

维持震荡上行格局

——09 年 11 月 A 股投资策略报告

核心观点

1、经济复苏无忧

外需逐步改善值得期待：我们对主要经济体复苏力度不宜持过高预期，但乐观的看，全球经济逐步回暖已确凿无疑，同时考虑到我国 08 年年末及 09 年年初出口基数较低，未来外贸同比逐步改善值得期待。

内需仍将保持强势格局：房地产投资势头依然强劲，对固定资产投资高位企稳有显著贡献；而收入预期改善、消费升级、社会保障与收入分配制度改革等因素将使得居民消费对经济的贡献度不断提升。

2、市场环境：趋于好转

流动性形势好于预期：由于升值预期与通胀预期增强，目前市场流动性呈现平衡格局；而明年一季度流动性有望较为宽松。

上市公司业绩稳步回升：三季报显示上市公司盈利状况稳步好转。展望第四季度，由于去年同期基数过低的缘故，上市公司业绩将同比大幅上升。行业方面，除与房地产投资、消费相关的行业有望继续表现良好外，外需相关行业也将因全球经济复苏而逐步走出低谷。

3、积极布局明年行情，关注三大投资机会

经济稳步复苏，流动性显著改善对市场构成支持，市场估值也存在一定提升空间，大盘将维持震荡上行格局。投资者应把握好逢低建仓、布局明年行情的时机。重点关注三大投资机会：

其一，建议投资者继续重点关注消费行业。在经济转型、政策驱动及消费升级的背景下，包括汽车、家电、医药、食品饮料、传媒等行业在内的大消费行业值得中长期看好，这些行业的龙头企业有望保持良好成长性。

其二，在经济稳步复苏、通胀预期及升值预期温和上行的背景下，可积极关注银行、保险、煤炭、房地产等资产资源类行业。

其三，出口复苏主题有望逐步升温，投资者可逢低布局。建议重点关注电子元器件、工程机械、贸易、化工等行业。

相关报告：

关注业绩确定性与成长性，把握结构性机会(第 4 季度 A 股投资策略)

预期修正，回归防御(9 月 A 股投资策略)

充裕流动性下的趋势投资(8 月 A 股投资策略)

踏上回暖之路，守候资产资源(09 年中期 A 股投资策略)

估值提升动力趋弱(6 月 A 股投资策略)

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	经济复苏无忧.....	4
1.1	外需逐步改善值得期待.....	4
1.2	内需仍将保持强势格局.....	7
2	市场环境分析.....	8
2.1	流动性形势好于预期.....	8
2.2	上市公司业绩稳步回升.....	11
3	积极布局明年行情.....	13
3.1	大盘维持震荡上行格局.....	13
3.2	关注三大投资机会.....	14
附录	11 月份主要解禁股一览.....	17

图表目录

图表 1	美欧日经济领先指标.....	4
图表 2	美欧日制造业PMI指数.....	4
图表 3	美国成屋销售情况.....	4
图表 4	美国新屋销售情况.....	4
图表 5	美国个人收入环比与同比增速.....	5
图表 6	美国零售额环比增速.....	5
图表 7	全球主要进口国的进口增速.....	5
图表 8	美国、日本、欧洲实际GDP增长预期.....	6
图表 9	PMI新订单与新出口订单指数.....	6
图表 10	人民币实际有效汇率.....	6
图表 11	工业增加值当月及累计增速.....	7
图表 12	用电量累计同比增速.....	7
图表 13	4 大重点行业投资增速.....	7
图表 14	国有单位与非国有单位累计投资增速.....	7
图表 15	累计消费增速.....	8
图表 16	汽车销量累计同比增长.....	8
图表 17	近三年各月新增人民币贷款.....	9
图表 18	非金融性公司各项贷款月度变动.....	9
图表 19	06 年三季度以来IPO融资.....	9
图表 20	股改限售股减持与上证指数对比.....	9
图表 21	6 个月NDF隐含人民币升值预期.....	10
图表 22	新增外汇储备分解.....	10
图表 23	Libor、Shibor与Hibor三个月比较.....	10
图表 24	CPI与PPI环比增幅.....	11
图表 25	CRB商品指数与美元指数走势对比.....	11
图表 26	可比A股各季度净利润.....	11
图表 27	全部A股单季度扣除非经常损益后ROE.....	11
图表 28	全部A股及各行业净利润同比增速.....	12
图表 29	09 前三季度销售毛利率较 08 年明显提升的行业.....	13
图表 30	沪深 300 前 10 大权重行业 10 年预期增长率及动态PE.....	14
图表 31	国都证券研究所 09 年 11 月核心股票池.....	15
图表 32	11 月份限售股解禁压力较大个股.....	17

1 经济复苏无忧

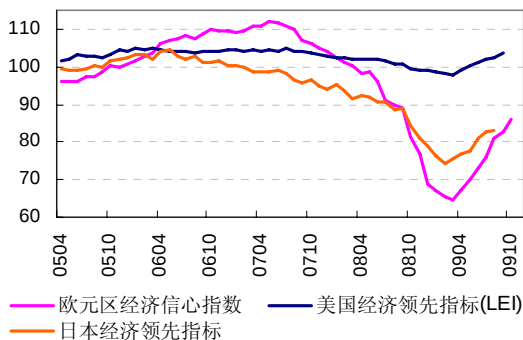
1.1 外需逐步改善值得期待

整体而言主要经济体仍延续复苏态势，但部分关键经济指标仍有波动和反复，显示经济复苏力度偏弱。

美国、欧元区与日本经济领先指标均逐月提升；再看 10 月份制造业 PMI 指数，欧元区顺利回升至 50% 上方，至此三大经济体的 PMI 指数均已回归至乐观区间；就消费者信心指数而言，欧元区和日本均维持回升态势，美国则依然是在震荡中上行，预示消费复苏艰难。

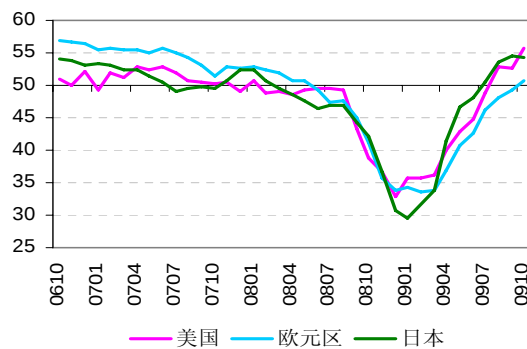
直接影响经济复苏与政策动向的房地产行业依然谈不上明显回暖。除了成屋销量迅速回升外，成屋与新屋价格、新屋销量均呈现低位震荡格局。此外，新房开工量最近数月也维持横盘状态。

图表 1 美欧日经济领先指标



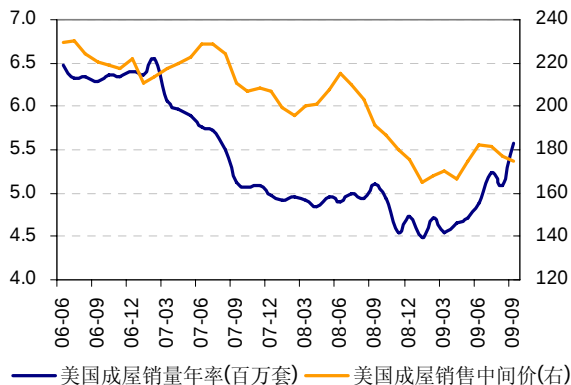
资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

图表 2 美欧日制造业 PMI 指数



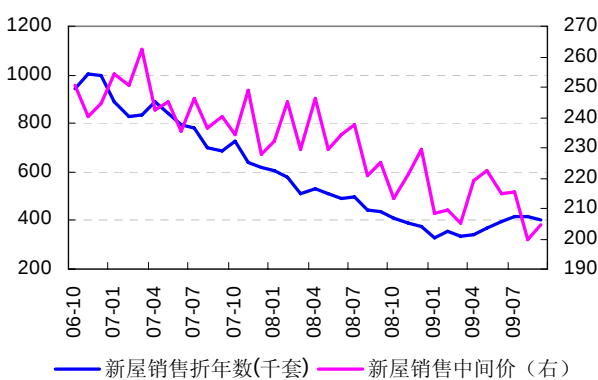
资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

图表 3 美国成屋销售情况



资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

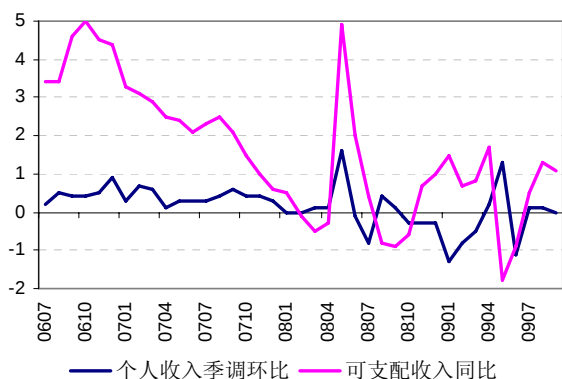
图表 4 美国新屋销售情况



资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

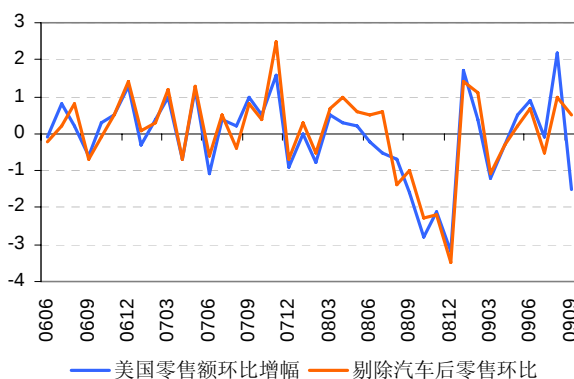
由于汽车销售形势不佳，美国9月零售数据受到明显拖累，环比下滑1.5%，让人欣慰的是，剔除汽车后的零售额依然小幅增长。未来随着政府刺激政策逐步退出，美国居民消费能否良性恢复，仍取决于收入改善状况。我们注意到，美国居民收入7月、8月仅有0.1%的微弱增长，而9月则陷于零增长。如果失业率继续居高不下，居民增收受到制约，消费复苏恐怕较为缓慢。

图表5 美国个人收入环比与同比增速



资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

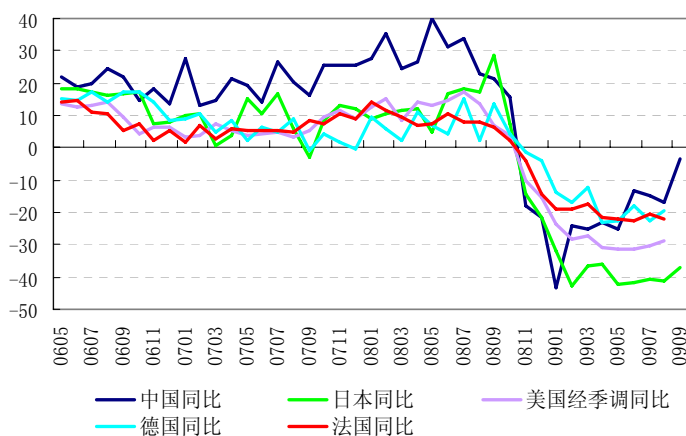
图表6 美国零售额环比增速



资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

观察全球主要进口国的进口增速，仅有中国下滑幅度快速收窄，其余国家基本处于企稳筑底阶段。

图表7 全球主要进口国的进口增速



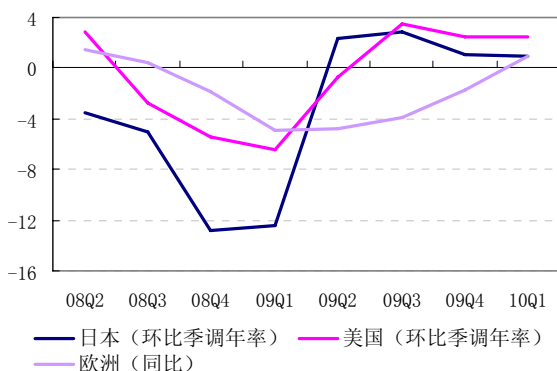
资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

综合各方面情况来看，我们对主要经济体复苏力度不能持过高预期。但从乐

观的角度考虑，全球经济逐步回暖已确凿无疑。市场预期美国未来两个季度实际 GDP 将实现 2.5%左右的环比增长，日本则有望实现 1%左右的环比增长，而欧洲有望在明年第一季度实现 GDP 同比正增长。在这样的背景下，同时考虑到我国 08 年年末及 09 年年初出口基数较低，未来外贸同比逐步改善依然值得期待。

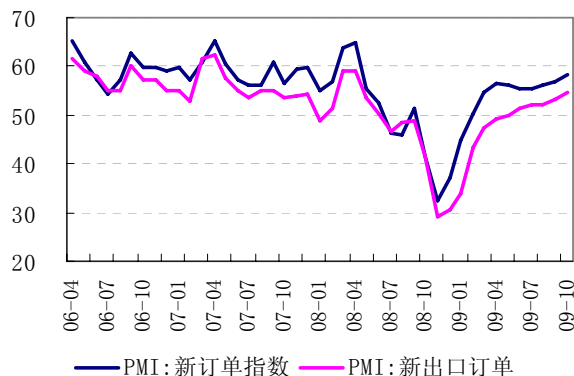
不应忽视的是，人民币实际有效汇率指数显示近半年来人民币趋于贬值，未来若人民币相对美元汇率基本稳定，则将因美元持续走弱而出现贬值局面，这也将一定程度上提振出口。

图表 8 美国、日本、欧洲实际 GDP 增长预期



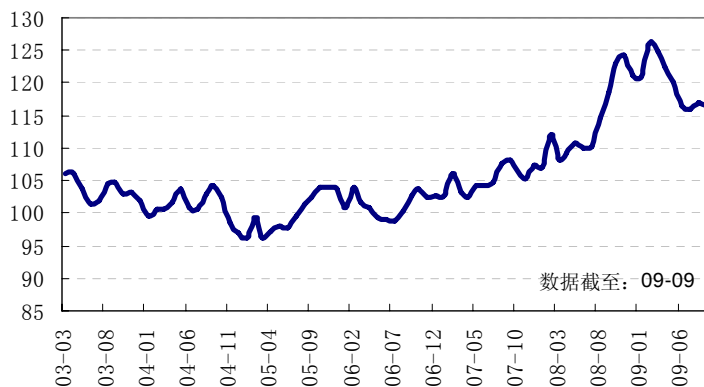
资料来源: Bloomberg、国都证券研究所

图表 9 PMI 新订单与新出口订单指数



资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 10 人民币实际有效汇率

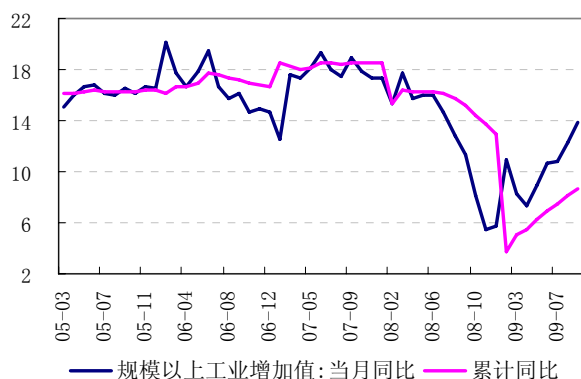


资料来源: Wind、国都证券研究所

1.2 内需仍将保持强势格局

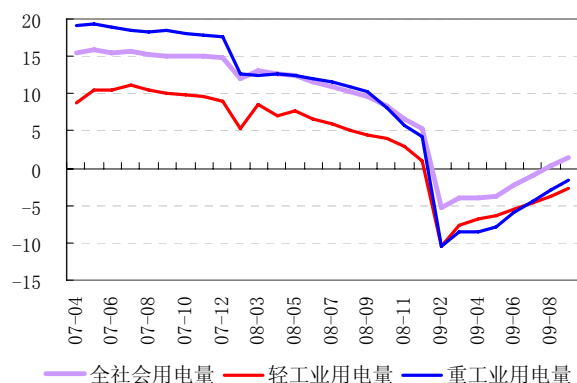
工业生产呈现稳步回升态势，前 10 个月工业增加值累计增速达到 8.7%。轻工业与重工业用电量累计同比下滑幅度逐月收窄，而制造业 PMI 指数延续上升态势，10 月份达到 55.2%，各项指标均反映工业生产趋于活跃。

图表 11 工业增加值当月及累计增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

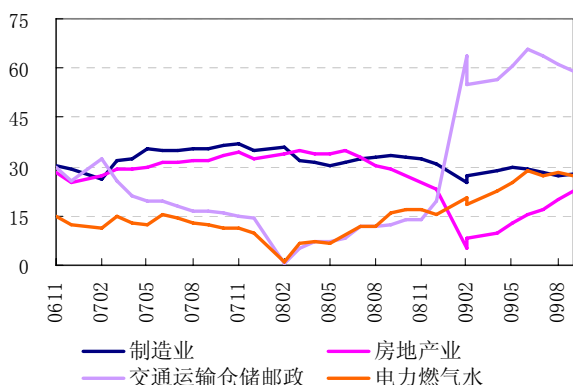
图表 12 用电量累计同比增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

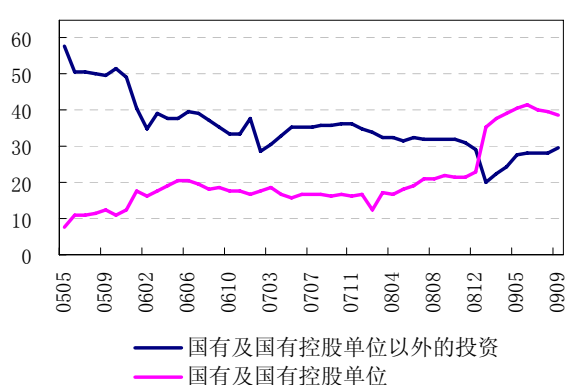
9 月份城镇固定资产投资累计增速为 33.3%，呈现高位企稳格局。我们注意到，房地产投资势头依然强劲，这在一定程度上对冲了交通运输增速高位回落对固定资产投资的拖累。事实上，非国有单位投资增速的提升也与此相关。考虑到经济复苏及地方财政已对房地产行业产生严重依赖，预计行业扶持政策将以适度调整为主，不会完全退出，加上通胀预期也会强化住房投资需求，我们对房地产投资未来表现仍持乐观预期。

图表 13 4 大重点行业投资增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 14 国有单位与非国有单位累计投资增速

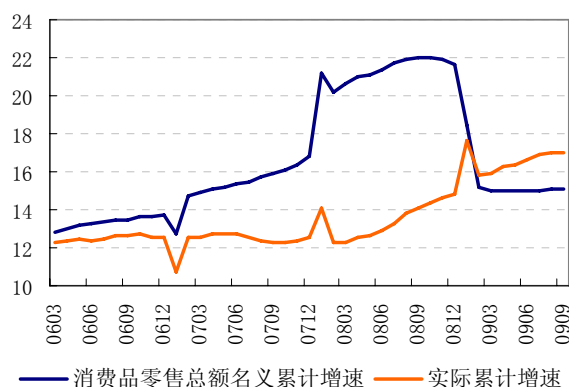


资料来源：Wind、国都证券研究所

消费形势同样乐观。9 月份消费品零售额实际累计增速稳定在 17% 的较高水平。汽车销售形势尤其强劲，乘用车销量同比增速达到 41.7%，其中既有税收优惠、消费升级等因素，也部分归因于房地产行业的火爆形势。事实上，同样是房地产良好景气对家具、建筑及装潢材料等消费行业带来推动作用。

