



上海宝弘资产

ShangHai BaoHong Asset

上市公司股权投资专家

www.baohong518.com

大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240

北京运营中心: 010-52872571、88551531

深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

■大宗交易 | Block Trade |

产业资本减持动力趋强 大宗交易折价率或走高

秦洪

重点个股点评

汤臣倍健 (300146):公司主营保健品业务,此前一直保持快速的成长趋势。但近一两年来,由于受到产品质量以及销售费用增加的影响,公司的业绩增速有所放缓,股价表现也略逊色于创业板大盘。但一方面,由于公司全国销售布局的完成,未来的销售费用增长趋势会有所放缓,从而意味着公司盈利拐点显现。另一方面,公司产品线渐趋丰富,未来的成长性的确可以期待。因此,限售股东的短线抛压并不会改变该股中长线的上升趋势。

康力电梯 (002367):公司是我国电梯行业民族品牌的龙头企业,近年来迎来新的产业发展契机。除了城市轨道交通的大发展使得扶乘电梯业务市场容量急剧膨胀外,国际品牌电梯质量问题的增多,也为我国民族品牌电梯的大发展提供了极佳的机遇。与此同时,随着电梯保有量的增多,电梯的维护费用也成为电梯企业的新业务增长点。故公司的未来业绩成长空间相对乐观,可跟踪。

国金证券 (600109):公司行业竞争力一般,但其在券商板块中的市值较低,从而被赋予了较强的业绩弹性。另一方面,公司经纪业务具有一定的区域垄断优势。公司将受益于当前我国证券市场的回暖趋势,虽然大小非减持力度有所增强,但在基本面向升预期的驱动下,股价仍将会保持强势。

（作者系金百临咨询分析师）

本周大宗交易继续放量,创投资本、财务投资者集中的创业板、中小板的大宗交易持续增加,而且沪市也出现了大量减持信息。如此的格局就说明,随着指数的涨升以及估值的提高,解禁股东的套现动力渐趋强烈。

我们认为,在金融流的背景下,虽然金融资本可以短期化解大小非的抛压。但是,就中长期趋势来看,产业资本仍会位居主导地位。当金融资本将股价推升至高位后,不仅创投资本、财务投资者愿意大手笔套现,而且控股股东也会加入到套现的行列。本周创业板指数的宽幅震荡就充分说明了这一点。

为此,我们预计,未来大宗交易成交价格折价率有放大的可能。从本周的减持价格来看,折价率较低,大多数小市值品种的折价率在 10%以内。之所以如此,主要是因为二级市场火爆,解禁筹码的稀缺性有所显现。也就是说,由于市场的火爆,大宗交易接盘者很容易将手中的筹码快速兑现,并获得利润。因此,大小非们处于大宗交易谈判中的主动地位,折价率自然也就较低。

不过,由于本周创业板指数呈现宽幅震荡,意味着未来创业板的减持压力会有所增强。在此背景下,大小非的谈判优势会有所减弱,减持价格的折价率也会有所提升。

本周大宗交易排行榜					
成交金额排名			上榜次数排名		
代码	简称	买入金额 (万元)	代码	简称	上榜次数
002415	海康威视	76947.30	600109	国金证券	20
600073	上海梅林	44808.01	002308	威创股份	19
002308	威创股份	44416.81	002415	海康威视	11
600397	安源煤业	29898.00	600073	上海梅林	11
601933	永辉超市	27236.00	002561	徐家汇	10
300303	聚飞光电	21991.96	002315	焦点科技	9
600109	国金证券	21560.00	300146	汤臣倍健	9
300146	汤臣倍健	20701.99	002655	共达电声	8
601336	新华保险	19880.04	300048	合康变频	8
002663	普邦园林	18957.40	300079	数码视讯	8
600409	三友化工	17964.24	002663	普邦园林	6
300079	数码视讯	14736.97	002671	龙象股份	6
300262	宝安水务	14209.00	600397	安源煤业	6
603002	宏昌电子	13972.76	000697	炼石有色	5
002191	劲嘉股份	13340.50	002191	劲嘉股份	5
300074	华平股份	12355.86	002266	浙富股份	5
300134	大富科技	12244.42	002325	洪涛股份	5
002016	世纪荣业	11850.00	002383	合众思壮	5
002005	德豪润达	11288.56	002521	齐峰股份	5
601818	光大银行	10322.56	300219	鸿利光电	5
300053	欧比特	10316.10	002062	巴安水务	5
002655	共达电声	10300.50	002418	康盛股份	4
600352	浙江龙盛	10160.00	002553	南方轴承	4
000400	许继电气	10065.57	300015	爱乐眼科	4
002353	瑞瑞股份	9847.20	300040	九州电气	4
300040	九州电气	9820.94	300041	回天药业	4
600778	友好集团	9786.00	601126	四方股份	4
002315	焦点科技	9459.00	603002	宏昌电子	4
300048	合康变频	9398.52	000955	欣龙控股	3
300219	鸿利光电	9340.97	002005	德豪润达	3
002383	合众思壮	9238.66	002276	万马电缆	3
002671	龙象股份	8465.05	002310	东方园林	3
300227	光前达	8353.40	002313	日海通讯	3
002310	东方园林	8258.38	002369	卓翼科技	3
002421	达实智能	7820.00	002453	天马精化	3

