2026 年 11 月 08 日

证券研究报告•西证智库研究•动态周刊

2026 年西南研究周刊十一月第二期

重庆场景培育政策落地，四大赛道产业进展密集

摘要

- **宏观策源：**本周政策密集落地：资本市场端，11 月 2 日监管部门部署扩容互换便利、降低互换费率并优化质押模式，第三次操作 1000 亿元后总规模升至约 2050 亿元、参与机构增至 30 家；回购增持再贷款利率下调 0.25 个百分点至 1%并转为长期制度性安排，累计签约约 4400 亿元、发放超 2800 亿元，稳市工具从“预期托底”转向“执行强化”。货币政策端，11 月 2 日起政策利率锚由 7 天期切换为隔夜逆回购利率（1.25%），短端利率调控精准性提升；11 月 15 日起外汇存款准备金率由 4%上调至 6%（近 5 年首次），重在收敛人民币单边升值预期。基建投融资端，发改委明确交通投资“适度超前、不过度超前”，“十五五”规划 400 多个水网重大工程并推动更多水利 REITs 发行上市，粤海水务 REITs 募资 17.255 亿元落地。香港经济方面，三季度实际 GDP 同比增长 5.2%、较二季度加快 1.0 个百分点，商品出口增 30.4%与固定资本形成增 7.3%形成双重支撑，前三季度增长 5.1%为五年同期最快，但内需修复温和、外部不确定性仍存。
- **渝城经济前沿速递：**重庆市发改委、市科技局、市经信委、市国资委四部门联合印发《重庆市加快场景培育和开放政策措施》，作为落地“场景重庆”创新品牌、支撑“十五五”新质生产力培育的专项配套政策，围绕场景供给扩容、资源开放、创新生态、要素保障、落地转化全链条搭建制度体系，明确要求政府投资项目预留不低于 5% 预算用于新场景建设，鼓励制造业企业、国有企业、区县协同开放场景资源，配套梯度财政支持：对建设产业大脑 AI 智能体、高质量数据集、可信数据空间、细分行业产业大脑等创新载体依法依规给予最高 200 万元补助，对围绕场景应用需求开展技术攻关的重大项目单个最高给予 3000 万元财政支持、重点攻关项目单个最高给予 500 万元财政支持，全方位打通新技术从研发到规模化应用的落地通道。
- **产业纵深：**数字科创与人工智能赛道方面，工信部首次将搭载智能体的消费级终端纳入进网监管体系，重庆同步部署“十五五”AI+人社三大场景建设，涪陵本土神经外科手术机器人量产基地投产、永川 AI 产业基金集中签约撬动超 3 亿元社会资本落地；汽车新能源与智能装备赛道方面，工信部公示新能源车型准入目录，广东出台 L3 级智能网联汽车商业化试点支持政策，长安汽车 10 月新能源销量同比增长近 18%，赛力斯推进近 10 亿元股份回购、涪陵无人货车运力平台完成产线布局；先进材料与绿色低碳赛道方面，国家层面印发全面节约战略行动方案、启动三年重点产品碳足迹国标体系建设，涪陵电力控股股东划转至国网综能，重庆上市企业电投水电获国家电投 2-3 亿元增持计划；生命健康与内需产业赛道方面，国家药监局批准儿童中药创新药上市，全国医保影像 AI 大赛落地推动医疗 AI 应用，百亚股份、智飞生物等本土消费、医药龙头按计划推进股份回购，全维度反映重庆新质生产力重点赛道的最新政策与产业进展。
- **资本市场跟踪：**本周 A 股主要指数全线上涨，科创 50 领涨（+7.96%），中小盘较强，中证 1000、中证 500 分别涨 5.59%、5.28%，沪深 300、上证综指分别涨 1.73%、1.39%；行业上传媒、电力设备领涨（+13.41%、+9.33%），通信、煤炭领跌（-6.40%、-6.00%）。截至 11 月 6 日，全部 A 股 PE(TTM)升至 20.09 倍（近 10 年 67.6%分位），PB(LF)升至 1.65 倍（35.5%分位）；市场宽度整体改善、周五回落，周五上涨家数占比 13.6%，5 日均值由 31.2%升至 61.2%。
- **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：罗文萱
执业证号：S1250524090001
电话：023-67791663
邮箱：lwx@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•动态周刊丨十一月 1 期：制造强市规划发布，多赛道冷热分化 (2026-11-02)
2. 西证智库研究•动态周刊丨十月 2 期：前三季度 GDP 增 4.3%，四大产业赛道并行推进 (2026-10-27)
3. 西证智库研究•动态周刊丨十月 1 期：川渝都市圈“十五五”方案落地 (2026-10-19)
4. 西证智库研究•动态周刊丨九月 4 期：财政收支动能边际减弱，北斗产业未来可期 (2026-09-28)
5. 西证智库研究•动态周刊丨九月 3 期：重庆消费政策加码，产业纵深推进 (2026-09-20)
6. 西证智库研究•动态周刊丨九月 2 期：外资再投资新政落地，多赛道纵深推进 (2026-09-13)
7. 西证智库研究•动态周刊丨九月 1 期：产业深耕智变提速 (2026-09-07)
8. 西证智库研究•动态周刊丨八月 4 期：碳金融与陆海新通道授信同步破题 (2026-08-31)

