

◆ 上证50ETF行情回顾

上周上证 50ETF 震荡反弹。截止上周最后一个交易日，上证 50ETF 收于 2.716 元/份，周涨幅 3.11%，上周五个交易日分别涨跌 1.52%、1.38%、0.0%、0.44%、-0.26%。

◆ 期权市场行情分析

上周期权日均成交量76.3万张，较前一周增加20.7%，上周期权日均持仓量155.6万张，与前一周相比增加5.94%。

从认购认沽成交比例来看，上周末期权合约成交量的认购认沽比例比前一周周末增加0.59%，期权合约持仓量的认购认沽比例比前一周周末减小12.03%，说明短期看多情绪有所增强，中长期看多情绪减弱。

◆ 期权波动率分析

截止上周末，上证50ETF的10日波动率为14.2%（年化系数250），20日波动率为18.7%，30日波动率为18.5%，60日波动率为21.8%。整体而言，目前50ETF的10日历史波动率比上周末减小25.65%。

当月认购期权合约呈微笑形态，当月认沽期权合约呈现左偏形态；次月认购合约呈微笑形态，次月认沽期权呈现左偏形态。

◆ 期权策略推荐与模拟交易绩效跟踪

上周五大盘震荡中小幅回调，受压60日均线。绝大多数个股板块下跌，医药、建筑、计算机、机械设备、通信等板块领跌，影响市场人气回落，成交量维持缩量态势。从市场环境来看，管理层推进制造业开放，扩大服务业开放，有利于推动多边贸易关系的改善，对经济起到积极作用。整体来看，大盘有所反复，受压60日均线，不过技术面走势并没明显走弱，预计短线震荡反复后仍有望继续震荡企稳格局。

推荐策略：（1）本周继续持有 2 号策略，即 5 月 8 日开盘卖出开仓的沽 5 月 2600（10001294.SH）合约；（2）而 1 号双买策略在 5 月 8 日上午开盘进行调仓，即平仓 50ETF 购 5 月 3000 合约（10001303.SH），转而买入 1 张 50ETF 购 5 月 2650 合约（10001286.SH）合约，策略于 5 月 9 日开盘止盈平仓。（具体介绍详见正文）

模拟交易绩效跟踪：（1）1 号双买策略一共持仓 7 个交易日，账户初始资金为买方的建仓成本即支付的期权费（权利金），平仓收益率为 15.47%；（2）2 号策略持仓 4 个交易日，账户初始资金按卖方缴纳保证金为 6 成仓位占比设置，目前浮动收益率为 3.58%。（具体策略盈亏跟踪详见每日盈亏统计表）

段福林

SAC 执业证书编号：

S0340512030002

电话：0769-22118627

邮箱：df1@dgzq.com.cn

研究助理 岳佳杰

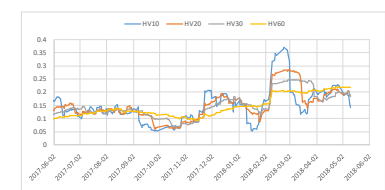
SAC 执业证书编号：

S0340116110042

电话：0769-23320059

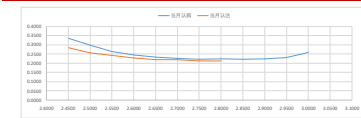
邮箱：yuejiajie@dgzq.com.cn

历史波动率走势



资料来源：东莞证券研究所，wind

当月隐含波动率随行权价的变化

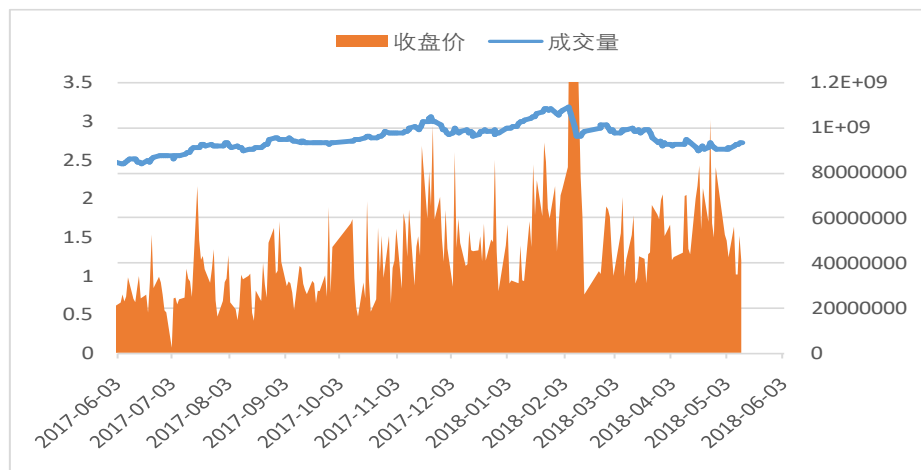


资料来源：东莞证券研究所，wind

1. 上证 50ETF 行情回顾

上周上证 50ETF 震荡反弹。截止上周最后一个交易日，上证 50ETF 收于 2.716 元/份，周涨幅 3.11%，上周五个交易日分别涨跌 1.52%、1.38%、0.0%、0.44%、-0.26%。

