

# 适度震荡夯实市场根基

□本报记者 徐伟平

上周股指连续四个交易日反弹，虽然上周五出现震荡回落，不过依然站在4000点之上。期间板块有序轮动、量能逐渐回升、做多主线的出现等都在释放积极信号，显示市场情绪趋于稳定，而赚钱效应也在吸引更多场外资金入场。大盘在4000点附近小幅震荡其实是不断消化获利筹码，积聚人气，并且正在逐步夯实A股的慢牛根基。

## 沪指指稳4000点

在7月9日震荡探底后，股指在当天上攻，开启一波反弹之路。在反弹初期，由于市场严重超跌，反弹方式以场内个股普涨、全面涨停的方式演绎，市场从“千股跌停”转为“千股涨停”，不过伴随着反弹的逐步深入，指数不断走高，继续向上的道路也出现波折。

上周沪指再度震荡向上，收出四根小阳线，重返4000点之上，一度冲破4100点，周五冲高后震荡回落，但仍然站在4000点上

方，周累计上涨2.87%，收报4070.91点。深市主要指数表现略好，深成指上周累计上涨3.95%，收报13518.52点，仍在13000点平台之上；中小板指数上周累计上涨3.81%，收报9075.25点；创业板指数上周累计上涨4.11%，收报2897.82点，维持在2900点附近震荡。由此可见，近期反弹过程较为温和，这从两市成交量能期间并未显著放大，而是温和增加也可佐证。

从行业板块来看，28个申万一级行业指数中，有26个申万一级行业指数实现上涨，申万国防军工、农林牧渔、通信和纺织服装指数上周涨幅居前，超过10%，分别为14.65%、11.22%和10.90%和10.04%。与之相比，金融板块表现低迷，申万银行和非银金融指数逆市下跌，上周分别下跌3.80%和2.12%。在反弹过程中行业板块分化显著。

从题材概念来看，119个Wind概念指数全部实现上涨，国资改革、军民融合、航母、卫星导航和智能交通指数上周涨幅居前，分别上涨20.07%、19.72%、19.23%、17.86%和

17.67%；与之相比，沪股通50、超级电容、民营医院、燃料电池和食品安全指数涨幅相对较小，分别为0.77%、3.59%、3.79%、4.36%和4.71%。虽然热点出现了轮动，且场内题材概念普涨特征显著，但其中的分化同样明显。

## 小幅震荡格局不改

从这波反弹的路径来看，反弹势头有所放缓，但这是由于反弹已经进入到了套牢盘密集区域，所以愈往上走压力愈大。从目前来看，小幅震荡的格局不改，但这反而有利于夯实慢牛根基，以及市场行情的演绎。

首先，板块的轮动特征已经开始显现，这有利于后市行情的演绎。此前军工板块独舞，军工股一度掀起涨停潮，并持续数个交易日，成为了行业板块的“领头人”，不过单一品种的过度炒作并不利于后市行情的演绎。上周农林牧渔、交通运输等行业板块相继崛起，成功接棒。行业板块的轮动特征明显，这有利于增加资金的着力点，行业板块的轮动也有望带动热点的进发，有利于做多资金的积聚。

其次，量能回升，成交额逐渐温和放大。7月21日沪深两市成交额为1.21万亿元，随后成交额扩大至1.28万亿元，7月23日沪深两市成交额扩大至1.40万亿元，7月24日沪深两市成交额达到1.59万亿元。由此来看，市场成交额并不是快速放大，而是缓慢温和放大，这显示市场人气正在逐渐积聚，但由于在配资盘、融资盘下降的背景下，“去杠杆”之路尚未走完，这也决定了短期市场成交额的增长幅度不会太大。

最后，做多主线依然较为丰富。一方面，伴随着改革的稳步推进，改革红利释放的主逻辑并未被打破，上周场内的国资改革概念表现抢眼，显示资金对于改革的预期依然高涨，这条做多主线并未出现动摇；另一方面，小盘成长股在反弹初期势头更甚，中小盘股仍是资金首选。不过，随着创业板整体估值的不断回升，品种分化也将进一步加剧，业绩能否化解高估值压力，将成为决定个股反弹高度的重要指标，建议以业绩为主线把握优质成长龙头，成长股这条主线依然值得关注。

## 评级简报

中国平安(601318)  
保费高速增长

中国平安拟以2014年利润分配每10股派5元转增10股。安信证券指出，公司2015年上半年实现归属于母公司股东的净利润约346亿元，同比增长62%左右，该增速超过市场预期，处于历史高位，全年净利润同比增速有望超过65%。具体来看，2015年上半年平安寿险、财险保费收入同比增速分别达到16.84%和18.54%，继续保持高速增长的态势。预计全年寿险保费收入同比增速有望超过18%，财险保费收入同比增速有望超过20%。寿险业务结构持续改善，个险占比不断提升，新业务增速有望超过总保费增速。此外，平安旗下第三方支付平台平安付和通用积分平台万里通将进行业务整合，平安普惠旗下平安直通贷款业务、陆金所P2P业务、平安信用保证保险业务三大业务板块整合完成，预计未来平安内部业务协同效应将更为明显，对公司业绩起到重要帮助作用。安信证券维持“买入-A”投资评级。

当代东方(000673)  
携手巨人网络

当代东方7月22日午间发布公告，公司全资子公司将威于7月21日与巨人网络签订战略合作协议，双方约定共享各自拥有作品改编权，盟将威享有将巨人网络研发、运营的游戏（包括已发行、正在研发和未来研发或运营的游戏）制作成剧的优先权，且巨人网络应提供协助。

安信证券表示，巨人网络为国内领先网游研发公司，旗下拥有网游《征途》系列、手游《大主宰》、《武极天下》等优秀作品。巨人网络近日对外公布2015年手游战略布局，包括《武极天下》、《Vain-glory》、《SD敢达》、《3D征途》在内的20余款顶级手游产品和IP。盟将威近年在影视剧上佳品频出，《来自星星的你》电视剧及电影版、精品剧《搜索连》蓄势待发，此次与巨人网络的合作将为公司提供大量优质游戏IP，由此带来的粉丝效应不容小视，未来盟将威有望基于巨人游戏作品打造精品电视剧。此外，据当代东方日前披露半年度业绩预告，预计实现归属于上市公司股东的净利润1800万元-2600万元，同比增长741%-1115%。继续看好公司在精品影视剧塑造的能力以及栏目制作等娱乐内容的持续布局，考虑公司今年多部电视剧上映，《星你》和Juna对公司利润的增厚以及盟将威收购工作的完成，预计2015年并表净利润3.6亿元。安信证券维持“买入”评级。

海宁皮城(002344)  
跨境电商平台上线

民生证券在研报中指出，“漂洋过海”跨境电商于7月1日上线。公司与韩国最大的福利商品渠道商理智约合作，在商品价格、供应链、服务以及客户资源上有很好的优势。理智约掌握70万种商品，目前上线8000种，公司未来会通过理智约公司引入更多商品种类且不排除向其他亚洲国家以及全球扩张。依托公司的平台优势及未来的发展空间，预计“漂洋过海”有望达到今年5000万元，2016年2亿元，2017年7亿元的销售目标。皮城金融有两大优势，一方面，相比一般P2P公司存在的项目不确定以及风险不可控的弊端，公司以商户拥有的商铺产权租赁权作为质押担保，结合商户的生产、销售、物流等大数据，能有效的进行风险控制。另一方面，预计未来P2P业务将依赖自身专业市场优势向全国扩张，采取合作入股、输出管理的方式进行有效复制。皮城金融3月16日上线以来，目前为止已发产品35亿元，并且与嘉凯诚、中皮在线签约。预计皮城金融今年将完成20亿元规模，保守估计利润为600万元。此外，“中皮在线”涵盖了皮革的全产业链，包括养殖、原皮交易、品牌设计加工、品牌集成以及最终消费与保养。解决了原来交易的品种混乱，等级混乱和产品质量混乱的问题。通过产业链的有效整合，“中皮在线”可以降低原材料10%-15%的供应成本。按1000万张原皮供应保守测算，预计2015年可降低1亿元的原皮供应成本。公司围绕主业积极创新，看好跨境电商、互联网金融和中皮在线的成长空间。民生证券给予“强烈推荐”评级。

中国海诚(002116)  
定增拓展智能装备业务

7月23日盘后，中国海诚发布定增公告，拟非公开发行股票数量不超过4700万股，募集资金不超过69983万元，发行价格在考虑分红后下调为14.89元/股。

长江证券指出，公司此次拟募集的7亿元资金，其中4亿元将用于增资控股长泰公司并投入智能装备提质扩产项目，增发交易完成后，公司将成为长泰机械股份有限公司第一大股东，持有其股份45.40%，余下的3亿元将用于填补资金缺口以扩大工程总承包项目。首先，长泰机械业务为智能制造成套设备的研发、制造、销售与服务，主要包括造纸完工段智能装备、自动化立体仓储系统、工业机器人应用系统及其他行业自动化流水生产线，是国内造纸完工段智能装备产业的龙头企业。此次公司增资控股将有利于长泰机械提质扩产项目的顺利实施，弥补其产能不足的局面，增强生产能力和竞争力，扩大市场份额。同时，长泰机械也将成为公司新的利润来源，并有效促进公司产品结构升级，提升盈利能力。其次，分层制度、转板制度、竞价交易制度，引入非券商专业机构参与做市及降低投资者门槛等一揽子的政策亟待加速推进。此外，改革现有的做市商制度的呼声也愈发强烈。一方面，参考台湾兴柜市场做法，凡做市股票，挂牌公司必须给予做市商至少总股本5%的库存股，同时强制做市商增加买卖挂单数量，以增加做市交易的流动性；另一方面，建议扩容做市商阵营的同时择机建立“竞争性做市+竞价”的混合交易制度。该模式对解决新三板流动性不足、做市商数量瓶颈和道德风险等问题具有重要意义。

最后，在做市数量已有较大规模增长后建议尽快引进公募基金入市，加大资金的供给，以增量资金入市吸引市场存量资金加大买入力度。

# 利好纷至 充电桩产业扩张提速

□本报记者 徐伟平

伴随着电动汽车的普及，充电桩产业的价值正在获得市场的重估。据悉，由能源局牵头制定的《电动汽车充电基础设施指南》和《充电基础设施建设指导意见》即将公布，政策利好正在逐步落地助力充电桩产业快速扩张。分析人士指出，充电桩产业的市场前景广大，映射在资本市场上，以新能源政策落地为主线的投资值得重点关注。

## 行业利好频至

随着新能源汽车行业的快速发展，制约新能源汽车增长的充电桩建设也正加速推进。据媒体报道，由能源局牵头制定的《电动汽车充电基础设施建设指导意见》和《充电基础设施建设指导意见》即将公布，今年同时推进的还有电动汽车充电桩国家标准的修订。

5月5日，科技部、财政部等四部委联合发布了《关于开展新能源汽车推广应用城市考核工作的通知》，将从5月15日开始，历时一个月对新能源汽车推广情况进行考查。考查重点主

要集中在各有关城市新能源汽车的推广应用数量、充电设施建设、市场开放程度等。

除国家层面的政策力挺外，北上广等新能源汽车市场“重镇”也加快了充电桩的政策扶持力度。7月1日起，《上海市电动汽车充电基础设施建设管理暂行规定》正式实施。根据规定，新建住宅小区、交通枢纽等相关停车场应按照不低于总停车位10%的比例预留充电设施安装条件。北京市规划委也在近日表示，《北京市电动汽车充电基础设施规划规程》已在编制当中，将对未来新建建筑预留充电桩接口、电动车停车位等进行规范。另外，《广州市推进电动汽车充换电设施建设与管理暂行办法》6月29日审议通过，其中规定，新建小区、社会停车场按不低于规划停车位数的18%的比例建设或者预留。

此外，国际巨头特斯拉也在加码中国市场。据特斯拉中国区表示，下半年，特斯拉将继续加大对华市场的投入，而充电网络是特斯拉一直推进的工作重点，接下来将打造以城市群为核心的七大重点区域计划，包括大长三角超级充电网、华北-华中超级充

线路、华北-东北超级充电网、华中-西北超级充电网、西北-西南超级充电网、华东-华南超级充电网、黄山超级充电旅行线路七个区域。

## 充电桩市场空间广阔

据中国汽车工业协会统计数据显示，2014年新能源汽车产量共78499辆，销量为74763辆，分别同比增长3.5倍和3.2倍。截至2014年底，我国新能源汽车的保有量近10万辆。据工信部统计，2015年1-4月，新能源汽车累计生产3.44万辆，同比增长近3倍；其中，4月份新能源汽车生产9060辆，同比增长1.5倍。新能源汽车低碳环保的特性以及国内产业升级的迫切，促使政府对新能源汽车产业的扶持力度不断加大。

考虑到目前我国较低的新能源汽车基数，随着新能源汽车扶持政策及充电设施等基础设施生态环境的不断完善，未来6年我国新能源汽车的年销量有望维持倍速以上的增长，预计2015年新能源汽车的销量在15万辆-20万辆，到2016年有望实现50万辆新能源汽车保有量

的目标。

新能源汽车数量的快速增长毫无疑问将提升充电桩市场的需求。近期由能源局完成的《电动汽车充电基础设施建设规划》草案中提出，到2020年内充换电站数量达到1.2万个，充电桩达到450万个；电动汽车与充电设施的比例接近标配的1:1；以充电桩均价2万元/个，充电站300万元/座计，未来六年国内新能源汽车充电桩（站）的直接市场规模有望达到1240亿元。

一个完整的充电系统，通常包括充电桩、变配电、监控系统，同时可衍生出其他服务计费，如充电服务、安装维护等；国家863计划节能与新能源汽车重大项目监理咨询专家组组长王秉刚预计，“到2020年国内充电桩（站）市场规模将超1000亿元。”

由此，分析人士建议投资者把握三条投资路径，一是具备先发优势的充电桩企业；二是依托电网资源顺势而下，有望开拓更多市场份额的国网系企业；三是借势电改，向新能源汽车充电领域协同开拓，完善全维度布局的能源云联网企业。

# 中期支撑未动摇 正反馈挽回慢牛格局

□华泰长城期货 尹波

上周市场震荡反弹，主要股指均K线均一度收出六连阳。其中，上证综指站上20日均线和半年线，而站稳作为牛熊分界线的半年线的意义尤为重大，虽然周五出现冲高回落，但调整幅度处于合理范畴内。本周来看，上证综指和沪深300指数分别上涨2.87%和0.6%，周K线两连阳，上证50指数下跌-2.35%，中证500指数上涨5.38%，市场心态渐趋稳定，信心逐步恢复。当前正处于修复性反弹阶段，投资者谨慎心态较浓实属正常，但在支撑牛市格局的中期因素并未逆转的背景下，随着“下跌-去杠杆-继续下跌”的负反馈被打破并被逐级消除，“上涨-情绪修复，增量资金入场-继续稳步上涨”的正反馈有望再次主导市场运行趋势，只不过由负反馈过渡至正反馈的过程中，投资者信心和市场人气的恢复是一个渐进的过程，加上前期连续大幅下挫对市场风险偏好的冲击，市场再次上行之旅也必然是充满崎岖和颠簸，但这也正好契合了管理层的“慢牛”期待。

从基本面上看，货币政策进入观望期，但无碍流动性偏宽裕态势。6月CPI同比上涨1.4%，较5月上升0.2个百分点，通缩压力似乎依然继续，但自3月下旬以来，尤其是近期，猪价上涨引起各方关注，再加上经济回升预期有所上升、美联储加息预期、人民币年底纳入

革红利释放带动风险偏好上行、无风险利率下行、货币政策宽松、居民资产往权益类市场倾斜等多种积极因素共振的结果，站在当前时点，上述因素没有一个出现趋势性的逆转，在牛市根基并未动摇的背景下，仅仅基于前期连续快速下挫对技术面的破坏就轻言“牛去熊来”是典型的“K线改变观点”的分析框架，有欠妥当。

不过投资者短期对重拾升势的市场也不宜太过乐观。尤其是当前投资者的信心修复需要一个过程，市场风险偏好也在动态地调整以适应新的市场运行常态，再加上对场外配资的强力监管，资金供需新平衡格局下，内生的系统性反馈机制的过渡和重新建立并逐步强化也不可能一蹴而就，对市场上行途中可能出现的反复波动要以平常心对待。未来一段时间，投资者的第一要务是密切关注核心变量的边际变化和政策预期的波动，无论何时，都应对市场抱有一份敬畏。

从基本面上看，货币政策进入观望期，但无碍流动性偏宽裕态势。6月CPI同比上涨1.4%，较5月上升0.2个百分点，通缩压力似乎依然继续，但自3月下旬以来，尤其是近期，猪价上涨引起各方关注，再加上经济回升预期有所上升、美联储加息预期、人民币年底纳入

SDR等因素，货币政策料将进入观望期，边际上没有之前宽松。但从中长期来看，资金面趋紧的可能性不大，预计未来银行间流动性有望保持充裕状态，货币市场将维持低位运行，但继续下探前期低点的概率确实相对较小。在货币政策和流动性并未出现实质性逆转的情况下，边际上的小幅变化无碍整体大局，资本市场有望继续受益于偏宽松的流动性，A股的估值中枢有望继续获得支撑。

## 沪指收复4500点可期

上周“维稳资金退出”的传言一度让市场出现大幅波动，但从目前A股运行态势来看，市场刚刚有所恢复，维稳资金就考虑退出既不可能也不现实。参考美国、日本、德国和韩国、我国台湾地区和香港地区等部分发达国家和新兴市场国家和地区几次有代表性的救市资金的退出经验来看，其退出周期都以年为单位进行计算，少则4年，多则超过10年，其中，香港政府在东南亚金融危机时的救市资金在历时4年后才退出。

而且股市资金供需的动态平衡中，至少目前，供给方相对占优的。投保基金数据显示，在市场震荡、IPO暂停的情况下，7月13日至17日证券保证金净流入988亿元。新增投资者数

量也保持平稳，中国结算最新数据显示，上周新增投资者数量53万人，环比增长3.18%。新增基金账户数回升更为明显，达64万户，环比增长48%。从两融数据来看，上周融资余额出现连续小幅回升，最新的1.46万亿离最高峰的近2.27万亿还有较大差距。此外，私募基金仓位不高，上市公司从净减持方转为净增持方，这些都是支撑资金面的偏积极因素。相反，作为资金需求方，IPO、再融资、大小非减持都被控制，且从管理层的态度来看，IPO预计在三季度尚难以重启。

整体来看，中期牛市根基并未动摇，6月中下旬至7月初以来的这波连续大跌亦不改对后期市场走势相对乐观的态度，上证综指未来收复4500点并再次站上5000点的概率很大，对于市场运行节奏的把握应该密切关注支撑牛市格局的核心因素的边际变动，可以预期，随着对场内杠杆的规范和场外配资的监管加强，未来市场运行将更加健康，而慢牛格局也更契合管理层的期望。投资者当前可围绕超跌、业绩增长确定性以及国企改革等主线积极把握市场机会。期指操作策略上，在中期趋势向好和高贴水的背景下，建议投资者可参考5天线积极逢低做多，此外，有条件的进行反向套利的投资者可积极进行反向套利操作。

# 新三板流动性困境亟待破局

□广证恒生 袁季 黄莞

4月上旬以来，新三板持续大幅调整。上周新三板成交量更是仅有19.41亿元，接近3月初水平，考虑到目前新三板挂牌企业已达2876家，该成交量意味着新三板已经陷入了流动性困境。对制度红利的政策预期观望情绪渐浓以及二级市场的供求失衡是导致新三板当前陷入流动性困境的主要原因。未来可通过企业、政策和供需这三条途径助力新三板市场走出当前的流动性困境。

## 交投清淡 新三板流动性跌入冰点

上周共新挂牌100家企业，其中新增23家做市企业。至此，新三板挂牌企业累计2876家，其中协议企业2248家，做市企业628家，在数量上已超过沪深两个证券交易所上市公司总和，这标志着新三板又上了一个新台阶。但从市场整体运行情况来看，上周新三板

合计成交3.36亿股，环比增加25.18%；总成交额为19.41亿元，环比减少12.68%。上周协议转让股合计成交10.94亿元，环比持平；做市转让股仅成交8.46亿元，环比下降22.39%。在成交量方面，做市转让股周成交量降低了18.93%，而协议转让股成交量增加了59.23%。个股涨跌情况方面，上周新三板做市股中有236只上涨，163只持平，227只下跌。

上周共有46家企业发布定增预案，发行量和预计募集资金金额分别为3.16亿股和16.52亿元，环比增加78.5%和76.87%。有8个行业发布定增预案，其中信息技术占比37%，工业占比33%。此外，上周还新增了企业并购事件8例。

上周新三板交投一路下滑至谷底，日均换手率仅为0.21%。以7月21日为例，当日成交金额仅为3.89亿元，约为同期沪深A股成交总额1.2万亿元的0.03%，新三板流动性跌入冰点。据不完全统计，期间共54家企业股东增持，17

家企业承诺不减持，67家企业停牌，而企业增持和不减持等措施也的确起到一定效果，并向市场传递了积极信号，提振了投资者信心。

其次，分层制度、转板制度、竞价交易制度，引入非券商专业机构参与做市及降低投资者门槛等一揽子的政策亟待加速推进。此外，改革现有的做市商制度的呼声也愈发强烈。一方面，参考台湾兴柜市场做法，凡做市股票，挂牌公司必须给予做市商至少总股本5%的库存股，同时强制做市商增加买卖挂单数量，以增加做市交易的流动性；另一方面，建议扩容做市商阵营的同时择机建立“竞争性做市+竞价”的混合交易制度。该模式对解决新三板流动性不足、做市商数量瓶颈和道德风险等问题具有重要意义。