

# 政策暖风频吹 A股反弹将持续

本报记者 吴玉华

上周后半段,A股市场连续反弹,最终上证指数周K线再度收阳,站上2600点。分析人士表示,在国内逆周期调控稳经济、资本市场定位提升的大背景下,预计A股市场短期阶段性反弹仍将持续。

## 市场连续反弹

上周五,两市冲高回落,从指数看,两市收盘仍然有所上涨,上证指数上涨0.39%,深证成指上涨0.29%,创业板指数上涨0.03%。两市量能进一步放大,上周五沪市成交额达到1354.15亿元,深市成交额达到1774.86亿元。

从周线看,上证指数和深证成指均连续四周收阳,上证指数近四周涨幅分别为0.84%、1.55%、1.65%、0.22%;深证成指近四周涨幅分别为0.62%、2.60%、1.44%、0.19%。

从市场反弹角色看,从题材股到蓝筹股,再到上周五的银行、保险等权重股,反弹主力连续变换。上周五,推动指数上涨的主要角色是银行板块,从申万一级行业表现看,申万一级行业板块涨跌互现,上涨板块有14个,银行、家电、房地产板块分别上涨1.65%、0.85%、0.71%,涨幅居前;通信、国防军工、纺织服装板块跌幅较大,分别为1.57%、1.29%、0.96%。概念板块方面,燃料电池、品牌龙头涨幅领先,而创投、近端次新股、生物育种等跌幅较大。

从近期估值变化看,市场连续反弹使得不少行业估值有所提升。截至1月25日,行业估值方面,电子、交通运输、汽车、银行等行业PE值上升,其中电子上升较多。传

媒、建筑材料、房地产、休闲服务处于历史百分位偏低水平,银行、商业贸易、采掘、公用事业、建筑装饰、房地产、综合位于历史最低水平,不足1%的PB历史百分位。破净股占比为10.88%,高于2013年底部。

分析人士表示,市场放量上攻,短期趋势线上穿中长期趋势线。近期的行情很明显可以感觉到,市场上攻过程中放量明显,而在回调过程中大幅缩量,属于健康的慢牛走势特征。短期趋势线上移,市场较为强势;同时板块轮动速率加快。

## 政策暖风频吹

从影响市场变量的因素来看,影响风险偏好的一个重要因素仍是政策,而近期政策层面暖风频吹。

2018年12月制造业PMI跌破荣枯线,通胀低于预期,进出口跌至负增长,社融存量增速继续下滑,分析人士表示,一系列数据显示经济增长仍面临下行压力,政策面可能会继续加码稳增长,政策托底预期进一步升温,市场风险偏好提升。

财政部此前正式公布实施小微企业普惠性税收减免政策,未来三年预计每年可再减税负约2000亿元,可见积极财政政策加力提效正在积极落地,对稳内需会起到积极作用。此外,多部委近期联合召开优化市场供给促进居民消费电视电话会议,提出着力扩大消费规模与消费质量,因地制宜促进汽车、家电消费,推动农村消费升级扩容,统筹实施消费升级行动计划。

海通证券分析师姜超在最新发布研报中表示,从政策来看,2018年积极的财政政策已经开始发力。由于经济增速继续下行,市场对本轮财政政策的效果存在疑虑。主

要原因在于过去的财政政策以加大财政刺激为主,财政支出的加快会带来立竿见影的效果。而本轮财政政策以减税降费为主,而减税政策往往需要半年到1年的时滞才会陆续见效。由于去年的增值税和个税的减免主要发生在下半年,因此其见效需要等到2019年上半年。

除减税政策带来的长效影响外,影响市场预期变化的短期政策因素也在陆续推出。1月23日,《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》和《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》审议通过,分析人士表示,科创板设立加速推进,春节后有望迎来正式落地运行,风险偏好延续修复。

另外,1月24日,央行推出央票互换工具,以支持商业银行永续债发行。广发证券策略分析师戴康表示,央行票据互换工具(CBS)能够增加银行永续债的流动性,提升商业银行资本充足率,从供给端夯实“宽信用”预期。

中航证券表示,综合而言,政策力度有望进一步加码,预计A股市场短期阶段性反弹仍将持续。

## 中长期布局市场

近期市场频频躁动,躁动板块连续变换,对于这种躁动行情应该如何布局?

