太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-02-07

投资策略报告

# 持股过节，静待年后

**证券分析师：周雨**

电话：010-88321580

E-MAIL： zhouyu@tpyzq.com

执业资格证书编码： S1190511030002

**证券分析师：金达莱**

电话：010-88695265

E-MAIL： jindl@tpyzq.com

执业资格证书编码： S1190518060001

相关研究报告：

《流动性担忧待修复，把握风格切换好时机》——2020/01/31

《攻守兼备，仍是布局好时光》——2020/01/24

《 A股资金面充裕，坚守阵线以待轮动》——2020/01/17

《增量资金有空间，春季躁动仍可为》——2021/01/10

《春季躁动渐近，保持布局思维》——2021/01/03

《1月稳扎稳打，布局春季躁动》——2020/12/27

《春季躁动不缺席，顺周期仍可为》——2020/12/20

《估值切换可期，顺周期+双循环两手准备》——2020/12/6

《顺周期可持续、12月行情依旧》——2020/11/29

《均衡配置，聚焦顺周期轮动》——2020/11/22

《2021年年度策略：均衡配置，拾级而上》——2020/11/12

《外围风险缓和，情绪修复带动反弹》——2020/11/8

《静待曙光，11月不悲观》——2020/11/1

《以逸待劳，震荡下沿不悲观》——2020/10/25

**核心结论：持股过节，静待年后。**目前国内经济仍在复苏中，短期国内货币紧平衡，后续市场利率大幅高于政策利率的情形有望修正。美债收益率持续走高，主要由经济复苏预期主导，全球流动性未到收紧时，春节期间外围市场暂无系统性风险。反观自1月底A股触发流动性担忧后，大盘陷入3500点拉锯战，但外资流入规模却较此前提升，前期大量发行的公募产品也存在建仓需求。历史上，A股易于在春节后流动性改善、政策刺激窗口下逐渐走强，近期A股观望情绪有望在节后出现改观。我们对节后行情保持期待，持股过节亦可为。

**全球流动性未到收紧时，外围未有系统性风险。**近期美债利率的持续走高更多反应的是疫苗和拜登上台后积极财政对美国经济复苏和通胀抬升的预期，而流动性收紧并非其核心矛盾。目前美国资本市场呈现资金流入美股、流出美债，符合经济复苏阶段大类资产的轮动特点，未表明对货币收紧的显著担忧。此外，近期美联储所释放的信号均在缓解资本市场货币收紧的担忧。对A股的影响，无论是情绪面还是资金面，外围因素并未压制A股。

**“就地过年”政策效果明显，目前未有显著提振生产。**百度地图数据显示，2021年春运人口约为往年的40%-50%水平，“就地过年”政策效果明显。但从开工情况来看，由于近期临近春节，企业停工放假数量增多，生产端呈环比回落，且弱于往年。电厂日耗数据显示，截至2月1日，沿海八省电厂日耗合计180.5万吨，较此前1月中旬最高点下降26%。开工率来看，多数行业开工低于往年节前同期水平。2月5日全国钢厂高炉开工率65.61%，与往年水平基本一致；2月4日江浙地区下游织机开工率14.49%，明显低于往年。整体看，目前“就地过年”政策对生产延长的积极影响与部分市场预期并不一致。

**地方两会强调产业布局，科技创新成焦点。**目前全国34个省份已有29个相继召开了地方两会。从经济设定的目标来看，2021年GDP增速均值7.2%，多数位于6-8%区间，低于此前市场普遍预期的8-9%左右的水平，可见政府对经济增长前景仍保留警惕。对于投资，均值8.3%，与此前2020年投资目标变化不大，投资对经济的支持力度并不会太大程度的减弱。但结构上，新基建和轨道交通是主方向，2021年提出“房住不炒”的省份比例明显增加。2021年是“十四五”规划的开局之年，多数省份在产业建设上有着重布局：一是，科技创新放在靠前位置，扩内需在其后；二是，科技创新普遍提到人工智能、物联网、大数据、新能源汽车、集成电路等领域；三是，扩内需途径中线上消费、农村电商、汽车下乡、家电更新等具体措施多次被提及，例如广东、吉林、陕西、甘肃等省份；四是，乡村振兴、碳中和也被多次提及，在相对靠后的全年工作任务内容得到强调。

