

2014 年业绩预告:中小、创业板盈利加速

2015 年 2 月 4 日

投资要点

- ❖ 基于业绩预增幅度、超预期程度、估值等因子构建的事件得分，我们建议重点关注的业绩预增标的为：**柘中建设、科泰电源、同有科技、鹏翎股份、兰州黄河、依米康、航天晨光、中材科技、宝莱特、三联虹普。**
- ❖ **2014 年业绩预告落幕。**1) 截止 1 月 31 日，两市 2014 年业绩预告披露完毕，合计 1825 份。其中业绩略增、预增 860 家，扭亏 164 家，略减、预减 419 家。业绩预喜的比例达到 63.7%。2) 735 家中小板公司全部披露完毕，创业板披露 401 家，板块占比达 97%。沪主板预告 433 家，板块占比为 43%，深主板预告 256 家，板块占比为 55%。
- ❖ **中小、创业板业绩靓丽，主板低于预期。**1) 创业板、中小板、深主板、沪主板的业绩预喜比例分别为 71%、70%、54%和 52%。中小、创业板体现出高成长性。2) 统计业绩变动幅度，2014 年中小板的净利润同比增速下限为-0.42%，上限为 25.64%，创业板的下限为 13.36%，上限为 32.14%，高于主板水平。3) 在分析师覆盖的样本上，中小板和创业板的业绩增速与分析师预期差距较小，主板增速低于预期的幅度较大。4) 创业板 4 季度净利润增速下限为 9%，上限为 69%。4 季度中小、创业板盈利增速显著，主板下行概率较大。
- ❖ **创业板业绩加速增长，主板下滑明显。**1) 2014 年全年，创业板业绩增速约为 23%，高于 2013 年 11%的水平，加速上涨。中小板 2014 年全年业绩增速约为 13%，高于 2013 年 8%的水平。2) 在经济下行的压力下，主板业绩下滑较大，深主板 2014 年下滑幅度或超 30%。
- ❖ **TMT 风头正劲，煤炭钢贸近黄昏。**1) 计算各行业预喜比例，2014 年最优异的 5 个行业为计算机、通讯、基础化工、电子元器件和电力设备。最低迷的行业为煤炭、食品饮料、铁矿石、钢贸、地产。2) 以净利润变动幅度考量，2014 年，净利润增速较高的行业是非银行金融、综合、通信、普钢特钢和交通运输。增速较低的行业是铁矿石、钢贸、煤炭、石油石化、有色金属和食品饮料。3) 食品饮料、医药、建筑的业绩增速与分析师预期差距较小，下限距分析师一致预期小于 30%。纺织服装、石油石化、电力设备的业绩增速低于分析师一致预期的幅度较大。4) 计算机行业业绩增长较快，2014 年全年业绩增速约为 48%，远高于 2013 年 3%的水平，行业景气度提升。
- ❖ **业绩预增策略：一月跑赢市场。**1) 通过多因子筛查，我们发现好的预增事件的特征是：超预期、低覆盖、股价未透支的小盘绩优股。基于上述因子构建的业绩预增交易策略表现优异。2) 2015 年以来，策略累计收益 7.31%，相对沪深 300 指数超额收益率为 10.12%，相对中证 500 指数超额收益率为 1.48%。在蓝筹行情偃旗息鼓后，业绩预增成为资金关注的新焦点。



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

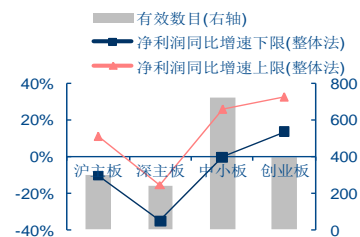
提云涛

电话：021-20262148

邮件：tiyuntao@citics.com

执业证书编号：S1010514030003

2014 年各板块业绩预告业绩增速



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2014.11.18
2. 高派现根正苗红，高送转生不逢时 2013.1.15
3. 业绩预增——于无声处听惊雷2014.10.15
4. 增持策略：多维因子攫收益，首次增持价更高2014.10.15
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

目录

概况	1
板块分析：中小、创业板稳步增长，主板业绩低于预期	1
行业分析：TMT 风头正劲，煤炭钢贸近黄昏	4
业绩预增策略：一月跑赢市场	8
2014 年报预增推荐标的	10

插图目录

图 1：各板块业绩预告披露要求	1
图 2：各板块 2014 年报预告数目&比例	2
图 3：2014 年报各类型业绩预告占比	2
图 4：2014 年报各板块预告业绩增速(整体法)	2
图 5：2014 年报各板块预告业绩增速(中位数)	2
图 6：2014 年报各板块预告业绩增速 VS 分析师预期(整体法，口径：分析师覆盖个股)	3
图 7：2014 年报各板块预告业绩增速 VS 分析师预期(中位数，口径：分析师覆盖个股)	3
图 8：2014Q4 各板块预告业绩增速(整体法)	3
图 9：2014Q4 各板块预告业绩增速(中位数)	3
图 10：不同板块各季报累计净利润增速序列	4
图 11：各行业 2014 年报预告数目&比例	4
图 12：2014 年报各行业业绩预喜占比	5
图 13：2014 年报各行业预告业绩增速(整体法)	5
图 14：2014 年报各行业预告业绩增速(中位数)	5
图 15：2014 年报各行业预告业绩增速 VS 分析师预期(整体法，口径：分析师覆盖个股)	6
图 16：2014 年报各行业预告业绩增速 VS 分析师预期(中位数，口径：分析师覆盖个股)	6
图 17：2014Q4 各行业预告业绩增速(整体法)	7
图 18：2014Q4 各行业预告业绩增速(中位数法)	7
图 19：通信、计算机行业各季报累计净利润增速序列	7
图 20：煤炭行业各季报累计净利润增速序列	8
图 21：基于多因子的增持事件投资逻辑	9
图 22：业绩预增策略 2014 年以来净值表现	9
图 23：年报业绩预增事件在不同市场环境下的相对沪深 300 超额收益	10

表格目录

表 1：业绩预增策略持股名单	10
----------------------	----

概况

截止 1 月 31 日,两市 2014 年业绩预告全部披露完毕,合计 1825 份。其中业绩略增、预增 860 家,扭亏 164 家,略减、预减 419 家。354 家上市公司发布业绩预告后,实际业绩与业绩预告存在偏差,随后发布业绩修正预告,业绩变脸的有 124 家。在全部披露的 1825 份业绩预告中,业绩预喜的比例达到 63.7%。

根据沪、深交易所规定,上市公司如全年业绩出现亏损、扭亏或与上年相比净利润同比增速上升或下降 50%以上,均须在 1 月 31 日之前对全年业绩进行预告。中小板披露要求更为严格,达到披露条件的中小板必须在三季报预告年报业绩。因此,目前尚未预告年报业绩的,业绩应较上年变化不大。通过观察已披露的业绩预告,可以对 A 股 2014 年的业绩表现窥一斑而见全豹。

图 1: 各板块业绩预告披露要求

		强制披露报告期	披露条件
深市	主板	全年（1月31号之前） 前三季度 半年度	净利润为负 净利润同比上升或下降50% 扭亏
	中小板	全年（随三季报披露） 前三季度（随中报披露） 半年度（随一季报披露）	净利润为负 净利润同比上升或下降50% 扭亏 一季报编制期间股价异动,且有以上情形出现 鼓励净利润同比变动超30%的公告
	创业板	全年（1月31号之前） 前三季度 半年度	净利润为负 净利润同比上升或下降50% 扭亏 期末净资产为负
沪市		全年（1月31号之前）	净利润为负 净利润同比上升或下降50% 扭亏

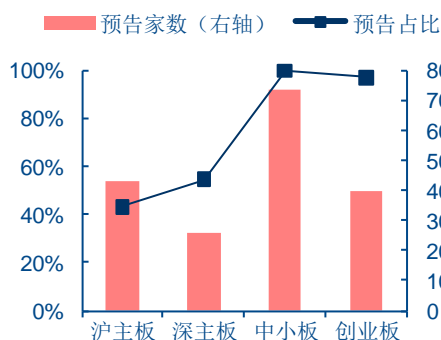
资料来源:上交所网站、深交所网站、中信证券研究部

在前期蓝筹指数大幅攀升、当下市场波动加剧的行情下,真实的业绩将逐步检验前期炒作逻辑,更加值得投资者关注。2014 年究竟哪些板块能够交出满意的答卷,哪些行业蕴藏勃勃生机? 本文我们将以披露业绩预告的 1825 家上市公司为口径,对 2014 年 A 股的业绩进行前瞻,并分板块、行业进行分析。

板块分析: 中小、创业板稳步增长, 主板业绩低于预期

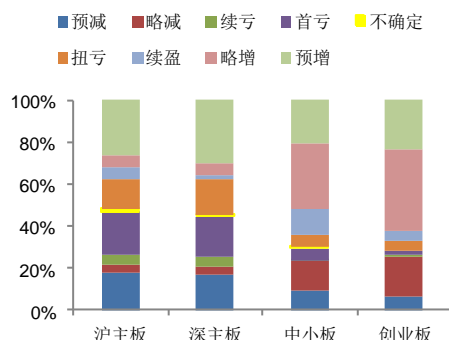
分板块统计年报业绩预增的数目,其中 735 家中小板公司全部披露完毕,创业板披露 401 家,占板块成分股数目比例达 97%。由于主板业绩预告非强制性披露,披露条件较为宽松,沪主板预告 433 家,板块占比为 43%,深主板预告 256 家,板块占比为 55%。

图 2：各板块 2014 年报预告数目&比例



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

图 3：2014 年报各类型业绩预告占比

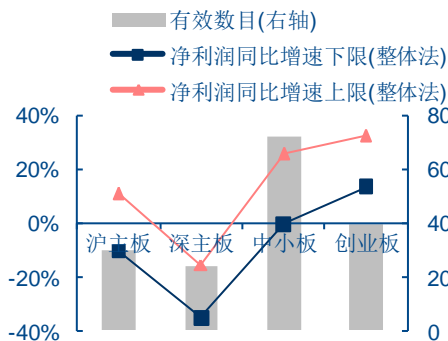


资料来源：中信证券数量化投资分析系统

分预告类型统计，中小板业绩略增、预增标的为 381 家，创业板略增预增标的为 248 家，高于沪主板 139 家和深主板 92 家的水平。记略增、预增、续赢、扭亏 4 种类型预告为“业绩预喜”。在已披露的 2014 年报业绩预告中，创业板业绩预喜占比最高，为 71%，中小板业绩预喜占比为 70%，深主板为 54%，沪主板最低，仅为 52%。中小、创业板 2014 年年报业绩更加靓丽，体现出高成长性。

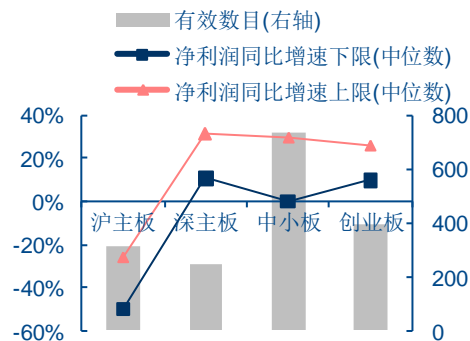
进一步，我们统计各板块的业绩变动幅度。这里，我们采用整体法计算板块中已披露业绩部分的业绩增速上下限。但是由于沪深主板业绩预告披露不完全，整体法可能造成偏差。为尽量刻画板块整体的业绩增速，我们还计算了板块内个股业绩增速的中位数加以辅助刻画。需要注意的是，为避免异常值影响，计算时均剔除了业绩波动较大的 ST 股。

图 4：2014 年报各板块预告业绩增速(整体法)



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

图 5：2014 年报各板块预告业绩增速(中位数)



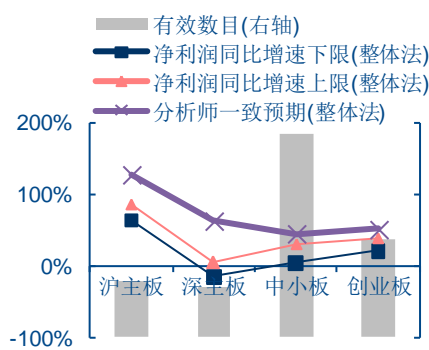
资料来源：中信证券数量化投资分析系统

观察已披露完全的中小板和创业板。2014 年中小板的净利润同比增速下限为-0.42%，上限为 25.64%，创业板的净利润同比增速下限为 13.36%，上限为 32.14%。创业板业绩更为突出，这也跟创业板近两年来并购重组活跃，被收购资产并表后增靓业绩有关。

2014 年，主板业绩差强人意，整体法计算，已公布的沪主板净利润增速下限为-10%，深主板净利润增速下限为-35%。以中位数评估的话，沪主板的增速下限为-50%，深主板为 11%。整体法与中位数法南辕北辙，说明目前板块内少数权重股影响较大。鉴于目前主板披露业绩预告占不足半数，最终的业绩增速还需等待年报披露完毕才有准确结果。综合来看，我们预计 2014 年主板业绩增速低于中小、创业板。考虑到非银等权重板块 4 季度业绩靓丽，主板全年净利润或较上年持平。

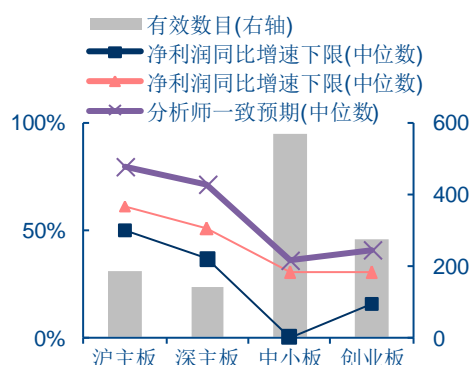
除了业绩增速的绝对幅度，我们还须考虑业绩超市预期的程度。我们以朝阳永续的分析师一致预期衡量市场的预期状况，在分析师覆盖个股的口径上，比较该样本上各板块的业绩增速上下限与分析师的一致预期。由于分析师覆盖样本数较少，统计该样本上的板块业绩增速没有太大的意义，我们重点考察各板块增速与分析师的预期差。

图 6：2014 年报各板块预告业绩增速 VS 分析师预期(整体法，口径:分析师覆盖个股)



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

图 7：2014 年报各板块预告业绩增速 VS 分析师预期(中位数，口径:分析师覆盖个股)

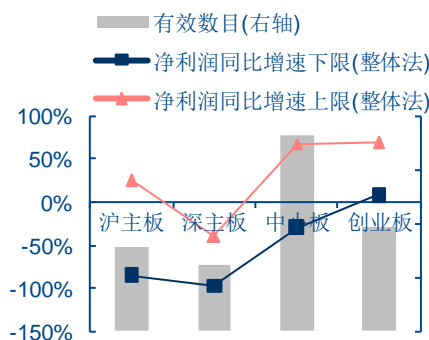


资料来源：中信证券数量化投资分析系统

由上图可知，分析师预期普遍高于板块预告的业绩增速。中小板和创业板的业绩增速与分析师预期差距较小，下限距分析师一致预期在 30%-40%左右。主板增速低于分析师一致预期的幅度较大。

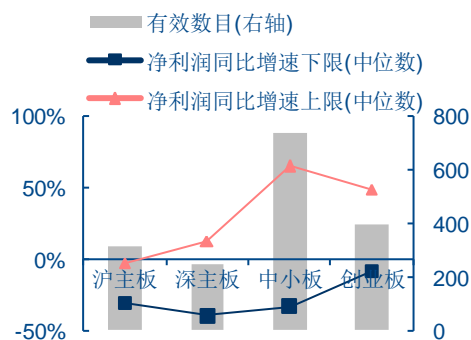
最后，我们关注 4 季度单季各板块的增速情况。以整体法计算，中小板 4 季度净利润增速下限为-29%，上限为 67%。创业板 4 季度净利润增速下限为 9%，上限为 69%。4 季度中小、创业板盈利增速显著。同时，沪主板 4 季度净利润增速下限为-85%，深主板 4 季度净利润增速下限为-97%。无论整体法还是中位数法，主板 4 季度业绩均有较大下行概率，不及中小、创业板。

图 8：2014Q4 各板块预告业绩增速(整体法)



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

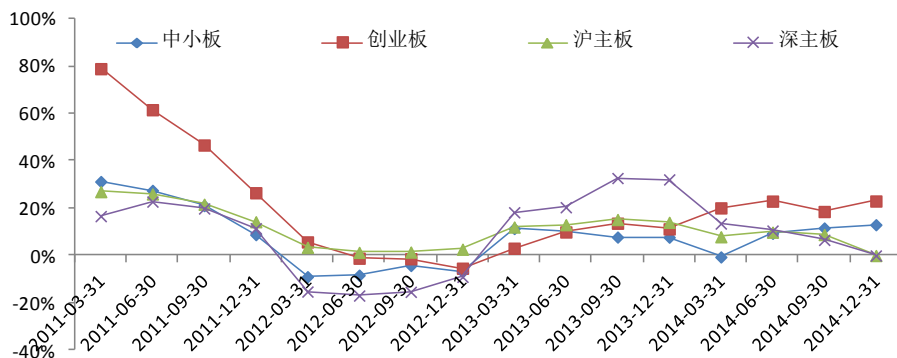
图 9：2014Q4 各板块预告业绩增速(中位数)



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

在时间轴上考察不同板块各季报的累计净利润增速，可以发现，近 3 年，创业板持续保持强劲的业绩增长，2014 年全年业绩增速约为 23%，高于 2013 年 11%的水平，加速上涨。中小板 2014 年全年业绩增速约为 13%，也高于 2013 年 8%的水平。在经济下行的压力下，主板业绩下滑较大，特别深主板 2014 年下滑幅度或超 30%。

图 10：不同板块各季报累计净利润增速序列

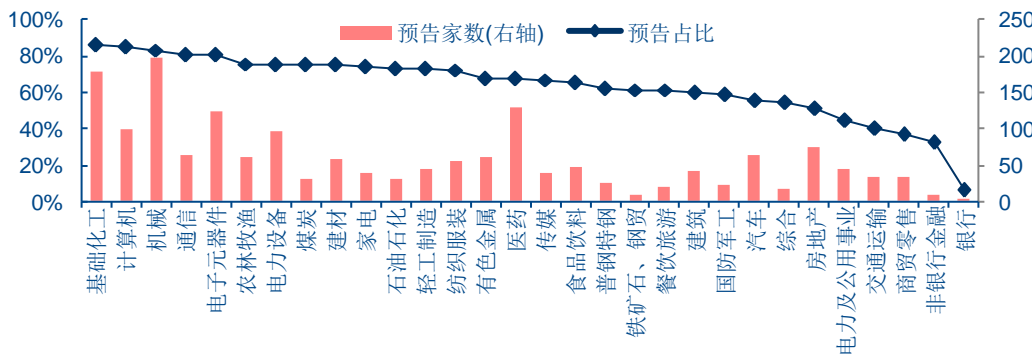


资料来源：中信证券量化投资分析系统

行业分析：TMT 风头正劲，煤炭钢贸近黄昏

从行业维度看，两市共 13 个行业预告 2014 年报业绩占比达 70% 以上。其中，基础化工、计算机、机械、通信、电子元器件等行业披露业绩预告比例较高。银行、非银、商贸零售、交通运输、电力及公用事业披露业绩预告最不积极，占比较少。考虑到中信钢铁行业一级指数中包含不少铁矿石、贸易流通的上市公司，盈利情况与钢铁生产类上市公司差异较大，我们将钢铁指数分拆为“普钢特钢”、“铁矿石、钢贸”两个子行业分别计算。

图 11：各行业 2014 年报预告数目&比例

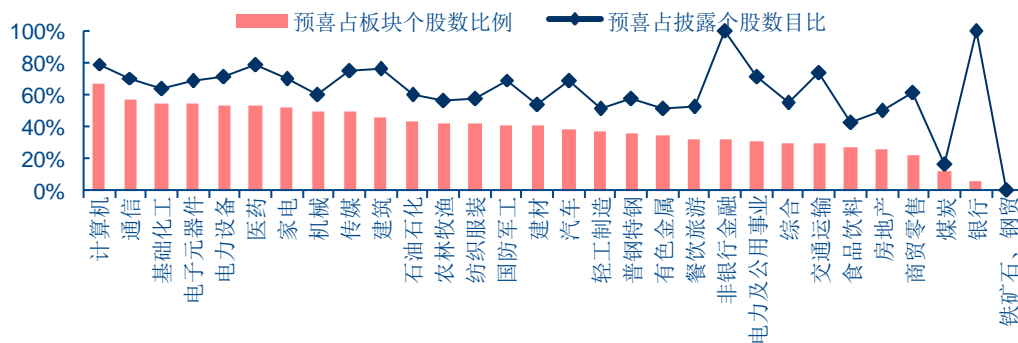


资料来源：中信证券量化投资分析系统

计算各行业业绩预喜比例，2014 年最优异的 5 个行业为计算机、通讯、基础化工、电子元器件和电力设备。TMT 等新兴行业受益于产业转型，业绩稳定增长。而煤炭、食品饮料、铁矿石钢贸、地产等行业依旧未能走出产能过剩的阴霾，业绩预喜比例最低。

值得注意的是，同属于大钢铁板块，“普钢特钢”上市公司与“铁矿石、钢贸”上市公司业绩差异较大。2014 年普钢板块受益原材料价格腰斩，产能供给收缩，公司盈利能力探底回升。特钢板块业绩也渐回复，且受军工预期与核电落地利好提振，产品有望实现量价齐升。但去年，铁矿石、钢贸类上市公司却未能走出困局。钢贸企业资金链紧张，铁矿石供应过剩，令相关上市公司全年业绩大幅下挫。

图 12：2014 年报各行业业绩预喜占比

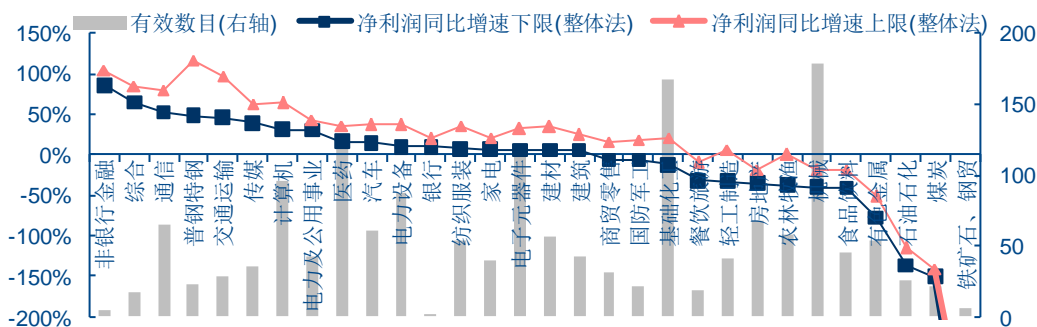


资料来源：中信证券数量化投资分析系统

以净利润变动幅度考量，2014 年，净利润增速较高的行业是非银行金融、综合、通信、普钢特钢和交通运输。增速较低的行业是铁矿石钢贸、煤炭、石油石化、有色金属和食品饮料。其中，业绩预告占比较高的通信行业 2014 年净利润增速下限为 52%，上限为 81%。计算机行业 2014 年净利润增速下限为 31%，上限为 64%。

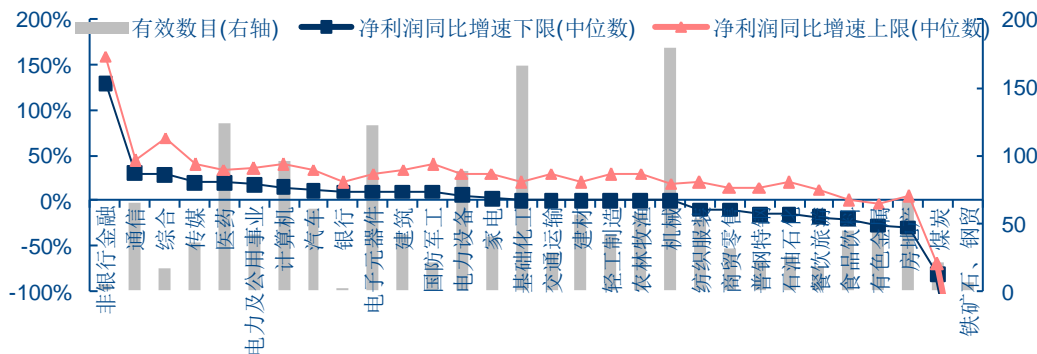
2014 年，煤炭、铁矿石、钢贸板块业绩下滑严重。煤炭行业 2014 年净利润增速下限为-150%，上限为-141%。铁矿石、钢贸行业 2014 年净利润增速下限为-375%，上限为-323%。以中位数评估，两行业依然排在末位。

图 13：2014 年报各行业业绩预告业绩增速(整体法)



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

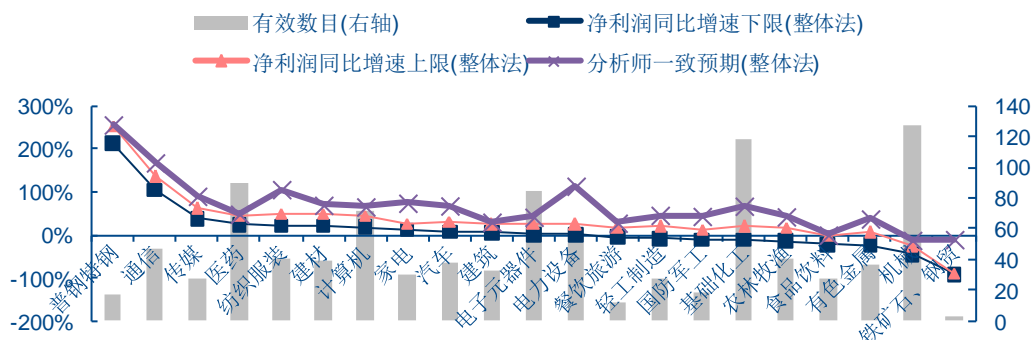
图 14：2014 年报各行业业绩预告业绩增速(中位数)



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

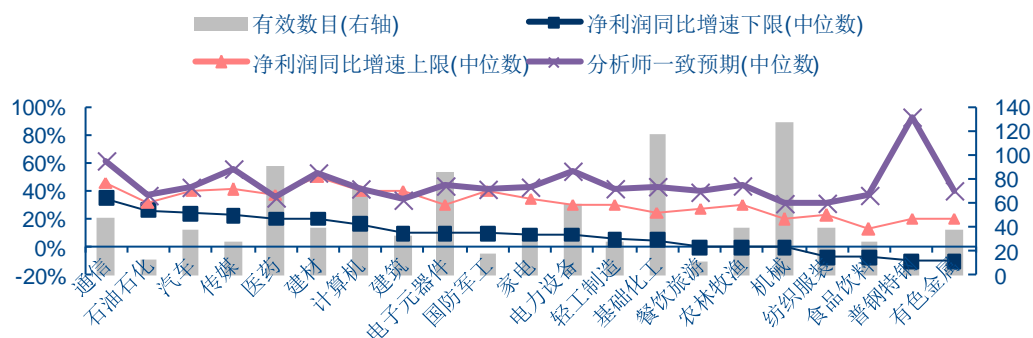
在分析师覆盖个股的口径上，食品饮料、医药、建筑的业绩增速与分析师预期差距较小，下限距分析师一致预期小于 30%。纺织服装、石油石化、电力设备的业绩增速低于分析师一致预期的幅度较大。

图 15：2014 年报各行业预告业绩增速 VS 分析师预期(整体法，口径:分析师覆盖个股)



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

图 16：2014 年报各行业预告业绩增速 VS 分析师预期(中位数，口径:分析师覆盖个股)

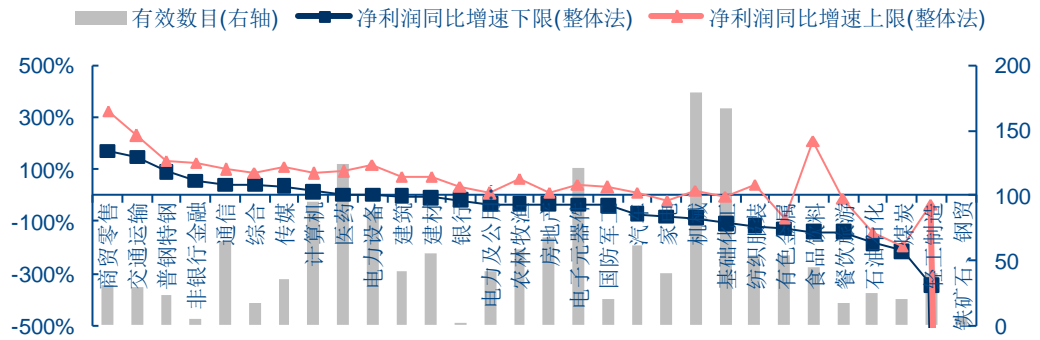


资料来源：中信证券数量化投资分析系统

考察 4 季度单季各行业的业绩增速。以整体法计算，商贸零售、交通运输、普钢特钢、非银行金融和通信的 4 季度净利润同比增速最高。铁矿石钢贸、轻工制造、煤炭、石油石化和餐饮旅游的单季度净利润同比增速最低。

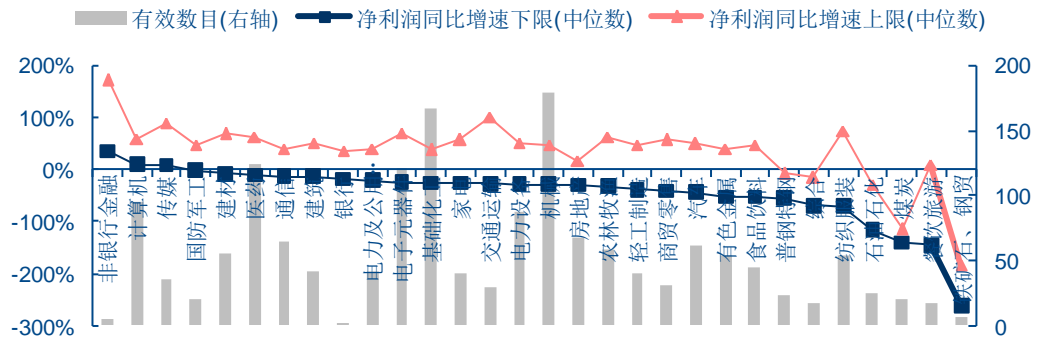
通信行业 4 季度净利润增速下限为 41%，上限为 99%。传媒行业 4 季度净利润增速下限为 35%，上限为 112%。计算机行业 4 季度净利润增速下限为 17%，上限为 83%。**TMT 板块 4 季度业绩喜人，煤炭、铁矿石钢贸年末业绩惨淡。**煤炭行业 4 季度净利润增速下限为 -214%，上限为 -195%。

图 17：2014Q4 各行业预告业绩增速(整体法)



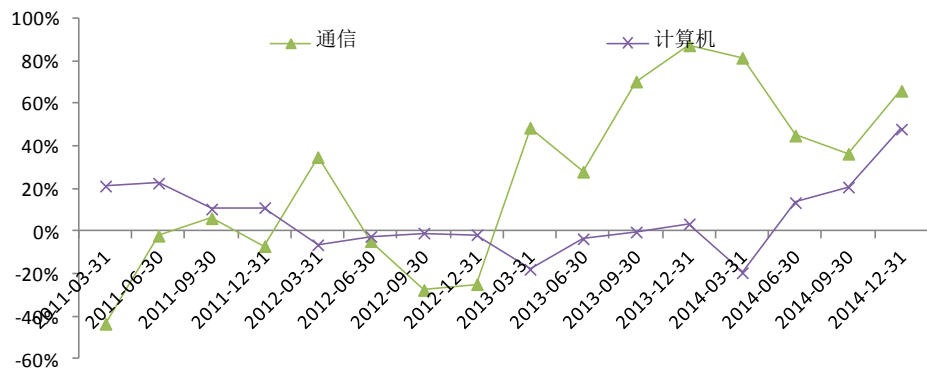
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 18：2014Q4 各行业预告业绩增速(中位数法)



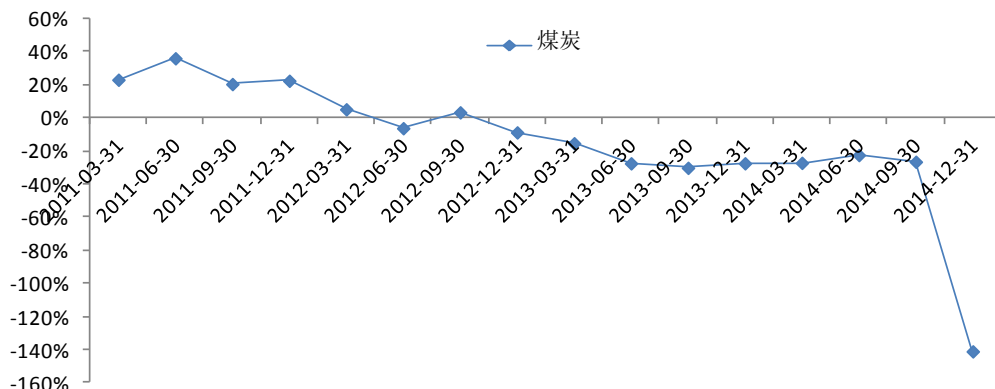
资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 19：通信、计算机行业各季报累计净利润增速序列



资料来源：中信证券量化投资分析系统

图 20：煤炭行业各季报累计净利润增速序列



资料来源：中信证券数量化投资分析系统

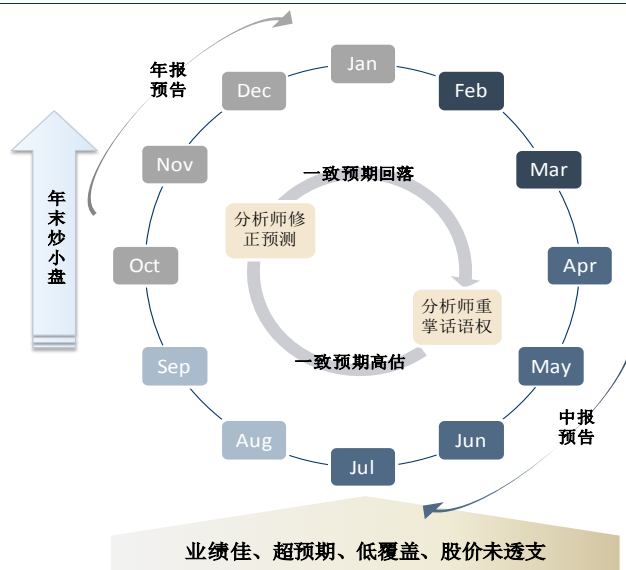
计算机行业业绩增长较快，2014 年全年业绩增速约为 48%，远高于 2013 年 3% 的水平，行业景气度提升。通信行业 2014 年全年业绩增速约为 66%，维持较高增速。煤炭行业 2014 年业绩大幅下跌。煤炭行业连续 3 年负增长，2014 年加速下跌。

业绩预增策略：一月跑赢市场

对于业绩预增事件，我们一个总的投资逻辑是挖掘弱有效市场下被埋没的金子，于无声处听惊雷，寻找业绩佳、超预期、低覆盖、股价未大幅透支的标的进行投资。在《业绩预增——于无声处听惊雷》(20141015) 中，我们根据以上投资逻辑并结合市场季节性变动的特点，提出了影响该事件超额收益的因子。

通过多因子筛查，我们发现好的预增事件的特征是：**超预期、低覆盖、股价未透支的小盘绩优股**。基于上述因子构建的业绩预增交易策略表现优异。设置持有期为 40 个交易日，业绩预增 50 只股票组合相对沪深 300 信息比率为 1.06，平均年化换手率双边 13.7 倍，胜率 60%，盈亏比为 1.88。2008 之后每年战胜沪深 300 指数。

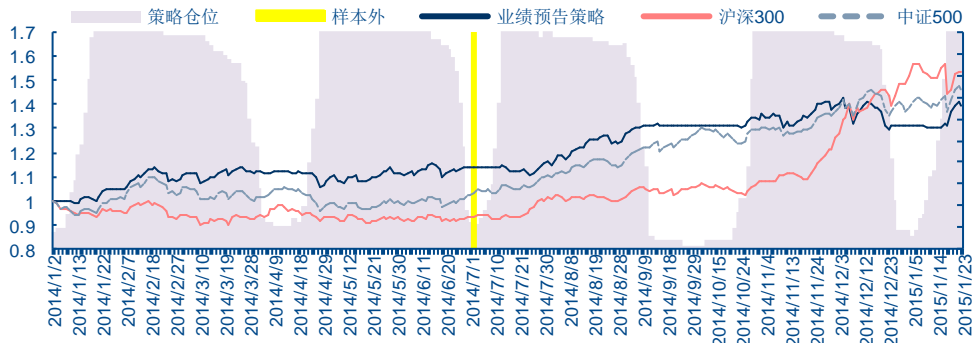
图 21：基于多因子的增持事件投资逻辑



资料来源：中信证券研究部

2015年以来,策略累计收益7.31%,跑赢市场。相对沪深300指数超额收益率为10.12%,相对中证500指数超额收益率为1.48%。在蓝筹行情偃旗息鼓后,业绩预增成为资金关注的新焦点。

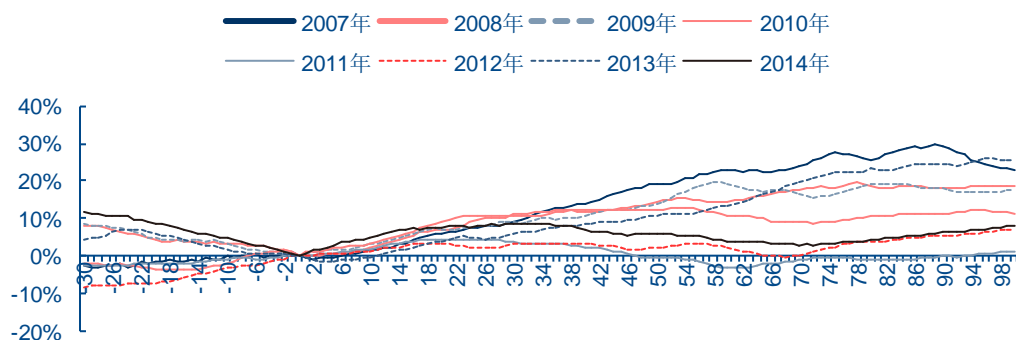
图 22：业绩预增策略 2014 年以来净值表现



资料来源：中信证券量化投资分析系统

另外，分年景回溯业绩预增事件的投资机会。历史经验表明，在牛市行情下，年报业绩预增有着更好的超额收益。当下，市场波动加剧，我们认为此时的“业绩预增”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。

图 23：年报业绩预增事件在不同市场环境下的相对沪深 300 超额收益



资料来源：中信证券量化投资分析系统

2014 年报预增推荐标的

基于业绩增速、超预期幅度、估值等因子建立的事件得分，我们的业绩预增策略目前持有的 50 只标的如下。其中创业板 30 只，中小板 8 只，主板 12 只。持有最多的行业为电子元器件和基础化工。

事件得分较高的 10 只标的为：柘中建设、科泰电源、同有科技、鹏翎股份、兰州黄河、依米康、航天晨光、中材科技、宝莱特、三联虹普。建议投资者重点关注。

表 1：业绩预增策略持股名单

代码	股票名称	行业	事件得分	买入日期	持有后涨幅 (%)	预告净利润增速下限 (%)	预告净利润增速上限 (%)	分析师一致预期增速 (%)	PB
002346.SZ	柘中建设	建材	100	2015/1/6	13.63	1916	2042	920	2.72
300153.SZ	科泰电源	电力设备	90	2015/1/19	5.46	50	80	59	2.18
300100.SZ	双林股份	汽车	80	2015/1/12	26.52	20	35	28	2.96
300327.SZ	中颖电子	电子元器件	82	2015/1/14	13.88	6	25	11	4.16
000929.SZ	兰州黄河	食品饮料	84	2015/1/9	0.72	184	212	13	3.30
300249.SZ	依米康	家电	84	2015/1/14	0.4	40	70	427	3.27
600501.SH	航天晨光	国防军工	84	2015/1/15	3.92	70	120	80	4.58
002080.SZ	中材科技	建材	84	2015/1/16	11.79	30	60	3	2.49
300246.SZ	宝莱特	医药	84	2015/1/16	10.13	10	30	24	9.26
300384.SZ	三联虹普	石油石化	84	2015/1/19	5.46	26	31	12	6.09
300375.SZ	鹏翎股份	汽车	86	2015/1/12	5.83	28	30	25	4.18
300302.SZ	同有科技	计算机	88	2015/1/21	2.61	25	45	-28	5.90
300229.SZ	拓尔思	计算机	80	2015/1/22	13.19	30	50	9	5.03
002386.SZ	天原集团	基础化工	76	2015/1/7	-2.56	6	42	106	1.14
300321.SZ	同大股份	基础化工	76	2015/1/14	3.21	0	15	168	4.81
300150.SZ	世纪瑞尔	计算机	76	2015/1/15	7.5	80	100	45	3.60
300094.SZ	国联水产	农林牧渔	76	2015/1/19	3.95	166	254		2.22
300281.SZ	金明精机	机械	78	2015/1/8	9.25	5	15	19	3.59
300348.SZ	长亮科技	计算机	78	2015/1/14	3.18	70	100	91	13.18
300389.SZ	艾比森	电子元器件	78	2015/1/14	2.16	32	42	57	8.18
300232.SZ	洲明科技	电子元器件	74	2015/1/16	9.48	82	100	116	4.94
600687.SH	刚泰控股	有色金属	74	2015/1/20	1.19	156	206	158	6.62
300300.SZ	汉鼎股份	建筑	80	2015/1/23	4.55	45	55	41	6.97
002427.SZ	尤夫股份	基础化工	76	2015/1/23	-4.23	437	472	401	2.99
300269.SZ	联建光电	电子元器件	76	2015/1/23	-3.58	761	841	628	4.81
300286.SZ	安科瑞	电力设备	72	2015/1/12	3.51	10	30	31	6.73

代码	股票名称	行业	事件得分	买入日期	持有后涨幅(%)	预告净利润增速下限(%)	预告净利润增速上限(%)	分析师一致预期增速(%)	PB
300067.SZ	安诺其	基础化工	72	2015/1/13	20.77	100	120	112	5.07
300149.SZ	量子高科	农林牧渔	72	2015/1/16	4.9	0	15	17	3.39
300142.SZ	沃森生物	医药	72	2015/1/19	-0.47	245	275	27	3.85
300213.SZ	佳讯飞鸿	通信	72	2015/1/19	12.1	60	80	72	8.74
300393.SZ	中来股份	电力设备	70	2015/1/15	4.41	16	26	29	6.39
300289.SZ	利德曼	医药	70	2015/1/16	2.92	8	20	-11	5.33
600173.SH	卧龙地产	房地产	70	2015/1/19	2.8	319	319	288	3.34
600313.SH	农发种业	农林牧渔	70	2015/1/22	9.38	150	150	125	4.79
000626.SZ	如意集团	商贸零售	68	2015/1/16	59	515	565	545	10.11
002397.SZ	梦洁家纺	纺织服装	68	2015/1/16	0.41	40	60	26	2.53
600682.SH	南京新百	商贸零售	68	2015/1/16	3.4	150	200	129	4.10
300132.SZ	青松股份	基础化工	68	2015/1/19	5.68	65	95	97	4.95
600682.SH	南京新百	商贸零售	68	2015/1/21	3.73	150	200	129	4.10
300185.SZ	通裕重工	电力设备	68	2015/1/22	-1.54	30	45	90	1.44
000802.SZ	北京文化	餐饮旅游	68	2015/1/23	-3.4	156	156	157	5.62
300390.SZ	天华超净	电子元器件	74	2015/1/26	-4.68	5	15	11	9.11
000885.SZ	同力水泥	建材	72	2015/1/26	-0.98	126	171	150	2.24
600300.SH	维维股份	食品饮料	72	2015/1/26	0.75	150	150	51	3.55
600884.SH	杉杉股份	电子元器件	72	2015/1/26	-2.61	70	120	28	2.02
300305.SZ	裕兴股份	基础化工	70	2015/1/26	-2.33	10	20	38	2.31
300360.SZ	炬华科技	电子元器件	70	2015/1/26	0.46	20	30	24	7.02
002592.SZ	八菱科技	汽车	64	2014/10/29	0.22	0	20	0	3.20
002728.SZ	台城制药	医药	64	2014/10/29	1.92	-1	0	2	5.83
002602.SZ	世纪华通	传媒	64	2014/10/29	20.33	120	170		3.89

资料来源：中信证券量化投资分析系统

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。

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。