仅供内部参考，请勿转发

多重变量交织博弈，修复窗口是否临近？

2026 年 10 月 25 日

核心观点

- **本周 A 股行情：**（1）本周（10 月 19 日-10 月 23 日），A 股市场震荡调整。全 A 指数跌 0.58%。创业板指跌 3.18%，北证 50、中证 1000 逆势收涨。（2）从风格来看，本周小盘风格相对占优，中证 1000（+0.79%）表现好于沪深 300（-1.57%）；五大风格指数中，稳定、金融风格回调幅度居前，消费、成长风格跌幅相对较窄。（3）从行业来看，本周一级行业多数回调。计算机、机械设备、汽车涨幅靠前，综合、煤炭、房地产跌幅靠前。
- **本周资金流向：**（1）A 股市场交投活跃度小幅回落。本周日均成交额为 15754 亿元，较上周下降 7.51 亿元；日均换手率为 1.3292%，较上周下降 0.06 个百分点。（2）截至周四，两融余额下降 331.67 亿元，其中，融资余额下降 327.94 亿元。（3）10 月 15 日至 10 月 21 日期间，全球基金对 A 股净流量 80.82 亿美元（前值 40.98 亿美元），净流入呈现加速态势。其中，海外基金净流量-1.75 亿美元（前值-0.70 亿美元）。
- **本周估值变动：**全 A 指数 PE(TTM)估值较上周下降 1.24%至 19.73 倍，处于 2010 年以来 65.15%分位数；PB(LF)估值下跌 0.63%至 1.70 倍，处于 2010 年以来 35.94%分位数。全 A 股债利差为 3.4276%，位于 3 年滚动均值（3.2584%）+0.29 倍标准差附近，处于 2010 年以来 74.05%分位数水平。
- **A 股市场投资展望：**本周市场依然受到情绪偏弱影响，融资余额延续下降，但宽基 ETF 逆势净流入并在尾盘多次脉冲式放量，托底和承接特征显著。短期来看，指数恐慌性大跌空间受限，关注前期超跌后的反弹机会，考虑到近期外部变量扰动较多，指数震荡反复、板块结构轮动、以时间换空间的特征预计持续。外部约束呈现国际油价冲高、美债利率边际回落与欧洲主权风险上行、AI 风险偏好再定价的复杂格局。美国中期选举临近，政治不确定性或短期提升全球权益市场的风险溢价。内部来看，下周 A 股进入三季报密集披露窗口，重点关注 K 型上沿板块的业绩验证与修复机会，其中，科技成长从“叙事”切换到“兑现”，具备盈利支撑的企业有望走出结构性修复行情。政策面，2026 金融街论坛年会上，监管层强调“全力维护资本市场安全稳定”，释放呵护市场平稳运行的明确信号；另一方面，财政端专项债资金投放与“六张网”建设推进、以及“人工智能+”行动的顶层部署，为盈利与订单的中期传导提供政策支撑。下周重点关注：（1）二十届五中全会将于 26 日至 29 日召开，A 股上市公司三季报在下周集中披露，关注业绩层面验证与催化；（2）下周将迎来全球央行周，美联储在北京时间 29 日凌晨公布决议，关注同日发布的 9 月 PCE 与三季度 GDP 数据，欧洲央行、日本央行利率决议也将于 29 日、30 日陆续公布；（3）产业层面，SK 海力士、微软、Alphabet 等将于下周披露财报，CPE2026 国际算电展、卫星应用大会、苹果新品发布会等将举行。
- **配置机会：**关注“杠铃”策略的三大方向。一端是科技成长板块超跌修复机会，关注半导体、光通信、服务器等方向，同时半导体先进制程、高端设备等自主可控逻辑依然存在，流动性视角下创新药仍可关注；另一端是红利底仓，布局金融、公用事业、煤炭等板块；此外，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

2026-10-19，关于 A 股韧性的几点看法

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

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

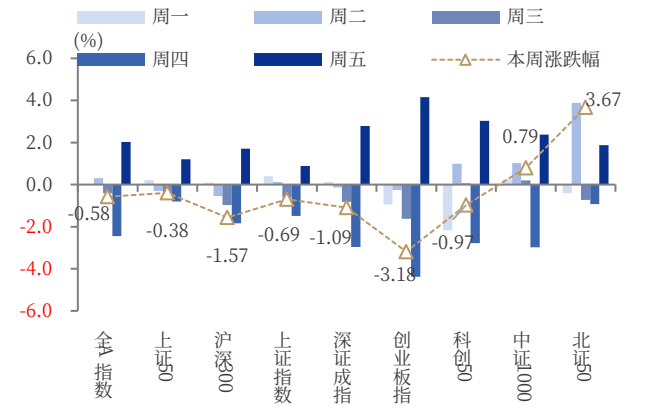
一、本周行情回顾

（一）指数行情

本周（2026 年 10 月 19 日-10 月 23 日，下同），A 股市场震荡调整，主要宽基指数多数回调。全 A 指数跌 0.58%。创业板指回调幅度居前，跌 3.18%，北证 50、中证 1000 逆势收涨。周一、周二市场行情小幅修复，但随着国际油价持续抬升带动避险情绪升温、全球 AI 产业链担忧反复，周三、周四指数层面总体承压。到周五收官，情绪进入寻底后的震荡修复，股票型 ETF 净流入在底部形成承接。

