

■ 热点直击

长阴长阳背后：

热点难以持续 投资心态多样化

□本报实习记者 牛仲逸

上周五上证指数实现小“V”字反转,上涨0.03%,报收2795.31点,基本延续大涨次日必分化态势。而在近期指数二次探底期间,长阴长阳交替出现,波动较大。

分析指出,指数大开大合背后,热点无持续性是根本原因,三种投资行为受此激化:一是快进快出型,二是借机调仓换股型,三是观望等待突破型。

投资行为短期化

“近期市场并不缺乏热点,缺的是持续性。”一位市场人士称。

盘面上,指数二次探底期间,大基建产业链品种保持较高活跃度,钢铁、水泥、工程机械、高铁、水利、公路桥梁等行业板块轮番受到关注。上周后半段,科技、地产板块也相继跟进。但是,维持时间较短,没有持续的赚钱效应。热点频繁切换,加大投资者操作难度。

上述市场人士进而指出,2017年各路资金扎堆上马蓝筹股,取得不错收益,前段时间在多重因素刺激下,抱团资金撤离寻找新的机会,这意味着有限的增量资金难以维系热点持续性。

在此情况下,投资者心态及行为主要表现为短期性。为了追求当下收益确定性,选择落袋为安,快进快出;基于市场热点轮动中全面开花,注重左侧交易,兑现投资逻辑即调仓换股;稳健投资者则以关注为主,等待市场选择出较为明确投资主线。

也有分析人士表示,持续性热点缺乏以及市场量能不及预期,将在很大程度上制约反弹空间。

“存量消耗行情的主要特征是板块轮动

过快。存量资金在周期、成长、消费三者之间快速轮动,并无显著的风格一边倒的特征,这是今年弱势行情中的主要特征。”国金证券策略分析师李立峰表示。

可以看到,7月中下旬以来,仅7月24日沪指成交金额超过2000亿元,其余交易日大多徘徊上1500亿元一线,上涨缩量下跌放量更是明显。是什么因素在制约增量资金的入场意愿?

李立峰认为,一是美国处于缩表周期,新兴市场资金流向上承压;二是外围事件仍有较大的不确定性;三是在国内经济景气度平淡(PPI下行),去杠杆、去产能以及大多企业融资难、融资贵的背景下,A股中报业绩难找出大幅超市场预期的子行业。以上三类因素对A股市场风险偏好有较大影响。

底部特征再现信号

虽然量能及风险偏好制约指数反弹空间,且在近期没有转折性改观。但是,市场的底部区域不断得到新的指标验证,如强势股补跌、分级基金密集打折等。当下市场已经上行收益远大于下行风险阶段。

强势股补跌不仅为场内资金再流动提供基础,也是市场重要的情绪指标。2005年强势的交运、白酒股自5月补跌,2008年强势的农林牧渔、食品饮料、医药股自10月补跌,2012年强势的白酒、医药、电子股自11月补跌,而当前A股是二季度强势的家电、食品饮料、休闲服务自7月下旬补跌,主要集中在各领域龙头股上面。

与此同时,据WIND数据显示,自8月6日创业板B、新能B、互联B级3只分级基金触发下折,并有20只分级B处于下折预警状态后,截至8月10日收盘,虽然多指数现企稳回升状态,但仍有15只分级B处于下折预警状态。

业前列。

此前大盘持续回调,伴随着指数回落,“赚钱效应”持续偏弱的市况也令家用电器等前期涨幅较大的板块成为资金持续获利调仓的对象。此外,因情绪面所致,在存量市场中,投资者“追高杀跌”的操作同样让家用电器板块整体相较其他板块出现更大幅度调整。

7月家电板块下跌6.21%,仅好于医药生物板块,同期上证综指涨幅为1.02%,深证成指下跌2.14%。家电板块在7月表现不佳,主要系三大白电格力、美的和海尔的跌幅较大导致。从估值来看,7月家电板块的估值明显下跌。截至7月底,家电板块估值为15.58倍。7月大部分家电上市公司未公布中报情况,不存在业绩大幅提升对估值下降的影响,主要是股价的下跌导致。不过在近期两市企稳回升后,再度积聚起的人气似乎依旧“钟情”家电板块。

市场人士表示,分级B的下折对市场的影响主要集中在情绪面,投资者会认为当前市场表现比较差。不过,目前分级基金的规模体量已不大,对市场流动性等方面的影响较为有限。

海通证券指出,从情绪指标来看,近期强势股已经开始补跌,前期强势股恒瑞医药、格力电器、贵州茅台从6月以来最大跌幅分别为27%、24%、16%。从历史上看,在慢跌、缓跌的市场背景下,最后往往会有强势股补跌现象,如在2005年5月、2011年12月、2012年11月,强势股补跌幅度往往在20%-30%。并且近期分级基金密集下折,6月中旬以来已有16只分级基金出现下折,类似于2015年8月、2016年1月、2017年5月等阶段底部时期情况。这些都反映市场已经处于市场阶段性底部。

