

■大宗交易 | Block Trade |

## 成长放缓股抛压重

秦洪

本周 A 股市场出现的热点有所切换,金融、基建、煤炭石油等前期市场主流热点持续回落,通信、大数据、生物制药、互联网金融、体育产业等新兴产业股,成长前景乐观的品种则反复活跃,成为市场的亮点。说明市场热钱的投资偏好正在有所改变。

这也得到了大宗交易信息的佐证,即凡是成长趋势不明朗或市值较大,业绩成长弹性不强的品种出现了大手笔的大宗交易。如太阳纸业周一就出现了数笔大手笔的大宗交易,金额达 3 亿元。由于目前的互联网的冲击,纸质媒体产业景气度下滑,对纸业的需求也随之降低。受此影响,在过去十年里,纸业的产业规模持续萎缩,相关上市公司的业绩保持着相对平稳的态势。在此背景下,大小非以及拥有一定产业经验的投资者,也开始大手笔减持那些产业成长趋势不乐观的品种。

与此同时,近年来股价持续上涨,市值持续膨胀的品种也出现了大手笔的大宗交易。如广联达周一也出现了一笔金额超过 3 亿元的大宗交易。虽然公司在供应链金融方面布局不错,但公司总股本已超过 7 亿股,市值超过 200 亿元,因此,业绩弹性明显回落。而证券市场的成长股股价涨升的核心驱动力在于持续的业绩高成长。业绩弹性的降低,自然会引发部分大小非们的减持。

这对于当前乃至未来一段时间的 A 股市场操作,有着一定的指导意义。那就是大市值品种在

估值复苏之后,已缺乏进一步涨升的能量,不排除大小非会加入减持这些大市值品种的行列。与此同时,对传统产业股、产业趋势不乐观的品种,也宜予以谨慎,因为这些公司缺乏业绩成长的动能。

### 重点个股点评

**银信科技 (300231)**:公司在数据中心 IT 基础设施第三方服务市场上树立起“银信科技”的良好品牌形象,报告期内已积累了 400 余家客户。其中,区域分布已覆盖全国绝大多数的直辖市、省会城市、以及大部分经济发达的三线城市,总共 100 多个主要城市。这就为公司转型大数据采集业务打下了雄厚的基础,因此,公司未来的业绩成长趋势较为乐观,可跟踪。

**仁智油服 (002629)**:公司是国内服务能力较强、市场占有率相对较高的民营钻井液技术服务提供商,是国内能够提供一体化、一站式钻井液技术服务的优势企业之一,是西南地区市场占有率较高的油田环保技术服务提供商。不过,考虑到油价的暴跌以及新能源业务发展的趋势等因素,未来的油田勘探力度可能会降温,这不利于公司的估值重心,因此,宜谨慎。

**纽威股份 (603699)**:公司产品广泛应用于石油、天然气、炼油、化工、船舶、电厂以及长输管线等领域,是中国最大的工业阀门出口商。而且,公司在近年来也有向核电领域拓展的意图,从而拥有一定的核电产业概念。但是,毕竟整个中国重工业成长趋势减缓,未来阀门需求减弱,所以,估值重心难以上移。

(作者系金百临咨询分析师)

# 股价虽高位回落 投资者仍力挺券商股

调查显示,超过六成投资者认为,2015年券商股还有大涨机会

谢祖平

上证指数在经历 1 月 19 日的冲击之后再度刷新本轮行情的高点,股指最高摸至 3406.79 点,但受管理层防止杠杆风险以及新股扩容加速的影响,市场做多信心受到抑制,股指出现震荡回落。而券商股也未能承接上周的探底反弹格局,多数券商股出现调整。那么,如何看待两融业务检查对 A 股和券商板块的影响呢?春节前上证指数能否继续向上创出新高呢?

此次调查分别从“您对目前券商股的估值水平有何看法?”、“您对券商股 2015 年业绩情况有何预期?”、“您认为 2015 年融资融券余额的峰值会达到多少?”、“您认为 2015 年券商股是否有大的上涨机会?”和“您对春节之前上证指数走势有何看法?”5 个方面展开,调查合计收到 1205 张有效投票。

### 券商股有高估之嫌

根据巨潮资讯统计,证监会行业分类下的沪深两市 21 家资本市场服务类上市公司滚动加权市盈率在 54 倍左右。而笔者对已公布 2014 年业绩快报的 14 家券商的统计也显示,截至 1 月 30 日收盘,14 家券商合计总市值 15237.09 亿元,2014 年净利润约为 451.94 亿元,对应的市盈率约为 33.7 倍。虽然受去年第四季度券商业绩大幅增长的影响,券商股静态市盈率出现明显回落,但相比其他权重指标股的估值并不低。那么投资者是如何看待这一估值的呢?

关于“您对目前券商股的估值水平有何看法?”的调查结果显示,选择“严重高估”、“有所高估”、“估值合理”、“有所低估”和“说不清”的投票数分别为 229 票、396 票、352 票、141 票和 87 票,所占投票比例分别为 19.00%、32.86%、29.21%、11.70%和 7.22%。从调查结果上看,认为券商股有所低估的比例只是略超一成,认为严重高估的比例则接近两成。总体上看,券商股在经过前期的大幅上涨之后,投资者普遍认为其估值已不低,有高估的嫌疑。

不过,券商股在经过 2014 年的大涨之后,投资者对券商股的做多热情似乎并未受到近期负面消息的太大影响。

关于“您认为 2015 年券商股是否还有大的上涨机会?”的调查结果显示,选择“有”、“没有”和“说不清”的投票数分别为 730 票、264 票和 211 票,所占投票比例分别为 60.58%、21.91%和 17.51%。从调查结果上看,近期券商股出现调整并未影响投资者对于券商股的热情,超过六成的投资者认为券商股存在上涨机会,相比之下只有两成投资者认为券商股缺乏机会,总体上看多的仍占明显优势。

### 券商业绩增速趋降

由于 2014 年四季度 A 股市场出现大幅的上涨,成交金额急剧扩大,日前沪深两市日成交金额基本上在 5000 亿元以上,每日巨量的成交为券商带来丰厚

的经纪业务收入,而融资融券、自营业务以及承销业务等也为券商业绩增色不少。已公布业绩快报或业绩预告的券商 2014 年净利润基本上同比增幅在 1 倍以上,那么这种净利润高速增长态势在 2015 年能否延续呢?

关于“您对券商股 2015 年业绩情况有何预期?”的调查结果显示,选择“增长 20% 以下”、“增长 20% 至 50%”、“增长 50% 至 100%”和“增长 100% 以上”的投票数分别为 176 票、642 票、264 票和 123 票,所占投票比例分别为 14.61%、53.28%、21.91%和 10.21%。从调查结果上看,选择增长 20% 以上和增长 100% 以上的投资者比例不高,均不到两成,而多数投资者则将券商净利润的增长空间框定在 20% 至 50% 之间。显然,投资者普遍认为 2015 年券商股净利润将继续增长,但增速将会下降。

考虑到 2014 年券商整体净利润水平已接近 2007 年高峰期水平,在基数抬高的影响下,2015 年业绩继续翻番的概率并不大,毕竟 A 股市场维持如此大的成交,每日仅消耗的佣金费用和印花税已是一笔不小的负担,尤其是普通投资者现金分红所得有限,若无增量资金持续流入,则交易费用形成的抽血影响将持续增大。

### 两融增长仍有空间

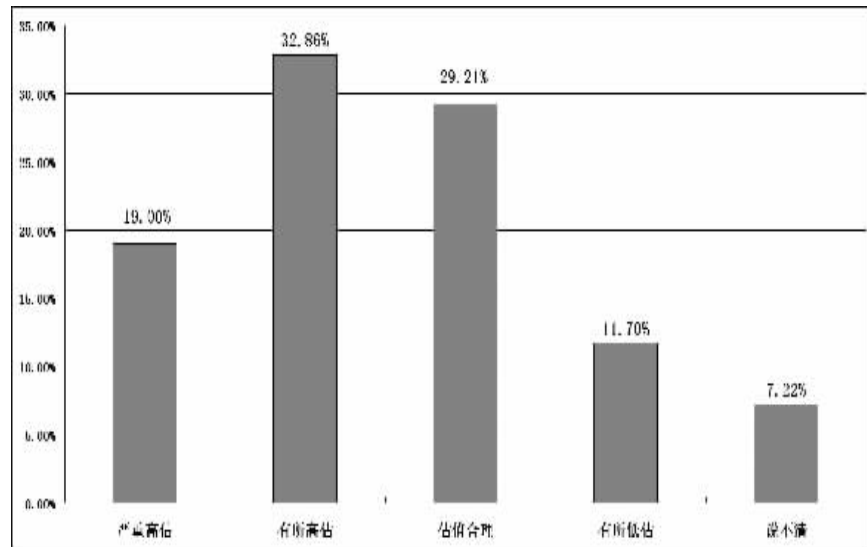
去年 8 月份以来 A 股市场融资业务规模急剧扩大,去年 8 月份、9 月份、10 月份单月融资额增长有限,随后 11 月份增加 1200 亿元,12 月份单月新增融资额更是达到 2000 亿元,而今年 1 月份新增融资额则缩减到 1 千亿元。那么,在管理层有意防范杠杆风险的背景下,融资融券业务规模是否会继续增长呢?

