

2449点以来三线轮动 年末行情纵深演绎

□本报记者 牛仲逸

16日,上证指数冲高回落,报收2679.11点,上涨0.41%。创业板指数微跌0.14%。盘面上,行业板块涨多跌少,券商板块再度爆发。个股方面,剔除新股及ST股,两市逾100只个股涨停。

分析指出,沪指自2449点以来,呈现出渐进式反弹,期间市场的赚钱效应爆棚,在券商、创投以及低价小市值股的轮番上涨带动下,其他板块也迎来温和修复,年末行情逐步向纵深化方向演绎。

主题投资成主线

Wind数据显示,自10月19日2449点以来,创投概念板块、最小市值指数、券商板块累计涨幅依次为82.24%、34.05%、30.8%,在概念板块累计涨幅排行中位居前列。而同期上证指数涨幅为7.75%,创业板指数涨幅为16.45%。

个股方面,自10月19日以来至今,115只个股累计涨幅超50%,以上述三个概念板块个股居多。与此同时,两市涨停个股数量持续位于高位,上周以来更是每日超100家。

对于这种上涨方式,市场人士看法不尽相同,一是认为上涨逻辑简单,并无太多基本面因素支撑,难以具备较强持续性;也有看法指出,主题投资盛行,更多来自情绪面驱动,活跃资金的“击鼓传花”式炒作具备较大不确定性。

“至少从短中期来看,不管是主观因素还是客观因素决定的,主题性活跃资金回归市场对整个市场是多大于空。”新时代证券策略分析师樊继拓表示,股市的价值中枢是由未来现金流

折现决定的,不过这个度量需要3年以上的时问,如果是短中期来看,由各类资金影响的配置意愿更为重要。主题活跃不一定意味着上市公司价值发生了很大的变化,但是意味着部分交易型资金的回归,对股市中枢的抬升是正面的。

樊继拓还表示,主题性机会如果想要走得更远,是需要有长期流动性和基本面趋势性变化配合的,现在确实还没看到。2013年是主题活跃的一年,也是2014—2015年牛市的预演。从基本面看,2013—2015年TMT的牛市有着智能手机普及带来的互联网红利的释放。2019—2020年是否会出现新的整体性红利现在还没法确定,不过其实2013年互联网红利出现的时候,市场也大多解读为主题炒作。

当下市场再度回归“权重搭台、题材唱戏”的经典格局。招商证券策略研报指出,从历史上来看,每一轮壳资源、ST股炒作在中期具有超额收益,且在炒作阶段中后期对后市小票风格有一定的强化作用,但从市场走势看跟大盘指数没有特别明显的相关关系。

螺旋式上升料成趋势

近期在市场风险偏好明显提升下,投资者对此次反弹行情产生更多期待,但从历史走势看,市场摆脱底部的道路并不会一帆风顺。

“从历史上看,无论是2005年、2008年、2013年或者是2016年的见底反弹,从未有过一蹴而就的过程,市场在见底上行的过程中,经常出现进三退二,甚至是二次探底的状况。”西南证券策略分析师朱斌表示。

也有分析人士指出,政策底不断夯实,A股

所背靠的经济发展方向更为清晰。未来A股市场有望出现持续的资金净流入的态势,从而推动着沪深两市的主要指数重心出现螺旋式上升的趋势。

“通常而言,政策对冲到政策效果的显现在时滞效应,此外在政策推出的初期阶段,指数大概率呈现螺旋式反复。”华鑫证券策略分析师严凯文认为。

严凯文表示,当下市场仍普遍存在几点担忧。其中,盈利周期刚过顶点,基于传统全A盈利周期理论,盈利见底最早也要在2020年才能出现,即使A股行情通常领先基本面1—3个季度,那么按此推算行情见底时间最早也将将在2019年中期到三季度这个时间段。

与此同时,美股漫长牛市的终结论,始终是市场担忧的症结。由于美股暴跌阶段A股的高度联动性,致使A股场内投资者一有“风吹草动”,行情就会出现剧烈波动。虽然近一阶段A股频繁走出独立行情,但这是建立在美股并未出现破位性下跌的基础之上。

国泰君安分析师李少君表示,对A股而言,全球市场波动放大也将冲击中国投资者的风险偏好,亦将影响海外增量资金尤其是存在周期性的短期资金,具有波动甚至反转的可能,对A股形成冲击与扰动。投资者仍需要警惕外部环境的变化。

后市关注三主线

近期火爆的主题投资热极大提振了市场风险偏好,在情绪亢奋之余,该如何看待当前的主题热?还有哪些品种值得关注?

