

工业富联受追捧 结构分化料加剧

□本报实习记者 牛仲逸

昨日上证指数低开低走，收盘下跌0.97%，报收3049.8点，创业板指数下跌1.57%。工业富联158.1亿元的成交金额成两市焦点， 占沪指1559亿元成交金额的10.14%， 占创业板指数589.1亿元成交金额的26.84%，且该金额为今年以来单只股票成交金额之最。

与之形成鲜明对比的是，剔除ST股及未开板新股，汉商集团成交金额最少，仅为178万元。

对此，分析人士指出，一方面，此前市场预期工业富联上市有望收获连续4-5个 “一字”涨停板，昨日提前开板叠加行业龙头属性，因此受到市场各路资金追捧。另一方面，由存量资金主导的结构行情，必然导致个股成交金额分化严重，昨日极端现象不是常态，但市场流动性分化态势仍将延续。

工业富联成交活跃

工业富联昨日集合竞价阶段即成交11.22亿元，开盘后股价快速下行，一度翻绿，跌幅超1%，在23.56元位置被迅速拉升，其后早盘阶段围绕分时震荡，午后一波放量上攻最高涨至26.36元，距离涨停价26.39元一步之遥，随后股价维持高位震荡。截至收盘上涨7.21%，报收25.72元。

从龙虎榜看，游资是昨日工业富联成交活跃的背后推手之一。买一至买五席位买入金额均超1亿元， 且均为上榜频率较高的券商营业部。具体看，海通证券股份有限公司杭州解放路证券营业部买入18019万元，平安证券股份有限公司广西分公司买入12620.40万元， 中国国际金融股份有限公司上海黄浦区湖滨路证券营业部买入12254.53万元，方正证券股份有限公司北京安定门外大街证券营业部买入12088.30万元， 国泰君安证券股份有限公司深圳深南大道京基一百证券营业部买入11326.91万元。

上述5家营业部合计买入金额达6.63亿元。卖一至卖五均为机构席位，共计卖出6.86亿元。

而6月8日龙虎榜显示，在买入席位中，仅有三家机构上榜， 爱建证券有限责任公司上海曲阳路证券营业部买入1982.6万元、爱建证券有限责任公司宁波宝华街证券营业部买入1254.03万元、方正证券股份有限公司客户资产管理部买入66.78万元。卖出席位中，卖一仅达到207.82元，其余席位均不足30万元。

此前，机构乐观预测，工业富联有望收出5个涨停，总市值有望达到6000亿元左右。工业富联2017年营业收入3545.43亿元，归属母公司股东净利润158.67亿元，每股收益约0.90元，发行新股摊薄后约0.81元。目前A股市场电子设备及服务行业加权平均市盈率约40倍，如果按此估值，工业富联总市值将达6000多亿。

资金流向再度逆转 两市净流出151亿元

□本报记者 黎旅嘉

周三，两市全线回落。在此背景下，两市主力资金流向也逆转了周二净流入的格局，全天净流出规模达151.41亿元。

分析人士指出，当前市场整体风险偏好的下降以及板块强弱转换依旧反映出投资者情绪相对脆弱的一面。不过，整体而言，无论是宏观经济还是市场估值均不支持盘面大幅走弱，投资者也不必过度悲观。

谨慎情绪未消散

从盘面的交易情况上看，此前一个交易日的上涨并未彻底缓解盘面中的谨慎情绪，昨日指数再度下挫。

涨跌幅方面，昨日各主要指数全线下挫以及行业方面几乎“全军覆没”的态势，直观反映了“赚钱效应”的再度回落。不过，近期成交量持续不振的情况也反映出，偏弱的行情中，近期投资者情绪并未出现大幅波动。

整体上，时隔一个交易日，净流出仍在盘面中延续。昨日两市净流出151.41亿元。说明周二盘面回升并未扭转谨慎的市场情绪，投资者警惕性依旧较高。盘面稍有“风吹草动”，情绪面便相应产生助涨助跌的效应。

