

2011 年 2 月 28 日

策略研究

油价高位徘徊 限购推动资金入市

2011 年 3 月 A 股投资策略

分析师：程俊杰

执业证书编号：S0890210060006

电话：021-50122152

邮箱：chengjunjie@cnhbstock.com

联系人：顾言，张金洪

电话：021-50122210

邮箱：guyan@cnhbstock.com

相关研究报告

1. 《华宝证券_策略研究_以粮为纲，金属续航_2011 年度 A 股投资策略》，20101118
2. 《加息通胀博弈难以持久压制风险偏好》，20110125

行业	低配	超配
农林牧渔		4.20%
采掘		4.00%
化工		9%
黑色金属	1.5%	
有色金属		5.50%
建筑建材		5%
机械设备	3.7%	
电子元器件	1.8%	
交运设备		
信息设备	1.5%	
家用电器		2.30%
食品饮料		9%
纺织服装	0.8%	
轻工制造	0.5%	
医药生物		10%
公用事业	1%	
交通运输		6%
房地产	0.5%	
金融服务		
商业贸易		4.10%
餐饮旅游		1.00%
信息服务		
综合		1%

注：未标注为标配

◎投资要点：

◆美国经济仍在复苏过程中，通胀有所抬头，但未来房地产市场的形势不容乐观。而随 QE2 的到期，通胀的形势下，未来美国的相关的政策虽存在不确定，但采取紧缩政策的可能性偏低。

◆国内一月 CPI 虽然低于市场预期，但真实的通胀压力并未缓解。劳动力价格上升以及大宗商品高位都带来了通胀压力，与此同时，由于人民币升值因素，出口等企业将受到较大影响。高油价、人民币升值以及今年低端劳动力价格的快速上升，对出口企业带来了多重成本压力。不仅如此，持续紧缩的货币政策下固定资产投资增速可能不及预期。我们判断在中国经济增长将不及预期，与此同时年内的加息次数预计将低于 2 次。

◆三月影响市场情绪的几个关键点是：高油价；国内经济增速快速下降，市场形成紧缩政策力度减弱预期；楼市调控持续展开，地产限购范围扩大可能加快资金转入股市。

◆投资策略。国内市场风险偏好仍将缓慢抬升，房市资金逐步进入股市也将保证市场的流动性。我们认为 3 月份的市场值得积极看好，市场将震荡上行。我们依然看好：煤炭与铜为代表的资源品相关行业、农业相关（包括农药、受益高油价的化肥行业）以及周期类建筑建材行业；受益人民币升值的板块机会，包括造纸、钢铁和需要在海外采购原料的相关行业；两会政策预期相关的新能源、新材料、新医药以及节能环保等行业中市值不大，估值合理的上市公司；外围政治动荡带来军工股的交易性机会，尤其是航天军工板块中有资产注入和重组预期的公司；挖掘机为代表的工程机械类公司。

1. 2011 年 2 月市场回顾以及策略观点检讨	4
1.1. 2011 年 2 月市场回顾	4
1.2. 上月策略观点检讨	5
2. 国内外宏观经济环境	5
2.1. 美国经济复苏势头有望持续 通胀有所抬头	5
2.1.1. 美国经济复苏势头有望持续	5
2.1.2. 美国通胀有所抬头 但推出紧缩政策尚早	7
2.2. 中国 1 月份通胀数据低于预期 紧缩政策初见成效	8
2.2.1. 1 月份通胀数据低于预期 但通胀压力尚未真正缓解	8
2.2.2. 紧缩政策初见成效 1 月份货币增速下降	9
3. 未来影响市场情绪的几个关键点	10
3.1. 地缘政治因素可能继续推高油价	10
3.2. 国内经济增长可能不及预期 紧缩政策力度将减弱	11
3.3. 房地产限购范围扩大可能加快资金转入股市	11
4. 3 月份 A 股投资策略	12
4.1. 看好周期类资源品	12
4.2. 受益人民币升值的板块机会	12
4.3. 关注两会政策预期	13
4.4. 外围政治动荡带来军工股的交易性机会	13
4.5. 工程机械受益市场需求旺盛	13
4.6. 月度行业配置建议	13
4.7. 月度股票模拟组合	14

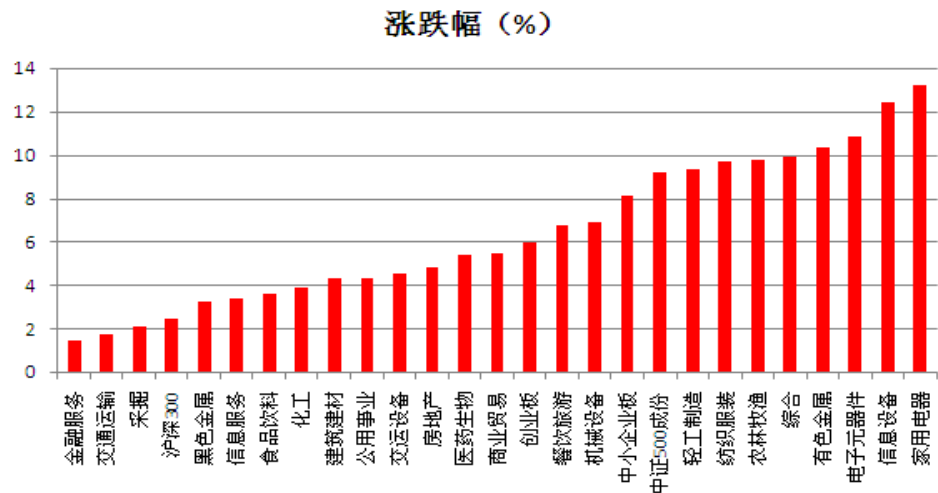
图 1	2 月 A 股各行业板块与指数表现对比	4
图 2	2 月全球主要市场表现对比	4
图 3	2 月美国标普各行业指数表现对比	4
图 4	2 月大宗商品表现对比	5
图 5	美国经济先行指标继续上行	6
图 6	美国投资者信心连续上升 消费者信心跳升	6
图 7	银行信贷需求仍在缓慢释放	6
图 8	工业产出、产能利用率仍在反弹趋势中	6
图 9	美国总体零售继续走高	6
图 10	12 月份美国贸易逆差小幅扩大	6
图 11	美国失业率仍保持在 9% 以上	7
图 12	美国房地产市场再遭打击	7
图 13	美国 GDP 环比分项数据比较	7
图 14	美国经济同比增长为 06 年以来最好	7
图 15	美国通胀开始抬头	8
图 16	美元与国际原油价格走势比较	8
图 17	1 月份输入性通胀压力加大(%)	8
图 18	1 月份通胀压力总体加大(%)	8
图 19	一季度 CPI 同比增速仍将较高(%)	9
图 20	负实际利率仍将持续(%)	9
图 21	1 月份存贷差出现异常下降(%)	9
图 22	1 月份货币总量受企业存款下滑影响显著(%)	9
图 23	1 月份货币总量增速明显下滑(%)	10
图 24	1 月份 M0 当月增量达到 1.35 万亿元	10
图 25	1 月份新增信贷规模已受到一定程度压制(亿元)	10
图 26	1 月份中长期贷款增长显著(亿元)	10
图 27	通胀逐步走高将加剧市场波动	11
图 28	高油价带来全球范围通胀压力和紧缩预期	11
图 29	中国经济景气指标继续回落	11
图 30	1 季度经济增长可能低于预期	11
图 31	新增股票账户数和参与交易账户数大幅增加	12
图 32	华宝行业配置组合历史表现	13
表 1	3 月华宝行业配置组合	13
表 2	3 月股票模拟组合	14

1.2011 年 2 月市场回顾以及策略观点检讨

1.1.2011 年 2 月市场回顾

1 月通胀数据低于市场预期，A 股市场整体呈现上涨态势。由于 1 月份中小盘跌幅较深，此轮上涨中小盘表现明显强于大盘股。中证 500 指数涨幅超过 9%，沪深 300 只上涨 2.4%。受到 1 月销售火爆提振，家电板块引领涨幅榜第一位。其他如受益通胀的有色以及农产品板块均表现出色。

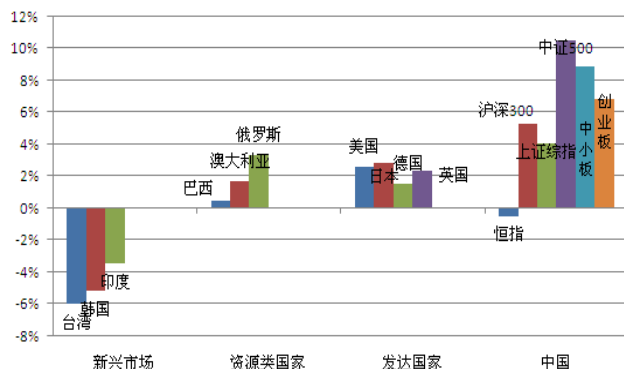
图 1 2 月 A 股各行业板块与指数表现对比



资料来源：华宝证券研究所，wind 资讯

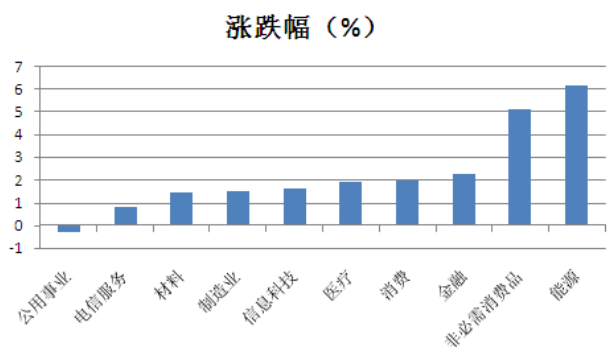
海外方面，资金流出印度等通胀压力较大的新兴市场，跌幅普遍达到 4% 左右；欧美等发达经济体市场表现稳健，继续保持温和上涨，美股能源板块受益油价飙升，涨幅领先于其他板块。总体来看，2 月份中国 A 股市场表现领先全球其他市场。

图 2 2 月全球主要市场表现对比



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

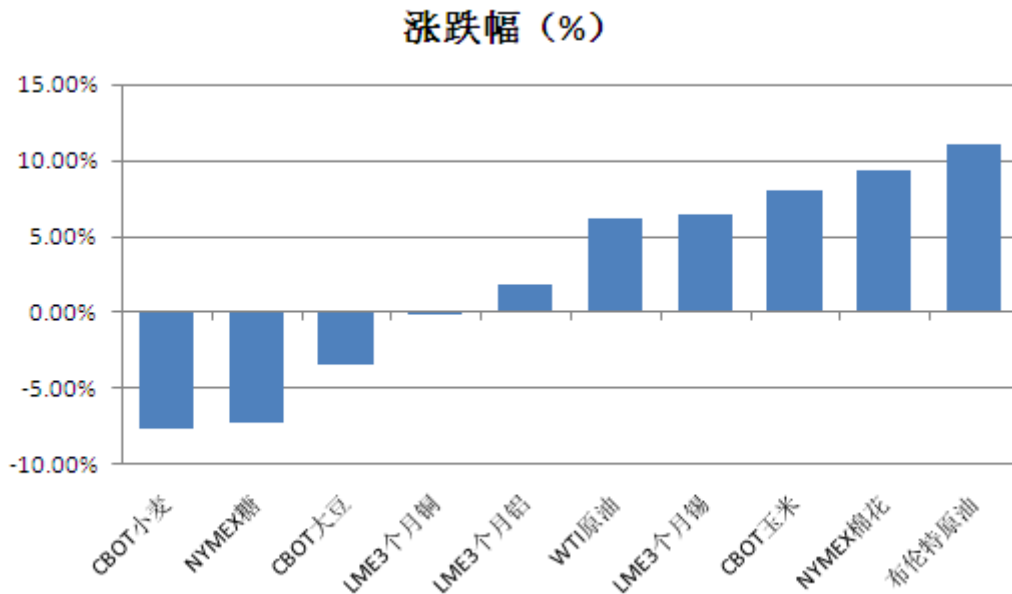
图 3 2 月美国标普各行业指数表现对比



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

利比亚紧张局势推高国际原油价格，2 月份布伦特原油价格涨幅超过 10%。通胀环境下，农产品、有色等资源品继续高位震荡。

图 4 2 月大宗商品表现对比



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

1.2.上月策略观点检讨

上月策略报告中, 我们正确判断了宏观经济形势以及大盘的方向: 1、美国经济继续温和复苏, 大宗商品价格与美元相关关系延续弱化趋势, 美元震荡区间将下移至 75-80。大宗商品价格在 2 月份继续震荡走高。2、中国经济增长继续向好, 但通胀(预期)将进一步上升。3、加息通胀博弈将加剧 A 股市场波动, 风险偏好随时有望提升。短期过度担忧情绪已经基本释放, 中长期市场流动性充裕, 市场的风险偏好随时出现反转。

行业配置未取得明显超额收益。楼市调控导致市场的风险偏好急剧上升, 超出了我们前期的估计, 并使得我们对于行业配置策略上发生了一定的偏差。虽然我们一直看好中期的资源品、金融行业以及周期类建筑建材的投资机会。但在 2 月配置上过多关注了长期成长性好的大消费板块处, 尤其是白酒和医药行业。

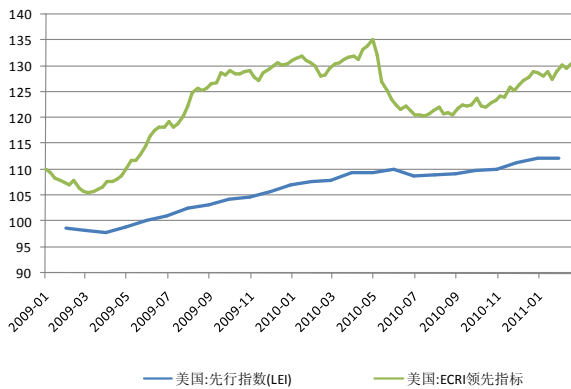
2.国内外宏观经济环境

2.1.美国经济复苏势头有望持续 通胀有所抬头

2.1.1.美国经济复苏势头有望持续

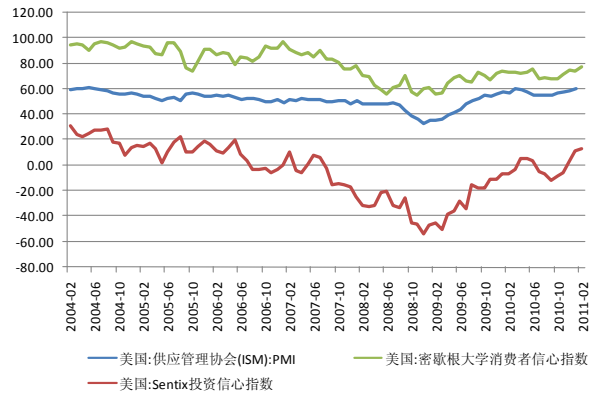
最新的美国经济先行指标仍在上行, 暗示经济复苏的动力仍未见大的消退。消费者信心指数在 1 月份小幅回落后 2 月份出现跳升, 投资者信心继去年 9 月份以来连续反弹。相应的工商业贷款虽然没有出现连续放量, 市场对实体经济信心的逐步积累将推动信贷需求的逐渐释放。

图 5 美国经济先行指标继续上行



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

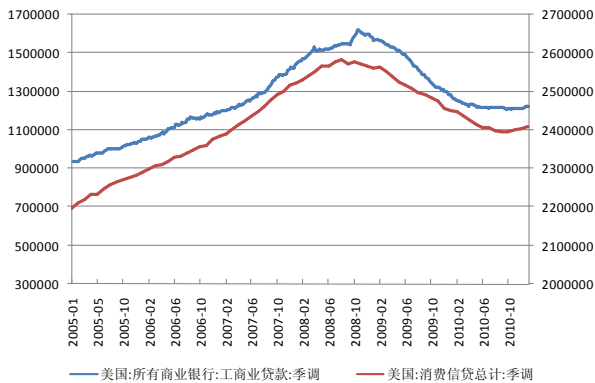
图 6 美国投资者信心连续上升 消费者信心跳升



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

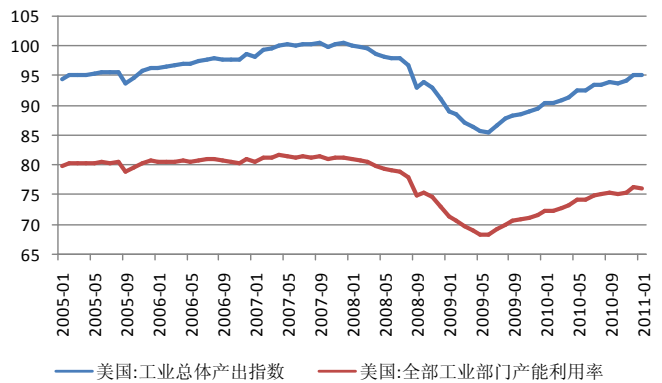
1 月份 PMI 再次超 60, 表明美国制造业仍在温和复苏的趋势中。

图 7 银行信贷需求仍在缓慢释放



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

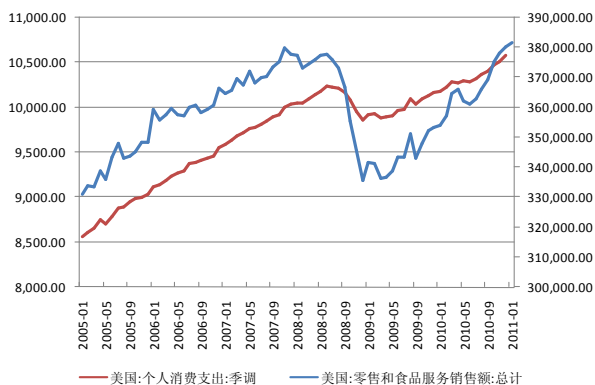
图 8 工业产出、产能利用率仍在反弹趋势中



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

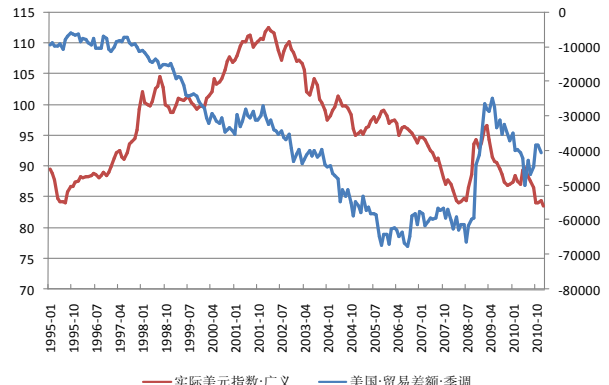
1 月份美国总体零售延续上升势头, 预计居民消费支出也将继续增长, 消费信贷需求仍没有显著回升。

图 9 美国总体零售继续走高



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

图 10 12 月份美国贸易逆差小幅扩大

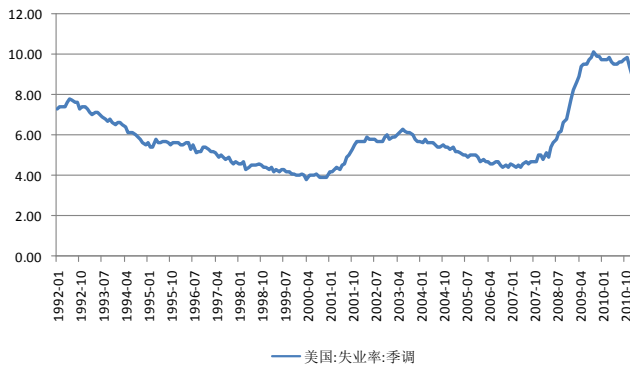


资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

2010 年 12 月实际美元指数较 11 月小幅走强, 美国贸易逆差呈现小幅扩大, 而今年 1 月份美元再次小幅走弱, 可能再度缩窄贸易逆差。

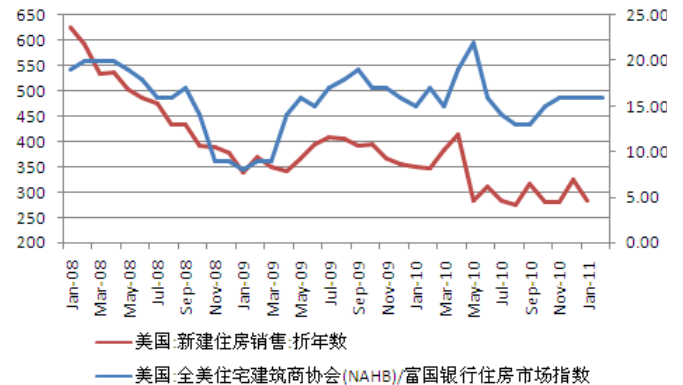
房地产方面，1月新屋销售报告显示，1月份新屋销量环比大幅下滑12.6%，降幅明显超出市场预期，这主要与美国西部地区的销售活动大幅下滑有关，加州一项针对购房者的抵税政策已到期。暗示美国房地产市场再度破位下行的可能性在加大。

图 11 美国失业率仍保持在 9% 以上



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 12 美国房地产市场再遭打击

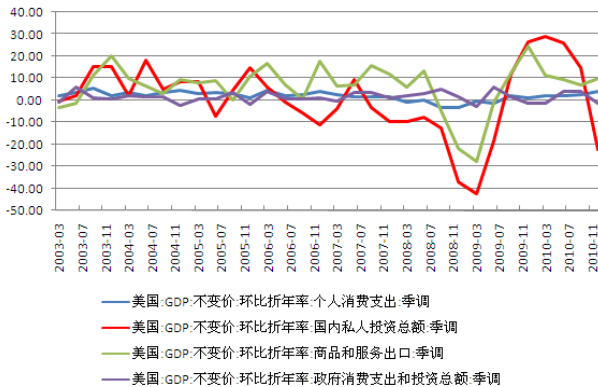


资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

去年四季度以来美国的经济活动呈现持续温和扩张的势头，但是美国政府最新发布的 2010 年四季度 GDP 修正版数据显示，去年四季度美国经济的增速降至 2.8%，明显低于政府和市场早先的预期，这主要与消费者和州、地方政府的开支均低于此前预期有关。

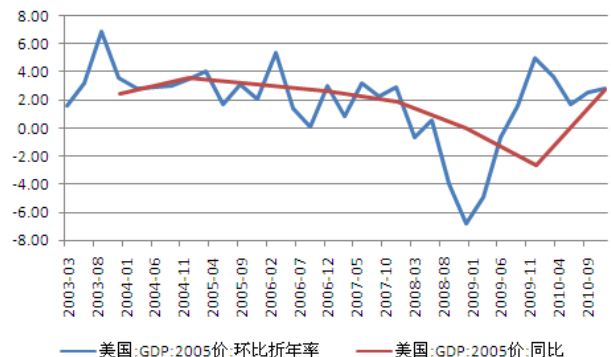
美国商务部指出，去年四季度消费者开支的增长率为 4.1%，低于早先发布的 4.4%。但数据仍说明美国的消费者开支在持续升温。

图 13 美国 GDP 环比分项数据比较



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 14 美国经济同比增长为 06 年以来最好



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

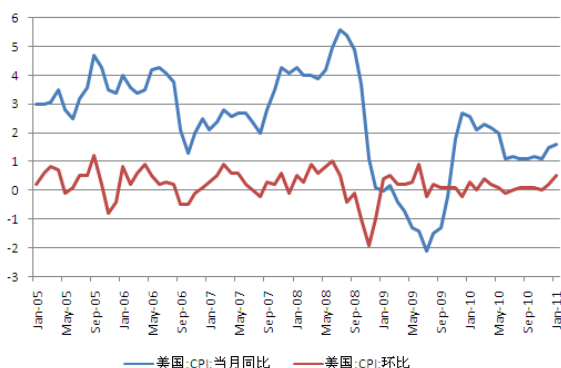
虽然 2010 年美国经济的年化同比增长 2.8%，是 2006 年以来最高的，但目前美国最新的失业率仍保持在 9.0%，经济复苏力度仍算得上近年来比较疲弱的。

2.1.2. 美国通胀有所抬头 但推出紧缩政策尚早

美国 1 月份 CPI 同比上涨 1.6%，环比达到 0.5%，为 2009 年 6 月以来最高，我们认为主要是受到国际油价以及食品价格的推动，美国国内需求回暖也是原因之一。预计未来随着国内信贷需求的释放以及国际高油价的推动，美国通胀水平将继续走高。

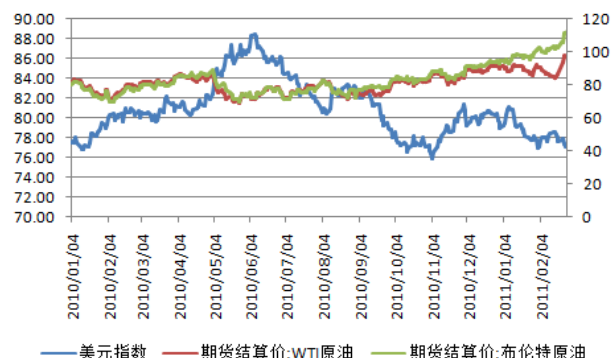
如果未来美国国内经济和通胀水平能维持上升的趋势，市场将会高度关注 6 月底 QE2 到期以后美国的相关政策。一方面是 QE3 的推出及其时间表，另一方面则是是否会启动加息周期。我们判断美国的通胀率会达到 2% 的通胀控制目标，但由于失业率难以出现下行趋势，经济复苏的疲弱，会迟滞美联储的启动紧缩政策的实施。

图 15 美国通胀开始抬头



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 16 美元与国际原油价格走势比较



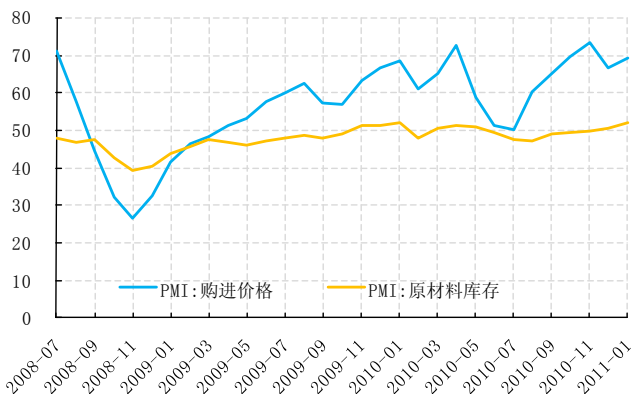
资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

2.2.中国 1 月份通胀数据低于预期 紧缩政策初见成效

2.2.1.1 月份通胀数据低于预期 但通胀压力尚未真正缓解

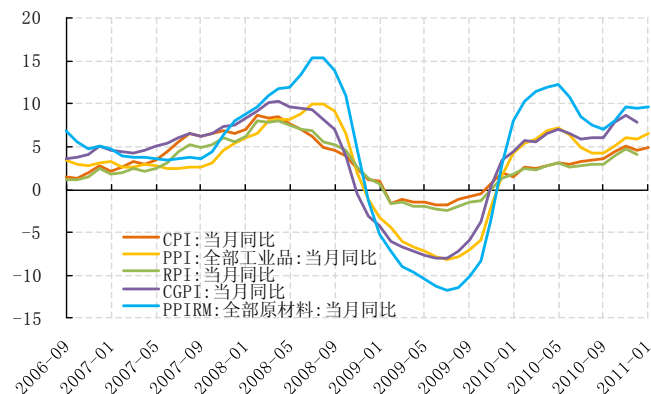
国家统计局 2 月 15 日发布的数据显示，1 月份 CPI 同比上涨 4.9%，显著低于此前市场普遍预期的 5.4%。根据统计局的说法，权重调整对 CPI 数据的影响相当微弱，这说明春节前通胀压力低于预期。从细项来看，食品价格是前期推动 CPI 上行的主要因素，这从其同比涨幅可以明显看出；但在 2011 年春节前，食品价格的环比涨幅并未超出历史同期水平，这也从一个侧面验证了通胀压力低于预期。

图 17 1 月份输入性通胀压力加大(%)



资料来源：国家统计局，华宝证券研究所

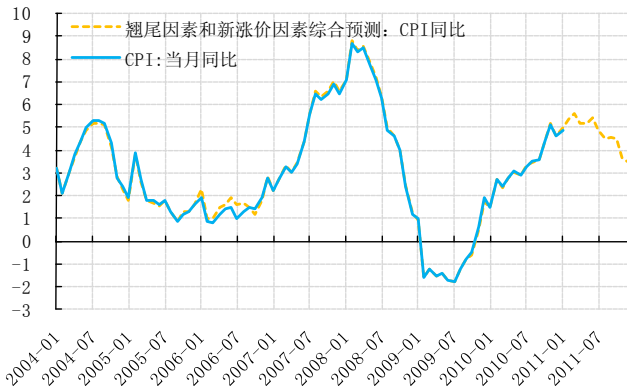
图 18 1 月份通胀压力总体加大(%)



资料来源：国家统计局，华宝证券研究所

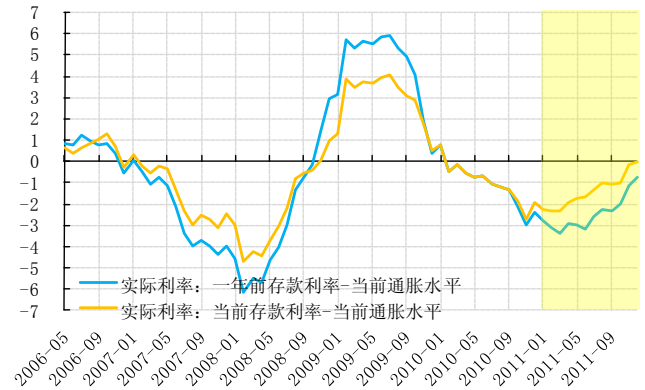
从非食品价格抬头的角度看，降低食品价格权重在未来几个月反而可能对 CPI 的上行形成一定支撑。故我们认为，2、3 月份 CPI 再创近年新高的可能性较大，2011 年 CPI 走势仍将呈现“前高后低”的态势。未来央行出台进一步的紧缩政策的风险仍存，预计 2011 年还将加息两次；而尽管届时有逆回购到期，鉴于压制银行信贷规模的需要和公开市场到期量较大，2 月底至 3 月初存准率上调的风险仍较大。

图 19 一季度 CPI 同比增速仍将较高(%)



资料来源：国家统计局，华宝证券研究所

图 20 负实际利率仍将持续(%)

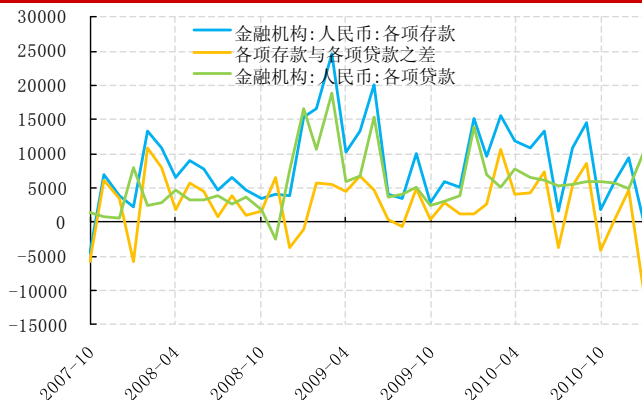


资料来源：国家统计局，华宝证券研究所

2.2.2. 紧缩政策初见成效 1 月份货币增速下降

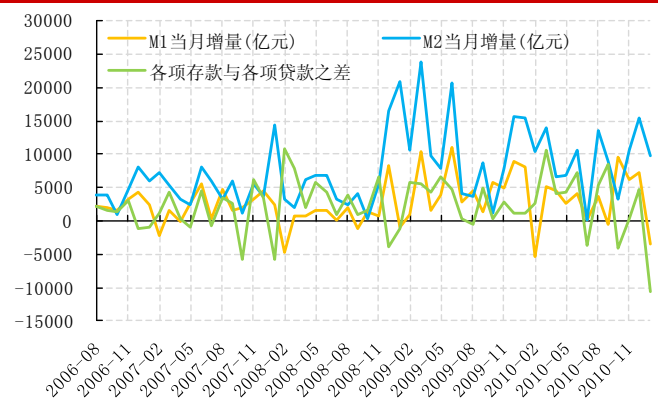
1 月份 1.04 万亿的新增信贷规模比 2010 年 1 月份同比少增 3182 亿元，说明央行调控起到了一定作用。

图 21 1 月份存贷差出现异常下降(%)



资料来源：中国人民银行，华宝证券研究所

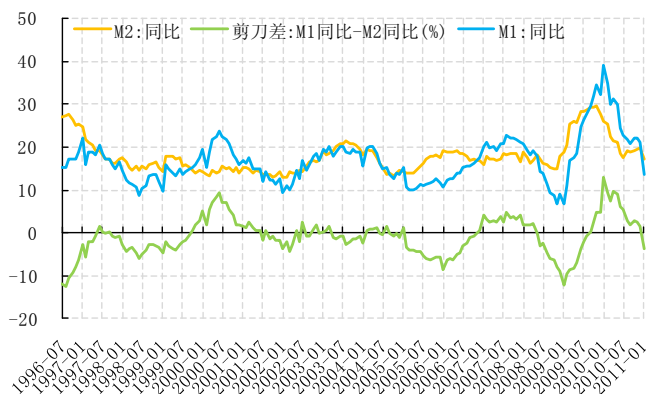
图 22 1 月份货币总量受企业存款下滑影响显著(%)



资料来源：中国人民银行，华宝证券研究所

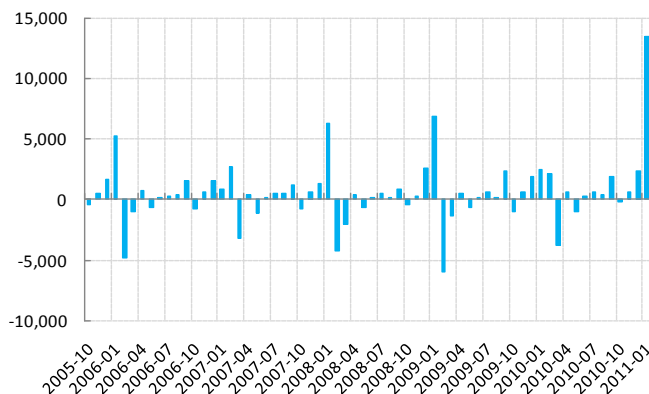
1 月份 M0 大增，但同时，存款下降致使 M1 和 M2 增速出现较大降幅。造成这一特殊现象的原因有：一是节日备付因素和居民持有现金意愿增强，导致 M0 增加的流动性难以通过存款转化为 M1 和 M2；二是前期加息和上调存准率等紧缩政策压制了 1 月份信贷规模，从而压制了货币乘数和货币总量增速。

图 23 1 月份货币总量增速明显下滑(%)



资料来源：中国人民银行，华宝证券研究所

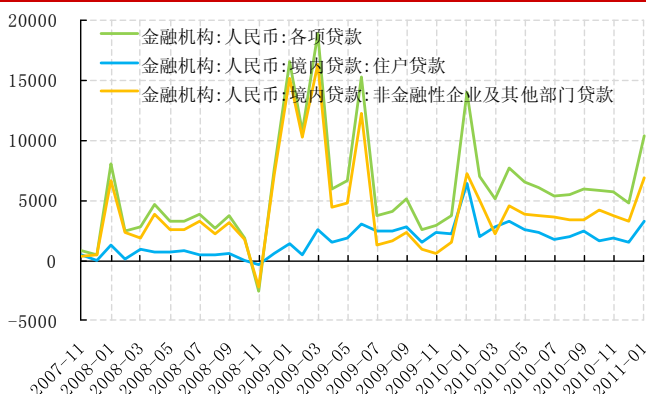
图 24 1 月份 M0 当月增量达到 1.35 万亿元



资料来源：中国人民银行，华宝证券研究所

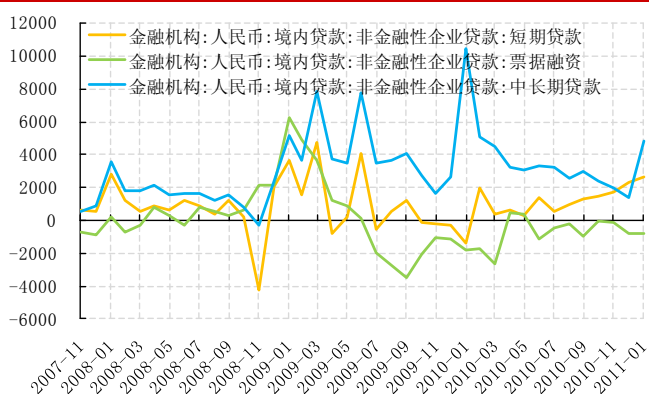
总体上，我们认为 1 月份货币信贷数据和 CPI 数据都说明央行前期的调控政策已经初见成效，但今后紧缩政策难见放松。首先，从通胀角度看，目前只是暂时压制了涨幅而已；其次从 2011 年 16% 的 M2 增速目标来看，目前的增速仅仅是靠近了目标区间；再次，从 M0 角度看，节前投放的流动性节后一般都会会有一个回笼的过程，所以，未来如果公开市场操作央票发行难以放量，则（差额）存准率上调是迟早的事情。

图 25 1 月份新增信贷规模已受到一定程度压制(亿元)



资料来源：中国人民银行，华宝证券研究所

图 26 1 月份中长期贷款增长显著(亿元)



资料来源：中国人民银行，华宝证券研究所

3. 未来影响市场情绪的几个关键点

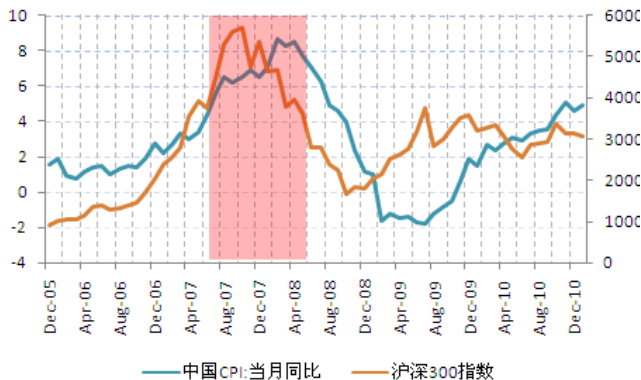
3.1. 地缘政治因素可能继续推高油价

中东与北非的政治局势动荡，尤其是产油国利比亚的暴力冲突升级，不断加深市场对原油供应的担忧，国际原油价格不断创出本轮反弹新高。未来中东和北非动荡局势进一步扩散至其他产油国的可能性很大，美国也表态可能出兵利比亚，可能进一步加剧该地区的紧张局势。因此未来国际油价继续攀升并推动粮食价格上涨是大概率事件。

油价高企无疑将加大全球范围内的通胀压力。目前新兴市场国家通胀水平普遍已经运行在 6% 以上，紧缩措施正在不断出台。欧元区 1 月份 CPI 同比上升 2.4%，高于 2010 年 12 月份的 2.2%，增幅创下 2 年多来新高，欧洲央行和英国央行为了应对通胀，已经开始考虑加息。这可能会给此前深陷债务危机的欧元区经济复苏势头带来当头一棒，滞胀风险也会随之增加。美国的通胀刚开始抬头，近期启动加息的可能性不大。

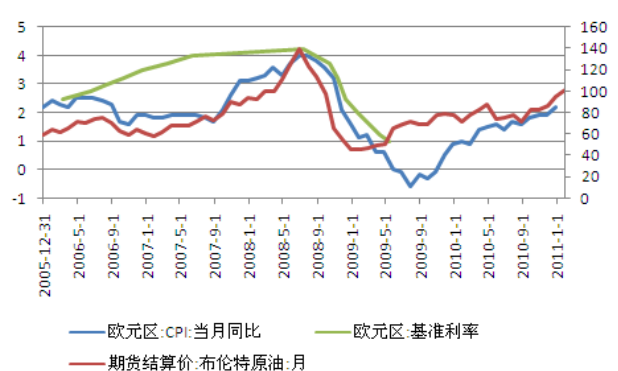
风险偏好正在逐步发生转移,资金从新兴市场撤出回流美欧市场的趋势正在酝酿之中,这无疑将给新兴国家资本市场带来剧烈波动。

图 27 通胀逐步走高将加剧市场波动



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

图 28 高油价带来全球范围通胀压力和紧缩预期



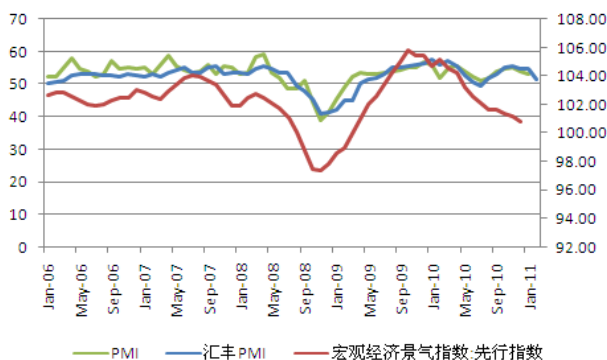
资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

3.2.国内经济增长可能不及预期 紧缩政策力度将减弱

高油价、人民币升值以及今年低端劳动力价格的快速上升,对出口企业带来了多重成本压力。不仅如此,持续紧缩的货币政策下固定资产投资增速可能不及预期,这也将促使市场加大对实体经济下滑的担忧。

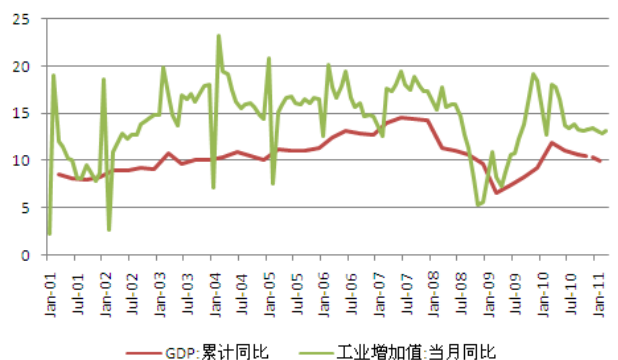
汇丰2月中国制造业PMI为51.5,创7个月以来新低,宏观经济先行指数也有回落迹象,暗示前期针对控制通胀预期的货币紧缩可能对国内经济增长造成压力。最近中央关于宏观经济政策措辞的变化也可以印证这一点,中央又再次强调经济环境极其复杂,并提出防止经济过度波动,最新在海外政局动荡的背景下又提出大力保障就业,暗示决策层对经济增长可能出现大波动的担忧,因此我们判断一季度经济增长低于预期的可能性很大,出台进一步紧缩政策的概率在降低,未来加息次数可能会低于我们此前的预期。

图 29 中国经济景气指标继续回落



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

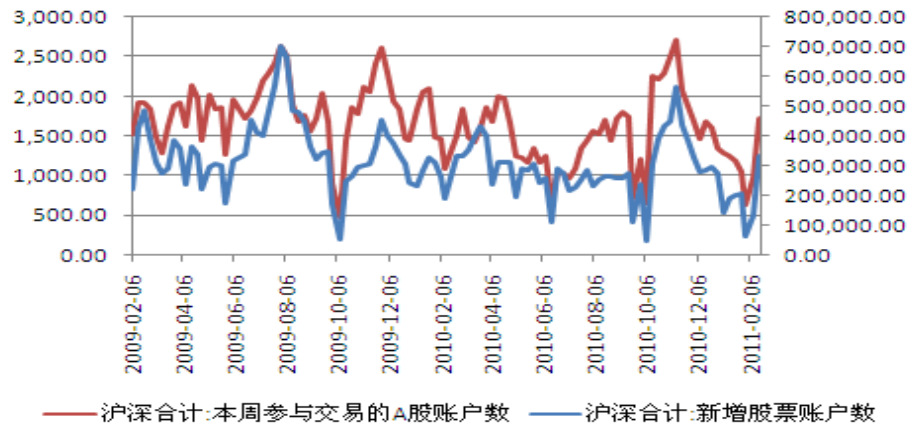
图 30 1 季度经济增长可能低于预期



资料来源: 国家统计局, 华宝证券研究所

3.3.房地产限购范围扩大可能加快资金转入股市

图 31 新增股票账户数和参与交易账户数大幅增加



资料来源：华宝证券研究所，wind 资讯

截至 2 月 21 日，全国已有北京、上海、广州、青岛、南京、成都、长春、南宁、太原和贵阳等 10 个城市出台房产限购调控细则。而且未来还会有 20 多个城市将密集推出房地产限购政策。随着这些政策在各个城市的落实，成交量将首当其冲得到抑制，通胀背景下，房地产市场的增量资金也将迫切寻找其他的投资标的，目前估值合理的 A 股市场将是一大选择。最近深圳市场部分投资 A 股的私募产品获得原本想进入房地产市场资金的大额认购便是一个佐证。新增 A 股账户数和持仓账户数也在大幅增加。

4.3 月份 A 股投资策略

北非和中东产油国区域紧张局势可能升级，国际油价可能被进一步推高，全球范围内的通胀风险进一步上升，给新兴市场国家以及欧洲发达经济体带来紧缩压力，势必对需求造成压制。欧美国家加息窗口临近，资金从新兴市场回流发达经济体的趋势正在酝酿中。地缘政治因素与资金面因素交织，可能带来大宗商品如铜、锡、原油以及农产品的价格波动加剧。

中国国内面临的输入性通胀压力继续加大，前期密集的货币紧缩政策可能导致经济增长低于预期，在通胀和外围政局不稳的大背景下，为保社会稳定，国内政策基调正在出现变化，未来出台进一步紧缩政策的概率正在降低，加息次数也有可能低于我们此前预期。

因此国内市场风险偏好仍将缓慢抬升，房市资金逐步进入股市也将保证市场的流动性。我们认为 3 月份的市场值得积极看好，市场将震荡上行。投资策略如下：

4.1.看好周期类资源品

通胀周期的背景下，我们依然看好资源品、农业相关（包括农药、受益高油价的化肥行业）以及周期类建筑建材的投资机会。

4.2.受益人民币升值的板块机会

国际原油、农产品以及资源品价格屡创新高，中国面临的输入性通胀压力渐增，因此人民币升值的时间窗口再次临近，外界也不断对中国政府就人民币升值施加压力，决策层默认将加大人民币汇率弹性，因此人民币在近期一次性较大幅度升值可能性很大。因此我们建议关注受益人民币升值的造纸、钢铁和需要在海外采购原料的相关行业。

4.3.关注两会政策预期

今年两会期间可能推出针对属于新兴战略产业中细分行业的扶持和刺激政策细则，建议投资者重点关注新能源、新材料、新医药以及节能环保等行业中市值不大，估值合理的上市公司。

4.4.外围政治动荡带来军工股的交易性机会

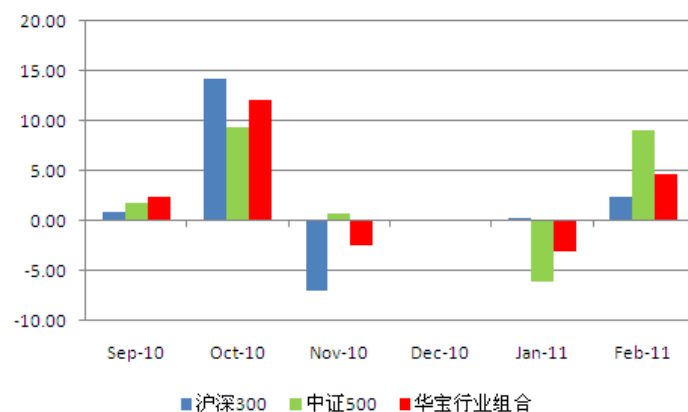
美国表态可能出兵利比亚，无疑将给该地区带来更多的不确定性，紧张局势升级的可能性很大。因此航天军工板块中有资产注入和重组预期的公司值得重点关注。

4.5.工程机械受益市场需求旺盛

工程机械板块1月市场需求旺盛，在国家大力扶植水利建设和建设1000万套保障房政策背景下，全年业绩有望超出市场预期。目前2011年动态估值不到15倍，建议重点关注挖掘机相关上市公司。

4.6.月度行业配置建议

图 32 华宝行业配置组合历史表现



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

表 1 3月华宝行业配置组合

行业	基准比例	低配	标配	超配	上期配比	备注
农林牧渔	1.50%			4.20%	4.20%	受益农产品涨价
采掘	3.43%			4.00%	4.00%	油价将持续高位
化工	8.79%			9%	9%	看好农化行业
黑色金属	2.48%	1.5%			1.50%	
有色金属	3.59%			5.50%	5.50%	工业金属价格高位
建筑建材	3.62%			5%	5%	业绩可能超预期
机械设备	5.70%	3.7%			3.7%	
电子元器件	1.99%	1.8%			1.80%	
交运设备	4.40%		4.4%		4.4%	受益行业景气
信息设备	1.88%	1.5%			1.50%	

家用电器	1.40%		2.30%	2.30%	保障房建设推动需求
食品饮料	3.91%		9%	9%	长期价值低估
纺织服装	1.21%	0.8%		0.8%	
轻工制造	1.04%	0.5%		0.50%	
医药生物	4.99%		10%	10%	长期价值低估
公用事业	3.44%	1%		1.00%	
交通运输	5.05%		6%	6%	受益行业复苏
房地产	5.39%	0.5%		0.50%	
金融服务	28.49%	20.25%		20.25%	接近历史估值底部
商业贸易	3.35%		4.10%	4.10%	商业物业加之稳定
餐饮旅游	0.52%		1.00%	1.00%	需求上升价格上涨
信息服务	2.95%	2.95%		2.95%	
综合	0.89%		1%	1.00%	

4.7.月度股票模拟组合

截至 2011/02/28, 2 月股票模拟组合收益率为 8.2%。

表 2 3 月股票模拟组合

推荐个股	权重	推荐理由	推荐日 股价	11EPS	12EPS	11PE	12PE
铜陵有色	13%	资产注入预期	30.35	1.05	1.2	29	25
辰州矿业	10%	锑价迭创新高	34.2	1.1	1.35	31	25
兰花科创	15%	估值合理, 亚美大宁股权收购预期	42.14	2.3	3.23	18	13
恩华药业	14%	长期价值低估	23.8	0.48	0.72	50	33
海通集团	10%	资产注入临近	47.66	2.23	3.38	21	14
江特电机	10%	锂矿注入预期	22.99	0.47	0.72	49	32
保龄宝	6%	低聚糖需求上升	25.3	0.85	1.18	30	21
诺普信	8%	受益农药行业产业规划政策	31.79	1.05	1.5	30	21
爱仕达	6%	保障房建设推动市场需求	16.12	0.55	0.69	29	23
湖北宜化	8%	受益农业政策及石油价格高位	21.58	1.61	2.35	13	9

资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华宝证券研究所。未获得华宝证券研究所事先书面授权，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“华宝证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。