

分析师：熊婧妍

执业证书编号：S0740523110005

Email: xiongjy01@zts.com.cn

### 报告摘要

- 市场总览：**2024 年基金市场呈现显著的结构化变化：混合型基金数量居首（4646 只），但规模被股票型基金反超；货币市场基金规模最大（13.6 万亿元），另类投资与 REITs 增速领先。机构投资者偏好债券型基金（占比 82.46%），而个人主导 FOF 及混合型基金配置。主动权益基金（普通股票型、偏股混合型等）规模普遍下滑，但被动型产品资金流入强劲，显示市场风格趋于保守。
- 行业配置：**电子（14.70%）与港股通（12.69%）成为主动权益基金核心配置方向，持仓比例创历史新高，反映对半导体、人工智能及港股低估值修复的乐观预期。同时，电子和港股通也是加仓动能最强的两大方向。医药、有色金属则遭减仓，周期和消费承压，行业分化加剧。
- 个股配置：**个股层面，宁德时代（777.51 亿元）、腾讯控股（494.21 亿元）、美的集团（431.53 亿元）稳居重仓前三，前 20 大重仓股中电子行业占 5 席（立讯精密、寒武纪、北方华创等），半导体产业链获机构长期锚定。港股通标的权重提升，腾讯、美团、阿里巴巴合计占前 20 重仓市值的 16%，反映港股低估值修复+科技龙头稀缺性的双重逻辑。阿里巴巴因纳入港股通获机构快速增持（153 亿元），成为年度亮点。科技与港股标的主导加仓榜，而工业富联、贵州茅台则被大幅减持，显示赛道内部分化。

**风险提示：**结论基于公开的历史数据进行统计、测算，文中部分数据有一定滞后性，同时存在第三方数据提供不准确风险；对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议；产品的表现受宏观环境、行业基本面超预期变动、市场波动、风格转换等多重因素影响，存在一定波动风险。

## 内容目录

一、市场总览.....	3
1.1 基金规模.....	3
1.2 投资者占比.....	4
1.3 主动权益基金.....	4
二、主动权益基金行业配置.....	6
2.1 行业仓位.....	6
2.2 行业主动仓位.....	7
三、个股配置.....	9
3.1 重仓个股.....	9
3.2 加仓个股.....	9
3.3 主动增减仓个股.....	10
风险提示.....	12

## 图表目录

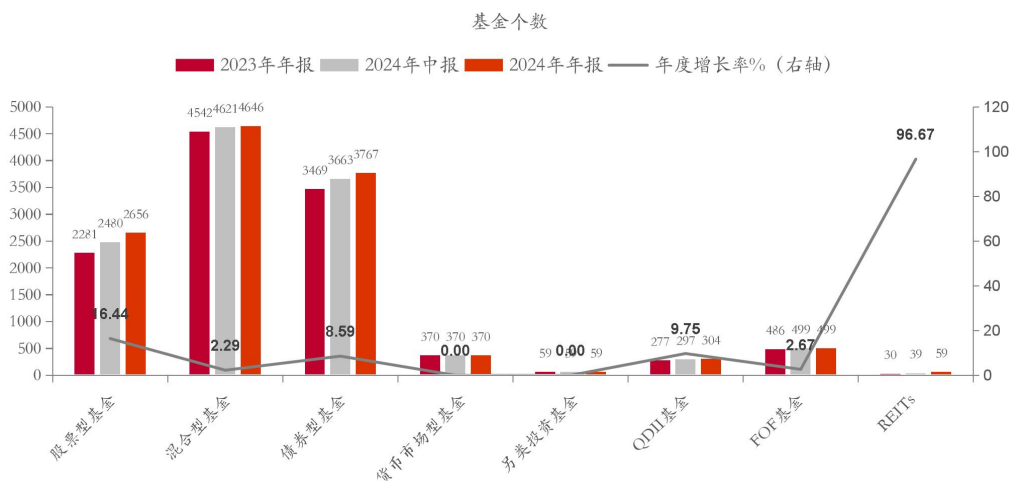
图表 1: 各类基金个数变化情况 (一级分类).....	3
图表 2: 各类基金规模变化情况 (一级分类, 亿元).....	3
图表 3: 机构投资者占比%.....	4
图表 4: 主动权益基金个数变化情况.....	4
图表 5: 主动权益基金规模变化情况 (亿元).....	5
图表 6: 主动权益基金股票仓位.....	5
图表 7: 主动权益基金股票仓位历史情况.....	6
图表 8: 主动权益基金中信一级行业持仓权重.....	6
图表 9: 权重上升/下降程度最高五大行业.....	7
图表 10: 主动权益基金中信一级行业主动增减仓情况.....	8
图表 11: 主动权益基金前二十持仓个股.....	9
图表 12: 主动权益基金加仓金额前二十个股.....	10
图表 13: 主动权益基金主动加仓金额前二十个股.....	11
图表 14: 主动权益基金主动减仓金额前二十个股.....	12

