

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，每夭跌停个股高达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，四周和周五分别上涨了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幅均超过了30%。

幅均超过了30%。

上有压力下有支撑

连续反弹后指数渐渐接近上档压力位，下周交易日较少，指数或维系横盘震荡格局。

上周尽管超跌反弹，但指数的弱势格局依旧未发生根本改变。一方面，沪深两市成交缩量明显，场内资金逢反弹净流出、两融持续去杠杆，都说明短线博反弹的心态较为严重。另一方面，技术较多来看，市场依旧面临重重压力位：本轮上证指数下跌1156点，按反弹三分之一测算目标位在3235点；上周一市场留下一个向下大缺口，将成为超跌反弹的强压力位。而上周五收盘指数也已达到3232点，因此继续向上空间有限。

与此同时，政策护盘依旧在进行中。上周五财政部副部长宣布，将尽快启动地方社保资金的投资入市；证监会发言人表示，肖钢近日集体约谈19家会管单位；已向公安部移送22起涉嫌操纵市场、内幕交易、传播虚假信息等案件；人社部表示，养老金可供投资资金总量约2万亿元或更多……上述政策面利好对行情形成支撑，且本周交易日仅有三个，预计将以平稳震荡行情为主。

不过预计盘中热点活跃态势有望延续。从上周情况看，权重股率先启动护盘稳定之后，周五热点则向创业板等中小市值品种转移。分析人士指出，由于小票所需资金较小且对指数影响有限，后续热点轮动仍将延续，个股行情概率较大。投资者在关注政策利好板块的同时，宜关注前期被错杀的中报业绩优异的个股，逢低吸纳布局，并进行波段操作。

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多年来在外延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车支持力度大，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年新能源公交车占比达到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

久立特材发布公告称，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”体系和切入禽流感疫苗市场。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元。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，在养殖行情反转的大背景下，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9686万元，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资资源整合平台。申万宏源维持“买入”评级。

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率股小步上涨，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，OFII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

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为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。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。

向好逻辑有望重建

利率下行的大类资产轮动重启，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政府收益率高、股市杠杆资金利率高，现在地方政府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

■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，

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市场风险。

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，则基本都是以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，新三板投资者大多为主板二级市场成熟投资者，因而价格的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	229.00
832803.OC	皓月股份	11.00	39050.00	3	0.00	10.02	2096.60
832910.OC</							