

稳中求进，顺势而为

——公募基金 2023 年投资策略报告

华龙证券研究所

公募基金走势图



研究员

姓名：陈霖

执业证书编号：S0230521030003

邮箱：hlzqytcj@hlzq.com

姓名：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：hlzqyxt@163.com

相关报告

1、《均衡配置为主，逢低布局权益资产——公募基金4季度投资策略报告》

2022.10.10

2、《关注“稳增长”策略主线下行业基金的配置机会——权益型公募基金2022年中期策略报告》

2022.06.30

摘要（核心观点）：

- **市场回顾：**基金市场 2022 年股债表现呈跷跷板效应，1-3 季度权益基金尽墨，债券基金相对平稳。4 季度权益基金业绩回暖，债基震荡加剧。权益类 ETF 四季度呈净流入态势，债券 ETF 资金避险效应显著。公募 RIETs 在制度和政策的支持下，持续高质量发展，规模数量双提升，受到市场关注。
- **2023 年大类资产展望：**展望 2023 年，我们认为大类资产配置的眼是国内“新格局”。应着重关注以下几点变量对市场的影响：1、随着“新十条”的落实，疫情管控更精准更科学。在经历短暂阵痛期以后，经济将逐渐恢复正轨，经济运行逻辑也较近三年发生根本性变化，进而影响大类资产未来的表现。2、12 月召开的经济工作会议进一步释放了稳字当头的信号，近期包括地产行业在内的相关政策密集出台旨在防范化解重大经济金融风险，同时巩固经济回稳向上基础，为后续上市公司基本面的企稳提供了良好的支撑。3、消费、基建与高质量制造业仍然是 2023 年拉动国内经济的抓手，出口或将维持低景气。
- **基金配置策略：**核心池维持不变，卫星池在行业轮动的基础上，新增了擅长顺周期管理的基金经理及其管理的主力基金。
- **风险提示：**统计错误风险；行业发展不及预期风险；监管收紧风险；经济恶化风险；系统性风险等。特别提示：基金过往业绩不代表外来表现；本报告不构成投资建议。

目录

1. 2022 年大类资产表现.....	3
1.1. A 股市场回顾：整体表现不佳，价值风格相对抗跌.....	3
1.2. 基金市场回顾.....	4
2. 2023 年大类资产配置展望及公募基金配置建议.....	9
2.1. 2023 年大类资产配置展望：新格局下应顺势而为.....	10
2.2. 基金配置建议：新格局下应顺势而为.....	12
3. 风险提示.....	14

1. 2022 年大类资产表现

1.1. A 股市场回顾：整体表现不佳，价值风格相对抗跌

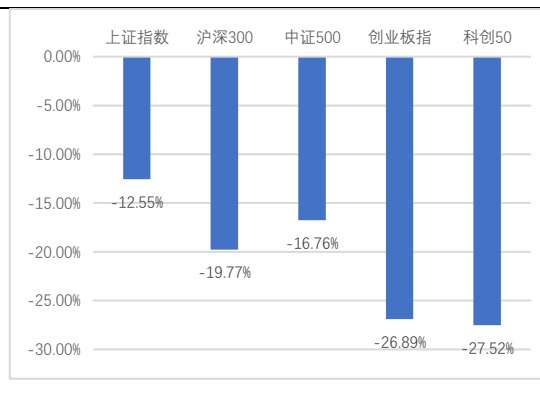
1.1.1 主要指数震荡下行，市场人气不足

2022 年以来，A 股主要指数均录得负收益，权益市场整体表现较为低迷。截止 12 月 14 日，上证指数下跌 12.55%，沪深 300 下跌 19.77%，中证 500 下跌 16.76%，创业板指下跌 26.89%，科创 50 下跌-27.52%。值得关注的是，自四季度以来，受防疫政策以及房地产政策宽松的预期影响，A 股市场迎来一波困境反弹的走势，提升了市场人气。

图1：今年以来 A 股主要指数走势



图2：今年以来 A 股主要指数涨跌幅

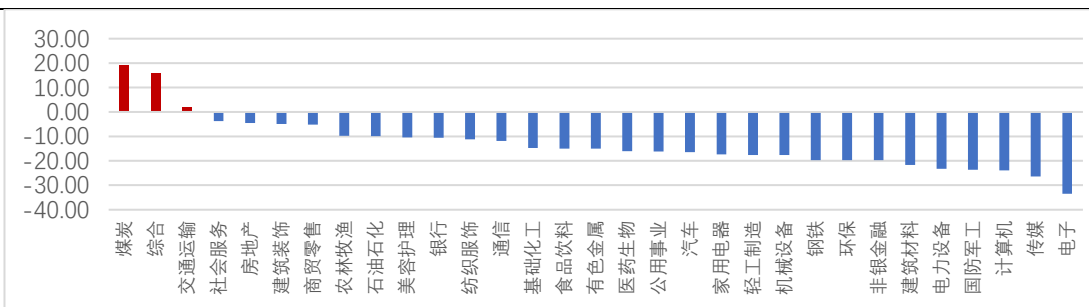


数据来源：Wind, 华龙证券研究所

1.1.2 行业表现：煤炭、综合、交运涨幅靠前

具体到行业，按照申万一级行业今年以来涨跌幅排序，仅煤炭、综合与交运收益率为正。电子、传媒、计算机、国防军工、电力设备及建筑今年整体跌幅较深。

图3：今年以来申万行业表现(%)