## 一、市场总览

### 1.1 基金规模

2024 年年报时点，基金市场上最多的为混合型基金，为 4646 只。其次是债券型基金和股票型基金。从年度增长率上来看，REITs 虽然数量较少，但是发展最快，个数接近翻倍。

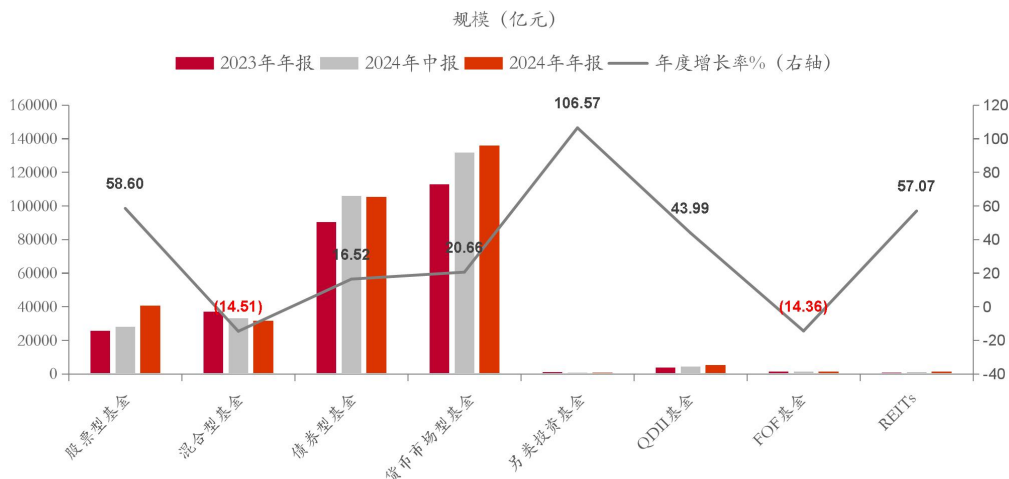
图表 1：各类基金个数变化情况（一级分类）



来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

规模上，货币市场型基金规模最高，达到 136085.76 亿元。其次是债券型基金和股票型基金。从年度增长率上来看，另类投资基金、股票型基金和 REITs 规模增速较高，超过 50%。同时，混合型基金规模下滑，规模已被股票型基金反超。FOF 基金虽然不断有新成立基金，但是规模上下接近 15%。

图表 2：各类基金规模变化情况（一级分类，亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

## 1.2 投资者占比

从2024年基金年报来看，机构投资者偏爱于投资债券型基金和另类投资基金，占比分别为82.46%、70.62%。而对于FOF和混合型基金则是更多由个人投资者持有。

图表3：机构投资者占比%

	2024年年报	2023年年报	2022年年报	2021年年报	2020年年报
股票型基金	56.05	42.09	37.42	34.41	35.53
混合型基金	17.03	19.28	19.71	19.06	21.57
债券型基金	82.46	84.31	86.52	87.31	91.59
货币市场型基金	27.94	27.46	35.9	39.17	37.34
另类投资基金	70.62	75.86	72.13	63.04	56.86
QDII基金	34.93	34.13	30.52	22.3	30.31
FOF基金	10.9	9.39	7.91	5.37	9.86
全部基金	48.48	46.38	47.51	46.22	46.57

