



『融客月报』

—— 二级市场 (2014年11月)



上海融客投资管理有限公司

RONGKE INVESTMENT MANAGEMENT CO., LTD



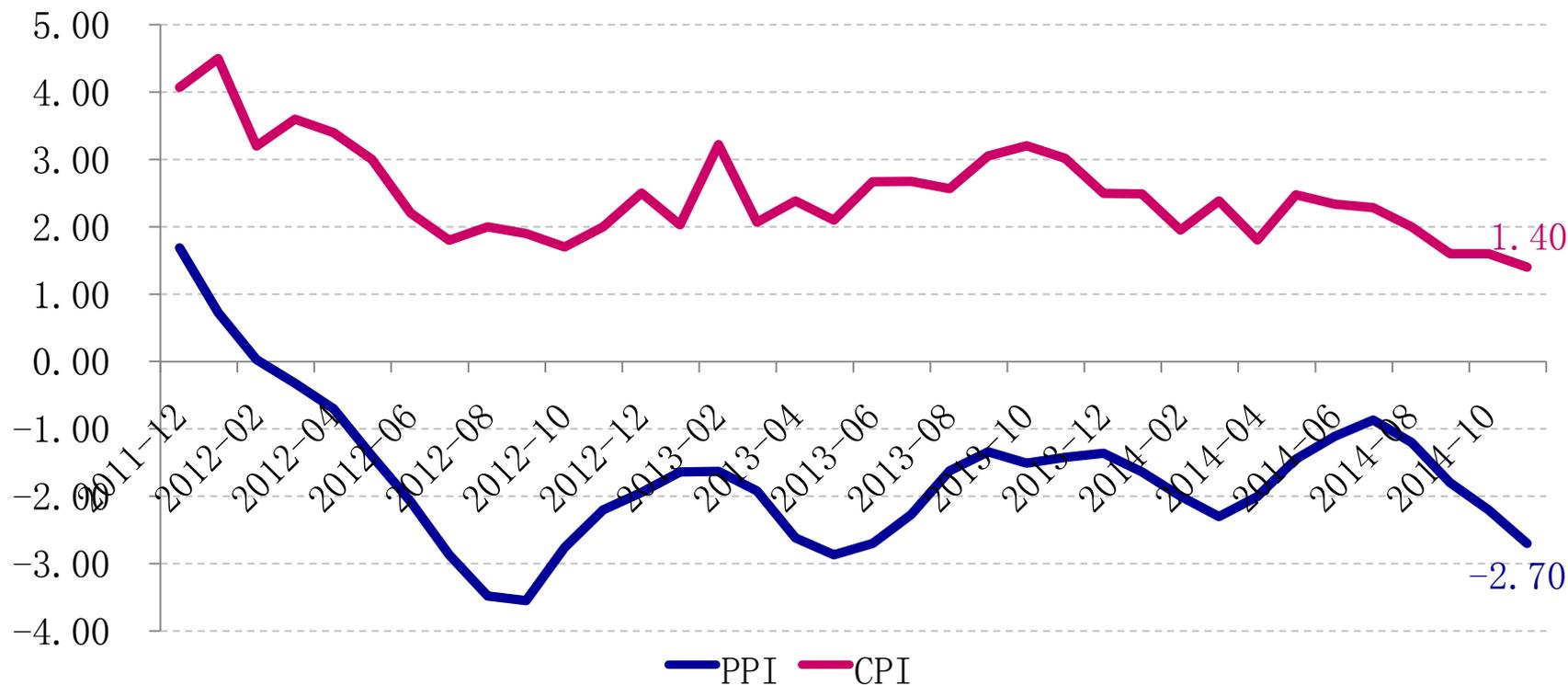
1.本月宏观概况

2.本月市场动向分析

3. 展望

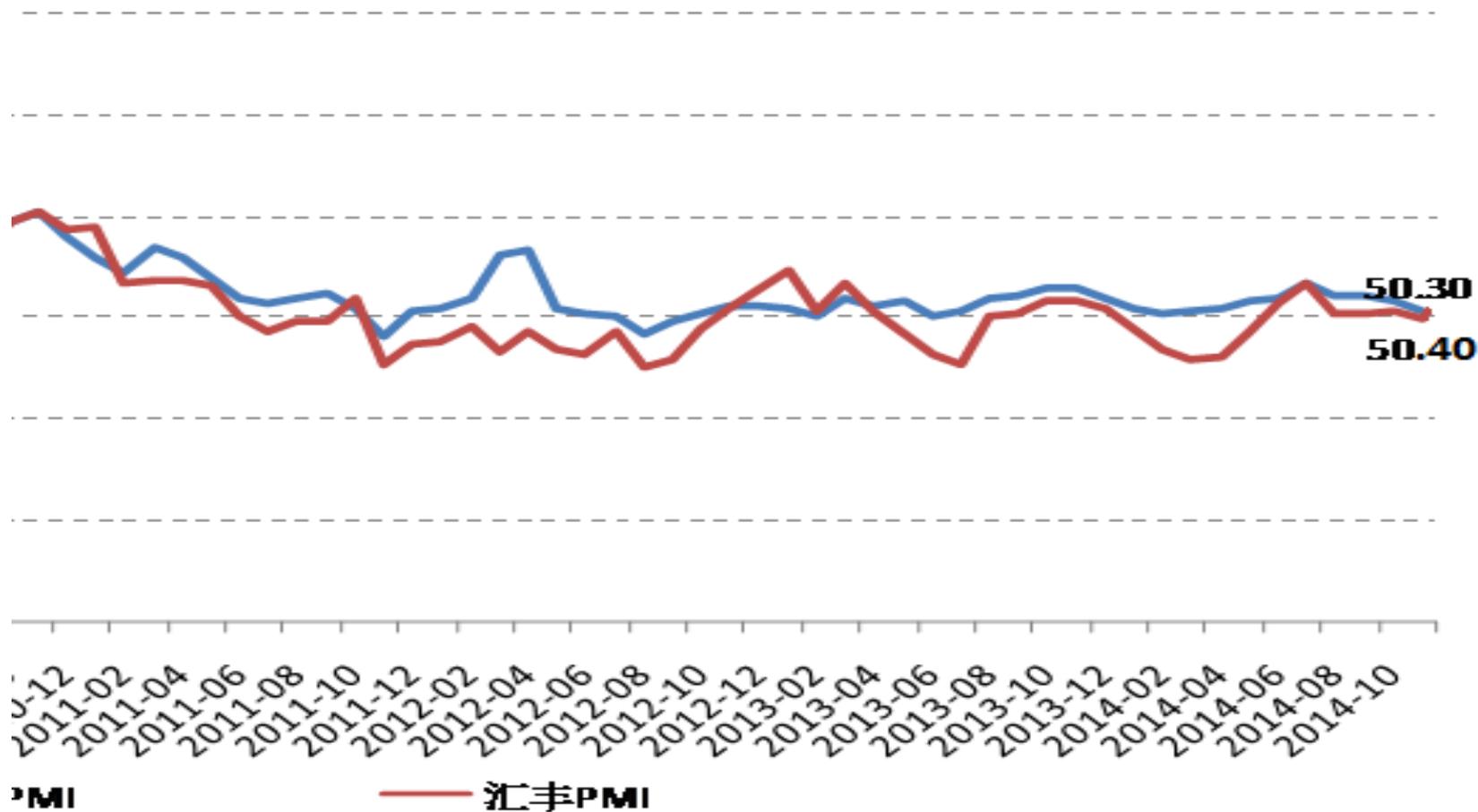
4. 公司主要业务

CPI、PPI



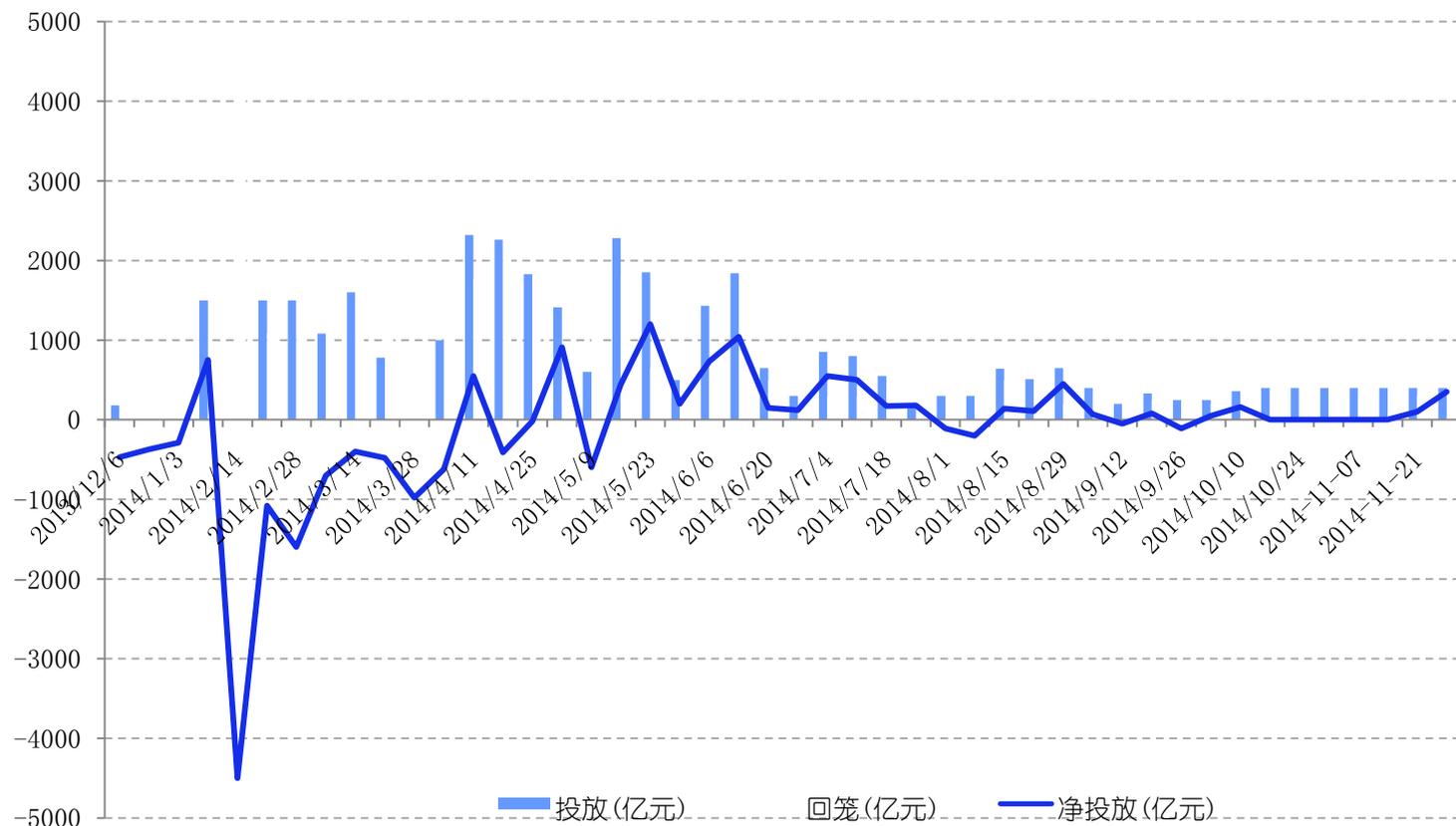
11月份我国CPI同比上涨1.4% 涨幅为年内新低，需求有待进一步提振，PPI则同比下降2.7%，通缩风险上升，央行可能会进一步降准降息，增加流动性。

PMI



