

日期: 2009 年 4 月 07 日



屠骏

021-53519888*1931

tu-jun@citiz.net

蔡钧毅

021-53519888*1930

caijunyi@sigchina.com

“畏高”情绪正在扩散

■ 主要观点

G20 峰会：救助作用更大、刺激效果有限

G20 峰会公报基本符合预期，救助作用更大而刺激作用有限。市场反弹的驱动力切换到外需改善目前来看还不现实，内需的提升依然是未来市场结构性机会的主要着力点。以节能减排和新能源技术为主体的“绿色经济”，已经成为世界各国共同确定与推行构建可持续发展经济的主要举措，其中战略性的投资机会值得进一步关注。

目前不具备风格转换的基础

金融服务业上周表现突出主要原因是得益于外围市场的正面影响以及估值优势。但我们认为在宏观经济复苏趋势尚存在不确定性的背景下，金融服务业很难出现趋势性的机会。小盘股指数依然位居涨幅第一。虽然我们认为在年报、季报披露期间有必要规避题材股局部泡沫破裂的风险，但在企业盈利尚未见明确见底信号之前，市场尚不具备风格全面转换的基础。

趋势判断：冲高-震荡-调整

就本周趋势而言，由于市场对经济复苏与流动性充裕的乐观预期中存在短期不确定因素，并且 IPO 开闸预期的强化将导致投资者采取防御策略。而上周指数上涨与个股分化是市场畏高情绪扩散的真实写照。因此本周大盘趋势出现冲高后震荡调整的概率较大。

投资策略及建议：

从投资策略看，以积极防御策略应对比较合适，控制仓位，适度兑现部分前期筹码以应对市场可能出现的新变化乃是上策。由于市场运行的风格特征正在敏感的切换时期，同时前期政策频出，诱发主题类品种疯狂表现，因此本周我们拟对主题类投资方向进行回避。行业配置方面，季节性因素将为造纸板块带来阶段性的交易机会，建议关注率先感受到经济复苏的包装纸生产企业以及下游需求稳定，并受益于造纸不景气的印刷包装业的龙头公司。

报告编号

TJ08-W0142

相关报告

TJ08-W0140 变盘趋势不改震荡调整

TJ08-W0141 乐观期待回落蓄势

一、一周市场回顾：“畏高”情绪扩散

在权重蓝筹持续上涨的影响下，上周大盘继续反弹并创出新高，两市总流通市值已经逼近 7 万亿元大关。G20 峰会缓解了外围市场压力，对 A 股市场起到明显正面作用。但在“大象”起舞的同时，有色金属、新能源等前期热点板块纷纷回落，个股分化显著，指数上涨与个股分化的现象，显示市场内在压力日益增大。市场的“畏高”情绪正在蔓延。

1、G20 峰会：救助作用更大、刺激效果有限

上海证券宏观分析师认为：G20 峰会公报基本符合预期，救助作用更大而刺激作用有限。峰会没有消除欧美在扩大经济刺激规模方面的分歧，没有出台统一的财政刺激方案。但对 IMF 等国际金融组织的增资规模超出此前预期，这可以为东欧、非洲等陷入困境的经济体提供援助，有助于稳定全球金融市场。

从市场层面理解，整体来看，峰会上没有出台详细的进一步扩大刺激规模的计划，外需的复苏还将经历较长的时间。中国还要将注意力集中在扩大内需方面。因此市场反弹的驱动力切换到外需改善目前来看还不现实，内需的提升依然是未来市场结构性机会的主要着力点。

结构性影响看，二十国集团领导人强调，各国在实施经济刺激措施时应致力于实现可持续性复苏，并朝着“绿色经济”迈进。各方重申要解决气候变化的威胁，并致力于在年底哥本哈根联合国气候变化大会上就后京都时代的温室气体减排安排达成协议。而在 3 月 19-23 日，在 2009 中国国际节能减排与新能源科技博览会开幕式上，科技部部长万钢透露：中国即将实施五大措施，加大对节能减排和新能源技术领域科技创新的支持。显然以节能减排和新能源技术为主体的“绿色经济”，已经成为世界各国共同确定与推行构建可持续发展经济的主要举措，其中战略性的投资机会值得进一步关注。

表 1 全球主要市场市盈率及趋势表现

全球主要指数	08PE	09PE	10PE	涨跌幅（%）		
				1W	1M	YTD
上证综合指数	19.42	17.59	15.31	2.62	10.34	-29.79
沪深 300	18.42	18.84	16.14	3.46	12.42	-29.59
道琼斯工业平均指数	14.82	21.22	12.25	6.59	20.98	-36.42

法国巴黎 CAC40 指数	9.84	9.64	8.60	8.80	16.74	-39.63
伦敦金融时报 100 指数	17.78	10.92	9.52	7.09	14.13	-32.24
德国法兰克福 DAX 指数	17.03	11.43	9.34	9.92	19.60	-35.17
恒生指数	12.78	12.68	11.16	11.46	25.81	-38.19
圣保罗 IBOVESPA 指数	14.04	10.19	7.07	9.19	19.64	-31.12
纳斯达克综合指数	22.02	20.15	15.11	8.00	25.35	-31.60
墨西哥 MXX 指数	13.10	11.57	9.80	7.19	22.83	-33.64
东京日经 225 指数	27.42	275.00	37.72	6.24	21.98	-34.18
俄罗斯 RTS 指数	3.82	6.45	4.67	9.24	29.43	-63.77
印度孟买 Sensex30 指数	10.72	11.92	10.45	8.16	24.30	-32.55
标准普尔 500 指数	12.31	14.14	11.20	6.98	23.28	-38.52
瑞士苏黎士市场指数	48.70	11.76	10.19	6.26	16.96	-33.41

数据来源: Bloomberg 资讯 Wind 资讯 上海证券研究所

2、目前不具备风格转换的基础

就上周行业指数与风格指数的表现看,我们的观点与市场有所区别——目前不具备风格转换的基础。

从行业指数看,上周信息设备、金融服务以及农林牧渔等行业涨幅居前,而前期表现突出的有色金属跌幅居前。在 4 月份策略报告中,我们将信息设备、IT 设备行业调为超配行业,主要理由是上述行业不易受经济周期影响、行业信息化发展过程中对软件产品和服务需求不断加大、优质企业不断涌现将推动行业向前发展,目前来看上述观点得到了市场的印证。金融服务业本周表现突出主要原因是得益于外围市场的正面影响以及估值优势。但我们认为在宏观经济复苏趋势尚存在不确定性的背景下,金融服务业很难出现趋势性的机会。而结构性通胀预期的长期性与有色金属行业短期需求不振带来估值压力之间的矛盾,导致了有色金属行业目前只能呈现交易型的机会,本周跌幅居前应在情理之中。但我们认为目前资源价值重估的结构性机会依然存在,关键看资源的稀缺性与估值的合理性,本周煤炭股的强势就很好印证了这一观点。

就风格指数表现看,上周大盘、绩优、低市盈率指数虽然涨幅靠前,但小盘股指数依然位居涨幅第一。虽然我们认为在年报、季报披露期间有必要规避题材股局部泡沫破裂的风险,但在企业盈利超预期下滑的基本面警讯未消除前,市场尚不具备风格全面转换的基础。

