

资金情绪主导强势格局 4月沪指有望站上4000点

□华泰长城期货 尹波

上周股指涨势可谓行云流水，一气呵成。上证综指周一在攻克3400点之后，周二轻而易举攻克2009年以来的高点3478点，收盘直接站上3500点，周五更是站上了3600点，日K线收出八连阳；创业板周五收盘也站上了2200点。大盘蓝筹股和中小盘成长股齐飞共涨，市场情绪也再度高涨。虽然前期支撑市场上行的核心逻辑依然成立，但在发挥点火助推的作用后，对市场的影响已退居次席，反而是赚钱效应、趋势驱动、加杠杆资金入场、新股民跑步进场等资金面和情绪面的因素对市场的影响占据了主导地位，进而使得市场的趋势发生了自我强化。预计近期市场的强势格局仍将延续，但盘面波动可能加剧，投资者在维持高仓位和利用杠杆操作之际还是需要把握好节奏。

政策风险有限

当前A股市场政策面风险有限。一方面，3月17日，中国证券业协会发布的《证券

公司股票质押式回购交易业务风险管理指引》指出，股票质押融出资金余额不得超过净资产的200%。数据显示，2014年底证券行业净资本为6800亿元，可支撑1.36万亿元的股票质押业务规模，然而目前券商质押业务出借资金仅3400亿元左右，离上限还较远。

另一方面，对于近期股市的连续上涨的定性，证监会新闻发言人20日表示，股市上涨是市场对经济托底、金融风险可控的认同，是市场流动性充裕、中小企业盈利情况改善综合的反映，有必然性和合理性，未来股市平稳健康发展对增强经济增长信心，扩大直接融资规模，经济转型有利。对于A股估值情况，他表示，从股票估值看，截至3月19日，两市平均静态市盈率为25倍，其中，主板21倍，中小板64倍，创业板96倍，上证50指数成分股12倍，有700只个股市盈率超过100倍。这说明监管部门看到了中小板和创业板的估值现状，但基于股市在国家战略层面的定位，或选择容忍当前市场的结构性估值泡沫。

强势格局延续 4000点可期

本周央行实现净回笼250亿元，这是春节后的连续第四周净回笼，净回笼规模继续下降。值得注意的是，央行周二下调了7天期逆回购利率10基点至3.65%，由于近期资金利率再次走低，故央行此次逆回购利率下调可以看成是对前次调整不充分的“补调”。考虑到此前3.75%的7天期逆回购利率本身就明显低于二级市场水平，央行此次下调逆回购利率实际上传递出了进一步引导市场利率下行的信号。另外，17日有消息称，央行已增量续作5000亿MLF向市场注入流动性，考虑到MLF在期限、利率和普惠性方面均难及降准，对于降低资金利率的效用有限，再加上外汇占款增长低迷，未来降准配合降息的可能性依然很大。

此外，美元走强及美联储加息预期对A股的负面影响也极其有限。本周国际金融市场关注的焦点无疑是美联储FOMC于3月17日开始的为期两天的议息会议，在为期两天的闭门会议之后发布的议息声明中，美联储

在加息时机抉择的问题上去了掉“耐心”这一措辞，决定将基准利率维持不变，符合市场广泛预期，同时表示仍不太可能在4月份的FOMC会议上上调高联邦基金利率的目标区间。从当前美国经济情况、美元走势来看，年内美联储加息已经渐行渐近，但从目前市场的运行态势和逻辑来看，对A股的整体影响还属有限，不过未来依然要密切关注可能的扰动。

综上所述，在出现幅度不菲的上涨之后，市场分歧不可避免，尤其是对中小板和创业板结构性高估的争议将一直盘旋在市场上空，但考虑到管理层乐见股市走牛，政策面风险还有限，而新股民跑步入场、杠杆资金加杠杆、趋势驱动等因素也将进一步强化市场的强势格局，后期市场有望继续向上，4月站上4000点应是指日可待，建议投资者积极把握投资机会。期指操作上，在上行趋势明确的背景下，毋庸置疑是以多头思维为主，相对低位介入的多头持仓可持有，同时积极把握逢低介入的机会，不过考虑到市场波动可能加剧的态势，建议投资者不要激进追高。

国内重启+扬帆出海 核电料重回投资风口

□本报记者 徐伟平

2015年是国内核电重启建设元年。辽宁红沿河核电站5、6号机组正式在国务院办公厅会议上获得核准开工的同时，核电出口也捷报频传，巴基斯坦、罗马尼亚、阿根廷、南非的四大项目均获得进展。分析人士指出，国内核电重启叠加核电出海，A股中的核电板块料将重回风口，值得投资者重点关注。

国内建设重启 出海捷报频传

今年2月17日，辽宁红沿河核电站5、6号机组正式在国务院办公厅会议上获得核准开工，这意味着红沿河核电二期工程走完了政府核准层面所有的程序，成为了2014年至今首个获批的核电项目。这标志着我国核电的正式重启，因为这是继2012年12月田湾核电二期工程之后，时隔两年多我国重新核准核电项目开工建设。

2015年3月19日，南非国家核能年会在位于首都比勒陀利亚附近的南非核能公司举行，以庆祝南非于1965年建造的“旅行者”反应堆运行50周年。南非总统雅各布·祖马专程到会会见了主要参会人员。中国国家核电技术公司董事长王炳华在大会上推介我国CAP1400三代核电技术。由于南非是非洲大陆拥有正在运营核电站的唯一国家，且南非政府计划在2023年新建960万千瓦的核发电能力，解决目前电力短缺的问题。目前中国、俄罗斯、法国的公司正在竞争参与南非的核电发展项目，此次南非核能大会也为三国核电技术公司提供了推介自家技术能力的讲台。

招商证券指出，2015年是国内核电重启建设元年，同时也是核电行业内部政策以及战略格局发生变革的重要时间，核电优质资产也逐步与资本市场对接，行业内政策刺激将不断出现；同时核电出口也将捷报频传，目前核电技术出口正在如火如荼地进行，四大项目均有所进展：巴基斯坦项目采用华龙一号堆型，进入可开工状态；罗马尼亚CANDU堆项目建设中；阿根廷项目顺利签单；南非项目正在洽谈中。中国核电技术先进，且相对于国际竞争对手具有成本优势，设备市场打开，板块估值将进一步上行。

核电市场空间广阔

有分析指出，对雾霾形成贡献最大的是燃煤与燃油，目前资源禀赋上完全能够替代煤电的就是清洁、稳定的核能核电。伴随全球能源结构的调整，更多国家核电发展条件的成熟，以及日本福岛核事故影响的淡化，继1965—1985年间全球第一波开工浪潮后，预计新一轮全球核电大发展将到来。据国际原子能机构（IAEA）测算，仅考虑目前较确定的规划，未来十年，全球除我国外至少还有60—70座百万瓦级核电机组将开工建设。

目前世界有三十个国家拥有在运营核电机组，另据国际原子能机构调查，大部分无核电国家和少核电国家均表现出对进一步发展核电的强烈意愿。世界核能协会（WNA）对2030年前核电建造空间做出了测算，预计在2015—2030年间，悲观情形下全球将新开工224座核电机组，乐观情形下则为972座。根据《中国能源中长期（2030、2050）发展战略研究》及业内普遍估计的核电建设进程，2015—2030年间我国将开工约101座核电机组，即国际市场核电机组空间约为113座—871座。

国泰君安证券指出，由《全球新能源发展报告2014》以及IAEA发布相关数据可知，2014年全球总发电量为225138亿千瓦时，其中核电发电量占比10.9%，单座百万瓦级核电机组年均发电量约为60亿千瓦时。未来十五年间新增核电机组数量约为251—1096座左右，与世界核能协会（WNA）预测数据大致吻合。

业内人士表示，继沿海核电重启后，内陆核电再次被提上议事日程，这在政策引导上给予了较为充分的想象空间。此前以核电板块为代表的二线蓝筹在上表现抢眼，不过随后略有沉寂。目前来看，在利好政策叠加、市场空间广阔的背景下，核电板块料重回资金风口。

■ 新股定位

东方证券（600958）
均价区间：16.18—19.06元
极值区间：15.45—20.40元

中信建投：合理价格区间为15.45—17.72元。公司属于大型券商中的优质标的，经营表现优秀，ROE高于同等类型公司。此外，受益于上海的经济发展和金融改革政策，具区域优势；公司前三大股东分别为申能集团、上海海烟投资、文新报业集团，股东实力雄厚；公司综合实力强，在最近三年券商分类评级中，2012—2014年分别获得A类AA级、A级和AA级水平，拥有较强的综合竞争力和风控能力；公司已发展为证券金融控股集团，下属企业有东证资管、东证期货、东证资本投资、东证创新投资、东方金融控股（香港）、东方花旗等公司，覆盖资管、期货、直投、另类投资等业务，形成集团化业务布局，未来将形成较强的业务协同效应。

国金证券：合理价格区间为16.90—20.40元。2012年至2013年，公司总资产、净资产、净资本、营业收入、净利润五项指标均进入行业排名前二十位，实力较强；净杠杆率在上市券商中最高，新股发行后净杠杆率会有所下降，但预计仍为上市同业中最高的。而且公司研究业务发展定位清晰，在行业内具有显著优势，投资咨询业务综合收入在2012年和2013年行业排名分别为第八名和第五名；资产管理业务近年来增速较快，主要得益于拥有较强的专业团队和产品业务创新，受托资产管理业务净收入在2012年和2013年行业排名分别为第七名和第八名。

开启万亿市场 新电改催生四大投资机会

□本报记者 李波

《中共中央、国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》3月15日已经内部印发，不久将正式发布。其中，售电侧放开有望成为本轮改革的最大红利，将改变目前电网公司统购统销的垄断局面。业内人士指出，新电改将开启全国5.5万亿度售电对应的万亿元级别市场，具备成本优势、率先进入售电市场的电力企业将显著受益；与此同时，电力成本下降对下游行业的盈利构成利好；另外，分布式能源发展瓶颈有望消除，电网自动化企业也将迎来大发展。A股市场相关品种值得重点关注。

新电改方案内部印发

《中共中央、国务院关于进一步深化电

力体制改革的若干意见》3月15日已经内部印发，不久将正式发布。据报道，电改文件共分七大条28小条，主要内容可以概括为“三放开、一独立、三加强”，即放开新增配售电市场，放开输配以外的经营性电价，公益性调节性以外的发电计划放开，交易机构相对独立，加强政府监管，强化电力统筹规划，强化和提升电力安全高效运行和可靠性供水水平。

业内人士分析，政府工作报告提到扩大输配电价试点，预计电价改革是接下来推进的重点内容。从深圳改革的示范来看，国家对具有自然垄断性质的电网企业实施监管，交易主体向电网缴纳过网费，电网购销差价经营模式终结。在电量交易上，除公共事业类的电力保障外，电力交易有望实现市场运作。

电改催生四领域投资机会

售电侧放开有望成为本轮改革的最大红利，将改变目前电网公司统购统销的垄断局面。发改委在深圳输配电改革方案中提出，市场化售电主体可以作为交易主体与发电企业议价，不同售电主体之间可以通过市场竞价。特别提出，不同的售电主体之间的竞争，意味着在独立输配电价确定后，将有多个主体参与竞价，形成多买多卖的市场格局。

民生证券分析师认为，电改最核心的问题是竞价上网，即形成电价由市场决定的机制，这会使得电力用户拥有向不同的市场主体购电的选择权，电力生产企业可以选择向不同的用户卖电，电力买卖双方自行决定电量、电价。电改政策的出台，将开启全国5.5万亿度售电对应的万亿元级别市场，具备电改

先行条件的区域性电力平台如内蒙古、四川、云南等省有望受益。随着售电市场的放开，发电企业如五大电力集团以及有资金实力的民营资本集团有望率先进入。

综合各方研究机构的观点，电改将催生四个领域的投资机会。第一是具有低价竞争力的发电企业以及第一批售电牌照获得者，尤其是拥有优质水电、坑口煤电、核电等成本较低的发电企业，以及形成规模效应的发电集团；第二是产业链下游，电价改革有利于降低全社会用电成本，原材料、制造等下游环节的盈利水平将得到改善；第三是分布式能源，电改将解决分布式能源发展的根本性问题——体制性障碍；第四是致力于电网自动化、能源互联网+建设的电力设备企业，能够整合电力数据信息与金融服务、在碳交易等领域或能源服务领域有独特优势的企业。

新三板市场迈入指数时代

■ 新三板观潮

新三板市场迈入指数时代

□东方证券 张政忻

上周五新三板市场进一步活跃，三板做市指数收于1736.43点创出新高，市场总计成交金额为8.9亿元，其中做市转让成交金额为5.9亿元，协议转让成交金额为3亿元。3月18日新三板指数的隆重推出，对新三板市场的发展具有里程碑式的意义，这标志着新三板市场无论是公司数量，还是成交金额已经达到了一定的规模，一个新兴而又充满活力的资本市场进入了崭新的发展阶段。未来以上交所、深交所、北交所（全国股转公司）三足鼎立的中国资本市场的新格局已经悄然成型。

做市股票高送转频现

截至上周五，新三板挂牌公司总数为2126家，其中做市企业占比9.7%。目前越来越多的企业正在加速进入做市交易，仅上周新三板便新增18家做市企业，做市企业总数也由此增至207家。目前做市交易无论是数量，还是市值规模都在急剧扩大。

上周新三板做市交易成交金额为26.08亿元，日均成交金额为5.2亿元左右。周成交金额排名前五的股票是融信租赁、中海阳、南京旭建、天阶生物和新成新材，具体成交金额分别为2.09亿、1.8亿、1.28亿、7664万和6458万元。

■ 评级简报

中国平安（601318） 业绩出色估值仍低

中国平安3月19日发布了2014年度报告，2014年公司营业收入为4628.8亿元，同比增长27.6%；实现净利润392.8亿元，同比增长39.5%；净资产2895.64亿元，较年初增长5.8%。

中信建投证券指出，公司2014年业绩表现出色。首先，各项业务均取得了快速增长。其中，寿险业务同比增长15.2%，产险业务同比增长23.8%，平安养老保险业务同比增长24.7%；其次，个人寿险业务首年规模保费、传统险、健康险和年金的占比都有所提升，万能险占比下降，更注重传统保障型产品的销售，有效的提升了新业务价值，而综合成本率仅为9.5%的产险下降了2个百分点，业务质量不断提升；再次，2014年净投资收益率为5.3%，较2013年提高0.2个百分点，投资规模稳健；最后，公司2014年全年实现客户迁徙

值得注意的是，上周有不少做市公司进行了分红送股，一波波澜壮阔的填权行情也随之上演。上周五，做市第一高价股麟龙股份实施了高送转方案，10送20派1.08元，除权当日股价大涨16.37%收于52.8元；另外一只实施高送转股票的维珍创意，10转10派2元，除权日同样表现不俗，股价大涨11.3%收于19.2元。不过随着昔日做市第一高价股麟龙股份的除权除息，新三板第一高价股的称号也暂时易主，上周五新加入做市交易的股票易所试以76元的收盘价成为了新的三板做市股价王。

新三板正式开启指数时代

上周3月18日，三板成指（899001）与三板做市（899002）两只指数正式在全国中小企业股份转让系统发布。其计算方法与国内主要股票指数基本一致，采用流通市值加权法。入选三板成指和三板做市的股票都是以2014年12月31日收盘价为基准，指数的初始基点为1000点。截至上周五收盘，三板成指和三板做市指数分别为1453.86和1736.43，也就是说，三板市场今年以来整体涨幅为45.3%，做市交易的整体涨幅为73.6%。

三板指数的发布可以说是新三板市场的一个里程碑，对新三板市场的发展具有重大意义。首先，市场表征功能突出。新三板股票

市值差距悬殊，行业市值分布也较集中于信息技术业、金融业等，这种结构上的不均衡，可能对指数表征性产生很大影响。因此在新三板指数的编制方法上，对权重系数做了适当调整。强化了市场的表征性，因而能更有效地反映市场的价格走势。

其次，可投资性良好。在样本股选取方面，三板指数剔除了无成交记录的挂牌公司，综合考虑市值和股票流动性指标，覆盖比例为85%，行业分类参照全球行业分类系统（GICS）标准。因此有较好的可投资性，新三板指数的推出预计将为市场注入更多的流动性。

最后，样本调整频率合理。首批推出的两

只三板指数，样本股调整周期为三个月，由于目前挂牌公司数量增加较快，若调整频率过低，会造成指数失真，但若调整频率过高，对跟踪三板指数的产品来说，需要频繁调仓，也会增加指数基金等投资者调整仓位行为对指数的冲击。

虽然目前由于做市企业的总数207家仍

不算太多，单个股票的涨跌对做市指数的影

响仍然较大，但随着今后做市企业数量的增

加，做市指数的抗操纵性会变得更强。另外随

着挂牌公司行业的不断丰富，后续股转公司

还可以开发各种行业指数，产业指数；对不同

规模的股票，可以开发大型、中型、小型及其

各种组合的规模指数等。

新三板周成交前十股票

证券代码	证券简称	现价(元)	周涨跌幅(%)	周成交额(万元)	总股本(亿股)	转让方式
430719.OC	九鼎投资	9.46	103.88	35,757.14	40.74	协议转让
830978.OC	先临三维	35.25	15.50	16,326.92	0.57	做市转让
430065.OC	中海阳	8.92	10.26	15,618.26	2.07	做市转让
430208.OC	优炫软件	31.90	18.15	15,344.90	0.47	做市转让
831379.OC	融信租赁	6.86	5.21	13,971.35	2.00	做市转让
430323.OC	天阶生物	17.09	-10.99	12,627.18	0.72	做市转让
830899.OC	联讯证券	3.46	-3.89	7,531.10	12.14	协议转让
430305.OC	维珍创意	19.20	27.68	6,679.48	0.78	做市转让
430618.OC	凯立德					