下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券
CHINA SECURITIES

证券研究报告•策略月报

业绩进入验证期，海外流动性压力边际缓和

——10月行业配置报告

分析师：夏凡捷
xiafanjie@csc.com.cn
SAC编号：S1440521120005

发布日期：2026年10月5日

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容摘要

核心观点：9月A股整体调整，海外流动性收紧叠加前期涨幅较高板块估值消化，成长与资源方向回撤较大，房地产、医药、银行等低位板块相对占优。展望10月，海外流动性压力有所缓和，市场进入三季报密集披露期，基本面验证的重要性进一步提升。预计三季报科技板块盈利维持较高增速，资源品、医药及非银金融等部分行业盈利预期同样有改善；高频景气方面，AI硬件延续较高景气，能源价格保持强势，工业金属中期供需逻辑仍有支撑。经历9月调整后，部分高景气行业估值压力有所释放。配置上，建议重点关注业绩确定性较高的AI硬件，供给约束与盈利改善支撑的工业金属、煤炭、油气及基础化工，以及产业趋势向好的创新药和低估值、盈利改善的证券保险。

- **9月市场回顾：9月主要宽基指数普遍调整，前期涨幅较大的成长风格回撤更为明显。**上证综指、东财全A分别下跌3.62%、4.50%，创业板指、科创50分别下跌8.82%、9.17%。行业层面高低切换特征突出，房地产、医药生物、银行逆势上涨，有色金属、电力设备、机械设备及电子等前期强势方向明显调整。截至9月29日，两融余额约2.61万亿元，占A股流通市值2.62%，市场风险偏好有所降温。
- **10月关注：三季报盈利验证与海外流动性变化共同决定10月行业配置方向。**规上工业企业数据与分析师一致预期均显示，科技仍是盈利增长最集中的板块，中游制造边际改善；9月以来电子盈利预期上修最为突出，石油石化、煤炭、有色金属等资源品亦有所改善，二级行业中半导体、通信设备等AI硬件以及部分医药、金融方向上修幅度居前。海外方面，美联储10月继续加息的紧迫性下降，但年内再次加息仍是基准情形，高利率环境对估值扩张仍有约束。进入三季报窗口，市场或进一步由主题和估值驱动转向三季报盈利兑现。
- **景气度跟踪：结构性分化仍是主要特征，AI硬件景气延续，资源品与制造内部有所分化。**TMT方面，DDR5价格继续上涨，半导体销量维持较高增长，光模块出口金额和数量进一步提升，AI硬件仍是景气确定性较高的方向；先进制造方面，动力电池装车量增速环比下滑、储能电池出口增速提升，工程机械边际改善、工业机器人产量环比下降，光伏产业链价格由普涨转向分化。资源品方面，能源价格保持强势，煤炭供给约束延续，有色短期有所调整但低库存逻辑仍在；消费整体修复偏缓，医药相对占优，地产基本面尚未形成明确拐点。
- **估值和交易比较：9月调整后高景气板块估值压力明显释放，交易结构进一步向低位行业扩散。**电子、通信估值较前期高位有所消化，半导体已回落至历史中位附近，AI产业趋势仍强，景气与估值匹配度有所改善；制造板块内部估值分化，航海装备、工程机械处于相对低位；工业金属估值明显回落，而煤炭仍处较高分位；食品饮料、美容护理等消费估值维持低位。交易层面TMT换手热度下降但资金集中度仍高，地产、农业及部分消费方向明显升温，证券、保险等金融方向仍具有低估值、低交易热度特征。
- **配置建议：围绕盈利兑现、景气持续与估值性价比进行均衡配置。（1）科技成长：**AI产业趋势仍是当前最明确的景气主线，9月调整后估值压力有所释放，重点关注三季报能够验证盈利的光模块、PCB/CCL、存储及半导体设备等AI硬件方向；**（2）周期资源：**能源价格与供给约束仍有支撑，部分工业金属经历调整后估值性价比改善，关注铜、铝等工业金属，以及煤炭、油气和基础化工；**（3）独立景气与低位改善：**创新药/CXO具备相对独立的产业趋势，证券、保险盈利预期改善且估值与交易热度处于低位，具备一定估值修复基础。

风险提示：数据统计存在误差风险；海内外经济波动风险；市场流动性风险；海外地缘政治冲突加剧风险

下载日志已记录，仅供内部参考

PART 1

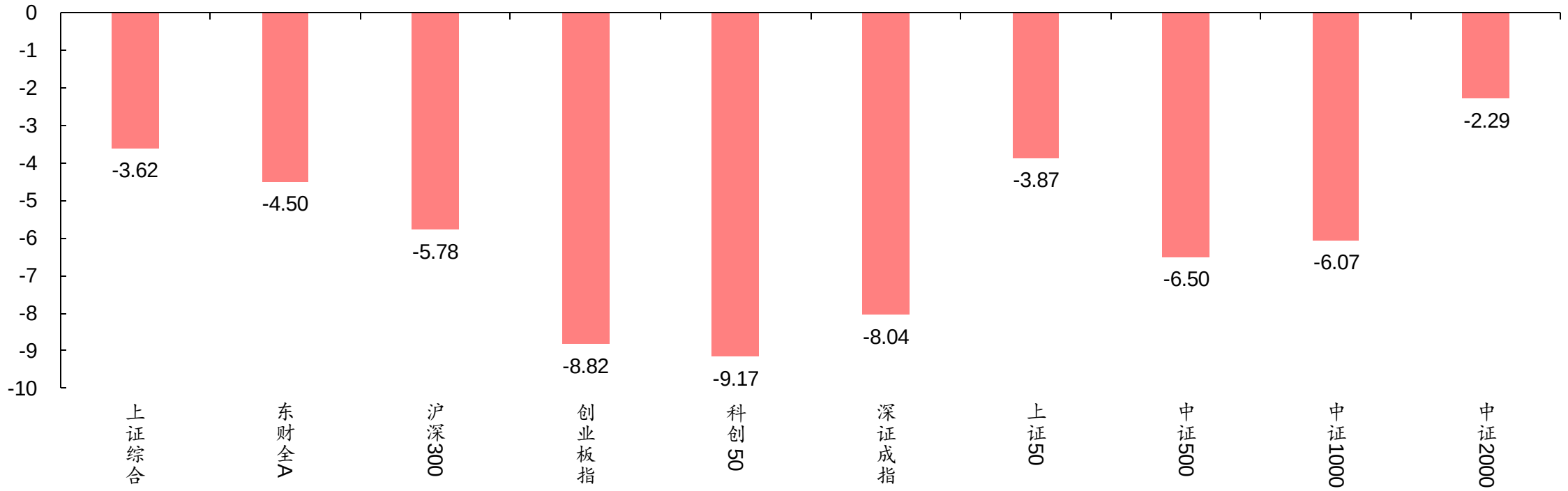
市场回顾：
九月市场调整，防御与低位方向相对占优

下载日志已记录，仅供内部参考

A股主要宽基指数表现

- 9月主要宽基指数普遍调整，受海外流动性收紧影响，前期涨幅较高的成长风格指数回撤更明显。上证综指、东财全A分别下跌3.62%、4.50%；创业板指、科创50分别下跌8.82%、9.17%。大盘指数方面，沪深300、上证50分别下跌5.78%、3.87%，中小盘指数方面，中证500、中证1000、中证2000分别下跌6.50%、6.07%、2.29%，市场风险偏好明显降温。

图表：主要指数月涨跌幅（%）



注：数据截至2026/9/30。

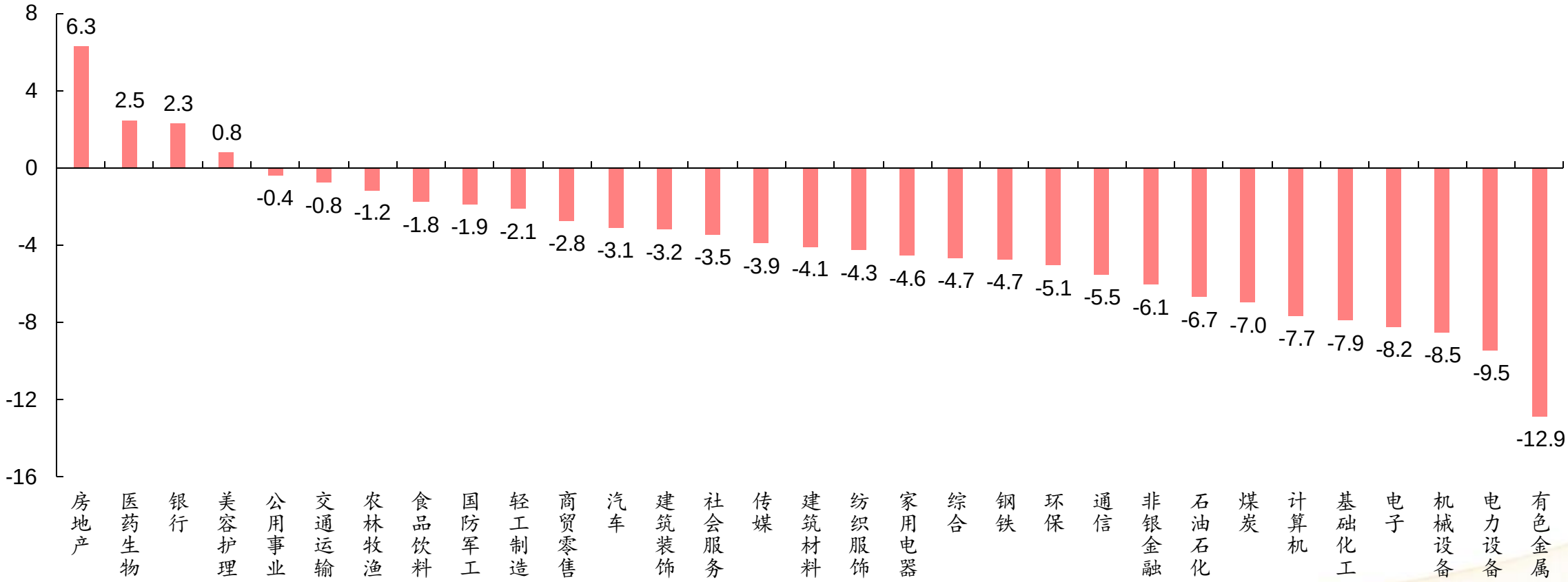
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

A股行业涨跌情况

- 9月行业普遍下跌，市场由前期高景气方向向低位防御板块再平衡。房地产、医药生物、银行分别上涨6.3%、2.5%、2.3%，表现居前；前期强势的有色金属、电力设备、机械设备分别下跌12.9%、9.5%、8.5%，电子、基础化工亦明显调整。高估值成长与资源品集中回撤，低位金融、地产及医药相对占优。

图表：行业月涨跌幅（%）



注：数据截至2026/9/30。

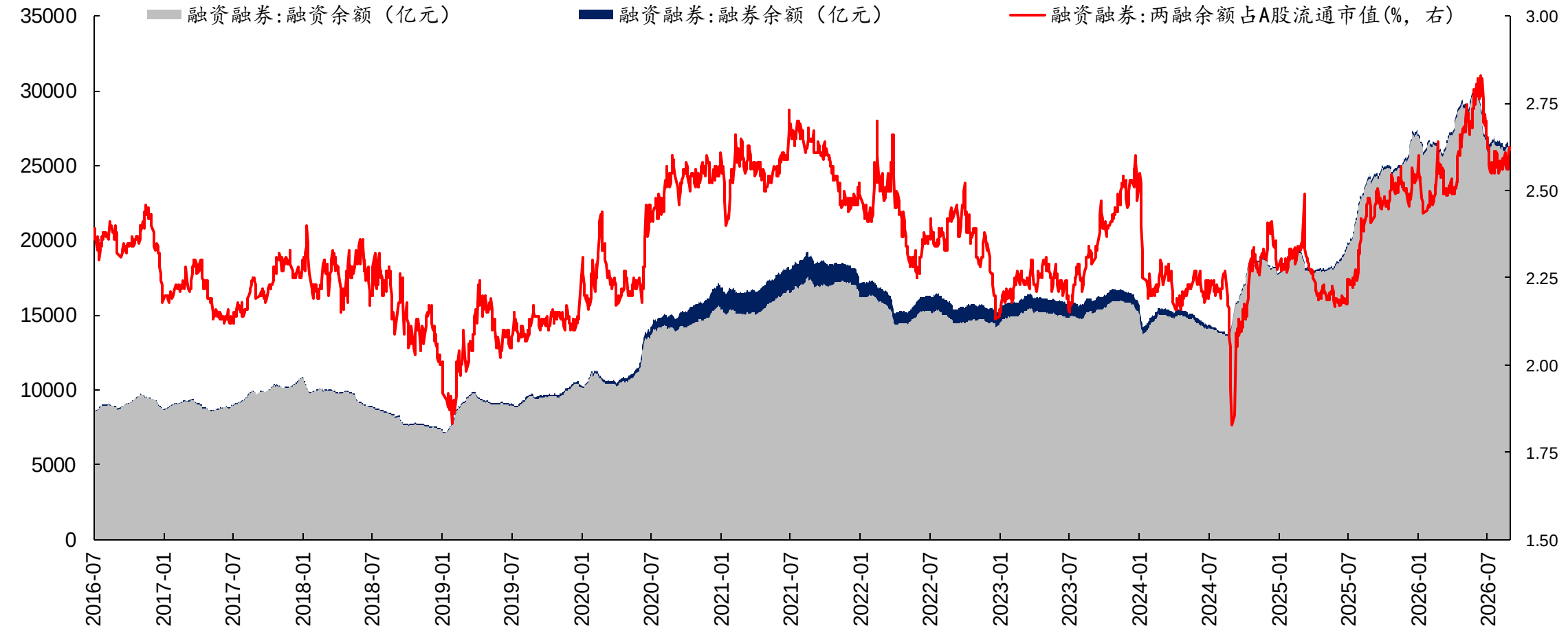
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

融资融券

- 截至9月29日，A股两融余额26089.79亿元，占A股流通市值2.62%，较8月上升0.06pct。

图表：融资融券规模



注：数据截至2026/9/29。

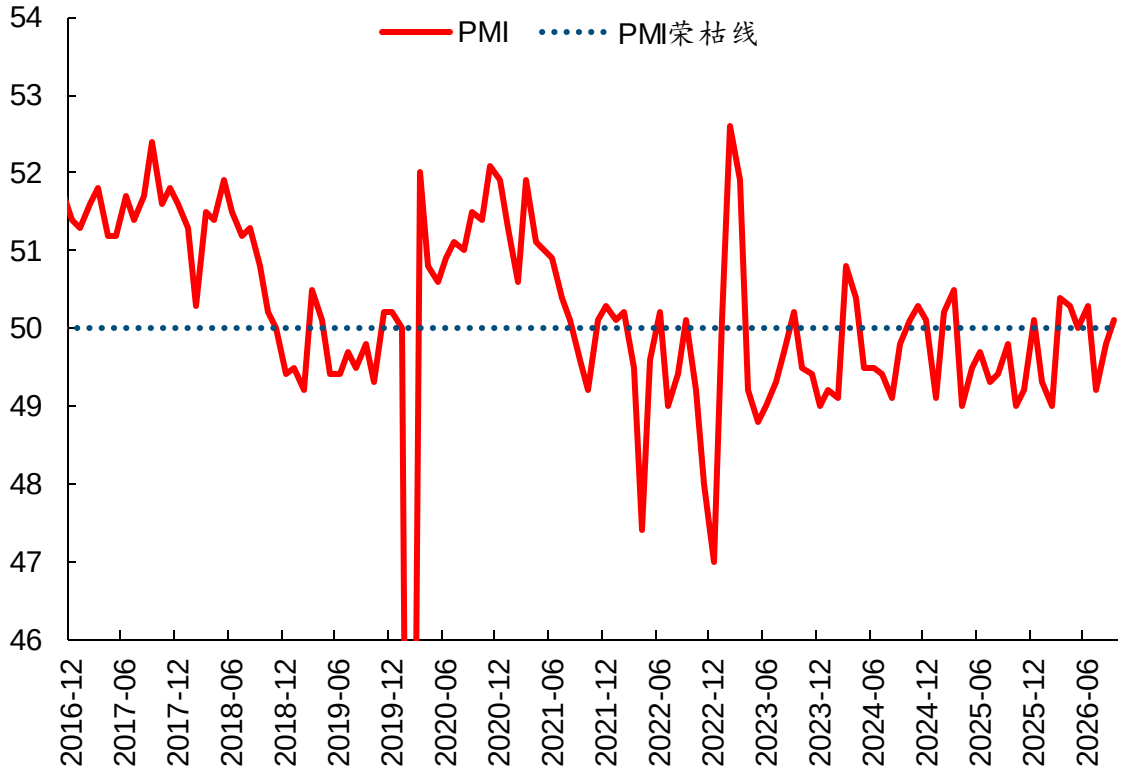
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

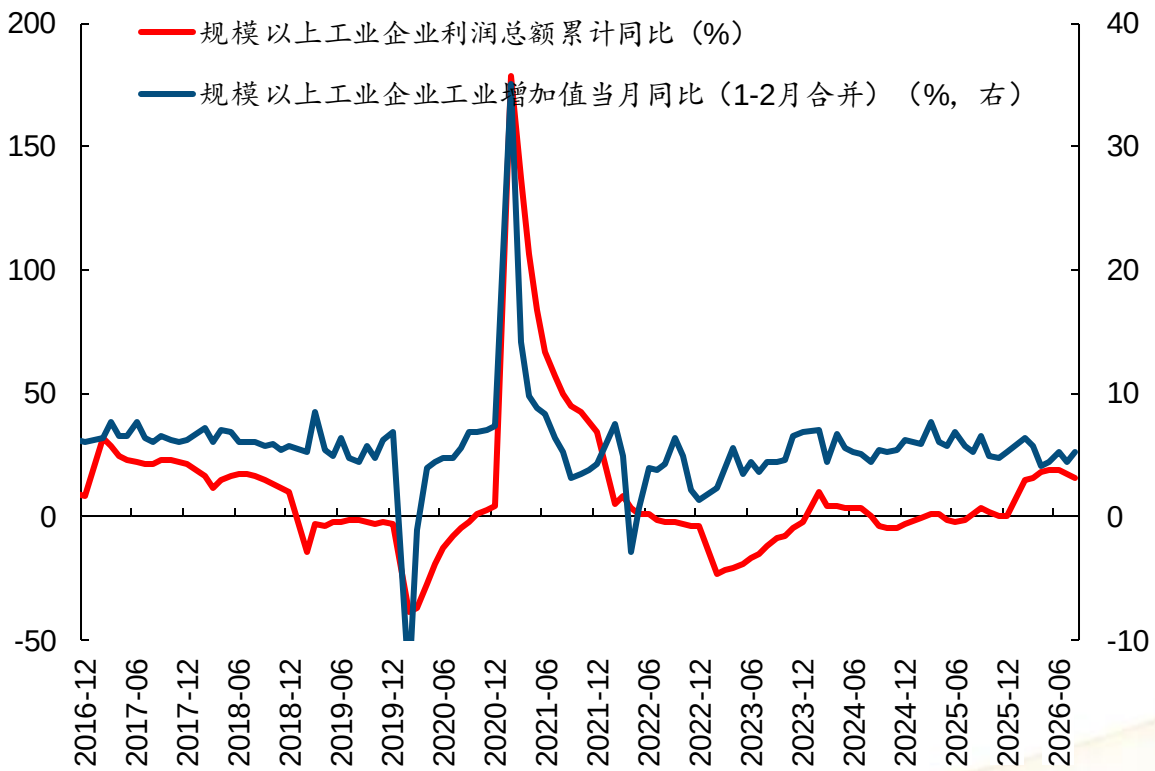
宏观：PMI与制造业

- 制造业景气回升至荣枯线上方，规上工业企业利润端放缓。9月制造业PMI回升至50.1%，较8月提高0.3个百分点，景气度升至荣枯线上方；8月规模以上工业增加值同比增长5.2%，较7月的4.5%有所提升。但是工业企业利润端增速放缓，1-8月工业企业利润总额累计同比增长15.70%，较1-7月的17.60%较大幅度回落1.9个百分点。

图表：制造业PMI升至荣枯线上方



图表：规模以上工业企业利润增速放缓



注：数据截至2026/10/3。

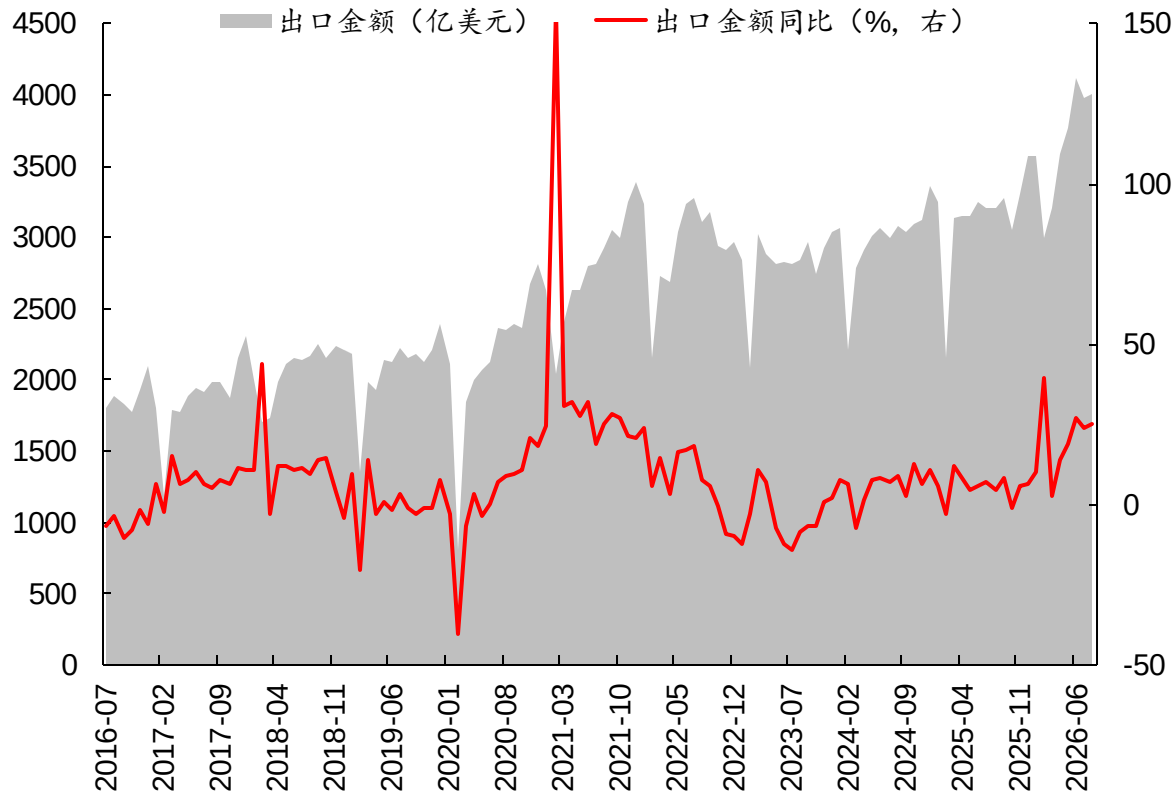
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