图 1：上证 50ETF 历史行情



资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

2. 期权市场行情分析

◆ 期权成交行情分析

上周期权日均成交量 76.3 万张，较前一周增加 20.7%，上周期权日均持仓量 155.6 万张，与前一周相比增加 5.94%。

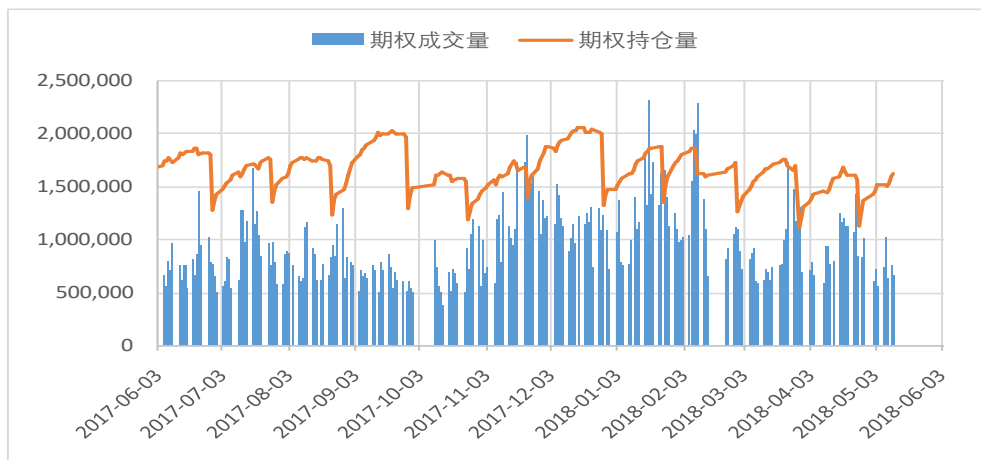
从认购认沽成交比例来看，上周末期权合约成交量的认购认沽比例比前一周周末增加 0.59%，期权合约持仓量的认购认沽比例比前一周周末减小 12.03%，说明短期看多情绪有所增强，中长期看多情绪减弱。

表 1：50ETF 成交持仓情况

日期	标的代码	标的名称	日成交量 (张)	日认购成交量 (张)	日认沽成交量 (张)	日认沽/认购 (%)	日持仓量 (张)	日认购持仓量 (张)	日认沽持仓量 (张)
2018-05-07	510050.SH	50ETF	742,899	436,116	306,783	70.34	1,523,844	967,822	556,022
2018-05-08	510050.SH	50ETF	1,028,880	582,669	446,211	76.58	1,498,537	925,634	572,903
2018-05-09	510050.SH	50ETF	629,591	338,844	290,747	85.81	1,539,789	946,706	593,083
2018-05-10	510050.SH	50ETF	748,207	379,196	369,011	97.31	1,595,944	972,834	623,110
2018-05-11	510050.SH	50ETF	667,947	363,924	304,023	83.54	1,622,196	982,400	639,796

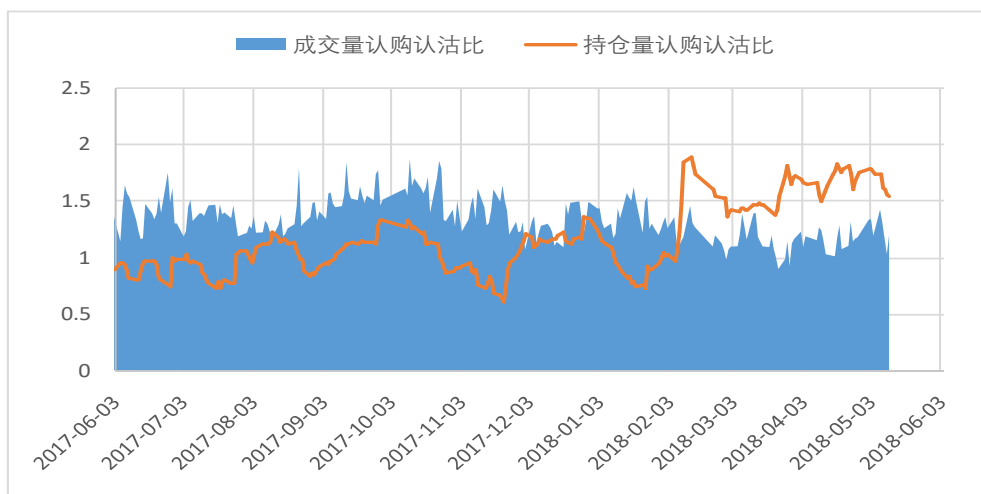
资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

