

## 太平洋证券：各行业周观点精粹 5 月 24 日

	研究团队	主要观点	联系人	
	宏观团队	<p><b>对财政收支背离的理解：</b></p> <p>试探性的预判今年财政收的合理趋势。其一，“欠债还钱”。08年金融危机时，仍未允许地方赤字预算，这就形成了大量的隐性债务。理论上，隐性债务是地方政府的或有责任，实质上，隐性债务大部分都出于地方政府的实际背书，而政府债务扩张的约束边界就是政府信用。一个简单的道理，政府如果连年都是支大于收，那么是依靠什么来偿还债务的，又是如何控制住债务扩张的。不可控的债务扩张，如果持续下去，说没有风险是很难令人信服的。所以一个理性的做法是有扩张，就有收缩。有借贷就有偿还。从这个角度讲，今年财政收支的这个趋势性变化就要接受并适应。可以把它理解为是危机后的常态化回归，也可以理解为是优先化解债务风险。由此再延申到对上半年政府发债不及预期的理解，地方政府专项债发行是对应基建的，基建的开工势必要有隐性债务的配合，因为显性支出与债务不足以支付每年 19 万亿的基建开支。因此，上半年如果是债务化解时段，那一定就是多偿还，少借贷。基于这个判断再延伸一下，下半年财政支出还是会增加，但增加的幅度依然会低于所谓的预期，今年财政预算支出的增速仅为 1.8%，而 1-4 月的财政累计支出同比增速为 3.8%，还有下降空间。而下半年发债也会开始扩张，因为即便基建今年有负增长的可能，但也很难大幅低于去年。也就是说全年 19 万亿的基建开支还是要有的，那么要控制隐性债务的扩张，显性债务就要去做相应的弥补，这个结果可能利好信用债，而非利率债。</p> <p>其二，我国地方政府有一块收入是有盈利性质的，就是国有土地使用权出让收入。其规模按照预算来看，今年这部分预期收入会在 9 万亿左右。从大背景上看，我国特有的财政四本账合而为一是财政改革的必然归属，且政府收支透明化、规范化改革也是大势所趋。所以对于地方政府面对未来的财政改革，还有多少腾挪空间与时间都是未知数，比照目前各个领域改革的速度，优先偿还债务，而不是试图再扩债拉动经济增长，可能是地方政府当下最优的选择。</p>	袁野	15810801367

	策略	<p>反弹可以更乐观</p> <p>上周除上证综指、上证 50 指数之外，其他主要指数均温和反弹。受 5 月 12 日和 19 日国常会两次提及大宗商品涨价问题的影响，本周商品和周期股都出现明显回调，钢铁、煤炭跌幅较大。在通胀预期回落的环境下，茅指数有所反弹，市场呈现“逆通胀交易”。</p> <p>然而，我们对以茅指数为代表的核心资产的反弹之旅并不持乐观态度。从估值角度来看，当前成长股与价值股的估值差仍处于历史极值区间，向下调整压力很大（远高于一倍标准差范围）。从 pb-roe 角度来看，当前大盘价值、中盘价值的性价比明显优于小盘股。</p> <p>展望后市，未来政策调控或将拉长经济从复苏走向滞胀的时间。当前出口景气度依然较高，下半年在海外经济复苏的环境下，国内经济韧性十足，中国具备出口优势的产业依然有望维持高增长。 国内市场短期无忧，市场风险偏好处于修复期，上半年仍处做多窗口。周期股短期步入高波动区域，但全程来看机会并未结束，依然值得逢低积极布局。年内 PPI 有望维持高位运行，对上游周期品价格形成较大支持。除此之外，大金融板块长期滞涨，且业绩与估值匹配度较高，具备良好的配置价值。</p>	周雨	17346571215
固收	利率债	<p>利率债跟随做多，转债防守为主</p> <p>本周利率债仍然有较好表现，10 年国债期货较上周五上涨 0.24%。</p> <p>周一宏观经济数据公布，结构性问题依旧，地产投资与工业生产数据依旧强劲，消费偏软，整体形势继续向好，因此周一周二债市较弱；在流动性宽松的基础上债市信心较强，周三债市突然走强，收出大阳线；周三晚上美联储议息会议公告发表，政策较之前更为鹰派，周四债市大幅低开，但是周四收盘变红 周五则继续上涨。我们认为二季度很难见到央行收紧流动性的行为，利率债目前做多动力在积聚，我们继续看多，可以跟随市场小仓位做多。转债方面表现也不错，wind 全 A 一周上涨 0.44%，中证转债指数上涨 0.22%，由于美联储议息会议表现较之前偏鹰派，仍需要警惕美债收益率上升对国内核心资产估值的冲击，建议仍需要以防守为主，建议投资债底保护足够强的银行转债标的。</p>	张河生	13924673955
	信用债	<p>上周资金面持续宽松叠加地方债发行低于预期，在基准收益率曲线期限利差进一步大幅压缩的同时，信用债也发生着低风险个券行情的极致演绎——中高等级信用利差持续压缩，目前 AAA 评级信用利差 1Y、3Y 数值均降至 35BP 这一历史下限均值，几乎不存在任何风险补偿定价部分，从边际变化来看，配置的力量在向隐含评级 AA(2) 的城投债身上加注，产业债的风险偏好仍不见好转。</p> <p>关于城投债的信用资质变化，我们认为市场当前偏好的江浙地区低行政级别投资主体在短期内并不存在较大的系统性风险变化，2020 年政府财力压缩情况下我们也能在其身上看到地方政府对企业项目款支付的推进以及对高杠杆风险主体的化债支持，因此，这部分主体的配置价值是较为确定的，资质走弱的风险仍然集中在贵州、广西、天津等高杠杆且再融资阻力上升地区的基层平台，信用环境偏紧情况下投资者要对其化解债务风险的工作保持足够高的耐心。</p>	李云霏	13212009290
大金融	地产	<p>房企非标供应链融资再受限，看好国企和有独特拿地模式房企</p> <p>本周有媒体爆出中基协窗口指导暂停房地产供应链非标业务，其中最主要的是基金子公司的产品，这也是继 5 月 8 日中基协通报资管计划不得投资购房尾款资产后的又一杀伤力极强的融资监管措施。不过非标供应链总体体量并不大，对房企资金面影响整体有限。在土地市场过度火热的背景下，不排除后续融资政策有进一步收紧的可能。</p> <p>集中供地和三条红线背景下，弹性融资能力和独特拿地模式将成为房企间竞争的胜负手。热点城市土拍火热，房企利润率持续承压，建议关注融资成本较低的国企和有独特拿地模式的房企（如旧改、勾地等）。</p>	徐超	18311057693

	非银	<p>上周，券商及保险板块依然延续今年以来的较弱走势，券商板块下跌 1.73%，保险板块下跌 2.03%。券商板块当前市净率为 1.74，低于历史中位数。从估值看，保险股 P/EV 已处于历史底部，但 3、4 月保单数据不佳，行业依然面临压力，短期缺少催化。建议关注东方财富、华泰证券、中国平安。</p>	刘涛	18926085313
	银行	<p>短期缺少催化，长期看性价比高 银行： 上周 5 月 LPR 报价公布，已连续 13 个月持平。此外，近日深圳、杭州等多地的银行，上调了住房按揭贷款利率。在 LPR 报价企稳，信贷需求恢复后，银行新发放贷款利率已呈现回升趋势。今年以来，种种数据不断验证银行业绩拐点，预计上市银行二季度将延续一季度的趋势，实现较快业绩增长。当前银行指数估值依然只有 0.72xPB，严重被低估。在相对处于数据真空期的二季度，更应关注银行这样估值安全边际高，业绩确定性强的板块。建议关注：招行、建行、南京银行等。</p>	董春晓	18500238526
周期	汽车	<p>汽车终端皮卡销量强劲，美的宣布进入汽车领域 据乘联会信息，2020 年皮卡总量增长 9%，2021 年 1-4 月皮卡增长 72%，终端需求明显加强。皮卡市场的销售区域以西南为主，份额高达 23%；西南和西北地区的皮卡需求占到总体需求的 40%以上，地广人稀，道路不规整，县乡地区对于皮卡需求明显。长城汽车 2020 年皮卡市场份额高达 47%，长城汽车皮卡今年 4 月批发销量 2 万辆，同比去年大幅增长 616%。受益于皮卡市场的渗透率逐渐提高，我们认为长城汽车在此领域具有技术，销售网络等各方面优势，推荐关注。5 月 18 日，美的通过旗下公司威灵汽车发布了三大汽车相关的产品线，涵盖了驱动系统、热管理系统和辅助/自动驾驶系统。美的宣布进军汽车领域，再一次反应汽车行业即将向科技领域变革，未来几年将会是各大势力互相建立战略合作或者百家争鸣阶段。我们建议在此阶段关注与华为等新玩家合作紧密的相关车企，比如长安，广汽等；同时关注与华为，美的等公司具有差异化竞争产品的零部件公司，比如汽车底层控制器供应商科博达，内饰供应商新泉，车灯供应商星宇等。</p>	白宇	13683665260
	机械	<p>叉车、工业机器人继续高增长，制造业投资持续超预期 围绕制造业资本开支的工业机器人、叉车和机床等市场持续火爆。4 月份工业机器人产量同比增长 43%，1-4 月份累计增长 79.2%；4 月份叉车 4 月份同比增长 65%，1-4 月累积增长 80%。从原材料角度，随着工信部约谈钢铁企业、国常委会议再要求部署做好大宗商品保供稳价工作，遏制其价格不合理上涨等举措，包括钢材与铁矿石等原材料价格快速下跌，对于制造业整体冲击减弱，同时，叉车、工业机器人、注塑机、机床等相关上市公司 4、5 月份均有提价行为，预计中游制造业龙头企业毛利率受到影响有限。</p>	刘国清	18601206568
	军工	<p>维持看好行业的观点，绩优成长股具备长期配置价值 美国海军和美国海军陆战队即将举行一场 10 年以来“最大规模”的海军演习，美国媒体称，这项演习是为了测试美军在与中俄发生冲突时如何开展远距离作战。我们认为中美大国博弈毋庸置疑是长期命题，两国关系将“竞争、合作、对抗”并存。我国加强武器装备和国防实力建设，是维护国家根本利益的基础。目前我国军工处于快速发展的初期，未来五到十年预计将是行业景气周期。 2021 年一季报板块实现营业收入同比增长 32.51%，收入增速中位数为 43.28%；板块实现归母净利润同比增长 16.04%，增长中位数为 20.23%。军工板块毛利率维持较高位置 19.48%，净利率再创新高 6.45%。由于军工的刚性需求，2020 年一季度板块相对于其他行业来说受到疫情的影响较小，保持了相对的稳定，2021 年一季度同比增长未出现其他行业普遍出现的恢复性大幅增长。同时，这也体现了军工行业业绩的长期稳定性。</p>	马捷	18010097173

	<p>根据 2020 年年报数据，航空产业链主要上市公司 2021 年预计关联交易同比大幅增长，中航沈飞、中航光电、洪都航空增幅超过 100%，中直股份、中航机电、中航高科、中航重机增幅超过 50%。航空集团上市公司关联交易大幅提升显示上下游采购和交付量显著提升，预示着板块景气度将延续。军工行业长期投资价值凸显，目前板块部分优质个股估值回归到合理水平，未来几年需求和业绩高增长有保障，我们看好航空、飞行武器、军用新材料、国防信息化等高景气细分赛道投资机会，推荐中航西飞、中航高科等。</p>		
<p><b>农业</b></p>	<p>大宗农产品价格高位运行，重点关注受益行业高景气的绩优成长股</p> <p>上周，申万农业指数下跌 0.78%，表现落后于同期大市。玉米、大豆等大宗农产品价格高位运行，猪价企稳，本周建议继续关注估值合理，且受益行业高景气的优质种植龙头和疫苗动保龙头。</p> <p>1、种植产业链：粮价高位运行，关注转基因推进。上周，玉米期现货价格在 2800 元/吨一线震荡，接近前高 2900 元/吨。我们认为，全球农业生产持续受到疫情、气候等不利因素的冲击，同时需求端受益于全球碳中和的影响或打开增长空间。供需关系趋紧，国内外粮价有望持续高位运行，种植产业链高景气有望保持。种植和种业龙头公司动态 PE 回归历史均值附近，估值合理，维持板块看好评级。种业卡脖子技术被重视，期待转基因落地后的行业竞争格局重塑。个股持续推荐转基因布局较早，有先发优势的行业龙头荃银高科、隆平高科、大北农。</p> <p>2、养殖产业链：1) 生猪养殖：关注下半年猪价反弹机会。年初以来，猪价大跌，目前已经跌破阶段育肥和外购仔猪育肥成本线，逼近自繁自养成本线。我们认为，冬季持续 3 个月的非瘟疫情所带来的供给缺口或将在 6-7 月份体现，届时猪价有望反弹。1 季度上市公司业绩分化明显，反映出各家养殖模式和成本控制水平的不同。建议关注实行自繁自养一体化模式且成本控制水平较高的龙头牧原股份、天康生物和中粮家佳康。2) 肉鸡养殖：白鸡鸡苗等系列产品结构近期区间震荡。我们认为，三季度迎来鸡肉消费旺季，鸡价有望反弹。产业链向食品深加工加速下沉，龙头将有估值修复行情，推荐圣农发展；3) 替抗：重点公司 1 季度替抗业务保持高速增长，我们持续看好需求刚性，景气持续上行的替抗板块。个股重点推荐溢多利，关注蔚蓝生物。4) 动保：受生猪存栏修复的影响，猪用疫苗景气上升，龙头公司研发优势明显，市占率有望持续提升，估值仍合理，维持行业看好评级。个股持续推荐前 4 个月批签发大幅增长的科前生物。</p>	<p><b>程晓东</b></p>	<p><b>18614065768</b></p>
