下载日志已记录，仅供内部参考

天风证券 TF SECURITIES

十一前资金流向怎么看?

证券研究报告
2026 年 09 月 28 日

微观流动性跟踪(2026.09.07-2026.09.20)

作者

吴开达 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524030001
wukaida@tfzq.com

林晨 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040002
linchen@tfzq.com

陈英奇 联系人
chenyingqi@tfzq.com

投资要点：本月至今市场在经历一段磨底期后出现反弹，9/22 上证指数反弹至 3900 点上方，而科创、创业板反弹幅度更大，当前市场或有望迎来新一轮行情。美联储加息落地，美伊局势迎来新进展，霍尔木兹海峡有望重新开放，纳指创新高。从资金层面来看，偏股型公募新发份额回升，股票型 ETF 资金小幅净流出，而两融资金净流出规模收窄，北向资金成交活跃度回升，且需求端融资规模出现下降，整体看市场节前维持缩量状态，资金参与程度不高。后续需关注中方领导人本轮访美后 11 月份的对话、十一节后市场走势等情况。

- **微观流动性整体：偏股型公募新发份额回升，两融资金净流出收窄。**
  本期资金供给合计 224 亿元，资金需求 508 亿元，整体对于市场净流出 283 亿元。1）偏股型公募新发份额回升；2）北向资金成交活跃度回升；3）两融资金净流出收窄。
- **偏股型公募新发：公募发行规模回升。**
  本期（双周）偏股型公募新发份额为 255.67 亿份，相较于上期 212.87 亿份变化+20.11%，本期新发份额较上期回升。其中最近一周新发规模为 146.24 亿份，位于过去三年的 74.10%分位。就 2022 年以来周度分位数来看，最近两周分别处于 66.90%和 79.70%分位。
- **北向资金：成交活跃度回升。**
  截至 26 年 9 月 20 日，北向当周成交额占全 A 周成交总额比例为 17.17%，较上一期的 15.83%增加 1.34pcts，北向资金活跃度较上期有所上升。同时本周北向资金成交额较上期、上周分别-2.55%、+2.13%。
- **两融资金：两融资金净流出收窄。**
  截至 2026 年 9 月 20 日，市场融资余额为 26002.77 亿，较上期基本持平，融券余额为 295.28 亿，整体占全 A 流通市值比例为 2.66%，两融交易额占全 A 成交额比例为 8.76%。本期（双周）两融表现为净流出 13.59 亿元，较上期的净流出 260.40 亿相比净流出收窄 246.80 亿。近期两融资金出现净流出收窄迹象，表明市场投资情绪或正处于阶段性低位，市场也正处于震荡磨底期，同时两融交易额占 A 股成交额比重也较前期有所回落，反映当前两融资金参与度较低。
- **存量股票型 ETF：申购资金小幅净流出。**
  本期（双周）存量股票型 ETF 净申购额为-18.05 亿元，相比于上期的 116.41 亿元净申购额，本期股票型 ETF 近期申购净流入资金减少 134.45 亿元。
- **股权融资：融资规模较上期下降。**
  以发行日统计，本期（双周）股权融资规模 80.88 亿元，上期 IPO+再融资整体募资规模 329.71 亿元，本期较上期整体募资规模下降，环比减少 75.47%。
- **产业资本：净减持规模小幅走阔。**
  本期（双周）产业资本表现为净减持 152.15 亿元（增持 14.36 亿元，减持 166.51 亿元），上期净减持 120.71 亿元（增持 23.28 亿元，减持 143.98 亿元），本期大股东净减持规模小幅走阔。
- **限售解禁：本期解禁规模增加。**
  本期限售解禁市值为 1,165.04 亿元，相比于上期 428.00 亿元增加 172.21%，A 股解禁规模近期增加。未来两周预计解禁 1,315.33 亿元，其中以交通运输和煤炭行业未来两周解禁压力最大，预计分别解禁 399.81、218.71 亿元。
- **南向资金：近期持续净流入。**
  本期（双周）南向资金净流入 274.79 亿元，相比于上期净流入 147.30 亿元，本期净流入增加 127.49 亿元，近期南向资金持续净流入。一方面，9 月美联储加息落地，尽管美联储主席言论偏鹰，但是伊朗总统赴美参加联合国大会，同时伊朗方面也表示若美国方面减轻对其军事压力，伊朗可考虑 7 天之内重新开放霍尔木兹海峡，原油价格近期回落至 95 美元/桶左右，市场或正充分消化此次加息预期，美纳斯达克指数创新高。国内方面，新一轮经贸磋商在纽约举行，同时中共中央政治局召开会议，后续静待中方领导人访美结果。

风险提示：宏观或货币政策出现超预期收紧，股市流动性出现超预期变化，客观数据对股价变动解释能力有限，数据测算误差。

相关报告

1《投资策略：A 股策略周思考-如何理解近期市场的矛盾？》 2026-09-27

2《投资策略：海外研究专题-养老金的再配置时代：以美国经验为镜鉴》 2026-09-24

3《投资策略：期待下次跨越太平洋的握手-政策与大类资产配置周观察》 2026-09-23

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 微观流动性整体：偏股型公募新发份额回升，两融资金净流出收窄 3
2. 资金供给 4
2.1. 偏股型公募新发：公募发行规模回升 4
2.2. 北向资金：成交活跃度回升 5
2.3. 两融资金：两融资金净流出收窄 5
2.3.1. 整体情况 5
2.3.2. 资金流向 6
2.4. 存量股票型 ETF：申购资金小幅净流出 8
3. 资金需求 9
3.1. 股权融资：融资规模较上期下降 9
3.2. 产业资本：净减持规模小幅走阔 10
3.3. 限售解禁：本期解禁规模增加 11
3.4. 南向资金：近期持续净流入 12
4. 风险提示 13

图表目录

图 1：微观流动性整体资金净流入 3
图 2：本期（双周）偏股型公募新发数据较上期数据回升 4
图 3：偏股型公募月频新发 4
图 4：陆股通周成交额及占比 5
图 5：两融余额情况 6
图 6：两融交易情况 6
图 7：两融流入行业情况（亿元） 7
图 8：两融净流入/流出个股情况 7
图 9：股票型 ETF 周度净申购金额 8
图 10：不同类别股票型 ETF 净申购测算 8
图 11：股票型 ETF 净申购排名前/后 5 9
图 12：周度股权融资 9
图 13：周度产业资本增减持情况 10
图 14：申万一级行业产业资本增减持情况（亿元） 11
图 15：本期与未来两周解禁规模 11
图 16：行业限售解禁情况（亿元） 12
图 17：南向资金整体及单周净流入情况 12

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 微观流动性整体：偏股型公募新发份额回升，两融资金净流出收窄

本期资金供给合计 224 亿元，资金需求 508 亿元，整体对于市场净流出 283 亿元。**1）偏股型公募新发份额回升；2）北向资金成交活跃度回升；3）两融资金净流出收窄。**

图 1：微观流动性整体资金净流入

资金供给			
	上期	本期	预计未来两周
偏股型公募新发份额（亿份）	213	256	–
两融资金净流入（亿元）	-260	-14	–
股票型ETF净申购（亿元）	116	-18	–
合计	69	224	–
资金需求			
	上期	本期	预计未来两周
股权融资（亿元）	330	81	97
产业资本净减持（亿元）	121	152	-
南向资金净流入（亿元）	147	275	-
合计	598	508	-
限售解禁流通市值（亿元）	428	1165	1315

资料来源：Wind，天风证券研究所；每一期为两周维度，截至 2026/9/20，后文同；股权融资未来两周仅考虑 IPO

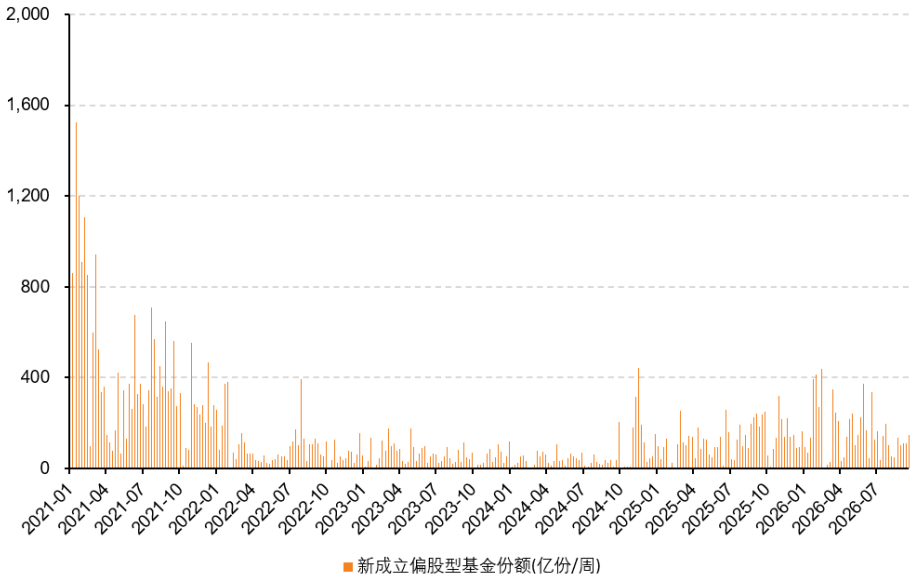
下载日志已记录，仅供内部参考

2. 资金供给

2.1. 偏股型公募新发：公募发行规模回升

本期（双周）偏股型公募新发份额为 255.67 亿份，相较于上期 212.87 亿份变化+20.11%，本期新发份额较上期回升。其中最近一周新发规模为 146.24 亿份，位于过去三年的 74.10%分位。就 2022 年以来周度分位数来看，最近两周分别处于 66.90%和 79.70%分位。

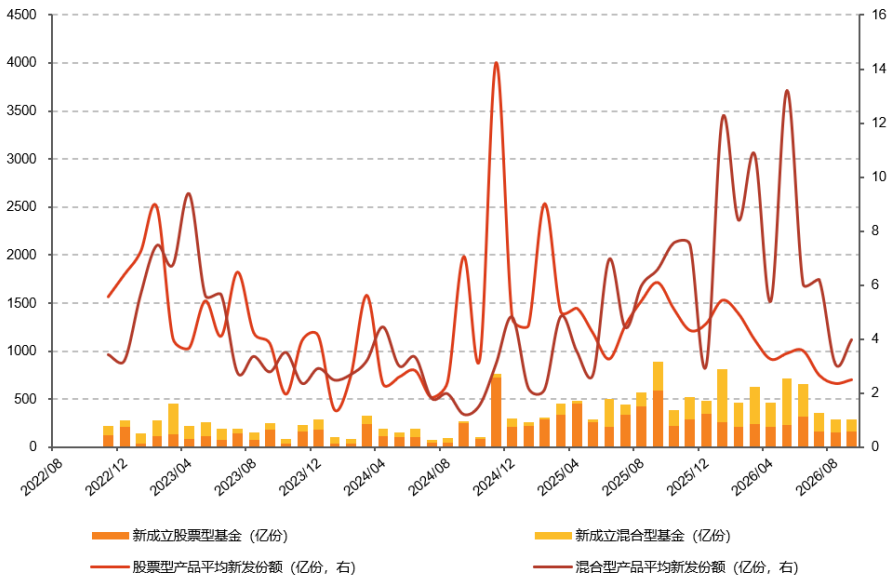
图 2：本期（双周）偏股型公募新发数据较上期数据回升



资料来源：Wind，天风证券研究所

9 月至今新成立股票型基金 165 亿份，混合型基金 123.23 亿份。按照平均新发份额来看，9 月新成立股票型基金 2.5 亿份，混合型基金 3.98 亿份，环比分别变动+5.87%、+29.48%。本月权益基金发行规模按此节奏来看，整体偏股型基金发行规模或较上月小幅上涨，而混合型产品平均新发份额较上月回升幅度较大。从本期发行整体情况来看，发行份额较上月同期相比或基本持平。

图 3：偏股型公募月频新发



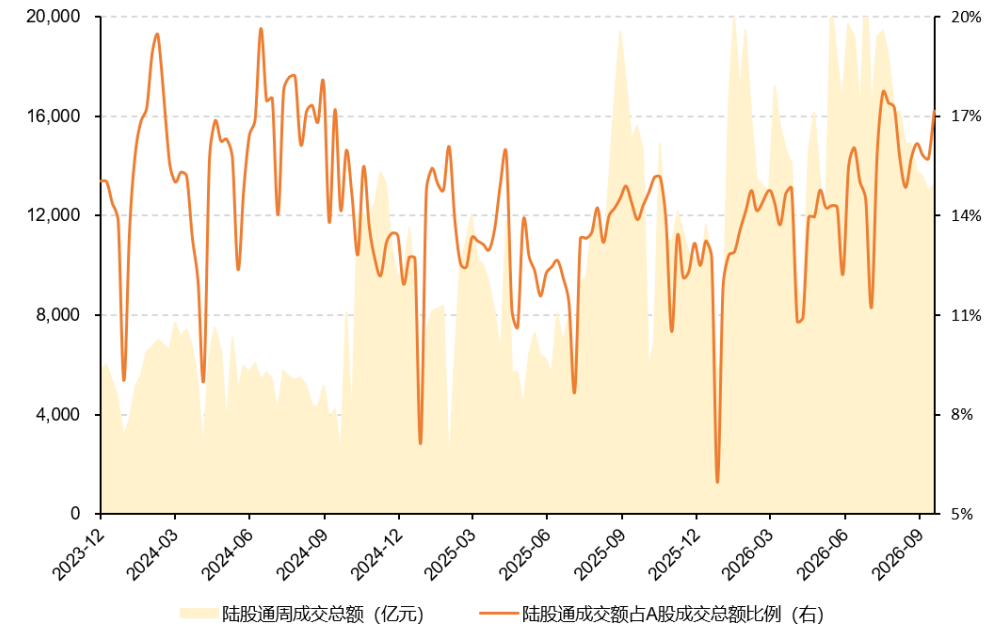
资料来源：Wind，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2. 北向资金：成交活跃度回升

截至 26 年 9 月 20 日，北向当周成交额占全 A 周成交总额比例为 17.17%，较上一期的 15.83%增加 1.34pcts，北向资金活跃度较上期有所上升。同时本周北向资金成交额较上期、上周分别-2.55%、+2.13%。北向资金成交活跃度对比上期出现上升，当前美联储加息已落地，市场正逐步消化加息预期，市场出现反弹迹象，需关注中方领导人访美，美伊局势等动向。

图 4：陆股通周成交额及占比



资料来源：Wind，天风证券研究所

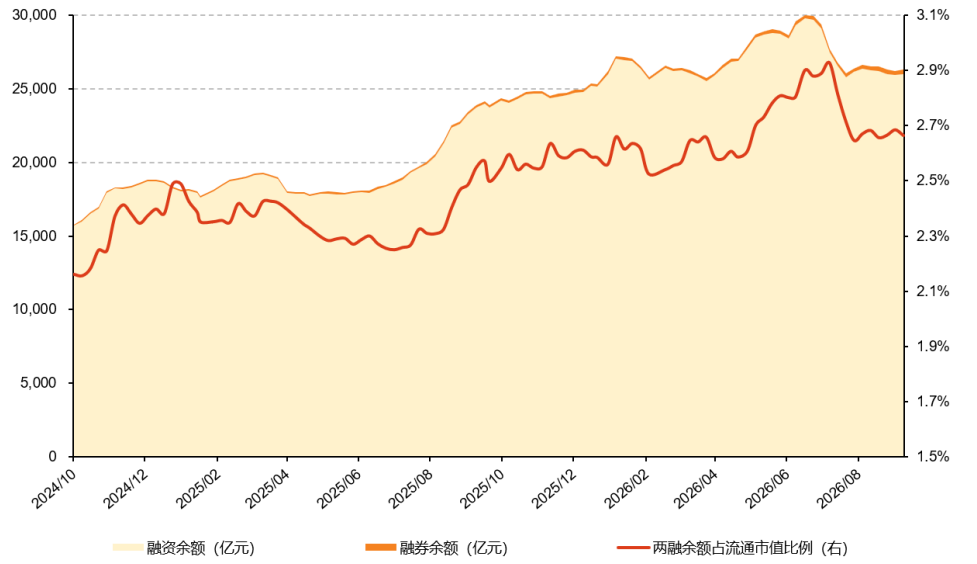
2.3. 两融资金：两融资金净流出收窄

2.3.1. 整体情况

截至 2026 年 9 月 20 日，市场融资余额为 26002.77 亿，较上期基本持平，融券余额为 295.28 亿，整体占全 A 流通市值比例为 2.66%，两融交易额占全 A 成交额比例为 8.76%。本期（双周）两融表现为净流出 13.59 亿元，较上期的净流出 260.40 亿相比净流出收窄 246.80 亿。近期两融资金出现净流出收窄迹象，表明市场投资情绪或正处于阶段性低位，市场也正处于震荡磨底期，同时两融交易额占 A 股成交额比重也较前期有所回落，反映当前两融资金参与度较低。

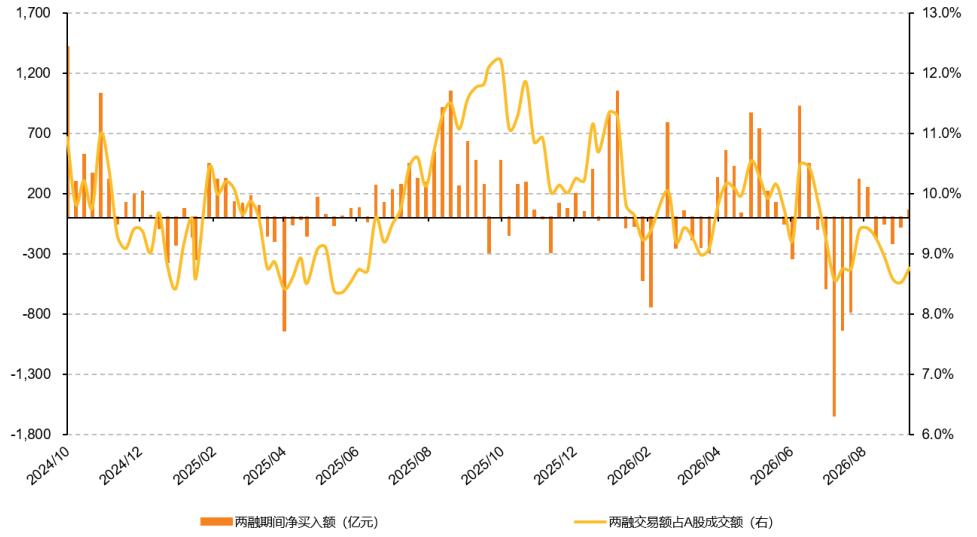
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：两融余额情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：两融交易情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3.2. 资金流向

本期两融资金整体表现为净流出，而中游制造板块净流入居多。具体行业来看，电子、通信、建筑材料行业净流入规模前三，有色金属、医药生物等行业有资金净流出。2026YTD两融对于中游制造行业表现出明显偏好。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：两融流入行业情况（亿元）

大类	行业	双周	月度	2026YTD	双周	月频	2026YTD
上游原料	基础化工	8.99	28.61	144.56	-9.27	28.57	378.14
	钢铁	-1.11	-2.61	4.57			
	有色金属	-30.33	-23.34	203.84			
	建筑材料	11.43	21.67	52.48			
	煤炭	2.05	3.30	-12.31			
	石油石化	-0.30	0.93	-14.99			
中游制造	电子	40.53	-94.78	1336.66	64.31	-98.49	1501.31
	电力设备	-10.19	-18.01	-133.25			
	机械设备	5.30	8.95	160.95			
	国防军工	-6.50	-29.90	-144.33			
	通信	35.17	35.25	281.28			
下游消费	农林牧渔	-1.60	3.44	-39.46	-33.16	-98.62	-584.27
	汽车	-2.24	-8.64	-209.68			
	家用电器	-8.23	-24.71	-98.99			
	食品饮料	5.66	-8.31	-23.48			
	纺织服饰	-2.08	-0.46	-15.06			
	轻工制造	-0.06	1.89	-18.37			
	医药生物	-28.53	-65.06	-128.62			
	社会服务	-0.30	-0.58	-6.64			
	传媒	3.61	2.97	-31.11			
	美容护理	0.60	0.83	-12.85			
金融房建	房地产	-6.53	-4.42	-69.80	-26.72	-95.54	-133.52
	银行	-15.91	-35.71	-98.48			
	非银金融	-5.27	-51.99	27.40			
	建筑装饰	0.99	-3.42	7.36			
支持服务	计算机	-14.86	-42.77	-178.53	-11.65	-63.02	-286.88
	环保	1.98	2.79	29.99			
	公用事业	-0.82	-11.11	-30.75			
	交通运输	3.36	-10.00	-25.04			
	商贸零售	-1.31	-1.93	-82.55			
	综合	-0.15	-0.67	4.27	-0.15	-0.67	4.27

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：两融净流入/流出个股情况

双周两融净流入/流出前5个股（亿元）			
寒武纪	8.44	澜起科技	-11.23
新易盛	7.94	蓝思科技	-10.16
中际旭创	6.65	海康威视	-7.22
中国巨石	6.45	京东方A	-6.53
芯原股份	6.43	中国船舶	-5.81

月度两融净流入/流出前5个股（亿元）			
宁德时代	19.78	兆易创新	-16.88
中国巨石	15.06	迈瑞医疗	-16.21
中际旭创	9.91	蓝思科技	-15.70
新易盛	9.80	京东方A	-13.11
生益科技	9.52	海康威视	-12.97

2025YTD两融净流入/流出前5个股（亿元）			
中际旭创	108.49	阳光电源	-70.45
兆易创新	99.53	赛力斯	-61.72
中国平安	98.30	江淮汽车	-60.07
澜起科技	74.26	东方财富	-40.26
佰维存储	65.19	工业富联	-34.39

资料来源：Wind，天风证券研究所

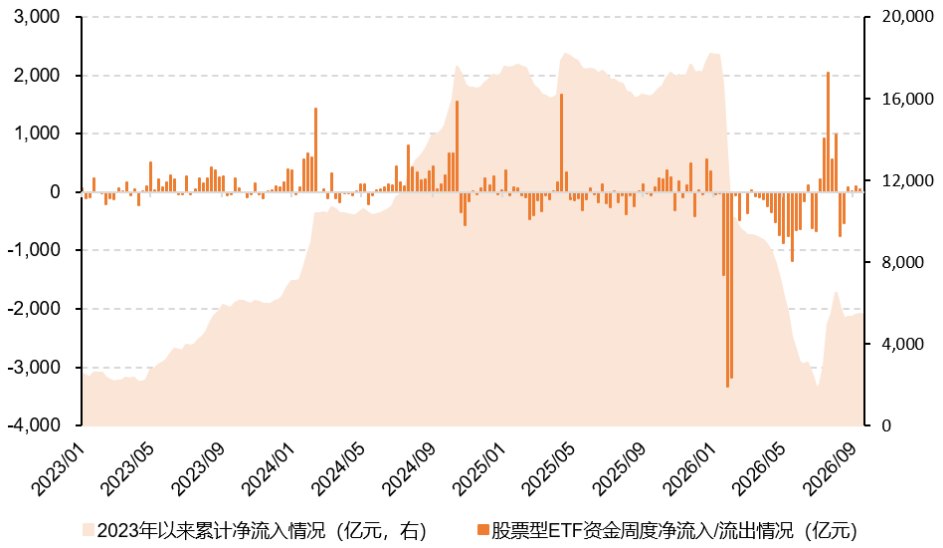
下载日志已记录，仅供内部参考

2.4. 存量股票型 ETF：申购资金小幅净流出

本期（双周）存量股票型 ETF 净申购额为-18.05 亿元，相比于上期的 116.41 亿元净申购额，本期股票型 ETF 近期申购净流入资金减少 134.45 亿元。

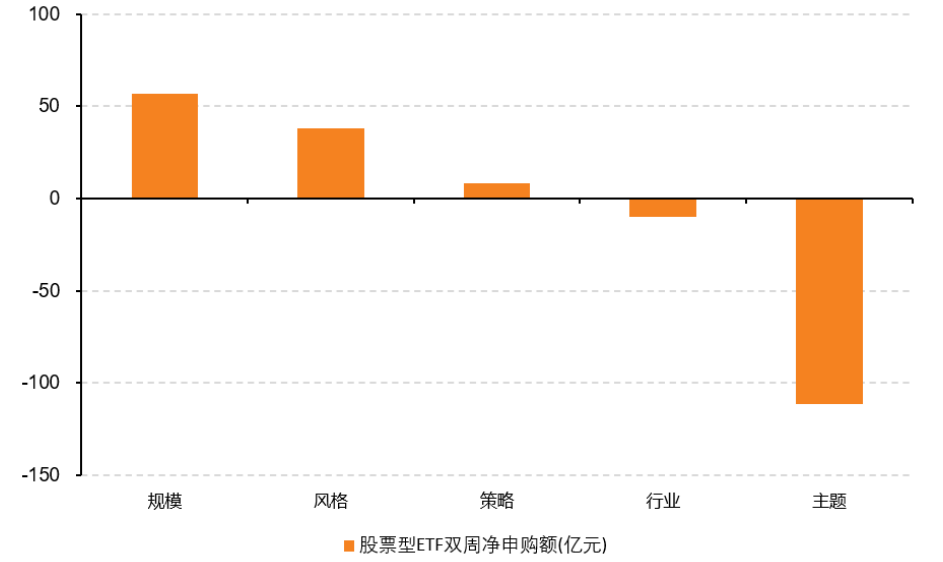
中证 500ETF 南方、上证 50ETF 华夏、成长 ETF 易方达、通信 ETF 国泰、科创 50ETF 华夏本期净申购领先；半导体 ETF 国联安、中证 2000ETF 华泰柏瑞、半导体设备 ETF 广发、A500ETF 易方达、科创半导体 ETF 华夏净赎回领先。

图 9：股票型 ETF 周度净申购金额



资料来源：Wind，天风证券研究所

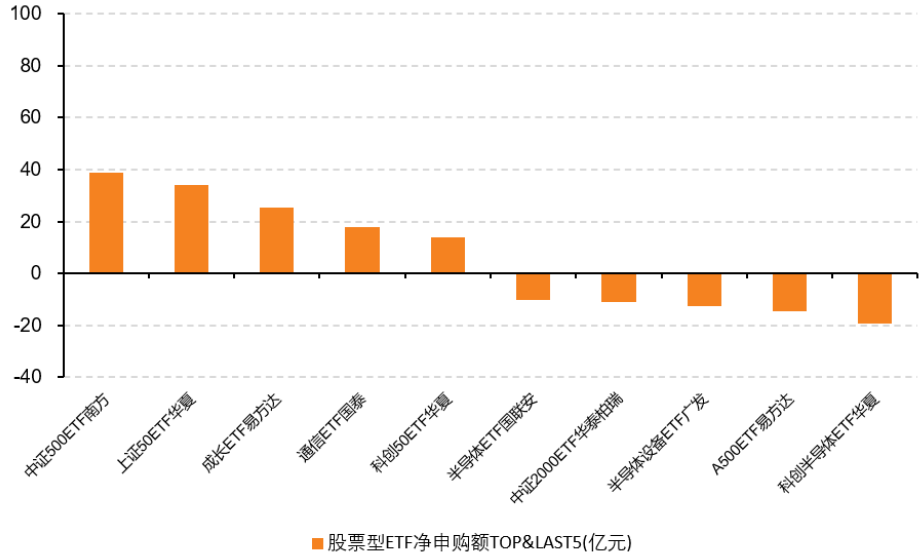
图 10：不同类别股票型 ETF 净申购测算



资料来源：Wind，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 11：股票型 ETF 净申购排名前/后 5



资料来源：Wind，天风证券研究所

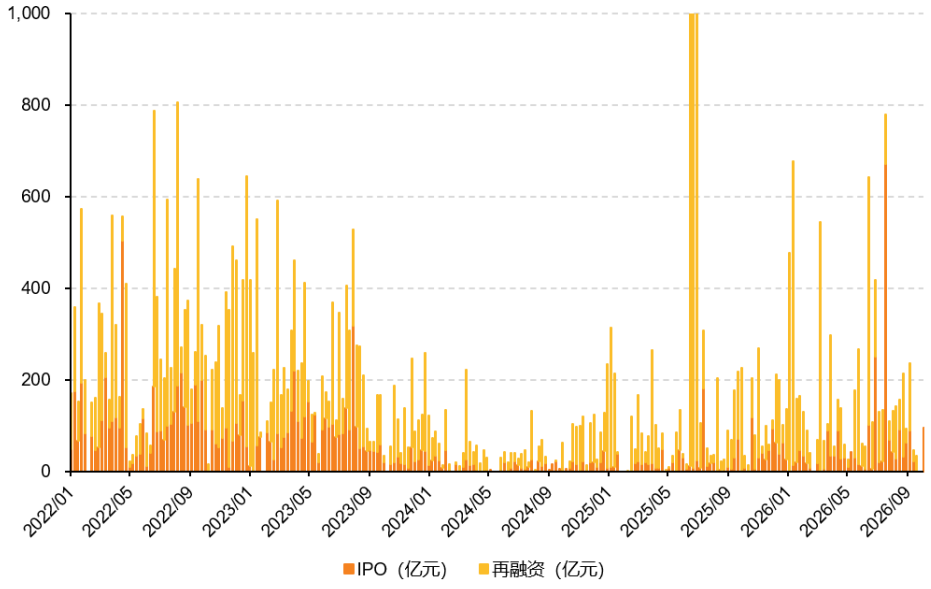
3. 资金需求

3.1. 股权融资：融资规模较上期下降

以发行日统计，本期（双周）股权融资规模 80.88 亿元，上期 IPO+再融资整体募资规模 329.71 亿元，本期较上期整体募资规模下降，环比减少 75.47%。

根据截至 26 年 9 月 20 日 Wind 已披露数据，按发行日来看，未来两周 IPO 规模预计为 96.52 亿元。

图 12：周度股权融资



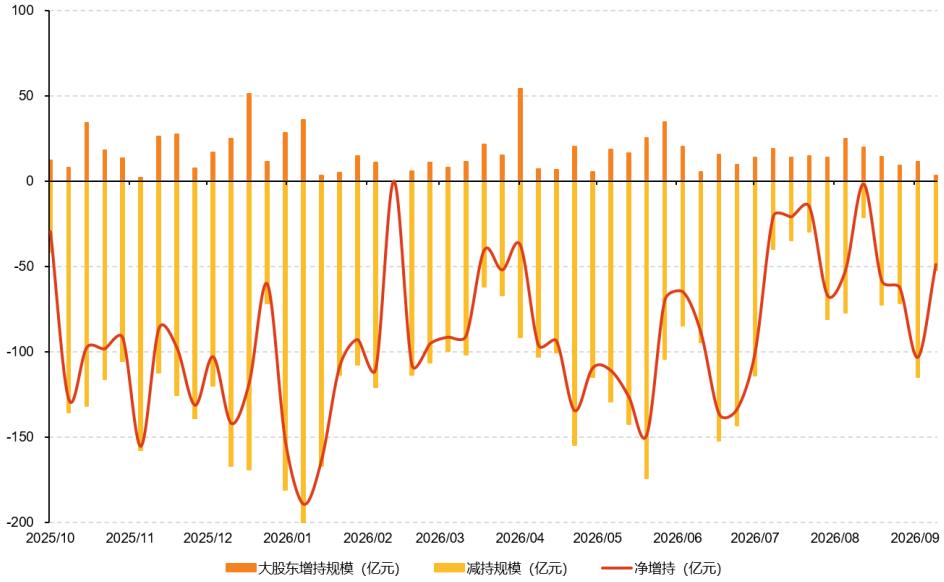
资料来源：Wind，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.2. 产业资本：净减持规模小幅走阔

本期（双周）产业资本表现为净减持 152.15 亿元（增持 14.36 亿元，减持 166.51 亿元），上期净减持 120.71 亿元（增持 23.28 亿元，减持 143.98 亿元），本期大股东净减持规模小幅走阔。

图 13：周度产业资本增减持情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

本期产业资本减持主要集中在中游制造板块，其中电子、建筑材料、通信行业本期净减持规模相对领先。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 14：申万一级行业产业资本增减持情况（亿元）

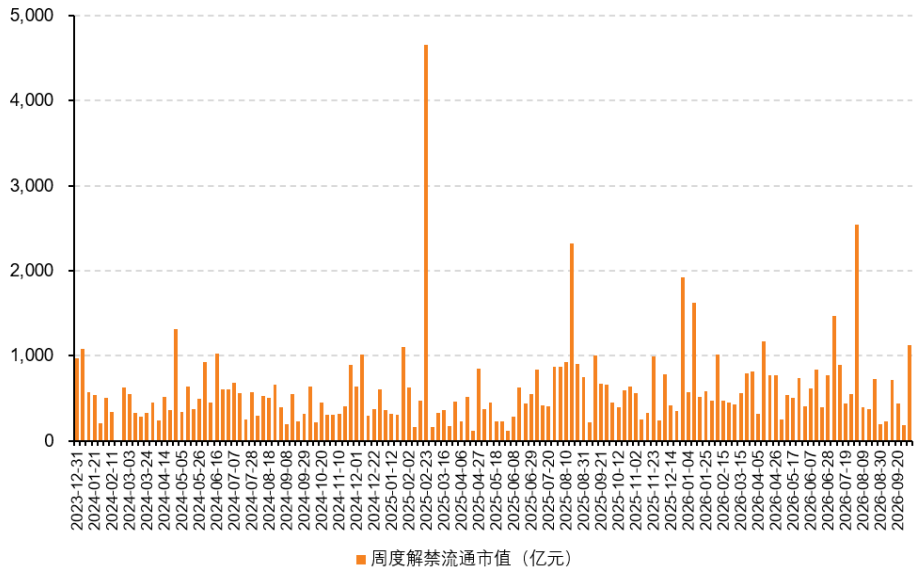
大类	行业	双周	月度	2026YTD	双周	月频	2026YTD
上游原料	基础化工	-7.45	-14.60	-167.29	-22.54	-40.23	-322.67
	钢铁	0.00	0.00	-6.70			
	有色金属	-1.21	1.73	-100.23			
	建筑材料	-13.64	-24.13	-74.63			
	煤炭	0.05	0.05	-1.24			
	石油石化	-0.29	-3.30	27.42			
中游制造	电子	-62.47	-97.29	-1,167.45	-96.62	-169.61	-2,008.43
	电力设备	-9.18	-30.91	-325.60			
	机械设备	-8.38	-23.34	-266.01			
	国防军工	-4.65	-4.83	-80.13			
	通信	-11.93	-13.23	-169.24			
下游消费	农林牧渔	-4.86	-6.29	-31.94	-21.67	-42.37	-521.79
	汽车	-4.35	-9.95	-86.23			
	家用电器	-0.28	-0.86	-51.16			
	食品饮料	0.14	0.11	-27.46			
	纺织服饰	-0.05	-0.42	-11.26			
	轻工制造	-1.10	-2.33	-23.77			
	医药生物	-7.37	-13.09	-205.03			
	社会服务	-0.48	-0.25	-10.20			
	传媒	-3.32	-9.25	-65.38			
	美容护理	0.00	-0.04	-9.36			
金融房建	房地产	0.02	-0.59	-19.15	-1.52	2.87	-42.79
	银行	0.01	0.01	30.17			
	非银金融	0.00	4.92	-15.51			
	建筑装饰	-1.55	-1.48	-38.30			
支持服务	计算机	-3.07	-16.89	-146.59	-12.11	-25.82	-299.74
	环保	-2.70	-0.73	-92.41			
	公用事业	-1.33	0.04	-8.07			
	交通运输	-2.14	-4.56	-10.87			
	商贸零售	-2.89	-3.69	-41.80			
	综合	2.32	2.32	-0.16			

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.3. 限售解禁：本期解禁规模增加

本期限售解禁市值为 1,165.04 亿元，相比于上期 428.00 亿元增加 172.21%，A 股解禁规模近期增加。未来两周预计解禁 1,315.33 亿元，其中以交通运输和煤炭行业未来两周解禁压力最大，预计分别解禁 399.81、218.71 亿元。

图 15：本期与未来两周解禁规模



资料来源：Wind，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 16：行业限售解禁情况（亿元）

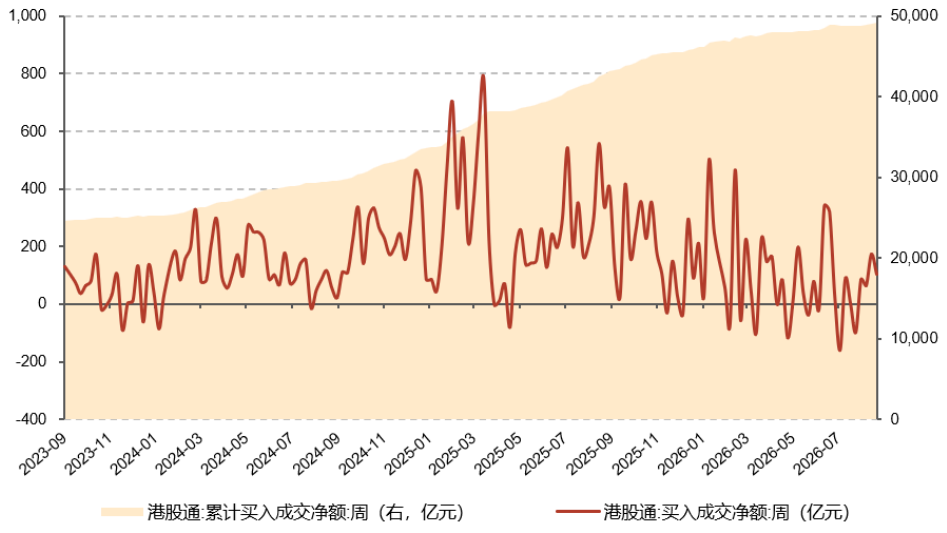
大类	行业	未来双周	月频	2026YTD	未来双周	月频	2026YTD
上游原料	基础化工	85.24	70.06	791.05	316.53	213.45	1,584.69
	钢铁	2.47	27.61	62.68			
	有色金属	10.11	85.62	534.67			
	建筑材料	0.00	30.16	113.84			
	煤炭	218.71	0.00	79.45			
	石油石化	0.00	0.00	3.01			
中游制造	电子	49.76	634.01	8,646.10	388.05	1,117.96	15,022.42
	电力设备	37.75	96.08	1,987.70			
	机械设备	96.64	243.69	2,072.41			
	国防军工	5.44	5.40	1,768.96			
	通信	198.46	138.78	547.24			
下游消费	农林牧渔	0.03	0.49	70.68	174.91	198.56	4,192.87
	汽车	86.98	103.17	1,390.96			
	家用电器	0.21	1.59	106.80			
	食品饮料	0.07	1.46	24.03			
	纺织服饰	0.00	0.00	69.42			
	轻工制造	0.52	16.20	181.23			
	医药生物	87.10	74.95	2,110.64			
	社会服务	0.00	0.44	158.73			
	传媒	0.00	0.26	25.31			
	美容护理	0.00	0.00	55.08			
金融房建	房地产	0.00	0.00	105.39	2.69	64.98	1,498.41
	银行	0.42	0.00	309.99			
	非银金融	0.55	64.44	822.25			
	建筑装饰	1.72	0.53	260.78			
支持服务	计算机	5.86	40.22	933.26	445.49	48.40	2,973.92
	环保	0.00	1.55	299.19			
	公用事业	0.36	4.74	922.46			
	交通运输	399.81	1.66	206.40			
	商贸零售	39.46	0.23	612.61			
	综合	0.00	0.01	8.62			

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.4. 南向资金：近期持续净流入

本期（双周）南向资金净流入 274.79 亿元，相比于上期净流入 147.30 亿元，本期净流入增加 127.49 亿元，近期南向资金持续净流入。一方面，9 月美联储加息落地，尽管美联储主席言论偏鹰，但是伊朗总统赴美参加联合国大会，同时伊朗方面也表示若美国方面减轻对其军事压力，伊朗可考虑 7 天之内重新开放霍尔木兹海峡，原油价格近期回落至 95 美元/桶左右，市场或正充分消化此次加息预期，美纳斯达克指数创新高。国内方面，新一轮经贸磋商在纽约举行，同时中共中央政治局召开会议，中方领导对美国进行国事访问。

图 17：南向资金整体及单周净流入情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 风险提示

宏观或货币政策出现超预期收紧，股市流动性出现超预期变化，客观数据对股价变动解释能力有限，数据测算误差。



下载日志已记录，仅供内部参考

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

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼	深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 22 层
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518028
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com