

降息落地 调整料提前“落幕”

本报记者 叶涛

上周,随着新股申购分流资金以及“中”字头蓝筹品种高位回落,A股格局迅速展开分化,以创业板为代表的小盘成长股则逆市大涨并再创新高。周末央行宣布下调存款基准利率0.25个百分点,叠加超2.5亿元打新资金解冻回流驰援,流动性宽裕带来的A股整体反弹行情可期,调整走势大概率“提前落幕”。而且,上周大盘股压力部分释放,预计后市有望重拾强势。

巨震分化 权重企稳

随着新一轮IPO申购开启,上周A股进入高位调整通道。自周二开始,沪综指高台跳水,连续出现深度回调;创业板指则在横盘震荡后选择重新向上,于上周五放量突破前高,收盘时将指数锚定在2973.60点。整体上看,普跌之后A股进入冷热不均的分化阶段,中小盘股走势明显较大盘股强。

据Wind数据统计,上周沪综指累计跌幅达到5.31%;深成指情况稍好,但也下跌2.28%;同期中小板指和创业板指则分别上涨1.83%和4.05%,短暂整固之后走出独立行情,显示出资金“抓小放大”逻辑再现,流通市值小、股价弹性高的中小盘股成为投资者短线布阵的新“利器”。

诚然,上周大盘股尤其是“中”字头蓝筹股遭遇了深幅调整,对主板指数形成较大拖累。此外,上周打新累计冻结场内资金逾2.5万亿元,流动性收窄也对多方力量带来较大打击。不过综合而言,此番大盘巨震连连,反映的仍是指数运行的正常调整需求,而不会扭转改革红利释放催生的牛市“舞步”。伴随产业结构调整深入推进、宏观经济触底回升,接下来A股走强趋势仍然不改。

上周,权重板块高度承压。28个申万一级行业中,区间跌幅居前的均为周期性板块,交通运输和建筑装饰的5日下跌幅度分别高达9.52%和9.39%。而随着调整的累积,大盘已然显现些许止跌迹象,一方面周五尾盘两市主板指数强势抬升,快速翻红并双双出现2%以上上涨,包括汽车、房地产在内的诸多周期性板块联手推动。

降息落地 企稳可期

鉴于短短3个交易日沪综指跌幅接近400点,上周五指数回升明显暗示出市场谨

慎心态缓解,抄底情绪正在复燃;另一方面,尽管上周股指频频巨震,但主板成交额逐日萎缩,反映惜售情绪浓烈,看多大市的投资者仍有相当比例。这为主板指数反弹奠定了坚实基础。

而对于周末宣布降息,市场人士认为,一方面,降息降低了企业融资成本,有利于房地产、汽车、基建等利率敏感性行业提高行业盈利水平;二是降息进一步改变居民资产配置,将为A股带来更多增量资金。而

且此次降息恰逢上周大盘大幅震荡整理,预计那些超跌的大盘权重品种将在流动性带动下企稳反弹。

不过考虑到在此之前,央行已经几次降息降准,从政策采用后A股走势看,市场对货币政策的反应正在弱化;而且此次降息幅度为0.25%,没有明显超出预期。

国金证券也表示,此次降息将促使市场在单日甚至更短时间内表现出周期板块的上行,特别是金融、地产、有色等板块。不

过预判5月市场走势,该机构仍维持“沪综指阶段性步入震荡阶段,上下空间均有限”的观点。英大证券持有类似观点,认为降息有利于房地产市场稳定,但降息并不能改变A股在全球市场中处于高估的事实。

展望中期市场,申万宏源分析师提出,伴随着降息交替进行,累积效应将令未来两个季度经济企稳回升可期,其中与基准利率定价关联紧密的基建地产产业链条可能最为受益。

券商看降息

国泰君安:市场暂时性调整是牛市的典型特征,而非崩盘论的前奏。4月28日A股高点接近我们的目标4600点(创业板接近3000点)后,开始快速调整,幅度达到10%。短期市场预期呈现明显的两极化特征,万点论(上证指数上万点的观点)与崩盘论并存。熊市中流行的择时论(如判断阶段性顶部的观点)再次抬头。我们认为,这种争论往往是牛市运行到中期的典型特征,而不预示市场的新方向。牛市中需要放弃熊市思维,选择对的方向和风格重于择时。对任何短期顶点的预测都源于熊市的怀旧思维,将阻碍对趋势性机会的把握。