11月中采制造业PMI指数为50.3，比上月回落0.5个百分点，低于市场预期的50.5，创8个月新低，汇丰PMI指数微升至50.4，显示短期经济企稳压力较大，内外需均有所放缓。但两指数仍位于荣枯线以上，表明我国制造业总体上仍延续扩张态势，基本平稳。

央行公开市场操作



在经济下行压力增大的情况下，11月份央行从上个月的净回笼转而向市场净投放了450亿元的资金，继续保持了较为宽松的货币政策，一定程度上增强了市场流动性。



1.本月宏观概况

2.本月市场动向分析

3. 展望

4. 公司主要业务

市场概况



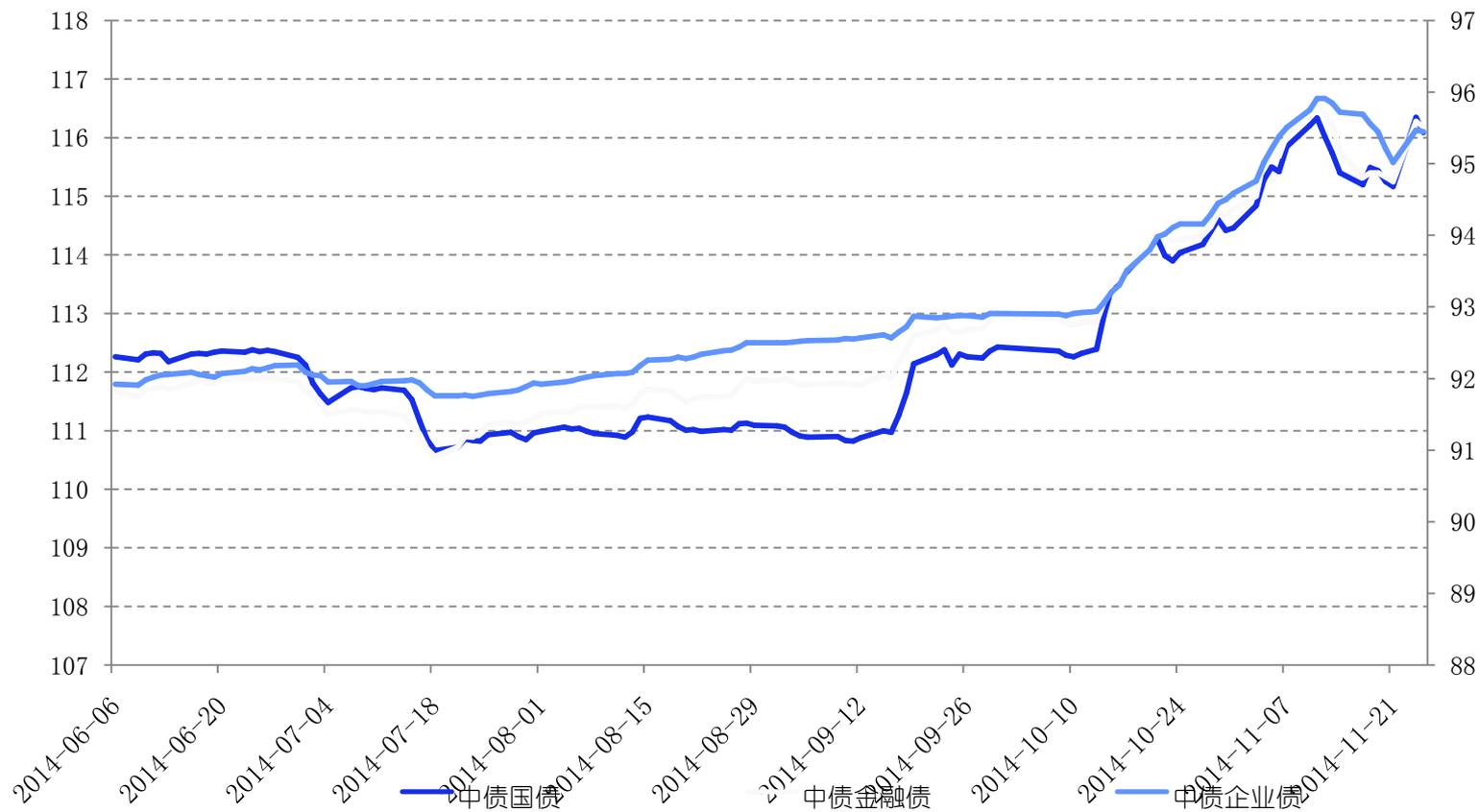
11月24日央行降息后，市场大幅上攻走出牛市行情，沪指一路飙涨，最终站到了2600点上方，月涨10.85%，成交量急剧放大；深成指上涨9.44%，创业板指数弱于大市，上涨3.81%。

