

对比沪指2638点和2644点后市场表现

# 中级反弹在路上 你能跑赢指数吗

□本报记者 吴玉华

昨日权重股拉升,三大指数悉数上涨。自9月18日以来,沪指在当日创下近期低点的2644点,在权重股和蓝筹股的带动下,市场展开了反弹之路,上证指数累计上涨5.85%;深证成指累计上涨5.27%,而上证50累计上涨7.62%。权重股的拉升与2016年1月27日创下的2638点后两年的市场拉升类似,彼时上证50一直涨,价值投资进入视野。

分析人士表示,目前市场仍存在较多不确定性,本次反弹是否具有可持续性有待观察,上证50指数涨幅偏大,带动市场情绪回升,市场可能正在酝酿中级反弹,出现轮动式上涨。

### 市场反弹梦回2638点

昨日,市场再度反弹,上证指数上涨0.92%,报收2806.81点,指数站上2800点;深证成指上涨0.80%,报收8420.54点;创业板指数上涨1.06%,报收1420.75点;上证50指数上涨1.37%,涨幅超过大盘。市场放量明显,上证指数成交额达到1451亿元,深证成指成交额达到1653亿元。

从盘面上来看,昨日行业方面大部分上涨,大消费板块活跃,食品饮料大涨超过3%。石油石化、农林牧渔、医疗行业涨幅居前,权重金融板块表现抢眼,银行类指数上涨2.38%,而计算机、建筑、地产涨幅相对靠后,电力及公用事业小幅收跌。题材热点方面市场活跃度有所上升。

个股上涨数多于下跌数,昨日正常交易的个股有1870只上涨,1343只下跌,其中涨停股数达到39只,跌停个股数为8只,涨停个股数比上一交易日增加14只,跌停个股数比上一交易日减少3只,市场人气有所回升。

而权重金融板块和食品饮料板块的拉升可能会让不少投资者想到2016年市场创下2638点后的价值投资岁月,包括银行股和消费白马的拉升让价值投资者尝到甜头,价值投资渐入人心,而持有中小创个股的投资者则眼望着指数上涨,自己持有的股票跑不赢指数甚至大幅落后大盘。

对于这轮反弹的逻辑,海通证券策略分析师荀玉根表示:第一,市场情绪指标已经接近历史低位,利空已经被市场充分反映;第二,近期政策持续微调提振市场情绪,并且改革预期也在升温;第三,A股对外开放进程加快,外资流入A股速度加快。

荀玉根表示,本轮阶段性反弹的性质类似7月,均是政策微变带动情绪修复,近期反弹源于否极泰来的情绪变化,目前反弹的趋势和逻辑都没问题,结构上以消费和银行为主。

### 对比两大低点

回顾一下沪指2638点和2644点两大低点,我们能发现什么?

2016年1月27日,上证指数创下2638点的低

点,之后,市场开启持续两年的反弹,直到2018年1月29日沪指创下3587点的高点。而2644点的下跌始于年初,在1月29日创下3587点的高点之后,市场开始了震荡下跌之路,直到9月18日创下2644点的低点后展开反弹。

首先,看2638点之后的反弹,在2016年1月27日到2018年1月29日近两年的时间里,沪市累计上涨28.12%。从行业的区间涨幅来看,据choice数据统计,在那两年的时间里,食品饮料、家用电器、银行、建筑材料、钢铁涨幅居前,分别上涨129.32%、100.61%、76.17%、64.46%、53.27%。食品饮料和家用电器行业涨幅翻倍,其余三个行业大幅跑赢沪指。有表现优异的同样有表现不理想的,15个行业跑输沪指,其中传媒、计算机、综合、国防军工、纺织服装、电气设备区间下跌,大幅落后于大盘。

而那段时间的反弹让价值投资深入人心,除去新股,可以看到水井坊区间涨幅达到397.67%,贵州茅台区间涨幅达到269.99%,五粮液区间涨幅达到247.38%,格力电器区间上涨199.89%,美的集团区间上涨131.61%,再有招商银行、建设银行、工商银行这样的巨头区间涨幅分别为121.94%、95.48%、82.11%。权重股和蓝筹白马的巨大涨幅让人大呼“50一直涨”,纵观那段时间,表现亮眼的代表投资品种,往往属于社会认可度较高、品牌效应明显、股息率比较稳

<b>■ 金牛策略汇：</b>
<b>广发证券：</b> <b>绝处逢生积极因素在累积</b>
2018年以来A股的主要矛盾在于股权风险溢价,去杠杆以及对一些长期问题的担忧是压制A股风险偏好的主要因素。7月23日国常会以来去杠杆逐步进入稳杠杆,当前阶段外部不确定性对A股的影响逐步边际钝化,而密集的改革政策细则不断落地将有助于市场小幅修复信心,A股股权风险溢价自高位小幅回落。压制A股风险偏好的因素边际缓和。
更重要的是,9月18日国常会要求把已定减税降费措施切实落实到位,确保社保费现有征收政策稳定,严禁有关部门自行对企业历史欠费进行集中清缴。同日,发改委就“加大基础设施等领域补短板力度,稳定有效投资”召开新闻发布会介绍有关工作情况。以上几点表明,自下而上的渠道依然通畅,管理层正在积极推动降低企业负担、加大基础设施建设的工作,缓解了对于远期盈利下行过快的悲观预期。
9月20日,国务院发布《进一步研究制定鼓励和指导居民消费的政策》,同日,财政部、税务总局、科技部联合发布《关于提高研究开发

# 净流出额两连降 主力资金“边走边看”

□本报记者 叶涛

近期沪深市场维持一调一涨态势,股指重心总体运行向上,量价齐升,交投回暖氛围下,近几日两市资金净流出规模连连下降,折射投资者情绪好转,A股风险偏好展开修复。不过,相比沪深市场成交频频放量,场外资金寻求“抄底”,主力资金昨日仍呈现净流出格局。人心思涨,沪指昨日站上2800点台阶背景下,主力表现发生“滞后”,表明反弹行情的延续仍需要进一步利好的累计夯实基础,资金面“边走边看”心态较为明显。

### 反弹提振资金情绪

Wind数据显示,截至昨日收盘,沪深两市全天共计净流出9.60亿元,较前一日122.29亿元净流出额骤降九成以上。往前追溯,9月21日从沪深市场净流入的主力资金规模更高达143.00亿元,为近两周来最高。

市场人士认为,净流出规模连续下滑,昨日更降至不足10亿元,表明随着行情阶段性好转,

以及市场对反弹预期的不断增强,主力资金离场步伐显著放慢,参与意愿有望持续回暖。

事实上,成交量成为近期市场运行的一大重要特征。在前期“地量”频出的基础上,最近一周沪市成交额始终维持1000亿元水平之上,9月19日、9月21日、9月26日还相继扩容至1400亿元一线。而伴随成长股走势重新活跃,深市日成交额更激增至1700亿元附近。

做多能量被重新激活,一系列政策“组合拳”以及外部不确定性对A股影响逐步钝化是主要原因。市场分析称,近期公布的无论是促进消费、研发支出抵扣政策,还是最新经济、金融数据显示,去杠杆开始朝着稳杠杆方向迈进,均对市场信心修复带来“正能量”。压制A股风险偏好的因素边际缓和。

万联证券认为,从周线上看,沪指录得两年半来最大单周涨幅,指数重心不断上移,市场信心逐渐回归,短期技术性反弹基本可以确定。

从反弹着力点来看,权重白马无疑是资金逗留意愿最高的领域。wind数据显示,相比创业板

和中小板昨日仍然为净流出,全天净流出规模分别为2.39亿元和110.98亿元,沪深300板块昨日已经率先实现净流出,具体规模为19.21亿元。

### 抢反弹不忘防守

尽管股指期货度触底后,近期阶段性反弹至2800点之上,资金面也出现较为显著的改善信号,但结合历史走势分析,华鑫证券认为,市场暂难存在趋势性机会。

华鑫证券分析师汤峰认为,历史上接近9月中下旬之后由于连续的假期因素,指数均难有大的表现,所以目前更大的可能性仍属于修复性反弹行情。加之近几日指数的连续上涨,指数绝对空间优势消失,且分时指标均已经进入高位,所以短期或存在调整压力。

结合板块表现看,资金面阶段性改善向好的同时,也不乏谨慎担忧之色。Wind数据显示,28个申万一级行业中昨日获得资金净流入的仅有8个板块,占比不足3成。换句话说,昨日两市全线飘红,沪指站上2800点对主力情绪改善亦弱于预期。

更加明显。整体而言,终端反馈高端白酒整体销量比去年增长15%左右。

银河证券也预测,白酒行业进入新一轮上升期,行业回暖趋势明朗,生产集中度提升,提价增利趋势明显,品牌营销风行,行业探索新零售更加快速,仍然是最值得增配的子行业。

### 旺季行情可期

近期,国务院发布《关于完善促进消费体制机制进一步激发居民消费潜力的若干意见》,要求加快完善促进消费体制机制,增强消费对经济发展的基础性作用,进一步激发居民消费潜力。

业内人士认为,食品饮料作为典型的基础消费行业,有望通过不断细化产品需求,丰富消费场景来提升居民消费意愿,激活居民消费潜力,扩大内需。另外,此次《意见》也提到要加强监督、坚持绿色发展,机制完善的优质企业将有望

周期角度,关注有色、军工、化工和计算机板块。根据行业产能投资、产能建设、产能投放和库存的同比增速来筛选处于产能扩张阶段的行业,有色、国防军工、化工和计算机板块产能处于扩张阶段。

从政策角度,关注基建、5G、芯片、消费升级等投资方向。短期来看,加大基础设施建设、保持基建投资稳定性在近期得以强调,建材、建筑、交运等相关板块值得关注。自主可控关注度提升,叠加政策支持,芯片、5G产业推进有望加速,成为中长期的投资机会。此外,政策关注从需求端激发居民消费潜力,信息消费、休闲服务和新零售相关产业可能受到市场持续关注。

招商证券策略分析师张夏表示,总体而言,一方面,2019年开始,伴随着5G建设提速,云计算快速发展、国产化提速,政府支持力度加大,明年开始科技板块内生增长有望迎来三年上行周期,并购下行接近尾声,政策重新开始支持兼并重组,有望开启三年并购上行周期。另一方面,本次提高研发税前扣除比例是政府支持科技创新的又一次精准政策支持,对于TMT、军工、电气设备等科技类和先进制造类企业利润产生直接的拉动作用,鼓励研发的政策导向将促使企业加大研发投入,可重点布局研发投入高、行业景气向上的相关领域龙头。

行-科技-消费轮涨轮跌的特征,1月金融地产领涨,2-3月科技领涨,5-6月消费领涨,7月金融领涨,8月部分科技(5G)领涨,目前再次轮到消费。从2016年2月以来龙头策略持续有效,今年以来龙头股继续领先。按两种口径来测算今年龙头股表现:第一种是选取中信一级行业中市值最大的龙头股构建组合,按自由流通市值加权计算累积18年累计涨幅约-1.8%;第二种是选取中信一级行业分类中市值前三的个股构建龙头股组合,按自由流通市值加权计算组合18年累计涨幅约-4.7%,表明明显好于全部A股平均涨幅-23%和涨跌幅中位数-27%。龙头策略有效原因之一是在行业集中度提高,龙头策略有效原因之二在于投资者结构机构化。

中期视角看,市场处于第五轮周期底部。从形态看,这次从上证综指2638点以来圆弧筑底阶段,背景更像2002年1月-2005年6月。目前A股估值已经与前几次市场底部相似,估值处在历史低位。磨底期右侧机会需等待两个因素明朗:第一,确认盈利回落幅度到底多大。这一点市场有分歧,2019年4月年报和季报数据有望给出更明确证据。第二,资金面转折需等去杠杆出现拐点。去杠杆的症结是在于解决地方隐形债务。(叶涛 整理)

具体来看,8个净流入板块中,医药生物、食品饮料、银行、非银金融净流入规模最为靠前,分别为7.51亿元、6.24亿元、4.35亿元、3.20亿元;20个净流出板块中,则以计算机、农林牧渔、汽车、建筑装饰为大,规模分别为6.10亿元、4.94亿元、4.41亿元、3.51亿元。但从行业指数看,食品饮料板块昨日涨幅最高,高达3.08%,农林渔牧、医药生物、银行、电气设备紧随其后,均在1%-1.6%之间。整体上,28个申万一级行业全部报收红盘,无一下跌。

争抢反弹的同时亦不忘防御需求,将主力资金边走边看,且行且珍惜的心态显露无遗。2644点以来,5个交易日中大盘上涨超过150点,反弹的下半场应该如何参与?兴业证券认为,近期建议投资者在这一波三折的2018权益市场中,降低预期收益率,有反弹尽早参与,避免成为最后的买单者。国庆前是布局调仓的较好时机,主要关注:一是低估值、流动性好、有安全边际的核心资产;二是政策“补短板”措施不断出台支持的大创新“科技基建”。

继续在这一轮消费升级中巩固竞争优势,提升市场占有率。从白酒中秋动销情况来看,整体符合预期,增强市场信心。上述业内人士预计,中秋过后“十一”长假将至,整个旺季行情有望持续至“十一”,确保整个三季度销售。

目前,白酒龙头2018年估值水平在20-24倍之间,2019年估值水平或在20倍以下,旺季需求向好有望刺激市场预期进一步休整。并且,经过前期调整,白酒板块持仓结构得到优化,叠加“北上”资金仍在持续买入,可能带来更多海外增量,在刚性需求下,白酒股成长性和确定性兼具。

国开证券分析认为,接下来国庆旺季正式开启,名优酒市场需求良好,动销率优秀,终端价格持续提升,且行业各公司经营策略更加稳健,业绩预期基本得到印证,基本面持续向好,板块大概率开启估值切换行情。

### 异动股扫描

## 恒润股份连日涨停

昨日,恒润股份大幅高开,开盘后迅速拉至涨停,此后涨停板未再打开,连续两日涨停。截至收盘,涨停板上有9833手封住涨停,报收21.62元,成交额为6831万元,较前期放量明显,换手率达到4.78%。

此前恒润股份发布的半年报显示,公司2018上半年实现营收1.30亿元,同比增长90.65%;归母净利润为964.48万元,同比增长3400.33%。

9月24日,恒润股份发布公告,公司拟以1.8亿元现金收购江阴市光科光电精密设备有限公司(以下简称“光科设备”)51%股权。公告指出,2018年至2020年期间,光科设备作出的业绩承诺分别为3000万元、3500万元和4000万元。三年总共承诺贡献业绩1.05亿元。

财报显示,光科设备2017年营业收入8936.15万元,净利润1438.35万元;2018年上半年营业收入7976万元,净利润1588.28万元,2018年上半年净利润已经完成2018年全年业绩承诺的一半。

恒润股份表示,本次收购完成后,光科设备将成为公司的控股子公司,光科设备及下属子公司将纳入公司合并报表范围,将使公司的营业收入等财务状况进一步提升。公司将获得真空设备领域的资质,将有效促进公司外延式发展战略的实现。(黎旅嘉)

## 新宁物流强势拉升

昨日,早盘新宁物流便已强势拉升至涨停,其后涨停未被打开。收于10.12元,上涨10.00%。

消息面上,“双十一”圆通、申通、韵达等物流企业涨价。而新宁物流主营第三方综合物流服务,与申通快递在智能化仓储等方面开展合作。

当前快递龙头企业集中度进一步上升,2018年上半年龙头公司业务量增速持续超行业增速,顺丰、韵达、申通、圆通、中通及百世等6家快递公司市占率从2018年第一季度的68.5%上升至第二季度的72.87%,市场份额持续向第一梯队集中。但各公司单件毛利依旧呈现下降的趋势,市场竞争环境仍有压力。

此前,新宁物流发布的半年度报告显示,公司半年度营业收入4.64亿元,同比增加15.78%,归属上市公司股东的净利润3001.69万元,同比减少13.77%。

分析人士指出,快递行业未来的竞争是成本与品质的双重竞争,成本管控力强,产能优化充分的龙头公司将继续保持稳健增长;全网管控突出,服务品质高的企业将赢得长足发展,专注于企业管理与成本优化两方面的公司将有望被市场赋予更高溢价。(黎旅嘉)

## 安琪酵母K线六连阳

昨日,安琪酵母上涨6.19%,报收29.33元,日K线连续六个交易日收阳。

业绩方面,2018年上半年公司实现营业收入33.27亿元,同比增长14.33%,其中酵母系列收入29.5亿元,同比增长4.24%;同期,公司实现归母扣非净利润4.81亿元,同比增21.02%;实现每股收益0.61元,同比增加0.1元。2018年上半年,公司的综合毛利率为36.58%,同比提升0.39个百分点,其中,酵母毛利率提升2.04个百分点至39.3%。

分析指出,短期波动不影响长期业绩稳定增长。安琪是国内第一(国内市占率55%)、世界第三(国际市占率12%)的酵母企业,虽短期业绩有波动且受到环保处罚,但中长期仍会保持业绩稳定增长。

东兴证券表示,公司在酵母行业的领先地位越发明显,行业高景气度的背景下有望实现稳定的高速增长,预计公司2018年-2020年营收分别为68.04亿、78.92亿和91.39亿,增速为17.8%、16.0%和15.8%,归母净利分别为10.08亿、12.62亿和14.82亿,增速为19.0%、25.2%和17.4%,对应的EPS分别为1.22元、1.53元和1.8元。(牛仲逸)

## 平高电气冲高回落

昨日,平高电气冲高回落,报收6.88元,上涨6.01%,盘中一度涨停。

业绩方面,平高电气中报显示,2018年上半年,公司实现营业收入26.20亿元,同比下降36.31%;归属于母公司的净利润-1.31亿元,同比下降137.33%,出现公司近6年来的首次半年报亏损。

分析指出,中报亏损的主要原因有,第一,2018上半年我国电网工程完成投资2036亿元,同比下降15.1%,相关工程项目同比减少,市场竞争加剧,对公司的主营业务造成一定负面冲击;第二,特高压项目建设整体放缓,公司的相关业务量下降,导致毛利率水平整体下滑;第三,部分原材料价格上涨导致成本上升;第四,平均带息负债余额及贷款利率同比增加导致财务费用增加。

安信证券表示,基于过往电网基建对特高压相关公司的影响来看,每一波特高压建设高峰都伴随着相关公司经营业绩的大幅提升和股价的快速上涨。特高压大规模建设重启将给公司带来极大的业绩弹性,配网投资将有望强化业绩持续性。(牛仲逸)

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。