

私募证券产品月度报告

2020 年 09 月

目录

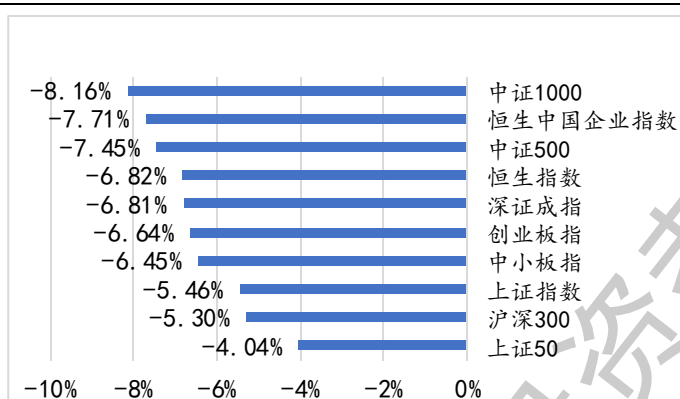
一、9月主要市场回顾	3
(一) 股票市场	3
(二) 商品期货市场	4
(三) 定增市场	6
二、主流策略及投顾月度表现	7
(一) 各大策略月度表现	7
(一) 股票多头	8
(二) 管理期货	9
(三) 定增策略	10
三、宏观数据跟踪及私募调研动向	11
(一) 宏观经济环境	11
(二) 主流私募调研动向	11
四、市场展望及资产配置建议	13
(一) 主流私募投顾市场观点	13
(二) 金斧子市场观点	14
(三) 各类资产配置建议	15

一、9月主要市场回顾

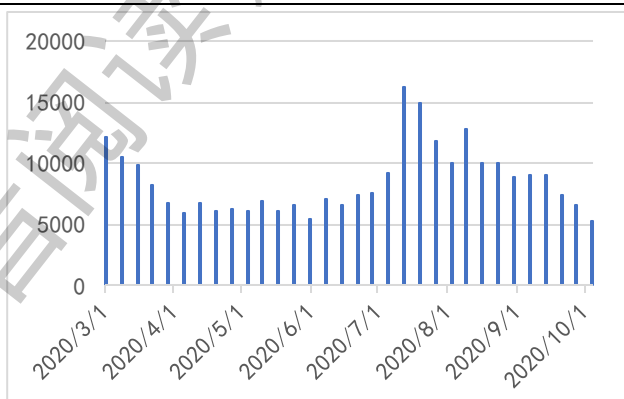
(一) 股票市场

9月，受全球资产波动其中月初美股显著回调、二次疫情引发的情绪担忧以及中印关系等外部扰动因素，A股、港股市场震荡调整。具体来看，上证指数、中小板、创业板分别下跌-5.46%、-6.45%、-6.64%，未体现出明显的风格特征；港股中恒生指数、恒生中国企业指数分别下跌-6.82%、-7.71%。成交量方面，9月市场成交额整体缩减，从时间上看市场成交额前高后低，节前最后两周资金避险成交额下降明显。

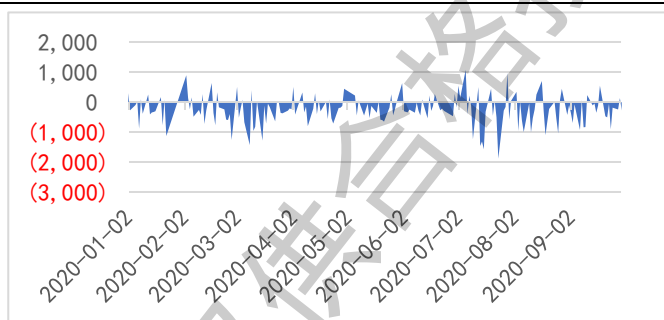
图表 1: 9月A股及港股主要指数涨跌幅情况



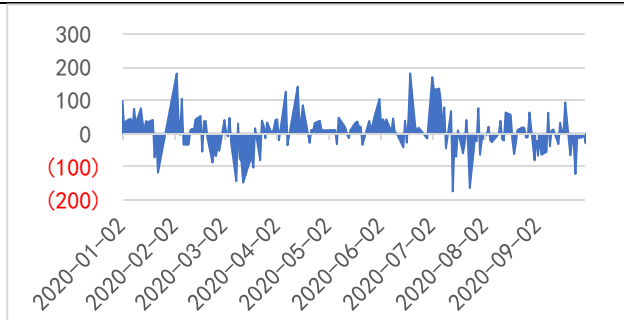
图表 2: 全Awind日均成交额(周度, 亿)



图表 3: 沪深两市资金净流入额(至9/30, 亿)



图表 4: 北上资金流入情况(至9/30, 陆股通, 亿)



数据来源: wind, 金斧子投研

9月申万一级行业中，除去餐饮旅游、化工、汽车三个行业略有涨幅外，其他行业全部下跌，超过一半的行业跌幅超过5%。具体来看，餐饮旅游涨幅明显主要受中秋、国庆双节催化影响，汽车行业受益节前十四五规划相关概念有所表现。跌幅居前的是机械设备、医药生物、非银金融，跌幅10%以上，其他家用电

