

寻找市场结构性调整中的投资机会

——6 月份 A 股投资策略

2009 年 6 月 1 日

投资要点:

➤ 市场将进入结构性调整阶段，理由如下：

- A、5 月大量个股滞涨，跑赢大盘的个股年初以来首次小于 50%；市场风格在转移，推动市场上涨的力量逐渐转移到少数大盘蓝筹上来；
- B、除了少数权重板块的估值上还有一定提升空间，大量中小市值个股估值畸高，市场结构性风险显现；
- C、市场估值得以维持在合理估值的上轨，但将可能以少数低估值大盘蓝筹的上涨来对冲大量高估值个股的调整回落，指数表现为下调空间不大或微幅上涨；
- D、油价与股票走势的背离，表明单纯的流动性因素将较难支撑大宗商品与权益资产进一步的同步上扬；资金在经济复苏落地之前将可能更偏向于更具投机价值的大宗商品市场，将制约股票指数整体的上升空间；
- E、通货膨胀将可能比市场预期的要来得早，对全面复苏产生不利影响；
- F、新股开闸是未来一段时间的资本市场制度建设的重要话题，虽然难对流动性产生根本性逆转，但也难形成新的“政策红利”。
- 我们认为目前市场估值水平已经反映了经济复苏的预期，短期内较难提高，但受益于流动性、复苏预期和市场情绪的乐观，市场估值水平短期内将维持在合理估值水平的上轨。因此，在维持市场整体估值水平的推断下，市场将以结构性的调整、风格及板块的轮动切换来演绎。6 月上证指数的合理区间在 2450-2700；在操作上倾向于风格的转化中的机会。

➤ 选股思路及投资组合

- A、风格转换下的低估值蓝筹：关注风格和板块转换概念股，主要立足于低估值类个股：银行、白酒、油品销售、高速公路等；
- B、通胀预期下的资源类：6 月乃至未来较长一段时间内可以持续关注通胀预期概念股，以美元标价的大宗商品等资源类个股以及畜牧。
- C、结构转型类个股：由国家投资重点投放的“铁公基”，逐渐向更具有创新、科技导向的新能源、智能电网、“三网合一”、军工等推动。在私人需求尚未恢复的时候，这些以政府主导、推动的行业将能获取财政的支持，具有一定的投资机会。
- D、6 月重点个股：
建设银行、信达地产、金种子酒、广聚能源、西宁特钢、天地科技、中国石化、贵研铂业、南山铝业、皖通高速、航天机电、天威视讯、罗牛山、力合股份、同方股份。

金融与产业研究所策略组

TEL: (021)63367000-269

FAX: (021)63373209

Email: shenzy@nesc.cn

地址:上海市延安东路 45 号

20F (邮编 200002)

一、市场将进入结构性调整阶段	3
1、近期大盘向上过程中大量个股滞涨，风格在转移	3
2、估值整体已经趋于合理，结构性风险显现	3
3、流动性和复苏预期的持续存在使得市场调整的形式是结构性的	4
4、商品与股票走势背离，行情演绎逻辑正在发生微妙变化	4
5、通货膨胀预期的影响力在深化	6
A、流动性助推	6
B、美元贬值	7
C、商品价值回归，猪价触底回升	7
6、IPO 开闸虽难对流动性产生根本性逆转，但也难形成新的“政策红利”	8
二、市场策略及投资组合	9
1、市场策略	9
2、选股思路及投资组合	10
A、风格转换下的低估值蓝筹	10
B、通胀预期下的资源类	10
C、结构转型类个股	10
D、重点个股	10
表 1：2009 年各月度市场风格切换特征表明结构性风险在加剧	3
表 2：银行板块是市场结构性调整中的估值洼地	3
图 1：市场整体估值水平短期滞涨、风格切换可对冲估值瓶颈	4
图 2：股票与油价在年初以来反弹中形成的同步性正在发生变化	5
图 3：美国例子表明，货币扩张在金融脱媒程度不高的情况下将较快的导致通胀出现	6
图 4：中国经验表明货币供应量触底回升后 3-12 个月后 CPI 触底回升	6
图 5：美元贬值提升资源型货币	7
图 6：CBOT 期货价格显示猪粮比处于 1986 年来的低位区间	8
图 7：国内猪价及猪粮比均跌至 2007 年猪价上涨起点	8
表 3：上证指数月度收益序列表明 6 月指数提升空间有限	9
表 4：6 月重点个股	10

一、市场将进入结构性调整阶段

1、近期大盘向上过程中大量个股滞涨，风格在转移

A 股自 1664 点以来一路高歌猛进，强势反弹。市场行情演绎逐渐从普涨、中小市值个股领涨的超跌反弹过渡到部分大盘蓝筹发力、大量个股滞涨的分化阶段。分化阶段的特征不再是中小市值的概念类个股炒作飙升、而是逐渐体现为权重股的上涨，这种上涨多表现为护盘性质的，主动性进攻的比较少。就 5 月而言，仅银行股、中石油中石化等权重股表现较好，这倒符合我们对银行、石油石化向合理估值上轨运行的推断，但同时也的确出现了高估值的个股横盘整理的特征。

我们对 2009 年各月度所有 A 股绝对和相对涨跌幅的统计，我们发现在经历了 3 月个股纷纷呈后 (3 月 97.5% 的个股跑赢了指数)，市场表现出了休整的态势；尤其是 5 月，该月尽管大盘上涨了 6.27%，但是跑赢大盘的个股比例第一次出现低于 50%、为 44.68% 的现象，这表明市场风格在出现些许转移。对于这种风格转移，我们还是维持之前的观点：银行、石油石化估值或有上升的空间为 10% 左右，但是目前还不具有大盘蓝筹演绎高估值、蓝筹泡沫的行情。

表 1：2009 年各月度市场风格切换特征表明结构性风险在加剧

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月
涨幅大于 0 的家数	1466	1176	1532	1062	1166
上证指数月涨幅	9.33%	4.63%	13.94%	4.40%	6.27%
涨幅超过指数的家数	1463	925	1532	813	702
获取正收益比例	93.32%	74.86%	97.52%	67.60%	74.22%
跑赢指数比例	93.13%	58.88%	97.52%	51.75%	44.68%

注：指数取上证指数、上市公司数取正在交易的 1571 家为样本；

数据源自 WIND，东北证券金融与产业研究所

2、估值整体已经趋于合理，结构性风险显现

目前全部 A 股静态市盈率为 26 倍、银行为 13 倍、中石油石化为 23.7 倍、剔除银行石化的 08 年盈利股的静态市盈率为 30.8 倍，亏损股的市净率为 4.24 倍。因此，在经济缓慢复苏阶段，2008 年 30 倍以上的市盈率、4 倍以上的市净率，该类个股估值风险是显而易见；这表明，尽管市场总体估值处于合理，但是结构性的风险乃至结构性的泡沫是不容回避的，市场出现结构性调整是可能的也是必然的。

表 2：银行板块是市场结构性调整中的估值洼地

板块名称	PE(08 年)	PE(08 年、剔除负值)	PE(TTM)	PE(TTM, 剔除负值)	PB	流通市值	总市值
银行	13.03	13.03	13.39	13.39	2.21	9828	2933816
中石油中石化	23.7	23.7	24.25	24.25	2.96	1879	2937645
非银行及石化	44.36	30.81	54.25	30.73	3.31	67301	12112275
08 年亏损股	-11.21		-10.77	114.96	4.24	5298	950172
08 年盈利股(不含银行、石化)	30.81	30.81	35.33	30.65	3.25	62002	11162103
全部 A 股	26.33	22.36	28.71	22.33	2.93	79007	17983736
煤炭开采	17.84	17.73	17.03	16.93	3.35	2741	967303
房地产开发 III	37.01	34.73	38.61	35.49	3.66	5080	821697
石油加工	41.96	30.65	34.65	26.65	2.74	1644	802894
保险	88.87	88.87	117	54.21	3.84	2343	800169

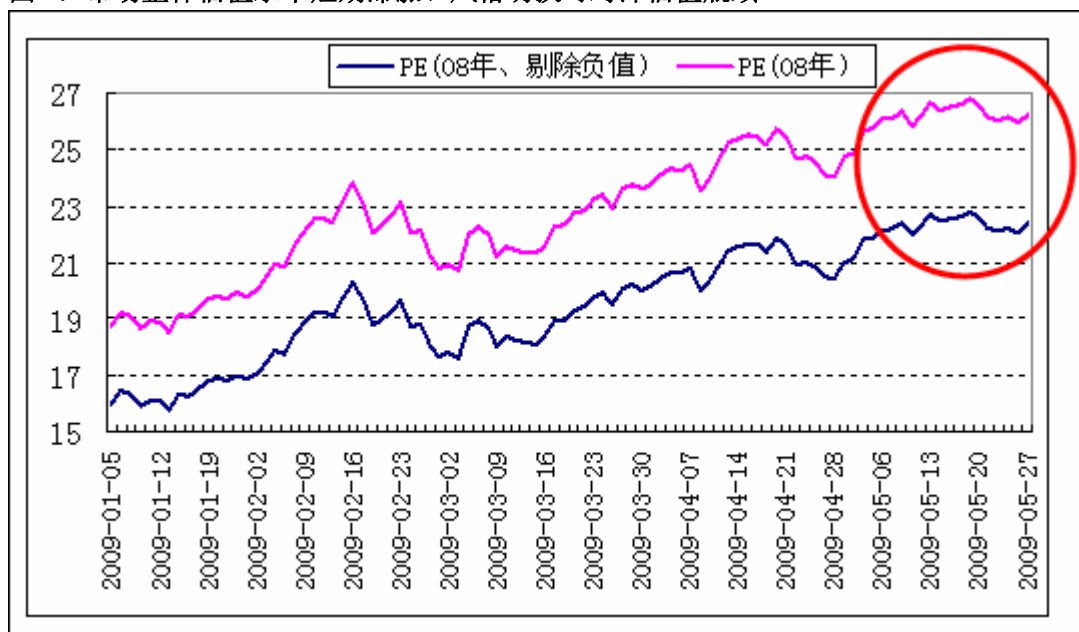
普钢	27.56	22.02	280	35.77	1.57	3131	560515
证券	34.38	31.08	35.69	33.04	3.79	3131	505449
建筑施工	38.3	37.87	35.67	35.08	2.77	1726	410971
火电	-49.76	65.77	-51.62	71.09	2.49	2316	376494
白酒	30.82	30.47	28.14	27.69	6.29	2105	235033

数据源自 WIND，东北证券金融与产业研究所

3、流动性和复苏预期的持续存在使得市场调整的形式是结构性的

金融危机后的股市大幅回升行情，多半源自于内在的超跌反弹和外在的宏观政策刺激，细化而言则表现为扩张性货币政策导致的流动性充裕以及政府支出扩张下带来的经济复苏“预期”，目前流动性和经济复苏预期均未发生根本性变化。因此，市场出现的调整，更多的将是结构性的，即保持市场整体估值水平不出现大幅调整，但是以高估值个股出现下调、低估值个股继续回升来实现对“反应过度”和“反应不足”的双向修正。换句话说，防御性的风格切换将导致市场以低估值的防御性上涨来对冲高估值的下跌，所以市场出现一定调整是必然，但至少也必然是结构性的；同时这种风格切换以及结构性调整，对市场整体估值水平较难起到提升功能，指数则可能表现为下调幅度不大甚至会小幅上涨。

图 1：市场整体估值水平短期滞涨、风格切换可对冲估值瓶颈



数据源自 WIND，东北证券金融与产业研究所

4、商品与股票走势背离，行情演绎逻辑正在发生微妙变化

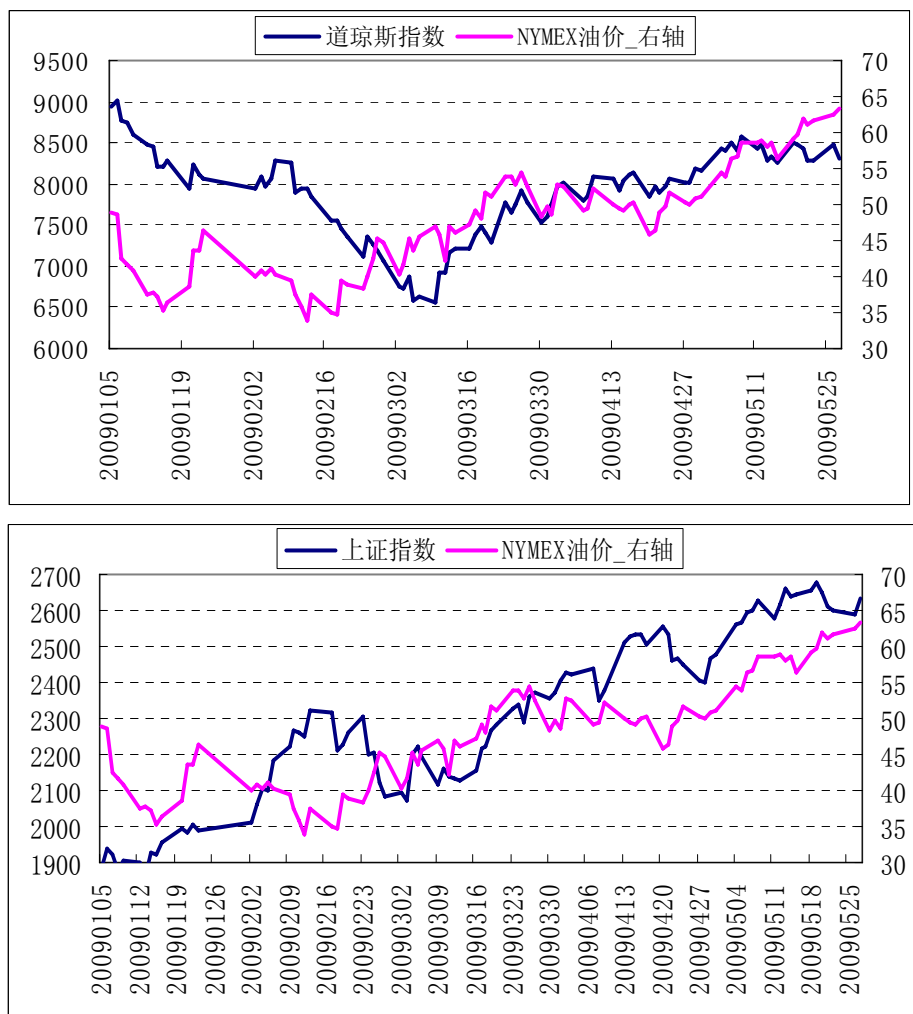
年初以来尤其是 3 月以来，全球股市、商品飙升、甚至连债券都获取了小幅的上涨，归结的理由就是流动性+经济复苏预期，也就是我们所说的经济“初醒”。但是，当油价突破 60 美元、上证指数接近 2700 点、道琼斯工业指数也反弹到 8500 点左右时，我们发现油价继续飙升的同时权益类资产却出现了震荡乃至调整。这表明，行情演绎逻辑正在发生微妙变化，单纯依靠流动性推动的大类资产（尤其是商品和股票）全面走好可能是存在一个临界点或者临界区域的；一旦达到临界点，则单纯的流动性将可能难以支撑大类资产的“全面”走强，进而退守为一类资产继续走强、另一类资产休息、调整。

短期来看，在商品、股票均出现了大幅度反弹后，流动性选择了主攻油价、黄金等美元标价的商品；而股票市场则显然出现了滞涨。理由在于：如果经济复苏出现些许波折，导致上市公司业绩未如预期出现恢复迹象，那么在目前点位附近，仅仅依靠流动性推升大类资产价格的话，市场也许更加偏好具有投机价值的商品而非权益类资产。

有个比较巧合的特征，我们曾经在 2008 年中期油价处于 130 美元左右的时候认为油价在对冲通胀和美元贬值后的合理价格在 50-60 美元，而上证指数的合理价值区间在 2300-2700。事后我们发现，当油价突破 50 美元时，也是上证指数突破 2300 点时；在油价涨至 60 美元时，上证指数正好收到了 2700 点左右；但是现在出现了背离，油价一路高歌猛进，现在又飙升至 66 美元，而股价则滞涨了。油价与股价出现的背离表明，股票比油价相对于经济基本面更具钝化，因为股票价格从历史经验看更多的还是受制于业绩、估值；而油价虽然也受制于基本面，但却可以在特殊的供求结构的藉口下进行炒作。

因此，鉴于金融危机下全球经济周期同步性趋强的特征，在产出水平等指标切实好转之前，仅仅是“初醒”或者说是“绿芽”预期则较难吸引增量流动性，从这个角度看，结构性的调整也是高概率事件。

图 2：股票与油价在年初以来反弹中形成的同步性正在发生变化



数据源自 WIND，东北证券金融与产业研究所

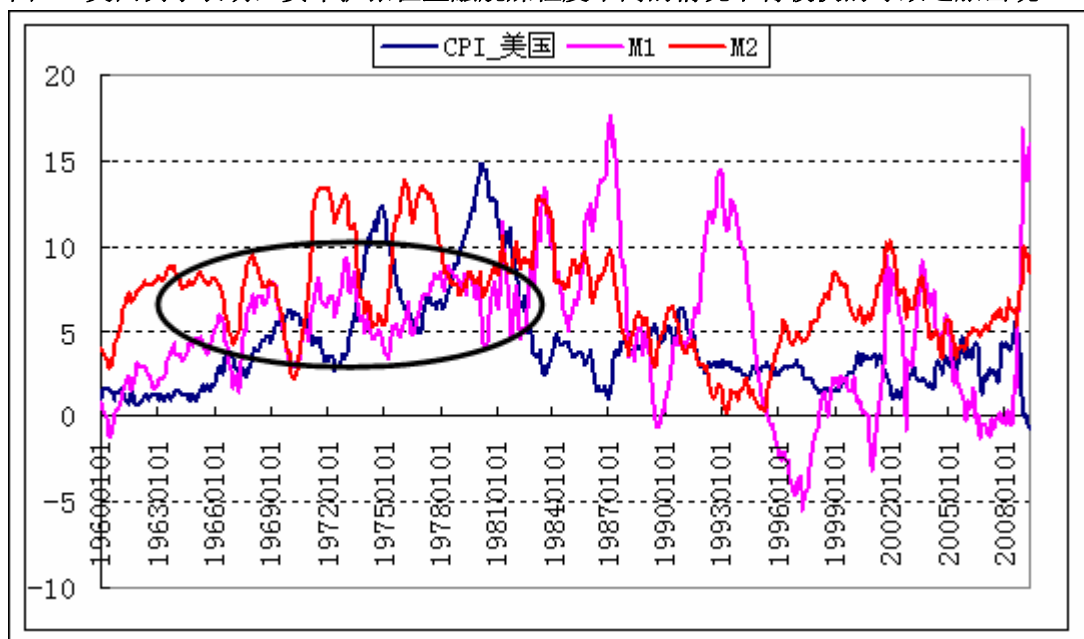
5、通货膨胀预期的影响力在深化

通胀出现在经济走向复苏的阶段将不是一件好事情，但是不可否认，通胀预期已经来临。未来出现通胀的压力在加强，理由可以归结到三个因素。

A、流动性助推

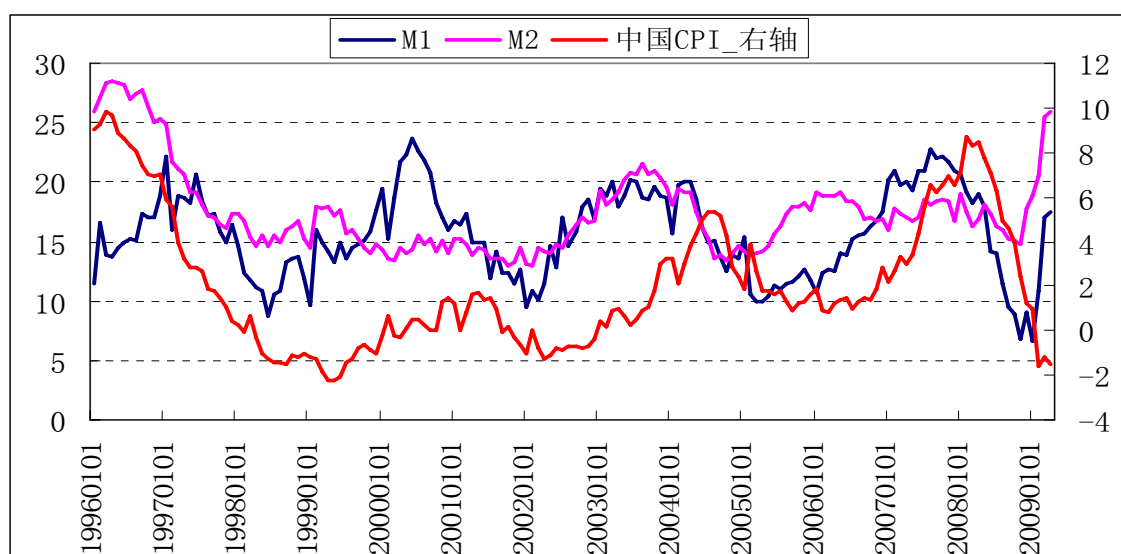
流动性助推在带来权益资产大幅回升的同时，也给未来的通货膨胀制造了铺垫。根据中国 1998 年、2002 年、2005 年，以及美国 1960-1970 年代的经验来看，货币供应量 M1 见底后 CPI 会在 3-12 个月见底回升。2008 年四季度全球开始的扩张性货币政策或者直接称为通货膨胀导向的货币政策，到现在有半年了，因此，从货币的角度看，下半年中国物价回升将是大概率事件。

图 3：美国例子表明，货币扩张在金融脱媒程度不高的情况下将较快的导致通胀出现



数据源自彭博，东北证券金融与产业研究所

图 4：中国经验表明货币供应量触底回升后 3-12 个月后 CPI 触底回升

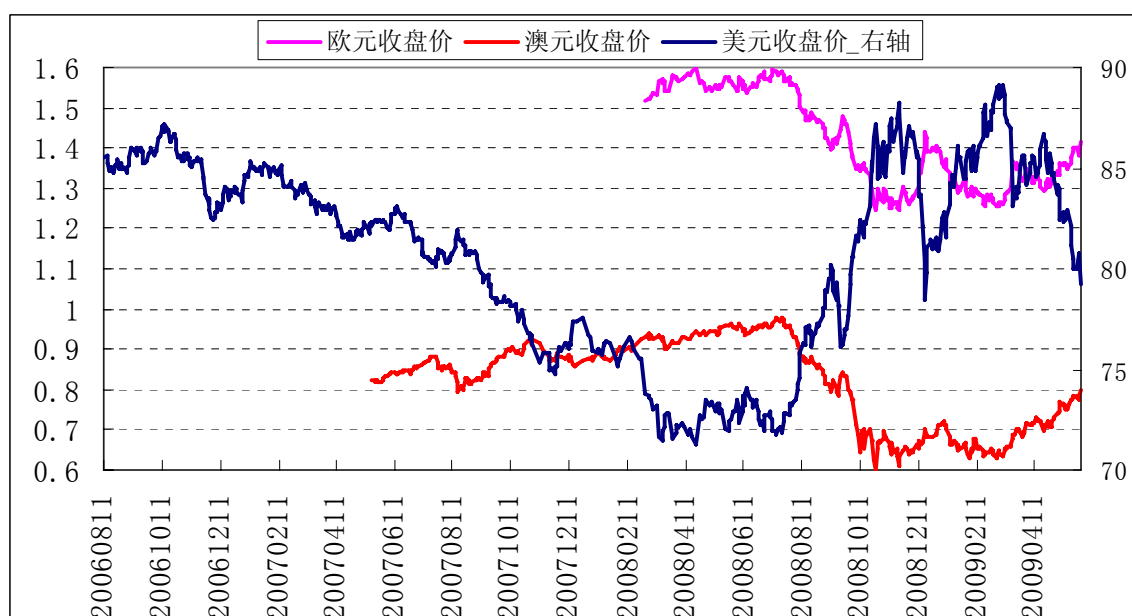


数据源自 WIND，东北证券金融与产业研究所

B、美元贬值

根据资产轮动规律，大概率上，在经济衰退时期，美元凭借其避险功能通常表现为强势；在经济复苏期，由于其他国家货币更具有成长性，因而美元往往会走弱。对于本轮金融危机后美元、通胀、资产价格的关系，我们在二季度策略报告中曾经做过演绎式分析。我们认为，伯南克救市的逻辑在于通过扩张货币、形成温和的通胀预期、促进需求回升、提升资产价格、激活金融信贷市场；同时，维持美元强势，保持金融资本对美国市场的支撑。因此，伯南克救市的一个出发点就是要在通胀、美元贬值形成之前激活美国金融信贷市场、恢复美国良性的市场传导机制。国内外一些知名学者之所以对经济复苏 V 型产生疑虑，这是原因之一。目前来看，对于美元的疑虑正在兑现，美元对欧元尤其是对资源性货币(澳元等)出现了 10% 以上的贬值；美元贬值、资源性货币升值的背后，将蕴含着美元标价商品的上扬。

图 5：美元贬值提升资源型货币



数据源自 WIND，东北证券金融与产业研究所

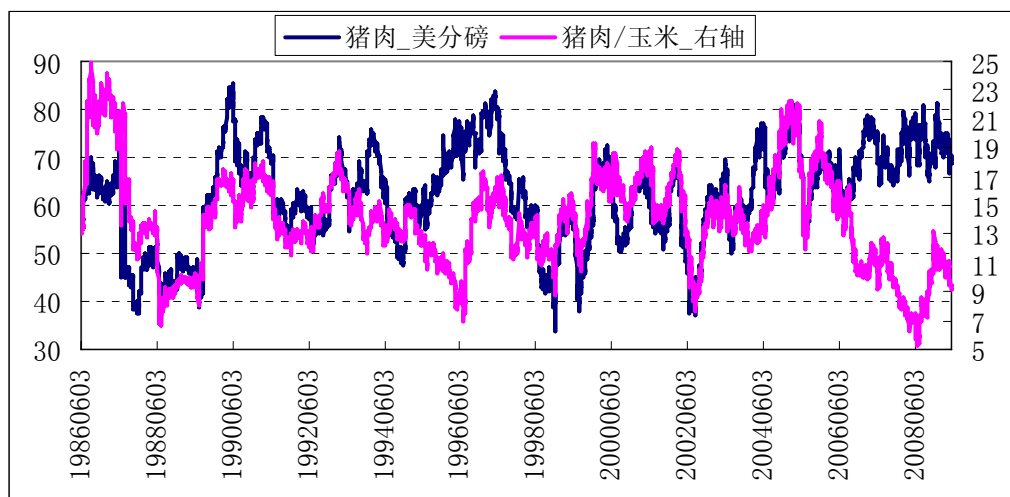
C、商品价值回归，猪价触底回升

由于整体面临的产能过剩，使得中国通货膨胀主要成因并不是需求拉上型的，而是以能源价格为代表的输入性、成本推动型的通胀以及二元经济结构下的食品主导的结构性通胀。食品价格在 CPI 构成中所占比例达 34%，其中猪肉占比约为 8%。

目前猪肉价格还是猪粮比无论是中国还是全球视野下，均处于低位区间。根据猪肉价格运行周期，其余 2007 年初猪价上涨到目前已经有 2 年半时间了，根据一般 30 月左右猪价周期，则猪肉价格正处于探底阶段，离回升比较近。

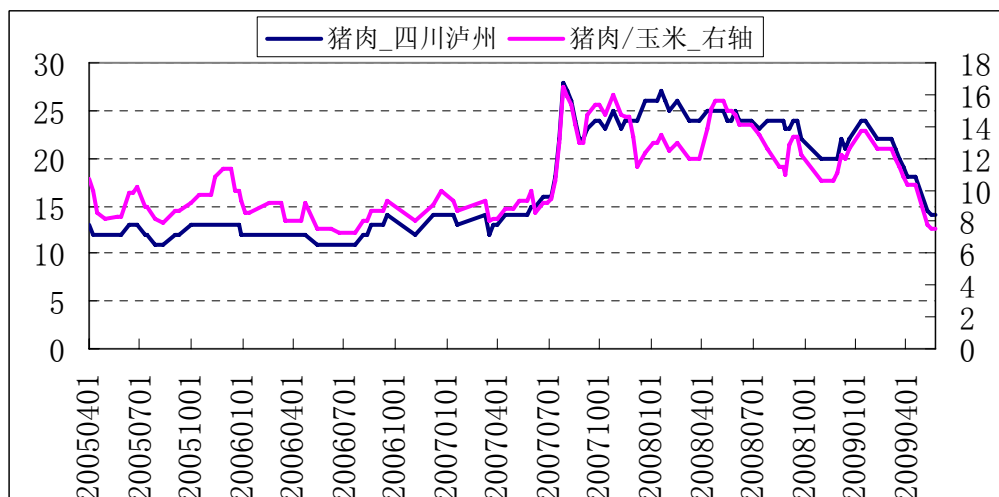
因此，下半年经济局部复苏、货币乘数企稳、以猪价为代表的食品价格、以及美元标识的大宗商品价格提升对正在进行要素价格改革的国内上游价格将产生冲击，那么通胀将可能比我们预期的要来的早，通胀预期概念作为一个投资主题将具有将强的持续性。

图 6：CBOT 期货价格显示猪粮比处于 1986 年来的低位区间



注：猪肉/玉米=每磅猪肉价格美分×56/每蒲式耳玉米价格美分、CBOT, 目前 CBOT 猪价 69.45 美分/磅、玉米为 422.75 美分/蒲式耳。数据源自彭博，东北证券金融与产业研究所

图 7：国内猪价及猪粮比均跌至 2007 年猪价上涨起点



注：目前四川泸州仔猪批发市场的猪价 14 元/公斤、北京锦绣大地玉泉路粮油批发市场的玉米价格为 1.85 元/公斤。数据源自 WIND EDB，东北证券金融与产业研究所

6、IPO 开闸虽难对流动性产生根本性逆转，但也难形成新的“政策红利”

A 股 IPO 的开闸，将对后市的演进产生较大影响。根据新股发行征求意见稿，我们认为 IPO 新规还不足以带来“政策红利”。因为中小板一般网上比例 80%，大盘股网上比例一般在 50%-80%、70%左右为主；而未来新股发行网上网下依然维持市场自主原则；2007 年来大盘股发行的平均市盈率(摊薄)为 34 倍、中小板平均市盈率为 28 倍。

因此，可以推断虽然网上网下只能参与其一，但考虑到以往新股发行的估值水平、以及一二级市场价差的收敛性；在当前 A 股市场整体估值水平 26 倍静态市盈率，未来即使由于新股发行制度改革导致一二级市场价差收敛，但依然可能存在直接抬高发行价的现象，从而较难给予二级市场带来估值提升。因此，存在进一步改革的 IPO 新规，当前而言，较难为二级市场投资者带来廉价的股

票，即“政策红利”也较难实现。

客观而言，新股开闸却是表明管理层对当前的市场估值水平较为认同，短期由于国家政策整体倾向于保增长，因此，流动性释放的特征总体上还将持续，还不会出现根本性的逆转，但是，不可否认的是，新股开闸使得市场对政策的心理位以及流动性预期方面出现了利空，这种效应不是一两天的交易可以消化的。

二、市场策略及投资组合

1、市场策略

在上证指数反弹了千点后，我们认为市场将进入结构性调整阶段。如前文所述，理由如下：

A、从市场风格切换的特征来看，5月虽然指数在上升，但是大量个股滞涨，跑赢大盘的个股小于50%，这表明，推动市场上涨的力量逐渐转移到大盘蓝筹上来；

B、考虑到市场整体估值水平恢复到了价值区间，除了银行等少数权重板块的估值上还有一点提升空间，大量中小市值个股估值畸高，市场结构性风险显现；

C、流动性和复苏预期的持续存在，使得市场估值得以维持在合理估值的上轨，但是，指数将可能以少数低估值的大盘蓝筹的上涨来对冲大量高估值的中小市值个股的调整回落，结构性的调整可能是未来时间换空间行情中的主要基调；

D、目前油价与股票走势的背离，表明行情演绎逻辑正在发生微妙变化，即单纯的流动性利好将较难支撑大宗商品与权益资产的同步上扬；资金在经济复苏落地之前将可能更偏向于更具投机价值的大宗商品市场。这种背离，将制约股票指数整体的上升空间；

E、在流动性助推、美元贬值、商品价值回归等三种因素的作用下，通货膨胀将可能比市场预期的要来得早，这对经济全面复苏产生不利影响，使得复苏之路曲折化；

F、新股开闸是未来一段时间的资本市场制度建设的重要话题，如我们之前的临时策略及相关点评，我们认为，IPO开闸虽然难对流动性产生根本性逆转，但也难形成新的“政策红利”。

基于上述六点的讨论，我们认为目前市场估值水平已经反映了经济复苏的预期，短期内较难提高，但受益于流动性和复苏预期的影响，市场情绪的乐观将使得短期内市场估值水平将维持在合理估值水平的上轨。因此，在维持市场整体估值水平的推断下，市场必将以结构性的调整、风格及板块的轮动切换来实现。

就中国股市1991年来的经验看，6月行情不同于1-5月，6月行情涨跌概率各半，也并不具有明显的上涨概率。

综合理论推导以及A股月度收益序列的历史数据观察，我们认为6月上证指数的合理区间在2450-2700；在操作上更倾向于风格的转化中的机会。

表3：上证指数月度收益序列表明6月指数提升空间有限

年份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年涨跌幅
1991	1.8%	2.3%	-9.6%	-5.2%	0.8%	19.8%	4.5%	24.1%	1.4%	20.8%	18.8%	12.8%	129.4%
1992	7.0%	16.4%	4.5%	16.8%	177.2%	-3.5%	-11.7%	-21.7%	-14.7%	-27.8%	42.8%	7.7%	166.6%
1993	53.6%	11.8%	-30.9%	46.8%	-31.2%	7.7%	-12.5%	1.7%	-0.6%	-8.5%	20.9%	-15.3%	6.8%
1994	-7.6%	0.1%	-8.6%	-15.9%	-6.1%	-15.6%	-28.8%	135.2%	0.7%	-17.2%	4.4%	-5.2%	-22.3%
1995	-13.2%	-2.4%	17.8%	-10.4%	20.8%	-10.0%	10.3%	4.1%	-0.2%	-0.7%	-10.6%	-13.4%	-14.3%
1996	-3.2%	2.9%	0.6%	22.4%	-5.5%	25.0%	2.3%	-1.5%	8.1%	11.6%	5.8%	-11.2%	65.1%
1997	5.2%	7.8%	18.7%	12.9%	-7.8%	-2.7%	-4.8%	2.6%	-10.1%	7.6%	-3.5%	4.8%	30.2%

1998	2.4%	-1.3%	3.0%	8.1%	5.0%	-5.1%	-1.7%	-12.7%	8.1%	-2.1%	2.5%	-8.1%	-4.0%
1999	-1.0%	-3.9%	6.2%	-3.2%	14.1%	32.1%	-5.2%	1.6%	-3.5%	-4.2%	-4.6%	-4.8%	19.2%
2000	12.3%	11.7%	5.0%	2.0%	3.2%	1.8%	4.9%	-0.1%	-5.5%	2.7%	5.6%	0.1%	51.7%
2001	-0.4%	-5.2%	7.8%	0.3%	4.5%	0.2%	-13.4%	-4.5%	-3.8%	-4.3%	3.5%	-5.8%	-20.6%
2002	-9.4%	2.2%	5.2%	4.0%	-9.1%	14.3%	-4.7%	0.9%	-5.1%	-4.7%	-4.9%	-5.3%	-17.5%
2003	10.5%	0.8%	-0.1%	0.7%	3.6%	-5.7%	-0.6%	-3.7%	-3.9%	-1.4%	3.6%	7.1%	10.3%
2004	6.3%	5.3%	4.0%	-8.4%	-2.5%	-10.1%	-0.9%	-3.2%	4.1%	-5.5%	1.5%	-5.5%	-15.4%
2005	-5.9%	9.6%	-9.6%	-1.9%	-8.5%	1.9%	0.2%	7.4%	-0.6%	-5.4%	0.6%	5.6%	-8.3%
2006	8.4%	3.3%	-0.1%	10.9%	14.0%	1.9%	-3.6%	2.8%	5.7%	4.9%	14.2%	27.4%	130.4%
2007	4.1%	3.4%	10.5%	20.6%	7.0%	-7.0%	17.0%	16.7%	6.4%	7.2%	-18.2%	8.0%	96.7%
2008	-16.7%	-0.8%	-20.1%	6.3%	-7.0%	-20.3%	1.4%	-13.6%	-4.4%	-24.6%			-66.5%
平均 收益	3.0%	3.6%	0.2%	5.9%	9.6%	1.4%	-2.6%	7.6%	-1.0%	-2.9%	4.8%	-0.1%	29.9%
上涨 次数	10	13	11	12	10	9	7	10	7	6	12	8	10

数据源自 WIND，东北证券金融与产业研究所

2、选股思路及投资组合

A、风格转换下的低估值蓝筹

6 月行情逻辑，我们认为将以维持市场整体估值水平下的结构性调整为主线。因此，关注风格和板块转换概念股，主要立足于低估值类个股：银行、白酒、油品销售、高速公路等；

B、通胀预期下的资源类

鉴于大宗商品飙升、美元贬值以及流动性偏好于商品的特征，6 月乃至未来较长一段时间内可以关注通胀预期概念股，以大宗商品等资源类个股为主、以及畜牧。

C、结构转型类个股

金融危机下政策在保增长的同时，对于经济结构转型、国家经济长远发展的考量将被放置于重要地位。由国家固定资产投资重点投放的“铁公基”，逐渐向更具有创新、科技导向的新能源、智能电网、“三网合一”、军工等推动。在私人需求尚未恢复的时候，这些以政府主导、推动的行业将能获取财政的支持，具有一定的投资机会。

D、重点个股

6 月重点个股：建设银行、信达地产、金种子酒、广聚能源、西宁特钢、天地科技、中国石化、贵研铂业、南山铝业、皖通高速、航天机电、天威视讯、罗牛山、力合股份、同方股份。

表 4：6 月重点个股

代码	名称	收盘价	PE2008	PE09	PB	流通市值	A 股总市值
601939	建设银行	4.58	11.56	10.92	2.17	412.20	412.20
600657	信达地产	10.01	30.02	19.35	3.37	48.36	152.58
600199	金种子酒	6.38	68.56	14.18	2.80	12.45	16.63
000096	广聚能源	7.12	28.99		2.40	19.69	37.59
600117	西宁特钢	7.77	327.30	24.36	2.26	31.56	57.59
600582	天地科技	22.68	29.79	25.00	7.85	73.58	152.95
600028	中国石化	10.38	30.31	18.09	2.64	1332.18	7257.90
600459	贵研铂业	20.13	(26.34)		4.46	13.33	22.49
600219	南山铝业	9.83	20.62	21.92	1.55	48.84	129.64

600012	皖通高速	5.31	12.73	13.82	1.70	61.89	61.89
600151	航天机电	12.79	324.72	155.11	7.73	95.74	95.74
002238	天威视讯	15.85	55.89	49.47	3.58	16.33	42.32
000735	罗牛山	4.39	47.48		2.57	38.63	38.64
000532	力合股份	11.59	(129.58)	74.23	7.06	36.28	39.95
600100	同方股份	16.06	62.40	33.72	2.21	156.90	156.90

数据源自 WIND，东北证券金融与产业研究所

免责声明:

本报告中的信息均来源于公开数据，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归东北证券股份有限公司所有。

评级说明:

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、弱于大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的涨幅超越综合指数;

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的涨幅与综合指数基本持平;

弱于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的涨幅落后于综合指数;;

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股价的涨幅超过综合指数 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股价的涨幅超过综合指数 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内，股价的涨幅超过综合指数 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内，股价的涨幅低于综合指数 5%以上;