

A 股风格转换再现端倪

宏观策略

2009 年 12 月 7 日
2009 年第 36 期

A 股估值策略报告

信息采集期:

2009.11.30 -2009.12.4

一周看点:

迪拜世界事件影响减弱，外围市场反弹。。上周迪拜世界债务的负面因素影响继续减弱。作为地区性事件和非金融性机构，迪拜世界的债务重组并不容易形成世界范围内的信用危机连锁，投资者恐慌稍退。全球股市迎来反弹。美股道指一周上涨 0.77%，纳斯达克指数上涨 2.61%。亚太股市涨幅更大，日经指数一周上涨超过 10%，韩国股市上涨 6.58%。

报告作者:

李斌

电话: 0510-82833517

E-mail: lib@glsc.com.cn

美国就业形势好转，引起美元指数大幅反弹。美国非农就业人数数据远超预期，使得美国 11 月失业率从 10 月的 10.2% 下降至 10%。受此影响，投资者普遍预计美联储将提前加息，因此美元指数出现较大反弹，同时对包括黄金在内的大宗商品市场形成了压力，美股表现冲高回落。我们认为，当前美国经济复苏本身并非全然无虞，加息周期的到来可能还需要一段时间观察，美元弱势仍是大方向。

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

A 股风格转换再露端倪。A 股市场也在外围市场企稳下强势反弹。上证指数上涨 7.13%，中小板指数也上涨 6.37%。股指期货传闻、银行资本充足率问题尘埃落定等对大盘蓝筹股走势形成支持，大盘蓝筹股对上周指数贡献达到 57%，显示风格转换确实再露端倪。黑色金属、金融服务、有色金属等板块涨幅均超过市场总体表现。

风格转换有可能出现转机，但还需要时间来验证。但我们总体上的观点仍认为，风格转换并未完全确立，震荡趋势暂未发生改变。相应的自下而上的投资策略依然有效，只是在相关权重板块上布局的思路亦可成立。由于资本充足率靴子落地，而经济复苏前景依然向好，金融服务、石化、煤炭等周期性权重板块有望在风格转换中率先表现，此外，这类板块的估值表现也提供了一定支撑。

目 录

国际估值概览	3
A股整体估值水平及表现	5
A股行业估值水平及表现	8
A股个股估值水平及表现	11
A-H股差价分析	12
A股本周资金面影响	13
大宗商品走势	15

国际估值概览

迪拜世界事件影响减弱，经济复苏势头依然强劲。上周迪拜世界债务的负面因素影响继续减弱。作为地区性事件和非金融性机构，迪拜世界的债务重组并不容易形成世界范围内的信用危机连锁，投资者恐慌稍退。全球股市迎来反弹。美股道指一周上涨0.77%，纳斯达克指数上涨2.61%。亚太股市涨幅更大，日经指数一周上涨超过10%，韩国股市上涨6.58%。

A股市场也在外围市场企稳下强势反弹。上证指数上涨7.13%，中小板指数也上涨6.37%。股指期货传闻、银行资本充足率问题尘埃落定等对大盘蓝筹股走势形成支持，并在上周末形成明显“二八”风格。这对A股市场未来继续盘整向上奠定了基础。

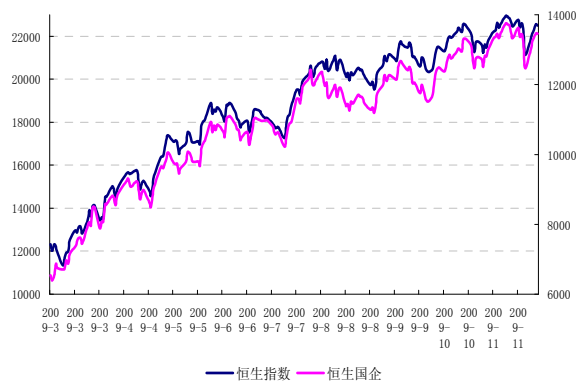
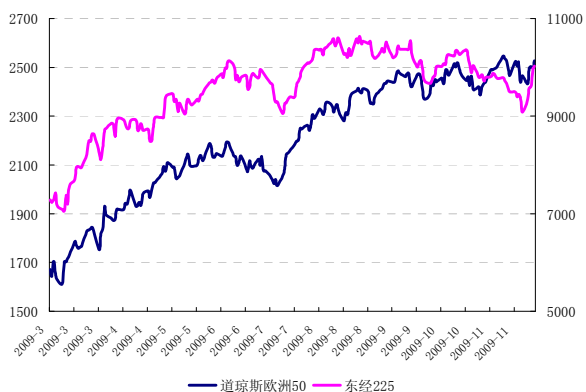
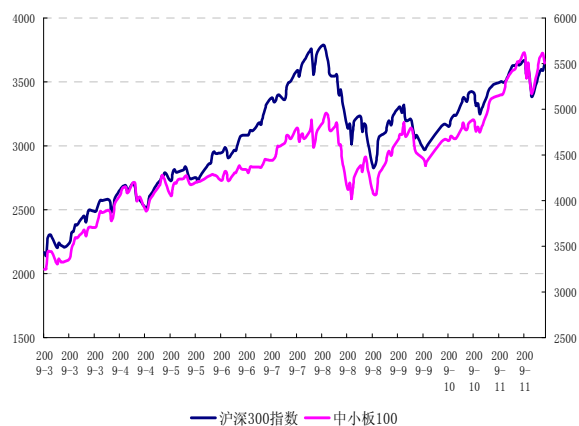
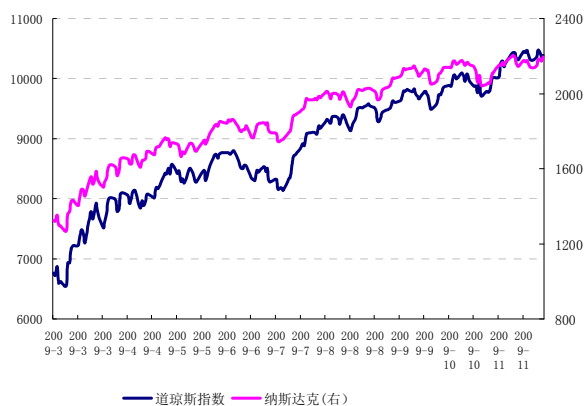
美国非农就业人数数据远超预期，使得美国11月失业率从10月的10.2%下降至10%，显示美国经济复苏进程依然在延续。但美股表现冲高回落，且美元指数创出近期单日最大涨幅，原因在于投资者普遍预期美联储加息可能提前。这显示经济复苏对当前股市而言亦是双刃剑。

。上周国际主要指数收盘

北美市场					欧洲市场				
代码	名称	最新收盘	一周涨跌	年初至今	代码	名称	最新收盘	一周涨跌	年初至今
DJI. GI	道琼斯工业平均指数	10388.9	0.77%	18.37%	FTSE. GI	伦敦金融时报100指数	5322.36	1.46%	20.03%
IXIC. GI	纳斯达克综合指数	2194.35	2.61%	39.14%	FCHI. GI	法国巴黎CAC40指数	3846.62	3.36%	19.54%
SPX. GI	标准普尔500指数	1105.98	1.72%	22.44%	GDAXI. GI	德国法兰克福DAX指数	5817.65	2.32%	20.94%
CHXN. GI	纳斯达克中国指数	179.52	3.47%	56.58%					
亚太市场					大中华市场				
代码	名称	最新收盘	一周涨跌	年初至今	代码	名称	最新收盘	一周涨跌	年初至今
N225. GI	东京日经225指数	10022.59	10.36%	13.13%	000001. SH	上证综合指数	3317.04	7.13%	82.17%
KS11. GI	韩国综合指数	1624.76	6.58%	44.49%	399001. SZ	深证成份指数	13884.93	7.83%	114.09%
AS51	澳大利亚标普200指数	4702.2	2.85%	26.33%	000300. SH	沪深300	3643.39	7.72%	100.44%
SENSEX. GI	印度孟买Sensex30指数	17101.54	2.82%	77.27%	399005. SZ	中小板100指数	5503.97	6.37%	92.18%
STI. GI	新加坡海峡指数	2791.01	1.04%	58.44%	HSI. HI	恒生指数	22498.15	6.45%	46.90%
					TWII. TW	台湾加权指数	7822	4.42%	70.37%

Wind 资讯、国联证券

主要指数今年来走势



Wind 资讯、国联证券

A股整体估值水平及表现

上周A股上涨超过7%，基本抵消前一周的大幅下跌。快速的反弹走势显示当前市场上涨动力依然充足。从估值及宏观经济角度而言，目前的上涨仍在合理的范围内。上周出现再度出现风格转换的迹象，周五表现尤为明显，而上周50指数和180指数成分股上涨超过7%的表现，也好于中小板综合指数成分股6.4%的上涨。前期一直跑赢大盘的创业板市场则涨幅不到3%。由于创业板个股炒作过度，深交所冻结重点账户，炒作情绪骤然下降，预计未来一段时间内，创业板都很难有突出表现。

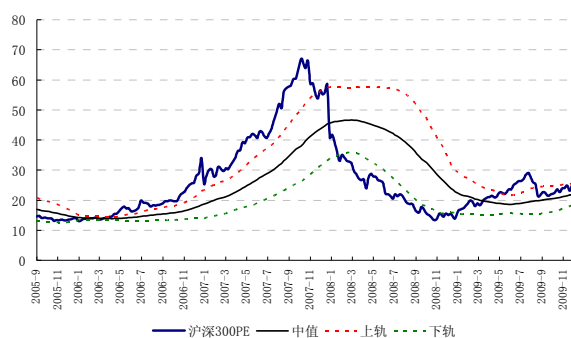
经济环境向好及业绩增长提供了股市上升的基础，但流动性环境逐步退潮则会制约上升的空间。我们认为，当前市场依然缺乏指数化行情的动力。大盘蓝筹股的快速上涨可能迅速填满2010年的不大的上升空间从而引发泡沫化的担忧。因此，风格转换并非一蹴而就，需要投资者对未来经济和业绩预期更强的信心，以及投资者偏好的转变。这还需要时间来验证。

上周国内主要指数成分股表现

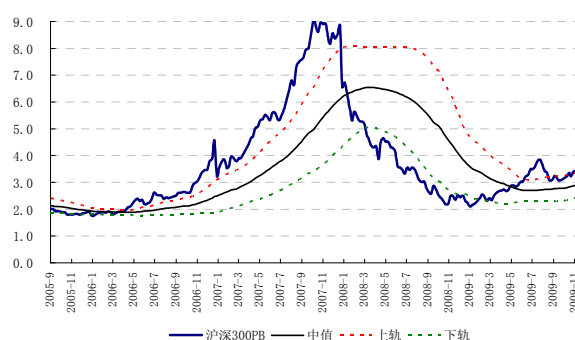
	周涨跌幅	PE (2007)	PE (TTM)	PE (09预测)	PB	总市值(亿元)	总市值周变化	流通市值(亿元)	流通市值周变化	区间日均换手率
全部A股	7.03%	29.65	35.34	25.3	3.87	244428.94	7.19%	136865.75	7.62%	5.40%
上证综合指数成份	7.10%	27.18	30.93	23.33	3.59	185302.62	7.27%	104071.7	7.62%	4.09%
上证50指数成份	7.26%	22.99	23.72	20.37	3.29	115939.56	7.37%	60758.13	7.11%	2.17%
上证180指数成份	7.23%	24.54	26.33	21.94	3.43	145533.19	7.46%	79621.14	7.91%	2.75%
深证成份指数成份	8.10%	31.61	61.54	31.72	4.7	18473.28	8.03%	11430.02	8.73%	2.29%
深证100R成份	7.67%	33.8	62.88	32.74	4.74	26888.75	7.64%	16859.17	7.95%	2.93%
中小板综成份	6.40%	59.46	54.09	40.6	6.54	15442.95	6.36%	6406.51	7.50%	7.09%
深证综合指数成份	6.83%	41.97	70.91	35.58	4.78	58580.04	6.75%	32581.76	7.54%	5.94%
创业板	2.95%	163.31	87.84	82.24	30.44	1480.67	2.92%	262.03	3.13%	20.25%

Wind 资讯、国联证券

沪深 300 市盈率趋势情况



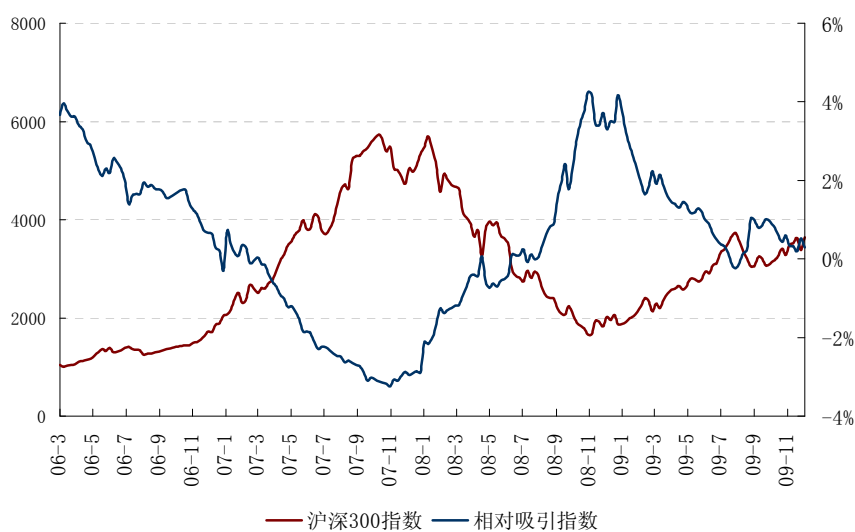
沪深 300 市净率趋势情况



注：计算 HS300 指数 PE、PB 的时间序列，PE、PB 以过去 6 个月业绩为基准进行计算，以最近 50 周 PE、PB 的均值作为中值，以一个标准差作为上轨以及下轨距中值的偏离值。

Wind 资讯、国联证券

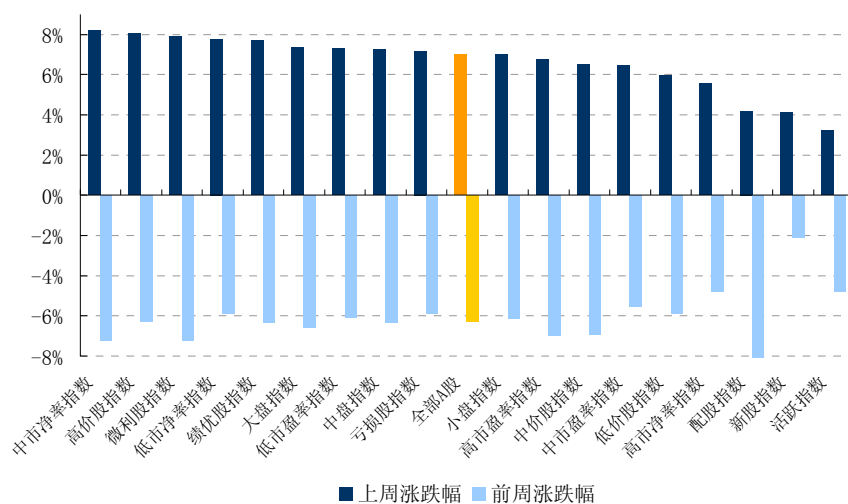
A 股相对吸引力指数



注：相对吸引力指数是 HS300 指数 PE 倒数与 10 年期固定收益债券即期收益率的差，代表了股市相对于债市的相对吸引力

Wind 资讯、国联证券

A 股风格指数表现



Wind 资讯、国联证券

A股行业估值水平及表现

上周大盘权重板块表现突出。黑色金属、金融服务、有色金属等板块涨幅均超过市场总体表现，有效拉动市场情绪，并促成风格转化的端倪。其他涨幅靠前的板块还有轻工、农业、交运设备、交通运输等。信息服务、电子元器件和医药生物涨幅落后，权重板块房地产的表现也较弱。分子行业看，证券保险上周涨幅领先，其次是汽车、钢铁；电力和医药相关板块则涨幅落后；概念性板块中则以环保股表现最为抢眼。

大盘蓝筹股对上周指数贡献达到57%，高过此前几周的表现，显示风格转换确实再露端倪，银行、保险和石化贡献明显。周期性行业则表现出更强的上升势头，打破此前防御性行业和周期性行业的区分不明显的格局。

上一期报告我们提到，市场风格转换的试探性行为已经出现，在市场下跌启稳后，风格转换有可能出现转机。这一点在上周市场中得到体现。但我们总体上的观点仍认为，风格转换并未完全确立，这主要是出于流动性环境的考虑。所以，震荡趋势暂未发生改变，只是相对更为强势；相应的自下而上的投资策略依然有效，只是在相关权重板块上布局的思路亦可成立。由于资本充足率靴子落地，而经济复苏前景依然向好，金融服务、石化、煤炭等周期性权重板块有望在风格转换中率先表现，此外，这类板块的估值表现也提供了一定支撑。

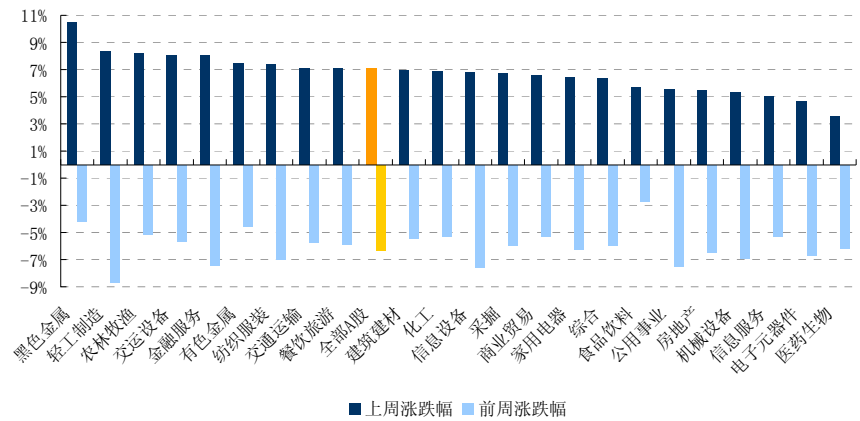
上周行业估值表现

	PE (2007)	PE (TTM)	预测PE (2009)	PB	总市值	总市值 周变化	流通A股市值	流通A股 市值周变化	行业贡献	区间 换手率 (%)	成交占比
农林牧渔	108.09	47.22	47.96	6.44	2803.09	8.11%	1937.57	10.46%	1.28%	34.38%	3.00%
采掘	24.78	33.31	23.39	3.7	37407.98	6.74%	6447.53	14.82%	14.40%	22.11%	4.50%
化工	29.36	27.71	24.06	3.88	19147.04	6.86%	15611.26	7.29%	7.49%	24.35%	8.33%
黑色金属	16.09	-20.33	51.76	2.29	8569.82	10.40%	5018.89	11.06%	4.92%	14.46%	3.02%
有色金属	34.78	-12.49	91.19	6.2	10246.9	7.32%	5554	8.48%	4.26%	22.57%	6.44%
建筑材料	42.71	34.85	25.57	4.08	10320.07	6.72%	5094.95	6.89%	3.96%	27.58%	5.38%
机械设备	44.61	45.95	33.49	5.73	11116.71	5.91%	6497.86	5.77%	3.78%	30.37%	6.83%
电子元器件	68.02	46.06	80.16	4.28	3151.54	4.72%	2056.65	5.51%	0.87%	30.86%	2.98%
交通运输	42.37	47.81	29.5	4.72	8814.23	8.03%	5335.74	8.88%	4.00%	24.42%	4.47%
信息设备	78	39.96	35.28	5.21	3078.01	6.75%	2371.39	6.80%	1.19%	24.66%	2.15%
家用电器	66.37	28.59	29.29	4.87	2789.95	6.38%	2068.71	6.42%	1.02%	20.43%	1.37%
食品饮料	74.49	46.4	39.76	8.75	7066.51	5.80%	5250.37	6.31%	2.36%	23.70%	3.36%
纺织服装	44.6	46.08	30.93	4	2628.38	7.38%	1529.93	8.66%	1.10%	28.00%	2.30%
轻工制造	35.29	39.13	34.94	3.63	2222.97	8.21%	1469.9	8.54%	1.03%	32.20%	2.43%
医药生物	87.23	49.81	36.99	6.78	8399.43	3.49%	5979.57	3.68%	1.73%	23.29%	5.64%
公用事业	30.37	33.35	29.56	3.35	8645.2	7.14%	5448.22	5.55%	3.51%	23.64%	4.06%
交通运输	20.57	31.9	50.99	3.28	11660.41	6.84%	7821.03	8.73%	4.55%	19.86%	4.52%
房地产	57.17	38.79	31.24	4.72	13104.7	5.43%	9095.65	8.53%	4.12%	19.59%	7.32%
金融服务	23.74	35.49	17.85	3.33	58888.27	8.62%	42237.29	7.35%	28.50%	16.42%	11.59%
商业贸易	49.21	43.39	37.06	4.82	5597.84	6.53%	4403.89	6.90%	2.09%	19.48%	3.56%
餐饮旅游	72.07	44.53	53.62	5.76	1117.18	7.16%	635.72	6.70%	0.46%	28.75%	1.02%
信息服务	49	58.82	42.39	4.1	5357.36	4.91%	3948.4	5.13%	1.53%	26.53%	2.84%
综合	100.99	67.73	54.72	5.1	1800.16	6.35%	1381.47	6.39%	0.66%	25.47%	2.01%
其中											
煤炭开采	45.22	33.31	25.67	5.01	14567.81	8.57%	5772.77	15.98%	7.01%	22.03%	4.12%
石油开采	19.01	224.26	22	3.14	22642.63	5.59%	564.36	5.58%	7.31%	22.79%	0.23%
钢铁	16.09	-20.33	51.76	2.29	8569.82	10.40%	5018.89	11.06%	4.92%	14.46%	3.02%
汽车整车	39.83	39.4	30.83	4.51	3881.82	11.27%	2477.84	11.95%	2.40%	28.58%	1.72%
生物制品	183.95	46.95	33.81	9.09	1713.7	1.62%	1307.04	1.20%	0.17%	20.30%	1.49%
中药	67.87	43.84	39.11	5.64	2862.57	4.67%	1998.6	4.66%	0.78%	22.63%	1.72%
电力	28.1	29.11	28.89	3.26	7233.78	7.03%	4593.61	5.04%	2.90%	17.27%	2.53%
银行	22.49	20.2	14.9	2.88	37675.7	6.50%	33436.46	5.96%	14.02%	7.24%	5.01%
证券	21.54	41.09	31.01	5.55	8698.89	14.03%	4662.88	15.53%	6.53%	20.96%	4.35%
保险	31.68	55.72	38.99	5.4	11865.5	11.61%	3550.47	9.85%	7.53%	7.44%	1.36%
零售	56.47	42.33	37.81	5.34	4289.61	5.83%	3247.69	6.22%	1.44%	19.25%	2.50%
通信运营	25.83	-42.08	33.09	2.07	1472.88	5.91%	1451.4	5.94%	0.50%	11.60%	0.43%
造纸	25.47	26.15	29.46	2.35	839.29	9.69%	646.98	10.23%	0.45%	32.16%	1.19%
白酒	69.39	43.63	37.5	11.1	4324.12	6.00%	3521.76	6.59%	1.49%	20.01%	1.53%
水泥制造	50.77	26.41	24.69	3.5	1936.54	8.25%	1492.14	8.57%	0.90%	22.04%	1.16%
航运	11.24	33.49	-42.45	2.87	2576.95	10.01%	1346.3	20.27%	1.43%	13.67%	0.84%
概念板块											
新能源	40.72	37.29	31.83	4.18	13617.87	7.94%	9117.8	7.80%	6.11%	23.44%	8.17%
3G	41.98	42.09	33.78	3.08	4128.73	6.83%	3628.51	6.69%	1.61%	22.05%	2.46%
创投板块	42.97	41.55	28.17	3.88	6707.68	5.99%	5279.14	6.22%	2.31%	20.35%	4.54%
世博板块	24.82	39.1	30.26	2.89	5659.75	8.00%	4589.1	8.73%	2.56%	8.32%	2.07%
节能减排	40.66	45.69	30.98	4.2	7141.94	6.79%	5533.17	7.36%	2.77%	23.59%	5.22%
大盘蓝筹	23.76	27.26	21.48	3.42	136714.65	7.40%	76560.4	7.64%	57.44%	10.44%	22.46%
环保	35.46	145.4	42.37	4	185.48	11.75%	148.86	12.04%	0.12%	46.81%	0.40%
航天军工	47.97	55.15	33.97	4.43	4409.8	5.71%	2786.89	6.30%	1.45%	23.02%	2.81%

Wind 资讯、国联证券

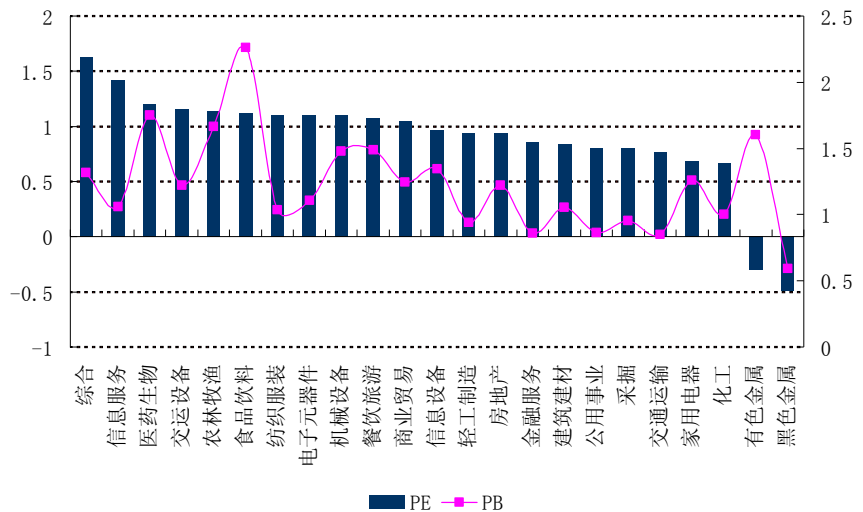
注：行业贡献=行业市值变化/全 A 股市值变化

A股各行业的涨跌表现



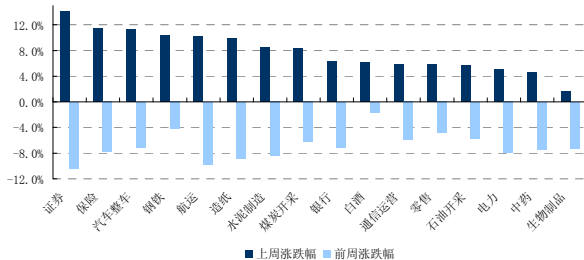
Wind 资讯、国联证券

A股各行业的相对估值水平



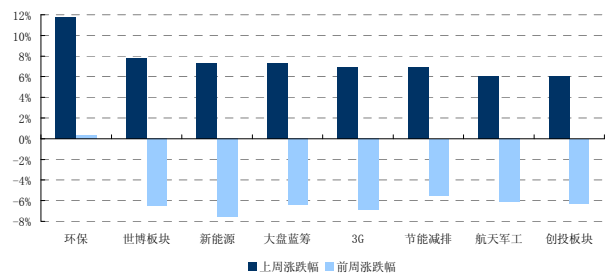
Wind 资讯、国联证券

A股重要子行业上周表现



Wind 资讯、国联证券

A股重要概念板块上周表现



A股个股估值水平及表现

上周涨幅最大 10 支个股

	周涨跌幅(%)	行业
星马汽车	60.97	机械设备
大恒科技	37.60	电子元器件
中通客车	36.49	交运设备
海陆重工	33.75	机械设备
永安林业	33.25	农林牧渔
新农开发	32.86	农林牧渔
华纺股份	32.10	纺织服装
鲁润股份	31.76	化工
太化股份	30.49	化工
华芳纺织	30.23	纺织服装

Wind 资讯、国联证券

上周 PE 最小个股

	PE (TTM)	行业	周涨跌幅(%)
*ST九发	1.31	农林牧渔	1.50
ST星美	3.73	信息服务	1.69
*ST长岭	4.09	家用电器	2.04
ST华龙	7.13	农林牧渔	-3.06
中国联通	7.63	信息服务	5.97
复星医药	10.63	医药生物	3.51
广弘控股	10.70	纺织服装	5.96
福建高速	14.28	交通运输	1.80
皖通高速	14.96	交通运输	-0.32
交通银行	15.06	金融服务	6.03

Wind 资讯、国联证券

上周跌幅最大 10 支个股

	周涨跌幅(%)	行业
赛格三星	-14.81	电子元器件
深天健	-10.49	房地产
ST磁卡	-8.14	电子元器件
*ST鲁北	-6.90	化工
南化股份	-6.59	化工
广电电子	-6.46	电子元器件
深天地A	-6.39	建筑建材
ST东源	-6.27	房地产
安源股份	-6.06	采掘
长春燃气	-6.03	公用事业

Wind 资讯、国联证券

上周 PB 最小 10 支个股

	PB	行业	周涨跌幅(%)
长春经开	1.29	房地产	1.70
邯郸钢铁	1.32	黑色金属	8.30
四川长虹	1.33	家用电器	3.78
安阳钢铁	1.39	黑色金属	6.25
晨鸣纸业	1.46	轻工制造	10.23
南京高科	1.50	房地产	12.34
*ST鲁北	1.53	化工	-6.90
景兴纸业	1.54	轻工制造	9.20
华菱钢铁	1.54	黑色金属	16.57
马钢股份	1.56	黑色金属	8.26

Wind 资讯、国联证券

A-H股差价分析

上周 A-H 股溢价最小前 5 名

证券简称	A股股价	H股股价(人民币)	A股溢价率(%)
工商银行	5.41	5.94	-8.88
中国人寿	33.18	36.12	-8.13
中国平安	59.92	65.19	-8.08
招商银行	18.04	18.54	-2.71
建设银行	6.20	6.33	-1.98
青岛啤酒	35.57	35.63	-0.18
民生银行	8.01	7.97	0.47
潍柴动力	61.47	60.70	1.28
海螺水泥	46.65	45.41	2.73
中兴通讯	39.60	38.32	3.34

Wind 资讯、国联证券

上周 A-H 股溢价最大前 5 名

证券简称	A股股价	H股股价(人民币)	A股溢价率(%)
S仪化	9.19	2.11	334.68
南京熊猫	9.08	2.20	312.30
S上石化	11.38	2.77	310.11
ST洛玻	6.22	1.79	247.82
经纬纺机	10.89	3.25	235.02
新华制药	8.49	2.55	233.48
上海电气	10.11	3.21	215.29
大唐发电	9.52	3.04	213.24
创业环保	7.87	2.55	209.13
北人股份	8.71	2.86	204.23

Wind 资讯、国联证券

A股本周资金面影响

一周解禁股一览

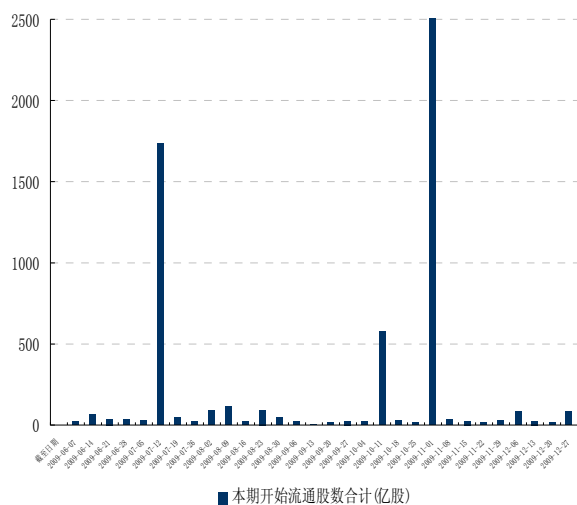
本周将解禁61亿股，解禁主力来自机械和交运设备行业。相比上一周，解禁量有所下降。但本周之内有7只中小板个股、1只大盘股、1只中盘股连续发行，并且还有多只大盘股获准发行。这显示近期新股发行速度明显加快，其中应有分流资金，平抑投机的政策导向。

本周解禁预告

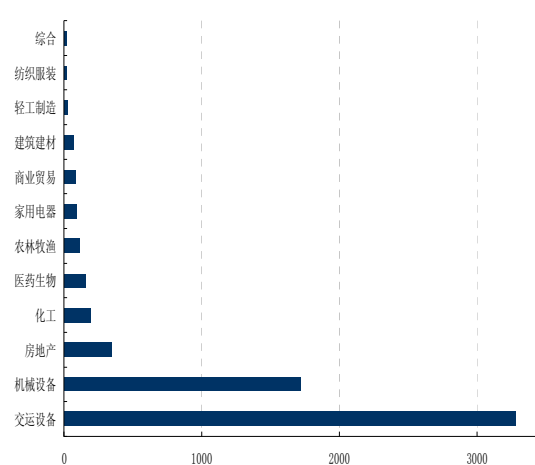
解禁日	代码	名称	流通数量(万股)	占总股本比例	行业
2009-12-6	600093.SH	禾嘉股份	10912.73	33.84%	农林牧渔
2009-12-7	600763.SH	通策医疗	6939.80	43.29%	医药生物
2009-12-7	000999.SZ	三九医药	1948.62	1.99%	医药生物
2009-12-7	600312.SH	平高电气	6898.00	10.11%	机械设备
2009-12-7	601727.SH	上海电气	150964.75	12.07%	机械设备
2009-12-7	600104.SH	上海汽车	327503.00	49.99%	交运设备
2009-12-7	600993.SH	马应龙	4287.10	25.86%	医药生物
2009-12-7	000599.SZ	青岛双星	8383.02	15.97%	化工
2009-12-7	600963.SH	岳阳纸业	2023.50	3.10%	轻工制造
2009-12-7	000736.SZ	ST重实	7004.59	23.57%	房地产
2009-12-8	600335.SH	鼎盛天工	1379.79	5.00%	机械设备
2009-12-8	600173.SH	卧龙地产	7285.97	18.09%	建筑建材
2009-12-8	600416.SH	湘电股份	7356.95	31.31%	机械设备
2009-12-8	600870.SH	*ST厦华	9383.67	25.31%	家用电器
2009-12-8	002091.SZ	江苏国泰	8100.00	33.75%	商业贸易
2009-12-8	002158.SZ	汉钟精机	25.20	0.16%	机械设备
2009-12-8	000652.SZ	泰达股份	376.22	0.25%	综合
2009-12-8	002090.SZ	金智科技	5518.71	54.10%	机械设备
2009-12-8	000024.SZ	招商地产	27934.93	16.27%	房地产
2009-12-8	002092.SZ	中泰化学	10880.00	20.27%	化工
2009-12-9	600232.SH	金鹰股份	1422.54	3.90%	纺织服装
2009-12-9	000040.SZ	深鸿基	1613.24	3.44%	综合
2009-12-10	002293.SZ	罗莱家纺	702.00	5.00%	纺织服装
2009-12-10	002292.SZ	奥飞动漫	800.00	5.00%	轻工制造
2009-12-10	002294.SZ	信立泰	570.00	5.02%	医药生物
2009-12-11	000513.SZ	丽珠集团	1924.50	6.29%	医药生物

Wind 资讯、国联证券

2009 年下半年每周解禁量



本周解禁行业分布 (百万股)

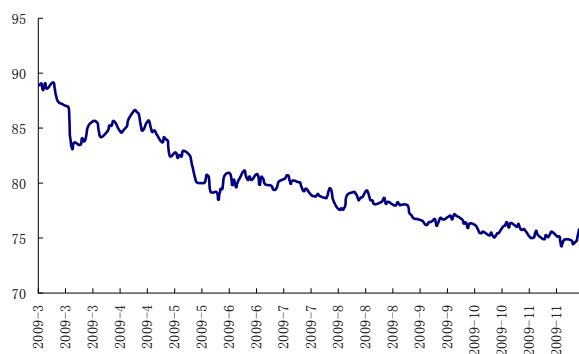


Wind 资讯、国联证券

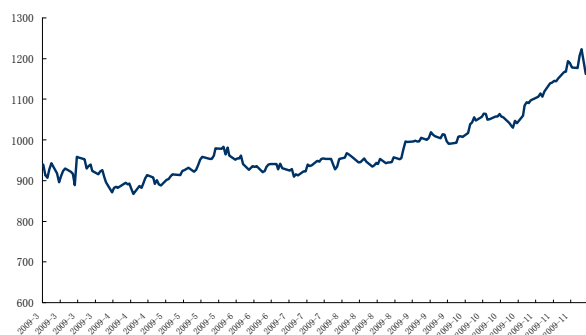
大宗商品走势

由于美国非农就业数据好于预期，投资者普遍预计美联储将提前加息，因此美元指数出现较大反弹，同时对包括黄金在内的大宗商品市场形成了压力。我们认为，随着经济复苏，美国确有加息的可能，但当前美国经济复苏本身并非全然无虞，加息周期的到来可能还需要一段时间观察。同时美国双赤字问题依然严重，在这种情况下，美元弱势仍是大方向。由此，大宗商品市场的表现将有保证。

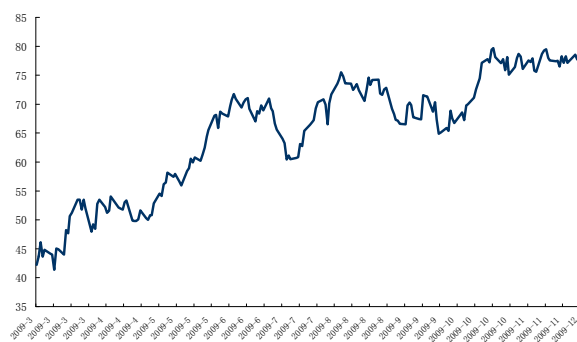
美元指数



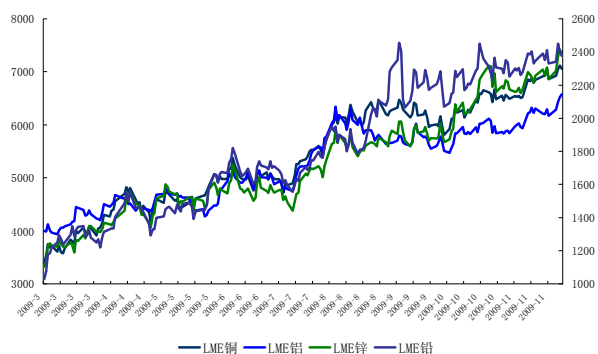
COMEX 黄金



布伦特原油

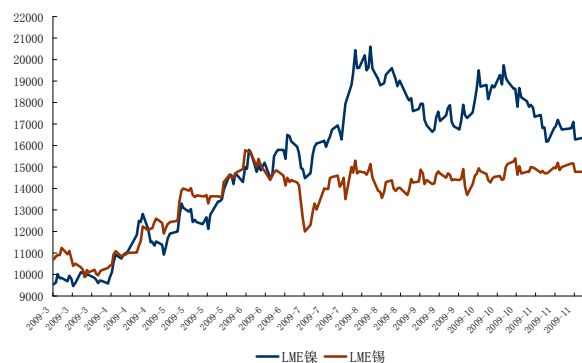


金属价格走势



Wind 资讯、国联证券

金属价格走势



无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料, 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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。