

# 本周料窄幅震荡 热点多逢低吸纳

□本报记者 张怡

上周,A股利好消息不断,股指在周一和周二大幅回调后,在周三企稳,并在周四和周五迎来了超跌反弹的两根小阳线,成交额也是先抑后扬,但依旧位于低位。短线来看,超跌反弹对市场信心的鼓舞大有裨益,不过分析人士指出,成交缩量、波动较大说明短线博弈色彩较浓,而指数的上档压力较大,不过本周仅有3个交易日,预计A股将以相对平稳的震荡整理为主,投资者宜保持谨慎、高抛低吸。

## A股企稳反弹

上周一和周二,沪综指跌幅分别高达8.49%和7.63%,相继跌破年线和2900点,每天跌停个股高达2000只,市场情绪十分谨慎。而后政策护盘力度明显增强:周二晚间央行宣布降息降准,出台时间和政策力度都超出市场预期,拉开新一轮政策维稳大幕;中金所对股指期货交易进行了更为严格的限制,提高了交易手续费和保证金等。

受益于此,上周三上证综指小幅下挫1.27%,最低触及2850.71点,而后开始企稳反弹,日K线呈现出三连阴之后的两连阳格局,周四和周五分别上涨了5.34%和4.82%。

由此,一周情况来看,上证综指收复了3200点,一周下跌7.85%;创业板指收复2000点,一周下跌了11.09%;深证成指下跌9.26%;中小板指一周下跌了5.20%。不过,沪深两市全部AB股成交额合计仅为3.84亿元,日均不到7700万元。

两融方面,上周再度经历了明显的去杠



CFP图片

杆过程。从8月21日到8月27日这五个交易日两融的合计下降了接近2800亿元,两融余额也回落至了8月27日的10775.72亿元。从单日的情况来看,上周二的净偿还额超过了850亿元,而后逐日回落,8月27日仅有332.77亿元,可见融资下降的动力正在逐步减弱;尽管至截稿时上周五的数据还未发布完全,但从沪市两融余额来看,环比上周四仍然下降了逾20亿元,预计当日整体降幅接近30亿元。分析人士指出,随着两融回归到万亿元关口附近,降杠杆也就基本到位。

从行业方面来看,上周银行股成为护盘主力,跌幅仅为2.41%,表现强于其他行业;食品饮料和交通运输行业一周跌幅也收窄至了4.26%和6.86%;钢铁、计算机、国防军工和有色金属行业的跌幅较大,一周分别回落了13.70%、12.78%、12.50%和12.25%。

个股来看,一周涨幅最大的是高新发展,股价上涨了61.16%遥遥领先于其他个股;旗滨集团、伟明环保、昇兴股份、齐星铁塔、青海春天等10只个股涨幅也超过了30%。相反,金岭矿业、浪莎股份、科林环保和美亚柏科的跌

# 海通证券:价值股已触底 反弹回撤中捡筹

□本报记者 朱茵

“当前价值股的股息率超过固收类产品是市场见底先兆”海通证券首席策略分析师荀玉根表示。在他看来,战略上可以乐观,战术上相机抉择。上涨维持中性仓位,确认汇率稳定、改革和创新推进后加仓,如反弹后回撤则捡筹码,主题看好通州。

## 市场基石已现 价值股触底

上周市场跌宕起伏,A股受央行“双降”刺激,连续两天大涨。海通证券表示,市场回调已经使价值股见底。立足中期,战略上,可以乐观些,战术操作上,边走边看、相机抉择。

荀玉根表示,这次回调使得价值股已触底。回顾历史,市场的底通常是价值投资者买出来的,市场的顶则是趋势投资者卖出来的。从一轮下跌开始看,市场的不断下跌最终会有一批公司先跌出吸引力,比如高股息率的价值股,当他们股息率高于固收类产品收益率时,价值投资者会入场,价值股开始筑底,此时成长股可能还在补跌。而价值股企稳对市场而言是个“定海神针”,为成长股的去泡沫找到了锚。

