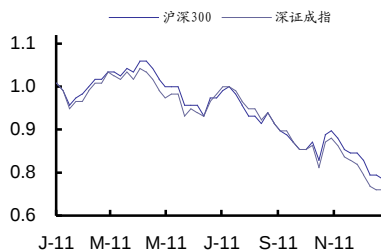


证券研究报告—动态报告
投资策略
策略周报

2012 年 01 月 05 日

一年沪深 300 与深圳成指走势比较

市场数据

中小板/月涨跌幅(%)	4,921/-0.10
创业板/月涨跌幅(%)	726/-0.09
AH 股价差指数	1,757
A 股总市值/流通(万亿元)	24.90/16.39

相关研究报告:

《期待更多政策利好》——2011-12-19
 《容忍度内的稳增长难敌扩容》——2011-12-12
 《经济下滑与政策放松的博弈》——2011-12-01
 《政策微调的调子没变》——2011-11-22
 《政策发酵中》——2011-11-13

证券分析师: 黄学军

电话: 021-60933142
 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

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。

策略周报

展望 2012: 股票吸引力提升

●一周回顾: 股市微调

截止周五, 上证指数和沪深 300 涨幅分别为-0.2%和-0.57%。

●展望 2012: 股票吸引力提升

2011 年已经过去, 回顾从年初以来的周报, 关键词有“扩容”和“债”。扩容说明资金面紧张下的抽血, 有八菱科技的流拍, 新股破发接近 80%, 国际板推出的传闻。债既有国内的政府平台债务问题, 石化转债对规则的破化, 也有欧美债务危机, 还有罕见的“股债双跌”。市场的表现低于我们年初的预期, 行业配置上, 唯有白酒、银行等个别行业相对较强, 大类行业除了食品饮料和金融服务业跌幅稍小外, 其它都超过 20%以上的跌幅。这说明 2011 年是资金面紧张的一年, 这既是内部宏观调控的结果, 也有资金外流的影响。

展望 2012 年, 有两个判断, 一个是通胀回落。二个是经济增速的回落。通胀和需求回落, 政策会进行松的方向微调, 整体看资金面的紧张程度会有所放松, 有利于股市。

展望 2012 年, 从大类资产配置来看, 股票的吸引力提高。(1) 从市场本身看, 沪深 300 的估值是 10 倍多, 并创出新低。另外, 一级市场的“三高”仍将困扰市场。(2) 从投资时钟看, 经济周期处于类“滞胀”后阶段, 换句话说中国经济处于通胀和经济回落过程中, 欧洲处于衰退的中期, 美日等处于衰退的末期, 这个过程可减少现金(久期较短的资产)头寸, 逐步配置于债市和股市, 并倾向久期长一些的资产。(3) 随着各类资产价格的回归, 其他资产(如黄金、艺术品)等吸引力下降, 低估值股市有相对吸引力。

但股市还受到以下因素的影响。首先从高度看, 还需看政府对于经济下滑的容忍度, 目前看政策大力度放松预期较小。其次从节奏看, 政策适时适度的微调如信贷不均衡会影响市场的节奏。最后, 从扩容看, 2012 年压力仍存。2011 年过会待而未发的依然有 60 多家, 这种压力的减轻有待节奏的控制, 首发市盈率下降, 投资者询价到炒新的理性回归, 华宝兴业基金暂时不参与打新股表明了机构投资者的这种理性。

对于近期的市场, 稍显乐观和维持看好春节后股市的判断。这是基于管理层的信心和维护、产业资本的出击, 以及一季度信贷投放决定(年度报告有详述)。

(1) 证监会主席年末表示对市场有信心。(2) 12 月以来证监会加快 QFII 审批进度。(3) 12 月份以来增持的密集加大。12 月份四周内有三周净增持金额为正, 这是 09 年 9 月以来不曾有的现象。(4) 新股频频破发和历史新低的开户数验证了金融资金的恐慌和市场的低迷。

