

外部风险因素持续扰动，美联储加息预期上升

——宏观与大类资产周报（2026.09.07—2026.09.12）

宏观周报

● 大类资产表现

A 股大势研判：上周，上证综指、沪深 300 分别下跌 1.1%、0.8%，创业板指上涨 1.1%。上周市场震荡调整，主要宽基指数收益分化。从资金面来看，截至 9 月 10 日，两融余额为 2.65 万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比也小幅下降。交易量方面，两市日均成交金额为 1.88 万亿元，较前周继续缩量。外部风险因素持续扰动，或继续放大市场波动。一方面，在欧洲央行本月已加息 25BP 的情况下，美国财政部国债回购规模低于上限，美国 8 月 PPI 同比高于市场预期、CPI 同比基本符合市场预期，市场对于美联储 9 月加息押注走强，多重因素推动美债利率再度上行，抑制风险资产价格。另一方面，中东地缘政治冲突持续升温，也门胡塞武装占领红海战略要地与港口城市，海湾地区针对油轮的袭击加剧，通过霍尔木兹海峡的航运仍受到限制，进一步推升油价，抑制市场风险偏好。总的看，外部风险因素持续扰动，或继续放大市场波动，即将于 9 月 15 日召开的 FOMC 会议对市场走势影响较大，需密切关注利率决议和政策表态。

A 股配置策略：建议以“哑铃”策略应对高波动。一方面，全球流动性预期继续收紧，对估值持续抑制，可关注银行等低波板块的配置价值。另一方面，聚焦景气度支撑方向布局，关注厄尔尼诺对应的农林牧渔以及 AI 主线具备景气度的细分方向。

● 宏观经济及政策动态

8 月，中国出口同比增长 25%，增速较上月上升 1.1 个百分点，保持在较高水平。这主要有三方面原因，一是全球制造业景气度仍比较高；二是 AI 产业链需求旺盛；三是出口价格持续改善。年内，全球信用脉冲仍处在向上阶段，全球制造业或将保持较高景气度，加上 AI 基建尚未完成，资本开支有望继续扩张，中国出口或仍保持韧性。

8 月，受能源价格上涨影响，美国 CPI 环比增速 0.4%，前值 0.1%，符合预期；同比增速 3.4%，持平前值及预期值，停止下滑。核心 CPI 环比增速 0.3%，高于前值及预期值 0.2%；同比增速 2.4%，低于前值 2.5%，但符合预期。整体而言，核心 CPI 环比增速略超预期，其他符合预期。美联储或开启新一轮加息周期。8 月 PPI、CPI 数据公布之后，9 月 11 日，CME Fed Watch 工具显示，美联储 2026 年 9 月加息概率上升至 87.3%，未来预期加息总次数为 4 次左右。

● 行业中观监测

上周，钢铁产业链开工率上升，化工产业链开工率下降；新房、二手房销售均下降；沥青开工率上升，水泥发运率上升；集装箱吞吐量上升。9 月 1-6 日，全国乘用车市场零售 21.0 万辆，同比去年 9 月同期下降 19%，较上月同期下降 1%。上周，猪肉平均批发价降至 16.32 元/公斤，同比增速降至 -18.15%；蔬菜平均批发价升至 4.68 元/公斤，同比增速升至 -8.41%；焦煤期货、螺纹钢期货、铁矿石期货分别下跌 5.1%、1.6%、1.1%；原油价格上涨 8.4%；黄金价格下跌 1.9%，白银价格下跌 2.6%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作上周净回笼 15 亿元；上周 A 股主要股东资金合计减持 95.5 亿元，前值为减持 59.4 亿元；全 A 换手率 1.21%（前值 1.24%）。9 月截至目前 IPO 募集 154.8 亿元（8 月 220.8 亿元），增发募集 190.8 亿元（8 月 278.6 亿元）；股票与混合型基金共发行 31.2 亿份（8 月共发行 243.4 亿份）。

风险提示：国内宏观经济边际走弱；美伊军事冲突大幅升级；美联储加息预期反复波动；AI 行业趋势发生变化等。

邢曙光（分析师）

xingshuguang@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280520050003

钟山（分析师）

zhongshan01@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060002

张运智（分析师）

zhangyunzhi@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280526070001

段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060001

窦凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280124090001

相关报告

《人工智能影响利率的四个层面》
2026-08-23

《外部因素时有扰动，注重行业景气度支撑方向——2026 年 9 月宏观及大类资产月报》2026-08-23

《存量政策加快落地，保障经济平稳运行——2026 年 7 月经济数据点评》
2026-08-19

《内外趋于平稳，继续布局 AI 主线以及景气度边际改善行业——宏观与大类资产周报（2026.08.10—2026.08.15）》
2026-08-16

《康波周期之辩：萧条期未尽 VS 回升期开启》2026-08-15

目 录

1、 大类资产及行业表现	4
1.1、 大类资产：股市震荡调整，债市小幅走弱	4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数下跌	6
1.3、 财经日历	10
2、 宏观经济及政策动态	11
2.1、 全球制造业景气度较高，出口维持高增长	11
2.2、 输入性因素拉动下，物价再次改善	12
2.3、 美国 CPI 通胀停止下滑，加息预期进一步增强	13
3、 行业中观监测	17
3.1、 生产：钢铁产业链开工率上升，化工产业链开工率下降	17
3.2、 需求：新房、二手房销售均下降	18
3.3、 物价：原油、蔬菜价格上涨，贵金属、黑色系、猪肉价格下跌	19
4、 资金面跟踪	20
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 15 亿元，DR007 上行	20
4.2、 股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持增加，换手率下降	21

图表目录

图 1： 股市震荡调整，债市小幅走弱	4
图 2： A 股行业指数周度表现	6
图 3： 热门指数周度表现	6
图 4： 全球制造业景气度仍较高	12
图 5： 中国对主要经济体出口保持较高增速	12
图 6： 机电产品、高新技术产品出口增速较高	12
图 7： 二季度以来，出口价格改善	12
图 8： CPI 同比增速上升	13
图 9： PPI 同比增速上升	13
图 10： 美国通胀粘性较强	15
图 11： 美国经济周期、经济动量均处于扩张阶段	15
图 12： GDPNow 预测三季度美国 GDP 季调环比折年率为 4.4%（9 月 10 日数据）	15
图 13： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息概率上升至 87.3%（9 月 11 日数据）	15
图 14： 不同经济周期阶段的货币政策	16
图 15： 高炉开工率上升	17
图 16： 电炉开工率持平前周	17
图 17： 日均铁水产量下降	17
图 18： 电厂日耗煤量季节性下降	17
图 19： 化工产业链平均开工率下降	17
图 20： 汽车轮胎开工率持平前周	17
图 21： 30 大中城市商品房成交面积下降	18
图 22： 7 城二手房成交面积下降	18
图 23： 沥青开工率上升	18
图 24： 水泥发运率上升	18
图 25： 集装箱吞吐量上升	18
图 26： 9 月 1-6 日，全国乘用车市场零售 21.0 万辆，同比去年 9 月同期下降 19%，较上月同期下降 1%	18

图 27: 猪肉平均批发价降至 16.32 元/公斤, 同比增速降至-18.15%.....	19
图 28: 蔬菜平均批发价升至 4.68 元/公斤, 同比增速升至-8.41%.....	19
图 29: 原油价格上涨, 贵金属、黑色系价格下跌.....	19
图 30: 公开市场操作上周净回笼 15 亿元.....	20
图 31: DR007 上行.....	20
图 32: LPR 维持不变.....	20
图 33: 10 年期国债收益率于 9 月 11 日录得 1.69%.....	20
图 34: 9 月截至目前 IPO 募集 154.8 亿元 (8 月 220.8 亿元), 增发募集 190.8 亿元 (8 月 278.6 亿元).....	21
图 35: 上周 A 股主要股东资金合计减持 95.5 亿元, 前值为减持 59.4 亿元.....	21
图 36: 9 月截至目前股票与混合型基金共发行 31.2 亿份 (8 月共发行 243.4 亿份).....	21
图 37: 上周全 A 换手率 1.21% (前值 1.24%).....	21
 表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件.....	 10
表 2: 上周重要经济事件.....	11

1、大类资产及行业表现

上周，上证综指、沪深 300 分别下跌 1.1%、0.8%，创业板指上涨 1.1%。债市走弱，债券市场整体下跌 0.1%，国债收益率分化，1 年期国债收益率下降 0.4bp，5 年、10 年期国债收益率分别上升 1.7bp、0.6bp。海外港股恒生指数下跌 3.3%，美股三大股指普遍下跌，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别下跌 1.6%、0.7%、0.8%。

1.1、大类资产：股市震荡调整，债市小幅走弱

图 1：股市震荡调整，债市小幅走弱

市场			最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
股票	指数	上证综指	3888.1	-1.1%	-2.0%
		沪深300	4510.2	-0.8%	-2.6%
		创业板指	3322.0	1.1%	3.7%
		上证50	2868.3	-1.9%	-5.4%
		中证500	7580.5	-0.9%	1.5%
		科创50	1553.4	-1.5%	15.6%
	中信风格	金融	8666.4	-2.0%	-5.6%
		周期	5696.1	-2.1%	-5.9%
		消费	9693.6	-3.0%	-9.0%
		成长	9205.8	0.2%	5.3%
	稳定	2929.2	-0.1%	-1.6%	
到期收益率	银行间回购	7日	1.39	2.1bp	-58.7bp
		14日	1.39	1.1bp	-70.2bp
	交易所	GC007	1.41	2.1bp	-47.4bp
		GC014	1.42	1.4bp	-35.9bp
	国债	1年	1.21	-0.4bp	-12.4bp
		5年	1.41	1.7bp	-19.8bp
		10年	1.69	0.6bp	-16.4bp
	国开债	1年	1.38	1.3bp	-14.5bp
		5年	1.54	0.5bp	-21bp
		10年	1.77	0.5bp	4.5bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	137.1	-0.1%	0.9%
	国债	国债整体	135.0	0.0%	1.4%
		1-3年	117.3	0.0%	0.0%
		7-10年	137.0	0.0%	1.7%
		10年以上	151.5	-0.2%	3.7%
		金融债整体	130.3	-0.1%	0.2%
	金融债	1-3年	116.4	-0.1%	-1.4%
		7-10年	142.4	-0.2%	1.1%
		10年以上	154.7	-0.1%	3.2%
		企业债	企业债整体	87.8	0.0%
	1-3年		65.5	0.0%	-1.6%
	7-10年		117.4	0.2%	2.6%
	10年以上		102.9	0.2%	4.2%
港股与海外	股票指数	恒生指数	24805.6	-3.3%	-3.2%
		道琼斯	52573.3	-1.6%	9.4%
		纳斯达克	26333.0	-0.7%	13.3%
		标普500	7657.0	-0.8%	11.9%
	美债	1年	4.3	20.7bp	85bp
		5年	4.8	23.4bp	110.9bp
		10年	5.0	18.5bp	84.9bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

