

国海富兰克林基金 2024 年投资策略报告

一、宏观分析

回顾 2023 年，随着疫情影响逐步减弱，积压的消费需求以及生产的恢复带动 2023 年初经济复苏动能强劲，但在 4 月以来，在出口、房地产走弱的拖累下，经济动能逐步减弱，4 月、5 月、6 月连续三月 PMI 跌入荣枯线以下，生产活动减弱，经济下行压力加大，在此背景下，6 月央行降息。7 月金融数据低于预期，8 月中旬央行再度非对称降息，并要求商业银行降低存量房贷利率以刺激居民消费需求。8 月下旬开始，政府开始出台各类地产刺激政策，在政府稳增长政策托举下，三季度经济有企稳迹象，社融、PMI、核心通胀等指标有一定改善，但 10 月开始，各经济指标读数再度走弱，显示经济复苏基础仍需牢固。

2024 年中国经济有望继续复苏进程，但复苏基础仍需夯实：1) 工业有望进入补库存周期；2) 工业品价格通缩有望改善；3) 出口受全球主要经济体增长放缓拖累；4) 外围科技封锁对高技术产业的冲击；5) 居民资产负债表修复进度不及预期，地产销售不振，地产产业链压力持续增大，消费增长基础仍需加强；

2024 年经济总需求不足仍是经济复苏主要问题。更多财政货币政策，可能是后续政策发力的重点方向。

从生产端看，最新公布的 11 月规模以上

工业增加值同比增加 6.6%，同比环比都高于季节性水平，显示工业生产方面恢复进程加快。

从需求端看，11 月固定资产投资增速 2.9%（前值 1.4%），增速环比加快 1.5 个百分点。分项来看，基建投资当月增速 5.2%（前值 5.7%），基建投资同比小幅放缓，且累计同比继续小幅下滑，不过整体仍处高位水平，基建仍发挥托底作用；房地产开发投资当月增速 -18.1%（前值 -16.7%），降幅继续小幅增大，虽然房地产调控政策边际上持续放松，但短期仍难以彻底扭转，后续持续关注；制造业投资当月增速 7.1%（前值 6.2%），电气、汽车、化工保持高位，制造业投资有所加快。

11 月消费同比 10.1%（前值 7.6%），增速环比+2.5 个百分点，消费同比继续改善，结构上可选消费保持修复，必选消费边际回落，地产后周期消费再度走弱。11 月以美元计出口同比 0.5%（前值 -6.6%），进口同比 -0.6%（前值 3%），出口增速环比+7.1 个百分点，进出口仍整体偏弱，弱于季节性水平。

物价方面，11 月 CPI 当月同比为 -0.5%（前值 -0.2%），较上月 -0.5 个百分点。11 月核心 CPI 同比 0.6%（前值 0.6%），连续三个月保持在 0.6%。总体来看，11 月 CPI 增速环比继续小幅放缓，核心通胀不振，反映实体有效需

求仍偏弱。12月以来猪肉、鸡蛋价格依旧不振，预计12月CPI维持低位，2024年考虑低基数效应，预计CPI将以低位运行为主。

11月信贷明显弱于季节性，信贷总量持稳，信贷结构变差，M2增速稳定，M1回落；货币宽松政策有望持续，但向宽信用的传导仍有待进一步观察。

二、A股投资策略

1、海外库存周期重启

2023年，欧美经济在疫情后期面临了一个重要的转折点，即财政扩张成为避免资产负债表衰退的主要手段。这种扩张在很大程度上平滑了经济走势，减缓了去库存周期的下行压力。但也带来了一系列的挑战和负面影响，包括通胀水平持续攀升，以及利率的被动上升。这种高通胀+高增长+紧缩政策环境的宏观组合，叠加去库存周期，压制了海外市场的制造业，也对新兴市场国家的出口和汇率形成了挑战。

随着2024年的到来，全球经济开始面临着新的转变。财政扩张的效果已经逐渐减退，超额储蓄也在减少。但制造业周期，从库存周期和PMI观察，已处于触底状态，制造业开始复苏和重整。新兴市场在海外去库存周期结束后，外需环境逐步趋向正常化。此外，随着海外高利率的缓和，新兴市场的汇率和投资环境也将逐步恢复正常。

展望2024年的经济走势，随着政策持续刺激，房地产投资降幅有望收窄，基建投资在政府持续发力情况下有望保持较高增速，制造业投资有望保持平稳，消费有望继续平稳复苏，出口增速短期内仍有一定韧性，国内经济表现将是一个逐步恢复的过程。

2、国内经济继续恢复

回顾2023年，总需求不足的现象，主要源自两个方面的叠加影响：第一是外需方面，海外去库存周期导致出口呈现负增长；第二是国内地产市场，居民资产配置需求去化和改善需求不足，使得房地产市场在去年销售量整体下降，并对上下游产业链产生了连带影响。然而，这两个方面的影响可能已接近尾声或者已经结束。

展望2024年，首先是海外库存周期回升对中国出口的修复作用，特别是在利率环境重回下降通道后；另一方面，海外供应链重构的大背景下，大量资金进入到海外产能的建设中，最终仍需要中国制造业去满足由此带来的基建、设备等需求。其次是国内地产市场因城施策、城中村改造、保障房建设等多重力量作用下，对经济的拖累将减小，特别是保障房建设对经济的影响需要进一步观察。最后是财政政策呈现出更积极的特征，预计将通过新一轮化债和增发万亿国债来适度扩张财政空间。总体来看，出口恢复和地产触底，或将成为推动中国经济增长正常化的主要动力。随着这些驱动

力的恢复，消费市场作为宏观经济的结果，也有望回暖，2024年中国经济有望迈向更为平稳和持续的增长阶段。

微观方面，企业盈利整体走向修复也是一个大概率趋势。企业盈利增速同步于PPI周期，短期内同步于库存周期。国内外库存周期的共振，是驱动PPI上行的主要原因。叠加基数偏低，同比效应更加显著。客观数据来看，自2023年下半年以来，多数行业已经出现弱补库特征，2024年这种趋势将继续。

3、海外流动性走向宽松，国内保持稳定

美债收益率走势是海外流动性的风向标，也是造成2023年新兴市场国家的外部环境波动的主要原因之一。考虑到美国名义GDP增速和10年期国债收益率的长期关系，以及GDP的未来走势，当前美债10年期利率处于明显偏高的位置，2024年将是利率向均值回归的一年。随着美联储降息有望开启，欧元区可能在年中启动降息，全球流动性将由紧转松。

国内方面，在宏观经济转向复苏后，积极的财政政策将发挥更大作用。宽信用政策下，随着经济内生增长动力增强，国内的融资需求也将逐渐修复。宽货币向宽信用政策的过渡，实际利率的走势将逐步纠结。通胀方面，经济实际增长率逐步抬升后，叠加猪周期处于较低位置，CPI将回到温和通胀。温和通胀不会对货币政策环境产生困扰，但会助推名义经济增速回归正常。整体来看，国内流动性预计将保持合理充裕。海外流动性逆转后，包括我国在内的新兴市场国家汇率和利率的压力，将明显

下降，风险降低。

4、策略指向A股权益走向指数修复

在出口修复和地产触底的背景下，宏观经济指向了复苏周期。海外流动性确认拐点叠加国内流动性宽松的状态，整体流动性继续保持宽松，但风险较去年将明显降低。从上市公司盈利和无风险利率角度分析，分子、分母端的趋势均指向了A股出现触底和修复。

修复的线索，宏观来看集中在海外制造业活动恢复，为中国需求恢复创造了空间；产业来看，集中在AI带来的产业革命，将会创造众多的软硬件需求。细分来看：在深度价值方向，看好公用事业和高分红的资源股；周期方向，看好全球定价的资源品价格（铜、油、煤、金）；消费方向，以困境反转为主，没有明确景气；医药方向，看好创新药和器械、减肥和血制品；制造方向，看好油气、造船、军工、风电和逆变器；TMT方向，看好泛AI硬件、算力、国产替代半导体。整体来看，2024年的市场将是休养生息后逐步勃发生机的一年，出口、红利、AI将是主要的关键词。

三、海外市场投资策略

● 美股市场

美股市场在经过大约三个月的调整期后，2023年11月美股创造了2022年7月以来的最大单月涨幅。如果过去的三个月美股的调整归结于长期利率的飙升，那么从十一月开始，

美国各项经济数据显示增长放缓的迹象，制造业和服务业 PMI 不及预期，劳动力市场数据也显示进一步放缓，失业率开始上升，紧缩的效果最终体现在经济降温。因此十年期国债利率跌破 4% 这个比较关键的点位。

同时，第三季度季报基本公布完毕，大多数板块的业绩表现都很不错。信息技术板块恢复得非常好，板块盈利增速超过 11%，远远高于二季度的 4%。季报过后，上市公司的回购在 11 月和 12 月如期而至，原本大都发生在 12 月的圣诞行情 2023 年提前在 11 月，市场迎来了久违的无差别成长。

