

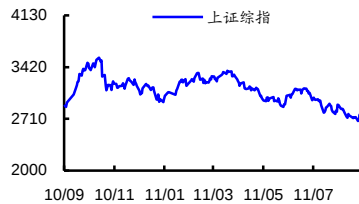
证券研究报告—动态报告

投资策略

策略周报

2011年9月26日

一年上证综指走势



相关研究报告:

《短期交易谨慎, 中长期价值显现》——2011-9-19

《流动性新低, 市场将见底吗?》——2011-9-13

《策眼甄市系列专题二: 从“X+房地产”到“房地产+X”》——2011-9-12

《股债同跌显弱市》——2011-9-5

证券分析师: 黄学军

电话: 021-60933142-3142

E-mail: huangxjun@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120018

联系人: 林丽梅

电话: 021-60933157

E-mail: linlm@guosen.com.cn

策略周报

多头的管理层 VS 空头的市场

● 一周回顾: A股下跌

截止周五, 上证指数和沪深 300 跌幅分别为 1.98% 和 2.36%。

● 多头的管理层 VS 空头的市场

管理层对经济的看法偏正面, 宏观政策放松无望, 对经济回落的解释为过快增长的回落。央行行长 24 日在参加国际货币基金组织的部长级会议上表示“今年以来中国经济仍保持平稳较快发展, 继续由前期政策刺激的过快增长向自主增长有序转变”。对于未来的判断是“当前和今后一个时期, 中国经济增长动力仍然较强, 但短期内也面临物价上涨较快、资本流入较多的挑战。”政策放松的预期落空。

经济并没有预期的乐观。(1) 9 月份汇丰中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为 49.4, 低于 8 月份终值 49.9, 连续第三个月处于 50 的荣枯分水岭下方。(2) 美联储 22 日宣布“长债置换短债”的货币政策, 并没有推出 QE3, 表示经济前景正面临着重大的下行风险, 欧美股市以暴跌投了赞成票。

管理层认为孱弱的股市依然可以承接扩容的压力, 中交股份-年度最大融资规模的公司上会, 一部分投资者对股市扩容放缓的预期落空。在下周大盘股中国水电将迎来发行。较中国水利晚一个月过会的陕煤股份计划募集资金也达 172 亿。9 月 23 日中国交通建设股份有限公司在证监会官网公布招股书, 正式启动回归 A 股上市。根据说明, 中交股份拟发行 35 亿 A 股, 募资不超过 200 亿, 将成为超越中国水电成年内 A 股最大 IPO 项目, 促使资金面再度趋紧。

市场投资者对股市扩容投的是反对票, 扩容的后果是由投资者来承担。(1) 过去一周大盘股的发行对 A 股冲击创出新低。(2) 新股比亚迪短时间出现股价和业绩同跌, 证实很多投资者能理性对待扩容。我们曾在 6 月 15 日的周报怀疑比亚迪是否能成功发行, 但是最后发行成功并被爆炒。现在的情形是, 该公司在上周创出上市以来的新低, 业绩更是一路下滑, 承销商瑞银政券就公司业绩变脸向证监会递交说明。

● 策略上还需等等

对于市场的判断, 流动性和大盘估值都处于历史性的较低位置, 中长期看市场正在构建底部, 短期大盘股的发行给市场继续带来冲击, 这样市场还将维持弱势震荡。如果多头的管理层变得谨慎了市场将迎来底部, 一是等到经济的回落, 这个时间的长度将较长。二是等待新股发行困难, 或者发行市盈率创出新低带来的反弹机会。操作上继续关注中下游的行业, 中报业绩增速不错的行业, 如机械设备、食品饮料、零售和纺织服装等。以及前期跌幅较大的一些行业如软件、银行和券商等金融股。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

内容目录

投资主题：多头的管理层 VS 空头的市场	3
政策与热点：8 月外汇占款环比增 71.7%	3
一周市场回顾：A 股下跌.....	5
主要股指一周表现：A 股下跌	5
行业一周表现：所有行业全线下跌	6
风格指数：所有指数全线下跌.....	7
市场资金供求：发行节奏依然.....	7
一周新股和增发：新股节奏依然	7
一周限售股解禁：下周解禁股压力有所增加	8
估值情况：估值处于较低水平.....	9
主要指数估值水平	9
A-H 股溢价率：大幅攀升	9

图表目录

图 1：两市日均成交金额	6
图 2：不同风格指数本周表现.....	7
图 3：恒生 AH 溢价指数	9
表 1：世界主要股票指数一周表现	6
表 2：主要行业指数一周表现.....	7
表 3：一周新股	8
表 4：一周增发	8
表 5：一周股票增发预案	8
表 6：下周限售股解禁情况	8
表 7：主要指数估值情况.....	9

投资主题：多头的管理层 VS 空头的市场

每次的周报，我们寻找一个当期市场比较关注的热点以及一个影响市场趋势的主题来探讨。我们曾从风格指数、汇率、基本面以及海外市场的变动来研判其对市场的影响，前期一直关注上市政策面来看整个市场的变化，本周将从流动性和基本面来分析对 A 股和行业的影响。

管理层对经济的看法偏正面，宏观政策放松无望，对经济回落的解释为过快增长的回落。央行行长 24 日在参加国际货币基金组织的部长级会议上表示“今年以来中国经济仍保持平稳较快发展，继续由前期政策刺激的过快增长向自主增长有序转变”。对于未来的判断是“当前和今后一个时期，中国经济增长动力仍然较强，但短期内也面临物价上涨较快、资本流入较多的挑战。”政策放松的预期落空。

经济并没有预期的乐观。(1) 9 月份汇丰中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为 49.4，低于 8 月份终值 49.9，连续第三个月处于 50 的荣枯分水岭下方。(2) 美联储 22 日宣布“长债置换短债”的货币政策，并没有推出 QE3，表示经济前景正面临着重大的下行风险，欧美股市以暴跌投了赞成票。

管理层认为孱弱的股市依然可以承接扩容的压力，中交股份-年度最大融资规模的公司上会，一部分投资者对股市扩容放缓的预期落空。在下周大盘股中国水电将迎来发行。较中国水利晚一个月过会的陕煤股份计划募集资金也达 172 亿。9 月 23 日中国交通建设股份有限公司在证监会官网公布招股书，正式启动回归 A 股上市。根据说明，中交股份拟发行 35 亿 A 股，募资不超过 200 亿，将成为超越中国水电成年内 A 股最大 IPO 项目，促使资金面再度趋紧。

市场投资者对股市扩容投的是反对票，扩容的后果是由投资者来承担。(1) 过去一周大盘股的发行对 A 股冲击创出新低。(2) 新股比亚迪短短时间出现股价和业绩同跌，证实很多投资者能理性对待扩容。我们曾在 6 月 15 日的周报怀疑比亚迪是否能成功发行，但是最后发行成功并被爆炒。现在的情形是，该公司在上周创出上市以来的新低，业绩更是一路下滑，承销商瑞银政券就公司业绩变脸向证监会递交说明。

对于市场的判断，流动性和大盘估值都处于历史性的较低位置，中长期看市场正在构建底部，短期大盘股的发行给市场继续带来冲击，这样市场还将维持弱势震荡。如果多头的管理层变得谨慎了市场将迎来底部，一是等到经济的回落，这个时间的长度将较长。二是等待新股发行困难，或者发行市盈率创出新低带来的反弹机会。操作上继续关注中下游的行业，中报业绩增速不错的行业，如机械设备、食品饮料、零售和纺织服装等。以及前期跌幅较大的一些行业如软件、银行和券商等金融股。

政策与热点：8 月外汇占款环比增 71.7%

8 月外汇占款环比增 71.7%：央行 21 日公布的数据显示，截至 8 月末，我国外汇占款总额达 252645.6 亿元人民币，当月新增 3769.4 亿元，较 7 月份新增额 2195.64 亿元出现大幅增加，环比涨幅达 71.7%。8 月新增外汇占款是从今年 6、7 月份我国月度新增外汇占款连续下降、并低于 3000 亿元水平后的再度回升。

9 月汇丰 PMI 初值回落至 49.4 连续三个月低于 50：汇丰控股昨日公布，9 月份汇

丰中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为 49.4, 低于 8 月份终值 49.9, 连续第三个月处于 50 的荣枯分水岭下方。与此同时, 投入价格和产出价格两大分项指数分别创出四个月和五个月来的新高, 显示通胀压力仍较大。

地方债利息所得免征企业及个人所得税: 财政部、国家税务总局今天发布《关于地方政府债券利息所得免征所得税问题的通知》, 通知要求, 对各地对企业和个人取得的 2009 年、2010 年和 2011 年发行的地方政府债券利息所得, 免征企业所得税和个人所得税。通知同时明确, 地方政府债券是指经国务院批准, 以省、自治区、直辖市和计划单列市政府为发行和偿还主体的债券。

国企利润环比连续两个月下降: 财政部 19 日公布的数据显示, 1-8 月, 全国国有企业利润总额与营业收入同比继续保持 20%以上增幅, 但增幅较前 7 月均有下降。同时, 国企两个月来实现利润和应交税费环比连续下降。数据显示, 1-8 月, 国有企业累计实现利润总额 15278.9 亿元, 同比增长 21.9%; 实现营业总收入 237240 亿元, 同比增长 24.4%。而两者前 7 月的同比增幅分别为 50.1%、38.8%。另外, 前 8 月国有企业累计实现净利润 11538.8 亿元。8 月当月, 国企营业总收入比 7 月环比增长 0.2%, 但利润比 7 月环比下降 10.5%, 已是该利润环比连续两个月出现下滑。除了利润环比下降外, 应交税费和已交税费环比也出现下降。1-8 月, 国有企业应交税费 20094.4 亿元, 同比增长 25.3%, 8 月比 7 月环比下降 1.1%。从行业看, 1-8 月, 实现利润同比增幅较大的行业为: 有色、煤炭、商贸、石油、邮电通信。中央管理的五大发电企业和两大电网 1-8 月合计均盈利。环比来看, 石油、邮电通信、烟草等三个行业连续两月实现利润环比上升; 交通、电力、汽车、钢铁、煤炭等行业实现利润环比降幅较大。此外, 1-8 月, 国有企业成本费用总额为 223422.7 亿元, 同比增长 24.7%。数据还显示, 1-8 月, 国有企业存货同比增长 24.2%, 存货周转率为 2.9 次, 与去年同期持平。

金砖五国声明: 将与 G20 共同应对全球经济危机: 金砖五国(BRICS)周四(9 月 22 日)发表共同声明称, 金砖国家将与 20 国集团(G20)一起就解决全球经济危机作出贡献, 对考虑通过国际货币基金组织(IMF)以提供解决全球金融稳定性危机的支持持开放态度。金砖五国声明称, 当前经济形势需要决定性的措施加以控制, 发达经济体采取负责任的宏观财政政策是至关重要的。声明指出, 发达经济体须大力推动改革以提振经济及创造就业, 同时避免创造全球流动性过剩局面。无论如何, 一些激进的央行提供的过度流动性已经波及新兴市场国家, 并导致市场波动性放大。这使得一些新兴国家被迫遭受通胀威胁, 而全球市场的不稳定性也打击其经济增长。金砖五国在声明中承诺加快结构性改革进程, 但称全球经济再平衡需要时间。声明还称, 金砖国家意识到其对全球经济增长的贡献正在上升, 预计这种势头将继续。本次声明并未就这些国家购买欧元区债券作出直接评论。

意大利评级遭下调 欧债危机再现恶化迹象: 国际评级机构标准普尔公司 19 日宣布, 将意大利长期主权债务评级下调一级, 从 A+降至 A, 前景展望维持负面。标普在 19 日发布的声明中说, 将意大利主权债务评级下调的两大原因是其政局和债务前景不佳。标普称, 在 A 级主权国家中, 意大利的一般政府债务净额最高, 预计可能进一步攀升。标普同时宣布, 下调意大利 2011 年到 2014 年年平均经济增长率至 0.7%, 低于原先预估的 1.3%。另一家评级机构穆迪投资者服务公司 16 日表示, 会用约 1 个月的时间重新评估, 以决定是否下调意大利评级。目前, 穆迪对意大利长期主权债务评级为 Aa2, 前景展望为负面。惠誉对意大利的长期主权信用评级分别为 AA-。

奥巴马公布全新削减方案 减赤 3.6 万亿美元: 美国总统贝拉克·奥巴马 19 日公布全新削减财政赤字方案, 总额 3.6 万亿美元, 供国会负责减赤的两党“超级委员会”

参考。正如外界先前预测，调整税收杠杆成为这一方案的“主角”，奥巴马所在民主党一贯坚守的社会保障和医疗保障项目改动不大。税改，是奥巴马减赤方案的重点，涵盖 1.6 万亿美元的减赤额度。奥巴马打算在 2012 年底中止年收入超过 20 万美元个人享受的减税政策，以在今后 10 年减赤 8660 亿美元。同时，借助限制对高收入家庭的税收优惠，解除石油、天然气企业购买飞机时的减税优惠，可减赤 7100 亿美元。奥巴马还提到先前媒体报道的“巴菲特税”，为超级富翁设定最低税率，使他们承担和中产阶级相同的税率水平。不过，他当天没有提及最低税率的具体数值。另外，奥巴马还试图对一些基金管理者的“附带收益”增税。

美联储创新式的“扭转操作” 全球股市暴跌一片：美联储在周三结束的议息会议上采取了一种较为“中立”的策略——启动“买长债抛短债”的所谓扭转操作，后者区别于量化宽松政策（QE），不会令美联储的资产负债表进一步扩大。美联储计划明年 6 月前购买 4000 亿美元期限为 6 年至 30 年的中长期国债，同时卖出目前所持的剩余期限在三年以下的相同数量的中短期国债，目的是“压低长期利率，令整体的金融环境变得更加宽松”。由于美联储没有推出更多的刺激计划，加上投资者对美联储“经济面临重大下行风险”的措辞深感不安。投资者认为，美国未来经济前景不妙。纷纷逃离风险较高的股票和大宗商品，转向较为安全的美元和美国国债。

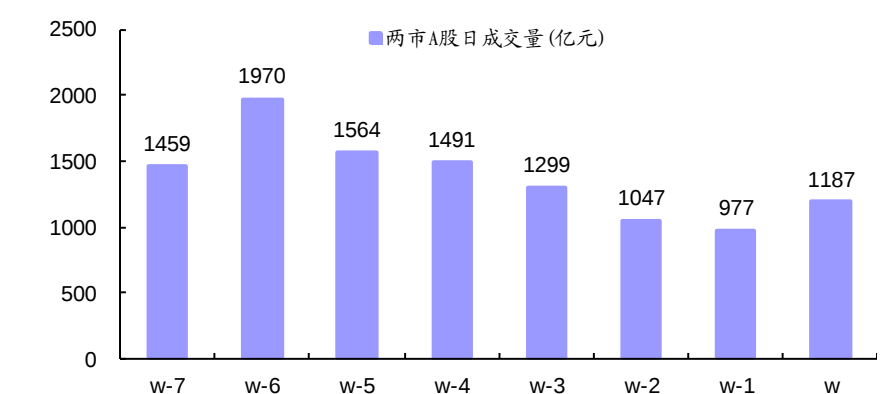
一周市场回顾：A 股下跌

主要股指一周表现：A 股下跌

本周 A 股下跌。首先汇丰控股周四公布，9 月中国制造业采购经理人指数（PMI）初值从 8 月份的 49.9 显著下降至 49.4，为继 8 月份意外回升后重拾跌势，并且是连续第三个月跌破 50。而货币政策依然看不到放松的明显迹象，这让 A 股从基本面到资金面都难以获得长期而有力的支撑；其次作为今年最大 IPO 项目，中国水电本周公告将于下周二实施网上申购，其高达 173 亿元的拟融资额将冻结 5000 亿元对 A 股市场来说将形成严峻考验；最后美联储本周结束了利率决策例会，会议决定出售短期债券置换长期债券，这一所谓的“扭转操作”低于市场此前对量化宽松的预期，美联储在政策声明中有关经济面临“重大下行风险”的悲观描述，令投资人对经济前景的脆弱信心进一步受挫，引发全球股市下跌。

截止周五，上证指数和沪深 300 跌幅分别为 1.98% 和 2.36%。

两市日均成交额为 1187 亿元，较上周的 977 亿元交易量增加，表明市场成交活跃度有所上升。

图 1: 两市日均成交金额


数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

数据说明: W 为本周; W-1 为前推一周, 依此类推;

表 1: 世界主要股票指数一周表现

指数	过去一周涨幅(%)	一周涨幅(%)	收盘价
道琼斯工业平均数	4.7	-6.4	10771.5
标准普尔 500 指数	5.4	-6.5	1136.4
纳斯达克指数	6.3	-5.3	2483.2
伦敦金融时报 100 指数	2.9	-5.6	5066.8
法国 CAC 指数	1.9	-7.3	2810.1
德国 DAX 指数	7.4	-6.8	5196.6
东京日经 225 指数	1.4	-3.4	8560.3
香港恒生指数	-2.1	-9.2	17668.8
印度孟买 sensex30 指数	0.4	-4.6	16162.1
俄罗斯 RTS 指数	-3.1	-16.4	1316.0
巴西圣保罗交易所指数	2.6	-7.0	53230.4
标普/澳证 200 指数	-1.1	-5.9	3903.2
台湾证交所加权股价指数	-0.4	-7.0	7046.2
韩国 KOSPI 指数	1.5	-7.8	1697.4
新加坡海峡时报指数	-1.3	-3.2	2698.8
上证指数	-0.6	-2.0	2433.2
深圳综指	-0.4	-2.7	1060.7
沪深 300 指数	-0.6	-2.4	2669.5

数据来源: Bloomberg、国信证券经济研究所整理

行业一周表现: 所有行业全线下跌

本周所有行业全线下跌, 其中下跌幅度较小的行业依次有: 采掘、建筑建材、交通运输设备和信息服务, 跌幅分别为: 0.72%、0.90%、1.08%、1.43%; 下跌幅度较大的行业依次为: 房地产、食品饮料、商业贸易和有色金属, 跌幅分别为: 5.62%、3.75%、3.39%和 3.32%。

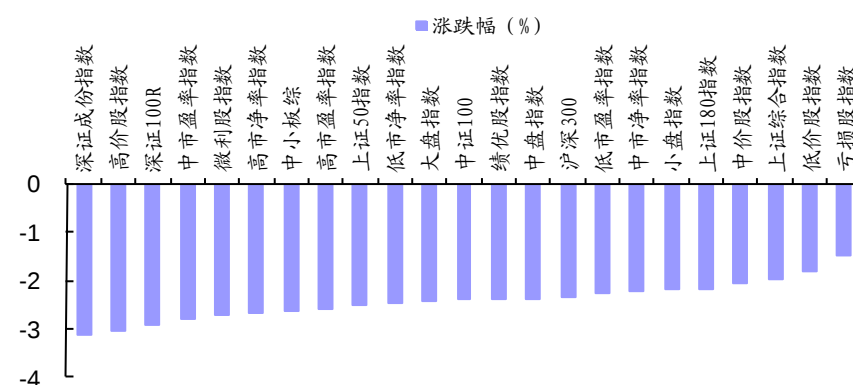
表 2：主要行业指数一周表现

行业	本周收益率 (%)	上周收益率 (%)	行业	本周收益率 (%)	上周收益率 (%)
农林牧渔	-1.86	-1.96	纺织服装	-1.92	-0.50
采掘	-0.72	-0.20	轻工制造	-2.66	-0.25
化工	-2.32	0.51	医药生物	-2.40	-1.05
黑色金属	-3.16	0.33	公用事业	-2.11	-0.62
有色金属	-3.32	-2.00	交通运输	-2.33	-0.42
建筑建材	-0.90	0.23	房地产	-5.62	-0.33
机械设备	-1.63	-0.95	金融服务	-2.13	-0.48
电子元器件	-2.63	-0.22	商业贸易	-3.39	-1.00
交运设备	-1.08	-0.02	餐饮旅游	-2.36	-1.28
信息设备	-1.48	1.15	信息服务	-1.43	0.59
家用电器	-1.73	-1.45	综合	-3.13	1.15
食品饮料	-3.75	-0.74			

数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

风格指数：所有指数全线下跌

本周所有指数全线下跌。其中下跌幅度较小的指数依次为：亏损股指数、低价股在技术、上证综合指数和中价股指数，跌幅分别为：1.50%、1.80%、1.98%和 2.07%；下跌幅度较大的指数依次为：深圳成份指数、高价股指数、深圳 100R 和中市盈率指数，跌幅分别为：3.12%、3.03%、2.91%和 2.79%。

图 2：不同风格指数本周表现


数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

市场资金供求：发行节奏依然

一周新股和增发：新股节奏依然

从本周上市的公司来看，整个新股的发行节奏依然较快。

表 3: 一周新股

发行日期	名称	发行价格	发行数量(万)	募集资金合计(亿)	上市时间
2011/9/19	瑞和股份	30	2000	6.00	
2011/9/19	大连三垒	24	2500	6.00	
2011/9/20	巨龙管业	16.15	2350	3.80	
2011/9/19	丰林集团	14	5862	8.21	
2011/9/16	兴源过滤	26	1400	3.64	
2011/9/16	长城汽车	13	30424.3	39.55	
合计			44536.3	67.19	

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

本周没有公司实施增发方案。

表 4: 一周增发

发行日期	名称	发行方式	发行价格	发行数量(万)	募集资金(亿)	证监会行业
------	----	------	------	---------	---------	-------

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

本周有 5 家公司提出增发预案, 全部为定向增发。

表 5: 一周股票增发预案

预案公告日	名称	发行方式	发行对象	增发数量(万股)
2011/9/24	新太科技	定向	机构投资者, 境内自然人	4000
2011/9/24	卓翼科技	定向	机构投资者, 境内自然人	5000
2011/9/23	海立股份	定向	大股东	6500
2011/9/19	羚锐制药	定向	大股东, 机构投资者	3575.93
2011/9/19	山西三维	定向	大股东关联方, 机构投资者, 境内自然人	15000

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

一周限售股解禁: 下周解禁股压力有所增加

下周限售股解禁市值 196.08 亿元, 比上周 144.37 元有所增加, 解禁股压力有增加。

表 6: 下周限售股解禁情况

股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
时代出版	2011/9/26	28872.73	21709.8	0	定向增发机构配售股份
华昌化工	2011/9/26	15243.92	10284.93	618.47	首发原股东限售股份
昆明机床	2011/9/26	19199.57	19819.06	14089.48	股权分置限售股份
汇川技术	2011/9/28	4229.82	5400	11970.18	首发原股东限售股份
太阳鸟	2011/9/28	3591.5	3520	6799.05	首发原股东限售股份
科力远	2011/9/28	2854.28	23281.54	5346.53	定向增发机构配售股份
宁波港	2011/9/28	108000	200000	972000	首发原股东限售股份
豪迈科技	2011/9/28	1000	4000	15000	首发机构配售股份
日上集团	2011/9/28	1060	4240	15900	首发机构配售股份
科达机电	2011/9/29	870.35	59837.83	0	股权激励限售股份
方直科技	2011/9/29	220	880	3300	首发机构配售股份
用友软件	2011/9/29	1076.58	80513.76	0	股权激励限售股份
广田股份	2011/9/29	2160	8000	21840	首发原股东限售股份
智飞生物	2011/9/29	11160	4000	24840	首发原股东限售股份
上海新阳	2011/9/29	430	1720	6368	首发机构配售股份
美晨科技	2011/9/29	280	1150	4270	首发机构配售股份
赛轮股份	2011/9/30	1960	7840	28000	首发机构配售股份
比亚迪	2011/9/30	1500	6400	227510	首发机构配售股份
泰禾集团	2011/9/30	3763.06	14987.19	82967.55	股权分置限售股份

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

估值情况：估值处于较低水平

主要指数估值水平

彭博数据显示，A 股股指的估值水平以沪深 300 为例，目前在 12.2 倍。

表 7：主要指数估值情况

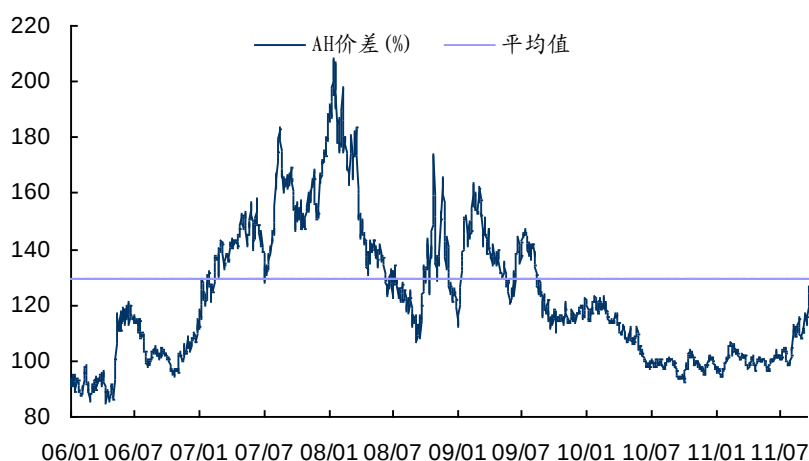
指数	PE	2011PE	2012PE	PB
道琼斯工业平均数	11.6	10.9	10.5	2.3
标准普尔 500 指数	12.4	11.4	10.9	1.9
纳斯达克指数	18.9	15.0	13.3	2.5
伦敦金融时报 100 指数	9.8	8.9	8.5	1.5
法国 CAC 指数	8.1	7.7	7.7	1.0
德国 DAX 指数	9.2	8.1	7.9	1.1
东京日经 225 指数	16.1	13.8	12.5	1.1
香港恒生指数	8.1	9.5	9.3	1.3
印度孟买 sensex30 指数	14.5	13.6	12.3	2.7
俄罗斯 RTS 指数	5.1	4.9	5.9	0.9
巴西圣保罗交易所指数	8.1	9.2	8.8	1.2
标普/澳证 200 指数	12.3	10.4	10.0	1.6
台湾证交所加权股价指数	13.7	12.7	11.5	1.6
韩国 KOSPI 指数	11.8	8.7	8.2	1.1
新加坡海峡时报指数	7.5	12.3	11.7	1.3
上证指数	13.0	11.2	9.5	2.0
深圳综指	26.6	19.7	15.4	3.2
沪深 300 指数	13.8	12.2	10.2	2.2

数据来源：Bloomberg、国信证券经济研究所整理

A-H 股溢价率：大幅攀升

根据恒生 AH 溢价指数，A 股和 H 股的最新溢价率为 27.26%，近期 AH 溢价水平大幅攀升，是自 2009 年 9 月份以来的最高值。

图 3：恒生 AH 溢价指数



数据来源：Bloomberg、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险提示

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧梯	021-60875161	林丽梅	021-60933157
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	技术分析	
				闫 莉	010-88005316
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煜	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
周 俊	0755-82130833-6215				
糜怀清	021-60933167				
商业贸易		汽车及零配件		钢铁及新材料	
孙菲菲	0755-82130722	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
祝 彬	021-60933156			秦 波	010-66026317
常 伟				郭 莹	010-88005303
机械		基础化工		医药	
郑 武	0755- 82130422	刘旭明	010-66025272	贺平鸽	0755-82133396
陈 玲	0755-82130646	张栋梁	0755-82130532	丁 丹	0755- 82139908
杨 森	0755-82133343	罗 洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
后立尧	010-88005327	吴琳琳	0755-82130833-1867	胡博新	0755-82133263
		梁 丹	0755- 82134323	刘 勍	0755-82130833-1845
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
杨敬梅	021-60933160	陈财茂	010-88005322	彭 波	0755-82133909
张 弢	010-88005311	刘 明	010-88005319	龙 飞	
电力与公用事业		非银行金融		通信	
谢达成	021-60933161	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
		田 良	0755-82130513	唐俊杰	021-60875160
		童成敦	0755-82130513		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
邵 达	0755-82130706			欧阳仕华	0755-82151833
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
高耀华	0755-82130771				
熊 丹	0755-82133528				
建材		旅游		食品饮料	
郑 东	010- 66025270	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
马 彦	010-88005304				
建筑		新兴产业		研究支持	
邱 波	0755-82133390	陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998
刘 萍	0755-82130678	李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098
		孙 伟	010- 66026320	余 辉	0755-82130741
				王越明	0755-82130478
量化投资产品		基金评价与研究		量化投资策略	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155
周 琦	0755-82133568	刘舒宇	0755-82133568	郑 云	021-60875163
邓 岳	0755- 82150533	李 腾	0755-82130833-6223	毛 甜	021-60933154
		刘 洋	0755-82150566	李荣兴	021-60933165
		潘小果	0755-82130843	郑亚斌	
		蔡乐祥	0755-82130833-1368		
		钱 晶	0755-82130833-1367		
量化交易策略与技术		数据与系统支持			
戴 军	0755-82133129	赵斯尘	021-60875174		
黄志文	0755-82133928	徐左乾	0755-82133090		

彭甘霖	0755-82133259	李扬之	0755-82136165
秦国文	0755-82133528	陈爱华	0755-82133397
韦 敏	0755-82130833-3772	袁 剑	0755-82139918
张璐楠	0755-82130833- 1379		

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）	
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn	盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	魏 宁	0755-82133492 13823515980 weinling@guosen.com.cn
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
焦 骝	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn	郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn
原 祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn	徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn
				颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
				赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
				郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn