

反应海外利好后、调仓应对逆回购到期下的政策选择

A 股周策略报告

2012 年 1 月 29 日

主要观点:

- 低估值、早周期板块领涨，市场热点主要集中在有色煤炭水泥工程机械等受年初信贷投放、带动投资预期并流动性改善的板块以及券商、保险、航运等估值(PB)历史新低的板块；但是，同一逻辑下板块间出现的分化则显示当前“信心”行情的延续需要流动性及供求面利好的持续。
- 虽然欧洲债信频遭评级机构下调，但市场已作了较多悲观的反应。相反，美联储低利率政策的延长、奥巴马国情咨文对经济前景的展望、意大利等国国债收益率的回落，均导致了欧元风险情绪的缓和。短期内，大宗商品及全球股市的风险更多来自地缘风险；从奥巴马竞选连任的选择看，其具有降低美国失业率、推进复苏的动机，对于伊朗问题也是留有余地的。
- 目前管理层释放流动性处于犹犹豫豫之中，节前两日的 14 天逆回购，导致了下周面临该逆回购到期的资金压力。2005-2007 年逆回购的经验：上述三年春节前逆回购释放资金、节后则大幅回笼资金、导致节后首周市场的整理乃至回挫。2012 年与 2005-2007 年环境不同，倾向于认为后续通过准备金率下调来对冲下周逆回购到期的资金压力；但操作策略上则不简单的博弈政策，毕竟大宗商品的上扬对国内通胀存在着不确定。
- 目前所有 A 股市盈率为 13.4 倍、市净率为 2 倍，刚与 2008 年历史低位持平；上证 180 的 PE 为 10.4 倍、PB 为 1.77 倍，仍低于 2008 年历史低位的 10% 左右。在流动性不发生逆转下，修复性反弹由于估值空间的存在而将持续；创业板为代表的高溢价中小盘股虽有大幅下跌后的技术性支撑，但驱动其显著回升的催化因素尚未成熟。
- 下周市场将首先反应长假期间海外市场尤其新兴市场的反弹；而后回归至国内货币政策工具的选择。预期下周市场冲高后待政策落地、整体呈现小幅反弹的态势。操作策略上，继续关注贵金属及铜、农产品种植等板块；在下周冲高后则需要进行适度的仓位转换，即将仓位更多偏向于金融板块等低估值板块、既可享受准备金率可能调整带来的事件红利又可防范逆回购到期后无政策配套导致高估值板块继续杀跌的风险。创业板为代表的中小盘股短期内的主题主要集中于 2 月下半月开始高送转潜伏主题；因此下周对高估值的中小盘股仍持谨慎策略。

策略组

分析师：沈正阳

执业证书编号：S0550511010009

TEL: (8621)6336 7000-314

Email: shenzy@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

一、上周行情回顾中看市场：“信心”行情延续需要流动性及供求面利好的持续	2
1、低估值、早周期板块领涨，创业板技术止跌	2
2、同逻辑下板块有分化、行情持续需流动性改善的持续利好	2
表 1：节前一周及本轮反弹至今主要板块涨跌表现：权重领涨、创业板暴跌	3
表 2：节前一周及本轮反弹至今细分行业表现：有色煤炭建材及券商保险航运航空领涨	3
表 3：有色煤炭个股强势，环保服装消费等跌幅居前	4
二、下周市场逻辑：反应假日外盘反弹后将回归国内货币政策	4
1、春节期间外盘：美元回落、新兴市场股市及大宗商品上涨	4
表 4：春节期间海外股市普涨、尤以新兴市场涨幅领先	5
表 5：美元指数下跌、黄金及基本金属农产品上涨	5
图 1：意大利 10 年期国债收益率回落至 6% 以下	5
2、逆回购到期、准备金率有下调预期，货币工具运用再度进入敏感期	6
表 6：下周有 3520 亿逆回购到期	6
表 7：2005-2007 以及 2012 年历次春节前逆回购及后期公开市场操作历史	6
表 8：2005-2007 年春节后、逆回购到期后股市表现	7
图 2：国内资金利率节前回落、流动性逐步改善中	7
3、市场仍处于低估值修复和流动性敏感的修复性行情中	8
表 9：不同风格及重点板块估值水平比较：估值修复尚未结束	8
表 10：已披露年报的公司业绩相对平稳但惊喜较少	9
三、下周市场运行及操作策略	9

一、上周行情回顾中看市场：“信心”行情延续需要流动性及供求面利好的持续

1、低估值、早周期板块领涨，创业板技术止跌

春节前一周市场延续 1 月 6 日 2132 点开始的反弹，指数再度回升 3%、延续反弹趋势。板块上，依然以权重板块领涨为主要特征，而创业板指数则在节前创出历史新低 612 点、后由于创业板指数触及重要技术支撑——创业板综指从 1220 点下跌 50% 至 610 点的半分位数支撑而短线出现企稳迹象。

但从个股活跃以及板块来看，创业板为代表的高估值溢价个股依然疲弱，市场热点主要集中在有色煤炭水泥工程机械等受年初信贷投放、推动投资预期并流动性改善的板块以及券商、保险、航运航空等 PB 估值具有较高估值安全边际的板块。

2、同逻辑下板块有分化、行情持续需流动性改善的持续利好

同一逻辑下板块有所分化、显示市场回升离业绩推动还有继续，因此短期行情的延续需要利好的不断累积尤其是流动性方面的。

比如煤炭有色有所分化，受外盘美元回落、铜黄金等持续走高影响有色强于煤炭，同时，有色板块也呈现分化、从基本金属逐步演绎至稀缺金属、贵金属等。

又如水泥、工程机械的反弹要比煤炭等资源股更具有持续力，但与基建投资等相关的民爆等个股却出现大幅杀跌，这又显出投资属性板块的分化。

受益于低估值及流动性改善的券商保险依然表现良好；同时，海运以及钢铁等板块也在流动性改善预期中有轮动式表现、但持续性相对不强。

综上，节前一周的行情，主要受央行逆回购、流动性改善承兑以及养老金入市等利好的影响，是流动性改善以及供求关系改善预期的作用，在权重股带领下的回升，是前期“信心”行情的延续，是政策底、估值底以及流动性底“三底合一”的延续。后期尤其是下周股市将反应春节期间外盘表现并且更为重要的是对下周逆回购到期以及央行对应的政策工具选择的反应，情绪有变数但从当下权重板块渐次反弹的行情

来看反弹尚未结束、市场料将平稳、并等待下一个政策利好的推动。

表 1：节前一周及本轮反弹至今主要板块涨跌表现：权重领涨、创业板暴跌

证券简称	节前一周 涨跌幅	1月6日反弹 至今涨跌幅	证券简称	节前一周涨 跌幅	1月6日反弹 至今涨跌幅
全部 A 股	2.95	7.37	SW 综合	2.1	7.28
中小企业板	0.4	3.74	SW 金融服务	3.74	7.23
创业板	-2.98	-3.09	SW 化工	1.81	6.84
上证 180	3.38	7.89	SW 商业贸易	2.74	6.48
SW 有色金属	7.15	20.7	SW 农林牧渔	2.79	5.89
SW 建筑建材	5.5	11.07	SW 电子	0.11	4.85
SW 黑色金属	5.02	10.8	SW 轻工制造	1.63	4.63
SW 交运设备	4.8	9.27	SW 公用事业	2.06	4.15
SW 房地产	4.21	8.94	SW 餐饮旅游	1.65	3.12
SW 采掘	2.17	8.88	SW 纺织服装	0.18	2.34
SW 交通运输	4.49	8.73	SW 医药生物	0.24	2.02
SW 家用电器	4.45	7.79	SW 食品饮料	-1.17	1.98
SW 机械设备	3.38	7.76	SW 信息设备	-2.63	0.6
			SW 信息服务	-1.55	-0.49

数据源自 WIND，东北证券

表 2：节前一周及本轮反弹至今细分行业表现：有色煤炭建材及券商保险航运航空领涨

板块名称	节前一周涨跌幅	1月6日反弹至今涨跌幅	市盈率 TTM	市净率
SW 有色金属冶炼与加工	7.77	21.44	27.05	3.27
SW 证券 II	9.62	16.55	18.09	1.94
SW 保险 II	8.3	15.93	19.51	2.91
SW 煤炭开采 II	4.47	15.69	14.65	2.69
SW 金属非金属新材料	2.02	14.81	35.91	4.33
SW 建筑材料	7.26	14.25	13.01	2.33
SW 航运 II	7.71	12.96	-42.93	1.24
SW 航空运输 II	5.78	12.9	8.02	1.81
SW 金属制品 II	6.09	12.42	14.51	2.13
SW 种植业	8.27	12	52.42	3.51
板块名称	节前一周涨跌幅	1月6日反弹至今涨跌幅	市盈率 TTM	市净率
SW 仪器仪表 II	0.18	0.58	50.56	3.08
SW 食品加工制造	-3.03	0.31	31.02	4.13
SW 计算机设备 II	-2.88	0.26	43.99	3.04
SW 景点	2.08	-0.49	32.79	3.6
SW 服装家纺	-0.59	-0.58	18.62	2.7
SW 电子制造	-1.97	-1.22	34.52	3.58
SW 传媒	-3.61	-2.89	24.02	3.28
SW 网络服务	-2.51	-3.18	31.96	3.41
SW 环保工程及服务 II	-5.46	-5.07	26.06	3.22
SW 医疗服务 II	-3.21	-5.67	54.67	7.27

注，种植业板块回升主要来自于海南橡胶、新农开发、北大荒等非种业类个股；数据源自 WIND，东北证券

表 3：有色煤炭个股强势，环保服装消费等跌幅居前

证券简称	节前一周涨跌幅	1月6日反弹至今涨跌幅	二级行业	证券简称	节前一周涨跌幅	1月6日反弹至今涨跌幅	二级行业
星辉车模	-8.08	-31.15	家用轻工	罗平锌电	5.89	55.50	有色金属冶炼与加工
金飞达	-7.30	-30.96	服装家纺	靖远煤电	-0.77	53.71	煤炭开采 II
东源电器	-7.78	-29.99	电气设备	丹化科技	5.23	47.97	化学制品
永清环保	-14.76	-29.32	环保工程及服务	广晟有色	5.40	45.32	有色金属冶炼与加工
南岭民爆	-11.54	-28.78	化学制品	西北化工	-6.50	40.25	化学制品
千山药机	-12.60	-28.17	医疗器械 II	深信泰丰	-1.06	36.84	通信设备
国腾电子	-19.25	-26.36	非汽车交运设备	*ST 昌九	19.41	36.44	化学制品
重庆啤酒	-10.97	-25.27	饮料制造	西部材料	11.52	35.69	金属非金属新材料
ST 国创	-16.88	-24.20	建筑材料	兴业矿业	6.06	34.71	电力
中恒集团	-24.55	-23.00	中药 II	威尔泰	11.54	34.70	电气设备
星期六	-8.39	-22.96	服装家纺	中国宝安	1.26	34.38	房地产开发 II
泰亚股份	-16.64	-22.73	纺织制造	金路集团	6.72	33.98	化学原料
百视通	1.19	-22.05	网络服务	紫鑫药业	-4.90	33.94	中药 II
京新药业	-5.75	-21.83	化学制药	中金黄金	15.89	33.85	有色金属冶炼与加工
蓝帆股份	-8.60	-21.11	塑料 II	云南锗业	9.98	33.79	有色金属冶炼与加工
东软载波	-9.91	-20.69	半导体	焦作万方	11.86	33.10	有色金属冶炼与加工
和而泰	-11.32	-20.54	电子制造 II	山西焦化	-1.91	32.84	煤炭开采 II
新国都	-15.73	-20.18	计算机设备 II	江西水泥	12.58	32.72	建筑材料
华平股份	-11.93	-20.12	计算机应用	明泰铝业	21.08	32.18	有色金属冶炼与加工
开开实业	-9.16	-20.04	服装家纺	锌业股份	0.40	31.85	有色金属冶炼与加工

数据源自 WIND，东北证券

二、下周市场逻辑：反应假日外盘反弹后将回归国内货币政策

1、春节期间外盘：美元回落、新兴市场股市及大宗商品上涨

春节长假期间，海外市场整体趋涨，其中新兴市场涨幅更明显。香港恒生指数、印度指数、新加坡等市场均出现了 2% 左右的回升。对应的，大宗商品普涨，其中黄金、铜等基本金属、玉米等农产品均出现了显著的回升。而全球资产中的大贝塔项——美元指数则如期在 82 关口前止步回落、上周跌破 79 收于 78.84。

全球大类资产的表现，与上周一些事件有关。

其一，美国经济整体处于修复之中，同时美联储又选择将目前的低利率政策维持并由 2013 年中期延长至 2014 年中期，这表明，全球层面的流动性依然处于释放过程中且未来扭转操作、QE3 等工具将变相推出以维持较低的利率环境。

其二，奥巴马国情咨文中对美国经济的复苏前景尤其是就业市场的前景展望，使得市场对于全球经济的悲观预期有所缓和，叠加美联储的宽松政策，造成了全球资金回流新兴市场以及大宗商品市场。

其三，相对而言，由于欧债危机发酵已久、虽然惠誉等评级机构再度调降欧元区国家的信用评级，但对希腊债务谈判的预期使得汇率市场更多反应了对欧元维持一体化的积极信心，对于评级下调但却没有实质性冲击资金市场。意大利国债市场资金利率反而呈现缓慢回落的态势、27 日意大利 10 年期国债利率自去年 10 月中旬以来首次回落至 6% 下方。

虽然欧债危机风声鹤唳、债信频遭评级机构下调，但市场前期已作了较多悲观的预期，因此，市场当下更多对一些积极信号做出反应而非过度放大悲观预期。同时，美联储低利率政策的延长、奥巴马国情咨

文中对经济前景的展望、意大利等国债收益率的回落，均导致了欧元风险情绪的缓和、美元指数的回落。短期内，大宗商品及全球股市的风险更多来自地缘风险，除此以外，海外金融市场更多呈现平缓的特征；而且从奥巴马竞选连任的选择看、其具有降低美国失业率、推进复苏的动机，对于伊朗问题也是留有余地的。

表 4：春节期间海外股市普涨、尤以新兴市场涨幅领先

名称	1 月 21 日	1 月 28 日	周涨跌幅
道琼斯工业平均指数	12,720	12,660	-0.47%
纳斯达克综合指数	2,787	2,817	1.07%
伦敦富时 100 指数	5,729	5,733	0.09%
法兰克福 DAX 指数	6,404	6,512	1.68%
恒生指数	20,110	20,502	1.95%
孟买 Sensex30 指数	16,739	17,234	2.96%
韩国综合指数	1,950	1,965	0.77%
新加坡海峡指数	2,849	2,916	2.35%

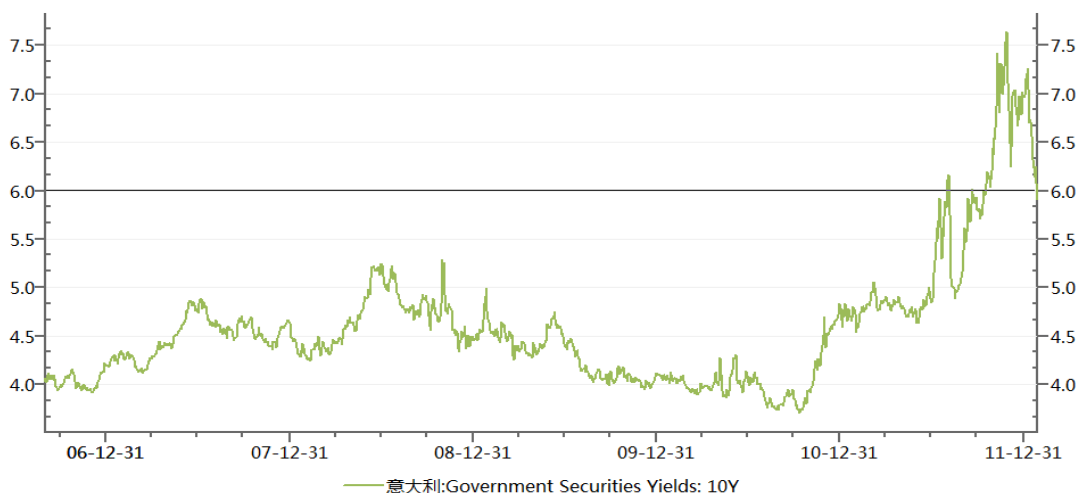
数据源自 WIND，东北证券

表 5：美元指数下跌、黄金及基本金属农产品上涨

名称	1 月 21 日	1 月 28 日	周涨跌幅
IPE 布油连续	110.14	111.63	1.35%
LME 铜连续	8,244	8,570	3.95%
LME 铝连续	2,219	2,242	1.01%
COMEX 黄金连续	1,664	1,732	4.11%
COMEX 白银连续	32.04	33.75	5.35%
CBOT 玉米连续	613.4	642.0	4.66%
NYBOT2 号棉花连续	98.17	99.37	1.22%
NYBOT11 号糖连续	24.61	24.96	1.42%
美元指数	80.14	78.83	-1.63%
欧元兑美元	1.29	1.32	2.22%
美元兑瑞郎	0.93	0.91	-2.41%

数据源自 WIND，东北证券

图 1：意大利 10 年期国债收益率回落至 6% 以下



数据来源: Wind 资讯

数据源自 WIND，东北证券

2、逆回购到期、准备金率有下调预期，货币工具运用再度进入敏感期

国内市场在对春节期间海外市场做适度反应后将回归至对国内政策层面上。上市公司业绩差强人意、难有惊喜，目前更多的期待来自于政策底、估值底之后流动性底的确立并且流动性改善的持续层面。

目前来看，管理层释放流动性处于犹犹豫豫之中，准备金率迟迟未有动作；但释放流动性却又是在物价和经济双回落阶段的必然选择。因此，央行操作上，选择了逆回购释放短期流动性，节前 17 日、19 日连续两日累计释放 3520 亿的 14 天逆回购；这也构成了春节前市场延续反弹的主要流动性推力。但是，下周 1 月 31 日以及 2 月 2 日则面临该逆回购到期的资金压力。

应该说，逆回购的选择不同于准备金率的调整，在历史上及效果上均是权宜之计；曾经在 2005-2007 年连续三年的春节前央行采取过逆回购释放流动性的操作，而在时隔 4 年后的 2012 年春节前再度选择逆回购释放资金，虽然 3520 亿规模上相对于一次准备金率，但却留下了后续政策的不确定性。

参照 2005-2007 年逆回购经验，上述 3 个年份，春节前逆回购释放资金、节后回笼资金且通过发行央票持续回笼资金，表现为逆回购到期周以及下周均在公开市场净回笼资金，从而导致市场的紧张、表现为春节后首周市场的整理乃至回挫。

需要重点指出的是，当下情形与 2005-2007 年有显著不同，准备金率已经在年前开始回落、政策的方向是改善和放松的；同时，考虑未来几周央票到期的规模有限，因此准备金率的下调可能性再度增强。

从策略的角度，我们预判需要通过准备金率下调来对冲逆回购到期的资金回落压力；但操作上，仍需谋定后动、不简单博弈政策，毕竟春节期间大宗商品的上扬对国内通胀存在着不确定、也使得政策犹豫难把握。

表 6：下周有 3520 亿逆回购到期

发行/到期	交易日期	到期日期	期限(天)	交易量(亿元)
逆回购	2005-2-1	2005-2-22	21	120.00
逆回购	2005-2-3	2005-2-24	21	160.00
逆回购	2005-2-6	2005-2-20	14	100.00
逆回购	2006-1-24	2006-2-7	14	1,183.00
逆回购	2007-2-13	2007-2-27	14	900.00
逆回购	2012-1-17	2012-1-31	14	1,690.00
逆回购	2012-1-19	2012-2-2	14	1,830.00

数据源自 WIND，东北证券

表 7：2005-2007 以及 2012 年历次春节前逆回购及后期公开市场操作历史

	投放量			回笼量			净投放量
	票据到期	正回购到期	逆回购	票据发行	正回购	逆回购到期	
2005 年春节前逆回购							
2005-01-24 - 2005-01-30	600	50			50		600
2005-01-31 - 2005-02-06	100	50	380				530
2005-02-07 - 2005-02-13	50						50
2005-02-14 - 2005-02-20	320			300		100	(80)
2005-02-21 - 2005-02-27	350			1250	50	280	(1230)
2005-02-28 - 2005-03-06	450	50		1700	50		(1250)
2006 年春节前逆回购							
2006-01-16 - 2006-01-22	550	1300		700	100		1050
2006-01-23 - 2006-01-29	450	450	1183				2083

2006-01-30 - 2006-02-05	400						400
2006-02-06 - 2006-02-12	450	200		1950	440	1183	(2923)
2006-02-13 - 2006-02-19	250	640		2050	700		(1860)
2007 年春节前逆回购	票据到期	正回购到期	逆回购	票据发行	正回购	逆回购到期	净投放量
2007-01-29 - 2007-02-04	350	200		1100	300		(850)
2007-02-05 - 2007-02-11	1400	1400		520			2280
2007-02-12 - 2007-02-18	1330		900				2230
2007-02-19 - 2007-02-25	900						900
2007-02-26 - 2007-03-04	610			1750		900	(2040)
2007-03-05 - 2007-03-11	750			3610			(2860)
2012 年春节前逆回购	票据到期	正回购到期	逆回购	票据发行	正回购	逆回购到期	净投放量
2012-01-09 - 2012-01-15	80	650					730
2012-01-16 - 2012-01-22	10		3520				3530
2012-01-23 - 2012-01-29	10						10
2012-01-30 - 2012-02-05	10			?		3520	(3510)
2012-02-06 - 2012-02-12	20			?			20

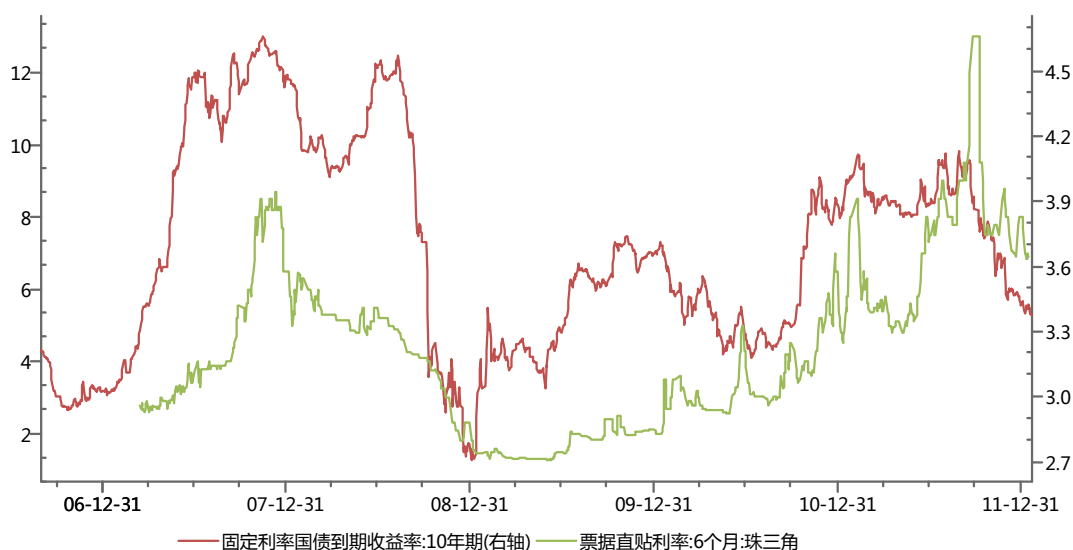
数据源自 WIND，东北证券

表 8：2005-2007 年春节后、逆回购到期后股市表现

000001.SH	上证综合指数	周初指数	周末指数	周涨跌幅
2005/2/14	2005-02-20	1,269	1,259	-0.79%
2005/2/21	2005/2/27	1,284	1,312	2.18%
2006/2/6	2006-02-12	1,288	1,283	-0.39%
2006/2/13	2006-02-19	1,280	1,267	-0.96%
2007/2/26	2007/3/4	3,041	2,832	-6.88%
2007/3/5	2007-03-11	2,785	2,938	5.48%

数据源自 WIND，东北证券

图 2：国内资金利率节前回落、流动性逐步改善中



数据来源:Wind资讯 中国债券信息网

数据源自 WIND，东北证券

3、市场仍处于低估值修复和流动性敏感的修复性行情中

2132 点开始的市场反弹，是“信心”提振行情，是估值底与流动性改善的结合行情；又由于估值的背离，市场更多呈现结构分化特征。

一方面，保险、券商、银行等金融板块以及石油石化、地产钢铁电力等估值水平 (PB) 创历史新低超低估值板块的估值修复、其修复第一目标为 2008 年、2005 年的估值低位水平，目前来看，金融板块的修复尚未结束。

另一方面，流动性改善助推经济企稳的预期、虽然这种预期至少在 1 个季度以后，但是基于经济企稳的动力，以水泥、工程机械以及汽车、家电等板块也出现了显著回升，该类板块市盈率水平也处于历史低位、但 PB 并非历史最低，该类板块的反弹表明市场在反弹中总是需要寻求主线的、超低估值修复并未唯一。至于煤炭有色的反弹，则更多是国内流动性改善预期与国外大宗商品反弹的共振，来势猛但持续性将相对弱些。

由上，当下所有 A 股的 PE 为 13.4 倍、市净率为 2 倍，与 2008 年历史低位持平；上证 180 指数的市盈率为 10.4 倍、市净率为 1.77 倍，依然低于 2008 年低位的 12.5 倍以及 2 倍，由此，流动性改善与估值修复的空间依然存在，在流动性不发生逆转时，这种修复性反弹由于空间的存在而将持续。相对而言，创业板为代表的高溢价小盘股虽然面临着大幅下跌后的技术性支撑，但驱动其显著回升的催化因素尚未到来。也许其年报业绩风险的释放、估值再度回落后可以凭借经济止跌企稳后的回升预期而有超额收益，但当下尚未成熟。

表 9：不同风格及重点板块估值水平比较：估值修复尚未结束

板块名称	成份股个数	市盈率最新	市盈率 2008-10-31	市盈率 2005-7-20	市净率最新	市净率 2008-10-31	市净率 2005-7-20	总市值
全部 A 股	2330	13.42	13.36	18.7	2	1.97	1.59	222425
中小企业板	651	25.8	16.2	24.65	2.97	2.2	2.6	26666
创业板	285	31.67			2.61			6632
上证 180	180	10.38	12.54	13.46	1.77	2.06	1.74	119029
沪深 300	300	11.18	12.41	13.06	1.86	2.06	1.73	149437
板块名称	成份股个数	市盈率最新	市盈率 2008-10-31	市盈率 2005-7-20	市净率最新	市净率 2008-10-31	市净率 2005-7-20	总市值
SW 银行 II	16	7.32	9.51	16.46	1.46	1.83	2.35	40024
SW 石油开采	1	13.09	16.37		1.92	2.59		16613
SW 房地产	136	14.17	15.3	94.18	1.97	1.8	1.5	8273
SW 保险 II	4	19.51	32		2.91	3.03		7935
SW 石油化工	16	10.07	27.9	8.86	1.57	1.85	1.57	6396
SW 证券 II	21	18.09	16.54	-37.5	1.94	3.22	2.03	6215
SW 电力	56	26	82.87	19.28	1.69	1.94	1.75	5432
SW 钢铁	35	19.54	5.79	6.09	1.09	0.9	1.11	4833
SW 煤炭开采	39	14.65	10.24	10.52	2.69	2.08	1.66	11691
SW 有色金属冶炼与加工	58	27.05	11.91	12.5	3.27	1.6	1.48	8128
SW 汽车整车	23	13.57	10.3	16.06	2.17	1.06	1.26	3890
SW 建筑材料	64	13.01	15.78	39.06	2.33	1.37	1.19	3434

SW 饮料制造	34	27.25	23.47	40.18	6.53	4.61	2.49	7261
SW 电气设备	127	25.99	17.4	32.27	2.61	2.96	1.73	6337
SW 建筑装饰	51	11.99	25.18	23.82	1.46	1.91	1.07	5446
SW 专用设备	76	15.83	12.69	20.13	2.56	2.03	1.42	5159
SW 零售	69	22	18.76	36.74	2.81	2.33	1.58	4107
SW 化学制品	99	27.69	18.47	17.07	2.57	3.06	1.7	4068
SW 非汽车交 运设备	40	23.16	18.1	70.9	2.45	2.15	1.5	3856

数据源自 WIND，东北证券

表 10：已披露年报的公司业绩相对平稳但惊喜较少

证券代码	证券简称	定期报告预 计披露日期	营收增速%	净利润增 速%	A 股市值	市盈率 TTM
000722.SZ	*ST 金果	2012-01-10	-68.0	229.7	20.6997	24.97
300182.SZ	捷成股份	2012-01-17	59.4	54.1	33.2976	32.22
600603.SH	*ST 兴业	2012-01-18	0.0	-306.7	18.1601	-85.22
002014.SZ	永新股份	2012-01-18	18.5	21.9	23.6461	15.99
002355.SZ	兴民钢圈	2012-01-18	12.6	23.4	22.8494	19.39
002389.SZ	南洋科技	2012-01-18	57.6	73.7	31.9992	31.57
600136.SH	道博股份	2012-01-19	36.6	29.7	7.4469	62.13
002479.SZ	富春环保	2012-01-19	28.1	37.6	67.2388	35.34
600094.SH	ST 华源	2012-01-19	37.9	45.2	63.41	10.48
600687.SH	刚泰控股	2012-01-20	1,149.4	4,258.4	17.9547	19.87
600317.SH	营口港	2012-01-20	24.4	8.2	45.4395	19.48
000892.SZ	*ST 星美	2012-01-20	3,139.5	120.3	17.3828	2,755.57
002433.SZ	太安堂	2012-01-20	32.9	31.4	20.56	27.73
300166.SZ	东方国信	2012-01-20	47.5	36.5	20.4971	35.60

数据源自 WIND，东北证券

三、下周市场运行及操作策略

下周是春节后的第一个交易周，长假效应、市场将首先反应长假期间海外市场尤其新兴市场反弹的情形；而后回归至国内层面，尤其是国内货币政策工具的选择上。由于长假期间美元回落、全球股市平稳有涨，同时黄金、铜等大宗商品助涨，因此预期节后有惯性上冲需要；而后将需要关注货币政策工具的动向，下周二开始面临 2 笔逆回购到期的资金回笼压力，预期管理层下调准备金率对冲的可能性增强，但从策略上无须博弈政策、紧盯即可。若下调准备金率，则有助于市场继续拓展空间，反之、市场对于政策预期将陷入犹豫则市场顺势调整的要求强化。又由于流动性改善的大方向及市场估值水平仅仅恢复至 2008 年低点水平、权重板块则仍有修复空间。由此，预期下周市场冲高后待政策落地、整体呈现反弹的态势。

操作策略上，继续关注贵金属及铜、农产品种植等板块；在下周冲高后需要进行适度的仓位转换，即配置上将仓位更多偏向于金融板块、既可享受准备金率可能调整带来的事件红利又可防范如 2005-2007 年初逆回购到期后无政策配套导致高估值板块继续杀跌的风险。至于创业板为代表的中小板，短期内有技术性支撑、但短期的主题是主要集中于 2 月下半月开始高送转潜伏主题；因此下周对高估值的中小盘股持谨慎策略。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。