

日期: 2009 年 1 月 12 日



屠骏

021-53519888*1931

tu-jun@citiz.net

蔡钧毅

021-53519888*1930

caijunyi@sigchina.com

从恐慌到“一米阳光”的微变

■ 主要观点

中小板：在“三高”状态中冲刺

前期我们曾经指出小盘股孕育大热点的判断在上周得到市场确认。上周中小板在“三高”（高涨幅、高换手、高估值）状态中加速冲刺。但目前中小板 273 家公司的平均 PE 在 26.17 倍，已经显著高于深市与沪市主板 16 倍与 14 倍的估值水平。对此应保持必要谨慎。

减持事件：不构成持续冲击因素

我们认为外资减持事件对 A 股市场的影响主要表现在心理影响，其中折射了市场依然对中国宏观经济的信心匮乏，在内外负面因素影响下，银行股短期表现依然将积弱难返，但股价由此再大幅下台阶的可能性不大，因此该事件难以构成大盘续跌的持续冲击因素。

经济数据：超预期下滑就是利好

未来 A 股市场可能还会受到上市公司年报和一季报业绩的局部负面冲击，但市场对宏观数据的解读将从前期的恐慌转变为悲观预期与挖掘“一米阳光”的“对峙”，这显然是一个积极的变化。

趋势：偏弱的平衡

短期市场整体受到压制与结构性活跃是一对矛盾，这使得短期内对 A 股市场作出激进趋势判断不合时宜。因此，我们对本周市场趋势判断依然持偏弱的平衡观点。

■ 投资策略及建议：

目前市场各因素交织在一起，尚没有绝对因素改变 08 年末两个月的区域波动架构。在此背景下，A 股区域震荡的格局尚难改观。由于市场可操作性有所提升，投资策略上贯彻波段操作策略，并有效把握热点切换以及箱行运作特征。本周行业配置重点关注工程机械以及医药行业。主题投资机会可积极关注受益迪斯尼主题和上海本地股。

报告编号

TJ08-W0134

相关报告

TJ08-W0133 逆转反弹的新变量尚未出现

TJ08-W0132 “暖冬”格局正在形成

一、一周市场回顾：反弹遇阻不改结构活跃

上证综指和深证成指本周涨幅分别为 4.62% 和 3.61%，沪深 300 指数周涨幅为 5.54%，上述三大指数都收复了去年末最后一周的失地。中小板指数连收 5 阳，一周涨幅高达 6.94%，多数个股出现较强的“财富效应”。虽然外资减持中资银行股、3G 板块“见光死”、周边市场低迷等不利因素压制了大盘的反弹空间，但市场的结构性机会十分突出。

1、政策预期的两大焦点

国务院总理温家宝表示，国务院组织有关部门正在制定两大规划：一是将去年出台的扩大内需的十条措施进一步具体和丰富；二是十个重要产业的调整和振兴规划，其中钢铁业和汽车业的规划已经制定出来。这与我们在 1 月份投资策略报告中分析的刺激消费与产业扶持的未来两个政策焦点十分吻合。并且我们预期未来产业调整与振兴计划的主要政策实施路径为企业减税增收与行业内部整合与购并重组，这有利于增强市场进一步的政策预期与强化市场的结构性机会。

表 1 全球股票市场表现（截至 2009 年 1 月 9 日）

序号	指数名称	涨跌幅（%）		
		1W	1M	YTD
1	沪深 300 指数	5.54	-8.43	-65.30
2	道琼斯工业平均指数	-4.82	-3.75	-31.69
3	东京日经 225 指数	-0.26	6.10	-39.18
4	俄罗斯 RTS 指数	-2.76	-0.05	-72.41
5	印度孟买 Sensex 指数	-5.54	2.66	-54.94
6	伦敦金融时报 100 指数	-2.48	3.45	-30.02
7	纳斯达克综合指数	-3.71	-0.01	-35.60
8	标准普尔 500 指数	-4.45	-2.61	-35.95

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

2、中小板在“三高”状态中冲刺

虽然 2009 年开市第一周大盘有所反复，但是除了由于个股复牌因素导致综合类行业出现非正常下跌外，所有行业与风格指数均出现了不同程度的上涨，A 股市场真正实现了开门红。前期我们曾经指出小盘股孕育大热点的判断在上周得到市场确认。小盘指数位居风格指

数涨幅第二，中小板在“三高”（高涨幅、高换手、高估值）状态中加速冲刺。目前中小板 273 家公司的平均 PE 在 26.17 倍，显著高于深市与沪市主板 16 倍与 14 倍的估值水平。我们认为资金阶段性风格偏好仍将推动小盘股的强势，但是作为稳健的投资者对此逐步谨慎是必要的。

房地产行业上周涨幅领先主要由于迪斯尼题材升温导致相关“土地增值”板块大幅上涨，不能代表行业的景气回升。随着机构投资者月初下调 2009 年企业盈利增长至-10%至-25%，来自基本面的忧虑依然笼罩市场。对外资银行减持银行股“蝴蝶效应”的担忧导致金融行业显著落后大盘，同时低市盈率、大盘指数表现依然低迷，显示当前市场的结构性行情依然未获价值基础的支撑。但是在产业政策与“去库存化”的预期中，有色金属（铅锌）、采掘（焦炭）以及生物医药行业上周却表现出色。这深刻反映出市场对部分行业景气率先复苏的预期在升温。

