仅供内部参考，请勿外传

华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

策略报告

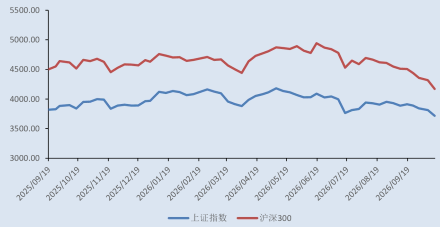
报告日期：2026 年 10 月 19 日

资金增持意愿回升或稳定市场

——A 股投资策略周报告

华龙证券研究所

A 股市场走势(2025/9/19-2026/10/16)



分析师

姓　名：朱金金
执业证书编号：S0230521030009
邮　箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A 股投资策略点评报告：公募权益类基金成立规模门槛降低》2026.10.13
《A 股月度金股：10 月或有较好配置机会》2026.9.30
《A 股投资策略周报告 ：关于后市或可积极一些》2026.9.22

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **上周行业大类风格均调整。**周期、先进制造、消费、医药医疗、科技(TMT)、金融地产等大类风格指数的平均区间涨跌幅分别为-0.92%、-1.26%、-0.22%、-1.06%、-1.66%、-0.09%，科技(TMT)板块走势较弱，金融板块支撑市场，大类风格指数悉数调整。一是外围市场整体较弱，国内市场受到一定影响。二是地缘冲突持续反复，影响市场信心。三是美国通胀数据超预期，加息预期抑制市场风险偏好改善。

- **CPI 及 PPI 同比涨幅略有扩大。**①9 月 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。油价上涨是主要因素，其中汽油价格上涨 16.6%，涨幅扩大 7.3 个百分点。9 月 CPI 环比上涨 0.2%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。核心 CPI 同比上涨 1.0%，涨幅与上月相同。②9 月 PPI 同比上涨 5.0%，涨幅比上月扩大 1.2 个百分点。PPI 环比上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点，能源资源价格是主要影响因素。

- **制造业 PMI 重回扩张区间。**9 月制造业 PMI 为 50.1%，比上月上升 0.3 个百分点，至扩张区间。生产指数为 51.7%，比上月上升 1.3 个百分点，表明制造业生产活动扩张加快；新订单指数为 50.5%，比上月下降 0.1 个百分点；原材料库存指数为 48.2%，比上月上升 0.1 个百分点；从业人员指数为 48.4%，比上月下降 0.3 个百分点，表明制造业企业用工景气水平回落；供应商配送时间指数为 50.1%，与上月持平。

- **资金增持意愿回升或稳定市场。**当前来看，市场经过阶段调整之后，影响最大的科技(TMT)板块前期高估值逐步消化，叠加行业整体上景气度领先于其他行业，较大幅度调整之后也迎来精选配置的机会。科技板块市值占比较高，若科技板块企稳对于市场将发挥积极的正向作用。上周资金增持回购意愿有明显增强，ETF 净流入额明显增加，或进一步稳定市场预期。

- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造。从经济数据来看，行业受人工智能产业发展驱动，整体景气度仍较高，且连续调整后，估值合理化，中长期配置价值凸显。关注电子、通信、计算机；电力设备等。二是政策推动供需优化。增量政策持续出台稳定内需，市场中相关板块近期有积极表现。关注家用电器、汽车、医疗器械；基础化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，具身智能、商业航天等。

- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；黑天鹅事件等。

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1.策略观点 1
1.1 市场聚焦 1
1.2 市场研判 3
2.市场数据 4
2.1 全球及国内指数表现 4
2.2 行业及概念指数表现 4
2.3 融资交易行业方向 5
2.4 市场及行业估值 6
3.事件日历 7
4.风险提示 7

图目录

图 1：风格指数收益率走势 1
图 2：CPI 累计同比走势(%) 2
图 2：PPI 累计同比走势(%) 2
图 3：制造业 PMI 指数变化(%) 3
图 4：全球主要指数涨跌幅(%) 4
图 5：国内指数涨跌幅(%) 4
图 6：行业指数涨跌幅(%) 4
图 7：概念指数涨幅前十板块(%) 5
图 8：概念指数跌幅前十板块(%) 5
图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元) 5

表目录

表 1：风格涨跌幅 1
表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位 6
表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位 6

仅供内部参考，请勿外传

表 4：宏观日历 7

仅供内部参考，请勿外传

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1)上周行业大类风格均调整

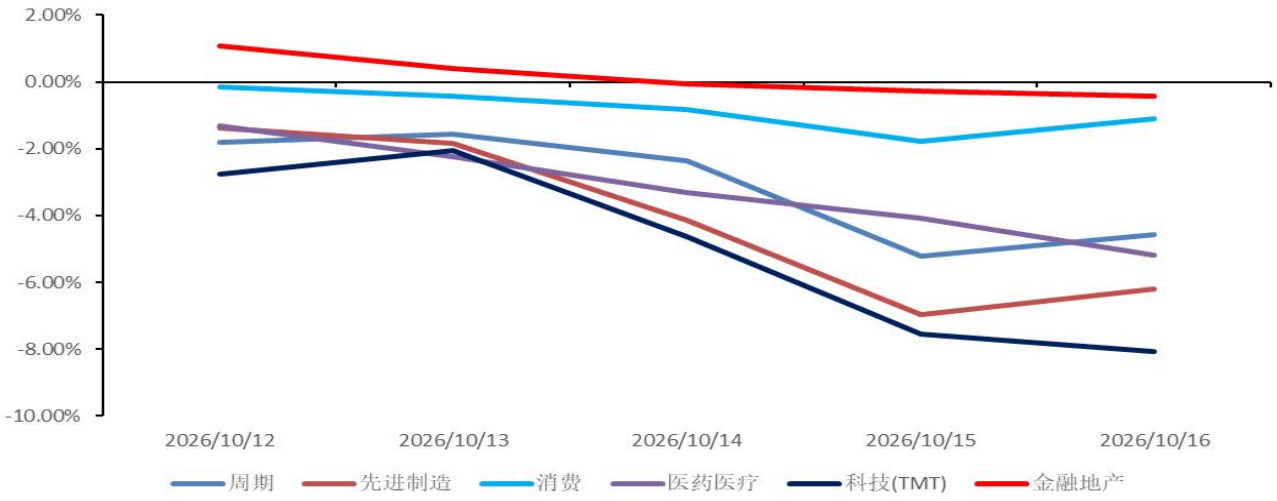
周期、先进制造、消费、医药医疗、科技(TMT)、金融地产等大类风格指数的平均区间涨跌幅分别为-0.92%、-1.26%、-0.22%、-1.06%、-1.66%、-0.09%，科技(TMT)板块走势较弱，金融板块支撑市场，大类风格指数悉数调整。一是外围市场整体较弱，国内市场受到一定影响。二是地缘冲突持续反复，影响市场信心。三是美国通胀数据超预期，加息预期抑制市场风险偏好改善。

表 1：风格涨跌幅

风格指数	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅(%)
	2026-10-12	2026-10-13	2026-10-14	2026-10-15	2026-10-16	
周期	-1.81	0.23	-0.79	-2.94	0.68	-0.92
先进制造	-1.38	-0.47	-2.34	-2.94	0.83	-1.26
消费	-0.17	-0.25	-0.42	-0.96	0.69	-0.22
医药医疗	-1.32	-0.93	-1.11	-0.79	-1.16	-1.06
科技(TMT)	-2.76	0.73	-2.65	-3.06	-0.56	-1.66
金融地产	1.07	-0.66	-0.46	-0.21	-0.16	-0.09

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 1：风格指数收益率走势



资料来源：Wind，华龙证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

(2)CPI 及 PPI 同比涨幅略有扩大

①9 月 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。油价上涨是主要因素，其中汽油价格上涨 16.6%，涨幅扩大 7.3 个百分点。9 月 CPI 环比上涨 0.2%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。核心 CPI 同比上涨 1.0%，涨幅与上月相同。②9 月 PPI 同比上涨 5.0%，涨幅比上月扩大 1.2 个百分点。PPI 环比上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点，能源资源价格是主要影响因素。

图 2：CPI 累计同比走势(%)

指标	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	2026-06	2026-07	2026-08	2026-09	CPI累计同比走势
CPI	-0.10	-0.10	0.00	0.00	0.20	0.80	0.90	0.90	1.00	1.00	0.90	0.90	0.90	
食品	-1.80	-1.90	-1.70	-1.50	-0.70	0.50	0.40	-0.10	-0.40	-0.60	-0.70	-0.80	-0.90	
非食品	0.20	0.30	0.30	0.40	0.40	0.80	0.90	1.10	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	
消费品	-0.50	-0.50	-0.40	-0.30	0.30	0.70	0.90	1.00	1.10	1.10	1.00	1.00	1.00	
服务	0.40	0.50	0.50	0.50	0.10	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	
食品烟酒及在外餐饮	-0.80	-0.90	-0.80	-0.70	-0.20	0.60	0.50	0.20	0.00	-0.20	-0.20	-0.30	-0.40	
衣着	1.50	1.50	1.50	1.50	1.90	1.90	1.80	1.70	1.70	1.60	1.60	1.60	1.50	
居住	0.10	0.10	0.10	0.10	-0.10	-0.10	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	
生活用品及服务	0.60	0.70	0.80	0.90	2.60	2.70	2.30	2.00	2.00	1.90	1.70	1.60	1.40	
交通和通信	-2.80	-2.70	-2.60	-2.60	-3.40	-2.10	-1.10	0.30	1.30	1.80	1.60	1.70	2.00	
教育文化和娱乐	0.80	0.80	0.80	0.80	0.00	1.00	1.00	1.10	1.10	1.20	1.20	1.20	1.20	
医疗保健	0.50	0.60	0.70	0.80	1.70	1.80	1.80	1.90	2.00	2.00	2.10	2.20	2.30	
其他用品和服务	7.40	8.00	8.50	9.30	13.20	14.30	14.10	13.30	12.60	11.60	10.80	10.30	9.80	
交通工具使用和维修	0.20	0.20	0.20	0.20	-0.60	1.50	1.20	1.00	0.90	0.80	0.80	0.70	0.70	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：PPI 累计同比走势(%)

指标	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	2026-06	2026-07	2026-08	2026-09	PPI累计同比走势
煤炭开采和洗选业	-16.90	-16.80	-16.30	-15.70	-9.80	-8.40	-6.40	-4.20	-1.60	1.80	5.10	7.60	10.60	
石油和天然气开采业	-9.90	-9.70	-9.80	-9.90	-16.70	-14.80	-8.30	0.50	7.00	8.60	7.80	8.20	9.90	
黑色金属矿采选业	-8.30	-7.30	-6.50	-5.80	3.00	2.00	1.40	1.30	1.70	2.30	2.60	2.40	1.80	
有色金属矿采选业	15.80	16.10	16.50	17.20	22.70	26.50	29.80	32.10	33.00	31.70	30.40	29.20	28.30	
非金属矿采选业	-1.30	-1.50	-1.60	-1.80	-4.60	-4.80	-4.60	-4.50	-4.30	-4.10	-3.90	-3.70	-3.50	
农副食品加工业	-3.40	-3.30	-3.10	-3.00	-1.60	-1.60	-1.50	-1.50	-1.50	-1.40	-1.40	-1.40	-1.40	
食品制造业	-1.30	-1.20	-1.20	-1.30	-2.10	-2.10	-2.10	-2.00	-1.80	-1.70	-1.60	-1.60	-1.50	
酒、饮料和精制茶制造业	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70	-1.90	-2.00	-2.00	-2.20	-2.20	-2.70	-3.10	-3.40	-3.60	
烟草制品业	0.40	0.40	0.40	0.40	0.50	0.40	0.40	0.30	0.30	0.30	0.20	0.20	0.20	
纺织业	-2.40	-2.30	-2.30	-2.30	-1.60	-1.50	-1.20	-0.90	-0.50	-0.20	0.10	0.30	0.50	
纺织服装、服饰业	-0.20	-0.30	-0.30	-0.30	-1.10	-1.30	-1.40	-1.40	-1.40	-1.40	-1.40	-1.40	-1.30	
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	-2.80	-2.90	-3.00	-3.00	-2.80	-2.80	-2.70	-2.60	-2.50	-2.40	-2.30	-2.20	-2.10	
造纸及纸制品业	-3.20	-3.00	-2.70	-2.60	-2.40	-2.80	-2.60	-2.30	-2.00	-1.60	-1.20	-0.90	-0.70	
印刷业和记录媒介的复制	-1.60	-1.60	-1.60	-1.60	-3.70	-3.70	-3.60	-3.40	-3.30	-3.20	-3.10	-3.10	-2.90	
石油、煤炭及其他燃料加工业	-10.00	-9.60	-9.40	-9.30	-11.50	-11.70	-9.40	-3.60	0.50	3.10	3.80	4.70	6.50	
化学原料及化学制品制造业	-4.90	-4.90	-4.90	-4.90	-5.00	-4.40	-3.00	-0.10	2.40	3.90	4.60	5.20	5.90	
医药制造业	-1.90	-2.00	-2.20	-2.40	-4.40	-4.60	-4.60	-4.60	-4.60	-4.60	-4.50	-4.40	-4.30	
化学纤维制造业	-6.70	-6.80	-6.90	-6.90	-6.40	-6.20	-4.90	-2.40	-0.20	1.00	2.00	3.00	4.00	
橡胶和塑料制品业	-2.00	-2.10	-2.20	-2.30	-4.10	-4.10	-3.90	-3.20	-2.50	-1.90	-1.40	-1.00	-0.70	
非金属矿物制品业	-3.80	-4.00	-4.20	-4.40	-5.40	-5.10	-5.10	-5.20	-5.20	-5.00	-4.90	-4.70	-4.40	
黑色金属冶炼及压延加工业	-8.60	-8.20	-7.90	-7.70	-3.70	-3.50	-3.20	-2.70	-2.00	-1.10	-0.60	-0.60	-0.50	
有色金属冶炼及压延加工业	5.60	5.70	5.90	6.30	17.10	19.60	20.50	21.00	21.60	21.90	21.70	21.60	21.60	
金属制品业	-2.30	-2.20	-2.10	-2.10	-0.70	-0.50	-0.30	-0.10	0.10	0.40	0.50	0.70	0.80	
通用设备制造业	-1.40	-1.50	-1.50	-1.50	-1.30	-1.20	-1.20	-1.10	-1.10	-1.00	-1.00	-0.90	-0.80	
专用设备制造业	-1.30	-1.30	-1.30	-1.30	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90	-0.80	-0.80		
汽车制造业	-3.00	-2.90	-2.80	-2.80	-2.50	-2.40	-2.40	-2.30	-2.30	-2.20	-2.20	-2.20	-2.20	
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.30	-0.30	-0.20	-0.30	-0.30	-0.30	-0.20	-0.20	-0.20	
电气机械及器材制造业	-1.80	-1.80	-1.70	-1.60	0.80	1.40	2.00	2.40	2.80	3.20	3.60	3.90		
计算机、通信和其他电子设备制造业	-2.30	-2.20	-2.20	-2.20	-1.60	-1.30	-0.70	-0.20	0.30	0.80	1.30	1.80	2.20	
电力、热力的生产和供应业	-1.50	-1.50	-1.60	-1.60	-2.30	-3.90	-3.90	-3.90	-4.00	-4.10	-4.10	-4.00	-4.00	
燃气生产和供应业	-0.80	-0.90	-1.00	-1.10	-2.50	-2.50	-2.50	-2.00	-1.10	-0.30	0.30	0.80	1.30	
水的生产和供应业	1.40	1.50	1.50	1.60	1.50	1.60	1.60	1.60	1.60	1.50	1.40	1.20	1.00	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

(3)制造业 PMI 重回扩张区间

①9 月制造业 PMI 为 50.1%，比上月上升 0.3 个百分点，至扩张区间。生产指数为 51.7%，比上月上升 1.3 个百分点，表明制造业生产活动扩张加快；新订单指数为 50.5%，比上月下降 0.1 个百分点；原材料库存指数为 48.2%，比上月上升 0.1 个百分点；从业人员指数为 48.4%，比上月下降 0.3 个百分点，表明制造业企业用工景气水平回落；供应商配送时间指数为 50.1%，与上月持平。②9 月非制造业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 1.2 个百分点。9 月综合 PMI 产出指数为 50.7%，比上月上升 1.2 个百分点。

图 4：制造业 PMI 指数变化(%)

指标	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	2026-06	2026-07	2026-08	2026-09	走势
PMI	49.80	49.00	49.20	50.10	49.30	49.00	50.40	50.30	50.00	50.30	49.20	49.80	50.10	
生产	51.90	49.70	50.00	51.70	50.60	49.60	51.40	51.50	51.20	51.40	49.90	50.40	51.70	
新订单	49.70	48.80	49.20	50.80	49.20	48.60	51.60	50.60	49.90	51.20	48.50	50.60	50.50	
新出口订单	47.80	45.90	47.60	49.00	47.80	45.00	49.10	50.30	48.60	50.10	49.60	50.10	50.00	
在手订单	45.20	44.50	45.50	46.00	45.10	44.00	47.10	46.20	46.80	47.10	45.80	46.70	46.00	
产成品库存	48.20	48.10	47.30	48.20	48.60	45.80	46.70	47.50	49.30	47.70	48.60	48.40	47.60	
采购量	51.60	49.00	49.50	51.10	48.70	48.20	50.90	51.10	49.80	51.40	49.40	50.50	51.00	
进口	48.10	46.80	47.00	47.00	47.30	45.60	49.80	50.10	48.80	49.60	47.50	48.60	49.20	
出厂价格	48.20	47.50	48.20	48.90	50.60	50.60	55.40	55.10	51.90	48.20	47.80	50.40	54.00	
主要原材料购进价格	53.20	52.50	53.60	53.10	56.10	54.80	63.90	63.70	60.50	54.20	53.20	56.60	60.80	
原材料库存	48.50	47.30	47.30	47.80	47.40	47.50	47.70	49.30	48.60	48.40	48.30	48.10	48.20	
从业人员	48.50	48.30	48.40	48.20	48.10	48.00	48.60	48.80	48.60	48.50	49.00	48.70	48.40	
供货商配送时间	50.80	50.00	50.10	50.20	50.10	49.10	49.50	49.50	49.20	49.90	49.50	50.10	50.10	
生产经营活动预期	54.10	52.80	53.10	55.50	52.60	53.20	53.40	54.50	53.90	54.30	54.10	53.80	53.80	
大型企业	51.00	49.90	49.30	50.80	50.30	51.50	51.60	50.20	51.10	50.70	49.50	50.60	50.60	
中型企业	48.80	48.70	48.90	49.80	48.70	47.50	49.00	50.50	48.60	50.50	49.70	49.40	49.70	
小型企业	48.20	47.10	49.10	48.60	47.40	44.80	49.30	50.10	48.50	48.20	47.40	47.90	48.90	
高技术制造业	51.60	50.50	50.10	52.50	52.00	51.50	52.10	52.20	52.90	53.50	53.30	52.90	52.50	
装备制造业	51.90	50.20	49.80	50.40	50.10	49.80	51.50	51.80	52.10	52.50	51.40	51.40	51.00	
消费品行业	50.60	50.10	49.40	50.40	48.30	48.80	50.80	50.70	49.70	50.20	47.80	49.00	50.70	
基础原材料行业	47.50	47.30	48.40	48.90	47.90	47.80	48.90	47.90	47.10	47.10	47.00	47.90	48.00	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

资金增持意愿回升或稳定市场。上周(2026 年 10 月 12 日-2026 年 10 月 16 日)上证指数区间涨跌幅为-2.56%、沪深 300 区间涨跌幅为-3.40%、万得全 A 指数区间涨跌幅为-5.10%，主要指数下跌。一是节后全球权益市场同步调整，情绪面有所传导；二是市值占比较高的科技板块持续调整对市场影响明显，市场信心或受到一定影响；三是受油价波动影响，美国通胀超预期，美联储四季度加息预期仍较强，抑制市场风险偏好。总体上，节后市场受多种因素影响呈现连续震荡调整，主要原因还是集中于高估值板块前期估值消化和美联储加息引发的流动性预期变化。当前来看，市场经过阶段调整之后，影响最大的科技(TMT)板块前期高估值逐步消化，叠加行业整体上景气度领先于其他行业，较大幅度调整之后也迎来精选配置的机会。科技板块市值占比较高，若科技板块企稳对于市场将发挥积极的正向作用。上周资金增持回购意愿有明显增强，ETF 净流入额明显增加，或进一步稳定市场预期。

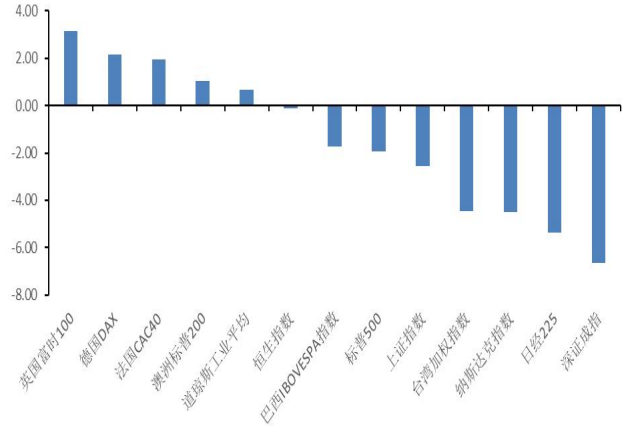
仅供内部参考，请勿外传

行业及主题配置。一是科技与先进制造。从经济数据来看，行业受人工智能产业发展驱动，整体景气度仍较高，且连续调整后，估值合理化，中长期配置价值凸显。关注电子、通信、计算机；电力设备等。二是政策推动供需优化。增量政策持续出台稳定内需，市场中相关板块近期有积极表现。关注家用电器、汽车、医疗器械；基础化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，具身智能、商业航天等。

2. 市场数据

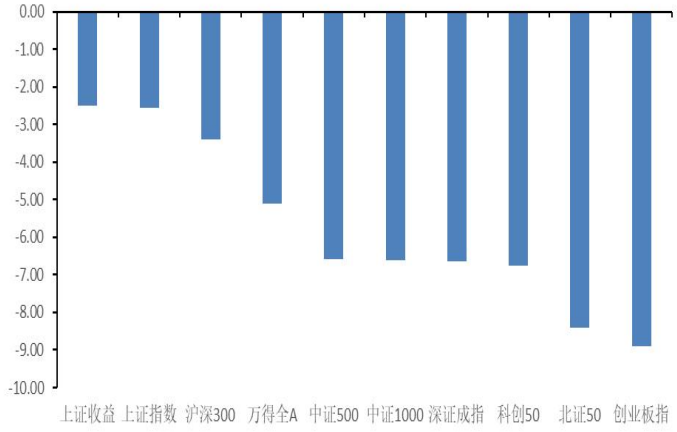
2.1 全球及国内指数表现

图 5：全球主要指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

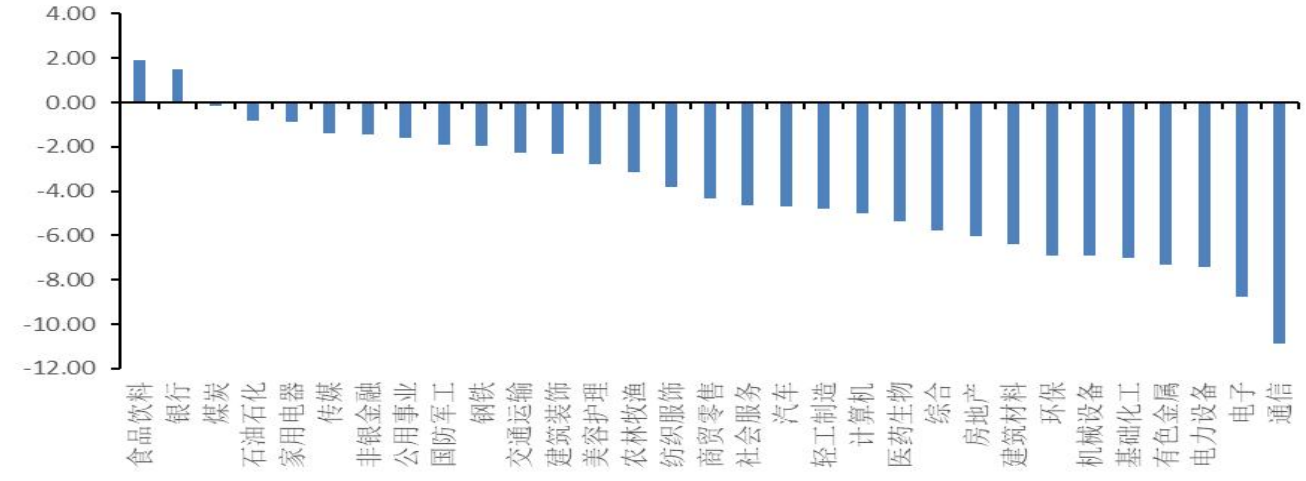
图 6：国内指数涨跌幅(%)