图 2：期权合约成交和持仓变化



资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

图 3：50ETF 期权成交和持仓的认购认沽比



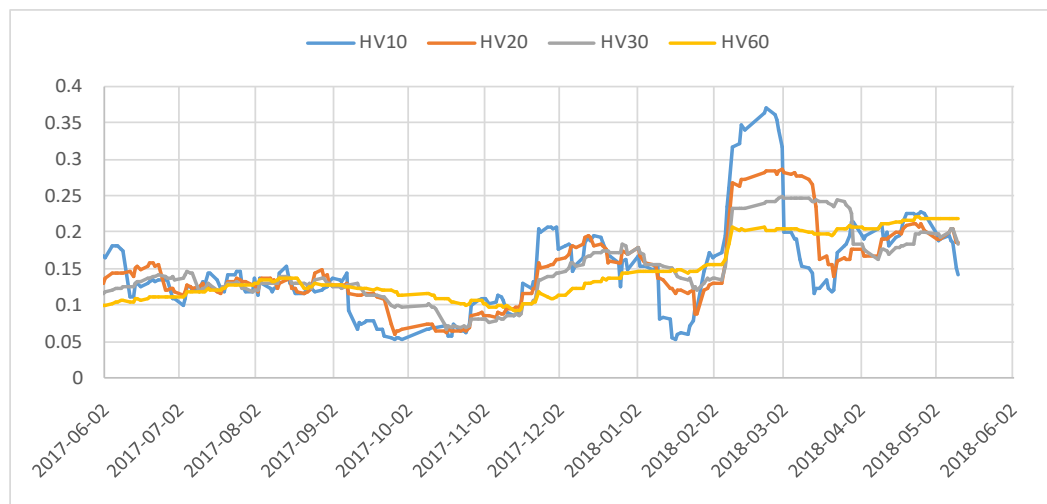
资料来源：东莞证券研究所，wind 数据

3. 期权波动率分析

◆ 历史波动率

截止上周末，上证 50ETF 的 10 日波动率为 14.2%（年化系数 250），20 日波动率为 18.7%，30 日波动率为 18.5%，60 日波动率为 21.8%。整体而言，目前 50ETF 的 10 日历史波动率比上周末减小 25.65%。

图 5：上证 50ETF 历史波动率的走势



数据来源：东莞证券研究所，wind

◆ 隐含波动率

隐含波动率(Implied Volatility)是将市场上的期权或权证交易价格代入权证理论价格模型<Black-Scholes 模型>，反推出来的波动率数值。由于期权定价模型(如 BS 模型)给出了期权价格与五个基本参数(标的股价、执行价格、利率、到期时间、波动率)之间的定量关系，只要将其中前 4 个基本参数及期权的实际市场价格作为已知量代入定价公式，就可以从中解出惟一的未知量，其大小就是隐含波动率。

