

■ 热点直击

底部越“磨”越高 个股分化愈演愈烈

□ 本报实习记者 牛仲逸

上周五沪指迎来放量长阳,再现普涨格局,与此同时,周线已是两连阳,底部重心稳中有升。但个股差异化走势在磨底阶段愈发显著,据WIND数据显示,剔除近期新股后,月内47只个股创出历史新高,104只个股则创出历史新低。

分析指出,底部不断得到夯实,A股正在迎来一轮修复行情,虽然市场整体都存在一定机会,但从个股走势对比看,绩优股的牛市仍在进行,绩劣股继续承压。A股已不再是“齐涨共跌”格局。

业绩助推股价

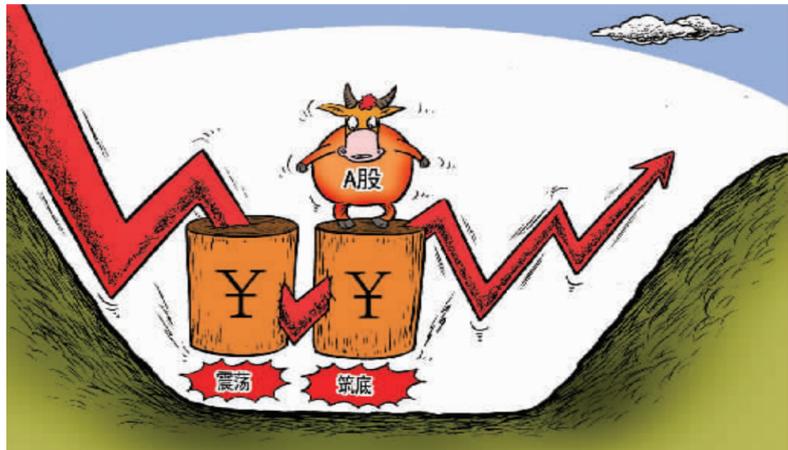
7月以来沪指微跌0.64%,但个股期间走势却是“南辕北辙”。据WIND数据显示,剔除近期上市新股,月内有47只个股创出历史新高。与此同时,104只个股则创出历史新低。

在这47只个股中,34只个股已披露中报业绩预告,智动力、宁德时代、南京证券预计中报业绩同比下滑,其余个股中报业绩有望实现不同程度的增长。

数据进一步显示,神马股份、智飞生物、康泰生物、风华高科、扬帆新材、华新水泥、平治信息、普利制药、顺鑫农业、长春高新等股价7月创新高个股,中报业绩增速有望翻倍,分别为655%、315%、310%、293.95%、192.41%、192%、142.43%、125%、100%、100%。上述个股是业绩驱动股价上涨的典型代表,今年以来穿越市场调整,累计涨幅显著。

以风华高科为例,该股2017年曾有一波上涨,在今年年初二次探底后,股价一路震荡攀升,较2017年高点又上涨约60%。股价上涨背后则是业绩持续高增长,受益于行业景气度提升以及公司产品种类扩张和经营效率改善,2017年公司实现营收33.6亿元,净利润2.47亿元,同比增长187%。而近期又大幅上调中报业绩,此前一季报中预计上半年净利润2.8-3.2亿元,同比增长150.7%-186.51%。上调后预计上半年净利润4.05-4.4亿元,同比增长262.61%-293.95%。

另一方面,在月内股价创历史新低个股中,业绩方面则不尽如人意。精研科技、南风股份、*ST龙力、*ST天马等中报业绩预告下滑幅度较大,分别为116.94%、121.23%、



视觉中国图片

176.96%、466.51%。此外,天铁股份、富春环保、正丹股份、鹏翎股份、电连技术、坚朗五金、天能重工、獐子岛、电魂网络、梦百合、金雷风电、第一创业、东材科技、*ST百特等中报业绩预告出现不同程度下滑。

对此,广发证券分析师表示,“劣币驱逐良币”的历史一去不复返,绩优股的牛市仍在进行,绩劣股的熊市愈演愈烈。以每个财报期ROE和其之后一个季度涨跌幅作为考量指标,2017年以来ROE低位的股票大幅跑输。以每个财报期归母净利润增速和其之后一个季度涨跌幅作为考量指标,2017年以来业绩增速不同的股票在涨跌幅上分化进一步扩大。

分化格局进一步拉大

若把时间轴拉长,可以看到,今年以来A股的大分化格局进一步放大。

一方面,无业绩支撑个股的估值收缩幅度显著超过以上证50、沪深300为代表的大盘绩优蓝筹股。另一方面,虽然此前沪指一度跌破2700点,接近2016年初低点,但是个股区间涨幅却是差异显著,大致梳理期间个股涨幅结构,其中约20%公司取得正超额收益,而负超额收益公司占比接近80%,股市“二八分化”现象扩大,其中股价翻倍和跌幅超过六成的公司数量相当。

分析人士表示,从2017年以来,市场偏好表现为“以大为美”,绩优蓝筹股受到追捧,而小盘绩劣股持续边缘化,大盘股与小盘股涨跌幅位数的分化程度远超2010年-2016年时水平。

从刚刚披露完成的中小创中报预告也能看出,市值与业绩之间的正向联系。券商研报数据显示,从实际内生增长的角度看,中小创业绩整体不容乐观,其中创业板整体中报净利润增速环比一季度下滑4.5个百分点,相比2017年全年基本持平;中小板中报净利润增速11%,环比连续下滑。

但是龙头效应显著,中小创中大市值公司业绩显著好于中小市值公司。市值在50亿以下的创业板中报预告整体净利润增速为-1.13%,而50亿以上样本公司预告净利润增速为29.72%。而中小板中市值在100-300亿、300-500亿及1000亿以上区间,公司利润增速仍保持在较高水平。特别是,市值1000亿以上的中小板利润增速59.5%,相比2018年一季度大幅提升47.9%个百分点,明显好于其他市值区间。

市场重塑偏好绩优股格局,背后原因是多层次的。其中,北上资金2017年以来流入规模不断扩大,持股市值占比快速上升,在潜移默化中改变着A股的生态。对此,广发证券认

为,伴随北上资金的加速流入,海外资金对可投资标的的边际定价权上升。北上资金可投资标的的交易额占标的股票交易额的比重自2017年下半年快速上行,从2%增长至10%以上,增量外资特定的风格偏好影响A股市场表现。虽然A股机构投资者的考核机制与海外存在较大差异,对应市场不同的投资风格将持续,但在绩优股的牛市进程中,A股投资者将与海外成熟机构投资者体现出越来越趋同的交易特点。

长期慢牛有望开启

市场投资格局的重塑不是一日之功,绩优股牛市仍在途中,而在此期间,市场仍会涌现出不同投资机会,尤其在当下市场上行收益远远大于下行风险的估值底阶段。那么,投资者该如何全面把握市场机会?

对此,安信证券分析师表示,回顾历史,无论是2005年、2008年还是2013年,每轮市场估值底部,都是依靠基本面趋势向上的当期高速增长板块引领市场突围。2005年市场见底后,当时高速成长的银行板块率先见底,成为引领市场突围的板块。2008年末,“煤飞色舞”成为2009年市场反弹的生力军。2013年,传媒、计算机等新兴产业在政策支持下展开大规模外延式并购,使得相关企业盈利快速增长,推动了创业板大牛市。展望未来,可以重点关注成长空间巨大的相关行业景气变化趋势,包括云计算、医药、航空装备、工业机器人、半导体、新能源汽车等。

长期来看,东吴证券表示,当下A股已经具备长期慢牛起航的基础。从基本面来看,后工业化背景,新一轮周期悄然开启,在人力资本红利释放和政策不断催化的背景下,产业升级和消费升级均迎来质变性拐点,参考美国和日本上世纪70年代和80年代经验,经济发展到这个阶段,迎来长期慢牛是较为确信的。在基本面已经逐步转向权益、养老金入市、海外资金流入等三方面将为A股长期慢牛提供了增量资金支持。看好具备技术扩散性、发展可持续性和经济主导性等要素的方向,重点有新能源汽车、智能制造、5G等方向。

■ 异动股扫描

美联新材连续涨停

□ 本报记者 叶涛

美联新材近日启动连阳模式,自7月18日复牌交易以来,该股三个交易日均以涨停报收,至上周五收盘时,股价报20.98元,为历史最高价位。

美联新材近期消息面利好较为集中。7月18日,美联新材公布了定增预案,公司拟向不超过5名特定投资者非公开发行不超过4800万股股份,募资不超过6.87亿元,用于收购营创三衍63.25%股权,以及营新化工三聚氰氨及副产品综合利用一体化项目一期工程。

此前,美联新材出资800万,与东证融通投资管理有限公司一起投资设立并购基金,欲在更大范围内寻求对公司有战略意义的投资和并购标的,加快公司外延式发展。

美联新材半年报预告显示,公司2018年上半年归属上市公司股东的净利润较去年同期增长5%-35%。报告期内业绩变动的主要原因是主营业务产品产销规模同比增长。

海通证券认为,公司是目前国内少数能同时批量化生产白色、黑色、彩色母粒和功能母粒的企业之一,在国内色母粒行业中处于领先地位。公司“全系列、一体化”解决方案经营模式,越来越为客户和市场所认同和接受,推动了公司快速发展,是公司具备持续成长性的坚实基础。预计公司2017年-2019年EPS分别为0.58元、0.68元、0.85元。

通产丽星放量创新高

□ 本报记者 叶涛

上周五两市普涨,受益富勒烯概念持续走强提振,通产丽星股价在此前连续涨停后,当天盘中成功触及10.29元,创出9个月新高。相比股价启动前期日成交1000万元左右,上周五该股成交额达到5.93亿元,换手率高达17.34%。

近日,内蒙古自治区首个吨级富勒烯生产线在呼和浩特市投产。据了解,富勒烯是1985年天文学家在研究宇宙星云构成时意外发现的。11年后,这3位来自美国和英国的科学家因发现富勒烯获得诺贝尔奖。如今,富勒烯与碳纳米管和石墨烯已成为碳纳米材料家族的三大代表。

消息面上,通产丽星近期公开表示,公司招标采购的富勒烯专用研发设备,已如期到位并投入研发。关于新材料富勒烯的研发,公司已成功取得实验室成果,具备富勒烯萃取、分离、富集、纯化技术,也取得研发过程中一系列专利,目前没有产业化规划。

新莱应材尾盘拉涨

□ 本报记者 叶涛

6月20日以来,新莱应材逆市上扬,始终保持良好上升态势,迄今累计涨幅超过25%。上周五,伴随尾盘阶段股价异动走高,新莱应材以19.33元这一逼近20元新高纪录的价格收盘。

盘面上,新莱应材上周五开盘后一度表现低迷,下午14时前基本运行在平盘之下,不过之后买盘力量突然放大,大额买单密集涌现,从而刺激股价翻红拉升,最高时一度上探至19.34元,为该股近两年最高价位。

新莱应材2018年上半年业绩预告显示,预计上半年盈利达到2200万元至2500万元,上年同期为1249.36万元。公司上半年未经审计的归属于上市公司股东的净利润为1.93亿元,同比增长176.09%至100.10%。公司表示,业绩增长首先受益于半导体行业的快速发展,公司在真空半导体领域的业务拓展取得了显著成效,业务收入大幅提升。

川财证券认为,公司在真空与电子半导体设备行业的持续供货业绩已经为公司取得超前的定位和领先的竞争优势,当前公司已经进入高技术、高要求的国际半导体设备和厂务核心供应链,实现了小批量供货。随着未来中国半导体设备行业投资在2018年-2020年的集中落地,公司将充分享受下游需求高速增长带来的业绩弹性。

佳发教育长阳涨停

□ 本报记者 叶涛

7月初由佳发安泰更名为佳发教育后,公司股价出现一轮明显的阶段性上涨,上周该股进一步拉升的同时,成交量也急速放大。上周五随着佳发教育长阳涨停,股价报收40.15元,创出近20个月新高。值得注意的是,当天该股成交额达到1.89亿元,为前期日成交额的4-5倍。

佳发教育近日发布2018年半年度业绩预告。公司预计2018年1-6月实现归属于上市公司股东的净利润为4610万元-4960万元,同比增长96.17%-111.06%。对于业绩预增原因,公司表示主要系公司加强市场布局,积极拓展教育信息化市场,同时考试信息化相关产品的销售规模较上年同期大幅增加;另外,预计公司报告期内非经常性损益对净利润的影响金额约为23万元,公司上年同期非经常性损益对净利润的影响金额为210.81万元。

华泰证券认为,考试信息化产品已经进入5年左右的更新换代周期,公司第二代高清网上巡查系统升级以及防作弊系统等新产品的推广将进一步助推公司抢占传统考试信息化市场,公司产品价值相比过去较为单一的网上巡查系统会有较大的提升。预计近两年考试信息化业务将保持较快速度的增长,回归并超越2013年上一轮业绩高峰水平。

底部价值显现 旅游股行情提速换挡

□ 本报记者 叶涛

7月以来,沪深市场依旧震荡磨底,旅游板块却先声夺人,其率先企稳反弹根基何在?目前进入三季度旅游旺季,在投资预期已经有所反映氛围下,旅游股还值不值得拥有?机构分析人士认为,旅游类公司具备消费行业经营稳健特点,尽管少有在短期爆发式增长,但具备穿越长期周期的成长趋势。并且,前期旅游板块强势股遭遇系统性杀跌,调整中布局机会正在显现。

旺季来临 板块率先反弹

暑期旅游高峰的到来,令出境游市场持续升温。

根据携程近期的数据显示,随着暑期的到来,出境游市场持续升温,今年出境游客人数和花费将持续增长,预计7、8月,全国出境游人次将超过3000万,预计人均花费超过6000元。

其中,日本和泰国依旧火热,日本签证的订单暑期增长了142%,新加坡、马来西亚等东南亚国家也有不同程度的增长,欧美地区及澳洲的涨幅也很可观,其中澳大利亚增长了66%,英

国增长了85%。

作为观察暑期旅游市场冷暖的重要窗口,7月初以来A股申万休闲服务板块累计涨幅超过10%,表现优于绝大多数其他一级行业,已经先于股指企稳实现反弹。成分股中,宋城演艺、三特索道、中国国旅最近20个交易日涨幅分别达到16.71%、11.28%、9.71%。上周,丽江旅游、三湘印象、北部湾旅、曲江文旅纷纷异军突起,显露出后来者居上的较强上涨潜力。

兴业证券分析认为,2017年三季度以来,国际局势趋于缓和,中国加快发展“一带一路”战略,叠加多国放宽对华签证以及俄罗斯世界杯热点事件催化,因此出境游行业逐渐复苏,实现恢复性增长。

此外,大型体育赛事往往具有外溢效应,也会刺激出境游市场繁荣。兴业证券分析师李跃进表示,如2012年伦敦奥运会使得赴英旅游的中国游客量同比增长36%,并带动周边法荷丹德等国家接待中国游客数均同比增长20%以上。短期来看,俄罗斯世界杯后欧洲游有望迎来增长。并且,“旅行社往往会在大型体育赛事期间及之后推出东道国及周边国家旅游套餐,部

分自由行的游客也会在赛事结束后前往周边国家游览,促进周边国家旅游业发展,未来俄罗斯等欧洲国家出境游增长潜力巨大。”

三因素共振 三方向寻金

除了季节性因素以及赛事利好刺激,近期旅游股走强还得益于基本面、政策面和估值水平的三维共振。

一方面,根据相关数据统计,目前行业净利润率高达83.33%,在申万一级板块中名列前茅。在当前市场风格中兼具成长性、防御性,行业优势有望进一步延续,具备较高配置价值。另一方面,7月17日,国资委主任肖亚庆在中央企业、地方国资委负责人视频会议中提出将“推动国有资本进一步向符合国家战略的重点行业、关键领域和优势企业集中”,社服行业中免税、景点、旅行社、酒店等已经形成巨大的优势的企业有望受益。

中信建投分析师花小伟进一步表示,从估值水平来看,目前部分标的已经处于历史底部。有17只标的的股价达到了2015年牛市结束后的最低水平,PE也达到较低水平。从历史来看,行业整体估值水平仍然有可提升的空间。

■ 中欧国际交易所D股市场之六



安理国际律师事务所法兰克福办公室
合伙人Knut Sauer
安理国际律师事务所法兰克福办公室律师
Nadine Kämper

德国金管局审查招股说明书旨在保护投资者,维护证券交易所的交易秩序并保障公共利益。相关法律制度主要基于欧盟指令和法规,该等指令和法规在很大程度上协调统一欧盟各国主管机关的招股说明书审批程序。2003年11月4日,欧洲议会和理事会颁布关于向公众发行证券或证券上市交易时应公布的招股说明书的第2003/71/EC号指令。德国金管局的审查程序主要适用《德国证券招股说明书法》(Wertpapierprospektgesetz),该法律是根据《欧盟招股说明书指令》和对招股说明书的内容和格式做出规定的《欧盟招股说明书条例》制订的国内立法。

德国金管局将审查招股说明书的完整性、

所提供信息的全面性和一致性。对于完整性,德国金管局的审查主要考量招股说明书是否包含《欧盟招股说明书条例》要求的所有信息,包括适用的附件。除形式完整性以外,在全面性和一致性审查过程中,德国金管局通常不会对招股说明书中所述的事实和报表的准确性和完整性进行独立核实。但是,如果德国金管局发现(例如通过公开信息来源)招股说明书中存在不准确之处,或缺少对发行人和股票进行恰当评估所需的重要信息,包括《欧盟招股说明书条例》未要求的信息,德国金管局可以要求发行人进行更正或补充提交信息。

在招股说明书提交给德国金管局以后,德国金管局依法应当在10个工作日内做出审批决定。如果申请人尚未有任何证券获准在欧洲经济区内的任何受监管市场上市交易,或从未向公众公开发行证券,则上述期限将延长至20个工作日。因此,D股的审查期通常为20个工作日。但是,如果德国金管局认定招股说明书不完

整,可以要求发行人补充信息,因此上述期限将直至该等补充信息提交并加入招股说明书并且德国金管局收到完整的招股说明书之时才开始起算。如德国金管局认定招股说明书存在不完整,应当在做出认定后10个工作日内通知发行人,而不考虑上述法定时限。

在每一稿招股说明书提交时,20个工作日的审查期将重新计算。通常,申请流程中需要向德国金管局提交数轮招股说明书,并且某些信息(例如定价信息和近期动态)根据其性质只能在批准日期前不久才能提供。因此,审批程序可能会持续较长时间,并且批准日期可能无法预期,将可能影响IPO流程按照计划开展。

因此,市场惯例是在预沟通过程中,与德国金管局协商达成一份意向性审查时间表,其中包括意向性批准日期。该等意向性审查时间表通常按照提交三轮招股说明书计算。在IPO中,德国金管局通常同意在13个工作日内以书面形