

# 基金二季度增持电气设备减持食品饮料，宁德时代成为公募第二大重仓股

## ——主动基金季报分析 2021Q2

### ► 2021年二季度主动权益基金仓位小幅提升，新发规模下降明显。

2021年二季度，主动权益类基金（普通股票型+偏股混合型+灵活配置型，下同）发行速度下降明显，新成立主动权益基金295只，发行份额合计1971亿份，相较于一季度减少4923亿份。随着市场逐渐企稳反弹，6月份以来基金发行缓慢升温。

截至2021年二季度末，主动偏股型基金整体仓位小幅提升，处于历史相对较高水平，其中，普通股票型+偏股混合型基金平均仓位为84.85%，中位数90.10%（剔除二季度新成立基金）。灵活配置型基金平均仓位为65.44%，中位数80.30%。

### ► 2021年二季度基金增持创业板科创板，成长板块受青睐。

基金重仓股一定程度上代表了基金的风格偏好，我们统计所有主动权益类基金季报披露的前十大重仓股信息，可以看到，2021年二季度基金重仓股中，创业板股票占比大幅提升6.08个百分点，提升至21.61%，同时科创板股票占比较一季度上升1.12个百分点，至3.24%，主板股票占比则大幅下降6.43个百分点，降至62.31%，此外，港股占比也小幅下降0.76个百分点，至12.85%。

从风格板块来看，二季度市场风格切换较为明显，成长板块受到基金欢迎。截至二季度末主动基金重仓股中成长板块占比提升最为明显，约提升6.22个百分点至33.84%，周期板块也小幅提升，上升0.21个百分点至22.28%，与此同时，消费及金融板块占比则下降较为明显，分别下降3.87个百分点和2.57个百分点。

### ► 二季度基金净增持电气设备、医药生物、化工等行业，减持食品饮料、家用电器、银行等。

从重仓股行业分布来看，二季度基金重仓股中医药生物、食品饮料、电气设备等行业相对于各行业流通市值占比超配最为明显，超配比例分别为7.29%、6.70%和6.61%。目前非银金融、家用电器行业的配置比例仍接近其历史最低水平。

剥离行业涨跌影响后，主动权益类基金在电气设备、医药生物、化工等行业上净增持最为明显，分别增持3.27、0.69、0.64个百分点，同时在食品饮料、家用电器、银行等行业上分别减持2.22、1.15和0.57个百分点。

### ► 风险提示：

市场出现超预期波动。

#### 分析师

分析师：曹春晓

邮箱：caocx@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070003

联系电话：0755-23948362

分析师：杨国平

邮箱：yanggp@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070002

联系电话：021-50380388



## 正文目录

1. 二季度主动权益基金仓位小幅提升，新发规模下降明显.....	3
1.1. 2021 年二季度主动权益基金新发规模 1971 亿.....	3
1.2. 2021 年二季度权益市场企稳反弹，主动基金整体表现较好.....	3
1.3. 股票型基金仓位小幅提升，处于历史较高水平.....	5
2. 2021 年二季度主动基金增持创业板减持主板，电气设备、医药行业获净增持最为明显.....	7
2.1. 二季度基金增持创业板科创板，成长板块受青睐.....	7
2.2. 二季度末基金超配医药生物、食品饮料和电气设备行业.....	8
2.3. 剥离行业涨跌影响，基金二季度明显增持了电气设备、医药、化工等行业.....	10
3. 重仓个股：宁德时代跻身公募第二大重仓股.....	11
4. 风险提示.....	12

## 图表目录

图 1 主动权益类基金季度发行规模与数量.....	3
图 2 2021 年二季度主要宽基指数涨跌幅.....	4
图 3 普通股票型基金二季度收益分布.....	4
图 4 偏股混合+灵活配置型基金二季度收益分布.....	4
图 5 普通股票型+偏股混合型基金仓位变化.....	6
图 6 灵活配置型基金仓位变化.....	6
图 7 普通股票型基金绝大多数仓位位于 90% 以上.....	6
图 8 偏股混合型基金绝大多数基金仓位高于 85%.....	6
图 9 灵活配置型基金仓位低于 50% 的占 31%.....	7
图 10 二季度基金加仓创业板减仓主板.....	8
图 11 成长板块重仓股占比大幅提升.....	8
图 12 银行、化工、医药生物等行业基金净增持最多.....	11
表 1 二季度普通股票型基金收益前十.....	5
表 2 二季度混合型基金收益前十.....	5
表 3 二季度申万一级行业超低配幅度及历史分位数.....	9
表 4 二季度二级行业超低配幅度及历史分位数.....	10
表 5 二季度主动权益基金前十大重仓股.....	11
表 6 二季度主动权益基金重仓股持股比例排名前十.....	12
表 7 二季度主动权益基金新进重仓股前十.....	12

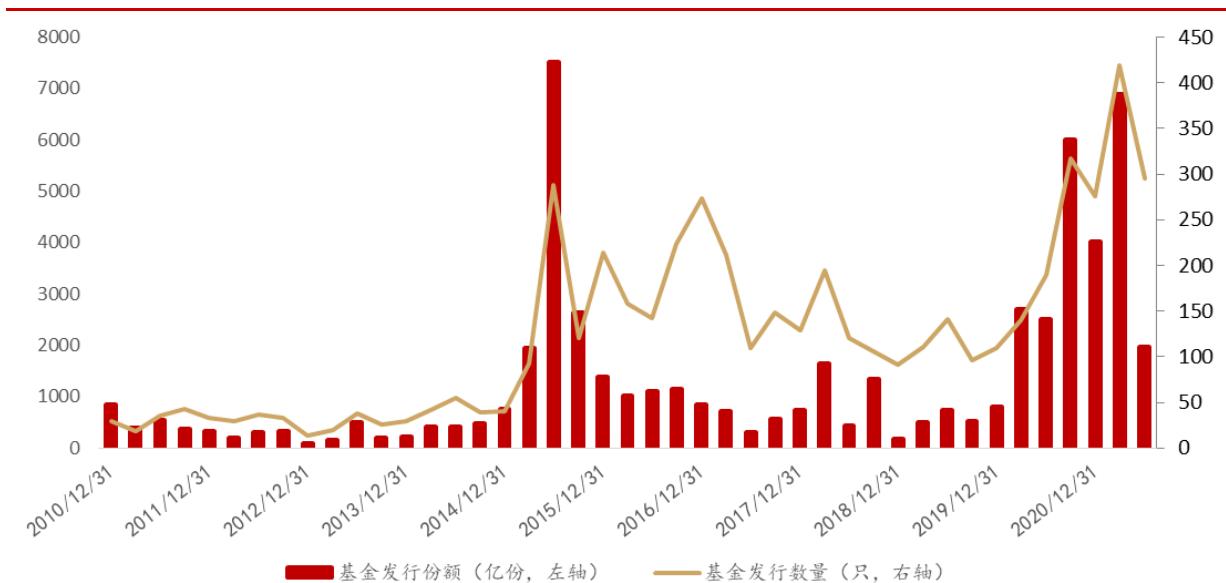


## 1. 二季度主动权益基金仓位小幅提升，新发规模下降明显

### 1.1. 2021 年二季度主动权益基金新发规模 1971 亿

2021 年二季度，主动权益类基金（普通股票型+偏股混合型+灵活配置型，下同）发行速度下降明显，新成立主动权益基金 295 只，发行份额合计 1971 亿份，相较于一季度减少 4923 亿份。随着市场逐渐企稳反弹，6 月份以来基金发行缓慢升温。

图 1 主动权益类基金季度发行规模与数量



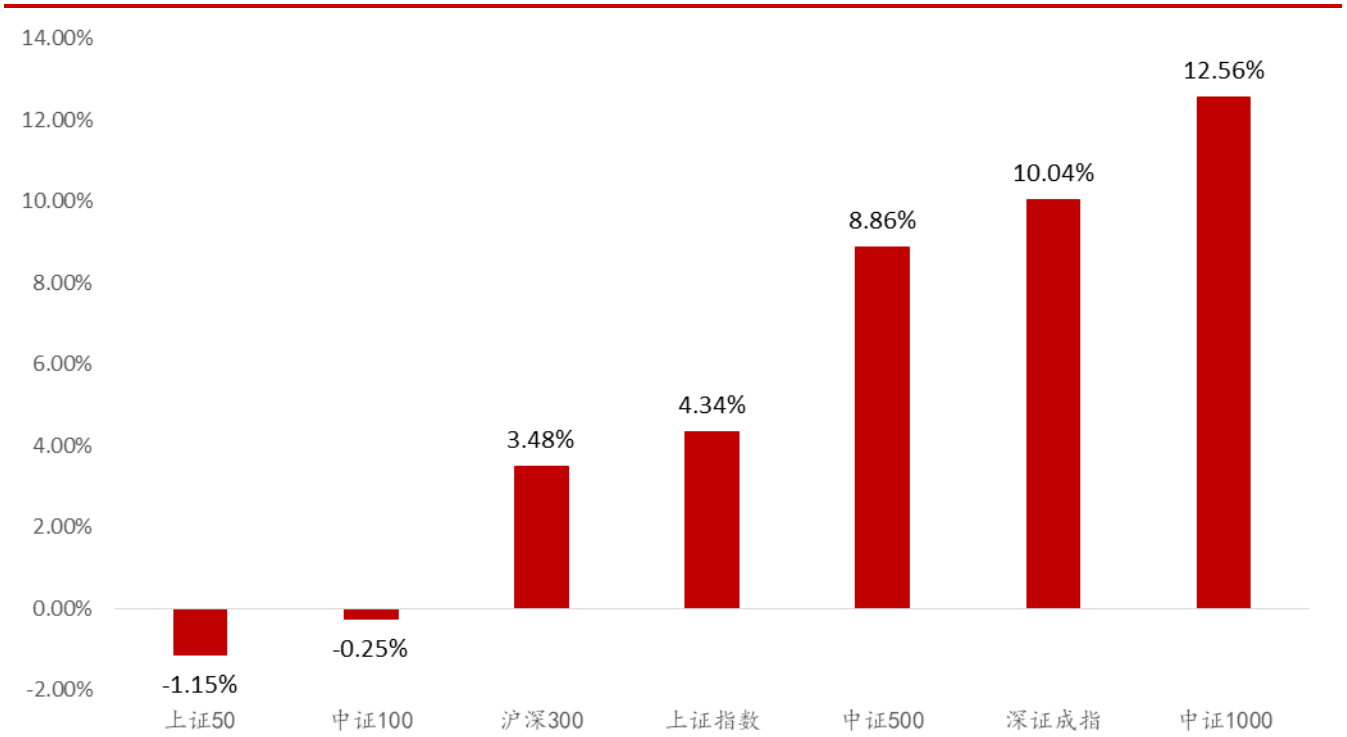
，截至 2021 年 6 月 30 日

### 1.2. 2021 年二季度权益市场企稳反弹，主动基金整体表现较好

2021 年二季度，权益市场企稳反弹，主要宽基指数中，中证 1000 指数累计上涨 12.56%，表现最佳，同期上证 50 指数下跌 1.15%，表现最差。



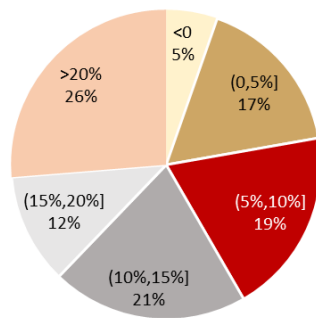
图 2 2021 年二季度主要宽基指数涨跌幅



，截至 2021 年 6 月 30 日

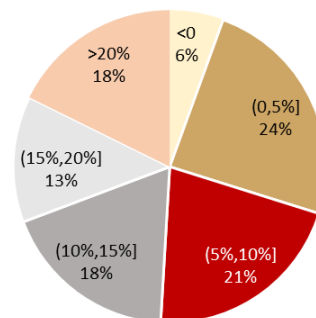
二季度主动权益基金表现整体较好，其中普通股票型基金中，收益率超过 20% 的基金占比 26%，收益率超过 10% 的基金占比达到 59%，而混合型基金中，收益率超过 20% 的基金占比 18%，收益率超过 10% 的基金占比为 49%。

图 3 普通股票型基金二季度收益分布



，截至 2021 年 6 月 30 日

图 4 偏股混合+灵活配置型基金二季度收益分布



，截至 2021 年 6 月 30 日

二季度收益率排名靠前的普通股票型基金中，前海开源公用事业、泰达宏利转型机遇 A、长信低碳环保行业量化表现最佳，季度收益分别为 60.71%、59.53%、46.49%。混合型基金中，金信稳健策略、前海开源新经济、泰达宏利高研发创新 6 个月 A 表现相对较好，季度收益分别为 60.88%、58.05%和 57.47%。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



表 1 二季度普通股票型基金收益前十

基金代码	基金名称	成立日期	近三月收益率	近一年收益率	近三年收益率	基金资产净值(亿元)	资产净值变动(亿元)
005669.OF	前海开源公用事业	2018/3/23	60.71%	139.18%	143.05%	27.56	24.02
000828.OF	泰达宏利转型机遇 A	2014/11/18	59.53%	117.96%	288.73%	15.54	12.37
004925.OF	长信低碳环保行业量化	2017/11/9	46.49%	110.34%	176.67%	2.47	1.73
003853.OF	金鹰信息产业 A	2017/3/10	42.85%	86.79%	314.47%	24.38	8.97
005927.OF	创金合信新能源汽车 A	2018/5/8	42.56%	112.91%	187.02%	5.56	0.10
004784.OF	招商稳健优选	2017/9/20	41.63%	81.76%	243.01%	1.61	0.91
001245.OF	工银瑞信生态环境	2015/6/2	40.51%	99.44%	231.27%	18.00	5.32
001404.OF	招商移动互联网	2015/6/19	40.28%	24.23%	104.26%	7.85	2.19
009147.OF	建信新能源	2020/6/17	39.99%	116.76%	-	28.57	2.07
006692.OF	金信消费升级 A	2019/1/31	39.42%	63.00%	-	1.22	-0.77

，截至 2021 年 6 月 30 日

表 2 二季度混合型基金收益前十

基金代码	基金名称	成立日期	类型	近三月收益率	近一年收益率	近三年收益率	基金资产净值(亿元)	资产净值变动(亿元)
007872.OF	金信稳健策略	2019/12/13	灵活配置型	60.88%	80.51%	-	11.86	11.12
000689.OF	前海开源新经济	2014/8/20	灵活配置型	58.05%	96.70%	172.27%	14.02	13.09
010135.OF	泰达宏利高研发创新	2020/9/24	偏股混合型	57.47%	-	-	3.58	0.69
002296.OF	长城行业轮动	2016/1/12	灵活配置型	57.08%	73.05%	99.32%	3.91	3.43
002256.OF	金信行业优选	2016/4/1	灵活配置型	53.56%	79.49%	188.69%	0.40	0.27
002083.OF	新华鑫动力 A	2016/6/8	灵活配置型	53.26%	118.09%	240.88%	37.16	13.13
001298.OF	金鹰民族新兴	2015/6/2	灵活配置型	53.21%	110.83%	273.16%	3.95	2.84
162201.OF	泰达宏利成长	2003/4/25	偏股混合型	53.11%	25.71%	126.51%	7.20	2.46
400015.OF	东方新能源汽车主题	2011/12/28	偏股混合型	52.70%	129.68%	180.41%	102.17	39.69
005412.OF	金信民长 A	2020/5/21	灵活配置型	51.48%	55.15%	-	2.42	2.04

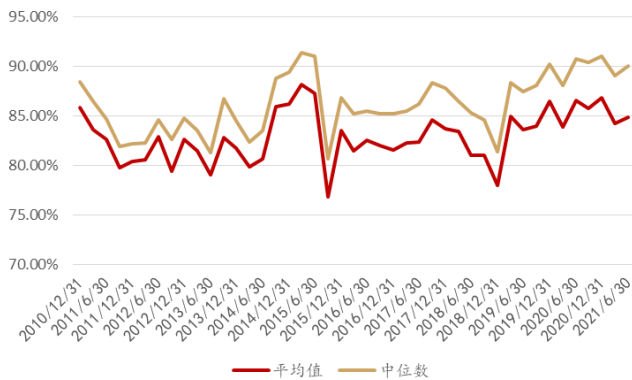
，截至 2021 年 6 月 30 日

### 1.3. 股票型基金仓位小幅提升，处于历史较高水平

截至 2021 年二季度末，主动偏股型基金整体仓位小幅提升，处于历史相对较高水平，其中，普通股票型+偏股混合型基金平均仓位为 84.85%，中位数 90.10%（剔除二季度新成立基金）。灵活配置型基金平均仓位为 65.44%，中位数 80.30%。

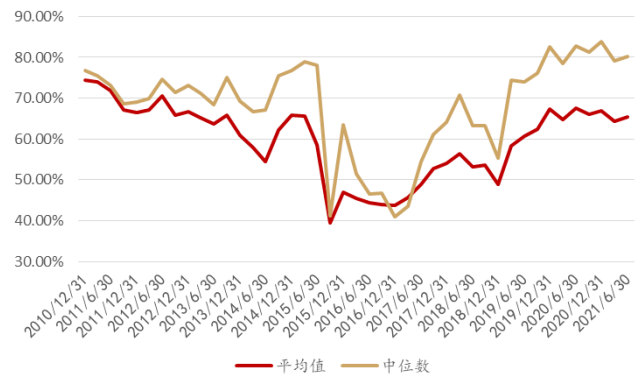


图 5 普通股票型+偏股混合型基金仓位变化



，截至 2021 年 6 月 30 日

图 6 灵活配置型基金仓位变化

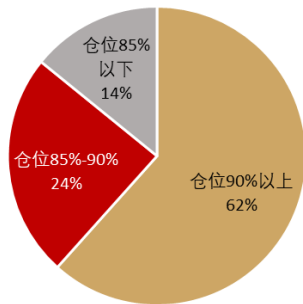


，截至 2021 年 6 月 30 日

具体来看，在普通股票型基金中，仓位在 90% 以上的基金占比 62%，仓位在 85%-90% 之间的股票型基金占比 24%，仅 14% 的基金仓位处于 85% 以下。

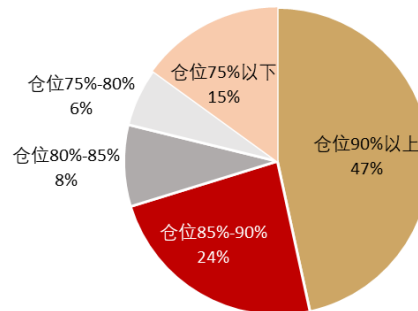
偏股混合型基金中，仓位 90% 以上的基金占比 47%，仓位在 85%-90% 之间的基金占比 24%，仓位位于 80%-85% 之间的基金占比 8%，仓位低于 80% 的基金占比 21%。

图 7 普通股票型基金绝大多数仓位位于 90% 以上



，截至 2021 年 6 月 30 日

图 8 偏股混合型基金绝大多数基金仓位高于 85%



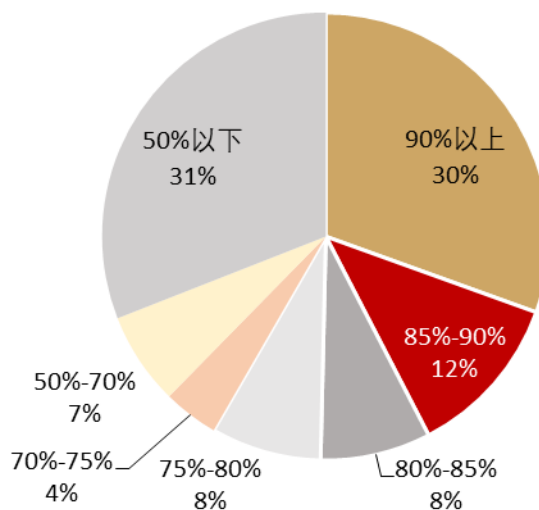
，截至 2021 年 6 月 30 日

灵活配置型基金中，仓位超过 90% 的基金占比 30%，仓位 80%-90% 之间的基金占比 12%，低于 50% 的基金占 31%。





图9 灵活配置型基金仓位低于50%的占31%



，截至2021年6月30日

## 2. 2021年二季度主动基金增持创业板减持主板，电气设备、医药行业获净增持最为明显

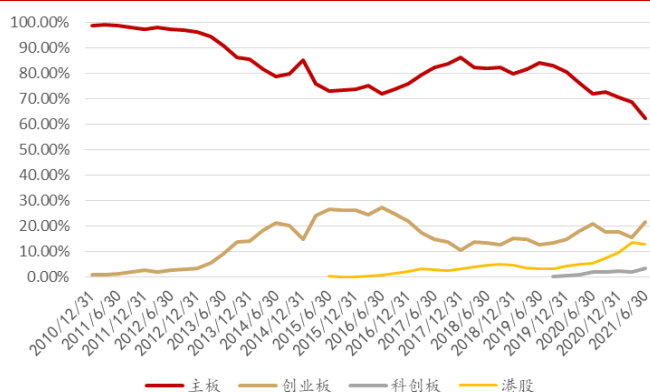
### 2.1. 二季度基金增持创业板科创板，成长板块受青睐

基金重仓股一定程度上代表了基金的风格偏好，我们统计所有主动权益类基金季报披露的前十大重仓股信息，可以看到，2021年二季度基金重仓股中，创业板股票占比大幅提升6.08个百分点，提升至21.61%，同时科创板股票占比较一季度上升1.12个百分点，至3.24%，主板股票占比则大幅下降6.43个百分点，降至62.31%，此外，港股占比也小幅下降0.76个百分点，至12.85%。

从风格板块来看，二季度市场风格切换较为明显，成长板块受到基金欢迎。截至二季度末主动基金重仓股中成长板块占比提升最为明显，约提升6.22个百分点至33.84%，周期板块也小幅提升，上升0.21个百分点至22.28%，与此同时，消费及金融板块占比则下降较为明显，分别下降3.87个百分点和2.57个百分点。

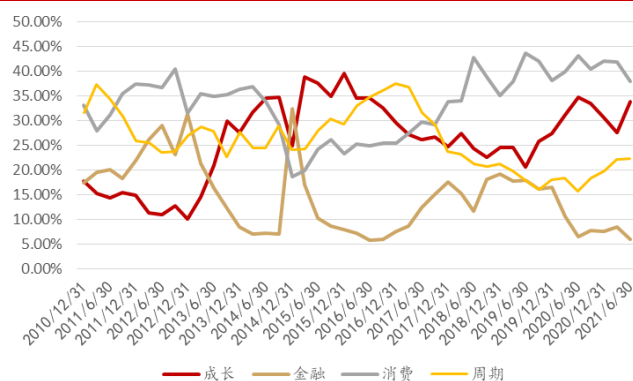


图 10 二季度基金加仓创业板减仓主板



，截至 2021 年 6 月 30 日

图 11 成长板块重仓股占比大幅提升



，截至 2021 年 6 月 30 日

## 2.2. 二季度末基金超配医药生物、食品饮料和电气设备行业

从重仓股行业分布来看，二季度基金重仓股中医药生物、食品饮料、电气设备等行业相对于各行业流通市值占比超配最为明显，超配比例分别为 7.29%、6.70%和 6.61%。目前非银金融、家用电器行业的配置比例仍接近其历史最低水平。





表 3 二季度申万一级行业超低配幅度及历史分位数

行业	重仓股行业分布	流通市值行业分布	超配比例	历史分位数
医药生物	16.72%	9.43%	7.29%	59.33%
食品饮料	16.93%	10.23%	6.70%	55.94%
电气设备	12.80%	6.19%	6.61%	100.00%
电子	13.90%	7.86%	6.04%	84.75%
化工	7.25%	6.11%	1.14%	89.84%
休闲服务	2.07%	1.14%	0.94%	84.75%
综合	0.49%	0.31%	0.18%	98.31%
国防军工	1.95%	1.92%	0.03%	74.58%
建筑材料	1.08%	1.20%	-0.12%	61.02%
有色金属	2.93%	3.06%	-0.14%	84.75%
轻工制造	1.10%	1.36%	-0.26%	59.33%
纺织服装	0.29%	0.59%	-0.30%	69.50%
传媒	1.52%	1.90%	-0.38%	25.43%
农林牧渔	1.17%	1.59%	-0.42%	33.90%
家用电器	1.74%	2.18%	-0.44%	10.17%
机械设备	3.43%	3.98%	-0.56%	38.99%
通信	0.62%	1.26%	-0.64%	13.56%
钢铁	0.35%	1.09%	-0.74%	84.75%
计算机	2.89%	3.63%	-0.75%	11.87%
商业贸易	0.05%	0.91%	-0.85%	25.43%
汽车	2.53%	3.57%	-1.04%	35.60%
建筑装饰	0.35%	1.74%	-1.39%	38.99%
房地产	0.77%	2.42%	-1.65%	20.34%
交通运输	1.03%	3.33%	-2.30%	59.33%
采掘	0.51%	2.98%	-2.47%	69.50%
公用事业	0.44%	3.22%	-2.78%	38.99%
非银金融	1.29%	6.74%	-5.44%	10.17%
银行	3.79%	10.05%	-6.26%	71.19%

，截至 2021 年 6 月 30 日

相比于 2021 年一季度，电气设备、电子、医药生物行业的重仓股市值占比提升最为明显，分别提升了 4.73、1.71 和 1.17 个百分点，与此同时食品饮料、家用电器、银行等行业占比分别下降 2.46、1.76 和 1.22 个百分点。

从二级行业来看，二季度超配最明显的行业包括饮料制造、电源设备、医疗服务等，超配比例达到历史新高的行业包括电源设备、医疗服务 II、半导体等。超低配处于历史低位的行业包括食品加工、中药 II 等。



表 4 二季度二级行业超低配幅度及历史分位数

二级行业	超配比例	历史分位数	二级行业	超配比例	历史分位数
饮料制造	7.25%	83.06%	银行 II	-6.26%	71.19%
电源设备	7.03%	100.00%	券商 II	-2.85%	16.95%
医疗服务 II	5.98%	100.00%	保险 II	-2.15%	10.17%
半导体	3.37%	100.00%	电力	-2.05%	45.77%
电子制造 II	2.45%	72.89%	房地产开发 II	-1.42%	18.65%
医疗器械 II	1.93%	91.53%	石油开采 II	-1.24%	67.80%
化学制品	1.47%	83.06%	中药 II	-1.06%	1.70%
旅游综合 II	0.96%	93.23%	煤炭开采 II	-0.90%	71.19%
稀有金属	0.93%	91.53%	钢铁 II	-0.74%	84.75%
生物制品 II	0.76%	45.77%	基础建设	-0.70%	64.41%
化学纤维	0.49%	98.31%	汽车整车	-0.69%	37.29%
元件 II	0.45%	74.58%	石油化工	-0.65%	91.53%
航空装备 II	0.42%	98.31%	工业金属	-0.60%	83.06%
其他建材 II	0.38%	79.67%	食品加工	-0.55%	1.70%
营销传播	0.29%	54.24%	文化传媒	-0.51%	23.73%
饲料 II	0.20%	72.89%	航运 II	-0.49%	33.90%
综合 II	0.18%	98.31%	通信设备	-0.47%	15.26%
专用设备	0.10%	66.11%	港口 II	-0.47%	96.62%
橡胶	0.08%	96.62%	水泥制造 II	-0.45%	23.73%
电气自动化设备	0.06%	30.51%	多元金融 II	-0.45%	16.95%

，截至 2021 年 6 月 30 日

### 2.3. 剥离行业涨跌影响，基金二季度明显增持了电气设备、医药、化工等行业

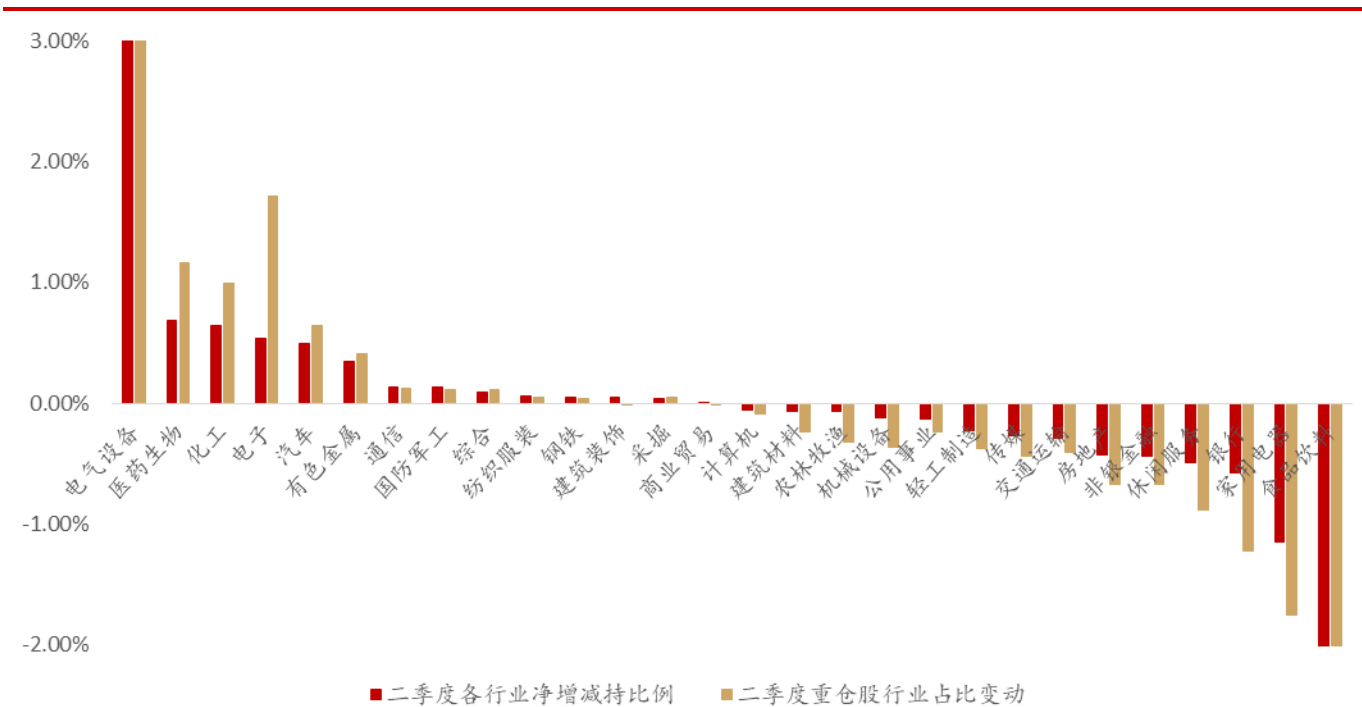
考虑行业本身涨跌分化非常明显，占比上升部分原因是上市公司本身市值增长，因此我们通过如下方法估算基金在个行业上的净增减持比例。

假设每个季度末节点 k，主动权益类基金在行业 i 上的仓位占比为  $pos_i^k$ ，季度 k 内行业 i 的涨跌幅为  $r_i^k$ ，那么基金在季度 k 内仓位上的净变动可近似认为  $pos_{change} = pos_i^k - \frac{pos_i^{k-1}(r_i^k+1)}{\sum_i pos_i^{k-1}(r_i^k+1)}$ 。

剥离行业涨跌影响后，可以看到主动权益类基金在电气设备、医药生物、化工等行业上净增持最为明显，分别增持 3.27、0.69、0.64 个百分点，同时在食品饮料、家用电器、银行等行业上分别减持 2.22、1.15 和 0.57 个百分点。



图 12 银行、化工、医药生物等行业基金净增持最多



，截至 2021 年 6 月 30 日

### 3. 重仓个股：宁德时代跻身公募第二大重仓股

根据主动权益基金一季报披露的前十大重仓股信息，截至 2021 年二季度末，基金持有市值最高的公司是贵州茅台、宁德时代、五粮液，分别有 1111 只、1036 只、864 只基金重仓持有，持有市值分别为 1260.87 亿元、1213.89 亿元、1021.44 亿元。前十大重仓股来自于食品饮料、电气设备、医药生物、银行、电子、休闲服务、传媒等行业。

表 5 二季度主动权益基金前十大重仓股

股票代码	股票名称	申万行业	持有基金数	持有公司数	重仓持有市值 (亿元)	A 股总市值 (亿元)	市盈率	市净率
600519.SH	贵州茅台	食品饮料	1111	124	1260.87	25836.22	54.33	17.11
300750.SZ	宁德时代	电气设备	1036	113	1213.89	12455.53	183.29	18.98
000858.SZ	五粮液	食品饮料	864	114	1021.44	11562.92	53.60	12.17
603259.SH	药明康德	医药生物	691	112	673.34	4617.81	111.09	13.40
600036.SH	招商银行	银行	577	116	357.16	13666.63	13.46	2.04
601012.SH	隆基股份	电气设备	571	112	565.49	4808.87	52.32	11.72
002415.SZ	海康威视	电子	479	88	695.93	6026.50	42.87	12.43
300760.SZ	迈瑞医疗	医药生物	453	95	532.31	5835.93	82.67	26.57
601888.SH	中国中免	休闲服务	448	91	445.49	5859.38	64.33	25.21
0700.HK	腾讯控股	传媒	413	72	896.33	56036.01	26.50	0.00

，截至 2021 年 6 月 30 日

从基金持股比例来看，截至二季度末，圣邦股份、振华科技、博腾股份等公司基金重仓持股比例最高，分别为 24.4%、20.68% 和 20.10%。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



表 6 二季度主动权益基金重仓股持股比例排名前十

股票代码	股票名称	申万行业	重仓基金数量	重仓持有市值 (亿元)	A 股总市值 (亿元)	重仓股持股 比例	市盈率	市净率
300661.SZ	圣邦股份	电子	70	154.46	593.26	26.04%	177.69	39.56
000733.SZ	振华科技	电子	62	65.03	314.39	20.68%	42.40	5.05
300363.SZ	博腾股份	医药生物	77	92.00	457.70	20.10%	125.62	13.30
300037.SZ	新宙邦	化工	55	80.15	411.20	19.49%	71.57	8.27
002568.SZ	百润股份	食品饮料	64	138.19	710.72	19.44%	117.52	23.08
600763.SH	通策医疗	医药生物	139	246.59	1317.83	18.71%	195.06	56.94
603308.SH	应流股份	机械设备	21	24.52	141.07	17.38%	63.07	3.74
300014.SZ	亿纬锂能	电气设备	323	338.79	1962.68	17.26%	95.91	12.90
300012.SZ	华测检测	综合	43	86.70	532.77	16.27%	80.18	13.94
002821.SZ	凯莱英	医药生物	132	143.77	904.03	15.90%	117.65	14.68

，截至 2021 年 6 月 30 日

二季度新进重仓股中，中国宝安、华利集团持股市值最高，分别为 22.33 亿元、12.73 亿元。

表 7 二季度主动权益基金新进重仓股前十

股票代码	股票名称	申万行业	重仓基金数量	重仓持有市值 (亿元)	总市值 (亿元)	重仓股持股 比例	市盈率	市净率
000009.SZ	中国宝安	综合	19	22.33	471.22	4.74%	58.04	6.65
300979.SZ	华利集团	纺织服装	24	12.73	1329.21	0.96%	64.84	13.29
688018.SH	乐鑫科技	电子	24	9.67	187.00	5.17%	145.35	11.33
601567.SH	三星医疗	电气设备	33	9.45	295.34	3.20%	32.09	3.62
600905.SH	三峡能源	公用事业	151	7.67	1817.12	0.42%	44.12	2.76
688356.SH	键凯科技	医药生物	9	7.40	197.10	3.75%	177.97	22.64
300346.SZ	南大光电	电子	1	7.19	157.39	4.57%	166.12	11.63
002386.SZ	天原股份	化工	9	6.60	80.43	8.21%	31.52	1.56
300604.SZ	长川科技	机械设备	8	5.96	214.04	2.79%	171.49	18.68
1368.HK	特步国际	纺织服装	4	5.92	384.86	1.54%	63.14	0.00

，截至 2021 年 6 月 30 日

## 4. 风险提示

市场出现超预期波动。



### 分析师与研究助理简介

杨国平：复旦大学博士，华西证券研究所副所长，金融工程首席分析师。曾任申万研究所董事总经理，金融工程部总监，首席分析师，24年证券从业经验。

曹春晓：南京大学硕士，华西证券研究所金融工程高级分析师。曾任申万研究所金融工程部权益量化组主管，资深高级分析师，6年金融工程研究经验，在多因子选股、风格轮动与行业配置、基金研究等领域具有丰富的研究经验。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>





## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

