

洼地效应+降准利好 牛市行至“蓝色季”

□本报记者 李波

昨日央行决定自2015年4月20日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点，并对农村金融机构额外降准1个百分点、对农发行额外降准2个百分点。分析人士指出，降准令牛市根基再度得以夯实，对市场形成利好，尽管短期波动加剧，但上行趋势不变。另外，面对创业板估值泡沫的过度膨胀，资金近期开始转战“洼地”，风格切换至蓝筹股，短期降准利好将为进一步提升蓝筹股的吸引力。品种上，银行、地产等对货币政策敏感的品种将顺风起舞，一带一路、国企改革等主题也将延续强势。

降准注入新动力 牛市逻辑再强化

面对经济数据不佳、新股密集发行、中证500股指期货上市等多重扰动，上周沪指指顽强抗压，表现强势。虽曾在上周三展开大幅调整，但之后便绝地反击。沪指指一周内连续突破4100点、4200点和4300点整数关口，持续刷新近7年新高。相比之下，中小板创业板则震荡回落，调整压力明显释放。市场二八分化特征明显。

昨日，中国人民银行决定，自2015年4月20日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点；对农信社、村镇银行等农村金融机构额外降低人民币存款准备金率1个百分点，并统一下调农村合作银行存款准备金率至农信社水平；对中国农业发展银行额外降低人民币存款准备金率2个百分点等。

分析人士指出，央行全面降准并配合定向降准，大约能释放资金12000亿元左右，流动性



CFP图片

将获得进一步改善。对于A股市场而言，降准令“货币宽松”这一牛市逻辑再度强化，对市场形成利好。

与此同时，对于中国证券业协会、中国证券投资基金管理协会、上海证券交易所、深圳证券交易所上周联合发布的《关于促进融券业务发展有关事项的通知》，证监会回应称不是鼓励卖空，更非打压股市。因此，融券新政旨在挤压非理性泡沫，不会改变牛市格局，同时也有利于市场机制的完善。

在前期斜率陡峭的上涨之后，短期多空分歧开始显现，市场震荡将加剧；不过，降准利好为市场注入新活力，加上改革加速推进、产业

利好不断、做多气氛火热，行情正在进入良性循环，整体上行大趋势仍将延续，短期震荡反而有助于新一轮上涨蓄势以及长期牛市的健康运行。另外，本周打新资金将全面解冻，政策利好下，解冻资金回流市场将继续助推“水涨船高”。

利好共振 短期蓝筹股成热点

随着“中小创”估值泡沫的过度膨胀，部分前期涨幅过大且透支业绩和题材的品种将面临调整压力。相比之下，股价滞涨、估值低企的蓝筹股逐步显示出风险收益比的相对优势，开始受到资金青睐。上周，资金就出现明显

的撤离中小创、转战蓝筹股的迹象。

与此同时，当前政策面利好也更多指向蓝筹股。一方面，在央行降准的同时，稳增长政策加码的预期也在升温，有市场人士预计4月可能会出台新的一系列稳增长措施，这将提升资金对于蓝筹股的关注度和投资热情；另一方面，“一带一路”、国企改革等政策布局有望加速推进，主题投资风生水起，为相关大盘蓝筹股注入了活力，拓展了估值修复的空间。

从券商最新的策略报告来看，其配置方向普遍由小盘股向低价蓝筹股转变。比如，国泰君安提出，行情步入牛市第三阶段，情绪将推动资金寻找市场洼地，风格体现为“新平衡”。品种方面，中信建投等机构认为，未来相当长一段时间“一带一路”都将成为政策的重点，铁路基建类行业将迎来难得的发展良机。招商证券则看好互联网医疗、工业4.0、国企改革等主题。此外，中金公司认为，银行业逐渐接近底部，加上利率市场化靴子落地、监管政策转向正面，银行股配置价值显著上升。

当然，“中小创”并非由牛转熊，牛市背景下，蓝筹股和成长股仍将呈现轮涨格局。而结构转型和产业升级，令创业板中小板的高估值具备一定合理性，只是持续快速大涨后需要中场休息。在震荡整理的过程中，个股将出现分化，部分优质品种有望穿越震荡，强者恒强。申万宏源就建议，跟紧“互联网+”恒星。

总体来看，洼地效应与降准利好共振的背景下，短期大盘蓝筹股将成为市场热点，特别是银行、地产等对宽松更为敏感的品种。

评级简报

宝馨科技(002514)
新业务贡献利润 业绩进入爆发期

光大证券指出，2014年宝馨科技实施一系列并购，相继收购完成南京友智科技和上海阿帕尼，新增了烟气流量检测和高压电极锅炉两项拳头产品，主业大转型，转变为环保类公司。公司生产的矩阵式气体流量流速在线监测系统凭借更精确、免维护的特点正在越来越多的地区燃煤机组进行推广，而公司到目前是唯一具有该类产品环保质量认证的公司。烟气流量检测设备的每年市场空间有30亿以上，公司2015年的该产品收入只有预计1.3亿，市场空间非常大。在加快淘汰燃煤小锅炉的大背景下，公司收购的高压电极锅炉利用低谷电价进行供热，具有经济性高且环保的特点，市场竞争力强。面对千亿以上的锅炉改造市场，作为国内少数几家可以提供高压电极锅炉的公司，该块业务增长空间可期待。

光大证券表示，2015年公司新收购业务开始全面贡献利润，预计2015年收入增长100%，净利润同比增长600%以上，2016、2017年公司的业绩将继续维持在50%左右的增速。随着市场关注度的提高，该公司的估值有提升的空间。另外，面对清洁锅炉巨大的市场需求，上海阿帕尼有业绩超预期的可能。光大证券给予公司“买入”评级。

南方航空(600029)
步入高盈利周期

中信建投证券指出，民航市场加速回暖迹象已经比较明显，尤其是国际航线需求更加旺盛。预计公司2015年RPK增长15%左右，其中国际航线将增长超过25%。需求增长将完全覆盖ASK增长，并使客运收益维持较好水平。预测公司2015年客运收益降低不超过8%或0.05元/客公里（票价下跌致减收约55亿元，约占2014年所收燃油附加费140亿元的40%）。油价2015年将围绕维持低位，预计公司2015年燃油成本将降低20%至300亿元左右（平均燃油价格下降30%）。预计全年人民币汇率将基本维持稳定，汇兑损失波动不大。

中信建投证券表示，市场需求稳定中高速增长、主流公司票价控制能力是航空运输业盈利不断增强的核心推动力，也将使国内航空运输业进入新一轮高盈利周期，其中龙头公司将受益最大。南航在国内四大航中市占率最高、运能扩张最积极、客座率最稳定，尤其是其国际航线布局已经进入收获期，未来对公司业绩增长做出较大贡献。中信建投证券给予公司“买入”评级。

片仔癀(600436)
品牌平台战略打开新空间

华泰证券指出，2014年公司营收、净利润和扣非后净利润分别为14.54亿元、4.39亿元和3.82亿元，同比增长4.16%、2.11%和-5.51%，EPS为2.73元，基本符合市场预期。利润分配方案，每10股派发现金股利9元（含税），并每10股转增15股。公司营收同比增长4.16%，主要是日用品、化妆品收入快速增长的结果。片仔癀及系列主导的药品实现收入12.69亿，同比下降0.62%，营收由91.51%下降到87.31%，毛利率下降5.12PP，但第四季度已经开始反弹，预计2015年业绩将有显著恢复。此外，新近合资占45%股权的医药流通企业厦门片仔癀医药有限公司预计将给公司带来超20亿的收入。公司加快构建片仔癀大健康产业链，积极开发销售日用品、化妆品和食品等片仔癀延伸产品。日用品、化妆品收入1.76亿元，同比增长62.57%，预计在扩大销售区域和加强经销商合作（如上海家化）的情况下，2015年将有更大增速。食品还处于萌芽期，收入373.85万，基数较小，未来弹性较大。

华泰证券表示，“片仔癀”品牌型产品的平台战略一触即发。天然麝香牛黄等原料稀缺，片仔癀存在预期，但不具有持续性；“片仔癀”品牌长久的历史积淀，已经深入人心，公司借此展开“片仔癀”品牌型产品的平台建设。首先，与银之杰排他性合作，发展O2O健康产业平台及电子商务业务，充分利用银之杰积累的客户群讯息，精准营销公司的高端产品。今年销售目标5000万。其次，四种会员卡升级会员制营销，会员享有成为公司股东、提价选择权和优先参与线下体验店和专卖店经营权利。最后，与兴业证券全面合作，后者参与公司战略规划、子公司混改（高管在在子公司实现激励，存在持续的国企改革预期）、成立并购基金等，预计后期公司会采取并购手段丰富产品平台。华泰证券给予片仔癀“买入”评级。

新三板交投继续降温

□本报记者 黄丽

上周，新三板总成交量继续增加，但成交金额和成交均价都出现较大幅度回落，三板做市指数在周一、周二连收两根阴线后企稳，随后走出放量上涨的三连阳，但指数仍未回到前一周的高位。整体来看，新三板市场经过近期的狂热炒作后已经开始降温，交投正逐渐向理性回归。分析人士指出，新三板投资不同于A股二级市场传统的盈利模式和投资理念，需要引进投行思维和PE/VC思维，使盈利模式多元化。

交投热度大幅回落

上周新三板新增67家挂牌公司。截至4月17日，新三板挂牌公司总数达到2287家，其中做市转让股票有250只，协议转让股票有2037只。在新三板市场，目前平均股本为3599.13万股，平均流通股本为213.15万股，与A股相比差距仍然较大。

从成交情况来看，总成交量在协议转让股票的带动下有所上升，但两种方式的成交金额均出现下降，尤其是协议转让股票的成交均价下降较快。具体而言，上周新三板市场共成交9.43亿股，比前一周增长13.02%；总成交金额为73.8亿元，比前一周减少34.75%。其中，做市转让股票为2.3亿股，较前一周大减36.47%，成交金额也大幅降低，下降了43.65%至40.53亿元；协议转让股票成交量大幅提升，达到7.13亿股，较前一周增加50.85%，成交金额却减少了19.23%至33.27亿元。以成交均价来看，上周新三板市场整体成交均价为7.83元，较前一周下降了42.27%。做市转让股票成交均价相对较高

上周挂牌公司股票成交金额前10名(4.13-4.17)					
序号	证券代码	证券简称	成交金额(万元)	转让方式	成交均价(元)
1	430719	九鼎投资	76520.12	协议	9.45
2	830899	联讯证券	60220.21	协议	2.15
3	430065	中海阳	44284.57	做市	11.32
4	831379	融信租赁	15616.11	做市	13.86
5	830931	仁会生物	15362.61	做市	74.94
6	830978	先临三维	11772.89	做市	53.13
7	430037	联飞翔	10159.3	做市	10.89
8	430318	四维传媒	9145.22	做市	24.68
9	430223	亿童文教	8301.52	做市	89.94
10	430305	维珍创意	7781.59	做市	26.17

数据来源：全国股转系统

高，平均为17.65元，协议转让股票成交均价为4.67元。

具体到个股交投上，上周成交金额突破亿元的个股有7只，分别是九鼎投资、联讯证券、中海阳、融信租赁、仁会生物、先临三维、联飞翔。协议转让个股九鼎投资和联讯证券成交额遥遥领先，分别达到7.65亿元、6.02亿元，其余成交额居前的个股均为做市股。成交量位居前十的个股中则是协议转让股票占绝对优势，协议转让个股联讯证券是全市场唯一一只成交量上亿的个股，上周共成交2.8亿股，成交均价2.15元。做市股中仅中海阳、融信租赁和联飞翔成交量相对较大，但其成交均价也明显高过其他协议

转让个股。

从个股涨跌情况来看，与以往新三板涨多跌少的惯例不同，上周共有130只新三板股票上涨，398只股票下跌。其中，27只个股涨幅翻倍。值得注意的是，做市股奥凯立、星立方和协议股易城股份等三只个股涨幅均在10倍以上。根据公告，奥凯立和星立方均于4月16日起由协议转让方式变更为做市转让方式，随后股价便一飞冲天，分别大涨1353.42%和1185.71%，现价达到23.4元和25.2元。

投资思维需转变

上周新三板交投热度持续回落，显示市场

正逐渐摆脱短期的狂热情绪，回归理性投资。指数上，三板成指上周五收报1944.41点，单周微跌1.48%；三板做市上周五收报2250.51点，单周下跌2.56%。

近期，在新三板巨大涨幅的吸引下，部分散户以垫资、众筹等方式绕过500万元投资门槛进入新三板的消息屡见不鲜，但事实上，很多投资者并不了解，新三板与A股市场之间存在显著差异。首先，新三板挂牌企业普遍规模远小于创业板，并且正处于企业生命周期的较早阶段，有些尚未盈利。据统计，近40%的新三板公司挂牌时收入不足3000万元，近50%的新三板公司挂牌时利润不足300万元。小公司在经营上的不确定性较突出。其次，部分新三板企业盈利模式较新，A股甚至找不出类似的可比标的，这对投资者的能力提出挑战。此外，在新三板挂牌的企业之间差异较大，无论是标的层面还是市场层面，高度分化都将是新三板市场的常态。根据可获得的数据，新三板挂牌企业中净资产较大的有35亿元，但也存在净资产为-2283万元的公司。日常的交投中，九鼎投资等个股成交经久不衰，但也有千余只个股长期无人问津。

分析人士指出，新三板投资介于股权投资和权益投资之间，成长性重于流动性，强调股权投资和资本回报，而不同于注重博取差价和资金回报的A股二级市场。在新三板市场中，盈利模式和投资理念都要转变。其市场定位和市场特征决定盈利模式和操作手法与传统A股投资不同，投资者需注重一二级市场之间的联动，不以交易为主要目的。在盈利模式上也要注重多元化，根据资金的性质和周期制定投资策略，但不要停留在二级市场炒作。

建设中巴经济走廊 新疆板块受关注

□本报记者 徐伟平

国家主席习近平将于20日至21日对巴基斯坦进行国事访问。4月19日，在对巴基斯坦进行国事访问前夕，国家主席习近平在《中巴人民友谊万岁》的署名文章。文章指出，我们要把两国经贸战略更紧密地对接起来，深化经济融合。中巴经济走廊位于丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路交汇处，是“一带一路”倡议的重大项目。分析人士指出，中巴经济走廊北起新疆喀什、南至巴基斯坦瓜达尔港，新疆是中巴经济走廊上的重要节点、核心地区，伴随着中巴经济走廊的快速发展，新疆板块料将持续受益。

共建中巴经济走廊

外交部发言人陆慷17日宣布：应巴基斯坦伊斯兰共和国总统侯赛因和总理谢里夫邀请，国家主席习近平将于20日至21日对巴基斯坦进行国事访问。印度尼西亚共和国总统佐科邀请，国家主席习近平将于21日至24日赴印尼出席亚非领导人会议和万隆会议60周年纪念活动。

4月19日，在对巴基斯坦进行国事访问前夕，国家主席习近平在巴基斯坦《战斗报》和《每日新闻报》同时发表题为《中巴人民友谊万岁》的署名文章。文章指出，我们要把两国经贸战略更紧密地对接起来，深化经济融合。中巴经济走廊位于丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路交汇处，是“一带一路”倡议的重大项目。分析人士指出，中巴经济走廊北起新疆喀什、南至巴基斯坦瓜达尔港，新疆是中巴经济走廊上的重要节点、核心地区，伴随着中巴经济走廊的快速发展，新疆板块料将持续受益。

“中巴经济走廊”对于两国来说不是新鲜词。早在2013年5月与7月，中巴最高层互访期间，两国政府就提出了共同建设“中巴经济走廊”战略蓝图，初衷是加强中巴之间交通、能源、海洋等领域的交流与合作，深化两国之间的“互联互通”。当时，两国政府初步制定了修建新疆喀什市到巴方西南港口瓜达尔港的公路、铁路、油气管道及光缆覆盖“四位一体”通道的远景规划。中巴两国将在沿线建设交通运输和电力设施，预计总工程费将达到450亿美元，计划于2030年完工。

业内人士指出，基于巴中之间睦邻友好关系的典范，“中巴经济走廊”涉及港口建设、能源管道、交通基础设施建设、产业合作等重点领域，一定程度上具有较强的示范效应。“中巴经济走廊”看起来是双边的，实际上其功能和方式会辐射到相邻区域，会对“一带一路”大区域产生重大影响。

新疆板块受关注

北起新疆喀什、南至巴基斯坦瓜达尔港的中巴经济走廊，是一条包括公路、铁路、油气和光缆通道在内的贸易走廊，是“一带一路”的重要组成部分。伴随着中巴经济走廊的快速发展，新疆板块料将持续受益。

2014年7月，第二次中央新疆工作座谈会把新疆确定为丝绸之路经济带上的核心区，

提出打造“五个中心”和“三基地一通道”，即把新疆建设成为“丝绸之路经济带”的区域性交通枢纽中心、商贸物流中心、金融中心、文化科教中心和医疗服务，以及国家大型油气生产加工和储备基地、大型煤炭煤电煤化工基地、大型风电基地和国家能源资源陆上大通道。

2014年12月，海关总署发布《关于落实支持新疆开放型经济发展的若干意见》，提出支持新疆丝绸之路经济带核心区建设，大力支持新疆以通道建设为依托扩大对内外开放。主要通过两大措施落实对外开放。一是围绕打造丝绸之路经济带核心区，加快“五大中心”建设。二是围绕提升贸易总额，突出加快开放型经济建设。

分析人士指出，“一带一路”战略将2013年提出的“中巴经济走廊”纳入其中。新疆地处亚欧大陆地理中心，是丝绸之路经济带上的重要节点、核心地区，将迎来历史性的新机遇。

申万行业板块上周市场表现

板块名称	上周涨跌幅(%)	市盈率(TTM,整体法)	市净率(整体法,最新)	上周成交额(亿元)

<tbl_r cells="5" ix="5" maxcspan="1