■ 热点前瞻

□本报记者 叶涛

4月份以来，钢材盈利维持较高水平，钢企二季度盈利好于一季度确定性较高，钢企中报发布在即叠加前期市场悲观情绪修复，板块或将迎来阶段性反弹。昨日两市再度全面回落，题材概念大多偃旗息鼓，钢铁指数“一枝独秀”，成为申万行业中唯一红盘报收的板块。

涨价趋势延续

钢材现货价格上升是近期板块受关注以及钢铁指数走强的重要因素。

相关数据显示，本周主要钢材社会库存周环比下降39.48万吨，钢厂库存下降10.51万吨。

分析人士表示，市场对于工业富联估值存在较大争议。从代工厂的估值定位分析，工业富联估值已略显偏高。不过在其上市之际，就不断强调自身工业互联网、智能制造的定位、并通过更改上市公司名称来强化这一种市场意识。后市工业富联的估值，就是在代工厂与工业互联网转型之间寻找平衡。按照传统代工厂估值，可能只有10倍pe，如工业富联母公司鸿海精密当前市盈率仅10倍。但工业富联此次上市的业务板块主要是工业互联网，如果富士康工业互联网转型成功，则市场估值有望上浮。

市场分化加剧

昨日收盘后，工业富联以占上证指数成交额逾一成比例引发投资者不同程度的担忧，悲观者认为个股成交金额如此一家独大会像2015年中国中车创下496.9亿元成交额一样，成为压垮市场的“最后一颗稻草”。

2015年6月9日，中国中车以涨停价开盘后一路下行，收盘下跌9.46%，成交金额达到496.9亿元， 占当日上涨指数成交额比为4.32%，随后上涨指数在6月12日见顶。

对此，分析人士表示，上述担忧大可不必。一方面，上证指数所处位置明显不同，一个是高位一个在低位。另一方面，从整体估值、破净股家数、海外资金积极买入等角度看，当下市场底部区域愈发明显。事实上，沪指自2016年9月30日收盘站稳3000点后，已在3000点上方运行至今，期间经历多次破位杀跌，但均在3000点上方被市场合力拉起。

也有投资者对工业富联的“虹吸效应”产生担忧，认为其会加剧其他个股的流动性匮乏。但即使没有工业富联，个股之间成交额分化的趋势在2017年就已日益显著。同时也可以看

■ 金牛策略汇

有投资者将近期市场下跌诱因归结于CDR的发行临近。市场下跌是风险释放的结果，并非由CDR引起。

第一，创新企业境内发行股票或存托凭证试点，是通过创新驱动经济发展的基础性工作，有利于经济效率提高和持续发展。CDR和创新型股票IPO符合国家创新战略，有利于改善上市公司结构，增强服务实体经济能力，支持高质量发展。从根本上来提升经济效率，对股票市场的慢牛起到基础性的支持作用。

第二，今年以来央行坚持稳健中性的货币政策，采用多种政策工具保持市场流动性总体充裕。银行间市场利率处于合理的水平。从流动性的角度来看，在宽货币、紧信用的调控中，流动性仍然保持适度。

第三，从情绪角度来看，优质企业境内上市有助于提升投资者情绪，吸引更多资金入市。从工业富联、宁德时代投资者申购情况看，优质企业得到了市场认可。上市公司质量的提高将提升A股的投资价值。

第四，从本次试点从制度设计和监管安排上已经充分考虑了改革的力度和市场的可承受度，不会形成虹吸效应。试点企业的选取有严格的标准，试点企业数量和规模也会得到较好的控制。

第五，从发行制度安排上，创新企业上市引入战略配售基金，引入其他形式的长期资金，严

淡季不淡 钢铁板块反弹在路上

相较此前的持续回调，周二市场小幅回升仍稍显单薄。事实上，近段时间以来，资金净流出态势一直未能得到彻底改善，虽然周二两市净流入重现的积极意义也不可低估，但同样值得注意的是，此前盘面中也出现了数次“昙花一现”式的单日净流入，但也均未改市场风险偏好持续回落。

结构上，在昨日两市流向再度逆转的背景下，各板块净流出金额也均呈现不同程度的扩大。28个申万一级行业中，昨日出现资金净流出的就有25个，仅有电子、钢铁、房地产三个板块出现资金净流入。在净流出的板块中，医药生物的净流出金额居首，达到24.21亿元，另有包括医药生物板块在内的8个行业单日净流出金额超过了10亿元。这一现象也从一个侧面佐证了昨日两市主力资金净流出重现与盘面下跌间的密切关系，显示出资金对于后市盘面整体性机会并不看好。

此外，值得一提的是，Wind数据显示，从近几个交易日超大单、大单、中单和小单动向来看，一个有趣的现象是，一方面，超大单和大单净流出态势逐日加剧；而另一方面，中单和小单却分别呈现出净流出态势逆转和净流入金额持续增加的现象。特别是在以沪深300为代表的蓝筹板块上，这一趋势更加明显，这说明了在部

淡季不淡 钢铁板块反弹在路上

其中，螺纹钢社会库存减少24.88万吨，钢厂库存减少4.45万吨；热卷社会库存减少1.24万吨，钢厂库存增加1.82万吨；上海螺纹钢现货涨60元/吨至4110元/吨，涨幅1.48%；热轧卷板现货涨30元/吨至4350元/吨，涨幅0.69%。

与此同时，根据钢企产量数据，5月下旬钢企粗钢日产量达到195.47万吨，旬环比减少4.79万吨。这意味着当前粗钢产量已达历史峰值水平，钢企扩产空间有限。高供给背景下钢材库存却仍维持较快去化速度，钢材价格有望继续维持较高位置，钢企盈利可持续性较强。

国泰君安证券指出，4月钢价反弹以来，吨钢毛利持续回升，目前依然在1000以上，二季度钢铁股业绩大概率超预期，多重因素显示钢铁股存在反弹行情。全国高炉开工率略有回落，钢材库存继续去化，环保趋严、基本面良好，板块乐观情绪渐起。

招商证券业指出，钢铁板块底部已现，看好新一轮反弹机会。首先，经过前期连续下跌，淡季等悲观预期已得到快速释放。其次，目前板块已经显露估值底，估值向下空间有限。再次，PMI改善+地产销量有望超预期，则板块弹性、空间则更大。

到，小市值公司流动性往往欠佳。

除了存量资金主导结构性行情，背后深层次原因则是“在以往投资者思维惯性中，通常会预期小公司相对大公司有更大成长空间。这种逻辑已经被打破”，某私募基金人士表示，一方面，主要依赖外延并购维持业绩增速的路径已有障碍；另一方面，中小市值公司没有展现出更高盈利能力。此前，大量小市值公司高估值一定程度上来自制度导致的流动性溢价，这种溢价掩盖了真正成长性公司估值，导致大量伪成长股被推到接近成长股的估值。现在这种局面正逐步改变。

此前，南方基金基金经理骆帅曾表示，出于流动性考虑，2018年基金经理不敢碰小市值股票。目前A股最小市值公司(剔除新上市公司股票)还有15亿元以上，已被提示退市风险。随着上市公司越来越多，壳价值和流动性都在缩水，最小市值公司到达10亿元以下只是时间问题。

选择“确定性”

顺着流动性角度，也间接给我们提供一种选股思路，实际上市场已经开始做出选择。

日前，李迅雷发表《存量博弈时代市场正在给“确定性”溢价》，指出“在指数相对稳定的情况下，个股的涨跌幅变化却是巨大的，如医药、食品板块中不少股票创出历史新高，但还有不少小市值股票连续10个跌停板。在2016年之前，占总市值5%的小市值股票经常上演乌鸦变凤凰的故事，累计的年化涨幅远超巴菲特的平均年收益率。如今，这样的故事很难继续下去了，因为存量博弈的特征就是此消彼长，增量博弈的结果往往是鸡犬升天”。

所指的“确定性”包括以下几种类型，但不限于这几种类型：第一类行业龙头企业，如2002年国泰君安研究所曾出版《未来蓝筹》，推出了

中信建投：下跌与CDR无关

性的角度来看，在宽货币、紧信用的调控中，流动性仍然保持适度。

第四，从本次试点从制度设计和监管安排上已经充分考虑了改革的力度和市场的可承受度，不会形成虹吸效应。试点企业的选取有严格的标准，试点企业数量和规模也会得到较好的控制。

第五，从发行制度安排上，创新企业上市引入战略配售基金，引入其他形式的长期资金，严

格询价定价机制，强化信息披露和打击不法炒作。特别是战略配售基金从制度设计上有利于降低对市场的冲击。

谁是市场下跌主因？

从近期积聚的风险主要有国内风险和海外风险两类。国内风险主要是在经济出清的过程中，信用风险逐步暴露引起的。从海外风险来看，美联储加息是大概率事件，这是制约包括全球风险资产估值高度的核心因素。因此，建议投资者轻仓应对可能的风险，按照低估值、低杠杆和现金流充裕的策略配置，以获取相对收益。从长期来看，随着A股纳入MSCI，A股前景良好，同时估值处于历史较低水平，中长期看有良好的投资价值。（牛仲逸 整理）

中信建投：下跌与CDR无关

分大资金清晰表达对后市看淡的同时中小投资者却在此期间急于反向操作。

短线反复 静待企稳

分析人士表示，虽然盘面再度出现回调势头，但也不应过分悲观。当前，经济增长依然具备韧性，市场估值仍在历史上相对较悲观时相若的水平。综合来看，当前位置机会大于风险。盘面虽然依旧谨慎，但还是能找到机会。后市紧紧围绕盈利增长进行选股，以业绩和估值的匹配性为导向，投资机会也依旧不会缺乏。

从基本面来看，安信证券指出，5月PPI环比增速触底反弹，供应响应压低工业品价格的过程似乎已经结束。随着价格的反弹，流通领域存货可能重新转入回补过程。PMI、发电耗煤、粗钢产量等进度数据积极，也显示工业生产活动仍然稳定。经济增长稳定，工业品价格回落，这些都有助于改善周期和金融板块的盈利水平以及市场预期。

技术面而言，方正证券表示，当前沪市走势形态显示，跌破3000点、出现单边下跌的可能较小，因为目前走势形态呈现的是下降楔形，并已进入楔形的尾部，而这个楔形以今年1月29日为起点，五波下跌清晰可辨，历史上最类似的

淡季不淡 钢铁板块反弹在路上

铁股存在反弹行情。全国高炉开工率略有回落，钢材库存继续去化，环保趋严、基本面良好，板块乐观情绪渐起。

招商证券业指出，钢铁板块底部已现，看好新一轮反弹机会。首先，经过前期连续下跌，淡季等悲观预期已得到快速释放。其次，目前板块已经显露估值底，估值向下空间有限。再次，PMI改善+地产销量有望超预期，则板块弹性、空间则更大。

供需缺口暂难弥合

值得注意的是，环保对钢铁供给端扰动仍存，有望支撑钢材价格，刺激市场情绪止跌升温。

据了解，河南部分地区原料运输监控已趋于严格，后续区域内钢厂生产或也将受到影响。

30个行业的龙头企业，即不管所处行业发展前景如何，龙头公司可以凭借市场份额的提高来获得超额收益。第二类，长期维持较高ROE的公司，以证明这类公司可以跨越周期。如过去10年中至少有8年的ROE维持在10%甚至15%以上。第三类，公司治理结构比较完善、主营业务很稳健的企业，不存在未来行业管制要放松、管理层发生大变动、补贴要取消等风险。

另外，从短期角度来看，工业富联上市后对工业互联网主题会有所提振。

海通证券分析师表示，工业互联网平台本质是在传统云平台的基础上融合物联网、大数据、人工智能等新兴技术，构建更精准高效的数据采集系统，建设包括存储、集成、访问、分析、管理等多功能的使能平台，在平台基础上，支撑工业资源相互连接、弹性供给、高效配置，并以工业APP的形式由制造企业加以创新应用，最终形成资源富集、协同演进的制造业生态。2018年是中国全面实施工业互联网的开局之年，工信部统筹推进“323”行动，三大体系（打造网络、平台、安全）、两类应用（大型企业集成创新和中小企业应用普及）和三大支撑（构建产业、生态和国际化），并实施工业互联网三年行动计划。

工业互联网企业的商业模式落地一般可分为三类：一是集团下属子公司，如宝信软件专为宝武集团服务，致力于智能工厂的建设，试点成功有望覆盖整个钢铁行业，相对容易落地；二是类似于海尔集团，以终端产品为主要突破口，把上游供应商纳入到其工业互联网体系，行成产业链协同；三是类似于西门子和GE，作为第三方搭建数据使能云平台，企业客户基于此云平台上搭建适合自己工业体系。另外，工业互联网深化过程中，也是相关工业物联网解决方案商、网络设备商的发展契机。

中信建投：下跌与CDR无关

格询价定价机制，强化信息披露和打击不法炒作。特别是战略配售基金从制度设计上有利于降低对市场的冲击。

谁是市场下跌主因？

从近期积聚的风险主要有国内风险和海外风险两类。国内风险主要是在经济出清的过程中，信用风险逐步暴露引起的。从海外风险来看，美联储加息是大概率事件，这是制约包括全球风险资产估值高度的核心因素。因此，建议投资者轻仓应对可能的风险，按照低估值、低杠杆和现金流充裕的策略配置，以获取相对收益。从长期来看，随着A股纳入MSCI，A股前景良好，同时估值处于历史较低水平，中长期看有良好的投资价值。（牛仲逸 整理）

中信建投：下跌与CDR无关

是1999年“5·19”行情前夕的大楔形，该形态以1998年6月5日为起点，跨度将近一年。此外，当前市场的日均成交量已经不足4000亿元，下跌预期开始收敛，蓝筹指数近三周量能有所放大，值得留意。

中金公司认为，近期A股市场先扬后抑，表现分化。一方面，食品饮料等基本面临稳健，更依赖内生增长、长期以来受外资青睐的行业吸引了资金的抱团，在此前市场反弹期间，走出历史新高优异表现；而另一方面，其他多数行业则缺乏明显的趋势性机会，或弱势反弹，或再创新低，盘面量能明显收缩。伴随近期不确定性事件增多，市场整体成交继续回落，对中短期机会风险更看重的博弈型投资者观望情绪明显增加，而持股期更长的基本面投资者本周在成交中占比更高，边际上决定了风格表现。在这一背景下，3月以来趋势性回落的成交分化度指标本周有所反弹，三个月以来，首次连续位于中枢水平上方。市场微观结构边际有所改善，但并未达到触发趋势信号的水平。有鉴于此，中金公司指出，市场当前的估值和动量水平决定了其宽幅震荡的特征，下跌势能的逐步减弱，以及资金合力的稳步形成，将是市场阶段性机会的重要前置条件，投资者可关注这两个维度的变化，并把握波段机会。

中信建投：下跌与CDR无关

同时6月为传统检修月，各大钢厂都将陆续开展检修，钢铁供给进一步收缩。

此外，后期虽然华南和华东的雨季即将开始，但是雨季前期的阶段性降雨对需求的影响有限，预测到端午节前，需求都不会受到较大的影响。

华创证券认为，需求的可持续性为钢价和钢企的盈利提供了支撑，在钢企盈利的可持续被逐步证明的过程中，钢铁板块的估值逻辑有望重塑，迎来估值中枢上移和二季度业绩上升的“戴维斯双击”。

申万宏源证券也预计，库存保持高速去化，经济预期修复，坚定看好三季度钢铁供需错配行情。经济的韧性和钢厂盈利的持续性终将驱动钢铁板块估值修复。

■ 异动股扫描

红宇新材复牌涨停

□本报记者 叶涛

停牌近两周后，红宇新材昨日复牌交易，受到公司控股股东股权转让激发的朦胧利好刺激，该股昨日“一”字涨停，收盘价为5.04元。

红宇新材6月12日晚间发布公告称，控股股东朱红玉及一致行动人朱红专与华融国信签署股份转让协议，将合计所持红宇新材无限售流通股2421.13万股（占公司总股本5.48%）转让给华融国信，转让价格为每股4.8元，转让总价为1.16亿元。本次交易完成前，朱红玉及一致行动人朱红专、朱明楚持有公司股份1.22亿股，占公司总股本的27.56%，为公司控股股东。

资料显示，华融国信的背后并非央企华融，而是“中战华信资产管理有限公司”，而中战华信的股东名称是一家事业法人：舆情战略研究中心。

根据红宇新材披露，舆情战略研究中心是经中央编办国家事业单位登记管理局审批成立的中央和国家机关所属事业单位。该中心主要职能和工作为：开展舆情战略信息的征集、监测、分析和研究，加大信息安全保障服务力度，深入进行社会经济调查研究，加强国际国内学术交流与合作。

截至昨日收盘，红宇新材成交866.91万元，换手率为0.53%，全天主力净流入金额为551万元。

南岭民爆底部反弹

□本报记者 叶涛

2015年末以来，南岭民爆基本呈现区间性回调态势，上周五盘中股价更触及6.24元，创下该股自2009年6月下旬以来新低纪录。不过，昨日南岭民爆底部强势跃升，以7.69元涨停价报收，技术面收复60日等多条均线。

南岭民爆6月12日午间发布公告称，公司6月11日收到公司实际控制人湖南新天地投资控股集团有限公司（简称“新天地集团”）通知，获悉根据省国资委安排，新天地集团与湖南省兵器工业集团有限责任公司正在筹划战略重组事宜，重组方案尚未确定，方案确定后尚需获得有关主管部门批准。

据了解，如新天地集团与湖南兵器整合完成，南岭民爆将成为两集团旗下唯一的上市公司平台。此外，湖南年内将把省国资委一级监管企业数量整合至25户左右；到“十三五”末整合至22户左右，资产规模1.5万亿元，力争2家左右企业进入世界500强，6至8家企业进入中国500强。

盘面看，近两日南岭民爆交投活跃，成交额较前期有一定放大，昨日该股实现1350.30万元成交，全天获得864万元主力资金净流入。

克来机电创阶段新高

□本报实习记者 牛仲逸

昨日，克来机电逆市上涨2.83%，报收30.85元，创一年新高，且逼近历史高点33.35元。

公司是我国汽车电子领域自动化系统集成稀缺标的，充分受益汽车零部件自动化生产的广阔需求，业务迎来快速发展；2017年实现营收2.52亿元，同比增长30.9%；实现归母净利润0.49亿元，同比增长37.6%。公司净利润率高达20.0%，盈利能力突出；经营性现金流量净额高于净利润，盈利质量稳健。

公司所在汽车电子市场空间巨大。券商研报显示，2016年全球汽车电子市场规模为2348亿美元，2012-2016年CAGR为9.8%；2016年我国汽车电子市场规模为740亿美元，占全球比例为31.5%，预计到2020年市场规模将突破千亿美元。

分析人士表示，内生+外延双轮驱动，公司步入快速成长期。内生性方面，国内市场联合电子每年采购装备约20亿元，公司占比不到10%，有望受益设备国产化率的提升。外延方面，公司往下游汽车零部件领域延伸，去年年底收购上海众源，上海众源主营汽车高压燃油分配器、高压油路和冷却水管等零部件，为大众系车企重要供应商之一，公司将与上海众源在技术、渠道方面产生协同效应，业绩有望超预期。

远望谷持续活跃

□本报实习记者 牛仲逸

昨日，远望谷逆市涨停，报收9.47元，换手率达到10.16%。该股近期在底部区域保持相对活跃。

分析指出，这与公司基本面向向有直接关系。日前，公司公告称，拟通过发行股份及支付现金的方式收购希奥信息98.50%股权和龙铁纵横100%股权，交易价格初定为3.95亿元和6.10亿元。

资料显示，龙铁纵横成立于2007年12月，2017年度营业收入14749.24万元，同比增长42.94%；归属于母公司的净利润3197.89万元，同比增长104.58%。龙铁纵横是机车车辆检修作业中执行信息系统、配套检修方案、移动装备等专业的系统集成商与服务商，已经形成了涵盖轨道交通车体维修装备产品、信息化服务、后期配套服务等一体的完整产品与服务体系；其产品与服务目前已经基本遍布国内7个动车段，50余个动车运用所及部分机务、客车、地铁市场。

安信证券投研团队表示，通过本次收购，远望谷逐步形成从铁路货车领域向动车、高铁领域的过渡，实现新增建设市场与存量机务市场的协同服务；同时在研发上，双方可实现技术的快速对接，扩充产品适用面，进一步增强产品竞争力。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。