

2025年04月29日

加仓汽车、化工、地产，减仓军工、交运

事件点评

投资要点

- ◆ **2025Q1 主动偏股型公募基金整体权益仓位有所上升。**（1）2025Q1 主动偏股型公募基金整体权益仓位为 85.47%，较 2024Q4 上升了 0.40pcts；普通股票型基金、偏股混合型、灵活配置型基金仓位均上升。（2）主板、科创板持仓比上升，创业板仓位下降。一是仓位方面，Q1 主动偏股型基金持仓中主板仓位为 66.8%，较 2024Q4 的 65.8% 上升了 0.9pcts，创业板的仓位为下降 1.5pcts，科创板的仓位上升了 0.9pcts，北证的仓位小幅上升 0.1pcts。二是超低配比方面，一季度基金主板超配比下降了 5.0pcts，创业板超配比环比下降，科创板、北证的超配比环比上升。
- ◆ **一季度主动偏股基金加仓汽车、化工、房地产，减仓军工、环保、交运。**（1）大类行业方面，一季度公募基金主要增持金融地产、消费、医药、周期。持仓占比来看，2025Q1 金融地产板块单季度仓位上升最多，从 3.7% 上升至 4.3%；消费板块仓位上升了 0.31pcts 至 7.4%；医药和周期仓位分别小幅上升 0.17pcts 和 0.13pcts；科技成长小幅下降，下降了 0.78pcts。超低配方面来看，科技成长、医药和周期仍保持超配，而金融、消费持续低配。（2）一季度主动偏股基金加仓汽车、化工，减仓军工、环保。从持仓占比来看，2025Q1 主动偏股型基金仓位 TOP5 的行业分别为电子、医药生物、基础化工、公用事业和通信。持仓变化来看，持仓增加 TOP5 的行业分别为汽车、基础化工、房地产、建筑材料和公用事业。从超配比来看，超配比 TOP5 的行业分别为电子、基础化工、通信、公用事业和国防军工。
- ◆ **一季度百亿级别主动偏股基金加仓有色、家电，减仓非银、餐饮。**（1）从持仓占比来看，一级行业方面，截至 2025Q1 主动偏股型基金仓位 TOP5 的行业分别为电子、食品饮料、电力设备、非银金融和医药生物；持仓排名后 5 的行业分别是环保、美容护理、轻工制造、建筑材料和纺织服饰。（2）持仓变化来看，持仓增加 TOP5 的行业分别为有色金属、家用电器、电力设备、机械设备和汽车；持仓下降 TOP5 的行业分别为非银金融、食品饮料、传媒、公用事业、社会服务。
- ◆ **一季度基金重仓股持股集中度有所上升，Top20 个股以电子、汽车和通信行业获加仓居多。**（1）基金重仓股持股集中度明显上升，TOP5 至 TOP100 持股集中度均上升。（2）Top20 个股以电子、汽车和通信行业获加仓居多：个股角度来看，宁德时代、美的集团、贵州茅台维持 TOP 5 不变，而格力电器、新易盛、沪电股份、中际旭创、中国移动、中兴通讯跌出 TOP 20，中国平安、东方财富、兴业银行、山西汾酒、药明康德、迈瑞医疗新晋前 20。
- ◆ **我们预计科技、消费、部分周期二季度基金持仓可能回升或维持高位。**（1）预计科技、消费、部分周期二季度基金持仓可能维持高位。一是政府工作报告提出持续推进“AI+”行动，或推动成长行业持仓保持高位。二是二季度国内促消费政策或持续发力。三是前期财政、货币宽松政策与地产企稳政策效果在二季度或逐步显现，部分周期如有色、建材等行业供需两端可能改善。（2）从持仓数据来看，消费中的农业、食品饮料，周期中的建材，TMT 等板块值得关注。（3）关注科技、消费、部分周期二季度景气向上。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用，政策超预期变化，经济修复不及预期。**

分析师

邓利军

SAC 执业证书编号：S0910523080001

denglijun@huajinsec.cn

报告联系人

张欣诺

zhangxinnuo@huajinsec.cn

相关报告

新股二级交投表现平淡，但首日交投情绪或有加速赶底迹象-华金证券新股周报
2025.4.27

积极的政策稳步推进，A 股慢牛延续
2025.4.26

短期延续震荡，可持股过节 2025.4.26

汽车、电子一季度外资持仓规模上升
2025.4.24

巨震之后新股交投情绪逐渐平稳，但资金风险偏好可能暂时不高-华金证券新股周报
2025.4.20



内容目录

一、一季度主动偏股型公募基金仓位整体上升	3
（一）一季度主板持仓比小幅下降，创业板和科创板仓位上升	3
（二）一季度主动偏股基金加仓汽车、化工，减仓军工、环保	4
（三）一季度百亿偏股基金加仓有色、家电，减仓电子、非银	6
（四）一季度全部偏股基金重仓股持股集中度有所上升	7
二、预计科技、消费、部分周期二季度持仓可能回升	9
三、风险提示	10

