

每周策略研究报告

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

反弹之路上的“忐忑”

报告要点:

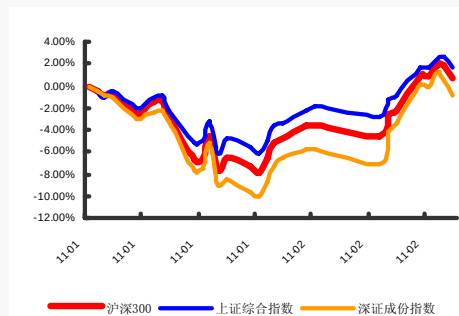
沪深300交易数据

年初涨跌幅: 2.67%
日最大涨幅: 3.15% (2/14)
日最大跌幅: -3.29% (1/20)

A股基本数据

A股流通市值(亿元): 200503.15
总市值(亿元): 315257.89
市场平均PE(10): 18.89
市场平均PE(11): 19.39

市场指数今年表现



数据来源: wind 第一创业研究所

➤ **通胀果真低于预期?** 上周二,统计局公布了市场期盼已久的物价数据,1月CPI同比上涨4.9%,远低于此前市场预期(5.2%-5.5%),一时间,市场对于通胀形势变得重新乐观起来。不过经过我们的分析,情况可能并非如此简单。1月份采用了新方法调整CPI统计,由于目前公开数据有限,因此由于统计方法调整而引起的CPI数据变化仍无法准确测度。另一方面,非食品价格涨势凶猛,在劳动力成本不断提升,国际大宗商品价格的持续上涨,以及部分城市居住成本不断提高(房租、房贷利率等)的情况下,新统计方法有可能在未来通过放大非食品类价格上涨影响而“抬高”CPI数值。并且从1月PPI走势来看,未来通胀压力仍较大。我们判断上半年通胀将高位徘徊。目前没有充分迹象表明通胀在未来数月将出现趋势性回落,不宜对通胀形势过于乐观。

➤ **短期市场利率将低位反弹** 央行于上周五再次宣布上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5%。尽管直观上来看,此次上调意在回收节前市场过度投放的流动性,对冲未来数周的到期央票、回购,压缩银行信贷空间,以及抑制通胀。但存准金的频繁上调并非仅仅冻结3500亿资金,同时还将进一步压低货币创造能力。我们判断,2月最后一周市场流动性将面临一定压力。一方面来自上调准备金率对市场流动性紧缩的直接冲击;另一方面从近2个月月末情况来看,银行资金面普遍吃紧,回购利率都有所提高。再者,下周将有12只新股以及石化转债发行,申购资金的冻结,对交易所资金面影响较大。总体来看,短期市场利率将出现低位反弹。

➤ **将“忐忑”进行到底** 低估值板块的修复、热点的炒作成为本轮反弹的主旋律,但其并不足以支撑市场全面走牛。在通胀压力未缓解、政策紧缩翻云覆雨,以及经济前景不甚明朗(至少1、2月的经济运行数据缺失导致无法做出清晰判断)的情况下,想必很难得出市场即将转牛的结论。我们认为,准备金率的上调,以及楼市调控政策的密集出台,在一定程度上已为市场所预期,因此对市场负面影响有限。在两会前,局部热点仍将保持活跃,带动市场上行。但3000点以上,投资者的分歧,心态的“忐忑”将得到放大,加之前期套牢盘较重,以及资金面偏紧,市场难以重现全年10月行情。

➤ **行业配置建议** 投资品种上,建议投资者关注三条主线,一是低估值修复类品种,如金融、交运设备、钢铁等蓝筹板块;二是受益通胀预期类品种,如资源、农林牧渔等板块。三是题材(事件)刺激类品种:如受益于流感高发的医药生物板块,受益于出口以及产业政策即将出台的TMT板块,以及年报预增、高送配等个股。



内容目录

上周市场回顾	3
策略观点	4
1、通胀果真低于预期?	4
2、短期市场利率将低位反弹	5
3、将“忐忑”进行到底.....	7
行业配置建议	8
海外市场上周动态	8
主要关注数据	9

图表目录

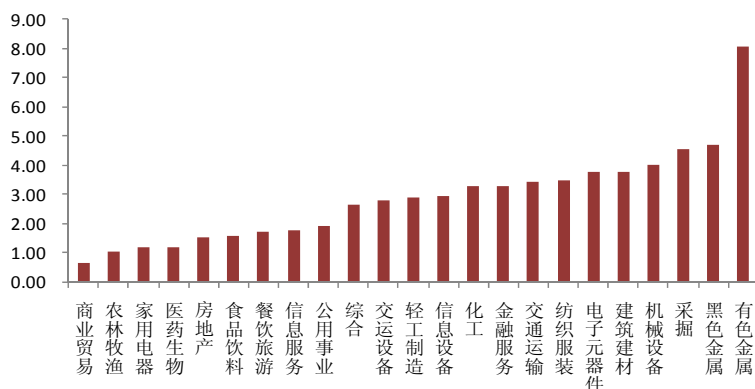
图一、上周申万一类行业涨跌表现 (%)	3
图二、上周 A 股风格指数涨跌表现 (%)	3
图三、近期 CPI 走势 (201001-201101) (%)	4
图四、非食品价格涨势凶猛	5
图五、非食品价格与 PPI 走势密切相关	5
图六、央行公开市场操作已连续货币净投放	6
图七、未来 2 个月, 将有大量央票到期	6
图八、基础货币与货币乘数变动	7
图九、从 7 天回购利率走势来看, 近 2 个月末流动性偏紧	7
图十、道琼斯工业指数、标普 500 与恒生及上证近一年走势叠加	9
图十一、市场估值系列	10
图十二、利率汇率系列	12
图十三、大宗商品系列	13
 表 2、全球指数上周涨幅	9
表 3、AH 详细比价一览	10



上周市场回顾

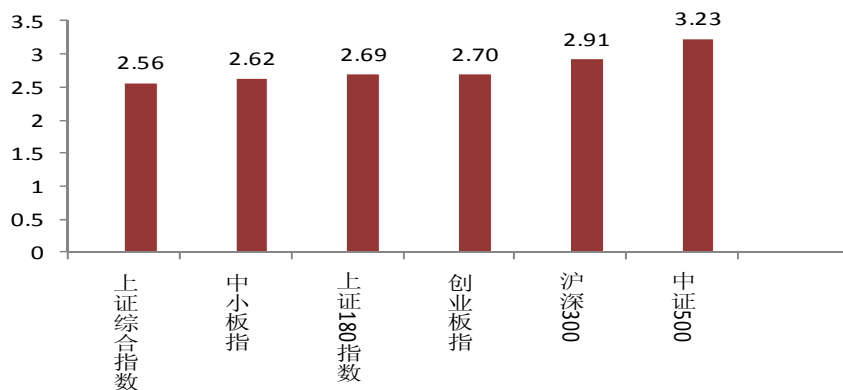
上周市场延续节后反弹，周一沪指大涨 71.80 点，距 2900 点关口仅一步之遥。随后 4 个交易日，沪指围绕 2890-2940 区间震荡整固，日均成交量较节前明显放大。全周来看，上证综指上涨 2.56% 收于 2899.79 点，深证成指上涨 2.61% 收于 12613.11 点，两市周线均实现 4 连阳。沪深 300 指数上涨 2.91% 收于 3211.88 点。

图一、上周申万一类行业涨跌表现 (%)



数据来源: wind 第一创业证券

图二、上周 A 股风格指数涨跌表现 (%)



数据来源: wind 第一创业证券

行业方面，申万一类行业板块上周均实现正收益。前期调整较大的资源板块反弹居前，有色金属以 8.08% 位于涨幅榜首，黑色金属、采掘紧随其后。而商业贸易、农林牧渔、家用电器行业则受获利回吐压力，跌幅居前。由于密集调控政策的陆续出台，房地产板块上周承压，表现较弱。风格方面，中小盘表现略好于大盘股。

消息面上，上周二、三公布了 1 月物价以及金融运行数据。1 月份 CPI 同比上涨 4.9%，PPI 同比上涨 6.6%，新增人民币贷款 1.04 万亿，M1 增速回落至 13.6%，M2 增速回落至 17.2%。上周五，统计局公布了重新编制的 1 月份房价数据，晚间央行宣布上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5%。上周六，发改委上调成品油价，汽、柴油价格每吨提高 350 元。

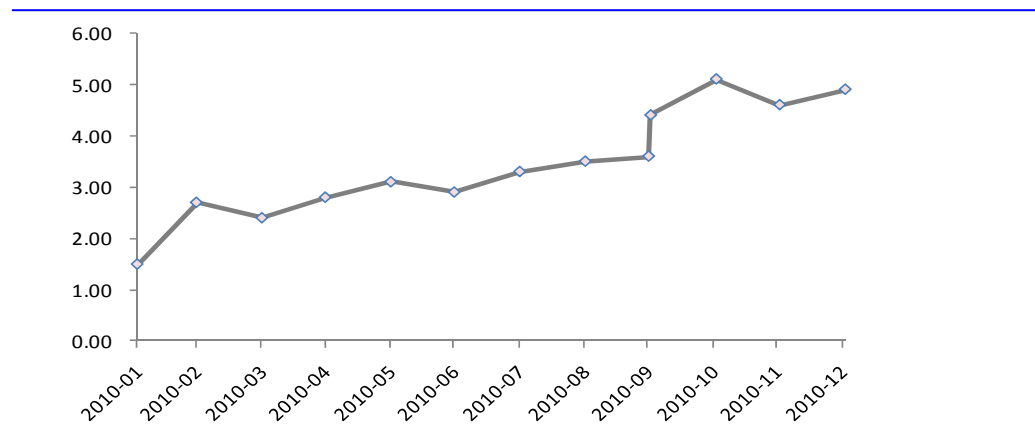


策略观点

1、通胀果真低于预期？

上周二，统计局公布了市场期盼已久的物价数据，1月CPI同比上涨4.9%，远低于此前市场预期（5.2%-5.5%）。一时间，市场对于通胀的忧虑似有缓解，甚至有声音认为通胀高点已现，即将趋势性回落。

图三、近期CPI走势（201001-201101）（%）



数据来源：第一创业证券 WIND

对此，我们持保留意见。调整后的1月份CPI环比上涨仍达到1.0%，显示出通胀压力较大。我们认为，上半年CPI将持续高位徘徊。目前没有充分迹象表明通胀在未来数月将出现趋势性回落。

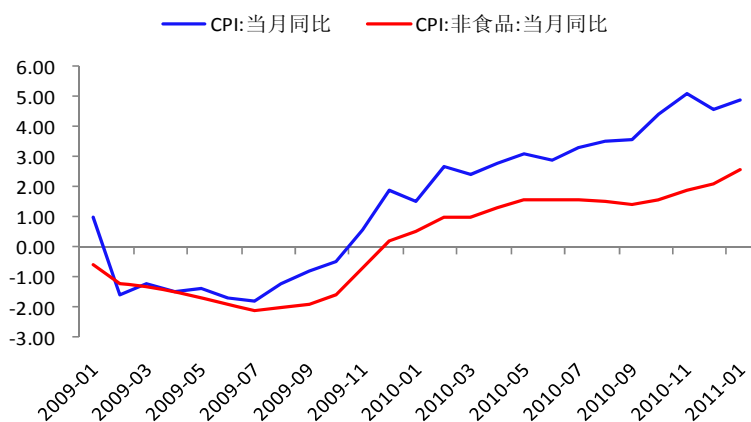
（1）1月份的CPI数据采用了新权数进行调整。尽管统计局公布说利用旧权数测算出的1月份CPI数据与新权数测算数据的差异不大（以旧权数计算的CPI同比涨幅会更低0.024个百分点），以示新旧模型良好的拟合性、平稳过渡性。但我们认为，对于CPI综合数据的影响并非仅仅局限于大类权重调整。事实上，统计样本、抽样范围以及分项权重的改变，对最终CPI数据的核算将产生巨大影响，而由于目前公开数据有限，导致我们难以做出量化判断，因此由于统计方法调整而引起的CPI数据变化仍无法准确测度。

（2）单从最新的统计权数来看，非食品价格权重调升2.2个百分点，细分下去，调升品种中只有居住类调升4.22个百分点，其余非食品品种权重均下调。从近期表现来看，食品价格受国内气候以及国际粮价影响，仍将维持高位。而非食品价格在过去的几个月中，保持了较快的涨势，特别是1月份的数据显示，非食品价格上涨同比已创出新高，且超过了我们预期。由于劳动力成本不断提升，国际大宗商品价格的持续上涨等，未来非食品价格的上涨压力很大。此次CPI权重调整，在短期（特别是春节期间）可能会通过降低食品类价格上涨影响而“压低”数值，但考虑到非食品类价格涨势凶猛，特别是近期部分一线城市房租、房贷利率提升，未来有可能通过放大非食品类价格上涨影响而“抬高”数值。

（3）1月份PPI同比增长6.6%，涨幅比上月扩大0.7个百分点，超出市场普遍预期，反映通胀压力仍较大。由于PPI将直接影响到生产资料价格，而非食品价格与生产资料价格走势密切相关，因此未来非食品价格上涨部分有超预期的可能。

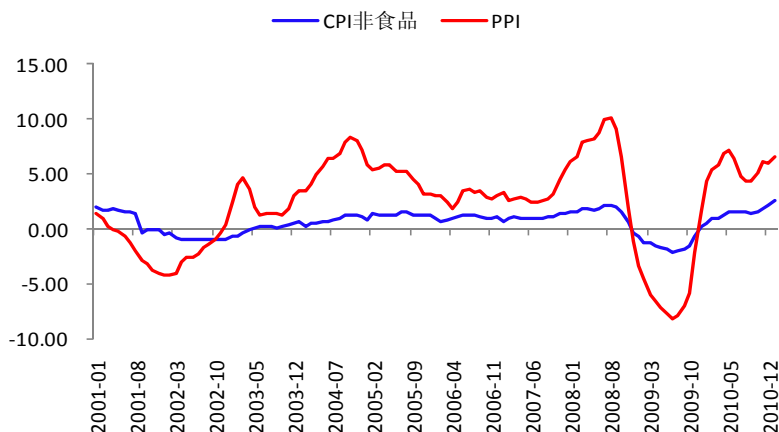


图四、非食品价格涨势凶猛



数据来源：第一创业证券 WIND

图五、非食品价格与 PPI 走势密切相关



数据来源：第一创业证券 WIND

综合以上各因素，我们认为，由于 1 月份数据经过新方法调整，加之所处时期特殊（春节期间，存在季节性因素干扰），以及无其他经济数据配合分析，因此很难判断目前所处态势的准确情况。但是，展望未来，通胀压力仍较大（上周末央行上调准备金率也从侧面佐证了我们的观点），尤其是非食品价格的上涨值得密切关注。料上半年通胀将高位徘徊。目前没有充分迹象表明通胀在未来数月将出现趋势性回落，不宜对通胀形势过于乐观。

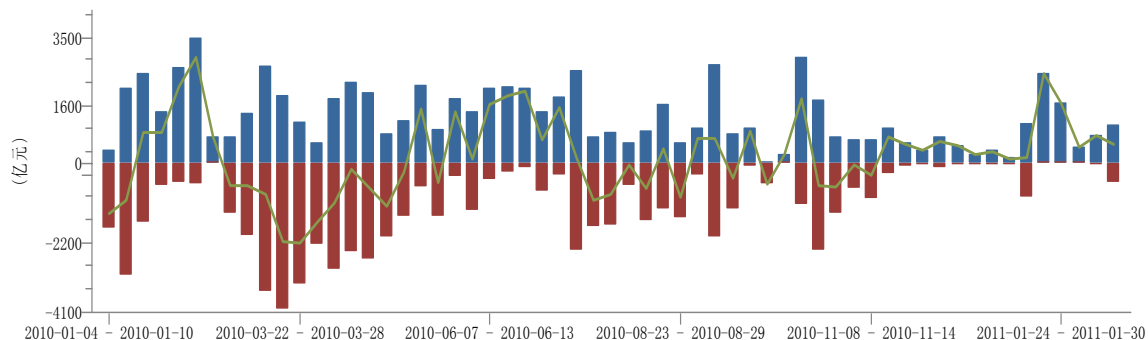
2、短期市场利率将低位反弹

在 2 月 14 日的周策略报告《兔年初现暖意 市场暧昧上攻》中，我们就曾预计“……出于调节资金价格和节日备付需要，央行已连续 13 周净投放资金逾 9000 亿元，适当地回收部分流动性将成为未来工作重心。2 月初的加息并不意味着 2 月紧缩政策的完结，我们判断央行仍有可能采用其他货币政策工具（包括准备金率）逐步紧缩。……”上周末央行上调存款准备金率，完全符合我们的预期，短期市场利率在回落后恐将出现反弹。



此次上调存款准备金，我们判断主要有三方面的考虑，一方面央行在过去的 14 周内，已通过公开市场操作，累计净投放货币 9760 亿元。这其中很大一部分是出于季节性因素考虑，年后这部分资金理应回收。而且从本周开始，未来 2 个月内，是央票及回购到期高峰期，3 月和 4 月间到期央票及回购金额将破万亿，流动性进一步泛滥，客观上要求央行通过提高准备金率加以回收（从目前来看，提高准备金比发行央票更有效，且成本更低）。另一方面，2 月信贷的过快增长也可能引致央行上调准备金率。尽管 1 月新增信贷 1.04 亿，低于市场预期，似乎一定程度上反映出央行调控的效果，但从最新的媒体报道来看，2 月开工不到一周，就有部分银行用尽了全月的信贷额度。在调控持续的背景下，央行通过上调准备金率来压缩银行信贷空间也成为必然选择。最后，通胀压力并未得到有效缓解，央行“三率齐发”的紧缩政策远未到收手之时，上调存款准备金率将间接抑制通胀。

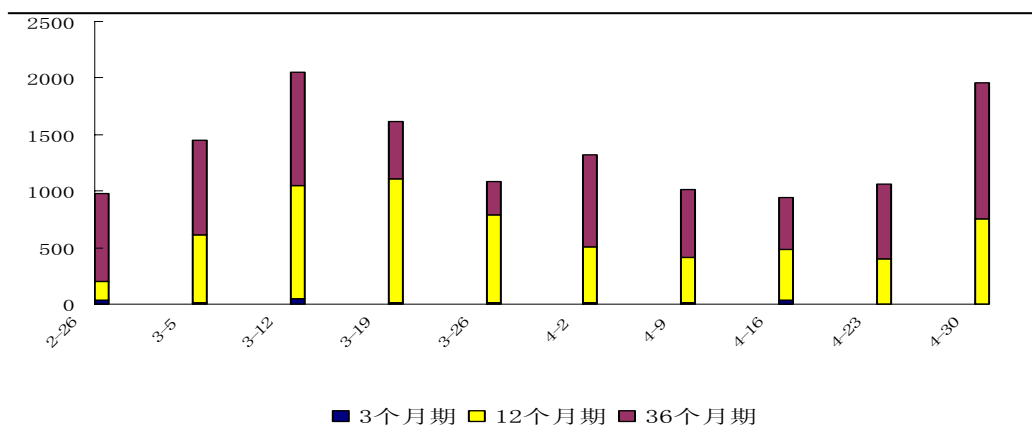
图六、央行公开市场操作已连续货币净投放



数据来源:Wind资讯

数据来源: 第一创业证券 WIND

图七、未来 2 个月，将有大量央票到期



数据来源: 第一创业证券 WIND

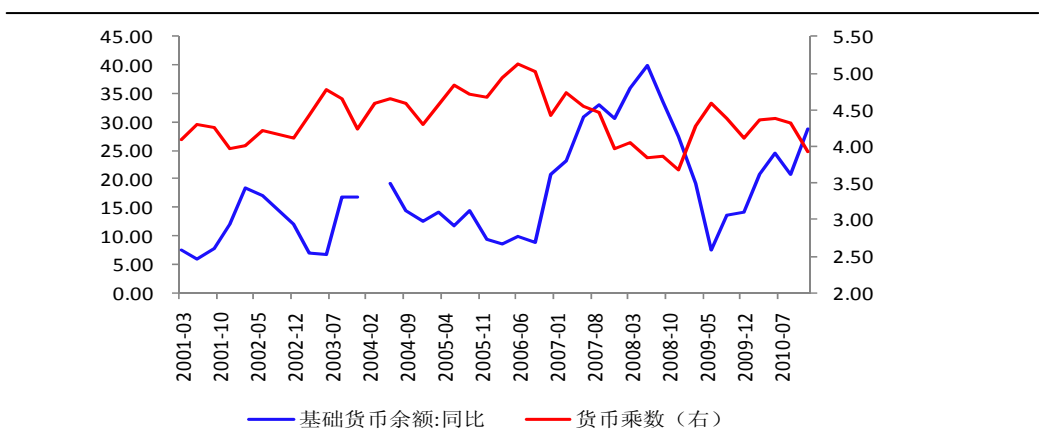
本次上调存款准备金率 0.5 个百分点，理论上可以冻结银行间流动性 3500 亿左右，考虑到近期央行货币市场净投放规模以及未来数周央票到期规模，此次上调对银行体系流动性的实际冲击将小于上次。

不过，需要引起重视的是，尽管 2 月份单月内已上调了利率、准备金率，但我们并不



认为这是紧缩的终点。从近期的金融数据以及央行表态来看，紧缩仍在，并将持续。1 月份新增信贷低于预期，M1 增速、M2 增速双双大幅回落，虽然有不少“噪音”影响（如季节性因素、贸易顺差超预期收窄等），但也可能反映出央行在政策紧缩方面已取得初步效果。本次上调准备金率，直接冻结流动性 3500 亿左右，而通过货币乘数下降而作用于货币创造的力量不可低估。未来，各紧缩的政策叠加可能将对物价（甚至经济）产生质的影响。

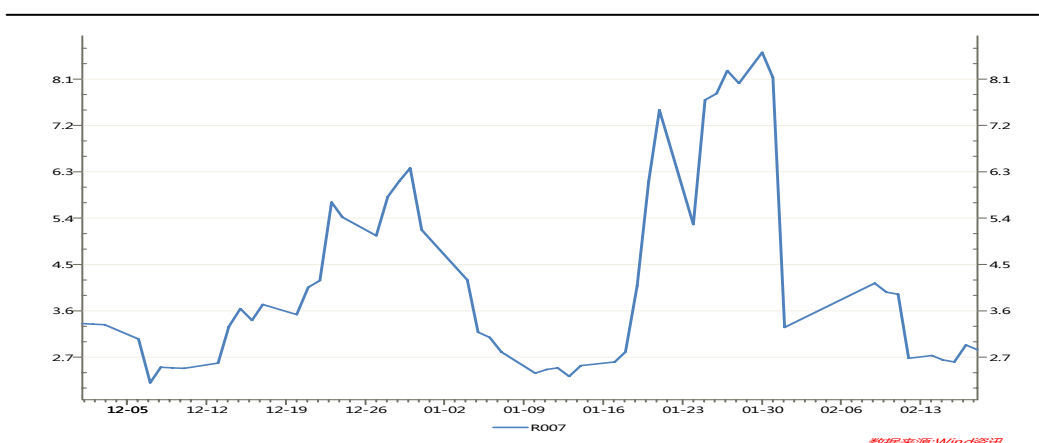
图八、基础货币与货币乘数变动



数据来源：第一创业证券 WIND

我们判断2月在经历前期资金价格高位回落后，最后一周市场流动性将面临一定压力。一方面来自上调准备金率对市场流动性紧缩的直接影响；另一方面从近2个月月末情况来看，银行资金面普遍吃紧，回购利率都有所提高。再者，下周将有12只新股以及石化转债发行，申购资金的冻结，对交易所资金面影响较大。总体来看，短期市场利率将出现低位反弹。

图九、从7天回购利率走势来看，近2个月末流动性偏紧



数据来源：第一创业证券 WIND

3、将“忐忑”进行到底

与我们2月月度策略报告预期一致(详见《市场部分反映悲观预期,2月反攻值得期待》),



市场延续反弹，周线已 4 连阳，成交量稳步放大，强势格局初现。但从目前来看，反攻之路仍将“忐忑”，反转时机远未成熟，投资者还需保持适度冷静。

低估值板块的修复、热点的炒作成为本轮反弹的主旋律，但其并不足以支撑市场全面走牛。在通胀压力未缓解、政策紧缩翻云覆雨，以及经济前景不甚明朗（至少 1、2 月的经济运行数据缺失导致无法做出清晰判断）的情况下，想必很难得出市场即将转牛的结论。我们认为，准备金率的上调，以及楼市调控政策的密集出台，在一定程度上已为市场所预期，因此对市场负面影响有限。在两会前，局部热点仍将保持活跃，带动市场上行。但 3000 点以上，投资者的分歧，心态的“忐忑”将得到放大，加之前期套牢盘较重，以及资金面偏紧，市场难以重现全年 10 月行情。

行业配置建议

尽管市场难现系统性机会，但目前局部热点仍较为活跃，结构性行情逐步发展。行业配置方面，我们建议投资者关注以下几条投资主线：

低估值修复类：如金融、交运设备、钢铁等蓝筹板块

受益通胀预期类：如资源、农林牧渔等板块

题材（事件）刺激类：如受益于流感高发的医药生物板块、受益于出口以及产业政策即将出台的 TMT 板块，以及年报预增、高送配等个股。

海外市场上周动态

美股市上周稳步上行，维持强势。全周来看，标普 500 指数上涨 14 点至 1343，涨幅为 1.0%；道琼斯指数上涨 118 点至 12391，涨幅为 1.0%；纳斯达克指数上涨 25 点至 2834，涨幅为 0.9%。

上周公布的经济数据喜忧参半。周一公布的 1 月零售数据尽管连续 7 个月增长，但涨幅低于预期。而由于购进价格指数高于市场预期，导致 CPI、PPI 走高，刺激了市场对于通胀的担忧。就业市场方面，新公布的首次申请失业救济人数环比上升 2.5 万至 41 万，略高于预期的 40 万。而房地产市场方面，1 月新屋开工数环比上涨 14.6%至 59.6 万幢，远高于市场预期上涨 1.9%至 53.9 万幢，创下 20 个月以来新高。

由于暴雪天气影响，导致 1 月份许多数据出现“异变”，无法准确的衡量目前美国经济态势。在拥有更多数据佐证前，我们维持之前的判断，即美国经济整体处于稳步复苏进程中，就业市场不断改善（尽管速度还比较慢），但房地产市场仍较为低迷。社会通胀水平处于较低水平。美联储公开市场委员会最新的会议纪要，上调了对于美国经济的预测，将今年 GDP 增幅预期从 3.0%-3.6%，提高至 3.4%-3.9%，但暗示量化宽松不会过早退出。

欧洲的情况较美国可能相对差一点，尽管德国复苏强势，但英国以及欧元区的通胀水平明显高于美国，甚至已经高于货币当局的目标水平。可以说，在经济复苏与通胀抬升的博弈中，欧洲已走在了美国的后面。

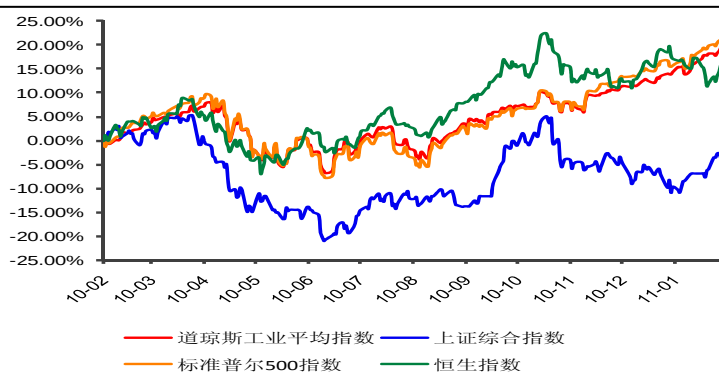
上周策略报告中，我们曾提出，由于国际政治经济形势的巨变，资金的取向也发生了重大变化。已经有越来越多的资金从新兴市场回流到发达国家。投资者已经悄然间将关注



的重点从经济复苏、主权债务危机转移到政策紧缩、通货膨胀，以及地缘社会、政治稳定情况。

上周，阿拉伯世界政局再度引起全球关注。继埃及之后，危机进一步波及到伊朗、巴林等主要产油国。我们认为，除了将对国际股市产生重大影响外，石油、黄金等大宗商品的价格也将水涨船高。对于此，我们将持续保持关注。

图十、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 1、全球指数上周涨幅

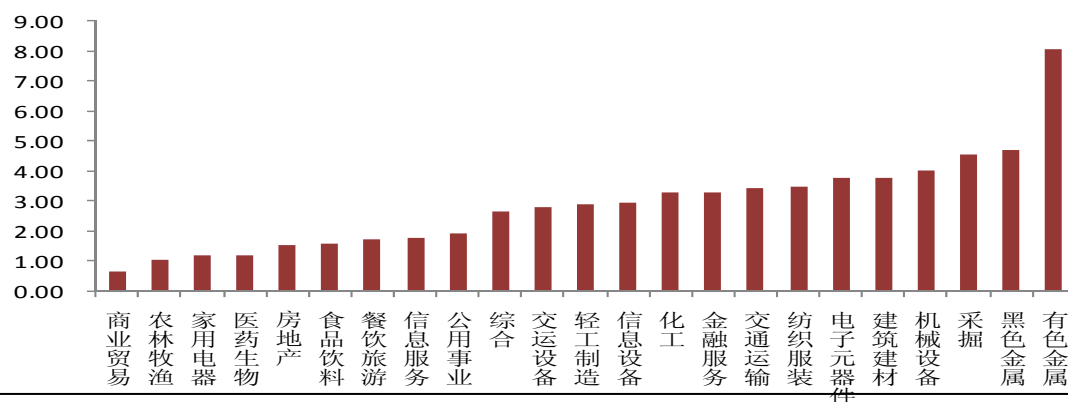
日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
恒生中国企业指数	12742.53	5.47	1.24
恒生指数	23595.24	3.36	2.59
沪深 300	3211.88	2.91	4.82
印度孟买 Sensex30 指数	18211.52	2.72	-10.68
深证成份指数	12613.11	2.61	3.91
上证综合指数	2899.79	2.56	5.08
东京日经 225 指数	10842.80	2.24	6.00
韩国综合指数	2013.14	1.82	-1.85
标准普尔 500 指数	1343.01	1.04	6.77
道琼斯工业平均指数	12391.25	0.96	7.10
德国法兰克福 DAX 指数	7426.81	0.75	7.41
伦敦金融时报 100 指数	6082.99	0.33	1.88

主要关注数据

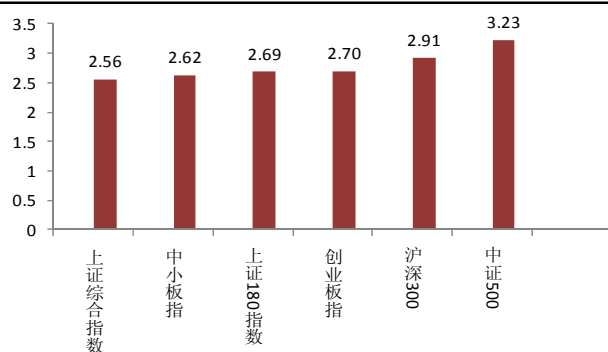


市场估值:

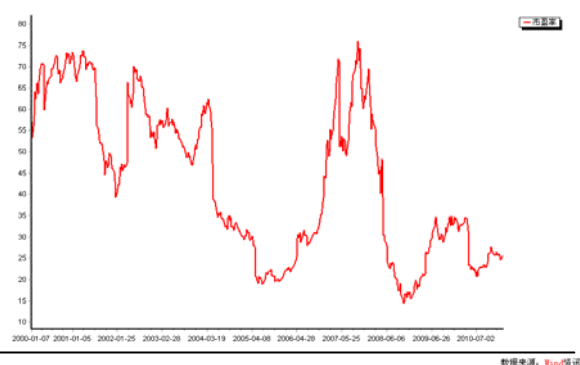
申万一级行业估值情况



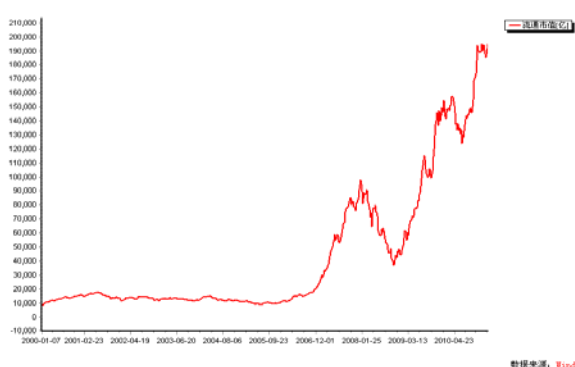
A股各指数估值(市盈率)



A股整体市盈率历史走势



A股流通市值历史走势



AH股价对比



表 2、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
中国平安	601318.SH	51.18	2318.HK	82.30	0.62	1.61
农业银行	601288.SH	2.65	1288.HK	3.90	0.68	1.47
招商银行	600036.SH	13.11	3968.HK	19.24	0.68	1.47



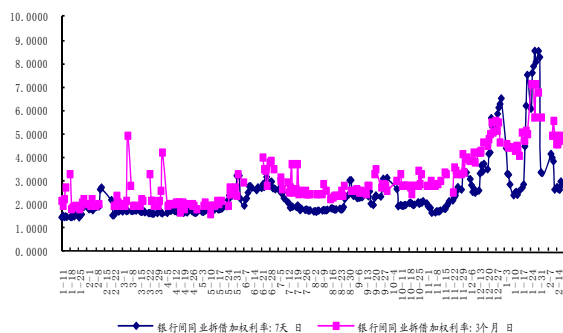
鞍钢股份	000898.SZ	8.07	0347.HK	11.50	0.70	1.43
中国太保	601601.SH	22.63	2601.HK	32.05	0.71	1.42
建设银行	601939.SH	4.9	0939.HK	6.89	0.71	1.41
中国人寿	601628.SH	21.67	2628.HK	30.40	0.71	1.40
交通银行	601328.SH	5.64	3328.HK	7.76	0.73	1.38
工商银行	601398.SH	4.33	1398.HK	5.93	0.73	1.37
民生银行	600016.SH	5.15	1988.HK	7.01	0.73	1.36
中联重科	000157.SZ	14.57	1157.HK	19.72	0.74	1.35
中国神华	601088.SH	24.73	1088.HK	32.50	0.76	1.31
中国银行	601988.SH	3.28	3988.HK	4.13	0.79	1.26
宁沪高速	600377.SH	6.57	0177.HK	8.25	0.80	1.26
中兴通讯	000063.SZ	28.56	0763.HK	34.05	0.84	1.19
马钢股份	600808.SH	3.68	0323.HK	4.26	0.86	1.16
中国铁建	601186.SH	7.98	1186.HK	9.19	0.87	1.15
海螺水泥	600585.SH	33.52	0914.HK	37.35	0.90	1.11
青岛啤酒	600600.SH	32.33	0168.HK	35.95	0.90	1.11
中国南车	601766.SH	8.7	1766.HK	9.58	0.91	1.10
中煤能源	601898.SH	10.53	1898.HK	11.52	0.91	1.09
中国中铁	601390.SH	5.04	0390.HK	5.36	0.94	1.06
皖通高速	600012.SH	6.47	0995.HK	6.27	1.03	0.97
潍柴动力	000338.SZ	57.89	2338.HK	55.75	1.04	0.96
中信银行	601998.SH	5.42	0998.HK	5.15	1.05	0.95
中国石化	600028.SH	9.14	0386.HK	8.54	1.07	0.93
中国石油	601857.SH	11.58	0857.HK	10.64	1.09	0.92
深高速	600548.SH	5.29	0548.HK	4.81	1.10	0.91
东方电气	600875.SH	34.66	1072.HK	31.00	1.12	0.89
中海发展	600026.SH	10.41	1138.HK	9.14	1.14	0.88
广深铁路	601333.SH	3.66	0525.HK	3.15	1.16	0.86
晨鸣纸业	000488.SZ	7.68	1812.HK	6.55	1.17	0.85
兖州煤业	600188.SH	28.07	1171.HK	23.55	1.19	0.84
中国中冶	601618.SH	4.04	1618.HK	3.37	1.20	0.83
紫金矿业	601899.SH	7.59	2899.HK	6.30	1.20	0.83
大连港	601880.SH	4.06	2880.HK	3.22	1.26	0.79
华能国际	600011.SH	5.49	0902.HK	4.28	1.28	0.78
四川成渝	601107.SH	6.58	0107.HK	5.08	1.30	0.77
中国远洋	601919.SH	11.09	1919.HK	8.56	1.30	0.77
中国铝业	601600.SH	11.15	2600.HK	7.81	1.43	0.70
中海集运	601866.SH	5.25	2866.HK	3.62	1.45	0.69
中国国航	601111.SH	12.38	0753.HK	8.21	1.51	0.66
金风科技	002202.SZ	20.07	2208.HK	13.14	1.53	0.65
中海油服	601808.SH	25.47	2883.HK	15.86	1.61	0.62
江西铜业	600362.SH	41.77	0358.HK	25.45	1.64	0.61
北辰实业	601588.SH	3.55	0588.HK	1.99	1.78	0.56



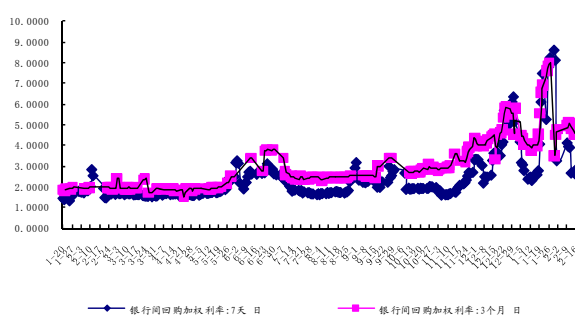
ST 科龙	000921.SZ	7.61	0921.HK	4.21	1.81	0.55
经纬纺机	000666.SZ	13.78	0350.HK	7.55	1.83	0.55
上海电气	601727.SH	9.07	2727.HK	4.93	1.84	0.54
S 上石化	600688.SH	8.91	0338.HK	4.82	1.85	0.54
东方航空	600115.SH	6.94	0670.HK	3.73	1.86	0.54
广州药业	600332.SH	22.85	0874.HK	12.12	1.89	0.53
重庆钢铁	601005.SH	3.96	1053.HK	2.10	1.89	0.53
广船国际	600685.SH	33.3	0317.HK	17.20	1.94	0.52
华电国际	600027.SH	3.21	1071.HK	1.58	2.03	0.49
昆明机床	600806.SH	12.68	0300.HK	6.17	2.06	0.49
山东墨龙	002490.SZ	24.41	0568.HK	11.18	2.18	0.46
南方航空	600029.SH	9.2	1055.HK	4.02	2.29	0.44
大唐发电	601991.SH	6.29	0991.HK	2.69	2.34	0.43
新华制药	000756.SZ	7.7	0719.HK	3.27	2.35	0.42
创业环保	600874.SH	7.11	1065.HK	2.88	2.47	0.41
*ST 北人	600860.SH	7.36	0187.HK	2.97	2.48	0.40
东北电气	000585.SZ	4.35	0042.HK	1.53	2.84	0.35
S 仪化	600871.SH	12.64	1033.HK	4.35	2.91	0.34
ST 洛玻	600876.SH	7.47	1108.HK	2.33	3.21	0.31
南京熊猫	600775.SH	8.34	0553.HK	2.32	3.59	0.28

利率汇率：

银行间拆借利率历史走势



银行间回购利率历史走势

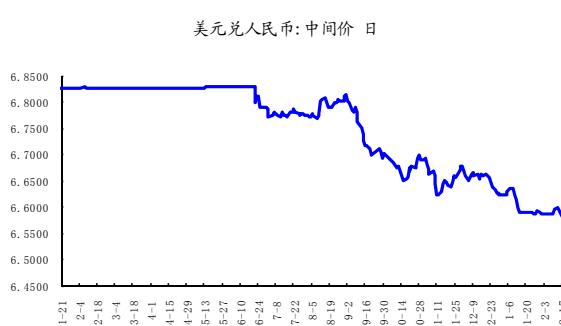




美元指数走势

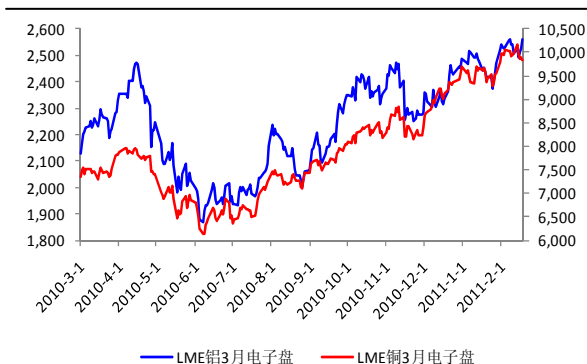


美元兑人民币汇率走势

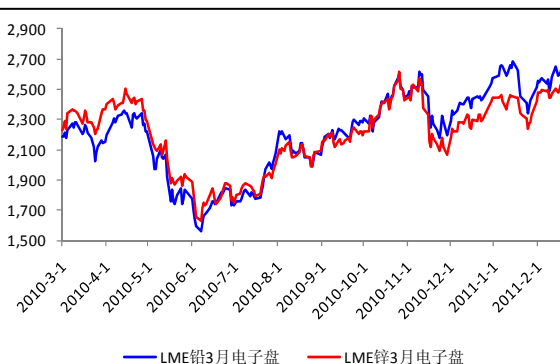


大宗商品:

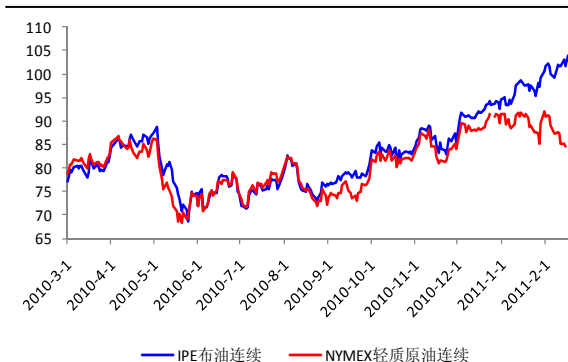
LME 铜、LME 铝价格走势



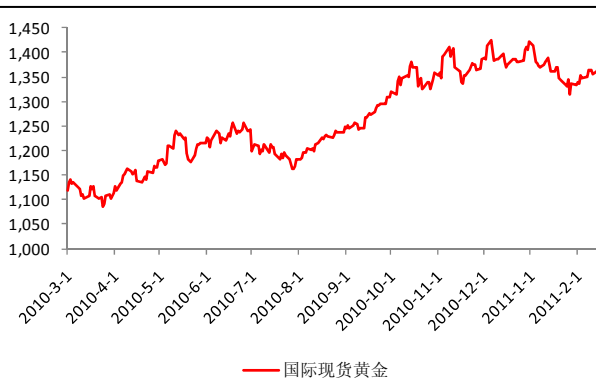
LME 铅、LME 锌价格走势



原油期货价格走势



现货黄金价格走势





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±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