戴康表示,近期全球Risk-On的因素已经大部分兑现,本周创业板商誉减值预告还将抑制市场尤其是成长股风险偏好。但是,央行设立银行永续债CBS,中国信用扩张仍在边际改善。行业配置上,建议低配偏股+灵活配置型基金,关注“宽信用”潜在发力方向的(新)基建:5G、特高压、核电、钢铁。主题投资关注区域协调发展方向。

天风证券提到可以准备布局成长股,天风证券表示,成长股的可为阶段在2-4月。在商誉减值预期的影响下,年初至今,创业板指在A股中,乃至全球主要指数中表现最差。节前最后一周是有业绩风险的创业板公司年报预告的密集披露期,也是创业板从至暗时刻到拂晓晨曦的过渡一周。节后是头部成长的可为阶段,市场将逐步修复和调整2019年一季度的业绩预期,同时科创板也是重要催化剂。头部成长除重点看好军工、5G、工业互联网外,建议重点关注网络安全。

对于主题投资,国信证券分析师燕翔表示,科创板无疑是当前资本市场的最大热点之一,当前市场中对于科创板的投资机会主要集中在未来上市公司未来的上市机会(包括新三板公司、独角兽公司等等),这些更多的都是一级市场的投资机会,对于多数投资者而言是可望而不可即的。而二级市场主要有三条投资主线,第一,创投、券商、科创企业孵化器;第二,“长期股权投资”下的潜在科创项目;第三,高科技行业映射标的。

同时,海通证券策略分析师荀玉根也提示到,1月4日以来的上涨属于小躁动,部分热点已经退潮,行情出现乏力迹象。躁动结束的诱因可能是国内宏、微观基本面数据差、美股再次下跌。中长期乐观,A股处于牛熊周期末期,估值见底。国际和大类资产比较,A股优势明显。高股息策略正是债牛到股牛的过渡期策略。股指先于基本面回升的信号是部分基本面领先指标改善,目前5个领先指标均未见企稳,短期躁动后市场还会探底筑底,战术上等待下一个更好的时机。

本报记者 吴玉华

上周五两市冲高回落,但收盘三大指数仍然上涨,而在前一个震荡上涨的交易日中,两市融资余额减少6.54亿元,再度逼近7400亿元一线,报7403.68亿元。

分析人士表示,上周大盘震荡走高,虽然周线收报十字星,但成交量较前期明显放大,且技术指标开始逐步向好,接下来春季反弹行情有望持续,只是随着年关临近,场内资金做多热情开始收敛。因此策略上,对于手中持有筹码的投资者持待涨即可,而对于激进型投资者可结合市场节奏进行高抛低吸。

## 融资余额徘徊于7400亿元

截至1月24日,Choice数据显示,两市融资余额合计为7403.68亿元,较前一交易日减少6.54亿元,两市融券余额合计为6993亿元,较前一交易日增加1.24亿元,两融余额合计7473.62亿元,较前一交易日减少5.31亿元。两市融资余额在1月21日跌破7400亿元关口后,仅一个交易日就重新站上7400亿元,并且融资客加仓的时点选择在了1月22日这样一个两市震荡下跌,三大指数跌幅均超过1%的交易日,而之后两个交易日,两市融资余额连日下跌至7403.68亿元,再度逼近7400亿元关口。

对比上述数据可以看到,在1月24日的反弹中,以计算机、电子等行业为主的科技板块受到融资客的明显青睐,而银行、房地产板块则出现了融资客减仓。

对于融资客加仓居前的计算机行业,民生证券表示,科创板推进带来情绪修复,相关公司有望迎来利好。近期受降准、扶持民营企业发展等利好因素影响,市场情绪逐步缓解,计算机板块回暖有望延续。

近期两市融资余额总体仍保持下降趋势,在1月9日跌破7500亿元之后逐渐走低,仅在1月14日和1月22日出现增加。

分析人士表示,融资客作为高风险偏好者,对市场变化异常敏感,连续走低的融资余额反映了融资客的风险偏好不断降低,在市场反弹之际减仓则表明了融资客的谨慎状态。

对于后市,渤海证券表示,对于A股市场而言,在经

## 融资余额低位徘徊 科技品种受青睐

历了1月份的反弹后,指数又来到了阻力逐渐增大的区域。

微观层面的经济下行压力正和不断强化的政策展开持续碰撞。市场短期存在方向决定的过程,如果政策密集发布能够带来预期层面的实质改善,则指数反弹依然有再上一个台阶的机会。但如果2月份微观信息难及预期,则不排除指数再度出现调整。因此预计市场在2月份将遭遇更多阻力,建议投资者做好仓位控制,待趋势明朗后,再做选择。

## 科技板块被加仓

从1月24日融资余额的具体变化来看,Choice数据显示,在28个申万一级行业中,当日有融资净买入情况的行业有10个,其中计算机、电子、建筑装饰的融资净买入额居前,分别为2.25亿元、1.88亿元、1.05亿元;在18个出现融资净卖出的行业中,银行、房地产、有色金属融资净卖出额居前,分别为1.61亿元、1.48亿元、1.46亿元。

对比上述数据可以看到,在1月24日的反弹中,以计算机、电子等行业为主的科技板块受到融资客的明显青睐,而银行、房地产板块则出现了融资客减仓。

对于融资客加仓居前的计算机行业,民生证券表示,科创板推进带来情绪修复,相关公司有望迎来利好。近期受降准、扶持民营企业发展等利好因素影响,市场情绪逐步缓解,计算机板块回暖有望延续。

近期两市融资余额总体仍保持下降趋势,在1月9日跌破7500亿元之后逐渐走低,仅在1月14日和1月22日出现增加。

## 稳信用连续加码 银行板块有望持续反弹

本报记者 吴玉华

上周五,两市冲高回落,但收盘维持涨势,其中银行板块涨1.61%,位居申万一级行业涨幅排行首位。分析人士表示,银行板块目前估值处于历史较低水平,基本隐含了对经济前景、资产质量的悲观预期。预计目前已推出的宽信用政策效果将在一季度末或二季度初显现,进而驱动板块估值上行。

## 稳信用连续加码

稳信用政策连续加码。1月24日晚间,据央行官网,央行决定创设央行票据互换工具为银行发行永续债提供流动性支持。银保监会决定放开限制,允许保险机构投资商业银行发行的无固定期限资本债券。

对于银行永续债政策,天风证券表示,永续债丰富一级资本补充方式,目前,中小行核心一级/一级资本充足率监管要求分别为7.5%/8.5%/10.5%,四大行因纳入全球系统性重要银行之列,各项资本要求分别高达1%或1.5%。部分上市银行之前已发优先股来补充其他一级资本,依据2018年三季度数据静态测算,仅满足其他一级资本(1%)要求,A股上市银行需发行3307亿元。截至2018年9月末,商业银行整体其他一级资本充足率0.54%,若仅发行永续债来达到1%,静态测算需发行6059亿元。考虑到四大行可能发行永续债来满足TLAC要求,银行永续债未来规模或达万亿元。

对于近期连续的稳信用政策,分析人士表示,鉴于当前部分银行资本压力较大,对信贷投放能力约束明显,监管统一协调解决银行补充资本问题。此次,银行永续债发行如此快速启动,也能看出监管

在发挥合力作用,解决银行资本问题,以提升银行信用扩张能力,支撑经济的平稳运行。在总量政策愈加宽松的当下,社融增速已基本企稳,并将很快回升。

在稳信用政策加码之下,广发证券表示,银行补充偏债性资本,会增加负债成本、牺牲利润,市场之前应该有所预期。在不得不补充资本的前提下,本次政策给银行更好的融资环境,降低融资成本,边际利好银行经营,对股市流动性及预期也有积极意义,反弹行情延续。高同业占比、高ROE的股份行和前期错杀的优质银行是反弹首选。

## 反弹有望延续

而在银行永续债政策发布的次日即1月25日,银行板块反弹明显。板块内平安银行上涨4.56%,南京银行、招商银行、光大银行、兴业银行涨幅超2%,建设银行、农业银行、工商银行涨幅也均超过1%。

对于银行板块的后市投资机会,天风证券表示,一般而言,社融增速领先经济1~2个季度,银行业绩滞后经济半年左右,但股价提前反应。稳信用政策不断加码,监管发挥合力作用,预计社融增速已基本企稳并将很快回升,年中经济有望企稳,对银行股构成明显利好。因为估值已经反应悲观的预期,银行股仍然有不少机会。在政策催化下,1月初以来的银行股反弹行情有望延续。

太平洋证券表示,近期银行股上涨一方面受市场整体反弹带动,尤其是2018年12月份股价下挫幅度较大的大市值标的;二是宽信用预期,规模扩张有望支撑业绩;三是业绩快报偏乐观,提振了投资者对低估值状态下银行股的信心。

A09

# 旅游消费强劲 多维度捕捉春节机遇

本报记者 叶涛

整体来看,目前旅游板块整体估值仍然合理,作为朝阳行业,发展空间依然广阔。业内人士认为,在今年景区门票降价、高铁新线路开通、免签或落地签目的地增多等有利因素推动下,民众出游意愿持续高涨,春节长假预计将有超过4亿人次出游,出境游有望达到700万人次,旅游市场发展稳中向好。

## 前景依然向好

受益于居民收入增长、消费结构升级、旅游相关政策完善、大数据等技术的应用,近年来我国旅游业有较快发展。

中信建投研报显示,2018年预计国内旅游人数、旅游收入达55亿人次、5.13万亿元,分别同比增长10.8%、12.3%,国内旅游市场持续高速发展。此外,我国出境游市场

十分火热,东南亚是出国旅游最热门地区。

2018年我国出境游人数预计达1.48亿人次,同比增长13.5%,出境游市场形势大好。

一方面,交通改善带动景区客流增长预期。高铁贯通使得景区通达性显著提升,高铁游极大地缩短了游客出行时间,同时降低出行成本,使得游客出行选择更加丰富,对出游频次形成有效的拉动作用。

另一方面,为鼓励错峰出游,国务院印发《关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》,制定带薪休假制度实施细则或实施计划,鼓励错峰休假,要求在稳定全国统一的既有节假日前提下,各单位和企业可根据自身实际情况,将带薪休假与本地传统节日、地方特色活动相结合,安排错峰休假。

业内认为,带薪休假引导错峰出游,释放景区闲置产能,为行业带来新的增长点。

## 旺季预期发酵

随着春节假期临近,市场对旅游消费前景看好,春节期间避寒、北上赏雪成热点,尤其海南旅游值得期待。

根据携程平台国内游订单看,三亚依旧是报名最热门的城市。海南地区的旅游发展持续向好,尤其是三亚市。2018年三亚接待过夜游客增速达14.69%,离岛免税销售额达79.8亿元,同比增长高达32.1%。

出境游方面,根据携程出境跟团游、自由行的订单人数,预计今年春节最受中国游客青睐的前5名国家分别是:泰国、日本、印度尼西亚、新加坡和越南。目前携程已上线3000多条春节日本游线路,1月初已经收到2万多名中国游客报名,预计赴日出行将迎来小高峰。泰国、日本为最受欢迎的目的地。

另外,随着旅游消费升级,私家团、定制游等产品受到欢迎。

携程数据显示,预计今年春节期间,出境游人次有望突破1亿,同比增长10%以上,出境游市场有望继续保持增长态势。

业内认为,春节长假期间,出境游需求旺盛,特别是东南亚、港澳台等地,将迎来一波出游高峰。

春节期间,机票、酒店、签证等预订量将显著增加,旅行社也将迎来忙碌的一周。

业内普遍认为,春节长假期间,出境游市场将迎来新一轮爆发。

携程数据显示,春节期间,出境游人次有望突破1亿,同比增长10%以上,出境游市场有望继续保持增长态势。

业内普遍认为,春节长假期间,出境游市场将迎来新一轮爆发。

携程数据显示,春节期间,出境游人次有望突破1亿,同比增长10%以上,出境游市场有望继续保持增长态势。

业内普遍认为,春节长假期间,出境游市场将迎来新一轮爆发。

携程数据显示,春节期间,出境游人次有望突破1亿,同比增长10%以上,出境游市场有望继续保持增长态势。

业内普遍认为,春节长假期间,出境游市场将迎来新一轮爆发。

携程数据显示,春节期间,出境游人次有望突破1亿,同比增长10%以上,出境游市场有望继续保持增长态势。

业内普遍认为,春节长假期间,出境游市场将迎来新一轮爆发。

# 家居板块趋势上涨 三主线布局结构机会

本报记者 牛仲逸

2018年年底这个时候,家居板块在A股中的人气达到阶段高峰,金牌橱柜、欧派家居、顾家家居等个股成为三四线城市消费升级的受益者。

进入2019年后,家居板块重新活跃起来。Wind家居用品指年内累计上涨7.04%,欧派家居、尚品宅配、梦百合等个股

整体收入增长、消费结构升级、旅游相关政策完善、大数据等技术的应用,近年来我国旅游业有较快发展。

中信建投研报显示,2018年预计国内旅游人数、旅游收入达55亿人次、5.13万亿元,分别同比增长10.8%、12.3%,国内旅游市场持续高速发展。此外,我国出境游市场

十分火热,东南亚是出国旅游最热门地区。

2018年我国出境游人数预计达1.48亿人次,同比增长13.5%,出境游市场形势大好。

一方面,交通改善带动景区客流增长预期。高铁贯通使得景区通达性显著提升,高铁游极大地缩短了游客出行时间,同时降低出行成本,使得游客出行选择更加丰富,对出游频次形成有效的拉动作用。

另一方面,为鼓励错峰出游,国务院印发《关于进一步促进旅游投资和消费的若干意见》,制定带薪休假制度实施细则或实施计划,鼓励错峰休假,要求在稳定全国统一的既有节假日前提下,各单位和企业可根据自身实际情况,将带薪休假与本地传统节日、地方特色活动相结合,安排错峰休假。

业内认为,带薪休假引导错峰出游,释放景区闲置产能,为行业带来新的增长点。