“目前市场处于政策转向之后的左侧博弈期,未来上涨大概率需要等到实际经济数据的验证之后。”长江证券分析师包承超、张宇生指出,市场仍然需要等待数据验证,短期以博弈性结构机会为主。虽然政策已经出现了边际的转向,但最终何时可以传导到经济数据层面仍然有待证实。目前经济景气整体仍然处于偏高位置,但前期去杠杆的影响最终仍有待观察,接下来经济旺季或许将是经济数据验证的时期。另一方面,未来几个月的社融数据与信用利差情况也值得关注,同时需要关注未来几个月的信用债到期情况。

关注科技消费主题

上周后半段,科技股异军突起,同时消费龙头触底企稳迹象显现。前者往往能够带来超额收益,后者通常意味着确定性,且消费龙头前期的一轮调整后,市场普遍预期未来下

投资者对板块的信心很大程度上是源于数据反映出的三大白电销量情况。根据产业在线统计,上半年空调总销量9070万台,同比增长14.5%,内销5260万台,同比增长21.6%,外销4042万台,同比增长12.4%。2018上半年冰箱总销量3793万台,同比减少2.7%;其中,内销量2229万台,同比-3.7%;出货量1564万台,同比-1.3%。而2018年上半年洗衣机总销量3102万台,同比增长3.4%;其中,内销量2143万台,同比增长5.3%;出货量960万台,同比减少0.8%。

配置时机再现

从近期家电板块的表现来看,前期由于老板电器对板块整体带来的悲观预期已出现相当程度的缓和。不过业内人士同样表示,家电行业自身的特性决定了其实现“爆发性”增长的预期并不现实,更可能的是具有持续性的行业成长。

长江证券表示,上半年家电行业总体规

走出回调“阴霾” 家电板块弹升

模延续稳健增长,其中空调内销出货及终端零售表现最为优异,虽然下半年行业增速预期或有放缓,但从全年维度来看依旧好于年初悲观预期;虽然短期市场及情绪因素难以避免,但长江证券依旧认为配置家电板块的核心主逻辑并未发生实质性变化,家电蓝筹稳健业绩增长及现金流表现、高股息优势且估值优势依旧存在,近期调整提供中长期配置良机。

民生证券同样强调,经过近期板块的大幅调整,市场预期得到较大洗礼,起到了边际压力缓解的作用。从价值角度来看,当前板块的估值水平已经处在了历史平均估值以下。

整体来看,中金公司认为,受地产周期影响,家电、家居行业景气度下降,此前家电板块明显调整。借鉴历史上的地产周期影响,以及家电、家居市场未来具备持续增长潜力的判断,该机构认为优质龙头公司估值已经处于底部区间,具备投资价值。

跌空间有限。那么,这两种投资逻辑投资者能否兼得?

中银国际策略分析师陈乐天表示,这可以通过选择投资方向去化解。选择科技产业中,面向消费端的细分产业。比如,计算机硬件时代选择面向居民端的个人计算机、软件时代选择面向居民端的消费软件。这样,由于消费的需求不容易变化,从而这些企业的前景也就相对确定。因此,选择面向C端的科技产业,可以减少因为技术前景变化给企业带来的不确定性。科技消费兼具科技行业的成长性和消费行业的韧性。

科技叠加消费总是能够产生额外的增长。从主要的科技消费产品的平均规模增速来看,这些产品包括:人工智能、物联网、VR、机器人、区块链和新能源等,2018年预计平均增速18.98%,2020年预计平均增速14.21%,是明显高于中国消费增速的,从斜率上来看也更具持续性和潜力。所以说,在科技的叠加作用下,这些科技消费类产品确实为传统科技市场带来了长远的额外增长。

科技消费在近年来得到越来越多的政策扶持。站在现在看来,未来几年最具潜力的核心科技消费产品主要在三个方向:智能家居机器人(扫地机器人、智能烹饪机器人等)、民用无人机以及VR/AR。

兴业证券分析师王德伦表示,政治局工作会议释放积极信号,乡村振兴有望加速。六条路径挖掘乡村振兴受益股:具有规模化、专业化及高质量产品生产能力的农林牧渔龙头;具有大规模农业生产能力,利好土地流转相关龙头;具有加速农产品流转效率的相关零售龙头;具有打造修复生态环境能力的园林及生态企业龙头;具有拥有丰富产品线以及能够提供综合解决方案的安防龙头;具有稳定资金的传统基础设施建设龙头。

同时公司预计2018年1-9月归属上市公司股东的净利润9614.00万元至1.19亿元,同比变动3.65%至28.52%,中药行业平均净利润增长率为24.53%。公司基于以下原因作出上述预测:公司业务正常开展,生产经营稳步发展,研发投入逐步增加,符合发展规划。展望未来,华森制药表示,公司将继续稳步推进现有品种的市场开拓工作,同时,也将着力于研发创新工作,丰富公司产品储备拓展产品管线,确保未来公司业绩可持续增长。

8月10日,华森制药早盘就以直线拉升的走势涨停,其后涨停价也未被打开。截至收盘,报26.47元,上涨10.02%。Wind数据显示,昨日该股全天成交9994.95万元,换手率为9.65%。

消息面上,此前,华森制药发布2018年半年报,公司2018年1-6月实现营业收入3.53亿元,同比增长24.13%;中药行业平均营业收入增长率为22.36%;归属于上市公司股东的净利润6230.15万元,同比增长35.09%,中药行业平均净利润增长率为24.53%,公司每股收益为0.16元。

报告期内,公司一致性评价工作取得里程碑式进展,公司全国基药289目录品种长松(聚乙二醇4000散)成为全国第一个报入CDE中心的聚乙二醇4000散品种,目前处于一致性评价审评队列。6月7日,上海阳光医药采购网中标结果《上海市医疗机构第三批集中带量招标采购拟中标结果公告》显示长松(聚乙二醇4000散)入围,成为唯一一家入围上海市集中带量招标采购的聚乙二醇4000散生产厂家。目前公司亦在积极推进其他重点品种的固体口服制剂仿制药一致性评价工作。

同时公司预计2018年1-9月归属上市公司股东的净利润9614.00万元至1.19亿元,同比变动3.65%至28.52%,中药行业平均净利润增长率为24.53%。公司基于以下原因作出上述预测:公司业务正常开展,生产经营稳步发展,研发投入逐步增加,符合发展规划。展望未来,华森制药表示,公司将继续稳步推进现有品种的市场开拓工作,同时,也将着力于研发创新工作,丰富公司产品储备拓展产品管线,确保未来公司业绩可持续增长。

8月10日,比亚迪强势大涨,走势强劲。截至收盘,报41.69元,上涨6.22%。Wind数据显示,昨日该股全天成交4.22亿元,换手率为0.91%。

消息面上,8月9日,根据乘联会厂家批售数据,7月新能源车狭义乘用车销量7.1万台,环比6月下降1.15%,同比增长7成。1-7月新能源乘用车销量达42万台,同比增长1倍。月度销量来看,比亚迪以18352辆的销量遥遥领先,增幅高达63%;上汽乘用车异军突起,暴增159%,以10430辆赶超北汽新能源来到亚军位置;曾长期与比亚迪争夺冠军的北汽新能源则仅微涨2%,销量6033辆,仅相当于比亚迪的三分之一。

联讯证券表示,公司7月新能源汽车销量超过传统燃油汽车,同比增长超过60%,销量保持高速增长,新能源汽车销量占比持续提升。公司下半年将加速推广秦DM,宋DM、唐DM,元EV及唐EV等已有新能源王朝系列车型。元EV定位十万元以下的纯电动车型市场,续航里程达305KM,性价比极高,将成公司电动车新增长点。比亚迪秦也将进行换代,秦Pro性能相比老款大幅提升,明显优于竞争对手,优秀的节能技术让秦Pro的能耗水平比竞品低9-17%。此外,全新一代的唐已经于6月末上市,外观和性能有显著改善,公司中高端产品布局完善。另受益于行业景气度持续提升,对高续航里程车型补贴力度加大影响,下半年公司业绩改善可期。预测2018、2019、2020年营业收入分别为1277.5亿元、1489.4亿元、1802.1亿元,归母净利润为30.77亿元、40.99亿元、52.67亿元,EPS分别为1.13元、1.50元、1.93元,对应2017年、2018年和2019年的PE为33倍、25倍、19倍。

6月10日,此前累积较大涨幅后,六国化工跳空回调。截至收盘,报4.69元,下跌9.75%。Wind数据显示,昨日该股全天成交4.73亿元,换手率为19.10%。

消息面上,此前六国化工人士表示,预计2018年1-6月归属于上市公司股东的净利润可能出现亏损。对于此前几个交易日股价异动上涨,六国化工8月8日公告表示,公司市盈率为33.29倍,对比化工板块(平均市盈率为21.19)及磷肥行业(平均市盈率20.07)已偏高。主要产品价格波动具有一定的不确定性,原料价格的波动会给公司下半年化肥产品的成本上涨带来一定的风险,公司基本并未发生重大变化,提示广大投资者理性投资,注意风险。

天风证券表示,2018年以来,随着环保日益趋严及沿江经济带环保整治,磷矿石及磷肥进入去产能阶段,供需结构好转,价格持续上行,磷肥产业景气度有所回升。

■ 热点前瞻

□本报记者 黎旅嘉

上周五,两市延续回升之势,个股涨多跌少,盘面赚钱效应显著回升。家电板块的再度回升也引起部分投资者的关注。

总的来看,分析人士指出,一方面,在此前的回调中,家电板块的调整幅度同样较大,估值回调显著。另一方面,作为耐用消费品,行业的发展稳定性较强,从板块业绩的持续改善来看,仍存在一定投资机会。因而板块后市具有超预期表现的可能。

板块仍受关注

从近两个交易日两市的回升来看,此前的悲观情绪似乎已在近两日得到释放。由于此前的回调,在前期强势板块“洗牌”后,当前家电板块的配置价值依然受到重视。在板块涨多跌少的上周五市场中,截至收盘,家电板块以0.51%的涨幅位列29个中信一级行

■ 中欧国际交易所D股市场之九



法兰克福证券交易所证券准入程序——D股上市程序之一

□中欧国际交易所产品开发部 杨懿 朱钧钧

中欧D股市场是德意志交易所股份有限公司运营的法兰克福证券交易所欧盟监管市场的组成部分。与其他主要欧盟成员国证券交易所相类似,法兰克福证券交易所设有两个市场,分别是欧盟监管市场和交易所监管市场。其中,欧盟监管市场为主板市场,适用欧盟和德国证券相关法律及《法兰克福证券交易所规则》。

发行人的股票要在中欧D股市场上,需获得法兰克福证券交易所证券准入的批准,并与中欧所签署《中欧D股上市协议》。本篇简要介绍法兰克福证券交易所证券准入的程序。

根据德国《交易所法》,法兰克福证券交易所是公法实体,行使该交易所欧盟监管市场证券准入的权力。准确地说,法兰克福证券交易所证券准入分为“准入”和“挂牌”两个环节:所谓准入是指批准发行人证券使用交易所交易设施进行交易;所谓挂牌是指批准获得准入的证券开始交易。发行人可以一并提交准入申请和挂牌申请。

一、证券准入

法兰克福证券交易所批准欧盟监管市场证券准入的法律依据包括欧盟关于证券准入交易的条例、德国法律及德国政府部门颁布的《证券交易所欧盟监管市场证券准入条例》、法兰克福证券交易所规则等。其中,欧盟相关条例主要规定了申请准入的证券应当可自由交易,并且证券交易应当公平、有序、高效;在此基础上,德国国内监管规定对证券的合法性、最低数量要求、可交易性、分散持有及发行人存续时间等作出了进一步规定;此外,法律还规定申请证券准入时应当公布经批准或核证的招募说明书。

欧盟及德国法律所规定的欧盟监管市场证券准入的法定条件主要包括:发行人合法设立和存续;申请准入证券市值达到最低金额;发行人存续时间达到三年,并且披露相应年度的财务报表;申请准入证券的发行符合适用法律的规定;申请准入证券可自由转让,不得有法定的转让限制;除符合规定情形,相同类型的全部证券通常应一并申请准入;在获得准入时,欧盟及欧洲经济区成员国公众持有该证券,通常应达到申请准入证券总量的25%,但证券数量

较大及持有分散程度较高的,可以降低前述比例要求。

另根据德国《交易所法》,交易所可以在欧盟监管市场内设立子板块,规定额外的准入条件和信息披露义务。法兰克福证券交易所据此规定了欧盟监管市场中附额外义务的子板块,称为“高级标准准入”。申请高级标准准入的发行人,除须履行法定信息披露义务外,还须履行交易所业务规则规定的额外披露义务。这些额外义务主要包括:披露季度声明(如发行人自愿披露符合法律规定的季报,则无需再披露季度声明);公布包含重大公司行为事件的财务日历;每年至少召开一次分析师会议;以及同时以英文披露内幕信息。D股发行人应申请其股票获得高级标准准入。

根据德国法律及法兰克福证券交易所业务规则,发行人申请证券准入需有一名符合条件的德国国内交易所交易会员作为联合申请人。该联合申请人可以是德国信贷机构、金融服务机构,或外国信贷机构、金融服务机构在德设立的分支机构,或来自其他欧洲经济区国家并取得相应业务许可的信贷、投资机构。如发行人自身已符合