

3月6日及下周大盘走势展望

分析结论：无论从技术分析三角形整理选择方向，还是从宏观面分析周期股到顶的时间，大盘到了关键的位置和时间点，尤其是3月15日美国是否加息。

回避周期股，只持有成长股，短线的非成长股快进快出，不要因为小亏而犹豫不斩仓。

大盘可能跌破21日线，面临技术派抛盘。上证50大概率会跌破55日线，**注意观察上证50和沪深300，这两个指数不能企稳的话，行情大概率结束了**。按照以前的历史规律，春季行情一旦启动，大概率为55天上涨周期。市场在3月15日左右启动上涨的话可能延续上涨20天，但是一旦跌破3180或者3174可能意味着行情结束了。周一关注中国联通的走势，全部取消漫游费和5月17日估计要调整资费。注意观察周一可能补缺口，补完缺口还会下跌。

历史上上证指数610日线就是顶部！目前610日线的位置为3240.84，而且以每天1.5的速率上涨，到下周五大概为3248，到下周五(3月17日)大概为3255.3月24日为3262，3月31日为3270。

美股也到了波浪理论关键的时间点，外盘美股截止到周五已经上涨了82天，距离波浪理论的89天转折点还有7天，也就是下周二、三(3月14日、15日)可能为转折点，从目前的呼声来看，美国有可能在3月14日或者15日宣布加息，假如真的如此，美股大概率下跌，中国也是必跌无疑。

在牛市中使用趋势投资，在熊市中发现价值投资。

牛市不言顶，市场会疯狂，势不尽，股不离；**熊市不言底**，人性会绝望，**价值会突显，波段操作**。

散户亏钱原因是**倒金字塔结构，市场越涨仓位越重**。主力仓位是**金字塔结构，市场越涨仓位越轻**，所以市场主力喜欢用大阴线直接砸下来让散户牢牢套死在山顶。

配置行业：环保、电子(尤其是苹果供应链和LED为高确定性、半导体及元器件)、厨电、白电、家具、汽车、白酒及食品饮料、旅游、互联网、软件、优质医药、化工、5G通讯、电气设备、电器仪表、水电、二胎受益

关注：航运、造纸、军工(预算增7%低于预期)、民航、船舶、航空

不配置哪些行业：券商、钢铁、煤炭、工程机械、建材、水泥、有色金属、石油石化、建筑(个别海外工程除外，中国化学、中钢国际)、房地产、银行、火电

券商股一直在回调，说明主流资金一直认为不看好后续涨过3300点的行情。保险股的下跌对上证50和沪深300都有不小的影响，同时两会后保险和银行板块的走势也决定了大方向，毕竟两桶油筑头了。

周期股还能买吗？

姜超观点：预测17年上半年的经济增速压力有限，因为地产销售对投资还存在滞后传导、存货周期还在发生作用，去杠杆影响还未开始。但**到17年下半年，存货周期应已结束**，而地产投资或面临大幅跳水，而去杠杆将传导进实体经济，届时经济或有极大的下行风险。

从稳增长到防风险。17年2月央行正式上调7天逆回购招标利率10bp，意味着在货币市场正式启动加息。利率上调的一个重要原因是应对通胀上升；另一个原因在于应对人民币汇率贬值的压力。历史上每逢7/8的年份容易开启金融危机，而金融危机与美元走势密切相关。但美元升值并不会直接促发危机，新兴市场过去危机爆发都与外汇储备不足有关。

金融去杠杆：规范同业业务。虽然今年货币利率大幅提高，但1月外储和央行外汇占款依然在持续流出。因此，仅仅提高货币利率不足以稳定汇率，如果货币持续超发，汇率贬值压力将持续存在。因此要稳定汇率，还必须坚决去杠杆收货币、降低货币增速，这将使得依赖于货币超发的房价受到冲击。稳汇率需收货币，房地产凛冬将至。16年的政策以稳增长为主，加杠杆放货币，推动房价上涨，但也导致汇率贬值。17年受去全球化的约束，以及防范金融风险的考虑，去杠杆收货币，房价必然会下跌，同时也有助于汇率稳定。

16年加杠杆起泡沫。16年稳增长靠天量融资。16年经济的再度回升依然归功于投资，尤其16年的基建投资增速高达16%，是稳增长的主要贡献。而在基建投资高增的背后，是政府的天量融资。虽然**全年来看基建投资贡献最大，但从月度走势来看，下半年的经济回升反而伴随着基建投资增速的回落，因而地产和制造业**

投资的回升应是工业经济边际改善的主因。本轮地产繁荣的背后，靠的是居民的天量房贷。

繁荣顶点安全至上。我们预测 17 年上半年的经济增速压力有限，因为地产销售对投资还存在滞后传导、存货周期还在发生作用，去杠杆影响还未开始。但到 17 年下半年，存货周期应已结束，而地产投资或面临大幅跳水，而去杠杆将传导进实体经济，届时经济或有极大的下行风险。如果美国大幅降低企业所得税税率至 15%，而中国还继续助推地产泡沫，那么制造业和资本或许会大幅流失，而美国持续加息或会刺破中国地产泡沫。从投资时钟角度观察，**16 年下半年商品价格大幅上涨、股涨债跌，说明经济再度步入过热期。**而从 16 年 12 月开始，随着货币利率的大幅上升，股债一度齐跌，**商品高位震荡，意味着经济已经步入滞胀期。**而**17 年 2 季度将是滞胀向衰退转化的关键时期，这意味着现金为王应是当前主要策略，主配黄金和现金等安全资产，**逐步减少商品和股票类资产配置，而随着利率上升应逐步增加债券资产的配置。

天风证券：在 2 月 28 日推出报告，预测经济在第二季度见顶回落，不要再配置周期股。

中银国际：在 2 月 20 日推出报告，不建议再买入周期股。

在 2009 年 8 月份周期股领先于大盘上涨，同时 2010 年 4 月份高位盘整后领先于大盘下跌，**上涨周期为 8 个月**，现在的周期股从 2016 年 5 月份上涨，到 2017 年 2 月份见顶(假设现在也为见顶)，那么**现在周期股上涨周期也为 8 个月**。从目前中银国际、海通证券、天风证券**一致认为周期增长在 2017 年 2 季度见顶**，而从**股票炒作的角度来看，都是有前置期的，也就是预料到 2 季度见顶，就一定不能炒作到 2 季度，否则股票就不能提前反应“预期性”因此周期股大概率在 2 月底已经见顶了。**那么钢铁、建材、工程机械、煤炭、有色金属的周期品种见顶的话，那么大盘大概率也就见顶了。当然也存在一种可能也许炒作到 4 月中旬的可能。

