

## 证券研究报告—动态报告

## 投资策略

## 策略周报

2011 年 10 月 17 日

## 一年上证综指走势



## 相关研究报告:

《紧缩下的局部微调》——2011-10-10

《策眼甄市系列专题三: 股权激励能激励股价吗?》——2011-9-27

《多头的管理层 VS 空头的市场》——2011-9-25

《短期交易谨慎, 中长期价值显现》——2011-9-19

## 证券分析师: 黄学军

电话: 021-60933142-3142

E-mail: huangxjun@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120018

## 联系人: 林丽梅

电话: 021-60933157

E-mail: linlm@guosen.com.cn

## 策略周报

## 政策预期和三季度报促市场反弹

## ● 一周回顾: A 股反弹

截止周五, 上证指数和沪深 300 涨幅分别为 3.1% 和 2.8%。

## ● 紧缩下的局部微调和三季报业绩好转占比 72% 仅比 2010 年低

政策再紧的预期在降低。(1) 9 月份通胀同比和环比处在下降通道, 通胀拐点在 3 季度基本上已确定, 政策继续紧的必要性在降低。(2) 针对温州和外贸为代表的中小企业困难提出政策支持。如最近解决温州债务危机的一揽子政策的出台视为紧缩中的微调。随后 12 日国务院研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策的相关措施。15 日参加广交会调研的温家宝总理提出要加大对外贸企业信贷支持, 以及出台落实关于鼓励和引导民间投资“36 条”的细则。(3) 前期的甬温铁路事故导致的高铁投资有了向好的解决措施。如 10 月 10 日, 财政部和国家税务总局发出通知, 将对企业持有 2011-2013 年发行的中国铁路建设债券取得的利息收入, 减半征收企业所得税, 12 日铁道债顺利发行, 对应的是 7 月 21 日铁道债流标。还有铁路建设重点项目将获银行融资支持, 对应的是 7 月 23 日温州铁路事故后对高铁为主的基建投资的担忧。

三季报的业绩预告尚可。截至目前, 2011 年 1044 家上市公司公布三季度业绩预告, 业绩好转 (略增+扭亏+续赢+预增) 的公司占比 72%、业绩下滑 (略减+预减+首亏+续亏) 的公司占比 28%。(1) 与历史的同期比较, 业绩最差的是 2009 年三季度预告, 首亏比例达到 17%, 业绩下滑占比为 50%, 今年的三季度业绩预告情况仅次于 2010 年, 比 2007 和 2008 年的情况都要好;(2) 分行业来看, 喜多忧少。交通运输、信息服务、有色金属、纺织服装、建筑建材、商业贸易、餐饮旅游占比超过 80%, 餐饮旅游表现最好 (业绩好转公司占比 84.6%), 公用事业最差, 仅仅 35.5%。(3) 从不同板块来看, 中小板和创业板的业绩好转公司占比较多, 分别达到 80.5% 和 79.3%, 最差的是深圳主板, 业绩好转公司占比仅仅 56%。

## ● 政策预期和三季报促市场反弹

对于市场的判断, 流动性和大盘估值都处于历史性的较低位置, 市场成交开始逐渐地活跃起来, 我们上周建议中长期投资者逢低介入。短期看政策微调的力度在增加, 市场还可以谨慎乐观, 尽管通胀高位, 政策出现完全放松的可能性不大, 以及扩容的压力仍将存在。操作上关注前期因为看淡投资增速跌幅较大的板块如高铁相关的机械设备、基建和建材等中游行业。看好 PPI 回落下的 TMT 板块, 以及银行和券商等金融股。

## 独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

## 内容目录

|                            |          |
|----------------------------|----------|
| <b>投资主题：政策预期和三季度报促市场反弹</b> | <b>3</b> |
| <b>政策与热点：9月经济数据出炉</b>      | <b>4</b> |
| <b>一周市场回顾：A股上涨</b>         | <b>6</b> |
| 主要股指一周表现：A股上涨              | 6        |
| 行业一周表现：除了采掘业其他行业全线上涨       | 7        |
| 风格指数：所有指数全线上涨              | 7        |
| <b>市场资金供求：发行节奏依然</b>       | <b>8</b> |
| 一周新股和增发：新股节奏依然             | 8        |
| 一周限售股解禁：下周解禁股压力有所增加        | 9        |
| <b>估值情况：估值处于较低水平</b>       | <b>9</b> |
| 主要指数估值水平                   | 9        |
| A-H股溢价率：仍处20个月以来的高位121.37% | 10       |

## 图表目录

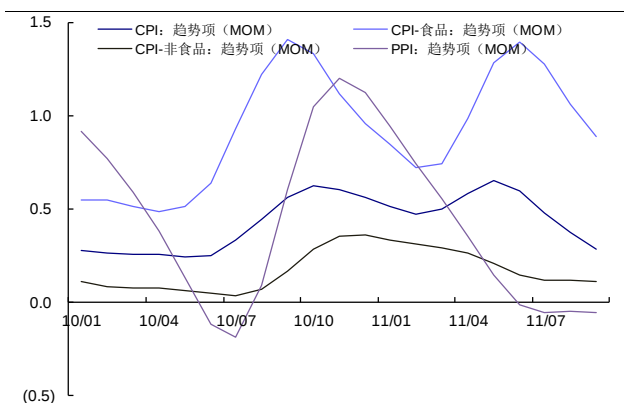
|                            |    |
|----------------------------|----|
| 图 1: CPI 和 PPI 趋势项环比处在下降通道 | 3  |
| 图 2: 历月 CPI 翘尾和新涨因素        | 3  |
| 图 3: 不同板块的三季度业绩预告情况        | 4  |
| 图 4: 不同行业业绩报喜的公司占比 (%)     | 4  |
| 图 5: 两市日均成交金额              | 6  |
| 图 6: 不同风格指数本周表现            | 8  |
| 图 7: 恒生 AH 溢价指数            | 10 |
| 表 1: 历年三季度业绩预告一览           | 4  |
| 表 2: 世界主要股票指数一周表现          | 7  |
| 表 3: 主要行业指数一周表现            | 7  |
| 表 4: 一周新股                  | 8  |
| 表 5: 一周增发                  | 8  |
| 表 6: 一周股票增发预案              | 8  |
| 表 7: 下周限售股解禁情况             | 9  |
| 表 8: 主要指数估值情况              | 10 |