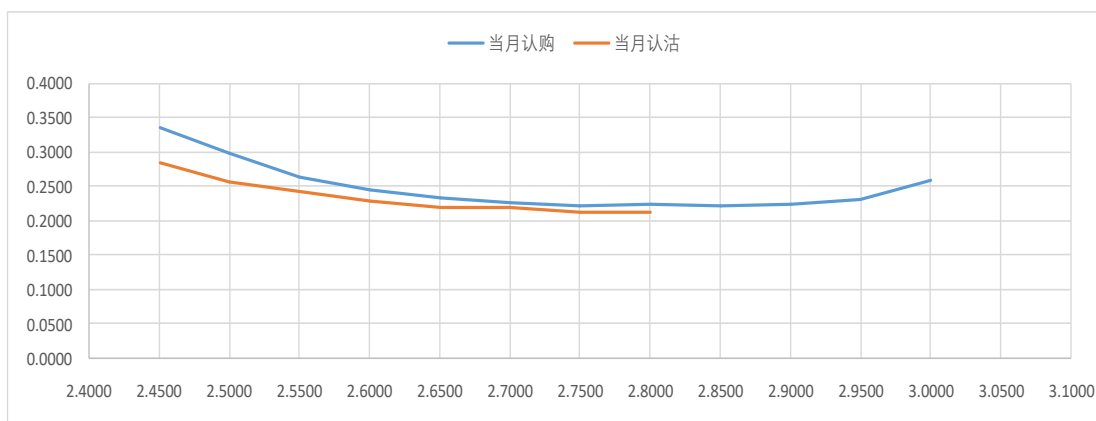
隐含波动率形态分为微笑形态和倾斜形态，其中倾斜形态又包括右偏和左偏。

右偏是指隐含波动率随行权价格的升高而升高。右偏表示深度虚值认购期权的价格或深度实值认沽期权的价格被低估。

左偏是指隐含波动率随行权价格的降低而升高。左偏表示深度实值认购期权的价格或深度虚值认沽期权的价格被低估。

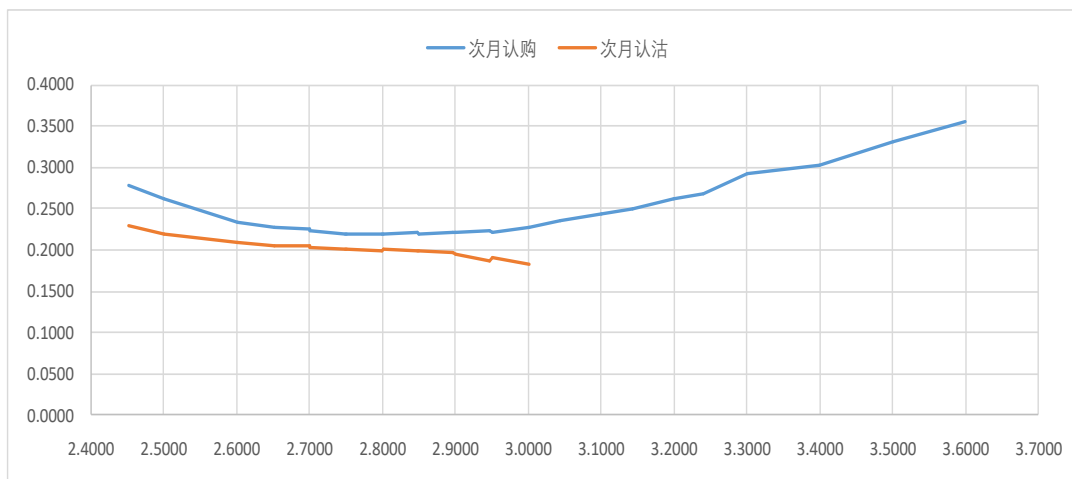
图 6 和图 7 分别表示上周末当月认购期权隐含波动率随行权价的变化情况。由图可知，当月认购期权合约呈微笑形态，当月认沽期权合约呈现左偏形态；次月认购合约呈现微笑形态，次月认沽期权呈现左偏形态。

图 6：当月认购认沽波动率随行权的变化



数据来源: 东莞证券研究所, wind

图 7: 次月认购认沽波动率随行权价的变化



数据来源: 东莞证券研究所, wind

4. 期权策略推荐与模拟交易绩效跟踪

◆ 50ETF 行情判断

上周五大盘震荡中小幅回调, 受压 60 日均线。绝大多数个股板块下跌, 医药、建筑、计算机、机械设备、通信等板块领跌, 影响市场人气回落, 成交量维持缩量态势。从市场环境来看, 管理层推进制造业开放, 扩大服务业开放, 有利于推动多边贸易关系的改善, 对经济起到积极作用。整体来看, 大盘有所反复, 受压 60 日均线, 不过技术面走势并没明显走弱, 预计短线震荡反复后仍有望继续震荡企稳格局。操作上建议适度积极, 关注金融、食品饮料、医药、旅游、商贸、环保等板块品种。

◆ 期权交易策略推荐

1. 本周继续持有 2 号策略, 即 5 月 8 日开盘卖出开仓的沽 5 月 2600(10001294.SH) 合约;
2. 上周 1 号双买策略在 5 月 8 日上午开盘进行调仓, 即平仓 50ETF 购 5 月 3000 合约 (10001303.SH), 转而买入 1 张 50ETF 购 5 月 2650 合约(10001286.SH)合约。策略于 5 月 9 日开盘止盈平仓。

◆ 期权策略模拟交易绩效跟踪

1. 1 号双买策略一共持仓 7 个交易日, 账户初始资金为买方的建仓成本即支付的期权费 (权利金), 平仓收益率为 15.47%;
2. 2 号策略持仓 4 个交易日, 账户初始资金按卖方缴纳保证金为 6 成仓位占比设置, 目前浮动收益率为 3.58%。

表 2. 期权策略 1 模拟交易跟踪

策略序号	持仓结构	5.2日开盘 建仓价 (元)	5.4日收盘 价(元)	5.7日收盘 价(元)	5月8日开盘 建仓/平仓 价(元)	5.8日收盘 价(元)	5.9日开盘 盘价(元)
1	买入购5月 3000 (1000130 3.SH)	33	20	17	16	(该合约5 月8日开盘 已平仓)	
	单边浮动盈 亏		-13	-16	-17		
	买入沽5月 2450 (1000130 8.SH)	61	95	50		29	29
	单边浮动盈 亏		34	-11		-32	-32
	买入购5月 2650 (1000128 6.SH)				776	940	940
	单边浮动盈 亏					164	164
	组合浮动盈 亏		21	-26		132	132
	账户初始资 金(买方支 付的期权 费)	94			853		
	组合收益率 (相对于买 方建仓成 本即期权 费)		22.34%	-27.66%		15.47%	15.47%

