

日期: 2009 年 4 月 13 日



屠骏

021-53519888*1931

tu-jun@citiz.net

蔡钧毅

021-53519888*1930

caijunyi@sigchina.com

数据效应：巩固反弹，动力有限

主要观点

出口回暖短期延伸反弹驱动力

好于预期的 3 月份出口和贸易顺差数据有助于缓解之前市场对于出口会继续大幅下滑以及出现贸易逆差的担忧情绪，这会对市场构成一定正面影响。相关的劳动密集型出口行业，如纺织、轻工行业后期的市场表现可以关注。

乐观预期已经领先数据

总体来看，外贸与信贷数据对市场的正面影响已经基本释放，根据宏观分析师预测的 3 月份 PPI、CPI、投资、工业增加值、消费以及一季度 GDP 数据，将对市场产生中性或略偏负面的影响。市场对经济未来趋势的忧虑依然未消除。基于市场表现已经部分反应了一季度经济回暖的预期，尽管近期公布的 3 月份经济数据对市场构成有力支撑，但却难以形成加速反弹的动力。

趋势判断：反弹巩固、动力有限

我们认为上周大盘震荡后重续升势，已经体现了市场对经济数据的乐观预期，因此数据披露后大盘上升趋势将因此得到巩固，但后续动力有限。本周市场即使攻克年线也并非一路坦途。

投资策略及建议：

投资策略上以谨慎做多，波段操作为主基调，适时进退，精选个股是获利的关键所在。行业方面可关注煤炭行业，同时航空业盈利短期拐点时的股价波动带来相应的交易性机会。同时我们认为，国资整合的序幕拉开，并有望有较快速度的进展，未来上海本地股携“四大概念”于一身，具备较大的市场机会。

报告编号

TJ08-W0143

相关报告

TJ08-W0142 “畏高情绪”正在扩散

TJ08-W0141 乐观期待回落蓄势

一、一周市场回顾：震荡不改强势

大盘上周呈现震荡走势，但由于投资者对3月份宏观数据存在相对乐观预期，震荡不改市场强势格局。煤炭、有色金属等行业的整体表现突出，新能源主题板块依然强者恒强。目前已有超过七成个股收复年线，大盘强势运行的基础仍在。但值得注意的是，两市周成交额环比显著萎缩，上周沪深两市合计成交7944亿元，日均成交额环比下滑13.4%。在强势震荡中保持谨慎是上周市况特征的最好写照。

1、《电子信息产业调整和振兴规划》与“核高基”焦点

《电子信息产业调整和振兴规划》(以下简称《规划》)上周末出台。《规划》提出，今后三年，电子信息产业要围绕计算机、电子元器件等九个重点振兴领域展开。政府将从七个方面出台配套措施，以争取三年内确保电子信息产业稳定发展，加快结构调整，推动产业升级。计划三年内电子信息产业对GDP增长的贡献不低于0.7个百分点。《规划》在今年2月18日已获国务院常务会议原则通过，相关行业的交易性机会前期已经有所体现，短期对市场结构性行情影响有限。

而“核高基”(核心电子器件、高端通用芯片及基础软件产品)科技重大专项的入围名单将成为短期市场焦点。根据相关政策，“核高基”重大专项扶持将持续15年，每年专项资金平均投入规模将达到20亿元，加上地方配套资金后每年投入规模将超过40亿元，预计基础软件专项每年的扶持资金规模可能超过10亿元。我们认为短期来看，“核高基”扶持资金很难带来相关上市公司主营收入和主营利润的明显变化，因此将更多表现为交易性机会。而从长期来看，若国家在“核高基”领域的投入最终使得国产基础软件成为政府与企业市场的主流应用，则“核高基”主题将演变为中期投资机会。

目前川大智胜、中国软件、同方股份、恒生电子等已经明确“核高基”专项申报，多数软件类上市公司预计也将进行后续的申报，虽然最终入围名单尚未公布，但上周A股市场对“核高基”主题的关注度已经显著上升。

