

主题、风格类 ETF 走强

——交易所体系基金一周投资策略

核心要点:

根据中国银河证券基金研究中心的统计,上周,上证基金指数报收 4651.17 点,上涨 81.56 点,周涨幅 1.78%。深证基金指数报收 5836.96 点,上涨 57.68 点,周涨幅 1%。

124 只场内基金中,上涨基金数量为 95 只,下跌基金数量为 26 只,场内基金周交易价格(简单,以下同)平均涨幅 1.57%。杠杆型高风险类基金表现突出,银华锐进、估值进取、国联安双禧 B 和申万巴黎深成进取交易价格周涨幅分别为 10.03、8.82、6.1 和 5.91 个百分点,在全部上市基金中排名前四位。

● 我们的观点:

从宏观政策来看,未来通胀形势仍然存在不确定性,央行今年第二次上调存款准备金率,准备金率达历史高点。预计货币紧缩政策短期不会放松。而近期市场上即将有大规模的可转债发行,都可能将对 A 股市场资金面带来一定压力。

从市场层面来看,目前市场预期开始趋好。房市调控政策的升级预期限购省市将有所扩大,这或将使投资投机资金被大量挤出,股市有望成为资金分流的受益渠道之一。A 股市场成交量保持放大,短期处于相对强势状态。由于仍然存在着较多的不确定因素,可考虑对低估值、抗通胀板块个股适度关注。

对于基金投资者而言,在投资风格上宜保持相对的均衡的风格,在投资策略上,积极防御策略相对更为稳定。今年以来行情的演绎仍然具有较强的结构性特征,一些投资主题鲜明、风格突出的场内基金更易取得较高的超额收益。对于具有一定基础的投资者而言,通过轮动投资于以主题指数、风格指数为标的指数的 ETF,可以在保持组合较高流动性的同时,更大比例地参与结构性行情。以 LOF 为平台的 QDII 基金可以有效地缩短以申赎为周转方式的交易周期和交易成本,这类特色产品具有一定的流动性优势,具备一定的估值优势。近几周以来,传统封闭式基金折价率已经出现了持续的回归态势,投资者采取顺势而为的优化调整策略相对更为合理。

● 风险提示:

交易所体系基金风格差异更为显著,投资策略更为丰富,较为适于具有一定专业知识及资金量规模适中的个人或机构投资者。投资者宜根据自身风险偏好及专业水平谨慎选择。

分析师



李薇

☎: (8610) 6656 8484

✉: liwei_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130208021570

目 录

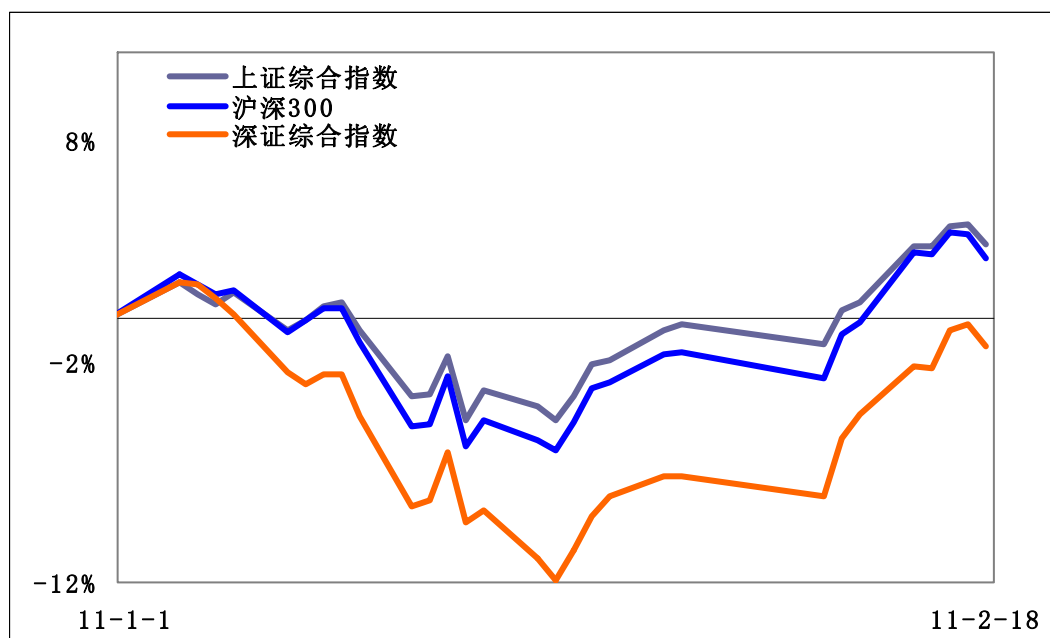
一、市场回顾	1
二、交易基金回顾	1
三、投资策略与建议	4
四、风险提示	5
五、一周基金交易概览	6
插图目录	11
表格目录	11

一、市场回顾

上周披露的统计数据显示一月份进出口数据和通胀数据数据高过政府目标,但都好于早前市场预期。一月份新增人民币贷款 1.04 万亿元,同比少增 3182 亿元, M2 同比增速降至 17.2%, M1 大幅降至 13.6%, 货币紧缩的力度比较大, 政策调控成效较为明显。

深沪两市反应积极, 两市主要指数普遍上涨。根据中国银河证券研究部的统计, 截止至 2011 年 02 月 18 日收盘, 全周(2 月 11 日至 2 月 18 日, 以下同), 上证综合指数报收 2899.79 点, 上涨 72.46 点, 周涨幅 2.56%。深圳综合指数报收 1273.42 点, 上涨 39.24 点, 周涨幅 3.18%。沪深 300 指数报收 3211.88 点, 上涨 90.92 点, 周涨幅 2.91%。上周也是 IF1102 合约交割周, 从历史数据来看股指期货对冲功能使得市场短周期的震荡的区间得以拓宽。

图 1: 一周以来主要指数表现(数据截止至 2011 年 2 月 21 日)



资料来源: 中国银河证券研究部

二、交易基金回顾

根据中国银河证券基金研究中心的统计, 上周, 上证基金指数报收 4651.17 点, 上涨 81.56 点, 周涨幅 1.78%。深证基金指数报收 5836.96 点, 上涨 57.68 点, 周涨幅 1%。

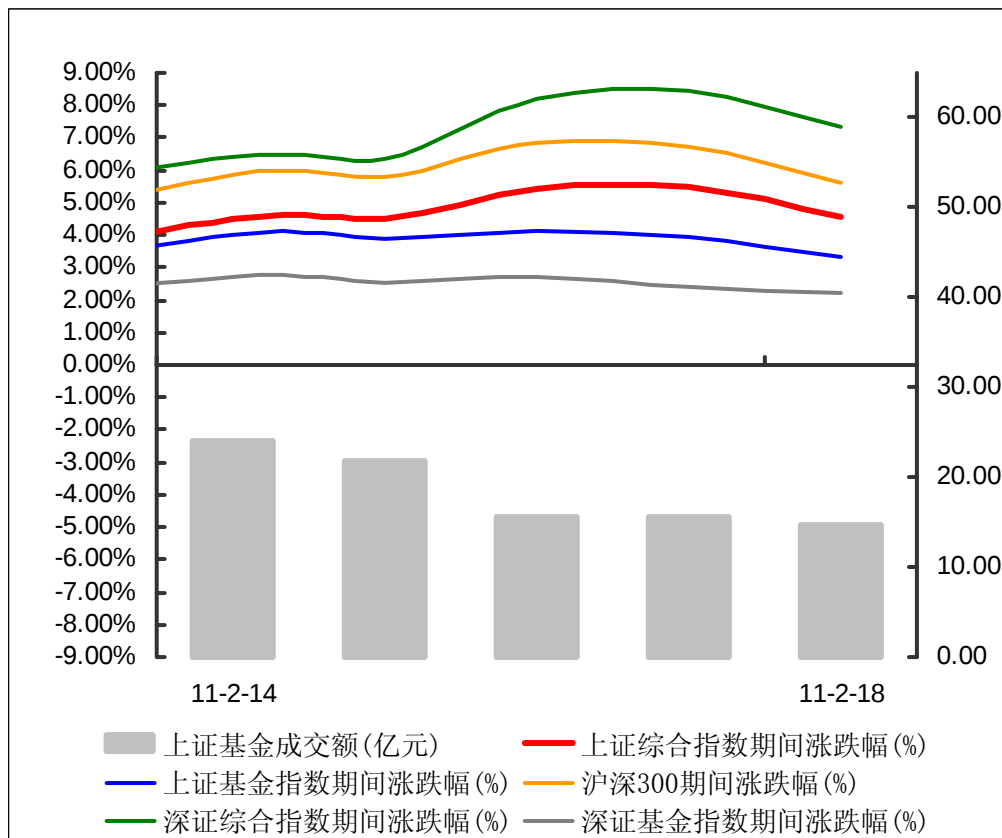
124 只场内基金中, 上涨基金数量为 95 只, 下跌基金数量为 26 只, 场内基金周交易价格(简单, 以下同)平均涨幅 1.57%。杠杆型高风险类基金表现突出, 银华锐进、估值进取、国联安双禧 B 和申万巴黎深成进取交易价格周涨幅分别为 10.03、8.82、6.1 和 5.91 个百分点, 在全部上市基金中排名前四位。

表 1: 主要市场指数表现

指数名称	最近一周 涨跌幅 (%)	最近一个月 涨跌幅 (%)	最近半年 (180天) 涨跌幅 (%)	今年以来 涨跌幅 (%)	最近一年 涨跌幅 (%)
上证综合指数	2.56	8.30	9.74	3.27	-3.92
沪深300指数	2.91	9.07	10.82	2.67	-1.21
深证综合指数	3.18	8.80	13.97	-1.35	12.64
上证基金指数	1.78	5.59	11.39	2.05	1.85
深圳基金指数	1.00	5.10	26.53	3.20	23.32

资料来源: 中国银河证券研究部

图 2: 一周以来基金市场交易概况(数据截止至 2011 年 2 月 21 日)



资料来源: 中国银河证券研究部基金研究中心

创新上市基金、传统封闭式基金、LOF 基金、ETF 基金四个分类基金来看, 受益于两市普涨行情, 18 只 ETF 基金全线上涨, 交易价格周平均涨跌幅 2.89 个百分点, 在场内各类基金中排名首位。其中国联安上证大宗商品 ETF、海富通上证周期 ETF、博时上证超大盘 ETF、华泰柏瑞上证红利 ETF 和工银深红利 ETF 交易价格周涨幅分别为 5.71、4、3.43、3.18 和 3.13 个百分点, 在 18 只 ETF 基金中排名前五位。统计显示我国上月大宗商品进口激增。受中国需求持续强劲预期推动,

国际市场铁矿石、石油和铜的价格近期也均升至新高。而以上证主题指数上证大宗商品指数为标的国联安上证商品 ETF 上周价格涨幅显著为高。

上周, 50 只 LOF 基金中, 仅有华夏行业精选一只基金价格小幅收低, 而其它基金均出现不同程度的价格上涨, 整体交易价格周平均涨跌幅达到了 1.93 个百分点。从价格涨幅来看, 指数类 LOF 表现较为突出, 天弘深成指、国泰价值经典、南方积极配置、长信中证 100 和广发中证 500 交易价格周涨幅分别为 5.04、4.32、3.57、3.21 和 3.13 个百分点, 在 51 只 LOF 基金中排名前五位。

创新上市基金方面, 两极分化较为剧烈。加息影响仍较为显著, 富国天丰、申万巴黎深成收益、天弘添利分级 B、银华稳进等低风险类创新上市基金普遍下跌, 创新基金周下跌基金数量达到 19 只。银华锐进、估值进取、国联安双禧 B、申万巴黎深成进取和瑞和远见交易价格周涨幅分别为 10.03、8.82、6.1、5.91 和 4.17 个百分点, 在全部创新上市基金中排名前五位。整体来看, 29 只创新上市基金中, 上涨基金数量为 9 只, 下跌基金数量为 19 只。交易价格周平均涨幅 0.86 个百分点。

传统封闭式基金滞涨状态仍然难改。上周 26 只传统封闭式基金平均价格涨幅持续垫底, 周交易价格平均上涨仅 0.73 个百分点。具有一定折价优势的传统封闭式基金相对涨幅较为显著, 其中基金鸿阳、基金天元、基金普丰和基金同盛交易价格周涨幅分别为 3.43、2.07、2.02 和 1.78 个百分点, 在 26 只传统封闭式基金中排名前五位。

表 2: 传统封闭式基金一周涨幅前五名

排序	最近一周			前一周		
	基金代码	基金名称	周涨跌幅 (%)	基金代码	基金名称	周涨跌幅 (%)
1	184728	基金鸿阳	3.43	500002	基金泰和	1.63
2	184698	基金天元	2.07	184689	基金普惠	1.52
3	184693	基金普丰	2.02	500015	基金汉兴	1.51
4	184699	基金同盛	1.78	184699	基金同盛	1.46
5	500006	基金裕阳	1.69	500056	基金科瑞	1.33

表 3: 创新上市基金一周涨幅前五名

排序	最近一周			前一周		
	基金代码	基金名称	周涨跌幅 (%)	基金代码	基金名称	周涨跌幅 (%)
1	150019	银华锐进	10.03	150023	申万巴黎深成进取	4.64
2	150011	估值进取	8.82	150019	银华锐进	4.31
3	150013	国联安双禧B	6.1	150002	大成优选	2.96
4	150023	申万巴黎深成进取	5.91	150011	估值进取	1.76
5	150009	瑞和远见	4.17	150017	兴全合润B	1.64

表 4: LOF 基金一周涨幅前五名

排序	最近一周			前一周		
	基金代码	基金名称	周涨跌幅 (%)	基金代码	基金名称	周涨跌幅 (%)
1	164205	天弘深成指	5.04	165508	信诚深度价值	5.36
2	160215	国泰价值经典	4.32	161810	银华内需	4.21
3	160105	南方积极配置	3.57	160211	国泰小盘	3.28
4	163001	长信中证100	3.21	160613	鹏华创新	3.07
5	162711	广发中证500	3.13	160616	鹏华中证500	3

表 5: ETF 基金一周涨幅前五名

排序	最近一周			前一周		
	基金代码	基金名称	周涨跌幅 (%)	基金代码	基金名称	周涨跌幅 (%)
1	510170	国联安上证大宗商品ETF	5.71	159902	华夏中小板ETF	3.28
2	510110	海富通上证周期ETF	4	159901	易方达深证100ETF	3.08
3	510020	博时上证超大盘ETF	3.43	510070	鹏华上证民企ETF	2.64
4	510880	华泰柏瑞上证红利ETF	3.18	159903	南方深成指ETF	2.63
5	159905	工银深红利ETF	3.13	159905	工银深红利ETF	2.38

数据来源: 中国银河证券基金研究评价资讯系统

三、投资策略与建议

从宏观政策来看,通胀压力已传导至工业链条,2、3月份还将维持较高的CPI水平,未来通胀形势仍然存在不确定性,央行周五表示,将把银行存款准备金率上调0.5个百分点。由于通货膨胀形势依然严峻,这已是央行今年第二次上调存款准备金率。上述决定将自下周四起生效,预计货币紧缩政策短期不会放松。而近期市场上即将有大规模的可转债发行,都可能将对A股市场资金面带来一定压力。

从市场层面来看,目前市场流动性预期开始趋好。央行上周公开市场实现净投放550亿元。央行公开市场连续14周净投放,总额已达9760亿元。随着京版房市调控政策的升级,预期限购省市将有所扩大,这或将使投资投机资金被大量挤出,股市有望成为资金分流的受益渠道之一。从整体来看,投资者预期在逐步偏向好转,A股市场成交量保持放大,短期处于相对强势状态。

由于仍然存在着较多的不确定因素,可考虑对低估值、抗通胀板块个股适度关注。

对于基金投资者而言，在投资风格上宜保持相对的均衡的风格，在投资策略上，积极防御策略相对更为稳定。今年以来行情的演绎仍然具有较强的结构性特征，一些投资主题鲜明、风格突出的场内基金更易取得较高的超额收益。对于具有一定基础的投资者而言，通过轮动投资于以主题指数、风格指数为标的的指数的 ETF，可以在保持组合较高流动性的同时，更大比例地参与结构性行情。以 LOF 为平台的 QDII 基金可以有效地缩短以申赎为周转方式的交易周期和交易成本，这类特色产品具有一定的流动性优势，具备一定的估值优势。

从品种选择上，场内基金估值优势仍然是重要的长期投资标准。近期以来分红等因素推动了部分传统封闭式基金折价率的加速收敛，这在一方面使得投资者二级市场价格收益率大幅超越净值收益率，但另一方面也消耗了一定的相对估值优势。近几周以来，传统封闭式基金折价率已经出现了持续的回归态势，投资者采取顺势而为的优化调整策略相对更为合理。

四、风险提示

交易所体系基金风格差异更为显著，投资策略更为丰富，较为适于具有一定专业知识及资金规模适中的个人或机构投资者。投资者宜根据自身风险偏好及专业水平谨慎选择。

五、一周基金交易概览

表 6: 传统封闭式基金周交易一览表 (数据截止至 2011 年 2 月 21 日)

代码	名称	2011-2-18 收盘价(元)	2011-2-11 收盘价(元)	涨跌金额 (元)	最近一周 涨跌幅(%)	前一周 涨跌幅(%)
184688	基金开元	1.131	1.120	0.011	0.98	-1.50
184689	基金普惠	1.254	1.267	-0.013	-1.03	1.52
184690	基金同益	1.098	1.083	0.015	1.39	0.65
184691	基金景宏	1.306	1.302	0.004	0.31	1.09
184692	基金裕隆	1.100	1.085	0.015	1.38	-0.28
184693	基金普丰	1.060	1.039	0.021	2.02	0.68
184698	基金天元	0.935	0.916	0.019	2.07	0.33
184699	基金同盛	1.203	1.182	0.021	1.78	1.46
184701	基金景福	1.413	1.395	0.018	1.29	0.65
184705	基金裕泽	1.074	1.074	0.000	0.00	0.00
184721	基金丰和	1.078	1.085	-0.007	-0.65	0.93
184722	基金久嘉	0.914	0.919	-0.005	-0.54	0.77
184728	基金鸿阳	0.723	0.699	0.024	3.43	0.14
500001	基金金泰	1.250	1.253	-0.003	-0.24	0.00
500002	基金泰和	1.188	1.188	0.000	0.00	1.63
500003	基金安信	1.231	1.224	0.007	0.57	0.33
500005	基金汉盛	1.517	1.540	-0.023	-1.49	1.12
500006	基金裕阳	1.023	1.006	0.017	1.69	-0.69
500008	基金兴华	1.141	1.131	0.010	0.88	-0.35
500009	基金安顺	1.310	1.294	0.016	1.24	0.31
500011	基金金鑫	1.081	1.075	0.006	0.56	0.75
500015	基金汉兴	1.090	1.077	0.013	1.21	1.51
500018	基金兴和	1.077	1.062	0.015	1.41	0.47
500038	基金通乾	1.328	1.346	-0.018	-1.34	1.13
500056	基金科瑞	1.069	1.063	0.006	0.56	1.33
500058	基金银丰	1.006	0.990	0.016	1.62	-0.20

资料来源: 中国银河证券基金研究评价资讯系统

表 7: 创新上市基金周交易一览表 (数据截止至 2011 年 2 月 21 日)

代码	名称	2011-2-18 收盘价(元)	2011-2-11 收盘价(元)	涨跌金额 (元)	最近一周 涨跌幅(%)	前一周 涨跌幅(%)
150001	瑞福进取	0.713	0.692	0.021	3.03	1.02
150002	大成优选	0.986	0.975	0.011	1.13	2.96
150003	建信优势	0.845	0.845	0.000	0.00	0.72
150006	长盛同庆A	1.087	1.089	-0.002	-0.18	0.00
150007	长盛同庆B	0.946	0.929	0.017	1.83	0.98
150008	瑞和小康	0.955	0.938	0.017	1.81	1.30
150009	瑞和远见	1.024	0.983	0.041	4.17	0.72
150010	估值优先	1.038	1.046	-0.008	-0.76	0.10
150011	估值进取	1.135	1.043	0.092	8.82	1.76
150012	国联安双禧A	0.939	0.966	-0.027	-2.80	0.42
150013	国联安双禧B	1.201	1.132	0.069	6.10	0.89
150016	兴全合润A	1.014	1.016	-0.002	-0.20	-0.29
150017	兴全合润B	1.115	1.116	-0.001	-0.09	1.64
150018	银华稳进	0.938	0.960	-0.022	-2.29	0.10
150019	银华锐进	1.492	1.356	0.136	10.03	4.31
161010	富国天丰	1.033	1.049	-0.016	-1.53	0.10
161713	招商信用添利	0.976	0.981	-0.005	-0.51	-0.61
161813	银华信用增利	0.971	0.980	-0.009	-0.92	-0.51
150020	富国汇利A	0.969	0.972	-0.003	-0.31	-0.21
150021	富国汇利B	1.069	1.076	-0.007	-0.65	0.65
164105	华富强化回报	0.967	0.974	-0.007	-0.72	-0.41
150025	大成景丰A	0.965	0.968	-0.003	-0.31	-0.21
150026	大成景丰B	0.932	0.938	-0.006	-0.64	0.21
150022	申万巴黎深成收益	0.888	0.902	-0.014	-1.55	0.67
150023	申万巴黎深成进取	0.932	0.880	0.052	5.91	4.64
165509	信诚强债	0.925	0.939	-0.014	-1.49	-0.74
161115	易方达岁丰强债	0.970	0.975	-0.005	-0.51	-0.81
160617	鹏华丰润债券	0.960	0.969	-0.009	-0.83	0.41
150027	天弘添利分级B	0.929	0.944	-0.015	-1.59	-0.11

资料来源: 中国银河证券基金研究评价资讯系统

表 8: LOF 基金周交易一览表 (数据截止至 2011 年 2 月 21 日)

代码	名称	2011-2-18 收盘价(元)	2011-2-11 收盘价(元)	涨跌金额 (元)	最近一周 涨跌幅(%)	前一周 涨跌幅(%)
160105	南方积极配置	1.188	1.147	0.041	3.57	1.41
160106	南方高增	1.643	1.600	0.043	2.69	0.25
160119	南方中证 500	1.224	1.188	0.036	3.03	2.33
160211	国泰小盘	1.094	1.071	0.023	2.15	3.28
160311	华夏蓝筹	0.937	0.916	0.021	2.29	1.22
160314	华夏行业	0.942	0.945	-0.003	-0.32	1.18
160505	博时主题	1.838	1.821	0.017	0.93	1.45
160607	鹏华价值	0.831	0.820	0.011	1.34	2.12
160610	鹏华动力	1.264	1.257	0.007	0.56	2.86
160611	鹏华治理	1.034	1.010	0.024	2.38	2.02
160613	鹏华创新	1.601	1.577	0.024	1.52	3.07
160615	鹏华沪深 300	1.114	1.084	0.030	2.77	1.12
160706	嘉实沪深 300	0.823	0.799	0.024	3.00	1.01
160716	嘉实基本面 50	0.772	0.754	0.018	2.39	0.00
160805	长盛同智	0.978	0.960	0.018	1.88	0.21
160910	大成创新	0.966	0.945	0.021	2.22	1.07
161005	富国天惠	1.623	1.595	0.028	1.76	2.11
161607	融通巨潮 100	0.910	0.895	0.015	1.68	-0.44
161610	融通领先	0.963	0.943	0.020	2.12	1.84
161706	招商成长	1.341	1.320	0.021	1.59	-0.60
161810	银华内需	1.114	1.088	0.026	2.39	4.21
161811	银华沪深 300	0.966	0.948	0.018	1.90	1.94
161903	万家公用	0.775	0.757	0.018	2.38	0.26
162006	长城久富	1.384	1.381	0.003	0.22	2.45
162207	泰达宏利效率	0.885	0.874	0.011	1.26	0.34
162307	海富通中证 100	0.853	0.836	0.017	2.03	-1.42
162605	景顺鼎益	1.012	0.996	0.016	1.61	0.91

代码	名称	2011-2-18 收盘价(元)	2011-2-11 收盘价(元)	涨跌金额 (元)	最近一周 涨跌幅(%)	前一周 涨跌幅(%)
162607	景顺资源	0.848	0.834	0.014	1.68	2.08
162703	广发小盘	2.170	2.105	0.065	3.09	-3.00
162711	广发中证 500	1.087	1.054	0.033	3.13	2.83
163302	大摩资源	2.223	2.174	0.049	2.25	1.54
163402	兴全趋势	1.047	1.034	0.013	1.26	0.98
163503	天治核心	0.601	0.585	0.016	2.74	2.27
163801	中银中国	1.569	1.557	0.012	0.77	0.97
165309	建信沪深 300	0.901	0.885	0.016	1.81	2.31
166001	中欧趋势	0.850	0.834	0.016	1.92	0.97
163001	长信中证 100	1.030	0.998	0.032	3.21	0.00
166006	中欧小盘	0.983	0.961	0.022	2.29	0.31
160616	鹏华中证 500	1.021	0.995	0.026	2.61	3.00
166007	中欧沪深 300	1.007	0.985	0.022	2.23	0.61
161211	国投金融地产	0.842	0.824	0.018	2.18	-1.55
161210	国投瑞银全球 QDII	1.060	1.050	0.010	0.38	-1.31
164205	天弘深成指	1.000	0.952	0.048	5.04	0.63
160807	长盛沪深 300	1.025	0.999	0.026	2.60	1.94
165508	信诚深度价值	1.023	1.022	0.001	0.10	5.36
160215	国泰价值经典	0.990	0.949	0.041	4.32	0.21
160717	嘉实 H 股国企指数 QDII	0.890	0.880	0.010	0.68	0.00
161815	银华抗通胀 QDII	1.010	1.010	0.000	0.10	1.71
161213	国投瑞银消费指数	1.010	1.002	0.008	0.80	1.73
165510	信诚金砖四国 QDII	0.990	0.990	0.000	0.20	0.00
163407	兴全沪深 300	0.978	0.962	0.016	1.66	0.84

资料来源：中国银河证券基金研究评价资讯系统

表 9: ETF 基金周交易一览表 (数据截止至 2011 年 2 月 21 日)

代码	名称	2011-2-18 收盘价(元)	2011-2-11 收盘价(元)	涨跌金额 (元)	最近一周 涨跌幅(%)	前一周 涨跌幅(%)
159903	南方深成指ETF	1.279	1.247	0.032	2.57	2.63
510020	博时上证超大盘ETF	0.211	0.204	0.007	3.43	-0.49
159901	易方达深证100ETF	0.828	0.803	0.025	3.11	3.08
159902	华夏中小板ETF	3.055	2.990	0.065	2.17	3.28
510010	交银上证治理180ETF	0.776	0.755	0.021	2.78	0.80
510050	华夏上证50ETF	2.023	1.968	0.055	2.79	0.20
510060	工银瑞信央企50ETF	1.396	1.363	0.033	2.42	0.07
510180	华安上证180ETF	0.670	0.651	0.019	2.92	1.09
510880	华泰柏瑞上证红利ETF	2.270	2.200	0.070	3.18	0.41
510030	华宝兴全上证180价值ETF	2.646	2.576	0.070	2.72	0.51
510130	易方达上证中盘ETF	3.260	3.179	0.081	2.55	1.66
510090	建信社会责任ETF	0.968	0.939	0.029	3.09	0.75
510070	鹏华上证民企ETF	1.265	1.243	0.022	1.77	2.64
510160	南方中证小康ETF	0.445	0.437	0.008	1.83	1.63
510110	海富通上证周期ETF	2.442	2.348	0.094	4.00	-0.51
159905	工银深红利ETF	1.021	0.990	0.031	3.13	2.38
510190	华安上证龙头企业ETF	2.640	2.590	0.050	1.93	1.17
510170	国联安上证大宗商品ETF	3.146	2.976	0.170	5.71	-0.70

资料来源: 中国银河证券基金研究评价资讯系统

插图目录

图 1: 一周以来主要指数表现(数据截止至 2011 年 2 月 21 日).....	1
图 2: 一周以来基金市场交易概况(数据截止至 2011 年 2 月 21 日).....	2

表格目录

表 1: 主要市场指数表现.....	2
表 2: 传统封闭式基金一周涨幅前五名	3
表 3: 创新上市基金一周涨幅前五名	3
表 4: LOF 基金一周涨幅前五名.....	4
表 5: ETF 基金一周涨幅前五名	4
表 6: 传统封闭式基金周交易一览表 (数据截止至 2011 年 2 月 21 日)	6
表 7: 创新上市基金周交易一览表 (数据截止至 2011 年 2 月 21 日)	7
表 8: LOF 基金周交易一览表 (数据截止至 2011 年 2 月 21 日)	8
表 9: ETF 基金周交易一览表 (数据截止至 2011 年 2 月 21 日)	10

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李薇，基金研究证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908