数据来源: 东莞证券研究所, wind

表 3. 期权策略 2 模拟交易跟踪

策略序号	持仓结构	5月8日开盘 建仓价 (元)	5月8日收盘 价(元)	5.9日收盘 盘价(元)	5.10日收盘 盘价(元)	5.11日收盘 盘价(元)
2	卖出沽5月 2600 (1000129 4.SH)	259	151	131	80	80
	单边浮动盈 亏		108	128	179	179
	组合浮动盈 亏		108	128	179	179
	账户初始资 金(卖方需 缴纳保证 金,按6成 仓位设定 初始资金)	5000				
	组合收益率 (相对于按 6成仓位 设定的初 始资金)		2.16%	2.56%	3.58%	3.58%

数据来源: 东莞证券研究所, wind

◆ 历史期权推荐策略模拟绩效回顾

1. 2018年3月26日, 开盘卖出1张50ETF购4月2950合约(10001252.SH), 同时卖出1张50ETF沽4月2700合约(10001257.SH); 持仓10个交易日, 账户初始资金按卖方缴纳保证金为6成仓位占比设置, 平仓收益率为6.59%。

2. 2018年5月2日, 开盘买入1张50ETF购5月3000合约(10001303.SH), 同时买入1张50ETF沽5月2450合约(10001308.SH), 5月8日上午开盘进行调仓, 即平仓50ETF购5月3000合约(10001303.SH), 转而买入1张50ETF购5月2650合约(10001286.SH)合约。策略于5月9日开盘止盈平仓; 持仓7个交易日, 账户初始资金为买方的建仓成本即支付的期权费(权利金), 平仓收益率为15.47%。

3. 2018年5月8日, 开盘卖出开仓的沽5月2600(10001294.SH)合约; 持仓4个交易日, 账户初始资金按卖方缴纳保证金为6成仓位占比设置, 目前浮动收益率为3.58%。