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	19.83	17.66	15.30	1.01	14.81	-30.02
沪深300	19.93	18.71	15.89	0.97	17.69	-31.40
道琼斯工业平均指数	15.23	21.69	12.52	0.82	11.90	-34.42

法国巴黎 CAC40 指数	9.60	9.66	8.56	0.52	9.93	-38.01
伦敦金融时报 100 指数	18.06	10.60	9.25	-1.14	6.13	-32.43
德国法兰克福 DAX 指数	17.43	11.77	9.55	2.42	13.60	-31.99
恒生指数	13.29	13.07	11.50	2.45	18.97	-39.59
圣保罗 IBOVESPA 指数	14.57	10.84	7.47	2.59	16.72	-27.24
纳斯达克综合指数	22.41	20.63	15.49	1.89	15.44	-27.84
墨西哥 MXX 指数	13.07	11.71	9.87	-1.93	5.63	-34.41
东京日经 225 指数	28.18	41.33	29.13	2.45	18.43	-32.72
俄罗斯 RTS 指数	4.60	7.13	5.21	9.57	25.27	-61.30
印度孟买 Sensex30 指数	11.13	8.74	7.90	4.40	23.38	-31.65
标准普尔 500 指数	12.69	14.70	11.63	1.67	13.22	-35.73
瑞士苏黎士市场指数	46.29	11.42	9.91	0.55	7.28	-30.15

数据来源: Bloomberg 资讯 Wind 资讯 上海证券研究所

2、小盘股的超额收益在持续

我们前期曾经明确指出的——目前不具备风格转换的基础。上周风格指数的表现充分印证了我们的观点。高市盈率、小盘股指数再度处于市场的领涨地位，大盘股、低市盈率股涨幅显著落后。我们研究发现，从上一轮牛市起端的 2005 年 7 月开始至今，市场风格轮动维持了一年三个月的周期特征，仅就此规律而言，大盘蓝筹股重新领导市场要到 2010 年 1 月份以后，这也与市场对宏观经济走向复苏的预期在时间上部分吻合。更何况，目前小盘股/大盘股估值倍率 2.16，离历史高位 3.23 还有空间。因此，我们认为小盘股获得超额收益将是中期性的市场特征。

从行业指数看，黑色金属成为唯一下跌行业，这与资金在武钢正股与权证之间博弈导致武钢正股连续下跌有一定关联，并非市场对钢铁行业产生新的悲观预期。纺织服装行业涨幅后来居上，是受益于 3 月份外贸数据转暖，由于外需存在反复的可能，因此我们判断纺织服装行业走强应属交易型机会。关于电子元器件行业的强势表现，可参阅前面《电子信息产业调整和振兴规划》与“核高基”焦点中的相关分析。

整体来看，上周市场结构性行情的节奏与驱动因素与前期变化不大，市场焦点依然在政策预期，年报、季报的业绩表现对短期股价波动影响有限。

图 1 一周行业指数表现

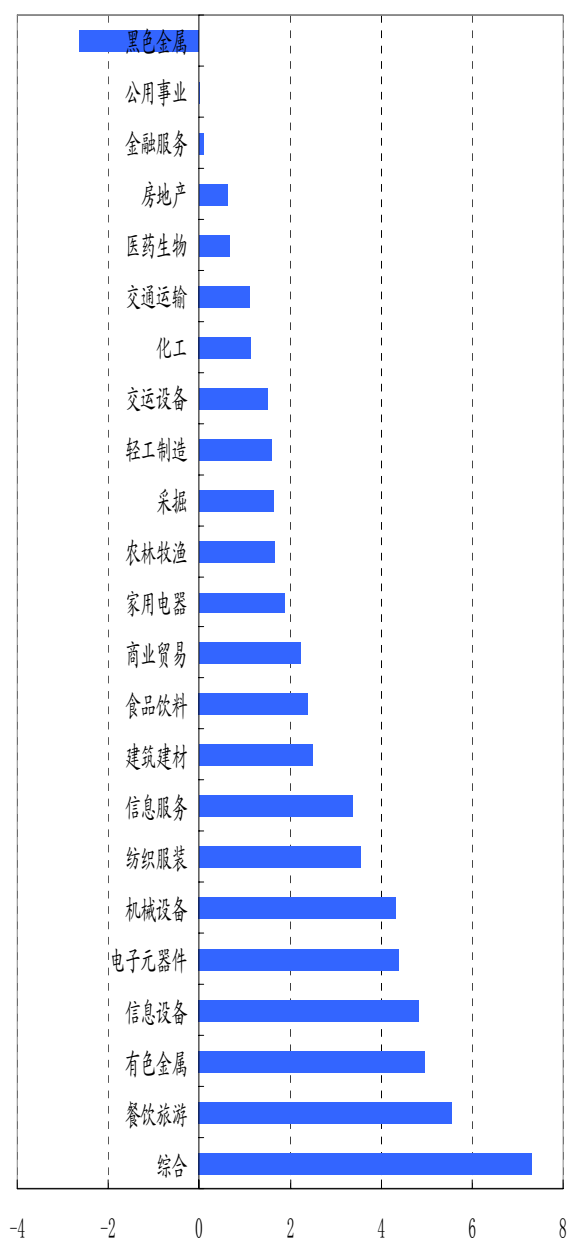
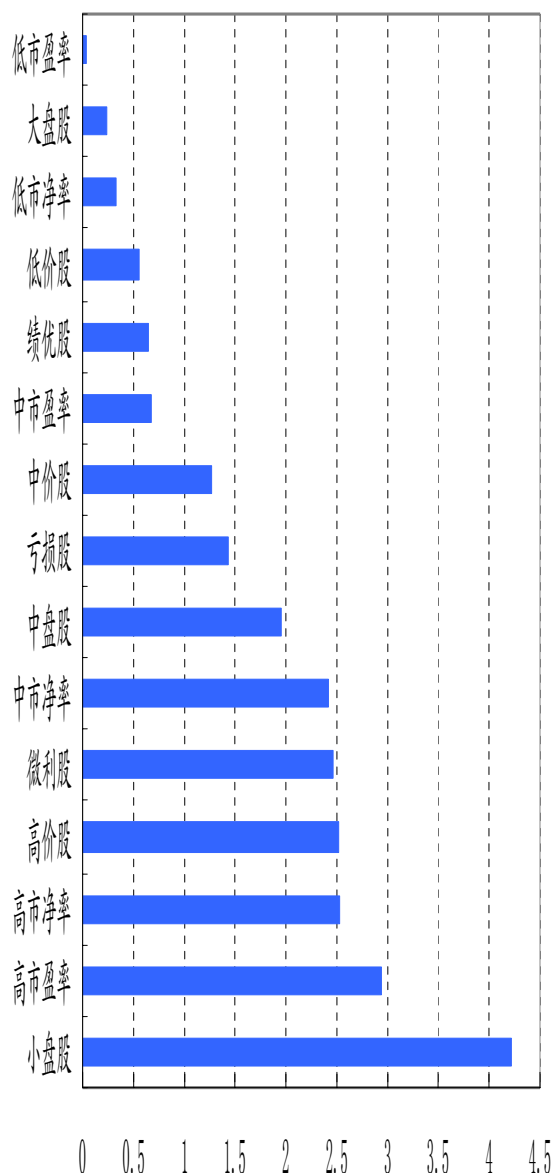


图 2 一周风格指数表现



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

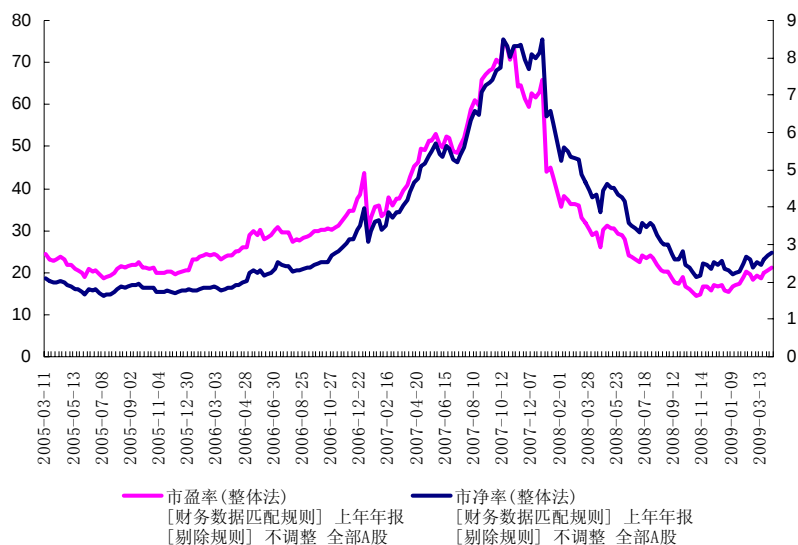
二、市场估值状况

从世界股市的估值变化与趋势特征看（见表 1），由于上周周边市场与 A 股处于同步反弹过程中，因此两者之间的相对估值差距变化不大。外围市场持续反弹对 A 股正在形成持续的估值支撑。

上周上证指数周涨幅 1.01%，全部 A 股 PE=21.06、PB=2.77（上

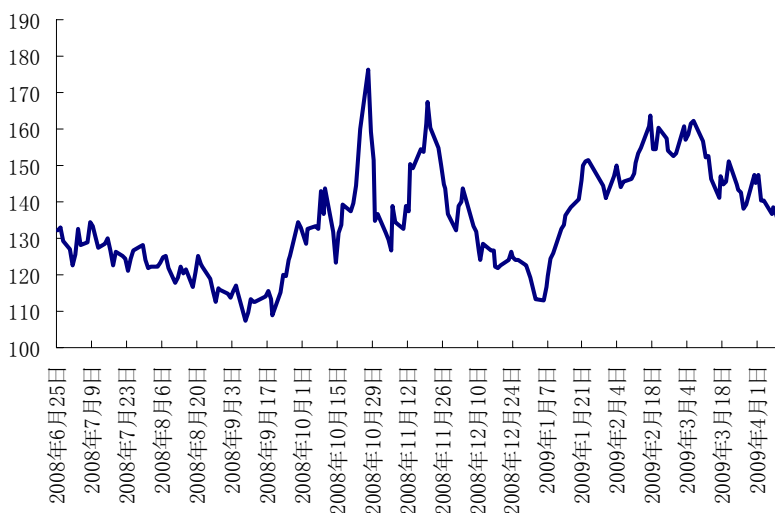
年年报) 相对于前周均有小幅回升。

图 2 全部 A 股 PE、PB



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 3 恒生 AH 股溢价指数



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

国务院 8 日决定在上海、广州、深圳、珠海、东莞五地开展跨境贸易人民币结算试点,市场预期香港将成为内地以外首个配合以人民币进行贸易结算的地区。这是港股上周强势的重要驱动力。上周 A-H 股之间的溢价指数继续震荡下行,已经回到前期低位 140 点下方,这与上周港股出现强劲反弹密切相关。

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	43.7	30.43	23.26	31.04	2.36	3.95
采掘	17.39	15.81	13.57	19.1	1.13	2.69
化工	26.33	17.37	14.3	29.52	0.51	2.7
黑色金属	17.5	13.51	10.84	17.06	0.33	1.22
有色金属	45.14	40.21	29.06	50.81	0.43	3.64
建筑建材	29.17	19.36	15.26	28.3	1.31	3.12
机械设备	32.03	22.25	18.19	39.67	0.96	3.87
电子元器件	41.74	32.34	24.99	35.53	0.56	2.81
交运设备	24.28	20.54	16.86	55.53	0.5	3.29
信息设备	35.17	25.44	20.78	29.68	-2.84	3.71
家用电器	26.27	17.01	13.87	41.56	1.56	3.56
食品饮料	32.86	24.03	19.72	31.46	0.94	6.17
纺织服装	30.02	20.5	17.27	33.89	-3.2	2.96
轻工制造	27.05	19.05	15.03	30.96	-1.62	2.2
医药生物	30.76	21.55	18.12	27.87	8.54	4.07
公用事业	46.49	24.91	20.02	35.24	-7.93	2.82
交通运输	19.55	23.57	20.28	26.74	-0.51	2.34
房地产	28.57	18.83	15.71	19.92	-2.55	3.15
金融服务	15.02	13.25	11.79	15.71	2.19	2.45
商业贸易	28.26	20.05	15.66	20.33	-0.04	3.63
餐饮旅游	36.68	33.21	25.79	45.13	-0.09	3.65
信息服务	11.95	23.29	20.61	31.82	0.93	2.65
综合	50.19	22.3	15.72	39.35	0.47	5.63

