

A股轮动加快 蓝筹仍是主战场

□本报记者 黎旅嘉

创业板“狂欢”后,昨日再度起舞的“大象”提醒,市场风格的切换其实并未出现。元旦以来,沪综指反弹至今已延续16个交易日,其中15个交易日收阳,在这一超强走势的背后,资金在权重板块上也积累了大量获利盘。随着逼空行情的继续延伸,风格切换再度成为市场中投资者热议的话题。

不过分析人士指出,当前板块和行情虽然分化明显,但鉴于市场增量资金有限,行情更多是在存量中的博弈,本周中小创超跌后探底回升的“昙花一现”,短期来看可能是受资金面的影响,至于市场风格是否转换则仍需深入考量。

乐观情绪交织市场

周二,沪深两市延续上行走势,沪指盘中再度刷新反弹以来新高,一度触及3533.35点。截至23日,元旦以来上证综指区间涨幅达7.24%,深证成指也出现了4.66%的涨幅。两市行情呈现出的大幅上行也印证了去年底部分券商对2018年A股行情的乐观展望。

在指数不断上涨之际,市场中乐观的氛围也被不断抬高。家电、食品饮料、保险、地产、石油化工五大板块成为市场中最炙手可热的板块。2017年以来,保险、食品饮料、家电板块的涨幅就分别达到82%、54%、43%,而紧随其后的钢铁和有色金属两大板块,涨幅也分别达到了20%、15%。不难发现,本轮行情其实很大程度正是2017年以来“强者恒强”局面的延续,截至昨日上述板块在元旦以来的本轮行情中表现也同样抢眼。

总体来看,当前热度上升的原因主要来自宏观经济、流动性以及投资者风险容忍度这三个方面。

首先从宏观经济层面来看,过去一年,中国经济延续了稳中向好的发展态势,整体形势好于预期。全年国内生产总值预计增长6.9%。而从已经公布的一系列数据来看,2017年全年CPI上涨1.6%,涨幅比2016年回落了0.4%,PPI由2016年下降1.4%转为上涨6.3%,结束了自2012年以来连续五年的下降态势。

其次从流动性来看,一方面,节后两市两融余额攀升步伐仍未止步,截至22日两融余额站上10700亿元关口之上,再度刷新新高;另一方面,陆股通北向净流入态势依然强劲。短端Shibor利率继续回落,流动性方面出现明显改善。

最后投资者风险容忍度方面,2017年A股最大的变化之一就是投资者结构的变化,即机构投资者交易比重逐步上升,而这一改变无疑极大提高场内投资者风险容忍度。根据中国证券投资者保护基金有限责任公司日前发布的中国证券市场投资者信心调查分析报告,去年12月份中国证券市场投资者信心指数为55.6,结束了前期的回落调整,环比上升6.5%。这也说明了当前行情的



视觉中国图片

走高其实也正是市场一致性上升的结果。

在乐观情绪交织的当下,虽然符合市场审美标准的蓝筹白马显然已远非底部,此时再行介入,就怕成为机构逢高出货的接盘侠;但如果继续持有已被“边缘化”的中小市值个股,恐怕此后也难有起色。既然市场“普涨共跌”的格局已经不复存在,分化成为当前行情的主要演绎形式,那么对于广大投资者来说,精选个股将要远比看对风格更为重要。

风格切换难成行

节后以来的大幅反弹不仅让许多普通投资者倍感意外,其反弹力道之强也是不少机构此前所始料未及的。踏空行情的投资者们大呼市场不给买点,而部分蓝筹板块在此期间的确已积累了较大获利压力,由此寄希望于风格切换的投资者当前不在少数。市场风格会不会切换?什么时候切换?