当前结构性行情已经演变为中小板加速冲刺与行业率先复苏预期两条主线。因此未来市场的局部投资机会依然将精彩纷呈。

图 1 一周行业指数表现

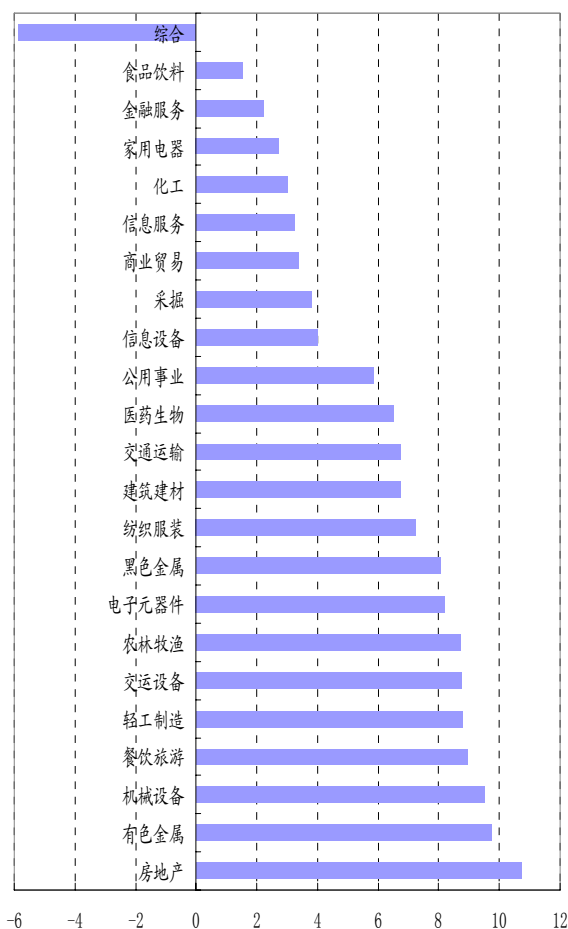
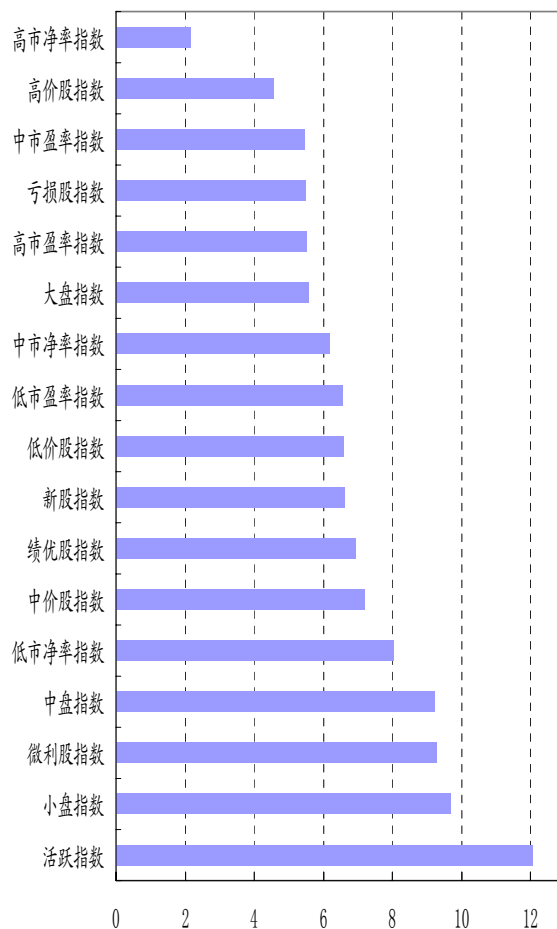


图 2 一周风格指数表现



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

二、市场估值状况

从世界股市的估值变化与趋势特征看，由于上周 A 股市场与成熟市场均处于低位震荡格局中，估值比较变化不大。从估值比较的内部结构看，虽然 A 股估值已经与国际和历史靠拢。但可选消费、稳定消费、能源股票的估值明显高于其他国家；工业原材料和公用事业估值则低于其他国家。

表 2 全球主要市场市盈率趋势

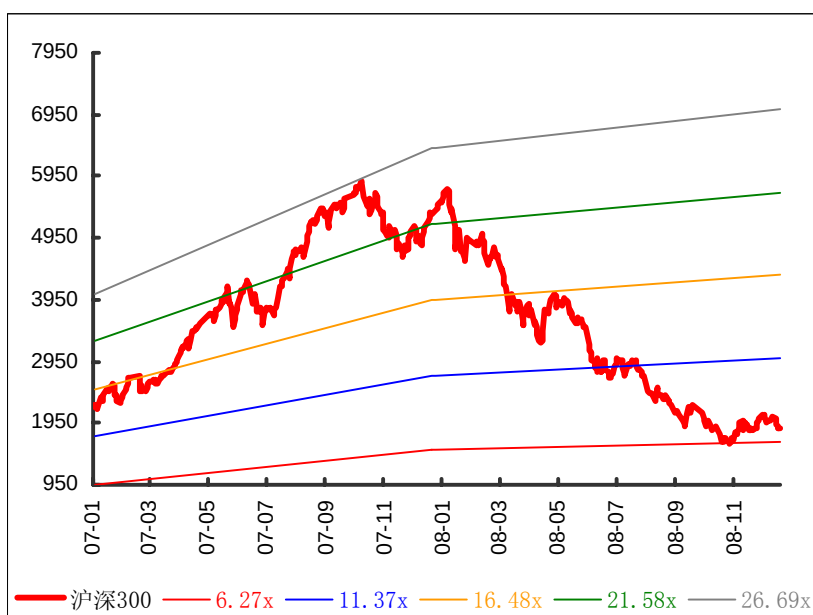
全球主要指数	07PE	08PE	09PE
道琼斯工业指数	10.55	10.66	13.31
标准普尔 500 指数	16.25	12.14	10.21
纳斯达克综合指数	32.61	16.65	13.44

墨西哥综合指数	10.84	11.43	9.92
法国 CAC 40 指数	8.55	8.82	7.94
德国 DAX 30 指数	10.51	9.81	8.47
瑞士市场指数	42.84	22.26	9.70
日经 225 指数	12.91	19.97	16.82
香港恒生指数	8.88	10.61	9.30
上证综合指数	14.70	12.94	11.59

数据来源: Bloomberg 资讯 上海证券研究所

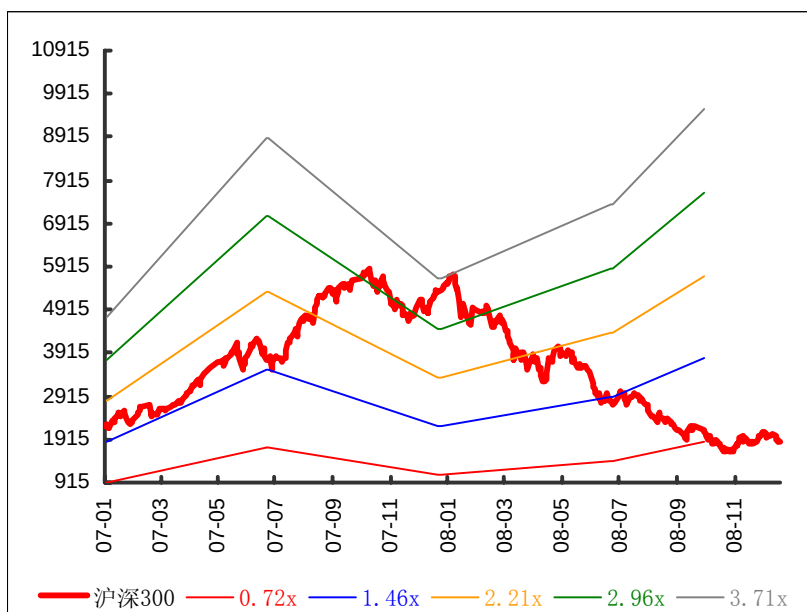
A 股市场的估值趋势在短暂反弹后, 上周再度出现回落。沪深 300 指数估值依然处于历史估值低位区域。但 PB 依然具有下行空间。

图 3 沪深 300 指数 PE 线



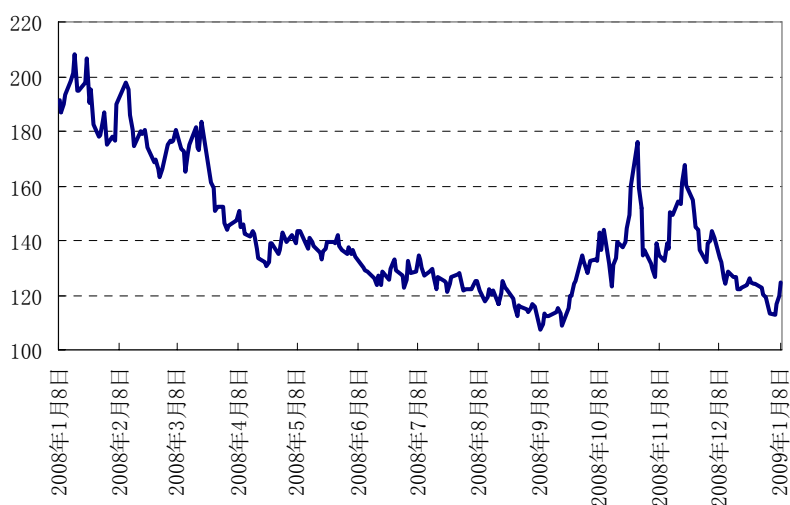
数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 4 沪深 300 指数 PB 线



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 5 恒生 AH 股溢价指数



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

上周 A-H 股之间的溢价指数, 在连续回落后出现反弹, 主要原因是在香港市场上市的中资银行股上周由于外资减持事件的冲击, 整体跌幅大于相关的 A 股, 这反映出香港股市作为开放的证券市场, 对外资的投资取向相对于 A 股具有更高的敏感性。我们将进一步关注该事件对两地市场形成的不同估值影响。

从行业指数的估值特征来看,盈利增长预期放缓明显,信息设备、纺织服装、轻工制造、公用事业、房地产等行业的 PEG 出现负值。

表 3 行业指数盈利预期及估值水平

行业指数	08PE	09PE	10PE	PE(TTM)	PB	PEG
农林牧渔	113.81	21.25	15.96	23.56	3.45	1.54
采掘	14	11.17	9.86	9.81	2.51	0.79
化工	25.35	11.24	9.22	17.42	2.08	0.4
黑色金属	6.65	8.01	6.92	10.7	1.1	0.26
有色金属	15.93	14.98	11.93	28.89	2.12	0.31
建筑建材	30.48	16.14	12.72	22.5	2.5	0.99
机械设备	21.71	14.37	11.91	21.42	3.09	0.69
电子元器件	35.13	17.27	14.06	18.84	1.82	0.36
交运设备	16.13	11.79	9.58	30.12	2.01	0.35
信息设备	45.2	17.99	14.76	45.53	2.44	-2.1
家用电器	17.95	11.5	9.31	14.6	2.32	1.24
食品饮料	29.17	19.32	15.89	24.05	4.72	0.78
纺织服装	22.26	11.91	10.19	14.89	2.03	-2.46
轻工制造	17.82	10.46	8.37	16.15	1.58	-1.52
医药生物	29.95	16.97	15.14	23.34	3.72	4.85
公用事业	298.94	22.79	17.71	30.13	2.29	-5.84
交通运输	12.19	11.82	10.6	14.45	1.81	-0.43
房地产	25.54	10.63	8.05	11.52	2.29	-2.39
金融服务	10.44	9.67	8.32	6.95	2.05	1.68
商业贸易	19.59	12.94	10.4	14.76	2.56	0
餐饮旅游	31.93	16.27	15.14	25.7	2.41	0.01
信息服务	29.96	16.25	14.01	23.74	2.74	0.66
综合	39.21	15.09	9.2	19.13	3.27	0.28

数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

三、短期市场环境及趋势判断

1、市场环境: 数据解读折射心态微变

■ 减持事件: 不构成持续冲击因素

上周中资银行股接连受到外资银行等海外机构投资者的减持,市场担忧由此引发的“蝴蝶效应”将进一步压低中资银行股的估值水平,并引发了对中国宏观经济走向更深的担忧。对此我们三个初步判断:

出售中资银行股权主要和外资银行自身受金融危机影响出现财

务困境有关。未来一段时间，类似的抛售行为可能还会继续出现，但从近期公开信息分析，出现集中抛售狂潮的可能性不大。

金融资产的价格变动是国家金融安全的重要影响因素，因此对外资金融机构大规模集中抛售中资银行股，可以预期银监会等金融主管部门会保持高度关注，中央汇金公司等中资机构的接盘力量同样值得关注。

银行股本身的基本面虽然受到净息差下降、资产质量下降以及业绩复苏可能慢于宏观经济等负面因素的持续压制，但是目前的估值水平已经基本反映了以上困局。目前银行业已非机构投资者超配的行业，A股潜在卖压有限。

因此我们总体认为外资减持事件对A股市场的影响主要表现在心理影响，其中折射了市场依然对中国宏观经济的信心匮乏，在内外负面因素影响下，银行股短期表现依然将积弱难返，但股价由此再大幅下台阶的可能性不大，因此该事件难以构成大盘续跌的持续冲击因素。

表4 近期中央汇金公司增持三大银行统计

银行名称	增持日期	增持量 (万股)	总股本 占比(%)	累计投入金额 (亿元)
工商银行	2008.9.23	200	35.32	8.6
	2008.12.12	1300		14
建设银行	2008.9.23	200	65.40	2.77
	2008.9.23-2008.12.3	6880	65.43	
中国银行	2008.9.23	200	67.49	1.85
	2008.9.23-2008.12.12			

数据来源：上海证券研究所整理

表5 近期外资银行（机构）减持中资银行情况

外资银行 (机构)	减持银行	减持量 (亿股)	后续减持意向
美国银行	建设银行	56	持股比例从 19.1% 降至 16.6%
瑞士银行	中国银行	34	已全部抛售
李嘉诚基金	中国银行	20	将长期持有剩余 30 亿股 H 股

数据来源：上海证券研究所整理

■ 经济数据：不超预期下滑就是正面信息

当“最坏的时刻是否已经过去”？成为对当前市场环境的基本判断时，本周陆续出笼的12月宏观经济数据理所当然会成为市场关注的焦点。我们认为在市场普遍悲观预期下，各类数据如果不出现超预期