图 1 一周行业指数表现

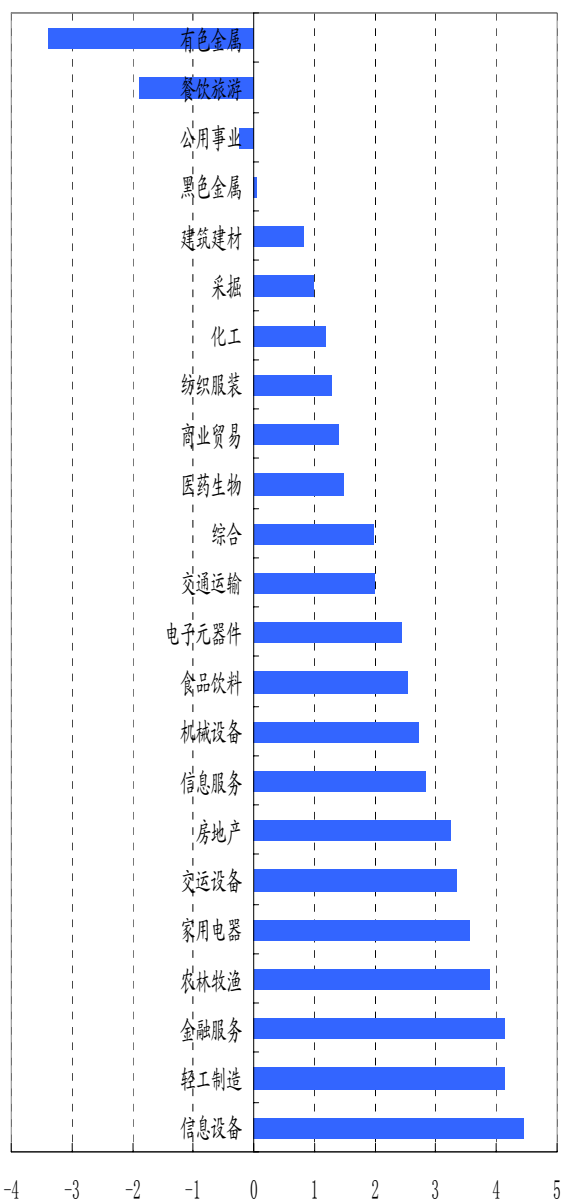
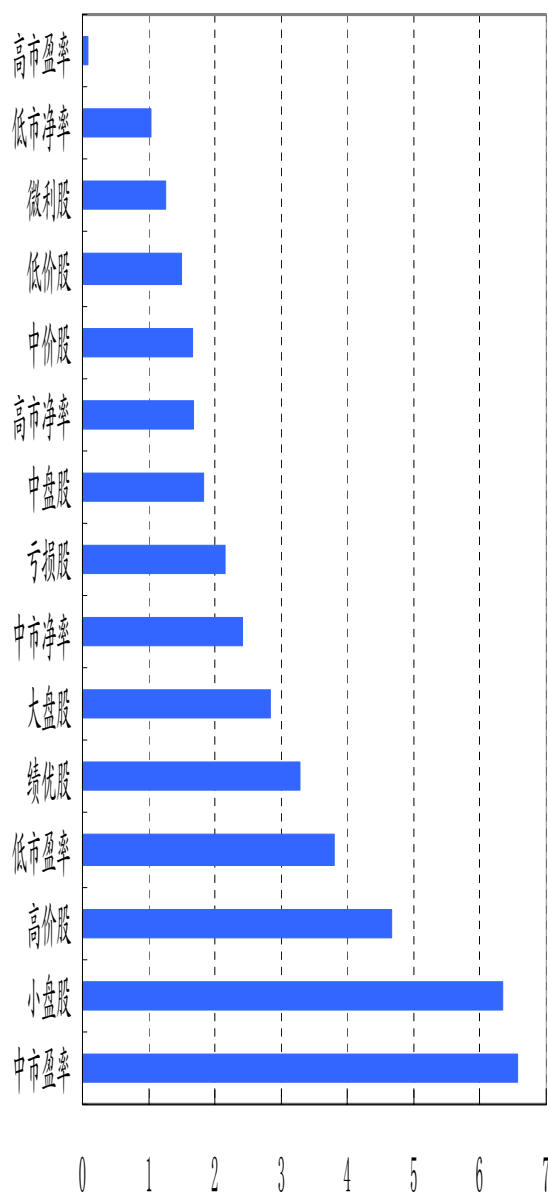