●跟随产业资本

市场操作上, 我们认为出现下跌就可低吸, 因为产业资本进入对投资价值的认可, 建议投资者关注前期调整幅度大有估值优势和确定性板块:(1) 关注具有估值优势的房地产板块和金融板块,(2) 经济下行继续关注与投资相关的电力设备、高铁相关的机械设备等中游行业,(3) 看好成本回落下的大众消费品和轻工板块, 以及(4) 看好 PPI 回落和政策推动下的 TMT 板块等。主题关注一号文件相关的农业板块。

内容目录

投资主题：展望 2012：股票吸引力提升	3
政策与热点：12 月份中国制造业 PMI 为 50.3%	4
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：大部分行业仍继续下跌	6
风格指数：除了低市盈率，其余指数继续全线下跌	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：有所上升	10
国信证券投资评级	11
分析师承诺	11
风险提示	11
证券投资咨询业务的说明	11

图表目录

图 1：每月新增 QFI 获批额度和上证指数	4
图 2：每周净增持金额和上证指数	4
图 3：两市日均成交金额	6
图 4：不同风格指数本周表现	7
图 5：恒生 AH 溢价指数	10
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	9
表 7：主要指数估值情况	10

投资主题：展望 2012：股票吸引力提升

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，前期一直关注政策面来看整个市场的变化，本期我们将从政策动向来分析 A 股市场和行业的变化。

2011 年已经过去，回顾从年初以来的周报，关键词有“扩容”和“债”。扩容说明资金面紧张下的抽血，有八菱科技的流拍，新股破发接近 80%，国际板推出的传闻。债既有国内的政府平台债务问题，石化转债对规则的破化，也有欧美债务危机，还有罕见的“股债双跌”。市场的表现低于我们年初的预期，行业配置上，唯有白酒、银行等个别行业相对较强，大类行业除了食品饮料和金融服务跌幅稍小外，其它都超过 20%以上的跌幅。这说明 2011 年是资金面紧张的一年，这既是内部宏观调控的结果，也有资金外流的影响。

展望 2012 年，有两个判断，一个是通胀回落。二个是经济增速的回落。通胀和需求回落，政策会进行松的方向微调，整体看资金面的紧张程度会有所放松，有利于股市。

展望 2012 年，从大类资产配置来看，股票的吸引力提高。（1）从市场本身看，沪深 300 的估值是 10 倍多，并创出新低。另外，一级市场的“三高”仍将困扰市场。（2）从投资时钟看，经济周期处于类“滞胀”后阶段，换句话说中国经济处于通胀和经济回落过程中，欧洲处于衰退的中期，美日等处于衰退的末期，这个过程可减少现金（久期较短的资产）头寸，逐步配置于债市和股市，并倾向久期长一些的资产。（3）随着各类资产价格的回归，其他资产（如黄金、艺术品）等吸引力下降，低估值股市有相对吸引力。

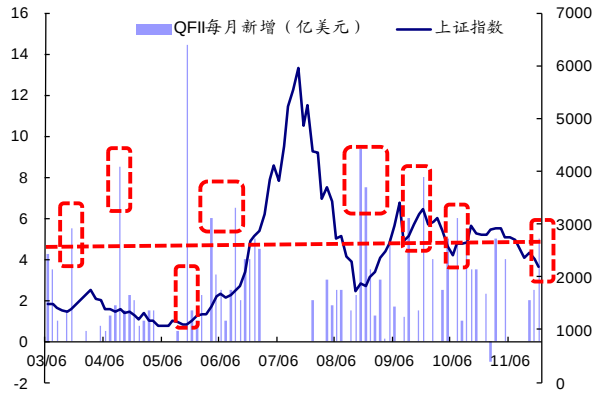
但股市还受到以下因素的影响。首先从高度看，还需看政府对于经济下滑的容忍度，目前看政策大力度放松预期较小。其次从节奏看，政策适时适度的微调如信贷不均衡会影响市场的节奏。最后，从扩容看，2012 年压力仍存。2011 年过会待而未发的依然有 60 多家，这种压力的减轻有待节奏的控制，首发市盈率下降，投资者询价到炒新的理性回归，华宝兴业基金暂时不参与打新股表明了机构投资者的这种理性。

对于近期的市场，稍显乐观和维持看好春节后股市的判断。这是基于管理层的信心和维护、产业资本的出击，以及一季度信贷投放决定（年度报告有详述）。

（1）证监会主席年末表示对市场有信心。（2）12 月以来证监会加快 QFII 审批进度。12 月单月外汇局批准了五家机构共计 5 亿美元的 QFII 额度。而今年前 11 个月，仅有 14.2 亿美元的 QFII 额度获批，且在 6-9 月期间无一家机构获得额度。QFII 成立以来，单月获批额度超过 5 亿美元的月份基本上都是在市场底部或是阶段性低点，如：05 年 11 月、08 年 11 月、04 年 9 月、09 年 12 月、08 年 12 月、06 年 9 月、06 年 4 月、09 年 9 月、10 年 7 月、03 年 11 月、10 年 9 月。（3）12 月份以来增持的密集加大，产业资本入市力度加大。12 月份四周内有 3 周净增持金额为正，这是 09 年 9 月以来不曾有的现象；并且 12 月第四周单周净增持高达 12.6 亿元，历史上单周规模超过的仅有 06 年 1 月 6 日、05 年 9 月 23 日、09 年 9 月 25 日、10 年 5 月 21 日、06 年 7 月 7 日、08 年 8 月 15 日、11 年 9 月 16 日和 08 年 9 月 12 日，历史上出现大规模增持时一般都是出现在大盘底部或阶段性低点。（4）新股频频破发和历史新低的开户数验证了金融资金的恐慌和市场的低迷。12 月份新股金明精机、卫星石化、南通锻压、宏磊股份、雪人股份首发日跌幅分别高达 15.8%、11.9%、10.9%、10.2%、7.8%。A 股年内新增开户数创下近五年来的新低，甚至低于 2008 年“熊市”。11 年 10 月和 12 月都出现了日均开户数不超过 3 万户的单周，07 年以来仅 09

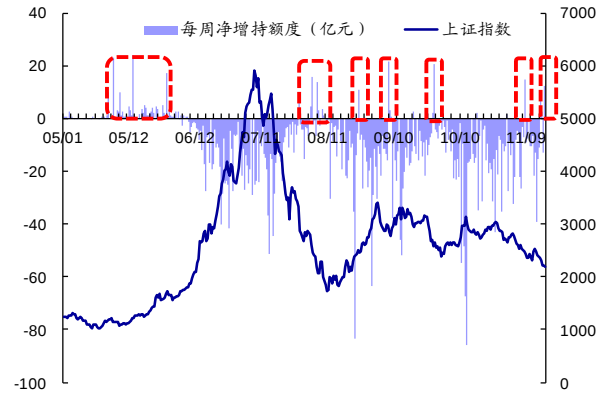
年 1 月份出现过，当时正值农历新年。新股频频破发和历史新低的开户数，说明二级市场的谨慎已经开始传导到一级半市场，另外开始有基金公司暂停参与各发行人的 IPO 询价，暂停接待各发行人、保荐机构的 IPO 路演。也再次印证了金融资本回归理性。

图 1: 每月新增 QFII 获批额度和上证指数



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 每周净增持金额和上证指数



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

市场操作上，我们认为出现下跌就可低吸，因为产业资本进入对投资价值的认可，建议投资者关注前期调整幅度大有估值优势和确定性板块：（1）关注具有估值优势的房地产板块和金融板块，（2）经济下行继续关注与投资相关的电力设备、高铁相关的机械设备等中游行业，（3）看好成本回落下的大众消费品和轻工板块，以及（4）看好 PPI 回落和政策推动下的 TMT 板块等。主题关注一号文件相关的农业板块。

