仅供内部参考，请勿转发

短期调整后，关注哪些核心变量？

2026 年 10 月 18 日

核心观点

- **本周 A 股行情：**（1）本周（10 月 12 日-10 月 16 日），A 股市场震荡调整，主要宽基指数收跌。全 A 指数跌 5.10%。创业板指、北证 50 回调幅度居前，跌超 8%，上证 50、上证指数跌幅较窄。（2）从风格来看，大盘风格相对占优，沪深 300（-3.40%）表现好于中证 1000（-6.62%）；五大风格指数中，成长风格回调幅度居前，跌 7.85%，周期风格也相对承压，稳定风格、金融风格相对稳健。（3）从行业来看，本周一级行业多数回调。仅食品饮料、银行录得上涨。通信跌超 10%，电子、电力设备、有色金属跌幅也相对靠前。
- **本周资金流向：**（1）A 股市场交投活跃度回落。本周日均成交额为 15762 亿元，较上周下降 2293.22 亿元；日均换手率为 1.3868%，较上周下降 0.11 个百分点。（2）截至周四，两融余额为 25031.92 亿元，较上周下降 564.68 亿元，其中，融资余额下降 558.62 亿元。（3）10 月 8 日至 10 月 14 日期间，全球基金对 A 股净流量 40.98 亿美元（前值 17.57 亿美元），净流入呈现加速态势。其中，海外基金净流量-0.70 亿美元（前值-2.99 亿美元）。
- **本周估值变动：**全 A 指数 PE(TTM)估值较上周下降 3.79%至 19.98 倍，处于 2010 年以来 67.96%分位数；PB(LF)估值本周下跌 3.68%至 1.71 倍，处于 2010 年以来 37.54%分位数。全 A 股债利差为 3.3566%，位于 3 年滚动均值（3.2574%）+0.17 倍标准差附近，处于 2010 年以来 71.44%分位数水平。
- **A 股市场投资展望：**节后 A 股市场连续调整，科技成长板块承压。本轮调整本质上并非源自基本面的变化，而是海外无风险利率高企、能源价格中枢上移、全球权益市场情绪传导共同导致的分母端扰动。外部约束层面，一是美债利率持续高位运行对全球风险资产构成压制；二是油价高位通过通胀预期向利率端传导；三是 AI 叙事的收入端审视通过风险偏好渠道外溢。内部来看，业绩与政策构成两条验证线索。10 月下旬 A 股进入三季报密集披露窗口，基本面延续 K 型分化格局，重点关注 K 型上沿板块的业绩验证与修复机会。政策面，专项债务新建项目聚焦“六张网”建设等重点领域，关注项目落地进展；新质生产力顶层部署加码，10 月 16 日国常会聚焦“人工智能+”行动。短期来看，存量博弈与情绪传导放大了市场波动。从指数层面来讲，经历连续调整后，前期筹码压力得到集中释放，估值回调后配置性价比抬升，市场进一步调整的空间受限，同时，结构性支撑力量已经开始显现，股票型 ETF 连续净流入，周五宽基 ETF 尾盘放量，释放资金托底信号。但增量入市条件仍需要时间观察，短期市场或以区间震荡与结构分化为主。下周重点关注：（1）三季度 GDP 与 9 月经济数据即将公布；（2）欧美日央行议息会议集中在月末，下周以预期博弈为主；（3）2026 金融街论坛年会将于 10 月 19 日至 22 日召开，开幕式讲话释放金融监管政策信号，期间 10 月 LPR 报价即将出炉；世界智能网联汽车大会与欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会即将举行，关注产业层面催化。
- **配置机会：**一是科技成长短期超跌后的修复机会，重点关注通信设备、PCB、存储、服务器等方向，创新药关注 ESMO 数据催化。二是红利底仓，海外扰动因素仍然偏多，金融、公用事业、煤炭等资金关注度与配置价值提升。三是政策预期，政策持续推动重大项目加速落地和实物工作量形成，关注电网、储能/电力配套、建材、工程机械等环节。
- **风险提示：**外部不确定性风险；政策不及预期风险；市场情绪不稳定及流动性持续调整风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