股指期货



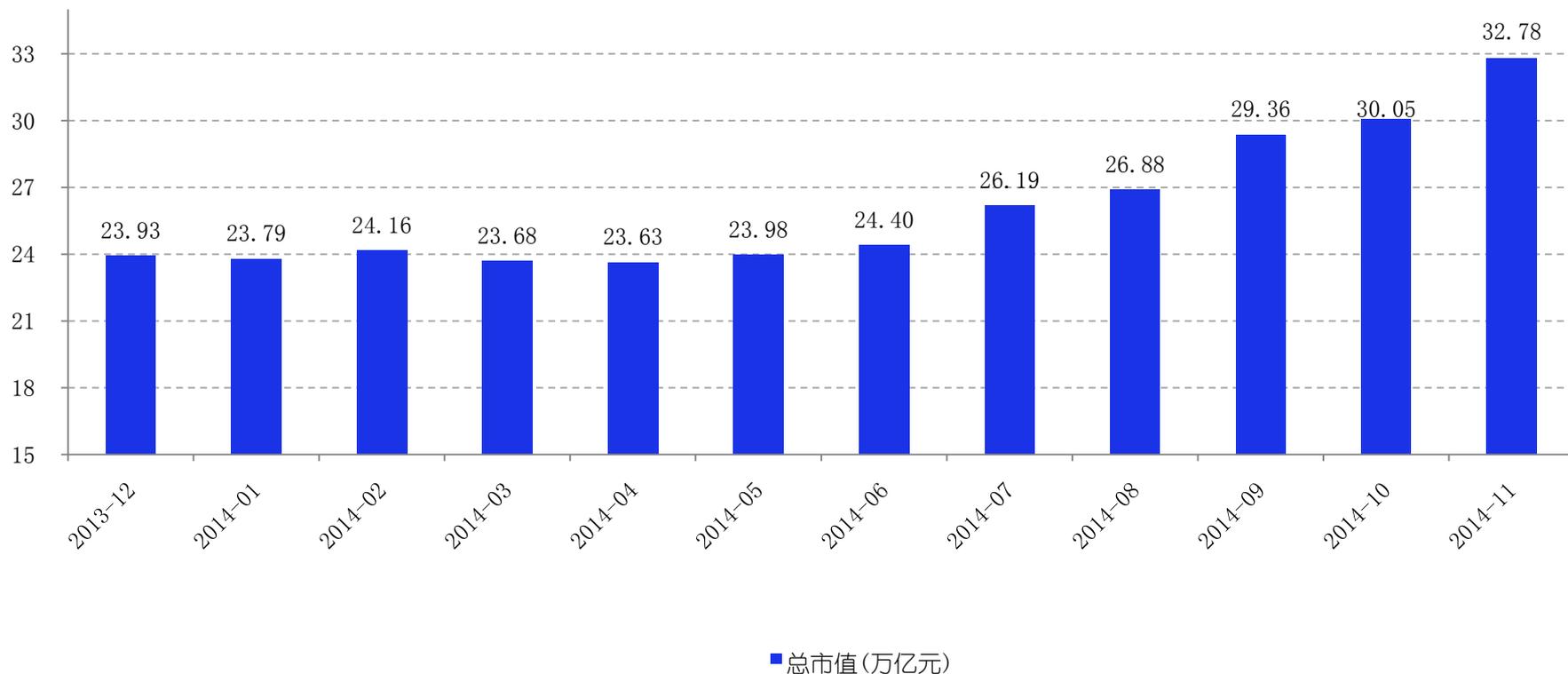
沪深300期货指数本月大幅上攻，最终上涨11.65%，收于2826点。本月股指期货的持仓量显示，活跃度比大盘高，且走势稍领先于大盘。后期的净空持仓量也呈现递减态势，表明市场空头情绪有所减弱。

债市指数



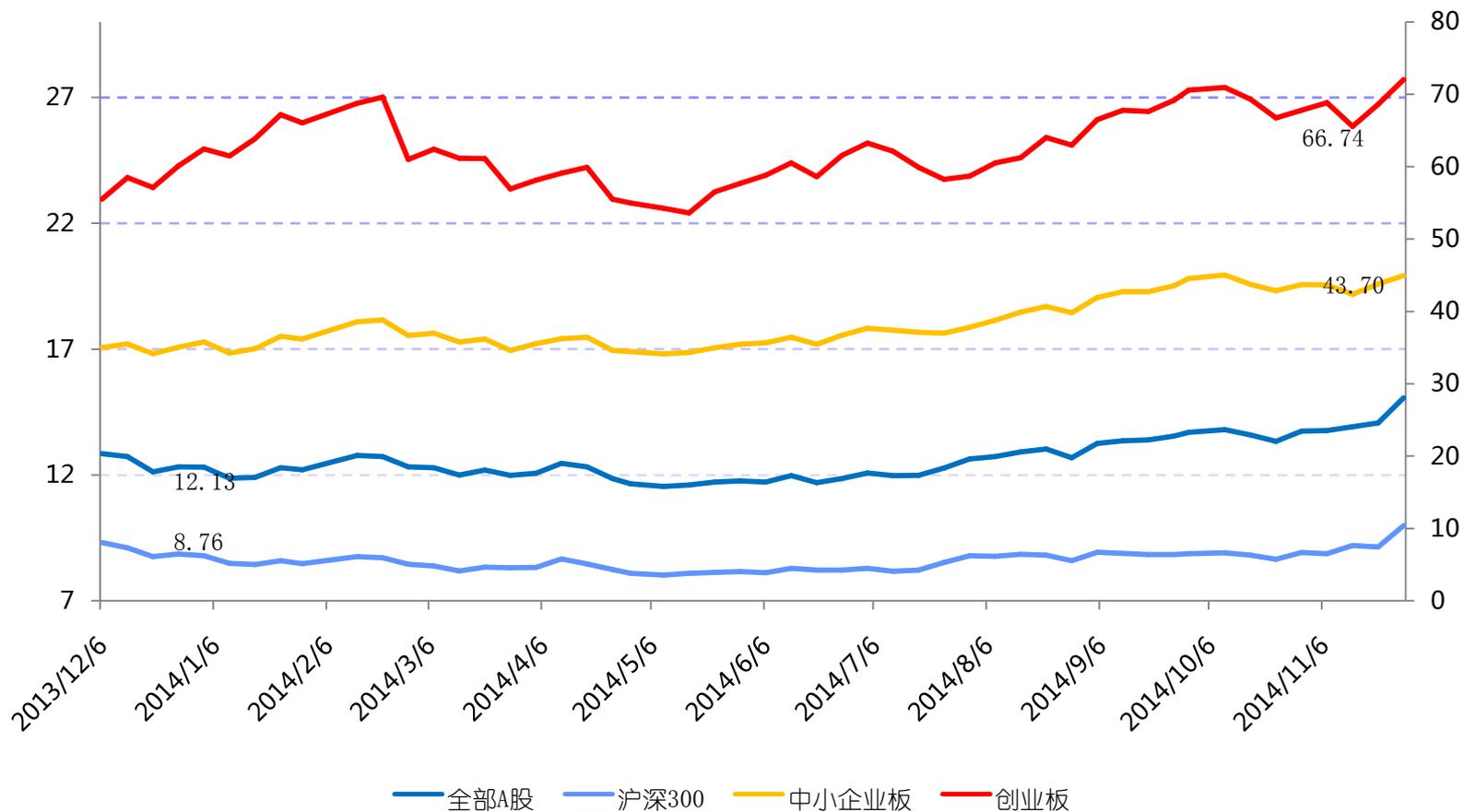
本月债券市场进一步走强，且上升力度明显，继续与股市保持同步上涨。债市的企稳回升与资金面的相对宽松以及经济数据所反映出的经济下行预期有着紧密的联系。

