

# 普涨之后强分化 三主线寻超额收益

两融余额结束8连降

□本报记者 吴玉华

截至10月22日,上交所融资金余额报4676.5亿元,较前一交易日增加7.56亿元,融资融券余额报4744.41亿元;深交所融资金余额报2978.93亿元,较前一交易日减少0.71亿元,融资融券余额报2990.21亿元;两市融资金余额合计7655.43亿元,较前一交易日增加6.85亿元。

22日,市场反弹明显,两融余额结束8连降,出现小幅增加,分析人士表示,在A股探底时刻,已有资金抢先入场,种种迹象表明,短期市场风险偏好已有所提升。

对于23日市场的回调,分析人士表示,在种种不好之下,由于目前市场整体风险犹存,稳定性还不是很强,短期较大力量冲击后,难以形成持续性动力,所以短期的震荡在所难免,但短期在稳定预期以及信心提振下,市场回踩空间有限,预计回调后仍有继续上冲的动能。

中信证券认为,本轮行情定性还是反弹而不是反转。直接原因在于,市场情绪在极端悲观的时候遇上了强力对冲政策,A股走出困境。短期内涨幅已较大。但是,因为A股盈利周期依然向下,外部利空和信用改善等因素影响程度还有不确定性,反转条件暂不成熟。

北上资金“沪强深弱”

□本报记者 叶涛

与本周一北上资金“沪弱深强”大相径庭,昨日沪股通方向北上资金获得净流入,相反深股通方向北上资金却遭遇净流出,时隔一日,沪深北上资金表现发生逆转。

具体来看,昨日两市北上资金合计净流入3.54亿元,其中沪股通北向资金净流入1.99亿元,而深股通北向资金则净流出5.33亿元。本周一沪深市场全面飘红,当天北上资金逆市净流出7.62亿元,其中沪股通北向资金净流出9.68亿元,深股通北向资金则获得2.06亿元净流入。

Wind数据显示,昨日沪股通已用额度为2.95亿元,已用额度占比为0.57%;同期深股通已用额度为-2.51亿元,已用额度占比为-0.60%。由此,本周以来沪股通北向资金累计净流出11.16亿元,其中沪股通北向净流出7.69亿元,深股通北向净流出3.47亿元。

分析人士认为,北上资金历来青睐消费白马品种,昨日白酒股集体回调,包括贵州茅台、五粮液在内的众多名酒受到影响,后市可关注北上资金对白酒股态度。

黄金股逆市爆发 持续性仍待观察

□本报记者 黎旅嘉

昨日主要指数全面回落,而贵金属指数午后逆势急升引来了投资者关注。截至收盘,概念涨幅为2.22%,在67个主题行业中位列榜首。

分析人士指出,在避险需求上升的当下,黄金“避风港”价值再度受到市场认可,黄金板块也因此出现不错表现。但需要注意的是,此前金市一再上演“买预期,卖事实”戏码,因而后市板块延续性仍值得进一步观察。

板块午后劲升

昨日,主要指数全面回落。截至收盘,行业板块全数“尽墨”,仅少数概念板块出现上涨。盘面上,67个主题行业中,贵金属、环保、多元金融等少数板块有所表现。其中贵金属指数以2.22%的涨幅位列67个主题行业中的首位,这在昨日两市全线回撤中已属相当强势。

从主题行业内个股的表现来看,根据Wind数据,行业板块中11只成分股中10只出现上涨。其中,园城黄金和荣华实业更是以涨停报收。这一表现在昨日两市全面回撤的背景下称得上是相当“靓丽”。值得一提的是,昨日午盘前,相关个股表现平平;午后行业整体出现异动,成交量迅速放大,板块内个股均大幅走升。

基本面上看,中金公司表示,2017年矿产产量同比增长0.8%,2018年上半年同比增长3.7%。后市矿产和再生金产量难以显著增长,而外围因素方面的不确定性也将继续提振黄金需求,从而支撑金价。

天风证券也认为,从中长期来看,美元指数已经反应较高的经济数据预期,阶段性美元指数上升空间已有限。随着油价上涨通胀预期再起,避险情绪实物黄金需求同样可能出现提升。

分析人士指出,近期市场避险情绪有所升温,国际金价随之上涨。10月18日公布的美联储会议纪要偏“鹰”,美元指数高位震荡。值得注意的是,自2015年年末第一次加息以来,美联储迄今已经加息八次,从披露的加息路径来看,2019年还有三次,2020年还有一次,加息已步入后半程。由于加息预期基本被市场消化,实际利率上升对于金价的压制效应可能将削弱。而原油价格高位震荡,短期通胀预期及避险情绪将有望进一步支撑金价。

持续性仍待观察

在市场不确定上升之际,投资者往往会倾向于投资黄金,间接支撑了相关个股的股价。部分投资者提前“抢跑”押注黄金支撑了金价,同时间接推动了相关个股的上涨。

从昨日资金面的情况来看,板块主力净流入额为8729.14万元,在104个申万二级行业中位列次席。板块内,刚泰控股、中金黄金、荣华实业期间净流入额居前,均超过3000万元。尤其是午后板块内绝大多数个股都出现了资金净流入。由此可见,板块昨日的大幅拉升,与资金流入存在一定关系。

从金价与板块股价之间的关系来看,当前金价与2016年阶段峰值时其相距并不远;不过相较此前高点,板块内个股却仍有一段距离,特别是部分个股已近“腰斩”,估值回落明显。从这一角度来看,即便不考虑避险因素,板块后市也有修复的需要。

整体而言,在多空因素交织的背景下,不少机构看好金价的上涨空间,黄金板块后市也被不少投资者看好。不过分析人士指出,此前金市就曾一再上演“买预期,卖事实”的戏码,因而黄金股表现并不持续,后市避险因素能否持续推高金价继而推动板块持续上涨仍有待进一步观察。

税扣除标准的公布,有利于以食品饮料板块为代表的

大众消费的提升。另一方面,从2月A股市场与国际市场共振下探后的超跌反弹来看,创新科技板块的反弹幅度较大,建议交易型投资者可以在短期内配置国防军工、半导体、通信等创新科技板块。

华创证券分析师王君表示,政策回暖很难在短期改变基本面的趋势,但可以助力估值的修复,因此市场存在超跌反弹的逻辑。从反弹方向看,前期估值快速收缩的中小创成长弹性更大。一方面是由于当前政策更加注重解决中小企业现实问题,无论是通过股权承接化解股权质押风险,还是并购重组再融资政策有条件

的放开,都有利于成长企业的估值修复;另一方面,大盘蓝筹面临基本面业绩考验的压力在加大,因此预计接下来的市场风格会更加均衡,上证50指数和创业板50指数都有表现的机会。

民生证券认为,当前阶段建议选择安全边际高的股票。部分基本面确定,市场长期竞争优势显著,具有较大成长空间的消费、科技行业领先企业,若估值达到历史底部,则有配置价值。部分业绩长期持续增长,但近期跌幅较大,市场过度反应基本面利空的股票,可以作为超跌反弹中的弹性品种。基建产业链、周期股短期受益于稳增长政策,业绩确定性较高,估值优势显著,有一定配置价值。黄金、农产品等品种也可关注。

承压,昨日更上演集体杀跌戏码,但拉长时间来

轴来看,弱势格局下白酒股却常常扮演强势品种角色,超额收益十分可观。

如2015年6月到2017年12月,白酒在库存出清+棚改货币化+消费升级等多重基本面因素和以陆股通+MSCI为代表的外资追逐稀缺性核心资产等市场面因素刺激下,使得白酒迎来了两年多的大牛市行情。本轮白酒超额收益行情,板块上涨152%,其中盈利贡献上涨58%,估值贡献59%。在此期间,白酒板块相对沪深300超额收益为155%。

从2005-2017年的13年周期来看,虽然白酒经历过多轮“量”“价”周期,但拉长到13年的周期来看,即从2005年到2017年,白酒行业相对于沪深300存在持续的超额收益,中间变化的仅是超额收益的多少问题。从估值的角度来看,这13年间,估值的平均值为31.36倍,估值的正一倍标准差所处的位置为49.28倍。整体来看,除去2006-2008年的牛市行情以外,白酒主要行情阶段的估值大致在25-35倍之间变化。

分析人士认为,弱势重质,经过阶段性调整后,本身就具备明显避险属性的白酒股有望进入投资者视野。并且,随后糖酒会、季报等催化纷至沓来,白酒板块机遇依然值得关注。

往是多部门组合拳;第四,政策一般情况下只改变下跌路径,但不改变下跌趋势(市场底总是比政策底低)。

就短期而言,市场风险偏好大幅提升,利于反弹行情的持续。“短期有望迎来年内幅度最大的反弹,逻辑是估值和情绪处于历史底部、快速大幅急跌后政策利好不断,2000年以来每年都有一波涨幅超过10%的行情,今年还没出现。”海通证券分析师荀玉根表示,回顾2000年以来,除了2006年、2007年、2009年、2014年、2015年、2017年单边上涨的年份,其他年份A股均为弱势行情。统计弱势年份的反弹区间上证综指涨幅,发现即使全年行情不佳,但每年都有涨幅超过10%的反弹行情。

“大”、“小”各具机会

当前政策底,估值底已达成市场共识,在向市场底过渡阶段该如何配置?短期反弹行情可关注那些品种?

王剑辉表示,行业配置方面,在近期政策利好的密集释放下,市场情绪得到提振,建议投资者积极布局受政策利好影响较大的银行、保险、食品饮料板块和估值弹性较大的国防军工、半导体、通信板块。一方面,上周五银行理财子公司办法征求意见,新规放松子公司对非标和股票投资的限制,预计将加快表外融资回表,有利于降低信用风险的担忧。同时,包含子女教育、赡养老人在内的专项附加

莫辞酒味薄 龙头尚有期

□本报记者 叶涛

洋河股份、水井坊、舍得酒业、口子窖、古井贡酒分别下跌9.61%、9.05%、8.90%、8.16%、8.00%,泸州老窖、山西汾酒、贵州茅台、五粮液跌幅也在7%以上……昨日白酒股集体大幅下挫,引起市场一片哗然。

对此分析人士表示,本月逐步进入三季报业绩验证期,白酒市场整体需求平稳,虽然品牌间仍存在明显分化,核心品种估值依然在价值区间。建议紧握强品牌力或渠道力强势企业。

龙头酒企成长稳健

白酒板块昨日深度回落,包括洋河股份、泸州老窖、贵州茅台、五粮液等在内的诸多白酒股大幅下杀,跌幅均在7%以上。

兴业证券认为,除海外市场整体调整引发市场补跌、外汇市场导致外资流出等因素外,市场传言消费税再次调整,以及部分标的业绩快报表现欠佳,对市场预期带来较大杀伤力。

对于前者,兴业证券分析师陈娇表示,酒业协会相关领导已经确认该事属于误传,上市公司及产业人士交流亦没接到通知;对于行业基本面,通过跟踪旺季节后名酒表现,与高端白酒经销商沟通情况来看,量价仍正常,

从今年以来,尤其是下半年,指数长阳长

净流出放大 反弹仍需资金持续发力

□本报记者 黎旅嘉

从昨日盘面的交易情况来看,经过周一的大涨,触底反弹后两市反弹动力显著弱化。截至收盘,两市主力资金净流出金额达299.31亿元,净流出金额较此前显著放大。一方面,从各主要指数的全线回落以及两市下跌家数近3000家的情况来看,“赚钱效应”不彰。另一方面,经过此前连续两个交易日放量后,量能方面难以继

反映出市场活跃度并未出现根本改善。整体来看,两市再度回落与资金净流出加剧之间的关系可谓密不可分。事实上,资金净流出的态势其实一直就未能得以扭转。虽然在此前两市回升中,净流入态势再现,但从昨日的情况来看这一态势并不稳固。在两市再现净流出背景下,资金也在多数板块上呈现逆转。

从近几个交易日资金在板块的进出上看,蓝筹无疑更较受资金青睐,直接推升了此前的反弹。不过,从昨日市场的强弱转换来看,经历大幅回升后,蓝筹上攻已有所乏力。从昨日资金在板块方面的进出看,昨日28个申万一级行业出现全线净流出。其中,净流出居前的板块不仅包括食品饮料和电子板块同样包括直接推动此前反弹的非银金融板块。

短期仍需耐心

本轮调整持续时间略长。此前多重因素叠加,非理性因素释放也曾使得反弹力度“夭折”,这显示A股向上之路仍难“一蹴而就”。不过,当前市场估值仍在历史上相对较悲观

幅回升后,蓝筹上攻已有所乏力。从昨日资金在板块方面的进出看,昨日28个申万一级行业出现全线净流出。其中,净流出居前的板块不仅包括食品饮料和电子板块同样包括直接推动此前反弹的非银金融板块。

分析人士指出,从昨日盘面反映的情况看,投资者信心的恢复显然不是朝夕间的工夫。值得一提的是,此前盘面也曾几度出现短暂的资金净流入,但其后均未敌两市向下压力。可见在触底反弹后的当下市场中,投资者仍需注意资金在板块上的持续性。

从国家邮政管理局公布2018年9月邮政行业运行情况来看,上市快递公司9月业务量增速均快于行业均值,包裹业务进一步向龙头集中。从行业整体水平来看,9月行业单量增速24.1%,增速环比8月小幅下降1.6个百分点,

收入增速18.5%,增速环比下降2.4个百分点。分析人士表示,三季度以来的行业价格竞争影响逐步显现,中小快递公司和部分前八家企业已初露颓势。

另一方面,此前的9月21日,三通一达及百

世相继宣布从2018年10月1日起,全国发往上海市的快递派费统一上调0.5元/票。申万宏源证券表示,从10月上旬的运行情况来看,已有部分核心城市终端价格上涨1-3元/件,旺季提价控量能够提高四季度网点、总部的盈利能力。

长江证券分析师罗江南表示,尽管9月数据增速首次下滑至25%以下,且单价降幅环比上月有所扩大,但行业从增量时代逐步转换至存量时代过程中头部企业仍可维持较快增速,继续提示当前快速进行行业旺季数据的不断验证带来的估值修复机会。

“双十一”有望成行情催化剂

目前,几个快递股的动态市盈率均处于相对低位,申通快递PE为17倍,韵达股份为28.9倍,圆通速递为18.7倍,德邦股份为32.5倍,顺丰控股为40.1倍。

从今年以来,尤其是下半年,指数长阳长

□本报记者 牛仲逸

23日,上证指数下跌2.26%,报收2594.83点,量能有所萎缩。创业板指数下跌1.74%。盘面上,虽指数疲软但个股活跃,剔除新股及ST后,两市涨停股数逾50只。

分析指出,短期指数快速拉升后,获利盘有兑现需求,技术上,22日的跳空缺口也有回踩确认需求。不过,场内风险偏好较此前已明显提升,在指数回踩过程中,市场并不乏结构性机会,如大金融、超跌中小市值股及三季报业绩超预期品种。

白酒股领涨

23日,沪深两市各主要指数均以下跌报收,值得关注的是白酒板块,板块内个股全线下跌,其中,洋河股份下跌9.61%,水井坊、舍得酒业、口子窖等个股跌幅超8%,贵州茅台下跌7.4%。

市场人士表示,白酒作为消费品,市场对宏观经济下行仍有担忧情绪,且此前反弹力度较大,如洋河股份19日、22日两个交易日累计涨幅超10%,急涨后引发市场减仓需求。

另一方面,WIND数据显示,今年以来截至10月22日,白酒板块累计下跌10%,而同期上证指数下跌19.72%,且绝大部分板块跌幅超20%。若从2017年起计算,截至10月22日,白酒板块仍上涨32.91%。

对此,也有分析人士表示,白酒等白马股今年以来共经历三轮补跌,目前正处于第三轮补跌过程之中,不过从历史经验看,这一轮已处于未段。

不过近期政策面,对大消费行业整体显示利好。8月31日,《个人所得税法》正式通过,新个税法将于自2019年1月1日起正式实施,其中2018年10月1日起已经开始施行最新起征点和税率。2018年10月20日,《个人所得税专项附加扣除暂行办法》向全社会公开征求意见,其减税力度超出市场预期。

国盛证券分析师张启尧表示,按必选消费、可选消费、其他具有消费属性行业三类划分大消费,2005年以来个税修改经历三次改革与完善,期间,必选消费行业表现最好,其中,农林牧渔、食品饮料、商业贸易三个行业每次都能较沪深300指数取得相对收益。

23日除了白酒股,部分医药股也跌幅较大,表明防御性板块在短期快速拉升后,回调需求较大。而对于23日整体市场走势,华讯投资认为,指数调整幅度也属合理。一方面,大盘能够大幅上涨扭转颓势并部分回补前期缺口,说明政策底日益明确,市场多头有足够的资金量也有足够的动力去推高股市,市场信心重振及时,投资情绪持续转好;另一方面,23日沪指快速回调,说明套牢盘和获利盘压力不可忽略,筹码稳定需要时间和空间,投资者有调仓需求,政策利好发酵仍是一个中长期过程。

反弹仍将持续

从今年以来,尤其是下半年,指数长阳长

净流出放大 反弹仍需资金持续发力

□本报记者 黎旅嘉

昨日,两市止步反弹。此前得到遏制的两市资金净流出再现。随着谨慎情绪再度升温,投资者活跃度也有所回落。

分析人士指出,当前市场风险偏好依然不高的主因仍是市场中并未缓解的谨慎情绪。经过此前较长时间回调,短期市场大涨并不足以一举扭转悲观情绪。出于反弹过后依然较高的不确定性,资金短期也不会贸然博奔单一方向。不过,当前市场整体估值仍相对较低,后市指数方面震荡的空间显然将有所约束。

谨慎情绪未散

时隔两个交易日后,昨日,两市再现近300亿元的主力资金净流出。这一动向为止步反弹后市场的走向增添了几分不确定性。

快递高增速依旧 物流板块表现活跃

□本报记者 吴玉华

昨日,两市下挫,行业板块全线下跌,概念板块中,物流板块表现活跃,板块内力达涨停,上海雅仕、长久物流、新宁物流涨幅超过5%,此外除顺丰控股、德邦股份小幅下跌外,其余快递股均实现上涨,其中,韵达股份上涨3.72%。

对于物流板块中的快递股,天风证券分析师表明表示,快递股当前估值有所回调,四季度公司单价有可能随着旺季来临改善趋势。

快递高增速依旧

从国家邮政管理局公布2018年9月邮政行业运行情况来看,上市快递公司9月业务量增速均快于行业均值,包裹业务进一步向龙头集中。从行业整体水平来看,9月行业单量增速24.1%,增速环比8月小幅下降1.6个百分点,

收入增速18.5%,增速环比下降2.4个百分点。分析人士表示,三季度以来的行业价格竞争影响逐步显现,中小快递公司和部分前八家企业已初露颓势。

另一方面,此前的9月21日,三通一达及百