



# 配置走向均衡，創業板大市值更受偏愛

## 2018年一季基金持倉分析報告

一季持倉結構發生變化：創業板占比回升且其中大市值股票資金集聚，行業配置走向均衡，金融地產和TMT更受青睞。

- **基金市場概況：總體擴張，結構穩定。**2018年一季公募基金數量和總規模繼續穩步增長，全部基金數量達到4,897只，較去年四季度增加205只；份額達到11.6萬億份，環比增長5.32%；總資產淨值超過12萬億，環比增長4.77%。其中各類型基金結構分布較四季度變化不大，貨幣基金份額和淨值占比繼續小幅提升。
- **板塊持倉：創業板持倉占比回升。**對比去年四季度，主板配置比例基本不變(66.7%)，仍低於歷史均值73.62%。創業板配置占比回升2.5%到12.6%。從超配角度來看，主板超配比例連續9個季度上升至-5.17%；中小板超配比例繼續下降，今年一季降低至2.29%；創業板超配比例反彈到2.87%，但仍低於2011年以來的歷史均值6.3%。
- **持倉市值風格：大市值風格放緩，但創業板大市值風格加劇。**截至2018Q1，公募基金重倉股中，大市值股持倉比例環比增加1.51個百分點，現已升至88.4%，但是增速有所回落(對比四季度環比增加7.15%)。並且市值風格在板塊間存在一定差異，創業板的大市值風格在2018Q1甚至有所加劇。
- **板塊風格配置：金融地產、TMT上升，消費和周期配置占比下降。**金融地產板塊配置占比在2018Q1大幅提升，已連續7個季度上漲；消費板塊仍然占比最高，但是從39.5%下降到37.6%，向5年均值(36.7%)和10年均值(34.7%)靠近；周期板塊下降至23.1%，低於5年均值(26.1%)和10年均值(26.9%)；TMT板塊環比上升0.2%到18%，自2016年進入下降通道以來首次反彈。
- **行業配置比重方面，銀行、計算機、醫藥獲增持，食品飲料配置減少幅度大。**2018Q1配置比例環比增加最多的是銀行、計算機、醫藥、國防軍工；配置比例環比減少最多的是食品飲料、電子元器件、電力設備和基礎化工。這和去年四季度的變化情況基本相反，去年四季度時食品飲料配置比例增加最多而銀行則相對較弱。計算機行業獲大舉加倉但仍處於歷史低位，後續或有繼續加倉空間，可有所關注。
- **重倉個股：食品飲料龍頭股排名下降，銀行、地產、醫藥龍頭排名上升，集中度進一步提高。**和行業持倉變動類似，被減倉的食品飲料行業的龍頭股伊利股份和五糧液排名下降，而被增倉的銀行及地產板塊龍頭股保利地產、工商銀行排名上升。

## 一、基金市場概況：總體擴張，結構穩定

**環比變化：**2018年一季公募基金數量和總規模繼續穩步增長，但混合型基金和另類投資基金總資產淨值略有縮水。截至2018年1季度，全部基金數量達到4,897只，較去年四季度增加205只；份額達到11.6萬億份，環比增長5.3%；總資產淨值超過12萬億，環比增長4.8%。按照類型來看，貨幣市場型基金雖然數量減少了1只，但整體份額和總資產淨值都有6%以上的增長。非貨幣型基金中，混合型基金數量增加最多，達到110只，但份額和總資產淨值環比略有縮水（份額縮減0.7%，淨值縮減1.0%）。股票型和債券型基金數量、份額和淨值都穩健增長（6%以上）。另類投資基金份額增長較大，達到21.7%，但資產淨值降低了6.6%。

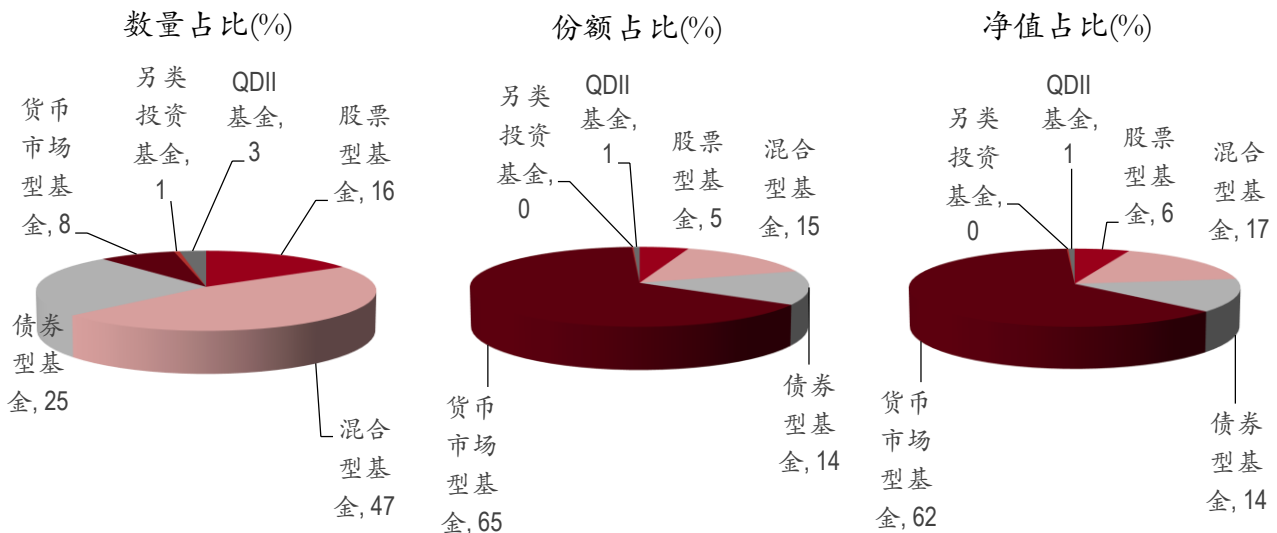
圖表 1. 2018Q1 基金市場規模匯總及環比變化

| 基金類型      | 數量合計(只) | 數量變化(只) | 份額合計(億份)  | 份額變化(%) | 資產淨值合計(億元) | 淨值變化(%) |
|-----------|---------|---------|-----------|---------|------------|---------|
| 股票型基金     | 790.0   | 35.0    | 5,969.0   | 6.8     | 7,127.0    | 6.1     |
| 混合型基金     | 2,305.0 | 110.0   | 17,418.0  | (0.7)   | 20,638.0   | (1.0)   |
| 債券型基金     | 1,244.0 | 59.0    | 15,935.0  | 6.2     | 16,622.0   | 6.6     |
| 貨幣市場型基金   | 394.0   | (1.0)   | 75,981.0  | 6.5     | 75,612.0   | 6.0     |
| 另類投資基金(注) | 29.0    | 0.0     | 166.0     | 21.7    | 199.0      | (6.6)   |
| QDII 基金   | 135.0   | 2.0     | 770.0     | 1.6     | 819.0      | (0.3)   |
| 全部基金      | 4,897.0 | 205.0   | 116,241.0 | 5.3     | 121,018.0  | 4.8     |

資料來源：萬得資訊，中銀證券 注：另類投資基金主要包括商品類（如黃金ETF）和股票多空策略類

**結構變化：**今年一季基金產品結構變動不大，貨幣基金份額和淨值占比進一步提升。結構上，混合型基金數量占全部基金數量比例仍然最大，為47%；貨幣市場型基金份額占比和淨值占比最大，分別為65%和62%，環比四季度有所增長（四季度分別為62%和59%）。

圖表 2. 各類型基金占全部基金數量、份額及資產淨值比例



資料來源：萬得資訊，中銀證券

發行情況：一季度基金發行數量和份額有較大增長，混合型基金仍占據主導地位。按照基金成立日計算，從 2018 年 1 月 1 日起，截至 3 月 31 日，全部新成立基金共有 245 只，和 2017Q4 期間的 179 只相比有較大增長，總計發行份額 3000 億份，比 2017Q4 期間增長 45%。其中，混合型基金發行數量最多，達到 136 只，達到全部發行基金數量的 55.5%，債券型基金和混合型基金發行份額最大，分別為 1189 和 1570 億份，合計發行份額占比達到 92%。

圖表 3. 2018Q1 各類型基金發行規模

| 基金類型    | 只數  | 發行數量占比(%) | 發行份額(億份) | 發行份額占比(%) |
|---------|-----|-----------|----------|-----------|
| 股票型基金   | 27  | 11.0      | 220      | 7.4       |
| 混合型基金   | 136 | 55.5      | 1,570    | 52.3      |
| 債券型基金   | 80  | 32.7      | 1,189    | 39.6      |
| 貨幣市場型基金 | 1   | 0.4       | 18       | 0.6       |
| 另類投資基金  | 0   | 0.0       | 0        | 0.0       |
| QDII 基金 | 1   | 0.4       | 2        | 0.1       |
| 全部新成立基金 | 245 | 100.0     | 3,000    | 100.00    |

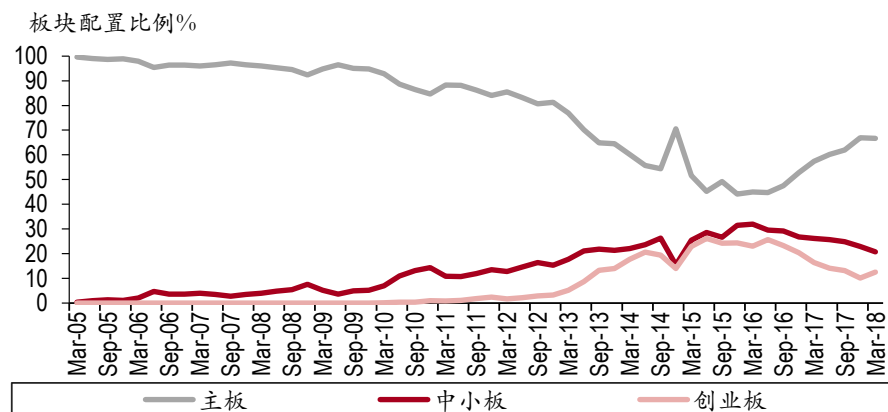
資料來源：萬得資訊，中銀證券

## 二、板塊持倉：創業板持倉占比回升

對比去年四季度，基金重倉持股中，主板配置基本保持穩定（66.9%到 66.7%）；中小板持倉占比降低 2.2%到 20.7%；創業板持倉占比回升 2.5%到 12.6%。

公募基金今年一季度對創業板配比有所回升。我們對普通股票型、偏股混合型和靈活配置型三類基金的重倉持股進行了統計，從基金選擇板塊的情況來看，總體上主板的配置比例仍然最高，近十年的平均值為 78.6%；中小企業板近十年的平均配置比例為 14.1%，創業板 2011 年以來的平均配比为 13.3%。主板配置比例在 2015Q4 下落至低點 44.1%後持續回升；中小板與創業板在配置比例的走勢上較為一致，自 2016 年上半年以來配比進入下降區間，但是今年一季度創業板配比開始有所反彈。

圖表 4. 2005Q1-2018Q1 基金板塊配置情況

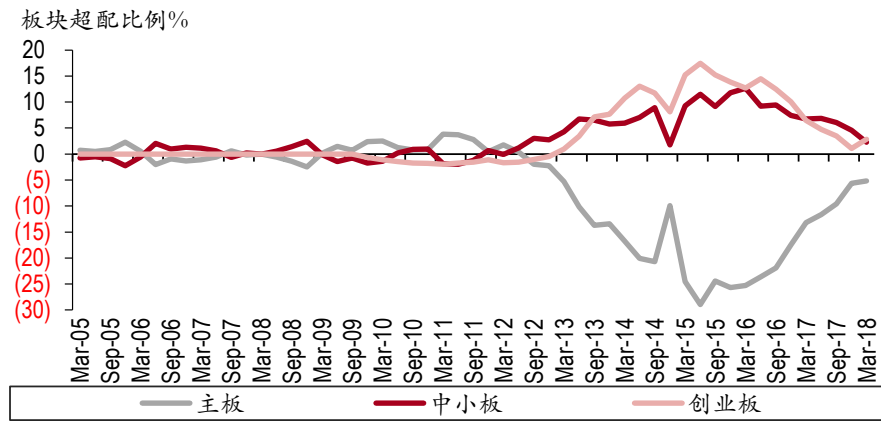


資料來源：萬得，中銀證券

主板超配比例連續 9 個季度上升，今年一季度上升至 -5.2%；中小板超配比例繼續下降，今年一季度降低至 2.3%；創業板超配比例一季度有所反彈，從去年四季度的 1.1%到現在的 2.9%，靠近歷史均值 6.3%。

我們以各板塊流通市值占市場總流通市值計算而得的市場比例為基準，計算基金對各個板塊的超配比例。根據普通股票型、偏股混合型和靈活配置型三類基金的重倉持股統計，總體上來看，基金對主板實施低配（配置比例小于市場比例），對創業板和中小板實施超配（配置比例大于市場比例）。據 2007Q4 起計近十年的歷史數據，主板的平均低配比例為 6.3%，目前處於 5.2%相對平穩的位置；中小企業板歷史平均超配比例 3.0%，目前持續下跌；創業板歷史平均超配比例 6.3%，一季度有所反彈。

圖表 5. 2005Q1-2018Q1 基金板塊超配情況



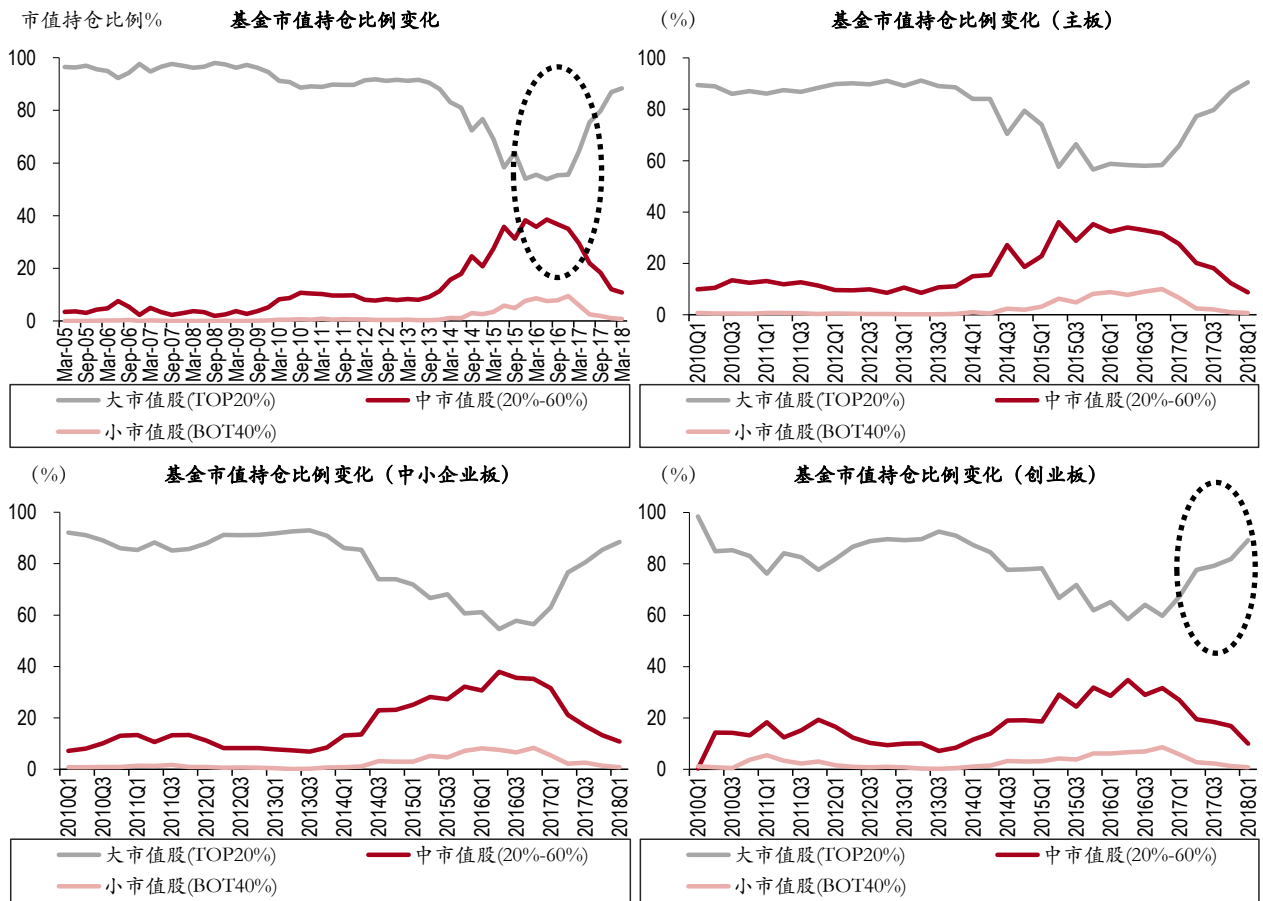
資料來源：萬得，中銀證券

### 三、基金大小風格配置：大市值風格趨勢放緩，但創業板大市值更受偏愛

就基金市值風格來看，大市值持倉比例升至 88.4%，環比繼續增長，但增速有所回落。截至 2018Q1，公募基金重倉股中，大市值股持倉比例環比增加 1.5 個百分點，現已升至 88.4%，但是增速有所回落（對比四季度環比增加 7.2%），中市值和小市值持倉占比繼續下探，但是下探趨勢有所放緩，環比分別微跌 1.2%和 0.3%。

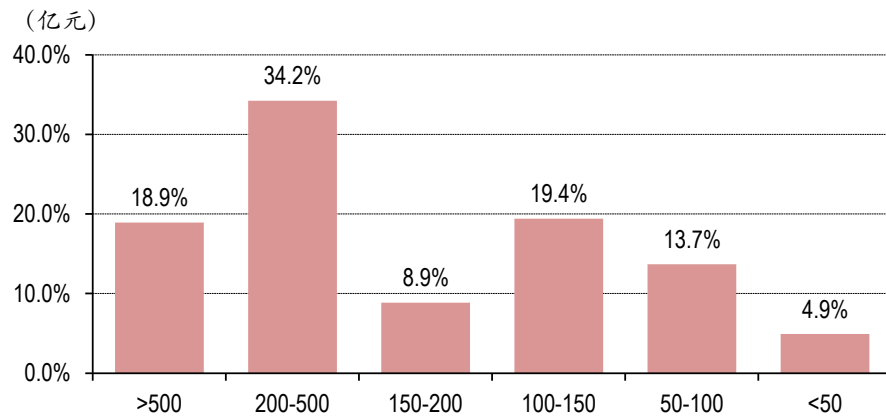
我們按股票市值大小所處的分位數對股票進行分類（大市值取前 20%；中市值前 20%-前 60%；小市值後 40%），對整個市場、主板、中小企業板和創業板歷史基金市值持倉比例情況分別進行了統計。以最近十年的數據來看，基金對整個市場大市值股的配置比例均值在 85.7%左右，對中市值股的平均配置比例為 12.7%，對小市值股的平均配置比例為 1.6%。2016 年以來，大市值持倉占比不斷提升，對應中小市值的占比相對降低，但是該趨勢在今年一季度有所放緩。但是分板塊來看，創業板的大市值風格在 2018Q1 甚至有所加劇。

圖表 6. 歷史基金市值持倉比例變化



資料來源：萬得資訊，中銀證券

**創業板大市值風格更受偏愛。**基金一季度重倉股中所持倉創業板的平均市值高達 116 億元，中位數 77 億元。從持倉頻次來看，大市值持倉頻次遠高于小市值。高于 200 億市值的頻次占比達到 53.1%，高于 100 億市值的頻次占比達到 81.4%。按照被持有基金數（頻次）排名，排名前 20 的股票平均市值達到 376 億元，詳見表 8。

**圖表 7. 基金在創業板重倉股持倉頻次向大市值集聚**


資料來源：萬得，中銀證券

**圖表 8. 創業板 2018Q1 被最多基金持有的 20 只股票**

| 序號 | 代碼        | 股票名稱 | 持有基金數 | 總市值 (億元) |
|----|-----------|------|-------|----------|
| 1  | 300059.CH | 東方財富 | 157   | 731      |
| 2  | 300003.CH | 樂普醫療 | 110   | 596      |
| 3  | 300296.CH | 利亞德  | 85    | 412      |
| 4  | 300274.CH | 陽光電源 | 78    | 272      |
| 5  | 300316.CH | 晶盛機電 | 70    | 230      |
| 6  | 300136.CH | 信維通信 | 66    | 310      |
| 7  | 300070.CH | 碧水源  | 65    | 555      |
| 8  | 300124.CH | 匯川技術 | 64    | 543      |
| 9  | 300347.CH | 泰格醫藥 | 63    | 275      |
| 10 | 300017.CH | 網宿科技 | 63    | 334      |
| 11 | 300408.CH | 三環集團 | 60    | 404      |
| 12 | 300015.CH | 愛爾眼科 | 56    | 689      |
| 13 | 300383.CH | 光環新網 | 56    | 220      |
| 14 | 300450.CH | 先導智能 | 49    | 287      |
| 15 | 300271.CH | 華宇軟件 | 47    | 151      |
| 16 | 300413.CH | 快樂購  | 45    | 154      |
| 17 | 300618.CH | 寒銳鈷業 | 45    | 323      |
| 18 | 300170.CH | 漢得信息 | 44    | 135      |
| 19 | 300144.CH | 宋城演藝 | 42    | 292      |
| 20 | 300122.CH | 智飛生物 | 42    | 613      |

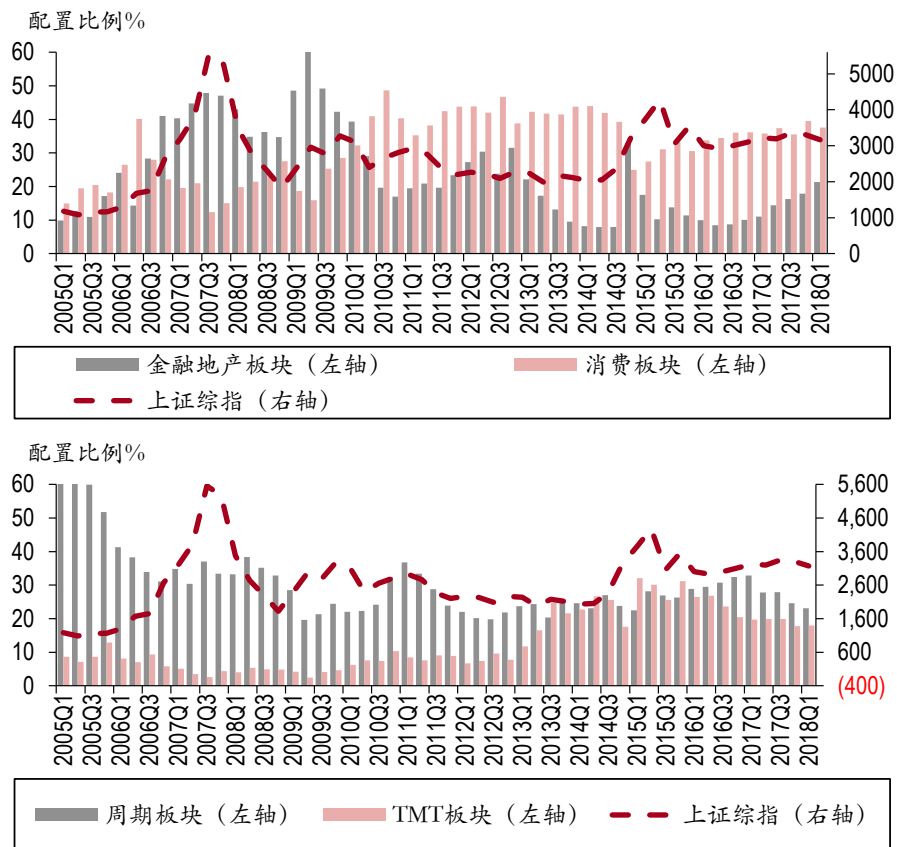
資料來源：萬得資訊，中銀證券

## 四、基金板塊風格配置：金融地產、TMT 上升

2018 一季度板塊風格配置：金融地產板塊配置大幅上升至 21.4%，TMT 板塊微升至 18%；消費和周期板塊配置占比有所下降。

據 2007Q4 起近十年的歷史數據，金融地產板塊的平均配置比例為 23.5%，消費板塊近十年的配比均值為 34.7%，周期板塊為 26.9%，TMT 板塊為 14.6%。和歷史均值相比，金融地產板塊配置仍低于 10 年均值，但高于 5 年均值，已連續 7 個季度上漲；消費板塊仍然占比最高，但是從 39.5% 下降到 37.6%，向 5 年均值（36.7%）和 10 年均值（34.7%）靠近；周期板塊下降至 23.1%，低于 5 年均值（26.1%）和 10 年均值（26.9%）；TMT 板塊環比上升 0.2% 到 18%，自 2016 年進入下降通道以來首次反彈。

圖表 9. 2005Q1-2018Q1 基金風格板塊配置情況



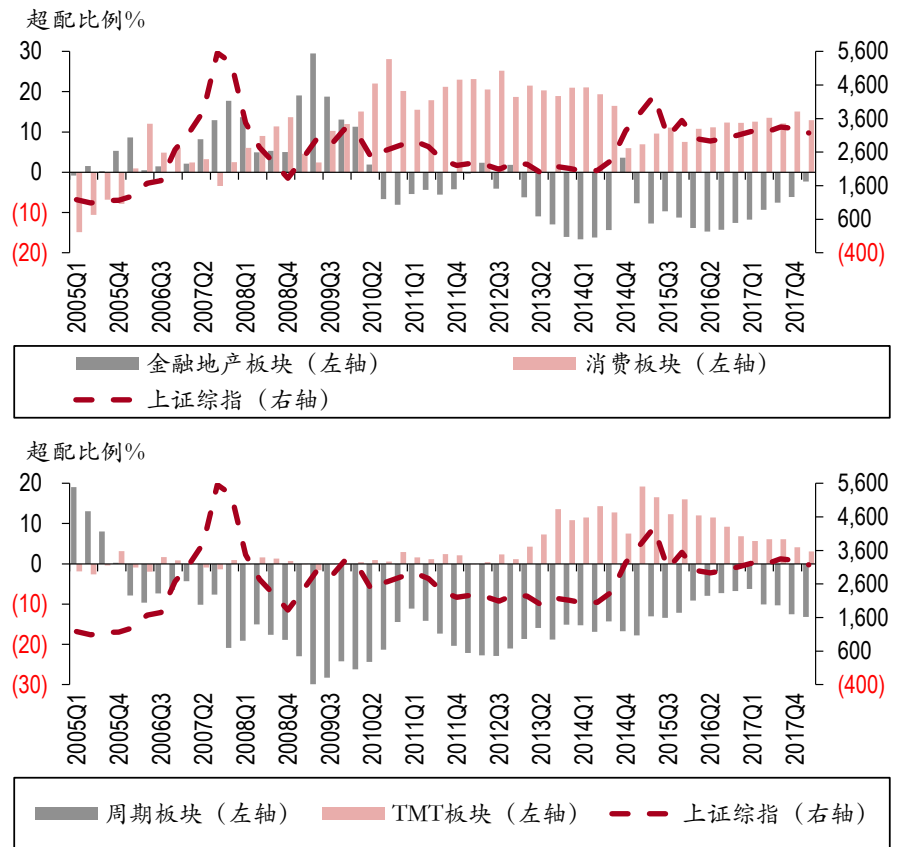
資料來源：萬得資訊，中銀證券

2018 一季度板塊風格超配比例：金融地產板塊超配升至-2.3%，消費板塊超配下跌至 12.9%，周期板塊超配下降至-13.2%，TMT 板塊超配回落至 3.1%。

根據 2007Q4 起近十年的歷史數據，金融地產板塊的平均低配比例為 2.8%；周期板塊近十年的低配均值為 16.8%，消費板塊近十年的超配均值為 14.6%，TMT 板塊為超配 5.5%。結合環比走勢和歷史均值來看，金融地產超配比例環比大幅回升（-6.1% 到 -2.3%），目前高于 5 年和 10 年歷史均值；消費板塊出現較大回落（15.1% 到 12.9%），目前低于 5 年和 10 年歷史均值；周期板塊超配比例微跌，基本處于 5 年均值附近，高于 10 年均值；TMT 板塊超配比例目前 3.1% 的水平遠低于 5 年歷史均值 9.6% 和 10 年歷史均值 5.5%。



圖表 10. 2005Q1-2018Q1 基金風格板塊超配情況



資料來源：萬得資訊，中銀證券

## 五、行業持倉：銀行、計算機、醫藥獲增持，食品飲料被減倉

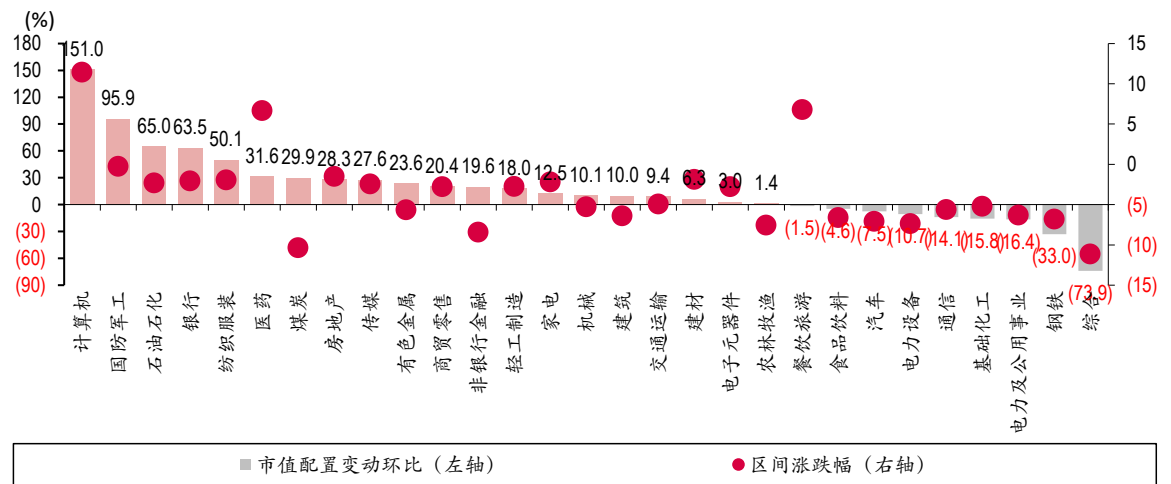
行業配置比例變化方面，配置比例環比增加最多的是銀行、計算機、醫藥、國防軍工；配置比例環比減少最多的是食品飲料、電子元器件、電力設備和基礎化工，如圖 11 所示。這和去年四季度的變化情況基本相反，去年四季度時食品飲料配置比例增加最多而銀行則相對較弱。

圖表 11. 2018Q1 基金行業配置比例變化情況

| 序號 | 行業分類    | 2018Q1 配置比例(%) | 2017Q4 配置比例(%) | 配置比例環比增減 |
|----|---------|----------------|----------------|----------|
| 1  | 銀行      | 9.1            | 6.6            | 2.6      |
| 2  | 計算機     | 3.4            | 1.6            | 1.8      |
| 3  | 醫藥      | 11.4           | 9.9            | 1.4      |
| 4  | 國防軍工    | 2.2            | 1.3            | 0.9      |
| 5  | 非銀行金融   | 7.9            | 7.4            | 0.5      |
| 6  | 房地產     | 4.4            | 3.9            | 0.4      |
| 7  | 石油石化    | 1.3            | 0.9            | 0.4      |
| 8  | 傳媒      | 3.8            | 3.5            | 0.3      |
| 9  | 有色金屬    | 3.3            | 3.1            | 0.3      |
| 10 | 商貿零售    | 1.7            | 1.6            | 0.1      |
| 11 | 紡織服裝    | 0.4            | 0.3            | 0.1      |
| 12 | 輕工製造    | 1.7            | 1.6            | 0.1      |
| 13 | 煤炭      | 0.4            | 0.4            | 0.0      |
| 14 | 交通運輸    | 1.7            | 1.7            | 0.0      |
| 15 | 建築      | 1.3            | 1.4            | (0.1)    |
| 16 | 綜合      | 0.0            | 0.1            | (0.1)    |
| 17 | 餐飲旅游    | 0.7            | 0.8            | (0.1)    |
| 18 | 農林牧漁    | 1.2            | 1.4            | (0.2)    |
| 19 | 建材      | 2.0            | 2.2            | (0.2)    |
| 20 | 機械      | 3.7            | 3.9            | (0.2)    |
| 21 | 家電      | 7.0            | 7.2            | (0.2)    |
| 22 | 鋼鐵      | 0.4            | 0.7            | (0.3)    |
| 23 | 電力及公用事業 | 1.4            | 2.0            | (0.6)    |
| 24 | 汽車      | 2.2            | 2.8            | (0.6)    |
| 25 | 通信      | 2.3            | 3.1            | (0.8)    |
| 26 | 基礎化工    | 2.1            | 3.0            | (0.9)    |
| 27 | 電力設備    | 3.2            | 4.1            | (1.0)    |
| 28 | 電子元器件   | 8.5            | 9.6            | (1.1)    |
| 29 | 食品飲料    | 11.4           | 13.8           | (2.5)    |

資料來源：萬得資訊，中銀證券

行業持倉市值變動：計算機、國防軍工、石油石化和銀行持倉市值環比大增；而綜合類和鋼鐵持倉市值環比有較大下降。計算機今年一季度持倉市值環比上升 151%，對應行業漲幅高達 11.4%；國防軍工、石油石化、銀行、紡織服裝一季度雖然持股市值環比上升 50%以上，但是區間股價沒有太大變化，料未來有一定上升空間。綜合類和鋼鐵一季度被大舉減持，對應區間股價有較大跌幅（11.2%和 6.8%），詳見圖 12。

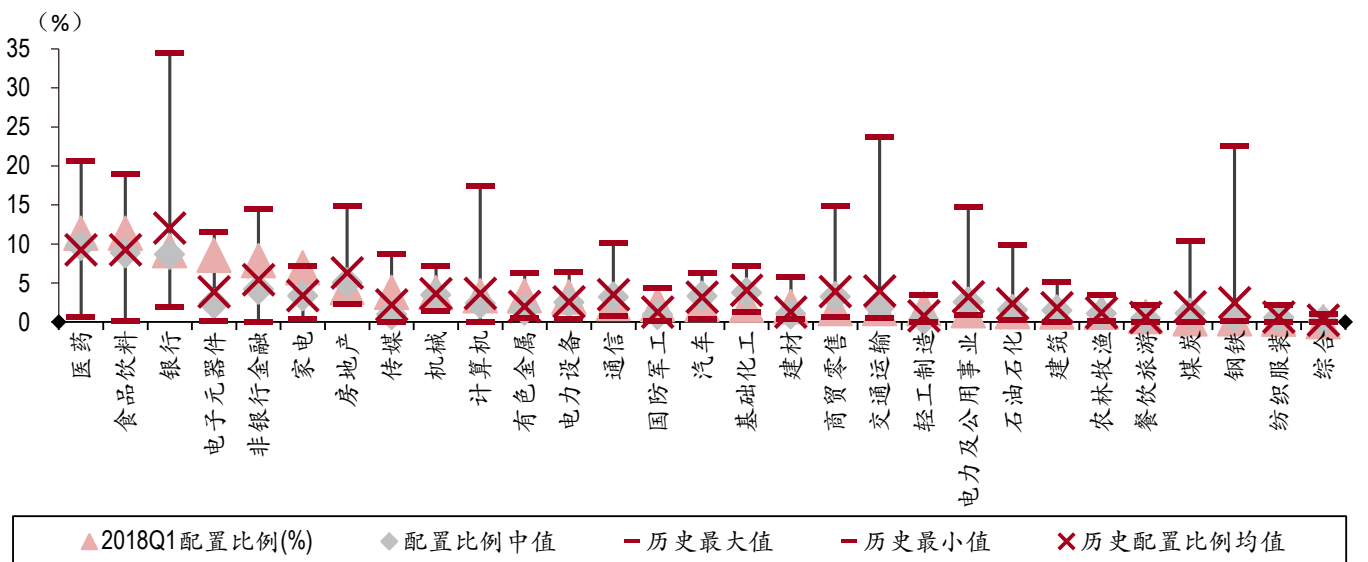
**圖表 12. 2018 年 Q1 各行業持股市值變動環比與漲跌幅情況**


資料來源：萬得資訊，中銀證券

**行業配置比例歷史比較：**家電、建材、有色、電子元器件處於歷史高位；基礎化工、電力及公用事業、通信、煤炭等處於歷史低位。

按中信一級行業標準，從 2005Q1 起算，對比各行業 2018Q1 配置比例所處歷史分位，可見 2018 年 1 季度配置比例處於歷史高位的行業有：家電（配比：6.9%；所處歷史分位：96%）、建材（配比：2.0%；所處歷史分位：90%）、有色金屬（配比：3.3%；所處歷史分位：88%）、電子元器件（配比：8.5%；所處歷史分位：85%）、輕工製造（配比：1.7%；所處歷史分位：83%）。處於歷史低位的行業有：基礎化工（配比：2.1%；所處歷史分位：4%）、電力及公用事業（配比：1.4%，所處歷史分位 23%）、通信（配比：2.3%，所處歷史分位 23%）、煤炭（配比 0.4%，所處歷史分位 27%）、汽車（配比 2.2%，所處歷史分位 27%）。

其它行業配置比例均處於歷史 30-80 百分位的水平。

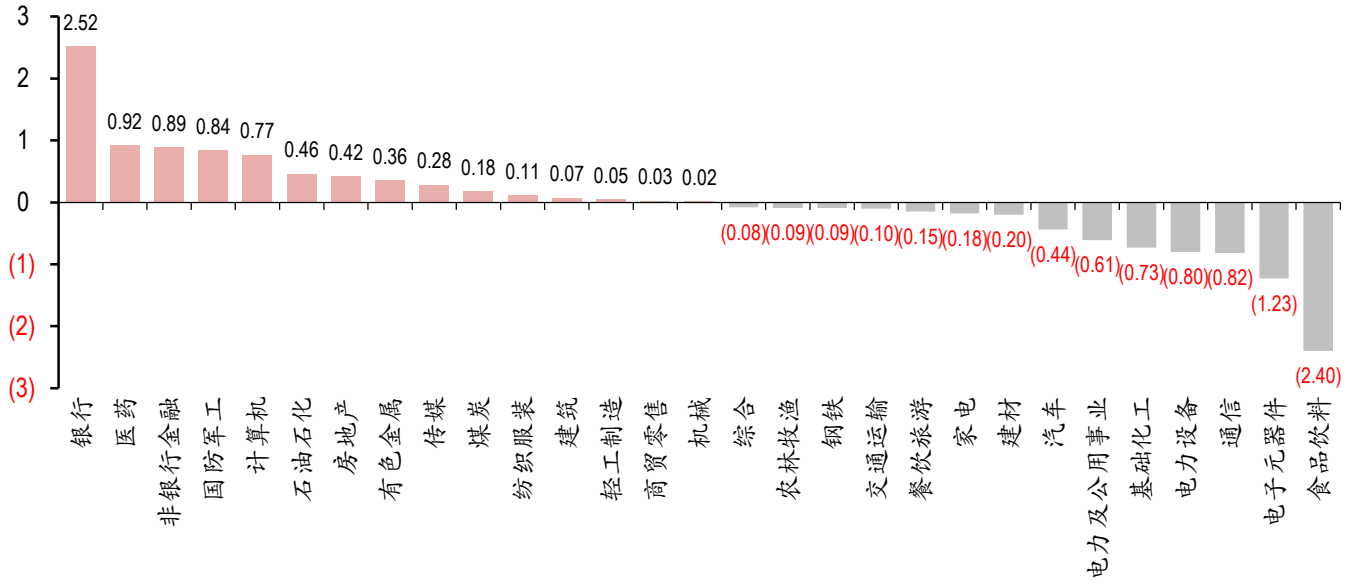
**圖表 13. 歷史基金各行業配置比例統計 VS 2018Q1 各行業配置比例統計**


資料來源：萬得資訊，中銀證券

行業超配環比變動：銀行升 2.5%至-3.1%，醫藥升 0.9%至 4.4%；食品飲料降 2.4%至 6.7%，電子元器件降 1.2%至 3.1%。

從各行業超配比例環比變情況來看，和配置比例變化基本一致，銀行、醫藥、非銀金融、國防軍工、計算機、石油石化超配比例環比增加靠前；食品飲料、電子元器件、通信、電力設備等行業超配比例環比下跌較大。

圖表 14. 2018 年 Q1 各行業超配比例環比變化情況 (%)



資料來源：萬得，中銀證券

**圖表 15. 2018 年 Q1 基金對各行業超配比例情況及環比變動**

| 序號 | 行業分類    | 2018Q1 超配比例(%) | 2017Q4 超配比例(%) | 超配比例變動 |
|----|---------|----------------|----------------|--------|
| 1  | 銀行      | (3.1)          | (5.7)          | 2.5    |
| 2  | 醫藥      | 4.4            | 3.4            | 0.9    |
| 3  | 非銀行金融   | 1.1            | 0.2            | 0.9    |
| 4  | 國防軍工    | 0.7            | (0.1)          | 0.8    |
| 5  | 計算機     | (0.6)          | (1.4)          | 0.8    |
| 6  | 石油石化    | (3.1)          | (3.6)          | 0.5    |
| 7  | 房地產     | (0.3)          | (0.7)          | 0.4    |
| 8  | 有色金屬    | 0.3            | (0.1)          | 0.4    |
| 9  | 傳媒      | 0.6            | 0.4            | 0.3    |
| 10 | 煤炭      | (1.2)          | (1.4)          | 0.2    |
| 11 | 紡織服裝    | (0.7)          | (0.8)          | 0.1    |
| 12 | 建築      | (2.0)          | (2.0)          | 0.1    |
| 13 | 輕工製造    | 0.3            | 0.3            | 0.1    |
| 14 | 商貿零售    | (0.2)          | (0.3)          | 0.0    |
| 15 | 機械      | (0.6)          | (0.6)          | 0.0    |
| 16 | 綜合      | (0.6)          | (0.5)          | (0.1)  |
| 17 | 農林牧漁    | (0.3)          | (0.2)          | (0.1)  |
| 18 | 鋼鐵      | (1.2)          | (1.2)          | (0.1)  |
| 19 | 交通運輸    | (2.4)          | (2.3)          | (0.1)  |
| 20 | 餐飲旅游    | 0.1            | 0.2            | (0.2)  |
| 21 | 家電      | 4.4            | 4.6            | (0.2)  |
| 22 | 建材      | 0.4            | 0.6            | (0.2)  |
| 23 | 汽車      | (1.7)          | (1.3)          | (0.4)  |
| 24 | 電力及公用事業 | (2.7)          | (2.1)          | (0.6)  |
| 25 | 基礎化工    | (2.1)          | (1.3)          | (0.7)  |
| 26 | 電力設備    | 0.7            | 1.5            | (0.8)  |
| 27 | 通信      | (0.1)          | 0.8            | (0.8)  |
| 28 | 電子元器件   | 3.1            | 4.4            | (1.2)  |
| 29 | 食品飲料    | 6.7            | 9.1            | (2.4)  |

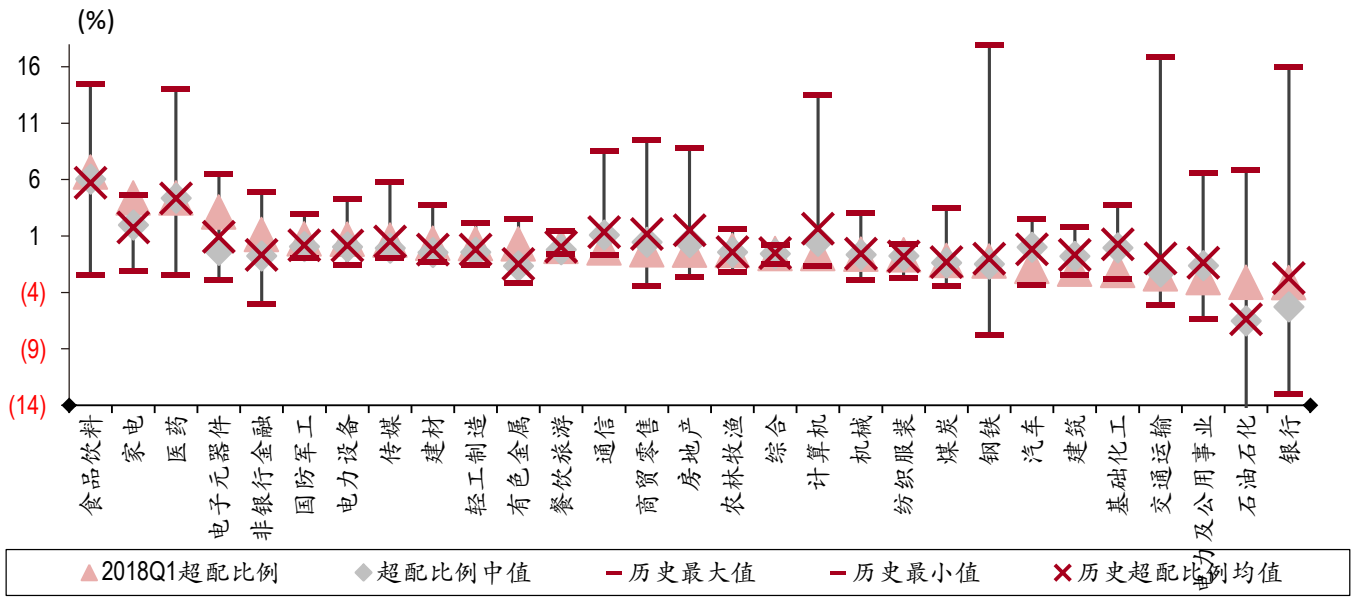
資料來源：萬得資訊，中銀證券

**行業超配比例歷史比較：**有色、家電、建材、國防軍工、石油石化處於歷史高位；基礎化工、建築、電力及公用事業、計算機、通信處於歷史低位，如圖 16 所示。

按中信一級行業標準，從 2005Q1 起算，對比各行業 2018Q1 超配比例所處歷史分位，可見 2018 年 1 季度超配比例處於歷史高位的行業有：有色（超配：0.3%；所處歷史分位：94%）、家電（超配：4.4%；所處歷史分位：92%）、建材（超配：0.4%；所處歷史分位：87%）、國防軍工（超配：0.7%；所處歷史分位：85%）、石油石化（超配：-3.1%；所處歷史分位：85%）。

處於歷史低位的行業有：基礎化工（超配：-2.0%；所處歷史分位：2%）、建築（超配：-2.0%，所處歷史分位 4%）、電力及公用事業（超配：-2.7%；所處歷史分位：12%）、計算機（超配：-0.6%；所處歷史分位：12%）、通信（超配：-0.1%；所處歷史分位：13%）。

圖表 16. 歷史基金各行業超配比例統計 VS 2018Q1 各行業超配比例統計



資料來源：萬得資訊，中銀證券

## 六、基金重倉持股：食品飲料龍頭股排名下降，銀行、地產、醫藥龍頭排名上升

中國平安蟬聯榜首，持股市值高達 1.7%；恒瑞醫藥躍居第 19，排名提升 32 名。2018Q1 普通股票型、偏股混合型和靈活配置型這三類基金的前二十大重倉股如圖表 15 所示。和行業重倉配置類似，被減倉的食品飲料行業的龍頭股伊利股份和五糧液排名下降，而被增倉的銀行及地產板塊龍頭股保利地產、工商銀行排名上升。前 20 重倉股中，排名上升較大的個股有：恒瑞醫藥（+32）、天齊鋰業（+16）等。

圖表 17. 2018Q1 基金重倉股

| 排名 | 代碼        | 名稱   | 所屬中信一級行業 | 持有基金數 | 持股總量 (萬股) | 持股占流通股比 (%) | 持股總市值 (萬元) | 持股市值占基金淨值比 (%) | 持股市值占基金股票投資市值比 (%) | 排名環比變動 |
|----|-----------|------|----------|-------|-----------|-------------|------------|----------------|--------------------|--------|
| 1  | 601318.CH | 中國平安 | 非銀行金融    | 519   | 55,603    | 5.1         | 3,631,409  | 1.7            | 2.2                | =      |
| 2  | 600519.CH | 貴州茅臺 | 食品飲料     | 524   | 4,044     | 3.2         | 2,764,295  | 1.3            | 1.7                | ↑ 1    |
| 3  | 600036.CH | 招商銀行 | 銀行       | 439   | 71,750    | 3.5         | 2,087,216  | 1.0            | 1.2                | ↑ 2    |
| 4  | 000651.CH | 格力電器 | 家電       | 390   | 41,192    | 6.9         | 1,931,886  | 0.9            | 1.2                | ↑ 3    |
| 5  | 000333.CH | 美的集團 | 家電       | 333   | 35,169    | 5.5         | 1,917,750  | 0.9            | 1.1                | ↑ 1    |
| 6  | 600887.CH | 伊利股份 | 食品飲料     | 403   | 65,998    | 10.9        | 1,880,278  | 0.9            | 1.1                | ↓ 4    |
| 7  | 000858.CH | 五糧液  | 食品飲料     | 249   | 21,007    | 5.5         | 1,394,046  | 0.6            | 0.8                | ↓ 3    |
| 8  | 002027.CH | 分衆傳媒 | 傳媒       | 211   | 105,200   | 18.1        | 1,350,605  | 0.6            | 0.8                | =      |
| 9  | 600048.CH | 保利地產 | 房地產      | 237   | 73,886    | 6.3         | 995,239    | 0.5            | 0.6                | ↑ 4    |
| 10 | 601398.CH | 工商銀行 | 銀行       | 331   | 154,183   | 0.6         | 938,694    | 0.4            | 0.6                | ↑ 6    |
| 11 | 000568.CH | 瀘州老窖 | 食品飲料     | 101   | 16,115    | 11.5        | 911,171    | 0.4            | 0.5                | ↓ 1    |
| 12 | 601288.CH | 農業銀行 | 銀行       | 307   | 215,930   | 0.7         | 844,286    | 0.4            | 0.5                | ↑ 13   |
| 13 | 600196.CH | 復星醫藥 | 醫藥       | 121   | 18,793    | 9.8         | 836,080    | 0.4            | 0.5                | ↑ 2    |
| 14 | 601166.CH | 興業銀行 | 銀行       | 230   | 49,102    | 2.6         | 819,507    | 0.4            | 0.5                | =      |
| 15 | 601012.CH | 隆基股份 | 電力設備     | 105   | 23,818    | 12.1        | 816,240    | 0.4            | 0.5                | ↓ 3    |
| 16 | 002415.CH | 海康威視 | 電子元器件    | 188   | 19,317    | 2.4         | 797,800    | 0.4            | 0.5                | ↑ 3    |
| 17 | 600703.CH | 三安光電 | 電子元器件    | 163   | 33,927    | 8.3         | 791,513    | 0.4            | 0.5                | =      |
| 18 | 002466.CH | 天齊鋰業 | 有色金屬     | 124   | 13,102    | 11.5        | 771,714    | 0.4            | 0.5                | ↑ 16   |
| 19 | 600276.CH | 恒瑞醫藥 | 醫藥       | 209   | 8,750     | 3.1         | 761,310    | 0.4            | 0.5                | ↑ 32   |
| 20 | 601601.CH | 中國太保 | 非銀行金融    | 128   | 22,046    | 3.5         | 748,025    | 0.3            | 0.4                | ↓ 11   |

資料來源：萬得資訊，中銀證券

## 披露聲明

本報告準確表述了證券分析師的個人觀點。該證券分析師聲明，本人未在公司內、外部機構兼任有損本人獨立性與客觀性的其他職務，沒有擔任本報告評論的上市公司的董事、監事或高級管理人員；也不擁有與該上市公司有關的任何財務權益；本報告評論的上市公司或其它第三方都沒有或沒有承諾向本人提供與本報告有關的任何補償或其它利益。

中銀國際證券股份有限公司同時聲明，未授權任何公眾媒體或機構轉載或轉發本研究報告。如有投資者于公眾媒體看到或從其它機構獲得本研究報告的，請慎重使用所獲得的研究報告，以防止被誤導，中銀國際證券股份有限公司不對其報告理解和使用承擔任何責任。

## 評級體系說明

以報告發布日後公司股價/行業指數漲跌幅相對同期相關市場指數的漲跌幅的表現為基準：

### 公司投資評級：

- 買入：預計該公司在未來 6 個月內超越基準指數 20%以上；
- 增持：預計該公司在未來 6 個月內超越基準指數 10%-20%；
- 中性：預計該公司股價在未來 6 個月內相對基準指數變動幅度在-10%-10%之間；
- 減持：預計該公司股價在未來 6 個月內相對基準指數跌幅在 10%以上；
- 未有評級：因無法獲取必要的資料或者其他原因，未能給出明確的投資評級。

### 行業投資評級：

- 強于大市：預計該行業指數在未來 6 個月內表現強于基準指數；
- 中性：預計該行業指數在未來 6 個月內表現基本與基準指數持平；
- 弱于大市：預計該行業指數在未來 6 個月內表現弱于基準指數。
- 未有評級：因無法獲取必要的資料或者其他原因，未能給出明確的投資評級。

滬深市場基準指數為滬深 300 指數；新三板市場基準指數為三板成指或三板做市指數；香港市場基準指數為恒生指數或恒生中國企業指數；美股市場基準指數為納斯達克綜合指數或標普 500 指數。



## 風險提示及免責聲明

本報告由中銀國際證券股份有限公司證券分析師撰寫并向特定客戶發布。

本報告發布的特定客戶包括：1) 基金、保險、QFII、QDII 等能够充分理解證券研究報告，具備專業信息處理能力的中銀國際證券股份有限公司的機構客戶；2) 中銀國際證券股份有限公司的證券投資顧問服務團隊，其可參考使用本報告。中銀國際證券股份有限公司的證券投資顧問服務團隊可能以本報告為基礎，整合形成證券投資顧問服務建議或產品，提供給接受其證券投資顧問服務的客戶。

中銀國際證券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客戶外的公司個人客戶提供本報告。中銀國際證券股份有限公司的個人客戶從任何外部渠道獲得本報告的，亦不應直接依據所獲得的研究報告作出投資決策；需充分諮詢證券投資顧問意見，獨立作出投資決策。中銀國際證券股份有限公司不承擔由此產生的任何責任及損失等。

本報告內含保密信息，僅供收件人使用。閣下作為收件人，不得出于任何目的直接或間接複製、派發或轉發此報告全部或部分內容予任何其他人士，或將此報告全部或部分內容發表。如發現本研究報告被私自刊載或轉發的，中銀國際證券股份有限公司將及時採取維權措施，追究有關媒體或者機構的責任。所有本報告內使用的商標、服務標記及標記均為中銀國際證券股份有限公司或其附屬及關聯公司（統稱“中銀國際集團”）的商標、服務標記、註冊商標或註冊服務標記。

本報告及其所載的任何信息、材料或內容只提供給閣下作參考之用，并未考慮到任何特別的投資目的、財務狀況或特殊需要，不能成為或被視為出售或購買或認購證券或其它金融票據的要約或邀請，亦不構成任何合約或承諾的基礎。中銀國際證券股份有限公司不能確保本報告中提及的投資產品適合任何特定投資者。本報告的內容不構成對任何人的投資建議，閣下不會因為收到本報告而成為中銀國際集團的客戶。閣下收到或閱讀本報告須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括閣下的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求閣下相關投資顧問的意見。

儘管本報告所載資料的來源及觀點都是中銀國際證券股份有限公司及其證券分析師從相信可靠的來源取得或達到，但撰寫本報告的證券分析師或中銀國際集團的任何成員及其董事、高管、員工或其他任何個人（包括其關聯方）都不能保證它們的準確性或完整性。除非法律或規則規定必須承擔的責任外，中銀國際集團任何成員不對使用本報告的材料而引致的損失負任何責任。本報告對其中所包含的或討論的信息或意見的準確性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的聲明或保證。閣下不應單純依靠本報告而取代個人的獨立判斷。本報告僅反映證券分析師在撰寫本報告時的設想、見解及分析方法。中銀國際集團成員可發布其它與本報告所載資料不一致及有不同結論的報告，亦有可能採取與本報告觀點不同的投資策略。為免生疑問，本報告所載的觀點并不代表中銀國際集團成員的立場。

本報告可能附載其它網站的地址或超級鏈接。對於本報告可能涉及到中銀國際集團本身網站以外的資料，中銀國際集團未有參閱有關網站，也不對它們的內容負責。提供這些地址或超級鏈接（包括連接到中銀國際集團網站的地址及超級鏈接）的目的，純粹為了閣下的方便及參考，連結網站的內容不構成本報告的任何部份。閣下須承擔瀏覽這些網站的風險。

本報告所載的資料、意見及推測僅基于現狀，不構成任何保證，可隨時更改，毋須提前通知。本報告不構成投資、法律、會計或稅務建議或保證任何投資或策略適用於閣下個別情況。本報告不能作為閣下私人投資的建議。

過往的表現不能被視作將來表現的指示或保證，也不能代表或對將來表現做出任何明示或暗示的保障。本報告所載的資料、意見及預測只是反映證券分析師在本報告所載日期的判斷，可隨時更改。本報告中涉及證券或金融工具的價格、價值及收入可能出現上升或下跌。

部分投資可能不會輕易變現，可能在出售或變現投資時存在難度。同樣，閣下獲得有關投資的價值或風險的可靠信息也存在困難。本報告中包含或涉及的投資及服務可能未必適合閣下。如上所述，閣下須在做出任何投資決策之前，包括買賣本報告涉及的任何證券，尋求閣下相關投資顧問的意見。

中銀國際證券股份有限公司及其附屬及關聯公司版權所有。保留一切權利。

## 中銀國際證券股份有限公司

中國上海浦東  
銀城中路 200 號  
中銀大廈 39 樓  
郵編 200121  
電話: (8621) 6860 4866  
傳真: (8621) 5888 3554

## 相關關聯機構：

### 中銀國際研究有限公司

香港花園道一號  
中銀大廈二十樓  
電話: (852) 3988 6333  
致電香港免費電話:  
中國網通 10 省市客戶請撥打: 10800 8521065  
中國電信 21 省市客戶請撥打: 10800 1521065  
新加坡客戶請撥打: 800 852 3392  
傳真: (852) 2147 9513

### 中銀國際證券有限公司

香港花園道一號  
中銀大廈二十樓  
電話: (852) 3988 6333  
傳真: (852) 2147 9513

### 中銀國際控股有限公司北京代表處

中國北京市西城區  
西單北大街 110 號 8 層  
郵編:100032  
電話: (8610) 8326 2000  
傳真: (8610) 8326 2291

### 中銀國際（英國）有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
電話: (4420) 3651 8888  
傳真: (4420) 3651 8877

### 中銀國際（美國）有限公司

美國紐約市美國大道 1045 號  
7 Bryant Park 15 樓  
NY 10018  
電話: (1) 212 259 0888  
傳真: (1) 212 259 0889

### 中銀國際（新加坡）有限公司

註冊編號 199303046Z  
新加坡百得利路四號  
中國銀行大廈四樓 (049908)  
電話: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
傳真: (65) 6534 3996 / 6532 3371