

2013 年度 A 股 投资策略

www.hsbcjt.cn

曙光初露 蓄势待发 ——2013 年 A 股市场投资策略

摘要：

市场回顾：三年熊市，是经济，估值，流动性，供需状况和股票市场定位偏差等因素共同作用的结果。

市场展望：2013 年，在长期压力难以消除，短期正面因素逐步累积的作用下，市场将呈现底部震荡，区间波动特征，市场更多地表现为阶段性和结构性投资机会。

投资策略：2013 年，我们看好金融改革带来的银行，证券，保险等行业投资机会；看好新型城镇化带来的城市管网，城市环保，城市安防等城市基础设施相关，以及医药，餐饮旅游，食品加工，大众必需消费品等城市消费服务业相关的行业投资机会。

风险因素：2013 年若出现失业率大幅上升，导致政策大力度放松；或者经济改革大幅超预期，政府转型力度空前；都有可能导致 A 股市场出现超预期的剧烈波动。

过去三年，A 股市场持续下跌，其背后蕴含多重因素。其中，中国经济转型的不确定性体现到 A 股市场，表现为传统经济增长模式下的投资和出口驱动型行业纷纷出现经营困境，相关板块和公司的估值水平持续下降；市场重新定价表现为随着三年锁定期的结束，全流通之后的 A 股市场定价主角转变为产业资本，产业资本完全不同的定价行为和定价模式让 A 股出现整体性的估值下移。

展望 2013 年，我们认为 A 股市场仍需时间消化上述长期因素的负面影响，2013 年 A 股市场总体将呈现底部区间震荡特征，但是期间不乏阶段性和结构性的投资机会。

一、2013 年市场展望

“病来如山倒，病去如抽丝”。在影响 A 股市场的长期根本性因素难以出现质的转变之前，我们认为 A 股市场“牛短熊长”的基本格局仍然难以根本扭转或改变。展望 2013 年，在长期市场压力难以彻底消除，短期正面因素（包括短期经济的逐步企稳，赢利水平的小幅改善，以及估值所处的相对低点等）逐步累积的作用下，市场将呈现底部区间震荡，蓄势整理状态。市场更多地呈现出阶段性和结构性的投资机会。

（一），长期影响因素仍难以发生根本性变化

展望 2013 年，我们认为一直困扰市场的一些重要因素（包括中长期经济增长动力问题，大小非解禁之后的持续减持压力问题，银行理财产品，信托等新投资渠道拓宽的资金分流问题，A 股市场的定位和股权文化问题等）仍然难以在短期之内得到有效解决，这将成为中长期制约 A 股估值上升的重要因素，A 股市场将以区间震荡为主要运行状态。

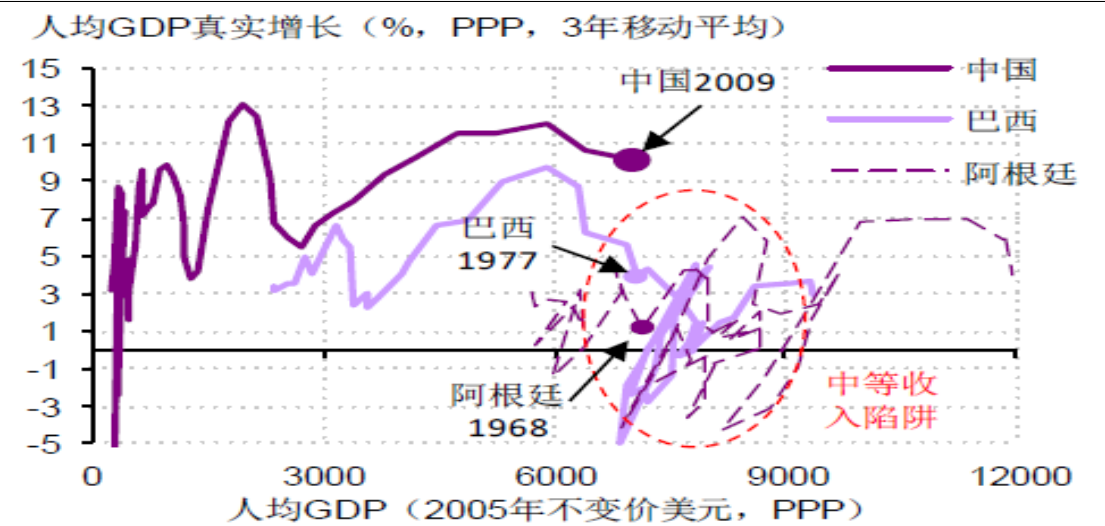
1，中国经济面临长期增长动力缺失困境

伴随着中国人均 GDP 水平跨入中等发达国家行列，“中等收入国家发展陷阱”这一问题也摆在了我们面前。根据世界银行相关报告，当一个国家的国民收入达到中等水平后，即有可能踏入“中等收入陷阱”。踏入中等收入陷阱的国家无法在工资方面与低收入国家竞争，又无法在尖端技术研制方面与富裕国家竞争，由于不能顺利实现经济发展方式的转变，导致经济增长动力不足，最终出现经济停滞。

从历史上来看，近代能够成功跨越中等国家收入陷阱的国家也仅仅有日本，韩国等少数几个国家，类似巴西，阿根廷，墨西哥，智利，马来西亚等多数国家都难以跨越该阶段，经济停滞时间长达二三十年。出现“中等收入国家发展陷阱”的根本原因在于经济发展到一定阶段之后出现了新的增长动力缺失。

在改革开放的三十余年里，中国 GDP 规模从上世纪 70 年代末不足 4000 亿起步，发展到目前 4.7 万亿美元的全球第二大经济体的总量规模。人均收入在 2011 年达到了 4940 美元，处于中等收入国家行列。中国经济的快速发展得益于制度红利（农村土地改革，市场经济，融入全球制造业体系等），人口红利等诸多有利因素。但是从目前来看，人口红利的有利因素正在消退，而上一轮制度红利所带来的增长动力也明显减弱。如何通过改革释放新的制度红利，如何通过创新提高中国产业的附加值水平，是中国经济在未来能否摆脱羁绊，成功迈向高收入国家的决定性因素。

图 1：中国面临着类似的中等收入国家陷阱



数据来源：光大证券

另外，与那些成功跨越中等收入国家陷阱的国家相比，中国经济的结构失衡现象更为突出。我国过度依赖出口和投资，私人消费严重偏低，这增加中国经济中长期增长的潜在风险，也增加了中国经济转型的难度。从目前情况来看，中国经济的转型之路仍处于摸索之中，新一轮改革红利的释放也在探讨论证之中，但短期之内仍然充满着不确定性。在没有寻找到新的经济增长动力之前，传统增长模式的衰落必然带来经济增速的持续减缓，这一过程也将持续制约着A股市场的估值水平。