政策与热点：12 月份中国制造业 PMI 为 50.3%

12 月份中国制造业 PMI 为 50.3%: 2011 年 12 月份，中国物流与采购联合会发布的中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.3%，该指数环比上升 1.3 个百分点。从 11 个分项指数来看，同上月相比，产成品库存指数、从业人员指数、供应商配送时间指数下降，其中产成品库存指数下降较为明显，降幅为 2.5 个百分点；新订单指数、生产指数等 8 个指数上升，升幅多在 1 个百分点以上。本月 20 个行业中，石油加工及炼焦业、服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业、农副食品加工及食品制造业等 12 个行业高于 50%；专用设备制造业、通用设备制造业、化学原料及化学制品制造业等 8 个行业低于 50%。从产品类型看，生活消费品类企业高于 50%；原材料与能源、中间品和生产用制成品类企业低于 50%。

汇丰 12 月中国 PMI 终值为 48.7 制造业运行小幅放缓: 汇丰今日公布，中国 12 月份采购经理人指数终值为 48.7，高于 11 月份的 47.7。但 PMI 细分指标中新出口订单在连续增长 2 个月之后出现下滑。

前 11 月工业企业利润增速连续 5 个月下降: 国家统计局发布数据显示，前 11 月全国规模以上工业企业实现利润 46638 亿元，同比增长 24.4%。自今年 6 月工业企业利润同比增速出现小幅反弹后，已连续 5 个月持续下降。11 月当月实现利润 5421 亿元，同比增长 17.9%；其中，国有及国有控股企业当月实现利润 1024 亿元，同比下降 14.2%。前 11 月份，在规模以上工业企业中，国有及国有控股企业实现利润 13543 亿元，同比增长 13.5%。远低于规模以上工业企

业利润平均增速。

中国在广东广西开展天然气价格改革试点：国家发展改革委发出通知，决定自 2011 年 12 月 26 日起，在广东省、广西壮族自治区开展天然气价格形成机制改革试点。按照试点的改革机制，广东、广西天然气最高门站价格分别为每千立方米 2740 元和 2570 元，仅高于目前广东进口的澳大利亚液化天然气（LNG）价格，大幅低于目前广东其他气源价格及广西使用的国产液化天然气价格。因此，改革试点总体上不会推高两省（区）天然气价格水平。

国税总局：2012 年将调整消费税范围和税率结构：国家税务总局局长肖捷在 27 日举行的全国税务工作会议上表示，2012 年将合理调整消费税范围和税率结构。肖捷在会上表示，2012 年将落实提高增值税和营业税起征点政策，全力抓好营业税改征增值税试点工作；严格执行资源税暂行条例及其实施细则。肖捷还称，延长对小型微利企业减半征收企业所得税并适当扩大优惠范围的税收政策。

车辆购置税过户等业务明年取消：为减轻纳税人办税负担，国家税务总局近日发布新的《车辆购置税征收管理办法》，明确从 2012 年 1 月 1 日起，取消车辆购置税过户、转籍、变更业务，调整实地验车范围。

工信部：明年出台钢铁汽车水泥等重点行业兼并重组实施方案：工业和信息化部网站消息，工信部于 12 月 26 日在北京召开 2012 年全国工业和信息化工作会议。对于 2012 年的重点任务，会议指出，把兼并重组作为明年着力突破的工作重点，继续推进重点行业、跨地区企业兼并重组，完善部际协调工作机制，出台钢铁、汽车、水泥等重点行业兼并重组实施方案。

农业科技发展“十二五”规划发布 主攻育种和农机：为充分发挥科技在农业农村经济发展中的支撑作用，农业部日前正式发布《农业科技发展“十二五”规划》提出，“十二五”期间，农业科技进步贡献率超过 55%，比“十一五”期间 52% 的贡献率再增加 3 个百分点，而育种和农机将成为未来五年农业科技创新的重点。为此，国家将加大各级财政对农业科技的投入力度，确保农业科技投入增长速度高于财政经常性支出的增长速度。

多个规划呼之欲出 海洋经济迎来政策红包：国家海洋局将充分发挥规划对海洋经济的政策引领作用。26 日，国家海洋局局长刘赐贵在全国海洋工作会上透露，明年一季度，要全力推动《全国海洋功能区划》、《全国海洋主体功能区规划》、《全国海洋经济发展规划》等多个规划的颁布实施，培育和壮大海洋战略性新兴产业，引领海洋经济和沿海区域开发的可持续发展。

北京最低工资标准明年涨至 1260 元：北京市人社局昨日宣布，从 2012 年 1 月 1 日起，全市 6 项社保待遇将联动上调。其中最低工资标准上调 100 元，增至 1260 元。失业保险金、伤残津贴等社保待遇也将同步上调，将惠及全市 265 万人。

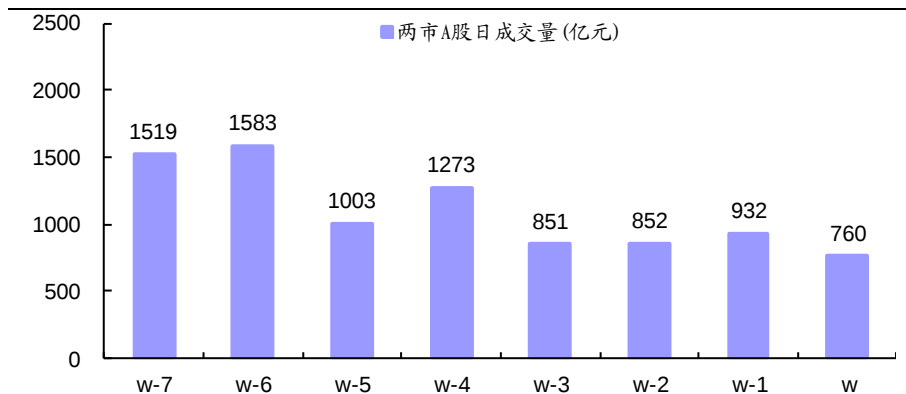
深圳明年最低工资标准涨至 1500 元 同比增 13.6%：深圳市人社局宣布深圳市 2012 年全日制就业劳动者最低工资将上调至 1500 元/月，非全日制就业劳动者小时最低工资标准：13.3 元/小时。新标准自 2012 年 2 月 1 日起实施。

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。截止周五，上证指数和沪深 300 跌幅分别为 0.24% 和 0.57%。两市日均成交额为 760 亿元，较上周的 932 亿元交易量略减，表明市场成交活跃度有所下降。

图 3: 两市日均成交额



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	3.6	-0.6	12217.6
标准普尔 500 指数	3.7	-0.6	1257.6
纳斯达克指数	2.5	-0.5	2605.2
伦敦金融时报 100 指数	2.3	1.1	5572.3
法国 CAC 指数	4.4	1.9	3159.8
德国 DAX 指数	3.1	0.3	5898.4
东京日经 225 指数	-0.1	0.7	8455.4
香港恒生指数	1.9	-1.0	18434.4
印度孟买 sensex30 指数	1.6	-1.8	15454.9
俄罗斯 RTS 指数	1.5	-0.9	1381.9
巴西圣保罗交易所指数	2.9	-1.6	56754.1
标普/澳证 200 指数	-0.5	-2.0	4056.6
台湾证交所加权股价指数	4.8	-0.5	7072.1
韩国 KOSPI 指数	1.5	-2.2	1825.7
新加坡海峡时报指数	0.6	-1.1	2646.4
上证指数	-0.9	-0.2	2199.4
深圳综指	-2.8	-2.1	866.7
沪深 300 指数	-1.3	-0.6	2345.7

数据来源: Bloomberg、国信证券经济研究所整理

行业一周表现: 大部分行业仍继续下跌

本周大部分行业仍继续下跌, 其中出现上涨的行业依次为: 黑色金属、家用电器、金融服务、有色金属和采掘, 涨幅分别为: 2.49%、0.39%、0.32%、0.19% 和 0.04%; 下跌幅度较大的行业依次为: 医药生物、轻工制造、食品饮料和综合, 跌幅分别为: 3.8%、3.49%、3.07% 和 3.01%。

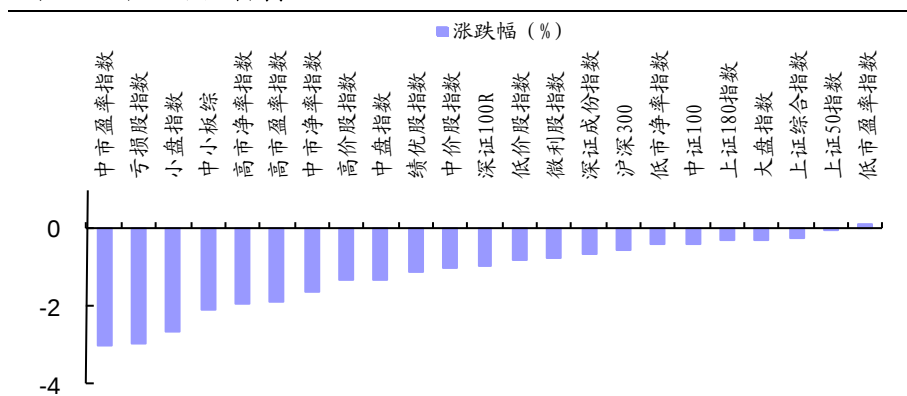
表 2: 主要行业指数一周表现

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	-1.79	-3.70	纺织服装	-2.91	-4.48
采掘	0.04	-0.71	轻工制造	-3.49	-3.19
化工	-2.10	-3.91	医药生物	-3.80	-2.34
黑色金属	2.49	-2.36	公用事业	-1.74	-0.81
有色金属	0.19	-4.02	交通运输	-1.66	-1.90
建筑建材	-1.28	-0.93	房地产	-1.17	-1.61
机械设备	-1.95	-3.20	金融服务	0.32	-1.63
电子元器件	-2.79	-3.64	商业贸易	-1.12	-2.04
交运设备	-0.92	-1.20	餐饮旅游	-1.06	-2.13
信息设备	-2.03	-1.99	信息服务	-2.54	-0.90
家用电器	0.39	0.03	综合	-3.01	-4.10
食品饮料	-3.07	-2.28			

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

风格指数: 除了低市盈率, 其余指数继续全线下跌

本周除了低市盈率指数上涨了 0.12% 之外, 其余所有指数继续全线下跌。其中下跌幅度较小的指数依次为: 上证 50 指数、上证综合指数、大盘指数和上证 180 指数, 跌幅分别为: 0.02%、0.24%、0.26% 和 0.31%; 下跌幅度较大的指数依次为: 中市盈率指数、亏损股指数、小盘指数和中小板综, 跌幅分别为: 3%、2.97%、2.64% 和 2.07%。

图 4: 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
2011/12/26	苏交科	40897	6000	7.98	
2011/12/27	温州宏丰	40897	1771	3.54	
2011/12/23	利君股份	40893	4100	10.25	
2011/12/23	加加食品	40892	4000	12.00	
2011/12/23	博彦科技	40892	2500	5.50	
合计			18371	39.27	

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

本周有 1 家公司实施增发方案。

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
2011/12/28	上海汽车	定向	16.33	178314.49	291.19	制造业
合计				178314.49	291.19	

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

本周有 14 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)
2011/12/30	新太科技	定向	机构投资者,境内自然人	4000
2011/12/30	湖北能源	定向	机构投资者,境内自然人	66200
2011/12/28	焦作万方	定向	机构投资者,境内自然人	28195
2011/12/27	新纶科技	定向	机构投资者,境内自然人	5530
2011/12/31	酒钢宏兴	定向	机构投资者,境内自然人	217200
2011/12/26	西藏天路	定向	机构投资者,境内自然人	4695
2011/12/28	ST 九发	定向	机构投资者	61813.38
2011/12/26	中超电缆	定向	大股东,机构投资者,境内自然人	6800
2011/12/28	江山化工	定向	大股东,机构投资者,境内自然人	8250
2011/12/29	云煤能源	定向	大股东,机构投资者,境内自然人	6886
2011/12/31	华意压缩	定向	大股东,机构投资者,境内自然人	20000
2011/12/30	蓝帆股份	定向	大股东,机构投资者	1949.93
2011/12/29	晶源电子	定向	大股东,大股东关联方,境内自然人	10599.43
2011/12/31	*ST 创智	定向	大股东,大股东关联方	78009.3

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 350 亿元, 比上周 235 元有所增加, 解禁股压力有所增加。

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
四方股份	2012/1/4	6744.41	8200	25721.99	首发原股东限售股份
新界泵业	2012/1/4	514.29	4000	11485.71	首发原股东限售股份
天顺风能	2012/1/4	975	5200	14400	首发原股东限售股份
海泰发展	2012/1/4	35.8	62821.28	1754.5	股权分置限售股份
外高桥	2012/1/4	41720.8	39301.54	20055.75	股权分置限售股份
海油工程	2012/1/4	14040	374904	0	定向增发机构配售股份
京能热电	2012/1/4	7935.48	68803.2	1983.87	定向增发机构配售股份
丰东股份	2012/1/4	1095	3400	8905	首发原股东限售股份
金杯电工	2012/1/4	10241.8	7000	10758.2	首发原股东限售股份
云南白药	2012/1/4	6500	62924.54	2.11	定向增发机构配售股份
*ST 商务	2012/1/4	3013.92	7800	63055.17	股权分置限售股份
宏达新材	2012/1/4	20525.93	21684.06	1037.59	首发原股东限售股份
紫鑫药业	2012/1/4	9975.06	16176.57	25147.51	定向增发机构配售股份
ST 中房	2012/1/5	25105.42	32814.07	0	股权分置限售股份
洪城水业	2012/1/5	12000	21000	0	定向增发机构配售股份
三花股份	2012/1/5	19523.93	9879.25	333.69	定向增发机构配售股份,股权分置限售股份
澳洋科技	2012/1/6	3422.1	49860	2340	定向增发机构配售股份
深圳机场	2012/1/6	25056	143962.44	5.88	定向增发机构配售股份
梅花集团	2012/1/6	131681.27	29073.58	110068.8	定向增发机构配售股份
鲁商置业	2012/1/6	44079.49	33893.55	22123.76	定向增发机构配售股份
成发科技	2012/1/6	5949.48	7180.12	5210.92	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 11.1 倍。

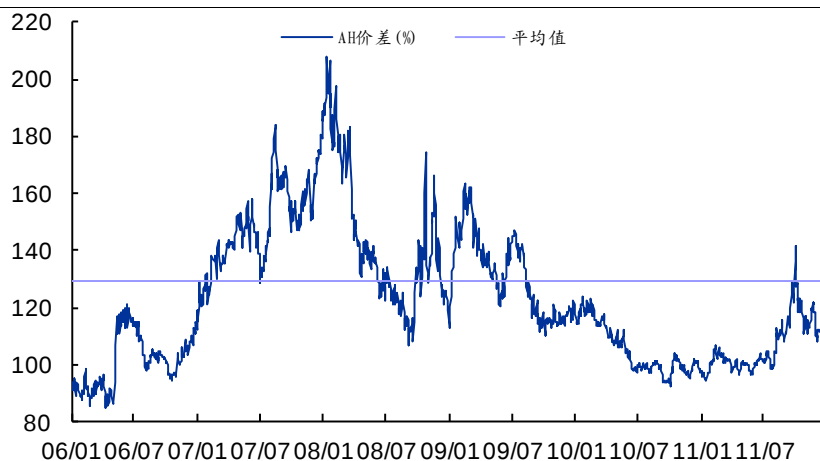
表 7: 主要指数估值情况

指数	PE	2011PE	2012PE	PB
道琼斯工业平均数	12.6	12.5	11.5	2.6
标准普尔 500 指数	13.2	12.7	11.7	2.0
纳斯达克指数	22.3	15.7	13.3	2.6
伦敦金融时报 100 指数	10.0	10.0	9.2	1.6
法国 CAC 指数	9.3	9.2	8.7	1.1
德国 DAX 指数	9.9	9.9	8.9	1.2
东京日经 225 指数	16.6	16.5	12.8	1.1
香港恒生指数	8.3	10.0	9.3	1.3
印度孟买 sensex30 指数	14.1	13.4	11.9	2.5
俄罗斯 RTS 指数	5.0	4.9	5.3	0.9
巴西圣保罗交易所指数	9.2	10.0	9.4	1.3
标普/澳证 200 指数	12.9	11.3	10.3	1.6
台湾证交所加权股价指数	16.0	14.7	12.5	1.6
韩国 KOSPI 指数	26.3	9.9	8.9	1.1
新加坡海峡时报指数	6.5	12.6	11.9	1.3
上证指数	11.5	10.6	8.9	1.8
深圳综指	21.4	17.6	13.8	2.5
沪深 300 指数	11.8	11.1	9.2	1.9

数据来源：Bloomberg、国信证券经济研究所整理

A-H 股溢价率：有所上升

根据恒生 AH 溢价指数，A 股和 H 股的最新溢价率为 11.8%，AH 溢价水平本周又开始有所上升。

图 5: 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±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±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

分析师承诺

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。

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	
		赵 婧	021-60875168	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			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	秦 波	010-66026317
祝 彬	0755-60933156				
常 伟					
机械		基础化工		医药	
陈 玲	0755-82130646	刘旭明	010-66025272	贺平鸽	0755-82133396
杨 森	0755-82133343	张栋梁	0755-82130532	丁 丹	0755-82139908
后立尧	010-88005327	吴琳琳	0755-82130833-1867	杜佐远	0755-82130473
		罗 洋	0755-82150633	胡博新	0755-82133263
		梁 丹	0755-82134323	刘 勍	0755-82133400
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
杨敬梅	021-60933160	陈财茂	021-88005322	彭 波	0755-82133909
张 弢	010-88005311	刘 明	010-88005319	龙 飞	
电力及公共事业		非银行金融			
谢达成	021-60933161	邵子钦	0755-82130468		
		田 良	0755-82130513		
		童成墩	0755-82130513		
轻工		家电		建筑	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	邱 波	0755-82133390
邵 达	0755-82130706			刘 萍	0755-82130678
计算机及电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755-82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
高耀华	0755-88005321				
欧阳仕华	0755-82151833				
熊 丹	0755-82130771				
建材		旅游		食品饮料	
马 彦	010-88005304	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
		钟 潇	0755-82132098		
新兴产业		数量化投资产品		数据与系统支持	
陈 健	010-88005308	焦 健	0755-82133928	赵斯尘	021-60875174
孙 伟	010-66026320	周 琦	0755-82133568	徐左乾	0755-82133090
		邓 岳	0755-82150533	袁 剑	0755-82139918
量化投资策略		量化交易策略与技术		基金评价与研究	
董艺婷	021-60933155	戴 军	0755-82133129	杨 涛	0755-82133339
郑 云	021-60875163	黄志文	0755-82133928	康 亢	010-66026337
毛 甜	021-60933154	秦国文	0755-82133528	刘舒宇	0755-82133568
李荣兴	021-60933165	韦 敏	0755-82130833-3772	李 腾	0755-82130833-6223
郑亚斌	021-60933150	张璐楠	0755-82130833-1379	刘 洋	0755-82150566
				潘小果	0755-82130843
				蔡乐祥	0755-82130833-1368
				钱 晶	0755-82130833-1367

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	010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-68864592 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏 宁	82133492-1277 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-68866025 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦 戡	010-82254209 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-68866011 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		郑 灿	0755-82133043 18620399819	
原 玮	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123		王昊文	0755-82130818 18925287888	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288		甘 墨	0755-82133456 15013851021	
甄 艺	010-66020272 18611847166 zhenyi@guosen.com.cn		崔鸿杰	021-60933166 13817738250 cuihj@guosen.com.cn		徐 冉	13923458266 18022@guosen.com.cn	
杨 柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn		李 佩	021-60875173 13651693363 lipei@guosen.com.cn		颜小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
袁方园	15810236669		刘 塑	021-68866236 13817906789 liusu@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011	
			汤静文	021-60875164 13636399097 tangjwen@guosen.com.cn		赵晓曦	82134356-1228 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
			梁轶聪	021-60933149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn				