

周期热度持续，关注化工主题基金

2026年01月主动权益基金配置月观点

报告发布日期

2026年01月08日

证券分析师

张思宇 执业证书编号：S0860525120001
zhangsiyu1@orientsec.com.cn
021-63326320

王继恒 执业证书编号：S0860525090004
wangjiheng@orientsec.com.cn
0755-82819271

相关报告

中盘蓝筹风起，主动权益基金优势凸显： 2026-01-06
市场有效性研究与主、被动基金配置建议

研究结论

- **中盘成长风格显著占优，周期板块交易热度持续。**2025年12月价值、成长指数收益率反弹，成长风格占据优势。规模风格来看，中盘风格显著占优。板块风格中，周期板块保持了交投活跃持续性，临近岁末年初，成长属性的科技和制造板块交易热度略有降温，而消费和金融地产板块则呈现一定的交易热度。
- **市场热点基金视角**，永赢高端装备智选A、前海开源大海洋、华泰保兴吉祥年红A和前海开源沪港深强国产业等因重点布局商业航天主题和军工主题录得较大的涨幅。**月度胜率视角**，本期高胜率主动权益基金成长属性明显，其中不乏典型的科技、周期行业主题基金。华夏招鑫鸿瑞A无论过去1年还是过去半年都保持了100%的月度胜率。
- **2026年1月配置建议：中盘蓝筹，关注化工。**中盘蓝筹的预期有望加强，中盘蓝筹行情正在崛起，短期可聚焦周期板块的中盘蓝筹，重点关注供给格局优化后，利润有望改善，同时需求也存在边际向好潜力的化工板块。从中盘蓝筹的角度，结合基金经理的投资框架和投资策略，优选长期重点布局有色、化工板块的产品，以期提供板块中相对被动投资具有显著主动超额收益的品种。可以关注：中欧化工产业A、银河价值成长A、前海开源多元策略A、诺安利鑫A、建信新材料精选A和信澳匠心回报A等产品。
- **重点关注中欧化工产业A，核心关注理由：**（1）**产品定位差异优势显著：**相较于市场上更侧重成长标的的“化工新材料”基金，本产品更聚焦化工板块，产品定位较为稀缺。（2）**提供化工板块主动超额收益：**化工行业覆盖广、标的众多，呈现明显的结构性行情特征，适合通过主动权益基金行业轮动获取超额收益。（3）**投资思路紧扣化工子行业景气度比较：**基金经理结合传统周期研究方法与中欧的产业链联动研究，前瞻寻找行业拐点机会，进行子行业景气度比较与配置。
- **基金组合跟踪：**（1）**底仓组合-低波动基金：**2026年1月低波动基金组合共计18只基金。（2）**卫星组合-新锐基金：**2026年1月新锐基金组合包含16只产品，其中科技主题产品3只，周期主题产品3只，制造主题产品3只，医药主题产品5只，消费和金融主题产品各1只。

风险提示

数据统计可能存在误差。本报告结论完全基于公开的历史数据进行计算，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。

目录

1.市场风格变化跟踪：中盘崛起，成长强势.....	4
2.多视角基金跟踪：商业航天热度持续.....	5
3.2026 年 1 月配置建议：中盘蓝筹，关注化工	6
3.1 中盘蓝筹，周期为王.....	6
3.2 重点关注中欧化工产业.....	7
4.基金组合跟踪.....	8
4.1 底仓组合-低波动基金	8
4.2 卫星组合-新锐基金	9
5.风险提示	10

图表目录

图 1：近 1 月成长风格持续占优.....	4
图 2：中盘风格显著强势	4
图 3：近 1 月周期交易热度持续.....	5
表 1：主动权益基金月度业绩排名前 10 基金.....	5
表 2：过去半年高胜率主动权益基金.....	6
表 3：建议关注的化工、有色板块的基金	7
表 4：2026 年 1 月优选底仓低波动基金	9
表 5：2026 年 1 月优选新锐基金	9