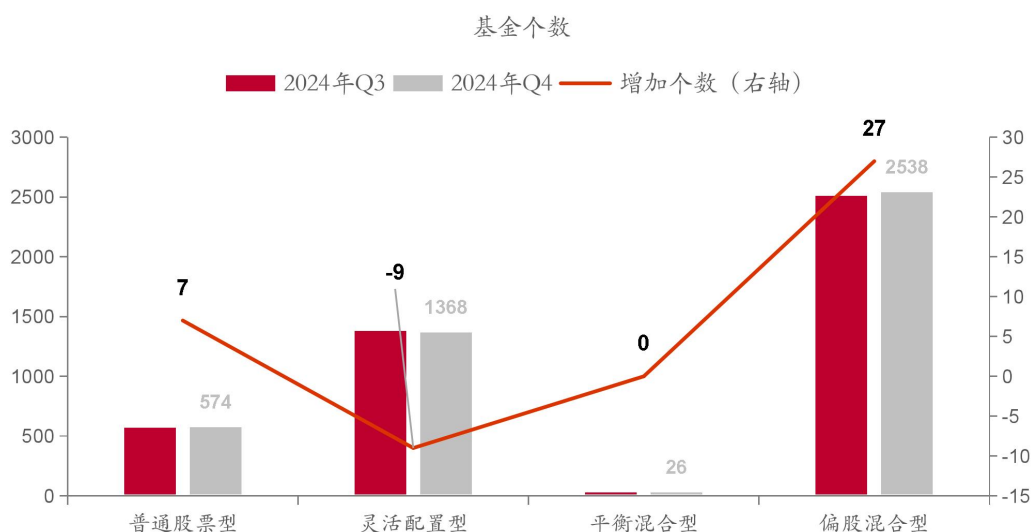
来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为2024年年报

## 1.3 主动权益基金

本报告中的主动权益基金指二级分类为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型和平衡混合型的基金，且只考虑初始基金。

2024年年末，市场上共有574只普通股票型基金，1368只灵活配置型基金，26只平衡混合型基金和2538只偏股混合型基金。相比于2024年三季度，偏股混合型基金新增个数最多，为27只，而灵活配置型基金减少9只。

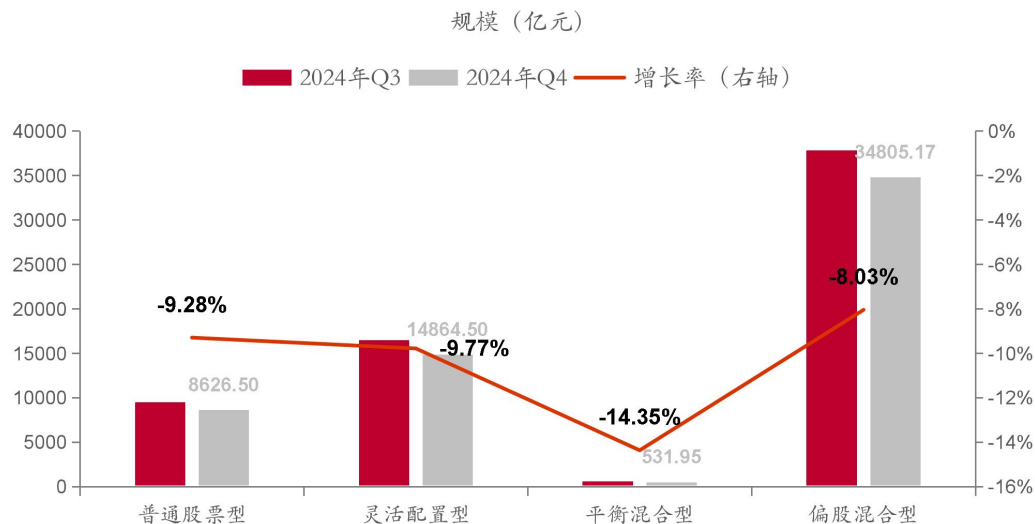
图表4：主动权益基金个数变化情况



来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为2024年年报

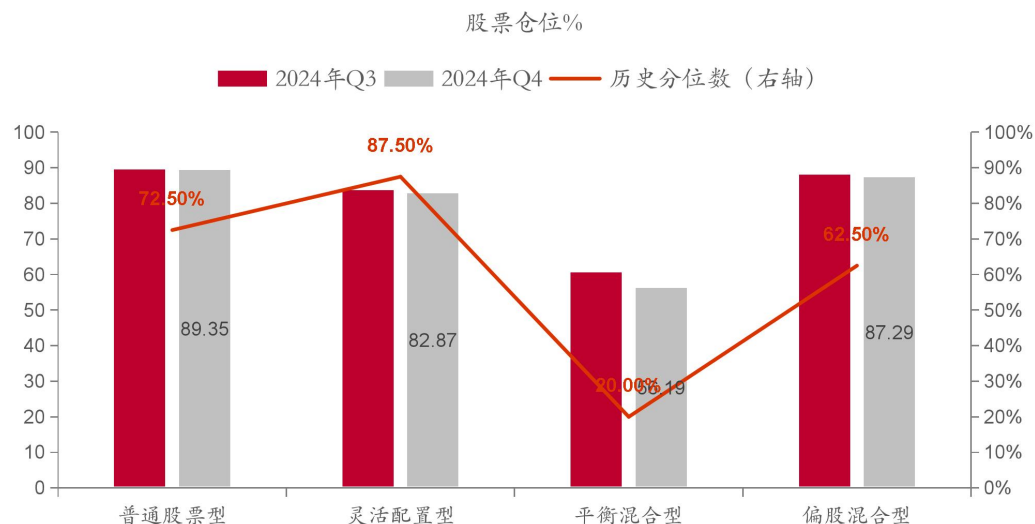
从规模上来看，2024年年末各类型主动权益基金的规模都是负增长。平衡混合型基金规模降低幅度最高，达到14.35%，其余三类主动权益基金的规

模降幅都接近 10%。在前文的数据中，股票型基金（包括普通股票型、被动指数型和增强指数型）的规模大幅上升，说明市场资金大部分流入方向为被动型。

**图表 5：主动权益基金规模变化情况（亿元）**


来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

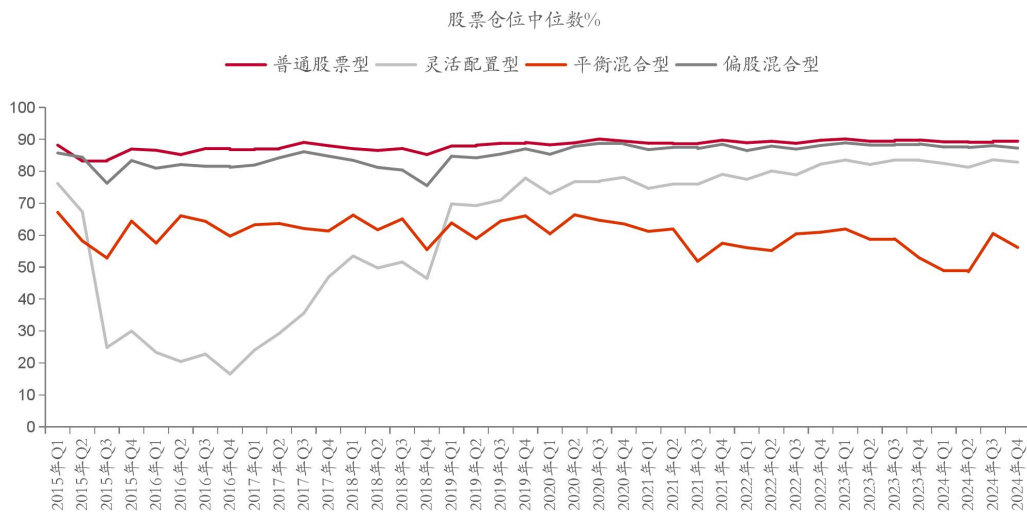
2024 年年末，权益仓位最高为普通股票型基金，达到 89.35%，其次为 87.29% 的偏股混合型基金。当前平衡混合型基金股票仓位处于历史较低，而灵活配置型的股票仓位已接近历史高位。

**图表 6：主动权益基金股票仓位**


来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

从 2015 年至今，普通股票型基金的股票仓位非常稳定在 80%–90% 之间。偏股混合型基金股票仓位近期与普通股票型越来越接近。灵活配置型基金的股票仓位波动比较明显，但 2021 年以来出现了不断增高的趋势。2024 年年末平衡混合型基金股票仓位显著下降，其余类型都保持稳定。

**图表 7：主动权益基金股票仓位历史情况**



来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

## 二、主动权益基金行业配置

### 2.1 行业仓位

2024 年年报中，主动权益型基金持股所属行业占比最高为电子，占比达到 14.70%，这不仅是自 2015 年 Q1 以来的最高纪录，更较 2024 年中报提升了 1.78%，显示出机构投资者对半导体、消费电子及人工智能硬件产业链的战略性地重配。港股通标的以 12.69% 的持仓占比跃居次席，这一比例较中报同期增长 2.24%，也接近历史峰值，反映出内地机构投资者对港股市场低估值修复机遇的深度挖掘。与高景气赛道形成鲜明对比的是，综合类、房地产和消费者服务三大行业持仓比例均至历史低位。

**图表 8：主动权益基金中信一级行业持仓权重**

	2024 年年报	2024 年中报	仓位变化	历史分位数
电子	14.70%	12.92%	1.78%	100.00%
港股通	12.69%	10.45%	2.24%	97.23%
医药	9.27%	10.71%	-1.44%	5.75%
电力设备及新能源	8.52%	7.47%	1.05%	49.47%
食品饮料	5.91%	6.44%	-0.53%	23.91%
机械	5.63%	6.16%	-0.52%	82.42%
汽车	4.89%	4.23%	0.66%	100.00%
基础化工	4.79%	5.09%	-0.30%	51.78%
通信	3.60%	3.66%	-0.05%	68.17%
家电	3.45%	3.27%	0.18%	38.06%
有色金属	3.26%	5.10%	-1.83%	53.45%
银行	2.98%	2.28%	0.69%	23.77%
计算机	2.94%	2.84%	0.10%	6.59%
国防军工	2.88%	2.59%	0.29%	66.49%

交通运输	1.98%	2.42%	-0.44%	37.31%
电力及公用事业	1.63%	2.87%	-1.24%	28.08%
传媒	1.42%	0.96%	0.46%	16.45%
非银行金融	1.33%	0.77%	0.57%	13.14%
农林牧渔	1.17%	1.76%	-0.59%	5.13%
轻工制造	1.14%	1.03%	0.11%	18.71%
房地产	0.91%	0.85%	0.05%	1.01%
煤炭	0.75%	1.50%	-0.75%	45.41%
石油石化	0.68%	1.23%	-0.55%	38.93%
建筑	0.64%	0.68%	-0.04%	9.79%
纺织服装	0.63%	0.64%	-0.01%	22.36%
消费者服务	0.57%	0.53%	0.03%	4.52%
建材	0.55%	0.55%	0.01%	10.34%
商贸零售	0.54%	0.32%	0.22%	18.46%
钢铁	0.53%	0.63%	-0.10%	51.21%
综合金融	0.01%	0.03%	-0.02%	13.81%
综合	0.01%	0.01%	0.00%	0.79%

来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

下表展示了相比于 2024 年中报和 2023 年年报，权重上升和下降程度最高的五个行业。从仓位变动强度来看，**港股通和电子行业在实现持仓占比冠亚军的同时，亦成为全年加仓动能最强的两大方向**。值得注意的是，在仓位收缩阵营中，医药生物板块的调仓幅度最为剧烈。尽管仍以 9.27% 的持仓占比守住第三大重仓行业位置，但其配置比例较 2023 年年报下降 4.75 个百分点。

**图表 9：权重上升/下降程度最高五大行业**

相比于 2024 年中报		相比于 2023 年年报	
港股通	2.24%	港股通	5.03%
电子	1.78%	电力设备及新能源	1.52%
电力设备及新能源	1.05%	银行	1.50%
银行	0.69%	电子	1.33%
汽车	0.66%	通信	1.18%
农林牧渔	-0.59%	农林牧渔	-0.70%
煤炭	-0.75%	基础化工	-0.73%
电力及公用事业	-1.24%	计算机	-2.01%
医药	-1.44%	食品饮料	-2.46%
有色金属	-1.83%	医药	-4.75%

来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

## 2.2 行业主动仓位

考虑到基金持有行业的占比会受到行业自身涨跌幅的影响，为衡量基金经理主动调仓之后的行业占比变化，本报告用下述方法计算行业主动增减仓：

$$\omega_{2024\text{年年报被动,行业}i} = (1 + \text{ret}_{\text{行业}i}) * \omega_{2024\text{年中报,行业}i}$$

$$\omega'_{2024 \text{ 年报被动, 行业 } i} = \frac{\omega_{2024 \text{ 年报被动, 行业 } i}}{\sum \omega_{2024 \text{ 年报被动, 行业 } i}}$$

$$\omega_{\text{主动增减仓, 行业 } i} = \omega_{2024 \text{ 年报, 行业 } i} - \omega'_{2024 \text{ 年报被动, 行业 } i}$$

