



Research and
Development Center

TMT 上行动能仍相对充裕

—— 权益市场资金流向追踪（2023W13）

2023 年 4 月 9 日

于明明 金融工程与金融产品首席分析师
执业编号：S1500521070001
联系电话：+86 18616021459
邮 箱：yumingming@cindasc.com

证券研究报告

金工研究

金工专题报告

于明明 金融工程与金融产品

首席分析师

执业编号: S1500521070001

联系电话: +86 18616021459

邮箱: yumingming@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

权益市场资金流向追踪 (2023W13)

2023年4月9日

本周 TMT 板块依然保持了充裕的上行动能, 电子行业尤其得到了各类资金流共识。公募方面, 电子行业最新测算仓位 9.48%, 当周上行幅度在各行业中靠前; 主力、主动、杠杆资金均大幅流向半导体; 短期外资虽有流出 TMT 迹象, 但幅度有限, 且北向资金当周仅 2 个交易日, 且下周一港股仍休市, 资金观点与当下行情相关性可能已经不高。本周 TMT 板块四行业成交额占比约 48%, 相比 3 月水平 (约 38%) 仍高出近 10pct, 但价格拥挤程度并不算高, 整体相较于 2013-2015 年期间仍有距离, 共识仍在凝聚中。本周最后一个交易日热点有所泛化, 持续关注一季报业绩兑现情况。

- **公募:** 截至 2023/4/7, 主动权益型平均测算仓位 86.09%。普通股票型、偏股混合型、配置型基金平均测算仓位 88.66%、86.79%、83.72%。主动权益型基金行业配置方面: 本周电子、医药等行业测算仓位上行。低仓位基金方面: “固收+”基金测算仓位 22.46%。受市场行情等因素影响, 2022 年主动权益型基金发行数量及规模不及以往, 2023 年新发可期。
- **私募:** 截至 2023 年 2 月底, 私募证券投资基金规模 5.64 万亿元。截至 2023 年 2 月底, 华润信托阳光私募股票多头指数成份基金平均股票仓位 70.89%, 较 1 月末下降 0.34pct。
- **保险:** 2 月估算仓位 13.12%, 较 1 月略有下行。
- **信托:** 2022Q4 估算仓位 4.43%, 持平 2022Q1。
- **大中小单:** 小盘持续强势。**行业方面:** TMT 继续强势, 主力大幅流向半导体。**分歧个股:** (1) 主力 (超大单+大单) 净流入&中小单净流出: 东方财富、C 云天-U、中兴通讯、沪电股份、中芯国际等。(2) 主力 (超大单+大单) 净流出&中小单净流入: 宁德时代、拓尔思、汤姆猫、拓维信息、五粮液等。**分歧行业:** (1) 主力 (超大单+大单) 净流入&中小单净流出: 电子、非银、通信、地产、银行等。(2) 主力 (超大单+大单) 净流出&中小单净流入: 电新、计算机、基础化工、传媒、医药等。**主动资金方面:** 主动资金方面: 2023W13 周主买净额-444 亿元, 电子、非银板块主买居前。(1) 个股: 当周主动资金更看好东方财富、中芯国际、中兴通讯、中国电信、四维图新等标的, 山西汾酒、贵州茅台、宁德时代、五粮液、拓维信息等标的遭大幅净流出。(2) 行业: 主买净额居前的行业有: 电子、非银、医药、通信、房地产; 流出较多的行业有: 电新、基础化工、汽车、食品饮料、机械等。
- **外资:** 北向资金当周共计净流出约 30.72 亿元, 其中沪股通净流出约 17.87 亿元, 深股通净流出约 12.85 亿元。年初以来北向资金累计净流入约 1829.16 亿元, 3 月净流入约 354.40 亿元。**行业方面:** 2023W13 北向流入非银、电新, 流出 TMT。

- **两融：**两融交易活跃度提升，融资余额稳步上行。截至 2023/4/6，沪深两市两融余额 16282 亿元，其中融资余额 15324 亿元。**行业方面：**本周杠杆资金继续流入电子。
- **一级首发：**2023M4 以来沪深上市新股共计 6 只，首发募资金额约 98.36 亿元。
- **限售解禁：**2023M4 沪深限售解禁金额预计约 3000 亿元。
- **产业资本：**2023M4 以来重要股东净减持约 40 亿元。
- **风险因素：**结论基于历史数据统计、建模和测算，受市场不确定性影响可能存在失效风险。