注：时间区间为 2026 年 10 月 12 日-2026 年 10 月 16 日

2.2 行业及概念指数表现

图 7：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 10 月 12 日-2026 年 10 月 16 日

仅供内部参考，请勿外传

图 8：概念指数涨幅前十板块(%)

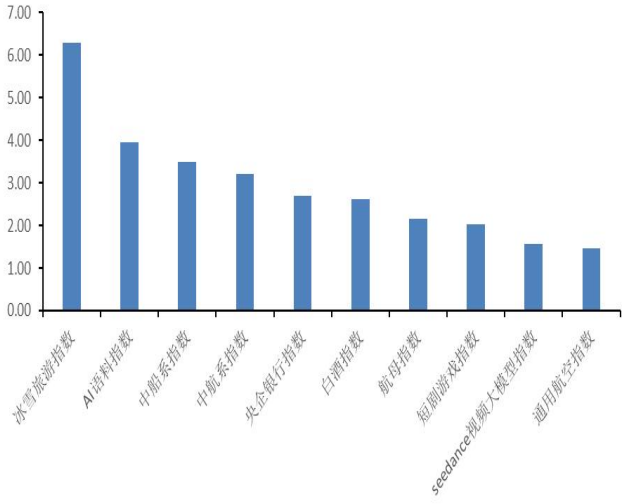
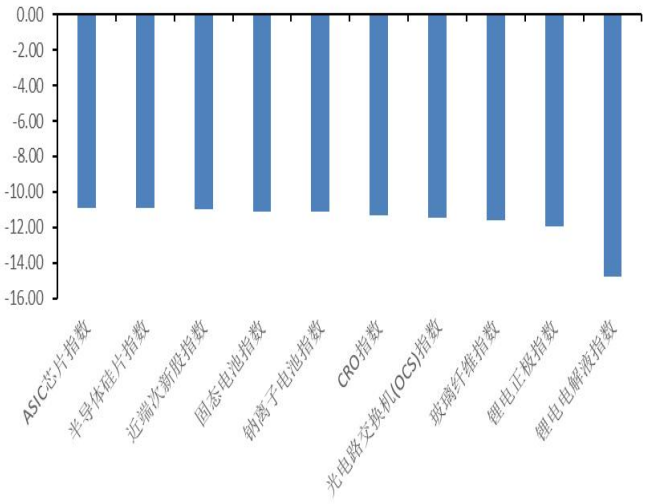


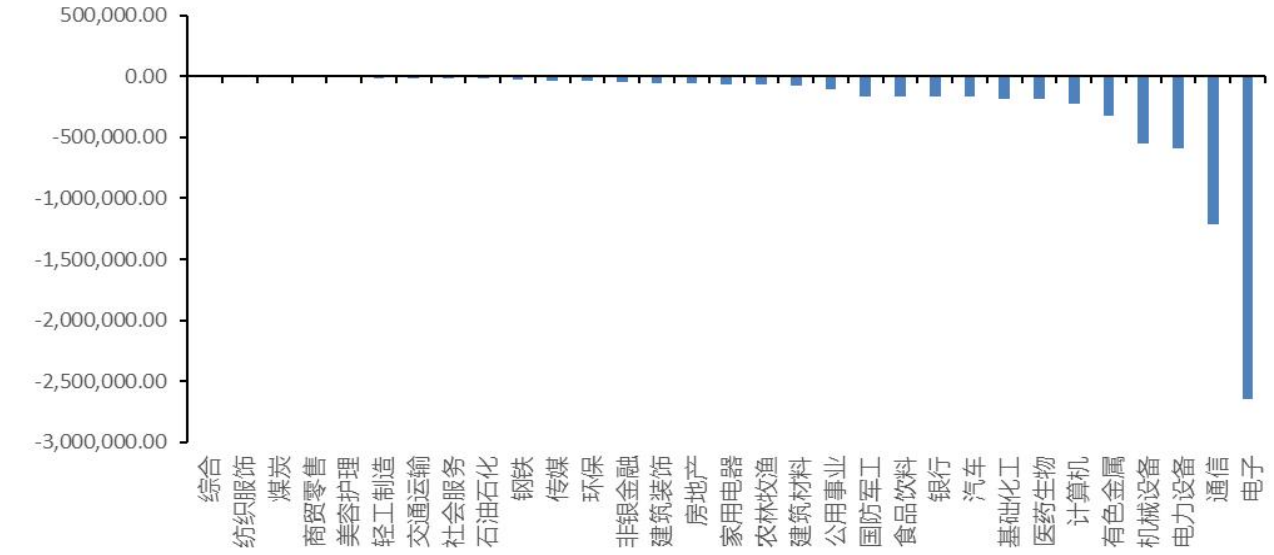
图 9：概念指数跌幅前十板块(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所　　注：时间区间为 2026 年 10 月 12 日-2026 年 10 月 16 日