图 2 一周风格指数表现



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

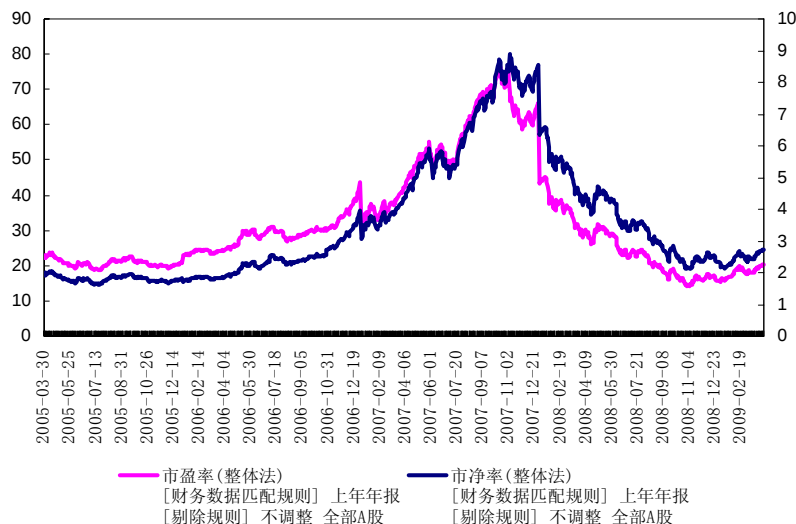
二、市场估值状况

从世界股市的估值变化与趋势特征看（见表 1），由于上周周边市场反弹力度大于 A 股，两者之间的估值差距在缩小。G20 峰会公报与美国经济数据好于预期强化了市场对经济复苏预期，美股若能持续

反弹无疑将对 A 股形成潜在估值支撑。

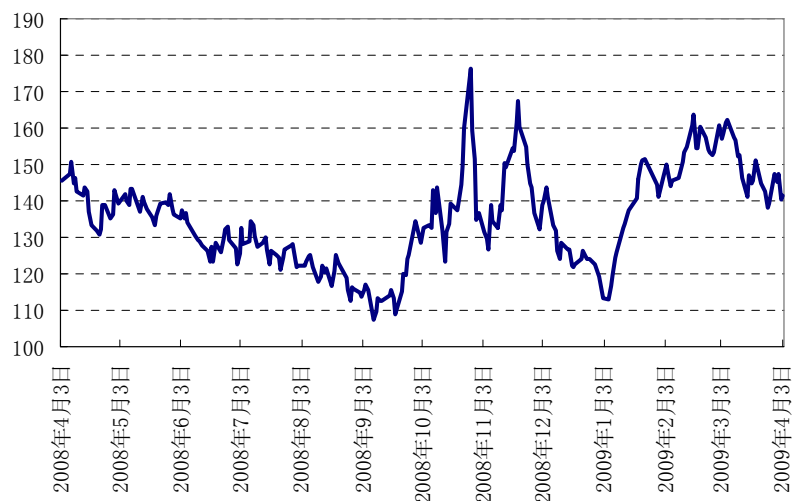
上周上证指数周涨幅 1.96%，全部 A 股 PE=18.94（上年三季 × 4/3）、PB=2.74（上年年报）相对于前周均有小幅回升。

图 3 全部 A 股 PE、PB



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 4 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 股之间的溢价指数震荡下行，已经回到 140 点的前期低位，这与上周港股出现强劲反弹密切相关。中资银行股上周在香港市场的出色表现提供了 A 股银行股较强的比价支撑，对 A 股大盘维持强势显现出较为正面的影响。

从行业指数的估值特征来看，盈利增长预期放缓明显，轻工制造、

公用事业、商业贸易等行业 PEG 出现负值。

表 2 行业指数盈利预期及估值水平

行业指数	08PE	09PE	10PE	PE(TTM)	PEG	PB
农林牧渔	55.16	30.09	23.13	105.67	2.27	4.28
采掘	17.79	15.84	13.67	17.28	1.12	2.72
化工	37.01	17.54	14.43	36.3	0.53	2.72
黑色金属	18.45	14.16	11.36	12.21	0.35	1.29
有色金属	49.22	41.11	29.84	48.66	0.42	3.78
建筑建材	28.92	19.23	15.32	32.13	1.29	3.18
机械设备	32.49	21.89	17.89	30.53	0.9	3.74
电子元器件	44.83	31.82	24.43	55.33	0.56	2.79
交运设备	24.87	20.78	17.16	24.53	0.45	3.25
信息设备	38.77	25.26	20.56	48.08	-2.4	3.71
家用电器	29.05	17.39	14.12	32.31	1.64	3.62
食品饮料	37.25	24.16	19.78	38.58	0.92	6.28
纺织服装	31.1	20.43	17.08	33.37	-3.41	2.97
轻工制造	34.91	18.7	14.91	25.29	-1.67	2.38
医药生物	34.1	22.22	18.53	40.56	8.81	4.35
公用事业	403.67	26.53	21.04	135.77	-8.1	2.92
交通运输	22.48	24.22	20.67	15.01	-0.53	2.44
房地产	29.71	19.53	16.43	30.45	-2.13	3.27
金融服务	14.34	13.34	11.86	15.08	2.3	2.39
商业贸易	29.65	20.41	15.89	28.95	-0.06	3.76
餐饮旅游	42.48	31.78	24.98	56.13	-0.09	3.31
信息服务	11.74	22.98	20.51	15.48	0.89	2.61
综合	51.97	21.76	15.49	56.22	0.5	5.53

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

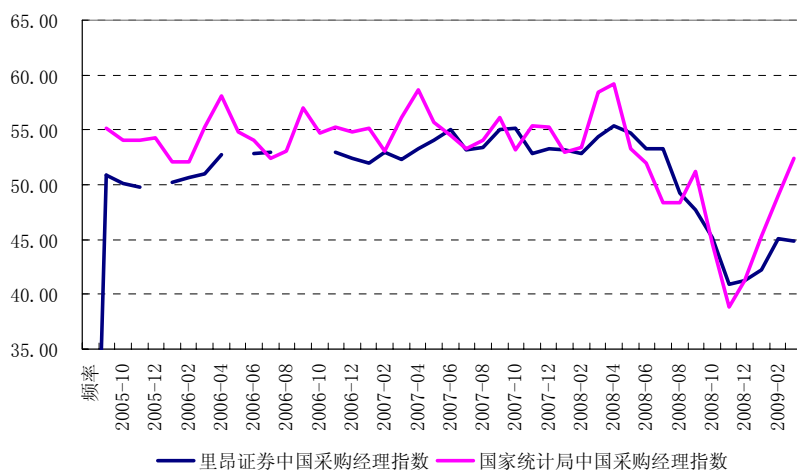
1、乐观预期中的短期不确定性

虽然目前央行仍在收集各地 3 月下旬的新增信贷数据,最终的统计工作尚未完成。不过已有媒体报道,3 月份的新增信贷规模预计将超过 2 月份,达到 1.3 万亿元。央行和银监会近日已联合发文,要求特别注意防止金融机构“贷长、贷大、贷集中”和严重存贷期限错配产生新的系统性金融风险。如这一数据成真,距离全年计划新增贷款的底线 5 万亿,仅有 20%的空间。贷款增速超预期可能使 M2 偏离 17% 的政府全年目标,进而引来窗口指导,对市场流动性充裕的预期形成短期打击。

中国制造业采购经理指数已连续四个月回升，并一举越过标志着经济扩张与收缩分界线的 50 点关口，意味着中国经济很可能已企稳回暖。但其中 3 月份新出口订单指数虽有上升，仍维持在低位。同时来自国家电网和南方电网调度中心信息显示，3 月份各个电网调度中心的数据仍为负增长。由于调度中心的用电占到整个社会用电的 60%-70%，这说明，3 月份全社会用电形势仍不乐观。经济在复苏过程中依然存在反复的可能。

构成本轮反弹持续的主要驱动力是流动性充裕与经济复苏预期。目前市场的强势表现已经部分反映了上述现状与预期，但流动性充裕的预期短期面临 IPO 开闸在即的冲击，经济复苏预期可能由于部分领先指标的再度走低而出现反复。因此，在上周市场显露畏高情绪后，乐观预期中存在的不确定因素可能成为本周大盘高位震荡甚至步入阶段性调整的诱因。

图 5 国统局与里昂证券发布的 PMI



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

2、IPO 重启的冲击预期

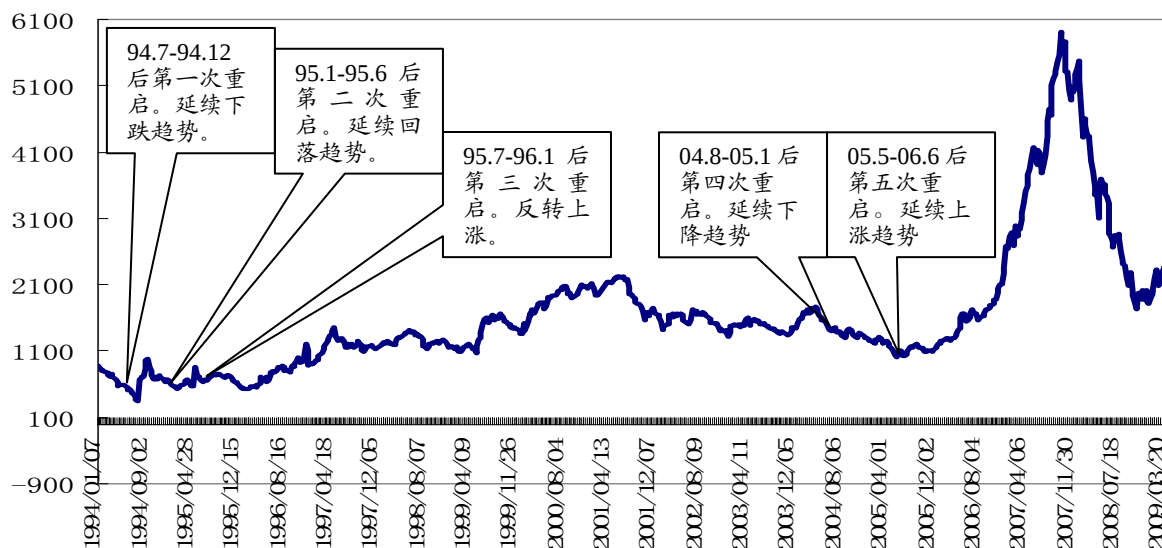
上周创业板 IPO 办法发布，假设未来创业板平均每家公司的募集资金 2 亿元，首批登陆创业板的企业有 80 家，创业板募集资金总额约 180 亿元，仅为 A 股流通市值 7 万亿元的 0.26%。占 2008 年 IPO 融资规模 1035 亿元的 17%，资金分流有限。

但创业板 IPO 办法的发布强化了市场对主板 IPO 开闸的预期。虽然从 A 股市场历史上五次 IPO 重启后的市场表现看，就中线趋势而言，IPO 重启从来没有成为市场趋势由向上逆转向下的诱因。但短期来看，IPO 重启临近的预期构成对市场的短期冲击因素。这一判断主要基于以下两方面的原因：首先，流动性是目前市场关注的焦点，

市场供求格局的变化可能成为调整的诱因；其次，由于未来新股全流通发行改革方案存在不确定性（全流通发行与存量发行），市场将担忧由于供求格局波动引发的估值压力。

我们认为 IPO 重启临近的预期将导致投资者采取防御策略，进而缩减短期大盘的反弹空间或引发市场结构性震荡。

图 6 A 股历史上五次 IPO 重启后的不同市场表现



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

3、趋势判断：冲高-震荡-调整

在 4 月份投资策略报告中，我们认为在业绩底与流动性的双轮驱动下，大盘总体将维持震荡向上的趋势。目前我们依然维持这一观点。但就本周趋势而言，由于流动性充裕的预期短期面临 IPO 开闸在即的冲击，经济复苏预期可能由于部分领先指标的再度走低而出现反复，因此目前市场乐观预期中存在短期不确定因素。而上周指数上涨与个股分化是市场畏高情绪扩散的真实写照。因此本周大盘趋势出现冲高后震荡调整的概率较大。

四、投资策略

1、投资策略:

本周 A 股市场运行区域的下端仍将受到流动性的支撑,上端将受到来自连续上升之后的获利盘,虽然市场的向上逐次推进趋势尚无大碍,但由于市场的盈利效应有所递减。来自经济数据 PMI 的回暖以及 G20 会议的较好预期利好成为早期介入资金撤离的较好掩护,所以市场难以流畅快速地上升。从投资策略看,以积极防御策略应对比较合适,控制仓位,适度兑现部分前期筹码以应对市场可能出现的新变化乃是上策。

2、行业配置评级

■ 经济增速过快下滑得到遏制

央行行长周小川发表署名文章称,我国宏观调控政策已初见成效,一些先行指标有回暖迹象,经济增速过快下滑的局面基本得到遏制。中国可望削减对外部需求的过度依赖,并通过扩大内需保持经济平稳增长,成为世界经济的稳定力量。

从公布的 PMI 指数看, 3 月全国制造业采购经理指数(PMI)为 52.4%, 高于上月 3.4 个百分点。该指数从 2008 年 12 月起连续 4 个月回升, 今年 3 月上升到标志经济收缩与扩张的临界点 50% 的上方。这意味着中国经济很可能已企稳回暖。与 2 月相比, 在 3 月 PMI 指数体系中, 除产成品库存指数下降 1.0 个百分点以外, 其余各项指数均上升, 升幅大多在 3 个百分点以上。其中, 生产指数、新订单指数、新出口订单指数、积压订单指数、采购量指数、进口指数升势显著, 升幅超过 4 个百分点。

我们认为, 从实体经济角度看, 目前中国在一系列政策措施下, 宏观调控政策已初见成效, 一些先行指标有回暖迹象, 经济增速过快下滑的局面基本得到遏制。当然结合市场运行角度看, 这些因素一方面对市场形成较强的支撑, 但另一方面能否进一步快速流畅地推动市场仍有分歧, 因为经济预期的回升在很大程度上已经体现在连续数月的估值水平回升中, 所以我们也要客观看待实体经济和市场运行的结合情况, 注意整个市场以及行业层面估值状况的反复。

具体行业配置评级如下:

表 3 2008 年本周行业配置评级

行业分类	配置评级	理由
证券、保险	超配	融资融券和创业板开设预期提升，业绩快报负面预期有所弱化
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。
铁路、基建、电力设备		受基础建设预期拉动，行业具备政策支持效应
医药		刚性需求明显加之医改效应，具备防御特征
银行	标配	信贷有望继续维持高位，可抵消息差下降
煤炭		需求尚未跟进，导致业绩增长难度加大
汽车及零配件、家电		产业政策、家电、汽车下乡政策含金量较高
钢铁		产业政策、钢铁期货有望助推行业
农林牧渔、餐饮旅游		临近年末，刚性消费预期逐步提升
电子元器件		消费需求趋于平稳，行业增长可抵御周期性下降。
电力、水务		两会预期中理顺资源价格有望对行业形成支撑
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
石油开采		国际油价持续回升，国内成品油价格上调
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、海运		具有良好的防御性且流充裕
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
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。
航空	低配	注资已经兑现，但行业基本面短期难以改观
有色金属		基本面仍存疑虑，且近期涨幅过大

资料来源：上海证券研究所

■ 重点行业和主题机会阐述：

(1) 造纸行业：季节性因素带来交易性机会

行业层面一季度环比略有好转。2008 年四季度生产企业主动去库存，至 09 年 1 月份高价位的原材料库存基本消化完毕，产成品周转天数逐渐走低，生产企业和经销商库存压力有所减轻。今年 2 月份纸张和木浆价格虽仍在底部徘徊，但已止跌回稳，纸张产量和纸浆进口量 2 月份同比数据也出现正增长。可以预见今年一季度造纸行业经营状况环比已略有好转，但去年春节、雪灾等对基数的扰动，以及去库存化后纸浆库存自然回补的影响，目前还不能得出好转可持续的结论。由于困扰企业的高库存问题得到有效解决，造纸行业盈利能力也稳步回升。

季节性因素将为造纸板块带来阶段性的交易机会，建议关注率先

感受到经济复苏的包装纸生产企业以及下游需求稳定，并受益于造纸不景气的印刷包装业的龙头公司。

（2）银行业：三月新增信贷近 1.3 万亿元

3 月份国内银行新增信贷有望继续保持高位，总量有望接近 1.3 万亿元。其中，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行五大国有商业银行信贷的投放总量在 8000 亿元以上，票据融资的规模和占比与去年同期相比有显著提升。

如果上述预期实现，自去年 11 月份以来，我国新增信贷经历了连续四个月的爆炸性增长，3 月份信贷增速还是不低，一季度我国银行新增信贷已接近 4 万亿元，目前市场上的流动性非常充裕，这也给下一步的调控带来挑战。在未来经济走势还不明朗、短期资金推动作用明显的情况下，我国信贷增加是否可以持续的可能性会遭到市场质疑。今后该怎样进行政策微调需视调控效果而定。所以信贷继续维持放量格局短期以及中期对银行的有利因素和不利因素需客观看待。

（3）优质蓝筹类公司

本周我们拟对主题类投资方向进行回避，由于市场运行的风格特征正在敏感的切换时期，同时前期政策频出，诱发主题类品种疯狂表现，我们并非不看好这些主题的中期表现，但由于短期炒作题材“风气”愈演愈烈，各跟踪主题类别短期升势过于凌厉，加之面临年报公布的密集时期，业绩层面的制约也将体现在股价中，所以我们认为实施暂时回避原则较为稳妥。同时根据我们组合赢产品跟踪结果看，中大型潜力优质公司反而更受到市场青睐。

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：

由于预期市场未来将陷入高位震荡概率较大，个股在前轮行情推动之下的系统性风险叠加年、季报风险，导致组合的选择具有较大难度。我们以相对确定性的防御为基础，选择部分具备估值安全边际公司加入组合，并结合资产整合预期，使得组合在攻守之间取得相应的平衡。

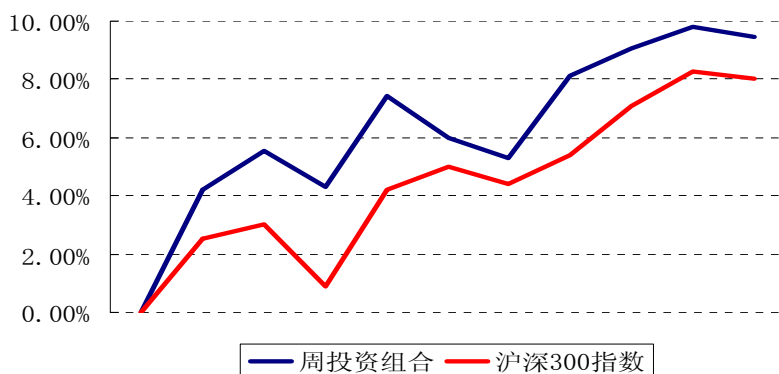
综合上述分析，上海证券本周股票组合是：

表 4 上海证券本周投资组合

股票代码	股票名称	推荐理由
600078	澄星股份	超量计提后，09 年轻装上阵
000598	蓝星清洗	转向水务领域，估值有望提升
601318	中国平安	估值具备安全边际
601601	中国太保	估值具备安全边际
002041	登海种业	超级玉米或将带来高额收益
000001	深发展	具备业绩支撑和股权转让双重因素
600837	海通证券	证券行业龙头，估值具备一定优势

上期上海证券投资组合表现强于沪深 300 指数，投资组合两周内获得 9.45% 的正向受益，较基准强 1.5%。

图 7 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 5 2008 年度上海证券研究所投资组合表现统计（2008.12.10-2009.4.03）

投资组合	期间表现	期间最大涨幅
政策受益投资组合	28.32%	30.43%
价值优势投资组合	37.06%	38.73%
沪深 300 指数	22.62%	22.90%

数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 8 2009 年政策受益组合表现

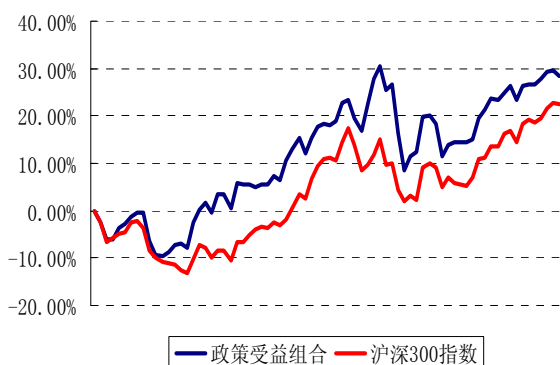
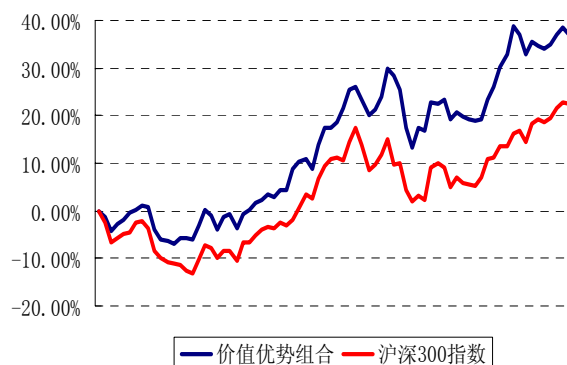


图 9 2009 年价值优势组合表现



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 8 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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$
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。