富达国际——具有丰富本土投资经验的全球资管行业领先者

相关研究

《华泰柏瑞中证 1000 增强策略 ETF 投资价值分析》2022.12.09

《国海富兰克林王晓宁投研能力及特点分析》2022.12.02

《灵活配置成长板块——银华王浩操作特征分析》2022.11.11

高级分析师:谈鑫

Tel:(021)23219686

Email:tx10771@haitong.com

证书:S0850518100005

联系人:陈林文

Tel:(021)23219068

Email:clw14331@haitong.com

联系人:魏玮

Tel:(021)23219645

Email:ww14694@haitong.com

主要结论:

- **投资中国主题市场历史悠久，规模较大。**中国主题市场一直是富达国际投资和研究的重要方向之一。与其他全球顶尖资管公司对比，旗下中国主题产品仍具优势。此外，截至 2022 年 12 月 2 日，富达国际主动管理产品持有的中国主题股票市值在中国内地公募市场中排名第 2。富达国际最早于 1990 年推出了大中华区主题的产品，并于 2003 年发行以中国为主题的主动权益基金。旗下有 5 只主要投资于中国主题市场的主动权益产品：富达基金-中国焦点基金、富达基金-中国创新基金、富达基金-中国消费基金、富达基金-大中华基金和富达基金-亚太机会基金。它们的策略和风格特征各不相同，至今都已运作多年，基金经理从业年限较长，规模相对同类排名靠前。

- **投研团队规模庞大，人员稳定性高。**凭借规模优势，富达国际吸引、培养了一大批优秀的人才，在 50 多年的运营时间里建立了广泛的分支机构与规模庞大、经验丰富的投研团队，从而得以通过专业研究将全球视角与本土智慧相融合，为客户带来良好的投资体验。截至 2020 年末，富达国际在全球超过 25 个国家和地区设有办公室，拥有超 400 名专业投资人员，基金经理平均从业年限约为 16.3 年，在富达国际的平均服务时间达到 12 年，团队整体从业经验丰富，人员稳定性高。

- **完善、规范、明晰的权益投研体系。**富达国际秉持长期价值投资的理念，坚持“自下而上”的基本面研究，旗下部分主要产品遵循估值保护的选股策略与低换手的操作策略，保持相对均衡的组合风格。

- **类型丰富、主题广泛的产品线布局。**富达国际的产品线丰富性主要体现在三个维度：①对不同投资类型的基金均有丰富的管理经验；②对全球不同地理位置、不同层次划分的地区市场都有深入的研究；③在同一个地区主题下发行有多种风格和策略的产品。此外，富达国际旗下不少产品运作周期较长且规模较大，受到全球各地投资者的长期认可。旗下基金经理都有较长的从业年限，拥有多种市场环境下的投研经验。我们认为，对于具有不同策略、地区和风格偏好的投资者，基本都能够找到适合其投资的产品。

- **风险提示。**①本报告均基于公开数据进行分析，部分数据按照当时的即期汇率进行了折算；②投资者在选择产品进行投资时，应当按照销售适用性框架进行操作；③主动管理型基金的投资策略和风格受基金经理的影响较大，需警惕基金经理变更所带来的风险；④若选择可投资非中国内地发行证券的产品，需警惕汇率波动所带来的风险；⑤富达国际此前未有在中国内地发行并管理公募基金的经验，其管理效果有待进一步观察。

目 录

1. 投资中国主题市场历史悠久 6
1.1 重视中国主题市场的全球资管巨头 6
1.2 管理规模 7
1.3 管理经验 7
1.4 多种策略和风格选择 8
2. 投研团队规模庞大，人员稳定性高 11
3. 完善、规范、明晰的权益投研体系 12
3.1 长期价值投资的投资理念 12
3.2 “自下而上”的基本面研究 12
3.3 估值保护的选股偏好 12
3.4 低换手的持仓倾向 13
3.5 部分主要产品呈现相对均衡的持仓特征 13
4. 类型丰富、主题广泛的产品线布局 14
4.1 投资类型丰富 14
4.2 地区主题广泛 16
4.3 长期受到投资者认可 18
4.4 产品风格多样化 18
5. 风险提示 19

图目录

图 1 全球资产管理规模排名前十的公司（万亿元人民币）.....6
图 2 富达国际主动管理基金投资中国主题股票的市值(亿元人民币,截至 2022-12-02）在中国内地公募基金公司中的排名.....7
图 3 富达国际主动管理基金投资中国主题股票的市值在中国内地公募基金公司中的排名分位点（截至 2022-12-02）.....7
图 4 富达国际中国主题产品 2022/11/30 规模在同类中国内地公募基金中的排名分位点 7
图 5 富达国际主投中国主题市场的产品存续年限在同类中国内地公募基金中的排名分位点（截至 2022 年三季度末）.....8
图 6 富达国际主投中国主题市场的基金经理从业年限在同类中国内地公募基金中的排名分位点（截至 2022 年三季度末）.....8
图 7 富达基金-中国焦点基金持仓行业权重分布.....8
图 8 富达基金-中国焦点基金前十持仓股权重.....8
图 9 富达基金-中国创新基金持仓行业权重分布.....9
图 10 富达基金-中国创新基金前十持仓股权重.....9
图 11 富达基金-中国消费基金持仓行业权重分布.....9
图 12 富达基金-中国消费基金前十持仓股权重.....9
图 13 富达基金-亚太机会基金持仓行业权重分布.....10
图 14 富达基金-亚太机会基金持仓地区暴露.....10
图 15 富达基金-大中华基金持仓行业权重分布.....10
图 16 富达基金-大中华基金持仓地区暴露.....10
图 17 富达国际与中国内地基金管理公司基金经理平均从业年限对比（年）.....11
图 18 内地公募开放式主动股混基金的基金经理从业年限分布(截至 2022 年 11 月末）12
图 19 富达基金-中国焦点基金持股估值水平.....13
图 20 富达基金-中国焦点基金历史换手率.....13
图 21 富达基金-中国焦点基金与内地主动股混基金换手率对比.....13
图 22 富达基金-中国焦点基金历史主要行业结构.....14
图 23 富达国际英国产品投资类型数量分布（只）.....15
图 24 富达国际英国产品细分投资策略数量分布（只）.....15

图 25 富达国际卢森堡产品投资类型数量分布（只）.....15
图 26 富达国际卢森堡产品细分投资策略数量分布（只）.....15
图 27 富达国际英国在各地区主题的产品数量分布（只）.....17
图 28 富达国际卢森堡在各地区主题的产品数量分布（只）.....17

表目录

表 1 富达国际与全球资管规模前五的剩余四家管理人旗下的中国主题产品对比.....6
表 2 富达国际主投中国主题市场的主动权益型基金的基金经理从业年限情况 11
表 3 富达国际各细分策略代表产品.....16
表 4 富达国际主动权益型地区主题代表产品 17
表 5 富达国际部分存续期较长、规模较大的主动权益基金 18
表 6 富达国际 5 只主要投资于中国主题市场的主动权益基金.....19

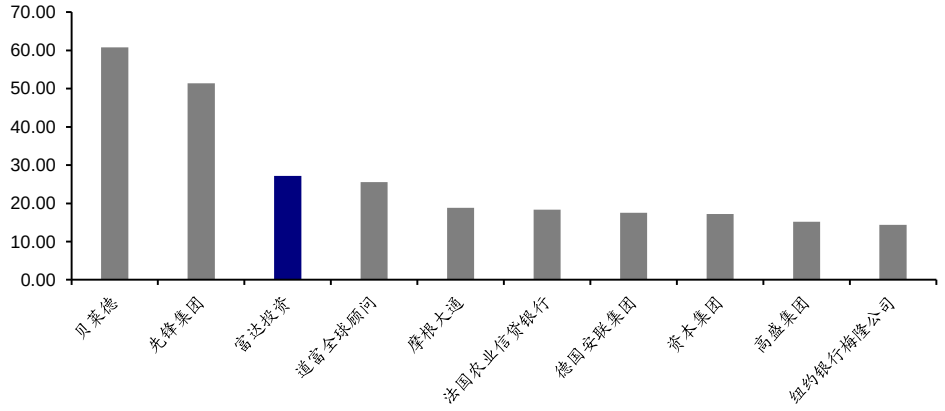
1. 投资中国主题市场历史悠久

1.1 重视中国主题市场的全球资管巨头

富达投资成立于 1946 年，富达国际原为富达投资的国际投资部，致力于为北美以外世界各地的机构和个人投资者提供投资方案和退休理财服务。作为一家由创始人家族、管理层和高级员工共同持股的独立公司，富达秉承跨越世代的思考维度，践行长期主义，业务遍布全球超过 25 个地区，已成为全球备受信赖的资产管理人之一。

根据 ADV Ratings 数据显示，富达投资截至 2022 年一季度末的资产管理规模达到 4.28 万亿美元，约合 27.19 万亿元人民币，在全球排名第 3。

图1 全球资产管理规模排名前十的公司（万亿元人民币）



资料来源：ADV Ratings，海通证券研究所
注：法国农业信贷银行和资本集团规模数据截至 2021/12/31，其余公司规模数据截至 2022/3/31。

富达国际高度重视中国主题投资（包括 A 股、港股及中概股，下同）。富达国际目前有 3 只中国主题主动权益产品（注：产品名称标明为中国主题并限制中国主题标的投资比例在 70%及以上），分别为富达基金-中国焦点基金、富达基金-中国消费基金和富达基金-中国创新基金。

若与全球资管规模前五的剩余四家管理人相比，富达国际运作超过 10 年的中国主题主动权益产品数量最多，且合计规模最大，3 只产品截至 2022 年 11 月末的规模合计约 511.28 亿元人民币。

表 1 富达国际与全球资管规模前五的剩余四家管理人旗下的中国主题产品对比

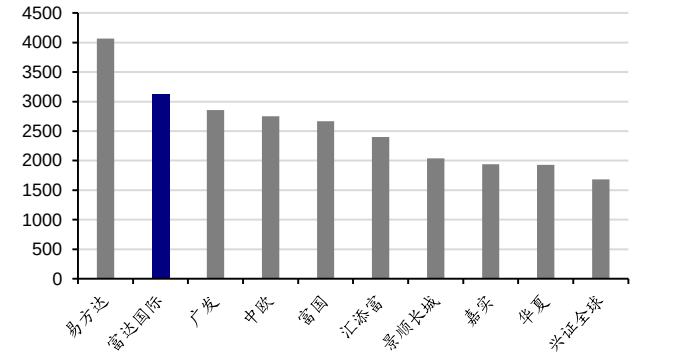
基金名称	管理人	基准指数	成立日	最新规模（亿元人民币）	最新规模截止日
富达基金-中国焦点基金	**富达国际**	**MSCI 中国上限 10%指数**	**2003/8/18**	**209.57**	**2022/11/30**
富达基金-中国消费基金	**富达国际**	**MSCI 中国指数**	**2011/2/23**	**291.81**	**2022/11/30**
富达基金-中国创新基金	**富达国际**	**MSCI 中国全股票指数**	**2009/11/23**	**9.90**	**2022/11/30**
贝莱德中国基金	贝莱德	MSCI 中国 10/40 指数	2008/6/24	71.19	2022/12/19
贝莱德中国灵活股票基金	贝莱德	MSCI 中国全股票 10-40 指数	2017/10/31	1.54	2022/12/19
贝莱德系统性中国 A 股机会基金	贝莱德	MSCI 中国 A 在岸指数	2017/10/26	33.80	2022/12/19
摩根大通中国 A	摩根大通	MSCI 中国 10/40 指数	1994/7/4	373.20	2022/11/30
摩根大通中国 A 股机会	摩根大通	沪深 300 指数	2014/8/18	16.97	2022/10/31
摩根大通中国先锋 A 股	摩根大通	沪深 300 指数	2006/6/19	68.83	2022/11/30
道富中国机会股票基金	道富全球顾问	MSCI 中国 10/40 指数	2022/2/7	0.51	2022/11/30

资料来源：富达国际官网，贝莱德官网，摩根大通投资官网，道富全球顾问官网，Lipper，海通证券研究所
注：先锋集团旗下无中国命名的主动权益产品

1.2 管理规模

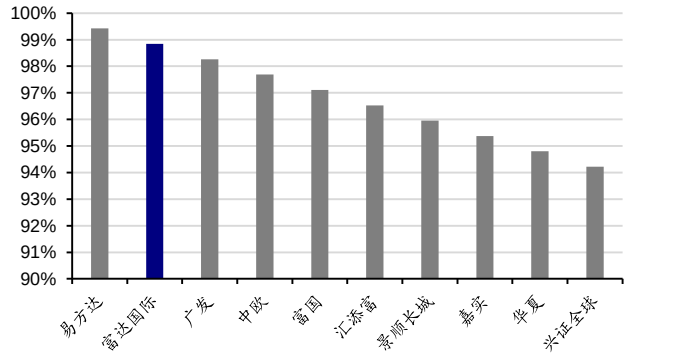
中国主题市场一直是富达国际投资和研究的重要方向之一。根据彭博数据显示，截至 2022 年 12 月 2 日，富达国际公司主动管理产品持有的中国内地上市股票、中国香港上市股票和美国上市的中概股总市值合计约 3125.01 亿元人民币。与中国内地公募基金公司对比来看，在 173 家公司中排名位居第 2 位，仅次于易方达基金，与广发基金和中欧基金等内地大型基金公司的主动管理产品整体持有的中国主题股票总市值相近，超过近 99%的中国内地公募基金公司。

图2 富达国际主动管理基金投资中国主题股票的市值（亿元人民币，截至 2022-12-02）在中国内地公募基金公司中的排名



资料来源：Bloomberg，Wind，海通证券研究所
注：中国内地公募基金使用 2022 年中报的全部持股数据

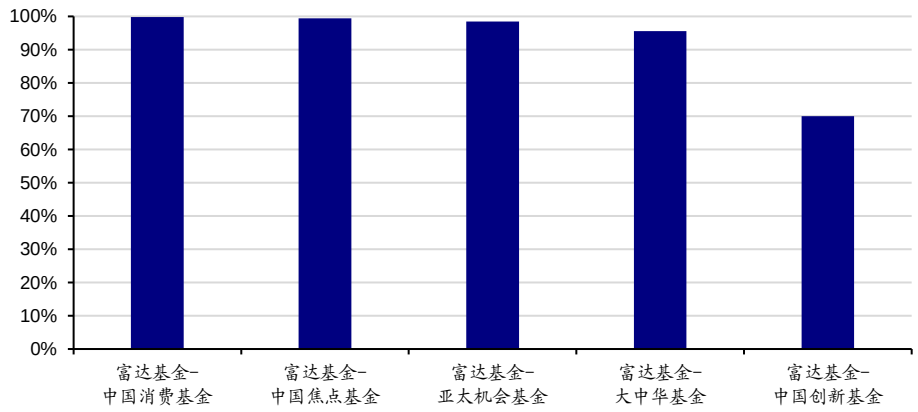
图3 富达国际主动管理基金投资中国主题股票的市值在中国内地公募基金公司中的排名分位点（截至 2022-12-02）



资料来源：Bloomberg，Wind，海通证券研究所
注：中国内地公募基金使用 2022 年中报的全部持股数据

从产品的管理规模来看，富达国际旗下 5 只主要投资于中国主题市场的主动权益产品（包括 3 只中国主题基金和 2 只泛中国主题基金）的规模在同类中国内地公募基金中的排名都位于中上游。其中，截至 2022 年 11 月 30 日，富达基金-中国消费基金（291.81 亿人民币）和富达基金-中国焦点基金（209.57 亿人民币）的规模在 527 只公募基金中的排名分别在第 1 和第 3 位，规模最小的富达基金-中国创新基金（9.90 亿人民币）的规模排名也在第 158 位，大于近 70%的同类中国内地公募基金。

图4 富达国际中国主题产品 2022/11/30 规模在同类中国内地公募基金中的排名分位点



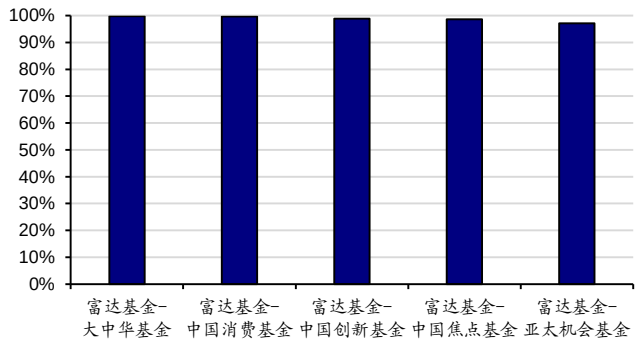
资料来源：富达国际官网，Wind，海通证券研究所
注：中国内地公募同类产品指海通评级分类下的主动股票开放型和主动港股开放型基金，并使用 2022 年三季报规模数据。

1.3 管理经验

富达国际旗下 5 只主要投资于中国主题市场的主动权益产品成立时间较早，存续年限都超过近 97%的同类中国内地公募基金。其中，成立最早的富达基金-大中华基金已经运作超过 31 年，成立最晚的富达基金-中国消费基金也已经运作超过 11 年。从基金经理来看，这 5 只产品的基金经理的最长从业年限超过近 87%的同类中国内地公募产品。例如，富达基金-亚太机会基金的基金经理 Anthony Srom 从业时间达到 25 年，富

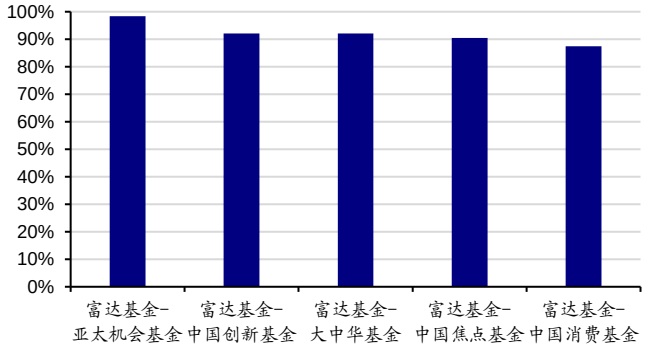
达基金-中国焦点基金的基金经理 Nitin Bajaj 拥有 19 年的从业经验。

图5 富达国际主投中国主题市场的产品存续年限在同类中国内地公募基金中的排名分位点（截至 2022 年三季度末）



资料来源：富达国际官网，Wind，海通证券研究所
注：中国内地公募同类产品指海通评级分类下的主动股票开放型和主动港股开放型基金。

图6 富达国际主投中国主题市场的基金经理从业年限在同类中国内地公募基金中的排名分位点（截至 2022 年三季度末）



资料来源：富达国际官网，Wind，海通证券研究所
注：中国内地公募同类产品指海通评级分类下的主动股票开放型和主动港股开放型基金，多个基金经理取从业年限最大值。

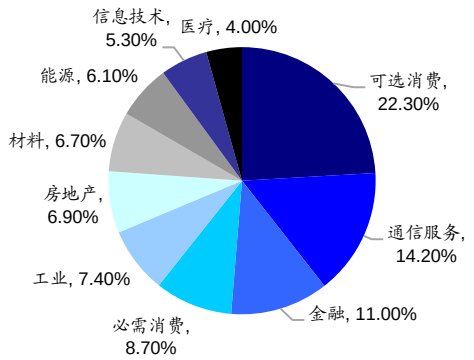
1.4 多种策略和风格选择

➢ **投资于中国主题价值风格的选择**

我们认为，对于看好中国主题价值风格，希望适度分散个股和行业风险的投资者而言，可以选择**富达基金-中国焦点基金**。总体而言，该基金偏**大盘价值风格**，投资目标是通过自下而上选股，获得长期稳定的投资回报。基金经理在管理过程中通过对财务报告、高级管理层人员、宏观波动等因素的研究，关注公司未来三到五年的可见盈利，专注于公司的内在价值，**对行业主题没有特别偏好**。

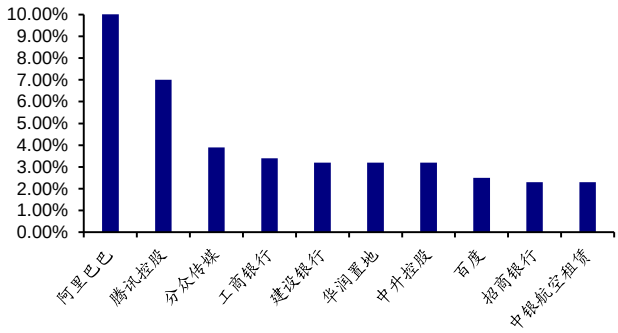
基金的业绩比较基准为“MSCI 中国上限 10%指数（净价）”，在“MSCI 中国指数”的基础上限制了单一个股权重的上限。从产品截至 2022 年 11 月 30 日的持仓数据来看，合计权重排名前三的行业分别为可选消费、通信服务和金融，没有过于集中在单一板块。我们认为，该基金适合看好中国主题大盘价值股，并且希望把握多个行业发展机会的投资者持有。

图7 富达基金-中国焦点基金持仓行业权重分布



资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

图8 富达基金-中国焦点基金前十持仓股权重



资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

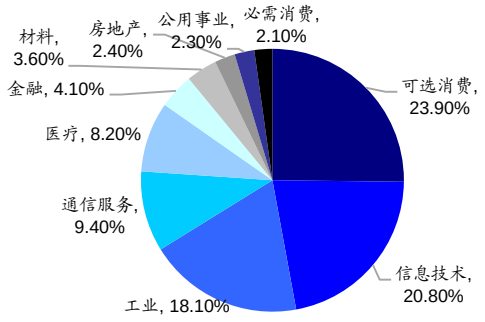
➢ **看好中国主题成长风格的选择**

我们认为，对于看好中国主题成长风格，并且没有特别行业偏好的投资者而言，**富达基金-中国创新基金**是其适合之选。富达基金-中国创新基金的投资标的需符合“中国主题”和“创新”双重标准。基金经理们认为创新是盈利增长和股价表现优良的长期关键驱动力。创新存在多个维度，基金经理通过深入了解**技术、生活方式和环境方面的创**

新，考察促进创新的推动者，以及在业务中利用创新的实践者，从而筛选出估值合理、高质量增长的创新公司，把握市场加速创新环境下的投资机会。

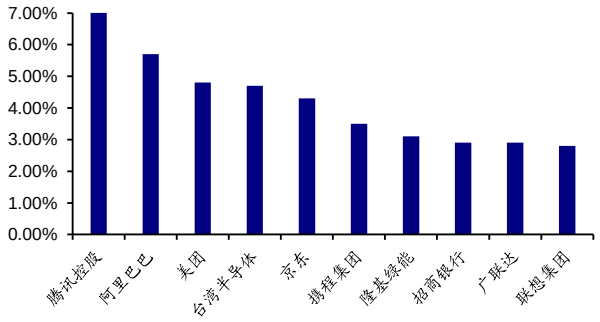
从截至 2022 年 11 月 30 日的持仓数据来看，该产品属于**大盘成长风格**，并且在行业配置方面没有特别的偏好，重仓股主要来自互联网、新能源、消费、电子等行业。我们认为，该基金适合长期看好中国主题各类成长行业和公司的投资者持有。

图9 富达基金-中国创新基金持仓行业权重分布



资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

图10 富达基金-中国创新基金前十持仓股权重



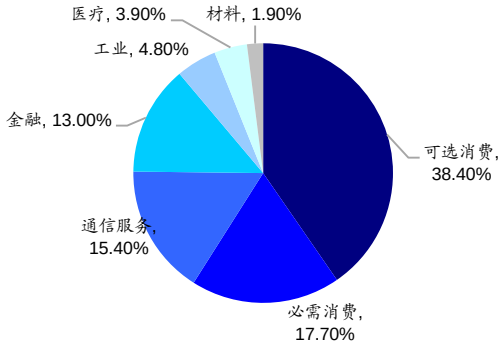
资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

➢ **偏好消费行业的选择**

我们认为，看好中国主题消费行业的投资者也有其适合的选择。**富达基金-中国消费基金**重仓中国主题消费行业，在构建投资组合的过程中会更**关注公司的增长和收益的质量**，持仓相对业绩比较基准更为集中，**估值一般相对较高**。在选股方法上，基金经理更偏好投向市场中利润潜力更大的领域，选择在细分产业链中具有强大定价能力的公司，并在拥有可持续特征的公司上保持较高的比例。

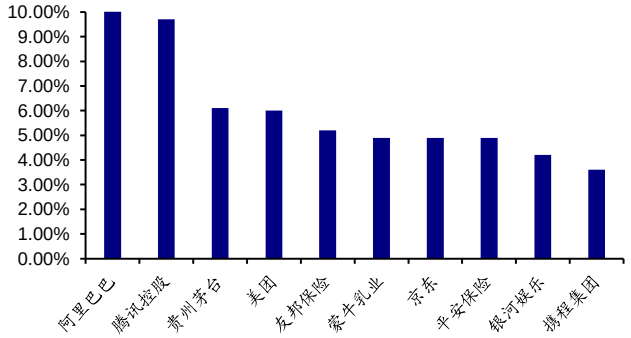
从截至 2022 年 11 月 30 日的持仓数据来看，产品整体具有**大盘均衡风格**，**消费行业的占比达 56.10%，前十重仓股合计权重达 59.60%**。整体来看，我们认为该基金适合长期看好中国主题消费产业的投资者持有。

图11 富达基金-中国消费基金持仓行业权重分布



资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

图12 富达基金-中国消费基金前十持仓股权重



资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

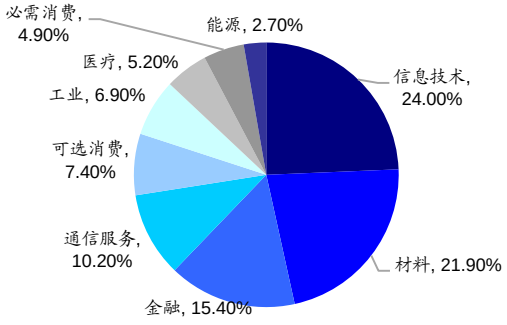
➢ **风格均衡、覆盖亚太地区的选择**

富达基金-亚太机会基金超过一半的仓位投资于大中华区，通常在风格因子上保持中性。在基金投资组合的构建过程中，基金经理会对高度认可的股票持有较高的仓位，持仓较为集中，但同时充分考虑股票之间的相关性，从而**构建多元化的投资组合以降低风**

险。公司的基本面、市场情绪和当前估值是投资组合构建的三个关键因素。

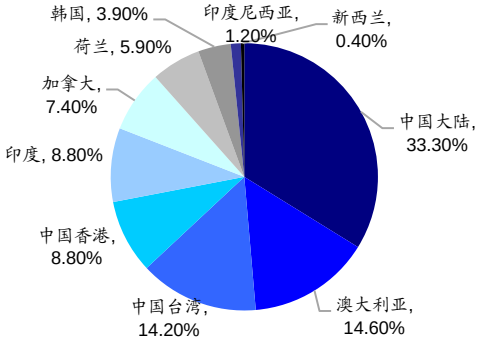
据富达国际官网，其截至 2022 年 11 月 30 日的持仓拥有大盘均衡风格。从持仓的地理暴露来看，中国内地和中国香港合计 42.10%，大中华区合计 56.30%。我们认为，适合希望在风格上保持相对均衡，大部分资产投资于中国主题的同时，也投资于其他亚太地区的投资者持有。

图13 富达基金-亚太机会基金持仓行业权重分布



资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

图14 富达基金-亚太机会基金持仓地区暴露



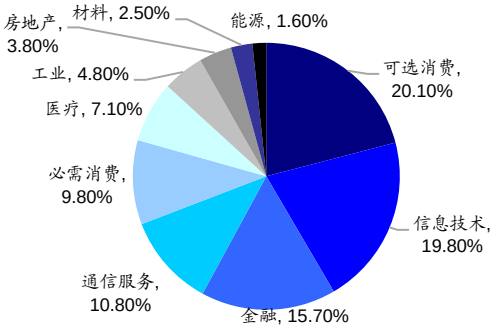
资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

➢ **配置大中华区的选择**

我们认为，对于希望专注于大中华区的投资者而言，可以选择**富达基金-大中华基金**。富达大中华区的所有研究员都积极参与该基金的投资过程，对行业和公司进行深度研究，重点寻找属于**优质复合型、新兴领导者、周期性赢家和高壁垒防守者**的公司，积极把握优质公司的可持续增长潜力，以求在大中华区市场获得持续的阿尔法收益。

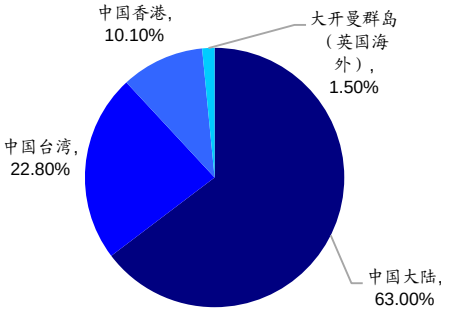
从截至 2022 年 11 月 30 日的持仓数据来看，富达基金-大中华基金的行业分布较为分散，在中国大陆、中国台湾和中国香港的暴露分别为 63.00%、22.80%和 10.10%，我们认为适合希望投资于大中华区资本市场并且不在行业上过于集中的投资者持有。

图15 富达基金-大中华基金持仓行业权重分布



资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

图16 富达基金-大中华基金持仓地区暴露



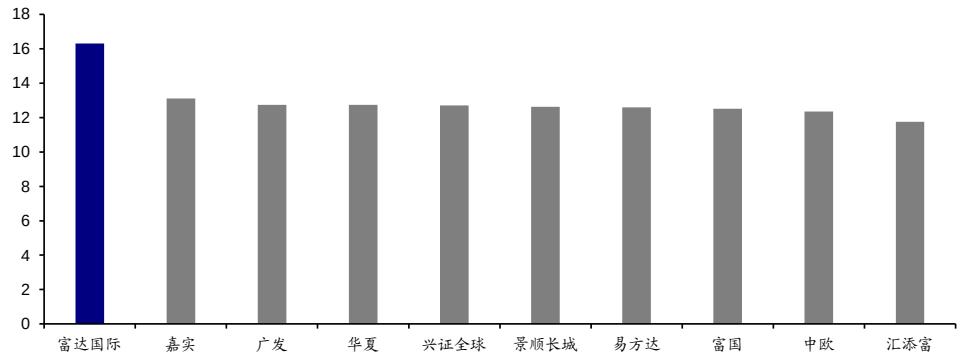
资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 11 月 30 日

因此，我们认为，对于一个希望投资中国主题上市公司的投资者而言，富达国际可供选择的主动权益型产品涵盖了多种投资策略和风格。5 只产品都已经运作多年，且在任基金经理均有较长的从业年限，能够依靠丰富的管理经验在相应的框架下进行专业管理。同时，5 只产品的规模相对同类中国内地公募产品的排名都位于中上游水平。我们认为，富达国际综合且全面的管理实力获得国际投资者的长期认可。

2. 投研团队规模庞大，人员稳定性高

凭借规模优势，富达国际吸引、培养了一大批优秀的人才，在 50 多年的运营时间里建立了广泛的分支机构与规模庞大、经验丰富的投研团队，从而得以通过专业研究将全球视角与本土智慧相融合，为客户带来良好的投资体验。富达国际官网数据显示，截至 2020 年末，富达国际在全球超过 25 个国家和地区设有办公室，专业投资人员超过 400 人，其中，基金经理平均从业年限约为 16.3 年，在富达国际的平均服务时间达到 12 年，整体从业经验丰富，人员稳定性高。

图17 富达国际与中国内地基金管理公司基金经理平均从业年限对比（年）



资料来源：富达国际官网，Wind，海通证券研究所
注：本处选取内地 2022 年中报主动管理公募基金持有 A 股、港股和中概股市值排名靠前的基金管理公司与富达国际进行对比，内地基金公司基金经理从业年限数据截至 2022 年 11 月 30 日，富达国际数据截至 2020 年末。

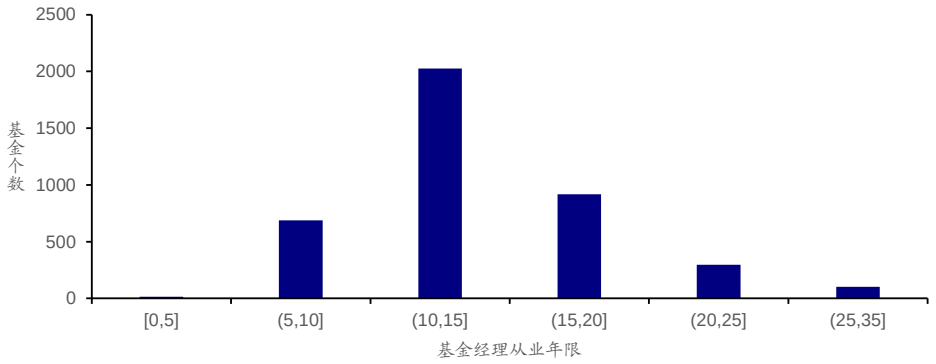
以富达国际旗下主投中国主题市场的 5 只主动权益型基金为例，5 只产品的现任基金经理的平均从业年限约为 15.89 年（基金经理 Theresa Zhou 的相关信息未知，未加入计算，下同），其中已知有 3 名基金经理的从业年限达到 20 年，而截至 2022 年 11 月末，内地公募开放式主动股混基金的基金经理平均从业年限约为 13.71 年。富达国际负责投资中国主题市场的基金经理整体从业年限较长，投研经验较为丰富。此外，这 5 只产品的现任基金经理加入富达国际的平均年限长达 8.67 年，反映出富达国际中国主题权益投研团队较高的稳定性。

表 2 富达国际主投中国主题市场的主动权益型基金的基金经理从业年限情况

基金名称	基金经理名称	基金经理从业年限
富达基金-中国焦点基金	Nitin Bajaj	19
	Alice Li	9
富达基金-中国消费基金	Hyomi Jie	18
富达基金-大中华基金	Victoria Mio	20
	Ben Li	9
	Theresa Zhou	/
	Yuanlin Lang	12
富达基金-亚太机会基金	Anthony Srom	25
富达基金-中国创新基金	Tina Tian	11
	Casey Mclean	20

资料来源：富达国际官网，海通证券研究所

图18 内地公募开放式主动股混基金的基金经理从业年限分布（截至 2022 年 11 月末）



资料来源：Wind，海通证券研究所
注：1）选取 Wind 开放式基金分类下的普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金和灵活策略型基金为内地公募开放式主动股混基金；2）由多个基金经理共同管理的基金，选取其任职期限最长的现任基金经理为其代表基金经理。

3. 完善、规范、明晰的权益投研体系

3.1 长期价值投资的投资理念

据富达国际官网，受富达集团投资理念熏陶，富达国际亦秉持长期价值投资的投资理念。相较于从市场短期波动中获益，富达国际更倾向于**从客户利益出发，把握长期投资机会**。我们认为这一理念是富达国际成功的基石，也是富达国际的鲜明特色。举例而言，富达基金-中国焦点基金，即为富达国际旗下主要投资中国主题标的、具有鲜明大盘价值风格的基金。

3.2 “自下而上”的基本面研究

据富达国际官网，基于已有的资产管理经验，富达国际认为市场并非是完全有效的。因此，富达国际积极采取主动的资产管理策略，以期通过**严谨的“自下而上”的基本面研究**，帮助提高对公司认知的广度与深度、挖掘市场潜藏的盈利机会。

富达国际始终坚持开展内部研究，相较于依赖外部研究，富达国际认为严谨的内部研究是确保投研决策质量的更有效的途径，只有实地调研、拜访公司，才能对公司的内在价值和增长潜力做出较为准确的评估。

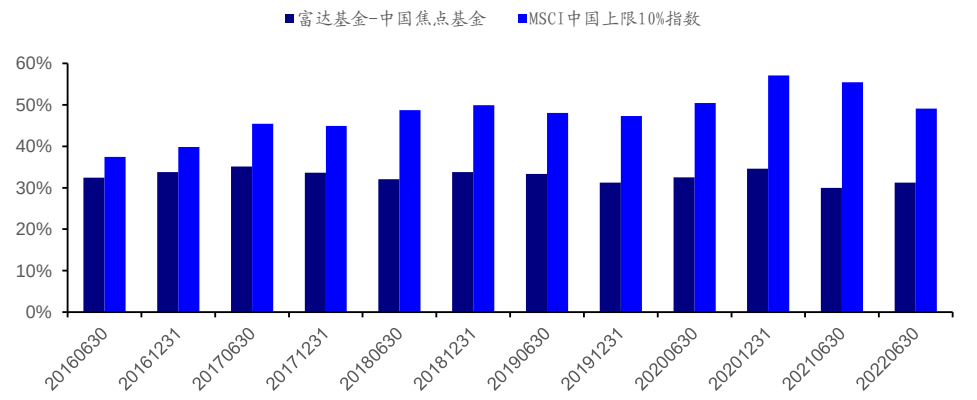
凭借卓越的市场地位和覆盖全球的投研团队，富达国际的投研人员能够与标的公司管理层保持密切联系；此外，富达国际也会深入现场考察公司的经营与生产情况，与该公司的供应商、经销商、客户举行会谈，形成对公司的全方位了解。据富达国际官网披露数据，**平均来看，富达国际每年与上市公司的会议数达 1.7 万次，且多是实地访查，研究覆盖了全球股票市场约 95%的市值**。富达国际研究团队会基于在全球开展的广泛而深入的基本面分析研究，综合考虑宏观及行业因素，给出有价值的研究观点。

3.3 估值保护的选股偏好

据富达国际官网，在研究驱动的理念下，富达国际**基于专业的财务建模、估值预测、情景分析**工具，评估个股的内在价值及提升回报的能力，遴选个股以构建投资组合。在考虑市场整体走势的基础上，我们认为富达国际更倾向于**选择有一定估值保护、未来预期投资回报可观的个股**。

我们以富达国际-中国焦点基金为例，探查富达国际基金对估值保护的实践。据基金在估值因子上的表现，中国焦点基金的历史持股估值水平明显低于其业绩比较基准，可见中国焦点基金对估值的安全边际有较高要求。

图19 富达基金-中国焦点基金持股估值水平

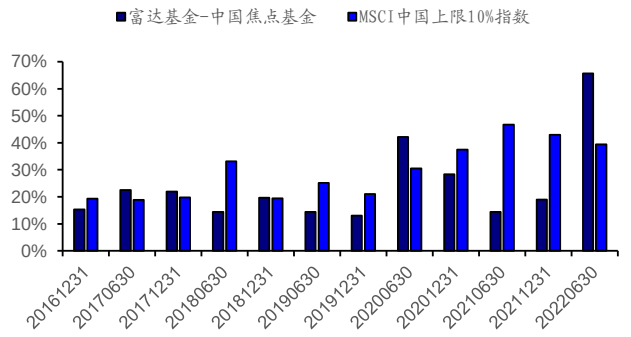


资料来源：Lipper，Bloomberg，海通证券研究所
注：持股估值水平表示按照持有市值将基金持有的每只股票在估值因子上的表现在基金全部持股和基准全部持股并集中的排名分位点加权求和的结果，结果越接近于 1，表明基金在该指标上越大。

3.4 低换手的持仓倾向

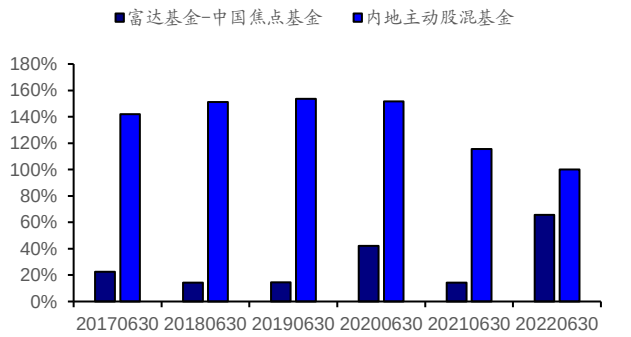
据富达国际官网，**富达国际旗下部分主要产品倾向于长期持有标的公司以陪伴上市公司成长，为投资者提供长期投资回报。**以富达基金-中国焦点基金为例，该产品关注标的资产未来三至五年的盈利能力，自 2016 年下半年以来，换手率基本控制在 25%以下，显著低于内地主动股混基金总体换手率水平，个股持有周期较长。具体来看，据 Lipper 数据，在产品 2022 年上半年末的前十大持仓中，中国人寿、建设银行、腾讯控股、工商银行均是自 2011 年起便长期重仓投资的个股。

图20 富达基金-中国焦点基金历史换手率



资料来源：Lipper，海通证券研究所
注：平均换手率 = 股票买卖金额/（2 × 季度平均持股市值）

图21 富达基金-中国焦点基金与内地主动股混基金换手率对比



资料来源：Lipper，Wind，海通证券研究所
注：平均换手率 = 股票买卖金额/（2 × 季度平均持股市值）

3.5 部分主要产品呈现相对均衡的持仓特征

据富达国际官网，投资组合管理方面，富达国际支持全球各团队协作，展开**跨资产、跨市场、跨行业的多维资产配置。**在权益资产配置中，**富达国际旗下部分主要产品在持仓结构上保持相对均衡**，分散风险的同时积极把握各类市场机遇，平衡风险与收益，以维护投资者的利益。

依然以富达基金-中国焦点基金为例，整体上，中国焦点基金的持仓相对均衡，行业集中度较低，单个行业持仓占比基本控制在 20%以下，对各个行业、板块均有所配置。具体来看，中国焦点基金的行业结构长期向低估值传统行业有所倾斜，注重投资组合的安全性、稳定性，对银行、非银金融和石油石化等行业长期保持一定的倾斜度，三者自 2017 年以来各期平均持仓占比分别为 16.32%、8.91%和 7.31%。与此同时，中国焦点基金注重把握港股 TMT 板块的投资机会，传媒行业 2017 年以来各期持仓占比平均达 7.42%。我们认为 TMT 板块往往具有较大的成长空间，产品对 TMT 板块的配置使得组合在注重防守的同时兼顾了上升驱动力。此外，基金经理也长期布局消费、制造等领域，积极把握中国主题各个环节的投资机遇。

图22 富达基金-中国焦点基金历史主要行业结构

板块	行业	2017/6/30	2017/12/31	2018/6/30	2018/12/31	2019/6/30	2019/12/31	2020/6/30	2020/12/31	2021/6/30	2021/12/31	2022/6/30	2022/10/30	平均持仓占比
上游周期	建筑材料	1.55%	2.96%	2.88%	2.77%	3.32%	3.12%	2.64%	1.71%	1.62%	2.01%	1.78%	1.69%	2.34%
	煤炭	1.82%	1.76%	1.52%	1.66%	1.53%	1.69%	1.74%	1.85%	1.69%	1.88%	1.89%	1.89%	1.74%
	钢铁	0.85%	1.28%	1.20%	1.21%	1.18%	1.15%	1.22%	1.56%	1.64%	1.77%	1.08%	1.02%	1.26%
	石油石化	8.05%	8.69%	9.50%	8.25%	8.07%	8.31%	7.32%	6.46%	7.56%	7.86%	3.62%	4.00%	7.31%
	有色金属	1.39%	1.35%	1.13%	1.23%	1.31%	1.47%	0.92%	1.38%	1.66%	1.28%	2.25%	3.54%	1.58%
	合计	13.65%	16.03%	16.24%	15.13%	15.41%	15.74%	13.85%	12.96%	14.18%	14.79%	10.61%	12.14%	14.23%
中游制造	公用事业	1.19%	1.05%	0.82%	1.08%	0.78%	0.82%	0.99%	1.14%	1.90%	1.89%	0.70%	0.84%	1.10%
	机械设备	3.06%	3.50%	2.71%	3.41%	3.16%	2.60%	2.07%	3.37%	3.42%	2.52%	2.22%	1.58%	2.80%
	交通运输	4.41%	4.64%	3.62%	3.57%	3.45%	3.82%	3.78%	3.74%	4.04%	4.33%	3.62%	2.34%	3.78%
	汽车	5.24%	4.73%	5.03%	4.61%	4.64%	5.58%	5.93%	7.89%	5.97%	6.06%	5.47%	9.44%	5.88%
	合计	13.89%	13.92%	12.17%	12.67%	12.02%	12.81%	12.76%	16.13%	15.34%	14.80%	12.01%	14.20%	13.56%
大消费	商贸零售	6.05%	7.47%	7.23%	5.94%	6.38%	7.05%	6.70%	5.57%	5.96%	5.37%	11.28%	11.65%	7.22%
	食品饮料	3.08%	3.55%	3.74%	3.24%	3.69%	3.32%	4.01%	3.75%	3.78%	3.18%	2.49%	4.60%	3.54%
	医药生物	0.62%	0.78%	1.02%	1.23%	1.36%	1.49%	1.44%	1.20%	1.62%	2.32%	3.98%	9.05%	2.18%
	合计	9.75%	11.80%	11.98%	10.41%	11.43%	11.86%	12.15%	10.52%	11.37%	10.87%	17.75%	25.31%	12.93%
TMT	传媒	7.98%	8.93%	7.85%	7.13%	6.55%	6.56%	8.05%	7.79%	7.34%	6.52%	6.73%	7.61%	7.42%
	计算机	2.03%	2.44%	2.45%	3.09%	3.80%	4.66%	5.40%	8.16%	7.99%	7.93%	7.98%	5.62%	5.13%
	通信	1.48%	2.14%	2.79%	6.87%	6.48%	7.01%	8.13%	7.11%	6.62%	6.64%	0.00%	0.00%	4.61%
	合计	11.49%	13.51%	13.09%	17.09%	16.83%	18.23%	21.58%	23.06%	21.95%	21.08%	14.72%	13.23%	17.16%
金融地产	房地产	5.98%	5.83%	6.26%	6.62%	6.48%	6.65%	5.75%	4.67%	4.73%	5.89%	7.55%	6.45%	6.07%
	非银金融	10.40%	9.76%	8.22%	7.81%	8.75%	9.72%	10.34%	10.33%	8.93%	9.07%	8.31%	5.31%	8.91%
	银行	18.11%	19.22%	17.76%	18.18%	17.74%	18.13%	17.10%	15.75%	15.03%	15.09%	14.24%	9.48%	16.32%
	合计	34.50%	34.81%	32.24%	32.61%	32.98%	34.50%	33.19%	30.75%	28.70%	30.04%	30.10%	21.24%	31.30%

资料来源：Lipper，Wind，海通证券研究所
注：本处挑选富达基金-富达焦点基金 2017 年至 2022 年各期平均持仓占比达到 1%的行业予以展示。

4. 类型丰富、主题广泛的产品线布局

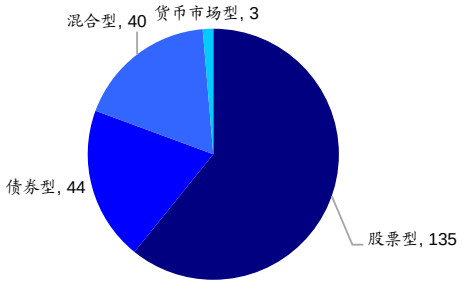
历史悠久的富达国际发展至今已经拥有较为全面的产品线，对各种类型的基金都有丰富的管理经验，并且在全球不同地区的市场都有深入的研究，在各大地区主题下发行有多种策略、风格特征的产品供不同偏好的投资者选择。旗下不少产品运作时间较长并且规模较大。我们认为，这些产品受到全球各地投资者的长期认可。

富达国际前身为富达旗下专门为北美以外地区投资者提供服务的国际投资部，最早于英国和卢森堡两地发行产品，在这两个地区为投资者提供专业服务的历史最为悠久，如今在这两个地区存续的基金和份额类型数量也最多。下文主要以在英国和卢森堡销售的产品为例进行具体分析。

4.1 投资类型丰富

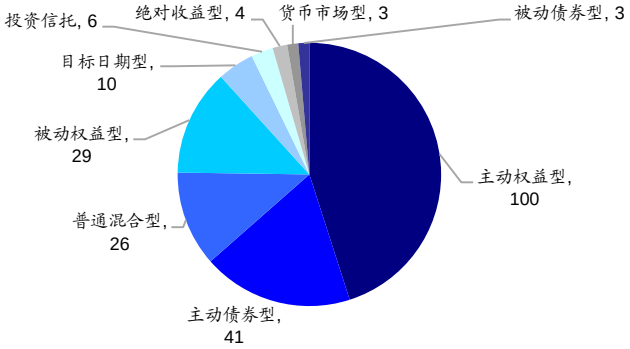
根据富达国际在英国和卢森堡的官网，截至 2022 年 12 月 7 日，富达国际在两地提供可购买的基金分别有 222 和 155 只，产品的投资类型较为丰富，涵盖股票型、混合型、债券型和货币市场型四大类。从细分策略来看，可以分为主动权益型、被动权益型、主动债券型、被动债券型、货币市场型、绝对收益混合型、目标日期混合型、普通混合型和投资信托等，给投资者提供了丰富的策略选择。其中，主动权益型是富达国际在两地提供数量最多的产品类型。（注：此处基金数量仅包括在富达国际官网展示的、并由富达国际所管理的产品，且包括公司旗下面向零售客户和机构客户的产品，相同基金的多个份额类型视为一只产品。）

图23 富达国际英国产品投资类型数量分布（只）



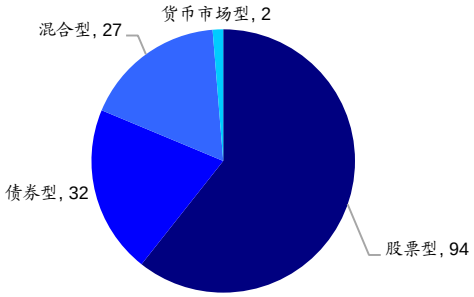
资料来源：富达国际英国官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 12 月 7 日

图24 富达国际英国产品细分投资策略数量分布（只）



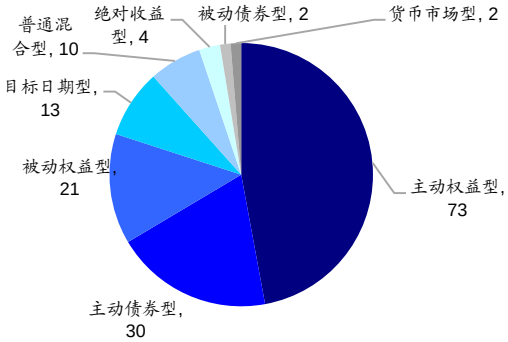
资料来源：富达国际英国官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 12 月 7 日

图25 富达国际卢森堡产品投资类型数量分布（只）



资料来源：富达国际卢森堡官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 12 月 7 日

图26 富达国际卢森堡产品细分投资策略数量分布（只）



资料来源：富达国际卢森堡官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 12 月 7 日

从各个细分策略类型的代表产品来看，富达国际在旗下每个策略类型都有规模较大的存续产品。我们认为，其不同策略的管理能力都得到了投资者的认可。其中，公司旗下多个主动权益型产品的规模显著大于其他类型的产品，是最受投资者喜爱的策略类型，例如富达基金-全球科技基金和富达基金-中国消费基金，截至 2022 年 11 月 30 日的规模分别约为 962.35 和 291.81 亿元人民币。

表 3 富达国际各细分策略代表产品

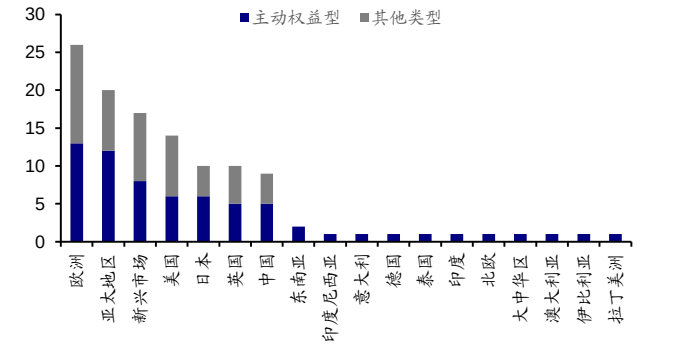
细分投资策略	英文名称	中文名称	成立日	基金规模（亿元人民币）	基金经理	业绩比较基准
主动权益型	Fidelity Funds - Global Technology Fund	富达基金-全球科技基金	1999/9/1	962.35	Hyunho Sohn	MSCI ACWI 信息技术指数（净价）
	Fidelity Funds-China Consumer Fund	富达基金-中国消费基金	2011/2/23	291.81	Hyomi Jie	MSCI 中国指数（净价）
主动债券型	Fidelity Funds - Euro Short Term Bond Fund	富达基金-欧元短期债券基金	2008/3/10	241.07	Ario Emami Nejad, Rick Patel	ICE Bof A 1-3 年欧洲大盘指数
	Fidelity Funds - China High Yield Fund	富达基金-中国高收益基金	2015/11/30	62.44	Terrence Pang, Peter Khan, Tae Ho Ryu	--
普通混合型	Fidelity Investment Funds IV - Fidelity Multi Asset Income Fund	富达投资基金 IV-富达多资产收益基金	2007/4/27	75.72	Eugene Philalithis, George Efstathopoulos	--
	Fidelity Funds - European Multi Asset Income Fund	富达基金-欧洲多资产收益基金	1994/10/17	38.03	Eugene Philalithis, George Efstathopoulos	--
目标日期型	Fidelity Funds - Fidelity Target™ 2030 (Euro) Fund	富达基金-富达目标 2030（欧元）基金	2005/5/16	24.31	Eugene Philalithis, Rahul Srivatsa	各种资产类别的市场指数的组合，权重随着目标资产分配变化
	Fidelity Funds - Fidelity Target™ 2040 (Euro) Fund	富达基金-富达目标 2040（欧元）基金	2006/6/26	19.42	Eugene Philalithis, Rahul Srivatsa	各种资产类别的市场指数的组合，权重随着目标资产分配变化
投资信托	Investment Trust - Fidelity China Special Situations PLC	投资信托-富达中国特别情况有限公司	2010/4/19	85.83	Dale Nicholls	MSCI 中国指数（净价）
	Investment Trust - Fidelity Asian Values PLC Ordinary Shares	投资信托-富达亚洲价值有限公司普通股	1996/6/13	28.25	Nitin Bajaj	MSCI 所有亚洲国家除日本小型股指数（净价）
绝对收益型	Fidelity Funds - Absolute Return Multi Strategy Fund	富达基金-绝对回报多策略基金	2019/11/12	2.15	Matthew Quaife	--
货币市场型	Fidelity Funds - Sustainable US Dollar Cash Fund	富达基金-可持续美元现金基金	1993/9/20	128.47	Tim Foster, Christopher Ellinger	--
	Fidelity Funds - Sustainable Euro Cash Fund	富达基金-可持续欧元现金基金	1993/9/20	33.80	Tim Foster, Christopher Ellinger	--
被动权益型	Fidelity MSCI World Index Fund	富达 MSCI 世界指数基金	2018/3/20	18.53	--	MSCI 世界指数
	Fidelity Emerging Markets Quality Income UCITS ETF	富达新兴市场优质收入 UCITS ETF	2017/10/30	5.94	--	富达新兴市场优质收入指数
被动债券型	Fidelity Sustainable Global Corporate Bond Paris-Aligned Multifactor UCITS ETF	富达可持续全球公司债券巴黎结盟多因子 UCITS ETF	2021/3/23	61.84	--	彭博巴克莱全球综合企业指数
	Fidelity Sustainable USD EM Bond UCITS ETF	富达可持续美元新兴市场债券 UCITS ETF	2021/3/25	7.72	--	摩根大通 ESG EMBI 全球多元化指数

资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：被动基金数据截至 2022/12/16，富达投资基金 IV-富达多资产收益基金和投资信托数据截至 2022/10/31，其余基金规模数据截至 2022/11/30。

4.2 地区主题广泛

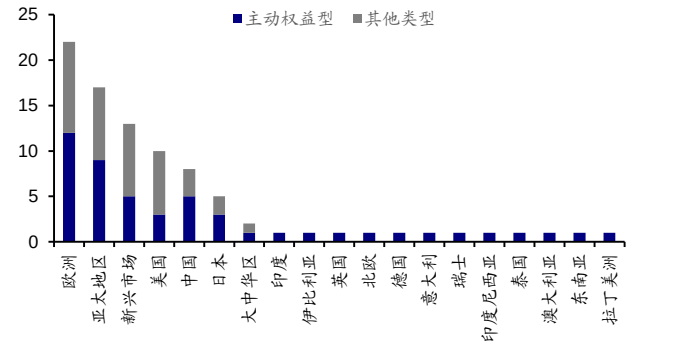
富达国际长期为北美以外的投资者提供全球各个国家和地区主题的产品，帮助投资者分享世界上各经济体和资本市场发展的红利。除了能在全球范围内进行投资的产品以外，富达国际旗下不仅有美国、中国、日本和英国等单个国家主题的产品，也有欧洲、亚太地区、拉丁美洲等以大洲作划分的产品，同时还有东南亚、北欧和伊比利亚等文化相近区域的主题产品，以及专门以新兴市场为投资主题的产品。广泛且多层次的地区主题策略为看好不同地区的投资者提供了便捷的投资渠道。

图27 富达国际英国在各地区主题的产品数量分布（只）



资料来源：富达国际英国官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 12 月 7 日

图28 富达国际卢森堡在各地区主题的产品数量分布（只）



资料来源：富达国际卢森堡官网，海通证券研究所
注：数据截至 2022 年 12 月 7 日

从各大地区主题的代表产品来看，富达国际在多个地区都有规模较大的主动权益基金，众多北美以外地区的投资者会选择富达国际旗下的产品作为投资全球权益市场的渠道。例如，中国主题的两只代表产品，富达基金-中国消费基金和富达基金-中国焦点基金，截至 2022 年 11 月底的规模都超过 200 亿元人民币，为来自全球看好中国主题市场的资金提供专业的资产管理服务，且较大的体量也反映出产品受市场的认可度整体较高。

表 4 富达国际主动权益型地区主题代表产品

地区主题	英文名称	中文名称	成立日	基金规模（亿元人民币）	基金经理	业绩比较基准
欧洲	Fidelity Funds - European Growth Fund	富达基金-欧洲成长基金	1990/10/1	457.23	Matthew Siddle, Helen Powell	MSCI 欧洲指数（净价）
	Fidelity Investment Funds - Fidelity European Fund	富达投资基金-富达欧洲基金	1985/11/4	329.53	Sam Morse, Marcel Stotzel	MSCI 欧洲（英国除外）指数（净价）
亚太地区	Fidelity Investment Funds - Fidelity Asia Fund	富达投资基金-富达亚洲基金	1984/10/13	283.48	Teera Chanpongsang	MSCI AC 亚洲（日本除外）指数（净价）
	Fidelity Funds - Asia Pacific Opportunities Fund	富达基金-亚太机会基金	2008/2/18	146.05	Anthony Srom	MSCI AC 亚太地区（日本除外）指数（净价）
新兴市场	Fidelity Funds - Emerging Markets Fund	富达基金-新兴市场基金	1993/10/18	266.33	Nick Price, Amit Goel	MSCI 新兴市场指数（净价）
	Fidelity Funds - Sustainable Emerging Markets Equity Fund	富达基金-可持续新兴市场股票基金	2014/9/29	86.55	Amit Goel, Punam Sharma	MSCI 新兴市场指数（净价）
中国	Fidelity Funds-China Consumer Fund	富达基金-中国消费基金	2011/2/23	291.81	Hyomi Jie	MSCI 中国指数（净价）
	Fidelity Funds - China Focus Fund	富达基金-中国焦点基金	2003/8/18	209.57	Nitin Bajaj, Alice Li	MSCI 中国上限 10%指数（净价）
美国	Fidelity Funds - America Fund	富达基金-美国基金	1990/10/1	288.51	Rosanna Burcheri, Ashish Bhardwaj	标准普尔 500 指数（净价）
	Fidelity Investment Funds - Fidelity American Special Situations Fund	富达投资基金-富达美国特殊情况基金	1980/11/10	74.34	Rosanna Burcheri, Ashish Bhardwaj	标准普尔 500 指数 NUK
日本	Fidelity Funds - Japan Value Fund	富达基金-日本价值基金	2003/1/30	53.89	Ronald Slattery	东京股票指数
	Fidelity Funds - Japan Growth Fund	富达基金-日本成长基金	2006/8/14	7.78	Nicholas Price	东京股票指数
英国	Fidelity Investment Funds 2 - Fidelity UK Opportunities Fund	富达投资基金 2 - 富达英国机会基金	2011/9/1	39.87	Leigh Himsworth	富时全股指数
	Fidelity Investment Funds - Fidelity UK Smaller Companies Fund	富达投资基金 - 富达英国小型公司基金	2011/2/10	38.50	Jonathan Winton	Numis 英国小型公司除投资成本指数（总价）
东南亚	Fidelity Funds - ASEAN Fund	富达基金 - 东盟基金	1990/10/1	74.78	Madeleine Kuang	MSCI AC 东盟指数（净价）
	Fidelity Investment Funds IX - Fidelity South East Asia Fund	富达投资基金 IX - 富达东南亚基金	1997/7/28	12.78	Polly Kwan	MSCI AC 亚太地区除日本指数（净价）

资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：基金规模数据截至 2022/11/30。

4.3 长期受到投资者认可

从产品存续周期和规模来看，富达国际在多个地区主题拥有存续期较长并且规模较大的主动权益基金。我们认为，其投资管理能力受到投资者长期认可。从基金经理的背景来看，从业年限超过 20 年的基金经理较多，他们在国际资本市场上积累了丰富的投研经验，为富达国际产品的投资者保驾护航。

具体来看，规模最大的富达基金-全球技术基金的合计规模在 2022 年 11 月末达到 962.35 亿元人民币，成立于 1999 年 9 月，有超过 20 年的运作经验；而富达特别情景基金于 1979 年 12 月便在英国发行，运行超过 42 年，是富达国际旗下成立最早且存续至今的产品之一，截至 2022 年 11 月末的规模达到 250.30 亿元人民币。其中，有两只中国主题的产品存续期较长且规模较大，即富达中国基金-中国消费基金和富达基金-中国焦点基金，分别成立于 2011 年 2 月和 2003 年 8 月，截至 2022 年 11 月 30 日的规模分别达到 291.81 亿元和 209.57 亿元。

表 5 富达国际部分存续期较长、规模较大的主动权益基金

地区主题	英文名称	中文名称	成立日	存续年限（年）	基金规模（亿元人民币）	基金经理	基金经理从业年限（年）
全球	Fidelity Funds - Global Technology Fund	富达基金–全球科技基金	1999/9/1	23	962.35	Hyunho Sohn	22
欧洲	Fidelity Funds - European Growth Fund	富达基金-欧洲成长基金	1990/10/1	32	457.23	Matthew Siddle, Helen Powell	22, 12
中国	Fidelity Funds - China Consumer Fund	富达基金-中国消费基金	2011/2/23	11	291.81	Hyomi Jie	18
新兴市场	Fidelity Funds - Emerging Markets Fund	富达基金-新兴市场基金	1993/10/18	29	266.33	Nick Price, Amit Goel	24, 17
澳大利亚	Fidelity Australian Equities	富达澳洲股票基金	2003/6/30	19	259.14	Paul Taylor	25
美国	Fidelity Funds - America Fund	富达基金-美国基金	1990/10/1	32	288.51	Rosanna Burcheri, Ashish Bhardwaj	24, 12
英国	Fidelity Investment Funds - Fidelity Special Situations Fund	富达投资基金–富达特殊情况基金	1979/12/17	43	250.30	Alex Wright, Jonathan Winton	21, 17
中国	Fidelity Funds - China Focus Fund	富达基金-中国焦点基金	2003/8/18	19	209.57	Nitin Bajaj, Alice Li	19, 9
印度	Fidelity Funds - India Focus Fund	富达基金-印度焦点基金	2004/8/23	18	145.76	Amit Goel	17

资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：富达澳洲股票规模数据截至 2022/12/16；其余基金规模数据截至 2022/11/30。

4.4 产品风格多样化

除了丰富的投资策略类型和地区主题以外，富达国际还在同一地区下发行了多种策略、风格特征的主动权益产品，以供不同风格偏好的投资者选择。以主要投资于中国主题市场的产品为例，提供了价值风格投资、成长风格投资、消费行业投资、覆盖整个大中华地区、风格均衡且部分投资于其他亚太地区等多个不同策略、风格特征的产品。

表 6 富达国际 5 只主要投资于中国主题市场的主动权益基金

风格/特征	中文名称	成立日	基金规模（亿元人民币）	业绩比较基准	我们认为适合的投资者类型
价值	富达基金-中国焦点基金	2003/8/18	209.57	MSCI 中国上限 10%指数（净价）	看好中国价值风格、希望适当分散个股和行业风险的投资者
成长	富达基金-中国创新基金	2009/11/23	9.90	MSCI 中国所有股票指数（净价）	看好中国成长风格、对行业没有特别偏好的投资者
成长、消费行业	富达基金-中国消费基金	2011/2/23	291.81	MSCI 中国指数（净价）	看好中国消费行业的投资者
大中华区	富达基金-大中华基金	1990/10/1	57.34	MSCI 金龙指数（净价）	希望专注于大中华区的投资者
均衡、亚太地区	富达基金-亚太机会基金	2008/2/18	146.05	MSCI AC 亚太除日本指数（净价）	希望在风格上保持均衡、部分资产配置于其他亚太地区的投资者

资料来源：富达国际官网，海通证券研究所
注：基金规模数据截至 2022/11/30，其中富达基金-亚太机会基金约 55%仓位投资于大中华地区。

总体而言，富达国际的产品线丰富性主要体现在三个维度：①在多种投资类型的基金方面都有丰富的管理经验；②在全球不同地理位置、不同层次划分的地区市场都有深入的研究；③在同一个地区主题下发行有多种风格和策略的产品。

此外，富达国际旗下不少产品运作周期较长且规模较大，受到全球各地投资者的长期认可。旗下基金经理都有较长的从业年限，拥有多种市场环境下的投研经验。我们认为，对于具有不同策略、地区和风格偏好的投资者，基本能够找到适合其投资的产品。

5. 风险提示

①本报告均基于公开数据进行分析，部分数据按照当时的即期汇率进行了折算；②投资者在选择产品进行投资时，应当按照销售适用性框架进行操作；③主动管理型基金的投资策略和风格受基金经理的影响较大，需警惕基金经理变更所带来的风险；④若选择可投资非中国内地发行证券的产品，需警惕汇率波动所带来的风险；⑤富达国际此前未有在中国内地发行并管理公募基金的经验，其管理效果有待进一步观察。

信息披露

分析师声明

谈鑫　　金融产品研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。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。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。