2023 年 12 月，美联储议息会议按兵不动，完全和市场想的一样。尽管鲍威尔仍称不排除进一步紧缩的可能性，但点阵图显示，已经没有任何官员预计 2024 年的政策利率会比 2023 年 12 月的水平更高，这等于变相“官宣”了政策利率已经在本轮周期见顶。对于 2024 年，联储暗示或有三次降息，这被市场视作“鸽”派信号。

尽管美股市场 2023 年表现十分强劲，纳斯达克全年实现 40% 涨幅，市场有些担心是否会预支 2024 年市场的成长。但我们认为 2024 年美国宏观经济大概率是处于平稳回落的状态，非常符合美联储被动降通胀的机会主义方法论，即等待供应端自然回落缓解通胀，实现软着陆。当然风险犹在，例如高利率可能引发的金融系统风险、商业地产风险、预期外的需求恶化（以汽车为代表的个别行业）等等，都可能是 2024 年的黑天鹅事件。但我们对未来

保持积极乐观，目前还是偏向于第一个软着陆可能。

长期来看，人工智能带来的潜在生产力提升和劳动力供应的增加方面不可低估，科技或是唯一可以跨周期降低通胀的工具。

● 中资美元债市场

2023 年初至十二月底美国国债指数上涨 3.73%，终结了连续第三年下跌。中资美元债指数上涨 3.81%，中资高收益指数下跌 15.07%，中资投资级指数上涨 6.69%，十年期美债较去年年底持平，但波动巨大，年内最高点年内最低下行至 3.308%，最高上行至 5.05%。目前 GT10-GT2 倒挂 46bps。我们认为随着 2024 年美联储进入降息周期，美债会有所表现，但考虑到十年美债从 2023 年 11 月以来下行超过 110bps，已经比较充分反应美联储降息，不排除短期内美债收益率反弹。我们认为美联储若在 2024 年 3 月开始降息，美国经济软着陆的可能性就越大，同时我们会担心过早降息导致金融环境过度放松，后续二次通胀的风险，但整体来看我们对美国经济不悲观。

● 港股市场

由于海外投资者对宏观经济、企业盈利及中美关系的担忧，悲观的情绪比较浓重，港股市场 2023 年波动较大。目前，港股估值又回到历史相对低位，市场颇具吸引力。

展望 2024 年 1 季度，我们对港股市场颇有信心：

- 1) 整体市场估值较低，再次大幅下跌的

概率相对较小；

2) 海外流动性最差的时候可能已经过去，美国部分经济数据(就业数据等)仍较有韧性，但考虑到美国 CPI 同比增速将继续下降，联储 24 年大概率有望降息；

3) 国内经济有望继续稳健复苏，货币政策或将继续保持宽松，个别行业，如半导体、新能源、电动车(下乡)、高端制造等，仍将是政策扶持的重点，更多利好政策的出台值得期待；

4) 由于 2023 年上半年基数较低，2024 年企业盈利同比增速有望有所改善。

考虑到目前港股市场较低的估值以及国内有望陆续推出更多的政策，我们认为港股有望在 2024 年 1 季度走好。科技、新能源、数字经济、高股息、以及有增长潜力的个股值得关注。

四、债券市场

● 利率债

2023 年利率走势可分为五阶段:年初到 2 月末，债市定价“弱现实+强预期”，债市走熊。2 月末到 4 月中旬，债市定价“经济复苏、但持续性有限”，债市震荡走牛，曲线走平。4 月中旬至 8 月下旬，债市定价“弱现实+弱预期+降息”，资金面宽松，债券收益率下行。8 月下旬 10 月末，债市定价“强政策预期+弱现实”，降息落地后，地产政策频出，资金面

边际收紧，收益率震荡上行。10 月末至今，债市定价“复苏动能减弱”，10 月 PMI 意外大幅回落，地产高频数据不振，叠加政府债券供给压力缓解，收益率重新走低。

展望 2024 年一季度，宏观政策仍强调高质量发展，稳增长政策以托为主，经济基本面有望继续弱复苏进程，预计货币政策仍总体偏积极，财政政策仍将积极发力，因此利率大幅上行的拐点可能还需要基本面真正企稳的确认，债市可能以震荡偏强的行情为主，同时警惕超预期刺激政策推出、经济超预期改善带来的利率上行风险。

● 信用债

信用债融资预计在宏观经济回暖，实体经济改善的背景下将有所恢复，而金融债受金融机构展业和资本补充需求的影响，预计融资也将有所改善。从信用风险角度看：民营房企信用风险中长期仍然依赖于行业基本面的改善。城投债信用风险受化债影响，边际改善，但考虑到城投整体债务压力仍然偏重，对弱资质地区仍需谨慎。产业债信用资质依赖其经营基本面，经营和财务状况良好的央企国企信用风险可控。具备核心竞争力，且财务结构稳健和治理结构良好的民企债信用风险可控。总体看，除民营地产债外，2024 年信用风险整体预计处于可控水平

商金债：

随着“一揽子化债”以及特殊再融资债的陆续落地，弱资质地区城投债的信用风险边际缓释，且一定程度上对所处区域城农商行的

普通金融债及二永债形成边际利好，可适当关注，但需要结合其信用资质，流动性等多方面因素进行综合评估，严控信用风险。

城投债：

中央金融工作会议对地方债务问题提出明确要求，“一揽子化债”政策逐步落地，对弱资质城投短期形成边际利好，但本轮城投行情由化债主导，特殊再融资债的发行，更多的是改善对应区域城投的流动性以及提振市场信心，后续城投信用资质能否实质性改善还需金融化债的成功接力，地方财力的改善，信用下沉仍需保留底线。建议优选区域经济财政实力发达，债务负担可控的区域内核心平台。

产业债：

产业债发行人的信用资质主要基于其经营和财务基本面，需优选基本面良好，具备核心竞争力，抗风险能力较强的行业龙头。例如，掌握核心资源的优质煤企，具有核心资源禀赋的优质有色金属开采企业等。

地产债：

政策持续发力要求加大对房地产企业融资的支持，但落实情况仍然有待观察。目前的核心问题在于销售仍未出现明显好转，民营房企的信用风险仍然存在，行业信用资质的改善仍需依赖销售的回暖，可谨慎关注高等级、融资能力强，财务杠杆可控的国央企地产债。

民企债：

民营企业在由于在融资方面存在弱势，同时，部分公司在治理结构上存在缺陷，整体抗

风险能力偏弱，整体信用资质依然偏弱。但治理结构良好，具有核心竞争力和稳健财务结构的民营企业，信用风险依然可控。

● 可转债

回顾 2023 年，转债市场整体表现一般，上半年展示出与品种相匹配的韧性，下半年在正股和纯债接连拖累下，全年累计收益受到侵蚀。

展望后市，一方面经济刺激政策的落地到见效有一定时滞，另一方面在较为复杂的内外部环境，虽然目前市场对经济增长的预期也较为悲观，不过考虑到刺激政策有望持续，并且权益市场的市盈率也处于近年来较低分位水平，权益市场仍有一定反转基础。

转债方面，在经过前期的回调后，很多转债绝对价格已经处于较低水平，并且出现大量 YTM 为正的转债，投资人结构稳定、供给压力趋缓对转债价格与估值形成一定支撑，转债进一步下跌空间相对较小，并有望在正股带动下迎来反弹，转债策略上建议防守中逐步增加一些弹性品种布局，重点关注基本面有支撑的双低品种、具有一定 YTM 的周期或主题品种，并结合经济修复情况、板块或主题性机会等逐步增大弹性品种比重，依托股性品种博取收益。

五、行业分析

● 银行

业绩展望：看多

关键词/标题：银行基本面有望触底回升，从而估值得到修复

2023 年前三季度受息差拖累，上市银行业绩整体承压。资产端融资需求集中在基建等领域，大行放贷、小行买债的格局延续。负债端因居民风险偏好较低，存款定期化延续。2023 年板块市场表现为强预期与弱现实的博弈：年初受益于经济复苏预期与社融信贷等数据超预期，板块估值提升；后受经济数据走弱及城投风险再起等因素影响，板块估值承压。

展望 2024 年，银行基本面有望触底回升，从而估值得到修复。另一方面，当前银行估值最大的制约因素依旧是资产质量，银行资产质量压力主要来源于城投与房地产领域。随着城投、地产等相关政策持续推进，银行资产质量有望得到改善，从而带动银行估值中枢提升。

两条主线值得关注：一是“景气”，经济预期改善，估值区分度有望再度拉大，建议关注营收相对坚挺、高景气度的区域性银行，二是“红利”，经济复苏进程中，低估值与高股息兼具的标的具有配置价值。

● 券商

业绩展望：看多

关键词/标题：低估值叠加活跃资本市场利好政策催化，板块估值修复空间充足

长周期复盘来看，券商股的股价走势取决于市场周期和监管周期，其中市场贝塔决定趋势，通常在经济上行阶段股票市场表现较好，

券商作为高贝塔资产同样具备良好绝对收益，当前股债比约为 1.35，从股债比判断股票市场已具备较高配置价值。监管政策决定强弱，中央政治局会议提出“活跃资本市场”，证监会答记者问从投资端、融资端、交易端等各方面均给出指导意见，叠加证监会进一步优化优质券商风险资本指标体系，头部券商杠杆空间和 ROE 水平有望明显提升，券商基本面将迎来系统性改善。当前券商板块 PB 估值处于 2012 年来的底部区间，具备较高的安全边际，低估值叠加活跃资本市场利好政策催化下，板块估值修复空间较为充足。

● 半导体

业绩展望：看多

关键词/标题：关注产业复苏+国产替代

半导体产业从 2021 年下半年开始陆续进入下行周期以来，我们认为从整个大的半导体产业来看，最差的时候可能已经过去了，在传统下游的复苏以及 2024 年 AI 等新兴应用领域的需求拉动下，全球半导体产业将迎来新的成长周期。

国内半导体产业来看，我们主要看好两条主线：一个是产业复苏，尤其是以设计公司相关的为主，一方面下游需求回暖会带来销售端的需求，同时在很多细分领域，国产化率还是比较低，行业回暖也会加速国产化的替代，另外，成本端，随着晶圆代工成本的下降，成本也将得到改善。另一个是以半导体设备等为主国产替代，特别是在先进制造和先进存储领域，目前因为禁运国产化需求迫切，同时国内设备

厂商技术进步这两年也非常快。

● 光伏

业绩展望：看多

关键词/标题：行业处于底部区域，行业需求、公司盈利有望双击

光伏行业产品价格已经接近底部，对应的公司盈利也处于底部区间，行业进入盈利的较差时期，股价表现同样在底部区域。未来随着组件价格的下降、储能电芯价格的下降、美国降息周期的到来，2024年行业需求有望继续高速增长，且拉长看，行业需求都将保持较快增长的趋势。未来随着行业亏损企业和低效产能的出清、高效产能的释放，行业需求、公司盈利有望双击，带来巨大的投资机会！

● 食品饮料

业绩展望：看多

关键词/标题：整体消费仍然稳健

社会消费品零售总额指标，2023年11月同比+10.1%，1-11月累计同比+7.2%，相对2019年同期+11.6%、+14.8%，整体消费仍然稳健。

白酒：2020-2021年白酒行业仍处于快速升级和部分名酒全国化过程中，2022-2023年面临消费场景缺失和渠道库存高企等问题。目前，白酒行业的高库存、低批价会是常态化，看好有品牌、有基地市场、市场操作不变形的企业。

食品：需求端，出行场景客流量恢复，而

餐饮等消费场景和消费水平也在逐步恢复。

2024年春节较晚，会使得春节旺季销售更多在2024Q1确认。成本端，部分行业成本冲击在2022年下半年后陆续见顶，后续部分子行业的原材料成本下降将带来利润率回升。关注中央厨房等餐饮产业链盈利恢复，啤酒行业产品升级、竞争改善带来的利润率提升周期。

● 房地产

业绩展望：看平

关键词/标题：目前地产行业处于筑底阶段

2023年下半年以来，房地产行业基本面持续下行。1-11月商品累计销售面积同比下降8%，销售金额下降5.2%，新开工面积同比下降21.7%，开发投资累计下降9.4%。11月单月销售面积同比下降10.3%，销售金额下降8.6%，新开工面积同比增长4.7%，开发投资下降10.6%。目前市场销售恢复动能依然较弱，房企以价换量趋势明显；由于房企信心没有实质性恢复，土地市场低迷，新开工和投资依旧面临较大压力。

政策层面，9月份一线城市取消“认房认贷”，非一线城市逐步降低首付和贷款利率、放松限购，11-12月一线城市逐步进行政策放松，降低首付比例、调低普宅认定标准、降低贷款利率。但从股价来看，地产股对政策的反应越来越钝化，更看重基本面的趋势，政策博弈空间减小。

