

一、风行视点

1. 市场研判

上周市场波澜不惊,三个交易日中沪指下跌 1.28%,深成指上涨 0.84%,创业板上涨 3.05%。总体来看八类个股表现略强,但日均成交量继续萎缩,指数仍在前期箱体运行,没有形成新的趋势。从月线来看,除创业板外均呈现四连阴走势,但阴线实体逐步收窄,技术面上市场有出现深跌反弹的可能。而从前期导致市场下跌的主要动因——去杠杆化来看。场内两融也降到了 9400 亿相当于 2014 年 12 月中旬的水平。回落比例近六成,明显超过指数回调幅度。场外配资账户清理截止 9 月 30 日也告一段落,因此 10 月份市场的主动做空动能将大为衰减。加之外围环市场在休市期间出现大幅反弹,A 股节后迎来开门红的概率较大。

2. 策略建议

虽然短期市场出现反弹的概率较大,中期来看在国内经济出现明显走强的信号之前市场很难大幅走强,存量资金博弈与个股的分化将是下一阶段的常态。题材股的活跃,说明在市场逐步稳定后,投资者选股逻辑再度由估值向预期倾斜。我们建议在立足防御的前提下,关注三季报依然保持高速增长的上市公司,鉴于节前已小幅提高仓位,目前维持四成仓位不变。

3. 题材及事件

节日期间消息面多空交织。1 日公布的 PMI 数据四个月以来首次回升,较上月上升 0.1 个百分点,到达 49.8%,有望缓解投资者对经济下行的担忧,加上外围市场在 A 股休市期间大幅反弹,亚太股市更是出现久违的六连阳,将给 A 股市场营造做多氛围。5 日 2015 年诺贝尔生理学或医学奖授予中国中医科学院的药学家屠呦呦等三名科学家,使得中医再度成为媒体的焦点,相关概念板块有望迎来阶段性机会。产业政策方面新能源汽车、无人机、旅游装备等领域都有不同程度的刺激政策出台,保增长力度明显加大,也给投资者带来了板块炒作的机会。不过 TPP 协议的达成也预示我国经济将面临更为复杂的竞争局面,复苏之路

不会一方风顺，四季度 A 股市场机会与风险并存。

二、操盘必读

【 要闻动态 】

- 1、农垦改革方案呼之欲出 概念股进爆发前夜
- 2、航空发动机专项扶持政策将出 万亿盛宴待享
- 3、习近平将访英 或签 2400 亿核电项目
- 4、TPP 谈判国部长会议达成基本协议

【 热点聚焦 】

1、农垦改革方案呼之欲出 概念股进爆发前夜

今年中央一号文件首次提及农垦问题，要求加快研究出台推进农垦改革发展的政策措施。目前，相关部门正努力推进农垦方案落地，有望 10 月出台。垦国有企业已经成为国企中最后一个计划经济堡垒，市场化改革的突破是大势所趋，未来农垦类上市公司在市场化进程中通过经营效率提升将释放出巨大的业绩提升红利，其市场价值将逐步向拥有的土地价值回归。

点评：农垦系统土地资源丰富，去年总产值达 6500 亿元，但面临着经营效率低下、垦区内社企不分的问题。预计改革重点方向将是减轻农垦体系社会负担，盘活资产存量，加速土地流转，从而给土地资源带来价值重估机遇。公司方面，农发种业（600313）作为集团内农资板块的唯一上市平台，未来不排除将集团内土地资源注入上市公司可能性；新农开发（600359）是国家级商品棉生产基地、国家良种奶牛养殖示范基地和全国最大的甘草浸膏生产基地；北大荒（600598）目前下属 16 个农业分公司，拥有耕地 1158 万亩和可垦荒地 100 余万亩，为拥有土地最多的上市公司。

2、航空发动机专项扶持政策将出 万亿盛宴待享

国庆前最后一个交易日，中航工业集团旗下三家上市公司成发科技、中航动力、中航动控午后集体停牌。收盘后成发科技、中航动力两公司公告，当日接到实际控制人中航工业集团电话通知，因涉及中航工业航空发动机相关资产重组整合事项，尚需研究制定相关方案，该等事项及方案存在不确定性，10月8日起停牌。市场推测，中航工业拟整合旗下航空发动机及燃气轮机整机研发制造资产，单独成立公司，并从中航工业体系内独立出来。中航工业集团航空发动机资产整合也意味着，国家千亿元航空发动机重大专项下发的脚步临近。

点评:航空发动机作为军工最活跃的组成部分，又是航空航天工业技术中最核心的部分，是航天工业中的重头戏，也是最具投资价值的一环，未来发展潜力不容小觑，市场人士认为，伴随着专项扶持政策的出台，在军工资产证券化的背景下，相关个股有望获得资金青睐。二级市场上，重点关注信威集团（600485）、宗申动力（001696）、龙溪股份（600592）等个股。

3、习近平将访英 或签 2400 亿核电项目

10月20日至23日，国家主席习近平将对英国进行国事访问。这将是时隔十年中国国家元首对英国进行的国事访问，重要性不言而喻。英国首相卡梅伦希望在习近平访英期间，探讨两国间投资合作战略，并签订重大核电协议。中英合作的三个核电项目投资总额或高达250亿英镑（约合2415亿元人民币）。

点评:在经济下行压力较大的情况下，稳增长还需要切切实实的投入，而核电投资体量巨大，有望对经济增长带来较大的拉动作用，核电重启是大概率事件。而我国内陆核电开工正迎来解冻窗口期。最新的一个标志性事件是，国家发改委委托中国工程院、中国核能行业协会等进行的综合论证一致建议发展内陆核电，目前已形成调研报告，并已上报国务院。相关A股上市公司可关注中核科技（000777）、中国核电（601985）、沃尔核材（002130）等。

4、TPP 谈判国部长会议达成基本协议 不太可能取代 WTO

由美国主导，日本、澳大利亚、新加坡和加拿大等 12 个国家参与的“跨太平洋战略经济伙伴协定” (TPP)谈判 5 日达成一致。不过，虽然协定达成，但由于还需经过正式签字和各国国内法律程序，因此不确定协定最终是否会顺利生效。

点评：虽然 TPP 达成协议，但是距离真正实施还有一段不短的时间。许利平解释称，TPP 协议需要 12 个国家议会的批准才能正式实行。由于各个国家的议会制度、法律制度不一样，即使一切顺利，也还需要一段时间。TPP 不会架空世贸组织(WTO)，WTO 拥有的最惠国关税 (MFN) 也是全球使用频率最高的优惠关税，其争端解决机制也在全球范围拥有约束力，这些独一无二的特征是当前任何其他贸易机制所没有的，因此任何一个国家都不可能轻易放弃 WTO。

5、诺贝尔奖陆续揭晓 概念股关注度提升

国庆期间，2015 年诺贝尔奖陆续揭晓，其中最受关注的是首位获得生理学或医学奖的中国科学家屠呦呦，她多年从事中药和中西药结合研究，突出贡献是创制新型抗疟药青蒿素和双氢青蒿素，全球数亿人因此受益。最新揭晓的化学奖则授予了英美三位科学家，以表彰他们发现 DNA 修复技术，该技术对于癌症等疾病有非常前沿性的指导作用。

点评：中长期看，此次获奖将促进中医药现代化、国际化研究，这将加快中医药行业创新发展。短期看，青蒿素、基因疗法等概念股关注度将提升，如昆药集团 (600422)、复星医药 (600196)、仟源医药 (300254)、新开源 (300109) 等。

【上市公司】

1、跨境通拟定增 27 亿投建跨境进口电商平台

跨境通 (002640) 拟以 20.92 元每股的底价，定增 1.3 亿股，募资 27.1 亿元，用于跨境进口电商平台建设项目、跨境出口电商 B2B 综合服务平台建设项目、跨境电商仓储及配套运输建设项目以及偿贷。

2、中炬高新获前海人寿四度举牌

中炬高新(600872)公告,前海人寿于9月25日至29日增持公司3983万股,占股比5%,完成第四次举牌。至此,前海人寿持有中炬高新20.11%的股份。中炬高新9月8日曾公告拟向前海人寿等定增,一旦完成,前海人寿及一致行动人持股比例将达到42.01%,姚振华实际控制人地位将进一步巩固。

3、上海医药携丁香园拓展医药电商

上海医药(601607)及旗下医药电商平台上药云健康与丁香园将在医药电商与移动医疗领域结成全面战略合作伙伴关系,共拓移动医疗领域的市场机遇和商业机会。丁香园是目前医疗行业内规模最大的社会化媒体及数据平台。截至2014年末,丁香园拥有450万注册用户,其中有130万实名认证注册医生。

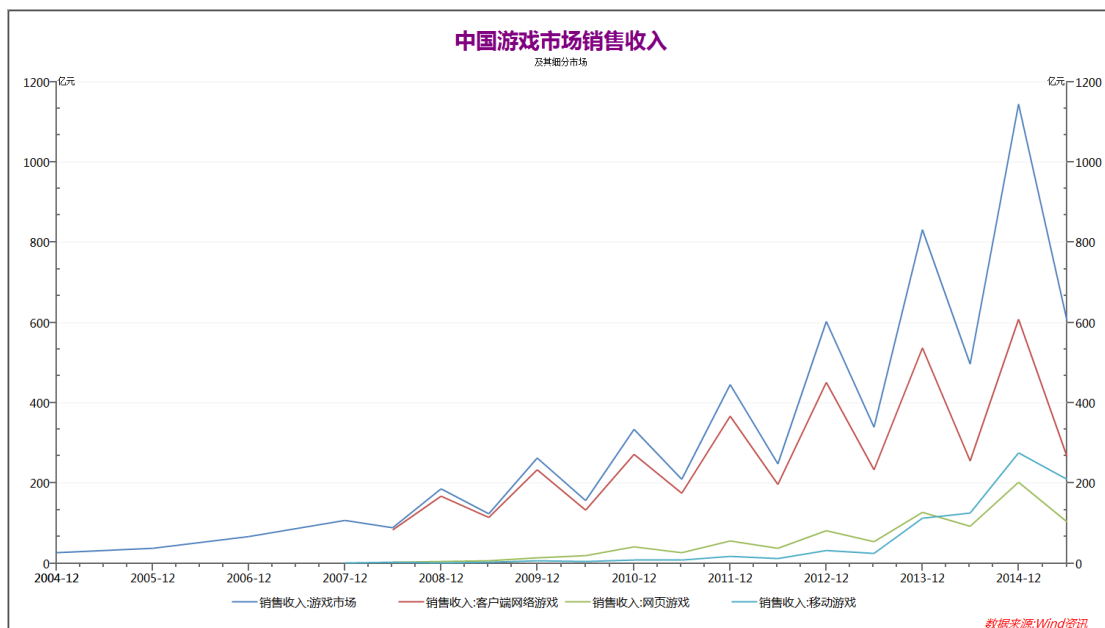
三、风行研究

边玩游戏边找股(一)

中国游戏市场现状

相信大家都有这样的体会:无论上下班通勤的地铁上,还是拥挤的公交站台旁,你很容易就能发现身边正低头玩着手机游戏的人。2015年1—6月,中国游戏市场销售收入605.1亿元,同比增长21.9%。销售收入主要来自五个细分市场,其中客户端游戏市场销售收入267.1亿元人民币,网页游戏市场销售收入102.8亿元,社交游戏市场销售收入25.6亿元人民币,单机游戏市场销售收入0.3亿元人民币,而移动游戏市场销售收入209.3亿元,同比大涨67.2%,增速最快。根据数据来看,游戏产业这块大饼正在越做越大,整个产业规模年均增速在20%—30%。另一方面,我们也看到了游戏市场发展的不利因素。随着游戏市场规模、基数的不断扩大,游戏产业增速在不断下降。2015年上半年同比增速(21.9%)已经是近三年来最低。值得注意的是从市场占有率来说,端游虽然还是占有最大份额,但是可以发现增速明显下降,收入趋稳。而目前还在高速增长(67.2%)的主要是移动游戏市场(手游)。近几年年轻人明显受到移动游戏的吸引,pc使用时间较少且需要消耗玩家大量

时间,而手机游戏端可以随时随地登录,所以导致移动游戏从2013年开始呈现了爆发式的增长。



从产业角度看,游戏产业虽然增速在下降,但是市场总体规模仍在扩大。特别是手游这个子行业,还是高速增长,值得参与。而政策方面,2014年,《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》等文件提出加快实现由“中国制造”向“中国创造”转变,提升国家文化软实力和产业竞争力。这些政策给游戏企业带来新的发展机遇,中国游戏市场发展也得到了政策支持。另外,游戏产业有个优势就是拥有庞大的现金流,不像其他产业容易有坏账。综上所述,我们认为游戏产业,尤其是移动游戏是现今值得投资的一个产业。

下期将为大家介绍一些值得关注的游戏股,敬请期待。

四、个股掘金

1. 今日金股

天士力 (公司是中药现代化企业的代表, 拥有较强的自主创新能力及完善的现代中药产业平台。公司业绩稳定, 动态市盈率仅 20 倍低于行业平均水平。屠呦呦女士获诺贝尔奖, 有望给中药概念股带来阶段性投资机会, 短线可适当关注。)

2. 荐股跟踪建议

力帆股份 (高开低走, 关注 5 日均线支撑。)

五、风行者说

想投资于房地产不一定要购买房产——浅谈 REITs

什么是 REITs?

房地产信托投资基金 (Real Estate Investment Trusts, 简称 REITs) 是一种通过发行受益凭证、募集不特定多个投资者资金, 委托专门投资机构进行房地产投资经营管理, 并将投资综合收益按比例分配给投资者的一种信托基金。

目前在海外成熟市场, 按照投资类型的不同, REITs 可分为权益型 REITs (直接投资房地产, 通过租金和买卖收入赚取利润)、抵押型 REITs (将募集资金贷给开发商或直接购买房贷资产, 收益来源于利息) 和混合型 REITs (兼有权益型和抵押型特点, 其自身拥有部分物业产权的同时也在从事抵押贷款的服务, 既收取租金, 也收取利息) 三种。其中权益型 REITs 是市场的主流品种, 约占全球 REITs 总市值的约 90%。

REITs 的特点

1、**收益主要来源于租金和房产升值。**REITs 投资的基础物业一般为具有稳定租金现金流的物业, 且根据投资章程约定, 严格限制对在建的物业开发项目的投资。因此 REITs 产品的投资收益也就来源于运营建成物业产生的租金和物业增值。

2、大部分收益将用于分红。美国作为最先发展 REITs 的市场，法规约定将每年 90% 的现金收益分配给投资者，以提供稳定的分红收入。这样的收益分配机制也同样被新加坡、香港、日本等市场广泛采纳。

3、REITs 的长期回报率相对稳定，与股市、债市存在一定相关性，介于股、债之间。其中权益型 REITs 受宏观经济形势、市场利率及股市整体走势的影响分析如下。

(1) 宏观经济基本面决定了包括股市以及地产整体的发展情况。强劲的经济会刺激总需求，加快相关行业的扩张，从而增加了对写字楼、零售物业、公寓和酒店等资产的需求，有利于支持 REITs 价格。反之亦然。

(2) REITs 二级市场价格与市场利率关联较大。REITs 的估值基础是持有的物业租金收入的折现价值，利率越高，未来现金流的折现价值越低。因此利息上升周期往往会给 REITs 价格带来下行压力。

国内 REITs 产品创新的尝试

国内 2002 年就开始了 REITs 的研究，只是发展缓慢，且限于制度瓶颈一直没能推行，随着近年来国内房地产行业转型需求增加，REITs 在国内市场上呼之欲出，REITs 对房地产行业的改变作用和对经济的推动作用也被大众所期待。

2014 年 5 月，中信证券发起设立“中信启航专项资产管理计划”在深交所综合交易平台挂牌交易，标志着中国第一单权益型 REITs 产品的顺利破冰，在中国市场上具有里程碑式的意义；但是由于该资产管理计划本身是认购起点较高的私募产品，挂牌深交所的大宗交易平台，这和深交所进行公开持续竞价交易的股票还有很大不同。

紧接着在 2015 年，在证监会、深圳市等政府部门的大力支持和鼓励下，作为我国首只公募 REITs 基金，鹏华前海万科 REITs 在 6 月 26 日启动发行。

鹏华前海万科 REITs (代码: 184801)

作为一种创新性、普惠性金融产品，鹏华前海万科 REITs 有如下特点：

1、使得基金持有人分享高品质前海物业的租金收益机会，投资风险可控基金的投资标的——前海企业公馆位于前海特区，是中国的金融试验田和自由贸易区。而鹏华前海万科 REITs 创新性地将此优质商业地产资产证券化，让更多普通投资者抓住机会，分享前海政策红利及未来发展机遇。

2、引导投资者优化资金配置结构

鹏华前海万科 REITs 将采用现金分红方式，在满足分红条件的前提下，收益每年至少分配一次；每年收益分配比例不低于基金年度可供分配利润的 90%，现金收益回报稳定可期。收入稳定、高分红、高流动性、高成长性等特征将会使鹏华前海万科 REITs 成为股票、债券、现金之外的第四类资产，增加资产配置的多样性，一定程度地分散投资风险，也有利于减少投资者对股票、住宅物业的盲目投机。

3、公募基金的创新形式提供了良好的流动性，信息披露更加透明完善。

鹏华前海万科 REITs 以公募的封闭式基金的形式作为 REITs 投资载体，可以上市交易，提供了良好的市场流动性。同时，相比之前的私募地产基金，投资门槛降低为 10 万元，交易门槛为 1 万元，大大吸引了大众投资人参与投资，分享收益。而且鹏华前海万科 REITs 作为公募基金的披露要求，在项目投资和投后管理，基金估值等方面，相比私募基金而言，披露信息更加透明完善，也利于投资人控制投资风险。

综上，在权益类资产大幅波动的今天，房地产投资应该被纳入到投资者的资产组合中以平衡整体投资的风险收益。而 REITs 让更多的中小投资者可以更加便捷地参与到房地产投资当中。笔者认为，鹏华前海万科 REITs 可以作为之后资本市场调整期中一个不错的投资标的，除了可以抗通胀外，目前国家政策对房地产市场的扶持或也能为这项投资带来意想不到的收益。

免责声明

本证券分析报告（以下简称“本报告”）由天风证券产品服务部制作。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于我部认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我部力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，我部不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，我部可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券分析报告。我部会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，我部不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的我部证券分析报告，慎重使用公众媒体刊载的证券分析报告。