仅供内部参考，请勿外传

财通证券
CAITONG SECURITIES

A股两融增加、南下降温，美股受青睐、全球风偏上行
——流动性周报_20260918

分析师：徐近峰 SAC：S0160523030003
分析师：林 昊 SAC：S0160526010002

证券研究报告 | 2026/9/21

仅供内部参考，请勿外传

核心观点

◆**全球流动性：股票流入创近13周新高、货币大幅流出，全球风偏上行。**股票、债券延续流入，货币转为大幅流出，股票流入规模创近13周新高；发达市场更受青睐，新兴市场流入放缓；价值、平衡、成长风格均获流入，平衡相对受青睐，大中小盘均流入、中盘流入最多。

◆**中国外资：主动外资流出基本持平、被动外资转为大幅流入创2024年10月来新高，科技为主要流入方向，全球视角下美股吸引资金较多。**中国债券中主权债由流出转为流入、流入较多，公司债流出扩大、混合债基本持平，期限层面中长期债流入较多；全球视角下美国获大幅流入创近13周新高，日本获流入，欧洲、韩国、印度流出；行业层面科技流入最多，医药生物流出最多。

◆**中国内资：南下资金流入收窄，A股ETF转为流出。**南下资金流入幅度收窄、成交占比下降，个股层面流入智谱、友邦保险，流出信达生物、百济神州，行业层面计算机、非银金融流入较多，医药生物、电子流出较多；A股ETF由流入转为小幅流出，宽基中中证500流入最多、科创板流出最多，行业层面科技流出较多。

◆**国内资金供需：两融余额增加，新发基金增加，IPO、定增减少，融资压力下降。**两融余额增加、占A股流通市值比重下降，行业层面电子流入较多、医药生物流出较多；新发基金发行较上周增加；产业资本方面，回购减少且维持低位、净减持减少，重要股东累计净减持仍处近四年同期较高位置；IPO、定增均减少，整体融资压力下降，结构上IPO资金压力减少更多。

◆**美国流动性：债券资金延续流入，权益资金流入科技、流出能源。**美国债券市场延续净流入，券种层面混合债、主权债为主要承接方向，期限层面短期债为主要流入方向；权益市场中科技流入最多、能源流出最多，累计流向仍高度集中于科技。

◆**风险提示：宏观及行业政策、监管环境发生重大变化，使得行业发展逻辑根本性改变；历史经验不代表未来；组合策略基于历史数据回测，不保证未来数据的有效性。**

仅供内部参考，请勿外传

目录

01. 全球资金大类流向：股票流入创近13周新高
02. 全球资金权益跨市场流向：发达市场更受青睐
03. 全球资金权益风格流向：中盘、平衡受青睐
04. 全球资金中国债市流向：主权债、中长期债流入较多
05. 全球资金中国权益市场流向：被动流入较多
06. 全球资金中国行业流向：科技、医药生物分别流入、流出居首
07. 南下总额：流入幅度收窄、成交占比下降
08. 南下行业：流入智谱和友邦保险，流出信达生物和百济神州
09. ETF：小幅流出，行业层面主要流出科技
10. 两融：两融余额增加，电子流入较多
11. 新发基金：发行较上周增加
12. 回购与减持总额：回购维持低位、净减持减少
13. 增减持个股：雪龙集团、泰禾智能领衔增持，呈和科技、翱捷科技减持居前
14. IPO与再融资：IPO、定增减少
15. 全球资金美国债市流向：延续流入主权债和短期债
16. 全球资金美国权益市场流向：流入科技，流出能源

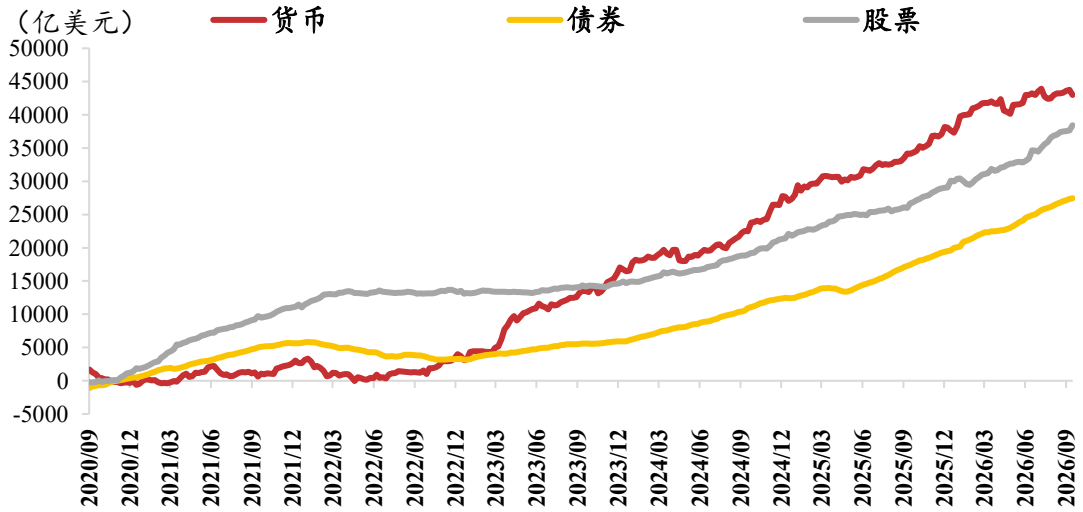
仅供内部参考，请勿外传

1、全球资金大类流向：股票流入创近13周新高

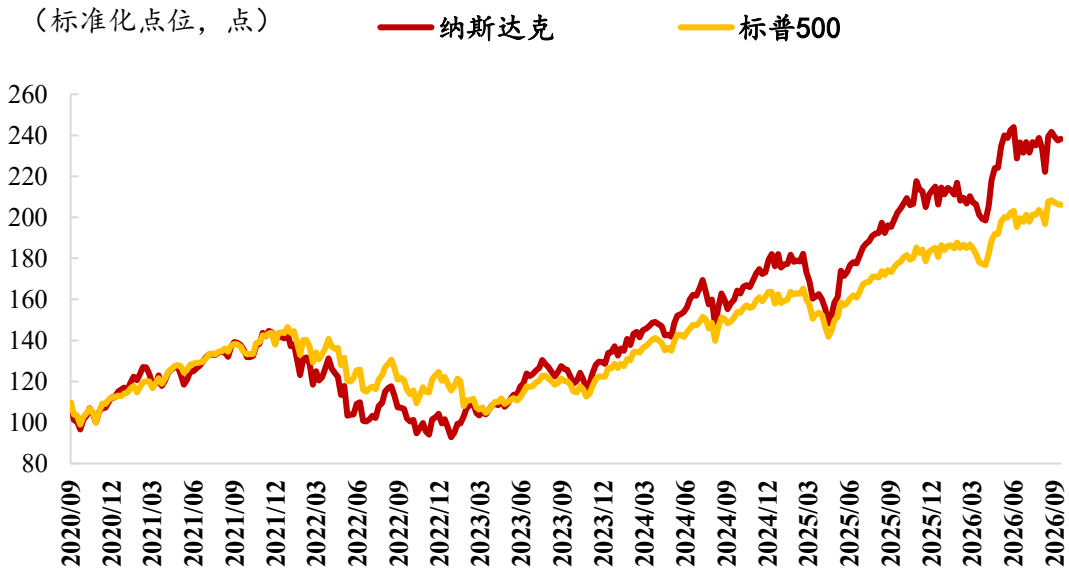
➢**本周，全球大类资产货币大幅流出，股票大幅流入且规模创近13周新高。**货币、债券和股票流向分别为 -759、+98、+793亿美元，上周流向分别为+129、+175、+98亿美元。**整体来看，资金大幅流出货币、流入股票。**

➢**市场表现方面，标普500收盘点位回落，纳指收盘点位回升。**

图表1：全球货币、债券和股票累计净流入（自2020年9月）



图表2：标普500、纳指表现

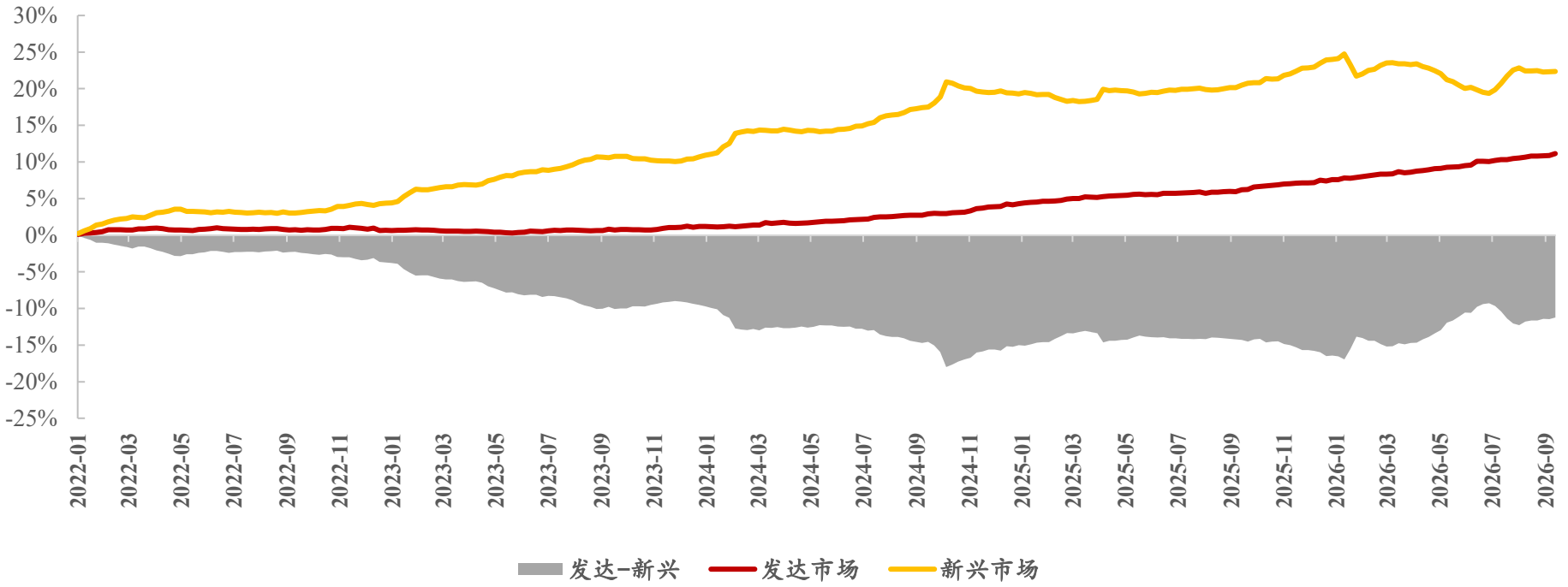


数据来源：iFinD，财通证券研究所，EPFR

2、全球资金权益跨市场流向：发达市场更受青睐

➢**本周，全球股票资金更为青睐发达市场，新兴市场流入放缓。**发达市场单周流向为 +0.27%，较上周 +0.03%流入幅度扩大；新兴市场单周流向为 +0.04%，较上周 +0.05%流入幅度的变化相对较小。

图表3：发达-新兴市场资金流向

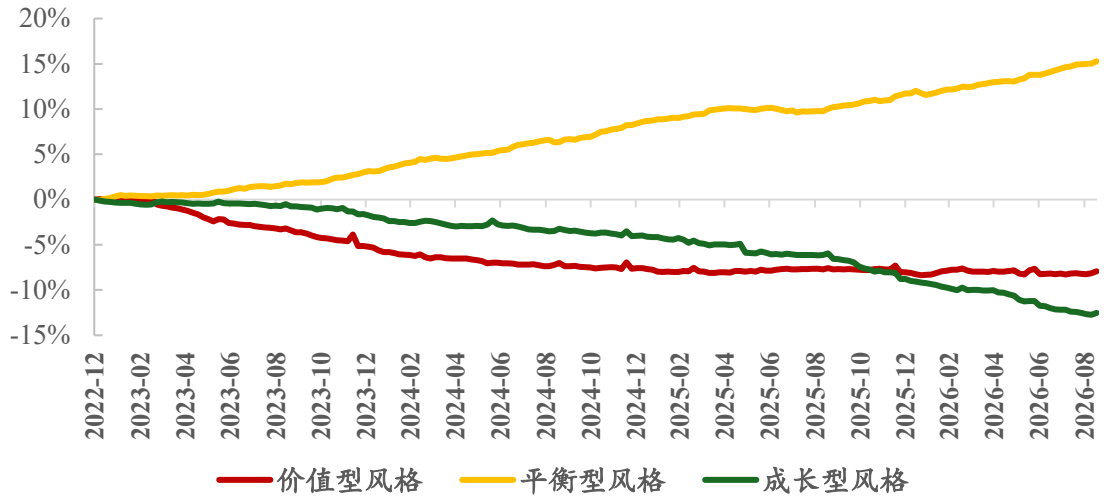


数据来源：iFinD，财通证券研究所，EPFR

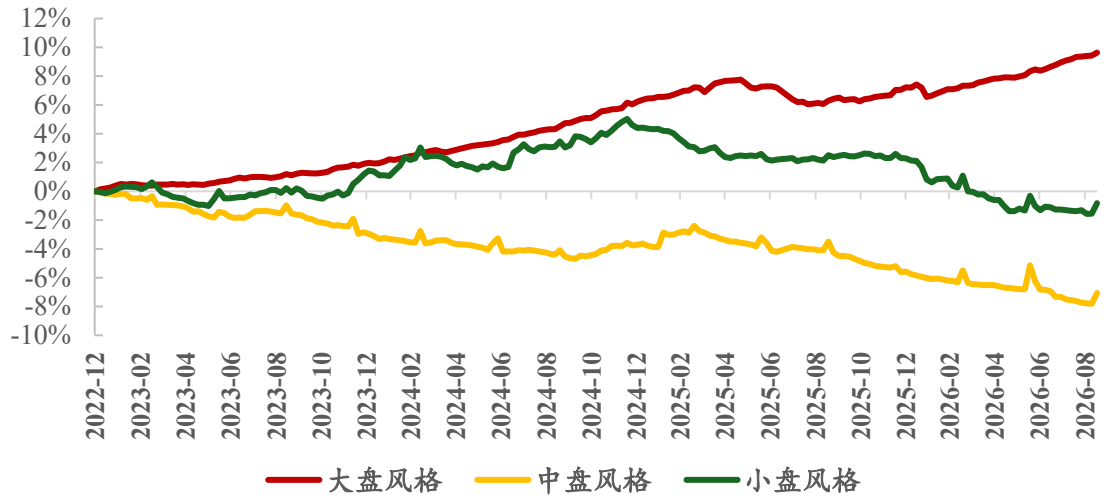
3、全球资金权益风格流向：中盘、平衡受青睐

- **资金较为青睐平衡、中盘风格。**
- 价值型风格单周流向为 +0.23%；平衡型风格单周流向为 +0.27%；成长型风格流向为 +0.20%，较上周 -0.08%由流出转为流入。**价值、平衡、成长风格均流入。**
- 中盘风格单周流向为 +0.75%；小盘风格单周流向为 +0.73%；大盘风格流向为 +0.21%。**中盘、小盘、大盘风格均流入。**

图表4：全球市场价值/成长/平衡风格资金流向



图表5：全球市场大/中/小盘风格资金流向



数据来源：财通证券研究所，EPFR

仅供内部参考，请勿外传

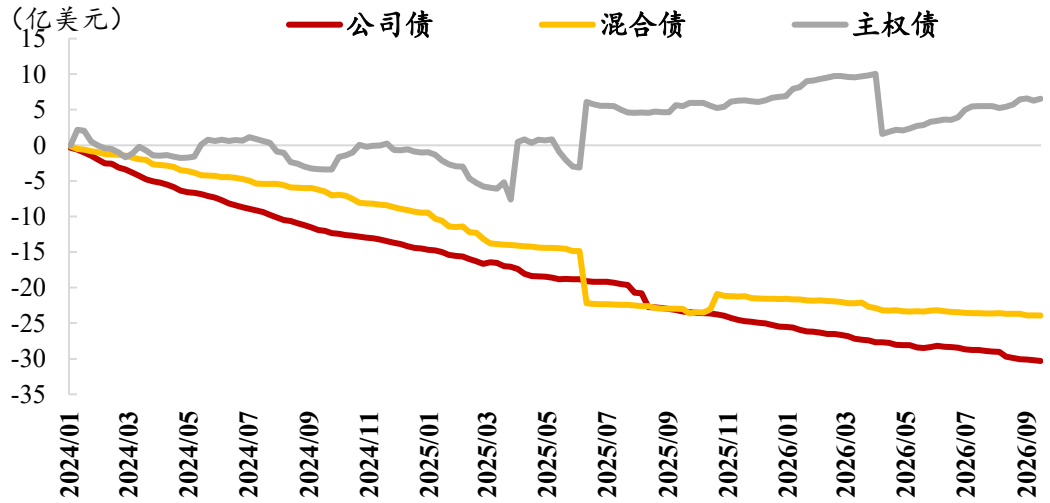
4、全球资金中国债市流向：主权债、中长期债流入较多

财通证券 CAITONG SECURITIES

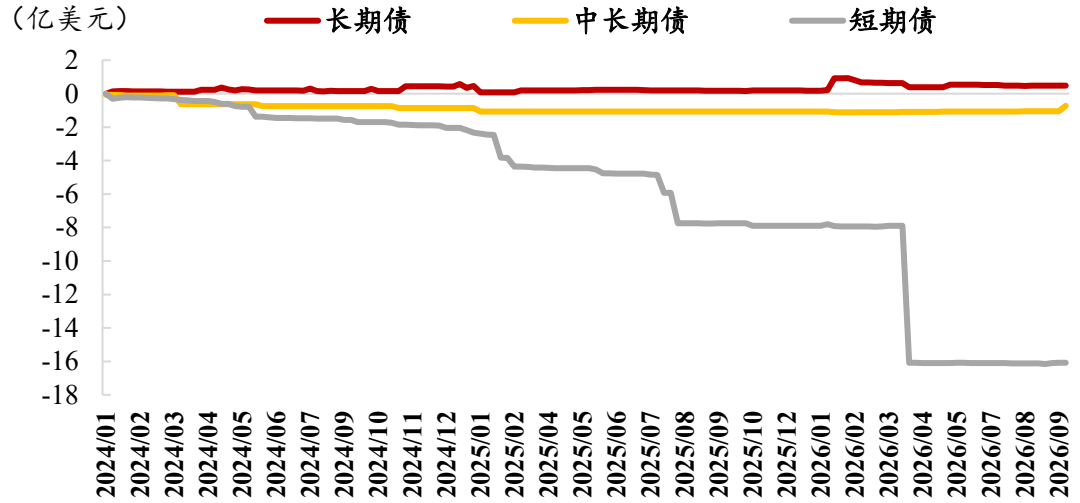
➢**中国债券资金中，主权债流入较多。**公司债、混合债和主权债本周流向分别为 -0.13、-0.01和 +0.28亿美元，上周流向分别为 -0.06、-0.01和 -0.29亿美元，**主权债由流出转为流入；混合债流出幅度基本无变化；公司债流出幅度扩大。**

➢**期限层面，本周中长期债流入较多。**长期债、中长期债和短期债本周流向分别为 0.00、0.33和 0.00亿美元，中长期债流入相对扩大，长期债、短期债基本无变化。

图表6：全球资金中国公司/混合/主权债流向



图表7：全球资金中国长/中/短期债流向



数据来源：财通证券研究所，EPFR

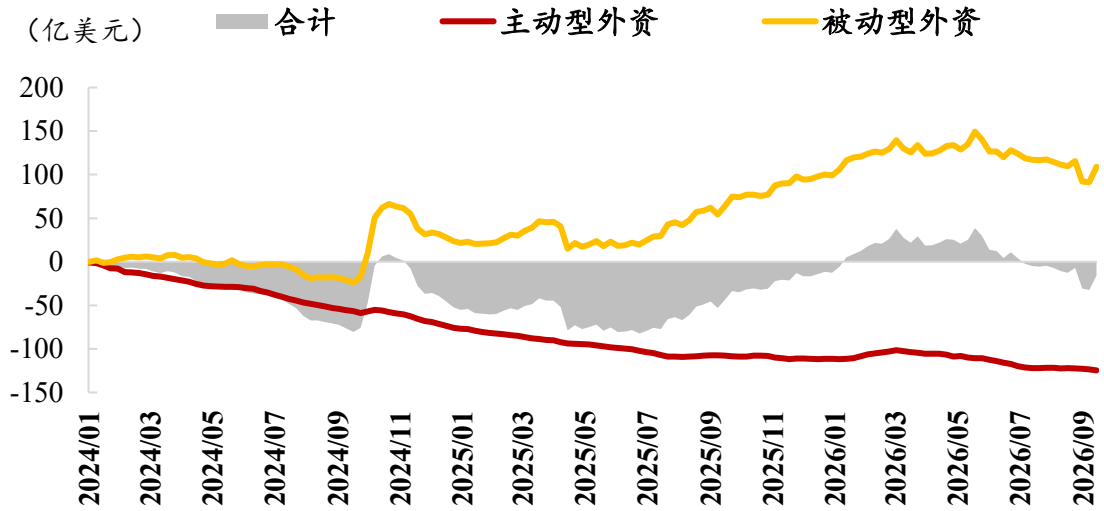
仅供内部参考，请勿外传

5、全球资金中国权益市场流向：被动流入较多

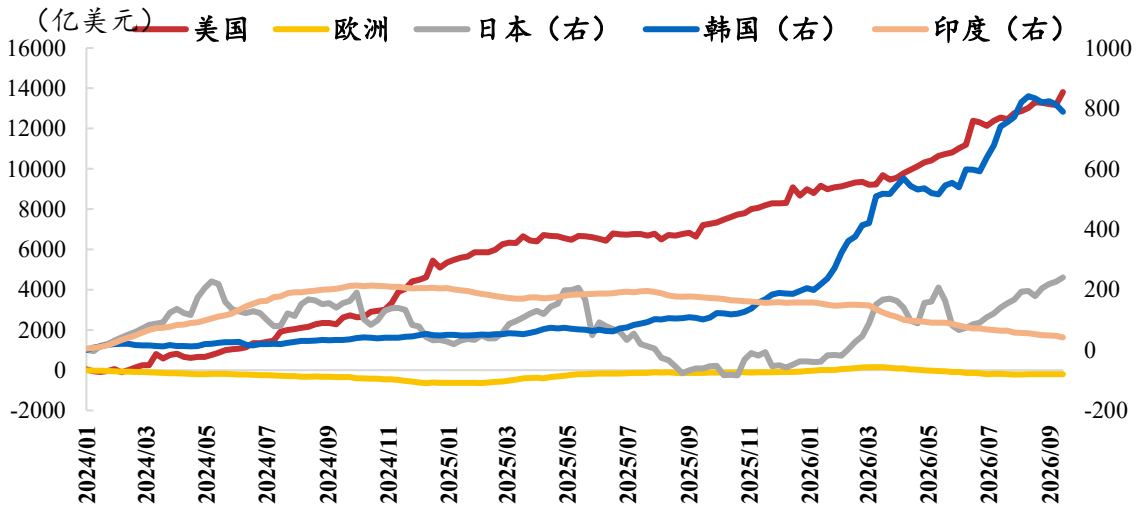
➢ **本周，主动外资流出幅度基本持平，被动外资流入创2024年10月来新高。**主动型外资流向为 -0.99亿美元，较上周流向 -0.96亿美元流出幅度变化较小；被动型外资流向为 +17.64亿美元，较上周流向 -0.74亿美元由流出转为大幅流入，是2024年10月来流入最多的一周。

➢ **从全球视角看，本周权益资金主要流入美国。**美国市场流向为 +638亿美元，较上周 -39亿美元由流出转为大幅流入，创近13周来新高；**其余重要市场中，日本获得相对较大幅度流入，**日本、欧洲、韩国和印度流向分别为+14亿美元、 -6亿美元、 -25亿美元和 -5亿美元。

图表8：主被动外资中国权益资产流向



图表9：分市场流向

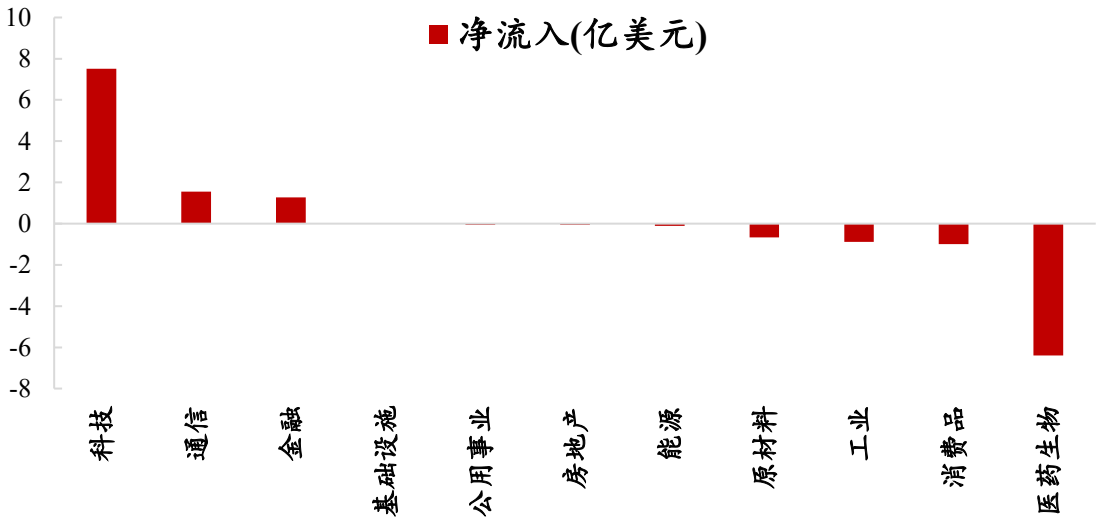


数据来源：财通证券研究所，EPFR

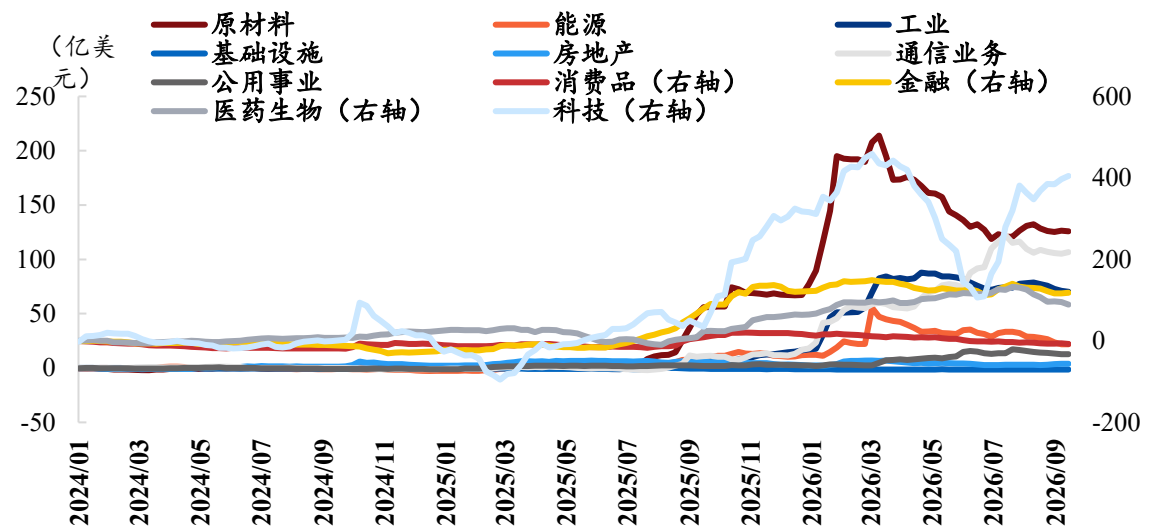
6、全球资金中国行业流向：科技、医药生物分别流入、流出居首

- **本周，科技流入最多，医药生物流出最多，其他行业普遍变化相对较小。**
- 本周医药生物流向为 -6亿美元，是流出最多的行业。科技流向为 +8亿美元，是流入最多的行业，其他行业变化相对较小，流入、流出绝对值均在2亿美元内。

图表10：全球资金中国权益资产流向（按行业）



图表11：全球资金中国权益资产累计流向（按行业）



数据来源：财通证券研究所，EPFR

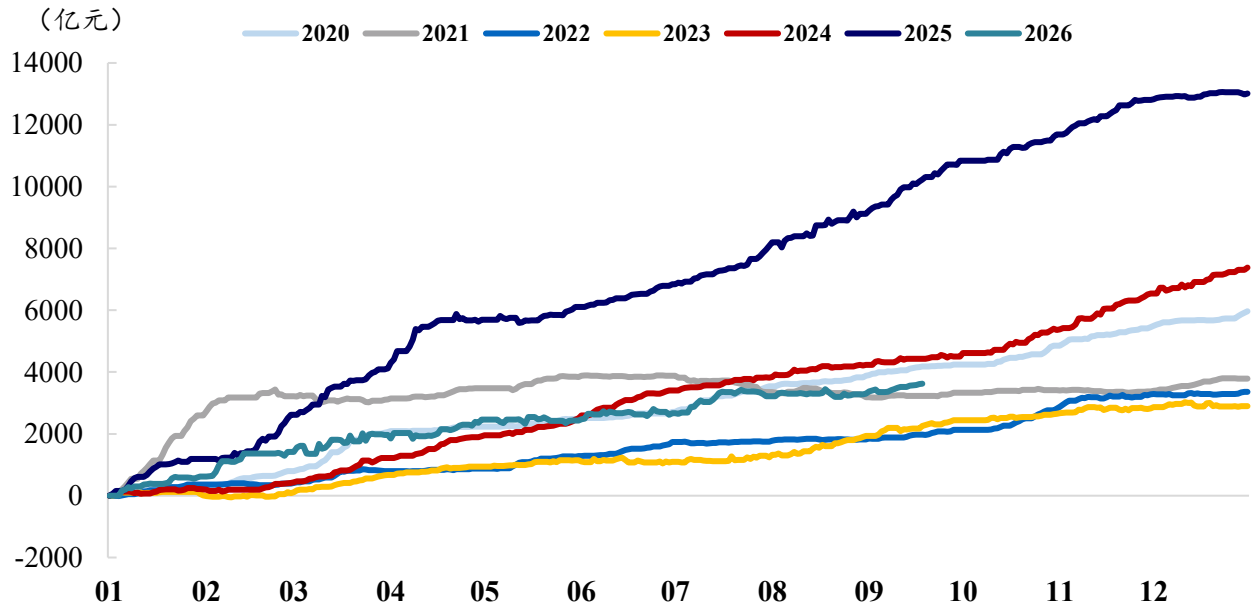
仅供内部参考，请勿外传

7、南下总额：流入幅度收窄、成交占比下降

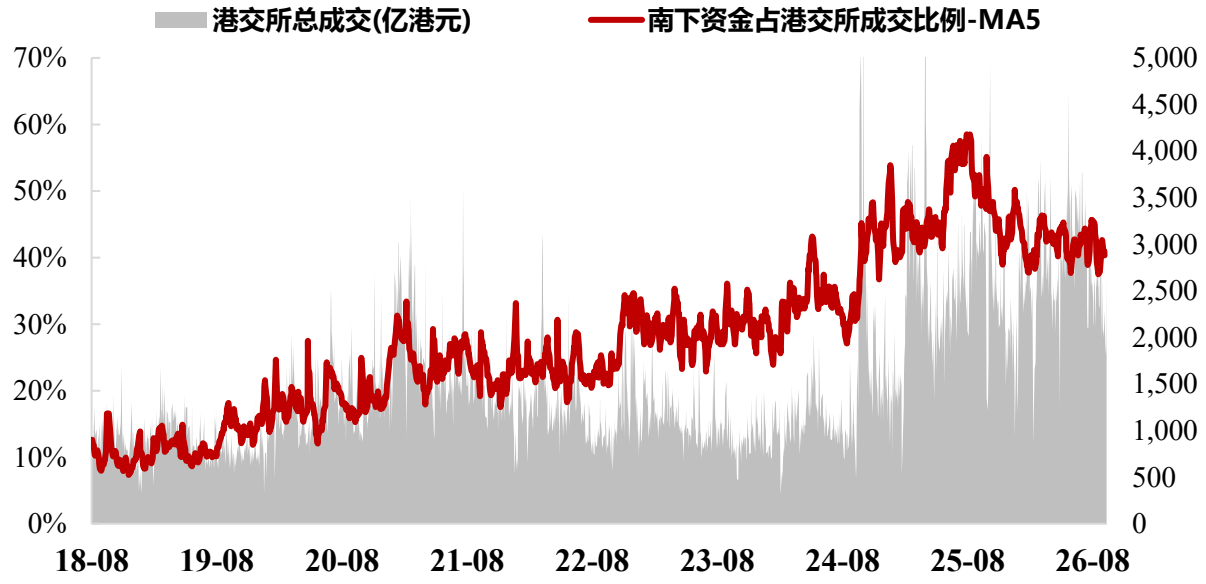
➢**近5个交易日，南下资金流入幅度收窄。**本周港股通流向为 +103亿元， 较上周 +172亿元流入幅度收窄。从年内累计看，2026年以来南下累计净流入达 3623亿元，处近年同期中等水平。

➢**交易结构上，南下资金近五日成交占比下降。**最新南下资金成交额占港交所成交额的五日平均比例为40.3%，**近五个交易日成交比例整体相较上周五 42.7%下降 2.4pct。**

图表12：近5年南下累计流入



图表13：南下占港交所成交比例



数据来源：财通证券研究所，iFinD

8、南下行业：流入智谱和友邦保险，流出信达生物和百济神州

➢**近5个交易日，南下资金在个股层面流入智谱和友邦保险，流出信达生物和百济神州。**流入端以智谱和友邦保险为代表，流向分别为 +47、+21亿港元；流出端以信达生物和百济神州为代表，流向分别为 -13、-12亿港元。

➢**从一级行业维度看，南下资金在计算机、非银金融流入较多，在医药生物、电子流出较多。**计算机、非银金融流向分别为 +51、+35亿港元，是主要流入方向；医药生物、电子流向分别为 -30、-9亿港元，是主要流出方向。

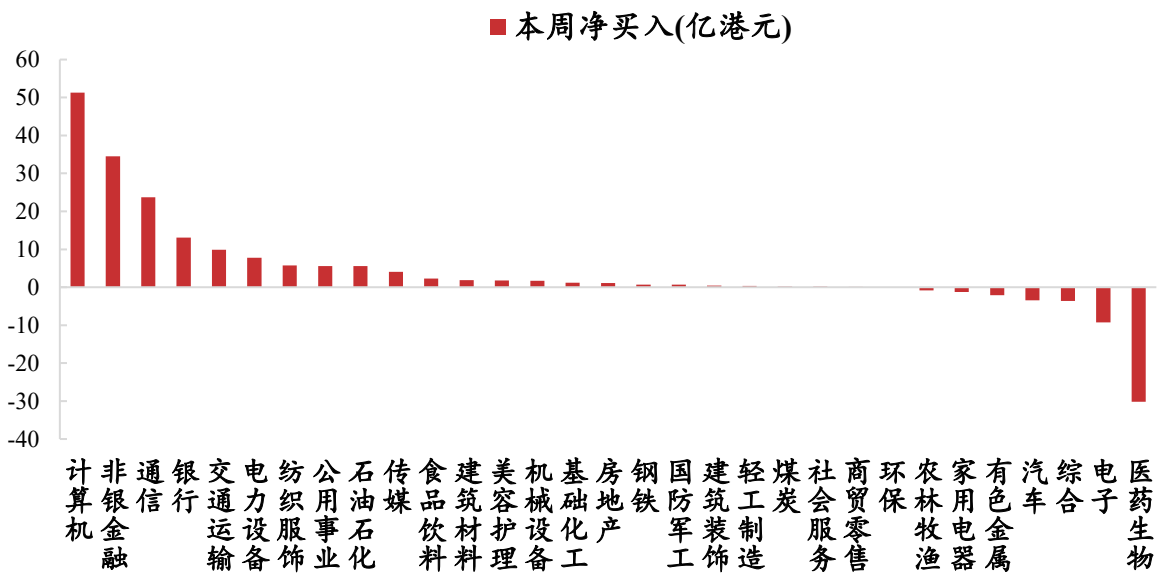
图表14：本周个股情况

流入TOP25				
排名	证券名称	GICS行业	一级行业	本周净流入(亿港元)
1	智谱	科技	计算机	46.6
2	友邦保险	金融	非银金融	21.3
3	中际旭创	通讯	通信	12.0
4	长飞光纤光缆	通讯	通信	10.2
5	英矽智能	医疗保健	计算机	7.9
6	建滔积层板	科技	电子	6.0
7	农业银行	金融	银行	5.5
8	中国宏桥	材料	有色金属	5.4
9	中海油田服务	能源	石油石化	5.0
10	中国财险	金融	非银金融	4.4
11	联想集团	科技	计算机	4.1
12	基石药业-B	医疗保健	医药生物	3.8
13	建滔集团	科技	电子	3.8
14	五矿资源	材料	有色金属	3.6
15	腾讯控股	通讯	传媒	3.5
16	中远海能	工业	交通运输	3.3
17	复宏汉霖	医疗保健	医药生物	3.3
18	国泰海通	金融	非银金融	3.1
19	中国银行	金融	银行	2.8
20	中通快递-W	工业	交通运输	2.8
21	李宁	可选消费	纺织服饰	2.8
22	壁仞科技	科技	电子	2.7
23	华润万象生活	房地产	房地产	2.7
24	中煤能源	能源	煤炭	2.6
25	小米集团-W	可选消费	电子	2.6

流出TOP25				
排名	证券名称	GICS行业	一级行业	本周净流入(亿港元)
1	信达生物	医疗保健	医药生物	-13.0
2	百济神州	医疗保健	医药生物	-12.3
3	华虹宏力	科技	电子	-12.0
4	石药集团	医疗保健	医药生物	-11.3
5	中芯国际	科技	电子	-11.2
6	中国黄金国际	材料	有色金属	-7.7
7	药明生物	医疗保健	医药生物	-5.2
8	中国石油股份	能源	石油石化	-5.0
9	长城汽车	可选消费	汽车	-4.0
10	紫金矿业	材料	有色金属	-3.9
11	紫金黄金国际	材料	有色金属	-3.9
12	中国电信	通讯	通信	-3.0
13	三生制药	医疗保健	医药生物	-2.9
14	比亚迪股份	可选消费	汽车	-2.9
15	翰森制药	医疗保健	医药生物	-2.9
16	万国黄金集团	材料	有色金属	-2.9
17	东方海外国际	工业	交通运输	-2.7
18	建设银行	金融	银行	-2.4
19	药明康德	医疗保健	医药生物	-2.2
20	中信股份	金融	综合	-2.2
21	贝壳-W	房地产	房地产	-2.2
22	兆易创新	科技	电子	-2.1
23	京东健康	医疗保健	医药生物	-1.9
24	伟易达	可选消费	电子	-1.9
25	舜宇光学科技	科技	电子	-1.9

数据来源：财通证券研究所，iFinD

图表15：一级行业本周南下流向(20260914-20260918)



9、ETF：小幅流出，行业层面主要流出科技

➢ **本周，A股ETF流向为 -21亿元，**上周为 +41亿元，由流入转为流出。风格、主题流向分别为 +19、-15亿元；科创板、中证500流向分别为 -43、+48亿元，分别为宽基中流出、流入的最多项。

➢ **行业结构上看，科技流出幅度较大。**科技本周流向为 -64亿元，除科技外，医药医美、周期流出较多。

图表16：ETF资金流向分布

大类	细分	本周流入(亿元)	上周流入(亿元)	YTD流入(亿元)	总规模(亿元)	当周流入TOP1(亿元)	当周流入TOP2(亿元)	当周流入TOP3(亿元)
宽基	上证50	28	7	-1,540	731	上证50ETF (27.57)	上证50ETF易方达 (0.711)	上证50ETF博时 (0.102)
	沪深300	14	-2	-9,369	5,616	沪深300ETF (11.8)	沪深300ETF (3.719)	沪深300指数ETF (0.434)
	中证A500	-11	-29	-986	2,254	嘉实中证A500ETF (0.3)	中证A500指数ETF (0.3)	景顺长城中证A500ETF (0.2)
	中证500	48	1	-1,339	1,178	中证500ETF (37.42)	中证500ETF嘉实 (5.21)	500ETF基金 (3.6)
	中证1000	24	-20	-1,538	430	中证1000ETF (10.76	中证1000ETF (9.26)	1000ETF (1.63)
	创业板	21	-14	-522	1,119	创业板ETF易方达 (10.2)	创业板50ETF (4.59)	创业板ETF天弘 (2.97)
	科创板	-43	58	-523	1,700	科创200ETF (0.8)	科创综指ETF建信 (0.37)	科创100ETF基金 (0.12)
	其他	-7	-4	-105	1,147	上证综指ETF (2.5)	创50ETF (1.87)	深证100ETF易方达 (1.11)
主题风格	主题	-15	4	-38	1,819	红利国企ETF (1.3)	高股息ETF (0.7)	央企红利ETF (0.6)
	风格	19	29	519	1,514	成长ETF (10)	中证红利ETF (4.5)	价值ETF (3)
行业	周期	-11	1	384	1,915	黄金股ETF (9.6)	黄金股票ETF (0.65)	油气资源ETF (0.47)
	高端制造	-11	-8	-131	2,033	军工ETF (0.9)	科创新能源ETF (0.9)	创业板新能源ETF国泰 (0.34)
	科技	-64	-18	1,922	2,849	通信ETF (5)	通信设备ETF (3.88)	5GETF (1.96)
	医药医美	-14	3	162	1,167	生物科技ETF (0.6)	医疗50ETF (0.31)	科创创新药ETF国泰 (0.28)
	消费	4	7	6	817	养殖ETF (1.9)	粮食ETF (1.01)	家电ETF易方达 (0.97)
	大金融	-2	28	120	1,797	银行ETF (3.1)	证券ETF (1.59)	银行ETF易方达 (1.5)
	公共服务	-2	-5	125	199	电力ETF (0.08)	基建100ETF (0.03)	公用事业ETF (0.01)
合计		-21	41	-12,851	28,285			

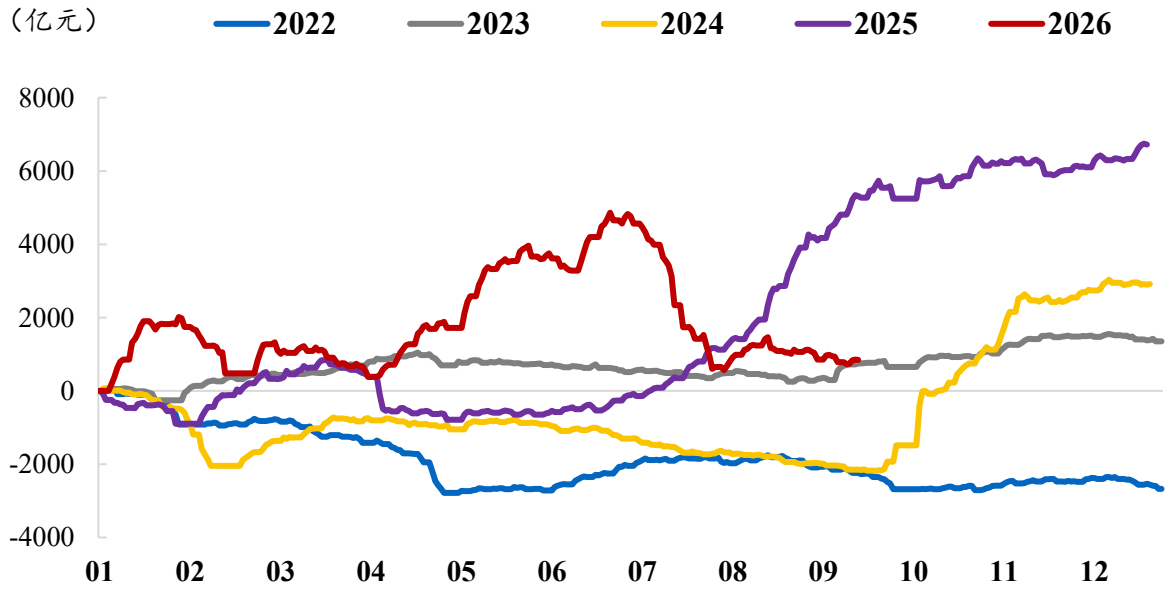
数据来源：财通证券研究所，iFinD

10、两融：两融余额增加，电子流入较多

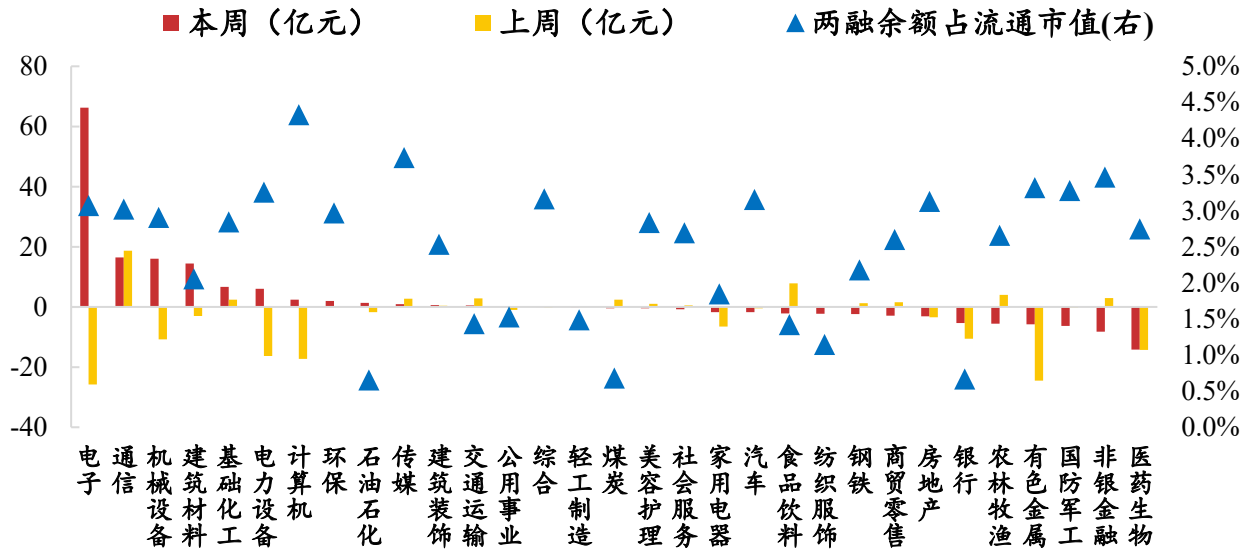
➢ **本周，两市两融余额增加113亿元。**截至9月18日，两市融资融券余额为26298亿元，较上周五增加113亿元。两融余额占全A流通市值由2.67%降至2.65%。

➢ **行业层面，电子为主要流入方向。**电子本周净买入为 +66亿元，是最大流入项，且较上周由流出转为流入；除电子外，通信、机械设备流入幅度较大，两者流向分别为 +16和 +16亿元；医药生物流出最多，流向为 -14亿元。

图表17：近年两市YTD融资净买入额



图表18：本周两融买入方向



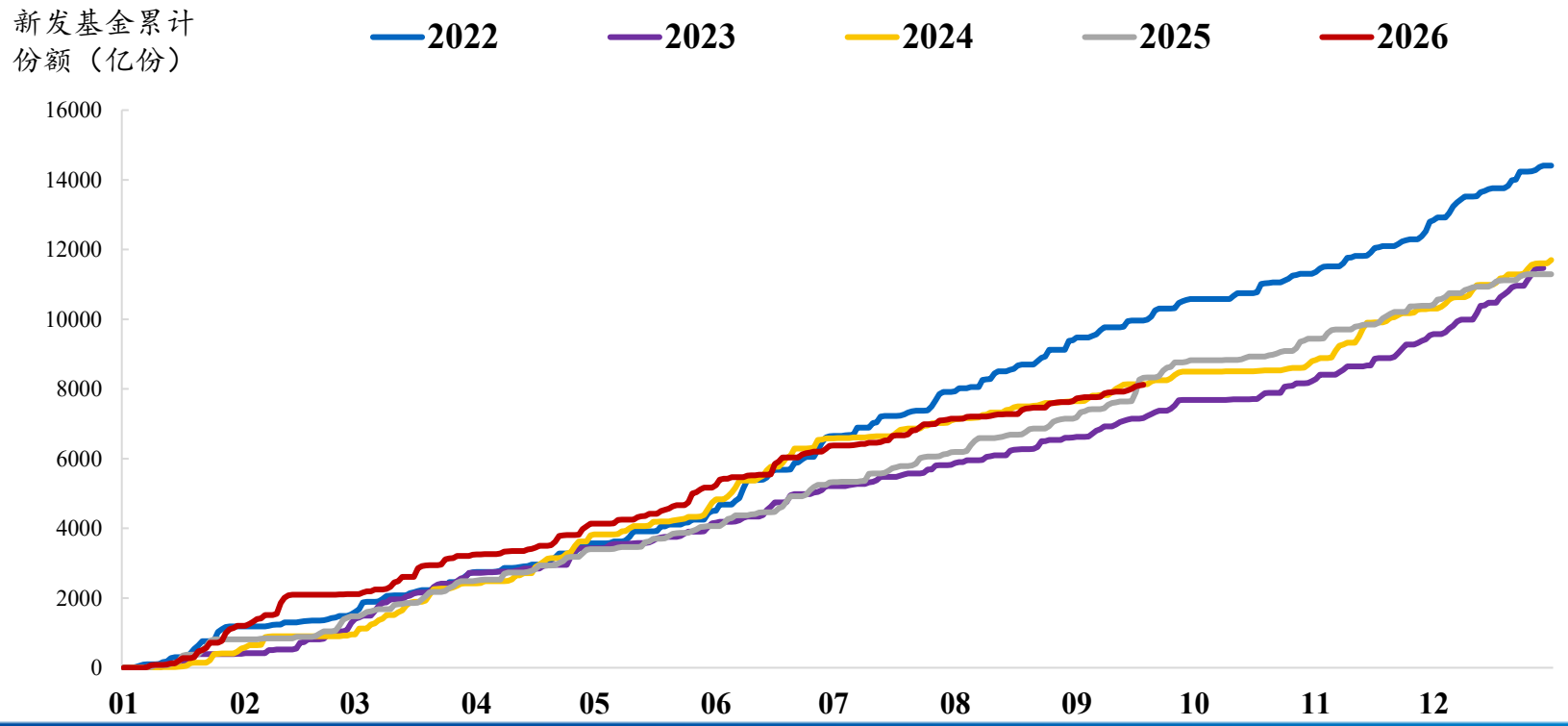
数据来源：财通证券研究所，iFinD

仅供内部参考，请勿外传

11、新发基金：发行较上周增加

➢ **本周新发基金累计份额192亿份，环比上周161亿份增加。**从年内累计口径看，2026年新发基金累计份额自开年以来与2024年和2025年同期新发基金累计份额基本持平，但弱于2022年。

图表19：新发基金累计份额



数据来源：财通证券研究所，iFinD

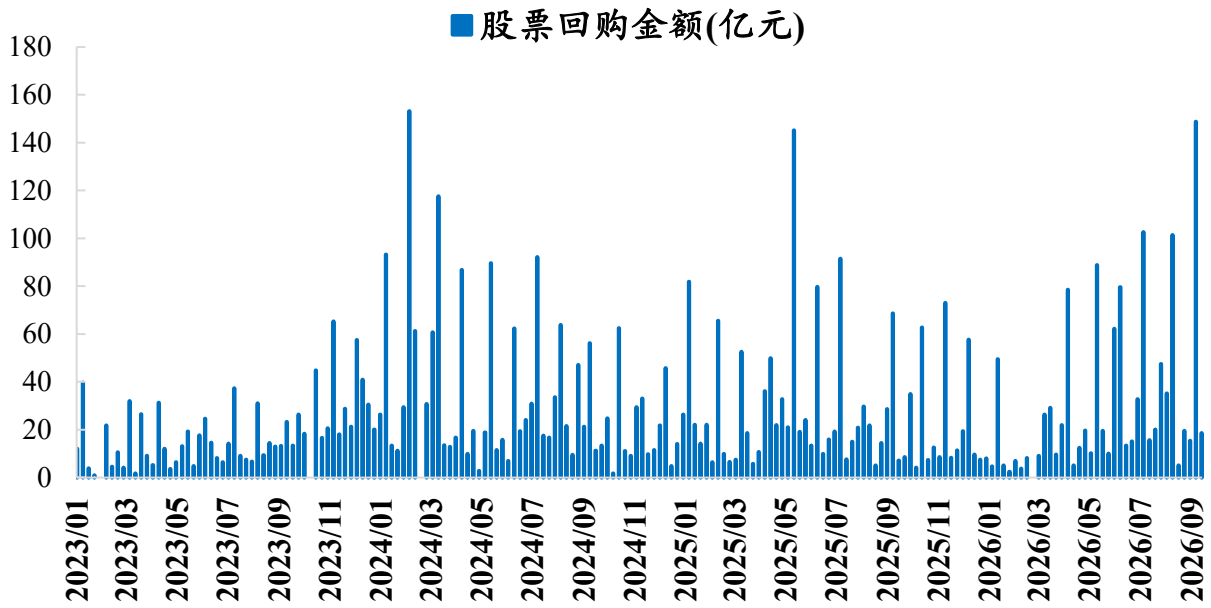
仅供内部参考，请勿外传

12、回购与减持总额：回购维持低位、净减持减少

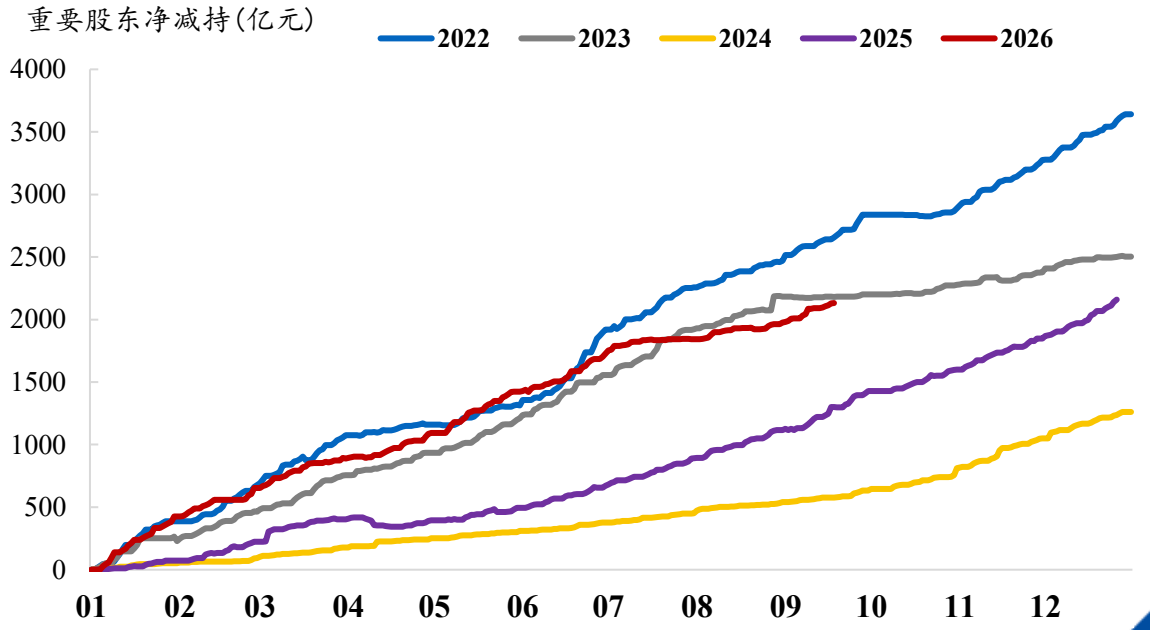
➢**本周，回购资金减少且维持低位。**本周沪深两市股票回购金额15亿元，规模较上周19亿元减少，近两周整体回购规模较小。

➢**重要股东净减持减少。**本周重要股东净减持约 +40亿元，较上周 +83亿元减少，2026年以来重要股东累计净减持处近四年同期较高位置。

图表20：沪深两市股票回购金额



图表21：历年重要股东累计净减持规模



数据来源：财通证券研究所，iFinD

仅供内部参考，请勿外传

13、增减持个股：雪龙集团、泰禾智能领衔增持，呈和科技、翱捷科技减持居前

财通证券 CAITONG SECURITIES

- **本周，重要股东增持占总股本比例居前个股为：雪龙集团、泰禾智能和湖南海利等；**增持前10个股周度涨跌幅中位数为+0.5%。
- **重要股东减持占总股本比例居前个股为：呈和科技、翱捷科技和美之高；**减持前10个股周度涨跌幅中位数为 +3.7%。

图表22：增持前10个股

排名	代码	简称	增持股份数合计(万股)	增持股份数占比	市净率分位数	区间涨跌幅
1	603949.SH	雪龙集团	399.0	1.89%	11.41%	1.46%
2	603656.SH	泰禾智能	186.8	1.02%	46.86%	2.91%
3	600731.SH	湖南海利	553.8	1.00%	3.83%	0.87%
4	603697.SH	有友食品	415.7	0.97%	24.92%	-4.33%
5	688155.SH	先惠技术	82.1	0.64%	15.26%	11.00%
6	605138.SH	盛泰集团	299.9	0.54%	22.16%	-0.67%
7	603223.SH	恒通股份	371.5	0.53%	12.92%	0.20%
8	002701.SZ	奥瑞金	1086.0	0.42%	0.24%	-2.01%
9	603312.SH	西典新能	61.5	0.38%	18.30%	1.80%
10	002296.SZ	辉煌科技	88.0	0.23%	5.30%	-1.69%

图表23：减持前10个股

排名	代码	简称	减持股份数合计(万股)	减持股份数占比	市净率分位数	区间涨跌幅
1	688625.SH	呈和科技	-502.4	-1.93%	95.67%	23.06%
2	688220.SH	翱捷科技	-776.6	-1.86%	83.94%	12.73%
3	920765.BJ	美之高	-114.6	-1.32%	61.20%	0.00%
4	688073.SH	毕得医药	-118.5	-1.30%	72.48%	22.46%
5	920363.BJ	莱赛激光	-159.2	-1.28%	32.24%	-0.81%
6	920876.BJ	慧为智能	-81.9	-1.28%	49.41%	1.29%
7	688553.SH	汇宇制药	-795.9	-1.27%	46.08%	2.97%
8	002912.SZ	中新赛克	-213.9	-1.25%	23.76%	4.42%
9	920496.BJ	许昌智能	-194.4	-1.17%	25.23%	3.70%
10	920252.BJ	天宏锂电	-117.6	-1.15%	42.73%	3.60%

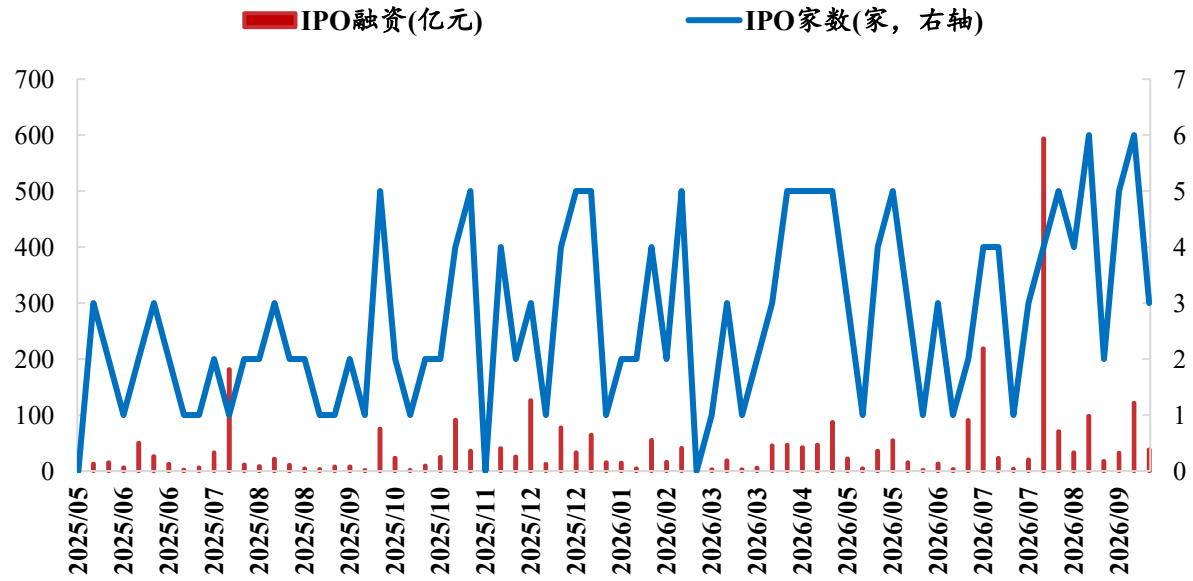
数据来源：财通证券研究所，iFinD

仅供内部参考，请勿外传

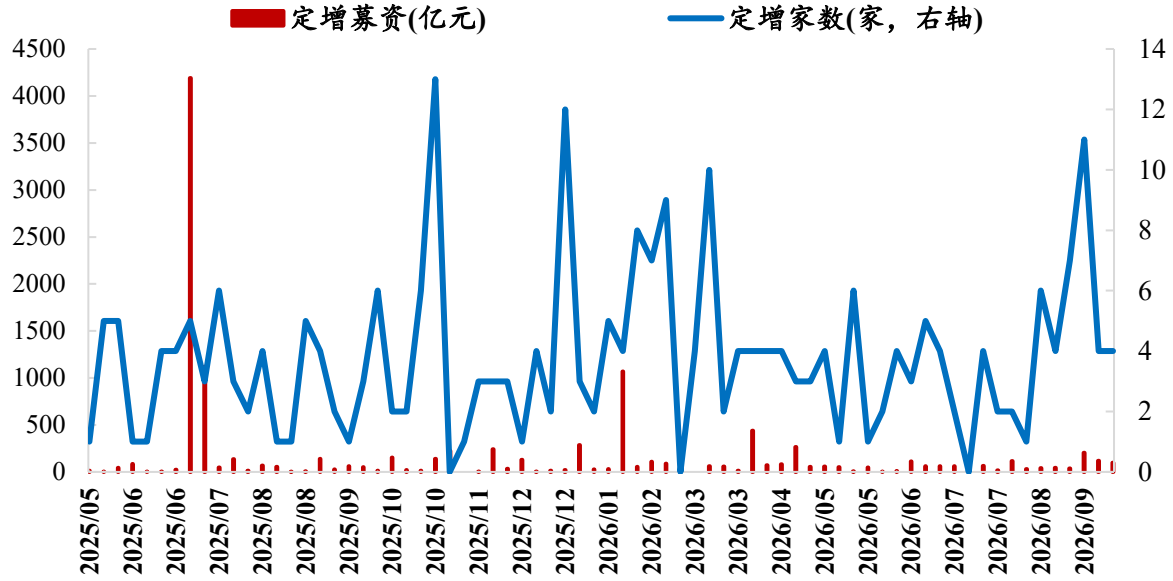
14、IPO与再融资：IPO、定增减少

- 本周，募资总额137亿元，募集家数7家，环比上周261亿元减少；定增总额98亿元，募集家数4家，环比上周118亿元减少；IPO总额38亿元，募集家数3家，环比上周122亿元减少。
- 整体来看，本周融资资金压力下降，结构上IPO资金压力减少更多。

图表24：IPO募集家数与募集金额



图表25：定增募集家数与募集金额



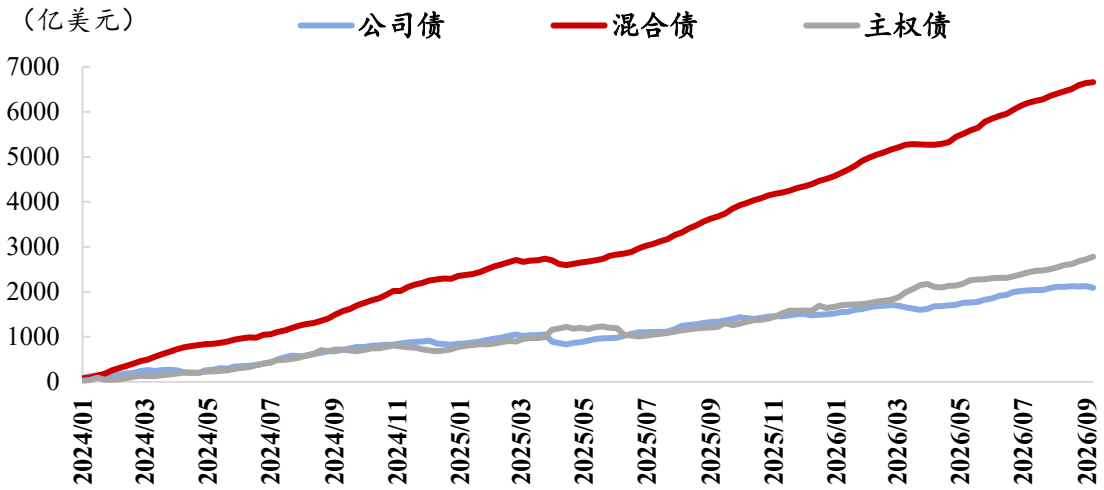
数据来源：财通证券研究所，iFinD

仅供内部参考，请勿外传

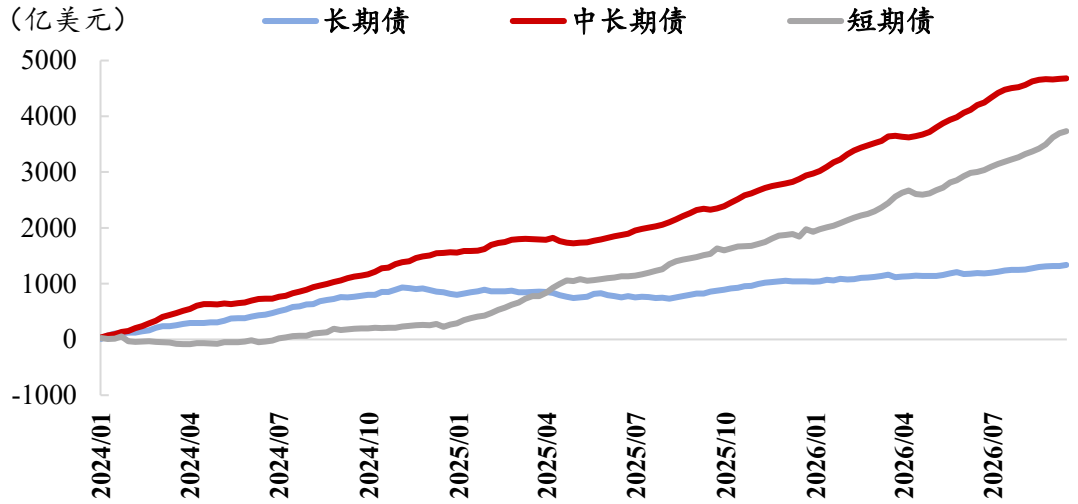
15、全球资金美国债市流向：延续流入主权债和短期债

- **美国债券资金混合债、主权债延续净流入，券种层面以混合债、主权债为主要承接方向。**本周公司债、混合债和主权债流向分别为 -38、+21、+58亿美元，上周流向为+7、+45、+38亿美元；自2024年以来，三类债券累计流向分别为 +2090、+6658、+2780亿美元。
- **期限层面，短期债是本周美国债券资金主要流入方向。**本周长期债、中长期债和短期债流向分别为 +20、+9、+40亿美元，上周流向为 +1、+12、+74亿美元，资金较为青睐短期债。

图表26：全球资金美国公司/混合/主权债自2024年来流向



图表27：全球资金美国长/中/短期债自2024年来流向

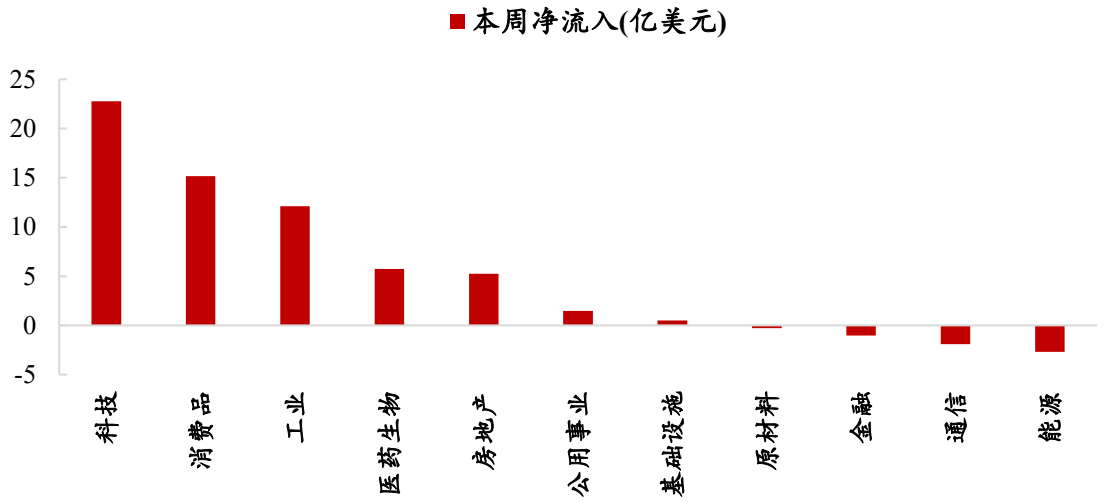


数据来源：财通证券研究所，iFinD

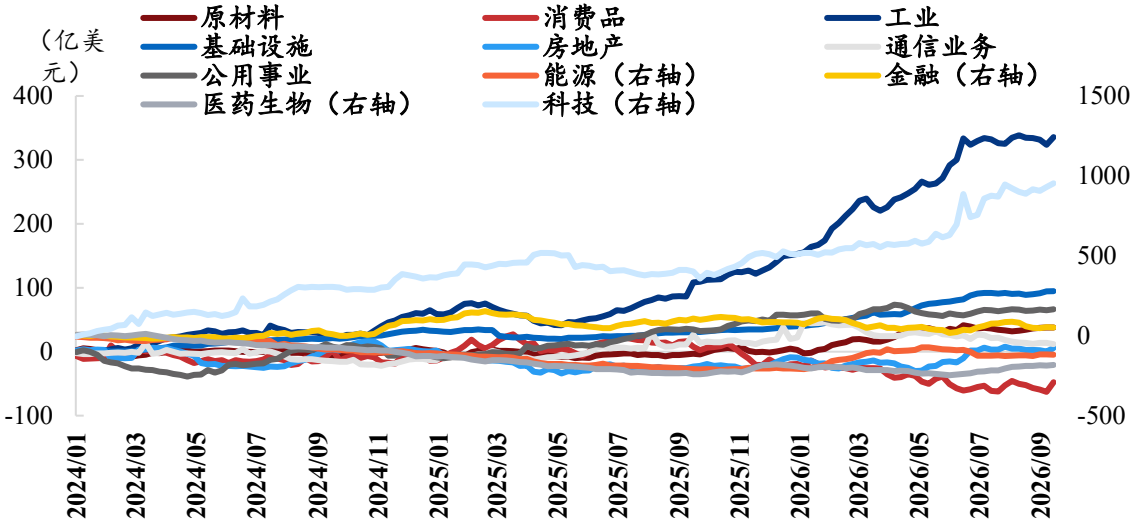
16、全球资金美国权益市场流向：流入科技，流出能源

- **本周，全球资金美国权益市场流入科技，流出能源。**科技本周流向为 +23亿美元，为最大流入项；能源本周流向为 -3亿美元，是最大流出项，较上周 -0.3亿美元流出略微扩大。
- **从累计口径看，美国权益资金仍高度集中于科技方向。**自2024年以来，科技累计流向为 +953亿美元，显著高于工业的 +336亿美元和基础设施的 +95亿美元。

图表28：全球资金美国权益资产流向（按行业）



图表29：全球资金美国权益资产累计流向（按行业）



数据来源：财通证券研究所，iFinD

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

- 宏观及行业政策、监管环境发生重大变化，使得行业发展逻辑根本性改变：若未来宏观经济政策出现转向（如货币政策收紧、产业政策调整），或行业监管出台新规，可能导致原有商业模式失效、盈利预期大幅下修，投资者需密切关注政策动向；

- 历史经验不代表未来：股市产业结构、投资者结构改变可能阶段性改变市场资金行为，本文仅以历史数据进行复盘分析；

- 组合策略基于历史数据回测，不保证未来数据的有效性：策略构建依赖于对历史价格、财务指标、市场情绪等数据的统计分析和回测优化，个股公司未来基本面及估值情况可能发生较大变化。

信息披露

分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

以报告发布日后6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

A股市场代表性指数以沪深300指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普500指数为基准。

行业评级

以报告发布日后6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A股市场代表性指数以沪深300指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普500指数为基准。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，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，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

仅供内部参考，请勿外传

财通证券
CAITONG SECURITIES

选择财通　财运亨通

欢迎关注财通证券研究所微信公众号