

震荡上行，风格轮动

——2010年第4季度A股投资策略

核心观点

经济“软着陆”可期，政策面短期无忧

虽然近期宏观数据显现乐观迹象，但中国经济稳步放缓的趋势仍未改变。鉴于全球经济“二次探底”的可能性很小，且管理层以“保增长”为重，中国经济“软着陆”值得期待。

短期而言，政策面以稳定为主，调控力度不会轻易加大，加息可能性较小。不过，考虑到房价上涨压力及通胀预期难以消除，投资者对政策调控的潜在忧虑将始终存在。

大盘有望震荡上行，须把握风格轮动

人民币升值预期明显增强，这将有效改善第四季度A股资金面。不过，大幅升值的局面不可能重现，而且IPO融资及大小非减持对市场资金的需求依然较大，资金推动型整体行情难以发动。

投资者对经济的悲观预期逐步缓解，且市场资金面趋于改善，这为市场风格向大盘周期股的阶段性轮动提供了较好契机。第四季度初期周期性行业将迎来结构性反弹。

经济转型与结构调整将是“十二五”规划的关键词。我们认为，“十二五”规划将进一步强化投资者对大消费行业与新兴产业的认同感，这些战略性行业与传统周期性行业的分化表现很可能成为长期趋势。在消化估值及限售股压力后，市场风格仍将转向消费类与新兴产业板块。

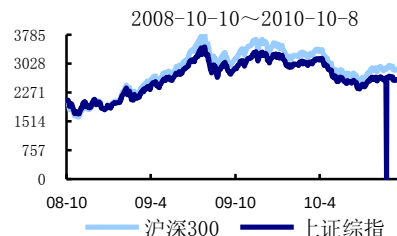
综合来看，第四季度大盘有望呈现先震荡上行、后转入区间震荡的运行格局，上证指数运行上限在3000点-3100点区域。

周期股补涨后仍看消费与新兴

第四季度前期，周期性行业的结构性机会值得重点关注。具备资源属性的采掘行业，以及有色金属行业中金融属性较强或具备稀缺特性的品种有望持续走强，资产类的金融、地产板块也有一定表现机会，但反弹力度相对有限。此外，化工、建筑建材、工程机械等受益经济预期好转的低估值周期行业也将有所表现。

我们依然看好大消费行业与新兴产业的中长期投资机会。建议投资者逢低关注节能减排、智能电网、新能源汽车、新材料、高铁等新兴产业，以及医药生物、食品饮料、商业、服装、旅游等消费行业，在合理价位积极介入优质个股。

上证综指、沪深300走势图



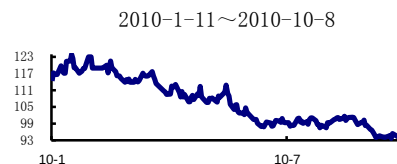
最近一季度行业涨跌幅

排名	行业名称	涨跌%
1	有色金属	48.62
2	农林牧渔	35.29
3	食品饮料	33.96
4	医药生物	32.56
5	商业贸易	27.40

沪深300估值指标

估值指标	沪深300
PE(TTM)	15.6
PE(动态)	14.1
PB	2.46

AH溢价指数走势图



相关报告

- 1.《国都证券-策略研究-季度策略-风格转换需渐进 周期股局部活跃》
2010-04-06

研究员:张翔

电话: 010-84183370

Email: zhangxiang@guodu.com

执业证书编号: S0940208050098

联系人:周红军

电话: 010-84183380

Email: 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。

正文目录

一 经济“软着陆”可期	4
1 经济放缓趋势不改	4
2 政策面短期无忧，但隐忧仍存	6
二 市场环境分析	8
1 升值预期支持资金面改善	8
2 周期股存在结构性机会	10
3 十二五规划将强化大消费与新兴产业战略意义	11
三 震荡上行，把握风格轮动	13
1 大盘有望震荡上行	13
2 风格轮动：周期股补涨后仍看消费与新兴	13
附录 10 月份主要解禁股一览	15

图表目录

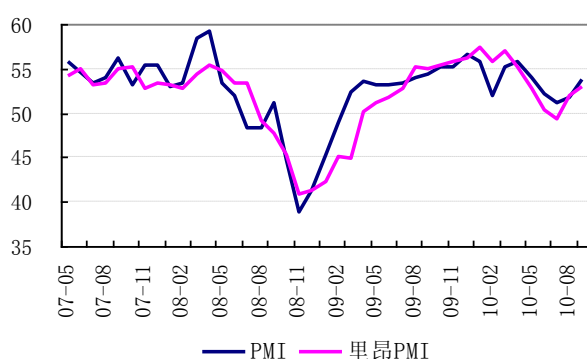
图表 1	官方及里昂 PMI 指数	4
图表 2	工业增加值当月及累计同比增速	4
图表 3	PMI 新订单与新出口订单指数	4
图表 4	城镇固定资产投资当月及累计增速	4
图表 5	美欧日制造业 PMI 指数	5
图表 6	美欧日消费者信心指数	5
图表 7	美国成屋销售量与中间价	5
图表 8	我国出口与进口环比增速(季调).....	5
图表 9	城镇与国有单位累计投资增速	6
图表 10	4 大重点行业累计投资增速	6
图表 11	消费品零售总额名义与实际增速	6
图表 12	城镇与乡村零售总额累计增速	6
图表 13	全国平均住宅价格	7
图表 14	实际利率持续为负	7
图表 15	房屋租赁价格指数 (季度)	7
图表 16	食用农产品价格指数	7
图表 17	LME 金属三个月期货价格	8
图表 18	CBOT 主要农产品期货走势	8
图表 19	CRB 商品指数与美元指数走势对比	8
图表 20	PPIRM 与 CRB 期货指数同比增速	8
图表 21	顺差主要来源地	9
图表 22	6 个月 NDF 所隐含的人民币升值预期	9
图表 23	新增外汇占款中的无法解释部分	9
图表 24	恒生 AH 股溢价指数与深成 B 指走势	9
图表 25	按中间价计算人民币对美元升值幅度	10
图表 26	各季度 A 股流通市值与储蓄总额比值	10
图表 27	06 年三季度以来 IPO 融资	10
图表 28	各月公告减持与增持数量	10
图表 29	沪深 300 周期与非周期行业指数	11
图表 30	沪深 300 主要周期性行业动态 PE	11
图表 31	周期性行业 PB 较历史平均水平溢价	11
图表 32	部分新兴产业指数今年以来走势	12
图表 33	沪深 300 主要消费类行业动态 PE	12
图表 34	小盘股指数动态 PE 与 PEG	12
图表 35	中小板与创业板首发原股东限售股流通规模 (亿元)	13
图表 36	国都证券研究所 2010 年 10 月核心股票池	14
图表 37	10 月份限售股解禁压力较大个股	15

一 经济“软着陆”可期

1 经济放缓趋势不改

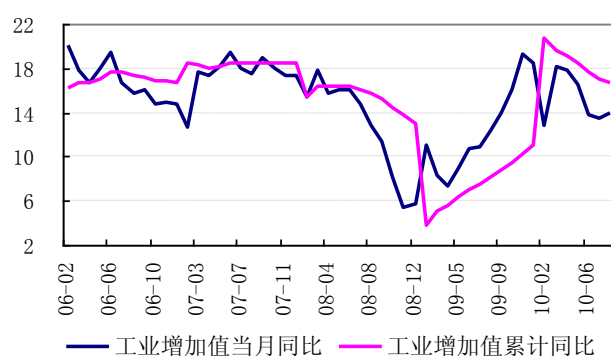
由于调控政策略有松动，且政府积极推进区域经济投资与保障房建设，中国经济减速势头明显趋缓。官方及里昂 PMI 指数均已连接两个月显著回升，显示制造业仍处于良好的增长态势。截至 8 月，工业增加值累计增速虽继续下滑，但 8 月当月同比增速却出现小幅反弹。就投资者比较担心的投资与出口形势而言，也呈现一些好转迹象：8 月当月城镇固定资产投资增速由上月的 22.3% 上升至 23.9%，PMI 新出口订单指数已连续两个月小幅回升。

图表 1 官方及里昂 PMI 指数



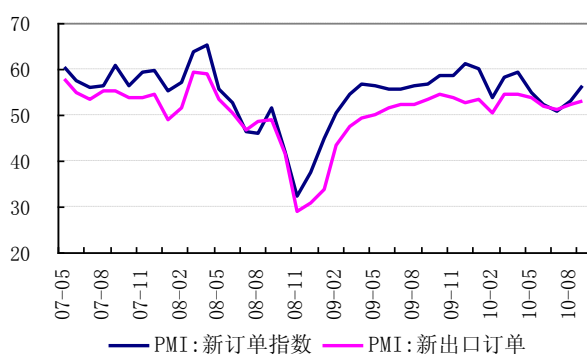
资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 2 工业增加值当月及累计同比增速



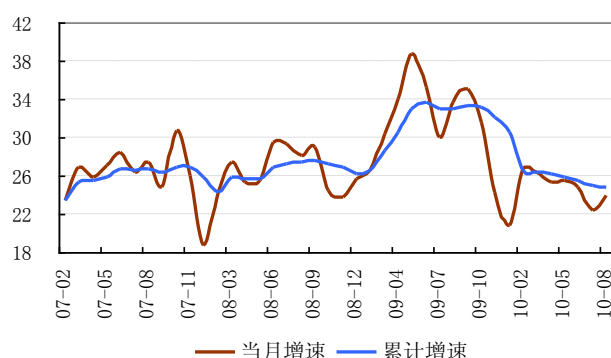
资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 3 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 4 城镇固定资产投资当月及累计增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

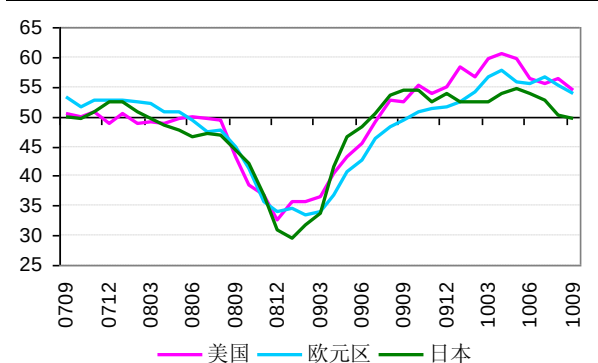
很显然，由于国内政策调节的空间较大，且全球经济“二次探底”的可能性很小，中国经济并不存在明显减速的风险。不过，我们并不能因为近期的乐观数据而改变经济稳步放缓的判断。

首先，海外主要经济体复苏步伐十分缓慢，而且人民币面临升值压力，出口增速仍将处于下降趋势。不论是从制造业 PMI 指数还是从消费者信心指数来看，美欧日经济形势尚未出现明显转强的迹象。对美国经济复苏起关键作用的房地产市场仍处低迷态势，不论新房还是旧房市场，销售量与房价均在低位徘徊。

从我国出口情况来看，单月出口增速持续回落，而季节调整后的环比增速也呈现

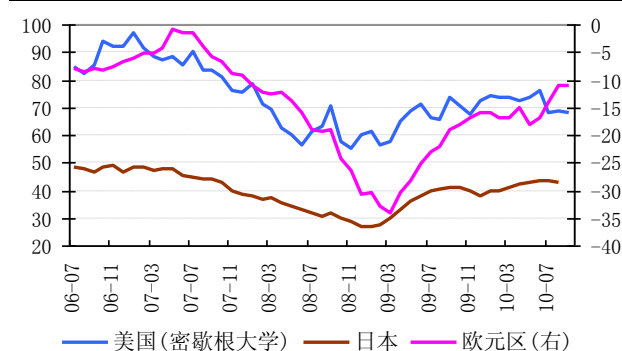
类似情形，特别是8月出口环比负增长，结束此前连续5个月的环比正增长。考虑到全球经济的疲弱形势，以及9月以来人民币升值步伐加快，第四季度出口放缓势头将进一步显现。

图表5 美欧日制造业 PMI 指数



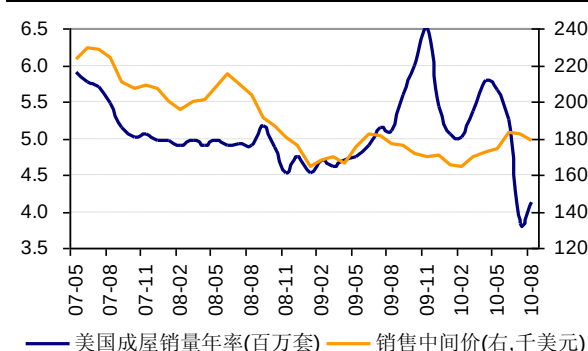
资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

图表6 美欧日消费者信心指数



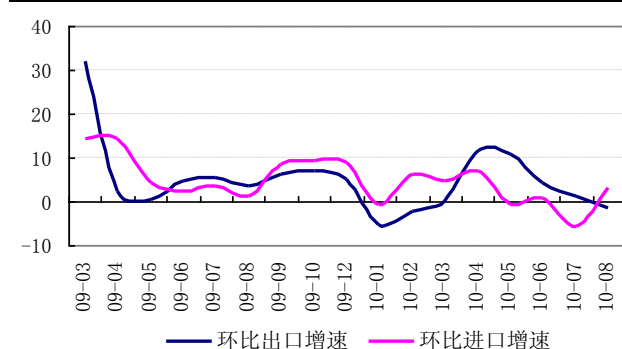
资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

