

维持侧重美欧市场 QDII，适当把握新兴市场 QDII 结构性机会

——2014 年二季度 QDII 运作分析及后期投资策略



■ 主要观点：

■ 2014 年二季度 QDII 市场环境及业绩回顾

■ QDII 发行市场延续低潮，运作环境加速恶化，预期 QDII 发行将继续保持谨慎。

■ 上投摩根、华夏、嘉实、南方等 4 家公司继续在 2007 年的先发优势中享受余荫，余下 27 家公司的 QDII 业务艰难运作，目前仅博时、诺安两家公司在激烈的竞争中暂居优势，余下 25 家公司旗下 QDII 平均基金份额无一超过 2.5 亿元。

■ 全球市场震荡向上，尤其是受 QDII 主要投资市场——中国香港和美国市场的强劲表现支撑，84 只 QDII 平均净值上涨 3.97%，延续第四个季度净值收红。

■ 2014 年二季度 QDII 运作分析

■ 2014 年二季度 QDII 的资产配置结构整体上较上一季度末基本保持不变，风险资产持有比例略有下滑。

■ QDII 区域配置的集中态势有所缓解，QDII 前十大投资市场基本维持不变，其中略微降低了对香港、英国、韩国的配置比例、提高了对印度、美国和台湾的配置比例，美国市场继续受到更多 QDII 青睐。

■ QDII 行业调整格局表明 QDII 对全球宏观经济仍保持相对谨慎的态度，但看好由宽松货币和低利率推动下的金融市场表现。

■ 谨慎乐观、全球市场蕴含着结构性机会的同时也面临着结构性的风险是 QDII 主流观点，但对后市乐观的 QDII 数量大幅增加，对后市悲观的 QDII 数量则有所减少。

■ 后期 QDII 投资策略

■ 从国际环境来看，美国经济增长步伐稳健，欧洲经济在宽松货币政策的支持下有望持续复苏，这给欧元区市场带来较好的投资机会，但也将推升美元走强，新兴市场有望走出困境，但经济结构性失衡仍将困扰其政策制定者。预期美欧成熟市场将继续主导全球经济走向复苏，新兴市场结构分化。大宗商品和黄金价格继续面临压力

■ 建议投资者侧重关注主要投资发达市场的 QDII，包括重点投资美欧股票市场 QDII 和美国 Reits 的 QDII。根据新兴市场各国经济形势，适当把握新兴市场 QDII 的结构性机会。继续对资源品 QDII 和黄金 QDII 保持警惕，等待全球货币政策走向正常化。

刘亦千 一级分析师

执业证书编号：S0870110100003

021-53519888-1988

liuyiqian@sigchina.com

日期：2014 年 7 月 24 日

报告编号：

相关报告：

2014 一季度专题：继续侧重美欧成熟市场 QDII，适当关注香港市场 QDII

2013 四季度专题：QDII 组合侧重美欧成熟市场 QDII

一、2014 年二季度 QDII 申赎形势及业绩回顾

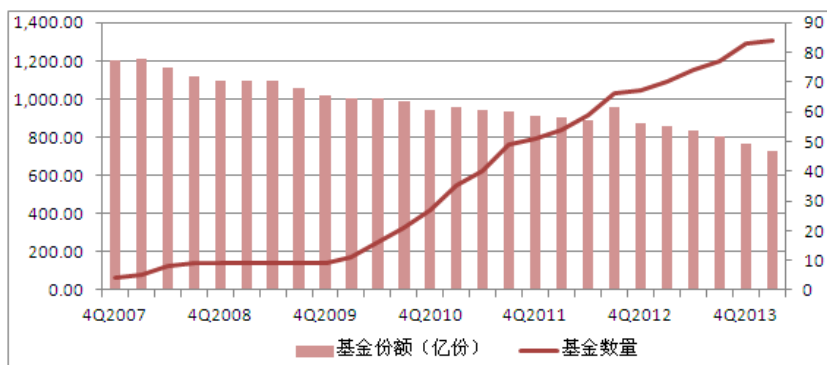
QDII 发行和申购赎回分析：QDII 数量不断增长，份额不断减少

2014 年二季度 QDII 发行市场延续上一季度的低潮，全季度仅 1 只 QDII 设立——银华恒生 H 股，QDII 的数量由此增至 85 只。但受银华恒生 H 股打开后的大量赎回以及市场中其他 QDII 的持续赎回影响，截至季度末 QDII 份额进一步降至 685.07 亿份，仅为 2007 年底的 57.07%。

