

激情释放完毕，回归震荡格局

——3月A股投资策略报告

核心观点

1、经济形势且慢乐观

外部环境趋于恶化：金融危机对实体经济的冲击逐步显现，发达经济体的经济形势趋于恶化。考虑到发达国家预期增长率普遍下调，而且贸易保护主义正在各国蔓延，外部需求不容乐观。

经济转暖仍存不确定性：我们认为，投资者对经济转暖的判断仍应持审慎态度。从货币供应来看，资金定期化趋势较为明显，可见企业对经济前景的悲观预期仍未完全扭转过来，刺激内需依然任重道远。此外，外部需求的冲击仍未充分体现，面对暂时转暖的经济指标，不宜急于下乐观结论。

2、市场环境：乐观因素趋弱

央行整体上维持适度宽松货币政策以支持扩大内需的方针并不会改变，同时考虑到近期IPO仍难以启动、基金迎来发行高潮，我们认为短期内流动性依然利于市场稳定。不过，从后续政策、市场估值等因素来看，3月份的市场环境明显不如此前：

由于经济政策调整向纵深推进，短期内值得期待的重大利好十分有限；中小市值股票估值偏高，A、H股溢价率也显著上升，而A股估值与海外市场的差距明显拉大。

3、防御为主、波段操作

预计3月大盘将呈现弱势回调格局，逐步回归以2000点为中枢的箱体震荡区域。部分中小盘股面临结构性调整压力。建议投资者保持低仓位，以防御为主，波段操作为辅。

行业配置上以非周期的防御类行业为主，包括食品饮料、农林牧渔、商业零售、医药生物。支持农业发展、扩大消费、推进医改等两会议题均涉及上述行业，操作上可关注相关个股的结构性机会。

对于实实在在受益于投资拉动、增长预期相对明确的行业，如建材、建筑、电力设备、工程机械、铁路设备、3G设备，投资者仍应等待充分调整后在合理估值上介入。

相关报告：

流动性继续演绎结构性行情(09年2月投资策略)

艰难转型，内需崛起(09年A股投资策略)

政策刺激渐弱，延续震荡筑底(12月投资策略)

盈利面临考验，坚守防御策略(11月投资策略)

经济调整深入，低估值运行格局难改(第4季度投资策略)

研究员：张翔

电话：010—84183370

E-mail: zhangxiang@guodu.com

联系人：周红军

电话：010—84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，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。

目 录

1	经济形势且慢乐观.....	4
1.1	外部环境趋于恶化.....	4
1.2	经济转暖仍存不确定性.....	5
2	市场环境：乐观因素趋弱.....	7
2.1	流动性支撑短期仍存.....	7
2.2	政策刺激力度渐弱.....	9
2.3	局部估值压力显现.....	10
3	震荡行情防御为主.....	12
3.1	回归弱势震荡格局.....	12
3.2	防御为主、波段操作.....	12
附录	3 月份主要解禁股一览表.....	13

图表目录

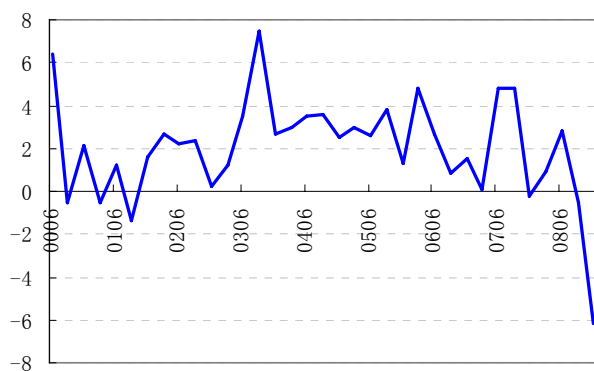
图表 1	美国GDP季度环比折年率.....	4
图表 2	欧元区、英国及日本GDP季度环比.....	4
图表 3	美国进口与出口同比增速（经季调）.....	4
图表 4	美国自中国进口增速快速回落.....	5
图表 5	M1 创近年新低，与M2 背道而驰.....	6
图表 6	企业存款中定期存款所占比例.....	6
图表 7	非金融性公司及其他部门各项贷款月度变动.....	7
图表 8	央行各周货币投放（回笼）统计.....	8
图表 9	2 月公告减持量最大的 30 只股票.....	8
图表 10	中证 200、中证 500 指数去年 11 月以来涨幅可观.....	10
图表 11	中证 100、中证 200 与中证 500 指数静态市盈率.....	10
图表 12	恒生AH股溢价指数.....	11
图表 13	上证指数 4 大权重股AH价格比.....	11
图表 14	沪深 300 静态PE与标普、日经和恒生指数之比值.....	11
图表 15	2 月份申万行业指数表现.....	12
图表 16	3 月份限售股解禁压力较大个股.....	13

