

## 外围驱动有限 关注政策预期变化

——长城证券每周研究视点

### 要点:

- **紧缩预期调整的底线正在临近。**回顾上周A股下跌的主要原因仍然是市场对紧缩货币政策的担忧，这其中包括中国和美国。我们认为，加息或流动性紧缩会对股市产生短期的负面影响，但不影响股市的长期趋势；短期的下跌使估值吸引力逐渐提升，从而对市场底部形成有力的支撑；中期影响市场的因素将由货币政策向企业盈利转移，盈利增速能否超预期才是决定股市中长期走势的主导因素。根据对紧缩货币政策的分析，我们认为短期内市场对紧缩的担忧仍有待消化，主要是由于估值仍有下行空间、美国加息预期导致的美元上涨和大宗商品价格下跌，以及市场对企业利润增速需要重新判断。这种消化可以体现在时间上，也可以是空间上，所以我们建议投资者仍需保持谨慎的心态，2800点左右可适当吸纳。板块方面建议投资者关注医药、食品饮料、旅游、传媒、农业等下游消费类行业。
- **医药行业：**调高至推荐评级。目前我们仍然坚持前期的判断即：从行业层面来看，2010年将好于2009年，整体增速有望达到25%左右。目前医药板块整体相对于2010年整体预测市盈率是28倍，估值水平属于合理范围但稍偏高；从相对估值水平来看，目前全部A股10年预测市盈率是18倍，医药板块相对于市场整体估值溢价是60%，溢价率水平也比历史平均水平稍高。考虑到行业持续、稳定的增长趋势以及板块的估值水平，以及市场重回防御，调高行业评级至“推荐”。重点关注个股。建议关注华兰生物以及VE板块中的新和成、浙江医药等个股，持续推荐三九医药、双鹭药业、益佰制药等个股。
- **银行业：**维持推荐评级。近期监管层举动及新公布的数据皆预示紧缩信号正开始显现，市场对加息时点的预期有所提前。而信贷总量方面预计仍会维持在市场共识的7.5万亿元左右，单月单月或单个季度的贷款波动不会对此造成大的影响，但或会影响市场对从紧政策推出时机的判断。未来的紧缩性政策对银行业2010年的盈利将是利好。加息预期提前反应的可能，将为银行股上涨提供催化剂。维持行业“推荐”评级。
- **煤炭行业：**维持推荐评级。本周煤炭板块大幅跑输大盘，板块走势很难从行业基本面找到答案。我们认为煤炭股下跌的理由有三个：一是央行比市场预期提前释放货币政策紧缩信号，导致市场对于未来通胀预期减弱，上游资源股未来可能受到的正面刺激影响减弱；二是国内机构的主动和被动减仓，主动建仓的观点来自于短期煤价受季节和天气影响的上涨，动力煤旺季之后价格可能有较大幅度下跌，被动因素则是基金年底分红的资金需要，09年煤炭板块涨幅较大，可成为资金来源之一；三是近期部分海外机构唱空与中国因素有关的大宗商品，认为中国经济受房地产泡沫所累，资源出口国澳大利亚的汇率应声回落，不排除QFII的资金减持煤炭股。

### 长城证券研究所

联系人：李志萍

☎0755-83516277

✉lzp@cgws.com

### 销售联系人

包丽莉

电话：010-88366060-8881

Email：[bl@cgws.com](mailto:bl@cgws.com)

张智杰

电话：010-88366060-8827

Email：[zzj@cgws.com](mailto:zzj@cgws.com)

王维昌

电话：021-61680351

Email：[wwc@cgws.com](mailto:wwc@cgws.com)

#### 独立声明

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。



## 一、宏观与策略研究本周视点

### 紧缩预期调整的底线正在临近

回顾上周 A 股下跌的主要原因仍然是市场对紧缩货币政策的担忧，这其中包括中国和美国。我们认为，加息或流动性紧缩会对股市产生短期的负面影响，但不影响股市的长期趋势；短期的下跌使估值吸引力逐渐提升，从而对市场底部形成有力的支撑；中期影响市场的因素将由货币政策向企业盈利转移，盈利增速能否超预期才是决定股市中长期走势的主导因素。

**加息对股市的短期负面影响。**理论上讲，加息对股市的短期负面影响主要来自于以下五个方面：1、加息在一定程度上对估值产生负面影响。根据估值模型来看，央行每加息 27 个基点将会对 A 股的估值形成 5%左右的向下压力。假设市场预期今年加息三次将会有效抑制通胀而且不影响经济增长，那么对 A 股的估值压力有 15%左右，对应上证综指在 2800 点左右；2、加息会对提高企业的融资成本，和降低消费增长，从而企业未来现金流产生负面影响；3、货币政策紧缩过早会引起市场对未来经济增长的担忧，尤其是当前经济复苏的基础仍不稳定，经济增长主要依赖政策的基础上，紧缩过早所引起的市场担忧要更大；4、全球紧缩货币政策的开始也是一个“挤泡沫”过程的开始；5、美元的影响，美国经济复苏的进度越快，市场对美国加息的预期越强，从而导致美元强劲反弹，大宗商品价格下跌，股市下跌。

**加息不改股市的中长期趋势。**在加息初期和低通胀时期，虽然企业的融资成本上升，但消费市场的逐步复苏，企业更容易以提价的方式转嫁来自于融资和经营上的成本，在这一时期的利润弹性最大。量价的回升足以抵消成本的上升，所以中长期来看，货币政策对市场的影响将逐步减弱，而企业盈利增长将再次回到投资者的视线。所以，市场在消化完紧缩货币政策所带来的负面影响后，将会再次关注企业盈利是否被紧缩货币政策所影响，毕竟企业盈利才是决定股价的主要因素。

**操作建议。**根据对紧缩货币政策的分析，我们认为短期内市场对紧缩的担忧仍有待消化，主要是由于估值仍有下行空间、美国加息预期导致的美元上涨和大宗商品价格下跌、以及市场对企业利润增速需要重新判断。这种消化可以体现在时间上，也可以是空间上，所以我们建议投资者仍需保持谨慎的心态，2800 点左右可适当吸纳。板块方面建议投资者关注医药、食品饮料、旅游、传媒、农业等下游消费类行业。

## 二、行业研究本周视点

### 医药行业：推荐（调高）

重回防御，关注低估值个股。策略观点市场重回防御，目前我们仍然坚持前期的判断即：从行业层面来看，2010 年将好于 2009 年，整体增速有望达到 25%左右。目前医药板块整体相对于 2010 年整体预测市盈率是 28 倍，除了估值水平一直较低的原料药板块 19 倍以外，化学制剂 28 倍、生物制品 33 倍、医疗器械 27 倍、医药商业 36



倍、中药 32 倍；医药板块目前整体估值水平属于合理范围但稍偏高；从相对估值水平来看，目前全部 A 股 10 年预测市盈率是 18 倍，医药板块相对于市场整体估值溢价是 60%，溢价率水平也比历史平均水平稍高。

考虑到行业持续、稳定的增长趋势以及板块的估值水平，以及市场重回防御，调高行业评级至“推荐”。

重点关注个股。建议关注华兰生物以及 VE 板块中的新和成、浙江医药等个股，持续推荐三九医药、双鹭药业、益佰制药等个股。

三九医药：维持“推荐”评级。公司是 OTC 龙头企业，OTC 产品稳定增长，中药注射剂以及免煎颗粒增长迅速。收购江西民营皮肤病企业已近尾声，2010 年外延式收购兼并可能会超预期。

双鹭药业：维持“推荐”评级。股权激励基本完成，压制公司股价因素消除，贝科能进入地方医保有望保持高增速，二线产品丰富且不乏亮点。

益佰制药：首次“推荐”评级。公司重新聚焦医药主业，恢复快速增长，目前估值水平处于行业低端，核心产品顺利进入医保目录将保证公司核心产品的高增速，代理产品销售超预期以及外延扩张收购都能够成为股价上涨的催化剂。

华兰生物：维持“推荐”评级。公司 2009 和 2010 年 EPS 分别为 1.5 元和 2 元，目前对应 2010 年估值不到 30 倍，公司成长型良好，10 年血制品业务有望取得 30%以上增长，疫苗业务有望保持持续增长。

新和成及浙江医药等 VE 企业，目前对应 2009 年 PE 不到 15 倍，明年业绩有望继续保持 30%的增长，估值优势明显，有可能迎来年报行情。

### 银行业：推荐（维持）

近期监管层举动及新公布的数据皆预示紧缩信号正开始显现，市场对加息时点的预期有所提前。而信贷总量方面预计仍会维持在市场共识的 7.5 万亿元左右，单月单月或单个季度的贷款波动不会对此造成大的影响，但或会影响市场对从紧政策推出时机的判断。未来的紧缩性政策对银行业 2010 年的盈利将是利好。加息预期提前反应的可能，将为银行股上涨提供催化剂。维持行业“推荐”评级。

重点关注个股。在个股选择方面，我们认为应基于银行的长期基本面。结合目前银行的经营环境，建议可关注两条主线：（1）充裕的资本状况（近三年内无紧迫资本压力）保证后期扩张无资本瓶颈制约、业绩改善趋势明显、资本节约且资本运用效率高基本良好的银行：包括稳健型的工行和建行，以及成长型的北京银行。（2）已公布资本补充计划（负面影响大部分已被市场所消化）、业绩改善趋势明显且业绩弹性较大、资本节约且资本运用效率高基本良好的银行：包括招商银行和兴业银行。

招商银行：“推荐”评级。基本面优。中短期亮点：净息差弹性开始显现，资产质量持续改善及高拨备有助其拨备后期对利润的反哺；未来配股完成后资本压力消除，零售业务的优势传统及一向审慎的经营策略使得招行在资本监管趋严的背景下更具竞争力。其未来业绩增长具可持续性。长期亮点：业内突出的经营管理和风险控制能力；业务转型方向更适合未来经营环境的可能变动，后期发展潜力可期。永隆整合不断推进且永隆经营状况良好，协同效应未来将逐渐显现。



兴业银行：“推荐”评级。近期公布的业绩公告显示，息差反弹趋势明显使得其后期业绩增长可期、灵活管理机制及海峡西岸规划带来的地域发展优势使其后期成长性较高，维持“推荐”的评级。

北京银行：“推荐”评级。基本面在城商行中最好，整个行业也处于良好水平。良好资产质量对三季度业绩贡献较大，且看好其后期稳健的高成长。

建设银行：“推荐”评级。基本面优，资本节约化经营步伐加快，稳健经营保证其后期业绩增长。

工商银行：“推荐”评级。基本面优，历来经营稳健，后期业绩稳定增长确定。

上述各股未来股价催化因素包括：1. 实体经济显著好转，货币政策开始紧缩甚至加息周期的进入；2. 按揭贷款政策如趋严超预期、市场利率显著回升等将有助息差回升；3. 存款活期化趋势加强；5. 如上述因素未发生变化，但如某家银行通过调整资产负债结构和对价格管控能力加强后有助于其息差回升，则会对其股价上涨有很好的催化作用。

### 煤炭行业：推荐（维持）

本周煤炭板块大幅跑输大盘，落后大盘 5 个百分点。板块走势很难从行业基本面找到答案：天气原因导致煤价继续上涨，秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价最近一年多首次突破 800 元/吨，上周国际煤价也大幅上涨 10% 多。媒体报道神华和中煤 10 年度合同煤价格上涨 30 元/吨，基本符合预期。但电煤荒由于天气仍未有效缓解，电煤涨价趋势短期可能还将持续。

我们认为煤炭股下跌的理由有三个：一是央行比市场预期提前释放货币政策紧缩信号，导致市场对于未来通胀预期减弱，上游资源股未来可能受到的正面刺激影响减弱；二是国内机构的主动和被动减仓，主动建仓的观点来自于短期煤价受季节和天气影响的上涨，动力煤旺季之后价格可能有较大幅度下跌，被动因素则是基金年底分红的资金需要，09 年煤炭板块涨幅较大，可成为资金来源之一；三是近期部分海外机构唱空与中国因素有关的大宗商品，认为中国经济受房地产泡沫所累，资源出口国澳大利亚的汇率应声回落，不排除 QFII 的资金减持煤炭股。

鉴于此，建议短期对煤炭股持观望态度。

### 机械行业：谨慎推荐（维持）

行业位于一个相对平淡期。本周大盘下跌较多，在流动性紧缩的预期之下，投资品相关行业表现不佳，工程机械的表现也不如人意。一方面是由于对房地产市场的担忧（房地产市场占工程机械需求的约 1/4），另一方面市场对于流动性紧缩、投资下滑的 2010 年下半年行业需求存在一定担忧。建议短期回避投资品相关行业。但机械板块的估值进一步降低，不需要过份恐慌，如果后续跌幅过大，可以适当介入。我们下调行业评级为中性。关注出口复苏类个股，以及部分超跌（低估值）个股。

重点关注个股。

安徽合力：维持“推荐”评级。工业消费品，主要产品叉车销量随宏观经济稳步回升。出口产品对于企业的业绩影响较大，出于对明年出口复苏的预期。催化剂：月度销售、出口数据不断回升。



中集集团：推荐。随着出口复苏，集装箱吞吐量回升，公司订单逐步回升。

### 电子元器件行业：谨慎推荐（维持）

板块大幅调整带来机会：本周电子板块大幅调整，跑输大盘，我们认为这是前期电子板块涨幅过大带来的正常的技术性调整。根据我们的跟踪，目前电子行业基本面仍然健康，下游主流应用整机产品电脑、手机消费旺盛，超出市场预期。另一方面，当前我国推行的三网融合及触摸屏、电子书等新产品和新应用将实质性地推动电子行业的发展。从估值来看，电子板块主流个股如生益科技、莱宝高科的股价对应 2010 年动态市盈率仍不到 30 倍，并无明显泡沫。我们认为在大盘企稳时可继续介入电子板块，并认为板块涨幅仍有望创出新高。

建议重点关注彩虹股份、华微电子和莱宝高科。

彩虹股份：维持“推荐”的投资评级。公司突破国际技术封锁，成功量产玻璃基板，对我国液晶面板产业和彩电业有重大意义；公司作为央企旗下 A 股唯一上市窗口公司，受益政策扶持是必然。一方面，良率并不是影响公司盈利的唯一因素，公司也在积极通过提高生产效率来获得利润。另一方面，公司玻璃基板生产线经过 3 个月的设备改造后，已于 12 月 28 日重新点火升炉温，我们认为公司产品良率将逐步爬坡。当前国内 TFT 面板项目正如火如荼发展，而对于国际液晶面板产业而言，未来一年仍面临玻璃基板缺货的局面。我们坚信，公司前景光明。

华微电子：“推荐”评级。公司拐点很有可能在 2010 年出现，值得重点跟踪和关注。公司的功率器件产品主要用于电源电路，对于节能环保有重要作用。公司原有产品如双极功率器件和肖特基都处于供不应求状态，双极产品在年初因为降价削弱了公司盈利能力，而近期有提价趋势。保守预计公司明年业绩在 2 毛以上，若 VDMOS 产品上量则明年 EPS 达 0.3 元以上。股价刺激因素：六英寸 VDMOS 生产线产能利用率提升。

莱宝高科：“推荐”评级。莱宝高科（002106）主要生产中小尺寸液晶屏的上游材料——ITO 导电玻璃和彩色滤光片，主要下游应用产品是手机。由于公司处于产业链的上游环节，技术要求较高，竞争压力小，公司一直保持较高的盈利水平。目前公司原有生产线（ITO 导电玻璃和彩色滤光片）均处于满产状态，而新建的空盒产品出货量较为稳定，基本实现盈亏平衡。最受市场关注的触摸屏生产线已于 09 年 12 月底完成调试，目前处于试生产和样品试用阶段，只要有订单，就能大规模生产。我们看好触摸屏市场的迅速发展以及公司的技术水平，因此看好此块业务对公司未来业绩的拉动。我们维持公司 2010 年 EPS 为 0.8 元的盈利预测，并认为 2011 年公司业绩可能会超出预期。鉴于公司的高盈利能力和稳定的经营风格，我们认为公司有一定估值溢价是合理的，维持“推荐”的投资评级。

### 农业行业：谨慎推荐（维持）

农资行业：由于存在技术壁垒，难以被下游行业整合，优势企业未来在行业内部扮演整合主角的可能性很大，其中玉米制种行业，由于重视科研实力和销售网络的建设，盈利状况改善较快。

种植、养殖等行业：禽类养殖等行业由于起步较早、产品价格不受管制等因素，产业链打造较为完善，盈利状况较为稳定，其他行业仍以单一业务为主。由于产业链上各环节的协调程度不同，以及所出行业的属性不同，农资价格和农产品价格的变动



对以上各行业业绩的影响也是不同的，其中海珍品养殖行业最为敏感。

农产品加工行业：种植、养殖等行业分散经营使得原料市场秩序较为混乱，再加上以初加工业务为主，该行业业绩波动较大。按业绩表现对农产品价格变动敏感程度排列的话，制糖行业>番茄酱加工行业>屠宰加工行业>籽棉加工行业。

明年通胀应该不会出现，但CPI转正并继续走高已成必然。农业板块相对于大盘的估值水平和CPI的走势较为一致，因此除了业绩提升外，农产品价格上涨还会拉动估值水平继续上升。另外，政府对粮食安全问题的重视程度不会减轻，惠农政策仍然会继续出台。基于上述两个方面，维持行业投资评级为“谨慎推荐”。

个股方面，建议关注成长可期、估值较低的创新国际、绿大地；具有优势玉米种子品种的敦煌种业和登海种业；受益于农产品价格上涨的顺鑫农业、好当家、獐子岛、东方海洋和南宁糖业。

### 石化行业：谨慎推荐（维持）

国际油价本周继续下跌至73美元。本周一油价在美国股市的带动下，结束了连续3个交易日的下跌，收于75.26美元。随后三天，油价继续下探，主要受到以下原因影响：首先是美国能源署发布的原油库存大幅上升，加剧了投资者对美国经济和原油需求回暖的担忧；其次中国和美国两大石油消费国近期准备控制银行风险的消息，市场预期原油需求将有所放缓，而投资热情降低，转向其他更安全的投资领域。对于依然脆弱的全球经济，依然疲软的原油需求，依然存在的大量政策性不确定因素，我们预计，国际油价止跌回暖的可能性不大，将以盘整为主。

化工行业方面，农化类企业和出口型企业值得关注。近期中央“一号文件”即将出台，预期仍然将目光锁定在“三农”问题上，同时，随着春耕的日益临近，农化类产品有望率先拉动一波行情；此外，最新统计数据显示，出口已经呈现回暖态势，因此，受益于出口拉动的化纤行业将值得期待。此外，纺织化学品、新材料等子行业也值得关注。

重点关注个股。

浙江龙盛：维持“推荐”评级。继续受益下游行业恢复的拉动。同时公司参股的滨化集团股份首发申请获得通过。

华鲁恒升：“推荐”评级。由于各地天然气供应紧张，尿素企业纷纷限制供气，我们预计在春耕开始后可能会出现一定程度供应紧张，尿素价格有上行空间。

### 钢铁行业：推荐（维持）

长协矿涨价已成定局，关键是涨多少。我们预测涨幅为20%，高于市场普遍预期，主要基于四点理由：一是两拓合并后对资源控制力更集中，而我国矿石进口混乱局面丝毫未改变，议价过程中中方毫无话语权。二是目前进口矿现货FOB价已经比长协价涨52%，与之相比20%涨幅并不高。三是OECD经济仍在复苏期，欧美日钢厂开工率未完全恢复，全球矿石需求仍将增长。四是长期通胀预期同样会推高矿石价格。一种极端情况是长协机制取消，完全以现货价结算，这将更不利于中方，我们认为出现这种情况概率不大。

投资策略：从业绩增长、估值、投资时钟三方面角度综合分析，明年我们全年看



好钢铁板块，个股选择主要基于三条主线：一是产品结构差异股，上半年看长材下半年看中板，长材推荐三钢闽光、莱钢股份、八一钢铁，中板推荐韶钢松山、华菱钢铁。二是大钢冷板股，推荐鞍钢股份、太钢不锈、宝钢股份。三是矿石股，推荐酒钢宏兴、西宁特钢、金岭矿业。存在资产注入预期的柳钢股份和并购预期的安阳钢铁可能会有波段性投资机会。

### 造纸及轻工行业：谨慎推荐（维持）

1月份以来，供应量不足、海运舱位短缺、海运费用上涨依然是推动进口废纸价格上行的主要因素，目前美废8#报价205美元/吨，美废11#报价245美元/吨，较月初分别上涨了6.2%和18.4%；木浆市场：2010年木浆价格单边上行，第一周针叶浆每吨涨价200-300元，阔叶浆每吨提价50-100元，第二周针叶浆每吨上涨100-150元，阔叶浆每吨提价50元，第三周针叶浆延续上扬态势，每吨提价200元左右，阔叶浆每吨提价50-100元。本周木浆价格延续上周涨势，废纸市场相对稳定，短期内木浆和废纸价格行情仍将延续上涨态势。

相较于原料价格的暴涨，纸价涨势和涨幅则较温和，受成本推动，白卡纸、新闻纸、箱板纸价格1月份有不同幅度的上涨。我们依然看好白卡纸和新闻纸，出口复苏和消费旺季到来，箱板纸盈利修复较受关注，但受制于成本的大幅攀升和产能过剩，好转能否持续有待观察。

**重点关注个股。**建议继续持有组合中的个股，逢低买入太阳纸业、博汇纸业、劲嘉股份、华泰股份、紫江企业等前期推荐个股，短期内可关注出口复苏概念股，如广博股份、新海股份和景兴纸业。

**太阳纸业：**维持“推荐”评级。公司发展思路明确，经营管理灵活高效，积极向上游林浆业务拓展并已有实质性成果，在经济复苏进程中，业绩弹性较大，值得长期关注。

**博汇纸业：**主营产品白卡纸明年景气度较高，公司35万吨白卡纸正进行设备安装，已加快建设进度，预计于今年年底建成试车，明年年初投产，大幅增厚今年业绩。

**劲嘉股份：**公司主业、这两年的发展前景和发展空间都非常值得期待，长期来看仍维持公司“推荐”的投资评级。

**华泰股份：**今年公司业绩同比增长50%左右，维持“推荐”评级。新闻纸复苏只需静待需求恢复，随着经济形势进一步好转，下游需求的逐步恢复，新闻纸行业将会越来越好，虽然恢复景气尚需时日，但最差的阶段应以过去，已看到复苏的曙光

**紫江企业：**维持“推荐”评级。推荐理由：公司包装业务将能稳定增长、地产项目较强的资源稀缺性和盈利能力、资产注入预期以及已有创投项目开花结果。

### 家电行业：谨慎推荐（维持）

市场调整再现家电板块攻守兼备的特性。本周家电行业并无相关数据出台，政策面亦相对稳定。空调、冰箱企业反馈的情况来看，四季度产销情况依然良好，虽然渠道库存有所增加，但仍处于以往行业平均水平之下。洗衣机企业产销两旺，预计家电下乡对该子行业的拉动将会逐步显现。市场表现方面，本周A股出现了小级别的调整，家电板块由于业绩确定性较高，板块估值相对合理，因此成为此轮市场下跌过程中调



整幅度相对较小的板块之一。我们仍维持前期的观点，家电上市公司 2010 年业绩仍会有不错表现，维持家电行业谨慎推荐评级。

重点推荐个股继续持有。建议继续持有组合中的个股，逢低买入青岛海尔、美的电器、小天鹅、华帝股份等前期推荐个股。

华帝股份：维持“推荐”评级。本周我们调研了华帝股份北京经销商和华北区销售总监。经销商反馈的信息比较乐观。华帝股份 2009 年以来明显加大了销售费用控制力度，新品销售比重持续上升，北京地区 KA 进店率达到 53%，2010 年北京 KA 市场销售有望增长 50%以上。华帝股份拟在全国打造 500 家重点 KA 门店，以此拉动公司在一线市场的销售规模 and 市场份额。总体而言，经销商认为华帝股份经过 07-08 年的奥运品牌推广战略，09 年随着宏观经济复苏，公司业绩向上拐点确立，2010 年成长性看好。我们继续维持对华帝股份的推荐评级，第一目标价 12.5 元！

### 电力行业：谨慎推荐（维持）

我们分析行业未来投资脉络的时间视角：“短期看利用率、煤价等被动因素，中期看个股资产整合与产业链延伸主动布局，长期看低碳技术的领跑者及电价改革”，维持电力“中性”评级，关注结构性投资机会。提供三重投资逻辑：一是关注低碳领域的相关投资机会，电力行业占了目前全球每年排放大约 550 亿吨二氧化碳当量的最大的份额，发展低碳责无旁贷，我们认为可关注以下四个主要技术方向：清洁煤技术（CCS、IGCC 等）、风电、光电、生物质发电、核能，如，凯迪电力、银星能源、中能股份、华能国际，此外，相关设备制造的科达机电、天科股份、东方电气、上海电气等，具备中远期投资价值。二是关注确定性较强的资产整合与产业链延伸等主动性布局，如发展煤电一体化的内蒙华电、国电电力、大唐发电等；向上下游双向延伸的国电电力、天富热电等；三是受益电价提升的“水电+电网”股，建议受益电网股：文山电力、明星电力、西昌电力、乐山电力等，相关技术壁垒较高的智能电网类龙头股：荣信股份、置信电气也将受益。

2009 年，全国电力行业节能减排成效继续显现。经核实，全年关停小火电机组容量 2617 万千瓦，“十一五”关停小火电任务提前完成。2009 年，全国热电联产机组大幅增加，全年共投产 1614.7 万千瓦；全国发电生产耗用原煤 13.99 亿吨，同比增长 6.08%；全国 6000 千瓦及以上电厂供电标准煤耗为 342 克/千瓦时，比上年降低 3 克/千瓦时；全国电网输电线路损失率为 6.55%，比上年下降 0.24 个百分点。

09 年，6000 千瓦以上发电厂的机组利用小时数已处于历史低点为 4527，较上年减少 121 个小时，但降幅明显收窄，预计 2010 年能够延续小幅回升态势

总体看，受低基数影响，第二产业用电量占比提高较快，09 年电量完全符合我们之前报告的预期（5.7-6.8%）。对 2010 年，下游四大高耗能行业发展态势向好，促进电量攀升，我们选用自下而上法对各行业耗电量增长及用电结构占比进行分析，预计 2010 年电量增速保持在 7.07%左右。从我们跟踪的装机增速及电量增速对比来看，装机新建速度就一直在放缓，09 年 4 月起利用小时拐点已现，但全年同比仍下降 3.6%，明年利用小时：有望升至 4767-4873 小时，同比正增长 0.29%-2.53%。

### 零售行业：谨慎推荐（维持）

行业回暖趋势确立，布局 2010 年，寻找低估值、增长确定、业绩有弹性的公司，



建议标配。鉴于消费信心恢复、经济回暖、城乡居民社会福利水平提高等影响行业发展的根本因素正在向积极方向转变，建议从现在开始布局 2010 年，以分享 2010 年上半年的预期行情。行业目前估值处于合理区间，但如果将投资时间延长到 2010 年，行业整体市盈率水平将回落到 20-25 倍，维持行业“谨慎推荐”评级，建议一揽子配置 2010 年动态市盈率低于 25 倍的公司，建议配置存在催化剂、业绩弹性高的公司。

重点关注个股。重庆百货（推荐）、武汉中百（推荐）、中兴商业（谨慎推荐）、苏宁电器（谨慎推荐）。

重庆百货（600729）：维持“推荐”评级。从公司基本面看，重庆地区经济活跃，公司同店增长保持高位数；新世纪百货注入公司事件进展顺利；整合后公司在重庆地区处于绝对垄断地位、管理效率提升空间巨大。从估值角度看，10 年合并报表后，公司业绩在 1.4 元以上，动态市盈率 26 倍，动态估值合理，公司有动力在未来 2-3 年保持业绩稳定增长，12 年大幅释放业绩为大概率事件。维持“推荐”评级。

