

# 首证投资周刊

2017.10.16——2017.10.20

## 本周市场回顾

### 指数表现

指数名称	本周涨跌%	本周收盘	成交额
上证指数	-0.35%	3378.65	9218.47 亿
深证成指	-1.41%	11238.88	1.25 万亿
沪深300	0.15%	3926.85	6116.72 亿
创业板指	-2.38%	1880.21	3628.81 亿
中小板指	-0.41%	7752.53	5265.37 亿
上证50	0.89%	2737.64	1540.77 亿
沪深当月	-0.22%	3924.4	564.66 亿
B股指数	-2%	352.89	15.25 亿
中证100	0.82%	3889.93	3228.47 亿
中证500	-2.06%	6571.42	4397.4 亿
深证100	-0.72%	4472.8	2949.31 亿
GC001	-4.86%	2.74	3.68 万亿

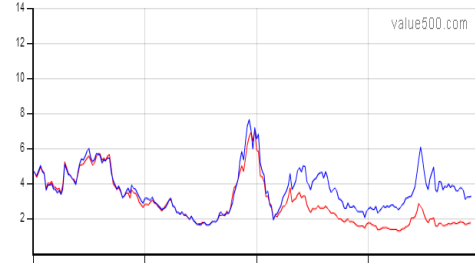
### 板块及主题表现

行业		主题	
涨幅排名	资金净流入排名	涨幅排名	资金净流入排名
交运物流	银行	上海自贸	上证50
港口水运	港口水运	昨日涨停	上海自贸
造纸印刷	保险	快递概念	沪企改革
文教休闲	文教休闲	租售同权	机构重仓
行业		主题	
跌幅排名	资金净流出排名	跌幅排名	资金净流出排名
软件服务	软件服务	昨日连板	深股通
工艺商品	电子元件	昨日触板	融资融券
通讯行业	机械行业	5G概念	深成500
电信运营	电子信息	无人机	中证500
煤炭采选	通讯行业	食品安全	预盈预增

## 市场估值情况

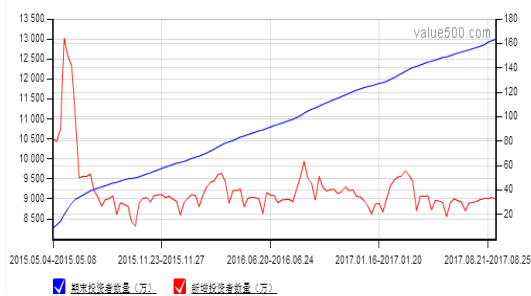


(沪深两市平均市盈率走势)

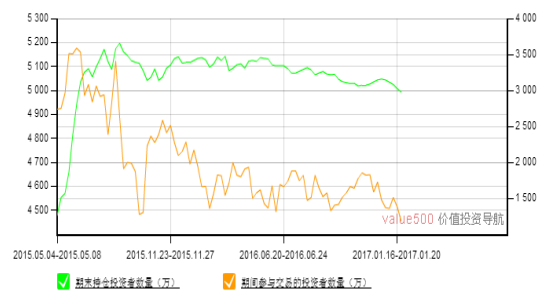


(沪深两市平均市净率)

## 投资者情况统计



(新增投资者)



(持仓投资者)

## 本周市场综述:

十九大召开使得场内情绪面相对亢奋，但最终市场以“护指”形态来遮掩指数和个股层面的“差异化”，表里不一特征突出。市场不给力短期或对情绪面形成制约，但考虑政策驱动的持续性和延展性，预计后市A股或将有新契机出现，近日不排除再度“夯筑”阶段底部的可能。短期看，市场仍将围绕潜在政策驱动展开相关行情，但周三的“当头一棒”也在一定程度上使得情绪面趋向冷静，这对市场而言或是潜在的“利好”，未来投资者或会更理性对待市场走势，从而使得大盘有机会走出目前的结构性行情，重现迎来新一轮“吃饭”行情。

## 信息聚焦：

宏观：

- 1、中国9月M2货币供应同比增9.2%，八个月来首次反弹，预期8.9%，前值8.9%。
- 2、中国9月新增人民币贷款12700亿，预期12000亿，前值10900亿。
- 3、按人民币计，中国9月进口同比19.5%，预期16.5%，前值14.4%。中国9月出口同比9%，预期10.9%，前值6.9%。中国9月贸易帐1930亿，预期2660.5亿，前值2865亿。
- 4、新一轮全国土地调查将开展 奠定生态建设基础。
- 5、中共国务院党组召开会议：确保完成全年经济社会发展主要目标任务。
- 6、9月CPI同比上涨1.6%，连续8个月低于2%；PPI同比涨幅升至6.9%创六个月以来新高。
- 7、国债期货再度破位下挫，跌至5个月低位。10年期债主力T1712收跌0.37%，5年期债主力TF1712收跌0.25%。
- 8、中国三季度GDP同比增长6.8%，预期增长6.8%，前值增长6.9%。
- 9、9月份新设集合证券类信托产品环比大涨约50%，流入证券市场的步伐明显加快。
- 10、十九大报告：坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位；加快生态文明体制改革，建设美丽中国；深化医药卫生体制改革，实施健康中国战略；高起点规划、高标准建设雄安新区；探索建设自由贸易港。

行业：

- 1、人工智能将获国家资金支持 助力行业快速发展。
- 2、中共中央召开党外人士座谈会 环保成为重要聚焦点。
- 3、美国FDA批准第二款基因疗法 开启千亿级产业化进程。
- 4、核电成东部沿海清洁能源主力 设备业迎发展期。
- 5、国家能源局：争取3到5年后实现风电无补贴发展。
- 6、工信部、国防科工局联合发布2017年度《军用技术转民用推广目录》和《民参军技术与产品推荐目录》。
- 7、多部委：将通盘考虑光伏补贴逐步下调机制直至退出。
- 8、鸡苗价格筑底上行，较年中低点上涨280%，龙头企业最受益。
- 9、需求领域不断拓展 OLED产业收入有望保持高增长。
- 10、国际镍业研究组织(INSG)周三公布的数据显示，8月份全球镍市场缺口扩大至6700吨。

市场：

- 1、香港政制及内地事务局局长聂德权表示，国务院将颁布《粤港澳大湾区城市群发展规划》。
- 2、雄安未来主打智能交通 拟建设无人驾驶示范区。
- 3、第五代企业级以太网应用芯片发布 为第四次工业革命护航。
- 4、杭州亚运会场馆及设施建设正式拉开序幕 基建体育产业受益。
- 5、中国智造成盛会热点 百亿扶持资金即将到位。
- 6、特斯拉宣布支持新国标充电接口 超级充电网络将升级。
- 7、华为Mate10Pro发布：采用OLED全面屏+首款人工智能芯片麒麟970。
- 8、科技巨头全力推进 区块链应用进化到新阶段。
- 9、“双11”引入无人零售新物种 开启靠机器挣钱时代。
- 10、上海正按中央部署筹划建立自由贸易港 厦门表示争取建设自由贸易港。

## 超预期的 PPI 向何而去

国家统计局 10 月 16 日发布 2017 年 9 月份全国居民消费价格指数 (CPI) 和工业生产者出厂价格指数 (PPI) 数据显示, CPI 同比上涨 1.6%, 环比上涨 0.5%; PPI 同比上涨 6.9%, 环比上涨 1.0%。

**点评:** 1、PPI 的超预期、持续性上涨, 首先是因为供给侧改革推动的供给端涨价和以往的由需求端带动的价格上涨有很大区别, 本轮供给侧改革影响超预期并将持续, 有望维持供给端大面积涨价或价格处于高位区间; 最为明显的案例为: 纸业经历 3 年左右供给侧改革, 纸业的供给端从 2016 年涨价持续到本月, 导致纸业的消费品也在不断提价。其次是价格传导机制的作用逐渐增强, 目前供给端的涨价, 逐渐恢复由产业链的上游向产业链的中、下游传递, 传递效应依次逐渐增强; 这将形成价格传导的正向循环, 产业链上的企业盈利循环也将超预期持续, 有利于维护价格维持于高位水平。2、CPI 增速回落主要是因为食品价格的增速回落, 和部分食品行业的季节性有关; 但在国内的消费升级推动下, CPI 增速有望陆续恢复。

### 一、PPI 超预期, 供给侧改革和价格传导机制增强主推

当前 PPI 整体连续处于高位, 主要在于供给侧改革持续、超预期的推动造成上游资源品持续上涨或价格持续维持高位; 从 2016 年开始连续 3 轮的 PPI 持续大涨, 至今 PPI 维持高位; 其次是价格传导机制的作用逐渐增强, 目前供给端的涨价, 逐渐恢复由产业链的上游向产业链的中下游传递, 传递效应依次逐渐增强; 这将形成价格传导的正向循环; 从其结构看, PPI 分项——加工工业价格创下 2013 年以来的新高并且已连续三个月反超 PPI 整体增速, 综合历史大宗产品行情看, 工业品价格传导效应逐渐增强。

#### 1、PPI 持续高增长, 源于生产资料价格持续上涨

从 PPI 结构看, 生产资料价格同比上涨 9.1%, 影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 6.7 个百分点。其中, 采掘工业价格同比上涨 17.2%, 环比上涨 2.0%; 原材料工业价格同比上涨 9.1%, 环比上涨 1.3%; 加工工业价格同比上涨 7.3%, 环比上涨 1.0%。生活资料价格同比上涨 0.7%, 影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.2 个百分点。其中, 食品价格上涨 0.7%, 衣着价格上涨 1.2%, 一般日用品价格上涨 1.3%, 耐用消费品价格持平 (涨跌幅度为 0)。(详细数据如下图所示) 从 PPI 结构分析看, 推动 PPI 大涨的因素主要是生产资料的大幅上涨, 同时根据 PPI 的历史统计数据看, 生产资料的持续上涨是维持 PPI 持续高增长的最主要原因。

## 2017年9月PPI主要数据

	9月		1-9月
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)
<b>一、工业生产者出厂价格</b>	<b>1.0</b>	<b>6.9</b>	<b>6.5</b>
生产资料	1.3	9.1	8.6
采掘	2.0	17.2	24.2
原材料	1.9	11.9	12.2
加工	1.0	7.3	6.0
生活资料	0.1	0.7	0.7
食品	0.2	0.7	0.7
衣着	0.1	1.2	1.3
一般日用品	0.2	1.3	1.2
耐用消费品	-0.1	0.0	-0.1

(数据来源：国家统计局)

## 2、供给侧改革持续，供给端价格稳中上升

本次的PPI持续性、超预期性上涨，主要因为供给侧改革、环保限产（核心也是供给侧改革）持续性、大力度推动引发的供给端价格持续大幅的上涨。其详细过程和原理在之前的文章中做过阐述，不在此赘述。从政府最近供给侧改革的报告和相关政策推测，供给侧改革的范围正在不断扩大，持续力度也在不断加强；引起的供给端涨价范围也在扩大，从工业生产者购进价格指数的分类项中也可以看出。工业生产者购进价格中，有色金属材料及电线类价格同比上涨18.6%，黑色金属材料类价格上涨16.6%，燃料动力类价格上涨11.9%，建筑材料及非金属类价格上涨10.0%。涨价范围已经从前期的煤炭、钢铁等延伸到玻璃、化工等行业。其次是供给端经历了大幅涨价之后，由于供给侧改革持续的推进，造成供给端价格维持高位区间震荡的格局。综合来看，供给侧改革造成供给端部分行业价格维持持续大涨，部分行业价格高位运行，供给端整体上呈现稳中上升格局。

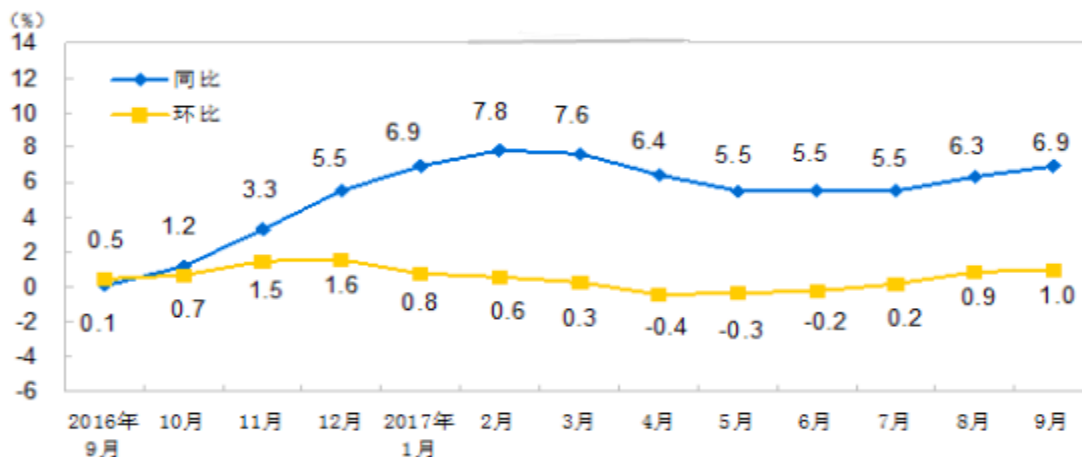
## 3、价格传导机制增强，PPI有望维持高位

从2016年9月PPI反弹至2017年2月之后回落，（PPI统计图）由于工业品价格传导机制效应较弱，导致产业链上游的涨价无法传递到产业链的中、下游，形成不了正向价格传导机制，造成制造业成本大幅增加，而且工业企业又无法转移成本上涨压力，最终造成工业品价格传导机制中断。经历几个月的价格传导疏导，目前工业品的价格传导机制处于恢复中；其中表现最为明显的供给侧改革下的煤炭行业，煤炭行业的产业链：采掘——原材料——加工——工业消费品——下游应用（如火力发电企业）。由于本轮供给侧改革，造成供给端短缺，涨价从产业链上游采掘开始涨价，沿着产业链顺序从采掘——原材料——加工顺序向下传导，由于本轮涨价造成火力发电出现严重亏损，行业协会和发改委等机构通过市场和行政双重力量协调煤炭价格形成煤电价格长效机制，以保障煤炭价格顺利从上游传导至下游企业。本轮PPI大幅持续上涨主要是由供给侧改革、环保限产（核心也是供给侧改革）推动的。本轮PPI从2017年7月开始反弹至今主要在于工业品价格传导机制逐渐恢复，发挥了价格传导作用，目前价格传导主要体现在产业链的中上游：采掘——原材料——加工等环节。从产业链下游的细分行业



统计看，目前的上游涨价已经开始传导到产业链的下游，只是每个行业的价格传导效应存在差异，在定价机制高度市场化和行政干预较强的行业，价格传导相对较顺畅。综上所述，价格传导机制的增强，供给端持续上涨的价格有望传导至产业链的中下游，维护供给端价格高位运行。

PPI 涨跌幅统计图



(数据来源：国家统计局)

综上所述，随着供给侧改革的持续推进，供给端部分行业价格维持持续大涨，部分行业价格高位运行，供给端整体上呈现稳中上升格局。价格传导机制的增强，供给端持续上涨的价格有望传导至产业链的中下游，维护供给端价格高位运行。因此，随着供给侧改革加深和价格传导机制增强，PPI 有望持续高位运行，超预期表现。

## 二、CPI 涨幅回落，食品降价主导

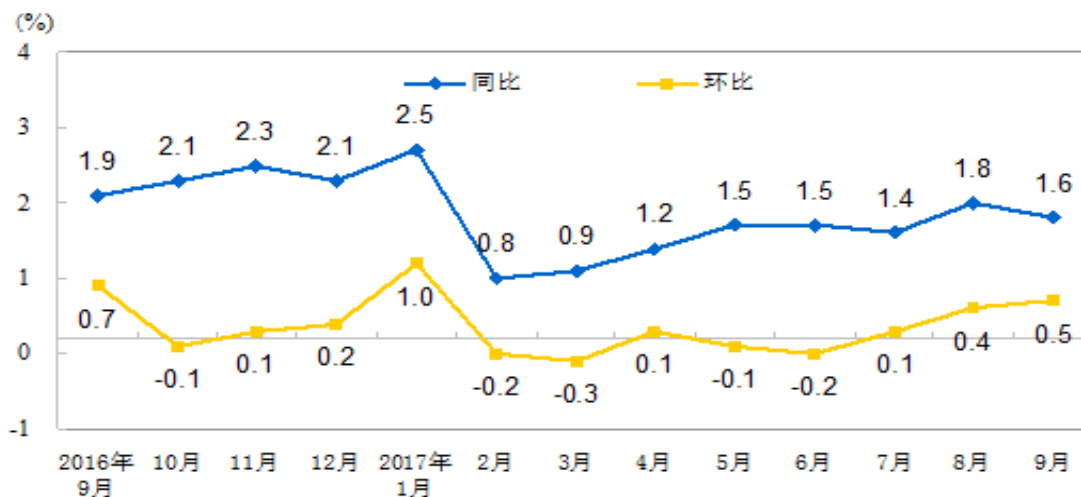
### 1、CPI 增速回落，食品行业因素导致

从同比看，CPI 涨幅同比回落 0.2 个百分点。食品价格下降 1.4%，降幅比上月扩大 1.2 个百分点，影响 CPI 下降约 0.28 个百分点。其中，猪肉价格下降 12.4%，影响 CPI 下降约 0.36 个百分点。非食品价格上涨 2.4%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.91 个百分点。其中，医疗保健类价格上涨 7.6%，居住类价格上涨 2.8%，教育文化和娱乐类价格上涨 2.3%。据测算，在 9 月份 1.6% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为 0.2 个百分点，新涨价因素约为 1.4 个百分点。综合来看，非食品价格同比普遍增速较快，食品价格同比下降，主要是因为猪价格的周期因素所致，相比去年同期价格下降较大。

从环比看，CPI 涨幅环比扩大 0.1 个百分点。食品价格上涨 0.5%，涨幅比上月回落 0.7 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点。夏季瓜果逐渐下市，供应减少，鲜果价格上涨 1.9%。上述四种食品合计影响 CPI 上涨约 0.11 个百分点。非食品价格上涨 0.5%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.44 个百分点。医疗服务、教育服务和衣着类价格分别上涨 2.7%、1.6% 和 0.9%，三项合计影响 CPI 上涨约 0.31 个百分点。综合看，非食品价格环比上涨，食品价格环比回落，主要是因为部分食品的行业季节性特点造成。

综合看，本次 CPI 增速回落，主要是因为食品行业的周期性因素和季节性因素造成，非食品价格处于正常增长态势。食品行业影响 CPI 的因素主要集中在短期价格行为上，随着相关因素消退，食品价格快速恢复。

CPI 统计图



(数据来源：国家统计局)

## 2、消费升级，推升 CPI

消费升级是今后一段时间的主旋律，细化到 CPI 数据上，主要表现为 CPI 结构中的非食品行业价格因素上涨。现阶段表现相对不太明显；但是从以往的消费升级看，都在一定程度上推升 CPI。从 9 月的 CPI 数据看，主要表现在医疗保健、教育文化和娱乐类价格上涨较为明显。未来随着消费升级的推进，会进一步推升 CPI。

综上所述，本次 CPI 增速主要是因为食品行业的周期性因素和季节性因素造成，非食品价格处于正常增长态势。随着上述食品价格因素的消退，CPI 增速有望回升。同时随着消费升级的不断推进，非食品价格因素有望持续增长。综合看，CPI 中枢有望逐渐抬升，消费升级是核心动力。

### 2017年10月16日宏观事件：9月M2八个月来首次反弹

**事件：**中国9月M2货币供应同比增9.2%，八个月来首次反弹，预期8.9%，前值8.9%。

**事件点评：**中国9月M2货币供给同比增速为9.2%，环比上升0.3%，为八个月来首次反弹，单从个别月份看，M2货币供给增速回升，但是从长期趋势看，追溯至16年中甚至15年仍处于下降通道，维持低增速的新常态。首先我国的货币政策维持稳健中性的原则不变，同时去杠杆、防风险的政策任务不变，决定了央行的整体货币政策导向。其次是央行在总的货币政策框架下，采取“削峰填谷”和信贷结构性政策工具维护市场流动性平稳，引导资金“脱虚向实”对M2有一定程度上的影响。9月M2的反弹并不意味着M2向年终目标12%反弹，回顾历史来看M2实际值与目标值之间也多次出现过偏离，并非一个强制完成的目标，目前的偏离程度在历史上也出现过2次；M2实际值与目标值的偏离更多只是一个观测指标，并不代表M2实际值的强回归。M2实际值变化和货币政策有很大关系，货币政策的变化仍主要取决于政策目标的实现情况。从目前看年初定的政策目标有望超预期完成，因此目前看M2实际值不具备较大增长的可能性。

### 2017年10月17日宏观事件：PPI超预期增长，CPI正常回落

**事件：**统计局公布：9月CPI同比1.6%，环比下降，连续8个月低于2%；PPI同比上涨6.9%创六个月以来新高。

**事件点评：**1、PPI的超预期、持续性上涨，首先是因为供给侧改革推动的供给端涨价和以往的由需求端带动的价格上涨有很大区别，本轮供给侧改革影响超预期并将持续，有望维持供给端大面积涨价或价格处于高位区间；最为明显的案例为：纸业经历3年左右供给侧改革，纸业的供给端从2016年涨价持续到本月，导致纸业的消费品也在不断提价。其次是价格传导机制的作用逐渐增强，目前供给端的涨价，逐渐恢复由产业链的上游向产业链的中、下游传递，传递效应依次逐渐增强；这将形成价格传导的正向循环，产业链上的企业盈利循环也将超预期持续，有利于维护价格维持于高位水平。2、CPI增速回落主要是因为食品价格的增速回落，和部分食品行业的季节性有关；但在国内的消费升级推动下，CPI增速有望陆续恢复。

### 2017年10月18日宏观事件：十九大召开，金融改革深化

**事件：**十九大上习近平主席表示，深化投融资体制改革，发挥投资对优化供给结构的关键性作用。

**事件点评：**深化投融资体制改革，发挥投资对优化供给结构的关键性作用。加快建立现代财政制度，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系。深化税收制度改革，健全地方税体系。深化金融体制改革，增强金融服务实体经济



济能力，提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展。健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，深化利率和汇率市场化改革。健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线。本次从完善财税体系、健全多层次资本市场增、改革货币政策和人民币的市场化和国家化；达到完善金融监管体系，防范系统性风险发生的目的。金融改革深化，有望为金融市场注入更多活力，市场化的运行机制更加有利于金融体系完善。

## 2017年10月19日宏观事件：十九大勾画未来30年的宏伟蓝图

**事件：**十九大会议规划：中国迈向新时代，未来30年的宏伟蓝图纲要。

**事件点评：**十九大会议确立了未来30年的宏伟蓝图纲要，1、新时代我国的总任务：建设社会主义现代化强国，实现共同富裕。改革开放后，我国提出“三步走”战略目标。报告提出，目前人民温饱、人民生活总体上达到小康水平目标已提前实现。从现在到2020年，是全面建成小康社会决胜期。从2020年到2035年，基本实现社会主义现代化。从2035年到2050年，把我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。2、新时代我国社会主要矛盾：追求美好生活与不平衡不充分的发展。报告提出，新时代我国社会主要矛盾是人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。目前我国已基本建成小康社会，但贫富差距依然严重，人民生活目标已从解决温饱、奔小康转向追求更美好的生活。3、新时代我国发展理念：创新、协调、绿色、开放、共享。报告提出，坚持新发展理念。发展是解决我国一切问题的基础和关键，必须是科学发展，必须坚定不移贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念。4、新时代我国经济建设：从高速增长到高质量发展。报告提出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。

## 2017年10月20日宏观事件：国家统计局公布9月GDP数据

**事件：**10月19日，中国统计局最新公布的数据显示，第三季度中国GDP同比增长6.8%，预期值6.8%，前值6.9%。

**事件点评：**三季度GDP增速小幅回落，符合预期，经济整体上呈现结构优化明显，经济新动能再出发。本季GDP回落主要是投资和工业增加值增速回落。从产业结构看，本轮经济触底反弹主要在于第二产业经济改革带来的持续反弹所致，从GDP的产业结构分析中，第二产业从去年以来处于持续、高速增长中；在国家推动的制造业升级中，第二产业增速有望维持高位区间运行态势。从GDP增长的三驾马车看，出口在全球经济复苏带动下，出口增速处于稳步增长中；投资增速回落，但从高频数据看，投资增速目前处于结构调整中，其增速有望维持在低位缓慢爬升；消费是未来经济增长的核心引擎，在国家层面已经确定，同时启动了我国第三轮的消费升级战略，消费占GDP份额不断增加，同时从消费的中长期趋势保持良好的增长态势，未来消费的增速有望继续扩大。整体来经济处于良好的“L”型走势中，未来有望继续走好。

## 特别提示:

### 限售股解禁一览

证券代码	证券简称	所属行业	解禁总市值 (万元)	解禁日期	解禁数量 (万股)	占总股本 比例(%)	占流通股 比例(%)
600926	杭州银行	银行	1931854	2017/10/27	132591.2	36.18	361.83
600515	海航基础	零售	1797683	2017/10/24	123552.1	31.62	292.24
002475	立讯精密	其他电子	710366.4	2017/10/24	35114.5	11.07	12.48
002221	东华能源	石油化工	275385.8	2017/10/23	22834.65	13.84	16.41
600983	惠而浦	白色家电	205135	2017/10/23	23363.9	30.48	43.85
002816	和科达	专用设备	126637.8	2017/10/25	3918.25	39.18	156.73
002014	永新股份	塑料	117389.1	2017/10/26	9279.77	27.64	39.83
002415	海康威视	仪器仪表	111414.5	2017/10/24	3466.54	0.38	0.41
603667	五洲新春	通用机械	95817.56	2017/10/25	3669.76	18.13	72.53
002699	美盛文化	服装家纺	92162.47	2017/10/24	4726.28	5.2	6.38
300552	万集科技	计算机应用	88621.09	2017/10/23	2382.93	22.33	89.25
002609	捷顺科技	计算机应用	88011.36	2017/10/27	5681.82	8.52	9.48
002817	黄山胶囊	化学制药	78526.24	2017/10/25	1987	22.93	91.69
603859	能科股份	计算机应用	68176.5	2017/10/23	2150	18.93	75.73
300012	华测检测	仪器仪表	67962.67	2017/10/27	14307.93	8.62	9.49
300458	全志科技	其他电子	36033.97	2017/10/23	1005.13	3.02	6.4
000753	漳州发展	汽车零部件	30970.22	2017/10/23	6479.13	6.54	7.91
300553	集智股份	仪器仪表	29069.2	2017/10/23	551.91	11.5	45.99
603258	电魂网络	网络服务	27049	2017/10/26	678.6	2.83	11.31
300247	乐金健康	医疗器械	21059.25	2017/10/24	3321.65	4.13	5.31
601677	明泰铝业	有色金属冶炼与加工	20104.68	2017/10/24	1402	2.73	2.94

### 三季度业绩预报

股票代码	股票名称	业绩变动幅度	预告类型	变动原因	行业
002067	景兴纸业	179.3%~190.93%	预增	纸涨价	造纸
000541	佛山照明	141%~149%	预增	营业收入增加, 投资收益确认	家用电器
000791	甘肃电投	3159.37%~ 3455.68%	预增	发电量增加, 财务费用成本下降	水力发电
600507	方大特钢	210%~260%	预增	钢材价格延续增长态势	钢铁
300633	开立医疗	100.86%~107.47%	预增	推出新产品, 销量逐步放大, 原有产品销量提升	医疗保健
603429	集友股份	104.13%~125.15%	预增	营业利润增加, 收到政府补贴	广告包装
300601	康泰生物	103.54%~110.93%	预增	疫苗市场复苏, 需求增加	生物制药
600569	安阳钢铁	541.04%~612.27%	预增	钢材价格上涨	钢铁

## 本周主题：

### 租售同权

本周二租售同权概念大涨 7.43%，昆百大 A、世联行、三六五网、市北高新涨停，其他个股也纷纷大涨。近日，国务院法制办、住房和城乡建设部组成联合调研组，赴多地对《住房租赁管理条例》等征求意见和建议。《住房租赁管理条例》立法正在加速。中国房地产协会法律事务专业委员会秘书长康俊亮表示，《住房租赁管理条例》将成为我国第一部专门规范住房租赁的行政法规，进一步凸显了建立租售并举长效机制，加快租赁市场发展的重要性。同时，立法中如何规定租售同权及如何设计鼓励机构进入租赁行业的相关制度值得关注。

2017 年调控政策频出，一二线与三四线冷热反转，政策推动市场从购买向租赁转变，中国房地产进入变革之年。需求端频繁调控的同时，供给侧的多方面改革也浮出水面。土拍规则由竞价转为竞自持限房价，至 70 年自持只租不售；行业政策由租购并举落实至租购同权，九部委要求加快发展租赁市场和共有产权等制度性建设相继出台。调控、房价、利率三重作用下，购房门槛日渐提高，大量流入人口望房兴叹，新流入人口解决居住需求的主要方式也迅速从购买转向租赁，政策支持下，租赁市场未来激发巨大空间。

### 重点关注公司：

#### 世联行 002285

公司是国内领先的房地产综合服务提供商，主营业务包括代理销售、互联网+、金融服务等。近年来，受益于国内房地产市场的活跃，公司营业收入和归母净利润保持着较快增长。分业务来看，传统代理销售业务收入占比逐渐下降，新兴业务如互联网+业务和长租公寓等则加速拓展。

公司拟公开发行 A 股可转换公司债券不超过 17.30 亿元，用于长租公寓建设项目。项目拟在经济相对发达、租房租赁需求强劲的城市采用租赁方式建设 5.32 万间长租公寓，满足客户对优质房源和全方位服务的需求。截止目前，红璞公寓已经完成落地 27 个城市、全国签约间数 4 万多间，覆盖核心一二线城市。在九部委推进租赁市场的 12 个试点城市中，红璞公寓已进驻 10 个，且在广州、武汉和杭州市占率排名第一。政策支持下，住房租赁市场的规模化和专业化已成为未来的发展趋势，公司发展长租公寓业务将会因此受益，同时，公司还将加大对现有业务的协同支持，公司房地产交易服务、互联网+业务、资产管理服务和金融服务等各个业务板块的联动效应将更加明显。

## 投资者说之

## ——“理性”价值投资

A股市场很少有按道理出牌的时刻，有些时候甚至偏爱“走极端”：相对外围市场而言，“外涨内退”已经上演了不是一次两次，很多投资者已经“被”习惯了；相对A股市场而言，其走势亦矛盾重重，到底是“顺势而为”还是“逆势而动”表现矛盾。至于什么二八分化行情、洗筹行情、护指行情等更是“你方唱罢我登场”！面对A股的“乱花渐欲迷人眼”，投资者该如何理性理解市场？或者说，如何理性应对市场？

A股市场的“逆常规”表现太常见了，比方说，市场曾经表现出的政策导向“见光死”行情；比方说，市场习以为常的“市梦率”行情；比方说，市场的击鼓传花行情等。若用一句话总结，其实是“贪婪作怪”。为什么？一方面，A股市场仍有待完善，内幕及老鼠仓等行为虽然监管层严打但仍屡禁不止，“犯罪”成本低廉而已；另一方面，在大数据监管趋严背景下，操作市场的行为亦发生变化，从原来的拖拉机账户、母子账户到“homes”系统再到目前的多账户“分仓”及敢死队出现，“道高一尺魔高一丈”，资本市场的暴力使得A股市场的“漏洞”总会被“有心人”钻营，当超高的回报率在眼前的时候，舆论导向及市场“表现”将大幅增加投资者的“贪欲”，再联系国人的“好赌”情怀，市场“逆势而为”就不难理解了。

但这仅仅是极端市场化的一个表现，市场另一表现是“跟风”，这对A股杀伤力更大。近年的“闪崩”行情就是一个明显的信号。表明看，道理其实很简单，就是提前“止损”降低损失，但在“去杠杆”后市场，为什么会有那么多的“止损”突发？再进一步看，卖出的“筹码”谁在“接盘”？这是一个方面；另外，在上涨中就更常见了，A股不乏“中国石油”式的“震荡”，“乐视网”和“中安消”等亦是眼下市场聚焦的“点”，其在“高位”的时候究竟是谁在“接盘”？或者说，投资者在参与时忽略了什么？而这也恰恰是我们要关注的重点。



绩优标的不一定有好的表现，但回报价值一定不会变。为什么？因为大家对其格局是很了解的，假象仅是“一时”的蒙蔽，但其价值逻辑从未改变，若出现所谓的“被套”亦不会被情绪化所左右，毕竟，业绩在那里摆着，成长性在那里谁都可以看到，所以，从整个资本市场看，“价值投资”是相对稳健稳定的投资行为是被广泛认可的，国内亦是如此。其实回过头看看A股市场的价值投资，贵州茅台就不说了，其他的龙头呢？四大银行可以不？低市盈率权重标的可以不？换算一下，贵州茅台今年7月6日除权日最高460元计算，每10股送67.87元，单位（元）回报率大约为1.48%；工商银行今年7月10日除权，按其最高5.24元计算，其每10股送2.343元，单位（元）回报率大约为4.48%，谁高谁低，不是看其面上的数字的，稍微换算下，您会觉得持有工商银行比贵州茅台差么？当然，这同时绩优股比较，若用绩优股和绩差股比较，比如说融捷股份吧（仅从市盈率方向考虑），其2017年4月28日除权日，每10股送0.4754元，按其当日最高股价22.72元计算，其单位（元）回报率为0.33%，若业绩为负的“市爆率”标的，根本没有收益，其股价的核算标准又是什么，在其相对高价位背景下，一旦有风吹操作，“抛盘和闪崩”是不是自爱所难免？而绩优股标的中，比如工商银行，回报率高于银行存款利率，股价再怎么调整，长线持有有什么值得心慌？

为什么择股选择绩优股？答案已经很明显了，但投资者为什么总是在追逐“市梦率或市爆率”标的？股价暴涨暴跌的“刺激”是一个理由，但更多的是“投机”情绪的爆发，寄希望于“死道友不死贫道”的思维惯性驱动，却不知，自己也正是其他人眼中的“贫道”而已。

不会技术分析，没有问题，不会看消息，也没有问题，但至少要知道欲选标的是不是持续盈利的吧？从经济规律看，价值总是要回归的，无论是向上还是向下。所以，在A股市场波动频繁、投机炒作频发背景下，不妨持有一些“绩优标的”，既然市场的波动风险不可控，那么为什么不从根源上规避呢？情绪化“赌气”式的操作模式，短期或许很“HAPPY”，但拉长周期看，年化收益率是多少？正的还是负的？“no zuo, no die!”放下所谓的“架子”，A股市场还是老老实实做好价值投资的好！



## 联系方式

办公地址：北京市丰台区榴乡路 88 号石榴中心 2 号楼 18 层  
邮编：100079  
客服电话：400-156-6699  
投诉电话：010-53806052  
公司网址：<http://www.0606.com.cn>



“海纳牛牛”是首证投顾推出新时代投顾平台，牛股金股天天送，投资课堂时时学，百名投顾各显神通，立刻扫码下载开启您的财富升值之路。

## 免责声明

本报告是由北京首证投资顾问有限公司（投资咨询业务资格机构注册编号：ZX0013）研发部撰写，仅供北京首证的客户参考使用，我公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

研究报告中所引用信息均来自公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，不保证投资顾问作出的任何建议不会发生任何变更，也不保证我公司或关联机构不会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易。

本报告所载资料、意见及推测仅反映发布本报告当日判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及相关要素可能会波动。在不同时期，我公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本报告在任何情况下都不构成任何投资建议，投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。我公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，任何人据此投资产生的盈亏后果我公司不承担任何责任。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士询并谨慎决策。

本报告版权仅为北京首证投资顾问有限公司所有，请通过合法途径获取本报告，请勿将本报告转发给他人。未经书面授权刊载或者转发我公司研究报告的，应立即撤除并停止侵害行为继续发生，拒不改正的我公司将追究其法律责任。如授权刊登或转发，需注明出处为北京首证投资咨询有限公司策略研究部以及报告发布日期，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。我公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。在任何情况下，我公司不对任何人因使用未授权刊载或者转发本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。我公司提醒任何人需慎重使用相关证券研究报告、防止被误导。

以上报告不构成投资意见，股市有风险，投资需谨慎！