

# 中兴通讯事件落地 互通资金单日净卖出额创纪录

证券时报记者 阮润生

在中兴事件落地的背景下,6月13日半导体板块早盘集体冲高,A股捷捷微电子涨停,港股中芯国际和华虹半导体双双大幅上扬。不过,互通资金态度谨慎,港股通标的中芯国际、中兴通讯均被南下资金净卖出,单日成交金额均创最高纪录。

## 中兴通讯 单日净卖出创纪录

中兴通讯已与美国方面达成新的和解协议,并将进行董事会选举。6月13日复牌后,中兴通讯A股封死跌停,成交金额4074万元。龙虎榜显示,机构席位成为卖出主力,前五大卖出席位中,机构有3家,合计净卖出1631.8万元。另外,还有两家机构席位买入,不过合计买入金额仅为239万元。

中兴通讯H股昨日重挫41.56%,报收1496港元,成交金额近36亿港元。当天中兴通讯H股也登榜港股通前十大成交活跃股,遭南下资金净卖出3.27亿港元,创该股单日净卖出最高纪录。

同日,中兴通讯A股并未现身深股通前十大成交活跃股。深交所披露显示,截至停牌前,深股通持有中兴通讯A股约0.51%,其中花旗

银行、上海汇丰银行等持股数量较大;如不计减持,昨日深股通持仓市值蒸发约5583万元。

中信证券最新研报显示,预计中兴通讯A股合理股价为20.34元,相比于停牌前股价31.31元下跌约35%。如今,中兴事件告一段落,预计国家将加大对上游芯片、关键元器件的扶持力度,产业界也明显开始强调自主可控,行业确定性提升,给出中性偏乐观的预计。

## 半导体板块交易活跃

从两地市场反应来看,昨日A股和港股半导体板块成交活跃,早盘A股捷捷微电子冲高涨停,兆易创新、士兰微涨幅领先;港股半导体走势更为强劲,华虹半导体收涨10.45%,中芯国际也上涨4.64%。

不过,互通资金相对谨慎,趁高出货,净卖出了中芯国际3.83亿港元,同样创下该股单日最高净卖出纪录。不过,沪市、深市南下资金采取了相反操作,分别进行净卖出和净买入。

整体来看,A股、H股两地市场整体走弱,互联互通市场成交活跃度有所下降。

具体来看,6月13日,借助沪、深股通北上的资金净买入合计14.16亿元,金额环比下降,成



阮润生/制表 翟超/制图

交总额也连续4个交易日下降。资金持续集中流入家电、白酒等大消费龙头,美的集团、格力电器、五粮液、洋河股份等净买人力

度居前。相比之下,南下资金净卖出约5亿港元。不过,成交活跃度有所提升,成交总额连续3个交易日环比

增加,石药集团、高鑫零售、中国恒大等港股通标的获净买入超过1亿港元,而腾讯控股连续6个交易日遭净卖出。

# 工业富联开板成交158亿 机构席位集体抛售

证券时报记者 王小伟

连续收出三个一字涨停板后,独角兽工业富联6月13日未能继续封板。

6月13日,工业富联高开约2%后大幅震荡,当日公司股票换手率高达56.64%,158.1亿元的日成交额占到沪市全天1559亿元成交额的10%;资金剧烈博弈之下,机构资金争相获利套现,成为卖出的绝对主力。

## 市值突破5000亿

13日早盘,工业富联股票集合竞价成交价格仅为24.55元。开盘之后,多空资金立即陷入空前激烈的博弈之中,买卖盘主力均现大手

笔厮杀。其中,首笔卖单的成交价格仅为24.50元,且前16笔买卖盘成交中,均为超过1万手的大单,显示不仅中签卖出者试图瞬间套现,而且看多买入者也同样乐于大手笔接盘。

午后,工业富联股票出现快速发力拉升,但收盘仍未能封板,报于25.72元,涨幅为7.21%。截至昨日,公司总市值达5065.63亿元,暂时站上5000亿大关。

工业富联动态市盈率约为47.7倍,静态市盈率则为31.9倍。根据Wind统计数据,截至6月13日收盘,A股通讯设备板块市盈率为58.17倍,市净率(LF)为3.13。这意味着,工业富联目前的动态市盈率仍然低于行业平均水平。

截至目前,工业富联连续涨停

数量,在所有独角兽类个股中最少。以药明康德为例,公司A股上市直接连续收出16个涨停板才开板;宁德时代上市至今仅有三个交易日,目前尚没有打开一字涨停的迹象。

股票连续涨停个数不及预期,也使中签资金收益率骤降。截至目前,打新收益一签获利规模为万元左右。

此前也有不少新股上市没几天就打开涨停板的,无论是2017年的上海环境,还是2018年的养元饮品、华宝股份,上市之后出现一字涨停板的天数都只有一天,此后股价表现则出现分化。根据Wind统计数据,2017年下半年以来,截至目前,与工业富联一样出现3天连续一字涨停板的股票数

量有15只。

## 机构集体出逃

多空激烈博弈之下,工业富联昨日换手率达56.64%。与此同时,成交量巨大,全天成交158.10亿元,占到整个沪市成交金额的10.14%。

龙虎榜数据显示,昨日工业富联卖出金额最大的前5名营业部均为机构专用席位,卖出金额分别为1.8亿元、1.7亿元、1.6亿元、0.9亿元和0.8亿元,前5名营业部的卖出金额合计接近7亿元,且这些营业部全部为净卖出。

虽然机构集体抛售,但买方也不甘示弱,前五大营业部都有超过1亿元的资金接盘。其中,海通证券杭州解放路营业部买入金额高达1.8亿元,

占到了全天总成交的1.11%,且全部为净买入。此外,平安证券广西分公司、中国国际金融公司上海黄浦区湖滨路营业部等买入工业富联的资金规模也都超过1.2亿元。

市场分析认为,倘若按照传统代工方式进行估值,10到20倍的市盈率水平较为合理;但工业富联此次IPO募资拟用于工业互联网平台构建、云计算及高效能运算平台、高效运算数据中心、通信网络及云服务设备等项目,若真能转型成功,成为真正的“工业互联”,则估值出现上浮,也会被市场及资金认可。因此,公司的估值,或将在代工厂与工业互联网转型之间寻找平衡。

也有人士指出,部分独角兽市场溢价的降低并非坏事,它或许成为市场资金投资趋于理性的折射。

# 南下资金狂买阿里健康 5月以来股价暴涨逾一倍

证券时报记者 罗曼

回顾5月份,港股继续维持整理,并在美元指数走强、新兴市场接连遭遇股债双杀背景下,多次跌破30000点整数关口。6月份已过去近一半,恒生指数依然未能实现有效突破,始终在30000点附近徘徊。港股通方面,阿里健康成为5月以来最大黑马,截至昨日收盘,阿里健康股价累计涨幅逾114%。

阿里健康股价在长时间沉寂后为何突然迎来爆发?内在逻辑是什么?

## 5月以来股价翻倍

阿里健康自2014年借壳上市以来,股价在长时间的沉寂后突然迎来爆发。6月13日,阿里健康股价一度涨幅逾4%,触及8.63港元,刷新近两年新高。截至当日收盘,恒生指数下跌1.22%,阿里健康涨2.78%,报价8.5港元,全天成交额为4.25亿港元。

如果将K线图拉长看,阿里健康自5月份以来就突然进入快速上涨通道,涨势迅猛,股价累计涨幅达114%。同期,恒生指数则下跌了0.27%,Wind恒生医疗保健板块涨幅为9.93%,阿里健康远远跑赢大

盘和同业。

与此同时,Wind数据显示,港股通资金于5月初开始流入阿里健康,5月中旬阿里健康的港股通持股比例明显提升,可以看出阿里健康股价的此波上涨主要来自内地资金的助推。

Wind沪深深港通专题统计前十大活跃个股成交明细数据显示,5月17日内地资金买入阿里健康3.35亿港元,当天涨幅达到26.13%,报收5.6港元,而在此前的18个月中,阿里健康宛如“僵尸股”,一直在4港元附近徘徊。

那么内地资金为何南下“淘宝”阿里健康?

先来看其最新公布的业绩情况。5月16日,阿里健康发布2018财年业绩,截至2018年3月31日,公司实现营业收入24.43亿元,同比增长414.2%,毛利6.53亿元,同比增长248.7%。除了营收和毛利实现强劲增长之外,阿里健康在剔除股权激励费用后的利润达到800万元,这是2014年借壳上市以来首次实现扭亏为盈。

在业绩提振的刺激下,投资者情绪高涨。阿里健康5月17日高开高走,7连涨之后,于5月29日发布公告称,将发行股份收购阿里巴巴附属公司Ali JK Nutritional

Products全部股权,总对价相当于106亿港元。

据记者了解,标的公司业务包括天猫医疗器械及保健用品、成人用品、医疗和健康服务等业务。2018财年(截至2018年3月31日),标的公司商品交易总额已达人民币205.61亿元,涉及8550万活跃买家和超过3300名入驻商家,包括欧姆龙、鱼跃、强生、博士伦和杜蕾斯等品牌。

目前,阿里健康电商业务板块包含阿里健康自营、天猫医药类目代运营服务以及医药O2O一套完整体系。自从2016年9月开始代运营天猫医药类目业务以来,该业务成为天猫上增速最快的业务板块之一。阿里健康2018财年业绩报告显示,电商平台服务收入达到人民币1.71亿元,同比实现324.1%的增长。

有港股中资券商向记者表示,此次收购将有利于阿里健康进一步整合已有的医药电商板块业务,并将服务拓展到中国医疗健康行业的更多参与方,同时也将给阿里健康带来更可观的电商平台服务收入。

## 上涨持续性待察

《乌合之众》的作者勒庞在书中

指出,个人一旦进入群体,他的个性便湮灭了,而群体行为表现为无异议、情绪化和低智商。这在股票市场上更是适用,一旦投资群体出现过于情绪化的行动,往往非理性可以判断,这就意味着,最后的结果往往具有很大的随机性。

阿里健康自5月中旬以来不仅自身股价暴涨,还带动了同为阿里系的阿里影业形成一波上涨,并在5月24日大涨31.52%,创下2015年7月9日以来单日最大涨幅,但在随后股价就一路走低。

阿里健康是否会走出跟阿里影业类似的路径?虽然阿里健康发布了一份喜人的财报,从其2018财年业绩报告看出,其营收与毛利保持了非常快的增速,而经调整后的利润首次为正,这是其近段时间股价上涨的主要原因。

但是在业绩推动上涨的这个逻辑中还是有漏洞的:一是阿里健康的营收能否在接下来保持如此高的增速,为何去年增速更快股价却没有反应?翻看阿里健康2017年财报,发现其业绩增速也非常迅猛,营收增速高达739%,毛利增速也高达392%;二是高增长之下,盈利能力承压,其2018财年的毛利率由前一年的39.4%下降至26.7%;三是如果只看经调整后的利润,或许太过乐观。如

同巴菲特所说:“几年前我们就问过这样的问题,但始终没有得到答案。如果期权不算补偿的方式,那么它们到底是什么?如果补偿不算作费用,那它们到底是什么?如果费用不计入对利润的计算,那它们到底应该放在哪里?”

再来看看刚刚登陆港股的平安好医生,这几年以颠覆者的形象入局。平安好医生营业收入从2015年的2.79亿元增长到2017年度18.6亿元,增速同样迅猛,2015年至2017年公司毛利率分别为39.7%、42.2%及32.8%,其中健康商城业务由于自营占比提升,导致该业务毛利率由上年的18.1%下调至11.7%。

阿里健康的医药电商毛利率呢?虽未公布具体的细节,但阿里健康自营健康产品销售占总收入的88%,可以粗略用阿里健康26.7%的整体毛利率率作比较,因此阿里健康医药电商产品的毛利率是高于平安好医生的。但由于两者存在竞争关系,为了争夺市场,阿里健康高毛利率或许会受到很大压力。从医药生态布局来看,平安好医生从健康商城到家庭医生、消费医疗,健康管理更全面,并还在加大投入布局。而阿里健康一旦毛利率下降,未来利润会大幅增长吗?对投资者来说,市场越是疯狂的时候,越应该保持冷静。

# 坑口煤价涨势依然明显 动力煤主力合约创新高

证券时报记者 赵黎韵

虽然近日南方多地大雨使得气温下降,社会用电量有所减弱,但动力煤市场整体仍维持偏强的价格走势。近日,国内几大煤炭集团联手发声将长协煤价控制在600元/吨以内。市场更有传言,为稳定煤炭市场价格,港口煤限制或将进一步放开。

## 动力煤期价创新高

6月13日,国内期货市场动力煤主力合约1809最高报652.6元/吨,再度刷新近年高点。2017年该主力合约最高报价为639.6元/吨,2016年最高仅为583.8元/吨。

不过当日A股煤炭板块整体走低。截至收盘,煤炭板块整体下跌1.34%。个股中,永泰能源、红阳能源、\*ST安泰跌幅均超过3%。

与期货价格一同走高的,还有国内几大煤炭产区的坑口报价(指在坑口进行交易的价格,一般不包含除煤价外的费用)。卓创分析师荆文娟称,目前坑口价格还在持续上涨,陕西几家主流大矿的末煤价格已经达到470元/吨左右。不过近日由于受到国家接连调控政策的影响,港口价格没有出现太大涨幅。目前港口5500大卡动力煤价格在705元/吨,今年2月,港口煤价曾达到750元/吨高位,2017年港口煤价最高也在730元/吨。

中国煤炭资源网数据显示,6月8日最新一期CCI5500综合指数报573元/吨,较5月4日上调4元/吨,涨幅为0.7%;CCI5500动力煤价格报701元/吨,较5月同期上调89元/吨,涨幅为14.5%。这是该价格自今年3月煤市进入淡季以来首次突破700元/吨大关。

相比5月下旬,目前电厂的煤炭供应紧张情况有所缓解。”荆文娟表示,近日六大电厂整体采购节奏有所放缓,日耗已从此前的逾70万吨,下降到66万吨上下,可用天数在19天左右,需求与去年同期持平,库存整体却高于去年同期。

她表示,近日受台风天气影响,南方气温下降,高温天气有所缓解,沿海六大电厂日耗也随之下降。同时为保障迎峰度夏,国家对煤价政策调控力度加大,市场观望情绪明显。

一德期货分析师关大利也表示,目前市场对煤价后期走势的观点分化明显,受政策调控风险影响,一些前期成本较低的贸易商已开始积极出货,但仍有贸易商认为当前坑口出货缓慢,铁路运力难以保障,看好旺季煤价,捂煤惜售。

## 政策调控之声再起

在今年2月创出阶段新高后,国内动力煤价格一路下滑,4月初时曾跌破600元/吨大关。4月底后,动力煤价格又迅速反弹。5月中旬,北方港市场在超预期需求提振下,5500大卡动力煤现货平仓价从590元/吨左右快速涨至660元-670元/吨。

5月下旬以来,国家发改委已多次发声表示要稳定煤炭市场,先后两次召集煤电龙头企业 and 部门座谈,出台了系列调控政策,不过煤价上行的势头依然未有明显缓解。

在此背景下,近日包括国家能源集团、中煤集团在内的十大煤企联合发声保供稳价。其中国家能源集团明确表示将外购煤长协价格控制在黄色区间(600元/吨以内)。而据市场传出的神华最新通知,该企业表示年长协月均兑现不得超过90%-91%,月长协月均兑现不得超过90%。同时6月1日至8日前靠泊月长约5500大卡吨价625元,9日后靠泊吨价594元,特低灰煤种取消供应。

虽然煤价上涨趋势明显,但政策的调控力度也不能忽视,这也是当前市场观望情绪集聚的重要原因。”荆文娟称,今年2月时,国家发改委曾明确对动力煤限价,对市场价格涨势形成有效控制。如今夏季用煤高峰临近,为保障社会用电供应,限价政策不乏再度出台的可能。因此当前对于动力煤后续价格走势难以判断,需要重点关注政策影响和下游需求变化。

4月下旬国内动力煤价格飞速上涨,一方面是受旺季临近需求增强的影响,另一方面也与4月下旬以来海关收紧进口煤政策有关。近日有市场传言,随着迎峰度夏用煤高峰的到来,煤炭进口将进一步放开,特别对电厂用煤予以完全保障。

虽然目前市场存在上述说法,近期南方口岸进口煤通过速度也有缩短,但有关部门还未有任何正式的文件出台。”关大利表示,即使国家对进口煤限制放宽,对国内动力煤价格短期影响也是有限的,不会立刻对煤市形成打压。毕竟进口需要时间,进口煤价格也会随国内市场需求变化,而在盛夏旺季来临后,市场需求预计还是很旺盛的。”