

策略周报 (090622-090626)

——政策利好支撑市场趋势上升，大盘权重仍将领先市场

投资策略/策略周报

2009年6月21日 星期日

报告要点

分析师：鲍庆
021-50586660-8642
bq@longone.com.cn

分析师：董高峰
021-50586660-8622
dgf@longone.com.cn

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

□ 本周观点

上周市场在政策面利好下一举突破持续两周的围绕上证 2700 点 - 2800 点平台调整格局，收于 2880 点。我们认为 IPO 重启自单由三家中小盘个股代替之前传闻的中国建筑，以及周末出台的国有股转持政策，均体现了政府对维持当前市场稳定的态度。

虽然从 08 年 11 月至今的市场月末存在调整行情，除 2009 年 1 月和 3 月外，其他 4 个月中，月度中下旬开始市场都出现了明显的调整行情，其中 08 年 12 月和 09 年 2 月的调整行情最大，分别为 -9.61% 和 -9.8%。同时，从个股表现来看，近 20 日以来，市场上涨家数明显减少，1570 家上市公司中，较 60 日前上涨的个股占 93.12%，较 20 日上涨的占 59.87%，较 10 日和 5 日上涨的分别为 56.56% 和 56.88%，显示出在大盘权重股上涨过程中，众多中小盘股已经出现调整的压力。但是短线来看，在大盘股趋势上涨的带动下，在政策利好推动下，市场仍将保持强势上升格局。

行业配置上，上周在地产、银行强劲表现之外，食品饮料、医药和建筑建材等板块表现较好，而有色、钢铁板块表现落后，也体现了目前市场在沿着趋势过程中的谨慎心理。我们认为下周市场风格仍将偏向大盘股，可以寻找其中滞涨的板块如电力股，同时继续关注防御类如食品饮料、医药的机会。

操作策略上，关注大盘权重股。

□ 一周市场回顾

上周全球主要市场除 A 股上涨外，都呈现出调整态势。成熟市场方面，道琼斯工业指数下跌 2.95%，标普 500 指数下跌 2.64%，纳斯达克综合指数下跌 1.69%，伦敦富时 100 指数下跌 2.16%，法国 CAC 指数下跌 3.15%，德国 DAX 指数下跌 4.53%，日经 225 指数下跌 3.45%，香港恒生指数下跌 5.13%，香港国企指数下跌 5.22%，香港红筹指数下跌 7.53%。新兴市场方面，巴西圣保罗指数下跌 4.08%，俄罗斯 RTS 指数下跌 10.28%，印度孟买指数下跌 4.70%，台湾加权指数下跌 3.37%，韩国 KOSPI 指数下跌 3.17%。国内市场方面，上证综指和沪深 300 上周分别上涨 04.98% 和 5.98%。A-H 股溢价率受 A 股上涨港股下跌影响大幅度上升，当前为 38.97%；市场风格方面，大盘股市场表现优于中小盘股、低市盈率股优于中高市盈率股、绩优股由于微利股和亏损股。行业方面，申万 23 个行业全部上涨。涨幅最大的五个行业为房地产、金融服务、食品饮料、医药生物和餐饮旅游，涨幅分别为

9.28%、8.29%、6.10%、5.67%、5.65%；涨幅最小的五个行业为有色金属、电子元器件、信息设备、机械设备和化工行业，涨幅分别为 0.64%、2.00%、2.40%、2.44%、2.72%。

□ 市场资金情况

本周新增流通股可流通市值共 620.37 亿元，较上周增加 209.97 亿元。上周国内全部 A 股总市值达到 23.71 万亿元，较前一周增加 5.47%；流通 A 股市值 8.73 万亿元，较前一周增加 5.45%。上周美元兑人民币汇率走势较为平稳，6 月 19 日收盘价为 6.834 元。上周银行间市场 10 年期债券收益率略有下降。

□ 市场盈利预期

上周上证 A 股和沪深 300 指数滚动盈利预期环比上一周继续上调，上调幅度分别为 0.46%、0.59%；与 09 年初相比，分别上调了-1.04%、1.44%。各行业中，有色金属、农林牧渔、纺织服装、建筑建材、交运设备、房地产和信息设备盈利预期上周环比上调幅度较大，分别为 4.54%、4.23%、3.94%、1.75%、1.60%、1.58%、1.138%；而黑色金属、电子元器件、商业贸易、家用电器和交通运输行业环比下调幅度较大，下调幅度分别为 3.92%、2.19%、2.17%、1.84%、1.13%。

□ 市场估值情况

上周末，摩根 AC 指数动态市盈率为 15.4 倍，道琼斯工业指数 13.75 倍，香港恒生指数 16.13 倍，印度孟买指数 18.12 倍。目前整体 A 股 09 年动态市盈率为 21.83 倍，上证综指为 20.99 倍，沪深 300 为 20.9 倍，最高综合 57.41 倍，最低金融服务 17.61 倍。受股市上涨影响影响，上周广义市场风险溢价继续下降，上证综指与银行间市场 10 年期企业债之间风险溢价仅为 0.0478。

本周观点

一、世界银行提高对中国 09 年 GDP 预测

18 日，世界银行对外发布最新一期《中国经济季报》，将 2009 年中国 GDP 增长预期上调至 7.2%。他们强调：中国今年和明年仍将取得令人瞩目的经济增长，但现在说经济已开始可持续地复苏为时尚早。在世界经济复苏之前，中国的经济不太可能回到接近 10% 的高速增长。预测 2009 年 GDP 增长 7.2%，2010 年增长 7.7%。

1、政府投资，但市场投资尚未启动

世行报告指出，政府影响的投资将有力支持 2009 年的增长。预计在 09 年 7.2% 的增长率中，有大约 6 个百分点的增长来自政府影响的支出以及税收降低带来的刺激。由于刺激方案的推动，今年前 5 个月基础设施投资和其他政府影响的投资上升尤为迅速（按照国民账户核算口径，今年前 4 个月的投资同比增长 39%，高于 2008 年的 13% 的增长率）。但市场性投资的同比名义增长为 12.6%，低于 2008 年 20% 的增长速度，尤其是面向出口的行业（纺织、服装、家具、计算机和信息产业），固定资产投资增长继续减速。

2、消费虽然还会强韧，但其增速预计会减缓。

名义工资和就业的增长可能会进一步下滑，但通胀的低水平和财政政策将继续支持实际收入的增长。同时，农产品价格下降和农民工的就业和工资受到抑制，农村收入增加将较为有限。财政支持将刺激农村收入和消费，如通过增加政府医保支出和家电下乡等项目等。然而，这些措施可能不足以阻止农村实际收入和消费增长的下滑，如何保持农村收入和消费的增长仍然是一个很大挑战。

3、通货膨胀的风险看来较低

由于中国和全球都存在很多过剩产能，对产品价格形成下行压力；同时原材料价格短期内也不会大幅上扬，因此总体价格水平近期不太可能大幅上升。

4、没必要额外增加财政刺激

他们认为中国在 2009 年再增加额外的大规模政策刺激可能既无必要，也不恰当。考虑到全球经济复苏还存在不确定性，最好为 2010 年实施财政刺激留有空间。

表 1 全球环境 单位: %

	2007	2008	2009 年增长预测		2010 年增长预测	
			09 年 3 月	09 年 6 月	09 年 3 月	09 年 6 月
世界经济（不含中国）1/						
非加权平均			-2.1	-3	1.7	1.6
加权平均（以中国出口为权重）			-1.6	-2.4	2.1	2.2
世界进口（实物量）2/	7.2	3.3	...	-11	...	0.6
世界价格（美元计价）						
石油（美元/桶）2/	71	97	...	52	...	62.5
非石油原材料商品 3/	17.1	21	...	-30.2	...	-2.1
制成品 2/	8.8	9.6	...	-8.9	...	1.7

数据来源：世界银行，国际货币基金组织，共识预测公司（2009年6月），以及世界银行工作人员估计。

1/ 共识预测（2009年6月）。

2/ 国际货币基金组织《世界经济展望（2009年4月）》。

3/ 世界银行预测。

表 2 中国主要经济指标

	2006	2007	2008	2009 1/
国内生产总值（生产法）	11.6	11.9	9	7.2
国内生产总值（支出法）2/	11.7	12.5	8.5	...
总消费 2/	8.4	10.1	8.2	8.4
总投资 2/	10.7	10.3	9.5	12.6
固定资产投资	13	11.4	8.8	12
货物和服务的出口 3/	23.3	19.9	8.4	-10.1
货物和服务的进口 3/	14.3	13.9	3.9	-4.7
消费价格指数（各时期平均值）	1.5	4.8	5.9	0.5
GDP 平减指数	3.6	7.4	7.2	1.2
广义货币增长率(M2, %, 期末值)	16.9	16.7	17.8	19

资料来源：国家统计局、中国人民银行、财政部、以及世界银行工作人员的估算

1/ 世界银行预测。

2/ 根据官方公布的国民核算数据估算（中国统计年鉴2008中的2—20表）

3/ 根据海关总署公布的贸易价格指数估算。

4/ 国际货币基金组织GFS口径；包括中央和地方政府以及外债支出。

二、月末行情

月末行情是各月中下旬开始，市场上投资者通过对当月上中旬金融信贷情况、各行业经济运行情况的及时跟踪，以此作出投资决策时产生的市场行情。从 08 年 11 月至今的市场行情看，除 2009 年 1 月和 3 月外，其他 4 个月中，月度中下旬开始市场都出现了明显的调整行情，其中 08 年 12 月和 09 年 2 月的调整行情最大，分别为-9.61%和-9.8%。

表 3 08 年 11 月至今市场月末行情

日期	涨跌幅
2008 年 11 月 18 日—12 月 1 日	-6.69%
2008 年 12 月 19 日—12 月 31 日	-9.61%
2009 年 1 月	上涨
2009 年 2 月 16 日—3 月 2 日	-9.8%
2009 年 3 月	上涨
2009 年 4 月 20 日—4 月 28 日	-4%
2009 年 5 月 20 日—5 月 25 日	-3.29%

资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

从个股表现来看，近 20 日以来，市场上涨家数明显减少，1570 家上市公司中，较 60 日前上涨的个股占 93.12%，较 20 日上涨的占 59.87%，较 10 日和 5 日上涨的分别为 56.56%和 56.88%，显示出在大盘权重股上涨过程中，众多中小盘股已经出现调整的压力。

三、国有股转持政策利好

6 月 19 日，经国务院批准，财政部、国资委、证监会以及社保基金联合印发了《境内证券市场转持部分国有股充实全国社会保障基金实施办法》(以下简称《实施办法》)，在境内证券市场实施国有股转持，即股权分置改革新老划断后，凡在境内证券市场首次公开发行股票并上市的含国有股的股份有限公司，除国务院另有规定的，均须按首次公开发行时实际发行股份数量的 10%，将股份有限公司部分国有股转由全国社会保障基金理事会（下称社保基金）持有，全国社会保障基金理事会对转持股份承继原国有股东的禁售期义务。

我们认为这一政策的主要目的在于充实社保基金，弥补社保基金巨大的资金缺口。2001 年暂停“国有股减持”后，如何充实社保基金一直围绕着国有股减持问题，从 2002 年 6 月 23 日国务院提出“把部分国有股划拨给全国社会保障基金，这部分划拨的国有股不在证券市场上减持变现。全国社会保障基金可以在需要时，通过分红、向战略投资者协议转让等形式来充实社会保障资金。”，到 2003 年 10 月，党的十六届三中全会通过的《关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》中明确提出，“采取多种方式包括依法划转部分国有资产充实社会保障基金”。再到 2004 年 9 月，国务院批准成立划转部分国有资产充实社保基金工作小组，探索如何充实社保基金始终是政策的主线这一。

从 2001 年提出“国有股减持”到如今的“国有股转持”，“减”和“转”一字之差体现了政府对于市场和中小投资者利益的重视。鉴于 2001 年“国有股减持”对二级市场的巨大负面影响，对国有股由社保基金转持这一方案的讨论也由来已久。早在 2005 年时任中央汇金投资有限责任公司副董事长汪建熙就曾建议改国有

股减持为社保转持，2005 年 7 月，国务院批准将国有股境外减持政策改为由社保基金转持的政策，其后湖南有色金属（2626.HK）成国有股转持第一例。2007 年 9 月社保基金理事会副会长王忠民表示对国有股划拨社保基金“充满了信心”，并称各部门的共识已经达成，2008 年 11 月社保基金理事长戴相龙接受媒体采访时透露，国有股减持或转持充实社保基金政策已定。

因为此次出台国有股由社保基金转持政策，可以说在预期之中，一方面体现了国家对社保基金的重视与扶持，另一方面也体现了国家对于稳定市场的态度，减轻国有股减持问题对二级市场的负面影响，解决了 2001 年以来关于国有股“存量发行”时减持的问题。

但是也应看到此次转持政策本意并不是限制国有股等大非在二级市场减持的行为，转持政策主要是解决通过国有股存量发行补充社保基金的问题，并非针对国有股减持问题，国有股减持仍然遵循 2007 年 7 月国资委、证监会发布的《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》和 2008 年 4 月 20 日，证监会出台的《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》。

据统计此次转持政策涉及 131 家上市公司，应转持股数合计 83.94 亿股，而目前 A 股市场尚未解禁国有股合计 10035.9 亿股，相比之下此次转持政策涉及国有股的规模明显很小。而从中登公司公布的大非减持数据看，09 年至今各月大非减持均在 3 亿股以上，截止 5 月大非累计减持已达 109.99 亿股，高于应转持股数 83.94 亿股。

因此，此次转持政策并不能解决大非减持问题，而是将历史上困扰中国证券市场的国有股减持以补充社保基金的问题解决了。我们认为其对市场更多的是“中性偏上”的影响，但是我们认为市场很可能高估这一政策对市场的利好程度。

（详见：国有股充实社保的历史问题走出实质一步：《境内股市转持部分国有股充实社保基金实施办法》点评一文）

一周市场回顾

全球主要股指一周市场表现

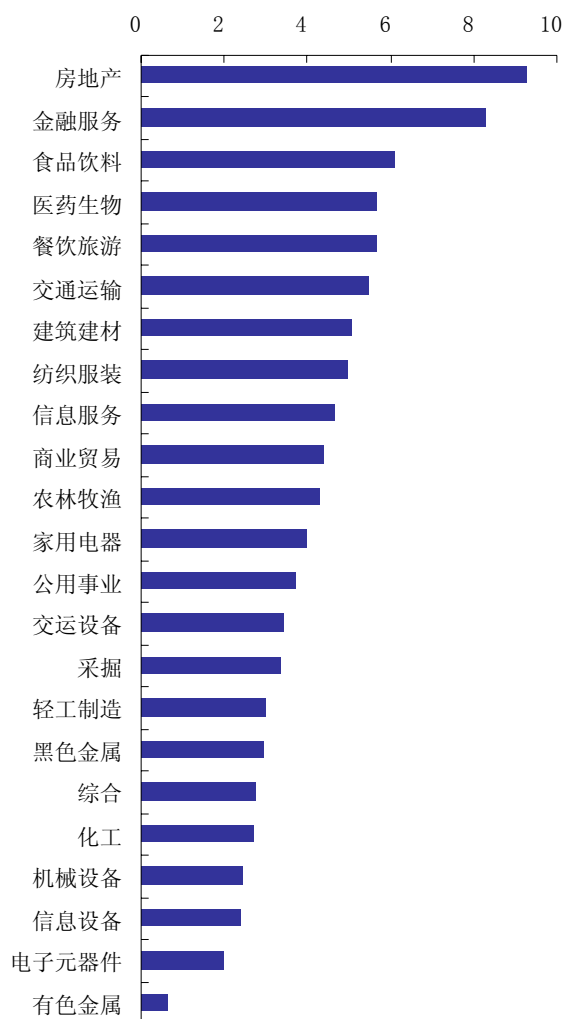
指数名称	代码	收盘	涨跌(%)			
			1 周	1 月	3 月	年初至今
摩根 AC 世界指数	MXWD	244.66	-3.22	2.27	23.58	7.46
成熟市场						
道琼斯工业指数	INDU	8539.73	-2.95	3.17	17.33	-2.70
标普 500 指数	SPX	921.23	-2.64	3.86	19.87	1.99
纳斯达克综合指数	CCMP	1827.47	-1.69	8.01	25.40	15.88
伦敦富时 100 指数	UKX	4345.93	-2.16	-0.44	13.09	-1.99
法国 CAC 指数	CAC	3221.27	-3.15	-0.21	15.41	0.10
德国 DAX 指数	DAX	4839.46	-4.53	-1.61	18.94	0.61
日经 225 指数	NKY	9786.26	-3.45	6.07	23.16	10.46
澳大利亚综合指数	AS30	3894.40	-4.11	3.70	14.37	6.42
香港恒生指数	HSI	17920.93	-5.13	5.03	39.64	24.56
香港国企指数	HSCEI	10509.85	-5.22	7.34	40.21	33.17
香港红筹指数	HSCCI	3755.03	-7.53	3.89	28.05	14.05
新兴市场						
巴西圣保罗指数	IBOV	51373.77	-4.08	1.59	28.19	36.81
俄罗斯 RTS 指数	RTSI\$	1011.38	-10.28	-0.20	45.12	60.06
印度孟买指数	SENSEX	14521.89	-4.70	4.57	61.95	50.53
台湾加权指数	TWSE	6231.15	-3.37	-7.51	25.59	35.72
韩国 KOSPI 指数	KOSPI	1383.34	-3.17	-1.45	18.14	23.02
中国市场						
上证指数		2880.49	4.98	10.89	26.28	58.20
上证 B 股		184.46	2.03	6.16	23.69	66.30
深圳成指		11242.29	6.82	11.61	30.01	73.34
深圳 B 股		469.36	3.79	15.32	39.95	73.02
沪深 300		3080.00	5.98	12.38	29.42	69.44

资料来源：BLOOMBERG，东海证券研究所

国内分行业一周市场表现

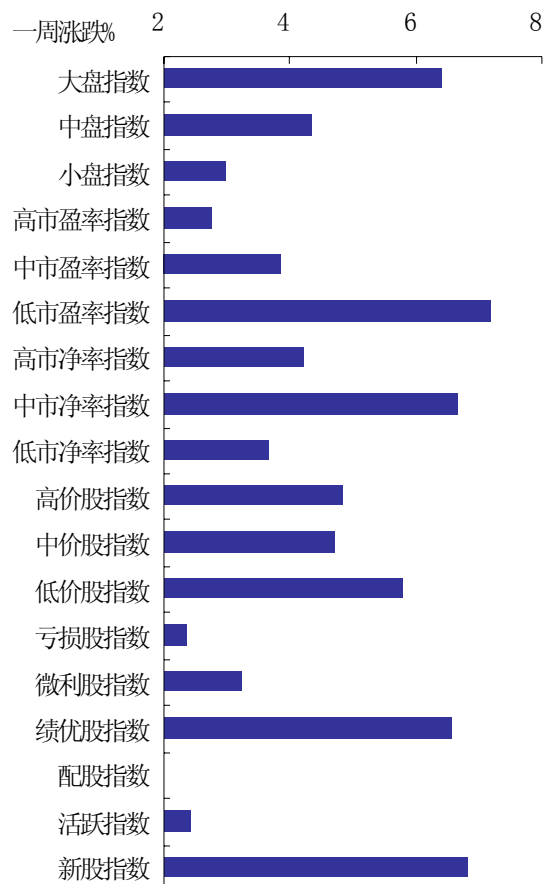
板块名称	涨跌 (%)				
	1周	20日	60日	250日	
房地产	9.28	12.22	39.66	38.32	9.28
金融服务	8.29	21.11	38.29	8.10	8.29
食品饮料	6.10	12.49	25.36	-3.14	6.10
医药生物	5.67	8.97	18.78	21.82	5.67
餐饮旅游	5.65	3.25	24.86	2.21	5.65
交通运输	5.47	5.34	19.68	-9.17	5.47
建筑建材	5.05	2.86	13.32	12.65	5.05
纺织服装	4.99	7.92	27.18	5.93	4.99
信息服务	4.67	3.00	21.42	6.73	4.67
商业贸易	4.38	6.35	25.69	-0.60	4.38
农林牧渔	4.32	2.98	3.27	-13.38	4.32
家用电器	3.98	-0.07	21.42	14.93	3.98
公用事业	3.70	2.08	11.84	-0.57	3.70
交运设备	3.44	-0.19	20.67	15.48	3.44
采掘	3.36	-3.33	41.69	-9.98	3.36
轻工制造	3.00	2.02	16.96	-8.72	3.00
黑色金属	2.96	6.92	16.79	-26.77	2.96
综合	2.78	3.18	24.49	6.22	2.78
化工	2.72	0.45	13.65	-15.13	2.72
机械设备	2.44	0.17	16.77	19.51	2.44
信息设备	2.40	2.28	19.64	3.40	2.40
电子元器件	2.00	2.20	21.66	2.34	2.00
有色金属	0.64	7.73	17.01	7.68	0.64

资料来源：WIND，东海证券研究所



国内风格板块一周市场表现

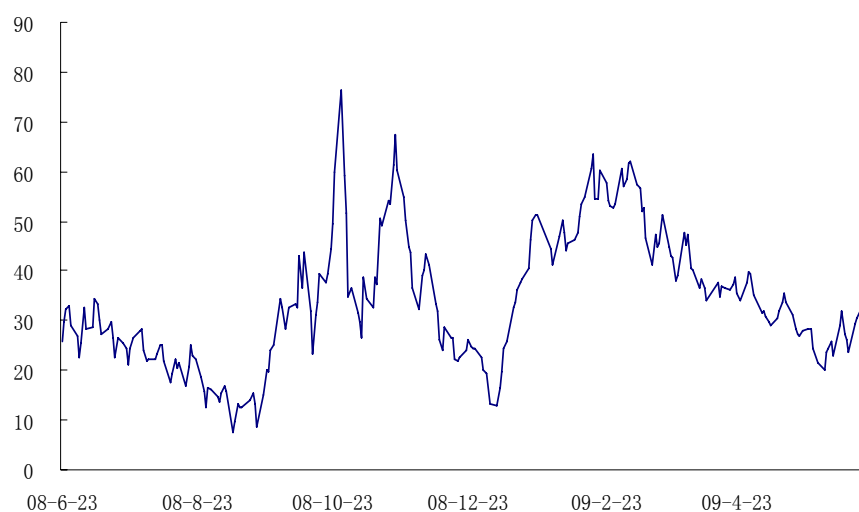
板块名称	涨跌 (%)			
	1周	20日	60日	250日
大盘指数	6.39	10.86	26.56	1.63
中盘指数	4.35	5.35	20.98	4.08
小盘指数	2.99	2.77	23.20	16.57
高市盈率指数	2.76	5.50	19.80	-3.52
中市盈率指数	3.85	5.34	18.76	-11.44
低市盈率指数	7.19	11.93	31.60	-3.27
高市净率指数	4.22	7.32	16.01	-12.98
中市净率指数	6.66	10.80	29.86	2.08
低市净率指数	3.65	5.66	23.32	15.16
高价股指数	4.85	7.76	25.33	-7.31
中价股指数	4.70	5.94	26.03	12.40
低价股指数	5.79	10.12	28.94	26.10
亏损股指数	2.37	3.37	22.29	11.48
微利股指数	3.24	5.65	24.88	11.79
绩优股指数	6.56	9.92	27.37	-4.04
配股指数	0.00	11.81	0.57	-5.34
活跃指数	2.43	-3.04	-2.30	-46.92
新股指数	6.81	3.68	14.95	4.35



资料来源：WIND，东海证券研究所

A/H 股两地上市公司的价差

受 A 股上涨、港股大跌影响，上周 A-H 股溢价率大幅度上升，当前为 38.97%



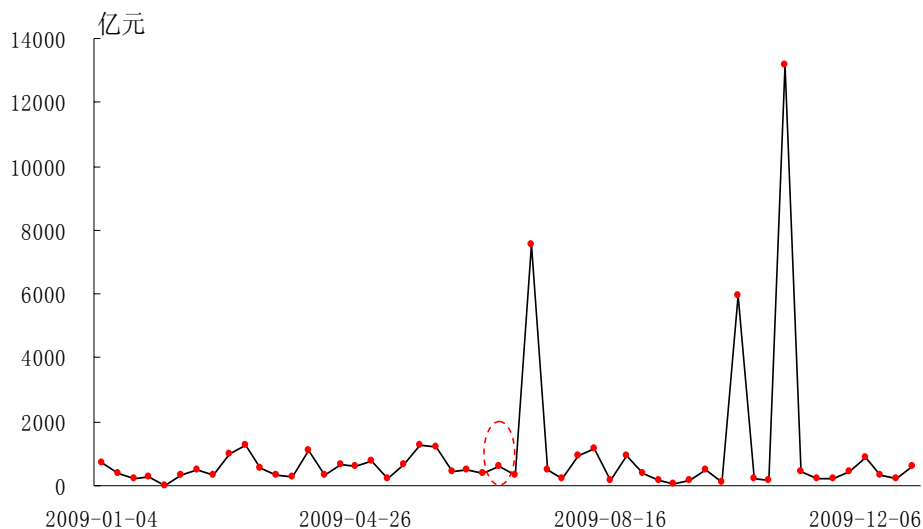
注：A/H 股溢价率根据恒生 AH 股溢价指数计算得到

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场资金情况

每周新增流通股可流通市值

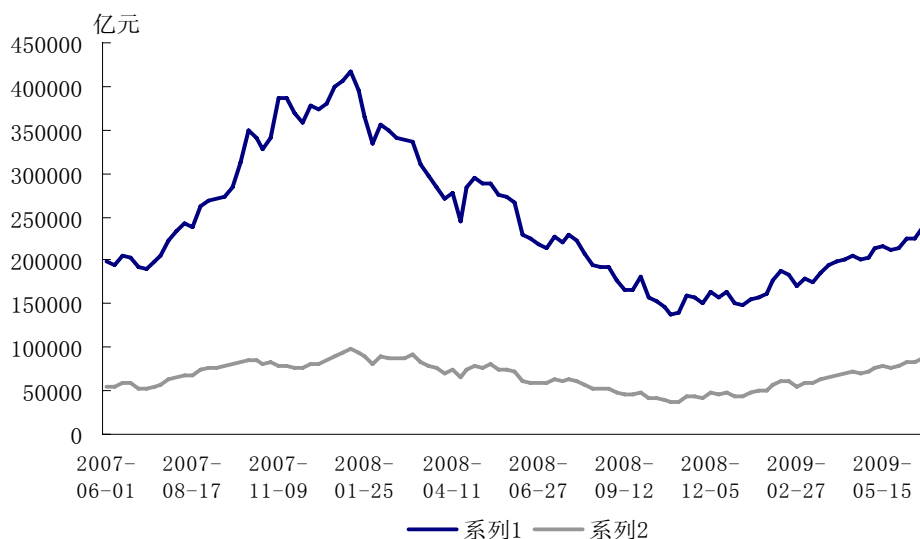
本周新增流通股可流通市值共 620.37 亿元，较上周增加 209.97 亿元



资料来源：WIND，东海证券研究所、

沪深 A 股总市值和流通市值的变化情况

上周国内全部 A 股总市值达到 23.71 万亿元，较前一周增加 5.47%；流通 A 股市值 8.73 万亿元，较前一周减少 5.45%



资料来源：WIND，东海证券研究所

汇率（美元对人民币）变动情况

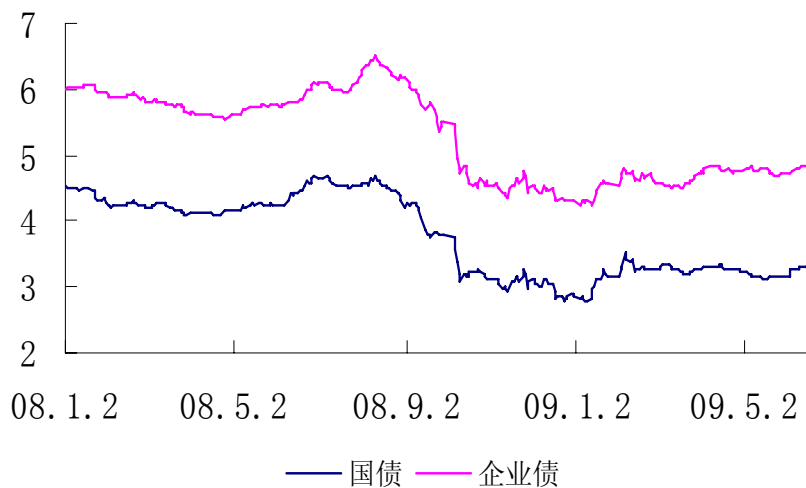
上周美元兑人民币汇率走势较为平稳，6月19日收盘价为6.834元



资料来源：WIND，东海证券研究所

银行间市场 10 年期债券收益率

上周银行间市场 10 年期债券收益率略有下降

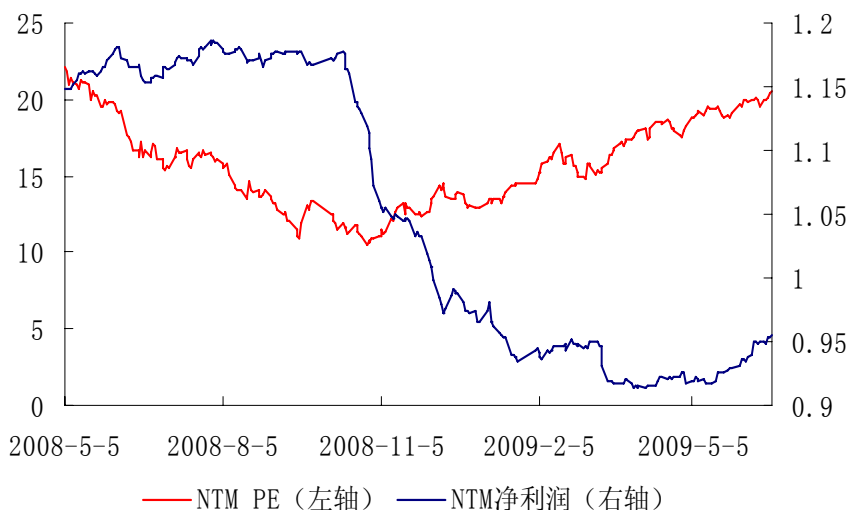


资料来源：WIND，东海证券研究所

市场盈利预期

上周上证 A 股滚动盈利预期变动

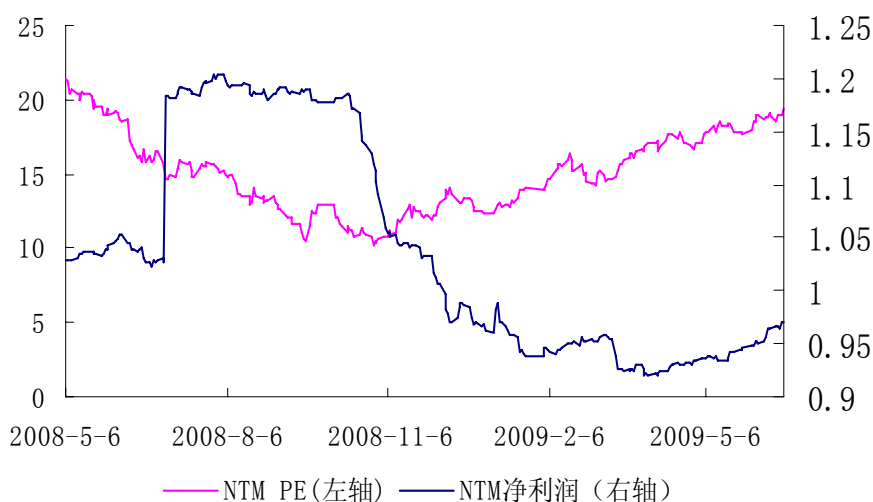
上周上证 A 股滚动盈利预期环比继续上调，上调幅度为 0.46%；不过，较 09 年初相比下调了 1.04%



资料来源：WIND，东海证券研究所

上周沪深 300 滚动盈利预期变动

上周沪深 300 指数滚动盈利预期环比继续上调，上调幅度为 0.59%，与 09 年初相比上调幅度为 1.14%



资料来源：WIND，东海证券研究所

上周分行业盈利预期变动

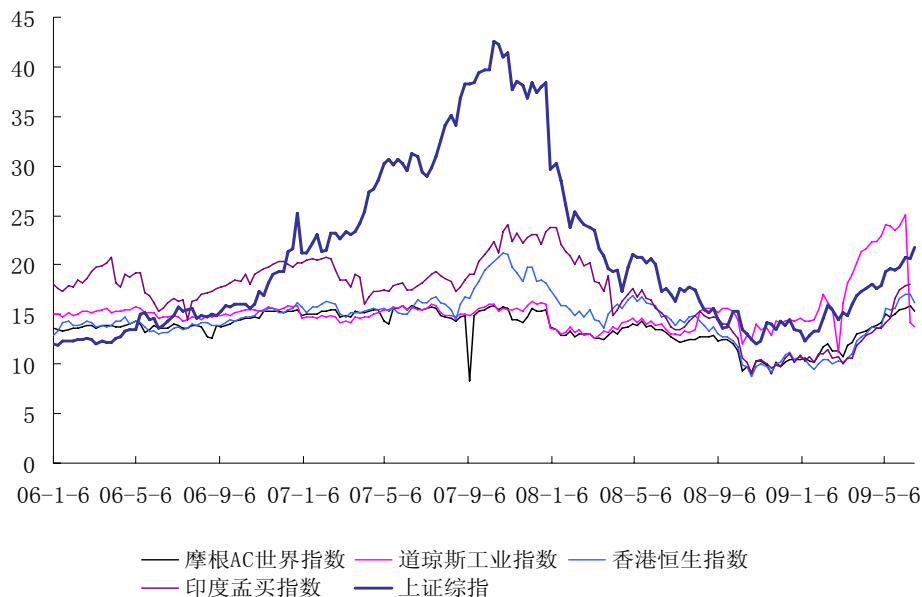
行业名称	行业2年复合 增长率(%)	2009年预期			净利润同比	
		1周预期变化率(%)	4周预期变化率(%)	13周预期变化率(%)	2009(E)	2010(E)
农林牧渔	60.586	4.233	-2.332	-21.609	94.45%	32.62%
采掘	8.86	0.775	4.227	2.425	-2.20%	21.17%
化工	70.738	-0.726	6.055	-2.681	131.21%	26.08%
黑色金属	22.767	-3.917	-2.576	-24.924	-3.33%	55.91%
有色金属	55.964	4.543	1.659	-13.794	59.75%	52.26%
建筑建材	51.865	1.748	0.635	-5.597	78.09%	29.50%
机械设备	29.547	-0.312	-2.503	-9.777	37.51%	22.05%
电子元器件	--	-2.193	26.423	-17.282	329.07%	61.33%
交运设备	36.173	1.596	13.401	5.917	51.48%	22.41%
信息设备	46.06	1.383	3.84	-5.995	67.81%	27.13%
家用电器	29.407	-1.841	-5.599	1.524	35.53%	23.56%
食品饮料	48.74	0.723	0.821	-4.893	77.98%	24.30%
纺织服装	33.227	3.944	0.459	-29.997	46.78%	20.93%
轻工制造	31.553	0.115	1.261	-15.672	27.44%	35.80%
医药生物	33.311	-0.196	4.243	-0.616	44.94%	22.62%
公用事业	--	-0.396	3.244	0.395	3365.57%	29.22%
交通运输	56.551	-1.133	-3.393	-3.117	81.45%	35.07%
房地产	38.29	1.58	5.979	4.209	46.38%	30.65%
金融服务	12.503	0.572	1.032	1.626	13.07%	11.94%
商业贸易	26.516	-2.17	-9.22	-16.395	25.60%	27.44%
餐饮旅游	36.028	-0.55	-8.265	-37.798	50.25%	23.15%
信息服务	-21.19	0.745	-8.022	1.859	-46.40%	15.88%
综合	41.983	0	-63.517	-78.597	36.64%	47.53%

资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

市场估值情况

全球主要市场动态市盈率历史走势

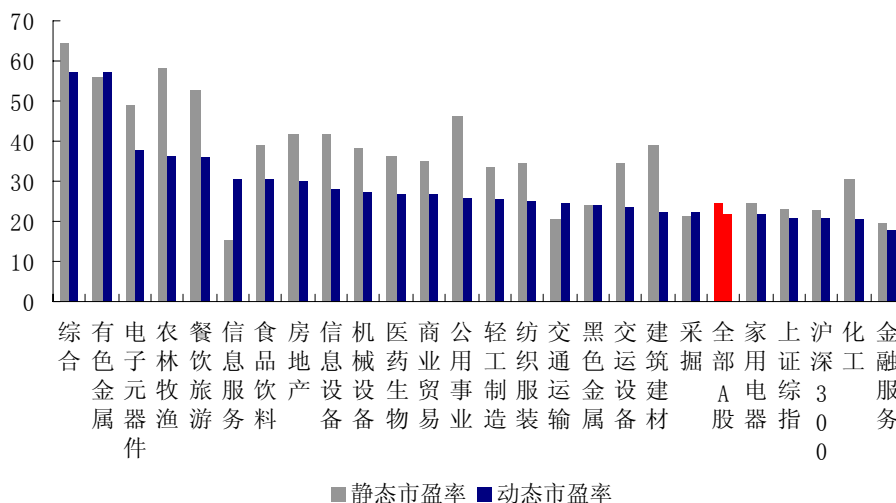
上周末，摩根 AC 指数动态市盈率为 15.4 倍，道琼斯工业指数 13.75 倍，香港恒生指数 16.13 倍，印度孟买指数 18.12 倍



资料来源：BLOOMBERG，东海证券研究所

目前各行业板块市盈率指标

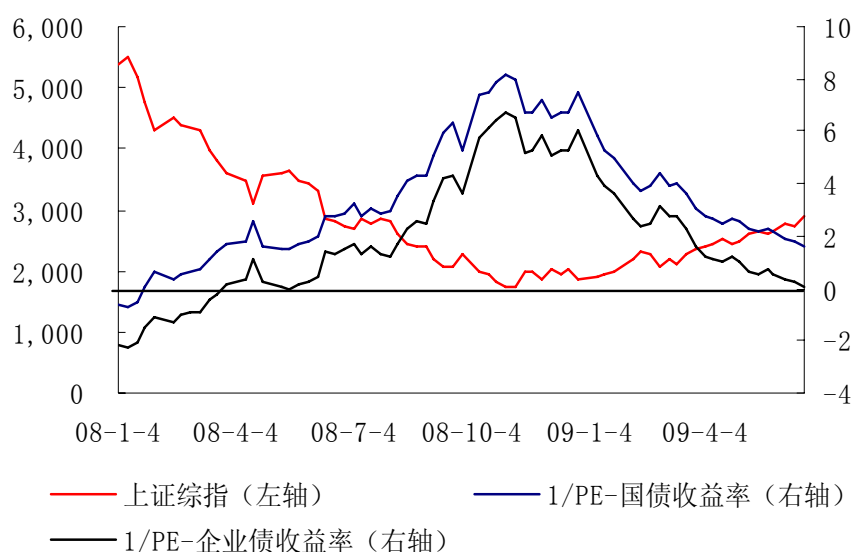
目前整体 A 股 09 年动态市盈率为 21.83 倍，上证综指为 20.99 倍，沪深 300 为 20.9 倍，最高综合 57.41 倍，最低金融服务 17.61 倍



资料来源：WIND，东海证券研究所

广义市场风险溢价

受股市上涨影响影响，上周广义市场风险溢价继续下降，上证综指与银行间市场10年期企业债之间风险溢价仅为0.0478



注：国债收益率和企业债收益率都采用银行间市场10年期债券收益率
资料来源：WIND，东海证券研究所

全球行业估值水平（滞后12个月市盈率）比较

	中国	全球	美国	香港
公用事业	142.76	13.40	11.25	13.80
电信运营	13.94	12.62	11.38	11.08
材料	35.07	24.63	14.36	#N/A
信息技术	47.37	#N/A	16.83	25.60
工业	29.24	12.80	10.40	16.91
健康护理	#N/A	13.52	11.42	#N/A
金融	16.10	24.32	20.93	17.31
能源	11.25	13.35	8.19	#N/A
消费者常用品	19.82	15.05	13.54	#N/A
消费者非必需品	17.67	8.60	16.76	14.08

资料来源：BLOOMBERG，东海证券研究所

附注:

分析师简介:

鲍庆: 宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 3 年银行业从业经验, 1 年以上证券业从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

董高峰: 宏观策略分析师, 中国科学院研究生院管理科学与工程硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122