王雪莹

☎：（010）80927721

✉：wangxueying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525060003

相关研究

2026-10-11，蓄新质势能，寻产业长坡——《关于发展新质生产力的意见》解读

2026-10-09，制衡与再定价——2026 年美国中期选举对全球资产价格的影响

2026-10-06，国庆假期哪些事件值得关注？

2026-09-15，2026 中报全景：A 股基本面深度扫描

2026-07-30，动能转换提速、政策合力加码、市场韧性重塑——7 月政治局会议释放三大关键信号

2026-07-30，7 月 FOMC 会议点评：三票转鹰，市场走在美联储前面？

2026-07-27，强基织网，稳中育新——“六张网”的政策逻辑与投资主线

2026-07-22，公募基金 2026Q2 持仓有哪些看点？

2026-07-19，一张表看中报业绩预期

2026-07-17，逐新而行，循势而兴—2026 年大类资产中期投资展望

2026-06-20，洼地迷局，长坡蓄力—2026 年港股中期投资展望

2026-06-18，向新求质，驭势而行——2026 年 A 股中期投资展望

2026-05-19，金融板块怎么看：是否偏离了β属性？

2026-05-15，恒生科技“掉队”拆解：困兽还是潜龙？

2026-05-13，创业板还有多少上行的空间？——创新高背后的逻辑

2026-05-04，五一假期期间哪些事件值得关注？

2026-05-03，财报会说话：A 股基本面全景扫描

2026-05-01，黑金之殇：高油价冲击下行业生存法则与投资映射

仅供内部参考，请勿外传

目录
Catalog

一、 本周行情回顾 3
（一） 指数行情 3
（二） 资金流向 4
（三） 估值变动 7
二、 A 股市场投资展望 10
三、 风险提示 11

仅供内部参考，请勿外传

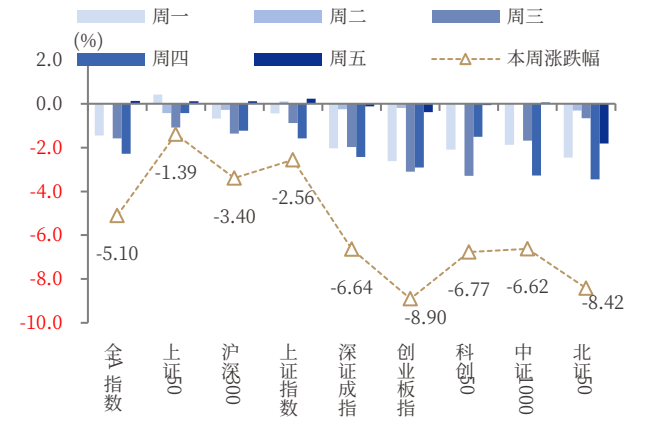
一、本周行情回顾

（一）指数行情

本周（2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日，下同），A 股市场震荡调整，主要宽基指数收跌。全 A 指数跌 5.10%。创业板指、北证 50 回调幅度居前，跌超 8%，上证 50、上证指数跌幅较窄。外部环境来看，美国 9 月通胀数据高于市场预期引发加息押注升温，隔夜美股科技板块回调叠加亚太股市大幅波动，全球权益市场风险偏好回落。上证指数关键关口破位，存量博弈环境下资金抛压进一步放大。周五，A 股呈现前期超跌后的震荡行情，上证指数尾盘拉升收红。

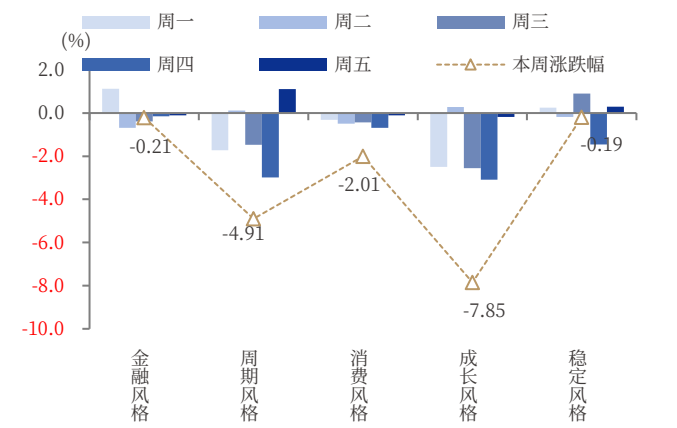
从风格来看，本周大盘风格相对占优，沪深 300（-3.40%）表现好于中证 1000（-6.62%）；五大风格指数中，成长风格回调幅度居前，跌 7.85%，周期风格也相对承压，稳定风格、金融风格相对稳健。

图1：本周主要宽基指数涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

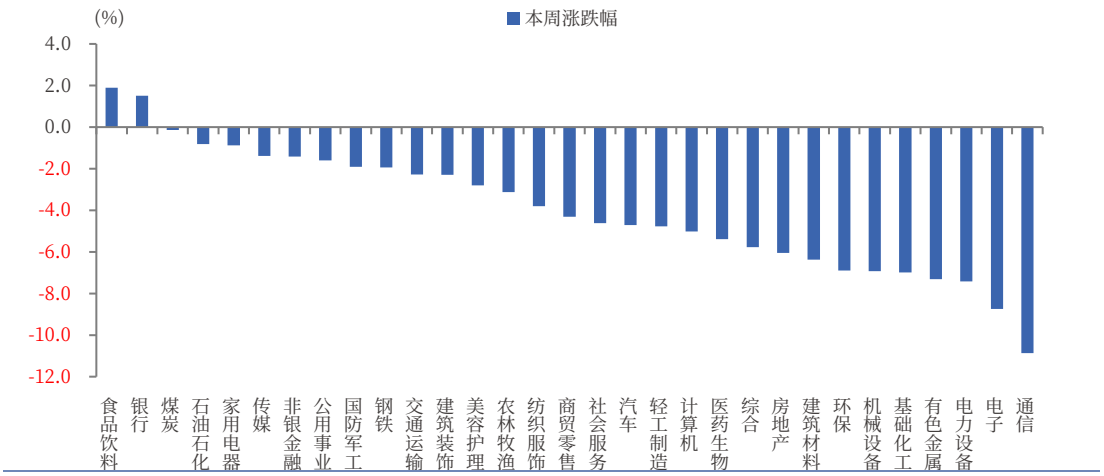
图2：本周风格指数涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从行业来看，本周一级行业多数回调。仅食品饮料、银行录得上涨，涨幅分别为 1.89%、1.52%。通信跌超 10%，电子、电力设备、有色金属跌幅也相对靠前。

图3：本周一级行业指数涨跌幅

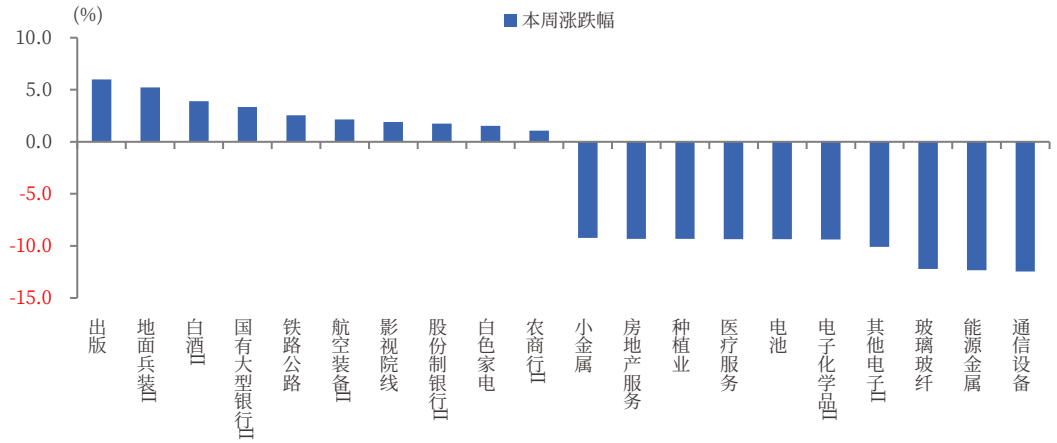


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二级行业表现来看，本周收益率前五的行业依次是出版、地面兵装Ⅱ、白酒Ⅱ、国有大型银行Ⅱ、铁路公路；收益率靠后的行业依次是通信设备、能源金属、玻璃玻纤、其他电子Ⅱ、电子化学品Ⅱ。