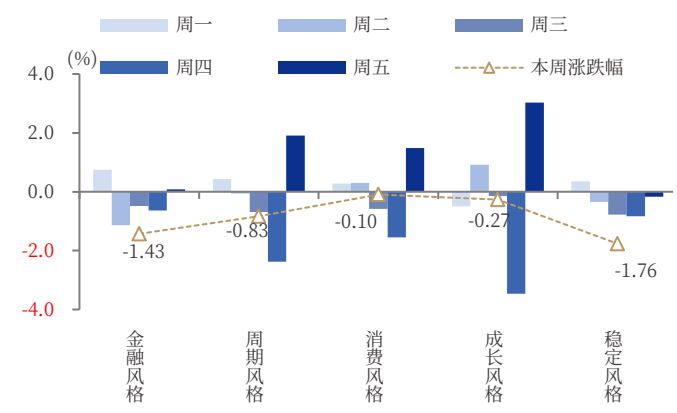
从风格来看，本周小盘风格相对占优，中证 1000（+0.79%）表现好于沪深 300（-1.57%）；五大风格指数中，稳定风格、金融风格回调幅度居前，消费风格、成长风格跌幅相对较窄。

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

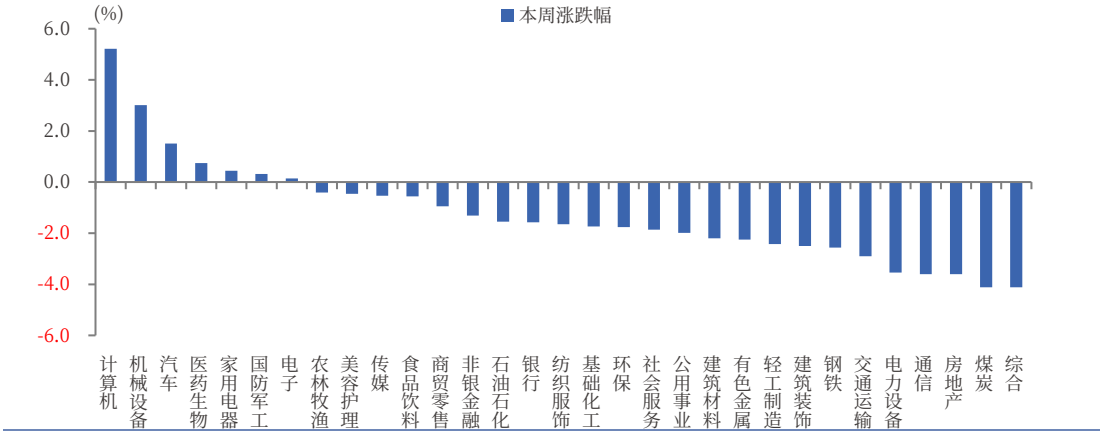
图2：本周风格指数涨跌幅



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。物理 AI 与机器人表现活跃，产业链涨幅靠前的三个行业分别为计算机、机械设备、汽车，涨幅分别为 5.21%、3.01%、1.51%。综合、煤炭、房地产跌幅靠前。

图3：本周一级行业指数涨跌幅

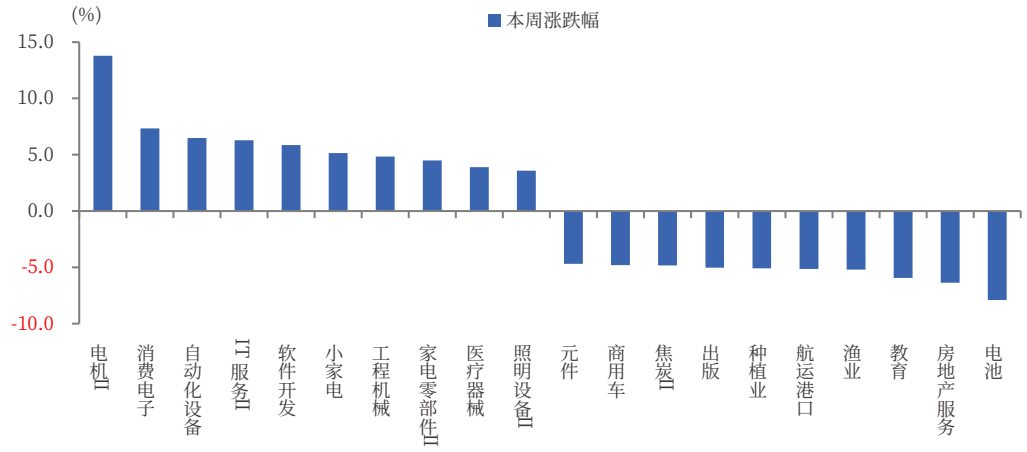


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二级行业表现来看，本周收益率前五的行业依次是电机Ⅱ、消费电子、自动化设备、IT 服务Ⅱ、软件开发；收益率靠后的行业依次是电池、房地产服务、教育、渔业、航运港口。

