

策略周报 (0407-0410)

——市场重回基本面，整体市场震荡向上

投资策略/策略周报

2008年04月06日 星期一

分析师: 鲍庆
021-50586660-8642
bq@longone.com.cn

分析师: 董高峰
021-50586660-8622
dgf@longone.com.cn

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

报告要点

□ 本周观点

上周海外市场大幅上涨，而国内市场也结束了前一周的震荡调整格局，向上突破了前期 2402 点高点，上证综指一周上涨了 1.910%，但在这一周之中，市场开始出现风格转换的态势，从各行业表现来看，前期涨幅较大的有色开始出现调整，而估值相对安全的金融服务业涨幅居前。这一点和我们之前对市场风格转换的预测相一致。

在突破前期高点后，上周五市场呈现了小幅调整的格局，那么未来市场将如何演绎，风格转换能否继续呢？

从目前整体市场来看，在流动性充裕下，目前市场估值水平已经突破实在高点，上证综指动态估值水平达到 16.36 倍，而正如我们多次强调的，流动性推动的估值向上效应具有边际递减，未来流动性对推动估值水平，进而推动整体市场向上的作用将下降。我们认为未来市场估值回复和盈利预期的天平将开始向盈利预期倾斜。

在 08 年年报陆续公布后，多数上市公司 08 年实际业绩低于市场盈利，这不但导致相关上市公司股价出现了相应的调整，而且导致市场对相关上市公司 09 年盈利预期出现向下修正。整体看，上周上证综指盈利预期出现较大的向下修正，环比下调了 2.84%。但是从未来整体市场盈利预期变化来看，由于大盘绩优股的支撑作用，整体市场盈利预期的下行风险较小。而本周开始上市公司将陆续公布 09 年一季报，我们认为部分周期类权重股在经历了 08 年年报的负面影响后，一季报的公布存在超预期的可能。

因此，我们未来市场在从估值回复向盈利预期倾斜的过程中，有望实现向基本面的风格转换。由于大盘绩优股对指数的支撑，整体市场可能呈现出震荡向上的格局，而个股层面上，前期涨幅过大的题材股、概念股可能面临阶段性的调整。

操作策略上，建议投资者提高对题材股、概念股调整的风格意识。关注绩优股。**重点关注**：银行等绩优股，以及受政策利好如医药和外围期货市场走强利好的如有色的交易性机会。

□ 一周市场回顾

上周摩根 AC 世界指数上涨 8.074%，道琼斯工业指数上涨 3.104%，标普 500 指数上涨 3.255%，纳斯达克综合指数上涨 4.962%，伦敦富时 100 指数上涨

5.934%，法国 CAC 指数上涨 7.663%，德国 DAX 指数上涨 8.977%，日经 225 指数上涨 7.550%，香港恒生指数上涨 11.457%，香港国企指数上涨 11.447%，香港红筹指数上涨 5.462%。上证指数连续三周上涨，上周上涨 1.910%，沪深 300 上涨 2.864%，A-H 股溢价率为 36.73%。市场风格方面，大盘股 2.8%，小盘股上涨 6.3%，绩优股上涨 3.3%，亏损股上涨 2.2%。行业方面，上周大多数行业上涨，金融服务、采掘、信息设备、农林牧渔、轻工制造是五个涨幅最大的行业，分别上涨 5.2%、5.2%、4.4%、4.0%、3.8%、有色金属、餐饮旅游、黑色金属、公用事业是仅有的四个下跌的行业，分别下跌 2.8%、2.3%、0.2%、0.1%。

□ 市场资金情况

本周股改限售可流通的市值为 396.98 亿元，较上周有所下降。上周国内 A 股国内总市值达到 19.78 万亿，较前一周增加 2.23%，流通 A 股市值 6.86 万亿，较前一周增加 3.59%。截至上周末，全部基金资产净值为 20112.09 亿元，其中全部开放式基金资产净值为 19276.43 亿元。

□ 市场盈利预期

上周上证综指和沪深 300 盈利预期继续下调，较年初下调了 36.2% 和 36.82%，环比下调了 2.84% 和 2.698%。上周，5 个行业的盈利预期下调，其中有色金属、交通运输、黑色金属三个行业盈利预期大幅下降，下降幅度均在 20% 以上，盈利预期上调的行业中，综合、信息设备、医药生物、餐饮旅游、建筑建材、农林牧渔盈利预期上调幅度均在 30% 以上，家用电器、食品饮料、房地产盈利预期上调幅度在 20% 以上，商业贸易、信息服务、机械设备盈利预期上调幅度在 10% 以上。

□ 市场估值情况

上周末，摩根 AC 世界指数动态市盈率达 13.39 倍，道琼斯工业指数 21.25 倍，香港恒生指数 12.71 倍，印度孟买指数 11.92 倍。目前整体 A 股动态市盈率为 16.92 倍，上证综指为 16.36 倍，沪深 300 为 16.17 倍，最高有色金属为 39.63，最低金融服务为 13.49。

本周主题

重回基本面

08 年年报对盈利预期的负面影响

从目前已经公布 08 年年报的上市公司实际经营业绩与之前市场盈利预期的比较来看，市场虽然对上市公司 08 年经营压力有一定的预期，但盈利预期与实际值相比仍然较为乐观的。目前沪深 300 成份股中已公布 08 年年报的上市公司有 163 家，其中，实际值小于预期值的有 98 家，占已公布年报上市公司的 60.1%，实际值大于预期值有 61 家，占 37.4%，大多数行业，特别是周期性行业如钢铁、有色，实际值小于预期值的上市公司比重明显较高。

