仅供内部参考，请勿外传

投资策略

技术分析系列：关注反弹的持续性

一、本周市场回顾（20260914—20260918）

本周市场先抑后扬，科技带动修复，反弹能否延续仍取决于核心方向的承接与量能。周初市场缩量调整，下半周算力硬件、半导体带动反弹，周五放量上涨进一步改善了市场状态。科创 50、中证 1000 和万得全 A 分别上涨 6.39%、3.51%和 1.70%，科技与中小市值表现突出，大盘权重未同步走强。美联储加息落地后，市场转向关注后续收紧幅度；中美经贸磋商及美伊谈判预期有所改善，但宏观压力能否缓解，仍需观察油价、长端美债收益率和实际谈判进展。当前市场的观察重点已由前低能否守住转向反弹高度及回踩质量，半导体、算力硬件能否在分歧后继续获得资金回流，是修复持续性的关键。

二、本周 ETF 资金流向情况

股票型 ETF 由净流入转为净流出，尚未出现普遍、连续的增配。本周合计成交额 6107.45 亿元，净流出 65.98 亿元，前一周为净流入 57.77 亿元。中证 500、上证 50 和中证 1000 相关 ETF 分别净流入 49.31 亿元、28.38 亿元和 20.51 亿元，沪深 300、创业板指相关 ETF 也获得净流入；科创 50、中证 A500 相关 ETF 分别净流出 42.53 亿元和 14.32 亿元。资金仍在不同风格之间进行选择，后续需要观察指数上涨与回踩承接改善的同时，ETF 申赎能否转为稳定净流入。

三、市场走势分析

主要指数估值分位多数上行，申万行业估值分位涨跌参半。科创 50、深证成指和上证指数的 PE 估值分位分别为 80.17%、78.64%和 74.60%，处于相对较高位置；北证 50、中证 500 和中证 2000 本周分别回升 4.88、2.61 和 2.26 个百分点。行业中，农林牧渔、建筑材料和通信的 PE 估值分位居前，分别为 91.94%、91.53%和 85.51%；电子、医药生物和纺织服饰本周分位提升较多，分别回升 4.63、4.29 和 3.23 个百分点。

四、本周市场估值情况

国内指数仍按反弹修复看待，颈线附近的表现决定后续区间判断。万得全 A 二次回踩低点抬高，但仍处于 20 周均线下方，周成交量低于近期均量，上方重点关注 5—7 月调整区间的 50%位置及 8 月中旬颈线阻力。若受阻后出现持续空头跟随，仍按低位区间震荡处理；若有效突破并回踩守住，则上调反弹预期，按更宽的交易区间应对。上证指数关注能否站稳 MA20 并突破颈线；创业板周线修复仍处初期，科创 50 强阳线之后仍需多头跟随，两者均关注本轮下跌段 50%位置附近的卖压。半导体设备二次回踩低点抬高，并重新站上 20 周均线，已出现较高低点的双底雏形，后续重点看颈线突破。

海外资产的修复结构存在差异。金银在利空落地后于支撑附近反弹，短期有望延续修复，但黄金回调已跌破前一上涨段的 50%位置，仍倾向于宽幅震荡或下降宽通道；白银二次回踩获得支撑并站上 20 日均线，双底仍需突破两底之间的反弹高点确认。费城半导体二次回踩未有效破低，重新站上 20 日均线，先按宽幅交易区间观察。纳指相对更强，在前高附近保持窄幅整理，关注向上突破机会；若反向跌破箱体，则需警惕重新测试前低及深度回调的风险。

作者

分析师 杨柳

执业证书编号：S0680524010002

邮箱：yangliu3@gszq.com

分析师 王浩

执业证书编号：S0680524020001

邮箱：wanghao5@gszq.com

相关研究

1、《海外市场：关注 AI 及硬件催化——2026 年 9 月港股金股推荐》 2026-09-02

2、《投资策略：中报盈利修复的线索与变化》2026-09-01

3、《投资策略：估值分化的“消化”进度如何？》2026-08-17

五、本周要闻概览

1.国内外宏观事件要闻：中美新一轮经贸磋商安排公布；伊朗向美国提出七项谈判条件，等待回应；住建部明确拓宽住房公积金使用范围。8 月金融数据显示社融存量同比增长 7.2%，经济数据反映工业生产加快、消费和投资仍偏弱。美联储加息 25 个基点，年内进一步收紧预期仍在。外部关系缓和与国内政策支持提供了修复预期，但实际效果仍需谈判成果、政策执行及需求数据验证。

2.产业事件要闻：智谱披露算力投入测算，商业化讨论进一步转向利用率与投入回报；Kimi 发布金融行业解决方案，拓展编程之外的应用需求；华为提前昇腾产品推出计划，发布 NPO 超节点与新计算架构；医药工业“十五五”规划明确创新药发展目标及 AI 赋能研发方向。后续分别关注算力收入与回款、应用付费转化、产品交付及订单兑现，以及创新药临床和销售进展。