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

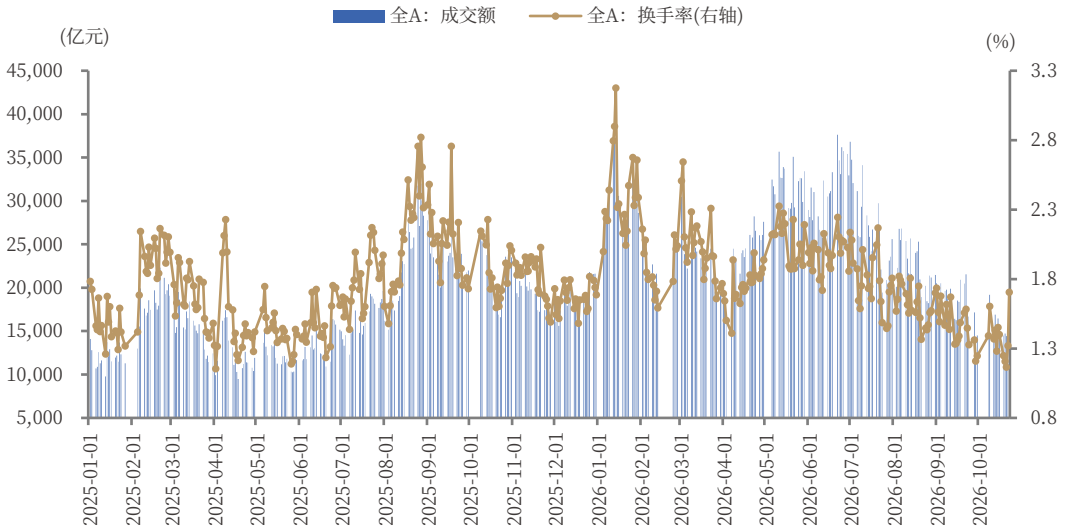


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）资金流向

A 股市场交投活跃度小幅回落。本周日均成交额为 15754 亿元，较上周日均成交额下降 7.51 亿元；日均换手率为 1.3292%，较上周日均换手率下降 0.06 个百分点。外资交投活跃度回升，本周北向资金日均成交额为 2443.44 亿元，较上周日均成交额上升 42.58 亿元。

图5：市场成交额与换手率

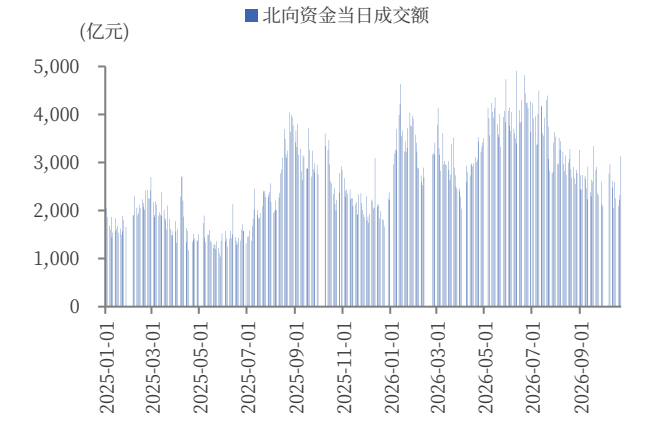


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

截至 10 月 22 日（周四），两融余额为 24556.89 亿元，较上周下降 331.67 亿元。其中，融资余额为 24269.01 亿元，下降 327.94 亿元；融券余额为 287.88 亿元，下降 3.74 亿元。

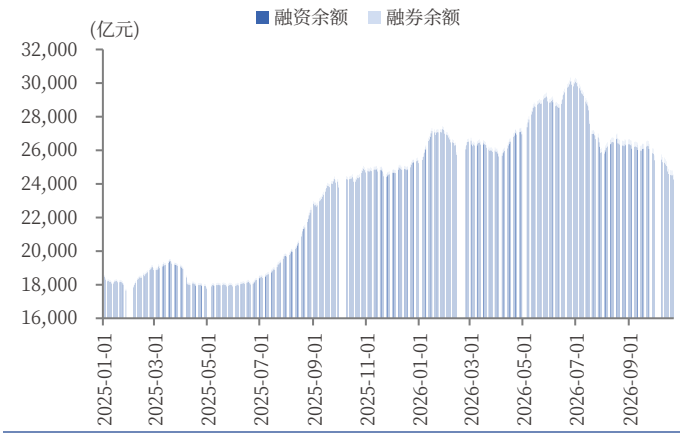
仅供内部参考，请勿外传

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

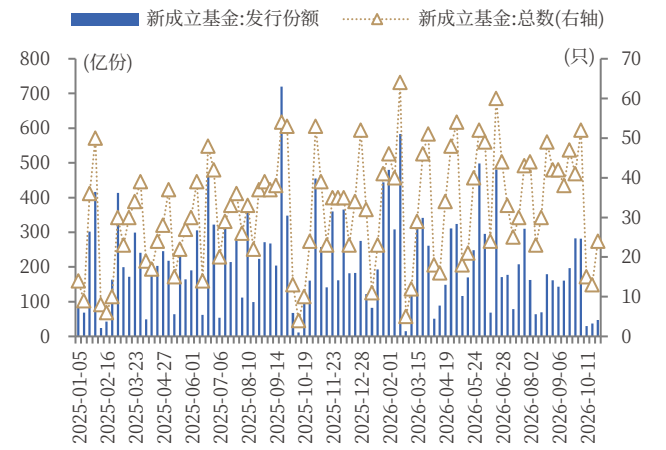
图7：A 股市场融资融券余额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

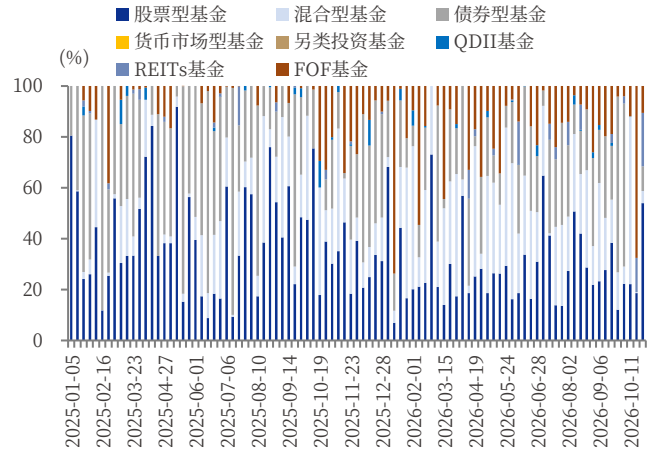
按基金成立日统计，本周新成立基金 24 只，发行份额为 47.46 亿份。其中，权益类基金（包括股票型基金和混合型基金）共有 18 只，发行份额 27.87 亿份，较上周上升 20.76 亿份，本周份额占比 58.72%，较上周上升 39.68 个百分点。

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

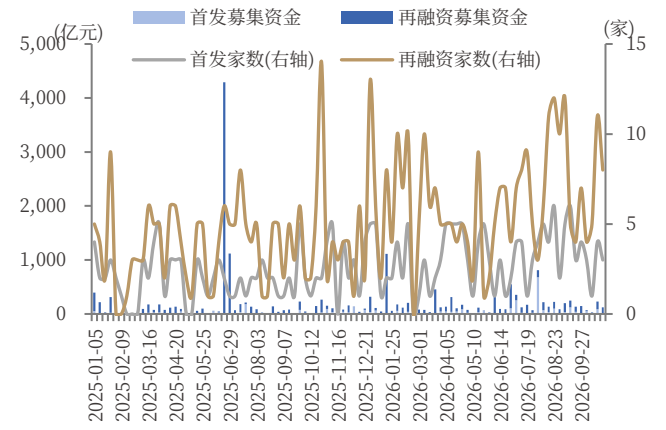
图9：公募基金新成立基金份额分布（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

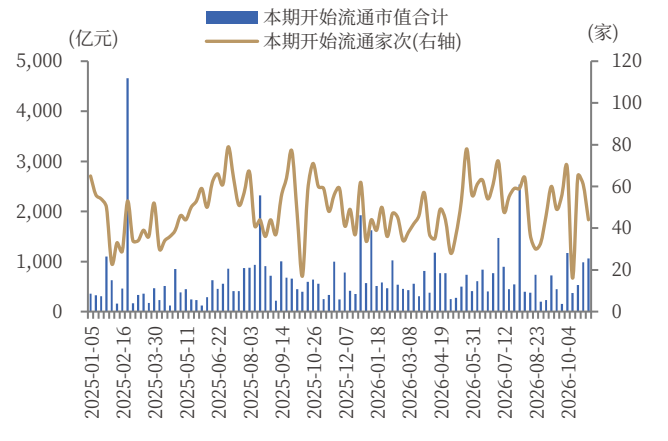
按上市日统计，本周 IPO 家数为 3 家，募集资金金额 16.63 亿元，再融资家数为 8 家，募集资金金额 105.75 亿元。

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）



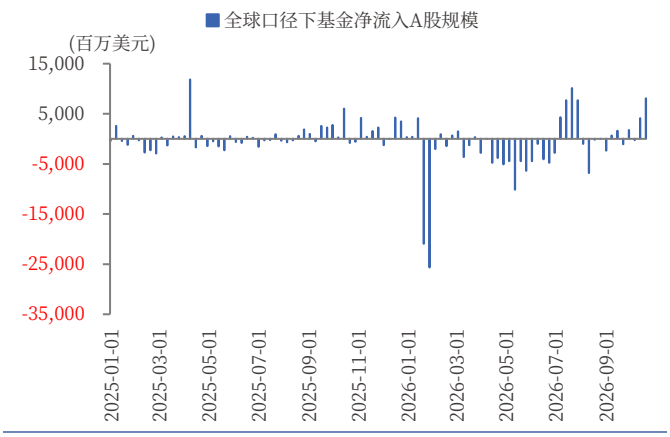
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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 61 家公司限售股陆续解禁，合计解禁 24.75 亿股，解禁总市值 986.20 亿元；下周（10 月 26 日-11 月 1 日）预计共有 44 家公司限售股陆续解禁，合计解禁 41.42 亿股，按 10 月 23 日收盘价计算，解禁总市值约为 1060.10 亿元。

根据 EPFR 对于全球基金资金流向的统计，10 月 15 日至 10 月 21 日期间，全球基金对 A 股净流量 80.82 亿美元（前值 40.98 亿美元），净流入呈现加速态势。其中，海外基金净流量-1.75 亿美元（前值-0.70 亿美元），包括海外主动型基金净流量-1.16 亿美元（前值-1.60 亿美元）、海外被动型基金净流量-0.81 亿美元（前值 1.13 亿美元）。

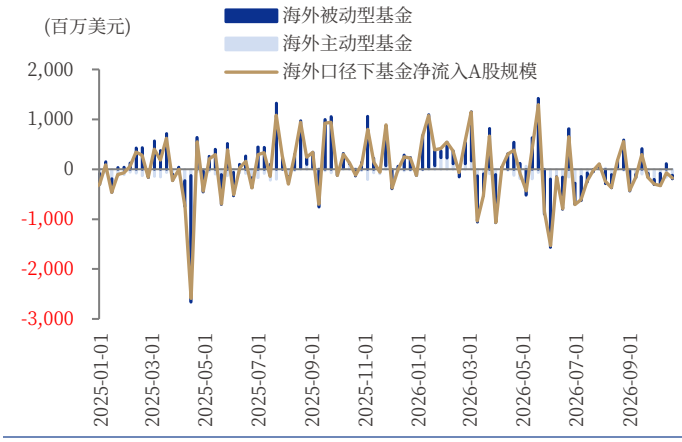
图12：全球基金净流入 A 股规模



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

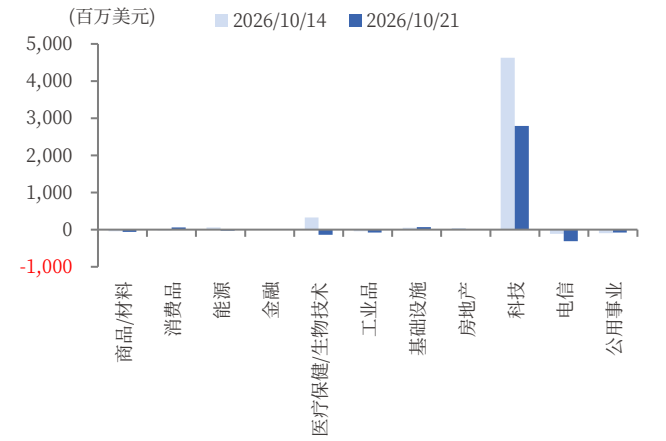


资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

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相关上市股票的口径，观察资金对于中国资产的行业配置偏好。10 月 15 日至 10 月 21 日期间，全球基金对科技行业净流入规模明显领先于其他行业，净流量 27.95 亿美元（前值 46.24 亿美元），其次为基础设施、消费品行业，净流量 0.70 亿美元、0.64 亿美元，且消费品行业由前值净流出转为净流入；对电信行业持续净流出，净流量-3.10 亿美元（前值-1.11 亿美元），其次为生物技术、工业品行业，净流出规模也相对靠前。当周海外基金对科技行业转为净流出，且净流出规模居前，净流量为-1.26 亿美元（前值 2.51 亿美元），其次为医疗保健/生物技术、消费品行业；对商品/材料行业净流入规模小幅扩大，净流量为 0.09 亿美元（前值 0.09 亿美元），能源、房地产行业净流入规模也靠前。

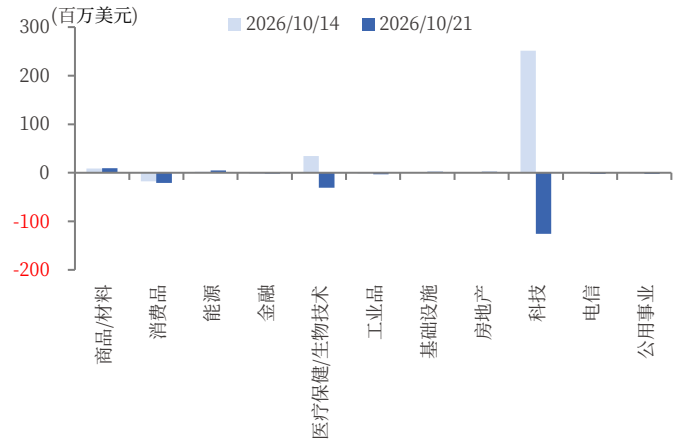
图14：全球基金对于中资股的行业流向（周度）



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

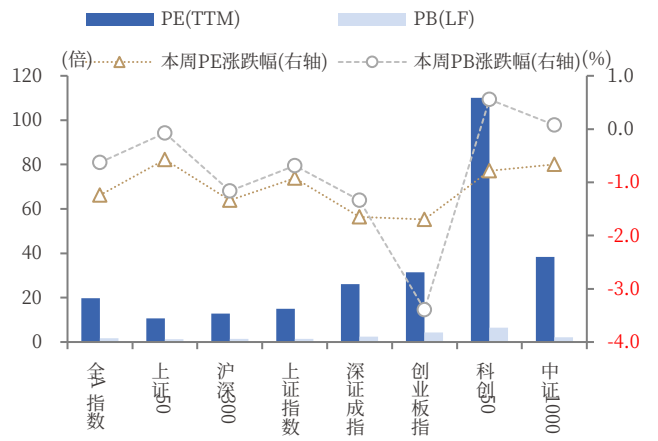
注：中资股覆盖范围为中国内地企业相关上市股票

仅供内部参考，请勿外传

（三）估值变动

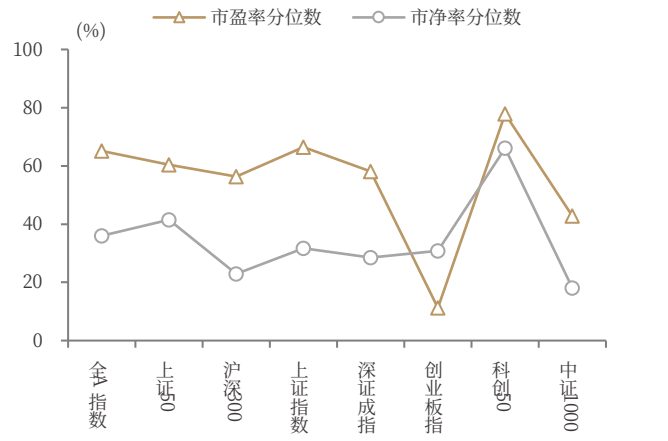
截至 10 月 23 日，全 A 指数 PE(TTM)估值较上周下降 1.24%至 19.73 倍，处于 2010 年以来 65.15%分位数，处于历史中位水平；全 A 指数 PB(LF)估值本周下跌 0.63%至 1.70 倍，处于 2010 年以来 35.94%分位数，处于历史中低水平。全 A 股债利差为 3.4276%，位于 3 年滚动均值（3.2584%）+0.29 倍标准差附近，处于 2010 年以来 74.05%分位数水平。

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



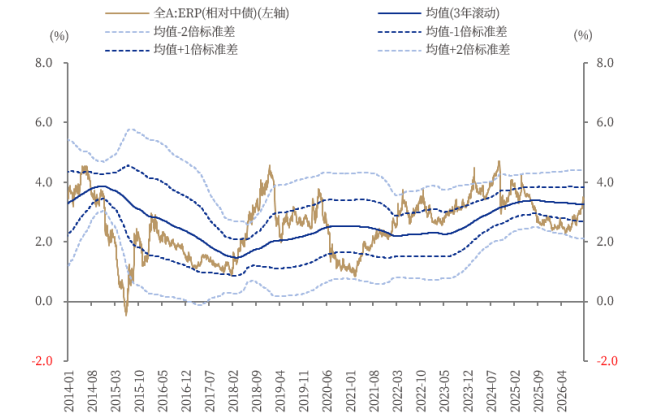
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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，6 个行业市盈率估值上涨。截至 10 月 23 日，从市盈率估值来看，共有 12 个行业估值高于 2010 年以来 50%分位数，有 14 个行业的估值处于 2010 年以来 20%-50%分位数区间，另外 5 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 90.68%、83.09%、82.34%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 0.07%、5.38%、8.9%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	78.88	-0.40%	90.68%	2.37	-0.42%	5.98%
综合	70.68	-4.08%	83.09%	2.37	-4.05%	43.55%
建筑材料	33.70	-1.89%	82.34%	1.38	-2.13%	13.72%
机械设备	38.11	3.00%	73.27%	2.89	3.21%	66.75%
煤炭	18.06	-4.14%	69.70%	1.50	-4.46%	59.31%
建筑装饰	13.85	-2.46%	64.35%	0.67	-2.90%	1.37%
钢铁	28.65	-2.62%	64.27%	0.93	-2.11%	23.26%
计算机	59.83	5.22%	60.29%	3.52	5.39%	27.60%
汽车	24.13	1.51%	59.18%	2.03	1.50%	30.91%
电子	50.68	0.42%	56.07%	5.17	0.19%	94.14%
商贸零售	31.49	-0.94%	55.10%	1.57	-0.63%	20.86%
通信	39.97	-3.59%	53.81%	4.64	-3.33%	93.51%
轻工制造	31.24	-2.89%	49.31%	1.70	-2.30%	13.61%
银行	6.40	-1.54%	47.89%	0.53	-1.85%	19.34%
公用事业	21.20	-1.99%	45.81%	1.53	-1.92%	20.43%
石油石化	16.35	-1.51%	42.05%	1.37	-1.44%	30.15%
交通运输	16.21	-2.93%	38.68%	1.16	-2.52%	1.39%
基础化工	23.24	-1.78%	37.63%	1.95	-2.01%	20.84%
家用电器	14.62	0.21%	36.67%	2.25	0.45%	15.74%
纺织服饰	23.78	-1.65%	36.59%	1.67	-1.76%	10.94%
房地产	12.77	-3.62%	34.93%	0.77	-3.75%	10.24%
环保	23.03	-1.71%	32.35%	1.43	-2.72%	7.55%
国防军工	55.43	-0.16%	31.68%	2.99	0.34%	39.23%
传媒	34.36	-0.55%	27.10%	2.54	-0.78%	31.25%
医药生物	31.67	0.86%	25.94%	2.51	0.80%	6.02%
社会服务	39.16	-1.88%	25.44%	2.38	-2.46%	2.04%
食品饮料	21.01	-0.52%	19.63%	3.35	-0.59%	4.28%
电力设备	24.53	-3.54%	10.40%	2.32	-3.73%	22.66%
美容护理	28.10	-0.50%	8.90%	2.38	-0.42%	0.87%
有色金属	15.16	-2.26%	5.38%	2.55	-3.04%	33.91%
非银金融	8.68	-1.36%	0.07%	1.03	-0.96%	3.51%

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

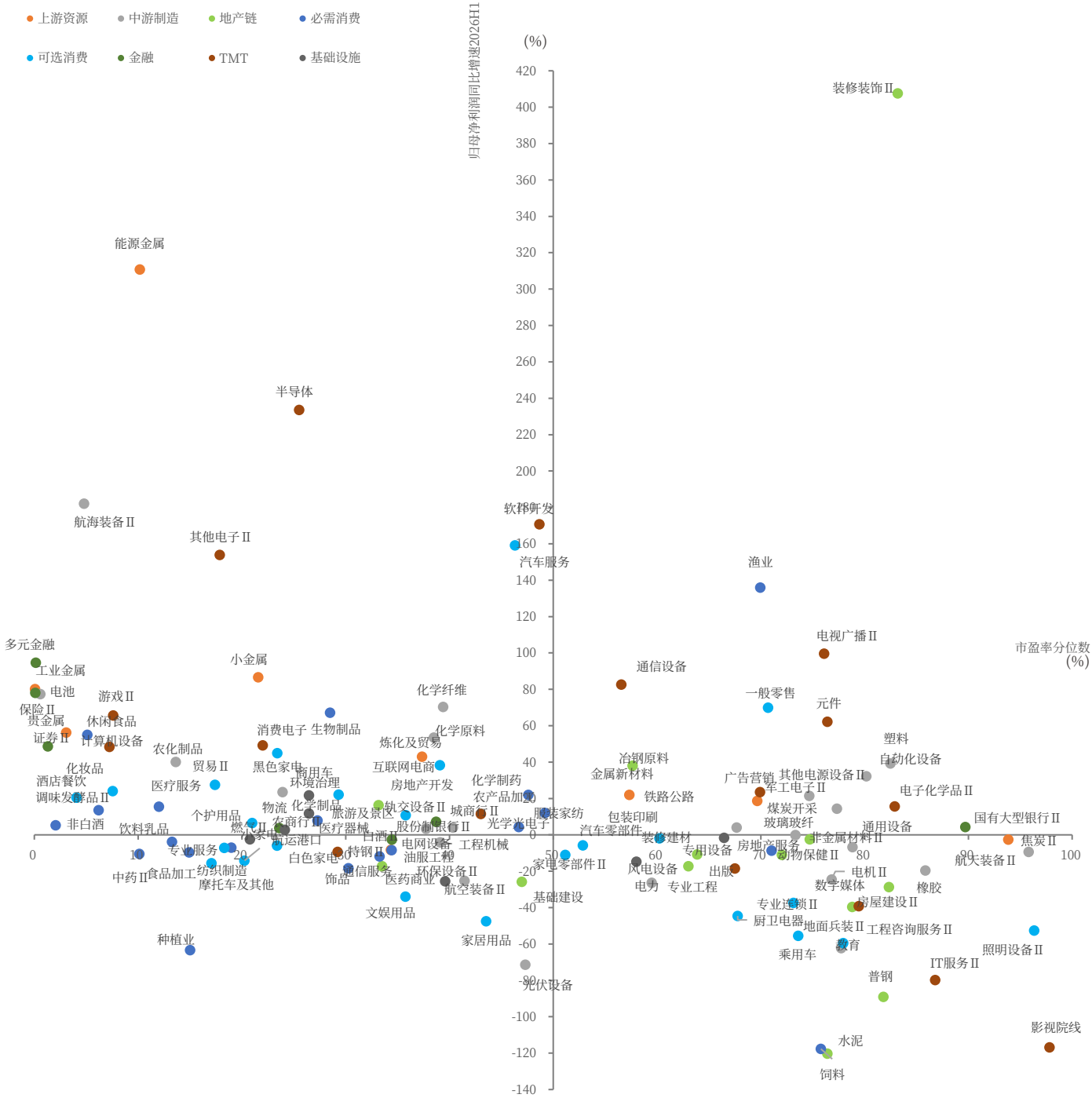


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

本周市场依然受到情绪偏弱影响，融资余额延续下降，但宽基 ETF 逆势净流入并在尾盘多次脉冲式放量，托底和承接特征显著。股票型 ETF 自 9 月 22 日以来持续净流入，已净流入超 2700 亿元，ETF 成交放量托底。短期来看，指数恐慌性大跌空间受限，关注前期超跌后的反弹机会，考虑到近期外部变量扰动较多，指数震荡反复、板块结构轮动、以时间换空间的特征预计持续。

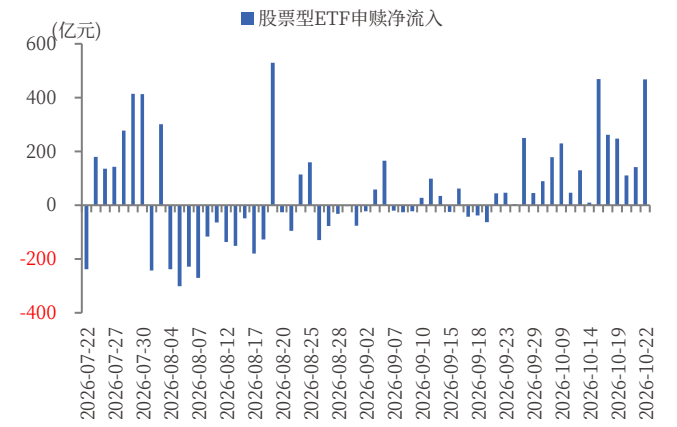
外部约束呈现国际油价冲高、美债利率边际回落与欧洲主权风险上行、AI 风险偏好再定价的复

仅供内部参考，请勿外传

杂格局。一是中东地缘与航运运力扰动下油价冲高，美以或在美国中期选举后重新打击伊朗、胡塞武装袭击沙特能源设施、霍尔木兹海峡油轮遇袭频发，多重因素叠加影响下市场对原油供应中断的担忧升温，ICE 布油站到 115 美元/桶上方。二是避险因素压过通胀与供给因素，推动美债利率回落，但这是避险驱动的被动下行，美债利率高位震荡格局对于权益资产的扰动并未消退，同时法国国债利率在政治与财政不确定性扰动下走高，法德利差升至欧债危机以来高位。三是市场再度审视 AI 资本开支回报，这一路径通过海外半导体与硬件链的回撤，向 A 股相关产业链外溢。此外，美国中期选举临近，政治不确定性或短期提升全球权益市场的风险溢价。

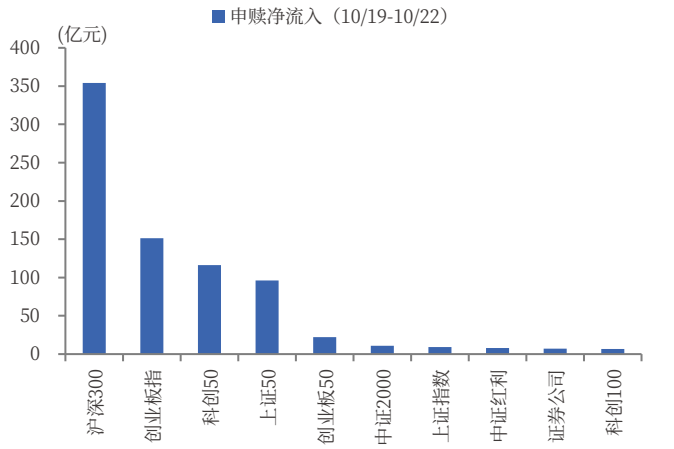
内部来看，下周 A 股进入三季报密集披露窗口，重点关注 K 型上沿板块的业绩验证与修复机会，其中，科技成长从“叙事”切换到“兑现”，资金重点看三大维度：业绩增速与估值是否匹配、资本开支能否转化为现金流、订单是否稳定、可持续。具备盈利支撑的企业有望走出结构性修复行情。政策面，2026 金融街论坛年会上，监管层强调“全力维护资本市场安全稳定”，“加强风险研判和政策工具储备，巩固完善稳市机制建设”，释放呵护市场平稳运行的明确信号；另一方面，财政端专项债资金投放与“六张网”建设推进、以及“人工智能+”行动的顶层部署，为盈利与订单的中期传导提供政策支撑。

图22：股票型 ETF 持续净流入



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图23：按跟踪指数统计本周申赎净流入规模靠前的 ETF



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）国内政策与业绩视角：二十届五中全会将于 26 日至 29 日召开，A 股上市公司三季报在下周集中披露，关注业绩层面验证与催化；（2）海外视角：下周将迎来全球央行周，美联储在北京时间 29 日凌晨公布决议，关注同日发布的 9 月 PCE 与三季度 GDP 对后续货币政策路径预期的影响，欧洲央行、日本央行利率决议也将于 29 日、30 日陆续公布；（3）产业催化层面：SK 海力士、微软、Alphabet 等将于下周披露财报，CPE2026 国际算电展、卫星应用大会、苹果新品发布会等将于下周举行。

配置方面，关注“杠铃”策略的三大方向：“杠铃”一端是科技成长板块超跌修复机会，关注半导体、光通信、服务器等方向，同时半导体先进制程、高端设备等自主可控逻辑依然存在，流动性视角下创新药仍可关注；另一端是红利底仓，布局金融、公用事业、煤炭等板块，作为组合的安全压舱石；此外，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：股票型 ETF 持续净流入 11
图 23：按跟踪指数统计本周申赎净流入规模靠前的 ETF 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