我们再回顾一下这次上涨的，在 1 月 24 日之前，中石油、中石化一直承担着护盘的重任，一直不回头的向上拉，在 1 月底开始的建材、交通设施、工程机械、钢铁、向上拉升，**银行受到次新股银行张家港行、江阴银行的带动，出现了银行板块的集体上涨，而历来银行的保险联动的情况下保险却转折向下的，银行股在 3 日后也向下了，**尽管这几天张家港行依然涨幅不错，但是再也没有形成所有大银行联动的群体效应，其实以游资为主的次新股的上涨已经没有办法影响以长期投资为主的资金的联动效应。而这波行情的龙头是受基建影响最大的新疆板块的天山股份、青松化建、祁连山、特变电工、北新路桥，从地图炒作的角度来看，福建板块后来又拉起来，但是没有三连板的效应，资金也快速鸣金收兵了。

保险板块连跌数日：资金利率上行，保险利润降低，从 1 月份保费增速来看受到了保监会打压万能险的影响，增长速率不及以前。

周期板块上涨幅度对比、下跌幅度观察：

指数	16年5月低点	11月29日	2月高点	3月3日	3301以来最大涨幅	本轮最大涨幅	本轮下跌幅度	3月3日位置
上证指数	2780.76	3301.23	3264.08	3218.31	-2.51%	17.38%	-1.40%	破21日线
钢铁	652.35	842.78	917.63	882.24	4.68%	40.67%	-3.86%	破21日线
石油	736.14	825.63	933.86	864.99	4.77%	26.86%	-7.37%	破55日线
工程机械	496.39	628.22	642.53	620.14	-1.29%	29.44%	-3.48%	接近21日线
建材	805.55	1067.67	1141.62	1087.5	1.86%	41.72%	-4.74%	破21日线
建筑	1151.09	1789.9	1724.86	1666.47	-6.90%	49.85%	-3.39%	破21日线
造纸	1101.08	1420.75	1484.55	1430.89	0.71%	34.83%	-3.61%	接近21日线
船舶	717.73	879.64	1002.74	970.04	10.28%	39.71%	-3.26%	破21日线
银行	1321.26	1536.91	1564.48	1542.12	0.34%	18.41%	-1.43%	破21日线
保险	1086.72	1373.01	1366.75	1299.64	-5.34%	25.77%	-4.91%	破89日线

3 月 5 日政府报告金融部分：抓好金融体制改革。促进金融机构突出主业、下沉重心，增强服务实体经济能力，防止脱实向虚。鼓励大中型商业银行设立普惠金融事业部，国有大型银行要率先做到，实行差别化考核评价办法和支持政策，有效缓解中小微企业融资难、融资贵问题。发挥好政策性开发性金融作用，强化农村信用社服务“三农”功能。深化多层次资本市场改革，完善主板市场基础性制度，**积极发展创业板、新三板，规范发展区域性股权市场。**拓宽保险资金支持实体经济渠道。大力发展绿色金融。**当前系统性风险总体可控，但对不良资产、债券违约、影子银行、互联网金融等累积风险要高度警惕。**稳妥推进金融监管体制改革，有序化解处置突出风险点，整顿

规范金融秩序，筑牢金融风险“防火墙”。我国经济基本面好，商业银行资本充足率、拨备覆盖率比较高，可动用的工具和手段多。对守住不发生系统性金融风险的底线，我们有信心和底气、有能力和办法。

海通宏观姜超等【政府工作报告点评】降低增长目标，释放改革潜力：

①稳增长保就业，控通胀防风险。17年GDP增速目标6.5%左右，低于16年的6.5%-7%，增速目标小幅下调为释放风险留出空间。稳增长的重要目的是为了保就业，17年就业优先，城镇新增就业目标上调至1100万人。17年CPI增速目标3%，与过去两年保持一致。

②宽财政减税费，稳货币促实体。17年财政赤字率目标持平为3%，较去年持平，财政赤字2.38亿。宽财政旨在进一步减税降费，减少企业税负3500亿、涉企收费2000亿。17年M2和社融目标增速均为12%，较去年下调。稳货币旨在降低货币依赖，促进资金脱虚入实。

③改革供给主线，三去一降一补。再压减钢铁5000万吨、退出煤炭1.5亿吨产能，淘汰煤电5000万千瓦产能。**三四线城市去库存，房价上涨压力大的城市增加住宅用地**，再完成棚户区改造600万套。控制总杠杆率，降低企业杠杆率，推资产证券化、债转股、股权融资，强化国企财务杠杆约束。扩大小微企业减税范围，清理规范政府基金，取消或停征行政事业性、经营性收费，继续降低五险一金缴费比例。减少贫困人口1000万，易地扶贫搬迁340万，财政专项扶贫资金增长30%。

④改革重点领域，释放内需潜力。财税：增值税税率由四档简并至三档，推进中央地方财事权和支出责任划分改革。金融：鼓励银行设立普惠金融事业部，强化农信社服务三农，**警惕不良资产、债券违约、影子银行、互联网金融累积风险**。国改：基本完成公司制改革，深化混改，在七大领域，迈出实质性步伐，电力、石油、天然气开放竞争性业务。促销费：加快发展服务消费，增加高品质产品消费。扩投资：完成铁路投资8000亿，公路水运投资1.8万亿。

1. 量能分析

- a) 上证指数成交明显缩量，最低一天1860亿元，有两天在2000亿元以下。但是呈现出来一天比一天缩量的背离态势。目前出现上海调整，深圳市场增量的态势，出现了**短期的深圳市场补涨的现象**。
- b) 深证综指的成交量2300亿元以上的水平，最高成交量2705亿元。目前来看市场在减仓上海的周期股板块转战到深圳的成长股。
- c) 下图为**深综指的筹码分布，到了关键的位置和密集成交区(尤其是2030~2050)，有回踩1960的可能**。



上证指数现在已经冲过了**3684和3301**的趋势线位置形成了压力，从目前来看只要回踩不破**3180或者3174**,

那么还有上涨的可能，一旦跌破 3150 基本上行情就大概率宣告结束了。不过从三个趋势图来看都已经站上三个趋势线，还是多头趋势。



2. 波浪分析、技术分析

a) 上周研判在本周会下跌调整，而且上证 50 跌破趋势线。

实际上本周展开小幅调整，在周五周期股大幅下跌之后缺口未补。

b) 下周走势预测

i. 下周个人认为继续走出黄色线的走势，然后大概在 3185 左右短暂企稳选择方向，但是务必仔细观察周期股建材、工程机械、钢铁、石油石化、保险、银行指数是否企稳，注意观察周一可能补缺口，补完缺口还会下跌。所以配置滞涨的创业板和中小板可能相对安全。绿色的情况为最悲观的情况，只能走一天看一天。决定下一步如何处理。按照以前的历史规律，春季行情一旦启动，大概率为 55 天上上涨周期。市场有可能延续上涨。