表 1：我国当前经济指标与部分国家转型期间水平对比

	GDP 占全球 比重	出口占全球 总出口比重	净出口占 GDP 比重	固定资本形成 占 GDP 比重	私人消费占 GDP 比重
德国(1971)	7.6%	11.13%	-1.77%	25.05%	52.25%
日本(1970)	7.2%	6.05%	1.21%	35.51%	52.26%
韩国(1988)	1.0%	2.18%	17.01%	29.86%	50.02%
马来西亚(1980)	0.2%	0.61%	2.42%	29.94%	51.45%
菲律宾(1980)	0.3%	0.33%	-4.90%	27.22%	64.34%
巴西(1974)	2.0%	0.86%	-6.00%	22.81%	70.74%
中国(2011)	10.5%	10.53%	2.61%	45.58%	34.94%

数据来源：CEIC，莫尼塔公司

2、大小非解禁后的持续减持和市场重新定价

当前，产业资本占据流通市值 70%以上的过度控股地位，其背后意味着持续的减持压力。排除那些包装上市，虚假上市的融资圈套所出现的大规模股权抛售，即使对于那些正常经营的上市公司，其 70% 以上的股权比例对那些中小股东来说也意味着极大的治理风险。而从产业资本角度而言，在中国经济转型的大背景下，由于企业也普遍面临着巨大的经营转型压力，产业资本套现资金去从事根据前景更好的行业也属于情理之中。

对于那些大量的国有资本而言，政府通过国有股权的转让划拨，实现社保，医疗，教育，卫生，市政等方面的投入，也将是未来的必经之路。中长期来看，潜在的国有股减持风险不容忽视。国有股的转持本质上仍是国家财政补充社保资金，在社保资金面临资金缺口较大的情况下，降低上市公司股权的持有对于社保基金来说应该只是一个时间问题。

因此，无论是国有资本，还是私有资本，全流通之后的持续减持压力将可能长期存在，A股市场将始终面临着股票供求失衡的矛盾，产业资本的减持将成为压制A股中长期估值的主要因素。

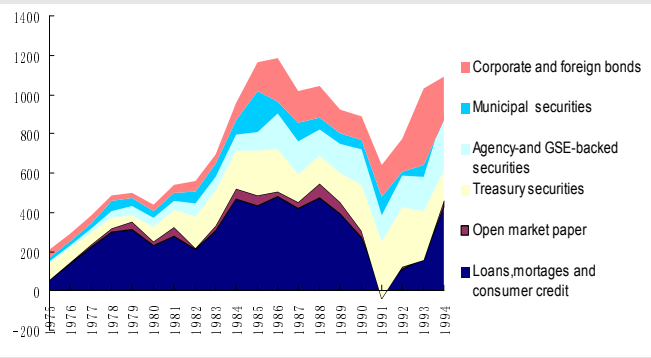
当前产业资本的减持过程，也是A股市场的重新定价过程。从产权交易所的交易价格来看，整体上1—1.2倍PB水平是一个可以接受的范围。但是，鉴于当前A股产业资本一股独大的事实，以及中小股东实际股权地位的丧失，A股的重新定价过程将会是一个漫长的过程。在定价权从产业资本重新转移到机构投资者之前，A股的估值仍将会继续经历一个漫长的下移和底部震荡换手的过程。

3、信托，银行理财产品等投资渠道拓宽带来的资金分流趋势

信托，银行理财等金融产品的火爆，本质上体现出金融改革，利率市场化，资本项目逐步开放之后的居民投资渠道和投资范围的进一步拓宽。在股票市场根本性问题没有解决之前，伴随着未来金融改革的进一步深入，未来将会涌现出更多的金融投资品种和金融工具供消费者选择。

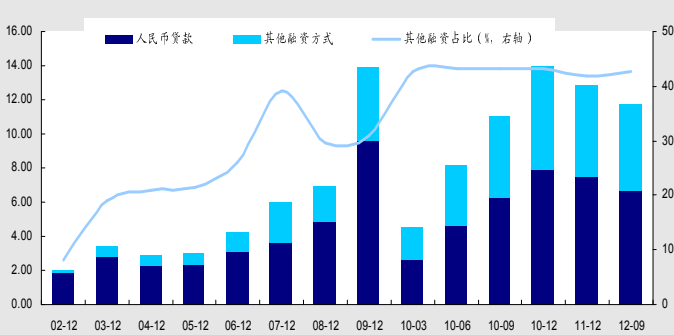
从美国市场的经验看，在利率市场期间，非信贷融资方式出现了显著的增长。因此，信托，理财产品的爆发式增长切合了利率市场化，金融改革的大背景，是居民投资渠道多元化的开始，尽管信托，银行理财产品等投资渠道目前由于缺乏严格监管而蕴含风险，但预计在鼓励金融创新的大背景下，对新产品进行全面收缩或者单项禁止的可能性并不大。在股票市场重新显现出巨大的明显优势的财富效应之前，预计居民金融资产的多样化趋势仍将延续，股票市场的边缘化趋势在短期之内难以出现根本性的扭转。

图 2：美国利率市场化期间信贷市场各类融资工具发展



数据来源：海通证券

图 3：中国 2007 年以后非信贷融资快速发展



即使从股票市场本身而言，其金融创新的步伐也在明显加快。股指期货，融资融券，三板市场，跨境ETF等金融工具的出现，使得A股历史上的单边博弈效应（只有股票上涨才能赚钱）也在减弱。诸多私募，对冲等绝对受益者的出现，也将使得A股市场从单边市逐步向双边市，波动市转变，这也将构成制约未来A股市场上涨的基本因素。

4、股票市场定位和法人治理，股权文化的建立

从制度层面而言，当前股票市场定位所出现的偏差，仍需要采取进一步的更加强有力的措施来逐步扭转这一不利格局。在当前中国经济的又一个重要关口，对股票市场进行重新定位，不仅需要智慧，更需要勇气。事实上，没有制度层面的重大变革，我们很难看到公司治理结构的改善，以及合理股权文化的建立。

我们可以看到，管理层在推动上市公司改善经营，推动上市公司加强投资者回报，推动机构投资者参与公司治理等方面，做了大量的工作。但是从实际执行效果来看，距离理想状态仍有不少的差距。我们认为：上述制度变革非一朝一夕之事，其对股票场所产生的压制将在 2 0 1 3 年继续存在。