仅供内部参考，请勿外传

图4：本周二级行业指数中收益率排名前十与后十的行业

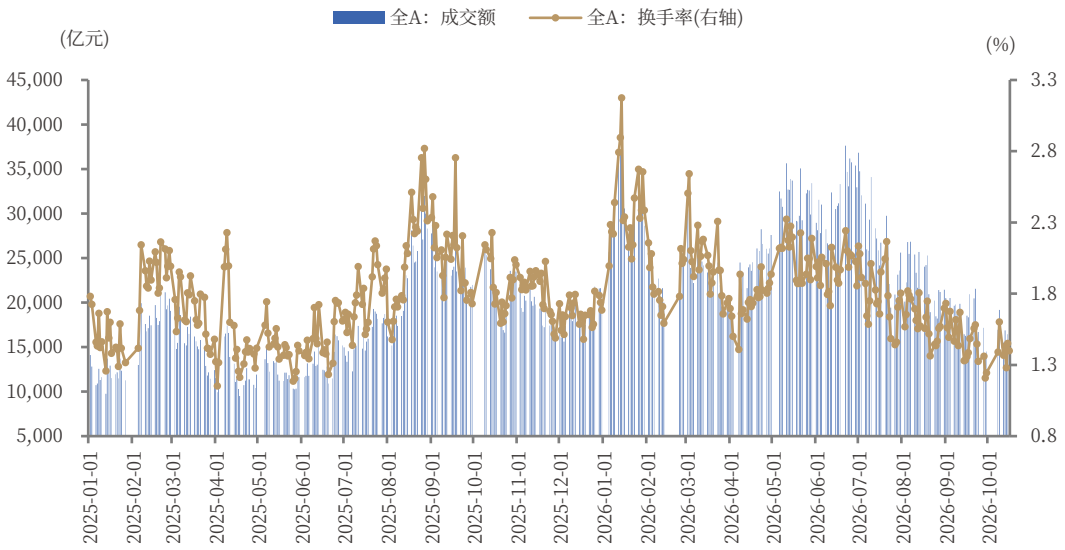


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）资金流向

A 股市场交投活跃度回落。本周日均成交额为 15762 亿元，较上周日均成交额下降 2293.22 亿元；日均换手率为 1.3868%，较上周日均换手率下降 0.11 个百分点。外资交投活跃度回调，本周北向资金日均成交额为 2400.86 亿元，较上周日均成交额下降 468.59 亿元。

图5：市场成交额与换手率

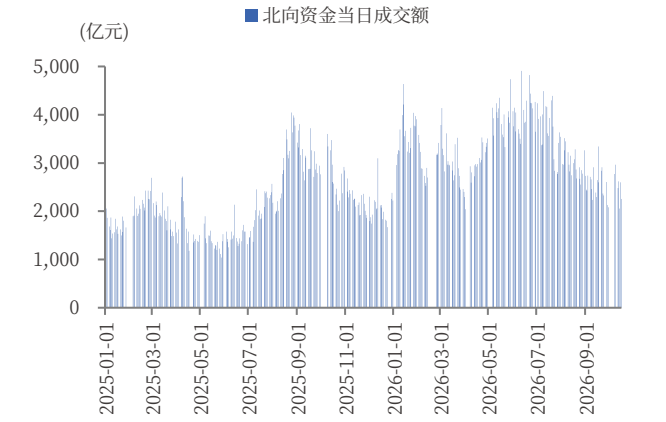


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

截至 10 月 15 日（周四），两融余额为 25031.92 亿元，较上周下降 564.68 亿元。其中，融资余额为 24741.84 亿元，下降 558.62 亿元；融券余额为 290.08 亿元，下降 6.05 亿元。

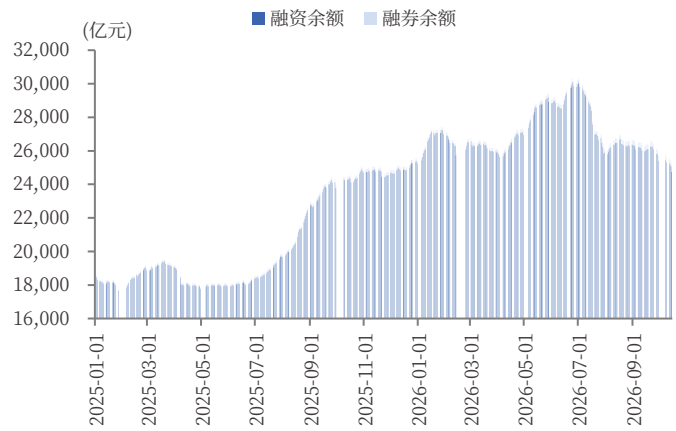
仅供内部参考，请勿外传

图6：北向资金日度成交额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

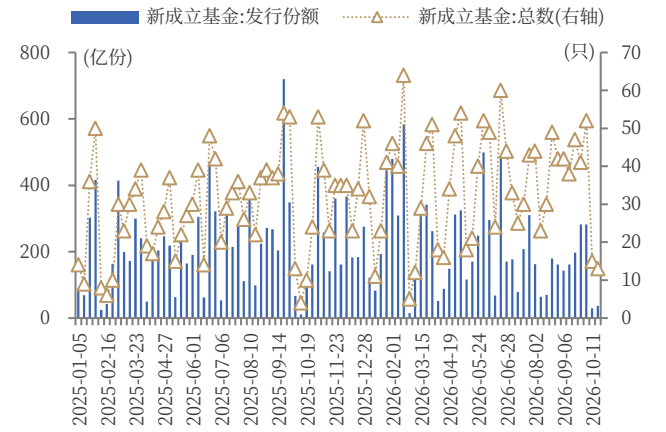
图7：A 股市场融资融券余额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

