

中期逻辑“望远镜” 投资机遇“显微镜”

震荡市A股投资需要“两面镜”

□本报实习记者 牛仲逸

受国庆假期期间外围市场普跌影响,A股短期陷入震荡,9日上证指数上涨0.17%,量能萎缩较为明显,创业板指数下跌0.57%。

分析人士指出,当前投资者情绪波动成为制约反弹的主要因素。即,对于利空因素易用放大镜看待,对中期向好逻辑却多有短视。在底部阶段更宜在“望远镜”下“看长做长”,同时对于投资机遇则要放在“显微镜”下,细心寻找确定性。

投资情绪多变

8日上证指数下跌3.72%,创自2638点以来第四大单日跌幅,下跌诱因虽可以从外围市场普跌及自身调整需求查找,但不能忽视A股已持续调整8个月,估值水平无论是纵向还是横向比较都处较低水平这一大背景。

“目前沪深300估值已经接近2014年上半年蓝筹股行情启动之前的估值水平,一些高品质的行业龙头公司长期吸引力不断增加。”市场人士表示,对于国庆节后的A股走势,投资者情绪多变是重要因素之一。

投资者情绪多变背后,则是对股市中期向好逻辑重视不够。

“近期政策发力较多,包括落实基建政策、促进消费政策、减税降费政策、央企集团混改政策等。目前来看稳增长的政策正在修复市场对于未来经济增长的预期,叠加前几个月对于稳融资、稳财政、稳汇率等政策连续推出,都对A股形成实质性中期利好。”机构人士表示。

当然要证伪市场的悲观预期,切实的数据支撑更有说服力。“建议投资者密切关注信贷和盈利数据。”财通证券分析师马涛表示,随着政策作用的体现,信贷数据可能会大幅好转。10月A股三季报公布,A股的盈利下降幅度可能会低于市场预期。

事实上,近期中期向好逻辑在不断增强。9月25日,MSCI考虑提高A股纳入因子比重。27日,富时罗素FTSE宣布明年纳入A股。如果通过审核此举可能为明年A股至少带来600多亿美元的配置盘。28日,银保监会正式下发《商业银行理财业务监督管理办法》

□本报记者 吴玉华

昨日,两市震荡调整,资金情绪仍旧谨慎,从成交量上来看,昨日沪市成交1103亿元,深市成交1215亿元,成交量较周一显著缩量。Choice数据显示,昨日主力资金净流出97.04亿元。

分析人士表示,尽管市场成交热情低迷,但后市行情回撤空间不大,总体而言,市场资金偏谨慎,结构性机会尚存,待市场情绪恢复之后,十月行情有望出现改善。

主力资金延续净流出

昨日市场震荡调整,上证指数上涨0.17%,深证成指下跌0.18%,创业板指数下

(下称“办法”)。安信证券策略分析师陈果认为,伴随办法的落地,结合近期中登允许理财产品开立股票账户,考虑到银行资金投资决策机制较为复杂,短期增量资金可能有限,但中期来看,理财增量资金入市的节奏有望加快。

超跌反弹可期

9月中下旬,在上证50带动下,A股止跌反弹,虽然反弹力度差异造成当月各指数出现涨跌分化,但可以看到,市场整体资金净流出大幅减少,资金回流明显。国庆节后,A股反弹趋势受挫,那么历史上多有发生的“红十月”,这次概率几何?

“10月,超跌反弹条件已具备。”国信证券分析师闫莉表示,持续近三个季度的下跌,上证指数的阶段回落幅度已经充分,月线指标超跌、周线指标底背离,超跌反弹条件已经具备,反弹可期,目标先看6月份缺口位置3000点。

但闫莉同时表示,9月中下旬,上证指数下探新低之后的止跌回升,存在几个小的缺陷:一是,低点的刷新的幅度较小,基本上处于同一水平线,节后一周也许会再做一次下探予以弥补;二是,既然是超跌反弹,创业板指超跌最明显,上证指数也明显超跌,但上证50并不超跌,且形态不理想,而9月中下旬的反弹由上证50引领,反弹结构不理想;三是,

成交不足,虽然两市日成交一度放大至3000亿元以上,但不稳定。

“整体来看,虽然面临外部环境趋弱以及国内经济隐忧,但政策面有望继续积极,加上央行定向降准带来增量资金,给市场带来资金和信心的支持,预计大盘仍有继续震荡修复行情。核心波动区间2750-2950点。”东莞证券分析师费小平表示,从10月份市场环境来看,经济数据略有隐忧,外围走势偏弱,美国持续加息对外部环境的影响有所加剧;不过政策面将继续保持偏暖格局,国内相关政策在10月份有望逐步落地,而央行实施定向降准有望释放7500亿元增量资金,加上A股国际化进程加快有望吸引海外资金流入,将对市场带来积极作用。

至于四季度行情,有券商人士表示,2018年四季度市场并没有太大向下出清压力,市场本就存在阶段性回稳的基础。市场在当前位置回稳,阶段性反弹也就顺理成章。后续扰动可能会反复出现,反弹也许会走得一波三折,但市场回到一个相对稳定的状态是重要的变化。

后市关注三主线

近两个交易日A股累计跌幅已接近海外市场国庆期间跌幅,风险得到较大程度释放。虽然外围事件仍有冲击,但边际影响在逐步钝化。市场人士表示,短暂冲击过后,修复

大盘疲弱 轻仓观望

□太平洋证券 季晓隽

“中字头”少数权重带动下的勉强表现。结合节后第一个交易日的表现,尽管有央行今年第四次降准和银行理财新规允许22.3万亿公募理财产品通过投资各类公募基金间接进入股市这两大利好,但指数依然跳空低开,放量下跌,收出阴线;上证指数还创下了2018年6月19日以来这三个多月的单日最大跌幅,跌3.72%。

而资金方面,周一沪股通资金流出73.91亿元,大于今年2月6日的73.66亿元,周二这一态势延续;深股通流出23.25

主力资金净流出97亿元

跌0.57%。从盘面上来看,行业板块跌多涨少,申万一级28个行业板块中13个行业上涨,15个行业板块下跌;个股涨多跌少,正常交易的个股中有2083只上涨,1222只个股下跌。

主力资金方面,Choice数据显示,昨日主力资金净流出97.04亿元,连续6个交易日净流出。主要板块中,中小板主力资金净流出24.02亿元,创业板主力资金净流出15.93亿元,沪深300主力资金净流出42.50亿元。

在各个行业板块中,昨日仅采掘行业主力资金出现净流入现象,主力资金净流入6853万元;其他行业主力资金均呈现净流出,其中计算机、电子、医药生物、通信、银行主力资金净流出居前,分别净流出13.78亿元、

12.34亿元、8.81亿元、6.17亿元、6.09亿元。

结构性机会尚存

而在个股方面,虽然昨日个股涨多跌少,但热点较为匮乏,Choice数据显示,昨日1127只个股主力资金出现净流入情况,其中仅8只个股主力资金净流入超过5000万元,分别为山东黄金、中金黄金、天奥电子、宝泰隆、立讯精密、格力电器、洋河股份和德新交运。而主力资金在个股净流出方面,有16只个股主力资金净流出超过1亿元,其中中国平安主力资金净流出达到2.32亿元。

对于当前市场,国金证券策略分析师李立峰表示,总体来看,2018年A股市场整体承压,无论外部还是内部均存在较多制约市场

黄金股修复行情可期

日盘面中也可堪称相当“靓丽”。值得一提的是,昨日临近午盘板块内个股急升,其后涨幅虽有所收窄,但量能明显较前有所放大。

事实上,自贵金属价格回调以来,盘面中贵金属相关股票尤其是黄金股就一直没有太大起色。今年以来,贵金属指数最大跌幅近30%。不过,8月以来板块已出现企稳迹象,振幅也开始显著收窄。市场人士指出,过去两个月,黄金股已先于金价企稳。而黄金股的率先反弹又一直被视为黄金市场好转的早期信号之一。

天风证券表示,国庆期间美国商品工业订单经济数据向好但非农就业人数大幅低于预期,金价先抑后扬,油价上行预期再起。展

望明年,影响黄金价格的因素主要来自于两方面:一是欧洲加息时间如推至明年夏天,那么明年上半年市场就会开始对欧洲加息的时间表产生预期。二是明年每次美联储会议结束都会有新闻发布会,这有可能会加剧黄金价格的局部波动。整体来看,明年上半年美元的加息节奏可能会有所放缓,叠加明年夏天开始存在的欧央行加息预期,美元指数可能在年底达到阶段性高点而在明年一季度下行。因此,黄金价格有望阶段性筑底反弹。

配置机会再现

分析人士表示,虽然理论上金价与美元存在负相关关系,当前美元保持坚挺仍有可

行情可期。从布局角度看,未来市场关注的核心依然是“业绩稳健性”和“估值合理性”。

新时代证券分析师樊继拓表示,建议配置两个极端:金融和成长。金融这一类低估值板块,即使宏观经济变差,这些板块跌幅相对会较小,而一旦政策预期主导市场,市场估值中枢抬升,股价上涨弹性大,建议重点关注银行、保险、火电等行业。第二个配置方向是成长,成长经历过连续3年的调整,整体性的基本面拐点就在最近1-2年,考虑到股价拐点早于业绩拐点,龙头拐点早于整体拐点,成长的机会将会越来越多。

中金公司指出,在基本面没有明显变化情况下,指数在经历长时间磨底后形成的中期反弹行情不会戛然而止,日线级别反弹趋势仍有一定演绎空间。配置上,建议投资者继续将龙头作为捕捉反弹机会的底仓;此外,临近三季报披露时点,市场关注度会重新回归至公司基本面,部分此前估值调整较多,但业绩仍有稳健增长的公司,将存在估值修复的交易机会。

海富通基金表示,展望四季度,在货币、财政政策综合作用下,中国经济下行压力会有所减轻。可关注以下板块:一是产业趋势明确向好,且与经济周期关联度较小的板块,如云计算、国防、军工、半导体等。二是低估值的地产、基建等逆周期行业。三是代表中国经济长期的核心资产,如一些处于行业绝对龙头地位的公司。

亿,同样大于今年2月6日的22.98亿元。这是值得关注的又一个信号,也可以看出外围市场对于A股的影响较大,当前行情性质可能只是下跌反弹,尚难言反转。

不过,当然现阶段投资者也不宜过分悲观。周二下跌中深市个股仍是涨多跌少,上证指数距年初高点跌幅仍大于24%,有继续反弹的要求。针对后市,策略上,投资者可以继续等待观察机会。而板块方面,可燃冰、供气供热、钛金属材料,表现不错,继续收阳;页岩气板块表现亦好。

风险偏好回升的因素,A股弱格局并未发生实质性改变。不过也应看到一些潜在偏积极的因素在出现。

中泰证券表示,目前来看,无论是配置驱动还是交易驱动,这一轮大蓝筹的修复行情可能已经处在尾部阶段,基期收缩叠加盈利下行周期下,短时间内很难看到业绩驱动下的趋势性行情,市场仍将结构性机会为主。中泰证券进一步指出,整体来看,市场仍然处在政策暖风期,配置驱动下的修复行情可能还会延续,但随着三季报密集公布期临近,10月配置思路建议整体谨慎应对,自上而下来看,大消费板块的配置逻辑更强,建议超配三季报业绩高增标的,同时三季报业绩改善的科技龙头也值得配置。

能打击金价,短线黄金将继续维持盘整走势。避险情绪以及美元走势依然是影响金价的关键因素,不过,当前已有一部分投资者提前“抢跑”押注黄金,间接推动了相关股上涨。

资金面上,昨日黄金板块主力资金净流入额为2.19亿元,在104个申万二级行业中排名也仅次于煤炭开采。板块内,山东黄金、中金黄金净流入金额居前,均超过1亿元。由此可见,昨日板块的坚韧走势与资金的流入不无关系。

分析人士指出,从金价与板块股价间的关系来看,当前无论是金价还是贵金属指数相较此前高点都有相当一大段距离。从这一角度来看,板块后市也有一定的修复需要。

消费电子板块静待回暖

量有望提振产业链。

中长期价值凸显

SEMI报告指出,大陆半导体消费额在2017年达到1315亿美元,占全球32%,已成为全球最大市场。第三次产业转移的趋势正在向中国靠拢,产业结构由低端迈向高端。大陆半导体产业目前芯片自给率仅14%,国产替代空间广阔。

据银河证券介绍,受益于相关政策支持,在建晶圆厂预计在下半年实现投产,从上游原材料方拉升半导体行业景气度。坚定看好我国半导体产业的投资机会。

并且,从数据层面看,半导体市场的景气周期面临短期调整的预期。投资市场看,无论

基本面改善 三主线布局军工股

□本报实习记者 牛仲逸

近期军工板块陷入调整之中,近4个交易日累计跌幅近7%,板块内中国动力、中航电测等强势股补跌明显。对此,机构人士表示,从2018年中报反馈情况看,国防军工行业基本面持续改善,基本确认已经进入拐点。短期调整后,具有较好基本面和行业空间的龙头公司,以及具备估值优势的标的在目前市场环境下仍具备较好的投资价值。

政策红利释放

日前,财政部、国家税务总局、科技部联合发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》,进一步将针对科技型中小企业的提高研究开发费用税前加计扣除比例扩大至所有企业。有分析指出,研发费用加计扣除新政对A股军品为主企业净利润平均提升约2.76%。兴业证券表示,以军品收入占比过半的41家军工企业作为分析样本,分别计算费用化研发支出和资本化研发投入支出(假设摊销期10年),得到研发费用加计扣除新政年均提升军工行业净利润2.60亿元,提升2.76%,行业平均净利润率从5.68%提升到5.84%,提升0.16%。

该券商进一步表示,由于研发费用占比更高,相比国有军工企业,民参军企业的平均净利润率提升幅度更为显著。同时,由于研发费用占比更高,产业链上游企业净利润率提升幅度较为明显。

总的来看,业内人士指出,作为新政的最受益行业之一,军工基本面预期有望升温,反转逻辑将再强化。

具备抗周期性

8-9月军工板块超额收益明显,不过近期的大幅调整使得市场对军工股后市产生分歧。对此,国盛证券分析师丁婷婷表示,8月以来军工行情的驱动因素是基本面反转,而不只是主题炒作。通过历史行情回溯,这是第一次没有短期事件催化剂的板块反弹,值得重视。

丁婷婷进一步表示,统计发现,2016年来板块催化因素正从事件转向基本面,判断依据如下:第一,从α的角度。军改影响下2015年起行业利润明显下滑,2017年底其影响逐步消除后行业基本面呈现反转趋势,2018年一季度和中报均印证军工业绩反转逻辑。第二,从β的角度。一直以来军工股的高β属性表现为与创业板同涨同跌,但2018年8月以来军工上涨独立于创业板指,两指数背离显著。

在个股选择上,该分析师表示,关注三条主线。第一,首选景气上行、业绩确定性高、攻防兼备的成长白马;第二,改革受益品种;第三,军工+5G、半导体、新材料领域的优质民参军企业。

东兴证券表示,在当前经济和外部形势下,军工具有明显抗周期性。2018年中报显示,核心军工公司业绩显著增长,创历史最佳水平。在当前时点,行业景气度未及抬升预期较强,PE有望随着预期的抬高而得到提振,而上市公司半年报业绩无论同比还是环比改善都较为明显,军工股有望迎来估值和业绩的双倍数效应。国防军工行业基本面相对稳定,与宏观经济的关联性较小,受到市场冲击有限。向下有订单业绩支撑,向上有政策改革期待,军工股的整体估值向下空间有限,向上弹性巨大。

景气持续 白酒板块机会显现

□本报记者 吴玉华

昨日,食品饮料行业上涨0.76%,涨幅位居行业前列,老白干酒、顺鑫农业、贵州茅台等几只白酒股上涨超过1%。分析人士表示,白酒估值向下空间有限,基本面持续向好,白酒股的反弹将持续,由于前期回调幅度较大、时间较长,市场预期重整后,修复行情在时间和空间上有望好于市场预期。预计白酒板块三季报业绩将维持稳健增长,不乏投资机会。

行业景气持续

昨日,沪深两市震荡调整,此前随大盘下行的白酒板块表现良好,再度进入行业涨幅榜前列,申万一级行业中,食品饮料指数上涨0.76%,仅次于采掘和有色金属行业。其中,周一下跌6.01%的贵州茅台昨日上涨1.29%,周一下跌6.52%的老白干酒昨日上涨1.99%,周一下跌7.37%的顺鑫农业昨日上涨1.99%,白酒个股昨日表现可圈可点。

数据显示,今年1-8月五粮液集团、老窖集团分别实现利润117亿元、43亿元,增幅均超25%。从白酒企业公布的情况来看,贵州茅台的渠道反映“双节”其间动销良好。五粮液核心城市批发价在820元-830元,保持相对平稳,“双节”期间五粮液终端动销良好,目前渠道库存维持一个月左右水平。

申万宏源证券表示,整体情况看,龙头公司回款及发货情况符合预期,部分公司在三季度先后采取了一定控量措施,因此中高端名酒的渠道库存普遍不高或在合理范围内,价格依然处于高位或向上的趋势中。尽管白酒板块在三季度大幅调整,市场预期出现分歧,但中秋的验证好于悲观预期,行业景气仍在上升通道,品牌化、集中化的趋势并没有结束。

有望继续回暖

随着“双节”的结束,酒企业绩也将陆续公布。国泰君安证券表示,“双节”已经结束,预计近期酒企捷报有望陆续传出,在利好催化的带动下,10月中旬之前有望迎来旺季行情。叠加10月中下旬“秋糖”将于长沙召开,催化有望继续密集释放。此外,考虑到估值切换时点亦马上来临,春节旺季情绪升温,十月底行情有望再度进入快速上扬阶段。

川财证券分析师欧阳宇剑表示,经过三季度的市场调整,白酒板块估值快速回落,从6月份38倍PE(TTM)回落至目前27倍,目前已处于历史估值中枢下方。从短期看,消费板块估值仍受到一定压制,白酒行业整体估值仍处于消化的过程;中期来看,从PEG等指标看,部分白酒优质公司经过估值消化已重新回落至价值投资区间,待消费数据转暖后,可迎来板块的估值提振;长期来看,业绩的稳健增长依然是配置白酒板块的主要因素,随着大众消费占比提升及行业格局的逐步成熟,白酒行业周期性相对弱化,行业成长更为平稳,看好具备品牌壁垒、良好的激励体制、前瞻战略与执行力的优质白酒企业持续业绩成长。

配置方面,申万宏源证券表示,名酒仍能通过份额集中和消费升级获得增长,最好的策略就是紧抓龙头。

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。