综合来看，对于上述中长期影响股票市场的负面因素，我们认为在 2013 年难以发生根本性的改变，因此 2013 年 A 股市场难以走出持续性的趋势上升行情。但是，如果中国经济改革发生重大体制变化，导致新的经济增长点开始出现；如果信托，银行理财产品等其他投资渠道受到严厉监管，导致资金分流受阻；如果股票市场出现重大制度变革，导致大小非减持受阻，法人治理显著改善，那么 2013 年 A 股市场也有可能出现连续的趋势上升行情。

（二），短期正面因素正在积累，2 0 1 3 年 A 股有望震荡筑底

2 0 1 3 年，负面因素的中长期影响仍将延续，这将成为 A 股中长期估值的主要压制因素。但是从短期因素来看，我们可以看到自从 2 0 1 2 年四季度以来，伴随着悲观预期的充分宣泄，一些正面的积极因素也已经在悄悄积累。展望 2 0 1 3 年，我们认为 A 股市场将震荡筑底。综合来看，我们认为经济阶段性企稳，企业盈利的逐步改善，以及悲观预期充分宣泄之后的估值阶段底部特征，决定了 2 0 1 3 年的 A 股市场存在阶段反弹机会。但是，中长期的负面因素仍将制约 2013 年市场估值提升的空间，2013 年 A 股市场难以出现持续上升行情。2013 年，我们倾向于 A 股仍是底部震荡状态下的结构性和阶段性的投资机会。

1，宏观经济将在 2 0 1 3 年阶段性企稳

目前，市场对于 2013 年的宏观经济趋势仍存较大争议，但经历了连续两年的低于预期之后，分析师普遍悲观居多。我们认为：2013 年经济增速再次大幅低于预期的可能性不大，总体上以企稳为主。主要理由是（1）海外总体趋稳转好；（2）新政府上台后维稳动力强；（3）7.5%左右政府的增长目标相近，货币政策预计仍然偏紧，但也不会进一步加码。因此，预计宏观经济不会是导致明年市场下跌的主要因素。相反，经济本身内在的结构性回升因素反而可能带来 2013 年经济的结构性机会。

表2：2013年主要宏观经济数据预测

指标	2009	2010	2011	2012E HSBCJT	2013E HSBCJT
GDP:累计(%)	9.1	10.3	9.2	7.7	7.6
CPI(%)	-0.7	3.3	5.4	2.7	2.7
社会消费品零售(%)	15.5	18.4	17.1	14.1	14.0
工业增加值(%)	11	15.7	13.9	10.0	10.1
出口(%)	-16.0	31.3	20.3	8.0	9.0
固定资产投资:累计(%)	30.4	24.5	23.8	20.4	18.0
M2(%)	27.7	19.7	13.6	14.0	13.0

数据来源：WIND，HSBCJT

2，企业盈利面临一定的改善机会

在过去三年里，伴随着经济增速不断下台阶，以及经济转型对周期性行业的盈利打击，除了 2010 年企业盈利超出预期外，2011，2012 年企业盈利持续低于市场预期。伴随着盈利的下调，市场估值也进一步下降。目前自上而下的盈利预

测已经普遍下调至 2012 年零增长左右，2013 年预计也是 7%左右个位数增长。尽管目前自下而上的盈利预测 2013 年仍有 13%左右增长，未来盈利预期方面可能仍有下调空间。但是与 2012 年的大幅修正相比，未来来自盈利向下修正的压力不大。相反，与 2012 年接近零的盈利增长相比，2013 年大约 7%左右的盈利增长，将是盈利明显的企稳改善机会。

表3：HS300 指数盈利增速预测变化

盈利增速	年初预测值	实际增速
2010	28.47%	35.90%
2011	21.53%	14.77%
2012E	20.27%	4.88%

数据来源：朝阳永续

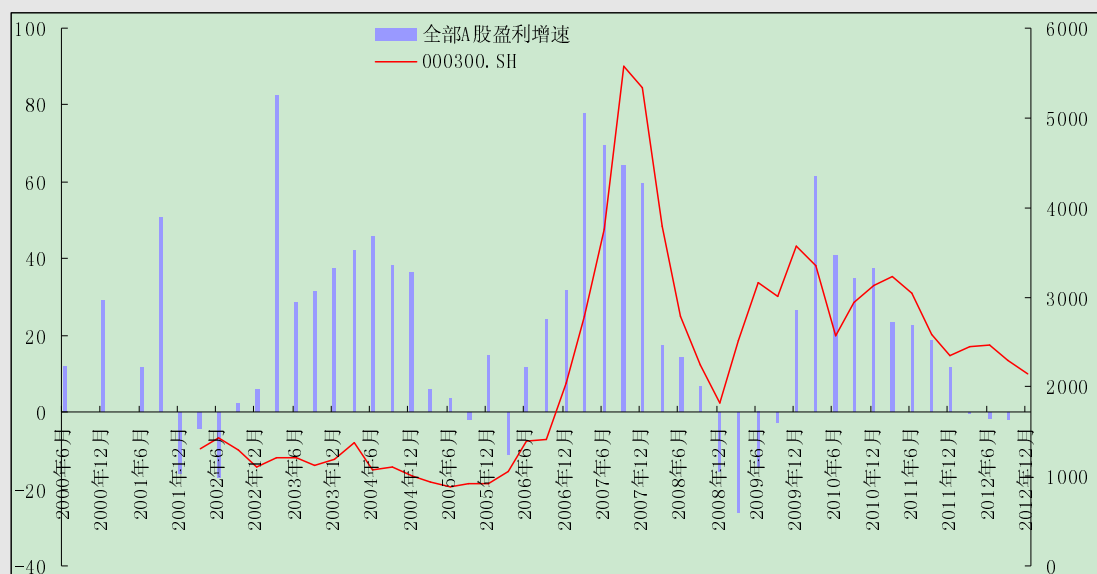
表4 :2013年自上而下全市场盈利预测

	全 市 场	全 市 场 剔 除 金 融	金 融
申 万	0.6	0.6	0.6
海 通	6.7	7.6	5.0
中 金	7.8	7.6	8.0
安 信	8.0	10.0	5.0
U B S	9.0	10.0	6.5
兴 业	12.0	16.0	8.0
HSBCJT	7.7	8.5	7.0

