

身未动心已远 节前交投谨慎 市场缩量调整

□本报记者 牛仲逸

2019年1月30日,上证指数下跌0.72%,成交金额萎缩明显。创业板指数下跌1.03%。分析指出,近期部分个股业绩变脸后的连续跌停走势,以及长假期间海外市场走势的不确定性,都制约了投资者的做多情绪,导致当前两市交投清淡、热点匮乏。

量能再度萎缩

30日,两市量能萎缩明显,上涨指数成交金额为1011亿元,为1月以来成交金额第二低,仅高于1月2日的975.9亿元。与此同时,有别于前期盘面上的热点纷呈,昨日中信一级行业中仅房地产、国防军工板块小幅上涨,其余全线下跌,其中餐饮旅游、轻工制造等板块跌幅超2%。“自2440点反弹以来,权重与题材股均累计一定涨幅,随着春节假期临近,资金落袋为安意愿较为强烈。”一市场人士向中国证券报记者表示。不过,北上资金并未停止流入A股的步伐。Wind数据显示,1月30日北上资金净流入A股9.94亿元,虽然与前两周流入情况相比,力度有所放缓。但值得一提的是,1月份北上资金共计流入A股520.24亿元,超过2018年5月508.51亿元的净流入金额,单月净流入金额创历史新高。光大证券表示,2019年外资仍将对市场资金面产生重要影响,纳入三大指数预计吸引海外跟踪资金规模约4200亿元。其中MSCI、富时罗素、标普道琼斯分别吸引跟踪资金3300亿、500亿和400亿元。从近期盘面看,由于商誉减值,部分公司发布业绩下修公告后股价大幅下挫,这也

加剧了投资者落袋为安的心理,从而进一步制约市场的做多情绪。

“从行业结构上看,传媒、休闲服务、计算机、家用电器和医药生物的商誉规模占净资产的比重较高,尤其是传媒和休闲服务其占比超过20%,这些行业存在业绩变脸公司的概率相对较大。”联讯证券策略分析师廖宗魁提醒道。

整体来看,近期不仅题材股回落明显,前期的消费与金融品种也有所降温,蓝筹板块这两个交易日也只有地产板块在支撑大盘。

对此,国海证券策略研究指出,“无论是游资青睐的题材股还是北上资金持续看好的消费、金融股,在经历了短期的上涨之后均会进入相对沉寂期。”

节后仍有做多窗口

节前投资者无心恋战,那么节后的A股将如何演绎?通过梳理近期各大机构观点,春节后A股将重拾升势是大多数机构的看法。

首先,节后A股将面临较为有利的市场环境。民生证券策略分析师杨柳表示,“2月中旬将公布1月的社融、新增银行信贷等数据,在宽信用政策、基数效应、1月信贷占全年比重提升等影响下,1月中长期信贷数据有望较好。”

国金证券最新研报统计显示,以1月28日收盘价测算,2019年2月解禁规模是全年解禁压力相对较小的月份,环比下降43.73%,同比则减少46.70%。“从历史数据来看,解禁规模与减持金额存在正相关性,解禁市值较大的月份,二级市场减持压力往往较大。由于2月解禁规模较小,预计二级市场减持压力有所缓解”。

其次,多家机构按不同口径统计历年A

股节后表现,均有或短或长的做多窗口。国信证券策略分析师燕翔表示,一般来讲,一季度前三个月当中至少有一个单月是上涨的,而2月的上涨概率最大。中信建投则表示,从节后情况来看,春节后两个交易日各行业大部分能够获得正的相对收益率。相比于节前效应,节后效应相对滞后,稳健超额收益出现在节后第三个和第五个交易日的概率较大。

最后则是政策工具持续出台利好春季反弹延续。太平洋证券策略研究指出,一方面,央行年内的第二次降准于1月25日正式生效,净释放约2500亿元,叠加TMLF首次操作开展以及降准置换MLF操作,共释放约8000亿元流动性,市场流动性状况继续改善。另一方面,在信用工具及资本市场改革上,各部门也正继续改革。央行推出央行票据互换工具(CBS)配合银行永续债发行,鼓励银行增厚资本并加强对实体经济支持的决心不可谓不强。总的来看,燕翔表示,估值历史底部(决定了下行空间已经十分有限)、近期基本面数据真空(分子相对固定)、无风险利率快速下行(宽信用尚未出现、资金留存在金融体系内、风险偏好上升)等因素,共同促成当前的反弹时间窗口。

关注中上游周期板块

尽管当前在多个因素影响下,节前A股表现略显低迷。但节后A股仍受到市场的普遍看好,那么节后哪些投资机会值得关注?燕翔表示,从结构上看,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,都属于中上游行业,获得超额收益的概率均超过了80%。因此春季躁动行情不仅从总量上而且从结构上都是相对容易把握的。

“总结了2010年以来的春季躁动表现,发现春节后一周到一个月,市场获得正收益是大概率事件。行业中关注金融地产,风格中建议关注成长板块,如5G、半导体、新能源汽车、光伏、特高压等。”太平洋证券策略研究指出。

杨柳表示,年初反弹以来,整体上权重股表现好于成长股,但从行业分布看,白马股和成长股都具有表现较好的板块。市场轮动较快,在外资流入预期不减,市场风险偏好上升背景下,白马与成长股2月均有望表现良好。由于科创板有望设置较高的投资门槛,且科创板有望具有较高估值,科创板对A股科技股估值提升有望带来正面影响。成长股年初涨幅落后,弹性较大,建议关注计算机、电子行业的成长股。汽车、家电行业近一年来跌幅均超30%,2018年四季度基金仓位显示两个行业基金配置比例均不太高,在外资流入与刺激政策预期下,汽车、家电行业权重股仍有上升空间。

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有价值又不失主题的选股对象。

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有价值又不失主题的选股对象。

位。估值回落是企业微观结构改善的信号,底部持仓具备反弹基础,板块有望进一步加剧分化。业绩确定性高的龙头、基本面出现拐点的少数民参军公司将享受估值溢价,军工概念股将进一步去伪存真。选股思路上,首推业绩确定性高、攻防兼备的“核心配套+总装”成长白马股;其次是改革受益品种;最后是行业景气上行、具有一定核心竞争力的优质民参军企业。东吴证券表示,市场认为军工板块具有很强的主题性投资性质,机构配置一直较低。事实上,从价值投资角度看,军工行业具备配置价值。2018年是军工板块从主题投资向价值投资转变的拐点,2019年将延续这样的风格。军工行业的投资机会,在于行业景气度的持续验证,以及基于价值投资角度的公司价值重估。

两市震荡下跌 净流出维持高位

□本报记者 吴玉华

昨日,两市震荡下跌,行业板块多数下跌,在北上资金出现资金净流入情况下,主力资金仍保持近期的谨慎情绪,呈现净流出态势,Choice数据显示,昨日主力资金净流出82.57亿元,连续11个交易日净流出。

分析人士表示,受节前效应及“商誉减值”风险影响,大盘本周震荡走低,成交量出现明显的缩量,个股操作难度加大。但北向资金持续净流入,有分析指出,北向资金的扫货会加速市场筑底进程,本周市场的调整主要是以短期技术修正为主,待相关负面因素充分释放后,市场将会迎来新一轮反弹行情。

主力净流出超82亿元

昨日,两市震荡下跌,行业板块多数下跌,从主力资金的表现上来看,Choice数据显示,昨日主力资金净流出82.57亿元,资金情绪在市场缩量下跌之际,仍然维持谨慎情绪,已经连续11个交易日保持净流出状态。在主要板块中,中小板主力资金净流出26.26亿元,创业板主力资金净流出16.59亿元,沪深300主力资金净流出31.01亿元。

从盘面上来看,昨日两市震荡下跌,个股跌多涨少,申万一级28个行业多数下跌。从行业板块的主力资金流入流出情况来看,Choice数据显示,申万一级28个行业仅有电气设备和房地产两个行业出现主力资金净流入现象,净流入金额分别为8.45亿元和1.17亿元;在出现主力资金净流出的26个行业中,通信、计算机、传媒行业主力资金净流出金额居前。

主力资金连续11个交易日维持净流出,直观反映出近期资金的谨慎情绪,国信证券分析师燕翔表示,当前A股市场的总体估值,无论是纵向和自己的历史数据比,还是横向与全球其他股票市场比,都处在一个底部位置,这也说明了市场对上市公司未来盈利能力存在极度悲观的预期。

春季躁动有望持续

从个股主力资金表现来看,资金谨慎情绪升温,Choice数据显示,两市有1090只个股出现主力资金净流入情况,其中明阳智能主力资金净流入4.95亿元,东山精密主力资金净流入2.28亿元,晶盛机电、芯能科技主力资金分别净流入1.28亿元、1.22亿元。除前述4只个股主力资金净流入超过1亿元外,两市还有6只个股主力资金净流入金额超过5000万元。

在主力资金净流入的2414只个股中,主力资金净流出金额超过1亿元的有7只,其中科大讯飞主力资金净流出3.26亿元,中兴通讯、贵州茅台主力资金净流出超过1.5亿元。

对于后市,东方证券表示,短期触融高点行情或有反复,但不会改变一季度上涨的趋势,继续看好未来行情演绎。

民生证券表示,1月政策利好密集出台,而部分政策落实的力度和时点尚未确定,也有利于利好兑现前市场持续上升。年初反弹以来,整体上权重股表现好于成长股,但从行业分布看权重股和成长股都有表现较好的板块。市场轮动较快,在外资流入预期不减,市场风险偏好上升背景下,权重股与成长股2月均有望表现良好。由于科创板有望设置较高的投资门槛,且科创板有望具有较高估值,科创板对A股科技股估值提升有望带来正面影响。成长股年初涨幅落后,弹性较大,建议关注计算机、电子行业成长股。在外资流入与刺激政策预期下,汽车、家电行业权重股仍有上升空间。

融资余额降至7303亿元

□本报记者 吴玉华

昨日两市震荡下跌,而在前一交易日中,融资客延续了近期的减仓动作,1月29日融资继续减仓,两市融资余额降至7303.78亿元。分析人士表示,业绩爆雷事件继续上演,市场情绪未有明显修复,融资客持续离场,叠加节前效应,情绪回暖尚需时间。

融资余额持续回落

截至1月29日,Choice数据显示,两市融资余额合计为7303.78亿元,较前一交易日减少26.21亿元,两市融券余额合计为67.46亿元,较前一交易日减少1.73亿元,两融余额合计7371.25亿元,较前一交易日减少27.94亿元,续创调整以来两融余额新低。

从近期两市融资余额来看,融资客离场意愿较高,融资余额持续走低,1月以来融资余额仅5个交易日出现回升的情况,其他交易日均较前一交易日有所减少,连续创下调整以来的低点,目前已逼近7300亿元关口。在融资余额的带动下,两融余额也未断走低,连续两个交易日低于7400亿元。

分析人士表示,两融余额不断走低从侧面反映了市场情绪低迷,资金参与市场的热情仍在走弱。

而对于后市,国都证券分析师肖世俊表示,短期春季躁动节奏或变。新年伊始,美联储政策立场转鸽,提振全球市场风险偏好,驱动全球主要股指普遍自去年底显著下跌中修复反弹;同时,受逆周期政策、OFII额度翻番、科创板并试点注册制改革落地提速等轮番提振,重点受益板块轮番领涨,驱动A股大盘指数周线四连阳。春节长假前后,内外不确定因素或扰动春季躁动行情节奏:首先是上市公司业绩预告预期差,尤其是2018年四季度宏观与中观放缓压力凸显下,消费蓝筹与工业龙头的业绩稳定性有待检验,同时三年前并购扩张高峰的中小创商誉减值风险有待释放;其次春节长假前后海外市场动荡压力,岁末年初以来的全球股指反弹持续性或较弱。

银行板块遭连续减仓

从1月29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仅有1个,电子行业融资净买入金额为366.42万元;在27个出现融资净卖出的行业中,有色金属、房地产、银行行业融资净卖出居前,净卖出金额分别为3.12亿元、2.94亿元、2.64亿元。

对比上述数据可见,在1月29日两市的探底回升行情中,融资客仍以减仓为主,仅小幅加仓了电子行业,以银行为首的权重股在1月28日和1月29日均遭遇融资客的减仓。

对于融资客连续减仓的银行板块,广发证券表示,随着时间的推移,金融市场利率快速下行的影响逐渐消退,银行股的投资关注点将转向业绩增长。预计春节后,板块将进入震荡上行期,且越靠近3、4月份的业绩披露期,反弹行情终结的概率越大。两个影响反弹行情的核心因素值得关注:第一是春节后复工情况以及上半年债务到期带来的信用风险暴露情况;第二是海外风险情绪高涨对北上资金流入进程的扰动。

在个股配置方面,广发证券认为,高同业占比、高ROE的股份行和前期错杀的优质银行股是反弹首选;全年来看,经济增速下行期,资产质量将成为核心矛盾,建议关注风控能力好、经营稳健的国有大行和招商银行。

驱动逻辑不变 三主线关注军工股机遇

□本报记者 牛仲逸

2019年1月30日,国防军工板块(中信一级)冲高回落,上涨0.09%。板块内航天发展、中航高科、航天长峰等个股涨幅较为显著。分析指出,2019年,国防军工行业比较优势显著,“成长+改革”的驱动逻辑不变,当前建议关注年报超预期个股。

四季度基金持仓回落

从基金2018年四季报看,军工板块配置比例出现下滑。统计显示,2018年四季度基金军工持仓占比为2.0%,相比2018年三季度回落0.4个百分点。

市场人士表示,本次板块的配置比例下滑主要是由于前期绝对收益的兑现以及武器装备目录事件的驱动所致,进而出现部分

个股调整。

“从当前时点来看,基金军工持仓占比指标下行空间较为有限,但向上空间较大,指标反复也反映出板块已进入筑底整固阶段。”银河证券研究指出,中长期来看,随着行业基本面的改善逐步传导至利润表端,军工持仓占比大概率会增加,进而抬高军工板块整体弹性。

与基金军工持仓占比回落不同的是,行业基本面向改善逻辑持续确认。从目前已披露2018年年报业绩预告的军工企业看,受益于需求端呈现明显增长,航空、航天和地装板块2018年业绩快速增长。

中信建投国防军工分析师黎韬扬表示,军工板块上市公司2018年业绩预计实现良好增长态势,第四季度业绩环比大幅增长,行业景气度提升趋势进一步被验证。

震荡市中显价值 机场板块仍具走强基础

□本报记者 黎旅嘉

在近期两市震荡回撤中,机场板块出现走强迹象,引来部分投资者对其配置价值的关注。当前正值春运高峰期,板块基本面向上预期受到看好,部分资金出于板块整体价值的青睐也提前进行埋伏。

分析人士指出,消费升级背景下航空需求依旧旺盛,这为机场板块的走强提供了坚实支撑。此外,由于此前的回调机场板块整体估值出现回落,后市随着相关数据发布,板块基本面向好趋势将继续验证,前景依旧可观。

板块升势持续

本周以来,暂别此前持续反弹,两市持续回撤。不过,在这样的盘面中,受众多利好

加持的航空板块出现了集体走强,与之相关性较强的机场板块近期同样出现持续回升。

截至昨日,本周Wind机场指数升幅为2.14%;而昨日在盘面持续下行背景下,多数板块出现明显走弱,但机场板块却仍强势飘红,收涨0.14%,成为盘面中表现较好的板块之一。

从基本面上看,银河证券表示,一方面,2007年-2017年,我国主要机场上市公司营业收入呈现高速增长趋势,其中首都机场、浦东机场、白云机场受益于一类机场定位,营业收入遥遥领先。另一方面,近年来我国民航旅客周转量也在稳步提升,近3年增长率在12%-15%区间。就未来行业发展空间而言,该机构进一步指出,2016年中国人均年乘坐飞机次数为0.35,美国为2.26,这也就意味着未来我国航空客运量还有较大提升空间。

值得一提的是,机场是交运行业中外资最为青睐的板块。在外资(沪港通+OFII)持股超过4%的7只交运标的中,上海机场、白云机场、深圳机场为前三大重仓。从变化趋势看,机场板块也处于高配状态。

后市值得期待

与航空板块走势相类似,机场板块2018年以来走势也一直没有太大的表现机会,未能受到市场重视。但随着行业基本面的整体改善,被激发出看多航空板块的热情同样也会对机场板块形成一定提振。业内人士认为,作为当前不多的几个还未被市场过多关注的板块,由于行业景气上升,叠加春运预期,后市机场板块仍具演绎的空间。

就配置价值的角度而言,招商证券强

量变到质变 燃料电池产业将跨入高速成长期

□本报记者 叶涛

近期市场中伴随着行情热度回升,燃料电池概念的关注度也有所高涨。

业内人士指出,在电动车补贴退坡的同时,燃料电池还可享受原有补贴政策到2020年,另一方面国内企业规模化生产,加之各地产业政策相继完善,产业链加速国产化。进一步而言,当前的燃料电池产业就如2012年的锂电池时代,产业技术瓶颈已经突破,即将迎来高速成长期。

产业化提速换挡

2019年1月初开始,燃料电池板块曾掀起一轮声势浩大的上涨行情,近几日随着大盘调整虽然出现回落,但市场上不少投资者依然对其保持看好预期。从2014年丰田Mirai下线带动BLDP和

PLUG大涨开始,燃料电池在A股基本每年会大涨一波。但过去几年的燃料电池上涨,基本都是先锂电或者特斯拉产业链大涨,之后燃料电池跟随上涨,本质上是作为锂电产业链的边缘概念而存在,上涨的逻辑也是泛泛地看好产业的未来。而这一轮行情以来,很多投资者都有“看起来跟以前不一样了”的感受。

首先,持续时间长比以往要长,行情的龙头股票上涨已经接近一个月;其次,板块范围不断扩大,除了熟悉的品种,也增加了一些新面孔。第三是相关公司也从概念为主转变到看收入占比看利润预期。

根据国金证券分析,目前产业链的十几个子行业基本能实现国产化,少数难度较高的环节如膜电极也开始初步国产化,预计未来两到三年就能实现较高度度的国产化,这是行业爆发的前提。

与此同时,国产化和规模化大幅降低整个环节和零部件的成本,目前成本与两年前比多数下降幅度都在30%以上,部分环节下降幅度甚至达70%-80%。

对于燃料电池产业发展,业内人士分析称,并非简单的炒一波概念,而是一个万亿元产业真正起步的序曲,会有越来越多有布局、有业绩、有空间的新的上市公司涌现。

政策利好呵护

目前电动车补贴退坡之际,国内对于燃料电池汽车一直积极支持,燃料电池汽车补贴2020年不退坡。2018年的补贴按照额定功率与驱动电机的额定功率比值确定补贴系数,乘用车、轻型客车和货车、大中型客车和中重型货车分别单车补贴上限为20万/辆、30万/辆、50万/辆,补贴在2020年前不会退坡。