1 经济形势且慢乐观

1.1 外部环境趋于恶化

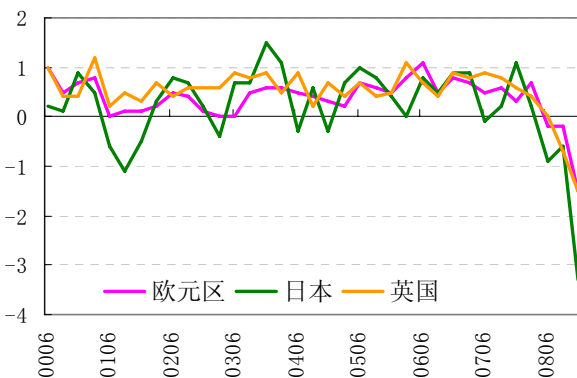
对于出口依存度高达 33%的中国经济，我们显然不能夸大内需而忽视外需的负面因素。随着金融危机对实体经济冲击的逐步显现，美国、欧盟、日本等发达经济体的经济形势趋于恶化。从 08 年 4 季度 GDP 增速来看，美国与日本的下滑程度尤为显著。此外，美国进口的下滑幅度由去年 11 月的 10%升对 12 月的 14.7%，更是显现出美国经济萎缩、消费下滑的严峻形势。

图表 1 美国 GDP 季度环比折年率



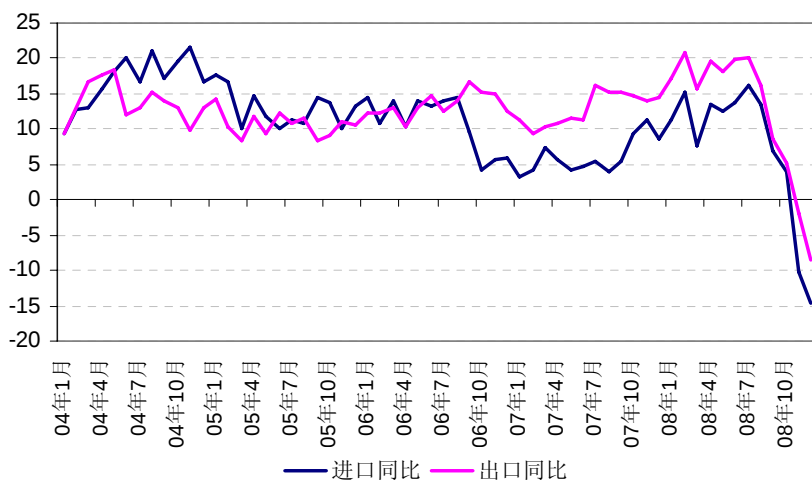
资料来源: Bloomberg、国都证券研究所

图表 2 欧元区、英国及日本 GDP 季度环比



资料来源: Bloomberg、国都证券研究所

图表 3 美国进口与出口同比增速 (经季调)

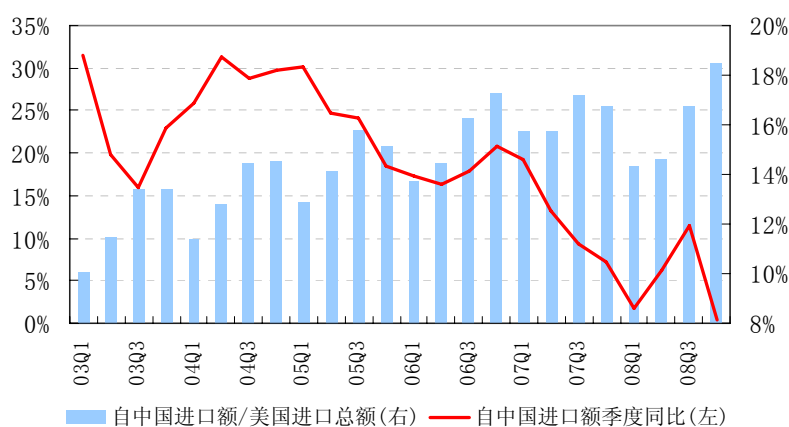


资料来源: Bloomberg、国都证券研究所

今年1月份出口大幅下滑，根据海关总署的测算，如果剔除工作日的影响，1月份的出口值比去年同期增长6.8%。这在一定程度上反映了提高出口退税率等多项外贸政策调整所带来的收敛。不过，考虑到发达国家预期增长率普遍下调，以及正在各国蔓延的贸易保护主义，预计出口仍将持续下滑，外部需求不容乐观。

我们特别考察了美国自中国进口的情况，从统计数据来看，由于美国对中国质优价廉产品的依赖度较大，自中国进口金额所占比重连续三个月上升，不过，去年第4季度的进口增速却创下了0.4%的多年新低。在美国经济持续恶化、“买美国货”倾向强化的背景下，来自美国的外部需求恐将持续低迷。

图表4 美国自中国进口增速快速回落



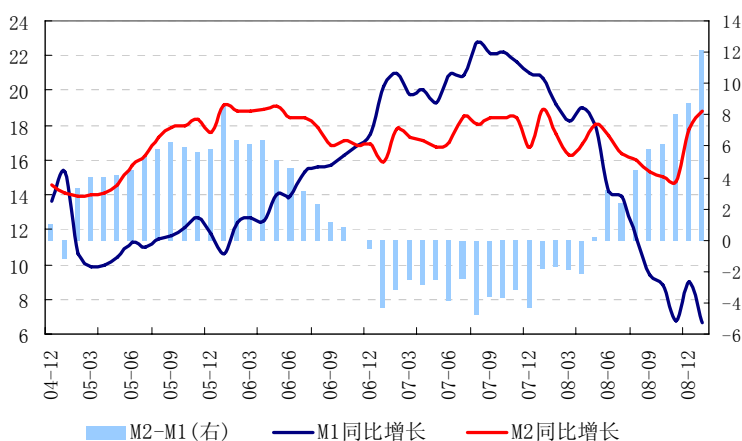
资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

1.2 经济转暖仍存不确定性

由于一些重要的经济指标未公布1月份数据，以及春节因素的干扰，目前市场的经济预期存在较大的分歧。不过，我们认为，投资者对经济转暖的判断仍应持审慎态度。

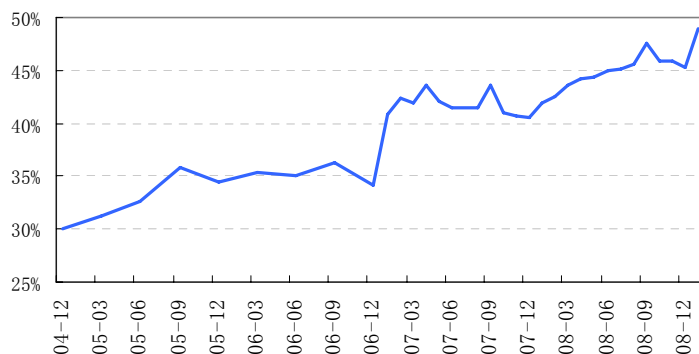
从1月份的货币供应来看，虽然M2增速继续回升，但M1却出现预期之外的再度下滑。M1和M2缺口的扩大，显示实体经济活力不足，企业投资意愿不足。而企业存款中定期存款占比也上升至49%，资金定期化趋势较为明显。总而言之，宽松的货币政策可以轻松地调低资金成本，但企业对经济前景的悲观预期却没那么容易扭转过来，观望情绪的普遍存在，意味着刺激内需仍然任重道远。

图表5 M1创近年新低，与M2背道而驰



资料来源：Wind、国都证券研究所

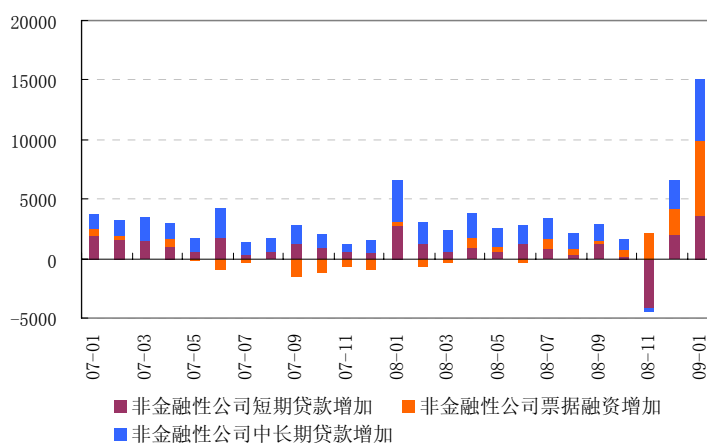
图表6 企业存款中定期存款所占比例



资料来源：Wind、国都证券研究所

就信贷而言，今年1月新增人民币贷款1.62万亿元，创下历史天量。考虑到票据融资异常剧增的现象，我们即便只考察中长期贷款，仍可发现其显著增长的势头：去年12月增加约2400亿元，而今年1月则增加约5200亿元。这呈现出让人乐观的现象。由于商业银行积极争夺优质项目、努力完成上级部署的放贷指标，预计今年2月、3月中长期贷款仍将保持较高水平。不过，对其他非重点投资项目及中小企业投资项目的惜贷，决定了信贷将呈现“前高后低”的格局，进入二季度后信贷增速逐步回落的可能性较大。

图表 7 非金融性公司及其他部门各项贷款月度变动



资料来源: Wind、国都证券研究所

近期陆续传来实体经济复苏的迹象,例如,PMI 原材料库存指数、新订单指数连续回升,钢铁等行业开工率显著提高。政策巨额投资助力相关企业“去库存化”的积极效果开始显现。但投资者仍应关注到,外部需求的冲击仍未充分体现,而以投资拉动经济不仅行业受益面窄,而且无益于经济结构转型,因此,面对暂时转暖的经济指标,还应耐心观察其后续表现,不宜急于下乐观结论。事实上,在连续数周反弹后,近期国内煤炭价格和钢铁价格再现弱势,这也显示出经济前景较大的不确定性。

2 市场环境: 乐观因素趋弱

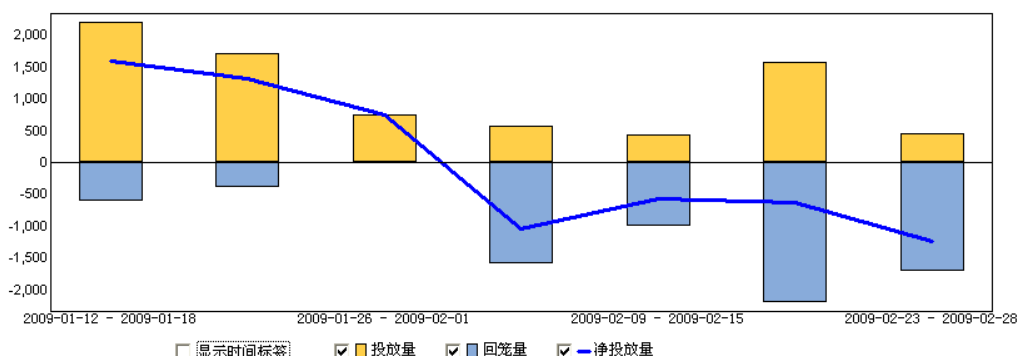
充裕的流动性及利好政策的氛围,依然利于股票市场的稳定。不过,考虑到后续政策有限以及估值、业绩压力显现的因素,3 月份的市场环境明显不如此前。

2.1 流动性支撑短期仍存

1 月票据融资剧增引发各界关注,而央行近期的公开市场操作也体现出回笼货币的意图,这使得投资者对股票市场的流动性有所顾虑。不过,我们对 A 股市场的流动性仍持相对乐观的态度。

监管层对票据融资的清查,以及近期的货币回笼,只是对此前不合理状况的及时纠正,但整体上维持适度宽松货币政策以支持扩大内需的方针并不会改变。由于经济形势仍不明朗,若进入二季度后信贷增速逐步回落,再度降息的可能性并不能排除。

图表 8 央行各周货币投放（回笼）统计



数据来源：Wind资讯

资料来源：Wind、国都证券研究所

A 股市场的资金供需状况也较为乐观。据报道，近期又掀起一轮基金发行高潮，偏股型基金申购情况良好。此外，春节后投资者开户十分积极，节后第一周新增 A 股账户 22.3 万户，较前一周翻番，而节后第三周该数据进一步上升至 48.3 万户。

从股票供给来看，短期内 IPO 仍难以启动，而创业板即便推出，资金筹集规模也十分有限。至于大小非，我们依然维持前期观点：总体压力似大实小，减持压力主要体现在局部股票。统计数据显示，3 月待流通市值达到 2587 亿元，较 1 月份翻倍，但从解禁市值较大的公司来看，像五粮液（262 亿元）、海螺水泥（157 亿元）、马钢股份（138 亿元）、包头铝业（101 亿元）等公司的解禁股均来自第一大股东，减持可能性很小；招商银行解禁市值最大，为 685 亿元，涉及 13 家股东，但 37% 的解禁股由第一大股东持有。

不过，对部分股票所面临的减持压力，投资者依然不应轻视。从 2 月份上市公司发布的减持公告来看，共有 84 只股票被减持，合计减持量达 7 亿股（减持公告在 2 月公布，但减持不一定发生在当月）。股价反弹便诱发大规模减持的现象清晰地表明，在未来很长一段时间内，大小非减持压力将对市场反弹、特别是非理性投机，构成严重制约。

图表 9 2 月公告减持量最大的 30 只股票

代码	名称	大盘反弹期间		所属行业	减持量 (万股)
		涨跌幅 (081107 - 090216)	静态 市盈率		
601168.SH	西部矿业	82.4	13.2	有色金属	10063
600030.SH	中信证券	55.4	14.3	金融服务	6987
600158.SH	中体产业	183.1	20.9	综合	4018

002134.SZ	天津普林	81.1	26.2	电子元器件	3682
000594.SZ	国恒铁路	70.9	-86.7	交通运输	2733
600078.SH	澄星股份	133.6	13.8	化工	2397
002106.SZ	莱宝高科	99.5	17.3	电子元器件	1892
600836.SH	界龙实业	111.6	207.4	轻工制造	1696
000012.SZ	南玻 A	119.1	19.0	建筑建材	1514
000415.SZ	汇通集团	-3.3	386.9	建筑建材	1502
600381.SH	ST 贤成	84.1	11.3	房地产	1500
002104.SZ	恒宝股份	132.7	24.1	信息设备	1388
600311.SH	荣华实业	206.0	388.6	农林牧渔	1379
600565.SH	迪马股份	81.5	27.9	交运设备	1355
600818.SH	中路股份	283.1	128.1	交运设备	1328
600439.SH	瑞贝卡	63.2	17.5	轻工制造	1250
600978.SH	宜华木业	85.2	13.5	轻工制造	1204
600379.SH	宝光股份	262.7	168.8	机械设备	994
000818.SZ	锦化氯碱	91.1	78.2	化工	900
002114.SZ	罗平锌电	214.5	-30.2	有色金属	812
600369.SH	西南证券	155.8	344.4	金融服务	764
601328.SH	交通银行	35.1	9.2	金融服务	753
002200.SZ	绿大地	49.7	33.9	农林牧渔	712
600527.SH	江南高纤	84.8	18.4	化工	707
002161.SZ	远望谷	55.2	32.2	信息服务	642
600467.SH	好当家	60.2	18.8	农林牧渔	640
600243.SH	青海华鼎	77.6	31.1	机械设备	625
600869.SH	三普药业	177.9	-26.3	医药生物	600
000973.SZ	佛塑股份	107.4	158.1	化工	611
600678.SH	四川金顶	93.4	88.0	建筑建材	609

数据来源：Wind 资讯、国都证券研究所

2.2 政策刺激力度渐弱

为了缓解金融危机所带来的外部冲击，从 4 万亿投资计划到十大产业振兴规划，决策层已做出全面而迅速的应对。我们认为，有关投资的措施已基本到位，逐步实施即可，而接下来的政策调整一方面会突出刺激消费，同时也会围绕社会保障、医疗改革等民生问题而展开。相信这也会是两会聚焦的重要论题。

刺激消费，显然比刺激投资棘手许多。发放消费券不过是应急之措而已，并不能真正改善居民的财富分配权和提振居民的消费水平，正所谓“授之以鱼，不如授之以渔”，未来还需要更多的实质性改革来改变当前重投资轻消费、收入分配差距过大的现实。至于社保、医改、解决农民工进城等民生难题，更是需要很长时间来闯关。

总而言之,由于经济政策向纵深推进,短期内值得期待的重大利好十分有限。至多围绕房地产、消费、十大产业规划拟定细则出台一些局部性的政策,加之市场已有提前预期,因此这些政策能够带给股票市场带来的推动作用将显著降低。

2.3 局部估值压力显现

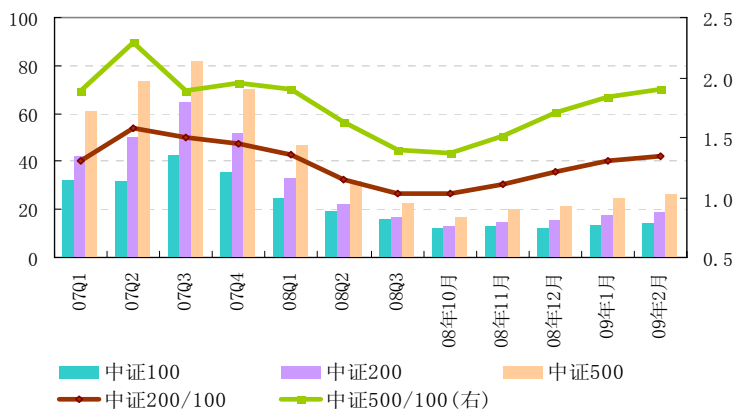
目前 A 股整体市盈率(静态,滚动 12 个月,剔除负值)为 15.3 倍,仍接近历史低位区域,不过,局部性估值压力却开始显现。在流动性及利好政策的刺激下,中小盘股自去年 11 月行情启动以来已有大幅上涨。目前中证 500 指数静态市盈率达到中证 100 指数的 1.9 倍,中证 200 指数静态市盈率则达到中证 100 指数的 1.4 倍,均逼近 07 年的平均水平。

图表 10 中证 200、中证 500 指数去年 11 月以来涨幅可观



资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 11 中证 100、中证 200 与中证 500 指数静态市盈率

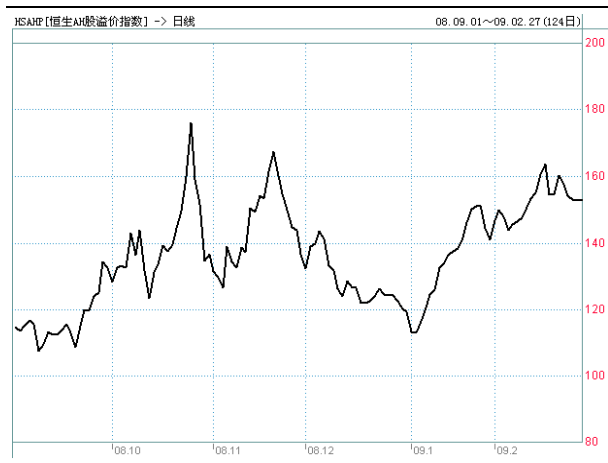


资料来源: Wind、国都证券研究所

A、H 股溢价率也显著上升，由 1 月初低位的 13% 上升至 2 月末的 53%。从上证指数前 4 大权重股的 AH 股价格比值来看，除中国银行外，其余股票都在逼近去年年末的高位，其中中国石化的 A/H 比值已创下去年 9 月以来的新高，为 2.3 倍。这显示，在中小盘股纷纷转入调整之际，大盘权重股的稳定作用却无从指望。此外，在 2 月 20 日沪深 300 指数的静态市盈率一度达到恒生指数的 2.1 倍和标普 500 指数的 1.6 倍，创下去年下半年以来的新高。