目前地产行业处于筑底阶段，2024年大概率会是一个中期底部，在基本面企稳前，地

产股或难有大的机会。

● 食品饮料

业绩展望：看多

关键词/标题：整体消费在坚定地复苏

社会消费品零售总额指标，2023年5月同比+12.7%，1-5月累计同比+9.3%，相对2019年同期+14.7%、+16.3%，整体消费在坚定地复苏。

白酒方面：2020-2021年白酒行业仍处于快速升级和部分名酒全国化过程中；2022年白酒消费场景受影响程度加大，行业回款压力、库存压力加大；2023年初至今，消费场景逐步恢复，3-5月为白酒消费淡季但终端还在正常动销。

整体2023年白酒行业的高库存、低批价会是常态化，而有品牌、有基地市场、市场操作不变形的企业在2023-2024年将获得更强的成长性。

食品方面：大部分子行业成本冲击在2022Q3见顶，后续部分原材料成本下降。

出行场景客流快速恢复，而餐饮等消费场景和消费水平也在逐步恢复，看好中央厨房等餐饮产业链盈利恢复，看好啤酒行业产品升级、竞争改善带来的利润率提升周期。

● 煤炭

业绩展望：看多

关键词/标题：煤价维持高位，煤炭股盈利稳定，红利价值突出

焦煤方面，国内供给紧缺，2024年进口增量相对有限，加上印度等东南亚国家发展带来的焦煤需求增加，2024年焦煤价格中枢有望上移。下游库存水平低，需求波动对焦煤价格的影响放大，若2024年年初对经济好转的预期抬升，焦煤更加具有上涨动力。

动力煤方面，整体供需偏宽松，2024年中枢可能有所下降，但2023年年中煤价底部得到验证，高成本的煤炭供给退出对煤价的支撑作用明显，煤炭股盈利有望保持稳定，同时分红比例高且估值偏低，仍具有配置价值。

2023年下半年以来，煤炭保供的基调逐渐转向安监，煤炭价格易涨难跌，价格中枢上移，当前煤炭板块的估值不在于煤价的高度，而在于煤价的底部。建议看淡煤价波动，重视板块的高股息和顺周期、攻守兼备的特性，煤炭仍然较为适合当前的市场风格。

● 传媒

业绩展望：看多

关键词/标题：AI应用2024可能迎来爆发年

目前针对国内用户的AI应用主要受限于国内大模型能力，目前大模型能力不足以支撑应用功能展开；随着国内大模型能力持续提升，如果2024年国内大模型能力提升至GPT4.0的水平，则能够支持国内AI应用提供令用户满意的体验。传媒行业多家公司均有AI应用业务，部分应用已经落地，有望受益于AI应用爆发。

风险提示

本材料不作为任何法律文件。本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现。基金管理人所管理的其它基金的业绩并不构成对本基金业绩表现的保证。本公司提醒各销售渠道和销售人员，在向投资者推介本计划时，应提醒投资者基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资者自行承担。投资者投资于本公司基金前应认真阅读相关的基金合同和招募说明书等文件，了解所投资基金的风险收益特征，并根据自身风险承受能力选择适合自己的基金产品。应提醒投资者注意投资风险，谨慎投资。

免责声明

国海富兰克林基金管理有限公司是得到中国证券监督管理委员会批准成立并受其监管的基金管理有限责任公司。

本文件中所表达的观点以及陈述的信息是一般性的观点和信息，其与具体的投资对象、财务状况以及任何的特殊需求无关。文件中所表达的观点不构成国海富兰克林基金管理有限公司的投资建议或任何其他忠告，并可能随情况的变化而发生改变。这些观点不必然反映国海富兰克林基金管理有限公司任何部门的观点。国海富兰克林基金管理有限公司尽力严谨处理本文件中所述的观点和信息，但并不就其准确性作出保证。如果您需要进一步的观点与信息，请与国海富兰克林基金管理有限公司联系。

投资存在风险，过往的业绩并不代表将来的表现，基金净值及其收益可能会不断变动。

本文件不是对任何人投资国海富兰克林基金管理有限公司所管理之产品而提出的建议、要约邀请或要约。投资人在认购或申购国海富兰克林基金管理有限公司所管理之产品前，应仔细阅读其基金合同/资产管理计划合同、招募说明书/投资说明书，及/或相关公告。

除非另有注明，本文件所包含的所有资讯均为本文件使用时之当时资讯。

本文件之目的仅为提供资讯，非经国海富兰克林基金管理有限公司授权，任何人不得整体或部分阅读、打印、保留、复制、传播、散布、引用或以其他方式使用本文件。

本报告数据来源：Wind。