## 投资主题：政策预期和三季度报促市场反弹

每次的周报，我们寻找一个当期市场比较关注的热点以及一个影响市场趋势的主题来探讨。我们曾从风格指数、汇率、基本面以及海外市场的变动来研判其对市场的影响，前期一直关注政策面来看整个市场的变化，本周将从基本面和政策预期来分析对 A 股的影响。

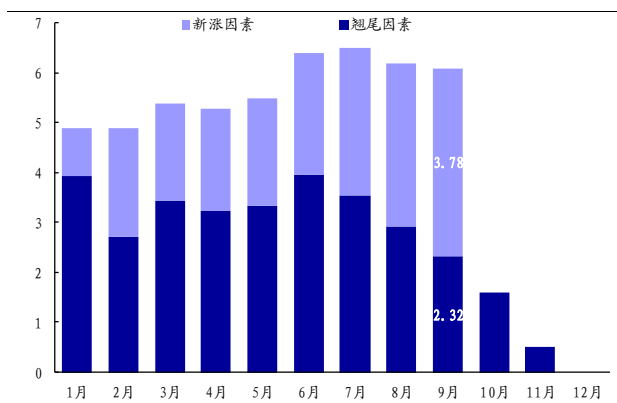
政策再紧的预期在降低。(1) 是 9 月份通胀同比和环比处在下降通道，通胀拐点在 3 季度基本上已确定，政策继续紧的必要性在降低。(2) 针对温州和外贸为代表的中小企业困难提出政策支持。如最近解决温州债务危机的一揽子政策的出台视为紧缩中的微调。随后 12 日国务院研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策的相关措施。15 日参加广交会调研的温家宝总理提出要加大对外贸企业信贷支持，以及出台落实关于鼓励和引导民间投资“36 条”的细则。(3) 前期的甬温铁路事故导致的高铁投资有了向好的解决措施。如 10 月 10 日，财政部和国家税务总局便发出通知，指出将对企业持有 2011~2013 年发行的中国铁路建设债券取得的利息收入，减半征收企业所得税，12 日铁道债顺利发行，对应的是 7 月 21 日铁道债流标。还有铁路建设重点项目将获银行融资支持，对应的是 7 月 23 日温州铁路事故后对高铁为主的基建投资的担忧。

图 1: CPI 和 PPI 趋势项环比处在下降通道



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 历月 CPI 翘尾和新涨因素



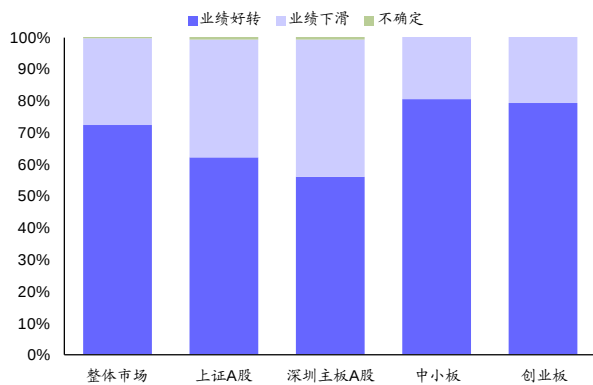
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

三季报的业绩预告尚可。截至目前，2011 年 1044 家上市公司公布三季度业绩预告，业绩好转（略增+扭亏+续赢+预增）的公司占比 72%、业绩下滑（略减+预减+首亏+续亏）的公司占比 28%。(1) 与历史的同期比较，业绩最差的是 2009 年三季度预告，首亏比例达到 17%，业绩下滑占比为 50%，今年的三季度业绩预告情况仅次于 2010 年，比 2007 和 2008 年的情况都要好；(2) 分行业来看，喜多忧少。交通运输、信息服务、有色金属、纺织服装、建筑建材、商业贸易、餐饮旅游占比超过 80%，餐饮旅游表现最好（业绩好转公司占比 84.6%），公用事业最差，仅仅 35.5%。(3) 从不同板块来看，中小板和创业板的业绩好转公司占比较多，分别达到 80.5%和 79.3%，最差的是深圳主板，业绩好转公司占比仅仅 56%。

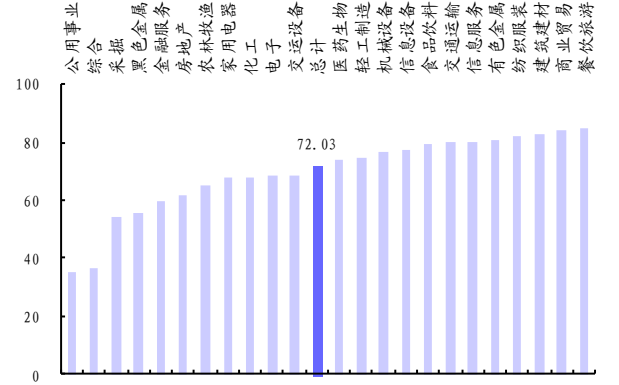
**表 1: 历年三季度业绩预告一览**

| 年份            | 预告家数        | 业绩好转占比(%)    | 业绩下滑占比(%)    | 业绩报喜的公司占比最多的行业 |
|---------------|-------------|--------------|--------------|----------------|
| 2007Q3        | 689         | 67.34        | 28.30        | 采掘             |
| 2008Q3        | 764         | 57.98        | 40.71        | 采掘             |
| 2009Q3        | 820         | 49.39        | 49.76        | 建筑建材           |
| 2010Q3        | 953         | 73.24        | 26.13        | 交运设备           |
| <b>2011Q3</b> | <b>1044</b> | <b>72.03</b> | <b>27.68</b> | 餐饮旅游           |

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

**图 3: 不同板块的三季度业绩预告情况**


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

**图 4: 不同行业业绩报喜的公司占比 (%)**


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

标注: 业绩报喜包括扭亏、略增、预增和续盈

对于市场的判断,流动性和大盘估值都处于历史性的较低位置,市场成交开始逐渐地活跃起来,符合我们上周建议中长期投资者逢低介入的判断。短期看政策微调的力度在增加,市场还可以谨慎乐观,尽管通胀高位,政策出现完全放松的可能性不大,以及扩容的压力仍将存在。操作上关注前期因为看淡投资增速跌幅较大的板块如高铁相关的机械设备、基建和建材等中游行业。看好 PPI 回落下的 TMT 板块,以及银行和券商等金融股。

## 政策与热点: 9 月经济数据出炉

**9 月份 CPI 同比 6.1%:** 2011 年 9 月份,全国居民消费价格总水平同比上涨 6.1%。其中,城市上涨 5.9%,农村上涨 6.6%;食品价格上涨 13.4%,非食品价格上涨 2.9%;消费品价格上涨 7.3%,服务项目价格上涨 3.0%。全国居民消费价格总水平环比上涨 0.5%。其中,城市上涨 0.4%,农村上涨 0.6%;食品价格上涨 1.1%,非食品价格上涨 0.2%;消费品价格上涨 0.7%,服务项目价格与上月持平。

**9 月份 PPI 同比 6.5%:** 9 月份全国工业生产者出厂价格 (PPI) 同比上涨 6.5%,涨幅较上月回落 0.8 个百分点,环比与上月持平。其中生产资料出厂价格同比上涨 7.1%,其中采掘工业价格涨幅高达 17.2%,原料工业价格涨幅也达 10.6%;生活资料出厂价格同比上涨 4.6%,其中,食品价格上涨 8.2%,耐用消费品价格下降 0.6%。

**9 月份 PPIRM 同比 10%:** 工业生产者购进价格比上月上涨 0.1%,比去年同月上涨 10.0%。工业生产者购进环比价格中,有色金属材料类价格下降 0.4%、燃料动力类价格下降 0.1%、黑色金属材料类价格上涨 0.2%、化工原料类价格上涨 0.3%。工业生产者购进同比价格中,有色金属材料类价格上涨 14.7%、燃料动力类价格上

涨 12.3%、黑色金属材料类价格上涨 8.8%、化工原料类价格上涨 12.7%。

**广义货币增长 13.0%，狭义货币增长 8.9%：**9 月末，M2 余额 78.74 万亿元，同比增长 13.0%，分别比上月末和上年末低 0.5 和 6.7 个百分点；M1 余额 26.72 万亿元，同比增长 8.9%，分别比上月末和上年末低 2.3 和 12.3 个百分点；M0 余额 4.71 万亿元，同比增长 12.7%。前三季度净投放现金 2557 亿元，同比少投放 1045 亿元。

**前三季度人民币贷款增加 5.68 万亿元，外币贷款增加 734 亿美元：**9 月末，本外币贷款余额 56.24 万亿元，同比增长 16.0%。月末人民币贷款余额 52.91 万亿元，同比增长 15.9%，分别比上月末和上年末低 0.5 和 4.0 个百分点。前三季度人民币贷款增加 5.68 万亿元，同比少增 5977 亿元。分部门看，住户贷款增加 2.00 万亿元，其中，短期贷款增加 8271 亿元，中长期贷款增加 1.17 万亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 3.67 万亿元，其中，短期贷款增加 1.86 万亿元，中长期贷款增加 1.71 万亿元，票据融资减少 59 亿元。9 月份人民币贷款增加 4700 亿元，同比少增 1311 亿元。月末外币贷款余额 5239 亿美元，同比增长 24.4%，前三季度外币贷款增加 734 亿美元。

**前三季度人民币存款增加 8.11 万亿元，外币存款增加 300 亿美元：**9 月末，本外币存款余额 81.03 万亿元，同比增长 13.9%。月末人民币存款余额 79.41 万亿元，同比增长 14.2%，分别比上月末和上年末低 1.3 和 6.0 个百分点。前三季度人民币存款增加 8.11 万亿元，同比少增 2.09 万亿元。其中，住户存款增加 3.63 万亿元，非金融企业存款增加 1.30 万亿元，财政性存款增加 1.16 万亿元。9 月份人民币存款增加 7303 亿元，同比少增 7259 亿元。月末外币存款余额 2557 亿美元，同比增长 9.0%，前三季度外币存款增加 300 亿美元。

**9 月进出口总值同比增长 21.7% 顺差 145.14 亿美元：**我国 9 月份贸易顺差为 145.14 亿美元，前 9 个月累计贸易顺差 1070.98 亿美元。9 月份累计进出口总额 3248.32 亿美元，环比下降 1.2%，同比增长 18.9%。前 9 个月累计进出口总额 26774.41 亿美元，同比增长 24.6%。出口方面，我国 9 月份出口总额 1696.73 亿美元，环比下降 2.1%，同比增长 17.1%。前 9 个月累计出口总额 13922.70 亿美元，同比增长 22.7%。进口方面，我国 9 月份进口总额 1551.59 亿美元，环比下降 0.2%，同比增长 20.9%。前 9 个月累计进口总额 12851.72 亿美元，同比增长 26.7%。

**中央汇金在二级市场增持工、农、中、建四行股票：**根据四大行公告，汇金今日增持工行 A 股 14,584,024 股，农行 39,068,339 股，中行 3,509,673 股，建行 7,384,369 股。按今日四大行收盘价粗略计算，汇金增持工行耗资 5819 万元，农行 9650 万元，中行 1007 万元，建行 3256 万元，总计耗资 19732 万元，约为 2 亿元。

**“十二五”期间我国水利总投资将达到 1.8 万亿元左右：**国新办举行的新闻发布会表示，今年全国已经落实水利建设投资约 2600 亿元，其中中央投资 1139 亿元。水利部相关负责人表示，“十二五”期间水利的总投资要达到 1.8 万亿元左右。主要用于农田水利建设、防洪工程建设、水资源保障和城乡供水能力提高的工程建设以及水土保持和生态建设等四大方面。

**国税总局明确重组免征营业税 并购成本降低：**国务院全面推进企业兼并重组的政策基调确定以来，国税总局已于今年 2 月发文规范重组增值税免征事项，近日又下发《关于纳税人资产重组有关营业税问题的公告》（国家税务总局公告 2011 年第 51 号）文件，明确“重组免征营业税”，代替了此前申请免征“一事一议”的国税

函形式。文件规定，纳税人在资产重组过程中，通过合并、分立、出售、置换等方式，将全部或者部分实物资产以及与其相关联的债权、债务和劳动力一并转让给其他单位和个人的行为，不属于营业税征收范围，其中涉及的不动产、土地使用权转让，不征收营业税。新规自 2011 年 10 月 1 日起执行。在本次下发的营业税“免征令”前，今年 2 月，国税总局已下发了《关于纳税人资产重组有关增值税问题的公告》（国家税务总局公告 2011 年第 13 号）文件，明确“资产重组符合条件者免征增值税”。

## 一周市场回顾：A 股上涨

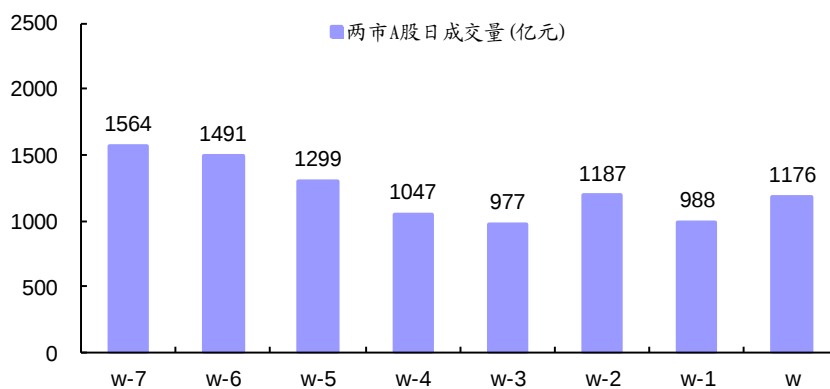
### 主要股指一周表现：A 股上涨

本周 A 股上涨。主要受中央汇金在二级市场增持工、农、中、建四行股票，增强市场信心，也会激发投资者对后续政策的想象力。

截止周五，上证指数和沪深 300 涨幅分别为 3.1% 和 2.8%。

两市日均成交额为 1176 亿元，较上周的 988 亿元交易量增加，表明市场成交活跃度有所上升。

图 5：两市日均成交额



数据来源：WIND、国信证券经济研究所整理

数据说明：W 为本周；W-1 为前推一周，依此类推；

**表 2: 世界主要股票指数一周表现**

| 指数               | 过去一周涨幅(%) | 一周涨幅(%) | 收盘价     |
|------------------|-----------|---------|---------|
| 道琼斯工业平均数         | 1.3       | 6.7     | 11644.5 |
| 标准普尔 500 指数      | -0.4      | 8.2     | 1224.6  |
| 纳斯达克指数           | -2.7      | 10.5    | 2667.9  |
| 伦敦金融时报 100 指数    | 1.2       | 6.6     | 5466.4  |
| 法国 CAC 指数        | 6.1       | 7.9     | 3217.9  |
| 德国 DAX 指数        | 5.9       | 8.5     | 5967.2  |
| 东京日经 225 指数      | 1.6       | 0.5     | 8748.0  |
| 香港恒生指数           | -0.4      | 5.2     | 18501.8 |
| 印度孟买 sensex30 指数 | 1.8       | 3.8     | 17082.7 |
| 俄罗斯 RTS 指数       | 1.9       | 8.1     | 1449.3  |
| 巴西圣保罗交易所指数       | -1.7      | 5.2     | 55030.4 |
| 标普/澳证 200 指数     | 2.7       | 4.9     | 4205.6  |
| 台湾证交所加权股价指数      | 2.5       | 1.8     | 7358.1  |
| 韩国 KOSPI 指数      | 4.3       | 3.7     | 1835.4  |
| 新加坡海峡时报指数        | -0.9      | 2.6     | 2744.2  |
| 上证指数             | -3.0      | 3.1     | 2431.4  |
| 深圳综指             | -5.3      | 3.1     | 1035.6  |
| 沪深 300 指数        | -3.3      | 2.8     | 2653.8  |

数据来源: Bloomberg、国信证券经济研究所整理

### 行业一周表现: 除了采掘业其他行业全线上涨

本周除了采掘业(下跌 2.1%), 其余行业全线上涨, 其中上涨幅度较大的行业依次有: 金融服务、建筑建材、信息服务和综合, 涨幅分别为: 5.5%、5.21%、4.92%、4.64%; 上涨幅度较小的行业依次为: 食品饮料、信息设备、交运设备和家用电器, 涨幅分别为: 1.02%、1.36%、1.39%和 1.74%。

**表 3: 主要行业指数一周表现**

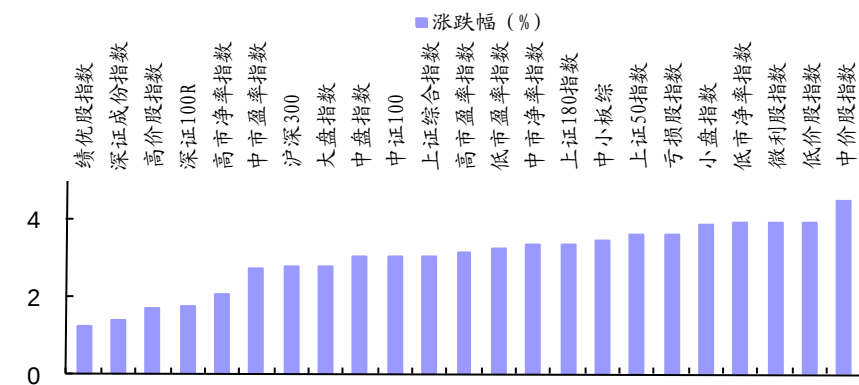
| 行业    | 本周收益率(%) | 上周收益率(%) | 行业   | 本周收益率(%) | 上周收益率(%) |
|-------|----------|----------|------|----------|----------|
| 农林牧渔  | 2.93     | -7.78    | 纺织服装 | 3.21     | -6.67    |
| 采掘    | -2.10    | -0.29    | 轻工制造 | 3.39     | -6.02    |
| 化工    | 4.13     | -7.04    | 医药生物 | 3.47     | -5.35    |
| 黑色金属  | 2.62     | -4.11    | 公用事业 | 3.41     | -4.74    |
| 有色金属  | 3.02     | -6.05    | 交通运输 | 4.03     | -4.42    |
| 建筑建材  | 5.21     | -5.30    | 房地产  | 1.91     | -5.82    |
| 机械设备  | 3.09     | -4.61    | 金融服务 | 5.50     | -3.98    |
| 电子元器件 | 3.93     | -6.63    | 商业贸易 | 2.03     | -5.33    |
| 交运设备  | 1.39     | -4.26    | 餐饮旅游 | 3.54     | -7.81    |
| 信息设备  | 1.36     | -5.10    | 信息服务 | 4.92     | -5.29    |
| 家用电器  | 1.74     | -2.41    | 综合   | 4.64     | -6.47    |
| 食品饮料  | 1.02     | -3.42    |      |          |          |

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

### 风格指数: 所有指数全线上涨

本周所有指数全线上涨。其中上涨幅度较大的指数依次为: 中价股指数、低价股指数、微利股指数和低市净率指数, 涨幅分别为: 4.5%、3.94%、3.92%和 3.89%; 上涨幅度较小的指数依次为: 绩优股指数、深证成份指数、高价股指数和深证 100R, 涨幅分别为: 1.24%、1.42%、1.71%和 1.79%。

图 6: 不同风格指数本周表现



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

## 市场资金供求: 发行节奏依然

### 一周新股和增发: 新股节奏依然

从本周上市的公司来看, 整个新股的发行节奏依然较快。

表 4: 一周新股

| 发行日期      | 名称   | 发行价格 | 发行数量(万) | 募集资金合计(亿) | 上市时间 |
|-----------|------|------|---------|-----------|------|
| 2011/9/30 | 紫光华宇 | 30.8 | 1850    | 5.70      |      |
| 2011/9/30 | 永大集团 | 20   | 3800    | 7.60      |      |
| 合计        |      |      | 5650    | 13.30     |      |

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

本周有 1 家公司实施增发方案。

表 5: 一周增发

| 发行日期       | 名称   | 发行方式 | 发行价格 | 发行数量(万) | 募集资金(亿) | 证监会行业   |
|------------|------|------|------|---------|---------|---------|
| 2011/10/11 | 南宁百货 | 定向   | 8.32 | 8000.00 | 6.66    | 批发和零售贸易 |
| 合计         |      |      |      | 8000.00 | 6.66    |         |

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

本周有 11 家公司提出增发预案, 除了昆明制药采用公开发行业, 其余均为定向增发。

表 6: 一周股票增发预案

| 预案公告日      | 名称     | 发行方式 | 发行对象                 | 增发数量 (万股) |
|------------|--------|------|----------------------|-----------|
| 2011/10/15 | 昆明制药   | 公开发行 | 全体投资者                | 6800      |
| 2011/10/14 | ST 金谷源 | 定向   | 机构投资者                | 7300      |
| 2011/10/14 | ST 甘化  | 定向   | 大股东                  | 12000     |
| 2011/10/14 | *ST 力阳 | 定向   | 大股东关联方, 机构投资者        | 31274.6   |
| 2011/10/11 | 襄阳轴承   | 定向   | 大股东关联方, 机构投资者, 境内自然人 | 12000     |
| 2011/10/11 | 鑫龙电器   | 定向   | 机构投资者, 境内自然人         | 4000      |
| 2011/10/11 | ST 渝万里 | 定向   | 大股东, 机构投资者           | 5559.97   |
| 2011/10/10 | 莱宝高科   | 定向   | 机构投资者, 境内自然人         | 7000      |
| 2011/10/10 | *ST 商务 | 定向   | 大股东关联方, 机构投资者, 境内自然人 | 56407.07  |
| 2011/10/10 | *ST 中农 | 定向   | 大股东关联方               | 6000      |
| 2011/10/10 | 光明乳业   | 定向   | 机构投资者, 境内自然人         | 17770     |

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

## 一周限售股解禁：下周解禁股压力有所增加

下周限售股解禁市值 270.94 亿元, 比上周 226.16 元有所增加, 解禁股压力有增加。

表 7: 下周限售股解禁情况

| 股票简称  | 可流通时间      | 本期流通数量(万股) | 已流通数量(万股) | 待流通数量(万股) | 流通股份类型               |
|-------|------------|------------|-----------|-----------|----------------------|
| 嘉麟杰   | 2011/10/17 | 8282.25    | 5200      | 7317.75   | 首发原股东限售股份            |
| 希努尔   | 2011/10/17 | 1275       | 5000      | 13725     | 首发原股东限售股份            |
| 盛通股份  | 2011/10/17 | 660        | 2640      | 9900      | 首发机构配售股份             |
| 佰利联   | 2011/10/17 | 480        | 1920      | 7000      | 首发机构配售股份             |
| 江粉磁材  | 2011/10/17 | 1590       | 6360      | 23830     | 首发机构配售股份             |
| 威海广泰  | 2011/10/17 | 1656.51    | 13235.95  | 15834.61  | 追加承诺限售股份             |
| 宗申动力  | 2011/10/17 | 2210       | 76657.31  | 23238.16  | 定向增发机构配售股份, 追加承诺限售股份 |
| 华侨城 A | 2011/10/17 | 840.96     | 237996.98 | 320508.1  | 股权激励限售股份             |
| 徐工机械  | 2011/10/17 | 32786.89   | 70598.62  | 102890.3  | 定向增发机构配售股份           |
| 厦门港务  | 2011/10/18 | 29271.6    | 23828.4   | 0         | 股权分置限售股份             |
| 威海广泰  | 2011/10/18 | 3418.14    | 14892.46  | 12416.47  | 追加承诺限售股份             |
| 宝莱特   | 2011/10/19 | 208        | 842       | 3008      | 首发机构配售股份             |
| 中茵股份  | 2011/10/19 | 508.4      | 32229.09  | 0         | 股权分置限售股份             |
| 天玑科技  | 2011/10/19 | 340        | 1360      | 5000      | 首发机构配售股份             |
| 迪安诊断  | 2011/10/19 | 256        | 1024      | 3830      | 首发机构配售股份             |
| 英唐智控  | 2011/10/19 | 2382.6     | 2618      | 5119.4    | 首发原股东限售股份            |
| 新国都   | 2011/10/19 | 2205       | 2880      | 6345      | 首发原股东限售股份            |
| 泰胜风能  | 2011/10/19 | 4883.37    | 5400      | 11316.63  | 首发原股东限售股份            |
| 大金重工  | 2011/10/19 | 2861.1     | 3000      | 6138.9    | 首发原股东限售股份            |
| 东方集团  | 2011/10/19 | 42573.51   | 124107.03 | 0         | 股权分置限售股份             |
| 华夏银行  | 2011/10/20 | 79052.83   | 420000    | 185919.8  | 定向增发机构配售股份           |
| 歌尔声学  | 2011/10/21 | 3158.26    | 51318     | 20682     | 定向增发机构配售股份           |
| 国电南瑞  | 2011/10/21 | 3011.89    | 102024    | 0         | 定向增发机构配售股份           |
| 通鼎光电  | 2011/10/21 | 2979       | 6700      | 17101     | 首发原股东限售股份            |
| 浙江永强  | 2011/10/21 | 900        | 6000      | 17100     | 首发原股东限售股份            |
| 金固股份  | 2011/10/21 | 2070       | 4500      | 11430     | 首发原股东限售股份            |
| 山东墨龙  | 2011/10/21 | 4579.85    | 7000      | 28312.57  | 首发原股东限售股份            |

数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

## 估值情况：估值处于较低水平

### 主要指数估值水平

彭博数据显示, A 股股指的估值水平以沪深 300 为例, 目前在 11.8 倍。

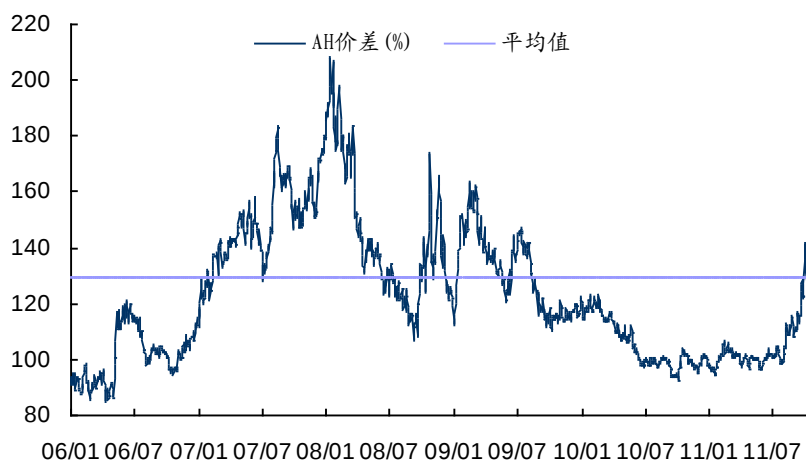
**表 8: 主要指数估值情况**

| 指数               | PE   | 2011PE | 2012PE | PB  |
|------------------|------|--------|--------|-----|
| 道琼斯工业平均数         | 12.5 | 11.9   | 10.1   | 2.5 |
| 标准普尔 500 指数      | 13.4 | 12.3   | 10.2   | 2.0 |
| 纳斯达克指数           | 20.9 | 16.1   | 12.1   | 2.7 |
| 伦敦金融时报 100 指数    | 10.6 | 9.7    | 8.4    | 1.6 |
| 法国 CAC 指数        | 9.3  | 8.9    | 7.8    | 1.1 |
| 德国 DAX 指数        | 10.6 | 9.5    | 7.9    | 1.3 |
| 东京日经 225 指数      | 16.4 | 14.1   | 12.3   | 1.1 |
| 香港恒生指数           | 8.5  | 10.0   | 8.6    | 1.3 |
| 印度孟买 sensex30 指数 | 15.3 | 14.5   | 12.1   | 2.8 |
| 俄罗斯 RTS 指数       | 5.4  | 5.1    | 4.9    | 0.9 |
| 巴西圣保罗交易所指数       | 8.5  | 9.7    | 8.1    | 1.2 |
| 标普/澳证 200 指数     | 13.4 | 11.3   | 9.7    | 1.7 |
| 台湾证交所加权股价指数      | 14.1 | 13.7   | 11.3   | 1.7 |
| 韩国 KOSPI 指数      | 12.6 | 9.4    | 8.0    | 1.1 |
| 新加坡海峡时报指数        | 7.7  | 12.7   | 11.4   | 1.3 |
| 上证指数             | 13.0 | 11.2   | 9.1    | 2.0 |
| 深圳综指             | 25.9 | 19.3   | 14.3   | 3.1 |
| 沪深 300 指数        | 13.7 | 12.1   | 9.6    | 2.2 |

数据来源: Bloomberg、国信证券经济研究所整理

### A-H 股溢价率: 仍处 20 个月以来的高位 121.37%

根据恒生 AH 溢价指数, A 股和 H 股的最新溢价率为 21.37%, 恒生 AH 股溢价指数仍处 20 个月以来的高位, AH 银行股也随之出现全线溢价的状态。

**图 7: 恒生 AH 溢价指数**


数据来源: Bloomberg、国信证券经济研究所整理

## 国信证券投资评级

| 类别         | 级别   | 定义                                 |
|------------|------|------------------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上          |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间      |
|            | 中性   | 预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间  |
|            | 回避   | 预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上          |
| 行业<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上        |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间    |
|            | 中性   | 预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
|            | 回避   | 预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上         |

## 风险提示

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。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。本报告版权归国信证券所有，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。

## 证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 国信证券经济研究所团队成员

|                  |                    |                |                    |               |                    |
|------------------|--------------------|----------------|--------------------|---------------|--------------------|
| <b>宏观</b>        |                    | <b>固定收益</b>    |                    | <b>策略</b>     |                    |
| 周炳林              | 0755-82130638      | 李怀定            | 021-60933152       | 黄学军           | 021-60933142       |
| 林松立              | 010-66026312       | 侯慧梯            | 021-60875161       | 林丽梅           | 021-60933157       |
| 崔 嵘              | 021-60933159       | 张 旭            | 010-66026340       | <b>技术分析</b>   |                    |
|                  |                    |                |                    | 闫 莉           | 010-88005316       |
| <b>交通运输</b>      |                    | <b>银行</b>      |                    | <b>房地产</b>    |                    |
| 郑 武              | 0755- 82130422     | 邱志承            | 021- 60875167      | 方 焱           | 0755-82130648      |
| 陈建生              | 0755- 82133766     | 黄 飙            | 0755-82133476      | 区瑞明           | 0755-82130678      |
| 岳 鑫              | 0755- 82130432     | 谈 焯            | 010- 66025229      | 黄道立           | 0755- 82133397     |
| 周 俊              | 0755-82130833-6215 |                |                    |               |                    |
| 糜怀清              | 021-60933167       |                |                    |               |                    |
| <b>商业贸易</b>      |                    | <b>汽车及零配件</b>  |                    | <b>钢铁及新材料</b> |                    |
| 孙菲菲              | 0755-82130722      | 左 涛            | 021-60933164       | 郑 东           | 010- 66025270      |
| 祝 彬              | 021-60933156       |                |                    | 秦 波           | 010-66026317       |
| 常 伟              |                    |                |                    | 郭 莹           | 010-88005303       |
| <b>机械</b>        |                    | <b>基础化工</b>    |                    | <b>医药</b>     |                    |
| 郑 武              | 0755- 82130422     | 刘旭明            | 010-66025272       | 贺平鸽           | 0755-82133396      |
| 陈 玲              | 0755-82130646      | 张栋梁            | 0755-82130532      | 丁 丹           | 0755- 82139908     |
| 杨 森              | 0755-82133343      | 罗 洋            | 0755-82150633      | 杜佐远           | 0755-82130473      |
| 后立尧              | 010-88005327       | 吴琳琳            | 0755-82130833-1867 | 胡博新           | 0755-82133263      |
|                  |                    | 梁 丹            | 0755- 82134323     | 刘 勍           | 0755-82130833-1845 |
| <b>电力设备与新能源</b>  |                    | <b>传媒</b>      |                    | <b>有色金属</b>   |                    |
| 杨敬梅              | 021-60933160       | 陈财茂            | 010-88005322       | 彭 波           | 0755-82133909      |
| 张 弢              | 010-88005311       | 刘 明            | 010-88005319       | 龙 飞           |                    |
| <b>电力与公用事业</b>   |                    | <b>非银行金融</b>   |                    | <b>通信</b>     |                    |
| 谢达成              | 021-60933161       | 邵子钦            | 0755- 82130468     | 严 平           | 021-60875165       |
|                  |                    | 田 良            | 0755-82130513      | 唐俊杰           | 021-60875160       |
|                  |                    | 童成敦            | 0755-82130513      |               |                    |
| <b>造纸</b>        |                    | <b>家电</b>      |                    | <b>计算机</b>    |                    |
| 李世新              | 0755-82130565      | 王念春            | 0755-82130407      | 段迎晟           | 0755- 82130761     |
| 邵 达              | 0755-82130706      |                |                    | 欧阳仕华          | 0755-82151833      |
| <b>电子元器件</b>     |                    | <b>纺织服装</b>    |                    | <b>农业</b>     |                    |
| 段迎晟              | 0755- 82130761     | 方军平            | 021-60933158       | 张 如           | 021-60933151       |
| 高耀华              | 0755-82130771      |                |                    |               |                    |
| 熊 丹              | 0755-82133528      |                |                    |               |                    |
| <b>建材</b>        |                    | <b>旅游</b>      |                    | <b>食品饮料</b>   |                    |
| 郑 东              | 010- 66025270      | 曾 光            | 0755-82150809      | 黄 茂           | 0755-82138922      |
| 马 彦              | 010-88005304       |                |                    |               |                    |
| <b>建筑</b>        |                    | <b>新兴产业</b>    |                    | <b>研究支持</b>   |                    |
| 邱 波              | 0755-82133390      | 陈 健            | 010-66022025       | 沈 瑞           | 0755-82132998      |
| 刘 萍              | 0755-82130678      | 李筱筠            | 010-66026326       | 雷 达           | 0755-82132098      |
|                  |                    | 孙 伟            | 010- 66026320      | 余 辉           | 0755-82130741      |
|                  |                    |                |                    | 王越明           | 0755-82130478      |
| <b>量化投资产品</b>    |                    | <b>基金评价与研究</b> |                    | <b>量化投资策略</b> |                    |
| 焦 健              | 0755-82133928      | 杨 涛            | 0755-82133339      | 葛新元           | 0755-82133332      |
| 阳 瑾              | 0755-82133538      | 康 亢            | 010-66026337       | 董艺婷           | 021-60933155       |
| 周 琦              | 0755-82133568      | 刘舒宇            | 0755-82133568      | 郑 云           | 021-60875163       |
| 邓 岳              | 0755- 82150533     | 李 腾            | 0755-82130833-6223 | 毛 甜           | 021-60933154       |
|                  |                    | 刘 洋            | 0755-82150566      | 李荣兴           | 021-60933165       |
|                  |                    | 潘小果            | 0755-82130843      | 郑亚斌           |                    |
|                  |                    | 蔡乐祥            | 0755-82130833-1368 |               |                    |
|                  |                    | 钱 晶            | 0755-82130833-1367 |               |                    |
| <b>量化交易策略与技术</b> |                    | <b>数据与系统支持</b> |                    |               |                    |
| 戴 军              | 0755-82133129      | 赵斯尘            | 021-60875174       |               |                    |
| 黄志文              | 0755-82133928      | 徐左乾            | 0755-82133090      |               |                    |

|     |                     |     |               |
|-----|---------------------|-----|---------------|
| 彭甘霖 | 0755-82133259       | 李扬之 | 0755-82136165 |
| 秦国文 | 0755-82133528       | 陈爱华 | 0755-82133397 |
| 韦 敏 | 0755-82130833-3772  | 袁 剑 | 0755-82139918 |
| 张璐楠 | 0755-82130833- 1379 |     |               |

### 国信证券机构销售团队

| 华北区（机构销售一部） |                                                       | 华东区（机构销售二部） |                                                      | 华南区（机构销售三部） |                                                        |
|-------------|-------------------------------------------------------|-------------|------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------------------------------|
| 王立法         | 010-66026352<br>13910524551<br>wanglf@guosen.com.cn   | 盛建平         | 021-60875169<br>15821778133<br>shengjp@guosen.com.cn | 魏 宁         | 0755-82133492<br>13823515980<br>weinling@guosen.com.cn |
| 王晓建         | 010-66026342<br>13701099132<br>wangxj@guosen.com.cn   | 马小丹         | 021-60875172<br>13801832154<br>maxd@guosen.com.cn    | 邵燕芳         | 0755-82133148<br>13480668226<br>shaoyf@guosen.com.cn   |
| 焦 骝         | 010-66026343<br>13601094018<br>jiaojian@guosen.com.cn | 郑 毅         | 021-60875171<br>13795229060<br>zhengyi@guosen.com.cn | 林 莉         | 0755-82133197<br>13824397011<br>linli2@guosen.com.cn   |
| 李文英         | 010-88005334<br>13910793700<br>liwying@guosen.com.cn  | 黄胜蓝         | 021-60875166<br>13761873797<br>huangsl@guosen.com.cn | 王昊文         | 0755-82130818<br>18925287888<br>wanghaow@guosen.com.cn |
| 赵海英         | 010-66025249<br>13810917275<br>zhaohy@guosen.com.cn   | 刘 塑         | 021-60875177<br>13817906789<br>liusu@guosen.com.cn   | 甘 墨         | 0755-82133456<br>15013851021<br>ganmo@guosen.com.cn    |
| 原 祎         | 010-88005332<br>15910551936<br>yuanyi@guosen.com.cn   | 叶琳菲         | 021-60875178<br>13817758288<br>yelf@guosen.com.cn    | 段莉娟         | 0755-82130509<br>18675575010<br>duanlj@guosen.com.cn   |
|             |                                                       | 孔华强         | 021-60875170<br>13681669123<br>konghq@guosen.com.cn  | 徐 冉         | 0755-82130655<br>13632580795<br>xuran1@guosen.com.cn   |
|             |                                                       |             |                                                      | 颜小燕         | 0755-82133147<br>13590436977<br>yanxy@guosen.com.cn    |
|             |                                                       |             |                                                      | 赵晓曦         | 0755-82134356<br>15999667170<br>zhaoxxi@guosen.com.cn  |
|             |                                                       |             |                                                      | 郑 灿         | 0755-82133043<br>13421837630<br>zhengcan@guosen.com.cn |