目 录

1 宏观策源 1
1.1 资本市场支持工具加码：互换便利扩容、回购增持再贷款降息并转为长期制度 1
1.2 货币政策框架调整：政策利率锚切换至隔夜，外汇存款准备金率同步上调 1
1.3 基建投融资与香港经济：交通投资“适度超前”，水利 REITs 扩容，香港三季度 GDP 提速 2
2 渝城经济前沿速递 3
2.1 多部门印发《重庆市加快场景培育和开放政策措施》 3
3 产业纵深 3
3.1 赛道一：数字科创与人工智能丨数智启新 3
3.2 赛道二：汽车新能源与智能装备丨绿擎智驱 4
3.3 赛道三：先进材料与绿色低碳丨低碳链兴 5
3.4 赛道四：生命健康与内需产业丨惠民康业 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 资本市场支持工具加码：互换便利扩容、回购增持再贷款降息并转为长期制度

11月2日，中国人民银行会同金融监管总局、中国证监会先后召开证券、基金、保险公司互换便利座谈会和股票回购增持再贷款座谈会，研究部署用好用足政策工具，围绕提升两项资本市场支持工具运作效率，在操作模式与利率定价方面作出明确部署。互换便利方面，会议提出进一步增加参与机构数量、适当降低互换费率、优化质押和操作模式；此前两批操作累计形成存量余额1050亿元（2024年10月21日首次操作500亿元、20家机构投标、中标费率20bp；2025年1月2日第二次操作550亿元、仍为20家机构、中标费率降至10bp），11月3日第三次操作1000亿元落地后，互换便利操作总规模将升至约2050亿元，投标机构数量也升至30家。回购增持再贷款方面，支持对象为21家全国性银行和5家系统重要性城商行，支持比例100%、期限1年可展期；座谈会后央行宣布将再贷款利率由1.25%下调0.25个百分点至1%，自11月4日起执行，并将该政策由阶段性安排转为长期制度性安排。据座谈会披露，自2024年10月工具创设至今年10月底，股票回购增持贷款累计签约金额约4400亿元、累计发放超2800亿元，金融机构在市场化定价原则下于再贷款利率基础上合理加点并加快投放，有助于降低上市公司及主要股东融资成本。对市场而言，降费与机构扩容提升参与意愿，充足再贷款额度保障与长期制度性安排为上市公司市值管理提供稳定资金支持预期：11月2日座谈会召开后当日上证指数收涨1.08%、报3638.03点，重新站上3600点关口；11月4日再贷款降息生效当日上证指数收涨2.16%、报3686.17点。稳市工具从“预期托底”转向“执行强化”，反弹持续性仍取决于资金实际入市与银行投放节奏，后续可重点观察互换便利参与机构的扩容情况以及银行在市场化定价下的贷款投放节奏，资金面的边际变化预计将对高股息与优质蓝筹板块的流动性环境产生直接影响。

