

2026 年 09 月 14 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

等待海外不确定性落地，A 股蓄势修复

—策略周报

投资要点

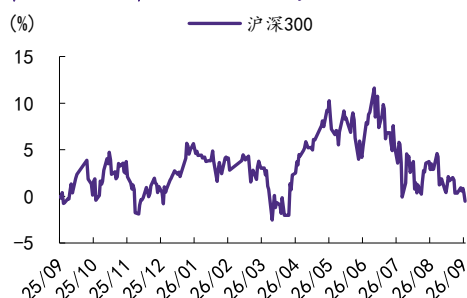
分析师：杨芹芹 S1050523040001

yangqq@cfsc.com.cn

联系人：卫正 S1050124080020

weizheng2@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《海外不确定性仍存，A 股延续震荡筑底》2026-09-07
- 2、《沃什放鹰但 9 月加息落地仍待催化，A 股先守后攻》2026-08-31
- 3、《美债利率高位筑顶，A 股震荡蓄势》2026-08-24

海外策略

一、海外宏观：通胀超预期，联储 9 月加息概率近 90%，但资产提前博弈利空落地

①海外宏观交易升温：通胀升温+地缘冲突+油价破百，联储 9 月加息概率推升至 90%，全球利率和油价共振上行。

②超级央行周末袭：9/17 联储 FOMC（基准加息 25BP，核心 CPI 环比 0.3%为沃什提供数据支撑，但关键是点阵图，核心同比仍在回落、粘性分项反向减速，通胀扩散并未兑现，难有连续鹰派加息）和英央行 MPC（基准按兵不动），9/18 日央行议息（基准加息 25BP）。

③大类资产定价信号：基本定价 9 月加息及年内加息两次。但美债利率上行有限，且长债优于短债（加息抗通胀有助于美债信用重塑），美股止跌反弹（地缘缓和+油价下挫提振风偏，提前博弈加息利空落地，AI 服务器链火热支撑费半逆势上涨），黄金守住 4300 美元（地缘局势缓和）。

二、海外策略：美股哑铃，美债高位筑顶，黄金逢低配置

美股：以守待攻，哑铃策略。FOMC 点阵图未落地前仍是等待窗口，维持有业绩支撑的科技成长和防御哑铃配置。

美债：高位筑顶，曲线熊平。等待加息预期定价后的利空落地，逐步逢高加仓。

黄金：逢低配置。9 月加息预期下并未失守 4300，卖压接近耗尽+地缘局势边际缓和，把握调整后的配置机会。

国内策略

一、A 股策略：蓄势修复，等待利空落地

大势研判：蓄势修复。等待海外不确定性落地，9 月联储加息 25BP 市场已有定价，连续加息存有掣肘，更多是利空落地变利好。国内 A 股震荡调整，成交延续降温，已对海外利空已有悲观反应。拥挤度小幅反弹，股票 ETF 和融资同步净流入，等待海外利空落地后的蓄势上行。

行业选择：科技+通胀哑铃配置，关注两大方向

- ①科技景气（AI 算力硬件—PCB、光模块、液冷、存储等）；
- ②通胀共振（石油石化、煤炭、化工、农业、工业金属、公

用事业等)。

■ 周度复盘

市场表现：全 A 指数先上后回调，微盘领跌，创业板独涨，通信、建材、综合涨幅居首，非银、计算机、美护跌幅居前。

资金情绪：成交延续降温，拥挤度小幅反弹，ETF 股向债再平衡倾向显著

(1) **成交情况：**A 股市场成交延续降温，5MA 成交降至 1.89 万亿，行业轮动速率放缓。TOP5%拥挤度指标反弹，周环比 +1.8pcts 至 45.6%，TMT 拥挤度同样反弹至 35.6%，行业集中度通信、电子、农业提升显著，主题热点 AI 硬件多线回暖，数字货币回调。

(2) **流向动态：**股票 ETF 小幅净流入，宽基与行业主题分歧消除，债 ETF 增配延续；融资转向小幅净卖出

①**股票型 ETF 净流入 (+44 亿)**，宽基转向同向净流出 (-3 亿)，行业主题增配证券、通信，减配半导体板块。债券型 ETF 净流入延续 (+229 亿)，向债再平衡的倾向愈发明显；

②**截止至 9 月 10 日，融资小幅净买入 (+79 亿)**，融资买入占比反弹但仍处 -2 σ 线上方相对低位，通信、电子增配居首。

■ 风险提示

国内政策不及预期；海外地缘政治扰动。

正文目录

1、 市场复盘	5
1.1、 涨跌表现：向上后回调，微盘领跌，创业板独涨	5
1.2、 估值表现：电子、通信、机械、综合估值处历史相对高位	6
2、 资金情绪	7
2.1、 交易活跃度：成交延续降温，行业轮动放缓，TOP5%拥挤度小幅反弹	7
2.2、 恐慌情绪：国内转向降温，国外延续升温	10
2.3、 内资：股票 ETF 小幅净流入，向债再平衡倾向显著；融资转向小幅净买入	10
2.4、 外资：活跃度延续小幅降温，十大活跃股聚焦电子、通信、电力	12
3、 重点事件日程	13
4、 风险提示	14

图表目录

图表 1：本周全 A 先上后回调，微盘领跌，创业板独涨	5
图表 2：本周通信、建材、综合涨幅居首，非银、计算机、美护跌幅居前	5
图表 3：综合、建材、农业、通信、轻工、煤炭、建筑装饰、电子、钢铁、机械行业本周 PE-TTM 水平达十年历史高位	6
图表 4：电子、通信、机械、综合行业本周估值水平处十年历史高位	6
图表 5：A 股市场成交活跃度本周延续降温	7
图表 6：A 股领涨行业轮动速率本周放缓	7
图表 7：A 股成交额前 5% 股票成交拥挤度本周小幅反弹	8
图表 8：TMT 板块成交拥挤度本周回升	8
图表 9：本周通信、电子、农业集中度提升显著，农业、通信、建材等拥挤度已至历史高分位	8
图表 10：收盘价创新高比例本周银行、农业、综合行业居前	8
图表 11：A 股年内热门交易主题本周 AI 硬件多主题回暖，数字货币回调	9
图表 12：本周热门主题拥挤度两年历史分位趋势	9
图表 13：国内恐慌情绪本周转向小幅降温	10
图表 14：海外恐慌情绪本周延续升温	10
图表 15：股票+混合型基金新发本周小幅回暖	11
图表 16：股票型 ETF 资金本周小幅净流入	11
图表 17：本周债券型 ETF 净流入显著居首	11
图表 18：本周规模 ETF 科创 50 净流入居首	11
图表 19：本周行业主题 ETF 增配证券、通信，减配半导体板块	11
图表 20：融资资金本周转向小幅净买入	12
图表 21：融资买入占比本周小幅反弹	12
图表 22：融资行业配置本周通信、电子、食品饮料增配居首，有色、银行、医药减配居前	12

图表 23：北向资金成交占比本周延续回落 13

图表 24：北向十大活跃股本周聚焦电子、通信、电力 13

图表 25：下周（9 月 14 日-9 月 20 日）宏观和产业重点事件日程 13

1、市场复盘

1.1、涨跌表现：向上后回调，微盘领跌，创业板独涨

本周全 A 指数先上后回调，微盘领跌，创业板独涨，创业板指唯一上涨，万得微盘股指数、科创 50、中证 2000 跌幅居前。创业板指上涨 1.1%，万得微盘股指数、科创 50、中证 2000 分别下跌 2.9%、1.5%、1.5%。

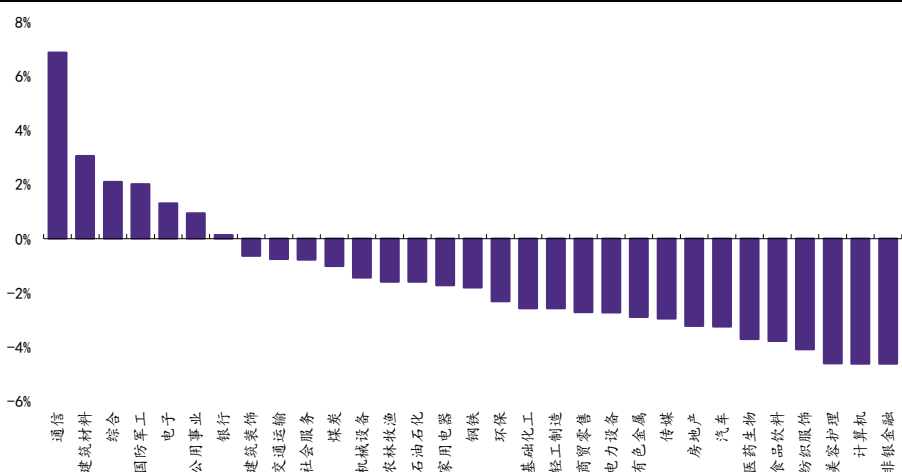
本周行业涨跌，通信、建材、综合涨幅居首，非银、计算机、美护跌幅居前。通信、建筑建材、综合、国防军工、电子行业上涨幅度居首，分别上涨 6.9%、3.0%、2.1%、2.0%、1.3%；非银金融、计算机、美容护理、纺织服饰、食品饮料行业下跌幅度居前，分别下跌 4.6%、4.6%、4.6%、4.1%、3.8%。

图表 1：本周全 A 先上后回调，微盘领跌，创业板独涨



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：本周通信、建材、综合涨幅居首，非银、计算机、美护跌幅居前

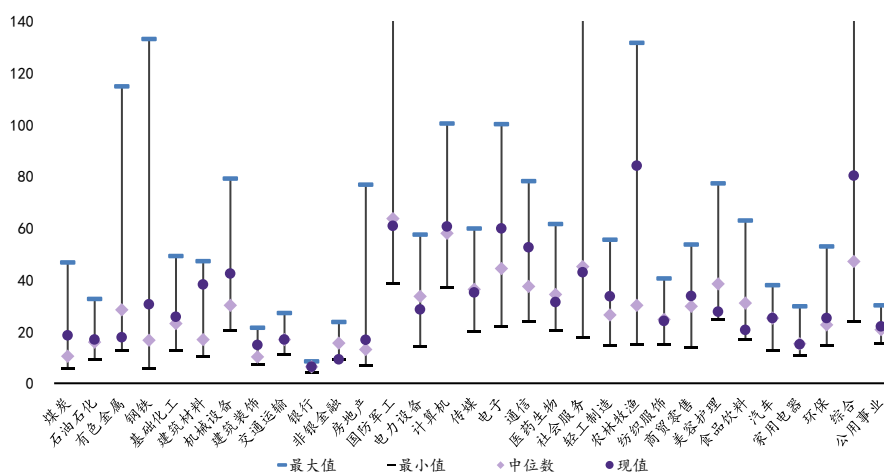


资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、估值表现：电子、通信、机械、综合估值处历史相对高位

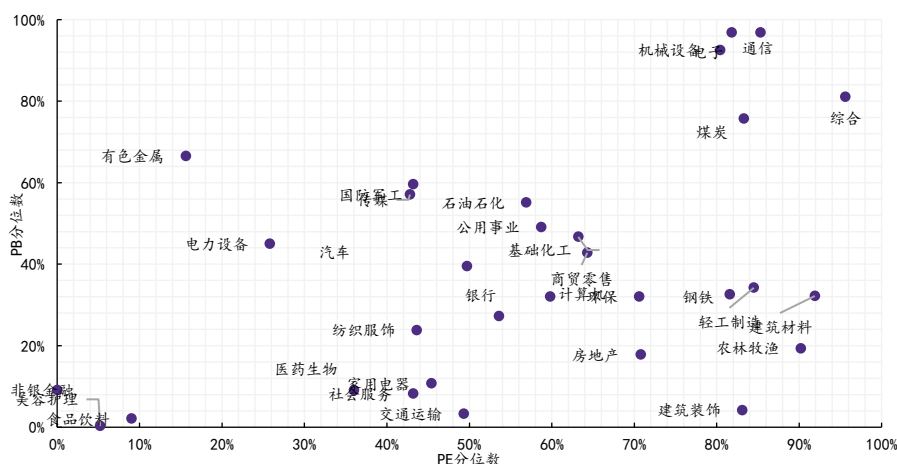
本周行业估值，电子、通信、机械、综合行业在 PE、PB 十年历史分位均接近极值高位。PE-TTM 十年历史分位超越 80% 的行业包括综合、建筑材料、农林牧渔、通信、轻工制造、煤炭、建筑装饰、电子、钢铁、机械设备，PE-TTM 分别达 80.3X、38.2X、84.2X、52.6X、33.7X、18.6X、14.8X、59.9X、30.5X、42.5X；PB-LF 十年历史分位超越 80% 的行业包括电子、通信、机械设备、综合，PB-LF 分别达 6.1X、6.1X、3.2X、2.7X。