器、银行以及农林牧渔。

图表 5：9 月申万一级行业月度表现

行业	月涨跌	市盈率	行业	月涨跌	市盈率	行业	月涨跌	市盈率	行业	月涨跌	市盈率
餐饮旅游	3.14%	161.08	采掘	-4.15%	29.28	轻工制造	-6.02%	29.67	有色金属	-8.84%	74.48
化工	2.16%	41.19	商业贸易	-4.63%	9.30	国防军工	-6.09%	52.01	农林牧渔	-9.18%	44.15
汽车	1.12%	28.17	电子元器件	-4.82%	74.83	计算机	-7.35%	9.86	银行	-9.27%	15.08
房地产	-1.83%	23.30	纺织服装	-4.97%	14.73	电气设备	-8.07%	40.91	家用电器	-9.65%	41.98
综合	-2.84%	18.85	公用事业	-5.62%	35.49	食品饮料	-8.17%	24.54	非银金融	-10.26%	39.61
钢铁	-3.52%	14.21	传媒	-5.83%	23.20	建筑装饰	-8.44%	26.81	医药生物	-10.74%	39.58
通信	-3.93%	6.42	交通运输	-5.99%	20.04	建筑材料	-8.44%	48.99	机械设备	-17.29%	17.49

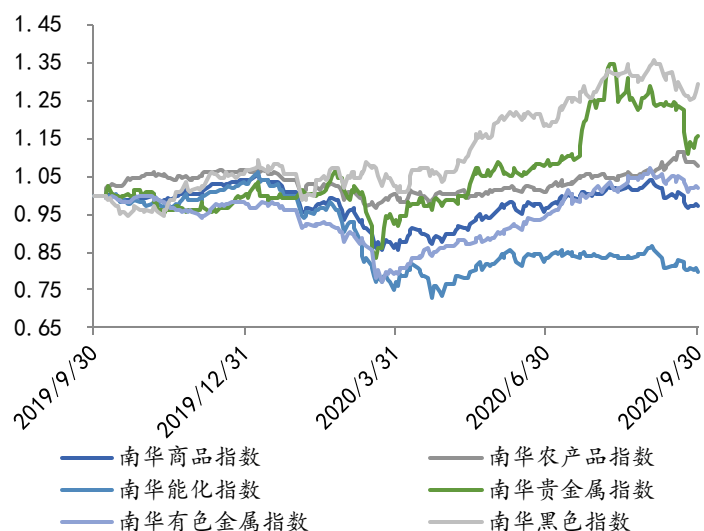
数据来源：wind，金斧子投研

（二）商品期货市场

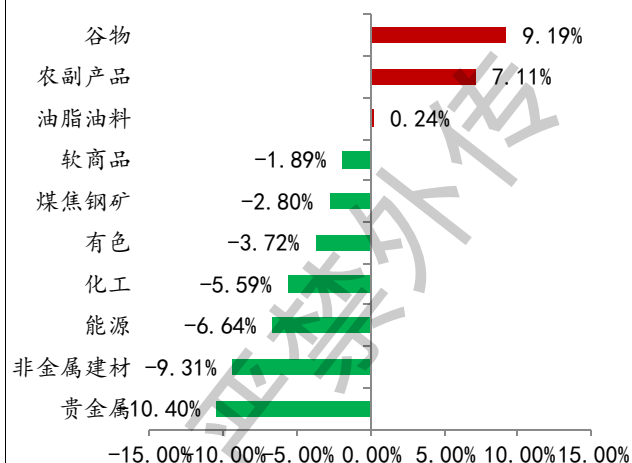
中国期货业协会最新统计资料表明，9 月全国期货市场交易规模较上月增长，以单边计算，当月全国期货市场成交量为 624,348,059 手，成交额为 459,477.58 亿元，同比分别增长 78.66%和 70.41%，环比分别增长 13.19%和下降 0.04%。1-9 月全国期货市场累计成交量为 4,265,324,034 手，累计成交额为 3,028,035.73 亿元，同比分别增长 47.17%和 41.29%。

具体品种：9 月动力煤价格普遍大涨，环渤海四港区库存大幅下降。“金九”旺季需求受库存和天气影响，成色不足，钢价除冷轧普遍下跌，双焦维持紧平衡，焦炭价格上涨，吨钢毛利除冷轧外均环比收窄。9 月国际原油价格跌幅较大，PX 和成品油价格回调，石化产品价格均价多数虽然较 8 月有所提高，但主要呈高位回落走势。汽车产业链需求旺盛，加上成本端丁二烯大涨，合成橡胶价格表现较强。煤化工方面，甲醇供应偏紧，纯碱需求旺盛，因此价格表现强势，而氯碱和尿素供需环境一般，价格震荡为主。基本金属本月走势主要受海外疫情产生的恐慌情绪冲击较大，价格普跌。

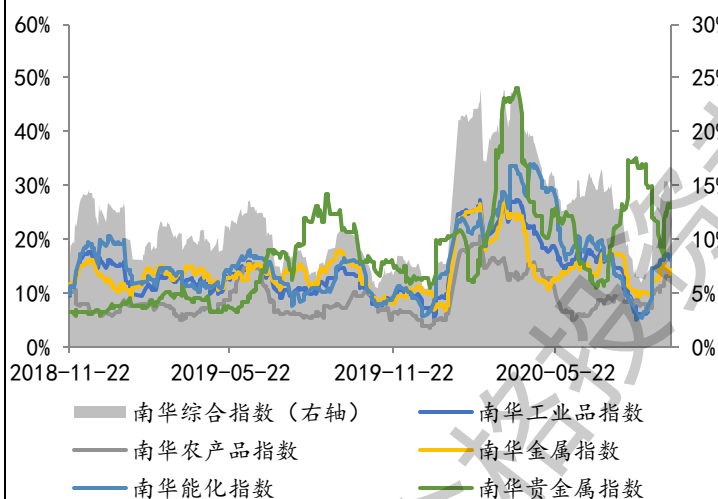
图表 6：不同商品指数 9 月表现（2020/8/31-2020/9/30）



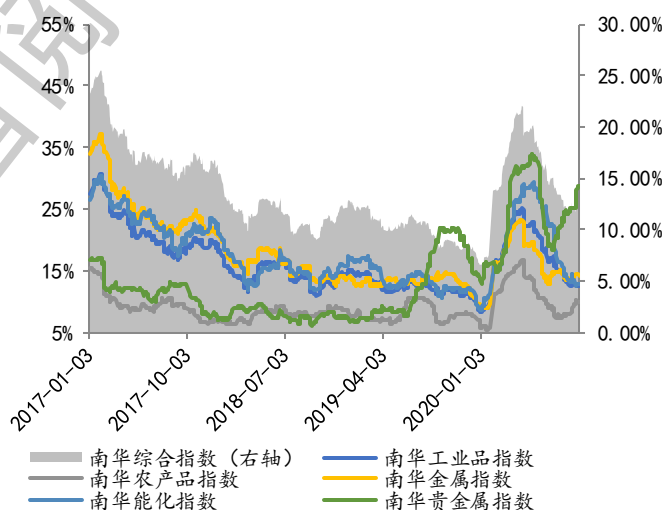
图表 7：Wind 细分板块月度涨跌（2020/8/31-2020/9/30）



图表 8：各板块 20 个交易日滚动波动率



图表 9：各板块 60 个交易日滚动波动率



数据来源：wind，金斧子投研

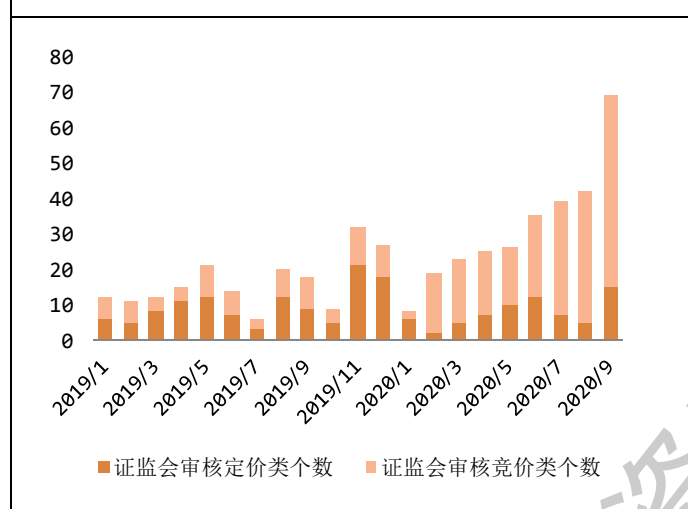
价格波动率方面，本月商品指数 20 日波动率较上月上升 8.1%，处在相对高位。除贵金属外其他各版块波动率均明显提升，其中能化、工业品和农产品指数波动率提升最为明显，分别提升 10.33%、8.21%和 5.25%，贵金属版块波动率在连续 2 月大幅上涨后本月波动率快速下滑，下降 7.21%。60 日滚动波动率在 2017 年初开始单边下行至 2019 年底后自今年 2 月初以来有明显提升（实际体现前 60 个交易日的变化），6-8 月开始再次整体下滑，本月略微提升 0.34%，其中农产品

