

2023 年 03 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

继续看好双创：成长反弹概率逐渐加大

— 定量策略周报

投资要点

分析师：吕思江 S1050522030001

✉ lvsj@cfsc.com.cn

分析师：马晨 S1050522050001

✉ machen@cfsc.com.cn

相关研究

- 1、《REITs 申报新政出炉，港股和创业板 ETF 净申购靠前》2023-03-26
- 2、《科创芯片录得较大涨幅，电子类 ETF 规模剧增》2023-03-21
- 3、《流动性共振放松下反弹有望，相对收益仍在中特估和大信创》2023-03-20

一周鑫思路

上周定量策略周报中建议仓位升至 40%，成功击中反弹，当前至月底我们预计大盘或持续震荡。“唯静默生言语”，我们保持数字经济主线持仓，继续挖掘二线地方国企机会，此外随中国经济修复韧性显现、美国加息逐步进入尾声、半导体周期底部渐进、调整较为充分，对赛道开始乐观一些。风格上继续看好双创，且成长反弹的概率正逐渐加大。

当前建议仓位：维持 40%。

外资角度来看，北向资金分歧较大，配置盘流入 51.79 亿，交易盘流入 18.59 亿。上周北向开始在电子上形成共识。推荐继续跟踪近期收益率更强的短线外资信号。

内资机构在中特估上可见止盈，上周流出-628.1215 亿。动量反转风格来看，行业反转风格 22 年全年占优，近三周短期动量收益率上升，两会后市场风格可能转为动量，继续关注当前主线机会的持续性，关注是否出现新的主线机会。

后续我们认为需观察的事件包括：需观察 一、基础设施 REITs 对消费、地产板块的影响。二、德银等风险事件是否进一步扩散。三、外盘市场与美联储监管持续博弈下，加降息预期差如何收敛（关注方向：1. 美国金融风险扩散程度；2. 美国经济和通胀走势交易）。

风格观点

偏向消费和科技。

宽基观点

我们之前在周报中提到推荐布局双创，本周继续建议布局双创指数，创业板指数反弹概率逐渐增大。

行业/主题观点

科技类的电子、信创（传媒、计算机），可选消费中的社服、食品饮料、商贸零售；继续关注电新、医药等调整较为充分的公募重仓板块。

其余方向：适当降低对“中特估”的暴露。

持仓：（计算机、传媒）、（医药、电新）、消费者服务、有色金属、电子、食品饮料。

■ ETF 周首推

上周周首推的游戏传媒 ETF（517770，上周收益 9.87%）大幅上行。本周首推 VRETF（159786）和医疗 ETF（512170）。

■ 风险提示

数据全部来自公开市场数据，市场环境出现巨大变化模型可能失效。基于历史数据的模型存在失效风险，基金历史业绩不代表未来。

正文目录

1、每周鑫思路.....	5
1.1、综合观点	5
1.2、风格	6
1.3、宽基	6
1.4、行业	6
1.5、每周首推 ETF	7
2、轮动框架介绍与组合绩效回顾.....	9
3、外围市场跟踪.....	11
4、因子监控.....	12
5、主流资金跟踪.....	13
5.1、资金流向跟踪	13
5.2、北向细分席位资金跟踪	14
6、情绪指标择时观点.....	16
7、全景图一览.....	18
8、风险提示.....	22

图表目录

图表 1：近期周首推表现	7
图表 2：周首推：VRETF（159786）	7
图表 3：周首推：医疗 ETF（512170）	7
图表 4：行业比较框架梳理	9
图表 5：组合相较等权基准超额收益	9
图表 6：上周行业收益率一览	9
图表 7：美债长短差价	11
图表 8：联邦基金期货隐含加息预期	11
图表 9：北向流入合并指标 vs20 日滚动净流入	11
图表 10：因子超额收益	12
图表 11：因子 RANK IC 变动	12
图表 12：因子多空走势	12
图表 13：因子纯多头走势	12
图表 14：行业排名视角	12
图表 15：主力资金金额划分净流入跟踪	13
图表 16：北向资金席位划分净流入跟踪	13
图表 17：两融规模跟踪	13

图表 18: 配置盘往年同期累计净流入对比	14
图表 19: 交易盘往年同期累计净流入对比	14
图表 20: 配置盘年初至今风格累计净流入	14
图表 21: 交易盘年初至今风格累计净流入	14
图表 22: 配置盘近一周行业净流入	14
图表 23: 交易盘近一周行业净流入	14
图表 24: 配置盘当前行业持股市值占比情况	15
图表 25: 交易盘当前行业持股市值占比情况	15
图表 26: 北向重仓、净买入超额收益	15
图表 27: 北向重仓、净买入 RANK IC	15
图表 28: 北向细分席位自身收益率测算	15
图表 29: 行业情绪指标排名视角	16
图表 30: 情绪指标与收盘价: 风格: 成长	16
图表 31: 情绪指标与收盘价: 风格: 价值	16
图表 32: 情绪指标与收盘价: 宽基: 上证 50	17
图表 33: 情绪指标与收盘价: 宽基: 沪深 300	17
图表 34: 情绪指标与收盘价: 宽基: 中证 500	17
图表 35: 情绪指标与收盘价: 宽基: 中证 800	17
图表 36: 情绪指标与收盘价: 宽基: 中证 1000	17
图表 37: 情绪指标与收盘价: 宽基: 创业板指	17
图表 38: 情绪指标与收盘价: 热门行业: 电新能源	17
图表 39: 情绪指标与收盘价: 热门行业: 军工	17
图表 40: 情绪指标与收盘价: 热门行业: 医药	18
图表 41: 情绪指标与收盘价: 热门行业: 食品饮料	18
图表 42: 一级行业资金流排名趋势全景图	18
图表 43: 一二级市场景气度指标趋势全景图	19
图表 44: 重要指数情绪指标趋势全景图	20
图表 45: 一级行业四维全景图	21
图表 46: 年初至今周报观点一览与仓位推荐情况	21

1、每周鑫思路

1.1、综合观点

整体结论：

上周定量策略周报中建议仓位升至 40%，成功击中反弹，当前至月底我们预计大盘或持续震荡。“唯静默生言语”，我们保持数字经济主线持仓，继续挖掘二线地方国企机会，此外随中国经济修复韧性显现、美国加息逐步进入尾声、半导体周期底部渐进、调整较为充分，对赛道开始乐观一些。风格上继续看好双创，且成长反弹的概率正逐渐加大。

当前建议仓位：维持 40%。

外资角度来看，北向资金分歧较大，配置盘流入 51.79 亿，交易盘流入 18.59 亿。上周北向开始在电子上形成共识。推荐继续跟踪近期收益率更强的短线外资信号。

内资机构在中特估上可见止盈，上周流出-628.1215 亿。

动量反转风格来看，行业反转风格 22 年全年占优，近三周短期动量收益率上升，两会后市场风格可能转为动量，继续关注当前主线机会的持续性，关注是否出现新的主线机会。

后续我们认为需观察的事件包括：需观察 一、基础设施 REITs 对消费、地产板块的影响。二、德银等风险事件是否进一步扩散。三、外盘市场与美联储监管持续博弈下，加降息预期差如何收敛（关注方向：1. 美国金融风险扩散程度；2. 美国经济和通胀走势交易）。

海外市场跟踪：

外盘来看，FOMC 会议联储中性路径符合预期，加息或开始进入尾声，短暂扩表的斜率上周放缓

上周首先 FOMC 会议来看，对通胀和金融风险重要性的表述基本中性符合市场预期。美联储在 2023 年 3 月会议中宣布将联邦基金利率目标上调 25 个基点符合市场预期，利率区间来到 4.75%-5.00%。这是自 2022 年以来的第 9 次加息。1) 联储声明删掉了前几次声明中的“持续加息是合适的”，改称“一些额外的政策紧缩可能是合适的”，这表明虽然后续是否继续加息仍不明朗，但基本可以确认加息已近尾声 2) 鲍威尔发言金融风险导致的信用收缩和加息有类似的效果，被市场解读为偏鸽 3) 但同时，点阵图预测 2023 年的终端利率在 5.00%-5.25%区间，没有考虑考虑年内降息，联储官员认为 5 月有概率再一次加息 25 个基点，且会议仍然强调通胀仍然是美联储的核心关注点，虽然 CPI 同比仍处于下行轨道，但距离美联储的合意水平差距明显。

整体来看 3 月市场对利率预期的博弈演绎剧烈，经历了金融风险对联储的倒逼短期迫使联储鹰派态度收敛，当前预期又进入过于乐观路径。从利率期货加息预期来看，目前市场交易出的路径为 5 月议息会议暂停加息，从 7 月开始至年底降 4 次 25bp。目前的预期或又进入过于乐观区间，但后续通胀粘性仍是掣肘联储决策的枷锁，后续降息路径可能不会如市场预计的一样一帆风顺；如果在这时选择大幅放松货币政策，随之而来资产价格上涨将导致通胀快速反弹，而一旦出现通胀预期失控就意味着将来需要被动进行更大幅度的紧缩得不偿失。因为通胀预期不仅取决于通胀的走势，还取决于市场是否相信政策制定者为兑现其长期政策目标的坚定目标所采取的行动，从而证明市场信任央行的政策目标是正确的。上周扩表斜率放缓，欧洲又陆续有德银等风险事件频发，后续市场与监管博弈的阶段或将持续，主要围绕金融风险扩散程度，经济和通胀走势交易，决定后续预期差向哪一方收敛。

国内市场跟踪：

2 月经济数据来看，经济复苏有韧性，但通胀回升较弱，信贷强但居民端信心仍不足，政策整体基调保持稳健强刺激预期有所落空，目前整体经济复苏的强度和节奏也是模糊，流畅的上行趋势需要更强的复苏数据验证及政策力度的再明确。近期行情主要由弱周期的 TMT 驱动，换手接近市场的一半。从资金面来看，私募仓位 2 月小幅走低，上周公募仓位小幅下行，ETF 净申购放缓，公募发行仍低迷缺乏增量资金，只有北向资金流入意愿较强，预计短期仍偏震荡为主。风格来看，价值成长驱动来看：总体来看继续短期看维持价值长期看成长。

本周对风格、宽基、行业的配置建议如下：

1.2、风格

偏向科技，增加对消费的持仓。

1.3、宽基

继续建议布局双创指数，创业板指数反弹概率逐渐增大。

1.4、行业

科技类的电子、信创（传媒、计算机），可选消费中的社服、食品饮料、商贸零售；继续关注电新、医药等调整较为充分的公募重仓板块。

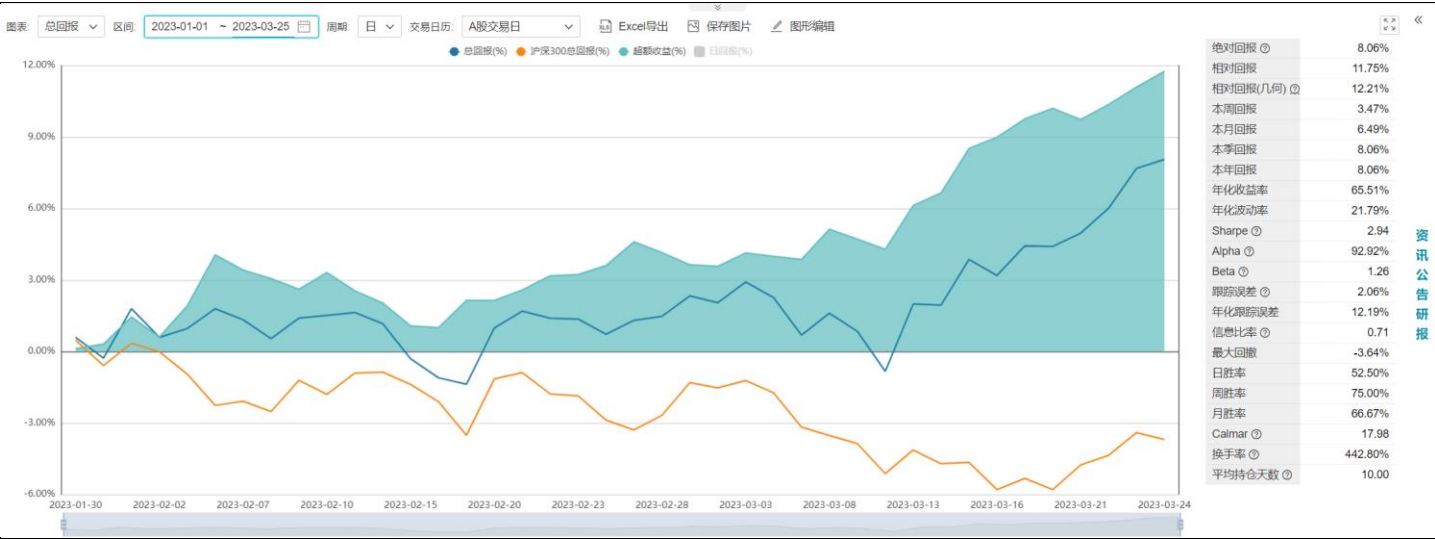
其余方向：适当降低对“中特估”的暴露。

持仓：（计算机、传媒）、（医药、电新）、消费者服务、有色金属、电子、食品饮料。

1.5、每周首推 ETF

上周周首推的游戏传媒 ETF（517770，上周收益 9.87%）大幅上行。本周首推 VRETF（159786）和医疗 ETF（512170）。

图表 1：近期周首推表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：周首推：VRETF（159786）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 3：周首推：医疗 ETF（512170）



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

2、轮动框架介绍与组合绩效回顾

我们认为行业内基本面逻辑发生改变时，首先体现在高频行业数据或草根调研的结果中。当市场上有影响力的投资者捕获到上述信息变动时，会对这种信息做出响应。当市场对逻辑认可时，“聪明钱”将流入该行业或个股。最终体现在当期正式财报中。

基于上述框架，我们在前文中，分别构建了：

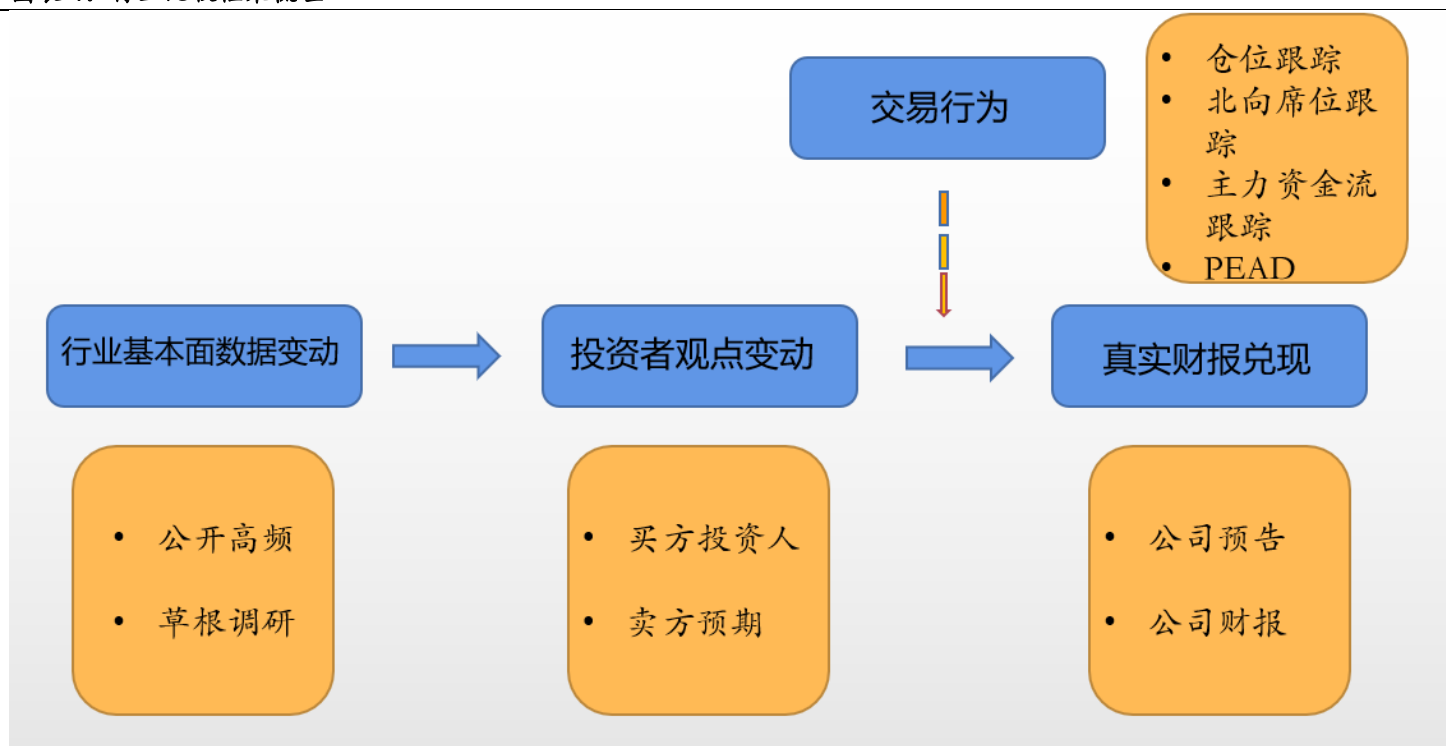
1. 代表投资者观点变动的“财报预期”因子
2. 代表聪明钱交易行为的“与鲸同游复合资金流因子”

用于行业比较和构建轮动策略。

PMS 中我们展示相对于沪深 300 的收益率，长期累计超额收益显著。另外我们计算与鲸同游组合相较于行业等权基准超额情况：

- 近一周《与鲸同游》组合绝对收益 1.08%，同期行业等权基准 1.45%，相对行业等权超额收益 0.37%。
- 近一个月《与鲸同游》组合绝对收益-0.46%，同期行业等权基准-2.23%，相对行业等权超额收益-1.77%。
- 年初至今《与鲸同游》组合绝对收益-3.54%，同期行业等权基准-6.97%，相对行业等权收益-3.43%。

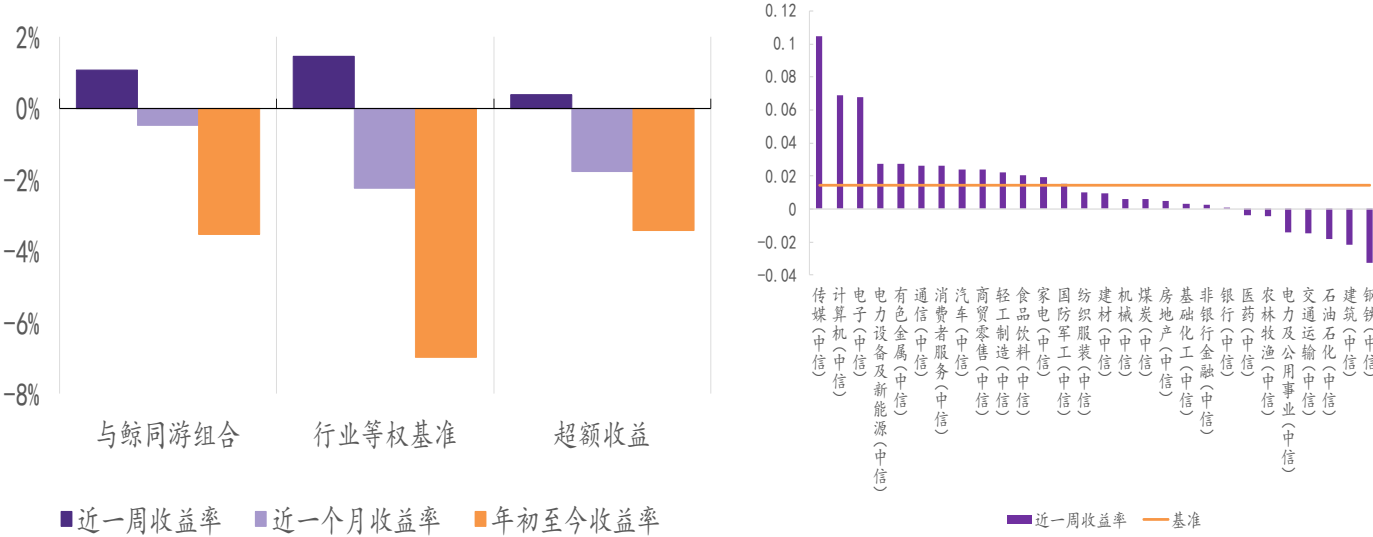
图表 4：行业比较框架梳理



资料来源：华鑫证券研究

图表 5：组合相较等权基准超额收益

图表 6：上周行业收益率一览

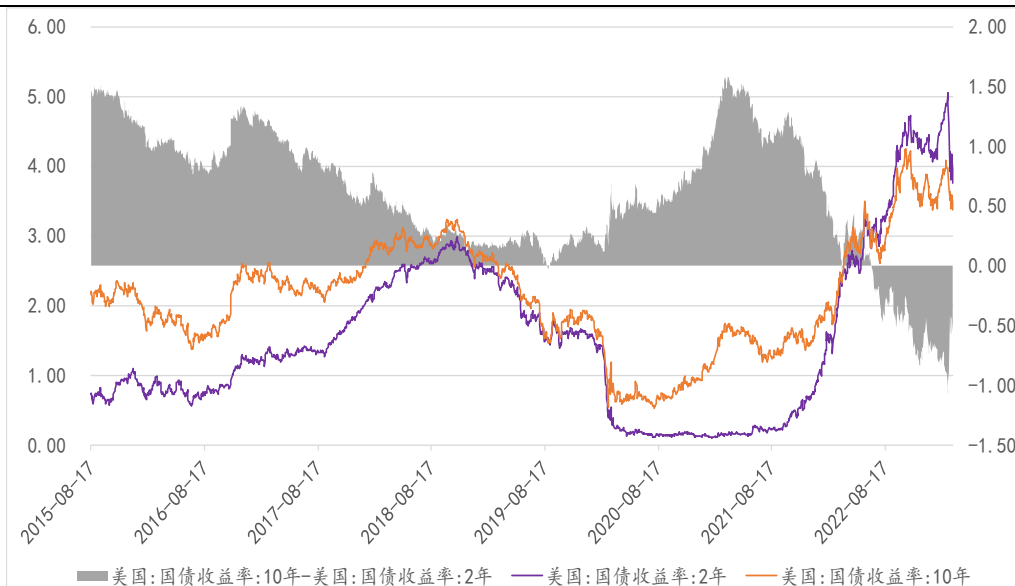


资料来源: Wind, 华鑫证券研究

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

3、外围市场跟踪

图表 7：美债长短差价



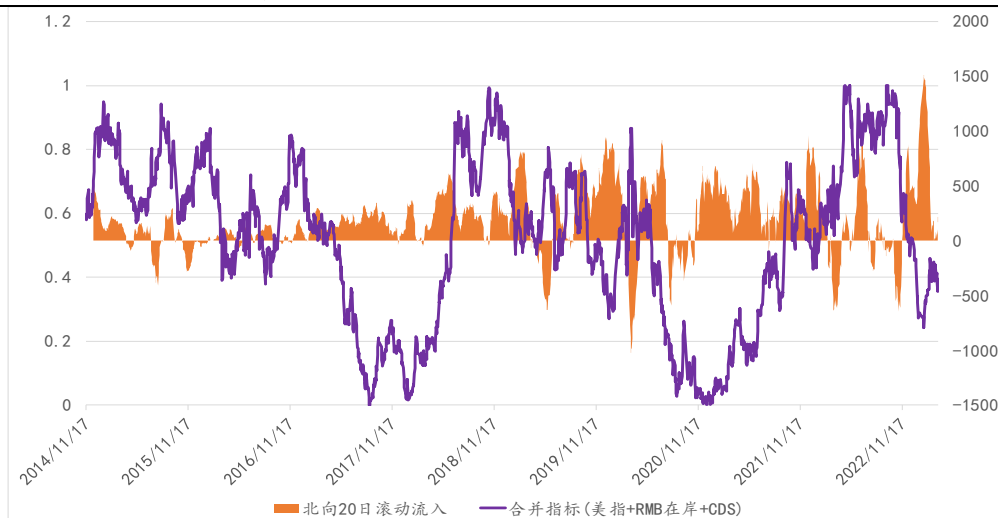
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：联邦基金期货隐含加息预期

MEETING PROBABILITIES														
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2023/5/3								0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	88.2%	11.8%
2023/6/14			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18.4%	72.2%	9.4%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.3%	34.0%	54.0%	6.6%	0.0%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%	25.4%	48.0%	20.9%	2.0%	0.0%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	18.0%	40.3%	30.1%	8.4%	0.7%	0.0%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	13.6%	34.0%	33.0%	14.5%	2.9%	0.2%	0.0%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	10.1%	28.0%	33.3%	20.0%	6.3%	1.0%	0.1%	0.0%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	7.8%	23.3%	31.9%	23.5%	9.9%	2.4%	0.3%	0.0%	0.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	8.0%	23.4%	31.8%	23.3%	9.8%	2.3%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.4%	3.6%	13.6%	26.5%	28.7%	18.4%	7.1%	1.6%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.3%	2.7%	10.8%	22.9%	28.1%	21.2%	10.2%	3.1%	0.6%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/9/25	0.1%	1.5%	6.8%	16.9%	25.5%	24.7%	15.7%	6.7%	1.9%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

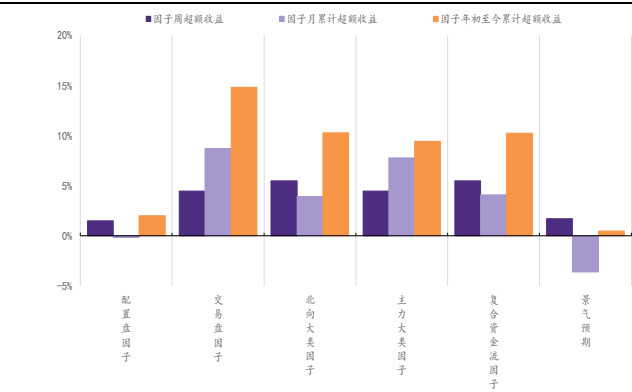
图表 9：北向流入合并指标 vs 20 日滚动净流入



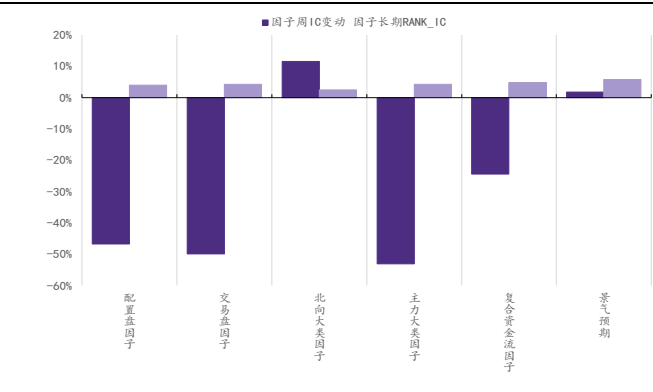
资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、因子监控

图表 10：因子超额收益



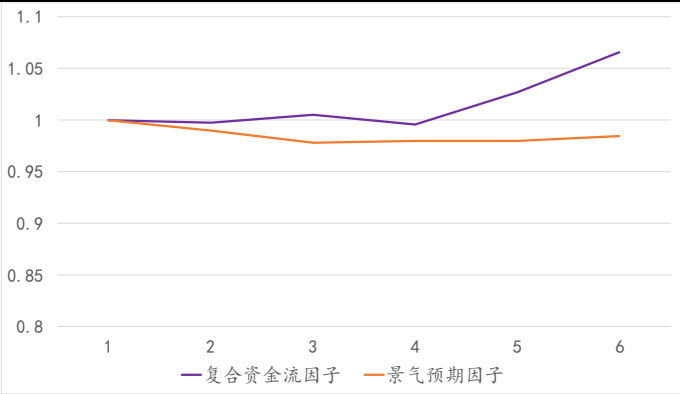
图表 11：因子 RANK IC 变动



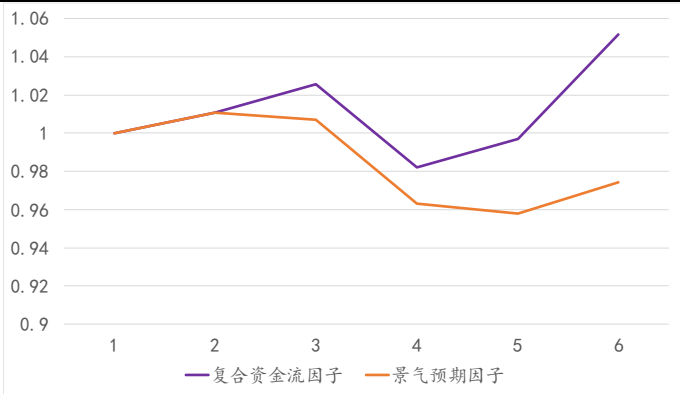
资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：因子多空走势



图表 13：因子纯多头走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：行业排名视角

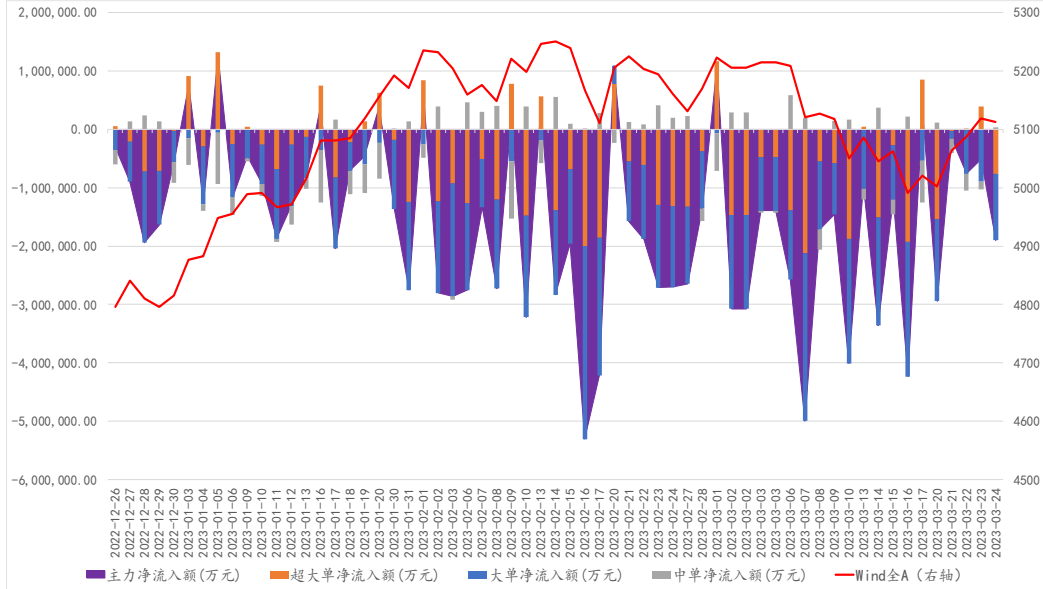
行业名称	回看期收益率一周	配置盘资金流入一周	交易盘资金流入一周	是否入选	情绪指标	北向配置盘市值变动	交易盘动量等权	主力资金diff信号	北向大票因子信号	资金流信号	景气预期指标	综合指标排名
消费者服务	2.61%	4.52亿	-4.56亿	1	11	15	19	18	16	14	1	2
电子	6.80%	20.90亿	52.72亿	1	4	1	1	1	1	1	27	4
有色金属	2.72%	3.10亿	-0.75亿	1	19	14	13	5	12	5	23	13
食品饮料	2.06%	19.78亿	1.12亿	1	24	27	14	7	26	23	7	14
传媒	10.48%	3.48亿	5.43亿	0.5	2	3	2	2	2	2	8	1
计算机	6.88%	-2.14亿	-7.31亿	0.5	1	2	4	3	3	3	18	3
电力设备及新能源	2.76%	9.81亿	13.90亿	0.5	21	28	7	27	23	26	4	16
医药	-0.38%	16.48亿	7.67亿	0.5	22	20	5	24	8	16	17	19
农林牧渔	-0.43%	5.17亿	-8.10亿	0	26	9	20	10	15	10	2	5
交通运输	-1.48%	3.19亿	3.87亿	0	13	11	11	17	9	12	5	6
轻工制造	2.20%	-0.72亿	4.10亿	0	9	13	16	4	13	4	15	7
家电	1.92E+02	-2.73亿	3.48亿	0	12	22	22	8	24	20	3	8
纺织服装	0.98%	1.51亿	0.48亿	0	7	6	17	12	11	8	9	9
通信	2.64%	-7.14亿	-16.20亿	0	3	4	3	26	4	7	13	10
建筑	-2.15%	-0.61亿	-2.55亿	0	6	5	6	25	5	13	10	11
电力及公用事业	-1.42%	-0.11亿	-13.04亿	0	17	8	15	16	10	11	12	12
商贸零售	2.37%	-0.41亿	4.02亿	0	10	7	9	13	6	6	22	15
煤炭	0.58%	-6.37亿	-9.25亿	0	25	17	25	11	21	17	11	17
汽车	2.37%	1.47亿	-0.63亿	0	28	21	26	21	25	24	6	18
机械	6.10E-03	-1.05亿	-1.29亿	0	8	25	8	23	17	19	16	20
石油石化	-1.81%	-0.51亿	-0.84亿	0	15	12	18	20	14	15	20	21
房地产	0.50%	-4.61亿	-2.23亿	0	27	16	21	6	18	9	24	22
非银行金融	0.23%	-3.96亿	-3.17亿	0	16	24	27	15	27	25	19	23
银行	0.06%	-2.79亿	-1.30亿	0	14	26	28	14	28	27	14	24
国防军工	1.53%	0.91亿	3.95亿	0	5	10	10	28	7	28	21	25
建材	0.92%	-1.25亿	-1.69亿	0	18	19	24	9	22	18	25	26
基础化工	0.32%	2.43亿	-0.93亿	0	23	23	12	22	19	21	26	27
钢铁	-3.24%	-4.51亿	-6.47亿	0	20	18	23	19	20	22	28	28

资料来源：Wind，华鑫证券研究

5、主流资金跟踪

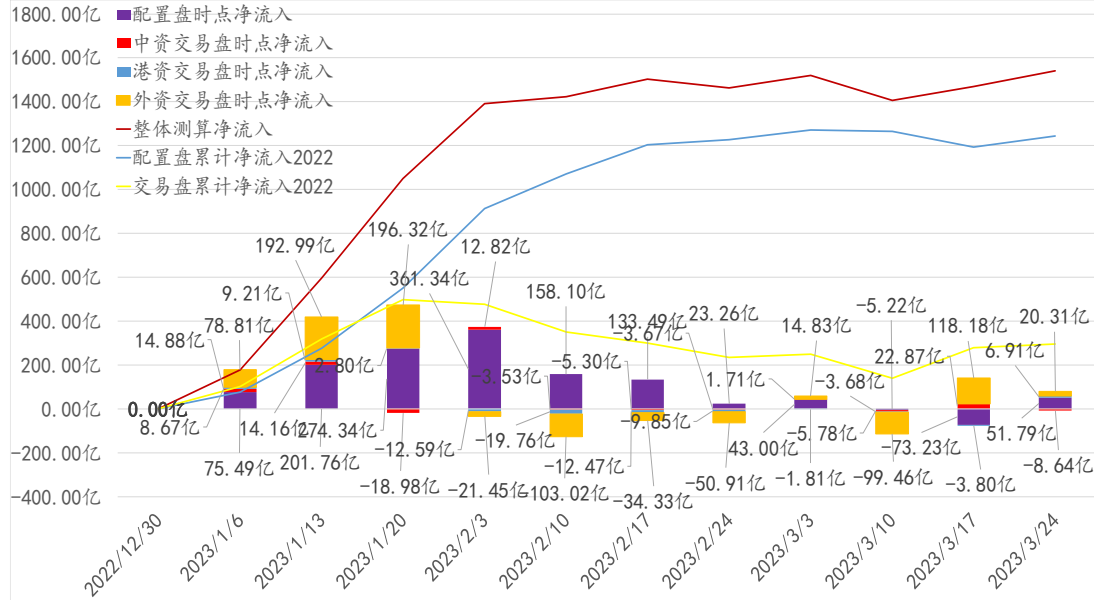
5.1、资金流向跟踪

图表 15：主力资金金额划分净流入跟踪



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 16：北向资金席位划分净流入跟踪



资料来源：Wind，华鑫证券研究

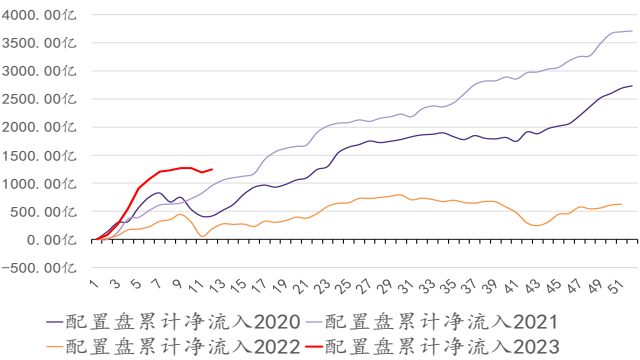
图表 17：两融规模跟踪



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

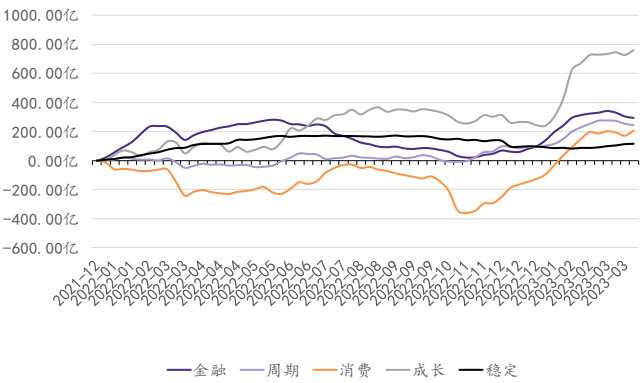
5.2、北向细分席位资金跟踪

图表 18: 配置盘往年同期累计净流入对比



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

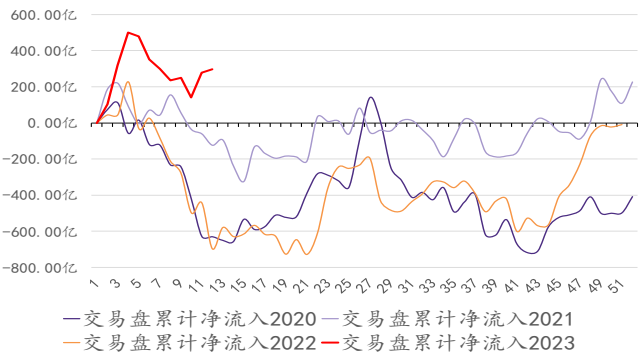
图表 20: 配置盘年初至今风格累计净流入



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

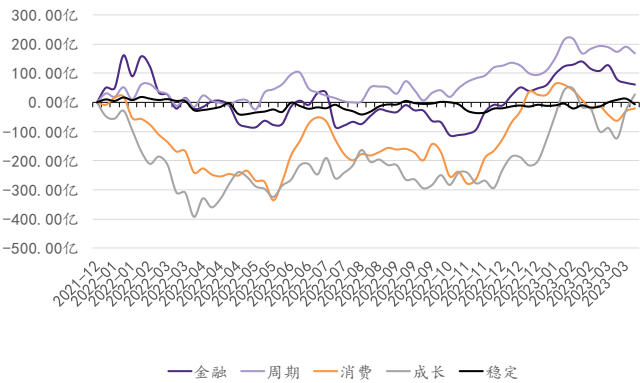
图表 22: 配置盘近一周行业净流入

图表 19: 交易盘往年同期累计净流入对比



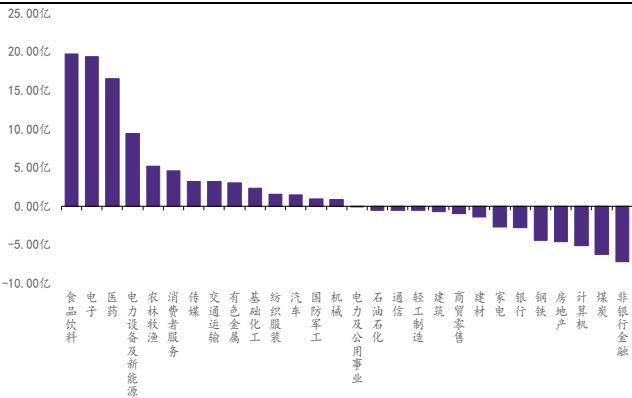
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 21: 交易盘年初至今风格累计净流入

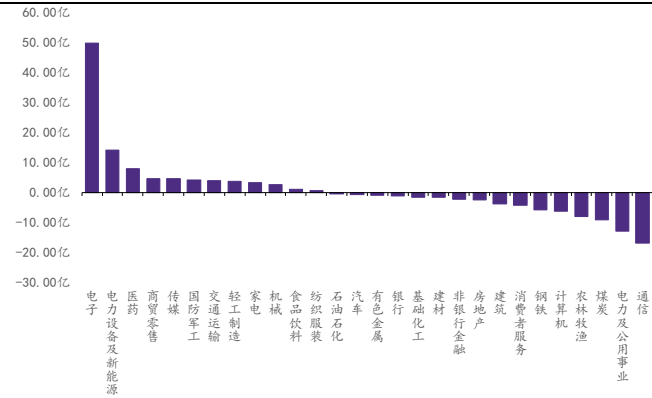
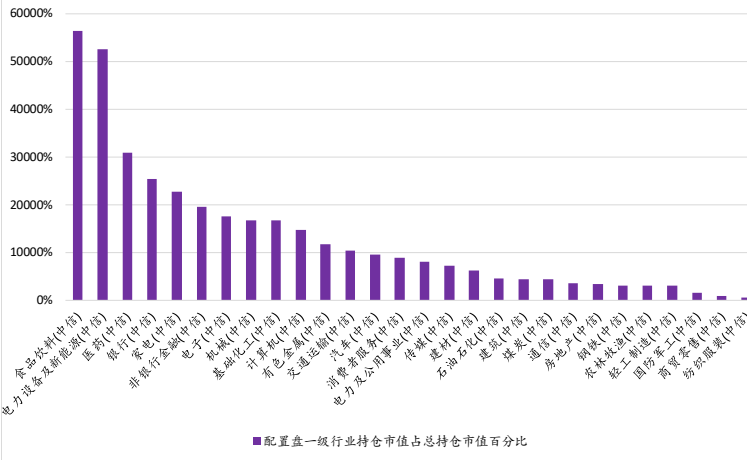


资料来源: Wind, 华鑫证券研究

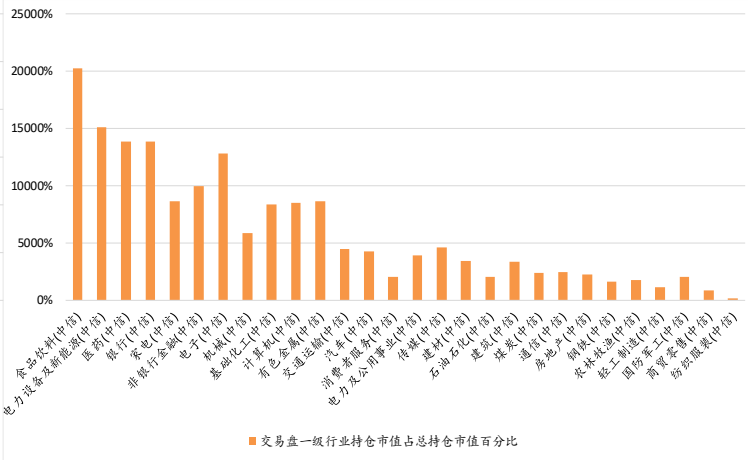
图表 23: 交易盘近一周行业净流入



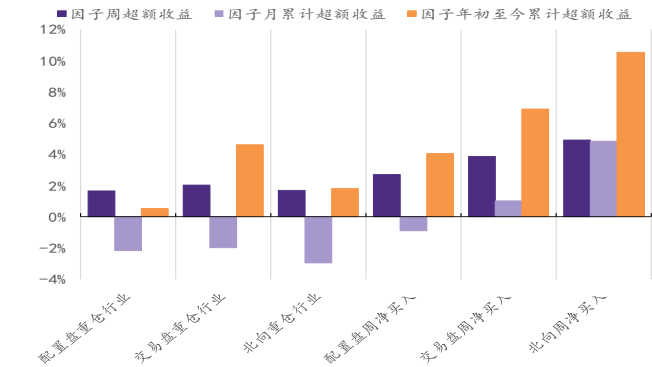
资料来源：Wind，华鑫证券研究
图表 24：配置盘当前行业持股市值占比情况



资料来源：Wind，华鑫证券研究
图表 25：交易盘当前行业持股市值占比情况

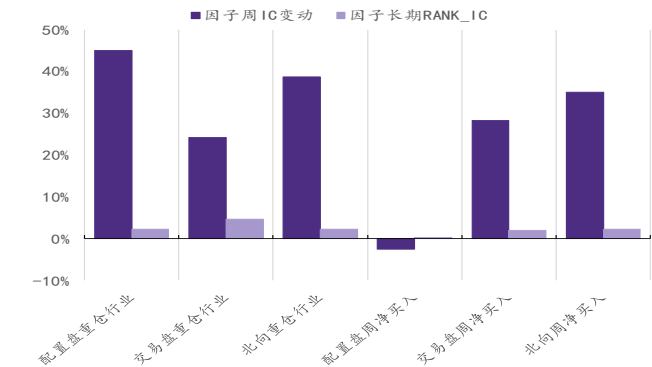


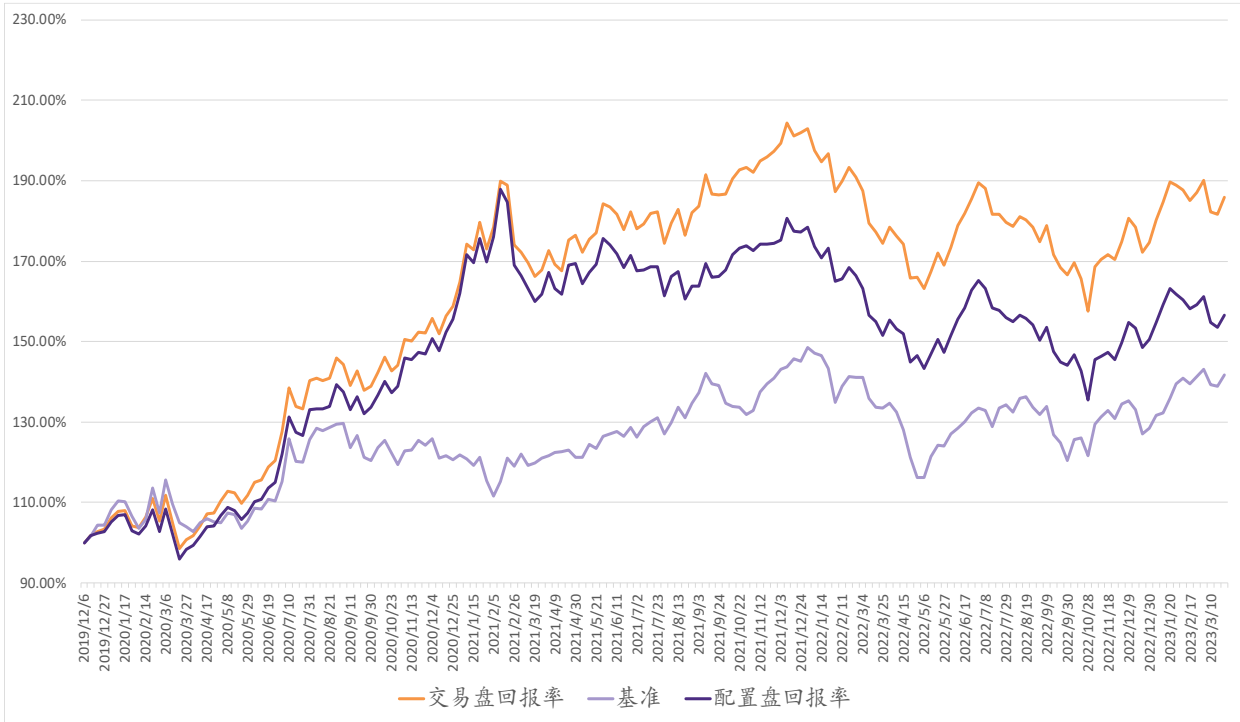
资料来源：Wind，华鑫证券研究
图表 26：北向重仓、净买入超额收益



资料来源：Wind，华鑫证券研究
图表 28：北向细分席位自身收益率测算

资料来源：Wind，华鑫证券研究
图表 27：北向重仓、净买入 RANK IC





资料来源：Wind，华鑫证券研究

6、情绪指标择时观点

图表 29：行业情绪指标排名视角

资产类别	资产名称	相对位置	趋势判断	情绪指标排名	t	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5	t-6	t-7	t-8	t-9	t-10	t-11	t-12	t-13	t-14	t-15	情绪指标走势
风格	国证成长	中位	震荡向上	建议谨慎	49	41	52	60	64	62	60	60	43	34	33	27	26	40	46	46	
	国证价值	低位	震荡向上	建议谨慎	38	34	45	54	57	53	56	61	43	32	33	26	27	43	52	50	
	上证50	低位	震荡向上	建议谨慎	33	30	36	47	49	49	54	65	55	45	43	38	43	55	61	54	
	沪深300	中位	拐头向上	建议看多	47	40	45	55	56	54	58	64	50	39	37	32	35	50	57	50	
	中证1000	高位	震荡向上	建议谨慎	54	48	58	67	70	67	63	60	37	28	31	25	27	44	54	54	
	中证100	低位	拐头向上	建议看多	44	39	43	55	55	52	58	67	55	45	42	37	39	51	58	52	
	中证500	高位	震荡向上	建议谨慎	54	51	58	67	69	64	62	63	39	27	30	28	31	50	60	58	
	中证800	中位	震荡向上	建议谨慎	49	44	49	59	60	57	59	63	45	33	32	29	33	50	59	54	
	创业板指	高位	趋势向上	建议看多	58	55	53	60	59	56	59	62	48	37	34	33	38	56	65	57	
	计算机	当前最强势	趋势向上	建议看多	100	98	95	98	96	100	100	100	61	38	45	22	24	37	58	72	
行业	传媒	高位	趋势向上	建议看多	99	89	81	83	79	79	69	71	57	68	70	55	49	59	70	73	
	通信	高位	拐头向下	建议谨慎	97	100	100	100	100	100	92	88	56	35	40	26	34	48	65	80	
	电子	高位	趋势向上	建议看多	75	58	57	53	64	73	76	77	53	27	26	21	24	32	34	40	
	国防军工	高位	趋势向下	建议谨慎	73	77	86	77	74	68	66	73	31	1	21	12	8	11	11	18	
	建筑	高位	震荡向下	建议谨慎	65	72	64	63	52	49	46	42	10	11	26	21	27	53	69	69	
	纺织服装	高位	趋势向下	建议谨慎	38	39	58	68	61	58	57	65	59	66	81	79	78	86	79	60	
	机械	高位	趋势向下	建议谨慎	37	38	52	56	68	69	68	69	45	31	33	23	24	34	43	51	
	轻工制造	中位	趋势向下	建议谨慎	36	36	66	89	99	87	70	75	48	63	65	48	49	67	70	69	
	商贸零售	中位	趋势向上	建议看多	35	26	26	20	30	37	40	59	64	73	90	93	88	88	85	67	
	消费者服务	中位	震荡向上	建议谨慎	33	21	33	31	20	37	34	51	86	100	100	100	100	100	100	100	
	家电	中位	趋势向下	建议谨慎	32	32	42	65	68	60	59	66	52	44	46	36	45	55	64	50	
	交通运输	中位	拐头向下	建议谨慎	32	41	40	32	28	28	32	37	27	34	57	66	70	85	82	63	
	银行	中位	趋势向下	建议谨慎	31	34	42	32	23	13	11	51	77	73	75	66	57	82	91	74	
	石油石化	中位	趋势向下	建议谨慎	28	35	42	46	47	46	45	42	34	27	28	25	27	43	49	53	
	非银行金融	中位	震荡向上	建议谨慎	24	23	35	65	69	65	79	100	100	50	35	36	44	74	92	84	
	电力及公用事业	中位	趋势向下	建议谨慎	24	34	43	47	49	51	53	45	9	11	29	18	9	23	38	53	
	建材	中位	趋势向下	建议谨慎	21	22	41	51	55	55	48	57	34	34	37	27	43	57	71	63	
	有色金属	中位	趋势向下	建议谨慎	20	21	34	40	57	60	69	81	55	38	27	21	16	26	21	23	
	钢铁	中位	趋势向下	建议谨慎	20	50	57	64	69	57	45	62	17	12	25	18	20	45	45	50	
	电力设备及新能源	低位	震荡向上	建议谨慎	17	15	31	31	45	50	55	62	50	39	30	16	10	11	22	31	
	医药	低位	趋势向下	建议谨慎	15	23	26	23	32	39	23	27	42	49	56	51	56	80	84	87	
	基础化工	低位	趋势向下	建议谨慎	14	17	31	37	47	54	53	59	31	24	28	18	20	34	44	34	
	食品饮料	低位	趋势向下	建议谨慎	11	19	35	47	65	76	58	75	82	98	94	94	92	85	81	55	
	煤炭	低位	趋势向下	建议谨慎	8	14	42	54	55	11	9	22	1	4	1	1	1	1	1	1	
	农林牧渔	低位	趋势向下	建议谨慎	6	20	21	30	40	30	42	48	13	22	34	41	33	38	33	26	
	房地产	低位	趋势向上	建议看多	6	3	1	1	1	1	1	1	3	27	56	52	70	80	91	86	
	汽车	低位	震荡向上	建议谨慎	1	1	19	30	46	46	51	59	35	35	20	12	19	21	25	29	

资料来源：Wind，华鑫证券研究

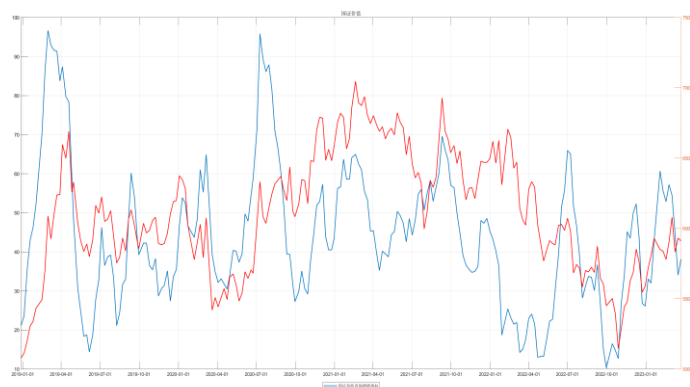
图表 30：情绪指标与收盘价：风格：成长

图表 31：情绪指标与收盘价：风格：价值



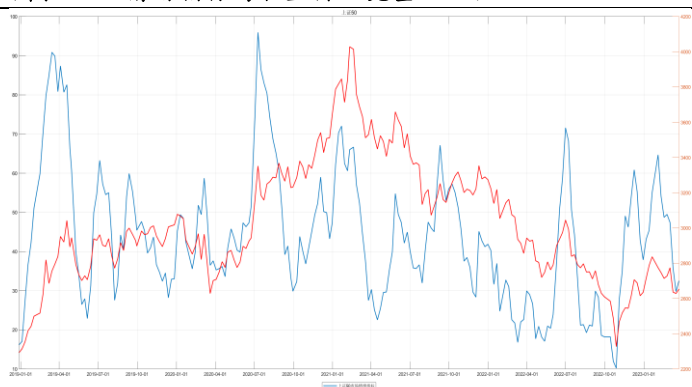
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 32：情绪指标与收盘价：宽基：上证 50



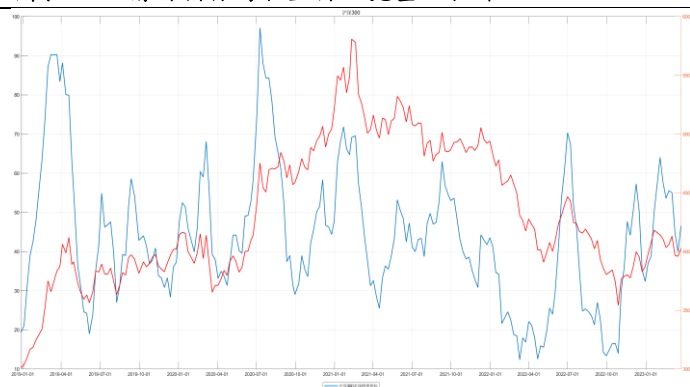
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 33：情绪指标与收盘价：宽基：沪深 300



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 34：情绪指标与收盘价：宽基：中证 500



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 35：情绪指标与收盘价：宽基：中证 800



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 36：情绪指标与收盘价：宽基：中证 1000



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 37：情绪指标与收盘价：宽基：创业板指



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 38：情绪指标与收盘价：热门行业：电新能源



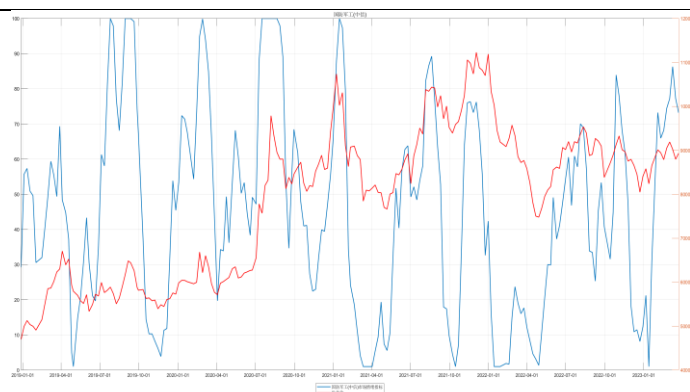
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 39：情绪指标与收盘价：热门行业：军工



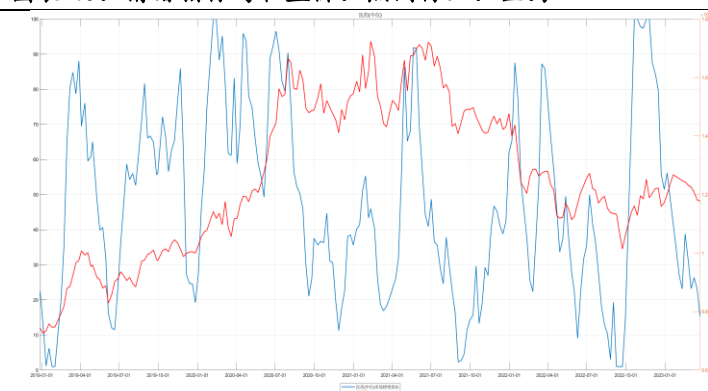
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图 40: 情绪指标与收盘价: 热门行业: 医药

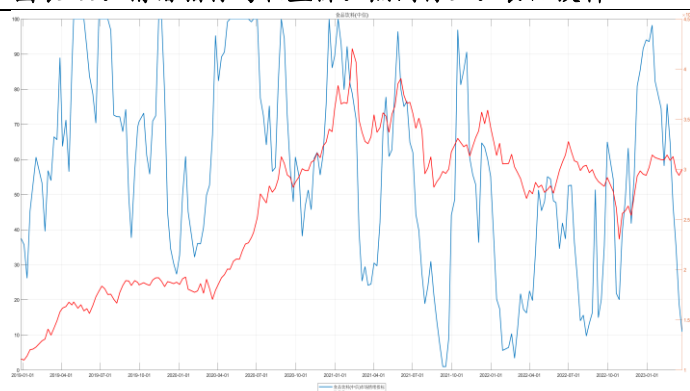


资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图 41: 情绪指标与收盘价: 热门行业: 食品饮料



资料来源: Wind, 华鑫证券研究



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

7、全景图一览

图 42: 一级行业资金流排名趋势全景图

行业名称	回看期收 益率一周	北向长线 资金流入 一周	北向短线 资金流入 一周	主力资金 动向	复合资金 流t	复合资金 流t-1	复合资金 流t-2	复合资金 流t-3	复合资金 流t-4	复合资金 流t-5	复合资金 流t-6	复合资金 流t-7	复合资金 流t-8	复合资金 流t-9	复合资金 流t-10	复合资金 流t-11	复合资金 流t-12	复合资金 流t-13	复合资金 流t-14	复合资金 流t-15	近期资金 流排名变 动
电子	6.80%	20.90亿	52.72亿	1	1	4	2	27	26	24	1	1	3	10	28	21	21	2	27	21	
传媒	10.48%	3.48亿	5.43亿	2	2	2	22	20	19	2	2	11	22	14	6	1	4	10	23	14	
计算机	6.88%	-2.14亿	-7.31亿	3	3	1	6	23	27	26	14	6	6	4	2	3	17	5	22	22	
轻工制造	2.20%	-0.72亿	4.10亿	4	4	10	16	16	8	7	8	24	24	21	10	9	5	17	14	15	
有色金属	2.72%	3.10亿	-0.75亿	5	5	21	17	26	25	27	18	3	4	7	14	26	9	6	5	27	
商贸零售	2.37%	-0.41亿	4.02亿	13	6	8	18	13	10	1	4	14	28	27	20	11	12	19	11	11	
通信	2.64%	-7.14亿	-16.20亿	26	7	5	3	6	15	18	21	26	13	11	9	12	23	15	13	6	
纺织服装	0.98%	1.51亿	0.48亿	12	8	11	15	10	6	5	15	20	26	25	21	10	7	18	17	12	
房地产	0.50%	-4.61亿	-2.23亿	6	9	13	19	18	16	14	7	19	18	24	18	23	15	26	6	24	
农林牧渔	-0.43%	5.17亿	-8.10亿	10	10	12	14	21	21	13	5	8	23	20	24	4	10	9	18	8	
电力及公用事业	-1.42%	-0.11亿	-13.04亿	16	11	6	5	17	13	6	13	28	27	15	4	2	19	28	26	7	
交通运输	-1.48%	3.19亿	3.87亿	17	12	7	12	14	18	15	10	13	15	22	26	14	20	21	12	20	
建筑	-2.15%	-0.61亿	-2.55亿	25	13	3	1	2	7	9	16	27	19	19	17	22	26	27	9	5	
消费者服务	2.61%	4.52亿	-4.56亿	18	14	16	24	12	11	16	11	16	21	28	25	6	3	4	8	13	
石油石化	-1.81%	-0.51亿	-0.84亿	20	15	9	11	4	3	3	9	15	17	17	16	13	18	25	21	16	
医药	-0.38%	16.48亿	7.67亿	24	16	25	28	24	23	25	24	2	2	2	5	5	16	13	28	28	
煤炭	0.58%	-6.37亿	-9.25亿	11	17	19	9	9	9	17	22	23	20	18	22	17	14	24	19	23	
建材	0.92%	-1.25亿	-1.69亿	9	18	17	20	8	5	12	17	25	16	16	13	16	6	16	10	9	
机械	0.61%	-1.05亿	-1.29亿	23	19	22	8	19	12	23	25	12	9	6	8	19	25	20	24	19	
家电	1.92%	-2.73亿	3.48亿	8	20	23	23	7	1	20	19	18	11	12	15	20	2	7	3	4	
基础化工	0.32%	2.43亿	-0.93亿	22	21	24	21	22	22	19	23	9	7	5	11	28	27	14	20	26	
钢铁	-3.24%	-4.51亿	-6.47亿	19	22	14	10	5	2	4	3	10	14	23	19	15	11	23	15	18	
食品饮料	2.06%	19.78亿	1.12亿	7	23	26	27	3	4	11	28	21	8	8	23	24	1	1	1	1	
汽车	2.37%	1.47亿	-0.63亿	21	24	27	26	25	24	10	12	4	10	13	27	27	24	3	7	10	
非银行金融	0.23%	-3.96亿	-3.17亿	15	25	15	13	1	14	21	27	7	5	3	7	18	22	12	4	3	
电力设备及新能源	2.76%	9.81亿	13.90亿	27	26	28	4	28	28	28	26	5	1	1	1	25	28	8	16	17	
银行	0.06%	-2.79亿	-1.30亿	14	27	18	25	15	20	22	20	22	12	9	3	8	8	11	2	2	
国防军工	1.53%	0.91亿	3.95亿	28	28	20	7	11	17	8	6	17	25	26	12	7	13	22	25	25	

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 43：一二级行业景气度指标趋势全景图

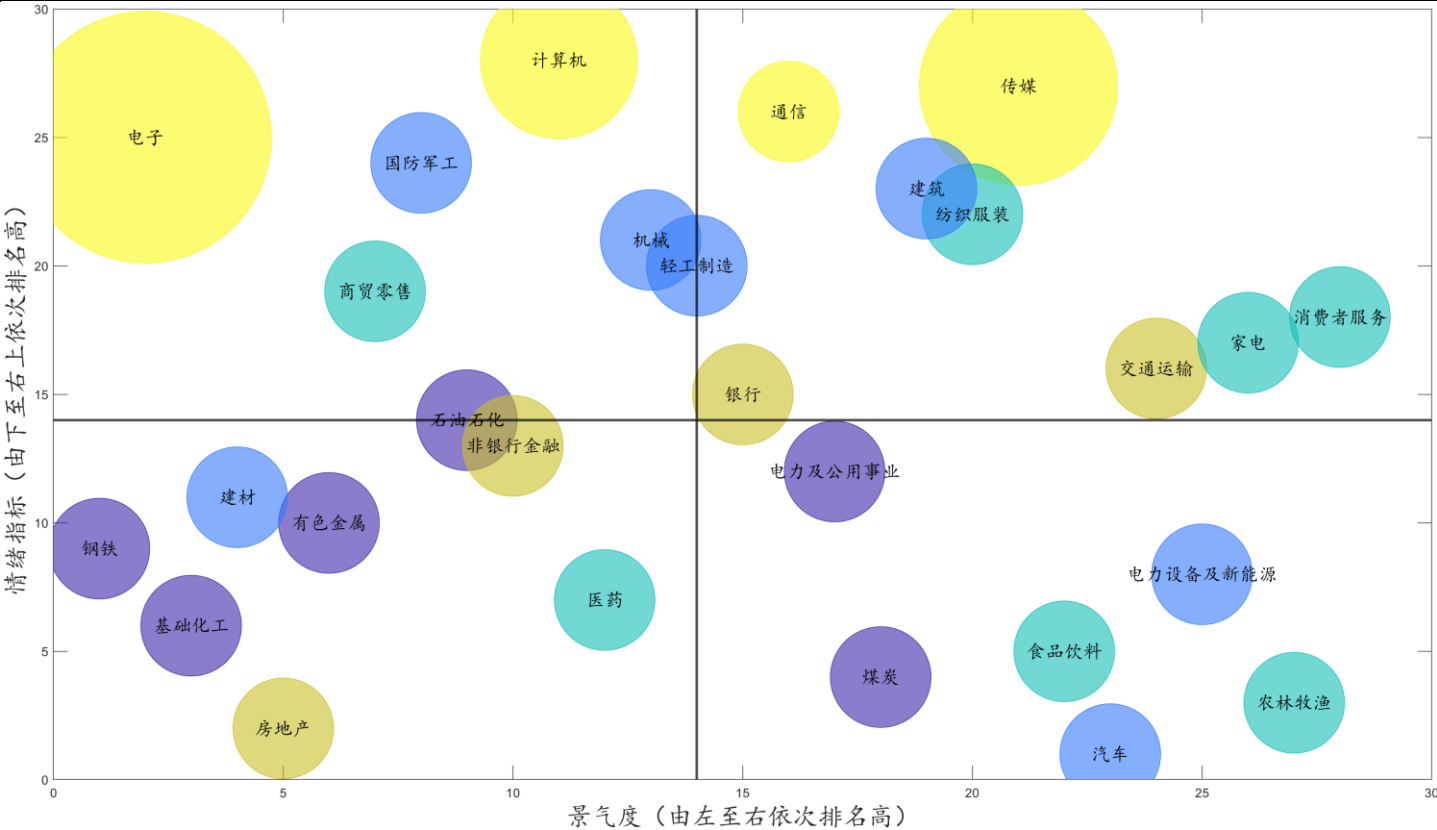
一级行业	二级行业	t	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5	t-6	t-7	t-8	t-9	t-10	t-11	t-12	t-13	t-14	t-15	近期景气度
消费者服务	酒店及餐饮	55	49	42	51	45	57	48	57	51	49	57	59	56	51	61	58	
消费者服务	教育	51	40	35	39	35	52	44	45	38	32	37	44	36	31	44	40	
消费者服务	综合服务	51	53	43	38	7	25	26	37	50	29	48	47	44	52	55	52	
消费者服务	旅游及休闲	41	33	42	68	79	100	100	95	66	65	72	69	65	61	65	63	
农林牧渔	畜牧业	63	56	57	79	82	93	88	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
农林牧渔	农产品加工 II	47	40	32	37	30	49	42	52	50	53	64	47	41	36	42	37	
农林牧渔	渔业	47	38	38	34	28	40	32	41	40	38	40	45	41	38	42	40	
农林牧渔	林业	43	35	35	32	26	38	29	38	36	34	40	38	33	30	38	36	
农林牧渔	种植业	43	38	37	31	33	40	27	41	37	36	45	46	41	39	46	37	
家电	厨房电器 II	74	31	23	26	19	31	23	28	27	25	28	35	43	36	46	45	
家电	照明电器及其他	52	51	48	52	46	47	37	45	42	40	51	46	41	38	43	41	
家电	小家电 II	51	42	36	37	18	35	30	45	42	35	43	50	41	39	42	38	
家电	白色家电 II	42	34	34	34	23	33	26	30	30	30	32	41	37	37	43	44	
家电	黑色家电 II	21	20	22	23	18	30	15	17	18	18	32	38	35	34	44	47	
电力设备及新能源	电气设备	68	47	46	51	51	70	54	60	57	56	67	61	56	53	56	53	
电力设备及新能源	电源设备	63	55	48	43	44	39	36	46	42	48	48	47	62	65	75	79	
电力设备及新能源	新能源动力系统	46	38	38	45	30	37	30	46	48	56	46	47	48	46	53	51	
交通运输	航空机场	100	100	100	100	100	69	53	57	47	52	71	53	44	32	44	36	
交通运输	公路铁路	51	46	38	42	37	50	42	54	50	37	41	40	35	33	38	34	
交通运输	物流	44	37	35	35	30	48	42	52	50	49	67	57	53	50	51	51	
交通运输	航运港口	25	20	23	25	15	28	19	28	26	25	38	34	29	27	35	33	
汽车	摩托车及其他 II	61	51	44	36	35	52	46	60	58	54	62	53	49	47	54	50	
汽车	汽车零部件 II	55	55	50	66	68	87	83	71	63	63	69	59	55	59	58	54	
汽车	商用车	54	45	36	45	21	38	35	43	36	36	40	44	38	34	39	25	
汽车	汽车销售及服务 II	44	40	39	34	27	39	31	42	42	40	46	41	37	34	41	30	
汽车	乘用车 II	39	36	37	23	5	24	30	60	48	44	41	44	47	43	54	37	
食品饮料	食品	73	59	53	51	36	46	37	60	55	53	48	49	45	44	43	41	
食品饮料	饮料	57	36	42	37	30	25	22	29	22	31	33	35	32	30	33	33	
食品饮料	酒类	52	72	55	61	37	49	31	45	48	46	43	38	35	32	45	45	
传媒	文化娱乐	48	42	33	35	31	42	34	40	37	43	50	48	41	40	42	38	
传媒	互联网媒体	44	35	34	30	24	36	26	34	34	32	38	37	33	30	38	35	
传媒	媒体	44	35	35	32	28	40	32	42	38	36	41	36	33	29	37	36	
传媒	广告营销	37	29	28	28	22	35	29	37	35	35	42	41	34	30	38	35	
纺织服装	纺织服装	49	41	34	28	22	39	31	72	69	62	70	69	64	62	66	50	
纺织服装	纺织制造	42	39	36	33	30	41	32	43	40	37	41	41	38	35	43	44	
纺织服装	建筑装饰 II	48	47	42	42	33	44	37	41	39	36	42	41	37	35	42	40	
建筑	建筑施工	45	45	39	40	36	49	43	50	40	43	45	38	35	41	40	40	
建筑	建筑设计及服务 II	41	33	33	31	25	41	31	39	37	35	39	37	32	29	37	37	
煤炭	煤炭开采洗选	56	44	37	29	27	42	61	48	51	51	60	45	40	39	43	49	
煤炭	煤炭化工	49	38	37	42	25	36	28	36	36	34	40	38	33	31	38	42	
电力及公用事业	环保及公用事业	56	40	37	35	28	39	30	38	36	35	43	40	35	31	38	36	
电力及公用事业	发电及电网	51	42	40	38	34	46	44	57	45	40	50	45	40	34	41	40	
通信	通信设备制造	50	44	38	39	31	47	39	45	44	43	48	47	41	37	46	42	
通信	增值服务 II	46	38	36	31	27	38	44	51	50	52	36	37	32	29	36	34	
通信	通讯工程服务	32	26	31	30	21	34	28	36	37	37	41	41	37	36	44	42	
通信	电信运营 II	29	27	45	29	19	31	33	45	42	39	52	49	40	38	40	35	
银行	区域性银行	43	39	42	28	27	30	27	50	44	46	49	48	42	40	42	43	
银行	全国性股份制银行 II	42	36	32	26	10	1	7	15	38	45	46	40	35	43	38		
银行	国有大型银行 II	34	26	28	27	19	33	25	35	34	34	40	37	32	30	38	37	
轻工制造	其他轻工 II	61	54	49	44	40	45	38	50	59	60	70	61	53	48	51	48	
轻工制造	家居	51	45	33	33	31	34	26	41	40	32	31	35	40	43	50	49	
轻工制造	造纸 II	47	35	33	31	40	40	30	38	30	28	34	36	31	31	38	39	
轻工制造	文教轻工 II	39	29	31	34	27	37	28	34	32	30	36	38	33	30	38	34	
轻工制造	包装印刷	38	30	30	35	27	42	49	45	46	47	55	43	42	35	43	41	
机械	专用机械	54	48	41	45	41	58	50	58	57	60	64	55	51	49	53	49	
机械	通用设备	52	45	36	37	36	47	40	45	39	43	43	38	37	45	43		
机械	金属制品 II	51	47	44	44	38	51	39	49	46	44	58	55	48	49	49	43	
机械	运输设备	51	39	33	32	32	42	35	42	37	37	34	37	35	32	45	38	
机械	仪器仪表 II	48	43	34	38	36	60	53	52	51	43	47	50	45	44	47	46	
机械	工程机械 II	43	30	25	27	27	46	30	43	32	31	41	47	56	41	55	53	
医药	化学制药	46	37	31	39	33	47	40	46	41	40	55	62	48	43	48	43	
医药	中药生产	42	34	29	21	17	29	43	56	47	46	52	44	38	34	42	39	
医药	其他医药医疗	40	33	29	21	18	41	31	37	40	39	47	46	40	39	47	42	
医药	生物医药 II	35	20	23	36	37	54	37	49	54	43	55	61	53	51	48	41	
计算机	计算机设备	53	57	39	43	35	39	31	38	41	38	43	45	40	37	43	37	
计算机	计算机软件	48	46	37	34	24	41	36	51	47	49	64	64	54	49	47	40	
计算机	云服务	41	30	31	35	25	41	33	48	40	40	43	44	39	36	45	39	
计算机	产业互联网	33	25	29	34	24	35	29	33	41	40	49	60	44	38	45	38	
非银行金融	保险 II	53	40	42	42	33	44	38	39	27	31	29	35	34	37	46	45	
非银行金融	证券 II	50	36	33	51	41	39	34	39	41	38	43	41	35	32	37	36	
非银行金融	多元金融	44	40	36	38	28	38	29	36	35	35	40	40	35	32	39	38	
石油石化	油服工程	69	51	48	49	40	48	40	48	47	44	48	47	44	39	46	44	
石油石化	石油开采 II	43	36	37	32	22	37	28	45	61	59	67	47	45	44	51	49	
石油石化	石油化工	31	22	23	29	22	40	31	32	30	29	33	35	32	29	38	32	
国防军工	航空航天	56	47	38	34	36	50	46	53	42	42	46	43	41	38	45	46	
国防军工	其他军工 II	47	38	37	39	32	44	40	42	54	42	49	49	47	40	48	49	
国防军工	兵器兵装 II	43	36	30	25	28	43	34	33	32	29	28	45	39	36	43	41	
商贸零售	一般零售	59	43	33	26	18	33	29	33	28	28	39	40	40	34	43	40	
商贸零售	贸易 II	40	34	32	25	14	27	24	32	35	35	46	38	34	31	33	34	
商贸零售	专营连锁	35	28	28	30	26	35	27	33	30	30	35	38	32	30	38	36	
商贸零售	专业市场经营 II	33	26	26	29	21	32	24	31	28	22	23	25	19	24	30	26	
商贸零售	电商及服务 II	24	18	20	4	25	36	27	33	30	29	33	34	29	26	34	30	
有色金属	工业金属	44	43	36	41	30	36	28	43	43	42	43	45	39	38	43	41	
有色金属	贵金属	37	32	29	40	36	44	37	44	30	28	19	28	29	29	40	38	
有色金属	稀有金属	34	27	25	38	24	42	36	59	47	47	48	53	50	48	55	49	
房地产	房地产服务	39	34	34	32	36	45	35	44	35	39	48	39	35	31	38	39	
房地产	房地产开发和运营	33	26	28	28	32	37	27	36	41	34	42	39	34	29	37	36	
建材	专用材料 II	47	42	37	41	34	45	35	40	37	34	40	41	38	37	44	48	
建材	装饰材料	28	20	20	23	29	42	33	37	33	32	39	39	32	36	44	41	
建材	结构材料	11	7	11	21	20	28	18	26	22	23	30	31	25	22	33	30	
基础化工	农用化工	46	47	36	39	42												

图表 44：重要指数情绪指标趋势全景图

资产类别	资产名称	相对位置	趋势判断	情绪指标多空观点	t	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5	t-6	t-7	t-8	t-9	t-10	t-11	t-12	t-13	t-14	t-15	情绪指标走势
风格	国证成长	中位	震荡向上	建议谨慎	49	41	52	60	64	62	60	60	43	34	33	27	26	40	46	46	
	国证价值	低位	震荡向上	建议谨慎	38	34	45	54	57	53	56	61	43	32	33	26	27	43	52	50	
宽基	上证50	低位	震荡向上	建议谨慎	33	30	36	47	49	49	54	65	55	45	43	38	43	55	61	54	
	沪深300	中位	拐头向上	建议看多	47	40	45	55	56	54	58	64	50	39	37	32	35	50	57	50	
	中证1000	高位	震荡向上	建议谨慎	54	48	58	67	70	67	63	60	37	28	31	25	27	44	54	54	
	中证100	低位	拐头向上	建议看多	44	39	43	55	55	52	58	67	55	45	42	37	39	51	58	52	
	中证500	高位	震荡向上	建议谨慎	54	51	58	67	69	64	62	63	39	27	30	28	31	50	60	58	
	中证800	中位	震荡向上	建议谨慎	49	44	49	59	60	57	59	63	45	33	32	29	33	50	59	54	
	创业板指	高位	趋势向上	建议看多	58	55	53	60	59	56	59	62	48	37	34	33	38	56	65	57	
行业	计算机	当前最强势	趋势向上	建议看多	100	98	95	98	96	100	100	100	61	38	45	22	24	37	58	72	
	传媒	高位	趋势向上	建议看多	99	89	81	83	79	79	69	71	57	68	70	55	49	59	70	73	
	通信	高位	拐头向下	建议谨慎	97	100	100	100	100	100	92	88	56	35	40	26	34	48	65	80	
	电子	高位	趋势向上	建议看多	75	58	57	53	64	73	76	77	53	27	26	21	24	32	34	40	
	国防军工	高位	趋势向下	建议谨慎	73	77	86	77	74	68	66	73	31	1	21	12	8	11	11	18	
	建筑	高位	震荡向下	建议谨慎	65	72	64	63	52	49	46	42	10	11	26	21	27	53	69	69	
	纺织服装	高位	趋势向下	建议谨慎	38	39	58	68	61	58	57	65	59	66	81	79	78	86	79	60	
	机械	高位	趋势向下	建议谨慎	37	38	52	56	68	69	68	69	45	31	33	23	24	34	43	51	
	轻工制造	中位	趋势向下	建议谨慎	36	36	66	89	99	87	70	75	48	63	65	48	49	67	70	69	
	商贸零售	中位	趋势向上	建议看多	35	26	26	20	30	37	40	59	64	73	90	93	88	88	85	67	
	消费者服务	中位	震荡向上	建议谨慎	33	21	33	31	20	37	34	51	96	100	100	100	100	100	100	100	
	家电	中位	趋势向下	建议谨慎	32	32	42	65	68	60	59	66	52	44	46	36	45	55	64	50	
	交通运输	中位	拐头向下	建议谨慎	32	41	40	32	28	28	32	37	27	34	57	66	70	85	82	63	
	银行	中位	趋势向下	建议谨慎	31	34	42	32	23	13	11	51	77	73	75	66	57	82	91	74	
	石油石化	中位	趋势向下	建议谨慎	28	35	42	46	47	46	45	42	34	27	28	25	27	43	49	53	
	非银行金融	中位	震荡向上	建议谨慎	24	23	35	65	69	65	79	100	100	50	35	36	44	74	92	84	
	电力及公用事业	中位	趋势向下	建议谨慎	24	34	43	47	49	51	53	45	9	11	29	18	9	23	38	53	
	建材	中位	趋势向下	建议谨慎	21	22	41	51	55	55	48	57	34	34	37	27	43	57	71	63	
	有色金属	中位	趋势向下	建议谨慎	20	21	34	40	57	60	69	81	55	38	27	21	16	26	21	23	
	钢铁	中位	趋势向下	建议谨慎	20	50	57	64	69	57	48	62	17	12	25	18	20	45	48	50	
	电力设备及新能源	低位	震荡向上	建议谨慎	17	15	31	31	45	50	55	62	50	39	30	16	10	11	22	31	
	医药	低位	趋势向下	建议谨慎	15	23	26	23	32	39	23	27	42	49	56	51	56	80	84	87	
	基础化工	低位	趋势向下	建议谨慎	14	17	31	37	47	54	53	59	31	24	28	18	20	34	44	34	
	食品饮料	低位	趋势向下	建议谨慎	11	19	35	47	65	76	58	75	82	98	94	94	92	85	81	55	
	煤炭	低位	趋势向下	建议谨慎	8	14	42	54	55	11	9	22	1	4	1	1	1	1	1	1	
	农林牧渔	低位	趋势向下	建议谨慎	6	20	21	30	40	30	42	48	13	22	34	41	33	38	33	26	
	房地产	低位	趋势向上	建议看多	6	3	1	1	1	1	1	1	3	27	56	52	70	80	91	86	
	汽车	低位	震荡向上	建议谨慎	1	1	19	30	46	46	51	59	35	35	20	12	19	21	25	29	

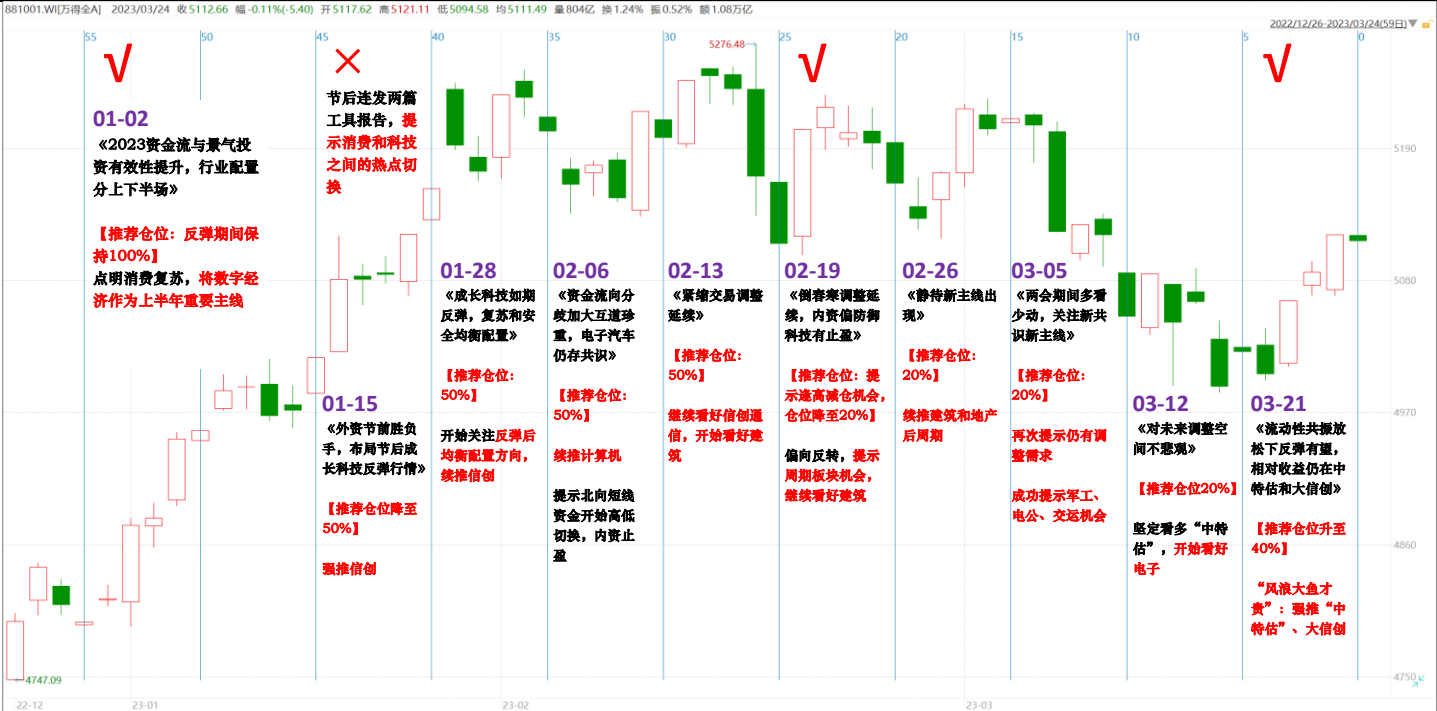
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 45：一级行业四维全景图



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 46：年初至今周报观点一览与仓位推荐情况



资料来源：Wind，华鑫证券研究

8、风险提示

数据全部来自公开市场数据，市场环境出现巨大变化模型可能失效。基于历史数据的模型存在失效风险，基金历史业绩不代表未来。

■ 量化和基金研究组介绍

吕思江：量化和基金研究首席，数学博士，2022 年 3 月加入华鑫证券研究所。9 年量化和基金研究经验，覆盖各类定量策略，尤其擅长定量资产配置、行业风格轮动、FOF 和基金投顾策略研究。

马晨：南加州大学金融工程硕士，上海财经大学金融工程学士，2022 年 3 月加入华鑫证券研究所，主要覆盖 FOF 和基金定量研究方面内容。

黄子轩：格拉斯哥大学硕士，2022 年 3 月加入华鑫研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。