短期反弹开启 低估值蓝筹也要“调结构”

祁正

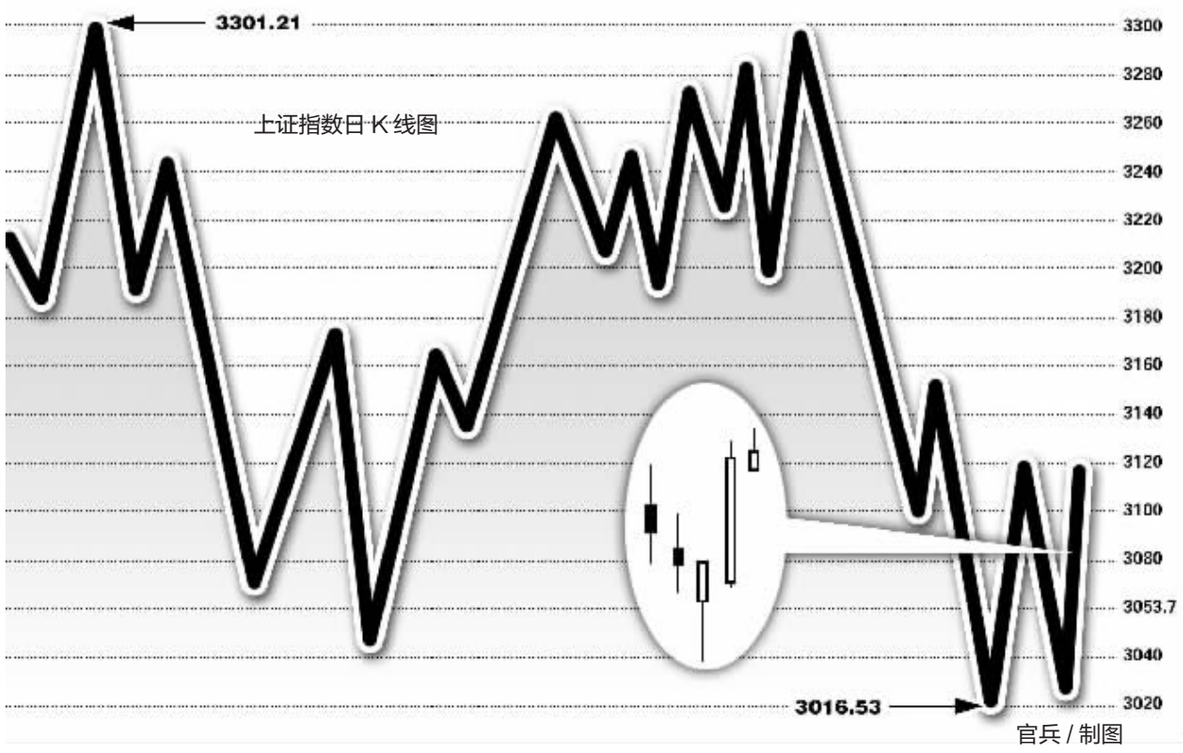
本周三沪指下探至前期低点3020一线后，周四出现了强势反弹，当日涨幅接近1.5%，为一个多月以来的最大单日涨幅，同时也完成了局部的双底格局，短期内存在一定的反弹行情。从4月份以来，市场出现了较大幅度的调整，沪指虽然已经创出年内新低并且打破了自2638点以来持续一年的上涨行情，但是也并未直接转向中长期下跌趋势，未来在3000-3300点之间的宽幅震荡行情可能延续。

与沪指相比，创业板指在低位维持宽幅震荡都十分困难，仍然处于中长期的下跌趋势。从技术面看，除非创业板能够出现巨量阳线的强势上涨，才有可能向上寻找1900点一线的压力，否则创业板短期的反弹很有可能为弱势反弹，并且在未来仍将进一步向下寻底。

从政策面来看，近期监管趋于缓和。在一个多月的连续调整后，指数都回到一个相对低位的区间，市场风险得到了有效释放，此时管理层的态度对于短期市场的走势会产生重要影响。

近期市场出现了明确的“一九”分化，上涨的股票集中在低估值蓝筹股中，造成这样分化的主要原因是政策变化导致了投资偏好改变。我们可以把一些具有确定性的逻辑进行梳理，并且这些逻辑在中期内都不会轻易改变，对于下一步的投资具有比较重要的意义。

在投资偏好方面，资金放弃小市值成长股的一个重要原因就是管理层对并购重组的监管从严，外延式并购受到了很大程度的限制，直接影响了大量成长股的业绩高速增长。A股市场的成长股，靠内生增长的相对较少，大多数成长股的高速成长主要依靠外延式并购，



官兵/制图

如今该模式被打破，那么大量的成长股就要被贴上伪成长的标签。最近一个月来，在复牌的个股中，终止重大资产重组的占了较大比例，这些股票不少都以“一字”跌停开盘，并且连续跌停。这些股票在停牌前，市场往往已经对其并购存在一定预期，所以股价相对较高，如果重组预案发布或者通过证监会重组委审核，那么股价或许可以维持在停牌前的位置。但是，一旦终止重组，那么很多公司就要出现大幅下跌。以千山药机为例，公司转型基因测序和精准医疗，因基因测序和精准医疗处于市场培育期，并未能够产生业绩，市场对于该类公司的估值主要在4-5倍市净率。从千山药机的财报可以看到，千山药机的市净率在7-8倍，但股价却能在最近一个阶段保持相对稳定，其重要原因是，该公司已经发布了非公开发行股票预案。假设增发顺利进行，增发后公司的市净率可以下降至4倍左右，所以对应当前整个行业的估值相对合理，也就是说，千山药机现在的股价已经包含了增发股票的预期。但是对于当前市场而言，增发能不能通过审核，已经成为了较大的不确定因素。

因此，在大量成长股面临被证伪的压力下，资金也就转向去寻找业绩增长不那么高，但是确定性很好的蓝筹股。由于过去两年资金主要集中在成长股中，也导致蓝筹股缺少资金青睐而造成一定的低估。虽然蓝筹股行情从春节后延续至今已有3-4个月，但是由于投资偏好的改变，蓝筹股行情不会在短期内结束。就后市来看，资金或许会有所取舍，已经被挖掘并且给予相对合理或略高估值的蓝筹股可能会呈现高位震荡，市场中的资金会继续挖掘其他低估值蓝筹股。

对于投资者而言，可以适当做一些梳理，比如将细分行业龙头、市值在200亿以上、未来三年业绩预期能维持10%-20%的增长、2017年估值在20倍以下等条件作为选择投资标的的依据。从行业来看，医药行业相对白酒、白色家电而言，涨幅有限，未来可能存在一定的机会；航空运输和火力发电有受益于成本下降和国企改革等利好，也值得投资者关注。

（作者系资深市场人士）

大股东拟参与雄安建设 南国置业三度涨停

证券时报记者 童璐

南国置业（002305）本周拉出三个涨停，揭开了大股东中国电建地产集团在雄安谋划的宏图。证券时报记者发现，电建地产在参与雄安建设中，合伙伙伴滨江集团（002244）的重要性不容忽视。

在近期召开南国置业年度股东大会上，电建地产董事长夏进作为上市公司大股东代表参会，其在会上称电建地产有意与南国置业一同参与雄安新区特色小镇建设。因大股东的这番表态，南国置业也成为不折不扣的“雄安概念股”，并受到市场的热捧。本周以来，南国置业三度涨停，周涨幅近三成。

“根据今年3月双方签订的协议，滨江集团与电建地产集团将进行全面战略合作，所以，电建地产的雄安新区特色小镇建设，有望带上滨江集团共同参与。”5月26日，李渊对记者解释称，当时，由于雄安新区尚未公布，双方达成的意向是优先考虑上海、深圳、北京、杭州等区域的市场开发。4月，雄安新区战略发布后，双方又进行了进一步的沟通，电建地产也邀请公司共同开发雄安新区特色小镇建设。

滨江集团与电建地产的合作，始于今年3月17日。公告显示，双方签署了《中国电建地产集团有限公司与杭州滨江集团股份有限公司战略合作协议》。根据约定，双方将发挥专业所长，积极促进符合双方发展战略的房地产开发项目合作。合作范围包括但不限于住宅、公建、产业地产、养老地产和物流地产等。

在雄安新区浪潮中，电建地产集团及其大股东中国电力建设集团表现抢眼。4月11日，中国电力建设集团暨股份公司党委书记、董事长晏志勇，主持召开党委常委专题会议，决定成立以公司党委书记、董事长晏志勇为组长，公司总经理、党委副书记孙洪水，公司副总经理王民浩为副组长，有关高管、部门负责人为成员的中国电建参与雄安新区规划建设工作领导小组，负责与国家有关部委、京津冀省市、雄安新区高层对接。同时，适时组建中国电建雄安新区总部。4月14、21日，又派出豪华的高管团队，赶赴河北雄安调查，谋求参与雄安新区建设。

电建地产有意与南国置业一同参与雄安新区特色小镇建设，也意味着电力建设集团前期的调研收到成效。

滨江集团表示，通过与电建地产的沟通，因公司目前也正在打造临安文化休闲旅游养生小镇，在小镇建设方面具备一定的优势，而且具备高品质的开发能力，对于雄安新区的项目，公司会保持关注，与合作伙伴积极沟通，在适合时机将力争参与雄安新区周边小镇的项目开发。

乐视体育完成B+轮融资 投后估值240亿元

证券时报记者 刘钊

5月26日，乐视体育宣布B+轮融资进展，乐视体育部分新老股东以及中意宁波生态园下属基金确认参与B+轮，投后估值达到240亿元。海航资本、中泽文化、普思投资、平银能矿、东方汇富、新湃资本、云锋基金和个人股东代表8人，及公司管理层代表1人，共9人组建乐视体育战略发展委员会。

同时，乐视体育管理层和部分老股东，计划出资增持公司股份，并对公司股东结构进行深度优化，增持股份所用资金将用于公司后续业务发展。

由海航资本、中泽文化、普思投资、平银能矿、东方汇富、新湃资本、云锋基金和个人股东代表这8位核心股东，以及管理层代表雷振剑，共9人组成的乐视体育战略发展委员会宣告成立。该委员会将协助股东会和董事会，在公司升级转型的关键时期，为公司提供重要支持。委员会将履行公司战略发展决策、日常工作监督和财务监督等辅助职责，确保公司的独立运营，并及时督促公司对此前应收应付款进行妥善处理。

根据融资协议，中意宁波生态园下属基金将参与乐视体育B+轮增资。其中，用于乐视体育小镇项目的优质综合建设用地，是该笔增资的主要资产。除了建设体育小镇以外，乐视体育还计划将总部搬迁至中意宁波生态园，中意宁波生态园作为中国八个国家级生态园之一，将制定专项政策支持项目落地，享受支持乐视体育升级转型的一系列优惠政策，进一步带动当地体育产业的发展。

基于对公司未来发展的坚定信心，以雷振剑为首的乐视体育管理层，宣布正式启动管理层增资计划，将出资增持公司股份。部分老股东也将跟随乐视体育管理层，收购原相关股东的部分股权。增持股份所有资金将用于公司后续业务发展。

对于管理层增资计划，海航资本、中泽文化、普思投资、平安银行、东方汇富、新湃资本、云锋基金和个人股东代表等乐视体育核心股东均表态支持。据了解，管理层增资计划已经展开，但具体收购细节还在谈判中。

华泰证券拟非公开增发 募资不超过260亿元

证券时报记者 孙宪超

华泰证券（601688）5月26日晚披露非公开发行A股股票预案，公司拟非公开发行不超过10.89亿股（含10.89亿股）A股股票，募集资金不超过人民币260亿元（含人民币260亿元），扣除发行费用后将全部用于补充公司资本金和营运资金。

值得注意的是，2016年，华泰证券的监管评级被下调为B类BBB级，可能导致公司开展试点项目及推出新业务的能力受到限制，或将影响公司业绩利润和后续创新业务开展。由于华泰证券传统业务与创新业务的拓展，公司需保持充足的流动资金以维持业务营运，当经营活动所得现金不足以应付流动资金或监管资本需求时，公司的流动性、利润和业务或将受到不利影响。

据介绍，华泰证券本次募集资金主要用于进一步扩大融资融券和股票质押等信用交易业务规模；扩大固定收益产品投资规模，增厚公司优质流动资产储备；增加对境内全资子公司的投入；增加对香港子公司的投入，拓展海外业务；加大信息系统的资金投入，持续提升信息化工作水平；其他营运资金安排等6个方面。

华泰证券方面表示，本次非公开发行完成后，公司的股权资本将得到充实，总资产、净资产将相应增加，资产负债率也将相应下降，公司资本结构进一步优化，财务结构更趋稳健。通过本次发行，公司将迅速提升净资本规模，加快相关业务的发展，提升整体盈利能力以及风险抵御能力。

对中国经济和A股我们仍旧有信心

冯婷婷

近期股市的低迷与大家对经济基本面的担心息息相关，虽然政策面“去杠杆”、“强监管”短期内给市场带来了一定的压力，IPO的持续推进也让流动性变得越来越紧张，但是对于经济基本面的担忧始终是挥之不去的总基调。

“生于忧患而死于安乐”，中国人的忧患意识是骨子里的，自100多年前的清末洋务运动开始，有识之士们就在忧患中国的未来，从1860年的洋务运动到上世纪70年代，中国在忧患中走过了一百多年的历史，成为世界上最穷、人口最多的国家。改革开放后的30多年来，中国经历了持续的高速发展，已成长为世界第二大的经济体，我们的忧虑似乎更甚。站在崭新的21世纪，站在全球竞争的大潮里，如何突破中等收入陷阱，步入发达国家行列成为真正的世界强国？我们的担忧一点也不比历史上少。

对中国经济前景的担忧很大部分来自于我们过去的经济增长方式，过去依赖投资拉动和资源投入的增长路径越来越不可持续，未来的增长必须依靠产业升级和技术创新。中国历史上有创新的基因，从火药到指南针、从造纸术到印刷术，从近代工业革命开始，中国在世界创新舞台上落后了。但是改革开放以来，经过30多年的积累，整个国家已经为技术采纳和创新做好了准备。尽管中国目前的高等教育和科研水平仍然不能和美国同日而语，但不可否认的是，中国制造业正在从中低端向中高端发展。

我们发现，越来越多的国产替代发生在各行各业，制造业高端化的实践、全球日益加剧的竞争，将激励技术知识的积累和创新，中国现在是美国最好的“学生”（就像19世纪美国也曾是英国最好的“学生”并最终实现赶超一样）。虽然中国国产大飞机C919受到了很多质疑，但是相比30年前，我们已经有了长足的进步。30年前，“谁乘坐中国造的汽车？谁乘坐中国造的高铁？”也许30年后（或许不用30年），我们会发现，国产大飞机已经成为中国民用航空中的主角。

经过30多年的发展，中国仅仅在一代人的时间里，创造了比她过去5000年所有朝代所创造的总和还要多的生产力，从一个农业国转变成为世界上最大和最具活力的制造业强国。在这个过程中，我们建立了成熟的基础设施系统，电力、供水、交通、通信、物流等领域的增长是世界最快的，现在，中国石油和天然气管道、电力输电网、航空和铁路运输、城市轨道和高速公路网、城市下水管道、医院和学校、智能通信普及等都有了巨大的改善，相比印度落后的基础设施，中国的优势十分明显。目前中国的国内和国际基础设施建设热潮仍在继续，下一个十年，中国预期将输出1.25亿美元来支持全球基础设施建设，这种基础设施的追赶浪潮将会反过来促进制造业的发展和技术的提升，为中国下一个十年的增长做准备。

经过30多年的发展，中国不仅积累了成熟的基础设施系统、相对成熟的制造业体系，还形成了一个统一开放的国内国际市场，过去30多年来，中国的工业扩张在全球开花结果。2014年12月，第一辆中国到西班牙的列车抵达了马德里，它从东部沿海城市义乌出发，途经哈萨克斯坦、俄罗斯、白俄罗斯、波兰、德国和法国，在21天行程里穿越了一万三千多公里。这一史诗般的行程与传统的海运时间相比缩短了一半，这是世界上最长的铁路线，类似于两千年前从西安至地中海的丝绸之路。自哥伦布以来，最廉价的全球贸易通道是海路运输，中国正试图对此作出历史性改变，凭着低廉的成本和现代工程技术，中国正在通过现代高速铁路从陆上联结和整合南亚、中亚、中东、俄罗斯和欧洲。一切问题都可以归结为经济问题，中国正在创造一个全球贸易新时代，带动中国乃至全球的经济发展，中国的崛起将由此缓慢展开。

对于中国经济的未来和A股市场，我们仍然会有忧虑，但更多的是信心。

（作者系展博投资研究员）

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告

投资账户名称	5月25日		5月24日		5月23日		5月22日		5月19日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	
平安发展投资账户	3.8075	3.7329	3.7954	3.721	3.7922	3.7179	3.8101	3.7354	3.8174	3.7426	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	1.8478	1.8116	1.8475	1.8113	1.8473	1.8111	1.8471	1.8109	1.8464	1.8102	2001年4月30日
平安基金投资账户	4.2712	4.1875	4.2441	4.1609	4.2369	4.1539	4.265	4.1814	4.2808	4.1969	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	2.216	2.1726	2.2158	2.1724	2.2156	2.1722	2.2155	2.1721	2.215	2.1716	2003年9月4日
平安精选权益投资账户	1.2822	1.2571	1.284	1.2589	1.2845	1.2594	1.289	1.2638	1.2926	1.2673	2007年9月13日
平安货币投资账户	1.409	1.3814	1.4089	1.3813	1.4088	1.3812	1.4086	1.381	1.4082	1.3806	2007年11月22日

以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

说明：
1、平安世纪理财投资连结保险没保证收益投资账户、平安发展投资账户、平安基金投资账户和平安价值增长账户；平安聚富步步高投资连结保险、平安聚富年年投资连结保险、平安世纪才俊投资连结保险及平安赢定金生投资连结保险没平安发展投资账户、平安基金投资账户、平安精选权益账户和平安货币投资账户。
2、本次投资单位价格仅反映投资连结保险各投资账户以往的投资业绩，并不代表未来的投资收益。客户可以通过本公司的全国客户服务热线95511、中国平安保险集团网站（http://www.pingan.com）、客户服务柜面以及保险顾问查询相关投保单信息。

中国平安人寿保险股份有限公司

中国平安 PING AN
保险·银行·投资