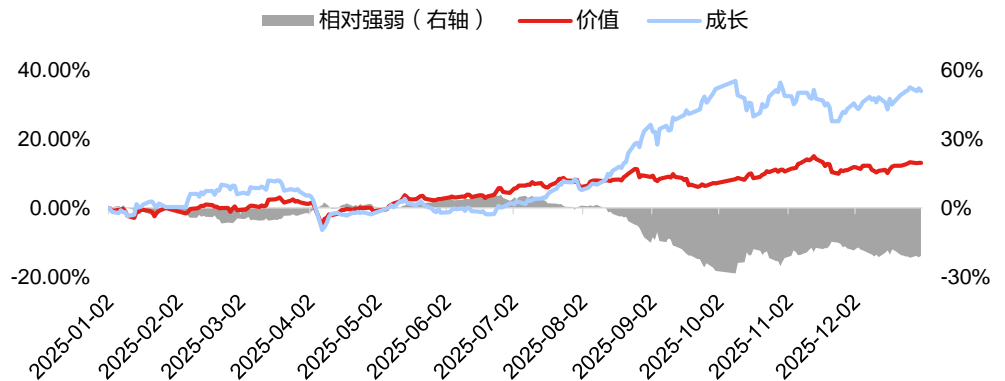
1.市场风格变化跟踪：中盘崛起，成长强势

中盘成长风格显著占优，周期板块交易热度持续。风格指数来看，2025年12月国证价值指数上涨1.05%，国证成长指数上涨4.08%，价值、成长指数收益率反弹，成长风格占据优势。

规模风格来看，2025年12月代表大/中/小盘的沪深300、中证500和中证1000悉数上涨，分别上涨2.28%、6.17%、3.56%，中盘风格显著占优。相对10月、11月有显著反弹。

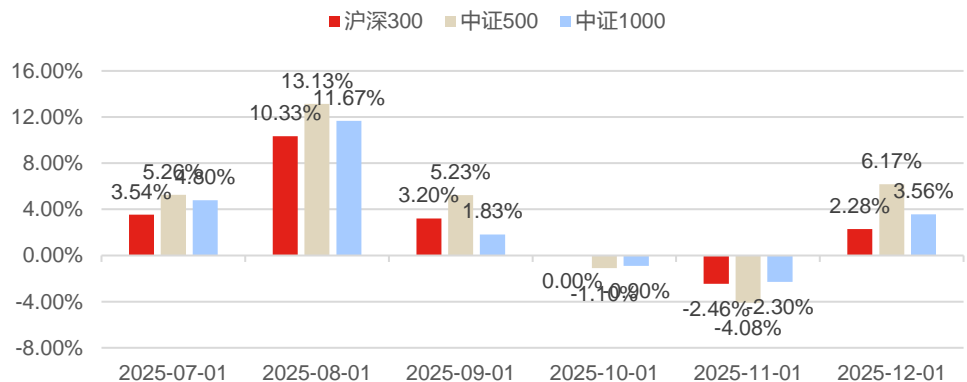
板块风格来看，对比周度科技、金融地产、周期、制造、消费五大板块相对过去3年历史交易活跃度，板块交易量超出过去3年1倍标准差的板块视为周度活跃板块风格。热度1代表高活跃板块，热度0代表常态板块，热度-1代表低活跃板块。整体而言，2025年12月周期板块保持了交投活跃持续性，临近岁末年初，成长属性的科技和制造板块交易热度略有降温，而消费和金融地产板块则呈现一定的交易热度。

