

2022 年 04 月 14 日

证券研究报告—宏观策略日报

宏观策略日报：国常会释放降准信号

证券分析师：王洋

执业证书编号：S0630513040002

电话：021-20333312

邮箱：wangyang@longone.com.cn

证券分析师：刘思佳

职业资格证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

联系人：任晓帆

电话：021-20333619

邮箱：rxf@longone.com.cn

相关研究报告

投资要点：

出口韧性回落，进口增速转负

据海关总署统计，2022 年 3 月，以美元计价，出口同比 14.7%，前值 16.3%，进口同比-0.1%，前值 15.5%，贸易顺差 473.8 亿美元，前值 717.1 亿美元，去年同期 117.8 亿美元。

进出口开局平稳。我国外贸进出口延续了增长势头，连续 7 个季度保持了同比正增长。海关统计显示，我国一季度外贸结构持续优化，一般贸易进出口 5.95 万亿元，同比增长 13.9%。自 RCEP 生效首季，中国与其他 14 个成员国合计进出口 2.86 万亿元，同比增长 6.9%。分国别看，东盟反超欧盟，再次成为我国第一大贸易伙伴，占我国外贸总值的 14.4%。日韩占中国与 RCEP 贸易伙伴进出口规模比重最大，均为 20%。同期，我国与“一带一路”沿线国家进出口合计 2.93 万亿元，同比增长 16.7%。其中，出口 1.64 万亿元，增长 16.2%；进口 1.29 万亿元，增长 17.4%。

从海外制造业 PMI 来看，美国 3 月小幅下降至 57.1%，欧元区也显示回落至 56.5%，景气度仍然维持高位。分产品来看，一季度我国出口机电产品 3.05 万亿元，增长 9.8%，占出口总值的 58.4%，其中太阳能电池、锂电池、汽车出口分别增长 100.8%、53.7%、83.4%。

进口增速小幅回落。从公布的数据来看，3 月中国进口金额为 2287 亿美元，同比下降 0.1%。一方面，受地缘政治等因素影响，国际能源和粮食价格呈现上涨态势，一定程度上推高了进口值。另一方面，国内多地疫情反复给外贸带来压力。从数量上来看，原油、未锻造铜及铜材、大豆进口同比上涨，铁矿砂及其精矿进口、集成电路降至负数。

总体来看，出口韧性回落的趋势延续，进口增速回落较为明显，一方面内需自身可能并不强，另一方面疫情导致的物流堵塞对进口的冲击可能更大一些。往后看，4 月疫情的影响仍然存在，出口增速可能继续回落，进口增速可能维持低位，而待疫情得到控制后，进出口增速可能双双迎来一定反弹。

国常会释放降准信号

国务院总理李克强 4 月 13 日主持召开国务院常务会议，部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。

会议决定，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。从公布的经济数据来看，国内经济下行压力较大，市场希望通过货币政策宽松缓解下行压力。从近几次的降准时间来看，国常会在提出相关言论之后，央行在 2-3 天内就会宣布降准。按照此前节奏，降准可能会比较快落地。

会议指出，一要应对疫情影响，促进消费恢复发展。抓紧把已出台的特困行业纾困政策落实到位，稳住更多消费服务市场主体。做好基本消费品保供稳价，保障物流畅通。二要加快线上线下消费融合，培育壮大智慧产品和服务等“智慧+”消费。三要扩大重点领域消费。促进医疗健康、养老、托育等消费，支持社会力量补服务供给短板。鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加增量指标。支持新能源汽车消费。四要引导商贸流通企业、电商平台等向农村延伸，推动品牌品质消费进农村。五要加强保障。深化改革，破除制约消费的障碍。推进消费平台健康持续发展。引导金融机构丰富大宗消费金融产品。加快重点项目建设，以投资带消费。依法惩治假冒伪劣等行为。

会议指出，为促进外贸平稳发展，要更好发挥出口退税这一普惠公平、符合国际规则政策效用，并优化外贸营商环境。一是对加工贸易企业在实行出口产品征退税率一致政策后应退未退的税额，允许转入进项税额抵扣增值税。将出口信保赔款视为收汇，予以办理退税。二是加快退税进度，实行全程网上办，将退税办理时间由平均 7 个工作日压缩至 6 个工作日内。三是提高出口货物退运通关效率，制定便利跨境电商退换货政策，对守信企业通关、退税等予以更多便利，严惩骗取退税等行为。

总体来看，我国正面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，适时的降准措施会提振市场信心。

融资资金

4 月 12 日，A 股融资余额 15565.57 亿元，环比减少 23.11 亿元；融资融券余额 16449.06 亿元，环比减少 10.35 亿元。融资余额减融券余额 14682.08 亿元，环比减少 35.87 亿元。

陆股通、港股通

4 月 13 日，陆股通当日净买入成交 -4.98 亿元，其中买入成交 450.01 亿元，卖出成交 454.99 亿元，累计净买入成交 16109.91 亿元。港股通当日净买入成交 29.25 亿港元，其中买入成交 133.66 亿港元，卖出成交 104.41 亿港元，累计净买入成交 22868.33 亿港元。

货币市场

4 月 13 日，上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.6650%，下跌 10.70BP，SHIBOR 一周为 1.9660%，下跌 7.40BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.6403%，下跌 11.08BP，一周为 1.9150%，下跌 5.78BP。中债国债到期收益率 10 年期为 2.7631%，下跌 0.74BP。

海外股市

4 月 13 日，道琼斯工业平均指数报收 34564.59 点，上涨 1.01%；标普 500 指数报收 4446.59 点，上涨 1.12%；纳斯达克指数报收 13643.59 点，上涨 2.03%。欧洲股市，法国 CAC 指数报收 6542.14 点，上涨 0.07%；德国 DAX 指数报收 14076.44 点，下跌 0.34%；英国富时 100 指数报收 7580.80 点，上涨 0.05%。亚太市场方面，日经指数报收 26843.49 点，上涨 1.93%；恒生指数报收 21374.37 点，上涨 0.26%。

外汇汇率

4月13日,美元指数下跌0.498%,至99.8387。欧元兑美元上涨0.58%,至1.0892。美元兑日元上涨0.21%,至125.6580。英镑兑美元上涨0.89%,至1.3117。人民币兑美元即期汇率报收6.3655,升值0.09%。离岸人民币兑美元即期汇率报收6.3775,贬值8BP。人民币兑美元中间价报收6.3752,升值0.07%。

黄金、原油

4月13日,COMEX黄金期货上涨0.26%,报收1981.30美元/盎司。WTI原油期货上涨9.28%,报收103.66美元/桶。布伦特原油期货上涨3.76%,报收108.88美元/桶。LME铜3个月期货下跌0.01%,报收10301美元/吨。

正文目录

1. 宏观要点	5
2. A 股市场	6
3. 市场资金情况	8
3.1. 沪港通、深港通	9
3.2. 利率情况	9
4. 海外市场	10
5. 汇率	11
6. 大宗商品	12

图表目录

图 1 (上证指数及成交量, 点, 亿元)	7
图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元)	7
图 3 (创业板指数, 点, 亿元)	7
图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元)	7
图 5 (融资余额, 亿元)	8
图 6 (融资融券余额, 亿元)	9
图 7 (融资余额与融券余额之差, 亿元)	9
图 8 (沪股通深股通当日净买入成交金额, 亿元)	9
图 9 (沪股通、深股通净买入成交金额累计, 亿元)	9
图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天)	10
图 11 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天)	10
图 12 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	10
图 13 (中债国债到期收益率 1 年期, %)	10
图 14 (美国道琼斯工业平均指数)	11
图 15 (美国标准普尔 500 指数)	11
图 16 (美国纳斯达克综合指数)	11
图 17 (恒升指数)	11
图 18 (美元指数, 1973 年=100)	11
图 19 (美元兑人民币: 即期汇率)	11
图 20 (COMEX 黄金期货)	12
图 21 (COMEX 铜期货收盘价, 美元/磅)	12
图 22 (布伦特原油期货价格, 美元/桶)	12
图 23 (美国 WTI 原油期货, 美元/桶)	12
表 1 行业涨跌幅情况	7
表 2 A 股市场涨跌幅前五	8

1. 宏观要点

出口韧性回落，进口增速转负

据海关总署统计，2022年3月，以美元计价，出口同比14.7%，前值16.3%，进口同比-0.1%，前值15.5%，贸易顺差473.8亿美元，前值717.1亿美元，去年同期117.8亿美元。

进出口开局平稳。我国外贸进出口延续了增长势头，连续7个季度保持了同比正增长。海关统计显示，我国一季度外贸结构持续优化，一般贸易进出口5.95万亿元，同比增长13.9%。自RCEP生效首季，中国与其他14个成员国合计进出口2.86万亿元，同比增长6.9%。分国别看，东盟反超欧盟，再次成为我国第一大贸易伙伴，占我国外贸总值的14.4%。日韩占中国与RCEP贸易伙伴进出口规模比重最大，均为20%。同期，我国与“一带一路”沿线国家进出口合计2.93万亿元，同比增长16.7%。其中，出口1.64万亿元，增长16.2%；进口1.29万亿元，增长17.4%。

从海外制造业PMI来看，美国3月小幅下降至57.1%，欧元区也显示回落至56.5%，景气度仍然维持高位。分产品来看，一季度我国出口机电产品3.05万亿元，增长9.8%，占出口总值的58.4%，其中太阳能电池、锂电池、汽车出口分别增长100.8%、53.7%、83.4%。

进口增速小幅回落。从公布的数据来看，3月中国进口金额为2287亿美元，同比下降0.1%。一方面，受地缘政治等因素影响，国际能源和粮食价格呈现上涨态势，一定程度上推高了进口值。另一方面，国内多地疫情反复给外贸带来压力。从数量上来看，原油、未锻造铜及铜材、大豆进口同比上涨，铁矿砂及其精矿进口、集成电路降至负数。

总体来看，出口韧性回落的趋势延续，进口增速回落较为明显，一方面内需自身可能并不强，另一方面疫情导致的物流堵塞对进口的冲击可能更大一些。往后看，4月疫情的影响仍然存在，出口增速可能继续回落，进口增速可能维持低位，而待疫情得到控制后，进出口增速可能双双迎来一定反弹。

国常会释放降准信号

国务院总理李克强4月13日主持召开国务院常务会议，部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。

会议决定，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。从公布的经济数据来看，国内经济下行压力较大，市场希望通过货币政策宽松缓解下行压力。从近几次的降准时间来看，国常会在提出相关言论之后，央行在2-3天内就会宣布降准。按照此前节奏，降准可能会比较快落地。

会议指出，一要应对疫情影响，促进消费恢复发展。抓紧把已出台的特困行业纾困政策落实到位，稳住更多消费服务市场主体。做好基本消费品保供稳价，保障物流畅通。二要加快线上线下消费融合，培育壮大智慧产品和服务等“智慧+”消费。三要扩大重点领域消费。促进医疗健康、养老、托育等消费，支持社会力量补服务供给短板。鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加增量指标。支持新能源汽车消费。四要引导商贸流通企业、电商平台等向农村延伸，推动品牌品质消费进农

村。五要加强保障。深化改革，破除制约消费的障碍。推进消费平台健康持续发展。引导金融机构丰富大宗消费金融产品。加快重点项目建设，以投资带消费。依法惩治假冒伪劣等行为。

会议指出，为促进外贸平稳发展，要更好发挥出口退税这一普惠公平、符合国际规则政策效用，并优化外贸营商环境。一是对加工贸易企业在实行出口产品征退税率一致政策后应退未退的税额，允许转入进项税额抵扣增值税。将出口信保赔款视为收汇，予以办理退税。二是加快退税进度，实行全程网上办，将退税办理时间由平均 7 个工作日压缩至 6 个工作日内。三是提高出口货物退运通关效率，制定便利跨境电商退换货政策，对守信企业通关、退税等予以更多便利，严惩骗取退税等行为。

总体来看，我国正面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，适时的降准措施会提振市场信心。

2.A 股市场

上交易日上证指数没有延续反弹，再度回落，收盘下跌 26 点，跌幅 0.83%，收于 3186 点。深成指、创业板均呈回落。房地产开发板块回落明显。上交易日上证指数盘中虽有拉高举动，但在 10 日均线压力下，遇阻回落。收盘收倒锤子线，留上影线。量能略收，大单资金净流出加码，净流出金额超 101 亿元。指数仍处均线体系之下，日线 KDJ 死叉延续，日线 MACD 红柱持续缩小，若日线 MACD 死叉成立的话，则日线指标进一步走弱，指数仍或有进一步回落调整动能。下方较近支撑位是横盘震荡的箱体底部支撑位，再下方是 3 月 16 日大阳线实底的支撑位。则两支撑位短线或倍受考验。在趋势向下的情况下，日线卖点形态明显时，经常低于之前的买点。所以我们之前在 60 分钟 MACD 死叉时提醒谨慎。若指数日线指标走弱，则仍需耐心等待指标的再次向好。

从分钟线看，上证 60 分钟线先是小幅震荡盘升，尾盘一小时快速回落。60 分钟中短期均线齐头向下，60 分钟线均线走弱。60 分钟 KDJ、MACD 虽尚未死叉，但指数 15 分钟线 MACD 死叉成立，盘中仍或有震荡整理。震荡中关注 60 分钟线指标是否会被带累走弱。从周线看，上证周线目前仍呈阴 K 线，周 KDJ 虽尚未死叉，但有走弱迹象。周 MACD 仍是死叉状态。周中短期均线仍是空头排列，5 周均线尚未走平向上。周指标尚未明显向好。下方最近支撑位是 250 周均线 3166 点附近。但因为前期曾被跌破过，所以此支撑位的力度并不强势。震荡中需进一步观察。

从深成指、创业板看，上交易日深成指、创业板双双回落。深成指收盘下跌 1.6%，创业板收盘下跌 2.25%。深成指日线 KDJ 死叉延续，日线 MACD 死叉刚刚成立，日线均线体系空头排列，目前日线指标没有明显向好迹象。创业板日线 KDJ、MACD 死叉延续，日线均线也趋势向下。两指数目前尚未出现明显的调整结束迹象。

上交易日在同花顺行业板块中，收红板块占比 11%，收红个股占比 18%，涨超 9% 的个股 66 只，跌超 9% 的个股 70 只。回落调整个股超过 3700 只。昨日赚钱效应极差。

物流板块涨幅第一，收盘上涨 4.91%。该板块昨日放量上涨，但指数 K 线留上影线，尾盘有大单资金集中抛售迹象。则短线可适当观察，等待其分钟线指标进一步向好。其次，煤炭开采加工、油气开采及服务、互联网电商等板块逆市表现活跃。而建筑装饰、景点及旅游、中药、教育等板块，回落调整居前。工业金属、小金属、煤炭开采加工、物流及饮料制造行业，大单资金净流入居前。近日行情变换较快，板块轮动明显，操作难度较大。

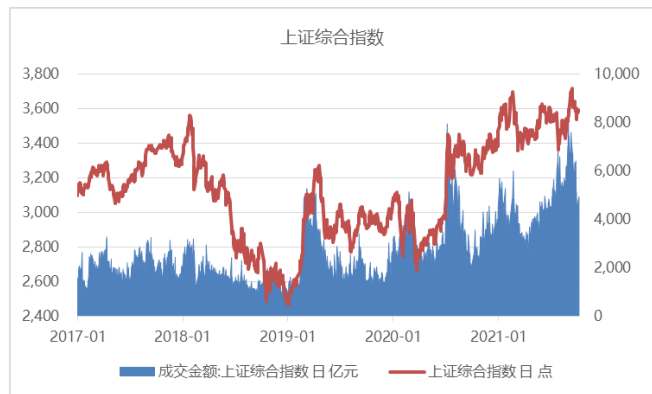
具体看各板块。煤炭开采加工板块，该板块昨日逆市大涨 4.38%，同花顺行业中涨幅第二。指数上破了近期高点压力位，量能明显放大，大单资金净流入超 5.7 亿元。日线 KDJ 尚未金叉，但日线 MACD 金叉延续。指数日 K 线留小上影线，短线指数仍或小幅震荡。

但目前日线尚未明显走弱。从月线看，指数近三个月震荡盘升，虽月线 KDJ、MACD 均金叉向好，但指数与近期高点压力位的空间并不大，且月线量能目前并不充分，则近期高点附近仍或是较重压力位。在此附近仍或有较强震荡。

油气开采及服务板块，该板块昨日逆市收涨 1.51%，在同花顺行业板块中涨幅居前。指数日线量能略放，大单资金净流入约 2 亿元，日线 KDJ 金叉，均是技术上向好之处。但指数日线 MACD 尚未金叉，日线均线仍趋势向下，尚未走好。从周线看，指数从近期高点跌落到 250 周及 60 周均线的双重支撑位，回落幅度超 30%，目前产生反弹需求。但周 KDJ、MACD 均未明显向好。即便拉升，仍需以反弹对待为宜。

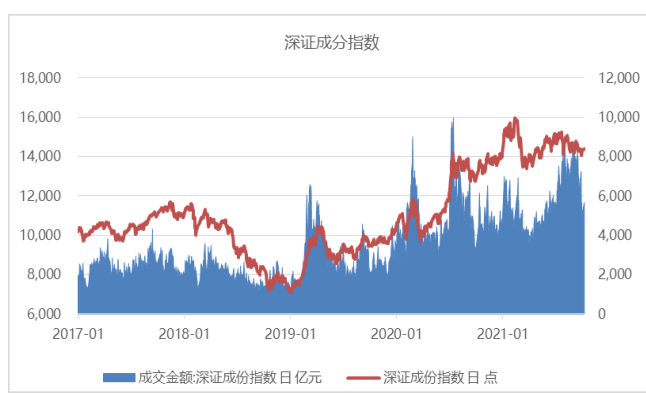
工业金属板块，该板块昨日逆市收涨 1.18%，同花顺行业中涨幅居前。量能明显放大，大单资金净流入超 19 亿元，金额在各行业中居首，日线 KDJ 金叉成立。这些均是短线技术条件向好之处。但其日线 MACD 尚未金叉，日线中短期均线仍是趋势向下。周线指数虽居于其 60 周均线支撑位之上，但周 KDJ、MACD 尚未向好，周短期均线也是方向向下，周指标尚未配合向好。短线指数即便拉升，仍需以反弹对待为宜。

图 1 (上证指数及成交量, 点, 亿元)



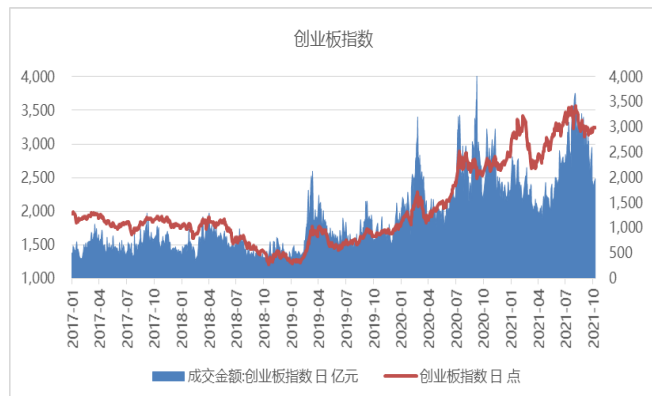
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 2 (深证成分指数及成交量, 点, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 3 (创业板指数, 点, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 4 (科创 50 指数, 点, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
煤炭开采	4.20	旅游及景区	-4.95

工业金属	3.78	工程咨询服务 II	-4.86
物流	3.15	游戏 II	-4.84
能源金属	1.54	教育	-4.41
焦炭 II	1.49	玻璃玻纤	-4.14

资料来源: Wind, 东海证券研究所

表 2 A 股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
今天国际	11.87	20.02	25.87	6.74
中集车辆	10.8	20.00	19.21	-15.82
冰川网络	23.42	19.98	35.93	17.16
拓新药业	189.99	19.49	-3.97	136.31
华鹏飞	7.86	15.59	24.17	3.97

A 股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
普利制药	36.3	-11.49	-16.03	-34.05
设研院	14.88	-11.32	-4.68	23.59
建研设计	36.7	-11.09	-4.92	0.58
杭州园林	27.41	-10.86	-5.06	68.57
匠心家居	51.75	-10.45	-9.48	-34.33

资料来源: Wind, 东海证券研究所

3. 市场资金情况

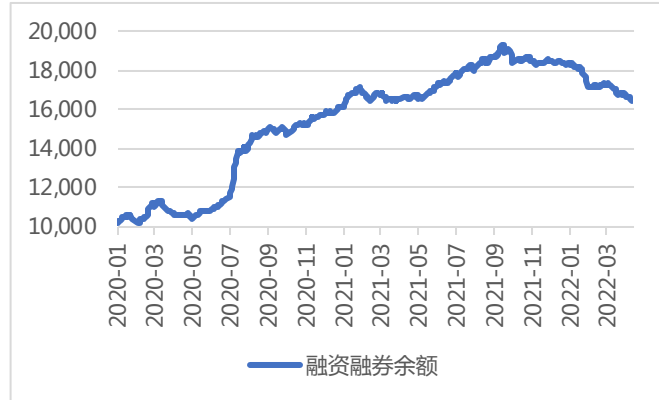
4 月 12 日, A 股融资余额 15565.57 亿元, 环比减少 23.11 亿元; 融资融券余额 16449.06 亿元, 环比减少 10.35 亿元。融资余额减融券余额 14682.08 亿元, 环比减少 35.87 亿元。

图 5 (融资余额, 亿元)



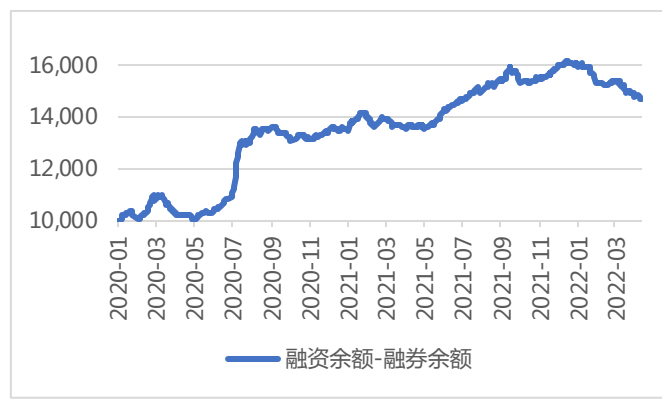
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 6 (融资融券余额, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 7 (融资余额与融券余额之差, 亿元)

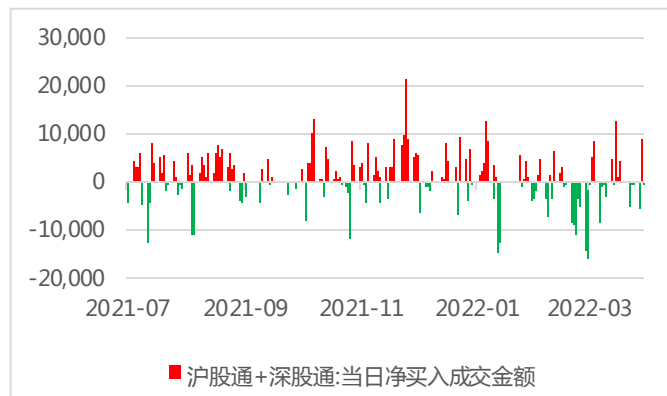


资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.1.沪港通、深港通

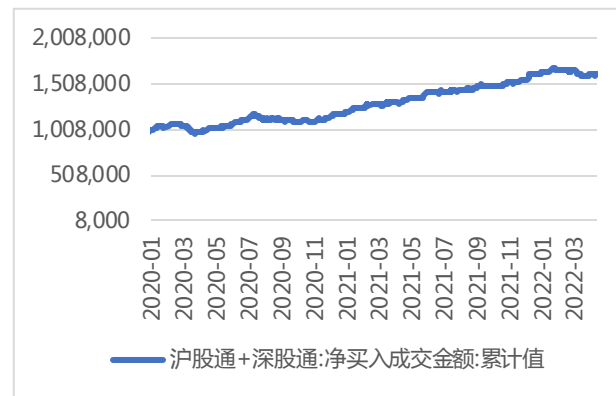
4月13日,陆股通当日净买入成交-4.98亿元,其中买入成交450.01亿元,卖出成交454.99亿元,累计净买入成交16109.91亿元。港股通当日净买入成交29.25亿港元,其中买入成交133.66亿港元,卖出成交104.41亿港元,累计净买入成交22868.33亿港元。

图 8 (沪股通深股通当日净买入成交金额, 亿元)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 9 (沪股通、深股通净买入成交金额累计, 亿元)

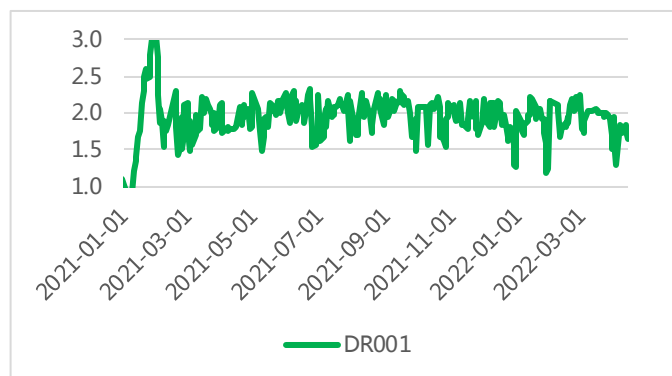


资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.2.利率情况

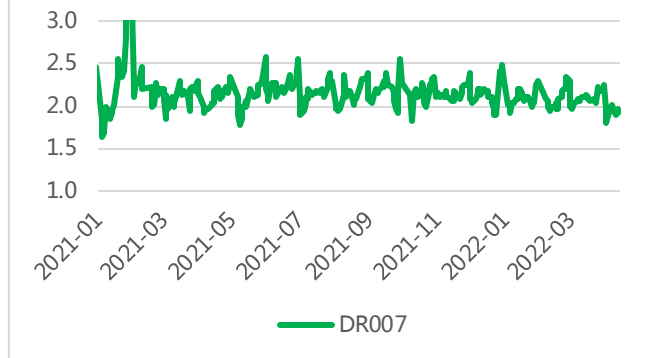
4月13日,上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 隔夜利率为 1.6650%,下跌 10.70BP, SHIBOR 一周为 1.9660%,下跌 7.40BP。存款类机构质押式回购加权利率隔夜为 1.6403%,下跌 11.08BP,一周为 1.9150%,下跌 5.78BP。中债国债到期收益率 10 年期为 2.7631%,下跌 0.74BP。

图 10 (存款类机构质押式回购加权利率:1 天)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 11 (存款类机构质押式回购加权利率:7 天)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 12 (中债国债到期收益率 10 年期, %)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 13 (中债国债到期收益率 1 年期, %)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

4. 海外市场

4 月 13 日, 道琼斯工业平均指数报收 34564.59 点, 上涨 1.01%; 标普 500 指数报收 4446.59 点, 上涨 1.12%; 纳斯达克指数报收 13643.59 点, 上涨 2.03%。欧洲股市, 法国 CAC 指数报收 6542.14 点, 上涨 0.07%; 德国 DAX 指数报收 14076.44 点, 下跌 0.34%; 英国富时 100 指数报收 7580.80 点, 上涨 0.05%。亚太市场方面, 日经指数报收 26843.49 点, 上涨 1.93%; 恒生指数报收 21374.37 点, 上涨 0.26%。

图 14 (美国道琼斯工业平均指数)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 15 (美国标准普尔 500 指数)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 16 (美国纳斯达克综合指数)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 17 (恒生指数)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

5. 汇率

4 月 13 日, 美元指数下跌 0.46%, 至 99.8577。欧元兑美元上涨 0.58%, 至 1.0892。美元兑日元上涨 0.21%, 至 125.6580。英镑兑美元上涨 0.89%, 至 1.3117。人民币兑美元即期汇率报收 6.3655, 升值 0.09%。离岸人民币兑美元即期汇率报收 6.3775, 贬值 0.01%。人民币兑美元中间价报收 6.3752, 升值 0.07%。

图 18 (美元指数, 1973 年=100)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 19 (美元兑人民币: 即期汇率)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

6. 大宗商品

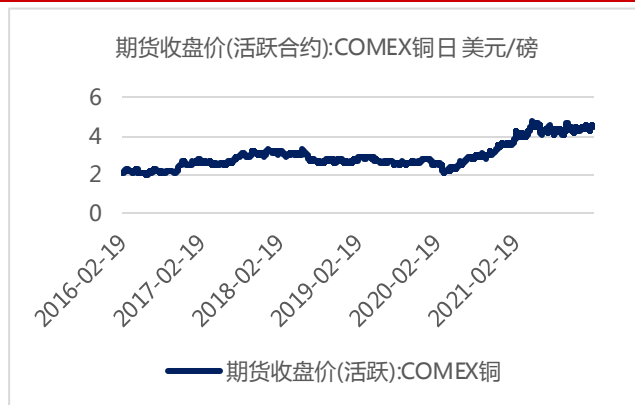
4月13日, COMEX黄金期货上涨0.56%, 报收1981.30美元/盎司。WTI原油期货上涨9.28%, 报收103.66美元/桶。布伦特原油期货上涨3.76%, 报收108.88美元/桶。COMEX铜期货下跌0.00%, 报收4.7060美元/磅。LME铜3个月期货下跌0.01%, 报收10301美元/吨。

图 20 (COMEX黄金期货)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 21 (COMEX铜期货收盘价, 美元/磅)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 22 (布伦特原油期货价格, 美元/桶)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 23 (美国 WTI 原油期货, 美元/桶)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

分析师简介:

王洋：一级证券分析师。从业十余年，擅长技术分析大盘中短长线行情发展。致力于钻研以技术分析为主的股票行情的发展变化规律。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，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。本报告可能因时间等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。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。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”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。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089