其中 $\omega_{2024 \text{ 年报}}$ ,  $\omega_{2024 \text{ 中报}}$ 指利用当期报告计算得出的行业仓位,  $\text{ret}_{\text{行业 } i}$ 指两个报告期间该行业自身涨跌幅。

2024年年末, 基金经理主动增加了在港股通上的仓位, 幅度达到2.74%。另外, 有色金属是主动减仓幅度最高的行业, 减仓幅度为1.20%。

图表 10: 主动权益基金中信一级行业主动增减仓情况

	2024 年年报	区间涨跌幅	被动仓位	主动仓位变化
港股通	12.69%	10.69%	9.95%	2.74%
电力设备及新能源	8.52%	20.77%	7.77%	0.75%
银行	2.98%	19.84%	2.35%	0.62%
汽车	4.89%	21.56%	4.42%	0.47%
非银行金融	1.33%	44.95%	0.96%	0.38%
传媒	1.42%	31.43%	1.08%	0.34%
电子	14.70%	29.58%	14.40%	0.30%
商贸零售	0.54%	42.80%	0.39%	0.15%
国防军工	2.88%	23.18%	2.74%	0.13%
家电	3.45%	18.59%	3.34%	0.11%
轻工制造	1.14%	18.89%	1.05%	0.09%
房地产	0.91%	17.98%	0.87%	0.04%
建材	0.55%	10.59%	0.52%	0.04%
消费者服务	0.57%	19.86%	0.55%	0.02%
综合	0.01%	28.66%	0.01%	0.00%
纺织服装	0.63%	16.63%	0.64%	-0.01%
综合金融	0.01%	42.54%	0.04%	-0.03%
建筑	0.64%	15.69%	0.68%	-0.04%
基础化工	4.79%	10.90%	4.86%	-0.07%
钢铁	0.53%	11.31%	0.61%	-0.07%
食品饮料	5.91%	9.68%	6.08%	-0.17%
通信	3.60%	22.01%	3.84%	-0.24%
交通运输	1.98%	11.98%	2.33%	-0.36%
石油石化	0.68%	-0.90%	1.05%	-0.37%
农林牧渔	1.17%	3.63%	1.57%	-0.40%
煤炭	0.75%	-4.01%	1.24%	-0.49%
计算机	2.94%	40.23%	3.43%	-0.49%
机械	5.63%	16.57%	6.17%	-0.54%
医药	9.27%	8.96%	10.04%	-0.77%
电力及公用事业	1.63%	3.39%	2.56%	-0.92%
有色金属	3.26%	1.78%	4.46%	-1.20%

来源: WIND, 中泰证券研究所, 截止日期为 2024 年年报

### 三、个股配置

#### 3.1 重仓个股

2024 年年报中，宁德时代以 777.51 亿元的持仓市值稳居主动权益基金第一大重仓股，这一持仓规模较年中显著提升。前 20 大重仓股中，电子行业占据 5 席，包括立讯精密、寒武纪、北方华创等。港股中，腾讯控股作为长期重仓的港股龙头，仍以 494.21 亿元持仓市值位列第二，凸显互联网龙头在估值修复中的吸引力。**2024 年 Q3 被纳入港股通后，阿里巴巴被主动权益基金迅速增持**，年报持仓市值突破 150 亿元，成为年内最大黑马，反映公募基金对港股配置的倾斜。

**图表 11：主动权益基金前二十持仓个股**

股票代码	股票名称	所属中信一级行业	2024 年年报		相比于 2024 年中报	
			持仓金额 (亿元)	持仓股数 (亿)	持仓金额变化 (亿元)	排名变化
300750.SZ	宁德时代	电力设备及新能源	777.51	2.92	216.10	-
0700.HK	腾讯控股	港股通	494.21	1.28	90.35	↑2
000333.SZ	美的集团	家电	431.53	5.74	80.93	↑3
002475.SZ	立讯精密	电子	409.89	10.06	4.77	↓1
600519.SH	贵州茅台	食品饮料	406.74	0.27	-82.58	↓3
000858.SZ	五粮液	食品饮料	268.76	1.92	5.15	↑2
601899.SH	紫金矿业	有色金属	218.51	14.45	-154.47	↓2
688256.SH	寒武纪-U	电子	212.13	0.32	127.73	↑47
002371.SZ	北方华创	电子	209.18	0.53	-0.94	↑3
002594.SZ	比亚迪	汽车	198.52	0.70	0.98	↑7
600276.SH	恒瑞医药	医药	196.58	4.28	-1.89	↑5
000651.SZ	格力电器	家电	190.27	4.19	64.08	↑17
3690.HK	美团-W	港股通	179.72	1.28	5.76	↑8
002463.SZ	沪电股份	电子	166.32	4.19	-40.89	↓1
300502.SZ	新易盛	通信	165.30	1.43	-20.71	↑4
300274.SZ	阳光电源	电力设备及新能源	164.43	2.23	-21.63	↑2
300760.SZ	迈瑞医疗	医药	158.90	0.62	-103.89	↓8
300308.SZ	中际旭创	通信	156.24	1.27	-128.72	↓11
688981.SH	中芯国际	电子	153.45	1.62	90.85	↑59
9988.HK	阿里巴巴-W	港股通	153.20	2.01	153.20	-

来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

#### 3.2 加仓个股

与中报相比，年报中主动权益基金的加仓方向呈现显著的结构特征，头部个股加仓金额创历史新高，**港股通与科技成长板块成为资金增配核心领域**。宁德时代以 216.10 亿元的主动权益基金加仓金额位列全市场第一，占前二十大个股加仓总额的 20.99%，凸显其作为新能源核心资产的配置价值。**加仓金额前 20 大个股中，港股通标的占据 6 席**，合计加仓规模达 522.11 亿元，反映南向资金与境内机构形成共振。电子行业 5 只个股进入加仓榜前 20，合计加仓 424.73 亿元，主要集中在半导体赛道。

**图表 12：主动权益基金加仓金额前二十个股**

股票代码	股票名称	所属中信一级行业	2024年年报 持仓金额（亿元）	相比于2024年中报 持仓金额变化（亿元）
300750.SZ	宁德时代	电力设备及新能源	777.51	216.10
9988.HK	阿里巴巴-W	港股通	153.20	153.20
688256.SH	寒武纪-U	电子	212.13	127.73
1810.HK	小米集团-W	港股通	140.31	109.48
688041.SH	海光信息	电子	147.24	96.30
688981.SH	中芯国际	电子	153.45	90.85
0700.HK	腾讯控股	港股通	494.21	90.35
000063.SZ	中兴通讯	通信	127.38	87.02
000333.SZ	美的集团	家电	431.53	80.93
603259.SH	药明康德	医药	138.39	69.77
0981.HK	中芯国际	港股通	89.16	67.81
688608.SH	恒玄科技	电子	101.33	64.46
000651.SZ	格力电器	家电	190.27	64.08
0175.HK	吉利汽车	港股通	64.66	60.30
600660.SH	福耀玻璃	汽车	127.85	50.73
600919.SH	江苏银行	银行	86.30	47.39
600104.SH	上汽集团	汽车	47.86	45.88
002241.SZ	歌尔股份	电子	84.28	45.40
688111.SH	金山办公	计算机	90.31	41.86
2382.HK	舜宇光学科技	港股通	47.44	40.98

来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

### 3.3 主动增减仓个股

考虑到基金持有个股的占比会受到个股自身涨跌幅的影响，为衡量基金经理主动调仓的情况，本报告用下述方法计算个股主动增减仓：

$$V_{2024\text{ 年报被动, 个股 } i} = (1 + \text{ret}_{\text{个股 } i}) * V_{2024\text{ 中报, 个股 } i}$$

$$V_{\text{主动增减仓, 个股 } i} = V_{2024\text{ 年报, 个股 } i} - V_{2024\text{ 年报被动, 个股 } i}$$

其中  $V_{2024\text{ 年报}}$ 、 $V_{2024\text{ 中报}}$  指利用当期报告计算得出的个股持仓金额， $\text{ret}_{\text{个股 } i}$  指两个报告期间该个股自身涨跌幅。

与半年报相比，年报中阿里巴巴以 153.20 亿元的主动加仓金额位居榜首，小米集团、中兴通讯、吉利汽车亦获超 50 亿元加仓，凸显机构对港股估值修复及科技产业升级的强烈预期。