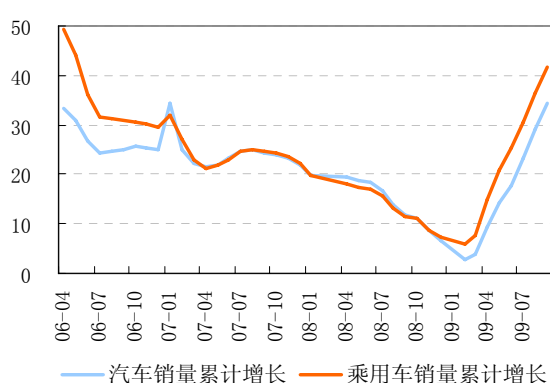
中短期而言，政策刺激力度不减、消费升级、收入预期改善将继续提振居民消费；而从长期来看，社会保障制度改善将解决居民后顾之忧，收入分配格局调整将直接提升居民消费能力，未来居民消费对经济的贡献度有望不断提升。

图表 15 累计消费增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 16 汽车销量累计同比增长



资料来源：Wind、国都证券研究所

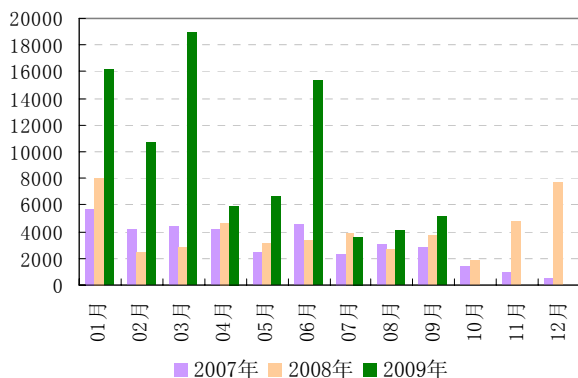
2 市场环境分析

2.1 流动性形势好于预期

对于流动性形势，投资者担忧的负面因素集中于三方面：年底前新增信贷将稳中趋降，预计四季度各月借贷投放在 3000 亿元 - 4000 亿元，特别是以票据融资等形式流入市场的信贷资金将因到期而回流；新股 IPO 重启，特别是创业板顺利推出后大盘股 IPO 将恢复正常节奏；大小非减持。

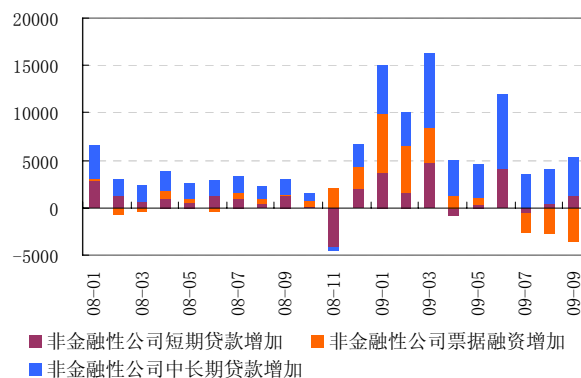
我们认为，流动性负面因素主要体现在信贷收缩，至于新股发行与大小非减持，目前来看压力相对有限。首先，融资压力取决于管理层意图，相信管理层对大盘股的发行仍有合理的节奏安排；其次，目前解禁股已是国资持股占据绝对主体，实际减持压力十分有限。

图表 17 近三年各月新增人民币贷款



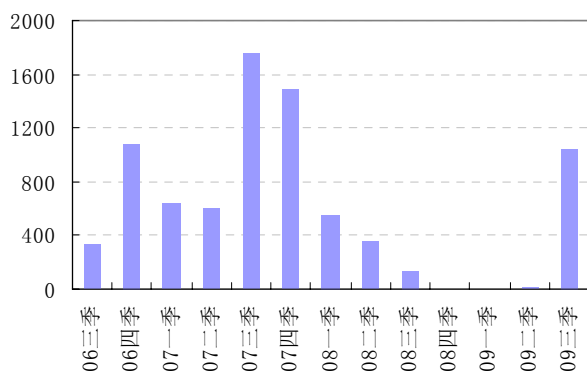
资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 18 非金融性公司各项贷款月度变动



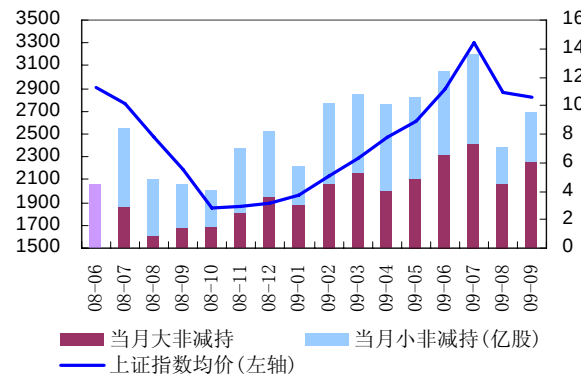
资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 19 06 年三季度以来 IPO 融资



资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 20 股改限售股减持与上证指数对比



资料来源: Wind、国都证券研究所

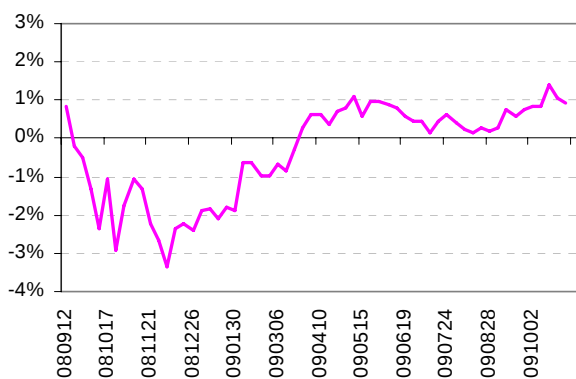
而从积极因素方面考虑,升值预期下的热钱流入已成为流动性的主要补充来源。新增外汇储备中无法解释部分在 9 月份达到 409 亿美元,显著高于此前 3 个月月均 217 亿美元的水平,显示出海外热钱在美元贬值背景下对人民币升值的期待。

鉴于当前美国较为缓慢的复苏形势,特别是失业率继续上升,而且房地产形势尚未明显好转,在明年年中之间美国加息的可能性很小。尤其是面对“双赤字”的沉重压力,弱势美元也是美国政府的最优选择。对于 10 月末美元出现的反弹,我们倾向于理解为技术性的超跌反弹,并不改变其中线走弱趋势。