沪深市值统计



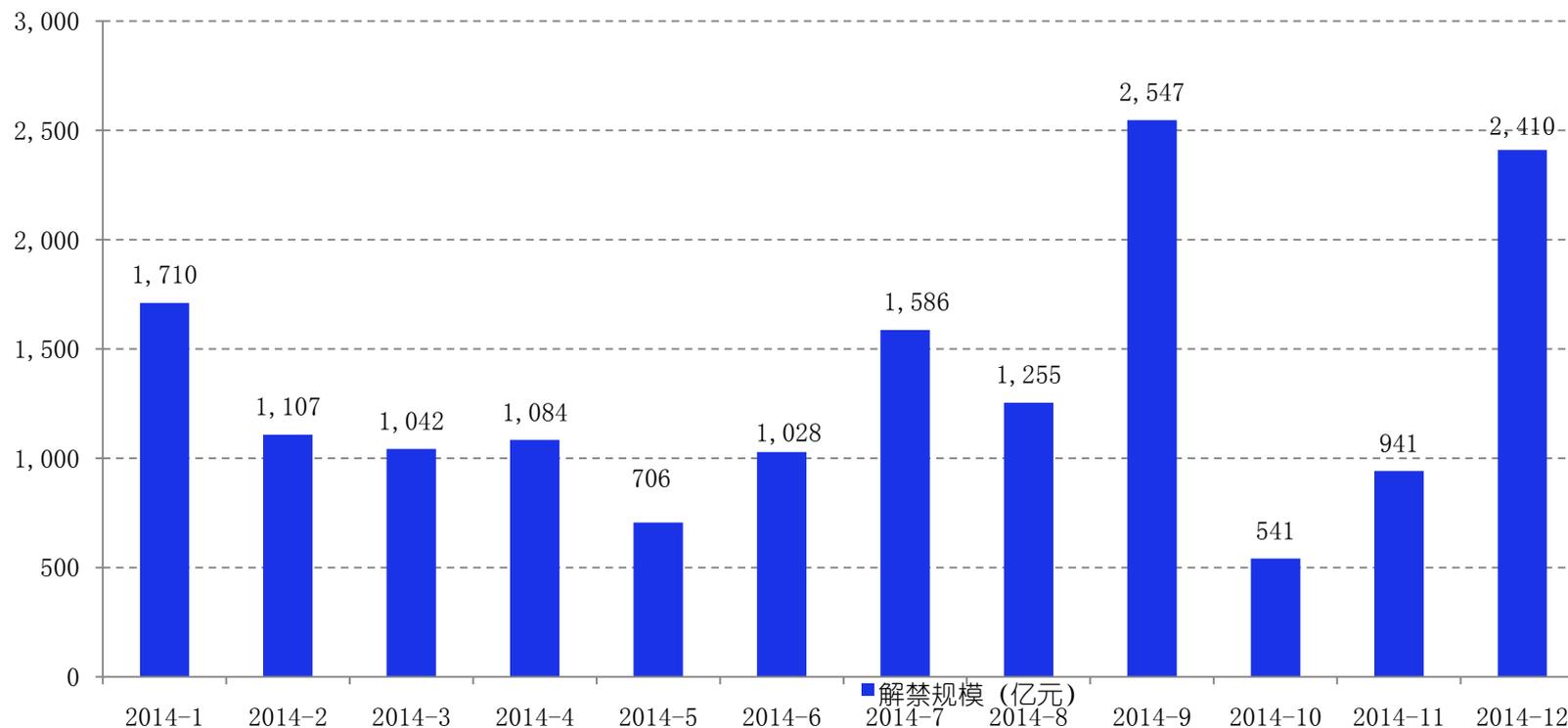
截止11月底沪深两市总市值为32.78万亿元，相比上月增加了9.08%。

市盈率



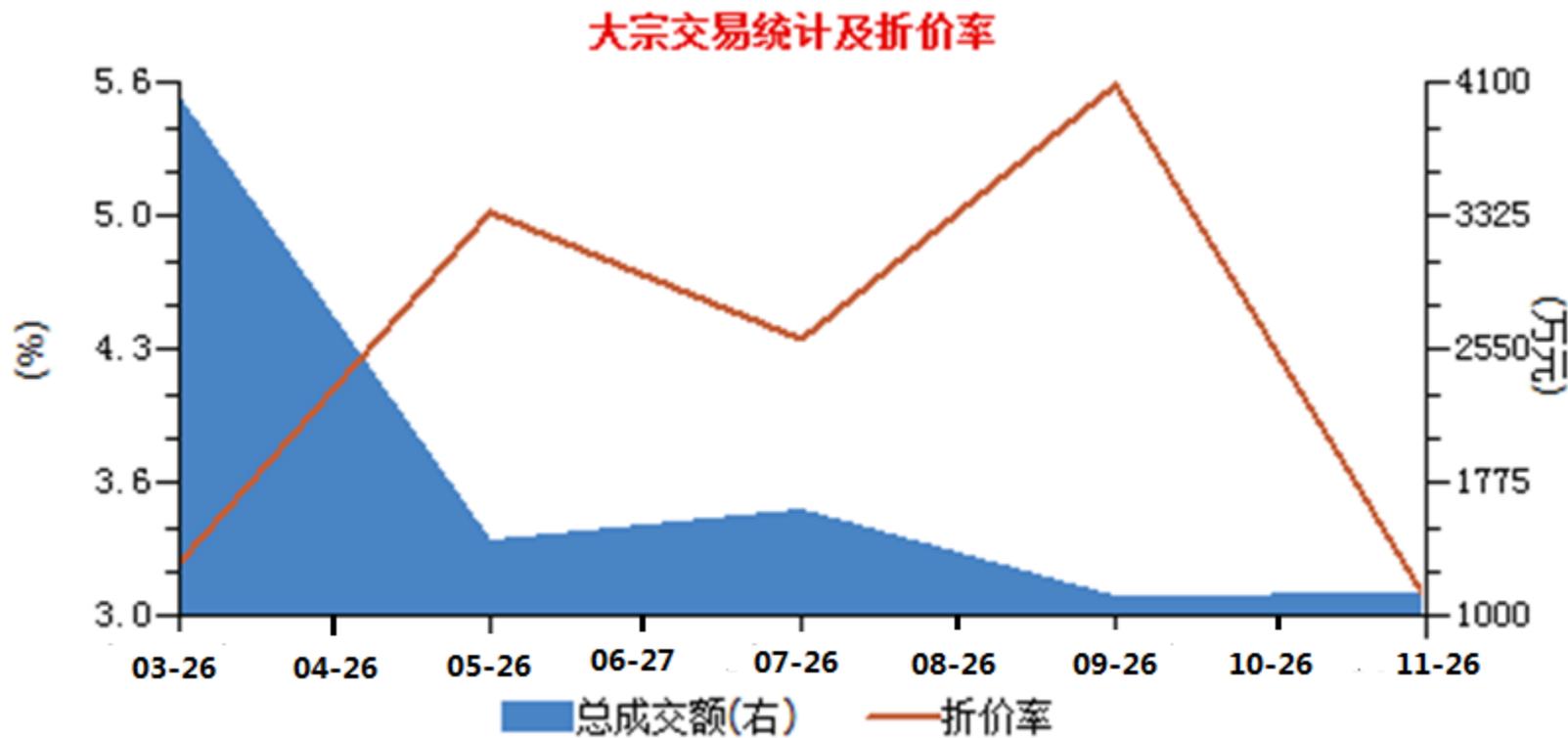
本月市场各板块估值均有所上升，其中，大盘蓝筹股估值有明显的回升趋势，而中小板、创业板估值也优创新高表现