图表7 美国成屋销售量与中间价



资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

图表8 我国出口与进口环比增速(季调)



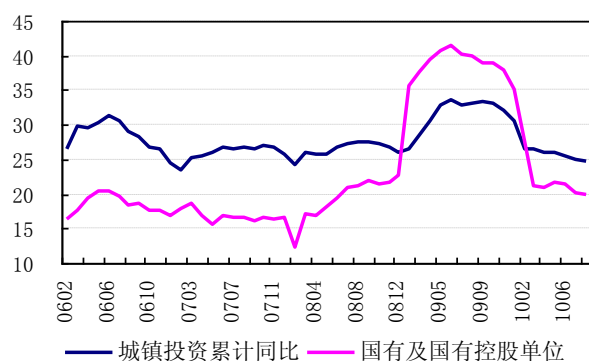
资料来源：Wind、国都证券研究所

其次，固定资产投资增速将呈现稳中趋降的态势。考虑到城镇化、区域经济投资及保障房建设正积极推进，以及地方融资平台清理规范完成后政策面可能略有放松，第四季度固定资产投资有望保持平稳格局。

不过，房地产调控对投资的制约也不应忽视。房地产开发投资已出现见顶迹象，随着调控政策的不断加码，未来增速逐步放缓难以避免。需要注意的是，地方政府在保障房建设上并不积极，资金到位情况普遍不佳，住建部拟定的580万套建设目标恐怕难以实现，投资者对保障房建设所能起到的弥补作用不能寄予过高预期。

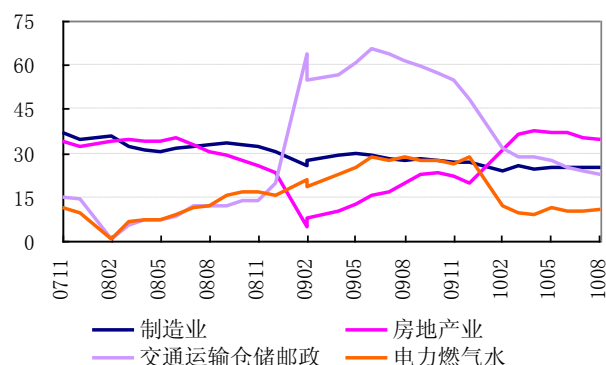
同样值得关注的是，4万亿元投资政策正逐步退出，国有部门投资增速不断回落。明年若要保证投资增速不出现明显下滑，还需要新一轮的公共投资计划，或者需要对民间投资予以积极刺激。

图表 9 城镇与国有单位累计投资增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

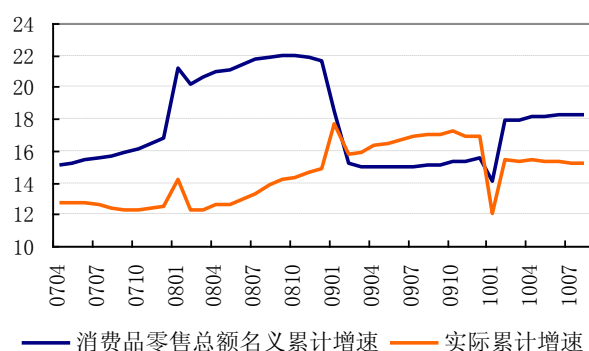
图表 10 4 大重点行业累计投资增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

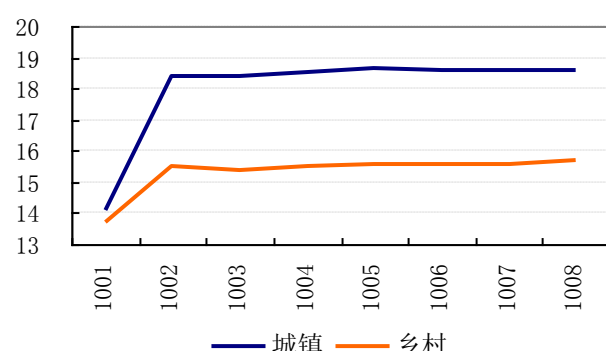
第三，居民消费将保持平稳，其对经济的拉动作用短期内很难提升。主要由于消费刺激政策的退出或效用弱化，今年前 8 个月实际消费增速由去年同期的 17% 下降至 15.2%。考虑到社会保障、收入分配改革等各项提振消费的措施需要较长时间才能释放积极效应，因此未来较长时期内消费仍将以平稳为主。

图表 11 消费品零售总额名义与实际增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 12 城镇与乡村零售总额累计增速



资料来源：Wind、国都证券研究所

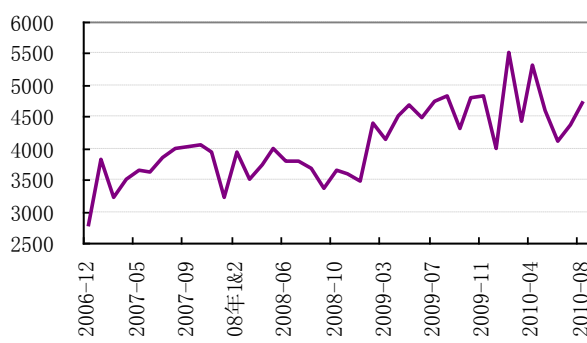
2 政策面短期无忧，但隐忧仍存

中国经济整体上仍处于减速趋势之中，特别是外需复苏仍存在不确定性，在此背景下，“保增长”无疑是管理层的首要目标。近期而言，为确保经济“软着陆”，政策面将以稳定为主，调控力度不会轻易加大，A 股市场面临的政策压力相对较小。

首先，面对房价转跌为升的严峻形势，中央及部分地方政府的新一轮调控政策已于 9 月末及 10 月初出台，接下来一段时间将进入观察期。若非房价涨势再现，房产税试点不会急于推出。

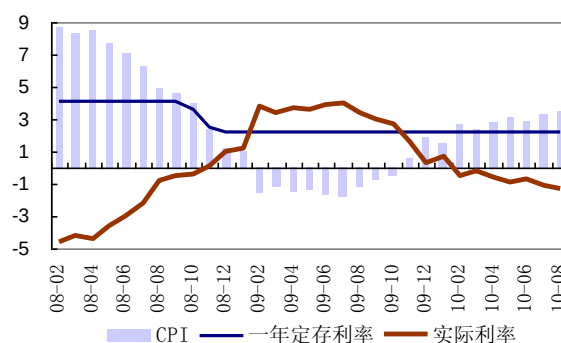
其次，业内普遍认为 CPI 增速有望在第四季度见顶回落，而且从历史上来看货币当局对负利率有较高的忍耐度，因此，即便 9 月份 CPI 增速继续走高，近期加息的可能性也较小，调控将以数量型工具为主。

图表 13 全国平均住宅价格



资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 14 实际利率持续为负



资料来源: Wind、国都证券研究所

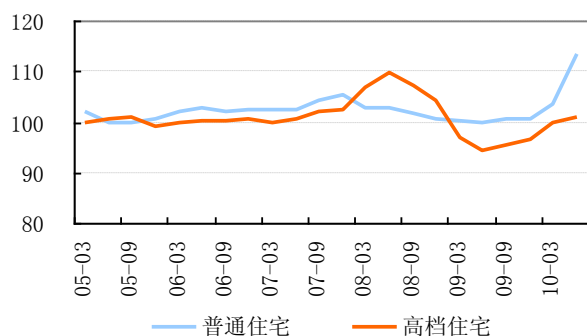
不过, 鉴于房价上涨压力及通胀预期难以消除, 投资者对政策调控的潜在忧虑将始终存在。

首先, 虽然房地产调控力度已连续加码, 但就已有措施来看, 抑制房价上涨动力的难度依然较大。应该看到, 保障房供应不足、负利率导致保值需求、投资渠道有限等多方面因素都对房价上涨起到推波助澜的作用, 而这些因素在短期内很难消除。被视作切中要害的房产税政策似乎是“箭在弦上, 不得不发”。在此背景下, 房产税试点何时实施、力度多大、效果如何, 以及对经济有怎样的影响, 都有待明朗。这无疑会压制楼市成交量, 同时也将制约房地产板块的市场表现。

其次, 虽然作为统计指标的 CPI 增速有限, 但居民现实感受到的通胀预期较为强烈。自然灾害、天气异常等因素或许会逐步减弱, 但流动性过剩所导致的房价、房租、农产品价格上涨压力不容忽视。

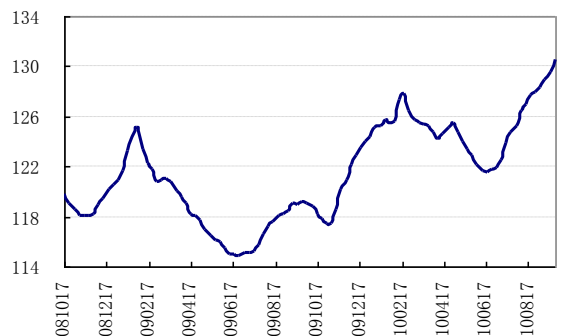
第四季度值得关注的是, 美欧日等国继续实行极度宽松的货币政策, 全球流动性过剩局面仍将延续, 加之美元持续贬值的可能性较大, 潜在的输入性通胀压力正在加大。我们注意到, 继黄金、白银等贵金属遭持续炒作后, 国际市场上工业金属、农产品、原油等大宗商品也相继出现投机炒作的迹象。鉴于美元指数与商品指数显著的负相关关系, 以及商品指数与国内原材料价格指数显著的正相关关系, 国内通胀预期不能轻言缓解。

图表 15 房屋租赁价格指数 (季度)



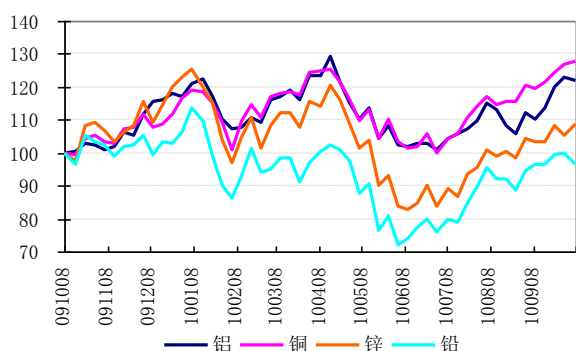
资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 16 食用农产品价格指数



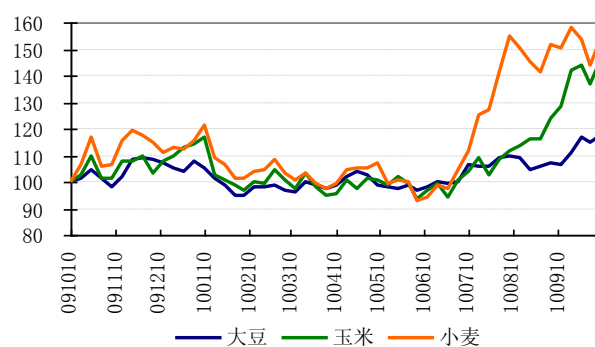
资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 17 LME 金属三个月期货价格



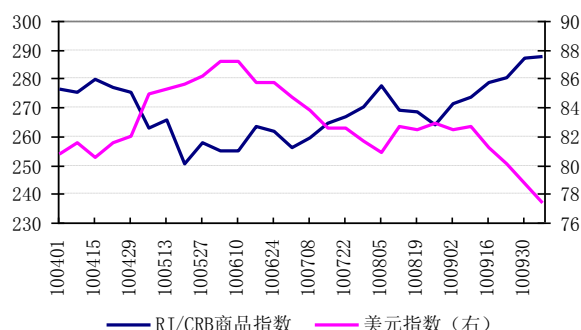
资料来源: Bloomberg、国都证券研究所

图表 18 CBOT 主要农产品期货走势



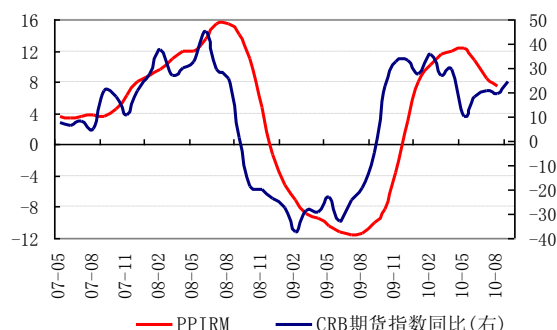
资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 19 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

图表 20 PPIRM 与 CRB 期货指数同比增速



资料来源: Wind、国都证券研究所

二 市场环境分析

1 升值预期支持资金面改善

近期人民币升值预期明显增强, 这 will 有效改善第四季度 A 股资金面。

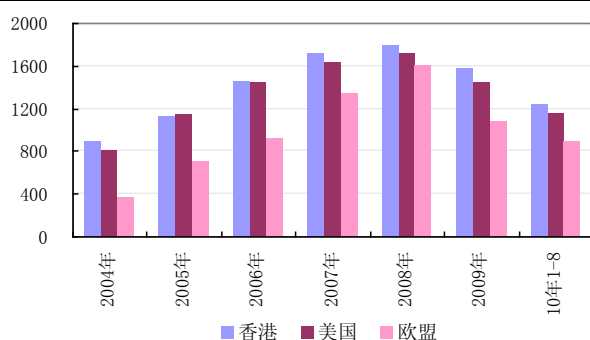
美国施压人民币升值, 主要原因在于中国持续存在的贸易失衡。中国对美国的贸易顺差在 08 年达到 1708 亿美元的历史高位水平, 之后 09 年贸易顺差因国际金融危机而下降, 但今年以来贸易顺差扩大迹象再度显现。今年前 8 个月中国对美国的贸易顺差达到 1145 亿美元, 换算为年度水平则达到 1718 亿美元, 似乎有再创历史新高的势头。

很显然, 人民币汇率并非导致贸易失衡的关键因素, 要素价格扭曲、收入分配失衡制约内需、中美产业结构差异等因素都对贸易失衡起到重要作用。但问题在于, 要实施资源价格改革、提高企业生产成本, 并且改善收入分配以提振消费, 都面临很大的阻力, 而产业升级也非一朝一夕所能实现。正因为中国无法在短期内通过汇率以外的手段来改善贸易失衡, 因而汇率问题就成为美国施压的工具。

由于中国经济仍处下行趋势，管理层不会放任人民币大幅升值。不过，面对海外压力，为避免贸易战的发生，管理层有适度加快升值步伐的倾向。9月人民币对美元升值1.74%，创出汇改以来最大单月涨幅。预计第四季度人民币将渐进小幅升值，全年升值幅度有望接近4%。投资者对人民币升值预期也开始增强。6个月NDF所显示的升值预期由此前不足1%的水平快速提升，目前已逼近2%。

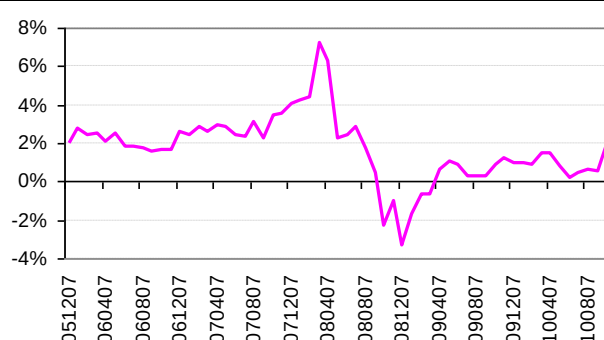
升值预期增强对A股资金面的改善值得期待。我们注意到，新增外汇占款扣除当月贸易顺差及FDI后的“无法解释部分”已在8月份由负转正，显示资金流出局面得到扭转。与此同时，恒生AH股溢价指数持续走低，而且B股指数强势反弹，这些现象都表明海外资金对人民币资产的兴趣正不断增加。

图表 21 顺差主要来源地



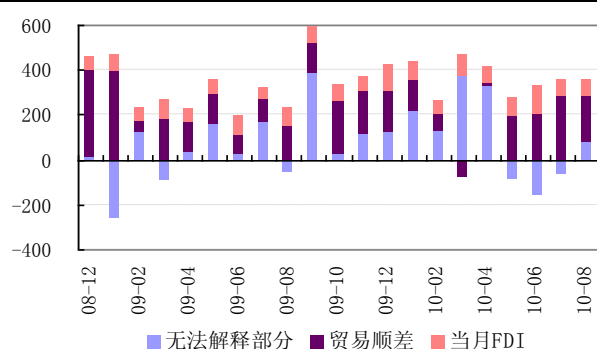
资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 22 6个月NDF所隐含的人民币升值预期



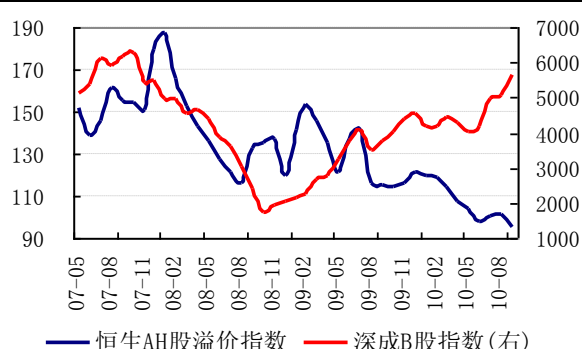
资料来源：Bloomberg、国都证券研究所

图表 23 新增外汇占款中的无法解释部分



资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 24 恒生AH股溢价指数与深成B指走势

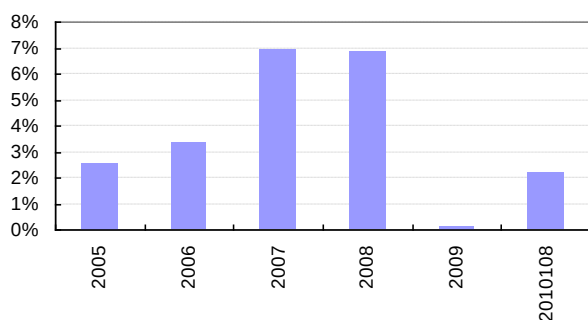


资料来源：Wind、国都证券研究所

当然，我们也不应对资金面的改善程度寄予过高预期。毕竟，在当前的经济形势下，像07年、08年那样大幅升值的局面不可能重现，升值对热钱的吸引力有所降低。而且与05年、06年汇改初期A股流通规模较低的情形截然不同，目前A股流通市值与居民储蓄总额的比值已处于高位水平，资金推动型整体行情难以发动。

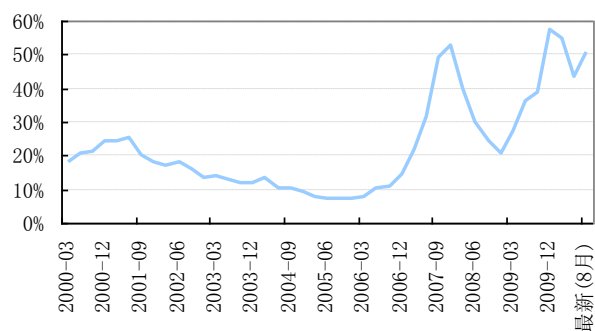
此外，IPO融资及大小非减持对市场资金的需求依然较大。我们注意到，第三季度IPO融资额创出新股发行重启以来新高，9月份上市公司大股东减持力度急剧加大。进入第四季度后，新股发行仍将保持较快节奏，而限售股解禁规模也将显著扩大。

图表 25 按中间价计算人民币对美元升值幅度



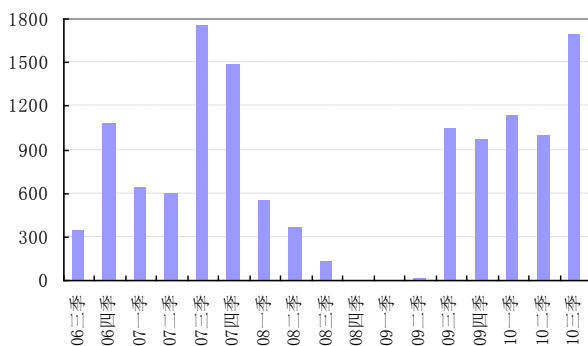
资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 26 各季度 A 股流通市值与储蓄总额比值



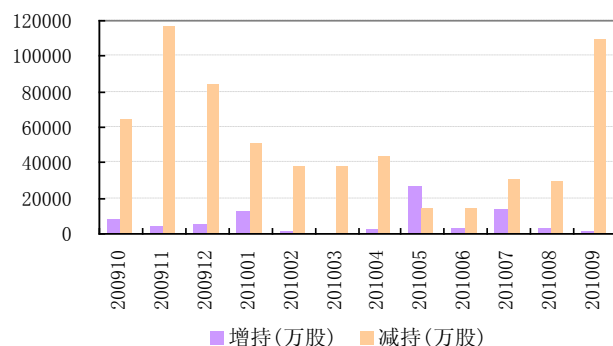
资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 27 06 年三季度以来 IPO 融资



资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 28 各月公告减持与增持数量



资料来源: Wind、国都证券研究所

2 周期股存在结构性机会

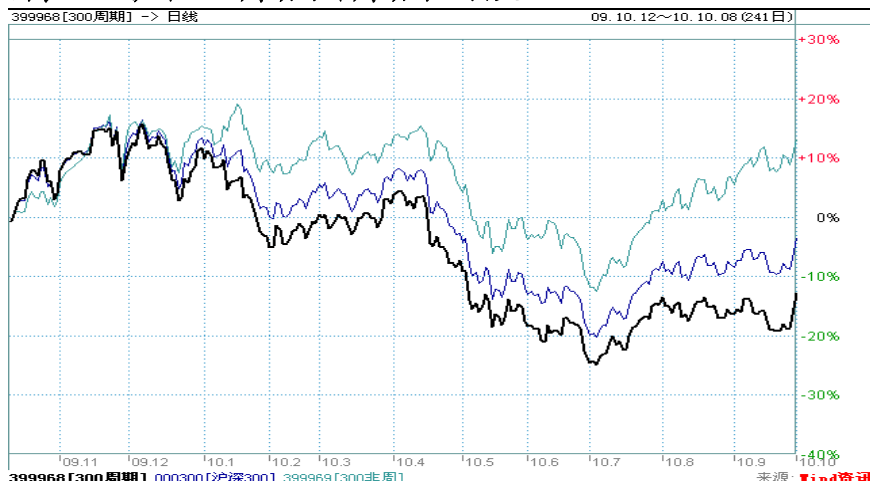
今年以来,由于盈利前景不明、流动性不足等多方面原因,周期性行业持续跑输非周期行业。目前绝大多数周期行业的估值水平较低,且金融服务、采掘、黑色金属、房地产等行业 PB 较历史平均水平出现明显折价。

由于中小盘股估值吸引力不足,且资金面有望进一步改善,四季度初期周期性行业存在一定的估值提升机会。

不过,周期性行业全面持续反弹的可能性依然较小,其投资机会仅是阶段性和结构性的。其一,鉴于全流通后周期性行业庞大的流通市值,资金面并不足以推动其整体走强;其二,银行与房地产行业虽然动态估值在所有行业最低,但其面临的利空预期仍有待明朗,估值大幅向上修正的机会不大;其三,在外需放缓、传统行业投资减速及整体经济放缓的背景下,周期性行业盈利前景存在较大的不确定性,特别是明年的盈利预期存在下调风险,因此主流机构对周期性行业的谨慎态度不会轻易改变。

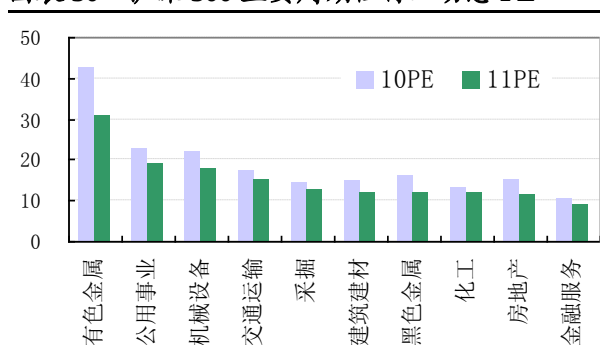
就投资机会而言,具备资源属性的采掘行业,及受益经济预期好转的化工、建筑建材行业值得关注;有色金属行业受制于偏高的估值及全球经济的缓慢复苏,整体反弹空间有限,应重点关注金融属性较强的品种;银行股 AH 价差显著,房地产行业具备升值受益概念,但这两个行业存在利空因素,预计反弹动力较弱。

图表 29 沪深 300 周期与非周期行业指数



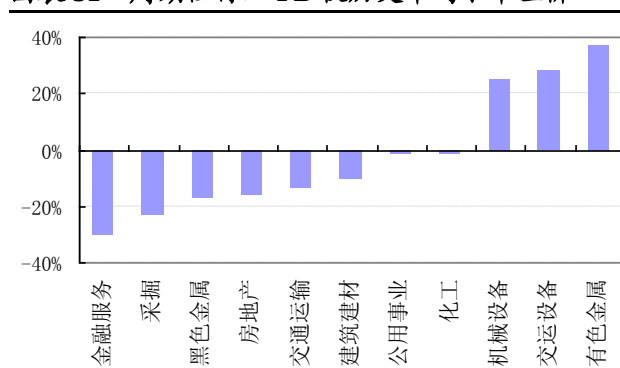
数据来源: Wind、国都证券研究所

图表 30 沪深 300 主要周期性行业动态 PE



资料来源: Wind、国都证券研究所

图表 31 周期性行业 PB 较历史平均水平溢价



资料来源: Wind、国都证券研究所

3 十二五规划将强化大消费与新兴产业战略意义

定于 10 月中旬召开的十七届五中全会将审议“十二五”规划建议。可以预期的是，经济转型与结构调整仍将是“十二五”规划的关键词。在传统的经济增长模式下，中国经济高增长的动力正逐步减弱，未来的五年将是中国经济促转型、调结构，重新释放高增长动力的关键时期。

经济转型、结构调整体现在多个方面，包括调整收入分配结构，提升消费在内需中的比重，加快产业升级，积极发展新兴产业，促进区域经济协调发展，以及从高碳向低碳转型。

“十二五”规划在描绘经济蓝图的同时，也将勾勒出 A 股市场的运行轨迹。我们认为，“十二五”规划将进一步强化投资者对大消费行业与新兴产业的认同感，这些战略性行业与传统周期性行业的分化走势很可能长期存在。

从沪深 300 指数中的食品饮料、商业贸易、医药生物等大消费板块来看，目前动态估值均不便宜，但鉴于政策扶持力度大、成长性较为确定，后市调整压力有限，更可能呈现强势格局。

中小板、创业板汇集了大量新兴产业的优质成长股。从动态估值来看，截至 10 月 8 日，创业板 PEG（依据 2010 年动态市盈率及 2011 年预期增长率来计算）为 1.2 倍，中小板为 1.1 倍，均缺乏足够的吸引力。

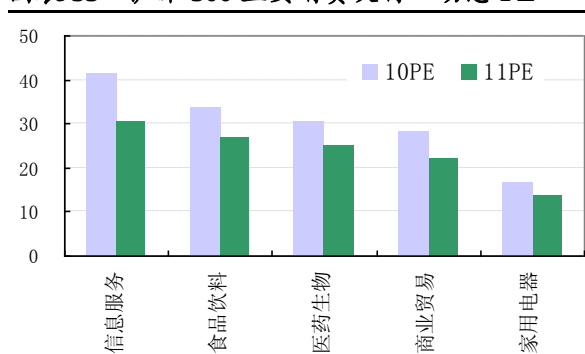
除估值偏高外，限售股减持压力也是投资者普遍担心的问题。11 月与 12 月中小板将迎来 1504 亿元的首发原股东限售股流通，创业板同期的解禁规模则为 367 亿元。由于中小企业的大股东多属民营资本，其减持倾向将高于国有企业。需要注意的是，中小板解禁压力明显小于创业板。中小板 1540 亿元的解禁规模仅占到目前流通市值的 11%，而创业板 367 亿元的解禁规模则占到目前流通市值的 32%。因此，创业板或面临较大回调压力，但中小板大幅调整的可能性较小。

综合来看，第四季度前期消费行业与新兴产业难有良好表现，但鉴于其在经济转型趋势中的战略意义，在消化估值及限售股压力后，市场风格仍将转向消费类与新兴产业板块。投资者应密切跟踪大消费行业中的优质龙头企业，以及新兴产业中成长性突出的中小企业，在板块调整中把握好逢低积极介入的时机。

图表 32 部分新兴产业指数今年以来走势

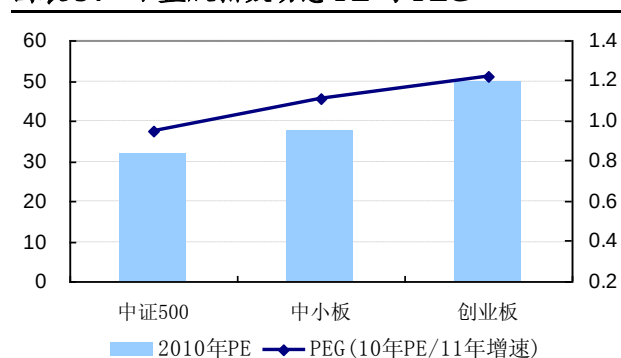


图表 33 沪深 300 主要消费类行业动态 PE



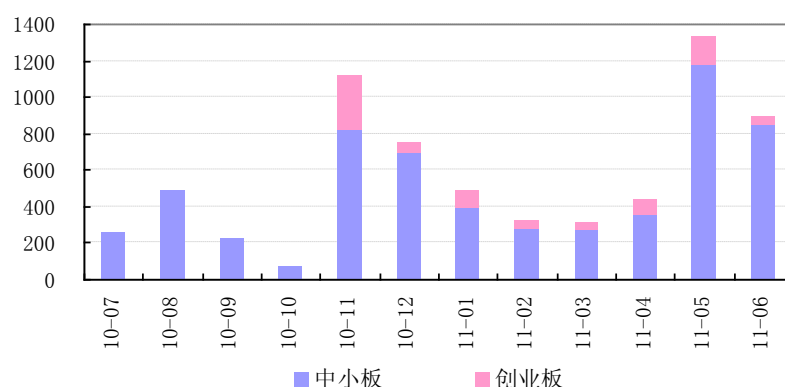
资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 34 小盘股指数动态 PE 与 PEG



资料来源：Wind、国都证券研究所

图表 35 中小板与创业板首发原股东限售股流通规模（亿元）



数据来源：Wind、国都证券研究所

三 震荡上行，把握风格轮动

1 大盘有望震荡上行

由于升值预期增强有助于改善市场资金面，而且经济“软着陆”的可能性加大，投资者对经济的悲观预期逐步缓解，因此第四季度市场环境有望明显好转。这为市场风格向大盘周期股的阶段性轮动提供了较好契机，预计第四季度初期周期性行业将迎来结构性反弹，进而推动大盘震荡上行。

不过，盈利前景及流动性因素决定了周期性行业整体反弹动力有限，大盘反弹空间由此受到制约，而市场风格也将最终转换至符合经济转型趋势的大消费行业与新兴产业。

综合来看，第四季度大盘有望呈现先震荡上行、后转入区间震荡的运行格局，上证指数运行上限在 3000 点-3100 点区域，所对应的沪深 300 指数 2010 年动态市盈率在 16 倍以内。由于市场表现可谨慎乐观，操作上建议投资者保持较高仓位，积极把握市场热点。

2 风格轮动：周期股补涨后仍看消费与新兴

第四季度前期，周期性行业的结构性机会值得重点关注。在全球流动性泛滥、人民币升值预期增强及通胀预期上行的背景下，具备资源属性的采掘行业，以及有色金属行业中金融属性较强或具备稀缺特性的品种有望持续走强，资产类的金融、地产板块也有一定表现机会，但反弹力度相对有限。此外，化工、建筑建材、工程机械等受益经济预期好转的低估值周期行业也将有所表现。

我们依然看好大消费行业与新兴产业的中长期投资机会。通过短期调整消化估值压力及限售股解禁利空因素后，其有望重新引领市场主流热点。建议投资者逢低关注

节能减排、智能电网、新能源汽车、新材料、高铁等新兴产业，以及医药生物、食品饮料、商业、服装、旅游等消费行业，在合理价位积极介入优质个股。

图表 36 国都证券研究所 2010 年 10 月核心股票池

行业	代码	名称	投资评级	09EPS	10EPS (E)	11EPS (E)	最新收盘 (10月8日)	10PE
采掘	600971	恒源煤电	推荐-A	1.41	2.32	2.71	34.06	14.68
采掘	600546	山煤国际	推荐-A	1.00	1.42	1.98	26.93	18.96
餐饮旅游	600754	锦江股份	强烈推荐-A	0.47	0.57	0.65	25.33	44.44
电子元器件	002106	莱宝高科	推荐-A	0.54	0.81	1.01	36.91	45.57
房地产	000024	招商地产	推荐-A	0.96	1.21	1.75	17.57	14.52
房地产	600823	世茂股份	推荐-A	0.18	0.69	1.01	11.96	17.33
纺织服装	002291	星期六	中性-A	0.64	0.45	0.60	18.38	40.84
公用事业	600283	钱江水利	推荐-A	0.19	0.29	0.35	11.44	39.45
黑色金属	600102	莱钢股份	强烈推荐-A	0.11	0.51	0.68	9.28	18.20
化工	000683	远兴能源	推荐-A	1.78	0.12	0.08	10.37	86.42
化工	600387	海越股份	推荐-A	0.75	0.30	0.34	9.95	33.17
化工	300082	奥克股份	推荐-A	2.15	1.83	2.92	49.43	27.01
机械设备	000157	中联重科	强烈推荐-A	1.42	1.50	1.68	10.85	7.23
机械设备	000581	威孚高科	强烈推荐-A	0.79	1.23	1.55	26.70	21.71
机械设备	600031	三一重工	强烈推荐-A	1.32	1.70	2.20	29.87	17.57
机械设备	300029	天龙光电	推荐-A	0.46	0.56	0.79	25.15	44.91
家用电器	600690	青岛海尔	强烈推荐-A	0.86	1.30	1.57	23.80	18.31
建筑建材	000012	南玻A	推荐-A	0.68	0.59	0.82	16.34	27.69
金融服务	601601	中国太保	推荐-A	0.95	0.80	0.95	23.15	28.94
农林牧渔	002086	东方海洋	推荐-A	0.23	0.30	0.45	19.60	65.33
轻工制造	600966	博汇纸业	推荐-A	0.40	0.50	0.66	9.30	18.60
商业贸易	600693	东百集团	推荐-A	0.24	0.42	0.55	13.70	32.62
商业贸易	600785	新华百货	推荐-A	1.11	1.15	1.35	38.05	33.09
食品饮料	600809	山西汾酒	强烈推荐-A	0.82	1.35	2.07	73.99	54.81
食品饮料	600887	伊利股份	强烈推荐-A	0.81	1.08	1.46	43.62	40.39
信息服务	600880	博瑞传播	推荐-A	0.70	0.56	0.66	19.11	34.13
信息设备	600498	烽火通信	推荐-A	0.63	0.85	1.10	33.77	39.73
医药生物	000423	东阿阿胶	推荐-A	0.68	0.90	1.21	50.06	55.62
有色金属	002428	云南锗业	中性-A	0.83	0.76	0.99	66.40	87.37
有色金属	000060	中金岭南	强烈推荐-A	0.40	0.65	0.90	17.00	26.15

资料来源：国都证券研究所

附录 10 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 37 10 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
600173.SH	卧龙地产	2010-10-8	37334.87	25.54	51.5%	股权分置限售股份,定向增发机构配售股份
600597.SH	光明乳业	2010-10-11	52461.94	53.35	50.4%	股权分置限售股份
000953.SZ	*ST 河化	2010-10-11	14449.36	10.37	49.2%	股权分置限售股份
600432.SH	吉恩镍业	2010-10-11	5795.40	15.39	7.6%	定向增发机构配售股份
002255.SZ	海陆重工	2010-10-11	1840.00	7.61	37.9%	定向增发机构配售股份
601088.SH	中国神华	2010-10-11	1451103.80	3,743.85	89.0%	首发原股东限售股份
002176.SZ	江特电机	2010-10-12	3411.50	10.45	31.5%	首发原股东限售股份
002175.SZ	广陆数测	2010-10-12	3087.93	4.77	38.2%	首发原股东限售股份
600766.SH	园城股份	2010-10-12	5253.00	4.30	40.8%	股权分置限售股份
002091.SZ	江苏国泰	2010-10-15	5287.50	15.53	18.4%	追加承诺限售股份
000012.SZ	南玻 A	2010-10-15	29325.00	47.92	23.0%	定向增发机构配售股份
002109.SZ	兴化股份	2010-10-15	15659.95	17.46	43.7%	首发原股东限售股份
600337.SH	美克股份	2010-10-15	10867.70	11.91	21.3%	定向增发机构配售股份
601288.SH	农业银行	2010-10-15	503202.80	134.36	32.8%	首发机构配售股份
000950.SZ	建峰化工	2010-10-18	17678.74	15.72	33.3%	定向增发机构配售股份
600498.SH	烽火通信	2010-10-18	3180.00	10.74	13.7%	定向增发机构配售股份
000659.SZ	珠海中富	2010-10-19	19960.57	14.07	29.0%	股权分置限售股份
000838.SZ	国兴地产	2010-10-19	9451.26	9.31	52.2%	股权分置限售股份,定向增发机构配售股份
000918.SZ	嘉凯城	2010-10-20	46869.03	41.20	76.5%	定向增发机构配售股份,股权分置限售股份
002300.SZ	太阳电缆	2010-10-21	2767.82	5.52	35.2%	首发原股东限售股份
002301.SZ	齐心文具	2010-10-21	2850.00	5.34	37.8%	首发原股东限售股份
002299.SZ	圣农发展	2010-10-21	10185.74	28.98	71.3%	首发原股东限售股份
000966.SZ	长源电力	2010-10-22	20722.07	13.24	37.4%	定向增发机构配售股份,股权分置限售股份
600629.SH	棱光实业	2010-10-26	5465.53	9.20	38.7%	股权分置限售股份
002006.SZ	精功科技	2010-10-27	6071.94	8.62	42.2%	股权分置限售股份
000630.SZ	铜陵有色	2010-10-27	30679.56	61.39	23.7%	股权分置限售股份
000860.SZ	顺鑫农业	2010-10-28	20609.40	51.52	47.0%	股权分置限售股份
600225.SH	天津松江	2010-10-28	6988.97	6.79	36.1%	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。市值按 10 月 8 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

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
	回避	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

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王招华	钢铁	wangzhaohua@guodu.com
刘芬	汽车及零部件	liufen@guodu.com	王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com
鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com
胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com	傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
李韵	纺织服装	liyun@guodu.com	吕爱兵		lvaiying@guodu.com
姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com	陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com
苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com