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、出口回暖短期延伸反弹驱动力

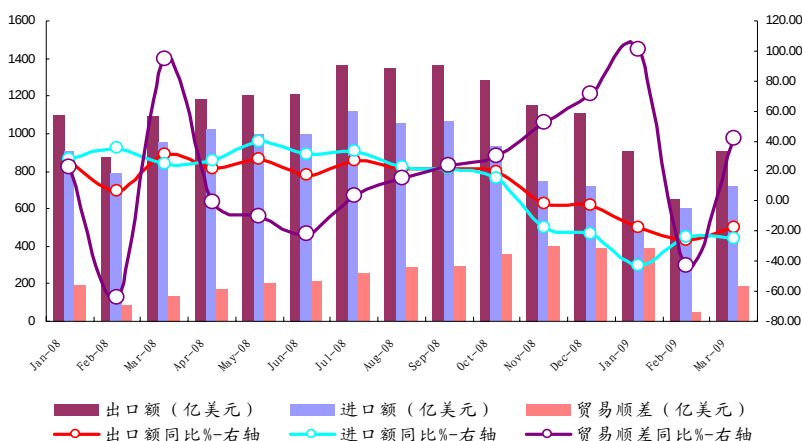
3 月份我国的进出口同比增速继续前期的下滑态势, 25.1% 的进口同比降幅大于市场预测中值的-22%, 但出口 17.1% 的同比降幅好于市场预测中值的-21.5%。进出口的差异表现导致 3 月份实现 185.6 亿美元的贸易顺差, 也好于预测中值的 104 亿美元, 并大大高于 2 月份 48 亿美元的顺差额度。好于预期的出口和贸易顺差数据有助于缓解之前市场对于出口会继续大幅下滑以及出现贸易逆差的担忧情绪, 这会对市场构成一定正面影响。

短期来看, 3 月份我国对美国、日本和欧盟的出口同比降幅都大大缩窄。我们认为这一方面是由于我国劳动密集型出口产品较小的需

求弹性所致。另一方面，自去年开始，我国针对劳动密集型出口行业进行了提高出口退税率等扶持措施，这也有效地稳定了这部分产品的出口。因此，相关的劳动密集型出口行业，如纺织、轻工行业后期的市场表现可以关注。

值得强调的是，危机时期贸易保护主义仍然是制约全球贸易的重要因素，在风险犹存的外需形势下，提振内需的政策聚焦点依然是市场关注的重心，所以我们强调市场的反弹驱动力向外需回暖预期延伸，只是短期判断。

图 4 出口降幅收窄 顺差大幅反弹



数据来源: Wind 上海证券研究所

2、乐观预期已经领先数据

3 月份人民币各项贷款增加 1.89 万亿元，加上前两个月新增贷款量，一季度人民币新增贷款已达 4.58 万亿元，超过往年全年新增贷款金额，为历年所罕见。3 月末，M2 同比增长 25.51%，M1 同比增长 17.04%。同时票据融资占比减少，显示信贷资金进入到实体经济比例加大。以上信贷数据无疑将强化市场对流动性充裕与经济转暖的预期。但是我们前期也提到“信贷飞车”是“双刃剑”，M2 大幅偏离政府 17% 年度目标，可能会引发央行窗口指导与公开市场回笼力度加大，短期对市场流动性充裕预期形成冲击，这是市场的潜在“忧点”。

总体来看，外贸与信贷数据对市场的正面影响已经基本释放，根据宏观分析师预测的 3 月份 PPI、CPI、投资、工业增加值、消费以及一季度 GDP 数据，将对市场产生中性或略偏负面的影响。温家宝总理近期也指出虽然一季度中国经济已经出现了积极的变化，比预料的

要好，但当前中国经济仍面临很大困难。在国际金融危机加深蔓延的情况下，中国决不可掉以轻心。市场对经济未来趋势的忧虑依然未消除。

基于市场表现已经部分反应了一季度经济回暖的预期，尽管近期公布的3月份经济数据对市场构成有力支撑，但却难以形成加速反弹的动力。

表3 3月份宏观数据预测

PPI	CPI	投资	工业增加值	消费	1 季度 GDP
-1.5	-1.5	25	2.2	14	6.5

数据来源：上海证券研究所宏观研究部

3、趋势判断：反弹巩固、动力有限

前期我们指出，市场畏高情绪扩散将导致短期大盘的震荡甚至调整。上周市场的大幅震荡基本印证了我们的判断。本周大盘趋势的决定因素在于，市场对3月份与一季度经济数据的理解与后续趋势的判断。就短期来看，我们认为上周大盘震荡后重续升势，已经体现了市场对经济数据的乐观预期，因此数据披露后大盘上升趋势将因此得到巩固，但后续动力有限。本周市场即使攻克年线也并非一路坦途。

四、投资策略

1、投资策略：

A股市场在多空因素双重夹击之下大幅震荡，并顽强收复失地。空方因素显示，央行的正回购操作引发流动性预期变化，同时获利盘也开始躁动不安。多方因素显示，经济数据的回升更大程度上鼓舞着市场的推动力，行业方面：汽车销量、房产销量、民航业，港口货物吞吐量等均显现环比回升的积极信号。本周将进入经济数据披露期，预计数据回升将基本符合市场预期。我们认为，调整的快速结束意味着市场仍有维持稳步推升的趋势，但周运行特征看，推升力度也在逐次减弱，在分歧中前进特征明显，所以A股难以呈现流畅快速的拉升格局。基于上述判断，投资策略上以谨慎做多，波段操作为主基调，适时进退，精选个股是获利的关键所在。

2、行业配置评级

■ 经济“否极”已至，等待“泰来”

国家统计局昨日公布的数据显示，一季度全国企业景气指数为 105.6，与上季度相比回落 1.4 点，相对于去年四季度比三季度回落 21.6 点，降幅明显收窄。此外，一季度企业家信心指数为 101.1，比上季度提高 6.5 点。

中国汽车工业协会发布最新统计，一季度我国汽车总销量达到 267.88 万辆，为全球汽车销量第一。在房地产领域，今年以来北京、上海、天津、广州等大城市房地产市场交易量均有较大增长。前 3 月民航国内旅客运输量分别比去年同期增长 21%、13%、14%，自 2008 年 3 月之后再次回归两位数增长。2008 年，民航全行业亏损 252 亿元人民币，而今年一季度国内航空公司开始实现整体盈利，我国民航经营状况已有所回暖。港口方面的最新数据显示 3 月份出现止跌反弹迹象。初步统计，今年 3 月份，我国港口货物吞吐量增长 2%；港口煤炭发运量达到 4000 万吨左右，接近正常水平，外贸铁矿石进口量达到 5100 万吨，创下月度和季度新高。

■ 我们认为，综合观察这些指标，虽然还不能得出经济已经全面回暖的结论，但可以说经济下滑的势头初步得到遏制。“最坏的时候已经过去”成为市场共识，目前的市场分歧在于随着政府投资力度的不断加大，经济回暖的有利因素在积累，但具体复苏的时间和周期上有所分歧，所以我们判断，经济“否极”已至，等待“泰来”。预计即将公布的经济数据至少可以印证经济不会继续恶化。这样基本面既能制约市场的上行速率，又可以为市场提供调整中的支撑。小幅、稳步攀升符合当前的基本面情况。