图表 3：综合、建材、农业、通信、轻工、煤炭、建筑装饰、电子、钢铁、机械行业本周 PE-TTM 水平达十年历史高位



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：电子、通信、机械、综合行业本周估值水平处十年历史高位



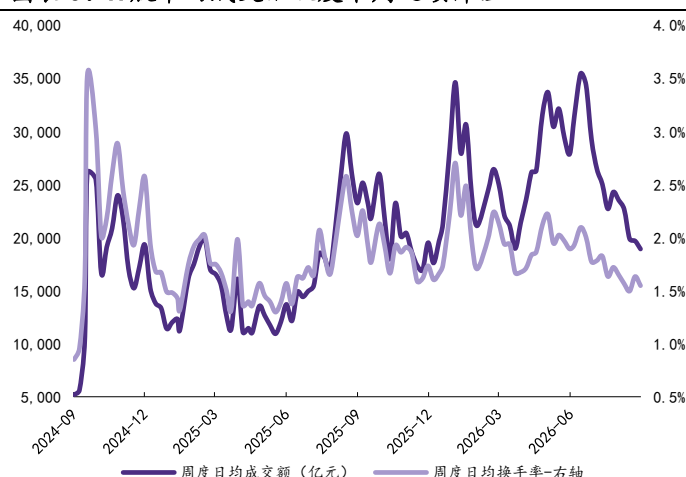
资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、资金情绪

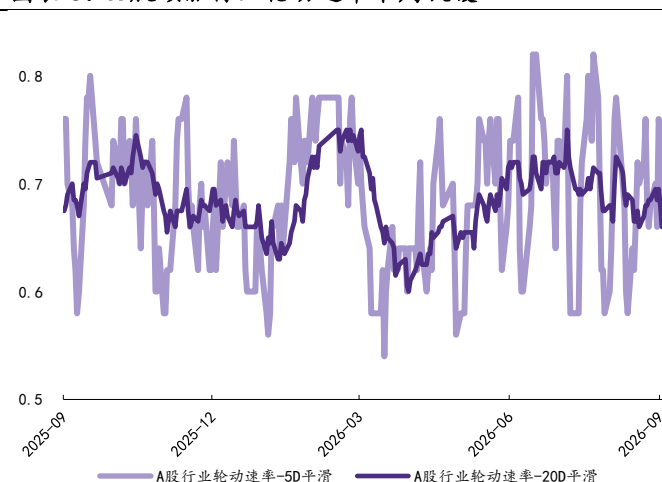
2.1、交易活跃度：成交延续降温，行业轮动放缓，TOP5%拥挤度小幅反弹

本周 A 股市场成交活跃度延续降温，行业轮动速率放缓。万得全 A 日均成交额为 1.89 万亿元，环比下降 768.1 亿元；日均换手率为 1.55%，环比下降 0.09pcts。A 股领涨行业轮动速率指标，5 日平滑值基本走平，20 日平滑值快速下行，行业轮动速率放缓。

图表 5：A 股市场成交活跃度本周延续降温



图表 6：A 股领涨行业轮动速率本周放缓

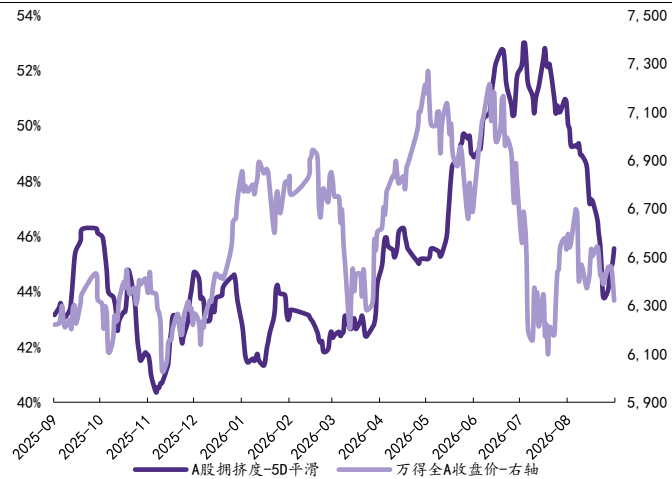


资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

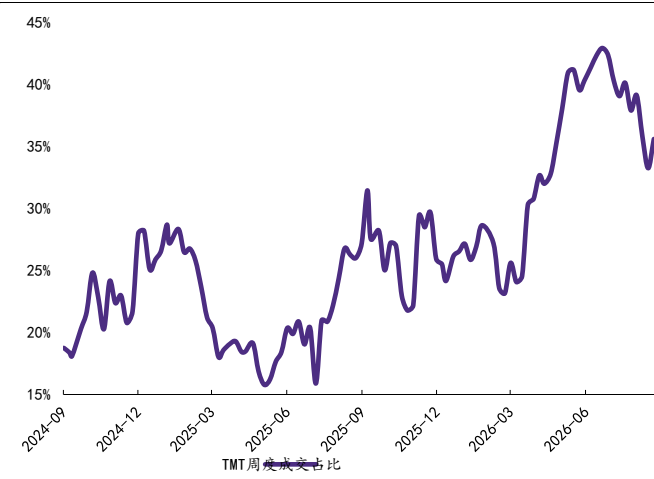
本周 A 股 TOP5%拥挤度小幅反弹，TMT 板块拥挤度回升，通信、电子、农业交易集中度提升显著，农业、通信、建材两年历史分位居前，银行、农业、综合创新高比例领先。A 股成交额前 5%的股票周度总成交占比为 45.6%，环比提升 1.8pcts。TMT 板块成交占比为 35.6%，环比提升 2.3pcts，科技板块拥挤度同样回升。通信、电子、农林牧渔、公用事业、国防军工行业集中度环比提升幅度领先，周度成交占比分别达 95.1%、84.4%、99.0%、69.9%、47.5%的两年历史分位水平。计算机、传媒、非银金融、有色金融、银行行业集中度降温居前。农林牧渔、通信、建筑材料、石油石化、电子、综合、基础化工行业周度成交占比超越 80%的两年历史分位水平。周度股票任一日收盘价创近 250 日新高的比例，代表行业周度热度，银行、农林牧渔、综合、社会服务、美容护理行业比例居首，分别为 14.3%、5.3%、55.0%、331%。

图表 7：A 股成交额前 5%股票成交拥挤度本周小幅反弹



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：TMT 板块成交拥挤度本周回升



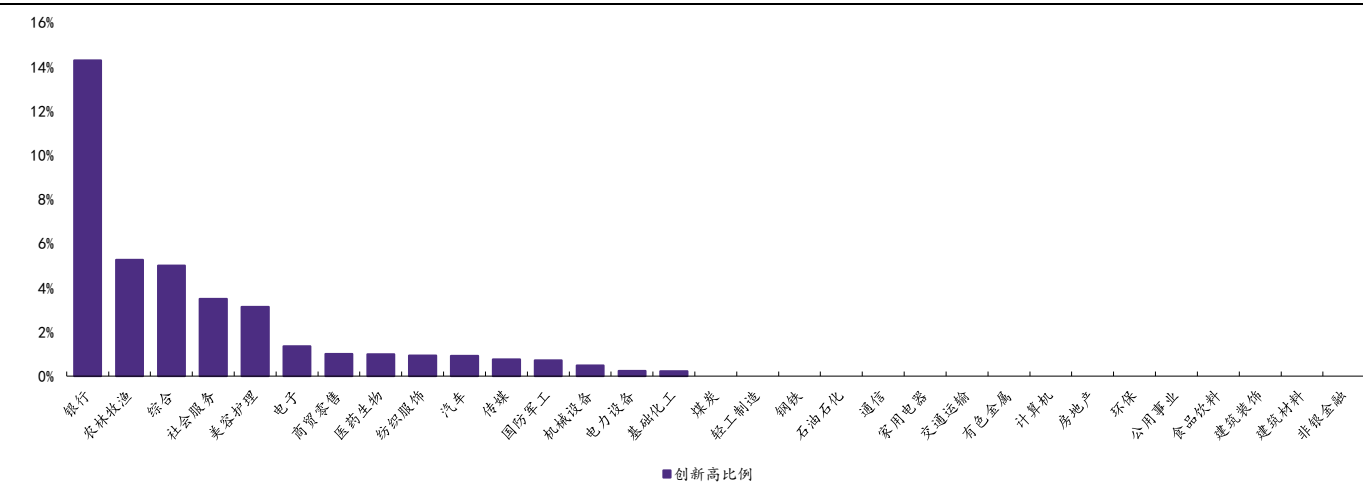
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：本周通信、电子、农业集中度提升显著，农业、通信、建材等拥挤度已至历史高分位

行业	本周成交占比	上周成交占比	成交占比环比	拥挤度两年分位	行业	本周成交占比	上周成交占比	成交占比环比	拥挤度两年分位
上游资源	煤炭 0.78%	0.89%	-0.11%	77.6%	下游消费	医药生物 4.96%	5.31%	-0.36%	43.6%
	石油石化 1.03%	0.98%	0.05%	88.3%		社会服务 0.80%	0.72%	0.08%	49.5%
	有色金属 5.43%	5.80%	-0.38%	56.3%		轻工制造 0.92%	1.01%	-0.08%	25.2%
	钢铁 0.41%	0.35%	0.05%	15.5%		农林牧渔 2.60%	1.89%	0.71%	99.0%
	基础化工 5.69%	5.94%	-0.25%	80.5%		纺织服饰 0.57%	0.68%	-0.11%	33.0%
中游制造	建筑材料 1.45%	1.43%	0.02%	93.2%		商贸零售 1.27%	1.06%	0.21%	46.6%
	机械设备 7.54%	7.84%	-0.29%	57.2%		美容护理 0.18%	0.18%	0.00%	31.0%
	建筑装饰 1.31%	1.25%	0.06%	21.3%		食品饮料 1.43%	1.48%	-0.05%	35.9%
	交通运输 1.35%	1.23%	0.12%	45.6%		汽车 2.81%	2.98%	-0.16%	10.6%
大金融	银行 1.43%	1.80%	-0.36%	47.5%		家用电器 0.95%	0.96%	0.00%	10.6%
	非银金融 2.04%	2.53%	-0.49%	20.3%	公用	环保 0.71%	0.77%	-0.06%	10.6%
	房地产 0.84%	1.18%	-0.34%	24.2%		综合 0.26%	0.16%	0.10%	83.4%
成长	国防军工 3.04%	2.63%	0.40%	47.5%		公用事业 2.19%	1.74%	0.46%	69.9%
	电力设备 6.73%	6.91%	-0.18%	15.5%					
	计算机 4.58%	5.89%	-1.31%	3.8%					
	传媒 2.89%	3.47%	-0.58%	58.2%					
	电子 23.98%	22.69%	1.29%	84.4%					
	通信 8.69%	7.05%	1.64%	95.1%					

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：收盘价创新高比例本周银行、农业、综合行业居前



资料来源：Wind，华鑫证券研究

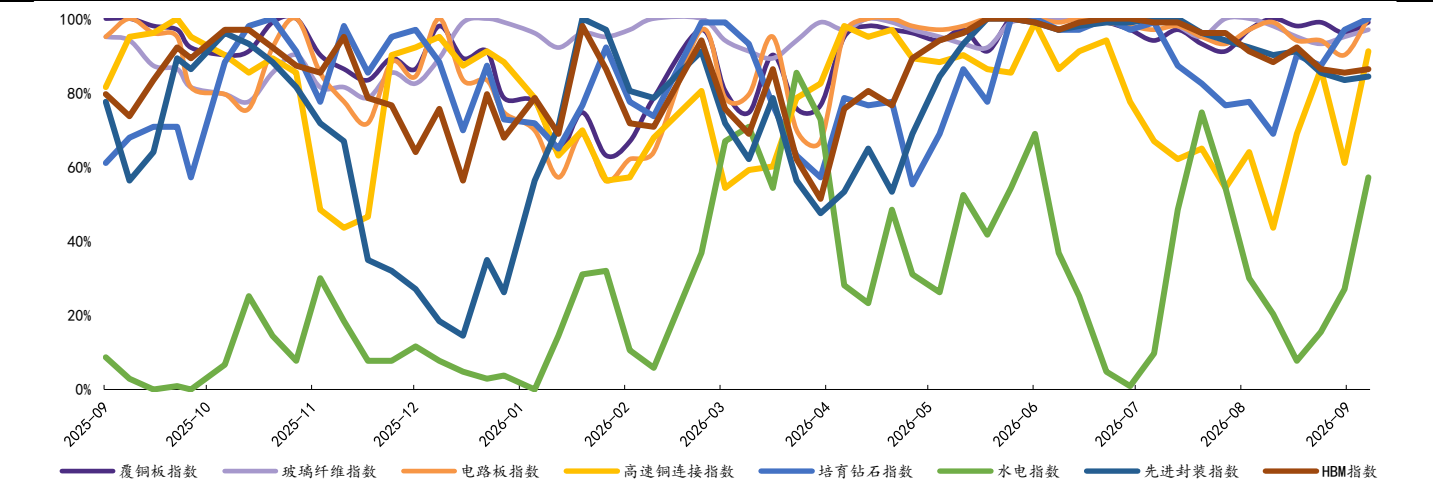
本周 A 股年内热门交易主题，AI 硬件多主题回暖，数字货币回调。涨跌幅方面，覆铜板、玻纤、PCB、铜连接、培育钻石主题周度涨幅领先，分别上涨 15.1%、14.2%、12.3%、10.3%、5.0%；数字货币、锂矿、保险、磷化铜、锂电电解液主题周度跌幅居前，分别下跌 9.4%、4.2%、3.8%、3.6%、1.6%。成交活跃度方面，PCB、光芯片、铜连接、OCS、覆铜板主题升温显著，锂矿、半导体设备、保险、煤炭、数字货币主题降温居前。周度拥挤度近两年历史分位超越 95%水平的主题包括 PCB、培育钻石、覆铜板、航运、玻纤、光芯片。

图表 11：A 股年内热门交易主题本周 AI 硬件多主题回暖，数字货币回调

主题指数	代码	周涨跌幅	月涨跌幅	周成交占比环比	周成交占比 两年历史分位	周成交占比 近一年趋势
覆铜板指数	884789.WI	15.10%	2.73%	0.3%	99.0%	
玻璃纤维指数	8841043.WI	14.18%	6.56%	0.1%	97.0%	
电路板指数	8841164.WI	12.34%	4.67%	1.5%	100.0%	
高速铜连接指数	8841866.WI	10.31%	5.88%	0.6%	91.2%	
培育钻石指数	8841557.WI	5.03%	10.54%	0.2%	100.0%	
水电指数	8841432.WI	4.21%	5.80%	0.1%	57.2%	
先进封装指数	8841297.WI	3.89%	-4.75%	0.2%	84.4%	
HBM指数	8841738.WI	3.36%	-7.03%	0.3%	86.4%	
煤炭开采精选指数	8841358.WI	-1.40%	-7.54%	-0.1%	82.5%	
保险精选指数	8841413.WI	-3.84%	0.74%	-0.1%	56.3%	
光电路交换机(OCS)指数	8841924.WI	2.32%	-4.41%	0.6%	94.1%	
航运精选指数	8841436.WI	-1.39%	2.08%	0.1%	99.0%	
稳定币指数	8841912.WI	-9.41%	-2.47%	-0.1%	56.3%	
光芯片指数	8841892.WI	2.29%	-5.30%	1.0%	95.1%	
半导体设备指数	8841321.WI	0.04%	-8.87%	-0.2%	80.5%	
玻璃基板指数	8841936.WI	2.56%	-5.83%	0.1%	87.3%	
锂矿指数	884785.WI	-4.19%	-9.80%	-0.2%	42.7%	
锂电电解液指数	884894.WI	-1.61%	-6.58%	-0.1%	45.6%	
磷化铜指数	8841934.WI	-3.63%	-10.93%	0.0%	92.2%	

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：本周热门主题拥挤度两年历史分位趋势

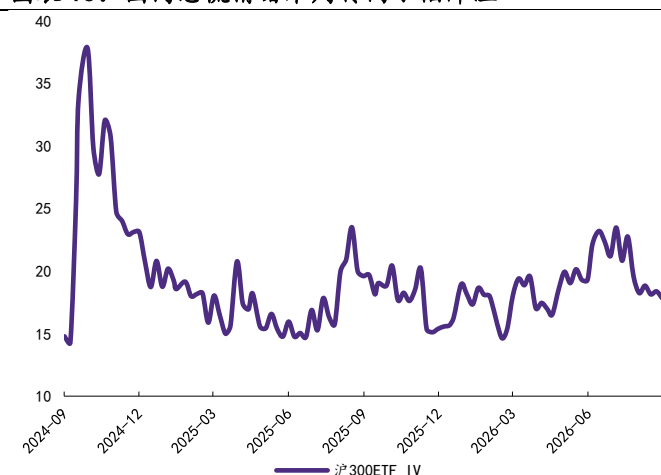


资料来源：Wind，华鑫证券研究

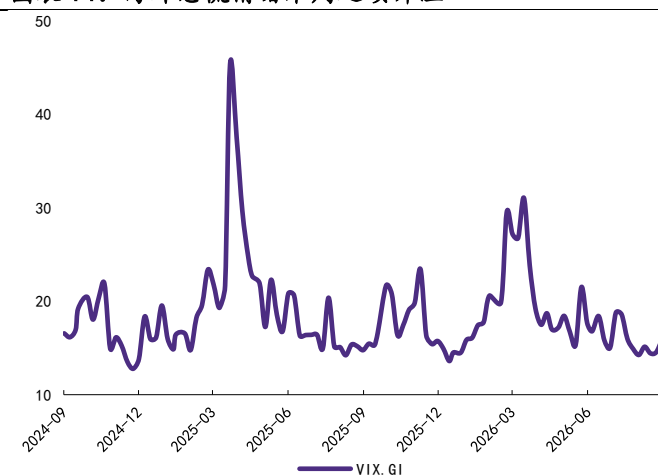
2.2、恐慌情绪：国内转向降温，国外延续升温

本周恐慌情绪国内转向降温，国外延续升温。国内沪深 300ETF 周度隐含波动率为 17.83，环比下降 3.00%，国内恐慌情绪转向小幅降温。海外 VIX 指数为 15.84，环比提升 9.02%，海外恐慌情绪延续升温。

图表 13：国内恐慌情绪本周转向小幅降温



图表 14：海外恐慌情绪本周延续升温



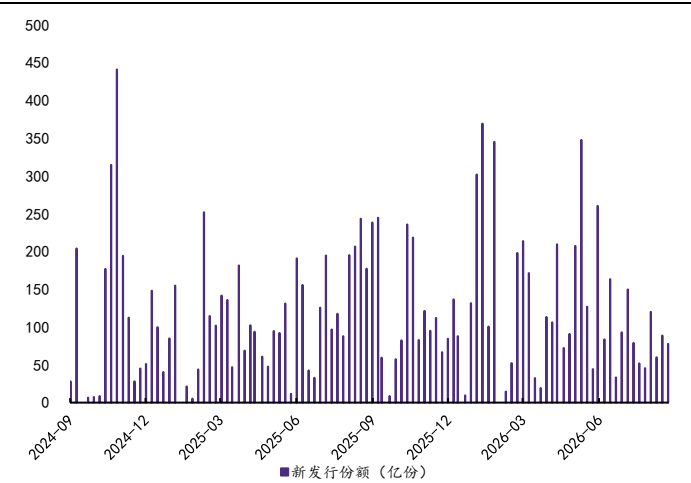
资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.3、内资：股票 ETF 小幅净流入，向债再平衡倾向显著； 融资转向小幅净买入

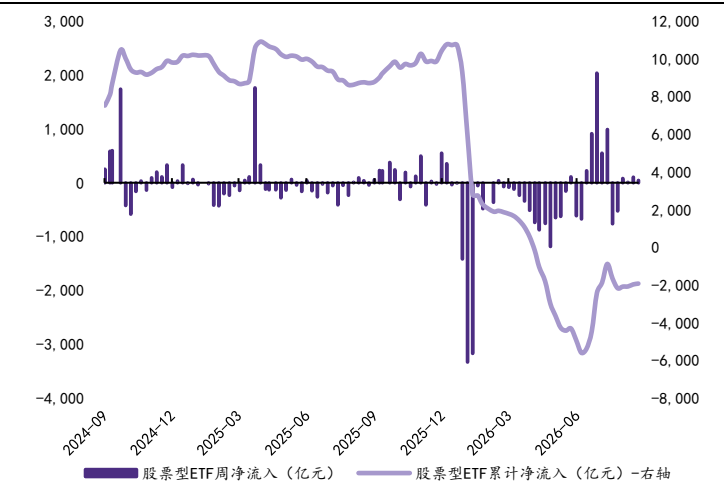
公募资金：本周股票+混合型基金新发小幅放缓，股票型 ETF 小幅净流入，向债再平衡倾向显著，债券型 ETF 净流入趋势持续。基金周度新发 44.57 亿份，混合型基金周度新发 33.13 亿份，周度新发规模环比下降 11.07 亿份，基金新发小幅放缓。债券型 ETF 净流入趋势持续，周度净流入 228.82 亿元，向债再平衡的倾向愈发明显。股票型 ETF 资金延续小幅净流入，周度净流入 44.13 亿元。规模指数 ETF 微幅净流出，周度净流出 2.68 亿元，其中科创 50 净流入居首，中证 A500、中证 1000 净流出居前。行业主题指数 ETF 转向净流入，整体增配证券、通信主题，减配半导体板块主题。

图表 15：股票+混合型基金新发本周小幅回暖



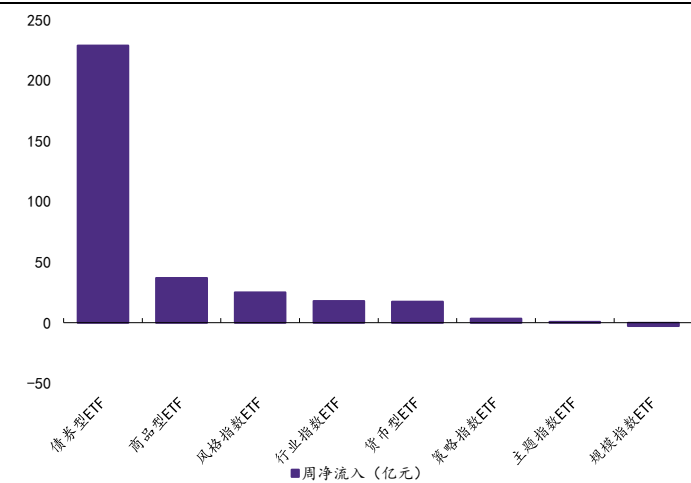
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 16：股票型 ETF 资金本周小幅净流入



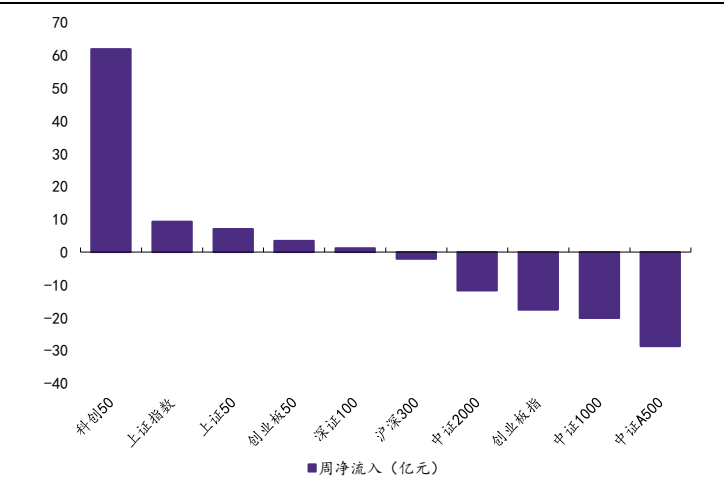
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 17：本周债券型 ETF 净流入显著居首



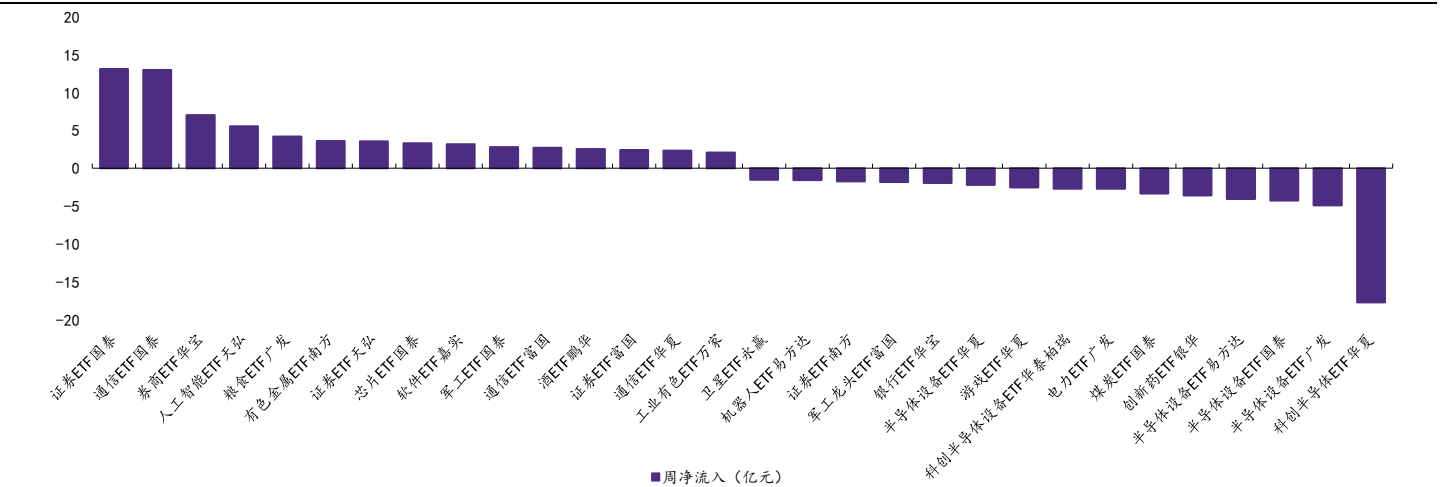
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 18：本周规模 ETF 科创 50 净流入居首



资料来源：Wind，华鑫证券研究

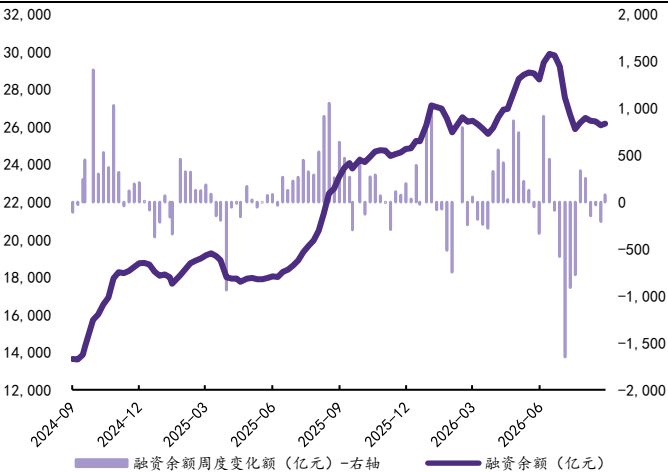
图表 19：本周行业主题 ETF 增配证券、通信，减配半导体板块



资料来源：Wind，华鑫证券研究

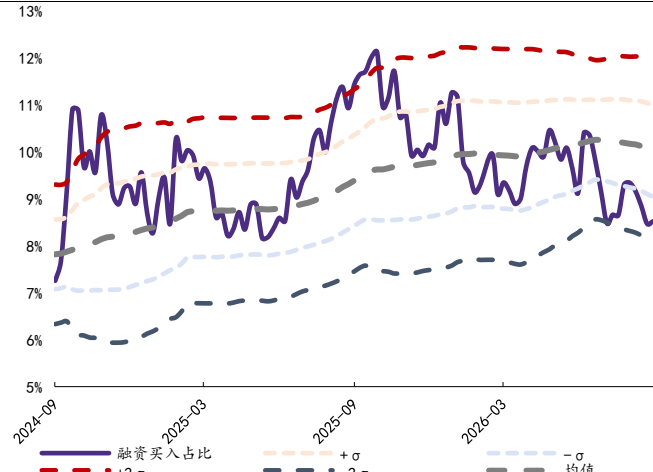
融资资金：本周转向小幅净买入，融资买入占比小幅反弹但仍处相对低位，通信、电子、食品饮料增配居首，有色、银行、医药减配居前。截止至9月10日，融资余额为2.62万亿元，环比净买入79.28亿元。融资买入周度占比为8.52%，环比提升0.05pcts，小幅反弹但仍处年滚动-2σ线上方相对低位。融资资金周度行业配置，通信、电子、食品饮料、农林牧渔、传媒增配居首，有色金属、银行、医药生物、家用电器、建筑材料行业减配居前。

