

信心待提振 念好“守”字诀

□本报记者 黎旅嘉

周三，两市缩量探底，早盘两市冲高后遇阻回落，维持震荡走势。深成指盘中一度跌破8000点，创4年新低。截至收盘，沪综指涨0.18%报2725.84点，深成指跌0.44%，创业板指涨0.06%。

分析人士表示，近期的震荡很大程度上仍是回调后情绪波动所致。客观而言，当前位置市场估值渐趋合理，种种迹象表明，虽然底部区域仍难免震荡，但当前位置继续下行幅度比较有限，因此回调只会是阶段性的。向前看，未来A股市场投资价值仍被看好，风险集中释放所带来的短期市场波动不会改变中期市场走势。

信心有待提升

昨日，两市宽幅震荡，盘面上“沪强深弱”格局较为明显。截至收盘，沪综指报2725.84点，涨0.18%，深成指报8010.69点，跌0.44%，创业板指报1346.70点，涨0.06%。

华鑫证券表示，从技术上看，本轮调整是由30分钟级别的小周期背离引发，虽并不具备连续大跌基础，但从本周情况来看，回撤动能仍然较强，而近两个交易日指数在盘中反复进行拉锯，说明市场情绪依然不高，不少投资者仍处于谨慎观望状态。其次从场内资金角度看，本周一向资金净流出为96.04亿元，净流出金额创下了近8个月新高。值得注意的是，整个9月北向资金净流入金额为175.79亿元，也意味着10月首个交易日净流出规模就占到9月净流入金额的一半以上。最后从量能角度出发，近两个交易日沪市成交额金额均徘徊在1100亿元左右，再度进入“地量”范畴，说明节后首日大跌对场内投资者信心构成了一定打击。

不难发现，当前对情绪的影响主要集中在以下两个方面。首先是估值与信心的匹配。通常所谓市场见底则意味着对于中长期价值投资者而言，配置价值已经显现，对于趋势博弈投资者而言，后续负面因素冲击可能形成回调的恐慌已显著降低；其次在风险筹码的分散消化过后，市场上行过程容易形成“羊群效应”，强势板块抱团形成筹码集中是必然的，而在此过程中也是筹码持有者风险偏好持续下降的过程，而在市场回调过程中实际上也是在不断寻找相对风险偏好更高者的过程。

分析人士强调，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，这决定了指数的下行空间有限。而从目前情况来看，市场调整幅度基本到位，但鉴于成交量不振，调整周期将可能拉长。由此可见，场内情绪仍是掣肘市场反弹的重要因素。从这一角度来看，投资者不妨把关注点从市场的短期波动中转移出来，立足中长期视野，把握当下难得的配置窗口。种种迹象表明，估值进一步收缩后的部分超跌股对价值者投资者吸引力正在进一步加强。

政策利好释放

日前，《京津冀及周边地区2018—2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》正式出台。《方案》主要目标为2018年10月1日至2019年3月31日，京津冀及周边“2+26城市”PM2.5浓度同比下降3%，重度及以上污染天数同比减少3%。钢铁、有色等行业限产比例不再一刀切。

配置价值显现

从近几个交易日市场的震荡来看，两市情绪并未根本好转。总的来看，当前多空天

“磨底”仍需耐心

从现实层面出发，近期市场在反弹过程中的反复同样表明短期内各路资金仍难对下一阶段市场主线达成全面共识。在当前交易量紧缩的背景下，市场短时期内频繁出现大涨大跌这本身就是市场不稳定的表现。不过从一个完整的市场调整过程来看，投资者筹码交换的过程中，相对更强偏好者入场是市场趋稳的基础。

数据显示，今年以来，A股上市公司股票回购热情高。数据显示，截至10月8日，今年以来A股公司实施股份回购金额达258.17亿元，同比增426%，已创历年新高。2017年该数据为49亿元。除了回购金额创新高，回购预案涉及规模同样有望创新高。今年以来，263家A股公司发布了278份回购预案，拟回购规模为243亿元-662亿元，同比大幅增长；而去年同期该数据为10.38亿元-74.38亿元。

上述数据表明，在估值方面目前A股已经进入底部区域，已受到不少市场人士认可。从上市公司三季度频繁出现回购现象来看，部分公司有被低估之嫌。因而站在长线投资角度而言，即便未来市场继续下跌，对于很多本已超跌的个股来说，反而是一种加仓的时机，因此投资者不应对某天或某个阶段的下跌而丧失信心。

本周早些时候，新时代证券指出，10月

A股已面临重要的季度反弹窗口，不过期间仍需要面临两个“坎”：一是国庆后受外围市场的影响，A股可能会出现一次调整。另一个进入11月后市场预期可能降温。该机构认为，第一个“坎”大概率能过去，第二个“坎”也有不小的概率能过去，由此可能带来季度级别的反弹。

分析人士强调，市场看似简单的低买高卖背后，真正决定股价高低的核心还是上市公司的内在价值，股价也终会上修正。因此，相较于短期内抛压引发的下跌，一些更为看重长期投资价值的投资者则会趁机买入“错杀”个股，低位吸筹。

寻找防御型标的

东吴证券认为，9月以来，市场出现上涨行情，其核心驱动因素在于风险偏好修复。风险偏好修复的根本原因在目前市场的风险溢价处在高位，在此基础上，触发风险偏好修复的因素主要在于政策红利的接连释放。10月以来，外围市场波动加大，但10月7日的降准有助于平滑外围市场波动对A股风险偏好的扰动。短期来看，自9月以来开启的这轮上涨行情还未结束。

不过，市场人士提醒，虽然两市继续下行的空间有所收窄，但由于盘面博弈难度依然较大，增量资金大规模入场的意愿不足，后市齐涨共跌的可能性不大，结构性分化料将成为主线，各板块交易机会也将更多取

主力资金净流出87亿元

7.84亿元，沪深300指数主力资金净流出49.45亿元。

从盘面上来看，昨日市场震荡调整，个股涨多跌少，正常交易的个股中，有1971只个股上涨，1341只个股下跌。板块涨跌参半，建筑、煤炭板块涨幅超过1%，食品饮料板块跌幅超过2%，概念板块中环保和天然气板块相对活跃。

从行业板块中主力资金的流入流出情况来看，申万一级28个行业中仅有建筑装饰行业出现主力资金净流入情况，净流入3967万元，其他27个行业主力资金悉数净流出，其中休闲服务行业主力资金净流出最少，金额为1485万元，食品饮料、有色金属、医药生物位居主力资金净流出前列，分别净流出15.19亿元、10.61亿元和11058亿元。

从个股主力资金表现来看，资金情绪仍旧不高，两市1278只个股出现主力资金净流入，其中仅6只个股主力资金净流入金额超过5000万元。

等待市场反弹

在市场震荡调整、市场活跃度降低的

于基本面。从这一角度来看，后市“进可攻退可守”的长线投资标的有望获得投资者的关注。而这类标的要素，一是需要上市公司有较为宽裕的现金流；二是公司所属行业具备发展前景和政策支撑；三是优选进入MSCI等指数的成分股，因为一旦市场启动，这类个股更易受到资金追捧。

中信证券表示，从市值变化和盈利预期调整两个维度判断。上中游周期和TMT板块的股价与业绩预期变化基本符合，不过值得关注的还是消费和金融。一方面，不少消费板块的市值相对其盈利预期超调明显，若三季报盈利有韧性，预计后续修复空间更大。另一方面，金融板块盈利预期稳健，保险和银行依然有底仓配置的价值，且保险优于银行。此外就外资的配置偏好而言：大量仓位同样高度集中于中长期年化回报领先的极少部分“头部品种”，而这些标的后面的主要关键词是消费、金融、龙头、高分红。

广发证券策略分析师戴康进一步指出，A股历史上季线最长纪录是“五连阴”（两次），本轮上证综指已经历“季线四连阴”，最近一个月A股市场的运行特征接近历史底部区域但未达极值。根据以往的经验，消费股获得超额收益相对最高，宜先配置必需消费品（医药生物、食品饮料、零售），从政策底到市场底的历史复盘，金融股取得超额收益的概率同样很高（银行、保险、房地产）。

情况下，多位市场人士表示目前的市场向上比向下滑易，仍应保持积极，等待市场的转好反弹，建议关注三季报机会的同时，对于低估值优势的蓝筹股以及具备业绩支撑的超跌股进行重点的跟踪。

安信证券策略分析师陈果认为，前期市场表现已经很大程度反映了对于外围因素及经济的悲观预期，未来一个阶段A股市场核心主线依然还是稳增长和改革等政策预期，目前来看，相关政策仍在持续出台。总的来说，国庆假期外围形势对风险偏好的负面因素被市场消化后，投资者也无需过于悲观，稳增长与改革预期将继续支撑反弹行情，未来一个阶段风险偏好、经济预期，资金面预期仍有望继续修复，反弹结构很可能是轮动式普涨，短期适当关注有望受益于稳增长政策基建链。

