

2025年01月23日

加仓电子、银行、电新，减仓有色、医药

事件点评

投资要点

- ◆ **四季度整体仓位下降，主板、创业板持仓占比下降，科创板仓位上升。**首先，2024Q4 主动偏股型基金整体仓位为 85.1%，较三季度有所下降。其次，主板、创业板持仓占比下降，科创板仓位上升：主板仓位较 2024Q3 的 69.2%下降了 0.7pcts，创业板仓位较 2024Q3 的 20.0%下降了 1.7pcts，科创板仓位较 2024Q3 的 10.7%上升了 2.4pcts，北证仓位相较 2024Q3 小幅上升 0.04pcts。
- ◆ **四季度全部主动偏股基金加仓电子、银行、电力设备、汽车、计算机，减仓有色金属、医药生物、食品饮料。**（1）从持仓占比来看，截至 2024Q4 主动偏股型基金仓位 TOP5 的行业分别为电子、电力设备、医药生物、食品饮料和汽车；TOP5 持仓未变。（2）从仓位变化来看，持仓增加的 TOP5 行业分别为电子、银行、电力设备、汽车、计算机；持仓下降的 TOP5 行业分别为有色金属、医药生物、食品饮料、通信、非银金融。（3）从超配比来看，2024Q4 超配比 TOP5 的行业分别为电子、电力设备、医药生物、食品饮料和家用电器；TOP5 超配行业未变。
- ◆ **四季度百亿级别主动偏股基金加仓电力设备、非银，减仓有色金属、汽车。**（1）从持仓占比来看，百亿级主动偏股型基金仓位 TOP5 的行业分别为食品饮料、电子、非银金融、电力设备和医药生物；持仓排名后 5 的行业分别是房地产、环保、建筑材料、美容护理和轻工制造。（2）持仓变化来看，百亿级别主动偏股基金持仓增加 TOP5 的行业分别为电子、非银、电力设备、机械和计算机；持仓下降 TOP5 的行业分别为有色金属、汽车、食品饮料、银行和家用电器。
- ◆ **四季度基金重仓股持股集中度有所下降，持仓前 20 的个股以电子、家用电器及食品饮料等行业居多。**（1）四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方面，四季度 TOP 30 从 36.9%下降至 35.6%，TOP 50 从 44.9%下降至 43.4%，TOP 100 从 58.6%下降至 57.4%。（2）个股角度来看，宁德时代、贵州茅台、美的集团维持 TOP 5 不变，而招商银行、紫金矿业、长江电力等跌出 TOP 20，格力电器、寒武纪-U、北方华创、沪电股份等新晋前 20。（2）从加减仓情况来看，加仓前二十个股以电子（4 只）、食品饮料（3 只）、非银（2 只）居多，其中加仓前三分别为中信证券、东方财富、伊利股份；减仓前二十个股以电子（5 只）、有色金属（2 只）居多，其中减仓前三个股分别为紫金矿业、比亚迪、中际旭创。
- ◆ **我们预计消费、部分周期和成长一季度基金持仓可能有所回升。**（1）我们预计美护、社服等消费及部分周期和成长一季度基金持仓可能有所回升：首先，预计消费、部分周期和成长等的四季度基金持仓可能维持高位，一是季节效应叠加内需政策进一步发力，服务消费等相关行业景气可能回升使得一季度消费行业基金持仓可能维回升；二是年初财政政策和加强超常规逆周期调节，化债、地产、基建推动周期行业景气回升下持仓可能上升；三是新质生产力和国内外人工智能技术不断迭代等催化下，科技成长依然是行业主线方向之一。其次，综合考虑持仓和景气，预计消费中的美护、社服、纺服、商贸零售，周期中的钢铁、化工，TMT 中的传媒、计算机一季度基金持仓可能回升。
- ◆ **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

报告联系人

张诗瀑

zhangshipu@huajinsec.cn

相关报告

新股整体交投情绪或有稳定迹象，不排除将进入布局观察窗口-华金证券新股周报
 2025.1.19

春季行情可能开启 2025.1.18

北向资金四季度流入非银、传媒、电新
 2025.1.14

二级交投情绪略有改善，但分歧可能依然剧烈-华金证券新股周报 2025.1.12

短期可能见底，聚焦科技 2025.1.11



内容目录

一、基金：四季度主动偏股型公募基金整体权益仓位下降	3
（一）四季度主板持仓比小幅下降，创业板和科创板仓位上升	3
（二）全部主动偏股基金加仓电子、银行、电新，减仓有色、医药	4
（三）四季度百亿偏股基金加仓电子、非银，减仓有色、汽车	6
（四）四季度全部偏股基金重仓股持股集中度有所下降	7
二、预计消费、部分周期及成长一季度持仓可能回升	9
三、风险提示	10

图表目录

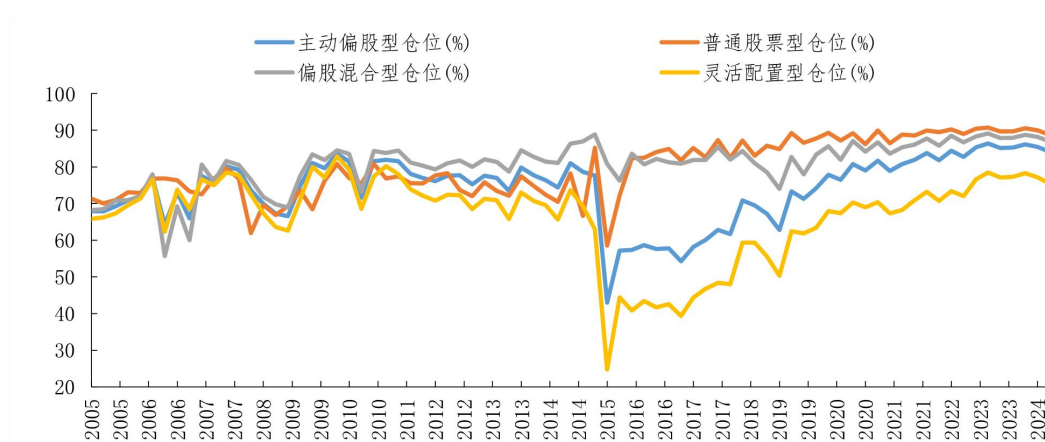
图 1：2024Q4 权益类基金仓位有所下降	3
图 2：2024Q4 主动偏股基金持仓中主板、创业板仓位有所下降	4
图 3：2024Q4 主动偏股基金持仓中主板超配比有所上升	4
图 4：2024Q4 科技成长仓位上升最多	5
图 5：2024Q4 主动偏股型基金持仓最高的行业为电子	5
图 6：2024Q4 主动偏股型基金加仓最多的行业为电子，减仓最多为有色金属	6
图 7：2024Q4 电子超配比较高，银行超配比较低	6
图 8：2024Q4 百亿级别主动偏股型基金持仓最高的行业为食品饮料	7
图 9：2024Q4 百亿级主动偏股型基金加仓最多的行业为电子，减仓最多的为有色金属	7
图 10：2024 年四季度 TOP100 基金重仓股持股集中度较 2024 年三季度有所下降	8
图 11：2024Q4 机构 TOP 20 重仓股相较 2024Q3 变化情况	8
图 12：2024Q4 加仓比例 TOP10 与减仓比例 TOP10 个股	9

一、基金：四季度主动偏股型公募基金整体权益仓位下降

（一）四季度主板持仓比小幅下降，创业板和科创板仓位上升

2024Q4 主动偏股型公募基金整体权益仓位为 85.1%，较三季度有所下降。2024Q4 主动偏股型公募基金整体权益仓位为 85.1%，较 2024Q3 下降了 0.07pcts；普通股票型基金权益仓位 88.9%，较 2024Q3 下降了 1pct；偏股混合型基金权益仓位 87.9%，较 2024Q3 上升了 0.3pcts；灵活配置型基金权益仓位 76.4%，较 2024Q3 下降了 0.6pcts；整体来看四季度偏股型基金仓位较上季度均有所下降。

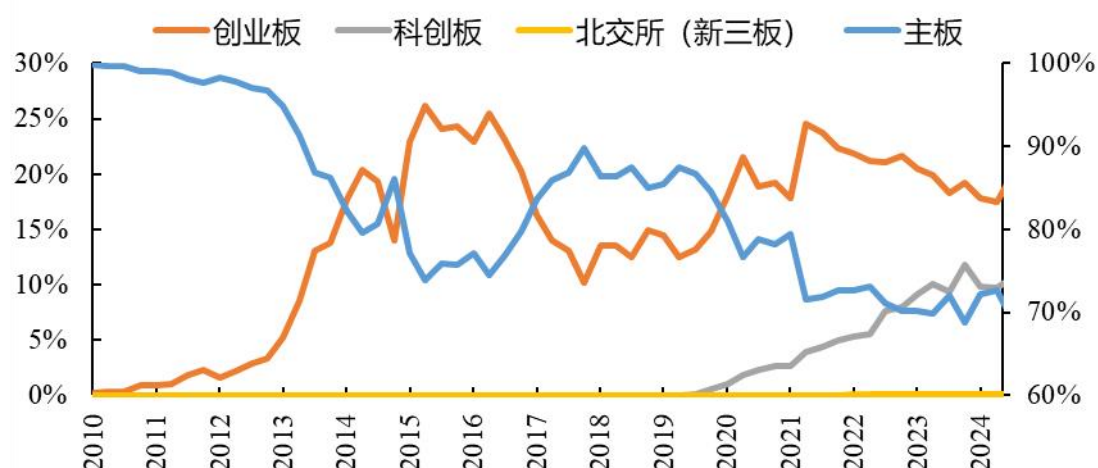
图 1：2024Q4 权益类基金仓位有所下降



资料来源：华金证券研究所，wind

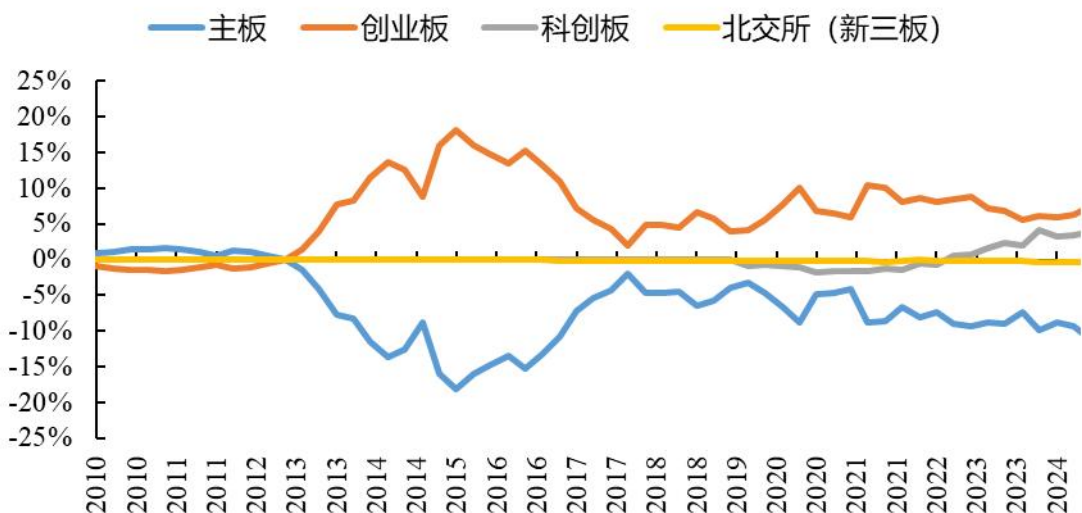
主板、创业板持仓比下降，科创板仓位上升。（1）仓位方面，24Q4 主动偏股型基金持仓中主板仓位为 68.5%，较 2024Q3 的 69.2%下降了 0.7pcts；创业板的仓位为 18.3%，较 2024Q3 的 20.0%下降了 1.7pcts；科创板的仓位为 13.1%，较 2024Q3 的 10.7%上升了 2.4pcts；北证的仓位为 0.2%，仅为 0.04pcts 的小幅上升。（2）超低配方面，四季度基金主板超配比为-10.5%，较 2024Q3 的-11.3%上升了 0.8pcts；创业板超配比为 5.0%，较 2024Q3 的 7.6%下降了 2.6pcts；科创板超配比为 5.9%，环比 2024Q3 的 4.0%上升了 1.9pcts；北证的超配比为-0.4%，环比下降了 0.1pcts。

图 2：2024Q4 主动偏股基金持仓中主板、创业板仓位有所下降



资料来源：华金证券研究所，wind

图 3：2024Q4 主动偏股基金持仓中主板超配比有所上升

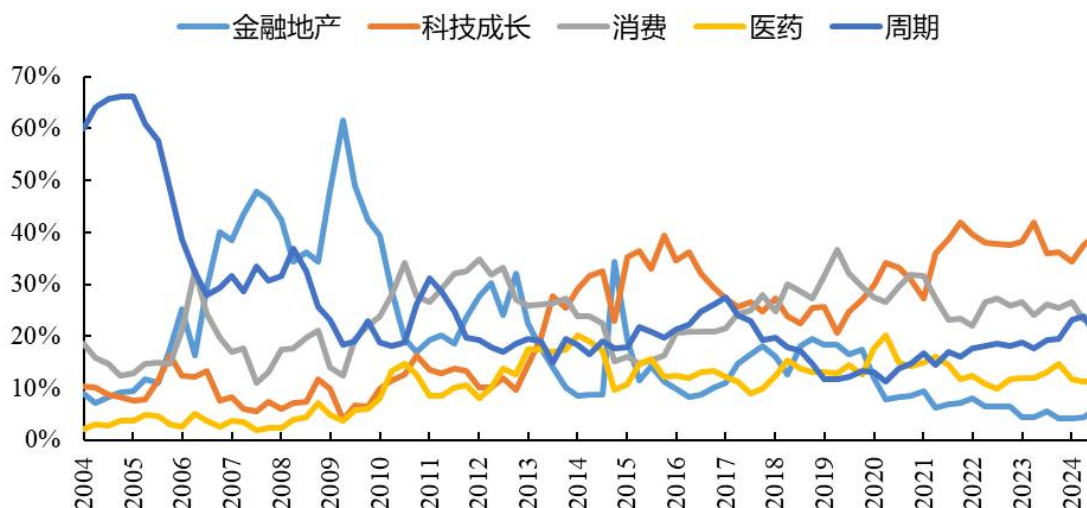


资料来源：华金证券研究所，wind

（二）全部主动偏股基金加仓电子、银行、电新，减仓有色、医药

大类行业方面，四季度公募基金主要增持科技成长、金融地产。（1）持仓占比来看，2024Q4 科技成长板块单季度仓位上升最多，从 39.5% 上升至 42.8%，上升了 3.2pct；金融地产板块仓位上升第二多，上升了 0.03pcts；消费仓位小幅下降，下降了 0.1pcts；医药仓位下降，下降了 1.3pcts；周期仓位大幅下降 2.0pcts。（2）超低配方面来看，数据上，首先，科技成长、医药和消费仍保持超配，而金融、周期持续低配；其次，成长、金融地产、消费超配比上升，医药、周期超配比回落。具体来看：成长超配比从 13.5% 上升至 15.1%，上升了 1.6pcts；金融地产超配比从 -15.9% 上升至 -15.4%，上升了 0.4pcts；消费从 7.7% 上升到 7.8%，上升了 0.1pcts；医药从 4.5% 下降至 3.7%，下降 0.8pcts；周期从 -9.7% 下降到 -11.0%，下降了 1.3pcts。

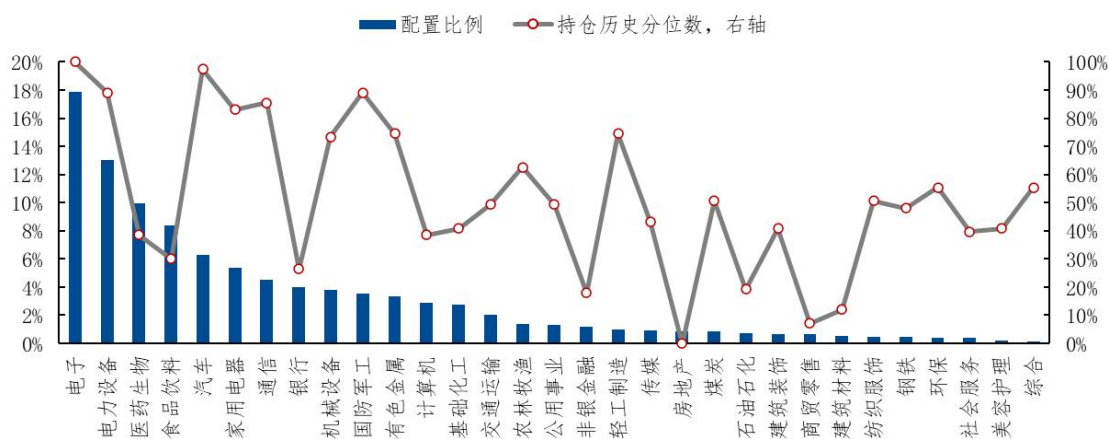
图 4：2024Q4 科技成长仓位上升最多



资料来源：华金证券研究所，wind

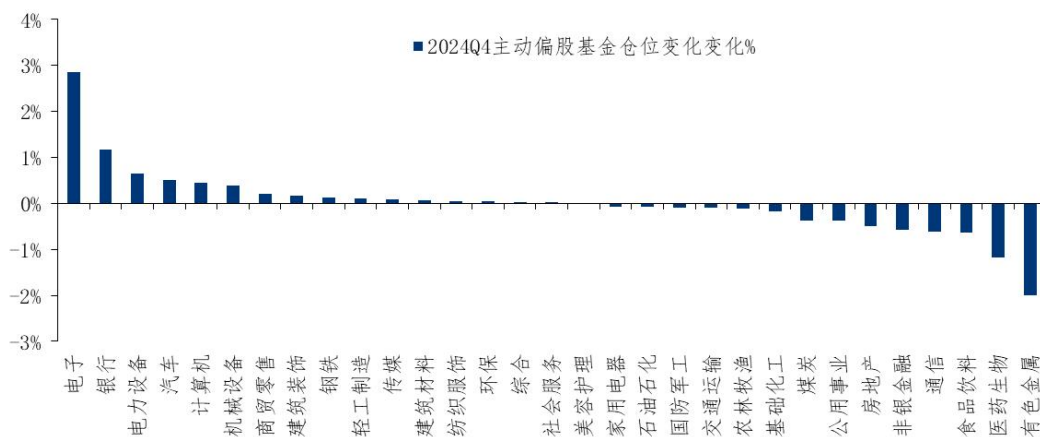
四季度全部主动偏股基金加仓电子、银行、电力设备、汽车，减仓有色金属、医药生物、食品饮料。（1）从持仓占比来看，截至 2024Q4 主动偏股型基金仓位 TOP5 的行业分别为电子（17.9%，前值为 15.0%）、电力设备（13.0%，前值为 12.4%）、医药生物（10.0%，前值为 11.2%）、食品饮料（8.4%，前值为 9.0%）和汽车（6.3%，前值为 5.8%）；变化来看，TOP5 持仓行业未变。（2）持仓变化来看，持仓增加 TOP5 的行业分别为电子（+2.9%）、银行（+1.2%）、电力设备（+0.7%）、汽车（+0.5%）和计算机（+0.4%）；持仓下降 TOP5 的行业分别为有色金属（-2.0%）、医药生物（-1.2%）、食品饮料（-0.6%）、通信（-0.6%）、非银（-0.6%）。（3）从超配比来看，2024Q4 超配比 TOP5 的行业分别为电子（8.9%，前值为 7.0%）、电力设备（7.0%，前值为 6.2%）、医药生物（3.7%，前值为 4.2%）、家用电器（3.4%，前值为 3.4%）和食品饮料（3.2%，前值为 3.2%）。

图 5：2024Q4 主动偏股型基金持仓最高的行业为电子



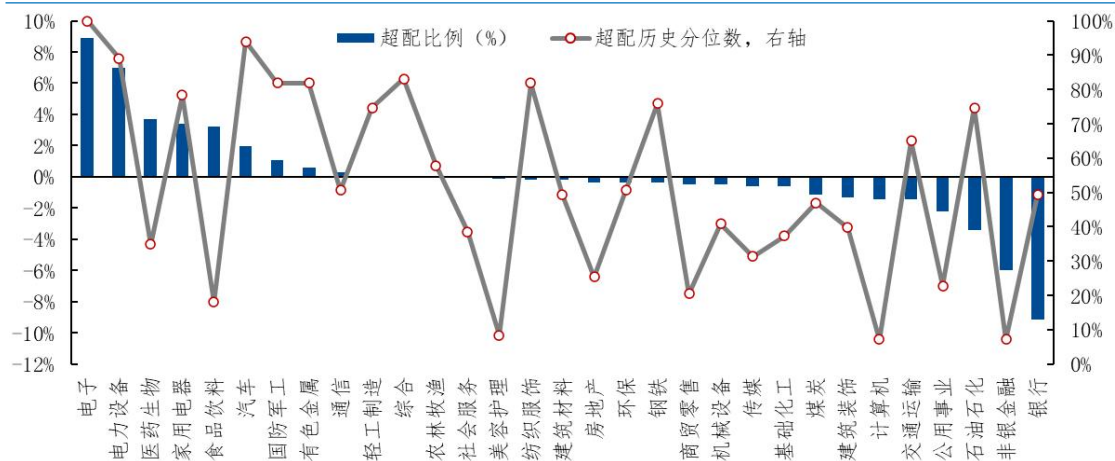
资料来源：华金证券研究所，wind

图 6：2024Q4 主动偏股型基金加仓最多的行业为电子，减仓最多为有色金属



资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：2024Q4 电子超配比较高，银行超配比较低

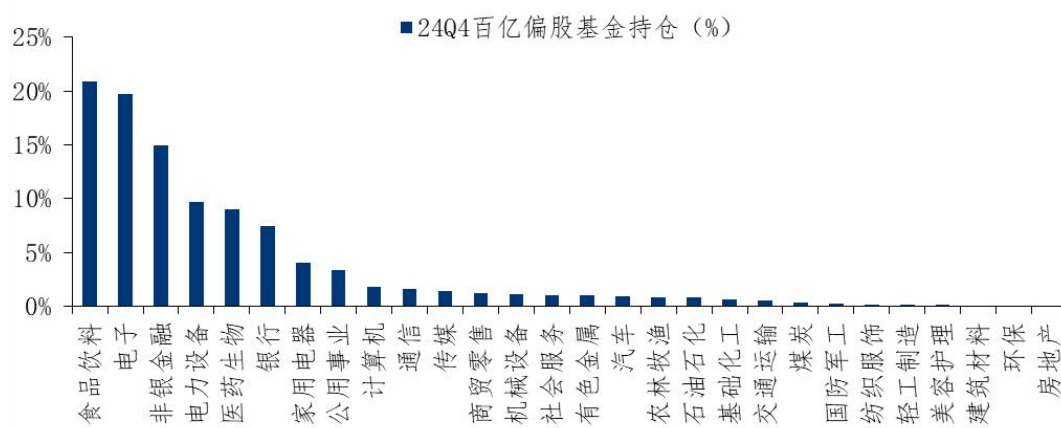


资料来源：华金证券研究所，wind

(三) 四季度百亿偏股基金加仓电子、非银，减仓有色、汽车

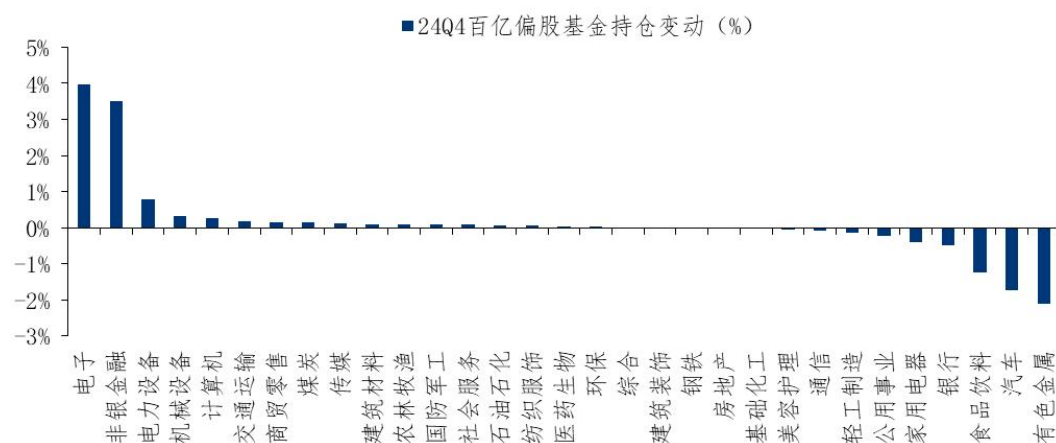
四季度百亿级别主动偏股基金加仓电子、非银，减仓有色、汽车。(1) 从持仓占比来看，一级行业方面，截至 2024Q4 主动偏股型基金仓位 TOP5 的行业分别为食品饮料 (20.9%，前值为 22.1%)、电子 (19.8%，前值为 15.8%)、非银金融 (15.0%，前值为 11.5%)、电力设备 (9.7%，前值为 8.9%) 和医药生物 (9.0%，前值为 9.0%)；持仓排名后 5 的行业分别是房地产 (0.03%，前值为 0.05%)、环保 (0.08%，前值为 0.07%)、建筑材料 (0.1%，前值为 0.00%)、美容护理 (0.12%，前值为 0.19%) 和轻工制造 (0.12%，前值为 0.26%)。(2) 持仓变化来看，持仓增加 TOP5 的行业分别为电子 (+4.0%)、非银 (+3.5%)、电力设备 (+0.8%)、机械 (+0.3%) 和计算机 (+0.3%)；持仓下降 TOP5 的行业分别为有色金属 (-2.1%)、汽车 (-1.7%)、食品饮料 (-1.3%)、银行 (-0.5%)、家用电器 (-0.4%)。

图 8：2024Q4 百亿级别主动偏股型基金持仓最高的行业为食品饮料



资料来源：华金证券研究所，wind

图 9：2024Q4 百亿级主动偏股型基金加仓最多的行业为电子，减仓最多的为有色金属

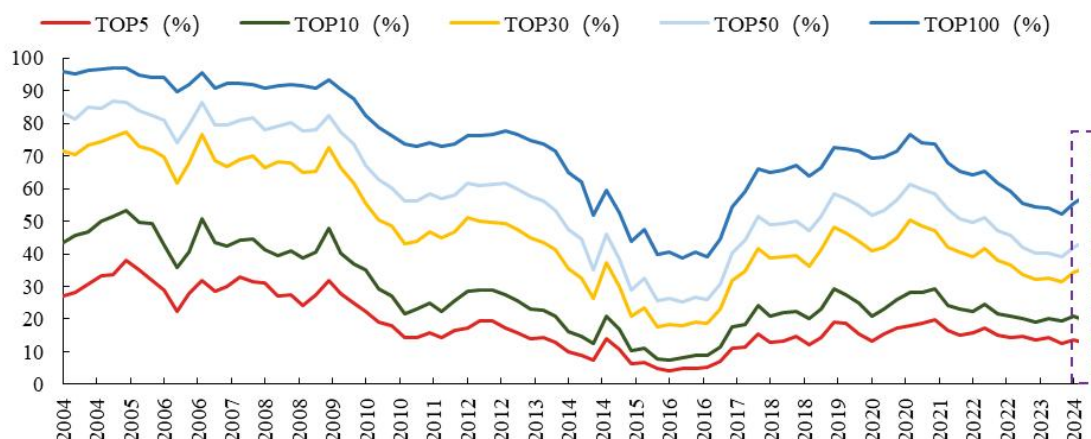


资料来源：华金证券研究所，wind

(四) 四季度全部偏股基金重仓股持股集中度有所下降

四季度基金重仓股持股集中度有所下降。基金重仓股持股集中度方面,2024Q4 相比 2024Q3 来看,TOP 5 下降了 0.01pcts,TOP 10 从 20.9%下降至 20.6%,TOP 30 从 36.9%下降至 35.6%,TOP 50 从 44.9%下降至 43.4%,TOP 100 从 58.6%下降至 57.4%。

图 10：2024 年四季度 TOP100 基金重仓股持股集中度较 2024 年三季度有所下降



资料来源：华金证券研究所，wind

Top20 股以电子、家电和食品饮料行业获加仓居多。(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，而招商银行、紫金矿业、长江电力、中际旭创、新易盛、泸州老窖跌出 TOP 20，格力电器、寒武纪-U、北方华创、沪电股份、中国移动、中兴通讯新晋前 20。(2) 从加减仓情况来看，加仓前二十个股以电子（4 只）、食品饮料（3 只）、非银（2 只）居多，其中加仓前三分别为中信证券、东方财富、伊利股份；减仓前二十个股以电子（5 只）、有色金属（2 只）等居多，其中减仓前三个股分别为紫金矿业、比亚迪、中际旭创。整体来看，本次行业切换不大。

图 11：2024Q4 机构 TOP 20 重仓股相较 2024Q3 变化情况

2024Q4					2024Q3				
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	4.5%	1	300750.SZ	宁德时代	电力设备	5.2%
2	000333.SZ	美的集团	家用电器	1.2%	2	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	4.6%
3	002475.SZ	立讯精密	电子	1.1%	3	601318.SH	中国平安	非银金融	2.0%
4	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	1.2%	4	000858.SZ	五粮液	食品饮料	1.8%
5	601899.SH	紫金矿业	有色金属	0.5%	5	000333.SZ	美的集团	家用电器	1.7%
6	000651.SZ	格力电器	家用电器	0.5%	6	600036.SH	招商银行	银行	1.6%
7	688256.SH	寒武纪-U	电子	0.6%	7	601899.SH	紫金矿业	有色金属	1.6%
8	002594.SZ	比亚迪	汽车	0.4%	8	002594.SZ	比亚迪	汽车	1.4%
9	002371.SZ	北方华创	电子	0.5%	9	600900.SH	长江电力	公用事业	1.4%
10	000858.SZ	五粮液	食品饮料	0.7%	10	300274.SZ	阳光电源	电力设备	1.4%
11	300502.SZ	新易盛	通信	0.4%	11	002475.SZ	立讯精密	电子	1.4%
12	002463.SZ	沪电股份	电子	0.4%	12	300308.SZ	中际旭创	通信	1.2%
13	688981.SH	中芯国际	电子	0.4%	13	600276.SH	恒瑞医药	医药生物	1.1%
14	300308.SZ	中际旭创	通信	0.4%	14	300760.SZ	迈瑞医疗	医药生物	1.1%
15	600036.SH	招商银行	银行	0.4%	15	688981.SH	中芯国际	电子	1.0%
16	688041.SH	海光信息	电子	0.4%	16	300059.SZ	东方财富	非银金融	0.9%
17	600900.SH	长江电力	公用事业	0.3%	17	688041.SH	海光信息	电子	0.9%
18	600941.SH	中国移动	通信	0.3%	18	300502.SZ	新易盛	通信	0.9%
19	600276.SH	恒瑞医药	医药生物	0.5%	19	600809.SH	山西汾酒	食品饮料	0.9%
20	000063.SZ	中兴通讯	通信	0.3%	20	000568.SZ	泸州老窖	食品饮料	0.9%

资料来源：华金证券研究所，wind

图 12：2024Q4 加仓比例 TOP10 与减仓比例 TOP10 个股

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	600519.SH	中信证券	非银金融	0.6%	1	002594.SZ	紫金矿业	有色金属	-1.0%
2	600276.SH	东方财富	非银金融	1.0%	2	002475.SZ	比亚迪	汽车	-0.8%
3	000568.SZ	伊利股份	食品饮料	0.3%	3	300502.SZ	中际旭创	通信	-0.6%
4	000858.SZ	中兴通讯	通信	0.3%	4	600900.SH	阳光电源	电力设备	-0.6%
5	600809.SH	通威股份	电力设备	0.1%	5	300308.SZ	新易盛	通信	-0.3%
6	688036.SH	沪硅产业	电子	0.1%	6	601138.SH	交通银行	银行	-0.2%
7	300750.SZ	顺丰控股	交通运输	0.1%	7	688008.SH	中国平安	非银金融	-0.1%
8	300122.SZ	青岛啤酒	食品饮料	0.1%	8	000333.SZ	贵州茅台	食品饮料	-0.4%
9	688599.SH	中控技术	机械设备	0.1%	9	603986.SH	洛阳钼业	有色金属	-0.2%
10	688111.SH	江苏银行	银行	0.1%	10	002938.SZ	北方华创	电子	0.0%
11	600887.SH	中远海控	交通运输	0.1%	11	688256.SH	中国船舶	国防军工	-0.2%
12	300274.SZ	深南电路	电子	0.1%	12	601328.SH	工业富联	电子	-0.2%
13	000596.SZ	科大讯飞	计算机	0.1%	13	601318.SH	石头科技	家用电器	-0.2%
14	000625.SZ	上汽集团	汽车	0.1%	14	600690.SH	海尔智家	家用电器	-0.2%
15	300394.SZ	人福医药	医药生物	0.1%	15	002463.SZ	澜起科技	电子	-0.1%
16	002459.SZ	南钢股份	钢铁	0.1%	16	600036.SH	长电科技	电子	-0.1%
17	300059.SZ	东鹏饮料	食品饮料	0.1%	17	688169.SH	沪电股份	电子	-0.1%
18	603882.SH	恒玄科技	电子	0.2%	18	688223.SH	九号公司 - WD	汽车	0.1%
19	002156.SZ	鹏鼎控股	电子	0.1%	19	601899.SH	恒瑞医药	医药生物	-0.2%
20	002050.SZ	徐工机械	机械设备	0.1%	20	002273.SZ	晶科能源	电力设备	-0.1%

资料来源：华金证券研究所，wind

二、预计消费、部分周期及成长一季度持仓可能回升

我们预计美护、社服等消费及部分周期和成长一季度基金持仓可能有所回升。（1）预计消费、部分周期及成长一季度基金持仓可能维持高位：一是一季度提振内需政策下各省可能加速消费券发放、推动消费电子、家居汽车以旧换新速度，同时叠加春节节日效应催化下服务消费等相关行业景气可能回升，因此消费行业基金持仓可能回升。二是一季度财政、货币双宽松配合地产企稳政策落地，政治局会议强调要实施积极的财政政策和加强超常规逆周期调节，预计财政发力方向仍可能集中在化债、地产、基建，国内经济基本面可能修复，推动周期行业需求回升下持仓可能维持高位；三是 2025 年初财政与货币双宽下流动性宽松，科技，内外产业趋势上新质生产力与人工智能等内外技术革命大趋势共振，科技成长依然是行业主线方向之一，使得成长行业持仓有望维持高位。（2）低位持仓回升角度，消费中的美容护理、社服、纺织服装、商贸零售，周期中的钢铁、基础化工，TMT 中的计算机、传媒值得关注。具体来看：一是消费行业中的美容护理、社服、纺织服装、商贸零售持仓处于 0.2%、0.4%、0.5%、0.6%，处于行业持仓排名较低以及历史中性偏低水平，后续上行压力不大；二是周期板块中的钢铁、基础化工持仓处于 0.5%、2.8%，处于行业持仓排名较低以及历史中性偏低水平，后续大规模财政政策提振下进一步上行空间较宽裕。三是 TMT 中的计算机行业，当前持仓比例为 2.9%，当前已处于历史较低水平，传媒行业当前持仓处于 0.9%，处于历史中性偏低位置，其超配比有所上升，后续回调趋势有望维持；（3）景气角度，关注消费、部分周期及成长四季度景气向上。一是消费行业受益内需提振政策，后续景气持续上升：消费方面，数据来看，12 月社零同比增速超预期，消费补贴的耐用品需求刺激作用维持强劲；12 月家用电器音像器材零售同比为 39.3%，消费政策扩容下行业内需有望维持增长，量价齐升推动企业盈利改善。二是周期中的化工，国际原油价格持续探涨同时美金市场价格走势偏强提振国内丁二烯市场行情，年初下游现货需求缺口较大，高价成交推动市场中枢可能上行。三是 TMT 中的计算机、传媒行业一季度可能景气提升：当下国内顶级大模型接

入 AI 眼镜下推动的 AIoT 加速革新有望拉动行业需求回升；三部门联合发布《国家数据基础设施建设指引》推进“点、链、网、面”体系化推进算力网络工作 持续提升算网综合供给能力；国产软件方面， 2024 年来国产软件业务收入均维持在 10%以上高位，国产替代趋势下软件行业增长有望进一步提升。（4）综合考虑持仓和景气，预计消费中的美护、社服、纺服、商贸零售，周期中的钢铁、化工，TMT 中的传媒、计算机一季度基金持仓可能回升。

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