

覆盖全面、配置均衡的指数增强型基金

—大摩深证 300 指数增强型基金投资价值分析报告

民生精品---基金投资价值分析报告

2011 年 09 月 30 日

投资要点:

- **适合的投资者:** 希望获取深圳证券交易所上市公司成长收益的投资者。
- **适合的投资方式:** 买入并中长期持有或者定投。

投资环境分析:

- **A股估值逼近历史底部, 长期投资价值凸显:** 截止2011年9月23日, 全部A股的市净率为2.22, 动态市盈率回落至14.77, 直逼2008年11月份的历史低点(13.36), 上证综指的市盈率和市净率均处于2000年以来的底部。从各行业估值来看, 所有行业的目前估值亦降至历史均值以下, 其中金融服务、建筑建材、采掘、房地产和家用电器行业估值水平在历史底部, 市场的长期投资价值愈发凸显。

基金产品分析:

- **深证300指数板块和行业配置均衡、风险分散:** 成份股不仅涵盖了创业板、中小板和主板在内的深圳三个市场层次, 而且流通性好、成交活跃、行业配置比较均衡, 有利于风险的分散和适应不同的市场变化。
- **深证300指数收益率高于多数其他指数:** 截止2011年9月29日, 深证300指数自编制(2004年12月31日)以来累计收益率高达217%, 年化收益率达到19%, 同期沪深300累计收益率仅为159%, 年化收益率15%, 同期上证综合指数累计收益率为87%, 年化收益率10%。目前市场上共有144只指数型基金, 主要跟踪48个指数, 深圳300指数在2005-2010年间多数年度收益率也处于48个指数中前列。

基金公司分析:

- **公司旗下主动股票方向基金(包含股票型和混合型)业绩优异:** 公司成立于2003年, 旗下拥有8位基金经理和9只基金产品, 目前资产管理规模为119亿元。自2009年3季度以来, 公司主动股票方向基金规模加权累计收益超越同期主动股票型基金指数的累计收益15个百分点, 超越上证综合指数累计收益72个百分点。公司股票方向混合型基金在2008年市场大跌环境中取得连续攀升的正超额收益, 在2010年的震荡行情中一直保持正超额收益, 最高超额收益率高达16%。公司股票方向混合型基金控制损失能力强, 在市场震荡时业绩表现更为出色, 具备较高的投资价值。

民生证券基金研究中心

分析师: 马永谱
 执业证号: S0100210070005

联系人: 王 丹
 电话: (8610)85127729
 邮箱: wangdan@mszq.com
 地址: 北京市东城区建国门内大街 28 号
 民生金融中心 A 座 16 层 100005

认购、赎回费率相关信息

认购费率

认购金额 (M)	认购费率
M < 100万	1.20%
100万 ≤ M < 500万	0.70%
M ≥ 500万	每笔1000元

赎回费率

连续持有年限 (T)	赎回费率
T < 1 年	0.5%
1 年 < T < 2 年	0.25%
T ≥ 2 年	0

目 录

一、投资环境分析：A 股估值逼近历史底部，长期投资价值愈发凸显	3
二、产品分析：覆盖全面、行业配置均衡的指数增强型基金	4
（一）跟踪深圳 300 指数为主，主动投资为辅	4
（二）深证 300 指数板块和行业配置均衡、风险分散	5
（三）深证 300 指数收益率高于多数其他指数	6
三、公司分析：波动中的优美舞者	8
（一）外资股东为公司带来先进的投资方法和丰富的管理经验	8
（二）产品线较为齐全、规模扩张迅速	8
（三）公司主动股票型基金累计收益率超越市场均值 15 个百分点	9
（四）公司股票方向混合型基金在市场震荡格局中业绩表现更为出色	10
四、风险提示：	11
插图目录	12
表格目录	12

一、投资环境分析：A 股估值逼近历史底部，长期投资价值愈发凸显

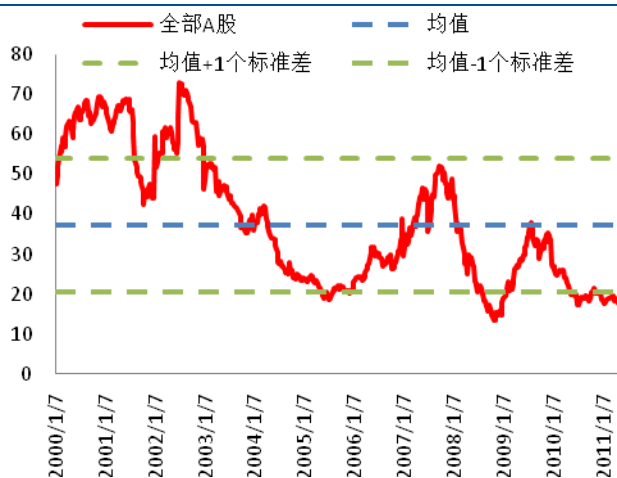
截止 2011 年 9 月 23 日，全部 A 股的市净率为 2.22，动态市盈率回落至 14.77，直逼 2008 年 11 月份的历史低点（13.36），上证综指的市盈率（TTM）为 12.3 倍，市净率为 1.95 倍，均处于 2000 年以来的底部。从估值指标来看，市场的长期投资价值愈发凸显。