樊继拓表示,主题之所以能够活跃,是需要

宏观背景配合的,目前对经济下行的担心依然存在,和经济相关的大部分板块盈利趋势都难言乐观,但是股市2018年的调整已经把“大部分”风险提前反应了。由此导致和盈利趋势相关的价值股难有大机会,但由于估值调整较多,即使再调整,对指数的影响也已经较小。再考虑到目前是三季报后的空窗期、年底经济进入淡季,经济和盈利层面的风险事件较少,给主题性资金提供了很好的配置窗口,这种情况还会延续,至少持续到年底,甚至不排除持续到2019年2月。

国联证券表示,中期上涨趋势有望持续。近期市场在创出年内新低2449点后持续反弹,近期政策回暖迹象明显,扶持民企政策持续出台,题材股赚钱效应扩散,当前阶段上证50指数成份股的PE、PB仍处于历史低位;增量资金也会进一步寻找新的绩优成长板块,市场热点有望进一步延续,后市蓝筹股及成长股有望维持小幅震荡走高的态势。后市可关注金融、电子、医药等价值与成长兼具的板块投资机会。

宏信证券表示,行业选择上关注三主线。政策提升下的风险偏好提升以及对民营经济、创新企业等支撑的政策均有利于中小创板块,科创板的分流作用有限,但会催生估值分化,具有核心竞争力且稳定性强的企业将更有优势,5G、人工智能、大数据、军工、半导体、创新药、新能源汽车等领域的龙头值得关注;另受政策提升下的风险偏好回暖往往是结构性行情活跃,受政策和事件影响的阶段性机会可关注,如:创投、5G、电商、区域概念、回购等;最后,兼顾短期和长期低估值、白马龙头等均值得重点布局和关注。

短期反弹有望延续

□西部证券 王璐

上周A股企稳回升,沪指周初回踩至2590点后随即展开反弹,指数重心震荡上移至60日均线上方。笔者认为,国内政策暖风频吹,资金担忧情绪得以缓解,短期反弹有望延续。当然,在外围市场波动等因素干扰下,大盘尚不具备展开强势上行行情的基础,反弹更多将以震荡盘升的方式展开,预计本周市场将继续向上方整数关口发起挑战,建议投资者短线勿盲目追涨杀跌,重点关注超跌绩优品种。

从上周市场表现观察,资金受利好消息刺激集中涌入以创投为首的新兴产业主题概念,环保、燃气、电子竞技、信息科技等题材股轮番活跃,中小创品种人气得以全面激活。场内做多热情逐步扩散,热点范围快速铺开,券商、地产、建材等蓝筹板块中不时走强,板块之间良性的轮动格局不断释放场内做动能的释放。整体来看,盘面呈现权重搭台、题材唱戏的积极局面,市场板块效应和赚钱效应有所提升,市场转强迹象明显。

不过美中不足的是,一是成交量的配合滞后,价涨量缩的背离表现若无法改善,市场热点快速切换、指数反复磨底的胶着局面或将重现;二是银行表现相对滞后,作为前期抗跌领涨的板块,其获利回吐压力的加大难免对大盘反弹的压力形成制约。此外,ST、高送转、可燃冰、IP流量等前期热点品种多出现大涨甚至冲高回落表现,资金开始向金融、地产等主板品种聚集,中小创热度有所下降,可见资金对题材股高抛低吸的现象依然存在,投资者还需警惕高涨幅品种冲高回落的风险。

目前沪指距离整数关口仅一步之遥,考虑到2700点恰好是10月跳空缺口上沿一带,且2700—2800点间还存在百点长阴及9月跳空缺口等技术压制,短线指数调整压力将有所加剧,能否依次突破还需要量能温和放大予以配合。笔者认为,随着市场反弹至重要压力位,多空反复博弈、互相转换的局面将上演,指数上行步伐或将继续,但以科创、国企改革为主线的主题热点有望反复活跃,投资者可适当关注5G、国防军工、国企改革等领域中尚处于底部的绩优品种,对于短线涨幅较高的个股还需保持谨慎。

券商板块

估值有望进一步提升

□本报记者 吴玉华

上周五,券商板块再度崛起,上涨3.23%,表现活跃。板块内华鑫股份、国盛金控涨停,浙商证券、第一创业一度涨停,收盘分别上涨8.84%、7.08%,国金证券、财通证券、东北证券涨幅超过5%。

对于券商板块,分析人士表示,今年以来,全市股票质押业务规模持续收缩,随着多重政策持续推动下金融机构+地方政府纾困资金逐步落地,股票质押市场+流动性风险逐步缓解,券商信用业务压力有所减缓;“政策底”反弹有望持续,券商经纪、自营业务中长期基本面预期改善;沪伦通预计年内开通,事件推动效应下估值有望进一步提升。

配置价值凸显

从日前36家券商披露的10月业绩来看,业绩下滑明显,10月营收合计102.15亿,环比下滑36%,同比口径同比下滑47%;净利润24.80亿元,环比下滑56%,同比口径同比下降67%;华泰、中信、国泰君安10月净利润位列前三,安信、第一创业、东吴10月净利润环比增速排名前三。

分析人士表示,10月份券商总体业绩表现环比与同比均大幅下滑,四季度业绩承压明显。

另一方面,截至2018年三季度末,公募基金持有券商品值186.47亿元,占总持仓比重1.99%,仍然大幅低配。而随着监管层集中出台了一系列针对股权风险的举措,股质风险有所缓解,券商估值有所回升,截至2018年10月末,证券行业平均PB1.26倍,大券商平均PB1.19倍,仍然处于历史底部。

中银国际证券表示,在政策的支撑下,券商板块估值短期内见底,具有较高的安全边际,同时强Beta属性又使得券商股在反弹时具备较强的动能,进可攻退可守,因此可以取得可靠的相对收益,配置价值凸显。

估值有望再提升

近一段时间以来,券商板块时有表现,从10月22日的券商股集体涨停之后,券商板块持续活跃。上周五,券商板块再度崛起,板块内多个个股涨幅超过3%,券商板块指数创近期新高。

对于券商股的投资机会,银河证券分析师武平平认为,证券行业政策边际改善,多项利好政策密集出台,引导长期资金入市,提振市场信心,有助于板块估值提升。

武平平表示,资本市场改革持续推进,上交所拟设立科创板并试点注册制。证监会修订再融资规定,松绑募集资金使用用途以及再融资时间间隔限制,为券商再融资业务带来增量业务空间。三部委联合发文支持上市公司回购股份,拓宽回购资金来源,简化实施程序。上市公司回购股份向市场传达对自身发展信心,有助于提升市场预期,维护股价稳定。

天风证券表示,监管政策的反转期是配置券商股的良好时机,券商股估值的反转与提升往往先于业绩的实质改善。化解券商股权质押业务风险的实际性方案持续落地能纾解市场对于券商公司资产质量的过度担忧,围绕资本市场改革的政策推出有望进一步提升券商板块的估值,并提升市场的整体信心。同时,监管扶优限劣,集中度有望持续提升,龙头券商估值有望提升。

一手金融一手成长

两融余额“四连增”

□本报记者 叶涛

近期增量资金积极入市,为个股财富效应乃至股指上行奠定了基础。最新wind数据显示,截至11月15日,沪深市场两融余额连续“四连升”,已经达到776.07亿元,大约相当于10月中旬水平。其中,电子、医药、计算机板块的小市值品种受到融资客热捧,另外,大金融也是两融资金重点做多的领域。市场人士认为,伴随风险偏好不断上升,超跌股快速修复,确定成长的机会,以及稳定、高分红标的的机会后市仍可关注。

两融余额“上台阶”

政策密集落地程度超出市场预期,近期市场信心渐恢复,资金进场参与行情意愿显著提升。Wind数据显示,截至11月15日,沪深市场两融余额报776.07亿元,环比增长22.08亿元。具体来看,沪市两融余额从4782.42亿元攀升至

4796.06亿元,深市两融余额从2971.57亿元上升到2980.01亿元。

相比前几日融资买入额维持在200亿元一线,近几个交易日来随着行情持续升温,参与交易的资金规模也明显迈上新台阶。

11月13—15日期间,每日融资买入额持续稳定在300亿元之上,分别为376.98亿元、325.18亿元和321.32亿元。

此外,Wind数据显示,最近4个交易日以来,沪深两融余额连续增长,已经从769321亿元上升到77607亿元,增幅为8286亿元。对比11月2日创下的67586亿元三个月最低纪录,近期融资客大力做多无疑为市场维稳持续注入了一针“强心剂”。

对于此番两融余额连续增长,财富证券分析认为,一方面是政策大力支持民营企业发展,另一方面是政策十分重视资本市场的稳定运行。市场预计下跌空间有限。长期来看,A股估值已然处于历史底部区间,市场有望在低估值、流动性较宽松和政策呵护下继续反弹。

业绩向上趋势巩固 餐饮旅游板块料延续升势

□本报记者 黎旅嘉

在近期两市反弹中,餐饮旅游板块升势较为连续。自10月中下旬以来,板块涨幅已超10%。

分析人士表示,经过此前回调,餐饮旅游板块整体估值回落明显,板块内部分优质个股在这样的背景下已迎来布局良机。从业绩确定性和估值匹配角度看,后市板块不乏交易机会。不少机构则认为,在消费升级背景下,行业良好基本面带动盈利增长,结合自身所处扩张周期,板块未来仍将有所表现。

估值回升预期强

上周五两市板块涨多跌少,截至收盘,中证29个一级行业多数飘红,餐饮旅游板块亦上涨1.07%,涨幅靠前。

摆脱了此前回调,近期两市自底部区间走出久违的持续反弹。在这样的背景下,不少板块

也自阶段底部出现了一波向上修正。但把时间轴拉长,从年初以来各板块的跌幅来看,仅有银行、餐饮旅游、石油石化板块跌幅小于10%。在上述三个板块中,投资者对餐饮旅游板块的机会无疑最为看好。

针对板块此前的回调,分析人士指出,此前餐饮旅游板块随市场调整跌幅较为明显,这主要体现出谨慎情绪上升之际投资者对餐饮旅游行业淡季预期增强的担忧。

数据显示,三季报披露结束,行业整体实现营业收入1051.8亿元,较去年同期增长21.4%;实现归属于母公司的净利润90.2亿元,同比增长15.0%,增速较去年同期下降7.4%;行业整体毛利率和净利率分别为25.0%和42.5%,稳步提升。32家上市公司中,仅有12家上市公司营收增速较去年同期有所提升,部分龙头企业增长承压。国联证券表示,目前行业处在一个内外换挡期,在经历一轮外延扩张后,龙头企业处在一个整合吸收阶段。

不乏交易机会

此前旅游板块一直受到市场的青睐,主要受益于行业仍处稳步发展期,行业中绝大多数上市公司具备无可替代的旅游资源,业绩具有相对确定性。前期回调使得板块估值回到底部区间,因而在未来可能的行情中具备一定抗风险能力,随着后市估值修复的持续,旅游板块仍将有一定配置优势。

整体而言,西南证券表示,业绩表现方面,

2018年餐饮旅游行业在高基数基础上仍实现稳健增长,今年1—9月申万休闲服务板块实现主营业务收入1197亿元(同比增长26.4%)和归母净利润138.6亿元(同比增长46.3%),行业龙头仍为板块主要业绩支撑。市场表现方面,各个细分板块龙头继续引领板块,板块整体估值先扬后抑,中国国旅等权重股在三季度出现较大幅度调整带动板块整体估值下修,不过从交易的角度来看,该机构认为,后市板块内低估值优质龙头依然存在布局机会。

整体而言,西南证券表示,业绩表现方面,2018年餐饮旅游行业在高基数基础上仍实现稳健增长,今年1—9月申万休闲服务板块实现主营业务收入1197亿元(同比增长26.4%)和归母净利润138.6亿元(同比增长46.3%),行业龙头仍为板块主要业绩支撑。市场表现方面,各个细分板块龙头继续引领板块,板块整体估值先扬后抑,中国国旅等权重股在三季度出现较大幅度调整带动板块整体估值下修,不过从交易的角度来看,该机构认为,后市板块内低估值优质龙头依然存在布局机会。

国际投资者参与D股交易的优势

□中银国际研究有限公司董事总经理 胡文洲

D股是中国境内注册的企业在境外发行并在中欧所D股市场上市的股票,中欧所D股市场是法兰克福证券交易所欧盟监管市场的组成部分,D股的交易、清算及结算遵循欧盟、德国资本市场相关法律法规及法兰克福证券交易所规则。国际投资者交易D股与交易其他德国蓝筹股票如西门子、宝马和巴斯夫没有区别:交易通过德交所的电子交易平台XETRA,结算由明讯银行完成,交易货币为欧元。

D股市场:中国新离岸蓝筹市场

当前,OFII/ROFII和沪港通/深港通是国际投资者参与中国资本市场的重要渠道,D股市场的建立为国际投资者提供了另一条交易中国证券产品的渠道。D股市场与OFII/ROFII和沪港通/深港通的区别如下。

首先,D股市场是设立在欧洲的中国相关证券市场。OFII/ROFII和沪港通/深港通为投资者提供了交易A股的渠道,国际投资者可以通过这些渠道直接投资中国股票等证券产品。而D股市场除了为国际投资者提供中国相关的证券产品外,有一整套D股的法律法规和制度设计,是设立在欧洲的中国相关证券市场。

其次,D股市场适用欧盟和德国的交易、清算及结算规则、信息披露制度等。D股市场是法兰克福证券交易所欧盟监管市场的一个组成部分,适用欧盟及德国资本市场的相关规则。国际投资者通过OFII/ROFII和沪港通/深港通进入中国市场,其交易结算适用中国资本市场的相关规定。

再次,D股市场对境外投资者参与资格、可投资额等没有限制。德国资本市场是成熟资本市场,全球各地投资者可以自由参与德国资本市场的投资交易,中欧所和德交所不对D股

场的投资标的、投资额和投资比例作限制。

最后,D股的各项制度安排符合国际投资者的交易习惯。

国际投资者参与D股交易的优势

D股市场的特点用几个关键词可概括,即“中国蓝筹公司发行人”、“在法兰克福证券交易所上市”、适用“欧洲交易、清算、结算规则”。对于难以参与A股市场的国际投资者,D股市场为国际投资者提供了可参与交易中国蓝筹股的机会。

更多的欧洲本地投资者可以通过D股市场交易中国相关证券产品。诸多欧洲本地投资者受到监管指引、公司章程和投资政策的限制而难以通过沪港通/深港通等渠道进入中国市场。比如波兰的机构投资者只能投资OECD国家上市的股票,无法进入A股市场。D股在法兰克福上市,适用欧盟资本市场的法律法规,波兰的机构投资者可以通过D股市场投资中国相

关股票产品。

交易费用方面,D股市场具有一定竞争力。法兰克福证券交易所会员的交易费用约0.5bp(1bp为十万分之一),投资者通过法兰克福证券交易所会员参与股票交易的费用介于1bp至10bp之间,具体费用取决于交易规模、交易产品及服务内容等。另外,德国资本市场不征收印花税