下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

策略报告：投资策略专题

2026年10月09日

房贷贴息落地，“六张网”纳入PSL支持

产业赛道与主题投资风向标

作者：

分析师 吴开达 SAC执业证书编号：S1110524030001

分析师 肖峰 SAC执业证书编号：S1110524040003

联系人 周宣佑

天风证券 TF SECURITIES

请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

下载日志已记录，仅供内部参考

摘要

市场回顾：本周（9.28-9.30），全A下跌2.43%。板块方面，黄酒概念表现强势。当周全A日均成交额为15182亿元，较前周减少3832亿元，市场活跃度下行。市场情绪方面，当周每日平均上涨家数为2138家，较前周减少168家；平均涨停家数由上周63家减少至44家。两融方面，融资融券余额回落至26090亿元（截至9月29日），两融资金主要流向汽车整车概念。拥挤度方面，汽车拥挤度较高，新能源整车环比上周增幅较大。

重点主题：（1）创新药：2026上半年中国创新药BD交易总额约1100亿美元，跻身全球第一梯队。**（2）房地产：**供需两端政策协同发力，有望提振市场预期。**（3）银行：**增量政策密集落地，PSL降息与房贷贴息对银行业形成利好。

政策动态：中央财政首次对个人商贷购房贴息，“六张网”建设纳入抵押补充贷款（PSL）支持领域。（1）工业和信息化部、国家发展改革委、交通运输部等七部门发布《新型电池产业发展“十五五”规划》，提出到2030年全固态电池初步实现规模化应用、长寿命锂电池循环寿命达15000次等目标；（2）中国人民银行将水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等“六张网”建设纳入抵押补充贷款（PSL）支持领域；（3）财政部、中国人民银行、金融监管总局联合发文自10月1日起对个人商贷购房实施贴息，聚焦首套刚需，贴息1个百分点、期限不超过5年，政策暂定一年、资金总规模不设上限；（4）商务部解读第八轮中美经贸磋商成果，双方同意建立中美贸易理事会，讨论“300亿对300亿”对等降税框架等；（5）科技部在“开局起步‘十五五’”发布会上表示，将加强人工智能、量子科技、生物科技、脑机接口等前沿技术研发；（6）国家统计局数据显示，9月制造业PMI为50.1%，较上月上升0.3个百分点，升至扩张区间；（7）中国科学院发布“十五五”发展规划，聚焦集成电路、人工智能、量子科技、脑机接口、可控核聚变等优先领域。

产业趋势：Anthropic递交招股书，SpaceX星舰首次成功进入地球轨道。（1）人工智能：Anthropic递交招股书，拟以逾2万亿美元估值IPO，2025年营收近46亿美元，计划未来数年投入5180亿美元；OpenAI发布“始终在线”AI智能体Dots，并推出月费500美元高端订阅，同时发布GPT-6.1 Sol；DeepSeek Harness v0.2预览版发布，提供macOS和Windows桌面端安装包。（2）高端制造：SpaceX星舰第十四次试飞首次成功进入地球轨道，部署26颗第三代星链卫星，单颗下行容量约1Tbps。

风险提示：产业发展进程不及预期；政策出台和落地具备不确定性；宏观经济波动。

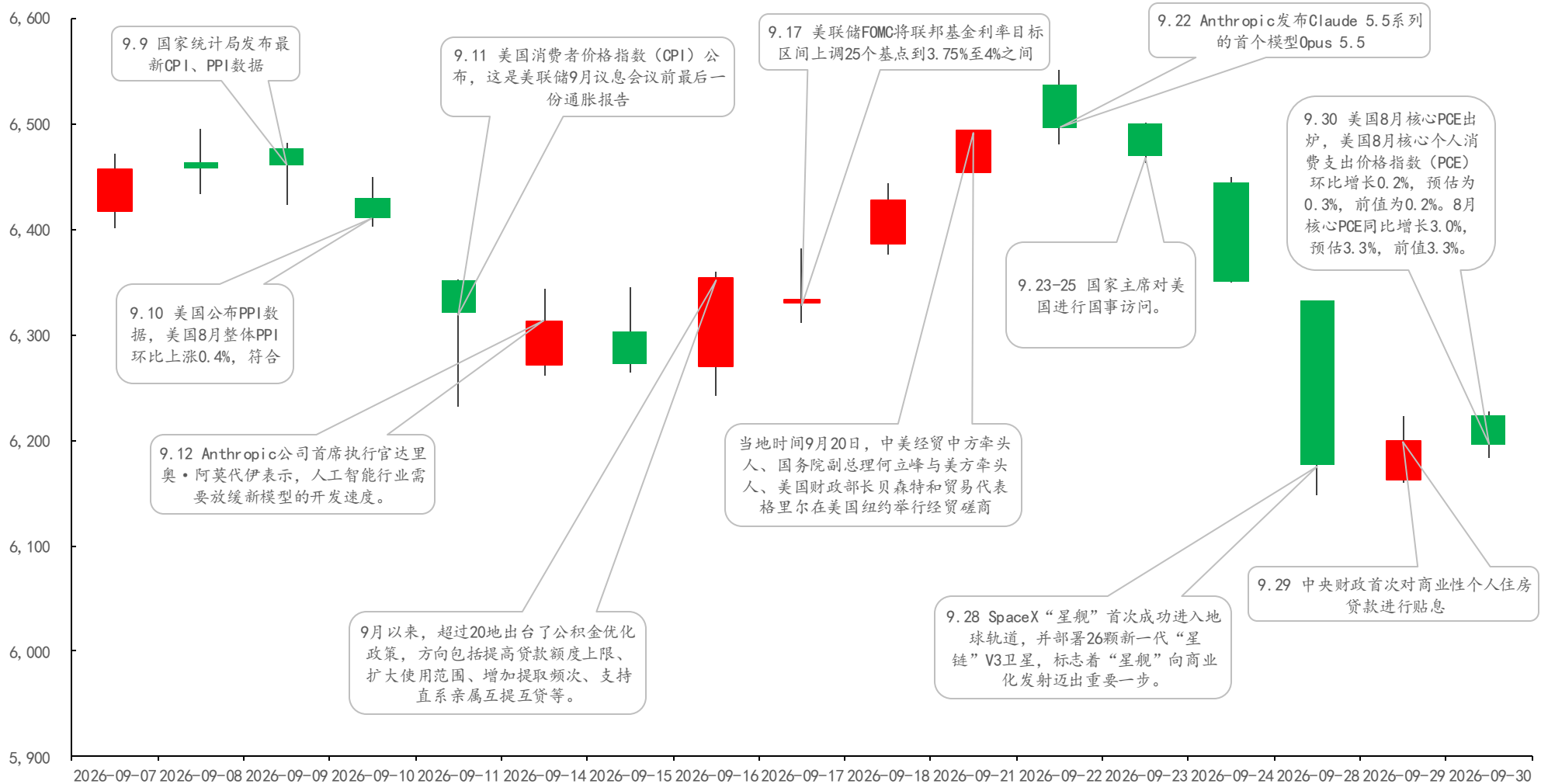
下载日志已记录，仅供内部参考

市场回顾

下载日志已记录，仅供内部参考

近期市场表现及重点事件

图：近期市场表现及重点事件

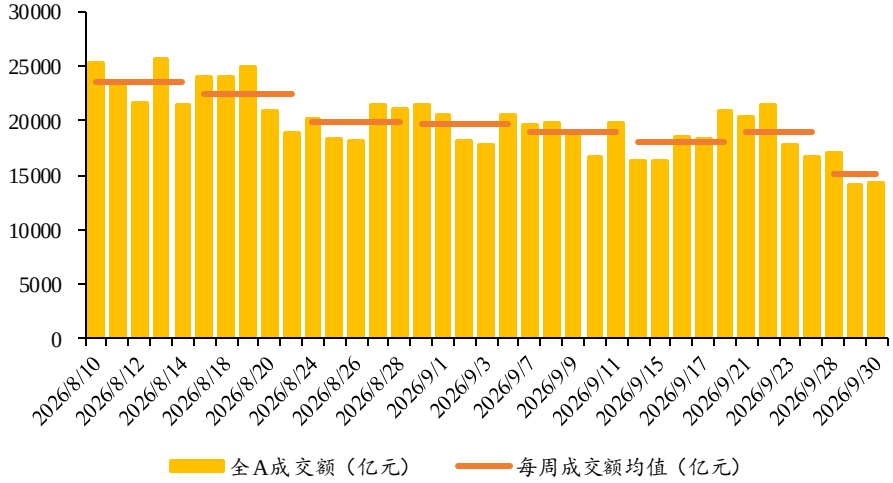


资料来源：Wind全A指数，财联社等，天风证券研究所
备注：统计截止2026年9月30日

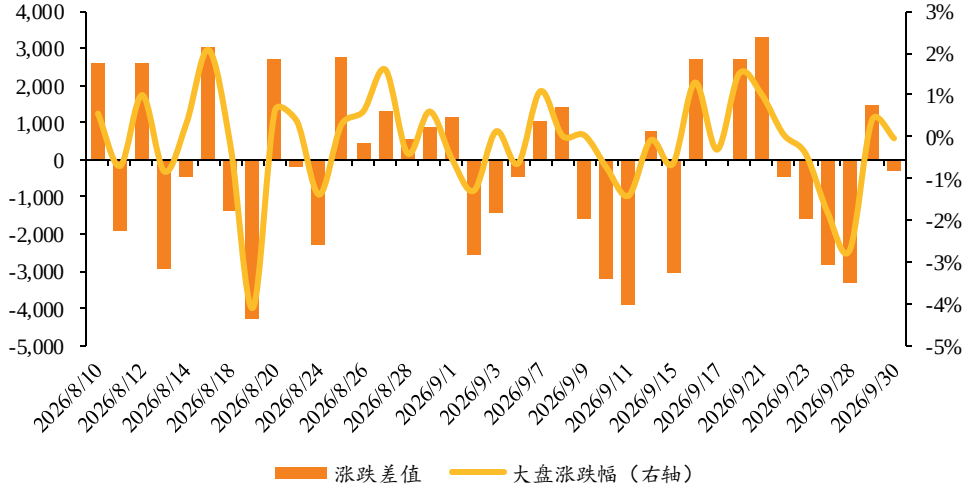
下载日志已记录，仅供内部参考

市场整体情况

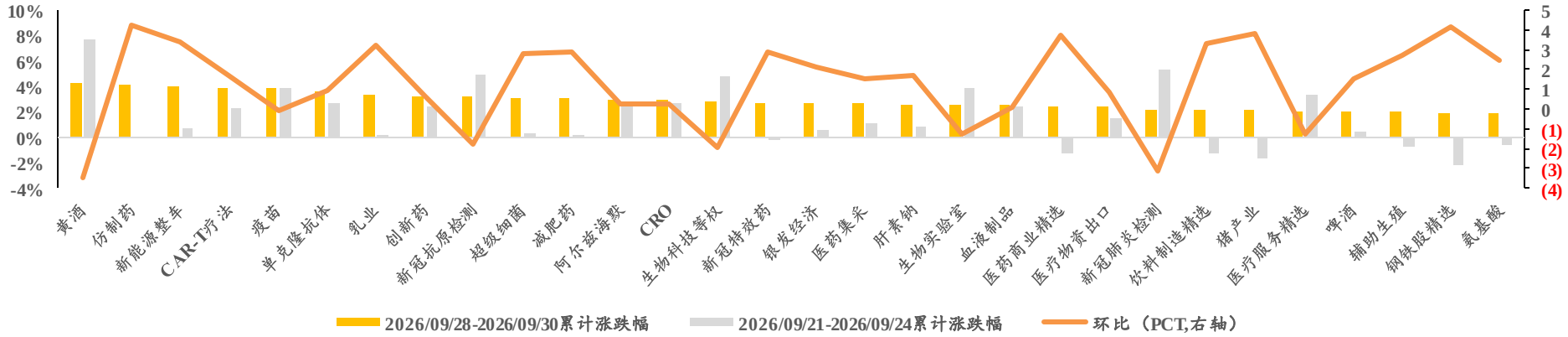
图：全A成交额与周均成交额



图：全A每日涨跌幅与上涨下跌家数差值



图：领涨概念板块

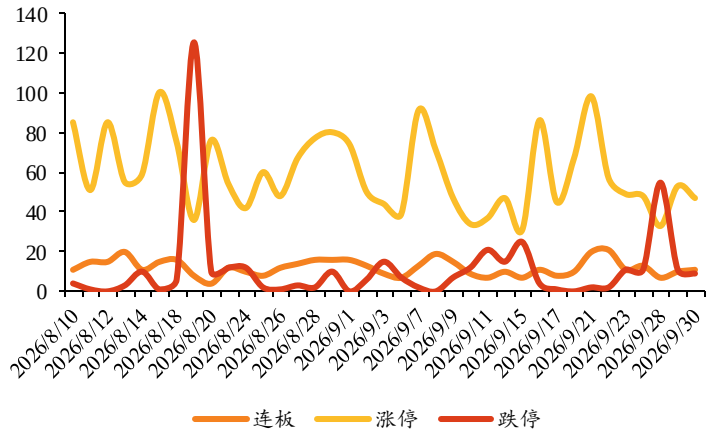


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：涨跌差值=上涨家数-下跌家数）

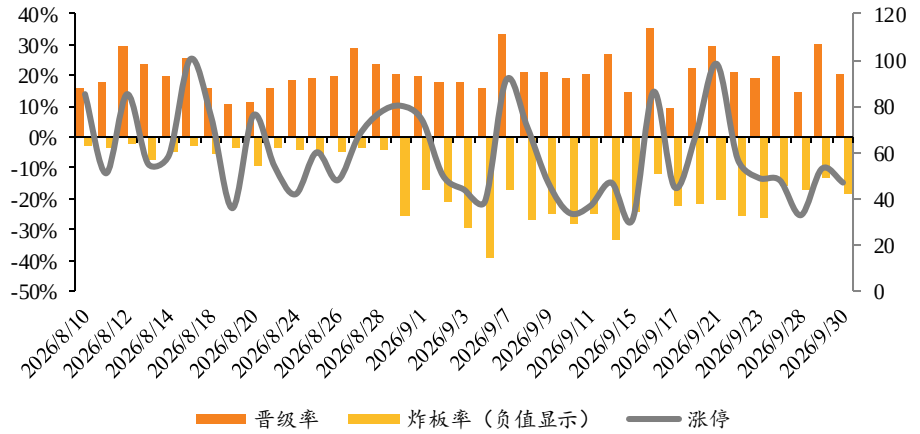
下载日志已记录，仅供内部参考

涨停、连板情况

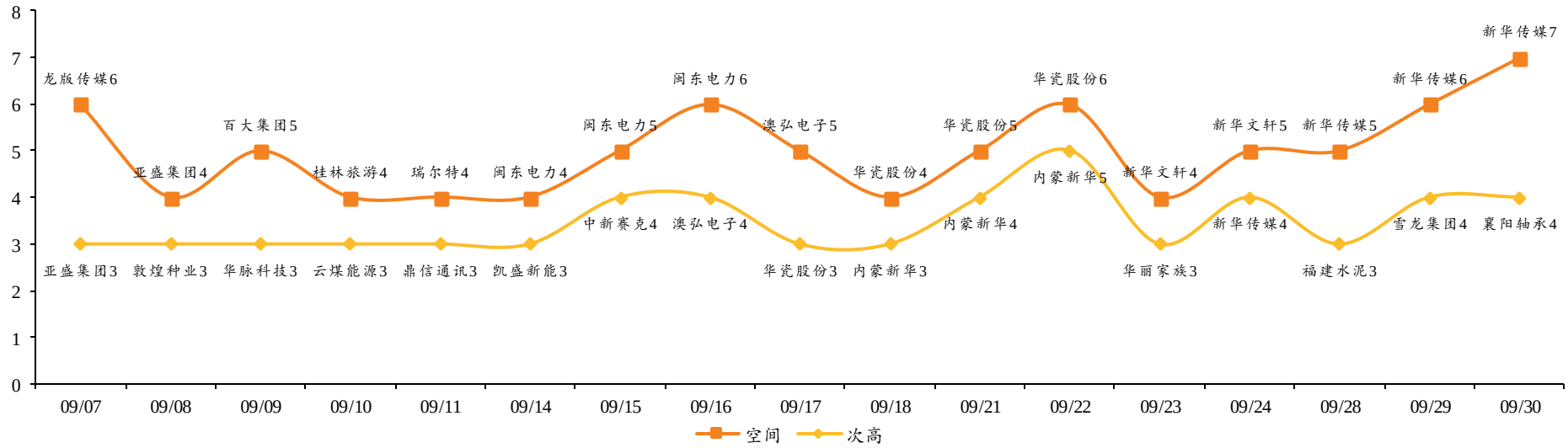
图：连板、涨停、跌停家数



图：晋级率与炸板率



图：近1个月连板空间

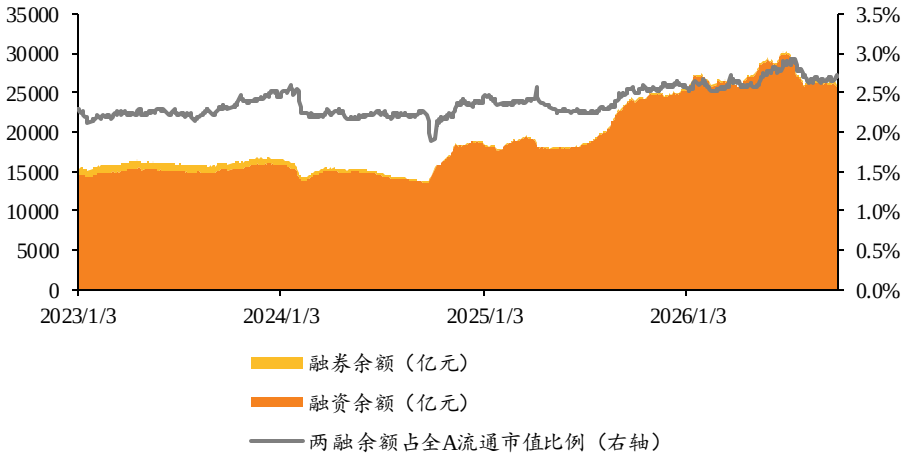


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：炸板率负值处理）

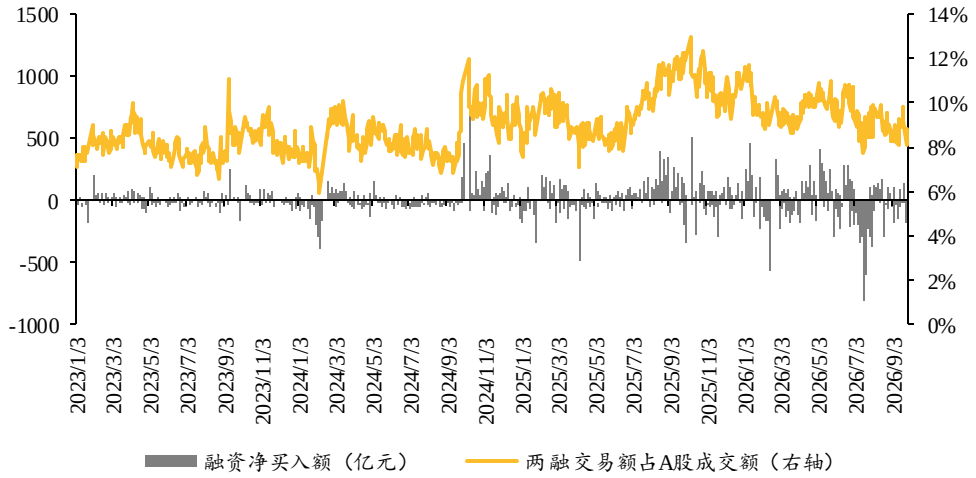
下载日志已记录，仅供内部参考

杠杆资金情况

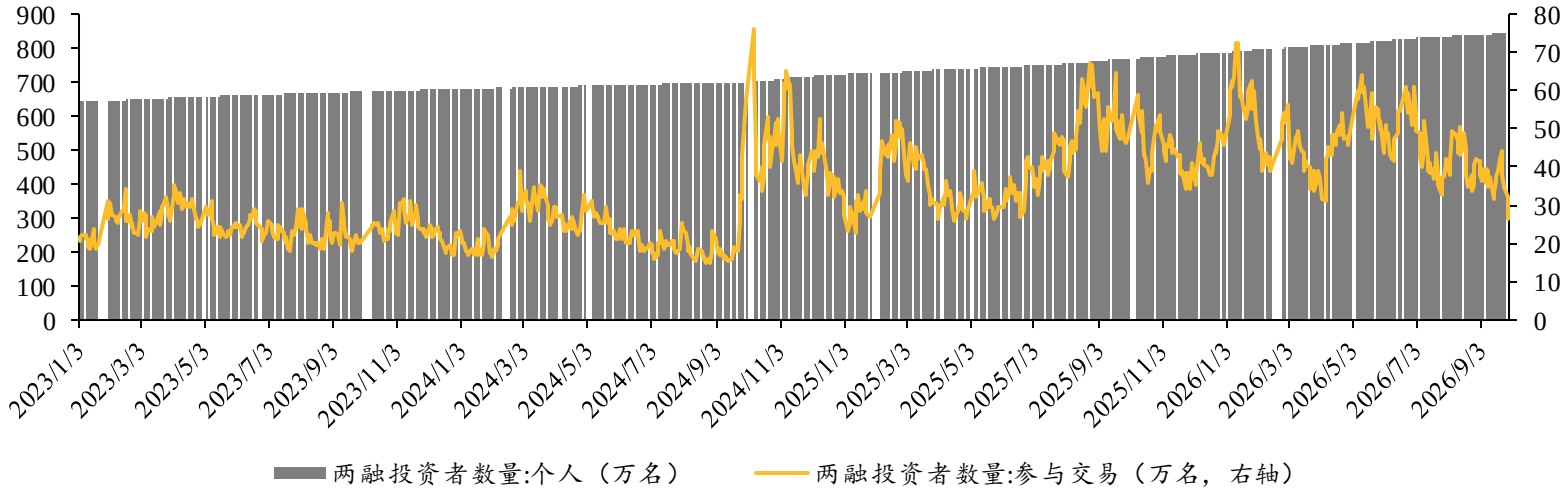
图：融资融券余额



图：融资净买入以及占全A成交比重



图：两融投资者数量



资料来源：iFind，天风证券研究所　备注：统计时间截至2026/9/29

下载日志已记录，仅供内部参考

杠杆资金情况

表：两融资金净流向情况

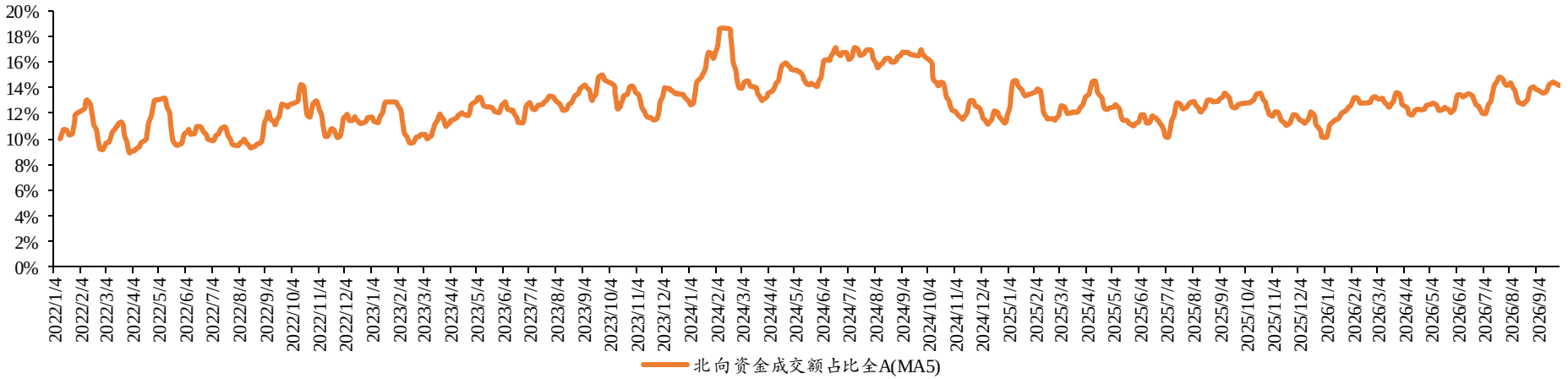
两融——2026.09.28~2026.09.29期间净流向前10概念及各概念前3净流向个股（亿元）				两融——2026.09.28~2026.09.29期间净流向后10概念及各概念后3净流向个股（亿元）			
概念	净流入	个股简称	净流入	概念	净流入	个股简称	净流入
汽车整车精选	0.90	江淮汽车	0.76	半导体产业	-59.31	兆易创新	-4.47
		宇通客车	0.31			芯原股份	-3.87
		中集车辆	0.01			澜起科技	-3.49
宠物经济	0.52	生物股份	0.45	消费电子产业	-58.67	兆易创新	-4.47
		乖宝宠物	0.10			芯原股份	-3.87
		天元宠物	0.02			生益科技	-3.83
化学原料精选	0.49	卫星化学	0.46	芯片	-51.84	兆易创新	-4.47
		振华股份	0.23			芯原股份	-3.87
		龙佰集团	0.14			澜起科技	-3.49
消费电子代工	0.41	工业富联	1.62	5G应用	-50.44	兆易创新	-4.47
		赛微电子	0.37			生益科技	-3.83
		福日电子	0.00			澜起科技	-3.49
动物保健精选	0.40	生物股份	0.45	信创产业	-45.47	亨通光电	-5.56
		科前生物	0.00			兆易创新	-4.47
		金河生物	0.00			生益科技	-3.83
白酒	0.30	贵州茅台	0.88	光模块(CPO)	-41.67	中际旭创	-7.80
		泸州老窖	0.12			联特科技	-3.71
		金种子酒	0.01			新易盛	-3.70
新能源整车	0.29	江淮汽车	0.76	光通信	-40.96	中际旭创	-7.80
		宇通客车	0.31			亨通光电	-5.56
		上汽集团	0.24			新易盛	-3.70
银行精选	0.27	成都银行	0.28	AI应用	-35.83	胜宏科技	-4.73
		杭州银行	0.24			芯原股份	-3.87
		江苏银行	0.11			生益科技	-3.83
保险精选	0.19	中国人寿	0.13	AI算力	-33.81	中际旭创	-7.80
		新华保险	0.13			芯原股份	-3.87
		中国太保	0.11			莲花控股	-3.80
房地产精选	0.18	万科A	0.82	电路板	-31.17	胜宏科技	-4.73
		金地集团	0.11			生益科技	-3.83
		新城控股	0.11			东山精密	-3.29

资料来源：iFind，天风证券研究所

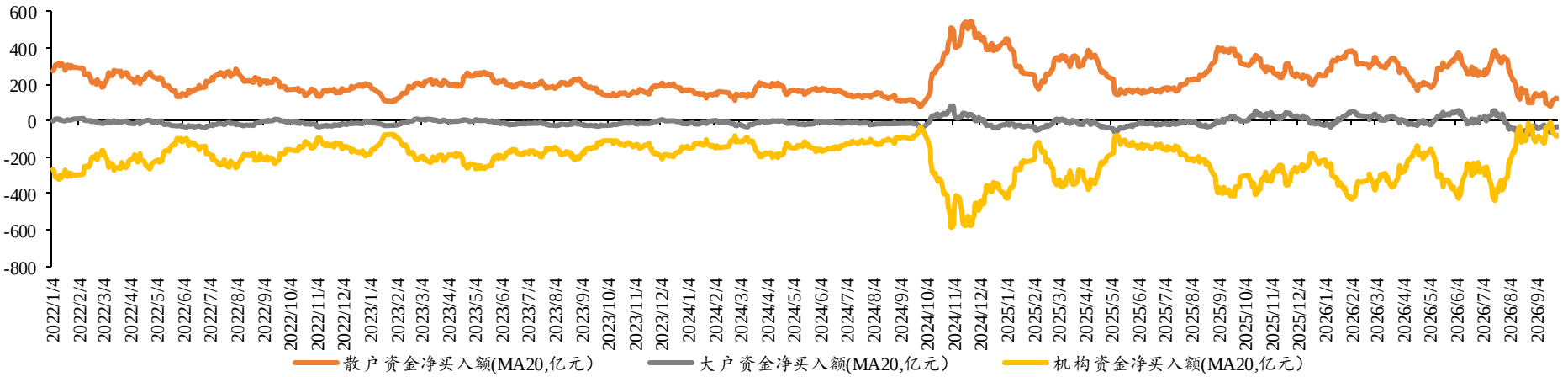
下载日志已记录，仅供内部参考

资金流向情况

图：北向资金情况



图：散户、大户、机构资金净买入

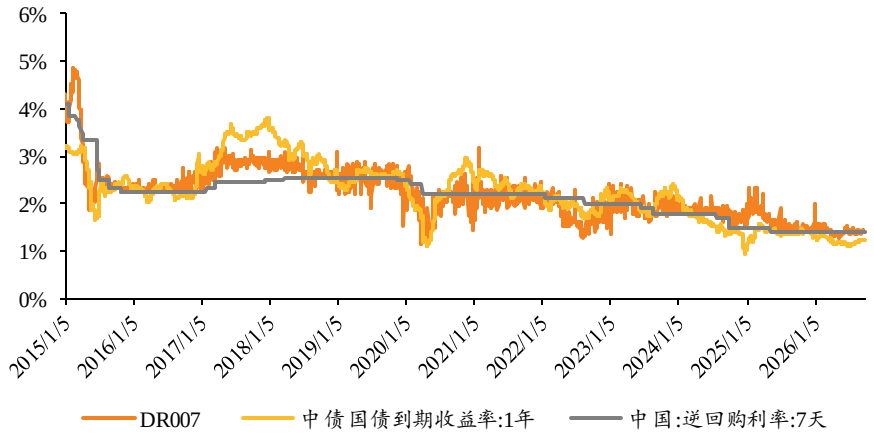


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：散户资金以小单刻画、大户资金以中单刻画、机构资金以大单和超大单刻画，统计时间截至2026/9/30）

