

年报业绩预告密集披露 “预期差”影响风格偏好

□本报记者 牛仲逸

2019年1月2日,上证指数延续此前缩量运行态势,下跌1.15%,报收2465.29点。创业板指下跌1.74%。5G主题继续活跃,依然是盘面中为数不多的亮点。

分析人士指出,进入1月份后,市场的关注点将逐步回归业绩主线。当前也正是年报业绩预告的密集披露期,预告业绩与市场预期的差别,直接影响个股的流动性,而当某一品种流动性充足时,又将影响市场的风格偏好。

预期差带来股价波动

近期,政策底的不断夯实并未带来指数的反弹行情,期间有着多重困扰因素,对上市公司盈利层面的担忧便是其中之一。

“在经济数据不容乐观的背景下,市场对年报盈利的担忧在加强,而1月开始披露的业绩预告将是市场关注的重点。”平安证券研究指出。

“当前市场对上市公司年报业绩预期普遍不高,这种情况下往往就会产生预期差,而预期差是短期股价波动的关键因素。”一市场人士向中国证券报记者表示,经过2018年持续调整,部分个股跌幅较大,若有正向预期差产生,叠加超跌反弹需求,个股短期或会有一波行情。

该人士进一步指出,若年报业绩为预增,公布当日股价却大幅下跌,即表明前期的股价已经充分反映了业绩,这时候就说明业绩不达预期。

此前,招商证券结合业绩预期差和行业景气度筛选出盈利相对较好的细分行业。

“这些公司主要集中在化工(化学制品)、医药生物(制药)、轻工制造(包装印刷)、电子(电子制造)、纺织服装、计算机(计算机应用)、食品饮料(食品加工)等。”

该研究报告进一步指出,化学制品行业主要受益于化工产品量价齐升带来的毛利润改善;电子制造行业则是由于国内企业加大了对于制造设备的产能扩张;食品加工业绩表现良好受益于大众需求刚性,特别是乳品价格上行也为业绩带来支撑;禽产业链公司盈利明显改善,供需不平衡以及相对于猪肉的替代性均带动鸡肉价格上涨,目前禽链景气度依然较高。

平安证券还表示,A股市场盈利下行已经是市场的共识,但是分歧在于下行的幅度和时间。“在1月底前公布的创业板业绩预报对市场预期的修正较为重要,建议密切关注。当前市场仍处于磨底期,但是拥有优质业绩的成长板块仍值得布局。”

春季行情研判存分歧

除了业绩预期差,春季行情也是当前关注的焦点,尤其是在2019年首个交易日未能迎来“开门红”的情况下。

“这一次春季躁动会略晚。”新时代证券策略分析师樊继拓表示,2019年春季行情的主要时间窗口可能在2~3月,催化剂可能是MSCI对提高A股纳入比例的讨论、年初的信贷数据等。

从历史看,春季行情几乎每年都会有,最短一个月,一般两个月最常见,不过春季行情的启动时间有很大的偶然性,一般分布在12月到1月之间。春季行情启动之前市场

均会有调整,这种调整分两种。如果是出现在上行的趋势中(2010年底、2013年底的创业板、2015年底、2016年底、2017年底),一般在跨年前后,能够看到较为明显的获利了结式调整。如果是出现在下行的趋势中(2011年底、2012年底),春季行情启动之前一般会出现之前强势板块的补跌。

樊继拓认为,2019年的春季行情也不会缺席,但可能会略晚一点。现在A股的估值处在较低的位置,但仓位结构上,2018年10~11月有部分做反弹的资金,博弈政策预期,所以在春季行情启动之前,需要等待交易性资金的休整。

广发证券持有类似观点,今年1月初发生“春季躁动”的概率较低,主要受制于:广义流动性预期尚难大幅改善,公募和险资年初加仓的能力和意愿均不高,主板和创业板的年报业绩预告不佳,制约市场风险偏好。

但也有机构表示,1月份市场有望出现震荡反弹格局,春季行情值得期待。核心波动区间2450~2650点。东莞证券认为,整体来看,外围风险点的逐步修复和改善将逐步缓解市场风险偏好,面对经济下行压力,政策面有望持续发力,有助于经济的企稳,特别是1月份信贷投放带来的资金面略偏宽松,有助于带来资金面的改善。而大盘经历持续反复震荡及持续缩量之后,有望迎来修复性回暖机会。

先防御再进攻

2018年,上证指数累计下跌24.59%,跌幅仅次于2008年,市场并未太大的趋势性机会。那么,面对2019年,有哪些投资机会值得

关注?

