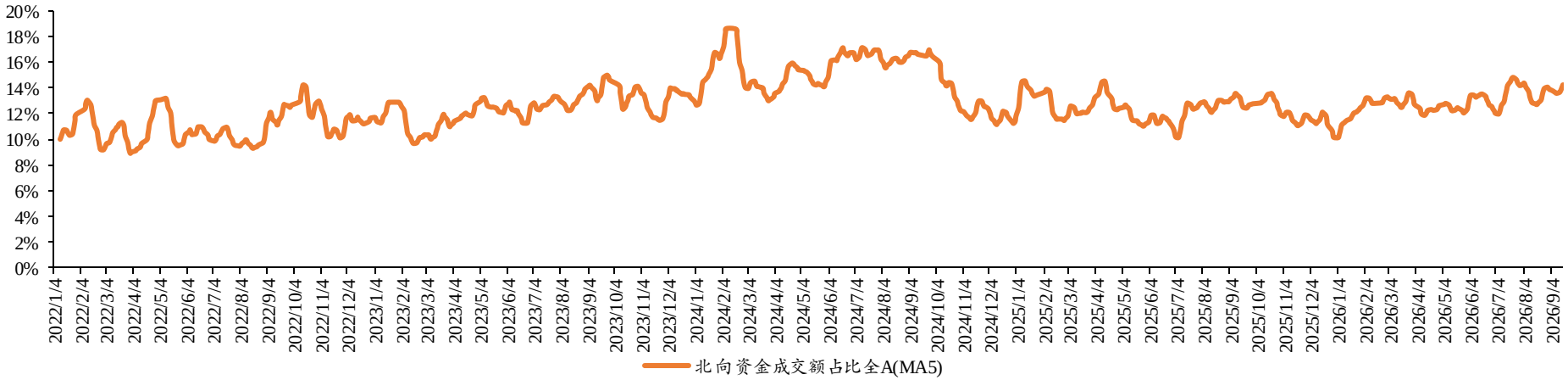
表：两融资金净流向情况

两融——2026.09.14~2026.09.17期间净流向前10概念及各概念前3净流向个股（亿元）				两融——2026.09.14~2026.09.17期间净流向后10概念及各概念后3净流向个股（亿元）			
概念	净流入	个股简称	净流入	概念	净流入	个股简称	净流入
电路板	23.30	兴森科技	3.79	5G应用	-20.87	澜起科技	-5.10
		金安国纪	3.15			三环集团	-3.96
		科翔股份	2.56			星网锐捷	-3.62
新材料	19.79	宁德时代	6.77	数字经济	-15.93	澜起科技	-5.10
		中国巨石	6.34			三环集团	-3.96
		中材科技	4.23			鹏鼎控股	-2.23
芯片	15.66	寒武纪-U	5.75	存储器	-7.20	澜起科技	-5.10
		拓荆科技	3.25			佰维存储	-2.76
		长川科技	2.95			协创数据	-2.48
锂电池	15.60	宁德时代	6.77	信创产业	-6.78	澜起科技	-5.10
		中材科技	4.23			三环集团	-3.96
		大族激光	1.24			东山精密	-2.60
半导体产业	13.86	寒武纪-U	5.75	创新药	-5.44	恒瑞医药	-2.99
		拓荆科技	3.25			艾力斯	-1.11
		长川科技	2.95			华海药业	-0.43
风力发电	11.93	中材科技	4.23	智能驾驶	-5.09	蓝思科技	-1.79
		大金重工	3.39			赛力斯	-1.62
		吉鑫科技	0.76			移远通信	-0.81
AI算力	11.90	寒武纪-U	5.75	物联网	-4.37	兆易创新	-1.67
		中际旭创	3.99			移远通信	-0.81
		新易盛	1.13			国科微	-0.34
AI应用	11.88	寒武纪-U	5.75	黄金珠宝	-4.34	中金黄金	-1.32
		立讯精密	3.05			西部黄金	-0.63
		生益科技	2.23			四川黄金	-0.48
东数西算	11.62	寒武纪-U	5.75	AI手机	-4.20	三环集团	-3.96
		中际旭创	3.99			东山精密	-2.60
		新易盛	1.13			鹏鼎控股	-2.23
固态电池	11.51	宁德时代	6.77	央企银行	-4.06	工商银行	-0.93
		德福科技	2.36			中国银行	-0.85
		恩捷股份	1.03			农业银行	-0.73

