下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

2026 年 09 月 21 日

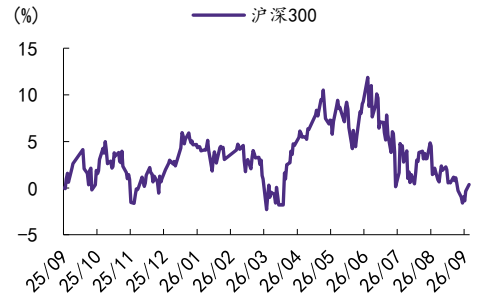
华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

海外加息利空落地，风偏阶段修复，把握 A 股震荡反弹机会

—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、《等待海外不确定性落地，A 股蓄势修复》2026-09-14
2、《海外不确定性仍存，A 股延续震荡筑底》2026-09-07
3、《沃什放鹰但 9 月加息落地仍待催化，A 股先守后攻》2026-08-31

投资要点

海外策略

一、海外宏观：联储 9 月预防式加息，短期利空落地，外溢影响可控

①加息信号：联储 9 月加息 25BP，主要是预防性加息抗通胀，而非开启新一轮货币紧缩周期。点阵图隐含年内再加 1 次，大概率是 12 月加息；但市场定价更为鹰派，比点阵图多 1-2 次加息。

②资产定价：点阵图公布后小幅波动，主要是 9 月加息 25BP+年内再加 1 次已充分定价。但沃什讲话后调整，其对金融条件和通胀的表述令市场重新评估终端利率和高利率持续时间。随后由于地缘缓和预期，油价高位回落，加上芯片催化，美股硬件领涨，美债收益率回落。

二、海外策略：美股重盈利，美债重票息，黄金重节奏

美股：震荡分化，哑铃策略。历史上首次加息后一到两个月平均回撤 3%-4%，高利率维持更久约束估值，增长韧性支撑盈利，兼顾优质成长与防御。

美债：高位筑顶，等待顶部确认。加息落地基本确认 5%的 10Y 美债收益率见顶，趋势性下行海外等待，待等通胀持续改善或需求明显降温。

黄金：震荡运行。保留中长期配置、分批逢低布局，交易性增配等待实际利率回落或避险需求增强。

国内策略

一、A 股策略：震荡修复，把握科技反弹机会

大势研判：由于联储加息利空落地，地缘谈判缓和，油价高位回落，中美经贸磋商，中美元首会晤渐近，风险偏好明显回升。叠加英伟达芯片销量翻倍、国内电子信息制造业“十五五”规划出台，华为昇腾 960 超节点发布，产业催化吸引资金向 AI 硬件、半导体等方向回补，TMT 成交占比快速回升。**变盘节点已现，预计节前 A 股震荡反弹，科技成长补涨可期。**

行业选择：

①科技链（AI 算力、半导体、创新药）；

策略研究

下载日志已记录，仅供内部参考

②涨价链（农业、有色、能化等）；

③出口链（集成电路、电力设备、机械、汽车、船舶等）。

周度复盘

市场表现：全 A 指数震荡上行，宽基几乎全面反弹，科创领涨，大盘唯一下跌，电子、通信、地产涨幅居首，石油石化、农业、煤炭跌幅居前。

资金情绪：成交周度降温但周五放量，行业轮动提速，拥挤度加速回升至 45%上方，ETF 股债再平衡倾向持续

（1）成交情况：A 股市场成交周度降温但周五放量，5MA 成交降至 1.81 万亿，周五日度成交放量至 2.09 万亿，**行业轮动速率提速。TOP5%拥挤度指标加速回升，周环比+2.3pcts 至 47.8%，突破阈值 45%，**TMT 拥挤度同样反弹至 39.3%，行业集中度电子、建材、电力提升显著，主题热点 AI 硬件热度多大幅回暖但有所分化，半导体快速升温，光通信略有降温。

（2）流向动态：股票 ETF 小幅净流出，向债再平衡倾向持续；融资转向小幅净买入

①股票型 ETF 净流出（-62 亿），宽基转向净流入（+60 亿），行业主题净流出，增配黄金股、通信，减配半导体。债券型 ETF 净流入延续（+217 亿），**向债再平衡的倾向持续；**

②截止至 9 月 17 日，**融资小幅净买入（+73 亿），**融资买入占比小幅反弹但仍处相对低位，电子、电力、建材增配居首，医药减配居前。

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：全面反弹，科创领涨，大盘唯一下跌 5
1.2、 估值表现：通信、电子、机械、综合估值处历史相对高位 6
2、 资金情绪 7
2.1、 交易活跃度：成交周度降温但周五放量，行业轮动提速，TOP5%拥挤度加速回升突破阈值 7
2.2、 恐慌情绪：国内外同步降温 10
2.3、 内资：股票 ETF 小幅净流出，向债再平衡倾向持续；融资转向小幅净买入 10
2.4、 外资：活跃度小幅回暖，十大活跃股聚焦电子、通信、电力 12
3、 重点事件日程 13
4、 风险提示 14

图表目录

图表 1：本周全 A 震荡上行，宽基几乎全面反弹，科创领涨，大盘唯一下跌 5
图表 2：本周电子、通信、地产涨幅居首，石油石化、农业、煤炭跌幅居前 5
图表 3：综合、建材、农业、通信、轻工、电子、建筑装饰、机械、煤炭、钢铁行业本周 PE-TTM 水平达十年历史高位 6
图表 4：通信、电子、机械、综合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延续降温 7
图表 6：A 股领涨行业轮动速率本周提速 7
图表 7：A 股成交前 5%拥挤度本周加速回升 8
图表 8：TMT 板块成交拥挤度本周延续反弹 8
图表 9：本周电子、建材、电力集中度提升显著，建材、通信、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社服、美护、商贸行业居前 8
图表 11：A 股年内热门交易主题本周 AI 硬件热度多大幅回暖但有所分化，半导体快速升温，光通信略有降温 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：国内恐慌情绪本周延续降温 10
图表 14：海外恐慌情绪本周转向降温 10
图表 15：股票+混合型基金新发本周小幅放量 11
图表 16：股票型 ETF 资金本周小幅净流出 11
图表 17：本周债券型 ETF 净流入持续显著居首 11
图表 18：本周规模 ETF 中证 500 净流入居首 11
图表 19：本周行业主题 ETF 增配黄金股、通信，减配半导体 11
图表 20：融资资金本周转向小幅净买入 12
图表 21：融资买入占比本周小幅反弹 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 22：融资行业配置本周电子、电力、建材增配居首，医药、军工、汽车减配居前 12
图表 23：北向资金成交占比本周反弹 13
图表 24：北向十大活跃股本周聚焦电子、通信、电力 13
图表 25：下周（9 月 21 日-9 月 27 日）宏观和产业重点事件日程 13