武汉中百（000759）：维持“推荐”评级。公司已度过最差阶段，同店增长从 1 季度的-2%逐步提升到 3 季度的 8%，在 09-11 年同店增长 5%、8%和 6%的假设下，预计每股收益分别为 0.373 元，0.418 元和 0.457 元，PE 为 32X、28X 和 26X，经过前期上涨，目前估值合理。公司管理透明、估值低，同店增长对 CPI 敏感度高，存在持续上调盈利预测的可能，是通胀预期行情下的优质品种，维持“推荐”评级。

中兴商业（000715）：维持“谨慎推荐”评级，建议作为 2010 年品种配置。公司中兴商业大厦 3 期项目如期进展，并计划于 10 年 9 月开业，3 期项目同样地处沈阳最繁华商业街太原街，且与 1、2 期打通，建成后公司最主要门店商业大厦店将从 14 万平米扩建到 23 万平米，由于物业成熟，我们认为项目成功是大概率事件，可以对公司 11 年、12 年业绩做出重大贡献，预计公司 09 年-11 年 EPS 分别为 0.304 元、0.41 元和 0.674 元，对应 PE 分别为 32X、24.5X 和 14.4X，11 年估值吸引力明显，同时，治理结构问题是前期困扰公司经营发展的最主要问题，近期，银泰与沈阳国资、公司管理层的分歧有融合的趋势，对公司经营发展构成实质利好。维持“谨慎推荐”评级，以 10 年 30 倍 PE 计，目标价 12 元。

同时，建议关注有资产注入预期的兰州民百，逢低介入。

### 电力设备行业：推荐（维持）

行业景气趋暖。2010 年将是我国统一坚强智能电网建设的关键年，统一主要依靠行业标准，坚强主要依靠超高压、特高压输电网架，智能主要依靠二次设备和信息技术。目前智能电网发展规划纲要和技术研究框架正在制定，预计不久会出台，用电端的智能电表已经纳入国网统一招标，第一期已经于本月实施。另外，销售电价的上调可以为电网公司 2010 年带来接近 800 亿元的销售收入，加上发债计划，电网公司的现金流可以有效的支撑电网投资。我们维持电力设备（输变配电）行业的“推荐”投资评级。

重点关注个股。推荐的个股主要包括特变电工、荣信股份、许继电气：

特变电工：维持“推荐”评级。公司市场份额持续提升，竞争优势明显，业绩具备持续增长潜力。

荣信股份：“推荐”评级。公司是电气节能方面的重要投资标的，研发实力、市场



开拓能力都比较强。

许继电气：维持“推荐”评级。公司目前业绩有限，3季报净利润仅7分钱，但是公司正在做集团的资产注入以及国家电网公司对集团的收购，预计国网整合之后公司的运作将更加规范，业务开展方面也会有诸多便捷，电科院的资产最终进入上市公司预期也很强烈。

### 交通运输行业：谨慎推荐

强周期子行业：

BDI 延续调整、沿海继续回落，油轮或已处阶段性高位；航空淡季数据有所超预期：

航运股整体偏弱。短期继续观望干散货 BDI 走势、回避集装箱；油运股正在反映可能出现的运价阶段性见顶回落。

航空业目前至一季度处于传统淡季，但外围经济回暖和低基数背景下国际客货运数据有所超预期；另一利好在于油价持续疲软。可于此间或明年5、6月份择机战略布局明年旺季行情。

公路股偏防御，考虑目前大盘的态势可做阶段性配置，中期仍属弱势品种，赣粤高速、楚天高速值得关注；主流港口整体较平淡，但出口数据支持南方集装箱港口；日照港提价助推业绩、股价回调后估值已渐具吸引力；芜湖港二次重组预期和区域振兴中长期值得重点关注；铁路股运价体制改革难一蹴而就，耗费时间成本。

重点个股： 上海机场 楚天高速 日照港 深赤湾 A

上海机场：“推荐”评级。世博会效应、占比大的国际业务回升；国内业务收益于虹桥机场挤出效应，这一现象3月份虹桥二期投产后是否回流值得关注。整体处于上升周期，世博主题阶段性机会可以期待，但估值偏高，建议择机增持。

楚天高速：“推荐”评级。受益近期沪蓉西贯通，车流量有望大幅增长；估值水平具备相对相对优势。

日照港：“推荐”评级。自然增长放缓被提价有效弥补，中长期外延扩张持续可期。近期股价调整后，估值已渐具吸引力，建议择机增持。

深赤湾 A：公司以外贸箱为主，是港口类公司中最大最直接的出口数据利好受益者，且估值水平适中。建议择机增持。

### 地产行业：估值已经安全，静待刺激因素

本周值得关注的信息主要有：（1）差别化准备金率得到证实，工行、中行、中信、光大四家银行被要求额外征收0.5个百分点的存款准备金率，虽然银监会予以否认，但随后还是被有关人士证实；（2）严格要求二套房贷首付4成的政策，没有执行将问责行长；（3）深圳等部分地方出现银行因挣房贷而在二套房贷利率方面提供不同程度优惠的现象；（4）各地陆续召开两会，不断强调加强保障性住房建设；（5）春节临近，销量继续回落，将逐步下降至春节时接近零的水平。

股价已具备一定的吸引力。从上述信息来看，利空多于利好，导致地产股进一步



下行，一线地产公司 2010 年 PE 已下降至 15 倍左右，二线已下降至 13 倍左右，股价已具备一定的吸引力。

静待刺激因素，反弹时机或在春节之后。虽然说股价已具备一定的吸引力，但近期缺乏明显的刺激因素，我们认为反弹机会或出现在春节后的 3、4 月份。主要原因有：（1）3、4 月份是地产股年报密集披露期，地产股靓丽的年报对股价或多或少有点刺激作用；（2）销量将在春节后逐步回升，春节是季节性淡季；（3）地方政府两会开完，政策颁布暂告一段落，利空因素减少；（4）股价已经调整下来，风险基本释放，估值底部探明。

投资建议：短期内，我们仍然建议投资者关注 2010 年一季度业绩有爆发性增长、09 年年报有高配送预期、2010 年估值明显偏低、以及部分区域热点的个股。建议关注股票有：云南城投、名流置业、福星股份、交大博通、建发股份。中期内，可以关注行业反弹带来的系统性机会，建议关注龙头企业：招商地产、金地集团、保利地产等。

### 食品饮料行业：谨慎推荐（维持）

继续看好大众消费品中的业绩改善类个股，高端白酒消费旺季，仍然继续持有。

重点关注个股。建议继续持有组合中的个股，买入贵州茅台。

承德露露：维持“推荐”评级。季报业绩表现靓丽，销售体系改革成果初显。未来股价催化因素包括：董事会换届和股权激励、万象集团重新打造管理层、公司进入拓展的发展阶段等。

金种子酒：维持“推荐”评级。三季度业绩同比维持高速增长，预收账款继续增长。公司股价催化因素包括：销售收入快速提升、以及管理层股权激励。

燕京啤酒：维持“推荐”评级，优势区域具备提价能力，10 年业绩弹性高。

贵州茅台：维持“推荐”评级，股价盘整时间较长，2010 年量价齐升确定性最强。

### 有色金属行业：中性（维持）

基本金属方面，在美元反弹走强以及中国货币紧缩政策担忧犹存的影响下，流动性收缩预期导致基本金属的金融属性进一步减弱，伦敦基本金属继续大幅下滑，伦铜价格跌破 7000 美元关口，带动其他金属全线下滑，上海金属价格也跟随下滑。这进一步印证我们前期认为金属价格严重透支基本面支撑的观点，价格上行基础极其脆弱。同时，全球各大央行一致表示维持目前低利率水平不变，以维持宽松货币政策促进经济复苏，这也从侧面印证了海外金属需求没有预期中强劲，而中国 09 年两位数的需求增长无法在 2010 年延续，进而无法起到带动全球需求的作用，金属价格继续大幅上行动力严重不足。因此我们继续建议短期对有色品种暂时回避。

小金属方面，在 LME2 月份即将推出钼期货预期升温下钼价表现活跃、锑价继续升温、稀土也相对表现活跃、钨价较上周均价上涨。近期政策又再一次重申抑制整顿产能过剩行业，并将对淘汰落后产能给予财政奖励，我们认为产能调整及对优势小矿种保护政策仍将继续，市场关注度也将继续升温。我们依然看好小金属的投资机会，建议重点关注钨、稀土等小金属。

重点关注个股。建议重点关注“包钢稀土（600111）、辰州矿业（002155）、南山



铝业（600219）、紫金矿业（601899）、金钼股份（601958）、新疆众和（600888）”

**包钢稀土:**维持“推荐”评级。公司看点:兼具优势稀有金属和新能源概念,将全面受益于行业政策和新能源发展前景。首先,稀土材料主要是用作贮氢电池,低碳经济及汽车需求上升带动新型电池的需求,长期发展前景可观。第二,稀土产品结构中近 50%用于出口,国家对稀土等稀有金属的加大保护政策力度将拉动稀土价格回升。公司旗下的国贸公司以其控制的市场近 50%的稀土氧化物,将充分享受价格回升带来的收益,行业龙头地位也将得到进一步巩固。

**辰州矿业:**维持“推荐”评级。三季度业绩小幅上涨,公司今年业绩增长确定。独特的“金锑组合”经营模式,使得公司受益于今年以来表现优异的黄金价格,另外,作为全国第二大锑企,受益于国家对优势小金属的行业保护政策,锑价或将进入上行通道。

**金钼股份:**“推荐”评级。公司主要优势有:1)资源类公司,100%自给率的资源优势突出;2)产业链完整,成本很低,毛利率高。3)主营构成中深加工产品比例逐步提升。基于钢铁产量回升拉动钼需求、中国对优势小品种的保护政策有利于提升钼价、LME 钼期货上市预期的推动等几大因素,我们看好 2010 年的钼价,而公司作为行业龙头公司将首先受益。

**新疆众和:**“推荐”评级。公司看点:1)具备“煤-电-铝-产品”一体化的完整产业链,成本优势明显;2)核心竞争力强,公司主导产品高纯铝和电子铝箔技术壁垒高,且高纯铝和电子铝箔产品在全国市场占据 80%左右的份额;3)新疆板块概念。受益于国家加大区域投资力度和企业扶持力度的政策利好。我们看好铝深加工企业,公司是全国最大的铝深加工企业,技术核心竞争力是其最大的优势。

**南山铝业:**“推荐”评级。公司是一家以铝型材业务为主,同时拥有涵盖上游氧化铝和下游深加工的国内最为完整的铝产业链条,产业链以及成本优势使公司全面受益于氧化铝价格上涨和铝材需求上涨带来收益,在行业结构升级背景下,公司加大深加工产品投入的发展战略将使未来三年公司进入快速发展期。

**紫金矿业:**“推荐”评级。公司是以黄金为主导产业,集矿产资源勘探、开采和冶炼为一体的综合性矿业生产商。生产成本优势明显,且其民营企业的背景使得海外资源扩张阻力较小,成熟扩张策略使公司资源稳定增长,近期收购了菲律宾坦帕坎铜金矿 37.5%的权益增加了公司资源储备,在金价上行的背景下,公司业绩将稳步提升。

### 旅游行业: 推荐(维持)

本周旅游板块表现平稳,但个股较为活跃,考虑到旅游行业战略地位上升以及旅游市场继续回升,维持行业评级为“推荐”。

重点关注个股。建议本周对旅游行业超配,低估值及主题投资个股将备受青睐,关注个股有锦江股份、黄山旅游、中青旅。

**锦江股份:**维持“推荐”评级。迪斯尼事件和世博会主题驱动投资品种。公司股价催化因素包括:迪斯尼和世博会有进展。

**黄山旅游:**维持“推荐”评级。09 年业绩小幅增长 4.5%,2010 年行业复苏



带来毛利率上涨，进而导致公司业绩增长 31%。公司资源垄断优势和区位优势明显，受益于世博会的涟漪效应。

中青旅：维持“推荐”评级。季报业绩超预期，全年业绩高增长成定局。具备估值优势，可逢低介入。

### 传媒行业：谨慎推荐（维持）

本周传媒板块表现抢眼，三网融合政策更是将行业个股表现推到高点，看好文化消费的兴起，我们上调传媒行业评级为“推荐”。维持原子行业中平面媒体“推荐”的投资评级，上调有线网络子行业评级为“推荐”。

重点关注个股。在一季度政策突起的背景下，建议本周对传媒行业超配，推荐个股包括时代出版、博瑞传播和天威视讯。

时代出版：维持“推荐”评级。季报业绩符合预期，政策带来收购预期，且其估值最低，可逢低介入。

博瑞传播：维持“推荐”评级。公司业绩持续稳定增长，具备估值优势，可逢低介入。

天威视讯：维持“推荐”评级。公司增值业务取得突破性的进展，2011 年公司业绩将确定性增长 96%，估值在有线网络公司中偏低。

### 新能源及节能减排行业：谨慎推荐（维持）

行业分析：本周新能源板块基本上跟随大盘走势，行业基本面也无重大变化，消息面上“国家能源委员会”的成立以及总理的亲自挂帅，显示出政府对于能源及调解能源结构的重视，新能源总的政策氛围依然积极。本周银行间利率迅速攀升，显示出流动性收紧明确。新能源总体估值较高，一直是流动性在支撑股价。目前流动性收紧的趋势很明显。新能源泡沫势必受到一轮积压。

节能减排方面，各地方政府最近关于合同能源管理的扶持和推动力度逐步加大，继续关注节能设备股。

重点关注个股。股市大势向下，节能减排个股有抗跌优势，个股全部持有（荣信股份、合家资源、龙净环保）。

合家资源：维持推荐，高成长小白马，逢急跌补仓。预计 09-11 年 eps 分别为 0.37、0.52、0.68 元。其 2010 年的主要成长性主要源于部分污水及自来水项目。固废工程及设备业务在 2009-2011 年预计维持 10%左右的稳定增长。而最大的亮点是固废设备生产基地将于 2010 年 6 月份投产，完全投产后有望达到 6 亿收入和 1 亿利润。

荣信股份：维持推荐评级，逢急跌补仓。公司所属电力电子行业稳定高速扩容，公司为该细分领域龙头公司，轻资产、高成长、高效管理团队。目前 09 年动态市盈率 40 倍，未来净利润复合增速 40%。是持有 1 年获得 40%收益的稳健品种，适合逢低吸纳长线持有。股价刺激因素包括：签订大单、节能减排政策发布、中美能源对话、碳减排国际会议等。



### 三、重点跟踪个股投资评级一览

行业	研究员	股票代码	股票名称	上期评级	本期评级	股价 (元)	2009EP S (元)	2010EPS (元)	2009PE	2010PE
银行	吴小玲	601939	建设银行	推荐	推荐	5.82	0.48	0.56	12	10
银行	吴小玲	601398	工商银行	推荐	推荐	4.96	0.39	0.48	13	10
银行	吴小玲	601169	北京银行	推荐	推荐	16.32	0.97	1.31	17	12
银行	吴小玲	601166	兴业银行	推荐	推荐	33.66	2.66	3.05	13	11
银行	吴小玲	600036	招商银行	推荐	推荐	16.07	0.95	1.22	17	13
银行	吴小玲	600000	浦发银行	谨慎推荐	谨慎推荐	20.12	1.62	1.89	12	11
银行	吴小玲	601009	南京银行	谨慎推荐	谨慎推荐	16.76	0.93	1.21	18	14
银行	吴小玲	000001	深发展	中性	中性	21.96	1.50	1.81	15	12
煤炭	赖礼辉	600188	兖州煤业	推荐	推荐	20.26	0.81	1.11	25	18
煤炭	赖礼辉	600395	盘江股份	推荐	推荐	24.71	0.98	1.38	25	18
煤炭	赖礼辉	601088	中国神华	推荐	推荐	29.56	1.65	1.98	18	15
煤炭	赖礼辉	601666	平煤股份	推荐	推荐	26.54	1.12	2.07	24	13
煤炭	赖礼辉	601918	国投新集	推荐	推荐	15.39	0.63	0.96	24	16
煤炭	赖礼辉	000937	金牛能源	推荐	推荐	32.71	1.67	2.40	20	14
煤炭	赖礼辉	000983	西山煤电	推荐	推荐	31.95	1.06	2.10	30	15
煤炭	赖礼辉	600123	兰花科创	谨慎推荐	谨慎推荐	40.50	2.21	2.36	18	17
煤炭	赖礼辉	600348	国阳新能	谨慎推荐	谨慎推荐	38.55	1.89	2.24	20	17
煤炭	赖礼辉	600508	上海能源	谨慎推荐	谨慎推荐	22.81	1.20	1.35	19	17
煤炭	赖礼辉	600546	山煤国际	谨慎推荐	谨慎推荐	25.14	0.81	1.47	31	17
煤炭	赖礼辉	600971	恒源煤电	谨慎推荐	谨慎推荐	30.41	1.23	1.81	25	17
煤炭	赖礼辉	600997	开滦股份	谨慎推荐	谨慎推荐	21.45	0.73	1.10	29	20
煤炭	赖礼辉	601001	大同煤业	谨慎推荐	谨慎推荐	37.35	1.65	2.06	23	18
煤炭	赖礼辉	601699	潞安环能	谨慎推荐	谨慎推荐	40.73	1.98	2.25	21	18
煤炭	赖礼辉	601898	中煤能源	谨慎推荐	谨慎推荐	12.20	0.52	0.60	23	20
煤炭	赖礼辉	000933	神火股份	谨慎推荐	谨慎推荐	29.85	0.89	1.71	34	17
电力/新能源	张霖	600396	金山股份	推荐	推荐	8.52	0.11	0.19	77	45
电力/新能源	张霖	600236	桂冠电力	推荐	推荐	7.68	0.20	0.24	38	32
电力/新能源	张霖	600674	川投能源	推荐	推荐	15.72	0.23	0.30	68	52
电力/新能源	张霖	600886	国投电力	推荐	推荐	9.09	0.25	0.38	36	24
电力/新能源	张霖	600416	湘电股份	推荐	推荐	22.58	0.56	0.88	40	26
电力/新能源	张霖	000939	凯迪电力	推荐	推荐	19.62	0.25	0.65	78	30
电力/新能源	张霖	000602	金马集团	推荐	推荐	21.88	-0.08	0.66	-274	33
电力/新能源	张霖	600900	长江电力	谨慎推荐	谨慎推荐	12.51	0.47	0.66	27	19
电力/新能源	张霖	600011	华能国际	谨慎推荐	谨慎推荐	7.66	0.45	0.48	17	16
电力/新能源	张霖	002202	金风科技	谨慎推荐	谨慎推荐	28.78	1.13	1.30	25	22
电力/新能源	张霖	600795	国电电力	谨慎推荐	谨慎推荐	7.05	0.32	0.42	22	17
电力/新能源	张霖	002009	天奇股份	谨慎推荐	谨慎推荐	12.28	0.03	0.25	409	49
电力/新能源	张霖	600027	华电国际	谨慎推荐	谨慎推荐	5.03	0.20	0.27	25	19
电力/新能源	张霖	000690	宝新能源	谨慎推荐	谨慎推荐	9.36	0.56	0.61	17	15



电力/新能源	张霖	600780	通宝能源	谨慎推荐	谨慎推荐	5.97	0.05	0.06	128	100
电力/新能源	张霖	600995	文山电力	谨慎推荐	谨慎推荐	8.11	0.36	0.43	23	19
电力/新能源	张霖	000862	银星能源	中性	中性	14.08	0.17	0.34	83	41
电力/新能源	张霖	000767	漳泽电力	中性	中性	5.44	0.01	0.26	544	21
电力/新能源	张霖	000720	鲁能泰山	中性	中性	4.70	-0.29	NA	-16	NA
电力设备新能源	周涛	000012	南玻A	推荐	推荐	18.45	0.59	0.71	31	26
电力设备新能源	周涛	002123	荣信股份	推荐	推荐	39.08	0.85	1.20	46	33
电力设备新能源	周涛	000826	合加资源	推荐	推荐	16.25	0.37	0.52	44	31
电力设备新能源	周涛	600388	龙净环保	推荐	推荐	32.53	0.90	1.10	36	30
电力设备新能源	徐超	600517	置信电气	推荐	推荐	18.02	0.53	0.69	34	26
电力设备新能源	徐超	600580	卧龙电气	推荐	推荐	20.02	0.69	0.89	29	22
电力设备新能源	徐超	000400	许继电气	推荐	推荐	24.50	0.34	0.85	72	29
电力设备新能源	徐超	600481	双良股份	推荐	推荐	21.30	0.61	0.83	35	26
电力设备新能源	徐超	002091	江苏国泰	推荐	推荐	23.40	0.56	0.74	42	32
电力设备新能源	周涛	600550	天威保变	谨慎推荐	谨慎推荐	31.90	0.18	0.25	177	128
电力设备新能源	周涛	002083	孚日股份	谨慎推荐	谨慎推荐	8.83	0.90	1.10	10	8
电力设备新能源	周涛	600089	特变电工	谨慎推荐	谨慎推荐	23.26	1.80	2.20	13	11
电力设备新能源	周涛	600875	东方电气	谨慎推荐	谨慎推荐	45.22	0.41	0.64	110	71
电力设备新能源	徐超	002121	科陆电子	谨慎推荐	谨慎推荐	20.88	0.83	1.06	25	20
电力设备新能源	徐超	600406	国电南瑞	谨慎推荐	谨慎推荐	49.94	0.31	0.33	161	151
电力设备新能源	徐超	600312	平高电气	谨慎推荐	谨慎推荐	16.50	2.00	1.05	8	16
电力设备新能源	徐超	002028	思源电气	谨慎推荐	谨慎推荐	27.17	0.19	0.28	143	97
电力设备新能源	徐超	000777	中核科技	谨慎推荐	谨慎推荐	18.76	0.83	0.88	23	21
电力设备新能源	徐超	600202	哈空调	谨慎推荐	谨慎推荐	21.33	0.10	0.20	213	107
电力设备新能源	周涛	002218	拓日新能	中性	中性	24.60	1.00	1.20	25	21
电力设备新能源	周涛	002266	浙富股份	中性	中性	31.61	0.25	0.40	126	79
电力设备新能源	周涛	600674	川投能源	中性	中性	15.72	0.62	0.77	25	20
电力设备新能源	周涛	002112	三变科技	中性	中性	14.82	0.37	0.50	40	30
有色金属	耿诺	600489	辰州矿业	推荐	推荐	51.03	0.28	0.72	182	71
有色金属	耿诺	601958	金钼股份	推荐	推荐	18.05	0.25	0.41	71	44
有色金属	耿诺	600219	南山铝业	推荐	推荐	11.73	0.33	0.54	36	22
有色金属	耿诺	600362	江西铜业	谨慎推荐	谨慎推荐	35.81	0.83	1.25	43	29
有色金属	耿诺	000060	中金岭南	谨慎推荐	谨慎推荐	24.51	0.40	0.63	62	39
有色金属	耿诺	601899	紫金矿业	谨慎推荐	谨慎推荐	8.73	0.31	0.46	28	19
有色金属	耿诺	600456	宝钛股份	中性	中性	23.77	0.37	0.53	64	45
化工	王刚	601857	中国石油	推荐	推荐	13.34	0.64	0.78	21	17
化工	王刚	600028	中国石化	推荐	推荐	12.00	0.75	0.85	16	14
化工	王刚	000950	建峰化工	推荐	推荐	19.02	0.70	1.20	27	16
化工	王刚	000635	英力特	推荐	推荐	18.56	0.31	1.00	60	19
化工	王刚	600309	烟台万华	推荐	推荐	23.34	0.72	0.90	32	26
化工	王刚	000059	辽通化工	推荐	推荐	11.68	0.24	0.65	49	18
化工	王刚	600352	浙江龙盛	推荐	推荐	11.87	0.52	0.61	23	19
化工	王刚	002010	传化股份	推荐	推荐	14.35	0.58	0.66	25	22
化工	王刚	600596	新安股份	谨慎推荐	谨慎推荐	44.90	1.10	2.20	41	20



化工	王刚	600141	兴发集团	谨慎推荐	谨慎推荐	22.33	0.50	0.75	45	30
化工	王刚	000698	沈阳化工	谨慎推荐	谨慎推荐	8.04	0.10	0.46	80	18
化工	王刚	600527	江南高纤	谨慎推荐	谨慎推荐	7.67	0.22	0.37	35	21
化工	王刚	000565	渝三峡 A	中性	中性	17.27	0.18	0.26	96	66
化工	王刚	600078	澄星股份	中性	中性	9.34	0.15	0.25	62	37
化工	王刚	002267	陕天然气	中性	中性	21.55	0.75	0.85	29	25
化工	王刚	002094	青岛金王	中性	中性	10.49	0.10	0.15	105	70
化工	王刚	000525	红太阳	中性	中性	16.62	0.09	0.55	185	30
机械	徐星月	000157	中联重科	推荐	推荐	22.58	1.40	1.88	16	12
机械	徐星月	000528	柳工	推荐	推荐	20.20	1.14	1.42	18	14
机械	徐星月	000425	徐工科技	推荐	推荐	38.84	2.08	2.30	19	17
机械	徐星月	000680	山推股份	推荐	推荐	12.58	0.48	0.84	26	15
机械	徐星月	600031	三一重工	推荐	推荐	33.28	1.54	1.89	22	18
机械	徐星月	600806	昆明机床	推荐	推荐	14.62	0.64	0.78	23	19
机械	徐星月	600815	厦工股份	谨慎推荐	谨慎推荐	7.81	0.19	0.42	41	18
机械	徐星月	002164	东力传动	谨慎推荐	谨慎推荐	17.60	0.61	0.79	29	22
机械	徐星月	000837	秦川发展	谨慎推荐	谨慎推荐	10.22	0.26	0.36	40	28
机械	徐星月	002204	华锐铸钢	谨慎推荐	谨慎推荐	25.36	0.76	1.21	33	21
机械	徐星月	002097	山河智能	谨慎推荐	谨慎推荐	19.53	0.37	0.47	53	41
机械	徐星月	002248	华东数控	中性	中性	40.63	1.05	0.99	39	41
机械	徐星月	002147	方圆支承	中性	中性	12.52	0.19	0.30	67	42
钢铁	乔培涛	002110	三钢闽光	推荐	推荐	14.15	0.28	1.05	51	13
钢铁	乔培涛	600019	宝钢股份	推荐	推荐	7.67	0.32	0.66	24	12
钢铁	乔培涛	000717	韶钢松山	推荐	推荐	5.61	0.09	0.31	62	18
钢铁	乔培涛	000898	鞍钢股份	推荐	推荐	11.92	0.18	0.73	66	16
钢铁	乔培涛	600581	八一钢铁	推荐	推荐	13.55	0.04	0.56	339	24
钢铁	乔培涛	000825	太钢不锈	推荐	推荐	8.05	0.09	0.38	89	21
钢铁	乔培涛	600102	莱钢股份	推荐	推荐	13.07	0.06	0.96	218	14
钢铁	乔培涛	600307	酒钢宏兴	推荐	推荐	11.88	0.19	1.05	63	11
钢铁	乔培涛	000778	新兴铸管	推荐	推荐	12.66	0.80	1.10	16	12
钢铁	乔培涛	600282	南钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	5.28	0.08	0.14	66	38
钢铁	乔培涛	000932	华菱钢铁	谨慎推荐	谨慎推荐	6.63	-0.02	0.36	-332	18
钢铁	乔培涛	002132	恒星科技	谨慎推荐	谨慎推荐	15.91	0.42	0.60	38	27
钢铁	乔培涛	600808	马钢股份	谨慎推荐	谨慎推荐	4.60	0.06	0.25	77	18
钢铁	乔培涛	600569	安阳钢铁	中性	中性	5.10	-0.08	0.15	-64	34
电子元器件	岳雄伟	600183	生益科技	推荐	推荐	10.93	0.32	0.42	34	26
电子元器件	岳雄伟	600360	华微电子	推荐	推荐	7.85	0.04	0.32	196	25
电子元器件	岳雄伟	000823	超声电子	推荐	推荐	10.27	0.23	0.30	45	34
电子元器件	岳雄伟	002045	广州国光	推荐	推荐	15.50	0.47	0.61	33	26
电子元器件	岳雄伟	600707	彩虹股份	推荐	推荐	12.35	-0.23	0.03	-54	457
电子元器件	岳雄伟	600460	士兰微	谨慎推荐	谨慎推荐	13.95	0.19	0.30	73	47
电子元器件	岳雄伟	600584	长电科技	谨慎推荐	谨慎推荐	8.36	0.10	0.15	84	56
电子元器件	岳雄伟	600563	法拉电子	谨慎推荐	谨慎推荐	16.50	0.46	0.51	36	32
电子元器件	岳雄伟	002129	中环股份	谨慎推荐	谨慎推荐	9.39	0.06	0.10	157	94



电子元器件	岳雄伟	002056	横店东磁	谨慎推荐	谨慎推荐	14.71	0.42	0.52	35	28
电子元器件	岳雄伟	600703	三安光电	谨慎推荐	谨慎推荐	63.10	0.71	0.68	89	93
电子元器件	岳雄伟	002106	莱宝高科	谨慎推荐	谨慎推荐	22.13	0.50	0.73	44	30
电子元器件	岳雄伟	000541	佛山照明	谨慎推荐	谨慎推荐	10.39	0.22	0.31	47	33
电子元器件	岳雄伟	002156	通富微电	谨慎推荐	谨慎推荐	12.60	0.15	0.25	84	50
电子元器件	岳雄伟	000727	华东科技	谨慎推荐	谨慎推荐	8.22	-0.02	-0.01	-411	-685
电子元器件	岳雄伟	000748	长城信息	谨慎推荐	谨慎推荐	10.57	0.75	0.19	14	56
电子元器件	岳雄伟	002261	拓维信息	谨慎推荐	谨慎推荐	41.90	0.77	1.00	54	42
电子元器件	岳雄伟	002214	大立科技	谨慎推荐	谨慎推荐	30.85	0.50	0.63	62	49
电子元器件	岳雄伟	002273	水晶光电	谨慎推荐	谨慎推荐	35.20	0.66	0.95	53	37
电子元器件	岳雄伟	002076	雪莱特	中性	中性	9.88	0.08	0.12	124	82
家电	何奇峰	000651	格力电器	推荐	推荐	23.91	1.34	1.61	18	15
家电	何奇峰	600690	青岛海尔	推荐	推荐	20.15	0.92	1.18	22	17
家电	何奇峰	002242	九阳股份	推荐	推荐	26.72	1.35	1.54	20	17
家电	何奇峰	000527	美的电器	推荐	推荐	19.10	0.90	1.03	21	19
家电	何奇峰	002035	华帝股份	推荐	推荐	8.87	0.21	0.57	42	16
家电	何奇峰	600983	合肥三洋	谨慎推荐	谨慎推荐	25.55	0.61	0.77	42	33
家电	何奇峰	600060	海信电器	谨慎推荐	谨慎推荐	26.40	0.78	0.87	34	30
家电	何奇峰	002050	三花股份	谨慎推荐	谨慎推荐	22.09	0.81	0.90	27	25
家电	何奇峰	002032	苏泊尔	谨慎推荐	谨慎推荐	19.21	0.63	0.71	30	27
家电	何奇峰	000521	美菱电器	谨慎推荐	谨慎推荐	12.79	0.55	0.26	23	49
家电	何奇峰	000418	小天鹅 A	中性	中性	14.02	0.37	0.47	38	30
造纸/轻工	寻春珍	600966	博汇纸业	推荐	推荐	10.21	0.40	0.61	26	17
造纸/轻工	寻春珍	600308	华泰股份	推荐	推荐	14.46	0.62	0.95	23	15
造纸/轻工	寻春珍	002078	太阳纸业	推荐	推荐	20.10	0.95	1.30	21	15
造纸/轻工	寻春珍	002191	劲嘉股份	推荐	推荐	13.90	0.51	0.64	27	22
造纸/轻工	寻春珍	600210	紫江企业	推荐	推荐	7.62	0.43	0.49	18	16
造纸/轻工	寻春珍	600323	南海发展	谨慎推荐	谨慎推荐	11.07	0.37	0.38	30	29
造纸/轻工	寻春珍	000488	晨鸣纸业	谨慎推荐	谨慎推荐	8.45	0.37	0.48	23	18
造纸/轻工	寻春珍	002120	新海股份	谨慎推荐	谨慎推荐	10.46	0.22	0.30	48	35
造纸/轻工	寻春珍	600874	创业环保	中性	中性	7.21	0.17	0.19	42	38
造纸/轻工	寻春珍	600008	首创股份	中性	中性	7.03	0.12	0.13	59	54
造纸/轻工	寻春珍	600235	民丰特纸	中性	中性	8.38	0.32	0.35	26	24
商业零售	姚雯琦	000715	中兴商业	推荐	推荐	12.21	0.30	0.41	40	30
商业零售	姚雯琦	002024	苏宁电器	推荐	推荐	18.35	0.60	0.85	31	22
商业零售	姚雯琦	600729	重庆百货	谨慎推荐	谨慎推荐	37.18	0.85	1.02	44	36
商业零售	姚雯琦	600327	大厦股份	谨慎推荐	谨慎推荐	13.80	0.48	0.60	29	23
商业零售	姚雯琦	600814	杭州解百	谨慎推荐	谨慎推荐	8.74	0.28	0.33	31	27
商业零售	姚雯琦	002187	广百股份	谨慎推荐	谨慎推荐	31.45	1.04	1.28	30	25
商业零售	姚雯琦	000759	武汉中百	谨慎推荐	谨慎推荐	12.99	0.39	0.42	33	31
商业零售	姚雯琦	600415	小商品城	谨慎推荐	谨慎推荐	43.90	1.30	1.90	34	23
商业零售	姚雯琦	600655	豫园商城	谨慎推荐	谨慎推荐	29.28	0.62	0.84	47	35
商业零售	姚雯琦	600865	百大集团	谨慎推荐	谨慎推荐	9.80	0.30	0.31	32	31
商业零售	姚雯琦	600694	大商股份	中性	中性	42.61	-0.10	-0.10	-426	-426



商业零售	姚雯琦	600361	华联综超	中性	中性	9.85	0.23	0.32	42	31
商业零售	姚雯琦	000301	东方市场	中性	中性	6.67	0.14	0.20	48	33
纺织服装	王萍	002269	美邦服饰	推荐	推荐	25.55	0.60	0.85	43	30
纺织服装	王萍	002293	罗莱家纺	中性	中性	41.02	0.91	1.14	45	36
纺织服装	王萍	002327	富安娜	无评级	无评级	35.60	0.79	0.92	45	39
农业	王萍	600097	开创国际	推荐	推荐	18.18	0.82	1.02	22	18
农业	王萍	002200	绿大地	推荐	推荐	28.20	0.80	1.06	35	27
农业	王萍	000860	顺鑫农业	推荐	推荐	18.65	0.49	0.67	38	28
农业	王萍	600354	敦煌种业	推荐	推荐	17.17	0.22	0.65	78	26
农业	王萍	600598	北大荒	谨慎推荐	谨慎推荐	14.10	0.37	0.39	38	36
农业	王萍	000061	农产品	谨慎推荐	谨慎推荐	15.19	0.36	0.34	42	45
农业	王萍	600467	好当家	谨慎推荐	谨慎推荐	9.70	0.23	0.27	42	36
农业	王萍	002086	东方海洋	谨慎推荐	谨慎推荐	12.72	0.22	0.27	58	47
农业	王萍	000911	南宁糖业	谨慎推荐	谨慎推荐	21.13	0.37	0.70	57	30
农业	王萍	002299	圣农发展	谨慎推荐	谨慎推荐	27.10	0.44	0.66	61	41
农业	王萍	000713	丰乐种业	中性	中性	16.17	0.19	0.22	87	75
食品饮料	郭怡娴	000895	双汇发展	推荐	推荐	54.66	1.46	1.76	37	31
食品饮料	郭怡娴	000568	泸州老窖	推荐	推荐	36.80	1.08	1.40	34	26
食品饮料	郭怡娴	000729	燕京啤酒	推荐	推荐	20.52	0.50	0.64	41	32
食品饮料	郭怡娴	000858	五粮液	推荐	推荐	29.36	0.76	0.96	39	31
食品饮料	郭怡娴	600199	金种子酒	推荐	推荐	16.70	0.29	0.53	59	32
食品饮料	郭怡娴	000848	承德露露	推荐	推荐	24.30	0.65	0.76	38	32
食品饮料	郭怡娴	000799	酒鬼酒	推荐	推荐	15.26	0.31	0.49	50	31
食品饮料	郭怡娴	600962	国投中鲁	谨慎推荐	谨慎推荐	14.01	0.12	0.30	117	47
食品饮料	郭怡娴	002143	高金食品	中性	中性	13.80	0.09	0.18	153	77
医药	邱义鹏	000028	一致药业	推荐	推荐	26.85	0.70	0.95	38	28
医药	邱义鹏	600511	国药股份	推荐	推荐	26.80	0.52	0.66	52	41
医药	邱义鹏	600216	浙江医药	推荐	推荐	33.15	2.40	3.15	14	11
医药	邱义鹏	002001	新和成	推荐	推荐	48.51	3.20	4.10	15	12
医药	邱义鹏	600750	江中药业	推荐	推荐	25.52	0.60	0.71	43	36
医药	邱义鹏	600276	恒瑞医药	推荐	推荐	47.18	1.15	1.40	41	34
医药	邱义鹏	002038	双鹭药业	推荐	推荐	48.89	1.00	1.40	49	35
医药	邱义鹏	000999	三九医药	推荐	推荐	20.55	0.68	0.87	30	24
医药	邱义鹏	600079	人福科技	推荐	推荐	14.04	0.50	0.40	28	35
医药	邱义鹏	600594	益佰制药	推荐	推荐	19.70	0.53	0.75	37	26
医药	邱义鹏	000650	仁和药业	谨慎推荐	谨慎推荐	22.03	0.55	0.75	40	29
医药	邱义鹏	600062	双鹤药业	谨慎推荐	谨慎推荐	24.27	0.83	1.04	29	23
传媒	刘月平	600551	时代出版	推荐	推荐	19.81	0.60	0.69	33	29
传媒	刘月平	002238	天威视讯	推荐	推荐	25.52	0.30	0.33	85	77
传媒	刘月平	600880	博瑞传播	推荐	推荐	29.29	0.75	0.91	39	32
传媒	刘月平	600825	新华传媒	谨慎推荐	谨慎推荐	12.57	0.26	0.29	48	43
传媒	刘月平	600037	歌华有线	谨慎推荐	谨慎推荐	16.99	0.32	0.30	53	57
传媒	刘月平	000917	电广传媒	谨慎推荐	谨慎推荐	20.90	0.10	0.11	209	190
传媒	刘月平	002292	奥飞动漫	谨慎推荐	谨慎推荐	43.17	0.67	1.05	64	41



传媒	刘月平	600832	东方明珠	中性	中性	12.64	0.13	0.15	97	84
传媒	刘月平	300027	华谊兄弟	中性	中性	48.71	0.55	0.92	89	53
旅游	刘月平	000888	峨眉山	推荐	推荐	14.56	0.29	0.40	50	36
旅游	刘月平	600138	中青旅	推荐	推荐	16.88	0.53	0.66	32	26
旅游	刘月平	600054	黄山旅游	推荐	推荐	20.30	0.42	0.55	48	37
旅游	刘月平	600258	首旅股份	推荐	推荐	21.18	0.76	0.79	28	27
旅游	刘月平	600754	锦江股份	推荐	推荐	26.85	0.49	0.65	55	41
旅游	刘月平	002033	丽江旅游	谨慎推荐	谨慎推荐	17.79	0.44	0.37	40	48
旅游	刘月平	002306	湘鄂情	中性	中性	29.61	0.40	0.50	74	59
旅游	刘月平	002186	全聚德	中性	中性	33.15	0.64	0.71	52	47
交通运输	宋伟亚	601111	中国国航	推荐	推荐	10.69	0.36	0.21	30	51
交通运输	宋伟亚	600017	日照港	推荐	推荐	6.99	0.25	0.34	28	21
交通运输	宋伟亚	000022	深赤湾 A	推荐	推荐	15.61	0.71	0.80	22	20
交通运输	宋伟亚	600087	长航油运	推荐	推荐	7.38	0.06	0.32	123	23
交通运输	宋伟亚	600029	南方航空	谨慎推荐	谨慎推荐	6.18	0.07	0.18	88	34
交通运输	宋伟亚	600897	厦门空港	谨慎推荐	谨慎推荐	18.85	0.93	0.98	20	19
交通运输	宋伟亚	000099	中信海直	谨慎推荐	谨慎推荐	8.17	0.25	0.23	33	36
交通运输	宋伟亚	600009	上海机场	谨慎推荐	谨慎推荐	19.05	0.36	0.52	53	37
交通运输	宋伟亚	600004	白云机场	谨慎推荐	谨慎推荐	11.18	0.44	0.50	25	22
交通运输	宋伟亚	600269	赣粤高速	谨慎推荐	谨慎推荐	9.19	0.44	0.47	21	20
交通运输	宋伟亚	000900	现代投资	谨慎推荐	谨慎推荐	25.98	1.65	1.78	16	15
交通运输	宋伟亚	600377	宁沪高速	谨慎推荐	谨慎推荐	7.31	0.40	0.45	18	16
交通运输	宋伟亚	600717	天津港	谨慎推荐	谨慎推荐	12.28	0.42	0.53	29	23
交通运输	宋伟亚	601006	大秦铁路	谨慎推荐	谨慎推荐	10.10	0.46	0.54	22	19
交通运输	宋伟亚	600428	中远航运	谨慎推荐	谨慎推荐	10.60	0.12	0.34	88	31
交通运输	宋伟亚	000089	深圳机场	中性	中性	7.67	0.33	0.37	23	21
交通运输	宋伟亚	600350	山东高速	中性	中性	5.25	0.29	0.33	18	16
交通运输	宋伟亚	600548	深高速	中性	中性	6.05	0.26	0.29	23	21
交通运输	宋伟亚	601866	中海集运	中性	中性	4.92	-0.55	-0.06	-9	-82
房地产	刘昆	000002	万科	推荐	推荐	9.51	0.47	0.62	20	15
房地产	刘昆	000718	苏宁环球	推荐	推荐	11.21	0.54	0.99	21	11
房地产	刘昆	600325	华发股份	推荐	推荐	15.99	0.84	1.12	19	14
房地产	刘昆	000616	亿城股份	推荐	推荐	6.78	0.37	0.45	18	15
房地产	刘昆	002244	滨江集团	推荐	推荐	12.92	0.51	0.75	25	17
房地产	刘昆	600067	冠城大通	推荐	推荐	12.14	0.58	0.98	21	12
房地产	黄清林	000024	招商地产	推荐	推荐	22.20	1.01	1.42	22	16
房地产	黄清林	600383	金地集团	推荐	推荐	12.40	0.55	0.72	23	17
房地产	黄清林	000042	深长城	推荐	推荐	20.62	1.30	1.36	16	15
房地产	黄清林	002133	广宇集团	推荐	推荐	9.44	0.39	0.56	24	17
房地产	黄清林	600208	新湖中宝	推荐	推荐	8.78	0.39	0.62	23	14
房地产	黄清林	000402	金融街	推荐	推荐	10.75	0.54	0.65	20	17
房地产	黄清林	000006	深振业 A	推荐	推荐	10.25	0.51	0.74	20	14
房地产	黄清林	000667	名流置业	推荐	推荐	7.93	0.19	0.57	42	14
房地产	万知	600048	保利地产	推荐	推荐	19.86	0.92	1.42	22	14



房地产	万知	600185	st 海星	推荐	推荐	12.38	0.44	0.87	28	14
房地产	万知	002016	世荣兆业	推荐	推荐	10.72	0.23	0.32	47	34
房地产	刘昆	000407	胜利股份	谨慎推荐	谨慎推荐	8.70	0.51	0.69	17	13
房地产	刘昆	600533	栖霞建设	谨慎推荐	谨慎推荐	6.01	0.22	0.30	27	20
房地产	黄清林	000679	大连友谊	谨慎推荐	谨慎推荐	15.00	0.81	1.25	19	12
房地产	黄清林	000926	福星股份	谨慎推荐	谨慎推荐	12.10	0.52	0.64	23	19
房地产	黄清林	000506	st 中润	谨慎推荐	谨慎推荐	7.38	0.35	0.50	21	15
房地产	黄清林	000656	st 东源	谨慎推荐	谨慎推荐	14.60	0.49	0.94	30	16
房地产	黄清林	000961	中南建设	谨慎推荐	谨慎推荐	18.96	0.78	1.13	24	17
房地产	万知	600895	张江高科	谨慎推荐	谨慎推荐	12.71	0.44	0.73	29	17
房地产	万知	600159	大龙地产	谨慎推荐	谨慎推荐	19.61	0.35	0.45	56	44
房地产	万知	600641	万业企业	谨慎推荐	谨慎推荐	9.18	0.32	0.37	29	25
建材	李龙	600660	福耀玻璃	推荐	推荐	12.72	0.54	0.83	24	15
建材	李龙	000401	冀东水泥	推荐	推荐	15.31	0.82	1.15	19	13
建材	李龙	600585	海螺水泥	推荐	推荐	41.31	2.27	2.80	18	15
建材	李龙	600720	祁连山	谨慎推荐	谨慎推荐	14.55	0.77	1.05	19	14
建材	李龙	600425	青松建化	谨慎推荐	谨慎推荐	21.20	0.60	0.82	35	26

**免责声明：**本报告由长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 评级标准：

	评级	说明
公司评级	推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度超过20%；
	谨慎推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度在10%~20%之间；
	中性	预期未来6个月内股价波动幅度在-10%~10%之间；
	回避	预期未来6个月内股价下跌幅度超过10%；
行业评级	推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘10%以上；
	谨慎推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘在5%~10%之间；
	中性	预期未来6个月内行业指数相对大盘波动幅度在-5%~5%之间；
	回避	预期未来6个月内行业指数落后大盘5%以上；

本报告版权归长城证券有限责任公司所有，未经授权不得进行任何形式的发布、复制，如引用、刊发，须注明出处为“长城证券金融研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。报告内容完全基于公开信息，虽然力求其准确完整但并不对此做出任何承诺和保证。长城证券有限责任公司及有关关联的任何人均不承担因使用本报告而产生的法律责任。



邮编: 100044  
传真: 86-10-88366650  
网址: <http://www.cgws.com>