

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

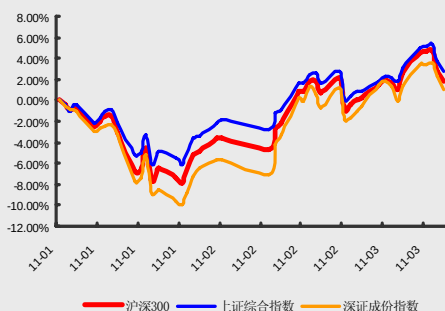
沪深 300 交易数据

年初涨跌幅: 3.81%
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): 206067.72
总市值 (亿元): 321716.52
市场平均 PE(10): 18.89
市场平均 PE(11): 19.57

市场指数今年表现



数据来源: wind 第一创业研究所

意外数据背后的合理预期转变

报告要点:

- 市场期盼已久的 1-2 月经济数据最终出台, 总体来看, “意外” 较多。我们认为, 两会结束后, 资本市场将把更多的注意力集中到经济基本面因素上, 而此轮数据背后的喜与忧恐将对市场产生重大影响。
- 观察 1-2 月经济数据, 大致可看到: 投资、生产 “意外” 强劲。社会固定资产投资、房地产投资、工业增加值皆超出预期。与此同时, 通胀 “意外” 走高, 2 月 CPI 同比增速与 1 月持平, 环比略升, PPI 再创 29 个月新高。受通胀预期以及房地产销售下滑影响, 消费 “意外” 大幅回落。总体来看, 当前的经济形势似乎处于通胀严峻、经济无忧的状态。
- 由于 1-2 月数据受到较大季节性因素影响, 因此可供参考程度有限。市场将更加倚重 3 月份以及 2 季度数据做出经济形势的综合研判。展望未来, 我们认为经济仍可能出现较多 “意外”。首先, 通胀仍有超预期的可能。不管是从通胀结构、分类构成, 还是通胀传导机制分析, 警报远未解除。另一方面, 经济也有可能出现下行风险。PMI、新增信贷、M1 增速等先行指标已在暗示经济有放缓迹象。1-2 月新开工项目计划投资出现大幅下降, 以及 2011 年以来地产销量下滑, 也可能兑现未来投资增速降低。最后, 外围天灾人祸可能导致全球经济复苏步伐放缓, 使我国输入性通胀加剧、出口收缩, 甚至资本流出。
- 政策制定者正在保增长、控通胀之间摇摆, 正如同在钢丝上起舞。从通胀形势来看, 政策难有较大放松空间。CPI 依旧处于高位, 3 月更有可能坐 5 观 6, 这极可能触发加息神经。而且从房地产调控政策来看, 政府措辞相当严厉, 短期看不到调控放松倾向。然而对于经济来说, 政策要做到 “适度” 确实很难。客观上说, 多种紧缩手段叠加, 最终将会对总需求产生抑制效果, 倘若真如我们之前所分析的, 经济仍有下行风险, 那么政策出现 “超调” 的可能性是存在的。即便经济不出现大的滑落, 未来一段时间增速放缓仍将是大概率事件。
- 我们判断, 当资本市场重新将关注点集中在经济基本面上时, 通胀形势、经济增长以及政策紧缩都有可能使投资者变得更为保守, 加之外围天灾人祸, 形势更趋复杂, 投资者预期将发生转变, 我们建议投资者: (一) 转向防御。一方面可继续介入低估值板块; 另一方面也可以选择前期调整较大的大消费类个股。(二) 短期关注日本大地震可能对 A 股形成的投资机会, 如电子元器件、钢铁等板块。



内容目录

上周市场回顾.....	3
策略观点	4
1、 投资、生产“意外”强劲	4
2、 通胀“意外”走高.....	6
3、 未来会有更多“意外”吗?	8
3.1、通胀仍可能超预期.....	8
3.2、经济仍可能面临下行风险	9
4、政策在钢丝上起舞.....	10
行业配置建议.....	10
海外市场上周动态.....	11
主要关注数据.....	12

图表目录

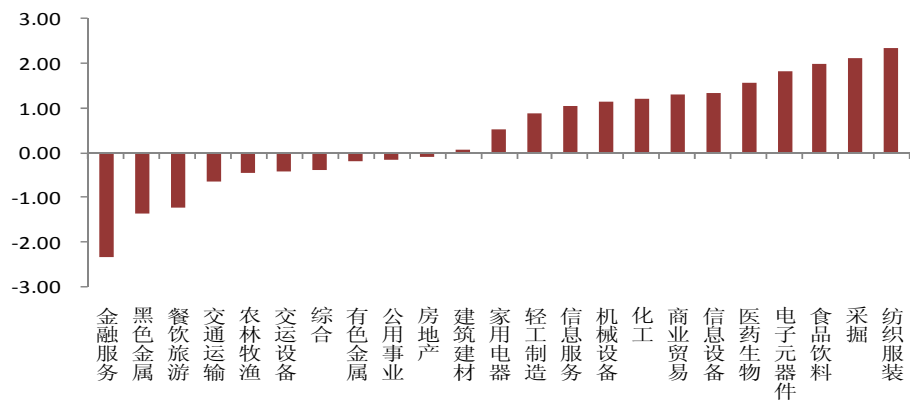
图 一、上周申万一类行业涨跌表现 (%)	3
图 二、上周A股风格指数涨跌表现 (%)	3
图 三、工业增加值同比增速显示生产强劲	4
图 四、固定资产投资保持较快增长.....	5
图 五、房地产投资增速&房屋新开工同步增速	5
图 六、CPI压力仍主要来自食品与居住类.....	6
图 七、PPI与购进价格指数变化.....	7
图 八、社会消费品零售总额同比增速大幅回落	7
图 九、大中城市生猪出栏价格以及仔猪平均价格	8
图 十、PMI已连降3月，新增信贷增速回落	9
图 十一、新开工项目计划总投资大幅下降	9
图 十二、道琼斯工业指数、标普500与恒生及上证近一年走势叠加	11
图 十三、市场估值:	12
图 十四、利率汇率:	15
图 十五、大宗商品:	15
表 一、全球指数上周涨幅.....	11
表 二、AH详细比价一览.....	13



上周市场回顾

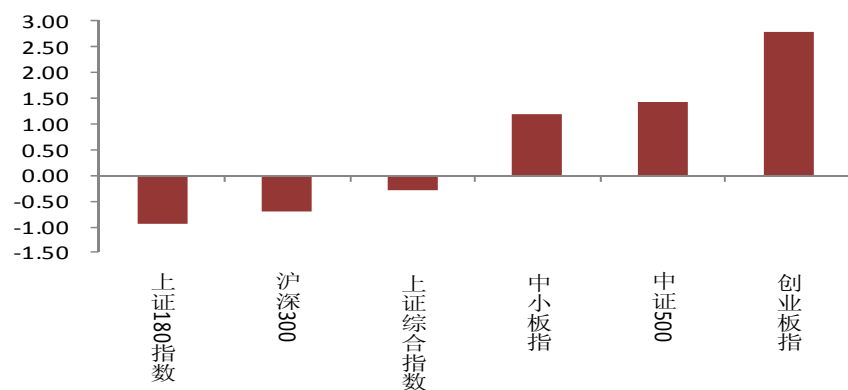
上周 A 股总体呈现冲高回落态势。周一，延续两会行情，市场跳空冲高，盘中上试 3000 点，沪市单边成交量也放大至 2100 亿以上。周二、周三，股指围绕 3000 点窄幅震荡，动能有所减弱。周四，伴随外盘走低以及国际大宗商品跳水，加之外贸数据低于预期，A 股大幅回吐周一的涨幅，资源类品种领跌。周五，新公布的物价数据对市场形成制约，加之尾市时日本地震消息刺激，再度出现跳水。周线来看，两市在创出年内新高后，收出倒锤头线，显示市场短期有一定调整压力。全周来看，上证综指跌-0.29%收于 2933.80 点，深圳成指跌-0.36%收于 12848.02 点，沪深 300 跌-0.71%收于 3247.38 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，申万一类行业板块中，13 个行业实现正收益，10 个行业出现下跌。纺织服装、食品饮料、生物医药等前期调整较大的非周期性行业中小盘股走势较强，采掘则受益于油价上涨，表现不俗。而上上周较为风光的金融、钢铁、餐饮旅游回吐明显，领跌两市。总体来看，市场热点有出现轮动迹象。风格方面，大盘股表现逊于



中小板、创业板。

消息面上，上周除了两会继续进行外，统计局还公布了1、2月国内经济数据。对此我们在下文会有重点分析。国际方面，利比亚局势发展发生微妙变化，美国经济数据反复，欧债危机似有卷土重来之势，日本爆发百年难遇大地震，国际油价先涨后跌……整体来看，国内国际局势都在趋于复杂。

策略观点

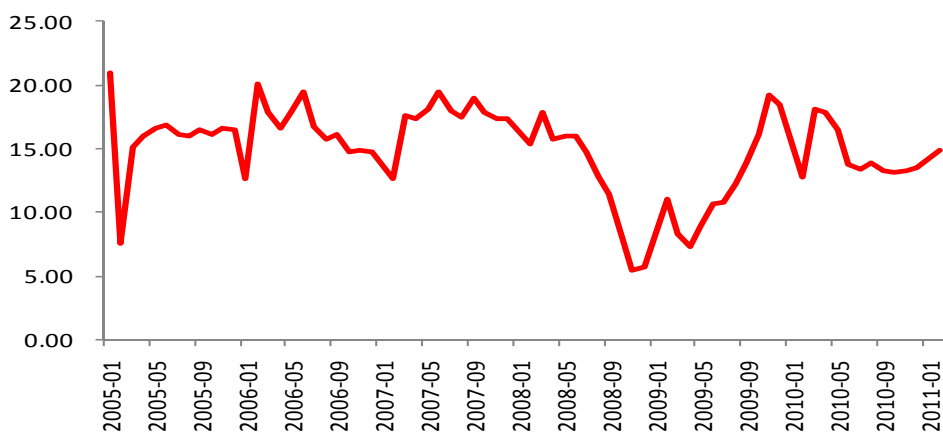
市场期盼已久的1-2月经济数据最终出台，总体来看，“意外”较多。我们相信，“两会”结束后，资本市场将把更多的注意力集中到经济基本面因素上，而此轮数据背后的喜与忧恐将对市场产生重大影响。

1、投资、生产“意外”强劲

从公布的社会固定资产投资以及工业生产增加值等数据来看，经济仍维持着去年四季度以来的强势上升，尽管在今年同期基数较高的情况下，仍“意外”录得较高的增幅，似乎并没有受到PMI连续3个月下滑的影响。

1-2月工业增加值同比增长14.1%，比去年12月的13.5%有所反弹，且高于市场预期13.3%的预期。去年4季度经济复苏力度超预期，尽管1-2月工业生产受季节性因素影响，环比回落，但降幅较小，仍显示出生产动力强劲。

图三、工业增加值同比增速显示生产强劲

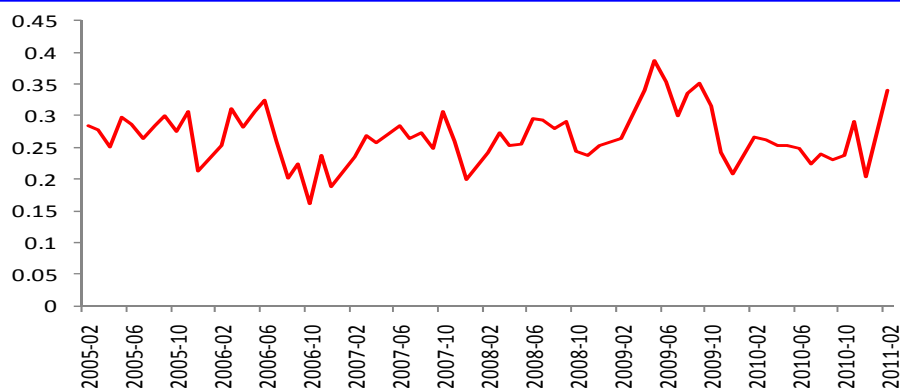


数据来源：第一创业证券 WIND

同时，投资也保持较快增速。1-2月累计固定资产投资总额同比增长24.9%，较去年12月的20.4%出现明显回升，同时也高于市场此前预期的24.4%。从隶属关系来看，地方项目投资增长26.9%，远高于中央项目（增长6.3%），显示出十二五开局之年，地方政府仍有较强的投资冲动。分产业看，第三产业投资增长25.6%，高于第二产业的24.7%，以及第一产业的6.9%。



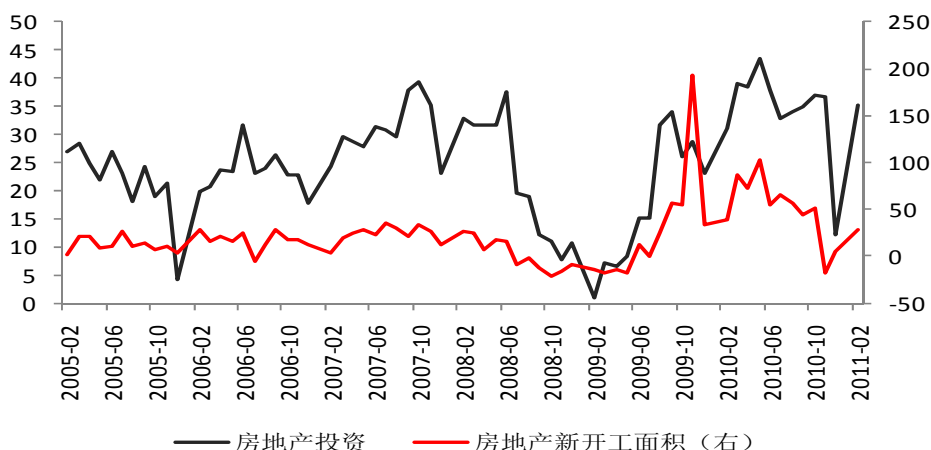
图 四、固定资产投资保持较快增长



数据来源：第一创业证券 WIND

而在投资端，让人最感意外的莫过于房地产投资了。从 1-2 月的数据统计来看，调控政策对于地产投资并未起到明显效果。1-2 月份房地产开发投资出现反弹，累计同比增长 35.2%。而在去年 12 月，该数值为 33.2%。1-2 月房屋新开工同比增速更是从 12 月 4.8% 大幅反弹至 27.9%，显示出社会投资冲动仍较强。

图 五、房地产投资增速&房屋新开工同步增速



数据来源：第一创业证券 WIND

尽管统计局于今年起，调整了固定资产投资数据的统计口径（仅包括投资额在 500 万元以上项目，之前为 50 万元），以及规模以上工业企业的起点标准（主营业务收入提高至 2000 万元以上，以前为 500 万元），可能对相关数据的可比性造成一定影响。但考虑到实际数据增幅超预期程度较大，因此我们仍可判断生产、投资保持了较为强劲的增长势头，内需（除消费外）保持旺盛。

在此，我们认为 1-2 月份的贸易数据，也给出了一个比较好的佐证。我们把 1、2 月进出口数据加以综合分析，1 至 2 月份，我国进出口总值 4958.3 亿美元，比去年同期增长 28.3%。其中，出口增长 21.3%，进口增长 31.6%，累计贸易逆差 8.9 亿美元。从侧面也反应出，内需（内部经济增长动力）依旧强劲。

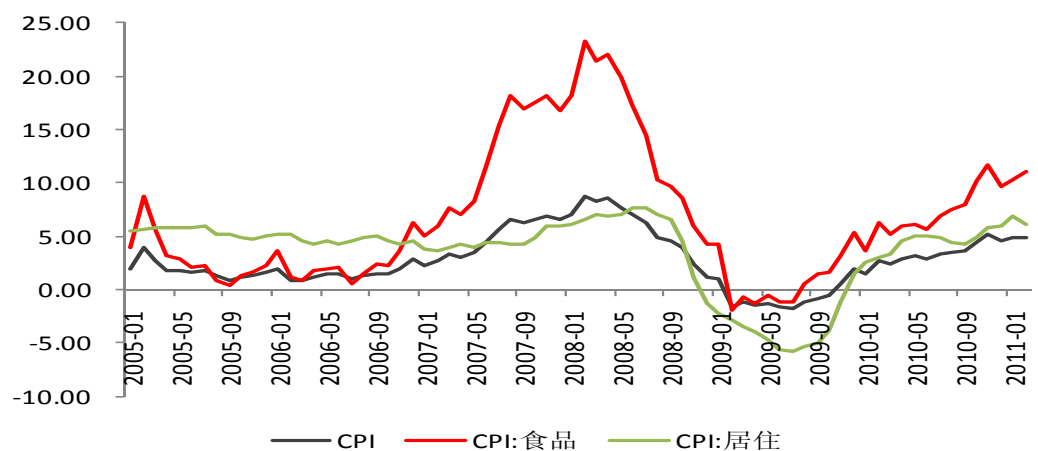


2、 通胀 “意外” 走高

统计局公布的 2 月份 CPI 数值并未如发改委之前所声称的“有望出现回落”，“意外”维持高位，这给资本市场开了个不大不小的玩笑。2 月份 CPI 同比上涨 4.9%，涨幅与 1 月持平，高于市场预期。环比上涨 1.2%，甚至略高于 1 月份（环比上涨 1%），显示出通胀形势仍面临较大压力。

分项来看，食品价格节后并未出现惯性走低，同比增幅依然高达 11%，环比增速甚至高于 1 月，超出市场预期。非食品价格同比上涨 2.3%，略低于 1 月份。其中居住类同比增速达到 6.1%，成为 CPI 又一主要推动力量。

图 六、CPI 压力仍主要来自食品与居住类

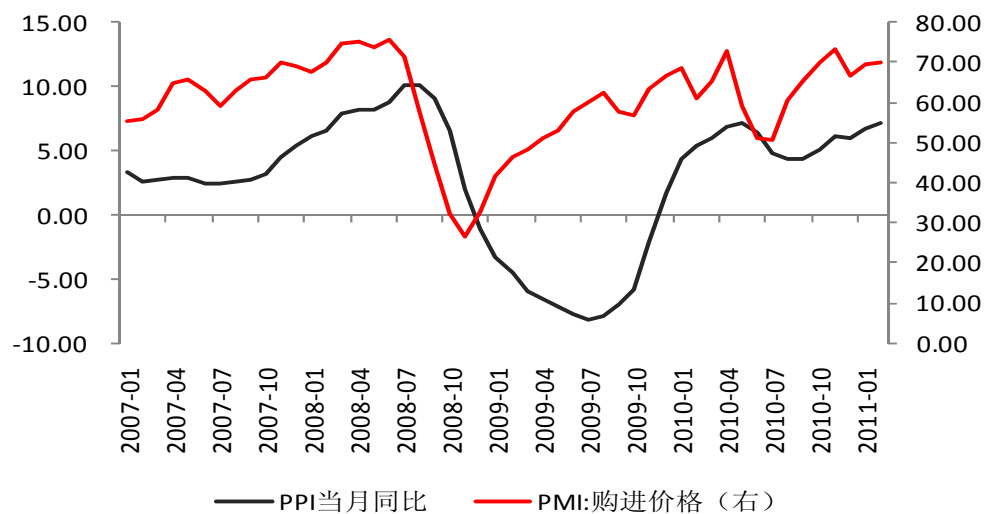


数据来源：第一创业证券 WIND

2 月份 PPI 同比上涨 7.2%，创出 29 个月来新高，且高于市场预期。1 月份时，该数据为 6.6%。从 PMI 购进价格指数来看，我们发现输入性通胀正对我国 PPI 产生越来越大的影响。尽管去年 12 月时，该数值一度由 73.5%回落至 66.7%，但在今年 1、2 月份又重拾升势，分别达到 69.3%、70.1%。随着未来，国际原油市场的不稳定性增加，我们判断 PPI 仍将承受较大压力，生产型企业的利润可能进一步压缩，社会价格总水平也有望在成本推动下维持高位震荡。



图 七、PPI 与购进价格指数变化

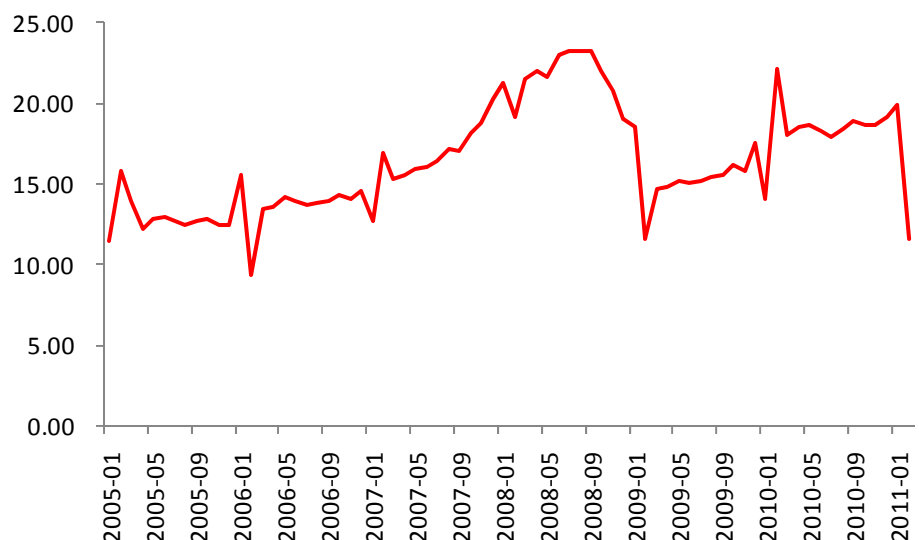


数据来源：第一创业证券 WIND

综合 CPI、PPI 走势，我们认为通胀形势依旧不乐观。1 月份 CPI 短暂地低于预期并不足以压制市场对于通胀的忧虑，随着国际粮价、油价，以及恶劣极端气候的频繁出现，我们对于防控通胀仍需抱有戒心。

而且，更为重要的是，通胀已经在潜移默化中影响到了消费增长。1-2 月社会消费品零售总额同比增长“意外”大幅滑落至 15.8%，远低于去年 12 月份的 19.1%，也低于市场预期。我们相信，通胀预期是一个非常重要的影响因素。从去年 4 季度起，居民消费信心指数出现持续下滑，这可能成为制约其实际消费的主要原因。另一方面，房地产销量下滑，也可能会影响到相关行业的消费需求，从而对该数据产生较大负面冲击。

图 八、社会消费品零售总额同比增速大幅回落



数据来源：第一创业证券 WIND



3、未来会有更多“意外”吗？

综合 1-2 月份的经济数据，尽管面对如此之多的“意外”，但市场似乎依然可以得出通胀严峻、经济无忧的总体结论。展望未来发展，我们认为这一结论很难站住脚，进入 3 月份，乃至 2 季度后，我国经济形势可能出现更多“意外”，在这里我们简要做一讨论。

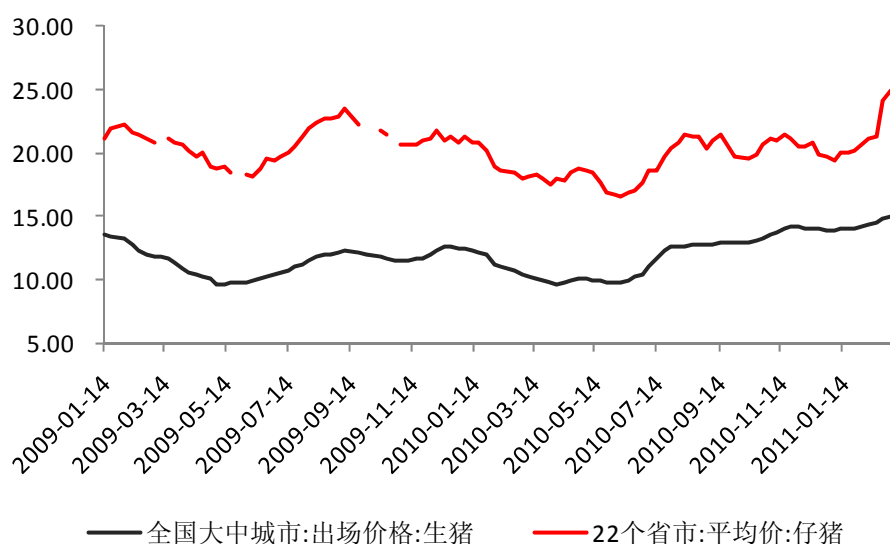
3.1、通胀仍可能超预期

市场有部分观点认为年内通胀高点已过。对此，我们持保留意见。即便根据数据预测，我们也认为 CPI 同比高点更可能出现在 3、6 月份。从目前情况来看，CPI、PPI 并未出现趋势性环比回落，因此没有足够的理由认为通胀形势已趋于好转。如果分成更细的角度探讨，我们会发现通胀仍有超预期可能。

从结构上看，劳动力成本上升将对我国物价长期、持续上涨构成较大压力。从类别上看，目前食品价格上涨仍是助推 CPI 走高的第一大动力，而此轮通胀中，占比最大的猪肉并未出现超越其他食品价格的较大上涨。从我们观测到的情况来看，近期猪肉价格出现攀升，大中城市生猪出栏价格继续上涨，仔猪平均价格更是出现大幅上涨。如果未来猪肉加速上涨，必将对 CPI 产生较大直接影响。从通胀传导机制上看，国际粮价的迭创新高将对我们粮食价格产生压力。另外，国际大宗商品价格暴涨，一方面将直接影响到交通、居住成本；另一方面也可能通过提升 PPI 传导至 CPI。

因此，对于通胀形势我们仍需保持清醒，警报远未解除！

图九、大中城市生猪出栏价格以及仔猪平均价格



数据来源：第一创业证券 WIND

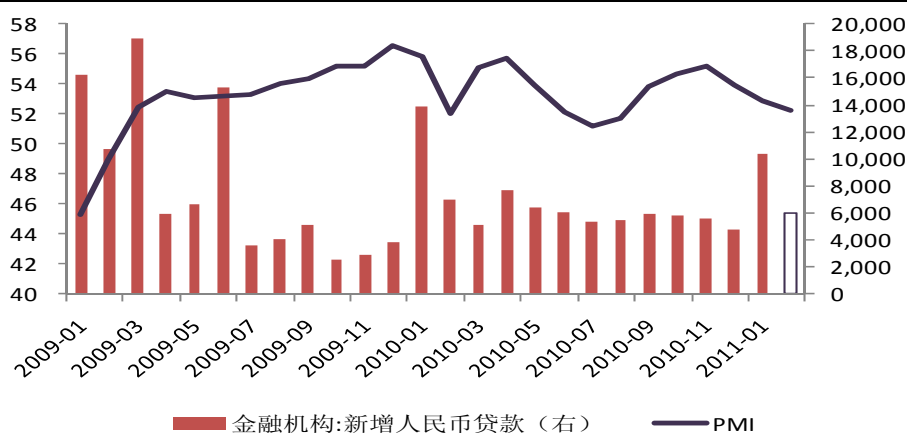


3.2、经济仍可能面临下行风险

尽管 1-2 月份的经济数据显示内需依然强劲，增长速度略超预期。但通过进一步的数据综合分析，我们仍无法完全消除经济可能面临的下行风险。

首先，先行指标显示经济增长有可能放缓。尽管官方公布的 2 月 PMI 指数仍位于 50 以上，但不可避免的是这已连续 3 个月回落。汇丰 2 月 PMI 更是录得较大降幅，使得人们对于传统经济活跃区域的中小企业经营产生一定忧虑。而且，从目前情况来看，制造业企业有去库存的迹象，未来需进一步跟踪。另外，在政府政策收缩下，新增信贷、M1、M2 增速都出现了明显放缓，作为传统及有效的先行指标，我们判断生产、投资未来有减速的可能。

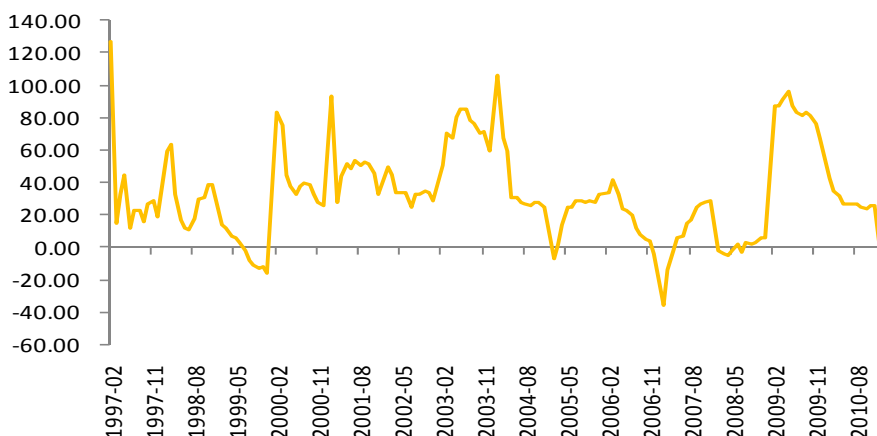
图十、PMI 已连降 3 月，新增信贷增速回落



数据来源：wind 第一创业证券

其次，从经济增长结构来看，也有可能出现“内忧”。1-2 月份消费增速远低于市场此前预期，是否会演变成趋势性回落仍需进一步观察。投资方面，尽管 1-2 月固定资产投资保持了较快增长，但同期新开工项目计划投资同比大幅下降 23.6%。这也许预示着未来固定资产投资增速可能放缓。

图十一、新开工项目计划总投资大幅下降



数据来源：wind 第一创业证券

重新回到房地产，进入 1-2 月份，房地产销量在调控下出现了明显下滑，已有部



分城市房价出现松动。在预期转差的背景下，商品房开发投资强势增长恐难维持，最终仍将出现较大下滑。尽管国家今年将大力推进保障房建设，但开工时间、建设周期，以及对于上下游的拉动效果都较难以把握（毕竟不同于商品房）。

因此综合来看，经济内部不确定性仍较大，未来需要进一步关注。

最后，“外患”不可不防。地缘政治动荡的频繁爆发，正灼烧着经济复苏的神经。天灾、人祸……可能导致全球经济复苏步伐放缓。如果情况真朝着不利的方向发展，输入性通胀加剧、出口放缓，甚至资本流出，都将对我国经济产生较大负面影响。

于是乎，我们不能完全排除经济面临的下行风险。通胀、经济形势仍扑朔迷离，需要包括 3 月份，以及 2 季度更多的数据加以分析。未来，出现“意外”的概率仍较大。

4、政策在钢丝上起舞

政策制定者正在保增长、控通胀之间摇摆，正如同在钢丝上起舞。国务院总理温家宝在政府工作报告中再次明确今年的经济增长目标 8%，CPI 目标 4%，同时重申“今年宏观调控的首要任务是保持物价总水平稳定”，但同时仍需“防止经济大起大落”。央行行长周小川在 11 日的答记者问中表示，“在当前来讲，利率政策还是一个重点需要使用的一项工具”，但同时“利率调整也不能只顾及 CPI，他还有好多其他的政策目标”。结合之前传言央行已取消对部分银行的差别准备金，政策似有放松之嫌。

对于政府制定政策，我们难做过多猜测，但从目前情况来看，确实存在两难。首先，从通胀形势来看，政策难有较大放松空间。CPI 依旧处于高位，3 月更有可能坐 5 观 6，这极有可能触发加息神经。而且从房地产调控政策来看，政府措辞相当之严厉（至少在本届政府工作报告中，对房地产表述是作为严厉的一次），短期看不到调控放松倾向，因此总体来看，并不存在充分的政策放松理由与空间，紧缩仍将继续。

然而对于经济来说，政策要做到“适度”确实很难。客观上说，多种紧缩手段叠加，最终将会对总需求产生抑制效果，倘若真如我们之前所分析的，经济仍有下行风险，那么政策出现“超调”的可能性是存在的。即便经济不出现大的滑落，未来一段时间增速放缓仍将是大概率事件。

我们判断，当资本市场重新将关注点集中在经济基本面上时，通胀形势、经济增长以及政策紧缩都有可能使投资者变得更为保守，从而对市场形成压制。

行业配置建议

由于市场关注的重点将由两会重新转移至经济基本面，加之外围天灾人祸，形势更趋复杂，我们认为投资者预期将发生改变，我们建议投资者：

- 一、 转向防御。一方面可继续介入低估值板块；另一方面也可以选择前期调整较大的大消费类个股。
- 二、 短期关注日本大地震可能对 A 股产生的影响。本次地震后，日本的钢铁业、电子制造业等遭受重创。国际铁矿石价格有望回落，电子元器件产品价格有望上涨，从而可能利好国内的钢铁、电子元器件等板块。



海外市场上周动态

上周，欧美股市均出现下跌。美股是近三周来的第二次周线走低，而欧洲主要股指则连跌三周。应该说，天灾人祸等“意外”不断出现，对行情发展产生极大的影响。

中东危机出现戏剧化转变。利比亚政府军反攻势头猛烈，目前与发政府军各占一方，形势再度陷于不明朗中。而更令人担忧的是，沙特似乎也很难在这次席卷中东的民主风暴中独善其身，国内示威引致警方镇压。作为全球最重要的产油国，其形势动荡将对原油价格产生根本性的影响。

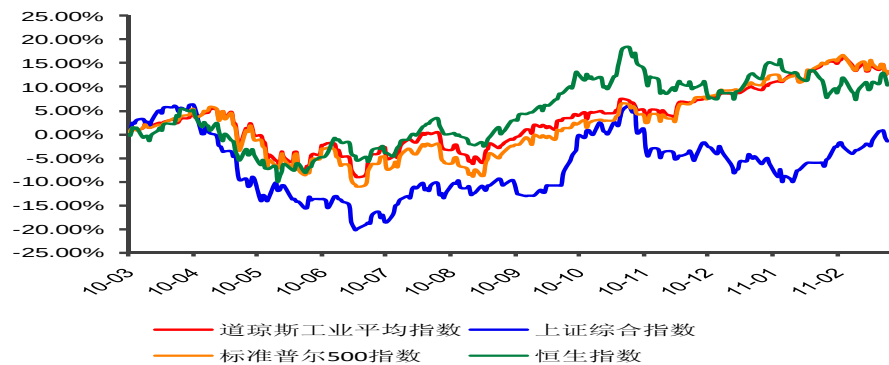
美国上周公布的首次申领失业救济人数高于市场预期，加之一月份美国意外扩大贸易逆差，使得投资者对于美国经济复苏的内在动力产生忧虑。

欧洲局势则更为麻烦。就在上周，穆迪调降了西班牙的主权债务评级，引发市场对于欧债危机的新一轮担忧。可以看到，葡萄牙债券收益率应声上行，市场情绪紧张。基本上，德国1月贸易盈余收窄至101亿欧元，低于市场预期。欧洲央行会议称需要对通胀风险保持“高度警惕”，同时不排除4月份加息的可能，引发欧洲政策退出担忧。显然，就目前欧元区区的复苏态势而言，过早政策收缩很有可能对孱弱的经济雪上加霜。

新兴经济体依旧饱受通胀困扰。继俄罗斯宣布加息后，上周韩国央行也于上周加息，以对抗高企的通胀。但其实从最近的韩国外贸数据来看，不排除外需有放缓的可能。

日本上周五遭遇了其史上最为严重的大地震。地震与海啸不仅重创了日本经济，同时也撼动着国际资本市场。受此影响，亚太股市应声回落，原油价格大跌，日元则出现大幅上涨，黄金也有买盘支撑。相信随着对日本受灾程度的评估不断深入，本周国际资本市场仍将出现大幅波动。电子产品以及与灾后重建相关的行业可能走强，而大宗商品等则可能承压。

图 十二、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 一、全球指数上周涨幅

日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
上证综合指数	2933.80	-0.29	6.31
深证成份指数	12848.02	-0.36	5.84
恒生指数	23249.78	-0.68	1.09
沪深 300	3247.38	-0.71	5.98

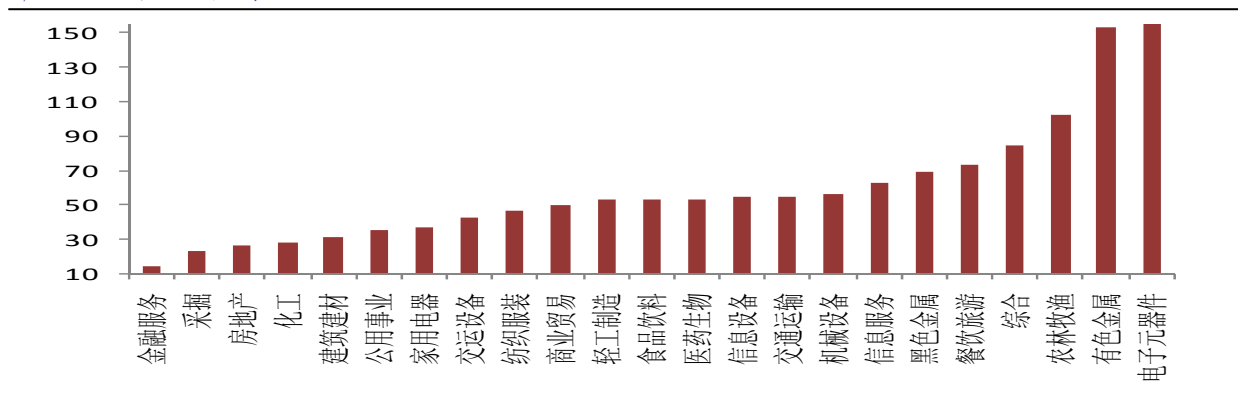


恒生中国企业指数	12752.01	-0.76	1.31
道琼斯工业平均指数	12044.40	-1.03	4.10
标准普尔 500 指数	1304.28	-1.28	3.69
印度孟买 Sensex30 指数	18174.09	-1.69	-10.86
韩国综合指数	1955.54	-2.45	-4.65
伦敦金融时报 100 指数	5828.67	-2.70	-2.38
德国法兰克福 DAX 指数	6981.49	-2.75	0.97
东京日经 225 指数	10254.43	-4.11	0.25

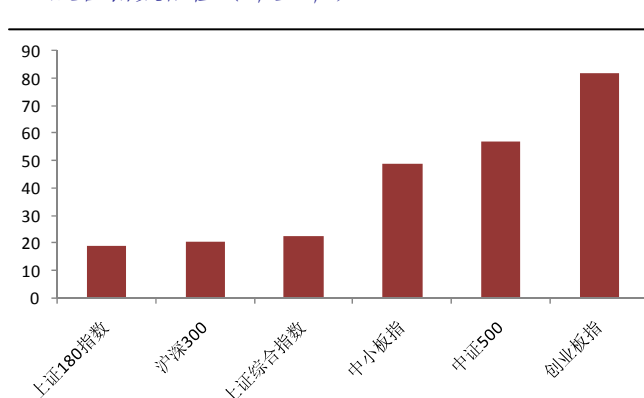
主要关注数据

图 十三、市场估值:

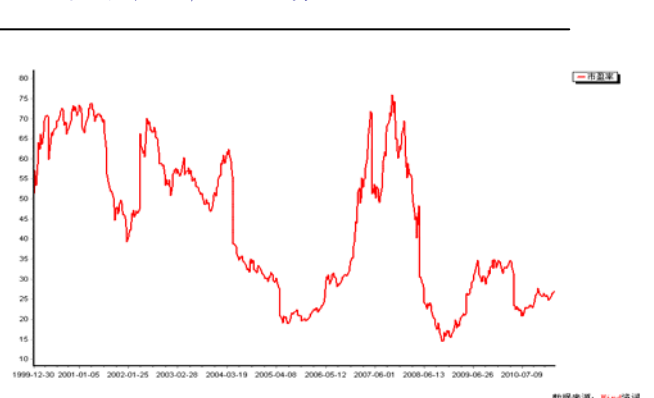
申万一级行业估值情况



A 股各指数估值 (市盈率)

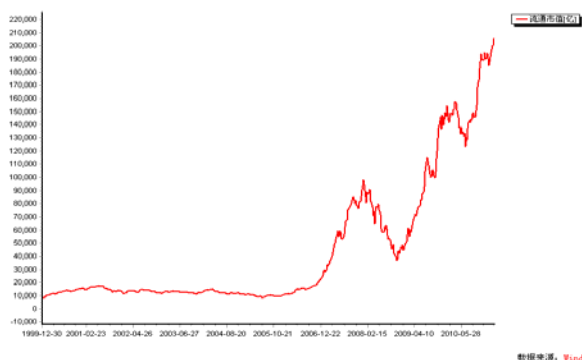


A 股整体市盈率历史走势

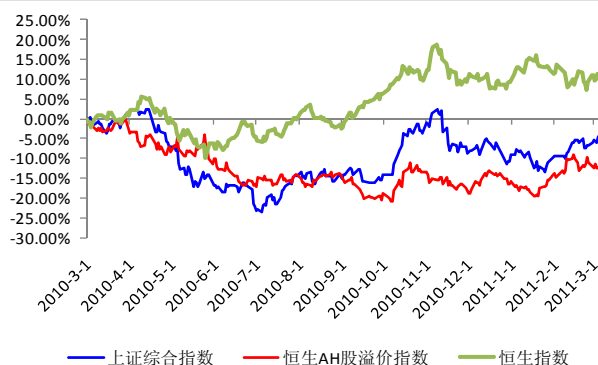




A 股流通市值历史走势



AH 股价对比



表二、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
中兴通讯	000063.SZ	31.69	0763.HK	33.90	0.93	1.07
中联重科	000157.SZ	15.38	1157.HK	18.92	0.81	1.23
潍柴动力	000338.SZ	57.68	2338.HK	49.50	1.17	0.86
晨鸣纸业	000488.SZ	8.10	1812.HK	6.32	1.28	0.78
东北电气	000585.SZ	4.38	0042.HK	1.46	3.00	0.33
经纬纺机	000666.SZ	13.36	0350.HK	7.11	1.88	0.53
新华制药	000756.SZ	7.93	0719.HK	3.15	2.52	0.40
鞍钢股份	000898.SZ	7.84	0347.HK	10.34	0.76	1.32
ST 科龙	000921.SZ	8.50	0921.HK	4.53	1.88	0.53
金风科技	002202.SZ	20.02	2208.HK	12.68	1.58	0.63
山东墨龙	002490.SZ	23.60	0568.HK	10.98	2.15	0.47
华能国际	600011.SH	5.52	0902.HK	4.36	1.27	0.79
皖通高速	600012.SH	6.24	0995.HK	6.49	0.96	1.04
民生银行	600016.SH	5.24	1988.HK	6.73	0.78	1.28
中海发展	600026.SH	10.20	1138.HK	8.74	1.17	0.86
华电国际	600027.SH	3.24	1071.HK	1.54	2.10	0.48
中国石化	600028.SH	8.55	0386.HK	7.77	1.10	0.91
南方航空	600029.SH	8.53	1055.HK	3.60	2.37	0.42
招商银行	600036.SH	13.66	3968.HK	19.92	0.69	1.46
东方航空	600115.SH	6.48	0670.HK	3.30	1.96	0.51
兖州煤业	600188.SH	31.06	1171.HK	23.30	1.33	0.75
广州药业	600332.SH	22.18	0874.HK	10.82	2.05	0.49
江西铜业	600362.SH	39.91	0358.HK	23.10	1.73	0.58
宁沪高速	600377.SH	6.59	0177.HK	8.36	0.79	1.27
深高速	600548.SH	5.18	0548.HK	4.83	1.07	0.93
海螺水泥	600585.SH	35.70	0914.HK	40.80	0.88	1.14

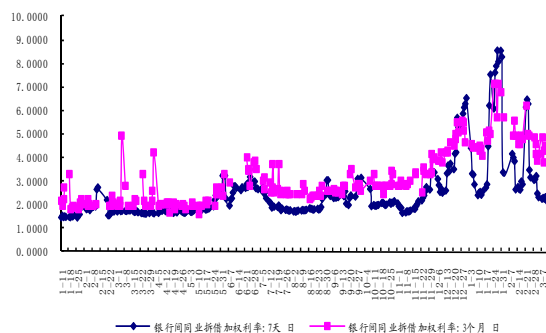


青岛啤酒	600600.SH	34.26	0168.HK	38.10	0.90	1.11
广船国际	600685.SH	32.25	0317.HK	15.36	2.10	0.48
S 上石化	600688.SH	8.63	0338.HK	3.97	2.17	0.46
南京熊猫	600775.SH	8.17	0553.HK	2.13	3.84	0.26
昆明机床	600806.SH	13.07	0300.HK	5.60	2.33	0.43
马钢股份	600808.SH	3.69	0323.HK	4.15	0.89	1.12
*ST 北人	600860.SH	7.77	0187.HK	3.16	2.46	0.41
S 仪化	600871.SH	11.60	1033.HK	3.41	3.40	0.29
创业环保	600874.SH	7.26	1065.HK	2.72	2.67	0.37
东方电气	600875.SH	33.91	1072.HK	31.00	1.09	0.91
ST 洛玻	600876.SH	7.41	1108.HK	2.28	3.25	0.31
重庆钢铁	601005.SH	3.92	1053.HK	2.10	1.87	0.54
中国神华	601088.SH	26.98	1088.HK	33.45	0.81	1.24
四川成渝	601107.SH	6.79	0107.HK	5.07	1.34	0.75
中国国航	601111.SH	11.70	0753.HK	7.23	1.62	0.62
中国铁建	601186.SH	7.09	1186.HK	8.41	0.84	1.19
农业银行	601288.SH	2.64	1288.HK	4.04	0.65	1.53
中国平安	601318.SH	50.86	2318.HK	81.70	0.62	1.61
交通银行	601328.SH	5.61	3328.HK	7.90	0.71	1.41
广深铁路	601333.SH	3.62	0525.HK	3.02	1.20	0.83
中国中铁	601390.SH	4.62	0390.HK	5.14	0.90	1.11
工商银行	601398.SH	4.30	1398.HK	6.10	0.70	1.42
北辰实业	601588.SH	3.54	0588.HK	1.90	1.86	0.54
中国铝业	601600.SH	10.76	2600.HK	7.35	1.46	0.68
中国太保	601601.SH	22.69	2601.HK	31.50	0.72	1.39
中国中冶	601618.SH	4.01	1618.HK	3.14	1.28	0.78
中国人寿	601628.SH	21.46	2628.HK	30.00	0.72	1.40
上海电气	601727.SH	8.84	2727.HK	4.46	1.98	0.50
中国南车	601766.SH	7.79	1766.HK	8.25	0.94	1.06
中海油服	601808.SH	24.22	2883.HK	15.50	1.56	0.64
中国石油	601857.SH	11.84	0857.HK	10.78	1.10	0.91
中海集运	601866.SH	4.94	2866.HK	3.31	1.49	0.67
大连港	601880.SH	3.90	2880.HK	3.13	1.25	0.80
中煤能源	601898.SH	11.12	1898.HK	11.46	0.97	1.03
紫金矿业	601899.SH	8.08	2899.HK	6.40	1.26	0.79
中国远洋	601919.SH	10.43	1919.HK	8.28	1.26	0.79
建设银行	601939.SH	4.90	0939.HK	7.05	0.70	1.44
中国银行	601988.SH	3.31	3988.HK	4.15	0.80	1.25
大唐发电	601991.SH	6.35	0991.HK	2.80	2.27	0.44
金隅股份	601992.SH	14.55	2009.HK	11.26	1.29	0.77
中信银行	601998.SH	5.43	0998.HK	5.22	1.04	0.96

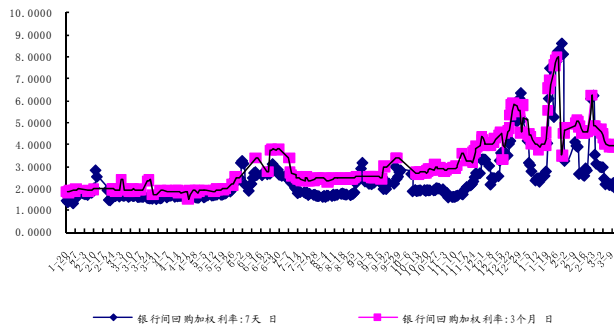


图 十四、利率汇率:

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

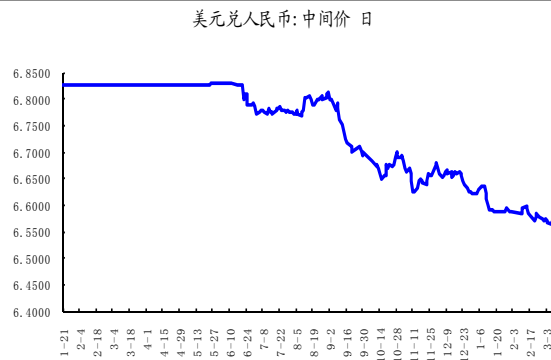
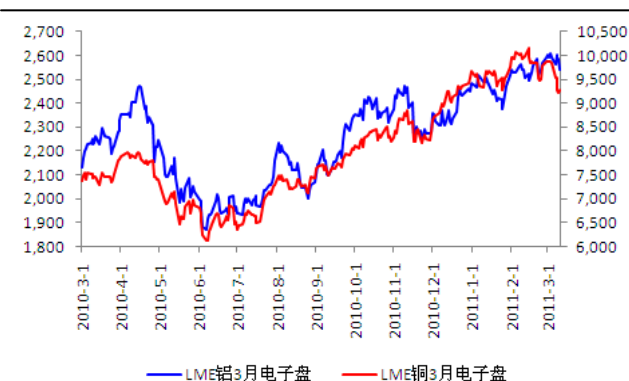
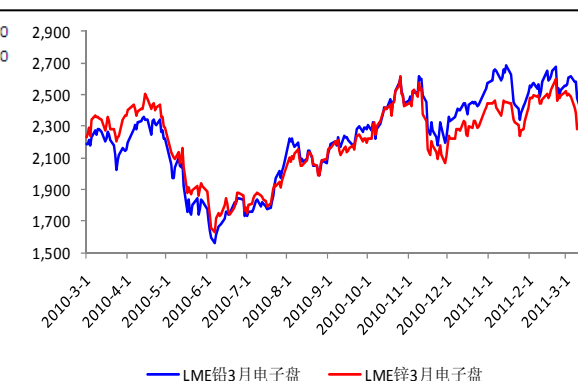


图 十五、大宗商品:

LME 铜、LME 铝价格走势

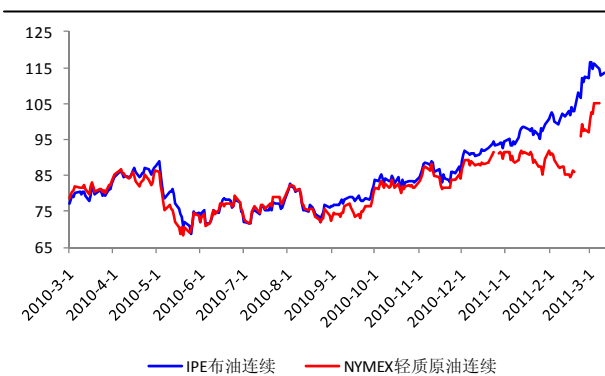


LME 铅、LME 锌价格走势





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目标价格不能达成的风险。

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