附录

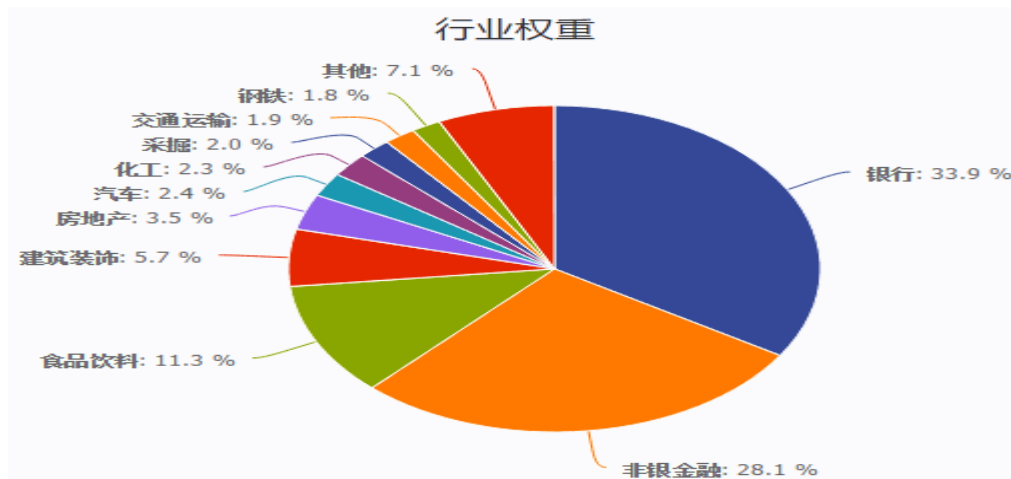
表 3: 截止上周末, 50ETF 期权合约基本要素

日期	期权代码	交易代码	期权简称	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
2018-05-14	10001025	510050C1806A02700	50ETF 购 6 月 2.651A	0.5260	1.4870	0.4300	-0.3560	0.2140
2018-05-14	10001026	510050C1806A02750	50ETF 购 6 月 2.70A	0.4530	1.4950	0.4280	-0.3470	0.1860
2018-05-14	10001027	510050C1806A02800	50ETF 购 6 月 2.749A	0.3840	1.4350	0.4130	-0.3320	0.1580
2018-05-14	10001028	510050C1806A02850	50ETF 购 6 月 2.798A	0.3190	1.3420	0.3860	-0.3070	0.1320
2018-05-14	10001029	510050C1806A02900	50ETF 购 6 月 2.847A	0.2640	1.2080	0.3530	-0.2840	0.1100
2018-05-14	10001030	510050P1806A02700	50ETF 沽 6 月 2.651A	-0.4750	1.6630	0.4300	-0.2460	-0.2260
2018-05-14	10001031	510050P1806A02750	50ETF 沽 6 月 2.70A	-0.5560	1.6460	0.4270	-0.2370	-0.2650
2018-05-14	10001032	510050P1806A02800	50ETF 沽 6 月 2.749A	-0.6350	1.5970	0.4060	-0.2110	-0.3060
2018-05-14	10001033	510050P1806A02850	50ETF 沽 6 月 2.798A	-0.7080	1.4680	0.3710	-0.1800	-0.3430
2018-05-14	10001034	510050P1806A02900	50ETF 沽 6 月 2.847A	-0.7750	1.2980	0.3240	-0.1410	-0.3790
2018-05-14	10001041	510050C1806A02950	50ETF 购 6 月 2.896A	0.2150	1.0700	0.3160	-0.2550	0.0900
2018-05-14	10001042	510050P1806A02950	50ETF 沽 6 月 2.896A	-0.8300	1.1000	0.2730	-0.1020	-0.4100
2018-05-14	10001049	510050C1806A03000	50ETF 购 6 月 2.946A	0.1740	0.9260	0.2770	-0.2250	0.0730
2018-05-14	10001050	510050P1806A03000	50ETF 沽 6 月 2.946A	-0.8730	0.8970	0.2250	-0.0680	-0.4360
2018-05-14	10001057	510050C1806A03100	50ETF 购 6 月 3.044A	0.1140	0.6720	0.2080	-0.1730	0.0480
2018-05-14	10001058	510050P1806A03100	50ETF 沽 6 月 3.044A	-0.8880	0.6690	0.2060	-0.0820	-0.4590
2018-05-14	10001065	510050C1806A03200	50ETF 购 6 月 3.142A	0.0790	0.4870	0.1590	-0.1400	0.0330
2018-05-14	10001066	510050P1806A03200	50ETF 沽 6 月 3.142A	-0.8990	0.5320	0.1910	-0.0920	-0.4800
2018-05-14	10001071	510050C1806A03300	50ETF 购 6 月 3.24A	0.0540	0.3480	0.1180	-0.1080	0.0230
2018-05-14	10001072	510050P1806A03300	50ETF 沽 6 月 3.24A	-0.9060	0.4420	0.1810	-0.1020	-0.5000
2018-05-14	10001115	510050C1806M02800	50ETF 购 6 月 2.80	0.3180	1.3320	0.3850	-0.3080	0.1320
2018-05-14	10001116	510050C1806M02850	50ETF 购 6 月 2.85	0.2580	1.2090	0.3490	-0.2770	0.1070
2018-05-14	10001117	510050C1806M02900	50ETF 购 6 月 2.90	0.2100	1.0600	0.3110	-0.2500	0.0880
2018-05-14	10001118	510050C1806M02950	50ETF 购 6 月 2.95	0.1710	0.9150	0.2750	-0.2240	0.0720
2018-05-14	10001119	510050C1806M03000	50ETF 购 6 月 3.00	0.1360	0.7780	0.2360	-0.1930	0.0570
2018-05-14	10001120	510050P1806M02800	50ETF 沽 6 月 2.80	-0.7130	1.4700	0.3680	-0.1750	-0.3460
2018-05-14	10001121	510050P1806M02850	50ETF 沽 6 月 2.85	-0.7770	1.2850	0.3220	-0.1410	-0.3800
2018-05-14	10001122	510050P1806M02900	50ETF 沽 6 月 2.90	-0.8320	1.0830	0.2710	-0.1020	-0.4120
2018-05-14	10001123	510050P1806M02950	50ETF 沽 6 月 2.95	-0.8740	0.8850	0.2240	-0.0690	-0.4370
2018-05-14	10001124	510050P1806M03000	50ETF 沽 6 月 3.00	-0.8820	0.7560	0.2130	-0.0760	-0.4490
2018-05-14	10001131	510050C1806M02750	50ETF 购 6 月 2.75	0.3830	1.4290	0.4120	-0.3330	0.1580
2018-05-14	10001132	510050P1806M02750	50ETF 沽 6 月 2.75	-0.6350	1.5800	0.4060	-0.2140	-0.3060
2018-05-14	10001139	510050C1806M02700	50ETF 购 6 月 2.70	0.4530	1.4950	0.4280	-0.3470	0.1860
2018-05-14	10001140	510050P1806M02700	50ETF 沽 6 月 2.70	-0.5560	1.6460	0.4270	-0.2370	-0.2650
2018-05-14	10001167	510050C1806M02650	50ETF 购 6 月 2.65	0.5280	1.4900	0.4300	-0.3560	0.2150
2018-05-14	10001168	510050C1806M03100	50ETF 购 6 月 3.10	0.0870	0.5470	0.1710	-0.1440	0.0370
2018-05-14	10001169	510050P1806M02650	50ETF 沽 6 月 2.65	-0.4740	1.6700	0.4300	-0.2450	-0.2250
2018-05-14	10001170	510050P1806M03100	50ETF 沽 6 月 3.10	-0.8950	0.5820	0.1960	-0.0870	-0.4720
2018-05-14	10001177	510050C1806M03200	50ETF 购 6 月 3.20	0.0610	0.3920	0.1300	-0.1150	0.0260
2018-05-14	10001178	510050P1806M03200	50ETF 沽 6 月 3.20	-0.9040	0.4740	0.1840	-0.0970	-0.4920