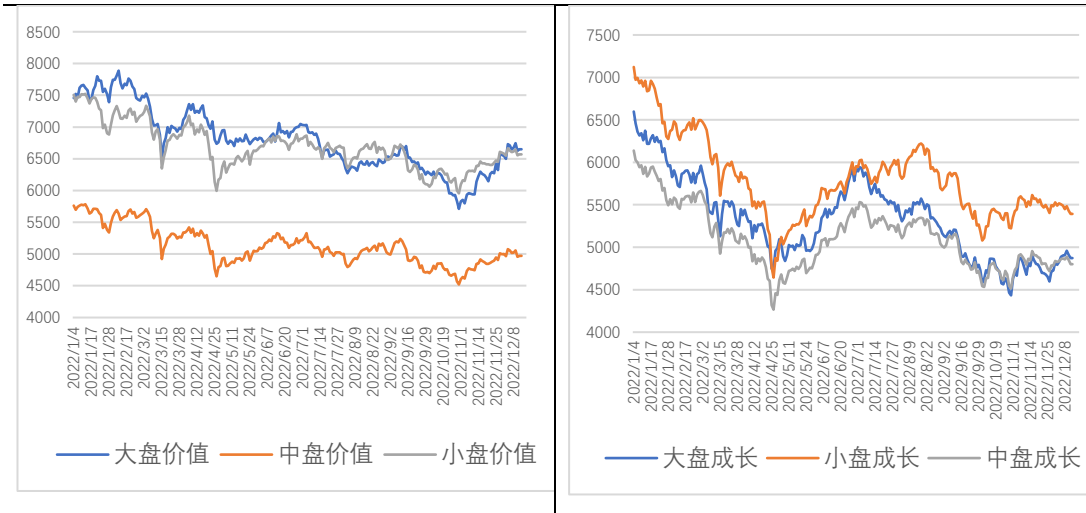
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

1.1.3 市场风格：大盘价值风格相对抗跌

对比市场风格走势，价值风格表现优于成长风格，大盘指数表现优于中小盘指数。整体而言，在震荡行情下，大盘价值风格指数相对抗跌。

图4：价值风格指数走势

图5：大盘风格指数走势



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

1.2. 基金市场回顾

1.2.1. 场外基金：整体业绩表现不佳，单只基金的平均发行份额为近5年新低

(1) 基金业绩：受底层资产震荡影响，股债基金业绩双杀，整体表现欠佳

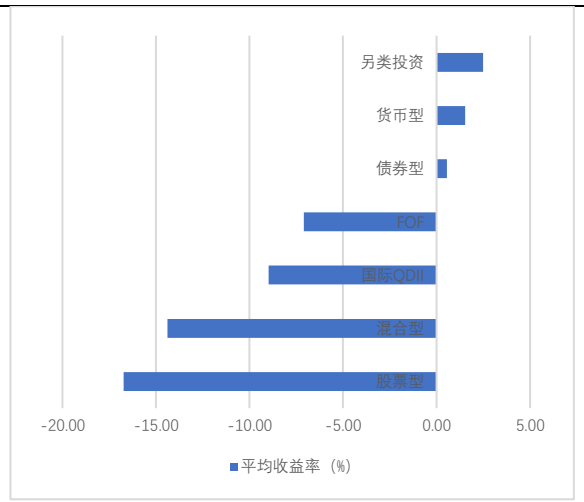
截至统计日（2022年12月16日），股票型基金平均收益率-16.72%，混合型基金平均收益率-14.38%，债券型基金平均收益率0.55%，货币基金平均收益率1.53%，FOF基金平均收益率-8.97%。同期沪深300指数回报-19.77%。

受底层资产震荡影响，权益型基金表现不佳。债券基金在11月债市受到冲击之前表现相对平稳，但11月以后受10年期国债收益率上行影响，债券基金收益率回撤幅度较大，一度引发市场“赎回潮”的担忧。

图6：主要基金类型今年以来走势



图7：主要基金类型今年以来回报(%)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

(2) 基金市场运行情况：全年发行数量与规模双降，截止12月16日，新发基金数量1250只，发行份额13657.65亿份。发行数量与2020年基本持平，但发行规模显著下降，平均单只基金的募集额仅为10.93亿份，为近5年来最低，投资者信心严重不足。

