

# 淡化风格切换 把握交易性机会

□本报记者 谢泽俊

从风险偏好指标分析,两融余额持续回升再破万亿元,换手率指标也在均值水平之上,创业板换手率更是创下新高,这些数据无疑反映了市场风险偏好的回升。而随着MSCI的步步临近,当下市场主题风格出现了创投主题一枝独秀的情况。

分析人士认为,当前次新股换手已创下2017年以来次高,经验表明,该指标超过90%之后,创业板短时间内或有震荡格局出现。不过,随着估值走向均衡,后市不乏交易性机会,但价值仍是主线。

## 交易活跃

昨日两市全面回暖,从风险偏好指标来看,融资余额再度突破万亿元,5日平滑后融资买入额占全市场成交额的比值较上周略有回升,显示市场风险偏好并未显著回落。分级B与分级A成交额的比值持续回升,单日指标较上周略有回落,成交占比最高的是银行、医药、国改等基金。

市场回暖也在另一些指标中得到体现。一方面,2010年以来全A日均换手率区间大致为0.4%~1.4%,20日平滑后的全A换手率水平为0.78%,较上周回落0.02%。单日换手率指标处在2016年至今均值附近。创业板指换手率区间大致为2%~8%。中泰证券分析师认为,上周次新股换手率创2017年以来次高。另一方面,二级市场的赚钱效应也在稳步回暖,全市场涨停个股数量较上周回升,仍处在历史均值上方。

场内融资的情况也相对乐观。截至3月16日,融资余额继续突破1万亿元,较3月9日增加61.4亿元,5日平均融资买入额占全市场成交额的比值较上周略有回升,显示市场风险偏好并

未显著回落。华鑫证券分析认为,从申万一级行业上看,目前两融余额主要集中在非银金融、银行、电子、有色金属和房地产上,前5大行业占全部两融余额37.16%。从资金方面看,上周申万一级行业多数实现融资净买入,其中有色金属、银行和房地产分别位列融资净买入额前3位,分别融资净买入9.20亿元、8.12亿元和7.62亿元,融资净偿还额前3位的分别是钢铁、交通运输和商业贸易,分别净偿还1.92亿元、1.69亿元和1.07亿元。

## 偏好创投主题

从指数来看,上周创投指数周均涨幅达3.24%,上证综指上周下跌1.13%,创业板指数下跌1.89%,Wind全A指数下跌1.05%,市场重拾了对于新经济、新动能类型的企业成长性的重视。

万和证券表示,近期市场经历了一波连涨,其中以科技类中小创最受资金关注。上周市场迎来了企稳的局面,目前的调整并非完全是坏事。况且此次回踩幅度不算太深,均在1%~2%之间,尚在合理区间内,此区域内的调整既可以释放一定的风险消磨部分获利盘,又回补缺口而不至于引起恐慌,因此无需太过担忧。

川财证券认为,当前市场青睐创投主题。首先,可以通过盈利估值匹配度来筛选二级子板块,针对不同行业特性选取PE、PB、PEG(及三个指标当前所处历史分位数)来衡量子板块当前估值水平;其次,可以选取营业总收入同比增速、扣非净利润同比增速、ROE、一致预期净利润同比增速等指标来衡量子板块盈利能力。而通过筛选,可以得到盈利估值匹配度较好的中信二级行业:生物医药、其他医药医疗、计算机软件、其他元器件、其它专用设备、通用设备、新能源设备等板块。

## 价值仍是主线

相对一些中小券商对市场风格切换的看法,国信证券的策略则更关注市场出现分歧的原因。国信证券认为,认为当前市场的分歧可能主要集中在两个方面,一是经济复苏拐点是否将至,二是市场风格向中小创切换的可持续性。

从一些主要经济指标来看,全球经济复苏仍在持续中。例如,摩根大通全球PMI指数仍在54%以上,我国一二月份出口累计同比增速也达到了24.4%。上周国家统计局公布的2018年1~2月份经济增长数据,总体超市场预期。此外,市场最为关注的几个经济增长指标,工业增加值增速、固定资产投资增速等相比2017年全年或2017年12月,同比也均有所回升。从这一角度

