

# A股结构性杀跌 低估值蓝筹酝酿复苏

□本报记者 王朱莹

连续4个交易日累计下挫3.21%之后，沪综指昨日弱势企稳。多位接受中国证券报记者采访的市场人士认为，市场仍在震荡寻底过程中，反弹高度有限，建议关注低估值蓝筹板块，大消费及公用事业具备配置价值。

## 大盘震荡趋稳

昨日沪综指微涨0.04%，收报3172.10点。虽然反弹幅度甚微，但在缓和投资者恐慌情绪上，起到较大安抚作用。

历史数据显示，大盘连续阴跌4个交易日后大概率会出现反弹。根据Wind统计，2013年至今，沪指出现连续4日下跌的次数合计有13次，其中有11次都是在第5个交易日出现反弹。最近的一次是3月27日至3月30日大盘出现连续下跌，在这一波连续下跌中，沪指累计下跌1.81%，但是在第5个交易日沪指便反弹了0.38%，且从第5个交易日开始收获四连阳，累计涨幅达到2.38%。

“4个交易日连续下跌，存在技术性矫枉过正，空头能量释放过度，市场有自我修复的功

能。当然，市场反弹也和外围因素有关，外围的负面因素消化了，政策层面也出现了影响力减弱的迹象，便出现了超跌反弹。”申万宏源研究所联席总监钱启敏表示。

新时代证券研发中心研究总监刘光桓指出，经过连续下跌后，市场做空能量也有了较大释放。一些低估值蓝筹股下跌空间不大，周四盘面上，保险板块已经开始护盘，对大盘起到了止跌企稳的作用，一些跌幅较大的板块也具有了一定的技术性反弹需求。“不过后市的反弹高度有限，预计不会超过3200点，时间也不会长，顶多两三个交易日而已。”

## 结构性杀跌

次新股和雄安概念板块无疑是本轮下跌的“重灾区”。4月14日以来，跌幅最大的次新股是能科股份、金发拉比、亚振家具、清源股份和超讯通信，跌幅均超30%。

从近几日的交易公开信息看，“温州帮”仍在出逃，这是上述股票持续重挫的直接因素。例如能科股份4月18日盘后数据显示，卖出前五席位中有两家营业部位于温州，分别为卖一席位

的方正证券温州小南路营业部和卖三席位的太平洋证券温州车站大道营业部，当日卖出金额分别为6638.25万元和12334.05万元。

同时，一些个股逆市走强。Wind数据显示，4月14日以来有398只股票逆市上涨，占比12.47%。非次新股中表现最好的是冀东装备、北新路桥和大亚圣象，涨幅在14%—26%之间。其中大亚圣象4月18日交易公开信息显示，有四家机构抢筹该股。

投顾大师首席特邀评论员杨宁分析，这一波下跌最大的特征还是结构性杀跌，后期个股分化的局面将进一步加剧，具备业绩基础的股票，比如以安洁科技、海康威视为代表的行业龙头，几乎没有受到下跌的影响，反而稳步攀升，而以武昌鱼、运盛医疗为代表的部分股票则遭遇较大下跌。究其原因，当前监管层通过打击不合理的高送转、借送转减持、恶意炒作次新等行为，引导市场回归价值投资。在这种背景下，能够持续稳定盈利的公司将重回大众视野。

## 蓝筹估值有望修正

“后市大盘总体上将进入较漫长的中期调

# 创业板后市难言乐观

□本报记者 徐伟平

近期乐视网风波不断。在2016年6月复牌后，乐视网便步入单边下行通道，股价从50元附近一路下挫，2017年3月下探至30元，刷新阶段新低，其市值也不断下降。截至2017年4月20日乐视网的总市值超过600亿元，达到612亿元，排在创业板的第五名。

从业绩方面看，一季度创业板公司预期净利润同比增速13.13%，环比下滑39.97%。机构人士指出，结合估值、业绩、政策等方面的影响分析，对创业板仍难言乐观。

## 创业板一季报利润增速下滑

2017年一季度创业板业绩正面预告（预增、略增、续盈和扭亏）占比达67.12%，高增速（100%以上）占比接近20%，预计净利润总额达172.54亿元，同比增长13.13%，环比下滑39.97%。由于去年同期增速较高带来的高基数效应叠加再融资进一步受限可能使得一季度并购利润大幅减少。此外，伴随未来市场维持弱势震荡趋势，创业板动态估值水平继续下探。