全市场解禁规模



11月份市场解禁的市值为941亿元，较上月增加400亿，，而12月份预期的解禁市值将达到2410亿元，套现压力加大，注意市场存在的大幅减持的可能。

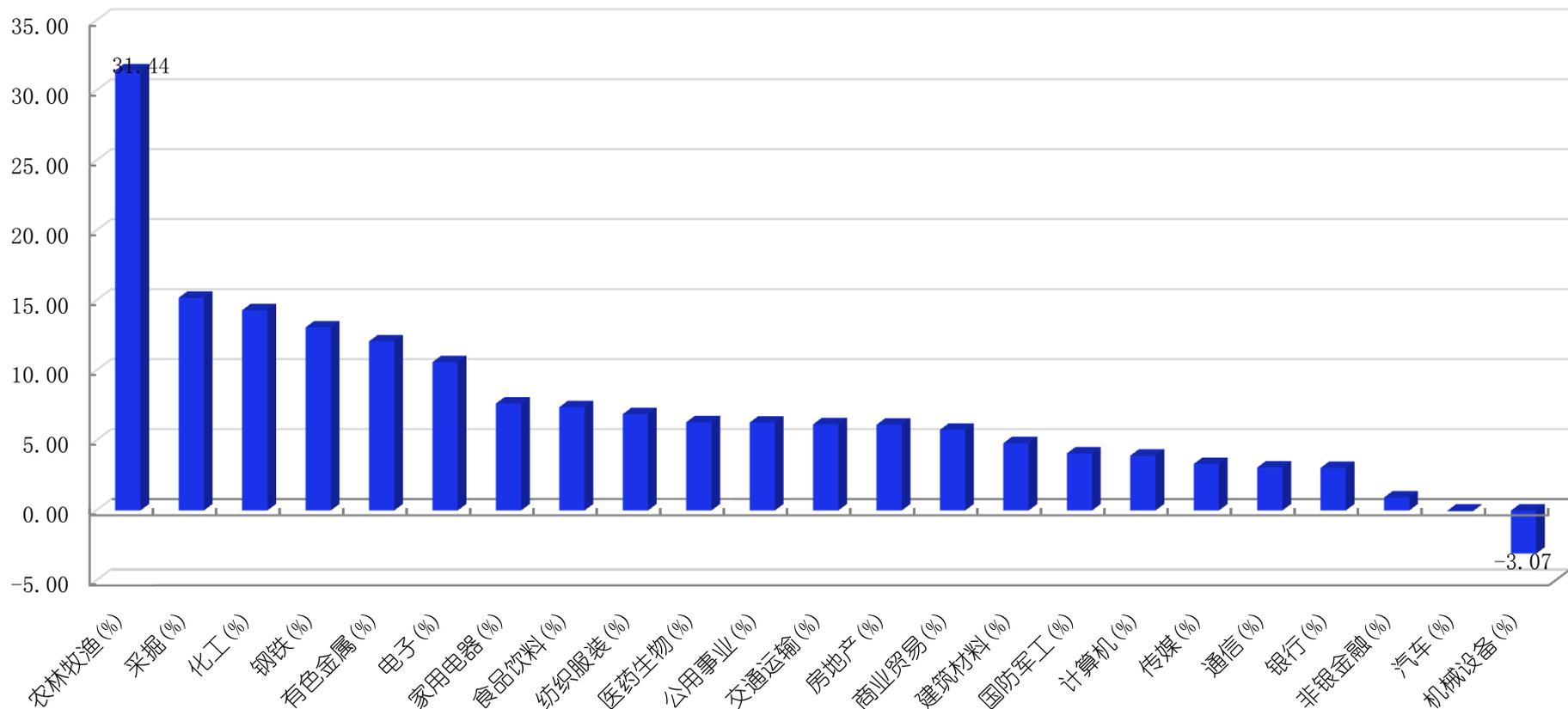
大宗交易统计及折价率



数据来源:Wind资讯

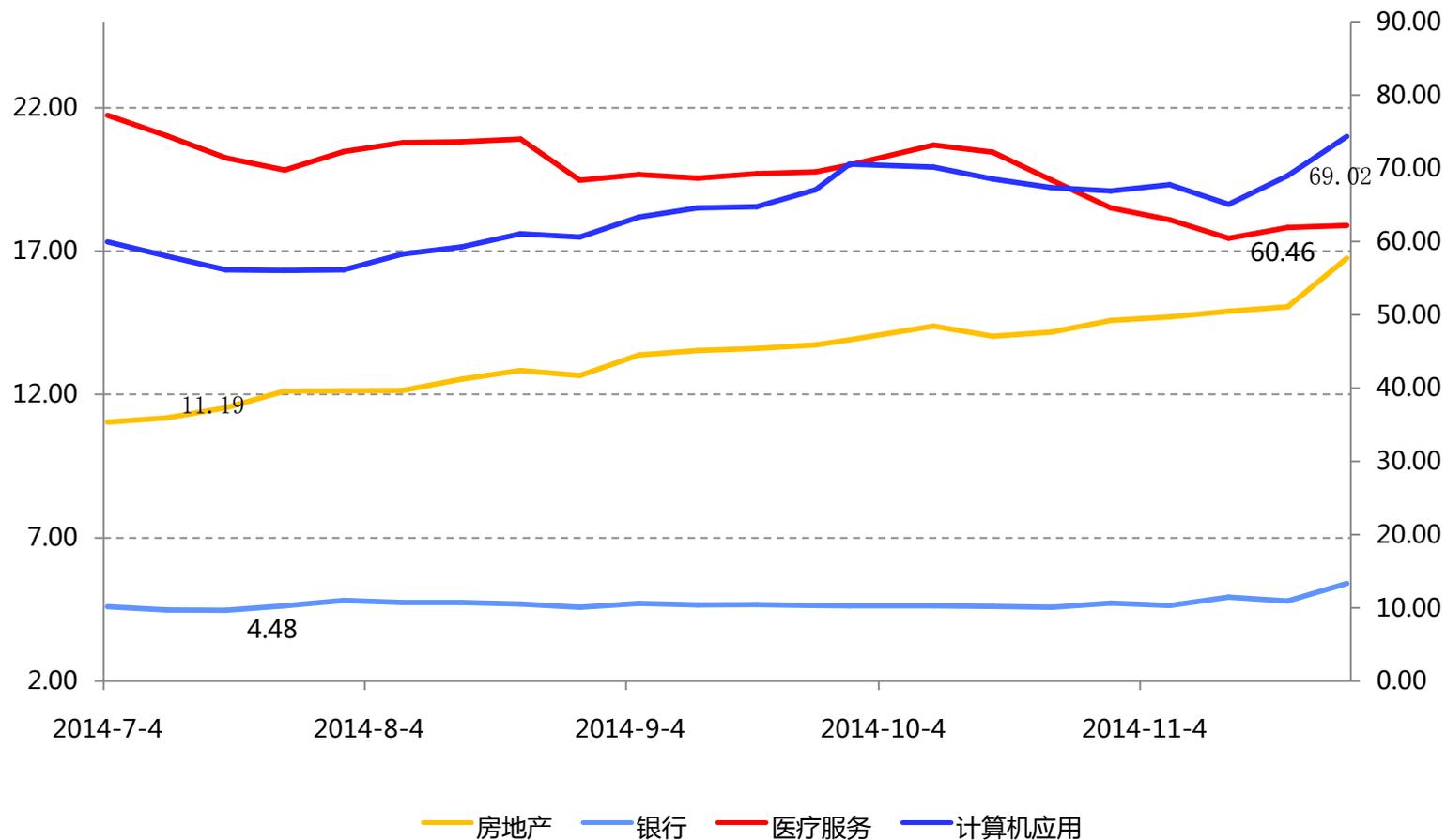
11月份A股市场共发生大宗交易1178笔,活跃度较上个月明显增加,累计成交金额431.3亿元。平均折价率为4.50%,较10月份4.93%的折价幅度进一步减小,表明市场买方意愿进一步增强。

本月行业走势分析



本月各行业走势出现分歧，银行、房地产板块延续此前的强势，很大程度上带动了大盘的上攻，国防军工、计算机等上月涨幅较大的行业涨势有所放缓，但仍为市场炒作的热点，传媒板块较前期则出现明显回落。

板块估值变化



11月份各板块估值继续分化，房地产、银行等大盘股板块估值回升力度较为明显，而传媒、软件服务等板块估值则出现明显回调态势。

本月两市市值前十

沪市			深市		
名称	市值(亿)	月涨跌幅 (%)	名称	市值(亿)	月涨跌幅 (%)
中国石油	14953	4.21	平安银行	1421	12.78
工商银行	14201	10.38	万科A	1201	15.96
建设银行	11751	12.44	比亚迪	1072	-7.81
中国银行	9309	18.93	广发证券	1060	54.13
农业银行	9257	11.33	京东方A	960	3.03
中国人寿	6388	39.85	美的集团	932	5.79
中国石化	6295	2.28	格力电器	911	6.65
交通银行	3966	21.09	海康威视	776	-3.69
中国平安	3929	15.42	宏源证券	698	24.10
中国神华	3180	5.54	五粮液	687	2.32

本月沪市个股市值较10月份大多有所回升,而深市创业板中的小市值个股多数出现了回调。

本月涨幅居前个股

代码	名称	月涨跌幅 (%)	收盘价	成交金额(亿)	题材
603019.SH	中科曙光	359.84	35.04	0.66	新股上市
300406.SZ	九强生物	323.46	96.04	54.39	新股上市
603011.SH	合锻股份	318.27	25.64	0.90	新股上市
603088.SH	宁波精达	245.30	42.61	1.40	新股上市
603688.SH	石英股份	185.90	26.56	56.82	新股上市
002724.SZ	海洋王	168.96	34.40	68.84	新股上市
002731.SZ	萃华珠宝	139.16	41.04	52.77	新股上市
600061.SH	中纺投资	135.87	15.19	0.90	新股上市
603169.SH	兰石重装	134.53	26.08	113.50	资产置换
300033.SZ	同花顺	125.71	53.72	59.32	新股上市

11月份，中科曙光等上市新股走势依旧抢眼，但市场风格已有所切换，在降息情况下，蓝筹股已经是场内资金攻击的焦点。

本月涨幅居前个股

● **中纺投资(600061)** 中纺投资的主营业务为纺织原材料和纺织新材料的研发、生产和销售，是国家开发投资公司旗下上市公司。7日晚间中纺投资发布重组预案：公司拟以非公开发行的方式收购国家开发投资公司等14名交易对方合计持有的安信证券股份有限公司100%股份，作价约182.72亿元，公司主营业务将增加证券服务业，与此同时，中纺投资还计划发行股份募集不超过60.91亿元发展证券业务。在该公司18日股票复牌之后便遭资金追捧，股价一字涨停。

● **应流股份 (603308)** 应流股份的主营业务为专用高端设备零部件的生产和销售，其中公司业务包含核电站阀门、支撑件、壳体等核电站其他组成部件的生产。下半年以来，国家出台了一系列利好政策支持核电发展。11月4日，国家核安全局召开核电专题解读会，会上相关领导称国家正在制定核电重启计划，目前在广泛征求意见。此外，在会议中核安全局还表示，现在正在推进制定核安全领域基本法《核安全法》，该法规已列入十二届人大五年立法规划。该股股价上涨正是利好政策在资本市场的反应，加之该股基本面在核电概念板块中异常优异，受到资金炒作也在意料之中。

本月跌幅居前个股

代码	名称	月涨跌幅 (%)	收盘价	成交金额(亿)	所属行业
002189.SZ	利达光电	-22.21	25.32	46.09	光学光电子
600148.SH	长春一东	-22.14	21.06	35.24	汽车零部件 II
002555.SZ	顺荣股份	-19.28	35.00	6.12	互联网传媒
002569.SZ	步森股份	-17.72	19.09	10.21	服装家纺
300246.SZ	宝莱特	-16.90	29.46	19.60	医疗器械 II
300188.SZ	美亚柏科	-16.18	30.10	27.07	计算机应用
600490.SH	鹏欣资源	-15.48	14.20	97.13	工业金属
600435.SH	北方导航	-14.69	26.31	109.56	地面兵装 II
002292.SZ	奥飞动漫	-14.58	29.87	29.86	文化传媒
600387.SH	海越股份	-14.37	14.24	24.55	石油化工

本月市场走势分化，大盘股护盘意图明显，走势较好，而前期涨势凶猛的一些中小板、创业板个股则出现高位回落现象，其中包括计算机应用、传媒板块。

本月跌幅居前个股

●**步森股份(002569)** 公司主营服装设计服务及销售等服务。在今年8月22日，步森股份发布收购康华农业的计划，而借助土地流转等概念，公司复牌之后连续5个交易日涨停。数据显示，步森股份股价自收购前的11.33元/股一度上升至9月24日的年内最高价27.19元/股，涨幅最高达近140%。在转型农业企业的预期之下，步森股份吸引多家机构投资者进驻。然而，在11月27日其最终宣布中止该重大重组事项，在三个交易日内该公司市值蒸发了23%。