图表目录

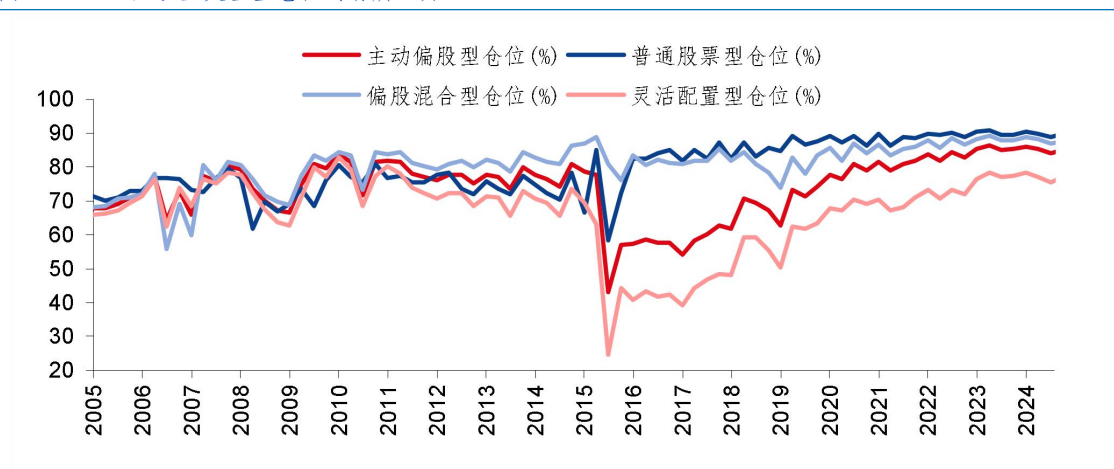
图 1：2025Q1 权益类基金仓位均有所上升	3
图 2：2025Q1 主动偏股基金持仓中主板、创业板仓位有所上升	4
图 3：2025Q1 主动偏股基金持仓中主板超配比有所下降	4
图 4：2025Q1 金融地产仓位上升最多	5
图 5：2025Q1 主动偏股型基金持仓最高的行业为电子	5
图 6：2025Q1 主动偏股型基金加仓最多的行业为汽车，减仓最多为国防军工	6
图 7：2025Q1 电子超配比较高，银行超配比较低	6
图 8：2025Q1 百亿级别主动偏股型基金持仓最高的行业为电子	7
图 9：2025Q1 百亿级主动偏股型基金加仓最多的行业为有色金属，减仓最多的为非银金融	7
图 10：2025 年一季度 TOP100 基金重仓股持股集中度较 2024 年四季度有所上升	8
图 11：2025Q1 机构 TOP 20 重仓股相较 2024Q4 变化情况	8
图 12：2025Q1 加仓比例 TOP20 与减仓比例 TOP20 个股一览	9

一、一季度主动偏股型公募基金仓位整体上升

（一）一季度主板持仓比小幅下降，创业板和科创板仓位上升

2025Q1 主动偏股型公募基金整体权益仓位为 85.47%，较 2024Q4 有所上升。2025Q1 主动偏股型公募基金权益仓位为 85.47%，较 2024Q4 上升了 0.40pcts；普通股票型基金权益仓位 89.36%，较 2024Q4 上升了 0.43pct；偏股混合型基金权益仓位 88.16%，较 2024Q4 上升了 0.24pcts；灵活配置型基金权益仓位 76.7%，较 2024Q4 上升了 0.27pcts；整体来看一季度偏股型基金仓位较上季度均有所上升。

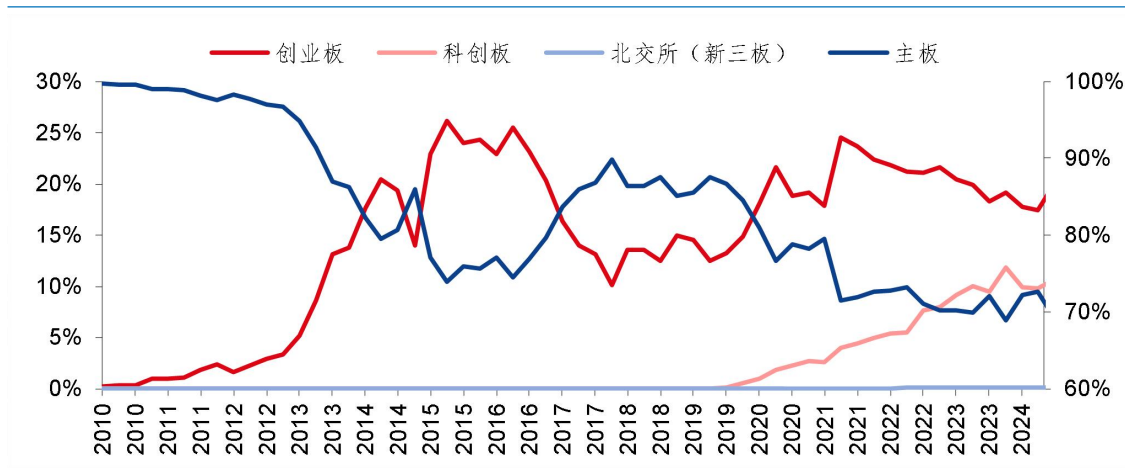
图 1：2025Q1 权益类基金仓位均有所上升



资料来源：华金证券研究所，wind

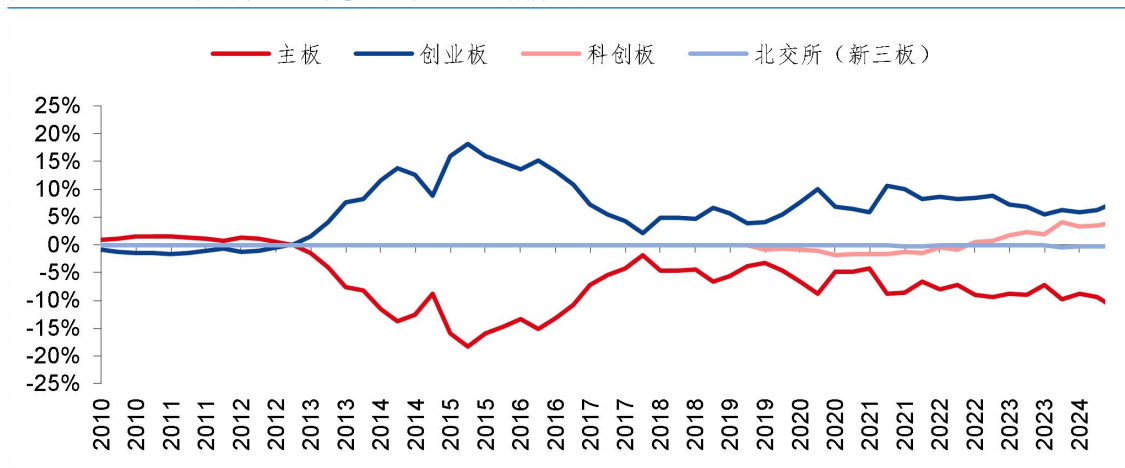
主板、科创板持仓比上升，创业板仓位下降。（1）仓位方面，25Q1 主动偏股型基金持仓中主板仓位为 66.8%，较 2024Q4 的 65.8%上升了 0.9pcts；创业板的仓位为 18.1%，较 2024Q4 的 19.6%下降了 1.5pcts；科创板的仓位为 14.8%，较 2024Q4 的 14.0%上升了 0.9pcts；北证的仓位为 0.3%，小幅上升 0.06pcts。（2）超低配比方面，一季度基金主板超配比为-15.5%，较 2024Q4 的-10.5%下降了 5.0pcts；创业板超配比为 4.9%，较 2024Q4 的 5.0%下降了 0.1pcts；科创板超配比为 10.7%，环比 2024Q4 的 5.9%上升了 4.8pcts；北证的超配比为-0.1%，环比上升了 0.4pcts。

图 2：2025Q1 主动偏股基金持仓中主板、创业板仓位有所上升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 3：2025Q1 主动偏股基金持仓中主板超配比有所下降