目录

权益市场资金流向追踪 (2023W13)	5
1. 公募: 最新主动权益型平均测算仓位 86.09%.....	5
2. 私募: 2月私募权益仓位约 70.89%, 较1月末下降 0.34pct.....	7
3. 保险: 2月估算仓位 13.12%, 较1月略有下行.....	7
4. 信托: 2022Q4 估算仓位 4.43%, 持平 2022Q1.....	8
5. 大中小单: TMT 继续强势, 主力大幅流向半导体.....	8
6. 外资: 北向资金 3月净流入约 354.40 亿元, 本周两个交易日净流出约 30.72 亿元.....	11
7. 两融: 两融交易活跃度提升, 融资余额稳步上行.....	12
8. 一级首发: 2023M4 以来沪深上市新股共计 6 只, 首发募资金额约 98.36 亿元.....	12
9. 限售解禁: 2023M4 沪深限售解禁金额预计约 3000 亿元.....	13
10. 产业资本: 2023M4 以来重要股东净减持约 40 亿元.....	13
风险因素.....	13

表目录

表 1: 2023W13 周个股资金净流入额 (TOP5&BTM5, 亿元)	9
表 2: 2023W13 周中信一级行业净流入额 (TOP5&BTM5, 亿元)	9
表 3: 2023W13 周个股资金主动净流入额 (TOP5&BTM5, 亿元)	10
表 4: 2023W13 周中信一级行业主动净流入额 (TOP5&BTM5, 亿元)	10

图目录

图 1: 主动权益型基金平均仓位测算值.....	5
图 2: 固收加基金平均仓位测算值.....	5
图 3: 主动权益型基金行业仓位测算值 (电子)	6
图 4: 主动权益型基金行业仓位测算值 (医药)	6
图 5: 主动权益型基金历年以来新成立数量.....	6
图 6: 主动权益型基金历年以来新成立份额 (亿份)	6
图 7: 主动权益型基金历年以来新成立平均份额 (亿份)	6
图 8: 私募证券投资基金规模及月频仓位.....	7
图 9: 保险资金运用余额及流向结构 (亿元)	7
图 10: 信托资金余额及流向结构 (亿元)	8
图 11: 沪深 A 股资金净流入结构分布.....	9
图 12: 陆股通成交净流入、累计净流入额 (亿元)	11
图 13: 陆股通成交净流入 vs 中证 800 (按月, 亿元)	11
图 14: 陆股通当周分行业持股市值及净买入额 (亿元)	11
图 15: 全市场融资融券余额 (亿元)	12
图 16: 近三周杠杆资金分行业单向融资买入额 (亿元)	12
图 17: 沪深新股一级首发募资规模及家数 (按月)	12
图 18: 分上市板限售解禁规模合计 (亿元)	13
图 19: 沪深产业资本净增持规模 (按月, 亿元)	13
图 20: 分行业产业资本净增持情况 (近三月, 亿元)	13

权益市场资金流向追踪（2023W13）

资金博弈是推动资产价格形成的重要因素，资金流向和结构观察是权益市场投资者绕不开的“必修课”。为此，信达金工团队推出权益市场资金流向追踪系列周报，从各大关键机构和不同属性的资金出发刻画资金动向，目前涵盖公募、私募、保险、信托、大中小单、外资、两融、一级新发、限售解禁、产业资本等主要市场参与者，部分数据经公开披露值加工计算得到。

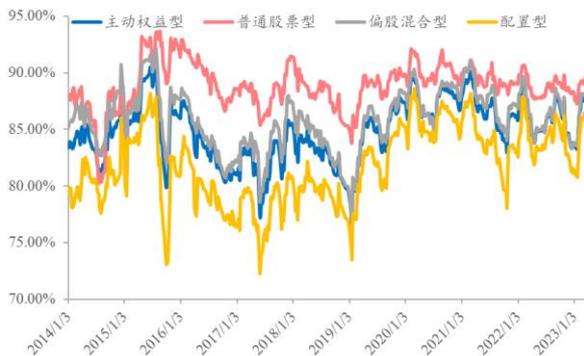
1. 公募：最新主动权益型平均测算仓位 86.09%

国内公募基金仓位真实数据具备低频性、滞后性，仅能从定期报告中提炼，追踪价值受数据可得性限制。为解决这一问题，传统方法常用回归法结合行情信息实现插值；我们的创新方法考虑了持仓信息，为每只基金针对性构建模拟组合，同时根据基金换手特征“因基施策”，进一步提升了测算精度。具体测算方法论详见团队此前报告《基于模拟组合的公募基金仓位测算——探索高精度的基金仓位测算方法》。

截至 2023/4/7，主动权益型平均测算仓位 86.09%。普通股票型、偏股混合型、配置型基金平均测算仓位 88.66%、86.79%、83.72%。

低仓位基金方面：截至 2023/4/7，低仓位基金平均测算权益仓位 22.46%。

图 1：主动权益型基金平均仓位测算值



资料来源：聚源、信达证券研发中心

统计日期：2014/1/1-2023/4/7

图 2：固收加基金平均仓位测算值



资料来源：聚源、信达证券研发中心

统计日期：2021/1/1-2023/4/7

注：(1) 本系列周报中，主动权益型基金包括普通股票型、偏股混合型、灵活配置型、平衡混合型四类（以万得二级分类计，下同），其中灵活配置型、平衡混合型合称配置型基金。固收加基金包括偏债混合型基金、混合债券型二级基金、灵活配置型基金。

(2) 市场平均仓位为合格样本经持股市值加权计算得到。其中，主动权益型基金合格样本筛选门槛如下：成立期满两个季度、未到期、规模大于 5000 万元、过去四期平均仓位大于 60%。固收加基金合格样本筛选门槛如下：成立期满两个季度、未到期、规模大于 5000 万元、过去四期平均仓位在 10%-30%。

(3) 以上测算均剔除不完全投资于 A 股的基金。

本系列周报同样使用模拟持仓法即时估计基金产品行业暴露情况。具体测算方法论详见团队此前报告《如何更精准地实时跟踪基金的行业与风格仓位》。本周电子、医药等行业测算仓位上行。

图 3：主动权益型基金行业仓位测算值（电子）



资料来源：聚源、信达证券研发中心

统计日期：2014/1/1-2023/4/7

图 4：主动权益型基金行业仓位测算值（医药）

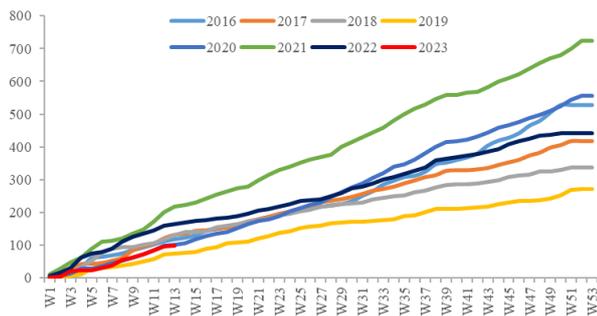


资料来源：聚源、信达证券研发中心

统计日期：2014/1/1-2023/4/7

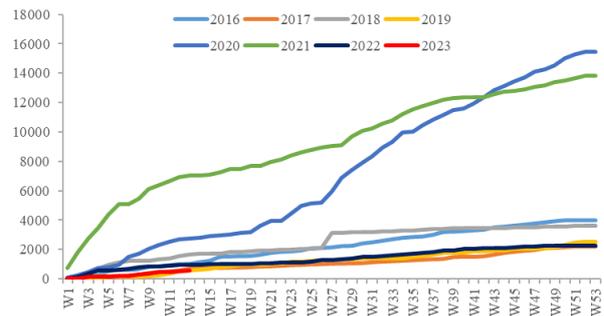
公募新发情况：受市场行情等因素影响，2022 年主动权益型基金发行数量及规模不及以往，2023 年新发可期。

图 5：主动权益型基金历年以来新成立数量



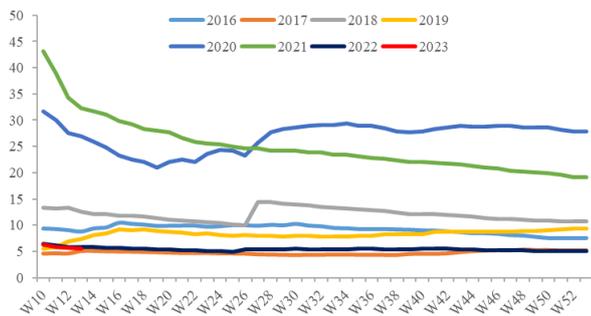
资料来源：Wind、信达证券研发中心

图 6：主动权益型基金历年以来新成立份额（亿份）



资料来源：Wind、信达证券研发中心

图 7：主动权益型基金历年以来新成立平均份额（亿份）

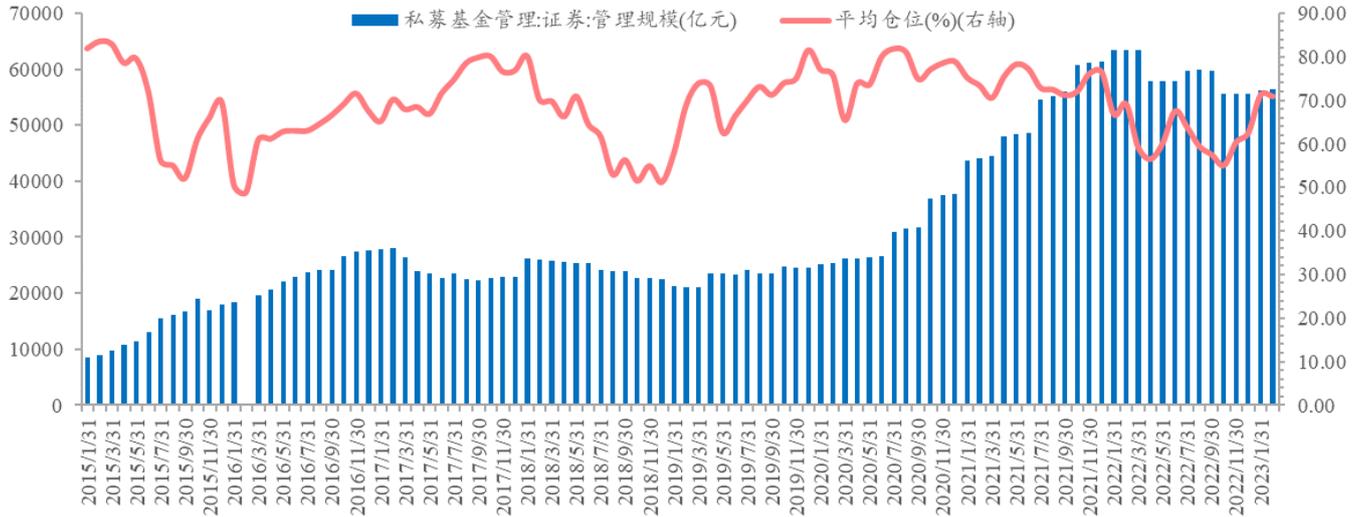


资料来源：Wind、信达证券研发中心

2. 私募：2月私募权益仓位约70.89%，较1月末下降0.34pct

截至2023年2月底，私募证券投资基金规模5.64万亿元。截至2023年2月底，华润信托阳光私募股票多头指数成份基金平均股票仓位70.89%，较1月末下降0.34pct。

图8：私募证券投资基金规模及月频仓位

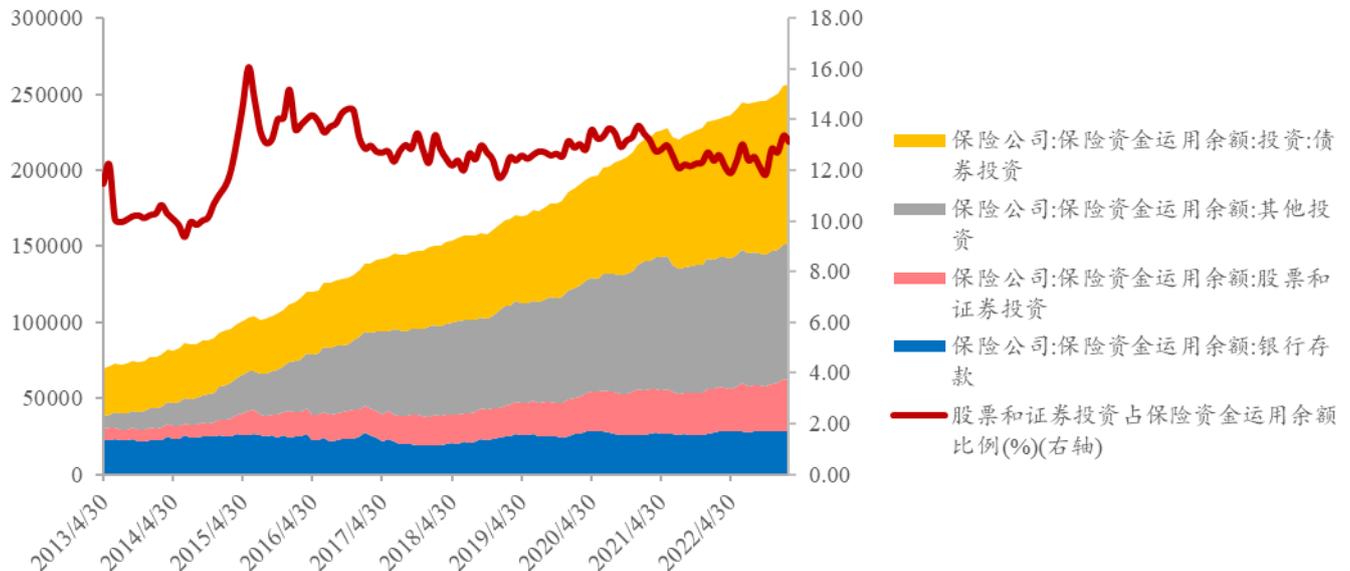


资料来源：华润信托、Wind、信达证券研发中心

统计日期：2015/1/1-2023/2/28

3. 保险：2月估算仓位13.12%，较1月略有下行

图9：保险资金运用余额及流向结构（亿元）

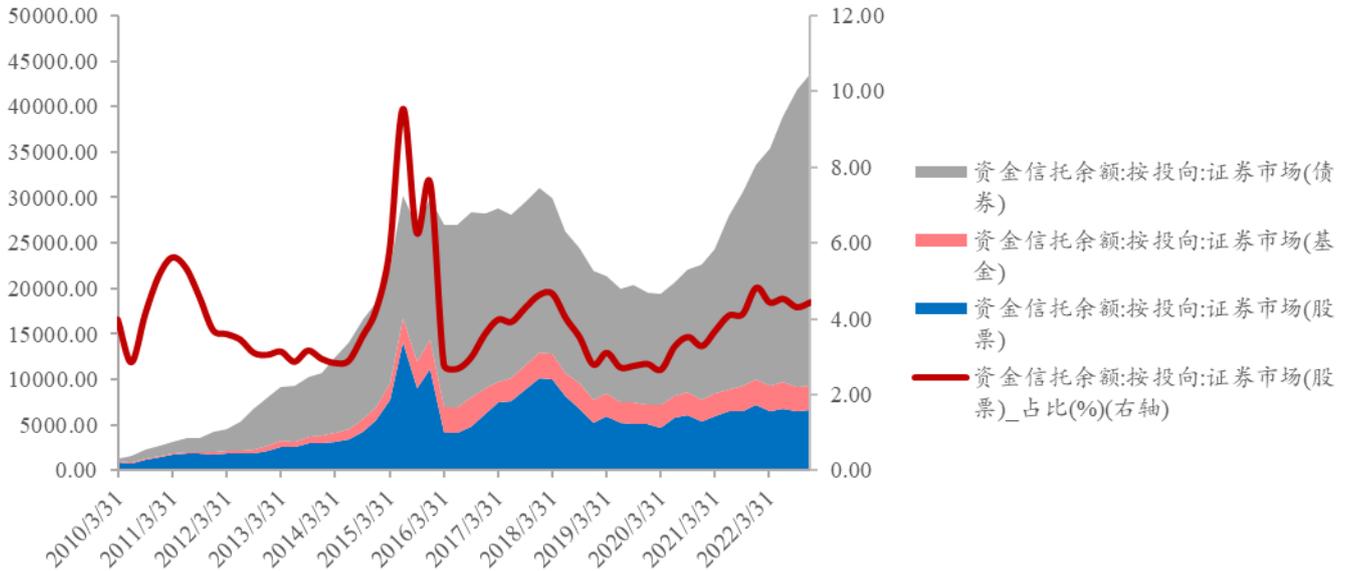


资料来源：Wind、信达证券研发中心

统计日期：2013/4/1-2023/2/28

4. 信托：2022Q4 估算仓位 4.43%，持平 2022Q1

图 10：信托资金余额及流向结构（亿元）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

统计日期: 2010/3/1-2022/12/31

5. 大中小单：TMT 继续强势，主力大幅流向半导体

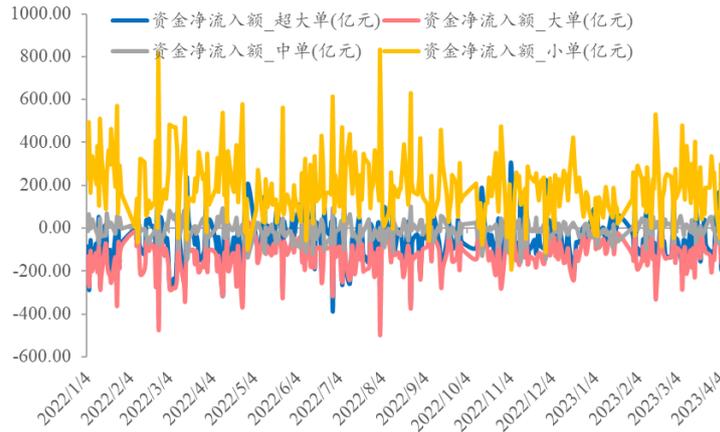
小盘持续强势。行业方面：TMT 继续强势，主力大幅流向半导体。

注：按万得订单体量分类标准：(1) 挂单额小于 4 万元，小单；(2) 挂单额 4 万元到 20 万元之间，中单；(3) 挂单额 20 万元至 100 万元之间，大单；(4) 挂单额大于 100 万元，超大单。下同。

分歧个股：(1) 主力（超大单+大单）净流入&中小单净流出：东方财富、C 云天-U、中兴通讯、沪电股份、中芯国际等。(2) 主力（超大单+大单）净流出&中小单净流入：宁德时代、拓尔思、汤姆猫、拓维信息、五粮液等。

分歧行业：(1) 主力（超大单+大单）净流入&中小单净流出：电子、非银、通信、地产、银行等。(2) 主力（超大单+大单）净流出&中小单净流入：电新、计算机、基础化工、传媒、医药等。

主动资金方面：主动资金方面：2023W13 周主买净额-444 亿元，电子、非银板块主买居前。(1) 个股：当周主动资金更看好东方财富、中芯国际、中兴通讯、中国电信、四维图新等标的，山西汾酒、贵州茅台、宁德时代、五粮液、拓维信息等标的遭大幅净流出。(2) 行业：主买净额居前的行业有：电子、非银、医药、通信、房地产；流出较多的行业有：电新、基础化工、汽车、食品饮料、机械等。

图 11：沪深 A 股资金净流入结构分布


资料来源: Wind、信达证券研发中心

统计日期: 2022/1/1-2023/4/7

表 1：2023W13 周个股资金净流入额（TOP5&BTM5，亿元）

	超大单		大单		中单		小单	
	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额
TOP1	东方财富	34.90	C 云天-U	9.46	宁德时代	6.64	宁德时代	13.98
TOP2	中兴通讯	16.09	中芯国际	6.22	景嘉微	4.58	三六零	12.47
TOP3	C 云天-U	14.71	沪电股份	5.94	五粮液	3.56	汤姆猫	12.15
TOP4	兆易创新	8.98	东方财富	5.81	拓尔思	3.49	拓维信息	12.13
TOP5	长电科技	6.82	大华股份	5.12	亿纬锂能	2.74	拓尔思	11.61
BTM1	拓尔思	-12.28	三六零	-11.39	东方财富	-15.77	东方财富	-24.95
BTM2	四川长虹	-9.84	宁德时代	-10.93	中兴通讯	-8.91	C 云天-U	-15.38
BTM3	景嘉微	-9.83	汤姆猫	-6.78	C 云天-U	-8.78	C 南芯	-8.90
BTM4	宁德时代	-9.69	拓维信息	-6.53	中芯国际	-7.63	沪电股份	-7.72
BTM5	拓维信息	-8.13	五粮液	-6.20	兆易创新	-6.59	长电科技	-7.46

资料来源: Wind、信达证券研发中心

表 2：2023W13 周中信一级行业净流入额（TOP5&BTM5，亿元）

	超大单		大单		中单		小单	
	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额
TOP1	电子	98.92	非银行金融	15.70	基础化工	23.24	计算机	125.22
TOP2	非银行金融	44.18	电子	14.27	国防军工	12.82	电力设备及新能源	117.68
TOP3	通信	18.86	综合金融	0.26	电力设备及新能源	11.92	传媒	67.34
TOP4	房地产	8.97	银行	0.19	医药	10.36	基础化工	57.17
TOP5	银行	3.50	钢铁	-0.76	电力及公用事业	6.88	汽车	52.25
BTM1	电力设备及新能源	-66.36	计算机	-77.69	电子	-60.89	电子	-52.30
BTM2	基础化工	-38.49	电力设备及新能源	-63.23	计算机	-31.76	非银行金融	-40.06
BTM3	医药	-30.93	传媒	-55.92	非银行金融	-19.83	银行	-5.43
BTM4	汽车	-21.14	基础化工	-41.92	通信	-12.99	房地产	-2.92
BTM5	国防军工	-20.82	机械	-31.00	传媒	-5.65	钢铁	-1.54

资料来源: Wind、信达证券研发中心

表 3: 2023W13 周个股资金主动净流入额 (TOP5&BTM5, 亿元)

	超大单		大单		中单		小单	
	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额
TOP1	东方财富	38.49	东方财富	16.16	中芯国际	4.67	三六零	5.52
TOP2	中兴通讯	21.41	中芯国际	14.60	中国电信	4.21	宁德时代	4.64
TOP3	中芯国际	20.38	大华股份	6.85	中国建筑	3.39	拓尔思	4.48
TOP4	四维图新	9.09	长电科技	6.02	寒武纪-U	3.26	完美世界	3.97
TOP5	中国电信	8.35	牧原股份	5.54	完美世界	3.23	汤姆猫	3.52
BTM1	拓尔思	-9.97	宁德时代	-7.71	山西汾酒	-6.16	C 云天-U	-6.54
BTM2	宁德时代	-8.58	拓维信息	-5.18	贵州茅台	-5.74	C 南芯	-4.46
BTM3	拓维信息	-6.56	汤姆猫	-4.97	天齐锂业	-2.92	东方财富	-4.08
BTM4	汤姆猫	-5.86	五粮液	-4.90	同方股份	-2.86	东山精密	-3.13
BTM5	贵州茅台	-5.75	比亚迪	-4.64	阳光电源	-2.69	山西汾酒	-2.53

资料来源: Wind、信达证券研发中心

表 4: 2023W13 周中信一级行业主动净流入额 (TOP5&BTM5, 亿元)

	超大单		大单		中单		小单	
	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额	证券简称	净流入额
TOP1	电子	122.76	电子	79.78	医药	25.15	医药	30.95
TOP2	非银行金融	58.84	非银行金融	36.06	非银行金融	12.75	计算机	18.23
TOP3	通信	51.61	医药	16.66	电子	10.06	传媒	15.43
TOP4	计算机	30.29	通信	13.30	房地产	7.18	消费者服务	8.87
TOP5	医药	14.15	房地产	10.04	交通运输	3.13	交通运输	1.72
BTM1	电力设备及新能源	-42.52	电力设备及新能源	-69.97	电力设备及新能源	-64.81	基础化工	-36.17
BTM2	基础化工	-24.72	基础化工	-50.86	基础化工	-46.24	电子	-24.45
BTM3	食品饮料	-19.58	汽车	-29.51	汽车	-34.44	机械	-24.21
BTM4	汽车	-14.20	食品饮料	-25.10	食品饮料	-31.05	电力设备及新能源	-18.26
BTM5	有色金属	-8.96	机械	-21.69	机械	-29.64	电力及公用事业	-12.33

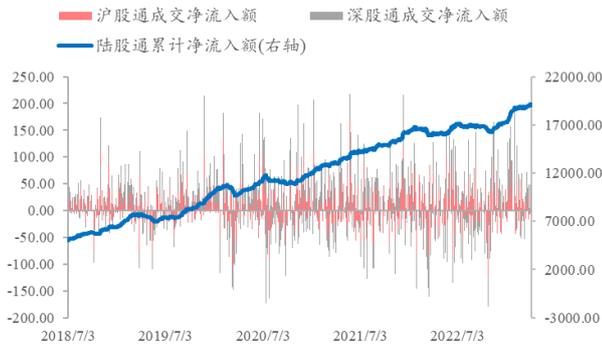
资料来源: Wind、信达证券研发中心

6. 外资：北向资金 3 月净流入约 354.40 亿元，本周两个交易日净流出约 30.72 亿元

北向资金当周共计净流出约 30.72 亿元，其中沪股通净流出约 17.87 亿元，深股通净流出约 12.85 亿元。年初以来北向资金累计净流入约 1829.16 亿元，3 月净流入约 354.40 亿元。

行业方面：2023W13 北向流入非银、电新，流出 TMT。

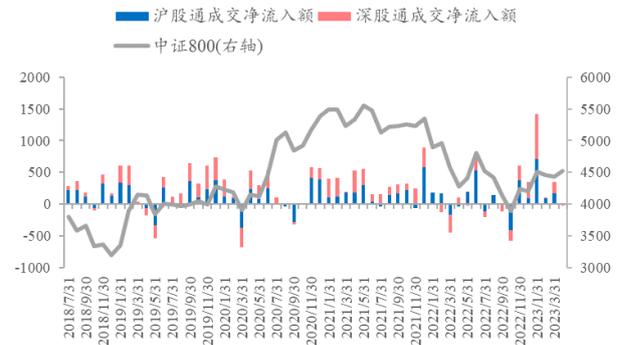
图 12：陆股通成交净流入、累计净流入额（亿元）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

统计日期: 2018/7/3-2023/4/7

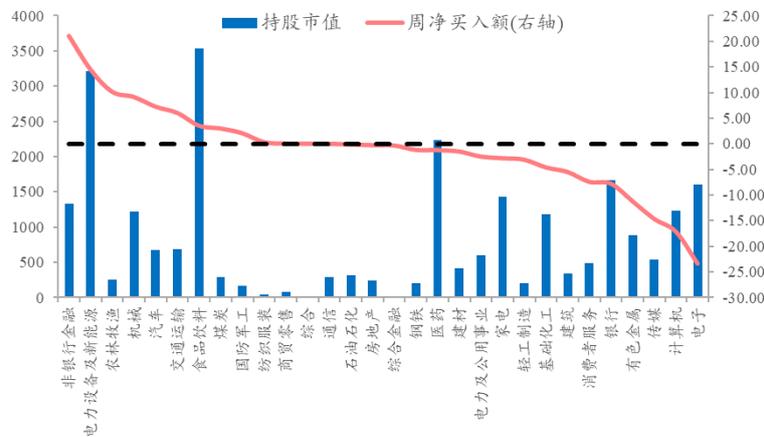
图 13：陆股通成交净流入 vs 中证 800（按月，亿元）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

统计日期: 2018/7/1-2023/4/7

图 14：陆股通当周分行业持股市值及净买入额（亿元）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

7. 两融：两融交易活跃度提升，融资余额稳步上行

两融交易活跃度提升，融资余额稳步上行。截至 2023/4/6，沪深两市两融余额 16282 亿元，其中融资余额 15324 亿元。

行业方面：本周杠杆资金继续流入电子。

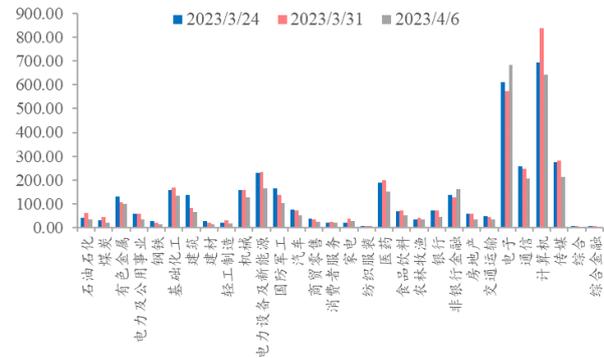
图 15：全市场融资融券余额（亿元）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

统计日期: 2010/3/31-2023/4/6

图 16：近三周杠杆资金分行业单向融资买入额（亿元）

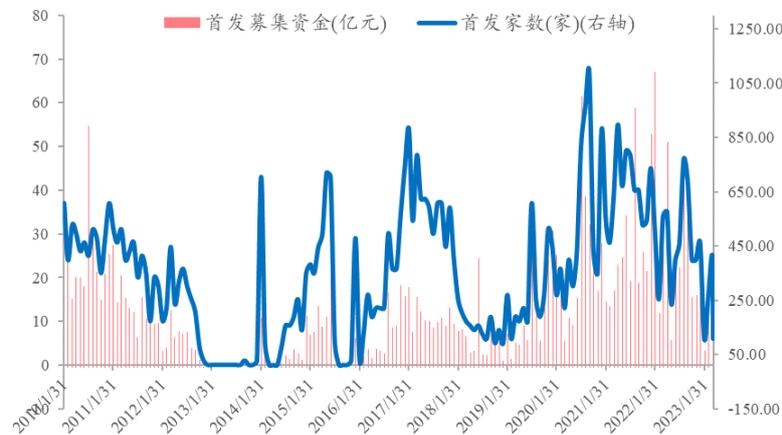


资料来源: Wind、信达证券研发中心

统计日期: 2010/3/31-2023/4/6

8. 一级首发：2023M4 以来沪深上市新股共计 6 只，首发募资金额约 98.36 亿元

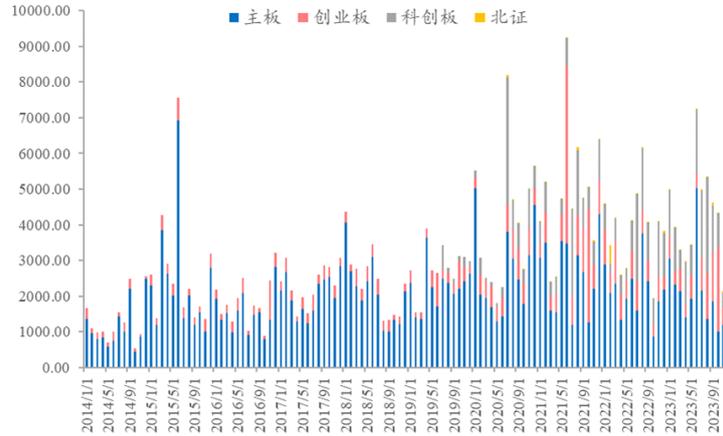
图 17：沪深新股一级首发募资规模及家数（按月）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

9. 限售解禁：2023M4 沪深限售解禁金额预计约 3000 亿元

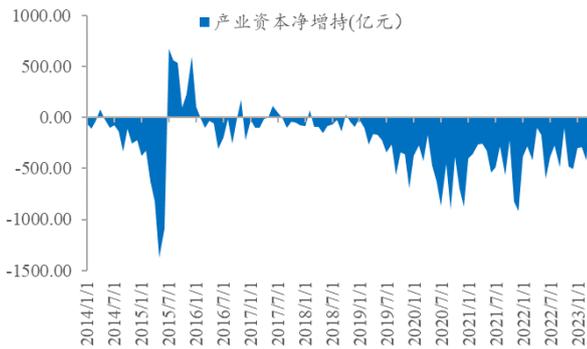
图 18：分上市板限售解禁规模合计（亿元）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

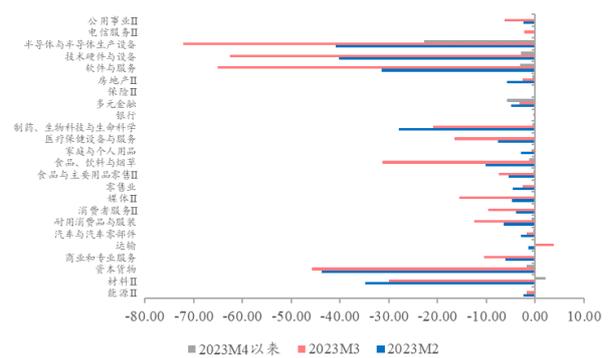
10. 产业资本：2023M4 以来重要股东净减持约 40 亿元

图 19：沪深产业资本净增持规模（按月，亿元）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

图 20：分行业产业资本净增持情况（近三月，亿元）



资料来源: Wind、信达证券研发中心

风险因素

结论基于历史数据统计、建模和测算，受市场不确定性影响可能存在失效风险。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijial1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准20%以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准5%~20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。