●**长春一东(600148)** 公司主要从事汽车零部件生产，以汽车离合器为主营产品，并涉及军工装备生产。11月份前期大涨的军工股表现不佳，回调走势明显。分析人士认为，军工航天股近日低迷的原因主要有二：第一，短期涨幅过大，根据数据统计，8月29日至9月15日，申万国防军工指数累计涨幅为22.23%，为同期一级行业中涨幅最高，并领先涨幅第二的交通运输指数近10个百分点，同期沪综指涨幅则为6.53%，不少成分股股价也纷纷达到近3年以来的最高点。因此，震荡回调本就是技术休整的内生需求。第二，估值过高。当前A股平均市盈率为13.17倍，而申万国防军工板块市盈率则高达94.00倍，两者相去甚远，一旦股指波动加大，向下调整势必难以避免。

主要券商观点

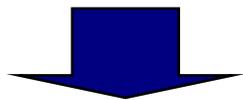


➢短期经济仍然存在下行压力，社会融资成本依然较高，货币政策依然需要继续降低社会融资成本，未来货币政策将从定向宽松转向全面宽松，同时继续使用特定的政策工具引导利率下降和经济结构转型。

➢当前经济仍然呈现有效需求不足，但由于整体经济仍处于下降通道，市场货币需求下降，央行降息后，将有利于稳定经济，预计明年3月份两会之前不会有大的利空因素，短期情绪仍以乐观为主。

➢阻碍中国宏观政策发挥逆周期操作功能的因素正逐步消解。房地产市场的持续调整也解除了对货币政策的最后掣肘。央行降息之后，市场流动性会愈发增强，有利于资本市场发展。

➢央行在货币政策方面，加大定向调控，不排除以后继续调低存贷款利率。房地产、地方政府等吸金大户的资金需求放缓、金融机构风险偏好下降，改革仍是主要线索。



12月
观点

看多

看多

看多

看多

11月
观点

看多

看平

看多

看多

10月
观点

看多

看空

看多

看多

事件评论



拟非公开发行股份收购安信证券100%股权的中纺投资（600061）11月涨135.87%，11月底市值为65.16亿元。

中纺投资的主营业务纺织原材料和纺织新材料的研发、生产和销售，是国家开发投资公司旗下上市公司。此次股价上涨的原因为公司公布重组预案收购安信证券，具体来说：17日晚间中纺投资发布重组预案：公司拟以非公开发行股份的方式收购国家开发投资公司等14名交易对方合计持有的安信证券股份有限公司100%股份，作价约182.72亿元，公司主营业务将增加证券服务业，与此同时，中纺投资还计划发行股份募集不超过60.91亿元发展证券业务。在该公司18日股票复牌之后便遭资金追捧，股价一字涨停。

从市值管理的角度来说，A股市场资金炒作向来是偏向于有故事的股票，本来业绩差的央企上市公司不太是市场资金关注焦点，如今国资改革的兴起让这些冷门股也有故事可讲了。近年来，受国内外宏观经济形势的影响，纺织化纤行业市场低迷，市场竞争激烈，生产要素成本受政策影响有所波动，不利的外部环境给纺织企业的生产经营带来重重困难，导致中纺投资经营面临较大压力，预计全年处于净亏损状态。央企国资改革实际上是实际控制人国资委希望通过政策性的市值管理方法有效的为企业保值、增值。由于收购安信证券，借力“沪港通”概念，中纺投资业绩或将扭亏为盈，长远向好，投资者可适当关注。



1. 本月宏观概况
2. 本月市场动向分析
3. 展望
4. 公司主要业务

- 11月份PMI数据显示，当前宏观经济仍在存在较大的下行风险，CPI、PPI等数据则反映出物价水平处于低位，已存在通缩风险，内外需求仍不足，有待进一步改善，且工业品出厂价格继续呈现回调趋势，整体景气度并不乐观，部分行业的去库存压力依然不减。
- 本月以来资本市场利好消息频出，在经济微刺激政策效果不佳、经济数据下行，企业生存艰难融资成本高的情况下，中央政府或正尝试转向通过资本市场来实现这一战略任务，保证经济发展。沪港通的实施、注册制改革方案的推行、证监会放开并购审查、央行降息、存款保险制度的推行等一系列的相关政策让大盘在月末凶猛上攻，若如未来经济继续下行，不排除央行继续降息降准的可能。

展望

- 当前来看，房地产市场去库存压力依然巨大，后期走势需密切关注，下行风险依然存在，且需求动力仍有待改善。但整体上，经济运行基本平稳，仍处于逐渐企稳回暖阶段。从**GDP**增速、**PMI**、**CPI**等经济数据所反映出的现状来看，经济政策保持宽松、稳增长格调不变的概率较大，同时，楼市风险也相对可控，沪港通的正式通车、央行放水降息等都将构成资本市场的重要推动因素。**A**股市场在经历一波回调后继续强势反弹，多方情绪仍然很浓，后市有望继续在银行、证券、保险、地产等热点板块的带动下进一步表现抢眼。
- 11月份推荐个股表现及12月份个股推荐：

代码	名称	推荐理由	目标价	推荐后表现
300266	世纪鼎力	定增+股权激励	30元	8.43%
300050	东北证券	牛市来临、券商先行	20元	本月推荐



1. 本月市场情况概况市场
2. 本月市场动向分析
3. 展望
4. 公司主要业务

Pre-IPO财务顾问及财务投资

我们的财务顾问团队依托自身专业背景及资源整合优势，根据客户需要，站在客户的角度为客户的投融资、资本运作、资产及债务重组、财务管理、发展战略等活动提供的咨询、分析、方案设计等服务。包括的项目有：投资顾问、融资顾问、资本运作顾问、资产管理与债务管理顾问、企业战略咨询顾问、企业常年财务顾问等。

我们的投资团队依托自身专业背景和独特判断，根据行业发展和市场趋势，对目标企业和目标项目，进行各种形式的专业投资。财务投资包括：股权投资、固定收益投资等。

Pre-IPO财务顾问及财务投资

需求	服务内容	服务对象	受托人角色	理想委托人	管理效益
1 财经顾问	立足资本市场的产业、行业咨询 机构与个人的投融资策略咨询 机构与个人的财务管理咨询	机构、个人	财经顾问	具有相当资产规模的机构及个人，信任专业机构的服务	通过顾问服务，得到优质及合适的系统化咨询建议
2 专题调查	收集相关的政策和信息 可行性研究与可行性报告 提供备选的项目个案	机构、个人	专题调查实施方	目的和预算明确的需要专题调查的机构及个人，认可专业机构的时间价值	目的明确、时间保证，效果突出
3 上市顾问	尽职调查、企业重组咨询、商业计划书 行业分析及市场需求预测、盈利预测 推荐法定中介机构并帮助企业沟通	机构、个人	上市顾问	有可能成为上市公司的公司实际控制人	提供专业经验，帮助企业选择最优方案，节约时间、节约费用
4 股权投资	旨在上市的股权项目安排 议价及选择合适投资方式 退出安排及投资项目效益评估	机构、个人	直投或基金管理人	有股权投资偏好和需求，愿意接受一定风险收益比	利用专业经验及行业资源，选择性性价比合适的项目进行投资，突出投资的安全性、流动性、盈利性。
5 专户管理	封闭式运作证券专户 专业进行资产配置与管理 定期报告跟踪分析	机构、个人	直投或基金管理人	有专户管理的偏好和需求，愿意接受一定风险收益比	注重专业经验与执行纪律，理性获得稳定的管理效益
6 私募基金	组建各种形式的私募基金 根据目标运作及管理基金 基金的定期报告及到期清算	机构、个人	直投或基金管理人	有参与基金投资的偏好和需求，愿意接受一定风险收益比	利用专业经验及资源整合优势，用基金的方式，取得投资的最优效益

Post-IPO财务顾问及财务投资

上市对于企业和股东仅是发展的一个里程碑，对接资本市场后，企业和股东需要适应更高的监管要求、更完善的公司治理、更复杂的资本运作。我们针对此类需求，整合了服务资源，将财务顾问和财务投资作为载体，致力为客户提供定制化的市值管理服务。

我们的财务顾问团队依托自身专业背景及资源整合优势，根据上市公司及其股东的需要，提供投融资、资本运作、资产及债务重组、财务管理、发展战略等活动提供的咨询、分析、方案设计等服务。包括的服务有：上市公司再融资、股权激励、并购、股权融资、市值维护、战略投资等。

我们的投资团队依托自身专业背景和独特判断，根据市值管理的各项需求，设计投资结构，进行各种形式的市值管理投资。包括：并购投资、再融资投资、战略投资、固定收益投资等。

Post-IPO财务顾问及财务投资（上市公司市值管理）

需求	服务内容	服务对象	受托人角色	理想委托人	管理效益
1 投资者关系类市值管理	常年投资关系维护方案及实施； 专项投资者关系维护服务；	上市公司	市值管理受托人； 投资者关系维护 财务顾问；	常年需求财经公关服务； 具备危机公关/专项财经公关需求；	通过财经公关，提高信息传递有效性； 通过财经公关，提高投资者认可度，提高公司市值；
2 再融资类市值管理	对再融资方式做出合理化建议； 对再融资时点做出合理化建议； 安排合适投资人参与定向增发； 设立市值管理基金；	上市公司	市值管理受托人； 市值管理基金GP； 再融资财务顾问；	上市公司股价处于相对高位； 具备合适投资标的，有融资需求；	通过再融资时点的选择，优化融资方利益； 通过财务顾问安排，提高融资效率；
3 股权激励类市值管理	设计股权激励方案； 通过方案实施，优化股权激励效率； 设计市值管理方案； 设立市值管理基金。	上市公司	市值管理受托人； 市值管理基金GP； 股权激励财务顾问；	管理团队待稳定的上市公司； 仅具有上市公司经营权，无股权或股权比例很小；	通过股权激励，为管理团队取得股权分配； 通过减持方案，扩大收益；
4 并购业务类市值管理	提供并购标的（产业链横/纵向）； 并购业务财务顾问； 合作收购； 同时受托管理股权资产；	上市公司	市值管理受托人； 并购基金GP； 财务顾问；	所经营行业存在整合需求； 具备并购需求，缺乏并购标的； 具备并购标的，缺乏谈判基础；	通过并购，提升市场占有率； 通过并购，提升业绩； 通过并购，提升市值；

Post-IPO财务顾问及财务投资（上市公司股东市值管理）

需求	服务内容	服务对象	受托人角色	理想委托人	管理效益
1 市值维护类 市值管理	判断股权资产合理估值区间； 设计市值管理方案； 优化配置金融工具资源； 设立市值管理基金；	上市公司重要股东	市值管理受托人； 市值管理基金GP； 财务顾问；	上市公司重要股东，市 值>1亿元； 对其拥有的股权确认完 全处置权； 已具备股权资产委托专 业管理的主动意识；	通过主动型市值管理，使其市 值增值； 通过主动型市值管理，使其股 数增加； 通过主动型市值管理，使其资 产收益性提高；
2 股权融资类 市值管理	安排交易对手； 建议交易价格； 定制交易模式； 安排最为合理高效平台；	上市公司重要股东	市值管理受托人； 财务顾问；	上市公司重要股东，流 通市值>1亿元； 具有合适投资标的，收 益可覆盖融资成本； 具备充分的现金流以做 融资还款安排；	通过股权融资，将存量股权资 产盘活； 通过股权融资，最终提高整体 资产收益率；
3 大宗减持类 市值管理	分析大宗交易制度，订制交易 方式； 撮合买卖双方，并建议合理交 易价格； 业务跟进与后续服务；	上市公司重要股东	市值管理受托人； 财务顾问；	股东持股比例较高； 上市公司重要股东，股 权市值>3000万元；	通过财务顾问安排，提高客户 减持均价； 通过财务顾问安排，提高交易 效率；

Post-IPO财务顾问及财务投资（上市公司股东市值管理）续

需求	服务内容	服务对象	受托人角色	理想委托人	管理效益
4 多股权类 市值管理	设立合伙制基金； 以合伙制市值管理基金作为平台， 买入多家上市公司股权； 设立股权回购机制； 留存收益分配；	上市公司重要股东	市值管理受托人； 市值管理基金GP； 财务顾问；	上市公司重要股东，市值>1 亿元； 对其拥有的股权确认完全处 置权（非限售股权）； 其股权在长周期下须保持持 股比例，而短周期内有提高 权益资产收益的需求；	通过组合型市值管理， 有效组建投资组合，从 而便于通过股权期货等 工具以对冲风险、提高 收益； 通过设立回购机制，保 持股东的持股比例；
5 战略投资类 市值管理	寻找合适的战略投资标的； 对拟战略投资标的进行价值分析； 制定战略投资方案； 设立市值管理基金；	上市公司重要股东	市值管理受托人； 市值管理基金GP； 财务顾问；	缺乏投资标的； 具备投资标的，但缺乏谈判 基础；	降低战略投资风险 提高战略投资收益； 通过战略投资促使市值 增长；

2013年11月，中共召开十八大三中全会；2014年5月，国务院发布新“国九条”，其中都明确指出要“完善多层次的资本市场体系的建设，鼓励场外股权市场的进一步发展”。我们也意识到，这将给中小企业场外股权市场带来跨越式的发展。中小企业普遍存在规范企业运作、拓展企业知名度、拓宽投融资渠道等方面的需求，因此我们选择成为国内场外市场的领先者——上海股权托管交易中心（SEE）的保荐机构会员，依托自身的专业背景以及资源整合的优势，为中小初创企业提供股份改制、股份挂牌、定向增资、股权质押、重组并购、发行中小企业私募债等全方位的金融服务。

通过参与上海股权托管交易中心的场外股权市场业务，我们可以在公正、透明、有效的平台上帮助中小初创企业进一步发展的同时，发掘并投资于极具潜质的初创成长型企业，依托自身在财务顾问与财务投资、市值管理业务方面的资源优势，针对各方的需求，整合资源，实现共赢。因此场外股权市场业务既是融客顺应市场变化的业务衍生，也是融客市值管理、财务顾问与财务投资的有机组成部分。

联系我们

公司地址：上海市东湖路70号东湖宾馆3号楼3楼

公司电话：8621—54668032—602

公司传真：8621—54669508

网址：<http://www.rongke.com>



欢迎关注融客市值管理

公众账号

rongkechina

更多资讯请关注融客投资公司官网

www.rongke.com

微信号：rongkechina



THANK YOU!

如有其他业务需求，请拨打垂询电话54668032-602

或登陆公司网站www.rongke.com



上海融客投资管理有限公司

RONGKE INVESTMENT MANAGEMENT CO., LTD