风险提示：1、技术分析局限；2、地缘政治及外部环境；3、宏观与产业政策变动。

内容目录

本周市场回顾 4
本周 ETF 资金流向情况 6
本周市场估值情况 7
市场走势分析 8
本周要闻概览 14
1.国内外宏观事件要闻 14
2.产业事件要闻 15
风险提示 15

图表目录

图表 1: 万得全 A 走势及其成交额、换手率 4
图表 2: 本周主要宽基指数走势情况 5
图表 3: 本周一级行业指数涨跌幅 5
图表 4: ETF 净申赎情况跟踪（亿元） 6
图表 5: A 股市场指数 PE 估值历史分位（2010 年至今） 7
图表 6: 申万行业 PE 估值历史分位（2010 年至今） 7
图表 7: Wind 全 A（周线）反弹关注前高颈线的压力 8
图表 8: 上证指数（周线）目前仍处于震荡区间 9
图表 9: 创业板（周线）关注能否形成低位的交易区间 9
图表 10: 科创 50（周线）仍需关注反弹的持续性 10
图表 11: 半导体设备（周线）二次回踩低点抬高，关注双底颈线突破 10
图表 12: 伦敦金现前低支撑位反弹，预计进入交易区间 11
图表 13: 伦敦银现二次回踩企稳，预计进入交易区间 12
图表 14: 费城半导体指数二次回踩的抛压不大 12
图表 15: 纳斯达克指数关注对前高的突破 13

本周市场回顾

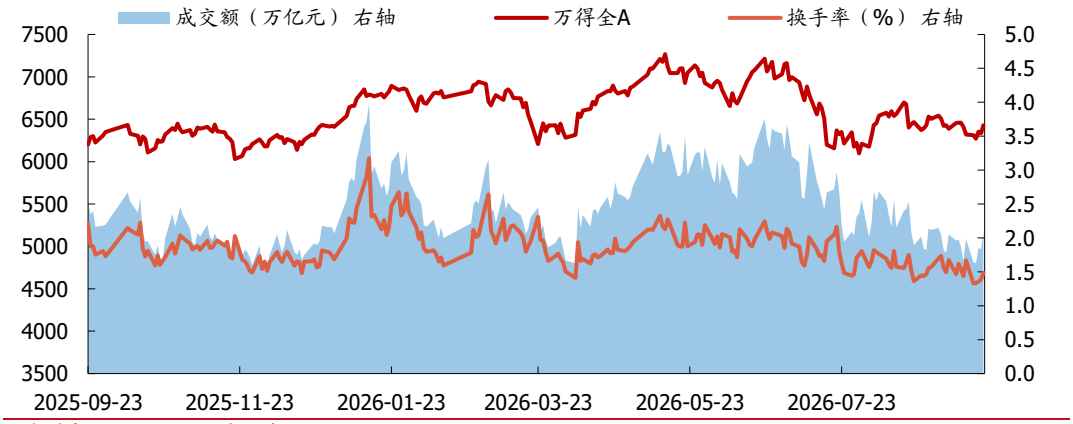
本周市场先抑后扬，科技成为反弹的主要力量，但量能仍需持续跟进。周初，缩量调整使市场再次接近支撑考验；下半周科技带动修复，市场状态已较周初改善。不过，单日放量尚不足以确认持续增量入场，反弹能否延续，仍需观察核心方向的承接和量能。

科技和中小市值方向表现相对突出，大盘权重并未同步走强。从宽基指数看，本周科创 50 上涨 6.39%，中证 1000 上涨 3.51%，万得全 A 上涨 1.70%，创业板指和深证成指分别上涨 1.52%、1.26%，上证指数上涨 0.61%；沪深 300 和上证 50 分别下跌 0.06%、0.26%。

美联储加息落地后，市场的关注点开始从本次决策转向后续收紧幅度。美联储认为通胀仍然偏高，经济和就业也具有一定韧性，因此不能简单将加息等同于经济即将进入衰退。对资产定价而言，重要的是通胀回落的速度、利率维持高位的时间，以及企业盈利能否承受更高的融资成本。对于能源价格冲击，利率政策无法直接修复运输设施或增加原油供应，主要作用仍是约束需求，防止成本上涨进一步传导至工资、服务价格和通胀预期。即使议息结果符合预期，只要油价和长端美债收益率再次上行，科技成长的估值约束就可能重新增强。因此，决议落地后的修复值得重视，但尚不能据此认定宏观压力已经全面解除。

周末，中美新一轮经贸磋商安排正式公布，伊朗也表示已通过调解方向美国传达谈判条件，为外部关系改善提供了新的预期。后续需要区分沟通进展与实际结果：经贸磋商要看具体议题和执行安排，地缘缓和则要看停火、运输和供应能否改善。只有这些变化持续影响油价、利率和企业经营，情绪修复才更容易得到基本面支持。

图表1：万得全 A 走势及其成交额、换手率



资料来源：Wind，国盛证券研究所

周一，市场继续缩量震荡，科技未能延续此前的探底回升。两市成交额降至约 1.63 万亿元，资金进攻意愿有限。连续缩量本身不指引方向，但在调整阶段，承接偏弱容易放大消息扰动。网络安全、医药等方向反弹，尚未形成能够带动整体市场持续修复的主线。

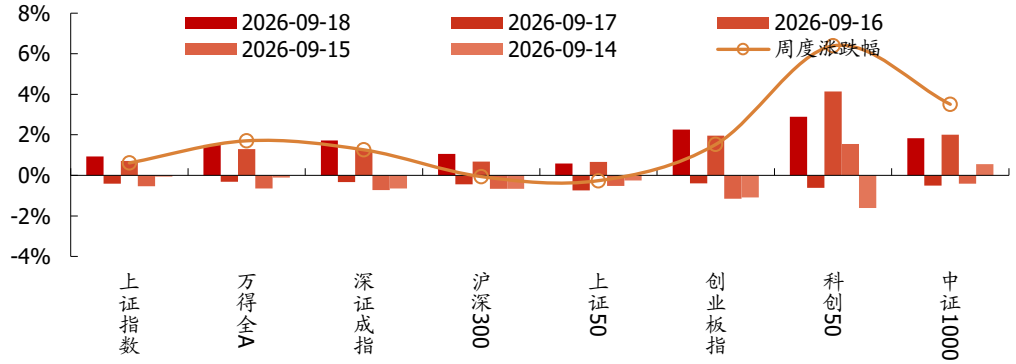
周二，量能进一步收缩，权重股走弱增加了指数的支撑压力。宁德时代下跌拖累创业板，农业、大消费等低位方向反弹后再度走弱，微盘股的调整也反映出短线情绪转弱。国内半导体局部修复，但尚不足以扭转整体谨慎状态。市场此时更需要确认前低附近是否有有效承接。

周三，算力硬件与半导体共振走强，市场出现较有力度的反弹。两市成交额回升至约 1.84 万亿元，算力硬件与半导体共振走强。上涨发生在美联储决议公布之前，除产业因素外，也可能包含对事件落地后压力缓和的提前交易，不过反转则仍需后续跟随。

周四，加息落地后，A 股冲高回落，科技内部再次出现分歧。农业等方向获得资金回流，但科技未能连续带动普涨，说明市场仍在轮动中寻找方向。海外利率事件落地可以缓解部分情绪压力，却不能替代国内主线自身的持续走强。

周五，市场重新放量上涨，反弹获得进一步确认。半导体保持活跃，地产午后轮动走强，近端次新波动显著放大。相比周初，市场向下测试支撑的可能性有所下降，观察重点转向反弹高度及回踩质量，后续需要看市场能否在轮动之外形成更稳定的进攻方向。

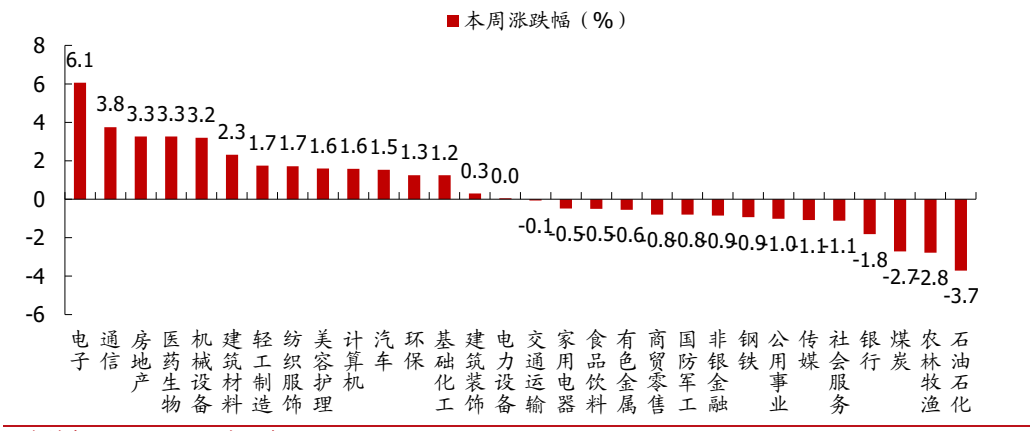
图表2：本周主要宽基指数走势情况



资料来源：Wind，国盛证券研究所

从市场结构看，当前更值得关注的变化是科技能否在轮动之后继续获得资金回流。如果半导体、算力硬件在分歧后能够守住反弹成果，并持续抬高低点，修复行情就有继续展开的基础；若资金频繁切换、核心方向反复冲高回落，则市场仍可能回到低位区间内消化抛压。**部分低位行业也有修复，但板块之间仍有明显分化。**电子本周上涨 6.06%，通信上涨 3.75%，房地产、医药生物和机械设备分别上涨 3.26%、3.26%和 3.20%；石油石化、农林牧渔、煤炭及银行相对落后。

图表3：本周一级行业指数涨跌幅



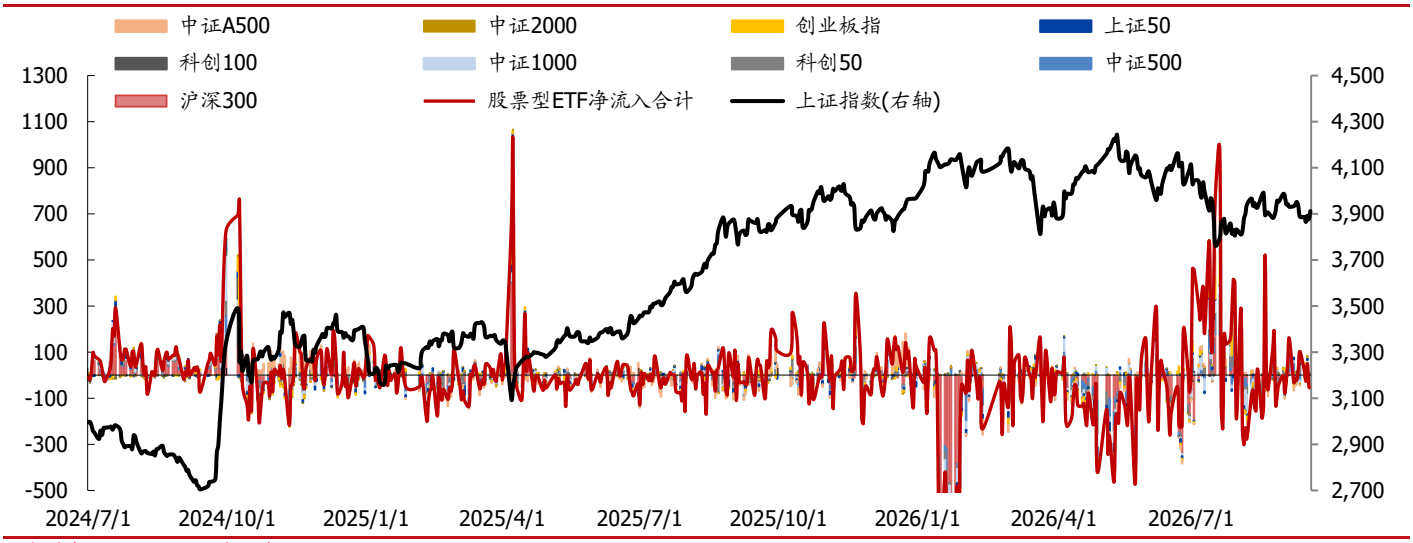
资料来源：Wind，国盛证券研究所

本周 ETF 资金流向情况

本周股票型 ETF 整体由净流入转为净流出，资金配置仍有明显分歧。本周全市场股票型 ETF 合计成交额 6107.45 亿元，净流出 65.98 亿元；前一周为净流入 57.77 亿元。从宽基 ETF 的类型上看，中证 500 相关 ETF 本周净流入 49.31 亿元，上证 50 和中证 1000 相关 ETF 分别净流入 28.38 亿元、20.51 亿元；沪深 300 和创业板指相关 ETF 分别净流入 13.55 亿元、8.31 亿元。净流出主要出现在科创 50 和中证 A500 相关产品，规模分别为 42.53 亿元、14.32 亿元。

股票型 ETF 尚未出现普遍、连续的增配，资金仍在不同风格之间进行选择。若后续核心指数持续上涨、回踩承接改善，同时 ETF 申赎逐步转为稳定净流入，反弹的资金基础会更加充分；若价格上行始终伴随较大赎回，且其他资金承接减弱，则需要留意修复力度下降。

图表4：ETF 净申赎情况跟踪（亿元）

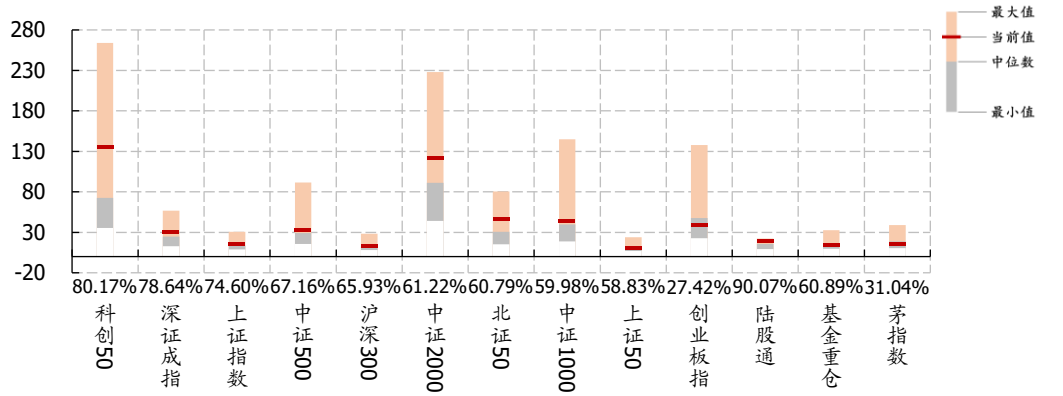


资料来源：wind，国盛证券研究所

本周市场估值情况

市场指数估值分位多数上行，但不同风格之间的估值位置仍有较大差异。当前科创 50（80.17%）、深证成指（78.64%）、上证指数（74.6%）的 PE 估值分位较高，本周北证 50、中证 500、中证 2000 估值分位回升较多，分别变动 4.88、2.61、2.26 个百分点。

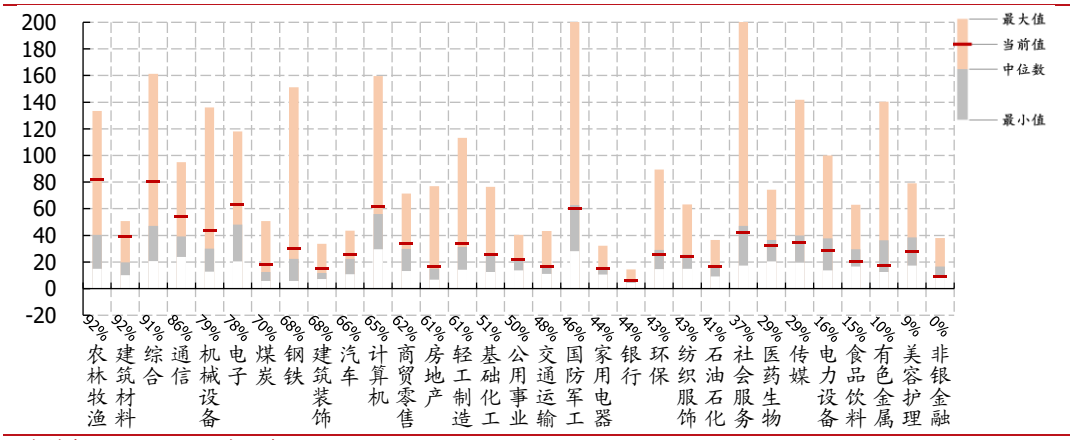
图表5：A 股市场指数 PE 估值历史分位（2010 年至今）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

申万行业估值分位涨跌参半。申万行业估值分位涨跌参半。当前 PE 估值分位前三行业分别是农林牧渔（91.94%）、建筑材料（91.53%）、综合（90.96%），本周分位提升前三行业是电子、医药生物和纺织服饰，分别回升 4.63、4.29 和 3.23 个百分点。

图表6：申万行业 PE 估值历史分位（2010 年至今）



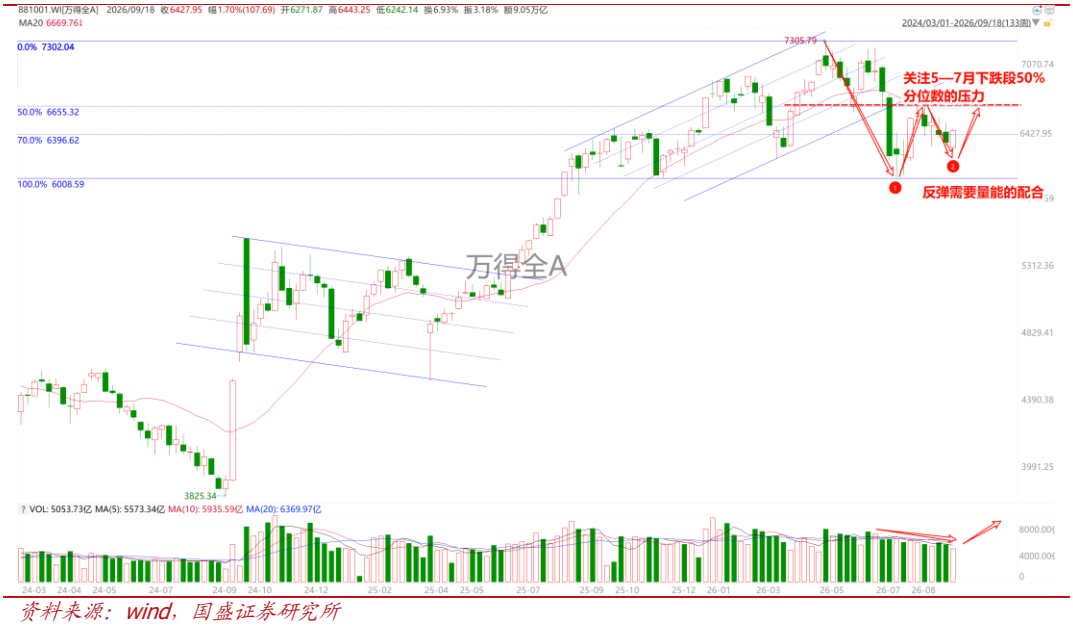
资料来源：Wind，国盛证券研究所

市场走势分析

万得全 A 在二次回踩后收出周线阳线，短期修复条件有所改善，但尚未摆脱前期调整结构。从 Wind 全 A 走势看，周线第二次回踩低点高于第一次低点，说明前低附近开始出现承接。不过，指数仍位于 MA20 均线下方，周成交量也低于 5 周、10 周和 20 周均量，当前更适合理解为支撑附近的反弹，尚不足以确认中期趋势重新向上。短期首先关注 5—7 月调整区间的 50%分位数，该位置也对应 8 月中旬二次回踩形成的颈线，是当前重要的强弱分水岭。后续判断应以阻力附近的实际表现为依据：

1. **反弹若在关键阻力位受阻，并出现持续的空头跟随，仍按低位区间震荡处理。**若出现实体阴线或向下反包，并在随后交易日获得空头跟随，反弹可能重新回到低位区间内运行。单次跌破前一日低点只能视为短线转弱线索，只有结合所在位置和后续下跌，才足以提高对反弹受阻的判断。
2. **若有效突破颈线并回踩确认支撑，可上调反弹预期，按宽幅交易区间应对。**若价格能够有效突破颈线，并在后续回踩中确认支撑，则表明多头修复力度较强，届时不宜继续将 50%位置视为固定上沿，而应按更宽的交易区间观察。

图表7：Wind 全 A（周线）反弹关注前高颈线的压力



资料来源：wind，国盛证券研究所

上证指数目前仍处于震荡区间，后续重点观察多头能否站稳 MA20 均线，并进一步突破颈线阻力。关键不只是盘中越过阻力，而是突破后能否出现持续的多头跟随，并在回踩过程中将原有阻力转化为支撑。若能够形成这样的结构，说明多头修复力度较强，反弹有望进一步测试区间上沿；反之，若在颈线附近再次冲高回落，或短暂突破后被实体阴线反包，则说明上方卖压仍然较重，需要警惕再次回踩前低支撑。

图表8：上证指数（周线）目前仍处于震荡区间



资料来源：wind，国盛证券研究所

创业板的回踩较深，反弹已有出现，但周线修复仍处于初期。创业板周线走势，当前价格仍处于区间下部，20 周均线也维持向下，说明此前调整的影响尚未充分消化。前低没有再次破位是积极信号，但能否形成更高低点，还需要后续回踩验证。

上方首先关注本轮下跌段 50%分位数附近的颈线阻力。此前 7 月底的反弹未能有效突破该区域，本轮若再次测试，需要重点观察多头能否有效突破并形成持续跟随。若只在区间下部反复震荡，说明修复力量仍偏弱，不能因为距离阻力较远就假设上涨空间一定能够兑现。

后续较为积极的走势路径，是在回踩中形成更高低点，再逐步向区间中上部反弹。若反弹跟随不足、价格重新回踩至前低，支撑强度将再次受到考验；若进一步有效跌破并出现空头跟随，低位箱体的判断也需要重新评估。

图表9：创业板（周线）关注能否形成低位的交易区间



资料来源：wind，国盛证券研究所

科创 50 本周收出较强阳线，扭转了此前连续调整的短期节奏，但完整的周线反弹波段仍在形成过程中。本周虽然出现较强的多头反弹，但成交量尚未同步回到近期均量水平，不能仅凭一根强阳线确认原有上升趋势已经恢复。从结构上看，指数此前已回踩至上一轮箱体内部，本周重新向上修复，后续与创业板、全 A 的观察思路一致，仍先按反弹修复处理，上方重点关注本轮下跌段 50%分位数附近的阻力，观察多头能否持续跟随，以及接近该区域时的抛压变化。

图表10：科创 50（周线）仍需关注反弹的持续性



资料来源：wind，国盛证券研究所

半导体设备二次回踩低点抬高，关注双底颈线突破。从周线结构看，半导体设备二次回踩未跌破前低，本周收出实体饱满、接近最高点收盘的大阳线，并重新站上 20 周均线，止跌信号有所增强。相比此前急跌后的首次反抽，这次反弹的积极变化在于，空头未能再次将价格回踩至前低，多头在更高位置出现承接，正在形成较高低点的双底雏形。

图表11：半导体设备（周线）二次回踩低点抬高，关注双底颈线突破



资料来源：wind，国盛证券研究所

议息落地后，黄金在近期支撑附近回升，短期卖压有所缓和，但价格仍处于此前急涨急跌后的整理阶段。金银利空落地后，在关键支撑位出现了该跌不跌的走势（反包实体大阳线），预计延续反弹的走势，不过由于本轮回调跌破了上涨段的 50%分位数，所以预计是进入宽幅的震荡区间/或者下降宽通道。短期上方关注二次回调的起跌点压力，若回踩低点逐步抬高、上方阻力被有效突破，才有条件进一步上修反弹预期。下方则需要关注近期反复测试的支撑区域，若后续回踩支撑失守，反抽也无法收回，则需警惕价格沿更低高点、更低低点继续运行。

图表12：伦敦金现前低支撑位反弹，预计进入交易区间



资料来源：wind，国盛证券研究所

从日线结构看，伦敦银现自 7 月低点反弹后，近期二次回踩在前低附近再次获得支撑，随后反弹并重新站上 20 日均线，短线止跌信号有所增强。两次下探均未形成持续的空头突破，说明该区域仍有买盘承接，后续有望围绕前高附近构筑交易区间。不过，目前下沿附近的双底结构仍需确认，和黄金走势类似，重点观察多头能否持续跟随，并突破两底之间的反弹高点。

人在草木间

图表13：伦敦银现二次回踩企稳，预计进入交易区间



资料来源：wind，国盛证券研究所

费城半导体指数第二次回踩的下跌幅度小于前一次，7 月底低点附近的支撑暂未被有效破坏。费城半导体指数近期重新回到 20 日均线上方，说明短期买盘有所恢复。与第一次快速下跌相比，第二次回踩过程中的空头力量较弱，为后续修复提供了条件。不过，并不意味着此前上升通道已经恢复。指数仍位于前期高点下方，更合适的判断是预计进入宽幅交易区间。

二次回踩的意义，在于检验空头能否继续推动价格走低，而不是提前确认双底已经成立。若后续突破两次低点之间的反弹高点，并在回踩中守住，底部结构的可信度会提高；若上行缺少跟随，或重新跌破低点，则仍需降低反弹预期。对 A 股半导体而言，海外走强可以改善情绪，但国内行情能否延续，还要看本土订单、盈利与资金承接。

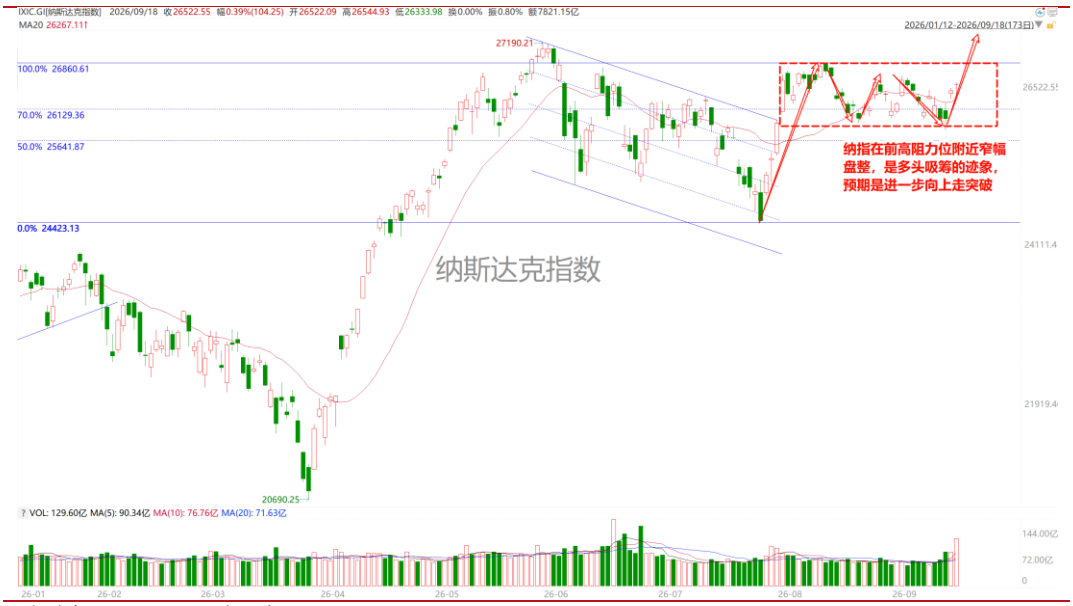
图表14：费城半导体指数二次回踩的抛压不大



资料来源：wind，国盛证券研究所

纳斯达克指数的走势结构强于费城半导体指数，反弹后能够在前高附近维持整理。纳斯达克指数在突破此前下降通道后，没有迅速回踩至前低附近，进入宽幅区间，而是在前高附近窄幅整理，近期回踩后再次上行。表明高位仍有承接，向上尝试突破前高阻力值得继续观察。如果反向跌破该窄幅箱体，价格又要回踩前低的概率较大，届时要警惕深度回调的风险。

图表15：纳斯达克指数关注对前高的突破



资料来源：wind，国盛证券研究所

本周要闻概览

1.国内外宏观事件要闻

1）中美新一轮经贸磋商安排正式公布。9 月 19 日，商务部宣布，经中美双方商定，国务院副总理何立峰将于 9 月 19 日至 23 日率团赴美国，与美方就彼此关心的经贸问题开展磋商。

简评：此前市场交易的会晤预期，开始有了正式安排，有助于缓和对外部环境的担忧。不过，启动磋商与达成协议之间还有距离，出口链后续能否继续修复，要看谈判成果及实际执行范围。

2）伊朗提出七项谈判条件，等待美国回应。当地时间 9 月 19 日晚，伊朗最高国家安全委员会秘书雷扎伊表示，已通过卡塔尔向美国传达开启谈判所需的七项条件，包括停止针对伊朗的战事、解冻资产及解除海上封锁等，目前正在等待美国回应。

简评：谈判渠道仍在，为地缘风险缓和留下了空间，但提出条件并不等于双方已经接近达成协议。对市场更重要的是停火、运输和原油供应能否出现实际改善。若只有口头表态，油价回落及风险资产修复仍可能反复。

3）住建部明确拓宽住房公积金使用范围。9 月 18 日，住建部在国新办发布会上表示，将拓宽住房公积金提取使用范围，支持租房、购房、修房和养房，装修住房、支付物业费等也纳入提取使用情形。

简评：政策着眼于提高已有资金的使用效率，对住房消费、装修和家居需求形成支持。但从政策便利转化为实际支出，还要看地方实施细则和居民消费意愿。

4）8 月金融数据公布，社融存量同比增长 7.2%。9 月 14 日，中国人民银行公布 8 月金融数据。8 月末社会融资规模存量同比增长 7.2%，M2 同比增长 7.5%；前八个月社会融资规模累计新增 23.91 万亿元，同比少增 2.64 万亿元，人民币贷款累计增加 10.44 万亿元。

简评：融资结构的变化比单一贷款指标更值得关注。债券、股票融资占比提升，意味着部分融资需求正在转移，不能把贷款增长放缓直接等同于全面紧信用。但资金供给能否转化为企业投资和居民消费，仍需后续需求数据验证，暂不足以据此判断内需已经明显转强。

5）8 月经济数据公布：工业生产加快，消费与投资仍偏弱。9 月 15 日，国家统计局公布 8 月经济运行数据。规模以上工业增加值同比增长 5.2%，较 7 月加快 0.7 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 0.4%。1—8 月，全国固定资产投资同比下降 7.2%，房地产开发投资下降 19.9%，新建商品房销售面积、销售额分别下降 12.1%、13.0%。

简评：生产端有所改善，但消费和投资尚未形成同步修复，需求偏弱仍是影响企业盈利预期的重要约束。对盘面而言，低位消费、地产链的反弹暂时缺少全面的基本面支撑，不能仅凭位置低就判断反转。后续既要看政策力度，也要看基本面能否持续改善。

6）美联储加息 25 个基点，年内进一步收紧预期仍在。北京时间 9 月 17 日凌晨，美联储将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%—4.00%。最新点阵图中，18 名提交预测的官员有 16 人预计今年还应继续加息。沃什表示，经济有所走强，但通胀改善不足，政策需要防止能源价格冲击向更广泛的物价传导。

简评：本次加息落地，消除了眼前的决策悬念，但不代表利率压力就此结束。接下来要看市场对后续加息的定价是否继续上修，以及长端美债收益率能否回落。

2.产业事件要闻

1）智谱披露算力投入测算，商业化讨论转向投入回报。9 月 16 日，智谱在电话交流会上披露算力投入模型：投入 300 亿元约可建设 10 万 P 算力，其中 40%用于训练研发、60%用于业务推理。在推理算力满负荷等假设下，推理年收入理论上限约 400 亿元、理论推理毛利率最高约 80%；实际结果受利用率、业务折扣及算力价格等因素影响。
简评：这次交流的价值，在于把“继续买算力”往“算力能赚多少钱”推进了一步。但理论测算不能直接当成收入指引，更不能拿最高毛利率给公司估值。接下来需要验证的是，新增需求能否把算力用起来、客户是否愿意持续付费。只有收入和回款跟上，投入才能形成商业闭环。

2）Kimi 发布金融行业解决方案，AI 应用继续进入具体工作场景。9 月 17 日，月之暗面 Kimi 发布金融行业解决方案，提供 9 项金融技能和 10 余个数据源插件，并支持在 Kimi Work、Kimi Code 中调用，另提供面向企业的托管智能体服务。
简评：相比单纯比拼模型能力，行业方案更接近用户每天需要完成的工作，也对应此前关注的编程之外的新需求。能否形成商业增量，关键还在结果是否可靠、数据能否追溯，以及用户愿不愿意持续付费。产品发布只是起点，后续要看使用频率和付费转化。

3）华为更新昇腾路线图，发布 NPO 超节点与新计算架构。9 月 17 日，华为全联接大会开幕。华为宣布，昇腾 960DT 计划于 2027 年一季度推出，较原计划提前三个季度；960PR 计划于 2027 年三季度推出，提前一个季度。会上还发布采用近封装光学技术（NPO）的昇腾 960 超节点，以及面向百万级处理器扩展的 Peerium 计算架构。
简评：产品节奏提前，国产算力的竞争也进一步从单颗芯片延伸到互联、存储和集群效率。不过，发布路线图与批量交付仍是两回事。产业链后续要看客户部署、供应商份额和订单兑现，不能仅凭架构变化就认定所有相关公司都会受益。

4）医药工业“十五五”规划发布，明确创新药发展目标。9 月 18 日，工信部等十部门联合发布《医药工业发展“十五五”规划》，提出到 2030 年规模以上医药工业企业营业收入超过 3.5 万亿元，创新药产业规模年均增速达到 20%以上，并加快人工智能等技术赋能药物研发。
简评：这次规划给创新药和 AI 制药提供了更明确的政策方向，也把研发质量、产业规模和商业化成果放在了一起。板块短期容易形成政策共振，但中期仍要区分企业：创新药看临床及销售兑现，CXO 和科研工具看新增订单，不能把行业目标直接换算成每家公司的业绩增速。

风险提示

1、技术分析局限性风险：过去走势不代表未来表现；宏观环境与资金行为变化可能导致相关判断与实际行情发生偏差。
2、地缘政治及外部环境恶化风险：国际地缘冲突扩大、贸易制裁及供应链受阻等不可控外生事件，可能引发全球金融市场大幅震荡并波及国内资产价格。
3、宏观调控与产业政策变动风险：国内外宏观流动性环境、财政刺激力度及重点产业政策若出现超预期调整或低于市场预期，可能导致行业估值与盈利预期下修。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com