

# 白马低位出蹄 业绩行情可期

□本报记者 牛仲逸

6日,上证指数跌破20日均线支撑,报收2605.18点,下跌1.68%,量能略有萎缩。创业板指数则下跌2.61%。

分析指出,下半年经历大幅调整的白马股,近期开始活跃,虽然6日有所调整,但在长线资金持续加仓、风格轮动等多因素推动下,业绩主线有望逐步在岁末行情中浮出水面。

## 白马蓝筹股活跃

在今年6月中旬、8月中旬以及10月中下旬,白马股曾经历三轮大幅调整,部分个股已跌至2017年6月启动时水平。

而自11月30日以来,白马蓝筹股整体走势偏强,山西汾酒、贵州茅台、中国建筑等个股表现突出。

“市场的风格总是不断切换,10月中旬以来的主题投资热进入尾声,且临近年报节点,调整充分的绩优白马蓝筹股有望成为新的投资目标。”一市场人士向中国证券报记者表示。

该人士同时表示,上证50指数自7月初见底以来,区间震荡调整已有5个月时间,底部形态构造坚实,加上各条均线密集上叠,一旦改变横盘趋势转而向上,将是持续而颇具力量的一波行情。

前海开源基金杨德龙认为,临近年底,消费旺季即将到来,白酒消费有望超出预期。在经过了一段时间的持续调整之后,白酒板块开始带领两市反弹。此外,临近年底,基金排名战拉开序幕,而这可能会启动蓝筹行情。“基金多数是重仓一些白马股,为了提高排名可能会加仓重仓股从

而启动蓝筹行情,这也是历年12月份行情的一个特点。”

也有机构人士认为,近期期指调整交易安排,蓝筹股实质受益。持有蓝筹股投资者,不必单一依靠降低头寸来化解市场风险。

“近年来,A股缺乏有效、便捷的对冲工具,在一定程度上限制了外资的投资热情。能够更便捷、以更低交易成本进行股指期货交易,有望吸引长期外资进入A股市场。这就意味着A股市场将迎来更多长期资金流入。”太平洋证券研究指出。

事实上,北上资金在11月份再度开启“扫货模式”,且金融与大消费仍是最爱。数据显示,11月,北上资金的沪股通、深股通分别净流入资金325.36亿元、143.76亿元,两市合计净流入469.13亿元,创出2018年5月以来的新高。这也是沪股通、深港通自开通以来,创出的历史第二高。期间,贵州茅台净买入资金额高达53.99亿元,招商银行、中国平安净买入金额则超过30亿元。此外,恒瑞医药净买入额达22.33亿元。

## 有望开启新周期

四季度以来,即使在估值底、政策底支撑下,A股数次反弹仍受到2700点压制,可见底部行情的复杂性。

“干扰因素既有A股自身主题投资的起伏,也有外围股市波动因素,其他因素还有美联储加息进程变化、原油市场波动等等。”联讯证券策略分析师朱俊春表示。

对于外围市场波动,A股前期已经充分反映,且近几次内外联动紧密性明显衰退,A股大多走出独立行情。那么A股后市还需考量哪些外因?

宏信证券分析师徐伟表示,外因仍将可

能从不同方面影响A股市场。一是,全球市场的风险偏好降低仍可能传导至国内扰动市场;二是,全球主要股指波动一致性仍可能给国内市场形成扰动。

对于A股自身而言,“目前市场仍处于风险偏好改善带来的反弹阶段当中,短期内经济和流动性难以出现趋势变化,大拐点难现。”方正证券策略报告表示。

但是从中长期视角看,“A股不悲观”已成为不少机构共识。“A股在2019年将迎来未来3—5年复兴牛的开始。”中信证券《复兴新起点》策略报告指出。海通证券宏观研究团队发布研报《凤凰涅槃——2019年经济与资本市场展望》,给出了一个观点鲜明的结论:今年开始的减税降费会孕育新一轮股票牛市。

“未来市场上行动力将来自于政策回暖的转向以及流动性改善的潜力,A股有望完成2015年高点至今的长期调整,开启新一轮的运动周期。”东北证券策略分析师许俊表示。

至于即将到来的2019年,“经过持续下跌,风险基本释放,2019年可能呈现震荡走势,上证指数的波动空间2400—3000点,年线可能收小阳或小阴。”国信证券研究指出。时间节奏上需要关注两个时段,一是年初,一是年中。年初时段主要是2018年10月低点之后超跌反弹的跨年延续,反弹时间3—5个月,落在2019年年初;年中时段是上证指数40个月的低点时间窗落在6月份。下半年的运行尚不确定,年中低点时间窗开启后,可能再度反弹,也不排除反转的可能,需要参考反弹之后的回落情况再做判断。

## 中期关注三主线

6日沪深两市再现较大波动,引发投资

者对反弹行情有所动摇。那么对于岁末行情该如何看待?有哪些投资机会值得关注?

“年末行情需要更多耐心,也需多角度挖掘投资机会。”朱俊春表示,在政策托底、改革红利不断释放背景下,A股估值修复仍然可期。价值蓝筹仍然是长线资金青睐的重点,可根据行情波段持续关注。在估值修复基础上,额外关注优质成长股的估值切换,主要配置方向:一是优质科技龙头。二是一些超跌成长股。

许俊表示,板块上建议以“哑铃型”配置为主,兼顾政策支持力度强、享受并购重组松绑以及更适宜于“经济下+流动性上”组合的成长板块和稳健性的高分红、低估值、回购意愿与能力较强的“现金牛”公司。

2019年市场重新切换至“流动性上+经济下”的概率较大,与经济周期关联度较低,受流动性充裕带来估值提升幅度较大的新兴成长板块有望获得更多机会。不断松绑的并购重组在结构上也主要指向外延式增长空间更大的成长板块,另外顶层政策对于“创新”的强调也在增多,可能会对新兴成长板块股价形成共振。2019年新会计准则将逐步落地,保险资管和券商自营等绝对收益投资者为平滑业绩波动,会更倾向于选择高分红的股票。上市公司股份回购也将成为2019年的亮点,回购政策更多利好低估值(股价破净)、资本开支意愿较低、持续经营状况较好的国有企业。

“一是,具备弱周期属性的医药、大众消费品、餐饮旅游、休闲服务以及贵金属中的黄金等行业;二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

# 业绩估值预期改善 机构看好航空股机遇

□本报记者 叶涛

随着国际油价近期大幅下跌,航空业绩和估值大幅修复,短期有望延续反弹态势。中期而言,业内人士进一步认为,2019年供需持续改善,禀赋型航空公司有望受益,2019年外围因素和盈利大概率相对改善。当前航空股位于业绩预期和估值的低位,持有有望获得超额收益。

## 油价下滑利好航空业

近期包括国际贸易在内的一系列因素导致全球经济增长预期下滑,短期市场扭转,国际油价大幅下跌。数据统计显示,2018年10—11月,Brent原油价格由82.7美元/桶下跌29%至58.7美元/桶。原油价格环比连续8周下跌。

国金证券在研报中表示,截至11月30

日,布伦特原油报于58.71美元/桶,较10月初创下的近四年高点重挫32%,若维持目前价格,季度均价将在2019年一季度开始同比下滑。

中信证券分析称,油价下跌利好航空股估值修复。随着近期国际贸易环境出现好转,利好市场估值修复,高Beta属性航空股明显受益。

价格因素是影响需求增长的重要因素,燃油成本的下降传导到票价端将有效刺激需求释放。当前油价经历一轮快速下跌后,12月起航空煤油出厂价和国内航线燃油附加费有望环比显著下滑,利好航空需求释放。

根据海通证券统计,截至上周五,上周航空工业集团与中国航发集团下属上市公司整体上涨0.70%(均值,下同),其中涨幅较大的标的分别为中航股份(涨4.80%)、中航电子(涨4.29%)、中航高科(涨2.66%)。

兴业证券也认为,从外围因素看,2018年10月以来油价大幅下跌,2019年油价均值同比大幅上涨概率较小。总体看来,2019年外围因素和盈利大概率相对改善。当前航空股位于业绩预期和估值的低位,持有胜率大。

## 需求释放盈利提升

历史来看,航空股PB低点一般出现于盈利和预期的低点。当前三大航PB处于相对低位,贴近历史区间的下轨。从基本面角度看,紧供给弱需求供需仍在改善通道中。

根据国金证券判断,航空需求大幅恶化可能性较低,中长期结构性供需改善推动盈利能力提升。

究其原因,去年同期的高基数和宏观经济的缓慢下行,使得三大航11月的收益水平同比略有下滑,仍需跟踪淡季以及春运数据验证需求是否趋势向下。航空仍具有消费渗

透属性,更多的人首次乘坐飞机出行,航空需求大幅下滑可能性较低。运力投放方面,主协调机场时刻限制,导致中小航空公司在一二线机场无法获得优质时刻增量。

兴业证券也表示,供需仍在改善通道,明年大概率是“紧供给—弱需求”的组合。需求中枢有可能下移,但消费曲线下降是平滑的。从历史需求来看,除了2003年和2008年航空需求出现短暂大幅下滑外,其他时间的消费曲线是相对平滑。虽然2019年经济增速下行会带来民航需求增速下行,但将展现出一定韧性。2019年大概率是“紧供给—弱需求”的组合,行业供需将呈现平衡态势。短期油价下跌也利好航空需求释放。

综合而言,国金证券强调,依然看好一二线机场供给收缩带来的结构性供需基本面向上,叠加费用端下降,航司运输毛利有望大幅提升,航空板块将在中长期获得超额收益。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

二是,符合国内中长期经济和产业转型、升级趋势的高端制造业;最后是,5G、新能源汽车产业链。”国海证券建议2019年关注三条投资主线。

□本报记者 吴玉华

昨日,两市全面下跌,申万28个一级行业中跌幅最小的是国防军工板块。而昨日早盘,国防军工板块甚至一度还有所上涨。截至收盘,板块内四通新材、同有科技、通达股份、森远股份涨停,佳讯飞鸿、安达维尔、海特高新涨幅超过5%。

针对板块后市,国盛证券表示,军费增速拐点向上,抗周期属性凸显,也具有自身独特的投资节奏,2018年—2020年将是军工投入的高峰期。随着装备换代升级速度加快,可逐渐重视航空白马及优质民参军或将于2019年迎来拐点机会。

## 行业景气向上

截至上周末,军工板块PE为51.49倍,航

天装备板块估值为49.75倍,航空装备板块为46.49倍,地面兵装板块为49.93倍,船舶制造为76.75倍。其中,前三个子板块估值接近2009年历史低位。

一方面,军工行业的行业景气度向上,从52家军工核心企业2018年第三季度的收入上来看,收入增速为15.1%,利润增速为21.6%,增速均持续扩大,基本面逐季好转。另一方面,从2018年第三季度板块的机构持仓市值占比来看,国防军工行业连续第2季度回升至3%左右,但仍属于历史较低区间。

此外,国防军工行业改革预期升温,分析人士表示,2019年军民融合政策、军工院所改制等相关政策将进一步细化和加速落地,预计在2017年—2018年资本运作节奏放缓之后,这一预期将再度升温。

# 逆市走强 贵金属板块再受关注

□本报记者 黎旅嘉

昨日两市低开低走,全线回落。在这样的背景下,全天表现相对强势的贵金属板块再度吸引不少投资者的关注。截至收盘,贵金属指数涨幅0.04%,虽然涨幅有限,但也足以在昨日的主题行业中居于首位。

分析人士指出,从形态上看,金价筑底态势越发明显,而在当下全球风险偏好有所回落的背景下,部分投资者同样青睐相对“稳健”的黄金类资产,这也将间接推动A股市场中相关个股上涨。

## 板块逆势逞强

昨日,两市低开低走。截至收盘,主要指数均出现不同程度下跌。相比之下,黄金股的表现却较为“抢眼”。早盘贵金属指数即大幅高开,截至收盘,Wind贵金属板块与燃气板块涨幅并列67个主题行业榜首。