期的下滑，就是市场的“利好”。因为当前市场心态的微妙变化在于——已经从展望悲观数据转向挖掘复苏预期的“一米阳光”。

12 月份 PMI 指数 41.2，虽然仍在 50 以下，但较 11 月上升 2.4，其中的新订单指数也出现了反弹。中电联公布的 12 月社会用电量，单月同比下降 6.5%，尤其是 12 月下旬全国统调电厂发电量同比下降 3.7%，跌势已经趋缓。这些数据的“一米阳光”显示，在经过 9、10、11 月急剧下滑后，经济自身的弹性加上政府积极的刺激政策已经开始发挥一定的稳定作用。

因此，我们认为未来 A 股市场可能还会受到上市公司年报和一季报业绩的局部负面冲击，但对宏观数据的解读将从前期的恐慌转变为悲观预期与挖掘“一米阳光”的“对峙”，这显然是一个积极的变化。

图 6 中国制造业采购经理指数:PMI(12 月)

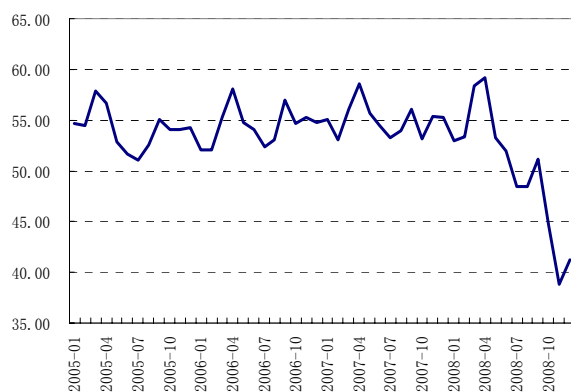
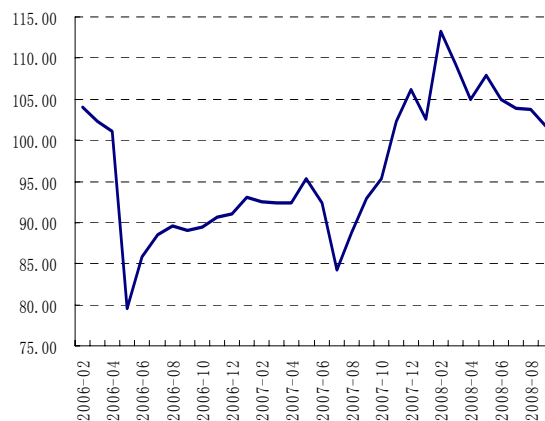


图 7 生产资料库存指数(月)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 8 耐用品库存指数(月)

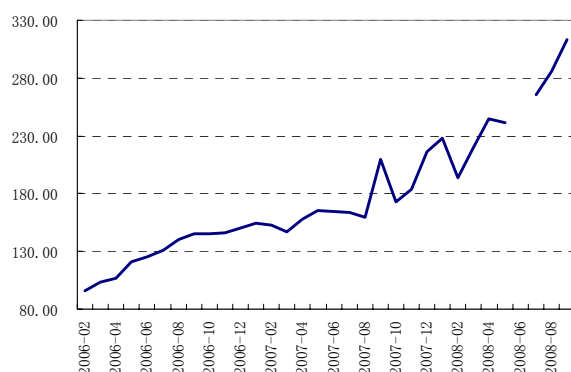
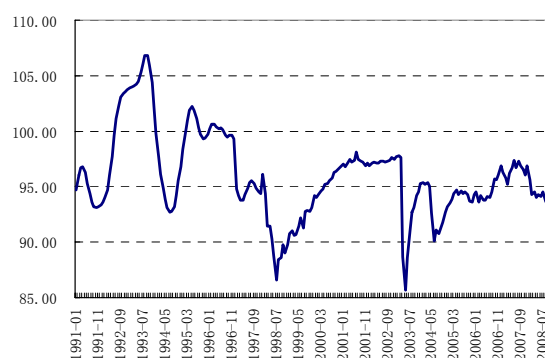


图 9 消费者信心指数(月)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

2、 趋势判断：偏弱的平衡

综合以上判断，我们依然秉承 1 月份投资策略报告中的观点——A 股市场的阶段性趋势波动将在流动性改善预期、刺激经济政策以及企业盈利预期下调的三维因素此消彼长的互动中平衡波动。而短期市场整体受到压制与结构性活跃是一对矛盾，这使得短期内对 A 股市场作出激进趋势判断不合事宜。因此，我们对本周市场趋势判断依然持偏弱的平衡观点。

四、投资策略

1、投资策略：

我们认为，1 月市场将继续受到来自经济数据“寒流”，企业盈利预期下降的负面影响，而行业刺激政策以及产业振兴计划无法短期改变企业实际冲击，而流动性放松尚停留预期层面，银行方面尚未通过信贷渠道实际进行投放。所以，目前市场各因素交织在一起，尚没有绝对因素改变 08 年末两个月的区域波动架构。在此背景下，A 股区域震荡的格局尚难改观。由于市场可操作性有所提升，投资策略上贯彻波段操作策略，并有效把握热点切换以及箱行运作特征。