具体行业配置评级如下：

表 4 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

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
煤炭		阶段性库存回落，煤价企稳，
银行		信贷有望继续维持高位，可抵消息差下降
医药		刚性需求明显加之医改效应，具备防御特征
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
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	标配	两会预期中理顺资源价格有望对行业形成支撑
航空		阶段性盈利拐点显现
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
钢铁	低配	产能过剩依然难以短期消化
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）煤炭：库存回落 煤价企稳

秦皇岛库存大幅下降、部分动力煤价格上升、动力煤合同价格上涨预期增强，09 年一季度，秦皇岛煤炭库存从 1 月初 490 万吨的低点不断上行，并于 09 年 2 月底达到 788 万吨的高点，之后持续下降。4 月 1 日，秦皇岛库存为 475 万吨，较最高点减少 312 万吨，下降幅度达到 40%，库存天数为 7.7 天，较 2 月的 18.7 天减少 11 天，低于 9 天的合理水平，为 09 年以来的最低点。上周煤炭库存继续下降，截至 4 月 7 日，秦皇岛煤炭库存为 392.53 万吨，较 3 月底下降 19%，较 2 月底下降 49%。同时，3 月份，秦皇岛动力煤价格普遍止跌企稳；上周部分动力煤价格继续小幅上涨。动力煤市场继续呈现淡季不淡的特征，动力煤价格上涨使得市场对动力合同价格上涨预期增强。考虑到 2009 年国际动力煤长协价格在 70 美元/吨左右以及石油价格的支撑作用，未来国际动力煤价格继续回落的空间将会有限。

我们认为，主要煤炭公司公布的 2008 年年报好于预期，市场对 2009 年业绩增长的确定性也持乐观态度，这有利于推动煤炭板块的表现。

（2）航空业：阶段性盈利拐点带来交易性机会

从今年累计数据来看,前3月民航国内旅客运输量分别比去年同期增长21%、13%、14%,自2008年3月之后再次回归两位数增长。2008年,民航全行业亏损252亿元人民币,而今年一季度国内航空公司开始实现整体盈利,我国民航经营状况已有所回暖。国内航线表现十分强劲,累计增长13%,而国际航线总周转量继续下降。由于4月后将进入旺季,同时,由于去年5月至10月地震和奥运影响导致基数较低,这段期间增速将远超预期。

我们认为,航空股的长期收益率值得怀疑,且估值与H股溢价较大,但在盈利拐点时的股价波动会带来相应的交易性机会。

(3) 区域经济——上海本地股(国资整合进入实施阶段)

上海国资新一轮改革正式进入实施阶段。上海市国资委明确当前重点做好国资监管全覆盖、21家企业集团正式落实,以及推进董事会建设等三方面工作。

国资委透露信息显示,上海将在未来数年内基本完成产业类企业集团整体上市或核心业务资产上市,基本完成1000多家非主业企业的资产调整、整合,市属经营性国有资产证券化率由18%提高到40%左右。

上海市国资委近期将重点做好三方面工作。一是推进国资监管全覆盖工作的起步。按照市政府明确的“统一授权、统一通则、分类监管”的原则,按已经改革的政府机构先覆盖、行业相近先整合、条件成熟先启动、能一步到位先实施的具体要求,进一步完善落实国资监管全覆盖要求的工作方案,上报市政府。二是推进企业三年行动规划的落实。制定市国资委《关于推进出资企业三年行动规划实施的指导意见》,对已经上报的行动计划的21家企业集团,要抓紧组织专家进行审核认定,并采取适当方式反馈。三是推进试点企业董事会建设的实施。5月底前完成第一批6家企业的董事会外部董事配备工作,完成董事会专业委员会建设工作。

我们认为,国资整合的序幕拉开,并有望有较快速度的进展,未来上海本地股携“四大概念”于一身,具备较大的市场机会。

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:

由于预期市场将在分歧中缓步推进,市场的推进将从一阶段主题类别为主转为第二阶段的优选质地为主,即意味市场更注重微观层面

基本面的环比提升，市场运行将呈现题材股份化和业绩凸起并举，本期我们将以蓝筹品种为基础配置，并适当辅以主题品种构成组合，以增加组合的稳定性，在震荡中保持稳健风格，以符合市场运行特征变化的迹象。

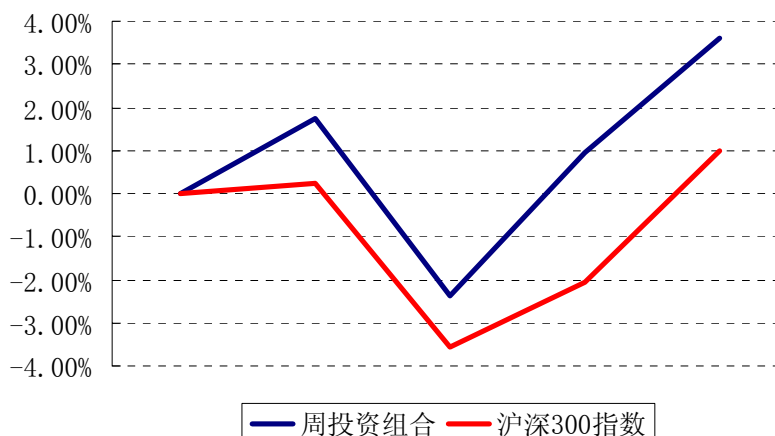
综合上述分析，上海证券本周股票组合是：

表 5 上海证券本周投资组合

股票代码	股票名称	推荐理由
600895	张江高科	业绩稳定，具众多题材
600682	南京新百	有望置入优质资产，提升公司质地
002088	鲁阳股份	估值具备相应优势
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
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超强于沪深 300 指数，投资组合四个交易日内获得 3.61% 的正向受益，而同期基准沪深 300 指数 0.97%。超越幅度为 2.64%。主要是超配蓝筹，特别是保险、券商。

图 5 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）。

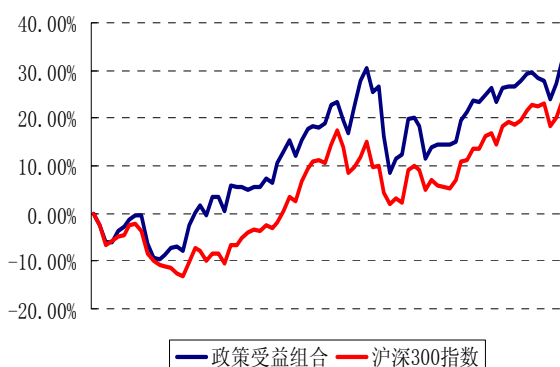
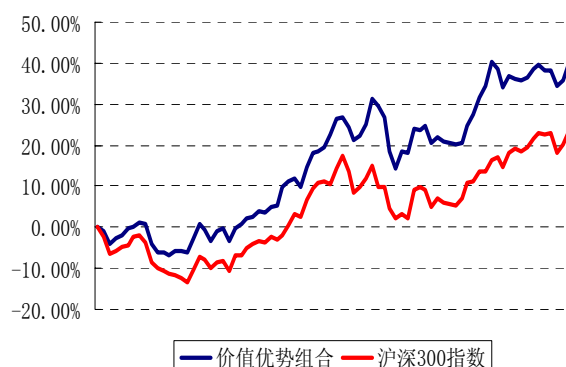
价值优势投资组合:

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 6 2008 年度上海证券研究所投资组合表现统计 (2008.12.10~2009.4.10)

投资组合	期间表现	期间最大涨幅
政策受益投资组合	32.41%	32.41%
价值优势投资组合	40.18%	40.34%
沪深 300 指数	23.81%	23.81%

数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 6 2009 年政策受益组合表现

图 7 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 7 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。