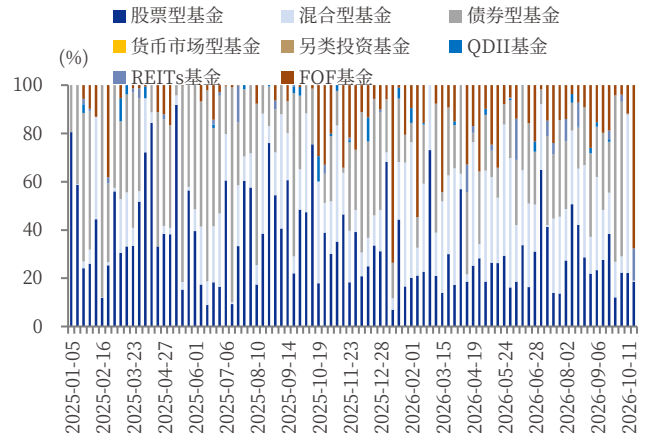
按基金成立日统计，本周新成立基金 13 只，发行份额为 37.36 亿份。其中，权益类基金（包括股票型基金和混合型基金）共有 8 只，发行份额 7.11 亿份，较上周下降 18.92 亿份，本周份额占比 19.03%，较上周下降 68.79 个百分点。

图8：公募基金新成立基金份额及只数（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

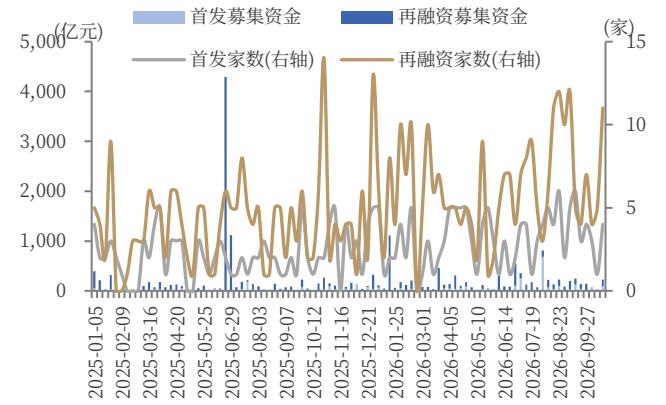
图9：公募基金新成立基金份额分布（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

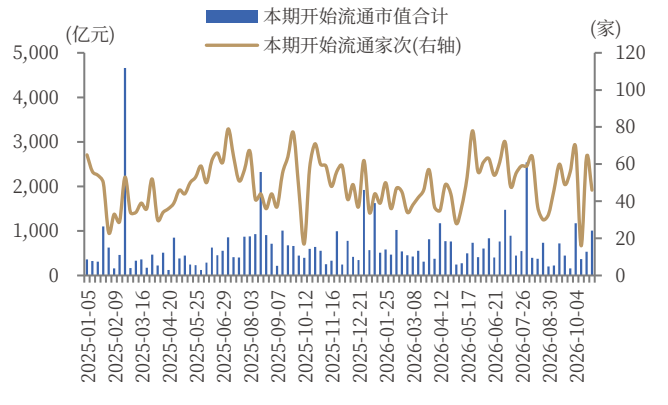
按上市日统计，本周 IPO 家数为 4 家，募集资金金额 88.56 亿元，再融资家数为 11 家，募集资金金额 140.11 亿元。

图10：A 股 IPO 与再融资金额（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11：A 股限售股解禁统计（周度）



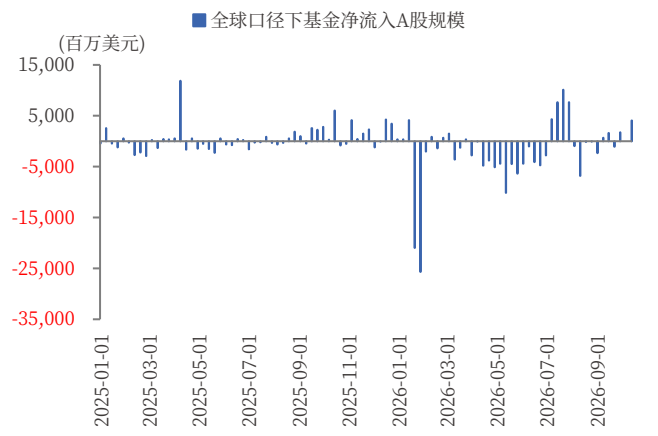
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

下周市场资金流出压力将较本周上升。本周共有 64 家公司限售股陆续解禁，合计解禁 50.51 亿股，解禁总市值 531.43 亿元；下周（10 月 19 日-10 月 25 日）预计共有 46 家公司限售股陆续解禁，合计解禁 24.89 亿股，按 10 月 16 日收盘价计算，解禁总市值约为 1004.25 亿元。

根据 EPFR 对于全球基金资金流向的统计，10 月 8 日至 10 月 14 日期间，全球基金对 A 股净流量 40.98 亿美元（前值 17.57 亿美元，为 9 月 24 日至 9 月 30 日期间，下同），净流入呈现加速态势。其中，海外基金净流量-0.70 亿美元（前值-2.99 亿美元），包括海外主动型基金净流量-1.60 亿美元（前值-2.00 亿美元）、海外被动型基金净流量 1.13 亿美元（前值-1.08 亿美元）。

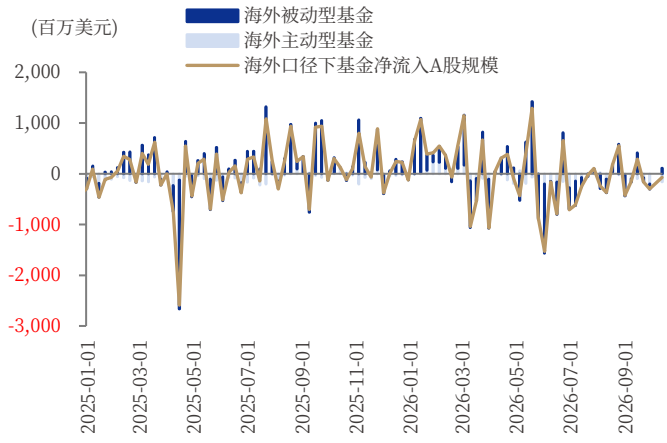
图12：全球基金净流入 A 股规模



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：全球口径包括海外基金+国内 ETF，国内注册的其他公募基金不在统计范围内

图13：海外基金净流入 A 股规模

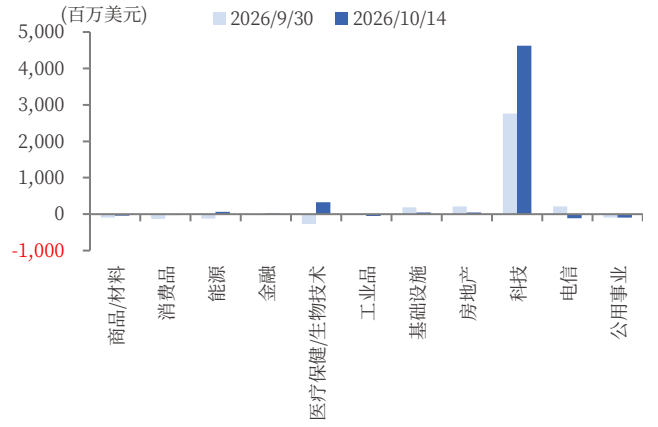


资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：由于样本统计因素，主动型与被动型基金净流入规模合计值与整体规模略有偏差

结构上，以中国内地企业在全球范围内上市股票的口径，观察资金对于中国资产的行业配置偏好。10 月 8 日至 10 月 14 日期间，全球基金对科技行业净流入规模居前，净流量 46.24 亿美元（前值 27.58 亿美元），其次为医疗保健/生物技术、能源行业，净流量 3.27 亿美元、0.62 亿美元，均由净流出转为净流入；对电信行业由净流入转为净流出，净流量-1.11 亿美元，其次为公用事业、工业品行业，净流出规模相对靠前。当周海外基金对科技行业转为净流入，且规模居前，净流量为 2.51 亿美元（前值-0.001 亿美元），其次为医疗保健/生物技术、商品/材料行业；对消费品行业净流出规模扩大，净流量为-0.18 亿美元（前值-0.07 亿美元），金融、工业品行业净流出规模也靠前。