沪深 300 成份股 08 年年报公布情况

	已公布年报 公司数	实际值小于预期值		实际值大于预期值		年报公布日市场表现	
		公司数	比重	公司数	比重	下跌公司占比	上涨公司占比
沪深 300	163	98	60.1%	61	37.4%	41.1%	50.92%
农林牧渔	1	0	0.0%	0	0.00%	0.0%	0.00%
采掘	12	4	33.3%	8	66.67%	58.3%	33.33%
化工	13	8	61.5%	5	38.46%	61.5%	38.46%
黑色金属	10	10	100.0%	0	0.00%	30.0%	40.00%
有色金属	18	14	77.8%	4	22.22%	27.8%	66.67%
建筑建材	7	2	28.6%	5	71.43%	42.9%	57.14%
机械设备	9	6	66.7%	3	33.33%	33.3%	55.56%
电子元器件	1	1	100.0%	0	0.00%	0.0%	100.00%
交运设备	8	4	50.0%	4	50.00%	37.5%	62.50%
信息设备	3	2	66.7%	1	33.33%	33.3%	33.33%
家用电器	2	1	50.0%	1	50.00%	50.0%	50.00%
食品饮料	7	6	85.7%	1	14.29%	42.9%	57.14%
纺织服装	3	2	66.7%	0	0.00%	100.0%	0.00%
轻工制造	2	2	100.0%	0	0.00%	0.0%	50.00%
医药生物	3	2	66.7%	1	33.33%	66.7%	33.33%
公用事业	9	3	33.3%	5	55.56%	44.4%	55.56%
交通运输	14	6	42.9%	8	57.14%	28.6%	57.14%
房地产	19	10	52.6%	9	47.37%	31.6%	68.42%
金融服务	10	9	90.0%	1	10.00%	50.0%	40.00%
商业贸易	4	3	75.0%	1	25.00%	50.0%	50.00%
餐饮旅游	0	0	0.0%	0	0.00%	0.0%	0.00%
信息服务	6	2	33.3%	4	66.67%	66.7%	33.33%
综合	2	1	50.0%	0	0.00%	0.0%	50.00%

注：统计截止日为 4 月 1 日

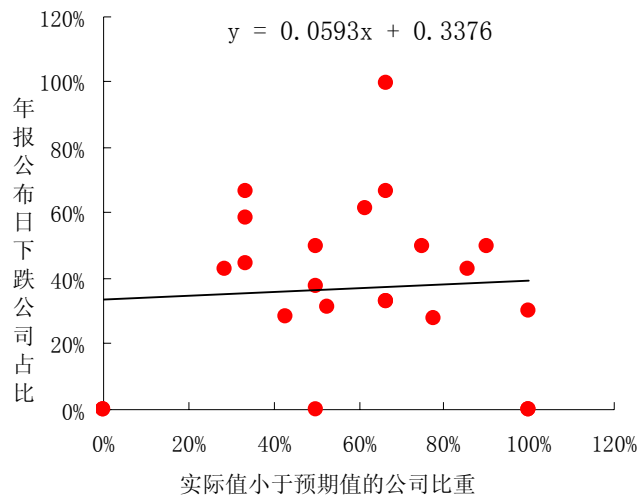
统计中用周一市场表现作为周末公布年报的上市公司公布日市场表现

资料来源：WIND 东海证券研究所

08 年年报对上市公司市场表现产生影响

而从沪深 300 成份股分行业实际值小于预测值的公司比重与年报公布日市场下跌的公司比重的相关性来看，很明显，两者的相关性为正，这表明虽然流动性对各行业市场表现有一定影响，但 08 年实际业绩的确对上市公司市场表现（年报公布当日）产生了影响，实际值小于预期值的公司比重大的行业，其中年报公布日下跌公司占的比重也大。

分行业实际值小于预测值比重与市场下跌比重相关性



资料来源：WIND 东海证券研究所

08 年年报对 09 年盈利预期的负面影响

不仅如此，08 年年报的公布对市场修正 09 年盈利预期产生了负面作用。沪深 300 已公布 08 年年报的 163 家上市公司中，年报公布后 09 年预测值下降的公司有 94，占比 57.7%，合计占沪深 300 指数权重 33.60%，而 09 年预测值上升的公司有 24 家，占比 14.7%，合计占沪深 300 指数权重仅 5.67%，两者相比，09 年盈利预期下调的上市公司占比明显较大。

分行业看，周期类行业 09 年预测值下降的公司比重均在 60% 以上，如采掘、钢铁、有色、电子元器件、交运设备、地产、金融等，而受政策支撑的行业 09 年预测值下降的公司比重明显较低，如建筑建材（14.3%）、公用事业（11.1%），但同时需要注意的是传统的防御性行业如医药生物、食品饮料 09 年预测值下降的公司比重也较大。而从 09 年预测值上升的分行业公司占比来看，建筑建材、信息设备、轻工制造、公用事业、金融服务 09 年预测值上升的分行业公司占比较高。

沪深 300 成份股 08 年年报公布后对 09 年盈利预期的影响

	已公布年报公司数	09 年预测值下降			09 年预测值上升		
		公司数	比重	指数权重%	公司数	比重	指数权重%
沪深 300	163	94	57.7%	33.60	24	14.7%	5.67
农林牧渔	1	0	0.0%	0.00	0	0.0%	0.00

采掘	12	9	75.0%	5.04	1	8.3%	0.08
化工	13	10	76.9%	3.25	1	7.7%	0.17
黑色金属	10	6	60.0%	1.52	0	0.0%	0.00
有色金属	18	13	72.2%	2.69	1	5.6%	0.67
建筑建材	7	1	14.3%	0.33	3	42.9%	0.61
机械设备	9	4	44.4%	0.91	2	22.2%	0.76
电子元器件	1	1	100.0%	0.10	0	0.0%	0.00
交运设备	8	5	62.5%	0.73	1	12.5%	0.09
信息设备	3	1	33.3%	0.10	1	33.3%	0.65
家用电器	2	1	50.0%	0.27	0	0.0%	0.00
食品饮料	7	4	57.1%	2.25	1	14.3%	0.16
纺织服装	3	1	33.3%	0.17	0	0.0%	0.00
轻工制造	2	1	50.0%	0.10	1	50.0%	0.07
医药生物	3	3	100.0%	0.51	0	0.0%	0.00
公用事业	9	1	11.1%	0.16	3	33.3%	0.31
交通运输	14	8	57.1%	1.31	2	14.3%	0.35
房地产	19	12	63.2%	4.85	3	15.8%	0.46
金融服务	10	6	60.0%	7.38	4	40.0%	1.29
商业贸易	4	2	50.0%	1.15	0	0.0%	0.00
餐饮旅游	0	0	0.0%	0.00	0	0.0%	0.00
信息服务	6	4	66.7%	0.73	0	0.0%	0.00
综合	2	1	50.0%	0.05	0	0.0%	0.00

注：同上

资料来源：WIND 东海证券研究所

因此，我们认为目前盈利预期仍然处于向下修正过程中。盈利预期的变化滞后于经济周期，只有经济基本面的好转才能激发投资者对上市公司盈利预期的持续向上修正。因此，在当前中国经济仍然处于下滑过程，仍然需要寻找复苏的确定信号时，我们认为市场对上市公司的盈利预期仍然将保持向下修正的趋势。

整体盈利预期下行风险较小

我们认为虽然 08 年年报公布对上市公司盈利预期负面影响较多，但目前尚未公布年报的上市公司构成中大盘绩优股等业绩有支撑的上市公司整体市场盈利预期有正面作用，一定程度上可以抵消其他公司受 08 年报公布的负面影响。

目前沪深 300 成份股中尚未公布 09 年年报的上市公司虽然只有 137 家，少于已公布年报的公司数，但这些公司占沪深 300 指数的权重却达到了 60%。其中金融服务业上市公司有 17 家，指数权重合计 22.2%，位居第一，公用事业 12 家，指数权重合计 5.0%，位居第二。从这两个行业公布 08 年年报后 09 年盈利预期向下修正的上市公司比重较小，向上修正的上市公司比重较大的情况看，这两个行业一定程度上可抵消其他行业（周期类）年报公布后 09 年盈利预期下调对整体沪深 300 的负面影响，因此，沪深 300 整体盈利预期下行风险相对较小。

沪深 300 成份股分行业已公布和未公布年报的公司数

	已公布年报公司数	尚未公布年报	
		公司数	指数权重%
沪深 300	163	137	60.8
农林牧渔	1	4	0.8
采掘	12	5	1.6
化工	13	3	0.6
黑色金属	10	11	3.8
有色金属	18	7	2.6
建筑建材	7	4	3.3
机械设备	9	6	2.3
电子元器件	1	1	0.1
交运设备	8	10	2.0
信息设备	3	1	0.5
家用电器	2	3	1.2
食品饮料	7	5	1.4
纺织服装	3	0	0.4
轻工制造	2	2	0.3
医药生物	3	6	1.1
公用事业	9	12	5.0
交通运输	14	15	4.7
房地产	19	0	2.5
金融服务	10	17	22.2
商业贸易	4	6	1.5
餐饮旅游	0	0	0.0
信息服务	6	5	2.3
综合	2	3	0.7

资料来源：WIND 东海证券研究所

一周市场回顾

一周指数表现

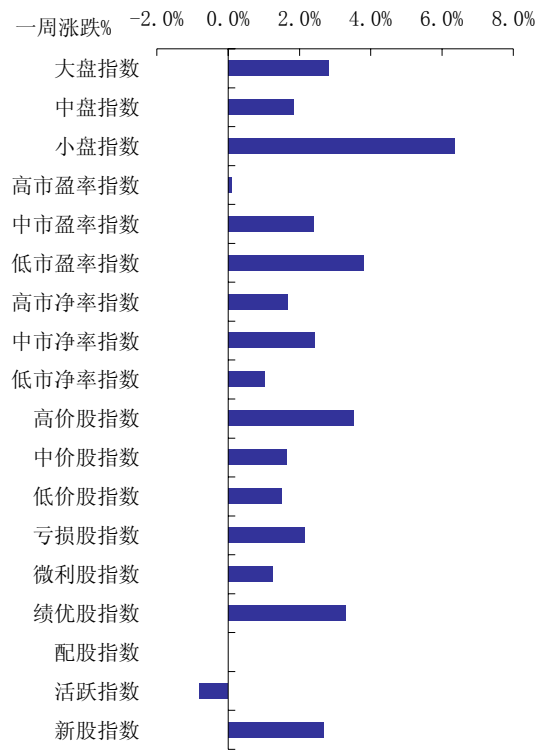
全球主要股指一周市场表现

指数名称	代码	收盘	涨跌(%)			
			1周	1月	3月	年初至今
摩根 AC 世界指数	MXWD	214.96	8.074	22.975	-8.842	-5.587
成熟市场						
道琼斯工业指数	INDU	8017.59	3.104	20.985	-11.065	-8.646
标普 500 指数	SPX	842.50	3.255	23.284	-9.864	-6.726
纳斯达克综合指数	CCMP	1621.87	4.962	25.352	-1.846	2.843
伦敦富时 100 指数	UKX	3986.20	5.934	12.900	-14.071	-10.103
法国 CAC 指数	CAC	2927.72	7.663	15.517	-13.795	-9.020
德国 DAX 指数	DAX	4347.34	8.977	18.572	-13.508	-9.622
日经 225 指数	NKY	8857.93	7.550	23.488	-2.455	-0.018
澳大利亚综合指数	AS30	3696.40	4.001	18.790	0.195	1.014
香港恒生指数	HSI	14998.04	11.457	25.806	-3.298	4.244
香港国企指数	HSCEI	8804.45	11.447	29.754	1.850	11.565
香港红筹指数	HSCCI	3245.59	5.462	15.699	-8.586	-1.422
新兴市场						
巴西圣保罗指数	IBOV	44306.62	8.987	19.408	4.713	17.993
俄罗斯 RTS 指数	SENSEX	10534.87	4.840	25.009	5.791	9.200
印度孟买指数	RTSI\$	757.59	10.936	31.437	19.893	19.893
台湾加权指数	TWSE	5556.22	6.726	19.395	17.536	21.018
韩国 KOSPI 指数	KOSPI	1297.85	8.384	23.015	8.672	15.419
中国市场						
上证指数		2419.78	1.910	10.341	24.915	32.896
上证 B 股		159.36	1.519	13.092	35.160	43.674
深圳成指		9244.66	2.785	12.058	36.044	42.543
深圳 B 股		356.08	1.307	10.953	23.989	31.260
沪深 300		2570.50	2.864	12.417	32.310	41.413

资料来源: BLOOMBERG, 东海证券研究所

一周风格表现
国内风格板块一周市场表现

板块名称	涨跌			
	5日	20日	60日	250日
大盘指数	2.8%	11.4%	40.0%	-30.8%
中盘指数	1.8%	9.4%	48.8%	-33.6%
小盘指数	6.3%	15.9%	44.9%	-20.3%
高市盈率指数	0.1%	10.4%	42.4%	-37.8%
中市市盈率指数	2.4%	11.7%	38.0%	-37.9%
低市盈率指数	3.8%	13.2%	49.0%	-35.7%
高市净率指数	1.7%	8.2%	25.0%	-38.0%
中市净率指数	2.4%	10.4%	42.6%	-32.5%
低市净率指数	1.0%	9.8%	49.3%	-31.0%
高价股指数	3.5%	11.4%	35.9%	-32.6%
中价股指数	1.7%	11.1%	47.5%	-28.2%
低价股指数	1.5%	10.3%	52.5%	-20.7%
亏损股指数	2.2%	10.4%	50.8%	-27.5%
微利股指数	1.3%	12.1%	53.0%	-29.1%
绩优股指数	3.3%	14.0%	49.7%	-31.1%
配股指数	0.0%	11.8%	0.6%	-5.3%
活跃指数	-0.8%	5.9%	35.4%	-60.9%
新股指数	2.7%	13.3%	34.2%	-21.5%

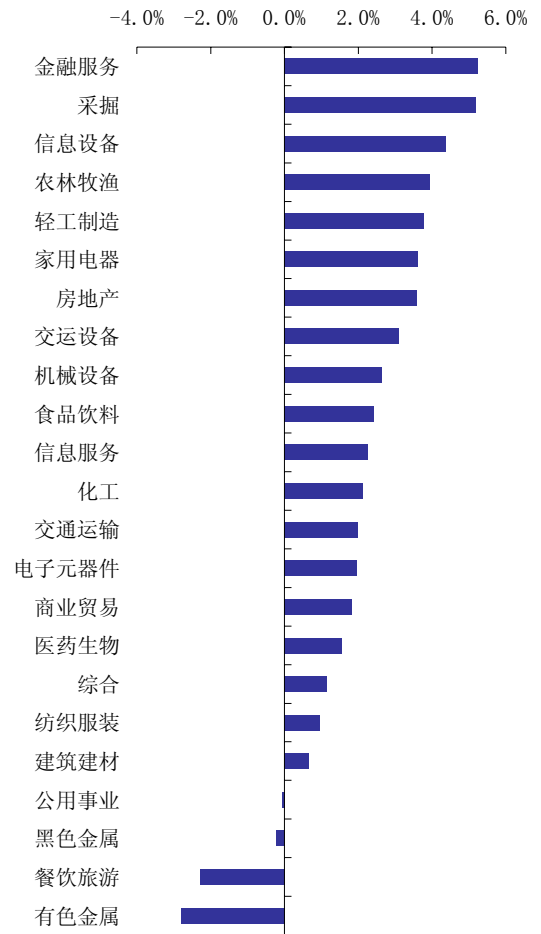


资料来源：WIND，东海证券研究所

一周行业表现

国内分行业一周市场表现

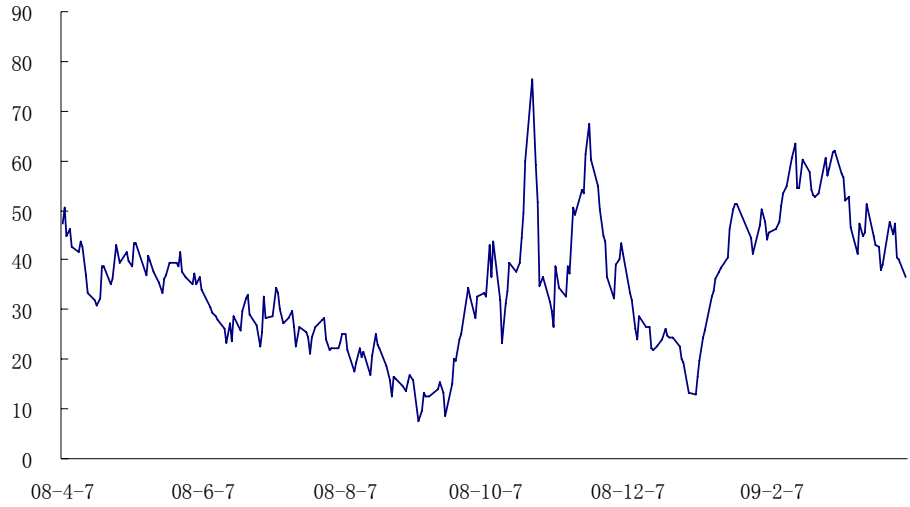
板块名称	涨跌			
	5日	20日	60日	250日
金融服务	5.2%	14.0%	46.8%	-22.7%
采掘	5.2%	22.4%	53.1%	-33.1%
信息设备	4.4%	13.4%	41.4%	-32.0%
农林牧渔	4.0%	8.2%	41.6%	-28.9%
轻工制造	3.8%	14.7%	49.2%	-39.7%
家用电器	3.6%	12.0%	41.9%	-27.6%
房地产	3.6%	15.4%	62.4%	-31.0%
交运设备	3.1%	10.1%	66.1%	-29.5%
机械设备	2.6%	11.3%	48.8%	-18.4%
食品饮料	2.4%	4.0%	21.3%	-36.3%
信息服务	2.3%	11.5%	32.2%	-25.8%
化工	2.1%	10.7%	43.0%	-37.5%
交通运输	2.0%	14.7%	44.8%	-38.0%
电子元器件	2.0%	14.1%	55.5%	-39.5%
商业贸易	1.8%	10.4%	32.9%	-33.6%
医药生物	1.6%	4.7%	27.5%	-14.5%
综合	1.1%	13.2%	61.4%	-37.5%
纺织服装	1.0%	12.0%	48.6%	-37.0%
建筑建材	0.7%	6.8%	33.0%	-20.0%
公用事业	-0.1%	4.9%	25.3%	-28.0%
黑色金属	-0.2%	10.1%	35.1%	-50.8%
餐饮旅游	-2.3%	9.1%	47.5%	-45.7%
有色金属	-2.8%	20.7%	89.3%	-41.5%



资料来源: WIND, 东海证券研究所

A/H 股两地上市公司的价差

当前 A-H 股溢价率为 36.73%



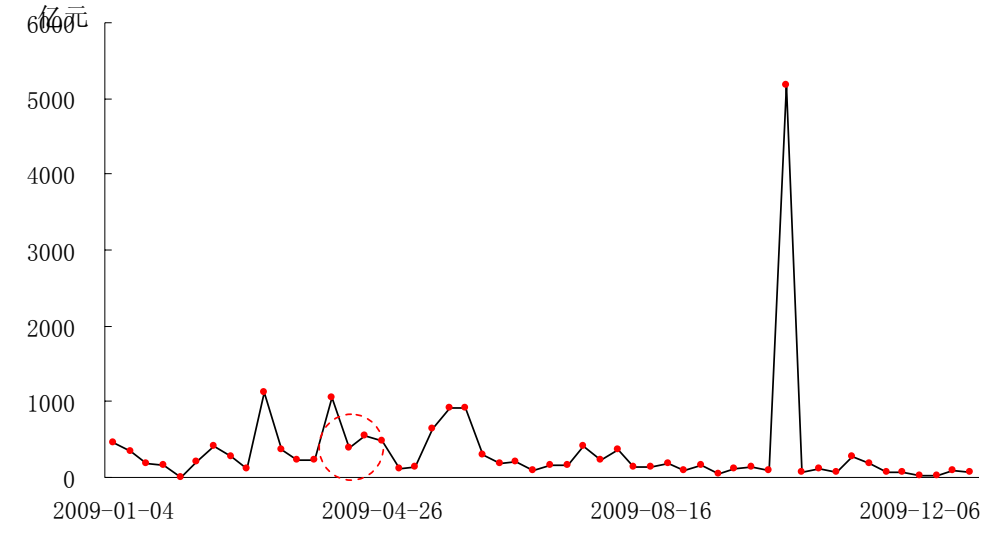
注：A/H 股溢价率根据恒生 AH 股溢价指数计算得到

资料来源：WIND，东海证券研究所

市场资金情况

每周新增股改限售股可流通市值

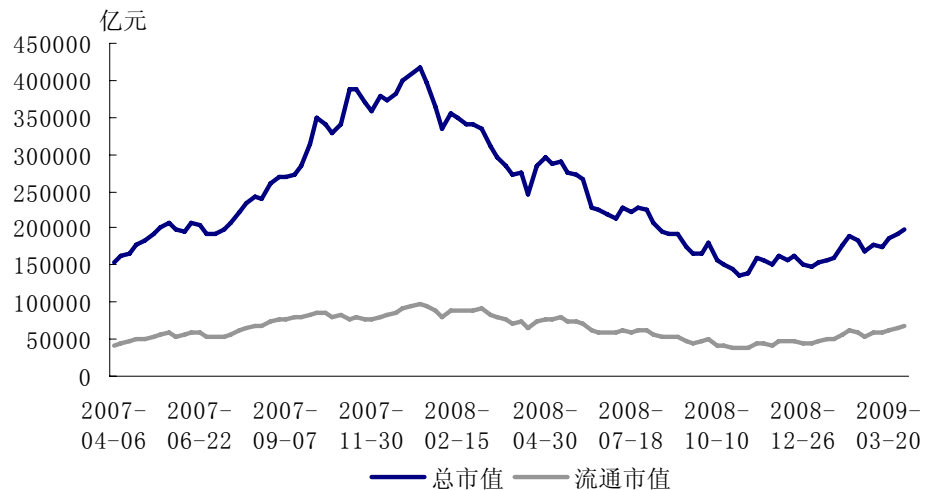
假日和本周股改限售可流通的市值共 396.98 亿元，较上周有所下降



资料来源: WIND, 东海证券研究所

沪深 A 股总市值和流通市值的变化情况

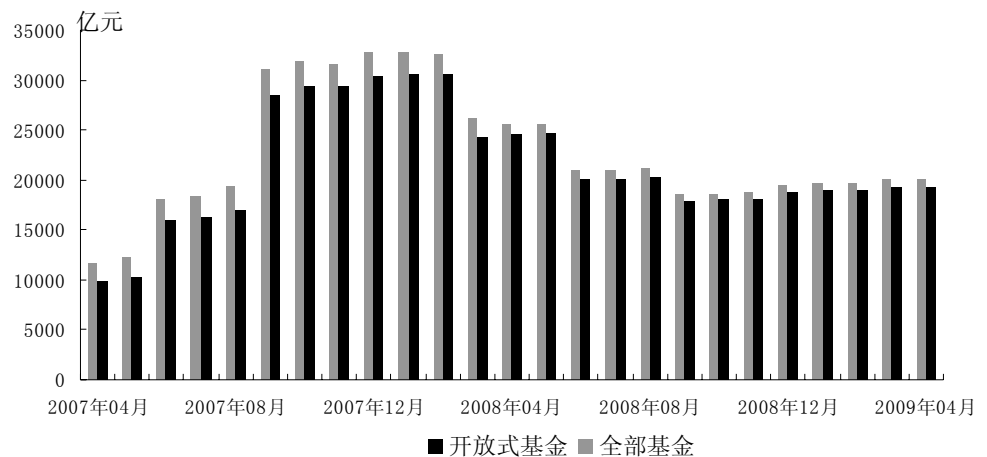
上周国内 A 股国内总市值达到 19.78 万亿，较前一周增加 2.23%，流通 A 股市值 6.86 万亿，较前一周增加 3.59%



资料来源: WIND, 东海证券研究所

基金净值

截至上周末，全部基金资产净值为 20112.09 亿元，其中全部开放式基金资产净值为 19276.43 亿元



资料来源: WIND, 东海证券研究所

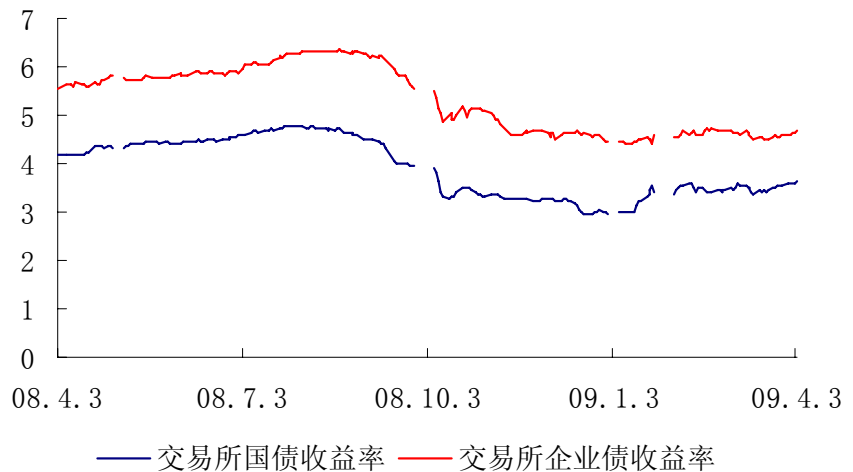
汇率 (人民币对美元) 变动情况

上周人民币加速小幅上扬



资料来源: WIND, 东海证券研究所

10 年期债券收益率

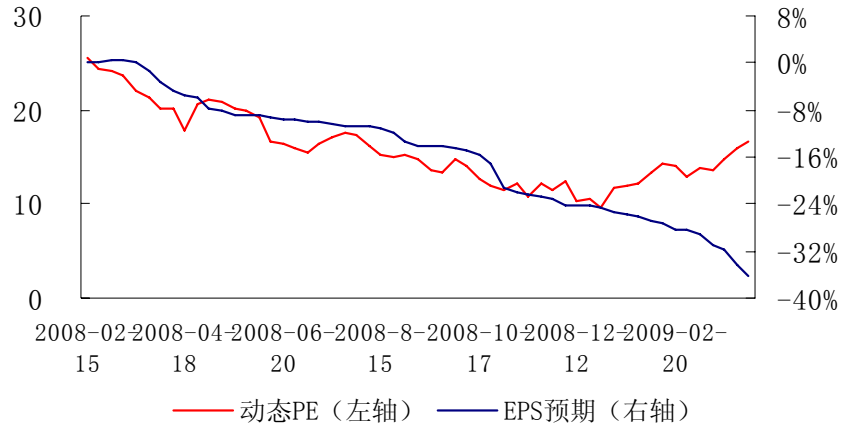


资料来源: WIND, 东海证券研究所

市场盈利预期

上周上证综指盈利预期变动

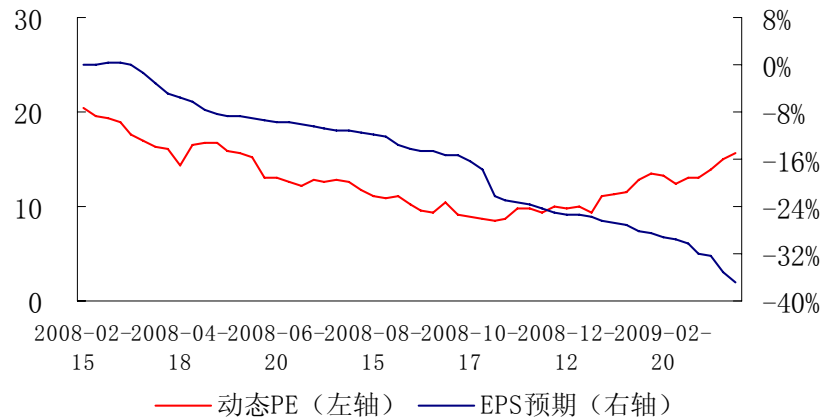
上周上证综指盈利预期继续下调，较 08 年 3 月下调了 36.2%，环比下调 2.84%



资料来源：WIND，东海证券研究所

上周沪深 300 盈利预期变动

上周沪深 300 盈利预期继续下调，较 08 年 3 月下调了 36.82%，环比下调 2.698%



资料来源：WIND，东海证券研究所

上周分行业盈利预期变动

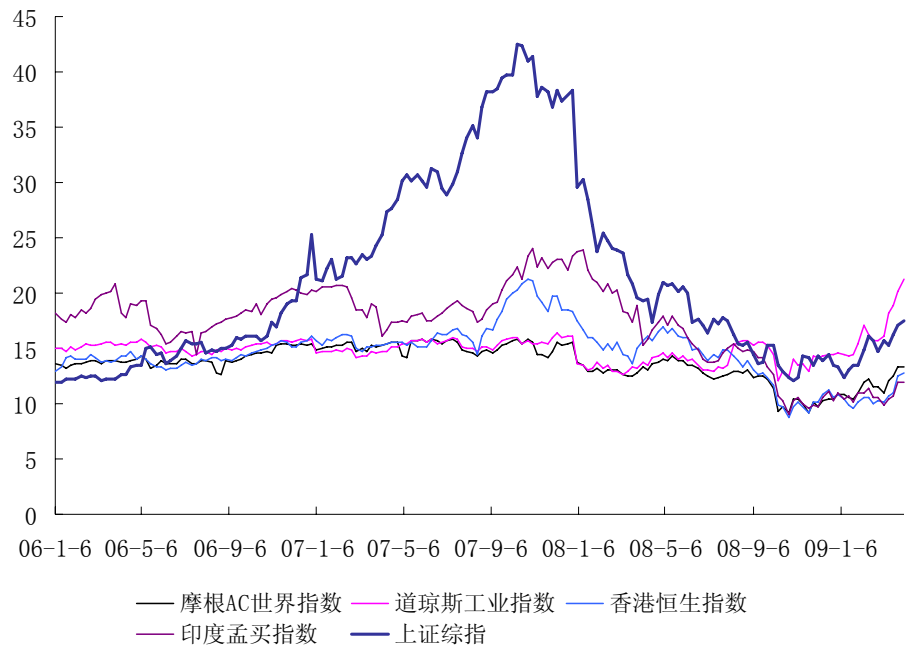
行业名称	行业 2 年复合增长率 (%)	2008 年预期			净利润同比 (%)	
		1 周预期变化率 (%)	4 周预期变化率 (%)	13 周预期变化率 (%)	2008 (E)	2009 (E)
农林牧渔	33.84	3.145	-2.05	-8.695	32.50%	35.20%
采掘	-1	-1.991	-5.788	-10.008	2.84%	-4.70%
化工	0.091	0.459	-6.374	-35.541	-48.10%	93.04%
黑色金属	-27.962	-6.743	-14.385	-50.452	-52.61%	9.50%
有色金属	-34.939	-19.587	-30.042	-52.645	-66.37%	25.86%
建筑建材	34.092	-6.086	-7.127	-18.8	5.88%	69.82%
机械设备	12.464	-2.236	-6.744	-14.364	-7.58%	36.86%
电子元器件	4.726	-7.284	-7.295	-44.547	-39.41%	81.03%
交运设备	4.767	-0.751	-2.294	-13.045	-9.97%	21.91%
信息设备	43.805	-4.651	-5.705	-9.766	41.87%	45.77%
家用电器	29.756	-0.663	-6.917	-13.179	27.20%	32.36%
食品饮料	29.047	-3.863	-8.59	-18.659	6.95%	55.71%
纺织服装	6.416	-6.152	-16.974	-17.328	-10.86%	27.05%
轻工制造	-2.419	-2.656	-9.128	-29.796	-16.29%	13.75%
医药生物	41.77	-1.712	-4.97	-17.488	42.41%	41.13%
公用事业	-6.578	-31.601	-48.411	-60.576	-93.67%	1279.38%
交通运输	-28.805	-15.416	-13.643	-33.725	-47.32%	-3.79%
房地产	24.911	-0.285	-6.05	-15.128	15.08%	33.81%
金融服务	9.945	-4.195	-6.165	-9.935	10.86%	9.04%
商业贸易	19.682	-5.406	-6.466	-16.819	17.93%	21.47%
餐饮旅游	38.205	-6.082	-6.717	-8.836	55.56%	22.79%
信息服务	16.142	91.936	86.154	74.744	145.04%	-44.95%
综合	84.127	-29.66	-36.552	-38.75	96.77%	72.30%

资料来源：朝阳永续，东海证券研究所

市场估值情况

上周末，摩根 AC 世界指数动态市盈率达 13.39 倍，道琼斯工业指数 21.25 倍，香港恒生指数 12.71 倍，印度孟买指数 11.92 倍

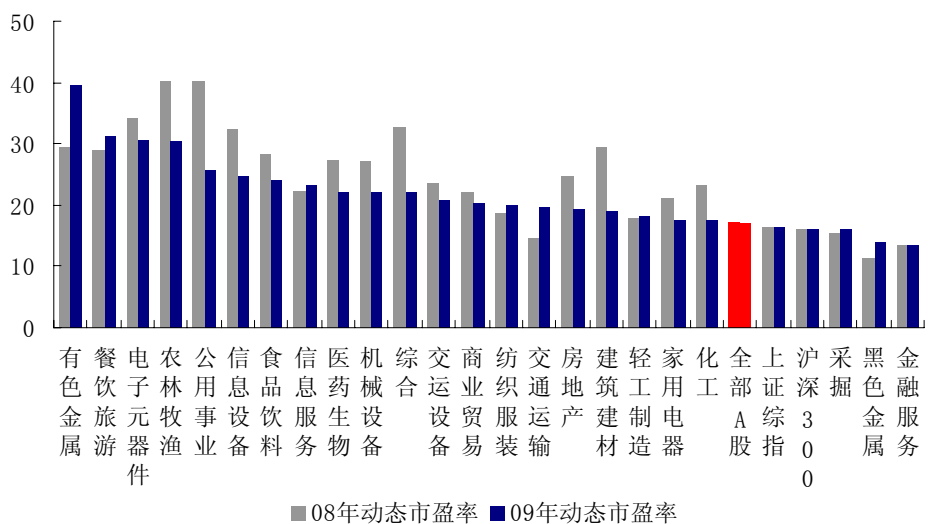
全球主要市场动态市盈率历史走势



资料来源：BLOOMBERG，东海证券研究所

目前各行业板块市盈率指标

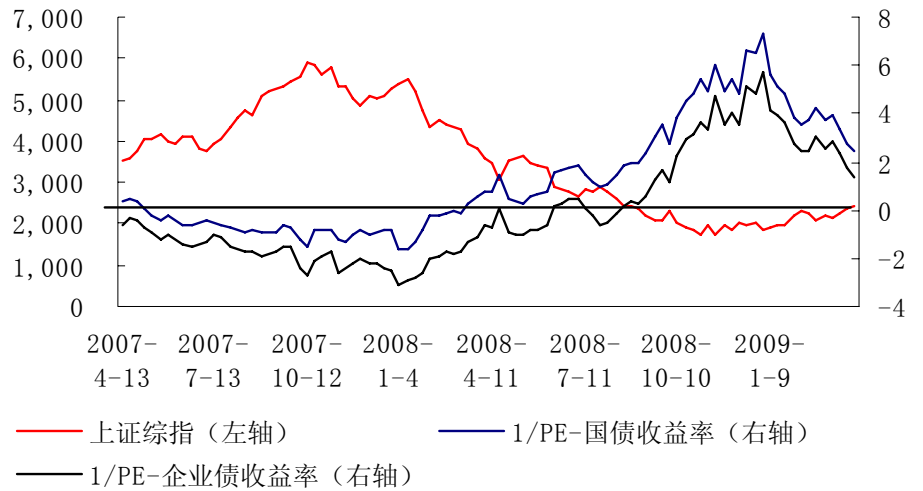
目前整体 A 股动态市盈率为 16.92 倍，上证综指为 16.36 倍，沪深 300 为 16.17 倍，最高有色金属为 39.63，最低金融服务为 13.49



资料来源：WIND，东海证券研究所

上证估值合理

上周广义市场风险溢价继续下降



资料来源: WIND, 东海证券研究所

全球行业估值水平 (滞后 12 个月市盈率) 比较

	中国	全球	美国	香港
公用事业	23.147	13.873	10.640	13.085
电信运营	12.510	10.986	11.758	6.256
材料	22.627	16.839	10.120	#N/A N/A
信息技术	27.213	104.038	13.957	12.531
工业	11.787	11.822	8.446	11.003
健康护理	#N/A N/A	12.247	10.543	#N/A N/A
金融	12.339	16.077	15.288	12.707
能源	9.107	9.968	6.826	#N/A N/A
消费者常用品	12.021	10.006	12.772	#N/A N/A
消费者非必需品	11.560	6.854	18.297	13.318

资料来源: BLOOMBERG, 东海证券研究所

附注:

分析师简介:

鲍庆: 宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 3 年银行业从业经验, 1 年以上证券业从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

董高峰: 宏观策略分析师, 中国科学院研究生院管理科学与工程硕士, 2008 年加入东海证券研究所。

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
- 中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
- 回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
- 增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
- 中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
- 减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122