

■ 热点直击

# 博弈加剧 三因素考验反弹成色

□本报记者 叶涛

狗年首日实现“开门红”后,从近期盘面看,多空阵营短期博弈加剧。诸多积极因素奠定中期走强逻辑的背景下,目前指数正逼近年线等重要阻力位,3300点亦得而复失;节后央行连续展开逆回购,市场流动性并不紧张,但两市成交水平仍相对低迷;叠加三月份美联储加息带来的市场不确定性,预计在目前位置附近,整体调整、个股分化现象将较前期明显。

## 成交持续缩量

上周四开门红过后,市场兑现预期有所增强,不过周五盘中几经来回,沪指扛住获利盘打压,最终站上十日线和年线。叠加节前三连涨,日K线上形成五连阳格局。

盘面看,煤飞色舞是挺起指数的关键。当前,沿海六大电厂煤炭库存处于4年以来的最低水平,电厂补库需求强烈,3月煤价难以大幅下跌。这意味着今年一季度煤炭股的业绩会比较靓丽,从而带动煤炭股再度活跃。

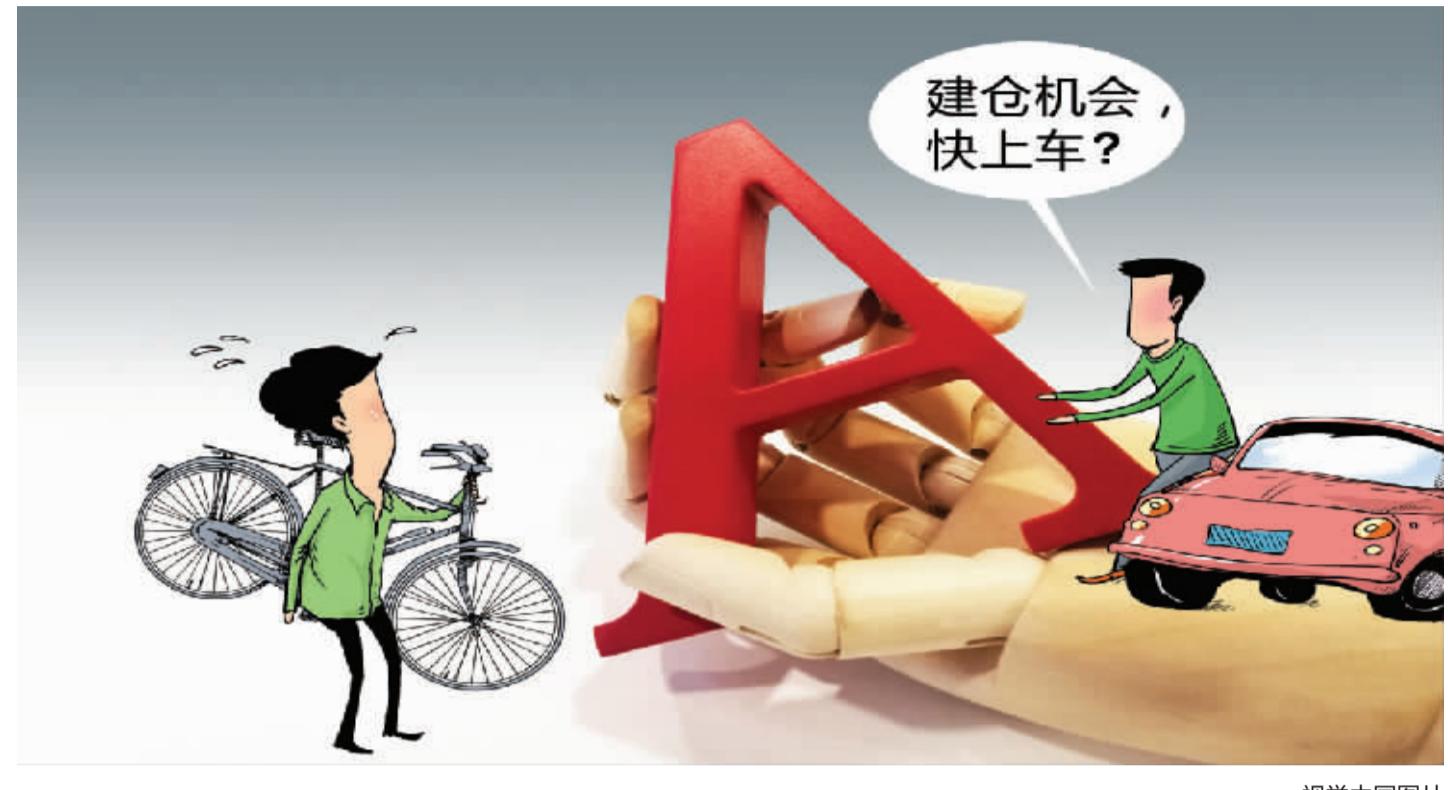
但不能忽视的是,煤炭行情虽然可圈可点,但当天对市场的辐射力量其实略显单薄,并未带动更多增量进场。上周五随着煤炭、有色股的强劲攀升,钢铁、造纸、港口等板块也一并走强,不过截至当天收盘,创业板仍逆势下跌0.53%,同期中小板则出现0.20%上涨。这在一定程度上已经显示出当前指数并不是真的强势。

综合来看,分析人士认为,节后大盘走好主要是受到外围整体上涨、中国经济韧性显现、节庆氛围带来的偏暖情绪等因素共振实现的。但成交不足也成为未来掣肘反弹的重要砝码。

回顾节前节后市场表现,缩量反弹是重要特征。截至上周五,沪指已经连续出现五连涨,但当天两市累积成交略高于3000亿元,与此前5000亿元水平相距较远。这一方面体现了资金担忧心理犹存,不敢轻易参与行情;另一方面也预示了反弹的到来较难一帆风顺,过程或存在拉锯。

尤其在资金面预期相对平稳的节点上,这更凸显了市场的观望心态。节后,央行在公开市场上终结连续16个交易日逆回购暂停模式,节后资管新规也相继落地,整体上2月份超额投放已经有1495亿元。

在场内,两融资金以嗅觉灵敏著称。但



视觉中国图片

通过数据观察,资金面上,以两融为代表的杠杆资金更在数个交易日内流出近千亿元,最新两融余额已经连续3个交易日位于1万亿元大关之下。从最近两年市场走势来看,1万亿元是个重要的心理指标,区间性低于该水平亦从侧面折射投资人的“怯场”。

## 技术指标掣肘

“大盘反弹已连续5个交易日,但反弹量能依然不足,说明场外资金没有入场。目前还是场内资金在博弈。”分析人士表示,这或意味着行情大概率不能走得很快。

从技术上看,大盘自3587点开始回调,最低回踩3062点,幅度超过500点;如今从3062点反弹到3294点,共反弹了200多点,基本回抽到了下跌的半分位附近,说明第一阶段大盘反弹空间基本到位。然而目前大盘在3220点附近却留有较为明显的跳空缺口,随着第一阶段“任务”完成,该缺口对指数的掣肘将逐渐增强。

此外,沪市大盘10日均线暂时成向下运行趋势,对收在上方的股指具有向下反作用力;30分钟图布林带上轨线(3320点)

成走平状态对反弹的股指构成压制。预计本周大盘会回踩10日均线,再向上拉升冲击3300点,然后小幅回落。

目前,沪市大盘日线图上的MACD指标线运行在0轴之下,显示大盘短线只是超跌反弹,暂时难以出现向上反转;13日均线(3311点)和21日均线分别向下移动,对反弹的股指构成压制;缩量反弹难以消化上方的套牢盘,从而抑制大盘反弹高度。

仅立足技术面,市场人士认为,短线继续涨的概率很小,建议投资者接下来重点关注两点:一是有没有新的热点领涨,二是管理层发新股的节奏。短线还是保持谨慎,不妨在调整中适当关注低估值蓝筹股、有业绩支撑的超跌股。

## 防范利率上升风险

信达证券高级策略分析师谷永涛认为,近期美国公布的宏观数据显示其经济复苏强劲,推升了市场对于美元加息的预期,随着美联储鹰派言论的进一步催化,加息成为影响市场的重要因素。在强劲的加息预期之下,美股主要股指大幅回调,令A股市场受到冲击。如果美元加息超预期,则2月初的市

场调整过程,可谓是一场预演。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇也表示,2018年,最大的变数来源于全球利率上升带来的资产估值调整可能性。春节前,由于美元利率持续上升,叠加美国通胀有加速回升迹象,美股一度大幅下跌引来全球金融市场动荡。春节期间,海外股市止跌反弹,这意味着美股短期恐慌性抛售出现缓解。

不过,他同时也指出,虽然美股在2月中旬大跌宣告了股指抬升的泡沫已经出现拐点,但全球利率上升的考验才刚刚开始。由于目前包括欧美和中国在内经历了2011年-2015年去杠杆,触发系统性连锁反应的风险不会那么快爆发。考虑到上一季度季节性旺季已经开始,预计包括股市和商品的大调整会有所延后,但不会缺席。后市依旧需要警惕全球流动性收紧情况下的周期性股票和商品双双调整风险。

由此分析人士认为,在资管新规落地窗口期、金融去杠杆预期不确定性消除的背景下,受到资金面、技术面以及利率因素影响,市场分化不可避免,结构性行情大概率由此展开。

# 估值挤泡沫进程有望提速

□博星投顾 郑楠

春节前后市场呈现成交量明显萎缩的状态,而节后普涨则是节前踏空资金的回流。虽然市场V型反转的走势还有待确认,但市场已经告别快速调整阶段,有望进入震荡走势。随着投资者节后逐渐回来,市场人气将开始恢复。近期的红包行情,有外围市场反弹的利好因素支持,但真正左右A股上涨的内生性利好因素终于在节后的周末浮出了水面。

股票发行注册制授权决定期限延长至2020年2月29日,这个消息振奋人心,考虑当前的IPO发行速度其实并不亚于注册制,所

以解读起来需要考虑其两面性,重点还是要看2018年的IPO发行情况。

谈到注册制,这是未来股市改革的大方向。股价最终还是会反映上市公司的业绩,更何况近两年新股发行增速的情况下,二级市场一些绩差股的股价已经迅速下降回到了2015年牛市启动前的水平。这说明注册制和房产税一样,大家对其预期很高,当市场普遍认为会出现估值回归的时候,这种挤泡沫的过程就已经提前开始了。

早在2016年全国人大授权决定两年施行期限的起算点时,资本市场给予积极反应。2016年3月开始,A股启动了一波幅度较大的阶段性上涨行情,这种上涨趋势一直延续到

了2017年第四季度。如果说当年的注册制预期构成利好给了市场一个喘息之机的话,那么这次同样也是利好效应。但我们认为,现在的情况和两年前已大不相同。从根本上讲,真正施行了注册制反而对资本市场是一个机会,控制市场的发行速度,会让很多投资者感觉到很大的不确定性,大家越不敢放心大胆地参与价值投资,这会令A股的投机气氛在较长一段时间内仍将持续存在。

另一方面,注册制拟延期对A股也具有一定呵护作用。因为注册制代表的是一个完全资本化的东西,而我国证券市场与欧美成熟市场相比还有很长的路要走,金融机构从银行到证券公司,均离全面的资本化相距甚

远。无论是中小板还是创业板,企业违法成本不高,出现问题得不到及时处理,交易所将会面临更大的市场压力。因此,在相关制度没有得到完善的情况下,越晚推出注册制,对投资者着实是一件好事。

综合来看,本次注册制拟延期对于二级市场的利好效应弱于2016年首次公布时,对中小创股票的实际影响还要看市场对其的反应,并非绝对的利好或者利空。同时,经过两年左右的时间检验,这个延期的期限内,对于中小创上市公司是一个挤泡沫的过程,在这段时间里将会诞生一些真正的创蓝筹,以及未来具有成长性的科技型龙头企业。

## ■ 异动股扫描

# 太钢不锈创2年半新高

□本报记者 黎旅嘉

钢铁板块2017年业绩表现十分优异,这为钢铁股股价上扬提供了基础。上周五,太钢不锈以7.18元价格创出2年半以来股价新高。

作为国内不锈钢龙头企业,公司目前拥有1050万吨产能,其中不锈钢产能450万吨,无取向硅钢产能130—140万吨,车轴以及车轮钢逾30万吨,其他产品主要为热轧卷板以及部分管线材。

而根据太钢不锈2017年业绩预告,预计2017年度实现归属于上市公司股东净利润44亿元—49亿元,比上年同期增长284.1%—327.7%。预计实现基本每股收益0.77元—0.86元,比上年同期增长0.57元—0.66元。

上周五,太钢不锈在早盘低开的不利情况下,盘中一度强势翻红,尾市阶段随着密集买单爆发,股价开始节节上升,最高时触及7.18元,而这一价格也改写该股历史最高纪录,最终收盘报7.16元,将涨幅锁定在4.07%。

盘面看,钢铁是上周五表现最好的板块之一,受到行业整体回暖影响,钢铁行业普遍净利润大幅回升。申万宏源证券认为,当前供给边际再难增加+冬储+出口需求回暖,钢价有支撑,高盈利再持续,2018年具备需求修复预期。

# 中际旭创改写新高

□本报记者 黎旅嘉

截至上周五收盘,中际旭创股价为66.19元,从而突破1月25日创下的66.00元前高,改写股价历史最高纪录。

持续超预期的业绩表现是投资者看好该股的重要原因之一。最新数据显示,中际旭创2017年全年实现归属于上市公司股东的净利润1.4亿元—1.8亿元,其中子公司苏州旭创合并期间实现净利润3.15亿元—3.55亿元,略超预期。由于中际旭创继续维持较好增长,业绩奖励等因素调减一定利润。

2017年以来,中际旭创基本保持较为清晰的上涨路径,股价也从最初的略高于20元一路攀升至60元之上。究其原因,离不开5G通信概念风生水起,相关概念股受到投资者追捧。近年来,“5G商用,承载先行”已经成为行业共识。在国家政策扶持下,国内通信设备制造商群雄并起,在全球范围内广泛参与组网工程建设。

近期在瑞士日内瓦举行的国际电联第十五研究组全会上,中国移动、中国电信、华为、中兴等通信企业共同提出的5G承载网方案获得一致认可并通过标准立项。这更激发投资者参与5G布局的热情。

安信证券认为,5G是今年通信行业投资主逻辑,5G射频和5G光通信两个细分领域在板块中兼顾市场规模与成长空间。建议投资者持续关注中际旭创。

# 回购股份 天夏智慧蹿升

□本报记者 黎旅嘉

随着一纸回购公告的发布,天夏智慧上周五后股价突然飙升,瞬时涨幅一度超过7%,最高时股价一度逼近13元。

上周五,天夏智慧以10.85元价格显著低开,上午持续运行在平盘之下,午后股价异动,从跌幅3%以下直线拉升至7%之上,最高触及12.99元,之后涨幅收敛并转为横盘整理,但收盘仍录得1.58%上涨,股价报12.25元。

综合分析,扭转天夏智慧颓势关键在于公司拟4亿元回购股份。天夏智慧2月23日午间发布公告,公司拟在6个月内,以自有资金通过集中竞价交易方式回购部分社会公众股份。公司本次回购股份数量不超过24,242股,占公司目前总股本的2.88%,回购总金额不超过4亿元,回购价格不超过16.5元/股。值得注意的是,就在上周四,天夏智慧报收“一”字跌停。

值得注意的是,天夏智慧上周五实现3.14亿元成交,较前一交易日2821万元不可同日而语。不过龙虎榜数据显示,上周五卖出该股金额前5名卖出总计12367.85万元,占当天总成交金额39.41%;同期买入金额前5名买入总计7004万元,占当天总成交金额22.32%。考虑到近期场内不确定因素有所增加,建议投资者保持谨慎,切勿盲目参与博弈。

# 两机构抢筹银之杰

□本报记者 黎旅嘉

上周五,获得机构投资者联袂抢筹的银之杰成交显著放量,达到前一交易日的6.10倍,由此刺激股价顺利报收涨停。

龙虎榜数据显示,上周五买入银之杰金额最大前五席中,规模第一的是一家机构专用席位,买入金额为2076.62万元,排位第二的是华泰证券厦门厦禾路营业部,具体买入金额为1316.03万元,较第一名明显下降。与此同时,当天另有一家机构席位买入银之杰1247.45万元,排位第四。相反,当天卖出银之杰金额最大前五席则全部为营业部席位,具体规模分布在31631万元—186053万元之间。

值得注意的是,上述两家参与抢筹的机构累计买入银之杰3392.65万元,占上周五银之杰成交总额的17.21%。正是受到机构资金踊跃买入提振,银之杰当天跑出强劲行情,早盘大幅高开后迅速触及涨停,上午11时涨停板一度打开,但降幅不大,尾盘前随着买盘力量再度增强,股价再度封上涨停,最终报收12.80元。全天银之杰实现成交1.97亿元。

此外,银之杰2月22日晚间公告称,由公司参股公司华道征信参与设立的百行征信获得央行个人征信业务经营许可。分析人士认为,参与我国个人征信业务建设令银之杰拥有了更广阔的空间,对公司以金融科技为核心的产业发展具有重要意义。短期建议投资者顺势而为,继续持有。

## 补库存+涨价预期

# 煤炭行情延烧一季度

□本报记者 黎旅嘉

大洋彼岸超万亿美元基建计划点亮投资者对煤炭市场需求的想象力。春节假期前后,A股煤炭板块持续高温。上周五,中信煤炭指数再度大涨1.78%,并以6.57%累计涨幅(5日)跻身行业指数涨幅榜第一梯队。

对此,市场研究机构认为,基础设施的背后是煤炭、钢铁、水泥等原材料和能源的大量需求,在国内煤炭需求增速阶段性趋缓的情况下,海外煤炭需求有望形成接力。此外,目前电厂存量煤尚在低位,3月煤价难以大幅下跌,2018年一季度煤企业绩或创新高,加之一季度煤企成本负担相对较轻,动力煤企业优良业绩值得期待。

## 海外需求潜力大

美国总统唐纳德·特朗普于当地时间2月12日发布1.5万亿美元基础设施建设计划,目标是今后10年改造年久失修的公路、铁路、机场、桥梁等基础设施。

据了解,美国政府公布的这份长达53页的文件详细介绍新计划,包括缩短项目批准时间至两年、投资农村项目和改善工人培训等。其中,联邦资金中的1000亿美元将用于建立奖励计划,以激励州政府、地方政府和私营资本加大对基建项目投资;500亿美元将用于支持农村地区重建并改造交通运输、水电、宽带等基建项目;500亿美元将用于奖励变革性基建项目、扩充现有基建融资项目和融资周转基金等。

市场人士表示,这一计划的核心是利用2000亿美元的联邦资金,来撬动地方和州的税收,以修复美国的基础设施,重建公路、铁路、机场、桥梁、水路、电网等。项目显著利好石油、黑色系、有色金属等行业。对大宗商品而言,更将长期受益,伴随需求不断扩大,大宗商品持续走牛值得期待。

海通证券认为,基础设施的背后是煤炭、钢铁、水泥等原材料和能源的大量需求,特朗普1.5万亿美元基建计划有望继续振兴煤炭需求。国内供需尚不能明确说节后强势,但受

益美国基建预期带动和煤炭3月开工的投资机会预期,煤炭股仍有行情。

## 补库存+涨价预期

除夕至正月初六为我国春节法定节假日,下游工厂大多停工停产放假,使得用电负荷大幅降低,但库存方面,电厂煤炭目前处于同期低位。

相关数据显示,目前沿海六大电厂煤炭库存974.30万吨,相较节前增加79.7万吨,增长水平与2017年相当(2017年同期相较节前增加74.4万吨)。横向对比来看,不管是煤炭库存量的绝对值还是库存可用天数,目前仍均处于近4年以来的最低水平,电厂补库需求依然强烈。

据报道,澳洲昆士兰奥瑞松铁路公司微幅下调了2017—2018财年(截至6月30日)的铁路计划中枢从2.2到2.15亿吨,2018年的澳洲焦煤或将仍然偏紧。虽然目前仍没有钢厂钢贸库存数据,但从电厂的日耗看,钢材的库存增长应该接近于2017

年春节期间。由于节后钢厂复产有望增加焦煤焦炭需求,这意味着,焦煤焦炭价格仍将保持强势。

必须看到的另外一个因素是,由于采暖限产解禁,被抑制的下游需求当前有望集中释放。2月钢材订单超卖,为完成订单,3月中旬限产结束后,钢厂全力生产意愿较强。而3月本身就是焦煤需求旺季,历年3月生铁产量居全年前列。同时受到前期国际股市大跌影响,焦煤板块估值偏低。业内判断,焦煤特别是优质焦煤的提价预期有望在3月逐步兑现。

中信证券认为,煤炭板块一季度行情是去年供给偏紧逻辑的强化。在需求以及煤价维持高位、一季度业绩向好的催化下,板块调整过后有更坚实的反弹基础。

目前动力煤龙头估值有较强的吸引力。春节及3月份,焦煤供需有望再度偏紧。冶金煤类的股价弹性料将重新放大。建议优先配置低估值、盈利确定性高的个股。