图 1：近 1 月成长风格持续占优



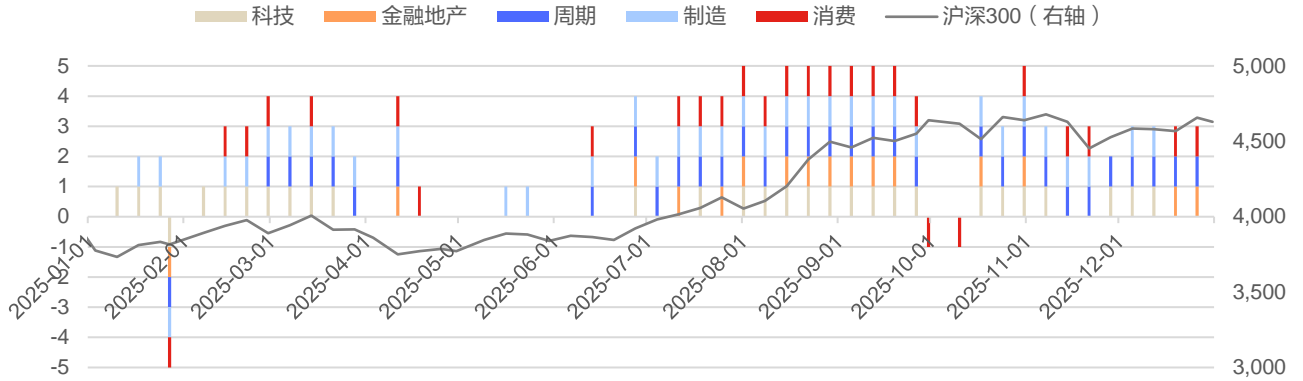
数据来源：Wind，东方证券研究所，数据日期：2025年12月31日。

图 2：中盘风格显著强势



数据来源：Wind，东方证券研究所，数据日期：2025年12月31日。

图 3：近 1 月周期交易热度持续



数据来源：Wind，东方证券研究所，数据日期：2025 年 12 月 31 日。热度 1：高活跃板块，热度 0：常态板块，热度 -1：低活跃板块。

2.多视角基金跟踪：商业航天热度持续

从市场热点基金视角，跟踪较为贴近当下市场的配置思路，捕捉市场的强 beta 属性产品。2025 年 12 月市场表现火热，万得偏股型基金指数上涨 3.06%，主动权益基金月度业绩排名前列的产品均录得优异业绩。航天卫星主题表现强势，可回收火箭多个事件催化，对产业发展形成较大的助推作用，同时行业 IPO 进展也有望提速，星座组网、卫星招标、商业火箭、终端应用等领域均有望加速落地，高端装备和军工相关产业个股涨势涨幅较大。因此，永赢高端装备智选 A、前海开源大海洋、华泰保兴吉年红 A 和前海开源沪港深强国产业等因重点布局商业航天主题和军工主题录得较大涨幅。与此同时，中加优势企业 A、长城久嘉创新成长 A 等也因长期聚焦科技创新领域，增加了商业航天及卫星互联网的相关持仓而表现优异。

从月度胜率视角，跟踪中长期高胜率产品，持续观察稳健的底仓配置品种。以万得偏股型基金指数 885001.WI 作为胜率的基准指数，衡量基金经理的主动管理能力在不同市场环境中的适应性和稳定性。高月度胜率基金可以作为组合底仓配置品种重点观察的对象，以期作为组合提供稳定的超额收益和较低的回撤。结合过去半年 100% 月度胜率和过去一年 83.33%（即 10/12）月度胜率，筛选出可能提供更舒适持有体验、更能持续创造超额收益的基金经理，从而在长期投资中提高盈利的概率和稳定性。本期高胜率主动权益基金成长属性明显，其中不乏典型的科技、周期行业主题基金。华夏招鑫鸿瑞 A 无论过去 1 年还是过去半年都保持了 100% 的月度胜率。

表 1：主动权益基金月度业绩排名前 10 基金

证券代码	证券简称	规模（亿元）	基金成立日	近 1 月回报	基金经理
015789.OF	永赢高端装备智选 A	11.35	2022-07-15	47.93%	张璐
000690.OF	前海开源大海洋	2.12	2014-07-31	39.66%	刘宏
009853.OF	中加优势企业 A	0.59	2020-08-13	36.20%	何英慧
004666.OF	长城久嘉创新成长 A	31.27	2017-07-05	34.71%	尤国梁

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

016272.OF	华泰保兴吉年红 A	0.14	2024-05-07	32.38%	赵健,黄俊卿
004321.OF	前海开源沪港深强国产业	1.22	2017-03-01	31.29%	魏淳
001268.OF	富国国家安全主题 A	3.88	2015-05-14	27.81%	董治国
001877.OF	宝盈国家安全战略沪港深 A	4.15	2016-01-20	27.54%	容志能
002482.OF	宝盈互联网沪港深	3.28	2016-06-16	26.99%	赵国进
320022.OF	诺安研究精选 A	4.23	2015-03-30	25.31%	唐晨

数据来源: Wind, 东方证券研究所, 数据日期: 2025 年 12 月 31 日。

表 2: 过去半年高胜率主动权益基金

证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	规模 (亿元)	近 1 年 回报%	过去一年胜率%- 相对 885001.WI	过去半年胜率%- 相对 885001.WI
018730.OF	华夏招鑫鸿瑞 A	2024/1/16	钟帅	5.61	62.06	100.00	100.00
011815.OF	恒越优势精选 A	2021/3/30	吴海宁	2.46	147.85	83.33	100.00
019888.OF	中欧周期优选 A	2023/11/14	任飞	0.36	98.41	83.33	100.00
018835.OF	广发成长启航 A	2024/3/19	陈韞中	22.80	93.54	83.33	100.00
377240.OF	摩根新兴动力 A	2011/7/13	杜猛	96.43	92.51	83.33	100.00
001709.OF	华富物联世界 A	2016/1/21	黄星霖	0.15	89.33	83.33	100.00
009023.OF	鹏华稳健回报 A	2020/3/27	胡颖	4.46	88.14	83.33	100.00
375010.OF	摩根中国优势 A	2004/9/15	杜猛	34.64	87.97	83.33	100.00
009217.OF	博时荣丰回报 A	2020/5/7	黄继晨	1.19	79.89	83.33	100.00
501082.OF	博时科创主题 A	2019/6/27	黄继晨	3.89	77.49	83.33	100.00
010490.OF	鹏华高质量增长 A	2020/11/18	胡颖	10.22	74.52	83.33	100.00
015043.OF	西部利得时代动力 A	2022/5/31	张昌平	3.79	72.86	83.33	100.00
410001.OF	华富竞争力优选 A	2005/3/2	王羿伟	3.15	72.33	83.33	100.00
021636.OF	长城周期优选 A	2024/7/2	陈子扬	0.18	71.38	83.33	100.00
002861.OF	工银智能制造 A	2017/6/21	李劭钊	4.31	70.91	83.33	100.00
002064.OF	华富产业升级 A	2017/5/8	沈成	5.28	69.67	83.33	100.00
000066.OF	诺安鸿鑫 A	2013/5/3	李迪	0.59	69.18	83.33	100.00
021711.OF	南方周期优选 A	2024/9/19	鲍宇晨	0.48	68.79	83.33	100.00
011122.OF	汇添富 ESG 可持续 成长 A	2021/6/10	沈若雨	11.90	67.93	83.33	100.00
003567.OF	华夏行业景气 A	2017/2/4	钟帅	89.72	59.40	83.33	100.00
200010.OF	长城双动力 A	2009/1/15	苏俊彦	2.43	54.93	83.33	100.00
002350.OF	华安安华 A	2016/2/3	刘畅畅	4.37	50.76	83.33	100.00
014838.OF	兴银碳中和主题 A	2022/2/23	罗怡达	0.38	47.05	83.33	100.00

数据来源: Wind, 东方证券研究所, 数据日期: 2025 年 12 月 31 日。

3.2026 年 1 月配置建议: 中盘蓝筹, 关注化工

3.1 中盘蓝筹, 周期为王

根据东方证券研究所策略研究观点, 从 2023 年 3 月到现在, 科技+红利两端走的行情已成市场一致性预期。展望未来, 我们认为风险风格两端走行情走向尾声, 未来的投资机会在中等风险特征的股票, 沉寂四年的中盘蓝筹行情有望再度崛起。最新政策可能进一步加强两端投资者风险偏好的变化趋势, 中盘蓝筹的预期有望加强。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