从募集形势来看，由于已经有了类似的产品汇添富恒生指数珠玉在前，银华恒生 H 股的募集形势不佳，募集份额仅 3.03 亿份，不足汇添富恒生指数募集规模的四分之一。该基金在打开后迅速遭遇大规模赎回，截至二季度末其九成以上的募集规模被持有人赎回，三个不同子份额合计仅余下 0.25 亿份。显然，创新仍然是推动 QDII 业务发展的重要因素，同质化的产品在发行市场将面临压力。

从单只产品来看，84 只运作完整季度的 QDII（按投资组合计，包括投资联接基金，以下同）中，20 只实现净申购，但净申购份额均不大，其中银华全球核心优选净申购规模最大，达 1.20 亿份；余下 64 只全部净赎回。其中前一季度设立的汇添富恒生指数赎回份额最大，达-11.45 亿份。另外，嘉实新兴市场、华夏全球精选、上投摩根亚太优势三只 QDII 也受到较大规模的赎回，赎回份额合计超过 6 亿份。

图 1 QDII 数量不断增加，整体份额不断减少



数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心

2014 年二季度，QDII 的运作环境继续处于恶化进程中，85 只 QDII（包括新设 QDII）中，份额超过 10 亿份的仅 5 只，份额超过 5 亿份的仅 1 只，45 只产品份额不足 1 亿份，26 只产品份额低于五千万份，面临清盘危机；其中 17 只已经连续三个季度份额低于五千万份，景顺长城大中华、建信全球资源、信诚全球商品主题、交银全球自然资源、工银瑞信标普全球资源、海富通海外精选等 6 只产品甚至连续三个季度末份额低于 2 千万份，生死存亡与一线，投资者应当警惕。

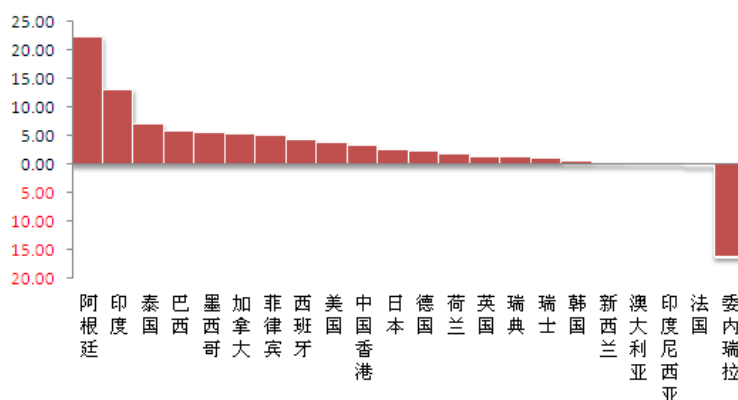
截至 2014 年二季度末，QDII 集中度持续攀升，4 只老 QDII 的基金份额占全部 QDII 份额的 83.63%，大幅高于上一季度末的 81.65%。4 只老 QDII 凭借先发优势获得足够砝码持续贡献正收益，但其他绝大多数 QDII 正在不断拖累管理人的经营业绩，我们预期基金管理人将在 QDII 的发行方面继续保持谨慎。

分公司来看，截至 2014 年二季度末，31 家基金公司展开 QDII 业务，上投摩根、华夏、嘉实、南方等 4 家公司继续在 2007 年的先发优势中享受余荫，余下 27 家公司的 QDII 业务艰难运作，目前仅博时、诺安两家公司在激烈的竞争中暂居优势，旗下 QDII 规模超过 10 亿元（人民币，以下同），平均 QDII 规模超过 3 亿人民币。余下 25 家公司 QDII 业务基本还处于布局和投入的阶段，旗下 QDII 平均基金份额无一超过 2.5 亿元。泰达宏利、长信、国海富兰克林、景顺长城四家公司 QDII 规模合计甚至不足 3 千万元。不乏有在国内公募基金市场中取得显著竞争优势的公司和旗下 QDII 产品取得优秀业绩的公司。

QDII 业绩回顾：全球市场震荡向上，QDII 延续第四个季度收红

2014 年二季度，全球经济维持弱复苏，以欧元区为主的成熟市场股市陷入疲态，但美国市场受益经济强劲复苏表现较好。新兴市场尽管经济增长继续减速，但股票市场延续反弹趋势，带动全球市场整体向上。其中阿根廷、印度、泰国持续强势上涨，巴西、墨西哥等国家股市触底反弹。中国香港收益内地政策的刺激，也迎来一定程度的反弹。

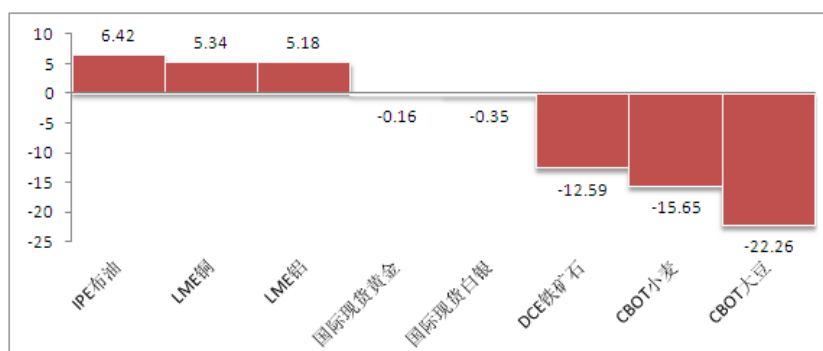
图 2 2014 年二季度全球各国市场主要股指涨跌幅（%）



数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心（数据时间：2014. 4. 1-2014. 6. 30）

受地权政治危机的缓解影响，农产品价格大幅回调，铁矿石价格延续第二个季度大幅下调，油、铜、铝等大宗商品价格则出现一定程度的反弹，贵金属价格走势维持疲软。

图 3 2014 年二季度全球部分大宗商品表现（%）



数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心（数据时间：2014. 4. 1-2014. 6. 30）

二季度包括中国香港和美国市场在内的 QDII 主要投资市场表现良好，84 只运作完整季度 QDII（按投资组合，分级 QDII 仅计母基金份额、其他 QDII 仅计 A 份额或人民币份额）水涨船高，平均净值上涨 3.97%，这已经是 QDII 延续第 4 个季度实现整体正收益。最近 1 年 74 只产品运作一年的 QDII 平均涨幅高达 15.27%，为市场中表现最佳的基金类型。

分类型来看，美国房地产市场的强劲回暖推动 REITs-QDII 净值继续强劲上涨，尽管涨幅较一季度有所收窄，但整体上仍然领先其他各类产品，美国股票、亚太新兴和全球股票等 QDII 收益全球市场的上涨表现次之。受大宗商品市场的调整，大宗商品 QDII 表现最差，但凭借在部分产品油气上的收益，仍实现了 2.20% 的平均涨幅。

表 2、QDII 基金分类别平均净值表现 (%)

	季度初基金数量	简单平均收益率
全部 QDII	84	3.92
REITs	4	6.60
美国股票	12	5.51
亚太新兴	13	4.06
全球股票	25	3.92
固定收益	7	3.16
中国股票	15	3.12
大宗商品	8	2.20

数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心（数据时间：2014.4.1-2014.6.30）

二季度表现最好的 QDII 多受益油气板块强劲走势带来的丰厚回报，业绩排名前五位的 QDII 分别为其中华宝兴业标普油气、诺安油气能源、华安标普全球石油、上投摩根全球天然资源、招商标普金砖四国；其中华宝兴业标普油气、诺安油气能源、华安标普全球石油三只基金均为油气能源基金，上投摩根全球天然资源投资范围包括矿产、黄金及能源，四只产品均重仓有油气板块。二季度表现最差的 QDII 多为重配香港市场的中国股票 QDII，其中排名后五位的 QDII 分别为嘉实海外中国股票、华安香港精选、华泰柏瑞亚洲企业、富国中国中小盘、嘉实新兴市场，除嘉实新兴市场为债券型基金以外，其他四只 QDII 均主要投资香港股票市场。

表 3、QDII 的净值表现 (%)

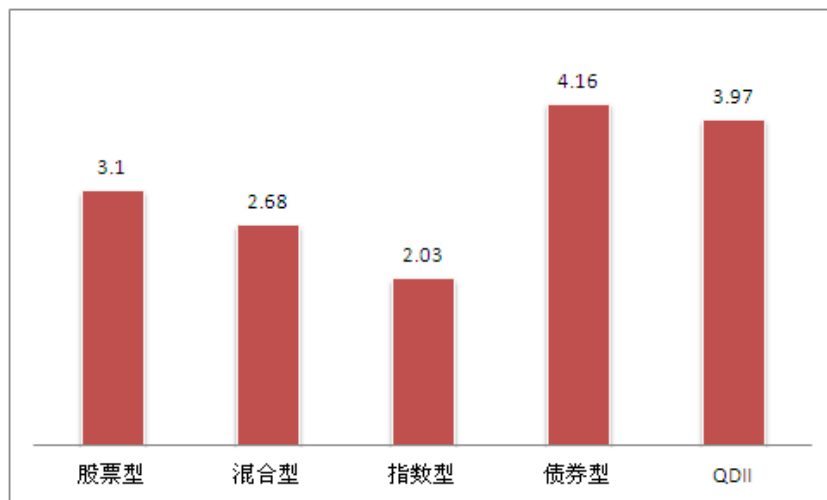
投资业绩排名前 10 位 QDII				投资业绩排名后 10 位 QDII			
简称	类型	设立时间	业绩	简称	类型	设立时间	业绩
华宝兴业标普油气	美欧股票	2011-09-29	12.43	国泰大宗商品	大宗商品	2012-05-03	1.41
诺安油气能源	全球股票	2011-09-27	11.75	银华全球核心优选	全球股票	2008-05-26	0.61
华安标普全球石油	全球股票	2012-03-29	10.44	南方中国中小盘	中国股票	2011-09-26	0.55
上投全球天然资源	全球股票	2012-03-26	9.60	易方达亚洲精选	亚太新兴	2010-01-21	0.13
招商标普金砖四国	亚太新兴	2011-02-11	8.02	信诚全球商品主题	大宗商品	2011-12-20	0.12
南方金砖四国	亚太新兴	2010-12-09	7.87	华夏海外收益 A	固定收益	2012-12-07	0.00
华安纳斯达克 100	美欧股票	2013-08-02	7.63	富国中国中小盘	中国股票	2012-09-04	-0.19
华安大中华升级	中国股票	2011-05-17	7.42	华泰柏瑞亚洲企业	亚太新兴	2010-12-02	-0.70

嘉实全球房地产	REITs	2012-07-24	7.09	华安香港精选	中国股票	2010-09-19	-0.83
国泰纳指 100ETF	美欧股票	2013-04-25	7.00	嘉实海外中国股票	中国股票	2007-10-12	-2.15

数据来源: WIND 上海证券基金评价研究中心 (数据时间: 2014. 4. 1-2014. 6. 30)

纵向比较, 在权益类品种中, 二季度国内主动股票型基金、混合型基金、指数型基金分别平均上涨 3.10%、2.68%、2.03%, 债券型基金平均上涨 4.16%, 表现最为强劲。这已经是 QDII 延续第二个季度整体优于国内股票型、混合型和指数型基金的业绩表现。长时期来看, 在各个季度 QDII 与国内同类型基金之间均存在较大的投资业绩差, 体现出较为明显的不协调性, 凸显 QDII 的区域配置意义: 分散国别风险、区域风险, 降低资产组合风险。

图 4、2014 年二季度各类型基金平均净值表现 (%)



数据来源: WIND 上海证券基金评价研究中心 (数据时间: 2014. 4. 1-2014. 6. 30)

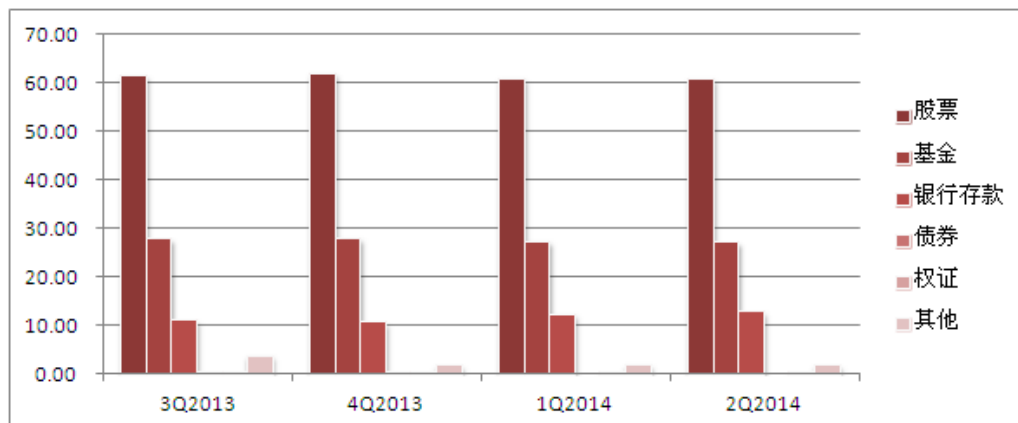
二、QDII 运作分析

非债型 QDII 资产配置分析: QDII 资产结构基本维持不变

相对于 QDII 规模, 海外市场的容量可视为无穷大, QDII 资产结构的变化对海外市场的影响可忽略不计。同时为了规避规模较大的 QDII 资产结构主宰了整个 QDII 行业的资产结构。我们对 QDII 简单平均资产结构进行分析, 这样的分析对解释了 QDII 投资结构的变化或更为有力。考虑到被动指数化产品 (包括 ETF 联接) 的投资策略为复制指数, 其资产结构跟踪指数, 无法代表管理人的主动操作意愿。我们针对主动投资非债型 QDII 进行分析。

从资产配置结构来看, 截至 2014 年二季度末, 51 只公布季报的非债型 QDII 简单平均持有股票、基金、现金和其他资产的比例分别为 60.90%、27.26%、12.82%、1.83%, 上一季度同样的产品相应配比为 60.94%、27.36%、12.39%、1.96%。比较而言, 2014 年二季度 QDII 的资产配置结构整体上较上一季度末基本保持不变, 其中风险资产 (股票+基金) 配置比例略有下滑, 平均持有比例 88.16%, 尽管这一比例在最近一年属于相对较低水平, 但已经接近接近非债型 QDII 持有风险资产的最高比例。

图 5 主动非债型 QDII 最近 4 个季度的资产配置结构

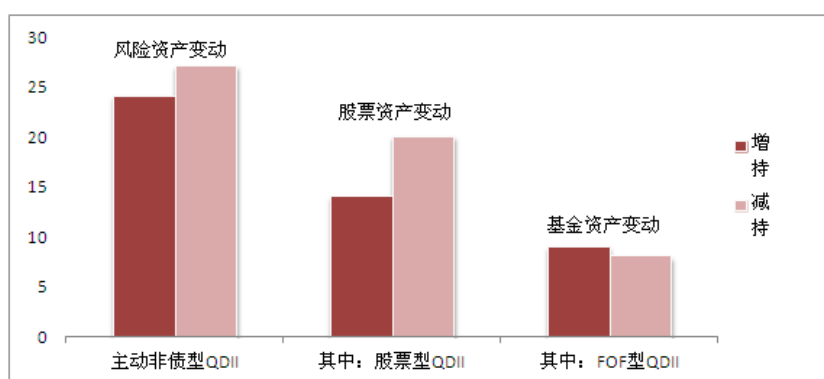


数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心

从单只基金资产结构变化趋势来看，51 只可比非债型主动投资 QDII 中，24 只增持风险资产（股票+债券）比例，27 只减持风险资产比例；增持风险资产的 QDII 数量略有回升。

34 只主要投资股票市场的 QDII 中，14 只增持了股票资产，20 只减持了股票资产，其中超过三分之二的股票资产仓位调整幅度不超过 5 个百分点，调整幅度超过 10 个百分点的产品仅 3 只。广发亚太精选增持股票资产比例最大，达到 20.79 个百分点，广发亚太精选也是上一个季度减持股票资产比例最大的 QDII 之一，减持比例高达 15.74%，体现出该基金在全球市场波动中偏好择时、操作迅猛的投资特征。易方达亚洲精选、建信全球资源减持股票资产比例最大，减持幅度分别达到 13.68、20.21 个百分点。

图 6 2014 年二季度 QDII 风险资产（股票+基金）配置变化趋势的数量统计



数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心

17 只主要实施 FOF 投资策略的 QDII 中，9 只增持了基金资产，8 只减持了基金资产，其中信诚全球商品主题、国泰大宗商品两只产品增持基金资产比例最大，分别为 13.39%、13.13%。鹏华环球发现、中银全球策略、银华全球核心优选减持基金资产比例最大，减持幅度分别达 12.83%、14.49%、15.11%。

整体来看，二季度减持风险资产的 QDII 更多，QDII 资产结构调整幅度低于前几个季度，整体配置结构仍然偏向积极乐观。

投资区域分析：美国市场继续受到更多 QDII 青睐

从 QDII 的股票及存托凭证的投资区域来看，2014 年二季度，QDII 股票及存托凭证投资市场在覆盖包括中国香港和中国台湾在内的 34 个投资区域的基础上，进一步将土耳其和俄罗斯纳入投资版图，投资区域增至 35 个。其中俄罗斯由上投天然资源参与，持有资产不足 52 万元，土耳其由上投新兴市场参与，持有资产约 135 万元。

QDII 在不同投资市场的股票及存托凭证结构配置基本保持不变，维持高度集中投资于中国香港和美国市场的态势，QDII 前十大投资市场基本维持不变。前四大投资市场分别为中国香港、美国、韩国、中国台湾和印度，投资比例分别为 54.19%、24.66%、5.66%、3.43%、2.94%。QDII 在其他 29 个投资市场的投资比例仅 9.11%。

与上一季度比较，QDII 在各个投资区域的配置比例基本保持不变，其中略微降低了对香港、英国、韩国的配置比例，提高了对印度、美国和台湾的配置比例。

从参与不同市场投资的 QDII 数量上来看，美国 and 香港仍然是 QDII 最为广泛参与的投资市场，参与这两个市场的 QDII 数量分别高达 55 家、48 家。此外，参与美国、中国台湾、以色列、俄罗斯和土耳其市场的 QDII 数量增加了 1 只，2 只 QDII 退出了卢森堡市场，分别各有 1 只 QDII 退出了日本、法国市场。

图 7 QDII 投资区域高度集中香港美国 (%)

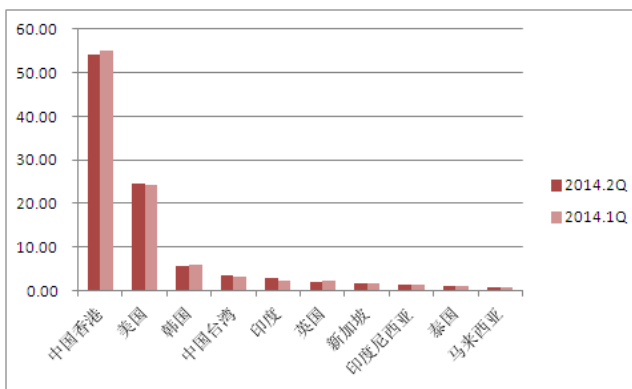
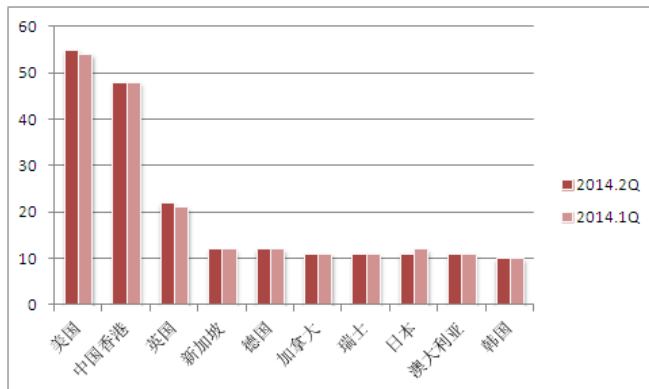


图 8 美国市场 QDII 参与最广泛的市场



数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心

考虑到规模较大的 QDII 资产区域布局主宰了整个 QDII 的资产结构。因此，我们分析 QDII 的简单平均区域配置。或更能解释 QDII 的区域配置趋势。

从指数型基金来看，跟踪美国和中国香港这两个中国内地较为熟悉的市场仍是指数型 QDII 的主流选择，截至二季度末市场中已有 23 只指数型 QDII (包括 ETF 及其联接基金)，其中 10 只跟踪美国股票指数、6 只跟踪全球行业或主题指数、2 只跟踪金砖四国指数、2 只跟踪中国股票指数、1 只跟踪美国 REITs 指数。

中国香港和美国市场也是主动权益类 QDII 的主要投资市场，34

只以股票及存托凭证为主要投资对象（即以股票及存托凭证为第一重仓资产）的 QDII 的第一重仓投资市场维持不变，19 只第一投资市场为中国香港、14 只第一投资市场为美国、1 只第一投资市场为加拿大。

29 只主动参与香港市场投资的非债型 QDII 中，13 只增持了对香港市场的配置比例，16 只降低了对香港市场的配置比例，其中易方达亚洲精选、广发亚太精选加大对香港市场投资力度，增持比例超过 10%。华宝兴业中国成长大幅降低对香港市场的配置比例，减持幅度超过 10%。

30 只主动参与美国市场投资的非债型 QDII 中，14 只降低了对美国的投资，16 只增加了对美国市场的配置比例。其中广发亚太精选同时增加了对美国市场的投资，增持幅度超过 10%，建信新兴市场优选、建信全球资源大幅降低对美国市场的投资，减持比例超过 10%。

主动非债型 QDII 中仅华安香港精选对香港市场的投资仓位超过 80%。国泰美国房地产开发、诺安全球收益不动产、嘉实美国成长人民币、鹏华美国房地产四只产品对美国市场的投资仓位超过 80%。

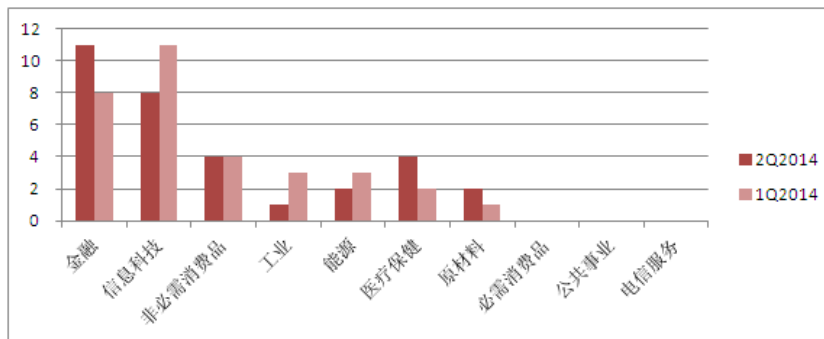
行业结构分析：QDII 看好由宽松货币和低利率推动下的金融市场表现

考虑到规模较大的 QDII 资产区域布局主宰了整个 QDII 的行业结构。我们分析主动股票型 QDII 的简单平均行业配置比例，以试图解释主动股票型 QDII 的主动行业配置趋势。

34 只以股票及存托凭证为主要投资对象的主动股票型 QDII 中，32 只（上投摩根亚太优势、上投摩根新兴市场所公布行业结构与其他 QDII 标准不一，故不包括在内）按 GICS 行业分类公布 2014 年一季度末行业结构，上述基金即为我们分析的样本。

从投资市场的行业结构来看，32 只主动股票型 QDII 的二季度继续高度重仓金融、信息技术和非必须消费品等板块，持有比例分别高达 20.60%、13.85%、13.76%，QDII 对必需消费品、公共事业、电信服务等防御性板块仍然保持较低比例的配置。从调整结构来看，二季度 QDII 降低了对信息技术、非必须消费品、能源的配置比例，提高了对医药保健的配置比例。整体上 QDII 整体投资态度维持相对乐观，但乐观程度延续第二个季度小幅下滑。

图 9 以股票及存托凭证为主要投资对象的主动股票型 QDII 平均行业配置结构（%）

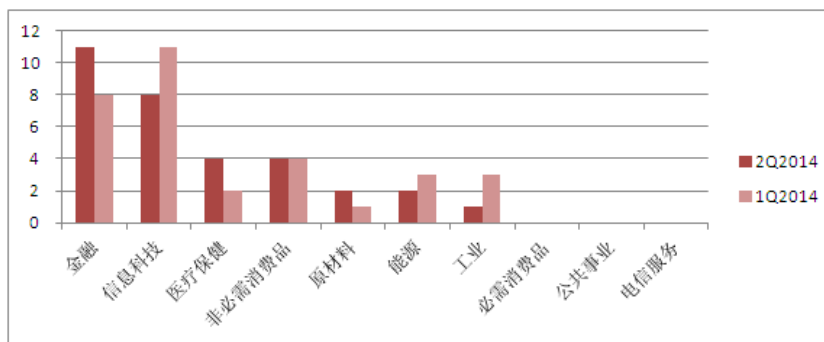


数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心

QDII 第一重仓行业往往反映主动股票型 QDII 的投资取向，具备较强的参照意义。数据显示，QDII 中多以金融和信息技术为第一重

仓行业，但以金融为第一重仓行业的 QDII 由一季度末的 8 只增至二季度末的 11 只，以信息技术为第一重仓行业的 QDII 由上一季度末的 11 只降至一季度末的 8 只；另外，以医药保健、原材料为第一重仓的 QDII 数量增多，而以工业、能源为第一重仓的 QDII 数量降低。整体调整格局表明 QDII 对全球宏观经济仍保持相对谨慎的态度，但看好由宽松货币和低利率推动下的金融市场表现。

图 10 以不同行业为第一重仓行业的 QDII 数量



数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心

从重仓行业的调整情况来看，32 只 QDII 中，一季度有 12 只 QDII 第一重仓行业发生变更，17 只前两大重仓行业发生变更，仅 8 只前三大重仓行业保持不变，余下 25 只前三大重仓行业发生变更。表明二季度以来，QDII 产品整体投资主动，偏好主动参与行业布局力图市场主动管理收益。

投资观点分析：QDII 整体乐观

基金经理展望反映基金经理的投资思路和后期运作方向，尤为值得投资者关注。我们整理了 19 只主动投资全球市场的 QDII，借以展示 QDII 管理人对全球市场的判断。

图 11 二季报主动全球股票 QDII 观点展望

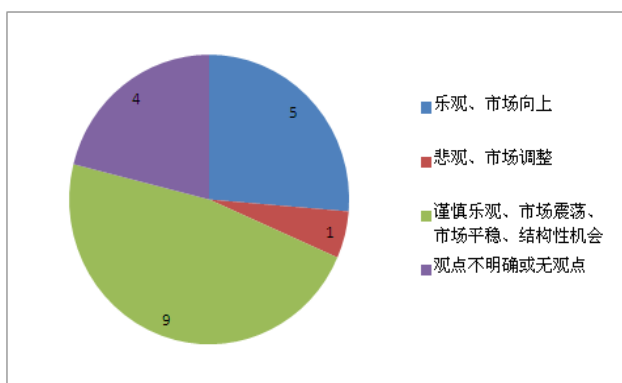
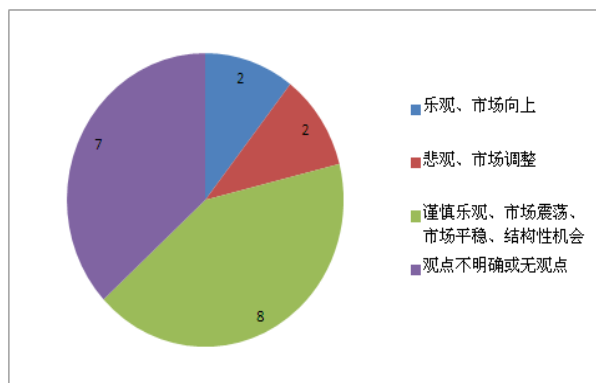


图 12 一季报主动全球股票 QDII 观点展望



数据来源：WIND 上海证券基金评价研究中心

整理数据显示，谨慎乐观并认为全球市场蕴含着结构性机会的同时也面临着结构性的风险是 QDII 主流观点，但对后市乐观的 QDII 数量大幅增加，对后市悲观的 QDII 数量则有所减少。

对全球市场的展望中，QDII 整体均对全球经济尤其是美国经济信心充足，但也存在一些担心。如建信全球机遇担心美国经济超预期

恢复带来的货币政策调整，而以银华全球核心优选投资态度转向乐观，预期后市美欧将维持宽松货币；鹏华环球发现则认为美股估值修复已经完成，华夏全球精选认为美股市估值偏高，华宝兴业成熟市场担心美国市场前期涨幅过高，因此对美股后市表现心存疑虑。而工银全球精选等 QDII 则坚信美国经济带来的支撑，继续超配美股。

此外，华宝兴业成熟市场指出，将不会过度重仓美股，并给于亚太和欧洲市场适当的关注；鹏华环球发现同样看好宽松货币政策下的欧洲市场；泰达宏利全球新格局也指出将在欧元区进一步增加配置；中银全球则指出新兴市场如印度将具备更多的投资机会；华夏全球精选也认为新兴市场存在明显的结构性机会。

三、2014 年 8-10 月 QDII 投资策略

QDII 组合侧重配置成熟市场 QDII

从国际环境来看，美国经济增长步伐稳健，但我们预期受累于全球经济的疲软，其货币政策短期类不会大幅度退出宽松，美国市场仍将得以支撑。欧洲经济尽管面临退缩带来的压力，但已经度过最艰难的阶段，在欧元区宽松货币政策的支持下有望持续复苏，这给欧元区市场带来较好的投资机会，但也将推升美元走强。新兴市场受益全球市场的缓慢复苏，部分国家有望走出困境，相应市场有望在低估值和宽松政策下走强；但另一方面，以中国、印度这两个全球需求大国为首的大多数新兴市场国家经济结构性失衡仍将困扰其政策制定者，这使得这些国家经济仍然不会太乐观。综上，我们认为美欧成熟市场将继续主导全球经济走向复苏，新兴市场结构分化。大宗商品和黄金价格继续面临压力。

展望后市，建议投资者侧重关注主要投资发达市场的 QDII，包括重点投资美欧股票市场 QDII 和美国 Reits 的 QDII。根据新兴市场各国经济形势，适当把握新兴市场 QDII 的结构性机会。继续对资源品 QDII 和黄金 QDII 保持警惕，等待全球货币政策走向正常化。

分析师承诺

分析师 刘亦千

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会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，是具备协会会员资格的基金评价机构。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。业绩表现数据仅代表过去的表现，不保证未来结果。投资收益和本金将随市场波动，当出售证券资产时可能发生损益。当前的表现可能会高于或低于那时引用的数据。

本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券基金评价研究中心”。