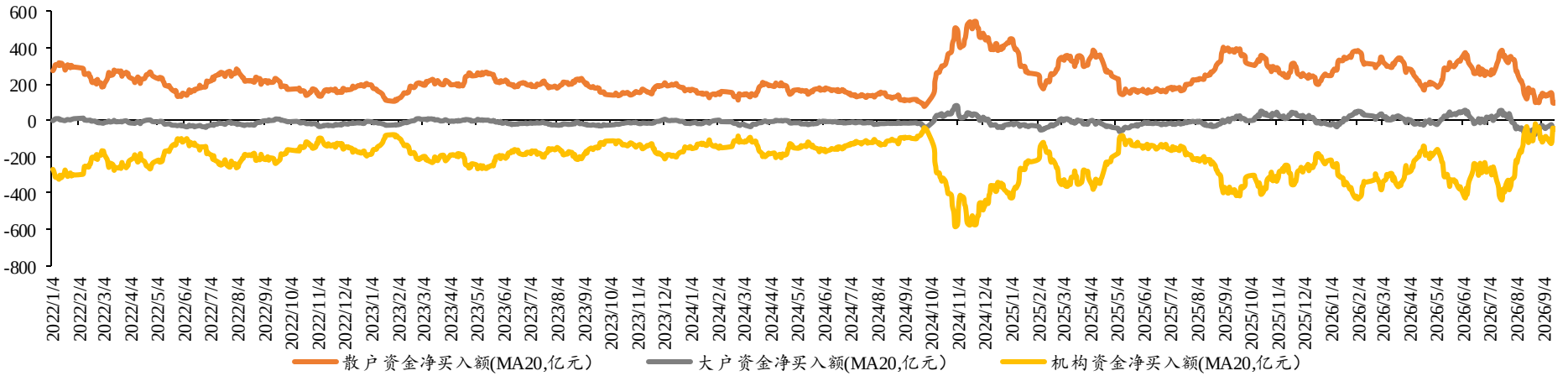
仅供内部参考，请勿外传

资金流向情况

图：北向资金情况



图：散户、大户、机构资金净买入

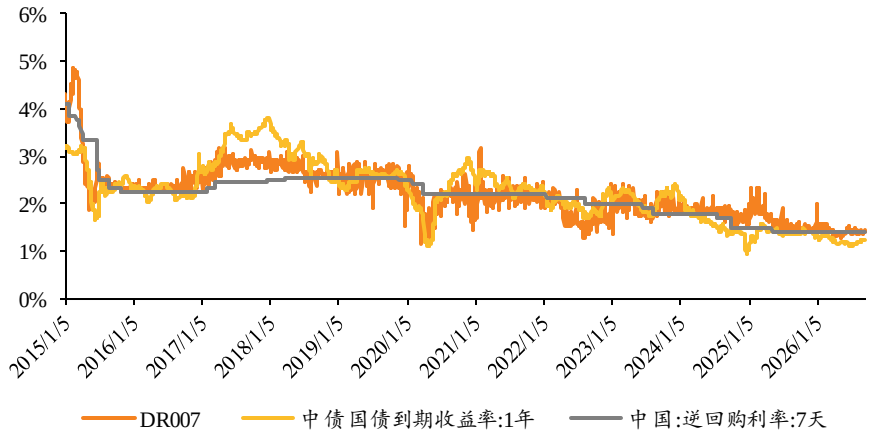


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：散户资金以小单刻画、大户资金以中单刻画、机构资金以大单和超大单刻画，统计时间截至2026/9/18）