2018-05-14	10001185	510050C1806M03300	50ETF 购 6 月 3.30	0.0510	0.3090	0.1130	-0.1090	0.0210
2018-05-14	10001186	510050P1806M03300	50ETF 沽 6 月 3.30	-0.9100	0.4010	0.1750	-0.1080	-0.5120
2018-05-14	10001193	510050C1806M03400	50ETF 购 6 月 3.40	0.0320	0.2100	0.0770	-0.0750	0.0130
2018-05-14	10001194	510050P1806M03400	50ETF 沽 6 月 3.40	-0.9150	0.3470	0.1680	-0.1160	-0.5310
2018-05-14	10001201	510050C1806M03500	50ETF 购 6 月 3.50	0.0260	0.1650	0.0640	-0.0660	0.0110
2018-05-14	10001202	510050P1806M03500	50ETF 沽 6 月 3.50	-0.9190	0.3070	0.1620	-0.1240	-0.5490
2018-05-14	10001209	510050C1806M03600	50ETF 购 6 月 3.60	0.0220	0.1350	0.0560	-0.0610	0.0090
2018-05-14	10001210	510050P1806M03600	50ETF 沽 6 月 3.60	-0.9220	0.2750	0.1580	-0.1320	-0.5670
2018-05-14	10001211	510050C1809M02900	50ETF 购 9 月 2.90	0.3350	0.8610	0.6210	-0.2090	0.3330
2018-05-14	10001212	510050C1809M02950	50ETF 购 9 月 2.95	0.2980	0.8160	0.5910	-0.1980	0.2970
2018-05-14	10001213	510050C1809M03000	50ETF 购 9 月 3.00	0.2650	0.7650	0.5590	-0.1870	0.2650
2018-05-14	10001214	510050C1809M03100	50ETF 购 9 月 3.10	0.2060	0.6590	0.4850	-0.1620	0.2070
2018-05-14	10001215	510050C1809M03200	50ETF 购 9 月 3.20	0.1600	0.5530	0.4160	-0.1400	0.1620
2018-05-14	10001216	510050C1809M03300	50ETF 购 9 月 3.30	0.1250	0.4580	0.3500	-0.1200	0.1260
2018-05-14	10001217	510050C1809M03400	50ETF 购 9 月 3.40	0.1000	0.3790	0.3000	-0.1050	0.1020
2018-05-14	10001218	510050C1809M03500	50ETF 购 9 月 3.50	0.0790	0.3110	0.2510	-0.0890	0.0800
2018-05-14	10001219	510050C1809M03600	50ETF 购 9 月 3.60	0.0660	0.2620	0.2200	-0.0810	0.0670
2018-05-14	10001220	510050P1809M02900	50ETF 沽 9 月 2.90	-0.6980	0.9560	0.5950	-0.0910	-0.8880
2018-05-14	10001221	510050P1809M02950	50ETF 沽 9 月 2.95	-0.7390	0.8890	0.5540	-0.0760	-0.9490
2018-05-14	10001222	510050P1809M03000	50ETF 沽 9 月 3.00	-0.7740	0.8140	0.5120	-0.0630	-1.0050
2018-05-14	10001223	510050P1809M03100	50ETF 沽 9 月 3.10	-0.8170	0.6650	0.4520	-0.0500	-1.0890
2018-05-14	10001224	510050P1809M03200	50ETF 沽 9 月 3.20	-0.8300	0.5550	0.4320	-0.0580	-1.1450
2018-05-14	10001225	510050P1809M03300	50ETF 沽 9 月 3.30	-0.8400	0.4780	0.4160	-0.0650	-1.1980
2018-05-14	10001226	510050P1809M03400	50ETF 沽 9 月 3.40	-0.8470	0.4210	0.4020	-0.0710	-1.2480
2018-05-14	10001227	510050P1809M03500	50ETF 沽 9 月 3.50	-0.8530	0.3770	0.3920	-0.0780	-1.2950
2018-05-14	10001228	510050P1809M03600	50ETF 沽 9 月 3.60	-0.8580	0.3420	0.3840	-0.0830	-1.3420
2018-05-14	10001229	510050C1809M02850	50ETF 购 9 月 2.85	0.3760	0.8940	0.6470	-0.2200	0.3720
2018-05-14	10001230	510050P1809M02850	50ETF 沽 9 月 2.85	-0.6480	0.9930	0.6330	-0.1090	-0.8190
2018-05-14	10001231	510050C1809M02800	50ETF 购 9 月 2.80	0.4190	0.9180	0.6660	-0.2290	0.4120
2018-05-14	10001232	510050P1809M02800	50ETF 沽 9 月 2.80	-0.5990	1.0290	0.6590	-0.1210	-0.7520
2018-05-14	10001233	510050C1809M02750	50ETF 购 9 月 2.75	0.4630	0.9310	0.6770	-0.2350	0.4530
2018-05-14	10001234	510050P1809M02750	50ETF 沽 9 月 2.75	-0.5490	1.0450	0.6750	-0.1320	-0.6840
2018-05-14	10001239	510050C1806M02600	50ETF 购 6 月 2.60	0.6000	1.4050	0.4170	-0.3600	0.2420
2018-05-14	10001240	510050P1806M02600	50ETF 沽 6 月 2.60	-0.3920	1.5940	0.4150	-0.2450	-0.1850
2018-05-14	10001241	510050C1809M02600	50ETF 购 9 月 2.60	0.6000	0.8910	0.6590	-0.2410	0.5730
2018-05-14	10001242	510050C1809M02650	50ETF 购 9 月 2.65	0.5550	0.9230	0.6740	-0.2410	0.5340
2018-05-14	10001243	510050C1809M02700	50ETF 购 9 月 2.70	0.5080	0.9400	0.6800	-0.2380	0.4940
2018-05-14	10001244	510050P1809M02600	50ETF 沽 9 月 2.60	-0.3950	1.0000	0.6560	-0.1440	-0.4830
2018-05-14	10001245	510050P1809M02650	50ETF 沽 9 月 2.65	-0.4460	1.0320	0.6740	-0.1430	-0.5490
2018-05-14	10001246	510050P1809M02700	50ETF 沽 9 月 2.70	-0.4980	1.0480	0.6800	-0.1390	-0.6160
2018-05-14	10001273	510050C1806M02550	50ETF 购 6 月 2.55	0.6690	1.3090	0.3920	-0.3470	0.2670
2018-05-14	10001274	510050P1806M02550	50ETF 沽 6 月 2.55	-0.3160	1.4440	0.3840	-0.2360	-0.1480
2018-05-14	10001275	510050C1809M02550	50ETF 购 9 月 2.55	0.6440	0.8520	0.6350	-0.2380	0.6100
2018-05-14	10001276	510050P1809M02550	50ETF 沽 9 月 2.55	-0.3460	0.9400	0.6290	-0.1440	-0.4220

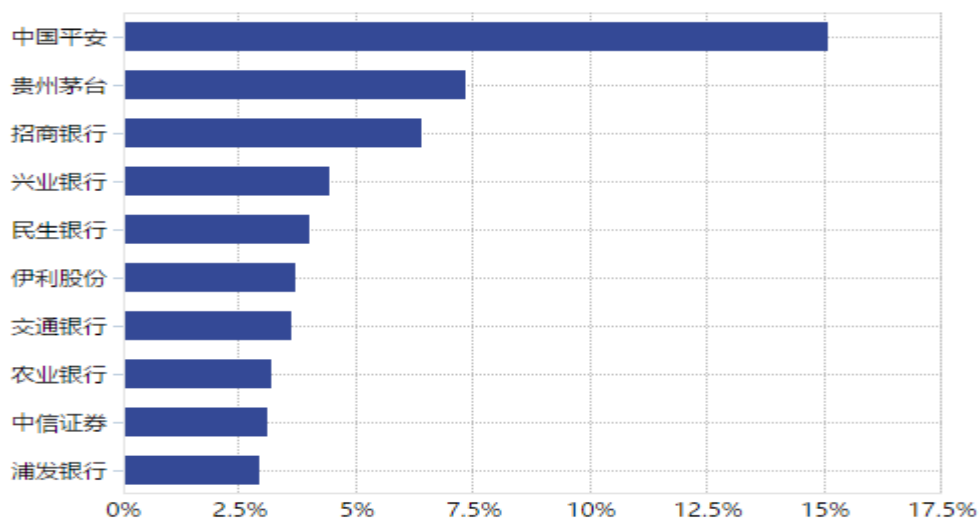
资料来源：东莞证券研究所，上海证券交易所

图 8：50ETF 的行业配置



数据来源：东莞证券研究所，wind

图 9：50ETF 前十重仓个股



数据来源：东莞证券研究所，wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn