



5 July 2010 | 18 pages

预期下调导致市场大幅波动

——A 股策略周报

✍ 潘立彬

执业证书编号: S1230200010036

☎ 86-21-6431 6026

✉ panlibin@stocke.com.cn

王伟俊

执业证书编号: S1230208040049

86-21-6471 8888-1277

wangweijun@stocke.com.cn

本报告导读:

- 部分行业存在补跌风险。
- 农行IPO带来资金压力。
- 预期下调对估值构成压力。

投资要点:

- 上周全球股市大幅下跌,纷纷创出近半年多来的新低,其中日经 225 指数下跌 5.48%,道琼斯工业平均指数下跌 4.51%。A 股选择向下破位,上证指数下跌 6.66%,沪深 300 指数下跌 7.39%,创业板指数下跌 14.08%。行业方面,金融、电力、钢铁跌幅相对较小,有色金属、农林牧渔、采掘、信息设备、电子元器件、医药等估值较高的行业跌幅较大。其中,航空运输下跌 14.83%,有色金属下跌 14.22%,煤炭下跌 12.99%。从风格指数看,低市盈率股、低价股、低市净率股跌幅较小,而高市盈率、高市净率股、中盘股大幅下跌。
- 上证指数从 2009 年 8 月开始调整,到 2010 年 6 月底,下跌幅度达 30%。行业方面,非周期性行业表现相对较好。到 6 月底,电子元器件、医药生物、食品饮料、家用电器、纺织服装、餐饮旅游、商业贸易、信息设备、信息服务等行业小幅上涨。而周期性行业如钢铁、采掘、金融、房地产、有色金属、交通运输、电力、化工等行业则有较大跌幅。分阶段来看,我们注意到医药生物、有色金属、农林牧渔等估值较高的行业近期有加速下跌的趋势。由于这些行业相对跌幅仍然较小,还存在补跌风险。
- 本周 A 股解禁股市值 224 亿元,占目前流通市值的 0.18%,解禁压力较小。由于周二是农行的申购日,所以周一、周二 A 股市场的资金压力会比较大。近期公布的工业企业利润、PMI、中国先行经济指数 (LEI) 等经济数据让部分机构有理由进一步下调 A 股市场 2010 年的净利润增速,市场一致预期的下降对估值构成一定的压力,导致市场波动幅度加大。此外,部分估值较高、前期跌幅较小的非周期行业补跌风险尚未完全释放,也将拖累指数的表现。当然,对于左侧投资者来说,目前估值较低的行业 (如银行、煤炭等) 应该是逐步建仓的机会。

推荐行业

近期报告

- 《窄幅震荡格局即将打破》
- 《强势股补跌,风格酿转换》
- 《市场预期再度恶化》
- 《经济喜忧参半,股市上下两难》
- 《A 股底部在哪里?》
- 《退出政策明朗,注意结构性风险》





正文目录

1. 本周焦点：预期下调导致市场大幅波动	3
2. 浙商投资组合	7
3. 一周市场回顾	8
3.1 国际市场表现	8
3.2 国内市场表现	8
4. 市场估值水平	10
5. 市场供求状况	13
5.1 基金仓位监测	13
5.2 开户情况	13
5.3 限售股解禁	14
5.4 近期新股发行情况	14
5.5 公开市场操作	16

图表目录

图 1: 工业企业利润	3
图 2: PMI (%)	3
图 3: 国内指数涨跌幅	4
图 4: 2009 年 8 月-2010 年 6 月上涨的行业	5
图 5: 2009 年 8 月-2010 年 6 月下跌的行业	5
图 6: 2010 年 4 月-6 月行业表现	5
图 7: 年度推荐的“十大金股”累计涨跌幅	7
图 8: 国际主要股指上周表现	8
图 9: 恒生 AH 股溢价指数	8
图 10: 上证指数近一个月走势图	9
图 11: 行业指数上周涨跌幅	9
图 12: 风格指数上周涨跌幅	9
图 13: 行业整体估值	11
图 14: 行业相对估值	12
图 15: 股票型与混合型基金月度发行规模	13
图 16: 每周新增股票和基金开户数	13
图 17: 每周新股发行数量与募集金额	14
图 18: 货币投放(回笼)统计	16
图 19: 央票利率走势	16
表 1: 年度推荐的“十大金股”累计涨跌幅	7
表 2: 市场与行业整体估值	10
表 3: 本周限售股解禁情况	14
表 4: 近期新股发行情况	15

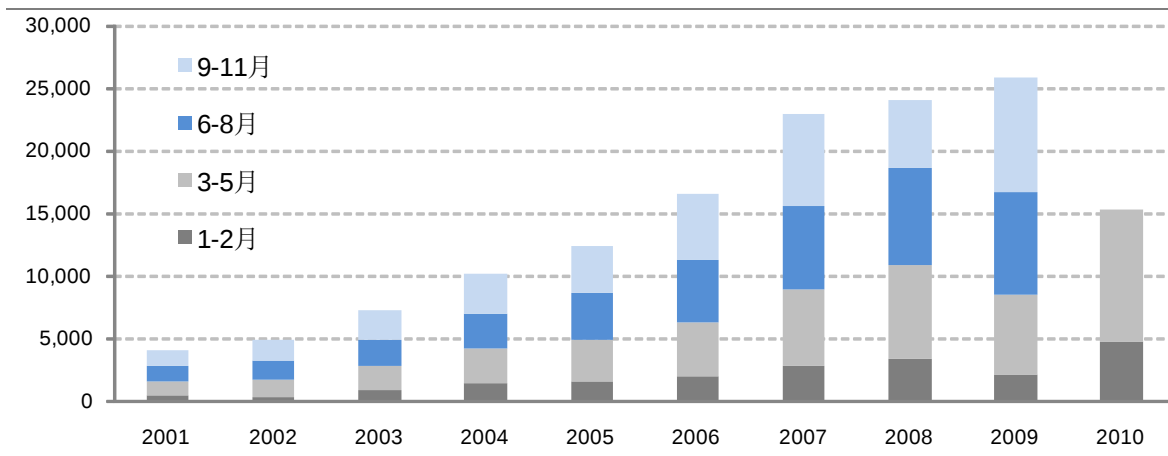




1. 本周焦点：预期下调导致市场大幅波动

1-11 月工业企业利润有望增长 26.6%。6 月 25 日，国家统计局公布了 2010 年 1-5 月份工业企业利润数据。1-5 月份，全国规模以上工业企业（年主营业务收入 500 万元以上的企业）实现利润 15396.5 亿元，同比增长 81.6%。在规模以上工业企业中，国有及国有控股企业实现利润 5243.8 亿元，同比增长 118.9%。集体企业实现利润 276.8 亿元，同比增长 42.5%；股份制企业实现利润 8259.7 亿元，增长 80.3%；外商及港澳台商投资企业实现利润 4518.3 亿元，增长 83.6%。私营企业实现利润 3776.6 亿元，同比增长 61.1%。假设 6-11 月这两个季度的工业企业利润与去年同期持平，则 1-11 月规模以上工业企业实现利润 3.28 万亿元，同比增长 26.6%。

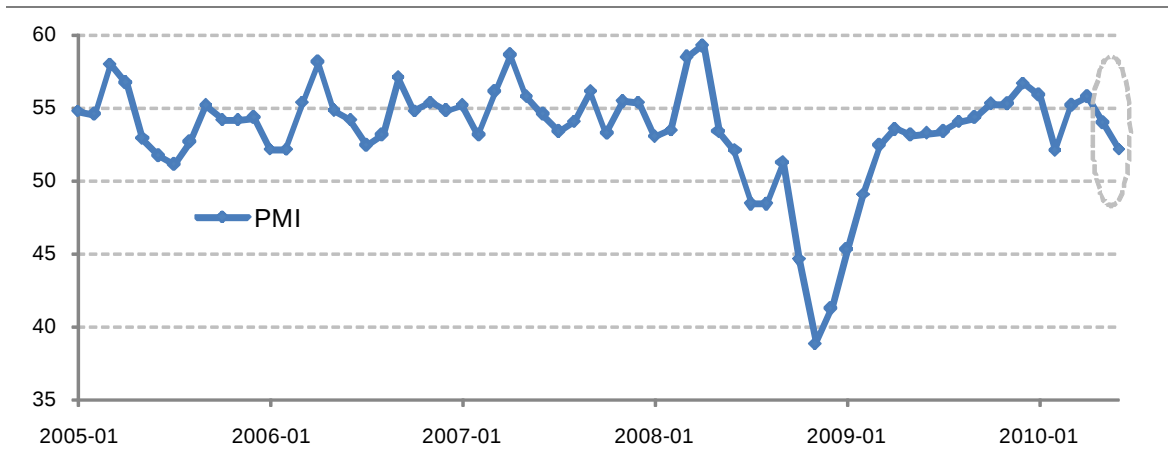
图 1：工业企业利润



资料来源：Wind，浙商证券研究所

PMI 指数连续两个月回落。2010 年 6 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 52.1%，低于上月 1.8 个百分点，该指数已连续两个月出现回落，但仍位于临界点——50% 以上。表明制造业经济总体继续保持增长态势，但在国家近期出台的宏观经济政策以及世界经济复苏步伐放慢等因素作用下，增速趋缓。

图 2：PMI (%)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

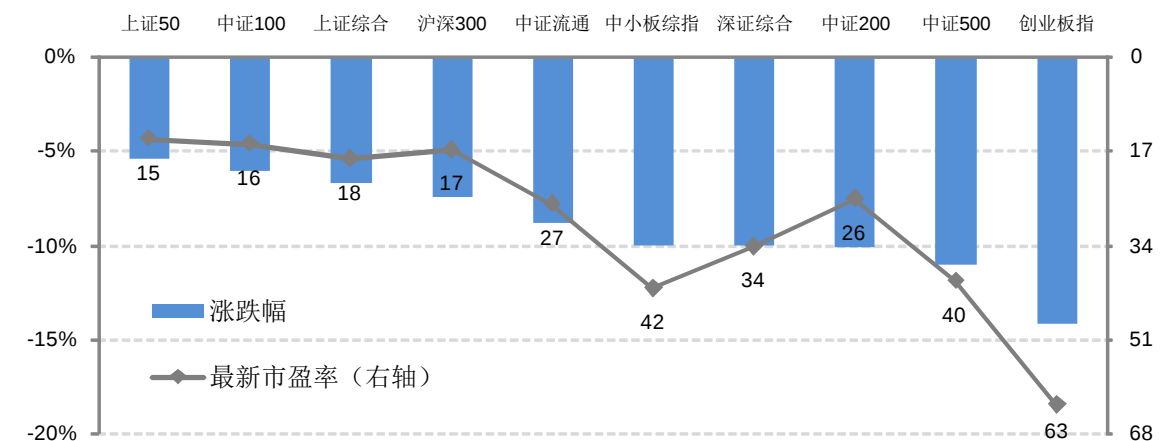




中国经济二次探底的风险较小。近期公布的工业企业利润数据和 PMI 还是比较正常的，毕竟由于基数的原因，工业企业利润同比增速不可能维持高增长。假设 6-11 月这两个季度的工业企业利润与去年同期持平，则 1-11 月规模以上工业企业利润同比增长 26.6%，远高于 2008 年的 4.9% 和 2009 年的 7.6%。世界大型企业研究会公布了修正后的 4 月份中国先行经济指数 (LEI)：环比增长 0.3%，比修正前的数值大幅下降了 1.4 个百分点。大幅下调的主要原因是全国房屋建筑新开工面积对指数的贡献为 -0.1%。7 月 15 日，国家统计局将公布二季度宏观数据。国内外机构预测认为，一季度 GDP 增速 11.9% 已经见顶，二季度 GDP 增速将放缓至 11% 上下。我们认为 GDP 增速回落到 11% 以下是正常的，除非增速下滑幅度过大，中国经济二次探底的风险较小。国务院总理温家宝近日在浙江调研时强调，今年上半年，我国经济回升向好的势头进一步巩固，但是面临的形势仍然复杂。当前中国经济正朝着宏观调控的预期方向发展，要坚持处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系，保持宏观经济政策连续性和稳定性，增强宏观调控的针对性、灵活性，提高宏观调控水平，把握好政策实施的力度、节奏和重点，进一步巩固和发展好的经济形势。

高估值行业和板块跌幅较大。上周全球股市大幅下跌，纷纷创出近半年多来的新低，其中日经 225 指数下跌 5.48%，道琼斯工业平均指数下跌 4.51%。A 股选择向下破位，上证指数下跌 6.66%，沪深 300 指数下跌 7.39%，创业板指数下跌 14.08%。行业方面，金融、电力、钢铁跌幅相对较小，有色金属、农林牧渔、采掘、信息设备、电子元器件、医药等估值较高的行业跌幅较大。其中，航空运输下跌 14.83%，有色金属下跌 14.22%，煤炭下跌 12.99%。从风格指数看，低市盈率、低价股、低市净率跌幅较小，而高市盈率、高市净率、中盘股大幅下跌。

图 3：国内指数涨跌幅



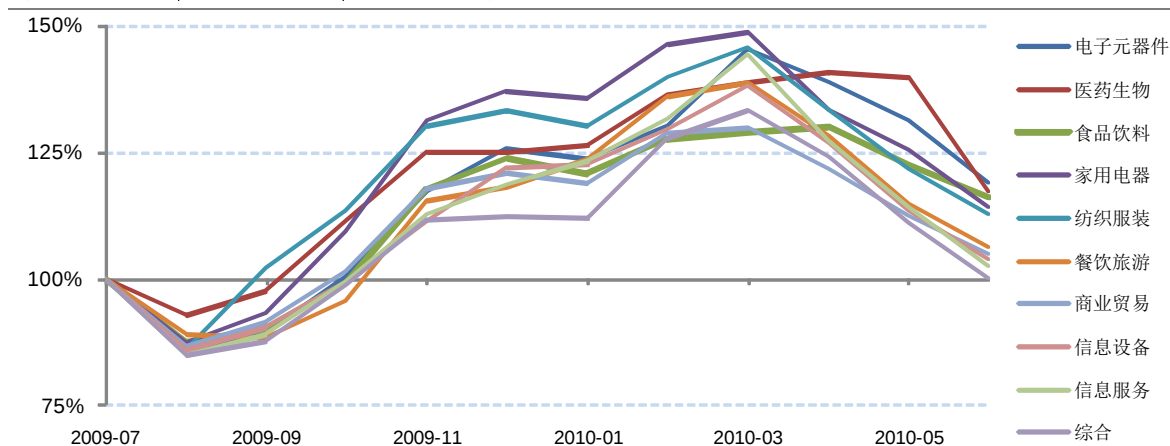
资料来源：Wind，浙商证券研究所

部分行业存在补跌风险。上证指数从 2009 年 8 月开始调整，到 2010 年 6 月底，下跌幅度达 30%。行业方面，非周期性行业表现相对较好。到 6 月底，电子元器件、医药生物、食品饮料、家用电器、纺织服装、餐饮旅游、商业贸易、信息设备、信息服务等行业小幅上涨。而周期性行业如钢铁、采掘、金融、房地产、有色金属、交通运输、电力、化工等行业则有较大跌幅。分阶段来看，我们注意到医药生物、有色金属、农林牧渔等估值较高的行业近期有加速下跌的趋势。由于这些行业相对跌幅仍然较小，还存在补跌风险。



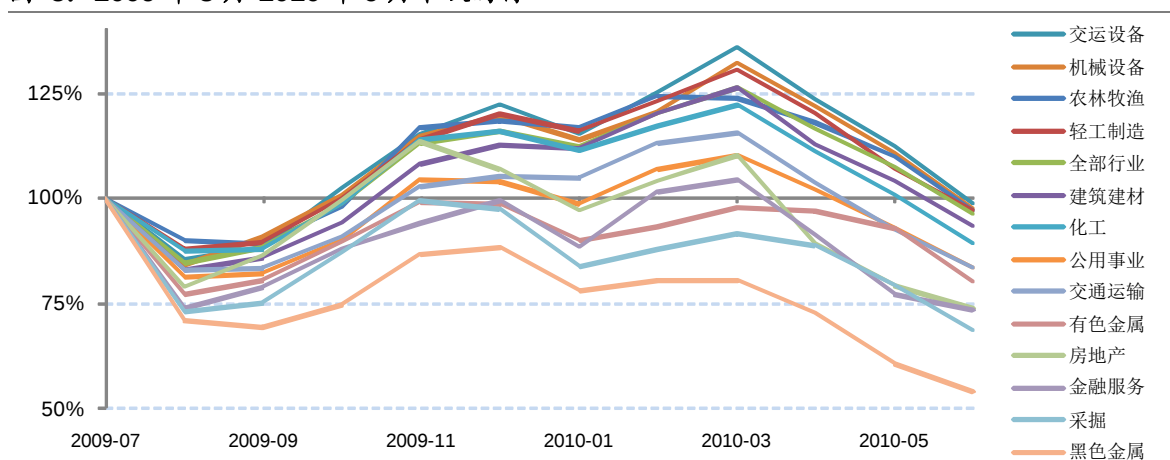


图 4: 2009 年 8 月-2010 年 6 月上涨的行业



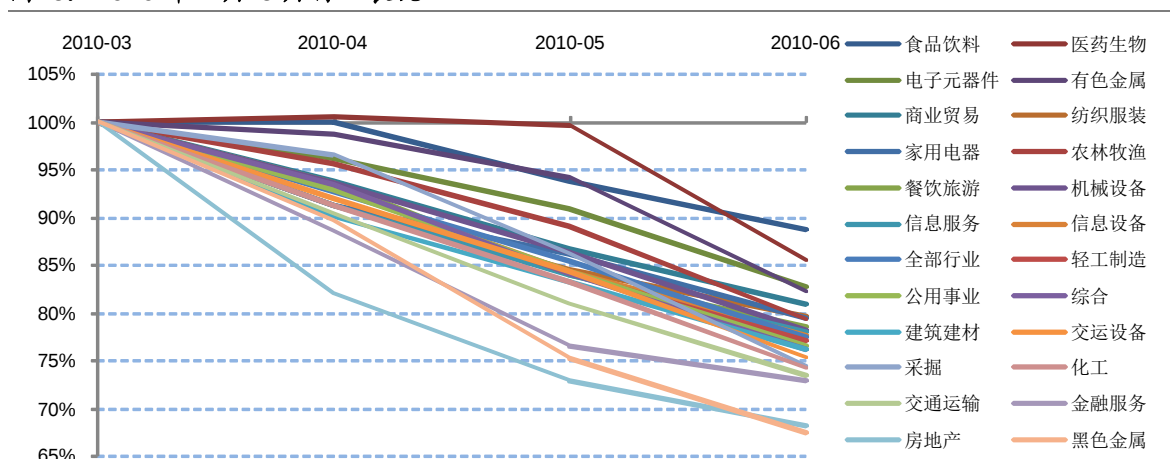
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 5: 2009 年 8 月-2010 年 6 月下跌的行业



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 6: 2010 年 4 月-6 月行业表现



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

农行 IPO 带来资金压力。6 月 29 日, 农行公布发行价格区间为 2.52-2.68 元, 以 2.68 元的发行上限计算, 则最多可募资 685.29 亿元, 是 A 股历史上最大的 IPO。7 月 1 日, 农行开始网下发行; 7 月 6 日 (周二), 农行网上申购。由于发行价格较低, 破发的可能性较小, 我们估计此次参与农行新股申购的资金规模达 8000-10000 亿元, 将对 A 股市场构成一定的资金压力。





预期下调对估值构成压力。本周 A 股解禁股市值 224 亿元，占目前流通市值的 0.18%，解禁压力较小。由于周二是农行的申购日，所以周一、周二 A 股市场的资金压力会比较大。近期公布的工业企业利润、PMI、中国先行经济指数（LEI）等经济数据让部分机构有理由进一步下调 A 股市场 2010 年的净利润增速，市场一致预期的下降对估值构成一定的压力，导致市场波动幅度加大。此外，部分估值较高、前期跌幅较小的非周期行业补跌风险尚未完全释放，也将拖累指数的表现。当然，对于左侧投资者来说，目前估值较低的行业（如银行、煤炭等）应该是逐步建仓的机会。





2. 浙商投资组合

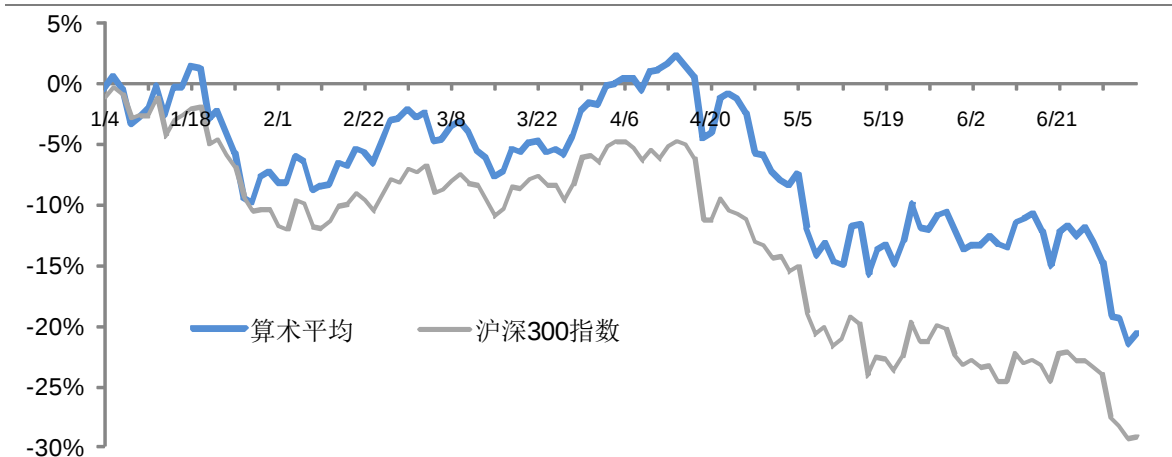
我们1月1日的年度策略报告推荐了“十大金股”，推荐后的算术平均涨幅-20.64%，同期沪深300指数涨幅-29.13%。

表 1：年度推荐的“十大金股”累计涨跌幅

代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
000423	东阿阿胶	25.05	600060	海信电器	-28.17
601601	中国太保	-9.30	000581	威孚高科	-28.91
600693	东百集团	-12.88	002211	宏达新材	-29.66
600439	瑞贝卡	-13.81	000983	西山煤电	-41.91
600036	招商银行	-23.31	600026	中海发展	-43.55

资料来源：浙商证券研究所，截至7月2日

图 7：年度推荐的“十大金股”累计涨跌幅



资料来源：浙商证券研究所



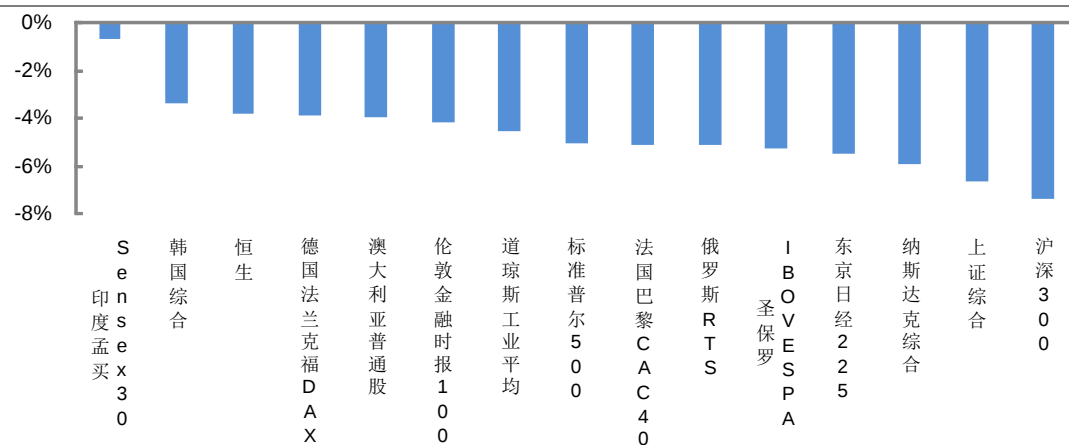


3. 一周市场回顾

3.1 国际市场表现

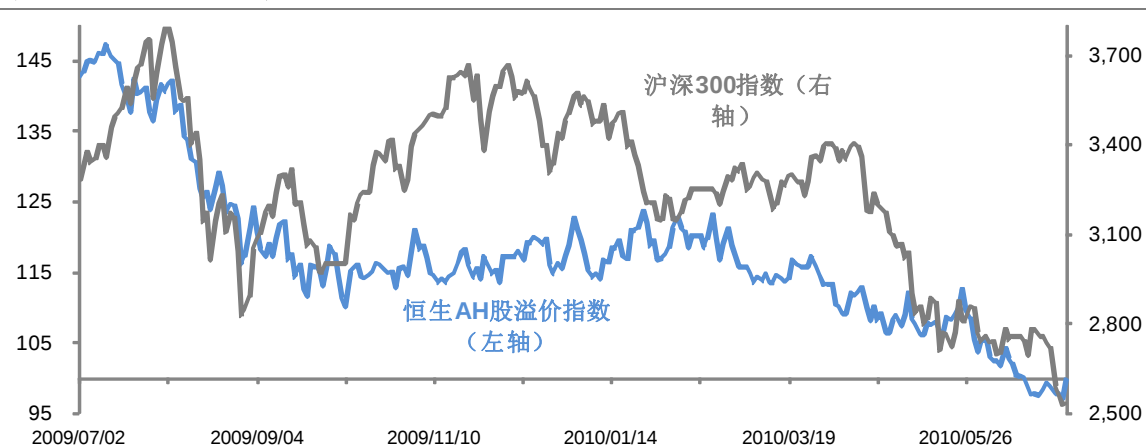
国际主要股指上周大幅下跌,其中日经 225 指数下跌 5.48%,法国巴黎 CAC40 指数下跌 5.11%,道琼斯工业平均指数下跌 4.51%。恒生 A-H 股溢价指数收于 99.81。

图 8: 国际主要股指上周表现



资料来源: Wind, 浙商证券研究所, 截至 7 月 2 日

图 9: 恒生 AH 股溢价指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所, 截至 7 月 2 日

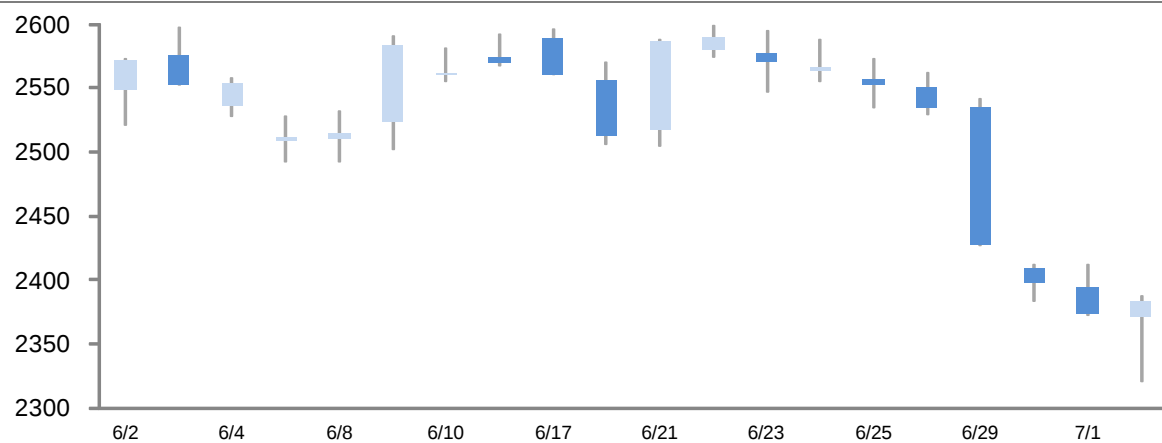
3.2 国内市场表现

A 股市场上周大幅下跌,上证指数收于 2382.90 点,下跌 6.66%,两市成交金额 5392 亿元(环比下降 12%),换手率为 4%。行业方面,金融、电力、钢铁小幅下跌,有色金属、农林牧渔、采掘大幅下跌。其中,航空运输下跌 14.83%,有色金属下跌 14.22%,煤炭下跌 12.99%。从风格指数看,低市盈率股、低价股、低市净率股跌幅较小,而高市盈率、高市净率股、中盘股大幅下跌。



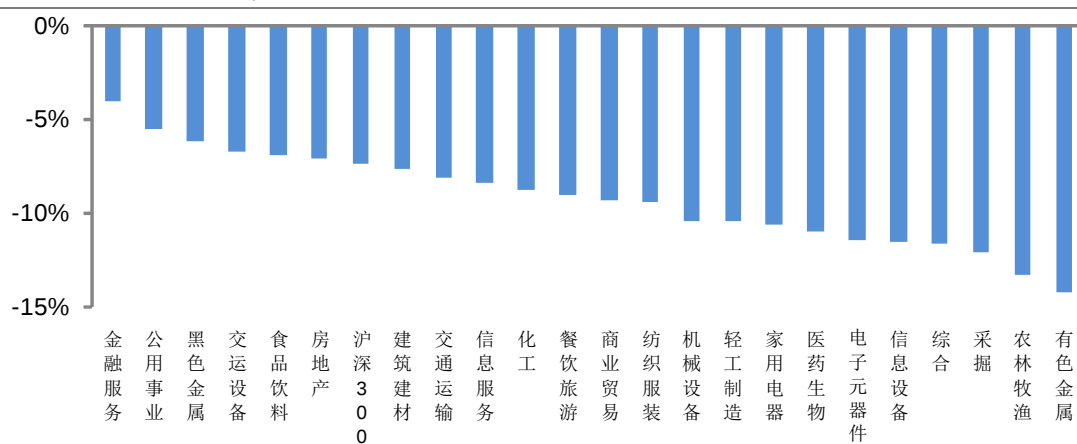


图 10: 上证指数近一个月走势图



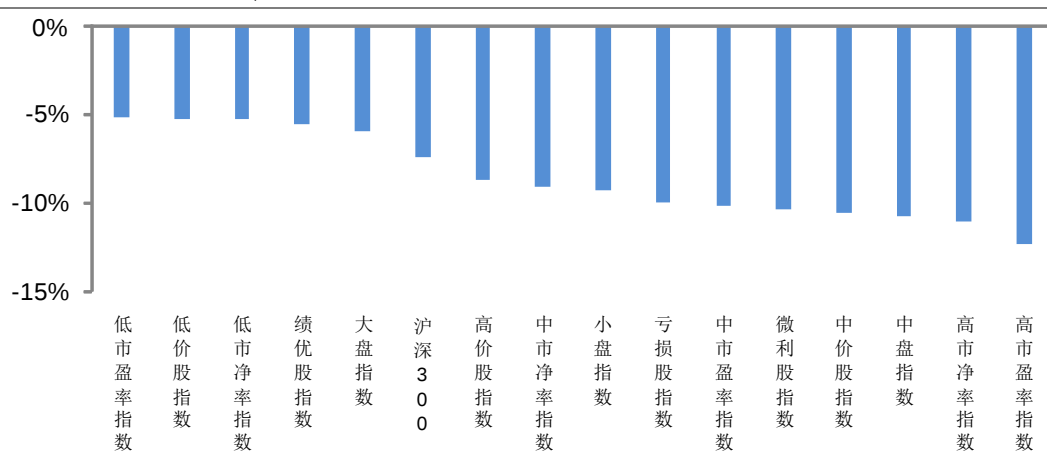
资料来源: 浙商证券研究所, 截至 7 月 2 日

图 11: 行业指数上周涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所, 截至 7 月 2 日

图 12: 风格指数上周涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所, 截至 7 月 2 日





4. 市场估值水平

A股市场整体市盈率为20.90，市净率2.58；中小板的整体市盈率为41.84，市净率4.45；创业板的整体市盈率为62.73，市净率4.17。

表 2：市场与行业整体估值

板块名称	收盘均价 (总股本加权)	上周涨跌幅% (流通市值加权)	2010 年涨跌幅% (流通市值加权)	市盈率 (09 年年报)	市净率 (09 年年报)	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)
全部 A 股	8.22	-7.52	-25.17	20.90	2.58	227,090	123,782
上证 A 股	7.44	-6.74	-26.05	18.36	2.39	171,437	93,049
深证 A 股	12.21	-9.82	-22.34	36.40	3.89	55,653	30,734
中小企业板	18.03	-9.96	-11.43	41.84	4.45	20,374	8,325
创业板	31.11	-14.00	-7.74	62.73	4.17	3,334	759
中证 100 成份	7.32	-4.99	-28.69	15.69	2.25	135,524	66,834
中证 200 成份	9.30	-9.72	-26.18	25.69	2.70	28,371	19,580
沪深 300 成份	7.60	-6.10	-28.11	16.82	2.32	163,895	86,415
中证 500 成份	9.43	-10.70	-19.11	40.46	3.15	25,577	19,008
全部 B 股	5.14	-5.56	-12.36	20.17	1.69	5,361	1,486
农林牧渔	10.37	-13.26	-18.14	67.70	4.36	2,244	1,669
采掘	11.77	-12.06	-38.04	17.92	2.39	29,180	4,023
化工	8.98	-8.74	-36.63	20.78	2.57	15,579	10,760
黑色金属	5.10	-6.09	-38.35	52.56	1.25	5,195	3,163
有色金属	11.75	-14.21	-29.84	91.76	3.75	7,871	3,969
建筑建材	6.69	-7.57	-25.03	20.31	2.21	9,002	4,222
机械设备	11.82	-10.35	-20.20	33.29	4.41	11,725	6,361
电子元器件	9.79	-11.42	-6.83	-280.98	4.53	3,604	2,251
交运设备	9.54	-6.63	-28.13	25.27	3.03	7,988	4,985
信息设备	13.82	-11.50	-16.28	37.99	4.60	3,517	2,236
家用电器	9.88	-10.60	-25.79	22.99	3.29	2,379	1,656
食品饮料	24.44	-6.84	-15.85	37.60	6.65	6,747	4,588
纺织服装	9.26	-9.55	-15.38	33.20	3.04	2,362	1,373
轻工制造	8.07	-10.44	-21.38	37.35	2.72	1,942	1,248
医药生物	16.86	-10.96	-10.98	37.52	5.80	8,856	5,814
公用事业	6.95	-5.43	-19.95	29.55	2.39	7,831	4,528
交通运输	6.22	-8.04	-22.07	48.05	2.39	10,623	6,146
房地产	7.68	-7.01	-31.42	21.99	2.51	9,254	6,346
金融服务	6.21	-4.00	-24.31	12.95	2.23	67,662	39,160
商业贸易	12.19	-9.23	-17.44	36.14	3.88	5,263	3,876
餐饮旅游	10.90	-8.97	-13.67	54.52	4.12	993	601
信息服务	11.22	-8.19	-18.35	49.77	3.78	5,853	3,776
综合	7.30	-11.63	-16.80	56.94	3.84	1,301	1,007

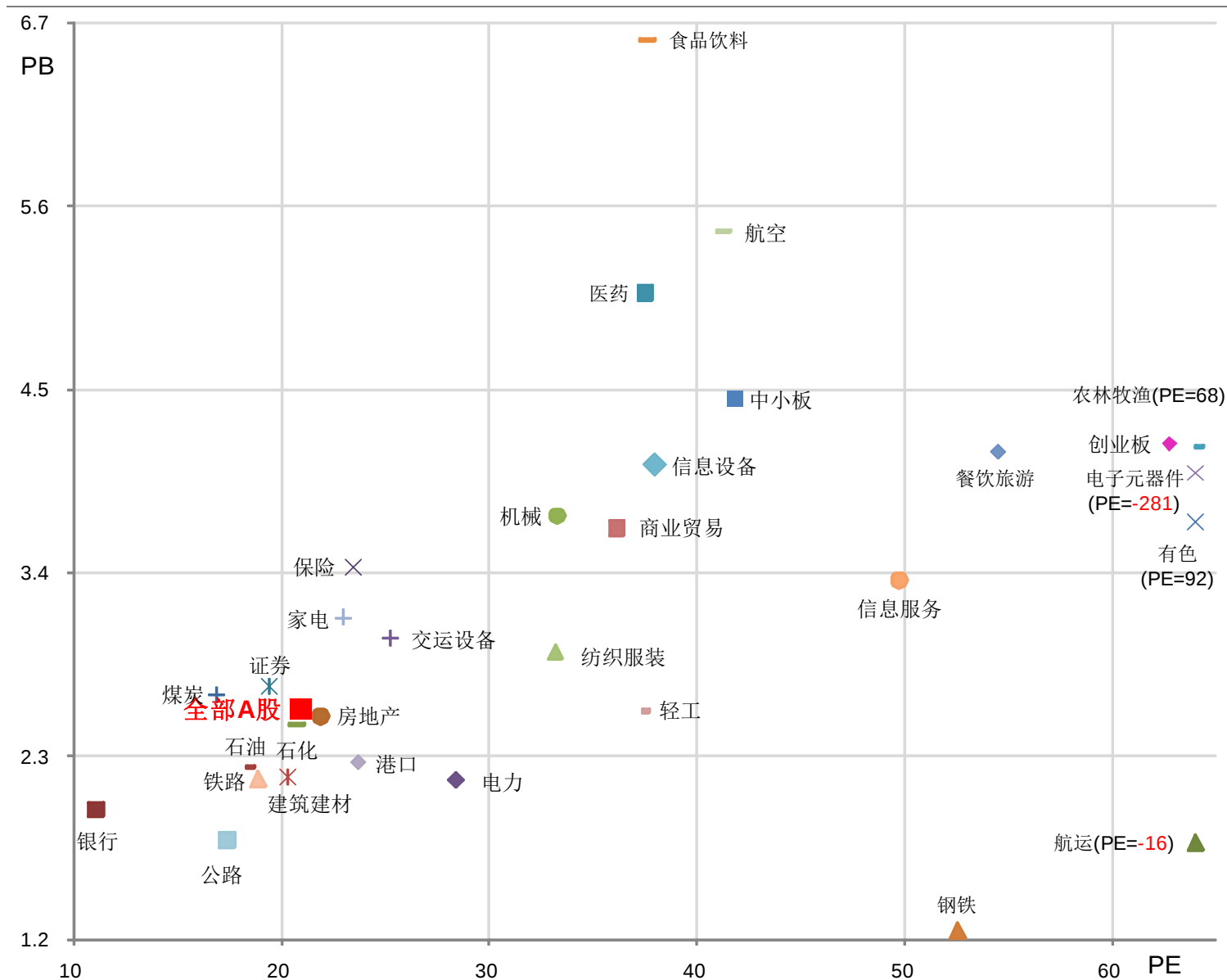
资料来源：Wind，浙商证券研究所，截至 7 月 2 日





从各个行业的最新估值比较，目前估值水平较低的行业是银行、公路、铁路、石油、煤炭，而有色、农林牧渔、电子元器件、餐饮旅游、食品饮料、航空、医药等行业估值较高。

图 13: 行业整体估值



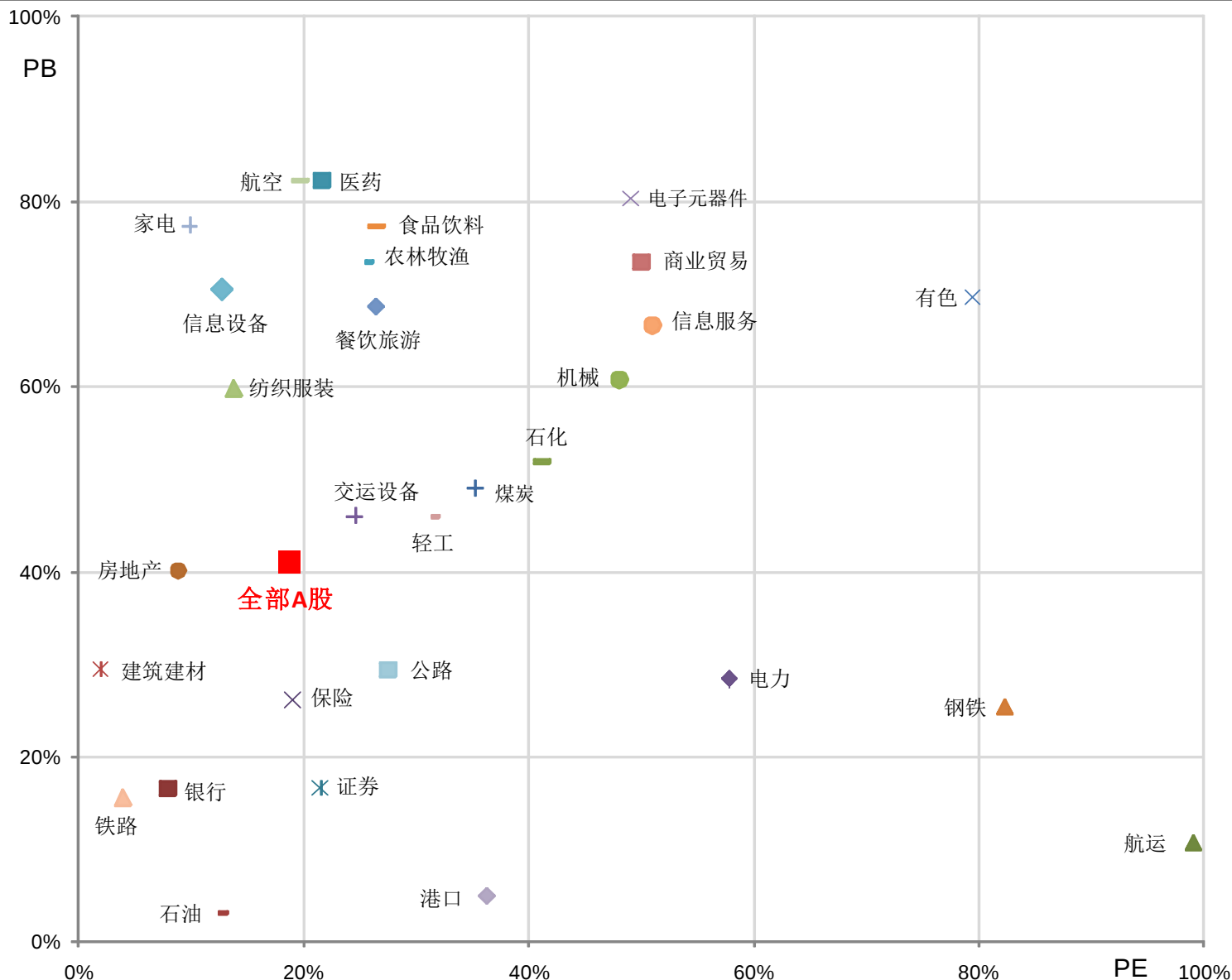
资料来源：浙商证券研究所，截至7月2日





把各个行业的估值与历史估值作对比，目前银行、保险、证券、公路、铁路、港口、石油、建筑建材低估，而有色等行业高估。

图 14: 行业相对估值



资料来源：浙商证券研究所，截至 7 月 2 日

注：采用 2002 年以来的月度数据为样本，计算目前估值所处的分位数（例如：银行业的市盈率分位数 8%，表示银行业最新市盈率高于 8% 的样本市盈率）；对于部分样本市盈率为负数，计算时作了处理，以反映真实情况。



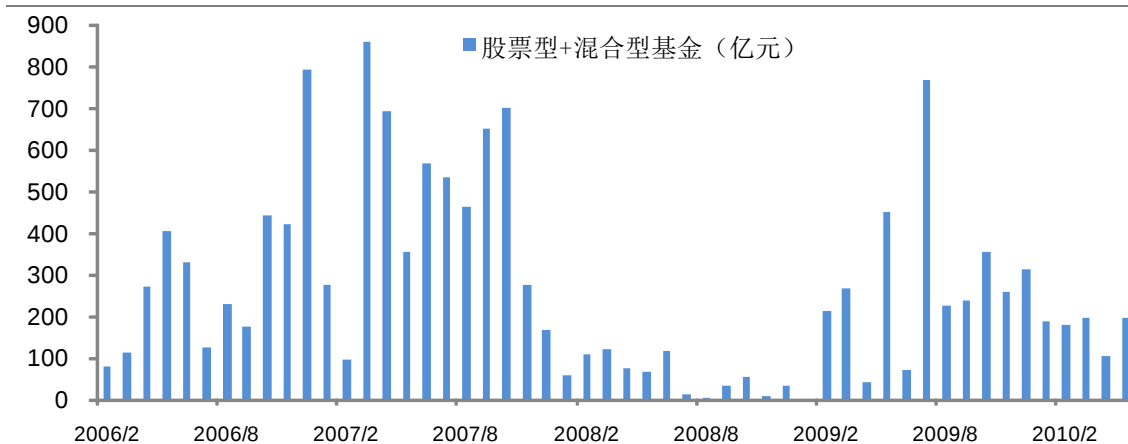


5. 市场供求状况

5.1 基金仓位监测

根据浙商证券的基金仓位监测模型，322 只偏股型开放式基金的平均仓位在上周再次下降，比前一周下降 0.87%，达到 73.67%。剔除市值波动对基金仓位的影响，基金整体表现为主动增仓 0.77%，其中选择主动增仓的基金占比达到 63.52%。基金的仓位目前依然保持在相对低位，没有出现明显的变化，可见基金经理对市场的分歧没有出现明显的转变。按投资类型划分，上周股票型基金的平均仓位为 78.30%，比上一周下降 1.34%，剔除市值波动对基金仓位的影响，主动性增仓 0.10%，主动增仓的基金占比为 58.14%；混合型基金的平均仓位下降至 68.35%，主动性增仓 1.50%，主动增仓的基金占比为 68.00%。

图 15：股票型与混合型基金月度发行规模

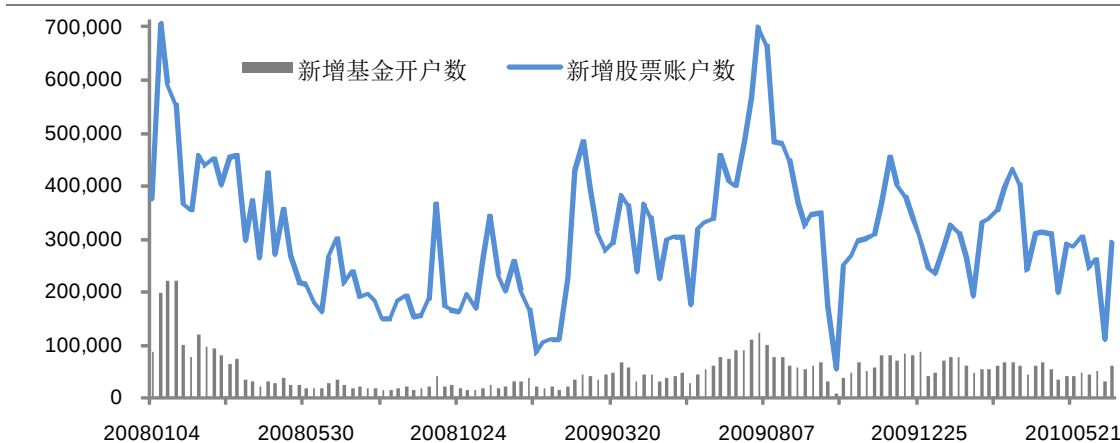


资料来源：Wind，浙商证券研究所，截至 2010 年 5 月

5.2 开户情况

新增账户数在 2010.3.21-26 这一周达到阶段高点，近期有所回落。

图 16：每周新增股票和基金开户数



资料来源：Wind，浙商证券研究所，截至 6 月 25 日





5.3 限售股解禁

本周 A 股解禁股市值 224 亿元, 占目前流通市值的 0.18%。(截至 7 月 2 日, A 股总市值为 19.21 万亿元, 其中流通市值占比 64.58%。)

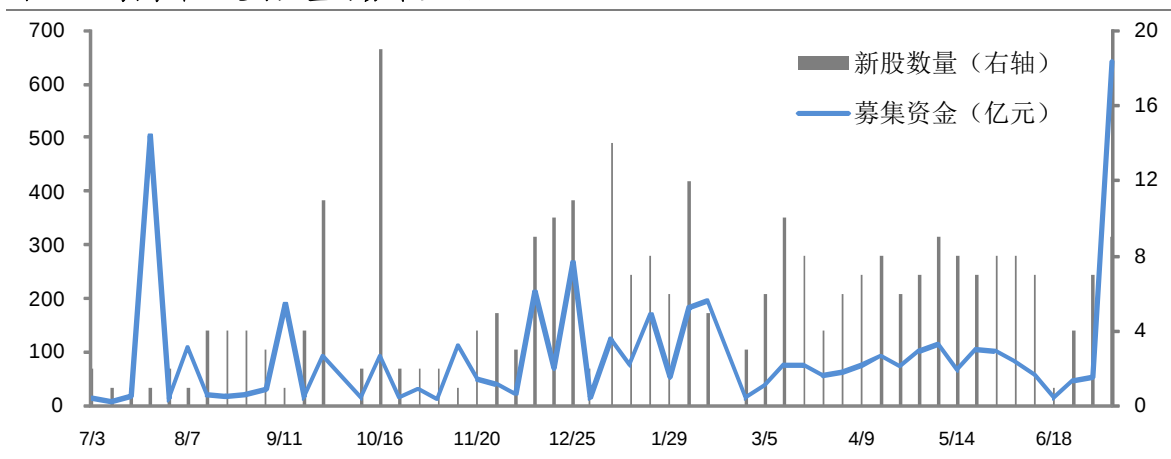
表 3: 本周限售股解禁情况

代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	本期流通市值(亿元)	占 A 股股本比例(%)	待流通数量(万股)
000895.SZ	双汇发展	2010-7-5	31,181	157.40	51.45	13
600486.SH	扬农化工	2010-7-5	4,927	8.28	28.62	2,007
600781.SH	上海辅仁	2010-7-5	6,315	6.23	35.56	0
600827.SH	友谊股份	2010-7-5	2,797	4.29	9.57	5,171
600088.SH	中视传媒	2010-7-5	1,184	2.20	5.00	10,501
002265.SZ	西仪股份	2010-7-5	1,053	0.76	3.62	20,660
000923.SZ	河北宣工	2010-7-5	990	0.73	5.00	9,184
600213.SH	亚星客车	2010-7-6	10,657	10.74	48.44	0
600861.SH	北京城乡	2010-7-6	1,584	1.30	5.00	7,441
600969.SH	郴电国际	2010-7-7	11,787	13.19	56.06	0
600145.SH	*ST 四维	2010-7-7	3,655	2.44	9.68	10,815
600243.SH	青海华鼎	2010-7-8	5,000	3.13	21.11	5,000
600703.SH	三安光电	2010-7-8	400	1.55	0.72	40,148
600745.SH	中茵股份	2010-7-8	609	0.40	1.86	23,980
002384.SZ	东山精密	2010-7-9	800	4.46	5.00	12,000
002385.SZ	大北农	2010-7-9	1,216	4.02	3.03	34,000
002386.SZ	天原集团	2010-7-9	2,000	3.47	5.00	29,981

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

5.4 近期新股发行情况

图 17: 每周新股发行数量与募集金额



资料来源: Wind, 浙商证券研究所





表 4: 近期新股发行情况

代码	名称	发行价格	发行数量 (万股)	募集资金 (亿元)	申购日期	网上发行 中签率(%)	网下申购 获配比例(%)	冻结资金 (亿元)
002433.SZ	皮宝制药	29.82	2,500	7.46	20100602	1.39	1.88	508
002434.SZ	万里扬	30.00	4,250	12.75	20100602	3.45	4.60	351
002435.SZ	长江润发	15.50	3,300	5.12	20100602	2.02	7.05	217
002436.SZ	兴森科技	36.50	2,793	10.19	20100602	2.09	2.66	467
002396.SZ	星网锐捷	23.20	4,400	10.21	20100607	0.72	4.72	1,175
002437.SZ	誉衡药业	50.00	3,500	17.50	20100607	1.15	2.01	1,389
002438.SZ	江苏神通	22.00	2,600	5.72	20100607	0.76	3.13	642
002439.SZ	启明星辰	25.00	2,500	6.25	20100607	0.52	2.30	1,019
300089.SZ	长城集团	20.50	2,500	5.13	20100611	0.37	2.84	1,157
300090.SZ	盛运股份	17.00	3,200	5.44	20100611	0.39	1.89	1,187
300091.SZ	金通灵	28.20	2,100	5.92	20100611	0.41	2.92	1,186
601000.SH	唐山港	8.20	20,000	16.40	20100618	1.13	9.41	1,236
002440.SZ	闰土股份	31.20	7,382	23.03	20100623	1.45	18.59	1,293
002441.SZ	众业达	39.90	2,900	11.57	20100623	0.57	3.87	1,683
002442.SZ	龙星化工	12.50	5,000	6.25	20100623	0.44	2.52	1,187
002443.SZ	金洲管道	22.00	3,350	7.37	20100623	0.43	3.88	1,410
300092.SZ	科新机电	16.00	2,300	3.68	20100628	0.43	2.63	715
300093.SZ	金刚玻璃	16.20	3,000	4.86	20100628	0.52	1.99	800
300094.SZ	国联水产	14.38	8,000	11.50	20100628	0.81	2.75	1,220
002444.SZ	巨星科技	29.00	6,350	18.42	20100630	2.10	7.39	753
002445.SZ	中南重工	18.80	3,100	5.83	20100630	1.39	3.62	368
002446.SZ	盛路通信	17.82	2,600	4.63	20100630	0.61	1.64	659
002447.SZ	壹桥苗业	28.98	1,700	4.93	20100630	0.70	0.93	667
002414.SZ	高德红外	26.00	7,500	19.50	20100705			
002448.SZ	中原内配	21.80	2,350	5.12	20100705			
002449.SZ	国星光电	28.00	5,500	15.40	20100705			
002450.SZ	康得新	14.20	4,040	5.74	20100705			
601288.SH	农业银行	2.68	2,223,529	595.91	20100706			
002451.SZ	摩恩电气		3,660		20100707			
002452.SZ	长高集团		2,500		20100707			
002453.SZ	天马精化		3,000		20100707			
002454.SZ	松芝股份		6,000		20100707			

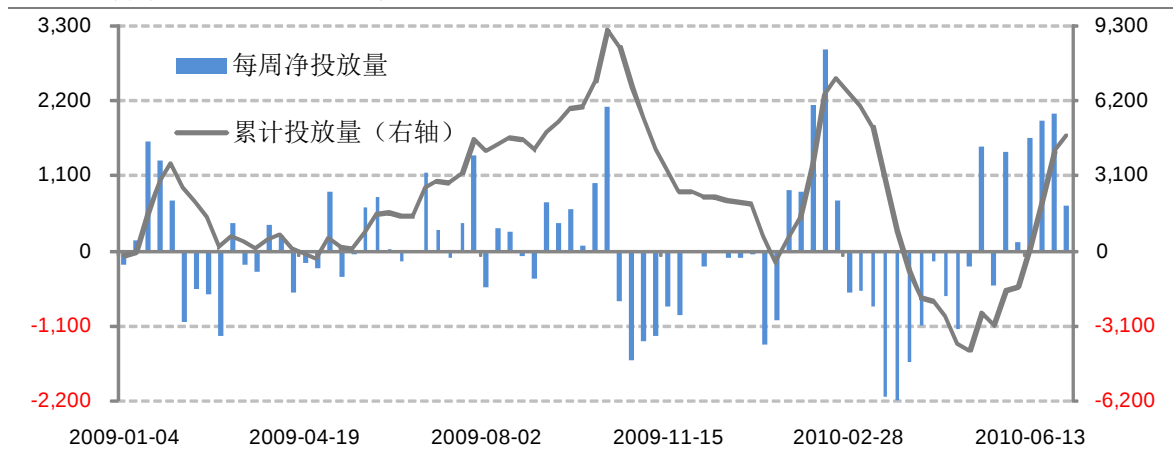
资料来源: Wind, 浙商证券研究所





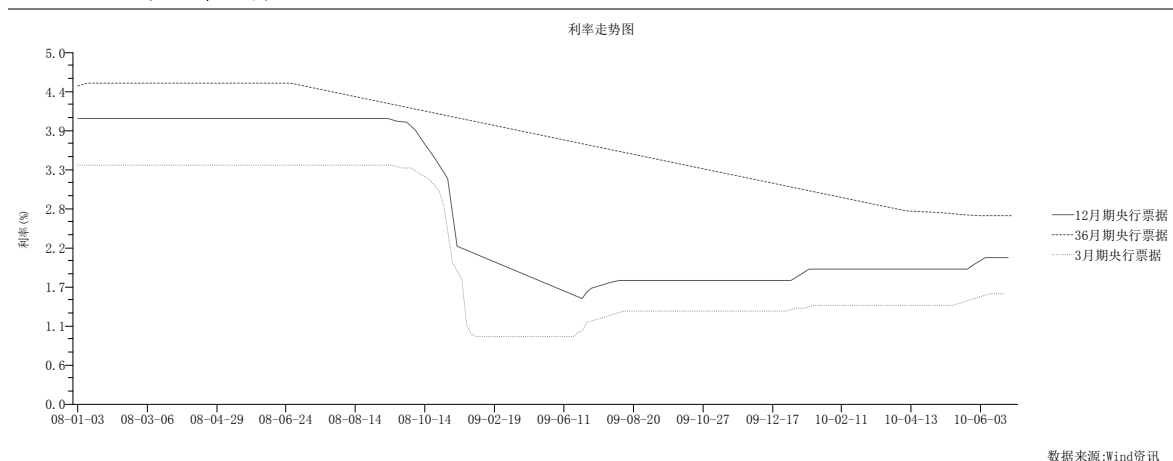
5.5 公开市场操作

图 18: 货币投放(回笼)统计



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 19: 央票利率走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所





浙商证券

浙商证券研究服务团队

服务 毛亚莉 +86 21 6431 8893 maoyali@stocke.com.cn	服务 魏志羽 +86 21 6471 8888-1106 weizhiyu@stocke.com.cn	服务 徐路鹏 +86 21 6471 8888-1700 xulupeng@stocke.com.cn	服务 张燕华 +86 21 6471 8888-1287 zhangyanhua@stocke.com.cn
服务 金肖男 +86 21 6471 8888-1824 jinxn@stocke.com.cn			

金融工程团队

金融工程与衍生品 邱小平 +86 21 6471 8888-1701 qiuxiaoping@stocke.com.cn	金融工程与基金 陆靖昶 +86 21 6471 8888-1254 lujingchang@stocke.com.cn	金融工程与债券 鲍翔 +86 21 6471 8888-1105 baoxiang@stocke.com.cn	信息技术 李思明 +86 21 6474 6780 lisiming@stocke.com.cn
信息技术 张雷 +86 21 6471 8888-1740 zhanglei@stocke.com.cn			

宏观策略团队

首席经济学家 闻岳春 +86 21 6471 6089 wenyuechun@stocke.com.cn	首席策略分析 潘立彬 +86 21 6431 6026 panlibin@stocke.com.cn	宏观 李瑞 +86 21 6471 8888-1211 lirui@stocke.com.cn	策略研究 王伟俊 +86 21 6471 8888-1277 wangweijun@stocke.com.cn
策略研究 张延兵 +86 21 6431 8952 zhangyanbing@stocke.com.cn			

浙商证券股票投资评级说明

- 1、买 入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中 性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%
- 3、卖 出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买 入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中 性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖 出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数



**特别声明:**

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码: 200031

电话: (8621)64718888

传真: (8621)64713795

浙商证券网址: www.stocke.com.cn