技术分析来看，目前大盘处于收敛三角形形态，处于上涨或者下跌的方向转折点。

在上证的历史上，熊市只有在 2011 年大盘见顶 3 年多之后，上证有部分时间超过 610 日线，其他时间几乎均在 610 日线之下，目前 610 日线的位置为 3240.84，而且以每天 1.5 的速率上涨，到下周五大概为 3248，到下周五(3 月 17 日)大概为 3255.3 月 24 日为 3262,3 月 31 日为 3270。

波浪理论：从 3044 上涨了 22 天，开始了调整，假如是继续向上的话，那么 大概率调整 12~14 天，到目前为止已经调整了 7 天，可能调整到下周一(3 月 13 日、14 日)然后开始上涨，但是据我观察外盘美股截止到周五已经上涨了 82 天，距离波浪理论的 89 天转折点还有 7 天，也就是下周二、三(3 月 14 日、15 日)可能为转折点，从目前的呼声来看，美国有可能在 3 月 14 日或者 15 日宣布加息，假如真的如此，美股大概率下跌，中国也是必跌无疑。假如不加息，在国内股市的转折点向上或者向下均有可能，接着向上 20 天(达到上涨 55 天的时间周期开始调整， $55=22+13+20$)

上上周在微信中留言：

技术调整幅度有多大，后续如何有，大概有三种可能

1. 强势横盘调整(站着休息，类似于 16 年 11/14--11/18)，类似于 3136--3163 的调整，也许在 3227--3264 之间横盘整理再拉上去突破，按照历史上走势，这种可能性很小。→从本周走势来看被排除了。

2. (坐着休息)类似于 16 年 7 月 13 日以后的走势(见图中蓝色椭圆框的区域，和现在的走势有高度的相似性)回踩起涨的平台然后再次涨上去，对应现在就是大概在 3174 或者 3180。(个人认为这种可能性大)

3. 躺着休息，就是涨不上去(要跌破 3174 或者在 3160 区间波动再选择方向)。关键要看周期股的回落程度。

3. 基本面分析

a) 学习刘主席讲话体会，A 股市场投资最重要的四项基本原则：

- i. 1、听党话、跟党走；
- ii. 2、遵纪守法；
- iii. 3、坚持价值投资；
- iv. 4、顺应大趋势。

v. 垃圾股和中小盘股的股价将暴跌腰斩，A 股市场的中值市盈率，将从目前的 70 倍左右暴跌至 35 倍左右；估值高企的垃圾股、中小盘股、次新股股价向下回归，估值低下的高息蓝筹股价向上回归，真正的潜力成长股得到应有的市场预期溢价估值。同时，新股解禁后的大股东减持压力将大大减小；

b) 银监会：加强银行业资管业务的监管，提高资管产品透明度

郭树清认为，不同的金融机构，包括商业银行、信托公司、基金公司、证券公司，保险公司等等都开展了资产管理业务。由于监管主体不一样，法律规章也不一样，有关的规定也不一样，确实出现了一些混乱，导致了一部分资金所谓的脱实向虚，我们正在研究一个共同的监管办法。他指出，监管办法出来以后，首先可以提高资管产品的透明度，也可以缩短这个链条，也可以使得所谓“影子银行”去掉“影子”，甚至可以减少一些资金隐藏于其他形式，逐步使它公开透明，使大家更放心。

中国银行业监督管理委员会副主席曹宇则指出，资管业务在银行业主要是银行理财，银监会将进一步完善银行理财业务的规划建设，加强监管。具体来说包括四个方面，

一是要引导理财产品更多地投向标准化金融资产。

二是要要求理财产品与所投资产相对应，单独管理、单独建账、单独核算。

三是严控期限错配和杠杆投资，不得开展滚动发售、混合运作、期限错配、分离定价的资金池理财业务，这个政策银监会一直很明确。

四是严格控制嵌套投资，加强银行理财对接资管计划和委外投资的监管，强化穿透管理，缩短融资链条。

c) 【证券市场周刊：近年来，随着上市公司并购交易的井喷式发展，A 股商誉规模迎来指数级增长。根据 Wind 资讯统计显示，A 股上市公司商誉总额在 2016Q3 高达 9260.1 亿元，短短 10 年增长了 21 倍；从相对值来看，商誉占净资产的比例，从 2007 年的 0.69%大幅提升至 2016 年三季度末的 3.37%。

而商誉犹如一柄达摩克利斯的利剑，一旦被并购的公司经营出现问题，商誉的减值就会产生雪上加霜般的效果。

从板块及行业分布来看，商誉占净资产比例相对较高的主要是创业板、中小板及新经济。截至 2016 年三季度末，**休闲服务、传媒、计算机、医药生物这四个行业商誉净值总额占净资产总额的比例分别为 25.44%、23.38%、17.88%、12.19%**。而传统周期类行业的相对商誉一直保持在较低水平。

2011 年-2015 年，商誉净值总额/当年净利润总额分别为 7.46%、8.65%、9.53%、13.65%、26.17%。截至 2016 年三季度末，全部 A 股上市公司商誉净值占 2015 年净利润总额的比例为 37.35%，创下历史最高值。中信证券统计数据显示，创业板的商誉减值金额上涨最为明显，近 4 年的 CAGR 高达 174.9%；中小板的商誉减值金额同样上涨较快，近 7 年的 CAGR 高达 115.1%；主板的商誉减值金额平稳增长，近 7 年的 CAGR 为 16%。

最著名的商誉减值发生在 2000 年，当时美国在线与时代华纳合并，产生了高达 1300 亿美元的商誉，合并后没几个月，由于网络泡沫即告破裂，经济陷入衰退，2002 年，美国在线被迫注销了近 990 亿美元的商誉减值损失，公司市值随即从 2260 亿美元降至 200 亿美元。**→外延式扩张务必关注商誉的占比，否则有可能自己看好的股票跌 30%以上甚至 50%都有可能！**

- d) 【地方投资大爆发，23 省 2017 年固定资产投资超 40 万亿】跨入 2017 年，全国各地新一轮重大项目投资相继开工，拟定的投资项目数额更大，动辄从千亿到万亿不等。《华夏时报》记者对比各地投资计划发现，在各地众多的投资项目计划中，“铁公机”项目的投资一股独大，其地位难以撼动。《华夏时报》记者根据各省公布的数据进行统计，至今中国已有 23 个省公布了 2017 年固定资产投资目标，累计投资超过 40 万亿元，如加上尚未公布的省份，今年投资不少于 45 万亿。

表 1：2017 年各省份 GDP 与投资增速规划 (%)