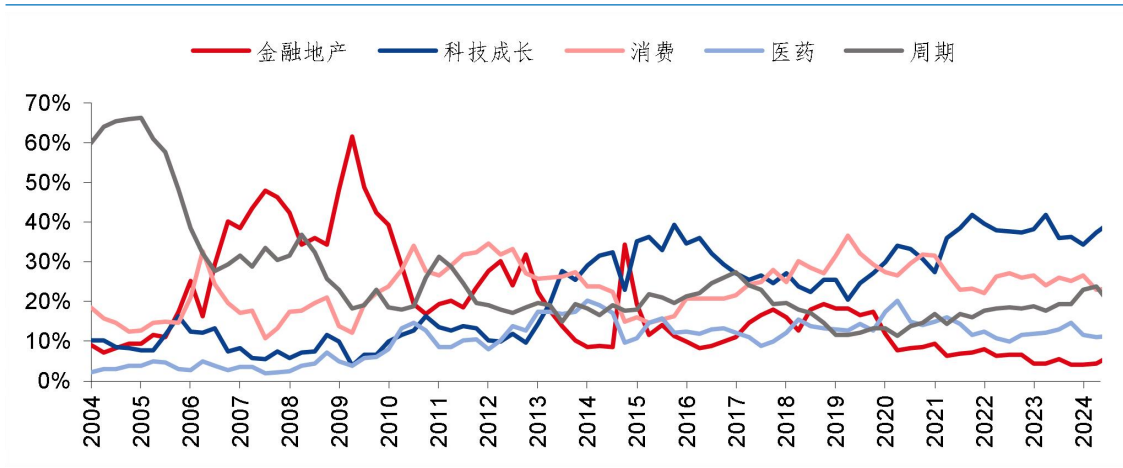


资料来源：华金证券研究所，wind

（二）一季度主动偏股基金加仓汽车、化工，减仓军工、环保

大类行业方面，一季度公募基金主要增持金融地产、消费、医药、周期。（1）持仓占比来看，2025Q1 金融地产板块单季度仓位上升最多，从 3.7% 上升至 4.3%，上升了 0.55pcts；消费板块仓位上升第二多，上升了 0.31pcts 至 7.4%；医药和周期仓位分别小幅上升 0.17pcts 和 0.13pcts；科技成长小幅下降，下降了 0.78pcts。（2）超配低配方面来看，数据上，首先，科技成长、医药和周期仍保持超配，而金融、消费持续低配；其次，金融地产、周期超配比上升，科技、消费、医药超配比回落。具体来看：成长超配比从 15.1% 下降至 12.7%，下降了 2.4pcts；金融地产超配比从 -15.5% 上升至 -15.3%，上升了 0.2pcts；消费从 7.8% 下降到 -4.4%，下降了 12.2pcts；医药从 3.7% 下降至 2.7%，下降 1.0pcts；周期从 -11.0% 上升到 4.4%，上升了 15.4pcts。

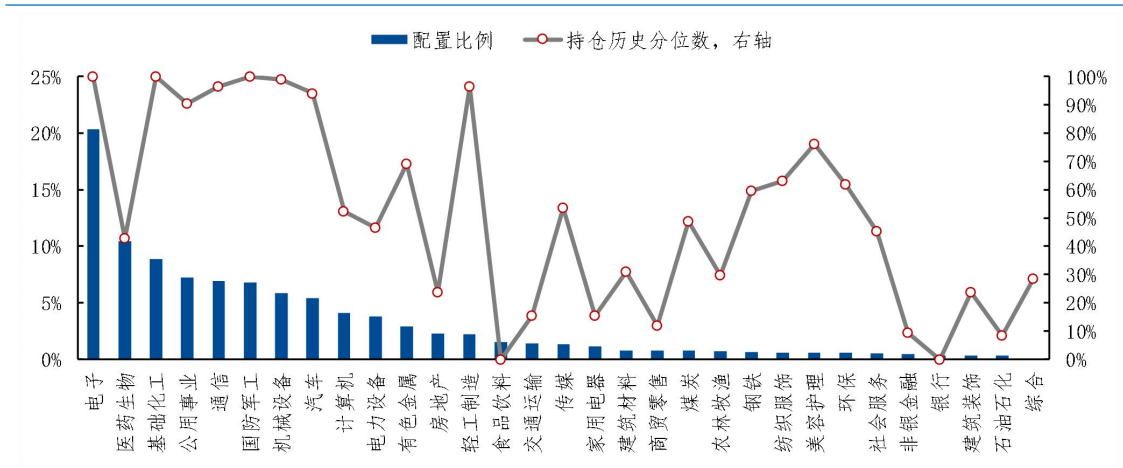
图 4：2025Q1 金融地产仓位上升最多



资料来源：华金证券研究所，wind

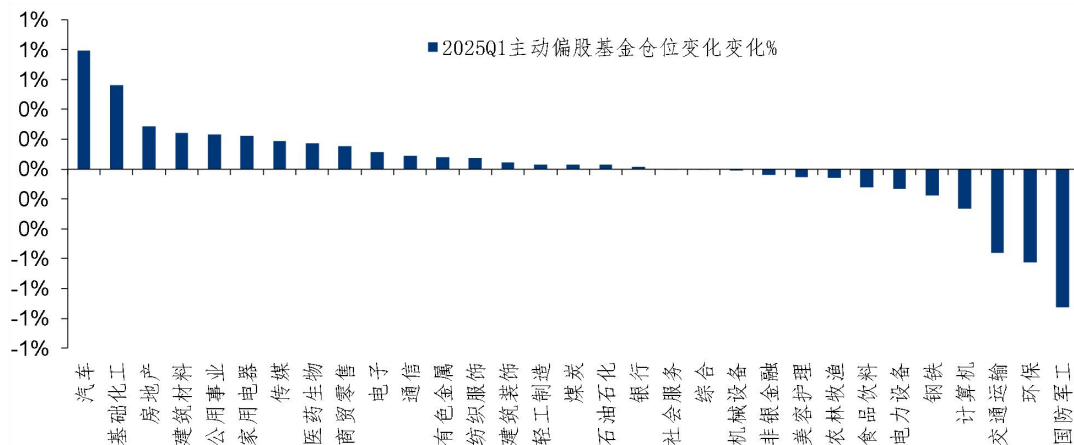
一季度主动偏股基金加仓汽车、化工、房地产，减仓军工、环保、交运。(1) 从持仓占比来看，截至 2025Q1 主动偏股型基金仓位 TOP5 的行业分别为电子 (20.3%，前值为 20.2%)、医药生物 (10.4%，前值为 10.2%)、基础化工 (8.9%，前值为 8.3%)、公用事业 (7.2%，前值为 7.0%) 和通信 (6.9%，前值为 6.8%)。(2) 持仓变化来看，持仓增加 TOP5 的行业分别为汽车 (+0.8%)、基础化工 (+0.6%)、房地产 (+0.3%)、建筑材料 (+0.2%) 和公用事业 (+0.2%)；持仓下降 TOP5 的行业分别为国防军工 (-0.9%)、环保 (-0.6%)、交通运输 (-0.6%)、计算机 (-0.3%)、钢铁 (-0.2%)。(3) 从超配比来看，2025Q1 超配比 TOP5 的行业分别为电子 (8.8%，前值为 8.5%)、基础化工 (5.5%，前值为 5.0%)、通信 (4.1%，前值为 3.7%)、公用事业 (3.9%，前值为 3.8%) 和国防军工 (3.8%，前值为 4.7%)。

图 5：2025Q1 主动偏股型基金持仓最高的行业为电子



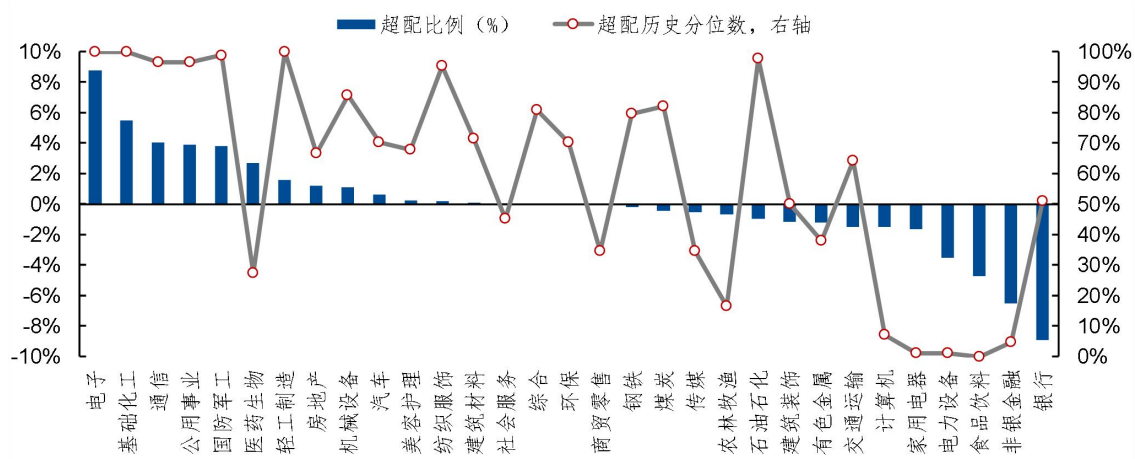
资料来源：华金证券研究所，wind

图 6：2025Q1 主动偏股型基金加仓最多的行业为汽车，减仓最多为国防军工



资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：2025Q1 电子超配比较高，银行超配比较低

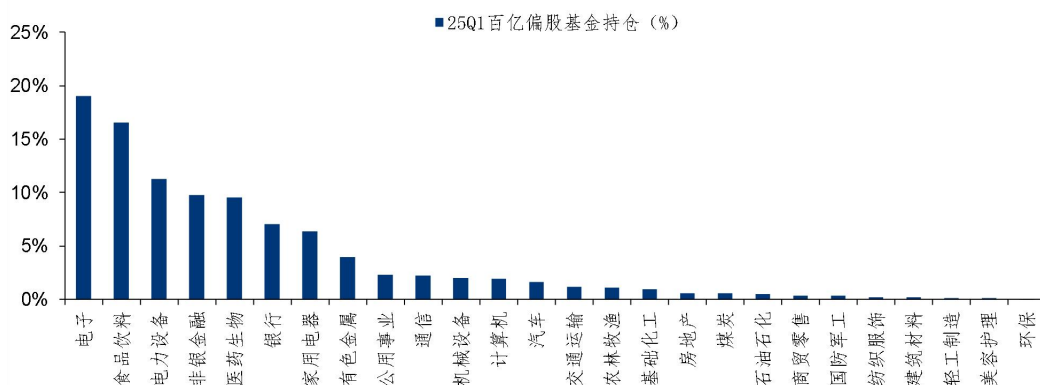


资料来源：华金证券研究所，wind

（三）一季度百亿偏股基金加仓有色、家电，减仓电子、非银

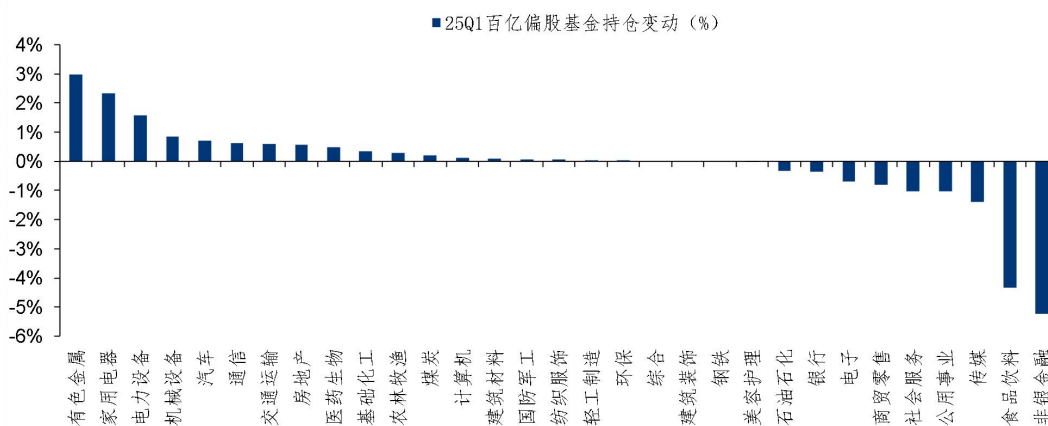
一季度百亿级别主动偏股基金加仓有色、家电，减仓非银、食品饮料。（1）从持仓占比来看，一级行业方面，截至 2025Q1 主动偏股型基金仓位 TOP5 的行业分别为电子（19.0%，前值为 19.8%）、食品饮料（16.5%，前值为 20.9%）、电力设备（11.3%，前值为 9.7%）、非银金融（9.7%，前值为 15.0%）和医药生物（9.5%，前值为 9.0%）；持仓排名后 5 的行业分别是环保（0.08%，前值为 0.08%）、美容护理（0.11%，前值为 0.12%）、轻工制造（0.14%，前值为 0.12%）、建筑材料（0.19%，前值为 0.10%）和纺织服饰（0.22%，前值为 0.16%）。（2）持仓变化来看，持仓增加 TOP5 的行业分别为有色金属（+3.0%）、家用电器（+2.3%）、电力设备（+1.6%）、机械设备（+0.9%）和汽车（+0.7%）；持仓下降 TOP5 的行业分别为非银金融（-5.2%）、食品饮料（-4.3%）、传媒（-1.4%）、公用事业（-1.0%）、社会服务（-1.0%）。

图 8：2025Q1 百亿级别主动偏股型基金持仓最高的行业为电子



资料来源：华金证券研究所，wind

图 9：2025Q1 百亿级主动偏股型基金加仓最多的行业为有色金属，减仓最多的为非银金融

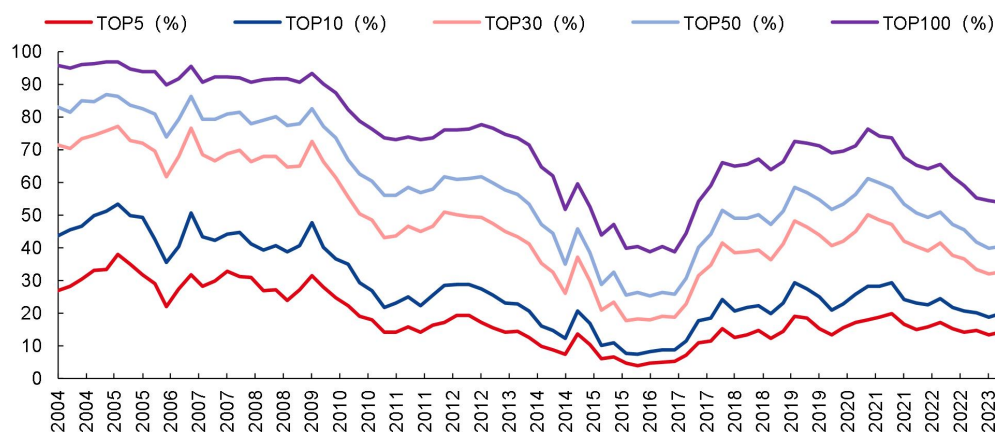


资料来源：华金证券研究所，wind

(四) 一季度全部偏股基金重仓股持股集中度有所上升

一季度基金重仓股持股集中度有所上升。基金重仓股持股集中度明显上升，2025Q1 相比 2024Q4 来看，TOP 5 上升了 4.71pcts 至 18.5%，TOP 10 从 20.6% 上升至 27.7%，TOP 30 从 35.6% 上升至 46.9%，TOP 50 从 43.3% 上升至 54.7%，TOP 100 从 57.4% 上升至 65.9%。

图 10：2025 年一季度 TOP100 基金重仓股持股集中度较 2024 年四季度有所上升



资料来源：华金证券研究所，wind

Top20 个股以电子、汽车和通信行业获加仓居多。（1）个股角度来看，宁德时代、美的集团、贵州茅台维持 TOP 5 不变，而格力电器、新易盛、沪电股份、中际旭创、中国移动、中兴通讯跌出 TOP 20，中国平安、东方财富、兴业银行、山西汾酒、药明康德、迈瑞医疗新晋前 20。（2）从加减仓情况来看，加仓前二十个股以电子（4 只）、汽车（3 只）、通信（2 只）、公用事业（2 只）居多，其中加仓前三分别为比亚迪、紫金矿业、芯原股份；减仓前二十个股以电子（4 只）、医药生物（3 只）等居多，其中减仓前三个股分别为宁德时代、五粮液、中信证券。

图 11：2025Q1 机构 TOP 20 重仓股相较 2024Q4 变化情况

2025 Q1					2024 Q4				
排序	证券代码	证券简称	一级行业	持股比例	排序	证券代码	证券简称	一级行业	持股比例
1	300750.SZ	宁德时代	电力设备	5.7%	1	300750.SZ	宁德时代	电力设备	4.5%
2	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	5.5%	2	000333.SZ	美的集团	家用电器	1.2%
3	600036.SH	招商银行	银行	2.7%	3	002475.SZ	立讯精密	电子	1.1%
4	000333.SZ	美的集团	家用电器	2.5%	4	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	1.2%
5	601318.SH	中国平安	非银金融	2.2%	5	601899.SH	紫金矿业	有色金属	0.5%
6	601899.SH	紫金矿业	有色金属	2.2%	6	000651.SZ	格力电器	家用电器	0.5%
7	002594.SZ	比亚迪	汽车	2.1%	7	688256.SH	寒武纪-U	电子	0.6%
8	300059.SZ	东方财富	非银金融	1.8%	8	002594.SZ	比亚迪	汽车	0.4%
9	688981.SH	中芯国际	电子	1.6%	9	002371.SZ	北方华创	电子	0.5%
10	600900.SH	长江电力	公用事业	1.5%	10	000858.SZ	五粮液	食品饮料	0.7%
11	000858.SZ	五粮液	食品饮料	1.4%	11	300502.SZ	新易盛	通信	0.4%
12	688256.SH	寒武纪-U	电子	1.4%	12	002463.SZ	沪电股份	电子	0.4%
13	688041.SH	海光信息	电子	1.4%	13	688981.SH	中芯国际	电子	0.4%
14	002475.SZ	立讯精密	电子	1.4%	14	300308.SZ	中际旭创	通信	0.4%
15	600276.SH	恒瑞医药	医药生物	1.3%	15	600036.SH	招商银行	银行	0.4%
16	601166.SH	兴业银行	银行	1.2%	16	688041.SH	海光信息	电子	0.4%
17	600809.SH	山西汾酒	食品饮料	1.1%	17	600900.SH	长江电力	公用事业	0.3%
18	603259.SH	药明康德	医药生物	1.1%	18	600941.SH	中国移动	通信	0.3%
19	300760.SZ	迈瑞医疗	医药生物	1.0%	19	600276.SH	恒瑞医药	医药生物	0.5%
20	002371.SZ	北方华创	电子	1.0%	20	000063.SZ	中兴通讯	通信	0.3%

