日期：2020 年 05 月 12 日

4 月外资持股市值及结构分析

分析师： 刘骐豪

Tel： 021-53686132

E-mail： liuqihao@shzq.com

SAC 证书编号： S0870512090002

报告编号： liuqihao-ZTYJ27

相关报告：

首次报告日期：2012 年 10 月 10 日

■ 主要观点：

4 月陆股通持股规模

1、陆股通持股规模及占 A 股流通市值比重

截至 2020 年 4 月末，外资持股规模为 16011.79 亿元，较 3 月外资持股规模增加 2654.98 亿元。其中陆股通资金持有 A 股市值为 14465.31 亿元，高于 3 月的 12939.45 亿元；QFII 持有 A 股市值为 1546.48 亿元，高于 3 月的 417.36 亿元。4 月外资占 A 股流通市值的比例为 3.39%，较 3 月的 2.93%上涨 0.46 个百分点。

2、陆股通资金流向

2020 年前 4 个月陆股通资金累计净流入规模为 353.61 亿元，去年同期净流入 1074.39 亿元。

陆股通 4 月净流入 532.58 亿元，3 月净流出 678.73 亿元。其中沪股通成交净买入 236.96 亿元，深股通成交净买入 295.61 亿元。从每周外资流动来看，4 月每一周陆股通资金均呈现净流入的趋势，单周外资净流入金额分别为 4 月 03 日当周的 81.48 亿元、4 月 10 日当周的 92.21 亿元、4 月 17 日当周的 300.22 亿元、4 月 24 日当周的 24.16 亿元以及 4 月 30 日当周的 49.75 亿元。

4 月陆股通资金配置

1、板块配置

截至 2020 年 4 月末，陆股通资金在主板、中小板、创业板的配置比例分别为 74.51%、15.61%、9.74%。

4 月陆股通资金继续减仓主板，加仓中小板、创业板，且幅度均大于 3 月。主板配置比例由 3 月的 75.71%下降 1.2 个百分点至 74.51%；中小板配置比例由 3 月的 14.90%上涨 0.71 个百分点至 15.61%；创业板配置比例由 3 月的 9.39%上涨 0.34 个百分点至 9.74%。陆股通资金的主板配置比重已连续下降 11 个月，而中小板和创业板配置比例分别连续上涨 8 个月和 16 个月。

2、行业配置

从各行业持仓市值来看，陆股通资金集中配置食品饮料、医药生物、银行、家用电器、非银金融等行业。截至 2020 年 4 月末，陆股通持仓市值最高的五个行业分别为食品饮料（2726.11 亿元）、医药生物（2164.92 亿元）、银行（1738.37 亿元）、家用电器（1553.16 亿元）、非银金融（1039.00 亿元），持仓市值占比分别为 16.89%、13.41%、10.77%、9.62%和 6.44%。

从持仓市值占比变动看，4 月食品饮料、电子、银行、休闲服务、建筑材料等行业陆股通持仓比例增幅较大，分别增加 0.74%、0.39%、0.31%、0.15%和 0.13%；非银金融、公用事业、家用电器、汽车、交

通运输等行业陆股通持仓比例降幅较大，分别减少 0.49%、0.34%、0.23%、0.23%和 0.21%。

从行业持仓市值变动看，食品饮料、医药生物、银行、电子、家用电器等行业市值增幅较大，市值分别增加 403.42 亿元、248.11 亿元、234.73 亿元、167.42 亿元和 136.72 亿元；公用事业、有色金属、纺织服装等行业市值降幅较大，市值分别减少 10.96 亿元、2.86 亿元和 0.04 亿元。

3、个股配置

4 月陆股通持股市值排名前五的个股为：贵州茅台、美的集团、恒瑞医药、格力电器、中国平安，持仓市值分别为 1,336.57 亿元、719.76 亿元、540.59 亿元、536.13 亿元和 526.21 亿元。

从持仓市值占比变动看，4 月陆股通资金主要加仓宁波银行、贵州茅台、五粮液、三一重工、立讯精密等个股，加仓比例分别为 0.55%、0.52%、0.42%、0.21%和 0.15%。

4 月陆股通资金主要减仓恒瑞医药、中国平安、长江电力、海尔智家、海螺水泥等个股，减仓比例分别为 0.36%、0.27%、0.14%、0.12%和 0.08%。

4 月陆股通持股占个股总市值变化

1、陆股通持股占个股总市值前 20

截至 2020 年 4 月末，宁波银行、华测检测、泰格医药、美的集团、索菲亚、方正证券、生物股份、广联达、格力电器、老板电器等个股的陆股通持股占相应个股总市值比例较高（占个股总市值比重大于 15%）。

截至 2020 年 4 月末，外资持有美的集团占其总股本比例为 26.74%（包含陆股通以及 QFII 等所有外资持股），交易所已提出预警，并持续披露其外资持股比例。

2、陆股通持股占个股总市值增加/减少前 20

4 月陆股通资金占个股总市值比例环比提升明显的个股为宁波银行（环比提升 5.82%）、金域医学（环比提升 3.40%）、万年青（环比提升 3.36%）、新世界（环比提升 3.34%）、迪安诊断（环比提升 3.19%）；

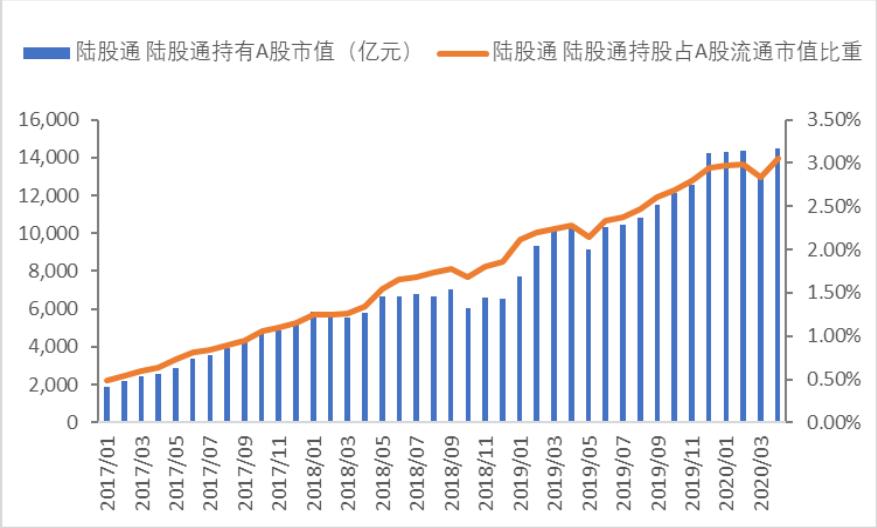
4 月陆股通资金占个股总市值比例环比下降明显的个股为重庆啤酒（环比下降 5.62%）、瀚蓝环境（环比下降 4.02%）、东方国信（环比下降 3.89%）、中鼎股份（环比下降 3.06%）、南京银行（环比下降 2.82%）。

一、陆股通持股规模

（一）陆股通持股规模及占 A 股流通市值比重

截至 2020 年 4 月末，外资持股规模（陆股通+QFII）为 16011.79 亿元，较 3 月外资持股规模增加 2654.98 亿元。其中陆股通资金持有 A 股市值为 14465.31 亿元，高于 3 月的 12939.45 亿元；QFII 持有 A 股市值为 1546.48 亿元，高于 3 月的 417.36 亿元。4 月外资占 A 股流通市值的比例为 3.39%，较 3 月的 2.93%上涨 0.46 个百分点。

图 1：陆股通持股市值及占 A 股流通市值比重



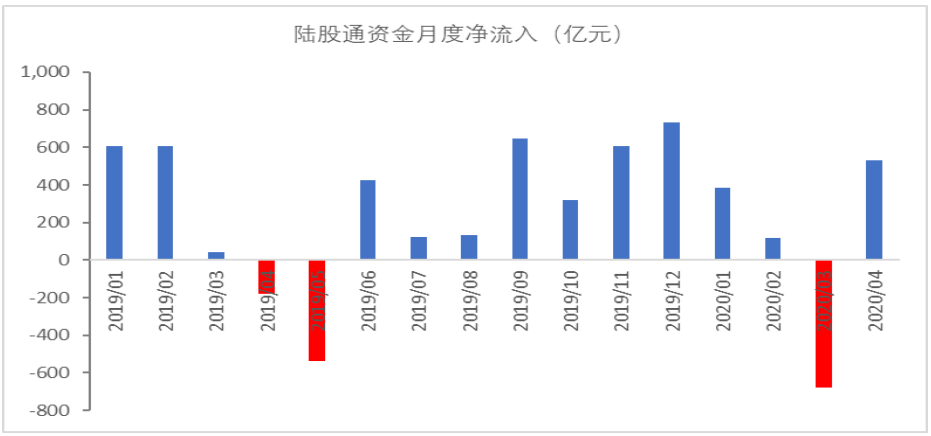
数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

（二）陆股通资金流向

2020 年前 4 个月陆股通资金累计净流入规模为 353.61 亿元，去年同期净流入 1074.39 亿元。

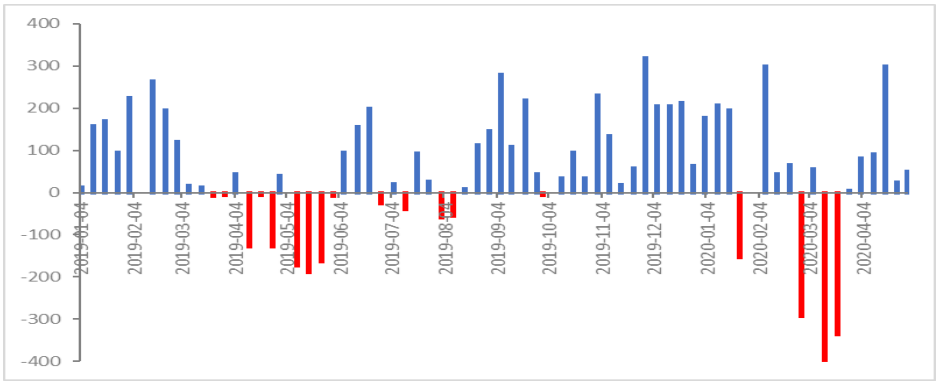
陆股通 4 月净流入 532.58 亿元，3 月净流出 678.73 亿元。其中沪股通成交净买入 236.96 亿元，深股通成交净买入 295.61 亿元。从每周外资流动来看，4 月每一周陆股通资金均呈现净流入的趋势，单周外资净流入金额分别为 4 月 03 日当周的 81.48 亿元、4 月 10 日当周的 92.21 亿元、4 月 17 日当周的 300.22 亿元、4 月 24 日当周的 24.16 亿元以及 4 月 30 日当周的 49.75 亿元。

图 2：2019 年以来陆股通月度资金成交净流入（亿元）



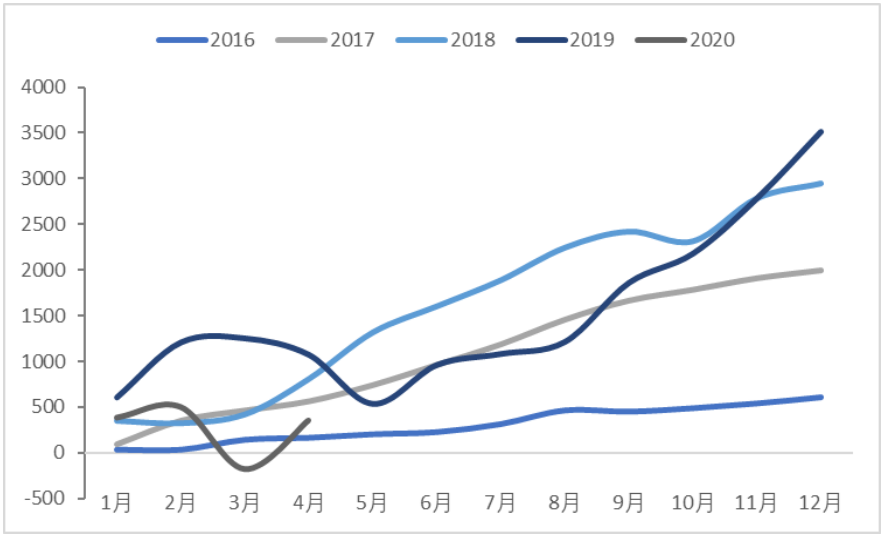
数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 3：2019 年以来陆股通周度资金成交净流入（亿元）



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 4：陆股通各年累计净买入



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

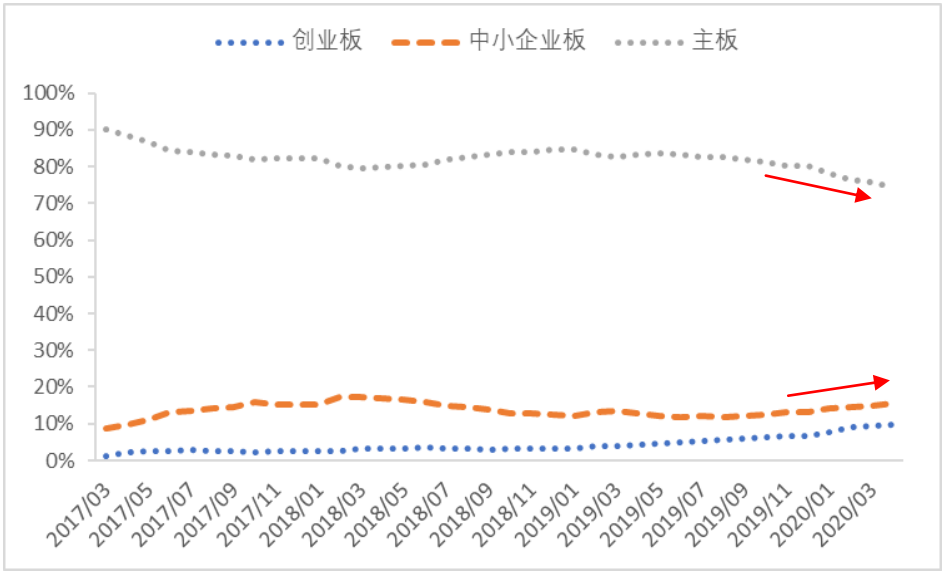
二、4 月陆股通资金配置

（一）板块配置

截至 2020 年 4 月末，陆股通资金在主板、中小板、创业板的配置比例分别为 74.51%、15.61%、9.74%。

4 月陆股通资金继续减仓主板，加仓中小板、创业板，且幅度均大于 3 月。主板配置比例由 3 月的 75.71%下降 1.2 个百分点至 74.51%；中小板配置比例由 3 月的 14.90%上涨 0.71 个百分点至 15.61%；创业板配置比例由 3 月的 9.39%上涨 0.34 个百分点至 9.74%。陆股通资金的主板配置比重已连续下降 11 个月，而中小板和创业板配置比例分别连续上涨 8 个月和 16 个月。

图 5：4 月陆股通资金板块配置

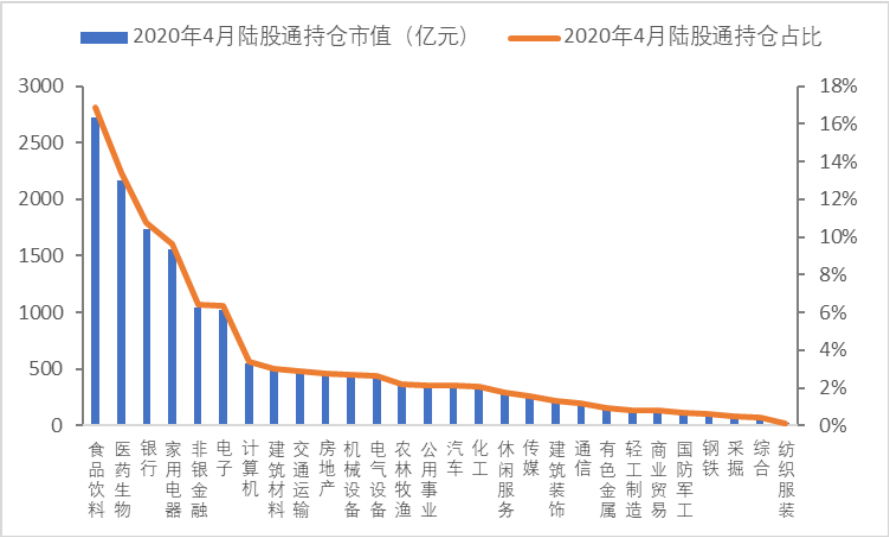


数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

（二）行业配置

从各行业持仓市值来看，陆股通资金集中配置食品饮料、医药生物、银行、家用电器、非银金融等行业。截至 2020 年 4 月末，陆股通持仓市值最高的五个行业分别为食品饮料（2726.11 亿元）、医药生物（2164.92 亿元）、银行（1738.37 亿元）、家用电器（1553.16 亿元）、非银金融（1039.00 亿元），持仓市值占比分别为 16.89%、13.41%、10.77%、9.62%和 6.44%。

图 6：4 月陆股通资金行业配置

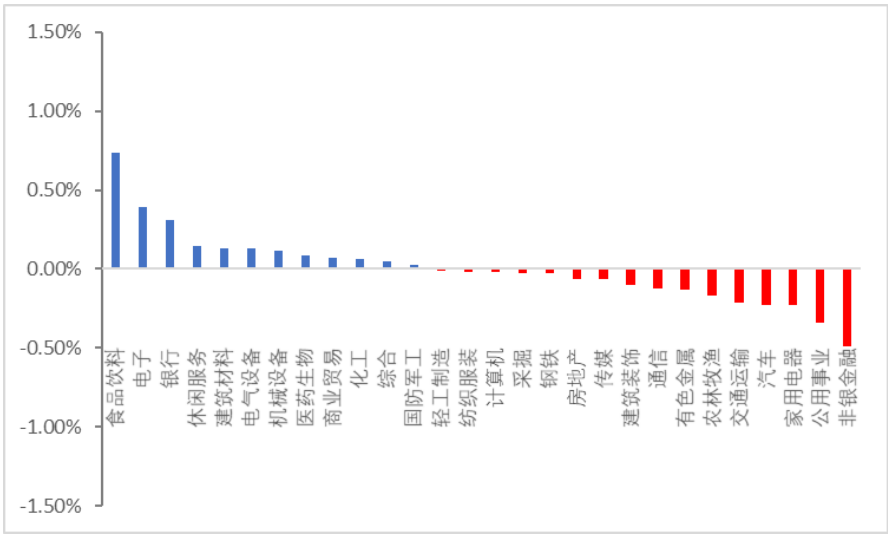


数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

从持仓市值占比变动看，4 月食品饮料、电子、银行、休闲服务、建筑材料等行业陆股通持仓比例增幅较大，分别增加 0.74%、0.39%、0.31%、0.15%和 0.13%；非银金融、公用事业、家用电器、汽车、交通运输等行业陆股通持仓比例降幅较大，分别减少 0.49%、0.34%、0.23%、0.23%和 0.21%。

从行业持仓市值变动看，食品饮料、医药生物、银行、电子、家用电器等行业市值增幅较大，市值分别增加 403.42 亿元、248.11 亿元、234.73 亿元、167.42 亿元和 136.72 亿元；公用事业、有色金属、纺织服装等行业市值降幅较大，市值分别减少 10.96 亿元、2.86 亿元和 0.04 亿元。

图 7： 4 月陆股通资金行业持仓占比变动



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

表 1：4 月陆股通资金行业持仓占比

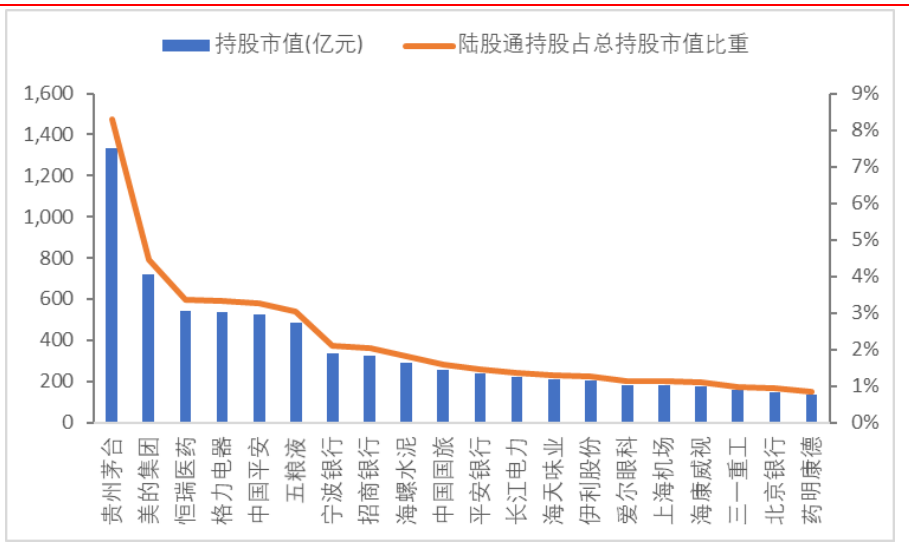
行业	持仓占比走势	2019年9月	2019年10月	2019年11月	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年4月	4月持仓占比环比变动
食品饮料		19.69%	19.40%	18.18%	17.31%	16.15%	16.31%	16.15%	16.89%	0.74%
电子		5.50%	5.23%	5.98%	6.10%	7.13%	7.08%	5.94%	6.33%	0.39%
银行		9.67%	9.84%	9.77%	9.70%	9.13%	8.32%	10.46%	10.77%	0.31%
休闲服务		2.15%	1.97%	1.78%	1.73%	1.66%	1.80%	1.61%	1.76%	0.15%
建筑材料		2.54%	2.55%	2.83%	2.98%	2.70%	2.84%	2.90%	3.04%	0.13%
电气设备		2.25%	2.08%	2.24%	2.39%	2.64%	3.01%	2.48%	2.61%	0.13%
机械设备		2.46%	2.38%	2.52%	2.64%	2.57%	2.82%	2.58%	2.70%	0.12%
医药生物		9.80%	10.65%	10.32%	9.77%	10.63%	11.15%	13.33%	13.41%	0.08%
商业贸易		0.56%	0.55%	0.53%	0.49%	0.52%	0.56%	0.71%	0.77%	0.07%
化工		1.74%	1.66%	1.89%	2.02%	2.18%	2.16%	2.03%	2.09%	0.06%
综合		0.41%	0.44%	0.41%	0.44%	0.48%	0.42%	0.37%	0.41%	0.05%
国防军工		0.71%	0.63%	0.69%	0.64%	0.69%	0.73%	0.63%	0.66%	0.02%
轻工制造		0.69%	0.70%	0.74%	0.81%	0.86%	0.86%	0.82%	0.80%	-0.01%
纺织服装		0.20%	0.18%	0.17%	0.16%	0.16%	0.14%	0.14%	0.12%	-0.02%
计算机		2.06%	1.95%	2.18%	2.24%	2.86%	3.59%	3.40%	3.38%	-0.02%
采掘		0.79%	0.69%	0.77%	0.78%	0.69%	0.60%	0.55%	0.52%	-0.03%
钢铁		0.60%	0.58%	0.68%	0.74%	0.72%	0.62%	0.67%	0.64%	-0.03%
房地产		3.06%	3.15%	3.17%	3.41%	3.18%	3.09%	2.79%	2.73%	-0.06%
传媒		1.52%	1.54%	1.61%	1.72%	1.90%	1.91%	1.65%	1.58%	-0.06%
建筑装饰		1.00%	0.99%	1.08%	1.11%	1.19%	1.29%	1.41%	1.31%	-0.10%
通信		1.01%	1.02%	1.05%	1.12%	1.30%	1.36%	1.30%	1.18%	-0.12%
有色金属		0.85%	0.78%	0.89%	1.06%	1.13%	1.07%	1.04%	0.91%	-0.13%
农林牧渔		1.87%	2.19%	2.06%	1.85%	1.76%	2.03%	2.39%	2.22%	-0.17%
交通运输		4.16%	3.80%	3.71%	3.64%	3.23%	3.15%	3.07%	2.86%	-0.21%
汽车		2.67%	2.63%	2.78%	2.65%	2.79%	2.82%	2.33%	2.11%	-0.23%
家用电器		10.08%	10.75%	10.77%	11.23%	10.97%	10.11%	9.85%	9.62%	-0.23%
公用事业		3.03%	2.84%	2.79%	2.59%	2.45%	2.37%	2.47%	2.13%	-0.34%
非银金融		8.91%	8.81%	8.40%	8.68%	8.34%	7.78%	6.93%	6.44%	-0.49%

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

（三）个股配置

4 月陆股通持股市值排名前五的个股为：贵州茅台、美的集团、恒瑞医药、格力电器、中国平安，持仓市值分别为 1,336.57 亿元、719.76 亿元、540.59 亿元、536.13 亿元和 526.21 亿元。

图 8：4 月陆股通资金持股市值前 20



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

从持仓市值占比变动看，4 月陆股通资金主要加仓宁波银行、贵州茅台、五粮液、三一重工、立讯精密等个股，加仓比例分别为 0.55%、0.52%、0.42%、0.21%和 0.15%。

表 2：4 月陆股通资金持仓占比增加排名前 20

证券代码	证券简称	所属行业	4月持股数量（万股）	4月持股数量变动（万股）	4月持股市值(亿元)	4月占陆股通持股总市值比	4月占陆股通持股总市值比环比变动
002142.SZ	宁波银行	银行	16780.02	360.48	337.37	2.10%	0.55%
600519.SH	贵州茅台	食品饮料	10483.70	411.49	1336.57	8.32%	0.52%
000858.SZ	五粮液	食品饮料	34721.70	3276.97	487.38	3.03%	0.42%
600031.SH	三一重工	机械设备	73415.30	9556.12	158.05	0.98%	0.21%
002475.SZ	立讯精密	电子	27522.86	3570.68	126.88	0.79%	0.15%
300347.SZ	泰格医药	医药生物	12490.56	1427.94	122.88	0.76%	0.15%
002271.SZ	东方雨虹	建筑材料	16238.80	2521.89	75.97	0.47%	0.15%
002415.SZ	海康威视	电子	56897.75	7084.90	177.35	1.10%	0.14%
000333.SZ	美的集团	家用电器	113524.27	5887.54	719.76	4.48%	0.08%
603882.SH	金域医学	医药生物	2536.11	980.73	22.65	0.14%	0.08%
600048.SH	保利地产	房地产	51286.53	7316.68	84.67	0.53%	0.07%
300124.SZ	汇川技术	电气设备	18095.13	1433.55	58.81	0.37%	0.07%
300750.SZ	宁德时代	电气设备	7323.17	553.64	101.59	0.63%	0.06%
002410.SZ	广联达	计算机	13232.58	305.21	93.48	0.58%	0.06%
300012.SZ	华测检测	综合	34509.06	3450.04	61.85	0.38%	0.05%
603501.SH	韦尔股份	电子	2431.16	414.59	43.39	0.27%	0.05%
601012.SH	隆基股份	电气设备	16521.10	1575.30	49.53	0.31%	0.05%
603259.SH	药明康德	医药生物	11126.03	1393.99	136.67	0.85%	0.04%
600201.SH	生物股份	农林牧渔	19994.06	2836.49	47.75	0.30%	0.04%
002127.SZ	南极电商	商业贸易	10193.33	3482.77	15.47	0.10%	0.04%

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

4 月陆股通资金主要减仓恒瑞医药、中国平安、长江电力、海尔智家、海螺水泥等个股，减仓比例分别为 0.36%、0.27%、0.14%、0.12%和 0.08%。

表 3：陆股通资金持仓占比减少排名前 20

证券代码	证券简称	所属行业	4月持股数量（万股）	4月持股数量变动（万股）	4月持股市值(亿元)	4月占陆股通持股总市值比	4月占陆股通持股总市值比环比变动
600276.SH	恒瑞医药	医药生物	50015.64	-231.02	540.59	3.36%	-0.36%
601318.SH	中国平安	非银金融	71108.99	-2434.84	526.21	3.27%	-0.27%
600900.SH	长江电力	公用事业	124272.31	-576.05	218.84	1.36%	-0.14%
600690.SH	海尔智家	家用电器	68384.05	-6209.36	128.45	0.80%	-0.12%
600585.SH	海螺水泥	建筑材料	41731.70	-622.09	291.29	1.81%	-0.08%
300498.SZ	温氏股份	农林牧渔	19719.17	-219.86	59.32	0.37%	-0.08%
300070.SZ	碧水源	公用事业	5798.03	-876.93	5.40	0.03%	-0.06%
600660.SH	福耀玻璃	汽车	19899.29	-1987.96	38.07	0.24%	-0.06%
000063.SZ	中兴通讯	通信	6352.52	-621.47	24.61	0.15%	-0.05%
601668.SH	中国建筑	建筑装饰	120159.69	-1149.53	77.15	0.48%	-0.05%
600323.SH	瀚蓝环境	公用事业	3867.52	-1606.34	9.01	0.06%	-0.05%
601009.SH	南京银行	银行	22454.38	-1272.17	113.98	0.71%	-0.05%
000538.SZ	云南白药	医药生物	10094.48	-18.82	101.72	0.63%	-0.05%
300166.SZ	东方国信	计算机	818.42	-331.13	1.15	0.01%	-0.04%
600066.SH	宇通客车	汽车	19592.12	-86.49	28.65	0.18%	-0.03%
601766.SH	中国中车	机械设备	34482.83	-1900.47	21.14	0.13%	-0.03%
601328.SH	交通银行	银行	61929.86	-3223.33	32.08	0.20%	-0.03%
300628.SZ	亿联网络	通信	1823.86	-529.26	16.15	0.10%	-0.03%
601006.SH	大秦铁路	交通运输	84062.12	-807.01	59.52	0.37%	-0.03%
600298.SH	安琪酵母	农林牧渔	10443.43	-1055.20	43.60	0.27%	-0.03%

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

三、4 月陆股通持股占个股总市值变化

（一）陆股通持股占个股总市值前 20

截至 2020 年 4 月末，宁波银行、华测检测、泰格医药、美的集团、索菲亚、方正证券、生物股份、广联达、格力电器、老板电器等个股的陆股通持股占相应个股总市值比例较高（占个股总市值比重大于 15%）。

截至 2020 年 4 月末，外资持有美的集团占其总股本比例为 26.74%（包含陆股通以及 QFII 等所有外资持股），交易所已提出预警，并持续披露其外资持股比例。

表 4： 4 月外资持股占总市值比重前 20

证券代码	证券简称	所属行业	4月陆股通持股市值（亿元）	4月陆股通持股占总市值比例
002142.SZ	宁波银行	银行	337.37	22.98%
300012.SZ	华测检测	综合	61.85	21.91%
300347.SZ	泰格医药	医药生物	122.88	21.45%
000333.SZ	美的集团	家用电器	719.76	19.72%
002572.SZ	索菲亚	轻工制造	30.30	17.81%
601901.SH	方正证券	非银金融	102.14	17.80%
600201.SH	生物股份	农林牧渔	47.75	17.75%
002410.SZ	广联达	计算机	93.48	16.37%
000651.SZ	格力电器	家用电器	536.13	16.14%
002508.SZ	老板电器	家用电器	48.55	15.84%
601009.SH	南京银行	银行	113.98	14.85%
002439.SZ	启明星辰	计算机	55.50	14.74%
601888.SH	中国国旅	休闲服务	253.75	14.39%
601169.SH	北京银行	银行	149.42	14.25%
600872.SH	中炬高新	食品饮料	51.39	14.03%
600298.SH	安琪酵母	农林牧渔	43.60	13.83%
600009.SH	上海机场	交通运输	182.57	13.76%
300244.SZ	迪安诊断	医药生物	21.20	13.36%
603939.SH	益丰药房	医药生物	48.50	13.22%
002008.SZ	大族激光	电子	40.70	13.19%

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

（二）陆股通持股占个股总市值增加/减少前 20

4 月陆股通资金占个股总市值比例环比提升明显的个股为宁波银行（环比提升 5.82%）、金域医学（环比提升 3.40%）、万年青（环比提升 3.36%）、新世界（环比提升 3.34%）、迪安诊断（环比提升 3.19%）；4 月陆股通资金占个股总市值比例环比下降明显的个股为重庆啤酒（环比下降 5.62%）、瀚蓝环境（环比下降 4.02%）、东方国信（环比下降 3.89%）、中鼎股份（环比下降 3.06%）、南京银行（环比下降 2.82%）。

表 5：4 月陆股通持股占相应个股总市值比重增加前 20

证券代码	证券简称	所属行业	4月陆股通持股市值（亿元）	4月陆股通持股占总市值比例	4月陆股通持股占总市值比环比变动
002142.SZ	宁波银行	银行	337.37	22.98%	5.82%
603882.SH	金域医学	医药生物	22.65	6.79%	3.40%
000789.SZ	万年青	建筑材料	7.33	6.26%	3.36%
600628.SH	新世界	商业贸易	3.75	4.88%	3.34%
300244.SZ	迪安诊断	医药生物	21.20	13.36%	3.19%
300012.SZ	华测检测	综合	61.85	21.91%	3.17%
300347.SZ	泰格医药	医药生物	122.88	21.45%	3.03%
002271.SZ	东方雨虹	建筑材料	75.97	12.20%	2.98%
601229.SH	上海银行	银行	64.71	5.60%	2.94%
300326.SZ	凯利泰	医药生物	15.37	8.59%	2.63%
002145.SZ	中核钛白	化工	2.03	2.82%	2.62%
600201.SH	生物股份	农林牧渔	47.75	17.75%	2.52%
600993.SH	马应龙	医药生物	2.67	3.80%	2.47%
600031.SH	三一重工	机械设备	158.05	9.62%	2.04%
600859.SH	王府井	商业贸易	2.68	2.75%	2.01%
601968.SH	宝钢包装	轻工制造	0.99	2.53%	1.88%
600761.SH	安徽合力	机械设备	6.64	9.74%	1.86%
603588.SH	高能环境	公用事业	2.01	2.44%	1.84%
603444.SH	吉比特	传媒	15.78	5.77%	1.73%
300232.SZ	洲明科技	电子	2.10	2.51%	1.69%

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

表 6：4 月陆股通持股占相应个股总市值比重减少前 20

证券代码	证券简称	所属行业	4月陆股通持股市值（亿元）	4月陆股通持股占总市值比例	4月陆股通持股占总市值比环比变动
600132.SH	重庆啤酒	食品饮料	17.52	6.77%	-5.62%
600323.SH	瀚蓝环境	公用事业	9.01	5.85%	-4.02%
300166.SZ	东方国信	计算机	1.15	0.77%	-3.89%
000887.SZ	中鼎股份	汽车	1.30	1.43%	-3.06%
601009.SH	南京银行	银行	113.98	14.85%	-2.82%
300070.SZ	碧水源	公用事业	5.40	1.83%	-2.81%
600723.SH	首商股份	商业贸易	0.13	0.35%	-2.41%
002583.SZ	海能达	通信	2.53	2.27%	-2.40%
002186.SZ	全聚德	休闲服务	0.29	1.00%	-2.00%
002138.SZ	顺络电子	电子	5.10	3.10%	-1.96%
300203.SZ	聚光科技	公用事业	4.73	7.87%	-1.95%
300133.SZ	华策影视	传媒	2.89	2.11%	-1.89%
300118.SZ	东方日升	电气设备	3.86	3.94%	-1.84%
300130.SZ	新国都	计算机	1.48	2.25%	-1.74%
600563.SH	法拉电子	电子	4.34	3.81%	-1.61%
603737.SH	三棵树	化工	17.76	8.83%	-1.54%
600690.SH	海尔智家	家用电器	128.45	12.41%	-1.54%
600138.SH	中青旅	休闲服务	2.05	2.81%	-1.44%
600004.SH	白云机场	交通运输	26.34	8.08%	-1.40%
000735.SZ	罗牛山	农林牧渔	0.60	0.54%	-1.38%

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

分析师声明

刘骐豪

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。