省份	2016 年 GDP 增速	2017 年 GDP 增速规划	2016 年投资增速	2017 年投资增速规划	省份	2016 年 GDP 增速	2017 年 GDP 增速规划	2016 年投资增速	2017 年投资增速规划
北京	6.7	6.5 左右	5.9		湖北	8.1	8 左右	13.1	
天津	9.0	8	8.0	10	湖南	7.9	8 左右	13.8	13
河北	6.8	7 左右	8.4	9 左右	广东	7.5	7 以上	10.0	15 左右
山西	4.5	5.5 左右	0.8		广西	7.3	7.5 左右	12.8	13
内蒙古	7.2	7.5 左右	10.1	12 左右	海南	7.5		11.7	
辽宁	-2.5	6.5 左右	-63.5	12	重庆	10.7	10 左右	12.1	10
吉林	6.9	7 左右	10.1		四川	7.7	7.5 左右	13.1	10
黑龙江	6.1	6—6.5	5.5		贵州	10.5	10	21.1	18
上海	6.8	6.5 左右	6.3		云南	8.7	6—6.5	19.8	
江苏	7.8	7—7.5	7.5	7.5 左右	西藏	11.5	11 以上	23.2	20 以上
浙江	7.5	7 以上	10.9		陕西	7.6	8 左右	12.3	10 左右
安徽	8.7	8.5 左右	11.7	11.5	甘肃	7.6	7.5	10.5	10 以上
福建	8.4	8.5 左右	9.3	15 左右	青海	8.0	7.5 左右	9.9	10
江西	9.0	8.5 左右	14.0	13.5 左右	宁夏	8.1	8 左右	8.2	10 左右
山东	7.6	7.5 左右	10.5		新疆	7.6	7 以上	-5.1	50 以上
河南	8.1	6—6.5	13.7						

资料来源：各省份人民政府网站，新华社，长江证券研究所

- e) 【中金：开年重点把握如下结构性的机会】1) 供给侧改革相关的原材料，包括铝、铜、钢铁及建材等，及估值已经不高的非银金融；2) 消费：食品饮料、汽车、医药等；3) 超跌成长龙头，包括网络安全、互联网金融、传媒等领域；4) **国企改革与军工**。港股年初至今已经明显跑赢 A 股，我们相信在美元可能走弱的背景之下，港股机会依然值得关注，仍有可能继续跑赢 A 股。

【任泽平：中游崛起因需求景气轮动与供给产能出清 至少持续到二季度前后】方正证券首席经济学家任泽平今日发布报告称，近期中游行业景气度大幅回升且明显超预期，水泥钢铁价格持续高增，工程机械重卡销售火爆，为什么是中游崛起？能走多远？我们认为主要是需求侧行业景气轮动和供给侧产能出清，同时受益于这两大驱动力的行业景气度更高、股市表现更好，**中游行业景气度将至少持续到二季度前后，即使回落也是经济 L 型背景下的小周期回落**。

【经济企稳日益明显 6 省市提高增长目标】时隔两年，多地上调 GDP 目标增速，基建投资加码。近日，各地先后发布了 2017 年度的《政府工作报告》。从各省份 2017 年 GDP 目标增速看，尽管大多数省市仍保持不变，同时仍有 11 个省市下调了经济目标，但有 6 个省市提高了经济增长目标。这和前两年一片下降之态截然不同。（华夏时报）

广发证券认为在进入二季度之后，我们担心无论基本面的复苏是被证伪还是证实，流动性收紧的速度

都会快于基本面改善的速度,届时 A 股市场可能就将承受向下压力。我们在上期的周报《到底像 2011 年还是 2003 年?》中提出:如果二季度验证下来基本面复苏低于预期,到时的通胀水平却可能超预期,因为中游景气向上游的滞后传导会导致上游行业的滞后涨价,届时就可能倒逼货币政策进一步收紧,使利率上行的速度超过基本面改善的速度(类比 2011 年);而如果二季度验证下来基本面复苏确实超预期,但实业投资的回升又可能导致资金“脱虚向实”,在一个“稳健中性”的货币政策环境下,这也会使利率上行的速度超过基本面改善的速度(类比 2003 年)。

- f) 【央行:加强对股票市场异常波动风险监测分析】中国央行:加强对企业债务风险、银行资产质量和流动性变化情况、股票市场异常波动、保险资金运用、房地产泡沫风险、互联网金融、跨境资金流动、跨行业跨市场风险等领域的风险监测分析。[防止资金“脱实向虚”、“以钱炒钱”以及不合理的加杠杆行为,引导资金支持实体经济。](#)
- g) 【高送转概念股风采不再 大股东减持成“刽子手”】A 股市场中,“高送转”向来是历年春季行情的“主攻手”,但 2017 年,说好的“春季躁动”没等来,传统的“高送转”行情也大有“爽约”的趋势。随着大股东减持套现行为的频繁而至,监管层加大监管力度的同时,市场资金也开始对“高送转”概念失去往日的热情。
- h) 【中科招商全资子公司密集清仓 8 只“壳股”】中科招商全资子公司中科汇通在短短 5 天时间内,公告拟在未来 6 个月内清仓 8 家上市公司股份。该公司股灾以来频繁买入有壳价值的上市公司,顺丰借壳鼎泰新材令其获益颇巨。母公司中科招商董事长单祥双曾向媒体披露“选壳”心得。近期减持或与监管环境变化以及兑现收益有关。(财新)→壳公司没有价值,小市值公司或者部分 ST 公司会跌跌不休。
- i) 从 2006 年开始,腾讯就通过投资逐渐巩固夯实自己的商业帝国。据媒体统计,10 年来腾讯共进行了超过 348 次投资,投资最多的是[文化娱乐、企业服务、电子商务、旅游等方向](#)。腾讯集中布局旅游产业是在 2014 年,当年腾讯一口气投资了我趣、面包旅行等旅行企业,增持了同程、艺龙股份,其中对于同程更是达到了两年内连续三次增持,重视程度可见一斑。去年 10 月,同程旅游合并万达旅业,合并重组完成后,同程国旅距离成为中国第一大旅行社更进一步。交易完成后,同程旅游估值将超过 200 亿元,现金储备超过 50 亿元,距离冲击 A 股上市的目标越来越近。“同程旅游预期 2017 年将产生盈利,2018 年营收超过 500 亿元,净利润超过 20 亿元。”同程旅游 CEO 吴志祥曾透露。
- j) 【广东第一批 35 家钢企 149 座中频炉中枪被灭】广东省发改委发布《广东省钢铁行业淘汰落后产能企业名单(第一批)的公示》,将佛冈路加铸造有限公司等 35 家企业列为广东省钢铁行业淘汰落后产能企业名单(第一批),合计端掉 149 座中频炉。
- k) 【姜超:一边去杠杆 一边去产能】海通证券首席经济学家姜超今日发表报告称,从央行最新的表态来看,金融去杠杆将是 17 年主要政策方向,这也意味着去年大幅加杠杆的地产需求将受到持续的抑制,而在基建方面,虽有新疆等少数地区上调 GDP 增速,但从全国看经济和投资增速目标仍稳中有降,因而 17 年虽是去产能的攻坚之年,但去杠杆叠加去产能之后的商品价格应难有去年的强劲走势。反观金融市场,虽然债市仍有去杠杆利空,但由于信用债券发行持续缩量,近期反而跌无可跌。而股市对天量再融资的严厉监管也类似于去产能,再加上杠杆水平在 15 年后已经明显去化,其表现或许也值得期待。
- l) 【近九成钢企业绩报喜 未来盈利预期继续向好】截至 2 月 3 日,36 家钢铁上市公司中,已有 33 家公布 2016 年度业绩预告或快报。其中,29 家公司预计净利润为正,占比达 88%。长江证券则指出,2017 年钢价均值将较 2016 年有所提高,钢企盈利预期也将相对强化。(上证)
- 【钢铁业上市公司去年业绩好转,近五成扭亏八成盈利】工信部 17 日披露的数据显示,去年我国钢铁行业实现利润同比增长 2.02 倍,亏损企业亏损额同比下降 51%,全行业运行状况大为好转。钢铁业上市公司去年业绩实现“华丽转身”,从亏损大户到盈利大户,八成钢铁业上市公司年报预喜。业内人士认为,今年钢铁业仍将稳中求进,全年钢价或先震荡偏强、后弱势运行,全年钢价涨幅或在 10% 以下。
- m) 【三四线楼市升温引房企业绩集体暴涨】前 2 个月,碧桂园和万科销售额均超 800 亿元,甚至接近房企 2016 年全年销售前十名的门槛。三四线城市楼市成交的上涨,使得在三四线城市具备大量储备的碧桂园、恒大等业绩大幅上涨。(澎湃)
- n) 【电子行业连续 5 月列私募调研榜首 2 月 71 家机构调研安洁科技】Wind 数据显示,截止 2 月 10

日，安洁科技吸引了高达 71 家机构前去调研，调研机构包括 11 家证券公司，20 家基金公司，3 家保险公司及保险资管公司，33 家私募公司。玄甲资管研究院数据显示，电子行业已经连续五个月位列私募月度调研榜首了，这个信号非常值得重视。（21 世纪经济报道）。

- o) **【2016 年保险行业净利润 4 年来首现下降】**日前，保监会公布了 2016 年中国保险市场发展情况。数据显示，2016 年保险行业投资收益率 5.66%，较 2015 年的 7.56%下降了约 2 个百分点。与此同时，2016 年保险业实现净利润接近 2000 亿元，较 2015 年同期的 2800 亿元大幅下降，甚至低于 2014 年的 2047 亿元，也是自 2013 年以来首次出现下降趋势。对此，监管方面解释为资本市场低迷及成本提高。（证券时报）
- p) **【1 月陕西省煤炭企业库存同比下降 27.10%】**据陕西煤管局，截至 2017 年 1 月底，陕西省煤炭生产企业库存 256.89 万吨，同比减少 95.48 万吨，同比下降 27.10%。其中，省属国有重点煤矿煤炭库存下降最为明显，同比下降幅度达到 49.33%，地方煤矿煤炭库存同比下降 10.91%。
- q) **【投资者重新聚焦法国大选风险，进而抛售银行股】**欧洲 STOXX 600 银行股价指数一度跌 1.8%，恐难避免 11 月前期以来最大单日跌幅，正测试 50 日均线切入位 173.95 点的支撑力度。富时意大利综合股价银行指数也一度大跌约 2%至 8834.08 点，跌幅目前收窄至 83.87 点或 0.93%。
- r) **国际经济：美国经济从复苏走向过热，美联储 3 月大概率加息：**美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 57.7，高于预期值 56.2 和前值 56.0，录得六连增。2 月 ISM 非制造业 PMI 为 57.6，预估为 56.5，前值为 56.5，创 16 个月新高。2 月美国通胀 PCE 从 1.0%大幅回升至 1.9%，接近 2%的通胀目标，主要受能源价格和薪资上涨推动。欧元区 2 月 CPI 同比初值 2%，预期 2%，前值 1.8%。耶伦表态 3 月份加息可能是恰当的，如果等太久才加息的话，其后某一时刻央行可能将被迫迅速加息。受美国经济和通胀加速影响，3 月份美联储加息概率从 20%大幅上调到近期的 96%，6 月为 98.1%。美国经济周期从复苏走向过热，主要推动因素有：补库周期，周期加速器，以及特朗普基建减税刺激预期等。本周美股走强，美元指数走强至 101.34，大宗黄金回调，10 年期国债收益率上升至 2.49%。
- s) **美联储 3 月大概率加息：**耶伦表态 3 月份加息可能是恰当的，如果等太久才加息的话，其后某一时刻央行可能将被迫迅速加息。受美国经济和通胀加速影响，3 月份美联储加息概率从 20%大幅上调到近期的 96%，6 月为 98.1%。美国经济周期从复苏走向过热，主要推动因素有：补库周期，周期加速器，以及特朗普基建减税刺激预期等。美联储将于 3 月 14-15 日举行下次政策会议，根据联储内部有关与外界沟通的新规定，周五将是在会议前引导市场预期的最后机会。
- 本周多位美联储官员连番就升息发表言论，欲引导市场改变预期。纽约联邦储备银行总裁杜德利在美国有线电视新闻网(CNN)表示，特朗普当选美国总统以及共和党掌控国会后，收紧货币政策“变得更为紧迫”。旧金山联邦储备银行总裁威廉姆斯表示，经济处于充分就业，通胀上升，潜在的减税将带来上行风险。“我个人认为，没有推迟(升息)的必要”。“我认为 3 月会议很可能讨论升息。”上述讲话引起债市一轮抛盘，两年期公债收益率(殖利率)跃升至 12 月以来高点。
- 美联储理事布雷纳德则表示，全球经济改善与美国稳健复苏，说明美联储“很快将适宜”升息，为美联储官员暗示最早可能 3 月加息的行动再添重要一笔。
- 达拉斯联邦储备银行总裁柯普朗表示，美国国内经济强劲与海外形势稳定，已经为升息行动创造了机会。“我认为经济强健程度足以让我们实施(升息)”，柯普朗指出。“我们应当尽早开始这一过程，以确保升息是渐进且充满耐心的。”柯普朗今年是美联储政策委员会的投票委员。
- 美联储主席耶伦在芝加哥高管俱乐部就经济前景发表讲话结束后，美联储 3 月加息概率上升到了 96%，6 月为 98.1%。
- t) 机构密集调研 22 股：前海人寿走访 2 股 王亚伟盯上云南白药
- i. 上周近百家上市公司遭机构垂青，其中神州长城等 22 家公司最受关注，调研机构数量均超过 10

家。具体来看，[信维通信](#)成为上周机构调研王，共有 42 家机构造访，[歌尔股份](#)、惠博普、德尔股份、神州长城、太钢不锈和同为股份调研机构数量超过 20 家。此外，仙琚制药、东方通、锡业股份等机构关注度也颇高。从机构调研批次看，[海鸥卫浴](#)迎来 5 批次机构造访为当周之最，太钢不锈次之，神州长城、[潍柴动力](#)、[云南白药](#)等机构调研批次也较高。

- ii. 值得注意的是，上周明星私募集体出动，千合资本走访了云南白药，星石投资去了云南锗业，[淡水泉盯上了歌尔股份](#)，朱雀投资则一口气调研了信维通信、仙琚制药、宁波银行家公司。
- iii. 监管风暴下，险资调研热度明显降低，恒大人寿甚至停止了调研的步伐，上一次走访上市公司还是去年 12 月 23 日。另一家备受关注的险资，前海人寿在继续活动，上周调研了神州长城和吴江银行。
- iv. 从调研案例看，上周人气王[信维通信的无线充电业务、5G 布局等成为机构关注焦点。信维通信透露，未来三到五年可以保持较好的增长，今年射频隔离器件、无线充电以及声学等业务将对业绩做出重要贡献](#)。值得注意的是，就在机构调研当天，公司第二大股东新余亚力盛投资管理有限公司就大举减持了 594 万股，持股比例降至 4.38%。

股票代码	公司简称	调研数量	最新股价
300136	信维通信	42	28.35
002241	歌尔股份	35	29.79
002554	惠博普	30	8.22
300473	德尔股份	29	63.21
000018	神州长城	27	9.86
000825	太钢不锈	26	5.11
002835	同为股份	23	41.19
002332	仙琚制药	19	13.5
300379	东方通	18	68.72
000960	锡业股份	16	14.49
000058	深赛格	15	10.76
300590	移为通信	15	71.72
000402	金融街	14	11.04
002236	大华股份	12	14.84
000970	中科三环	12	13.9
000529	广弘控股	12	11.54
000887	中鼎股份	11	23.79
002428	云南锗业	11	13.85
002542	中化岩土	10	8.47
000333	美的集团	10	32.37
000159	国际实业	10	10.19
000338	潍柴动力	10	11.21

4. 周期性板块分析([航运、军工存在年度性机会](#))

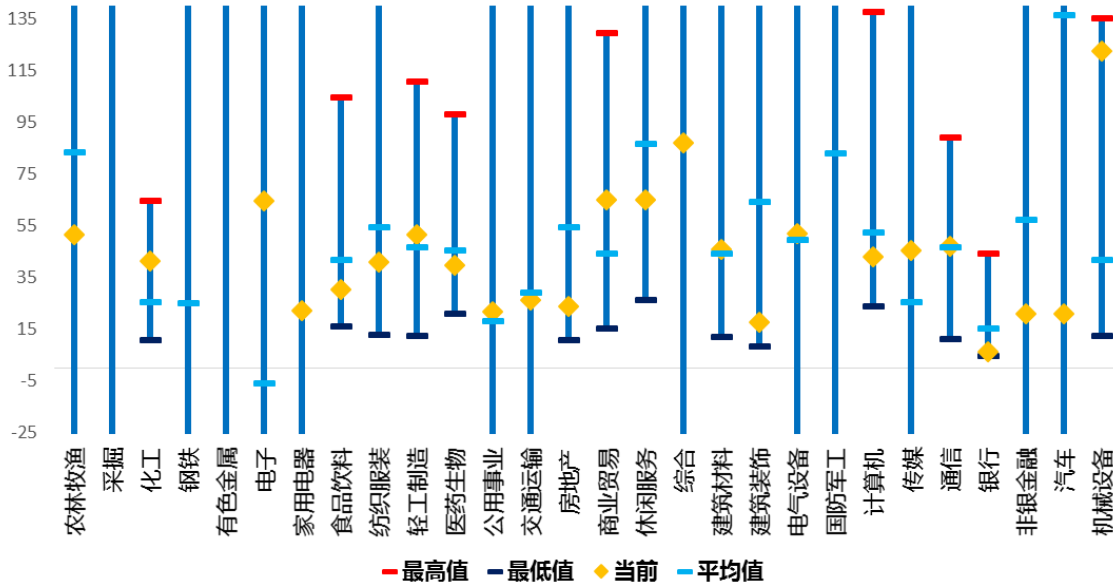
- a) 券商板块：小市值券商股再次出现破位迹象(国信证券、国元证券、山西证券、西南证券、)，大市值券商中信证券、国泰证券、广发证券逐步企稳。但是成交量越低迷那么券商的佣金越少，所以整体上来说不利于券商业绩增长，反而业绩出现小幅度降低→[估计会再次回落](#)
- b) 一带一路:中国建筑，中国铁建、中国交建、中国电建、中国化建、中国联通，中铁二局，中国中车，中国重工。中国建筑周二(11/29)也就意味着大盘见顶了。中国联通周四涨停、周五低开低走也意味着套牢游资而见顶。→[见顶回落](#)
- c) 建筑材料：海螺水泥、塔牌集团、冀东水泥
- d) 有色(铜、锌、铝等)：有色中铜为龙头，云南铜业、江西铜业、铜陵有色中云南铜业最为强势，可以在铜价回落企稳之后在底部埋伏。而最近铝走势是较为强劲的(中国铝业、焦作万方、南山铝业、云铝股份、新疆众和中中国铝业走势最强，可以留意资金介入强弱适当关注)→[逢低买入](#)

- e) 煤炭：在每年的第一、二季度，煤炭价格都会季节性回落，目前没有投资机会。→见顶回落
- f) 【重卡 11 月销量猛增 88% 暗示中国经济回暖】11 月份的重卡销售数据是 8.8 万辆，同比增长 88%，这一数据超越了历史上 11 月份的最高点——2010 年 11 月份的 8.08 万辆。福盛德经济咨询公司首席经济学家冯德林表示，11 月份重卡销售如此火爆，12 月仍然势头不减，暗示了经济正在回暖。而在 11 月的一次活动上，发改委宏观经济研究院首席专家陈东琪给出判断称，中国经济已步入复苏轨道。（华夏时报）
- g) 航运板块：【BDI 指数在春节期间出现连续下跌，3 月 3 日收盘为 939】从目前来看 BDI 指数现在为上涨 3 浪阶段。
- h) 港口板块：港口和机场很类似，就是固定收取装载、停靠及仓储费用，在全球贸易缩减及中国进出口收缩的情况下不看好，尤其是珠三角和长三角的港口，东三省的港口略有增长潜力。
- i) 机械(工程机械、港口机械、海油机械、装载机械、物流(海运)机械)：整体不看好，部分行业有阶段性机会：工程机械、海运机械。
- j) 周期股标的(周期股配置比例整体不能超过 30%以内，要分散投资，只能在大跌之后买入)
- i. 造纸(受益于环保治理，大公司纸品涨价和新产能建设中)：晨鸣纸业、
 - ii. 重型卡车热销：潍柴动力、中国重汽
 - iii. 建筑(受益于基建大幅增长，一定要是国企，而且要低市盈率，注意前期没有出现过放量下跌)：中国交建、中国化学、上海建工、葛洲坝
 - iv. 钢铁(受益于行业削减产能和债转股抵消债务)：钢铁 B、河钢股份、包钢股份、抚顺特钢、新钢股份、马钢股份
 - v. 建材：海螺水泥(18 元或以下)、冀东水泥、东方雨虹
 - vi. 煤炭(6、7 月份买入)：中国神华、ST 神火(煤炭和铝，铝在涨价周期)
 - vii. 交通设施：赣粤高速、天津港(受益于天津高速 GDP 发展)、白云机场
 - viii. 化工：
 - ix. 航运：招商轮船、中远海特
5. 高成长行业追踪：
- a) 环保：三聚、神雾、清新、神雾、
 - b) 新材料：康得新
 - c) 涨价概念：金禾、万华、安琪
 - d) 电子：蓝思、歌尔、信维、麦捷、利亚德、顺络(年报增长 36%，略低于市场预期)、安洁、欧菲光、中颖、联建(待观察和确认)
 - e) 视频监控：海康威视、大华股份
 - f) 汽车稳健增长：上汽、长城、华域、福耀、潍柴、富维、威孚
 - g) 汽车电子：
 - h) 汽车橡胶：海利得、华懋科技
 - i) 通讯：亨通(17 年上半年确定高增长)
 - j) 家电
 - A. 白电：小天鹅、美的、格力
 - B. 厨电：老板、华帝→受房地产低迷，在 6~9 个月之后会出现增速明显放缓
 - C. 小家电：苏泊尔、华宝电器→出口产品占比高从而增收并增加汇兑损益收入、九阳电器
 - k) 制药及生物制药：恒瑞、复星、华东、康美、万孚生物(大跌到 50 以下之后可以低吸)、碧康医药(待确认)、济川、长春高新(大跌后买入)
 - l) IT：顺网科技、光环新网(高度关注)、银信科技(关注)
 - m) 自动化：先导智能(待确认)

从 PE 来看

- 从 PE 角度来看，申万一级行业中，化工、电子、传媒、商业贸易、机械设备等行业估值高于历史均值；农林牧渔、食品饮料、房地产、建筑装饰、银行、汽车、非银金融等行业估值低于历史均值

PE : 申万一级



基带：英特尔，高通。

相机感测器：索尼。

相机和镜头模块：台湾的玉晶光电，大立光电，致伸科技，韩国的 LG 和高伟电子。

面板：日本显示器，韩国的 LG，三星和台湾的友达。

触控面板：日本的阿尔卑斯电器，台湾的宸宏鸿，香港的伯恩光学。

存储器：东芝，美光，闪迪和韩国的 SK Hynix。

音响组件：国内的歌尔声学，瑞声科技，日本的丰达电机，台湾的富佑鸿，美律，以及美国的楼氏电子。

集成电路设计：以日本的瑞萨电子和爱普生为代表的 9 家企业，包括美国和欧洲的集成电路设计公司。

PCB 印刷电路板：包括广东省的超声印制板和依顿电子，日本的 IBIDEN，台湾的华通，健鼎，臻鼎，欣兴电子，耀华电子，以及美国的讯达科技。

柔性印刷电路板：日本旗胜，台湾的嘉联益和台郡，美国的 MFLEX 和韩国的 Interflex。

充电器：台湾光宝科。

电池相关：国内的比亚迪，天津力神，德赛电池，日本的松下，台湾的顺达和新普，韩国的乐金化学。

电源供应器：以台积电为首的五个企业。

光学元件：新加坡 HEPTAGON。

偏光板：均为日企，日东电工和住友化学。

网络通信模块：美国的德仪，思佳讯和超群半导体。

电子罗盘：日本的旭化成微电子。

散热模块：日本的古河电工和台湾的奇鋇。

连接器和线材：国内的富士康和立讯精密，日本的广濑电机，第一精工，藤仓和航空电子工业，台湾的正巍和宝盈光电，美国的安费诺，莫仕和泰科电子，以及英国的 Volex Plc。

晶片代工：台积电。

晶圆封装：台积电、日月光

分离式元件：主要是全球建厂的美国威世科技和达尔公司。

功能组件：苏州的安洁科技，东莞的先锋材料，以及美国的 Marian。

被动元件：三星以及日本的太阳诱电等五家企业。

电子元件：国内的线艺，日本的索尼，欧姆龙，住友电工，三美电机，胜美达，日本电产和 Nec 东金。

机壳：台湾的可成和谷崧。

电池供应商：

目前国内上市公司有两家为苹果手机供货电池，分别是德赛电池和欣旺达。

德赛电池：前身为德赛能源科技有限公司，在 2001 年就跻身中国电池供应商前 10 名，2002 年德赛电池正式诞生，2003 年就成为全球排名前 10 的锂电池及全球最大的聚合物锂电池主力供应商。2004 年，德赛电池收购深万山，并成功打入证券市场。

2014 年，德赛电池首次打入小米供应链，目前是苹果国内最大的电池供应商，同时也是华为、oppo、vivo、小米等国产手机厂商的锂电池主力供应商。

据悉，德赛电池营收超过 60% 主要由第一大客户苹果贡献，不过由于此前 iPhone7 的销量差强人意，国产手机厂商成德赛电池去年最大业绩推动力。2016 年，德赛电池预估收入为 87.5 亿元。

欣旺达：欣旺达除了是苹果的电池主力供应商之外，还是华为新一代旗舰机 mate9 的电池主要供应商。2011 年，欣旺达作为创业板第一家以“锂电池模组整体研发、制造及销售”的身份高调登入资本市场。

目前，欣旺达在国内共有三大工业区，分别位于深圳宝安区、光明新区及惠州博罗县园洲镇欣旺达工业园。2015 年，欣旺达销售收入突破 65.2 亿元，2016 年预计净利润 4.06-5.04 亿元。

相比德赛电池来说，欣旺达对苹果的依赖度要相对较小，即使 iPhone8 销量步了 iPhone7 的后尘，对欣旺达的影响也不会很明显。

PCB/FPC 供应商

据悉，为了给电池留下更多空间而缩小主板面积就使得 iPhone 8 必须启用新型 PCB—类载板（Substrate-like PCB）并且使用更多的柔性印刷线路板（FPC）。超声电子（000823.SZ）以及东山精密（002384.SZ）因其技术的独特性有望成为大赢家。

超声电子：超声电子为国内印制线路板上市公司，旗下的汕头超声印制板公司(CCTC)被誉为“中国印制线路板之冠”。2013 年，超声电子被列入苹果前 200 名供应商名录。

根据现有消息，iPhone 8 为了提升电池空间，类载板 SLP 将取代传统 HDI PCB，而超声电子是目前国内 A 股唯一可以做 SLP 的电池供应商，所以超声电子已被提前锁定为苹果类载板 PCB 供应商。

东山精密：为国内乃至全球顶尖的 FPC 供应商，其显示屏及电视客户为 JDI、富士康、暴风、海尔等。2015 年，东山精密 45 亿收购美国 FPC 大厂 MFLX，正式宣布进入 FPC（柔性电路板）领域并成为国内龙头企业。由于收购的 MFLX 主要客户为苹果、微软、小米等，东山精密也藉此打入苹果供应链。

玻璃供应商

据悉，苹果 iPhone 8 将彻底告别金属机身，采用 3D 玻璃机身。业界人士透露，国内的优势技术企业[伯恩光学和蓝思科技已经拿下 iPhone 8 的所有机身份额](#)。

蓝思科技：2005 年，蓝思科技正式成为苹果玻璃屏幕供应商，除此之外，它还坐拥三星、华为、小米、LG 等国际大厂。据悉，苹果的手机防护玻璃有超过 50% 来自蓝思科技。目前，苹果为蓝思科技第一大客户，销售占比高达 34.29%。

伯恩光学（港资）：一家坚守在珠三角的港资企业，同时也是全球最大的手机玻璃制造商，为苹果、三星等全球智能手机背后的“巨人”。据悉，全球市场每 10 块手机玻璃屏幕，就有一半产自伯恩光学。

目前，**伯恩光学占了三星手机屏幕的 70%，苹果手机屏幕约 60%**，其余国内本土品牌华为、小米、vivo、魅族等手机屏幕也主要由伯恩光学提供。

无线充电技术供应商

日前，国际无线充电联盟宣布（Wireless Power Consortium）新增一个重量级成员——苹果公司。为了摆脱充电器的束缚，让 iPhone 8 带来更多前沿技术，苹果悄悄加入了无线充电联盟（WPC），这也预示着 iPhone 8 采取无线充电技术的可能性非常大。

目前，国内可能会为 iPhone 8 无线充电提供技术支撑的上市公司主要有：立讯精密、东山精密以及信维通信。

立讯精密：国内连接器龙头企业，2011 年，立讯精密收购同行竞争对手联滔，正式切入苹果供应链。2013 年 6 月至 9 月份，开始逐渐给苹果的 powerin 和 linghting 供货。目前，立刻精密能够为 iPhone 8 提供无线充电发射端线圈。

东山精密：（具体请参考以上）可为苹果 iPhone 8 提供无线充电接受端的 FPC。

信维通信：成立于 2006 年，2010 年登陆深交所创业板上市。现为全球领先的零、部件解决方案提供商。信维通信为苹果核心供应商之一，目前已获得苹果全部产品线。信维通信主要为苹果提供高性能射频连接器、精密零五金部件、LDS 产品、声学产品及音/射频模组等多个种类产品。

关于 iPhone 8 的无线充电功能：由于 iPhone 8 无线充电必须结合多点多模的快速充电方案，**信维通信在这方面布局完善，且其无线充电接收端整体解决方案已成功为三星配套供应商**，所以被苹果新一代产品采用的机率非常大。

防水声学元件及防水材料供应商

此前发布的 iPhone 7 防水级别为 IP67 级别,而未来的 iPhone 8 可能会把防水级别进一步提升至 IP68。目前,国内为苹果供应[防水声学元件及防水材料的上市公司](#)主要有:歌尔股份、广东方振(长盈精密控股)等。

歌尔股份: iPhone 声学器件供应商,主要为苹果提供微型电声零件,此外,歌尔股份还是苹果有线耳机全球最大的生产商,同时也为苹果无线耳机提供声学元件。

据该公司内部人士透露,歌尔股份在苹果手机零部件全球份额中的供应比例高达 50%,受益于苹果的超高效益,歌尔股份 2016 年预计营业总收入达 193.48 亿元,营业利润 18.64 亿元。

广东方振(长盈精密控股):在防水材料方面,长盈精密去年投资 3.4 亿元控股的广东方振(持股比例 51%),为苹果在国内防水的唯一供应商,同时也是全球顶尖的防水硅胶产品的供应商,有望为苹果 iPhone 8 提供相关防水材料。

其他供应商大猜想

欧菲光:本身为苹果的触摸屏供应商,2016 年 11 月,凭借收购苹果摄像头模组供应商 Sony 华南公司,欧菲光成功进入苹果摄像头供货商。

安洁科技:为苹果提供功能性器件和光电胶,未来也有望受益于 iPhone 8 上市。

在理清哪些行业未来会有更好的发展前景后,接下来就要落实到上市公司。企业是经济的细胞,我们的投资最终也要落实到具体的企业。一个行业好,公司却不一定好,所以对于上市公司的筛选是投资环节中的重中之重。人有生命周期,企业也有自己的生命周期。

那么如何挑选有快速发展前景的成长型企业呢?成长股都有哪些共同的基因呢?我总结出以下六点:

第一,小市值。规模是成长的敌人,只有小企业才具备大幅增长的潜力,由于基数小,增长的弹性很大。所以要想寻找大牛股一定要到小市值个股里去找。

第二,估值相对合理或低估。一家公司的估值受诸多因素影响,比如成长性、行业属性、市值规模与市场整体估值的波动等。在投资过程中,我们关注估值,一方面要关注绝对的低估,寻找价值洼地;另一方面,还要关注未来的低估,即寻找成长性个股。同时,还要防范成长陷阱与低估陷阱,在市场系统性高估时能够及时撤离。

第三,行业的发展趋势向好。行业的向好趋势有两种:一种是行业自身的高增长,整个行业的需求越来越多,如 TMT、新能源行业等;另一种是行业本身的容量增长潜力小,但集中度很低,优势企业通过扩大市场占有率不断做大,美国的很多公司都是这样成长起来的。

第四,优秀的管理。企业的竞争归根结底是人的竞争、管理机制的竞争。企业领导者的背景和行为、企业的发展战略与执行力、公司治理结构这些因素无不深刻影响着一家企业的经营发展。

第五,核心竞争力。核心竞争力就是一家公司特有的优势与壁垒,其他企业无法模仿或者很难模仿,而且这种优势必须在短期内无法被打破。巴菲特说的护城河,彼得林奇说的利基,其实描述的就是企业的竞争优势。一个企业的竞争优势包括品牌、技术、规模、渠道、地域和垄断等。

第六,寻找驱动业绩增长的具体因素。主要分内生和外延两个层面。在内生式增长方面,梳理新产品的上市、研究成果转化情况、在建项目何时投产,何时产生效益,产能、产量、承接大订单情况、营销网络的建设;外延方面,根据目前公司所处的经营状态及行业背景,观察企业的并购战略及资本运作的意图、能力与可能性。以上六点,就是我们基于上市公司内在价值的增长所提炼出的选股体系。但我认为,股价的随机漫步中并非仅仅源于企业的基本面变化,还包括投资者的情绪,在 A 股市场尤其如此,毕竟我们这个市场还很年轻,投资者还很不理性,因此,市场情绪的因素是不能不考虑的,后面我们会讨论这一问题。