万鹏 / 制表

美国牛市启示:长尾的力量

邓二勇

从人自身来解读,近百年历史最核心的逻辑是人的解放。个性的解放与自由的伸张,意味着需求多样性的爆发。历史证明,我们终将会抛弃冰冷生产线制造出的精确到毫无差别的产品,转向各种各样的“小众需求”,即所谓的“长尾”。这些细分市场的需求过于零散,对于传统的供应商来说,是无法提供这样的服务的。

随着技术的发展和商业模式的推进,长尾需求的推进成为了新的经济增长点和新的伟大的公司诞生的地方。而从 2009 年美国股市见底以来,与长尾需求相关的公司表现名列前茅——标普 500 指数成分股涨幅前 100 名的公司中相关公司占到 25%。

个人主义与长尾需求的兴起

二战以后,麦卡锡主义兴起,随之而来是“嬉皮士”盛行的“垮掉的一代”。从一个极端到另一个极端,整个社会经历了从封闭到自由的过程,而正是从这时候开始,需求的多样化蓬勃发展起来。

随着个人主义的再次兴起,需求的多样化再次爆发,而作为展现个性的标志,对于差异化产品的追求也逐渐兴起。吸引大众眼球的“热门”不再成为人们追逐的唯一焦点。

从电影行业来看,经过通货膨胀调整的电影票房排行榜,排名榜首的,既不是美轮美奂的《阿凡达》,也不是惊心动魄的《蝙蝠侠黑暗骑士》。排名榜首的是 1939 年上映的《飘》,随后则是 1977 年的《星球大战 4:新的希望》和 1965 年的《音乐之声》。从前 30 名的分布来看,60 年代的电影最多,随后就一直处于回落的趋势之中,21 世纪的 10 多年中,只有 3 部上榜,而且排名都相对靠后。这种下降的趋势,在网络时代来临之前就已经变得十分明显。

同样,在音乐专辑方面也有类似

的情况。专辑销量排名前两名的分别是 1982 年迈克尔·杰克逊的《战栗》和 1976 年老鹰乐队的合集《The Greatest Hits》。而从音乐专辑销量的整体排名来看,在经过 70 年代的短暂高峰以后,也出现了下滑的态势。

上面两个案例充分说明,在网络科技对唱片和电影产生冲击以前,需求的分散化趋势已经非常明显。事实上,不仅仅在上述两个行业,在许多其他行业也有类似的情况,这也是 eBay 成功的真来源。这是与个人主义回潮的社会变迁相关的。在需求变迁的背景下,需求的长尾就成为一个重要的商机。

更为肥大的长尾

随着需求多样化的趋势更加显著,产品需求的集中度越来越低,长尾商品的种类也就越来越多。只要技术的条件具备,这种长尾需求就能够得到满足。随着互联网时代的来临,长尾需求开始受到更多的满足,而这更进一步激发了长尾需求的产生。

长尾需求作为整体其体量很大,但是其作为大量细分的产品,单一产品的需求都非常有限,这就存在规模效应的限制。如果销量不够,那么相关成本就难以覆盖,从而形成亏损。因此,从某种程度上说,在过去,这样的长尾需求是几乎无法满足的。

然而在网络时代,这样的需求则有可能实现。突破规模效应的瓶颈主要通过如下途径:(1)通过减少库存,降低库存产生的相关费用;(2)突破地域限制,形成跨地域的供给规模;(3)降低搜索成本;(4)通过增加用户数,增加一些需求。

国内的长尾型公司

关于美股“长尾”的讨论,对于国内也是有借鉴意义的,中国与美国一

长尾排名	非金融行业长尾排名	简称	自 09 年 3 月涨跌幅	业务
1	1	CBS COOPER	270.00%	综合传媒、娱乐
12	5	PRICELINE.COM	302.36%	机票、酒店预订服务
16	10	CONSUMYLINK INC	319.06%	电信传媒
24	14	SAFESTORE.COM	318.47%	电子商务、日用品
31	17	GANNETT CO	302.70%	新闻、网络新闻
37	18	SAN JON GROUP	308.19%	通信设备配件
38	21	SFAGATE TECHNOLO	383.78%	电子交易金融
38	23	ETRADE FINANCIAL	326.98%	通信设备配件
48	34	AMERICAN EXPRESS	470.03%	机票、酒店预订服务;信用卡
50	35	DS UNIPHASE	469.18%	电信设备配件
51	36	CLINER CORP	438.34%	电子商务金融解决方案
61	43	NWS CORP-A	405.18%	综合传媒
64	44	TRAY INC	404.22%	CD 交易系统
71	51	APPLE INC	749.72%	通信设备配件
72	52	CROWN CASTLE INT	324.78%	无线通信设备配件
73	54	NETLIX INC	333.80%	网络租赁、网络存储设备
77	57	AMAZON.COM INC	376.04%	网络零售
80	58	DISCOVERY COMM-A	343.82%	纪录片制作服务公司
85	62	WESTERN DIGITAL	325.04%	通信设备配件
91	65	MICRON ELECT	318.94%	通信设备配件
94	67	JABIL CIRCUIT	311.06%	通信电子工业
95	69	IBERDYNIE INC	309.72%	电子工业测试
98	70	EL CONNORIMBY	303.73%	电信设备配件
99	71	COGNIZANT TECHNIA	300.56%	信息技术服务、云服务

本轮美股牛市涨幅前 100 名的公司中,“长尾型”公司占到 25%

样也存在需求多样化的趋势。同样,在技术方面,国内也有了相应的准备,国内互联网正处方兴未艾之时。相信其中有一些标的是值得关注的。

(1)平台型公司

需求多样化不仅在美国不断地扩张,在中国也成为了一种趋势。在经历了 30 多年的社会变迁之后,思想解放和文化舶来,引发的也是国内需求的多样化。一个经典的例子便是央视春晚收视率的不断下降。从以往每家每户准时收看春晚,到如今收视率不足 30%,央视春节联欢晚会已经越来越不能满足观众的需求。而互联网技术在国内也如火如荼,通过互联网满足长尾需求的商业模式也方兴未艾。我们有理由相信,采用此类商业模式的公司能够在资本市场上获得应有的追捧。

从国内公司来看,最为显著的是平台类公司。这样的公司,为供需双方提供

了接触的机会,只是从其中收取渠道费用。而这样的平台一旦有了较多客户或者访问量,并且能够形成一定的黏性,这就满足了上述总结的第四点。

(2)消费电子产业链

之前我们对 2002 年以前的微软和苹果公司做了一番比较,当前智能手机市场,是否会重复 PC 市场走过的道路呢?

苹果的系统在硬件方面通用性比安卓更差,只是安卓是开源的,也就更利于软件在安卓平台上开发。从某种程度上说,我们认为苹果的设计是其核心竞争力所在。在乔布斯的带领下,苹果更像一个时尚公司,而在乔布斯这位设计师离开之后,苹果的前景就不再乐观。

因此,从中长期来看,我们不看好苹果产业链公司。相反,三星手机供应链,或者其他品牌手机的供应链,反而会有机会。

（作者系长江证券分析师）

短期震荡在所难免 结构行情仍会延续

练伟忠

上证指数今年 2 月 18 日见顶以来,一直持续下跌。近期,沪市交易金额连续回升到 1000 亿元以上,股指也重新回到布林上升通道之中。从技术上看,这预示着市场已经开始重新走强。

决定 A 股走向的因素是多方面的,但最重要的因素莫过于经济环境和政策导向。上证指数从去年 12 月的 1949 点上涨至今年 2 月份的 2444 点,这固然是受经济预期好转,货币政策放松的影响。而从今年高点到 5 月初 2161 的低点,则是受国内经济低迷的影响。本周四公布的 5 月中国汇丰采购经理人指数(PMI)预览值在时隔 7 个月,重回荣枯线以下,受此拖累,上证指数出现明显回落。

在资本市场中,跟着政策走被认为是永久不灭的真理。从本届政府的一系

列政策动向来看,依然把改革放在了首位,改革就必然有政策配合,这也要求投资者在未来的投资决策中要有读懂政策的能力,提高一些对重要改革政策的落实和实施时间的预判能力。

从当前股指运行来看,市场成交量的持续放大,创业板的赚钱效应令市场人气显著恢复。上证指数 5 月份触底 2161 点展开反弹以来,结构性行情的特征非常突出。近期市场结构性反弹主要有以下几个方面的原因:

首先是政策红利预期。从已经明确的年内九项深化经济体制改革的重点工作来看,涵盖了金融、财政等多个领域,强化了市场对政策红利的预期,而同时取消和下放 91 项行政审批项目清单,也意味着新一轮改革正在推进。其次是增量资金的支持,目前

2000 亿元人民币合格境外机构投资者(RQFII)额度审批已正式开闸。第三是地产政策松动。据相关报道,地产调控政策已出现松动迹象,近期地产板块放量上涨,相关下游板块也跟随大涨。

总体来看,市场对经济增速放缓的担忧开始逐步减弱,政策红利的预期大大提振了市场信心。近期,沪市成交量屡屡越过千亿元大关,股指也成功进入布林上升通道,投资者终露欢颜。我们认为,未来股指还会在布林通道箱体进行一段时间的震荡调整。

技术因素在寻找投资标的中显得尤其重要。目前压制股指上行的技术因素无非就是前期的整理平台,以及布林上轨的压制。但从近期连续高达千亿元的成交量,以及布林通道重新上升的形态来看,股指重拾升势是值得期待的。

近期,创业板的连续疯狂已经引起

双底形态初现 回抽后再续升势

陈健

本周大盘宽幅震荡,在周线三连阳之后收出一根阳十字星,表明股指在进入上档套牢区域后,多头力量有所减弱。由于上证指数日 K 线在 2161 点至 2240 点之间形成了双底形态,目前的回调可视为双底突破后的回抽,大盘在回抽企稳之后仍将继续反弹。

从基本面的来看,5 月汇丰中国制造业采购经理人指数(PMI)预览值为 49.6,创 7 个月新低,表明经济下行风险加大。而美联储主席伯南克表示,美国劳动力市场已出现改善,但仍然脆弱,过早加息可能妨碍经济复苏,但可能在“未来几次会议上”决定缩减量化宽松 QE 规

模,表明 QE 退出已排上日程表。

目前,国内的情况仍是热钱大量涌入,美国下半年某个时期退出 QE 将导致热钱流出中国,这对中国的资本市场不利。目前,制约市场的负面因素有:1.经济复苏迹象不明显;2.流动性宽松预期减弱。因此,本轮始于 2161 点的反弹可定义为“流动性推动+转型升级预期推动”的交易型行情。在通胀没有恶化之前,央行应该不会有过激的收缩货币政策出台,而金融体系的存量闲置流动性依然规模庞大,这部分资本仍会以虚拟经济炒作作为主要的投资渠道。

近期,监管层重拳出击新股发行中的造假行为,希望能对后来者有所

警示,营造新股发行(IPO)市场化的条件。由此来看,当前的结构性行情仍未结束。不过,在“宏观政策要稳住,微观政策要放活,社会政策要托底”,稳增长、控通胀、防风险”+“推转型”的政策组合背景下,转型是核心,但这也意味着 A 股难现牛市。

技术面上,在之前月线三连阴后,5 月份的反弹基本确定了“红五月”的月 K 线。从形态上看,大盘目前形成了小双底,即以 4 月 16 日 2165 点、5 月 2 日 2161 点为双底,颈线位于 2250 点。如按此计算,量度升幅的高点位于 2339 点。本周后半周股指出现回调,可视为双底突破后的回抽,预期在 2250 点附近将有强支撑。大盘企稳之后还将延续反弹,而 2340 点上

方面临层层套牢盘,压力较重。

不管是从经济转型趋势,还是从长期的市值成长空间来看,消费成长股都值得中长期关注。虽然从中长期来看,转型升级将为成长股带来巨大机遇,但从当前情况而言,中小市值的成长股将面临调整压力,价值型蓝筹股投资机会凸显。

随着时间推移,IPO 重启预期对小市值个股会带来冲击,导致成长股估值风险阶段性释放。从中期角度来看,符合产业转型升级需求、具有产业升级潜力的企业,将继续成为主流资金战略性锁定的品种,体现为“新型城镇化+科技创新+美丽中国”三大主题。

（作者系财通证券分析师）



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