

节前有望迎来“小红包”行情

A股周策略报告

2011年1月24日

主要观点:

- **市场运行逻辑:** 经济超预期增长带来的紧缩压力短期得到一定的释放, 节前震荡中有望迎来“小红包”行情
- 宏观经济出现了超预期增长, 但也意味着在货币政策回归稳健后, 流动性收紧的步伐或将加速, 而央行的政策运用也进一步强化了投资者预期, 导致了股指在流动性紧缩压力下的快速下跌, 但在一定程度上也使得这一忧虑得到一定的释放。在上市公司业绩推动、行业政策偏暖以及市场整体估值仍属合理的支撑下, 在节前流动性季节性投放的规律下, 股指短期有望延续一定程度的反弹, 但上方空间则受紧缩的大趋势而不会太大。短期反弹更适宜定义为节前的“小红包”行情, 运行区间可能在 2650-2800 点。
- **短期市场操作策略:** 逢低逐步吸纳, 关注政策驱动行业
- 目前上证 180 市盈率 (TTM) 在 13.7 倍, 而 08 年上证 1664 点时的整体估值水平为 12.2 倍, 10 年 7 月 2319.74 点时的整体估值水平为 13.37 倍, 由此可见, 上证 180 目前的估值水平已经接近于 2319 点时的估值水平, 因此, 权重股的整体估值优势已经显现。但同时我们也注意到, 中小板以及创业板与主板市场之间的估值溢价仍然较高, 中小板目前 42.8 倍的市盈率仍是 10 年低点时 33.6 倍 PE 的 1.27 倍, 因此, 中小板以及创业板相对权重股仍具有一定的估值压力。
- 从市场走势看, 我们认为股指在 2650 点附近仍具有较强的支撑力度。从近期市场热点看, 资金更倾向于具有估值优势和行业政策驱动的权重股。由于中小板以及创业板短期仍然面临一定估值压力, 尤其是在政策紧缩背景下, 关注上证综指 2700 点附近的低吸机会, 但不宜盲目追涨; 行业选择上以具有政策支持和驱动的行业为主, 如新能源汽车、LED 节能、核能建设, 并可以适当布局年报业绩具有超预期增长潜质的行业和个股, 以及具有高送转预期的个股。

策略组

分析师: 沈正阳

执业证书编号: S0550210070009

联系人: 杜长春

TEL: (021) 63367000-310

FAX: (021) 63373209

Email: shenzy@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

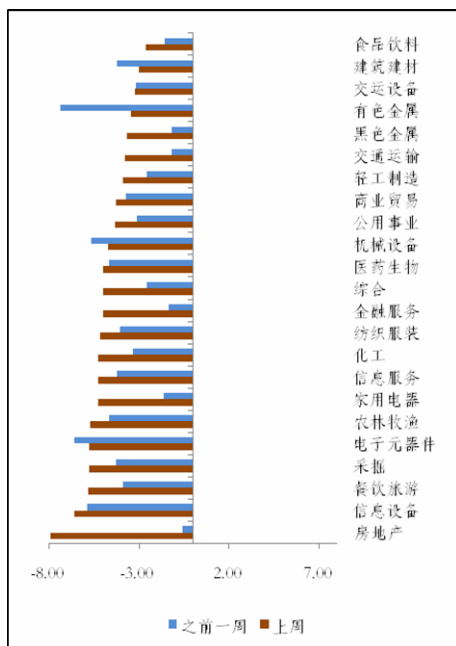
邮编: 200002

1、一周市场概述：紧缩政策下股指探底回升

上周（17-21日）受存款准备金率上调以及紧缩预期等因素影响，股指跌破前期 2800 点整理平台后探底回升，上证综指最低下探至 2667.29 点，收于 2715.29 点，周跌幅为 2.27%，深成指下跌 5.32%，中小板与创业板跌也出现较大跌幅，分别下跌 5.19% 与 4.02%，创业板指已出现连续五周下跌，较前期高点累积下跌 21%。

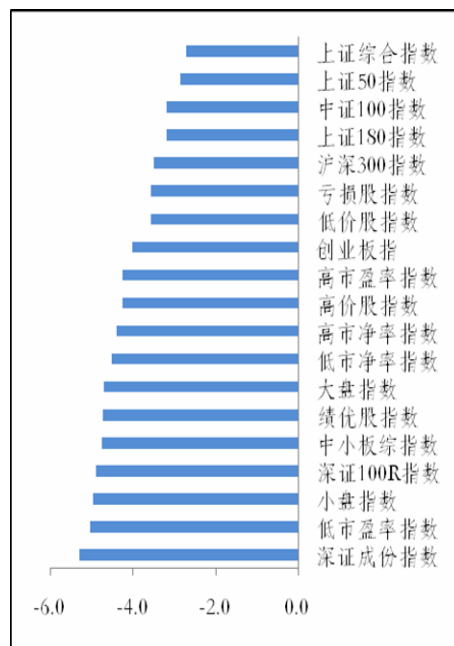
从盘面上看，市场呈现普跌格局，以上证综指以及上证 50 指数为代表的蓝筹股跌幅相对较小，而小盘指数以及深成指跌幅较大。行业表现上，地产、信息设备、餐饮旅游、煤炭等板块跌幅居前，高铁、高端装备制造概念表现相对较好，成为市场反弹的热点。

图 1、各版块连续两周涨跌幅



数据来源：Wind，东北证券

图 2、市场风格指数一周表现



数据来源：Wind，东北证券

2、市场运行逻辑：经济超预期增长带来的紧缩压力短期得到释放，反弹有望延续

上周末（1月14日）央行突然上调存款准备金率 0.5 个百分点，此次上调意在回收流动性，主要是针对外汇储备占比增长较快，但另一方面也反映出央行在货币政策回归稳健后对于控制通胀、流动性收紧的坚定态度。由于央行的紧缩性政策也导致了股指在上周一出现了大幅下挫。

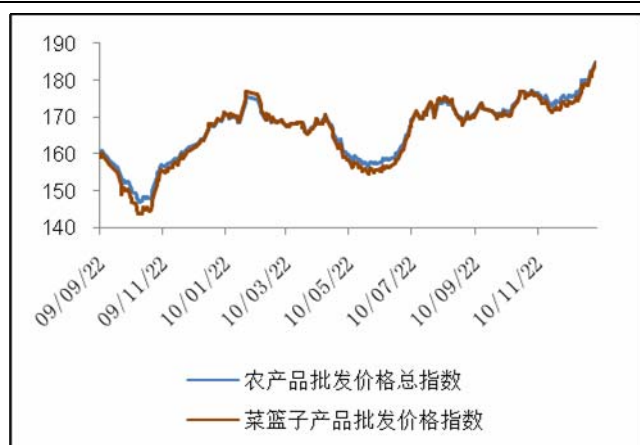
而从上周四所公布的宏观数据看，四季度 GDP 增长 9.8%，显著高于市场普遍预期的 9.4%，并高于三季度 9.6% 的增速，2010 年全年实现了 10.3% 的高增长，较 09 年 9.2% 的增速提高 1.1 个百分点。宏观经济整体上已经逐步摆脱金融危机的影响。宏观经济的平稳较快增长也预示着 10 年上市公司业绩有所保证，在经济增长仍然强劲的同时，宏观调控政策的重心将继续偏重于国内的物价控制，在此背景下，流动性进一步紧缩的趋势仍将维持。

在物价方面，去年 12 月份居民消费价格同比上涨 4.6%，环比上涨 0.5%，其中城市上涨 4.4%，农村上涨 5.1%。全年居民消费价格同比上涨 3.3%。从国内未来物价走势看，受冬季季节性等因素影响，目前农产品批发价格总指数以及菜篮子产品批发价格指数再次出现明显的上升趋势，国内猪肉价格也持续在高位震

荡，而且在春节的节日因素影响下，物价仍将处于高位运行。此外，从长期趋势看，受劳动力成本上升以及原材料价格上涨等多重因素共同作用，国内物价短期难以出现快速回落。在人民币仍处于缓慢升值阶段，而人民币走强也将推动国内物价水平的上涨。受国际原油供求关系以及美元指数波动影响，国际油价持续上涨并维持高位，大宗商品价格持续上涨，国内输入性通胀压力依然较大。从未来 CPI 走势看，到 1 月 20 日农产品批发价格总指数较 12 月均值上涨 4%，考虑到农产品在 CPI 中权重，1 月份预计将对 CPI 上涨贡献超过 1 个百分点，同时由于 1 月份翘尾因素将达到 3.9%，因此，1 月份 CPI 再次超过 5% 并创新高的可能性较大。由于控制物价以及资产价格泡沫仍是当前宏观调控重点，在物价上涨压力下，不排除央行在春节前后再次加息的可能。

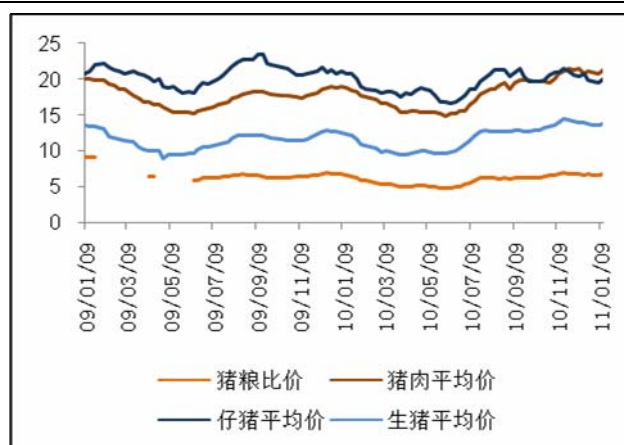
因此，虽然宏观经济层面出现了超预期增长，但也意味着在货币政策回归稳健后，流动性收紧的步伐或将加速，而央行的政策运用也进一步强化了投资者预期，导致了股指在流动性紧缩压力下的快速下跌，但同时一定程度上也使得这一忧虑得到一定的释放，在上市公司业绩推动、行业政策偏暖以及市场整体估值仍属合理的支撑下，股指短期有望延续反弹走势，但上方空间仍需要成交量配合，因此短期反弹更适宜定义为春节前的“小红包”行情。

图 1、农产品与菜篮子产品价格指数不断创出新高



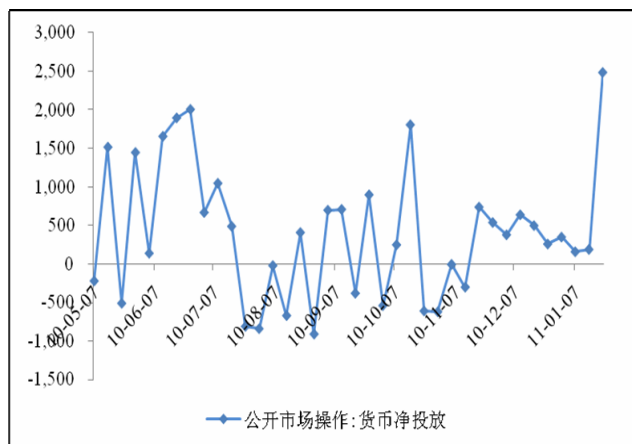
数据来源：WIND，东北证券

图 2、猪肉价格高位平稳



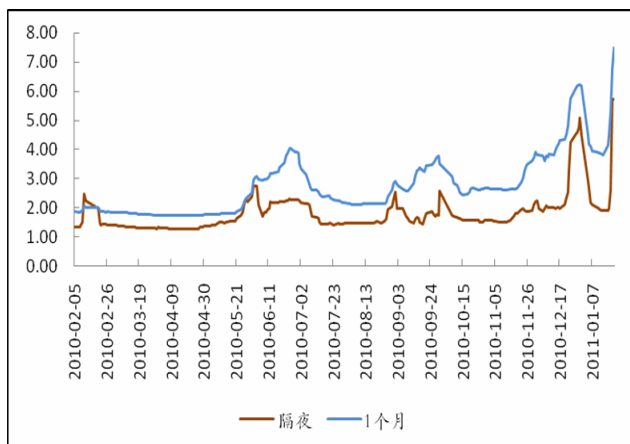
数据来源：WIND，东北证券

图 3、央行货币净投放难改银行资金面偏紧局面



数据来源：WIND，东北证券

图 4、准备金缴存推升市场利率

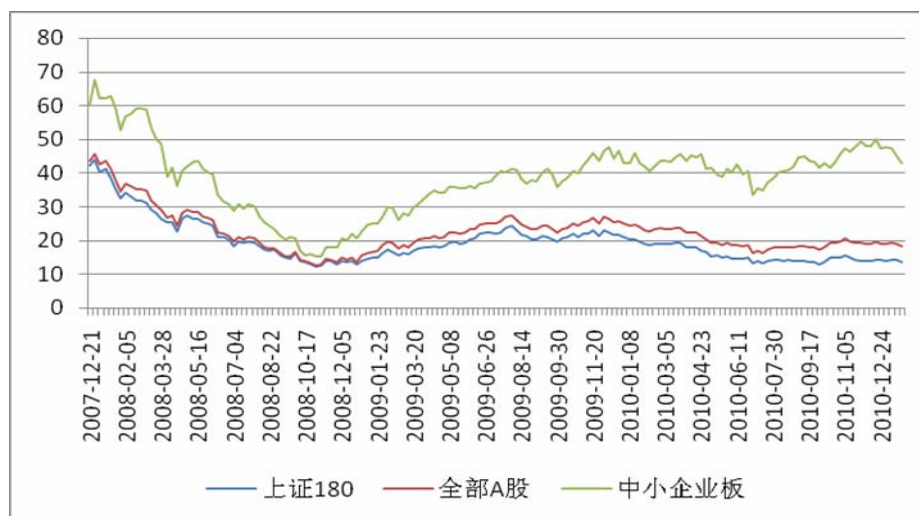


数据来源：WIND，东北证券

3、短期市场操作策略：逢低逐步吸纳，关注政策驱动行业

股指在政策紧缩压力下出现快速下跌，而创业板以及中小板跌幅更大，创业板以及中小板相对主板的估值溢价得到一定修复，而主板市场的下跌也使得市场整体估值上向历史低点靠近，目前上证 180 市盈率（TTM）在 13.7 倍，而 08 年上证 1664 点时的整体估值水平为 12.2 倍，10 年 7 月 2319.74 点时的整体估值水平为 13.37 倍，由此可见，上证 180 目前的估值水平已经接近于 2319 点时的估值水平，因此，权重股的整体估值优势已经显现。但同时我们也注意到，中小板以及创业板与主板市场之间的估值溢价仍然较高，中小板目前 42.8 倍的市盈率仍是 10 年低点时 33.6 倍 PE 的 1.27 倍，因此，中小板以及创业板相对权重股仍具有一定的估值压力。

图 5、权重股估值已属低位



数据来源：Wind，东北证券

从市场走势看，我们认为股指在 2650 点附近仍具有较强的支撑力度。从近期市场热点看，资金更倾向于具有估值优势和行业政策驱动的权重股，如以中国南车、中国北车等权重股为代表的高铁概念以及葛洲坝为代表的水利建设，中国船舶、中国重工所代表的高端装备制造业等等。因此，由于中小板以及创业板短期仍然面临一定估值压力，尤其是在政策紧缩背景下，关注上证综指 2700 点附近的低吸机会，但不宜盲目追涨，仓位也不应过重，行业选择上以具有政策支持和驱动的行业为主，如新能源汽车、LED 节能、核能建设，并可以适当布局年报业绩具有超预期增长潜质的行业和个股，以及具有高送转预期的个股。

表 1、部分上市公司业绩预增公告及所属行业

行业	公司代表	预增公告
生物育种	登海种业	增长 50%~100%
	丰乐种业	净利润 11,358.18 万元~14,698.82 万元, 增长 70.00%~120.00%
水产养殖	獐子岛	增长 100%~120%
	东方海洋	增长 30.00%~50.00%
有色	云海金属	净利润 2800 万元~3100 万元, 增长 460.00%~510.00%
	锡业股份	净利润 33,000 万元~35,000.00 万元, 增长 145.56%~160.44%
化工新材料	巨化股份	增长 500%以上

	时代新材	增长 100%以上
装修装饰	金螳螂	增长 70%~100%
	广田股份	增长 90%~120%
建筑机械	柳工	增长 75%~100%
	山推股份	净利润约 63,321.45~84,428.60 万元, 增长 50%~100%
电子元件	顺络电子	增长 50%~80%
	实益达	增长 400%~430%
计算机应用	榕基软件	增长 50.00%~70.00%
	焦点科技	增长 50%~80%
中药	独一味	净利润 6000 万元~7500 万元, 增长 30.00%~50.00%
	贵州百灵	增长 30.00%~50.00%

数据来源: Wind, 东北证券

表 2、2011 年具有高送转潜质重点个股汇总

股票简称	总股本 (亿股)	每股指标 (元)				预测 EPS (元)		近三年分 红次数
		每股资本公积	每股未分配利润	每股净资产	每股经营现金流	2010	2011	
中国船舶	6.63	7.64	13.95	23.22	9.72	3.93	4.08	3
洋河股份	4.50	5.68	6.79	13.89	5.24	4.69	6.70	1
兰花科创	5.71	1.30	6.74	10.92	1.86	2.24	2.87	3
恒源煤电	4.38	3.02	4.55	10.33	2.11	2.25	2.64	1
柳工	6.50	1.59	4.62	7.94	1.41	2.32	2.77	3
上海能源	7.23	1.15	5.06	7.92	1.47	1.81	2.01	3
浙江医药	4.50	1.01	4.93	7.80	1.78	2.95	3.39	3
赛马实业	1.95	4.93	6.08	12.48	2.08	2.35	2.80	3
张裕 A	5.27	1.06	3.63	6.25	1.67	2.70	3.36	3
现代投资	3.99	3.94	4.39	10.31	1.89	1.84	1.95	3
国民技术	1.09	21.12	2.28	24.51	0.45	1.84	2.63	0
汇川技术	1.08	17.11	2.32	20.61	0.85	1.71	2.58	0
力生制药	1.82	11.09	1.23	14.24	0.66	1.01	1.23	0
七星电子	0.65	8.11	4.09	13.43	1.99	1.30	1.82	0
中瑞思创	0.67	14.12	1.80	17.01	0.65	1.44	2.01	0
易世达	0.59	14.25	1.77	17.13	0.68	1.17	1.57	0
联发股份	1.08	11.90	3.25	16.38	1.10	1.72	2.04	1
康芝药业	1.00	14.58	2.05	17.78	1.06	1.47	2.05	0
省广股份	0.82	9.20	1.76	12.08	0.71	0.89	1.21	0
回天胶业	0.66	8.64	2.00	12.48	0.45	1.25	1.71	1
乾照光电	1.18	11.15	1.15	13.44	0.33	1.16	2.12	0
广田股份	1.60	12.54	1.70	15.32	0.44	1.30	2.16	0
世纪鼎利	1.08	10.38	2.08	13.61	0.54	1.59	2.25	2
康力电梯	1.60	5.31	1.32	7.69	0.99	0.82	1.09	1
金利科技	1.35	3.46	0.81	5.38	0.51	0.42	0.53	0

数据来源: Wind, 东北证券研究报告—“关注业绩高增长, 挖掘高派息、高送转潜力个股 20101207”

推荐行业介绍

新能源汽车: 新能源汽车作为我国十二五规划中的七大新兴产业之一, 已经成为国家振兴经济和转变产业结构的重要突破口。新能源汽车的发展是低碳经济重要组成部分, 它通过开源节流, 对缓解能源供需矛盾, 改善环境, 促进经济可持续发展有着重要的推动作用。作为牵涉 40 多个行业、关乎数百万甚至数千万就业机会的产业, 新能源汽车是最能反映一个国家科技发展水平、自主创新能力和国际竞争力的产业之一。新能源汽车推进我国交通能源转型, 通过能源多元化、动力电气化、排放洁净化实现我国从汽车生产大国到汽车技术强国的跨越。

《汽车与新能源汽车产业发展规划》(2011 年~2020 年) 草案已经出炉, 并在各相关部委征求意见进行修改, 之后规划很快就会出台。从目前透露出的《规划》细则看, 中央财政将投入上千亿元, 支持节能与新能源汽车核心技术的研发和推广, 从发展规划、消费补贴、税收政策、科研投入、政府采购、标准制定等方面, 中国已经构建了一整套支持新能源汽车加快发展的政策体系。

新能源汽车行业属于高新技术产业, 关键技术短期内可以获得突破的领域是我们关注的重点。具有核心技术和后续研发能力的公司将具备可持续发展潜力。

推荐上市公司: 上海汽车、佛塑股份、杉杉股份、江苏国泰。

LED 节能: LED, 即发光二极管, 是一种半导体元件, 是新型节能环保光源, 具有光电转换效能高、寿命长、体积小、不易破损、色彩丰富等传统光源无法与之比较的优点, 多用作为指示灯、照明、显示板等。随着国家推进低碳经济, 提倡节能环保生活, LED 行业将明显长期获益。

LED 产业链分为 LED 关键材料(包括衬底材料、外延片)及生产设备的制造、LED 芯片制备、LED 封装及产品应用。在 LED 产业链中, LED 产业中 70% 利润集中于外延片与芯片制造, 是最具含金量、专利竞争最激烈的环节。LED 生产外延与芯片的资金投入、技术和设备要求都很高, 因此进入门槛也较高。目前, LED 外延片与芯片制造环节的专利几乎被少数几家国际大公司垄断, 从而形成了 6 家外延和芯片生产领先的国际厂商, 他们是日本的 Nichia 日亚公司、丰田合成公司、美国的 Cree 公司、LumiLeds Lighting 公司、GELCORE 公司和德国的 Osram 光电子公司。我国 LED 企业在技术创新与突破方面也取得一定成果, 在政策推动与支持下具有广阔的市场空间。

推荐上市公司: 三安光电、联创光电、士兰微。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来6—12个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来6—12个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来6—12个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来6—12个月内,股票的持有收益超过市场平均收益15%以上;

谨慎推荐:在未来6—12个月内,股票的持有收益超过市场平均收益5—15%;

中 性:在未来6—12个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来6—12个月内,股票的持有收益低于市场平均收益5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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征价。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。本报告版权归我公司所有。