表 1：A 股主要指数估值逼近历史底部，长期投资价值凸显

主要指数		全部 A 股	上证指数	沪深 300	创业板	中小板
市盈率 (TTM, 整体法)	历史估值中枢	37.77	34.55	26.94	66.55	38.65
	当前水平	14.77	12.30	11.50	42.54	33.41
	2010 年最低水平	17.3	15.25	14.25	57.39	35.22
	2008 年最低水平	13.36	13.25	12.34		16.20
市净率 (MRQ, 整体法)	历史估值中枢	3.37	3.29	3.18	6.07	4.54
	当前水平	2.22	1.95	1.92	3.40	3.86
	2010 年最低水平	2.44	2.25	2.23	4.11	4.19
	2008 年最低水平	1.97	1.99	2.05	-	2.2

资料来源：wind, 民生证券研究所

图 1：全部 A 股 PE (TTM)



资料来源：WIND, 民生证券研究所

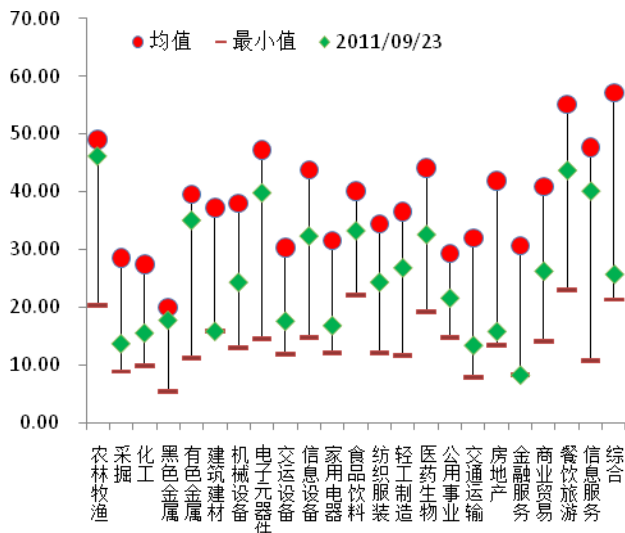
图 2：全部 A 股 PB (MRQ)



资料来源：WIND, 民生证券研究所

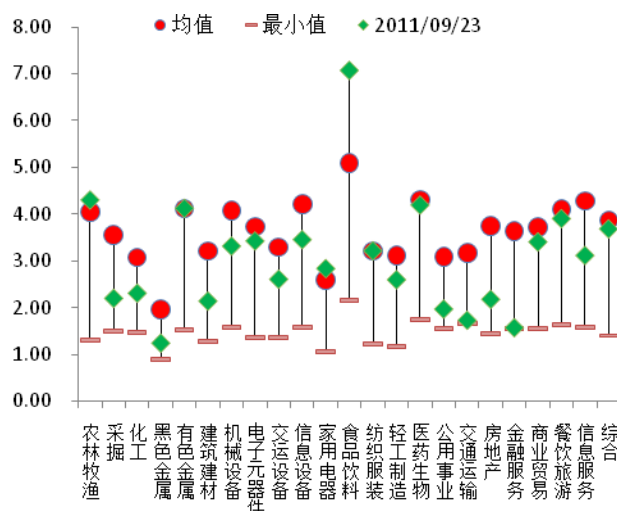
从各行业估值来看，所有行业的目前估值已降至历史均值以下，其中金融服务、建筑建材、采掘、房地产和家用电器行业估值水平在历史底部。总体来看，目前各行业的估值水平已经相当具备吸引力。

图 3：各行业当前估值与历史估值对比（PE,TTM）



资料来源：WIND，民生证券研究所

图 4：各行业当前估值与历史估值对比（PB,MRQ）



资料来源：WIND，民生证券研究所

二、产品分析：覆盖全面、行业配置均衡的指数增强型基金

（一）跟踪深圳 300 指数为主，主动投资为辅

- **基金投资策略：**指数化投资为主要投资策略，适度增强型投资策略为辅助投资策略。在严格控制跟踪误差的前提下，力争获得适度超越业绩比较基准的投资收益。
- **基金投资范围：**股票资产占基金资产的比例范围为 90% - 95%，其中投资于深证 300 指数成份股和备选成份股的资产比例不低于基金资产的 80%；除股票外的其他资产占基金资产的比例范围为 5% - 10%，保持现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%，股指期货、权证及其他金融工具的投资比例符合法律法规和监管机构的规定。
- **基金类型：**根据民生证券基金分类体系，该基金属于指数型基金
- **业绩比较基准：**深证 300 价格指数收益率 $\times 95\% +$ 银行活期存款利率（税后） $\times 5\%$
对业绩比较基准的跟踪目标是：力求控制基金净值增长率与业绩比较基准之间的日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.5%，年化跟踪误差不超过 7.75%。
- **基金经理：**赵立松

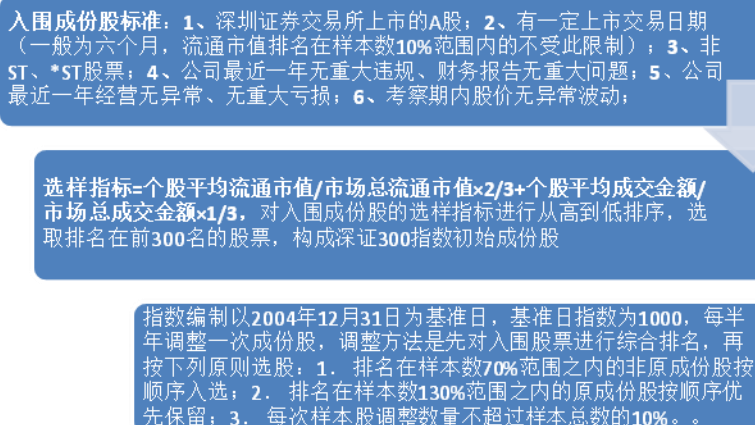
赵立松先生，CFA，11 年证券从业经历。毕业于加拿大约克大学。曾任西南证券研究员、加拿大约克大学亚洲研究中心宏观经济研究员、华安产险总公司首席研究员，2009 年 10 月加入公司担任投资管理部研究员，负责宏观策略研究，现任研究管理部总监助理。本基金拟任基金经理，负责指数增强策略的制定与实施。

（二）深证 300 指数板块和行业配置均衡、风险分散

1、成份股流通性好、成交活跃

深证 300 指数成份股由在深圳证券交易所上市的 300 只 A 股组成，主要是根据流通市值和成交金额从 1357 只（截止 2011 年 9 月 29 日）深圳 A 股中挑选出流通性好、成交活跃的标的，具体选择流程如图 5 所示：

图 5：深证 300 指数成份股选择流程

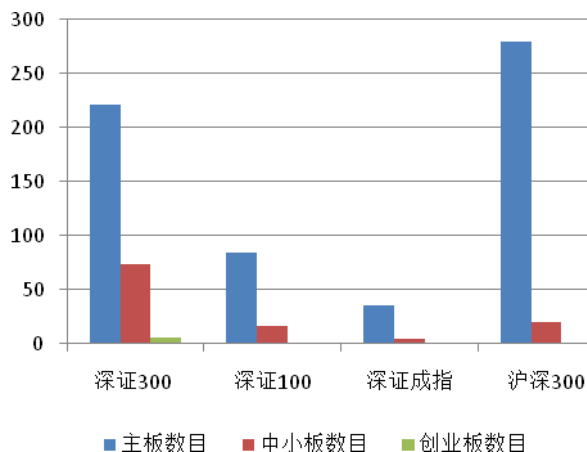


资料来源：WIND, 民生证券基金研究中心

2、指数覆盖全面、行业配置比较均衡

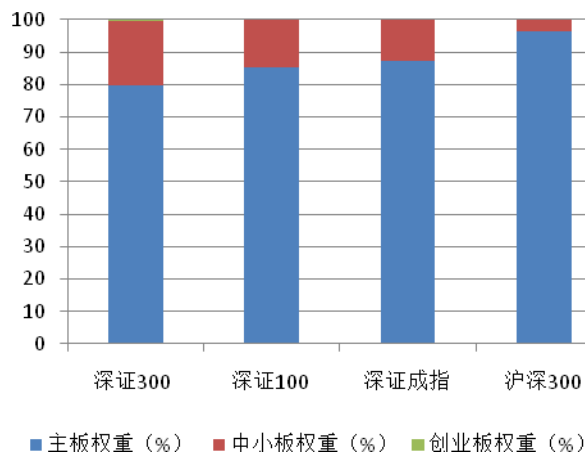
深证 300 指数涵盖了包括创业板、中小板和主板在内的深圳三个市场层次，是代表深圳全市场的唯一一只基准指数。