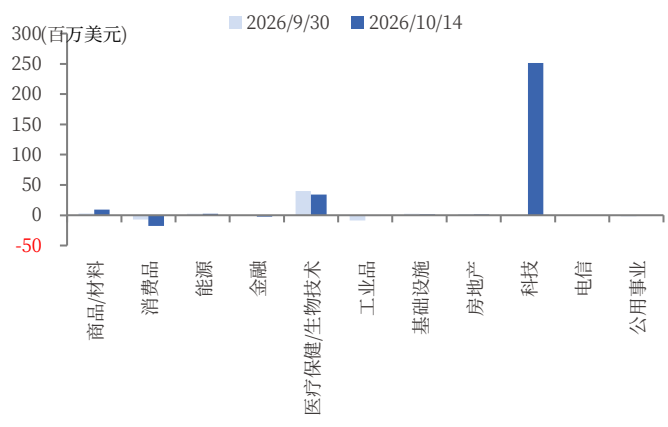
图14：全球基金对于中资股的行业流向（周度）



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：中资股覆盖范围为中国内地企业相关上市股票

图15：海外基金对于中资股的行业流向（周度）



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

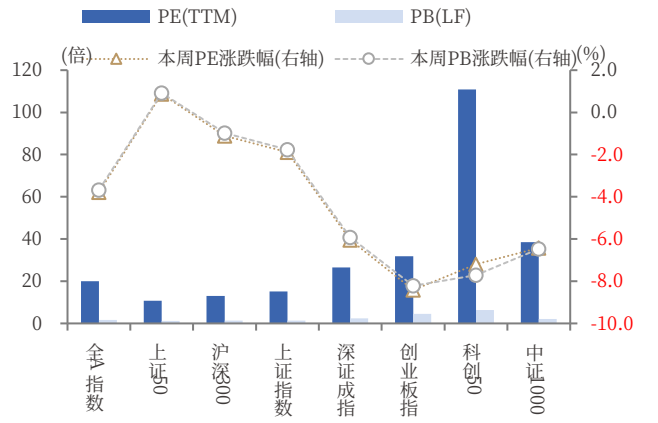
注：中资股覆盖范围为中国内地企业相关上市股票

仅供内部参考，请勿外传

（三）估值变动

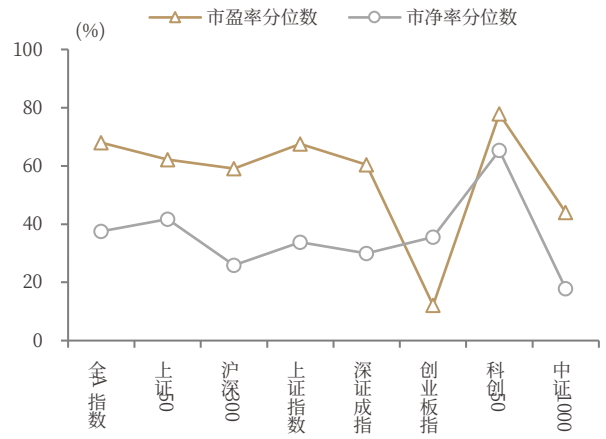
截至 10 月 16 日，全 A 指数 PE(TTM)估值较上周下降 3.79%至 19.98 倍，处于 2010 年以来 67.96%分位数，处于历史中位水平；全 A 指数 PB(LF)估值本周下跌 3.68%至 1.71 倍，处于 2010 年以来 37.54%分位数，处于历史中低水平。全 A 股债利差为 3.3566%，位于 3 年滚动均值（3.2574%）+0.17 倍标准差附近，处于 2010 年以来 71.44%分位数水平。

图16：本周主要宽基指数估值及其变动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图17：本周主要宽基指数估值分位数



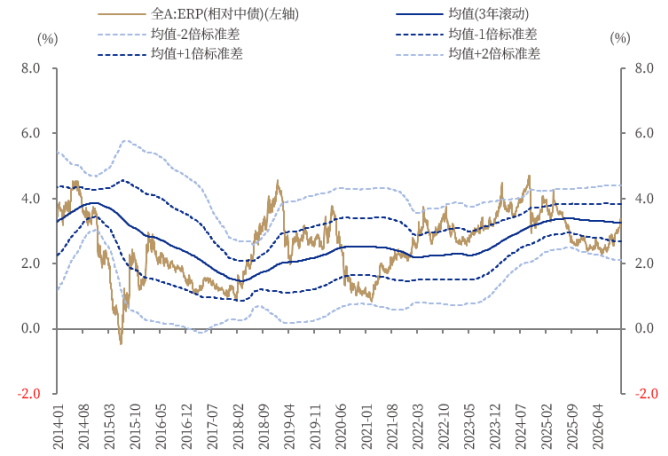
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图18：10 年期中国国债收益率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图19：全 A 指数相对 10 年期国债收益率的风险溢价率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从行业层面来看，本周 31 个一级行业中，2 个行业市盈率估值上涨。截至 10 月 16 日，从市盈率估值来看，共有 14 个行业估值高于 2010 年以来 50%分位数，有 13 个行业的估值处于 2010 年以来 20%-50%分位数区间，另外 4 个行业估值低于 2010 年以来 20%分位数水平。其中，农林牧渔、综合、建筑材料的 PE 估值分位数较高，分别处于 2010 年以来 90.84%、85.94%、83.67%分位数水平；非银金融、有色金属、美容护理的 PE 估值分位数较低，分别处于 2010 年以来 0%、6.35%、9.59%分位数水平。

仅供内部参考，请勿外传

表1：本周一级行业估值及其分位数

行业名称	PE(TTM)(倍)	本周 PE 涨跌幅	市盈率分位数	PB(LF)(倍)	本周 PB 涨跌幅	市净率分位数
农林牧渔	79.20	-3.12%	90.84%	2.38	-2.86%	6.31%
综合	73.69	-5.62%	85.94%	2.47	-6.08%	48.51%
建筑材料	34.35	-6.35%	83.67%	1.41	-6.62%	14.73%
煤炭	18.84	-0.11%	71.75%	1.57	0.00%	66.40%
机械设备	37.00	-6.80%	71.57%	2.80	-6.98%	60.73%
钢铁	29.42	-1.93%	65.64%	0.95	-2.06%	27.52%
建筑装饰	14.20	-2.27%	65.37%	0.69	-2.82%	2.48%
通信	41.46	-10.88%	60.05%	4.80	-10.95%	94.19%
汽车	23.77	-4.69%	57.66%	2.00	-4.76%	28.06%
商贸零售	31.79	-4.36%	55.84%	1.58	-4.24%	21.41%
电子	50.47	-8.64%	55.70%	5.16	-8.67%	94.13%
轻工制造	32.17	-4.68%	52.88%	1.74	-4.92%	18.01%
银行	6.50	1.40%	52.84%	0.54	1.89%	21.16%
计算机	56.86	-5.00%	51.61%	3.34	-5.11%	22.66%
公用事业	21.63	-1.59%	48.59%	1.56	-1.89%	25.74%
交通运输	16.70	-2.28%	45.90%	1.19	-2.46%	2.74%
石油石化	16.60	-0.84%	44.67%	1.39	-0.71%	32.33%
纺织服饰	24.18	-1.75%	40.28%	1.70	-2.86%	14.30%
基础化工	23.66	-7.00%	39.30%	1.99	-7.01%	22.83%
房地产	13.25	-23.50%	38.67%	0.80	-4.76%	13.00%
家用电器	14.59	-0.88%	36.09%	2.24	-0.88%	15.00%
环保	23.43	-6.73%	35.52%	1.47	-6.37%	10.18%
国防军工	55.52	-2.03%	32.10%	2.98	-1.97%	38.88%
传媒	34.55	-1.31%	27.88%	2.56	-1.54%	32.70%
社会服务	39.91	-4.61%	27.60%	2.44	-4.69%	2.53%
医药生物	31.40	-5.34%	24.77%	2.49	-5.32%	5.30%
食品饮料	21.12	1.88%	20.54%	3.37	2.12%	4.53%
电力设备	25.43	-7.73%	11.21%	2.41	-7.66%	26.12%
美容护理	28.24	-2.79%	9.59%	2.39	-2.85%	0.95%
有色金属	15.51	-7.13%	6.35%	2.63	-7.39%	36.18%
非银金融	8.80	-2.11%	0.00%	1.04	-1.89%	3.84%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