数据来源：各券商报告，HSBCJT

另外，从季度盈利数据变化情况来看，我们可以看到从 2 0 1 2 年三季度开始，企业盈利下滑趋势已经开始减缓。根据 2 0 1 2 年四季度披露的工业企业盈利数据，以及 P M I，工业增加值等数据来看， 2 0 1 2 年四季度企业盈利将很可能延续 2 0 1 2 年三季度以来的改善趋势。盈利能力的持续改善，将有助于缓解投资者的悲观情绪，而由于偏周期性的非金融行业的盈利改善幅度最为明显，对于估值已经处于低位的偏周期类股票的反弹将起到一定的推动作用。

图4： A 股上市公司季度盈利的周期性变化，目前已经处于上升趋势。

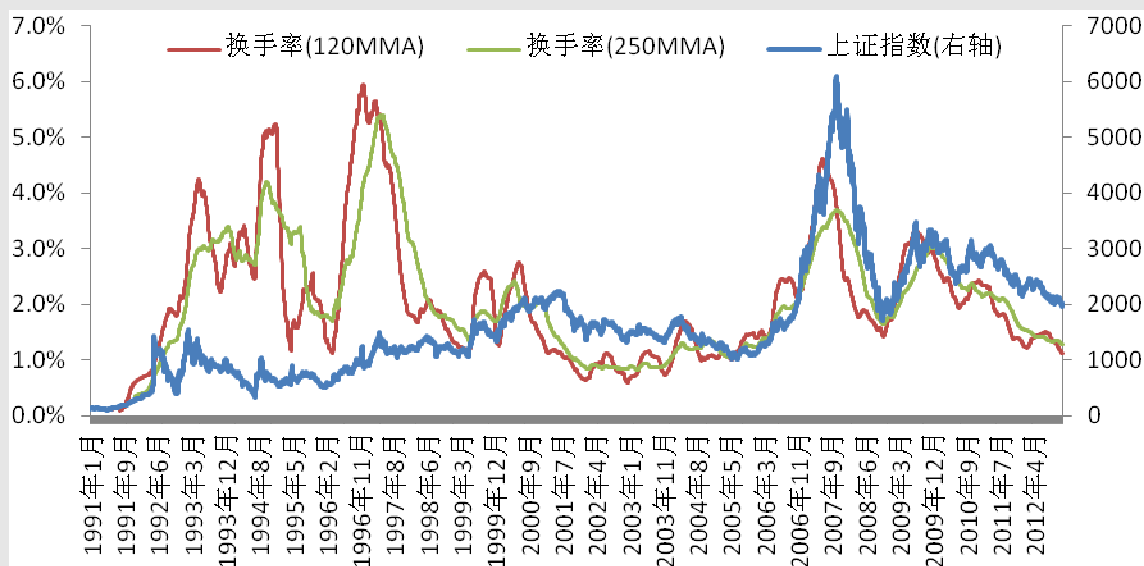


数据来源：HSBCJT

3、悲观预期充分宣泄之后的估值阶段底部特征出现

截止2012年11月底，沪深300总体PB已经下降至1.4倍左右，虽然距离产业资本的估值标准仍有一定差距，但考虑到低迷的成交量水平，以及管理层的积极干预等因素，产业资本总体减持意愿已经明显减弱。因此，我们倾向于过去三年造成市场持续下跌的产业资本减持因素可能会出现阶段性的缓和，而市场在各类悲观预期充分宣泄之后，估值出现阶段性底部的可能性也将明显增加。

图5：基于自由流通市值的市场换手率已经处于低位



数据来源：兴业证券

其次，从A—H价差因素来看，市场整体估值水平已经基本与H股接轨，目前已经有一批A股上市公司的股价更是明显低于H股。考虑到明年资本项目开放力度的进一步加大，Q F I I 投资额度的进一步放开，在宽松利率水平下的境外资本的介入意愿也将会更加强烈。而一旦这类权重股出现一定幅度的上升，其所产生的示范效应将对A股的整体估值上拉产生积极的影响。

二、2013 年投资策略

展望 2013 年，我们看好金融改革带来的银行，证券，保险等行业投资机会；看好新型城镇化带来的城市管网，城市环保，城市安防等城市基础设施相关；以及医药，餐饮旅游，食品加工，大众必需消费品等城市消费服务业相关的行业投资机会。

（一），关注金融改革带来的银行，证券，保险等行业投资机会

金融改革正在成为中国各项改革的突破口之一。历史经验表明：经济转型时期的金融政策关系到转型的成败。目前，中国的金融改革正在步入深水区，包括加快资本项目开放，推进汇率，利率市场化，放松金融管制和金融垄断，鼓励金融创新等等，正在以我们过去十年所未曾看到的速度在加速推进。金融板块是在 A 股市场市值规模最大，利润占比最高的核心板块。从某种程度上来说，金融改革的成败关系到 A 股的涨跌，金融改革的变化将带来 A 股市场的结构性机会。

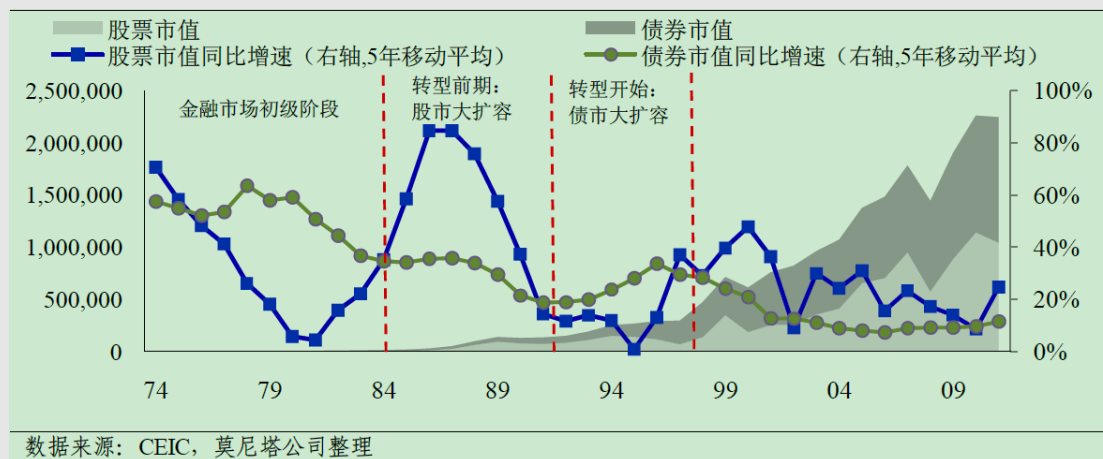
以日韩经济转型期间的金融政策为例，日韩在转型期间（包括从转型前 5 年左右开始到整个转型期间的 10 年）都是金融市场快速发展的时期。其中内在驱动因素主要来自于：