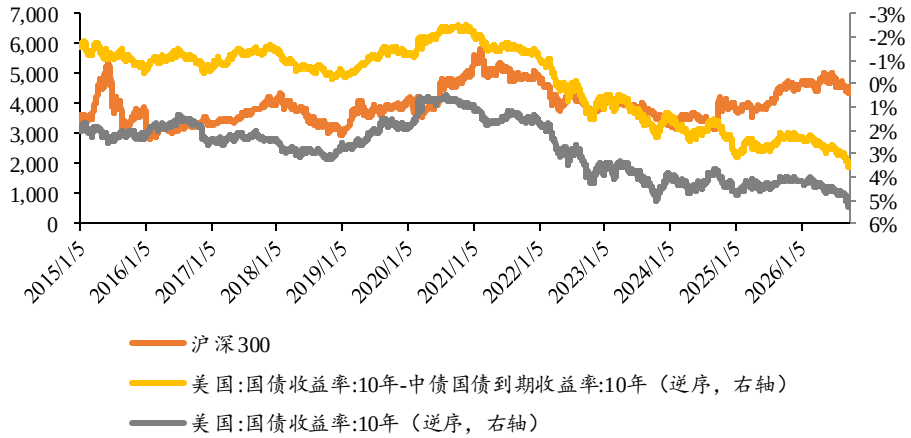
下载日志已记录，仅供内部参考

资金价格

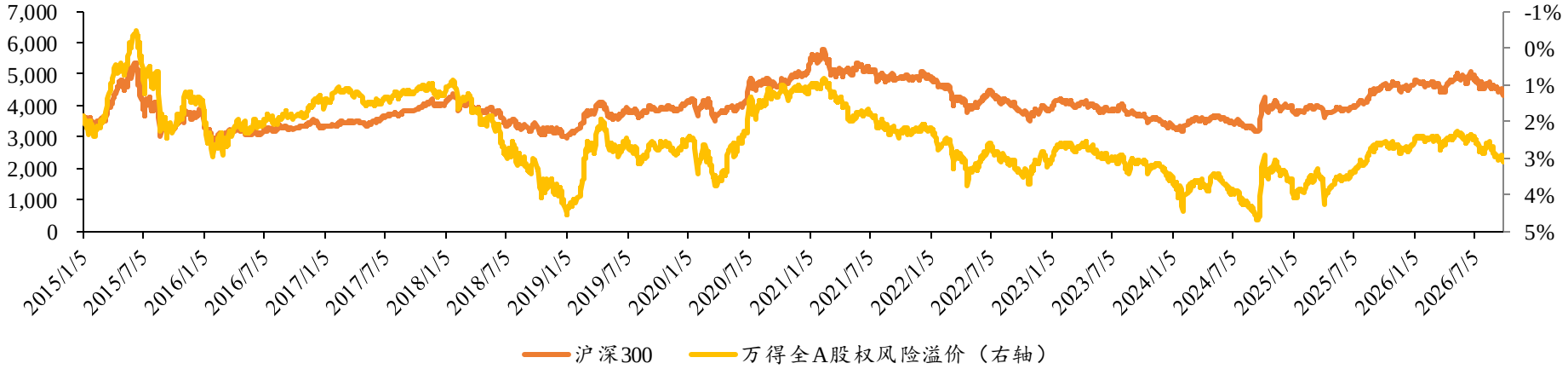
图：DR007、一年期国债与7天逆回购利率



图：沪深300与中美利差



图：万得全A股权风险溢价

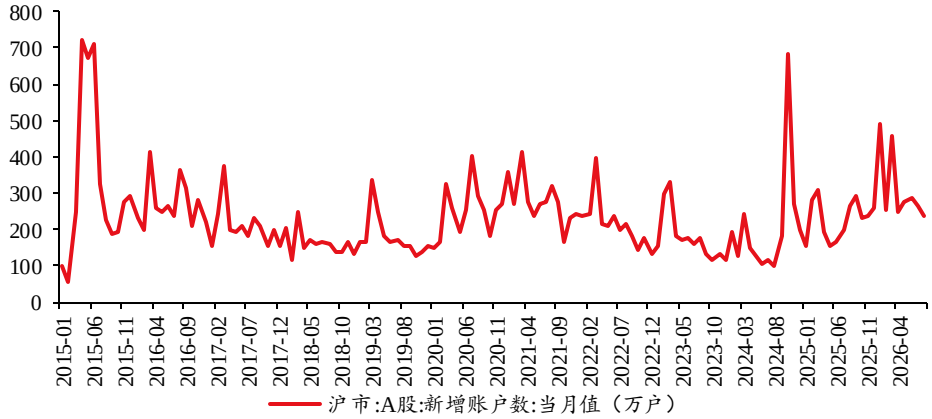


资料来源：iFind，Wind，天风证券研究所（备注：统计时间至2026/9/29）

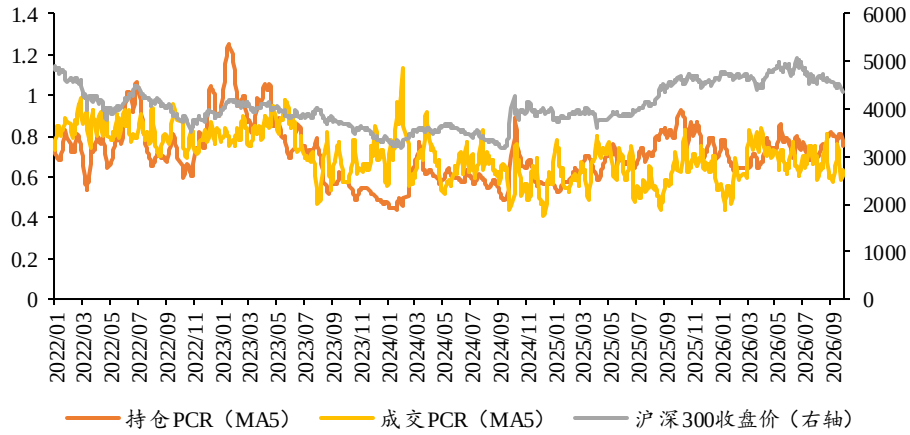
下载日志已记录，仅供内部参考

新增账户数、PCR、龙虎榜、多空头排列

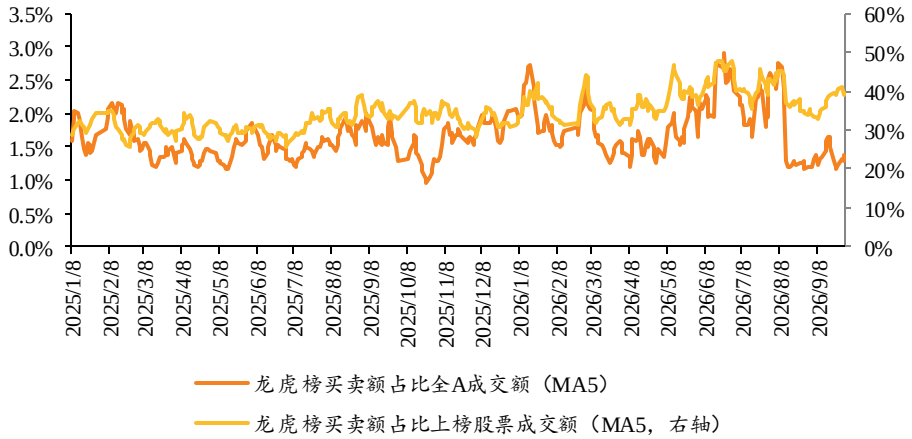
图：A股新增账户数



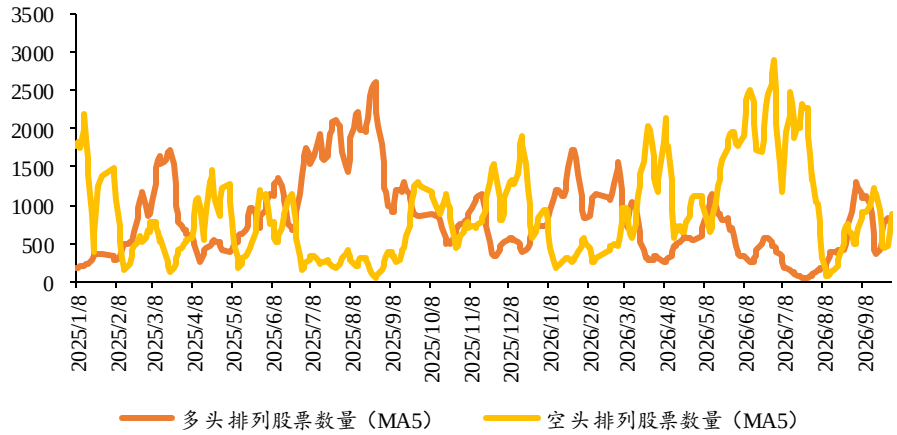
图：沪深300持仓PCR



图：龙虎榜买卖额占比



图：多空头排列股票数量

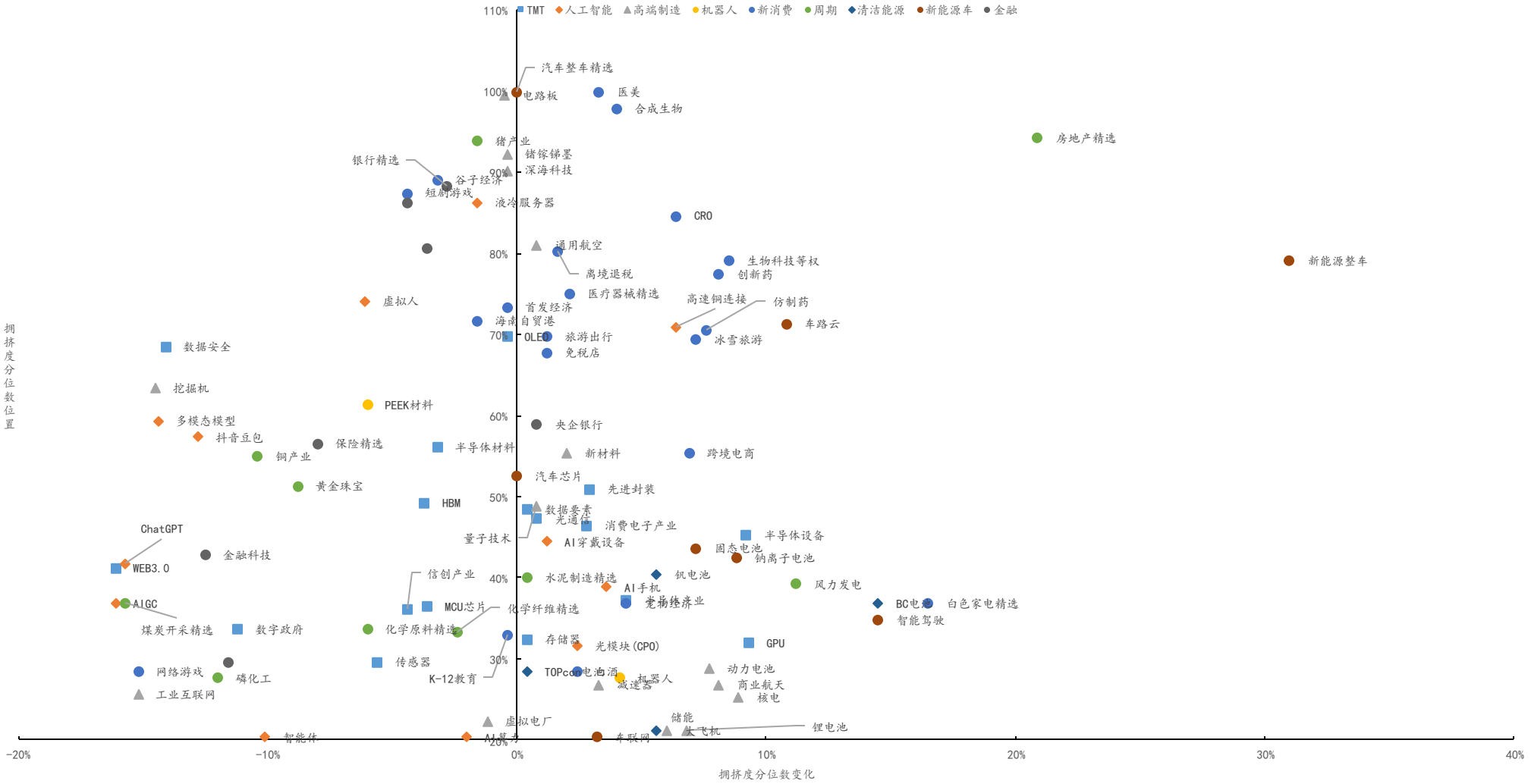


资料来源：iFind，天风证券研究所（备注：多头排列为当日收盘价>5日均值>20日均值>60日均值，空头排列为相反）

下载日志已记录，仅供内部参考

热门赛道拥挤度分位数及环比变化

图：热门赛道拥挤度分位数及环比变化



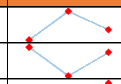
资料来源：Wind，天风证券研究所

备注：分位数位置统计日期为2026/9/30，环比对比2026/9/24的拥挤度

下载日志已记录，仅供内部参考

热门赛道涨幅TOP20拥挤度分位数

表：涨跌幅与拥挤度分位数及环比变化

细分主题	涨跌幅				拥挤度分位数				
	涨跌幅走势图	本周	上周	环比（PCT）	拥挤度走势图	本周	上周	环比（PCT）	趋势
房地产精选		7.0%	2.2%	4.77		94.3%	73.4%	20.90	高位上行
汽车整车精选		4.2%	1.0%	3.22		100.0%	100.0%	0.00	高位持平
仿制药		4.1%	-0.1%	4.21		70.6%	63.0%	7.60	中位上行
新能源整车		4.1%	0.7%	3.36		79.1%	48.1%	31.00	中位上行
创新药		3.2%	2.5%	0.71		77.5%	69.4%	8.10	中位上行
CRO		2.9%	2.7%	0.26		84.7%	78.3%	6.40	高位上行
生物科技等权		2.8%	4.7%	(1.93)		79.1%	70.6%	8.50	中位上行
猪产业		2.1%	-1.7%	3.80		93.9%	95.5%	(1.60)	高位下行
白酒		1.8%	-0.1%	1.91		28.5%	26.1%	2.40	低位上行
中药精选		1.8%	-0.8%	2.57		15.2%	16.0%	(0.80)	低位下行
锂电正极		1.7%	-1.8%	3.50		1.2%	0.0%	1.20	低位上行
钠离子电池		1.7%	-3.6%	5.33		42.5%	33.7%	8.80	中位上行
央企银行		1.6%	0.7%	0.91		59.0%	58.2%	0.80	中位上行
银行精选		1.5%	0.2%	1.32		88.3%	91.1%	(2.80)	高位下行
动物保健精选		1.1%	-1.0%	2.15		15.6%	16.0%	(0.40)	低位下行
风力发电		0.7%	-1.6%	2.24		39.3%	28.1%	11.20	中位上行
合成生物		0.5%	2.1%	(1.59)		97.9%	93.9%	4.00	高位上行
锂电负极		0.5%	-2.1%	2.55		1.6%	0.0%	1.60	低位上行
医美		0.4%	2.7%	(2.31)		100.0%	96.7%	3.30	高位上行
免税店		0.4%	-0.1%	0.52		67.8%	66.6%	1.20	中位上行

资料来源：Wind，天风证券研究所　备注：本周统计日期为（2026/9/28-2026/9/30），上周为（2026/9/21-2026/9/24）

下载日志已记录，仅供内部参考

主题前瞻

时间	事件	事件详情
10月14日至16日	2026人工智能产业大会	2026人工智能产业大会于10月14日至16日在山东济南举办。本次大会以“加快推进人工智能赋能新型工业化”为主题。大会主论坛按“自主创新、应用牵引、生态协同”三大篇章展开，专门设置“AI+高价值场景”主题演讲环节，拟邀请行业龙头企业围绕工业制造、能源矿山等方向分享落地实践，推动技术供给与产业需求精准对接。大会将策划20余场分论坛及特色活动。其中，智能体、具身智能、端侧智能、AI数据集、AI原生等9场专题论坛聚焦自主创新；智能制造、工业软件、能源、汽车、OPC生态、AI投融资、AI+媒体等10余场论坛聚焦应用牵引。此外，还将举办MIIT/TC1“人工智能标准行：走进山东”活动、IEEE可信智能与数字信任边会等特色活动，覆盖产业全环节，推动政产学研用深度融合。
10月14日	公布9月CPI、PPI	/

下载日志已记录，仅供内部参考

重点主题

下载日志已记录，仅供内部参考

创新药：2026上半年中国创新药BD交易总额约1100亿美元，跻身全球第一梯队

- 所谓创新药BD（商务拓展），是指药企通过买卖、许可、合作等方式在全球范围内整合研发与商业化资源、实现价值最大化的业务模式。其中，对外授权交易（Licensing-out）是核心组成部分，即药企将自主研发的药物、技术或产品权益授权给其他公司（通常是跨国药企）使用，以换取首付款、里程碑付款和销售分成的跨国合作模式。
- 国家医保局最新数据显示，今年1至6月，**我国创新药对外授权交易总额约1100亿美元，约占2025年全年总额的八成，创历史新高。**统计显示，今年上半年，我国创新药对外授权交易，涉及肿瘤、代谢、免疫和神经等10个治疗领域，主要受让企业来自美国、英国、法国、意大利等20个国家和地区。

图：创新药研发流程



图：创新药产业链

产业链环节	核心环节	细分领域
上游	原材料供应	原料药、医药中间体、药用辅料、医用包材等
中游	创新药研发与生产	中药创新药、化学药创新药、生物制品创新药、医药研发生产外包
下游	医药流通	医药经销商→医院等医疗机构/零售药店→用药群体

资料来源：艾瑞咨询，前瞻产业研究院，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

房地产：供需两端政策协同发力，有望提振市场预期

- 8月28日，住房城乡建设部、自然资源部、国家金融监督管理总局联合发布《关于完善商品住房销售制度的通知》，明确新出让土地项目优先实行现房销售，预售门槛提高至主体结构封顶。9月24日、28日，北京、上海先后发布贯彻落实8·28新政的实施意见，成为首批落地细则的城市。预售条件提高、回款节点后移，意味着项目从拿地到回款的资金占用周期明显拉长，房企拿地和开发的资金门槛随之抬升，土地市场的竞争逻辑或面临重塑。
- 9月29日，财政部会同中国人民银行、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，对符合条件的首套住房商业性个人住房贷款，财政部门按照贷款本金给予年化1个百分点、期限不超过5年的贴息支持。直接降低购房者置业成本，有助于促进购房需求阶段性释放，助力稳市场。
- 我们认为，贴息政策与现房销售新规将从供需两端协同发力，形成政策组合拳，在提振市场预期、释放消费潜力等方面发挥重要作用。

图：8月28日政策文件主要内容

发布部门	政策文件	核心内容
住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局	《关于完善商品住房销售制度的通知》	①预售门槛统一提升至主体结构封顶，加强预售资金监管，购房资金全部存入监管账户、项目竣工且配套设施具备交付条件后方可解除监管②有力有序推行现房销售，新出让土地的商品住房项目和已出让土地未取得建设工程规划许可证的商品住房项目，优先选择现房销售；已取得建设工程规划许可证的商品住房项目，鼓励实行现房销售，不搞一刀切③新老划断，平稳过渡；推行现房销售定金制、实行备案管理
中国人民银行、金融监管总局	《关于改革完善房地产信贷管理推动加快构建房地产发展新模式的意见》	①个人住房贷款期限由最长 30 年延至最长 40 年，减轻月供压力②按揭能拿房、再还贷：现房在销售备案后发放、预售在项目竣工备案后发放③开发贷款实行主办银行制，单项目一家主办行、资金封闭管理④开发贷款期限匹配建设销售周期：预售项目最长 5 年、现房项目最长 7 年
证监会	《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》	①融资从依赖主体信用转向基于项目情况，一视同仁满足各类所有制房企需求②支持上市房企定向增发 / 可转债再融资，支持并购涉房资产并募集配套资金③支持公司债投向合规项目、存量债滚动续发④支持 CMBS、不动产 ABS 盘活存量，依托项目发 REITs 并稳健推进商业不动产 REITs，推进不动产私募基金试点
金融监管总局	《商品住房开发贷款管理办法（试行）》	①严格落实主办银行制，按规定开立专用账户，封闭管理②贷款期限与项目建设、销售周期相匹配，用途严格限定
	《个人住房贷款管理办法（试行）》	①贷款最长期限不超过 40 年②贷款发放与项目交付进度挂钩，受托支付③完善按月 / 一次性还本付息、展期等安排
	《商业地产贷款管理办法（试行）》	①商业地产开发贷款期限原则上不超过 7 年②经营性物业贷款突出第一还款来源为物业经营收入，引导重持有运营

资料来源：中指研究院公众号，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

银行：增量政策密集落地，PSL降息与房贷贴息对银行业形成利好

- 29日下午至晚间，国常会日前定调的多项增量政策密集落地。首先是货币政策迎来结构性降息，央行下调PSL利率25BP至1.5%，科创、支农支小再贷款分别增额2000亿、5000亿元并提高前者支持比例，“六张网”纳入PSL工具使用范围；其次是财政方面，房贷贴息政策重磅落地。**上述政策或从零售、对公两侧对银行业务形成实际利好，持续承压的信贷规模、资产质量（尤其零售不良）均有望得到改善。**
- 招联首席经济学家、上海金融与发展实验室副主任董希淼表示，中央财政贴息对银行业最核心的影响，是以“财政让利”替代“银行让利”，在不直接压缩净息差的前提下，为个人住房贷款业务提供“托底”。董希淼指出，二季度商业银行净息差已降至约1.41%的低位，继续降LPR空间有限；贴息由财政承担约1个百分点利息，借款人实际利率降至约2%，但银行合同利率未被触动。同时，个人住房贷款余额已连续多季负增长，贴息聚焦新发放首套房贷，有望推动个人住房贷款投放止跌回升，改善零售信贷“资产荒”，并优化客户结构，向信用风险较低的刚需群体倾斜。此外，贴息还通过降低月供缓释偿债压力，有助于遏制个人住房贷款不良率上升，并间接稳定以物业为抵押的小微企业贷款和个人经营性贷款质量。

图：增量政策密集落地，PSL降息与房贷贴息对银行业形成利好



下载日志已记录，仅供内部参考

政策动态

下载日志已记录，仅供内部参考

本周政策一览

发布时间	发布部门	文件/会议	主要内容
9月29日	中国人民银行	将新型电网、算力网、新一代通信网等“六张网”建设纳入PSL支持领域	**中国人民银行调整完善若干货币政策工具，扩大抵押补充贷款（PSL）支持领域。将水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等“六张网”建设纳入抵押补充贷款支持领域，**引导政策性银行加大对“六张网”建设的金融支持，助力扩大有效投资，深入挖掘内需潜力。
9月29日	财政部、中国人民银行、金融监管总局	中央财政首次对商业性个人住房贷款进行贴息	**我国将从10月1日起对个人商贷购房实施贴息，政策实施期暂定一年，资金总规模不设上限。本次贴息政策聚焦首套刚需，对面积不超过120平方米、总价不超过150万元，新房、二手房均可适用。**可享受贴息的贷款规模最高可达100万元，贴息1个百分点，期限不超过5年。以100万元长期限贷款为例，最多可累计减少付息近5万元。
9月28日	商务部	解读第八轮中美经贸磋商成果	9月20日至23日，中美经贸团队在美国纽约和华盛顿举行第八轮经贸磋商。商务部美大司负责人解读称，双方同意在中美经贸磋商机制项下建立中美贸易理事会，首先就“300亿对300亿”对等降税框架进行讨论，各自约90%产品的关税将降至最惠国税率水平；中方自美进口煤炭关税将纳入该框架；双方还同意建立中美投资理事会、设立农业工作组、建立人工智能对话并建立事件沟通渠道。
9月28日	工业和信息化部、国家发展改革委等七部门	《新型电池产业发展“十五五”规划》	规划提出，目标是到2030年，我国新型电池产业规模实现稳步增长；全链条创新能力持续增强，先进材料取得新突破，新体系电池研发取得重大进展，全固态电池初步实现规模化应用，长寿命锂电池循环寿命达到15000次，头部企业产品缺陷率达到PPB级别。

资料来源：工信部，商务部等，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

本周政策一览

发布时间	发布部门	文件/会议	主要内容
9月29日	科技部	“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会	29日，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，科技部部长阴和俊介绍，重点做好6方面工作，推动科技强国建设不断迈上新台阶；九章、天问、嫦娥等重大原创成果加速涌现，芯片攻关取得新突破，开源大模型领跑全球；**“十五五”时期将加强人工智能、量子科技、生物科技、脑机接口等前沿技术的研发；**培育壮大新兴产业 打造更多万亿级产业集群。
9月30日	国家统计局	9月PMI指数发布	**9月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月上升0.3个百分点，升至扩张区间。**从企业规模看，大型企业PMI为50.6%，与上月持平；中、小型企业PMI分别为49.7%和48.9%，比上月上升0.3个和1.0个百分点，均低于临界点。生产指数为51.7%，比上月上升1.3个百分点；新订单指数为50.5%，比上月下降0.1个百分点，高于临界点。
9月28日	中国科学院	《中国科学院“十五五”发展规划》	中国科学院正式发布“十五五”发展规划，对未来五年的发展目标、主要任务和重大举措作出系统部署。规划聚焦抢占科技制高点核心任务，围绕基础研究、战略高技术和可持续发展三大领域体系化部署科技攻关重点方向。在科创布局上，聚焦集成电路、人工智能、量子科技、脑机接口、可控核聚变等重要优先领域。区域布局方面，加快构建以北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区为战略高地，以合肥、成渝、武汉、西安为战略支点的“3+4+X”梯次化区域布局体系。

资料来源：新华网，统计微讯公众号等，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

产业趋势

下载日志已记录，仅供内部参考

本周主题事件一览

主题	事件	事件详情
人工智能	Anthropic递交招股书	**Anthropic正式递交招股书，拟以逾2万亿美元估值进行IPO**，有望成为有史以来最大规模IPO。招股书显示，Anthropic 2025年营收同比增长12倍至近46亿美元，运营亏损扩大至80.6亿美元，计入部分负债减记的净亏损则接近420亿美元。Anthropic计划未来数年在云计算、算力及基础设施方面投入5180亿美元。招股书用80页篇幅陈述AI威胁，并警告先进AI可能给人类带来“灾难性或生存性风险”。
人工智能	OpenAI发布“始终在线”的AI智能体Dots	AI助手竞争日趋激烈，为了与Meta的Muse竞争市场份额，**OpenAI发布“始终在线”的AI智能体Dots**，并推出月费500美元的高端订阅层级。Dots基于GPT-6版Astra模型运行，可主动替用户处理调研、编程、文件起草等任务。OpenAI还宣布推出GPT-6.1 Sol模型，其性能接近Astra，但标准词元价格仅为Astra五分之一。
人工智能	DeepSeek Harness v0.2预览版正式发布	DeepSeek Harness v0.2预览版正式发布，并提供开箱即用的macOS和Windows桌面端安装包。新版本预置了面向日常办公和开发的常用功能，让常用能力开箱即用。同时，新增插件安装与管理页面，并提供更多灵活配置选项，方便按需扩展功能，打造更适合自己的智能产品。
高端制造	SpaceX星舰首次进入地球轨道并完成“一箭26星”部署	北京时间9月28日晚间，SpaceX星舰在第十四次试飞中首次成功进入地球轨道，并顺利部署26颗第三代星链卫星，向实际商业运输迈出关键一步。本次使用的是B21助推器和S41飞船，均属于第三代星舰系统。北京时间21时57分，SpaceX确认26颗V3星链卫星全部完成部署，并在首批卫星释放后数分钟内与其建立通信联系，马斯克确认所有卫星均正常运行。飞船绕地球两圈后提前返航，并于北京时间23时57分完成地球再入，在预定区域重新点火并溅落。SpaceX在监管文件中披露，第三代星链卫星的设计下行容量达到每颗约1Tbps，未来单次星舰发射计划最多搭载60颗此类卫星。

资料来源：财联社，Wind万得公众号，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- 产业发展进程不及预期：受技术突破难度、市场需求培育速度、产业链配套成熟度等多重因素影响，相关产业的整体发展速度和规模可能低于市场原先的乐观预期；
- 政策出台和落地具备不确定性：由于行业支持政策的具体细则、出台时间表以及各级政府的实际落地执行情况均存在较大的不确定性，这可能为产业发展带来预期外的波动与挑战；
- 宏观经济波动：整体经济环境的周期性变化、增长放缓或突发性冲击，可能影响市场需求、企业投融资活跃度和供应链稳定性，进而对产业的超短期表现与长期成长路径产生扰动。

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