下载日志已记录，仅供内部参考

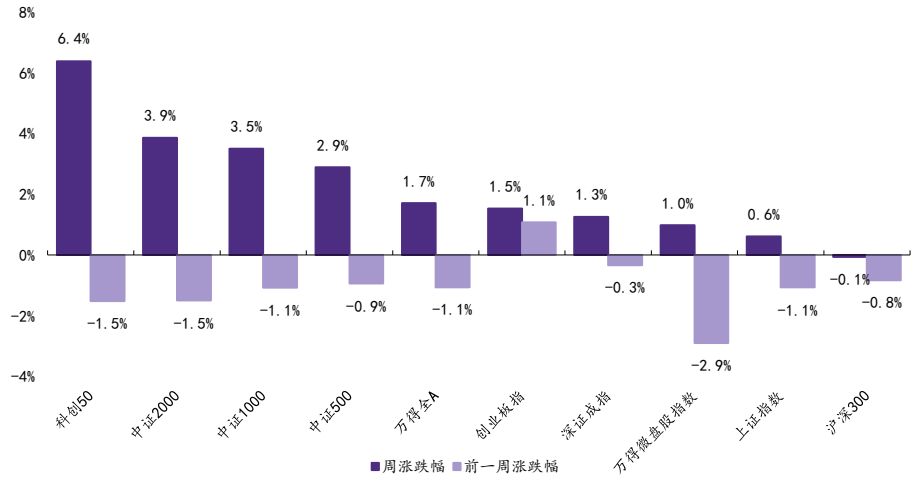
1、 市场复盘

、1涨跌表现：全面反弹，科创领涨，大盘唯一下跌

本周全 A 指数震荡上行，宽基几乎全面反弹，科创领涨，大盘唯一下跌，科创 50、中证 2000、中证 1000 涨幅居首，沪深 300 唯一下跌。科创 50、中证 2000、中证 1000 分别上涨 6.4%、3.9%、3.5%，沪深 300 下跌 0.1%。

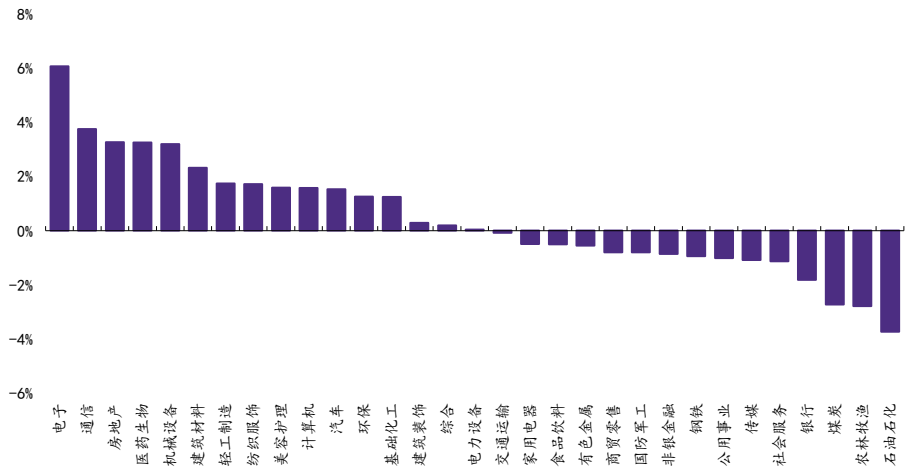
本周行业涨跌，电子、通信、地产涨幅居首，石油石化、农业、煤炭跌幅居前。电子、通信、房地产、医药生物、机械设备行业上涨幅度居首，分别上涨 6.1%、3.8%、3.3%、3.3%、3.2%；石油石化、农林牧渔、煤炭、银行、社会服务行业下跌幅度居前，分别下跌 3.7%、2.8%、2.7%、1.8%、1.1%。

图表 1：本周全 A 震荡上行，宽基几乎全面反弹，科创领涨，大盘唯一下跌



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：本周电子、通信、地产涨幅居首，石油石化、农业、煤炭跌幅居前



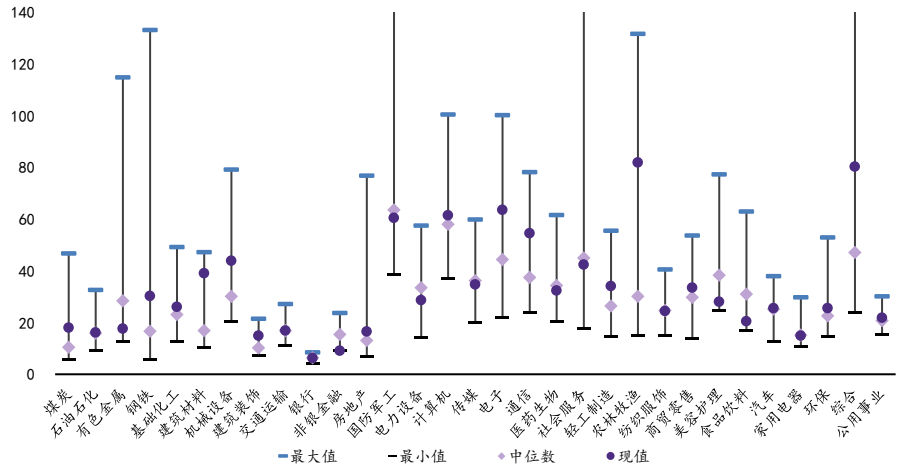
资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2、估值表现：通信、电子、机械、综合估值处历史相对高位

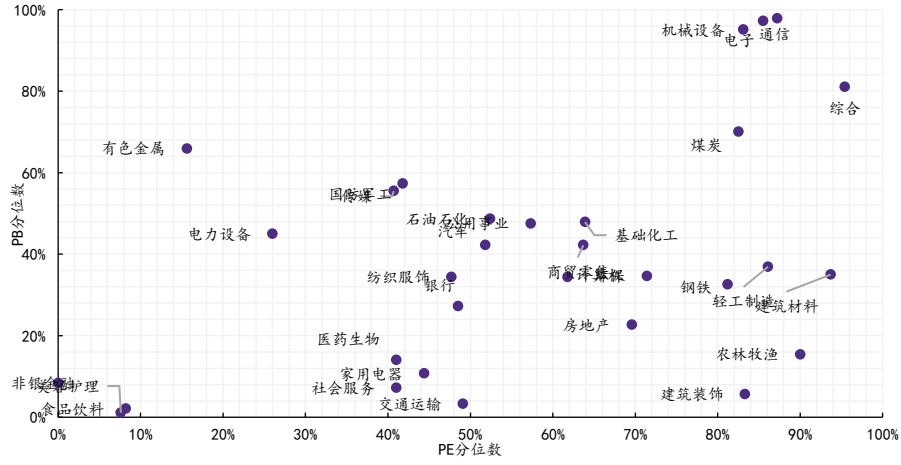
本周行业估值，通信、电子、机械、综合行业在 PE、PB 十年历史分位均接近极值高位。PE-TTM 十年历史分位超越 80%的行业包括综合、建筑材料、农林牧渔、通信、轻工制造、电子、建筑装饰、机械设备、煤炭、钢铁，PE-TTM 分别达 80.3X、39.1X、82.0X、54.6X、34.2X、63.6X、14.9X、43.9X、18.1X、30.2X；PB-LF 十年历史分位超越 80%的行业包括通信、电子、机械设备、综合，PB-LF 分别达 6.3X、6.5X、3.3X、2.7X。

图表 3：综合、建材、农业、通信、轻工、电子、建筑装饰、机械、煤炭、钢铁行业本周 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：通信、电子、机械、综合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

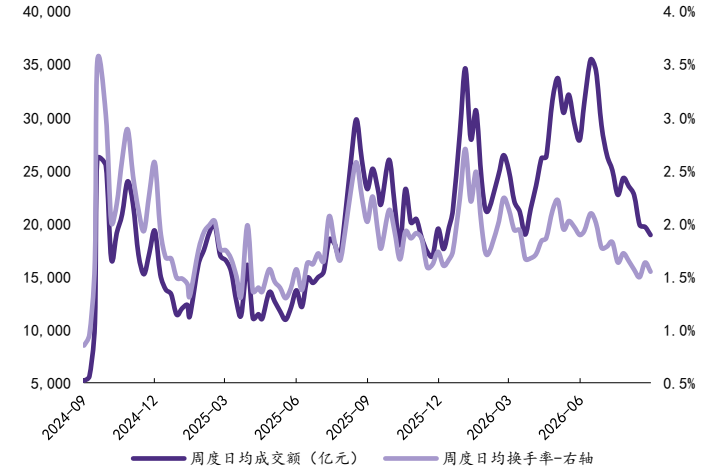
下载日志已记录，仅供内部参考

2、 资金情绪

2.1、 交易活跃度：成交周度降温但周五放量，行业轮动提速，TOP5%拥挤度加速回升突破阈值

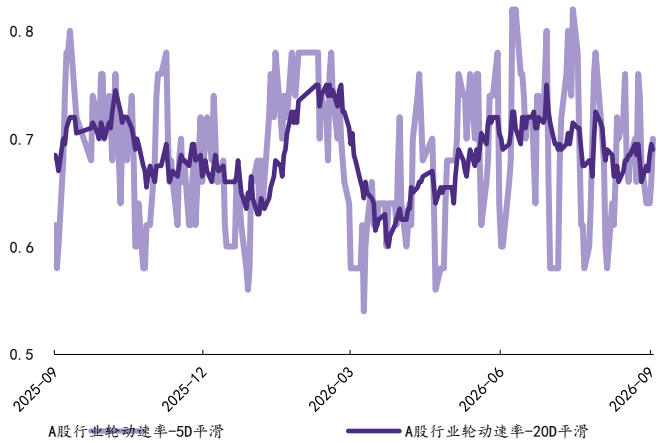
本周A股市场成交活跃度周度降温但周五放量，行业轮动速率加快。万得全A日均成交额为1.81万亿元，环比下降829.3亿元；日均换手率为1.38%，环比下降0.17pcts。A股领涨行业轮动速率指标，5日与20日平滑值均上行，行业轮动速率加快。

图表5：A股市场成交活跃度本周延续降温



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提速

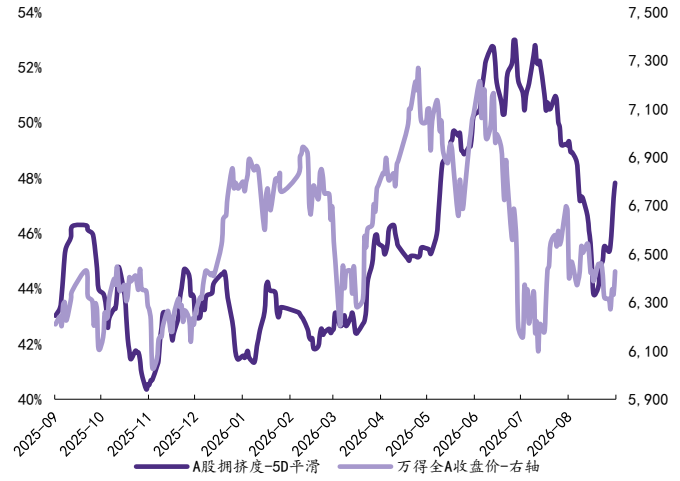


资料来源：Wind，华鑫证券研究

本周A股TOP5%拥挤度加速回升突破阈值45%，TMT拥挤度延续反弹，电子、建材、电力交易集中度提升显著，建材、通信、农业两年历史分位居前，社服、美护、商贸创新高比例领先。A股成交额前5%的股票周度总成交占比为47.8%，环比提升2.3pcts。TMT板块成交占比为39.3%，环比提升3.7pcts。电子、建筑材料、电力设备、通信、公用事业行业集中度环比提升幅度领先，周度成交占比分别达87.3%、100.0%、37.8%、97.0%、73.7%的两年历史分位水平。传媒、农林牧渔、有色金属、非银金融、基础化工行业集中度降温居前。建筑材料、通信、农林牧渔、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，社会服务、美容护理、商贸零售、银行、电子行业比例居首，分别为3.5%、3.1%、3.0%、2.4%、2.3%。

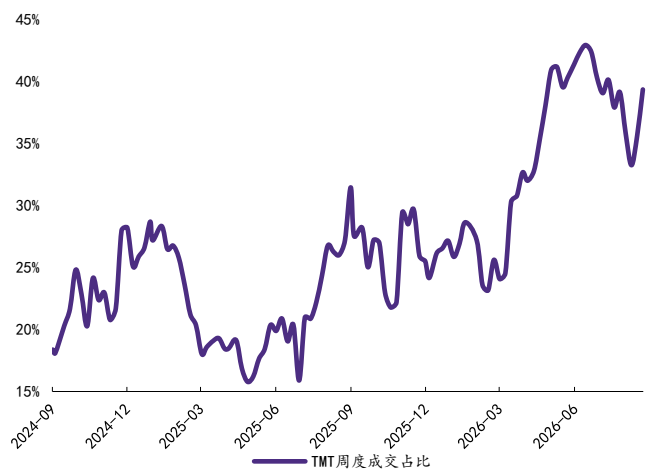
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：A 股成交前 5%拥挤度本周加速回升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：TMT 板块成交拥挤度本周延续反弹



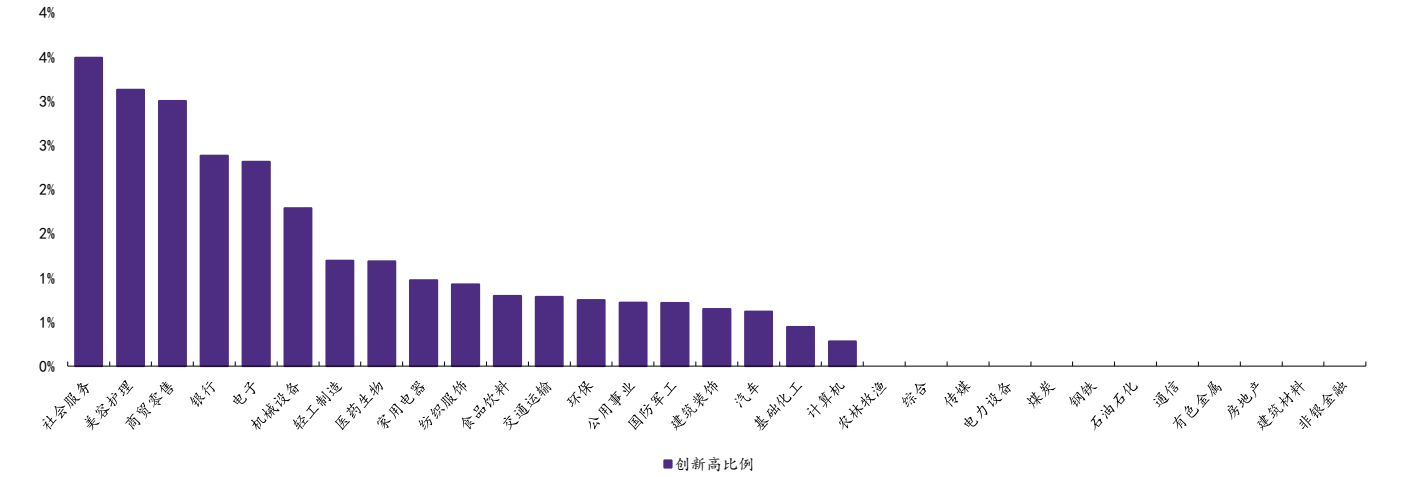
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：本周电子、建材、电力集中度提升显著，建材、通信、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	0.57%	0.78%	-0.20%	50.4%
	石油石化	0.77%	1.03%	-0.26%	69.9%
	有色金属	4.74%	5.43%	-0.69%	44.6%
	钢铁	0.33%	0.41%	-0.08%	6.7%
	基础化工	5.31%	5.69%	-0.37%	70.8%
中游制造	建筑材料	2.27%	1.45%	0.82%	100.0%
	机械设备	7.41%	7.54%	-0.13%	53.3%
	建筑装饰	1.21%	1.31%	-0.11%	4.8%
	交通运输	1.29%	1.35%	-0.07%	41.7%
大金融	银行	1.38%	1.43%	-0.06%	40.7%
	非银金融	1.42%	2.04%	-0.63%	0.9%
	房地产	0.66%	0.84%	-0.19%	6.7%
成长	国防军工	2.70%	3.04%	-0.34%	30.0%
	电力设备	7.43%	6.73%	0.71%	37.8%
	计算机	4.35%	4.58%	-0.23%	1.9%
	传媒	2.00%	2.89%	-0.90%	17.4%
	电子	28.30%	23.98%	4.33%	87.3%
	通信	9.01%	8.69%	0.32%	97.0%
下游消费	医药生物	4.89%	4.96%	-0.07%	41.7%
	社会服务	0.67%	0.80%	-0.13%	34.9%
	轻工制造	0.93%	0.92%	0.01%	26.2%
	农林牧渔	1.75%	2.60%	-0.85%	96.1%
	纺织服饰	0.47%	0.57%	-0.09%	13.5%
	商贸零售	0.92%	1.27%	-0.35%	28.1%
	美容护理	0.18%	0.18%	0.00%	35.9%
	食品饮料	1.09%	1.43%	-0.33%	13.5%
	汽车	2.87%	2.81%	0.05%	13.5%
	家用电器	0.89%	0.95%	-0.06%	5.8%
公用	环保	0.68%	0.71%	-0.03%	4.8%
	综合	0.20%	0.26%	-0.06%	61.1%
	公用事业	2.25%	2.19%	0.06%	73.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：收盘价创新高比例本周社服、美护、商贸行业居前



资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

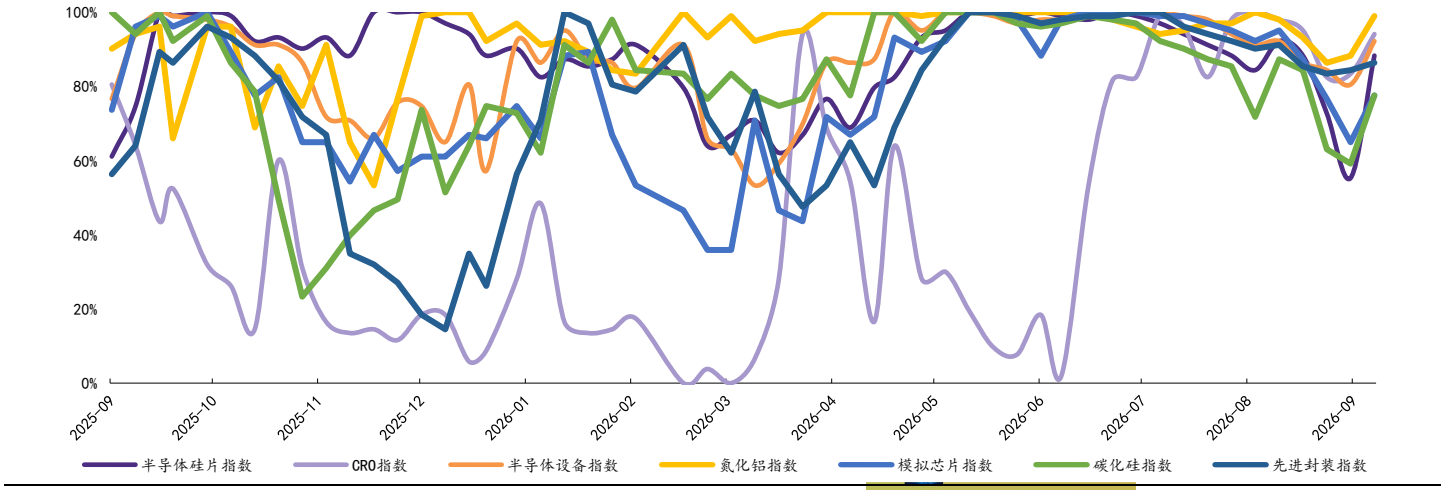
本周 A 股年内热门交易主题，AI 硬件热度多大幅回暖但有所分化，半导体快速升温，光通信略有降温。涨跌幅方面，硅片、CRO、半导体设备、氮化铝、模拟芯片主题周度涨幅领先，分别上涨 13.2%、12.5%、11.8%、11.1%、10.8%；煤炭、保险、数字货币、锂矿主题周度跌幅居前，分别下跌 2.9%、1.2%、1.2%、0.7%。成交活跃度方面，玻纤、半导体设备、覆铜板、先进封装、硅片主题升温显著，数字货币、OCS、光模块、煤炭、保险主题降温居前。周度拥挤度近两年历史分位超越 95%水平的主题包括覆铜板、玻纤、氮化铝、培育钻石、光模块。

图表 11：A 股年内热门交易主题本周 AI 硬件热度多大幅回暖但有所分化，半导体快速升温，光通信略有降温

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
半导体硅片指数	8841320.WI	13.24%	2.24%	0.5%	88.3%	
CRO指数	8841421.WI	12.50%	9.78%	0.3%	94.1%	
半导体设备指数	8841321.WI	11.79%	1.88%	0.7%	92.2%	
氮化铝指数	8841944.WI	11.13%	4.63%	0.4%	99.0%	
模拟芯片指数	8841920.WI	10.78%	-0.19%	0.2%	77.6%	
碳化硅指数	8841946.WI	10.38%	4.77%	0.2%	77.6%	
先进封装指数	8841297.WI	10.20%	4.97%	0.5%	86.4%	
光模块(CPO)指数	8841258.WI	7.11%	7.31%	-0.2%	98.0%	
保险精选指数	8841413.WI	-1.24%	-0.52%	-0.1%	8.7%	
培育钻石指数	8841557.WI	7.39%	18.71%	0.0%	99.0%	
煤炭开采精选指数	8841358.WI	-2.91%	-10.23%	-0.2%	40.7%	
光芯片指数	8841892.WI	8.74%	2.97%	0.0%	94.1%	
稳定币指数	8841912.WI	-1.22%	-3.67%	-0.2%	16.5%	
玻璃基板指数	8841936.WI	9.05%	2.69%	0.3%	89.3%	
覆铜板指数	884789.WI	3.98%	6.82%	0.6%	100.0%	
玻璃纤维指数	8841043.WI	3.69%	10.49%	0.8%	100.0%	
存储器指数	8841241.WI	6.81%	0.62%	0.2%	85.4%	
锂矿指数	884785.WI	-0.70%	-10.43%	-0.1%	35.9%	
光电路交换机(OCS)指数	8841924.WI	8.51%	3.72%	-0.2%	91.2%	
锂电电解液指数	884894.WI	2.46%	-4.29%	0.0%	43.6%	

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



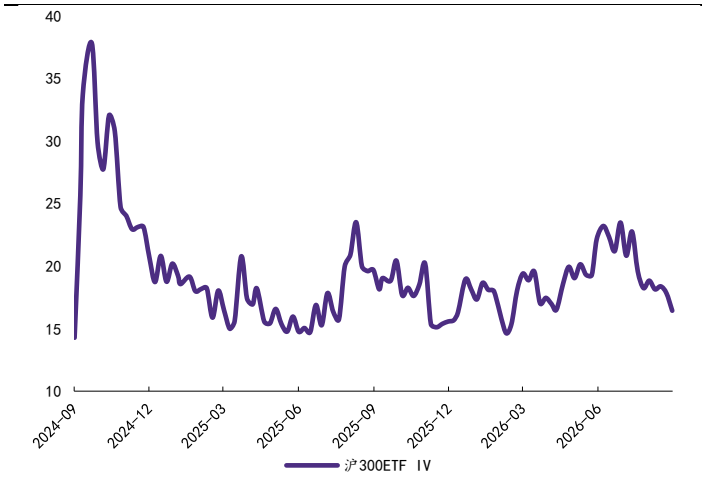
资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2、 恐慌情绪：国内外同步降温

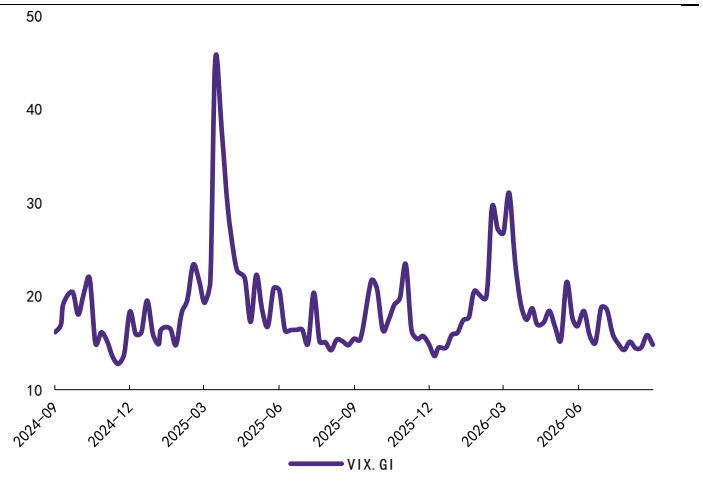
本周恐慌情绪国内外同步降温。国内沪深 300ETF 周度隐含波动率为 16.43，环比下降 7.82%，国内恐慌情绪延续降温。海外 VIX 指数为 14.81，环比下降 6.50%，海外恐慌情绪转向降温。

图表 13：国内恐慌情绪本周延续降温



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：海外恐慌情绪本周转向降温



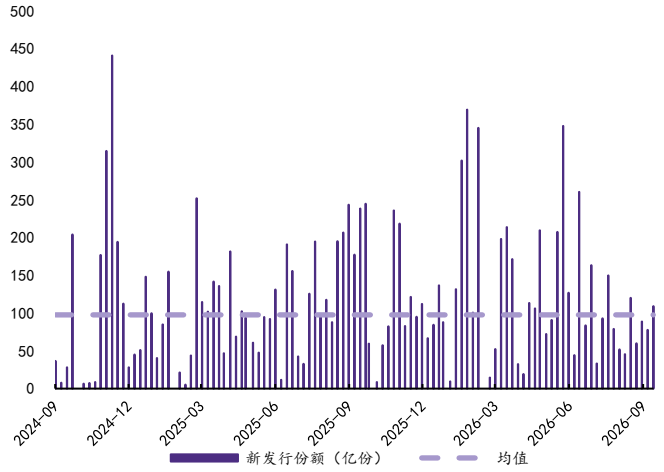
资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.3、 内资：股票 ETF 小幅净流出，向债再平衡倾向持续；融资转向小幅净买入

公募资金：本周股票+混合型基金新发小幅放量，股票型 ETF 小幅净流出，向债再平衡倾向显著，债券型 ETF 净流入趋势持续。股票型基金周度新发 75.52 亿份，混合型基金周度新发 33.56 亿份，周度新发规模环比提升 31.38 亿份。债券型 ETF 净流入趋势持续，周度净流入 216.59 亿元，向债再平衡的倾向延续。股票型 ETF 资金转向小幅净流出，周度净流出 62.17亿元。规模指数ETF转向净流入，周度净流入59.65亿元，其中中证500净流入居首，科创 50 净流出居前。行业、主题指数 ETF 转向净流出，周度分别净流出 27.80、112.37 亿元，整体增配黄金股、通信主题，减配半导体主题。

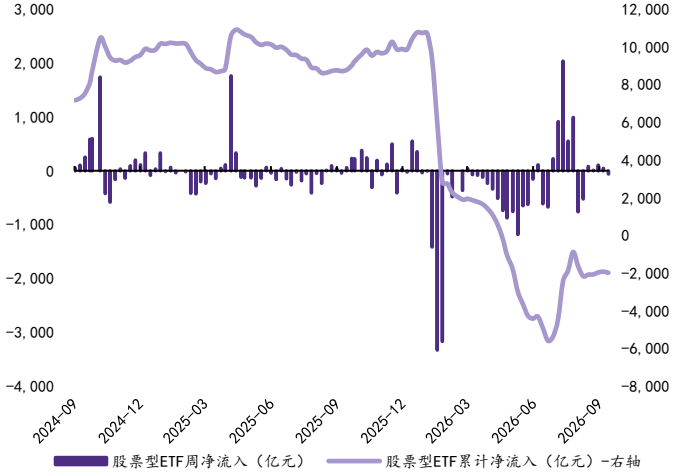
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 15：股票+混合型基金新发本周小幅放量



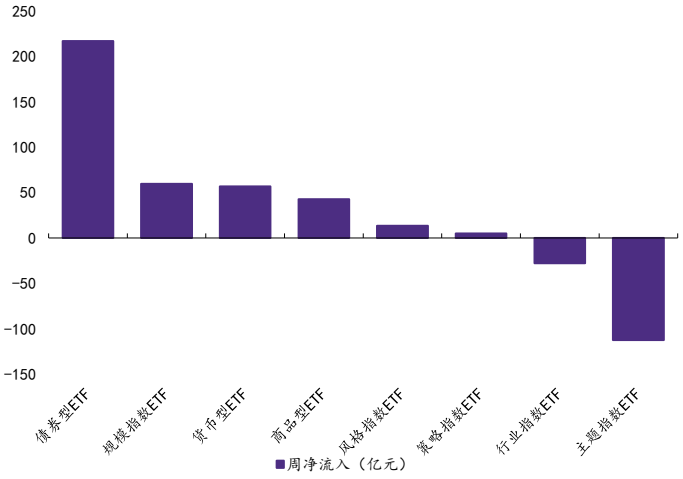
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 16：股票型 ETF 资金本周小幅净流出



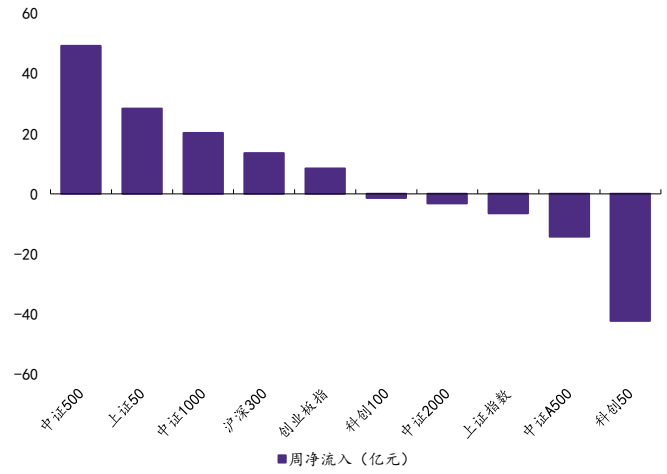
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 17：本周债券型 ETF 净流入持续显著居首



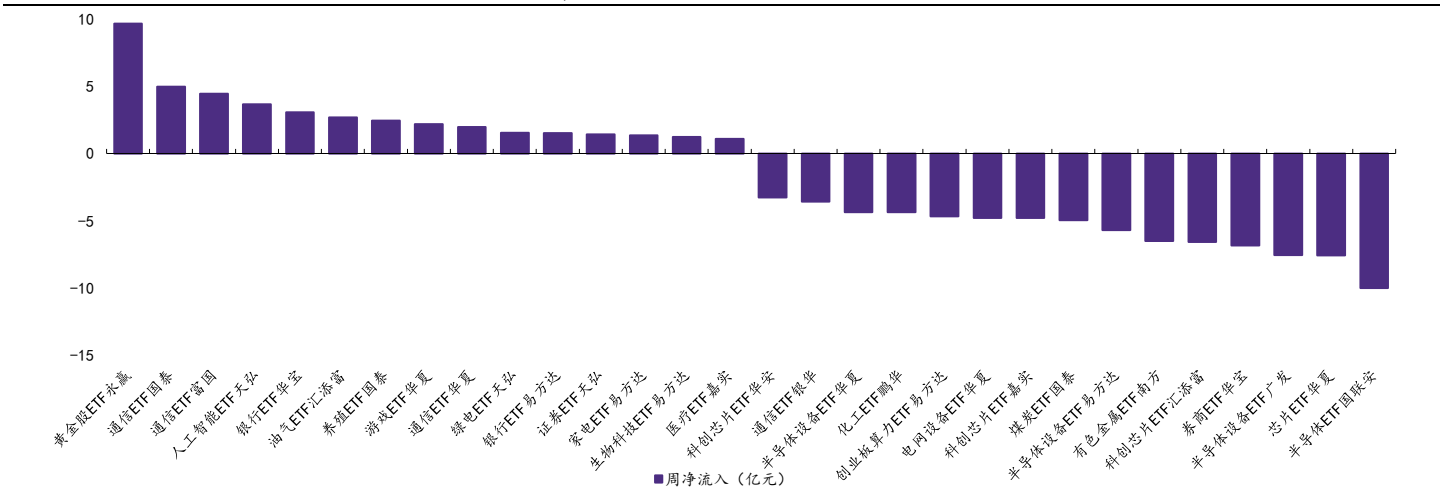
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 18：本周规模 ETF 中证 500 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 增配黄金股、通信，减配半导体

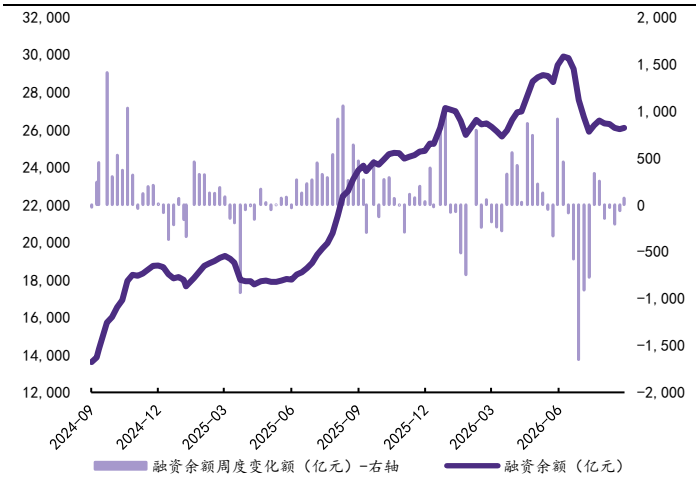


资料来源：Wind，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

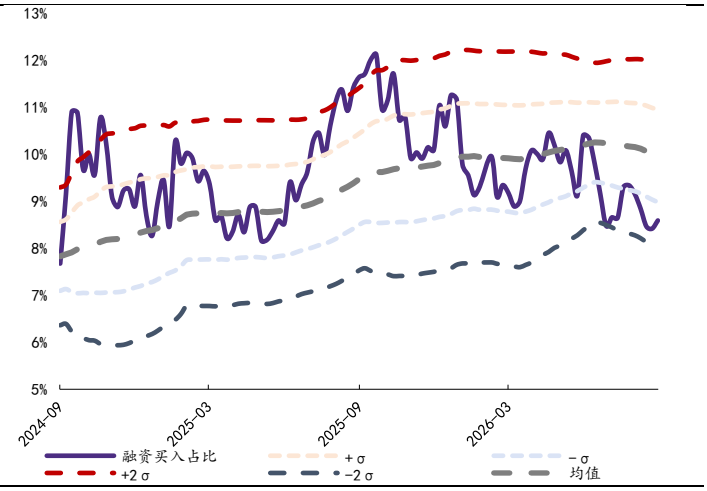
融资资金：本周转向小幅净买入，融资买入占比小幅反弹但仍处相对低位，电子、电力、建材增配居首，医药、军工、汽车减配居前。截止至 9 月 17 日，融资余额为 2.61 万亿元，环比净买入 72.65 亿元。融资买入周度占比为 8.59%，环比提升 0.17pcts，小幅反弹但仍处年滚动-2σ线上方相对低位。融资资金周度行业配置，电子、电力、建筑材料、机械设备、基础化工增配居首，医药生物、国防军工、汽车、非银金融、商贸零售行业减配居前。

图表 20：融资资金本周转向小幅净买入



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 21：融资买入占比本周小幅反弹



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 22：融资行业配置本周电子、电力、建材增配居首，医药、军工、汽车减配居前

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
电子	47.4	8.3%	5099.1		轻工制造	-0.3	3.1%	123.1	
电力设备	14.4	7.4%	2099.2		社会服务	-0.3	3.9%	112.7	
建筑材料	12.1	7.3%	196.0		传媒	-0.3	6.8%	494.7	
机械设备	6.2	7.1%	1512.6		家用电器	-0.7	5.6%	298.8	
基础化工	6.0	6.9%	1165.5		钢铁	-0.8	8.5%	164.1	
通信	5.9	8.9%	1490.1		农林牧渔	-1.3	6.6%	257.8	
公用事业	2.9	6.4%	527.4		食品饮料	-1.5	6.0%	492.6	
有色金属	2.2	8.1%	1448.6		纺织服饰	-1.9	3.1%	63.3	
石油石化	1.6	6.3%	204.6		银行	-1.9	8.5%	675.7	
环保	1.5	6.5%	220.5		房地产	-2.3	6.9%	281.9	
建筑装饰	1.4	7.4%	381.8		商贸零售	-2.3	3.7%	217.1	
计算机	0.8	7.3%	1553.3		非银金融	-3.0	10.1%	1852.0	
美容护理	0.6	4.6%	58.6		汽车	-3.0	6.6%	999.3	
综合	0.3	4.6%	57.8		国防军工	-4.3	7.9%	800.9	
交通运输	0.3	7.8%	392.1		医药生物	-13.0	6.8%	1487.3	
煤炭	-0.3	6.0%	116.9						

资料来源：Wind，华鑫证券研究

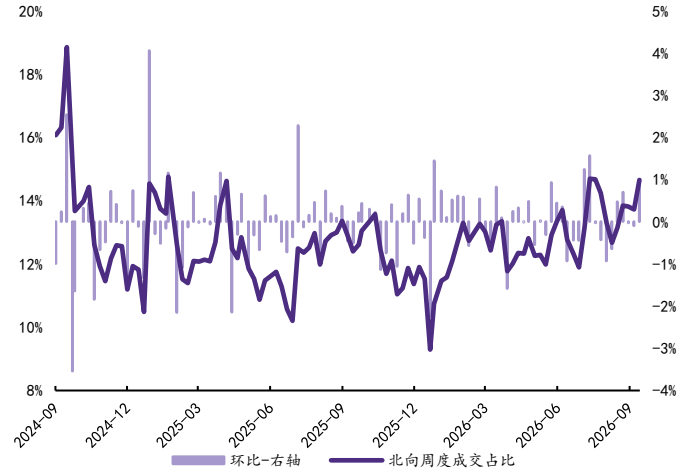
2.4、外资：活跃度小幅回暖，十大活跃股聚焦电子、通信、电力

北向资金：本周成交活跃度小幅回暖，十大活跃股聚焦电子、通信、电力。北向资金

下载日志已记录，仅供内部参考

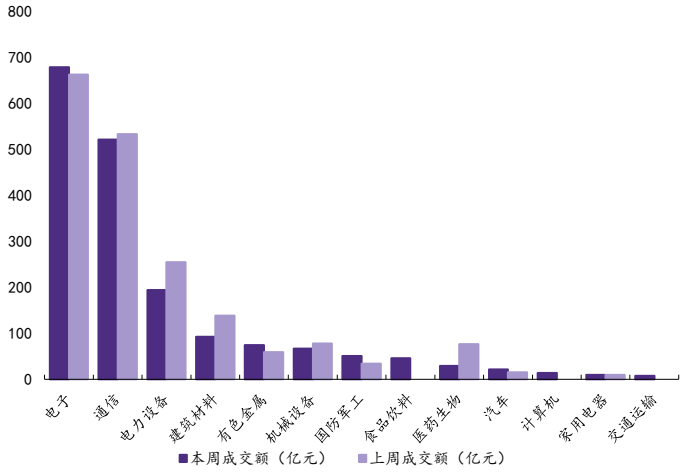
周度成交占比为 14.65%，环比提升 0.93pcts，同时北向成交实际体量同样反弹。周度十大活跃股成交额聚焦于电子、通信、电力设备、建筑材料、有色金属行业。

图表 23：北向资金成交占比本周反弹



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

3、 重点事件日程

外交大事和地缘政治：9/19-23 何立峰率团赴美与美方举行经贸磋商；9/22 第 81 届联大高级别周，美国政府已同意伊朗领导人出席

AI 与半导体产业：9/21 AICC 人工智能计算大会；9/22-24 阿里 2026 云栖大会；9/22-23 GMIF 2026 全球存储器行业创新峰会；9/23 高通骁龙峰会；9/23 Meta Connect 2026

全球宏观政策数据：9/21 中国 9 月 LPR；9/21 韩国 9 月出口 20 天同比；9/24 美国初请失业金，多位美联储官员讲话。

图表 25：下周（9 月 21 日-9 月 27 日）宏观和产业重点事件日程



资料来源：华尔街见闻，华鑫证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

4、 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。

陆翊蔚：宏观策略组组员，上海纽约大学学士，哥伦比亚大学硕士，2026 年 7 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。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责条款

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。