图表 20：融资资金本周转向小幅净买入



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 21：融资买入占比本周小幅反弹



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 22：融资行业配置本周通信、电子、食品饮料增配居首，有色、银行、医药减配居前

行业	融资净买入 (亿元)	融资买入 占比	融资余额 (亿元)	融资余额 近一月趋势	行业	融资净买入 (亿元)	融资买入 占比	融资余额 (亿元)	融资余额 近一月趋势
通信	22.2	9.4%	1487.1		石油石化	1.5	7.1%	206.1	
电子	20.5	8.6%	5098.4		美容护理	1.3	6.4%	58.3	
食品饮料	9.3	6.4%	494.8		钢铁	1.0	8.6%	164.5	
农林牧渔	6.2	6.5%	260.9		社会服务	0.9	4.2%	113.4	
传媒	5.7	7.1%	498.0		轻工制造	0.6	3.1%	123.9	
基础化工	5.5	7.0%	1162.7		纺织服饰	0.3	3.2%	65.4	
电力设备	4.4	7.1%	2104.4		环保	0.1	6.2%	219.2	
商贸零售	3.7	4.9%	221.6		综合	0.1	5.0%	57.7	
非银金融	3.6	10.7%	1856.0		房地产	-2.8	7.4%	284.7	
汽车	3.4	7.0%	1005.6		计算机	-3.8	7.4%	1566.1	
机械设备	3.4	7.2%	1520.3		建筑材料	-3.9	5.9%	182.9	
国防军工	2.5	8.3%	807.8		家用电器	-4.4	5.5%	299.4	
煤炭	2.5	6.7%	117.1		医药生物	-5.7	7.1%	1508.4	
公用事业	2.3	6.1%	527.6		银行	-9.2	8.2%	676.8	
交通运输	2.3	7.7%	390.9		有色金属	-11.4	8.3%	1458.9	
建筑装饰	2.2	6.6%	382.3						

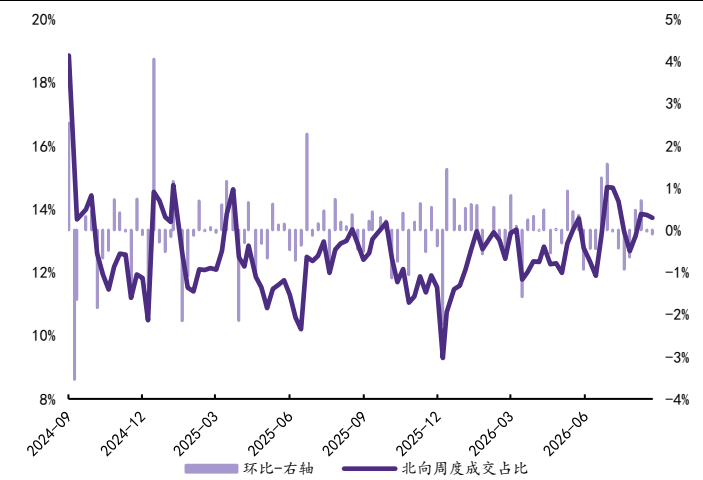
资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.4、外资：活跃度延续小幅降温，十大活跃股聚焦电子、通信、电力

北向资金：本周成交活跃度延续小幅降温，十大活跃股聚焦电子、通信、电力。北向资金周度成交占比为 13.72%，环比下降 0.10pcts，同时北向成交实际体量再度小幅回落。

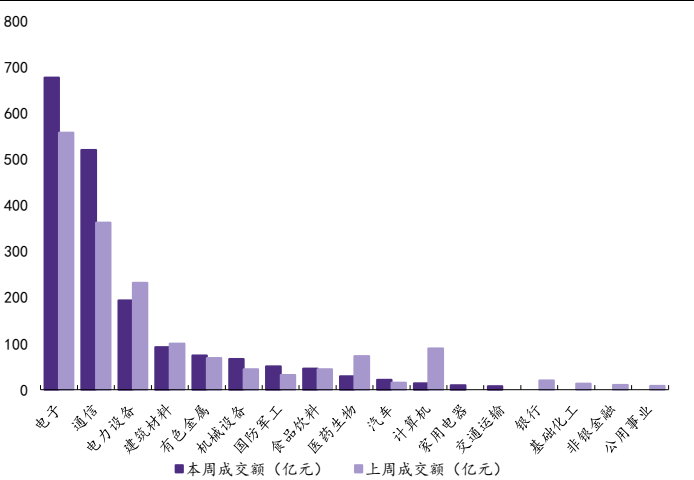
周度十大活跃股成交额聚焦于电子、通信、电力设备、建筑材料、有色金属行业。

图表 23：北向资金成交占比本周延续回落



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 24：北向十大活跃股本周聚焦电子、通信、电力



资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、重点事件日程

- “超级央行周”来临：9/17 美联储、英央行利率决议；9/18 日央行利率决议。
- 8 月国内宏观经济数据出炉：9/15 中国 8 月社零、固投、工业增加值等经济数据出炉。
- 科技 AI 硬件验证：9/16 字节“豆包手机”将发布上市，荣耀 MagicOS 11 落地系统级 Agent Harness；9/17 华为全联接大会 2026。

图表 25：下周（9 月 14 日-9 月 20 日）宏观和产业重点事件日程



资料来源：华尔街见闻，华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 国内政策不及预期
- (2) 海外地缘政治扰动

宏观策略组介绍

杨芹芹：经济学硕士，8 年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

卫正：宏观策略组成员，金融硕士，2024 年 8 月入职华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。