

日期: 2009 年 4 月 27 日



屠骏

021-53519888*1931

tu-jun@citiz.net

蔡钧毅

021-53519888*1930

caijunyi@sigchina.com

报告编号

TJ08-W0145

相关报告

TJ08-W0144 政策预期不因短期落空而消失

TJ08-W0143 数据效应: 巩固反弹动力有限

短调不改平衡震荡趋势

■ 主要观点

行业政策利好依然“和风细雨”

《家电下乡操作细则》大幅简化了家电下乡的补贴程序,我们认为具体实施效果还需要农民收入增长预期的配合。但上周家电行业的突出表现,反映了市场对家电下乡政策调整对行业带来积极影响的正面判断。《纺织工业调整和振兴规划细则》的最大亮点在于对传统行业的新定位。这种新的定位为长远推动纺织工业发展提供了“政策性保障”。

流动性充裕预期承受短期冲击

我们认为上周市场对流动性充裕预期的微妙变化,更多是短期的心理影响,中期来看流动性充裕的局面依然将维持。但是由于短期心理变化的存在,本周紫金矿业49亿股首发解禁股流通与高盛持有的82亿股工商银行H股解禁,形成的局部供给压力,可能转化为对流动性充裕预期形成短期冲击的事件因素,将对本周市场产生一定负面影响。

财报密集披露期的估值压制

净利润的环比数据在09年1季度出现“v”型已经基本被前期大盘的持续反弹所消化,未来大盘进一步拓展反弹空间需要二季度环比数据的配合。我们预测09年1、2季度净利润环比数据为15%、12%,显然“v”型右侧的斜率有所下降,大盘反弹空间会受到一定的估值压制。

趋势判断: 震荡中重心略下移

我们认为政策、流动性与估值是本轮反弹的主导因素,流动性预期与估值预期的短期负面变化正在对市场形成调整压力,但政策作为反弹行情赖以依托的“底线”积极效应依然存在。因此,我们认为短期大盘面临调整压力,但平衡震荡的基本趋势尚未受到实质性的动摇。本周大盘趋势将表现为重心略下移的震荡走势。

投资策略及建议:

投资策略转向攻守兼备,适度平衡,以控制仓位为前提,战略性关注具备锚定性业绩凸显和预期政策扶持的板块较为合理。在当前大盘宽幅震荡的情况下,以区域主题为代表的投资热点依然有一定表现,我们认为上海、重庆、海南等区域的优质公司依然有一定配置价值。

一、一周市场回顾：忧虑情绪上升

上周深沪大盘终结了周线五连阳升势，出现显著调整。成交金额较前周萎缩近两成，由于对信贷收缩与业绩的忧虑，市场心态明显趋于谨慎。

虽然4月中旬全国发电量同比下降了3.9%，较4月上旬下降3.5%的降幅有所扩大，但是宏观经济的复苏进程并非上周市场忧虑的焦点。对4月份信贷增量超预期下滑的担忧以及财报密集披露期对市场可能形成的估值压力，是上周市场心态趋于谨慎的直接原因。

上周大盘虽然缩量险守年线，但是市场趋势特征已经向弱市震荡方向演化，行业指数与风格指数普遍进入调整显示未来市场可能步入休整阶段。

1、行业政策利好依然“和风细雨”

虽然市场对短期行情的忧虑情绪在加深。但上周行业政策利好依然“和风细雨”，并且为市场提供了结构性投资机会的重要驱动力。

国务院常务会议，研究部署当前应对国际金融危机、稳定农业发展促进农民增收的政策措施，提出抓好粮食等大宗农产品生产等八项措施。但上周除了个别乳业股，农林牧渔行业整体正面反映短暂，这与行业估值偏高关系密切。

财政部会同五部委发布了《家电下乡操作细则》，专门就下乡中审核过程繁琐、补贴款到位不及时等问题进行了解决，大幅简化了家电下乡的补贴程序，我们认为具体实施效果还需要农民收入增长预期的配合。但上周家电行业的突出表现，反映了市场对家电下乡政策调整对行业带来积极影响的正面判断。

国务院24日公布《纺织工业调整和振兴规划细则》(以下简称“细则”)。我们认为《细则》的最大亮点在于对传统行业的新定位。将所谓“夕阳行业”纺织行业提升到国民经济的传统支柱产业、重要的民生产业、具有国际竞争优势的产业的的高度上，这种新的定位为长远推动纺织工业发展提供了“政策性保障”。具体市场影响请参阅下文。

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	23.59	19.44	16.97	-2.21	3.12	-31.18

沪深 300	22.23	19.75	17.56	-2.94	2.96	-32.35
道琼斯工业平均指数	15.35	22.27	12.68	-0.68	3.86	-37.35
法国巴黎 CAC40 指数	9.80	9.90	8.79	0.35	9.23	-37.67
伦敦金融时报 100 指数	17.20	10.86	9.47	1.54	6.59	-31.77
德国法兰克福 DAX 指数	17.89	12.15	9.84	-0.05	11.20	-32.22
恒生指数	14.06	13.99	12.21	-2.19	8.07	-40.20
圣保罗 IBOVESPA 指数	14.65	10.95	8.65	2.17	11.61	-28.25
纳斯达克综合指数	23.04	20.90	15.66	1.27	9.65	-30.07
墨西哥 MXX 指数	14.10	12.75	10.83	1.56	11.16	-27.18
东京日经 225 指数	28.10	41.88	19.63	-2.24	0.94	-37.19
俄罗斯 RTS 指数	4.65	4.80	5.31	-0.38	15.29	-60.95
印度孟买 Sensex30 指数	11.64	13.39	11.72	2.78	12.74	-33.85
标准普尔 500 指数	12.86	14.89	11.77	-0.39	6.16	-38.03
瑞士苏黎士市场指数	47.79	11.71	10.08	-1.53	4.94	-31.91

数据来源: Bloomberg 资讯 Wind 资讯 上海证券研究所

2、热点预热方向——调整内需结构

上周行业指数跌多涨少。有色金属、黑色金属、房地产以及金融服务业等市值偏大的行业跌幅居前,这与市场对流动性收缩预期存在关联。

上周我们重点提出,改善民生与刺激消费的政策预期可能催生消费主题,这已经被本周餐饮旅游、食品饮料、商业零售等消费类行业的强势表现所印证。温家宝总理表示,后续的政策着力点将放在全面扩大国内需求上,努力保持投资较快增长和刺激消费,着力调整内需外需结构,加快形成内需为主和积极利用外需共同拉动经济增长的格局,使中国经济向更加均衡的发展方式转变。这里我们建议重点关注内需结构调整。我们理解为未来政策的着力点将从投资拉动内需转向消费拉动内需,上周家电下乡政策调整的超预期就是该政策思路的初步反映。

我们认为,政府将纺织服装出口退税连续 4 次上调至 16%、重新审视我国纺织服装产业并将之定位为支柱性产业显著提升了中国纺织服装企业的信心,目前我国纺织服装仍然低于全球约 15%的综合价格优势将继续提高在欧美市场的份额。作为需求弹性较小的外向型行业。可能存在一定估值提升空间。

整体来看，上周市场小盘股的强势已不存在，但亏损股表现依然强于绩优股，显示市场并未出现风格转换。行业指数与风格指数的整体调整显示市场风险仍有待释放。而未来政策的着力点从投资拉动内需转向消费拉动内需，将成为市场结构性机会演绎的主线。

图 1 一周行业指数表现

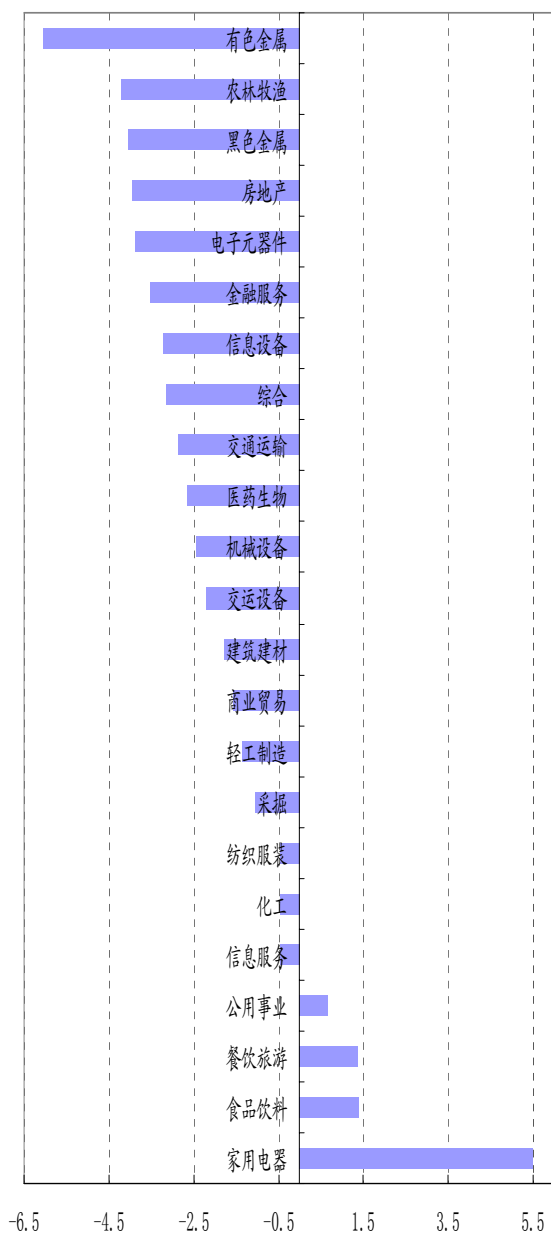
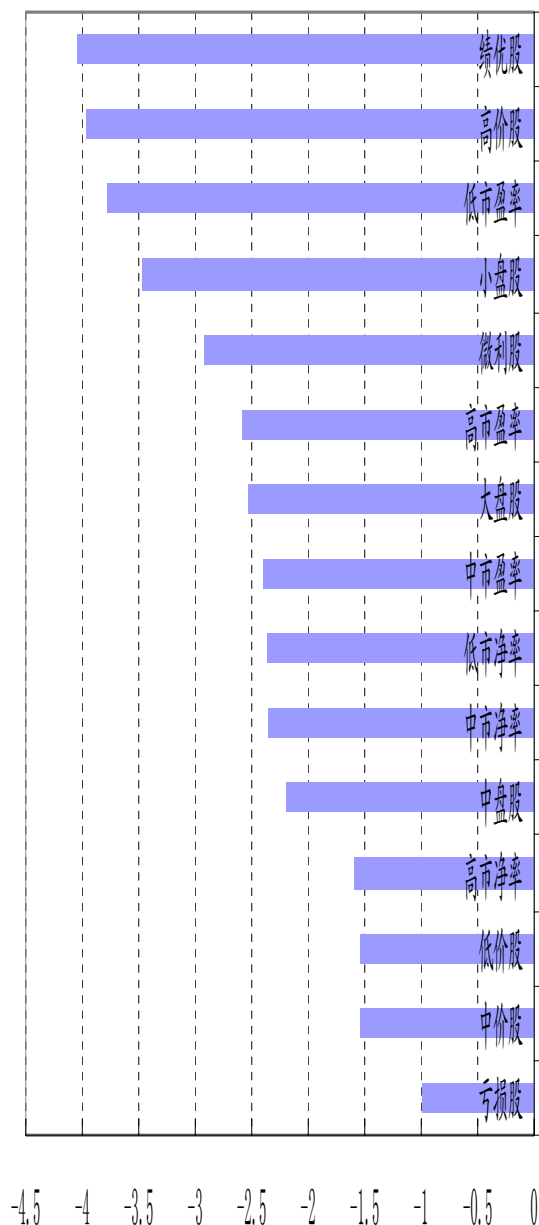


图 2 一周风格指数表现



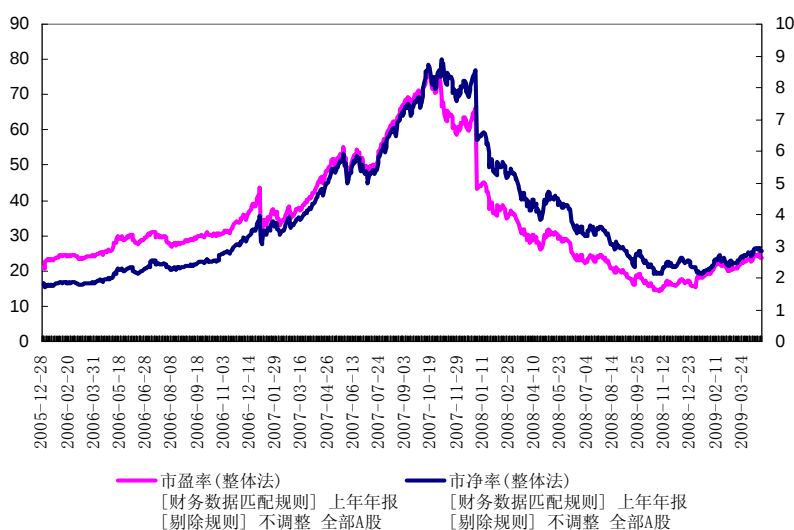
数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

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 股处于同步震荡过程中，因此两者之间的相对估值差距变化不大。外围市场相对强势对 A 股正在形成持续的估值支撑。但在连续累积了较大涨幅后，加上全球经济复苏前景依然不明朗，新兴市场总体上正面临短期调整风险，这是 A 股可能面临的负面影响。

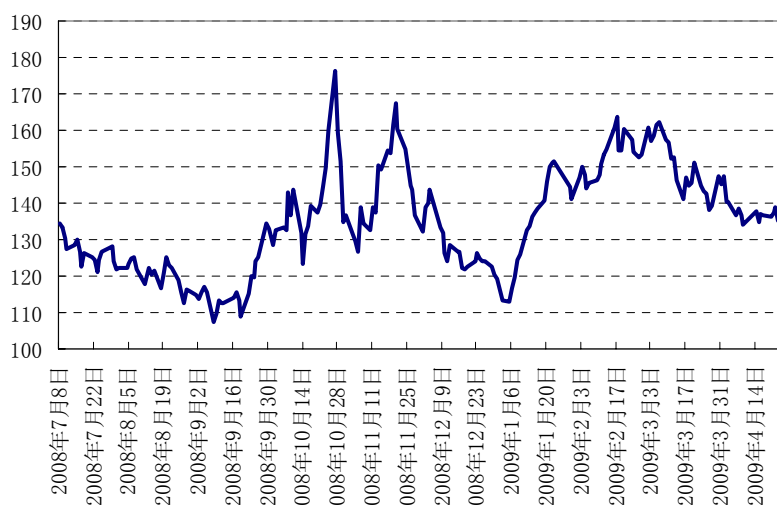
目前全部 A 股 PE=23.82、PB=2.83（上年年报）相对于前周均有小幅回落。

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趋缓, 预计未来 A-H 股之间的溢价指数依然将保持弱势震荡, A 股短期面临的相对估值压力不大。

从行业指数的估值特征来看, 盈利增长预期放缓明显, 黑色金属、公用事业、化工等行业 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	75.93	31.97	24.29	34.18	2.27	4.17
采掘	18.07	16.48	14.1	21.83	-0.02	2.79
化工	44.76	18.87	15.45	31.76	-13.41	2.86
黑色金属	21.13	17.45	13.09	19.33	-0.38	1.34
有色金属	79.37	42.42	30.06	54.58	0.64	3.83
建筑建材	34.15	20.09	15.82	29.84	1.25	3.28
机械设备	34.37	23.87	19.83	43.32	1.71	4.01
电子元器件	77.3	38.86	29.11	46.94	0.56	2.83
交运设备	30.43	21.78	17.9	347.29	0.09	3.46
信息设备	42.87	28.04	23.2	40.48	-5.29	3.43
家用电器	26.71	18.49	15	36.34	0.94	3.89
食品饮料	38.01	26.21	21.36	33.84	0.71	6.42
纺织服装	36.95	21.63	18.07	31.82	1.71	2.98
轻工制造	36.52	22.23	17.11	32.15	0.86	2.21
医药生物	39.51	22.61	19.25	29.47	0.58	4.23
公用事业	-179.89	25.1	20.64	35.3	-0.12	2.82
交通运输	81.57	23.79	20.06	24.71	8.44	2.59
房地产	31.56	20.05	16.71	20.76	0.59	3.16
金融服务	15.73	13.25	11.79	27.53	-0.39	2.47
商业贸易	32.23	22.94	17.75	22.56	1.21	3.69
餐饮旅游	48.67	34.22	27.18	43.05	-0.14	3.67
信息服务	13.6	25.48	22.59	32.93	5.61	2.96
综合	69.34	25.94	17.47	60.73	-1.59	5.72

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、流动性充裕预期承受短期冲击

关于上周重启 IPO 的市场传闻, 我们认为 5 月份 A 股重启 IPO 可能性不大。首先, 由于获准上市的公司不少已等待近半年, 可能需

要再向中国证监会补充上市材料。其次，证监会副主席姚刚前期曾指出，随着新股发行制度改革，考虑用新的方式来重启 IPO，目前新股发行制度改革尚未完成。因此 5 月份重启 IPO 只不过是大盘顺势调整的借口。

我们认为目前宏观经济只是初显回暖迹象，基础仍不牢固，通缩状态在二季度还会延续，外需形势依然复杂多变，因此有必要继续落实好适度宽松的货币政策，保持政策的连续性、稳定性。我们预计央行宽松货币政策在近两个季度不会发生改变，即使 4 月份信贷增量有所回落，整体流动性充裕的局面短期不会逆转。

因此我们认为上周市场对流动性充裕预期的微妙变化，更多是短期的心理影响，中期来看流动性充裕的局面依然将维持。但是由于短期心理变化的存在，本周紫金矿业 49 亿股首发解禁股流通与高盛持有的 82 亿股工商银行 H 股解禁，形成的局部供给压力，可能转化为对流动性充裕预期形成短期冲击的事件因素，将对本周市场产生一定负面影响。

2、财报密集披露期的估值压制

本周是 4 月份最后的交易周，也是上市公司 08 年年报与 09 年一季度披露最密集的时段。业绩预期将成为估值预期的短期重要因素。

截至上周五（4月24日），两市共有1318家上市公司发布了08年年报，675家发布了09年一季度报，分别占上市公司总数的82%和42%。统计显示，上述1318家公司08年净利润同比下降了17.8%，675家公司09年一季度净利润同比下降了17.2%，净利润环比猛增了322%。

09年一季度净利润环比和同比数据一增一减，虽然显示经济刺激政策已经改变了经济运行的轨迹。但是本周市场可能表现出两点忧虑：首先，截至4月24日的08年净利润同比下降17.8%的降幅，大幅超过了目前市场8-12%的一致预期，目前全部A股PE=23.82倍（上年年报）。08年PE可能面临上调，市场将面临进一步估值压力。其次，净利润的环比数据在09年1季度出现“v”型已经基本被前期大盘的持续反弹所消化，未来大盘进一步拓展反弹空间需要二季度环比数据的配合。我们预测09年1、2季度净利润环比数据为15%、12%，显然“v”型右侧的斜率有所下降，大盘反弹空间同样会受到一定的估值压制。

因此，我们认为本周作为财报密集披露期，市场将受到一定的估值压制。

3、趋势判断：震荡中重心略下移

在春季策略报告中我们已经对市场进入震荡期作了判断，上周大盘出现调整趋势，主要原因是市场对流动性充裕预期与估值预期产生微妙心理变化所导致。我们认为政策、流动性与估值是本轮反弹的主导因素，流动性预期与估值预期的短期负面变化正在对市场形成调整压力，但政策作为反弹行情赖以依托的“底线”积极效应依然存在。因此，我们认为短期大盘面临调整压力，但平衡震荡的基本趋势尚未受到实质性的动摇。本周大盘趋势将表现为重心略下移的震荡走势。

四、投资策略

1、投资策略：

我们认为，由于市场运行与流动性和政策预期存在千丝万缕的关系，同时对于经济见底回升的预期一直鼓励着市场前进的脚步。但是上述因素近期随着指数的推升发生微妙变化，IPO 临近历史上开闸估值的经验值区域，同时年报尾段数据和一季度报数据的不佳均是市场变化的因素。虽然政策层面强调了呵护的基调未变，但市场预期和行为发生了一定程度的变化，结合本轮普涨所积累的回吐压力增加，预计市场震荡分化格局将会持续。在此基础上，周投资策略相应转向攻守兼备，适度平衡，以控制仓位为前提，战略性关注具备锚定性业绩凸显和预期政策扶持的板块较为合理。

2、行业配置评级

■ “复苏之旅”并非坦途

工信部召开的一季度工业通信业运行情况新闻发布会上，分析了当前经济情况后表示，积极的迹象正在逐渐增多，但当前回升基础还不稳固。因此，到现在为止还不能轻言整个经济下滑已经见底。工信部认为，未来主要有两大突出问题影响经济回升。一是国外需求持续萎缩；二是一些行业产能过剩的情况仍然比较突出，如果结构没有较大调整情况下，可能出现波动、价格起伏的情况。

数据显示，一季度，在外需严重萎缩的不利形势下，中央“扩内

需、调结构、保增长”的各项措施效果开始显现，工业增速在今年1—2月快速回落到3.8%后，过快下滑势头得到初步遏制，规模以上工业增加值同比增长5.1%，3月份增长8.3%。

一季度国企利润总额下降36.8%：财政部昨天公布的数据显示，1-3月，全国国有企业累计实现利润2177亿元，同比下降36.8%，降幅比1-2月缩小6.9个百分点，今年一季度比去年四季度环比增长1.2倍，3月比2月环比增长95.9%。其中，中央企业累计实现利润1125.3亿元，同比下降43.3%，从环比数据来看，工业生产最艰难的时期已经过去。今年一季度比去年四季度环比增长2.5倍，3月比2月环比增长82.5%；地方国有企业累计实现利润352.6亿元，同比下降59.6%，今年一季度比去年四季度环比下降27.6%，3月比2月环比增长1.7倍。

同时从最新的已经公布的财报情况看，截至23日，共有519家上市公司公布今年一季报。这些公司实现营业总收入同比、环比分别下降11.91%和15.07%；净利润同比减少21.56%，去年四季度这些公司共亏损122.11亿元。

我们认为，从经济数据以及工信部的表态看，同比难以乐观，而环比情况稍有好转，经济继续恶化概率较小，但是复苏回升的步履也并非坦途。

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
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
商业零售、餐饮旅游		政策接力预期提升，投资转向消费民生值得期待
煤炭		阶段性库存回落，煤价企稳，
银行	标配	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		刚性消费预期逐步提升

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
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		预期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）消费品行业：数据领先工业整体形势

受益于国家扩大消费政策，我国消费品工业生产经营状况在一季度呈现出“好于工业整体形势”的发展势头。消费品行业的范围，主要是轻工、纺织、烟草、医药行业。工信部表示，坚持扩大内需的政策下，消费品行业还会有一个非常好的发展前景。统计显示，一季度，国内轻工行业增加值同比增长 7.8%，其中 3 月份增长 9.4%，在“家电下乡”等扩大消费政策作用下，部分家电生产形势好转。主要产品中，家用电热水器、家用洗衣机产量分别增长 3.1% 和 4.7%，电冰箱产量增长 7.9%。乳制品产量同比增长 3.3%。1-2 月，纺织行业实现利润 124 亿元，下降 9.5%；其中纺织业实现利润 66.6 亿元，下降 10.3%，服装及其制造业实现利润 58.7 亿元，增长 15.6%。

我们认为，民生消费政策将成为未来接力投资政策的突破点，投资效果的显现有赖于消费刺激政策的跟进，两者互为依附，我们已经看到正在制定和预期实施的医改、区域性的国民休闲计划等均是该方面政策的前奏。

（2）纺织业：振兴细则将于近期面世

2 月 4 日，国务院通过的《纺织产业振兴规划》只是宏观政策，规划期为三年。由于《细则》的出台将为企业带来更加具体的“优惠”，因此业界对《细则》的期待值颇高。据了解，纺织工业调整与振兴规划细则已经被国务院批准，将于近期公布。虽然，《细则》还未出台，但市场预期帮助中小企业融资和提高出口退税问题肯定会成为细则的重要内容。目前，大多数中小纺织企业都面临着资金紧张的问题，

而政府也将这一问题列在纺织业的振兴规划之中。很多银行都已经把纺织企业列为限制贷款的类别，中小企业很难获得银行提供的流动资金。以贴牌为主的中小企业要想贷款，连政府都不愿意出面担保。《细则》的出台，不仅仅是能否予以贷款的问题，还应该包括降低贷款利率，减轻企业的压力。

我们认为，纺织行业整体状况难以乐观，但细则必然能在相对程度上对冲目前纺织业极为不利的因素，所以，板块存在政策刺激下的交易性机会。

（3）区域经济成为战略关注对象

上海两个中心建设又有新举措浮出水面。上海市第十三届人大常委会第十次会议 23 日审议了《上海市推进国际金融中心建设条例(草案)》(修改稿)，明确“将上海建成与我国经济实力与人民币国际地位相适应的国际金融中心”列为上海国际金融中心建设的推进目标。草案修改稿在第二章“金融市场体系建设”中专门增添了市人民政府及其有关部门应当配合国家有关部门建设金融资讯信息服务平台和全球金融信息服务市场，这将为上海本地股带来交易性机会。

除了上海外，总投资 300 亿的重庆金融中心项目开工，此次金融中心项目奠基表明重庆已从硬件打造方面开始启动长江上游金融中心建设的步伐，全国电子票据交易中心、OTC 市场、畜产品远期交易市场等或落户重庆。从远期目标来看，重庆的要到 2015 年初步建成长江上游金融市场中心，我们认为重庆可能成为继上海之后的区域主题的又一热点。

除上海、重庆外，海南建设国际旅游岛规划已获得高层原则同意，将是又一个进入实质操作的区域振兴投资主题。

在当前大盘宽幅震荡的情况下，以区域主题为代表的投资热点依然有一定表现，我们认为上海、重庆、海南等区域的优质公司依然有一定配置价值。

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：

由于市场局部泡沫严重，市场将在分歧中左右为难，市场的推进将从一阶段主题类别为主转为第二阶段的确定性为主，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分化和业绩

凸起并举，本期我们将以防御策略应对，确定性为主，主题为辅，以增加组合的稳定性，在弱势震荡中保持稳健风格，以符合市场运行特征变化的需要。

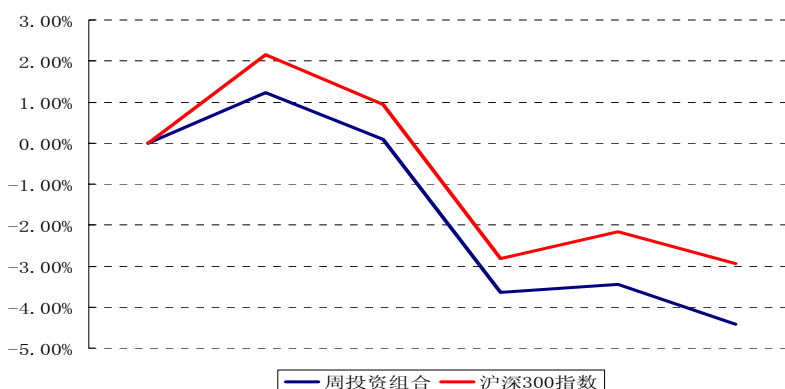
综合上述分析，上海证券本周股票组合是：

表 4 上海证券本周投资组合

股票代码	股票名称	推荐理由
600084	ST 新天	大股东变更后，公司基本面预期转好
600638	新黄浦	具备多重产业概念
000063	中兴通讯	通信设备龙头企业
000423	东阿阿胶	中国最大的阿胶生产企业

上期上海证券投资组合表现略弱于沪深 300 指数，投资组合一周弱于基准 1.48%。

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 5 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	36.26%	43.15%
价值优势投资组合	43.71%	45.92%
沪深 300 指数	22.73%	28.18%

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

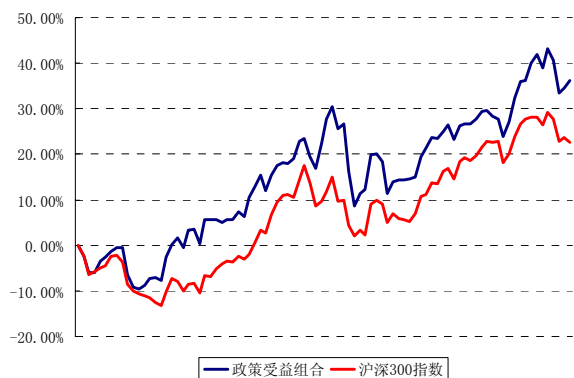
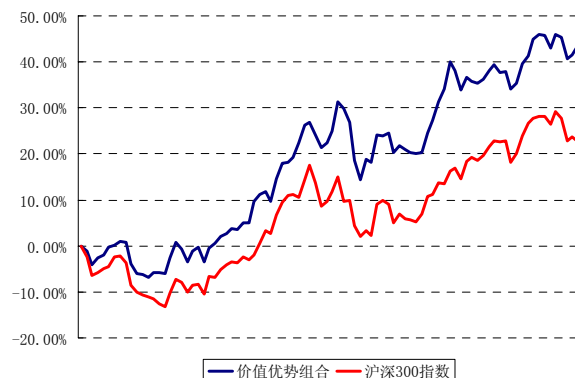


图 7 2009 年价值优势组合表现



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 6 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。