

大消费板块重仓比例延续下行趋势

——大消费行业 2026Q2 基金持仓分析

强于大市 (维持)

2026 年 07 月 27 日

投资要点:

大消费板块重仓比例持续回落, 各子板块重仓比例环比均有所下降。2026Q2 大消费板块基金重仓比例延续了 9 个季度以来的下降趋势, 环比下降 1.71pcts 至 2.40%, 维持历史低位。

大消费板块在 TOP20 持仓中降至 1 个席位, 大消费板块个股重仓比例分化明显。2026Q2 全市场基金重仓比例 TOP20 个股中大消费板块降至 1 个席位, 仅食品饮料板块中的贵州茅台上榜。大消费板块基金重仓比例提升幅度前 10 个股包括 4 支家用电器个股(海信视像、禾盛新材、三花智控、海信家电)、2 支食品饮料个股(酒鬼酒、养元饮品)、2 支纺织服饰个股(比音勒芬、雅戈尔)、2 支轻工制造个股(民士达、裕同科技)。基金重仓比例下降幅度前 10 个股包括 4 支食品饮料个股(贵州茅台、五粮液、山西汾酒、泸州老窖), 3 支农林牧渔个股(温氏股份、牧原股份、海大集团), 2 支家用电器个股(美的集团、石头科技), 1 支商贸零售个股(中国中免)。

投资建议: 2026Q2 大消费板块基金重仓比例连续 9 个季度回落, 目前处于历史低位, 较历史平均水平有较大差距。其中, 大消费各子板块重仓比例环比均有所下降。整体来看, 当前国内消费仍处于筑底阶段, 扩内需为当前政府重点工作任务, 《扩大消费“十五五”规划》明确提出到 2030 年社会消费品零售总额达到 60 万亿元左右、居民消费率明显提高、服务性消费支出占比稳步提高等量化与方向性目标, 消费对经济发展的基础性作用被进一步增强。政策支持背景下, 建议关注三条主线布局消费行业投资机会:

(1) **服务消费提质惠民主线。**政策重心从商品转向服务的信号强烈, 2026 年促消费政策导向保持稳定, 但受居民资产负债表调整影响, 基本面复苏仍需时间。建议关注: ①受益于春秋假制度落地等政策催化与消费信心逐步回暖的出行链相关公司; ②正处于规模化扩张与市场份额提升关键阶段的连锁餐饮龙头; ③关注体育赛事、演唱会等新兴体验业态的早期布局价值。

(2) **情绪消费与国货潮品主线。**消费分级时代, 潮玩、古法金、国货美妆、户外运动服饰等情绪消费赛道景气度高企。建议关注: ①全产业链布局能力、IP 资源丰富、渠道布局广泛的潮玩龙头; ②具备高分红防御属性、注重产品设计、运营能力强、品牌势能强的黄金珠宝龙头企业; ③研发赋能产品、营销灵活、渠道布局多元化的国货化妆品龙头; ④受益于体育政策支持、国民健康意识提升、赛事经济兴起等因素的户外运动服饰企业。

(3) **需求复苏主线。**食品饮料板块估值处于历史低位, 具备修复

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

M6 社零同比+1.0%, 增速环比有所回暖

《扩大消费“十五五”规划》落地, 长效机制打开新空间

枝头尚有争春艳, 风物长宜放眼量

分析师: 陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 18665372087

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

研究助理: 夏博文

电话: 15216638505

邮箱: xiabw@wlzq.com.cn

空间。建议关注：①渠道库存有望在 2026 年完成去化、低估值+高股息的白酒龙头；②需求复苏、成本改善的啤酒、调味品、乳制品龙头；③价格战基本结束、积极拥抱新渠道的速冻食品龙头；④在高景气功能饮料赛道具备竞争优势的软饮料龙头。

风险因素：政策力度不及预期风险、消费复苏不及预期风险、宏观经济增长不及预期风险。

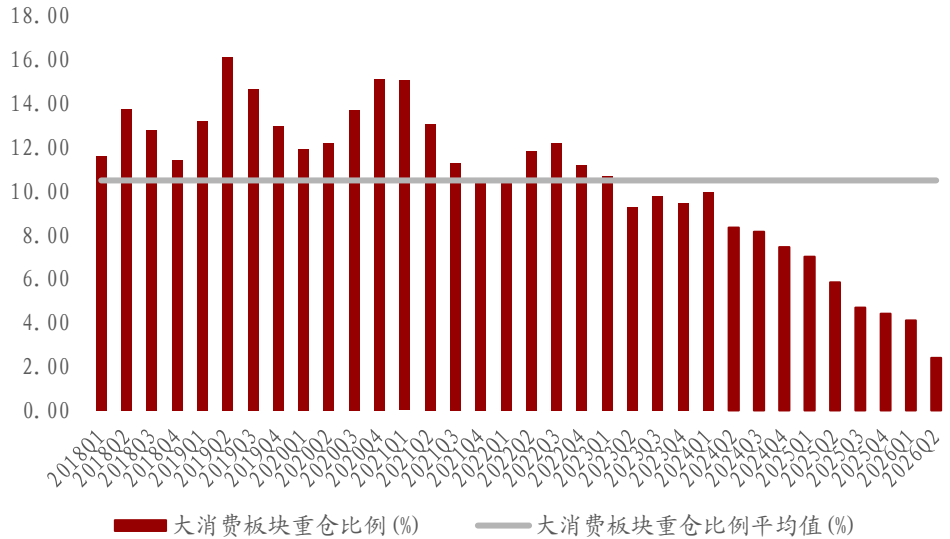
正文目录

1 大消费板块重仓比例延续下行趋势.....	4
2 个股持仓：大消费板块在 TOP20 持仓中降至 1 个席位.....	5
3 投资建议.....	8
4 风险因素.....	8
图表 1：大消费板块重仓比例走势及其重仓比例平均值（%）.....	4
图表 2：2025Q2-2026Q2 各一级行业基金重仓比例（%）.....	4
图表 3：2026Q2A 股基金重仓比例 TOP20 个股.....	5
图表 4：2025Q2-2026Q2 全行业基金重仓比例 TOP20 个股（%）.....	6
图表 5：2026Q2 大消费板块重仓比例 TOP10 个股.....	7
图表 6：2025Q2-2026Q2 大消费板块基金重仓比例 TOP10（%）.....	7
图表 7：2026Q2 重仓比例变动 TOP10 个股及变动比例（%）.....	7

1 大消费板块重仓比例延续下行趋势

2026Q2大消费板块重仓比例持续9个季度回落，处于历史低位。2026Q2大消费板块基金重仓比例延续了9个季度以来的下降趋势，环比下降1.71pcts至2.40%，目前处于历史低位，远低于2018年以来的历史重仓比例平均值10.49%。

图表1：大消费板块重仓比例走势及其重仓比例平均值（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

大消费子板块重仓比例环比均有所下降。从2026Q2基金重仓持股情况来看，电子板块及通信板块基金重仓持股比例环比明显提升，而大消费中所有子板块重仓比例环比均有所下降，其中食品饮料（1.32%）、家用电器（0.58%）与农林牧渔（0.25%）仍位列大消费板块前三。其中，食品饮料行业重仓比例环比-1.14pcts，在全部一级行业中下降至第八名；家用电器行业重仓比例环比-0.29pcts，在全部一级行业中维持第十四名；农林牧渔行业重仓比例环比-0.12pcts，维持行业第二十名；其他消费行业环比均小幅下降。

图表2：2025Q2-2026Q2各一级行业基金重仓比例（%）

2025Q2		2025Q3		2025Q4		2026Q1		2026Q2	
行业名称	重仓比例	行业名称	重仓比例	行业名称	重仓比例	行业名称	重仓比例	行业名称	重仓比例
电子	6.20	电子	8.19	电子	7.46	电子	7.75	电子	18.20
电力设备	3.54	电力设备	4.60	电力设备	4.14	电力设备	4.69	通信	7.04
食品饮料	3.38	通信	3.03	通信	3.79	通信	4.35	电力设备	3.39
医药生物	3.26	医药生物	2.99	有色金属	2.90	有色金属	3.00	医药生物	2.39
银行	2.85	食品饮料	2.81	非银金融	2.81	医药生物	2.85	机械设备	2.14
非银金融	2.75	非银金融	2.54	食品饮料	2.61	食品饮料	2.47	有色金属	1.91
汽车	1.71	有色金属	2.21	医药生物	2.41	非银金融	2.19	非银金融	1.88
有色金属	1.60	银行	1.34	银行	1.63	机械设备	1.44	食品饮料	1.32
通信	1.41	汽车	1.16	机械设备	1.24	银行	1.38	国防军工	0.91
家用电器	1.38	机械设备	1.13	汽车	1.22	基础化工	1.29	基础化工	0.85
国防军工	1.18	计算机	1.09	家用电器	1.04	汽车	1.18	银行	0.82
计算机	1.09	家用电器	1.09	计算机	0.89	国防军工	1.10	计算机	0.73
机械设备	1.01	国防军工	0.95	国防军工	0.87	计算机	0.93	汽车	0.72

公用事业	0.80	传媒	0.66	基础化工	0.77	家用电器	0.86	家用电器	0.58
基础化工	0.64	基础化工	0.61	公用事业	0.47	石油石化	0.55	建筑材料	0.54
交通运输	0.55	公用事业	0.44	传媒	0.45	交通运输	0.52	煤炭	0.36
传媒	0.50	农林牧渔	0.40	交通运输	0.38	煤炭	0.46	交通运输	0.34
农林牧渔	0.46	交通运输	0.37	农林牧渔	0.36	公用事业	0.45	公用事业	0.29
房地产	0.23	煤炭	0.24	煤炭	0.25	传媒	0.39	石油石化	0.26
煤炭	0.19	房地产	0.20	石油石化	0.22	农林牧渔	0.38	农林牧渔	0.25
轻工制造	0.17	建筑材料	0.14	钢铁	0.16	建筑材料	0.22	传媒	0.21
建筑装饰	0.16	钢铁	0.13	建筑材料	0.15	钢铁	0.20	房地产	0.12
商贸零售	0.15	石油石化	0.12	轻工制造	0.12	建筑装饰	0.16	轻工制造	0.09
石油石化	0.15	建筑装饰	0.12	建筑装饰	0.11	房地产	0.14	建筑装饰	0.08
建筑材料	0.13	轻工制造	0.10	商贸零售	0.11	轻工制造	0.12	钢铁	0.07
美容护理	0.11	商贸零售	0.10	房地产	0.11	商贸零售	0.11	纺织服饰	0.06
纺织服饰	0.10	美容护理	0.08	社会服务	0.06	社会服务	0.07	环保	0.05
钢铁	0.10	纺织服饰	0.06	环保	0.06	环保	0.07	商贸零售	0.05
环保	0.09	环保	0.05	纺织服饰	0.06	纺织服饰	0.07	社会服务	0.04
社会服务	0.09	社会服务	0.05	美容护理	0.05	美容护理	0.03	综合	0.02
综合	0.02	综合	0.02	综合	0.02	综合	0.03	美容护理	0.02

资料来源: Wind, 万联证券研究所

注: “重仓比例”为重仓股基金持股市值/基金股票投资市值, 下同

2 个股持仓: 大消费板块在 TOP20 持仓中降至 1 个席位

2026Q2全市场个股持仓TOP20中大消费板块占据1个席位, 环比减少1席, 且重仓比例环比有所下降。2026Q2全市场基金重仓比例TOP20个股中属于大消费板块的仅有贵州茅台, 重仓比例为0.53% (环比-0.64pcts), 持有基金数为984家 (环比-367家), 重仓比例居于第13位 (环比-9位)。白酒板块在过去为基金重仓持股的重点板块, 当前阶段由于白酒终端需求下降, 行业去库存压力较大, 白酒企业业绩承压, 白酒板块对基金配置的吸引力也大幅下降。

图表3: 2026Q2A股基金重仓比例TOP20个股

名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值(亿元)	持股市值占基金股票投资市值比 (%)	所属行业
中际旭创	2695	20,514.00	-2,454.80	18.48	2,605.28	2.95	通信
新易盛	1966	33,861.25	8,179.97	27.00	2,055.38	2.33	通信
寒武纪	1586	8,255.53	3,442.62	13.14	1,317.21	1.49	电子
宁德时代	2150	29,382.38	-10,595.45	6.90	1,153.59	1.31	电力设备
中微公司	951	19,597.66	7,076.43	20.80	916.70	1.04	电子
北方华创	1053	9,452.44	3,021.17	13.04	836.12	0.95	电子
兆易创新	1313	9,657.22	1,080.83	14.45	786.53	0.89	电子
海光信息	1104	21,116.78	1,139.68	9.09	781.15	0.88	电子
东山精密	894	28,929.11	1,483.29	20.87	758.96	0.86	电子
源杰科技	678	3,459.23	1,485.13	28.15	652.41	0.74	电子
中芯国际	811	35,078.70	3,267.71	17.54	557.12	0.63	电子
澜起科技	710	17,516.74	-7,198.73	15.28	542.51	0.61	电子

贵州茅台	984	3,946.19	-2,566.31	3.16	467.82	0.53	食品饮料
药明康德	774	37,121.97	-2,404.85	15.01	462.21	0.52	医药生物
拓荆科技	513	5,320.52	-704.69	18.82	455.11	0.52	电子
三环集团	650	25,959.72	19,373.25	13.88	433.27	0.49	电子
立讯精密	796	58,261.48	13,956.14	7.98	410.16	0.46	电子
长川科技	651	11,765.61	3,393.89	24.04	401.43	0.45	电子
中科飞测	345	8,535.19	2,345.48	24.37	367.01	0.42	电子
紫金矿业	926	143,286.11	-70,260.42	6.96	360.22	0.41	有色金属

资料来源: Wind, 万联证券研究所

注: 持有基金数为重仓口径, 下同

图表4: 2025Q2-2026Q2全行业基金重仓比例TOP20个股(%)

2025Q2		2025Q3		2025Q4		2026Q1		2026Q2	
股票名称	重仓比例	股票名称	重仓比例	股票名称	重仓比例	股票名称	重仓比例	股票名称	重仓比例
宁德时代	1.98	宁德时代	2.30	宁德时代	2.01	宁德时代	1.99	中际旭创	2.95
贵州茅台	1.74	贵州茅台	1.37	中际旭创	1.80	中际旭创	1.62	新易盛	2.33
招商银行	1.05	中际旭创	1.23	新易盛	1.38	新易盛	1.41	寒武纪	1.49
中国平安	0.94	新易盛	1.22	贵州茅台	1.31	贵州茅台	1.17	宁德时代	1.31
紫金矿业	0.82	紫金矿业	0.98	紫金矿业	1.17	紫金矿业	0.87	中微公司	1.04
美的集团	0.79	寒武纪-U	0.79	中国平安	1.03	中国平安	0.63	北方华创	0.95
东方财富	0.70	中国平安	0.73	寒武纪-U	0.89	寒武纪	0.59	兆易创新	0.89
长江电力	0.62	东方财富	0.70	招商银行	0.64	海光信息	0.52	海光信息	0.88
中芯国际	0.58	招商银行	0.62	美的集团	0.56	药明康德	0.48	东山精密	0.86
兴业银行	0.55	中芯国际	0.62	中芯国际	0.51	中微公司	0.48	源杰科技	0.74
寒武纪-U	0.53	海光信息	0.58	海光信息	0.51	招商银行	0.44	中芯国际	0.63
海光信息	0.50	美的集团	0.52	阳光电源	0.46	美的集团	0.43	澜起科技	0.61
恒瑞医药	0.45	澜起科技	0.50	东方财富	0.43	澜起科技	0.38	贵州茅台	0.53
比亚迪	0.44	药明康德	0.50	中信证券	0.39	中芯国际	0.37	药明康德	0.52
新易盛	0.43	立讯精密	0.48	立讯精密	0.38	东方财富	0.36	拓荆科技	0.52
中际旭创	0.40	工业富联	0.47	兴业银行	0.38	北方华创	0.36	三环集团	0.49
五粮液	0.38	恒瑞医药	0.47	中微公司	0.36	东山精密	0.35	立讯精密	0.46
药明康德	0.34	阳光电源	0.45	恒瑞医药	0.35	阳光电源	0.34	长川科技	0.45
北方华创	0.33	中微公司	0.41	长江电力	0.35	恒瑞医药	0.34	中科飞测	0.42
中微公司	0.33	长江电力	0.34	澜起科技	0.34	中信证券	0.32	紫金矿业	0.41

资料来源: Wind, 万联证券研究所

注: 加粗为大消费板块个股

大消费重仓比例TOP10中, 家用电器占据席数有所上升。2026Q2, 大消费板块重仓比例前十合计重仓比例为1.55%(环比-1.28pcts), 包括贵州茅台、美的集团、泸州老窖、山西汾酒、五粮液、格力电器、三花智控、伊利股份、海大集团、牧原股份, 其中食品饮料/家电/农林牧渔板块分别占据5席/3席/2席, 家电占据席数有所上升, 属于食品饮料行业的个股重仓比例合计为1.00%(环比-1.01pcts)。

图表5: 2026Q2大消费板块重仓比例TOP10个股

名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (亿元)	持股市值占基金股 票投资市值比(%)	所属行业
贵州茅台	984	3,946.19	-2,566.31	3.16	467.82	0.53	食品饮料
美的集团	750	25,631.62	-19,818.98	3.74	193.60	0.22	家用电器
泸州老窖	90	15,101.57	-1,831.45	10.27	117.07	0.13	食品饮料
山西汾酒	96	10,569.03	-2,201.58	8.66	115.59	0.13	食品饮料
五粮液	72	15,401.54	-7,601.28	3.97	113.97	0.13	食品饮料
格力电器	322	29,037.30	2,409.24	5.26	108.84	0.12	家用电器
三花智控	115	16,291.76	2,019.71	4.42	71.41	0.08	家用电器
伊利股份	229	28,324.14	-409.87	4.50	67.86	0.08	食品饮料
海大集团	163	13,166.46	-961.80	8.01	58.74	0.07	农林牧渔
牧原股份	169	16,025.63	-2,174.29	4.89	56.07	0.06	农林牧渔

资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表6: 2025Q2-2026Q2大消费板块基金重仓比例TOP10 (%)

2025Q2		2025Q3		2025Q4		2026Q1		2026Q2	
股票名称	重仓比例	股票名称	重仓比例	股票名称	重仓比例	股票名称	重仓比例	股票名称	重仓比例
贵州茅台	1.74	贵州茅台	1.37	贵州茅台	1.31	贵州茅台	1.17	贵州茅台	0.53
美的集团	0.79	美的集团	0.52	美的集团	0.56	美的集团	0.43	美的集团	0.22
五粮液	0.38	五粮液	0.30	山西汾酒	0.25	五粮液	0.29	泸州老窖	0.13
山西汾酒	0.29	山西汾酒	0.29	五粮液	0.24	山西汾酒	0.23	山西汾酒	0.13
泸州老窖	0.24	泸州老窖	0.26	泸州老窖	0.23	泸州老窖	0.22	五粮液	0.13
格力电器	0.18	三花智控	0.14	三花智控	0.11	格力电器	0.12	格力电器	0.12
海大集团	0.17	石头科技	0.14	格力电器	0.11	牧原股份	0.09	三花智控	0.08
海尔智家	0.12	海大集团	0.12	牧原股份	0.11	伊利股份	0.09	伊利股份	0.08
伊利股份	0.10	牧原股份	0.11	海尔智家	0.10	海大集团	0.09	海大集团	0.07
东鹏饮料	0.09	海尔智家	0.09	海大集团	0.09	温氏股份	0.09	牧原股份	0.06

资料来源: Wind, 万联证券研究所

注: 加粗为食品饮料行业个股

大消费板块重仓比例提升幅度最大前三名个股为海信视像、比音勒芬、酒鬼酒, 下降幅度最大前三名个股为贵州茅台、美的集团、五粮液。大消费板块基金重仓比例提升幅度前10个股包括4支家用电器个股(海信视像、禾盛新材、三花智控、海信家电)、2支食品饮料个股(酒鬼酒、养元饮品)、2支纺织服饰个股(比音勒芬、雅戈尔)、2支轻工制造个股(民士达、裕同科技)。基金重仓比例下降幅度前10个股包括4支食品饮料个股(贵州茅台、五粮液、山西汾酒、泸州老窖), 3支农林牧渔个股(温氏股份、牧原股份、海大集团), 2支家用电器个股(美的集团、石头科技), 1支商贸零售个股(中国中免)。

图表7: 2026Q2重仓比例变动TOP10个股及变动比例(%)

重仓比例提升 TOP10	重仓比例变动(pct)	所属行业	重仓比例下降 TOP10	重仓比例变动(pct)	所属行业
海信视像	0.01	家用电器	贵州茅台	-0.64	食品饮料
比音勒芬	0.01	纺织服饰	美的集团	-0.21	家用电器
酒鬼酒	0.01	食品饮料	五粮液	-0.17	食品饮料
禾盛新材	0.01	家用电器	山西汾酒	-0.10	食品饮料
三花智控	0.01	家用电器	泸州老窖	-0.09	食品饮料

海信家电	0.01	家用电器	石头科技	-0.05	家用电器
民士达	0.01	轻工制造	温氏股份	-0.04	农林牧渔
裕同科技	0.00	轻工制造	中国中免	-0.04	商贸零售
养元饮品	0.00	食品饮料	牧原股份	-0.03	农林牧渔
雅戈尔	0.00	纺织服饰	海大集团	-0.02	农林牧渔

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3 投资建议

2026Q2大消费板块基金重仓比例连续9个季度回落,目前处于历史低位,较历史平均水平有较大差距。其中,大消费各子板块重仓比例环比均有所下降。整体来看,当前国内消费仍处于筑底阶段,扩内需为当前政府重点工作任务,《扩大消费“十五五”规划》明确提出到2030年社会消费品零售总额达到60万亿元左右、居民消费率明显提高、服务性消费支出占比稳步提高等量化与方向性目标,消费对经济发展的基础性作用被进一步增强。政策支持背景下,建议关注三条主线布局消费行业投资机会:

(1) 服务消费提质惠民主线。政策重心从商品转向服务的信号强烈,2026年促消费政策导向保持稳定,但受居民资产负债表调整影响,基本面复苏仍需时间。建议关注:

①受益于春秋假制度落地等政策催化与消费信心逐步回暖的出行链相关公司;②正处于规模化扩张与市场份额提升关键阶段的连锁餐饮龙头;③关注体育赛事、演唱会等新兴体验业态的早期布局价值。

(2) 情绪消费与国货潮品主线。消费分级时代,潮玩、古法金、国货美妆、户外运动服饰等情绪消费赛道景气度高企。建议关注:①全产业链布局能力、IP资源丰富、渠道布局广泛的潮玩龙头;②具备高分红防御属性、注重产品设计、运营能力强、品牌势能强的黄金珠宝龙头企业;③研发赋能产品、营销灵活、渠道布局多元化的国货化妆品龙头;④受益于体育政策支持、国民健康意识提升、赛事经济兴起等因素的户外运动服饰企业。

(3) 需求复苏主线。食品饮料板块估值处于历史低位,具备修复空间。建议关注:

①渠道库存有望在2026年完成去化、低估值+高股息的白酒龙头;②需求复苏、成本改善的啤酒、调味品、乳制品龙头;③价格战基本结束、积极拥抱新渠道的速冻食品龙头;④在高景气功能饮料赛道具备竞争优势的软饮料龙头。

4 风险因素

政策力度不及预期风险、消费复苏不及预期风险、宏观经济增长不及预期风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

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客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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报告。分析师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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场