

2026 年 10 月 18 日

证券研究报告·西证智库研究·动态周刊

2026 年西南研究周刊十月第一期



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

川渝都市圈“十五五”方案落地

摘要

- **宏观策源：**宏观调控与金融开放方面，财政部安排 5500 亿元地方债结存限额，其中 3000 亿元一般债全部分配县区强化基层保障，2500 亿元专项债向经济大省和项目需求地区倾斜、聚焦在建项目与“六张网”，不再单列化债清欠额度，反映化债收尾、重心转向促投资；央行批准 Visa 旗下威士公司筹备银行卡清算机构，境内持牌机构有望增至四家并出现首家外资全资机构，人民币卡清算通道向多主体竞争拓展。服务贸易与健康民生方面，1-8 月服务出口同比增长 14.8%、逆差同比缩小，旅行和运输服务贡献近半增长，知识密集型服务出口占比达 53.7%但增速低于整体，结构地位提升而动力待观察；全国卫生与健康大会将健康优先战略提升至全局性、基础性地位，2025 年卫生总费用占 GDP 仅 6.7%、低于 OECD 均值，老龄化加速推高医疗需求，政策逻辑从医保控费向医药创新与健康产业能力建设延伸。
- **渝城经济前沿速递：**川渝联合出台重庆都市圈“十五五”实施方案，设定 2030 年 GDP、人口、通勤圈及汽车配套率等目标，推进跨省同城化与公共服务共享；重庆同步启动“830 政策”制造业专项资金申报，重点支持汽摩、智能装备、机器人领域企业技改与产业化，以财政撬动工业稳增长与产业转型。
- **产业纵深：**政策层面，中央《关于发展新质生产力的意见》明确全面实施“人工智能+”行动，工信部持续推进 AI 赋能制造业、布局新型电池产业，重庆配套出台 AI 赋能人力资源服务业专项补贴政策，叠加卫生健康领域减税降费等政策形成多维支撑；国内多地同步出台智能制造落地目标，出口退税等产业调节政策将影响新能源车外贸格局。产业端，重庆数字科创领域具身智能、AI 机器人项目加速落地，国际智慧产业博览会集中展示光电子、AI 算力硬件产业链；汽车板块国内新能源汽车产销维持正增长，长安、赛力斯开展股份回购，本土零部件企业登陆巴黎车展；先进材料领域受益新型电池规划，渝企业业务结构持续优化、推进主体整合；生命健康赛道重庆创新药成果持续兑现，医药龙头企业完成工商治理变更。整体来看，政策持续加码新质生产力主线，重庆四大产业赛道并行推进，本土企业技术合作、融资、资本运作与业务调整动作密集，产业转型与创新落地进入深化阶段。
- **资本市场跟踪：**本周 A 股普遍回调、主要指数全线下跌，上证 50、上证综指、沪深 300 分别跌 1.39%、2.56%、3.40%，深证综指、中证 2000、中证 500、中证 1000 分别跌 6.04%、6.40%、6.60%、6.62%，科创 50、创业板指分别跌 6.77%、8.90%。行业上食品饮料、银行逆势涨 1.89%、1.52%，通信、电子、电力设备、有色金属分别跌 10.87%、8.75%、7.42%、7.32%跌幅居前；估值方面，全部 A 股 PE(TTM)降 0.79 至 19.98 倍、处近 10 年 66.4%分位，PB(LF)降 0.07 至 1.71 倍、处 46.7%分位；情绪上市场宽度整体偏弱、周五有所修复，上涨家数占比由周四 7.6%回升至 59.4%、5 日均值 31.6%，站上 20 日均线个股占比由 14.8%回升至 16.9%但仍低于周一 30.0%。
- **风险提示：**宏观政策风险、地缘政治风险、区域经济政策风险、产业政策与项目落地不确定性的风险、资本市场波动与结构性风险、其他风险。

西南证券研究院

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：罗文莹
执业证号：S1250524090001
电话：023-67791663
邮箱：wx@swsc.com.cn