市场下一阶段运行的逻辑是前瞻式放水稳增长,还是滞后式滴灌促转型?我们认为是前者。市场前期出现的“渐均衡”式上涨包含了前瞻宽松的预期,市场近期波动事实上反映了对政策预期的不稳定性,特别是包含了对于滞后式滴灌的担忧。目前没有证据显示,滞后式宽松可能把经济稳住。我们认为,当前调控的根本问题在于内需疲弱与海外流动性风险的叠加(全球性长端国债收益率的跳升),有必要进行前瞻式的调控。5月10日央行选择降息25个基点,政策选择的回答将改变市场的风格。

放松预期和调控的赛跑,新均衡还是大分化?表面上看,监管层在限制资产潜在泡沫化倾向,但这并不改变调控的主要矛盾仍然是增长降速和宽松需求。我们认为降息预期仍将支持市场在近期出现新均衡式上涨。这种可能占七成。而另外三成则是小概率事件。表内的两融和影子两融作为

一个整体,只是无风险利率及资金规模的一种反映。他们的变化都是这一短期赛跑的结果,而非原因。

紧盯政策变化,以新均衡模式进行资产配置。预期的调整是A股投资机会的根本来源。政策口径及操作变化将对A股的投资者预期产生更明显影响。新均衡模式下,降息之后我们推荐金融地产估值洼地、周期资源洼地,并维持年初以来对工业物联网的推荐。我们还推荐供应链金融3.0主题,长江经济带和国企改革主题。

海通证券:长牛趋势不变。央行宣布5月11日起对称降息0.25个百分点,在母亲节给股市送上一份大礼。这是2014年11月21日以来央行第三次降息,一方面确认政策宽松方向,以稳中求进的方式推动改革转型;另一方面有利于降低无风险利率,强化资金入市趋势。

我们一直强调本轮牛市是社会变迁、技术进步、政策导向、资产配置等多重因素共振的结果,是转型牛、改革牛。回顾二战后主要经济体的牛市,指数涨幅在10-20倍,一轮牛市最终结束于产业发展动力耗竭。资产配置搬家才开始,牛途还很长。从历史来看,A股牛市及震荡市,中期调整通常由三大因素导致:一是管理层调控股市,二是宏观政策调整,三是海外金融危机。目前看第3个风险犹存,降息确认宏观政策宽松方向。短期调整与政策给股市降温有关,且前期上涨逻辑并未破坏。

上周主板市场真来了场雷阵雨,让投资者倒吸一口凉气,我们仍认为这是短期的休整,市场趋势未变,创业板代表的成长股是本轮长牛主角,类似于2005-

2007年牛市的地产链。主板大跌的三天里中字头个股领跌,尤其是4月份被热炒的一带一路、央企整合等概念股。这类股票,个人投资者尤其是新股民参与较多,基金参与少,从基金平均收益率4月低于上证综指、5月来高于上证综指可验证。概念股的回调对新股民是一次风险教育,是成长的洗礼。

降息有利于降低无风险利率,强化资金入市趋势,牛市格局不变。相比牛市主角的成长股,价值股机会阶段性演绎,以政策催化为主,关注受益降息的地产等。同时更看好大上海主题,迪士尼、科创中心等催化剂渐显。

广发证券:降息短期对大小盘股均有利。从目前的环境来看,大盘股仍有短期估值修复的空间,小盘股也还未进入最后的疯狂。因此我们继续对市场整体保持积极的态度,等待房价和通胀发出的预警信号。目前来看,二季度宏观经济仍然比较疲弱,再加上通胀压力还很低,因此一定还有进一步的货币宽松空间,因此我们认为这对大盘股也是很好的环境,尤其建议关注那些估值还未充分修复的大盘股(银行、煤炭、有色、化工);而既然小盘股还未进入“最后的疯狂”,我们自然也继续对其看好,尤其建议关注那些需求和供给同时扩张、最符合产业转型方向的小盘股(医疗服务、互联网传媒、软件、电子、环保)。而我们认为只要通胀和房价其中之一出现明显向上抬头迹象之后,就可能促发大盘股的回调以及小盘股进入“最后的疯狂”,但可能这在下半年才会看得到。

央企改革推进 技术反弹可期

本报记者 李波

目前,央企改革加速推进,合并重组预期升温。未来随着相关改革措施的逐步落地,央企改革将进入“深水区”,同时也将成为A股市场贯穿2015年全年的主题性投资机会。目前来看,央企强强联合箭在弦上,顶层设计方案渐行渐近,“中粮系”等首批试点央企的改革正在全面铺开,力度超出预期。上周,央企改革概念股深幅回调,估值快速回落,短期技术性反弹有望启动。

央企改革加速推进

十八届三中全会以来,央企改革进入快速推进阶段。去年2月中石化拉开混合所有制改革大幕,7月15日启动“四项改革”试点并公布试点企业名单。2014年10月,国务院成立了专门的国有企业改革领导小组,各部门的协调动

作速度进一步加快。

其中,中国南车、中国北车的合并成为今年以来最为抢眼的央企重组案例;中国船舶工业集团公司和中国船舶重工集团公司领导互调的消息,引发南北船合并猜想。

分析人士指出,目前央企数量仍较多,尤其是某些领域存在多家大型央企,按照一个领域组建1家至2家国有资本投资公司的目标,推进央企强强联合不可避免。而最新消息称,在5月4日到5月6日的短短3天内,高层调整了6家央企的负责人,人事调整潮的加速推进,很可能是在为央企重组整合铺路。

今年是国企改革之年,国企改革顶层方案蓄势待发,将会以“1+N”的方式出台。其中,“1”是有国资改革全局的指导意见,“N”是国资改革中或将涉及的各个方面的方案和细则。可以预见,未来随着顶层制度设计的出台,相关改革措施将逐步落地,央企改革将进

入“深水区”,推进速度将显著加快,将出现“全面开花”的局面。

其中,作为改革先行军和首批入围试点央企之一,中粮集团不断加快推进国有资本投资公司试点,并购和资产注入空间正在开启,企业的经营效率有望提升。市场人士认为,“中粮系”改革力度超出预期,地产业务整合成看点。

技术性反弹有望启动

2015年将是央企改革全面推进的关键年,央企改革将成为A股市场贯穿2015年全年的主题性投资机会。市场人士认为,2015年下半年将出现一个比较大的国企兼并重组浪潮,首批改革试点央企将率先受益。

A股市场上,4月中旬开始,央企改革概念在合并预期和创业板调整的双重刺激下大举爆发。统计显示,4月10日至4月27日,wind国企改革指数累计上涨16.78%,大央企重组指数

累计上涨32.86%。不过,高歌猛进之后,上周国企改革和央企重组概念大幅回调,在5月5日至5月7日的三个交易日内分别累计下跌10.48%和12.97%。期间,建筑、交运、机械、电力等央企改革热门行业板块持续领跌,甚至出现大规模融资净偿还。前期持续飙升的“中字头”概念股更是连续遭遇资金撤离,大幅下挫。

不过,在连续快速大跌后,上周五国企改革和大央企重组指数分别上涨2.57%和2.86%,“中字头”概念股纷纷止跌企稳。短期来看,在估值快速回落、央企合并预期升温、国企改革顶层方案渐近的背景下,央企改革概念的技术性反弹有望启动。另外,创业板上周五大涨,消耗了大量做多动能。在蓝筹和成长轮流表现的市场格局下,短期央企改革概念有望重回风口。其中,以“中粮系”为代表的改革先行军和试点央企有望再度获得资金青睐。

新三板做市股成长性好

本报记者 张怡

上周,在A股市场高位调整的带动下,新三板做市指数的反弹受阻,在周一阳线之后,市场连续三日回调,周五逐步企稳,但仅微涨0.3%。由此周K线上,新三板做市指数迎来“五连阴”,其中前三周连续大幅下挫,跌幅分别为4.42%、5.95%和9.95%,上周周长线跌幅收窄至1.02%,而上周再度下跌了2.97%。而分析新三板挂牌企业的年报发现,这些企业成长性较好,其中做市股表现更佳。

三板指数连续五周回调

三板成指也不例外,上周5个交易日中周一上涨了3.51%,随后三个交易日连续回落,周五又小幅回升了0.51%,由此一周跌幅收窄为0.14%。指数的周K线也形成5连阴格局,但是近两周呈现横盘态势。实际上,上周回调幅度较为温和;周K线来看,短线底部逐步确立;在降息利好的情况下,三板各指数

横盘企稳亦或是小幅反弹可期。

成交额活跃度来看,上周新三板市场呈现出U型格局。以三板做市指数为例,周一其成交额为5.29亿元,延续上上周的回升格局,但周二至周四的三连阴使得成交额重新萎缩,分别仅为2.75亿元、2.35亿元和1.98亿元,而周五的企稳则使得成交额回暖,为2.36亿元。但整体来看,与几周前市场的交投活跃度相去甚远。

个股来看,上周新三板市场中共有202只个股实现上涨,而332只个股下跌,可见在整体弱势的情况下,个股明显涨少跌多。不过其中亦不乏异动个股,其中,星科智能5日涨幅达到了1517倍,具体来看,其上周一的股价还仅为0.01元,周二大涨至19.30元,随后维持15.18元的股价;而仅在周二和周三出现了14万元和2万元的日成交额。同时,恒业世纪、白虹软件、昆拓热控、陆道股份和易科势腾的5日涨幅也分别达到了6999.98%、2411.63%、1405.62%、1238.89%和1105.93%,涨幅居前。此外,还有27只个股

的涨幅超过了1倍。相反,金铠建科、新产业、恒瑞医药、环宇建工、了望股份和众深股份的5日跌幅均超过了九成。

整体来看,这些涨跌幅居前的个股大多数呈现出成交额较低的情况,可见较小的金额仍然可以撬动较大的涨幅,显示出新三板市场的交投活跃度仍有较大的提升空间。

做市股成长优势显著

随着三板挂牌企业年报披露的结束,不少机构对这些公司的业绩展开了解读。中信证券统计显示,截至5月7日,2367家挂牌企业2014年累计实现营业收入3183亿元,归属母公司股东的净利润255亿元,整体营收增速为10%,净利润增速为23%。其中,做市板块营收总额占新三板整体的17%,归属母公司股东的净利润总额占新三板整体的24%,做市板块营收增速和净利润增速高于整体水平。2014年新三板各行业净利润增速排名靠前的行业包括金融、医疗保健、电信服务以及工业,分别为48%、32%、26%和21%。

中信证券认为,经济下行期大量小型企业挂牌拖累了新三板整体营收增速,做市板块成长优势显著。医疗保健行业的净利润占比扩大,信息技术板块成为新三板最受青睐的行业,盈利增长与市值调整压低新三板估值;除去医疗保健,做市板块各行业较创业板全面折价。

类似的,齐鲁证券认为,新三板整体成长性和综合盈利能力均优于创业板,做市企业表现更好,但企业普遍体量较小,抗风险能力不足,建议投资者继续精选消费、医疗健康、信息技术等细分领域优质个股。

对于下半年,中信证券认为,投资新三板进入最美好的时代,在产业思维主导下建议投资者沿五条主线布局,一是受益于人口老龄化的医疗保健业,二是受益于居民消费升级的消费服务业,三是受益于互联网基础设施建设高速增长的细分行业,四是受益于信息化与自动化有机融合的智能制造业,五是专注于为传统产业和政府信息化提供支撑的领域。

评级简报

丽珠集团(000513)
涉足肿瘤基因测序

近日,丽珠集团与美国CYNVENIO BIOSYSTEMS, INC.签订了《CYNVENIO公司B轮优先股投资意向书》,计划出资1000万美元认购CYNVENIO公司的B轮优先股。