60 日波动率提升最为明显，为 2.02%。

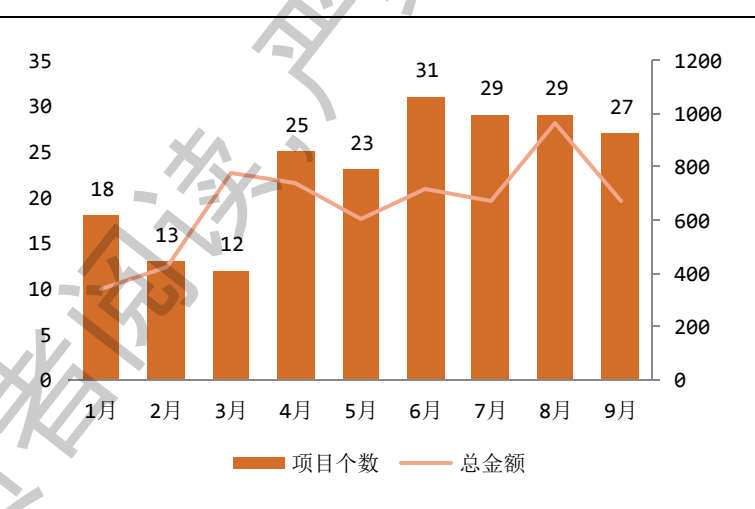
（三）定增市场

9 月新增定增预案 106 个，较 8 月新增 6 个，处于今年以来较高供给水平。从证监会核准进度看，本月核准个数 69 个，相较 8 月环比增加 64%，截至 9/30，累计证监会核准项目 135 个（剔除已经实施的项目），预计发行金额超过 2000 亿元。从结构上看 9 月竞价类占比依然较多，竞价类项目核准占比从去年平均 50%到 9 月份的 78%。

图表 10：2019 年来每月证监会审核定增企业数量



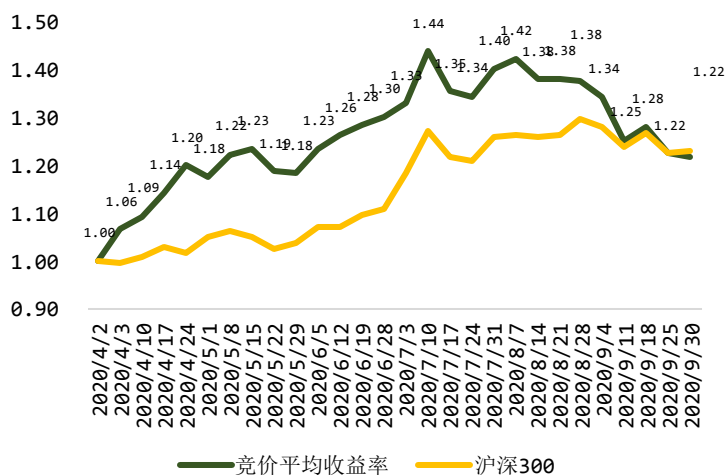
图表 11：2020 年每月项目实施个数及总金额（亿元）



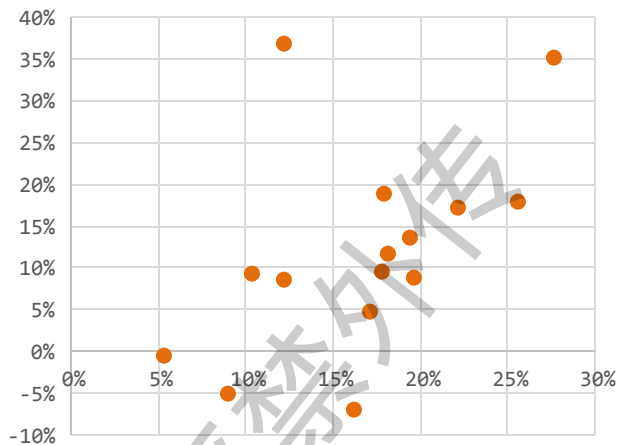
数据来源：wind，金斧子投研

截止 9/30，在今年实施的全部 211 个项目中（包含新旧规发行的定价和竞价项目，其中新规发行 101 个，仅有 4 个定价类项目，均是大股东参与），平均折价率 18.58%，募集金额高达 5964.83 亿元。9 月新增实施项目 27 个，募集金额 673.75 亿元，其中竞价类项目 15 个，定价类 12 个。15 个竞价项目中，平均折价率 16.65%，中位数 17.76%，从收益和折价率的关系上看没有绝对的线性关系，收益率还是取决于行业及个股本身，更加凸显出精选个股的重要性。

图表 12：按照新规发行竞价项目平均收益率



图表 13：新规发行下收益和折价率线性关系



数据来源：wind（浮动收益率以9月30日收盘价计算），金斧子投研

二、主流策略及投顾月度表现

（一）各大策略月度表现

回顾9月各大主要策略业绩表现，几大策略9月平均收益均为负，其中管理期货、债券策略平均收益跌幅有限，分别是-0.17%、-0.39%；相对价值、复合策略位居中位，平均收益分别是-1.11%、-2.39%；而股票策略（含股票多头、股票多空）、宏观策略表现最差，分别是-4.98%、-4.28%收益。

图表 14：不同策略9月表现

投资策略	中位数	平均数
股票策略（5188 只）	-4.97%	-4.98%
管理期货（359 只）	-0.27%	-0.17%
宏观策略（142 只）	-3.30%	-4.28%
相对价值（201 只）	-0.28%	-1.11%
复合策略（463 只）	-1.82%	-2.39%
债券策略（381 只）	0.11%	-0.39%
行业平均	-1.75%	-2.22%
同期沪深 300	-4.75%	

同期中证 500

-7.14%

数据来源：金斧子投研

（一）股票多头

经历过 7 月和 8 月的全面上涨行情，9 月份市场迎来回调，食品饮料、医药生物、通信等业内强势股回调导致多数股票多头基金出现较大回撤。其中正心谷价值中国、汉和 1 期回撤最大，分别是-9.63%、-9.4%，主要是受持仓行业影响。至 9 月底，汉和较 Q2 略有加仓，并且主要布局食品饮料、化工、电气设备与自动化、家用电器；至 9/30，正心谷也在高仓位运行，且食品饮料行业占仓位比重近一半。

聚鸣的投资组合在风格分化的行情下受到一定的拖累，而睿璞则在 8 月份大幅上涨之后遭遇一定的震荡，从 9 月份来看，股票多头基金的回撤，均是在前期积累大幅收益的情况下出现的正常调整，而这种常规调整或许更有利于基金与投资者的长期利益。我们将继续进行紧密跟踪，从而及时发现与鉴别管理人与基金的基本面变化，提供客观准确的讯息。

图表 15：股票多头基金的月度表现

产品	成立时间	累计净值	净值截止日期	今年来涨跌幅	同期沪深 300 涨跌幅	今年最大回撤	9 月涨跌幅	基金仓位
高信百诺久盈 1 号	2020/3/10	3.9212	2020/9/30	23.96%	12.36%	-6.91%	-4.91%	100.00%
汉和资本 1 期	2013/9/10	5.0333	2020/10/9	36.13%	16.39%	-10.59%	-9.40%	80%以上
景林全球	2016/1/13	3.3699	2020/7/31	23.44%	14.61%	-9.34%	7.80%	91.75%
重阳陆港靈活一号子基金 C 期	2017/10/17	1.127	2020/10/9	3.97%	14.27%	-18.21%	-2.64%	80%以上
正心谷价值中国 JFZ1 期	2017/12/20	1.8586	2020/9/30	54.70%	11.98%	-15.29%	-9.63%	100%
正心谷长期	2019/3/1	1.8487	2020/9/30	65.21%	11.98%	-9.95%	-9.13%	91.56%

优势金斧子 专享								
丰岭稳健成 长 6 期	2016/1/27	1.5308	2020/10/9	6.33%	16.91%	-16.09%	-6.43%	86.82%
石锋大巧6号	2019/10/21	1.699	2020/9/30	42.50%	18.21%	-13.28%	-5.03%	80.00%
石锋资产守 正 3 号	2018/2/5	2.2757	2020/9/30	45.72%	7.33%	-10.79%	-3.57%	80.00%
聚鸣多策略	2017/12/28	2.961	2020/9/30	40.02%	15.11%	-12.51%	-7.67%	80.00%
同舜智慧1号	2016/5/4	3.6994	2020/9/30	23.43%	42.93%	-16.72%	-5.01%	90.00%
睿璞悠享1号	2017/12/1	1.8313	2020/9/30	26.39%	14.74%	-12.56%	-7.05%	80.00%
恒天泰瑞一 期	2015/6/4	2.7194	2020/9/30	25.15%	-11.46%	-12.74%	-6.40%	85.00%
高毅国鹭1号 尚远 37 号	2019/5/29	1.0946	2020/9/30	-3.96%	25.20%	-18.93%	-6.37%	80.00%

数据来源：金斧子投研

（二）管理期货

9 月短期较多事件性影响对于股指策略形成一定挑战，CTA 管理人表现分化十分明显，其中策略复合度较高、持仓周期较为分散的管理人表现相对较好。混合策略本月表现分化明显，主要是基于持仓周期不同。量道 9 月表现异常突出，9 月累计上涨 5.65%。

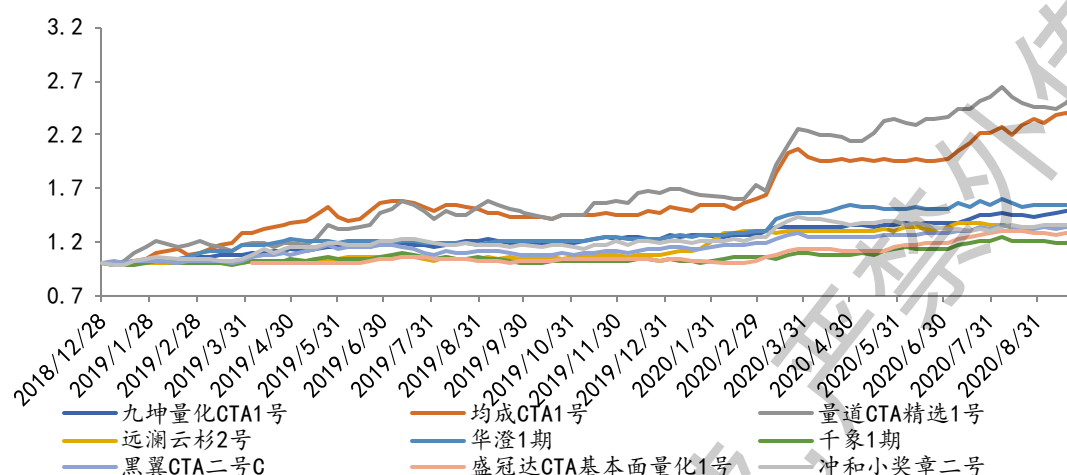
念空本月表现一般，高杠杆产品累计下跌 1.17%，由于商品短期波动率在近两个月持续走低，虽然阶段性某个板块波动率突然放大，但整体赚钱效应较差，维持窄幅波动，模型以控制回撤为主。但其认为，波动率的走高和走低是循环往复的，受国内外突发事件的影响，波动率会突然放大，市场有望出现趋势性的机会。

中长周期趋势策略在长达半年的连续上涨后，近两月表现一般。

中高频 CTA 表现整体较好，远澜低杠杆产品单月上涨 1.29%，其感知商品市场正在逐渐成熟市场化，短期波动趋于温和，后续将对现有组合的持仓周期分布

进行结构性调整,适当减少持仓 2-3 天策略的暴露,更多增加时间尺度的多样性。当净值企稳,将计划逐渐用结构更多样的策略分批回补防守过程中削减的仓位。

图表 16: CTA 策略下不同基金业绩表现



数据来源: 金斧子投研

(三) 定增策略

九月份沪深 300 指数下跌 4.75%, 大部分行业均有不同程度的回调, 红土创新目前有 30%左右二级持仓, 由于仓位较低, 持仓以新能源汽车和消费电子为主, 精选成长性较好的行业个股, 在九月份仍然获得正收益; 银创资本目前纳入估值的仓位 20%左右, 叠加期权对冲策略, 收益受市场波动影响较小。物明和架桥目前仓位均在 70%以上, 且纳入估值的定增标的只有 3 个, 受个股影响较大, 架桥资本其中一个持有标的在九月大幅下跌, 因此造成净值有较大的跌幅。

图表 17: 定增策略下不同基金业绩表现

在售/代表产品	成立时间	累计净值(截至10/9)	年化收益	今年以来收益	最大回撤	9月涨跌幅
物明创盈壹号	2020/3/31	1.0547	10.65%	5.47%	8.45%	-4.44%
红土创新金斧子一期	2020/7/28	1.0116	---	1.16%	2.35%	0.66%
银创增盈对冲2号	2020/7/17	0.994	---	-0.60%	1.29%	0.00%
架桥定增基金—架桥资本创富9号	2020/5/14	0.9857	---	-1.43%	7.52%	-7.52%

数据来源: 金斧子投研

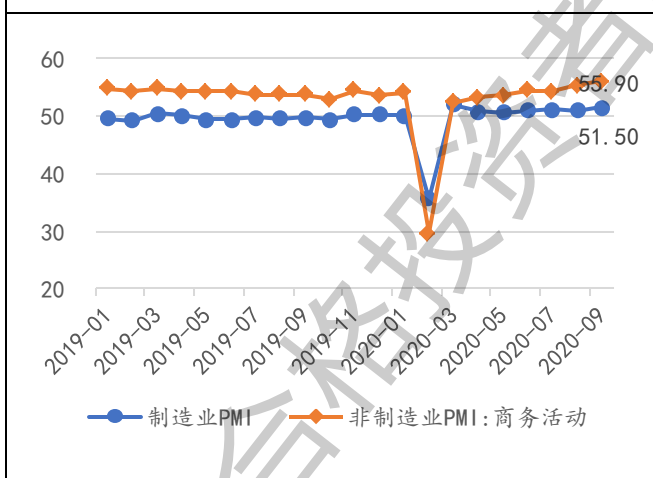
三、宏观数据跟踪及私募调研动向

（一）宏观经济环境

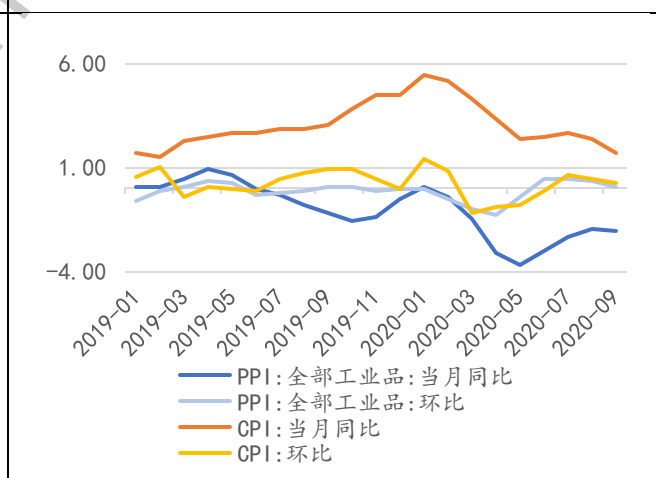
9月官方制造业PMI为51.5%，较前值增加0.5个百分点，非制造业PMI为55.90%，较前值增加0.7个百分点，均连续7个月维持在荣枯线以上。从结构上看，制造业PMI中9月新订单指数改善超过生产指数改善，表明国内经济已切换至需求引导生产的常规复苏路径；非制造业PMI中，服务业的景气上行边际超过建筑业。

9月，CPI当月同比1.7%，前值是2.4%，环比0.2%，前值是0.4%；PPI当月同比-2.1%，前值是-2%，PPI环比是0.1%，前值是0.1%。整体来看，CPI持续下行，PPI继续修复符合预期，预计年内或继续维持此趋势，短期通胀对货币政策约束较小。同时，央行三季度货币政策委员会中表述显示，疫情影响虽在但已经不大，未来经济恢复正常后，货币政策也将回归常态。

图表 18：官方 PMI 综合指数 (%)



图表 19：PPI、CPI 同比和环比增速 (%)



数据来源：WIND，金斧子投研

（二）主流私募调研动向

9月主流私募机构尽调意向较8月下降明显，总体机构调研次数达505，同比下降32.75%，其中淡水泉尽调44次，同比下降10.20%；在8月中，高毅尽调67次，彤源尽调59次，同犇尽调49次，景林尽调35次，而在9月高毅尽调13次，彤源尽调39次，同犇尽调11次，景林尽调37次，与上个月对比下降幅度明显。

从机构主要尽调行业看，电子、医疗生物、电气设备、轻工制造、计算机属于其关注较多的行业，其中电子行业下，杰普特、传音股份和京东方 A 分别受到 11、11 家、9 家企业关注；医疗生物行业内，兴齐眼药、迈瑞医疗和键凯科技更受关注；电气设备行业内，上能电气、晶澳科技和宏发股份等更受机构关注；轻工制造行业内，双星新材和海鸥住工会更受机构关注；计算机行业内德赛西威被 7 个机构调研。

图表 18：9 月主流私募机构尽调动向

机构	尽调次数	主要调研个股及行业		
聚鸣投资	46	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	002920.SZ 德赛西威
淡水泉	44	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	002920.SZ 德赛西威
彤源投资	39	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	000725.SZ 京东方 A
盘京投资	38	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	300470.SZ 中密控股
景林资管	37	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	000725.SZ 京东方 A
于翼资管	33	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	300827.SZ 上能电气
南土资管	33	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	688100.SH 威胜信息
泰暘资管	30	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	688561.SH 奇安信-U
源乐晟资管	29	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	688356.SH 键凯科技
青骊投资	27	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	300733.SZ 西菱动力
丰岭资管	26	688036.SH 传音控股	688025.SH 杰普特	300083.SZ 创世纪
高毅资管	13	002415.SZ 海康威视	300577.SZ 开润股份	300573.SZ 兴齐眼药
理成资管	13	688100.SH 威胜信息	000656.SZ 金科股份	688019.SH 安集科技
盈峰资管	12	002714.SZ 牧原股份	000725.SZ 京东方 A	002084.SZ 海鸥住工
同犇投资	11	300760.SZ 迈瑞医疗	300331.SZ 苏大维格	002372.SZ 伟星新材
重阳投资	11	300577.SZ 开润股份	300487.SZ 蓝晓科技	688202.SH 美迪西

数据来源：WIND，金斧子投研

四、市场展望及资产配置建议

（一）主流私募投顾市场观点

整体来看，主要私募基金管理人对 A 股后市保持乐观，主要原因在于国内经济持续恢复、企业盈利有望修复、国内货币政策尚在预期内以及资本市场改革预期，未来配置方向相对较为集中，如医药生物、信息计术、家电、食品饮料、高端制造等。部分机构也提及未来需要关注的风险，如美国大选的不确定、新冠肺炎疫苗获批及大规模商业化的不确定性。

图表 19：主流私募投顾市场观展望

策略	机构名称	观点	配置方向
股票多头	高信百诺	中国经济韧性增强我们看多国内优质资产的观点，继续专注发掘和跟踪拥有最极致的生意模式，最优秀的治理结构，以及最显著的长期竞争优势的优质企业	医药，互联网，水泥建材，白酒等行业
	正心谷	未来以长期结构性机会为主，一方面冷静判断长期形势，国内基本盘稳定，政策定力强；另一方面专注和深入做产业研究，布局核心赛道	食品饮料、生物医药、化工、家电、信息技术等行业
	景林	由于货币超发，全球通胀超预期下提前布局抗通胀板块；部分热门公司和行业估值较高，需要警惕业绩不达预期，同时需要关注流动性的拐点变化	信息技术、食品饮料、医药生物等行业
	重阳	经济复苏明朗、企业盈利有望修复，流动性尚在预期内、资本市场改革深化等市场目前处于有利状态，把握结构性机会的同时注意规避美国大选等风险	电气设备、公共事业、房地产、非银金融、医药生物等行业
	聚鸣投资	宏观上，流动性暂不具备大幅收紧的基础，明年下半年是总闸门质变的观察期；对经济基本面持偏正面的看法；政策面偏乐观，呵护股市确定，负面因素是新股发行资金分流，外部环境中美关系中性变量	医药生物、电子、建筑材料、食品饮料、机械设备
	泰旻资产	在广义财政政策持续落地的背景下，国内消费需求已经打开；同时，新出口订单 PMI 在疫情后首次升至 50.8，重回荣枯线之上，国内国际双循环相互促进的新格局有望逐渐形成，持	医药、食品饮料、电子、互联网

		续布局优秀公司	
宏观策略	凯丰投资	基本面，中国经济持续复苏，美国就业数据持续疲软；政策端，美国大选前的财政刺激方案不确定较高；情绪面，海外疫情二次爆发，疫苗进展是关键变量，关注疫苗获批及大规模投放两个时间点	消费、高端制造、TMT、交运及公共事业、金融地产
定增策略	红土创新	对市场整体维持乐观看法，主要是基于企业基本面的强劲恢复趋势，并且目前尚未出现系统性的流动性紧缩，这将使得未来较长时间风险偏好维持在较高水平	
	银创资本	宏观上的数据持续改善对指数带来较好的支撑，但伴随着对经济的明显好转，有可能带来对明年流动性收紧的预期，应当珍惜震荡之中的每次回调机会。从收益风险比出发，定增精选组合+期权对冲保险策略有着确定性优势。战略上，顺大势，享红利；战术上，珍惜每次回调机会	
	物明投资	近期市场持续调整，部分前期涨幅较大的消费、医药板块回调，后续在估值回归理性后投资价值又会显现。就定增市场而言，因短期股价波动部分项目的发行有所放缓，而定增市场整体向上的大趋势仍然未改，目前无论是项目供给还是投资资金都十分充足，各方投资热情丝毫不减	
	架桥资本	展望四季度，市场依然有诸多不确定的因素存在。外有美国大选、新冠疫苗进展，内有五中全会、十四五规划，或对市场风格带来一定变化。在此基础上，考虑到市场整体估值水平及新股发行速度，或难有整体性大幅上涨，但流动性和政策支撑市场或也难大幅下跌，未来更多是结构分化特点，对择股能力有更高要求	

（二）金斧子市场观点

股票市场：10月股票市场仍值得期待。国内各种确定性逐步增强，如9月各项经济数据、央行对货币政策表态、双节期间居民消费显著回暖推动内循环发展。目前A股整体估值处于历史均值附近，三季度上市公司预告延续复苏态势，至10月10日已披露公司Q3单季度同比增长126%，环比增长15%，或加强企业盈利推动A股的逻辑。外部扰动因素中美国大选虽有不确定性，但积极的财政主张有望带来正面的外溢影响，同时全球疫情二次爆发影响或也有限。

商品市场：国内经济持续修复过程中利好商品市场，后续在经济恢复的滞后

反应叠加货币投放引发的通胀因素下将强烈支持商品价格。具体来看，螺纹钢，需求端与去年同期持平，供应端略有降低但幅度不大，若库存难以下降，或使价格承压；基本金属，消费预期以及低库存支撑后市强运行；贵金属，全球央行零利率时代以及疫情下财政刺激政策或继续支撑金价；农产品，整体供给端压力仍在，需求端恢复中但受疫情扰动，后市或偏强震荡。需要关注全球疫情二次爆发而导致的全球需求、部分产地供应发生变化，以及美国大选等带来的波动。

债券市场：整体来看，债市偏弱：1) 经济基本面情况对债市不友好，不过市场对此形成一致预期，或不会引起较大调整；2) 资金面方面，10月利率债净融资规模在9000亿左右，供给压力大，同时当前超储率在1%的超低水平，银行间流动性总量处于紧平衡；3) 人民币升值以及风险偏好的回升，对债市也不利。

(三) 各类资产配置建议

自八月以来，市场进入盘整回调。中证800指数8~9月累计下跌3%左右，创业板累计下跌8%，南华商品指数累计下跌3.3%左右，中债新综合指数同步也跌了接近千3。从市场下跌的幅度看并不算大，但是市场情绪谨慎，风险偏好明显下降甚至阶段性恐慌是我们更加明显的感受。随着风险偏好的下降，市场成交萎缩，流动性紧张，各策略的普遍调整，尤其是9月份，似乎找不到赚钱的资产和策略。9月份风险资产与避险资产同涨同跌，分散化投资似乎起不到分散的作用了。如果看资产间的20日滚动相关性，无论是股债还是股商都上升到了80分位以上的区间，但从历史上看，资产高度相关的阶段通常不会持续很久。近期各策略间的相关性也上升到了较高的水平，除了资产相关性上升的影响外，流动性萎缩是主要的因素。

近期市场虽然调整，但我们依然认为权益相对占优，并且通过偏向价值周期风格来进行防守。接下来，经济复苏仍然是最确定的主题，信用为路标。十月份的权益配置依然保持高位，只是风格转向平衡。平衡风格为这个月的战术调整，其逻辑是成长风格的拥挤度下降赔率上升，十四五规划和秋冬流感带来的主题机会。我们认为十月份是四季度最好的窗口期，需要把握。再往后，随着美国大选落地，美股、利率、美元、国内信用、海外疫情等等需要阶段性再评估。

策略维度：我们认为接下来的主观选股机会将好于量化选股，积极定投主管多头、指数增强、定增策略以及分散配置的股票多头FOF。商品板块市场形成普

遍共识的农产品交给专攻产业链的主观投顾去参与,CTA 策略予以适当加仓,CTA 策略与股市相关性低,CTA FOF 合理配置、分散风险,投资者可择机布局实现均衡配置。

风险揭示:

本报告内容属于内部资料,为金斧子投研根据相关资料数据制作完成,金斧子资本管理有限公司对本报告享有最终解释权。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司发布本报告当日的判断,本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证,报告中所推荐产品过往业绩不应作为日后业绩的推断依据。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,不构成买卖该公司产品的最终依据。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用,否则需承担赔偿责任。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“金斧子投研”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删减和修改。