图 6：从数目分布上来看，深圳 300 的板块配置更加均衡



资料来源：wind, 民生证券基金研究中心

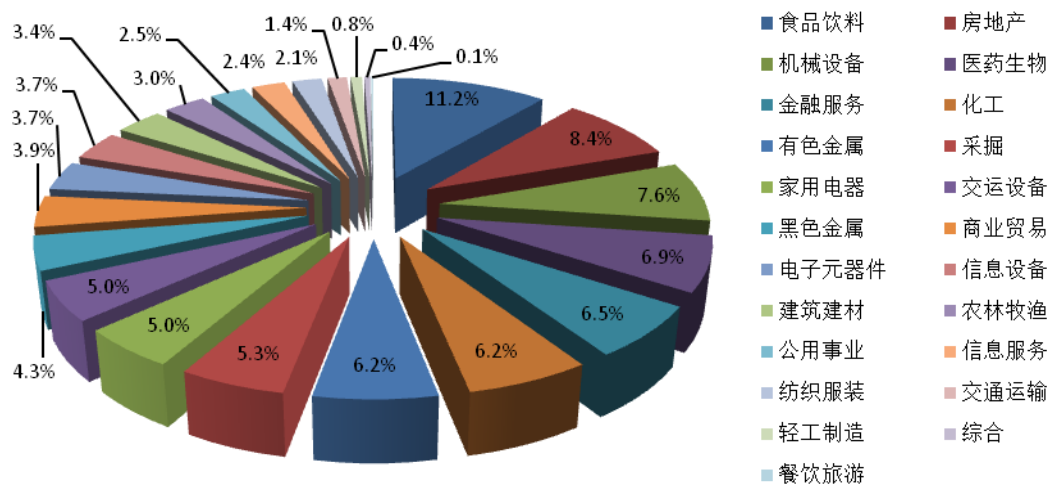
图 7：从权重上来看，深圳 300 的板块配置更加均衡



资料来源：Wind, 民生证券基金研究中心

根据最新的成份股和中万行业分类，深证 300 指数的配置较大前三大行业分别为食品饮料（11.2%）、房地产（8.4%）、机械设备（7.6%），行业配置比较均衡，有利于风险的分散以及适应不同的市场环境。

图 8：深证 300 指数行业配置比较均衡，有利于分散风险



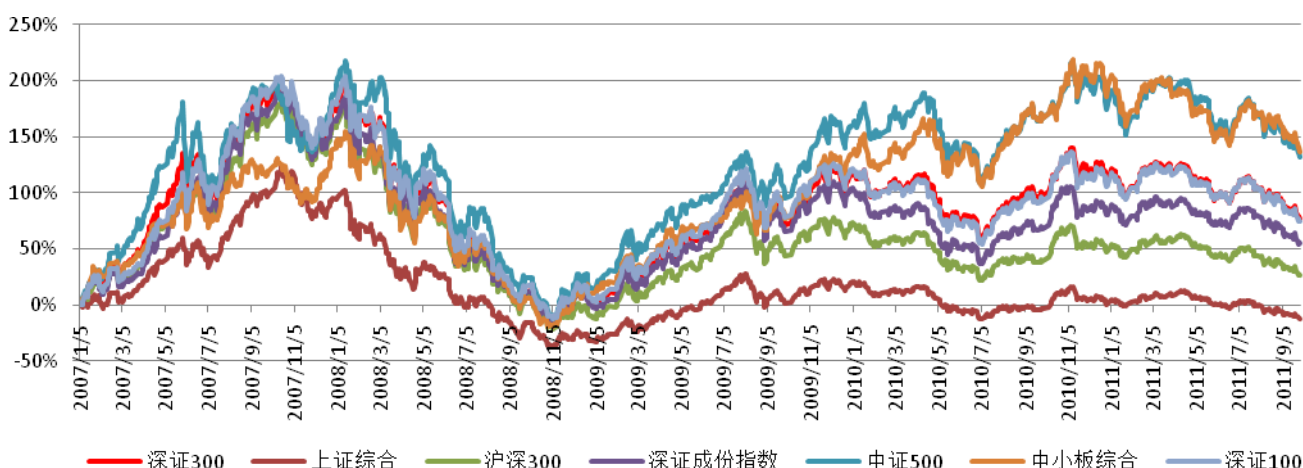
资料来源：WIND, 民生证券基金研究中心

注：截止 2011 年 9 月 27 日，根据各行业的流通市值计算得出

（三）深证 300 指数收益率高于多数其他指数

截止 2011 年 9 月 29 日，深证 300 指数自编制（2004 年 12 月 31 日）以来累计收益率高达 217%，年化收益率达到 19%，同期沪深 300 累计收益率为 159%，年化收益率 15%，上证综合指数累计收益率 87%，年化收益率 10%。深证 300 指数累计收益不仅高于沪深 300 和上证综合指数，还高于深证 100、深证成份等指数，累计收益仅次于中小板和中证 500 指数。

图 9：深证 300 指数累计收益率仅次于中证 500 指数和中小板指数



资料来源：WIND, 民生证券基金研究中心

目前市场上共有 144 只指数型基金，主要跟踪 48 个指数，根据表 2 中深圳 300 指数与基金主要跟踪的其他 47 个指数的对比中可以看到，深圳 300 指数 2005-2010 年多数年度收益率处于 48 个指数中前列。