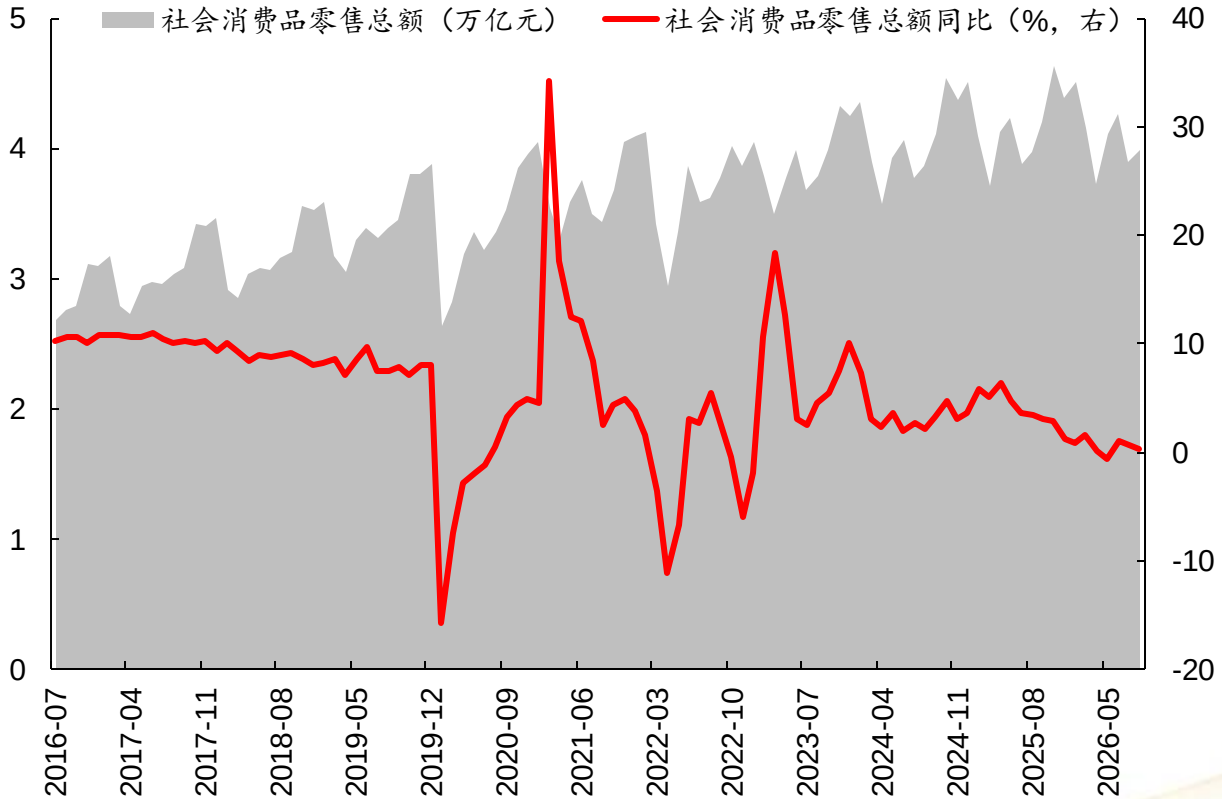
宏观：出口和消费

- 出口延续较高增速，消费修复仍偏温和。8月出口同比增长25.0%，较7月上升1.1个百分点；8月社会消费品零售总额约3.98万亿元，同比增长0.4%，环比继续回落；除汽车以外消费品零售额约3.65万亿元，同比增长2.5%。外需整体强于内需，出海仍是景气确定性较高主线之一。

图表：出口延续较高增速



图表：消费修复节奏持续放缓



资料来源：Choice，中信建投

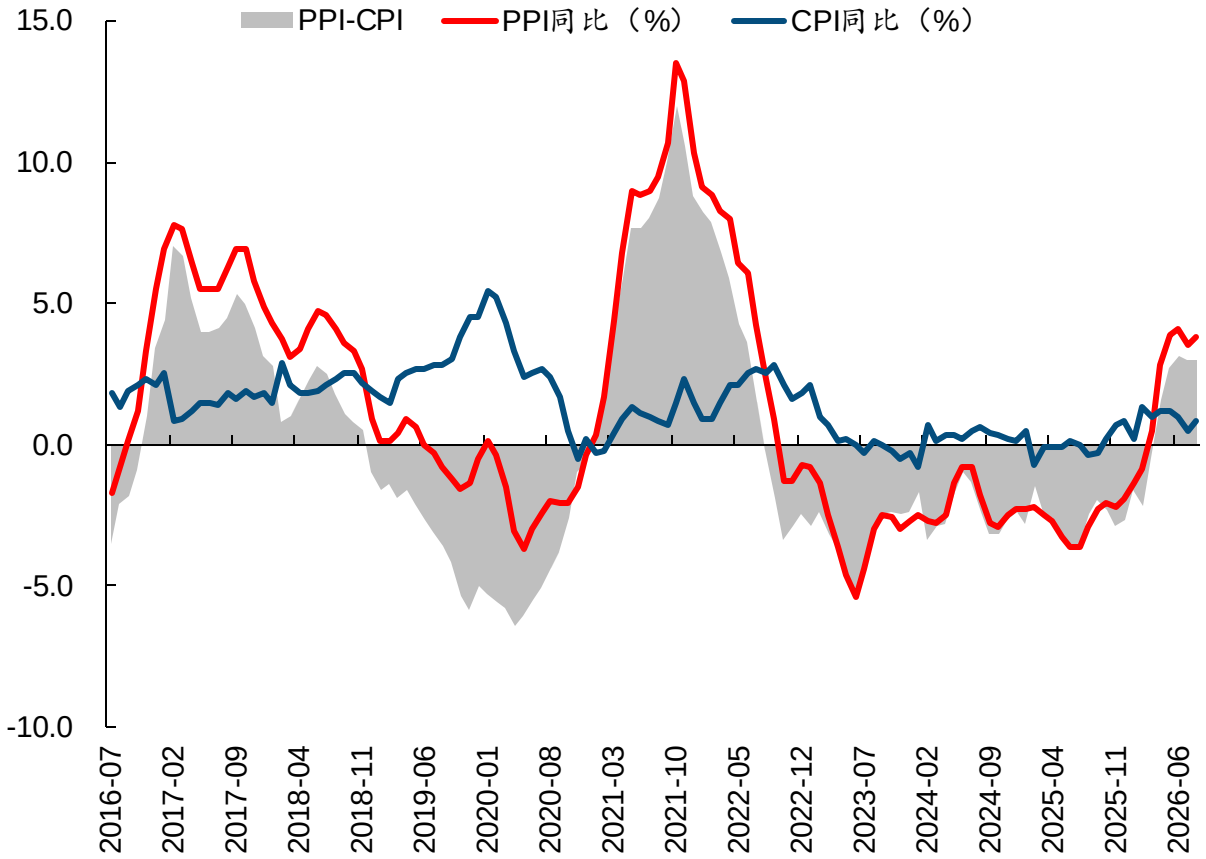
注：数据截至2026/10/3。

下载日志已记录，仅供内部参考

宏观：物价和货币

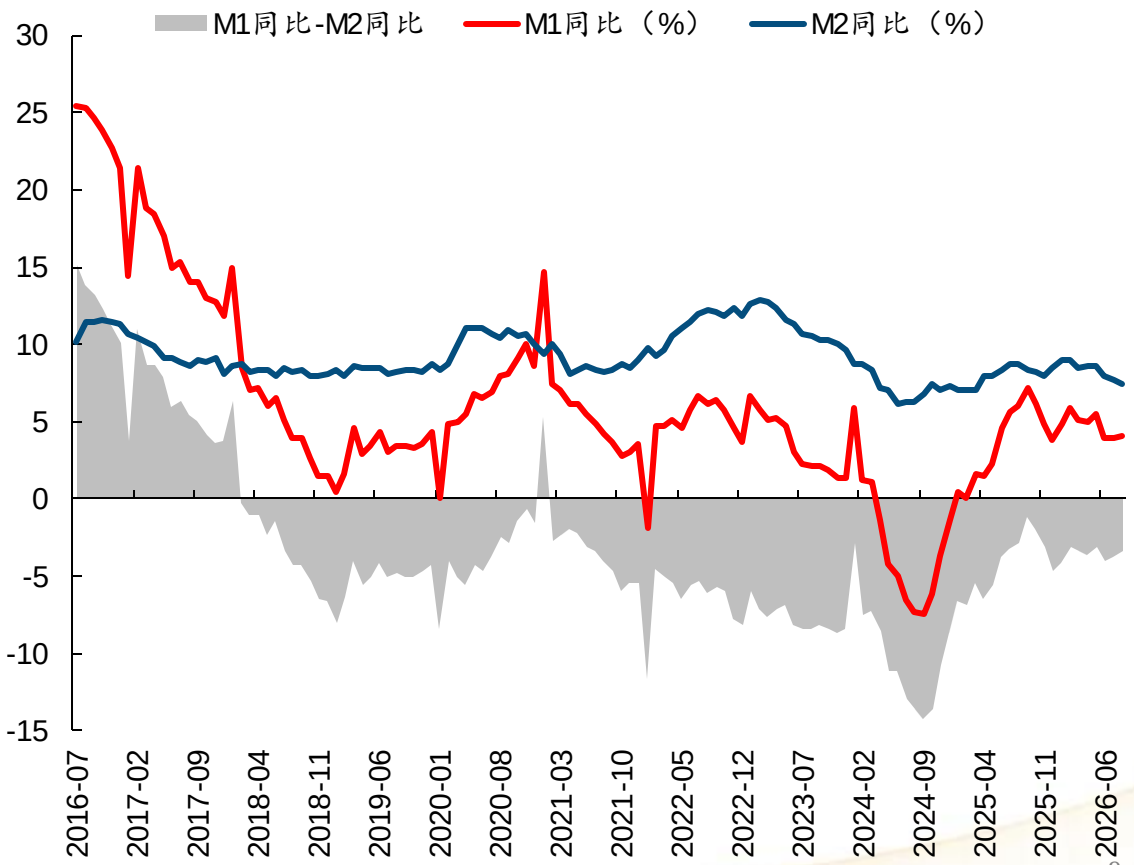
- 物价增长趋势延续，货币环境整体保持平稳。8月CPI、PPI指数同比增速分别为0.8%、3.8%，PPI-CPI剪刀差维持在3%正值区间，利于部分中上游行业利润增长；货币端，8月M1、M2同比分别增长4.1%、7.5%，M1增速小幅上升、M2小幅回落，M1-M2剪刀差仍为负值，资金环境更多起到托底作用。

图表：CPI、PPI同比增长趋势延续，剪刀差仍为正



注：数据截至2026/10/3。

图表：流动性环境保持宽松



资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

PART 2

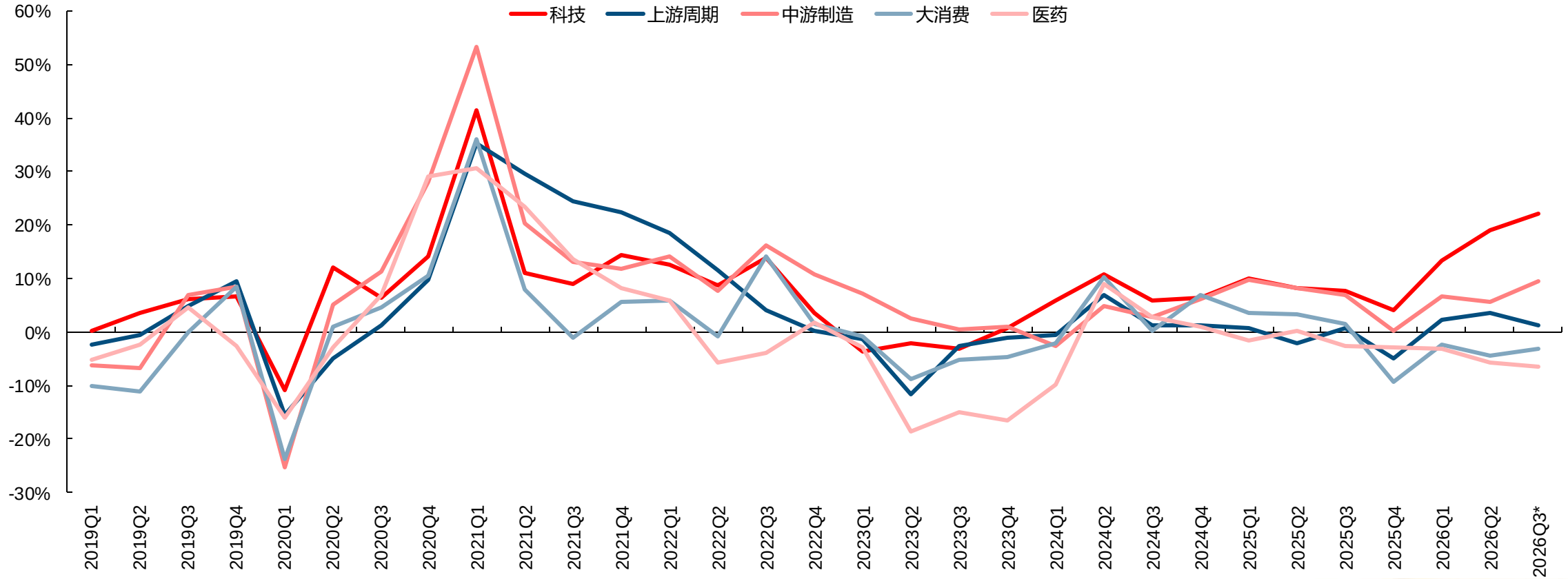
十月关注：三季报进入验证期，海外流动性边际缓和

下载日志已记录，仅供内部参考

三季报线索：从规上工业企业营收及利润看三季报表现

- **规上工业企业营收延续结构分化，科技和中游制造景气进一步改善。**工业企业与A股行业存在一定映射关系，且月度数据频率较高，因此可作为三季报行业景气的重要参考。根据历史拟合情况，上游资源与中游制造板块参考意义相对较强，科技、大消费和医药则更多用于观察趋势。结合7-8月数据，科技板块营收增速延续上行，中游制造进一步改善；上游周期受高基数影响有所放缓，大消费降幅则边际收窄。

图表：2026年规上企业营收增速



注：数据截至2026/10/3。

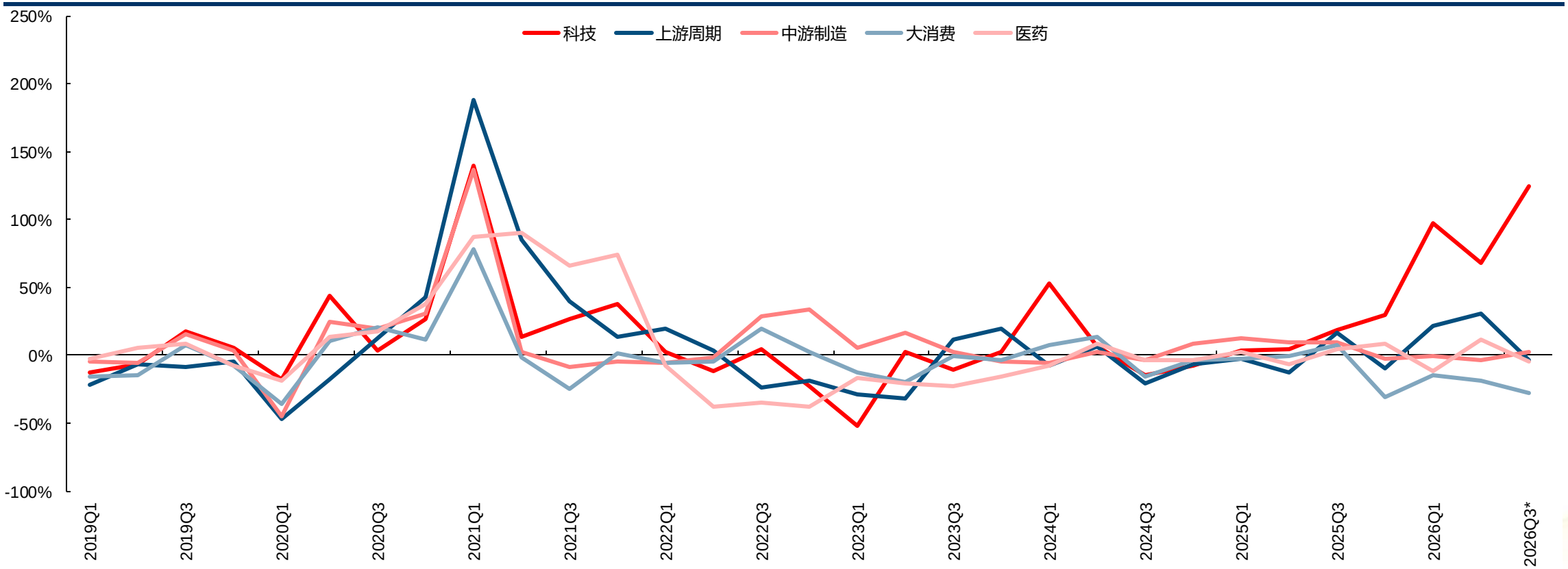
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

三季报线索：从规上工业企业营收及利润看三季报表现

- **利润端科技板块维持高增，中游制造边际改善，上游周期受高基数影响有所回落。**由于规上工业企业覆盖全部规模以上企业，与上市公司样本在规模和盈利能力上存在差异，利润端与A股历史拟合效果弱于营收端，但上游资源和中游制造仍具有一定参考意义。从7-8月数据看，科技板块利润增速继续处于高位，三季报盈利有望保持较强韧性；中游制造利润增速转正，盈利改善逐步得到验证；上游周期则受去年同期高基数影响明显回落。结构上，科技仍是三季度盈利增长最为集中的方向，制造板块盈利修复以及出海制造业企业业绩表现值得进一步关注。

图表：2026年规上企业利润增速



注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

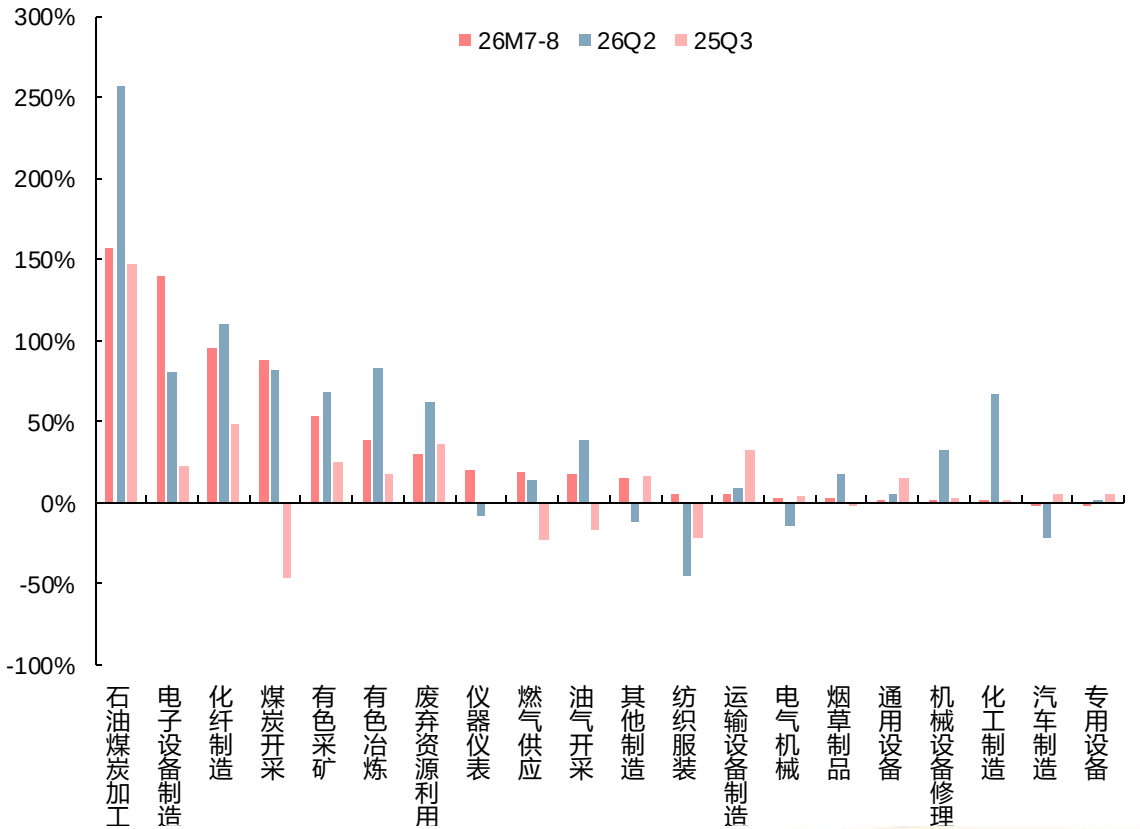
三季报线索：从规上工业企业营收及利润看三季报表现

- **细分行业景气进一步向科技硬件、上游资源及出海制造集中：**1）科技板块延续高景气，全球AI产业趋势延续，海外资本开支增长势头不减，电子设备制造业营收及利润表现均具前列，AI硬件、算力基础设施等环节有望维持较高增速；2）上游周期板块表现分化，受益于PPI持续走阔、原油价格维持高位震荡以及上游资源供给刚性偏强等影响，有色采矿、石油煤炭加工、煤炭开采等行业业绩有望表现较好，但同时考虑到去年同期高基数原因，板块整体增速回落；3）中游制造营收及利润均改善，7-8月外需增长保持稳健、运输设备制造、专用设备、通用设备、汽车制造等行业表现居前，具备海外竞争优势的制造龙头仍有望贡献盈利增量。

图表：规上工业企业细分行业营收增速TOP20



图表：规上工业企业细分行业利润增速TOP20



注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

三季报线索：从分析师一致预期角度看三季报表现

- **盈利预期上修主要集中于TMT和资源品，非银、医药及军工同样表现较好。**从分析师一致预期变化看，相较9月初，电子2026年盈利增速预期上调11.1%，上修幅度最为突出，计算机小幅上调0.3%；资源品中石油石化、煤炭、有色金属分别上调0.9%、0.8%、0.5%。此外，非银金融、医药生物和国防军工盈利预期同样有所改善。从2026-27年复合盈利增速预期看，电子、通信及资源品多数也有不同程度上修，其中电子上调5.1%，通信上调0.8%，石油石化、煤炭分别上调0.5%、0.4%。

图表：一级行业分析师一致预期调整

大类	行业	盈利增速 2026E	盈利增速 26-27复合E	26年盈利增速预测调整-较9月初	26-27年复合盈利增速预测调整-较9月初
TMT	电子	181.9%	105.9%	11.1%	5.1%
	通信	22.7%	24.6%	-0.6%	0.8%
	计算机	70.7%	49.1%	0.3%	-0.1%
	传媒	43.3%	28.8%	-0.6%	-0.3%
周期	石油石化	37.9%	18.6%	0.9%	0.5%
	基础化工	73.1%	44.6%	-0.1%	-0.1%
	有色金属	81.5%	45.9%	0.5%	0.1%
	建筑材料	121.7%	75.0%	-12.9%	-1.5%
	煤炭	35.4%	20.7%	0.8%	0.4%
	钢铁	47.3%	23.9%	-2.9%	-1.2%
	公用事业	1.7%	6.1%	-0.9%	-0.3%
	交通运输	24.5%	21.9%	-0.7%	0.2%
金融地产	银行	3.5%	4.1%	0.0%	0.1%
	非银金融	15.4%	11.0%	0.8%	0.2%
	建筑装饰	3.2%	3.9%	-2.7%	-1.3%
	房地产	68.5%	-76.5%	-0.5%	-0.3%
制造	机械设备	40.3%	32.4%	-1.2%	-0.2%
	电力设备	94.4%	69.9%	-4.1%	-0.1%
	国防军工	70.1%	53.3%	0.2%	0.4%
	汽车	23.0%	27.2%	-2.2%	-0.7%
消费	医药生物	43.1%	29.0%	0.2%	-0.1%
	家用电器	6.2%	7.9%	-0.4%	-0.3%
	轻工制造	32.3%	27.6%	-3.7%	-1.4%
	纺织服饰	11.1%	12.7%	-1.5%	-0.7%
	社会服务	20.7%	19.0%	-0.5%	-0.3%
	食品饮料	6.3%	7.7%	-1.3%	-0.5%
	商贸零售	367.7%	—	2.6%	1.0%
	美容护理	22.6%	18.9%	-1.8%	-1.1%
	农林牧渔	-39.7%	48.7%	-5.2%	-1.0%

注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

三季报线索：从分析师一致预期角度看三季报表现

- **二级行业盈利预期分化加大，AI硬件、生物制品及部分金融医药方向上修较为突出。**TMT板块中，半导体26年盈利增速预期较9月初大幅上调30.9%，通信设备、IT服务、元件分别上调2.8%、2.5%、1.1%；从2026-27年复合增速看，半导体、通信设备分别上调10.1%、3.3%，AI硬件仍是TMT内部盈利预期改善最集中的方向。非TMT板块中，生物制品、航海装备、医疗器械、证券26年盈利增速预期分别上调9.0%、5.8%、2.2%和1.8%。

图表：二级行业分析师一致预期调整

大类	行业	盈利增速 2026E	盈利增速 26-27复合E	26年盈利增速预测调整-较9月初	26-27年复合盈利增速预测调整-较9月初
TMT	半导体	457.5%	193.3%	30.9%	10.1%
	元件	91.1%	76.1%	1.1%	1.5%
	光学光电子	98.1%	73.8%	0.0%	1.0%
	消费电子	56.2%	46.9%	0.9%	0.9%
	电子化学品Ⅱ	62.3%	54.5%	-2.0%	-0.6%
	通信设备	135.1%	96.6%	2.8%	3.3%
	通信服务	-5.0%	-0.8%	-1.4%	-0.4%
	计算机设备	37.7%	29.1%	-0.1%	-0.4%
	IT服务Ⅱ	166.0%	99.0%	2.5%	1.8%
	软件开发	119.5%	73.1%	0.0%	-0.7%
	游戏Ⅱ	60.8%	38.2%	0.0%	-0.2%
	广告营销	89.1%	42.0%	-2.3%	-1.1%
周期	贵金属	78.8%	51.5%	-1.4%	-0.7%
	小金属	99.1%	58.1%	-0.6%	-0.6%
	工业金属	72.2%	39.8%	1.0%	0.4%
	能源金属	205.4%	93.8%	-0.2%	0.0%
	化学原料	90.6%	48.5%	0.9%	0.4%
	化学制品	69.2%	43.6%	-0.6%	-0.4%
	炼化及贸易	42.5%	21.0%	1.0%	0.4%
	煤炭开采	35.0%	20.5%	0.8%	0.4%
	焦炭Ⅱ	651.2%	181.4%	0.0%	0.0%
	水泥	137.5%	69.1%	-35.7%	-10.5%
	玻璃玻纤	162.8%	107.2%	0.3%	6.1%
	电力	0.5%	5.4%	-0.9%	-0.3%
	物流	90.6%	48.7%	-1.2%	-0.4%
	铁路公路	8.2%	7.0%	0.0%	0.0%
	航空机场	-52.3%	96.3%	-15.6%	0.4%
	航运港口	22.2%	11.5%	0.5%	0.5%
制造	光伏设备	166.5%	—	-23.5%	-1.3%
	风电设备	56.6%	49.5%	-9.5%	-2.3%
	电池	69.3%	49.4%	1.1%	0.5%
	电网设备	31.4%	29.3%	-1.1%	0.2%
	航空装备Ⅱ	14.1%	18.3%	-4.0%	-1.8%
	航海装备Ⅱ	150.7%	92.4%	5.8%	2.4%
	工程机械	18.6%	21.6%	-1.3%	-0.2%
	自动化设备	65.9%	50.0%	-1.2%	-0.4%
	汽车零部件	14.7%	19.7%	-2.0%	-0.5%
	乘用车	32.0%	35.3%	-2.4%	-0.8%
消费	农产品加工	28.8%	28.4%	-0.1%	0.5%
	养殖业	-93.4%	42.0%	-7.0%	-0.6%
	白酒Ⅱ	3.4%	4.9%	-1.2%	-0.6%
	饮料乳品	9.1%	14.8%	-1.4%	-0.3%
	调味发酵品Ⅱ	14.1%	13.5%	-0.3%	-0.1%
	化学制药	59.3%	36.5%	-0.3%	0.0%
	生物制品	687.1%	—	9.0%	-3.8%
	医疗器械	35.5%	26.4%	2.2%	0.6%
	医疗服务	27.9%	26.8%	0.1%	0.3%
	白色家电	3.4%	5.1%	-0.2%	-0.3%
	家电零部件Ⅱ	14.6%	16.4%	-1.2%	-0.5%
	化妆品	29.9%	21.4%	1.3%	0.3%
	互联网电商	97.5%	60.8%	-3.1%	-0.4%
金融地产	证券Ⅱ	28.9%	17.4%	1.8%	0.6%
	保险Ⅱ	7.4%	7.1%	0.3%	0.0%
	国有大型银行Ⅱ	3.7%	4.1%	0.4%	0.3%
	股份制银行Ⅱ	0.9%	2.1%	-0.9%	-0.5%
	房地产开发	67.3%	-73.2%	-0.5%	-0.3%

注：数据截至2026/10/3。

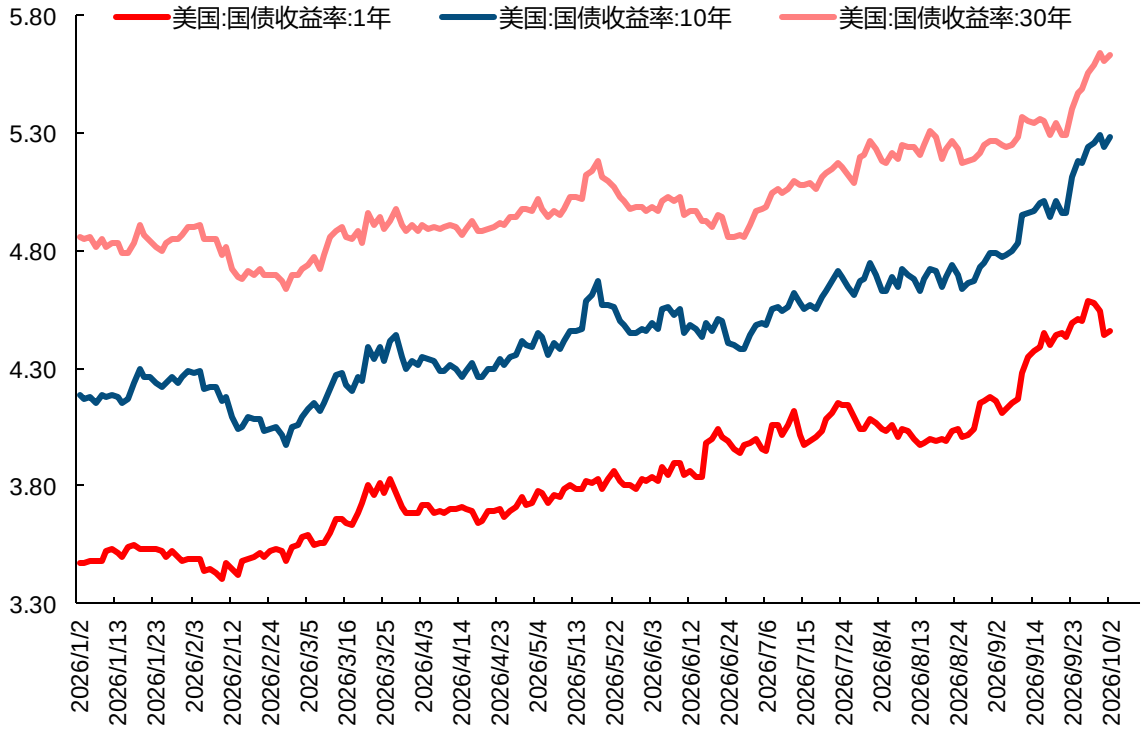
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

海外流动性：美联储加息节奏

- **美联储10月继续加息的紧迫性下降，但年内再次加息仍是当前基准情形。**9月29日，纽约联储主席威廉姆斯表示进一步加息并不紧迫，若后续通胀仍缺乏改善，可考虑在12月再次加息；讲话后美债收益率明显回落，短端降幅更大，当日市场隐含10月加息概率降至50%。随后，多位美联储官员表示加息尚不紧迫。截至10月5日，CME期货隐含10月维持利率不动的概率升至77.9%，但12月加息概率升至68.7%，短期海外流动性压力较9月有所缓和，但年内加息一次仍是基准情形。

图表：美国国债收益率走势图



注：数据截至2026/10/2。

图表：CME美联储加息概率（2026/10/5）

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2026/10/28	0.0%	77.9%	22.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
2026/12/9	0.0%	12.8%	68.7%	18.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	11.4%	62.3%	24.3%	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.2%	12.2%	61.6%	23.9%	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.1%	9.1%	48.9%	33.6%	7.7%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/6/9	0.0%	0.1%	3.8%	25.4%	42.7%	23.0%	4.8%	0.3%	0.0%	0.0%
2027/7/28	0.0%	0.0%	3.1%	21.3%	39.4%	26.7%	8.2%	1.2%	0.1%	0.0%
2027/9/15	0.0%	0.0%	1.9%	14.4%	32.6%	31.5%	15.2%	3.8%	0.5%	0.0%
2027/10/27	1.1%	8.7%	24.2%	32.0%	22.7%	9.1%	2.0%	0.2%	0.0%	0.0%
2027/12/8	0.0%	0.2%	2.7%	12.1%	25.9%	29.9%	19.7%	7.5%	1.6%	0.2%

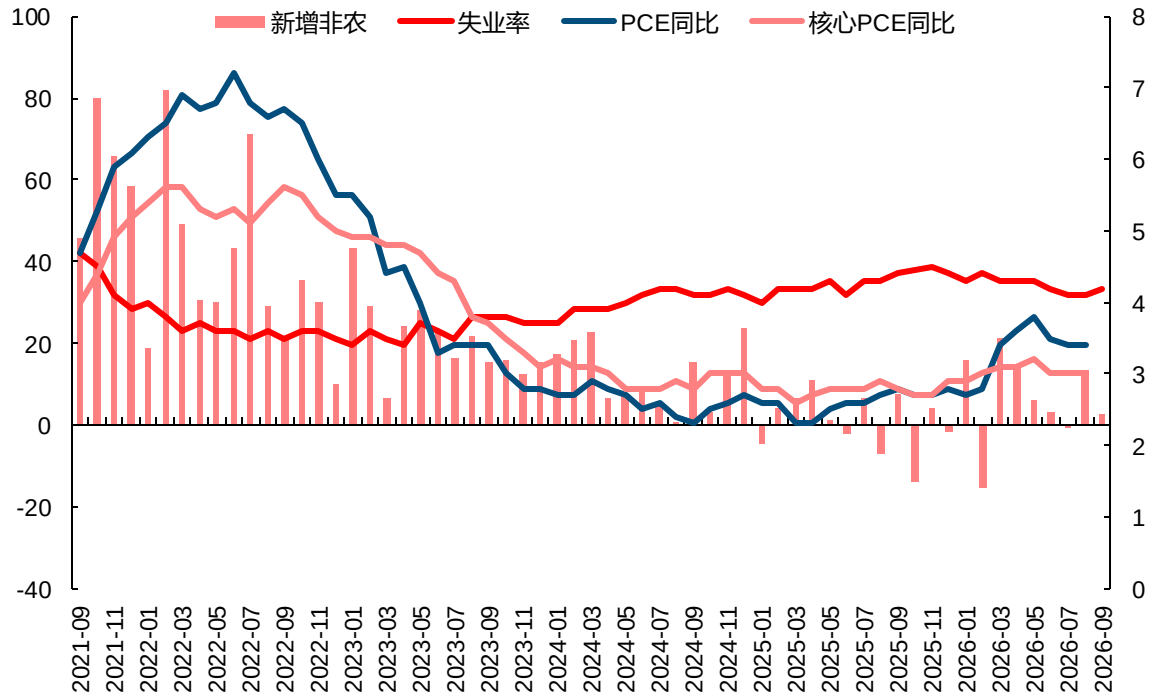
资料来源：FedWatch，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

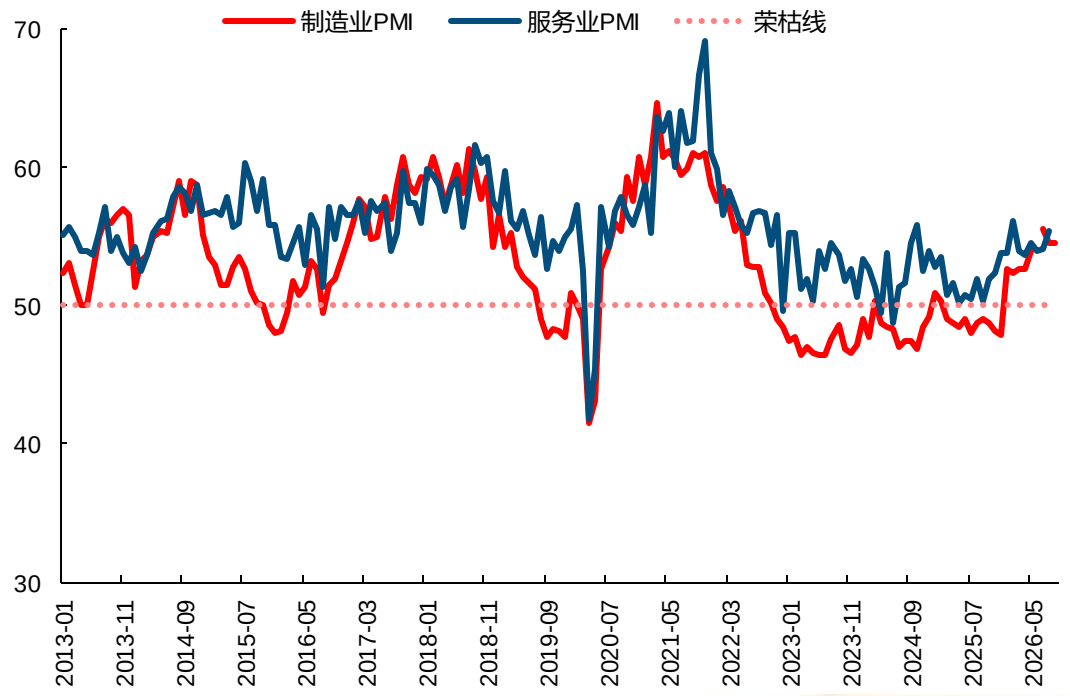
海外流动性：核心经济数据不及预期，进一步强化10月不加息概率

- **8月PCE与9月非农数据不及预期，进一步强化美联储10月按兵不动概率。**9月30日，美国商务部对PCE进行了最新修订，更新了三个PCE分项的代理变量。调整后，7月核心PCE由3.3%大幅下修至3.0%，8月核心PCE为3.0%低于市场预期。10月2日公布的非农数据同样远低于市场预期，9月非农新增就业人数2.9万人，且7-8月份合计下修6万人，失业率上升0.1ppt至4.2%，经济数据不及预期提供了进一步观察经济活动情况的依据。
- **制造业PMI数据同样不及预期。**10月1日公布的9月美国ISM制造业PMI水平为54.5，不及市场预期的55.0，且较上月小幅回落0.1ppt，进一步降低市场对10月加息的预期，但价格指数上行仍需关注。

图表：美国经济数据下修



图表：制造业维持较强韧性，但低于预期



注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

新闻关注

宏观基本面

- 美联储9月加息25BP，海外流动性阶段性收紧。9月16日美联储将联邦基金利率目标区间上调至3.75%-4.00%，点阵图显示18名官员中16人预计年内仍需再次加息，同时上调通胀预测。近期官员表态有所转鸽，10月继续加息的紧迫性下降，但年内进一步收紧风险尚未完全解除。
- 8月经济延续结构性修复，高技术制造保持较快增长，内需仍相对偏弱。8月规模以上工业增加值同比增长5.2%，其中装备制造业、高技术制造业分别增长12.1%、16.7%；社会消费品零售总额同比增长0.4%，1-8月固定资产投资同比下降7.2%。
- 前8个月进出口保持较快增长。海关总署数据显示，前8个月我国货物贸易进出口总值34.78万亿元，同比增长17.6%，其中出口20.17万亿元、增长14.6%，进口14.61万亿元、增长22.0%；8月单月进出口4.65万亿元，同比增长19.8%。

宏观政策

- 9月29日，财政部、中国人民银行、金融监管总局印发《关于实施居民购房贷款贴息政策的通知》，自10月1日起，对使用新发放商业性个人住房贷款购买首套住房，且住房建筑面积不超过120平方米、价格不超过150万元的居民家庭给予贴息。财政部门按照贷款本金给予年化1个百分点、期限最长5年的贴息支持，单户可享受贴息的贷款规模上限为100万元，政策实施期限暂定1年。
- 9月28日，国务院常务会议研究宏观政策发力提效、促进有效投资有关工作，提出加快各类债券发行使用进度，加力实施扩投资、促消费贴息政策；推出一批增量政策，优化财政支出安排，用好地方政府债务结存限额，增加科技创新和技术改造、支农支小等再贷款额度。
- 9月24日，中美元首在华盛顿举行会谈。此前中美经贸团队在美国举行第八轮磋商，双方继续推进相关商品对等降税框架，并就吉隆坡经贸磋商联合安排延期等议题达成多项共识；双方经贸牵头人首次就人工智能举行对话，两国元首同意继续开展人工智能对话。
- 9月市场监管总局提出加快推进《价格法》修订，研究修订制止低价倾销相关规定，并推动形成低价倾销规制法律体系；此前发改委、市场监管总局已明确对低价无序竞争较突出的重要工业品开展成本核算和必要的成本调查。

产业动态

- 全国先进制造业大会召开，进一步部署先进制造业发展。会议提出坚持智能化、绿色化、融合化方向，持续做大做强先进制造业，提升产业链自主可控水平，加快构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。9月22日，国务院总理李强在上海调研专用机器人、工业机器人、人工智能制造、脑机接口、量子计算等领域，并提出纵深推进人工智能与制造业融合。
- 长鑫存储第五代DRAM技术平台G5实现量产。9月20日，长鑫存储宣布第五代DRAM技术平台G5实现量产，并推出基于该平台的大容量LPDDR5X产品。G5平台将内存阵列有源区半间距微缩至11.95纳米，每片晶圆产出裸片数量较第四代平台提升至少50%。
- 国产大模型海外商业化合作进一步推进。月之暗面确认Kimi与海外云厂商收入分成合作正式落地，此前Kimi K3已接入Amazon Bedrock，全球企业开发者可通过平台调用相关模型，海外云厂商通过模型上架并按照调用量进行收入分成。

资料来源：美联储，国家统计局，Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

PART 3

景气跟踪：AI景气延续，资源品强势分化

下载日志已记录，仅供内部参考

AI景气延续，资源品强势分化

- **科技成长：AI硬件仍是景气确定性最高的方向，且景气由需求预期进一步向量价和业绩兑现扩散。**存储价格维持强势，全球及国内半导体销售保持较快增长，光模块出口金额与数量继续上行，海外AI资本开支及800G/1.6T升级仍构成核心支撑。相比之下，消费电子需求偏弱，TMT内部景气差异进一步扩大。结合三季报预期，PCB/CCL、存储、光通信及半导体设备等方向相对占优。

- **先进制造：新能源内部景气分化，储能出口维持韧性。**动力电池装车量增速环比放缓、出口维持较高增速，汽车产销边际改善，储能需求和出口增速提升；光伏产业链在“反内卷”推动价格修复后进入分化阶段，供给格局改善仍需向盈利端传导。挖掘机内销量环比回升5.0%，工业机器人仍有所回落。

- **周期资源：能源价格景气领先，工业金属经历调整后中期逻辑仍在。**动力煤和原油价格继续走强，上游盈利受益于价格中枢抬升；铜、铝等工业金属短期受美元、美债利率和海外紧缩预期扰动，但低库存、矿端供给约束以及AI、电网投资带来的需求增长并未改变。基础化工部分品种供需改善，资源品由普涨逐步转向供给约束和盈利兑现主导。锂盐继续承压，六氟磷酸锂、磷酸铁锂等偏中游材料环节相对企稳。

- **大消费：内需修复仍偏温和，细分行业表现分化。**社零边际改善但家电等可选消费表现分化，白酒价格总体企稳、需求拐点尚不明确；生猪价格仍弱，产能去化延续。医药则明显独立于传统消费，创新药/CXO受益于海外授权、研发需求与订单改善，景气趋势和盈利预期均相对占优。

- **金融地产：地产基本面仍处筑底阶段，金融流动性保持充裕。**8月地产销售、投资及新开工仍同比负增长，二手房价格继续调整；9月R007、DR007维持1.4%左右低位。融资余额明显增长，但新增人民币贷款仍偏弱，宽松流动性向实体信用扩张的传导仍需观察。

资料来源：中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

TMT

- AI硬件仍是TMT中景气最明确的方向，但内部表现进一步分化。10月存储价格继续上涨，DXI指数上涨9.0%，全球、国内半导体销量7月同比升至135.1%、123.6%。光模块出口继续创新高，8月出口金额达8.60亿美元、环比增长11.1%，数量同步增长12.7%；消费电子仍偏弱，AI算力与高端半导体继续主导产业景气。

图表：TMT景气跟踪

大类	相关行业	指标	单位	结束时间	频率	数值	近1月变动	近一季度变动	年初以来变动	年初以来趋势
TMT	电子	DXI指数	点	2026/10/2	日	1113150	9.0%	29.0%	138.9%	
		DRAM现货价:DDR5 16Gb	美元	2026/10/2	日	58	7.3%	24.3%	99.1%	
		DRAM现货价:DDR4 16Gb	美元	2026/10/2	日	84	-10.6%	9.4%	29.6%	
		NAND Flash现货价:SLC 16Gb	美元	2026/9/21	周	42	-1.2%	28.4%	257.3%	
		NAND Wafer现货价:512Gb TLC	美元	2026/9/21	周	20	-4.8%	-3.7%	52.3%	
		费城半导体指数	点	2026/10/2	日	13137	11.9%	4.0%	85.5%	
		台湾半导体行业指数	点	2026/10/2	日	1640	5.9%	3.3%	78.8%	
		半导体销量:全球:当月同比	%	2026/7/31	月	135.1	11.5	41.2	98.0	
		半导体销量:国内:当月同比	%	2026/7/31	月	123.6	10.8	45.0	89.5	
		55寸液晶电视面板价格	美元	2026/8/31	月	120	-0.8%	-2.4%	2.6%	
		智能手机出货量:当月	万部	2026/6/30	月	1715	-36.0%	-14.6%	-25.0%	
		智能手机上市新机型:当月	款	2026/6/30	月	19	26.7%	26.7%	-9.5%	
	通信	光模块出口金额	万美元	2026/8/31	月	85990	11.1%	26.3%	56.7%	
		光模块出口数量	吨	2026/8/31	月	464	12.7%	19.8%	24.2%	
		电信业务总量:同比	%	2026/7/31	月	7.7	0.0	-0.3	-1.5	
		户均移动互联网接入流量:当月同比	%	2026/7/31	月	13.9	0.3	0.4	-0.2	
		移动通信基站设备产量:当月同比	%	2026/8/31	月	-48.1	-8.5	-37.5	-45.2	
	计算机	软件产品收入:全国:累积同比	%	2026/7/31	月	6.3	-0.6	-1.7	-4.1	
		云计算、大数据服务收入:全国:累积同比	%	2026/7/31	月	12.3	0.2	-0.3	-1.3	
		集成电路设计服务收入:全国:累计同比	%	2026/7/31	月	21.5	1.4	3.2	2.6	
	传媒	国产游戏版号发放数量:当月	个	2026/8/31	月	209	8.3%	35.7%	45.1%	
		电影票房收入	万美元	2026/9/27	周	3365	-44.8%	-34.6%	-15.1%	

注：数据截至2026/10/3。

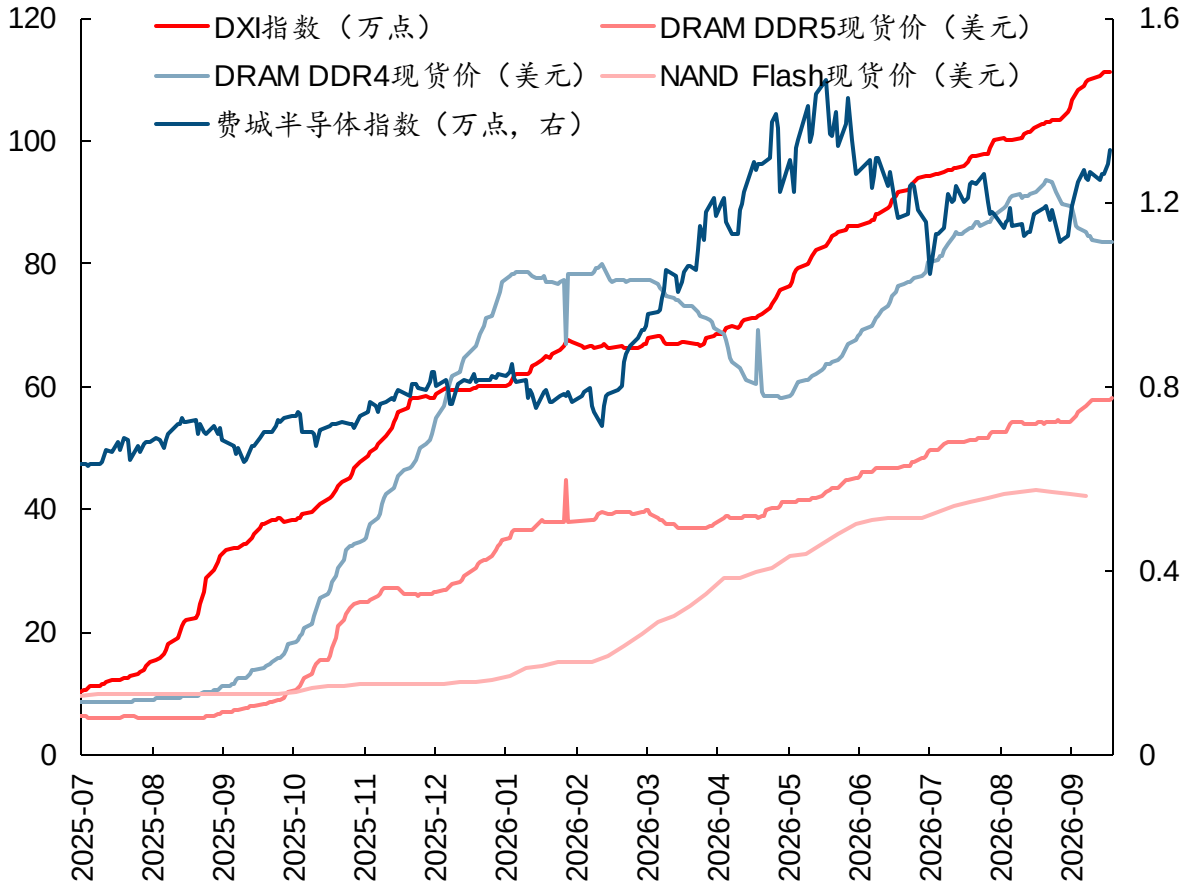
资料来源：Choice，Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