图8：近5年公募基金发行数量及规模走势

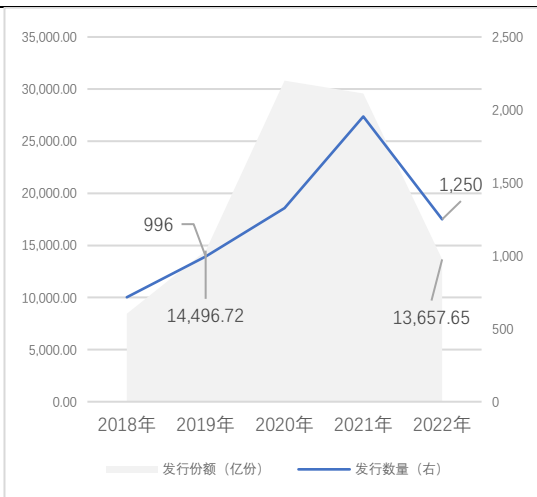
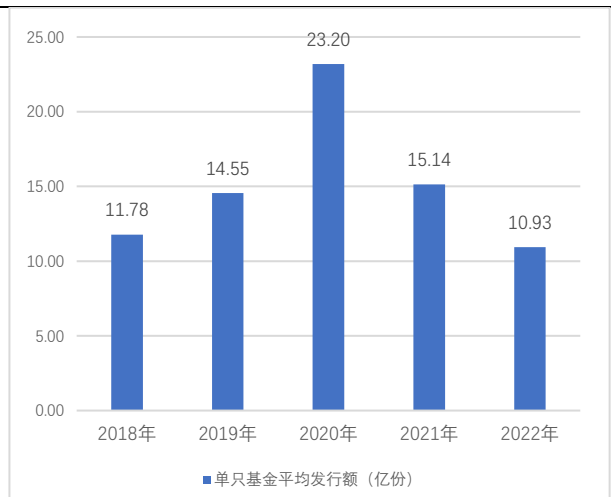


图9：近5年平均单只基金募集额

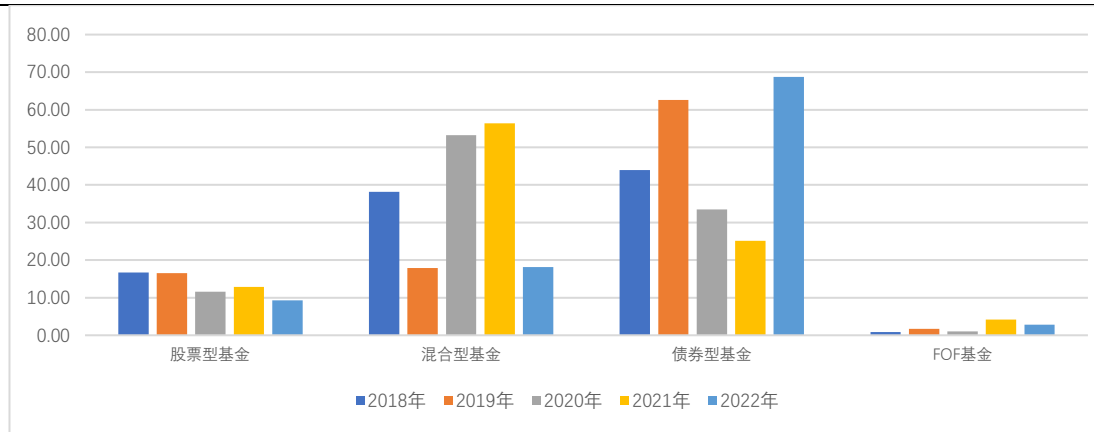


数据来源：Wind, 华龙证券研究所

从各类型基金的发行结构来看，四季度虽然债市震荡，但债基的发行规模占比不降反升，市场逢低布局意图显著。相较于往年，债券基金的配置比例大幅度抬升，我们与四季度策略的观点一致：当权益市场表现相对低迷时，债券市场的配置属性会被凸显。股债的发行占比整体呈跷跷板

效应。

图10: 近5年公募基金发行结构



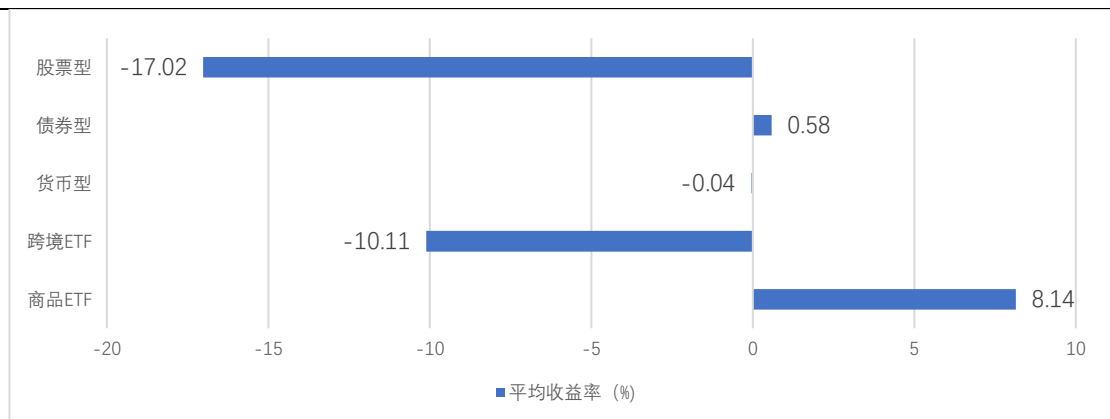
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

1.2.2. 场内ETF：股强债弱，市场情绪分化

(1) ETF 市场业绩：债基表现不如往年，股基表现符合预期

今年以来，股票型ETF整体业绩表现符合预期，勉力跑赢沪深300指数。债券市场今年整体表现一般，尤其进入四季度以后，债券市场震荡对债券指数基金净值表现影响较大。受全球通胀影响，商品ETF依旧保持强势。货币ETF、跨境ETF表现惨淡。

图11: 2022年ETF基金区间回报



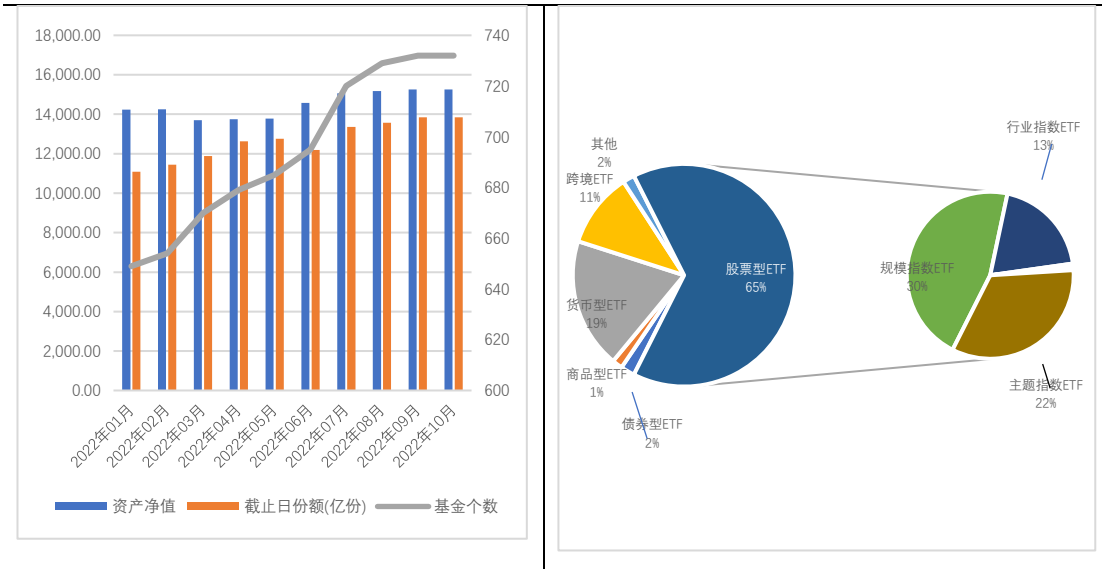
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

(2) ETF 市场存量情况：ETF 份额增速大于规模，市场情绪谨慎乐观

目前ETF基金存量主要集中在股票型基金，其中规模占比较大是规模型ETF与主题型ETF。从变动情况来看，ETF基金今年以来数量、份额和规模均呈增长趋势，其中份额增速大于资产净值，市场情绪谨慎乐观。

图12: ETF基金今年以来变动情况

图13: 各类型ETF规模占比



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

(3) 股票型ETF资金流向: 股强债弱, 市场情绪分化

从资金流向来看, 三、四季度资金整体呈净流入的态势。值得一提的是, 11月ETF基金整体净流出, 主要是受债券市场震荡, 场内基金出逃迹象明显所致。债券ETF净流出119亿, 货币ETF净流出346亿。从发行数量来看, 整体ETF数量呈平稳上升的趋势。

图14: 整体ETF市场资金流向

图15: 股票型ETF资金流向

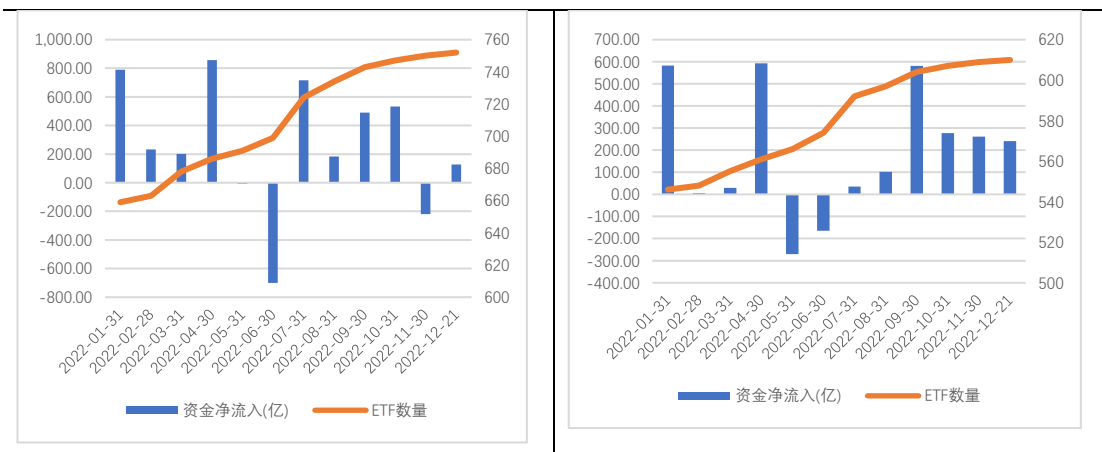


图16: 债券ETF市场资金流向

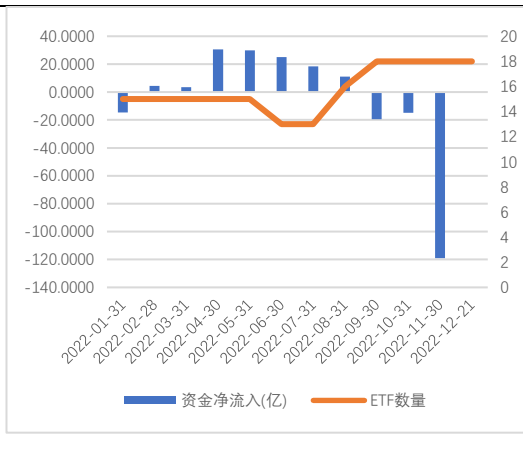
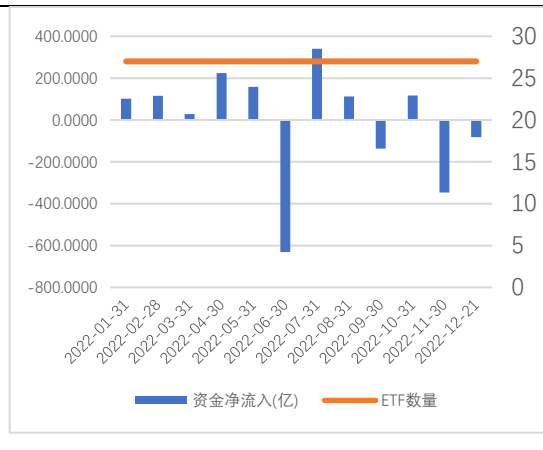


图17: 货币ETF资金流向



数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

1.2.3. 公募 REITs: 首发扩募双重驱动, 市场规模持续提升

(1) 制度保驾护航, 公募 REITs 业务稳步发展

2022年, 公募 REITs 业务取得重大进展。5月31日发布《公募 REITs 新购入基础设施项目指引(试行)》, 针对 REITs 扩募的诸多细节作了详细规定, 包括新购入基础设施项目的原则、条件、程序等内容。为公募 REITs 扩募提供了制度保障。9月底首批五只扩募项目正式获交易所受理, 分别为: 中金普洛斯 REIT、红土盐田港 REIT、华安张江光大 REIT、博时蛇口产业园 REIT 及富国首创水务 REIT。

12月8日, “首届长三角 REITs 论坛暨中国 REITs 论坛 2022 年会”在线上举行。证监会副主席李超出席会议并发表重要讲话, 要求“深入贯彻党的二十大精神, 加快推进 REITs 市场建设, 更好服务新发展格局和经济高质量发展”。

公募 REITs, 作为盘活市场与实体经济的重要链接, 在 2022 年取得了重大进展。2023 年, 在二十大精神的要求下, 公募 REITs 将继续保持常态化发行, 并着手研究和探索 REITs 指数的编制与发行。

截至 12 月, 共批准基础设施 REITs 产品 24 只, 已上市

23 只，募集资金超过 750 亿元，总市值约 830 亿元，平均升水率达到 25%。已上市项目包括收费公路、产业园区、污水处理、仓储物流、清洁能源、保障性租赁住房等多种资产类型，募集资金重点用于科技创新、绿色发展和民生等补短板领域。

(2) 公募 REITs 业绩表现

公募 REITs 今年以来大部分项目呈升水分布。产权类项目表现相对较好，因为项目的股权属性大于债权属性，增长空间较大，市场相对更看好产权类项目，给予的升水率更高。

表1：公募 REITs 今年以来升贴水情况

序号	基金代码	基金简称	项目属性	区间平均升贴水（今年以来）	
				升贴水	升贴水率(%)
1	180101.SZ	博时招商蛇口产业园 REIT	产权类	0.83	35.83
2	180201.SZ	平安广州交投广河高速公路 REIT	特许经营权类	-0.14	-1.14
3	180202.SZ	华夏越秀高速公路封闭式基础设施 REIT	特许经营权类	1.48	20.78
4	180301.SZ	红土创新盐田港仓储物流 REIT	产权类	0.99	42.98
5	180401.SZ	鹏华深圳能源 REIT	产权类	2.16	36.65
6	180501.SZ	红土创新深圳人才安居 REIT	产权类	0.75	30.28
7	180801.SZ	中航首钢生物质 REIT	特许经营权类	5.70	49.42
8	508000.SH	华安张江光大园 REIT	产权类	1.13	38.81
9	508001.SH	浙商证券沪杭甬高速 REIT	特许经营权类	1.51	19.04
10	508006.SH	富国首创水务 REIT	特许经营权类	1.71	46.57
11	508008.SH	国金中国铁建高速 REIT	特许经营权类	0.21	2.19
12	508018.SH	华夏中国交建高速 REIT	特许经营权类	-0.15	-1.54
13	508027.SH	东吴苏州工业园区产业园 REIT	产权类	0.90	23.20
14	508056.SH	中金普洛斯仓储物流 REIT	产权类	1.26	32.83
15	508058.SH	中金厦门安居保障性租赁住房 REIT	产权类	0.68	26.33
16	508068.SH	华夏北京保障房 REIT	产权类	0.74	29.37
17	508099.SH	建信中关村产业园 REIT	产权类	1.44	45.04
18	180102.SZ	华夏合肥高新产业园 REIT	产权类	0.46	20.87
19	508009.SH	中金安徽交控 REIT	特许经营权类	-0.50	-4.63
20	508021.SH	国泰君安临港创新产业园 REIT	产权类	1.42	34.51
21	508066.SH	华泰江苏交控 REIT	产权类	-0.02	-0.29
22	508088.SH	国泰君安东久新经济 REIT	产权类	1.00	32.83
24	508077.SH	华夏基金华润有巢 REIT	产权类	0.37	15.19

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2. 2023 年大类资产配置展望及公募基金配置建议

2.1. 2023 年大类资产配置展望：新格局下应顺势而为

回顾 2022 年，我们始终坚持均衡配置的策略。其中在四季度，我们认为权益资产已接近估值底部，股债利差保持在高位，与 2019 年持平，建议投资者逢低布局权益资产。四季度市场走势确如我们所料，股强债弱。

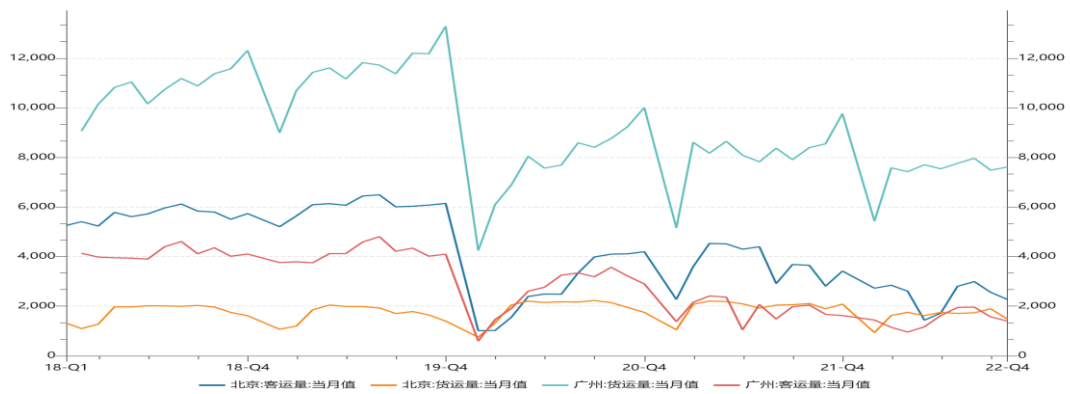
展望 2023 年，我们认为大类资产配置的阵眼是国内“新格局”。应着重关注以下几点变量对市场的影响：1、随着“新十条”的落实，疫情管控更精准更科学。在经历短暂阵痛期以后，经济将逐渐恢复正轨，经济运行逻辑也较近三年发生根本性变化，进而影响大类资产未来的表现。2、12 月召开的经济工作会议进一步释放了稳字当头的信号，近期包括地产行业在内的相关政策密集出台旨在防范化解重大经济金融风险，同时巩固经济回稳向上基础，为后续上市公司基本面的企稳提供了良好的支撑。3、消费、基建与高质量制造业仍然是 2023 年拉动国内经济的抓手，出口或将维持低景气。

2.1.1. 防疫政策优化，短期阵痛不改复苏预期

12 月初，伴随着疫情防控“新十条”的发布，国内疫情防控措施进一步优化，国内各大城市确诊人数快速攀升，短期来看，疫情形势较为复杂，11 月多项经济数据在此探底，但我们认为属于短期扰动因素。12 月 9 日，钟南山院士及其团队接受采访表示，根据团队模型测算，预计广州第一波感染峰值会在 23 年一月中上旬到二月中旬到来。广州、河北、北京等属于第一波受到疫情冲击的省市，观察广州和北京单月客运量及货运量，可以看出疫情对经济影响正在持续。考虑到这是 2020 年疫情爆发以来，首次提出“统筹好疫情防控和经济社会发展的”新要求，2023 年经济运行逻辑发生根本性变化。短期阵痛是不可避免的，但也要充分看到国内进行的韧性和活力，市场预计 2023 年二

季度经济增速将会反弹。

图18: 第一波受疫情冲击的重点城市单月客货运量



数据来源 : Wind, 华龙证券研究所

2.1.2. 房地产行业“房住不炒”的基调不变，政策以防范风险为主

房地产作为国民经济的支柱产业，2023 年经济工作会议中也特别提出：“确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况。” 我们认为，随着政策面的不断改善，以及信贷、债券、股权支持政策的“三箭齐发”，需求端将逐渐改善，引导房地产行业“软着陆”，带动房地产投资以及相关产业链市场企稳回暖。

2.1.3. 改善预期，提振信心。消费与高质量制造仍是化解“外胀内滞”风险的首要手段

疫情对消费的冲击已经体现在 2022 年宏观经济数据当中。所以在 23 年的经济工作会议当中，也着力提到要“改善预期，提振信心”，构建国内大循环。预计 2023 年会相继出台消费支持政策。会议也专门提到新能源汽车、养老服务将作为拉动消费的重点领域，相关产业链或将受到政策支持。但结合疫情发展与外弱的大环境，短期内消费或将承压，随着 2023 年疫情达峰，更多的线下消费需求或将

释放。

2.2. 基金配置建议：新格局下应顺势而为

2023 年国内可能延续今年四季度市场“股强债弱”的格局。从股债 ERP 来看，目前 A 股仍处于估值底部，具备较好的配置属性，中观层面仍应关注“高景气”与“低估值”行业的轮动机会。债券市场进入四季度以来，波动率加大，引发债基破净危机，但 2023 年结合海外美联储加息节奏放缓，国内流动性保持合理宽裕的宏观经济环境，债券市场利率中枢或将略高于 2022 年，但调整空间有限。

图19: 股债利差 (TTM)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

根据我们对大类资产配置的展望，2023 年公募基金应当适当提高权益型基金的配置比例。策略上首选“困境反转”行业，同时应注意市场行业轮动的变化与机遇，顺势而为。债券基金应选择擅长久期管理的基金作为首要的配置选择。

2.2.1. 基金配置组合

核心池：四季度我们针对大类资产配置的观点对核心池做了微调，年度策略中我们对大类资产的判断与四季度基本一致，所以核心池组合不做调整。

表2: 核心池标的 1: 宽基指数基金

证券代码	证券简称	上市日期	跟踪指数名称	日均跟踪偏离度%	基金规模 (亿元)	近一年日均成交量 (亿股)	基金管理人
510050.SH	上证 50ETF	2005-02-23	上证 50	0.1000	513.3231	6.6738	华夏基金
510300.SH	沪深 300ETF	2012-05-28	沪深 300	0.2000	447.3848	4.3111	华泰柏瑞基金

510500.SH	中证500ETF	2013-03-15	中证500	0.2000	402.8112	1.8697	南方基金
510880.SH	红利ETF	2007-01-18	红利指数	0.1000	180.9954	1.0653	华泰柏瑞

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表3: 核心池标的 2: 公募REITs 基金

证券代码	证券简称	上市日期	资产类型	二级市场价格 (0930)	最新净值	升水率	中证估值
180401.OF	鹏华深圳能源REIT	2022-07-08	能源基础设施	8.17	5.8960	38.57%	8.17
508008.OF	国金中国铁建高速REIT	2022-07-08	交通基础设施	9.92	9.5860	3.45%	9.92

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表4: 核心池标的 3: 纯债基金

基金代码	基金简称	成立日期	基金类型	最新净值	5年最大回撤	基金经理	基金规模
000191.OF	富国信用债A	2013-06-25	债券型	1.2158	1.87%	黄纪亮, 吕春杰	224.30 亿

数据来源：Wind，华龙证券研究所

卫星池：卫星池除了行业配置效应的基金外，我们根据 22 年基金整体表现增加了重点关注基金经理的选择。

行业基金池：调出了通胀预期的标的，如化工、煤炭、有色行业。

我们预计 2023 年权益市场表现会强于 2022 年，所以我们的基金组合也加入了一部分擅长顺周期管理的基金经理。当我们观察近 5 年偏股型基金业绩回报及同类排名时，我们发现有一部分基金经理比较擅长顺周期管理，我们认为逆风环境下更能体现基金经理的个人能力，基于此我们筛选了一部分具有代表性的基金经理作为 2023 年的重点关注对象。筛选标准：在逆风环境下如 2022 年、2018 年业绩表现较好，且业绩排名在前四分之一，同时近 5 年业绩表现相对稳健的基金。考虑到有一部分基金在 5 年内更换过基金经理，我们以现任基金经理业绩为主，如果单只基金在更换现任基金经理后，业绩显著好转的，我们也会列为重点关注对象。

经过梳理，金元顺安缪玮彬、万家基金章恒、华商基

金周海栋、广发基金林芙蓉、中庚基金丘栋荣、中泰基金姜诚、前海开源吴国清等基金经理的业绩表现相对抗跌且稳定，具备一定的配置价值。

表5: 卫星池 1: 主动管理型基金

证券代码	证券简称	基金经理	基金投资类型	近五年夏普比率				
				2022	2021	2020	2019	2018
160421.OF	华安智增精选	王春	灵活配置型	-0.2553	0.1601	0.2777	0.3961	-0.1454
005233.OF	广发睿毅领先 A	林芙蓉	偏股混合型	0.1119	0.1864	0.3369	0.2565	-0.0639
110015.OF	易方达行业领先	冯波	偏股混合型	-0.1884	0.0391	0.3663	0.3818	-0.1613
001054.OF	工银瑞信新金融 A	鄢耀	普通股票型	-0.2181	0.1659	0.4367	0.3433	-0.1313
255010.OF	国联安稳健	刘斌	灵活配置型	-0.0307	0.0570	0.3041	0.2685	-0.1389
004685.OF	金元顺安元启	缪玮彬	灵活配置型	0.3094	0.3250	0.2927	0.1670	0.1964
519198.OF	万家颐和 A	章恒	灵活配置型	0.1323	0.1047	0.2115	0.3318	0.1729
166301.OF	华商新趋势优选	周海栋	灵活配置型	0.1079	0.1166	0.2729	0.3285	-0.0735
011174.OF	中庚价值品质一年持有	丘栋荣	偏股混合型	0.0836	0.2438	0.0000	0.0000	0.0000
006567.OF	中泰星元价值优选 A	姜诚	灵活配置型	0.0608	0.2296	0.2358	0.2445	-0.8765
003304.OF	前海开源沪港深核心资源 A	吴国清	灵活配置型	0.0356	0.1810	0.1626	0.1445	-0.0882

数据来源: Wind, 华龙证券研究所

表6: 卫星池 2: 被动指数基金

序号	证券代码	证券简称	上市日期	跟踪指数名称	日均跟踪偏离度%	基金规模(亿元)	近一年日均成交量(亿股)	基金管理人
1	512660.SH	军工 ETF	2016-08-08	中证军工	0.2000	110.85	4.72	国泰基金
2	512690.SH	酒 ETF	2019-05-06	中证酒	0.2000	59.49	5.91	鹏华基金
3	515790.SH	光伏 ETF	2020-12-18	光伏产业	0.2000	149.70	4.83	华泰柏瑞
4	512200.SH	房地产 ETF	2017-09-25	中证全指房地产	0.1000	28.62	3.09	南方基金
5	515170.SH	食品饮料 ETF	2021-01-13	细分食品	0.2000	28.95	1.72	华夏基金
7	516970.SH	基建 50ETF	2021-07-05	基建工程	0.2000	90.32	1.81	广发基金
8	159928.SZ	消费 ETF	2013-09-16	中证 800 消费	0.1000	86.82	1.61	汇添富基金
9	159825.SZ	农业 ETF	2020-12-29	中证农业	0.3500	29.76	1.42	富国基金
12	512010.SH	医药 ETF	2013-10-28	医药卫生	0.0100	110.4.	8.14	易方达基金

数据来源: Wind, 华龙证券研究所

3. 风险提示

3.1. 本报告是基于历史数据进行的客观分析，存在统计错漏导致结果偏差风险；

3.2. 公募基金市场发展进程不及预期风险；

3.3. 行业监管政策收紧风险；

3.4. 国内外经济形势恶化风险；

3.5. 国内外市场系统性风险；

3.6. 特别提示：基金过往业绩不代表未来表现；本报告涉及的基金不构成投资建议。

图目录

图 1: 今年以来 A 股主要指数走势	3
图 2: 今年以来 A 股主要指数涨跌幅	3
图 3: 今年以来申万行业表现(%)	3
图 4: 价值风格指数走势	4
图 5: 大盘风格指数走势	4
图 6: 主要基金类型今年以来走势	5
图 7: 主要基金类型今年以来回报(%)	5
图 8: 近 5 年公募基金发行数量及规模走势	5
图 9: 近 5 年平均单只基金募集额	5
图 10: 近 5 年公募基金发行结构	6
图 11: 2022 年 ETF 基金区间回报	6
图 12: ETF 基金今年以来变动情况	7
图 13: 各类型 ETF 规模占比	7
图 14: 整体 ETF 市场资金流向	7
图 15: 股票型 ETF 资金流向	7
图 16: 债券 ETF 市场资金流向	8
图 17: 货币 ETF 资金流向	8
图 18: 第一波受疫情冲击的重点城市单月客货运量	11
图 19: 股债利差(TTM)	12
图 20: 公募基金大类资产配置比例	错误!未定义书签。

表目录

表 1: 公募 REITs 今年以来升贴水情况	9
表 2: 核心池标的 1: 宽基指数基金	12
表 3: 核心池标的 2: 公募 REITs 基金	13
表 4: 核心池标的 3: 纯债基金	13
表 5: 卫星池 1: 主动管理型基金	14
表 6: 卫星池 2: 被动指数基金	14

免责及评级说明部分

分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

公司声明：

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。我公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。 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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638

号甘肃文化大厦21楼

邮编：730030

电话：0931-4635761

邮箱：hlzqjs2021@163.com

北京

地址：北京市西城区金融大街

33号通泰大厦B座6层

邮编：100033

上海

地址：上海市普陀区大渡河

路168弄31号703室

邮编：200000