**图表 13：主动权益基金主动加仓金额前二十个股**

股票代码	股票名称	所属中信一级行业	2024年年报 持仓金额 (亿元)	被动持仓金额 (亿元)	主动增仓金额 (亿元)
9988.HK	阿里巴巴-W	港股通	153.20	0.00	153.20
1810.HK	小米集团-W	港股通	140.31	64.54	75.77
000063.SZ	中兴通讯	通信	127.38	59.71	67.67
0175.HK	吉利汽车	港股通	64.66	7.35	57.31
0981.HK	中芯国际	港股通	89.16	39.66	49.50
600104.SH	上汽集团	汽车	47.86	3.06	44.80
603259.SH	药明康德	医药	138.39	96.37	42.02
0700.HK	腾讯控股	港股通	494.21	452.23	41.98
600438.SH	通威股份	电力设备及新能源	52.89	13.78	39.11
688041.SH	海光信息	电子	147.24	108.51	38.73
2382.HK	舜宇光学科技	港股通	47.44	9.21	38.23
000651.SZ	格力电器	家电	190.27	154.88	35.40
600919.SH	江苏银行	银行	86.30	51.43	34.87
0285.HK	比亚迪电子	港股通	46.92	14.25	32.66
002241.SZ	歌尔股份	电子	84.28	51.77	32.51
000988.SZ	华工科技	通信	39.39	8.60	30.79
688111.SH	金山办公	计算机	90.31	60.99	29.32
600660.SH	福耀玻璃	汽车	127.85	100.48	27.38
300827.SZ	上能电气	电力设备及新能源	35.44	9.33	26.11
688981.SH	中芯国际	电子	153.45	128.49	24.96

来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

与中报相比，工业富联以 124.23 亿元的减仓金额成为第一大被减持个股，贵州茅台紧随其后被减持 109.40 亿元。值得注意的是，主动减仓金额前 20 的个股中，电子行业占据 6 席，多属于半导体赛道。但与此同时，电子行业也有海光信息、歌尔股份等个股进入主动增仓前 20 榜单，行业内部“增持与减持并存”的分化格局凸显。

**图表 14：主动权益基金主动减仓金额前二十个股**

股票代码	股票名称	所属中信一级行业	2024年年报 持仓金额 (亿元)	被动持仓金额 (亿元)	主动减仓金额 (亿元)
601138.SH	工业富联	计算机	38.16	162.39	-124.23
600519.SH	贵州茅台	食品饮料	406.74	516.14	-109.40
601899.SH	紫金矿业	有色金属	218.51	323.09	-104.58
300308.SZ	中际旭创	通信	156.24	255.27	-99.02
688008.SH	澜起科技	电子	26.19	113.44	-87.25
300760.SZ	迈瑞医疗	医药	158.90	235.69	-76.80
000568.SZ	泸州老窖	食品饮料	148.86	218.11	-69.25
688012.SH	中微公司	电子	128.27	197.05	-68.78
600690.SH	海尔智家	家电	118.13	186.84	-68.71
688256.SH	寒武纪-U	电子	212.13	279.53	-67.40
0883.HK	中国海洋石油	港股通	147.58	213.45	-65.87
600150.SH	中国船舶	机械	59.71	119.95	-60.24
002463.SZ	沪电股份	电子	166.32	225.10	-58.78
601985.SH	中国核电	电力及公用事业	25.98	84.64	-58.66
3690.HK	美团-W	港股通	179.72	237.54	-57.82
300274.SZ	阳光电源	电力设备及新能源	164.43	221.45	-57.02
600584.SH	长电科技	电子	39.01	95.58	-56.57
002273.SZ	水晶光电	电子	42.23	95.77	-53.54
603993.SH	洛阳钼业	有色金属	27.88	80.34	-52.46
002714.SZ	牧原股份	农林牧渔	48.61	100.67	-52.06

来源：WIND，中泰证券研究所，截止日期为 2024 年年报

## 风险提示

本报告结论完全基于公开的历史数据进行统计、测算，文中部分数据有一定滞后性，同时存在第三方数据提供不准确风险；对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议；产品的表现受宏观环境、行业基本面超预期变动、市场波动、风格转换等多重因素影响，存在一定波动风险。

**投资评级说明**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。