一是经济经历了约 10 年左右高速发展时期，社会财富得到极大积累；

二是伴随着经济转型的开始，经济增速开始出现下降，产业投资平均回报率被挤压，产业资本开始向金融资本寻找更低成本的资金来源；更好的风险转移和资本转移途径；兼并，重组等更多的创新型金融服务；部分产业资本甚至直接介入金融资本运营，金融市场因创新需求急剧上升而得到爆发式发展。

三是政府部门为了寻找新的经济增长动力，也需要金融部门配合产业转型加快金融创新；为了配合自下而上的金融创新需求，政府部门在转型期间纷纷以放松管制为特征的各项措施来推进金融改革。

图6：韩国股票和债券总市值增长情况（十亿韩元）



过去三年，伴随着利率市场化进程的推进，我国各类金融创新发展迅猛。在央行严格控制银行表内业务时，银行通过借助理财产品，资产管理等各类创新金融工具，实现了表外业务的大规模扩张。证券公司在股票市场交易量萎缩的情况下，通过资产管理业务的产品创新，实现了资产管理业务的跨越式发展。

对于整个金融体系而言，资产证券化的过程，实质上就是风险重新定价和风险再转移的过程。伴随着中国经济转型期间所历史遗留的各类风险（如银行坏帐风险，地方融资平台风险等）的累积，如果能够通过合理的定价，实现资产证券化，实现了风险的分散化处理，那么对于降低中国金融体系的风险将会产生显著的效果。

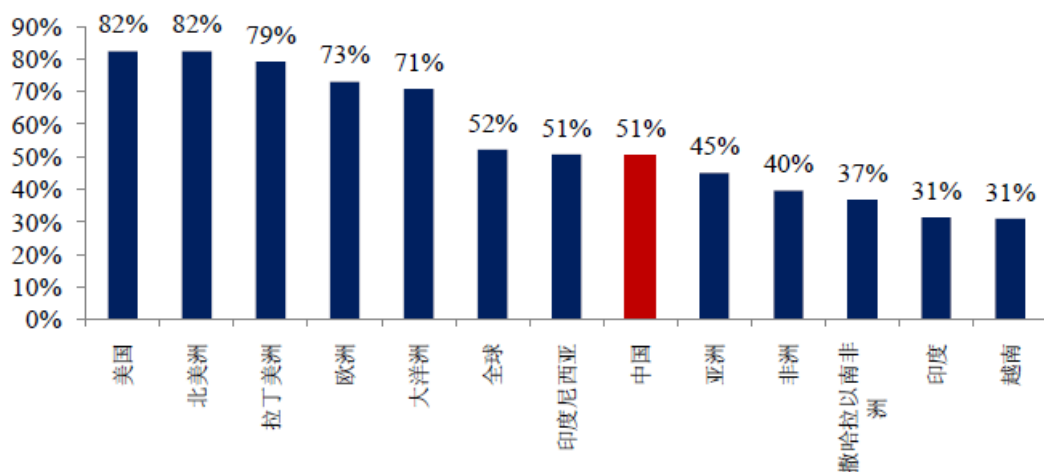
从实际意义上而言，资产证券化所创造的庞大的金融需求，对于长期受到金融压抑的中国金融业来说，将会带来广阔的市场空间。对于银行等传统金融机构，风险转移和再定价过程有利于其转移长期经营风险；对于广大非银行金融机构而言，广泛参与资产证券化的定价和风险转移，意味着通过各种创新手段满足新增的庞大的市场需求，这将大幅地改善非银行金融机构的中长期成长空间。

我们在看好金融行业改革和创新所带来的经营活力的同时，重点看好那些具备卓越的创新能力和高超的风险控制手段，具备规模优势和人才优势的大中型证券，保险公司；以及那些具备灵活经营体制，中间业务优势突出的中小银行。

（二），关注新型城镇化带来的城市管网，城市环保，城市安防，以及医药，餐饮旅游，食品加工，大众必需消费品等行业的投资机会。

作为新一届政府的主要的施政纲要之一，新型城镇化最有可能成为未来国家实施扩大内需战略的主要推力之一。目前，我国的城镇化率现为 51%，低于全球水平和大部分发达国家。如果考虑到户籍人口城镇化的话，则城镇化率只有 35%。城镇化率的不断提高，将带来相当数量农村富余劳动力及人口转移到城市，从而推动投资的大幅增长和消费的快速增长，也会给城市发展提供多层次的人力资源。因此，城镇化如果能够成为未来中国经济增长的新引擎，将会同时满足扩内需，保增长，稳投资，促消费等多项政策目标。

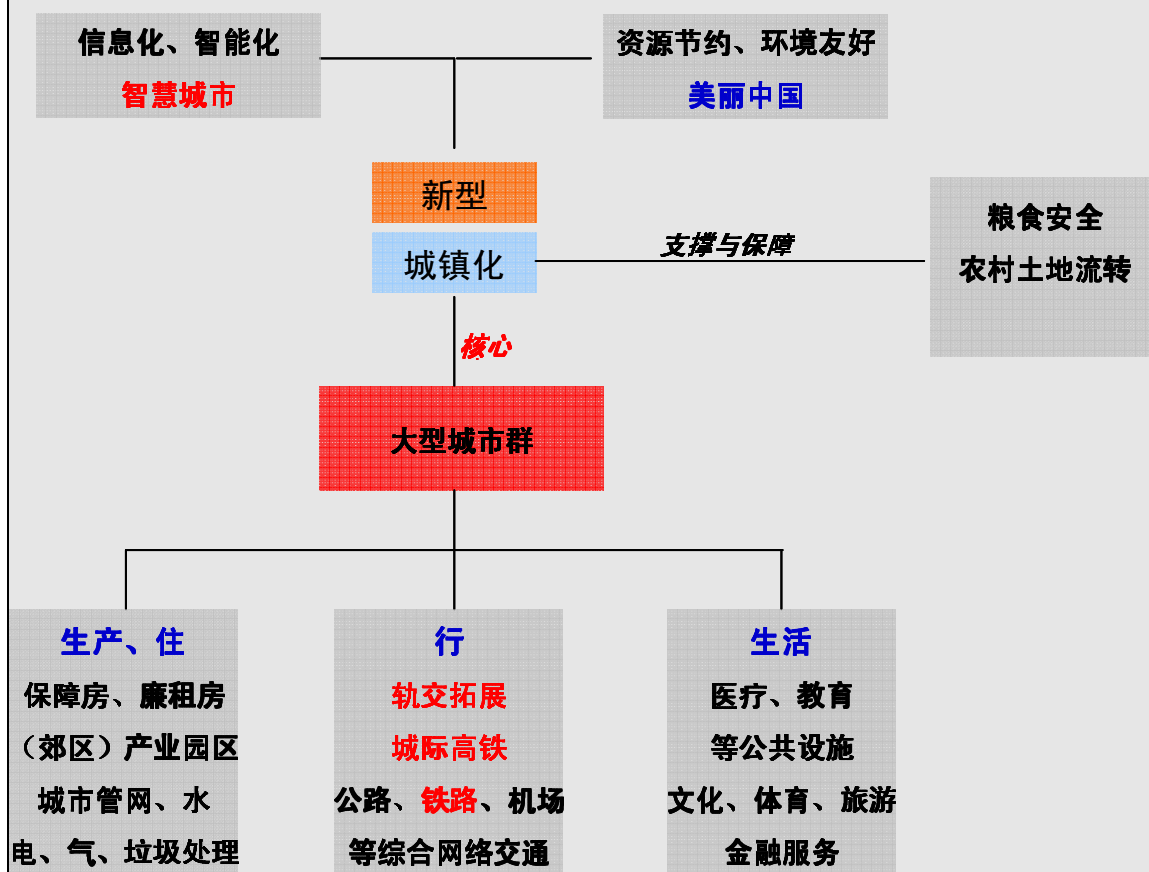
图7：中国城镇化进程依然存在较大空间



数据来源：莫尼塔

所谓新型城镇化，是指坚持以人为本，以新型工业化动力，以统筹兼顾为原则，推动城市现代化、城市集群化、城市生态化、农村城镇化，全面提升城镇化质量和水平，走科学发展、集约高效、功能完善、环境友好、社会和谐、个性鲜明、城乡一体、大中小城市和小城镇协调发展的城镇化建设路子。新型城镇化的“新”就是要由过去片面注重追求城市规模扩大、空间扩张，改变为以提升城市的文化、公共服务等内涵为中心，真正使我们的城镇成为具有较高品质的适宜人居之所。

图8：新型城镇化的相关受益行业



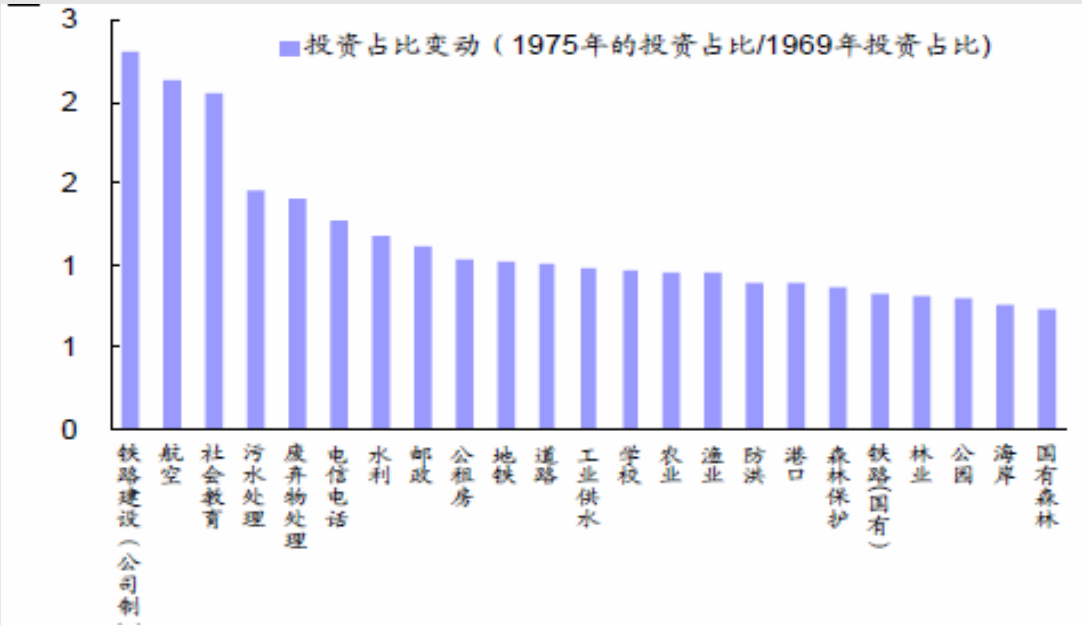
数据来源：HSBCJT

在未来的城镇化发展过程中，我们认为围绕着新型城镇化的主题投资机会将会在 2013 年显现，主要包括：

1，城市基础设施建设：包括城市管网，城市环保，城市安防等。

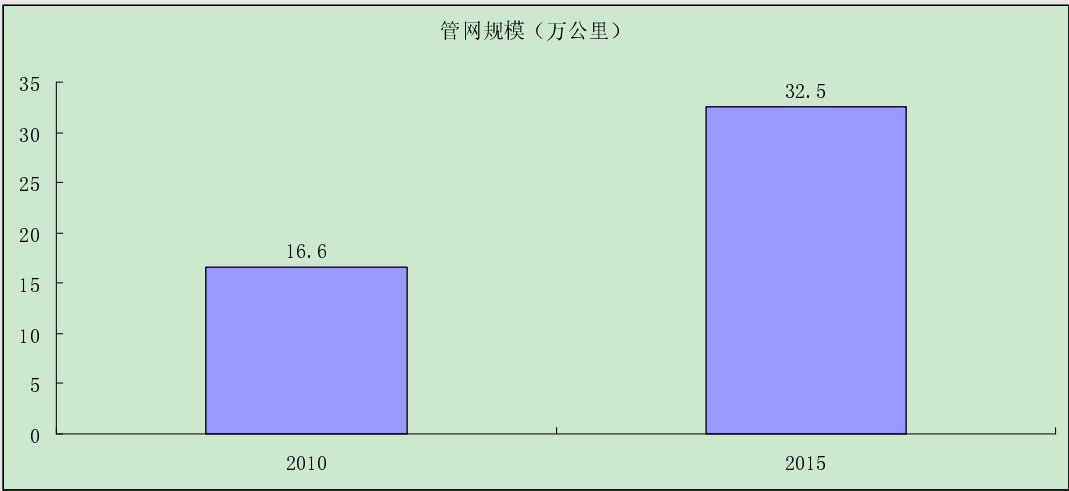
新型城镇化中的“新型”有很重要的一部分就是要构建资源节约、环境友好的城市。从国际经验来看日本在城镇化发展迅速时期，对于城市环保，城市管网等投资是大幅上升的。我们认为新型城镇化将带来城市管网，城市环保，城市安防等相关行业的投资机会。

图9：日本经济转型期间各行业投资比例变动



数据来源：国信证券研究所

图10：十二五期间我国城市管网里程翻一番

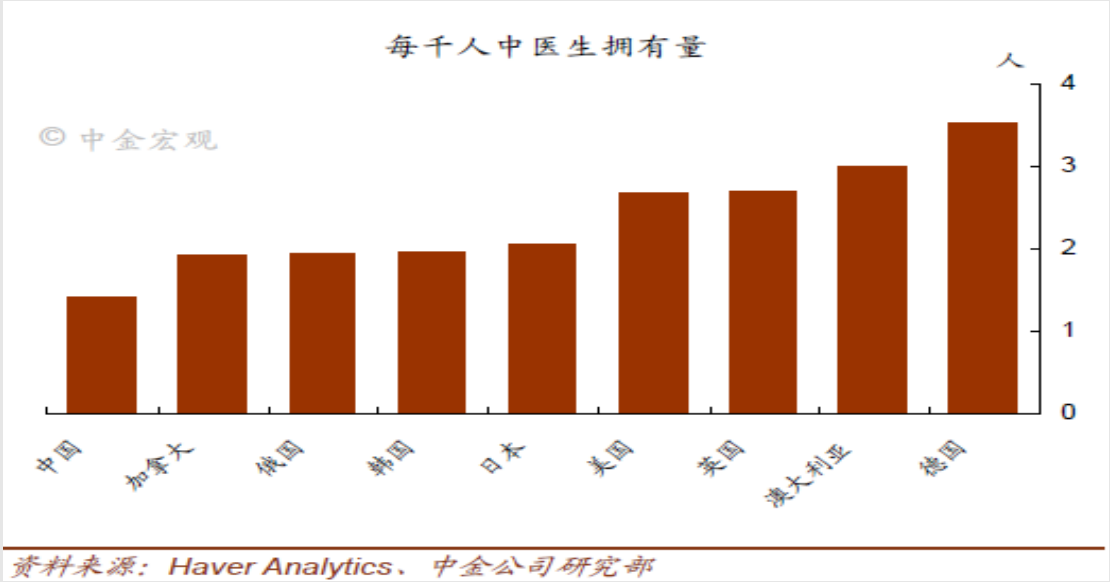


数据来源：国泰君安研究所

2，城市消费服务建设：医疗，餐饮旅游，食品加工，大众必需消费品等。

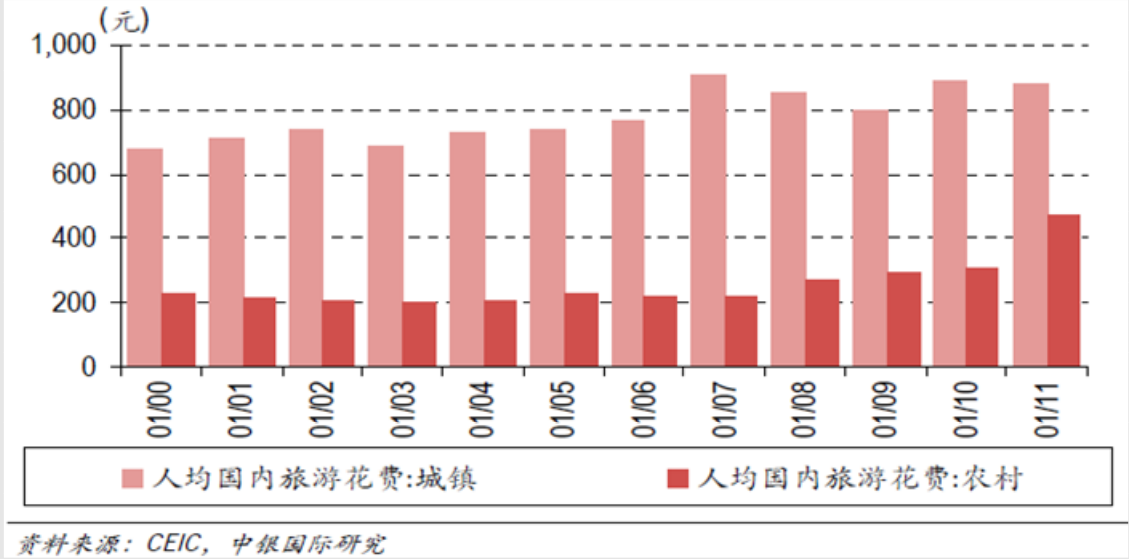
医药：随着城镇化的推进，大批原农村居民转移进入城市，他们随之而来的享受“市民化”生活的需求也逐步提升。我们认为代表“健康”需求的医药及医疗保险方面是最重要和最具有潜力的。

图11：中国医疗公共服务供给仍需提高（2010年）



旅游：伴随深度城镇化带来的户籍制度改革推进、收入分配以及政府投入增加，农民工与城镇居民收入差距有望缩小。居民收入水平的上升，将使得未来旅游休闲等消费支出持续增长。

图12：城镇居民和农村居民人均国内旅游消费对比



餐饮：城镇化将改变居民消费方式，外出就餐比例明显提高，外出就餐消费占食品消费比例将可能持续提高，餐饮行业的增长速度将可能加快；连锁餐饮企业，尤其是能将渠道下沉到 3-4 县城市的连锁餐饮企业将可能面临巨大的发展机遇。同时，与其配套的调味品、业务用原料成品供应等特殊需求也将伴随增长。

食品加工：城镇化将带来生活方式的改变，速冻食品、加工食品以及方便食品的需求可能面临新一轮增长机遇。食品加工深度、精细化程度可能明显提高，食品深加工的附加值可能明显提高，其产值占整个食品工业产值的比例可能明显提升。

大众必需消费品牌：城镇化将进一步推动是消费者对食品安全问题的关注程度，具有安全生产体系保障、品牌背书、以及供应链体系保障的优势品牌消费品企业将获得更快的发展。

三、市场风险因素

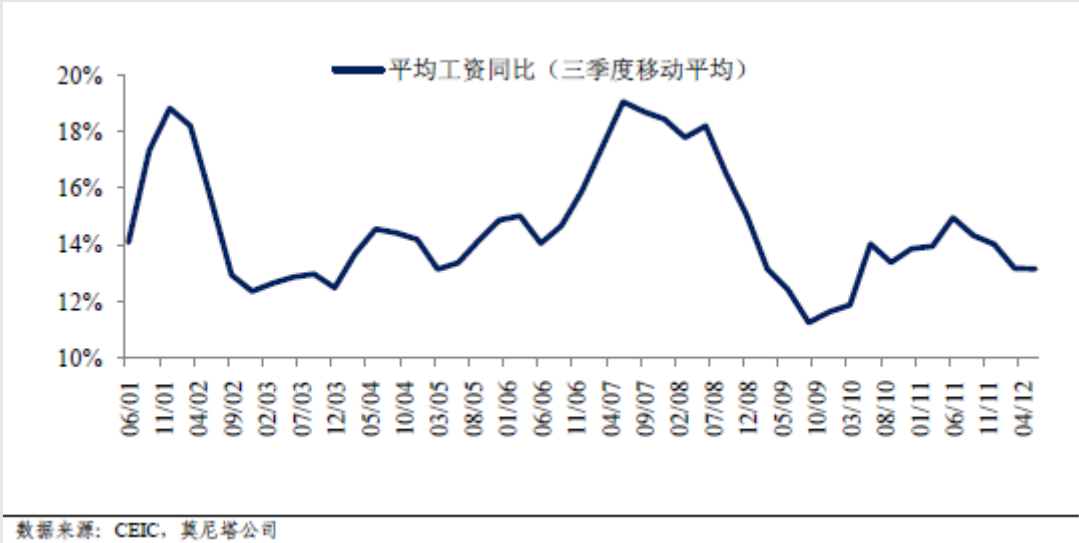
展望 2013 年，若出现失业率大幅上升，导致政策大力度放松；或者经济改革大幅超预期，政府转型力度空前；都有可能

可能导致 A 股市场出现超预期的剧烈波动。

（一），失业率大幅上升，导致政策大力度放松

根据过往经验，工资增速的下降领先于失业率的上升，而当前已经出现了工资增速下降的迹象。因此，我们认为明年失业率上升的风险仍然存在。但基于工资增速下行的速度并不快，因此，失业率大幅上升的可能性并不大。

图13：城镇平均工资增速下滑



但是，明年一旦出现失业率急剧上升的小概率事件，导致社会矛盾激化，社会稳定受到挑战。那么，也不排除政府再次实施大规模经济刺激计划，投资将重新成为拉动经济的主要手段。对于股票市场而言，在短期经济强劲复苏和长期经济风险加剧的预期下，很可能演绎暴涨暴跌的过山车行情。

（二），改革进度大幅超预期，经济转型力度空前

从新一届政府在十八大和近期相关言论中所传递的信息来看，我们认为未来的政治和经济改革更可能延续中国一直以来的渐进式改革思路，通过不断试错的方式小步快进，将改革中遇到的成本和阻力降到最低。

但是，若由于经济环境的急剧变化，或者社会矛盾的急剧恶化，导致新一届政府面临巨大经济或政治压力，就可能迫

使政府显著加大改革力度，全面转变经济增长模式。那么，中国经济可能会面临显著的短期阵痛，短期经济增长也将面临硬着陆风险，但长期经济增长前景和路径却更加明晰。对于股票市场而言，则可能表现为在暴跌中完成筑底过程，之后出现重新缓慢向上的格局。

公司情况简介

汇丰晋信基金管理有限公司于 2005 年 11 月 16 日正式成立。公司以上海为注册地，注册资本为 2 亿元人民币(约 2,470 万美元)。汇丰环球投资管理持有合资公司 49%股权，其余 51%股权则由山西信托拥有。2007 年 7 月，汇丰晋信获聘成为 Halbis 投资管理（香港）的 QFII 业务投资咨询顾问。

山西信托

山西信托由山西省政府于 1985 年设立，是山西最大的非银行金融机构。山西信托管理信托资金、承销政府和公司债券，并且为母公司和山西省内的多个机构代管资产。

汇丰投资管理

汇丰环球投资管理是汇丰集团的核心环球投资方案和服务平台，专注为客户及其顾问设计及提供度身订造的投资方案。汇丰投资管理透过其遍布全球 20 个国家及地区的庞大网络，与不同规模和类别的企业、机构及金融分销商建立紧密的关系。

汇 丰 晋 信 投 资 专 家 值 得 信 赖

本文件作为本公司旗下基金的客户服务事项之一，不属于基金的法定公开披露信息或基金宣传推介材料；
本文件所提供之任何信息仅供阅读者参考，既不构成未来本公司管理之基金进行投资决策之必然依据，亦不构成对阅读者或投资者的任何实质性投资建议或承诺。本公司并不保证本文件所载文字及数据的准确性及完整性,也不对因此导致的任何第三方投资后果承担法律责任。
基金投资有风险，投资者在做出投资决策前应仔细阅读基金合同和基金招募说明书。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成新基金业绩表现的保证。
任何机构或个人未经本公司书面许可，不得以任何形式或者许可他人以任何形式对本文件进行复制、发表、引用、刊登和修改。

客服热线：021- 38789998

传真：021-38789999

客服信箱：services@hsbcjt.cn

公司地址：上海市浦东新区富城路 99 号震旦大厦 35 楼

邮编：200120

公司网站：www.hsbcjt.cn

汇丰集团注册商标，授权汇丰晋信使用

感谢您使用汇丰晋信基金管理公司的电子邮件服务！
本公司向用户发送的电子邮件可包含商业广告内容、对基金产品、服务或信息的介绍以及任何其他本网站认为合适的内容，如您不希望继续收到这些内容，请点击“退订邮件”；如您在停止收到这些内容后希望恢复接收，请点击“订阅邮件”。

本公司向注册用户和基金用户提供市场速递、环球透视、内容推荐、理财课堂和汇丰晋信新闻等电子信息，如您希望订阅，请登陆我公司网站 www.hsbcjt.cn 在订阅栏目中订阅。如您希望退订，也请登陆公司网站进行操作。

本公司向用户发送的邮件及其附件可能载有机密内容，仅供邮件抬头指定收件人打开、阅读和参考。非指定收件人不得打开、阅读、复制、修改、传递、转发、打印邮件及其附件或依赖邮件及其附件的内容而采取任何行动。若误收到邮件，请立即通知发送者和/或本公司并立即删除邮件及其附件。严格禁止对邮件及其附件之部分或整体未经许可或授权的使用、复制、修改、传递或转发。

本公司发送的邮件通过公共互联网发送并未经加密。发送者和/或本公司不保证邮件及其附件中所含内容的安全性、保密性、完整性、及时性、正确性和准确性。发送者和/或本公司不保证邮件及其附件免于病毒侵袭及其他干扰、损害、篡改、破坏等任何情形。发送者和/或本公司对邮件及其附件在生成、发送、使用过程中可能产生的错误、漏失或误发送不承担任何责任。发送者和/或本公司对邮件及其附件的任何不当使用、复制、修改、传递、转发、打印等行为不承担任何责任。