未来的投资机会在中等风险特征的股票，中盘蓝筹行情正在崛起，短期可聚焦周期板块的中盘蓝筹，重点关注供给格局优化后，利润有望改善，同时需求也存在边际向好潜力的化工板块。

从中盘蓝筹的角度，结合基金经理的投资框架和投资策略，优选长期重点布局有色、化工板块的产品，以期提供板块中相对被动投资具有显著主动超额收益的品种。可以关注：**中欧化工产业 A、银河价值成长 A、前海开源多元策略 A、诺安利鑫 A、建信新材料精选 A 和信澳匠心回报 A 等产品。**

表 3：建议关注的化工、有色板块的基金

证券代码	证券简称	规模 (亿元)	基金经理	有色金属 行业 占比%	化工 行业 占比%	重仓持股 第 1 名	重仓持股 第 2 名	重仓持股 第 3 名	重仓持股 第 4 名
024640.OF	中欧化工产业 A	2.54	王习	-	-	江山股份	兴发集团	国恩股份	鲁西化工
016340.OF	银河价值成长 A	0.54	袁曦,金 焯	50.99	36.28	洛阳钼业	铜陵有色	紫金矿业	江西铜业 股份
004496.OF	前海开源多元策略 A	5.87	叶嘉	29.70	2.07	中矿资源	紫金矿业	招金矿业	赣锋锂业
002137.OF	诺安利鑫 A	3.24	赵森	-	53.74	皇马科技	华鲁恒升	东方铁塔	铜陵有色
018194.OF	建信新材料精选 A	2.16	李梦媛, 田元泉	14.00	44.99	东威科技	利安隆	紫金矿业	森麒麟
017835.OF	信澳匠心回报 A	11.84	张明焯	12.32	67.18	东岳集团	永和股份	巨化股份	三美股份

数据来源：Wind，东方证券研究所，行业占比数据日期：2025 年 06 月 30 日，重仓持股数据日期：2025 年 09 月 30 日。

3.2 重点关注中欧化工产业

1. 核心关注理由：

(1) 产品定位差异优势显著：相较于市场上更侧重成长标的的“化工新材料”基金，本产品更聚焦化工板块，产品定位较为稀缺。

(2) 提供化工板块主动超额收益：化工行业覆盖广、标的众多，呈现明显的结构性行情特征，适合通过主动权益基金行业轮动获取超额收益。

(3) 投资思路紧扣化工子行业景气度比较：基金经理结合传统周期研究方法与中欧的产业链联动研究，前瞻寻找行业拐点机会，进行子行业景气度比较与配置。

2. 基金经理投资框架：

搭建完善的产业图谱，根据产品供需格局变化，结合全行业景气度变化，寻找未来 1-2 年最景气的赛道及受益环节。以年度行业景气度变化作为最核心的判断标准做板块配置，进而在这些潜在高景气的子行业中选择低估值、高业绩弹性的标的进行投资。

3. 市场观点：

根据基金经理 2025 年 3 季度报告观点，化工行业作为一个半全球化定价的行业，全球化属性弱于有色等资源品，但是强于建材水泥等传统周期，中国化工直接+间接出口比例估计达到了 40%-50%，需求端往后展望 1-2 年会受益于海外降息周期和国内经济企稳，且未来中国化工在全球的定价能力会明显加强。过去 5 年，地产经历下行周期，但是大多数化工品需求仍然保持 5%-10% 的增长，主要有三方面的原因：1) 替代需求持续存在；2) 新领域需求(比如新能源领域)快速增长；3) 化工品对应的终端需求更多是更加稳定的更换需求。所以过去化工品经历 4 年下行周期主要原因还是供给端的大扩张。

未来 1-2 年化工行业比较大的变化：1) 新增产能审批门槛大幅提升，十五五作为碳达峰的最后五年，重大项目审批权收回国家发改委，新增项目能耗环评门槛提高，都会导致行业新增供给明显下降，我们看到化学原料及化学制品的固定资产完成额累计同比从 2025 年年中开始转负，以及申万基础化工板块资本开支已经连续多个季度增速转负，都意味着整个化工行业的供给拐点已经逐步出现；2) 随着行业化工产品成本变高且盈利下降，海外化工企业已经开始出现一波退出潮，尤其是欧洲的精细化工供需双弱，竞争力下降，已经开始关停产能，这些会拉动国内精细化工产业加速国产化甚至出海的进程。

4. 未来配置展望：

化工板块主要看好两类机会，站在 1-2 年维度我们更看好供需格局改善、行业底部景气回升的周期弹性的机会。

(1) 周期方向，我们主要看好进入新增产能增长放缓的新一轮产能周期的子行业；其中景气度已经起来的且我们认为未来景气度仍然会持续改善的子行业，主要包括制冷剂、化肥、农药板块；还有景气度持续在底部，且未来 1-2 年供需格局改善，存在涨价弹性的子行业，我们通过 4 个指标，高开工率、低库存、新增产能增速大幅下降、PB-ROE 双历史底部，左侧筛选出草甘膦、有机硅、涤纶、煤化工等子行业。

(2) 成长方向，一方面我们去找进口依存度比较高的精细化工产品，另一方面沿着下游产业趋势去寻找高景气方向，看好在 AI-PCB 上游材料的国产化突破和锂电固态电池等技术突破拉动上游材料的升级换代

(3) 2026 年配置节奏：周期拐点可能在明年下半年。化工股价通常提前基本面半年到一年反应，因此开始逐步配置偏底部的顺周期品种。

4. 基金组合跟踪

4.1 底仓组合-低波动基金

低波动产品是资产配置的重要需求之一，其低波动属性可成为资产配置组合的底仓品种。低波动产品能够与稳健均衡的投资者做好风险匹配，提供良好的投资体验，帮助投资者穿越牛熊市场。低波动基金应具有的基本特征是收益稳健、波动率低、回撤小。

从优选基金经理的视角出发，结合基金经理的投资框架和投资策略，月度筛选出近 3 年相对 885001.WI 具有低波动属性特征的共计 18 只基金，作为低波动产品核心组合。其共性投资特征，包括超额收益稳定且持续，低风险、低波动特征显著。同时，基金经理具有不惧冷门股，稳得住等得起的优秀投资习惯。

表 4：2026 年 1 月优选底仓低波动基金

基金代码	基金简称	基金经理	规模 (亿元)	风格标 签	累计收 益率	年化收 益率	年化波 动率	年化下 行风险	最大回 撤
000628.OF	大成高鑫 A	刘旭	115.05	大盘价值	55.38%	15.87%	12.09%	8.26%	-12.39%
090004.OF	大成精选增值 A	李博	11.04	大盘价值	36.48%	10.96%	12.78%	8.53%	-13.68%
160613.SZ	鹏华盛世创新 LOF	伍旋	8.17	大盘价值	45.86%	13.45%	14.37%	9.53%	-14.82%
004357.OF	南方智慧精选	李锦文	4.57	大盘价值	24.87%	7.71%	14.79%	9.93%	-15.70%
006624.OF	中泰玉衡价值优选 A	姜诚	21.83	大盘价值	22.10%	6.90%	13.44%	8.75%	-15.71%
000936.OF	博时产业新动力 A	蔡滨	5.08	大盘成长	39.38%	11.74%	15.25%	10.60%	-16.05%
002545.OF	东方岳	盛泽	4.25	大盘成长	36.27%	10.90%	15.69%	10.64%	-16.93%
000893.OF	工银创新动力	杨鑫鑫	46.94	大盘价值	33.79%	10.22%	14.30%	9.43%	-16.93%
000925.OF	汇添富外延增长主题 A	蔡志文	23.52	中盘价值	54.67%	15.69%	15.22%	10.47%	-16.99%
090013.OF	大成竞争优势 A	徐彦	32.93	中盘价值	40.90%	12.14%	11.82%	7.87%	-17.15%
009782.OF	富国兴泉回报 12 个月持有 A	易智泉	4.17	中盘价值	33.62%	10.17%	16.66%	11.58%	-17.18%
010874.OF	泰康品质生活 A	宋仁杰	11.96	中盘价值	29.51%	9.03%	13.35%	9.52%	-17.30%
202213.OF	南方核心竞争	卢玉珊	2.44	大盘成长	32.61%	9.89%	13.57%	9.57%	-17.33%
001577.OF	嘉实低价策略	栾峰	2.95	大盘成长	27.41%	8.43%	14.03%	9.48%	-18.17%
001528.OF	诺安先进制造 A	韩冬燕	3.87	大盘价值	42.78%	12.64%	14.89%	9.51%	-18.78%
070010.OF	嘉实主题精选	王丹	17.79	大盘成长	28.05%	8.62%	14.43%	9.76%	-19.01%
202003.OF	南方绩优成长 A	史博	42.25	大盘成长	26.27%	8.11%	15.06%	10.70%	-19.03%
000418.OF	景顺长城成长之星 A	周寒颖	16.15	大盘成长	30.05%	9.18%	17.32%	11.71%	-19.54%

数据来源：Wind，东方证券研究所，数据日期：2022 年 12 月 31 日 - 2025 年 12 月 31 日。

4.2 卫星组合-新锐基金

同样从优选基金经理的视角出发，以基金经理的成长潜力和业绩锐度为基础，结合基金经理的投资框架和投资策略，挑选任职不满 2 年的基金经理。以其具有显著的行业配置标签，区间业绩超越同类产品，具有显著的基金业绩锐度的代表性产品构建新锐基金组合。通过新锐基金组合快速了解市场崭露头角的新任基金经理及其管理的基金产品，管窥市场业绩潜力较高的基金配置动向。2026 年 1 月新锐基金组合包含 16 只产品，其中科技主题产品 3 只，周期主题产品 3 只，制造主题产品 3 只，医药主题产品 5 只，消费和金融主题产品各 1 只。

表 5：2026 年 1 月优选新锐基金

基金代码	基金简称	基金经理	规模 (亿元)	基金经理年限	行业标签	累计收益率	最大回撤
009062.OF	财通智慧成长 A	贾雅楠	3.79	1.21	科技	97.88%	-15.54%
008555.OF	华商龙头优势	彭雾	1.16	1.00	科技	84.72%	-15.56%
160220.SZ	国泰民益 LOF	陈臻迪	0.56	0.89	科技	59.17%	-19.07%
005343.OF	长安裕盛 A	张云凯	2.48	1.64	周期	56.06%	-5.89%
014267.OF	华商竞争力优选 A	陈夏琼	0.77	1.00	制造	48.85%	-12.18%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

100056.OF	富国低碳环保	汤启	9.82	1.95	制造	40.58%	-13.97%
009467.OF	红土创新科技创新 3 个月定开 A	张洋	1.16	0.55	制造	34.90%	-23.95%
010124.OF	兴银景气优选 A	罗怡达	0.65	1.91	周期	32.57%	-7.45%
024640.OF	中欧化工产业 A	王习	2.54	0.40	周期	23.34%	-9.87%
001558.OF	天弘医疗健康 A	吕俏	5.04	1.01	医药	18.15%	-13.13%
008618.OF	永赢医药健康 A	单林	2.27	1.54	医药	16.86%	-21.70%
011598.OF	信澳医药健康 A	李点典	3.27	1.22	医药	13.35%	-10.45%
000884.OF	民生加银优选	刘浩	0.87	0.70	消费	12.68%	-5.73%
001445.OF	华安国企改革 A	关鹏	3.40	1.36	金融	10.71%	-3.98%
163001.SZ	长信医疗 LOF	袁婕	1.33	0.74	医药	8.90%	-13.72%
012358.OF	汇丰晋信医疗先锋 A	李博康	2.77	1.01	医药	4.28%	-23.50%

数据来源：Wind，东方证券研究所，数据日期：2025 年 06 月 30 日 - 2025 年 12 月 31 日。

5.风险提示

数据统计可能存在误差。本报告结论完全基于公开的历史数据进行计算，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。