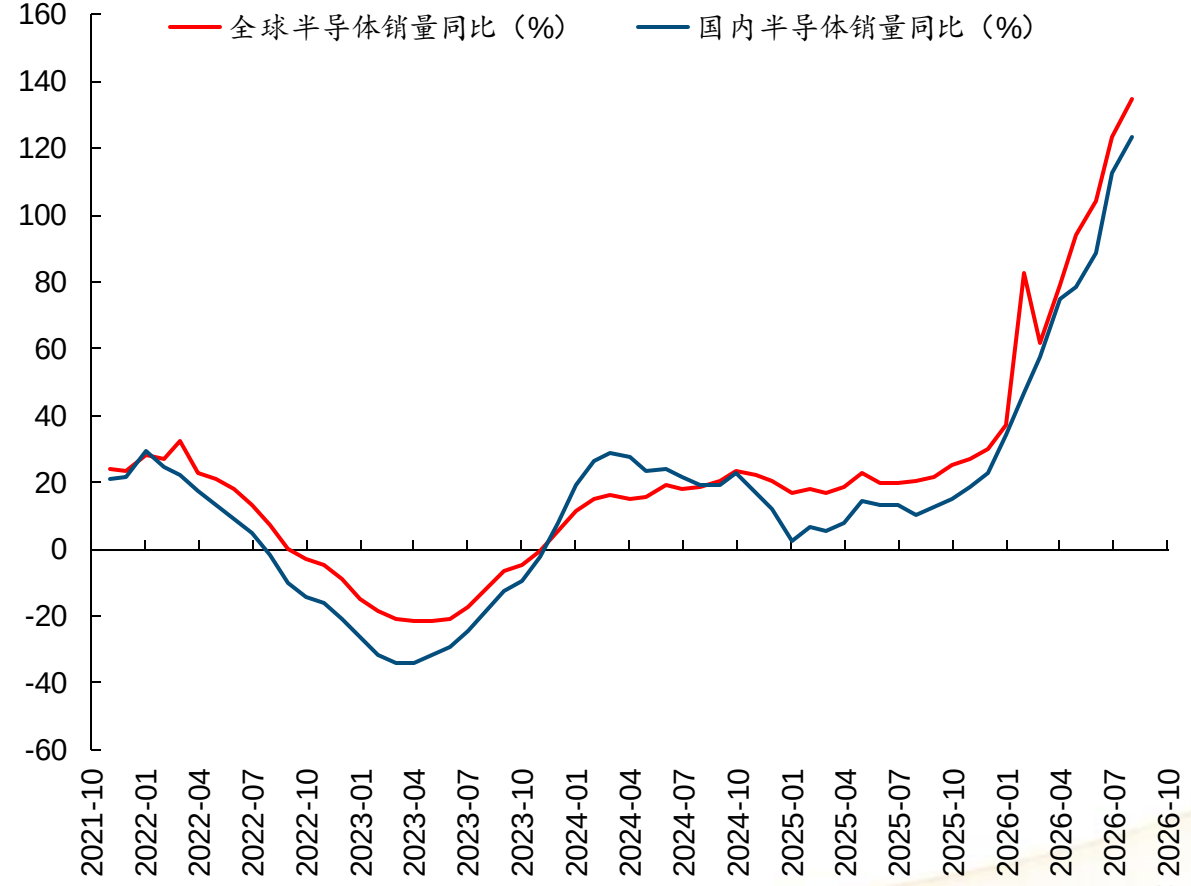
TMT

- 存储景气延续，但产品价格由全面上涨转向结构分化。DXI指数近月上涨9.0%，DDR5现货价上涨7.3%，DDR4、NAND部分品种有所回落；半导体销量继续加速高增，7月全球、国内半导体销量同比升至135.1%、123.6%，较上月增速提升11.5、10.8pct。AI服务器带来的高端存储需求仍强，行业景气核心逐步由价格普涨转向高端产品。

图表：DXI指数上涨，费城半导体指数持续回升



图表：半导体销量加速高增



注：数据截至2026/10/3。

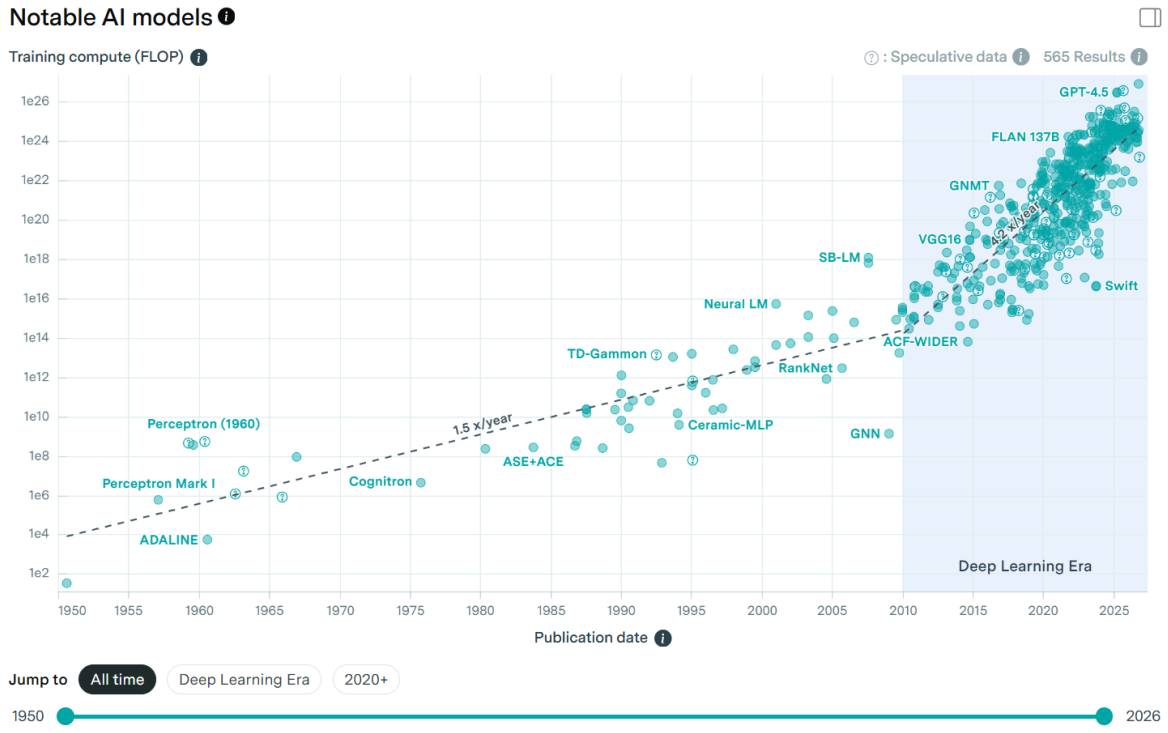
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

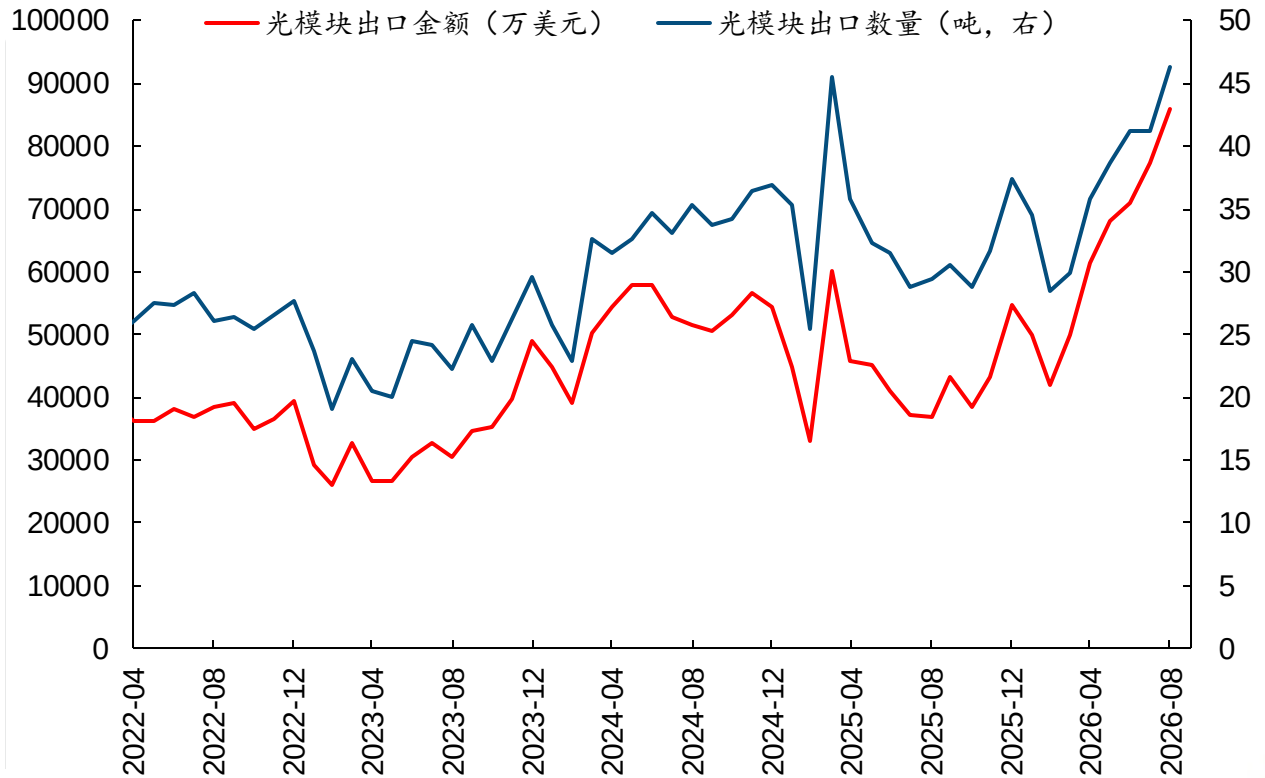
TMT

- AI算力需求继续快速增长，高速光模块进入业绩与订单持续兑现阶段。8月光模块出口金额升至8.60亿美元，环比增长11.1%、再创阶段新高；出口数量升至464吨、环比增长12.7%。海外云厂商资本开支和800G/1.6T升级仍是核心驱动，产业逻辑正由前期需求预期逐步转向订单、扩产和盈利兑现。

图表：AI模型训练所需算力逐年提升



图表：光模块出口景气延续



注：数据截至2026/10/3。

资料来源：EpochAI，Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

制造

- 制造业景气延续分化，工程机械边际改善，新能源设备价格有所修复。8月挖掘机国内销量环比增长5.0%，螺纹钢表观需求近月增长10.8%，工业机器人产量仍环比下降2.5%。光伏产业链经历前期快速反弹后进入分化阶段，SPI近月回落3.7%，但多晶硅、EVA价格继续上涨。

图表：制造景气跟踪

大类	相关行业	指标	单位	结束时间	频率	数值	近1月变动	近一季度变动	年初以来变动	年初以来趋势
制造	工程机械	螺纹钢社会库存	万吨	2026/10/1	周	415	-17.9%	-16.4%	41.1%	
		螺纹钢产量:当周	万吨	2026/10/1	周	172	1.8%	-20.5%	-6.6%	
		螺纹钢表观需求	万吨	2026/10/1	周	198	10.8%	-5.7%	-2.2%	
		挖掘机销量:国内:当月	台	2026/8/31	月	7986	5.0%	-31.3%	-22.7%	
		挖掘机销量:出口:当月	台	2026/8/31	月	11730	-1.5%	-10.9%	-8.1%	
		装载机销量:国内:当月	台	2026/8/31	月	5421	-6.0%	-26.9%	2.5%	
		装载机销量:出口:当月	台	2026/8/31	月	5411	-9.9%	-9.6%	-22.1%	
		工业机器人产量	万套	2026/8/31	月	10	-2.5%	-4.9%	6.7%	
		基建投资:累积同比	%	2026/8/31	月	-4	-0.4	-4.6	-2.5	
	电力设备	光伏价格指数（SPI）	点	2026/9/28	周	13.9	-3.7%	9.8%	-13.8%	
		多晶硅均价	元/吨	2026/9/30	日	41000	1.9%	27.1%	-18.4%	
		多晶硅致密料均价	元/吨	2026/9/30	日	40250	1.3%	26.8%	-21.1%	
		单晶PERC电池片价格:182mm	美元/瓦	2026/9/30	周	0.05	0.0%	-4.1%	0.0%	
		光伏玻璃价格:3.2mm镀膜	元/平方米	2026/9/30	日	18	0.0%	16.1%	-2.7%	
		EVA出厂价:联泓新科UL00628	元/吨	2026/9/30	日	11500	12.7%	17.3%	25.0%	
		EVA出厂价:扬子巴斯夫V6110M	元/吨	2026/9/30	日	11100	11.6%	16.2%	20.7%	
		Topcon组件价格:182mm	元/瓦	2026/9/30	日	1	-0.5%	-3.2%	5.8%	
		Topcon组件价格:210mm	元/瓦	2026/9/30	日	1	-0.4%	-2.1%	6.0%	
		光伏并网逆变器价格:320kW	元/瓦	2026/9/28	周	0.1	0.0%	0.0%	10.0%	
		光伏并网逆变器价格:110kW	元/瓦	2026/9/28	周	0.2	0.9%	11.7%	31.9%	

注：数据截至2026/10/3。

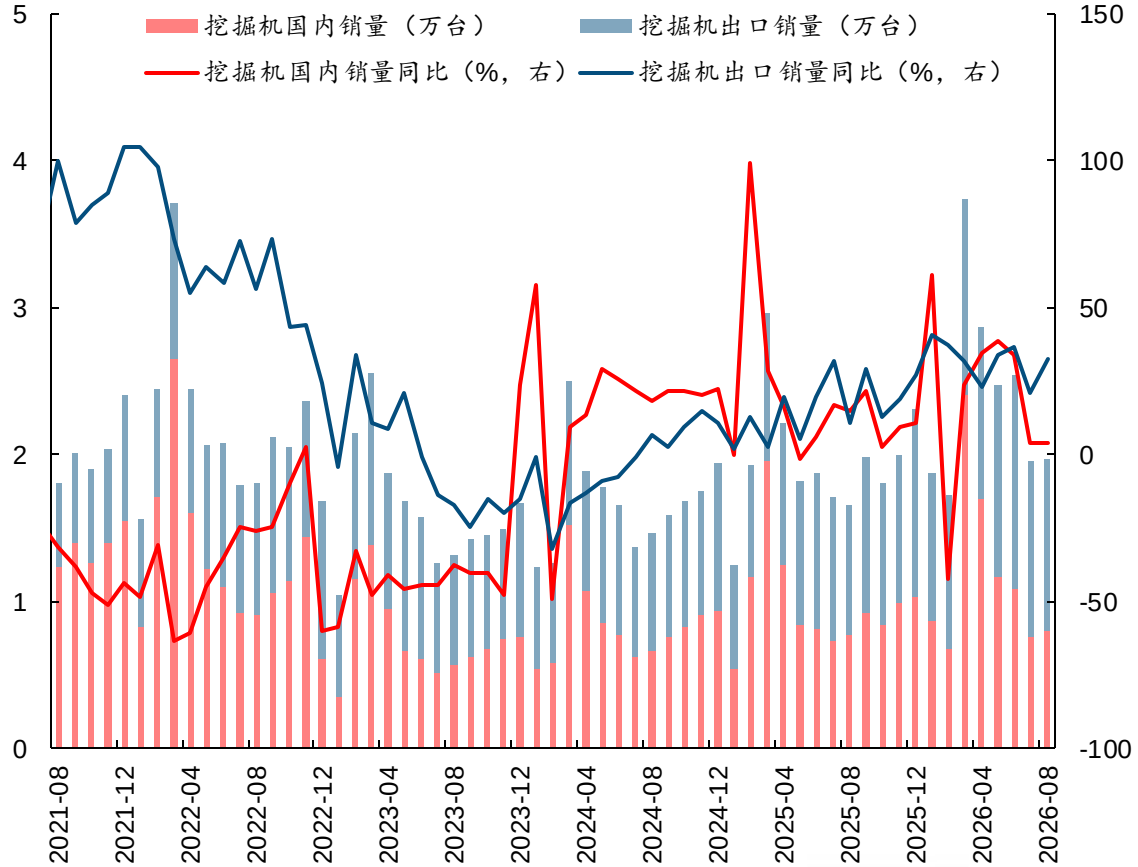
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

制造

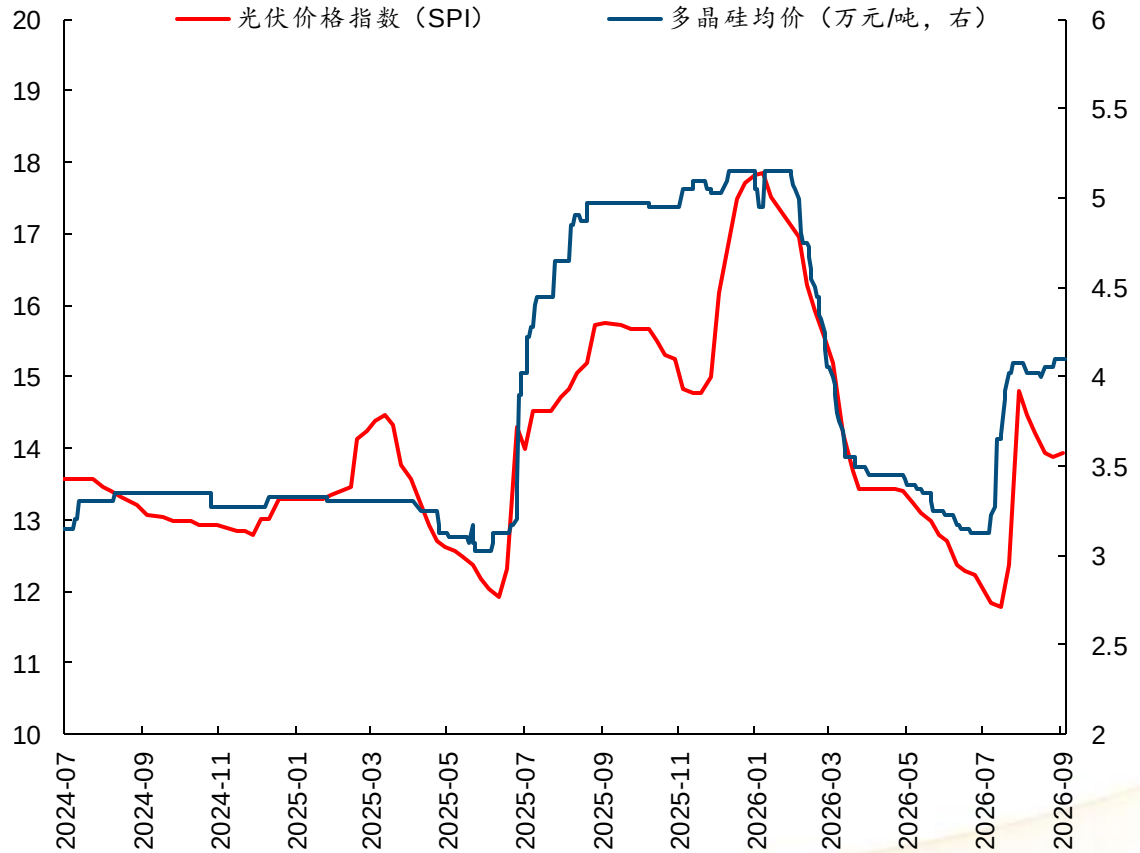
- 工程机械淡季压力边际缓解，8月挖掘机国内销量环比回升约5%，出口环比小幅下降，需求由前期快速降温转向企稳。光伏产业链前期在供给治理预期推动下明显反弹，9月SPI指数回落3.7%至13.9，但多晶硅均价继续上涨，后续关键仍在产能出清和供给约束兑现。

图表：挖掘机销量与基建投资



注：数据截至2026/10/3。

图表：光伏价格指数



资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

制造

- 动力电池装车量增速放缓，汽车链边际回暖。8月动力和储能电池产量同比增长69.8%，但动力电池装车量增速环比下滑7.2%，储能出口增速提升；汽车产销环比增长近5%，乘用车表现相对更强。汽车零部件出口额环比下降3.2%。

图表：制造景气跟踪

大类	相关行业	指标	单位	结束时间	频率	数值	近1月变动	近一季度变动	年初以来变动	年初以来趋势
制造	动力电池	动力和储能电池产量:当月	GWh	2026/8/31	月	237	8.7%	23.6%	17.5%	
		动力和储能电池产量:当月同比	%	2026/8/31	月	69.8	6.9	14.6	7.7	
		动力电池装车量:当月	GWh	2026/8/31	月	79	5.9%	9.9%	-19.5%	
		动力电池装车量:当月同比	%	2026/8/31	月	26.3	-7.2	0.4	-8.8	
		动力电池出口量:当月	GWh	2026/8/31	月	25	2.9%	22.9%	30.0%	
		动力电池出口量:当月同比	%	2026/8/31	月	64.0	1.9	15.3	16.9	
		储能电池出口量:当月	GWh	2026/8/31	月	17	50.4%	84.8%	25.0%	
		储能电池出口量:当月同比	%	2026/8/31	月	134.2	100.8	68.0	82.0	
	汽车零部件	半钢胎开工率:20周移动平均	%	2026/9/24	周	66.7	-0.9	-0.5	-4.4	
		全钢胎开工率:20周移动平均	%	2026/9/24	周	63.3	-0.6	2.5	0.4	
		车用发动机出口数量	万台	2026/8/31	月	38	0.0%	2.7%	0.0%	
		汽车零部件出口金额	亿美元	2026/8/31	月	91	-3.2%	4.2%	5.9%	
	整车制造	汽车产量:当月	万辆	2026/8/31	月	268	4.3%	2.6%	-18.6%	
		汽车产量:乘用车:当月	万辆	2026/8/31	月	237	5.5%	5.7%	-17.7%	
		汽车产量:商用车:当月	万辆	2026/8/31	月	32	-4.0%	-16.0%	-24.3%	
		汽车销量:当月	万辆	2026/8/31	月	271	5.0%	3.2%	-17.1%	
		汽车销量:乘用车:当月	万辆	2026/8/31	月	238	5.1%	5.8%	-16.3%	
		汽车销量:商用车:当月	万辆	2026/8/31	月	33	3.5%	-12.8%	-22.8%	
		新能源车销量:当月	万辆	2026/7/31	月	156	-5.0%	16.2%	-8.7%	

注：数据截至2026/10/3。

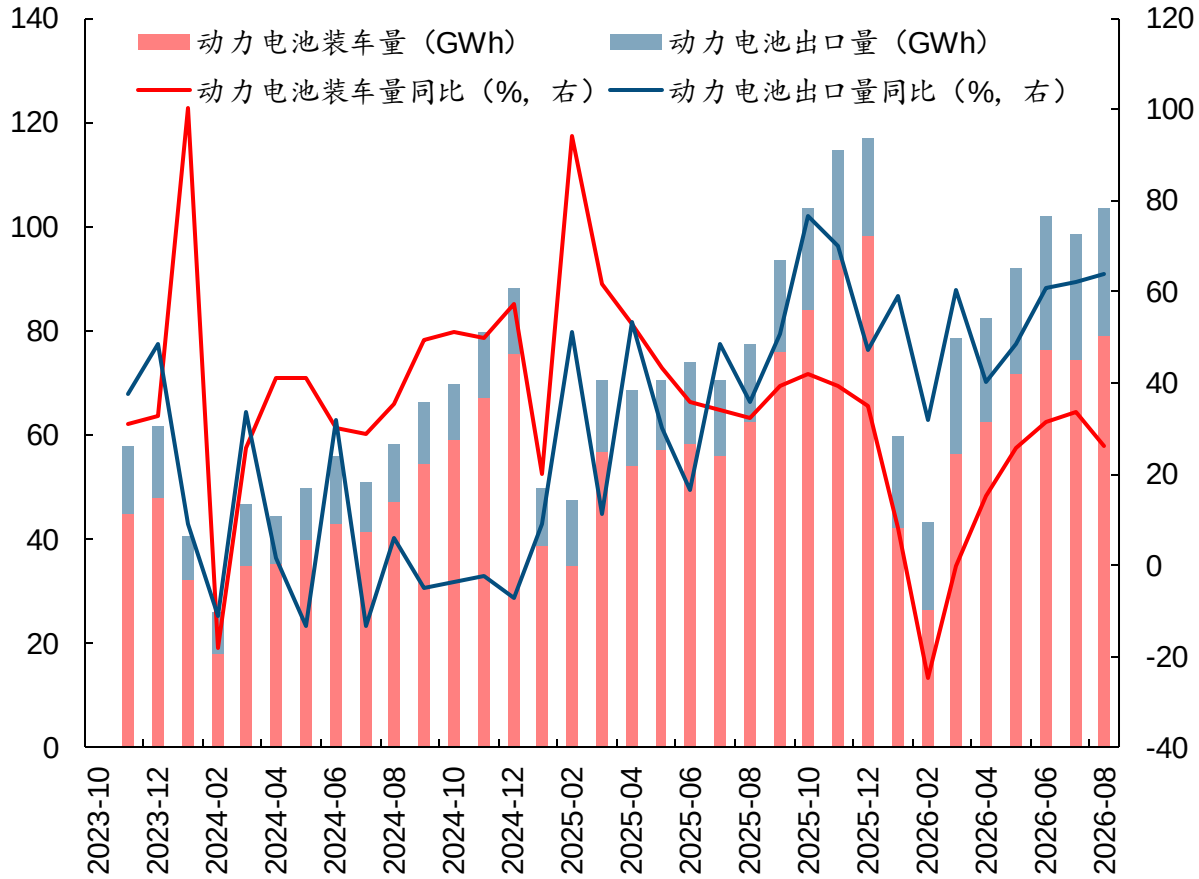
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

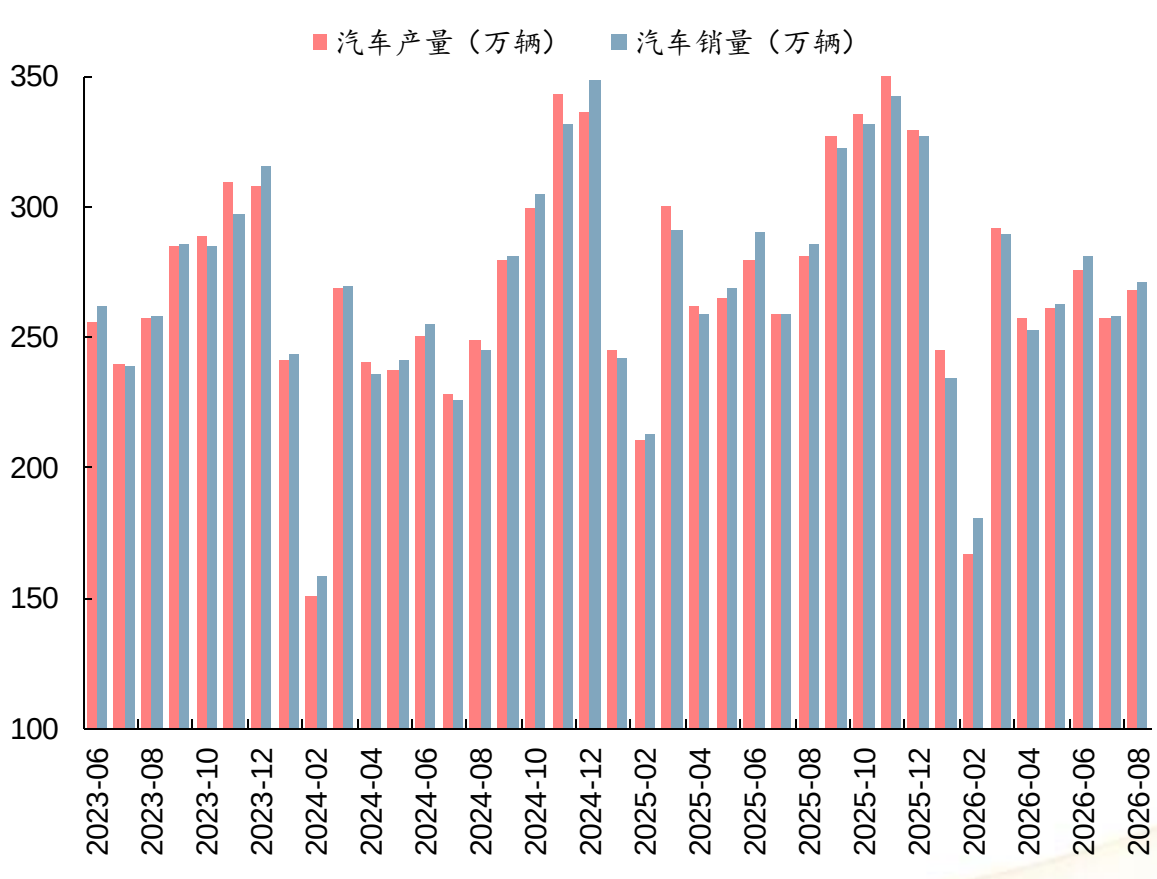
制造

- 汽车产业链出口景气度明显强于国内。8月动力电池装车量为79.0GWh，同比增长26.30%，虽较7月74.6GWh回升，但增速下滑7.2%；动力电池出口量为24.7GWh，同比增长64.0%，较7月增速上升1.9%。同期汽车产销分别为268万辆、271万辆，近一月环比分别上升4.3%、5.0%。

图表：动力电池出口量同比仍维持较快增速



图表：汽车产销环比下降



注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

周期

- 新能源材料与有色表现分化。9月碳酸锂、氢氧化锂近月分别下跌19.6%、22.9%，锂盐供给相对宽松格局尚未改变；有色金属短期受美元及海外紧缩预期压制，金、银、铝普遍回调，但铜本月仅下跌0.8%，供给约束逻辑尚未破坏。

图表：周期景气跟踪

大类	相关行业	指标	单位	结束时间	频率	数值	近1月变动	近一季度变动	年初以来变动	年初以来趋势
周期	汽车原材料	电池级碳酸锂均价	万元/吨	2026/9/30	日	13	-19.6%	-22.1%	4.2%	
		三元正极材料价格:523动力多晶	元/吨	2026/9/30	日	142700	-12.7%	-18.4%	-1.6%	
		六氟磷酸锂价格	元/吨	2026/9/30	日	12	1.7%	11.4%	-35.0%	
		电解液价格:磷酸铁锂用	元/吨	2026/9/30	日	32750	4.0%	12.9%	-2.8%	
		氢氧化锂价格:电池级	元/吨	2026/9/30	日	110800	-22.9%	-23.7%	1.2%	
		天然橡胶期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	20095	7.7%	20.7%	28.8%	
	有色	有色采矿业PPI	上月=100	2026/8/31	月	99	1.2%	0.5%	-4.4%	
		COMEX黄金期货收盘价	美元/盎司	2026/10/2	日	4144	-8.1%	-0.7%	-4.2%	
		COMEX白银期货收盘价	美元/盎司	2026/10/2	日	60	-8.1%	-3.6%	-22.3%	
		COMEX铜期货收盘价	美元/磅	2026/10/2	日	7	-0.8%	5.8%	15.6%	
		LME铝期货收盘价:3个月	美元/吨	2026/10/2	日	3099	-6.0%	0.3%	3.4%	
		稀土价格指数	点	2026/9/30	日	264	0.3%	-0.9%	21.5%	
		钴现货均价	元/吨	2026/9/30	日	266500	-13.3%	-31.0%	-43.4%	
		LME镍期货收盘价:3个月	美元/吨	2026/10/2	日	15530	-7.8%	-4.7%	-7.3%	
		LME锡期货收盘价:3个月	美元/吨	2026/10/2	日	53980	-1.6%	6.1%	33.4%	
		LME铅期货收盘价:3个月	美元/吨	2026/10/2	日	1854	-2.8%	-0.8%	-7.6%	
		LME锌期货收盘价:3个月	美元/吨	2026/10/2	日	3702	-6.1%	6.6%	18.4%	

注：数据截至2026/10/3。

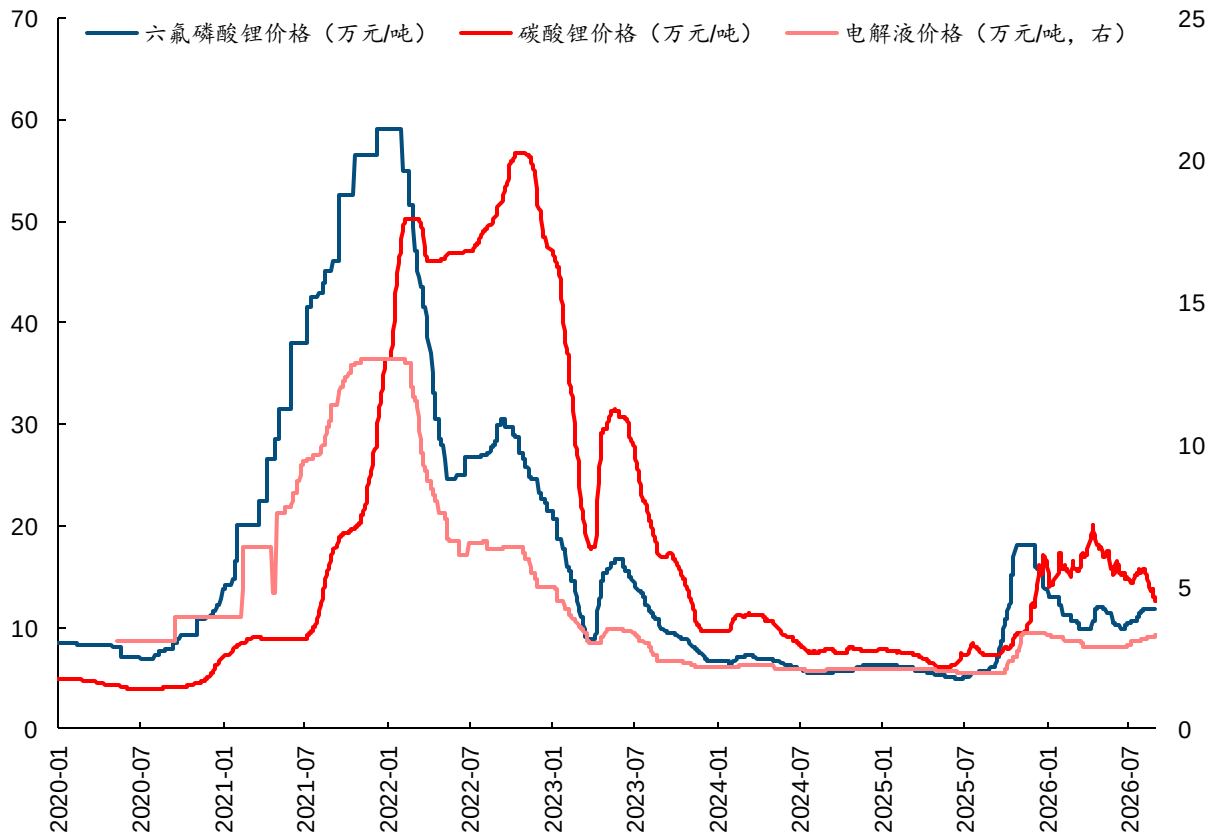
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

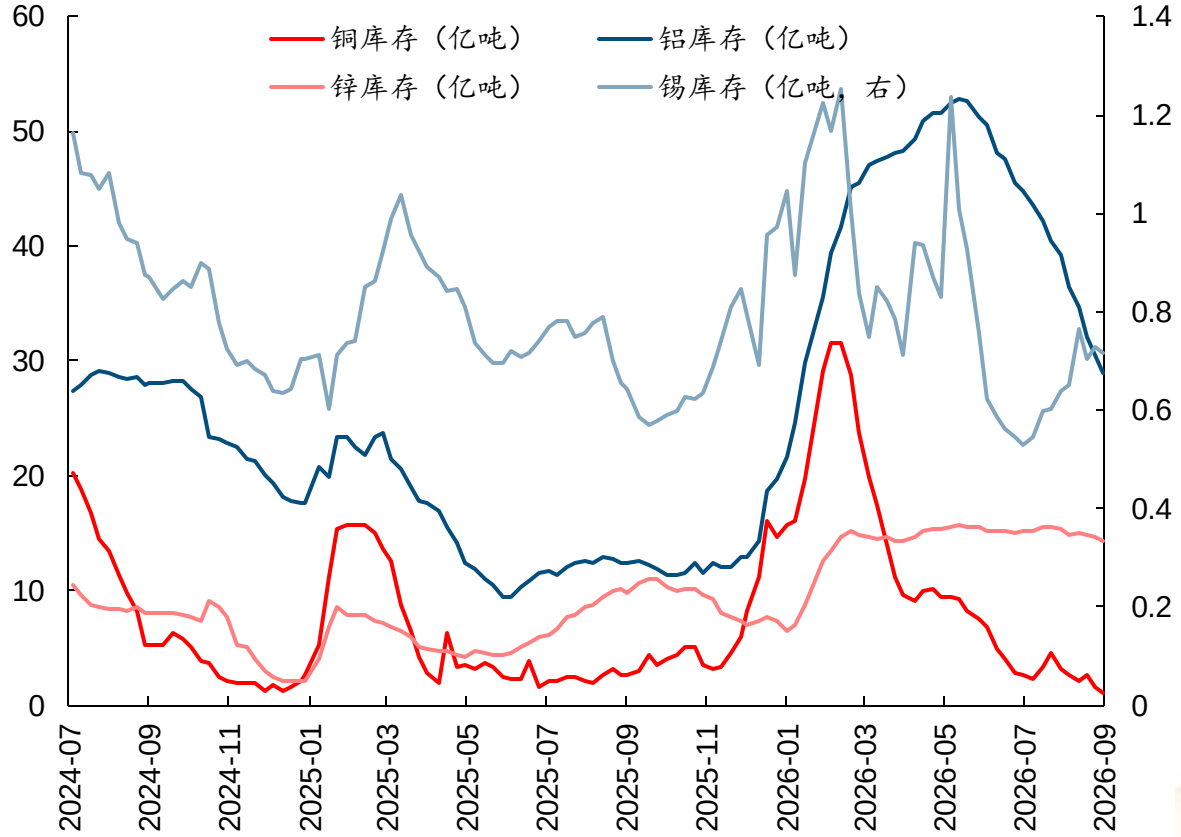
周期

- 锂电材料价格震荡或走弱，有色金属库存仍处低位。8月碳酸锂、六氟磷酸锂及电解液价格表现分化，其中碳酸锂价格下跌接近20%；贵金属受美联储9月加息影响普遍承压，工业金属表现相对具有韧性。库存端，截至9月底铜、铝库存较前期明显下降，低库存格局继续对价格形成支撑。

图表：锂电材料价格持平或走弱



图表：有色库存去化趋势未改



注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

周期

- 周期品内部由普涨转向能源占优。9月钢材价格小幅回落，螺纹钢、热轧卷板分别下跌1.0%、2.7%；能源表现明显占优，动力煤上涨7.7%，供给约束继续支撑价格，布伦特原油上涨7.5%，甲醇、PTA等部分化工品同步走强。

图表：周期景气跟踪

大类	相关行业	指标	单位	结束时间	频率	数值	近1月变动	近一季度变动	年初以来变动	年初以来趋势
周期	钢铁	钢材综合价格指数	点	2026/9/30	周	92	-0.9%	0.2%	0.3%	
		螺纹钢期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	3112	-1.0%	1.5%	-0.3%	
		热轧卷板期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	3274	-2.7%	-0.3%	0.1%	
		线材期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	3378	-0.1%	0.6%	-6.2%	
		铁矿石期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	703	-1.6%	-4.2%	-11.0%	
		高炉开工率	%	2026/9/30	周	82	-1.1	-2.5	2.6	
	煤炭	秦皇岛动力煤:Q5500	元/吨	2026/9/30	日	983	7.7%	17.6%	42.9%	
		焦煤期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	1449	-12.9%	14.8%	30.0%	
		焦炭期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	1959	-10.2%	2.6%	15.7%	
		秦皇岛煤炭库存	万吨	2026/9/30	日	624	2.8%	-14.5%	-0.3%	
	石油化工	纯MDI华东市场主流价	元/吨	2026/9/30	日	21500	2.4%	14.4%	18.1%	
		布伦特原油期货结算价	美元/桶	2026/10/2	日	104	7.5%	42.0%	67.2%	
		甲醇期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	2972	-6.6%	26.5%	34.1%	
		PVC期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	4999	1.9%	13.8%	4.0%	
		PTA期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	6300	4.8%	15.3%	23.3%	
		尿素期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	1768	-0.2%	2.6%	1.1%	
		聚丙烯期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	8631	1.1%	19.9%	36.0%	
		沥青期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	5013	0.8%	31.6%	65.9%	
		甲醛江浙市场主流价	元/吨	2026/9/30	日	1840	24.3%	39.4%	82.2%	
		苯酚东南地区市场价	元/吨	2026/10/2	日	9025	4.6%	15.0%	53.6%	
		LNG现货价:中国	美元/百万英热	2026/9/30	日	25	-0.9%	52.6%	163.7%	

注：数据截至2026/10/3。

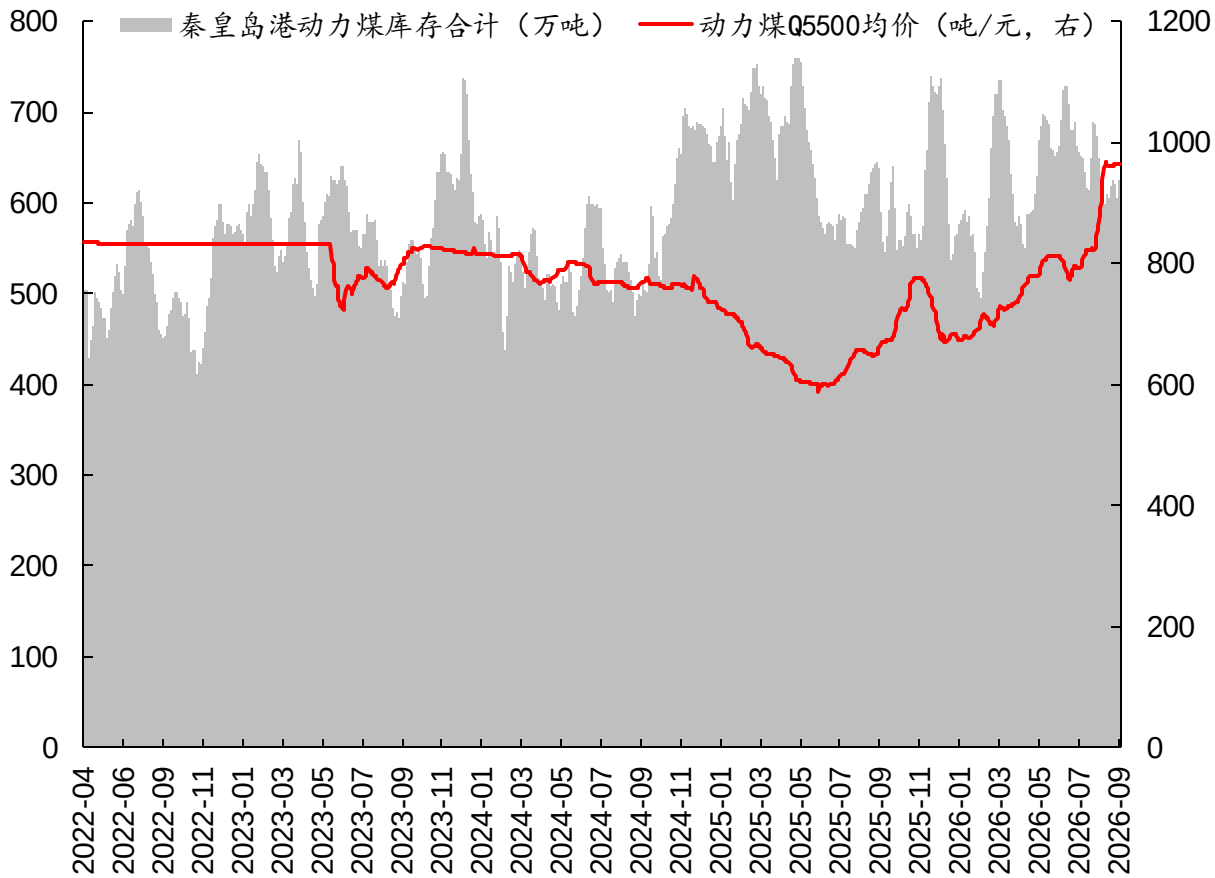
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

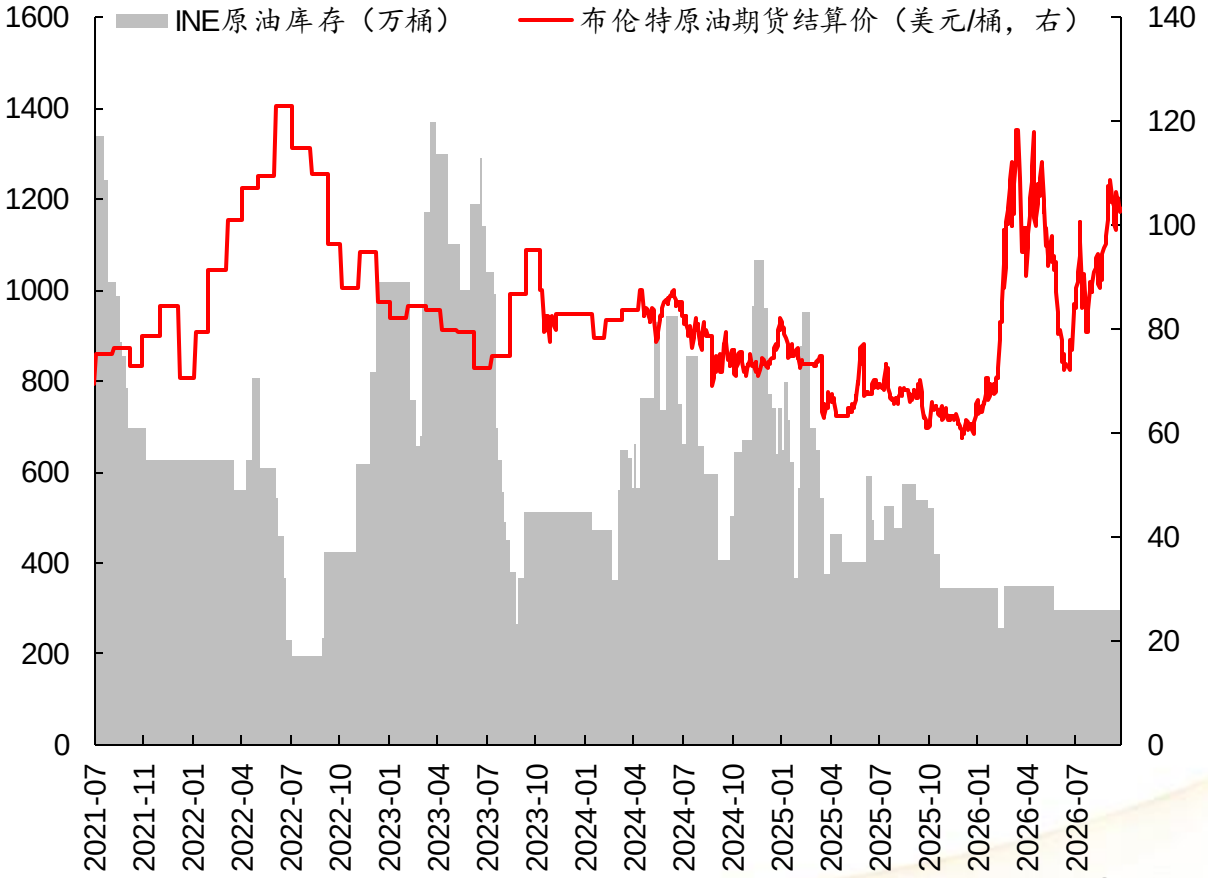
周期

- 能源价格继续高位运行。动力煤Q5500最新升至983元/吨，9月上涨7.7%，秦皇岛港库存约624万吨，供需仍偏紧；布伦特原油突破100美元/桶，9月上涨7.5%，国内原油库存维持低位。煤炭受供给约束支撑，原油受地缘与供应扰动驱动，能源高价对上游资源企业盈利形成支撑。

图表：动力煤库存回落



图表：原油价格高位震荡



注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

消费

- 消费板块仍以结构性机会为主。生猪价格近月下跌6.3%，行业仍处产能去化阶段，但养殖利润环比大幅改善30.9%；白酒批价整体趋稳。白电内部明显分化，8月空调销量环比下降17.1%，洗衣机、冰箱分别增长7.6%、6.0%。

图表：消费景气跟踪

大类	相关行业	指标	单位	结束时间	频率	数值	近1月变动	近一季度变动	年初以来变动	年初以来趋势
消费	猪	生猪价格:外三元	元/公斤	2026/10/3	日	10	-6.3%	-1.0%	-16.6%	
		生猪养殖利润	元/头	2026/9/18	日	251	30.9%	-26.2%	20.1%	
	农产品	白羽肉鸡价格:肉毛鸡	元/公斤	2026/9/29	周	6	-6.0%	-13.0%	-23.8%	
		农产品批发价格200指数	点	2026/9/30	日	115	-0.7%	4.4%	-10.6%	
		大豆现货价	元/吨	2026/10/3	日	4528	0.5%	0.5%	2.5%	
		玉米现货价	元/吨	2026/9/30	日	2206	-1.7%	-4.0%	-2.0%	
		小麦现货均价	元/吨	2026/9/30	日	2428	0.5%	-1.3%	-3.5%	
	酒	白酒批发价格指数	点	2026/9/30	旬	104	0.2%	-0.7%	-2.4%	
		名酒批发价格指数	点	2026/9/30	旬	105	0.2%	-1.0%	-3.2%	
		飞天茅台零售价:53度:天猫	元	2026/10/2	日	1849	1.7%	-8.4%	-0.8%	
		啤酒产量:当月	万千升	2026/8/31	月	334	-1.8%	-2.4%	50.1%	
		PPI:酒、饮料及精制茶制造业	上月=100	2026/8/31	月	100	-0.1%	-1.2%	-0.1%	
	乳制品	乳制品产量:当月	万吨	2026/8/31	月	271	12.8%	0.6%	1.5%	
		生鲜乳价格:主产省	元/公斤	2026/9/24	周	3	1.0%	2.0%	2.0%	
	空调	空调产量:当月	万台	2026/8/31	月	1495	-17.1%	-44.7%	-30.9%	
		家用空调销量:当月	万台	2026/8/31	月	1105	-17.1%	-43.6%	-22.0%	
	洗衣机	洗衣机产量:当月	万台	2026/8/31	月	793	5.4%	-1.2%	-7.1%	
		洗衣机销量:当月	万台	2026/8/31	月	812	7.6%	6.3%	-5.4%	
	冰箱	冰箱产量:当月	万台	2026/8/31	月	871	4.5%	-5.5%	4.4%	
		冰箱销量:当月	万台	2026/8/31	月	859	6.0%	-6.9%	5.6%	

注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

消费

- 8月消费总量边际改善，社零环比增长2.1%，但结构恢复仍不均衡，限额以上家电零售环比下降9.3%。出行需求保持韧性，民航客运量环比增长5.5%，铁路客运增长15.1%；海运景气高位回落，BDI近月下降13.2%。内需整体仍处温和修复而非强复苏阶段，进入9月，随着国补带来的高基数明显回落以及中秋国庆驱动，部分领域或有望改善。

图表：消费景气跟踪

大类	相关行业	指标	单位	结束时间	频率	数值	近1月变动	近一季度变动	年初以来变动	年初以来趋势
消费	家电	家用电器出口金额	亿美元	2026/8/31	月	93	5.5%	4.0%	19.6%	
		限额以上家电零售额	亿元	2026/8/31	月	858	-9.3%	-12.0%	-11.7%	
	社零	社会消费品零售总额	亿元	2026/8/31	月	39824	2.1%	-3.1%	-11.8%	
		社零:商品零售	亿元	2026/8/31	月	35280	2.4%	-3.3%	-10.5%	
		社零:除汽车以外的消费品零售额	亿元	2026/8/31	月	36546	1.8%	-3.3%	-7.8%	
		社零:餐饮收入	亿元	2026/8/31	月	4544	-0.5%	-1.3%	-20.8%	
	航空	民航客运量:当月	万人	2026/8/31	月	7873	5.5%	33.1%	29.9%	
		国内航班客座率	%	2026/8/31	月	85.3	0	2.3	1.8	
	海运	波罗的海干散货指数（BDI）	点	2026/10/2	日	3148	-13.2%	15.9%	67.7%	
		沿海集装箱运价指数（TDI）	点	2026/9/30	日	1265	-1.7%	-1.0%	10.4%	
		全球集装箱运力	艘	2026/10/3	日	7654	0.2%	0.9%	2.1%	
	快递	快递业务量:同城:当月	万件	2026/8/31	月	125000	-2.3%	-8.8%	-5.3%	
		快递业务量:异地:当月	万件	2026/8/31	月	1503000	-2.8%	-9.1%	-8.9%	
		快递业务收入:当月	亿元	2026/8/31	月	1272	-2.5%	-7.5%	-8.4%	
	客运	客运量总计:当月	万人	2026/8/31	月	158137	6.2%	7.6%	16.4%	
		铁路客运量:当月	万人	2026/8/31	月	52077	15.1%	25.8%	61.3%	
	生物医疗	美容化妆品及护肤品进口金额	千美元	2026/8/31	月	1427525	12.7%	13.5%	2.6%	
		医疗健康并购交易总额	亿美元	2026/8/31	月	9	-93.0%	-91.1%	-67.9%	

注：数据截至2026/10/3。

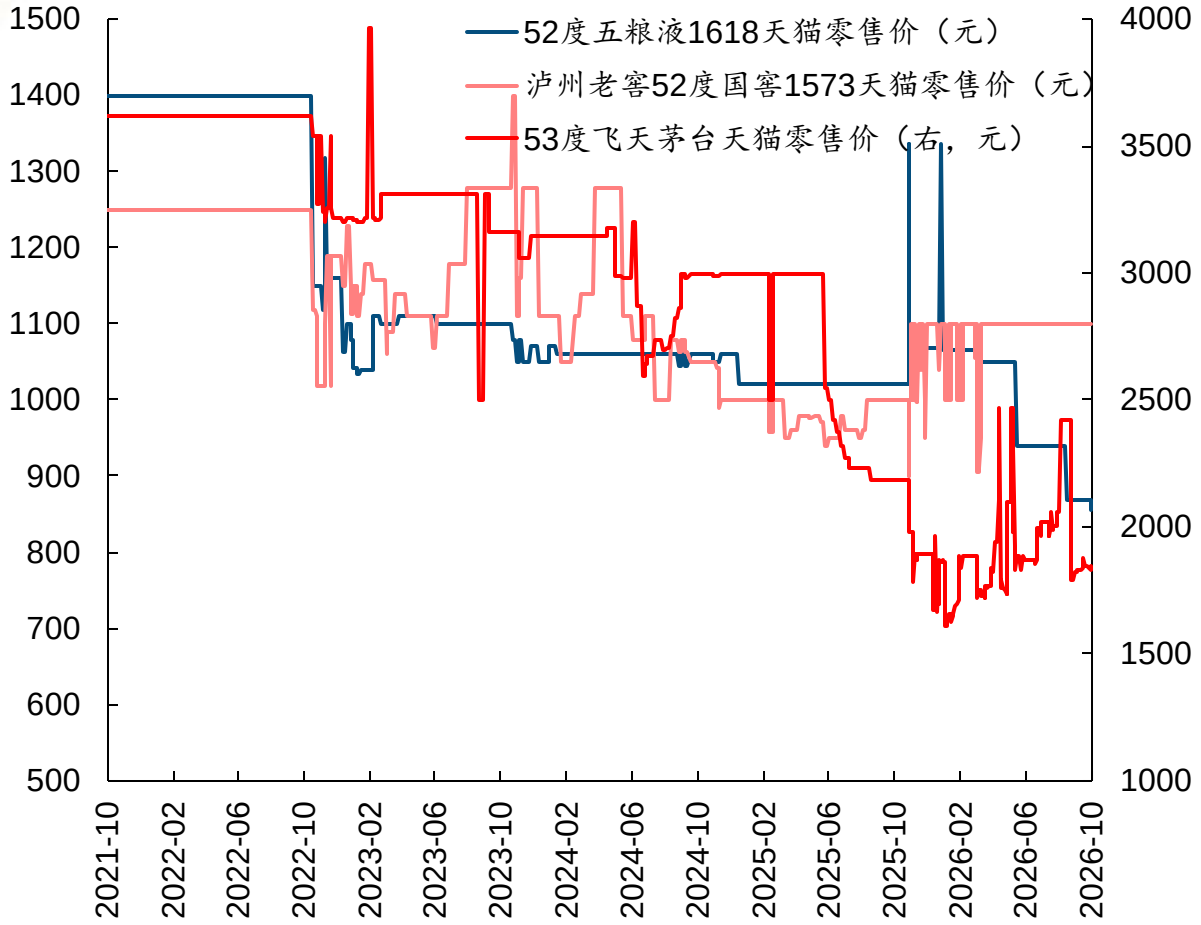
资料来源：Choice，动脉网产业链接，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

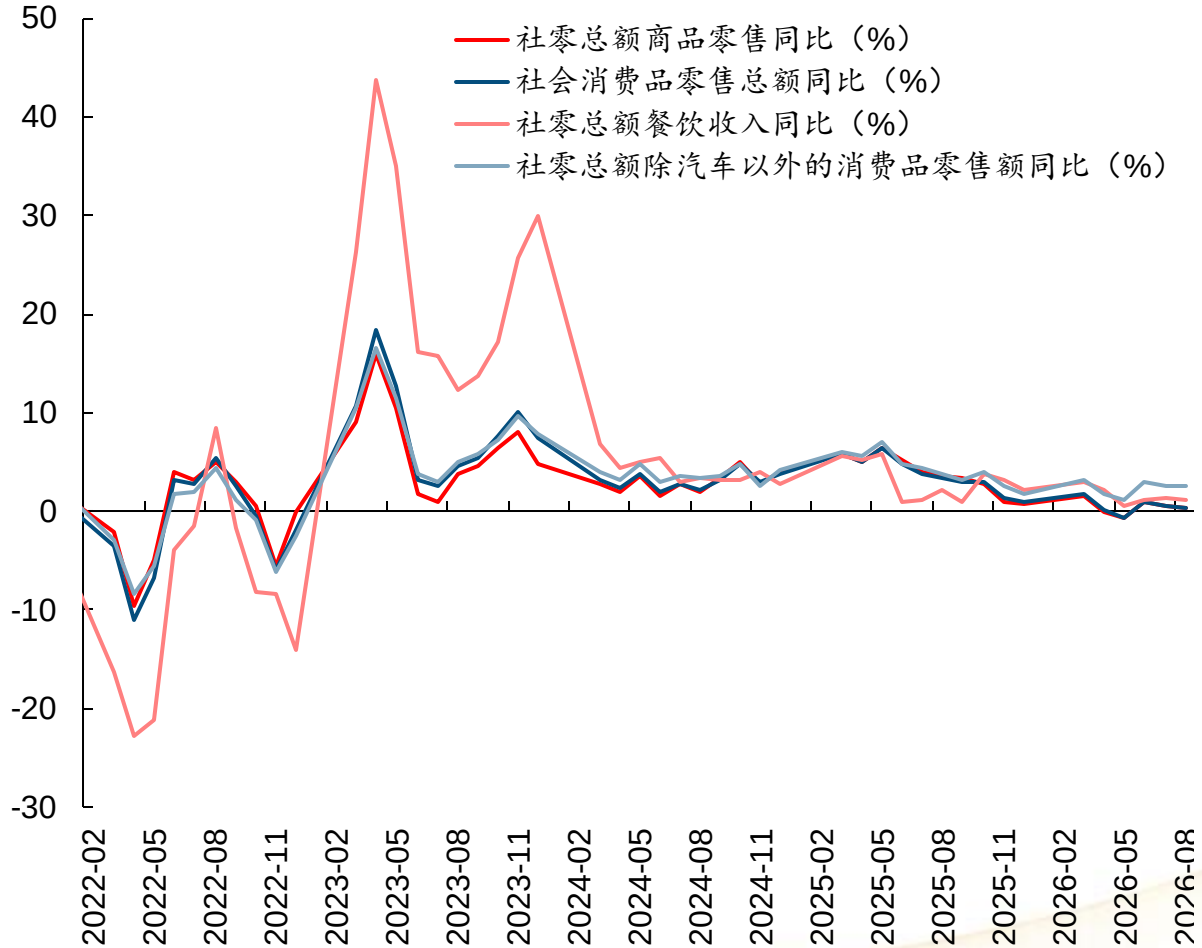
消费

- 8月社会消费品零售总额同比增长约0.4%，商品零售同比约0.3%，餐饮收入同比约1.1%，除汽车以外消费品零售额同比约2.5%，白酒核心产品价格整体继续走弱，内需仍处温和恢复阶段。

图表：白酒价格走弱



图表：社零同比增速持续回落



注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

金融地产

- 地产链仍处底部调整，金融流动性相对充裕。8月商品房销售面积、房地产投资及新开工累计同比仍为负，二手房价格继续调整，地产尚未形成明确拐点；9月R007、DR007维持1.4%左右低位，8月社融增量环比增长17.8%。

图表：金融地产景气跟踪

大类	相关行业	指标	单位	结束时间	频率	数值	近1月变动	近一季度变动	年初以来变动	年初以来趋势
金融地产	建材	建材综合指数	点	2026/9/30	日	115	0.3%	1.7%	-0.8%	
		混凝土价格指数	点	2026/9/30	日	87	-0.3%	-2.2%	-4.2%	
		水泥价格指数	点	2026/9/30	日	99	8.3%	4.8%	-3.6%	
		玻璃期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	896	-6.8%	-6.8%	-17.6%	
		南华玻璃指数	点	2026/9/30	日	673	-6.8%	-13.4%	-32.7%	
		纯碱期货收盘价:主力	元/吨	2026/9/30	日	1006	-4.7%	-7.6%	-16.8%	
	房地产	30大中城市商品房成交面积	万平方米	2026/10/2	日	4	-76.4%	-78.0%	-93.8%	
		商品房销售面积:累计同比	%	2026/8/31	月	-12.1	-0.3	-1.3	-3.4	
		房屋施工面积:累计同比	%	2026/8/31	月	-12.8	-0.1	-0.5	-2.8	
		房屋新开工面积:累计同比	%	2026/8/31	月	-24.8	-0.8	-2.2	-4.4	
		房屋竣工面积:累计同比	%	2026/8/31	月	-23.7	-0.5	-0.3	-5.6	
		二手房价格指数	点	2026/9/21	周	140	-0.5%	-1.4%	-4.6%	
		10城可售面积	万平方米	2026/10/3	日	7519	1.7%	0.9%	-4.1%	
		70城新建商品住宅价格指数:同比	%	2026/8/31	月	-3.3	0.1	0.3	-0.2	
		70城二手住宅价格指数:同比	%	2026/8/31	月	-5.1	0.3	0.8	0.9	
		房地产开发投资完成额:累计同比	%	2026/8/31	月	-19.9	-0.7	-3.7	-2.7	
	金融	R007	%	2026/9/30	日	1.4	-0.03	-0.12	-0.78	
		DR007	%	2026/9/30	日	1.4	-0.01	-0.09	-0.62	
		国债到期收益率:1年	%	2026/9/30	日	1.2	0.00	0.09	-0.12	
		国债到期收益率:10年	%	2026/9/30	日	1.7	0.00	-0.06	-0.17	
		融资融券余额	亿元	2026/9/29	日	293	-1.0%	25.7%	77.3%	
		两融交易额占A股成交额比重	%	2026/9/29	日	8.8	0.17	-1.43	-1.78	
		社融增量	亿元	2026/8/31	月	16577	17.8%	-18.3%	-24.9%	
		社融增量：新增人民币贷款	亿元	2026/8/31	月	552	109.4%	-88.9%	-94.4%	

注：数据截至2026/10/3。

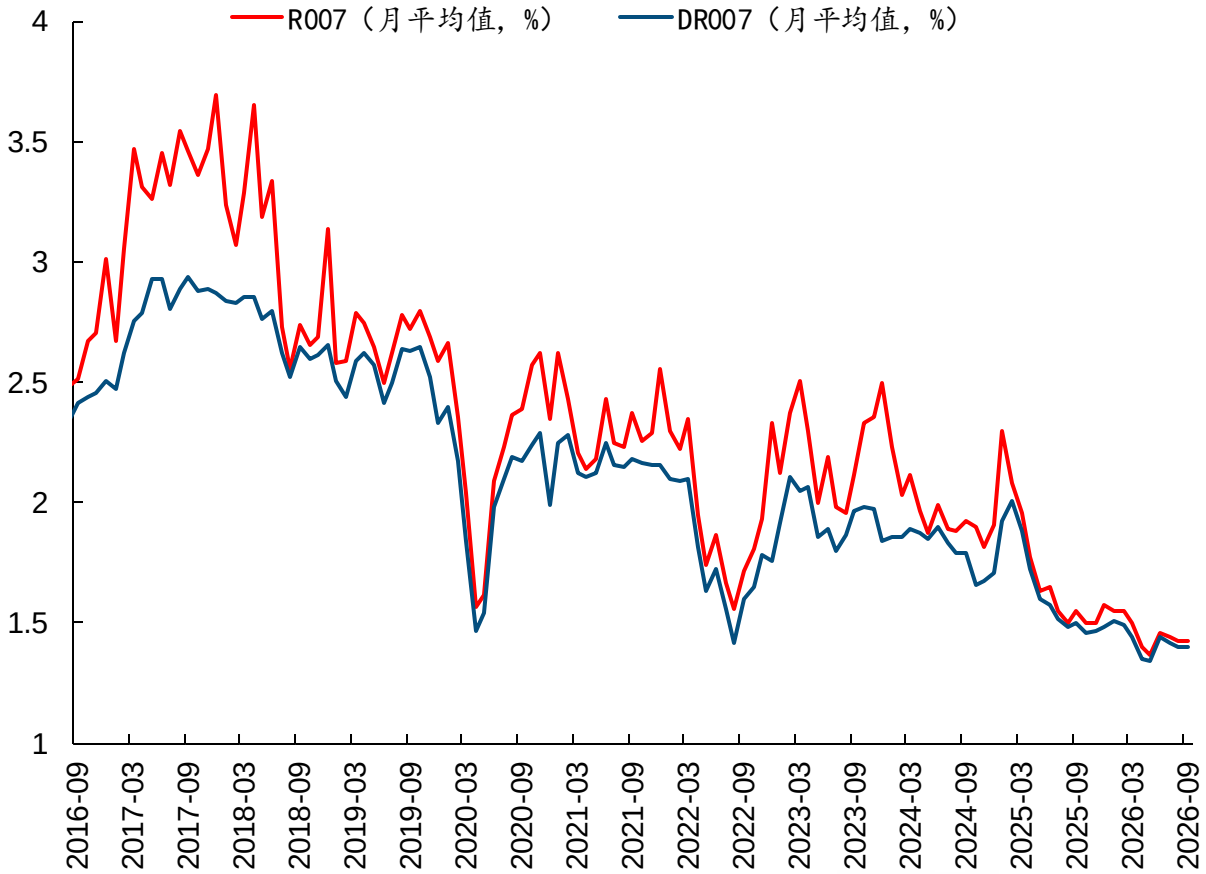
资料来源：Choice，Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

金融地产

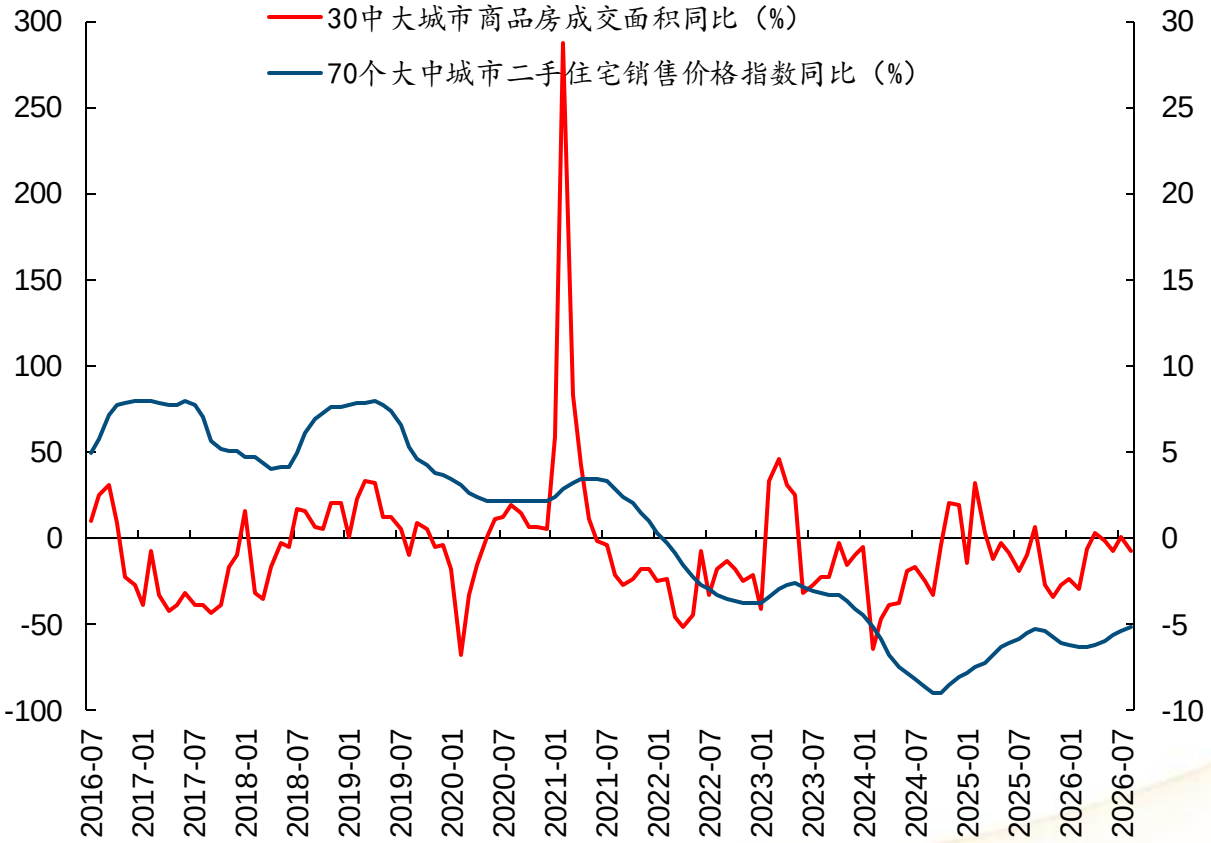
- 8月房地产销售、投资和新开工等指标仍处负增长区间，二手住宅价格同比继续下降但降幅收窄，地产基本面修复尚不充分。与此同时，9月R007、DR007维持1.4%左右低位，银行间资金环境保持宽松，但宽松流动性尚未有效转化为强信用扩张，8月新增人民币贷款绝对值仍处历史低位。

图表：短端资金利率整体下行



注：数据截至2026/10/3。

图表：地产销售、二手房价格仍承压



资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

PART 4

多维比较：
高景气估值消化，交易向低位方向扩散

下载日志已记录，仅供内部参考

高景气板块估值消化，低位方向性价比显现

科技成长：估值与交易拥挤度明显消化，景气支撑下配置价值有所回升。

- 9月调整后估值和交易拥挤度明显消化。电子、通信估值分位较前期高位回落，半导体已降至历史中位附近，但元件、电子化学品仍处较高水平。交易层面TMT热度同步下降，前期较为集中的资金有所松动。考虑AI产业景气仍强，后续行情或更多依赖盈利兑现，重点关注景气较高且估值压力已有释放的细分方向。

先进制造：板块估值分化明显，部分低估值方向性价比逐步显现。

- 自动化设备、电网设备仍处历史较高水平，航海装备、工程机械估值已回落至相对低位，制造板块整体交易热度不高，部分前期调整充分且盈利预期稳定的细分行业配置性价比有所改善。

周期资源：工业金属估值明显消化，资源品配置重新向基本面回归。

- 9月调整后工业金属估值明显回落，有色金属及工业金属估值已处历史较低水平，与供给约束和盈利预期改善形成较好匹配。石油石化、煤炭基本面保持较强韧性，但当前估值分位相对偏高。

消费医药：传统消费仍待基本面验证，医药的景气与估值匹配度相对更优。

- 食品饮料、美容护理等传统消费行业估值已处历史较低水平，但基本面改善仍相对温和，估值修复仍需需求端进一步验证。医药板块中医疗服务、化学制药交易活跃度有所提升。

金融：非银金融估值性价比突出

- 证券、保险估值及交易热度均处历史较低水平，同时盈利预期有所改善，具备一定估值修复空间。银行基本面相对稳定，但前期上涨后估值分位已有所抬升，但防御属性仍然提供配置价值。

下载日志已记录，仅供内部参考

估值—一级行业

- 9月调整后TMT与资源板块估值明显消化，电子、通信PE（TTM）五年分位数回落至75.2%、84.0%，有色金属降至30.0%，前期估值压力明显缓解；煤炭仍处84.6%的相对高位。消费板块整体估值偏低，食品饮料、美容护理五年分位数仅19.1%、8.1%；金融中银行相对偏高，非银金融PE分位数已降至0.2%，估值性价比突出。

图表：一级行业估值情况

大类	行业	涨跌幅		PE（TTM，整体）			PE（TTM，中位数）			PB（LF）			PS（TTM）		
		本月	近一月变化	PE(TTM,整体)	3年分位	5年分位	PE(TTM,中位数)	3年分位	5年分位	PB(LF)	3年分位	5年分位	PS(TTM)	3年分位	5年分位
TMT	电子	-8.2%	-20.6%	58.6	58.6%	75.2%	52.1	75.2%	85.1%	7.0	86.9%	92.2%	4.5	87.1%	92.2%
	通信	-5.5%	-16.3%	48.8	73.3%	84.0%	32.3	7.7%	25.5%	2.8	85.0%	91.0%	2.6	84.8%	90.9%
	计算机	-7.7%	-10.3%	59.7	24.9%	43.6%	15.7	0.2%	0.1%	3.7	30.4%	36.6%	2.8	18.7%	27.8%
	传媒	-3.9%	-4.7%	34.1	20.5%	38.8%	12.4	5.5%	4.8%	2.3	38.0%	46.1%	2.7	28.1%	43.0%
制造	机械设备	-8.5%	-19.2%	41.1	79.0%	87.4%	33.3	54.0%	66.6%	3.2	79.2%	87.4%	2.8	79.3%	87.6%
	电力设备	-9.5%	-9.4%	27.5	34.1%	32.9%	28.4	65.8%	43.0%	2.7	61.7%	37.3%	1.7	55.5%	35.3%
	国防军工	-1.9%	-6.4%	57.9	35.8%	49.9%	39.5	39.7%	24.4%	3.5	57.2%	59.9%	3.9	30.4%	31.4%
	汽车	-3.1%	-3.2%	25.5	40.9%	25.8%	24.7	26.6%	16.0%	2.0	11.4%	7.3%	1.0	22.3%	13.8%
	环保	-5.1%	-11.9%	25.0	60.7%	76.4%	16.3	8.3%	5.0%	1.6	48.9%	30.4%	2.1	41.0%	36.3%
周期	石油石化	-6.7%	-16.5%	16.3	50.6%	70.4%	17.7	65.3%	48.2%	1.4	76.6%	86.0%	0.7	84.2%	90.5%
	基础化工	-7.9%	-16.7%	25.2	58.3%	75.0%	28.6	67.8%	79.6%	2.2	66.9%	49.1%	1.8	62.9%	62.0%
	有色金属	-12.9%	-22.7%	16.5	16.4%	30.0%	23.8	23.2%	26.0%	3.0	65.8%	64.7%	1.1	64.2%	72.3%
	建筑材料	-4.1%	-10.9%	37.3	90.6%	94.4%	-2.1	2.4%	1.4%	1.6	84.6%	71.8%	1.8	87.6%	88.8%
	煤炭	-7.0%	-19.2%	18.4	74.3%	84.6%	16.2	94.2%	96.5%	1.8	89.8%	91.4%	1.9	92.3%	95.4%
	钢铁	-4.7%	-5.0%	29.9	57.5%	74.5%	15.0	74.9%	84.9%	0.9	52.6%	36.8%	0.5	62.4%	69.9%
	公用事业	-0.4%	1.8%	21.6	89.8%	55.1%	21.6	85.0%	88.1%	1.7	9.4%	5.9%	1.8	84.8%	86.6%
	交通运输	-0.8%	-0.4%	16.8	64.4%	78.6%	15.0	27.0%	41.8%	1.3	12.0%	7.2%	0.7	36.4%	43.8%
消费	医药生物	2.5%	-0.3%	33.7	64.9%	74.6%	24.8	55.8%	39.0%	2.9	55.9%	34.9%	2.7	63.5%	63.7%
	家用电器	-4.6%	-4.2%	14.6	57.2%	57.1%	24.6	57.0%	69.1%	2.4	16.4%	10.0%	1.2	32.9%	48.4%
	轻工制造	-2.1%	-9.0%	33.9	86.8%	91.6%	17.3	17.6%	10.5%	2.0	45.6%	27.3%	1.5	43.4%	28.3%
	纺织服饰	-4.3%	-9.9%	24.1	56.3%	61.0%	19.7	92.1%	95.2%	1.7	19.3%	12.1%	1.3	31.1%	22.6%
	社会服务	-3.5%	-9.1%	41.6	43.9%	26.3%	21.2	8.2%	25.2%	2.5	14.3%	8.6%	2.2	8.7%	5.2%
	食品饮料	-1.8%	2.8%	20.6	31.9%	19.1%	18.7	12.1%	7.2%	3.5	3.7%	2.2%	3.7	4.5%	2.7%
	商贸零售	-2.8%	-2.6%	32.8	38.7%	42.4%	13.5	0.5%	0.3%	1.6	32.2%	19.3%	0.7	25.2%	15.1%
	美容护理	0.8%	4.0%	28.7	13.5%	8.1%	24.4	8.8%	5.6%	2.4	7.9%	4.7%	2.6	7.7%	4.6%
	农林牧渔	-1.2%	-8.6%	81.2	97.7%	78.8%	13.3	0.5%	0.3%	2.3	22.9%	13.7%	1.0	30.4%	18.2%
金融地产	银行	2.3%	2.0%	6.4	83.9%	88.6%	6.2	76.2%	74.6%	0.7	85.0%	91.0%	2.8	89.9%	94.0%
	非银金融	-6.1%	-6.1%	9.0	0.3%	0.2%	14.2	0.1%	0.3%	1.2	21.5%	14.6%	1.6	30.3%	57.7%
	建筑装饰	-3.2%	-6.2%	14.6	89.5%	93.7%	9.9	1.7%	1.0%	0.7	2.6%	1.6%	0.2	57.0%	37.0%
	房地产	6.3%	3.0%	17.6	29.6%	57.8%	-2.7	0.0%	0.0%	0.9	79.2%	59.7%	0.7	97.0%	98.2%

注：数据截至2026/10/3。

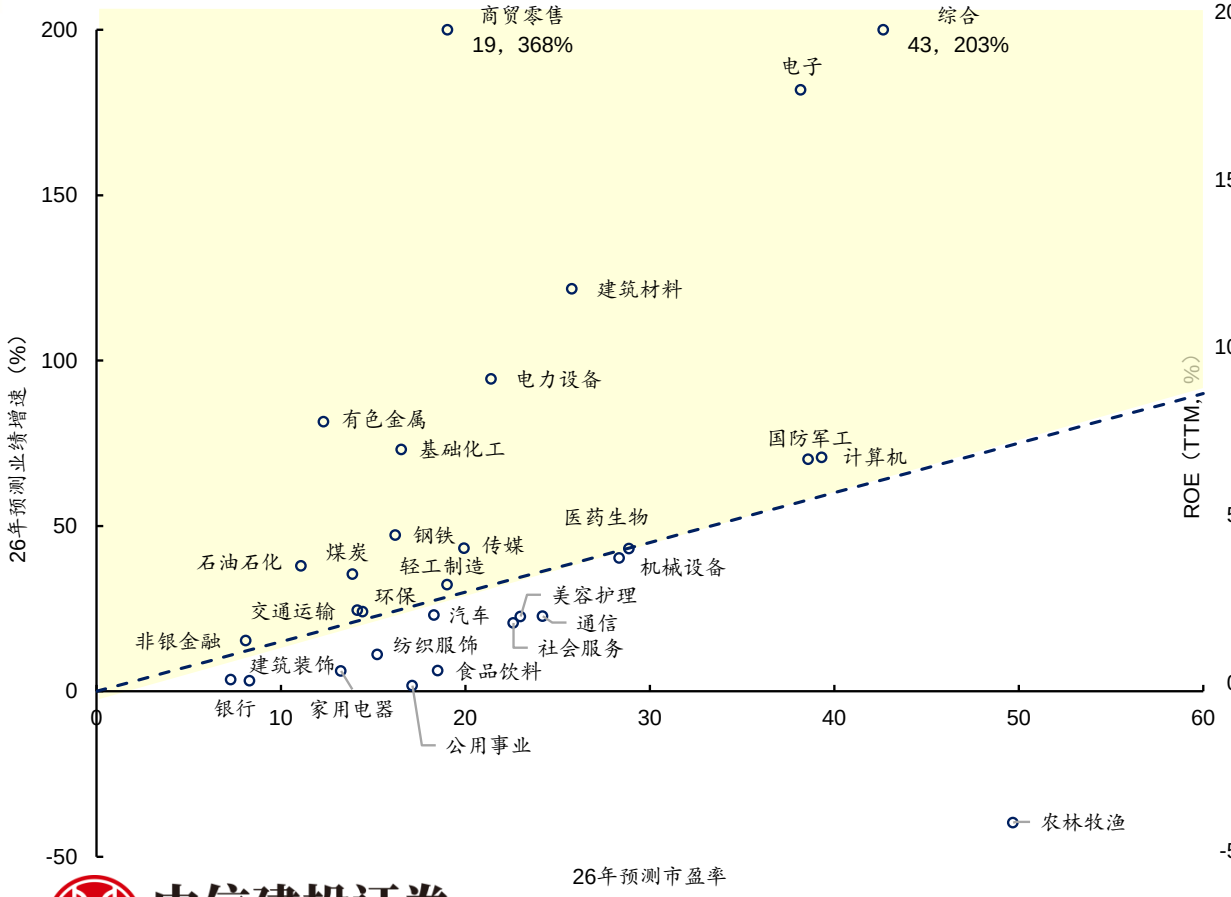
资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

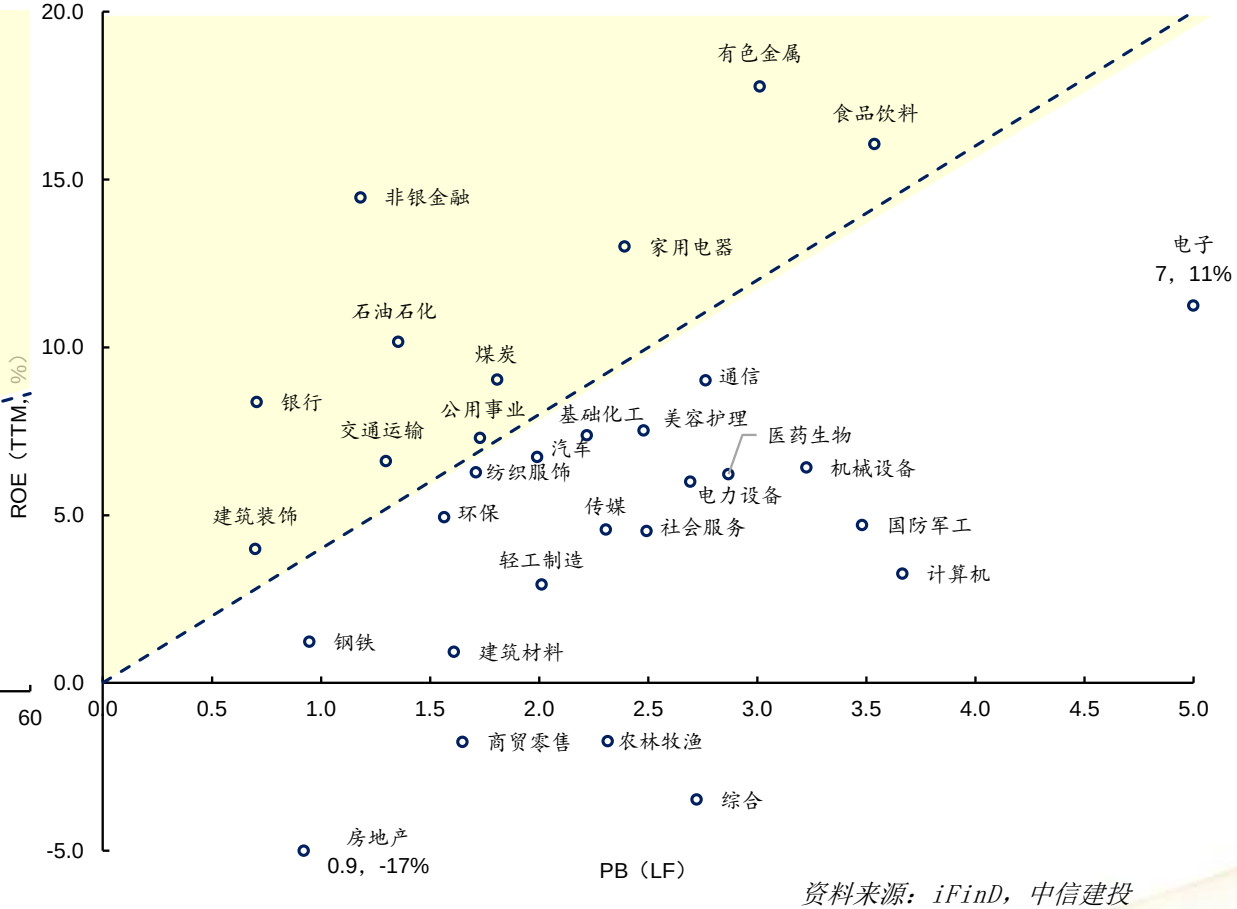
估值—一级行业

- 从PE-G看，商贸零售、综合、电子、建筑材料等行业盈利增速较高，且PE估值相对偏低。
- 从PB-ROE看，非银金融、有色金属、银行和石油石化等行业盈利能力相对被低估。

图表：PE-G



图表：PB-ROE



资料来源：iFinD，中信建投

中信建投证券 CHINA SECURITIES

注：数据截至2026/9/30。

下载日志已记录，仅供内部参考

估值—二级行业

- TMT估值由高位震荡转向分化明显，元件、电子化学品PE（TTM）五年分位数仍达90.4%、90.9%，而半导体回落至54.3%，游戏仅3.8%。周期板块中玻璃玻纤、煤炭开采仍处92.6%、82.9%的较高水平，贵金属、工业金属估值则降至2.5%、2.1%。

图表：二级行业估值情况

大类	行业	涨跌幅		PE(TTM)			PE(TTM中位数)			PB			PS(TTM)		
		本月	近一月变化	PE(TTM)	3年分位	5年分位	PE(TTM,中位数)	3年分位	5年分位	PB（LF）	3年分位	5年分位	PS(TTM)	3年分位	5年分位
TMT	半导体	-8.9%	-17.8%	71.2	23.8%	54.3%	64.2	77.9%	83.1%	9.4	86.9%	92.2%	13.9	86.4%	91.8%
	元件	-5.8%	-29.7%	65.3	84.0%	90.4%	62.4	88.3%	92.9%	8.5	86.8%	92.1%	7.2	87.3%	92.4%
	光学光电子	-5.4%	-20.2%	50.0	22.7%	45.1%	36.2	72.0%	83.1%	2.8	87.7%	92.7%	1.8	88.0%	92.8%
	消费电子	-10.1%	-20.0%	33.0	60.8%	69.2%	24.0	2.5%	1.5%	4.6	64.5%	78.1%	1.3	60.6%	68.0%
	电子化学品	-8.2%	-26.3%	89.0	84.9%	90.9%	82.2	87.0%	92.1%	6.1	86.8%	92.1%	8.7	85.7%	91.4%
	通信设备	-5.7%	-18.0%	55.5	70.3%	82.2%	44.2	58.4%	71.7%	9.0	84.7%	90.8%	6.2	84.0%	90.4%
	通信服务	-4.5%	-6.1%	27.4	41.0%	46.5%	6.1	14.2%	8.6%	1.5	6.7%	32.5%	1.5	15.6%	38.5%
	计算机设备	-9.1%	-13.6%	31.5	15.4%	26.0%	26.5	23.3%	16.8%	3.4	40.2%	47.2%	2.5	10.6%	24.4%
	IT服务Ⅱ	-7.1%	-10.4%	103.9	45.4%	67.2%	-8.9	0.0%	0.0%	3.5	39.7%	61.5%	2.1	21.5%	37.7%
	软件开发	-7.1%	-7.8%	81.7	15.4%	28.1%	-10.3	3.8%	2.3%	4.2	24.7%	21.3%	4.3	23.4%	25.9%
	游戏Ⅱ	-6.5%	-6.3%	20.9	0.1%	3.8%	12.6	15.5%	14.9%	3.0	44.9%	54.9%	3.6	12.9%	14.2%
	广告营销	-6.8%	-6.8%	59.8	88.4%	91.7%	-19.4	11.6%	7.0%	3.9	50.7%	67.5%	1.5	19.1%	18.8%
周期	贵金属	-17.8%	-38.8%	20.9	4.1%	2.5%	23.0	13.6%	13.3%	3.9	56.5%	73.9%	1.2	17.1%	39.1%
	小金属	-14.8%	-31.6%	35.6	52.7%	62.8%	33.1	56.4%	62.7%	4.7	74.8%	79.7%	2.8	74.1%	82.0%
	工业金属	-11.0%	-16.4%	12.7	0.3%	2.1%	15.9	1.9%	1.1%	2.7	67.1%	80.3%	0.8	67.1%	80.3%
	能源金属	-17.7%	-24.4%	15.1	19.3%	30.5%	17.2	42.2%	43.1%	1.8	39.9%	23.9%	1.7	29.2%	19.5%
	化学原料	-6.6%	-16.4%	24.3	67.4%	79.0%	23.5	89.6%	93.7%	1.8	76.2%	60.9%	1.5	74.8%	66.2%
	化学制品	-7.2%	-14.3%	24.5	39.3%	59.2%	31.1	68.1%	75.6%	2.2	51.0%	30.6%	1.9	37.6%	34.0%
	炼化及贸易	-7.3%	-19.0%	16.0	5.0%	35.3%	18.3	53.8%	49.8%	1.2	81.5%	88.9%	0.5	86.0%	91.5%
	煤炭开采	-7.1%	-19.3%	17.3	75.9%	85.6%	17.7	77.2%	86.2%	1.8	89.3%	91.5%	2.0	92.6%	95.5%
	焦炭Ⅱ	-5.3%	-17.8%	550.4	71.5%	82.9%	-10.3	22.7%	13.7%	1.2	63.6%	41.0%	1.1	71.9%	72.0%
	水泥	-0.2%	-1.3%	22.5	70.7%	82.4%	-9.1	0.6%	0.3%	0.6	12.7%	7.6%	0.8	70.7%	62.3%
	玻璃玻纤	-6.6%	-19.4%	54.9	87.6%	92.6%	34.7	76.6%	85.8%	4.6	87.3%	92.4%	4.6	87.3%	92.4%
	电力	-0.1%	2.8%	21.6	91.1%	55.9%	22.3	81.8%	81.9%	1.7	9.1%	5.7%	1.9	85.1%	89.4%
	物流	-0.7%	1.7%	16.0	41.3%	45.0%	14.2	16.2%	9.8%	1.3	11.3%	6.8%	0.2	35.8%	29.1%
	铁路公路	-1.1%	1.0%	16.6	48.1%	54.1%	14.8	41.5%	64.7%	1.0	3.4%	5.0%	2.5	7.4%	25.3%
	航空机场	-2.7%	3.1%	35.3	12.1%	7.3%	17.8	18.1%	50.5%	2.3	7.9%	7.3%	0.8	0.8%	0.5%
	航运港口	0.4%	-5.6%	13.7	82.5%	89.5%	16.5	72.7%	57.6%	1.3	93.0%	77.0%	2.1	87.6%	92.6%

注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

估值—二级行业

- 制造板块估值分化，自动化设备、电网设备PE（TTM）五年分位数仍为86.9%、76.6%，航海装备仅1.2%，工程机械降至18.4%。消费板块中白酒、调味发酵品、化妆品分别处30.1%、18.4%、1.2%分位；金融地产中大型银行估值维持高位，而证券、保险PE分位数仅0.2%，非银金融的估值性价比进一步凸显。

图表：二级行业估值情况

大类	行业	涨跌幅		PE(TTM)			PB			PB			PS(TTM)		
		本月	近一月变化	PE(TTM,整体)	3年分位	5年分位	PB（LF）	3年分位	5年分位	PB（LF）	3年分位	5年分位	PS(TTM)	3年分位	5年分位
制造	光伏设备	-8.4%	-9.9%	44.9	72.2%	68.8%	-4.9	8.4%	5.0%	2.4	47.7%	28.6%	1.6	62.8%	38.9%
	风电设备	2.9%	4.4%	37.9	48.8%	69.3%	28.8	63.6%	45.8%	1.8	68.0%	43.1%	1.3	31.7%	19.0%
	电池	-13.3%	-11.1%	20.8	18.7%	11.2%	24.3	64.2%	41.1%	2.9	51.2%	30.7%	1.9	35.1%	21.7%
	电网设备	-5.6%	-5.9%	29.0	66.0%	76.6%	35.0	81.8%	87.0%	2.7	66.0%	66.1%	1.7	66.3%	60.9%
	航空装备Ⅱ	-2.8%	-7.8%	69.9	64.2%	75.3%	52.8	69.4%	54.1%	3.3	38.6%	23.2%	3.1	20.7%	12.5%
	航海装备Ⅱ	11.4%	10.2%	24.3	1.9%	1.2%	27.6	9.0%	5.4%	2.9	95.9%	97.5%	2.5	70.9%	72.7%
	工程机械	-10.1%	-4.8%	17.5	0.3%	18.4%	17.5	6.4%	10.9%	1.9	25.5%	23.9%	1.5	20.0%	35.3%
	自动化设备	-10.5%	-22.1%	67.8	78.1%	86.9%	55.0	80.5%	88.2%	5.8	89.5%	87.7%	6.0	89.5%	91.2%
	汽车零部件	-3.8%	-8.4%	25.2	55.3%	38.0%	26.4	29.2%	18.0%	2.3	42.4%	44.0%	1.5	40.1%	36.3%
	乘用车	-3.5%	6.0%	27.1	68.8%	49.9%	16.6	44.8%	50.5%	1.5	0.8%	0.5%	0.6	1.0%	0.6%
消费	农产品加工	-3.3%	-17.7%	42.5	94.2%	85.9%	22.5	38.3%	51.3%	1.8	17.5%	10.5%	0.8	46.3%	27.7%
	养殖业	0.3%	-5.2%	271.1	98.3%	79.2%	-13.6	12.3%	14.9%	2.8	52.9%	31.7%	1.4	96.7%	66.6%
	白酒Ⅱ	-2.9%	2.7%	19.7	50.2%	30.1%	19.3	59.0%	35.6%	3.9	5.2%	3.1%	6.8	7.0%	4.2%
	饮料乳品	0.9%	2.8%	20.1	63.7%	38.4%	22.7	47.4%	28.6%	3.2	25.6%	15.5%	1.9	41.3%	33.0%
	调味发酵品Ⅱ	-2.7%	1.4%	26.2	30.7%	18.4%	23.0	7.7%	4.7%	3.8	0.1%	0.1%	4.4	0.1%	0.1%
	化学制药	0.8%	1.5%	39.1	56.8%	71.9%	24.5	86.3%	59.2%	3.6	58.5%	72.0%	4.5	61.6%	77.0%
	生物制品	7.8%	4.6%	41.2	60.7%	76.4%	20.1	7.1%	4.3%	2.7	57.3%	34.4%	6.9	61.3%	66.1%
	医疗器械	-0.5%	-3.2%	34.4	54.9%	72.9%	29.3	53.8%	56.4%	2.6	7.0%	4.2%	5.0	11.8%	22.9%
	医疗服务	8.4%	-5.0%	35.8	83.9%	71.4%	54.8	99.3%	92.1%	4.4	98.6%	64.2%	6.3	99.0%	75.6%
	白色家电	-6.2%	-3.2%	11.3	58.5%	50.4%	12.0	59.0%	35.6%	2.2	22.2%	15.1%	1.0	32.1%	48.3%
	家电零部件Ⅱ	-1.3%	-5.2%	38.8	71.5%	66.6%	36.4	64.2%	76.8%	3.5	57.0%	37.8%	2.5	67.1%	68.1%
	化妆品	-3.7%	-4.1%	24.4	2.1%	1.2%	23.6	10.3%	6.2%	2.4	3.4%	2.1%	2.4	2.9%	1.7%
	互联网电商	1.3%	-3.8%	33.3	45.1%	30.9%	24.1	61.0%	63.1%	2.5	37.2%	52.0%	0.8	64.2%	73.7%
金融地产	证券Ⅱ	-7.1%	-6.7%	12.1	0.3%	0.2%	14.7	0.0%	0.0%	1.2	15.3%	9.4%	4.7	0.3%	7.7%
	保险Ⅱ	-4.2%	-4.7%	5.6	0.3%	0.2%	5.3	0.6%	0.3%	1.2	21.2%	20.2%	0.9	32.0%	59.2%
	国有大型银行Ⅱ	2.9%	1.0%	7.9	96.0%	97.6%	8.0	100.0%	100.0%	0.8	94.9%	96.9%	3.1	95.0%	97.0%
	股份制银行Ⅱ	2.0%	4.0%	5.8	63.8%	65.9%	5.5	64.9%	78.8%	0.5	51.2%	37.3%	2.0	66.9%	78.5%
	房地产开发	5.9%	3.2%	16.7	29.0%	57.4%	-3.0	1.2%	0.7%	0.9	77.1%	55.6%	0.7	96.6%	97.9%

注：数据截至2026/10/3。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

交易热度—一级行业

- 9月TMT交易热度明显降温，电子、通信换手率五年分位数分别降至75.0%、28.3%，但成交金额占比分位数仍处高位。资金向低位消费、地产和部分周期方向扩散，农林牧渔换手率升至100%分位，房地产升至85.0%。

图表：一级行业交易热度

大类	行业	涨跌幅		换手率				成交金额占比			
		本月	近一月变化	本月	5年分位	5年分位近一月变化	近一年相对换手率	本月	5年分位	5年分位近一月变化	近一年相对交易集中度
TMT	电子	-8.2%	-20.6%	3.1%	75.0%	-10.0%	0.78	25.9%	93.3%	-3.3%	1.18
	通信	-5.5%	-16.3%	1.7%	28.3%	-25.0%	0.76	8.1%	95.0%	-5.0%	1.14
	计算机	-7.7%	-10.3%	2.5%	30.0%	-25.0%	0.68	5.0%	16.6%	-10.0%	0.78
	传媒	-3.9%	-4.7%	3.2%	66.6%	5.0%	0.92	2.7%	38.3%	21.7%	1.04
制造	机械设备	-8.5%	-19.2%	2.0%	48.3%	-6.7%	0.71	7.7%	83.3%	8.3%	1.05
	电力设备	-9.5%	-9.4%	2.0%	51.6%	-6.7%	0.55	7.1%	15.0%	-1.6%	0.70
	国防军工	-1.9%	-6.4%	2.2%	70.0%	6.7%	0.67	2.7%	31.6%	26.6%	0.75
	汽车	-3.1%	-3.2%	1.8%	43.3%	15.0%	0.78	3.0%	6.6%	6.6%	0.84
	环保	-5.1%	-11.9%	1.4%	38.3%	-20.0%	0.65	0.7%	10.0%	1.7%	0.83
周期	石油石化	-6.7%	-16.5%	0.5%	65.0%	-6.6%	0.73	0.9%	41.6%	8.3%	1.04
	基础化工	-7.9%	-16.7%	2.4%	68.3%	-6.7%	0.83	5.5%	70.0%	13.4%	1.10
	有色金属	-12.9%	-22.7%	1.9%	50.0%	-33.3%	0.61	5.0%	51.6%	-30.0%	0.78
	建筑材料	-4.1%	-10.9%	2.2%	76.6%	8.3%	0.88	1.7%	98.3%	13.3%	1.56
	煤炭	-7.0%	-19.2%	1.5%	65.0%	3.4%	0.79	0.7%	31.6%	16.6%	1.08
	钢铁	-4.7%	-5.0%	0.8%	40.0%	-10.0%	0.54	0.4%	5.0%	3.4%	0.64
	公用事业	-0.4%	1.8%	1.1%	55.0%	-15.0%	0.65	2.0%	40.0%	3.4%	0.89
	交通运输	-0.8%	-0.4%	0.7%	48.3%	5.0%	0.79	1.3%	16.6%	11.6%	1.07
消费	医药生物	2.5%	-0.3%	2.2%	76.6%	-21.7%	1.00	5.8%	33.3%	-21.7%	1.20
	家用电器	-4.6%	-4.2%	1.5%	41.6%	0.0%	0.76	1.0%	5.0%	5.0%	0.80
	轻工制造	-2.1%	-9.0%	2.3%	60.0%	10.0%	0.83	1.0%	15.0%	13.4%	1.01
	纺织服饰	-4.3%	-9.9%	1.9%	60.0%	-8.3%	0.83	0.6%	15.0%	5.0%	0.99
	社会服务	-3.5%	-9.1%	3.1%	56.6%	20.0%	1.05	0.7%	21.6%	8.3%	1.20
	食品饮料	-1.8%	2.8%	1.7%	68.3%	-23.3%	1.00	1.4%	11.6%	0.0%	1.03
	商贸零售	-2.8%	-2.6%	2.2%	73.3%	15.0%	0.92	1.0%	20.0%	15.0%	1.01
	美容护理	0.8%	4.0%	2.0%	68.3%	11.7%	0.98	0.2%	13.3%	5.0%	1.13
	农林牧渔	-1.2%	-8.6%	4.3%	100.0%	10.0%	1.53	1.9%	73.3%	53.3%	1.81
金融地产	银行	2.3%	2.0%	0.3%	68.3%	-5.0%	0.90	1.5%	30.0%	11.7%	1.17
	非银金融	-6.1%	-6.1%	0.7%	23.3%	-6.7%	0.69	1.9%	5.0%	5.0%	0.82
	建筑装饰	-3.2%	-6.2%	1.1%	18.3%	-23.3%	0.62	1.3%	1.6%	0.0%	0.80
	房地产	6.3%	3.0%	2.4%	85.0%	25.0%	1.13	1.1%	21.6%	18.3%	1.11

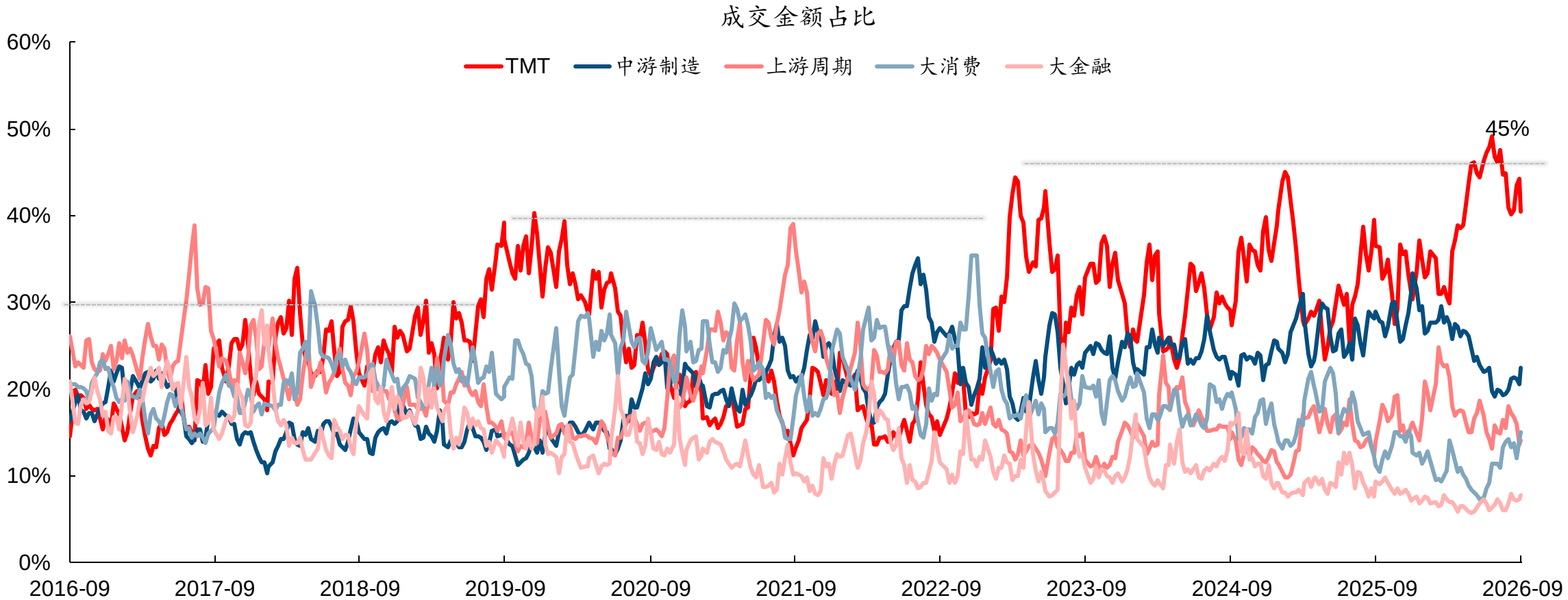
注：数据截至2026/10/3，近一年相对换手率为本周换手率/近一年周度换手率平均值，近一年相对交易集中度为本周成交金额占比/近一年成交金额占比平均值。 资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

交易热度—行业风格轮动

- 市场结构再平衡，板块间分化逐步收敛。近一周TMT板块交易热度回落，成交金额占比回落至41%，中游制造板块热度明显上升，大消费、大金融和上游周期板块热度也均有不同程度回升。

图表：行业风格轮动



注：数据截至2026/9/30。

资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

交易热度—二级行业

- TMT内部交易热度明显分化，元件换手率五年分位数升至95.0%，通信设备仍处71.6%高位，而半导体回落至70.0%；成交集中度仍主要集中于元件、通信设备。周期内部玻璃玻纤、焦炭、航运港口交易热度较高，贵金属成交占比仍处90%分位。

图表：二级行业交易热度

大类	行业	涨跌幅		换手率				成交金额占比			
		本月	近一月变化	本月	5年分位	5年分位近一月变化	近一年相对换手率	本月	5年分位	5年分位近一月变化	近一年相对交易集中度
TMT	半导体	-8.9%	-17.8%	3.1%	70.0%	-15.0%	0.74	12.1%	93.3%	-3.3%	1.13
	元件	-5.8%	-29.7%	6.1%	95.0%	0.0%	1.20	6.4%	100.0%	1.7%	1.68
	光学光电子	-5.4%	-20.2%	2.6%	75.0%	-11.6%	0.71	2.2%	76.6%	0.0%	1.05
	消费电子	-10.1%	-20.0%	1.9%	43.3%	-23.3%	0.66	2.9%	65.0%	-5.0%	0.86
	电子化学品Ⅱ	-8.2%	-26.3%	4.7%	76.6%	-15.0%	0.75	1.6%	95.0%	-1.6%	1.29
	通信设备	-5.7%	-18.0%	4.5%	71.6%	-11.7%	0.86	7.7%	96.6%	-3.4%	1.22
	通信服务	-4.5%	-6.1%	0.6%	3.3%	-13.3%	0.56	0.5%	15.0%	-10.0%	0.57
	计算机设备	-9.1%	-13.6%	2.0%	20.0%	-20.0%	0.67	1.2%	18.3%	-6.7%	0.82
	IT服务Ⅱ	-7.1%	-10.4%	2.6%	31.6%	-20.0%	0.62	1.8%	16.6%	-10.0%	0.74
	软件开发	-7.1%	-7.8%	2.6%	35.0%	-30.0%	0.76	1.9%	20.0%	-8.3%	0.80
	游戏Ⅱ	-6.5%	-6.3%	2.5%	26.6%	-18.4%	0.77	0.6%	6.6%	-1.7%	0.82
	广告营销	-6.8%	-6.8%	3.8%	68.3%	-18.3%	0.79	0.7%	43.3%	-21.7%	0.91
周期	贵金属	-17.8%	-38.8%	2.9%	83.3%	-13.3%	0.81	0.8%	90.0%	-6.6%	1.14
	小金属	-14.8%	-31.6%	2.1%	61.6%	-20.0%	0.47	1.2%	56.6%	-30.0%	0.69
	工业金属	-11.0%	-16.4%	1.7%	53.3%	-30.0%	0.62	2.2%	75.0%	-15.0%	0.85
	能源金属	-17.7%	-24.4%	2.3%	41.6%	-40.0%	0.52	0.4%	10.0%	-18.3%	0.46
	化学原料	-6.6%	-16.4%	1.8%	60.0%	-1.6%	0.82	1.0%	73.3%	18.3%	1.20
	化学制品	-7.2%	-14.3%	2.4%	65.0%	-10.0%	0.81	2.0%	61.6%	1.6%	1.03
	炼化及贸易	-7.3%	-19.0%	0.4%	80.0%	-1.6%	0.89	0.6%	46.6%	18.3%	1.24
	煤炭开采	-7.1%	-19.3%	1.2%	55.0%	0.0%	0.72	0.6%	25.0%	10.0%	1.08
	焦炭Ⅱ	-5.3%	-17.8%	3.3%	86.6%	5.0%	0.93	0.1%	53.3%	25.0%	1.09
	水泥	-0.2%	-1.3%	0.9%	13.3%	3.3%	0.65	0.1%	8.3%	3.3%	0.72
	玻璃玻纤	-6.6%	-19.4%	4.8%	90.0%	1.7%	1.08	1.4%	100.0%	0.0%	1.96
	电力	-0.1%	2.8%	1.0%	56.6%	-15.0%	0.65	1.7%	41.6%	1.6%	0.90
	物流	-0.7%	1.7%	1.0%	18.3%	-3.3%	0.74	0.2%	6.6%	3.3%	0.85
	铁路公路	-1.1%	1.0%	0.5%	33.3%	-13.3%	0.87	0.2%	16.6%	5.0%	1.04
	航空机场	-2.7%	3.1%	0.5%	50.0%	-1.6%	0.56	0.1%	1.6%	1.6%	0.66
	航运港口	0.4%	-5.6%	0.9%	66.6%	10.0%	0.89	0.7%	71.6%	43.3%	1.37

注：数据截至2026/10/3，近一年相对换手率为本周换手率/近一年周度换手率平均值，近一年相对交易集中度为本周成交金额占比/近一年成交金额占比平均值。 资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

交易热度—二级行业

- 制造板块交易热度整体偏低，仅风电设备、航空装备、航海装备等局部活跃；消费方向资金明显扩散，农产品加工换手率升至100%分位，医疗服务、调味发酵品、化学制药亦处较高水平。金融板块交易仍偏冷，证券换手率五年分位仅16.6%，保险成交占比同样较低，低估值与低交易热度并存。

图表：二级行业交易热度

大类	行业	涨跌幅		换手率				成交金额占比			
		本月	近一月变化	本月	5年分位	5年分位近一月变化	近一年相对换手率	本月	5年分位	5年分位近一月变化	近一年相对交易集中度
制造	光伏设备	-8.4%	-9.9%	1.5%	28.3%	-25.0%	0.44	1.1%	1.6%	-8.4%	0.51
	风电设备	2.9%	4.4%	3.3%	75.0%	16.7%	0.84	0.6%	58.3%	46.7%	0.88
	电池	-13.3%	-11.1%	2.2%	50.0%	-8.3%	0.54	2.7%	40.0%	1.7%	0.71
	电网设备	-5.6%	-5.9%	2.4%	53.3%	-18.3%	0.59	1.9%	60.0%	1.7%	0.80
	航空装备Ⅱ	-2.8%	-7.8%	1.6%	55.0%	15.0%	0.74	0.9%	36.6%	33.3%	0.87
	航海装备Ⅱ	11.4%	10.2%	2.7%	86.6%	20.0%	0.87	0.5%	75.0%	65.0%	1.29
	工程机械	-10.1%	-4.8%	1.2%	51.6%	-5.0%	0.78	0.3%	11.6%	11.6%	0.83
	自动化设备	-10.5%	-22.1%	2.3%	41.6%	-28.4%	0.68	2.0%	88.3%	0.0%	1.16
	汽车零部件	-3.8%	-8.4%	2.3%	46.6%	10.0%	0.76	2.4%	20.0%	11.7%	0.85
	乘用车	-3.5%	6.0%	0.9%	33.3%	21.7%	0.81	0.3%	5.0%	3.4%	0.64
消费	农产品加工	-3.3%	-17.7%	5.3%	100.0%	3.4%	2.15	0.5%	93.3%	31.7%	2.91
	养殖业	0.3%	-5.2%	2.5%	100.0%	18.4%	1.29	0.3%	30.0%	16.7%	1.22
	白酒Ⅱ	-2.9%	2.7%	0.9%	45.0%	-16.6%	0.83	0.5%	0.0%	-6.6%	0.77
	饮料乳品	0.9%	2.8%	1.4%	43.3%	-38.3%	0.83	0.2%	13.3%	-15.0%	1.07
	调味发酵品Ⅱ	-2.7%	1.4%	2.2%	88.3%	-8.3%	1.17	0.3%	58.3%	6.7%	1.59
	化学制药	0.8%	1.5%	2.8%	85.0%	-13.3%	1.11	1.9%	41.6%	-25.0%	1.12
	生物制品	7.8%	4.6%	1.5%	76.6%	-23.4%	1.01	0.7%	50.0%	-8.3%	1.45
	医疗器械	-0.5%	-3.2%	1.6%	40.0%	-31.6%	0.77	0.9%	23.3%	-15.0%	1.05
	医疗服务	8.4%	-5.0%	3.0%	90.0%	-8.3%	1.12	1.5%	85.0%	-15.0%	1.52
	白色家电	-6.2%	-3.2%	0.6%	16.6%	-16.7%	0.69	0.2%	6.6%	-1.7%	0.91
	家电零部件Ⅱ	-1.3%	-5.2%	2.9%	55.0%	1.7%	0.75	0.4%	26.6%	11.6%	0.62
	化妆品	-3.7%	-4.1%	2.4%	70.0%	-10.0%	1.07	0.1%	21.6%	10.0%	1.21
	互联网电商	1.3%	-3.8%	2.2%	68.3%	21.7%	1.12	0.2%	31.6%	23.3%	1.16
金融地产	证券Ⅱ	-7.1%	-6.7%	0.8%	16.6%	-10.0%	0.66	1.2%	6.6%	3.3%	0.77
	保险Ⅱ	-4.2%	-4.7%	0.3%	60.0%	0.0%	0.91	0.4%	25.0%	18.4%	1.01
	国有大型银行Ⅱ	2.9%	1.0%	0.1%	51.6%	-28.4%	0.87	0.5%	50.0%	8.4%	1.20
	股份制银行Ⅱ	2.0%	4.0%	0.4%	68.3%	-6.7%	0.82	0.5%	18.3%	10.0%	1.04
	房地产开发	5.9%	3.2%	2.1%	76.6%	15.0%	1.03	0.9%	16.6%	13.3%	1.00

注：数据截至2026/10/3，近一年相对换手率为本周换手率/近一年周度换手率平均值，近一年相对交易集中度为本周成交金额占比/近一年成交金额占比平均值。 资料来源：Choice，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

PART 5

配置建议：聚焦盈利验证，兼顾景气与低估值

下载日志已记录，仅供内部参考

配置建议：聚焦盈利验证，把握景气与估值匹配

AI硬件：产业趋势未变，三季报进入去伪存真阶段

- AI产业趋势仍是当前景气最确定的方向，但10月配置逻辑应转向盈利兑现。从分析师一致预期角度看，电子、通信盈利增速继续上修，半导体、元件、通信设备等AI硬件方向改善居前；产业景气度同样延续高增，8月光模块出口金额升至8.60亿美元，全球及国内半导体销量保持高增，存储景气延续。9月电子、通信分别下跌8.2%、5.5%，估值和交易拥挤度已有明显消化，配置性价比重新改善。海外流动性扰动尚未完全消除，因此更应聚焦订单、价格和业绩能够持续兑现的光模块、高端PCB/CCL、存储、半导体设备材料等环节，而非泛科技扩散。

周期资源：能源景气占优，工业金属关注供给约束与调整后的机会

- 资源品仍具配置价值，但内部表现分化，能源、工业金属和部分细分化工板块相对占优。9月动力煤Q5500上涨7.7%，布伦特原油上涨7.5%，能源价格维持强势，对上游盈利形成直接支撑；有色金属短期受海外利率预期扰动明显调整，但铜等工业金属低库存、供给弹性有限的中期逻辑并未破坏，且9月板块大幅回撤后估值明显消化。从分析师一致预期角度看，石油石化、煤炭、有色金属盈利预期均有上修。建议关注煤炭、油气等盈利受益于价格中枢抬升的方向，以及铜、铝等供给约束较强的工业金属；基础化工则优选供给收缩、产品价格和盈利同步改善的细分品种。

医药与非银：兼具独立景气和低位弹性。

- 创新药/CXO受益于研发需求、海外授权和国际竞争力提升，盈利预期持续改善，产业逻辑相对独立于国内总量需求；非银金融则处于盈利改善、估值低位和交易拥挤度较低的组合，证券、保险三季报若继续验证盈利修复，有望获得估值修复空间。建议关注创新药、CXO，以及证券、保险的配置机会。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- 1）数据统计存在误差风险：报告相关数据主要来源于Choice、iFinD、Wind等第三方数据库，受数据采集方式、统计口径、行业分类标准等因素影响，不同数据库之间可能存在一定偏差。同时，部分高频及基本面数据存在更新滞后性，基于历史数据测算和分析得到的结论可能无法完全反映当前市场变化，相关判断仅供参考。
- 2）海内外经济波动风险：当前全球经济仍面临较多不确定因素，海外主要经济体增长动能存在分化，全球经济衰退风险有所上升。同时，美联储货币政策路径仍存在不确定性，降息节奏及通胀变化可能影响全球流动性环境，并进一步对风险资产表现带来扰动。
- 3）市场流动性风险：权益市场表现与资金面环境密切相关，若宏观预期变化、风险偏好下降或市场资金流入放缓，可能导致市场流动性收紧，进而对资产估值水平及市场交易活跃度造成影响，带来阶段性调整风险。
- 4）海外地缘政治冲突加剧风险：当前全球政治经济格局复杂多变，区域性冲突、贸易摩擦及大国关系变化仍可能持续影响市场预期。若地缘政治风险进一步升级或扩散，可能对全球能源价格、供应链稳定及投资者风险偏好产生影响，加剧金融市场波动。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

夏凡捷（S1440521120005）中信建投资深策略分析师，硕士毕业于武汉大学金融工程专业，曾任安信证券高级策略分析师，长期从事市场策略、专题研究和金股配置方面的工作。新财富、水晶球、金牛奖策略分析师，Wind金牌分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

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：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层

电话：(8610)8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号南塔2103室

电话：(8621)6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼

电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼

电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk

中信建投证券
CHINA SECURITIES