

■ 热点直击

市场底仍需确认 短期窗口再次打开

□本报记者 叶涛

当前,尽管“政策底”已经水落石出,但对经济前景的担忧成为市场中期反复磨底的关键。不过短期来看,随着上周市场回吐前期涨幅,博弈窗口重新打开,市场进入结构性可操作期。

大盘“五连跌”重回下降通道

在多项政策利好刺激下,11月首周市场迎来超跌反弹,然而持续拉升后市场存在调整预期,上周一连五个交易日沪深主板持续震荡。

上周五大盘低开低走,失守2600点。早盘三大股指集体低开,盘面走势出现分化,创投概念股依然活跃,创业板盘中一度拉升翻红,银行板块大幅下挫,拖累沪指低位震荡。午后大盘未能组织有效反弹,最终失守2600点位,弱势震荡至收盘。

截至当天收盘,上证综指跌1.39%报收2598.87点;深证成指跌0.64%报7648.55点;创业板指跌0.51%报1322.83点。另外,行业板块普遍走势偏弱,银行回调幅度最大,农林牧渔、建材、家电、非银金融跌幅居前,通信、综合、计算机、造纸等少数几个板块收涨。

结合盘面情况分析,联证证券分析师殷越认为,指数进一步向上突破存在三方面压力:一是板块调整过程中轮动较快,指数缺乏持续上涨动能,尤其前期上涨主力大金融板块的调整使得指数进一步承压,而随后接力上涨的板块并没有对股指形成明显的带动作用。二是市场热点炒作集中在政策利好的板块上,若后续缺少持续的政策及资金配合,相关板块可能会有所降温。三是整体看市场量能不足,指数持续震荡整理对市场情绪产生打压。

11月首周市场弹升之际,市场上一度热议A股“市场底”已经水落石出,随着上周大盘“五连跌”,估值掉头向下,重新进入下降通道。关于“估值底”“市场底”的讨论再度甚嚣尘上。

统计显示,上周A股总体PE(TTM)从前一周13.92倍下降到13.55倍,PB(LF)从前一周的1.48倍下降到1.44倍数。A股整体(剔除金融服务业)PE(TTM)从前一周18.98倍下降到18.63倍,PB(LF)从前一周1.78倍下降到1.75倍。

对此,广发证券首席策略分析师戴康认为,当前市场对本轮盈利下修的底部尚未形成一致预期,A股非金融的盈利增速一般滞后于社融增速1-2个季度,在紧信用环境下,9月社融尚未出现明显见底迹象,使得投资者对于明年上半年的盈利下滑压力仍存担忧。

“从历史来看,估值底与市场底往往由于盈利何时见底未能形成一致预期而存在时滞,如2012年1月的估值底就迟至2013年中才见市场底,主要源于2012年经济滞胀压力下市场对盈利底的一致预期不断后延。当

前判断底部是否到来,尚需观察信用扩张能否见效。”

对宏观担忧掣肘反弹

对于“估值底”与“市场底”,长江证券也认为仍需要更多证据来确认。该机构分析师包承超表示,目前市场处于底部区间的前提条件是未来经济以及企业盈利数据不出现进一步下行,但是这样的情况是需要数据改善作为持续支撑。历史上2011-2012年的政策改善到市场企稳的时滞就是一个良好的例证,数据企稳后市场方能真正企稳。“虽然目前股指及预期情况均表明,市场大概率已经处于底部区间,但未来仍需要数据的进一步确认。”

谈到当下宏观经济格局,安信证券首席经济学家高善文表示,10月中采PMI触及三年来低点,观察微观层面数据,发现耗煤同比增速持续下滑,高炉开工率走低,同期PPI环比下行,南华工业品指数回落。合并来看,国内需求端在持续萎缩,工业生产处于偏弱水平。与此同时,在新兴经济体回暖与企业出口抢单的共同影响下,出口数据维持强势。

由此,在当前经济运行稳中有变,下行压力有所加大背景下,招商证券坚定认为,在更长的时间跨度内,避险资产依然是大类资产配置的首选。

招商证券分析师谢亚轩认为,如果从增长与盈利、通胀、政策、流动性和外部形势等五个维度观察大类资产配置的宏观环境,那么10月以来增长与盈利、通胀、流动性以及外部形势还是沿着今年以来的方向在变化。“短期避险情绪下降能否延续还有待经济数

据的支撑,因此,短期A股市场超跌后的回调不影响长期偏防御的资产配置方向。”

长江证券进一步分析称,部分工业品价格仍维持较高水平,代表目前去产能相关政策的影响仍然在持续,这有可能会在未来对相应板块的利润形成支撑。另外,虽然前期金融相关政策已经有所发力,但由于传到时滞,目前金融数据暂未企稳。在新的统计口径之下,社融增速下滑幅度有所收敛。

根据包承超推测,短期来看,政策对于实体经济以及金融市场的呵护可能会带来博弈性机会。四季度与一季度初可能将是数据真空期,但这也是市场迎来躁动的合适时段,在缺乏有代表性数据验证的情况下,市场可能会受益于风险偏好的提升而出现博弈性行情。年内反弹机会值得关注,但中期仍然需要等待数据确认底部。

短期存在博弈性机会

上周市场“五连跌”回吐前期涨幅,接下来市场将如何演绎?

对这个投资者当前最为关心的问题,海通证券最新发布的研报强调,10月以来政策不断落地,政策实锤在夯实市场反弹的基础。A股有望迎来年内幅度最大的反弹,主要逻辑是跌得深、估值低、政策强。

海通证券分析师荀玉根认为,政策从10月开始已经转向解决民企融资困境。10月31日中央政治局会议召开,强调“经济下行压力有所加大”、坚持“两个毫不动摇”以及加强资本市场改革。11月1日,民营企业座谈会强调毫不动摇鼓励支持引导非公有制经济发

技术性调整不改反弹逻辑

投、重组、核心技术类出现逆势上涨,至少从板块轮动上,市场呈现的是良性的资金推动,触底反弹的趋势并没有改变。短期看,上证指数2449.点再次考验的压力较小,有望维持在2600.点震荡蓄势,市场反弹初期往往体现在投资者犹豫性,所谓行情在绝望中诞生、在犹豫中前行,投资者人性使然。每天面对股票的涨跌跌跌,投资者真正面对的其实是整个宏观环境,内外环境的变化导致上市公司、货币政策的变化、这些变化实际上是股票涨跌背后的主要逻辑。随着政策暖风迎面吹来,冬天来了,春天还会远吗?

从技术上看,上证指数季线有望“五连阴”,历史上出现五连阴只有两次,分别是2005年6月998点与2008年10月1664点,都是历史性低点位置,跌出来的机会倍加珍惜。股指年初以来的持续调整,风险释放已经十分充分,指标严

重超跌,且10月19日2449.点恰好是时间窗口,技术上叠加政策上已形成底部共振,此轮探底回升的反弹行情启动,持续时间预计是月线级别,短期调整不改中期市场反弹预期。2700.点压力也只是心理层面,从周线与日线指标运行来看,这个阻力不会形成明显压力,回调只是让踏空的资金重新上车的机会,底部吸筹越充分,后期反弹动能才越有动力。投资者不喜欢熊市,但喜欢熊市的股票价格,就像马上快要落市的菜市场一样,没人争更没人抢,逆势而动也许正成为投资者真正成熟的标志之一。

操作策略上,目前上证50指数与创业板指跷跷板效应依然存在,适合波段操作,踏准机构调仓换股的节奏。建议投资者关注补短板的大基建板块、稳健投资者关注大金融回调后的投资机会,激进投资者关注5G通信、软件服务、芯片类优质个股上车机会。

核心军工企业订单回暖明显。其次是预期反转,市场预期逐渐修复,带动风险偏好提升。此外,随着持仓反转,从交易行为来看资金有望边际好转,基金持仓比重将提升。当下,行业反转逻辑正逐渐被市场认可,板块未来将继续迎来趋势性行情。

而根据兴业证券的数据,2018年第三季度机构加仓军工显著。根据基金季报对A股110个主要军工股进行统计,主动型公募基金前十大重仓股中军工股已从2018年第二季度的低配0.44%提升到2018年第三季度的超配0.02%,为2017年第二季度以来首次出现超配。其中国有军工股的市值占比由2018年第二季度的86.0%继续提升至91.1%。

业内人士强调,业绩兑现、估值渐趋合理等种种有利因素令军工股重获资金青睐。而在板块基本面预期向好及政策利好确定的背景下,板块后市整体演绎空间料依然可观。

以来高点至近期阶段低点,中信国防军工指数的最大跌幅更是超过30%。

把时间轴拉长,近两年来军工板块的表现也一直要弱于大盘。行业板块中,以涨跌幅来看,板块同样处于偏后水平,相较其他板块而言,显然未被市场所重视。因而每当其蓄势发力之际都引来了投资者对板块后市的遐想。

演绎空间仍可观

分析人士指出,军工板块受益于军改落地,以及军民融合、军品定价机制改革等相关政策推动。而业绩兑现、估值不断趋向合理有望令军工股重获资金青睐。在板块基本面预期向好以及政策利好确定一推一拉背景下,后市板块整体演绎空间可观。

针对板块后市,国盛证券指出“军工反转逻辑”包含了以下三层含义:首先是业绩的反转,2017年第四季度起行业基本面逐季向好,

上证指数“五连跌”

上周上证指数未能延续此前一周涨势,持续调整,截至9日收盘,报收2598.87点。不过,市场局部热点活跃,带来赚钱效益。

上周前四个交易日,沪指维持缩量震荡,但在上周五跳空低开,主要受银行业板块拖累一路走低。

分析指出,本轮行情的发动者来自于大金融(银行、保险、券商),而目前这三个板块均存在较大的调整预期,也就是说没有新的龙头板块出现,场内前期高涨的做多热情很可能将逐步消散,毕竟此前市场的反弹逻辑,都来自于预期改变下的场内投资者情绪刺激所产生,所以很难将积弱已久的A股市场直接切换到牛市状态,而来自于分母端风险偏好修复性的行情机会,将使得A股市场反弹过程变得更为曲折。

不过,国都证券表示,市场预期改善,提振风险偏好,释放估值底部修复动力。同时,金融政策与监管的优化调整,将有助于缓解甚至扭转此前严监管去杠杆防风险任务下的估值下修压力,而市场资金活跃度的逐步回暖或风险偏好的提升下,股指有望从单边趋势下跌转为温和修复、结构活跃期。(牛仲逸)

创业板指一周冲高回落

上周创业板指数遭遇10日均线压力,冲高回落,截至9日收盘,报收1322.83点,周跌1.89%。分析指出,从日K线看,创业板指数上周四破盘整格局,失守5日线,但下方缺口仍有支撑力度。

自10月19日股市触底以来,小市值公司逐渐成为本轮反弹的主力。以最小市值指数(Wind)走势为例,过去16个交易日小市值公司累计涨幅已经超过20%,相对大盘超额收益显著,为过去2年来的最大反弹。

国盛证券表示,2017年以来,小市值指数相对收益一路走低,本轮反弹小市值、高估值涨幅反居高位,一方面体现了市场超跌反弹下小市值公司弹性更大,另一方面则归因于近期流动性环境和政策环境改善下的风险偏好修复。

对于创业板指数是否见底,国泰君安表示,从交易层面看,波动率并非在低位震荡,反而是在回升(回升的原因是创业板大幅破位)。从BETA值上看,近半年来BETA值趋于稳定,并未明显上升,这意味着创业板的估值性价比较沪深300还未凸显。因此,创业板底还未出现,仍需观察。(牛仲逸)

通信板块人气回升 两主线布局机会浮现

9日,通信板块(中信一级行业)逆市走强,涨幅为1.19%。板块内富春股份、深南股份、移为通信等多只个股涨停,此外,吴通控股、北讯集团、广和通等涨幅也较为显著。分析指出,前期通信行业大幅调整有利于高估值出清,三季度给出了行业的新重估价值,有业绩有增长的个股有望借着行业利好预期持续走强。

行业重回增长

从行业整体的营收和净利润来看,通信设备行业营业收入2018年三季度同比增长10.4%,行业重回增长。剔除中兴通讯后,2018年三季度同比增长20.1%,连续19个季度保持两位数的快速增长态势。通信设备行业归属于上市公司净利润2018年二季度、三季度分别同比下滑66.5%和增长0.4%。剔除中兴通讯后,三季度同比增长31.4%。

分析指出,行业一方面受益于运营商持续提升4G网络覆盖能力、传输网扩容升级等;同时还受益于收购并表、北斗军工板块复苏、云计算、专网通信快速增长等因素。同时北斗、军工板块的国防订单恢复,流量持续增长下IDC、CDN板块稳定增长,物联网持续成长,总体板块的营收和净利润有望恢复快速增长趋势。

此外,尽管行业整体投资放缓,但上市公司利润水平呈现逐步企稳态势。费用方面,板块前三季度费用率同比下降3.8个百分点,显示行业内上市公司持续加大费用管控力度,费用管控整体成效凸显。

关注5G产业链

上周市场震荡回调,但通信市场人气回升,那么短期内板块内有哪些品种值得关注?中期看又有哪些投资机会?

渤海证券表示,从短期看通信板块,前期被情绪因素错杀的品种在三季报业绩的佐证下,凸显出投资价值,行业内低于20倍估值的个股出现,吸引了市场的关注,此类品种将是短期有潜力的品种。中期看,5G频谱将要公布,5G的SA测试稳步推进,5G将是通信行业的主线逻辑。

该机构进一步指出,预计5G频谱发布中国联通、电信将取得3.5G附近的好频段,此频段附近的产业链较为成熟,因此持续看好未来联通的发展空间,加之联通的三季报表现优良,进一步验证于联通长期看好的逻辑。对于通信行业的其他支线概念,如物联网与专网通信,虽然市场空间巨大,不过该产业还是需要确定性的应用落地才能成就相关公司,适宜逢低吸纳该领域低估值、高成长的品种。在第四季度,通信行业将是业绩集中释放的时段,因此行业的主线还是从业绩的增速和公司估值把握,对于概念型的品种不作为重点关注对象。

光大证券表示,通信板块目前整体市盈率(TTM)低于30倍,整体估值处于底部区间,下行空间有限。考虑到频谱分配预期增强和5G商用的临近,认为相关个股已到达中长期安全买点,建议逢低择优布局,关注两主线:一是国内领先布局5G的主设备商;二是网络需求扩大,政府对网络安全管控需求将持续增长,关注相关受益品种。

海通证券表示,重点关注5G设备侧产业链。投资节奏上,2018年三季度-2019年上半年为主题投资阶段;2019年下半年-2021年业绩兑现行情,设备产业链业绩增速步入黄金期;2020年,终端产业链5G换机潮拉动效应体现;2021年,关注物联网、VR、新型流媒体等应用端发展。(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。