图20：二级行业 PE 估值分位数及本周估值变化

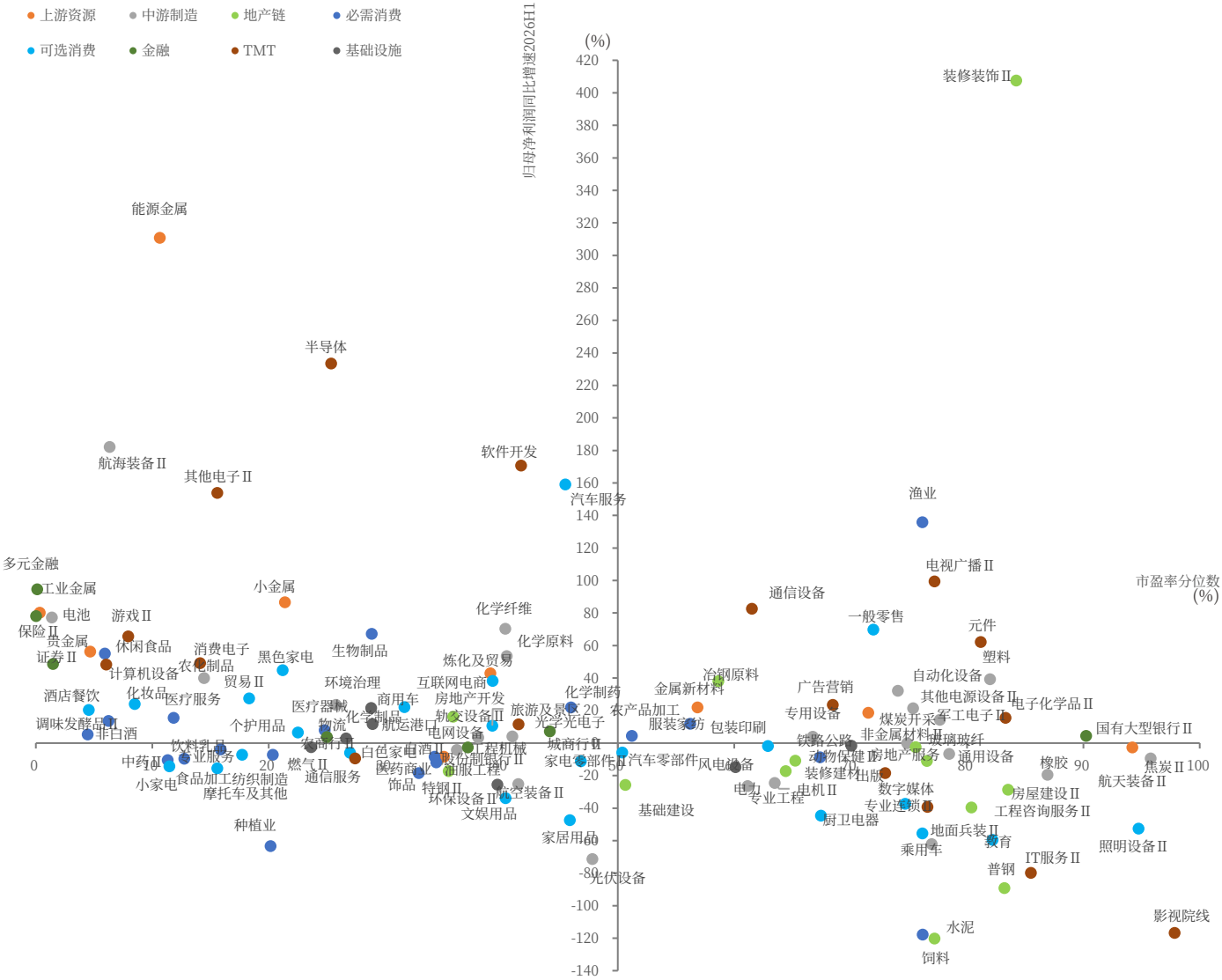


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：部分行业未显示完全，市盈率分位数为自 2010 年以来

仅供内部参考，请勿外传

图21：二级行业市盈率分位数与归母净利润同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：部分行业未显示完全，市盈率分位数为自 2010 年以来

二、A 股市场投资展望

国庆节后，A 股市场连续调整，科技成长板块承压。本轮调整本质上并非源自基本面的变化，而是海外无风险利率高企、能源价格中枢上移、全球权益市场情绪传导共同导致的分母端扰动。

外部约束层面，市场面临美债利率、国际油价与市场情绪的扰动。一是 10 年期美债收益率持续运行于 5.0%以上的高位区间，对全球风险资产构成压制，在财政扩张与国债供给压力下，长端美债尚未形成趋势性回落，扰动存在反复性。二是油价高位通过通胀预期向利率端传导，中东局势与航运供应链风险使得能源成本短期难以实质性缓解，高油价直接推升了通胀读数，美国 9 月 CPI 数据超预期，市场对于美联储加息押注升温，加剧预期扰动。三是 AI 叙事的收入端审视通过风险偏好渠道外溢，美股科技板块进入财报验证期，市场对 AI 商业化的审视从“资本开支叙事”转向“收入兑现能力”，通过风险偏好渠道传导至 A 股相关产业链。

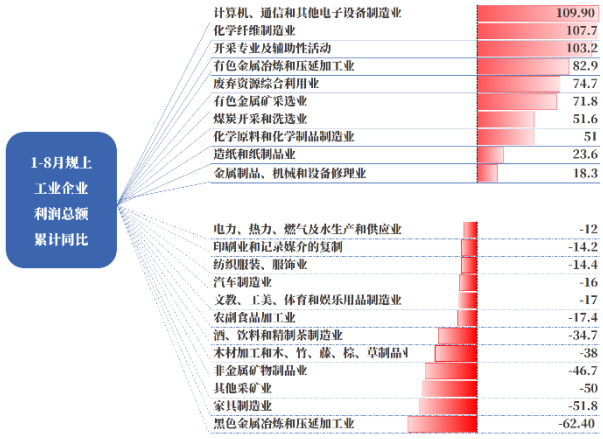
内部来看，业绩与政策构成两条验证线索。10 月下旬 A 股进入三季报密集披露窗口，基本面延续 K 型分化格局，重点关注 K 型上沿板块的业绩验证与修复机会，其中，AI 算力产业链与部分涨价周期品构成两条高增长主线。科技板块短期超跌后具备修复空间，进一步行情仍需基本面、产业

仅供内部参考，请勿外传

叙事与市场量能配合。政策面，关注“六网”项目落地进展。10 月 9 日，财政部披露，近日安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资。其中，专项债务结存限额 2500 亿元，分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，向经济大省倾斜，支持有关地区优先保障在建项目资金需求，新建项目聚焦“六张网”建设等重点领域，有效发挥政府投资带动作用。随着政策资金集中投放，实物工作量加快形成，有望有效带动相关产业链上下游需求释放。新质生产力顶层部署加码，10 月 16 日国务院常务会议听取“人工智能+”行动进展情况汇报，并从夯实底座、赋能应用、统筹发展与安全等方面作出一系列新部署。

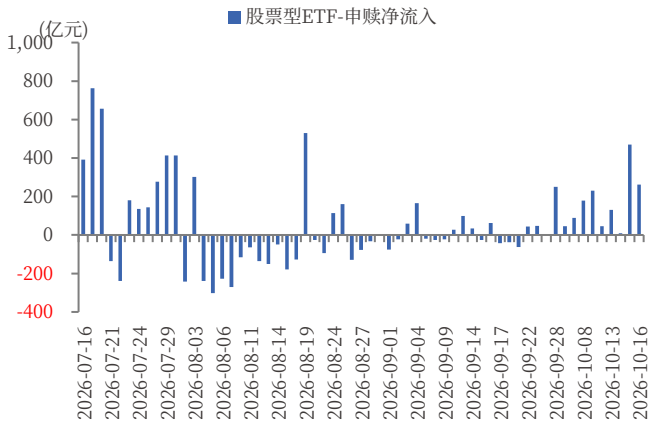
短期来看，存量博弈与情绪传导放大了市场波动。从指数层面来讲，经历连续调整后，前期筹码压力得到集中释放，估值回调后配置性价比抬升，市场进一步调整的空间受限，同时，结构性支撑力量已经开始显现，截至 10 月 16 日，股票型 ETF 已连续 13 个交易日净流入，周五宽基 ETF 尾盘放量，释放资金托底信号。但增量入市条件仍需要时间观察，短期市场或以区间震荡与结构分化为主。随着三季报集中披露临近，业绩验证构成了短期最具确定性的结构性线索，也将是决定板块分化的核心变量。AI 硬件、部分上游资源等景气可验证方向，在分母端扰动尚未出清背景下，资金是否愿意在当前位置形成持续的承接与回补，可能比指数层面的涨跌更具观察价值。

图22：基本面 K 型分化（单位：%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图23：股票型 ETF 持续净流入



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

下周来看，关注以下事件：（1）国内视角：三季度 GDP 与 9 月经济数据即将公布，关注宏观基本面验证；（2）海外视角：欧美日央行议息会议集中在月末，下周以预期博弈为主；（3）政策与产业催化：2026 金融街论坛年会将于 10 月 19 日至 22 日召开，开幕式讲话释放金融监管政策信号，10 月 20 日，10 月 LPR 报价即将出炉；世界智能网联汽车大会将于 10 月 21 日至 23 日举办，关注智能驾驶与车路协同的技术与产业进展，事件驱动能否带动汽车智能化链条行情局部活跃；2026 年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会将于当地时间 10 月 23 日至 27 日在西班牙马德里举办，重点关注会议窗口期对创新药板块的催化。

配置方面，关注以下线索：一是科技成长短期超跌后的修复机会，重点关注通信设备、PCB、存储、服务器等方向，创新药关注 ESMO 数据催化。二是红利底仓，海外扰动因素仍然偏多，金融、公用事业、煤炭等资金关注度与配置价值提升。三是政策预期，政策持续推动重大项目加速落地和实物工作量形成，关注电网、储能/电力配套、建材、工程机械等环节。

三、风险提示

外部不确定性风险；政策不及预期风险；市场情绪不稳定及流动性持续调整风险。

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1：本周主要宽基指数涨跌幅 3
图 2：本周风格指数涨跌幅 3
图 3：本周一级行业指数涨跌幅 3
图 4：本周二级行业指数中收益率排名前十与后十的行业 4
图 5：市场成交额与换手率 4
图 6：北向资金日度成交额 5
图 7：A 股市场融资融券余额 5
图 8：公募基金新成立基金份额及只数（周度） 5
图 9：公募基金新成立基金份额分布（周度） 5
图 10：A 股 IPO 与再融资金额（周度） 5
图 11：A 股限售股解禁统计（周度） 5
图 12：全球基金净流入 A 股规模 6
图 13：海外基金净流入 A 股规模 6
图 14：全球基金对于中资股的行业流向（周度） 6
图 15：海外基金对于中资股的行业流向（周度） 6
图 16：本周主要宽基指数估值及其变动 7
图 17：本周主要宽基指数估值分位数 7
图 18：10 年期中国国债收益率 7
图 19：全 A 指数相对 10 年期国债收益率的风险溢价率 7
图 20：二级行业 PE 估值分位数及本周估值变化 9
图 21：二级行业市盈率分位数与归母净利润同比 10
图 22：基本面 K 型分化（单位：%） 11
图 23：股票型 ETF 持续净流入 11

表 1：本周一级行业估值及其分位数 8

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨超，中国银河研究院策略首席分析师。清华大学理论经济学博士，8 年大类资产配置策略研究经验。2019 年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。

王雪莹，中国银河研究院策略分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn