



Research and
Development Center

通胀叙事可能持续强化

——策略周观点

2026年3月1日

证券研究报告

策略研究

策略周报

李畅 策略分析师
执业编号：S1500523070001
邮箱：lichang@cindasc.com

徐国铨 策略研究助理
邮箱：xuguoquan@cindasc.com

通胀叙事可能持续强化

2026年3月1日

核心结论：春节后上证指数震荡上行，但风格上明显呈现出“科技叙事弱，通胀叙事强”的特征，交易逻辑类似海外讨论较多的“HALO 交易”。我们认为市场大方向仍然偏乐观，但短期可能进入考验期。3月两会积极政策预期提升，但从季节性规律来看，两会前两周左右市场大概率会有一些波动。美国关税政策仍有不确定性，但人民币持续升值背景下可能不构成短期核心矛盾。下一阶段可能有经济和盈利预期的演绎，开年宏观经济的高频数据仍存在明显分化，资金进入关注政策效果和经济情况的阶段，3-4月宏观经济预期可能会有向上抬升的波动。美以和伊朗地缘冲突的发展可能短期内继续强化基于能源安全的通胀叙事，为黄金、油气、军工等板块带来结构性机会，与此同时我们仍然看好基于 PPI 交易的整体性机会。按照之前 A 股的投资经验，成长股牛市（2009-2010、2013、2019-2021）均伴随着成长股更强的 ROE，历史上出现不依赖利润兑现的成长股牛市，如 2000 年、2015 上半年，持续时间都较短。

- **（1）两会前后的季节性规律可能会影响市场短期波动。** 每年的两会召开前都会有一段政策预期提升的窗口期。根据历史经验，在两会召开前的 1 个月内，前面 2 周上证指数胜率能达到 90% 以上。但随着接近两会，后面 2 周胜率会有所下降，两会期间胜率仅 50% 左右。两会之后随着政策预期兑现，宏观经济数据和高频产业数据的重要性提升，和两会前的投资方法可能会略有不同，市场风格也容易出现基于基本面的高低切。
 - **（2）美国关税政策仍有不确定性，但人民币持续升值背景下可能不构成短期核心矛盾。** 春节假期期间美国最高法院裁定 IEEPA 关税措施无效，中美间的对等关税压力有所缓解。我们认为短期内对美国关税政策的担心可能不构成股市的核心矛盾。一个侧面佐证是当前人民币处于加速升值的阶段。参考上一轮中美关税博弈的 2018-2019 年的经验，股市和汇率涨跌节奏受中美加征关税和中美谈判节奏影响较大。2018 年 12 月-2019 年 4 月和 2019 年 9 月-2020 年 1 月，中美贸易谈判阶段，均出现人民币升值，股市上涨。2025 年 3-4 月和 2025 年 9 月-10 月美国加征关税冲击较大时，人民币汇率短期小幅贬值。而在关税短期缓和或谈判窗口期通常是人民币升值较快的阶段。
 - **（3）下一阶段可能有经济和盈利预期的演绎。** 3 月政策逐渐由预期转入落地阶段，经济逐渐由淡季转入旺季，资金往往会开始等待政策效果或经济情况。我们仍需观察稳增长政策落地、3 月复工复产、价格指标改善等因素对经济数据的影响。同时每年 3-4 月经济数据往往相比预期会有较大波动。鉴于年初经济预期偏谨慎，这种季节性经济预期提升容易带来市场上涨。
 - **（4）地缘冲突可能短期内继续强化基于能源安全的通胀叙事，不依赖利润兑现的成长股牛市持续时间通常比较短。** 对于近期市场中讨论较多的“HALO 交易”，对成长股风格的影响主要仍在于，不管是算力、
- 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金
隅大厦 B 座
邮编：100031

应用还是美国科技龙头，在 AI 快速的技术进步面前可能都没有确定性的利润或壁垒。投资者随即转向给予进入门槛高、重置成本高、稀缺程度高的战略资源更高的稀缺性溢价，比如电网、铁路及基础设施等有形资产。春节后 A 股的行业表现也整体呈现出“科技叙事弱，通胀叙事强”的格局。美以和伊朗地缘冲突可能短期内继续强化基于能源安全的通胀叙事，为黄金、油气、军工等板块带来短期结构性机会，与此同时我们仍然看好基于 PPI 交易的整体性机会。按照之前 A 股的投资经验，成长股牛市（2009-2010、2013、2019-2021）均伴随着成长股更强的 ROE，历史上出现不依赖利润兑现的成长股牛市，如 2000 年、2015 上半年，持续时间都较短。

- **风险因素：**房地产超预期下行，美股剧烈波动，历史规律可能会失效。

目录

一、策略观点：通胀叙事可能持续强化.....	5
二、本周市场变化.....	9
风险因素.....	12

表目录

表 1：配置建议表.....	8
----------------	---

图目录

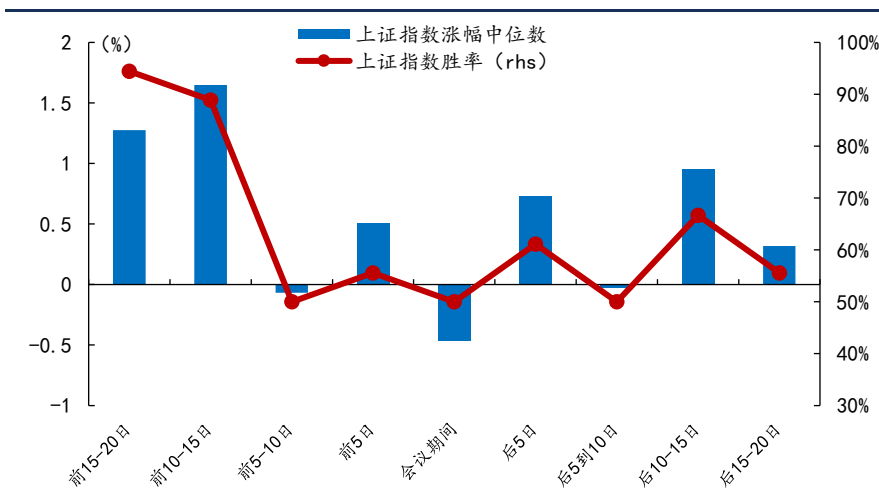
图 1：两会前后上证指数涨跌的季节性规律（单位：%）.....	5
图 2：最近 1 个月人民币加速升值和美元反弹同步（单位：元/美元，点）.....	6
图 3：2018-2019 年股市和汇率涨跌节奏受中美加征关税和中美谈判节奏影响较大（单位：元/美元，%）.....	6
图 4：3-4 月的经济预期往往会出现较大波动（单位：点）.....	6
图 5：之前的成长股牛市大多伴随着成长 ROE 更强（单位：%、倍数）.....	7
图 6：A 股主要指数周涨跌幅（单位：%）.....	9
图 7：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）.....	9
图 8：申万风格指数周/月涨跌幅（单位：%）.....	9
图 9：概念类指数周涨跌幅（单位：%）.....	9
图 10：全球市场重要指数周涨跌幅（单位：%）.....	10
图 11：重要商品指数周涨跌幅（单位：%）.....	10
图 12：2026 年全球大类资产收益率（单位：%）.....	10
图 13：港股通累计净买入（单位：亿元）.....	10
图 14：融资余额（单位：亿元）.....	10
图 15：新发行基金份额（单位：亿份，点）.....	11
图 16：基金仓位估算（单位：点，%）.....	11
图 17：银行间拆借利率和公开市场操作（单位：%）.....	11
图 18：央行公开市场和国库定存净投放（单位：亿元）.....	11
图 19：长期国债利率走势（单位：%）.....	11
图 20：各类债券与同期限债券利差（单位：%）.....	11

一、策略观点：通胀叙事可能持续强化

春节后上证指数震荡上行，但风格上明显呈现出“科技叙事弱，通胀叙事强”的特征，交易逻辑类似海外讨论较多的“HALO 交易”。我们认为市场大方向仍然偏乐观，但短期可能进入考验期。3月两会积极政策预期提升，但从季节性规律来看，两会前两周左右市场大概率会有一些波动。美国关税政策仍有不确定性，但人民币持续升值背景下可能不构成短期核心矛盾。下一阶段可能有经济和盈利预期的演绎，开年宏观经济的高频数据仍存在明显分化，资金进入关注政策效果和经济情况的阶段，3-4月宏观经济预期可能会有向上抬升的波动。美以和伊朗地缘冲突的发展可能短期内继续强化基于能源安全的通胀叙事，为黄金、油气、军工等板块带来结构性机会，与此同时我们仍然看好基于PPI交易的整体性机会。按照之前A股的投资经验，成长股牛市（2009-2010、2013、2019-2021）均伴随着成长股更强的ROE，历史上出现不依赖利润兑现的成长股牛市，如2000年、2015上半年，持续时间都较短。

(1) 两会前后的季节性规律可能会影响市场短期波动。每年的两会召开前都会有一段政策预期提升的窗口期。投资者的经验是春节到两会通常是季节性较强的阶段。我们统计2008-2025年两会前后上证指数的表现，在两会召开前的1个月内，前面2周上证指数胜率能达到90%以上。但随着接近两会，后面2周胜率会有所下降，两会期间胜率仅50%左右。考虑到今年春节时间较晚，随着两会召开的临近市场波动可能会有所加大。两会之后随着政策预期兑现，宏观经济数据和高频产业数据的重要性提升，和两会前的投资方法可能会略有不同，市场风格也容易出现基于基本面的高低切。

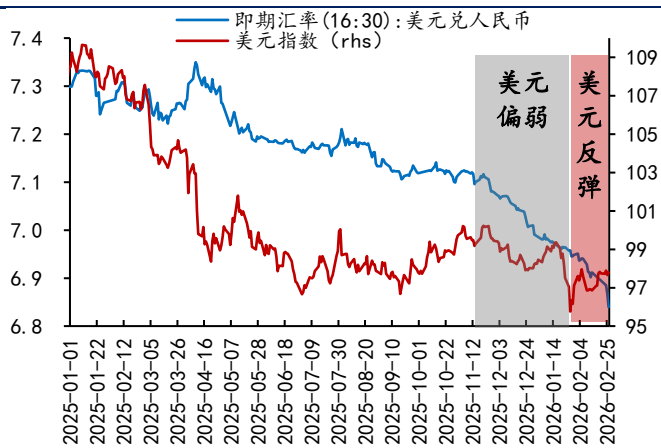
图1：两会前后上证指数涨跌的季节性规律（单位：%）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

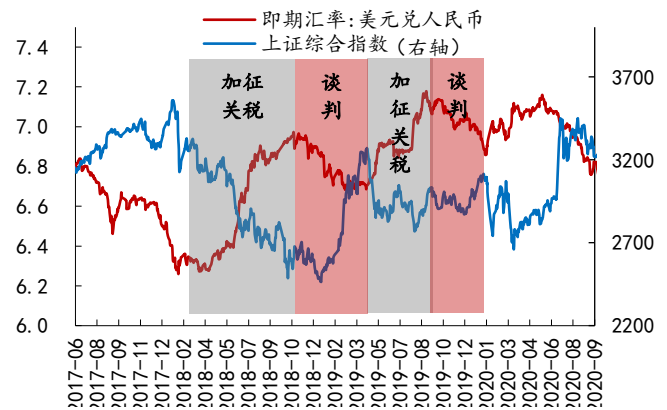
(2) 美国关税政策仍有不确定性，但人民币持续升值背景下可能不构成短期核心矛盾。春节假期期间美国最高法院裁定IEEPA关税措施无效后，特朗普以第122条临时关税替代并把这项新征收的“全球进口关税”税率提升至上限15%。IEEPA关税失效后中美间的对等关税压力有所缓解。虽然考虑到政治动机和关税增收规模较大，特朗普后续可能仍有新的贸易施压措施。我们认为短期内对美国关税政策的担心可能不构成股市的核心矛盾。一个侧面佐证是当前人民币处于加速升值的阶段。人民币兑美元汇率继2025年12月底升破“7”的关口后，春节之后继续大涨，截至2026年2月26日人民币即期汇率达到6.84，创近三年新高，而这是在美元反弹的背景下出现的。参考上一轮中美关税博弈的2018-2019年的经验，股市和汇率涨跌节奏受中美加征关税和中美谈判节奏影响较大。2018年12月-2019年4月和2019年9月-2020年1月，中美贸易谈判阶段，均出现人民币升值，股市上涨。2025年3-4月和2025年9月-10月美国加征关税冲击较大时，人民币汇率短期小幅贬值。而在关税短期缓和或谈判窗口期通常是人民币升值较快的阶段。

图2：最近1个月人民币加速升值和美元反弹同步（单位：元/美元，点）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

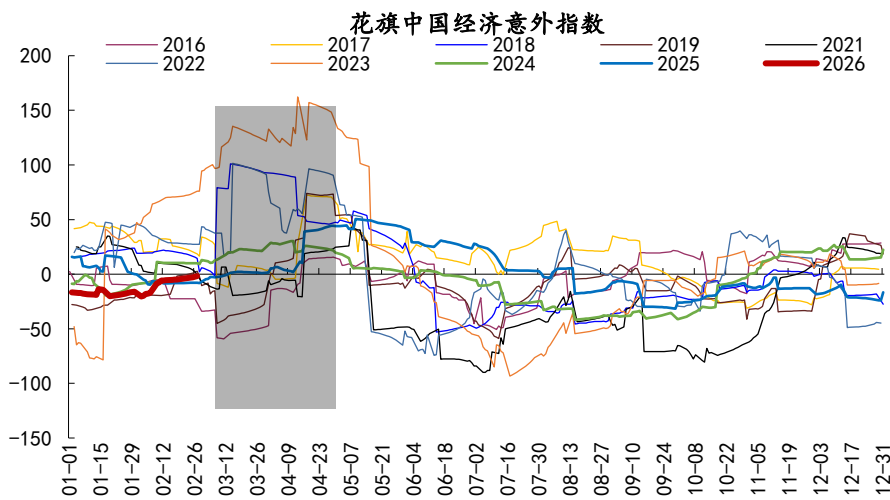
图3：2018-2019年股市和汇率涨跌节奏受中美加征关税和中美谈判节奏影响较大（单位：元/美元，点）



资料来源：万得，信达证券研发中心

(3) 下一阶段可能有经济和盈利预期的演绎。开年宏观经济的高频数据仍存在明显分化，2026年1月信贷“开门红”效果偏弱，PMI数据回落到荣枯线以下，但产能格局改善和国际价格传导影响下PPI数据持续改善。3月之后政策逐渐由预期转入落地阶段，经济逐渐由淡季转入旺季，资金往往会开始等待政策效果或经济情况。我们仍需观察稳增长政策落地、3月复工复产、价格指数改善等因素对经济数据的影响。同时，从花旗中国经济意外指数来看，每年3-4月经济数据往往相比预期会有较大波动。鉴于年初经济预期偏谨慎，这种季节性经济预期提升容易带来市场上涨。

图4：3-4月的经济预期往往会出现较大波动（单位：点）

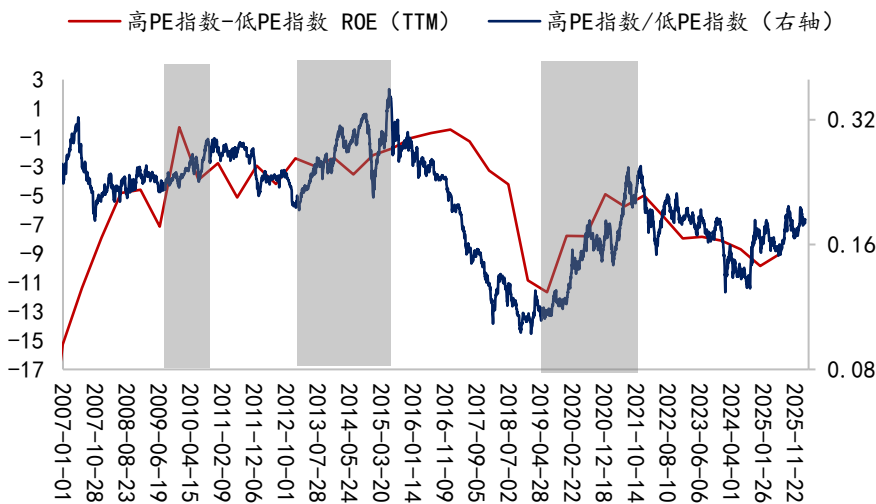


资料来源：万得，信达证券研发中心

(4) 地缘冲突可能短期内继续强化基于能源安全的通胀叙事，不依赖利润兑现的成长股牛市持续时间通常比较短。对于近期市场中讨论较多的“HALO交易”，对成长股风格的影响主要仍在于，不管是算力、应用还是美国科技龙头，在AI快速的技术进步面前可能都没有确定性的利润或壁垒。投资者随即转向给予进入门槛高、重置成本高、稀缺程度高的战略资源更高的稀缺性溢价，比如电网、铁路及基础设施等“有形资产”。春节后A股的行业表现也整体呈现出“科技叙事弱，通胀叙事强”的格局。美以和伊朗地缘冲突可能短期内继续强化基于能源安全的通胀叙事，为黄金、油气、军工等板块带来短期结构性机会，与此同时我们仍然看好基于PPI交易的整体性机会。商品的宏大叙事源于逆全球化和供应链重构背景下关键资源品主导的重定价，且长期

维度来看商品价格大多同涨同跌。有色金属、油气等资源品供给约束强，地缘冲突等主题催化较多。黑色商品供给端有产能治理的利好，3月复工后进一步验证需求，两会可能有进一步利好需求端的政策。另外AI新动能驱动的通胀也值得关注，如基础化工、存储芯片、电网设备等方向。按照之前A股的投资经验，成长股牛市（2009-2010、2013、2019-2021）均伴随着成长股更强的ROE，历史上出现不依赖利润兑现的成长股牛市，如2000年、2015上半年，持续时间都较短。

图5：之前的成长股牛市大多伴随着成长ROE更强（单位：%、倍数）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

(5) 当下的判断：战略上，3月两会积极政策预期提升，中美关系相对稳定，人民币持续升值背景下美国关税政策可能不构成短期核心矛盾，3月底特朗普访华可能释放一些积极信号。宏观流动性平稳，微观流动性也有回流的可能，下一阶段可能有经济和盈利预期的演绎。短期市场波动或受到地缘冲突、两会前后博弈性资金离场、经济数据和季报验证的考验，但整体方向仍偏乐观，考验期建议逢低布局。战术上，牛市的基础依然坚实，年度上存在盈利改善和资金流入共振的可能性。未来1年市场短期的波动可能来自于监管政策和供给放量速度。过去1年影响市场熊转牛的因素中，政策和资金的影响远大于盈利的影响。本轮牛市的图景已经基本形成：(1) 资本市场支持政策持续发力，宏观流动性环境宽松；(2) 产业资本（回购增持、分红）和国家队，持续贡献增量资金，支撑市场底部；(3) 保险、理财、信托等中长期资金入市仍有较大空间，公募基金新规有利于平滑波动；(4) 资产荒和赚钱效应累积驱动的居民资金流入条件逐渐成熟。流动性牛市中的调整和结束可能受政策对渠道资金监管变化的影响，需要关注监管政策变化的情况。流动性牛市的核心理念是股市供需结构扭转，如果股权融资规模放量加速，股市供需格局再次转弱，那么市场也存在波动加大的可能。

(6) 近期配置观点：美以和伊朗地缘冲突的发展可能短期内继续强化基于能源安全的通胀叙事，为黄金、油气、军工等板块带来短期结构性机会，与此同时我们仍然看好基于PPI交易的整体性机会。商品的宏大叙事源于逆全球化和供应链重构背景下关键资源品主导的重定价，且长期维度来看商品价格大多同涨同跌。有色金属、油气等资源品供给约束强，地缘冲突等主题催化较多。黑色商品供给端有产能治理的利好，3月复工后进一步验证需求，两会可能有进一步利好需求端的政策。另外AI新动能驱动的通胀也值得关注，如基础化工、存储芯片、电网设备等方向。

配置行业展望：(1) **有色金属&军工：**政策、业绩、主题逻辑均较顺畅，短期过热后会面临波动加大，再次顺风可能在风险偏好回升期。有色金属产能格局好，需求同时受益于新旧动能和海内外经济共振，业绩兑现强。贵金属对流动性宽松敏感，也会受地缘政治影响走强。军工在牛市中后期通常表现较好，尤其是盈利不强资金强的牛市。商业航天、卫星产业链等主题，政策、技术、资本市场催化密集，有持续活跃的可能。(2) **石油石化：**地缘冲突与油价上行共振。国际油价受伊朗地缘风险及商品普涨逻辑推动显著走高，带动上游油气股领涨，下游炼化企业亦受益于化工品价格回暖。石化资产的存在从“低估值周期品”向“成长性+涨价预期”重

新定价的倾向。(3) **TMT**: 产业催化仍多, 但“轻资产”属性下存在利润担忧, 长期预期降低, 高弹性与高波动并存。持续性相对好的板块或集中在业绩验证强、交易拥挤度适中的领域, 如半导体、存储、GPU 等。小盘成长强、主题行情活跃时期, AI 应用持续有机会, 但行情轮动速度可能较快。如果有超预期的产业事件催化, 胜率和赔率可能均较好。(4) **机械设备**: 工程机械是顺周期中出海逻辑较好的方向。机器人主题活跃, 商业化落地等产业催化较多。(5) **电力设备**: 受益于全球竞争优势且基本面改善, 估值性价比好, 成长中底仓配置。

(6) **基础化工**: “反内卷”政策约束供给, 需求受益于新能源新材料等成长行业相对有弹性, 部分品种涨价驱动景气改善。(7) **非银金融**: 受益于保费开门红及投资端业绩回升, 非银中保险有望率先表现出弹性。牛市概率上升, 非银的业绩弹性大概率存在。后续伴随着居民资金加速流入, 获得超额收益的确定性较高。(8) **消费**: 政策增量和预期均较高, 估值位置安全, 建议关注可能受益于政策催化、基数效应、景气反转共振的服务消费, 如出行链、免税、教育等。港股新消费建议等待海外市场波动放缓。

表 1: 配置建议表

配置类型		配置建议
配置建议	行业组合	有色金属、石油石化、军工、基础化工
行业配置观点	消费	地产链相关消费基本面依旧偏弱。受益于新渠道新产品的消费产业逻辑相对较好。后续关注消费的投资机会可能会主要集中在两个方向: (1) 新的消费模式; (2) 部分行业可能会有较强的高分红属性; (3) 增量政策较多的服务消费。
	成长	AI 和机器人从宏大叙事开始进入聚焦商业化落地和运营能力的阶段, 可能基于业绩兑现持续分化, 短期估值和交易拥挤度达到高位后可能有较大波动: (1) A 股历史上, 几乎不依赖业绩的成长股牛市阶段有 2014-2015 年、2019 年, 这两个阶段成长股有 2 个季度超额收益后, 往往会有季度相对收益的回撤。(2) 美股科技股表现, 也会影响全球 AI 产业链的估值。(3) 科技成长的机会可能会从 AI 算力向估值性价比更高的细分领域扩散, 如 AI 应用、游戏、电力设备、港股互联网。(4) 军工在主题活跃的阶段通常表现较强。
	金融地产	金融的估值依然存在较高性价比, 内在上涨逻辑主要是两点: (1) 房地产下滑虽然没有结束, 但金融体系冲击或已结束, 由此导致银行等行业的估值有望迎来修复。(2) 监管机构鼓励 ETF 发展、鼓励上市公司市值管理、鼓励长期资金入市, 这天然有利于银行等板块。可能会是这一轮牛市较为重要的暗线。(3) 证券板块受益于牛市的 Beta, 业绩可能有更大弹性。
	周期	从价格波动规律和产能格局来看, 商品价格依然受到产能周期正面的支撑, 过去 1-2 年的价格走弱主要是库存周期下降和国内地产下降的影响。26 年国内需求有企稳的可能, 部分周期品受益于 AI 等新兴产业发展有新的需求扩张机会。供给侧受“反内卷”政策影响加速出清, 中国系统性供给能力强的部分领域短期内难以被完全替代。黄金涨是商品长期牛市还在的重要证据。周期主题性机会有望集中在供需格局更好的有色金属、化工, 全面性机会建议关注国内政策能否带来供需格局全面改善。

资料来源: 信达证券研发中心

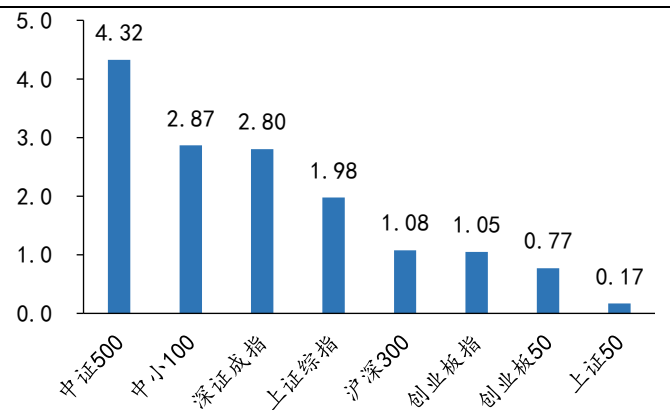
二、本周市场变化

本周 A 股主要指数普涨，其中中证 500 (+4.32%)、中小 100 (+2.87%)、深证成指 (+2.80%) 涨幅靠前，创业板指 (+1.05%)、创业板 50 (+0.77%)、上证 50 (+0.17%) 涨幅靠后。申万一级行业中，钢铁 (+12.27%)、有色金属 (+9.77%)、基础化工 (+7.15%) 领涨，传媒 (-5.10%)、商贸零售 (-1.64%)、食品饮料 (-1.54%) 领跌。概念股中，固态电池 (+15.00%)、金属铅 (+13.85%)、金属锌 (+13.80%) 领涨，猴痘概念股 (-12.07%)、远程办公 (-8.68%)、3D 打印 (-5.92%) 领跌。

本周全球股市重要指数涨跌分化，其中日经 225 (+3.56%)、富时 100 (+2.09%)、上证综指 (+1.98%) 表现靠前，印度 SENSEX30 (-1.84%)、巴西圣保罗指数 (-0.92%)、标普 500 (-0.44%) 表现靠后。本周商品市场重要指数中，国际黄金 (+4.36%)、LME 铜 (+2.93%)、NYMEX 原油 (+1.22%) 表现靠前，PVC (-2.31%)、LME 锌 (-1.94%)、铁矿石 (-0.71%) 表现靠后。另外在 2026 年全球大类资产年收益率指标中，黄金 (+22.26%)、布伦特原油 (+20.31%)、日经 225 (+16.91%) 表现靠前，而富时发达市场指数 (+3.88%)、标普 500 (+0.49%)、美元指数 (-0.64%) 表现靠后。

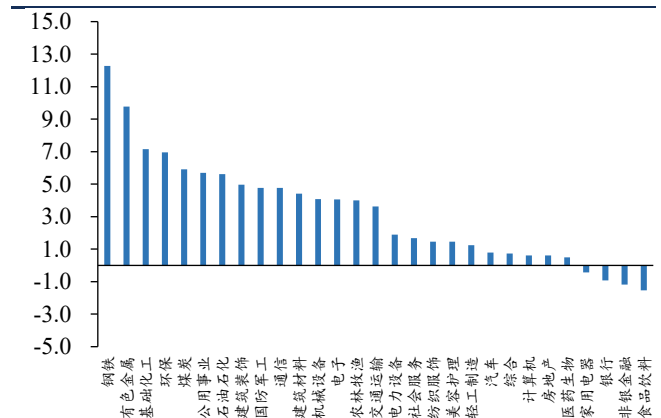
A 股市场资金方面，本周南下资金净流入（港股通）共计 59.00 亿元（前值净流入 245.92 亿元）。本周央行公开市场操作逆回购发行 16410 亿元，到期 22524 亿元，累计净回笼 6114 亿元。截至 2026 年 2 月 28 日，银行间拆借利率本周均值相比前期上升，十年期国债收益率本周均值相比前期有所上升。普通股票型基金本周仓位均值相比前期下降，偏股混合型基金本周仓位均值相比前期上升。

图 6：A 股主要指数周涨跌幅（单位：%）



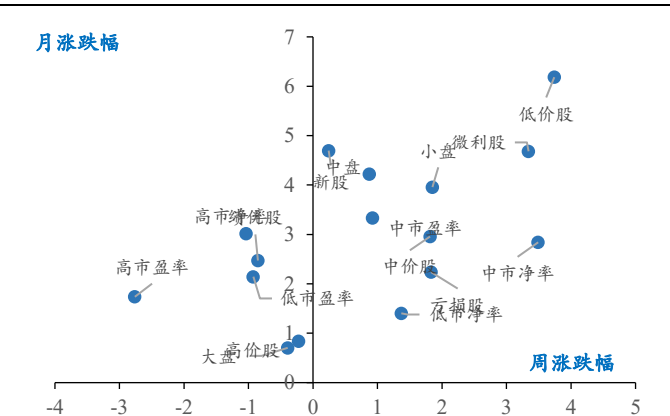
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 7：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



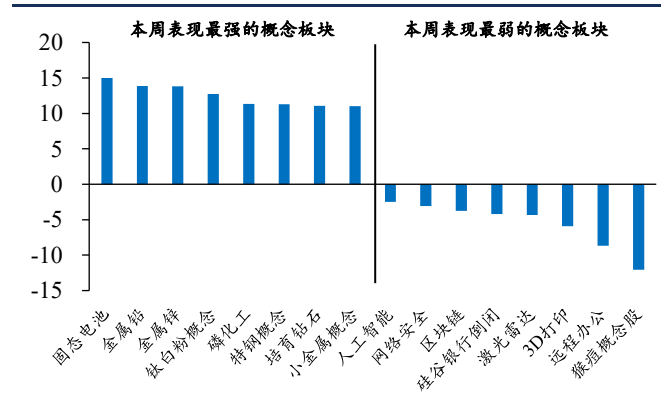
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 8：申万风格指数周/月涨跌幅（单位：%）

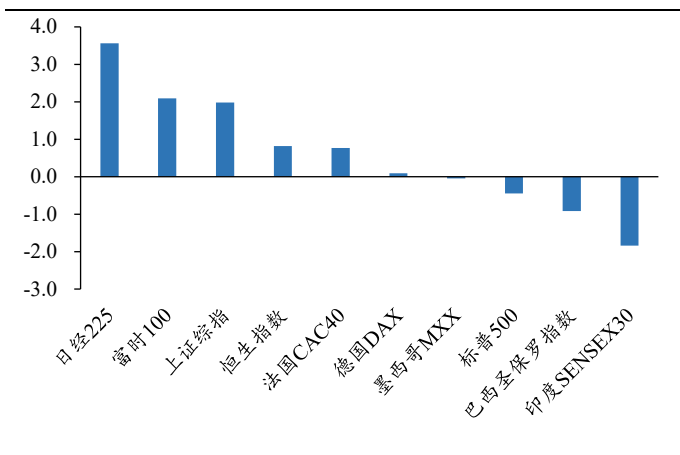


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

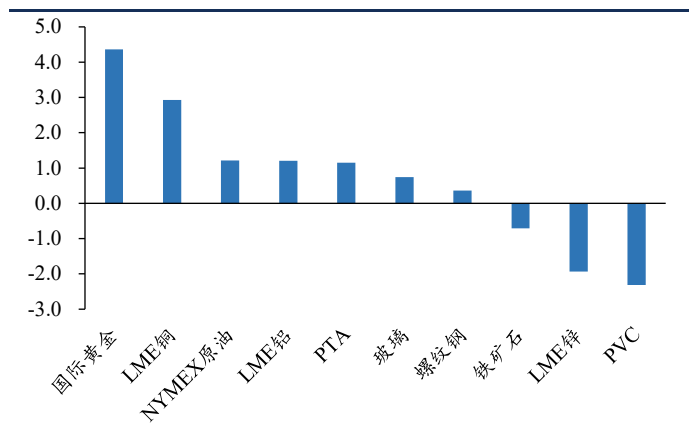
图 9：概念类指数周涨跌幅（单位：%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 10: 全球市场重要指数周涨跌幅 (单位: %)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 11: 重要商品指数周涨跌幅 (单位: %)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

