

# 首证投资周刊

2017.11.27——2017.12.01

## 本周市场回顾

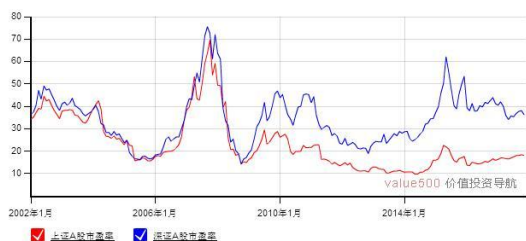
### 指数表现

指数名称	本周涨跌%	本周收盘	成交额
上证指数	-1.08%	3317.62	9602.03 亿
深证成指	-1.39%	11013.15	1.09 万亿
沪深 300	-2.58%	3998.14	7661.28 亿
创业板指	1.23%	1804.62	2765.69 亿
中小板指	-1.11%	7645.37	4623.13 亿
上证 50	-3.22%	2842.18	2575.53 亿
沪深当月	-2.94%	3978.8	1041.79 亿
B 股指数	0.23%	342.57	8.29 亿
中证 100	-3.31%	4030.53	4643.02 亿
中证 500	0.61%	6316.41	3936.9 亿
深证 100	-3.28%	4505.62	3120.13 亿
GC001	-13.6%	3.525	4.03 万亿

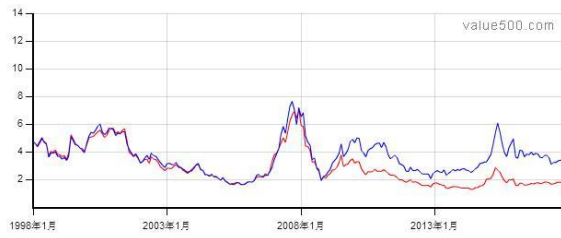
### 板块及主题表现

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
钢铁行业	钢铁行业	高送转	转债标的
水泥建材	水泥建材	昨日连板	机构重仓
化纤行业	化纤行业	网络安全	皖江区域
造纸印刷	装修装饰	钛白粉	养老金
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
保险	电子元件	昨日触板	融资融券
民航机场	通讯行业	S 股	深股通
电信运营	医药制造	超级品牌	深成 500
包装材料	化工行业	上证 50	HS300

## 市场估值情况



(沪深两市平均市盈率走势)

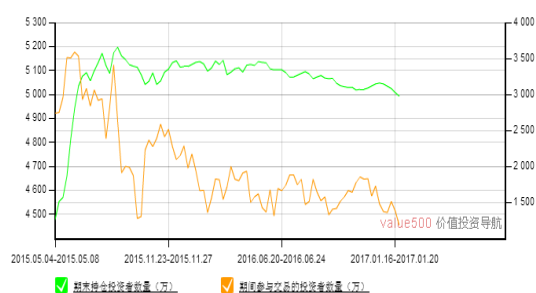


(沪深两市平均市净率)

## 投资者情况统计



(新增投资者)



(持仓投资者)

## 本周市场综述

本周两市多次分化，沪深两市交替走强，但随着11月收官、12月份开启，市场格局再现新变化。市场对未来走势目前已有分歧，虽然“分合”是必然趋势，但对目前时间节点而言，这一格局有望被重新解读：首先，在大盘月K线三连阴后，12月技术面压力增大，求变或是大趋势；其次，市场的深度调整已经形成，特别是绩优白马的“深蹲”已经形成较好的价值挖掘机会，而这一范畴不仅仅是权重，小盘股亦然；最后，岁末业绩压力提升，在场内资金面相对匮乏背景下，“股价”的地位提升倒逼市场展开动作。12月份市场尚未到“图穷匕见”的时刻，因此，市场短暂的缓一下并无大碍，尽管道路有曲折，但前途仍是光明。

#### 宏观：

1. 人民日报：M2 增速降低不会对经济产生较大负面影响。
2. 国务院制定工业互联网发展路线图 部署七项重点工程。
3. 统计局公布，10 月中国规模以上工业企业实现利润总额 7454.1 亿元，同比增长 25.1%。1-10 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 62450.8 亿元，同比增长 23.3%。
4. 《中华人民共和国资源税法(征求意见稿)》对外公布。
5. 明年房地产调控将更重视完善供给。
6. 国资委发文严控央企 PPP 风险 基建项目审批收紧。
7. 新发审委再亮剑 IPO 单日审核首现“零通过”。
8. 股转调研三板业务 七方向提问指明改革路径。
9. 人民日报刊文谈租购并举：租房应成为更好的选择。
10. 发改委鼓励民间资本 PPP 项目发行债券 PPP-ABS 大潮即将到来。

#### 行业：

1. 2016 年社保基金部分险种收入增速放缓 养老金收支压力凸显。
2. 中国铁路定下“小目标” 2020 年全国高铁营业里程达 3 万公里。
3. 今年新设营业部数量有望创新高 券商 O2O 布局加速推进。
4. 服务北京和雄安新区发展，京津冀城市生活智慧港项目开工。
5. 发改委组织实施 2018 年新一代信息基础设施建设工程。
6. 环保部研究 2018 年生态环境保护工作重点举措。
7. 1. 2018 年将探索农村承包地确权应用 助力乡村振兴战略。
8. 大气十条临考 目标基本完成。
9. 国家发改委办公厅发布《关于推进 2018 年煤炭中长期合同签订履行工作的通知》明年下水煤继续采用协商定价 长协履约率不低于 90%。
10. 工信部：加快推动边缘计算等信息技术产业热点发展。

#### 市场：

1. 上周沪深交易所发 17 封问询函 年末突击卖资产成监管重点。
2. 质押警报再起！一周 62 股发补质押公告 19 名股东质押比例超 90%。
3. 4 只可转债破发，中签收益率走低。
4. 11 月拟清盘公募基金数已达 22 只，创年内新高。
5. 多家大股东增仓自家股票 32 股增持超亿元。
6. IPO 通过率降低或成常态 “堰塞湖”压力逐步缓解。
7. 北上资金抢筹“核心资产”。
8. 基金密集调研中小创 成长股或迎配置良机。
9. 11 月股东增持金额创下半年单月新高 兜底式增持再现加杠杆增持受宠。
10. 上市公司抛出减持计划股价就被“砸” 10 家企业股东见势不对赶紧终止。



## 深挖价值！神秘资金如何暗战劫后的蓝筹白马

大盘进入 11 月过后，指数整体呈现先抑后扬的氛围，继续保持 3280 点—3300 点区间之上平台整理的格局。当前形态虽有些消耗时间的意味，但不乏是一种有效的办法，近期市场依旧处于情绪控制过程之中，政策导向力度较为有限。指数虽然看似很强的维持震荡性，但反观市场大部分热点保持回落调整依旧不断的上演。因为，指数虽强势不改，有效区间保持稳定，但经历情绪化震荡过后，也明显出现了指数较强修复前期涨幅过大的压力。指数高位控制稳定，市场不同热点轮番调整，为下一阶段的反弹带来空间保证，也算是较高级别的运作方式吧。

纵观大盘指数的高位震荡格局，同时细看目前指数走势，相信目前技术形态完全可以解读什么资金在市场运作？翻看大盘沪指 K 线图形会发现，指数尤其在 2017 年 5 月形成的两次探底 3000 点过后的回升上涨，显然是有效资金的一种推升。连续阳线居多，且 K 线的实体相对偏大，这种拉升一直持续到了 2017 年 8 月底才算结束，相信看到这里，稍微了解技术形态的投资者应该会明白，2017 年 5 月—8 月底趋势形态明显要强于之前 2016 年初至 2017 年 4 月底的整理过程，想要实现突破必然需要类似的拉升脱离调整形态的困局，这股神秘的资金到底是谁？

根据类似的疑问，我们不难发现 2017 上市公司半年报及三季报，给予了重要的回答。那就 QFII 资金的加速入场，甚至到 2017 年 10 月公布三季报的时候恍然大悟，原来连续两个季度，有些两市大白马蓝筹已经被 QFII 抢筹进两个季度，股东人数持续减少，筹码性加速集中的情况出现。侧面也应证了，市场指数的脱离调整形态，需要资金入场买入，拉升什么样的品种才能有这样的效果，显然就是蓝筹白马类个股的行为出现，更加说明 QFII 外资看股买股的品味到底有多么的不同。

之前我们阐述过，蓝筹白马股的本源为什么能够股价保持相对的涨多跌少，尤其 2016 年之后更加明显，大家不妨仔细研究一下。这里，我们为大家总结了一些理念，希望能够对大家有所启发。蓝筹白马股通常每年的固定分红，会有净

资产的降低，但不会根本破坏它的财务结构。导致蓝筹白马派发红股或者红利过后，很快就可以通过净利润提升带来净资产的恢复，也就是自身造血能力比较强。这两年对于价值投资推崇之后，价值性资金开始纷纷大举抢筹，导致蓝筹白马股股价节节高。当股价拉升到相对高位，遇到大盘指数回落，这类品种相应调整幅度相比题材股较小，更多保持震荡性的回调方式，调整到相应的低点会被每股净资产拖住，隐性支撑就此形成。

相反，题材类中小市值个股，即便上市初融资充分引发三高一低的财务数据相对好看，经历1年的高送转预期炒作之后，大幅除权的股价难以被大幅降低的净资产提高托起，加之很多公司自身造血能力较弱，也就可以看到泥沙俱下的样子。加之指数顶部回落的联动性，题材类品种相应弱势格局会愈演愈烈，慢慢高位回调也是不可避免了。

市场进入11月后期，开启上攻不利全面回调的局面；站在此时蓝筹白马是否仍被看好，继续关注神秘资金的动向。截至11月28日收盘，北向资金沪股通和深股通由前一日净流出转为净流入，净流入金额分别为21.01亿元和13.70亿元，当日余额分别为108.99亿元和116.30亿元。北向资金当日合计净流入34.71亿元，近一月累计净流入106.14亿元。

从沪股通十大成交股来看，成交金额最多的贵州茅台为8.24亿元，其次分别为中国平安、招商银行、中信证券、宝钢股份、中国国旅、兴业银行、中国联通、恒瑞医药、宇通客车，沪股通成交金额分别为6.30亿元、2.75亿元、2.72亿元、2.35亿元、2.19亿元、2.15亿元、1.89亿元、1.89亿元、1.73亿元。深股通十大成交股成交金额排名前三的分别为海康威视、京东方A、美的集团，成交金额分别为5.14亿元、4.56亿元、3.25亿元。

对于短期调整之后蓝筹白马股，外资仍然比较乐观，进入A股的步伐没有停止。外资格历来被市场认为：嗅觉很灵，善于发现投资机会。对于投资这些蓝筹白马而言，更多的是购买中国经济复苏的船票，中长期机会较大。

### 一、宏观事件：统计局今日公布 PMI 数据，制造业 PMI 为 51.8%；服务业 PMI 54.8%

点评：经济复苏有韧性，小企业复苏成亮点。制造业 PMI 为 51.8%，环比上升 0.2 个百分点；服务业 PMI 54.8%，环比上升 0.5 个百分点。本轮经济复苏更多的表现为结构性复苏，主要是由经济的结构性改革推动所造成；目前由于供给侧改革带来的上游环节强复苏的高峰期逐渐消退，并逐渐向中、下游传导，增速有所下滑；产业结构调整带来高端制造增速持续加强；消费增长使经济稳增长的支柱；综合以上主要因素，判断 PMI 增长处于区间运行。此前，小企业复苏一直是痛点，但现在有复苏持续迹象，政策不断给予小企业减负和支持，小企业复苏有望持续，成为经济增长新亮点。

### 二、行业事件：11 月钢铁 PMI 为 53.1%，钢市再演淡季不淡

点评：11 月钢铁行业 PMI 指数为 53.1%，较上月小幅回升 0.8 个百分点，连续 7 个月处在 50% 以上的扩张区间，显示钢铁行业景气度持续好转。当前国内宏观经济运行有序，钢铁需求有稳定保障，由于北方钢材限产政策的严格执行，短期国内钢材供给缩减，价格持续走高；下月随着气温的持续下降，钢材消耗速度减缓，预计钢价在高位将逐步面临调整压力。另外，根据各地区环保限产措施，在确保安全生产和保障居民供暖前提下，采用湿法脱硫的钢铁企业烧结机、竖炉停限产 50%。环保限产将进一步缩减钢铁供给，钢铁价格有望持续维持高位运行。龙头钢企有望充分享受钢铁高价位运行带来的企业盈利持续修复的政策红利。

### 三、市场事件：北京市建设美丽乡村意见出台

点评：11 月 30 日，北京市建设美丽乡村意见出台，2018 年底，全市平原地区村庄将基本实现“无煤化”；2019 年底前，实现重要水源地村庄、民俗旅游村和人口密集村庄污水处理设施全覆盖；2020 年底前，基本完成美丽乡村建设任务。美丽乡村建设是美丽中国战略的起点标志，以点带面，树立标杆的模式推行美丽中国战略；这将极大程度上推动我国的生态环境建设和环保行业的发展。

## 医疗板块

本周医疗板块整体涨势较好，板块最高涨幅将近 3%。在《21 世纪经济报道》主办的“2017 中国大健康产业峰会”上，杭州健培科技带来最新的医疗成绩单：已拥有 200 多家医院客户，50 多家三甲医院使用其研发生产的阅片机器人，平均医院诊断量 80 例/天/家。并承担国家级重大专项 2 个、市级重大专项 1 个。

国务院出台《“健康中国 2030”规划纲要》，2030 年我国健康产业规模将显著扩大，健康服务业总规模将达 16 万亿元。健康产业的发展必将会推动医疗器械行业等医疗资源的“量质齐增”，推动产业升级、激发市场活力。“中国制造 2025”也将生物医药及高性能医疗器械纳入重点发展领域。随着我国迈入老龄化社会，人民消费水平的提高和对健康需求提出更高要求，医疗行业也迎来新的机遇。

## 重点关注公司：

### 乐普医疗（300003）：专注医疗器械 业绩驱动成长

公司主营冠状动脉介入医疗器械的研发、生产和销售，销售网络遍布全中国及 95 个国家和地区，年均销售额 16 亿元人民币，正努力建立中国领先的包括器械、制药、医疗服务和移动医疗四位一体的心血管全产业链平台型企业。

医疗器械板块是公司权重最大的板块，今年半年报，该板块实现营业收入 12.35 亿元，同比增长 18.58%，实现净利润 3.66 亿元，同比增长 17.06%；其中，支架系统的稳定增长、基层医院介入诊疗及心血管科室合作共建业务的顺利推进，以及体外诊断业务和外科业务的较快增长，保障了医疗器械板块的持续增长。

## 投资者教育篇之安全边际

价值投资并不是教条，价值投资的表现也可以是多元化的。随着市场发展的深入，这种多元化特征也不断丰富，但基于公司基本面研究的价值投资方向，或者说价值为王的投资逻辑一直都是市场的一个重点。当然，说到价值投资，就不能不提一个关键词：安全边际。那么什么是安全边际，有没有什么简单的方式来运用？或者说，A股市场这一理念是不是同样有效？

对于学习投资来说，一提到本杰明·格雷厄姆，最先让人联想到的字眼必然是一“安全边际”。这不是什么高深的概念，格雷厄姆建立他的安全边际主要通过三个方面：资产评估、获利能力评估、分散化投资。

说到资产评估，可能许多投资者觉得很麻烦，这不是需要专业的财务知识等才可以涉及的？其实大可不必，有个简单的方式就可以解决，即股价低于其合理的价值。

巴菲特价值投资有一大特性，就是选择价值被市场低估的公司股票，买进并长期持有，等待市场对其价值的发现和认同。中国石油就是巴菲特价值投资理念的一个非常成功的典范和诠释。中国石油在香港每股发行价是 1.38 港币，上市后的一至三年每股累积分红就高达 0.78 港币，市场价格当时也只有两三港币，巴菲特在香港市场中石油股价在 2—3 港币时大量买入，并耐心持有达三年之久。但是当 2007 年，中国石油的股价上涨到十二三港币时，巴菲特认为这个股价已经泡沫泛滥，便全部清仓卖出。

股价低估是投资必要条件之一，股价过高就是好公司也没有投资价值。这就是一个很简单的投资逻辑，目前市场许多个股股价高企并突破 2007 年高点，是有业绩支撑还是有政策扶持？无论给予什么客观条件，当股价高高走起时，也正是其风险来临的时候。这个时刻，所谓能力评估，就是市盈率和市净率就起作用了。

**市盈率 (PE) = 股价 / 每股收益**

均值回归是资本市场最基本的属性。当市盈率偏离中轴线太远时，它一定会向中轴线靠近，不管是高估还是低估，高估值的迟早会跌下来，低估值的迟早会涨上去。但由于低估值被低估的时间远可能比想象中的长，所以在低估值区间买入优质公司后仍有可能被套个 20%-30%。相反，在高估值卖掉后，股票也有可能



继续往上涨。低估后还有更低估，高估后还有更高估，但这并不代表你的投资水平低。要知道经济市场的最大规律就是价值的回归，所以，有时越是简单的指标越是有效。

**市净率 (PB) = 股价 / 每股净资产**

一家公司经营的业绩越好，其资产积累的就越多，股东用友的权益就越高，所以市净率越低，投资的风险便越低，投资的价值便越高。投资决定的做出并不是单单看一个指标的高低好坏，但太过复杂的经济学、投资学模型一旦脱离了理性和常识的基础，往往对未来预测演绎成截然相反的错误推断，所以投资，很多时候没有必要把简单的事情复杂化。

最后再讨论下分散化投资，鸡蛋不能放在同一个篮子里，这一理论被市场广泛认可：及分散化投资。经济市场无论如何都会存在风险，这包括系统性风险，也包括非系统性风险。理论上说，系统风险有预判分析，但很多时候都是亡羊补牢，只是其影响范围较大，具有“普遍性”，所以多为牛熊市场所“引述”。非系统性风险多集中于具体标的，也就是“一个篮子”，虽然其理论上具有收益放大概率，但风险一旦降临却没有抵御危机的能力。对A股市场而言，分散化投资更是和目前正在发展的市场态势相吻合，这其中仍是在倡导一个理性投资范畴。



## 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经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！