大类资产表现：上周，上证综指、沪深 300 分别下跌 1.1%、0.8%，创业板指上涨 1.1%。上周市场震荡调整，主要宽基指数收益分化。从资金面来看，截至 9 月 10 日，两融余额为 2.65 万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比也小幅下降。交易量方面，两市日均成交金额为 1.88 万亿元，较前周继续缩量。风格方面，成

长风格领涨，消费风格领跌。热门指数方面，光模块（CPO）指数、电子元器件指数、央企农业指数、中船系指数、中农发系指数分别上涨 6.8%、3.5%、1.9%、1.7%、1.6%，涨幅居前。光模块与电子元器件等科技成长板块领涨，农业板块小幅跟涨，支撑逻辑与前期基本一致。算力主线景气兑现，本周英伟达官宣 Spectrum-X 以太网光子交换机进入全面量产阶段，标志着 CPO 正式从产业预期步入规模化应用周期。全球 AI 算力基础设施建设持续扩容，800G 高速光模块下游订单饱满、出货量稳步攀升，1.6T 产品渗透率加速提升，光模块行业高景气度得到持续验证，同时带动上游电子元器件需求同步回暖。受厄尔尼诺事件升级和极端天气影响，全球农产品供给收缩预期延续，板块盈利修复预期延续。

债市走弱，债券市场整体下跌 0.1%，国债收益率分化，1 年期国债收益率下降 0.4bp，5 年、10 年期国债收益率分别上升 1.7bp、0.6bp。海外港股恒生指数下跌 3.3%，美股三大股指普遍下跌，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别下跌 1.6%、0.7%、0.8%。

A 股大势研判：外部风险因素持续扰动，或继续放大市场波动。一方面，在欧洲央行本月已加息 25BP 的情况下，美国财政部国债回购规模低于上限，美国 8 月 PPI 同比高于市场预期、CPI 同比基本符合市场预期，市场对于美联储 9 月加息押注走强，多重因素推动美债利率再度上行，抑制风险资产价格。另一方面，中东地缘政治冲突持续升温，也门胡塞武装占领红海战略要地与港口城市，海湾地区针对油轮的袭击加剧，通过霍尔木兹海峡的航运仍受到限制，进一步推升油价，抑制市场风险偏好。总的看，外部风险因素持续扰动，或继续放大市场波动，即将于 9 月 15 日召开的 FOMC 会议对市场走势影响较大，需密切关注利率决议和政策表态。

配置策略：建议以“哑铃”策略应对高波动。一方面，全球流动性预期继续收紧，对估值持续抑制，可关注银行等低波板块的配置价值。另一方面，聚焦景气度支撑方向布局，关注厄尔尼诺对应的农林牧渔以及 AI 主线具备景气度的细分方向。

1. 银行。一方面，当前全球流动性预期继续收紧，银行等经营稳健的低波板块吸引力提升。另一方面，近期银行业在补充资本、行业发展规划方面迎来利好。9 月 6 日，财政部表示将于近期发行特别国债，支持工行、农行等 8 家中央金融企业补充核心一级资本，共计 3600 亿元。注资后，有利于充实中央金融企业资本，推动其更好地发挥服务实体经济作用。国务院新闻办公室于 9 月 10 日下午举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，会上中国人民银行副行长陆磊表示，《金融强国建设“十五五”规划》正式出台，明确提出到 2030 年金融业的国际影响力和竞争力持续提高，到 2035 年基本建成具有高度适应性、竞争力、普惠性的中国特色现代金融体系。

2. 农林牧渔。一方面，9 月 10 日美国气象预报机构 CPC 表示，厄尔尼诺现象正在增强，2026-2027 年北半球秋冬期间出现极强厄尔尼诺事件的可能性超过 90%，对农产品供给端影响逐步显现。建议重视农药板块的中期机会，例如涨价标的草甘膦。降雨偏多、高湿环境易诱发真菌病害，涝灾发生后农户保产诉求提升，杀菌剂施药频次有望上行，雨水充沛会助推杂草快速生长，拉动除草剂需求。南美地区即将逐步进入农药施用旺季，受超级厄尔尼诺扰动，当地或将出现农药供给紧缺。南美是我国农药第一大出口市场，叠加国内抗草甘膦杂草治理需求增加，进一步强化草铵膦对草甘膦的替代效应。一旦南美需求上行，国内农药出口企业将直接受益。由于我国国内社会库存偏低，目前草铵膦价格约 5 万元/吨，较年初上涨 12%。依托抗性杂草治理与品种替代需求支撑，草铵膦行业有望受益于厄尔尼诺现象维持高景气。另一方面，农业农村部等多部门近日联合印发《坚持农业农村优先发展完

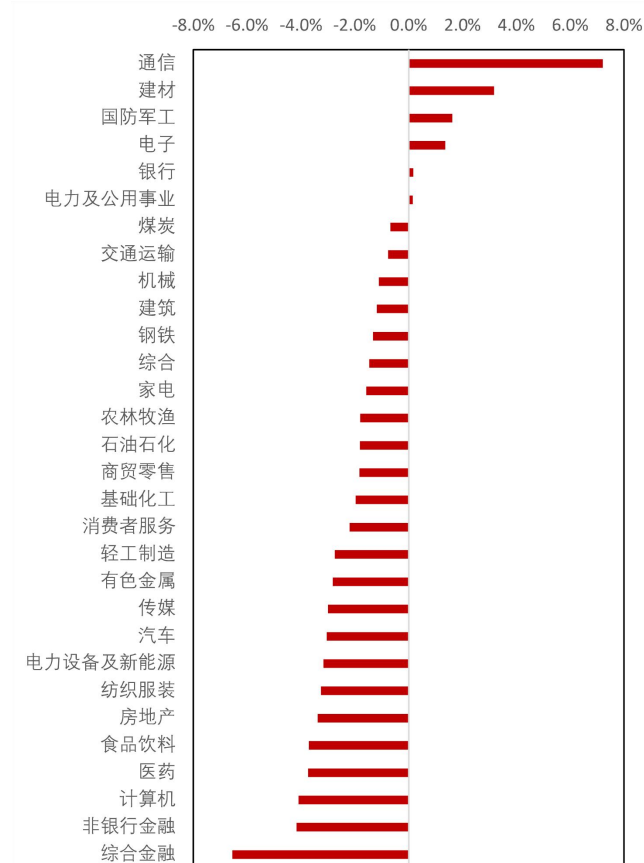
善乡村振兴投入机制实施方案》，提出到 2030 年基本建立与农业农村发展水平相适应、结构合理、方式科学、质效并重的乡村振兴投入机制，强化价格、补贴、保险等政策支持和协同。

3.AI 产业链具备景气度支撑的细分方向。重点关注 PCB、液冷、光模块、电力设备出海赛道，同时把握 MLCC、光纤等涨价品种投资机会。其中，光模块板块外部利空缓解，估值修复空间逐步打开。9 月 11 日美国 FCC 在《联邦公报》披露新规，本次供应链禁令由原有针对整台设备，延伸至清单实体所生产的芯片级核心逻辑硬件组件，但光模块并未被直接纳入管控范围。MLCC 龙头村田制作宣布将推进产品线优化，停产部分 MLCC 产品同时扩容其余产能，供给收缩后 MLCC 涨价持续性有望增强。

1.2、行业表现：中信一级行业多数下跌

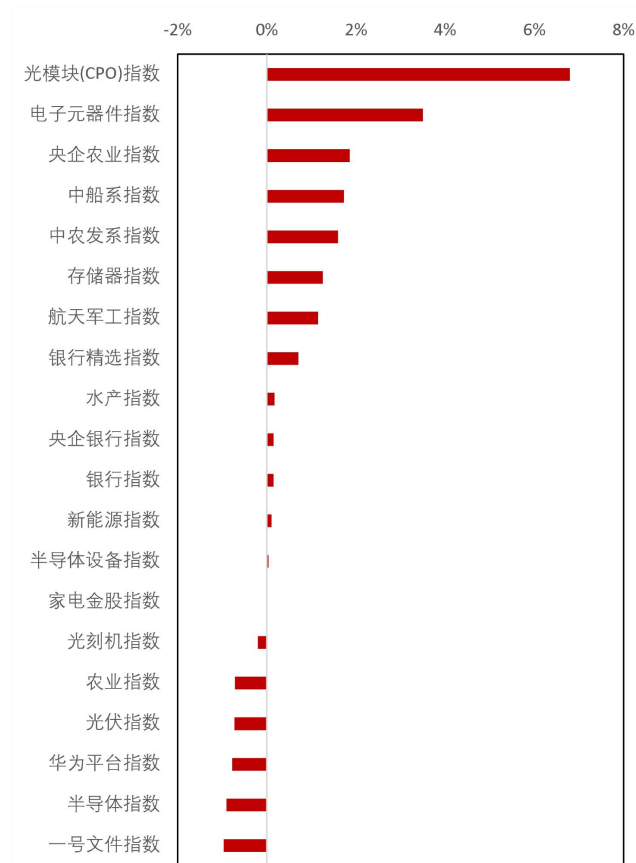
上周中信一级行业指数多数下跌，30 个行业中，通信、建材、国防军工、电子、银行分别上涨 7.2%、3.2%、1.6%、1.4%、0.2%，领涨市场；综合金融、非银行金融、计算机分别下跌 6.6%、4.2%、4.1%，领跌市场。

图 2：A 股行业指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 3：热门指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

医药：创新药出海、医保支付体系重构、AI 制药落地三条主线值得关注。

上周 SW 医药生物指数下跌 3.71%，连续三周市场表现落后，排 SW 行业指数

涨跌幅榜倒数第 6 位，今年以来 SW 医药生物指数累计下跌 7.75%。细分行业连续两周全线下跌，其中化学原料药跌幅最小，全周下跌 0.58%；化学制剂跌幅最大，全周下跌 5.82%。今年以来，创新药产业链尤其是 CXO 细分市场表现较好，带动医疗服务年初至今累计涨幅 25.79%，是今年以来唯一上涨的医药细分行业；化学制剂子行业跌幅居前，累计下跌 18.06%。

出海交易再攀新高，技术平台价值获验证。近期和黄医药与 GSK 达成一笔具有标志性意义的授权交易，授予后者其全球首创 KRAS-EGFR 抗体靶向偶联药物（ATTC）HMPL-A830 的海外权益，交易总额最高达 12.95 亿美元，含 1.1 亿美元首付款。和铂医药的 BD 模式也在本周进入“兑现时刻”：合作伙伴 Windward Bio 公布 HBM9378 治疗哮喘的 II 期阳性数据并启动 III 期，Solstice Oncology 完成 2.25 亿美元 A 轮融资并启动普鲁苏拜单抗全球 II 期入组，中国创新药企正从“授权单个分子”向“输出技术平台+主导全球早期开发”的模式演进。

医保“双轨制”正式落地，支付逻辑面临重构。9 月 8 日，2026 年国家医保目录现场谈判与商保创新药目录价格协商收官，124 个目录外药品完成基本医保谈判，12 个创新药冲击商保目录。今年最大的制度变化是首次打通了基本医保与商保创新药目录的衔接通道，基本医保走“谈判竞价”，商保目录走“价格协商”，两套支付约束并行。9 月 9 日召开的《全民医疗保障“十五五”规划》解读会释放了支付方式改革的进一步信号：病组分组方案将建立每两年动态调整机制，特例单议比例提升至 1%，为新技术和复杂病例留出空间。支付端的精细化改革正在为真创新腾挪空间。

AI 制药从概念走向获批，产业生态加速成型。近期，由西湖大学、西湖实验室、西湖制药联合研发的盐酸伊司特韦片（商品名：艾普司韦）正式获得国家药监局附条件批准上市，用于成人轻型、中型新型冠状病毒感染的治疗。这是国内首款凭借人工智能辅助研发而获批上市的原创药，从源头发现到完成临床试验仅用时三年半，它验证了 AI 辅助药物发现从靶点识别到临床验证的完整路径可行。

消费：商务部消费促进司负责人解读《关于推动商品消费扩容升级的实施意见》。近日，商务部会同国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、农业农村部、文化和旅游部、市场监管总局等部门印发《关于推动商品消费扩容升级的实施意见》（以下简称《实施意见》）。商务部消费促进司负责人就《实施意见》相关内容进行解读。

《实施意见》的出台背景，商品消费是促消费、惠民生的重要领域，在建设强大国内市场、发展新质生产力、满足人民美好生活需要等方面发挥重要引领和支撑作用。2025 年，我国社会消费品零售总额突破 50 万亿元，乘用车零售量达 2374.4 万辆，限额以上单位家电、通讯器材零售额均突破 1 万亿元，超大规模市场优势持续显现。“十五五”规划纲要明确提出，要推动商品消费扩容升级，强化品牌引领、标准升级、新技术应用，稳定大宗消费，促进消费品更新换代，满足多层次消费品需求。

《实施意见》的主要内容。《实施意见》明确了“十五五”时期促进商品消费的指导思想、基本原则和总体目标。到 2030 年，社会消费品零售总额达 60 万亿元左右，培育形成绿色消费、智能消费、健康消费等十万亿级市场，推动相关领域消费持续发展壮大；汽车、家电、通讯器材、纺织服装等万亿级品类零售额持续增长，市场规模保持全球领先地位。

《实施意见》提出了促进商品消费的 4 方面重点任务。一是促进大宗耐用商品

消费，深入推进汽车流通消费改革试点，全链条扩大汽车消费；加快智能家居应用推广。二是稳步提升生活日用商品消费，促进食品、饮料、纺织服装、文体娱乐用品等消费品质提升。三是支持特色商品消费，聚焦“一老一小”，支持银发、婴童产品消费；促进国货“潮品”、外贸优品、国际精品等消费。四是培育壮大升级类商品消费，顺应消费升级需求，促进绿色、智能、健康等产品消费。

《实施意见》提出了健全城乡消费载体、完善消费品标准体系、加强消费品牌建设、强化财政金融支持、规范商品消费市场秩序等 5 方面支撑保障措施。

下一步，商务部将会同相关部门落实落细各项政策举措，推动商品消费持续扩容升级，为提振消费、扩大内需、建设强大国内市场提供有力支撑。

电子:根据 SEMI 统计数据,2026 年第二季度全球半导体设备销售额达到 405.3 亿美元,同比增长 23%,环比增长 11%,连续第二个季度刷新历史新高。人工智能领域投资热度持续高涨,全球 AI 算力基础设施建设进程加快。分区域来看,中国大陆销售额 119.1 亿美元,位居全球首位,同比增长 5%,环比增长 8%;中国台湾销售额 108.9 亿美元,同比、环比均增长 24%;韩国销售额 90.8 亿美元,同比大幅增长 54%,环比小幅提升 2%;北美地区销售额 35.0 亿美元,同比增长 27%,环比增长 7%;日本市场销售额 24.4 亿美元,同比下降 9%,环比回升 13%;欧洲地区销售额 12.3 亿美元,同比大幅增长 70%,环比增长 30%;其余地区合计销售额 14.7 亿美元,同比大幅增长 69%,环比基本持平。整体来看,亚洲、北美、欧洲市场大多实现增长,反映全球半导体制造需求具备广泛性,半导体设备在 AI 技术创新发展中发挥关键支撑作用。

SEMI 预测,继 2025 年全球半导体设备销售额创下 1347 亿美元的历史纪录后,2026 年市场规模将进一步攀升至 1659 亿美元,同比增长 23.2%。增长趋势预计延续至 2028 年,届时设备总销售额有望达到 2295 亿美元,实现 2024 年以来的连续五年增长。按应用领域拆分,晶圆代工/逻辑芯片设备销售额 2026 年预计同比增长 18.9%至 780 亿美元;2027 年增速 18.1%;2028 年增速 13.6%,规模达到 1047 亿美元。受 HBM 市场需求、DRAM 先进制程迭代以及 NAND 技术升级带动,存储相关设备支出将迎来显著增长。其中 DRAM 设备销售额 2026 年预计增长 39.0%至 388 亿美元;2027 年增长 27.4%;2028 年增长 15.0%至 569 亿美元。NAND 设备销售额 2026 年预计增长 30.7%至 139 亿美元;2027 年增长 31.1%;2028 年增长 14.5%至 208 亿美元,增长动力主要来自 3D NAND 堆叠层数提升与高密度存储架构相关资本投入。

电新:本周新能源板块表现弱于沪深 300 指数,申万电力设备指数下跌约 2.7%,沪深 300 下跌约 0.8%。细分来看,风电设备板块表现靠前,新能源汽车及储能板块跌幅较大。其中电池板块承压更明显,与碳酸锂期现价格回落、市场交易锂电相关库存及龙头个股回调相叠加;宁德时代当周前复权收盘跌约 5.8%,对电池与电新情绪形成拖累。

锂电池方面,《关于调整部分电池消费税政策的公告》(2026 年第 20 号)自 2026 年 9 月 1 日起落地,对锂离子蓄电池等按 2%税率征收消费税,自 2027 年 9 月 1 日起税率升至 4%。税务总局征管答问明确,储能系统作为成套电力设备一般不属应税电池,但电池簇等电池组环节仍可能涉及消费税。产业链跟踪显示,9 月仍处行业旺季备货窗口,动力与储能合计排产维持高位、环比继续抬升态势延续,材料环节景气呈结构性分化。价格与交易层面,本周碳酸锂期货主力合约收盘口径周跌约 5.0%,现货亦同步走弱,市场主要受到库存端扰动。

储能方面，市场化机制继续推进。据中国电力报等转述，南方电网电力调度控制中心近日印发《支持新型储能参与南方区域电力市场工作方案（2026 年版）》，推动新型储能同时参与区域现货市场与调频辅助服务市场，取消储能同一时段仅能参与调频或现货市场的互斥机制，并配套推进具备条件的电网侧储能报量报价参与现货、配建储能与新能源场站一体化参与、容量电价机制落地与可靠容量调用测试等目标，有利于打开电能量、辅助服务与容量补偿的多元收益空间。

整体来看，锂电板块呈现“强现实弱预期”现实排产与旺季备货仍提供基本面对托底，消费税落地的成本冲击逐渐消化，储能行业政策细则持续落地，有望改善独立储能经济性预期。我们看好全球锂电与新型储能中长期成长，优质电池及储能产业链龙头在景气兑现与机制完善共振后有望持续受益。

有色：上周（截至 9 月 11 日）整体来看，有色板块回调显著，申万有色金属指数周跌 2.98%，跑输上证指数。贵金属指数和能源金属指数领跌，分别周跌 4.83% 和 4.6%。工业金属指数和小金属指数分别周跌 2.66% 和 2.49%，金属新材料指数周度微涨 0.12%。资金层面，有色板块上周主力净流入 53.93 亿元。其中金属新材料板块、工业金属板块主力资金净流入额最大，分别净流入 23.66 亿元、24.16 亿元。贵金属板块主力资金净流入额为 10.6 亿元，小金属板块和能源金属板块主力资金呈现净流出状态，净流出额分别为 3.08 亿元和 1.41 亿元。前期有色股已快速上涨，板块估值和交易拥挤度处于较高水平，因此在海外利率上行的冲击下，资金获利了结意愿显著增强，最终导致商品价格与有色股同步回调。

智利铜供应短期仍受到扰动。智利央行指出，2026 年 7 月铜矿生产受到矿石品位下降、检修及不利天气影响；同期智利部分地区遭遇强降雨、强风及恶劣海况。贸易数据方面，智利 8 月铜出口额由 7 月的 53.69 亿美元下降至 46.25 亿美元，环比下降 13.9%，降至 2025 年 7 月以来最低水平。智利供给扰动强化全球铜矿供给偏紧预期，为铜价提供基本面支撑。

中国央行连续第 22 个月增持黄金，长期利多黄金需求。9 月 7 日央行公布，截至 2026 年 8 月末，我国黄金储备升至 7673 万盎司，环比增加 65 万盎司，约 20.2 吨，为本轮连续购金周期中的单月最高增持规模；自 2024 年 11 月重新开启增持以来，央行已连续 22 个月增加黄金储备。央行持续购金强化的是黄金的中长期战略配置逻辑；本周黄金价格承压则主要受美债收益率和实际利率快速上升影响。黄金当前更是“长期需求逻辑偏强、短期金融条件偏利空”的组合。

1.3、财经日历

表 1： 未来一个月宏观及行业重要事件

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
9.14	9.15	9.16	9.17	9.18	9.19	9.20
	中国 8 月经济 运行数据		美联储 9 月议 息会议			
9.21	9.22	9.23	9.24	9.25	9.26	9.27
9.28	9.29	9.30	10.1	10.2	10.3	10.4
中国 8 月工业 企业利润数据		中国 9 月官方 制造业 PMI 美国 8 月 PCE 物价指数	美国 9 月 ISM 制造业 PMI	美国 9 月就业 数据		
10.5	10.6	10.7	10.8	10.9	10.10	10.11

资料来源：Wind，华尔街见闻，东方财富网，诚通证券研究所

2、宏观经济及政策动态

表 2： 上周重要经济事件

时间	事件
9 月 7 日	财政部将于近期发行 3000 亿元特别国债，支持 8 家中央金融企业补充核心一级资本。工商银行、农业银行、进出口银行、中国信保、中国人保、中国人寿集团、中国太平、中国再保等 8 家中央金融企业分别发布增资计划，共计 3600 亿元。
9 月 7 日	高盛大幅上调光模块市场预测，预计全球光模块市场规模将在 2026 年至 2028 年分别达到约 677 亿美元、1314 亿美元和 1485 亿美元，较此前预测上调 33%、81%和 115%。
9 月 8 日	一艘伊朗油轮在距离哈尔克岛 4 英里处遭到美军导弹袭击。
9 月 8 日	2026 年前 8 个月，中国货物贸易进出口总值 34.78 万亿元，同比增长 17.6%。8 月当月进出口 4.65 万亿元，同比增长 19.8%。其中，出口、进口分别增长 18.6%、21.7%。
9 月 9 日	美伊互袭进一步升级。在美军宣布摧毁 5 艘伊朗油轮后，伊朗伊斯兰革命卫队宣布打击位于约旦的美军基地，并对两艘美国军舰、8 艘油轮以及 10 艘违规船只实施打击。
9 月 9 日	美国总统特朗普表示，与俄罗斯总统普京进行了很好的交谈，可能会举行双边会晤。中期选举一结束，伊朗战事将立即终结。一旦战事结束，油价将急剧下跌。
9 月 9 日	美国财政部将回购至多 60 亿美元长期国债，是此前 3 倍，但仍低于市场普遍预期。
9 月 9 日	中国 8 月 CPI 环比上涨 0.4%，同比涨幅扩大 0.3 个百分点至 0.8%；核心 CPI 同比涨幅回升至 1%；PPI 环比上涨 0.4%，同比涨幅扩大 0.3 个百分点至 3.8%。
9 月 10 日	《金融强国建设“十五五”规划》正式出台，重点任务包括健全金融宏观调控体系、全面加强金融监管、有效防范化解金融风险等，总体目标是到 2030 年形成中国特色现代金融体系的总体框架。“十五五”资本市场改革路线图明确，总体目标是打造安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。
9 月 10 日	美国 8 月 PPI 超预期，美联储加息预期升温。美国 8 月 PPI 同比上涨 5.4%，高于市场预期的 5.3%。数据公布后，利率市场押注美联储 9 月加息的概率超过 70%。
9 月 10 日	也门胡塞武装占领红海战略要地哈尼什群岛，攻占也门西南部塔伊兹省战略要地、红海港口城市穆哈。受此影响，国际油价大涨，美、布两油双双涨约 8%。
9 月 10 日	美国财政部周四仅回购 51.9 亿美元债券，未及此前宣布的 60 亿美元上限。操作结束后，10 年期美国国债收益率延续涨势，升高 10 个基点至 4.94%。
9 月 11 日	美国 8 月末季调 CPI 同比上涨 3.4%，符合市场预期，环比上涨 0.4%，创今年 6 月以来新高；季调后核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于市场预期的 0.2%。市场预计，美联储下周加息概率约为 90%，到年底前将加息两次。
9 月 11 日	曼德海峡通行受阻，全球能源供应风险持续上升。也门胡塞武装已夺取位于曼德海峡至少 5 个岛屿，完成对曼德海峡控制。

资料来源：Wind，中国政府网，新华社，央视新闻，诚通证券研究所

2.1、全球制造业景气度较高，出口维持高增长

8 月，中国出口同比增长 25%，增速较上月上升 1.1 个百分点，保持在较高水平。这主要有三方面原因。

一是全球制造业景气度仍比较高。2023 年年中以来，海外经济进入疫情后第二个短周期，全球制造业景气度改善，中国出口增速触底回升。2026 年 8 月，全球制造业 PMI 52.3%，连续 13 个月维持在 50%以上。其中，美国 ISM 制造业 PMI 保持在 54.6%的较高水平，欧元区 Markit 制造业 PMI 从 51.9%上升至 52.7%，日本 Markit 制造业 PMI 从 54.5%上升至 54.9%。中国对主要经济体出口保持较高增速，

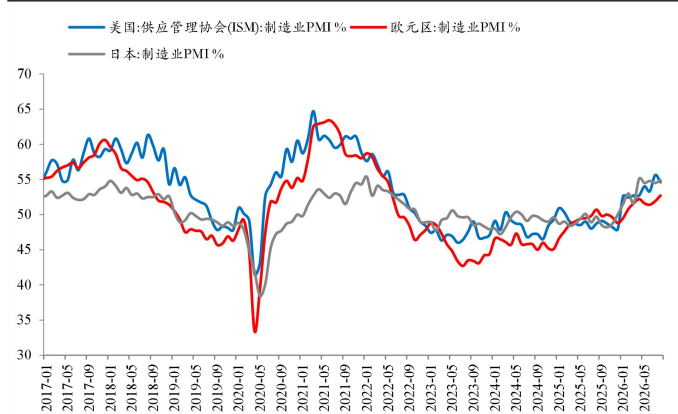
对美国、韩国、拉美、非洲出口同比增速分别从 17.1%、46.6%、13.9%、18.2% 上升至 34.4%、49.3%、17.5%、30.9%；对东盟、欧盟、日本出口同比增速分别为 30.2%、6.6%、8.2%。

二是 AI 产业链需求旺盛。与 AI 产业链相关的高新技术产品、机电产品出口同比增速较高,分别为 56.9%、32.8%,其中,集成电路出口同比增速更是高达 116.8%。半导体重要产地韩国、中国台湾出口同比增速也较高,分别为 68.7%、41%。

三是出口价格持续改善。AI 产业链通胀,加上能源供给冲击,自 4 月以来,中国出口价格同比增速转正。4-7 月,出口价格指数同比增速月均值为 8.4%,而出口数量指数同比增速月均值为 6.6%,价格对出口额增速的贡献达到了 50%以上。

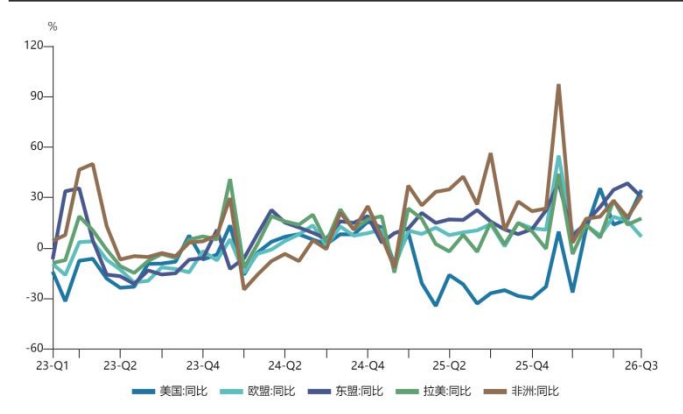
年内,全球信用脉冲仍处在向上阶段,全球制造业或将保持较高景气度,加上 AI 基建尚未完成,资本开支有望继续扩张,中国出口或仍保持韧性。

图 4: 全球制造业景气度仍较高



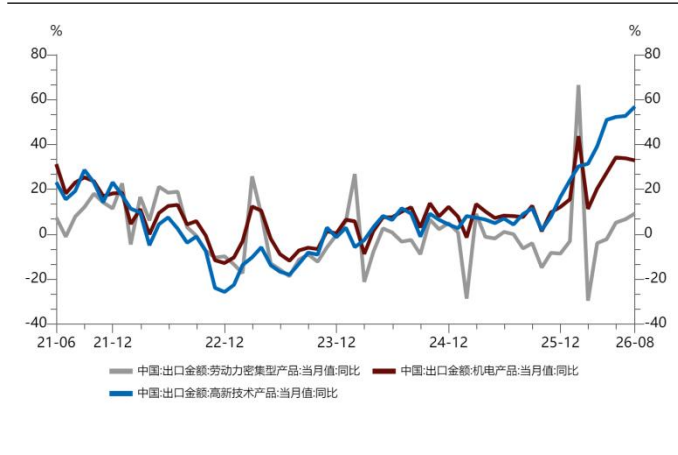
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 5: 中国对主要经济体出口保持较高增速



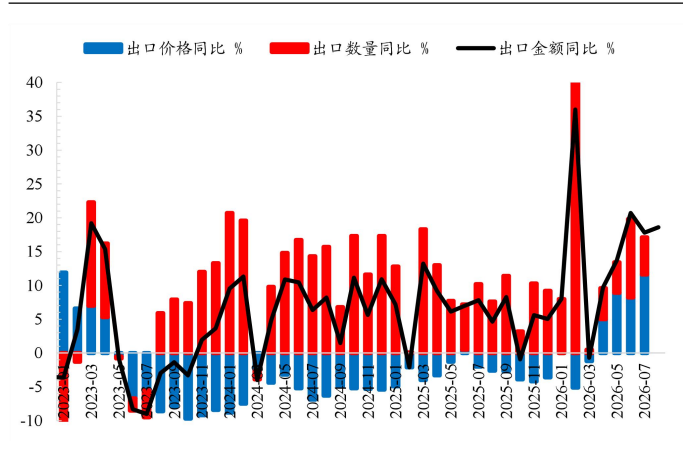
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 6: 机电产品、高新技术产品出口增速较高



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 7: 二季度以来, 出口价格改善



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

2.2、输入性因素拉动下, 物价再次改善

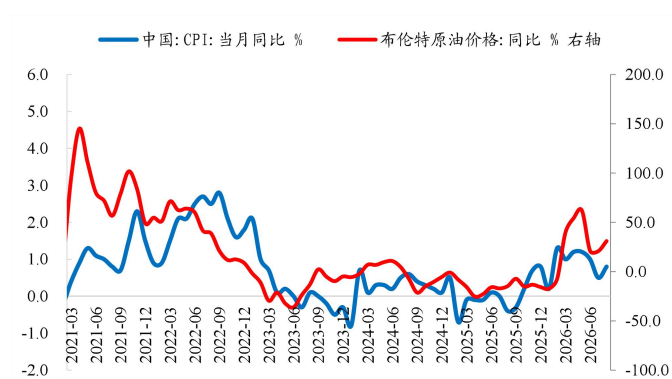
8 月, 受能源价格上涨影响, CPI 同比增速 0.8%, 较上月上升 0.3 个百分点;

环比增速 0.4%，较上月上升 0.5 个百分点。从食品、非食品、核心 CPI 三个口径来看，主要是因为前期能源价格上涨导致的 CPI 增速回升。食品 CPI 环比增长 0.4%，主要是因为季节因素，同比增速从-1.5%小幅上升至-1.4%。猪肉平均批发价环比小幅上升，同比降幅从 24%收窄至 20.9%，对 CPI 影响不大。非食品 CPI 同比增速则从 0.9%大幅上升至 1.2%，CPI 增速上升主要是非食品贡献的。同时，核心 CPI 同比增速 1%，略高于前值 0.9%，不足以使 CPI 同比增速上升 0.3 个百分点，核心 CPI 也不是整体 CPI 增速上升的主要原因。CPI 增速回升主要是能源价格上涨导致的。美伊冲突再次加剧，布油期货价格同比增速从 22.6%上升至 34.1%，RJ/CRB 商品价格指数同比增速从 24.7%上升至 32.8%。受此影响，交通和通信 CPI 同比增速从 0.4%上升至 2.5%，对 CPI 的同比拉动上升 0.3 个百分点；交通工具用燃料 CPI 同比增速从 0.8%上升至 8.3%。

输入性因素带动下，PPI 环比上升 0.4%，前值下降 0.7 个百分点；同比增速从 3.5%上升至 3.8%，在 7 月短暂下降后再次回升。一方面，能源价格上涨带动国内相关行业价格上升。石油和天然气开采业，石油、煤炭及其他燃料加工业，煤炭开采和洗选业价格分别环比上涨 6.1%、3.5%、2.8%。另一方面，在 AI 产业链资本开支拉动下，相关商品价格上涨。8 月，全球制造业 PMI 从 52.1%上升至 52.3%，全球经济处于疫情后第二个短周期上升阶段，带动有色金属、电子产品等价格上涨。有色金属冶炼及压延加工业，计算机、通信和其他电子设备制造业价格分别环比上升 0.8%、0.6%。与此同时，内需仍待提振，加上高温雨水天气影响建筑项目施工，黑色金属矿采选业、黑色金属冶炼及压延加工业价格降幅较大，分别环比下降 1.4%、0.9%。

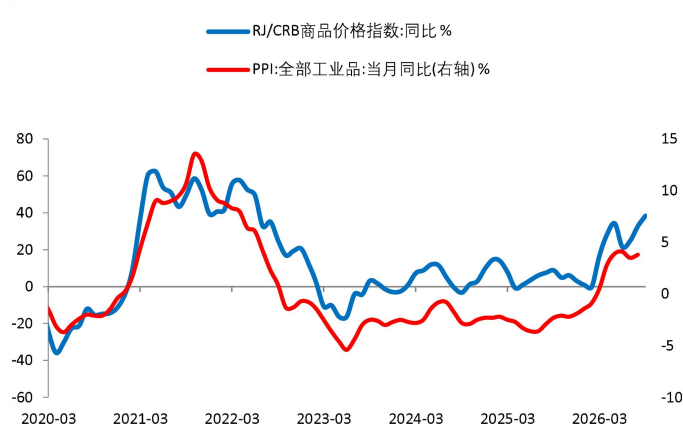
整体而言，虽然全球仍在加杠杆率、信用周期向上，对大宗商品价格有一定的支撑，然而 PPI 受中国经济影响更大。内需仍较弱，叠加低基数效应消退，如果外部冲击回落，PPI 同比增速向下压力或加大。

图 8：CPI 同比增速上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9：PPI 同比增速上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

2.3、美国 CPI 通胀停止下滑，加息预期进一步增强

8 月，受能源价格上涨影响，美国 CPI 环比增速 0.4%，前值 0.1%，符合预期；同比增速 3.4%，持平前值及预期值，停止下滑。核心 CPI 环比增速 0.3%，高于前值及预期值 0.2%；同比增速 2.4%，低于前值 2.5%，但符合预期。整体而言，核心

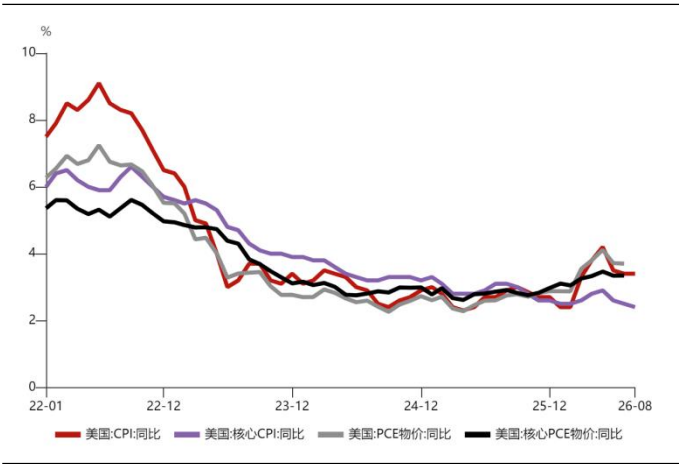
CPI 环比增速略超预期，其他符合预期。其中，WTI 原油期货价格同比增速从 17.2% 上升至 28.8%，受此影响，能源 CPI 同比增速从 14.7% 上升至 16.3%，从而使整体 CPI 同比增速保持稳定。核心 CPI 同比增速的拉动项主要是服务（不含住房租金），其价格同比增速从 3% 上升至 3.1%。特别是由于统计方法调整，无线电话服务 CPI 同比增速从 -3.6% 上升至 3.2%，但这不具有可持续性。关税影响减弱，核心商品 CPI 同比增速从 0.8% 下降至 0.7%。住所 CPI 同比增速从 3.2% 下降至 3%，是拖累核心通胀的主要原因。

供需因素共振下，美国通胀仍存在三大风险。一是美伊冲突仍存在不确定性，能源价格波动较大。9 月截至 11 日，WTI 原油期货日均价格较 8 月环比上升 13.5%，同比增速从 29% 上升至 47%。二是半导体相关产品通胀较高。8 月电脑软件及配件 CPI 同比增速从 21.2% 上升至 25.4%，连续 6 个月高于 10%。三是美国经济周期、经济动量均处于扩张阶段，周期性通胀存在上升风险。如果经济持续扩张，通胀可能从 AI 产业链扩散至其他产品。9 月 10 日，GDPNow 将三季度美国 GDP 环比折年率预测值下调至 4.4%，相当于同比增速 2.1%。

美联储或开启新一轮加息周期。8 月 PPI、CPI 数据公布之后，9 月 11 日，CME Fed Watch 工具显示，美联储 2026 年 9 月加息概率上升至 87.3%，未来预期加息总次数为 4 次左右。预防性加息是指产出缺口为负即将转正、通胀风险增加时的加息，我们认为这不符合当前美国经济实情，若美联储重启加息周期，应属于过热式加息。原因有两方面。一是美国经济周期（一阶，产出缺口）仍处于扩张阶段，而且在 AI 资本开支、金融条件等拉动下，经济动量（二阶，经济短周期）也处于疫情后的第二个上升阶段。这使得失业率持续低于自然失业率，通胀呈现较强黏性，特别是 PCE、核心 PCE 通胀仍在 3.7%、3.3% 的高位，离 2% 的目标较远。通胀迟迟无法回到目标值的根本原因是经济周期处于扩张阶段，即使未来美伊冲突缓和、油价下跌，带来总体通胀下滑，但也会增加经济主体信心，核心通胀并不一定会下滑，反而可能回升。二是当前货币政策的限制性不足，核心通胀的回落速度不够快。自 2021 年 3 月以来，核心 PCE 通胀持续高于 2% 目标，特别是 2024 年年中之后停止了下滑。这也意味着美联储为了使通胀加快回到目标，重塑美联储信誉，可能加息不止一两次。

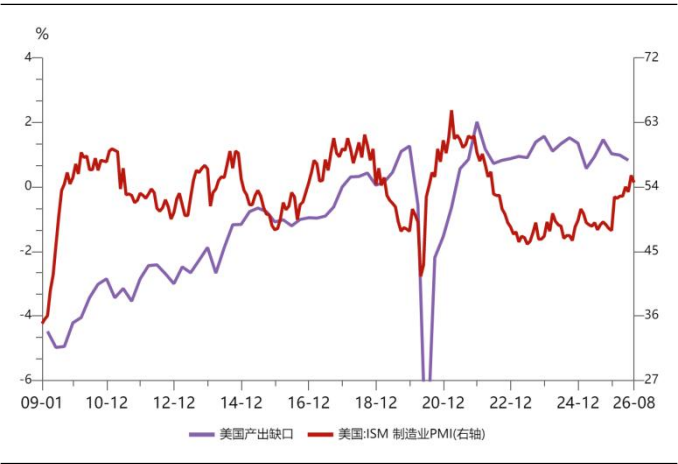
我们还认为，美联储适度加息，可实现“一石三鸟”。一是可加快通胀向 2% 目标收敛。适度加息有助于重塑美联储信誉、降低通胀预期，以及使经济适当放缓扩张速度，加快通胀向 2% 目标收敛。二是有助于抑制长端美债利率上升。适度加息可通过重塑美联储信誉、经济扩张放缓、通胀回落、稳定套息交易等渠道抑制美债利率过快上升。三是有助于稳定美元汇率。欧元区、日本、韩国、澳大利亚、新西兰等多个经济体进入加息周期，美联储随之加息，有利于稳定美元汇率。

图 10： 美国通胀粘性较强



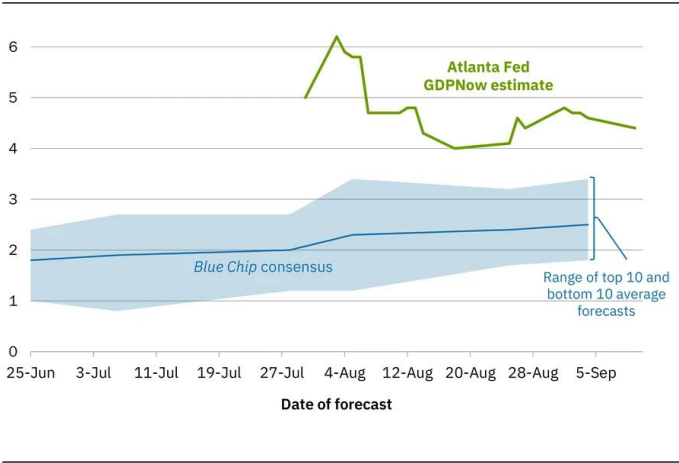
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 11： 美国经济周期、经济动量均处于扩张阶段



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 12： GDPNow 预测三季度美国 GDP 季调环比折年率为 4.4%（9 月 10 日数据）



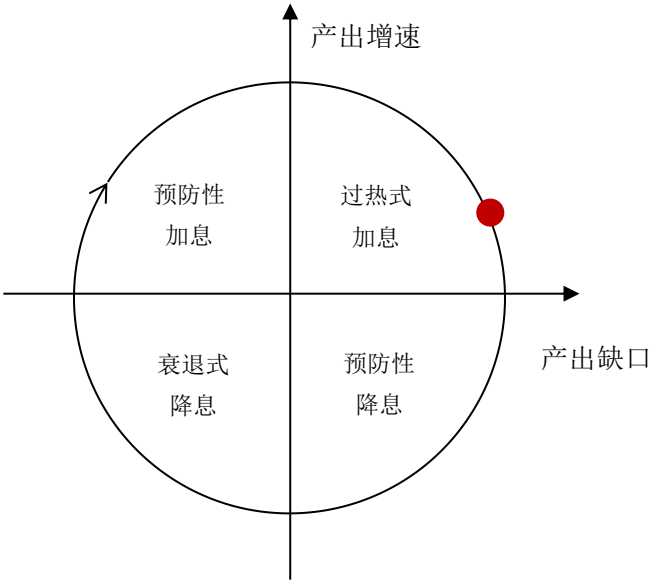
资料来源：Atlanta fed，诚通证券研究所

图 13： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息概率上升至 87.3%（9 月 11 日数据）

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/9/16	12.7%	87.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
2026/10/28	6.5%	51.0%	42.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	2.3%	22.1%	48.0%	27.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	1.4%	14.4%	37.9%	35.6%	10.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.6%	6.8%	24.2%	36.9%	25.2%	6.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.4%	5.1%	19.4%	33.4%	28.5%	11.5%	1.7%	0.0%	0.0%
2027/6/9	0.3%	3.6%	14.9%	29.0%	30.0%	16.8%	4.8%	0.5%	0.0%
2027/7/28	0.3%	3.3%	13.7%	27.5%	29.9%	18.2%	6.1%	1.0%	0.1%
2027/9/15	0.2%	3.1%	13.1%	26.7%	29.7%	18.9%	6.8%	1.3%	0.1%
2027/10/27	0.2%	3.1%	13.1%	26.7%	29.7%	18.9%	6.8%	1.3%	0.1%
2027/12/8	0.5%	3.9%	14.2%	26.9%	28.9%	18.0%	6.4%	1.2%	0.1%

资料来源：Wind，CME Fed Watch，诚通证券研究所

图 14： 不同经济周期阶段的货币政策

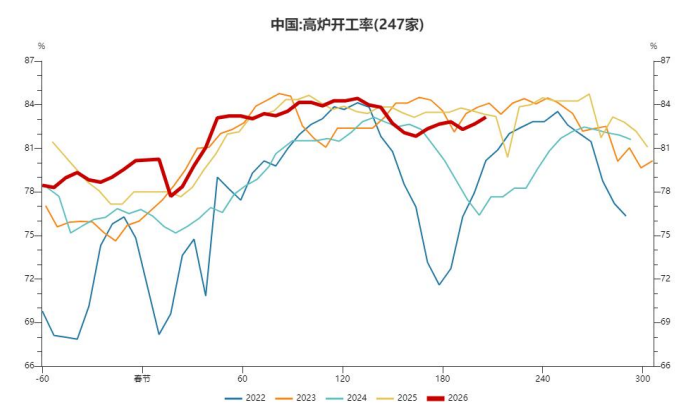


资料来源：诚通证券研究所

3、行业中观监测

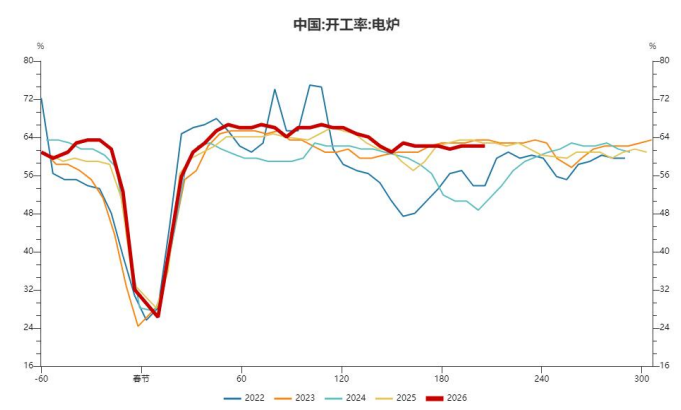
3.1、生产：钢铁产业链开工率上升，化工产业链开工率下降

图 15：高炉开工率上升



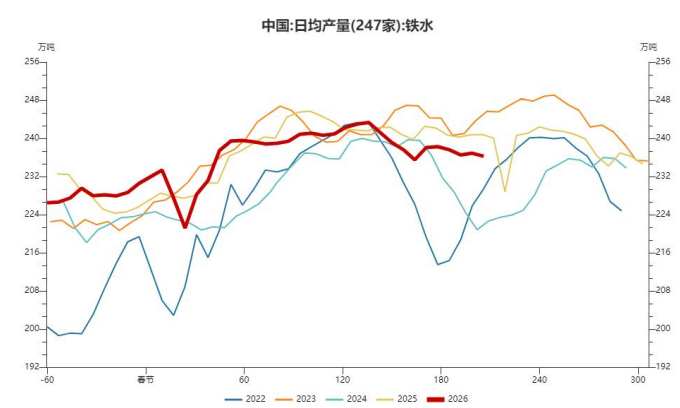
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 16：电炉开工率持平前周



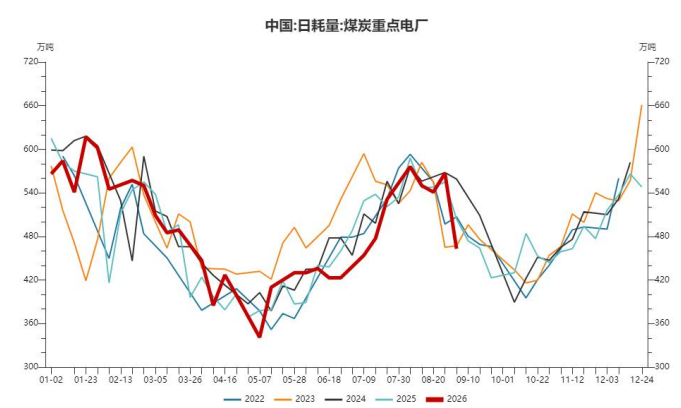
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 17：日均铁水产量下降



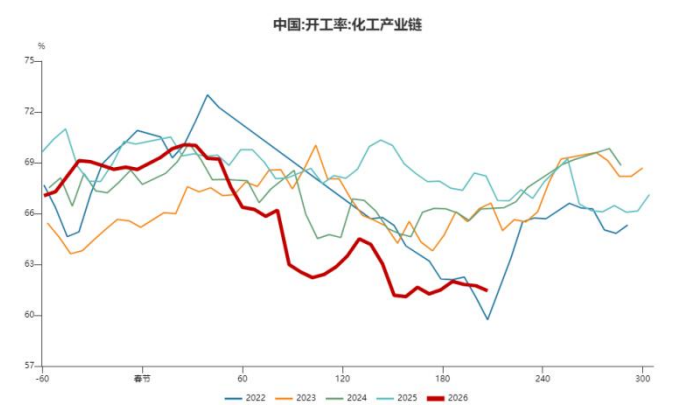
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 18：电厂日耗煤量季节性下降



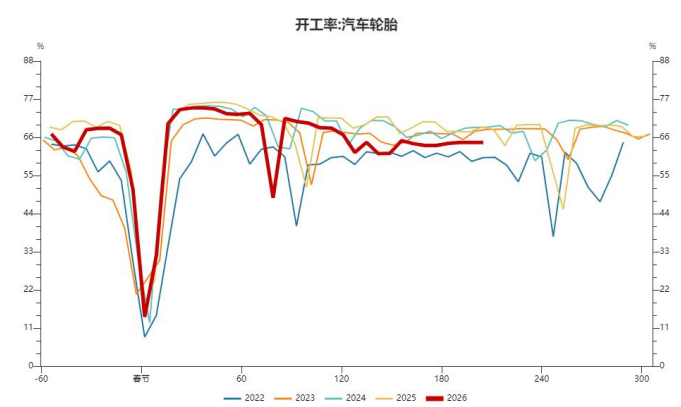
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 19：化工产业链平均开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

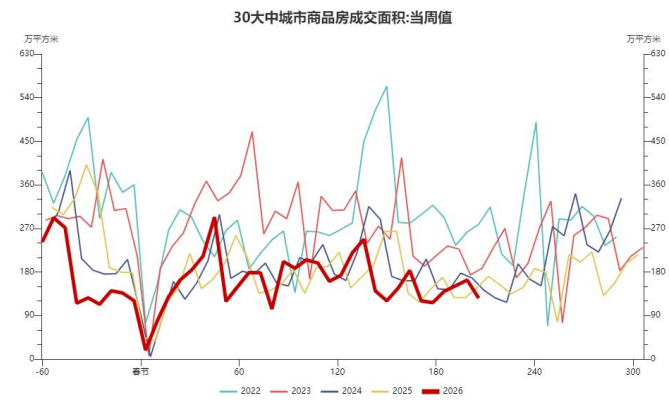
图 20：汽车轮胎开工率持平前周



资料来源：Wind，诚通证券研究所

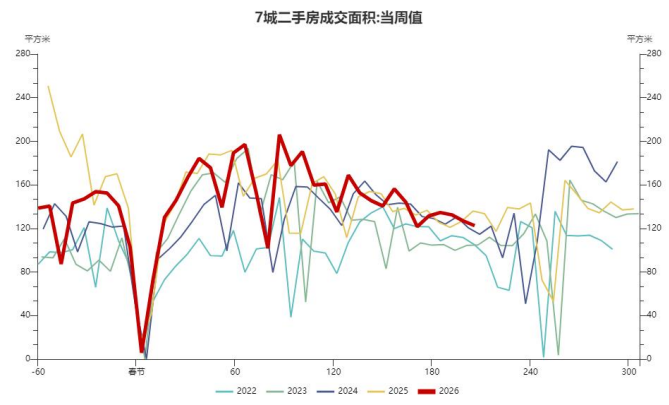
3.2、需求：新房、二手房销售均下降

图 21： 30 大中城市商品房成交面积下降



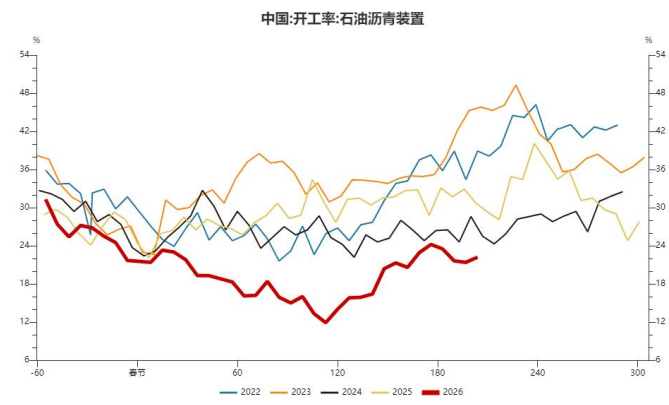
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 22： 7 城二手房成交面积下降



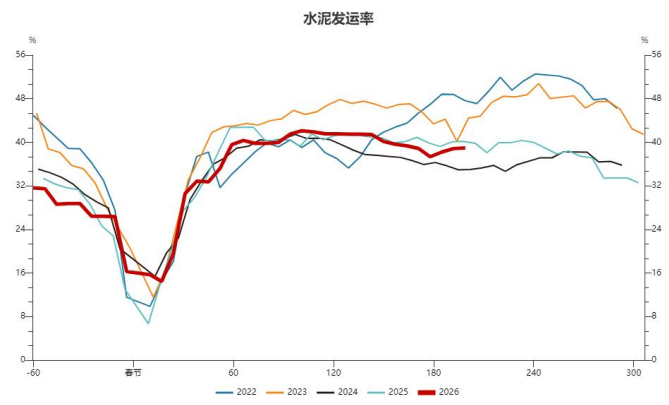
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 23： 沥青开工率上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 24： 水泥发运率上升



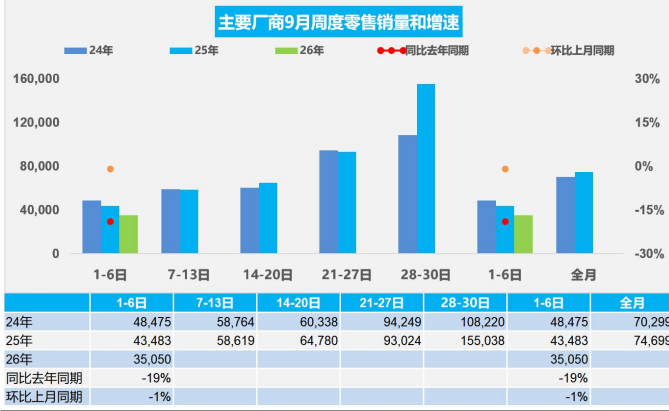
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 25： 集装箱吞吐量上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

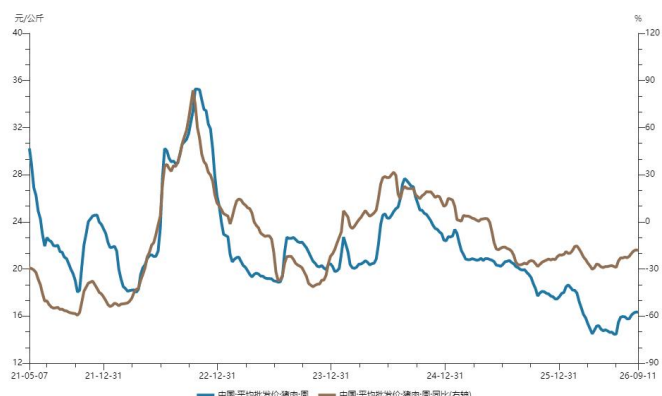
图 26： 9 月 1-6 日，全国乘用车市场零售 21.0 万辆，同比去年 9 月同期下降 19%，较上月同期下降 1%



资料来源：乘联会，诚通证券研究所

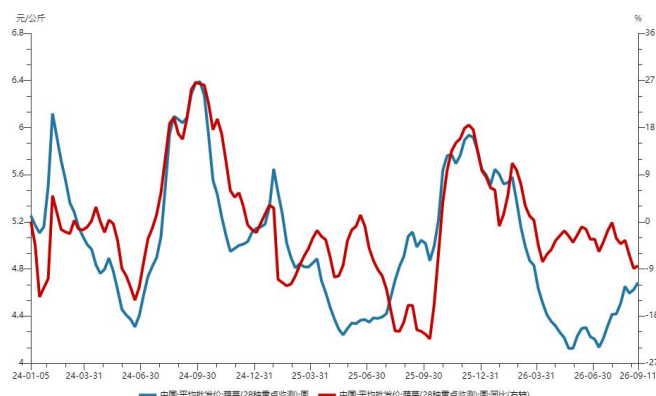
3.3、物价：原油、蔬菜价格上涨，贵金属、黑色系、猪肉价格下跌

图 27：猪肉平均批发价降至 16.32 元/公斤，同比增速降至-18.15%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 28：蔬菜平均批发价升至 4.68 元/公斤，同比增速升至-8.41%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 29：原油价格上涨，贵金属、黑色系价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE 铜	108990	-0.1%	10.0%
	SHFE 铝	24235	-0.6%	4.6%
	SHFE 螺纹钢	3108	-1.6%	-3.0%
	伦敦金现	4348	-1.9%	0.7%
	伦敦银现	64	-2.6%	-9.9%
	DCE 铁矿石	718	-1.1%	-4.4%
能源化工	DCE 焦煤	1585	-5.1%	11.6%
	ICE 布油	104	8.4%	111.0%
	碳酸锂	134820	-8.3%	8.9%
农产品	DCE 玉米	2255	-1.8%	1.3%
	DCE 豆粕	3402	0.0%	16.2%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