1.2 货币政策框架调整：政策利率锚切换至隔夜，外汇存款准备金率同步上调

10月30日，央行发布公告称，自11月2日起将主要政策利率锚由7天期逆回购操作利率切换为隔夜逆回购操作利率，利率水平1.25%；11月3日央行再度宣布，自11月15日起上调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，准备金率由4%调整至6%。利率调控层面，已公布的隔夜逆回购利率（1.25%）较原7天期操作利率（1.40%）低15个基点，标志着短端利率调控框架进一步优化、调控精准性提升；政策利率锚切换落地后前五日，公开市场操作全面转向隔夜品种，11月2日—6日央行分别投放5410亿元、6210亿元、2575亿元、2630亿元、2260亿元，五日隔夜逆回购合计1.9085万亿元，叠加到期对冲累计净回笼1.5230万亿元。换锚落地后，11月5日DR001收报1.2660%，相比上周四的1.2778%回落约1.18个基点，后续DR001围绕政策利率的运行或将更为平稳，税期、月末等阶段性扰动对短端利率信号的干扰有所弱化。汇率管理层面，央行上调外汇存款准备金率，是宏观审慎工具针对人民币偏强行情的逆周期运用，为2021年12月以来近5年首次上调；按央行公布的9月末金融机构外币存款余额1.2万亿美元静态测算，本次上调2个百分点理论上约冻结240亿美元外汇流动性，该体量相对于外汇市场日均成交规模有限，政策重心在于预期引导——政策落地当日人民币汇率快速回调，11月3日CFETS美元兑人民币即期汇率收盘6.6765，较前一交易日上行307个基点。总的来看，政策利率换锚有助于稳定短端资金利率

预期，外汇存准率上调则有助于收敛人民币单边升值预期、缓解升值对出口企业盈利预期的挤压，后续需密切关注 DR001 在政策利率附近的运行稳定性，以及外汇流动性变化对结汇节奏的实际约束效果。

1.3 基建投融资与香港经济：交通投资“适度超前”，水利 REITs 扩容，香港三季度 GDP 提速

11 月 4 日，国家发展改革委举行“奋进十五五”系列新闻发布会，介绍夯实发展支撑有关情况，对“十五五”时期的基础设施建设规划与投融资机制作出部署，明确通过优化结构将资金精准投向以“六张网”为主体的现代化基础设施体系。发改委明确将坚持“适度超前、不过度超前”，采取更加有力、有效的政策措施支持交通投资稳经济大盘：一方面扩大新兴领域投资，另一方面着力压减效益不高、利用率低、同质化重复建设的项目，严防新领域、新业态项目炒作概念、一哄而上。“十五五”时期将加快建设现代化水网，规划了防洪减灾、供水灌溉、水生态修复等 400 多个重大工程；由于水网工程投资规模大、单纯依靠财政难以持续，发布会提出拓宽投融资渠道，推动更多水利 REITs 发行上市，以盘活存量资产、回收资金再投入新项目，形成可持续的资金循环——近期广东粤海水务水利 REITs 在深交所上市，首发基金募集资金合计 17.255 亿元，底层资产为飞来峡水利枢纽与潮州供水枢纽的发电相关特定资产及发电业务收费权，两处枢纽均为大（Ⅰ）型水利工程，这是我国水利领域第二例 REITs 项目，是政策方向的具体落地。从财政配套看，财政部此前安排的 2500 亿元专项债务存续限额已明确聚焦“六张网”等重点领域，年内仍有约 5000 亿元新增专项债待发行，为项目落地提供资金接续，后续需重点跟踪水利与交通领域 REITs 的扩容节奏以及“六张网”跨部门统筹规划细则的落地情况。

11 月 3 日香港特区政府统计处发布 2026 年第三季度本地生产总值预先估计数字：三季度中国香港实际 GDP 同比增长 5.2%，较二季度的 4.2%加快 1.0 个百分点，经季节性调整后环比增长 1.9%；分项来看，商品出口、服务出口、私人消费及固定资本形成总额分别同比增长 30.4%、4.3%、2.8%和 7.3%，其中商品出口和固定资本形成增速较第二季度进一步加快。从支出法分项看，货品出口总额同比实质上升 30.4%、较二季度的 28.9%提速，成为增长的主要边际拉动项，背后是 AI 数据中心相关电子零部件外销需求的扩张，或显示香港作为转口枢纽的贸易结构正由传统消费品向高附加值科技中间品倾斜，在全球 AI 资本开支持续扩张背景下，服务器、半导体及相关电子零部件的跨境流通需求增加有望继续为香港转口贸易提供支撑；内需层面，本地固定资本形成总额同比实质上升 7.3%、显著高于二季度的 3.7%，显示企业设备投资意愿有所回暖，私人消费开支增长 2.8%、与二季度 2.9%基本持平，修复斜率相对温和，外贸景气向本地就业、收入和消费需求的传导仍有一定时滞。前三季度实际 GDP 同比增长 5.1%，为五年来同期最快增速；外需高景气为香港经济提供了周期性缓冲，但需留意货品进口同步增长 29.9%、转口贸易附加值贡献需结合服务输出 4.3%的温和增速综合评估，以及中东地缘局势与主要央行紧缩路径构成的外部不确定性。总体来看，香港经济呈现外需较强、内需温和修复的格局，短期增长动能仍有支撑，但全球地缘政治风险及主要经济体货币政策变化可能对后续贸易和金融活动形成扰动。

2 渝城经济前沿速递

2.1 多部门印发《重庆市加快场景培育和开放政策措施》

重庆承接“十五五”新质生产力培育要求、落地“场景重庆”创新品牌建设，市发改委、市科技局、市经信委、市国资委四部门联合印发专项产业配套政策，核心是健全场景培育和开放的制度机制和政策体系，持续扩大场景有效供给、促进场景资源开放和公平高效配置。《措施》提出，1）支持场景项目建设，即推动政府投资项目开展新场景建设和推动市级重点场景项目建设，提出在政府投资项目中预留不低于 5%的预算资金用于新场景建设工作指引；2）深化场景资源开放，即推动制造业企业开放场景资源、鼓励国有企业加大场景开放力度以及鼓励区县协同开放场景；3）优化场景创新生态，设置两类差异化资金补贴：一是对于建设产业大脑 AI 智能体、高质量数据集、可信数据空间、典型应用场景及牵头建设细分行业产业大脑的，依法依规给予最高 200 万元补助；支持各类创新主体围绕场景应用需求开展技术攻关，单个重大攻关项目财政经费支持强度最高不超过 3000 万元；单个重点攻关项目财政经费支持强度最高不超过 500 万元；4）强化场景要素保障；5）推动场景落地应用落地。（信息来源：重庆发改）

3 产业纵深

3.1 赛道一：数字科创与人工智能丨数智启新

（1）政策支持

1）工业和信息化部办公厅正式印发《关于加强智能体终端设备进网管理的通知》，首次将搭载智能体的消费级终端纳入进网监管体系：明确预置智能体的手机、平板、可穿戴设备均属于智能体终端范畴，要求相关设备进网检测时增加智能体适配验证环节，同步开展安全风险评估，完善电信设备进网检测标准体系，为端侧大模型、智能体硬件的规模化落地划定监管框架。（信息来源：工信部）

2）重庆部署“十五五”AI+人社三大场景。全市人力社保信息化工作会明确，将迭代升级“数字人社大脑”至 3.0 版本，训练产业分析、人才预测、政策仿真三大核心智能体集群，优先上线就业、人才、社保三个 AI+综合场景：研发人力资源服务行业大模型，实现失业风险智能预警、社保待遇资格静默认证、就业岗位智能匹配等功能。（信息来源：重庆市人民政府）

（2）渝企动态

1）重庆首家手术机器人制造企业在涪陵投产。涪陵高新区柏惠维康生产基地首批睿米神经外科手术机器人正式下线，成为重庆本土首家手术机器人量产企业：其 rm-50 手术机器人实现神经外科手术机器人核心部件完全国产化，国产市场占有率位居行业前列，产品已实现出口海外。（信息来源：重庆日报）

2）永川区 AI 相关产业基金完成集中签约。永川区招商大会上，方玄科技（工业视觉方向）、武迪电子等 6 家 AI 相关企业与灼华基金、启迪之星完成集中签约，总投资金额超 6000

万元，撬动社会资本配套超 3 亿元，重点招引具身智能、低空经济、工业视觉方向企业落地。（信息来源：重庆日报）

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）工业和信息化部现将《道路机动车辆生产企业及产品公告》（第 413 批）和《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第九十二批）拟发布内容予以公示。本批申请新产品准入的车辆生产企业共计 358 户，其中汽车生产企业 237 户、摩托车生产企业 120 户、三轮汽车生产企业 1 户。以上企业申报的新产品共计 787 个，其中汽车产品 475 个、摩托车产品 310 个、三轮汽车产品 2 个。申报新能源汽车产品的共有 118 户企业的 230 个型号，其中纯电动产品共 98 户企业 202 个型号、插电式混合动力产品共 15 户企业 22 个型号、燃料电池产品共 5 户企业 6 个型号。（工业和信息化部）

2）广东省发改委印发扩大消费实施方案，支持智能网联汽车发展。广东省发展和改革委日前印发《广东省扩大消费实施方案》，提出加力支持智能网联汽车发展，推动整车企业依规争取 L3 级自动驾驶车型准入和上路通行试点，有序开展大湾区智能驾驶测试和商业化运营。（信息来源：广东省发展和改革委员会）

3）工信部：《新能源汽车动力电池数字身份证管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见。为强化新能源汽车动力电池全链条监督管理，提升动力电池回收利用能力水平，工业和信息化部研究编制了《新能源汽车动力电池数字身份证管理暂行规定》，现向社会公开征求意见，并于 2026 年 12 月 6 日前反馈工业和信息化部节能与综合利用司。（信息来源：工业和信息化部）

（2）渝企动态

1）长安汽车（000625.SZ）：2026 年 10 月销量 23.32 万辆，同比下降 16.23%，其中海外销量 10.25 万辆。本年累计销量 192.59 万辆，同比下降 18.88%。10 月新能源汽车销量 14.06 万辆，同比增长 17.97%，本年累计销量 84.98 万辆，同比下降 2.17%。（信息来源：公司公告）

2）赛力斯（601127.SH）：1）2026 年前三季度，实现营业收入 855.73 亿元，同比下降 22.58%；归属于上市公司股东的净利润为-2.97 亿元，同比由盈转亏，降幅达 105.59%。2）截至 2026 年 10 月 31 日，公司累计回购股份 17,535,670 股，占总股本 1.01%，累计回购金额为 982,958,440.39 元（不含交易费用），实际回购价格区间为 43.99 元/股至 91.00 元/股。2026 年 10 月单月回购 1,860,000 股，占总股本 0.11%，支付金额 85,460,051.20 元，当月价格区间为 44.34 元/股至 46.95 元/股。（信息来源：公司公告）

3）小象智行：重庆涪陵三方共建无人货车运力平台，小象智行 RX 产线已投产，2027 年销量目标 1.3 万台。（信息来源：汽车中心）

3.3 赛道三：先进材料与绿色低碳丨低碳链兴

（1）政策支持

1）国家发改委等部门发布《实施全面节约战略行动方案》。《方案》提出，到 2030 年，全面节约制度更加健全，资源利用效率明显提高，我国单位国内生产总值能耗、用水量、建设用地使用面积比 2025 年分别降低 10%左右、10%、15%，粮食全产业链各环节损失率持续降低，主要再生资源年循环利用量达到 5.1 亿吨，进一步形成崇尚节约的社会风尚。（信息来源：国家发改委）

2）市场监管总局等五部门印发《重点产品碳足迹标准体系建设行动方案（2026—2028 年）》。聚焦能源、原材料、消费品、机械装备、交通运输工具五大方向，3 年内部署 100 余项产品碳足迹国家标准：重点覆盖钢铁、有色、化工、建材等先进材料 / 高耗能原材料品类，推动核心品类标准与国际标准同步研制，支撑材料产业绿色低碳转型与跨境贸易碳合规。（信息来源：国家市场监督管理总局）

（2）渝企动态

1）涪陵电力（600452.SH）：2026 年 11 月 2 日，国网综能集团与川东电力签署了《无偿划转协议》，约定川东电力将其持有的上市公司 639,942,063 股股份（占上市公司总股本的 41.65%）无偿划转至国网综能集团。本次无偿划转完成后，国网综能集团将直接持有涪陵电力 639,942,063 股股份（占上市公司总股本的 41.65%），川东电力将不再持有涪陵电力股份，上市公司的直接控股股东将由川东电力变更为国网综能集团，实际控制人未发生变化，仍为国务院国资委。（信息来源：公司公告）

2）电投水电（600292.SH）：公司实际控制人国家电力投资集团有限公司（以下简称“国家电投集团”）拟直接或通过全资子公司国家电投集团创新投资有限公司对公司实施增持，计划自 2026 年 11 月 3 日起 6 个月内，通过上海证券交易所系统允许的方式（包括但不限于大宗交易和集中竞价交易），以自有资金增持公司股份，增持金额不低于 2 亿元（含），不超过 3 亿元（含）。（信息来源：公司公告）

3.4 赛道四：生命健康与内需产业丨惠民康业

（1）政策支持

1）国家药监局批准中药创新药小儿连花感冒颗粒上市。近日，国家药品监督管理局批准石家庄以岭药业股份有限公司申报的中药 1.1 类创新药小儿连花感冒颗粒上市。该药品具有清热解表、宣肺泄热的功效，用于 4~12 岁儿童风热感冒，症见鼻塞、流浊涕、咽红肿痛、咳嗽、头痛等，舌红，苔薄黄，脉浮数。该药品的上市为治疗儿童感冒提供了新的用药选择。（信息来源：中国食品药品网）

2）2026 全国医保影像 AI 识图大赛颁奖活动在南宁举办。11 月 5 日，2026 全国医保影像 AI 识图大赛颁奖活动在南宁会展中心金桂花厅举行。大赛聚焦医保智能监管与临床辅助诊断需求，比拼 AI 病灶识别、影像核验能力，评选出一批优质技术方案。云知声团队在胸部 X 光赛道自有模型组、自建模型组双双拿下一等奖。活动旨在推动 AI 医疗影像技术落地转化，培育医保数字化新生态，助力医保提质增效。（信息来源：广西新闻网）

3）广东大湾区生物医药招商大会。11 月 3 日，由粤港澳三地政府联合举办的 2026 粤港澳大湾区全球招商大会在广州举行。本届大会继续以“投资大湾区，共创美好未来”为主题，抢抓 APEC“中国年”机遇，充分展现广东高水平开放新进展和大湾区产业协同新机会，为海内外企业投资合作搭建广阔舞台，推动更多全球资本、优质项目、高层次人才向大湾区汇聚。本届大会突出产业承接和项目对接，组织参会企业开展“湾区行”投资考察活动，安排珠三角 9 市配套举办城市招商活动，并围绕生物医药、高端医疗器械、半导体光通信、大数据、人工智能、集成电路、新型机电一体化等领域举办了一系列产业专场活动。（信息来源：深圳特区报）

（2）渝企动态

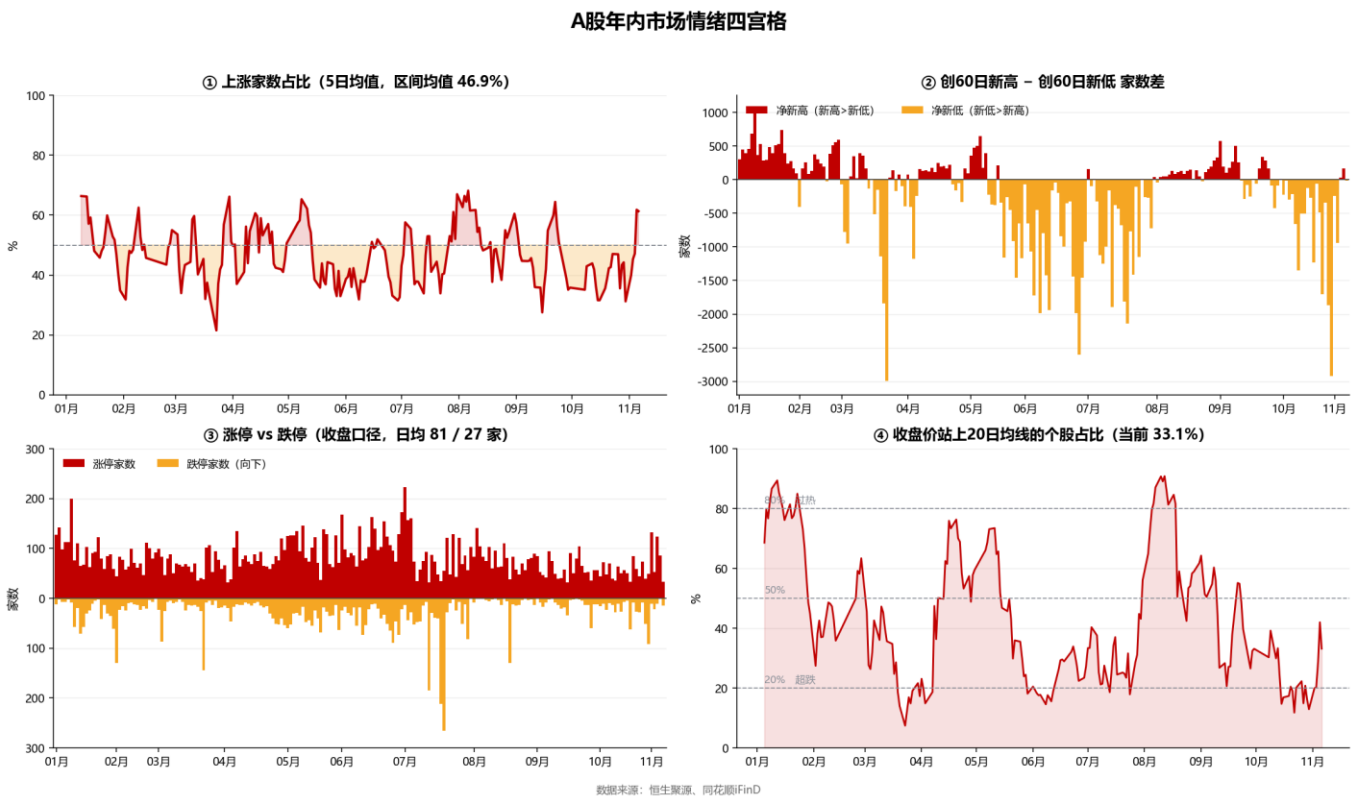
1）百亚股份（003006.SZ）：截至 2026 年 10 月 31 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份 1,742,400 股，占公司总股本的 0.41%，成交总金额为 23,987,454.00 元（不含交易费用），最高成交价 15.11 元/股，最低成交价 13.01 元/股。回购资金来源为公司自有资金，回购价格未超过方案规定的 21.00 元/股上限。（信息来源：公司公告）

2） 智飞生物（300122.SZ）：截至 2026 年 10 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份 1,553,500 股，占当前总股本的 0.0649%，成交总金额为人民币 19,998,206.00 元（不含交易费用），最高成交价 13.229 元/股，最低成交价 12.670 元/股。回购金额已接近方案下限（1.5 亿元），尚未达到上限（3 亿元），回购进度符合预期。（信息来源：公司公告）

4 资本市场跟踪

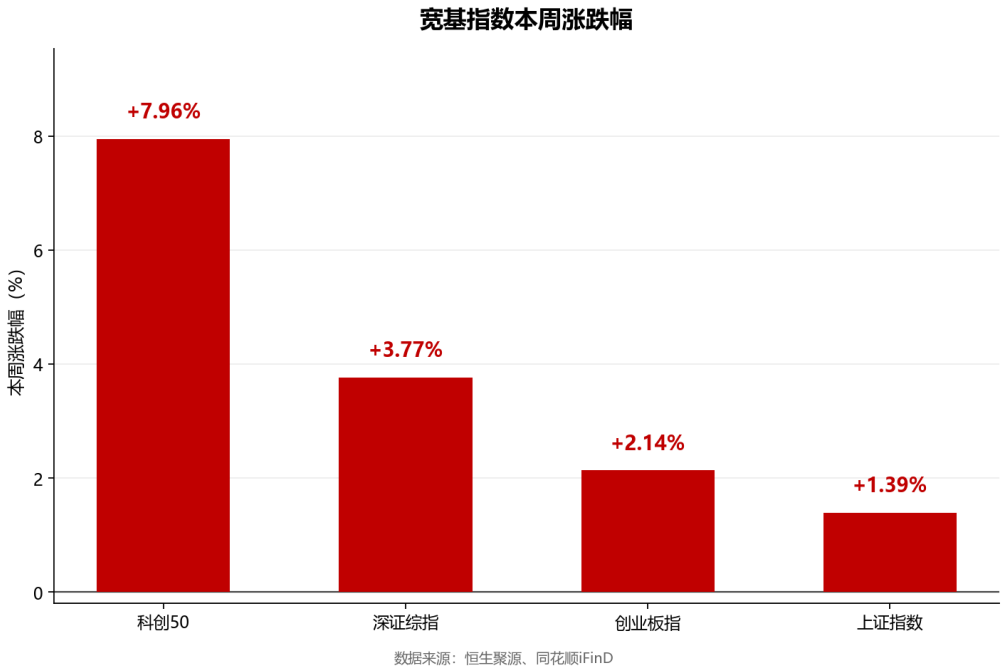
A 股主要指数及行业表现：本周（11 月 2 日至 6 日）A 股主要指数全线上涨，科创 50 领涨，中小盘指数表现较强。科创 50、中证 1000、中证 500 分别上涨 7.96%、5.59%、5.28%，中证 2000、深证综指、创业板指分别上涨 3.90%、3.77%、2.14%，沪深 300、上证 50、上证综指分别上涨 1.73%、1.65%、1.39%。行业层面，传媒、电力设备、农林牧渔、计算机分别上涨 13.41%、9.33%、7.09%、6.85%；通信、煤炭、石油石化、银行分别下跌 6.40%、6.00%、3.58%、1.64%。A 股主要指数及行业估值：截至 11 月 6 日，全部 A 股 PE(TTM)较上周上升 0.94 至 20.09 倍，处于近 10 年 67.6%分位；PB(LF)上升 0.02 至 1.65 倍，处于近 10 年 35.5%分位。A 股情绪指标：截至周五（11 月 6 日），本周市场宽度整体改善，周五回落。周五上涨家数占比为 13.6%，5 日均值由上周五的 31.2%升至 61.2%；站上 20 日均线的个股占比由周四的 41.9%回落至 33.1%，仍高于上周五的 12.9%。

图 1：A 股市场情绪四宫格



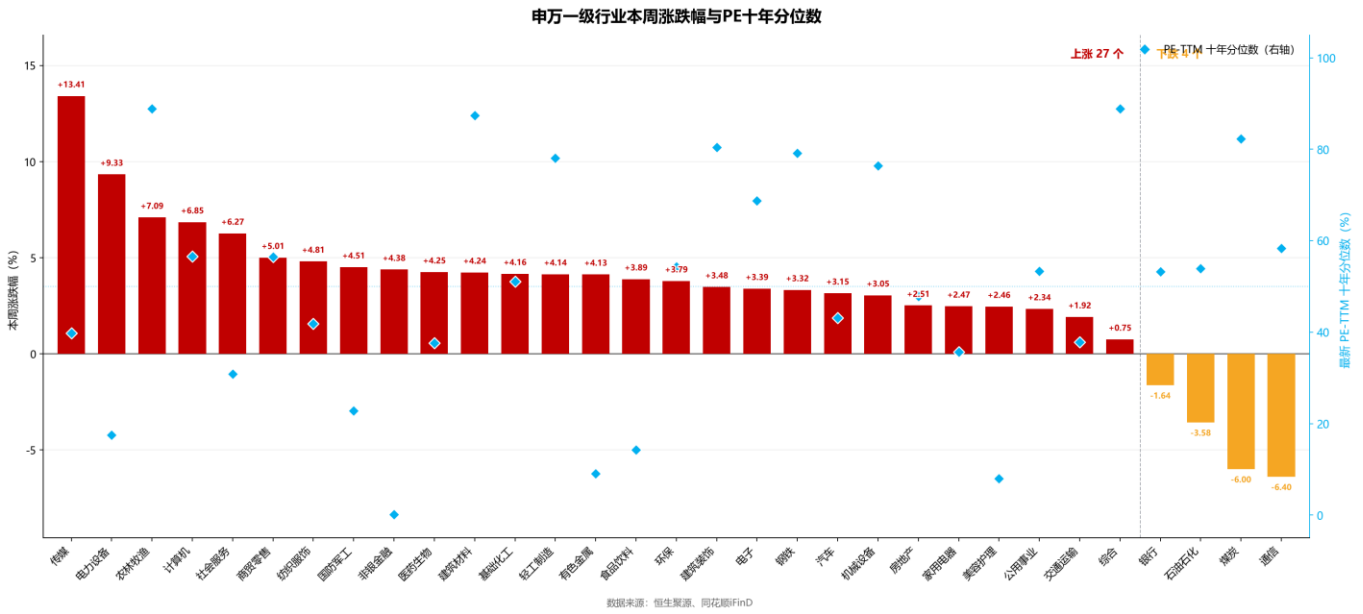
数据来源：恒生聚源、同花顺iFinD、西南证券整理

图 2：宽基指数本周涨跌幅



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。

本报告及附录版
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。

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	zfyi@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	lzr@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