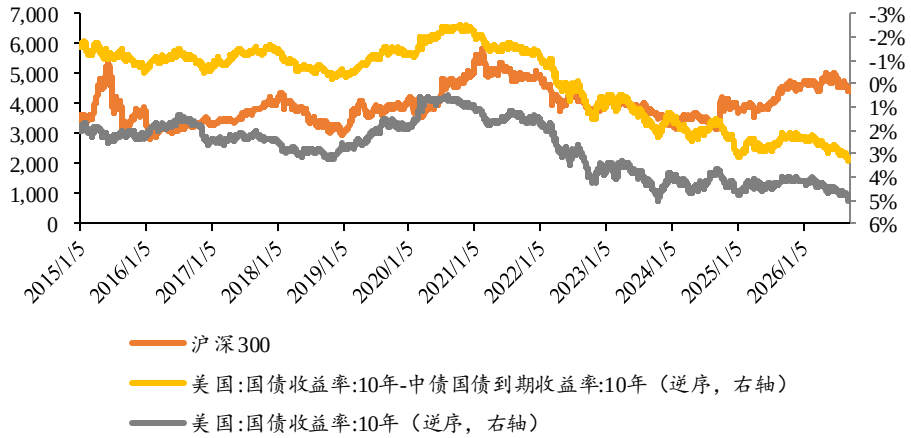
仅供内部参考，请勿外传

资金价格

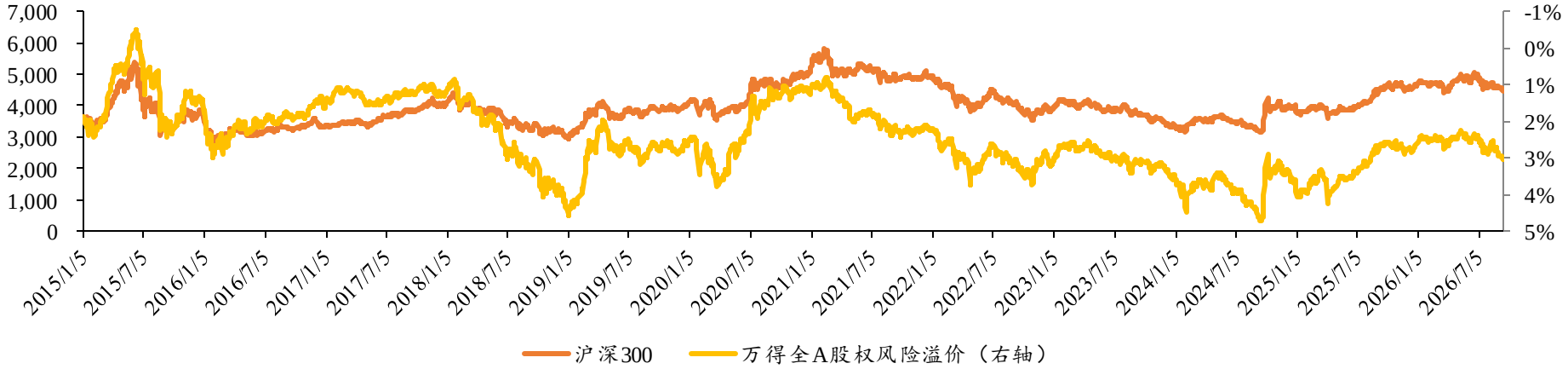
图：DR007、一年期国债与7天逆回购利率



图：沪深300与中美利差



图：万得全A股权风险溢价

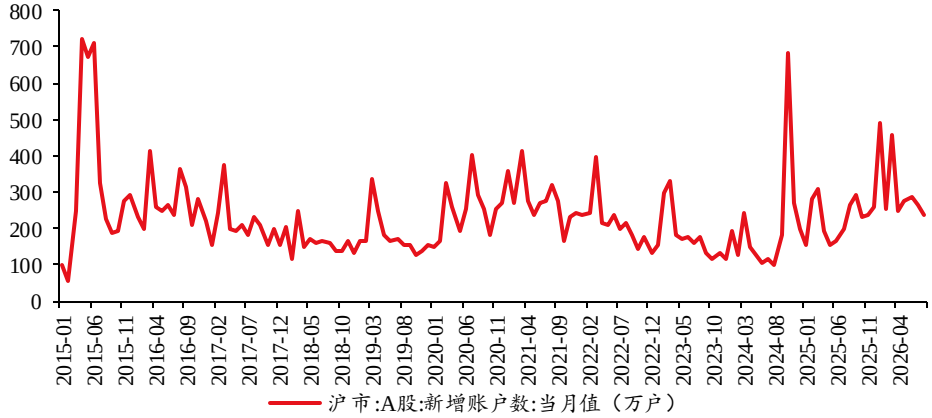


资料来源：iFind，Wind，天风证券研究所（备注：统计时间至2026/9/17）

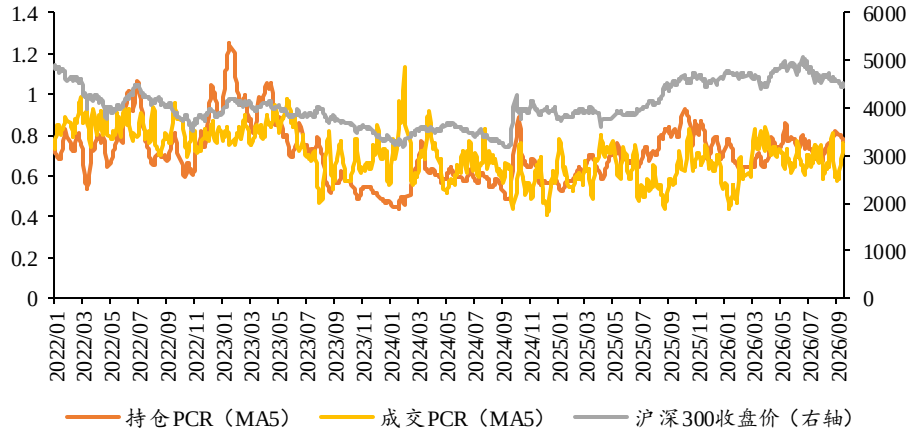
仅供内部参考，请勿外传