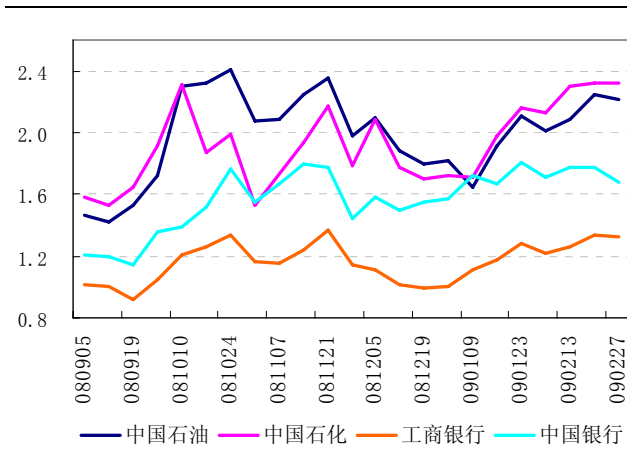
受流动性充裕及投资者信心恢复的支撑，A 股市场已经历较长时间的一枝独秀行情。但随着内外估值差距的拉大，加之国内经济面仍不明朗，估值约束自然开始显现。

图表 12 恒生 AH 股溢价指数



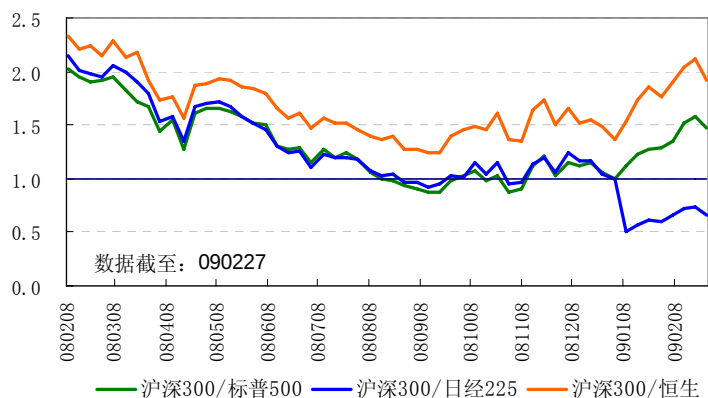
资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 13 上证指数 4 大权重股 AH 价格比



Wind、国都证券研究所

图表 14 沪深 300 静态 PE 与标普、日经和恒生指数之比值



资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

3 震荡行情防御为主

3.1 回归弱势震荡格局

综合前文之分析，宽裕的流动性仍对市场构成一定支撑，但市场面临众多不利因素：全球经济形势趋于恶化加大了中国的不确定性，这将直接制约金融、石油石化、钢铁等周期性权重行业的维稳作用；十大产业振兴规划出齐后，近期可以预见的重大利好有限，两会期间发布实质性利好的可能性也不大；年报业绩的悲观预期虽已提前反应，但披露期间仍可能对市场带来压力，特别是一些毫无业绩支撑的题材股，更是面临价值回归风险。

2月下旬市场已进入大幅震荡，仅仅依靠流动性所刺激起来的脆弱信心正受到挑战。预计3月大盘将呈现弱势回调格局，上证指数逐步回归以2000点为中枢的箱体震荡区域。

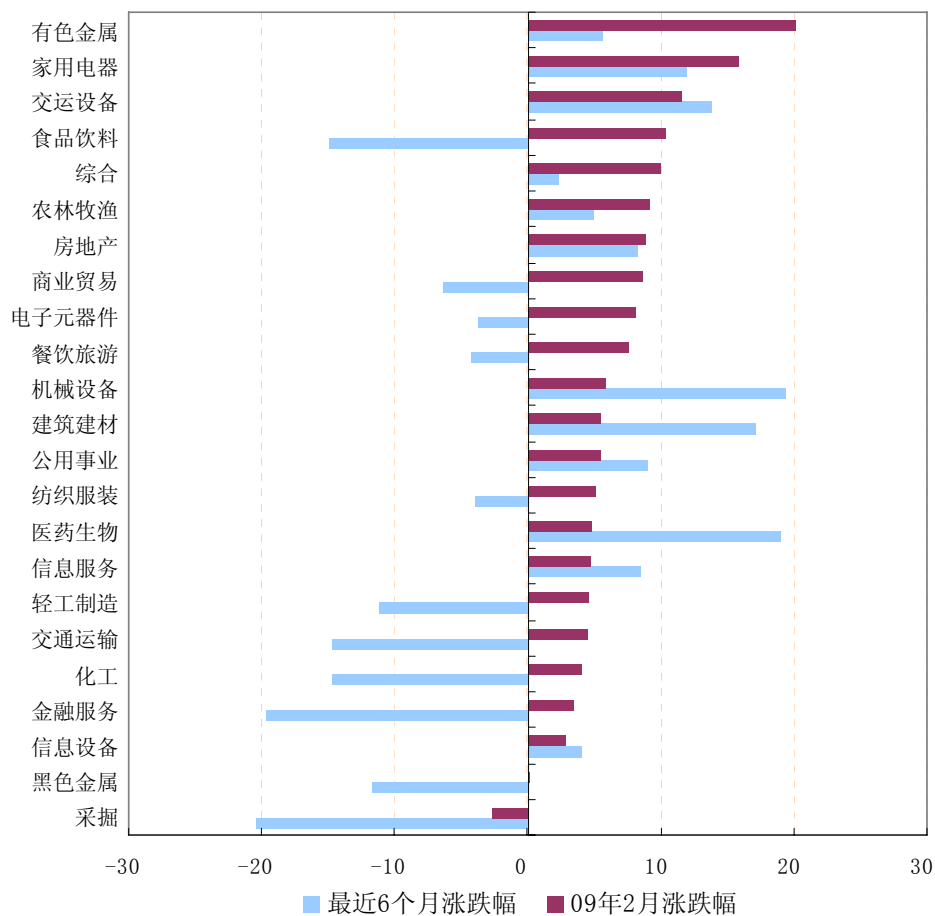
3.2 防御为主、波段操作

市场整体趋势以震荡为主，且部分中小盘股面临结构性调整压力，因此建议投资者保持低仓位，以防御为主，波段操作为辅。

行业配置上以非周期的防御类行业为主，包括食品饮料、农林牧渔、商业零售、医药生物。支持农业发展、扩大消费、推进医改等两会议题均涉及上述行业，操作上可关注相关个股的结构性机会。

对于实实在在受益于投资拉动、增长预期相对明确的行业，如建材、建筑、电力设备、工程机械、铁路设备、3G设备，投资者仍应等待充分调整后在合理估值上介入。

图表 15 2 月份申万行业指数表现



资料来源: Wind、国都证券研究所

附录 3 月份主要解禁股一览表

附表按时间顺序列出解禁数量占解禁后流通股本 30%以上或者解禁市值在 10 亿元以上个股。

图表 16 3 月份限售股解禁压力较大个股

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通 数量(万股)	本期流通 市值(亿元)	占解禁后 流通股本 比例	流通股份类型
000932.SZ	华菱钢铁	2009-03-01	87334.7324	43.14	39.4%	股权分置限售股份
000410.SZ	沈阳机床	2009-03-01	24236.169	14.59	44.4%	股权分置限售股份
600036.SH	招商银行	2009-03-02	479923.3254	684.85	39.8%	股权分置限售股份

600585.SH	海螺水泥	2009-03-02	49691.2	156.68	48.6%	股权分置限售股份
600548.SH	深高速	2009-03-02	121540	59.68	84.8%	股权分置限售股份
600123.SH	兰花科创	2009-03-02	20569.5	31.84	36.0%	股权分置限售股份
600555.SH	九龙山	2009-03-02	40034.2786	15.97	61.7%	股权分置限售股份
600489.SH	中金黄金	2009-03-02	2564.1025	12.81	15.0%	定向增发机构配售股份
600553.SH	太行水泥	2009-03-02	11842.89	7.12	32.3%	股权分置限售股份
600037.SH	歌华有线	2009-03-03	47691.937	44.45	45.0%	股权分置限售股份
600604.SH	*ST 二纺机	2009-03-03	18078.3733	6.49	54.2%	股权分置限售股份
000048.SZ	ST 康达尔	2009-03-03	13621.2669	3.69	35.9%	股权分置限售股份
000878.SZ	云南铜业	2009-03-06	18494.88	23.53	24.4%	股权分置限售股份
600096.SH	云天化	2009-03-06	5400	13.05	20.4%	认股权证行权
600018.SH	上港集团	2009-03-06	29155	11.14	3.5%	认股权证行权
600218.SH	全柴动力	2009-03-06	10247.25	4.41	36.2%	股权分置限售股份
600850.SH	华东电脑	2009-03-06	6450.435	3.20	37.7%	股权分置限售股份
002221.SZ	东华能源	2009-03-06	4814	2.85	46.2%	首发原股东限售股份
000825.SZ	太钢不锈	2009-03-07	73780.902	36.08	24.4%	股权分置限售股份
000543.SZ	皖能电力	2009-03-07	43258.7541	25.31	56.0%	股权分置限售股份
600637.SH	广电信息	2009-03-07	29939.4738	10.75	42.2%	股权分置限售股份
000977.SZ	浪潮信息	2009-03-07	11008.14	6.68	51.2%	股权分置限售股份
600216.SH	浙江医药	2009-03-08	15410.0024	28.34	34.2%	股权分置限售股份
600191.SH	华资实业	2009-03-08	26391.12	11.98	54.4%	股权分置限售股份
600302.SH	标准股份	2009-03-08	16300.743	5.84	47.1%	股权分置限售股份
600526.SH	菲达环保	2009-03-08	5376	5.58	38.4%	股权分置限售股份
000651.SZ	格力电器	2009-03-09	34320.9262	74.75	27.7%	股权分置限售股份, 股权激励限售股份
600277.SH	亿利能源	2009-03-09	7414.4511	6.04	42.7%	股权分置限售股份
600472.SH	包头铝业	2009-03-10	19420.9321	100.64	45.1%	股权分置限售股份
600183.SH	生益科技	2009-03-10	21635.6262	11.62	22.6%	股权分置限售股份
600764.SH	中电广通	2009-03-10	17957.9247	7.45	54.5%	股权分置限售股份
600731.SH	湖南海利	2009-03-10	9352.1029	3.98	36.7%	股权分置限售股份
000578.SZ	ST 盐湖	2009-03-11	26382.9023	59.18	77.4%	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
600059.SH	古越龙山	2009-03-13	15102.24	12.28	40.5%	股权分置限售股份
000818.SZ	锦化氯碱	2009-03-14	19004.6969	8.48	55.9%	股权分置限售股份
600432.SH	吉恩镍业	2009-03-15	20898.9862	32.16	44.4%	股权分置限售股份
600815.SH	厦工股份	2009-03-15	35491.4239	22.75	50.8%	股权分置限售股份
000962.SZ	东方钽业	2009-03-16	14371.344	12.29	40.3%	股权分置限售股份
000692.SZ	ST 惠天	2009-03-16	8018.3411	2.89	30.1%	股权分置限售股份
000528.SZ	柳工	2009-03-17	18599.1339	25.44	39.4%	股权分置限售股份
600306.SH	商业城	2009-03-17	6549.336	5.00	36.8%	股权分置限售股份
002222.SZ	福晶科技	2009-03-19	7500	5.48	61.2%	首发原股东限售股份
600399.SH	抚顺特钢	2009-03-20	28753.5101	12.48	55.3%	股权分置限售股份
000823.SZ	超声电子	2009-03-20	15202.08	8.74	34.5%	股权分置限售股份

000155.SZ	川化股份	2009-03-21	25140	16.34	53.5%	股权分置限售股份
000869.SZ	张裕 A	2009-03-21	2636.38	12.58	24.1%	股权分置限售股份
000961.SZ	大连金牛	2009-03-21	9218.033	4.87	30.7%	股权分置限售股份
000527.SZ	美的电器	2009-03-22	24228.8898	23.74	15.0%	股权分置限售股份
000822.SZ	山东海化	2009-03-22	36104.8878	22.35	40.3%	股权分置限售股份
000698.SZ	沈阳化工	2009-03-22	14220.2722	10.31	33.7%	股权分置限售股份
600513.SH	联环药业	2009-03-22	3564	2.70	39.6%	股权分置限售股份
600786.SH	东方锅炉	2009-03-23	2007.0762	16.50	11.9%	股权分置限售股份
000046.SZ	泛海建设	2009-03-24	25842.842	20.55	36.8%	股权分置限售股份
600736.SH	苏州高新	2009-03-24	33262.7404	12.07	38.9%	股权分置限售股份
000712.SZ	锦龙股份	2009-03-27	11191.1524	9.96	40.8%	股权分置限售股份
600163.SH	福建南纸	2009-03-27	21750	8.09	48.9%	定向增发机构配售股份
000036.SZ	华联控股	2009-03-28	35204.9301	9.15	31.3%	股权分置限售股份
600485.SH	中创信测	2009-03-28	4294.0006	5.99	31.4%	股权分置限售股份
000551.SZ	创元科技	2009-03-28	8145.627	4.46	33.7%	股权分置限售股份
600549.SH	厦门钨业	2009-03-29	22710.48	27.57	33.7%	股权分置限售股份
600263.SH	路桥建设	2009-03-29	20838.0586	16.98	51.1%	股权分置限售股份
000413.SZ	宝石 A	2009-03-29	17330.6657	7.80	65.7%	股权分置限售股份
600545.SH	新疆城建	2009-03-29	11964.8599	5.99	32.7%	股权分置限售股份
600320.SH	振华港机	2009-03-30	43744.2	40.42	22.3%	股权分置限售股份
600517.SH	置信电气	2009-03-30	5735.992	11.57	13.9%	股权分置限售股份
000858.SZ	五粮液	2009-03-31	174877.4691	262.14	46.1%	股权分置限售股份
600808.SH	马钢股份	2009-03-31	383056	137.90	64.2%	股权分置限售股份
600741.SH	巴士股份	2009-03-31	33811.6196	17.85	23.0%	股权分置限售股份
600860.SH	北人股份	2009-03-31	18044	6.41	56.0%	股权分置限售股份

注：只列出解禁数量占解禁后流通股本 30%以上或者解禁市值在 10 亿元以上个股

资料来源：Wind、国都证券研究所

国都证券投资评级

表 1: 国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2: 国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6 个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6 个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6 个月内，股价变动幅度介于± 5%之间
	减持	预计未来6 个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。