**配置建议：布局风格切换，保持均衡配置。**1）受益经济复苏且低估值的品种：银行、保险；2）受益出口驱动且补库存的中游制造：化工、有色、机械；3）“科技内循环”：光伏、新能源汽车、军工、云计算；4）“消费内循环”：可选消费中的汽车、消费电子、家电家居、旅游酒店、影视影院。

**风险提示：货币收紧；中美关系超预期恶化**

# 目 录

核心结论：持股过节，静待年后 ..... 4
1、全球流动性未到收紧时，外围未有系统性风险 ..... 4
2、“就地过年”政策效果明显，目前未有显著提振生产 ..... 5
3、地方两会强调产业布局，科技创新成焦点 ..... 7
4、持股过节，静待年后 ..... 9

# 图表目录

图表 1：美国 10 年期国债利率升至 2020 年 2-3 月水平 ..... 5
图表 2：纳斯达克 100 波动率指数回落至 2020 年以来低位 ..... 5
图表 3：近期外资呈加速流入 ..... 5
图表 4：目前全国钢厂高炉开工率与往年水平类似 ..... 6
图表 5：江浙地区下游织机开工率明显低于往年 ..... 6
图表 6：“就地过年”政策致使 2021 年春运人口约为往年的 40%-50%水平 ..... 6
图表 7：地方两会设定 2021 年 GDP 增速目标多数位于 6-8%区间，均值 7.2% ..... 7
图表 8：多数省份在政府工作报告中把科技创新放在任务首项 ..... 8
图表 9：目前市场利率仍高于政策利率 ..... 9
图表 10：历史经验显示上证综指往往在春节后出现上行 ..... 9
图表 11：创业板历史估值分位逼近 90%（截止 2021/2/5） ..... 10
图表 12：电子、军工等前期热门行业历史估值分位回落至 50%（截止 2021/2/5） .. 10

## 核心结论：持股过节，静待年后

持股或持币过节更多取决于风险、收益的综合考虑。目前国内经济仍在复苏中，短期国内货币紧平衡，后续市场利率大幅高于政策利率的情形有望修正。美债收益率持续走高，主要由经济复苏预期主导，全球流动性未到收紧时，近期资本市场表现也并未持续反应其担忧，春节期间外围市场暂无系统性风险。反观自 1 月底 A 股触发流动性担忧后，大盘进入 3500 点附近的拉锯战，但外资流入规模较此前提升，前期大量发行的公募产品存在逢低建仓需求。历史上，A 股易于在春节后流动性改善、政策刺激窗口下逐渐走强，近期 A 股观望情绪有望在节后改观，我们对节后行情保持期待，持股过节亦可为。

配置建议：布局风格切换，保持均衡配置。1）受益经济复苏且低估值的品种：银行、保险；2）受益出口驱动且补库存的中游制造：化工、有色、机械；3）“科技内循环”：光伏、新能源汽车、军工、云计算；4）“消费内循环”：可选消费中的汽车、消费电子、家电家居、旅游酒店、影视影院。

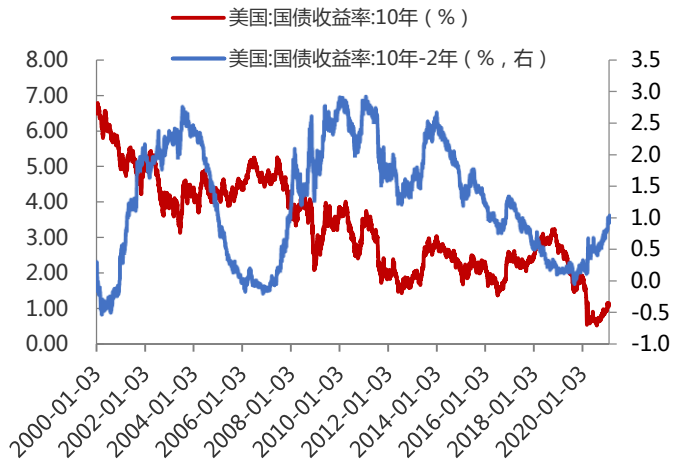
## 1、全球流动性未到收紧时，外围未有系统性风险

近期美国 10 年期国债利率不断走高，叠加美股间歇性单日大跌引发部分投资者对全球流动性的担忧。截止 2 月 4 日，美国 10 年期国债利率升至 1.15%，基本回到 2020 年 2-3 月水平，我们认为近期美债利率的持续走高更多反应的是疫苗和拜登上台后积极财政对美国经济复苏和通胀抬升的预期，而流动性收紧并非其核心矛盾。结合美股来看，纳斯达克 100 波动率指数在 1 月底经历明显提升后，近期又回落至 2020 年以来低位；在经济复苏逻辑和业绩主导的影响下，纳斯达克指数不断创下新高，资金流入美股、流出美债也符合经济复苏阶段大类资产的轮动特点。此外，近期美联储所释放的信号均在缓解资本市场货币收紧的担忧，美联储公布的 2021 年 1 月议息会议决议显示，在其就业、通胀目标实现之前美联储将不会加息（12 月议息会议中美联储预计 2021 年 PCE 同比为 1.8%，仍低于目标 2%），结合次贷危机的经验，包括鲍威尔在内的其他美联储官员认为现在仍不是讨论 QE 退出的时点。

美债收益率不断走强引发全球货币收紧预期对 A 股的影响，主要体现在两方面：一是，情绪影响，A 股的全球流动性收紧担忧触发美股映射相关 A 股的估值回落，美股对 A 股的映射主要体现在科技板块，但近期我们观察到，美股苹果公司股价自 1 月底以来持续走高，与 A 股苹果产业链持续走弱的表现大相径庭，可见美债收益率走高引发的情绪传导影响并不明显；二是，外资资金影响，逻辑上基于全球流动性收紧的担忧，外资对

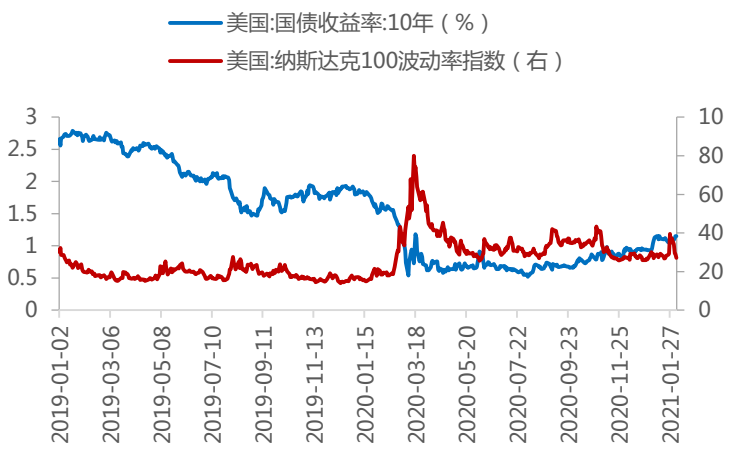
新兴市场的股票偏好应有所下降，由此呈现资金流出，但近期自 1 月 29 日 A 股上证综指回调至 3500 点附近后，北上资金表现为加速流入，呈现低位抢筹 A 股优质资产的态势。整体来看，近期美债利率走高并未由全球流动性收紧的预期所主导，由此也并未成为制约 A 股表现的因素。

图表 1：美国 10 年期国债利率升至 2020 年 2-3 月水平



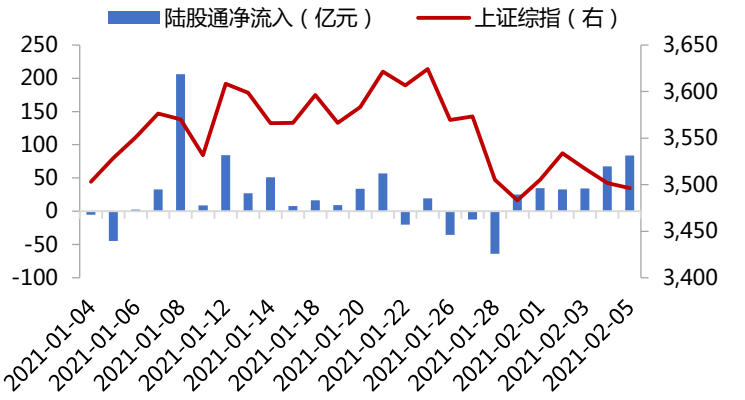

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2：纳斯达克 100 波动率指数回落至 2020 年以来低位




资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 3：近期外资呈加速流入




资料来源：Wind，太平洋证券整理

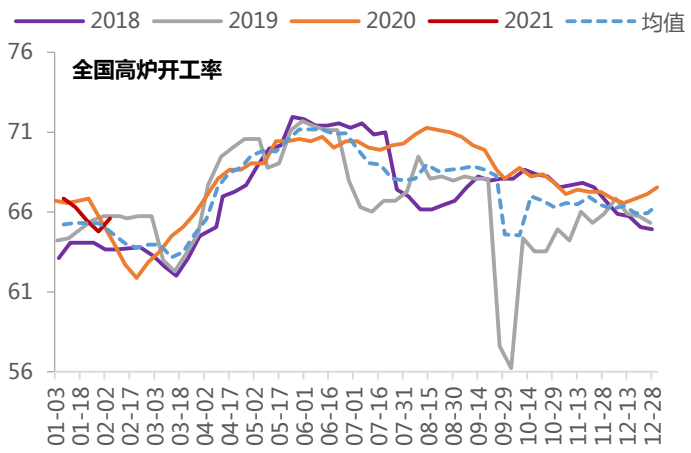
## 2、“就地过年”政策效果明显，目前未有显著提振生产

目前市场上存在“就地过年”利于生产延长的部分观点，但从近期春节前的开工数据来看，生产并未因“就地过年”而出现增强。百度地图数据显示，截止 2021 年 2 月 5 日，春运全国迁徙指数 2021 年为 2020 年的 45.44%，2019 年的 49.03%，显示“就地过年”政策效果明显，春运人口约为往年的 40%-50%水平。从全国劳务输入大省广东省的情况来看，2 月 5 日迁出人口数量占全国迁出人口数量的 20%，位居全国第一，远高于第

二的江苏省（7%），2021 年广东春运迁出也仅为 2020 年同期的 36.38%，2019 年同期的 41.47%。

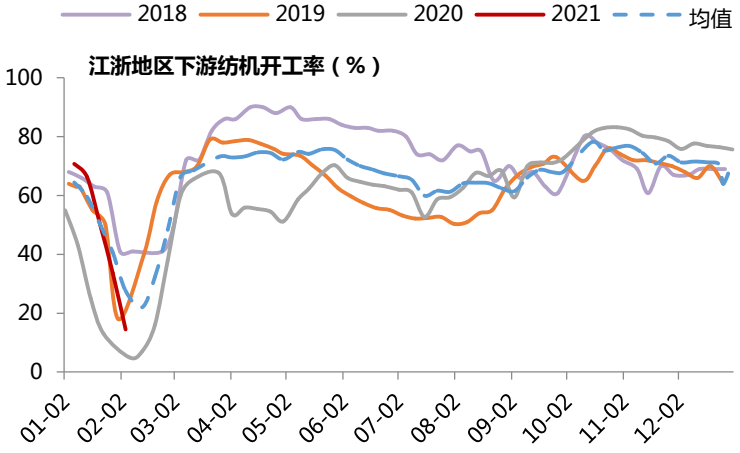
从开工情况来看，由于近期临近春节，企业停工放假数量增多，生产端呈环比回落，且弱于往年。电厂日耗数据显示，截至 2 月 1 日，沿海八省电厂日耗合计 180.5 万吨，较此前 1 月中旬最高点下降 26%，库存 2246 万吨，环比增加 6.4%。按历史经验，电力消耗往往在春节前两周开始下滑，而 2021 年下滑偏早，但也不能排除受到近期气温回暖影响。结合开工率来看，多数行业开工低于往年节前同期水平。2 月 5 日，全国钢厂高炉开工率65.61%,开工率略高于2019年(64.09%)和过去3年节前同期平均开工率(64.78%)的水平；但 2 月 4 日，江浙地区下游织机开工率 14.49%，明显低于 2019 年（18.00%）和过去 3 年同期（41.94%）的水平。整体上来看，目前节前“就地过年”政策对生产延长的积极影响与部分市场预期并不一致。

图表 4：目前全国钢厂高炉开工率与往年水平类似



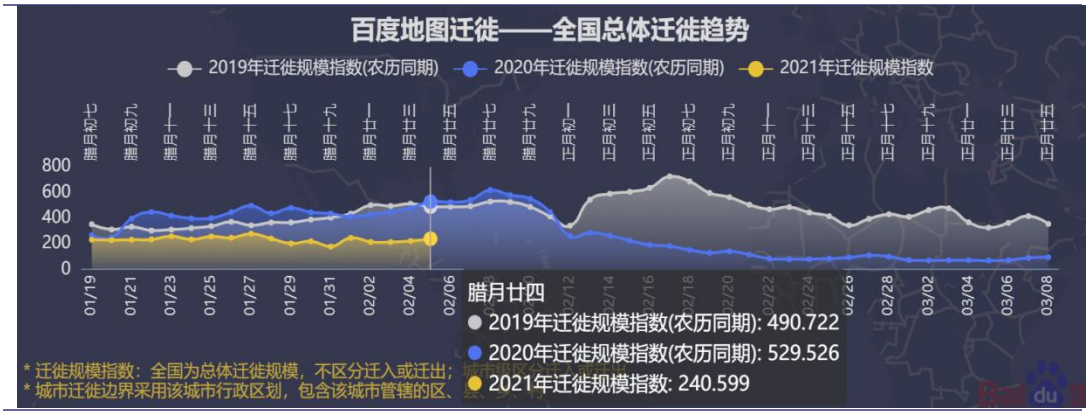

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：江浙地区下游织机开工率明显低于往年




资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：“就地过年”政策致使 2021 年春运人口约为往年的 40%-50%水平




资料来源：百度地图，太平洋证券整理

## 3、地方两会强调产业布局，科技创新成焦点

截止 2 月 5 日，全国 34 个省份（含自治区、直辖市、特别行政区）已有 29 个相继召开了地方两会。从经济设定的目标来看，多数省份在 2021 年设定了相较于 2020 年 GDP 增速上调的目标，均值 7.2%，多数位于 6-8%区间，低于此前市场普遍预期的 8-9%左右的水平，结合近期国家统计局副局长盛来运在接受中新社“中国焦点面对面”独家专访时表态，“对于 2021 年中国经济形势不能过分乐观”，可见 2021 年政府对经济增长前景仍保留一定警惕。2020 年受疫情影响，多数省份在 2020 年 1 月疫情爆发前召开两会，由此从 2020 年 GDP 目标的实际完成情况来看，仅有广东完成其增速目标（目标 6%左右，实际 6.6%），主要受益于其出口型经济，电子信息、高端制造等支柱型产业受疫情影响较小。

对于投资，29 个省市中仅有 9 个省份明确了 2021 年的投资增速目标，均值为 8.3%，与此前 2020 年投资目标变化不大，可见在经济已恢复至 2019 年常态水平的背景下，投资对经济的支持力度并不会太大程度的减弱。但结构上，传统基建的重要性持续下降，新基建和轨道交通是主方向，多数省份普遍强调加码新基建，以及注重城市群下的轨道交通建设；此外，2021 年提出“房住不炒”的省份比例明显增加，严监管方向不变。

鉴于 2021 年是“十四五”规划的开局之年，多数省份在产业建设上有着重布局，整体来看基本延续了中央经济工作会议的主基调。通过梳理 2021 年重点工作任务内容，我们发现以下特点：一是，多数省份把科技创新放在靠前的位置，扩内需在其后；二是，科技创新普遍提到人工智能、物联网、大数据、新能源汽车、集成电路、航空航天、高端医疗器械等领域；三是，扩内需途径中线上消费、农村电商、汽车下乡、家电更新等具体措施多次被提及，例如广东、吉林、陕西、甘肃等省份；四是，乡村振兴、碳中和也被多次提及，在相对靠后的全年工作任务内容得到强调。

图表 7：地方两会设定 2021 年 GDP 增速目标多数位于 6-8%区间，均值 7.2%

| 召开时间 | 省份 | 2021 年目标 | | | 2020 年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | GDP 增速 | CPI | 固投增速 | GDP 目标 | GDP 实际 |
| 2021/1/30 | 四川 | 7%以上 | - | 7.0% | 比全国高 2 个百分点左右 | 3.8% |
| 2021/1/30 | 青海 | 6%以上 | 3%左右 | 6.0% | 6%—6.5% | 1.5% |
| 2021/1/29 | 宁夏 | 7%以上 | 3%左右 | - | 6.5%左右 | 3.9% |
| 2021/1/28 | 安徽 | 8% | 3%左右 | 9%以上% | 7.5% | 3.9% |
| 2021/1/26 | 浙江 | 6.5%以上 | 3%左右 | - | 6%-6.5% | 3.6% |
| 2021/1/26 | 云南 | 8%以上 | - | - | 高于全国平均水平 | 4.0% |
| 2021/1/26 | 陕西 | 6.5%左右 | 3%左右 | 7%左右 | 6.5%左右 | 2.2% |
| 2021/1/26 | 辽宁 | 6.5%左右 | 3%左右 | - | 6%左右 | 2.2% |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2021/1/26 | 江西 | 8%左右 | 3%左右 | - | 8%左右 | 3.8% |
| 2021/1/26 | 江苏 | 6%以上 | 3%左右 | - | 6%左右 | - |
| 2021/1/25 | 吉林 | 6%-7% | 3%左右 | - | 5%-6% | 2.4% |
| 2021/1/25 | 湖南 | 7%以上 | 3%左右 | - | 7.5%左右 | 3.8% |
| 2021/1/25 | 贵州 | 8%左右 | - | - | 8%左右 | 4.5% |
| 2021/1/25 | 甘肃 | 6.5% | 3%左右 | 7.0% | 6% | 3.9% |
| 2021/1/24 | 上海 | 6%以上 | 2.5%左右 | 10.0% | 6%左右 | 1.7% |
| 2021/1/24 | 湖北 | 10%以上 | 3%左右 | - | 7.5%左右 | -5.0% |
| 2021/1/24 | 海南 | 10%以上 | 3%左右 | 10.0% | 6.5%左右 | 3.5% |
| 2021/1/24 | 广东 | 6%以上 | 3%左右 | 8%左右 | 6%左右 | 6.6% |
| 2021/1/24 | 福建 | 7.5%左右 | 3%左右 | - | 7%-7.5% | 3.3% |
| 2021/1/23 | 北京 | 6%以上 | 3%左右 | - | 6%左右 | 1.2% |
| 2021/1/22 | 广西 | 7.5%以上 | 3%左右 | 15%以上 | 6%-6.5% | 3.7% |
| 2021/1/21 | 重庆 | 6%以上 | 3.2%以内 | 6.0% | 6% | 3.9% |
| 2021/1/20 | 西藏 | 9%以上 | 3%左右 | 5%以上 | 9%左右 | 7.8% |
| 2021/1/20 | 山西 | 0.08 | 3%左右 | 8.5% | 6%-6.5% | 3.9% |
| 2021/1/18 | 河南 | 7%以上 | 3%左右 | 6.0% | 7% | 1.3% |
| 2021/1/15 | 天津 | 6.6% | - | 10.0% | 5%左右 | - |
| 2021/1/12 | 新疆 | 9% | 3%左右 | 10%以上 | 5.5%左右 | - |
| 2020/12/28 | 内蒙古 | 6%左右 | 3%左右 | - | 6%左右 | 0.2% |

*资料来源：Wind，太平洋证券整理*

图表 8：多数省份在政府工作报告中把科技创新放在任务首项

| 省份 | 科技创新 | 对外开放 | 产业升级（制造业） | 区域经济（城市群） | 扩内需（服务业） | 乡村振兴 | 碳中和（生态建设） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 吉林 | ● | | ● | ● | ● | ● | ● |
| 北京 | ● | ● | | ● | | ● | ● |
| 贵州 | ● | ● | ● | | ● | ● | ● |
| 西藏 | ● | | ● | | | ● | ● |
| 江西 | ● | ● | ● | ● | ● | | ● |
| 福建 | ● | ● | ● | | ● | ● | ● |
| 湖南 | ● | | ● | ● | ● | ● | ● |
| 湖北 | ● | ● | ● | ● | | ● | ● |
| 安徽 | ● | ● | ● | ● | ● | ● | |
| 河南 | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● |
| 浙江 | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● |
| 宁夏 | ● | ● | ● | | ● | | ● |
| 青海 | ● | ● | | ● | | ● | ● |
| 重庆 | ● | | ● | ● | | ● | ● |
| 广东 | ● | | ● | ● | ● | ● | ● |
| 山西 | ● | ● | ● | | ● | ● | ● |
| 新疆 | | ● | | ● | | | ● |
| 甘肃 | ● | ● | | ● | ● | ● | ● |
| 江苏 | ● | ● | ● | | ● | ● | ● |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 上海 | • | • | | • | | • | • |
| 陕西 | • | • | • | • | | • | • |
| 广西 | | • | • | | | • | |
| 海南 | • | • | • | | | • | • |
| 辽宁 | • | • | | • | | • | • |
| 山东 | • | • | | | • | • | • |
| 内蒙古 | • | • | • | • | | • | • |
| 天津 | • | • | • | • | | • | • |
| 云南 | • | • | • | • | • | • | • |
| 四川 | • | • | • | • | • | • | • |

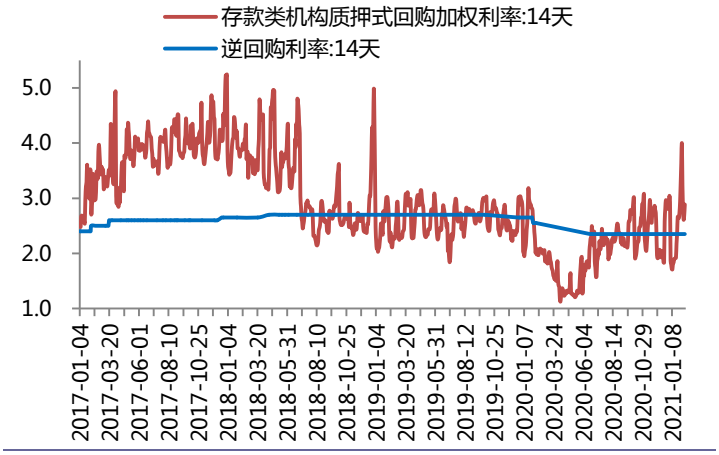
*资料来源：Wind，太平洋证券整理*

## 4、持股过节，静待年后

持股或持币过节更多取决于风险、收益的综合考虑。目前国内经济仍在复苏中，短期国内货币紧平衡，后续市场利率大幅高于政策利率的情形有望修正。美债收益率持续走高，主要由经济复苏预期主导，全球流动性未到收紧时，近期资本市场表现也未有持续反应其担忧，春节期间外围市场暂无系统性风险。反观自 1 月底 A 股触发流动性担忧后，大盘进入 3500 点附近的拉锯战，但外资流入规模较此前提升，前期大量发行的公募产品存在逢低建仓需求。历史上，A 股易于在春节后流动性改善、政策刺激窗口下逐渐走强，近期 A 股观望情绪有望在节后改观，我们对节后行情保持期待，持股过节亦可为。

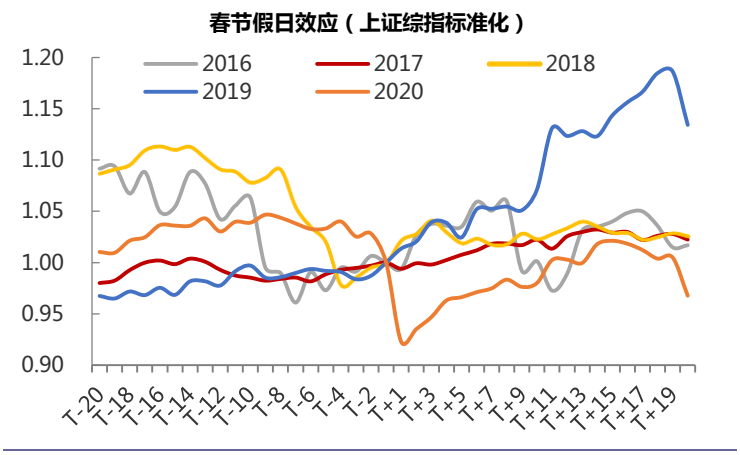
配置建议：布局风格切换，保持均衡配置。1）受益经济复苏且低估值的品种：银行、保险；2）受益出口驱动且补库存的中游制造：化工、有色、机械；3）“科技内循环”：光伏、新能源汽车、军工、云计算；4）“消费内循环”：可选消费中的汽车、消费电子、家电家居、旅游酒店、影视影院。

图表 9：目前市场利率仍高于政策利率




*资料来源：Wind，太平洋研究院整理*

图表 10：历史经验显示上证综指往往在春节后出现上行




*资料来源：Wind，太平洋研究院整理*

图表 11：创业板历史估值分位逼近 90%（截止 2021/2/5）

| | 板块 | PB | PB 历史分位 | PE | PE 历史分位 | 涨跌幅（%） | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | 2021 年至今 | 近一周 |
| 重要指数 | 沪深 300 | 1.78 | 54.5% | 16.38 | 75.1% | 2.70 | -3.91 |
| | 上证 50 | 1.53 | 44.1% | 14.19 | 69.5% | 1.99 | -3.46 |
| | 中小板指 | 4.99 | 73.3% | 36.66 | 74.7% | 4.69 | -4.93 |
| | 创业板指 | 8.69 | 93.6% | 68.47 | 88.2% | 5.48 | -6.83 |
| | 中证 500 | 2.04 | 17.2% | 28.12 | 27.4% | -0.33 | -4.39 |
| | 创业板 50 | 10.05 | 93.1% | 79.97 | 86.8% | 6.64 | -7.40 |

*资料来源：Wind，太平洋证券整理*

图表 12：电子、军工等前期热门行业历史估值分位回落至 50%（截止 2021/2/5）

| 风格 | 板块 | PB | PB 历史分位 | PE | PE 历史分位 | 涨跌幅（%） | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | 2021 年至今 | 近一周 |
| 周期 | 采掘 | 1.02 | 1.7% | 15.20 | 23.9% | -7.75 | -2.05 |
| | 化工 | 2.77 | 56.6% | 33.37 | 57.1% | 7.17 | 0.48 |
| | 钢铁 | 0.99 | 17.7% | 14.64 | 32.3% | 0.60 | 0.50 |
| | 有色金属 | 2.69 | 31.8% | 48.13 | 65.6% | -1.41 | -5.12 |
| | 建筑材料 | 2.20 | 37.5% | 14.86 | 12.1% | 1.73 | 0.50 |
| | 建筑装饰 | 0.78 | 0.0% | 7.91 | 0.0% | -5.96 | -2.02 |
| | 电气设备 | 4.56 | 70.9% | 50.93 | 75.9% | 6.20 | 0.43 |
| | 机械设备 | 2.67 | 40.3% | 29.93 | 42.3% | -0.26 | -1.61 |
| | 公用事业 | 1.29 | 0.2% | 17.06 | 4.7% | -8.50 | -3.81 |
| | 交通运输 | 1.45 | 17.2% | 24.73 | 60.1% | -4.55 | -3.64 |
| 消费 | 汽车 | 2.44 | 48.6% | 33.28 | 77.3% | 2.14 | -0.40 |
| | 家用电器 | 4.13 | 94.6% | 28.13 | 65.8% | -0.98 | 2.18 |
| | 纺织服装 | 1.66 | 8.8% | 33.58 | 53.5% | -9.87 | -2.56 |
| | 轻工制造 | 2.01 | 32.0% | 26.33 | 26.3% | 5.05 | 2.24 |
| | 商业贸易 | 1.28 | 0.0% | 24.51 | 32.2% | -9.73 | -1.91 |
| | 农林牧渔 | 3.76 | 57.0% | 17.07 | 1.1% | 4.31 | 3.98 |
| | 食品饮料 | 11.68 | 99.9% | 58.09 | 94.3% | 7.50 | 5.98 |
| | 休闲服务 | 8.87 | 98.5% | 189.69 | 100.0% | 14.85 | 13.50 |
| | 医药生物 | 4.89 | 74.8% | 46.62 | 72.5% | 4.30 | 3.75 |
| 金融 | 房地产 | 1.07 | 0.0% | 8.03 | 0.1% | -6.12 | 0.76 |
| | 银行 | 0.81 | 8.2% | 8.22 | 46.3% | 13.30 | 6.37 |
| | 非银金融 | 1.78 | 10.7% | 15.89 | 13.3% | -9.15 | -2.31 |
| 成长 | 国防军工 | 3.15 | 56.7% | 64.29 | 50.6% | -15.18 | -5.54 |
| | 电子 | 4.11 | 73.5% | 48.20 | 44.9% | -3.65 | -4.96 |
| | 计算机 | 3.84 | 39.2% | 64.60 | 78.7% | -9.52 | -4.97 |
| | 传媒 | 2.46 | 8.3% | 35.51 | 14.3% | -4.58 | -4.50 |
| | 通信 | 2.06 | 19.4% | 33.05 | 24.3% | -11.31 | -4.33 |

*资料来源：Wind，太平洋证券整理*

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性:我们预计未来6个月内,行业整体回报介于市场整体水平－5%与5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

# 销售团队


| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---|---|---|---|
| 院长助理兼全国销售负责人 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 北京地区销售副总监 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 北京地区销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 北京地区销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 北京地区销售 | 韦洪涛 | 13269328776 | weiht@tpyzq.com |
| 上海区域销售总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 上海区域销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 上海地区销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 上海地区销售 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com |
| 上海地区销售 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 上海地区销售 | 王玉琪 | 13122217520 | wangyq@tpyzq.com |
| 上海地区销售 | 慈晓聪 | 18621268712 | cixc@tpyzq.com |
| 上海地区销售 | 郭瑜 | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com |
| 上海地区销售 | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com |
| 广深地区销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 广深地区销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhafanglong@126.com |
| 深圳地区销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 深圳地区销售 | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 深圳地区销售 | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com |

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

研究院
中国北京 100044
北京市西城区北展北街九号
华远·企业号 D 座
电话： (8610)88321761
传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。