新增账户数、PCR、龙虎榜、多空头排列

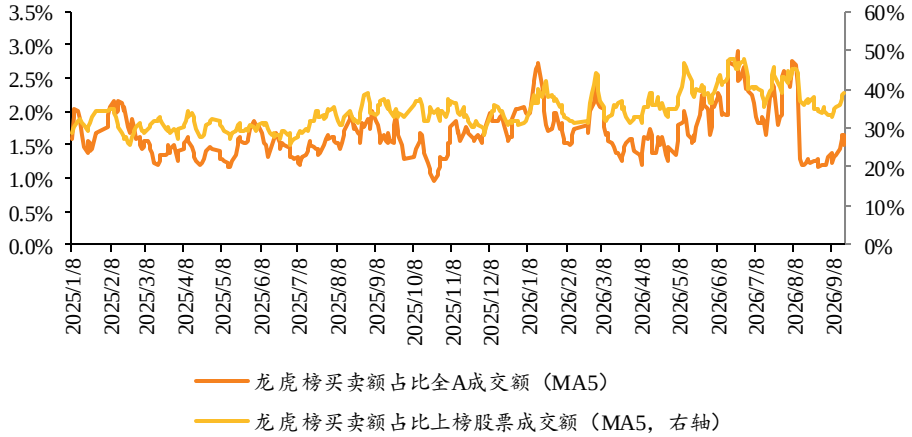
图：A股新增账户数



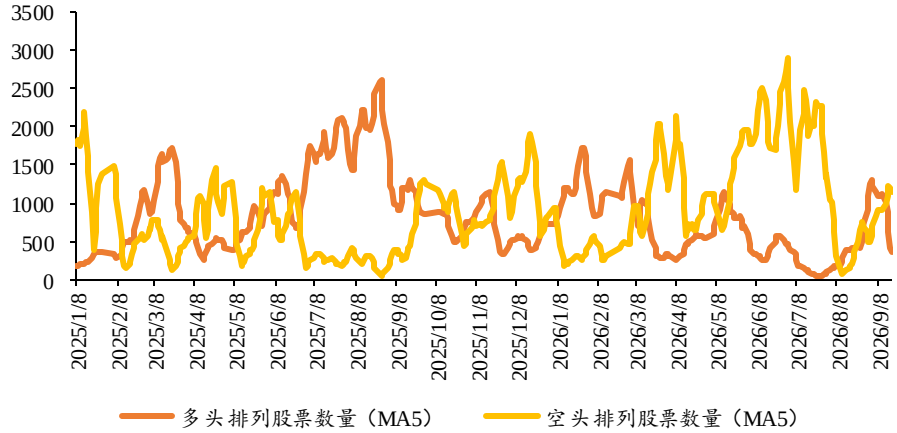
图：沪深300持仓PCR



图：龙虎榜买卖额占比



图：多空头排列股票数量

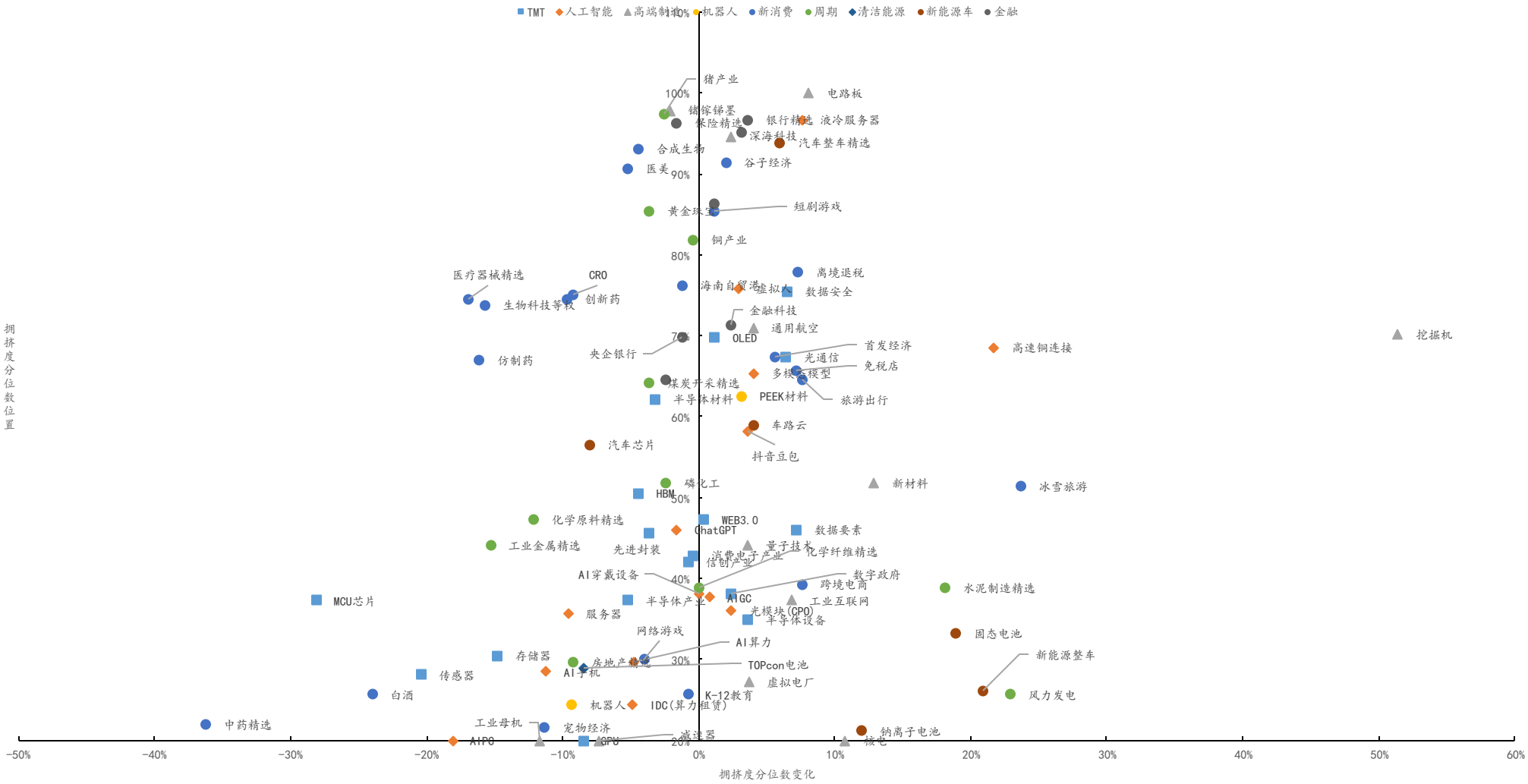


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：多头排列为当日收盘价>5日均值>20日均值>60日均值，空头排列为相反）

仅供内部参考，请勿外传

热门赛道拥挤度分位数及环比变化

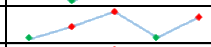
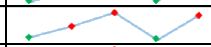
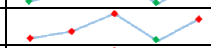
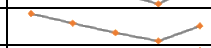
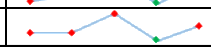
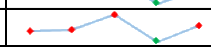
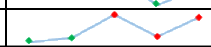
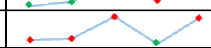
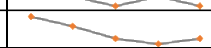
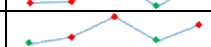
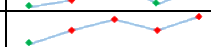
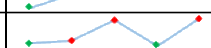
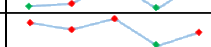
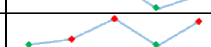
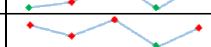
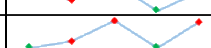
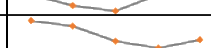
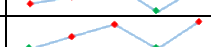
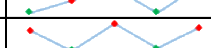
图：热门赛道拥挤度分位数及环比变化



仅供内部参考，请勿外传

热门赛道涨幅TOP20拥挤度分位数

表：涨跌幅与拥挤度分位数及环比变化

细分主题	涨跌幅				拥挤度分位数				
	涨跌幅走势图	本周	上周	环比（PCT）	拥挤度走势图	本周	上周	环比（PCT）	趋势
CRO		12.5%	-2.3%	14.85		75.1%	95.1%	(20.00)	中位下行
半导体设备		11.8%	-7.6%	19.42		34.9%	36.1%	(1.20)	中位下行
先进封装		10.2%	-6.4%	16.63		45.7%	54.6%	(8.90)	中位下行
半导体产业		9.7%	-5.3%	15.08		37.3%	48.5%	(11.20)	中位下行
光刻机		9.0%	-6.3%	15.35		16.0%	21.6%	(5.60)	低位下行
半导体材料		8.9%	-7.9%	16.77		62.2%	69.8%	(7.60)	中位下行
光芯片		8.7%	-6.0%	14.70		8.0%	10.4%	(2.40)	低位下行
汽车芯片		8.5%	-2.3%	10.88		56.6%	71.4%	(14.80)	中位下行
晶圆产业		8.5%	-7.7%	16.18		17.2%	44.9%	(27.70)	低位下行
GPU		8.4%	-4.3%	12.76		20.0%	31.3%	(11.30)	低位下行
MCU芯片		7.8%	-1.2%	8.94		37.3%	74.2%	(36.90)	中位下行
电路板		7.7%	-3.8%	11.58		100.0%	88.7%	11.30	高位上行
芯片		7.6%	-3.7%	11.31		8.0%	24.0%	(16.00)	低位下行
OLED		7.4%	-5.0%	12.40		69.8%	70.6%	(0.80)	中位下行
ASIC芯片		7.4%	-2.6%	10.01		3.2%	29.7%	(26.50)	低位下行
光模块(CPO)		7.1%	-4.5%	11.59		36.1%	30.9%	5.20	中位上行
HBM		6.8%	-8.5%	15.38		50.6%	57.0%	(6.40)	中位下行
存储器		6.8%	-5.2%	12.03		30.5%	56.2%	(25.70)	中位下行
BC电池		6.6%	-5.1%	11.69		15.2%	2.4%	12.80	低位上行
光通信		5.7%	-4.0%	9.72		67.4%	51.8%	15.60	中位上行

资料来源：Wind，天风证券研究所　备注：本周统计日期为（2026/9/14-2026/9/18），上周为（2026/9/7-2026/9/11）

仅供内部参考，请勿外传

主题前瞻

时间	事件	事件详情
9月23-24日	Meta Connect 2026	将展示Meta在人工智能技术、AI智能眼镜以及VR领域取得的最新突破
9月30日	美光发布2026财年第四季度财报	/

资料来源：Meta官网，美光官网，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

重点主题

仅供内部参考，请勿外传

MLCC：村田停产部分常规料号、三星电机调涨报价，行业供需缺口扩大

- MLCC龙头村田制作所发布官方通知，宣布在2026会计年度启动产品线优化，**将停产部分消费级常规系列及车用规格系列中的特定料号**，包含部分GRM、GRJ、GRT、GXM、GXT、GCM、GCJ、GCG与ZRA系列，腾出产能以全力扩大先进高阶产品线，优先保障利润率更高的AI服务器用高附加价值产品。
- 此前，TrendForce的MLCC行业调查显示，**三星电机针对OEM、ODM客户调涨2026年第四季报价**，预估将对OEM、ODM客户平均上调消费级X5R产品价格25%至30%，借此抑制下单意愿、腾出产能以扩充高端产线。应用于AI Server的高端X6S产品则依客户议价，平均涨幅将落在10%至20%不等。
- TrendForce表示，随着消费级中高容订单向其他厂商外溢，稼动率垫高，而且三星电机调涨报价，MLCC产业正式迈入涨价循环，预估第四季将延续MLCC供需缺口扩大、价格走升的态势。

图：MLCC产业链



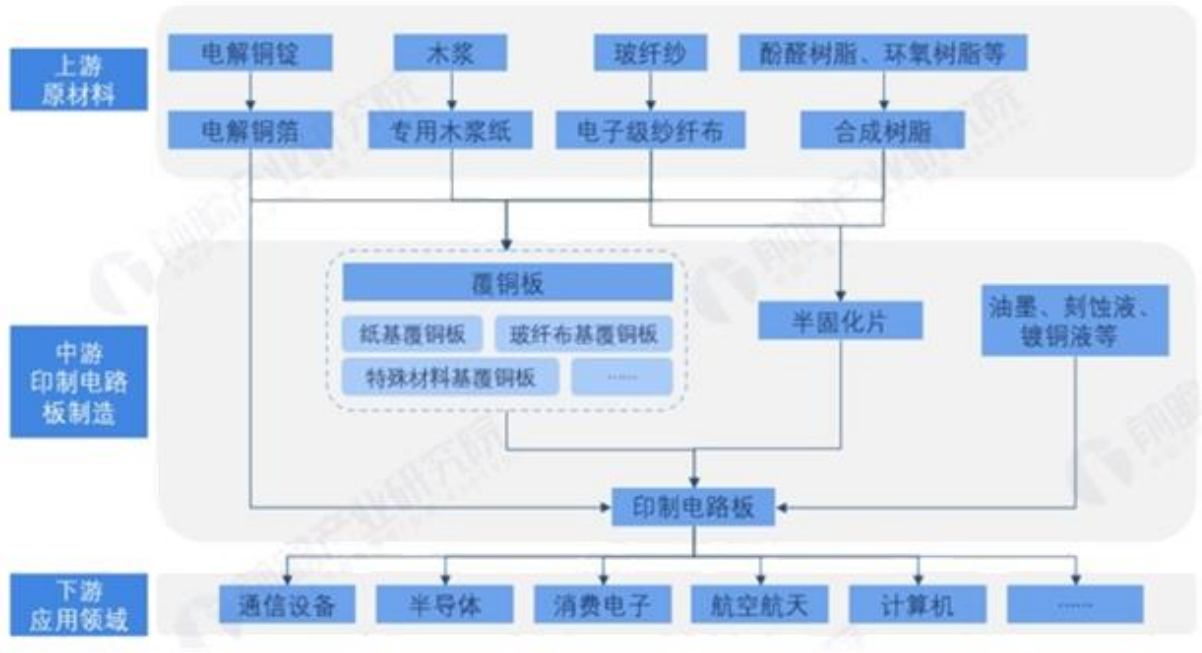
资料来源：中商产业研究院，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

PCB：AI驱动PCB产业升级，高端赛道迎量价齐升黄金期

- PCB作为“电子产品之母”，是AI服务器、人形机器人等高端设备的核心基础部件，其技术水平直接决定下游产品的性能上限。**当前，AI算力需求的高速增长，正推动PCB行业从“量的增长”向“质的提升”转型，高多层、高频高速、高阶HDI等高端品类成为需求核心。**
- **需求端的快速增长直接导致高端PCB产能极度紧张。**截至2026年5月，头部厂商高端产线已实现24小时满负荷运转，订单排期普遍延长至2027年第一季度，交期从原本的4至6周拉长至12至20周。技术层面，AI服务器对PCB的要求大幅升级，高频高速（≥112Gbps）、超低损耗材料、高阶HDI（≥5阶）、高多层（≥20层）成为标配，部分超算级AI服务器PCB层数甚至达到78层，单机柜价值突破41万元，高端产品溢价空间达30%至50%。

图：PCB产业链



仅供内部参考，请勿外传

光通信：AI算力建设驱动光通信市场景气度提升

- 光通信是一种以光波为载波，利用光纤或自由空间作为传输介质进行信息传输的技术。光通信的核心优势在于超高带宽、超低损耗、抗电磁干扰和安全性高。当前光通信行业面临需求快速扩张与供应链约束并存的局面。
  - **需求侧，AI算力建设驱动光通信市场景气度提升。**2026年3月，英伟达密集完成三笔针对光通信核心供应商的投资：分别向Lumentum和Coherent各注资20亿美元；月底向Marvell Technology投资20亿美元。
  - 供给侧，多重制约因素叠加。台积电制造产能限制已成为制约2026年光通信供应链的关键因素。日本Granopt公司大幅缩减法拉第旋光片产能。基础通信材料价格亦显著上涨，自2025年三季度以来，G.652D光纤运营商集采价格持续回暖，现已突破百元；海外需求同样旺盛，今年2月我国光纤出口量达3779.9吨，较2018年历史高点增长17.6倍，金额同比上升126.8%。
- 光通信系统的基本架构主要包括光发射机、光纤信道和光接收机三大部分，光发射机将电信号转换为光信号并耦合进光纤，光纤信道负责信号的低损耗传输，光接收机则将从光纤中接收的光信号还原为电信号。

图：光通信产业链

产业链环节	细分领域
上游：材料及元器件	光学材料及元件：光芯片、电芯片、光学晶体等；光纤光缆材料：光纤涂料、光纤预制棒、光纤束管料等；光有源器件：激光器、光探测器；光无源器件：光开关、光滤波器
中游：光通信	光模块光纤光缆光通信设备：路由器、交换机、基站
下游：应用市场	数据通信、云计算、电信行业、接入网市场

资料来源：中商产业研究院，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

政策动态

仅供内部参考，请勿外传

本周政策一览

发布时间	发布部门	文件/会议	主要内容
9月18日	住房城乡建设部	“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会	9月18日，住房城乡建设部副部长陈绍旺在国新办新闻发布会上表示，“十五五”时期住房城乡建设事业三大板块都处在转型发展的关键期。房地产领域呈现“两个转变”：**住房发展从解决“有没有”向解决“好不好”转变**，房地产进入存量时代。二手房交易占比已从2020年的27%提升至2025年的46%，今年前8个月进一步达到52%，首次超过新房。**在商品房销售上，推进现房销售制**，实现“一手交钱，一手交房”“所见即所得”，从根本上防范交付风险。
9月18日	工业和信息化部、国家发展改革委等十部门	《医药工业发展“十五五”规划》	2030年，规模以上医药工业企业营业收入将超过3.5万亿元。《规划》重点围绕产业规模效益、创新发展、企业培育和集群发展等方面提出了“十五五”时期医药工业发展预期性指标。其中包括：产业规模效益稳步提升，创新药产业规模增速年均达到20%以上，全球年销售额超10亿美元的品种数量达到5个以上；年营业收入超过100亿元的医药工业企业数量达到50家，千亿级医药产业园区数量达到20个。在创新发展方面，《规划》提出的目标是：医药工业上市企业平均研发投入强度年均达到10%以上，首创新药占全球比例达到25%以上。
9月15日	工信部、国家发改委	《电子信息制造业发展“十五五”规划》	推动集成电路全链条攻关，促进电子元器件和电子材料高端化发展，面向人工智能、新一代信息通信、航空航天、新一代智能终端等重点领域需求，加快攻关一批成熟可靠、广泛适用的产业基础“货架产品”。
9月14日	商务部等8部门	《促进智能家居消费行动方案》	鼓励金融机构围绕家居家装等消费需求，开发多样化的消费金融产品与服务。用好个人消费贷款财政贴息政策，引导金融机构加大对智能家居消费等贷款支持力度，积极支持消费者购买智能家居相关产品。

资料来源：财联社，工信部，商务部，住房城乡建设部，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

本周政策一览

发布时间	发布部门	文件/会议	主要内容
9月14日	中国人民银行	开展5000亿元买断式逆回购	央行称，为保持银行体系流动性充裕，2026年9月15日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式**开展5000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月**（181天），到期日为2027年3月15日（遇节假日顺延）。
9月14日	中国人民银行	2026年8月金融统计数据报告	**2026年8月末社会融资规模存量为464.8万亿元，同比增长7.2%。广义货币(M2)余额356.81万亿元,同比增长7.5%。狭义货币(M1)余额115.77万亿元，同比增长4.1%。**流通中货币(M0)余额14.83万亿元，同比增长11.2%。存款方面，8月末人民币存款余额347.67万亿元，同比增长7.7%。今年前8个月，债券和股票融资在社会融资规模增量中的占比升至50.31%，已明显超过贷款占比，较五年前同期高出近20个百分点。其中，企业债券在社会融资规模增量中的占比升至11.67%，较上年同期提升5.8个百分点。
9月14日	国家药监局	《脑机接口医疗器械用于人工智能算法的脑电数据集质量要求与评价方法》	9月14日国家药监局日批准发布我国第三个脑机接口医疗器械标准，也是全球第一个采用人工智能技术处理脑电数据的脑机接口医疗器械产品标准，该标准将于明年9月1日起正式实施。新标准系统规范了脑机接口医疗器械的数据采集、处理、标注、存储和访问等全流程的技术要求和测试方法，帮助企业破解脑机接口医疗器械在数据集质量控制尺度不统一、建设过程不规范等共性问题，支持脑机接口医疗器械重大创新，满足产业急需发展。