<p><b>钢铁</b></p>	<p>预计减产迟早会落地，商品波动不改变钢铁股中长期逻辑</p> <p>1、行政压产预期减弱导致商品大幅波动。本周（5 月 19 日），国常会再度关注大宗商品价格过快上涨问题，强调“要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响”，“突出重点综合施策，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导”。国常会两次关注大宗商品价格问题，市场认为在高钢价下，行政压产的可能性减弱。受此影响，黑色系在本周遭遇“黑色的一周”，期货大幅下挫，现货踩踏不止，螺纹钢本周跌 570 元，热轧跌 500 元，冷轧跌 620 元，较前期最高点跌幅分别达 930 元、1050 元、930 元。跌势之迅猛，历史罕见。短期看，由于市场跌幅较大，或有超跌反弹。一方面前期钢价暴涨对下游形成较大成本压力，部分企业甚至出现停产待业，国家出手干预，表明短期钢价已触及政策顶；另一方面近期南方雨水增多，且即将入夏，需求转为淡季。目前市场看空氛围浓厚，在传统买涨不买跌的思维模式下，下游采购延迟和投机需求减少将放大需求弱化程度，加重价格回落压力。从绝对水平看，虽然近期价格跌幅较大，但纵向比较，黑色产业链各环节仍处于高价格、高利润的状态。截止 5 月 21 日，热轧价格同比高出 59.6%，吨钢利润 505 元；焦炭同比高出 57%，吨焦利润 1051 元；矿价同比高出 104%，按到岸成本 40 美元测算，利润率超 300%，焦煤同比高出 48.8%，煤矿吨煤平均利润 618 元。因此，在政策有阻力，基本面有压力的情况下，市场中长期逻辑已由预期供给收缩向利润和估值的均值回归转变，市场多空易位，空头占据主导。</p>	<p><b>王介超</b></p>	<p><b>18701680190</b></p>

	<p>2、短期调整不改长期上行趋势。从本轮上涨支撑因素看：（1）全球货币超发和疫后经济复苏背景下，海外需求依然强劲。本周上海出口集装箱综合运价仍维持在 3432.5 点的历史高位，较上期上涨 2.7%。近期美国零售端库存再度下降，消费端的低库存和 1.9 万亿美元财政刺激带来的强需求，持续拉动中国出口增长。中国钢价在近期大幅回落，重回全球价格洼地。5 月 21 日，普氏能源评估的北美市场热轧卷板价格为 1575 美元（折合人民币约 10130 元），较前期低点上涨 90 美元，黑海热轧 FOB 价为 1065 美元，中国热轧 FOB 价为 983 美元。若海外钢价仍保持在目前较高水平，出口窗口将再度打开。从 5 月 22 日央视财经报道看，韩国惊现“钢筋荒”，钢筋价格飙升至 2008 年来新高，达 97 万韩元（折合人民币 5544 元），报道称，韩国的“钢筋荒”很可能持续到今年年底。（2）能耗“双控”、限电限产和环保限产对供给形成强约束。今年 3 月份以来，内蒙古、宁夏相继出台了能耗“双控”目标政策文件，对高能耗的钢铁、电解铝、铁合金等行业进行管控。近期云南、广东等地，因电力紧张对省内各用电企业进行错峰限电限产。据钢联调研，云南钢厂因限电错峰生产影响钢材供应 2.39 万吨/日。而广东今年限电比往年提早 2-3 个月（往年在 7-8 月份），预计进入夏季用电高峰后，电力缺口可能进一步扩大，将制约用电量大的电弧炉生产。环保方面，唐山从今年 3 月份开展的“退二十”最严格的环保限产政策，目前仍未有放松迹象。工信部最新版钢铁产能置换办法大幅收紧了产能置换比例和扩大了适用范围。（3）若粗钢产量压减改为平控，供给仍将偏紧。随着国常会提出保供稳价后，市场认为今年行政压产力度将减弱，由于今年 1-4 月份粗钢产量已累计增加 5509 万吨，基于全年口径的产量实现同比下降已基本不可能。我们认为即便是下半年按照去年同期产量平控生产，供给仍将偏紧。原因是今年需求有增长是不争事实。从统计数据看，剔除 2020 年低基数影响，与 2019 年同期对比，1-4 月份固定资产投资增长 8%，房地产投资增长 17.6%，出口总值增长 24.9%。与高需求匹配的是目前高供给，1-4 月份国内粗钢产量同比增长 15.8%，比 2019 年同期增长 18.9%，其中 4 月份粗钢产量达 9784 万吨，创历史新高，且在高供应下今年钢材去库仍略好于往年，且机电设备出口持续高增，外需旺盛。因此，假设下半年采取产量平控政策，需求高增长下供给仍将偏紧。基于以上，我们认为虽然当前钢市面临较大的回调压力，但行业中长期向上趋势仍未转变。</p> <p>（4）“碳中和”下，“去产量”终有一天会来临。最近由于钢价暴涨引来监管，市场担心“去产量”政策或有变化，商品有所调整，我们认为，在碳中和背景下，钢铁行业作为制造业中碳排放最高的行业（占比 15%），钢铁“去产量”一定会来，即便延后也一定会来，这是提升钢铁股估值的“锚”，中长期来看，此次调整或是布局良机。</p>		
<p>电子</p>	<p>东南亚疫情持续反弹，夜雨连连仍需谨慎</p> <p>疫情在全球的变化难以捉摸，继印度、马来西亚之后，泰国、台湾开始出现第三波可能的疫情反弹，台湾、韩国的政客也都有提出“芯片换疫苗”的说法，东南亚的整体疫情发展需要谨慎观察。疫情令各国政府推出纾困方案，致使政府债务加速累积，加上宽松货币政策注入大量流动性，叠加国际原材料上涨、尤其是精密金属所需的钢材飙涨，还有货柜不足、船运成本上升等等，电子板块中最多的零组件类生产企业都将面临上游的严峻考验。而原本是新兴市场增量的东南亚手机、终端市场受需求减少，封锁国、疫情恶化工人短缺等影响，下游砍单影响不时发生，短期行业估值与关注度难有大的变化，维持行业“中性”评级。</p> <p>目前电子的细分板块中，不受或受以上问题影响较小的领域主要是与上游材料交界的制程板块，譬如我们重点关注的斯迪克与康强电子这类公司值得重点关注，而受益宅经济的 NB 与 PC 相关领域虽然下游需求仍然旺盛，但近期也受到一定程度的新片端缺货长短脚影响，因此增速有所影响。这一逻辑在部分汽车电子零组件厂上也有反映，即使下游客户接受因物料成本所导致的涨价，如期交货也是当下难以明确的难事，而且大多数客户接受涨价，附带条件是原物料降价时，得再重新议价，站在没有议价权的部分制造类企业的角度，当下确实是步履维艰。</p> <p>核心推荐：斯迪克、康强电子、闻泰科技、春秋电子、蓝思科技、兴瑞科技、欣旺达。</p>	<p>王凌涛</p>	<p>15657180605</p>

消费	社服	<p>旅行社加速国内游布局 凯撒旅业落户三亚</p> <p>本土疫情、自然灾害预计短期影响市场情绪，不改行业长期趋势。近期，多地出现本土病例，云南等地发生地震，预计短期会对局部区域的民众出游带来一定影响，也会对行业走势带来波动。从以往的经验看不利影响将在短期内恢复，旅游行业今年恢复至疫情前水平的确定性较高，甚至可能出现报复性增长。</p> <p>旅行社加速布局国内游。疫情以来，出境游旅行社行业是受影响最大的行业之一，出境游恢复短期内难以实现，旅行社纷纷转战国内游，海南由于其地理优势和离岛免税政策成为众旅行社重点布局的目的地。近期凯撒旅业落户三亚，提出“立足三亚、深耕海南、辐射全国、放眼世界”，与17家当地企业签署战略合作协议，扎实推进海南布局。众信旅游积极拓展国内游业务，牵手阿里巴巴实现资源整合。公司发挥在定制旅游、高端旅游、医疗旅游等方面的龙头优势，五一期间的收入较去年同期增长超过十倍。</p> <p>投资建议：中国中免、西藏旅游</p>	王湛	13521024241
	电新	<p>新能源汽车行业不断扩产，2021年风光开发建设通知发布。</p> <p>新能源车市场，中游不断扩产。动力电池市场，宁德时代近半年公布的设备采购金额已经超过120亿元，LG化学南京二期工厂24GWh产能也于近日投产。锂电材料方面，当升科技、中材科技、沧州明珠等也宣布扩产。放眼全球，中国、欧洲和美国等新能源车销量均在高速增长。全球新能源车欣欣向荣，汽车行业加速电动化。建议重点关注动力电池及锂电材料方向，主要标的：宁德时代、当升科技、容百科技、恩捷股份等。</p> <p>光伏方面，硅料价格在五月硅料缺口相比四月更加扩大的情况下持续上扬，单晶拉棒开工率都因为缺料而出现1-3成不等的的影响。整体硅片产出不如预期，电池厂也反应硅片长单交付量不足的情况。电池片龙头更新电池片价格，涨回到两年前的水平。在硅料持续涨价的背景下，部分组件厂考虑再次小幅下调开工率并上涨价格。对于今年组件价格受硅料成本的上升必须多次涨价，使得终端需求与组件价格将持续博弈。消息方面，国家能源局发布《关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》。提出2021年风光保障性并网规模不低于9000万千瓦，户用补贴额度高于预期，保障性和市场化兼备。主要标的：隆基股份、通威股份、晶澳科技、阳光电源。</p>	张文臣	18101083535
成长	通信	<p>运营商4月数据亮眼，5G集采临近</p> <p>一、四月份运营商数据：DOU值接近13GB/户。5G套餐用户移动5累计破两亿，电信累计1.18亿户，联通达8883.4万户，总5G用户规模已经突破了4亿。三大运营商5G手机终端连接数达到3.1亿户，建议关注受益于5G用户带来ARPU值提升的运营商：中国移动、中国电信、中国联通。同时流量持续上升带来数据中心扩容需求，关注IDC制冷龙头：英维克、佳力图。</p> <p>二、4个月净增一亿户，三大运营商蜂窝物联网终端用户已达到12.36亿户，比上年末净增1亿户。其中，应用于智能制造、智慧交通、智慧公共事业的占比分别达17.3%、17.8%、21.9%。IPTV（网络电视）总用户数达3.26亿户，比上年末增加1134万户。模组行业集中度提升，龙头企业话语权有望增强，建议关注移远通信、广和通等。</p> <p>三、中国移动发布700MHz 5G天面指导意见。天馈建设应以整合为主、一般不新增天面，700MHz天线共有3类6种：4+4+4天线（700MHz、900MHz、1800MHz共用天线，每频段4通道），4448天线（700MHz、900MHz、1800MHz、FA频段共用天线，除FA频段为8通道外，其余频段为4通道），单4天线（700MHz单频天线，4通道）。其中4+4+4与单4天线均区分高低增益，4448天线分长短款。统筹2.6GHz和700MHz需求，以4448天线和“4+4+4”天线为主进行整合。新的4448天线技术路线与4G技术方案类似，相关天线公司有望受益。</p> <p>本周推荐：通宇通讯、盛路通信、中兴通讯</p>	李宏涛	18910525201

	<p style="text-align: center;"><b>金工</b></p>	<p>重回等权行业配置且推荐家电汽车有色</p> <p>短期权重行业呈现弱势，我们下周对市场转为谨慎乐观判断。</p> <p>最近几周权重行业的强弱变化迅速，导致上周第一次发出超配权重行业信号，但本周又发出等权行业配置信号。市场内部波动加大时，超配小盘个股有机会带来超额收益。本周推荐的行业有家电、有色、汽车、综合和电力及公用事业。</p> <p>1) 行业月度涨跌幅排名：</p> <p>5 月权重行业整体排名大多不理想。银行相对排名上升。</p> <p>2) 行业波动率排名：</p> <p>除了银行波动率处于低位，其他行业均在中值附近波动；</p> <p>3) 前五名权重行业中：a. 没有行业急涨急跌；b. 银行、食品饮料和医药行业处于相关性空头排列；c. 全部行业属于均线多头排列。</p> <p>4) 前 5 名权重行业跑赢小行业的概率不稳定，权重行业转弱。</p>	<p style="text-align: center;"><b>徐玉宁</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>18618483697</b></p>
<p><b>免责声明：</b></p> <p>1、本产品所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。2、本产品仅面向太平洋证券签约的机构客户。3、在任何情况下，本产品内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。</p>				