2.3 融资交易行业方向

图 10：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所　　注：时间区间为 2026 年 10 月 12 日-2026 年 10 月 16 日

仅供内部参考，请勿外传

2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	20.88	39.19
深证成指	56.41	29.81
北证 50	56.76	59.81
中证 1000	58.79	23.86
沪深 300	59.43	34.07
万得全 A	71.61	51.60
上证指数	74.04	50.87
上证收益	74.04	50.87
科创 50	77.85	65.31
中证 500	77.98	75.00

资料来源：Wind，华龙证券研究所　　注：时间区间为 2017 年 10 月 16 日-2026 年 10 月 16 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
非银金融	0.00	7.17
美容护理	9.89	1.76
有色金属	11.84	56.71
食品饮料	17.17	4.51
电力设备	20.90	37.07
国防军工	25.94	44.21
汽车	35.55	33.17
社会服务	35.97	4.72
家用电器	38.67	8.47
医药生物	40.20	9.89
计算机	42.45	27.50
传媒	44.78	60.81
纺织服饰	50.57	25.07
交通运输	52.52	2.98
房地产	56.85	24.24
基础化工	58.15	41.78
公用事业	62.27	48.01
石油石化	62.53	60.30
商贸零售	63.19	39.93
银行	63.87	39.47
环保	66.26	18.98
通信	70.74	90.91
电子	70.83	91.28
机械设备	82.30	78.53
钢铁	84.57	29.90

仅供内部参考，请勿外传

农林牧渔	87.82	11.77
建筑装饰	90.16	4.62
轻工制造	91.07	28.69
煤炭	92.60	87.61
综合	93.82	84.41
建筑材料	94.32	27.47

资料来源：Wind，华龙证券研究所　　注：时间区间为 2017 年 10 月 16 日-2026 年 10 月 16 日

3. 事件日历

表 4：宏观日历

日期	指标名称	国家/地区
2026-10-21	10 月 16 日原油库存量(千桶)	美国
2026-10-21	10 月 16 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-10-21	10 月 16 日原油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-10-21	10 月 16 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-10-21	10 月 16 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-10-21	10 月 16 日炼油厂开工率(%)	美国
2026-10-22	10 月 17 日初请失业金人数:季调(人)	美国

资料来源：Wind，华龙证券研究所

4. 风险提示

(1)经济不及预期风险。在政策的支持下，经济稳中有进，政策延续发力提振内需，经济有望实现质的有效提升和量的合理增长，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济增长不及预期可能会引发市场波动。

(2)行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期、关税政策等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3)汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于 A 股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。

(4)数据风险。市场历史数据表现不完全代表未来，且市场受多种因素影响，存在结果与实际不符的风险，以及第三方预测数据误差不可控风险。

(5)贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若由此带来全球贸易摩擦增多，可能会引发全球经济衰退风险。

(6)全球流动性风险。美联储降息预期存在调整和预期差，可能导致全球流动性预期变化，叠加其他潜在因素可能影响流动性预期，进而造成全球市场波动的传导风险。

仅供内部参考，请勿外传

(7)黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生扰动，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。



仅供内部参考，请勿外传

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		