

热点直击

政策利好释放 A股向上行情仍可期

□本报记者 吴玉华

昨日，上证50指数跌破7月低点支撑，创业板指表现较强。截至收盘，上证指数下跌0.52%，报收2536.27点，创业板指上涨0.74%。虽然近期A股缩量运行，但政策仍然保持边际放松状态。12月19日，央行创设定向中期借贷便利（TMLF），加大对小微企业、民营企业的支持力度。分析人士认为，货币政策仍以国内经济为重，宽松取向保持不变，TMLF创设后，央行未来可能以TMLF代替降准。在政策托底背景下，A股2019年一季度向上行情可期。

市场接连震荡

近一段时间以来，两市接连震荡，12月14日以来，上证指数累计下跌3.71%，从成交量上看，本周以来，沪市成交额徘徊千亿元一线，本周前四个交易日成交额分别为1030亿元、993.1亿元、937.1亿元和1035亿元。

而从昨日市场来看，沪深市场走势发生分化，上证指数昨日早盘低开短暂翻红后震荡下行，盘中跌幅一度超过1%；而深证成指和创业板指均获得上涨。个股涨多跌少，上涨个股超过2000只，赚钱效应回升。

昨日，市场的杀跌主力为权重股，下跌个股以白马蓝筹股居多，上证50指数收盘下跌1.46%，跌破7月低点支撑。在申万一级28个行业中，权重板块银行、建筑装饰跌幅居前，分别下跌1.83%和1.61%，招商银行下跌3.21%，

中国建筑下跌5.79%，中国交建下跌3.81%。权重股下跌令指数承压，但另一方面，昨日市场的赚钱效应显著回升，题材股表现活跃，吸引活跃资金参与交易，中小盘股居多的传媒、通信、计算机、电气设备、电子行业涨幅居前。

概念板块方面，5G、创投板块表现活跃，深南股份连日涨停，科信技术直线拉升至涨停，创投概念股九鼎投资、南纺股份、东湖高新、上海三毛涨停。

分析人士表示，短期来看，随着市场持续回落，并接连跌破重要支撑位，市场短暂的反抽走势将再一次出现。首先，一而再，再而衰，三而竭，事不过三，经过连续下跌之后人心思涨情绪开始升温；其次，市场个股的活跃度是个股短期是否出现反弹的重要指标之一，昨日股指虽然继续回踩，但是涨停板个股家数明显增加，连板的个股也有所增加，个股活跃度明显回升。

政策边际放松提供动力

市场交易有回暖迹象，而场外的政策仍然保持边际放松的状态。

12月19日，央行创设定向中期借贷便利（TMLF），加大对小微企业、民营企业的金融支持力度。TMLF资金可使用三年，操作利率比中期借贷便利（MLF）利率优惠15个基点，目前为3.15%。同时，央行决定再增加再贷款和再贴现额度1000亿元，支持小微企业、民营企业融资。

东方证券表示，TMLF旨在通过市场化的

手段，形成商业银行支持小微、民营企业的正向循环。在当前这一时间节点推出TMLF，既是央行创新金融工具、实现逆周期调控，也是国内货币政策相对独立的体现。12月20日凌晨美联储年内第四次加息符合市场预期，欧央行之前也宣布即将结束QE，在海外流动性收紧的情况下国内没有跟随加息，而是根据中国所处的经济周期的位置，多次采取降准、新增再贷款和再贴现额度、推出TMLF等手段来对经济增长托底，表明国内货币政策仍有较高独立性；同时纵观近期实体经济以及金融市场的边际放松政策，其共同特点就是“定向”，这是当前以及今后一段时间政策环境边际放松的最重要特征。

东方证券认为，一方面，政策逐渐积累，将持续改善市场风险偏好；另一方面，在重点领域进行全面放松的可能性不大。在政策托底的背景下，A股2019年一季度的向上行情可期。

同时，昨日国务院金融稳定发展委员会召开会议指出，当前资本市场风险得到较为充分的释放，已经具备长期投资价值，改革面临比较好的有利时机。分析人士表示，这向近期走势疲软的市场释放出利好，加之市场对美联储加息结果悬着的心也已经放下，短线市场谨慎中可保持相对乐观。

向上行情仍可期待

对于后市，天风证券认为，整体而言，Wind全A指数仍处于下跌走势的大格局，目

基本面稳健 航空股有望展开修复行情

□本报记者 黎旅嘉

在外部因素缓和、油价“跌跌不休”背景下，近期航空股却并未出现超预期的表现，昨日航空指数再度下跌0.73%，在主题行业中排名靠后。

今年以来，截至昨日，航空指数跌幅达到36.34%。不过针对板块后市，分析人士指出，当前板块基本面依旧稳健，随着短期扰动因素消散，后市航空板块出现修复行情概率依旧较大。

板块仍有向上动力

年初以来，航空运输业整体面临的外部环境变化较为剧烈，不过近期，变动趋势总体对民航运输业是有利的。因而自10月下旬板块筑底

回升过后，虽然近几个交易日航空板块再现弱势调整，但由于外部环境好转以及油、汇方面的利好，仍有不少投资者对航空股表示关注。

分析人士指出，虽然当前油价下跌利好航空股估值修复，但板块的系统性超额收益拐点或仍需等待。当前原油价格持续下跌，从板块以往的表现来看，相对于油价大跌成就2014年底起步的一轮显著超额收益，目前所处市场环境、经济发展阶段、汇率环境及油价的预期下跌幅度均有明显不同，故本次对航空影响明显弱于上次油价下跌。

而兴业证券则指出，航空股历史PB的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；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，同时人民币虽然贬值预期犹在，但是贬值幅度和对业绩的影响程度超过2018年概率较小。总体看来，明年外围因素和盈利都将大概率相对改善。因而航空股位于业绩预期和估值的低位，持有胜率较大。

需求改善预期上升

光大证券强调，整体看来，世界航空业随着世界经济发展慢慢普及发展，中国民航本来起步较晚，长期来看仍然处于成长期。

从数据上来看，11月六大上市航司合计实现ASK890.1亿座公里，同比增加10.5%实现客座率80.6%，同比减少1.4%。2018年1-11月

前仍处于风控阈值之下，投资者应在仓位方面保持谨慎，虽然市场情绪短期较难提振，但投资者仍可耐心等待调整后的反弹机会。

新时代证券表示，在去杠杆背景下，中小型企业经营压力增加加之风险因素暴露，中小创的业绩增速已提前主率先出现了下滑，尤其是到2018年第三季度，中小板和创业板剔除外延和高誉影响后内生增速均已转负。2018年三季度开始，整体经济去杠杆的节奏有所放缓，并且地方政府和各大金融机构成立了千亿元级别的纾困基金来帮助中小企业和民营企业渡过流动性危机。在去杠杆趋缓和纾困基金帮助解决流动性危机的驱动下，中小创的内生业绩也有望提前见底企稳。

对于投资因素，新时代证券认为，2019年中小盘影响因素中边际变化最大的是政策的放松，尤其是并购重组政策的持续放松，将带来投资者对于中小盘股风险偏好的边际提升。同时叠加中小创业绩在2018年见底企稳，未来货币政策稳健适度宽松，2019年中小盘股将迎来结构性机会。看好八大细分方向：母婴产业、激光行业、自动驾驶产业、运动营养和体重管理、不良资产处置、体外诊断产业、特斯拉产业链、半导体产业。

西南证券分析师朱斌表示，在经济面临下行压力、政策微微刺激、货币宽松条件下，成长股预期有较好的相对收益。2019年看好成长股有较好的相对收益，可以关注医药、军工、电子、传媒、新能源汽车等领域，特别是进口替代方向的龙头标的。

六大上市航司合计实现ASK9782.4亿座公里，同比增加11.6%，实现客座率82.8%，同比增加0.04%。

长江证券表示，11月为航空行业的传统淡季。12月国内旅游市场预计开始逐步升温，随着“冰雪游”、“候鸟游”等传统冬季旅游航线的运营逐步进入正轨，国内市场的客运需求有望持续改善。同时，12月国内市场需求错期影响趋缓，并且月初起燃油附加费的下调将减轻旅客票价负担，预计国内市场需求环比改善明显。

针对板块后市，分析人士表示，当前行业整体趋势向上，叠加政策利好、外部因素好转，目前板块估值已具备一定安全边际，估值与风险收益比具有一定吸引力，有望展开估值修复行情。

涨价几成定局 生猪板块行情看涨

□本报记者 叶涛

一边是产业链景气止跌回升，一边A股调整态势延续驱动资金避险。Wind数据显示，昨日申万农林牧渔指数大涨1.66%，雄踞行业涨幅榜首位。其中，猪周期拐点或加速到来，对资金参与意愿的提升功不可没。业内人士认为，进入2019年，猪瘟和高致病性蓝耳退出为代表的边际影响基本消失。短期来看，两节将至，猪肉迎来消费旺季，猪周期有望提前见底，迎来拐点。

供需趋紧 预期提升

正邦科技、百洋股份、天邦股份、新希望分别上涨6.37%、6.01%、5.78%和5.00%，益生股份、民和股份、温氏股份涨幅也均在3.5%之上……昨日沪深市场震荡分化，以禽畜为代表的农业品种逆市获捧，受到市场强烈关注。

消费旺季即将到来，猪价有望维持高位是吸引资金参与布局的关键。根据卓创

调研了解，受制于生猪禁运政策，生猪产区压栏严重，由此导致9月、10月生猪存栏数据环比增加，但11月以来，压栏生猪开始逐步出栏，导致11月生猪存栏环比下降，供给端短缺的局面有望得到一定改善。但在需求端，元旦、春节将至，消费需求仍将迎来一轮高峰期，需求提升将对猪价起到支撑作用。

东兴证券通过分析能繁母猪的补栏以及淘汰数据发现，从今年7月份开始，行业补栏意愿和能力受到价格因素和区域禁运的严重抑制，而4月份开始的产能出清预计将在明年春节后影响生猪出栏，而后续预期的产能集中出清有望在2019年一季度。

周期反转确定性高

结合猪周期演化来看，招商证券认为，产区猪价低迷、养殖户销售困难导致现金流压力显著提升，补栏积极性大幅下滑，产区进入激烈洗牌阶段，必定会导致产能被迫快速推出，2019年猪价上涨已是定局。

□本报记者 牛仲逸

2449点以来，每次在大盘关键时刻，券商板块总能挺身而出，这一次也不例外。20日，券商指数上涨1.02%，板块内天风证券盘中一度涨停，收盘上涨5.98%，国海证券、第一创业涨幅超4%。分析指出，在政策暖风频吹背景下，券商板块业绩和估值均有进一步改善空间，当下龙头券商仍是配置重点。

11月业绩改善

业绩方面，日前，38家上市券商发布2018年11月月报，共实现营业收入184.94亿元，净利润74.27亿元。多数券商的营业收入和净利润环比增长。主要原因在于11月份市场交易环比活跃，日均计价成交额为3540亿元，环比增长22%。

机构人士表示，预计2019年券商板块有望受资本市场政策利好持续推动，在二季度之后业绩边际改善的预期增强，预计2019年行业实现营收增长6.6%，净利润

增长10%。“券商业绩还未有明显回暖迹象，同时优质外资券商已正式加入国内市场竞争。在行业整体景气度下行的背景下，行业马太效应预计仍将持续，头部上市券商无论是业绩表现、竞争能力，还是抗风险能力都明显好于其他公司。头部上市券商估值仍处于历史低位，当前配置攻守兼备。”兴业证券研究指出。

关注头部券商

从近期券商板块走势看，内部分化显现。20日第一创业、太平洋等小市值券商股涨幅再度领先于大市值券商，随着券商股行情不断深入，后市该如何配置？

东兴证券指出，券商行业向下倾斜的PB-ROE趋势线主要原因在于市场对证券公司当年盈利能力可持续性通常都是极不看好的，也就是ROE越高，PB越保守，可称之为券商行业的“PE偏见”。预计2019年有较大概率PB-ROE

水平开始向上倾斜。ROE高的龙头券商将获得更大幅度的PB估值提升。但不管是科创板还是券商加杠杆的意愿在2019年前期都有比较大的不确定性，因此向上倾斜的趋势更大可能发生在2019年下半年。2019年前期看好受益于风险偏好抬升，贝塔属性较高的中小券商投资机会。

山西证券表示，为了纾解民营企业融资困境及上市公司股票质押风险，多家证券公司完成了民企支持系列资管计划的协议签署。监管层鼓励证券公司通过增信机制，支持暂时有困难的企业通过债券融资。交易所债券市场推出民营企业债券融资支持工具，以市场化方式支持民营企业债券融资。这对缓解股权质押风险和民营企业的流动性危机起到了立竿见影的效果，利好券商估值修复。科创板加速推进，给券商投行带来新的发展机遇。未来大型券商在科创板承销、保荐方面具有明显优势，建议投资者关注头部或者特色券商。

主力资金撤离权重股

□本报记者 吴玉华

昨日，两市继续震荡调整，除上证指数下跌外，深证成指和创业板指均上涨，而主力资金仍然呈现净流出状态。Choice数据显示，昨日主力资金净流出61.22亿元。主力资金在12月13日出现净流入后，已经连续五个交易日净流出。

分析人士表示，昨日上证50成为市场杀跌主要动力，但题材股表现相对活跃。在当下A股估值处历史低位，政策托底效应明显，短期回调下底部支撑逐步显现，反弹行情或一触即发。

持续净流出

数据显示，昨日沪深两市主力资金净流出61.22亿元，资金情绪在题材股有所表现情况下仍然保持谨慎。在主要指数中，中小板指数净流出9.84亿元，创业板指数净流出3.79亿元，沪深300指数净流出44.84亿元。

从盘面上来看，昨日市场震荡调整，个股涨多跌少，行业板块涨跌参半。从行业板块的主力资金流入流出情况来看，申万一级28个行业中仅有3个行业实现主力资金净流入，分别为传媒、通信和公用事业，分别净流入1.68亿元、0.72亿元、0.15亿元；其他主力资金净流出的25个行业中，银行、建筑装饰、医药生物主力资金净流出居前，分别净流出15.01亿元、7.60亿元、5.36亿元。主力资金净流出居前的银行、建筑装饰也是跌幅居前的行业，昨日银行指数下跌1.83%。

近几个交易日，以招商银行为首的蓝筹股连续下跌，分析人士表示，从历史经验来看，恰恰这类个股的补跌，是市场铸就中期大底的最后阶段，但由于它们的权重性和介入资金过于庞大，往往它们的调整时间和幅度都将成为影响中期大底何时完成的首要因素，市场仍处于磨底阶段，投资者对于当前磨底走势保持足够的耐心。

资金撤离权重股

个股方面，昨日两市1400只个股出现主力资金净流入，仅有中兴通讯净流入金额超过1亿元，达到1.94亿元，而超华科技、中环股份、宇信科技、天风证券、中元股份净流入金额超过6000万元。在昨日题材股表现活跃的情况下，主力资金有往题材股流入的迹象。

在主力资金净流出的个股中，中国平安、招商银行、中国建筑、平安银行、中国铁建等权重股主力资金净流出居前，分别净流出5.07亿元、4.37亿元、4.00亿元、2.31亿元、1.78亿元。

对于后市，万联证券策略分析师宋江波表示，通过总结历史上四次大底部的特征以及对比现阶段的情况，得出如下判断，对2019年的市场展望相对2018年更加积极，需要更多关注的是投资机会而非风险。对比历史上的四次大底部，当前市场的政策底和估值底已经明晰。社融和M1增速的企稳回升，大规模减税降费政策的出台，都可能促使市场摆脱当前区间震荡的格局，向上运行。

两融余额创阶段新低

□本报记者 叶涛

Wind数据显示，截至12月19日收盘，沪深市场融资融券余额报7653.29亿元，打破12月14日7665.26亿元水平，续创阶段新低。不过从行业板块来看，融资客对于本轮行情并未完全悲观，总体趋向避险的同时，对于食品饮料等领域仍然有意识地展开试探性加仓。

余额创新低

12月17日以来，沪深市场两融余额连续下降，总体上已经运行在7600亿元平台上。Wind数据统计，12月19日融资融券余额进一步下滑，从前一日的7673.69亿元下降至7653.29亿元。而纵观四季度，随着行情震荡下行，两融余额也呈现阶段性下行态势，19日两融余额水平实质上已经是阶段新低。前低则出现在12月14日，为7665.26亿元。

应该说，两融余额此番创出新低，与近期市场行情再度回落息息相关。融资交易额也从一个侧面反映出融资客无心恋战。Wind数据显示，19日当天市场融资买入额为142.55亿元，而前一日则为164.29亿元，此外，当天市场融资偿还总额则为160.29亿元，环比亦发生一定回落。与之相对照的是，上周后半段融资买入和偿还额均在200亿元水平之上。

由此，经过此次回落后，当前市场融资余额报7581.86亿元，环比减少17.74亿元；融券余额报71.43亿元，环比减少2.67亿元。值得注意的是，此番融券余额与融资余额同步回落，也是两融市场上谨慎心态占上风的风向标之一。

谨慎中仍有亮点

从行业角度观察，19日遭遇净流出的板块占据申万一级行业大半江山，其中汽车、医药、银行、有色金属板块净流出规模居前，分别为2.37亿元、2.19亿元、1.56亿元、1.49亿元，这与当前融资客避险需求升温不谋而合。

不过值得注意的是，当天仍有5个板块获得融资净流入，分别是食品饮料、传媒、轻工制造、交通运输、综合，具体净流入金额为1.40亿元、3640.22万元、2459.11万元、833.78万元、504.40万元。

万和证券认为，目前市场呈现缩量整理震荡状态，市场观望情绪浓厚，经营业绩稳健、估值较低的龙头必需消费、以科技创新为代表的新能源汽车和云计算、通信5G以及以粤港澳大湾区为代表的区域性建设主题值得关注。

广发证券分析师王永峰则认为，当前行情下，巴菲特的投资经验值得借鉴，其基本都是等待市场出现系统性危机或公司遭遇危机时以较低PB买入。“预计2019年上半年宏观经济增速仍有放缓压力，大众品尤其是调味品龙头必选属性稳定性强，波动性小于可选消费。另外，由于2018年上半年白酒基数较高，估计白酒龙头2019年上半年业绩增速有一定压力，但全年来看龙头仍能实现稳定增长，预计明年上半年可能会出现长期的投资机会。”

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。