

定期报告

私募基金一周观察（0408-0412）

2013 年 4 月 16 日

证监会全面检查券商资管业务

□ 与引起市场普遍关注的 IPO 财务大检查相比，证监会正在对券商资管业务的一次全面检查似乎显得波澜不惊。但是在业界，此次检查的影响却十分微妙，关系到整个行业下一步的创新方向。风格保守的证券公司顺利通过了检查，但部分较为激进的券商却遇到了麻烦。上周五，证监会新闻发言人回应本报记者称，已经要求地方证监局对海通、国泰君安、华泰和华龙四家券商个别产品涉嫌违规的情况进行了重点检查，目前现场检查已经结束，将根据情况做出处理。

□ 多家银行对私募产品发行的审核权限从分行被提升至总行，审核过程时间更长也更加严格。随着监管层出重拳规范银行理财产品，银行风控升级也影响到私募产品在银行渠道的发行。证券时报记者了解到，部分银行已开始收紧阳光私募产品发行，私募产品通过银行审核变得越来越难。

□ 截至 4 月 12 日，本期共成立了 62 只私募产品，其中 7 只为机构化产品，55 只为非结构化产品。

□ 上周 A 股市场小幅震荡。一季度防风险的政策基调对防范金融风险有一定效果，但对接下来的经济走势可能会有负面影响，可期待二季度未有所起色。

相关报告

1、私募基金一周观察（0401-0403）

□ 根据公开数据不完全统计，截至上周末，私募产品近一个月涨跌互现，国霖一期、添富 2 号、天信超安 08-2-11 和瑞司系列等产品近一个月收益高于 10%，高于沪深 300 收益。

□ 天马资产董事长康晓阳：在有把握的时候下注（证券时报）

□ 尚雅投资董事长石波：力挺高科技（证券市场红周刊）

□ 乾阳投资董事长何辉：看好医药股（证券市场红周刊）

宗乐 CFA

86-755-82943206

zongl@cmschina.com.cn

S1090511030005

研究助理

马强

86-755-82940787

maqiang3@cmschina.com.cn

## 一、私募行业动态

### 证监会全面检查资管业务 券商创新与监管新博弈？（第一财经日报）

与引起市场普遍关注的 IPO 财务大检查相比，证监会正在对券商资管业务的一次全面检查似乎显得波澜不惊。但是在业界，此次检查的影响却十分微妙，关系到整个行业下一步的创新方向。

风格保守的证券公司顺利通过了检查，但部分较为激进的券商却遇到了麻烦。上周五，证监会新闻发言人回应本报记者称，已经要求地方证监局对海通、国泰君安、华泰和华龙四家券商个别产品涉嫌违规的情况进行了重点检查，目前现场检查已经结束，将根据情况作出处理。

去年以来证券公司各项业务创新大量浮现，特别是资产管理业务的规模急剧增长，也产生了不少新情况、新问题，引起了监管层的关注。监管工作如何适应金融创新，如何在守住投资者利益和金融稳定底线的基础上，尽可能包容创新，这是摆在证监会面前的一项新挑战。

成熟市场的金融创新，有时候似乎就是与监管机构“躲猫猫”。证监会面临的难题是，一方面希望尽量减少管制和金融压抑，促进证券行业发展壮大；另一方面自身的监管手段和监管能力也需要同步跟上。

### 阳光私募与银行渠道渐行渐远（证券时报）

多家银行对私募产品发行的审核权限从分行被提升至总行，审核过程时间更长也更加严格。

随着监管层出重拳规范银行理财产品，银行风控升级也影响到私募产品在银行渠道的发行。证券时报记者了解到，部分银行已开始收紧阳光私募产品发行，私募产品通过银行审核变得越来越难。

年初的银行业监管工作会议提出，要严格监管理财产品设计、销售和资金投向，严禁销售私募股权基金产品等，近期又出台相关文件加强对影子银行和银行资金池的监管。虽未直接提到禁止银行销售投资于二级市场的阳光私募产品，但记者了解到，针对管理型私募产品，多家银行私募产品发行的审核权限从分行被提升至总行，审核过程时间更长也更加严格。

## 二、私募发行动态

截至 4 月 12 日，本期共成立了 62 只私募产品，其中 7 只为机构化产品，55 只为非结构化产品。（附表）

### 三、私募近期业绩

上周 A 股市场微幅震荡。一季度防风险的政策基调对防范金融风险有一定效果,但对接下来的经济走势可能会有负面影响,可期待二季度末有所起色。

根据公开数据不完全统计,截至上周末,私募产品近一个月涨跌互现,国淼一期、添富 2 号、天信超安 08-2-11 和瑞司系列等产品近一个月收益高于 10%,高于沪深 300 收益。(表 1-4)

表 1: 非结构化产品近期收益 (截至 2013 年 4 月 12 日)

| 排名 | 产品名称                | 投资顾问 | 成立日期      | 净值日期      | 最新净值  | 近一月收益  | 近一月超额收益 |
|----|---------------------|------|-----------|-----------|-------|--------|---------|
| 1  | 国淼一期                | 国淼投资 | 2009/1/23 | 2013/3/29 | 0.770 | 12.35% | 19.02%  |
| 2  | 金石 1 期              | 金石投资 | 2010/8/30 | 2013/3/31 | 1.190 | 9.07%  | 15.74%  |
| 3  | 尚雅 13 期             | 尚雅投资 | 2010/9/30 | 2013/4/10 | 0.830 | 7.20%  | 11.87%  |
| 4  | 瑞华彤源卓越 2 期          | 江苏瑞华 | 2011/1/12 | 2013/3/29 | 1.160 | 5.70%  | 12.37%  |
| 5  | 红宝石安心进取 (上信-H-1001) | -    | 2010/3/4  | 2013/4/10 | 1.080 | 5.60%  | 10.27%  |
| 6  | 中欧瑞博 3 期            | 中欧瑞博 | 2012/4/1  | 2013/3/20 | 1.010 | 5.20%  | 8.62%   |
| 7  | 尚雅 11 期             | 尚雅投资 | 2010/4/23 | 2013/4/10 | 0.930 | 4.85%  | 9.52%   |
| 8  | 从容成长 1 期            | 从容投资 | 2009/4/8  | 2013/3/29 | 1.270 | 4.83%  | 11.50%  |
| 9  | 从容成长 3 期            | 从容投资 | 2009/6/12 | 2013/3/29 | 1.270 | 4.72%  | 11.39%  |
| 10 | 从容成长 2 期            | 从容投资 | 2009/6/18 | 2013/3/29 | 1.140 | 4.67%  | 11.34%  |

数据来源: 朝阳永续, 公开数据不完全统计

表 2: 结构化产品近期收益 (截至 2013 年 4 月 12 日)

| 排名 | 产品名称            | 投资顾问        | 成立日期       | 净值日期      | 最新净值  | 近一月收益  | 近一月超额收益 |
|----|-----------------|-------------|------------|-----------|-------|--------|---------|
| 1  | 添富 2 号          | 宜昌中冠投资,嘉伦投资 | 2013/2/17  | 2013/4/12 | 1.258 | 26.26% | 29.92%  |
| 2  | 天信超安 08-2-11    | 旭诚资产        | 2013/1/14  | 2013/4/5  | 1.560 | 14.59% | 19.90%  |
| 3  | 瑞司系列            | -           | 2012/9/26  | 2013/4/3  | 1.161 | 14.52% | 21.46%  |
| 4  | 融新 291 号-第 04 期 | -           | 2012/9/21  | 2013/3/29 | 1.053 | 11.29% | 17.96%  |
| 5  | ST 欣龙定向增发       | -           | 2012/6/21  | 2013/3/29 | 1.104 | 8.56%  | 15.23%  |
| 6  | 汇鑫 7 号 (耀之进化)   | 耀之资产        | 2013/2/4   | 2013/3/15 | 1.077 | 7.73%  | 16.09%  |
| 7  | 晟乾优势            | 晟乾投资        | 2012/12/27 | 2013/4/3  | 1.136 | 7.36%  | 14.30%  |
| 8  | 晟乾成长            | 晟乾投资        | 2012/12/27 | 2013/4/3  | 1.135 | 7.33%  | 14.27%  |
| 9  | 艾亿新融 8 号        | 艾亿新融        | 2012/7/11  | 2013/3/22 | 1.042 | 7.02%  | 6.18%   |
| 10 | 浦江之星 28 号       | 彤源投资        | 2010/2/4   | 2013/3/29 | 1.360 | 6.06%  | 12.73%  |

数据来源: 朝阳永续, 公开数据不完全统计

表 3: TOT 产品近期收益 (截至 2013 年 4 月 12 日)

| 排名 | 产品名称                | 投资顾问 | 成立日期       | 净值日期      | 最新净值  | 近一月收益 | 近一月超额收益 |
|----|---------------------|------|------------|-----------|-------|-------|---------|
| 1  | 红宝石安心进取 (上信-H-1001) | -    | 2010/3/4   | 2013/4/10 | 1.075 | 5.60% | 10.27%  |
| 2  | 丰煜 2 期              | 丰煜投资 | 2010/8/27  | 2013/4/3  | 0.819 | 4.54% | 11.48%  |
| 3  | 中睿吉祥管家创新型 2 期       | 中睿合银 | 2012/9/28  | 2013/3/15 | 1.117 | 4.23% | 12.59%  |
| 4  | 金鼎优选配置 1 号          | 中铁信托 | 2009/12/29 | 2013/3/31 | 0.970 | 3.61% | 10.28%  |
| 5  | 融新 252 号-第 4 期      | 国鸣投资 | 2012/3/16  | 2013/3/15 | 0.915 | 3.14% | 11.50%  |
| 6  | 重阳精选 B 号            | 重阳投资 | 2011/5/20  | 2013/3/20 | 0.994 | 2.14% | 5.56%   |
| 7  | 弘酬优选 8 期            | 弘酬投资 | 2010/12/13 | 2013/3/20 | 0.852 | 1.39% | 4.81%   |
| 8  | 极元私募优选 1 期          | 极元财富 | 2010/12/10 | 2013/3/20 | 0.892 | 0.73% | 4.15%   |
| 9  | 黄金优选 1 期 12 号       | 淡水泉  | 2012/2/28  | 2013/4/3  | 1.133 | 0.72% | 7.66%   |
| 10 | 黄金优选 1 期 8 号        | 淡水泉  | 2011/5/27  | 2013/4/3  | 1.053 | 0.71% | 7.65%   |

数据来源: 朝阳永续, 公开数据不完全统计

表 4：偏股型券商集合理财产品近期收益（截至 2013 年 4 月 12 日）

| 排名 | 产品名称          | 投资顾问 | 成立日期       | 净值日期      | 最新净值  | 近一月收益 | 近一月超额收益 |
|----|---------------|------|------------|-----------|-------|-------|---------|
| 1  | 广发多空杠杆（看涨份额）  | 广发证券 | 2013/1/21  | 2013/4/11 | 0.971 | 8.34% | 12.76%  |
| 2  | 君享重阳一号        | 国泰君安 | 2012/12/27 | 2013/4/3  | 1.078 | 3.55% | 10.49%  |
| 3  | 招商汇金之重阳       | 招商证券 | 2013/2/7   | 2013/4/11 | 1.011 | 3.16% | 7.58%   |
| 4  | 金航 5 号        | 中航证券 | 2011/10/21 | 2013/3/29 | 1.015 | 3.13% | 9.80%   |
| 5  | 浙商金惠套利通 1 号   | 浙商证券 | 2011/11/18 | 2013/4/10 | 1.076 | 2.97% | 7.64%   |
| 6  | 君享融盛高特佳一号 B 级 | 国泰君安 | 2013/2/26  | 2013/4/3  | 1.028 | 2.70% | 9.64%   |
| 7  | 光大阳光集结号混合型一期  | 光大证券 | 2010/1/28  | 2013/4/8  | 0.980 | 1.67% | 6.83%   |
| 8  | 金砖 1 号        | 中山证券 | 2012/11/1  | 2013/4/11 | 1.225 | 1.63% | 6.05%   |
| 9  | 光大阳光避险增值      | 光大证券 | 2011/8/25  | 2013/4/8  | 1.205 | 1.58% | 6.74%   |
| 10 | 超越理财主题精选      | 长江证券 | 2012/8/20  | 2013/4/11 | 1.125 | 1.51% | 5.93%   |

数据来源：朝阳永续，公开数据不完全统计

## 四、私募观点荟萃

### 天马资产董事长康晓阳：在有把握的时候下注（证券时报）

天马资产董事长康晓阳：市场又到了十字路口。是涨还是跌？是涨多了的补跌，还是跌多了的补涨？或者继续该涨的涨，该跌的跌？对于这样的问题，即使想破了脑袋，也未必有答案。多数时候，市场都是一个未知的世界，大多数标的我们研究不透。但好在投资只需要做你懂的东西，在有把握的时候下注。

对冲基金或私募基金，是一个看谁能活下去的行业。如果你能活 10 年，就有活 20 年的希望；如果你活了 20 年，就一定是业内的佼佼者，规模肯定小不了。这个行业进入门槛不高，但每年都要淘汰 15%-20%，同时这个行业完全靠个人信誉支撑，一次失误足以致命。

### 尚雅投资董事长石波：力挺高科技（证券市场红周刊）

尚雅投资董事长石波称，今年是经济结构转型的第一年，经济仍处于复苏阶段。虽然短期监管层规范银行理财产品、新股发行 IPO 重启等因素对短期市场走势影响较大，但整体来看，近期通胀会回落，5 月份市场流动性会转好，股市仍值得期待。

石波提出了四条主线：第一，国内经济的科学发展道路重在提高劳动生产率和投入产出比。第二，全球正在发生一场移动互联网革命，移动互联网的浪潮正在到来，智能终端由手机转向手表和眼镜。第三，目前国内正在大力推广太阳能分布式电站，水能和风能都有较大进步空间，环保和新能源产业开始进入一个快速发展的阶段。第四，信息化会不断推动工业化和城市化的发展，因此未来国内 IT 服务行业值得关注。

### 乾阳投资董事长何辉：看好医药股（证券市场红周刊）

乾阳投资董事长何辉指出，从去年下半年开始随着经济数据的回暖，银行金融股的带动下，A 股市场出现了单边上扬的行情。但是今年年初经济数据开始有所回落，市场开始有所疑虑，信心欠缺，于是市场展开了宽幅震荡，至于市场未来的表现，他认为这需要看经济复苏强度的确认，能否刺激行情向上，短期维持震荡格局，中期偏乐观，五月份之后或许向好。

何辉认为机会也伴随城镇化和节能环保等板块展开，而城镇化涉及范围很大，应从受益

政策的程度出发来进行选股。

另外对于银行、券商等金融股，何辉指出，银行和经济周期关联度最高，看银行股就看经济复苏强度，估值较低，存在机遇，中长期来看可以关注，券商整体估值较高，创新业务虽然有期待，但是也和市场关联较高，在市场情况不好的情况下难有作为，只有成长性能支撑高估值的公司可以关注。

附表：新成立产品 (截至 2013 年 4 月 12 日)

| 序号 | 产品名称               | 投资顾问 | 基金经理 | 托管人  | 成立日期      | 是否结构化 | 产品组别   |
|----|--------------------|------|------|------|-----------|-------|--------|
| 1  | 江海证券避险增值           | 江海证券 | 石磊   | 浦发银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 2  | 金元证券游马地 1 号        | 金元证券 | 朱庆玉  | 交通银行 | 2013/4/10 | 否     | 券商集合理财 |
| 3  | 金中投结构优势 (A 类)      | 中投证券 | 段玮婧  | 工商银行 | 2013/4/12 | 否     | 券商集合理财 |
| 4  | 金中投结构优势 (B 类)      | 中投证券 | 廖武智  | 工商银行 | 2013/4/12 | 否     | 券商集合理财 |
| 5  | 金中投结构优势            | 中投证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/12 | 否     | 券商集合理财 |
| 6  | 恒泰稳健增利             | 恒泰证券 | 王颖   | 工商银行 | 2013/4/10 | 否     | 券商集合理财 |
| 7  | 银泰 3 号             | 银泰证券 | 孙宇   | 上海银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 8  | 智享 3 号             | 华鑫证券 | 董一丁  | 上海银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 9  | 东兴金选稳赢 8 号         | 东兴证券 | 汪乐平  | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 10 | 东兴金选稳赢 8 号稳健型      | 东兴证券 | 汪乐平  | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 11 | 东兴金选稳赢 8 号进取型      | 东兴证券 | 汪乐平  | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 12 | 国联汇富 1 号           | 国联证券 | -    | 招商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 13 | 国联汇富 1 号优先级份额      | 国联证券 | -    | 招商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 14 | 国联汇富 1 号次级份额       | 国联证券 | -    | 招商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 15 | 海通创新量化套利 1 号       | 海通证券 | 王昭锋  | 光大银行 | 2013/4/10 | 否     | 券商集合理财 |
| 16 | 海通创新量化套利 1 号优先级    | 海通证券 | 王昭锋  | 光大银行 | 2013/4/10 | 否     | 券商集合理财 |
| 17 | 海通创新量化套利 1 号风险级    | 海通证券 | 王昭锋  | 光大银行 | 2013/4/10 | 否     | 券商集合理财 |
| 18 | 招商智远安赢             | 招商证券 | 易海波  | 工商银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 19 | 招商智远安赢优先级          | 招商证券 | 易海波  | 工商银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 20 | 招商智远安赢普通级          | 招商证券 | 易海波  | 工商银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 21 | 浙商金惠北京八大处          | 浙商证券 | 耿广棋  | 兴业银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 22 | 工行专享丰利 180 天 3 号   | 申银万国 | -    | 工商银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 23 | 工行专享丰利 180 天 4 号   | 申银万国 | -    | 工商银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 24 | 工行专享丰利 90 天 2 号    | 申银万国 | -    | 工商银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 25 | 广发睿利债券分级 1 号       | 广发证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 26 | 广发睿利债券分级 1 号 (优先级) | 广发证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 27 | 广发睿利债券分级 1 号 (进取级) | 广发证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 28 | 宏源工源 2 号           | 宏源证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 29 | 宏源工源 2 号 (A 类份额)   | 宏源证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 30 | 宏源工源 2 号 (B 类份额)   | 宏源证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 31 | 金贝壳 12 号           | 国海证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 32 | 金贝壳 14 号           | 国海证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 33 | 中信信泽财富 16 号        | 中信证券 | -    | 中信银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 34 | 中信信泽财富 15 号        | 中信证券 | -    | 中信银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 35 | 远策定增恒盈             | 远策投资 | -    | 工商银行 | 2013/4/7  | 是     | 信托     |
| 36 | 点金手一号              | -    | -    | -    | 2013/4/8  | 是     | 信托     |
| 37 | 融期 A1 号            | 中融汇信 | -    | 兴业银行 | 2013/4/7  | 是     | 信托     |
| 38 | 融期 A2 号            | 中融汇信 | -    | 兴业银行 | 2013/4/8  | 是     | 信托     |
| 39 | 中国龙价值 (九)          | 涌峰投资 | 马宏   | 招商银行 | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 40 | 长江证券佳事瑞得           | 长江证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 41 | 长江证券佳事瑞得 (优先级)     | 长江证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 42 | 长江证券佳事瑞得 (进取级)     | 长江证券 | -    | 工商银行 | 2013/4/9  | 否     | 券商集合理财 |
| 43 | 华泰紫金信泰计划           | 华泰证券 | 张驰飞  | 上海银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 44 | 华泰紫金信泰 (优先级)       | 华泰证券 | 张驰飞  | 上海银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 45 | 华泰紫金信泰 (风险级)       | 华泰证券 | 张驰飞  | 上海银行 | 2013/4/11 | 否     | 券商集合理财 |
| 46 | 海通月月财 2 月期 7 号     | 海通证券 | 杨贵宾  | 上海银行 | 2013/4/8  | 否     | 券商集合理财 |
| 47 | 汇金聚富 (VI 期) 第 7 期  | -    | -    | -    | 2013/4/8  | 是     | 信托     |
| 48 | 融期 A4 号            | 中融汇信 | -    | 兴业银行 | 2013/4/9  | 是     | 信托     |
| 49 | 暖流 18 期            | 暖流资产 | -    | 中国银行 | 2013/4/11 | 是     | 信托     |
| 50 | 鹏扬安享 1 号 (鹏扬 8 期)  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 51 | 鹏扬安享 2 号 (鹏扬 8 期)  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 52 | 鹏扬 8 期             | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 53 | 鹏扬安享 3 号 (鹏扬 8 期)  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 54 | 鹏扬安享 4 号 (鹏扬 8 期)  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 55 | 鹏扬安享 5 号 (鹏扬 8 期)  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 56 | 鹏扬安享 6 号 (鹏扬 8 期)  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 57 | 鹏扬安享 7 号 (鹏扬 8 期)  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |
| 58 | 鹏扬安享 8 号 (鹏扬 8 期)  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -    | 2013/4/8  | 否     | 信托     |

| 序号 | 产品名称              | 投资顾问 | 基金经理 | 托管人 | 成立日期     | 是否结构化 | 产品组别 |
|----|-------------------|------|------|-----|----------|-------|------|
| 59 | 鹏扬安享 9 号（鹏扬 8 期）  | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -   | 2013/4/8 | 否     | 信托   |
| 60 | 鹏扬安享 10 号（鹏扬 8 期） | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -   | 2013/4/8 | 否     | 信托   |
| 61 | 鹏扬安享 11 号（鹏扬 8 期） | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -   | 2013/4/8 | 否     | 信托   |
| 62 | 鹏扬安享 12 号（鹏扬 8 期） | 鹏扬投资 | 杨爱斌  | -   | 2013/4/8 | 否     | 信托   |

数据来源：朝阳永续，公开数据不完全统计

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

**宗乐，CFA：**加拿大阿尔伯塔大学（University of Alberta）经济金融学硕士，北京大学经济学院国际金融学学士，2007年1月加入招商证券研究发展中心。研究范围：基金投资与基金评价、投资组合及结构化产品研究。

**马强：**软件工程学士，计算机科学与技术应用硕士，金融数学硕士。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。