

报告日期	2020-10-18
金融工程	点评报告

相关研究

- 《建议关注成长因子和估值因子》
2020-10-17
- 《iPhone发布会时点与果链二级市场表现关系探究》2020-10-13
- 《建议关注成长因子和盈利质量因子》
2020-10-10

风险提示

1. 本文统计均是基于历史数据并不代表未来表现；
2. ETF 分类方式较为灵活，本文分类仅供参考。

资金流跟踪

资金流跟踪系列二十九：ETF 整体份额下滑，金融地产类份额持续上升

事件描述

本周市场开盘第一个交易日一片大好，沪深 300、创业板指单日涨幅均超过 3%，但是后几个交易日指数回落，周度涨跌幅收得 2% 左右，科创 50 指数整体跌近 2%，整体来看并未延续节后第一个交易日的火热行情，同时北上资金整体由大幅净流入转为连续几个交易日的小幅流出。纵观海外市场，亚、欧主要权益指数普跌，美股纳斯达克指数和标普 500 指数略微收涨，海外疫情反复，或也是造成市场反复震荡的主要原因之一。

事件评论

- 本周主要行业板块 ETF 中金融地产份额持续上行，其余几类份额均有所下滑，其中科技、制造份额下滑超过 10 亿，跟踪的主要 ETF 份额整体下滑。
- 本周北上资金共四个交易日合计净流入约 111.19 亿元，主要是由第一个交易日贡献，其后几个交易日均是小幅净流出，周度汇总来看，资金净流入较多的行业是食品饮料、电力设备与新能源、家电、银行等。

分析师及联系人

- | | |
|---|---|
| • 覃川桃
(8621)61118766
qinct@cjsc.com.cn
执业证书编号：
S0490513030001 | • 陈洁敏
(8621)61118706
chenjm5@cjsc.com.cn
执业证书编号：
S0490518120005 |
|---|---|

目录

主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪	3
创业板冲高回落，科创 50 周度调整	4
ETF 整体份额略微下滑，金融地产类 ETF 份额持续上升	5
基金仓位跟踪	10
北上资金	11
近期新发基金产品跟踪	13
待发行及新上市 ETF 跟踪	13
主动管理类新发基金跟踪	14

图表目录

图 1：全球主要股票市场本周涨跌表现	4
图 2：A 股市场各大行业本周收益表现	4
图 3：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现	5
图 4：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现	5
图 5：基金仓位测算（%）	10
图 6：近 5 天北上资金净流入（单位：亿）	12
图 7：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿）	12
表 1：不同 ETF 产品的特点和投资特征	3
表 2：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿）	5
表 3：主要 ETF 的规模及份额变动（亿）	7
表 4：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）	9
表 5：基金仓位分析（单位：%）	10
表 6：前十大持股比例个股和前十大持有市值个股	11
表 7：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）	11
表 8：近期发行中 ETF 产品	13
表 9：近期新上市及待上市 ETF 产品	13
表 10：本周发行中主动管理类产品	14
表 11：本周新成立基金产品	14

本资金流周报的日常跟踪内容如下：

- 1) 市场上主要 ETF 的每周收益表现、资金流及申购赎回份额变化追踪；
- 2) 各类主动管理型基金产品的业绩表现；
- 3) 各类基金产品的仓位跟踪；
- 4) 近期新发 ETF 及主动管理型基金的统计跟踪。

主要 ETF 资金流及申赎变化跟踪

ETF（Exchange Trade Fund）全称交易型开放式指数证券投资基金，按照上市场所可以分为上证 ETF 和深证 ETF，按照投资范围可以分为股票型、债券型、商品型、货币型以及跨境 ETF，各类 ETF 的特点以及 ETF 投资特征总结如下：

表 1：不同 ETF 产品的特点和投资特征

分类	投资范围	ETF 的优势
股票 ETF	投资标的是在证券交易所上市交易的股票，其目标是紧跟相应的股票指数，并做到将跟踪误差控制在一定范围之内	1) 既可以在场外进行申购赎回，也可以通过交易所像买卖股票一样进行场内交易，交易方式便捷； 2) 流动性好，费用较为低廉； 3) 操作透明，种类丰富
QDII 股票 ETF	广义定义下的股票 ETF 的一种，主要投资于海外市场如日本、德国、美国等的权益市场	
港股 ETF	跟踪和投资于港股指数的股票 ETF	
债券 ETF	其投资的是上交所或者银行间债券市场的利率债和信用债，实现对一揽子债券标的投资	
商品 ETF	以商品现货或期货合约跟踪标的的 ETF 产品	
货币 ETF	交易型货币市场基金，是一种既在二级市场买卖，又可以在交易所市场内申购赎回的货币市场基金	

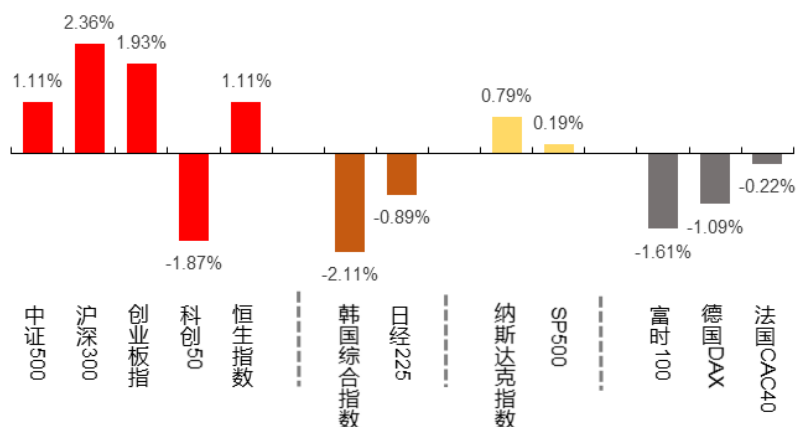
资料来源：Wind，长江证券研究所

ETF 的场内交易特点及其种类的日渐丰富不仅为广大投资者提供了更为便利和多样化的选择，也成为了跟踪和观察投资者情绪的较好维度。

创业板冲高回落，科创 50 周度调整

本周市场开盘第一个交易日一片大好，沪深 300、创业板指单日涨幅均超过 3%，但是后几个交易日指数回落，周度涨跌幅收得 2% 左右，科创 50 指数整体跌近 2%，整体来看并未延续节后第一个交易日的火热行情，同时北上资金整体由大幅净流入转为连续几个交易日的小幅流出。纵观海外市场，亚、欧主要权益指数普跌，美股纳斯达克指数和标普 500 指数略微收涨，海外疫情反复，或也是造成市场反复震荡的主要原因之一。

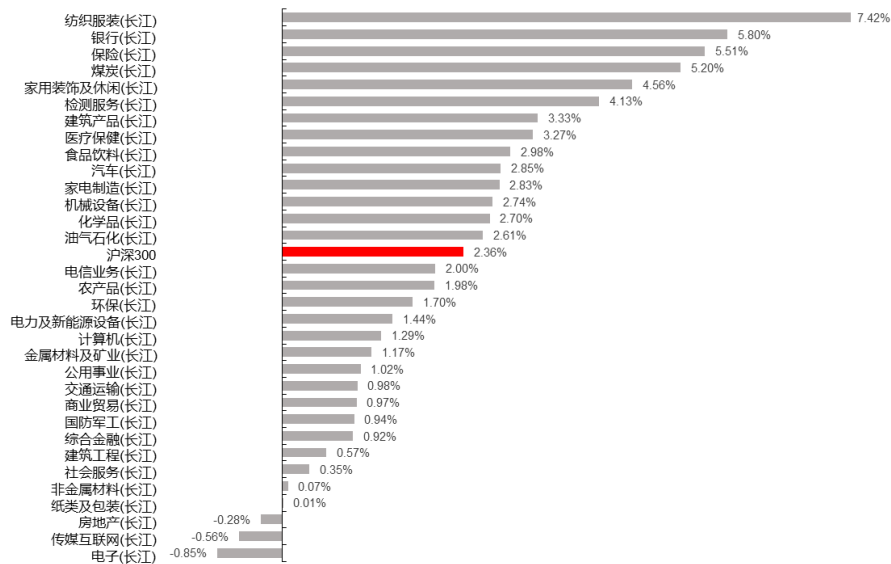
图 1：全球主要股票市场本周涨跌表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

各大行业本周表现如图所示，大部分行业本周有绝对收益，其中纺织服装、银行、保险、煤炭等行业涨幅靠前，电子排名垫底，行业行情较上周有明显反转。

图 2：A 股市场各大行业本周收益表现

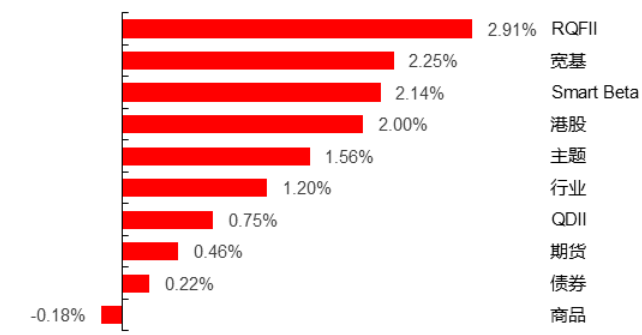


资料来源：Wind，长江证券研究所

统计各大类 ETF 产品的规模加权收益率如下图所示，本周除商品类外，其余各类资产对应的 ETF 产品整体有绝对收益，RQFII/宽基类排名靠前。

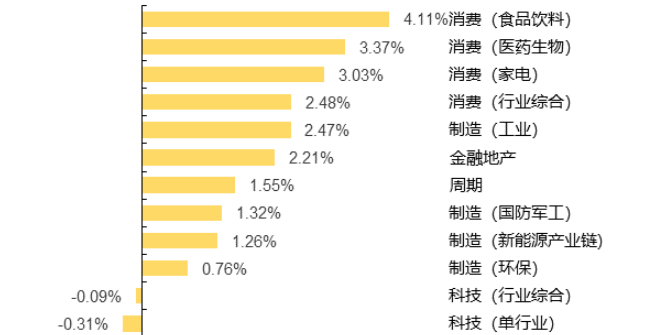
行业 ETF 中消费板块涨幅靠前，科技板块垫底，新能源产业链虽未能持续上周的较好涨势，仍有绝对收益。

图 3：各大类 ETF 本周规模加权收益率表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：行业 ETF 细分子类本周规模加权收益率表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

ETF 整体份额略微下滑，金融地产类 ETF 份额持续上升

本周报将着重跟踪股票 ETF、QDII 股票 ETF、港股 ETF 以及商品 ETF 的规模及申赎变化情况，从这个维度对市场动态进行刻画。根据 ETF 的跟踪指数类型对其进行分类，可以分为宽基、行业、主题、港股、Smart Beta、商品、期货、债券、QDII 及 RQFII 合计 10 大类，近一周各类及细分板块的规模和份额跟踪如下表所示：

表 2：各大类 ETF 的规模和份额变动（亿）

分类	数量	最新规模	5 日规模变动	5 日份额变动率	10 日份额变动率	20 日份额变动率
宽基	101	3240.89	48.94			
宽基（大盘）	36	2166.15	45.21	-0.51%	-0.53%	-1.19%
宽基（中盘）	23	567.22	2.20	-1.43%	-1.59%	-1.98%
宽基（中小盘）	2	1.89	0.00	-1.55%	-1.55%	-1.04%
宽基（中小创）	1	1.04	-0.01	-1.87%	-1.87%	-1.87%
宽基（小盘）	1	2.05	-0.73	-27.56%	-48.93%	-2.74%
科技（指数）	19	427.90	2.16	-1.08%	-1.41%	-4.30%
MSCI 中国 A 股	16	53.48	1.12	-0.45%	0.16%	-0.60%
宽基（综合指数）	3	21.15	-1.01	-5.32%	-5.67%	-6.29%
行业	85	2523.58	28.67			
科技（行业综合）	19	920.76	-3.97	-0.36%	-0.74%	0.97%
科技（单行业）	6	128.61	-2.34	-1.56%	-2.88%	-1.98%
消费（行业综合）	6	93.16	0.65	-1.86%	-1.66%	-2.15%
消费（食品饮料）	1	10.92	-0.33	-6.75%	-7.58%	-6.36%
消费（医药生物）	9	134.64	3.81	-0.32%	-0.60%	2.85%
消费（家电）	1	5.52	0.06	-1.79%	-1.57%	-5.39%
制造（新能源产业链）	3	126.64	-4.55	-5.02%	-7.28%	-8.75%

制造（国防军工）	6	156.14	-5.94	-5.18%	-5.12%	-3.93%
制造（工业）	2	0.55	-0.02	-6.79%	-7.36%	-7.92%
制造（环保）	1	19.62	0.03	-0.61%	-1.34%	-2.03%
金融地产	25	884.87	40.62	2.50%	2.80%	7.72%
周期	6	42.15	0.63	-0.27%	-0.99%	1.26%
主题	49	802.48	4.59			
ESG 主题	4	8.61	-1.82	-21.65%	-21.65%	-21.70%
大盘主题	1	0.82	0.01	0.00%	0.00%	-18.25%
国企央企民企	12	513.99	7.03	-0.04%	-0.06%	-0.26%
红利股息	9	111.51	4.51	3.83%	4.23%	8.20%
区域主题	15	53.71	0.52	-1.32%	-5.64%	-4.52%
人工智能	4	78.24	-5.87	-8.29%	-8.41%	-8.81%
文体健康	1	4.26	0.05	-0.92%	-0.92%	-1.52%
基建（一带一路）	3	31.35	0.14	-0.78%	-0.78%	-1.41%
港股	11	220.17	4.38			
恒生国企	2	2.81	0.08	0.33%	0.33%	6.27%
陆港通	5	15.62	0.18	-0.74%	-1.01%	-1.01%
恒生指数	3	194.44	3.80	-0.02%	-0.03%	5.98%
香港证券	1	7.29	0.31	2.49%	-0.08%	-4.49%
Smart Beta	17	33.31	0.17	-1.49%	-1.79%	-4.16%
商品	11	257.26	0.37	0.33%	0.68%	-1.37%
期货	3	6.56	-1.02	-13.29%	-13.29%	-12.02%
债券	15	169.86	-0.30			
地方政府债	6	77.31	0.01	-0.01%	-0.01%	-0.35%
公司债	1	52.76	0.20	0.00%	0.00%	0.00%
国债	4	19.74	0.21	1.19%	3.10%	13.60%
信用债	1	0.29	0.01	3.74%	3.74%	3.74%
可转债及可交债	2	17.18	0.18	-0.06%	3.01%	17.35%
短融债	1	2.57	-0.92	-26.46%	-27.46%	-50.01%
QDII	11	102.48	0.25	-0.58%	-1.67%	-0.16%
RQFII	6	285.95	6.00	-1.19%	-1.19%	-2.85%

资料来源：Wind，长江证券研究所

选择最新规模超过 5 亿元的基金作为主要 ETF 的分析对象，本周的规模及申购赎回变化如下表所示：

表 3：主要 ETF 的规模及份额变动（亿）

分类	最新规模	最新份额	5 日份额变动率	10 日份额变动率	20 日份额变动率
科技（指数）	406.63	226.31			
创业板	171.04	64.93	-0.25%	-1.25%	-1.16%
创业板 EF	25.25	8.79	-4.77%	-4.97%	-4.77%
创业 ETF	21.18	13.37	-3.49%	-3.88%	-5.63%
创业板 TH	40.00	14.62	-9.14%	-9.81%	-11.98%
创业板 RT	4.63	4.53	-21.74%	-22.28%	-24.61%
创业板 50	115.72	105.11	2.25%	2.52%	-3.01%
创成长	9.14	4.53	5.59%	5.59%	4.13%
创蓝筹	19.67	10.43	-3.87%	-4.75%	-5.18%
科技（行业综合）	917.06	708.93			
5GETF（华夏）	206.73	167.39	0.43%	-0.53%	-1.47%
5GETF（银华）	41.72	40.82	-3.29%	-3.29%	-4.02%
芯片 ETF（华夏）	223.31	190.05	-1.97%	-1.79%	2.69%
芯片 ETF（国泰）	143.98	124.44	3.04%	2.33%	6.47%
科技 ETF	107.86	63.35	-1.92%	-2.78%	-2.12%
半导体	87.61	42.45	2.31%	2.19%	5.91%
芯片基金	27.27	23.37	-0.26%	-0.38%	-0.51%
科技 50	18.85	12.76	-2.07%	-2.67%	-2.60%
信息技术	15.63	10.71	-1.29%	0.00%	0.00%
信息 ETF	10.28	8.86	-0.84%	-1.01%	0.00%
科技 100	5.74	3.89	-1.27%	-1.77%	-1.77%
5G50ETF	5.65	4.84	-4.58%	-4.58%	-7.07%
中证科技	9.97	6.34	-5.65%	-5.93%	-5.09%
景顺 TMT	5.13	2.92	-1.52%	-1.52%	-3.47%
芯片	7.33	6.74	-2.60%	-2.18%	-3.58%
科技（单行业）	128.61	117.51			
通信 ETF	16.91	14.69	1.24%	1.10%	2.37%
传媒 ETF	22.82	23.38	-0.76%	-0.95%	-1.52%
电子 ETF（天弘）	28.83	24.08	-2.39%	-2.43%	-1.15%
电子 ETF（华宝）	31.90	32.85	-3.01%	-7.07%	-8.14%
计算机（国泰）	10.19	6.87	2.08%	1.93%	1.93%
计算机（天弘）	17.95	15.62	-2.47%	-2.76%	2.04%
消费（行业综合）	85.14	23.04			
消费 ETF	75.93	16.65	-1.80%	-1.57%	-2.23%

消费 50	9.21	6.39	-2.44%	-2.14%	-3.91%
消费（医药生物）	124.38	69.92			
医药	18.96	8.90	-4.30%	-4.61%	-7.29%
生物医药	42.65	20.09	-0.94%	-1.28%	5.07%
创新药	48.32	34.51	0.65%	0.40%	5.77%
医疗 ETF	14.45	6.42	6.47%	6.29%	7.00%
消费（家电）	5.52	4.39			
家电 ETF	5.52	4.39	-1.79%	-1.57%	-6.00%
金融地产	839.69	685.19			
证券 ETF	372.51	298.72	4.84%	5.45%	12.40%
券商 ETF	201.43	169.41	3.01%	2.92%	6.72%
证券基金	53.13	43.27	2.03%	2.54%	5.00%
龙头券商	13.46	10.73	-0.14%	1.32%	0.75%
证券 E	8.76	8.00	-6.87%	-6.87%	-20.79%
非银 ETF	32.38	12.34	0.65%	0.33%	-0.56%
地产 ETF	15.19	16.35	-0.30%	-0.27%	-3.17%
银行 ETF	73.04	66.04	-0.12%	0.25%	4.04%
金融	19.54	17.26	-1.31%	-1.31%	-1.43%
金融 ETF	50.25	43.06	-0.99%	-1.13%	-1.35%
周期	34.97	43.60			
有色 ETF	34.97	43.60	-1.01%	-1.46%	1.45%
制造（国防军工）	122.12	97.60			
军工 ETF	72.54	64.59	-3.38%	-3.11%	-0.35%
军工龙头	49.59	33.01	-1.32%	-1.26%	-1.08%
新能源产业链	126.64	98.86			
新汽车	76.99	65.14	-7.30%	-9.56%	-12.25%
新能车	49.65	33.72	-0.27%	-2.54%	-5.89%
总计	2810.38	2093.94			

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周主要行业板块 ETF 中金融地产份额持续上行，其余几类份额均有所下滑，其中科技、制造份额下滑超过 10 亿，跟踪的主要 ETF 份额整体下滑。

本周规模增长排名靠前的 ETF 如下表所示，基本上均是由于周度份额提升带来的资金净流入，主要是宽基、证券等板块对应的 ETF 产品。

表 4：本周规模增长排名靠前的 ETF（亿）

基金代码	基金简称	上市日	最新规模	5 日申赎金额	最新份额	5 日份额变动率
512880.SH	国泰中证全指证券公司 ETF	2016-07-26	372.51	22.62	298.72	6.07%
510050.SH	华夏上证 50ETF	2004-12-30	483.51	13.23	140.88	2.74%
512000.SH	华宝中证全指证券 ETF	2016-08-30	201.43	9.01	169.41	4.47%
510300.SH	华泰柏瑞沪深 300ETF	2012-05-04	399.14	8.91	82.25	2.23%
159919.SZ	嘉实沪深 300ETF	2012-05-07	241.75	6.86	50.56	2.84%
512760.SH	国泰 CES 半导体芯片 ETF	2019-05-16	143.98	6.18	124.44	4.29%
510330.SH	华夏沪深 300ETF	2012-12-25	278.49	5.40	57.16	1.94%
510180.SH	华安上证 180ETF	2006-04-13	227.25	5.39	56.43	2.37%
159949.SZ	华安创业板 50ETF	2016-06-30	115.72	4.70	105.11	4.06%
510500.SH	南方中证 500ETF	2013-02-06	378.68	4.42	53.48	1.17%

资料来源：Wind，长江证券研究所

基金仓位跟踪

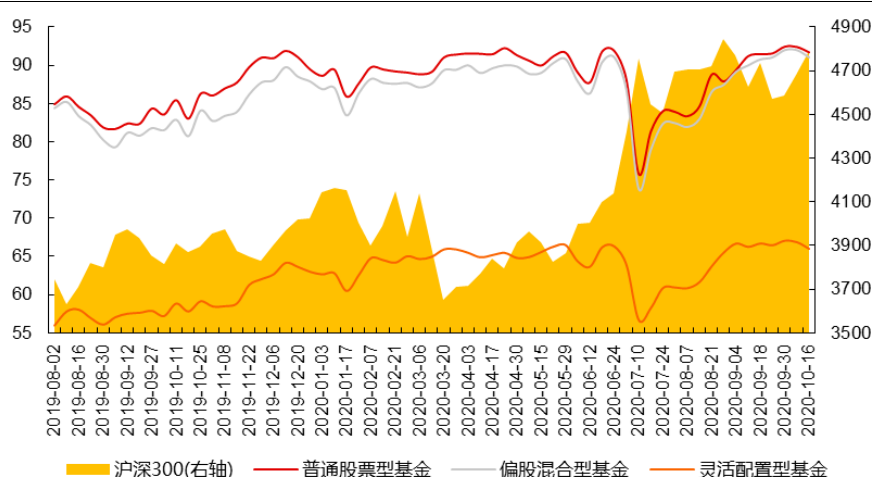
基金仓位是指基金的持股市值占其资产净值总额的比例，体现的是机构投资者在股市中的参与度。基金仓位的测算方法如下：

1. 对于给定的一只基金，采用回归法测算其仓位。分别用中证 100、中证 200、中证 500 三个指数代表大盘、中盘、小盘股票组合，使用上证国债指数来代表基金在债券上的配置。以基金的历史日度收益率与四个指数同期的日度收益率做回归，历史收益率用测算日当天最近 30 个交易日的数据。
2. 在参数估计过程中，我们以最小化误差平方和为目标函数（即最小二乘），同时加上如下的约束条件：各部分仓位大于 0，小于 95%；且各部分仓位的合计也大于 0 小于 95%。得到的回归系数可以代表基金在大盘、中盘、小盘、债券上的仓位。
3. 得到每只基金的仓位后，我们采用 Wind 开放式基金分类标准，对基金进行分类，得到普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金三类基金的平均仓位。

下图给出了近 63 天测算的基金仓位曲线，表中给出了当前仓位水平和 8 周均线水平。

从图中可以看出，本周三类基金仓位均呈下行之势。

图 5：基金仓位测算（%）



资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

表 5：基金仓位分析（单位：%）

	普通股票型基金	偏股混合型基金	灵活配置型基金
当前	91.68	91.01	65.98
8 周均线	90.99	90.40	66.42
差值	0.69	0.61	-0.45

资料来源：Wind，天软科技，长江证券研究所

北上资金

自 2017 年 3 月 17 日开始，香港交易所在披露易网站上开始披露每个交易日陆股通的持股明细数据。经测算，以陆股通的持股比例作为因子，选股有一定的超额收益能力。下表列出了最新前十大持股比例个股和前十大持有市值个股。

表 6：前十大持股比例个股和前十大持有市值个股

代码	名称	持股比例 (%)	代码	名称	持有市值 (亿)
603489.SH	八方股份	31.70	600519.SH	贵州茅台	1738.98
002572.SZ	索菲亚	30.07	000333.SZ	美的集团	832.02
300012.SZ	华测检测	23.22	000651.SZ	格力电器	633.31
300347.SZ	泰格医药	22.70	601318.SH	中国平安	628.60
600009.SH	上海机场	22.09	000858.SZ	五粮液	586.66
002439.SZ	启明星辰	19.59	600276.SH	恒瑞医药	585.08
000338.SZ	潍柴动力	18.53	601888.SH	中国中免	402.16
000651.SZ	格力电器	18.38	600036.SH	招商银行	382.81
300285.SZ	国瓷材料	18.00	603288.SH	海天味业	348.45
002271.SZ	东方雨虹	17.99	600887.SH	伊利股份	316.49

资料来源：天软科技，长江证券研究所

根据北上资金每日持股明细数据，我们统计了近 5 个交易日每只个股的北上资金净流入量，并汇总计算了中信一级行业的北上资金净流入量。下表中列出了净流入量排名前十的个股和行业。**本周北上资金共四个交易日合计净流入约 111.19 亿元，主要是由第一个交易日贡献，其后几个交易日均是小幅净流出，周度汇总来看，资金净流入较多的行业是食品饮料、电力设备与新能源、家电、银行等。**

表 7：前十大资金流入个股和前十大资金流入行业（亿元）

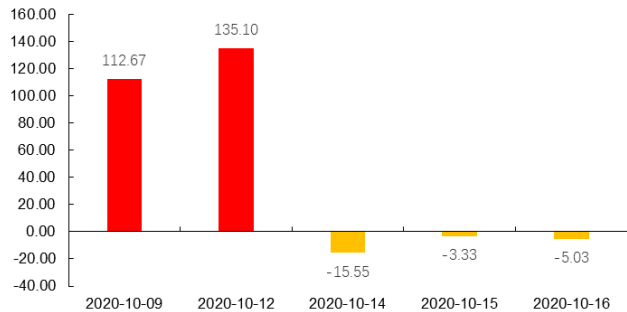
代码	名称	资金净流入	行业	标的数量	资金净流入
000651.SZ	格力电器	39.75	食品饮料	63	39.81
300750.SZ	宁德时代	17.72	电力设备及新能源	131	35.90
600036.SH	招商银行	13.15	家电	34	33.75
600276.SH	恒瑞医药	11.94	银行	34	33.60
600887.SH	伊利股份	10.05	非银行金融	61	13.52
600519.SH	贵州茅台	9.54	机械	118	13.17
000858.SZ	五粮液	8.38	基础化工	132	11.80
600309.SH	万华化学	7.24	消费者服务	21	8.21
601888.SH	中国中免	6.65	石油石化	30	6.71
300760.SZ	迈瑞医疗	6.64	商贸零售	63	5.27

资料来源：天软科技，长江证券研究所

北上资金具有很好的外资资金流向指标的性质。下图分别列出了近一周北上资金净流入情况和近 63 天北上资金的每日净流入和累积净流入。观察近 63 天北上资金整体配置情况，本周一延续了节前周五的较好走势，北上资金也再次单日净流入过百亿，尤其是在

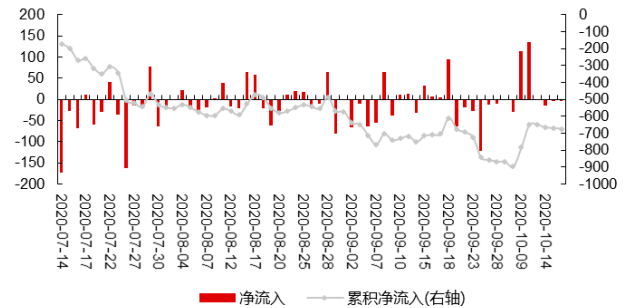
格力电器上有持续大额的买入，但后几个交易日资金波动不大，每日均有小幅净流出，并未延续前期上行之势，或因受到海外疫情反复及美国大选局势未定的影响。

图 6：近 5 天北上资金净流入（单位：亿）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：近 63 天北上资金流入情况（单位：亿）



资料来源：Wind，长江证券研究所

近期新发基金产品跟踪

待发行及新上市 ETF 跟踪

本月较上周新增一只待发行 ETF，如下表所示：

表 8：近期发行中 ETF 产品

基金代码	基金简称	发行日期	基金分类
510863.OF	兴业上证 50ETF	2020-10-19	宽基（大盘）

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周较上周无新增新上市及待上市 ETF 产品，下表仍是上周情况：

表 9：近期新上市及待上市 ETF 产品

基金代码	基金简称	上市日期	发行总份额(亿)
515760.SH	华夏中证浙江国资创新发展 ETF	2020-10-12	10.48

资料来源：Wind，长江证券研究所

主动管理类新发基金跟踪

统计普通股票型、偏股混合型、灵活配置型三类主动管理型基金产品的发行情况，本周待发行的新产品如下表所示：

表 10：本周发行中主动管理类产品

基金代码	基金简称	发行日期	基金分类
009778.OF	长信消费升级 A	2020-10-12	偏股混合型基金
009994.OF	嘉实创新先锋 A	2020-10-12	偏股混合型基金
010062.OF	南方行业精选一年 A	2020-10-12	偏股混合型基金
010147.OF	博道嘉兴一年持有	2020-10-12	偏股混合型基金
010201.OF	农银汇理智增一年定开	2020-10-12	偏股混合型基金
010301.OF	达诚成长先锋 A	2020-10-12	偏股混合型基金
010313.OF	上银鑫恒	2020-10-12	偏股混合型基金
010110.OF	广发医药健康 A	2020-10-13	偏股混合型基金
010348.OF	景顺长城泰保三个月定开	2020-10-13	偏股混合型基金
010298.OF	汇添富品牌驱动六个月持有	2020-10-15	偏股混合型基金
010307.OF	东财信息产业精选 A	2020-10-15	偏股混合型基金
010363.OF	信达澳银匠心臻选两年持有	2020-10-15	偏股混合型基金

资料来源：Wind，长江证券研究所

本月以来较上周相比新成立的主动管理型基金产品及募集规模如下表所示（仅列举募集规模超 5 亿元的基金产品）：

表 11：本周新成立基金产品

基金代码	基金简称	成立日期	募集规模（亿）
010213.OF	中欧互联网先锋 A	2020-10-12	99.11
010321.OF	中银大健康 C	2020-10-16	18.63

资料来源：Wind，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于市场

中 性： 相对表现与市场持平

看 淡： 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对大盘涨幅大于 10%

增 持： 相对大盘涨幅在 5%~10% 之间

中 性： 相对大盘涨幅在 -5%~5% 之间

减 持： 相对大盘涨幅小于 -5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址：

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层

P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼

P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层

P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼

P.C / (518048)

分析师声明：

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明：

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。

本公司及作者在自身所知范围内，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。