

■ 热点直击

“天地板”频现 认清底部A股守正与出奇

□本报记者 牛仲逸

以创投、壳资源、低价小市值品种为首的主题投资，在11月经历了由高潮到衰退，尤其在上周，赛象科技、深赛格、新华传媒等个股日内从涨停到跌停，两市“天地板”频现。

分析指出，对于底部区域的A股，坚持守正与出奇投资逻辑，才能在未来获取超额收益。“守正”即是长线资金青睐的价值高分红品种，“出奇”则为引领经济转型方向以及具备产业发展逻辑的龙头成长品种。

强势题材逐步回落

历史总是惊人的相似。今年3月份，在万兴科技不断连续涨停带动下，主题炒作曾有过高潮，而在之后的回落过程中，润禾材料、大东海A、必创科技等个股走出类似天地板走势。

不过这一次，在题材炒作的衰退阶段，亏钱效应有过之而无不及。赛象科技、深赛格、新华传媒在上演天地板之后，股价更是直线下行。

市场人士指出，本轮主题炒作，不少概念股都出现了翻倍行情，在巨大的利润面前，获利盘兑现筹码意愿强烈，集体抛售最终形成相互“踩踏”，天地板就这样诞生了。

从龙虎榜来看，个股天地板走势令参与其中的活跃资金“伤痕累累”。以新华传媒为例，11月28日，该股高开7%，开盘即收上涨停，9:40左右开始高台跳水，10:26左右封住跌停，完成了日内天地板极端走势。

该股27日龙虎榜显示，华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部位居买一，买入金额达9355.51万元。28日，该营业部高居新华传媒

卖一位置，卖出金额为8396.63万元。此外，海通证券南京广州路营业部、国泰君安南京中央路营业部分列新华传媒28日卖二和卖四位置，卖出金额分别为3301.14万元和2571.07万元。这两家席位同样在27日的榜单中现身，买入金额分别为2998.83万元和2252.22万元。

10月中下旬以来，交易型资金逐步回归，烘托出A股主题投资热。但在11月下旬，尤其在上周，主题投资开始逐步回落。恒立实业、市北高新两只个股的走势是最直观反映。

恒立实业，10月19日盘中创下五年来新低后，股价开始扶摇直上，至11月16日，累计涨幅达到319.2%，之后截至11月30日，回落了28.82%。市北高新，曾连续走出12个涨停板，10月19日以来最大涨幅2.66倍，成为创投概念当之无愧的领头羊。近期则累计下跌28.35%。

此外，民丰特纸、弘业股份、绿庭投资、九有股份、西安旅游等概念股近期跌幅同样显著。

新时代证券策略分析师樊继拓表示，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。

三因素考量中期走势

有分析表示，题材股巨震，往往发生在题材炒作周期的尾声。不过在市场底部区域时，风险偏好提升有限，因此这种亏钱效应是巨大的。同时也验证了在底部区域获取超额收益，首先要树立看长做长的思维。

那么，对于即将到来的2019年，A股市场会如何演绎？有哪些因素将左右市场走势？

“随着流动性逐步改善，以及政策预期的缓和，2019年推动估值回升的积极因素增加，

而美元指数的走势是关键。对于市场行情的节奏而言，2019年的A股市场全年有望走出不规则的‘N’型。”华创证券策略分析师王君表示，基本面和外部市场处于较为真空阶段的传统春季行情值得期待；春季躁动后，基本面的压力，叠加汇率等因素对于风险偏好的扰动，以及外部美股波动率放大引发全球范围的股债切换等因素的影响，指数将再度面临较大调整的压力；市场后续的反转契机有赖于美元指数冲高回落与国内基本面筑底。

招商证券策略分析师张夏持有类似观点。“2019年走势呈现‘N’字型震荡上行。”张夏表示，2019年上半年A股中小市值风格有望占优；若下半年社融增速回升，则A股整体都会有更好表现。

展望2019年，东方证券策略研报指出，三方面因素仍将持续影响A股市场。首先，需求放缓趋势或继续贯穿2019年，消费和投资或都将承压；其次，外部因素仍将影响风险偏好；最后，稳杠杆、防风险的大方向不变，融资渠道疏通仍需要时间。

中原证券认为，2018年先后出现的估值底、政策底能否向市场底和经济底顺次推演，将决定2019年行情的基本性质。2019年风险能否继续有效释放，流动性能否继续显著改善成为决定底部位置的两大关键因素。但积极因素正在积累，A股估值经过充分的修复后，按照历史统计规律来看，2019年上半年有望迎来市场底。

均衡配置 成长优先

纵观2018年A股，除了1月份指数有明显

趋势行情外，其余时间总体呈现震荡回落态势。那么进入2018年最后一个月，在新旧交接之际，有哪些投资机会值得关注？

中信建投策略分析师罗永峰表示，均衡配置，成长优先。从国内形势来看：当前国内经济平稳回落，企业盈利存在一定下行压力，信用压力有所缓和，DDM模型下分子与分母同时下行，市场大概率会重回震荡，成长行业相对其他行业略微占优，而周期品则由于需求下滑与库存高企，建议投资者规避。因此建议投资者在偏向成长规避周期的基础上作均衡配置，以规避市场调整风险。推荐顺序为：成长>必需消费>金融地产>周期。

东吴证券月度策略报告表示，从基本面和流动性出发，成长风格均具备比较优势。从估值和资金面来看，成长具备安全边际。从估值来看，二季度以来的恐慌式下跌加速估值见底，当前创业板市盈率处在历史最低。从资金面来看，A股将迎来三大重要增量资金来源，即房地产长周期见顶驱动居民资产配置逐步转向股市、养老金入市将为股市提供长期稳定的增量资金、A股国际化提速带来海外增量资金。从市场面来看，10月22日以来低股价和绩差股再次实现显著且持续的收益，基于历史复盘的规律性经验，这往往预示着市场将产生趋势性行情。

上海证券认为，2019年A股市场的大基调是区间震荡的战略过渡期。策略建议是“积小胜为大胜，以时间换空间”，主仓位仍以确定性溢价为主线，配置现金流稳定、业绩稳健或者国际比较估值偏低的行业龙头。但时间节奏上，绩优白马股的超额收益一般在经济底部明确后出现。

同比增长168%；EV乘用车1—10月累计装机量11GWh，增幅为124.5%。

华金证券表示，随着补贴和积分政策向高续航里程和动力电池高密度方向倾斜，以及电动汽车消费属性的释放以及消费市场的崛起，锂电池装机高于汽车销量增速的趋势有望得到延续。

电池金属仍具配置价值

一方面，锂电池装机量高增长，带来需求的提升，另一方面，是锂电池板块前三季度的增收不增利。数据显示，2018年前三季度锂电池板块营收5084亿元，同比增长18.6%，而2018年上半年增速为20.14%；前三季度净利润274亿元，同比下降2.32%，而2018年上半年同比下

降0.53%。分析人士表示，净利润下跌原因在于前期部分上游材料价格显著回落，从而导致部分细分领域个股三季报业绩不及预期，同时行业竞争持续加剧。

平安证券表示，目前动力电池行业总体产能过剩，但龙头供应商仍有持续扩产的动力，新技术尤其是软包电池技术的大面积运用，也将为电池设备商带来新机遇，建议关注绑定锂电池龙头的设备供应商，以及积极布局软包电池的设备商。

但中泰证券表示，新能源汽车终端与动力电池装机量持续高景气，但消费电子消费较为疲弱，最终使得上游动力电池金属整体需求增长并不明显，行业基本面仍有一定压力。

□本报记者 吴玉华

上周五，锂电板块表现活跃，板块内新海宜、沧海明珠、超华科技等多股涨停，而上游电池金属也表现活跃，天齐锂业上涨8.98%，赣锋锂业上涨6.48%，华友钴业上涨5.33%，寒锐钴业上涨4.25%。

对于锂电板块，中泰证券表示，全球电动化加速，“整车-锂电池-材料”龙头集中化趋势持续，长期来看，中国锂动力电池及其材料具备全球竞争力，显著受益，看好新能源汽车的长期发展，投资逻辑将从“价-量-质”演变，建议配置盈利能力强的新能源汽车及锂电产业链龙头。

电池装机量高增长

中汽协数据显示，10月我国销售新能源汽车13.8万辆，同比增长51.0%，其中EV乘用车销量为9.4万辆，占比68.1%；新能源汽车1—10月累计销量86.0万辆，同比增长75.6%。其中，EV乘用车累计销量为54.3万辆，同比增长70.6%。

真锂研究数据显 示，10月锂电池装机量为6.1GWh，同比增长82.9%；1—10月锂电池累计装机量为35.64%，同比增长90.2%。锂电装机量增速显著高于新能源汽车的销量，分析人士表示，主要原因为EV乘用车占比提升，EV乘用车市场已成为拉动锂电装机量增长的主要动力。EV乘用车10月装机量3.78GWh，

短调无碍板块走强 医药股仍有向上动能

□本报记者 黎旅嘉

自6月以来伴随大盘持续回调，利空频发的医药板块也出现了较大幅度调整，跌幅居前。然而自10月中下旬以来，由于预期好转医药板块已完成阶段筑底。上周五，一改此前调整，医药板块上涨1.01%，涨幅靠前。分析人士指出，整体而言，当前市场风险偏好尚待进一步改善，防御性需求仍存，因而具备可攻可守性质的医药板块后市料将出现交易性机会。

板块再现回撤

上周五两市震荡回升，在这样的背景下，医药板块亦出现了1.01%的涨幅。值得一提的

是，自触底回稳后，板块整体涨幅已超过10%。分析人士认为，板块再度企稳向上实则是预期修正后的结果。

光大证券强调，从医药板块近期的情况来看，此前系列负面事件悲观预期已充分计价。

上半年中信医药指数最高涨幅超过20%，但从5月29日起单边下跌，板块阶段触底最大跌幅达35.02%。恒瑞医药、乐普医疗等个股跌幅也均超过30%。但不否认了上半年的涨幅，且大幅超过沪深300指数同期跌幅。因而经调整后当前医药板块机会已大于风险成为不少投资人的共识。

而数据显示，2018年9月6日以来，A股已有超过30家医药企业进行了股票回购，并另有20

家以上企业发布了回购预案。中信证券表示，回购已成为了今年资本市场热词之一。从板块来看，医药板块在回购金额和公司数量方面排名靠前。该机构认为，对于货币资金充足的公司而言，股票回购有利于提高EPS，成为现金股利的替代，并体现出管理层对于公司发展的长期信心，也为股价提供了较强的安全边际。

仍有表现机会

种种迹象表明，调整后的A股市场已具备了相当的吸引力。虽然目前市场中不缺热点题材，但在增量资金尚无法支撑热点全面上涨的前提下，不少机构还是把目光聚焦在医药板块。

从三季度末百亿级私募重点持有个股的

行业分布看，百亿及以上规模的大型私募在个股进出方面整体变动不大，大体延续了重仓持有看好标的、坚持长期持有的投资思路。从重点新进和增仓的个股分布来看，生物医药和大消费板块成为当前百亿级大型私募一致看好的投资方向。

中银国际证券表示，目前医药板块估值处于相对底部，政策及业绩增长对估值形成较坚实的支撑。具体而言，行业内白马股在此前持续调整后已可期待年底估值切换行情。目前医药板块估值26.12倍（TTM整体法），处于历史较低水平，不少优质股票已具有很高的性价比，建议后期可适当加配板块内细分行业的小市值龙头。

大周期反转概率提升 禽畜板块左侧机会浮现

□本报记者 叶涛

白羽肉鸡产品价格齐创多年新高，行业景气高涨；非洲猪瘟助推行业产能去化，猪周期提前反转可能性渐强。禽链景气创多年新高。考虑到前期禽畜板块跟随大幅下跌，业内人士认为，2019—2020年开启行业大周期反转的概率不断提升。

供需格局生变

太平洋证券认为，2016—2017年祖代种鸡更新量大幅下降导致种鸡存栏量低位是主导2018年价格行情的主要因素。展望明年，除了种鸡存栏量继续低位之外，需求端上升将会成为新的涨价因素。供给端，虽然9、10月份祖代种鸡更新量大幅上升，但传导至父母代种鸡在产存栏需要13个月，这意味着明年年底之前鸡苗和毛鸡供给仍然偏紧。

市场关注度提升

近期，鸡苗价格迭创新高，禽养殖板块备受市场关注。根据wind数据，上周农林牧渔指数累计涨幅为2.60%，在全部行业指数中位居第一，成分股新农开发、金新农、牧原股份一周涨幅分别达到14.05%、13.53%、11.11%。10月份以来，主产区鸡苗和毛鸡价格持续上涨，且双双创出近7年来的历史新高。

根据博亚和讯，近期毛鸡价格创2011年9月份以来最高价；鸡肉价格涨至2013年初高价；鸡苗价格高点冲击8元/羽，创历史新高价。主产区毛鸡均价10.67元/公斤，较上周上涨7.56%；鸡苗均价7.25元/羽，较上周上涨6.18%；鸡肉产品综合售价12.60元/公斤，较上周上涨7.69%。

天风证券表示，考虑到今年二季度超预期亏损以及8月份以来的非洲猪瘟爆发导致行业母猪补栏回落，生产效率降低，预计2018年将成为

逆周期+基本面共振 军工板块重讲“成长故事”

□本报记者 叶涛

业内人士表示，军工板块在今年整体下跌中，表现出抗跌特性，特别是7、8月之后。这表明市场对于军工板块的认识在逐渐改变，由纯粹的主题投资和市场催化投资，逐渐转变为对军工行业基本面稳定改善的认识，特别是经济下行的背景下，军工逆周期属性的比较优势明显，确定性程度高也带来了一定的溢价。未来随着军工行业基本面的继续改善，市场对军工成长性的认可度会越来越高，这一趋势仍将加强。

基本面趋势向好

兴业证券强调，看好2019年军工板块相对超额收益。该机构表示，在装备采购五年规划执行前低后高和军队体制编制调整完成后的装备补偿式采购的驱动下，未来两年军工行业基本面将继续向好；军工行业具备较强的成长确定性，比较优势比较突出。

华创证券分析称，军工作为改革的重点领域，各项改革一直在不断推进，随着“十三五”进入后半程，改革力度和落地节奏预计将加快，应重点关注军工资产证券化、定价机制改革、激励机制改革三方面内容。通过这些改革措施，一方面将实现越来越多的优质军工资产进入上市公司，另一方面将激发公司潜力，提升公司盈利水平，军工行业基本面向好的趋势在上市公司中料将逐渐体现。

布局方向上，兴业证券进一步强调，军工板块2019年投资机会的核心驱动因素在于行业需求的复苏和内生成长的确定性，投资主线将聚焦于基本面确定性高、具备核心竞争力、经营治理稳健、业绩成长加速的标的。随着市场趋于理性，“军工概念”降温，标的股价走势也将继续分化。在把握军工板块投资主线基础上，自下而上选股将是获得显著超额收益关键。