资料来源：华金证券研究所，wind

图 12：2025Q1 加仓比例 TOP20 与减仓比例 TOP20 个股一览

加仓比例前二十的个股					减仓比例前二十的个股				
排序	证券代码	证券简称	一级行业	仓位变化	排序	证券代码	证券简称	一级行业	仓位变化
1	002594.SZ	比亚迪	电子	1.2%	1	300750.SZ	宁德时代	电子	-0.8%
2	601899.SH	紫金矿业	电子	1.0%	2	000858.SZ	五粮液	电子	-0.7%
3	688521.SH	芯原股份	医药生物	0.4%	3	600030.SH	中信证券	国防军工	-0.7%
4	600036.SH	招商银行	通信	0.3%	4	688256.SH	寒武纪-U	电子	-0.5%
5	603259.SH	药明康德	汽车	0.3%	5	300308.SZ	中际旭创	交通运输	-0.5%
6	601211.SH	国泰海通	建筑材料	0.2%	6	002463.SZ	沪电股份	环保	-0.4%
7	600809.SH	山西汾酒	汽车	0.2%	7	300502.SZ	新易盛	计算机	-0.3%
8	688008.SH	澜起科技	通信	0.2%	8	688041.SH	海光信息	通信	-0.2%
9	600519.SH	贵州茅台	公用事业	0.2%	9	300059.SZ	东方财富	国防军工	-0.2%
10	300476.SZ	胜宏科技	传媒	0.2%	10	000063.SZ	中兴通讯	电力设备	-0.2%
11	601166.SH	兴业银行	房地产	0.2%	11	300760.SZ	迈瑞医疗	医药生物	-0.2%
12	689009.SH	九号公司-WD	电子	0.2%	12	688981.SH	中芯国际	医药生物	-0.2%
13	688235.SH	百济神州-U	电子	0.2%	13	600900.SH	长江电力	通信	-0.2%
14	688266.SH	泽璟制药-U	基础化工	0.2%	14	300274.SZ	阳光电源	电子	-0.2%
15	603501.SH	韦尔股份	国防军工	0.2%	15	601088.SH	中国神华	电力设备	-0.1%
16	688169.SH	石头科技	机械设备	0.1%	16	600150.SH	中国船舶	食品饮料	-0.1%
17	300124.SZ	汇川技术	公用事业	0.1%	17	688012.SH	中微公司	医药生物	-0.1%
18	600988.SH	赤峰黄金	轻工制造	0.1%	18	002475.SZ	立讯精密	轻工制造	-0.1%
19	000733.SZ	振华科技	汽车	0.1%	19	002916.SZ	深南电路	环保	-0.1%
20	600031.SH	三一重工	计算机	0.1%	20	600104.SH	上汽集团	机械设备	-0.1%

资料来源：华金证券研究所，wind

二、预计科技、消费、部分周期二季度持仓可能回升

我们预计科技、消费、部分周期二季度持仓可能回升或维持高位。（1）预计科技、消费、部分周期二季度基金持仓可能维持高位。一是 3 月政府工作报告提出持续推进“人工智能+”行动，明确支持大模型广泛应用、推动 AI 与实体经济的深度融合，科技领域在新质生产力与人工智能等内外技术革命共振下，趋势向好，包括 AI 应用落地加速、半导体国产替代推进等，科技成长依旧是市场重要主线，或推动成长行业持仓保持高位。二是二季度国内促消费政策或持续发力，除“两新”政策加力扩围外，天气转暖利于线下消费场景拓展，带行业景气度进一步提升，同时政治局会议强调大力提振服务消费等，行业基金持仓有望继续回升。三是前期财政、货币宽松政策与地产企稳政策效果在二季度或逐步显现，政治局会议强调积极财政政策与超常规逆周期调节，有助于拉动国内经济基本面修复，部分周期如有色、建材等行业供需两端可能改善。（2）从持仓数据来看，消费中的农业、食品饮料，周期中的建材，TMT 等板块值得关注。具体来看：一是消费行业中的农林牧渔、食品饮料持仓处于 0.7%、1.6%，处于行业持仓排名较低以及历史中性偏低水平，后续上行压力较小；二是周期板块中的建材持仓处于 0.8%，处于行业持仓排名较低以及历史中性偏低水平，叠加相关地产政策持续发力下进一步上行空间较宽裕。三是 TMT 中的通信行业，相较 24Q4，25Q1 通信行业持仓略有回升，传媒、计算机仍保持低配，政治局会议重点强调培育壮大新质生产力，二季度 TMT 基金持仓或持续保持较高位。（3）关注成长、消费、部分周期二季度景气向上。一是 AI 和机器人相关的科技成长值得关注：首先，AI、算力方面顶层政策设计持续加码，3 月政府工作报告提出持续推进“人工智能+”行动，明确支持大模型广泛应用、推动 AI 与实体经济的深度融合，此外 4 月 11 日 OpenAI 计划在下周正式发布 GPT-4.1 以及 o3 系列等多款新型 AI 模型，多模态技术进一步加强；其次，机器人方面，自动化升级趋势推动下游锂电、光伏等新能源行业加快部署，2025 年 3 月我国工业机器人产量继续保持高增长，同比+16.7%，产业趋势仍在上升。二是消费领域：首先，农业板块随着中美关税升

级等因素影响，其避险属性凸显，二季度公募重仓持股或环比提升；其次，食品饮料可能受益于假期消费带动及居民收入预期改善，叠加各地消费券等促消费活动频繁推出，行业消费潜力有望在近期得到持续释放，此外上游原材料成本逐步企稳，2月中央一号文件发布，强调增强粮食等重要农产品供给保障能力，价格稳定有助于食品饮料行业的成本改善。三是周期板块中，当前地产政策持续发力，新房、二手房成交面积单月增速转正，带动建材需求，叠加财政部化债政策落地，专项债发行提速，基建项目加快推进，二季度基金或增加相关配置。

三、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn