

# 市场博弈色彩渐浓 底部区域保持耐心

□本报记者 吴玉华

上周五个交易日,市场连续震荡,除周一有所上涨外,后四个交易日连续震荡下跌,上周五上证指数收守2500点。而在市场连续震荡下跌的背后,是蓝筹股如招商银行等的连续下跌。

分析人士表示,在诸多不确定性下,当前市场对2019年预期与2012年似有诸多相似点,虽然市场风格在变,但对盈利边际向好的追求不变,在市场底部区域,投资者更应保持耐心。

## 博弈色彩渐浓

外围市场连续下跌,A股市场在诸多不确定性与政策预期中,市场博弈色彩渐浓。一方面,题材股接连有所表现,另一方面,蓝筹白马股接连下跌,市场博弈色彩浓厚。

从上周A股市场表现来看,上证指数累计下跌2.99%,深证成指累计下跌3.83%,创业板指数累计下跌3.06%。5个交易日的震荡,两市成交额并未有效放大。

另一方面,是市场在低成交量情况下的博弈,热点不断轮换,而作为影响指数较大的权重股连续震荡下跌,上周,上证50指数累计下跌4.84%,跌幅超过了三大指数,与申万一级28个行业跌幅相比,也仅有医药生物和食品饮料两个行业上周跌幅大于上证50指数。

从上周五的情况来看,上证50指数下跌1.23%,上证指数下跌0.79%,报收2516.25点,盘中一度失守2500点,深证成指下跌1.20%,报收7337.60点,创业板指数下跌0.61%,报收1270.30点。行业板块方面除计算机和传媒行业小幅上涨外,其他行业全线下跌,从个股表现来看,上周五下跌个股数为2519只,上涨个股数为953只,涨停个股数为20只,跌停个股数为14只。涨停个股数较前一交易日减少了11只,跌停个股数较前一交易日增加了3只,同时蓝筹股如中国平安、招商银行、贵州茅台等延续下跌,均反映了市场的处于博弈之中,卖出流动性较好的蓝筹股,同时中小创等小票跌幅与蓝筹股相比明显更小。

分析人士表示,上周市场整体呈现单边下行态势,除周一以小阳线报收外,其余四天整体呈现弱势调整格局,特别是上证50破位性调整成为推动大盘接连跌破重要支撑位,回踩2500点的主要因素。但从历史规律上来看,强势股补跌是市场调整结束之前的标志性信号,只是市场修复需要一个过程,并不会一蹴而就,短期内2500点有效跌破后有望走出不破不立的反弹行情。

## 震荡筑底考验耐心

从上证指数2449点以来大盘走势看,在一段时间的箱体震荡之后,上周市场的震荡下跌已经打破箱体震荡走势,并在上周五考验2500点。

分析人士表示,长期来看,A股整体的预期收益率及风险溢价回报已经接近底部水平,这个时点的A股大概率处于“震荡筑底”的阶段。从历次磨底经验看,期间往往经历反复震荡,周期也往往较长,市场底也在不断磨底中产生。

财通证券策略分析师马涛表示,从2012年A股磨底的经验来看,投资者对于系统性风险和长期增长问题的担忧,使得A股在底部时的波动较大。如果风险事件持续发酵,A股可能有继续下跌探底的风险。

海通证券表示,10月19日上证综指2449点时,政策利好频出,政策底出现,市场迎来反弹。但是,经历一段反弹后,市场目前步入政策上盈利下的交往期。本轮A股盈利始于2016年中,进入2018年后业绩开始回落,特别是三季度盈利加速下行,这种趋势将继续。而这次情形更复杂,国内方面最新经济数据显经济下行压力较大,外围因素悬而未决拖累基本面,美股由牛转熊降低了投资者对权益的风险偏好。短期而言,具体的加码政策还不明显,政策起效果也需要一段时间,接下来一段时间A股面临的宏观背景是,政策力度不够,政策效果还未体现,不足以抵挡基本面向下的趋势,基本面恶化导致股市找市场底。

对于当前的市场应对,海通证券表示,战略上乐观,全球各国股市横向比较,A股吸引力更大,中国发展股权融资支持产业升级,居民资产配置将偏向股市。但是,中短期,对A股偏谨慎,

应蛰伏等待。

## 中长期市场黎明渐至

对于当前的市场,华创证券表示,从短期看,本次年底三大会议低于此前市场“强刺激”预期,但考虑到上周市场下跌已有反映,且实际结果好于“传言”的“硬着陆”版本,故短期看,下周市场或将迎来企稳反弹与一定程度的预期修复。在风险偏好和增量资金“双探底回升”驱动之下,A股中长期底部或已不远,即“至暗已过,黎明渐至”。

同时也有机构提到了谨慎和逆周期,国泰君安证券表示,短期来看,海外风险因素对于A股市场影响主要表现在市场情绪方面,而国内利好因素利于市场情绪维持平稳。预计A股市场预期仍将处于反复波动状态,整体仓位上建议密切跟踪相关风险因素演化,保持谨慎。

广发证券表示,明年盈利下行是A股的核心驱动力,估值扩张与盈利下滑形成对冲,A股全年呈震荡市。A股估值扩张幅度会受到政策定力的限制,政策定力体现在结构性去杠杆限制地方政府大搞基建、房地产调控有定力限制居民加杠杆等。行业配置上应坚守盈利逆周期+政策逆周期两条主线,盈利逆周期关注火电、水电、生活用纸、畜禽养殖、军工、游戏、云计算;政策逆周期关注建筑、电气设备、核电、5G、计算机。

## 融资余额小幅回升 金融板块重获青睐

□本报记者 牛仲逸

上周沪深两市持续调整,但截至12月20日,期间融资余额并未出现大幅波动,整体维持在7600亿元下方震荡整理。分析指出,虽然当前市场仍存观望气氛,但融资客投资情绪已较为稳定,显示出对A股后市较为乐观的态度。

## 维持区间震荡

Wind数据显示,截至12月20日,上交所融资余额报4677.00亿元,较前一交易日增加9.14亿元,融资融券余额报4737.36亿元;深交所融资余额报2918.46亿元,较前一交易日增加4.46亿元,融资融券余额报2928.61亿元;两市两融余额合计7665.98亿元。融资余额在12月14日跌破7600亿元后,整体维持震荡态势。

对此,市场人士表示,当前A股位于底部区域已成为市场共识,但当下立即反转仍需多因素支撑。因此期望两市融资余额短期出现快速上涨尚有难度,而在此位置不断震荡夯实,全面恢复融资客做多信心,也利于市场中长期发展。

对于A股后市,有多家机构预计2019年A股走势或呈“N”字型。长城证券2019年策略报告指出,2019年市场核心矛盾在于经济向下和政策托底的持续博弈,预计全年A股走势将会有所波折,有望呈现“N”形走势,中期反转聚焦信用扩张和实质性改革。

## 金融板块受关注

从行业层面看,12月20日,在28个申万一级行业中,有19个行业实现融资净买入,其中,非银金融、银行、电子、通信、机械设备、建筑材料、房地产行业净买入金额较大,分别为35717.40万元、25886.92万元、14208.10万元、10251.67万元、6651.04万元、6250.60万元、5966.47万元。

而电气设备、医药生物、有色金属、纺织服装行业融资净卖出金额较大,依次为7246.07万元、7246.07万元、4808.59万元、4267.23万元、2196.79万元。

整体看,20日在申万一级行业中,融资净买入行业占到大多数,且净买入金额远大于净卖出金额。

不过相对而言,金融板块受到融资客的看好,同时扭转前期融资净卖出态势。值得注意的是,银行板块上周波动较大,国信证券表示,预计2019年银行行业景气度平缓下行,主要是受到信贷需求走弱、净息差难以持续提升、不良率有所上升等因素的影响。预计2019年行业整体归母净利润同比增速降至6%上下。目前银行板块估值处于历史低位,随着宽信用政策取得效果,估值有望修复。

## 谨慎情绪未消 净流出仍在高位

□本报记者 黎旅嘉

上周,两市大幅回调,主要指数均大幅“收阴”。与之相应的是,两市主力资金净流出态势再现,且较此前出现明显上升。

分析人士指出,一方面,在当前的存量市场中,由于热度不济,市场在极致量缩的背景下持续回调。另一方面,在外围市场扰动强化的背景下,谨慎情绪同样对可能的反攻构成掣肘。显然,出于内在和外围的不确定性,当下资金仍不愿贸然博弈单一方向。

## 净流出态势延续

在外围扰动加剧的背景下,上证指数自上周二起收出日线四连阴,并在周五盘中一度击穿2500点,逼近前期低点。截至收盘,上证指数报

2516.25点,周跌2.99%;深证成指报7337.60点,周跌3.83%;创业板指报1270.30点,周跌3.06%。

一方面,在此前指数触底反弹过程中市场中所积累的乐观情绪趋于淡化,两市成交量持续徘徊在低位。另一方面,两市净流出态势延续,上周五个交易日两市主力资金均呈现净流出态势。

分析人士表示,这一动向既是外围市场不确定性再度上升后场内资金的直观反应,同时也为逐步反弹后的市场走向增添了几分不确定性。

在外围市场出现大幅震荡的上周,A股市场同样承压明显。各主要指数全周整体呈现全面回落之势,表明投资者情绪并未出现实质性改善。而从近一段时期量能萎缩来看,后市指数方面依旧面临较大考验,市场整体的活跃度仍略显沉闷。

从资金在板块方面的进出来看,上周五个交易日,28个申万一级行业主力资金亦呈现全线净

流出。即便是金额最少的休闲服务板块全周亦出现4.32亿元的净流出,而医药生物、非银金融、银行、电子四个板块的净流出规模均超过50亿元。

## 后市不悲观

市场人士表示,近期主力资金变动主要来自指数回落反复震荡的影响。场内资金的行为又或多或少都有着“顺水推舟”的意味。后市增量资金是否愿意入场,其实主要取决于市场企稳向上的意愿、持续性以及盘面能否再现“赚钱效应”。

而在前期受益于政策面的反弹戛然而止后,近期热点纷纷回落,市场并未出现新的热点方向。在这样的背景下,虽然此前的回调使得市场风险被部分释放,但外围市场扰动叠加部分绝对收益投资者收益了结的倾向仍可能在年底对市场形成制约和扰动。客观而言,当前市场整

体风险偏好水平依旧不高,多数板块仍未走出回调的“阴霾”。

不过,分析人士表示,整体来看,上周五从盘面上看,虽然指数呈现出普跌,但杀伤力度并不明显,尤其是临近尾盘各主要指数均有所拉升。在连续极致缩量之后,市场此处选择变盘的概率较大。即便持续回调后在外围市场扰动背景下,盘面仍会再度出现反复。但相对而言,在估值低位的背景下,短期回调空间仍十分有限。

针对后市,华鑫证券强调,在2600点下方投资者要有信心,未来大概率存在有强政策对冲的预期背景下,目前行情并不具备有趋势性的下跌基础,震荡行情依旧是当下主基调,只是要注意波动节奏。所以对于2600点之下,依旧是一个良好的配置性机会,总体而言机会要大于风险,并不需要过分悲观,要敢于逆周期配置。

**GREE 格力**  
让世界爱上中国造

新华社  
民族品牌工程

# 晶弘魔法冰箱

# 鲜嫩两星期\*

# 轻松一刀切\*



\*注:“鲜嫩两星期”依据为中国家用电器检测所出具的检测报告,报告编号WCB-18-30258。  
\*注:“轻松一刀切”依据为安徽省产品质量监督检验研究院出具的检测报告,报告编号2018DZ000140(2018)皖检DZ字第01716号。