

新国十条落地+沪港通临近

内外动力共促保险股估值修复

□本报记者 魏静

自7月中旬以来，保险股在蓝筹攻势的助推下启动了一波快速的上涨行情，其中市场结构偏好转向低估值蓝筹股以及保险行业的全面复苏成为该板块主升浪的关键推手。目前来看，保险股估值修复的路径已然清晰，短期政策的落实以及资金的助推，将决定其估值修复的高度。而8月13日下午，中国政府网又全文刊发了《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》，俗称“新国十条”，这无疑为保险业改革提供了最大的政策红利。除了行业层面的重大利好之外，沪港通的临近，也为保险股提供了短期上冲的催化剂：待10月份正式启动之后，资金活水所带来的股票市场回暖，不仅会令保险权益投资受益，还会进一步强化资金对诸如保险股这类AH股价折价股票的配置。分析人士表示，尽管保险股近一个月来已出现了一定幅度的估值修复，但其整体估值仍处于历史底部，在内外因素的助推下，预计保险股的估值修复还将继续，投资者仍可择机配置。

保险业新国十条正式落地

8月13日下午，中国政府网正式刊发了《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》；也就是说早在7月初就通过国务院第54次常务会议审议的保险业新国十条正式得以落地，这无疑为当下保险业改革提供了最大的政策红利。

据介绍，保险业新版国十条对保险服务业的发展目标十分明确，即到2020年，基本建成保障全面、功能完善、安全稳健、诚信规范，具有较强服务能力、创新能力和国际竞争力，与我国经济社会发展需求相适应的现代保险服务业，努力由保险大国向保险强国转变。与此同时，新版国十条还强调保



CFP图片

险要成为政府、企业、居民风险管理和服务管理的基本手段，成为提高保障水平和保障质量的重要渠道，成为政府改进公共服务、加强社会管理的有效工具。保险深度（保费收入/国内生产总值）要达到5%，保险密度（保费收入/总人口）要达到3500元/人。

行业复苏基调确立

自2013年以来，保险行业基本面不断向好，承保和投资正在发生积极变化，市场关注度也不断提升。今年二季度以来，随着互联网理财产品收益率走低，承保端的压力大幅释放，券商机构普遍预计明年保费增速要好于今年，行业全面复苏的态势确立。

从承保端来看，保费总量实现增长，结构也进一步优化。据悉，在保险产品长周期消费属性、费率改革、竞争产品吸引力下降等因素作用下，寿险实现恢复性增长：2011—2013年同比增速分别为-9%、4%、8%，2014年1—5月则高达31%。与此同时，产险增速虽受汽车保有量增速放缓而有所回落，但已暂现企稳，同期增速分别为19%、16%、17%和17%。结构方面，个险和保障型产品占比、期缴率不断提升，鉴于个险

业务价值是银保的5—10倍、保障型产品是分红险的5—10倍，保险公司内含价值和新业务价值也将有效提升。

从投资端来看，受益投资渠道开放、利率市场化、优先股即将发行等利好因素，保险业投资收益率正处于上升通道。2012—2013年总投资收益率分别约为4.5%和5%，2014年一季度约为5.1%，华泰证券预计2014年全年可达5.2%—5.3%；根据测算，未来5年内其总投资收益率有望达6%以上。截至2014年5月，保险业总资产以突破9万亿元，资金大鳄的形象正逐渐被市场认同。

沪港通成保险股估值修复催化剂

当前，备受瞩目的沪港通正在持续火热地推进中。根据相关媒体报道，目前在上交所展开系统测试的同时，112家香港券商也已递交申请，并陆续于7月初启动了自测。预计最早在8月底，沪港两地就将共同进行首场仿真联网演习，10月份沪港通就将正式推出。

根据证监会公布的最新数据，QFII（含RQFII）持股市值为3149亿元，占沪深两市总市值的1.32%，这与沪港通的初期额度差不多。兴业证券在一份研究报告中指出，沪港通成功启动后，假设全部用完该额度，且假设QFII（含RQFII）全部投资于A股，则海外投资者投资规模理论上最大可达到9000亿元，相当于3.5%左右的A股总市值，相当于目前所有基金投资A股市值的77%。

市场人士也普遍表示，沪港通的开通，最大的贡献便是为A股带来资金活水。而在资金活水带动股票市场回暖，进而令保险权益投资收益的同时，保险股AH股价折价近20%，也令保险股A股当之无愧成为资金追捧的洼地。

长江证券指出，当前保险股估值修复的路径已经非常清晰，下一个阶段将进入估值提升阶段，政策仍是最重要的催化因素。

光正集团加码燃气复牌涨停

□本报记者 张怡

自4月17日开始停牌的光正集团昨日终于披露收购方案，公司股票复牌并涨停，报收7元。

据公告，公司拟以自有资金1.5亿元的价格，收购刘玉娥、苏志杰持有的巴州伟博公路养护公司51%的股权。收购完成后，伟博公司将成为公司的控股子公司。此外，公司控股子公司光正燃气有限公司拟以自有资金收购四川汇智科技咨询有限公司等5方持有的托克逊县鑫天山燃气有限公司100%的股权，收购价格为2500万元。托克逊县鑫天山燃气拥有托克逊县燃气30年独家经营权。该交易有利于拓展公司燃气业务的区域范围。

光正集团表示，此次交易的达成，将实现公司在高速公路建设加气站的燃气业务发展计划。CNG和LNG动力燃料与汽油将成为公司未来燃气业务重要的利润来源和利润增长点。此外，有利于公司进一步抢占新疆高速公路站点资源，为公司加快业务转型以及做大做强燃气业务奠定良好的基础。

不仅如此，发改委宣布自9月1日起非居民用气存量天然气门站价格每立方米提高0.4元，而且业内普遍认为未来天然气涨价的预期仍然存在，供气方将由此受益。分析人士指出，由于长期停牌，公司的股价存在补涨冲动，短期内在资产收购、天然气涨价等热点因素带动下，公司的股价有望保持强势。

机构追买 酒鬼酒创8个多月新高

□本报记者 魏静

应该说，在短期行业以及个股均未出现实质性利好消息的背景下，酒鬼酒的领衔大涨，只能解读为短期的资金行为。而选择在这一时点拉涨停，无疑更多是奔着沪港通启动前囤货的动机。事实上，这一解释也得到了盘后公开交易信息的验证。

据深交所公布的盘后交易信息显示，昨日酒鬼酒买入前五席位中出现了两大机构专用席位，买入额分别为2941万元及2766万元，而卖出前五席位均为营业部席位。分析人士表示，机构的追买，一定程度上助推了酒鬼酒的涨幅，短期如果持续有资金流入，则该股升势或可延续。

中国平安融资净买入额居首位

□本报记者 王威

前7月保费同比实现正增长；其次，国务院昨日发布了《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》，提出要求完善多层次社会保障体系，大力发展战略“三农”保险，推进保险业改革开放，全面提升行业发展水平，完善现代保险服务业发展的支持政策；最后，中国平安发布了将向全体股东每10股派发现金股利人民币1.60元（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增2股。

此外，中国平安还于昨日盘后发布了2014年半年度报告摘要。摘要显示今年上半年公司实现营业收入同比增长48.27%，净利润同比增长33.74%。分析人士指出，中国平安近期利好消息较多，预计随着保险“新国十条”的落地及半年度业绩向好的刺激，以及融资加仓的助力下，中国平安短期料延续强势格局。

定增市场井喷 三主线把握投资机遇

□安信证券 诸海滨 李蕙

2014年随着国企改革和企业间并购重组行为日益增多，定增市场活跃度相比前几年大幅增加。截至7月，2014年共有373家上市公司发布定增预案，186家上市公司最终实施，这些公布定增股的上市公司中涌现出众多待淘的“金矿”。预计这一加速趋势下半年还会延续，建议投资者跟踪观察，积极把握其中获益机会。

定增市场风生水起

定向增发作为上市公司再融资的手段，经过多年发展，由于其便利性和针对性，逐渐成为资本市场主流的资本运作形式。

据统计，2007—2014年实际完成定增数量为1300次，实际募集资金总额234万亿元；实际定增数量及规模均呈现快速增长。其中，2013年完成定增数量266次，较2007年增长85%，实际募集资金规模9521.6亿元，较2007年增长33.8%。定向增发作为融资方式的一种，在资本市场的重要性程度正逐渐增强。截至7月5日，2014年已有300余家上市公司发布定向增发预案，占到2013年全年定向增发数量的约70%。

整体来看，定增后募集资金的用途主

要有两种：1.资产收购，外延式扩张；2.项目融资，内生式产能扩张。资产收购类的收益率要显著高于项目融资类，根据定增资金用途分类，2014年集团整体上市的最受市场追捧，平均定增收益率高达84%，其次为用于壳资源重组的上市公司定增收益率73.87%。而定增资金用于融资收购其他资产及实际控制人资产注入定增预案公告后相对落后。

以实际上市公司定增为例，2014年1—7月定增后涨幅居前的前6个上市公司分别为：成飞集成（350%）、科冕木业（187%）、海隆软件（174%）、世纪华通（163%）、申科股份（159%）、丹甫股份（159%）。其对应的定增用途也多为集团公司整体上市、壳资源重组、公司间资产置换，预计未来一段时间这类定增方向仍是定增品种中最应重视的类别。

值得注意的是，无论是一级或二级市场，参与定增均有显著绝对和相对收益，其中一级市场参与定增相比更有优势。2009—2014年一级市场参与定增平均绝对收益率为50.17%，且参与一级市场定增能取得正收益的胜率高达73%。二级市场参与定增平均绝对收益率（定增预案公告日—证监会批准日）为32%，取得正收益的胜

率为64%。

把握趋势变化 三主线布局

随着定向增发市场数量及规模的快速上升，定向增发逐步向中小板块扩展、资本运作类定增行为正快速增多。

统计2007—2014年发布定向增发意向的2171个项目，中小板块在定向增发项目总量中的比重从2007—2014年分别为5.3%、8.0%、21.6%、22%、25.3%、29%、39%、48.1%。2013—2014年中小板块参与定向增发的活跃度明显增加，中小板块已基本占据定向增发市场半壁江山，呈现出从主板上市公司逐渐过渡到中小板块上市公司的特点。从参与定增的上市公司所属行业来看，TMT行业、电子行业、专用设备、医药等行业定增行为相对活跃，与二级市场热门行业保持相对一致。

与此同时，定向增发也从简单再融资变为上市公司大股东资本运作的方式。2009—2014年，资产收购类定增行为占比上升约10个百分点；而项目融资类定增行为下降约14个百分点。（统计未包含引入战略投资者定增行为占比3.9%）2014年发布定增预案的上市公司当中，项目融资类和资产收

购置换类各占半壁江山，所占比例分别为48%和30%。

从定向增发的成功案例来看，定向增发后公司股价上涨与其定增资金用途对上市公司当前经营状况的改善程度（盈利增厚、单位盈利能力提升、财务健康）等息息相关。因此，基于案例成功经验的总结，及定向增发股的可能的上涨逻辑，笔者认为定向增发股的优选思路应该基于以下对应五个方面，主要包括定增用途、估值重构程度、盈利增厚幅度、边际弹性、买入时点等。

具体运用到投资角度，我们判断2014年下半年有利于定增策略实施，新兴产业并购潮和国资改革将导致出现更多困境反转公司，另近期市场回暖也有利于定增获得更高收益率。在2014年共有300余家公司发布定增预案，我们根据优选原则“资产收购类优先、困境反转类上市公司优先、盈利增厚倍数较高优先等”进行筛选。

总体来看，投资策略上，下半年定增策略可以概括为“定增项目收益丰厚且上市公司冷门”；包括“由于定增项目刺激拐点出现的困境反转公司”、“定增项目能大幅提升单位盈利能力的上市公司”、“定增方案能提升公司原有估值体系的上市公司”等。

新浪财经-中证联合多空调查

今日走势判断

选项	比例
满仓（100%）	48.1%
75%左右	18.4%
50%左右	14.8%
25%左右	8.5%
空仓（0%）	10.1%

常用技术分析指标数值表(2014年8月13日)

目前仓位状况	
加权平均仓位:	71.5%
选项	比例
满仓（100%）	48.1%
75%左右	18.4%
50%左右	14.8%
25%左右	8.5%
空仓（0%）	10.1%

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA (5)	↑2210.24	↓2347.98	↓7943.08
MA (10)	↑2209.88	↓2352.77	↓7956.34
MA (20)	↑2159.80	↑2294.03	↑7732.53
MA (30)	↑2125.69	↑2251.78	↑7591.14
MA (60)	↑2083.30	↑2201.66	↑7432.99
MA (100)	↑2072.64	↑2192.87	↑7396.95
MA (120)	↑2066.97	↑2186.45	↑7376.28
MA (250)	↑2101.15	↑2270.27	↑7285.12
BIAS (6)	↑0.51	↓0.35	↓0.36
BIAS (2)	↓0.79	↓0.44	↓0.50
DIF (12,26)	↓40.73	↓47.22	↓170.00
DEA (9)	↑38.27	↑46.01	↑161.88
RSI (6)	↑68.89	↑63.33	↑64.24
RSI (2)	↑70.74	↑67.13	↑67.49
%K (9,3)	↑82.25	↓64.43	↓72.62
%D (3)	↑81.12	↓68.49	↓75.70
心理线	PSY (12)	50.00	58.33
	MA (6)	↓56.94	↓65.27
+DI (7)	↑38.67	↓37.42	↓36.17
-DI (7)	↑6.62	↑7.13	↑8.17
ADX	↑75.33	↑73.92	↑75.56
ADXR	↑79.08	↑77.46	↑74.31
BR (26)	↑147.35	↓150.16	↓151.88
BR (6)	↑185.97	↓181.49	↓170.31
威廉指数	W (10)	↑34.07	↓24.59
	W (20)	↑16.10	↓24.37
%K (9,3)	↑82.25	↓64.43	↓72.62
%D (3)	↑84.53	↑56.32	↓66.44
随机指标	J (9)	↑81.12	↓68.49
MOM (12)	↑44.92	↓35.00	↓171.33
MA (6)	↓108.43	↓120.82	↓466.37
动量指标	ROC (12)	↓2.06	↓1.50
超买超卖指标			↓2.20