关于“您认为 2015 年融资融券余额的峰值会达到多少?”的调查结果显示,选择“2000 亿元”、“3000 亿元”、“4000 亿元”、“5000 亿元”和“5000 亿元以上”的投票数分别为 23.40%、23.24%、11.70%、19.00%和 22.66%。从调查结果上看,投资者对于 2015 年融资融券余额的判断分歧较大,仅选择 1.4 万亿元的比例略超过一成,其余四个选项的得票比例均在两成上下。从海外市场看,融资融券余额占总市值的比例基本上保持在 2% 至 5% 之间波动,按照目前 A 股约 39 万亿总市值计算,当前融资融券余额占总市值比重接近 2.9%,处于中间水平,仍不排除有进一步上升的空间。

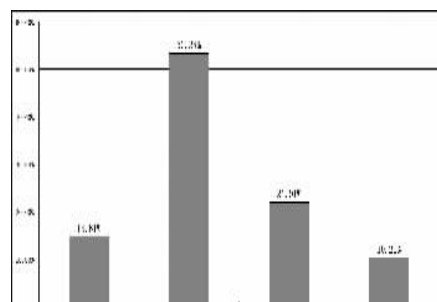
### 节前红包预期高

随着 1 月份的交易结束,目前离 2015 年春节还有约两周的时间,简单统计 2005 年至 2014 年的 10 年间春节前两周的周 K 线显示,虽然春节前两周的周 K 线涨跌互现,但是两周合计来看则重跌少跌,仅有 2007 年和 2008 年出现回落,而其余 8 个年份均出现上涨,这是否意味着今年春节前

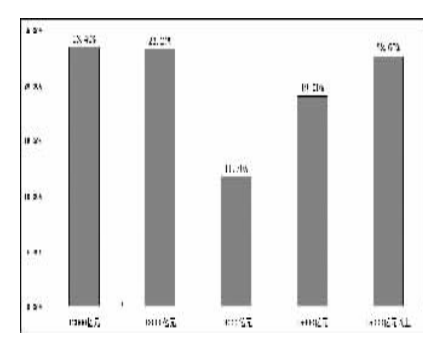
### 一、您对目前券商股的估值水平有何看法?



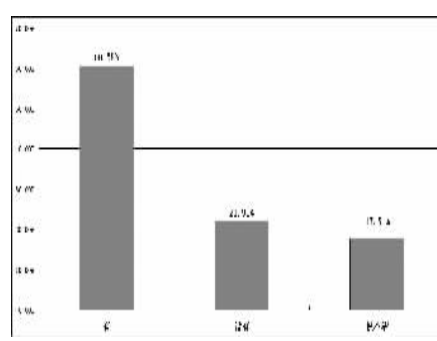
### 二、您对券商股 2015 年业绩情况有何预期?



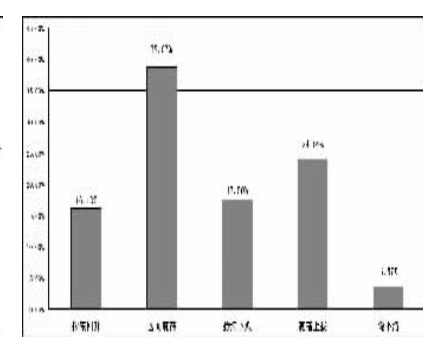
### 三、您认为 2015 年融资融券余额的峰值会达到多少?



### 四、您认为 2015 年券商股是否有大的上涨机会?



### 五、您对春节之前上证指数的走势有何看法?



数据来源:大智慧投票箱

市场也将以做多为主呢?

关于“您对春节之前上证指数的走势有何看法?”的调查结果显示,选择“探底回升”、“区间震荡”、“持续下跌”、“震荡上扬”和“说不清”的投票数分别为 194 票、466 票、212 票、290 票和 43 票,所占投票比例分别为 16.10%、38.67%、17.59%、24.07%和 3.57%。从调查结果上看,近日指数出现明显的调整,但仍有不足两成的投资者认为节前股指将持续下跌,而接近四分之一的投资者则认为将震荡上扬。总体上看,投资者对于春节前的走势以中性偏多为主,对于 A 股市场节前红包仍有所预期。

### 券商股机会风险并存

综合以上调查结果显示,投资者认为目前券商股估值有高估的倾向,但是考虑到 2015 年券商业绩继续增长的预期,多数投资者认为 2015 年券商股仍有

机会,对于融资融券规模的预期投资者存在分歧,不过对于春节前的 A 股走势依然较为乐观。

笔者认为,券商股在过去的一年中经历大幅上涨,静态市盈率普遍已经处于相对高位,中小券商估值普遍偏高,而在第一梯队的上市券商中申万宏源以及国信证券由于合并概念和次新股因素其估值远高于同一梯队的广发证券、海通证券和中信证券,虽然今后业绩若继续增长,在一定程度上会降低估值水平,但考虑到 A 股市场长期维持目前每日动辄千亿元甚至万亿元成交的可能性并不大。而且,行业盈利既有高峰期也有低谷期,若在高峰期时 30-40 倍的市盈率并不是一个安全的估值范围。不过,作为去年 11 月份以来市场中领涨的人气板块,券商股后市仍将跟随市场波动而起伏,阶段性的机会并不缺乏,风险与机会并存。此外,对于节前的市场建议暂以宽幅震荡来对待。

(作者系中航证券分析师)

# 节前关注题材股 蓝筹机会在节后

曾博

近期,A 股市场受到监管层多角度检查两融业务的影响,进入短期去杠杆的走势中。上证指数三次攻击 3400 关口,但最终只能选择回调。截至 1 月 30 日收盘,上证指数收于 3210.36 点,周跌幅 4.22%;深成指收于 11150.7 点,周跌幅 2.50%。创业板指收于 1680.58 点,周跌幅 0.98%,表现略强于沪深 300 指数。中小板指数收于 6046.61 点,周跌幅 0.16%,表现最为抗跌。

近期股市的阴跌走势,与监管层对于两融业务的持续检查有一定关系。2 月 2 日~13 日的新一轮两融业务检查为去年 12 月下旬检查的延续。而保监会方面,也开始对各大保险公司开展保险两融业务检查。近期银监会、保监会、证监会对 A 股市场去杠杆化的监管,表现出管理层对股指前期放量大涨的担忧,这也意味着,至少短期

内以一线蓝筹股为代表的指数化机会难以再现。

从整个蓝筹板块来看,目前可以将其分为三类:(1)以券商、保险、银行为主的一线金融蓝筹股,此类个股在去年 12 月的指数长阳阶段经历过逼空上涨,特别是券商股受去杠杆的直接利空影响最大,自然属于热点退散最快的强板块,而保险和银行则属于受拖累品种,被动高位盘整。(2)以地产、煤炭、有色、机械为主的二线蓝筹股,属于直接被沪深 300 指数下跌拖累的错杀品种,本身从基本面和题材面而言,不具有重大短期利空的,因此一旦未来指数短期下跌完毕,一线蓝筹跌到重要支撑位企稳之后,二线蓝筹往往盘中反弹比一线蓝筹还要快,而且容易形成局部热点。(3)以中国中铁、中铁二局等中字头特殊概念大盘股,这类个股走势相对独立,聚

集着一定的政策红利和市场人气,往往在股指下跌过程中,走出一枝独秀的走势,由于涉及的股票家数不多,因此股性更为活跃一些。

综上所述,从技术上来看,上证指数周线在连续收出 9 根阳线之后,本周首次回调。但 10 周线还将以每周 50 个点的上移速度上移,预期在年前就会移动到 3230 点附近,与本周五的点位基本一致。可以说未来两周内指数上还将处于准多头状态,震荡区间在 3100 点~3400 点。月线上,去年 12 月涨幅 20% 的大阳线,使得今年 1~2 月份的月线没有大的杀跌动能,指数还将以横盘震荡,时间换空间的走势为主,3 月份之后才会出现上攻动作。

量能方面,目前沪市成交量已萎缩至 3000 亿元的水平,这表示监管层对于去杠杆所做的行为是有效的。如果未来沪市继续保持 3000 亿元的量能,市场主流热点将从蓝筹股向题材股过渡,其中,

中小板或许存在较好走势。近期中小板指数在各大指数中处于一枝独秀的状态,而中小板指数的上涨趋势才刚刚形成,未来想象空间较大。

操作策略上,投资者可以春节长假作为时间节点,进行仓位风格转换。节前多关注小盘题材股的机会,特别是中小板个股。节后可将一部分仓位配置在水泥、机械、煤炭等二线蓝筹股上,另一部分仓位布局两会涉及的政策红利个股。资金配置上,在沪指 3150 点附近可以保持 6 成以上仓位。

(作者系中航证券分析师)

## 本周大宗交易排行榜

成交金额排名		上榜次数排名		买入金额排名	
代码	名称	金额(万元)	代码	名称	次数
601258	隆大集团	64419.20	300358	楚天科技	27
002653	海思科	46936.87	002458	益生股份	14
002410	广联达	37617.42	002328	新朋股份	11
300104	乐视网	37560.00	002078	太阳纸业	7
002078	太阳纸业	32722.80	002436	兴森科技	6
000793	华闻传媒	28830.00	300383	光环新网	6
601318	中国平安	28295.99	601258	隆大集团	6
000875	吉电股份	26912.00	000875	吉电股份	5
002505	大康农业	26000.00	000882	华联股份	5
000882	华联股份	24480.00	002131	利欧股份	5
600039	四川路桥	21900.00	002603	以岭药业	5
600401	海润光伏	21220.50	300142	沃森生物	5
002131	利欧股份	19484.55	600039	四川路桥	5
002328	新朋股份	19445.62	000409	山东地矿	4
000657	中钨高新	19414.65	000728	国元证券	4
002292	奥飞动漫	19412.00	002047	宝鼎股份	4
300217	东方电热	19344.00	002294	信立泰	4
300110	华仁药业	18425.00	002422	科伦药业	4
300383	光环新网	17911.16	002449	国星光电	4
002436	兴森科技	17553.20	002478	常宝股份	4
002458	益生股份	16582.24	002534	杭钢股份	4
000693	华泽钴镍	15655.60	002721	金一文化	4
600409	三友化工	15260.70	300110	华仁药业	4
002294	信立泰	15171.00	300180	华峰超纤	4
002297	博云新材	14888.88	300217	东方电热	4
601233	桐昆股份	14775.00	300284	苏交科	4
601929	吉视传媒	14506.40	600409	三友化工	4
000659	*ST 中富	13930.00	000657	中钨高新	3
002388	新亚制程	13898.50	000693	华泽钴镍	3
601208	东材科技	13671.15	002292	奥飞动漫	3
300284	苏交科	13064.60	002297	博云新材	3
000728	国元证券	12987.44	002388	新亚制程	3
300285	国瓷材料	12521.95	002410	广联达	3
600396	金山股份	12350.00	002426	胜利精密	3
002572	索菲亚	12250.00	002434	万里扬	3
002478	常宝股份	12220.15	002463	宇电股份	3
600378	天科股份	12169.00	002505	大康农业	3
300358	楚天科技	12058.36	002572	索菲亚	3
002420	毅昌股份	11865.53	002629	仁智油服	3
002460	赣锋锂业	11510.40	002640	百圆裤业	3
002640	百圆裤业	11386.11	002653	海思科	3
002716	金贵银业	10474.92	002671	龙泉股份	3
000409	山东地矿	10339.60	002705	益生股份	3
601989	中国重工	10269.60	002716	金贵银业	3
000980	金马股份	9598.00	002725	跃岭股份	3
300180	华峰超纤	9466.20	300137	先河环保	3

万鹏/制表

**中航证券有限公司**  
AVIC SECURITIES CO., LTD.

**共同成长 财富中航**

客服热线: 400-8866-567