资料来源：财联社，新华网，国家药监局，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

产业趋势

仅供内部参考，请勿外传

本周主题事件一览

主题	事件	事件详情
人工智能	华为发布首个采用NPO技术的昇腾960超节点	**华为在全联接大会2026上发布业界首个采用NPO技术的昇腾960超节点，单个超节点为4096卡规模，最大可提供8EFP8算力、1PBHBM容量，用5500个Hi-ONE替代原本需要的4万8千颗800G光模块，降低超550千瓦功耗。**华为副董事长汪涛宣布，昇腾960芯片研发进度超出预期，实现性能翻番，其中昇腾960DT将于2027年Q1推出，比原计划提前三个季度；昇腾960PR将于2027年Q3推出，比原计划提前一个季度。后续将坚持一年一代的演进节奏，昇腾970计划2028年推出，昇腾980计划2029年推出。此外，华为升级鲲鹏超节点、推出OceanStor M900 AI记忆存储系统，基于灵衢UnifiedBus构建Agentic超节点集群，最大可支持100万卡昇腾超节点集群。截至目前，昇腾910C超节点已部署超1000套，昇腾950超节点也已规模商用。
人工智能	电网供应缺口自2028年扩大，电力建设有望持续景气	根据TrendForce集邦咨询最新AI Server产业研究，**2025年以前电网可交付能力尚能满足数据中心电力需求增长，但自2026年起供需开始背离，2028年后明显放大；至2030年，预估全球数据中心电力需求容量将达490.7GW，电网可供容量为222.6GW，供需缺口达268GW。**“十五五”期间，我国将投入超过5万亿元建设新型电网。
人工智能	豆包二代手机努比亚NaviX Ultra正式开售	**努比亚NaviX Ultra（豆包二代手机）正式发布，定位AI智能体手机，**厂商认为2026年是该品类普及元年，产品上市前重点打磨安全合规。**硬件上搭载骁龙8至尊版，采用了长鑫、三星等最高速率达10667Mbps的LPDDR5X产品。**

仅供内部参考，请勿外传

本周主题事件一览

主题	事件	事件详情
人工智能	Anthropic呼吁放缓AI模型迭代，马斯克、奥尔特曼均表赞同	Anthropic首席执行官达里奥·阿莫代伊在博客文章中**呼吁AI行业放缓新模型开发速度**，要确保企业投入足够时间，让模型与人类目标保持一致并做好安全防护，同时让第三方评估机构对此进行确认。他列举了两个主要因素：AI自我改进的能力，以及OpenAI与Hugging Face发生的一起AI智能体协同攻击并突破第三方网站的事件。Anthropic将向第三方评估机构提供完整访问权限，其权限“基本上与内部风险评估团队所拥有的权限相当”。马斯克发文称“达里奥说得对”，奥尔特曼也表示同意，并称“我们也会这么做”。
半导体	美国钨废料出口禁令生效后多国收紧管控，仲钨酸铵价格18个月涨九倍	自美国对钨废料出口禁令生效以来，多国将钨的投资和贸易保护推至新高度。英国国家财富基金宣布投资最高7100万英镑重启德文郡钨锡矿；津巴布韦暂停锑和钨所有形式的出口；越南工贸部提议将钨从允许出口的矿产清单中剔除。**Katusa Research报告显示，去年中国钨矿产量约占全球的79%，美国自2015年以来无商业性钨矿产出，鹿特丹市场仲钨酸铵价格18个月内翻了九倍。**
半导体	MLCC龙头释放扩产信号	**MLCC龙头村田计划将AI服务器不可或缺的多层陶瓷电容器（MLCC）产能，在2028财年（截至2028年3月）较当前水平提升两成。**其预计，面向AI领域的MLCC需求增长至少将延续至2028年。中长期来看，市场将从作为基础设施的AI数据中心，拓展至端侧AI设备。这里的“端侧AI设备”涵盖包括机器人在内的物理AI赛道。其表示后续定价策略将保持稳定。
具身智能	Figure发布Helix 2.5模型	**9月17日，Figure发布人形机器人神经网络模型Helix 2.5。**搭载该模型的Figure 03机器人可实现零样本全身自主作业，在未提前采集环境数据的陌生房屋内，完成整理客厅、折毛巾、铺床等长时序任务，能够跨环境迁移对物理世界的认知，适配动态场景。
高端制造	中国民营航天首次批量交付正式组网星，千帆星座加速冲刺年底324颗全球组网	**2026年9月15日，蓝箭航天朱雀二号改进型遥七火箭一箭十星，成功发射千帆星座组网卫星，**这是国内民营航天首次承接大型星座组网任务，意味着民营火箭正式纳入国家卫星互联网运力体系。蓝箭同步推进朱雀二号常态化发射与可复用的朱雀三号研制。千帆星座计划2026年底完成324颗卫星组网。

资料来源：财联社，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

- 产业发展进程不及预期：受技术突破难度、市场需求培育速度、产业链配套成熟度等多重因素影响，相关产业的整体发展速度和规模可能低于市场原先的乐观预期；
- 政策出台和落地具备不确定性：由于行业支持政策的具体细则、出台时间表以及各级政府的实际落地执行情况均存在较大的不确定性，这可能为产业发展带来预期外的波动与挑战；
- 宏观经济波动：整体经济环境的周期性变化、增长放缓或突发性冲击，可能影响市场需求、企业投融资活跃度和供应链稳定性，进而对产业的超短期表现与长期成长路径产生扰动。

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。
本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。
天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下