分析师：李卓灿
执业证号：S1250526060001
电话：023-67791663
邮箱：lzc@swsc.com.cn

分析师：王颖婷
执业证号：S1250515090004
电话：023-67610701
邮箱：wyting@swsc.com.cn

相关研究

1. 西证智库研究·动态周刊 | 九月 4 期：财政收支动能边际减弱，北斗产业未来可期 (2026-09-28)
2. 西证智库研究·动态周刊 | 九月 3 期：重庆消费政策加码，产业纵深推进 (2026-09-20)
3. 西证智库研究·动态周刊 | 九月 2 期：外资再投资新政落地，多赛道纵深推进 (2026-09-13)
4. 西证智库研究·动态周刊 | 九月 1 期：产业深耕智变提速 (2026-09-07)
5. 西证智库研究·动态周刊 | 八月 4 期：破金融与陆海新通道授信同步破题 (2026-08-31)
6. 西证智库研究·动态周刊 | 八月 3 期：工业韧性与数智跃升 (2026-08-23)
7. 西证智库研究·动态周刊 | 八月 2 期：数智重构新重庆 (2026-08-17)
8. 西证智库研究·动态周刊 | 八月首期：重庆经济半年报里的“新质密码” (2026-08-11)

请务必阅读正文后的重要声明部分

目 录

1 宏观策源	1
1.1 盘活债务结存限额稳基层促投资，银行卡清算市场再扩围	1
1.2 传统服务支撑出口增长，健康优先战略提升产业空间	1
2 渝城经济前沿速递	2
2.1 重庆市人民政府、四川省人民政府印发《重庆都市圈建设“十五五”实施方案》	2
2.2 聚焦汽摩等重点产业，重庆启动“830 政策”专项资金申报	2
3 产业纵深	3
3.1 赛道一：数字科创与人工智能 数智启新	3
3.2 赛道二：汽车新能源与智能装备 绿擎智驱	4
3.3 赛道三：先进材料与绿色低碳 低碳链兴	5
3.4 赛道四：生命健康与内需产业 惠民康业	5
4 资本市场跟踪	6
5 风险提示	8

图 目 录

图 1：A 股市场情绪四宫格.....	7
图 2：宽基指数本周涨跌幅.....	7
图 3：申万一级行业本周涨跌幅与 PE 十年分位数.....	8

1 宏观策源

1.1 盘活债务结存限额稳基层促投资，银行卡清算市场再扩围

10月9日，财政部安排使用地方政府债务结存限额5500亿元，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资。其中，一般债务结存限额3000亿元全部分配县区使用；专项债务结存限额2500亿元分配给第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，优先保障在建项目资金需求，新建项目聚焦“六张网”等重点领域。此次安排的核心是盘活既有结存限额，为基层财政运行和四季度有效投资补充资金来源：一般债限额着眼于县区财政保障，缓解基层预算支出压力、维护公共服务和基本运转；专项债限额更强调项目牵引，通过保障在建项目、支持“六张网”等重点领域建设带动相关投资和上下游需求。截至2025年末，全国地方政府债务余额54.82万亿元、法定限额57.99万亿元，账面结存空间约3.16万亿元；扣除已安排置换存量隐性债务的2万亿元后，年内可动用约1.16万亿元。本次安排5500亿元，是2022年以来连续第5年盘活结存限额，规模较去年增加500亿元、创历年新高。结构上，2025年5000亿元中3000亿元用于化债清欠、2000亿元支持项目建设（约“六四”开）；今年不再单列化债清欠额度，项目建设资金由2000亿元上调至2500亿元，反映化债清欠进入收尾阶段、政策重心转向促进有效投资。后续应重点跟踪债券发行进度、资金拨付及形成实物工作量情况，以及专项债投向“六张网”后的项目开工和投资拉动效果。

金融开放方面，10月13日中国人民银行批准威士信息技术（北京）有限公司筹备银行卡清算机构，公司须在一年内完成筹备并提交开业申请，经审批后方可取得业务许可证；此次获批为Visa拓展境内人民币银行卡清算业务提供进一步可能，但正式展业仍需后续审批。这是我国银行卡清算市场持续扩大开放的又一进展：目前境内已有中国银联、运通（上海）（原连通公司）和万事网联三家持牌机构，若威士公司最终获牌，持牌机构将增至四家，并成为境内首家由外资全资持有的持牌银行卡清算机构。对Visa而言，获牌后可授权成员机构发行和受理Visa品牌银行卡；对境内银行而言，人民币卡发卡端将从银联单一清算通道拓展至多主体选择，可围绕高端商旅、跨境消费等场景推出Visa单标人民币卡；对收单机构与商户而言，受理Visa人民币卡需终端改造、系统对接和商户分层覆盖，短期有改造成本，长期有望扩大交易体量；对消费者而言，未来或将拥有境内外通用的人民币卡产品和更丰富的跨境权益，并依托清算市场竞争间接享受服务优化、产品供给扩容的红利。后续可重点观察其开业审批进度、境内银行与收单机构合作情况，以及人民币银行卡产品和受理网络的实际落地情况。