来看,未来经济基本面其实并不悲观,经济复苏仍将延续,这将对上市公司的利润构成支撑。

从不同板块的估值来看,消费、周期、金融和成长板块中的优质公司估值差距已经明显缩小,不如2月调整前那样差距明显,估值水平走向均衡。不过,分析人士指出,虽然估值走向均衡,但仍可从中寻找交易性的价值机会。

中银国际亦表示,估值差距有所缩小,但市场风格可能没有太大变化。在经历1~2月的波动后,投资者已经变得谨慎并降低了对2018年业绩预期,未来投资者的投资行为可能将更加趋同。可以初步判断,投资者在2018年的最佳策略,可能就是根据优质标的的价格的波动,抢先买入被低估的板块,卖出被高估的领域,寻找交易性的价值投资机会。

费,子行业如通信设备、电子制造、创新药等。

## 中金公司:注重盈利导向

近期市场风格变化较为频繁,前期强势的成长板块短期也转为平淡。成长风格近期大涨并非基本面的积极变化,更多因为政策预期催化。与其说是风格转换,不如说是部分成长股已经落入了盈利增长与估值匹配的区间。

本周A股2017年报业绩披露将迎来首个高峰期,盈利将成为影响个股表现的关键因素,建议短期内淡化风格,强化基本面,对待成长股也要重视估值和盈利的匹配,有所筛选以增强股价表现的可持续性、防范估值风险。综合来看,短期市场由于外部因素可能将继续延续波动,但鉴于市场估值不贵、增长预期差仍在,维持对A股中期走势积极的看法。(叶涛 整理)

## ■ 异动股扫描

### 春秋电子强势涨停

昨日,春秋电子大幅拉升,强势涨停,收于35.11元,上涨9.99%,全天成交1.62亿元,换手率为13.74%。Wind数据显示,昨日该股净流入主力资金3381万元。

消息面上,春秋电子3月16日晚公告称,随着公司业务规模不断扩大,为充分利用公司业务资源,顺利推进相关项目建设和市场开拓,结合公司战略发展需要,公司拟使用自筹资金对外投资设立全资子公司合肥博大精密科技有限公司。

根据公告,标的公司拟定注册资本为人民币5000万元,拟定经营范围:电子电器装配、注塑、模具、汽车配件、五金冲压件生产、加工与销售、蚀刻、ED(电泳)、阳极、喷漆、金属外观件的设计与制造;提供计算机领域内、汽车领域的技术服务等。公司持有其100%股权。

公告表示,通过此次对外投资,有利于公司提高市场反应速度,更好地满足客户要求,打造高品质精密结构件,提升公司的整体盈利能力。

分析人士指出,该公司本次对外投资设立子公司,可以充分利用其自身的业务资源,结合其战略发展需要,扩大生产规模,巩固市场份额,提高劳动生产率,增强市场竞争力,实现持续发展。从春秋电子近期股价走势来看,昨日股价的大涨使得春秋电子逆转弱势。由于消息面利多,该股后市也仍具备进一步走高的可能。(叶涛)

### 华塑控股继续跌停

昨日,华塑控股最终以跌停价结束全天交易。收于4.46元,下跌10.08%,全天成交1751.84万元,换手率为0.48%。Wind数据显示,昨日该股净流入主力资金1194万元。自复牌以来,华塑控股已连续第三个交易日跌停。

消息面上,近日,华塑控股发布公告称,公司控股股东西藏麦田创业投资有限公司持有的全部1.99亿股公司股权被濮阳市华龙区人民法院司法冻结,占公司总股本的24.13%。

华塑控股表示,截至公告日,除中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的数据外,公司并未收到其他方就此事项的法院民事裁定书等法律文书、通知或其他信息。

而在业绩方面,据华塑控股此前发布的业绩预告显示,公司2017年归属于上市公司股东的净利润为800万元~1300万元,上一年同期则为亏损7136.68万元。每股收益预计0.0097元~0.0157元,2016年为亏损0.0865元。

从近期的走势来看,复牌后的华塑控股已连续第三天跌停。分析人士表示,当前华塑控股走势偏弱,消息面偏空,后市股价或将继续走低,当前投资者切莫盲目抄底。(叶涛)

### 中曼石油午后下行

中曼石油昨日走势可谓“冰火两重天”。早盘快速冲高将涨幅扩大至5%附近,午后却持续回落,最终报收绿盘,收盘价为38.49元。

近日,中曼石油在投资者互动平台表示,目前国际油价逐渐回暖,招投标信息增多,公司会利用国际油价回暖的良好契机,参与中东、中亚等多个项目的招投标。此前,中曼石油与新疆维吾尔自治区国土资源交易中心签署了《勘探权成交确认书》,确认公司为新疆塔里木盆地温宿区块石油天然气勘查探矿权的竞得人。

根据中曼石油的业绩预告,预计该公司2017年全年净利润为4.00亿~4.20亿元,与2016年同期的3.94亿元相比,增长1.49%~6.57%。中曼石油表示,其营业收入、营业利润等经营业绩指标同比出现一定幅度上升,主要原因是公司海外钻井工程项目收入持续增长。

分析人士认为,得益于海外业务的顺利拓展,中曼石油实现了业绩的连年增长。建议投资者长期关注该股,积极把握股价调整之后的买点。(叶涛)

### 恒瑞医药创历史新高

2月中旬以来,医药生物概念持续受到投资者关注,诸多医药成分股由此走上股价新高之旅。截至昨日收盘,恒瑞医药报86.35元,刷出股价历史新高。而最近3个交易日来,恒瑞医药频频改写股价新高。

恒瑞医药昨日开盘后略有下滑,但之后很快翻红上行,全天保持良好上攻态势,伴随资金络绎不绝参与买盘,恒瑞医药昨日成交量显著放量,达到12.27亿元,前一交易日则为7.66亿元。

生物药是制药行业近年来发展最快的子行业之一。2012年到2016年,我国的生物药市场规模已从627亿元增长到1527亿元,年复合增长率达24.9%。业内预计,到2021年达到3269亿元的市场规模,国内生物药将出现医药行业最具前景的投资机会。

目前,我国不少知名药企“动作”频频。恒瑞医药3月份公告,公司生物类似药贝伐珠单抗获批进行临床试验。IMS数据库显示,贝伐珠单抗注射液2017年中国市场销售额约为1亿美元。目前国内已有数十家企业获得贝伐珠单抗注射液及其同类产品的临床试验批件,暂无该产品及其同类产品获批生产。

分析人士认为,恒瑞医药进行积极布局,贝伐珠单抗有望在公司未来的肿瘤治疗联合用药体系中发挥重要作用。短期而言,医药生物概念在市场中热度难退,不排除受到市场情绪带动,该股接下来继续上涨。(叶涛)

# 风险偏好加速修复 窄幅震荡料成主基调

□本报记者 叶涛

随着上周大盘调整展开以及阶段性压力释放,场内风险偏好从最初的悲观逐步转为向上修复。从资金表现上看,尽管担忧情绪仍在,但昨日主力净流出规模已经降至5个交易日最低。相比之下,投资者对创业板行情仍然看高一线,据Wind数据统计,昨日创业板净流出金额为1.25亿元,仅相当于前一交易日的3.85%。

分析人士表示,鉴于场内风险偏好已经进入修复进程,短期市场重回前期低点存在较大难度,不过从调整幅度来看,市场对节后获利抛压消化并不充分,预计近期市场窄幅震荡概率较大。

## 资金净流出规模连降

昨日两市大面积回暖,主要指数大多以红盘报收。沪综指小幅上涨0.29%,一举扭转上周“四连跌”颓势,成长股卷土重来,集体占据涨幅榜前列。

行情回暖向好给予市场主力更多信心,主要板块昨日净流出金额环比皆大幅下滑。根据wind数据统计,截至收盘,沪深两市净流出规模为130.41亿元,环比下降58.67亿元。沪深300板块净流出规模也从前一交易日的74.51亿元骤降至27.99亿元,降幅达到62.43%。

全天来看,受到沪指早盘低开下行影响,昨日主力开盘净流出金额一度达到110.84亿元,几乎是上周五的两倍,不过之后随着指数翻红上行,资金离场步伐显著放慢,尾盘阶段,从两市净流出的资金规模仅为21.93亿元,仅相当于开盘净流出规模的19.78%。并且,这一尾盘净流出规模也是一周来同时段最低水平。

此前创业板冲高回落,站上1900点后随即出现调整,令部分投资者担忧成长股将遭遇“倒春寒”。不过,从昨日市场表现看,主力投资者当前对成长股行情仍然抱有较强期待。相比沪深指数和上证50指数0.29%和0.92%涨幅,昨日创业板一骑绝尘大涨1.19%,领跑主要市场指数;此外,医药生物、计算机、电子等所谓的“成长阵营”昨日抱团上涨,大多位于热点第一梯队。

“成长热”的延续很大程度上反映了主力偏好。据Wind数据统计,昨日创业板净流出金额为1.25亿元,仅相当于前一交易日的3.85%。此外,尽管昨日中小板涨幅明显不及创业板,仅为0.24%,但资金参与热情亦明显改善,全天净流出金额仅为23.64亿元,相当于前一交易日的5.265%。

## 换仓苗头初现

从布局路径上看,昨日主力资金呈现两大明显特征:一是周期性板块依然遭遇冷遇,是资金撤离的“重灾区”;二是成长+消费成为主力逗留意愿最为强烈的领域。

具体来看,房地产、化工、有色金属、采掘、钢铁是昨日净流出规模最大的五个板块,金额分别为17.27亿元、15.82亿元、12.18亿元、11.86亿元和10.37亿元。而以上五大板块也是昨日仅有的净流出规模超过10亿元的行业板块。与之相对,非银金融、食品饮料、医药生物、通信、银行则逆市获得主力青睐,全天净流入金额为

7.47亿元、1.50亿元、1.02亿元、5451.70万元和2663.01万元。整体看,遭遇净流出的行业板块有23个,占比为82.14%,净流入板块数量则仅有5个。

过去两年,制造业回报预期持续企稳反弹,但对中期信用紧缩风险的担忧却也使得投资者有所摇摆。1~2月向好的宏观经济数据出炉后,主力投资者仍犹豫不决,这导致部分周期股虽然已经出现超跌,但场内捧场者仍然寥寥。这也意味着,周期板块重新回暖还需要等待更多的数据来进一步验证经济的韧性。由此,昨日主流净流出仍然延续前期逻辑,导致钢铁、有色等板块继续遭遇大幅撤离。

此外,从一季度业绩预告来看,目前已经披露的90家公司中,超过九成业绩预期。对消费领域而言,随着相关板块估值修复的完成,消费升级和居民消费能力提升的故事并没有完结。资料显示,以专业化、智能化和社交化为特色的新零售多业态正百花齐放,预计二三线城市将成为零售巨头发力的重要战场。

# 业绩有望超预期 保险板块或迎来年报行情

□本报实习记者 牛仲逸

昨日上证指数先抑后扬,保险板块上涨2.95%领涨两市。其中,中国平安上涨4.68%,中国太保上涨3.14%,新华保险上涨1.48%,中国人寿上涨1.04%。

分析人士指出,上市险企将于本周开始陆续披露2017年年报,昨日大涨的中国平安3月21日披露。受准备金补提同比改善、投资收益率提升等因素影响,上市险企业绩有望超预期,短期将迎来年报行情。

## 行业稳定增长

数据显示,2017年保险行业整体实现原保费收入36581.01亿元,同比增长18.16%。寿险公司规模保费同比下降6.06%,规模达32402.33亿元。其中,原保费收入约为26039.55亿元,同比增长20.04%,环比增长4.52%;保户投资款新增交费规模约为5892.36