银河证券认为,公司以朱保国为核心的管理团队对行业的发展变革化拥有极强的嗅觉和敏感度,并对新事物、新模式、新技术等也勇于尝试。此举意义不仅仅是涉足肿瘤基因测序业务,开拓探索精准医疗,更有利于发挥公司生物制剂药与诊断试剂业务的协同效应,推动公司未来在生物药和诊断试剂业务方面的大布局、大发展,同时也体现了管理层积极尝试新模式、新事物、新技术的勇气和执行力,公司在寻求国际合作方面已经走出第一步,未来仍值得期待。

丽珠成长逻辑清晰,是一个进可攻、退可守的标的。2015年业绩有望重回15%-20%甚至以上增长,并在未来3年有望维持20%-30%业绩增长;公司的艾普拉唑针剂有望上市放量,成为另一10亿级别重磅品种,公司在单抗方面有深厚储备,未来有望成为我国单抗行业的龙头企业之一,随着单抗业务逐步落地及市场对其认知的逐步加深,公司在未来2-3年内有望迎来业绩、估值双提升,未来看千亿市值。公司目前估值35倍左右,在同等质地的可比公司里面,估值不贵,给予“推荐”评级。

宁波韵升(600366)
战略发展迎来新起点

长江证券研究认为,公司完成股权激励的授予及登记工作,看好韵升未来经营拐点及受益新能源汽车产业爆发,参股上海电驱动带来的业绩与估值提升,维持“推荐”。

韵升目前持有上海电驱动26.46%的股权。进一步看,若电驱动能够实现上市,标的稀缺性将显著提升公司所持股权价值;另一方面,电驱动股权显性化后,预计市场也将重估韵升在新能源汽车行业的业务能力和投资价值。

公司业绩拐点确立,安全边际较高。2014年公司实现净利润1.98亿,同比下滑43.44%,业绩下滑主要原因在于剥离汽车电机业务以及钕铁硼价格下滑。看好公司2015年迎来业绩拐点,主要因为:一、电机业务在2013年剥离完毕,今年将实现恢复性增长。二、公司去年底完成厂区搬迁后,产能得以释放,销量有望大幅提升。三、高性能钕铁硼在新能源汽车,节能环保等应用领域的景气程度提升,公司在国内具有明显的技术和市场优势。四、稀土价格稳中有升将提升公司产品价格和毛利水平。因此认为公司完全能够实现本次股权激励的行权条件。

新能源汽车产业景气度高,存在外延式扩张可能。新能源汽车产业正迎来爆发增长,公司受益参股电驱动切入该领域,成长性大幅提升。仍会将新能源汽车作为未来的战略发展重点,存在外延式扩张可能。

中国巨石(600176)
开启复活成长新模式

2015年5月7日,公司发布非公开增发预案,计划非公开发行A股股票的发行数量不超过2.4亿股,增发价格不低于20.58元,募集资金不超过50亿元。

东兴证券认为,中国巨石的增发是公司开启新成长的路径。在过去几年里中国玻纤融资渠道主要依靠发债和银行借款,导致公司财务费用甚至超过了净利润的水平,资产负债率高达近80%,在这种状况下公司发展受到严重的束缚,公司发展受限。公司将逐步摆脱债权融资和高负债率的影响,公司发展空间从此将打开。在多种融资的推动下,公司开启新的成长,未来也将面临着多种发展变化的可能性。

公司非公开增发中偿还银行贷款15亿元,将加快公司摆脱财务费用率高的问题。有利于公司替换掉高利率的借款,降低公司的财务费用压力,假设高利率负债的融资利率为6.5%,中国巨石15亿的还贷也将减少财务费用近1亿元。

中国巨石的当前的战略是国际化,埃及生产线布局到三周。埃及产能不但能够规避欧洲高反倾销税率的影响,同时能够承接一带一路战略中基建等各个方面对于玻纤的需求,公司将直接受益于一带一路战略。2014年公司国外营业收入占比已达48.38%,中国巨石国际化龙头的地位正在逐步形成。东兴证券维持公司“强烈推荐”的投资评级。

汤森路透全球主要股市估值和表现对比表

全球主要股指	最新收盘	涨跌(1周)	年初以来涨跌	动态市盈率

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