黑色系：上周，黑色系价格普遍下跌。焦煤期货、螺纹钢期货、铁矿石期货分别下跌 5.1%、1.6%、1.1%。基本面方面，日均铁水产量下降，螺纹钢库存下降，焦煤库存上升。

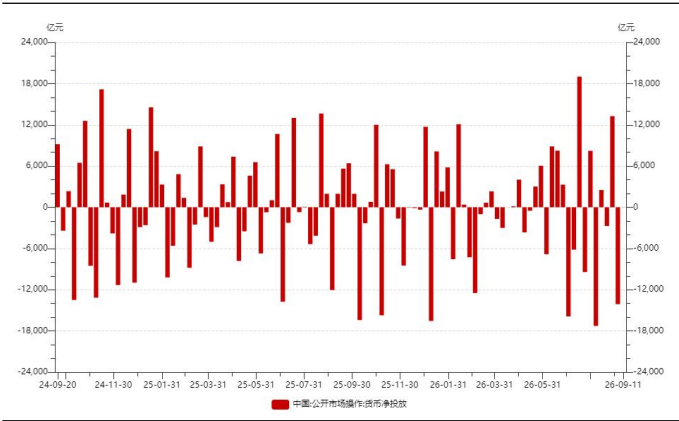
原油：上周，原油价格上涨 8.4%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 9 月 4 日当周，美国原油库存减少 39.1 万桶，预期减少 127.2 万桶，前值减少 445.0 万桶；俄克拉荷马州库欣地区原油库存减少 68.4 万桶，前值增加 8.0 万桶。当周美国汽油库存增加 126.9 万桶，预期减少 140.0 万桶，前值减少 117.3 万桶。

贵金属：上周，黄金价格下跌 1.9%，白银价格下跌 2.6%。

4、 资金面跟踪

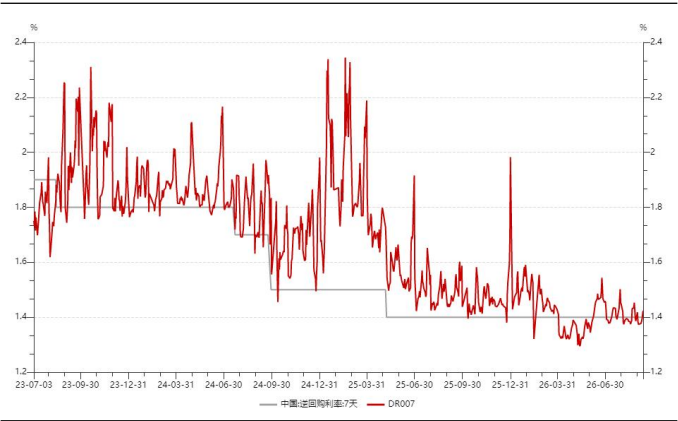
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 15 亿元，DR007 上行

图 30： 公开市场操作上周净回笼 15 亿元



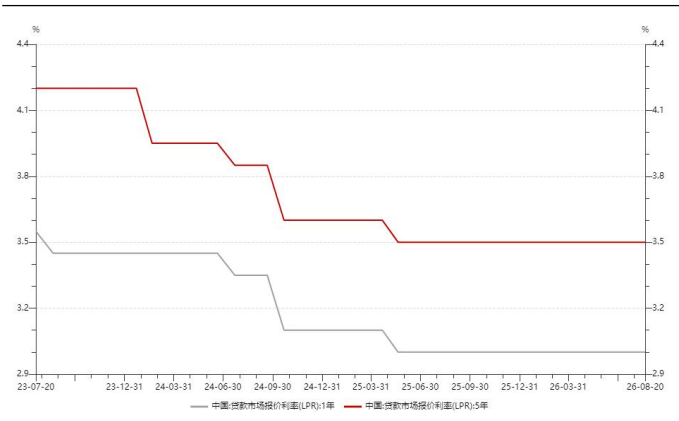
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 31： DR007 上行



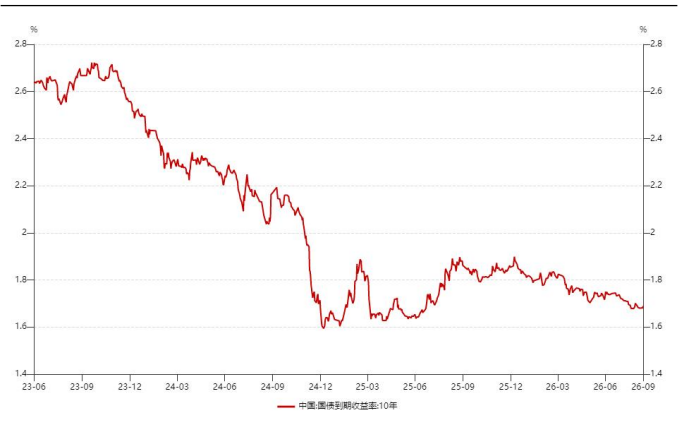
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 32： LPR 维持不变



资料来源：Wind，诚通证券研究所

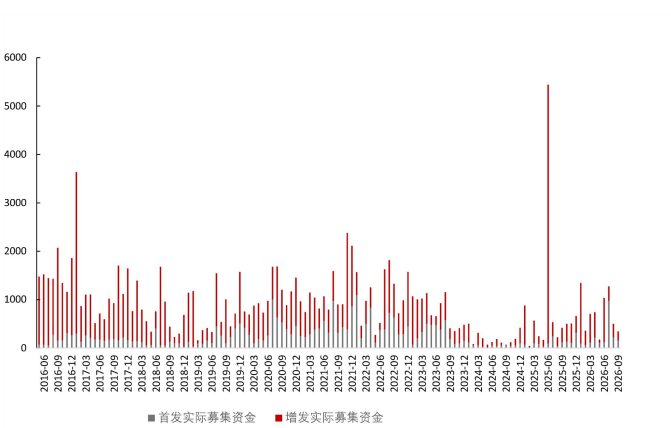
图 33： 10 年期国债收益率于 9 月 11 日录得 1.69%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

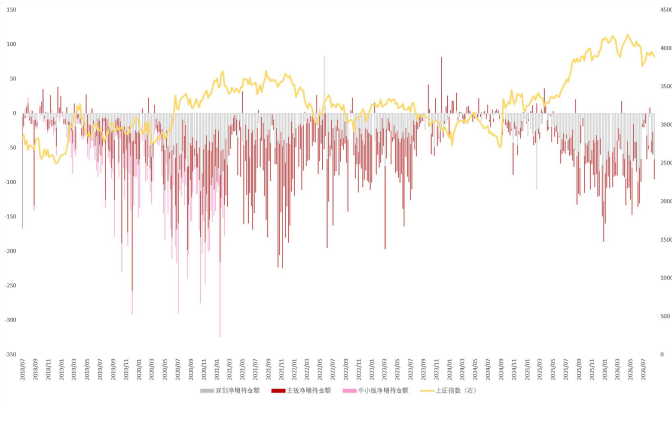
4.2、股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持增加，换手率下降

图 34： 9 月截至目前 IPO 募集 154.8 亿元（8 月 220.8 亿元），增发募集 190.8 亿元（8 月 278.6 亿元）



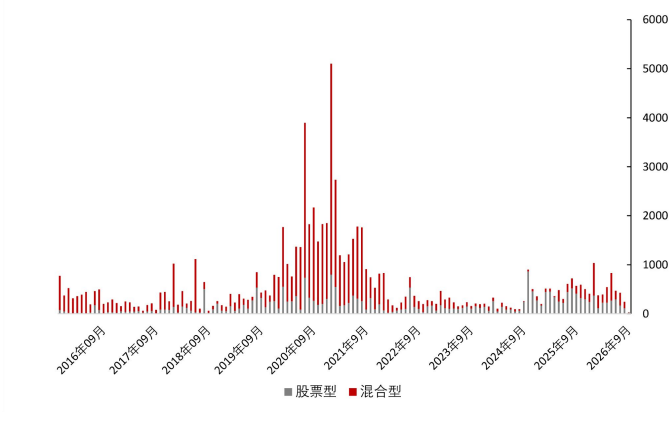
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 35： 上周 A 股主要股东资金合计减持 95.5 亿元，前值为减持 59.4 亿元



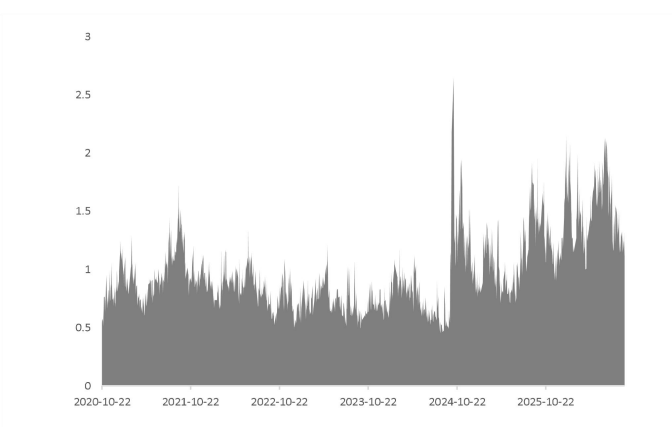
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 36： 9 月截至目前股票与混合型基金共发行 31.2 亿份（8 月共发行 243.4 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 37： 上周全 A 换手率 1.21%（前值 1.24%）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通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。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>