最近两次典型的见底路径中,第一次是2011年熊市大跌后见底。2011年4月开始在通胀压力下,货币政策等不断收紧,股市一路

下跌,8月后随着经济增长放缓、通胀回落,债券收益率开始下降,11月降准后强化,10年期国债收益率从4.1%降到3.4%。这期间以银行股为代表的价值股率先见底,8-12月银行震荡走平,上证综指继续下跌,中小创更是超跌,并滞后于上证综指见底。第二次是2014年牛市全面爆发前的底部。2014年初开始利率下行,10年期国债收益率从1月的4.7%降至6月的4%,3月开始四大国有行、上汽、格力、长江电力、大秦铁路为代表的高股息股率小碎步上涨,上证综指3-6月震荡徘徊,而中小创下跌。

“6·15”以来,市场在配资去杠杆和全球风险资产波动中开启了两轮急速暴跌之路。但相对于7月9日3373点的阶段性底部,这一次理应更踏实。因为随着股市的暴跌,部分优质公司投资价值目前已在慢慢孕育。以2014年分红计算,目前上汽、格力、深高速等股息率均已超过7%,国有行股息率普遍在5%左右,股息率3%以上的公司已达58家。而1年期银行理财收益率4.94%、AAA级企业债收益率3.89%、余额宝年化收益率3.25%,高股息率个股的投资价值更逐渐凸显。而且央行的“双降”更加会强化这个大类资产比价效应。从实际情况跟踪看,最近的确能看到价值投资者入场的迹象。基于考核机制等,相比而言,QFII和沪股通资金投资更偏价值一些,可以发现从8月24日以来,沪股通资金流入非常

明显,以工行、农行、上汽、格力、大秦铁路等为代表的价值股明显跑赢市场,情况已经在微妙发生变化。不过,与此同时,市场还没出现成长股的补跌,看起来不够完美,会否出现,需跟踪。

## 向好逻辑有望重建

利率下行的大类资产轮动望重启,海通建议跟踪9月汇市,以及关注中报数据反映当前的盈利状况小幅改善。

之前从2000点到5178点,股市上涨有两个重要逻辑:第一,利率下行,大类资产配置转向股市;第二,通过改革和创新实现转型,盈利最终会改善。第一个逻辑被去杠杆、汇率贬值打破,但“双降”之后有望重新开启。超预期的“双降”说明在克鲁格曼不可能三角中,政策取向更偏货币政策独立性、汇率稳定,牺牲资本自由流动,利率下行的政策空间打开。此外,之前利率下行的传导不畅源于地方债收益率高、股市杠杆资金利率高,现在地方债务置换额度扩大和限额管理、股市去杠杆,高收益率的固收类金融资产去化将助推实际利率下行。

同时,今年的中报业绩稳步改善,跟踪改革、创新进展。截至8月30日A股共2705家公司公布了中报,披露率97%。根据可比样本统计:全部A股、剔除金融、剔除金融两油A股归属母公司中报净利润同比分别为

11.0%、-1.4%、11.3%,相比一季度的4.1%、-12.5%、6.3%均有所回升。主板、中小板、创业板中报净利润同比分别为9.4%、35.8%、21.6%,一季度分别为3.0%、25.2%、15.0%。中小板剔除券商、创业板剔除东财、同花顺后中报净利润同比分别19.2%、13.6%,较一季度的14.7%、11.7%同样改善。中报数据反映当前的盈利状况小幅改善,不过资本市场更关心的是未来的趋势,即改革、创新的转型能否延续,最终带动盈利持续好转。这一点需跟踪后续改革、创新动向,尤其是10月五中全会“十三五规划”。

在操作策略上,海通证券表示,不要被牛短熊长的印象束缚,投资者还应该从战略上乐观。“6·15”以来上证综指最大跌幅已达45%,创业板指为54%,当然时间上比较短,这与杠杆交易相关,上涨所需时间也短。随着价值股见底,本次下跌的主跌阶段很可能过去,当然成长股的补跌还没看到,似乎市场不足以让人踏实,会否补跌则取决于市场环境的变化。当下的上涨中,保持中性仓位,跟踪美联储会议和10月十八届五中全会以确立趋势,届时再加仓也不迟,如短期反弹出现回撤,回撤中考虑加仓捡筹码。个股选择参考中报业绩较优且高于一季报的行业,如非银金融、铁路设备、纺织服装、传媒、水务、电力设备、餐饮旅游、医药、商贸零售。

## ■ 新三板观潮

# 流动性困局难破 改革创新迫在眉睫

□国泰君安 李艺

新三板交投上周延续了近期以来的清淡表现,周内新三板总成交额为35505万元,其中协议转让股和做市转让股合计成交额分别为16999万元和18506万元。指数表现和个股成交也十分低迷。目前困扰新三板的流动性问题主要源于挂牌企业属性、有效开户数量不足、做市商首次做市价格虚高以及交易制度推出尚无时间表,针对新三板市场的改革与创新调整将成为破解流动性困境的必由之路。

## 新三板交投持续清淡

截至2015年8月28日,股转系统挂牌公司已达3348家,总股本达到1729亿股,其中无限售股本总市值达到14097亿元。截至上周

五,挂牌公司股票的周成交额达35505万元,其中协议转让股的成交额为16999万元,做市方式转让股的成交额为18506万元。

上周三板市场走势维持清淡表现。上周五,三板做市指数早盘以1378.97点开盘,继而持续低位横盘整理,午盘稳步回升,窄幅震荡,收盘时大幅冲高,涨幅达1.17%。在个股成交额表现方面,东海证券、明利仓储和树业环保位居前三位,全日成交额分别为6309.10万元、3557.94万元和1299.47万元。

## 流动性困境待解

全国中小企业股份转让系统有限公司监事长邓映翎在齐鲁证券2015年新三板高峰论坛中表示,改革创新是新三板成功的必经之道,要反思现有的制度建设是否符合解决中

小企业融资难的问题;是否能够更好的发挥投资者的功能;现有的做市商制度是否可以满足市场需求,提供给所有投资者价值发现的功能;是否跟随时代的发展,变更传统做市商模式。目前,做市商制度推出已满一年,不论是从成交额还是换手率角度来看,都对新三板市场有着不可否认的积极作用。但最为市场关心的是新三板流动性问题,新三板作为一个初创市场,有着根深蒂固的老三板历史问题,也有着新机制面临的 market 风险。

造成新三板当前流动性较差的主要原因有四个方面。首先,从企业层面来讲,非制造业企业因自身资金需求最为强烈,因而挂牌新三板的动力也最强。反观纳斯达克或者台湾新柜市场,则基本都是创新型互联网企业或者轻资产技术企业为主,这些制造业本

身的流动性就很差。其次,从做市商与投资者角度来说,目前的有效开户数太少,只有7万户(除去公司股东以及无成交记录的账户),直接导致成交量成交金额处于低迷期。再次,做市商首次做市报价太高,由于门槛限制,三板投资者大多为主板二级市场成熟投资者,因而价格的虚高导致成熟投资者交易买卖热情低迷。最后,原定于今年7月出台的分层竞价交易机制延后推出,目前尚没有明确时间,退出机制的缺乏也导致了投资者放缓或者暂停了投资新三板的脚步。

不过每一个新制度的推出都会受到市场的检验,目前新三板市场的困境不能单纯的归结为做市商制度的不作为,及时的改革创新调整将是新三板的未来重归快速发展的正确之道。

协议转让上周成交居前股票							
代码	名称	收盘价(元)	总市值(万元)	交易天数	涨跌幅(%)	换手率(%)	成交额(万元)
832970.OC	东海证券	2.15	359050.00	5	8.59	6.78	18135.45
831087.OC	秋乐种业	9.00	117774.00	3	312.84	9.81	6831.25
831400.OC	优博创	4.00	10993.00	1	0.00	99.58	4705.24
831284.OC	迈科智能	27.00	349650.00	3	0.00	3.57	4050.00
830881.OC	圣泉集团	7.55	486006.18	5	-10.55	0.93	3231.45
831088.OC	华恒生物	21.00	96348.00	4	-34.90	5.75	2565.90
831550.OC	成大生物	21.15	761400.00	5	3.78	0.62	2297.85
832737.OC	恒信玺利	5.40	54000.00	1	0.00	7.88	2295.00
832803.OC	皓月股份	11.00	39050.00	3	0.00	10.02	2096.60
832910.OC	伊赛牛肉	7.75	97710.55	5	3.33	3.78	1728.50

数据来源:东方财富Choice数据

做市转让上周成交居前股票									
代码	名称	收盘价(元)	总市值(万元)	涨跌幅(%)	换手率(%)	成交量(万股)	成交额(万元)	做市起始日	主办券商
831963.OC	明利仓储	4.63	168995.00	8.43	8.71	2742.00	11773.50	2015-06-19	华林证券
430051.OC	九恒星	11.40	96734.70	-6.56	14.79	1040.00	11079.21	2014-09-10	国信证券
830978.OC	先临三维	14.62	214548.50	-17.77	6.47	537.00	7898.67	2014-09-25	国信证券
830931.OC	仁会生物	39.20	423293.36	-20.55	2.98	119.00	4594.91	2015-03-25	中信建投
832568.OC	阿波罗	35.50	373487.64	14.15	2.56	141.00	4419.29	2015-08-03	东北证券
430462.OC	树业环保	14.95	123606.60	5.43	4.54	265.00	3700.52	2015-05-07	广发证券
830777.OC	金达莱	32.80	656000.00	-7.81	1.15	110.00	3511.01	2014-11-25	太平洋
430618.OC	凯立德	9.00	309717.00	-10.71	1.81	371.00	3250.49	2014-12-31	华融证券
831850.OC	分豆教育	50.81	254050.00	-12.40	4.63	60.00	3111.03	2015-06-01	齐鲁证券
430223.OC	亿童文教	37.30	354350.00	0.84	1.64	73.00	2609.21	2014-08-25	长江证券

## ■ 评级简报

### 锦江股份( 600754 ) 卢浮集团贡献可观利润

8月29日锦江股份发布公告,公司实现营业收入24.89亿元,同比增长81.90%,实现归母净利润2.92亿元,同比增长56.50%。

兴业证券指出,上半年公司收入、利润增长主要源自并表卢浮酒店和出售长江证券的投资收益。随着下半年欧洲旅游旺季到来以及欧元兑人民币升值,预计卢浮酒店全年可贡献可观利润。公司目前停牌,拟以现金方式向第三方购买与公司酒店主营业务相关的资产。在国企改革大背景下,公司先后完成30亿元定增和收购法国卢浮集团100%股权,上市10多年来在对外扩张尤其是国际化上取得重大突破,从公开信息来看,意向收购标的均为大型酒店集团,假如能够收购成功,公司将迈入世界一流酒店集团。考虑到公司收购卢浮集团取得规模和业绩上的重大突破,将受益出境游快速增长而产生业绩弹性;积极布局中高端品牌拓展新的蓝海,以长三角为核心布局地未来迪士尼开园将对公司业绩形成有效提振,而且公司还将持续受益于国企改革的推进。兴业证券维持“增持”评级。

### 宇通客车( 600066 ) 新能源客车高速增长

宇通客车半年报显示,公司上半年实现收入103.87亿元,同比增长10.42%,实现净利润9.46亿元,同比增长15.35%,实现扣非净利润8.77亿元,同比增长42.40%。

安信证券表示,公司毛利率大幅提高的主要原因是新能源客车占公司总销售比例由2014年的7.7%显著上升至15.1%。考虑到政府对新能源公交支持力度大,通过调节2015-2019年传统燃油公交车和新能源公交车的补助政策等利好,加速新能源公交车对传统燃油公交车的逐步替代,目标重点省份到2019年新能源公交占比达到80%。公司作为新能源客车龙头,具备提供新能源客车整体解决方案的能力,将显著受益于新能源汽车板块政策利好。安信证券维持“买入-A”投资评级。

### 久立特材( 002318 ) 海外认证彰显实力

久特新材发布公告称,近日正式通过了沙特阿美公司供应商资质的认证,并获得了沙特阿美公司颁发的“供应商批准证书”。此外,公司已与某研究院签署了关于开展材料研发应用合作意向书,确定就研发项目进行长期合作。

国金证券认为,沙特阿美公司作为全球最大的综合性石油化工企业,该资质的获取有助于提升公司产品出口竞争力,同时也有望向其在全球范围的投资项目的工程承包商提供公司产品。在公司传统产品利润下滑的背景下,通过加码海外市场开拓,扩大出口份额,一定程度上抵消国内市场下滑的影响,助力业绩提升。而此次公司与某研究院签署材料研发应用方面合作意向书,是公司向高端材料领域延伸,进一步走高端化之路的又一重要举措,双方将通过技术合作、股权合作等多种形式,建立紧密的战略合作关系,进一步提升公司整体竞争力。公司在管理、核心技术、产品壁垒和创新实力上都具备极强竞争优势。如我们前期观点,2016年开始公司将进入接单高峰和业绩释放期。国金证券维持“买入”评级。

### 瑞普生物( 300119 ) 战略布局宠物产业

瑞普生物半年报显示,上半年公司实现营收3.35亿,同比增长18.15%;归属上市公司股东净利润4,716.04万元,同比增长49.91%。同时公司还公告称,拟投资瑞派宠物,布局宠物产业。

安信证券表示,公司业绩拐点显现的同时,公司积极通过外延扩张,拟收购禽类疫苗技术实力领先的华南生物,以完善产品线及区域市场布局,依托华南生物“产学研”体系和切入禽流感招标苗市场。而此次公司拟以自有资金出资1000万元,以增资扩股的方式投资瑞派美联宠物医院管理股份有限公司(以下简称“瑞派宠物”),将持有瑞派宠物4.34%的股权。公司一直视宠物产业为极具潜力的新型产业,在生物医药领域已积极布局,储备品种较为丰富,而瑞派宠物已集中了全国范围的宠物医疗优势资源,宠物产业渠道资源丰富。此次增资瑞派宠物,标志着公司正式开始战略进军宠物产业,将发挥公司与瑞派宠物分别在产品与市场渠道方面的优势,共同开拓市场潜力巨大的宠物产业。目前国内宠物产业进入高速发展期,未来5-10年将以15-20%速度高速增长,预计未来5年左右宠物产业市场规模将至千亿。目前,我国宠物医疗行业收入占整个宠物行业收入比重达到20%。鉴于公司经过过去两年的改革积累,在养殖行业反转的大背景下,经营拐点已现,同时公司布局空间巨大的宠物医疗行业,潜力巨大。安信证券维持“买入-A”评级。

### 辉隆股份( 002556 ) 农业综合服务电子商务平台

辉隆股份发布半年报称,公司上半年收入54.46亿元,同比增长23%;归属于上市公司股东的净利润为9686万,同比大幅增长72%。

申万宏源指出,公司商业转型升级、工业迅速崛起、农业在探索中前行、投融资稳步推进。公司依托6万多个网点、3400个专业合作社,以及中科院在智慧农业领域的先进科研成果,积极打造“互联网+”农业平台,农仁商城、庄稼医院和农经新闻台已上线运行。未来农仁街将以公司庞大的购销网络为基础,整合省供销社系统资源,充分利用物联网、云计算、大数据等尖端信息技术为广大用户打造集农资供应、农技服务、物流配送、农产品购销、农村金融等服务为一体的现代农业综合服务电子商务平台。作为全国供销合作总社唯一一家上市省级农资平台,公司未来将受益于供销社系统改革,实现纵向及横向扩张,成为安徽省供销社体系的农村资源整合平台。申万宏源维持“买入”评级。

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。