樊继拓表示,2019年年中之前配置思路有三个:一是,需求和经济相关性不大的成长品种。二是,估值调整更早,受益稳增长政策的品种。三是,原材料成本占比较大且需求较为稳定或需求定价不市场化品种。

国金证券表示,站在当前时点,预计2019年A股市场将由“反复筑底”到“结构牛市”。年初不急于进攻,静待科创板相关细则出台,静待企业盈利年报及一季报的披露。全年来看,当前A股处于历史估值的低位,待其他风险逐步释放后,机会也将悄然而至了,整体来看,2019年A股机会远大于风险。从A股运行节奏来看,更看好市场下半年A股结构性的机会,券商、新兴成长优于传统蓝筹板块。行业配置上,传统周期产业存在脉冲式机会,但难有系统性投资机会;科创板设立并试点注册制意义重大,龙头券商、部分创投股受益;科技兴国,相对更看好“云计算、5G、半导体、人工智能、芯片等”。

“市场最悲观的时候或者已经过去,新一轮行情正在孕育当中。”财富证券策略分析师黄仁存表示,2019年,纯粹从指数上来判断,大盘有望上涨至3000点上方。

具体行业配置方面,总体偏向进攻,认为有三条主线:第一条主线是低估值,如银行、交通运输等,第二条主线是外资以及银行理财等新增资金偏好的行业,如非银行金融等,第三是上市公司盈利改善预期较强的品种,如国防军工、传媒等。结合估值位置及盈利情况,建议2019年行业方面超配银行、非银行金融、交通运输、有色金属、通信、机械、国防军工和传媒。

主力资金净流出近84亿元

□本报记者 吴玉华

昨日,两市高开低走,震荡下跌,三大指数跌幅均超1%,主力资金继续呈现净流出状态,Choice数据显示,昨日主力资金净流出83.86亿元。主力资金在2018年12月13日出现净流入后,已经连续十二个交易日呈现净流出状态。

分析人士表示,小长假期间外围市场偏暖,但由于昨日权重股集体补跌导致资金反攻意愿不强,不过从大局观上来看,权重股补跌将会推动市场寻底进程的加快,一旦市场底确立则有望迎来趋势性行情。短期内市场做多意愿不强,市场人气的恢复还需时间的配合,同时叠加1月份是2019年单月解禁之最,因此后市行情或继续保持震荡筑底将是大概率事件。

主力资金延续净流出

昨日,两市震荡下跌,5G概念股表现活跃,从主力资金的表现上来看,昨日主力资金净流出83.86亿元,资金情绪仍然保持谨慎。在主要指数中,中小板主力资金净流出20.26亿元,创业板指净流出12.16亿元,沪深300指数净流出47.26亿元。

从盘面上来看,昨日市场个股跌多涨少,行业板块多数下跌,申万一级28个行业中仅有2个行业上涨,其他26个行业下跌。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4个行业出现主力资金净流入情况,分别为国防军工、通信、轻工制造和农林牧渔行业;其他主力资金净流出的24个行业中,医药生物、电子、非银金融、银行主力资金净流出居前。

从个股主力资金表现来看,资金情绪趋于谨慎,两市1117只个股出现主力资金净流入,其中有通产丽星、上机数控这两只个股主力资金净流入金额超过1亿元,分别为1.30亿元和1.15亿元。而罗牛山、科大讯飞、海兴股份、张江高科、乐视网、新疆交建、航天通信的主力资金净流入额超过6000万元。

在主力资金净流出的个股中,中国平安、分众传媒、紫金矿业、美的集团、中兴通讯等个股主力资金净流出居前,分别净流出4.30亿元、3.46亿元、2.81亿元、1.56亿元、1.53亿元。

三主线布局

在主力资金持续离场的情况下,中泰证券表示,一月行情建议均衡配置,建议从三个方向2:2:1布局。宏观层面来看,2018年12月PMI继续回落,创年内最低,经济下行压力凸显,尽管1月和2月份是淡季,但经济回落的趋势本身有惯性,企业盈利增速下滑、经济延续弱势的局面短时间内很难扭转,不止是A股,全球股票市场也一直在反映这一预期,宏观预期压制下,风险偏好短期内难有较大改观。尤其是1月份之后,上市公司开始公布年报业绩预告,需要密切关注潜在的业绩风险。

中泰证券进一步指出,在以茅台为代表的行业龙头释放业绩信号之后,大消费板块可能有估值修复的机会,短期市场风格有望向消费倾斜。叠加货币信用周期规律,继续建议关注类债券板块,另外一个方向是基建,除了中央经济工作会议透露的信号,建筑业PMI数据也显示基建托底的逻辑正在被印证,作为内部政策对冲的重要方向,基建链条仍处在经济与政策的有利窗口。此外,5G作为2019年明确的行业性机会,仍然是提升市场活跃度的主要催化,而随着科创板的不断推进,短期市场企稳后成长股的弹性更大。

融资余额跌破7500亿元 科技板块遭抛售

□本报记者 牛仲逸

1月2日,沪深两市未能延续前一交易日反弹态势,各主要指数均出现明显跌幅。这一次融资余额先行调整,截至2018年12月28日,沪深两市融资余额降幅明显。

分析人士指出,在近期指数缩量调整过程中,两市融资余额并未出现大幅波动,但在2018年最后一个交易日明显下滑,表明融资客的谨慎态度。

融资余额大幅减少

Wind数据显示,截至2018年12月28日,上交所融资余额报4619.87亿元,较前一交易日减少34.47亿元;深交所融资余额报2869.94亿元,较前一交易日减少27.5亿元;两市合计7489.8亿元,较前一交易日减少61.97亿元。

2018年12月28日融资余额大幅下滑,跌破前期7500亿元~7600亿元整理平台。具体看,融资余额在2018年12月14日跌破7600亿元后,整体维持震荡态势。而上一次融资余额跌破7600亿元则是在2018年11月2日,为7591.76亿元,之后企稳回升,最高升至2018年11月22日的7739.17亿元。

市场人士表示,融资余额12月28日大幅回调,是前期观望情绪的集中释放,待前期强势板块消化补跌压力后,融资余额有望企稳回升。

对于A股后市,太平洋证券策略分析师周雨表示,受益于政策利好对市场信心的提振及流动性边际改善,看好1月~2月业绩真空期的市场反弹。从股息率角度,上证50指数股息率已高于10年期国债收益率,A股凸显长期配置价值,加之当前市场估值已处于历史底部,已较充分反映悲观预期,因此目前A股下行空间有限,不必过于恐慌。

纺织服装板块被看好

2018年12月28日,28个申万一级行业融资金额全部净流出,纺织服装、综合、休闲服务、采掘、轻工制造、国防军工等行业流出金额相对较小,分别为2042.29万元、3597.65万元、3826.16万元、6750.45万元、7684.78万元、9485.97万元。

而电子、医药生物、计算机、银行、通信、化工等行业融资金额流出较大,分别为50761.35万元、4212.53万元、42072.05万元、39320.00万元、36335.38万元、31540.72万元。

对比上述数据可见,科技板块受到融资客抛售。对于电子行业,有观点认为,随着5G的临近,电子行业将迎来新一轮发展。受益新兴产业需求驱动,PCB细分领域受到一致看好。

国金证券研究指出,“新兴需求驱动,PCB产业成长动力充足”。5G基站结构升级,基站PCB需求面积有望增加4~5倍,预测2017年~2021年通信基站用PCB复合增速将达到6.9%;电动车PCB单车价值量数倍于传统燃油车,传统燃油车单车PCB价值60美元,而电动车PCB单车价值量达到400美元,预测2022年全球电动汽车产量将达到600万辆;智能手机创新推动单机PCB价值量不断提升,iPhone Xs Max电路板使用量高达27片,包括3片SLP主板及24片软板,预测价值量超过70美元;手机三摄/四摄、5G手机、折叠手机、可穿戴设备等,采用PCB数量将显著提升,行业未来增长动力充足。

5G板块表现活跃 把握投资主线

□本报记者 吴玉华

昨日,2019年首个交易日,两市下跌超过1%,行业板块多数下跌,但申万通信行业指数上涨了1.83%,推动通信行业上涨的5G板块逆市活跃。

对于板块后市,分析人士表示,5G带动电子产业进入新的发展阶段。历次通信技术升级都成为电子产业发展的重要驱动力,在当前经济形势和背景下,以5G为代表的基础设施建设有望成为支撑经济增长的重要驱动力,同时,5G将带动相关产业链向上游转移,助力经济转型和工业升级。

逆市活跃

昨日,上证指数、深证成指、创业板指跌幅均超1%,但5G板块逆市活跃,5G概念

指数上涨2.00%,板块内实达集团、东方通信、欣天科技、特发信息、东信和平、南京熊猫、奥维通信等多只个股涨停,其中东方通信已经是连续三个交易日涨停,并在近6个交易日内5个交易日录得涨停,除多股涨停外,5G板块还有三维通信、共进股份等多只个股涨幅超过7%。

5G板块的逆市活跃让通信行业涨幅居前,昨日申万通信行业指数上涨1.83%,成为为数不多的上涨板块之一。5G的确定性让5G板块在近期不确定的市场中时有表现。

对于5G板块的逆市活跃,分析人士表示,2019年5G建设将加快推进,电子终端产品和相关产业链有望在运营商、品牌厂的推动下进入新的发展阶段。华创证券分析师耿琛表示,中央经济工作会议指出,加快5G商用步伐,加强人

把握投资主线

近期,运营商进一步推进5G,中国联通发布智慧冬奥战略,中国联通将为冬奥投入超过15亿元资金,用于升级和新建以5G为主的泛在宽带通信网络。

中国移动计划2019年~2020年实现北京5G网络全覆盖,15城启动5G规模试验和应用示范,300亿元5G基金+400亿元直接投资,加速5G融合创新。5G网络建设和下游应用相辅相成,5G应用落地将加速网络商用进程。

对于5G概念股投资,爱建证券分析师方采薇表示,按照2019年年底发放5G牌照预计,设备商将会在5G建设中优先收益;运营商传输侧建设会在5G牌照发放前展开,相关的光纤光缆厂商、光器件以及传输设备厂商将会紧随其后;在5G牌照发放后,5G消费电子将会崛起。目前正值岁末年初,板块内个股估值转换,按照传输侧先行的投资逻辑,重点应当关注5G传输侧估值较低个股,同时应当兼顾未来外围因素可能带来的影响。对整个通信行业维持同步大市的观点,重点关注细分领域通信网络建设相关的光纤光缆、流量爆发带来需求增长的光模块、5G重点应用物联网。

国金证券认为,5G将给电子行业带来新的生机和活力,将带动智能手机、5G基站、数据中心、物联网等诸多行业迎来新的增长,看好基站及智能终端变革机会。

基本面预期好转 军工板块弱市逞强

□本报记者 黎旅嘉

昨日两市回落,但在这样的市况下,国防军工板块却出现一定涨幅。截至收盘,按涨幅计算,国防军工板块在行业板块中仅次于通信板块,位列中信29个一级板块次席,引起投资者注意。

自2018年以来,在两市的持续调整中,军工板块整体跌幅较大,其回升势头也多次为利空所打断,近期盘面走势也整体为盘面回调所压制。不过分析人士指出,目前主流军工龙头企业的长期增长已具有一定确定性,应当享受确定性溢价。

走势坚韧

昨日,国防军工板块上涨0.94%,虽然涨幅整体并不算大,但已是中信29个行业板块中表现较好的板块。

这样的市况环境下很难为市场所重视。不过,同样是出于其在弱市中表现出的韧性,每每在其蓄势发力之际也都能引来市场对板块后市空间的遐想。

交易机会仍需等待

业内人士表示,军工板块受益于军改落地,以及军民融合、军品定价机制改革等相关政策推动。而业绩兑现、估值不断趋向合理有望令军工重获资金青睐。在板块基本面预期向好以及政策利好确定的背景下,后市板块整体演绎空间可观。

国盛证券强调,在低风险偏好下,行业基本面持续好转成为驱动板块股价的主要因,2018年第三季度军工行业营收YoY+15%,净利润YoY+22%,预收高企,现金流改善明显,业绩逐季向好。一方面,由于板块分化加剧,军工龙头率先迎来业

绩拐点,强者恒强,在大盘弱势背景下相对收益明显;而民参军的“去伪存真”正经历估值与业绩的双杀。另一方面,由于板块估值回落、持仓触底,行业估值回至50~55倍,机构持仓不足3%,均回至2013年水平处于历史底部。种种有利因素有望使板块整体开启反转。

而从交易的角度来看,在当前A股市场条件下,客观而言,虽然国防军工板块不确定性也有一定升高,短期期望板块走出独立行情并不现实。但东兴证券指出,当前市场情绪不振,国防军工板块处于低位,则大股东质押比例提升,股权激励的意愿不强,新解禁股减持压力会增大等因素,都为军工股带来了不确定性,同时由于经济下行压力大,不能期望板块独立于大盘或者宏观经济期待走出一枝独秀的行情,未来军工板块将大概率处于震荡磨底过程。

市场人士表示,融资余额12月28日大幅回调,是前期观望情绪的集中释放,待前期强势板块消化补跌压力后,融资余额有望企稳回升。对于A股后市,太平洋证券策略分析师周雨表示,受益于政策利好对市场信心的提振及流动性边际改善,看好1月~2月业绩真空期的市场反弹。从股息率角度,上证50指数股息率已高于10年期国债收益率,A股凸显长期配置价值,加之当前市场估值已处于历史底部,已较充分反映悲观预期,因此目前A股下行空间有限,不必过于恐慌。

环保行业细分龙头受关注

□本报记者 叶涛

永清环保、天翔环境涨停,中国天楹、博天环境、旺能环境、中电环保、中再资源等一系列环保股纷纷逆市飘红,这是发生在2019年A股首个交易日的一幕。券商分析师表示,考虑到2018年环保板块估值与业绩双双下杀,已经回落到历史底部,而结合近期召开的重大会议判断,环保仍然是未来的工作重点。对环保板块未来不悲观。

正处成长期

回顾2018年,去杠杆导致环保投资下滑,对应环保需求萎缩,还款难度加大,特别是环保类PPP项目影响大。

横向来看,整个2018年申万环保指数