其实从去年龙头白马行情开始以来,风格转换就一直是市场的关注焦点。而实际上从2017年下半年至今,博弈“风格切换拐点”的情绪也从来没有停来过。近期盘面中可以明显感受到以沪深300和上证50为代表的蓝筹板块波动率加大,而周一创业板“昙花一现”式的反弹再度引发了市场对风格切换的种种遐想。但从时隔一日后的昨日创业板再度回落这一角度来看,资金围绕蓝筹板块进行轮动短期内或仍将是短期盘面运行的主要逻辑,不少机构也认为市场风格转换依旧难以成行。

国信证券指出,基本面是影响大盘股与中小创风格切换的最重要条件。从2016年四季度开始至今,可以发现主板上市公司ROE出现了显著大幅的回升,而创业板公司的ROE则持续

走平甚至还微微有所下降,这是导致2017年以来龙头白马行情的核心力量。除了ROE的相对变化外,此前利率的上行也是造成当前中小创股票弱势的一个重要原因,从理论上同样幅度的利率上行,对高PE公司估值的负面冲击显然要大于对低PE公司的冲击。

东吴证券则从行为金融的角度揭示了风格切换背后的原因。该机构强调,借助行为金融学中的反馈环理论可以对当前的市场风格演绎有更深入的认识。具体来说,单一风格或主题的市场演绎往往会经历“折价—合理—溢价—泡沫”的过程,最初的诱发因素到了中后期往往会放大。从这一角度看,蓝筹股的微观交易基础,2018年依然具有较大空间,而实际情况也一再印证这一点。单从潜在入市资金偏好来看,当前热销基金多是偏蓝筹风格,以此为主导的A股潜在入市资金接下来的配置将天然偏好蓝筹风格,未来这一市场风格也将进一步强化。

有鉴于此,东吴证券表示,虽然必须承认成长板块的基本面支撑因素已在酝酿,一系列中观数据也在印证这一点,如民企资本开支中,购买计算机、通信和其他电子设备制造的支出大幅提升,但这只是支撑股价上行的必要不充分条件,当前就言风格切换仍显为时过早。

蓝筹仍在风口

2017年以来,大市值股票显著跑赢市场。从各大板块的涨跌幅来看,2018年以来大市值指数表现仍要显著强于中小市值指数。透过现象看本质,其实实体经济“马太效应”的体现是大市值龙头的景气度改善才是本质原因。

大市值龙头的景气度维持高位,2017年大市值龙头的盈利增速为34.5%,远高于一般龙头

盈利的中位数14.3%和全部A股17.7%的增速。这样看来,大市值龙头涨幅靠前并不难解释,而市值效应的背后是结构上的景气。也就是说,“业绩为王”的投资风格仍将延续,在这样的背景下,增量资金的选择也将更加偏好那些业绩向好、盈利稳定的企业,这也就不难解释为什么蓝筹股还在引领这一轮的指数向上前进。

从估值和盈利增速的角度而言,中金公司认为,年初至今A股在低估值板块如地产、金融与周期板块的带领下大涨。不过,仅就目前来看,A股的整体估值依然不高,暂时还难以出现系统性的风格转换。一方面,沪深300指数2018年的整体市盈率预计为11.6倍,略低于历史均值;而非金融板块估值接近历史均值,市场自下而上一致预期预计2018年净利润增速23.1%;而金融板块仍低于历史均值,预计2018年的净利润增速将达到8.7%。另一方面,2018年中小板预期市盈率为23.3倍,市净率2.9倍,预计2018年盈利增速31.2%;2018年创业板指整体预期市盈率为24.2倍,市净率3.5倍,2018年盈利增速预计为38.8%;剔除温氏股份和乐视网的创业板指市盈率为24.5倍,市净率3.5倍,2018年净利润增速为41.4%。虽然中小市值股票相对于大盘股的估值溢价已降至历史最低水平,不过中小市值股票一致预期盈利增速仍存在被高估的可能性。

而种种情况也一再表明,“马太效应”、“强者恒强”的运行逻辑短期仍将持续强化。在价值投资之风渐盛中,蓝筹依旧将是未来一段时间行情演绎的风口。从近期资金在蓝筹板块中轮动加快的现象进行分析,资深投资人士就指出,当前投资者应尽快抛弃左侧交易思维,积极布局右侧。

从市场行为的角度出发,东吴证券指出,根据历史经验,显著的单边上行趋势往往会吸引新的投资者加入,趋势由此将得到进一步强化,市场拥挤程度也将随着不断涌入的投资者而增加,势必放大市场的非理性,于是波动率也会随之不断加大,最终由于群体非理性而导致资产价格偏离价值,一旦价格逐渐偏离价值后反向波动的土壤才开始具备。2016年以来,以沪深300和上证50为代表的蓝筹板块形成显著的单边上升趋势,增量资金不断涌入,成交量随之放大。结合上述历史经验,可以推测随着风格分化长时间显性化演绎,蓝筹板块后续或将进一步趋势强化以及波动率加大。