亿元,同比下降50.32%,环比增长6.44%;投连险独立账户新增交费规模约470.42亿元,同比下降49.90%,环比增长13.15%。产险公司原保费收入10541.38亿元,同比增长13.76%。财产险业务同比增长12.72%。总的来看,2017年寿险规模保费收缩,财险增长稳健。

对此,业内人士表示,财产险市场格局稳定,龙头集中度略有提升。截至2017年末,财险市场前三的企业共占有63.49%的市场份额,较2016年同期上升了0.42个百分点;寿险市场则出现分化,保费结构持续调整。

保险业目前发展已趋于稳定,机构普遍认为商业养老保险在制度红利催化下有望成为下一个业务发力点。2017年7月国务院发布指导意见,到2020年要建成产品形态多样、持续适度盈利的商业养老保险体系的目标。华泰证券表示,商业养老保险构成我国养老保险体系的第三支柱,受起步晚影响目前规模较小。通过对寿险占比20%的结构推测,2016年商业养老保险深度

仅0.64%。在老龄化程度日益加剧背景下,第一、二支柱保障力度有限,结合海外经验与国内的税收优惠政策推进,税延型养老保险短期预计带来1260亿元增量资金,新业务价值率进一步提升。养老保险的模式探索也将促进业务的多元发展。

分析人士表示,随着我国人口老龄化程度

不断加深,对养老保障的需求不断提升,作为我国多层次养老保障体系重要组成部分的商业养老保险即将迎来发展良机。

## 价值成长逻辑不改

在监管重塑、保费高增、回归保障、利率攀升、估值低位等多重利好共振下保险板块2017年走出波澜壮阔的大牛行情。在获利盘抛压、外围市场冲击叠加下,板块又几经起伏调整。在当前扰动因素基本落地,基本面持续改善背景下,保险板块后市会如何演绎?

广发证券表示,中长期来看,政策支持保险

服务实体经济,保险产品和服务、包括资金在内的供给将更加丰富和完善,保险市场增长点将更加丰富;潜在健康、养老市场有广阔空间等待开发,将成为促进保费持续增长的重要动力;公司寿险业务价值转型的战略延续,未来因保险业务本身带来的价值成长将更加稳定。

华泰证券表示,2018年1月行业实现保费收入6851.92亿元,同比下滑19.89%,其中人身险收入5706.46亿元,同比下降24.71%。健康险同比下降16.97%。开门红新单虽不及预期,但是主打的储蓄型产品价值率较低,对全年新业务价值贡献较小,整体影响有限。部分险企已发力保障型产品销售,占比的逐步提升将有效带动新业务价值和内含价值增长。税延型养老保险试点在即,有望带来较大保费增量空间。长端利率维持高位,折现率持续回升推动准备金释放,进而推动利润增厚。大型险企业务结构合理,渠道布局完善,竞争优势依旧凸显。在行业回归保障、价值提升的大环境下,坚定看好大型险企的投资价值。

工业互联网产业联盟发布的白皮书显示,当前,中国工业互联网平台刚刚起步,未来拥有广阔前景。不少机构也都看好概念未来的表现。华创证券指出,工业互联网切合制造业转型升级需求,有望成为IT在工业领域新的重要增长点。

针对后市,分析人士表示,2018年是工业互联网的开局之年,当前我国工业互联网行业

仍处于产业发展初期,未来成长将进一步提速。根据权威定义,工业互联网可以分为三大部分:网络、平台和安全。从投资的角度而言,三大结构中,工业互联网平台有望率先成为投资热点。

# 发展前景广阔 工业互联网受青睐

□本报记者 黎旅嘉

昨日工业互联网、打板、次新股等概念的大热再度对盘面风险偏好形成推动。截至收盘,上述概念分列涨幅榜前三位。

分析人士指出,在“赚钱效应”回升的昨日市场中,各相关