

# 大消费板块“避风港”特征凸显

□本报记者 龙跃

量能持续萎缩加之指数震荡幅度日益加大,显示当前市场面临的阶段调整风险逐渐加大,资金避险需求明显提升,这使得大消费板块的资金关注度开始增加。分析人士认为,从年内股价涨幅、估值状态以及抗经济周期等角度看,大消费类股票都是当前投资者最为理想的配置标的之一。

## 防御需求逐渐提升

在经过了持续的逼空上涨后,近期沪深股市逐渐显露出构筑阶段头部的迹象,市场风格有望重新回归防御。

沪综指昨日以3085.08点小幅低开,全天呈现宽幅震荡走势,尾市以3032.61点报收,下跌94.84点,跌幅为3.03%。值得注意的是,在昨日大盘收出百点长阴的过程中,市场传递出了不少需要警惕的信号:其一,在主板市场明显下跌的时候,创业板指数并未像此前一样迎来轮动机会,而是继续出现明显调整,DK线呈现出四连阴的不利走势;其二,昨日上海市场单边成交金额仅为4194.68亿元,较前一交易日缩量近40%,市场处于顶部量价背离的状态;其三,昨日跌停个股继续保持在40只以上的较高水平,显示资金情绪明显趋于谨慎。

伴随上述不利信号的出现,一些不利于市场继续上涨的因素也重新开始被投资者所重视。首先,权重股阶段涨幅过大。统计显示,7月22日以来,非银行金融、建筑装饰这两个权重板块的整体涨幅都超过了110%,而钢铁、交通运输、公用事业、银行等其他权重板块的累计涨幅也都在40%以上。换言之,权重股在近五个月实现了大幅井喷的走势,短期涨幅明显过大,获利回吐压力不容忽视。其次,创业板当前市盈率(TTM)仍然处于65倍附近的历史高位区域,风险释放动能仍然充足。最后,近期对部分上市公司的相关警示明显阶段降低了场内资金的风险偏好。



新华社图片

在市场不利信号闪现的背景下,资金心态逐渐重新回归谨慎,配置上的防御需求开始明显提升。

## 大消费迎来走强契机

防御需求提升的背景下,防御类股票所受关注的会自然提升,结合股价涨幅、估值状态以及抗周期能力等角度看,大消费板块的“避风港”优势再度凸显出来。

实际上,最近两个交易日,大消费板块的市场活跃度已经逐渐提升。本周一,在八类股票明显下跌的背景下,农林牧渔成为唯一收红的中小市值行业;而周二消费股的活跃度则进一步增加。截至昨日收盘,申万一级行业指数中只有三只收红,分别是食品饮料、家用电器和非银行金融。

电商行业高速发展的趋势一致。我们近期与市场沟通公司传统业务竞争优势、新布局业务的潜质和高效且有执行力的团队,发现市场对此的认知的预期差非常大。此次申请国际快递业务拍照资质,进展速度超我们预期,再一次体现公司团队的执行力。申银万国证券看好公司战略布局跨境电商物流业务,给予公司“买入”评级。

**巴安水务(300262)**  
PPP模式第一股 进入高速增长轨道

兴业证券指出,巴安水务公告将联合贵州水投水务有限责任公司、贵州水务产业投资基金组建贵州水务股份有限公司。贵州水投控股股东是贵州省水利集团(省水投集团),实际控制人是贵州省水利厅,承担贵州省城市水务经营,以及城镇污水处理设施的投资、建设、运营。目前,贵州水投已与贵州省8个地区政府签订水务投资框架协议。在PPP模式即将风起云涌之时,巴安水务PPP合作模式有望成为国内的标杆性示范项目。传统的水务工程领域投资模式主要是以政府主导,但随着政府债务压力增大,政府主动寻求社会资本进入公用事业基础设施领域成为政府解决财政压力的主要方式。BT、BOT等企业垫资模式成为市政领域的主要解决方案。在这样背景

下,企业资金实力成为制约工程类企业发展速度的核心因素。巴安水务PPP模式,以初期10%的股权投入(1亿元)撬动9倍杠杆项目投资,未来无需垫资,可优先承建贵州水务项目工程建设,由此可解决公司发展过程中资金制约问题。

兴业证券表示,根据合作框架协议,在同等条件下,贵州水投与贵州水务可优先选择巴安水务作为项目合作单位(包括但不限于市政基础设施项目),实施项目建设(包括但不限于项目设计、项目建设和项目运营管理等)。同时,贵州水务针对旗下所有涉及污水项目,将与巴安水务合作运营,或委托巴安水务进行运营管理。此外,巴安作为贵州水务股东,对项目的调研、招投标、方案设计、建设运营等提供技术支持,并充分享有话语权,全程参与项目建设和运营。贵州水投目前已将旗下23个水务资产整体注入贵州水务,合计总处理规模达106万吨/日。预计包括管网在内的单吨投资规模3000~4000元,工程合计投资规模将达31.8~42.4亿元。假设按照合作协定,巴安水务优先承建这一阶段工程建设,同时按照公司工程业务15%~20%的净利润率,预期未来3~5年内可新增最大工程建设净收益4.8~8.5亿元。兴业证券给予公司“买入”评级。

兴业证券表示,根据合作框架协议,在同等条件下,贵州水投与贵州水务可优先选择巴安水务作为项目合作单位(包括但不限于市政基础设施项目),实施项目建设(包括但不限于项目设计、项目建设和项目运营管理等)。同时,贵州水务针对旗下所有涉及污水项目,将与巴安水务合作运营,或委托巴安水务进行运营管理。此外,巴安作为贵州水务股东,对项目的调研、招投标、方案设计、建设运营等提供技术支持,并充分享有话语权,全程参与项目建设和运营。贵州水投目前已将旗下23个水务资产整体注入贵州水务,合计总处理规模达106万吨/日。预计包括管网在内的单吨投资规模3000~4000元,工程合计投资规模将达31.8~42.4亿元。假设按照合作协定,巴安水务优先承建这一阶段工程建设,同时按照公司工程业务15%~20%的净利润率,预期未来3~5年内可新增最大工程建设净收益4.8~8.5亿元。兴业证券给予公司“买入”评级。

兴业证券表示,根据合作框架协议,在同等条件下,贵州水投与贵州水务可优先选择巴安水务作为项目合作单位(包括但不限于市政基础设施项目),实施项目建设(包括但不限于项目设计、项目建设和项目运营管理等)。同时,贵州水务针对旗下所有涉及污水项目,将与巴安水务合作运营,或委托巴安水务进行运营管理。此外,巴安作为贵州水务股东,对项目的调研、招投标、方案设计、建设运营等提供技术支持,并充分享有话语权,全程参与项目建设和运营。贵州水投目前已将旗下23个水务资产整体注入贵州水务,合计总处理规模达106万吨/日。预计包括管网在内的单吨投资规模3000~4000元,工程合计投资规模将达31.8~42.4亿元。假设按照合作协定,巴安水务优先承建这一阶段工程建设,同时按照公司工程业务15%~20%的净利润率,预期未来3~5年内可新增最大工程建设净收益4.8~8.5亿元。兴业证券给予公司“买入”评级。

## 机构抛售 银之杰连续跌停

### ■异动股扫描

#### 机构抛售 银之杰连续跌停

□本报记者 王威

银之杰再度跌停影响颇大。交易所的盘后公开信息显示,昨日卖出该股的前五大席位中,仅第四大卖出席位为兴业证券漳州胜利东路营业部,净卖出263.33万元;而其他四个席位均为机构专用席位,分别卖出3088.56万元、2432.96万元、987.31万元和295.03万元。前五大买入席位则均为证券营业部席位,且前四大买入的营业部席位和四大机构卖出席位均为单向操作。

分析人士指出,小盘股的跌停潮引发了资金出逃的踩踏效应,昨日机构集体抛售银之杰,也显示机构投资者对该股后市看淡,预计该股短期内难言升势。

机构席位的集体出逃对昨

### 定增收购预案发布

#### 互动娱乐遭机构逢高出

□本报记者 王威

建具备衍生品板块、互联网板块和影视板块三大业务的互动娱乐产业链。

从交易所盘后公开信息来看,机构投资者逢高出货态势明显。昨日该股的五大卖出席位均为机构专用席位,且均为单向卖出,

金额分别为5029.52万元、2241.47万元、2211.01万元、1662.54万元和1461.22万元;买入的前五席位中,买一席位为机构专用席位,单向买入1682.00万元,其余买入席位则均为证券营业部席位。

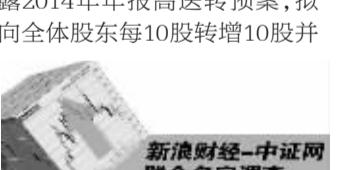
分析人士指出,公司定增收购扩大公司主营业务范围的同时也有利于本身业绩的提升,且公司停牌时间逾4个月也存在一定补涨需求,但当前A股风格明显偏向大盘股,资金踏足逃创业板的特征明显,昨日该股给出历史天量,再加上机构逢高卖出锁定收益的行为也显示出机构投资者对该股后市相对看淡,预计该股短期陷入震荡可能性较大。

### 机构抛散户抢 浙江美大涨逾6%

□本报实习记者 叶涛

派现5元。这令该股本周以来连续上涨,不过昨日部分机构投资者趁机打起获利回吐主意,对浙江美大展开集中抛售。深交所数据显示,昨日卖出浙江美大金额最大的前五席位中,三家机构席位分别净卖出994.13万元、791.50万元和787.44万元;不过与之相对,买入该股金额最大的五家席位全部为营业部席位,具体金额分别为1025.34万元、699.38万元、693.27万元、638.14万元和323.73万元。

分析人士表示,虽然年末“高送转”利好升温令该股具备较强的上行动力,但今年高送转概念股涨幅相比以往已经有收敛,建议投资者保持谨慎,切莫一味追涨。

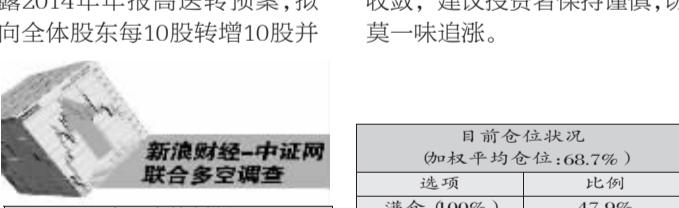


数据提供:长城证券杭州分公司

目前仓位状况 (加权平均仓位:68.7%)	
选项	比例
满仓(100%)	47.9%
75%左右	16.2%
50%左右	13.0%
25%左右	8.6%
空仓(0%)	14.3%

一边是机构投资者集体抛售,一边是散户接盘,截至昨日收盘,浙江美大仍强势上涨6.83%,股价报收21.26元。据深交所龙虎榜数据,昨日买入浙江美大金额最大的前五席位全部为营业部席位,而卖出该股金额最大的席位则涵盖了3家机构席位。

浙江美大昨日以19.80元开盘,上午10点之后随着成交量的放大,股价快速拉升,一度攀升至21.80元,之后维持高位震荡,尾盘报收于21.26元,上涨6.83%。消息面上,浙江美大新近披露2014年年报高送转预案,拟向全体股东每10股转增10股并



常用技术分析指标数值表(2014年12月23日)	
数据提供:长城证券杭州分公司	

技术指标		上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA(5)	↑3077.44	↑3361.82	↑10651.66	
MA(10)	↑3016.61	↑3292.75	↑10591.79	
MA(20)	↑2901.03	↑3125.71	↑10070.96	
MA(30)	↑2763.36	↑2945.68	↑9499.20	
MA(60)	↑2568.50	↑2703.89	↑8817.61	
MA(100)	↑2441.62	↑2571.95	↑8486.19	
MA(200)	↑2379.83	↑2507.52	↑8294.57	
MA(500)	↑2211.12	↑2345.26	↑7872.62	
BIAS(6)	↓2.15	↓-0.81	↓-0.78	
BIAS(12)	↓3.67	↓1.55	↓0.20	
DIF(02,26)	↓143.69	↓187.40	↓535.78	
DEA(0)	↑130.94	↑181.31	↑549.09	
RSI(6)	↓77.52	↓62.10	↓61.85	
RSI(12)	↓76.91	↓70.86	↓70.86	
%D(0,3)	↓79.04	↓79.60	↓64.71	
%D(6)	↓73.75	↓83.78	↓67.13	
技术指标		上证(综指)	沪深300	深证(成指)
PSY(12)	↓66.67	↓66.66	↓41.66	
MA(6)	↓75.00	↓76.38	↓61.11	
+DI(7)	↓38.29	↓33.59	↓22.19	
-DI(7)	↑14.82	↑15.89	↓20.80	
ADX	↓60.88	↓61.64	↓47.04	
ADXR	↓77.17	↓79.33	↓73.70	
BR(26)	↓153.75	↓197.37	↓190.93	
AR(26)	↑174.85	↑192.25	↑188.40	
%W(10)	↑41.14	↑32.81	↑31.60	
%W(20)	↑25.38	↑17.03	↑20.25	
%D(0,3)	↓72.60	↓76.59	↓63.85	
%D(6)	↓78.32	↓80.48	↓68.67	
%E(6)	↓61.16	↓68.83	↓54.21	
MOM(12)	↓94.96	↓200.03	↓503.50	
MA(6)	↓27.59	↓393.85	↓1120.16	
随机指标	ROC(12)	↓3.23	↓6.40	↓5.00

## 政策利好将至 医药电商投资潮涌

□国泰君安证券 丁丹 胡博新

随着处方药网上销售政策出台临近,医药电商有可能成为2015年医药行业最重要的主题投资机会之一。综合考虑政策的开放式顶层设计、新产业起点足够低、相关公司存量业务基本面支撑度高、因电商初期“不挣钱”的观念深入人心,从而使二级市场验证期更长等诸多因素,2015年起医药电商将进入政策驱动期,医药电商将有望成为贯穿2015全年的主题投资板块。

**医药电商潜在市场空间巨大**

早在2005年12月北京京卫大药房(药房网)就获得国内第一张《互联网药品交易服务资格证书》,但2011年之前,网上药店的销售一直处于零售连锁企业自我探索阶段,几乎没有形成规模销售。直到2011年6月,淘宝商城医药馆(2012年重新上线时改为天猫医药馆)上线后,网上药店市场才开始实现快速发展。

据新康界统计,2013年中国药品整体市场规模约1.4万亿元,主要销售终端为城市等级医院,约6271亿元,占比52%,零售药店约2571亿元,占比21%,而网上药店销售收入约42亿元,占比只有0.4%。无论是相对还是绝对空间,医药电商尚有巨大增长空间。

首先,B2B业务因各地都建立有非营利性的药品集中采购的平台,并没有衍生出足够大的商业市场规模,企业主要介入模式是提供技术支持服务,市场规模较小,后续发展空间广阔。其次,B2C业务暂无行业龙头产生,处于多方并进的格局,随着政策逐步放开,预计门诊和零售转换形成的潜在B2C市场空间约1000亿元,格局上可能会形成1~2家自营平台型企业以及若干家特色细分企业。再次,O2O业务目前处于商业模式探索初期,主要约束是处方来源和医保支付,预计未来可能会形成全国巨头(BAT等互联网巨头)和区域龙头共存的格局。

从电商业务证照格局来看,当前大部分企业都已经有所准备。根据《互联网药品交易服务审批暂行规定》,互联网药品交易服务行政审批部门还将陆续出台销售目录、第三方物流配送标准等相关政策,而国家和各地发改委、卫计委、人社部将会就电子处方、引导处方外流、医保报销对接等一系列问题出台相关的配套措施。

而且随着处方药网上销售放开,医药电商三大约束“可以卖、有得卖、能报销”走出第一步,预计2015年起医药电商可能会迎来政策出台高峰期。考虑到处方药网上销售放开是大趋势,预计《互联网食品药品经营监督管理办法》可能会在2015年上半年颁布。

投资方向上,产业方向正确、兼具业绩支撑度的个股将迎来爆发机遇,建议投资者重点从处方、医保、品种、物流、服务、平台六个维度对医药电商标的进行筛选。

处方方面,在现有政策和机制约束下,实现处方自由流动很大程度上依赖于卫计委的主动配合,预计医药分开放政策的陆续推进落地会成为促发因

素,可重点跟踪北京这样医改推进较快的城市。

医保方面,医保支付对接是目前医药电商的关键性约束,由于医保管理体制本身的复杂性、区域性,短期实现大面积对症存在难度,可重点跟踪与地方医保部门具有良好合作关系的