因此,虽然蓝筹板块的股价年初至今已经明显上涨。中小市值股票整体估值也已有所回落,不过整体而言,仍难说非常便宜。并且,上半年市场特别是中小市值个股还面临较大的股份解禁压力,2017年年度业绩也难全面超预期,TMT、医药、新能源与环保等成长股集中的领域暂时也相对缺乏持续性的催化因素。有鉴于此,市场风格短期内或仍难系统性传导至中小市值个股。

异动股扫描

机构博弈海正药业

□本报记者 黎旅嘉

昨日海正药业弱势尽显,收于13.95元,下跌10.00%,全天成交6.15亿元,换手率为4.40%。Wind数据显示,昨日该股净流出主力资金1.13亿元。

龙虎榜数据显示,昨日买入该股金额居首的为中信建投证券北京三里河席位,买入金额为2404.80万元。值得注意的是,在买卖金额居前的席位中多家机构现身其中,其中买入席位中一机构专用席位以1883.50万元的买入金额位居买入第五,而在卖出席位中第一、四均来自机构专用席位,卖出金额分别达到4337.61万元和2030.86万元。

1月20日,海正药业发布公告称,收到上交所上市公司监管一部下发的《关于对海正药业控股子公司增资及债转股事项的问询函(二)》。上交所要求公司补充说明公司是否存在信息披露不准确、不完整等情形,是否构成误导性陈述等等。而截至1月20日,海正药业控股子公司增资及债转股事项已经收到三次上交所问询函。此前,公司分别于2017年12月15日、2018年1月2日收到上交所发来的《对公司控股子公司增资及债转股事项问询函》、《关于浙江海正药业股份有限公司信访投诉事项的监管工作函》。

分析人士表示,当前该股消息面偏空,从昨日的实际交易情况来看,走势较弱,仍有向下动能,投资者当前切莫盲目抄底该股。

豫光金铅强势反弹

□本报记者 黎旅嘉

昨日豫光金铅逆转此前疲弱走势,收于7.01元,上涨10.05%,全天成交5.01亿元,换手率为6.69%。Wind数据显示,昨日该股净流入主力资金7391万元。

龙虎榜数据显示,昨日买入该股金额居前的均来自营业部席位,其中华泰证券德阳中江县凯北北路席位以2317.63万元的买入金额居于首位。而卖出居首的席位则来自一家机构专用席位,卖出金额为1845.64万元。

银河证券认为,考虑到本轮的经济周期中美国先于日欧复苏且美国先于日欧加息,因此在本轮全球经济复苏前期美元指数数强劲,而在尾声阶段美元指数将重回弱势。在美元走弱,全球通胀预期抬头,经济复苏走向过热阶段,从美林时钟来看大宗商品是比较理想的配置选择,而黄金与基本金属中都将有所受益。

分析人士也指出,作为大宗商品价格的直接受益者,随着相关商品的持续上涨,公司将有望持续受益。而从昨日的实际交易情况来看,豫光金铅量价方面均配合较好,后市大概率将继续走高。

工商银行创历史新高

□本报记者 叶涛

近期银行板块涨势如虹,不仅中小银行受到投资者追捧,类似工农中建这样的“巨无霸”也进入上涨巅峰时刻。昨日盘中,工商银行以7.53元价格创出上市以来股价最高纪录。

盘面看,工商银行此轮上涨自1月9日启动,至今11个交易日中累计录得10根阳线,区间涨幅达到23.39%。股价也从最初的6.09元快速迈上7元台阶。昨日,工商银虽然小幅低开,但开盘后急速拉升,涨幅一度逼近5%,之后持续高位整理,下午13时30分后明显回落,但随着卖盘力量减弱,该股重拾升势,展开一轮温和上涨,最终将涨幅“敲定”在4.46%,收盘价为7.49%。需要注意的是,这一价格也是工商银行上市以来最高收盘价,而盘中该股更触及7.53元/股。伴随近期股价大涨,截至昨日收盘,工商银行总市值已经达到2.67万亿元,为全球第一大行。

成交方面,昨日工商银行交易活跃,成交小幅度放大,达到44.51亿元,不过全天主力资金却出现4136万元净流出。与大中小单踊跃买入相比,超大单昨日净流出3.83亿元。由于短期获利盘较多,随着股价创出新高,建议投资者防范派发风险。

三机构撤离阳光城

□本报记者 叶涛

歇脚数日后,地产板块昨日雄风再起,全天涨幅仅次于银行。不过对于那些涨势相对伶俐的标的股,目前有机机构提前打起退堂鼓,如阳光城昨日遭到机构投资者撤离。

龙虎榜数据显示,昨日买入阳光城金额最大前五席均为营业部席位,具体金额分布在3000万元—5200万元之间,排位第一的是中信建投杭州春路春路营业部,买入规模为5150.33万元。与之相对,昨日卖出阳光城金额最大前五席中,则仅有一家营业部席位,是广发证券黄埔大道吟哦也不,金额为1580.14万元;此外,排位第一、第二和第四的均为机构专用席位,各自卖出16800.81万元、3079.06万元、1903.82万元,另有深股通席位排位第三,当天卖出2259.68万元。

最近三个交易日阳光城连续上涨。昨日,该股早盘即封上涨停,之后涨停板数度开启,下午14时35分左右再度封板,并将涨停维持至收盘。受到机构投资者大举派发案影响,昨日阳光城成交量明显,达到11.75亿元。不过结合估值水平来看,阳光城当前具备较强安全边际,建议投资者看高一线。

兑现情绪升温 167亿元资金“出走”

□本报记者 叶涛

在银行、地产等权重板块轮番推动下,沪综指站上3500点后继续冲锋陷阵,昨日再度大涨1.29%,续创熔断以来指数新高。但从资金流动来看,本周以来主力运作方向却呈现反向加速迹象,市场已经出现明显超买,显露出一定过热迹象,尤其是节后累计涨幅可观,巨额获利盘兑现情绪日渐升温,资金锁定利润操作愈加明显,建议投资者介入时多保留一份冷静。

超大单率先撤离

截至昨日收盘,从沪深两市净流出的资金达到167.00亿元,而前一日则为95.35亿元,环比增幅高达75.14%。其中,中小板净流出规模为

31.22亿元,为前一日的3.51倍;创业板净流出规模为29.72亿元,环比增长475.96%。即便是蓝筹股云集的沪深300板块,昨日净流出金额也达到75.37亿元,环比增长66.768%;相比上周五34.89亿元水平,净流出规模翻倍。

从盘中来看,资金净流出步伐也在明显提速。以沪深300板块为例,虽然昨日早盘净流出金额录得19.89亿元,环比出现收敛,但尾盘阶段净流出规模却达到20.26亿元,几乎是前一日同期10.80亿元的一倍。其他如创业板、沪深两市皆呈现同样净流出加快现象。从细分指标来看,超大单是此番资金撤离的主力。同样以沪深300板块为例,昨日超大单净流出金额为84.01亿元,已经超过当天该板块净流出规模,而同期大中小单皆为净流入。而昨日沪深两市超大单净流出规模则达到110.20亿元,占全天净流出总额的65.98%。

相比资金加速净流出,近期主要指数高举高打,频繁改写新高纪录。在本周一站上3500点

基础上,昨日沪综指大涨45.14点,盘中以3547.22点创出本轮反弹以来新高;最近18个交易日中,沪综指更交出17阳1阴成绩单。权重云集的上证50板块更启动连涨模式,自2017年12月28日以来每日均红盘报收,与沪综指一道同创熔断以来新高。鉴于主力资金流向和指数表现背离加速,分析人士提示投资者注意防范调整风险。

主力战线收窄

昨日行业板块涨跌互现,虽然相比前期上涨板块数量有所减少,但仍达到19个,占据较为明显优势。其中银行、房地产、有色金属、采掘板块涨幅最高,为3.35%、2.22%、1.51%和0.92%。钢铁、电子、计算机、通信板块则跌幅居前,具体为0.56%、0.30%、0.25%和0.20%。

值得注意的是,行业指数表现与资金流向同样出现明显背离现象。根据wind数据,全部28个申万一级行业中,昨日获得资金净流入的

仅有5个,分别是房地产、机械设备、有色金属、农林牧渔和采掘板块,金额为4.10亿元、4.05亿元、2.20亿元、1.21亿元和244.89万元。而回顾本周一,当天获得资金净流入的板块则有9个,并且金额居前的家用电器、食品饮料板块分别净流入10.97亿元和10.36亿元,明显高于昨日房地产和机械设备板块。

一方面是获得主力净流入的板块数量萎缩,另一方面是净流入资金规模大幅“瘦身”,资金面的天平短期开始发生倾斜,从中可以窥见的是,主力投资者风险偏好出现下滑。并且需要看到的是,当前市场运行所处的政策面、宏观基本面等维持稳定。因此,此番资金加速撤离主要以锁定收益为主要诉求,并且最近一周时间以来,指标显示大盘持续超买,已有过于亢奋之嫌。

不容忽视的是,近期板块轮动有所加快,地产、银行和大消费品种轮番领涨,但持续性均不强,建议投资者切勿盲目追涨杀跌,以免被动遭损。

产业链带动 小金属迎来大机会

方钍业涨幅均在5%以上。

稀土价格整体相对比较稳定,在春节前整个稀土市场的上游商家已经开始处于停产减产的状态,部分观望后市,到春节后再根据政策的变化进行经营策略调整。工信部此前组织召开稀有金属部际协调机制联络员会议,表明对稀土打黑的高压态度,刺激了部分商家的心态,情绪上看好后市,触动稀土价格下跌趋势改变为上涨,但是继续上涨动力并不足,普遍商家认为还是观望为主。当前氧化镨钕价格持稳于325000—335000元/吨现款,较上周末下滑10000元/吨,现货市场成交仍稀少,供应商表示价格止跌且预计未来一周将趋于小幅上扬。

另外,本周MB低级钴和高级钴分别上涨1.5%和0.4%,价格再创新高,达到37.1美元/磅和37.5美元/磅。据中泰有色团队测算,2018年全球钴供需依然处于紧平衡状态,将支撑钴价中长期向上趋势。

新能源汽车是钴、锂等小金属的重要应用

领域。相关数据显示,2017年全球新能源汽车发展势头迅猛,英国新能源汽车销量增长27%,创历史新高;美国新能源汽车销量逾47万辆,增长6%。储能的应用逐步拉开了锂电池的大规模需求。

受益于国家新能源汽车、储能等产业扶持政策,新能源汽车及上游材料锂、钴、镍和稀土永磁等行业公司业绩从2016年底开始好转,并于2017年度出现大幅增长。中国汽车工业协会数据显示,2017年度我国新能源汽车产销均接近80万辆,分别达到79.4万辆和77.7万辆,同比分别增长53.8%和53.3%。

业绩改善+需求增强

截至2018年1月21日,申万有色119家上市公司共有56家发布业绩预告。其中43家净利润预增,预增的公司中有2家扭亏为盈;8家净利润下降;4家小幅波动;1家大幅波动。

以上业绩预增的43家公司中,涉及铜的企业3家、铝8家,全部为加工和合金制造企业;涉

及到铅锌的企业6家,主业基本为铅锌精矿而非冶炼加工;涉及到锂离子电池上游锂、钴、镍的企业5家;稀土、磁材类企业5家;碳素、阳极类企业2家。

未来3个月是年报披露期,中航证券建议关注铜、铝、铅、锌等基本金属,贵金属,新能源汽车上游材料钴、锂和稀土永磁,其他战略性新兴产业原材料等领域龙头企业上市公司。

从全球市场来看,中信证券认为,世界经济稳步复苏,通胀预期持续增强,带动下游需求持续走强,而上游供给端压力不减,风险资金在目前市场相对宽裕的流动性环境中可能会偏好有色板块。同时,短期内油价可能会出现高位震荡格局,进一步引发市场对于通胀水平过快上升的忧虑,在一定程度上支撑商品价格,叠加美元指数持续走弱的因素,短期依然看好上游资源品股票。

中信证券建议,持续关注政策端的释放和价格波动对于有色板块预期持续改善的支撑,铜、金、钴、铝是短期相对值得关注的板块。

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。