

# 2600点难免反复 春季行情紧扣超跌修复逻辑

□本报记者 牛仲逸

昨日,沪深两市迎来缩量调整,上证指数下跌1.18%,报收2579.70点,创业板指数下跌1.77%。盘面上,次新股、低价题材股表现活跃。

分析人士指出,从持续活跃的低价股到近期的低估值蓝筹股,春季行情紧扣超跌修复逻辑。同时,指数已反弹至技术上的强阻力区,短期在2600点一线有震荡整固需求。

## 蓝筹股获利回吐

昨日,经历前期的持续上涨后,蓝筹股回调明显,沪深300指数下跌1.33%,上证50指数下跌1.29%。在本轮反弹过程中,1月4日(2440点)以来,截至21日,沪深300指数阶段涨幅达7.45%,在两市主要指数中涨幅最大。

个股方面,近期受到北上资金青睐的蓝筹股,如贵州茅台、美的集团、格力电器等个股出现不同程度下跌。在22日涨停股中,低价股依然占据较大比重。

市场人士表示,此次春季行情有两大特点。一是,低价叠加题材表现活跃,提升了市场风险偏好。二是,低估值白马蓝筹股在不断流入的北上资金推动下,持续上涨带领指数温和反弹。

进入2019年,Wind数据显示,1月首周北上资金累计净流入13.71亿元,第二周净流入157.31亿元,第三周净流入170.30亿元。北上资金流入出现明显的加速状态。

除了A股的估值吸引力外,国盛证券

策略研究指出,外资入场跟海外表现存在正相关关系,海外市场上升时,风险偏好向全球扩散,A股乃至新兴市场都会受益于发达国家市场的“溢出效应”。同时,今年外资将迎来大幅扩容,参考去年MSCI纳入时外资入场经验,“抢跑效应”明显,一部分外资提前入场。

总的来看,A股2019年开局还是较为强势,主题投资不断涌现并持续活跃,周期、消费、银行等蓝筹一扫之前低迷状态,重回市场主流视野。

在中期逻辑存在诸多看空逻辑的背景下,A股近期为何持续表现强势?华证证券策略研究指出,全球金融市场主要股指企稳回暖,一定程度上带动A股场内情绪回升,投资者风险偏好提升,加之政策对冲预期的存在,主题性机会表现活跃,并形成可观的赚钱效应,场内人气被激活。由于A股场内人气的带动,外资的持续流入影响被放大,对投资方向的带动作用也越发明显,也因此在外资持续流入带动作用下,蓝筹板块以上证50为首表现十分强势,助推指数持续走强。

## 春季行情逻辑不变

从技术角度看,上证指数自1月4日反弹至今已经运行了13个交易日,“这里的反弹时间及空间与之前的下跌段有一定的对称性,之前的下跌段是运行了13个交易日,短期大盘面临13个交易日的对称时间点。”一资深市场分析人士表示。

该人士进一步指出,2600点一带,也是前期的整理平台,成交密集,以两市现有量

能突破该阻力区尚有难度。同时,1月21日沪指冲高回落,正是受制于2018年10月30日与2018年11月30日连接形成的压力线。

昨日,上证指数迎来2019年1月至今的最大单日跌幅,对场内投资情绪产生一定扰动——春季行情是否就此夭折或者反弹节奏将要发生变化?

回答上述问题,首先要明白A股当前的大环境。估值端,当前A股市场的总体估值,无论是纵向和历史数据比,还是横向与全球其他股票市场比,都处在一个底部位置。截至2018年底,欧美市场的主要指数估值均高于沪深300指数。上市公司仍处在盈利下行周期,这是导致2018年股市大幅调整的最重要原因。

“中期看一轮趋势性的大行情一定需要盈利周期向上配合,这个现在着实还没有看到,但这并不妨碍短期市场能有一个像样的反弹行情。”国信证券策略分析师燕翔认为,短期反弹行情的持续性和高度取决于分子(盈利)和分母(利率)的相对变化。在当前估值历史底部(决定了下行空间已经十分有限)、短期内基本面数据真空(分子相对固定)、无风险利率快速下行(宽信用尚未出现、资金留在金融体系内、风险偏好上升)的时间窗口里,春季行情仍是值得期待的。

## 关注周期性板块

尽管市场对春季行情多有期待,但从A股走势,反复恐怕难免。那么,当前该如何把握春季行情?

国泰君安策略研究表示,“风险偏好有

限提升,执两端把握躁动行情。”市场预期将会存在着反复,风险偏好也仅是有限提升。从行业配置选择方面看,一方面投资者仍应高度重视配置板块防御属性,更加看好类债资产,重点关注金融地产低估值龙头,公用事业、黄金、必需消费品以及高股息个股等领域,另一方面是在市场风险偏好提升过程中,弹性更好的板块。一是周期涨价品,重点关注煤炭、钢铁、有色等流动性敏感板块,以及化工高景气细分领域,二是稳增长与经济转型交叉领域的新基建板块,后续有望成为产业政策支持催化重点,重点关注5G、人工智能、工业互联网、物联网。

燕翔认为,结构上看,春季躁动行情中上涨概率最大的几个行业几乎都是中上游周期性板块。从2000年至2018年各行业相对上证综指的超额收益来看,最大概率获得超额收益的几个行业包括汽车、建材、有色、化工、钢铁等都属于中上游行业,获得超额收益的概率均超过了80%。因此春季躁动行情的不仅从总量上而且从结构上都是相对容易把握的。

招商证券表示,2019年A股面临的市场环境将比较有利于个股的发挥,小盘风格可能会占优,市场空间和政策支持的重要性提升,投资者更加关注事件催化带来的机会。在这样的环境下,建议投资者更加关注TMT+军工的行业,关注5G/人工智能/物联网/特高压等“新基建”领域。除此之外,次新股较为符合小盘特征(流通盘较少),因此部分绩优个股可以作为既价值又不失主题的选股对象。

## 春季行情在望 细分化工龙头藏良机

□本报记者 叶涛

昨日化工行业跌幅相对较小,申万化工行业指数下跌0.74%。分析人士表示,2018年9月份后,化工下游需求明显放缓对行业供需形成一定失衡影响,目前底部拐点尚未确认,复苏进程仍需要观察。不过,我国材料企业占下游各行业的份额比例还很低,未来需求端依旧处在快速增长阶段,进口替代将是目前以及未来较长段时间投资的主要逻辑,看好优质上市公司的成长空间。

## 春季行情可期

国际油价近期持续上涨,为化工行业带来显著利好,主要化工产品纷纷提价,提升了企业盈利改善预期。

数据显示,上周MDI市场价格继续稳步推涨,周涨幅在300-600元/吨不等。周初,供方工厂周指导价继续上调600元/吨,但是货源供应依旧稀少,持货商谨慎控量出货,交付前期订单,市场商谈价格小幅推涨。TDI方面,周初TDI市场以一口价14000元/吨打开序幕,场内商家积极平仓,报价亦是水涨船高。一方面多数下游在TDI反弹之际集中补仓;另一方面春节备货,少量囤货现象发生。

另外,由于原油和纯苯市场近期表现较好,当前纯苯市场价格在4700-4800元/吨,对以内酰胺市场形成支撑。加上环己酮前期在货紧提振下,价格涨至9000元/吨偏上,以内酰胺市场受到成本带动,周内厂家推涨情绪高涨。

短期虽然有春节因素扰动,但申万宏源证券认为,中央经济工作会议推动财政政策加码,货币政策边际放松,但PMI指数低位,中期经济刺激政策仍有待观察,周期品由于假日效应短期低迷,但库存仍相对较低,春季行情依然可期。

新时代证券则认为,积极的财政政策有望缓解经济下行趋势,近几年供给侧改革已初见成效,未来需求改善将带来化工行业投资机会。

## 细分领域值得关注

总体来看,2019年化工产业链中的净利润将更多地向偏下游方向分配,这意味着通过自下而上的方式可以在精细化化工板块挖掘出更多投资机会。

国盛证券认为,当前我国材料企业占下游各行业的份额比例还很低,伴随下游产业如新能源、消费电子、半导体等向国内转移,未来需求端依旧处在快速增长阶段,进口替代将是目前以及未来较长一段时间投资的主要逻辑。

东兴证券还强调,技术的可累计性、可拓展性,以及通过产业链的深度一体化建立成本上的显著优势,是精细化化工企业做大做强的可信途径。投资方面,建议是否具备突破单一产品市场空间有限的能力,作为衡量精细化化工企业发展潜力的核心考量。

此外,由于下游产业向国内转移,以及对于高端产品进口前景的担心,电子化学品的国产化将在2019年提速。业内人士认为,随着半导体材料中靶材、PMO抛光垫、湿电子化学品,以及液晶材料中高端混晶的制造等实现技术突破,我国企业在高附加值产品中的渗透率预计提升。同时,OLED以及锂电池材料等子行业受益于下游快速发展,需求增长态势明显。

华融证券指出,2019年在宏观经济继续走弱情况下,很难降到整体性的行业机会。不过对各类新材料、电子化学品、精细化产品等细分领域的优质公司,仍应保持关注,坚持自下而上选股,并根据油价走势及时作出调整。

## 个股进发涨停潮

### 次新股“二月效应”引关注

□本报记者 牛仲逸

2019年1月22日,在两市震荡回调背景下,次新股再度逆市爆发。Wind次新股指数上涨1.82%,板块内彩讯股份、新农股份、兴瑞科技、华培动力、贝通信等个股涨停。此外,迈为股份、金力永磁等个股也有显著涨幅。

分析指出,从新疆交建开始,近期次新股行情明显回暖,这与市场风险偏好提升有密切联系,同时板块多只个股发布拟高送转方案,也是主要的刺激因素之一。

## 次新股持续活跃

前期在新疆交建带动下,次新股开始逐步活跃。Wind次新股指数自2019年1月4日(2440点)以来至今,累计上涨11.89%。

“在震荡市或者量能一般时候,场内资金想要有所作为,就会在市场中寻找涨起来对资金量需求较少的板块和个股。”一市场人士向中国证券报记者表示,前期次新股整体跌幅较大,不少个股回调充分。从市场角度看,次新股上市时间较短,虽然前期股价随大盘出现同步调整,但相对于其他个股而言,次新股的上档阻力比较轻,反弹行情一旦展开,次新股将表现出更强一些的弹性。

“另外,近期不少次新股发布拟高送转方案,也是激活次新股板块的主要因素之一。”上述市场人士分析称。

次新股具有较高的资本公积,其进行分红送转的意愿也较强,尤其上市当年。据招商证券统计显示,上市当年进行分红的公司比例高达91.5%,此后3年依次降为69.3%、57.3%和47.1%,但仍较高。上市当年送转公司占比47%,此后3年降为25.8%、20.0%和18.3%,平均送转比例为每10股送7股左右。

## 进入交易窗口期

有观点认为,次新股表现受风险偏好影响较大,每年2-4月出现“春季躁动”时,由于次新股流通市值较小、存在转送预期,因此股价表现相对较强。

招商证券策略分析师张夏表示,从月度表现来看,次新股个股相对上证综指、沪深300指数的超额收益具有明显的二月效应,且次新股在2月上涨比例高。

除了次新股具备显著的二月效应外,也有统计表明,“新股上市后的连续封板数量”也判断次新股行情的重要指标。

东吴证券策略研究指出,当这一指标处在历史高位时,意味着次新板块超涨,接下来下行压力较大,而当这一指标处在历史低位时,意味着次新板块超跌,接下来上行概率较高。

可以看到,从长沙银行到上机数控,2018年下半年以来,新股上市后连板个股越来越少。

此外,张夏表示,从业绩来看,短期涨幅较高的新股和业绩关系相对较小;中期涨幅较高的次新股往往业绩占优,意味着次新股上市后一年至两年的时间前后,市场也开始更关注次新股的成长能力。

总的来说,国盛证券策略分析师张启尧表示,次新股中优质股的经过不断调整后,目前估值已来到较低水位,同时在历次行情震荡修复时,次新股由于弹性较大,往往能收获不错的表现。

# 主力资金净流出180.54亿元

## 主力资金净流出180.54亿元

□本报记者 吴玉华

昨日,两市震荡下跌,行业板块全线下跌,在北上资金出现小幅流出的情况下,主力资金谨慎情绪升温,呈现净流出状态,Wind数据显示,昨日主力资金净流出180.54亿元,较前一交易日主力资金净流出的42.17亿元明显放大。

分析人士表示,总体上,指数连续反弹以来持续性动能有所衰减,加之题材股上周率先“熄火”,指数冲高回落的概率较大。而持续性动能的缺失,主要还在于场外资金的观望情绪较浓,特别是经济增速下滑压力下,这种情绪还有望延续。不过,自2440点的反弹整体较为健康,短期的整理也是对下行通道突破后的夯实,预计在股指历史低位以及政策托底效应下,指数仍有继续向好的趋势。

从盘面上来看,昨日市场震荡下跌,个股跌多涨少,申万一级28个行业全线下跌。

从行业板块的主力资金流入流出情况来看,Wind数据显示,申万一级28个行业均出现主力资金净流出情况,其中,医药生物、计算机、通信主力资金净流出居前,分别净流出16.40亿元、15.32亿元、14.64亿元,休闲服务、纺织服装、综合行业主力资金净流出金

额较少,但也均超过了5000万元。

虽然昨日主力资金净流出金额达到了180.54亿元,延续了主力资金近期的谨慎情绪,但国信证券表示,当前A股市场的估值水平,无论是历史比较还是国际比较,都处在一个非常低的位置。注意到目前约有一半以上行业的市净率水平处在历史最低水平,但同时有一半以上行业的净资产收益率暨盈利能力却都在历史均值以上水平。这种巨大的反差,为未来市场的上行留出了充足的空间,2019年是A股的机遇之年,有望带来非常不错的回报。

## 躁动行情仍被看好

从个股主力资金表现来看,资金谨慎情绪升温,两市仅有1028只个股出现主力资金净流入,其中仅有贝通信这一只个股主力资金净流入金额超过1亿元,达到2.15

亿元,主力资金净流入居前的华西股份、新农股份、申华控股、东方通信、美尚生态、格力电器、牧原股份的主力资金净流入金额超过0.5亿元。

在主力资金净流出的两千多只个股中,主力资金净流出金额超过1亿元的有20只,其中中兴通讯、中国外运、中国铁建、贵州茅台等个股主力资金净流出居前,分别净流出4.35亿元、3.28亿元、2.55亿元、2.39亿元。

对于后市,浙商证券表示,在海外资金加仓的同时,两融余额走低,国内投资者并未积极参与此次反弹。从过去的情形来看,海外资金加仓并不意味着市场能够持续走高,这从2018年12月的行情得到证实。另外,春节前市场交易较为清淡,成交并不活跃,且商誉风险也是制约市场的重要因素。春节前市场仍存小幅波动的可能。对于躁动行情继续看好,春节前积极参与。

# 锂电板块回调 后市仍有驱动

## 锂电板块回调

## 后市仍有驱动

□本报记者 黎旅嘉

昨日两市弱势回调,在这样的背景下,此前升势较为持续的锂电板块昨日亦有所走弱。

根据中汽协发布的2018年12月新能源汽车产销量数据来看,在汽车行业景气下行的大环境下,新能源汽车产销量依旧保持高增,突破120万辆的大关,行业景气持续。分析人士表示,在高能量密度补贴导向下,单车带电量显著增加,新一轮补贴政策临近,高能量密度高续航里程趋势不会改变,低端产能将加速淘汰,市场份额将进一步向头部企业集中。

## 行业高速成长

在盘面全面回调中,昨日锂电板块出现调整,截至收盘,Wind概念板块中锂矿指数收跌0.98%,概念内多数个股“收阴”。

整体来看,虽然当下锂电板块无论是在基本面还是消息面上均不乏利好加持,不过针对板块方面投资,根据天风证券的了解,部分投资者还是有一定疑虑,担心锂电池设备需求可能在近两年内见顶。正因如此,天风证券认为,如何看待未来3年、5年甚至10年的电池需求设备空间是非常重要的。据介绍,虽然新能源汽车行业充满不确定性,现阶段仍受到产业政策的巨大影响,但出于对这一问题的理解和对行业未来发展的信心,该机构强调,对行业持乐观态度的投资者而言,当下其实并不需要担忧设备在这两年见顶。

而从这一角度来看,新时代证券同样认为,当前国内外知名车企不断加码

新能源汽车领域,其成本、续航里程和充电便捷性将不断改善,预计2019年-2020年国内新能源汽车销量复合增速为35%、维持高增长。动力电池向高能量密度、低成本方向发展将是趋势,未来5-10年将是三元动力电池技术进步相对稳定的阶段,低端产能将被出清,高端产能正进入新一轮产能扩能期。预计2019年-2020年动力电池新建产能复合增速约为30%,优质锂电池设备龙头企业将受益于新一轮动力电池扩能和集中度提升,并有望进军海外市场。

## 后市依然向好

近年来,在新能源汽车的高速发展,根据高工锂电数据,2014年国内锂电设备的国产化率40-50%,到2017年已经接近90%。预计2018年-2025年海外动力电池产能建设需求超过300GWh,2018年12月,

先导智能与特斯拉签订4300万元锂电池设备订单,预计国内锂电池龙头企业有望进军国外市场,打开成长空间。

针对产业链后市,方正证券指出,自2017年四季度以来,动力电池行业持续分化,盲目扩产热潮基本消退,中小动力电池企业扩产停滞,2018年下半年龙头开启大规模扩产,动力电池头部企业成为扩产主力。该机构判断,2019年头部动力电池企业大规模扩产仍将持续,部分获得客户长协订单的二线动力电池企业也将重启大规模扩产,海外动力电池企业在产能建设也将陆续开启。另外,锂电池设备景气度与下游动力电池企业扩产强相关,补贴退坡对下游动力电池企业影响有限,因而对锂电池设备板块景气度影响也有限。因此,2019年锂电池设备需求将大幅好于2018年,随着电芯企业扩产招标持续推进,锂电池设备板块将迎来订单驱动行情。

## 谨慎气氛重来 融资持续下降

## 融资持续下降

□本报记者 黎旅嘉

昨日两市融资余额报7472.09亿元,较前一交易日回落2.35亿元。

从交易情况来看,在近期盘面持续上涨背后,虽然不少板块时而有所表现,但整体而言热点其实并不清晰,而两融余额整体回落的趋势也反映出市场整体情绪依旧不高。

从两融结构来看,在近期盘面持续回升之际,融券余额却未出现相应回落的局面,自1月7日以来一直维持在70亿元关口上方,最新报