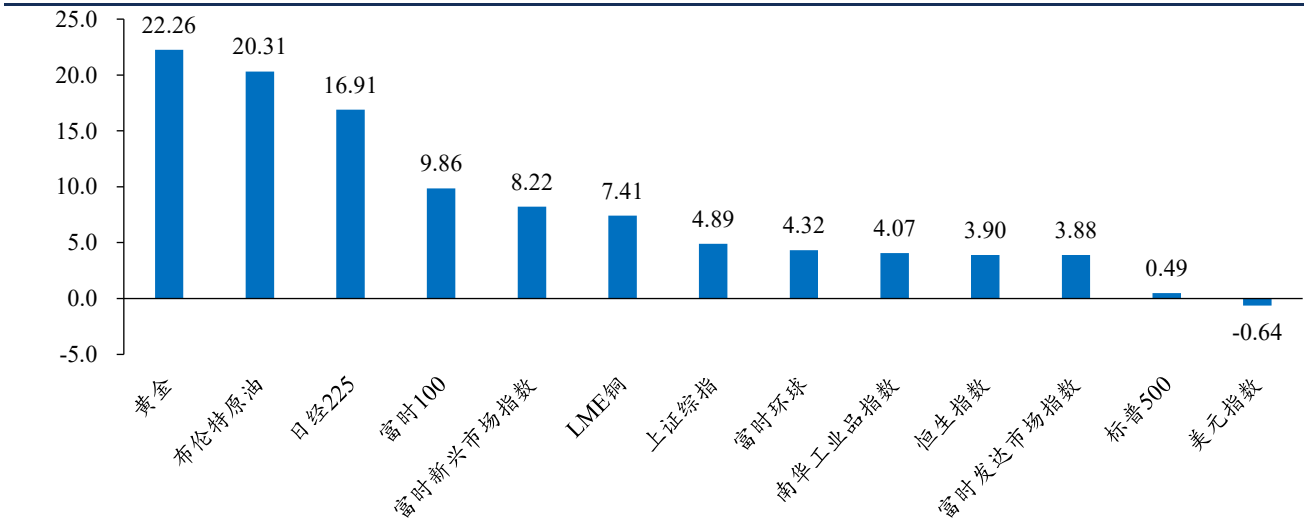
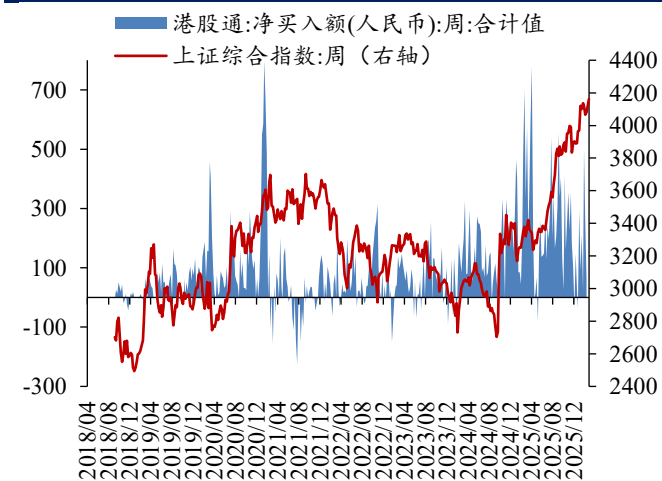
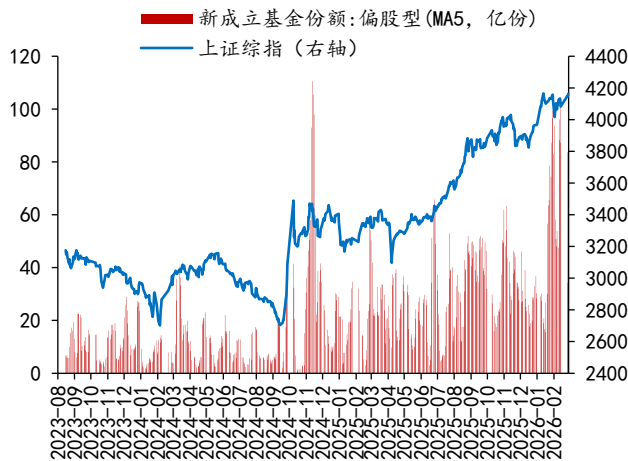
图 12: 2026 年全球大类资产收益率 (单位: %)

 资料来源: 万得, iFinD, 信达证券研发中心
 注: 统计日期截至 2026 年 2 月 27 日

图 13: 港股通累计净买入 (单位: 亿元)


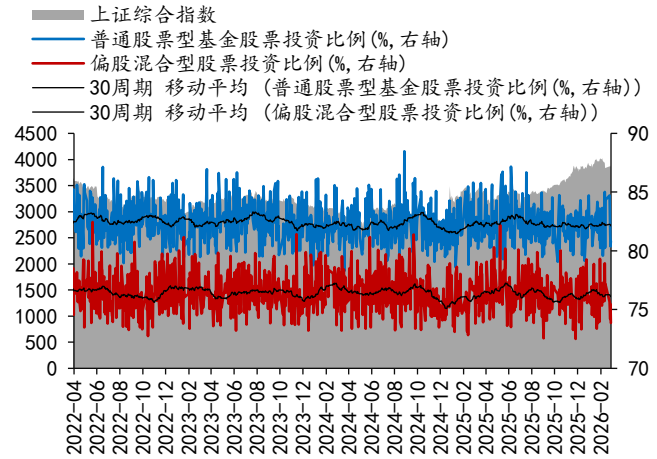
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 14: 融资余额 (单位: 亿元)

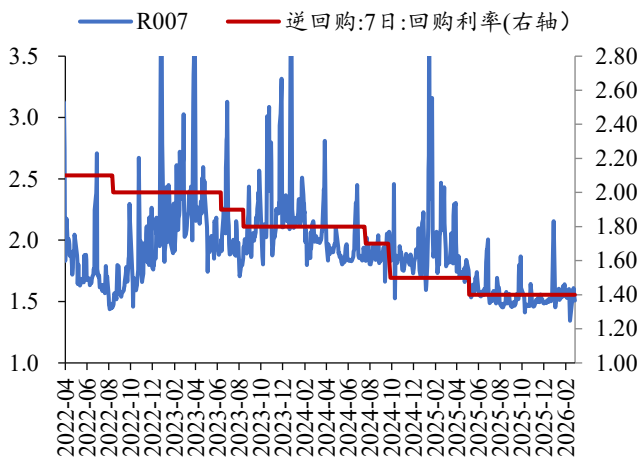

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 15: 新发行基金份额 (单位: 亿份, 点)


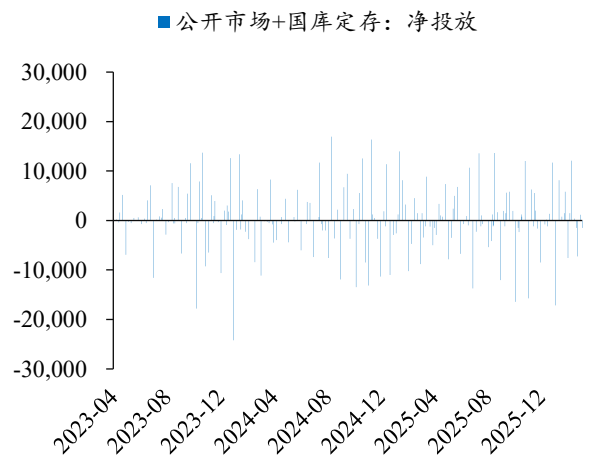
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 16: 基金仓位估算 (单位: 点, %)


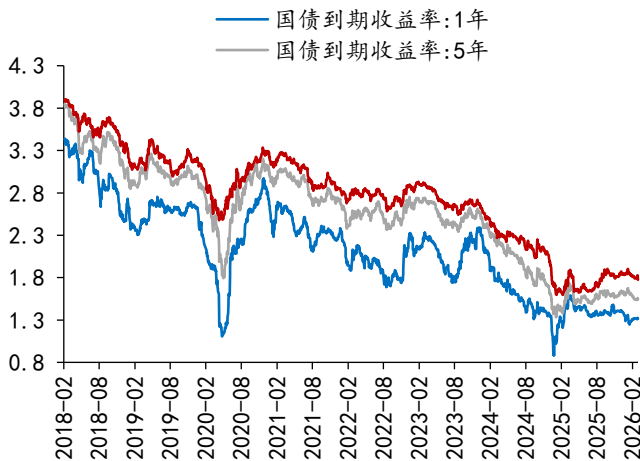
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 17: 银行间拆借利率和公开市场操作 (单位: %)


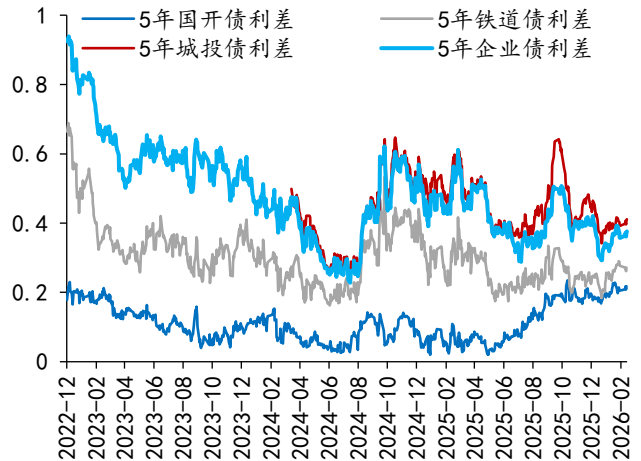
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 18: 央行公开市场和国库定存净投放 (单位: 亿元)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 19: 长期国债利率走势 (单位: %)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 20: 各类债券与同期限债券利差 (单位: %)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

风险因素

房地产市场超预期下行，美股剧烈波动，历史规律可能会失效。

研究团队简介

李畅，华东师范大学世界经济硕士，4年宏观策略研究经验，2021年6月加入信达证券研发中心，从事策略研究工作。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，2023年7月加入信达证券研发中心，从事策略研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。