

策略研究报告

第一创业研究所

于海涛 S1080200010003

联系人: 刘刃

电话: 0755-82481511

邮件: liuren@fcsc.cn

年内二度加息 市场趋势不变

—市场周策略

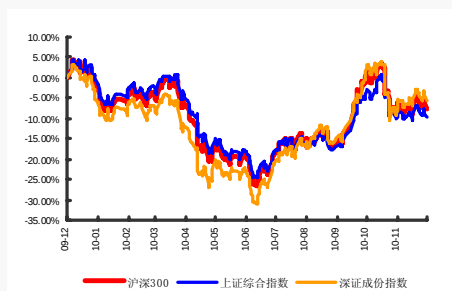
沪深300交易数据

年初涨跌幅: -11.53%
日最大涨幅: 3.78% (5/24)
日最大跌幅: -6.22% (11/12)

A股基本数据

A股流通市值(亿元): 190377.02
总市值(亿元): 306069.25
市场平均PE(09): 25.57
市场平均PE(10): 18.96

市场指数今年表现



要点:

- **央行二度加息, 时点略超预期** 中国人民银行在12月25日晚意外宣布从2010年12月26日起上调金融机构人民币存贷款基准利率0.25个百分点。这是央行本年度自10月20日以来第二次上调基准利率。我们认为现阶段通胀压力较大、资产价格反弹以及热钱流入减缓, 是选择此时点加息的重要原因。本次加息旨在缓解负利率程度、管理通胀预期以及抑制房地产价格过快上涨, 反应出央行货币政策正在加速回归常态化, 但对于实体经济造成的负面冲击有限。从权益市场来看, 此次加息使市场之前的政策紧缩预期兑现, 短期可能对股指造成一定冲击, 但由于基本面仍向好, 股市中期运行趋势不变。
- **年关将至, 市场资金面相对偏紧** 临近年末, 市场流动性进一步趋紧。上周, 银行间质押式7天回购利率创出3年来的新高, 市场的资金成本已较之前大幅提高, 短期资金面偏紧。我们认为央行回收流动性已取得一定成效, 加之年末银行考核、节前流动性需求上升以及财政存款可能未完成划拨, 都是造成目前局面的重要原因。如果财政存款本周未能如期划拨, 加之基准利率上调将进一步推高资金成本, 短期市场流动性仍堪忧。
- **市场短期震荡, 中期向上** 上周市场风格出现了一些明显转变。在弱势情况下, 蓝筹股走势相较于中小板、创业板更为稳健, 成为了市场的定海神针。而前期强势的中小盘股出现了较大调整, 跌幅和换手都明显放大, 值得投资者密切关注。事实上, 早在11月, 我们就提出市场热点有望向大盘蓝筹股(特别是二线蓝筹)切换。我们认为蓝筹股布局时点已到, 在具有较大安全边际的同时, 未来获取超越大盘的阶段性收益概率较大。而中小板、创业板的高估值需要投资者高度警惕, 不排除有进一步走低的可能。结合本次加息, 我们判断房地产、资源资产类板块短期恐承压, 但由于房地产估值较低, 且明年业绩有保证, 因此深跌概率不大。金融股则有望受加息利好刺激走强。不过综合考虑到年底资金及人气不济, 短期仍将维持震荡。而中期市场受基本面、资金面好转, 政策预期明朗影响, 向上趋势不变。



一、 年内二度加息，时点略超预期

中国人民银行在12月25日晚意外宣布从2010年12月26日起上调金融机构人民币存贷款基准利率0.25个百分点。这是央行本年度自10月20日以来第二次上调基准利率。对此，我们有以下几点判断：

表一、存贷款基准利率调整表

存贷款基准利率调整表			
	加息前	加息后	加息幅度
贷款利率			
六个月	5.1	5.35	0.25
一年期	5.56	5.81	0.25
一至三年	5.6	5.85	0.25
三至五年	5.96	6.22	0.26
五年以上	6.14	6.4	0.26
存款利率			
活期	0.36	0.36	0
三个月	1.91	2.25	0.34
半年	2.2	2.5	0.30
一年期	2.5	2.75	0.25
二年期	3.25	3.55	0.30
三年期	3.85	4.15	0.30
五年期	4.2	4.55	0.35

数据来源：人民银行

从加息背景来看，现阶段通胀压力较大、资产价格反弹以及热钱流入减缓（11月以外汇占款估算的热钱数量较10月出现明显下降）为加息创造了充分且必要的条件。

从加息时点来看，此次央行的选择超出市场预期。但由于国内外正值年末假期，市场交投清淡，此时加息将减少对资本市场的冲击。

从加息的目的来看，我们认为主要基于三方面考虑：一、缓解负利率程度。由于11月国内CPI同比增幅已高达5.1%，而在此之前一年期定存利率仅为2.5%，负利率程度仍在加剧。央行此次加息有助于缓解负利率情况，保障储户利益，稳定储户情绪。二、管理通胀预期。尽管国家此前一系列价格调控措施起到了一定效果，但由于恶劣天气影响，近期农产品价格再次出现反弹。另外考虑到春节前物价仍可能继续冲高，现在加息，经过政策时滞后，将在明年一季度发挥作用，有助于管理通胀预期。三、抑制资产价格（房地产）过快上涨。近期我们观察到部分城市房地产市场出现了量价齐升的状况，房地产调控仍显任重而道远，加息有助于进一步巩固宏观调控成果（从住建部相应上调住房公积金贷款利率也可看出）。

从加息结构来看，此次仍采取的是非对称方式。与上轮加息一致的是，在存款方



面，二、三、五年期定存利率上调幅度高于基准利率，反映出央行稳定通胀预期的意图。通过引导储蓄长期化，来固化存款，减轻 M1 高企的压力。在贷款方面，加息幅度略低于存款，表明政府并不是以调控经济增速为出发点，对经济形势的判断仍显乐观。与上轮加息不同的是，此次三个月、半年期存款利率上调幅度也高于基准利率，这将有助于提高短期资金成本，抑制投机。

综合以上，我们认为此次加息反应出央行货币政策正在加速回归常态化，对于缓解负利率程度、管理通胀预期以及抑制房地产价格皆有一定帮助，而对于经济造成的负面冲击有限。从权益市场来看，此次加息使市场之前的政策紧缩预期兑现，短期可能对股指造成一定冲击，但由于基本面仍向好，股市中期运行趋势不变。

二、 年关将至，市场资金面相对偏紧

临近年末，市场流动性进一步趋紧。上周，银行间质押式 7 天回购利率猛涨至 5 以上，创下年内新高。同时，上交所质押式国债 7 天回购利率也报收于 7.0000，为年内峰值。市场的资金成本已较之前大幅提高，短期资金面偏紧。

我们认为，产生这一现象的原因主要有以下几点：

（一）、自 11 月起，央行已连续 3 次上调存款准备金率，并且延长了对部分银行的差别准备金。此举在回收流动性上已取得成效。一方面直接冻结了过万亿资金，另一方面也通过降低货币乘数，间接抑制了货币供给。

（二）、临近年末，银行为了满足存贷比、超储率等考核要求，也在一定程度上减少了资金拆出，导致市场利率走高。

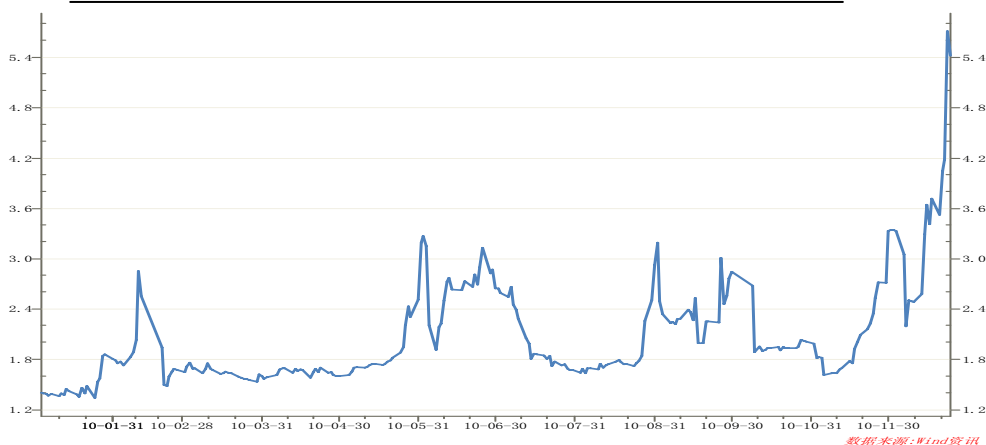
（三）、巨额的财政存款可能未完成划拨，因此银行体系流动性趋紧

（四）、年末，居民出于过节，机构出于结账、分红考虑，加大了对流动性的需求，从而提升了市场利率

（五）、11 月外汇占款的减少，降低了货币被动投放数额。

总之，我们认为如果财政存款未能如期划拨，加之基准利率上调将进一步推高资金成本，本年度最后一周市场流动性仍堪忧。

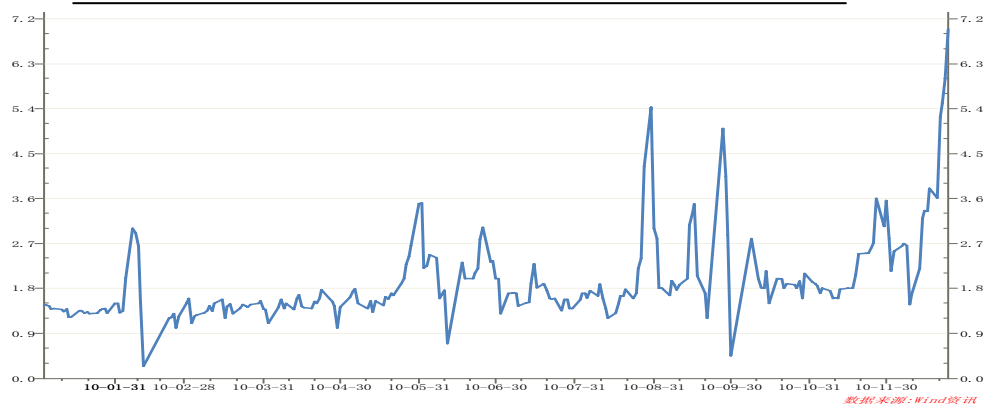
图一、银行间质押式 7 天回购利率走势



数据来源：第一创业证券 WIND

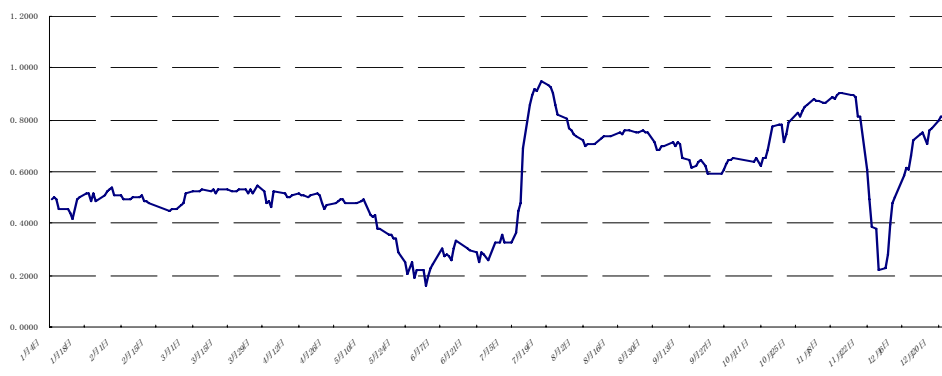


图二、上证所质押式国债 7 天回购利率



数据来源：第一创业证券 WIND

图三、3 个月 shibor-央票利率

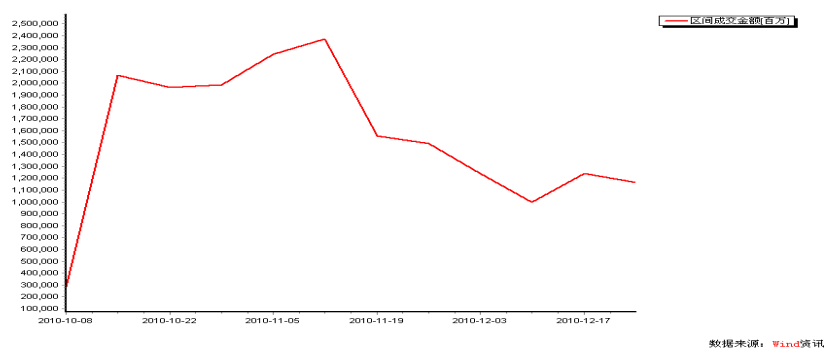


数据来源：第一创业证券 WIND

三、 市场短期震荡，中期向上

上周市场依旧表现低迷，上证综指全周下跌-2.02%，深成指下跌-1.59%，领跌全球主要股指。从成交量看，市场受年末效应影响，交投清淡，观望情绪浓厚。

图四、万德全 A 指数周成交金额统计



数据来源：第一创业证券 WIND



但是从市场风格来看，我们可以窥探出一些明显的转变。在弱势情况下，蓝筹股走势相较于中小板、创业板更为稳健，成为了市场的定海神针。而前期强势的中小盘股出现了较大调整，跌幅和换手都明显放大，值得投资者密切关注。

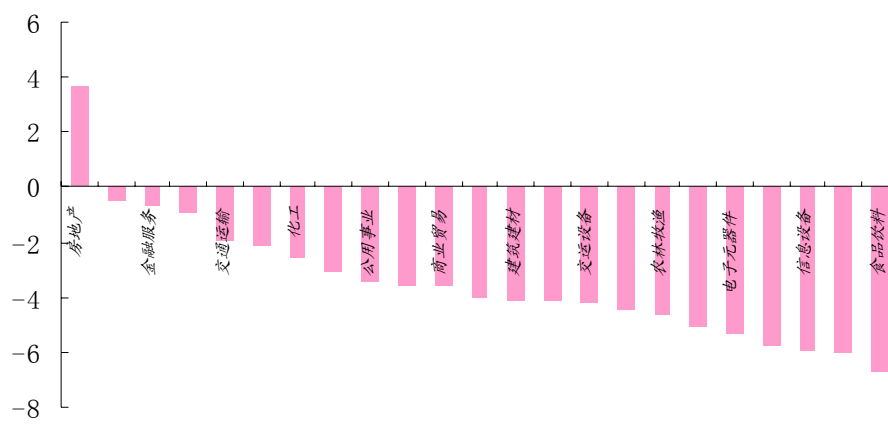
表二、上周 A 股市场主要指数表现情况

指数名称	截止日期	最新点位	区间涨跌幅[%]	区间换手率[%]
深证成份指数	2010-12-26	12556.845	-1.59	6.98
沪深 300	2010-12-26	3162.955	-1.94	2.35
上证综合指数	2010-12-26	2835.157	-2.02	3.09
万得全 A 指数	2010-12-26	2762.385	-2.53	4.25
中小板指	2010-12-26	6764.159	-5.01	9.09
创业板指	2010-12-26	1144.502	-7.18	12.82

数据来源：第一创业证券 WIND

行业板块表现也进一步印证了我们的观察，上周位于申万涨幅榜前列的分别为房地产、黑色金属、金融、采掘等周期类行业，而位于跌幅前列的则是食品饮料、医药生物、信息设备、餐饮旅游等中小盘概念性股票，行业表现的分化已非常明显。

图五、上周申万一类行业涨跌表现

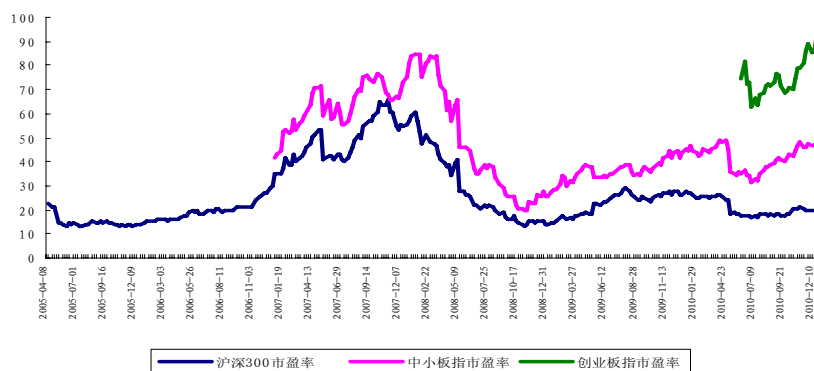


数据来源：第一创业证券 WIND

事实上，早在 11 月，我们就提出市场热点有望向大盘蓝筹股（特别是二线蓝筹）转换。从目前来看，大小盘股分化已接近历史极值。而以当下的盈利水平、增长率根本无法支撑中小板、创业板的高估值。与之相对，一些传统周期行业（蓝筹）不但盈利并未如之前市场所忧虑出现问题，而且估值也接近于历史底部，具有较强的安全边际。我们仍坚定看好蓝筹股，认为蓝筹股相对于中小市值股票的估值洼地将逐渐填补，未来伴随着经济形势的进一步向好，蓝筹股有望获得超越大盘的阶段性收益。



图六、沪深 300 与小盘股估值极度分化 (PE)



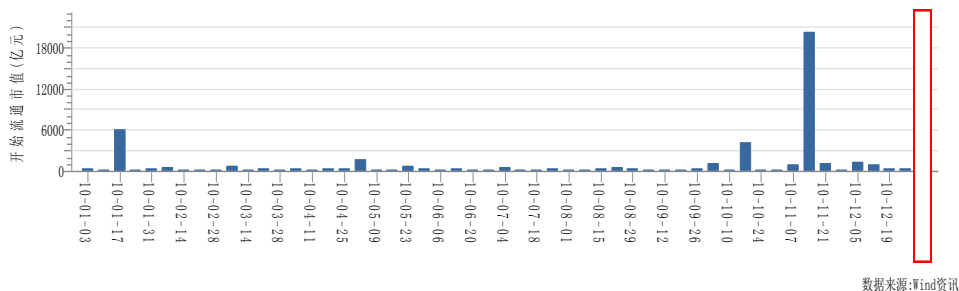
数据来源：第一创业证券 WIND

综上，我们认为蓝筹股布局时点已到，在具有较大安全边际的同时，未来获取超越大盘的阶段性收益概率较大。而中小板、创业板的高估值需要投资者高度警惕，不排除有进一步走低的可能。结合本次加息，我们判断房地产、资源资产类板块短期恐承压，但由于房地产估值较低，且明年业绩有保证，因此深跌概率不大。金融股则有望受加息利好刺激走强。不过考虑到年底资金及人气不济，短期仍将维持震荡。中期市场受基本面、资金面好转，政策预期明朗影响，向上趋势不变。

四、限售股：本周共有 3246.82 亿市值解禁

本周限售股解禁市值较上周大幅增加，共有 250.45 亿股解禁，解禁市值为 3246.82 亿元，解禁压力较大。解禁股市值超过 10 亿元的共有 27 家，特别是中国远洋、中国太保、太平洋、武钢股份、金风科技、西山煤电、长江证券，解禁市值都超过百亿，投资者需特别关注。

图七、2010 周 A 股流通市值对比



数据来源：第一创业证券 WIND

表三、限售股解禁情况一览

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数(万股)	价格	市值(万元)	待流通数量(万股)	流通股份类型
601919.SH	中国远洋	2010-12-29	531,308.28	9.70	5,153,690.36	15,972.41	定向增发机构配售股份



601601.SH	中国太保	2010-12-27	352,708.37	22.99	8,108,765.50	7,841.27	首发原股东限售股份
601299.SH	中国北车	2010-12-30	5,766.08	7.13	41,112.16	574,233.92	首发原股东限售股份
601139.SH	深圳燃气	2010-12-27	44,000.00	12.88	566,720.00	66,000.00	首发原股东限售股份
601099.SH	太平洋	2010-12-28	118,749.82	11.19	1,328,810.51	5,651.84	首发原股东限售股份
601018.SH	宁波港	2010-12-28	90,000.00	3.52	316,800.00	1,080,000.00	首发机构配售股份
600806.SH	昆明机床	2010-12-31	19,199.57	10.15	194,875.62	0.00	股权分置限售股份
600801.SH	华新水泥	2010-12-29	6,736.31	28.00	188,616.54	7,520.00	股权分置限售股份
600768.SH	宁波富邦	2010-12-27	1,972.60	9.28	18,305.73	1,928.45	股权分置限售股份
600765.SH	中航重机	2010-12-27	40,345.32	19.34	780,278.49	0.00	定向增发机构配售股份
600734.SH	实达集团	2010-12-27	1,841.27	5.19	9,556.18	11,930.88	股权分置限售股份
600717.SH	天津港	2010-12-27	57,953.62	8.42	487,969.46	22,592.87	股权分置限售股份
600708.SH	海博股份	2010-12-27	15,312.39	7.53	115,302.27	363.49	股权分置限售股份
600690.SH	青岛海尔	2010-12-29	144.30	27.11	3,911.97	44,077.76	股权激励一般股份
600572.SH	康恩贝	2010-12-27	1,234.80	19.68	24,300.86	9,374.16	股权分置限售股份
600456.SH	宝钛股份	2010-12-30	1,800.72	27.28	49,123.64	20,272.98	股权分置限售股份
600444.SH	*ST 国通	2010-12-27	2,448.26	16.17	39,588.43	0.00	股权分置限售股份
600331.SH	宏达股份	2010-12-27	22,400.00	15.24	341,376.00	0.00	股权分置限售股份
600303.SH	曙光股份	2010-12-28	3,048.75	14.77	45,030.04	0.00	股权分置限售股份
600252.SH	中恒集团	2010-12-28	9,421.19	35.68	336,148.01	2,400.00	股权分置限售股份
600208.SH	新湖中宝	2010-12-29	5,688.00	6.54	37,199.52	133.35	股权激励一般股份
600200.SH	江苏吴中	2010-12-28	3,118.50	6.67	20,800.40	10,161.08	股权分置限售股份
600175.SH	美都控股	2010-12-28	33,248.07	5.52	183,529.35	0.00	定向增发机构配售股份
600157.SH	永泰能源	2010-12-27	12,177.03	22.71	276,540.24	3,987.54	股权分置限售股份
600115.SH	东方航空	2010-12-27	86,000.00	6.99	601,140.00	512,026.39	定向增发机构配售股份
600005.SH	武钢股份	2010-12-31	470,280.00	4.45	2,092,746.00	0.00	股权分置限售股份
300124.SZ	汇川技术	2010-12-28	540.00	139.01	75,065.40	8,100.00	首发机构配售股份
300123.SZ	太阳鸟	2010-12-28	440.00	44.08	19,395.20	6,494.10	首发机构配售股份
300122.SZ	智飞生物	2010-12-28	800.00	38.31	30,648.00	36,000.00	首发机构配售股份
300036.SZ	超图软件	2010-12-27	2,350.40	33.79	79,420.02	3,249.60	首发原股东限售股份
300035.SZ	中科电气	2010-12-27	2,150.33	22.80	49,027.41	4,749.68	首发原股东限售股份
300034.SZ	钢研高纳	2010-12-27	2,518.90	33.09	83,350.37	6,258.22	首发原股东限售股份
300033.SZ	同花顺	2010-12-27	1,310.40	37.48	49,113.79	6,350.40	首发原股东限售股份
300031.SZ	宝通带业	2010-12-27	1,160.08	23.10	26,797.87	6,339.92	首发原股东限售股份
300030.SZ	阳普医疗	2010-12-27	2,154.04	28.40	61,174.80	3,385.96	首发原股东限售股份
300029.SZ	天龙光电	2010-12-27	4,430.00	29.16	129,178.80	9,120.00	首发原股东限售股份
002484.SZ	江海股份	2010-12-29	800.00	31.23	24,984.00	12,000.00	首发机构配售股份
002483.SZ	润邦股份	2010-12-29	1,000.00	30.81	30,810.00	15,000.00	首发机构配售股份
002482.SZ	广田股份	2010-12-29	800.00	81.18	64,944.00	12,000.00	首发机构配售股份
002328.SZ	新朋股份	2010-12-30	2,715.00	20.45	55,521.75	19,785.00	首发原股东限售股份
002310.SZ	东方园林	2010-12-29	576.00	127.49	73,434.24	9,781.80	首发原股东限售股份
002310.SZ	东方园林	2010-12-27	215.61	127.49	27,488.12	10,357.80	首发原股东限售股份
002202.SZ	金风科技	2010-12-27	106,823.82	22.30	2,382,171.18	13,705.54	首发原股东限售股份
002201.SZ	九鼎新材	2010-12-27	7,407.31	13.20	97,776.54	258.15	首发原股东限售股份



002032.SZ	苏泊尔	2010-12-27	14,431.30	23.65	341,300.25	551.53	定向增发机构配售股份,
002024.SZ	苏宁电器	2010-12-31	24,028.11	13.30	319,573.83	155,412.34	定向增发机构配售股份
002011.SZ	盾安环境	2010-12-27	22,453.47	24.46	549,211.90	52.47	定向增发机构配售股份,
000983.SZ	西山煤电	2010-12-31	167,900.33	26.13	4,387,235.62	2.68	股权分置限售股份
000828.SZ	东莞控股	2010-12-30	40,298.55	6.65	267,985.35	0.00	股权分置限售股份
000803.SZ	金宇车城	2010-12-31	3,002.60	8.62	25,882.41	1.21	股权分置限售股份
000788.SZ	西南合成	2010-12-31	10,430.38	15.70	163,756.90	6,859.76	股权分置限售股份
000783.SZ	长江证券	2010-12-27	106,450.14	12.12	1,290,175.75	6.01	股权分置限售股份
000605.SZ	ST 四环	2010-12-27	5,197.50	13.44	69,854.40	0.00	股权分置限售股份
000558.SZ	莱茵置业	2010-12-27	24,444.99	7.46	182,359.60	144.75	股权分置限售股份
000523.SZ	广州浪奇	2010-12-30	7,839.50	15.58	122,139.49	3.24	股权分置限售股份
000030.SZ	*ST 盛润 A	2010-12-29	2,884.20	9.07	26,159.69	15,124.39	股权分置限售股份

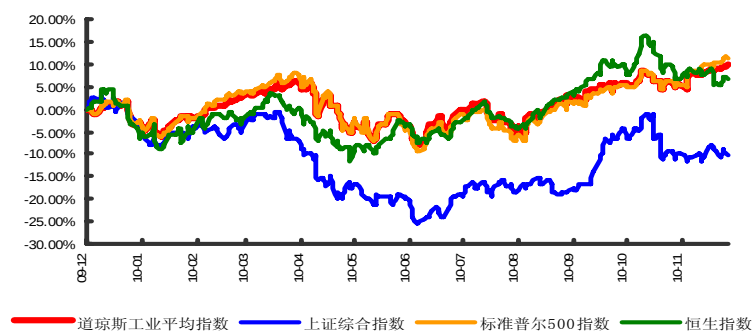
五、 海外市场——美股一路高歌猛进

尽管美国上周公布的经济数据喜忧参半，但股市似乎并未受此影响，依旧高歌猛进，创出两年多来的新高。

在此背后，反映出了投资者对于美国经济前景的乐观。从近期公布的数据可以看出，一些先行指标仍显示出美国可能处于加速复苏态势中。另外企业盈利上调以及一些并购事件也刺激了华尔街的神经，市场整体情绪较乐观。反观美国债市，10 年期国债收益率不断上行。由于看好美国经济复苏，已有越来越多的投资者选择将手中的债券换成股票，从而推到美股不断走高。但对于未来，股市上涨的驱动因素正在减弱，人们对于经济及盈利的判断可能出现反复，短期市场是否还有足够的动力上冲仍是个未知数。

而香港市场则没那么乐观了。恒生指数上周跌破了 23000 点，股指形成破位，未来调整压力仍较大。从资金流向来看，短期可能有部分资金选择从新兴市场国家回流发达国家，值得投资者关注。

图八、道琼斯工业指数、标普 500 与恒生及上证近一年走势叠加



数据来源：第一创业证券 WIND

表四、全球指数上周涨幅

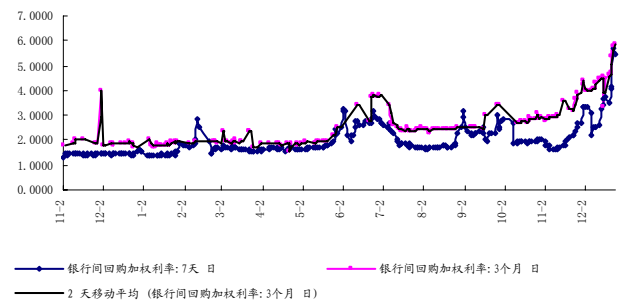
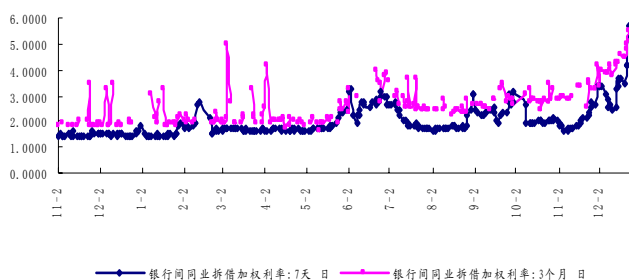
日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
伦敦金融时报 100 指数	6008.92	2.34	11.32



印孟买 Sensex30 指数	20082.19	1.09	15.79
德国法兰克福 DAX 指数	7057.69	1.08	18.47
标准普尔 500 指数	1256.77	1.03	11.57
道琼斯工业平均指数	11573.49	0.71	9.72
恒生指数	22833.80	0.52	6.22
韩国综合指数	2029.60	0.16	20.61
恒生中国企业指数	12442.94	-0.21	-0.70
东京日经 225 指数	10279.19	-0.24	-2.53
深证成份指数	12556.85	-1.59	-7.97
沪深 300	3162.96	-1.94	-11.12
上证综合指数	2835.16	-2.02	-13.10

六、 主要关注数据

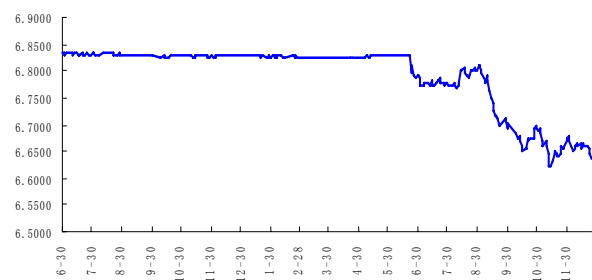
利率、汇率：



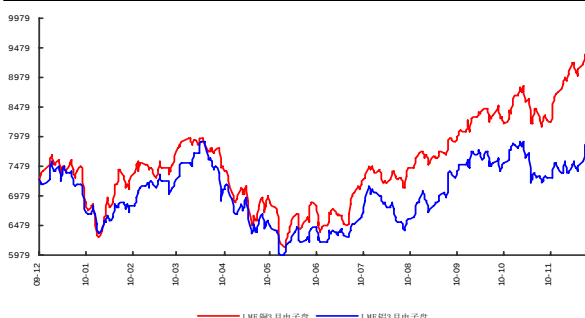
美元指数 日

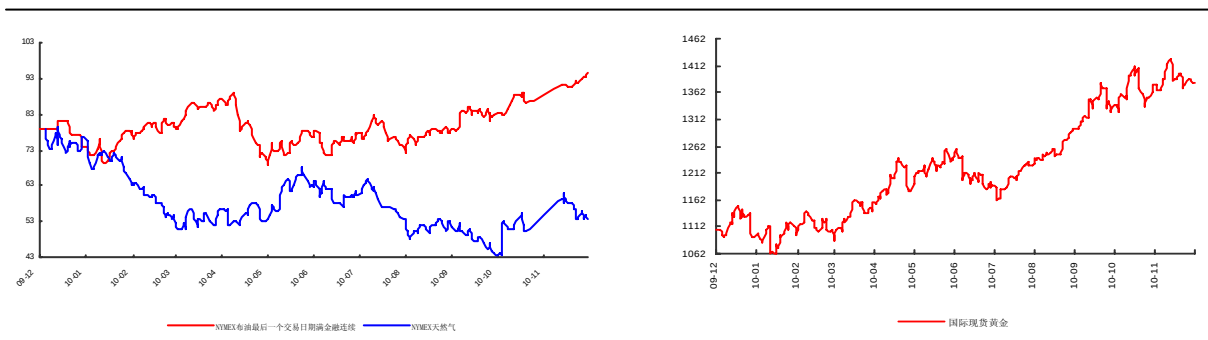


美元兑人民币:中间价 日

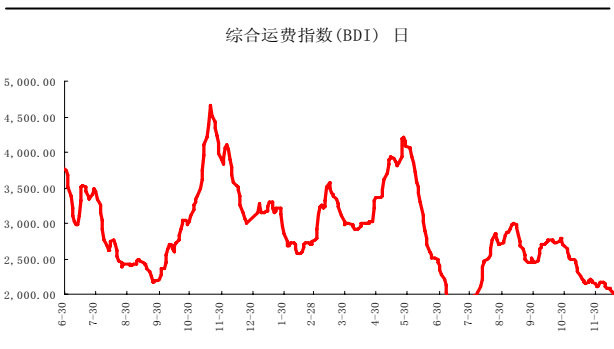


大宗商品：

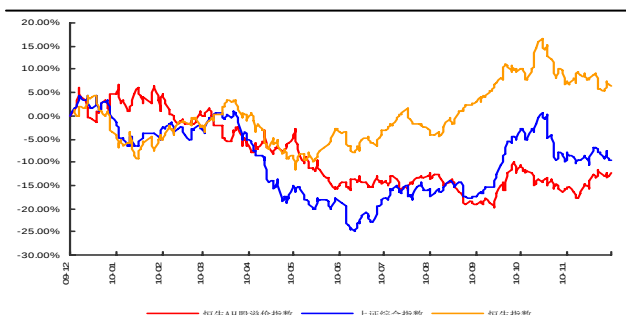
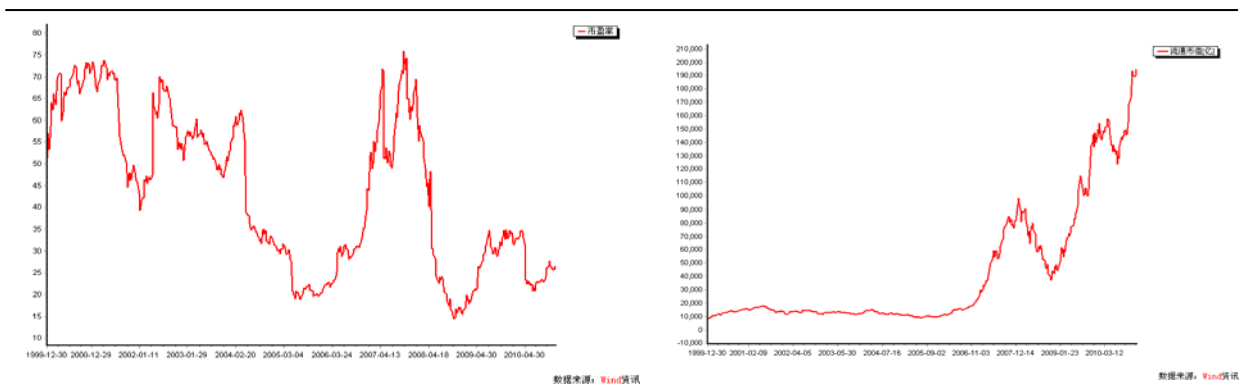




运价指数:



市场估值:





表五、AH 详细比价一览

名称	A 股代码	最新	H 股代码	最新	A 股/H 股	H 股/A 股
鞍钢股份	000898.SZ	7.94	0347.HK	11.96	0.78	1.29
招商银行	600036.SH	13.23	3968.HK	19.38	0.8	1.25
农业银行	601288.SH	2.63	1288.HK	3.83	0.8	1.24
中国平安	601318.SH	56.99	2318.HK	83.05	0.8	1.24
建设银行	601939.SH	4.69	0939.HK	6.78	0.81	1.23
中国人寿	601628.SH	22.25	2628.HK	31.55	0.83	1.21
中国铁建	601186.SH	6.84	1186.HK	9.39	0.85	1.17
交通银行	601328.SH	5.66	3328.HK	7.74	0.86	1.17
工商银行	601398.SH	4.18	1398.HK	5.68	0.86	1.16
中国南车	601766.SH	7.69	1766.HK	10.24	0.88	1.14
中国太保	601601.SH	22.99	2601.HK	30.4	0.89	1.13
宁沪高速	600377.SH	6.69	0177.HK	8.7	0.9	1.11
中国神华	601088.SH	25.03	1088.HK	32.6	0.9	1.11
海螺水泥	600585.SH	28.28	0914.HK	36.35	0.91	1.1
中国中铁	601390.SH	4.4	0390.HK	5.58	0.92	1.08
民生银行	600016.SH	5.1	1988.HK	6.46	0.93	1.08
中国银行	601988.SH	3.24	3988.HK	4.04	0.94	1.06
青岛啤酒	600600.SH	34.49	0168.HK	40.35	1	1
中联重科	000157.SZ	14.15	1157.HK	16.46	1.01	0.99
中兴通讯	000063.SZ	27.24	0763.HK	31.4	1.02	0.98
马钢股份	600808.SH	3.58	0323.HK	4.1	1.02	0.98
皖通高速	600012.SH	6.1	0995.HK	6.93	1.03	0.97
东方电气	600875.SH	33.48	1072.HK	36.45	1.08	0.93
中煤能源	601898.SH	11.01	1898.HK	11.98	1.08	0.93
中海发展	600026.SH	10.03	1138.HK	10.12	1.16	0.86
潍柴动力	000338.SZ	56.08	2338.HK	51.7	1.27	0.79
中信银行	601998.SH	5.3	0998.HK	4.91	1.27	0.79
深高速	600548.SH	5.1	0548.HK	4.67	1.28	0.78
中国石化	600028.SH	8.16	0386.HK	7.34	1.3	0.77
中国中冶	601618.SH	3.94	1618.HK	3.48	1.33	0.75
广深铁路	601333.SH	3.5	0525.HK	3.07	1.34	0.75
中国石油	601857.SH	11.42	0857.HK	9.95	1.35	0.74
紫金矿业	601899.SH	8.09	2899.HK	7.02	1.35	0.74
中国远洋	601919.SH	9.7	1919.HK	8.16	1.39	0.72
晨鸣纸业	000488.SZ	7.14	1812.HK	5.96	1.4	0.71
兖州煤业	600188.SH	28.09	1171.HK	23.05	1.43	0.7
中海集运	601866.SH	4.14	2866.HK	3.31	1.47	0.68
大连港	601880.SH	4.17	2880.HK	3.31	1.48	0.68
四川成渝	601107.SH	6.76	0107.HK	5.17	1.53	0.65
中海油服	601808.SH	22.98	2883.HK	16.36	1.65	0.61



华能国际	600011.SH	5.85	0902.HK	4.14	1.66	0.6
金风科技	002202.SZ	22.3	2208.HK	15.62	1.67	0.6
广船国际	600685.SH	24.65	0317.HK	17.12	1.69	0.59
中国铝业	601600.SH	10.31	2600.HK	7.05	1.71	0.58
中国国航	601111.SH	13.04	0753.HK	8.56	1.79	0.56
广州药业	600332.SH	18.17	0874.HK	11.46	1.86	0.54
上海电气	601727.SH	8.27	2727.HK	5.1	1.9	0.53
ST 科龙	000921.SZ	8.07	0921.HK	4.9	1.93	0.52
江西铜业	600362.SH	41.33	0358.HK	24.5	1.98	0.51
东方航空	600115.SH	6.99	0670.HK	3.89	2.11	0.47
北辰实业	601588.SH	3.74	0588.HK	2.07	2.12	0.47
重庆钢铁	601005.SH	3.93	1053.HK	2.05	2.25	0.45
昆明机床	600806.SH	10.15	0300.HK	4.9	2.43	0.41
南方航空	600029.SH	9.5	1055.HK	4.55	2.45	0.41
山东墨龙	002490.SZ	22.28	0568.HK	10.3	2.54	0.39
S 上石化	600688.SH	8.84	0338.HK	4.05	2.56	0.39
华电国际	600027.SH	3.46	1071.HK	1.47	2.76	0.36
大唐发电	601991.SH	6.45	0991.HK	2.74	2.76	0.36
新华制药	000756.SZ	7.85	0719.HK	3.19	2.88	0.35
创业环保	600874.SH	7.26	1065.HK	2.88	2.95	0.34
*ST 北人	600860.SH	7.31	0187.HK	2.87	2.98	0.34
经纬纺机	000666.SZ	12.11	0350.HK	4.2	3.38	0.3
东北电气	000585.SZ	4.26	0042.HK	1.45	3.44	0.29
S 仪化	600871.SH	12.26	1033.HK	4.04	3.56	0.28
ST 洛玻	600876.SH	6.99	1108.HK	2.22	3.69	0.27
南京熊猫	600775.SH	8.98	0553.HK	2.17	4.85	0.21

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL: 0755-25832583 FAX: 0755-25831718

P.R.China: 518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China: 100140

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL: 021-58365919 FAX: 021-58362238

P.R.China: 200120