

■ 热点直击

低估值+高成长 三主线捕捉军工行情

□本报记者 叶涛

此次股指磨底至今，主流投资者究竟偏爱买“大”买“小”，还是买“确定性”？昨日市场进一步给出了答案。截至昨日收盘，军工指数一骑绝尘实现4.11%单日涨幅，重新成为场内人气最旺和最受资金青睐的领域。相反，此前各有拥趸的消费股和新科技股则或回调，或跟涨，在近两日的反弹中略有些乏善可陈。

对此，机构分析人士表示，当前市场仍处于“不见兔子不撒鹰”的观望状态，投资者对未来可能发生的事情“不会给予太高期望”或者估值溢价。而横向来看，目前军工行业估值处于历史底部区域，风险得到释放；集团资产证券化动作恢复，改革正在全面推进。即将公布的中期业绩报告将验证军工业绩向上拐点，叠加军工混改预期发酵，有望迎来新一轮行情。

寻找安全边际

市场底部区域，随着积极因素相继涌现，近两日沪深市场连续上行，短线释放较为明显的企稳回暖信号。截至昨日收盘，沪综指报2859.54点，进一步远离7月初创下的两年新低；深成指也紧随沪指步伐，尾盘阶段翻红拉升，收盘报9314.30点，涨幅为0.68%。

市场人士认为，上周包括资管新规细则等事件刺激市场在周五迎来反弹；昨日，受到人社部3716.5亿元养老保险基金已到账并开始投资利好消息提振，沪深市场再度普涨。并且，反弹中两市成交开始显著放大，折射增量资金逐步进场做多，投资者悲观情绪改善向好，风险偏好正展开纠偏式修复。不过，接下来指数

主力资金小幅流出 市场反弹预期增强

□本报实习记者 吴玉华

昨日市场有所放量，两市成交量达到4110亿元，市场活跃度持续提升。Choice数据显示，昨日主力资金小幅净流出17.86亿元，在近期市场出现主力资金净流出的交易日中，17.86亿元的主力资金净流出创近期新低。

分析人士认为，对股市而言，资管新规细则短期是从政策层面缓和和市场情绪，有利于风险偏好回升，另一方面，市场的活跃度不断提升，反弹有望继续。

主力资金小幅流出

上证指数实现两连阳，昨日市场上涨板块数远多于下跌板块数量。截至收盘，上证指数上涨1.07%，报收2859.54点，深成指上涨0.68%，报收9314.30点，创业板指数上涨0.71%，报收

资管业务新规细则落地 机构关注大金融板块

□本报实习记者 吴玉华

7月20日，在“资管新规”正式稿落地将近3个月之际，央行、银保监会、证监会分别发布了配套政策，备受市场关注。另一方面，银行、非银金融在二级市场中两日反弹，带动大盘走强。7月20日，上证指数上涨2.05%，银行指数上涨4.36%，7月23日，上证指数上涨1.07%，银行指数上涨2.01%；非银金融包括券商、保险、信托等大金融板块在二级市场也连日反弹。机构人士认为银行板块反弹有望延续，券商和保险可以优选配置。

银行板块反弹有望延续

华泰证券表示，近期金融政策微调，资管新规细则尺度放松，央行使用MLF指导银行加大债券和贷款的配置。稳杠杆政策将带动银行资产增速反弹，促进银行利润释放。信用风险和监

□本报实习记者 吴玉华

昨日建筑板块上涨3.54%，中国交建、龙元建设、成都路桥涨停，葛洲坝、中国铁建、中国建筑分别大涨7.57%、7.43%、7.13%。

分析人士表示，行业的基本面不必过于悲观，未来会有边际改善空间；即使投资增速持续下降，行业集中度提升下龙头公司业绩仍能较长时间稳健中速增长；目前板块悲观情绪有所缓解，建筑板块许多公司估值有望快速上升。

建筑板块反弹明显

昨日上证指数上涨1.07%，建筑板块率先走强，截至收盘，建筑板块指数上涨3.54%、板块内多只个股大涨，中国交建、龙元建设、成都路桥涨停，葛洲坝、中国铁建、中国建筑分别大涨7.57%、7.43%、7.13%。

能否百尺竿头更进一步，本周还需要更多改善信号的确认。

爱建证券分析师朱志勇表示，一方面，市场整体去杠杆节奏未变，不宜过于乐观；另一方面，国际国内的不确定因素依然存在，因此保持一份谨慎仍十分必要。整体上，建议投资者坚持防守反击、步步为营策略。

华鑫证券分析师尹凯文也强调，切勿因为近期场外消息面偏暖而忽视A股本身的运行趋势。结合宏观数据来看，当前中国经济正处于寻底阶段，而近期国内外部分矛盾因素发酵，或放大规模的波动空间，从而压制场内外投资者风险偏好。

正是在A股乍暖还寒的背景下，军工板块昨日“意外”爆红，一举从前期主流热点之外切入行情主干道。除板块本身放量大涨，成分股也纷纷由于资金扎堆介入而涨停，中航电子、航天动力、台海防务、雷科防务等股票涨停的同时，日成交额均攀至近期高位。

对此，朱志勇认为，近期随着资金的轮动，机会渐渐增加，调整也是选择的机会。前期调整幅度较大的行业板块，预计是资金关注的重点。“对于估值和成长相匹配的公司，依然值得从长计议，战略配置。”

从以上角度分析，军工恰恰是当前场内为数不多的既具备较低的估值水平和安全边际，同时从行业周期看，基本面拐点较为明确的领域。

超跌反弹可期

此轮调整以来，沪综指最低时曾创出2年新低，但相比之下，军工板块跌幅更甚，目前正处于历史“谷底”范围。

根据相关机构统计，截至2018年7月6日，

1620.97点。

在前一交易日大涨的情况下，昨日主力资金出现小幅流出，主力资金净流出17.86亿元。而昨日两市成交量突破4000亿元，到达4110亿元。在主要指数中，中小板主力资金净流出8.20亿元，创业板主力资金净流出15.79亿元，沪深300指数主力资金净流入12.24亿元。

在昨日的市场中，“中字头”领衔建筑板块放量大涨；地产、钢铁、水泥等二线蓝筹午后接力上攻，主力资金也流入了这些板块。具体来看，在申万一级28个行业中，房地产、银行、建筑装饰、建筑材料等行业主力资金净流入居前，分别净流入8.12亿元、7.77亿元、7.22亿元和6.74亿元。医药生物、食品饮料等行业主力资金净流出居前，分别流出40.75亿元和16.36亿元。

从个股主力资金流入流出情况来看，昨日招商蛇口、中国太保、中国建筑、亨通光电、海螺

管压力两大估值压制因素解除，银行板块将打开上升空间。

招商证券表示，随着央行补充通知的微调，短期内银行理财非标规模有望稳住，社融大幅萎缩的趋势有望止住，流动性风险下的信用债违约有望控制住，市场对流动性风险蔓延至信用风险的担忧可以缓解。对银行股来说，市场对银行资产质量的担忧推迟，估值从底部可以修复，但推迟不代表消除。

中信建投证券表示，非标和经济增长预期是压制银行股估值的最后两根稻草，非标属于倒数第二根稻草，而经济增长预期为最后一根稻草。非标扩容，消除融资方式不匹配矛盾，同时也降低了信用市场风险，非标对估值的约束消除，银行股估值修复。中信建投证券提示，经济增长预期需要逐步改善，最后一根稻草尚未消除。

天风证券认为，理财细则与央行执行细则

建筑板块走强 估值有望快速回升

分析人士表示，上周央行和银保监会鼓励银行要加大信贷投放和投资信用债，压制建筑板块的信用悲观预期或有望加快改善，建筑板块悲观峰值时期有望逐渐过去。

2018年上半年，全国基建投资（不含电力等）同比增长7.3%，根据兴业证券计算的全口径数据，前6月基建投资累计增速为3.3%，其中，5月和6月增速分别为-1.1%、-0.9%，连续两个月份出现负增长。分构成来看，基建投资的三大主要构成部分（电力热力、交运仓储、水利公共设施等）均出现负增长的情况。

在已经披露的建筑行业上市公司上半年经营情况来看，多家公司业绩增长情况良好。具体来看，中国建筑7月16日公告称，2018年上半年，公司新签合同额为12140亿元，同比增长1.60%；龙元建设7月17日公告称2018年上半年累计新承接项目96项，合计184.8亿元，同比增长8.79%；中国铁建7月20日公告称2018年上半

军工行业最近一年的滚动市盈率为47.1倍（TTM整体法，剔除负值），全部A股为14.5倍，分别较2008年底以来的PE（TTM）均值低21.93倍和低2.45倍。行业估值溢价率方面，目前军工股的估值溢价率较历史平均水平低94个百分点。当前值为224.8%，历史均值为318.4%。

广发证券分析师胡正洋研究认为，军工板块经历近三年的调整，实现了对2014年-2015年行业过高估值的修正，行业估值已经处于历史底部；基本面来看，订单进入三年景气递增周期，资产证券化和改革快速推进，目前与基本面背离。

盘面来看，尽管前期军工板块总体表现得不温不火，但自6月下旬起，指数始终维持温和上升态势，这在资本博弈短线、热点加速轮动的市场格局下尤为可贵。近期随着大市向好，资金加速流入军工股。Wind数据显示，昨日申万军工板块累计成交98.13亿元，环比上周五接近翻倍，同时也是昨日行业中“吸金”能力最为强劲的板块。而这与估值触底、景气回升的行业大趋势不谋而合。

国海证券军工团队也提出看好军工发展，给予推荐评级。首先，军改的不利影响逐渐消除，国防建设对装备的需求开始释放，军工行业步入业绩加速增长阶段；其次，军工科研院所改制、资产证券化、军品定价机制等改革不断深化、股权激励逐渐推广，军工行业发展利好不断；再次，国防建设和高端制造重要性及迫切性进一步提升，国家有望加大投入，产业发展有望加速。

主线机遇浮现

对于军工板块前景，胡正洋直言，“有望迎

水泥主力资金净流入居前，分别净流入1.10亿元、1.07亿元、1.06亿元、1.05亿元、1.00亿元。

市场人士表示，指数连续放量反弹，短期成交量稍有起色，而且重心不断上移，仍有继续反弹的基础和空间。

市场反弹预期增强

在市场连续反弹的情况下，多位市场人士表达了对短期市场继续反弹的乐观态度，对于反弹的预期不断增强。不少分析人士认为资管新规细则出台有助于风险偏好的回升，利于市场情绪修复，反弹有望更进一步。

招商证券认为，从此前资管新规预期开始到细则落地，最大的冲击基本已经过去，靴子落地。整体而言，监管细则较此前资管新规的方向一致，大的框架并未改变。但是，执行力度和节奏明显宽松，有助于修复过度被悲观的预期。理

总体保持资管新规一致，但在资管新规未明确之处则尽量放松，稳信用意图明显。在政策调整之下，贷款多增、债券发行改善将能够大部分抵补表外融资的下降，当前紧信用的环境将趋于改善，社融增速有望企稳略微回升。市场对于经济较为悲观的预期有望得到修正。理财细则则作为银行业非常重要的监管文件，其落地消除了不确定性，稳信用缓解资产质量担忧，银行板块反弹有望延续。

关注大金融板块

华泰证券表示，7月20日晚理财新规以及资管新规的补充通知发布后，银行理财非标投资将逐步恢复，实体信用边际宽松，银行板块风险因素消除，监管靴子落地，板块回升因素已经具备。保险业边际改善，价值成长趋于稳健，优选配置板块。证券业政策边际改善，重视优质券商底部机会。多元金融资管新规细则放松非标监

年新签合同额6090.29亿元，同比增长10.39%。

根据已经披露2018年上半年经营数据的上市建筑公司来看，2018年上半年大型建筑央企新签订单同比增长4.4%，建筑民企上半年订单同比增长33.9%。

兴业证券认为，此前市场对于建筑板块悲观的预期边际上有所修复，建筑板块短期会有反弹。

两角度选择反弹标的

除了订单增长，建筑板块的反弹也与政策有关。分析人士表示，上周央行、银保监会、证监会分别发布相关金融监管文件，从监管文件的内容来看，与此前资管新规的核心监管原则基本一致，但是部分细节较之前有所放松，一定程度上缓解了此前市场普遍担忧的信用问题，对融资环境和信用环境都起到了改善的作用，在此前市场对于建筑板块悲观的预期边际上有所

来新一轮投资机会”。

在他看来，上半年，尤其是二季度以来，行业订单和生产快速增长，行业景气恢复，有望进入三年景气递增周期；航天科工集团、航天科技集团、兵器装备集团、中船重工集团等军工集团资产证券化动作重启，“十三五”后三年各集团资产证券化任务繁重；兵装集团自动化所转制方案获八部委联合批复、核心总装类上市公司股权激励方案推出，行业内改革红利逐步释放。

上市公司盈利方面，2018年一季度军工行业营业总收入及归母净利润增速双增长，增速分别为3.83%、34.15%，板块归母净利润增速明显加快，一季度归母净利润增长加速或表明压制军工板块业绩因素已经基本消除。

据此推论，信达证券分析师谷永涛向中国证券报记者表示，军工行业具有明显季节性，一般来说一季度为全年业绩低点，从2018年一季度军工行业业绩改善明显判断，2018年全年业绩将有较大改观。

值得注意的是，持仓方面观察，2018年二季度基金重仓军工持股比重继续下降，但降幅明显放缓。军工行业前期调整较为充分，基金持仓比重已经低于2013年初水平且无资金流出压力，板块已经兼具弹性与估值性价比，具备超跌反弹的基础。

对于如何参与军工布局，国海证券军工团队梳理后提出三大方向：一是直接受益国防建设装备需求释放，业绩开启高速增长的核心主战装备总装龙头和核心配套；二是受益军工科研院所改制和资产证券化的上市平台标的；三是受益自主可控关注度提升和国家发展力度加大的军民融合型高端制造标的。

财新规和资管新规补充通知明确公募理财可以投资股票基金，从长期来看为A股增加资金，整个货币政策继续朝着边际宽松的方向进行。此外，金融监管政策边际修复，金融板块迎来情绪修复。

新时代证券首席经济学家潘向东表示，对股市而言，资管新规细则短期是从政策层面缓和和市场情绪，有利于风险偏好回升。随着金融去杠杆、严监管等政策边际放松，在宏观层面，有助于稳定社融增速，缓和经济增速下滑压力，改善实体经济尤其是国家重点领域和重大工程项目与中小微企业融资需求，利好基建板块。从微观层面看，理财新规减少资金赎回压力，有助于修复商业银行负债端资产端压力，缓解银行间狭义流动性向广义流动性传导机制；还降低公募理财产品门槛，更多公募理财可配置股市规模，利好银行、券商、保险等金融板块。

管约束，直接催化投资热情。但去杠杆去通道大方向坚定，仍应关注转型升级进程及行业格局重塑。

申万宏源证券表示，业绩向好仍是金融股核心驱动力，对于短期金融子行业推荐排序为保险>银行>券商。从保险上来说，资管新规约束银行理财产品、利好年金保险产品销售，上市险企负债端新单拐点确定、存在市场预期差，同时资产端波动可控。在资产端，波动影响可控，准备金释放提振利润表现，纯寿险公司更具业绩弹性。从银行股来说，银行股核心是受“基本面-估值”这两个因素的共同作用，基本面仍然是驱动估值修复的最核心因素，政策边际不松不紧对板块而言并没有太大影响，核心仍是把握银行股基本面稳中向好趋势。对于券商股来说，资管新规细则落地，核心原则不变，有利于平稳市场情绪，后续宏观环境企稳，龙头券商将迎来布局时机。

修复。

市场对建筑板块的悲观预期从基金仓位可见一斑，公募基金二季报显示，二季度重仓建筑板块的仓位比例为0.79%，低配比例为2.84%，是2013年以来的最低配置水平。

天风证券表示，今年以来较紧信用环境使投资增速快速下行，建筑板块估值持续向下调整，大量优秀公司即使今年保持不错的业绩增长，估值也已下调近30%，PEG指标更是显示出部分公司股价被严重低估。建筑行业业绩增长稳健、估值非理性下跌的公司已具投资机会。

另一方面，兴业证券表示，压制建筑板块估值的核心因素并未发生变化，建筑板块迎来反弹契机，但难以出现趋势性行情。

对于反弹标的，兴业证券建议按照两个角度来选择个股，第一，中报业绩符合预期，三季报业绩仍将延续增长趋势；第二，前期明显超跌。

■ 异动股扫描

中国交建底部放量

□本报记者 叶涛

受到投资者预期向好提振，中国交建昨日强势崛起，午后在大额买单支撑下顺利封上涨停。经过1年多时间持续回调，7月以来中国交建在11元这一阶段低位反复横盘，昨日伴随成交放出巨量，该股技术面显著突破，至收盘时已位于60日均线之上，短期有望向半年线发起冲击。

相关数据显示，今年前6个月全国铁路固定资产投资累计完成额为3127.12亿元，同比增长0.1%。而按照2018年年初计划，今年将安排全国铁路固定资产投资7320亿元，投产新线4000公里，其中高铁3500公里。业内人士指出，铁路投资有滞后效应，往往下半年远多于上半年，这意味着，今年下半年铁路投资或将持续大幅增长。

盘面看，中国交建昨日低开后迅速翻红拉升，上午收盘时涨幅即超过8%，下午开盘后迅速触及涨停，之后始终维持封板状态，收盘价为12.19元。成交方面，相较于上周五5727万元成交，昨日中国交建成交额达到2.89亿元，环比放大数倍。同时，昨日中国交建获得1.05亿元主力净流入，为近5日最高。

南京港午后冲击涨停

□本报记者 叶涛

港口水运板块昨日集体发力，南京港、连云港、宁波海运、营口港纷纷跑赢大市，其中南京港在大额买单支撑下午后大斜率拉升，一举触及涨停并收复20日均线，收盘价为9.19元。

昨日早盘期间南京港表现较为平淡，始终围绕盘整窄幅运行，下午开盘后随着大额买单密集爆发，短短数分钟内股价便触及涨停。截至昨日收盘，该股成交额达到5111.17万元，换手率为1.85%，而上周五该股成交额则仅为1182万元。

据了解，随着南京以下长江航道加深，长江正逐步进入“直航时代”。今年5月8日，南京以下12.5米深水航道二期工程对国内外船舶开放航行。业内人士认为，这一工程投入使用意义重大，意味着10万吨级、20万吨级海轮分别进入到南京、江阴，直接在本地港口就可以出海。同时从海外进口的集装箱，也可直接在南京或者江阴卸货。

目前，江苏正在优化沿江沿海港口布局，尽快形成分工合理、错位互补的运输系统，支持重点航运企业与省港口集团加强战略合作，加大近远洋航线开辟和航班加密力度。

龙元建设“三连阳”

□本报记者 叶涛

建筑板块昨日大放异彩，作为上涨的领军标的，龙元建设强势涨停。K线图上看，最近3个交易日龙元建设连续上涨，已经形成“三连阳”形态。

龙元建设近日发布公告称，公司成为安徽省滁州市天长市中医院新区PPP项目的第一中标候选人，项目静态总投资约9.5亿元。

昨日，龙元建设小幅低开后迅速企稳上攻，上午收盘前即触及涨停，午后该股继续保持封板格局，收盘报7.66元。成交方面，龙元建设昨日创出3个月成交额新高，达到1.91亿元。

海通证券认为，龙元建设近年PPP新签订单增长较快，有望带动利润持续快速增长。2017年公司新承接业务合计495.31亿元，同增31.20%，其中传统建筑施工新承接业务额174.53亿元，PPP新承接业务320.78亿元。PPP新签订单占比已由2016年的59.29%提升至64.76%，高毛利率的PPP项目有望进一步改善公司业务结构。预计公司2018年-2019年EPS分别为0.62元和0.82元。

星徽精密现巨量换手

□本报记者 叶涛

自上周披露重组草案后，星徽精密股价表现势如破竹，近4个交易日累计涨幅达到37.44%。在上周后三个交易日连续“一”字涨停的基础上，星徽精密昨日再度上涨3.23%，但值得注意的是，当天该股换手率达到32.03%，在全部A股中名列前茅。

消息面上，星徽精密近日披露重组草案，拟发行股份及支付现金购买泽宝股份100%股权，交易价15.3亿元。泽宝股份2018年-2020年承诺的净利分别不低于1.08亿元、1.45亿元和1.9亿元。

在7月18日复牌交易前，星徽精密停牌逾4个月。而2016年7月11日创出27.60元股价历史新高后，星徽精密出现了一轮跨越时间较长的回调过程，今年2月7日，该股更下探至7.22元，几乎相当于2015年该股上市之初水平。

此外，据星徽精密高层公开表示，除了收购并购外，公司还会考虑在市场比较大的一些国家，比如美洲及东南亚等地建立生产基地，提升外销比例。公司现在计划在印度和巴西建立自己的生产基地。

分时间上看，星徽精密昨日走势略有些跌宕，早盘高开后一度跳水翻绿，上午11时前强势拉起触及涨停，午后起转为震荡下行，不过收盘时涨幅仍维持在3.23%。另外，该股昨日实现3.41亿元成交，为前一交易日的4.23倍。