表 2: 深证 300 收益率高于多数其他指数

指数名称	跟 踪 基 金 数 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2005-2010 收 益 率 (%)	年 化 收 益 率 (%)
深圳 300 排名	-	34/38	28/40	17/41	17/41	9/47	13/48	18/48	18/48
深圳 300	1	-11.35	105.40	175.27	-63.75	115.66	1.11	299.31	21.86
沪深 300	21	-8.02	121.02	161.55	-65.95	95.03	-12.10	211.58	17.62
中证 100	8	-3.87	127.05	145.69	-66.48	86.41	-18.93	172.08	15.37
深证 100	4	-8.16	129.89	181.67	-63.20	112.33	-2.87	355.00	24.16
深证成份	4	-7.99	132.12	166.29	-63.36	108.90	-8.69	300.28	21.90
中证 500	4	-12.85	100.68	186.63	-60.80	127.51	11.04	400.21	25.85
上证 50	3	-5.59	126.69	134.13	-67.23	83.67	-22.21	134.42	12.94
中证红利	3	-9.28	98.06	189.32	-66.47	104.18	-13.03	215.07	17.81
上证综合	2	-8.84	130.43	96.66	-65.39	78.79	-13.93	120.46	11.95
上证 180	2	-8.56	120.61	151.55	-66.34	90.35	-15.64	175.06	15.55
沪深 300 价值	2	-5.36	119.89	179.40	-66.19	94.01	-23.84	192.69	16.57
中小企业板价格	1	41.57	76.12	137.71	-53.94	112.21	29.49	646.55	33.25
MSCI 中国 A 股	1	-9.26	123.28	156.15	-64.69	93.50	-8.17	226.39	18.40
道中 88	1	-13.88	96.96	150.57	-65.36	83.35	-18.78	119.22	11.86
沪深 300 金融地产	1	10.62	207.53	127.17	-66.66	100.85	-26.88	277.92	20.91
巨潮 100	1	-3.84	128.62	144.43	-64.90	90.29	-17.72	195.34	16.72
上证 180 治理	1	-	-	45.14	-66.38	87.25	-19.41	-26.41	-5.95
上证 180 价值	1	-	-	-	-	80.30	-24.46	35.78	10.73
上证 180 金融股	1	25.88	216.73	111.67	-65.88	98.57	-26.80	317.03	22.62
上证超级大盘	1	3.87	130.97	153.12	-67.96	75.67	-26.33	150.99	14.04
上证大宗商品股票	1	-8.49	128.74	214.76	-72.63	127.76	-1.52	309.15	22.29
上证非周期行业 100	1	-9.42	94.27	163.03	-60.90	72.00	-2.69	203.81	17.20
上证国有企业 100	1	-	-	-	-	6.12	-19.46	-14.88	-5.23
上证红利	1	-9.19	100.75	160.59	-68.93	91.27	-22.31	122.55	12.10
上证龙头企业	1	-0.16	143.50	157.55	-66.53	81.43	-19.79	204.84	17.25
上证民营企业 50	1	-	-	-	-	21.08	3.42	24.26	7.51
上证社会责任	1	-	-	-	-	7.79	-13.97	-7.73	-2.65
上证消费 80	1	-7.98	118.52	142.85	-59.51	100.95	7.97	330.22	23.17
上证新兴产业	1	1.95	122.56	178.68	-55.02	106.03	20.23	606.46	32.21
上证央企 50	1	-	-	-	-	66.90	-22.42	28.77	8.79
上证中盘	1	-11.21	102.68	196.49	-64.12	105.41	-1.67	290.40	21.47
上证中小盘	1	-10.12	100.06	191.43	-63.01	108.94	4.34	325.30	22.96
上证周期行业 50	1	-1.12	142.04	139.25	-69.69	97.48	-20.86	171.55	15.33
深证 TMT50	1	-24.42	58.92	154.57	-61.40	139.36	24.93	253.08	19.74
深证成长 40 价格	1	-	96.56	198.46	-61.59	101.84	0.52	362.35	24.44
深证红利价格	1	-	109.44	216.18	-63.38	103.39	-3.94	378.73	25.06
深证基本面 200	1	-6.85	113.73	201.26	-62.11	119.36	-6.30	371.47	24.79
中小板 300	1	-	-	-	-	-	22.94	22.94	10.88
中证 200	1	-14.13	110.11	193.81	-64.51	116.20	3.15	323.57	22.89
中证财富大盘	1	-5.16	120.41	176.52	-65.11	95.37	-17.93	224.81	18.32
中证等权重 90	1	-7.51	108.55	180.76	-65.81	108.81	-10.92	246.44	19.42
中证技术领先	1	-9.68	94.08	168.79	-57.56	144.28	29.22	533.54	30.16

指数名称	跟踪基金数目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2005-2010 收益率 (%)	年化收益率 (%)
中证南方小康产业	1	2.22	96.58	203.90	-61.88	112.06	-13.22	331.62	23.22
中证锐联基本面 50	1	-4.35	114.35	173.78	-66.90	77.80	-28.65	136.57	13.08
中证上游资源产业	1	-0.54	129.67	237.57	-73.08	145.16	-0.02	415.45	26.39
中证下游消费与服务产业	1	-8.25	107.97	158.51	-60.90	95.79	4.10	293.20	21.59
中证新兴产业	1	-0.50	116.82	156.66	-57.32	128.34	26.71	585.20	31.63
中证中央企业 100	1	-	-	-	-	72.86	-12.23	50.82	14.68

资料来源: WIND, 民生证券基金研究中心

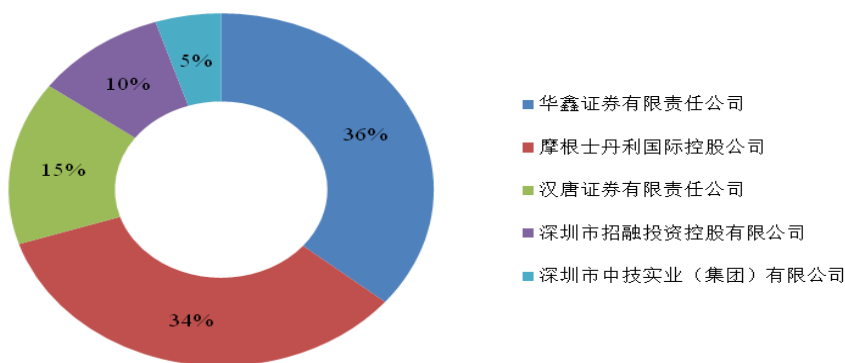
三、公司分析: 波动中的优美舞者

(一) 外资股东为公司带来先进的投资方法和丰富的管理经验

摩根士丹利华鑫基金成立于 2003 年 3 月 14 日 (原巨田基金管理有限公司)。2008 年 6 月 12 日, 摩根士丹利华鑫基金完成工商注册登记变更, 正式成为一家中外合资基金公司, 注册资本 1 亿元人民币, 主要股东包括华鑫证券有限责任公司、摩根士丹利国际控股公司、深圳市招商投资控股有限公司、深圳市中技实业 (集团) 有限公司等国内外机构。

公司的外方股东摩根士丹利国际控股公司是全球领先的金融服务集团, 业务范围涵盖投资银行、证券、投资管理以及财富管理, 在全球 37 个国家设有超过 600 家办事处, 为各地企业、政府机关、事业机构和个人投资者提供服务。摩根士丹利作为股东可以为公司带来专业精神和国际化视野, 在投资研究、风险管理、客户服务领域也将为公司带来方法和经验。

图 10: 摩根士丹利华鑫基金管理有限公司股权结构



资料来源: 中国证券监督管理委员会网站, 民生证券基金研究中心

(二) 产品线较为齐全、规模扩张迅速

公司目前旗下有何滨、赵立松等 8 位基金经理, 管理着大摩资源优选混合、大摩卓越成长等 9 只基金, 产品覆盖股票型、混合型、债券型、货币型, 产品线较为齐全。凭借着不断提升的管理水平以及优良的业绩, 公司管理的资产规模迅速由 2008 年 2 季度的 20 亿元扩张到 2011 年中约 119 亿元, 3 年多时间里增长了近 5 倍, 远远高于行业平均水平。本公司具备证券投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明

的增长，足以见得投资者对公司的认可。

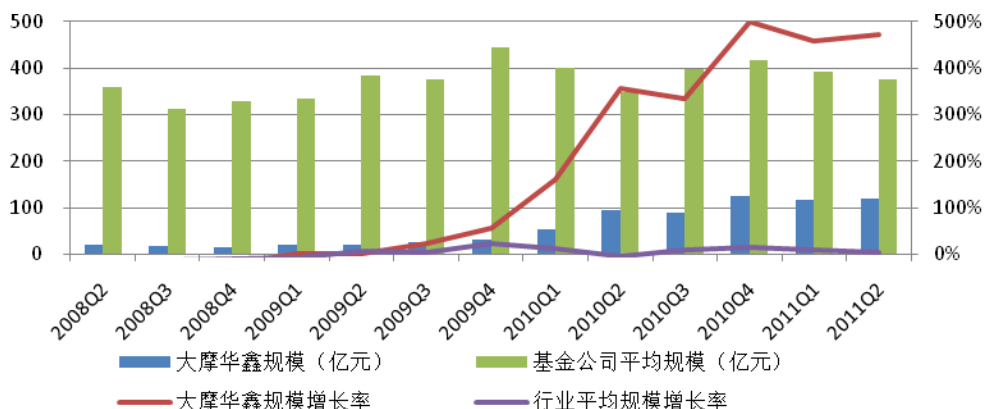
表 3：旗下基金近年来收益均不错

证券简称	基金类型	基金经理	基金成立日	基金规模（亿元）	2009 年收益率（%）	2010 年收益率（%）	成立以来收益率（%）
大摩卓越成长	股票	徐强	2010-05-18	10.32	-	-	-3.36
大摩多因子策略	股票	张靖	2011-05-17	10.56	-	-	-2.60
大摩领先优势	股票	徐强	2009-09-22	16.40	-	23.06	2.31
大摩消费领航	混合	袁航	2010-12-03	29.98	-	-	-16.14
大摩基础行业混合	混合	李君	2004-03-26	0.84	38.12	-0.31	21.07
大摩资源优选混合	混合	徐强, 何滨	2005-09-27	45.66	75.81	18.94	460.70
大摩强收益债券	债券	汝平	2009-12-29	4.12	-	10.37	6.38
大摩货币	货币市场	李轶	2006-08-17	0.76	1.82	2.11	14.44

资料来源：WIND 民生证券基金研究中心

注：自成立以来收益率的截止日期为 2011 年 9 月 27 日

图 11：公司规模增长速度远高于行业平均水平



资料来源：WIND，民生证券基金研究中心

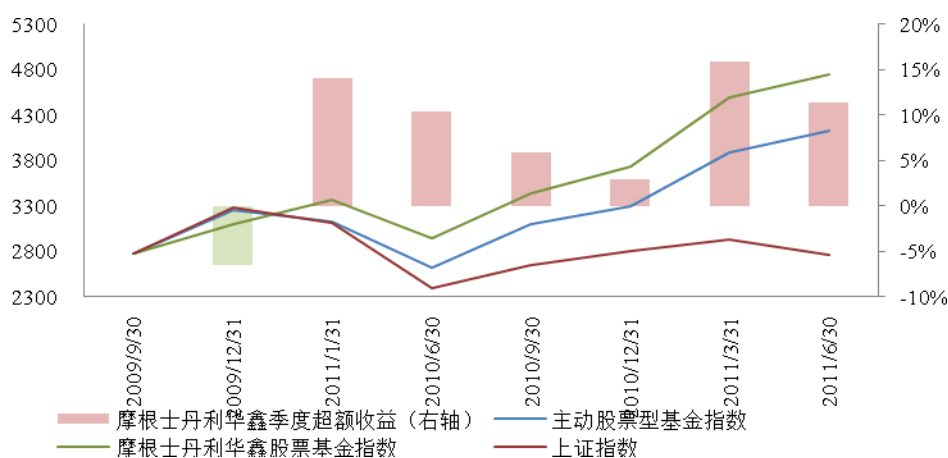
（三）公司主动股票型基金累计收益率超越市场均值 15 个百分点

基金运行一段时间以后才能评价其风险收益特征。我们通过分析 2010 年 1 月 1 日以前成立的主动股票方向基金来考察摩根士丹利华鑫的投资管理能力。其中，主动股票方向基金包括主动股票型基金和股票方向混合型基金：主动股票型基金指非跟随指数类股票型基金，股票方向混合型基金是指偏股混合型基金和平衡混合型基金；。

摩根士丹利华鑫旗下共有 1 只主动股票型基金成立于 2010 年 1 月 1 日以前。构建摩根士丹利华鑫旗下主动股票型基金规模加权收益指数（下称摩根士丹利华鑫股票基金指数）和全市场主动股票型基金规模加权收益指数（下称主动股票型基金指数），以 2009 年 9 月 30 日上证指数的收盘点位（2279.43 点）为摩根士丹利华鑫股票基金指数和主动股票型基金指数的起始点位，摩根士丹利华鑫股票基金指数的累计收益超越同期主动股票型基金指数的累计收益 15 个百分点，超越上证综合指数累计收益率 72 个百分点。且去年以

来，季度超额收益率最高达 16%，最低也有 3%，业绩非常优秀。

图 12：主动股票型基金成立以来表现好于同期全市场主动股票型基金的规模加权平均



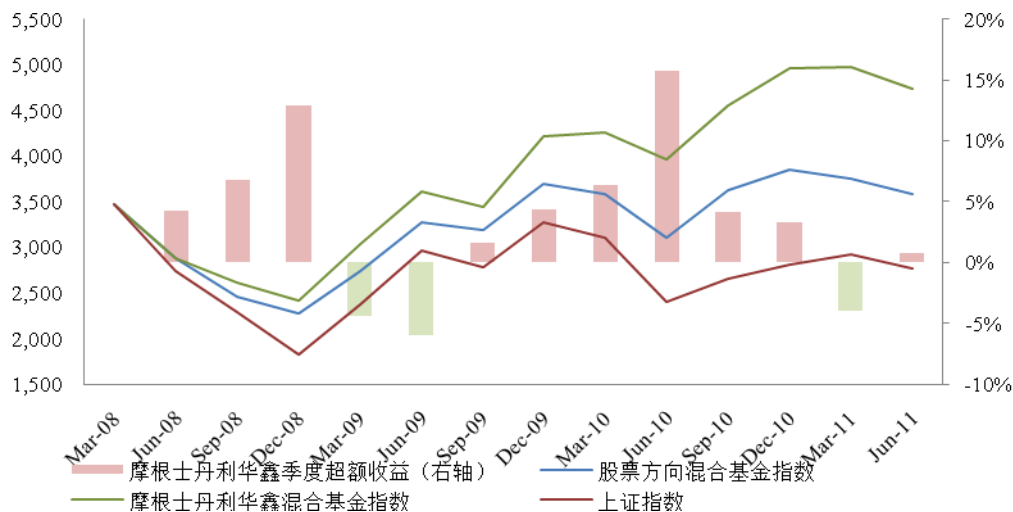
资料来源：WIND，民生证券研究所

（四）公司股票方向混合型基金在市场震荡格局中业绩表现更为出色

用摩根士丹利华鑫旗下 2010 年 1 月 1 日以前成立的大摩基础行业和大摩资源优选构建大摩股票方向混合型基金规模加权收益指数（下称摩根士丹利华鑫混合基金指数）与全市场平均股票方向混合型基金规模加权收益指数（下称股票方向混合基金指数）进行对比，以 2008 年 3 月 31 日上证指数的收盘点位（3472.713 点）为摩根士丹利华鑫股票基金指数和股票方向混合基金平均指数的起始点位。

2008 年 2 季至今，摩根士丹利华鑫管理的股票方向混合型基金的规模加权累计收益率超越同期股票方向混合型基金指数的累计收益率 32 个百分点，超越上证综合指数累计收益率 71 个百分点。公司股票方向混合型基金在 2008 年市场大跌环境中取得连续攀升的正超额收益；在 2010 年的震荡行情中一直保持正超额收益，最高超额收益率高达 16%。公司股票方向混合型基金控制损失能力强，在市场震荡时业绩表现更为出色，具备较高的投资价值。公司旗下的两只混合型基金在过去三年中的表现有一定的差异，大摩资源优选混合的获利能力相对更强且表现稳定。

图 13: 摩根士丹利华鑫旗下股票方向混合型基金规模加权累计收益远高于同期全市场平均水平



资料来源: WIND, 民生证券研究所

四、风险提示:

1、该基金为股票指数基金, 主要投资于深证 300 指数成份股及其备选成份股, 因此, 深证 300 指数的市场表现直接影响本基金的业绩表现, 当深证 300 指数收益率下跌时, 本基金面临基金净值与深证 300 指数同步下跌的风险。

2、基金投资运作过程中存在成份股调整、交易成本和流动性风险等情况导致基金投资组合回报与目标指数回报存在跟踪偏离风险。

插图目录

图 1: 全部 A 股 PE (TTM)	3
图 2: 全部 A 股 PB (MRQ)	3
图 3: 各行业当前估值与历史估值对比 (PE,TTM)	4
图 4: 各行业当前估值与历史估值对比 (PB,MRQ)	4
图 5: 深证 300 指数成份股选择流程	5
图 6: 从数目分布上来看, 深圳 300 的板块配置更加均衡	5
图 7: 从权重上来看, 深圳 300 的板块配置更加均衡	5
图 8: 深证 300 指数行业配置比较均衡, 有利于分散风险	6
图 9: 深证 300 指数累计收益率仅次于中证 500 指数和中小板指数	6
图 10: 摩根士丹利华鑫基金管理有限公司股权结构	8
图 11: 公司规模增长速度远高于行业平均水平	9
图 12: 主动股票型基金成立以来表现好于同期全市场主动股票型基金的规模加权平均	10
图 13: 摩根士丹利华鑫旗下股票方向混合型基金的规模加权累计收益远高于同期全市场平均水平	11

表格目录

表 1: A 股主要指数估值逼近历史底部, 长期投资价值凸显	3
表 2: 中证技术领先指数收益率高于多数其他指数	6
表 3: 旗下基金近年来收益均不错	9

分析师简介

马永谱，基金研究中心总经理。经济学硕士，6年基金行业研究经验，专注于基金投资行为研究与基金数量化分析。最早建立了基于期权定价模型的分级基金价值分析模型，较早建立了数量化基金评测与筛选体系。为建设银行等基金代销机构设计开发基金销售经理工作平台，提供基金筛选与评测工具。曾任银河证券基金研究中心研究总监、运营总监，是第三至第七届中国证券报“金牛奖”评选评委。

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。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，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。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璿	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040