

# 红英一树春来早 ——较早披露年报的个股行情

2015 年 1 月 23 日

## 投资要点

- ❖ 本篇报告从年报披露时间的维度，探寻较早披露年报个股的业绩增速、高送转概率及股价表现，发现较早披露年报的个股具备稳定的超额收益。对于 2014 年的年报投资标的，我们重点推荐：**大连圣亚、楚天科技、中达股份、申科股份、视觉中国、澳洋顺昌、联环药业、松辽汽车、大东海 A、罗牛山、亿帆鑫富、利尔化学、三维丝、道博股份、空港股份。**
- ❖ **披露时间 VS 涨幅：早起的鸟儿有虫吃。**1) 1 月至 2 月第 1 周披露年报的标的，自公告日持有 20 个交易日，产生约 6.2% 的累计收益，4.5% 的相对沪深 300 指数的超额收益。2) 1 月至 2 月中旬披露的标的，公告前 30 个交易日产生约 6%-8% 的超额收益，且披露时间越靠前超额收益越多。3) 对于 3 月末和 4 月披露年报的标的，无论公告前和公告后，收益均不明显。
- ❖ **披露时间 VS 年报业绩：靓丽的业绩才敢早亮相。**1) 大样本看，1 月公布的年报业绩表现更好，4 月末披露的年报平均业绩增速最差。2) 2007-2012 年都呈现出 1、2 月披露的年报业绩比 3、4 月好的特点，2012 年的单调性最好。但近两年该趋势并不明显。
- ❖ **披露时间 VS 高送转：早披露的年报高送转概率高。**1) 1、2 月披露的年报中，高送转比率达到 16%，远高于 4 月最后一周披露年报的 8% 的概率。随着披露时间的推后，高送转的概率逐渐降低。2) 2014 年末大蓝筹的行情中，高送转题材惨淡异常。当下市场风格日趋平衡，高送转有望重受市场专注。可以结合年报披露时间进行投资。3) 我们去年末预测的高送转标的中，**亿帆鑫富、博雅生物、万邦达**年报预约披露时间靠前，值得重点关注。
- ❖ **披露时间 VS 风格：早披露标的偏向高估值小盘股。**1) 较早披露年报的标的偏向高估值小盘股，市值中位数在 15 亿左右。2) 当市场风格偏向大盘股时，我们需警惕这些标的的风格风险。
- ❖ **投资较早披露年报的标的组合：超额收益稳定，牛市大幅跑赢市场。**1) 对于 2 月 7 日前披露年报的标的，每年第一个交易日等权重建仓，持有至 5 月 1 日平仓。策略每年都战胜沪深 300 指数。2007 和 2009 年盈利达到 118.51% 和 94.93%，跑赢沪深 300 幅度在 50% 左右。2) 比较不同建仓日和平仓日的策略表现，牛市中，建仓早、持有时间长的策略更占优势，可以更多享受市场上涨行情。熊市中，事件效应减弱，建仓晚、持有时间短的策略收益更高。3) 若将建仓时间推至 1 月下旬，持有至 5 月 1 号，策略依然每年跑赢沪深 300 指数。2007 年有 80% 的收益，2009 年有 66.6% 的收益，收益依然丰厚。



## 中信证券研究部

### 金融工程及衍生品组

李祖苑

电话：010-60838026

邮件：lizuyuan@citics.com

执业证书编号：S1010514070002

王兆宇

电话：021-20262110

邮件：wangzhaoyu@citics.com

执业证书编号：S1010514080008

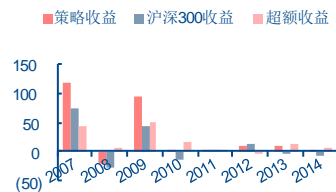
提云涛

电话：021-20262148

邮件：tiyuntao@citics.com

执业证书编号：S1010514030003

## 投资收益



资料来源：中信数量化投资分析系统

## 相关研究

1. 高送转预测：围猎次新、定增、解禁股 ..... 2014.11.17
2. 高派现根正苗红，高送转生不逢时 ..... 2013.1.14
3. 业绩预增——于无声处听惊雷 ..... 2014.10.14
4. 增持策略：多维因子攫收益，首次增持价更高 ..... 2014.10.14
5. 把握预增预降投资机会——重点布局低覆盖度超预期股票 ..... 2012.2.15
6. 把握年报行情中的扭亏为盈机会 ..... 2012.1.16
7. 高分红送转——能预测吗？能赚钱吗？ ..... 2011.12.28
8. 寻找股权激励背后的博弈逻辑 ..... 2013.12.16
9. 区别对待增持信息，建议更多重视股东增持 ..... 2013.12.11

## 目录

投资聚焦.....	1
年报披露时间分布：3、4月底居多.....	3
披露时间 VS 涨幅：早起的鸟儿有虫吃 .....	3
较早披露年报的投资逻辑 .....	6
披露时间 VS 年报业绩：靓丽的业绩才敢早亮相.....	7
披露时间 VS 高送转：早披露的高送转概率高 .....	9
披露时间 VS 风格：早披露标的偏向高估值小盘股.....	10
策略回测.....	11
2014 年报较早披露名单 .....	13

## 插图目录

图 1：较早披露年报的可能利好 .....	1
图 2：“早披露年报”策略收益 .....	2
图 3：沃华医药披露 2014 年报后股价走势 .....	2
图 4：各时间段上的年报披露分布 .....	3
图 5：每月披露年报占当年上市公司的比例 .....	3
图 6：不同时段披露年报的累计收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	4
图 7：不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	4
图 8：不同时段披露年报的相对行业指数超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	4
图 9：2007 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	5
图 10：2008 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	5
图 11：2009 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	5
图 12：2010 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	5
图 13：2011 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	5
图 14：2012 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	5
图 15：2013 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	6
图 16：2014 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日] .....	6
图 17：较早披露年报的可能利好 .....	6
图 18：不同时段披露年报的净利润同比增速箱体图（90%分位数以上不显示） .....	7
图 19：2007 年各月披露年报的净利润同比增速 .....	7
图 20：2008 年各月披露年报的净利润同比增速 .....	7
图 21：2009 年各月披露年报的净利润同比增速 .....	8
图 22：2010 年各月披露年报的净利润同比增速 .....	8
图 23：2011 年各月披露年报的净利润同比增速 .....	8
图 24：2012 年各月披露年报的净利润同比增速 .....	8

图 25: 2013 年各月披露年报的净利润同比增速 .....	8
图 26: 2014 年各月披露年报的净利润同比增速 .....	8
图 27: 各时段披露年报的高送转比例 .....	9
图 28: 高送转标的相对沪深 300 指数超额收益[增持前 30, 增持后 100 交易日].....	10
图 29: 不同时段披露年报的 PB 箱体图 (90%分位数以上不显示) .....	10
图 30: 不同时段披露年报的市值箱体图 (90%分位数以上不显示) .....	11
图 31: JanToFebW1 披露, 1 月 4 日建仓, 5 月 1 日平仓收益.....	11
图 32: JanToFebW1 披露, 1 月 4 日建仓, 3 月 1 日平仓收益.....	11
图 33: JanToFebW1 披露, 1 月 20 日建仓, 5 月 1 日平仓收益.....	12
图 34: JanToFebW1 披露, 1 月 20 日建仓, 3 月 1 日平仓收益.....	12
图 35: JanToFebW3 披露, 1 月 4 日建仓, 5 月 1 日平仓收益.....	12
图 36: JanToFebW3 披露, 1 月 4 日建仓, 3 月 1 日平仓收益.....	12
图 37: JanToFebW3 披露, 1 月 20 日建仓, 5 月 1 日平仓收益.....	12
图 38: JanToFebW3 披露, 1 月 20 日建仓, 3 月 1 日平仓收益.....	12

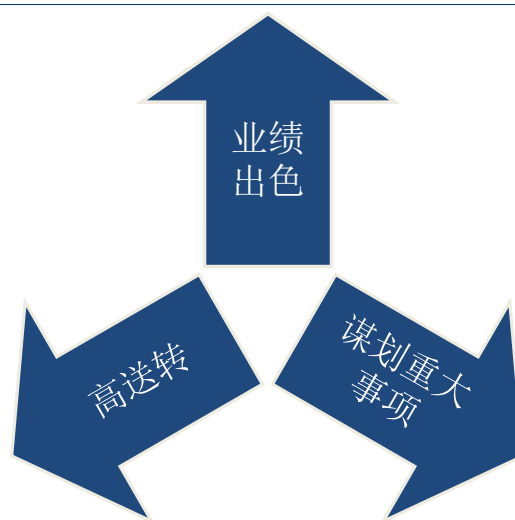
## 表格目录

表 1: 2014 年报披露前 50 家.....	13
---------------------------	----

## 投资聚焦

年报行情是每年年初的重头戏。从往年的炒作上，年报主题往往围绕着“高送转”、年报超预期、ST 摘帽等主线。站在当下，年报“业绩预增”将检验前期炒作逻辑，有望成为下轮股市上涨的增长点，更加值得关注。本篇报告从年报披露时间的维度，探寻较早披露年报个股的投资机会。本篇报告的亮点在于：（1）重点分析了不同时间段预约披露年报的标的，其在预约披露日前后的绝对收益、相对市场和行业指数的超额收益的走势情况，发现较早披露年报标的超额收益明显。（2）统计历史上各时段披露年报的净利润同比增速，发现 1 月至 2 月上旬公布的年报业绩表现更好。（3）统计各时段披露年报的高送转比例，发现 1、2 月披露的年报中，高送转比率达到 16%，远高于后期披露年报的标的，佐证了较早披露年报的炒作逻辑。

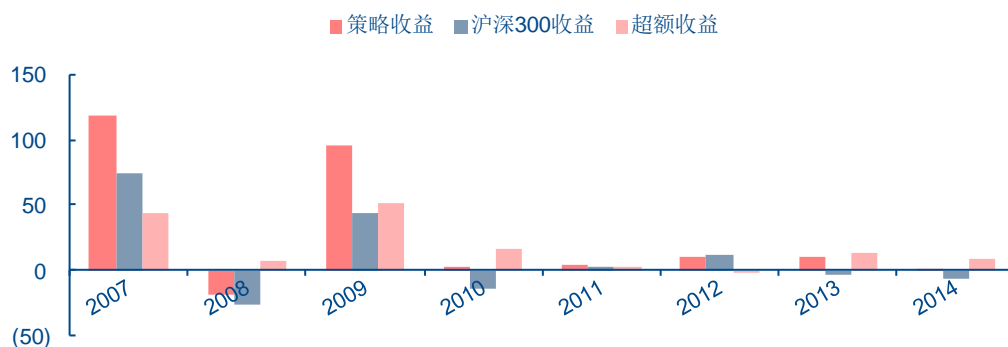
图 1：较早披露年报的可能利好



资料来源：中信证券研究部

通过统计分析，我们发现，较早披露年报的标的，公告日后 20 个交易日，产生约 6.2% 的累计收益，4.5% 的相对沪深 300 指数的超额收益。公告前 30 个交易日产生约 6%-8% 的超额收益，披露时间越靠前超额收益越多。并且，早披露年报的业绩增速和高送转概率都较后期披露年报的更高。基于这一特征，我们构建了“早披露年报”投资组合：对于 2 月 7 日前披露年报的标的，每年第一个交易日等权重建仓，持有至 5 月 1 日平仓。策略基本每年都战胜沪深 300 指数。2007 和 2009 年盈利达到 118.51% 和 94.93%，跑赢沪深 300 幅度在 50% 左右。若将建仓时间推至 1 月下旬，持有至 5 月 1 号，策略依然每年跑赢沪深 300 指数。2007 年有 80% 的收益，2009 年有 66.6% 的收益，收益依然丰厚。

图 2：“早披露年报”策略收益(%)



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

1月15日，沃华医药披露了2014年的首份年报，公告净利润增长244.10%，以亮眼的成绩拉开了2014年年报披露的大幕。随着这份靓丽年报的华丽登场，沃华医药在当周获得了23.78%的大幅上涨。

年报行情是每年年初的重头戏。从往年的炒作上，年报主题往往围绕着“高送转”、年报超预期、ST摘帽等主线。站在当下，市场在一场蓝筹盛宴后进入2015年。“一带一路”、“国企改革”、大金融崛起，各种美好宏大的期盼，带动市场相关板块轮番上涨。此时的年报“业绩预增”将逐步检验前期炒作逻辑，有望成为下轮股市上涨的增长点，更加值得关注。进入2015年后，资金也开始青睐业绩更具确定性的白马成长板块。之前估值被打压的传媒、计算机、电子等新兴行业涨幅居前。特别，1月19日，蓝筹板块在“去杠杆”的风波中全线大跌，惶恐的投资者更视绩优股为救命稻草，沃华医药逆市中依然涨停。

图 3：沃华医药披露2014年报后股价走势



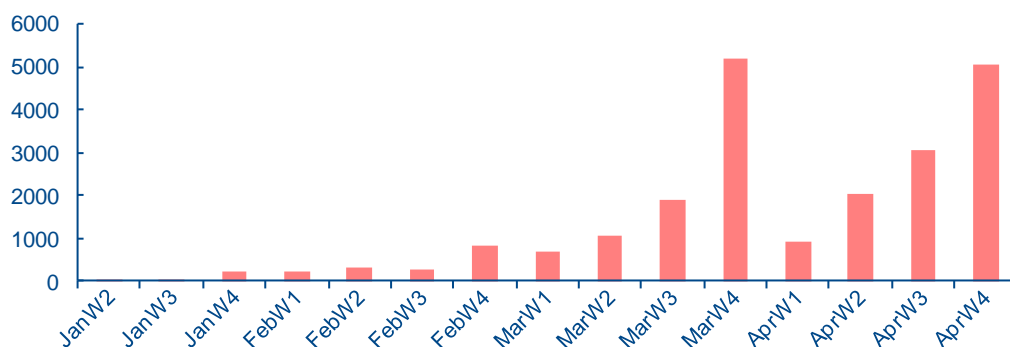
资料来源：中信证券数量化投资分析系统

综上，今年的年报行情有望成为一季度的投资焦点，我们本篇报告将从年报披露时间的维度，探寻较早披露年报个股的投资机会。希望能够找到更多的投资标的延续沃华医药的优异表现。

## 年报披露时间分布：3、4 月底居多

首先，我们在时间维度上统计年报披露的分布情况。这里，我们以周为单位，计算 1 月至 4 月最后一周，每周上披露年报的数量。从下图可见，年报主要集中于 3 月和 4 月的最后一周。1 和 2 月披露的密度较低。

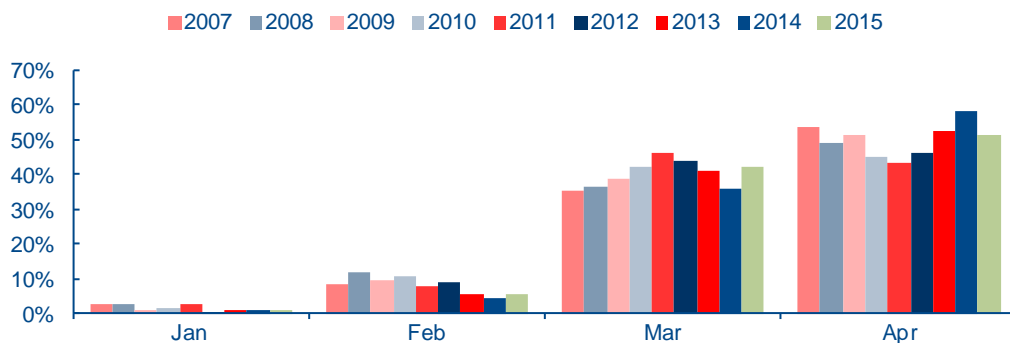
图 4：各时间段上的年报披露分布



资料来源：中信证券量化投资分析系统

在不同年份上，我们统计每月披露的年报占当年上市公司数目的比例。各年的年报披露都集中在 3、4 月份。对比 2015 年和历史上的分布，4 月占比略有下降，3 月占比上升。

图 5：每月披露年报占当年上市公司的比例



资料来源：中信证券量化投资分析系统

## 披露时间 VS 涨幅：早起的鸟儿有虫吃

不同的年报披露时间，会带来不一样的收益吗？我们统计不同时段披露的标的在年报公告日 [-30,100] 个交易日的窗口上，累计绝对收益和超额收益的中位数。平均来看，1 月至 2 月第 1 周披露年报的标的，自公告日持有 20 个交易日，产生约 6.2% 的累计收益，4.5% 的相对沪深 300 指数的超额收益。自公告前 30 个交易日持有，收益更高。

2 月第 2 周至 2 月末披露年报的标的，自公告日持有 20 个交易日，产生约 1.2% 的相对沪深 300 指数的超额收益，收益微薄。该时间段超额收益主要体现在公告前。若自公告前

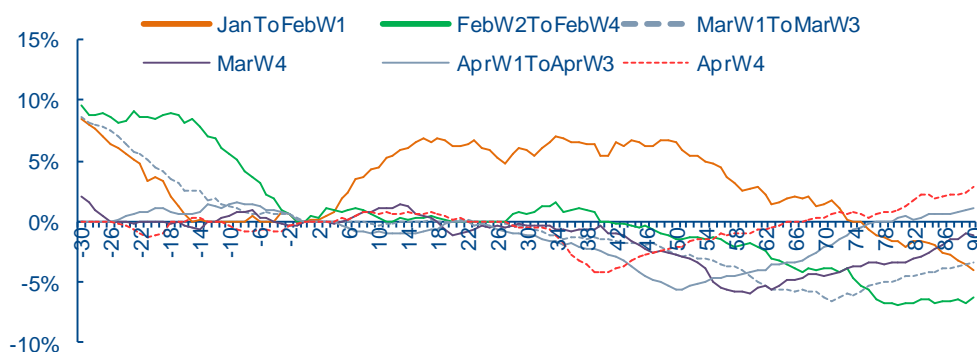


30 个交易日持有至公告日，产生约 9.6% 的累计收益和 6% 的相对沪深 300 的超额收益。3 月第 1 周至第 3 周披露的标的，超额收益也主要体现在公告前。若自公告前 30 个交易日持有，产生约 8% 的累计收益和 6.7% 的相对沪深 300 的超额收益。公告后无明显收益。

对于 3 月末和 4 月披露年报的标的，无论公告前和公告后，收益均不明显。

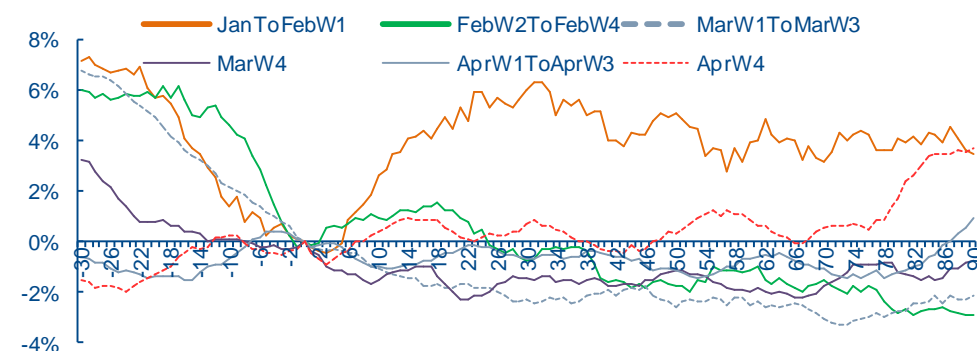
总之，年报披露靠前的标的，在年报披露前、后均有显著的超收益。早披露的标的公告前 30 个交易日产生约 6%-8% 的超额收益，且越靠前越明显。1 月到 2 月初首批披露的标的，在披露后还有 4% 左右的超额收益机会。

图 6：不同时段披露年报的累计收益 [披露前 30，披露后 100 交易日]



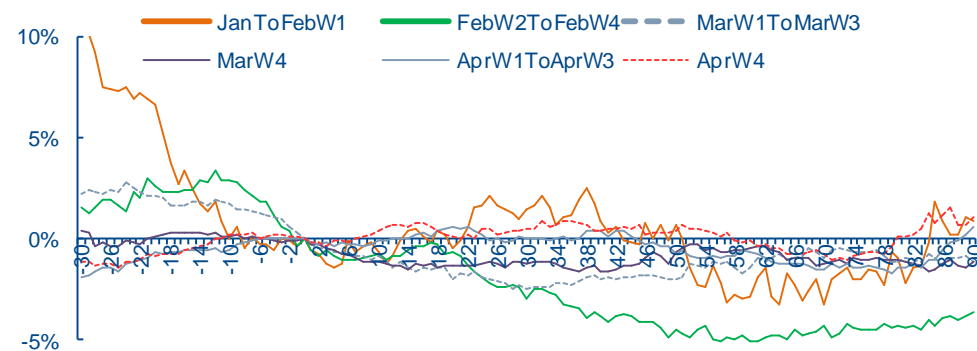
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 7：不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益 [披露前 30，披露后 100 交易日]



资料来源：中信证券量化投资分析系统

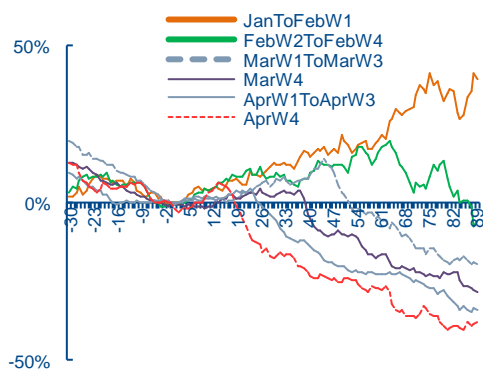
图 8：不同时段披露年报的相对行业指数超额收益 [披露前 30，披露后 100 交易日]



资料来源：中信证券量化投资分析系统

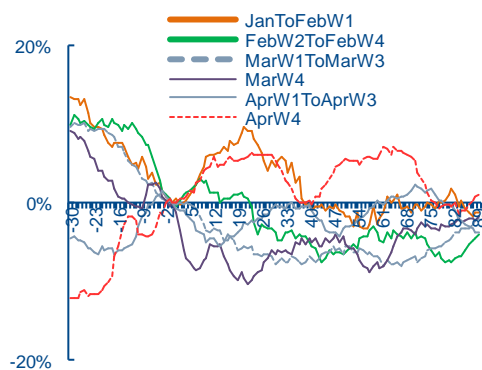
分年度统计披露年报后的相对沪深 300 指数超额。我们发现，无论熊市还是牛市，早披露年报标的均呈现了上述收益特征。且在牛市中，公告后的超额收益更加丰厚。2011、2012 和 2013 年，首批披露年报的标的，公告前的超额收益不明显，超额收益主要存在公告后。在其他年份，首批披露年报的标的公告日前后的超额收益均较丰厚。

图 9：2007 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日]



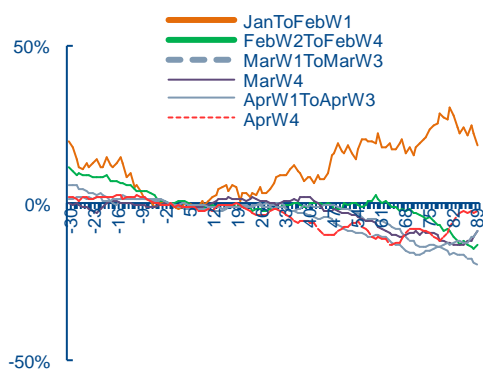
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 10：2008 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日]



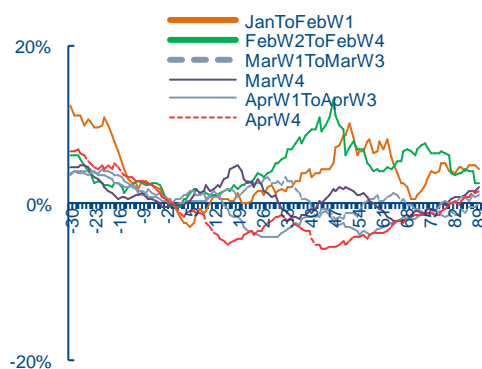
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 11：2009 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日]



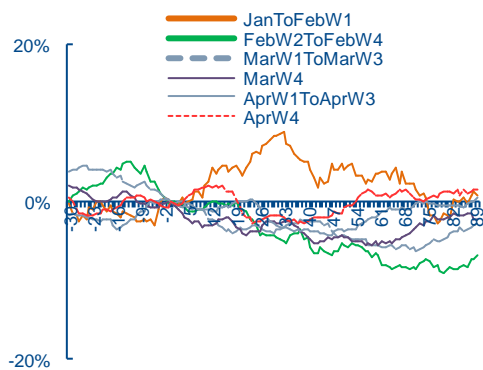
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 12：2010 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日]



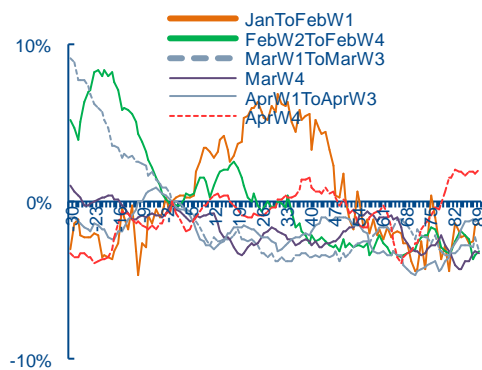
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 13：2011 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日]



资料来源：中信证券量化投资分析系统

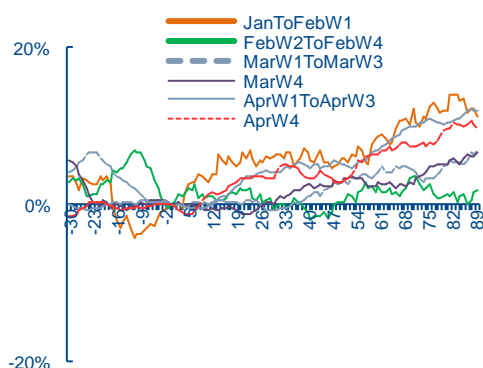
图 14：2012 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日]



资料来源：中信证券量化投资分析系统

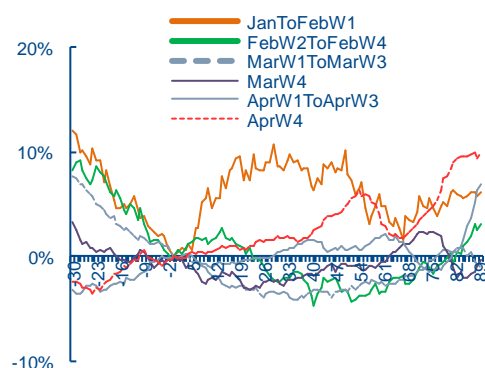


图 15：2013 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日]



资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 16：2014 年不同时段披露年报的相对沪深 300 超额收益[披露前 30，披露后 100 交易日]



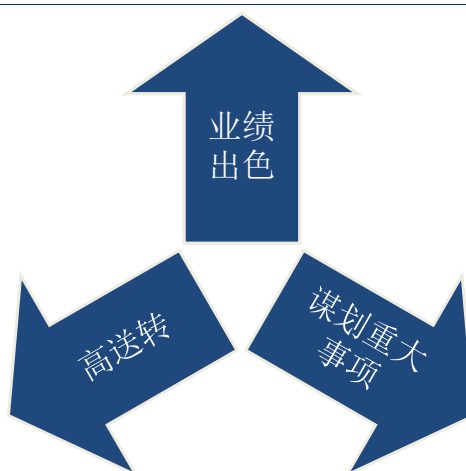
资料来源：中信证券量化投资分析系统

## 较早披露年报的投资逻辑

为什么较早披露的年报存在超额收益呢？我们认为投资者乐于布局较早披露年报标的大致有以下几点预期。基于这些预期，较早披露年报的个股更容易受到投资者重视，并在年报公告利好后，继续引发投资者炒作。

1. 年报预约披露时间靠前的公司业绩靓丽，有“底气”率先披露年报。如果一家上市公司财报靓丽，并且管理层有动力进行市值管理，其更倾向于在市场炒作标的少的时候公布业绩，享受市场的热捧。因此，早公布年报的公司有更大的概率是业绩拿得出手的上市公司。
2. 上市公司董监高及相关信息知情人不得在财报披露前 30 日交易公司股票。若上市公司披露年报提前，其可能是想争取更多的时间在上半年增持并策划重大事项。因此较早披露年报的公司，有更大的概率策划重大事项。
3. 较早披露的年报高送转预期更高。

图 17：较早披露年报的可能利好

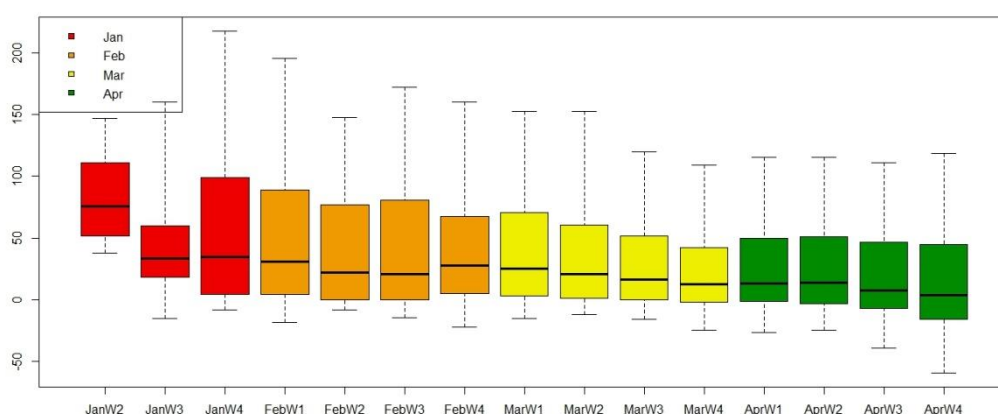


资料来源：中信证券研究部

## 披露时间 VS 年报业绩：靓丽的业绩才敢早亮相

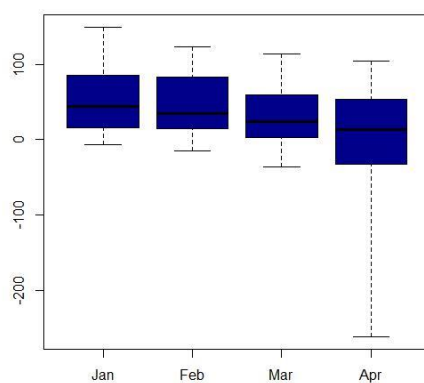
是否早披露的年报真的拥有更靓丽的业绩呢？我们以周为单位统计历史上各时段披露年报的净利润同比增速分布。这里，在画箱体图的时候，为方便显示，我们剔去了异常值。我们发现，大样本看，1月公布的年报业绩表现更好，4月末披露的年报平均业绩增速最差。

图 18：不同时段披露年报的净利润同比增速箱体图（90%分位数以上不显示）



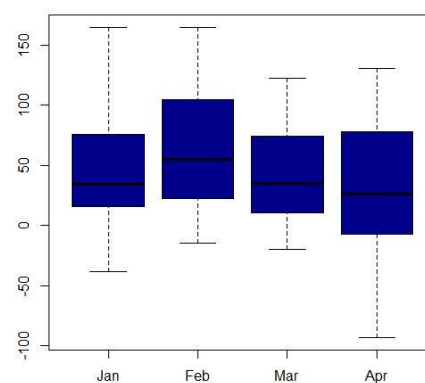
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 19：2007 年各月披露年报的净利润同比增速



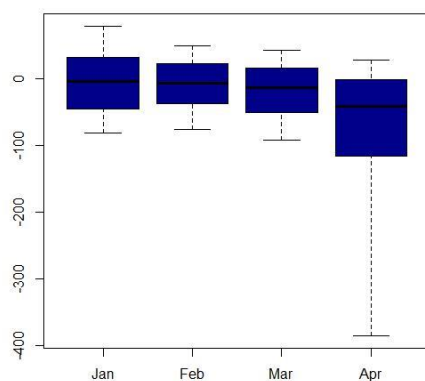
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 20：2008 年各月披露年报的净利润同比增速



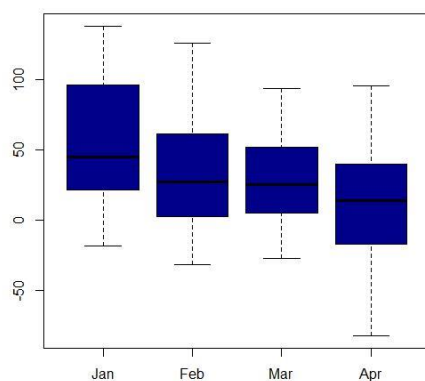
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 21：2009 年各月披露年报的净利润同比增速



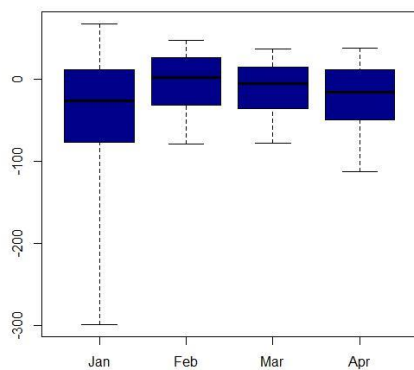
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 23：2011 年各月披露年报的净利润同比增速



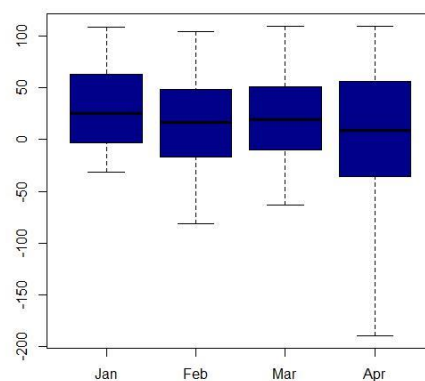
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 25：2013 年各月披露年报的净利润同比增速



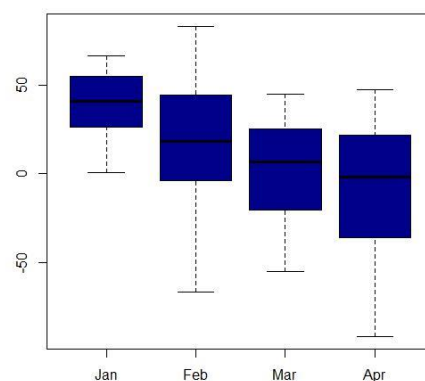
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 22：2010 年各月披露年报的净利润同比增速



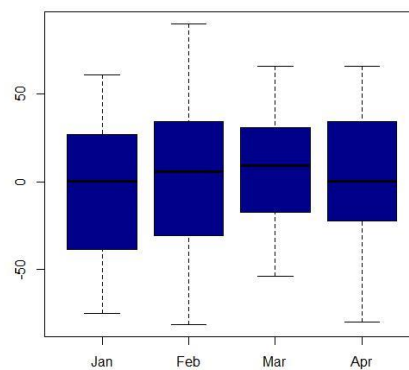
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 24：2012 年各月披露年报的净利润同比增速



资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 26：2014 年各月披露年报的净利润同比增速



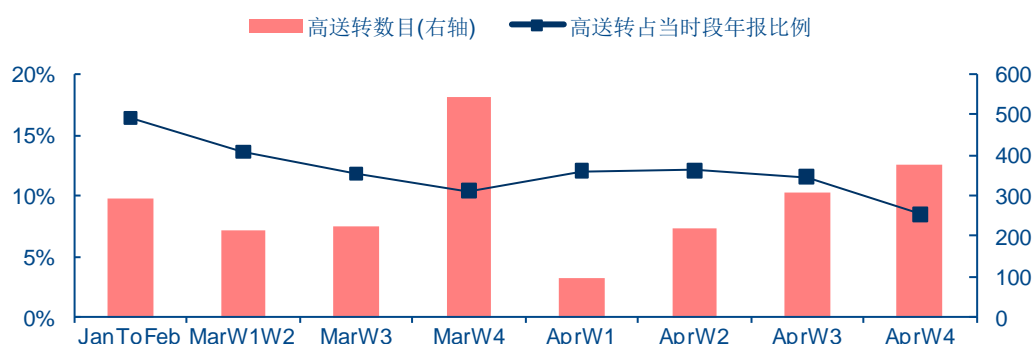
资料来源：中信证券量化投资分析系统

分年度来看，2007-2012 年都呈现出 1、2 月披露的年报业绩优于 3、4 月，2012 年的单调性最好。但是，近两年该趋势并不明显。例如，2013 年 1 月披露年报的中位数为负，不如后续披露的年报的表现。

## 披露时间 VS 高送转：早披露的高送转概率高

统计各时段披露年报的高送转比例，我们发现 1,2 月披露的年报中，高送转比率达到 16%，远高于 4 月最后一周披露年报的 8% 的概率。随着披露时间的推后，高送转的概率逐渐降低。

图 27：各时段披露年报的高送转比例



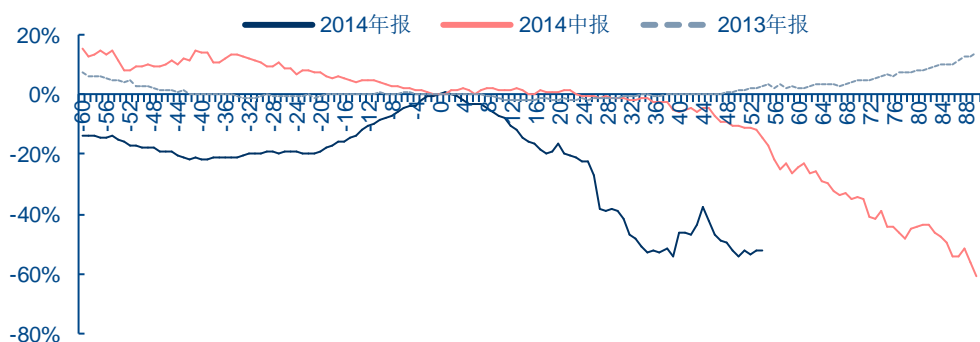
资料来源：中信证券量化投资分析系统

对于今年已公告的 31 家 2014 年报的高送转标的，公告日前后的相对收益可谓荒腔走板，远不如往年。尽管标的的送转比例大大提升，预告公告日后多上演出货行情，超额收益大幅下降，预案前的收益也较早就反应完毕。在 2014 年末大蓝筹的行情中，高送转题材惨淡异常。

目前蓝筹的疯牛行情已经熄火，市场的关注点向业绩预增股和题材股转移。在这种背景下，高送转有望重受市场专注。根据我们在《高送转预测：围猎次新、定增、解禁股》的研究结论，我们推荐大家关注较早披露年报中，“高(EPS、股价)”“富(资本公积、BPS)”“帅(上市短、小盘股)”的高送转标的。我们去年末预测的高送转标的中，亿帆鑫富、博雅生物、万邦达预约披露时间靠前，值得重点关注。

特别在收益方面，高送转题材股每年的 11 月和次年 2 月的收益最丰厚、稳定，是结合年报披露炒作最佳时点。

图 28：高送转标的相对沪深 300 指数超额收益 [增持前 30，增持后 100 交易日]

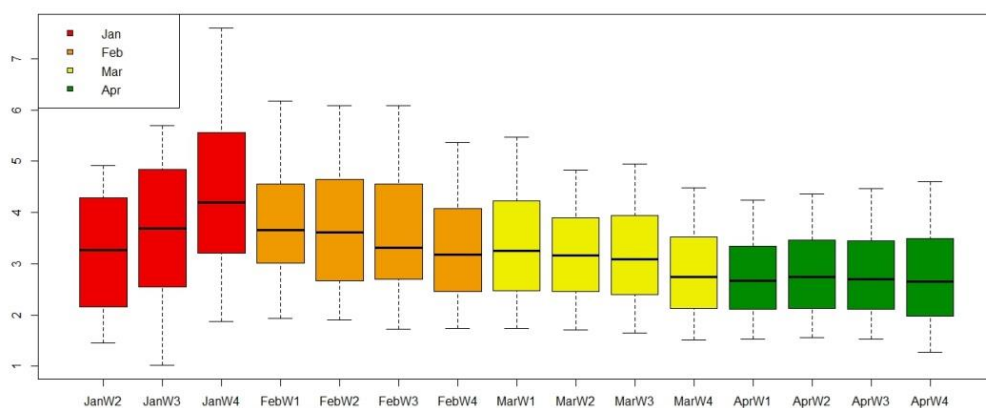


资料来源：中信证券量化投资分析系统

## 披露时间 VS 风格：早披露标的偏向高估值小盘股

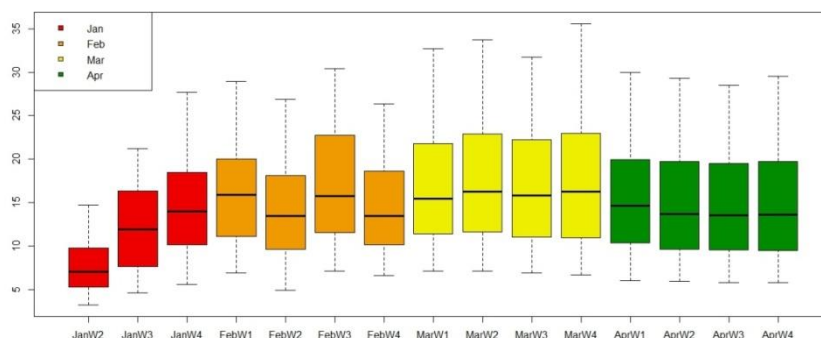
在经历了近期市场风格大幅切换，我们不得不对风格带来的风险提起重视。统计历史上各时段披露年报的 PB、市值分布。我们发现较早披露年报的标的偏向高估值小盘股，市值中位数在 15 亿左右。当市场风格偏向大盘股时，我们需警惕这些标的的风格风险。

图 29：不同时段披露年报的 PB 箱体图（90%分位数以上不显示）



资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 30：不同时段披露年报的市值箱体图（单位：亿，90%分位数以上不显示）



资料来源：中信证券量化投资分析系统

## 策略回测

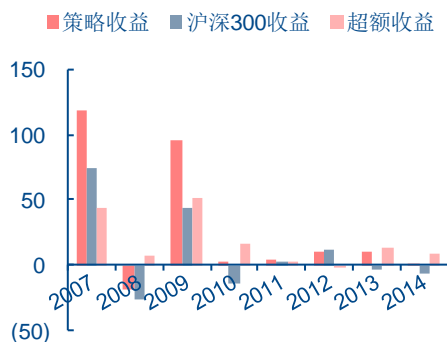
通过上文讨论，我们发现较早披露的年报业绩普遍优异，高送转概率高，具有一定的投资价值。下面，我们构建一个简单的策略对上述想法进行回测。

1. 每年 T1 日，选择所有预约在 T2 日前披露年报的标的。
2. 剔除当日停牌或涨停无法交易的标的，等权重配置为组合。
3. 持有至 T3 日卖出。

根据事件窗分析，年报披露之前 30 个交易日标的就开始有超额收益。所以我们将建仓日选择在每年交易所公布年报预约披露日后的第一个交易日。卖出日选择“3 月 1 日”和“5 月 1 日”分别进行回测。这里，我们尝试了两个不同规模的组合进行建仓。第一个为规模大约在 50 只股票的“JanToFebW1”组合，即 T2 为 2 月第一个周末。另一个“JanToFebW3”组合规模大约在 100 只股票，T2 为 2 月第三个周末。

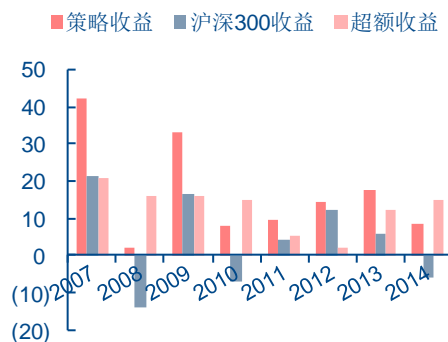
同时，我们还回测了推迟建仓日至 1 月 20 日的情形。组合收益如下：

图 31：JanToFebW1 披露，1 月 4 日建仓，5 月 1 日平仓收益



资料来源：中信证券量化投资分析系统

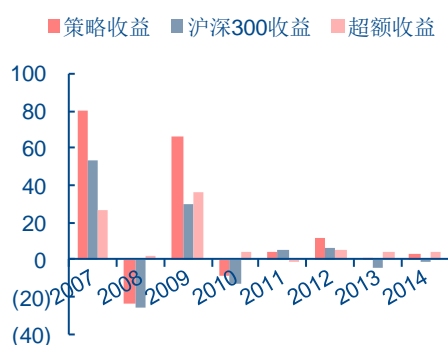
图 32：JanToFebW1 披露，1 月 4 日建仓，3 月 1 日平仓收益



资料来源：中信证券量化投资分析系统

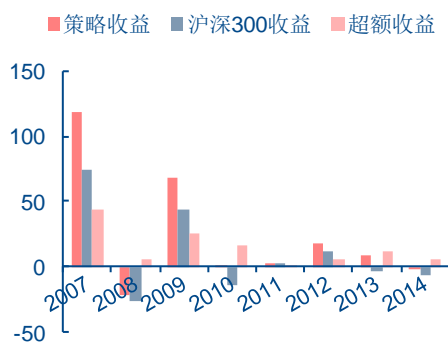


图 33: JanToFebW1 披露, 1 月 20 日建仓, 5 月 1 日平仓收益



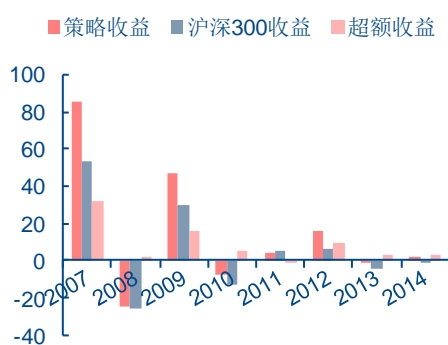
资料来源: 中信证券量化投资分析系统

图 35: JanToFebW3 披露, 1 月 4 日建仓, 5 月 1 日平仓收益



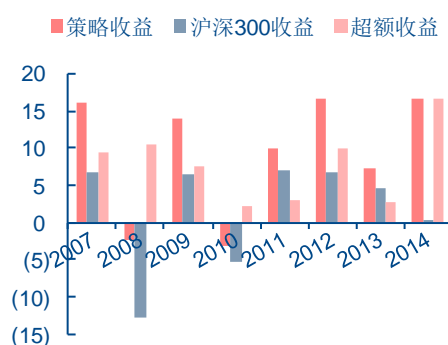
资料来源: 中信证券量化投资分析系统

图 37: JanToFebW3 披露, 1 月 20 日建仓, 5 月 1 日平仓收益



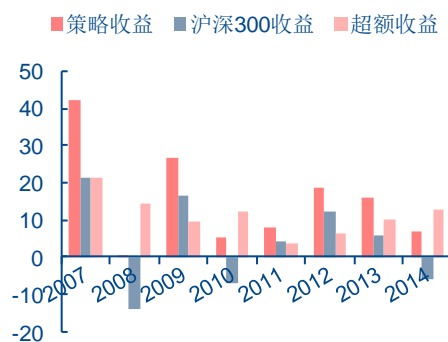
资料来源: 中信证券量化投资分析系统

图 34: JanToFebW1 披露, 1 月 20 日建仓, 3 月 1 日平仓收益



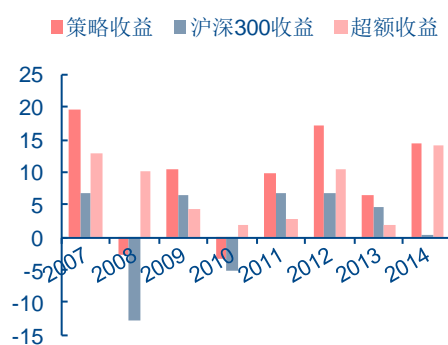
资料来源: 中信证券量化投资分析系统

图 36: JanToFebW3 披露, 1 月 4 日建仓, 3 月 1 日平仓收益



资料来源: 中信证券量化投资分析系统

图 38: JanToFebW3 披露, 1 月 20 日建仓, 3 月 1 日平仓收益



资料来源: 中信证券量化投资分析系统

分年度考察策略的表现, 我们发现: 1、若从每年第一个交易日持有至 5 月 1 日, 上述策略除了在 08 年收益为负, 其他年份均取得正收益, 且基本每年都战胜沪深 300 指数。2007 和 2009 年盈利达到 118.51%和 94.93%, 跑赢沪深 300 幅度在 50%左右。50 与 100 只股票的组合表现差别不大。2、牛市中, 建仓早、持有时间长的策略更占优势, 可以更多享受市场上涨行情。熊市中, 事件效应减弱, 建仓晚、持有时间短的策略收益更高。3、若将建

仓时间推至 1 月下旬，持有至 5 月 1 日，策略依然有正的超额收益，2007 年有 80% 的收益，2009 年有 66.6% 的收益，收益依然丰厚。

## 2014 年报较早披露名单

统计目前预约披露 2014 年报最靠前的 50 家公司如下。其中除了沃华医药、赛象科技、永大集团已经经历了暴涨，较多地反映了业绩和高送转利好外，其他个股涨幅均较低，近一个月平均涨幅为-2.15%，具备配置机会。

表 1：2014 年报披露前 50 家

证券代码	名称	预计披露日期	行业	资本公积	上市时间	股价	总股本(亿)	BPS	EPS	近一个月涨幅
002107.SZ	沃华医药	2015-1-15	医药	2.02	2007-01-24	37.85	1.64	3.72	0.09	64.28
002538.SZ	司尔特	2015-1-22	基础化工	2.59	2011-01-18	16.36	2.96	5.84	0.36	-2.85
002654.SZ	万润科技	2015-1-22	电子元器件	0.92	2012-02-17	13.50	1.76	3.13	0.19	-3.64
600593.SH	大连圣亚	2015-1-23	餐饮旅游	2.15	2002-07-11	18.73	0.92	4.11	0.65	5.17
300358.SZ	楚天科技	2015-1-24	机械	2.37	2014-01-21	44.63	1.17	6.72	0.94	4.28
600074.SH	中达股份	2015-1-26	基础化工	0.57	1997-06-23	6.13	8.96	0.69	0.03	6.61
000939.SZ	凯迪电力	2015-1-27	煤炭	0.05	1999-09-23	11.50	9.43	2.86	0.14	-2.46
002633.SZ	申科股份	2015-1-27	机械	1.89	2011-11-22	17.80	1.50	3.50	-0.08	-19.31
300208.SZ	恒顺电气	2015-1-27	电力设备	1.03	2011-04-26	13.36	3.02	2.59	0.16	0.00
000681.SZ	视觉中国	2015-1-28	计算机	1.60	1997-01-21	22.68	6.70	1.92	0.12	-4.22
002245.SZ	澳洋顺昌	2015-1-28	交通运输	1.01	2008-06-05	11.19	4.42	3.10	0.29	4.29
002684.SZ	猛狮科技	2015-1-28	汽车	2.28	2012-06-12	30.76	1.06	4.83	0.01	-12.34
600513.SH	联环药业	2015-1-28	医药	0.53	2003-03-19	15.84	1.57	2.71	0.22	-1.55
002323.SZ	中联电气	2015-1-29	电力设备	5.20	2009-12-18	21.95	1.08	7.94	0.13	0.00
600715.SH	松辽汽车	2015-1-29	传媒	1.99	1996-07-01	17.80	2.24	-0.02	-0.06	-5.82
601519.SH	大智慧	2015-1-29	计算机	0.51	2011-01-28	5.98	19.88	1.51	0.04	0.00
000796.SZ	易食股份	2015-1-30	食品饮料	1.36	1997-07-03	7.23	2.47	2.11	0.05	0.00
300278.SZ	华昌达	2015-1-30	机械	3.54	2011-12-16	16.46	2.73	4.96	0.13	0.00
000613.SZ	大东海 A	2015-1-31	餐饮旅游	0.15	1997-01-28	6.75	3.64	0.22	0.00	-6.25
000735.SZ	罗牛山	2015-1-31	农林牧渔	0.28	1997-06-11	7.37	8.80	1.97	0.06	-12.78
002019.SZ	亿帆鑫富	2015-1-31	医药	5.01	2004-07-13	24.78	4.40	6.96	0.51	-0.04
002258.SZ	利尔化学	2015-1-31	基础化工	2.10	2008-07-08	15.39	2.02	5.69	0.43	0.46
300011.SZ	鼎汉技术	2015-1-31	电力设备	1.74	2009-10-30	17.25	5.23	3.29	0.17	0.00
300056.SZ	三维丝	2015-1-31	基础化工	1.16	2010-02-26	20.88	1.50	2.91	0.21	-2.48
600136.SH	道博股份	2015-1-31	基础化工	0.02	1998-03-03	16.27	1.04	1.28	0.00	-5.08
600282.SH	*ST 南钢	2015-1-31	钢铁	0.13	2000-09-19	3.23	38.76	2.19	0.05	23.75
600381.SH	*ST 贤成	2015-1-31	综合	11.88	2001-05-08	22.48	1.99	1.60	0.78	6.04
600463.SH	空港股份	2015-1-31	房地产	0.39	2004-03-18	8.98	2.52	3.14	0.14	-18.36
600678.SH	四川金顶	2015-1-31	建材	0.88	1993-10-08	11.73	3.49	0.12	-0.05	4.08
002337.SZ	赛象科技	2015-2-3	机械	4.20	2010-01-15	35.13	1.98	6.50	0.18	55.93
002693.SZ	双成药业	2015-2-3	医药	1.56	2012-08-08	13.60	2.70	3.23	0.14	0.00
002728.SZ	台城制药	2015-2-3	医药	3.38	2014-07-31	41.99	1.00	7.20	0.80	0.00
600829.SH	三精制药	2015-2-3	医药	0.23	1994-02-24	11.82	5.80	3.73	0.12	13.11
002622.SZ	永大集团	2015-2-4	电力设备	4.60	2011-10-18	36.50	1.50	7.99	0.17	65.76
002699.SZ	美盛文化	2015-2-4	纺织服装	1.23	2012-09-11	27.80	2.06	3.17	0.30	-6.08
002044.SZ	江苏三友	2015-2-5	纺织服装	0.00	2005-05-18	10.04	2.24	1.68	0.17	0.00
600358.SH	国旅联合	2015-2-5	餐饮旅游	0.13	2000-09-22	7.04	4.32	0.95	-0.11	-12.66
600559.SH	老白干酒	2015-2-5	食品饮料	1.19	2002-10-29	43.98	1.40	4.67	0.32	0.48
000050.SZ	深天马 A	2015-2-6	电子元器件	6.16	1995-03-15	18.97	11.32	7.00	0.40	-15.20
000670.SZ	盈方微	2015-2-6	电子元器件	-0.49	1996-12-17	9.73	8.17	0.58	-0.04	-26.29
002389.SZ	南洋科技	2015-2-6	电子元器件	2.08	2010-04-13	10.31	5.81	3.64	0.07	1.78
002495.SZ	佳隆股份	2015-2-6	食品饮料	2.15	2010-11-02	17.05	2.81	3.83	0.12	-6.37

证券代码	名称	预计披露日期	行业	资本公积	上市时间	股价	总股本(亿)	BPS	EPS	近一个月 涨幅
002675.SZ	东诚药业	2015-2-6	医药	3.32	2012-05-25	24.18	1.73	6.61	0.45	0.00
300286.SZ	安科瑞	2015-2-6	电力设备	1.22	2012-01-13	22.43	1.43	3.42	0.40	-3.65
600986.SH	科达股份	2015-2-6	建筑	0.32	2004-04-26	7.05	3.35	2.26	0.14	0.00
002248.SZ	*ST 东数	2015-2-7	机械	2.39	2008-06-12	8.20	3.07	3.20	-0.25	6.77
002270.SZ	法因数控	2015-2-7	机械	1.15	2008-09-05	11.77	1.89	3.08	0.06	0.00
002643.SZ	烟台万润	2015-2-7	基础化工	2.45	2011-12-20	15.11	2.76	4.87	0.23	-5.97
600664.SH	哈药股份	2015-2-7	医药	0.52	1993-06-29	8.68	19.17	4.35	0.17	2.12
300390.SZ	天华超净	2015-2-9	电子元器件	1.24	2014-07-31	37.55	0.78	4.09	0.45	-6.71

资料来源：中信证券数量化投资分析系统      财务指标采用 2014 年 3 季报数据      价格为 2015/1/19 日数据

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

## 法律主体声明

**中国：**本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

**新加坡：**本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited（下称“CLSA Singapore”）分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：（1）适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；（2）适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及（3）适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

## 针对不同司法管辖区的声明

**中国：**根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**新加坡：**监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 [compliance\\_hk@clsa.com](mailto:compliance_hk@clsa.com)。

**美国：**本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

**英国：**本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA（UK）发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2015 版权所有。保留一切权利。