由于美元弱势难改,同时国际贸易保护倾向有所增强,人民币面临的升值压力明显增加。虽然出于防御热钱、稳定外贸的考虑,短期内人民币汇率仍将保持

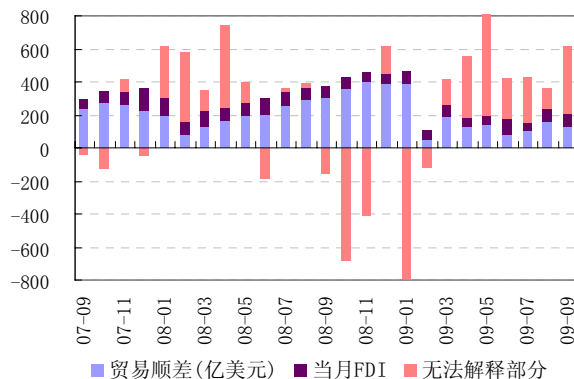
平稳，但升值预期对热钱的吸引力不容忽视。值得一提的是，目前中美利差较为显著，3 个月 Shibor 与 Libor 之间的利差达到 151 个基点，这也同时给热钱带来套利机会。

图表 21 6 个月 NDF 隐含人民币升值预期



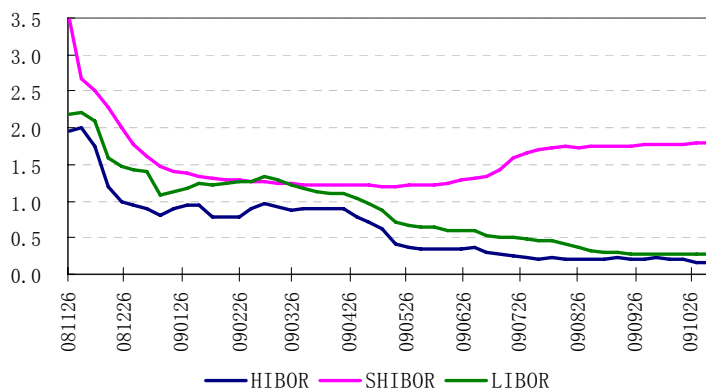
资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 22 新增外汇储备分解



资料来源：Wind、国都证券研究所

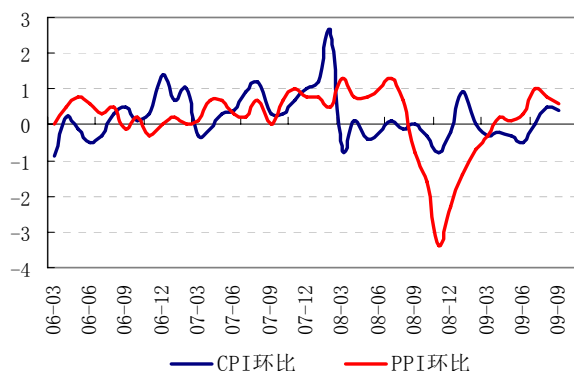
图表 23 Libor、Shibor 与 Hibor 三个月比较



资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

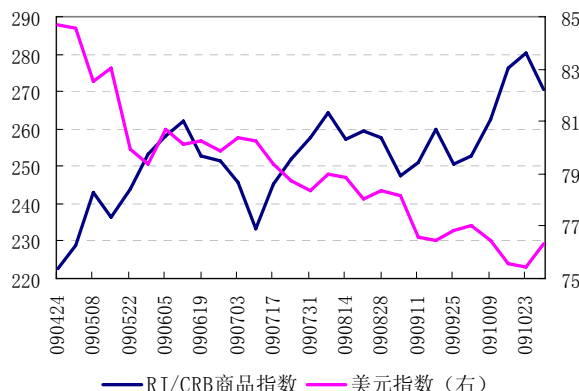
其次是通胀预期。CPI 同比即将由负转正，进而强化通胀预期；而且美元贬值也将推高原油、有色等大宗商品价格，带来输入性通胀压力。明年我国尚不会出现严峻的通胀压力，但投资者的心理预期已足以左右资金流动。

图表 24 CPI 与 PPI 环比增幅



资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 25 CRB 商品指数与美元指数走势对比



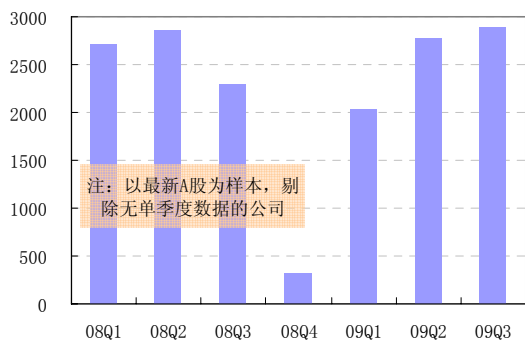
资料来源: Bloomberg、国都证券研究所

综合上述分析来看,目前流动性形势明显好于预期,A股市场流动性有望呈现平衡格局;而明年一季度新增信贷会处于相对较高的水平,而且通胀预期与升值预期进一步增强,因此流动性将较为宽松。

2.2 上市公司业绩稳步回升

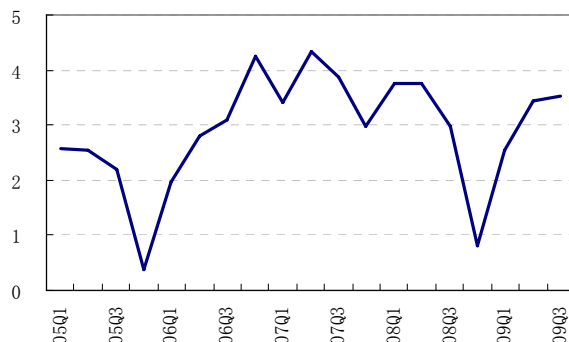
三季报显示,上市公司盈利状况稳步好转。以 08 年第 1 季度以来有单季度净利润数据的公司为样本,统计结果显示,09 年第 3 季度净利润达到 2880 亿元,较第 2 季度稳中有升,同比则实现 26% 的增长。A 股扣除非经常性损益后 ROE 稳中有升,第三季度达到 3.54%,已高于 06、07 年 3.33% 的各季度平均水平。

图表 26 可比 A 股各季度净利润



资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 27 全部 A 股单季度扣除非经常损益后 ROE



资料来源: Wind、国都证券研究所

从各行业 09 年前三季度业绩增长态势来看,大多数行业呈现良好态势,显

示经济全面复苏。净利润延续中期正增长态势的行业包括弱周期行业食品饮料、医药生物、餐饮旅游，受益经济刺激政策的房地产、建筑建材、家用电器、信息设备，以及受益经济复苏的公用事业和化工行业。

净利润由中期下滑转为三季度正增长的行业包括金融服务、机械设备、交运设备、纺织服装、农林牧渔与综合行业，其中金融服务行业净利润同比增长 7.2%，超出市场预期，同时也对 A 股整体盈利带来积极贡献；商业贸易、轻工制造行业净利润下滑幅度明显收窄。

少数行业处境依然艰难。交通运输、有色金属、黑色金属、电子元器件行业净利润依然同比大幅下滑。其中交通运输主要是受到外需低迷的拖累，子行业中航运业严重亏损，港口业净利润则下滑 30%。

就盈利能力而言，从 21 个行业（剔除金融服务与综合行业）的销售毛利率来看，12 个行业今年前三季度销售毛利率较 08 年出现提升，其中化工、公用事业、家用电器、食品饮料行业提升显著。黑色金属、有色金属、交通运输行业毛利率下滑幅度超过 10%。

展望第四季度，由于去年同期基数过低的缘故，上市公司业绩将呈现同比大幅上升态势。而从 09 年全年业绩来看，目前市场一致预期沪深 300 公司净利润同比增长 21%。行业方面，除与房地产投资、消费相关的行业继续表现良好外，外需相关行业也将因全球经济的逐步复苏而走出低谷。

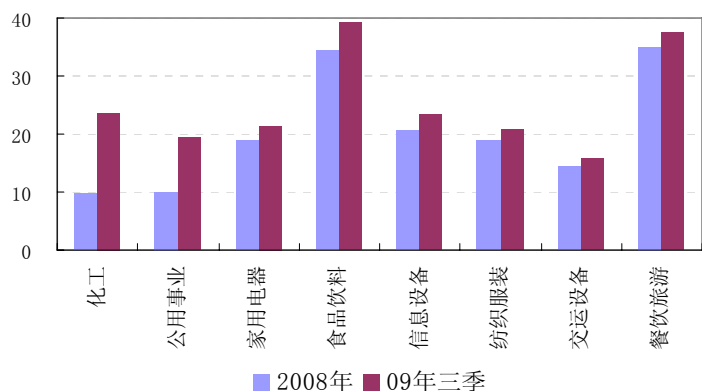
图表 28 全部 A 股及各行业净利润同比增速

申万行业	净利润 08 一季	净利润 08 中期	净利润 08 三季	净利润 09 一季	净利润 09 中期	净利润 09 三季	09 一季 同增	09 中期 同增	09 三季 同增
全部 A 股	2709.7	5564.6	7853.3	2033.5	4804.8	7699.0	-25.0%	-13.7%	-2.0%
金融服务	1329.6	2630.6	3599.1	1195.2	2540.0	3858.8	-10.1%	-3.4%	7.2%
采掘	398.5	801.0	1397.5	344.5	804.9	1269.2	-13.6%	0.5%	-9.2%
化工	135.3	233.7	336.2	134.7	406.6	605.2	-0.4%	74.0%	80.0%
建筑建材	43.2	119.3	171.9	52.1	147.5	259.8	20.4%	23.7%	51.2%
机械设备	58.7	132.7	193.4	46.2	125.9	205.9	-21.3%	-5.1%	6.5%
房地产	44.7	117.3	156.3	38.5	138.8	205.2	-13.7%	18.3%	31.3%
公用事业	23.3	28.0	18.8	35.0	99.4	196.4	50.5%	255.2%	944.8%
交运设备	62.7	128.1	163.0	32.8	96.7	186.2	-47.6%	-24.5%	14.2%
交通运输	192.2	389.7	486.8	32.4	98.5	163.6	-83.2%	-74.7%	-66.4%
医药生物	31.0	69.3	105.9	40.1	84.3	142.0	29.4%	21.6%	34.1%
食品饮料	37.4	68.8	92.4	47.2	86.2	132.4	26.1%	25.4%	43.3%
商业贸易	36.1	78.1	103.5	30.4	62.9	94.4	-15.9%	-19.4%	-8.8%
信息服务	21.3	50.5	76.8	23.8	49.9	73.0	11.8%	-1.2%	-4.9%
家用电器	17.3	37.4	51.6	12.5	44.0	70.1	-28.0%	17.7%	36.0%

申万行业	净利润 08 一季	净利润 08 中期	净利润 08 三季	净利润 09 一季	净利润 09 中期	净利润 09 三季	09 一季 同增	09 中期 同增	09 三季 同增
有色金属	72.8	155.8	203.7	-10.5	9.9	49.8	转亏	-93.6%	-75.5%
信息设备	6.1	16.7	23.5	5.9	26.5	42.7	-3.1%	59.2%	81.9%
纺织服装	11.0	31.8	41.0	14.0	28.8	41.1	26.7%	-9.2%	0.3%
黑色金属	153.6	392.4	522.6	-41.6	-72.9	39.8	转亏	转亏	-92.4%
轻工制造	13.3	29.9	40.8	2.5	13.8	30.3	-81.4%	-53.8%	-25.7%
农林牧渔	8.2	18.4	22.9	4.9	14.2	24.5	-40.4%	-22.8%	7.1%
综合	4.4	9.1	11.4	0.8	8.0	12.8	-81.1%	-12.6%	12.0%
餐饮旅游	1.5	5.9	9.8	1.8	6.2	10.8	19.5%	4.6%	10.1%
电子元器件	7.5	20.3	24.6	-9.5	-15.4	-15.0	转亏	转亏	转亏

数据来源：Wind，国都证券研究所

图表 29 09 前三季度销售毛利率较 08 年明显提升的行业



资料来源：Wind，国都证券研究所

3 积极布局明年行情

3.1 大盘维持震荡上行格局

在经济稳步复苏的背景下，上市公司业绩呈现向好态势，这是市场良好运行最有力的支撑。与此同时，流动性较此前预期显著改善，虽还谈不上十分宽松，但毕竟对提振投资者信心起到积极作用。

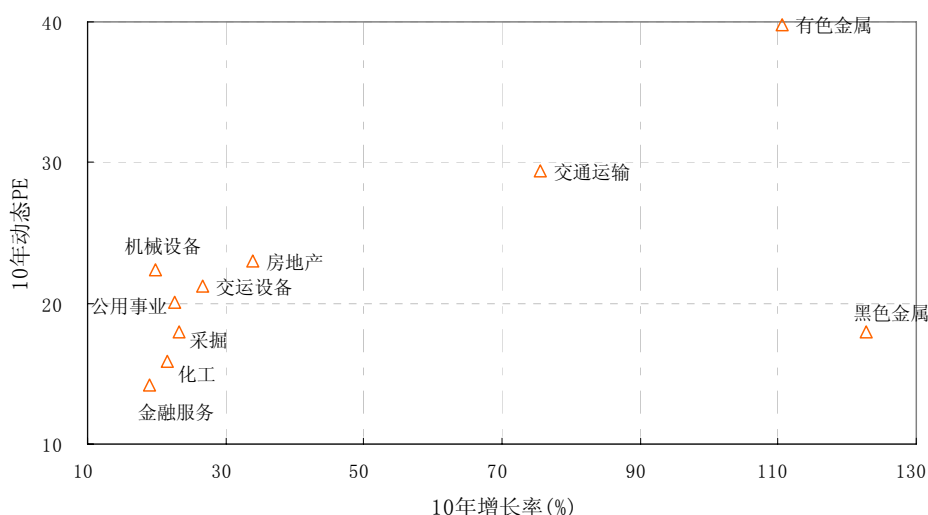
按市场一致预期，沪深 300 公司净利润 09 年和 10 年将分别增长 21%和 25%；目前沪深 300 指数 09 年和 10 年动态市盈率分别在 21.9 倍和 17.5 倍。考虑到临近年底投资者的关注点逐步由今年业绩转向明年业绩预期，市场估值仍有一定提

升空间。

当然，我们也应看到，企业盈利的好转不可能一蹴而就，政策预期也有待明朗，加上临近年底机构资金斗志有所下降，因此年底行情也会呈现较多的震荡局势，大盘上行力度不会太大。在操作上投资者不必急于追高，但应把握好逢低建仓、布局明年行情的时机。

落实到具体行业，估值差异也较为明显。对沪深 300 公司分行业进行统计可以看到，前十大权重行业中，有色金属与交通运输行业虽然 2010 年预期增速很高，但估值偏高；估值优势最为明显的是金融服务、化工和采掘行业，而黑色金属、公用事业、交运设备、机械设备和房地产估值吸引力略有不足，投资者仍需在其中寻找估值合理的个股。

图表 30 沪深 300 前 10 大权重行业 10 年预期增长率及动态 PE



资料来源：Wind、国都证券研究所

3.2 关注三大投资机会

其一，建议投资者继续重点关注消费行业。在经济转型、政策驱动及消费升级的背景下，包括汽车、家电、医药、食品饮料、传媒等行业在内的大消费行业值得我们中长期看好，这些行业的龙头企业有望保持良好成长性。近期来看，针对汽车、家电的消费刺激政策有望在明年得到延续。

目前行业研究员重点看好的消费类个股包括海信电器、格力电器、威孚高科、亚宝药业、*ST 伊利、青岛啤酒、博瑞传播。

其二，在经济稳步复苏、通胀预期及升值预期温和上行的背景下，积极关注

银行、保险、煤炭、房地产等资产资源类行业。其中银行、煤炭估值优势相对突出。

目前行业研究员重点看好的个股包括兴业银行、深发展 A、西山煤电、国阳新能、保利地产等。

其三，出口复苏主题有望逐步升温，投资者可逢低布局。建议重点关注电子元器件、工程机械、贸易、化工等行业。

关于电子元器件，行业研究员的主要观点是：下游需求 09 年已经触底，10 年逐渐复苏，四季度同比增长将较好，但环比仍可能下降；整个行业目前最坏状况已经过去，各项指标逐渐转好；由于上游的业绩弹性大，主要关注产业链上游的投资机会；投资策略上侧重于产业链选择和有业绩支撑的上市公司。重点关注公司包括生益科技、顺络电子、广州国光和法拉电子。

行业研究员对工程机械行业的出口前景较为看好，其主要观点是：随着工程机械的需求和制造向中国转移，中国正在成为工程机械的全球制造中心。国内优秀企业已经开始有步骤地实施其国际化发展战略，在产品、渠道、品牌等方面有了逐步的积累。考虑到中国制造业所具有的成本优势和在技术、市场方面的快速进步，在未来几年中，出口将成为工程机械行业新的增长点。重点关注公司包括山推股份、中联重科和柳工。

对于贸易类企业，行业研究员预计其经营效益将伴随宏观经营环境趋好而有所回升。重点关注公司包括建发股份、厦门国贸和中化国际。

在化工行业中，有望受益出口复苏的公司包括烟台氨纶、烟台万华、兴发集团和新安股份等。

图表 31 国都证券研究所 09 年 11 月核心股票池

行业	代码	名称	投资评级	08EPS	09EPS	10EPS	最新收盘 (10 月 30 日)	09PE
采掘	000983.SZ	西山煤电	强烈推荐-A	1.44	1.14	1.81	36.73	32.22
采掘	600348.SH	国阳新能	强烈推荐-A	1.51	1.85	1.93	41.42	22.39
餐饮旅游	600138.SH	中青旅	推荐 A	0.48	0.55	0.67	12.17	22.13
电子元器件	002138.SZ	顺络电子	推荐-A	0.35	0.43	0.60	16.15	37.56
电子元器件	002045.SZ	广州国光	推荐-A	0.43	0.46	0.62	12.22	26.57
房地产	600048.SH	保利地产	推荐、A	0.64	0.95	1.25	25.81	27.17
纺织服装	002029.SZ	七匹狼	推荐-A	0.54	0.68	0.86	20.57	30.25
公用事业	600795.SH	国电电力	推荐-A	0.03	0.26	0.33	7.19	27.65
黑色金属	000898.SZ	鞍钢股份	推荐-A	0.41	0.25	0.53	12.46	49.84
化工	002250.SZ	联化科技	强烈推荐 A	0.58	0.90	1.19	28.46	31.62

行业	代码	名称	投资评级	08EPS	09EPS	10EPS	最新收盘 (10月30日)	09PE
机械设备	002028.SZ	思源电气	推荐-A	0.79	0.94	1.17	23.46	24.96
家用电器	600060.SH	海信电器	强烈推荐, A	0.46	0.84	1.09	17.30	20.60
家用电器	600983.SH	合肥三洋	推荐, A	0.35	0.66	0.92	19.19	29.08
建筑建材	000401.SZ	冀东水泥	强烈推荐-A	0.41	0.77	1.02	13.98	18.16
交通运输	600387.SH	海越股份	推荐	-0.12	0.73	0.49	13.19	18.07
交运设备	000581.SZ	威孚高科	强烈推荐	0.65	0.85	1.10	15.10	17.76
交运设备	600806.SH	昆明机床	强烈推荐	0.63	0.72	0.96	13.11	18.21
金融服务	601166.SH	兴业银行	强烈推荐-A	2.27	2.46	2.99	37.28	15.15
金融服务	600036.SH	招商银行	强烈推荐-A	1.43	1.00	1.30	17.77	17.77
金融服务	000001.SZ	深发展 A	强烈推荐-A	0.20	1.57	2.05	22.48	14.32
农林牧渔	000911.SZ	南宁糖业	推荐-A	0.09	0.36	0.69	18.79	52.19
轻工制造	002078.SZ	太阳纸业	推荐-A	0.46	0.94	1.20	16.60	17.66
商业贸易	600858.SH	银座股份	推荐-A	0.58	0.67	0.80	19.92	29.73
商业贸易	600631.SH	百联股份	推荐-A	0.32	0.36	0.45	14.46	40.17
食品饮料	600887.SH	*ST 伊利	强烈推荐-A	-2.11	0.86	1.20	23.16	26.93
信息服务	600880.SH	博瑞传播	强烈推荐 A	0.73	1.01		22.48	22.26
信息设备	000066.SZ	长城电脑	推荐-A	0.02	0.47	0.67	13.17	28.02
医药生物	002001.SZ	新和成	推荐-B	4.02	3.26	3.45	45.30	13.90
医药生物	600535.SH	天士力	推荐 -A	0.52	0.67	0.88	20.64	30.81
有色金属	600549.SH	厦门钨业	推荐-A	0.30	0.16	0.35	19.54	122.13

注：09-10年EPS为研究员预测数据；收盘价为10月末数据。

资料来源：国都证券研究所

附录 11 月份主要解禁股一览

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 32 11 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
600270.SH	外运发展	2009-11-2	57,463.78	50.57	63.5%	股权分置限售股份
000951.SZ	中国重汽	2009-11-2	8,925.80	23.53	37.0%	定向增发机构配售股份
600889.SH	南京化纤	2009-11-2	10,447.66	9.40	40.8%	股权分置限售股份
600579.SH	ST 黄海	2009-11-2	11,842.94	6.92	46.3%	股权分置限售股份
000623.SZ	吉林敖东	2009-11-3	2,866.79	13.43	5.7%	大股东增持股份
600438.SH	通威股份	2009-11-6	30,977.39	26.05	45.1%	股权分置限售股份
600275.SH	*ST 昌鱼	2009-11-7	17,756.92	10.99	34.9%	股权分置限售股份
600170.SH	上海建工	2009-11-8	36,684.20	54.70	51.0%	股权分置限售股份
002038.SZ	双鹭药业	2009-11-9	10,785.96	44.06	43.7%	股权分置限售股份
600829.SH	三精制药	2009-11-9	21,194.44	41.05	54.8%	股权分置限售股份
600261.SH	浙江阳光	2009-11-9	9,218.68	12.52	46.6%	股权分置限售股份
600393.SH	东华实业	2009-11-9	11,760.88	9.23	39.2%	股权分置限售股份
600022.SH	济南钢铁	2009-11-12	28,599.22	13.76	9.2%	公开增发机构配售股份
600006.SH	东风汽车	2009-11-13	120,200.00	67.07	60.1%	股权分置限售股份
600491.SH	龙元建设	2009-11-15	12,065.60	20.75	31.0%	股权分置限售股份
000062.SZ	深圳华强	2009-11-15	14,196.00	12.68	46.0%	股权分置限售股份
002078.SZ	太阳纸业	2009-11-16	33,919.41	56.31	67.5%	首发原股东限售股份
002079.SZ	苏州固锝	2009-11-16	19,200.00	13.84	69.6%	首发原股东限售股份
002077.SZ	大港股份	2009-11-16	14,520.56	10.70	57.6%	首发原股东限售股份
600715.SH	ST 松辽	2009-11-16	7,140.16	4.16	31.8%	股权分置限售股份
002184.SZ	海得控制	2009-11-16	3,055.32	2.90	35.3%	首发原股东限售股份
600722.SH	ST 金化	2009-11-17	17,915.48	9.32	42.5%	股权分置限售股份
000810.SZ	华润锦华	2009-11-17	5,315.64	5.09	41.0%	股权分置限售股份
000060.SZ	中金岭南	2009-11-18	23,172.11	61.78	23.7%	股权分置限售股份
601788.SH	光大证券	2009-11-18	17,919.90	41.36	34.5%	首发机构配售股份
600763.SH	通策医疗	2009-11-19	6,939.80	6.24	43.3%	股权分置限售股份
002081.SZ	金螳螂	2009-11-20	14,962.50	34.05	70.7%	首发原股东限售股份
002080.SZ	中材科技	2009-11-20	7,150.68	23.88	47.7%	首发原股东限售股份
002082.SZ	栋梁新材	2009-11-20	13,619.20	12.56	57.2%	首发原股东限售股份

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
600371.SH	万向德农	2009-11-20	6,386.00	7.02	41.2%	股权分置限售股份
601666.SH	平煤股份	2009-11-23	82,945.37	248.50	59.4%	首发原股东限售股份
000060.SZ	中金岭南	2009-11-23	4,620.00	12.32	4.5%	定向增发机构配售股份
000953.SZ	河池化工	2009-11-23	14,449.36	10.92	49.2%	股权分置限售股份
600380.SH	健康元	2009-11-24	48,706.92	45.98	44.4%	股权分置限售股份
002084.SZ	海鸥卫浴	2009-11-24	17,430.40	18.15	74.8%	首发原股东限售股份
002083.SZ	孚日股份	2009-11-24	17,364.06	13.80	36.4%	首发原股东限售股份
600297.SH	美罗药业	2009-11-24	11,840.00	9.38	43.2%	股权分置限售股份
002045.SZ	广州国光	2009-11-25	8,758.56	10.70	34.4%	股权分置限售股份
000718.SZ	苏宁环球	2009-11-26	14,400.00	21.17	13.5%	定向增发机构配售股份
600381.SH	ST 贤成	2009-11-27	14,506.96	11.52	47.3%	股权分置限售股份
600208.SH	新潮中宝	2009-11-30	211,200.00	242.67	66.4%	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
002088.SZ	鲁阳股份	2009-11-30	10,832.65	23.83	48.7%	首发原股东限售股份
002085.SZ	万丰奥威	2009-11-30	17,044.58	15.44	149.6%	首发原股东限售股份
002089.SZ	新海宜	2009-11-30	8,320.74	10.18	39.4%	首发原股东限售股份
002087.SZ	新野纺织	2009-11-30	13,210.56	7.86	47.0%	首发原股东限售股份

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。市值按 10 月 30 日收盘价计算。

资料来源：Wind、国都证券研究所

国都证券投资评级

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。