光大证券表示，经济增长依旧要沿着潜在增长率下行，四季度行情是估值修复下的指数越磨越高。根据对估值隐含经济增长速度的判断，估值修复的整体空间约在10%左右，上证综指年底有望重返3000点。

第三，公用属性增强的环保运营资产。公用属性强的运营环保企业，造血能力强，凭借稳定而强劲的现金流即可满足投资需求。上海证券分析师冀丽俊表示，当前市场对环保板块的风险偏好较低，但环保产业一直在政策推动的风口，环保市场需求度高。目前节点，在PPP规范性政策搭建好之后，财政部近期下发的《关于规范推进政府与社会资本合作（PPP）工作的实施意见（征求意见稿）》，在规范PPP运作基础上，PPP政策回归积极，强化了PPP项目的运营性质。从统计的上市公司PPP订单的回报机制来看，PPP项目中侧重运营的，如污水处理、垃圾焚烧类业务多采取使用者付费+可行性缺口补助，同时叠加《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》，在更市场化的价格机制下运营类企业盈利能力有望进一步增强，看好当前环保板块运营类资产的投资价值。

第三，公用属性增强的环保运营资产。公用属性强的运营环保企业，造血能力强，凭借稳定而强劲的现金流即可满足投资需求。上海证券分析师冀丽俊表示，当前市场对环保板块的风险偏好较低，但环保产业一直在政策推动的风口，环保市场需求度高。目前节点，在PPP规范性政策搭建好之后，财政部近期下发的《关于规范推进政府与社会资本合作（PPP）工作的实施意见（征求意见稿）》，在规范PPP运作基础上，PPP政策回归积极，强化了PPP项目的运营性质。从统计的上市公司PPP订单的回报机制来看，PPP项目中侧重运营的，如污水处理、垃圾焚烧类业务多采取使用者付费+可行性缺口补助，同时叠加《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》，在更市场化的价格机制下运营类企业盈利能力有望进一步增强，看好当前环保板块运营类资产的投资价值。

资金更多投向创新型企业和小微企业”，释放年内降准信号。9月28日，银保监会理财新规正式稿落地，各家银行存量非标整改计划也将逐渐开展，部分表外非标客户的融资需求将回归表内信贷。10月7日，央行公告再度替代性降准1个百分点。申万宏源证券表示，当前调整经济结构、引导货币信贷和社融规模合理增长目标明确。而替代性降准有助于提升银行风险偏好，更好地支持实体经济融资需求，改善市场当前对于宏观经济预期，利好银行板块估值修复。

分析人士强调，银行作为“百业之王”，与实体经济的发展是“一体两面”。此前对银行股的担忧实际是源自对经济波动的担忧。当下，中国经济有信心，也有能力在复杂的经济形势下保持中高速增长长度，因此投资者同样可以对银行股保持相对平和的心态，可长期看好质地优良的银行品种。

基建板块逆市上涨

□本报记者 吴玉华

昨日，在休整数日之后，基建板块再次发力上涨，建研院涨停，多股涨幅超过3%。申万一级行业指数中，建筑装饰、建筑材料分别上涨1.38%、0.68%，位居涨幅行业前两位。

对于基建板块，分析人士表示，在基建托底乃至向上预期下，行业横向对比具有相对确定性，目前基建板块仍是优选方向。

基建板块表现突出

昨日，市场震荡调整，上证指数尾盘翻红，而深证成指震荡下跌，基建板块逆市崛起，表现亮眼，板块内建研院涨停，棕榈股份上涨6.67%，山鼎设计上涨6.38%，中国铁建上涨4.03%，中国交建上涨3.72%，建筑行业指数上涨1.69%，而在申万一级28个行业中与建筑相关的两个行业建筑装饰和建筑材料涨幅分居行业涨幅前两位。

近期，基建领域暖风频频，一方面，数据显示，8、9月份专项债发行明显加速，从目前发行情况来看，专项债发行进度略超预期：前9月份累计净融资1.25万亿元，完成全年计划93%；其中，8月份净融资额0.44万亿元，9月份净融资额0.65万亿元，是今年发行最快的两个月份。不过，长江证券分析师毕春晖认为，下半年专项债发行一定程度上弥补在建项目资金短缺，助力投资在四季度出现企稳，但显著提振基建投资仍有一定难度。

另一方面，随着央行降准，招商证券表示，降准释放的资金其中4500亿置换MLF，同时释放7500亿元增量资金。资金面改善已得到确认，基建在目前经济环境中仍是主要手段之一，四季度基建投资数据有望企稳回升。

基本面有望持续改善

基建板块在休整数日后展开反弹，对于基建板块的投资如何来看？

毕春晖表示，建筑行业作为“需求导向型”和“资金驱动型”的行业，无论是财政刺激需求还是资金边际放松，都将引导企业基本面向良性发展。

对于基建板块，申万宏源证券表示，稳增长与防风险的再平衡是核心的政策组合：政策态度转向最利好地方平台，预计平台融资大为改善将带动基建投资上行。信贷财政宽松将带动地方政府表内负债率提升，但资管新规对于期限匹配的严格要求构成地方政府无序债务扩张的核心约束项，地方政府通过担保、非标增加隐性债务的路很难走通，中央也会施加约束；表内信贷与专项债加速投放将是本轮基建投资资金的主要增项，中央政府对于地方基建投资资金的控制力增强，预计基建投资将会出现结构性分化，扶贫、民生、中西部区域重大基础设施建设将是本次基建投资的重点方向。推荐业绩高增长、融资环境改善后边际变化的标的。

国盛证券表示，政策持续加码基建补短板以稳增长方向明确，行业基本面向有望持续改善，行业横向比较优势明显。同时政策支持PPP规范发展趋势已明，9月财政部PPP项目管理库新增入库金额大幅提升，后续PPP贷款如若加快将成为基建补短板重要抓手。此外装配式建筑尤其是装配式装修领域最新进展值得关注。

产业链利好共振 化工龙头受益

□本报记者 叶涛

当前，化工行业景气高位震荡，盈利中枢有望持续抬升，长期走向集中和一体化，化工品下游逐步进入旺季。业内人士表示，总体预计化工大部分子行业供需格局将持续改善，化工品价格重心有望抬升，龙头企业市场份额有望不断提升。建议从环保影响供给端产能，以及自身供给格局好转推动产品涨价两条主线把握布局机遇。

产品纷纷提价

原油价格继续上涨，化工品价格有望依次传导。受到外围消息因素影响，近期沪深市场剧烈波动，但由于国际原油价格持续高位，A股市场上石油石化、化工板块联袂走强，逆势交出抢眼成绩单。

昨日，中信化工板块成为涨停股大本营。华信新材、正丹股份、美思德、汇得科技、国立科技、世名科技、川恒股份等一大批股票涨停同时集体放量，另外，中核钛白、永利股份、皇马科技等个股涨幅也在6%以上。

9月下旬起，Brent原油价格持续冲高，盘中最高86.74美元/桶，创下近四年新高。原油上涨带动相关化工品上涨，丙烷、二甲醚、丁烷、石脑油价格纷纷跟随走高。光大证券化工团队认为，后期原油价格有望继续冲高，其影响有望持续传导至化工品，对化工品价格构成提振。“与油价正相关，受益原油价格上涨的原油上游、民营大炼化、煤化工、农化等板块都值得关注。”

另外，数据显示，10月第一周内醋酸价格继续上涨，华东地区醋酸价格上调至5000元/吨，行业平均利润由前期低点的1000/吨上涨至目前1600元/吨。目前，醋酸开工率上升至76.11%，未来国内PTA有望维持高开工率，预计醋酸需求将持续旺盛。

钛白粉方面，近期龙蟠佰利发布公告，从10月1日起公司各型号钛白粉国内价格上调300元/吨，国际价格上调50美元/吨，国内多个厂家跟进发布涨价通告，上涨幅度300元-500元不等。

环保趋严 供需趋紧

在去产能和环保共振的刺激下，2017年多数化工品种价格普遍走高，整体板块在2017年实现了较快的增长，不过截至10月10日，中信基础化工板块市盈率仍然仅为19.7，对应PB为2.03倍，行业整体估值水平仍处于历史底部区域。

下半年以来，各地对化工行业环保监管力度一以贯之。苏北地区如连云港灌云、灌南等地相关企业污染整顿将逐步加快速度；由于长江流域环境污染治理持续加强，和磷矿石环保整治的持续开展，今年国内磷矿产能可能首次低于1亿吨；此外，受到周化工园区安全环保督查高压持续，原药与中间体企业复产率较低，市场原有库存逐步消化，加之厂商限产检修，供给端库存持续低位，氯菊酯原药价格反弹至13.5万元/吨。

民生证券认为，环保影响供给端产能，造成供需失衡，推动化工品涨价。以染料为例，如亚邦、闰土、吉华等染料生产企业复产将逐步提上日程，但因部分企业设计问题项目较多，目前来看，完全恢复生产的难度较大。“环保压力下，中小企业无力布局环保设备陆续退出，使得行业集中度进一步上升”。

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。