2、行业配置评级

■ 产业振兴规划 PK 盈利预期下滑

2008 年宏观经济的压轴数据即将出炉。从市场预期看，多数机构的预测基调较为悲观：经济下行态势暂时不可逆转，而作为先行指标的 PPI 则难逃继续大幅回落的命运，陷入负值似已成定局。过剩的产能以及库存过大的压力，将致工业品出厂价格进一步下跌，PPI 或将出现 0.3%~0.5% 的负增长。同时，在历史库存的牵绊下，12 月的工业增加值也将降至 4.4% 左右。去年年底经济的不景气将在今年上半年形成较为明显的延续态势，整体经济仍未见底，上半年我国 GDP 增速可能将减至 8% 以下；直到下半年，随着积极财政政策和适度宽松货币政策效果的逐渐显现，经济才能开始复苏。从国资委获悉，2008 年，由于受自然灾害、金融危机和政策性减利等多重因素的影响，中央企业预计实现利润 7000 亿元左右，同比下降 30% 左右。这也是中央企业自 2002 年来年利润首次下滑。所以，在未来一段时间，经济

仍将处于最困难的阶段。

近期，国务院组织有关部门正在制定两大规划：第一，扩大内需的十条规划，把之前提出的十条规划进行具体和丰富；第二，是十个重要产业的调整和振兴规划，其中钢铁和汽车规划已经制定出来，我们认为国内外经济刺激政策的出台尚未结束，但基于企业盈利情况短期难以改观，刺激政策对于行业轮动具有一定积极意义，但持续性难以保证。

具体行业配置评级如下：

表 6 2008 年本周行业配置评级

行业分类	配置评级	理由
铁路、基建、电力设备	超配	受基础建设预期拉动，行业具备较大的政策支持效应。
商业贸易、医药、食品饮料		抗周期性消费类行业，在经济增速放缓预期下依然能够保持稳定的增长。
电子元器件、家用电器		消费需求趋于平稳，行业增长可抵御周期性下降。
信息设备、电信服务、		受 3G 牌照发放，未来投资规模巨大，行业景气度预期提升。
机械设备		投资需求将继续维持行业的稳定增长。
银行、保险	标配	息差下降不改行业盈利增长趋势，金融屏障降低次贷冲击，行业在政策调整预期下存在机遇。
农林牧渔、餐饮旅游		临近年末，刚性消费预期逐步提升
证券		12 月大小非解禁开闸和融资融券预期对冲，周内行业表现弱化
房地产		政策扶持明显，但房地产调整周期难改，机构分歧仍大。
有色金属、钢铁		基本面仍存疑虑，且上周涨幅过大
煤炭		国际大宗商品价格呈现暴跌态势，国际煤价受到相应影响，国内煤价升幅受限。
化工		国际石油价格回落影响加之股价回落明显，有反弹动力。
港口、高速公路、航运		具有良好的防御性且流充裕，但受进出口贸易回落影响，适当规避航运板块。
汽车及零配件		需求回落将导致行业面临经营压力，规避轿车行业的短期压力。
建筑建材		基础设施投资力度将加大预期，其行业基本面有所改善
电力、水务		在通胀压力明显放缓，要素价格改革的直接受益行业，估值面临向上调整。
轻工制造、纺织服装		外需回落难以扭转，内部政策扶持还需观察后效，景气度持续回落。
石油开采		国际油价持续回落，国内成品油价格下调预期提升。
航空		注资已经兑现，但行业基本面短期难以改观

资料来源：上海证券研究所

■ 重点行业和主题机会阐述：

（1）工程机械：销售仍在下滑复苏不远

11 月份数据显示产品销售增速继续下滑，下滑势头可能还将延续。国内房地产和基建合计的投资额的实际增速继续下降，工程机械

的内销量增速因此继续下滑，国内工程机械的出口增速也同样继续下滑，行业总的销售增速在继续下滑。预计这种下滑势头可能还将延续。

08 年全年行业销售增速预计能够维持在较高水平根据国家统计局的统计口径，今年前 11 月国内工程机械行业共实现销售收入 1700 多亿元，同比增长 43%。虽然近几个月产品销售增速持续下滑，但由于上半年行业的销售保持了高增长，因此我们预计今年全年行业的销售增速预计能够保持在 30% 左右。09 年行业增速预计回落至 20% 左右，根据对 09 年国内固定资产投资状况以及对出口的预计，09 年国内工程机械行业总的收入增速将回落至 20% 左右。不过，09 年少数子行业(如旋挖钻机、推土机、挖掘机等)将存在一定的投资机会。

(2) 医药：医改五项重点改革实施方案有望成行

卫生部部长陈竺表示，修改后的医改意见以及医改五项重点改革的实施方案将于近期下发，同时，我国将制订并颁布国家基本药物目录（2009 版）。五项改革重点分别是：加快推进基本医疗保障制度建设、初步建立国家基本药物制度、健全基层医疗卫生服务体系、促进基本公共卫生服务逐步均等化、推进公立医院改革试点。2009 年是深化医药卫生体制改革全面启动和整体推进的一年，各方面对卫生改革发展充满期待。卫生部要加快建设国家基本药物制度，建立健全药物政策和基本药物制度管理机构。

(3) 上海本地股：迪斯尼概念助推主题投资的导火索

本周，上海市政府与华特—迪斯尼公司在东郊宾馆正式签署上海主题公园的框架协议。据了解，上海方面出席签约仪式的是分管城市建设的副市长杨雄，迪斯尼方面是集团副总裁和亚洲区总裁。上海方面还没有正式发布消息，因此，框架协议的细节尚不明朗。我们认为，上海本地公司板块将可能出现主题投资机会，在迪斯尼概念之外，上海本地股尚辖世博概念以及地方国资整合等众多题材于一身，其活跃度将可能贯穿 09 年度。

3、上海证券推荐投资组合跟踪

■ 上海证券推荐周投资组合跟踪

针对周投资策略的特征投资选股思路主要是基于以下线索：

基于市场处于上下两难的区域震荡格局，在权重股防御，题材、小盘股大行其道氛围下，局部的结构性机会将较为精彩，故我们考虑在小盘、估值优势、行业属性、主题投资之间寻求组合配置。

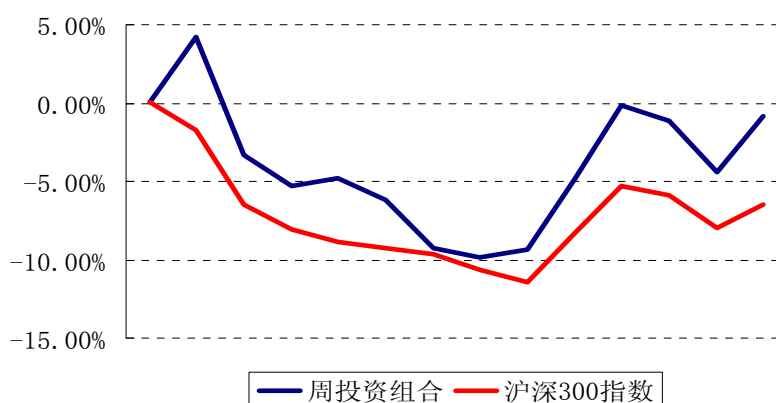
- (1) 关注具备吸引力的中小市值品种。
 - (2) 央企整合、壳资源公司的资产重组。
 - (3) 临近年报敏感期，估值偏低公司可提供相应安全边际
- 综合上述分析，上海证券本周股票组合是：

表 7 上海证券本周投资组合

股票代码	股票名称	推荐理由
000790	华神集团	中西成药、生物制药、动物用药为支柱的现代制药产业，
000697	咸阳偏转	咸阳唯一上市公司，存在预期整合效应
600500	中化国际	公司良好的内生性增长和未来战略上整体上市预期
600058	五矿发展	五矿集团旗下唯一资产整合平台
002088	鲁阳股份	节能环保龙头企业，业绩预期稳定
600837	海通证券	证券行业龙头，估值具备一定优势

上周上海证券投资组合表现超强于沪深 300 指数，投资组合全周较 300 指数基准强 5.71%。主要是以中小板公司以及 3G 行业板块的配置战胜了基准，对于市场热点的小盘股给予了超配。

图 10 上期投资组合一周表现回顾



■ 2009 年上海证券投资组合表现回顾

2009 我们推出了政策受益投资组合和价值优势投资组合二个投资组合，分别是：

政策受益投资组合：

华新水泥（600801）、安泰科技（000969）、海尔电器（600690）、中材科技（002080）、远望谷（002161）、民和股份（002234）、澄星股份（600078）、宝钛股份（600456）、八一钢铁（600581）、东方电气（600875）。

价值优势投资组合：

三一重工（600031）、北大荒（600598）、九芝堂（000989）、恒源煤电（600971）、中兴通讯（000063）、潍柴动力（000338）、青岛啤酒（600600）、一汽轿车（000800）、中金黄金（600489）、苏宁电器（002024）；

表 8 2008 年度上海证券研究所投资组合表现统计（2008.12.10~2009.1.9）

投资组合	期间表现	期间最大涨幅
政策受益投资组合	3.36%	3.36%
价值优势投资组合	-1.39%	0.98%
沪深 300 指数	-8.49%	-2.11%

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 11 2009 年政策受益组合表现

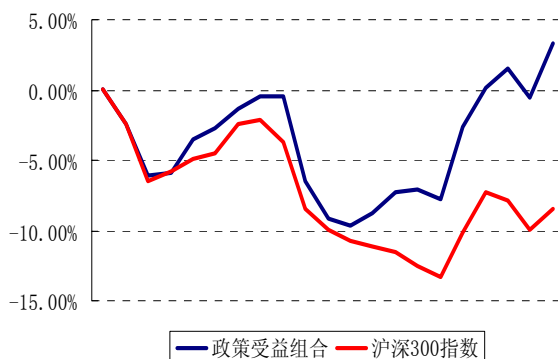
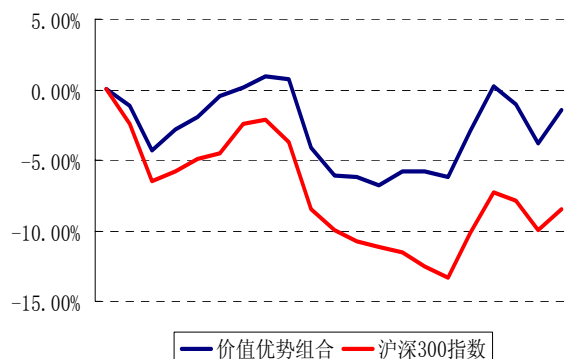


图 12 2009 年价值优势组合表现



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

五、2009 年度上海证券研究所重点关注股票

表 9 2009 年度上海证券研究所重点关注股票

序号	证券代码	证券名称	行业	07EPS	08EPS	投资评级
1	002253	川大智胜	IT	0.67	0.71	超强大市
2	002161	远望谷	IT	0.51	0.55	跑赢大市
3	002230	科大讯飞	IT	0.67	0.74	跑赢大市
4	600598	北大荒	农业	0.33	0.35	跑赢大市
5	002234	民和股份	农业	0.79	0.98	跑赢大市
6	002216	三全食品	食品加工	0.77	0.90	跑赢大市
7	000063	中兴通讯	通信设备	1.30	1.60	跑赢大市
8	002194	武汉凡谷	通信设备	0.54	0.82	跑赢大市
9	600485	中创新测	通信设备	0.2	0.35	跑赢大市
10	600600	青岛啤酒	酿酒	0.43	0.63	跑赢大市

11	600519	贵州茅台	酿酒	3.00	4.60	跑赢大市
12	000568	泸州老窖	酿酒	0.55	1.04	跑赢大市
13	600543	莫高股份	酿酒	0.21	0.42	跑赢大市
14	000800	一汽轿车	汽车及配件	0.34	0.65	超强大市
15	000338	潍柴动力	汽车及配件	3.88	4.64	跑赢大市
16	600166	福田汽车	汽车及配件	0.42	0.48	跑赢大市
17	000951	中国重汽	汽车及配件	1.71	1.28	跑赢大市
18	600690	海尔电器	家电	0.48	0.65	跑赢大市
19	601009	南京银行	银行	0.5	0.78	跑赢大市
20	600036	招商银行	银行	1.04	1.59	跑赢大市
21	601169	北京银行	银行	0.54	0.83	跑赢大市
22	600030	中信证券	证券	3.74	1.1	跑赢大市
23	601318	中国平安	保险	2.05	0.2	跑赢大市
24	600489	中金黄金	有色金属	0.72	1.54	跑赢大市
25	600547	山东黄金	有色金属	0.54	2.35	跑赢大市
26	600456	宝钛股份	有色金属	1.25	0.81	跑赢大市
27	600236	桂冠电力	电力	0.24	0.02	跑赢大市
28	600795	国电电力	电力	0.63	0.02	跑赢大市
29	600517	置信电气	电力设备	0.86	0.64	跑赢大市
30	002028	思源电气	电力设备	1.57	1.29	跑赢大市
31	000400	许继电气	电力设备	0.31	0.32	跑赢大市
32	600875	东方电气	电力设备	2.44	0.54	跑赢大市
33	600141	兴发集团	磷化工	0.30	1.20	超强大市
34	600078	澄星股份	磷化工	0.13	0.68	超强大市
35	600031	三一重工	工程机械	1.08	1.01	超强大市
36	000680	山推股份	工程机械	0.59	0.86	超强大市
37	002037	久联发展	化工材料	0.34	0.3	超强大市
38	002080	中材科技	化工材料	0.5	0.65	跑赢大市
39	600636	三爱富	化工材料	0.27	0.12	跑赢大市
40	002215	诺普信	农药	0.7	0.55	跑赢大市
41	000553	沙隆达A	农药	0.05	0.45	超强大市
42	002078	太阳纸业	造纸	0.76	0.99	跑赢大市
43	000488	晨鸣纸业	造纸	0.47	0.75	跑赢大市
44	600581	八一钢铁	钢铁	0.52	0.72	跑赢大市
45	600005	武钢股份	钢铁	0.83	0.93	跑赢大市
46	000969	安泰科技	冶金	0.34	0.34	跑赢大市
47	600801	华新水泥	水泥	0.72	1.2	跑赢大市
48	600350	山东高速	公路运输	0.346	0.39	跑赢大市
49	600269	赣粤高速	公路运输	0.94	0.9	跑赢大市
50	600395	盘江股份	煤炭	0.26	1.23	跑赢大市
51	600971	恒源煤电	煤炭	1.07	1.45	跑赢大市
52	600048	保利集团	房地产	1.21	1	跑赢大市
53	000729	000024	房地产	1.37	0.85	跑赢大市

54	600365	000002	房地产	0.7	0.46	跑赢大市
55	600600	000759	商业零售	0.22	0.31	跑赢大市
56	600197	600858	商业零售	0.50	0.61	跑赢大市
57	600779	002024	商业零售	0.49	0.81	跑赢大市
58	600456	000989	医药	0.72	0.91	跑赢大市
59	000878	000538	医药	0.8	0.92	跑赢大市

分析师承诺

分析师 屠骏 蔡钧毅

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。