值得注意的是，对创业板业绩减速影响较大的公司为掌趣科技、网宿科技、光线传媒。这三家公司的利润额占创业板比重都在1%以上，但是他们的一季报增速都出现了负增长，且相比去年年报增速大幅减速，因此对创业板整体一季报利润增速下滑的影响较大。

安信证券指出，创业板利润增长来自于三个方面，分别是内生增长、外延并购和其他非经常性损益。以一季度创业板净利润增速前后20家上市公司为例，结合公司公告及相关披露，发现高增长主要来自外延收购并表，低增长部分主要来自内生恶化。从前20家上市公司业绩增长原因来看，外延收购并表占比超过50%，内生增长占比不足30%，其中并购标的主要来自卫生服务、信息和科技和新能源领域。从后20家上市公司业绩下滑的原因来看，主营业务的恶化现象最为显著，分别有7家公司提及销售收入下滑和成本上升导致净利润大幅下降。

分析人士指出，创业板的低增长一方面来自行业景气下滑带来的主营业务恶化；另一方面从去年以来再融资政策不断收紧，使得并购

数量大幅下滑，缺乏外延的盈利支撑。在监管加强并购重组管理后，靠外延并购增长模式带动业绩的效果大打折扣，而内生增长又不及预期，这是乐视网烦恼，也成为创业板的隐忧。

## 成长股高估值溢价基础动摇

在经历了2016年底的两轮下跌之后，创业板指数一度下探至1783.74点的短期低点，随后缓慢攀升，不过4月份再度杀跌，继续下探。券商人士表示，结合估值、业绩、政策等方面的影响分析，创业板尚难言乐观。

南京证券研究所所长周旭表示，乐视网的悲观预期对创业板短期会造成一定的扰动，毕竟作为权重股，其股价走势会直接影响创业板指数的走势；另一方面，乐视网曾是成长股的典型代表，市场之所以愿意给予其高估的溢价，是由于对其未来发展有较乐观的预期，而随着这一典型代表公司问题频出，资金链条难以维系其不断扩张的规模，业绩也下滑明显，市场将开始质疑其到底是真成长还是“讲故事”式的盲目扩张。这将使市场降低继续给成长股高估值溢价的意愿，而创业板整体估值均偏高，因此短

整过程。投资策略上，总体上应保持谨慎为主，参与技术性反弹时，仓位要适当控制。投资主线上，一方面关注低估值蓝筹板块，一方面关注超跌的板块。”刘光桓说。

国信证券分析师燕翔则表示，中国经济下行风险收敛，蓝筹低估值有望修正。总量上，经济长期增速中枢下降、而短期经济见底回升。结构上，政府支出下降、而私人消费投资快速回升。短期来看，龙头企业价值重估的催化剂已经出现，那就是经济下行的风险已经显著收敛，资本市场的制度改革在不断深化。这些因素将共同促使龙头企业价格重估时代的到来。“可以沿着两条主线寻找优质龙头投资标的：一是产业集中度有望显著提升的行业（龙头份额提升、行业公司减少）；二是盈利能力显著高于竞争对手的公司（高ROE、高销售净利率）。”

华创证券分析师王君认为，大消费及公用事业对于PMI及实际利率不敏感，均属于后周期行业，在“PMI筑顶下行+实际利率上行”的背景下，大消费及公用事业均具备配置价值。

期创业板会因乐视受到扰动。

除了乐视带来的不利因素以外，最近市场氛围也不利于创业板走势。在监管联手整顿市场的氛围下，银行委外资金纷纷撤回，游资也受到打压选择离场观望，股市处于流动性不断流失的过程中。场内资金在低风险偏好下，又选择了抱团消费类的白马股取暖，造成个股“失血”严重，而短期这一现象很难得到改观，创业板短期走势不太乐观。

银泰证券陈建华指出，乐视网作为创业板的龙头企业之一，其对创业板的影响事实上不仅仅停留在权重上。基于这个角度，乐视网事件可能将使投资者重新全方位审视创业板上市公司，无论是经营模式、公司财务状况，还是二级市场估值、业绩预期等，预计均将出现较大的调整。不过这也将有利于投资者更理性的看待证券市场。

分析人士指出，后期创业板走势将不仅仅停留在乐视网带来的影响上，结合估值、业绩、政策等方面的影响分析，对后期创业板个股仍需保持必要的谨慎心理，短期对其仍无太多乐观理由。

# 融资余额连续回落 主力资金持续离场

盘中跳水频现，资金态度十分谨慎，因而短线操作意愿明显回升。虽然市场在4月20日出现企稳迹象，但市场人气恢复并不明显，后续小心翼翼地快进快出仍将是场内活跃资金操作的主要特征，这也意味着震荡整理行情会持续一段时间。

中信建投证券认为，技术上沪指回踩3151点后企稳整理，大盘快速杀跌将告一段落，盘面上周三次新股的企稳向市场发出了积极的信号，目前整体经济面的向好和上市公司盈利水平改善也在一定程度上对股指形成一定的支撑，市场中期稳健向好趋势并没有改变。短期市场调整已进入尾声，投资者应伺机而动。但由于市场快速的调整，技术形态需要逐步修复，短期指数上下的空间都相对有限，操作上还是以波段操作为主。投资机会重点关注“一带一路”、环保、国改、优质蓝筹品种，短线可适当关注雄安概念企稳后的机会和次新股、军工股的短差机会。

计卖出5000万元。

分析人士指出，短线新力金融调整压力较大，建议投资者保持谨慎，不要盲目抄底。（徐伟平）

## 实控人增持 高升控股涨停

2月底高升控股步入下跌通道，股价从24元左右一路下探，4月19日更是刷新阶段新低，达到16.36元。不过4月19日晚间，高升控股发布公告称，公司实控人韦振宇拟自公告披露之日起12个月内，增持公司股份不低于1000万股，占公司总股本1.96%，不低于5000万股，占公司总股本9.78%。增持金额不超过10亿元。

昨日高升控股跳空高开，短暂震荡后，成交额突然放大，股价快速拉升，一度触及涨停板，10时35分左右封死涨停板，收于18.73元，成交额达2.13亿元，较此前显著放量。

龙虎榜数据显示，昨日买入高升控股金额前五名均为券商营业部席位，华鑫证券深圳分公司席位的买入金额最大，为1071.17万元，其余营业部席位的买入金额较小。而昨日卖出高升控股金额前五名也均为券商营业部席位，中信证券西安未央路证券营业部席位的卖出金额最大，为1395.59万元。（徐伟平）

# 融资余额连续回落 主力资金持续离场

## 活跃资金热衷“打短线”

行板块在4月19日的融资净买入额最高，分别为3.95亿元和3.89亿元，电器设备和休闲服务板块也获得融资净买入，但是净买入额均未超过4000万元。相对而言，食品饮料、房地产、建筑装饰和计算机板块则是融资集中净偿还的区域，金额均超过3亿元，钢铁、医药、非银金融和有色金属板块的净偿还额也均超过2亿元。

个股方面，19日首创股份、兴业银行和冀东水泥的融资净买入额居前，分别为2.98亿元、2.05亿元和1.27亿元，碧水源、中国铝业和建投能源的净买入额也均超过6000万元。相对而言，河钢股份、华夏幸福、格力电器和中国建筑的融资净偿还额居前，均超过1.3亿元。

融资热情低迷与行情的弱势密不可分。4月19日，市场疲弱下跌，早盘沪指一度跌破3150点，午后开始触底反弹，跌幅也随之收窄，但又由于缺乏成交量的配合，反弹力度十分有限，仍在3200点下方徘徊。热点方面，超

跌的次新、高送转开始带领市场反弹，而中字头、家电、白酒等近日抗跌板块未能再起稳定作用，下午在环保回调及不少权重股带动下创业板指几乎反弹收红，强弱转换可能意味着下跌动能在减弱。

## 主力资金快进快出

不管是从主力资金的资金流向还是融资客的操作上，均体现出资金的短线操作情绪浓郁的特征。这主要表现在前几日领涨的大消费类板块，在4月19日遭遇融资客获利回吐，而在4月19日领涨的公用事业板块，在4月20日却遭遇了主力资金大举获利回吐。

据Wind数据显示，4月20日主力资金净流出额居前的板块是机械设备、公用事业、房地产和有色金属板块，分别为26.95亿元、25.77亿元、22.11亿元和20.59亿元。而建筑装饰、食品饮料、医药生物等板块再度成为资金宠儿。

对此，分析人士认为，近期行情如履薄冰，

而后市场震荡回调，紫光股份存在一定的补跌动力。而且公司重组终止的消息也使得前期介入的资金出逃动力较强。不过昨日紫光股份并未封板，预计短线震荡调整之后仍有上行动力。（张怡）

## 机构卖出新力金融

此前新力金融遭到证监会立案调查，并表示根据相关规则，随着立案调查进行，公司推进中的重组将暂时中止。4月18日，金力金融发布公告称，公司的东方金河项目和荣胜昕安项目债权可能存在不能收回或不能完全收回的风险。金力金融因而复牌后连续两日一字跌停，昨日跳空低开后，一度快速上冲，不过随后震荡回落并维持低位震荡，尾盘收于22.04元，下跌5.04%，成交额高达1.80亿元，刷新阶段新高。

龙虎榜数据显示，昨日买入新力金融金额前五名均为券商营业部席位，平安证券深圳深南罗湖商务中心证券营业部席位的买入金额最大，为760.39万元，其余营业部的买入金额较小。而昨日卖出新力金融金额前五名中有三家机构专用席位现身，分别卖出2804.31万元、1600.61万元和988.89万元，共

## 热点透视

# 茅台连续创新高 大消费仍是焦点

□本报记者 张怡

近期A股市场持续回调，食品饮料板块成为资金避风港，期间频繁领涨行业板块。昨日中信食品饮料指数上涨2.08%，位居行业涨幅榜榜首，成分股中的贵州茅台更是于盘中触及420元，继续上演新高秀。市场人士指出，在指数跌宕起伏、避险情绪升温的环境中，大消费板块的持续稳定上行备受瞩目。

## 大消费接过领涨棒

昨日29个中信一级行业指数中仅10个行业收红，食品饮料、医药和建筑板块的涨幅位居前三位，分别上涨2.08%、1.29%和0.9%，电子元器件、餐饮旅游、家电、汽车和商贸零售板块也报收红盘。

不难发现，昨日上涨的行业板块中，大部分属于大消费类。在以雄安新区为代表的区域振兴概念陷入调整之后，白马消费股接过了领涨棒，相关板块持续出现在行业涨幅榜前列。中信行业近5个交易日涨幅排行榜显示，家电和食品饮料板块的涨幅位居前两位，分别累计上涨1.98%和1.92%，而其余板块均出现不同程度的下跌，其中医药板块跌幅最小，累计下跌0.41%。

由此，昨日资金积极流向大消费类板块。据Wind数据，昨日仅三个行业的主力资金净流入额超过亿元，分别是建筑装饰、食品饮料和医药生物，净流入主力资金金额分别为7.82亿元、6.67亿元和4.94亿元，家用电器和休闲服务板块也获得主力资金净流入，金额分别为9842.48万元和3580万元。

对于资金的这种态度转向，兴业证券策略分析师张启尧指出，“消费+周期”是一季度表现最好的两个板块，围绕的主线是经济超预期，而二季度经济超预期的概率很小，这个时候周期股的性价比不高。对成长股而言，去年年底仓位结构显示，中小创从配置比例上看还是处于超配的一个状态，目前来看估值相对偏高。由此，就剩下了消费板块，而且消费板块从全年来看也是具有相对收益的一个板块。从去年6月份开始，消费板块呈现趋势性上行格局，这波上涨应该从价值投资的角度去理解，其中外资入场是消费上涨一个主要的动力，但从中长期来看，消费板块更大的逻辑来自国内资金类似于“抱团”的行为，后续可能会出现内资对外资争夺定价权的行为，所以消费股长期趋势是估值处于不断提升状态。

## 大消费板块迎“天时地利人和”

本周二，贵州茅台首度突破400元大关之后，近两个交易日尽管大盘重心下移，但贵州茅台依然稳步爬升、不断刷新历史新高。昨日盘中，茅台最高触及420.43元，最终上涨2.36%，收于415.31元。

受到贵州茅台带动，昨日食品饮料板块中领涨个股多为白酒股。其中，迎驾贡酒、泸州老窖和沱牌舍得分别上涨7.46%、5.42%和5.1%，山西汾酒、金徽酒、五粮液也均上涨超过3.7%。

贵州茅台的逆市新高秀，也显示出了市场对白马龙头股的积极追捧。据统计，近4个交易日来，除了贵州茅台之外，小天鹅A、东阿阿胶、冀东装备、华东医药、华帝股份和齐星铁塔创出历史新高，而这其中大多是大消费类个股。

食品饮料板块自2016年2月以来，就走出了一轮牛市行情，尽管3月下旬经历了一波短暂回调，但也只是上升途中的小波澜，昨日的大涨使得中信食品饮料指数刷新阶段高点。

如果说之前的短暂徘徊部分受制于资金对区域振兴板块宠爱而造成分流，那么近期大消费类板块的上行可谓迎来天时地利人和：前期热点明显降温、避险情绪显著升温、利好数据来袭。兴业证券宏观分析师王涵表示，2014年之后，中国经济的企稳，除了有投资下滑幅度放缓的影响外，消费的贡献上升，也是非常重要的一个原因。综合人口结构、收入水平、规模效应、短期的二胎政策等因素，中国可能正在经历类似美国上世纪80年代的阶段，即消费向高端化、偏服务的方向演化。而随着内需消费的占比提升，这将带来方方面面的影响，建议投资者聚焦两个关键词，即龙头和消费。

今年以来中信一级行业指数涨幅					
名称	收盘点位	周四涨跌幅	5日涨跌幅	年初至今	市盈率(TTM)
家电	10183.27	0.30%	1.98%	15.07%	22.44
食品饮料	10086.57	2.08%	1.92%	11.86%	32.59
建筑	5110.14	0.90%	-1.22%	10.53%	20.52
交通运输	2145.83	-0.10%	-5.01%	6.52%	30.36
电力及公用事业	3163.04	-0.77%	-4.71%	5.07%	24.37
建材	6181.45	-0.77%	-6.66%	4.72%	37.97
电子元器件	5361.15	0.70%	-2.76%	4.01%	52.76
国防军工	8073.36	-0.05%	-6.40%	3.46%	126.77
钢铁	1607.85	-1.01%	-7.54%	2.56%	127.76
煤炭	1722.2	-0.59%	-5.34%	2.34%	37.30
汽车	7290.3	0.19%	-3.61%	1.81%	20.68
综合	6164.81	-2.45%	-6.56%	1.50%	47.46
医药	9751.72	1.29%	-0.41%	0.65%	40.71
有色金属	4901.33	-1.21%	-6.14%	0.64%	109.72
房地产	7371.65	-0.58%	-5.29%	-0.36%	18.97
餐饮旅游	7157.76	0.32%	-2.80%	-1.20%	47.41
银行	6002.54	-0.55%	-3.57%	-1.39%	6.40
石油石化	2409.95	-0.89%	-4.48%	-2.00%	65.52
机械设备	6432.4	-0.38%	-4.59%	-2.07%	51.55
机械	6586.47	-0.62%	-5.66%	-2.73%	96.26
轻工制造	4177.44	-0.12%	-4.14%	-3.22%	44.49
基础化工	5426.51	-0.10%	-4.61%	-3.54%	52.27
非银行金融	7324.08	0.04%	-2.69%	-3.57%	21.34
通信	5010.09	0.01%	-3.41%	-3.99%	53.58
商贸零售	5742.3	0.05%	-4.12%	-6.54%	43.06
纺织服装	4810.65	-0.49%	-5.74%	-8.26%	29.23
农林牧渔	5472.82	-0.07%	-5.31%	-9.39%	30.75
传媒	3989.67	-0.14%	-4.05%	-9.42%	39.23
计算机	5338.57	-0.15%	-4.47%	-9.65%	50.24

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。