1.2 传统服务支撑出口增长，健康优先战略提升产业空间

10月13日，商务部数据显示，2026年1-8月我国服务进出口总额50701.6亿元、同比增长7.9%，其中出口19996.1亿元、同比增长14.8%，进口增长3.8%，服务贸易逆差同比缩小。出口增长主要由传统服务恢复带动：旅行服务出口2751.7亿元、同比增长15.3%，运输服务出口4202.6亿元、同比增长28.2%，两者对整体服务出口增长的贡献率分别达14.1%和35.8%，合计接近50%；随着跨境人员往来恢复和国际运输需求改善，旅行和运输等传统服务仍是当前服务出口增长的重要来源。与此同时，知识密集型服务已成为服务出口的重要组成部分：1-8月知识密集型服务进出口22314亿元、同比增长6.6%，其中出口10744.7亿元、同比增长10.9%，占服务出口额比重达53.7%、超过一半，个人文化和娱乐服务、金

融服务增长较快，增速分别为 66%和 21.6%。但知识密集型服务出口增速 10.9%低于整体出口 14.8%的增速，其占比较高更多体现当前规模基础，后续增长动力仍需观察。总体看，当前服务贸易增长主要由旅行、运输等传统服务恢复支撑，知识密集型服务构成出口结构中的重要部分；后续需关注旅行、运输服务出口能否维持较快增长，以及知识密集型服务出口增速变化。

健康民生方面，10 月 12 日至 13 日全国卫生与健康大会在北京召开，对“十五五”时期卫生健康事业发展作出部署，提出实施健康优先发展战略，深入实施医疗卫生强基工程，促进分级诊疗，完善慢性病防治康管全链条服务；强调推进医疗、医保、医药协同发展和治理，优化药品耗材集采、医保支付和资金使用政策，加强基层医疗机构运行保障，推动医药创新和科技成果转化。大会明确将健康优先发展战略提升至全局性、基础性地位，要求在规划制定、政策设计、项目论证和工程建设等环节优先考虑人民健康影响，并提出增强医药创新能力、做大做强健康产业，政策导向变化有望推动公共资源配置进一步向健康领域倾斜、拓展中长期卫生健康投入空间。从卫生总费用看，2025 年全国卫生总费用初步推算为 9.34 万亿元、占 GDP 比重 6.7%，低于 OECD 国家 2024 年平均水平（约 9.3%），未来投入仍有提升空间；政府卫生支出 2.35 万亿元、占卫生总费用 25.2%，个人卫生支出占比降至 27.1%，医疗费用负担结构持续调整。从医保基金看，2025 年基本医保基金总收入 3.59 万亿元、总支出 3.01 万亿元，统筹基金当期结存 5257.72 亿元，整体仍具备一定保障能力；但 2025 年末我国 60 岁及以上人口达 3.23 亿人、占总人口 23%，较上年末增加 1307 万人，老龄化叠加慢性病负担上行将持续推高医疗服务需求，医保基金长期收支可持续性、医疗资源配置效率仍是核心约束。健康优先战略有望推动医药产业政策定位进一步拓展，行业发展逻辑逐步从医保控费、降低医疗负担延伸至医药创新、健康服务供给和产业能力建设，后续可重点关注创新药及高端医疗器械研发、医疗服务能力提升、慢病管理与康复养老等方向。

2 渝城经济前沿速递

2.1 重庆市人民政府、四川省人民政府印发《重庆都市圈建设“十五五”实施方案》

到 2030 年，重庆都市圈地区生产总值达 3.6 万亿元以上，城镇人口达 2000 万人以上。“轨道上的都市圈”基本建成，都市圈内具备 1 小时通勤条件人口的覆盖率达到 75%，平均通勤时间和成本显著降低。产业协作效率明显提升，科技与产业协同创新能力持续增强，“重庆造”汽车都市圈配套率提升至 70%以上。教育、医疗、就业等优质公共服务共建共享，城乡居民人均可支配收入比缩小至 2.1:1 左右。经济区与行政区适度分离改革纵深推进，广安—重庆跨省域深度融合发展机制加快完善，周边城市与中心城区基本实现同城化。（信息来源：重庆市人民政府）

2.2 聚焦汽摩等重点产业，重庆启动“830 政策”专项资金申报

10 月 14 日，市经济信息委启动开展《重庆市进一步推动经济稳中向好若干政策举措》（下称“830 政策”）制造业相关资金项目申报，将围绕汽车、摩托车、智能制造装备、智能机器人等重点产业方向，释放财政资金引导效应，助力工业经济稳增长、促转型。汽摩产业作为全市支柱产业，此次申报将对汽摩企业在整车升级、零部件迭代、智能装备引进、机

器人研发产业化等方面的投入纳入重点支持范围，既支持链主企业重大升级项目，也面向深耕细分赛道的专精特新企业，引导市场主体加大创新改造投入，夯实制造业发展根基。（信息来源：重庆市人民政府）

3 产业纵深

3.1 赛道一：数字科创与人工智能 | 数智启新

（1）政策支持

1) 工信部：纵深推进“人工智能+制造”大力发展开源底座模型和垂类模型产业集群。在第 26 届工博会开幕式上，工信部总工程师王卫明发表讲话，提出要打造产业创新驱动引擎，推进产业体系优化升级，纵深推进“人工智能+制造”，大力发展开源底座模型和垂类模型，同时夯实智能软硬件基础，培育数字化转型服务商，建设智能工厂与高标准数字园区。（信息来源：腾讯网）

2) 中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》。《意见》围绕 5 方面创新，提出 19 项重点举措。一是大力推进科技创新。加强原创性颠覆性科技创新，加快突破关键核心技术，统筹国家战略科技力量建设，强化企业科技创新主体地位，加速科技成果向现实生产力转化。二是推动科技创新和产业创新深度融合。改造提升传统产业，培育壮大新兴产业，前瞻布局未来产业，促进实体经济和数字经济深度融合，全面实施“人工智能+”行动。三是着力推进发展方式创新。构建绿色低碳循环发展经济体系，优化绿色发展政策工具箱，积极推进能源革命。四是扎实推进体制机制创新。聚焦科技和经济紧密结合深化改革，完善市场监管制度，加大金融创新产品供给，在全球配置先进生产要素。五是深化人才工作机制创新。培养新质生产力发展急需人才，健全人才使用和流动政策。（信息来源：新华网）

3) 重庆市人民政府办公厅印发《重庆市推动人工智能赋能人力资源服务业高质量发展若干措施》。旨在落实“人工智能+”行动，打造人力资源方向国家人工智能应用中试基地，围绕算力、数据集、人力资源行业大模型给予财政补贴，其中中试基地最高可获 2000 万元一次性补助，企业每年算力补贴最高 100 万元，同时支持人力资源 AI 孵化器、产业园、开源社区建设，分层培育龙头、专精特新及初创市场主体，推动智能人岗匹配、虚假招聘智能巡检等场景落地，配套资金、人才、数据安全保障，计划 3 年培育 1 万名 AI+ 人力资源复合型人才。（信息来源：重庆市人民政府）

4) 2026 中国重庆国际智慧产业博览会于 10 月 16 日举办，主题为“新质光链 光耀智造 共筑数智未来”。展会设置智慧医疗光电、激光智能制造、精密光学、AI 算力与数据中心液冷、全场景激光雷达五大并行专题展，立足西部制造业市场，聚焦光电子、激光加工、智能感知、AI 算力基础设施产业链，展品覆盖光学元器件、激光装备、自动驾驶雷达、液冷算力设备、工业智能检测装备等，面向新能源汽车、航空航天、工程机械、医疗装备等下游行业，汇聚产业链厂商开展产品展示、技术对接与商贸洽谈，是重庆本地光电子与智能制造装备领域的行业交流平台，其中 AI 算力、智能感知板块集中展示服务人工智能产业的硬件配套产品。（信息来源：重庆光电博览会官网）

(2) 渝企动态

1) EIRX 重庆中科摇橹船：深化感知与整机协同，共建川渝具身生态。10 月 13 日在重庆签署战略合作协议，围绕空间智能感知与机器人整机深度融合开展联合研发，由电子科技大学集成电路学院技术转移中心牵线，瞄准复杂环境感知、动态避障、环境三维重建及运动控制协同；后续将形成“算法+整机”联合产品开发与市场应用，共建川渝具身智能产业生态。（信息来源：智能制造网）

2) 越千创新：10 月 14 日宣布完成天使轮融资，由明势创投领投、南山战新投和初心资本跟投（金额未披露），由明月湖国际智能产业科创基地孵化，注册地重庆市渝北区；公司专注 AI+机器人技术研发，主打电影级摄影运镜机器人 Cilin X，采用力平衡机械结构与“3+3”构型，桌面级产品“随灵 X”曾在 2026 年 1 月 CES 全球首发。（信息来源：腾讯网）

3.2 赛道二：汽车新能源与智能装备 | 绿擎智驱

(1) 政策支持

1) 财政部、税务总局调整部分产品出口退税政策。自 2027 年 4 月 1 日起，将新能源汽车的增值税出口退税率由 13%下调至 9%。自 2027 年 4 月 1 日起，取消电子烟设备装置等产品增值税出口退税。对上述产品中征收消费税的产品，出口消费税政策不作调整，继续适用消费税退（免）税政策。（信息来源：国家税务总局）

2) 2026 年 9 月汽车工业经济运行情况。2026 年 9 月，我国汽车产销分别完成 299 万辆和 295.6 万辆，同比分别下降 8.7%和 8.4%。其中，新能源汽车产销分别完成 181.4 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 12.2%和 13.6%。1-9 月，汽车产销分别完成 2324.6 万辆和 2327.1 万辆，同比均下降 4.5%。（信息来源：工业和信息化部）

3) “上海市加快发展新一代智能制造行动”正式启动。10 月 12 日，第二十六届中国国际工业博览会开幕。“上海市加快发展新一代智能制造行动”正式启动。上海将实施四大工程，推动人工智能与制造业深度融合。行动将开展 19 项重点任务，明确到 2028 年，实现上海全市重点制造企业智能工厂全覆盖，培育 500 家先进级智能工厂，人工智能在制造业应用场景突破 2000 个，开发 10 个先进适用的垂域大模型，推出 300 个高水平智能体。同时，上海将推动工业机器人密度达 600 台/万人，推动 8000 台人形机器人进工厂，推动人工智能赋能的新型智能制造装备产业规模突破 2000 亿元，智能制造系统集成产业规模达到 1000 亿元。（信息来源：上海市人民政府）

(2) 渝企动态

1) 长安汽车 (000625.SZ)：1) 9 月产量 19.77 万辆，同比下降 29.3%；销量 21.54 万辆，同比下降 19.11%；本年累计销量 169.27 万辆，较去年同期下降 18.07%，整体市场表现疲软。2) 通过集中竞价方式回购 A 股与 B 股股份，累计回购总量达 198,506,473 股，占总股本的 2.00251%，已达到回购方案规定的 2%披露阈值。（信息来源：公司公告）

2) 赛力斯 (601127.SH)：截至 2026 年 10 月 12 日，公司已累计回购股份 17,535,670 股，占总股本比例达 1.01%，累计支付金额为 982,958,440.39 元，回购价格区间为 43.99 元/股至 91.00 元/股。（信息来源：公司公告）

3) 第 91 届巴黎国际车展在法国巴黎凡尔赛门展览中心拉开帷幕。16 家中国车企、25 个品牌联袂登场，创下中国品牌参展规模历史新高。重庆青山工业有限责任公司首次以独立展商身份登陆此次舞台。（信息来源：新华网）

3.3 赛道三：先进材料与绿色低碳 | 低碳链兴

(1) 政策支持

1) 工信部等七部门联合印发《新型电池产业发展“十五五”规划》。提出到 2030 年全固态电池初步实现规模化应用、长寿命锂电池循环寿命达 15000 次，并点名“复合集流体”、“高性能聚合物复合固态电解质”、“低成本高选择性离子交换膜”等材料方向，直接利好电池材料产业链。（信息来源：工信部）

(2) 渝企动态

1) 四方新材（605122.SH）：10 月 14 日披露 2026 年第三季度产量快报——商品混凝土 Q3 产量 65.21 万 m³（同比-18.17%），沥青混凝土 5.43 万吨（同比+142.50%），结构转型特征明显。（信息来源：公司公告）

2) 重庆燃气（600917.SH）：公司于 10 月 12 日收到农行重庆分行《关于减持股份计划的告知函》，因经营需要，计划于公告披露之日起 15 个交易日后的 90 个自然日内（即 2026 年 11 月 4 日起至 2027 年 2 月 1 日止），通过集中竞价和大宗交易方式减持所持有的公司股份合计不超过 16,546,900 股，即不超过公司总股本（1,561,039,760 股）的 1.06%。（信息来源：公司公告）

3) 重庆建工（600939.SH）：公司拟吸收合并全资子公司蚌埠渝建建设工程有限公司（以下简称“蚌埠渝建”）。本次吸收合并完成后，蚌埠渝建依法注销，其全部资产、债权债务、业务及其他一切权利和义务均由公司依法承继。（信息来源：公司公告）

3.4 赛道四：生命健康与内需产业 | 惠民康业

(1) 政策支持

1) 习近平出席全国卫生与健康大会并发表重要讲话。全国卫生与健康大会 10 月 12 日至 13 日在北京召开。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。他强调，“十五五”时期是实现到 2035 年建成健康中国目标的关键时期，要坚定不移走中国特色卫生与健康发展道路，贯彻新时代卫生与健康工作方针，扬优势、固基础、补短板、强弱项，推动卫生与健康事业高质量发展，不断提高人民健康水平，确保健康中国建设取得决定性进展。（信息来源：国务院新闻办公室）

2) 前 8 个月卫生健康领域减税降费超 2400 亿元。从国家税务总局获悉，今年前 8 个月，现行支持卫生和健康事业发展主要政策合计减税降费 2454 亿元。其中，医疗机构提供的医疗服务免征增值税等支持优化健康服务的政策减税降费 926 亿元；社区养老、托育、家政机构免征增值税，健康、养老相关人身保险产品取得的保费收入免征增值税等支持健康产业发展和完善健康保障的政策减税降费 1522 亿元。（信息来源：国家税务总局）

3) 第二十届中国制药工程大会在渝成功举行。10月13日至15日,第二十届中国制药工程大会在重庆市巴南区召开。其间,重庆市生物医药产业高质量发展座谈会举行,吸引默沙东、赛诺菲、百济神州等30余家国内外知名医药企业代表与会,共话产业机遇。近三年,重庆获批4款1类创新药,赛立奇单抗实现重庆市创新生物药零的突破,普基奥仑赛、斯乐韦单抗、伟利妥单抗相继获批上市,储备重点在研创新药50余个,智翔金泰双抗药物海外授权超7亿美元,彰显了重庆生物医药产业的创新实力与成长潜力。(信息来源:中国新闻网)

(2) 渝企动态

1) 博腾股份(300363.SZ):2026年第二次临时股东会决议(10月13日)审议通过更换独立董事、非独立董事两项议案。(信息来源:公司公告)

2) 重药控股(000950.SZ):公司已完成注册资本、注册地址变更及《公司章程》修订的工商登记手续,取得重庆市市场监督管理局核发的新版营业执照。(信息来源:公司公告)

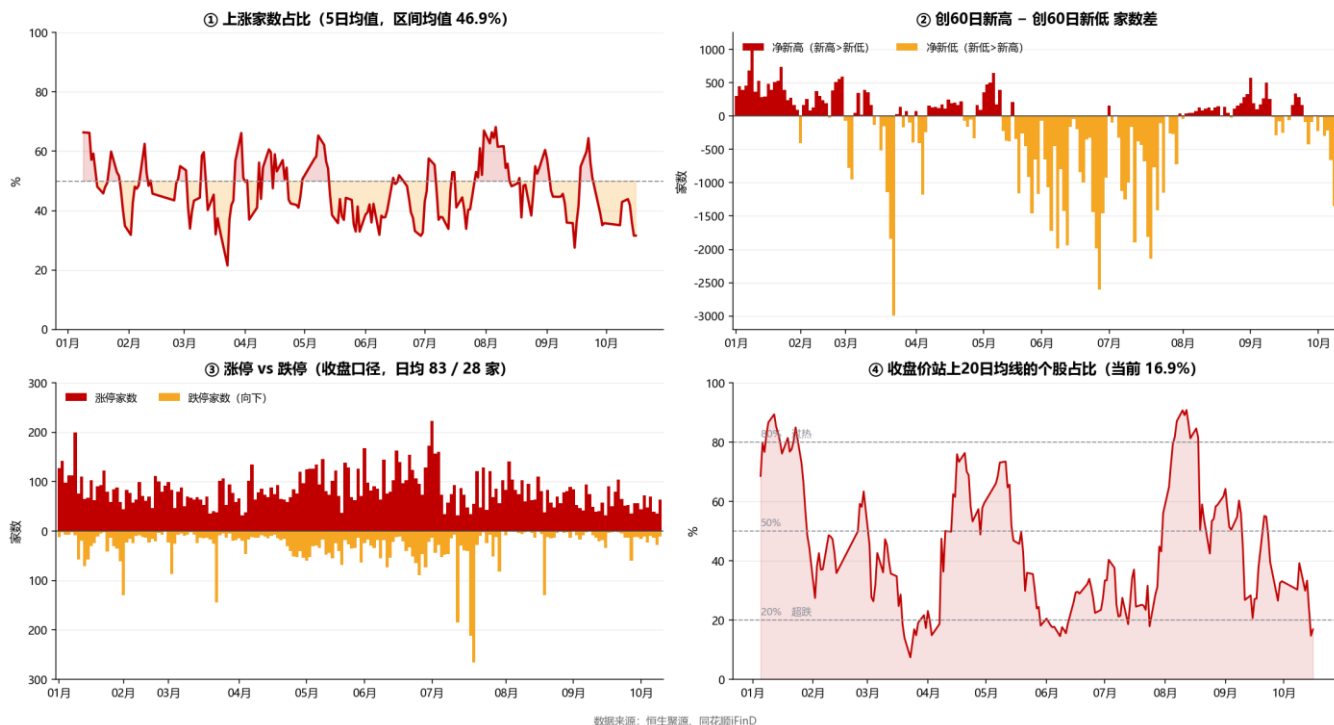
3) 登康口腔(001328.SZ):重庆重百科技集团股份有限公司于2026年10月8日至10月13日期间,通过集中竞价交易方式减持登康口腔股份116万股,占公司总股本的0.67%。

4 资本市场跟踪

本周(10月12日至16日)A股普遍回调、主要指数全线下跌,上证50、上证综指、沪深300分别跌1.39%、2.56%、3.40%,深证综指、中证2000、中证500、中证1000分别跌6.04%、6.40%、6.60%、6.62%,科创50、创业板指分别跌6.77%、8.90%。行业上食品饮料、银行逆势涨1.89%、1.52%,通信、电子、电力设备、有色金属分别跌10.87%、8.75%、7.42%、7.32%跌幅居前;估值方面,全部A股PE(TTM)降0.79至19.98倍、处近10年66.4%分位,PB(LF)降0.07至1.71倍、处46.7%分位;情绪上市场宽度整体偏弱、周五有所修复,上涨家数占比由周四7.6%回升至59.4%、5日均值31.6%,站上20日均线个股占比由14.8%回升至16.9%但仍低于周一30.0%。

图 1：A 股市场情绪四宫格

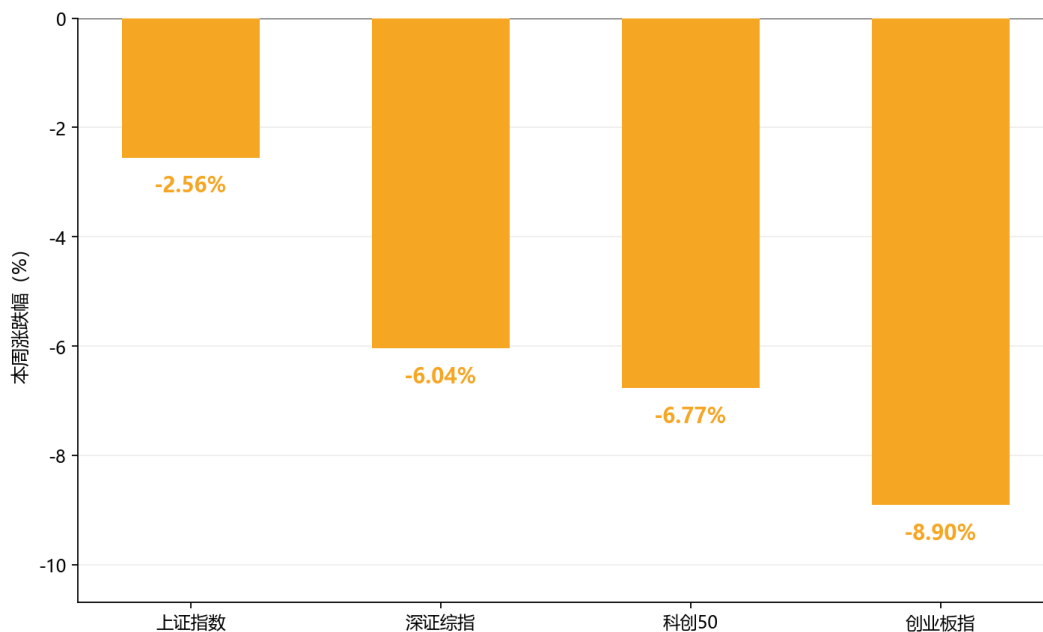
A股年内市场情绪四宫格



数据来源：恒生聚源、同花顺iFinD、西南证券整理

图 2：宽基指数本周涨跌幅

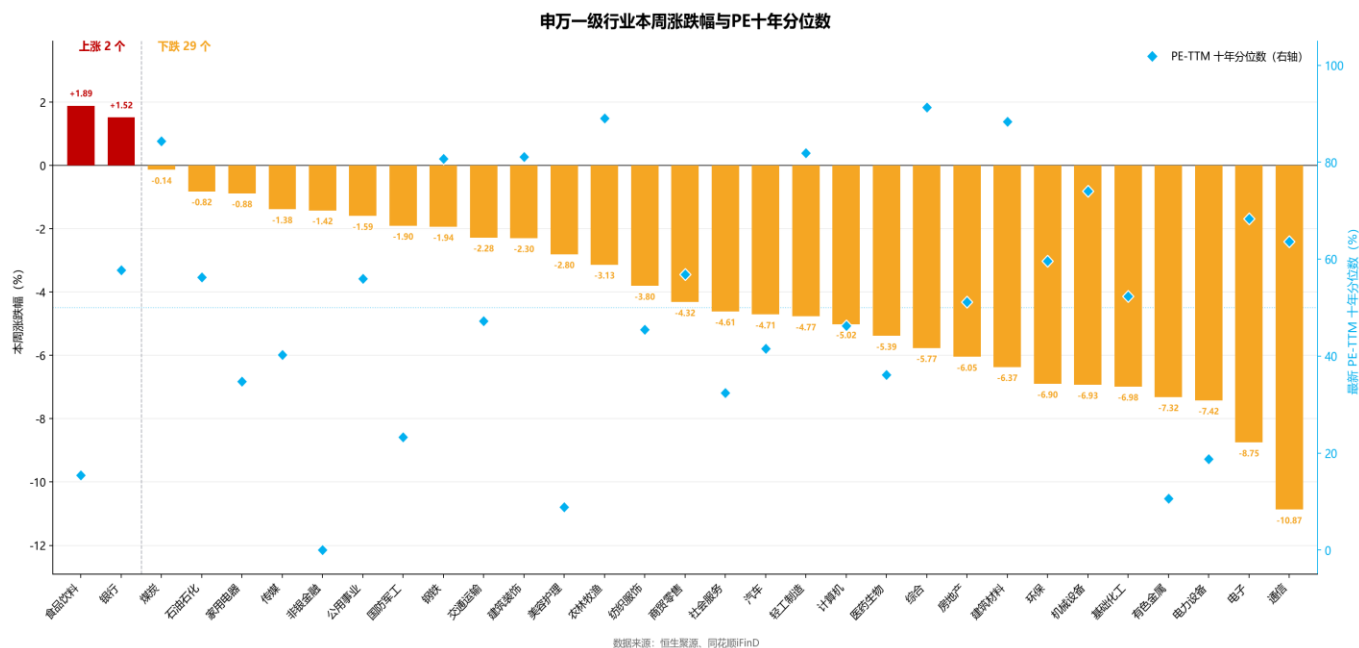
宽基指数本周涨跌幅



数据来源：恒生聚源、同花顺iFinD

数据来源：恒生聚源、同花顺iFinD、西南证券整理

图 3：申万一级行业本周涨跌幅与 PE 十年分位数



数据来源：恒生聚源、同花顺iFinD、西南证券整理

5 风险提示

宏观政策风险：财政注资、产业扶持等政策从出台到形成实际效果存在传导时滞，社会资本参与意愿不足，跨部门跨制度协调难度较大，改革节奏过快可能引发局部信用收缩。

地缘政治风险：地缘冲突推升大宗商品价格加剧输入性通胀，海外主要央行货币政策反复收紧全球流动性，大国博弈及区域冲突升级冲击市场风险偏好。

区域经济政策风险：地方招商引资与产业扶持政策受宏观景气度、区域竞争加剧及执行协调难度影响，实际落地规模与效果存在不确定性。

产业政策与项目落地不确定性的风险：前沿领域技术路线与商业化模式尚未成熟，基础设施快速扩张可能面临利用率不足，创新金融工具效果有待观察，项目落地与盈利前景存变数。

资本市场波动与结构性风险：市场情绪走弱、反弹广度收窄，部分板块估值高企，海外波动可能通过外资流动与风险偏好传导，公司治理、资金使用及研发进展等个体风险需关注。

其他风险：输入性通胀、汇率波动、政策协调不当及自然灾害等突发事件亦可能影响结论，投资者应结合自身风险承受能力审慎决策，自主承担投资风险。

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 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作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn