

强势上升面临技术压力位、短期或有波动，顺势而为

- 上周市场分化突出，金融服务板块整体全周大涨 12.99%，远高于随后的采掘 5.32% 的涨幅，此外，交运设备、公用事业、以及化工等板块也出现不同程度上涨，相比之下食品饮料、黑色金属以及医药生物板块涨幅较小。风格指数看，以金融为主蓝筹板块如上证 50、中证 100 等涨幅居前，而创业板指、高估值类整体表现相对较弱。股指的强势与投资者情绪恢复、市场参与意愿上升以及对经济未来预期相关。
- PMI 分项数据看，出现了新订单回升以及产成品库存下降的走势，但同时，新出口订单在下降而且从业人员也在下降，可见目前经济复苏整体上仍然并不和谐。存在着结构性矛盾，实际上当前经济的企稳更多是受内需的拉动。
- 中观企业利润层面，12 月单月全国规模以上工业企业利润恢复增长较快，而且全年盈利出现企稳向上走势。而且从相关财务指标看，产成品库存持续下降，去库存过程持续进行，利息支出也在下降，资金成本压力有所缓解，但应收账款回落相对较慢。工业企业利润的向好有助于提振投资者对年报的信心并增强经济企稳的预期。
- 从资金市场中短期利率走势看，短期隔夜利率虽有回升，但一月期 SHIBOR 走势相对平稳，市场资金面供需相对平衡，春节因素对资金面的影响尚不明显。
- 短期看，股指的恢复性上涨的推动因素仍然存在，市场更多是受到情绪因素的推动以及技术面的压力。本周股指面临着春节的影响以及 2450 点处的技术压力位，节前投资者的谨慎情绪或有上升，因此，持续入市的意愿或有下降，但从目前上证持续保持在 5 日均线上方运行，且未出现明显调整，因此，短期仍然适宜趋势为主，从操作策略上以均线系统为主，以及收盘价为参考，进行仓位控制。

相关报告

《市场改善，需预防业绩披露期市场波动的加剧——2 月 A 股投资策略报告》

2013-1-31

《股指调整空间有限，逢低布局为主-A 股周策略》

2013-1-28

证券分析师：杜长春

执业证书编号：S0550511110001
(021)20361139 ducc@nesc.cn

目 录

1. 一周市场概述：二八分化、主板强势上涨	3
2. 经济企稳增强市场信心	4
2.1. PMI 连续四个月保持在 50%上方	4
2.2. 工业企业利润恢复提振年报预期	5
2.3. 1 月全球经济体 PMI 以回升为主	6
3. 市场流动性保持稳定，春节因素影响尚不明显	7
4. 短期市场运行及投资策略：强势上升面临技术压力位，顺势而为	7

图 1、各板块连续两周涨跌幅（%）	3
图 2、市场风格指数一周表现	3
图 3、PMI 新订单上升、产成品库存下降	4
图 4、工业企业利润持续恢复	6
图 5、工业企业库存下降、资金压力下降，但应收账款下降相对缓慢	6
图 6、不同经济体 1 月 PMI 走势	6
图 7、中短期 SHIBOR 走势	7

1. 一周市场概述：二八分化、主板强势上涨

上周股指在以银行为代表的金融板块带动下，连涨5个交易日，以上证为代表的主板市场大幅上涨，中小板以及创业板涨幅相对落后，市场强势中成交量维持高位。股指的强势与投资者情绪恢复、市场参与意愿上升以及对经济未来预期相关。从投资角度看，金融板块的持续低估值成为市场上涨动力，实际上，包括银行在内的金融板块整体都面临更多的积极因素，银行业金融监管力度有所放松，短期业绩仍有望保持高增长，长期压制银行的再融资以及流动性不足等因素也因制度改革以及长期资金入市等而出现彻底改变，银行板块的估值修复进程得以兑现。在证券市场层面，金融创新尤其是证券市场创新已进入有利时期，市场成交量的恢复只是证券行业业绩稳定的基础，转融通、融券标的扩大等业务已经明确带来增长，未来随着证券市场创新产品的推出以及监管定位的转变，券商板块在业务拓展等方面都将实现更多的盈利增长点。因此，对于金融板块的持续全面走强，不仅是估值修复的推动，更多是金融改革创新等深层次的原因。

对于经济走势，市场走势与投资者预期也发生一定程度的改变，尤其是十八大政府换届后，在新领导人执政纲领逐步明晰后，在反腐倡廉、多层次的制度改革等因素，增强了投资者对中国经济长期发展的信心，导致市场预期由经济的弱复苏到持续向好的转变，从表现上看，中科院预测 2013 年经济增速为 8.4%，而市场一致预期为 8.1%，可见，当前对于 2013 年全年的经济走势仍存在较大分歧，而目前的政策因素使得市场对经济预期向乐观的方向偏离，市场对于经济基本面预期的改善，包括近期公布的工业企业利润快速回升，进一步增强了市场信心以及对于市场整体估值的提升空间。

图 1、各板块连续两周涨跌幅 (%)

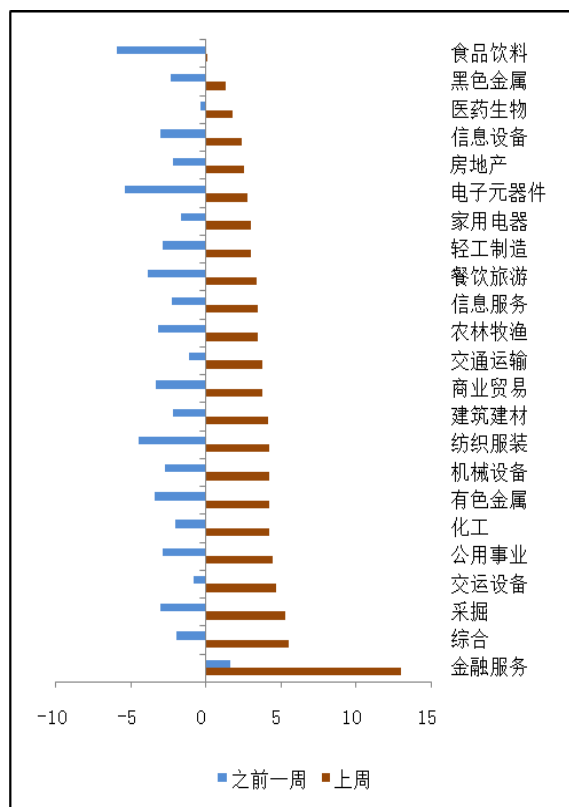
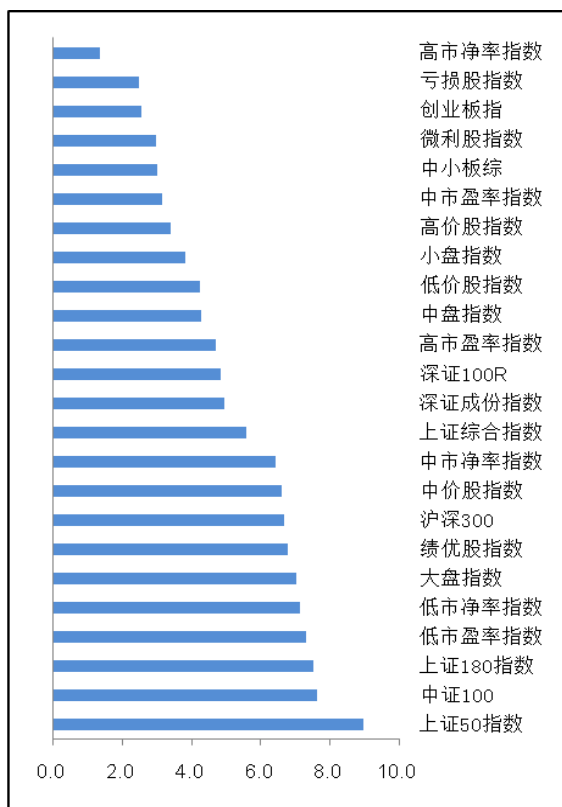


图 2、市场风格指数一周表现



数据来源：WIND，东北证券

数据来源：WIND，东北证券

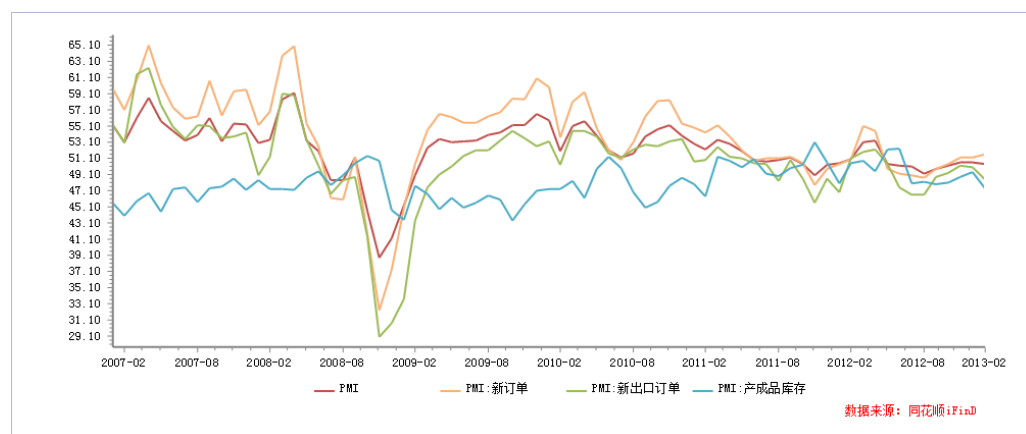
截至上周五收盘，上证综指收于 2419.02 点，全周上涨 5.49%，深成指周上涨 4.95%，创业板指数上涨 2.56%，市场成交量较为活跃，但创业板整体成交量有所下降，市场热点以主板市场为主。盘面上，市场分化突出，金融服务板块整体全周大涨 12.99%，远高于随后的采掘 5.32% 的涨幅，此外，交运设备、公用事业、以及化工等板块也出现不同程度上涨，相比之下食品饮料、黑色金属以及医药生物板块涨幅较小。风格指数看，以金融为主蓝筹板块如上证 50、中证 100 等涨幅居前，而创业板指、高估值类整体表现相对较弱。

2. 经济企稳增强市场信心

2.1. PMI 连续四个月保持在 50% 上方

上周五，中国物流与采购联合会发布的 2013 年 1 月份 PMI 数据显示，1 月 PMI 为 50.4%，这也是该指数连续四个月保持在 50% 以上，数据显示经济运行保持稳健。同时 1 月汇丰中国制造业 PMI 终值 52.3，并创两年新高。先行持续恢复表明经济企稳进一步明确。

图 3、PMI 新订单上升、产成品库存下降



数据来源：ifind，东北证券

PMI 分项数据看，出现了新订单回升以及产成品库存下降的走势，但同时，新出口订单在下降而且从业人员也在下降，可见目前经济复苏整体上仍然并不和谐。存在着结构性矛盾，实际上当前经济的企稳更多是受内需的拉动。

表 1、PMI-产成品库存下降的行业

月份	电 气 机械	非金属 矿物制 品	服 装 鞋 帽 制造	黑色金 属冶炼 及压延	化纤制 造及塑 料制品	化学原 料及化 学制品	金 属 制品	食品加 工及制 造	铁 路 船 舶 航 空 航 天 运 输设备	通信设 备计算 机	医 药 制 造 业	造纸印 刷及文 教体育
1301	46.46	46.89	46.1	45.95	51.2	47.53	44.92	44.08	45.43	44.2	42.04	47.63
1212	53.04	60.24	53.93	52.48	52.84	48.47	47.71	51.41	49.98	47.74	58.32	48.37
1211	41.98	49.99	56.56	47.49	58.55	53.71	54.53	47.12	49.98	48.86	47.9	45.14
1210	47.03	46.18	56.61	48.36	51.46	50.03	34.11	44.31	50.03	50.03	47.95	48.48
1209	53.98	41.01	47.35	43.32	44.27	52.23	43.17	49.98	38.62	51.1	43.73	57.8
1208	45.97	52.54	43.41	50.8	51.4	45.49	49.98	47.11	52.25	49.41	39.56	51.54

1207	42.01	52.57	43.43	62.52	50.01	55.24	43.19	41.44	50.01	44.39	54.18	51.58
------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

数据来源：中采智联，东北证券

产成品库存变化看，大部分行业出现了下降，但有色金属以及部分设备制造业产成品库存则出现了上升，主要包括交通运输设备制造、通用设备制造业、饮料制造业、专用设备制造业、石油加工及炼焦、有色金属冶炼及压延加工。

表 2、PMI-新订单出现恢复的行业

月份	纺织业	非金属矿物制品业	化学原料及化学制品制造业	交通运输设备制造	石油加工及炼焦	铁路船舶航空航天运输设备	通用设备制造业	烟草制品业	医药制造业	饮料制造业	有色金属冶炼及压延	专用设备制造业
1301	46.96	36.43	49.2	64.5	47.85	45.64	54.06	82.95	56.8	70.58	48.2	48.27
1212	45.35	33.7	47.2	64.61	46.65	37.61	46.6	37.44	50.7	53.3	41.96	43.46
1211	53.44	41.45	40.22	59.97	48.99	53.44	48.99	56.25	55.11	46.65	52.37	33.24
1210	52.67	54.26	47.38	59.95	56.68	52.67	52.53	37.32	54.59	39.59	52.13	35.98
1209	40.94	48.56	52.4	54.95	46.19	46.19	42.26	70.14	53.89	59.39	49.38	39.59
1208	36.82	44.22	43.68	45.96	71.86	54.64	41.14	58.07	47.9	62.21	45.05	31.73
1207	38.26	48.56	54.18	39	63.57	47.83	48.13	60.41	43.84	47.6	45.35	39.46

数据来源：中采智联，东北证券

表 3、PMI-新订单一月份出现回落的行业

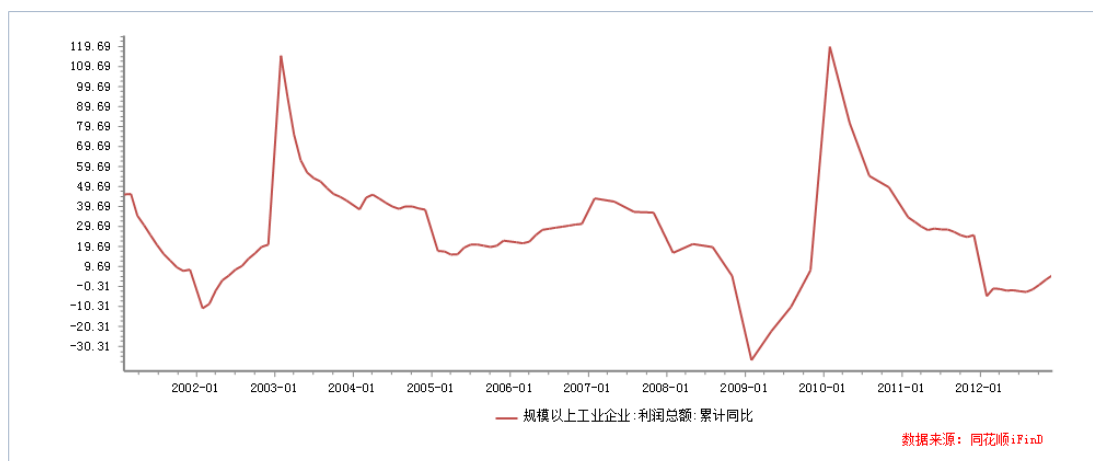
月份	电气机械及器材制造	服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业	黑色金属冶炼及压延加工业	化纤制造及塑料制品业	金属制品	木材加工及家具制造	食品加工及制造	通信设备计算机及其他电子设备制造	造纸印刷及文教体育用品
1301	50.48	52.86	49.42	48.65	51.17	41.28	57.15	50.08	52.16
1212	54.63	61.48	60.03	51.45	55.31	45.19	65.36	53.04	53.38
1211	62.7	61.88	46.55	51.79	51.21	62.99	50.39	57.25	41.09
1210	49.38	60.99	55.42	41.76	36.65	53.99	47.5	56.05	39.37
1209	46.19	61.99	41.57	43.56	31.49	46.19	52.79	55.01	50.52
1208	51.22	53.64	32.22	55.25	38	44.8	56.75	58.73	53.9
1207	56.82	59.53	33.32	49.61	47.83	45.1	60.13	56.75	44.39
1206	58.9	62.5	46.3	42.8	63.4	51.6	51.6	55.7	48.4

数据来源：中采智联，东北证券

2.2. 工业企业利润恢复提振年报预期

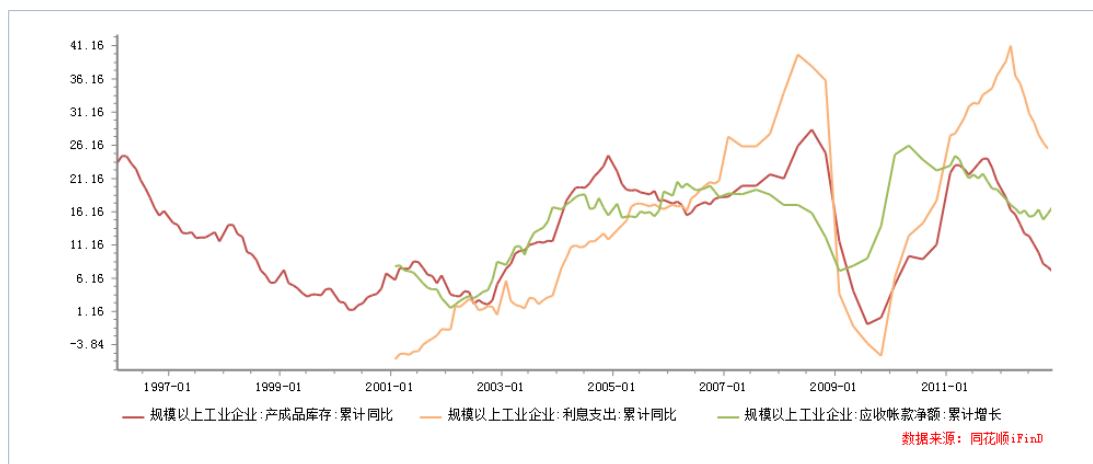
2012 年全国规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。12 月当月实现利润 8952 亿元，同比增长 17.3%。12 月单月利润恢复增长较快，而且全年盈利出现企稳向上走势。而且从相关财务指标看，产成品库存持续下降，去库存过程持续进行，利息支出也在下降，资金成本压力有所缓解，但应收账款回落相对较慢。工业企业利润的向好有助于提振投资者对年报的信心并增强经济企稳的预期。

图 4、工业企业利润持续恢复



数据来源: ifind, 东北证券

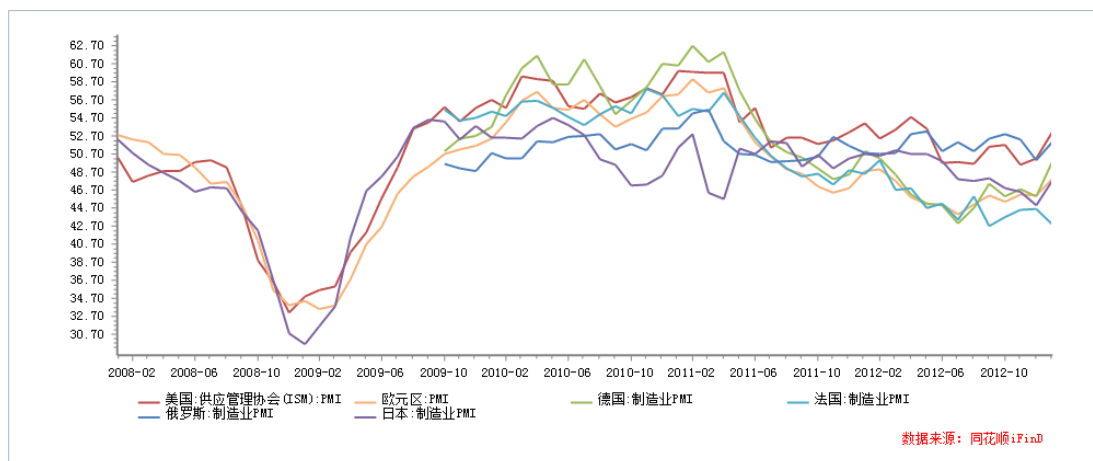
图 5、工业企业库存下降、资金压力下降, 但应收账款下降相对缓慢



数据来源: ifind, 东北证券

2.3. 1 月全球经济体 PMI 以回升为主

图 6、不同经济体 1 月 PMI 走势



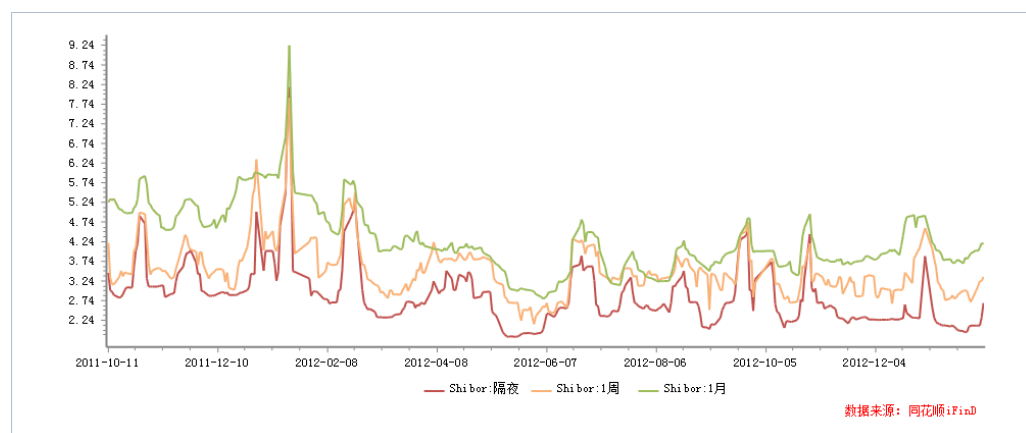
数据来源：ifind，东北证券

海外经济体经济先行指标多以企稳回升为主，1 月份重要经济体中只有法国制造业 PMI 出现下降，美国、德国等发达经济体以及俄罗斯等新兴市场都出现一定程度的恢复。

3. 市场流动性保持稳定，春节因素影响尚不明显

从资金市场中短期利率走势看，短期隔夜利率虽有回升，但一月期 SHIBOR 走势相对平稳，市场资金面供需相对平衡，春节因素对资金面的影响尚不明显。

图 7、中短期 SHIBOR 走势



数据来源：WIND，东北证券

4. 短期市场运行及投资策略：强势上升面临技术压力位，顺势而为

上周股指在金融板块带动下出现连续上涨 5 个交易日，市场的强势超出投资者预期，但同时也出现了分化，小盘股相对弱势，权重股的上涨更多是受到规模资金的推动，在经济先行指标持续企稳、工业企业利润快速恢复等基本面有利因素均支撑了市场运行基础，同时，场外资金入市，证券市场改革、新股暂停等制度因素也是市场回升的有利条件，短期看，股指的恢复性上涨的推动因素仍然存在，市场更多是受到情绪因素的推动以及技术面的压力。

本周股指面临着春节的影响以及 2450 点处的技术压力位，节前投资者的谨慎情绪或有上升，因此，持续入市的意愿或有下降，但从目前上证持续保持在 5 日均线上方运行，且未出现明显调整，因此，目前仍然适宜趋势为主，从操作策略上以均线系统为主，以及收盘价为参考，进行仓位控制。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：<http://www.nesc.cn>

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760