



节前观望期，平稳震荡中布局节后行情

投资要点：

- 短期通胀形势仍不乐观，但是年内加息可能性不大。
- 本周市场表现仍将受制于长假前的交易清淡，预计将维持平稳震荡走势。

报告摘要：

- 上周回顾：**上两周 A 股市场出现普跌格局。这波下跌一方面是由于临近双节长假，市场谨慎心态所致。更重要的原因是 A 股市场目前面临的估值困局，一方面大盘股继续疲弱，另一方面是连创新高的中小板不同程度的估值泡沫。当这一困局又再遭遇通货膨胀和房地调控双重压力不断加大的时候，下跌就只是时间问题。
- 流动性：**我们对目前货币政策的基本观点：货币政策将保持稳定的适度宽松，仍将更多地依赖公开市场操作来调节流动性，暂时不会加息，提高存款准备金率的概率也较小。从最近的公开市场操作上看，有两个特点，一是保持公开市场操作保持平稳的态势，这与管理层稳定政策的基调保持一致，不再出现过去一年中连续释放流动性或者连续收紧流动性的情形。二是公开市场操作保持适度宽松，通过公开市场释放的流动性总体保持高位。
- 宏观焦点：**短期通胀形势仍不乐观，但是年内加息可能性不大，逻辑在于：第一，美国经济复苏之路反复，美联储表示将继续保持低利率水平，美国不加息将限制国内央行加息选择；第二，预计 4 季度 CPI 增速将回落，全年 CPI 涨幅仍然可控，而 PPI 涨幅也已经回落到较低水平，因此央行失去进一步加息的必要性；第三，金融危机期间，与 4 万亿投资配套投放的天量信贷，尤其是地方融资平台未来面临的利息负担较重，因此央行加息选择相对谨慎；第四，目前宏观经济总体仍然处于环比回落状态，同时在基数因素影响下，4 季度各项经济指标可能达到年内的新低，因此从保持经济平稳增长角度，央行加息缺乏充分条件。
- 资产配置：**周期类个股仍然处于整个宏观经济去产能的周期中，至少在未来一两个月仍然不会有太好的表现。支撑目前中小企业的两个重要方面：符合产业政策获得政策扶持、及适度宽松流动性决定市场仅有结构性机会，将继续支撑中小板的高估值，因此若业绩能在三季度得到进一步确认，中小企业板再创新高仍然值得期待，业绩确定性强的个股值得提前布局。本周市场表现仍将受制于长假前的交易清淡，预计将维持平稳走势。根据对业绩与估值的两个角度的分析判断，我们认为市场下跌到 2500 点以下的概率很小，因此在目前的低位震荡过程中是布局节后行情的良机，建议超配超配商业贸易、旅游酒店、资源类、航空、造纸。

分析师

唐永刚

电话：010-88085950

Email: tangyonggang@hysec.com

王凤华

电话：010-88085961

Email: wangfenghua@hysec.com

温庆华

电话：010-88085970

Email: wenqinghua@hysec.com

金春萍

电话：010-88085955

Email: jinchunping@hysec.com

陈思

电话：010-88085966

Email: chensi@hysec.com

相关研究

2010 年年度 A 股投资策略：2010，后危机下的结构性成长

下半年 A 股投资策略：转型阵痛期的新兴之路

7 月策略：经济放缓压制股市，宏观政策有待明朗

8 月策略：在谨慎中期待反弹新高

9 月策略：假摔行情后牛股仍将层出不穷

目录

一、市场回顾.....	4
二、宏观聚焦.....	5
（一）资金面仍处于适度宽松	5
（二）短期通胀形势仍不乐观，但是年内加息可能性不大	6
（三）区域经济再起波澜，新兴产业亦有表现	9
四、投资策略与资产配置.....	10

插图

相关研究	1
图 1: 上两周分行业 A 股涨幅	4
图 2: 今年以来分行业 A 股涨幅	4
图 3: 分行业估值 (TTM, 剔除负值)	4
图 4: 央行公开市场操作净投放	5
图 5: shibor 利率	6
图 6: 每周限售股解禁金额	6
图 7: CRB 指数持续上涨	6
图 8: CRB 工业原料和金属价格指数上涨	6
图 9: CBOT 农产品价格上涨	7
图 10: LME 期铜、期铝价格大幅上涨	7
图 11: LME 期锌、期铅价格大幅上涨	7
图 12: LME 期锡、期镍价格大幅上涨	7
图 13: 食用农产品价格周环比继续上涨	8
图 14: 肉类价格周环比上涨, 蔬菜和鸡蛋价格回落	8
图 15: 商务部生产资料及矿产、能源产品生产价格周环比指数 (%)	8
图 16: 商务部化工产品、建材、有色金属生产价格周环比指数 (%)	8

表格

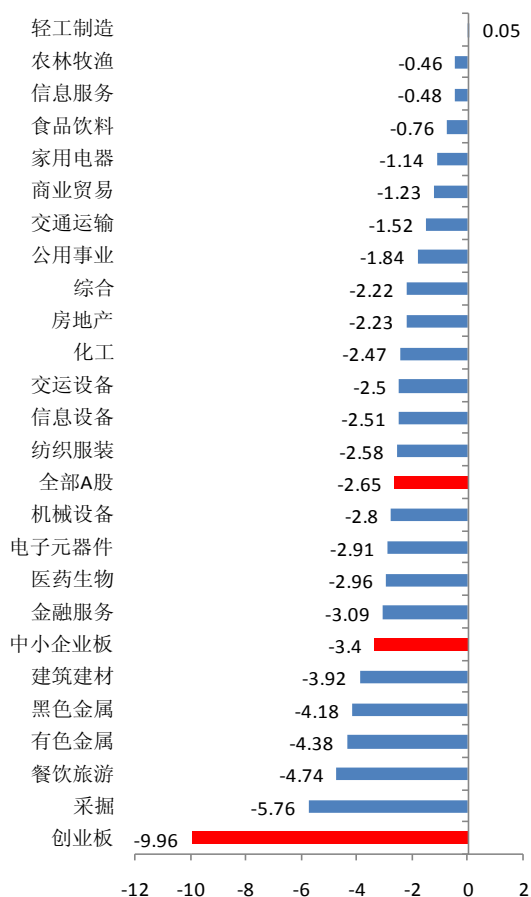
表 1: 股票池 (买入评级)	10
表 2: 股票池 (增持评级)	11

一、市场回顾

上两周 A 股市场出现普跌格局。其中上证指数前两周分别下跌 2.42%，0.27%，2.42 的单周跌幅也是进入 7 月份以来的最大单周跌幅。这波下跌一方面是由于临近双节长假，市场谨慎心态所致。更重要的原因是 A 股市场目前面临的估值困局，一方面大盘股继续疲弱，另一方面是连创新高的中小板不同程度的估值泡沫。当这一困局又再遭遇通货膨胀和房地调控双重压力不断加大的时候，下跌就只是时间问题。

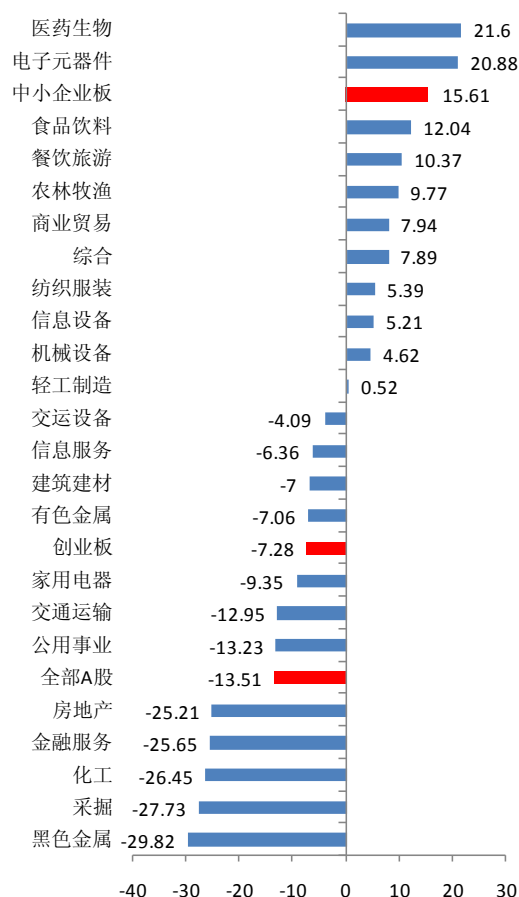
从板块上看，跌幅居前的是承受估值与业绩双重压力，以及随之而来的大规模解禁的创业板。从风格上看，周期性板块跌幅较大，逆周期类个股相对抗跌。连续上涨的中小板主动回调，跌幅首次大于全部 A 股的平均水平。

图 1：上两周分行业 A 股涨幅



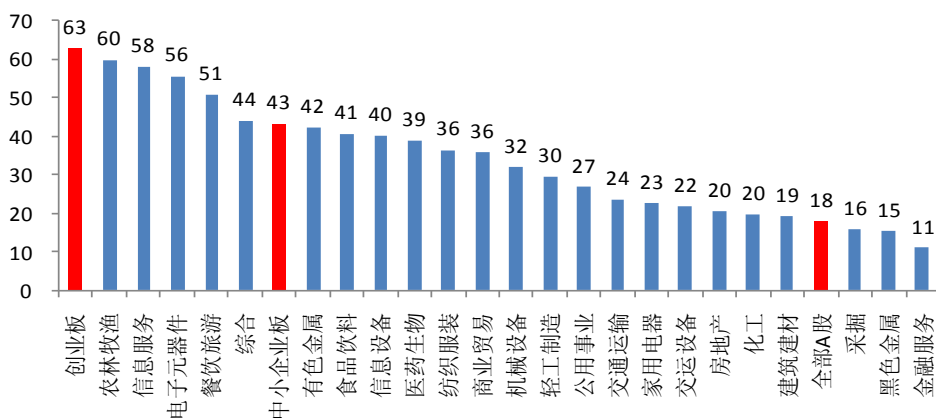
资料来源：Wind，宏源证券

图 2：今年以来分行业 A 股涨幅



资料来源：Wind，宏源证券

图 3：分行业估值（TTM，剔除负值）



资料来源：国土资源部，宏源证券

二、宏观聚焦

(一) 资金面仍处于适度宽松

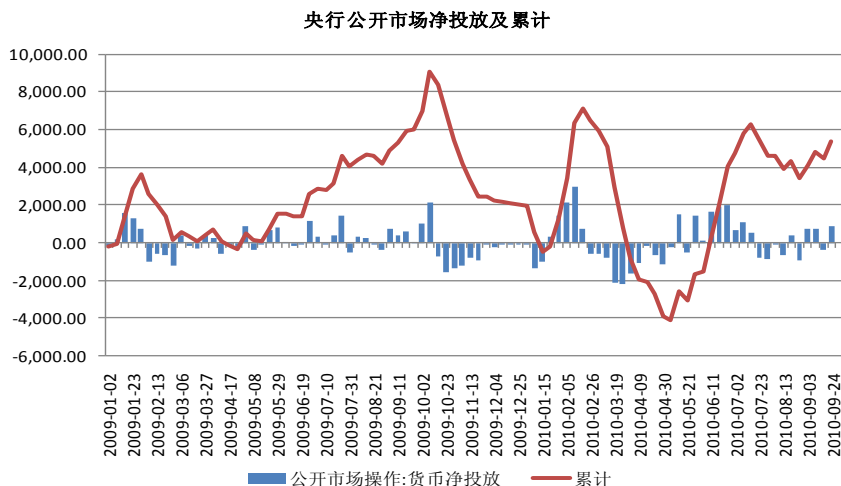
根据 9 月份公布的 CPI 数据，通货压力加大，货币政策的调整是尘嚣甚上。我们对目前货币政策的基本观点：货币政策将保持稳定，仍将更多地依赖公开市场操作来调节流动性，暂时不会加息，提高存款准备金率的概率也较小。逻辑见第二部分。

公开市场操作上，前一周公开市场操作净回笼 380 亿，但在上周再次释放流动性，净投放 900 亿元。从最近的公开市场操作上看，有两个特点，一是保持公开市场操作保持平稳的态势，这与管理层稳定政策的基调保持一致，不再出现过去一年中连续释放流动性或者连续收紧流动性的情形。二是公开市场操作保持适度宽松，通过公开市场释放的流动性总体保持高位。

从资金价格上看，短期 Shibor 利率出现上升态势，3 月利率保持平稳。因此公开市场操作上仍有继续释放流动性的动力。

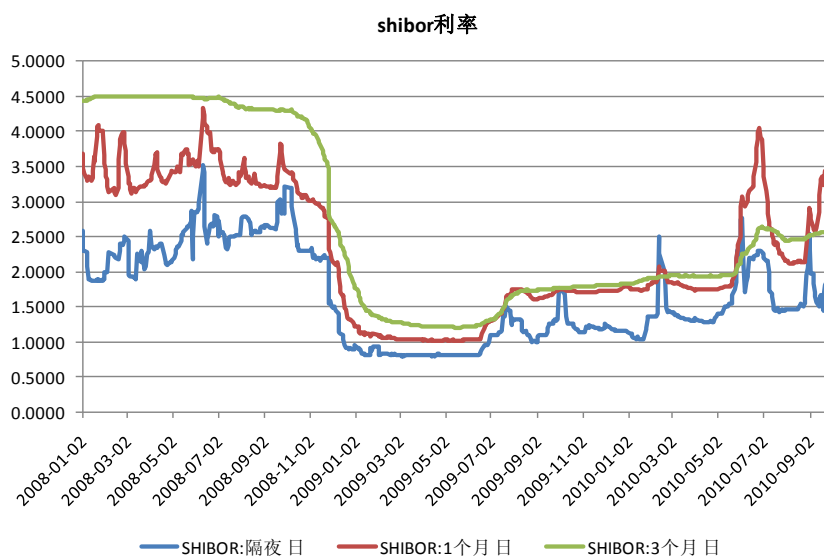
在需求端，大小非限售股解禁在节后将对市场形成较大压力，在十一长假后解禁压力尤其明显。

图 4：央行公开市场操作净投放



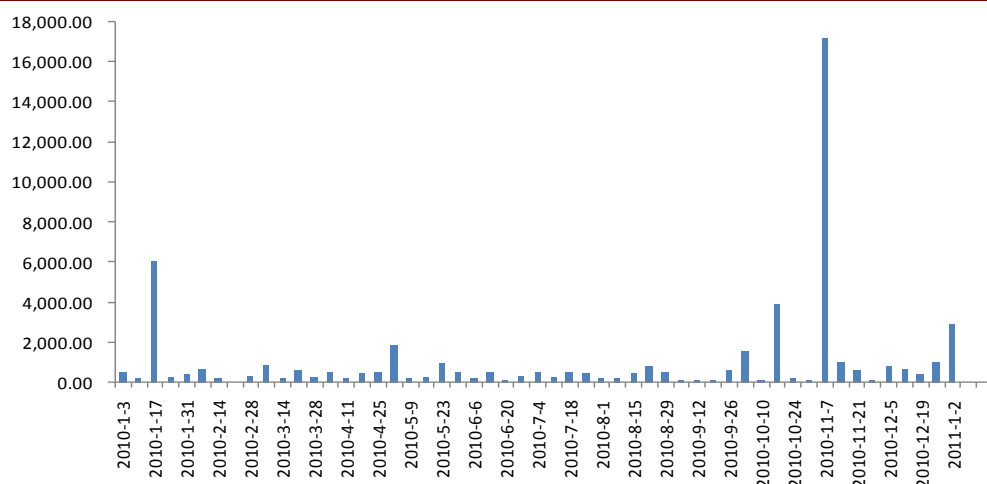
资料来源：wind，宏源证券

图 5: shibor 利率



资料来源: wind, 宏源证券

图 6: 每周限售股解禁金额



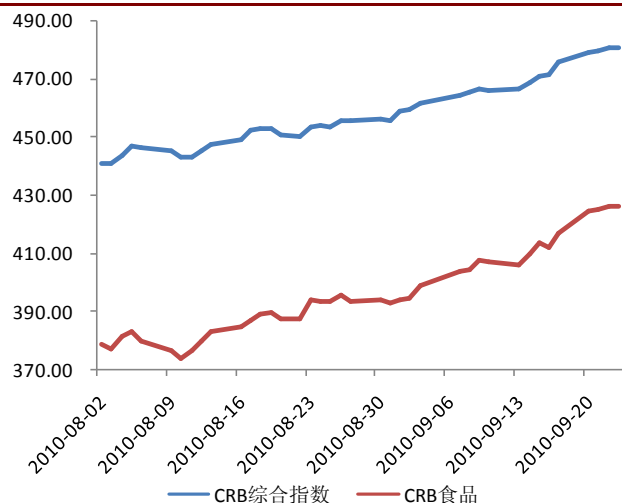
资料来源: wind, 宏源证券

(二) 短期通胀形势仍不乐观, 但是年内加息可能性不大

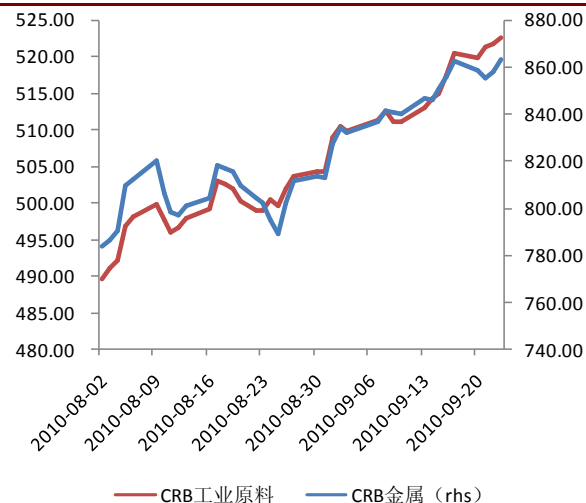
受美联储将扩大量化宽松政策预期影响, 美元走软, 全球大宗商品价格暴涨。近期包括原油、LME 以及 CBOT 农产品价格在内的全球大宗商品价格均出现不同程度上涨。截止到 9 月 23 日, CRB 综合指数较 8 月末上涨了 5.6%, 其中食品类价格上涨幅度最大, 上涨 8.5%。

图 7: CRB 指数持续上涨

图 8: CRB 工业原料和金属价格指数上涨

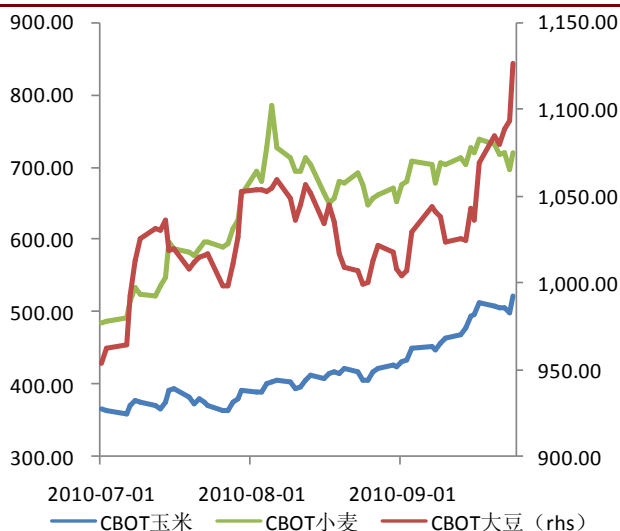


资料来源: Wind, 宏源证券



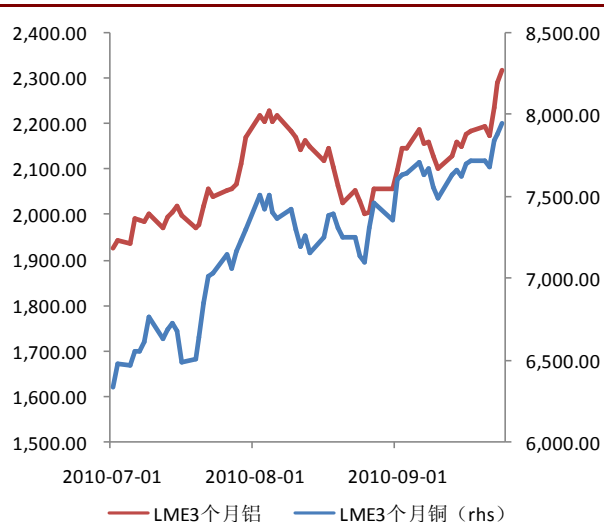
资料来源: Wind, 宏源证券

图 9: CBOT 农产品价格上涨



资料来源: Wind, 宏源证券

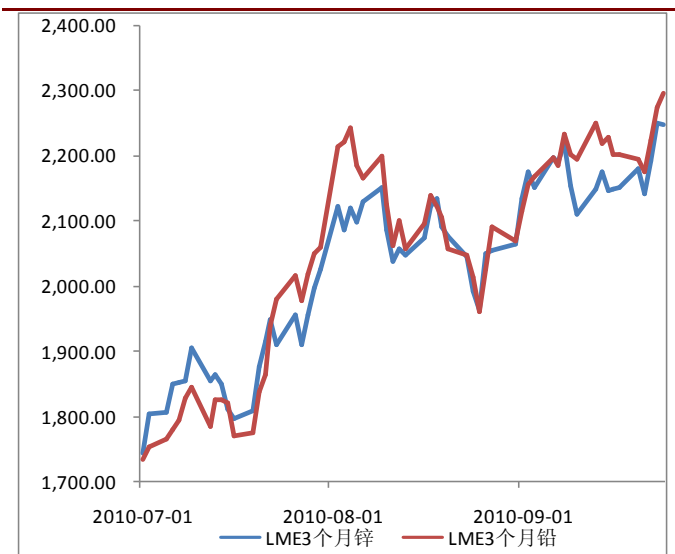
图 10: LME 期铜、期铝价格大幅上涨



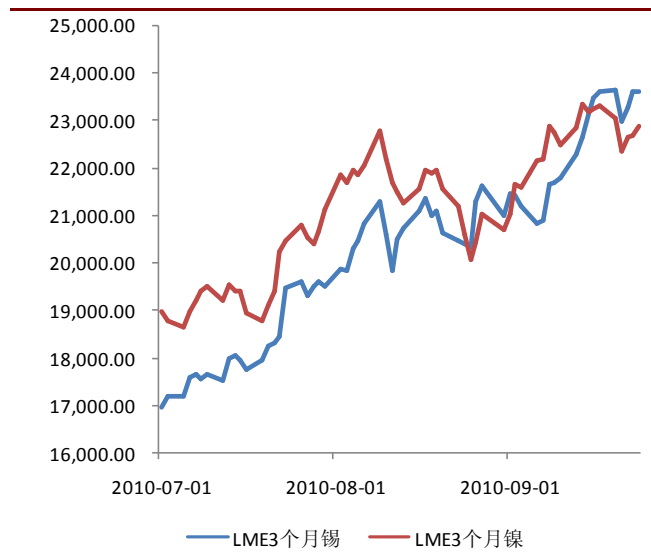
资料来源: Wind, 宏源证券

图 11: LME 期锌、期铅价格大幅上涨

图 12: LME 期锡、期镍价格大幅上涨



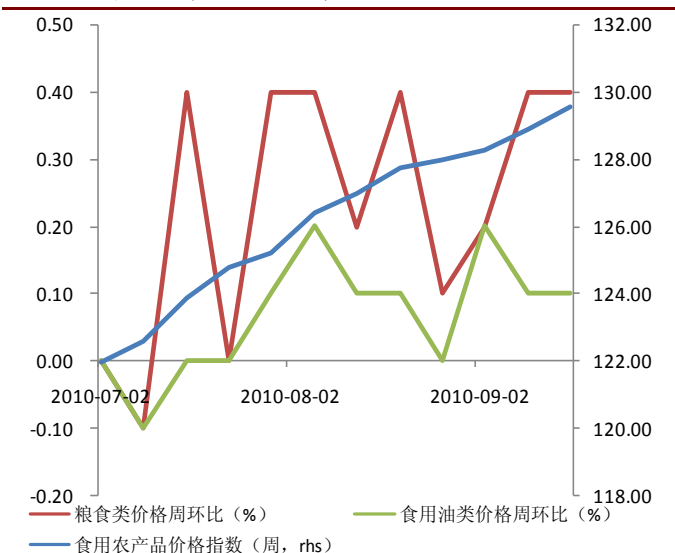
资料来源: Wind, 宏源证券



资料来源: Wind, 宏源证券

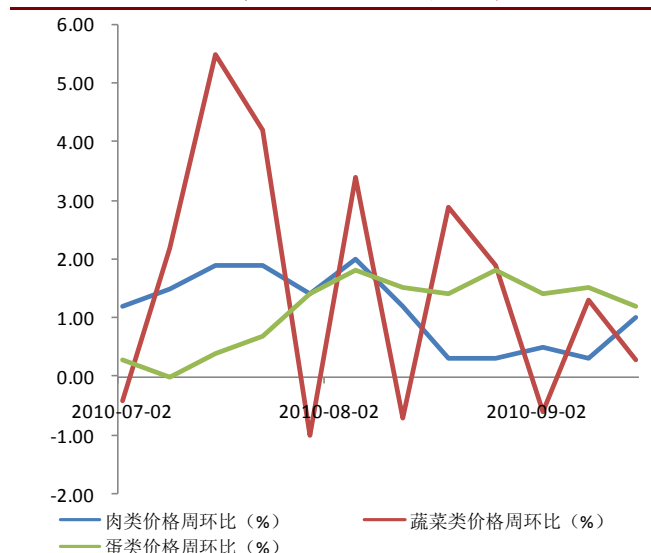
国内价格方面,根据商务部的数据,9月份以来,食用农产品价格继续保持上涨趋势,截止9月17日,商务部食用农产品价格较8月底上涨1.2%,其中,粮食、肉类和蛋类价格周环比涨幅较大。我们认为,目前在通胀预期仍然较高,食品需求强劲的情况下,农产品价格在3季度仍然面临较大的上涨压力,可能推动CPI在9、10月份继续创新高,4季度逐步回落。从商务部生产资料价格来看,截止9月17日,生产资料价格指数持续小幅上涨,主要是能源、矿产品、化工等产品周环比上涨幅度较为明显。我们预计9月份PPI同比增速可能继续放缓,但是环比可能持平或者小幅上升。我们认为,工业生产同比增速可能达到阶段性底部,而在政策节能减排以及地产调控预期下,难以大幅反弹,将保持目前较低增速水平,因此,我们预计4季度PPI同比将在3%-4%之间保持平稳。

图 13: 食用农产品价格周环比继续上涨



资料来源: Wind, 宏源证券

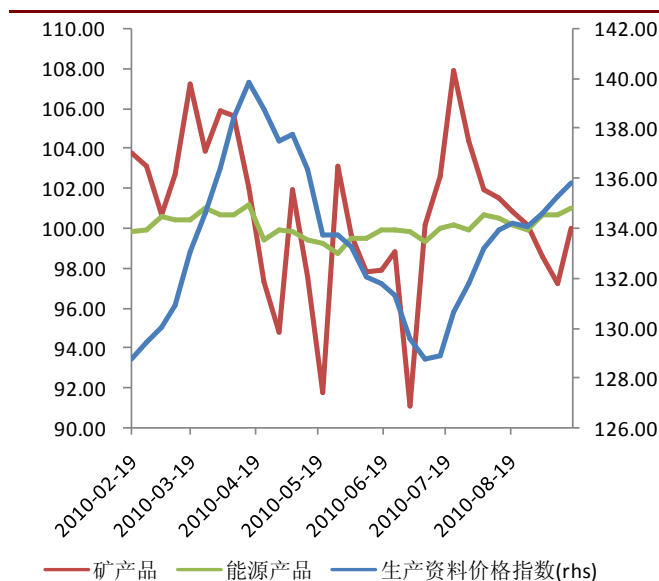
图 14: 肉类价格周环比上涨, 蔬菜和鸡蛋价格回落



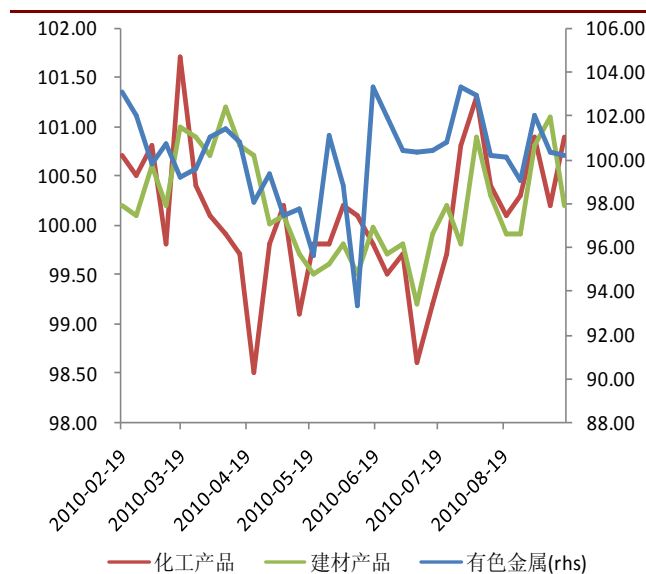
资料来源: Wind, 宏源证券

图 15: 商务部生产资料及矿产、能源产品生产价格周环比指数 (%)

图 16: 商务部化工产品、建材、有色金属生产价格周环比指数 (%)



资料来源: Wind, 宏源证券



资料来源: Wind, 宏源证券

综合来看,受国际大宗商品价格上涨以及国内农产品价格上涨预期影响,国内的通胀压力在3季度仍可能持续,根据我们的测算,9、10月份CPI见顶回落。

虽然短期通胀预期上升,但是央行年内加息可能性不大,原因主要是以下几点:第一,美国经济复苏之路反复,美联储表示将继续保持低利率水平,美国不加息将限制国内央行加息选择;第二,根据我们的测算,4季度CPI增速回落,全年CPI涨幅仍然可控,而PPI涨幅也已经回落到较低水平,因此央行失去进一步加息的必要性;第三,金融危机期间,与4万亿投资配套投放的天量信贷,尤其是地方融资平台未来面临的利息负担较重,因此央行加息选择相对谨慎;第四,我们认为,目前宏观经济总体仍然处于环比回落状态,同时在基数因素影响下,4季度各项经济指标可能达到年内的新低,因此从保持经济平稳增长角度,央行加息缺乏充分条件。

(三) 区域经济再起波澜,新兴产业亦有表现

调控政策“冰火两重天”。一方面,节能减排目标压力下,国务院加强对重工业的进一步限制,发改委17日发布了《关于进一步做好当前节能减排工作的紧急通知》,对当前节能减排工作提出五项要求,包括加大结构调整力度,坚定不移地推进淘汰落后产能工作,确保9月底前完成淘汰落后产能任务,严防落后产能死灰复燃;开展“两高”项目核查,对违规在建的项目,要责令停止建设;对违规建成的项目,要责令停止生产;开展重点用能单位高耗能、高排放设备(工艺)排查,对使用国家明令淘汰的用能设备或者生产工艺的,有关部门要依法责令停止使用;以及坚决取缔对“两高”行业不符合政策要求的各种优惠措施。部分地区出现拉闸限电方式,限制高耗能行业的生产。另一方面,区域结构调整和新兴产业的支持力度不减。9月25日,中部论坛南昌会议在这里隆重举行,中部省份政府官员以及国家发改委等部委代表出席,共同讨论中部崛起对策与措施。9月26日,第五届中国中部投资贸易博览会在南昌开幕,国务院副总理王岐山出席开幕式及高峰论坛,并发表演讲并指出,中部地区崛起对于促进中国全面、协调、可持续发展,至关重要。

我们认为,区域经济结构的调整将成为“十二五”规划重点,整个“十二五”期间将是区域经济实现全面调整和发展的时期,区域经济结构调整总体上分为两个大的主题,东部地区的产业升级和产业转移、中西部地区的高速发展和崛起。中西部地区面临高速增

长机遇，其中投资仍然将是中西部地区增长的核心推动力。中西部地区的核心优势在于要素成本和政策扶持。

根据公开媒体报道，上海市人大常委会 9 月 25 日听取上海市发改委关于编制本市战略性新兴产业“十二五”规划的情况汇报。“十二五”期间，上海市战略性新兴产业产值规模实现翻一番。我们认为，新兴产业未来将成为经济增长的新动力，“十二五”期间新兴产业也将是政策规划和扶持的重点主题。

三、投资策略与资产配置

上两周 A 股市场出现普跌格局。这波下跌一方面是由于临近双节长假，市场谨慎心态所致。更重要的原因是 A 股市场目前面临的估值困局，一方面受有效流动性不足，及本身基本面因素的影响，大盘股继续疲弱，无法为大盘上涨提高有效支撑，其中银行类个股反而不断创新低，另一方面是连创新高的中小板不同程度的估值泡沫。当这一困局又再遭遇通货膨胀和房地调控双重压力不断加大的时候，下跌就只是时间问题。

周期性板块前两周跌幅较大，周期类个股仍然处于整个宏观经济去产能的周期中，至少在未来一两个月仍然不会有太好的表现。最近两周中小板开始主动回调，中小企业板跌幅首次大于全部 A 股的平均水平。中小企业板的估值压力释放有助于未来的进一步的上涨，当然前提是其高成长性能在即将公布的三季报上得到进一步确认。支撑中小企业板未来上涨的动力两个重要方面：符合产业政策获得政策扶持、及适度流动性只能对股本较小的板块形成结构性支撑，未来仍将助推中小板的上涨，这两方面将继续支撑中小板的高估值，因此若业绩能在三季度得到进一步确认，中小企业板再创新高仍然值得期待，业绩确定性强的个股值得提前布局。创业板方面，限售股解禁压力是压死其市场表现的大部分稻草，因此在四季度仍将深受其困扰，与去年上市前夕靓丽的业绩相比，其三季度的同比业绩预计仍难有超预期表现，因此尽管创业板具备中小板同样的优势，其投资机会只存在于部分个股的超跌反弹，板块性的系统性机会仍有限，至少要在四季度下半段才会得到系统性的上涨机会。

因此，未来的总体投资机会仍然是结构性行情走势。本周市场表现仍将受制于长假前的交易清淡，预计将维持平稳走势。根据对业绩与估值的两个角度的分析判断，我们认为市场下跌到 2500 点以下的概率很小，因此在目前的低位震荡过程中是布局节后行情的良机。行业配置方面，超配超配商业贸易、旅游酒店、资源类、航空、造纸。

表 1. 股票池（买入评级）

股票名称	股票代码	投资评级	所属行业	研究员	EPS			动态 PE			昨日收盘价	推荐日收盘价
					10	11	12	10	11	12		
沈阳化工	000698	买入	化工	柴沁虎	0.45	0.76	1.24	20.07	11.88	7.28	9.03	7.85
兴发集团	600141	买入	化工	柴沁虎	0.82	1.27	1.55	23.04	14.87	12.19	18.89	19.92
齐翔腾达	002408	买入	化工	柴沁虎	1.12	1.41	1.51	30.62	24.32	22.71	34.29	28.58
中国一重	601106	买入	机械设备	杜朴	0.23	0.34	0.44	22.48	15.21	11.75	5.17	5.4
巨力索具	002342	买入	机械设备	杜朴	0.46	0.64	0.91	37.78	27.16	19.1	17.38	16.21
广联达	002410	买入	信息设备	胡颖	1.65	2.49	3.37	42.96	28.47	21.04	70.89	61.96
亨通光电	600487	买入	信息设备	胡育杰	1.4	1.7	1.85	23.31	19.19	17.64	32.63	28.12
北斗星通	002151	买入	信息设备	胡育杰	0.64	0.68	0.73	67.86	63.87	59.49	43.43	41.08
诺普信	002215	买入	化工	康铁牛	0.68	0.85	0.93	43.16	34.53	31.56	29.35	25.36
升华拜克	600226	买入	医药生物	康铁牛	0.26	0.35	0.42	37.69	28	23.33	9.8	8.1
天原集团	002386	买入	化工	康铁牛	0.52	0.69	1.07	30.52	23	14.83	15.87	19.1
柳化股份	600423	买入	化工	康铁牛	0.41	0.5	0.62	24.54	20.12	16.23	10.06	8.83
*ST 新材	600299	买入	化工	康铁牛	0.19	0.49	0.53	61.47	23.84	22.04	11.68	8.02
华鲁恒升	600426	买入	化工	康铁牛	0.51	0.88	1.64	27.45	15.91	8.54	14	13.73
广汇股份	600256	买入	化工	康铁牛	0.58	0.64	0.82	53.5	48.48	37.84	31.03	28.67
恒宝股份	002104	买入	信息设备	李坤阳	0.3	0.61	0.66	54.03	26.57	24.56	16.21	16.28
国民技术	300077	买入	电子元器件	李坤阳	2.01	2.83	3.77	63.37	45.01	33.79	127.38	119.79
东晶电子	002199	买入	电子元器件	李坤阳	0.36	0.5	0.6	48.61	35	29.17	17.5	17.25
长电科技	600584	买入	电子元器件	李坤阳	0.3	0.45	0.58	40.9	27.27	21.16	12.27	11.78
深天马 A	000050	买入	电子元器件	李坤阳	0.18	0.33	0.56	58	31.64	18.64	10.44	8.6
彩虹股份	600707	买入	电子元器件	李坤阳	0.08	0.7	1.52	235.63	26.93	12.4	18.85	16.99

乾照光电	300102	买入		李坤阳	1.04	1.58	2.28	74.36	48.94	33.92	77.33	0
兴森科技	002436	买入		李坤阳	1.01	1.4	1.65	36.55	26.37	22.38	36.92	35.36
和 而 泰	002402	买入		李坤阳	0.8	1.1	1.43	45.86	33.35	25.66	36.69	38.93
冀东水泥	000401	买入	建筑建材	刘书臻	1.01	1.25	1.86	20.32	16.42	11.03	20.52	16.1
祁连山	600720	买入	建筑建材	刘书臻	1.27	1.97	2.61	14.32	9.23	6.97	18.19	13.23
华孚色纺	002042	买入	纺织服装	刘志茹	1.12	1.39	1.76	20.33	16.38	12.94	22.77	20.96
鲁泰A	000726	买入	纺织服装	刘志茹	0.75	0.87	0.96	11.68	10.07	9.13	8.76	9.14
福瑞股份	300049	买入	医药生物	孙伟娜	0.9	1.1	1.3	35.93	29.4	24.88	32.34	33.8
亚宝药业	600351	买入	医药生物	孙伟娜	0.3	0.46	0.63	30.57	19.93	14.56	9.17	7.37
天方药业	600253	买入	医药生物	孙伟娜	0.2	0.32	0.98	46.85	29.28	9.56	9.37	7.44
中牧股份	600195	买入	医药生物	孙伟娜	0.82	1.06	1.19	31.94	24.71	22.01	26.19	23.2
桂林旅游	000978	买入	餐饮旅游	孙妍	0.28	0.35	0.44	44.07	35.26	28.05	12.34	8.87
锦江股份	600754	买入	餐饮旅游	孙妍	0.52	0.57	0.54	50.35	45.93	48.48	26.18	22.09
首旅股份	600258	买入	餐饮旅游	孙妍	0.89	0.99	1.05	26.34	23.68	22.32	23.44	16.9
东山精密	002384	买入	机械设备	王凤华	0.97	1.78	2.34	61.89	33.72	25.65	60.03	54.7
北京银行	601169	买入	金融服务	张继袖	1.14	1.54	1.9	10.3	7.62	6.18	11.74	12.69
宁波银行	002142	买入	金融服务	张继袖	0.69	0.9	1.2	17.29	13.26	9.94	11.93	11.55
鄂尔多斯	600295	买入	黑色金属	赵丽明	0.78	1.1	1.23	21.4	15.17	13.57	16.69	11.83
方大炭素	600516	买入	黑色金属	赵丽明	0.42	0.55	0.63	19.29	14.73	12.86	8.1	7.44
首钢股份	000959	买入	黑色金属	赵丽明	0.11	0.39	0.5	36.55	10.31	8.04	4.02	3.54
新兴铸管	000778	买入	黑色金属	赵丽明	0.7	0.78	0.85	10.84	9.73	8.93	7.59	7.31
百利电气	600468	买入	机械设备	赵曦	0.15	0.26	0.35	183.73	106	78.74	27.56	19.67
银星能源	000862	买入	机械设备	赵曦	0.33	0.48	0.77	53.03	36.46	22.73	17.5	11.9

资料来源：宏源证券研究所

表 2.股票池（增持评级）

股票名称	股票代码	投资评级	所属行业	研究员	EPS			动态 PE			昨日收盘价	推荐日收盘价
					10	11	12	10	11	12		
远兴能源	000683	增持	化工	柴沁虎	0	0.16	0.99	0	61	9.86	9.76	8.3
天利高新	600339	增持	化工	柴沁虎	0.5	0.62	0.7	19.44	15.68	13.89	9.72	9.24
东风汽车	600006	增持	交通运输	陈盛军	0.3	0.33	0.39	17.87	16.24	13.74	5.36	5.17
中国重汽	000951	增持	交通运输	陈盛军	2.3	2.35	2.5	9.57	9.37	8.81	22.02	22.76
宗申动力	001696	增持	交通运输	陈盛军	0.38	0.45	0.59	29.42	24.84	18.95	11.18	10.92
中鼎股份	000887	增持	交通运输	陈盛军	0.76	0.95	1.1	23.26	18.61	16.07	17.68	15.92
威孚高科	000581	增持	机械设备	陈盛军	1.23	1.45	1.6	19.41	16.47	14.93	23.88	16.16
福耀玻璃	600660	增持	交通运输	陈盛军	0.81	0.9	1.02	13.68	12.31	10.86	11.08	10.5
福田汽车	600166	增持	交通运输	陈盛军	2.12	2.27	2.59	9.54	8.91	7.81	20.23	19.99
万向钱潮	000559	增持	交通运输	陈盛军	0.41	0.53	0.63	35.15	27.19	22.87	14.41	10.8
中大股份	600704	增持	商业贸易	陈盛军	1.06	1.2	1.5	19.14	16.91	13.53	20.29	16.28
华东数控	002248	增持	机械设备	陈盛军	1.11	1.46	1.9	23.29	17.71	13.61	25.85	45.3
三一重工	600031	增持	机械设备	杜朴	1.89	2.46	2.87	13.95	10.72	9.18	26.36	23.24
达意隆	002209	增持	机械设备	杜朴	0.33	0.46	0.57	35.76	25.65	20.7	11.8	12.13
柳工	000528	增持	机械设备	杜朴	2	2.4	2.8	11.44	9.53	8.17	22.87	23.06
天地科技	600582	增持	机械设备	杜朴	0.85	1.03	1.21	20.51	16.92	14.4	17.43	17.9
中国南车	601766	增持	交通运输	杜朴	0.22	0.33	0.44	24.73	16.48	12.36	5.44	5.42
二重重装	601268	增持	机械设备	杜朴	0.33	0.45	0.65	30.85	22.62	15.66	10.18	10.27
威创股份	002308	增持	电子元器件	胡颖	0.5	0.67	0.87	40.64	30.33	23.36	20.32	20.79
天源迪科	300047	增持	信息服务	胡颖	0.74	0.96	1.18	35.95	27.71	22.54	26.6	27.18
天音控股	000829	增持	商业贸易	胡育杰	0.66	0.69	0.83	24.12	23.07	19.18	15.92	15.87
中兴通讯	000063	增持	信息服务	胡育杰	1.17	1.24	1.35	23.37	22.05	20.25	27.34	23.74
武汉凡谷	002194	增持	信息服务	胡育杰	0.7	0.72	0.83	21.66	21.06	18.27	15.16	14.16
亿阳信通	600289	增持	信息服务	胡育杰	0.23	0.28	0.34	44.91	36.89	30.38	10.33	10.38
中天科技	600522	增持	信息服务	胡育杰	1.24	1.34	1.36	19.52	18.07	17.8	24.21	19.87
烽火通信	600498	增持	信息服务	胡育杰	0.82	0.94	0.98	42.06	36.69	35.19	34.49	26.62
中国联通	600050	增持	信息服务	胡育杰	0.12	0.17	0.24	41.08	29	20.54	4.93	5.24
冠农股份	600251	增持	化工	康铁牛	0.36	0.68	0.71	63.94	33.85	32.42	23.02	18.19
利尔化学	002258	增持	化工	康铁牛	0.46	0.69	0.75	41.5	27.67	25.45	19.09	17.82
士兰微	600460	增持	电子元器件	李坤阳	0.58	0.75	0.86	39	30.16	26.3	22.62	21.22
海螺水泥	600585	增持	建筑建材	刘书臻	1.24	1.53	1.86	17.73	14.37	11.82	21.99	20
濮耐股份	002225	增持	建筑建材	刘书臻	0.34	0.46	0.61	32.76	24.22	18.26	11.14	11.36
天山股份	000877	增持	建筑建材	刘书臻	1.2	1.66	2.14	22.3	16.12	12.5	26.76	19.93
青松建化	600425	增持	建筑建材	刘书臻	0.62	0.79	1.23	29.97	23.52	15.11	18.58	20.02
华新水泥	600801	增持	建筑建材	刘书臻	0.44	0.82	1.26	40.36	21.66	14.1	17.76	18.56
海螺型材	000619	增持	建筑建材	刘书臻	0.55	0.71	0.85	19.8	15.34	12.81	10.89	10.59
大杨创世	600233	增持	纺织服装	刘志茹	0.74	0.82	0.94	24.03	21.68	18.91	17.78	16.58
瑞贝卡	600439	增持	轻工制造	刘志茹	0.41	0.53	0.66	25.51	19.74	15.85	10.46	10.04
爱尔眼科	300015	增持	医药生物	孙伟娜	1.04	1.37	1.76	33.21	25.21	19.63	34.54	43.72
康恩贝	600572	增持	医药生物	孙伟娜	0.55	0.61	0.8	29.45	26.56	20.25	16.2	15.24
千金药业	600479	增持	医药生物	孙伟娜	0.78	1.08	1.1	22.31	16.11	15.82	17.4	16.36
天药股份	600488	增持	医药生物	孙伟娜	0.17	0.24	0.3	47.53	33.67	26.93	8.08	8.1
同仁堂	600085	增持	医药生物	孙伟娜	0.7	0.85	0.99	43.63	35.93	30.85	30.54	25.24
天士力	600535	增持	医药生物	孙伟娜	0.85	1	1.18	39.36	33.46	28.36	33.46	35.14
湘鄂情	002306	增持	餐饮旅游	孙妍	0.48	0.7	0.82	52.85	36.24	30.94	25.37	25.05
中青旅	600138	增持	餐饮旅游	孙妍	0.5	0.7	0.85	33.66	24.04	19.8	16.83	16.57
黄山旅游	600054	增持	餐饮旅游	孙妍	0.6	0.65	0.7	34.32	31.68	29.41	20.59	19.55
华天酒店	000428	增持	餐饮旅游	孙妍	0.28	0.32	0.36	36.54	31.97	28.42	10.23	10.45
金陵饭店	601007	增持	餐饮旅游	孙妍	0.28	0.32	0.37	30	26.25	22.7	8.4	8.34
中国国旅	601888	增持	餐饮旅游	孙妍	0.5	0.64	0.79	48.46	37.86	30.67	24.23	24.35
华谊兄弟	300027	增持	信息服务	王铮	0.5	0.64	0.7	57.82	45.17	41.3	28.91	34.45
出版传媒	601999	增持	信息服务	王铮	0.26	0.3	0.35	47.04	40.77	34.94	12.23	11.62
博瑞传播	600880	增持	信息服务	王铮	0.6	0.7	0.8	33.73	28.91	25.3	20.24	17.89
新华传媒	600825	增持	信息服务	王铮	0.25	0.3	0.38	42.44	35.37	27.92	10.61	9.04
奥飞动漫	002292	增持	轻工制造	王铮	0.5	0.6	0.7	60.4	50.33	43.14	30.2	27.4
华泰证券	601688	增持	金融服务	邢波	0.7	1	1.2	18.53	12.97	10.81	12.97	14.74
光大证券	601788	增持	金融服务	邢波	0.63	0.88	1.04	22.97	16.44	13.91	14.47	16.81
中国太保	601601	增持	金融服务	邢波	0.92	1.2	1.4	23.6	18.09	15.51	21.71	23.51
中国人寿	601628	增持	金融服务	邢波	1.08	1.39	1.82	19.53	15.17	11.59	21.09	23.95
海通证券	600837	增持	金融服务	邢波	0.45	0.64	0.74	19.93	14.02	12.12	8.97	10
中国平安	601318	增持	金融服务	邢波	1.88	2.6	3.7	26.59	19.22	13.51	49.98	46.51
广发证券	000776	增持	金融服务	邢波	1.19	1.55	1.8	26.35	20.23	17.42	31.36	32.98
中信证券	600030	增持	金融服务	邢波	1.2	1.6	1.86	9.11	6.83	5.88	10.93	12.77

潍柴动力	000338	增持	交通运输	于军华	6.48	6.67	7.15	11.59	11.26	10.5	75.08	70.11
宇通客车	600066	增持	交通运输	于军华	1.32	1.46	1.68	15.39	13.92	12.1	20.32	17.25
江铃汽车	000550	增持	交通运输	于军华	2.01	2.19	2.48	14.88	13.66	12.06	29.91	24.01
长安汽车	000625	增持	交通运输	于军华	0.85	0.95	1.05	12.68	11.35	10.27	10.78	10.15
海马股份	000572	增持	交通运输	于军华	0.24	0.28	0.36	27.46	23.54	18.31	6.59	5.69
宁波华翔	002048	增持	交通运输	于军华	0.52	0.68	0.78	26.6	20.34	17.73	13.83	11.49
江淮汽车	600418	增持	交通运输	于军华	0.68	0.88	1.06	14.69	11.35	9.42	9.99	8.57
华域汽车	600741	增持	交通运输	于军华	0.82	0.88	0.96	14.65	13.65	12.51	12.01	9.38
中通客车	000957	增持	交通运输	于军华	0.12	0.18	0.23	75.17	50.11	39.22	9.02	8.33
上海汽车	600104	增持	交通运输	于军华	1.3	1.45	1.6	13.03	11.68	10.59	16.94	15.33
南京银行	601009	增持	金融服务	张继袖	0.72	0.87	1.13	14.69	12.16	9.36	10.58	10.37
华夏银行	600015	增持	金融服务	张继袖	0.73	0.87	1.2	14.86	12.47	9.04	10.85	11.08
烟台氨纶	002254	增持	化工	张延明	0.98	1.16	1.59	26.96	22.78	16.62	26.42	23.75
龙星化工	002442	增持	化工	张延明	0.59	0.72	0.85	26.02	21.32	18.06	15.35	15.56
尤夫股份	002427	增持	化工	张延明	0.45	0.73	0.89	40.27	24.82	20.36	18.12	18.57
金发科技	600143	增持	化工	张延明	0.38	0.5	0.65	33.47	25.44	19.57	12.72	10.43
沧州明珠	002108	增持	化工	张延明	0.66	0.76	0.89	26.36	22.89	19.55	17.4	17.1
双象股份	002395	增持	化工	张延明	0.6	0.98	1.2	42.4	25.96	21.2	25.44	27.47
普利特	002324	增持	化工	张延明	0.88	1.3	1.65	40.4	27.35	21.55	35.55	32.28
蓝帆股份	002382	增持	化工	张延明	0.64	1.36	1.64	54.22	25.51	21.16	34.7	38.6
西宁特钢	600117	增持	黑色金属	赵丽明	0.26	0.39	0.51	28.77	19.18	14.67	7.48	7.2
智光电气	002169	增持	机械设备	赵曦	0.38	0.49	0.58	48.34	37.49	31.67	18.37	15.95
特变电工	600089	增持	机械设备	赵曦	0.95	1.24	1.62	18.23	13.97	10.69	17.32	16.24
中国西电	601179	增持	机械设备	赵曦	0.3	0.38	0.43	23.43	18.5	16.35	7.03	7.03
风帆股份	600482	增持	交通运输	赵曦	0.15	0.17	0.26	93.80	82.76			

资料来源：宏源证券研究所

分析师简介:

宏源证券机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
牟晓凤 010-88085275 muxiaofeng@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%~+20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。