

新春有“礼” 红包行情可期

□本报记者 叶涛

历史数据显示,A股春节效应明显。当前,价值蓝筹股受到市场青睐,风险偏好提升有利于推升指数,同时伴随着外资加速流入,以及科创板细则落地激活人气,春节后市场大概率有“红包”可捡。

上涨概率较高

农历新年假期,外围市场延续2019年以来普涨的格局。从结构上看,风险资产整体好于避险资产。对于国内A股而言,春节假期归来,市场或仍存在上涨机会。

2019年以来,在政策维稳,金融开放与制度创新共同作用下,风险资产像打了一剂强心针。大宗商品能化与工业品价格反弹;股市表现跑赢债市,权重股表现抢眼;避险资产黄金、农产品表现较弱。

在A股市场上,2019年A股春季躁动如期而至,不规则N型已经顺利走出向上一笔。从A股行业收益排名看,金融、消费业绩确定性高的权重板块领涨;成本下行受阻,公共事业板块垫底;在金融开放与制度创新融合下,信息技术板块出现一定回暖。

与此同时,2019年A股行业估值安全边际较高,多数行业相对历史水位不足20%,房地产行业相对历史估值水位不足1%,A股周期性估值修复的必要性仍在提升。

华创证券首席策略分析师王君认为,从绝对收益角度考虑,金融与日常消费仍有一定估值修复空间,仍可右侧持有;从相对收益角度看,2019年国内经济存在企稳的契机,那么估值处在底部,存在业绩景气向上的可选消费和信息技术板块将迎来左侧布局机会,市场上涨空间更大。

节前最后一周,沪深市场震荡分化,整体赚钱效应较前期有所减弱,存量博弈格局并未发生变化,不过主要交易所股指均报收红盘,沪深300和上证50指数区间涨幅分别达到1.98%和2.38%,预期改善不断强化。

国都证券认为,逆周期政策加码、资本市场制度改革提速,且此前持续宽货币政策后信用正边际改善,叠加央行创设CBS支持商业银行永续债发行,有望加强疏通货币政策与信用传导机制。驱动春季躁动行情的逻辑或为主旋律未变。

春节效应明显

结合行情看,A股还存在明显的“春节效应”,即春节前后容易上涨,且小盘股风格占优。具体来看,春节前5个交易日、春节后5个交易日、春节后10个交易日,存在较为显著的春节效应,小盘股无论是上涨概率还是上涨幅度均占优。

从流动性和风险偏好两个层面来看,一方面银行往往在年底控制信贷规模,元旦过后的一季度则是信贷高峰期。就股市流动性而言,经过上年底的业绩考核后,基金在一季度进入调仓和建仓的高峰期,增量资金入市概率增加。

另一方面,春节之后政策密集出台的预期及落地有助于提振市场情绪;叠加临近年初开始布局,投资者心态更为积极。

联讯证券统计了2001年以来,春节前后的涨跌情况发现:春节前5个交易日,上涨概率达到83%;春节后5个交易日,上涨概率达78%。

对于2019年春节后行情而言,民生证券分析认为,2月市场仍有望面临较好的外部环境。

该机构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看涨较好。2月MSCI将宣布提高A股纳入比例至20%的提案结果,若通过则MSCI提升纳入比例有望在5月与8月总计带来约3600亿元增量资金。金融、地产、建筑、原材料、军工、计算机等行业在MSCI成分股中的比例小于北上资金配置比例,其对纳入MSCI或较为敏感。1月以来国际股票市场、商品市场及国内商品市场均表现良好,风险偏好得到明显修复,预计市场风险偏好提升趋势仍未逆转。

另外,当前科创板受到市场关注度较高。长期看,是资本市场的重大制度性利好。多年来新兴产业公司多数没在内地上市,从而没有给A股带来贡献,科创板将很好地扭转这一趋势。

长城证券认为,市场整体的资金将重新分配,低成长公司可能面临资金分流,但由于整个市场赚钱效应、回报率上升,将可能吸引场外资金流入,投资者将能够参与更好的企业分享他们成长的红利。

主线机遇浮现

立足中期角度,A股趋势性上修动力仍然不足,基本面下行风险仍待消化。

当前,A股估值已处于历史底部,风险溢价补偿较高,且内外主要风险已反应较为充分,前期高规格高强度部署的政策底有支撑,预计当前位置继续下行空间有限。但是,经济周期、信用周期仍处于下行期,企业盈利能力与业绩增速回落,且宏观政策进一步宽松空间有限;同时全球贸易形势不确定性尚在,欧美股指高位震荡压力释放未尽,2019年股市仍缺乏趋势性修复动力。

国都证券认为,中期趋势修复条件尚需等待。而这些条件包括:股权质押与民企纾困政策见成效、社融与M2触底企稳缓升、企业筹资性现金流好转、经济基本面与公司业绩下行幅度好于预期。

结合历年市场环境分析,东吴证券还发现,春节效应具有较为明显的风格特征。一方面,春节前,以休闲服务为代表的消费类公司或更容易上涨;另一方面,春节后,以国防军工为代表的具备高风险偏好属性的行业更容易上涨,如2012年和2018年的TMT、2016年和2017年的周期股。

为此,在结构选择上,该机构综合基本面、流动性、估值、资金面和市场面等因素,认为以先进制造为代表的成长股是当前市场阻力最小的方向。除此之外,从组合配置的角度,当前高股息公司值得关注。其一,A股股息整体已经降至历史低位,相当数量的公司具备高股息和一定成长性;其二,以外资和社保为主的长线资金仍是2019年增量资金的核心来源。但具体到个股选择,2019年的高股息策略应注意规避受宏观环境影响较大的行业或个股。

民生证券则强调,年初反弹以来,整体上权重股表现好于成长股。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。汽车、家电行业近一年来跌幅均超30%,2018Q4基金仓位显示两个行业基金配置均未过高,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。

记者观察

资金面平稳利好股市债市

□本报记者 王姣

将结合现金回流节奏,继续通过公开市场操作等措施“削峰填谷”,维护银行间流动性在合理充裕水平,叠加假期后央行“锁短放长”投放中长期流动性的影响持续,2月份资金面有望继续保持平稳。

虽假期后资金面大概率保持平稳,但分析人士认为,未来资金利率进一步下行空间有限,央行如何适时开展操作回收流动性是需要引起市场关注的核心问题。从1月份市场利率变化看,资金面始终

保持平稳偏松态势,DR007和DR007都围绕着7天逆回购操作利率(2.55%)附近窄幅波动,代表性的DR007在1月份的中枢水平为2.50%,较7天逆回购利率还低5bp,且1月份22个工作日内有14日DR007与政策利率出现倒挂,这一现象表明目前银行间流动性水位较高。机构认为,未来若政策利率不做调整,DR007中枢继续下降的空间将十分有限,若资金面过于宽松,甚至不排除央行采用正回购的方式回笼流动性。

总体而言,当前流动性环境仍有利于股债市场表现,不过资金利率中枢趋稳使得推动债市收益率的下行动力减弱。机构提醒投资者,债市收益率中枢下行的一致预期下,流动性边际收紧可能会放大短期债市的调整幅度。如果假期后央行适时调整公开市场操作节奏,资金面宽松程度可能不及预期,由此产生的利率波动需要关注。

值得一提的是,近阶段,随着A股久跌后反弹,外资布局A股明显提速。随着我国资本市场国际化进程的加速,在A股纳入MSCI权重提升、A股纳入富时罗素指数、A股纳入标普道琼斯指数、中国债券纳入彭博巴克莱全球综合指数等一系列事件的推动下,未来外资有望持续流入国内股债市场。随着外资的持续流入,在改善国内股债资金面供需的同时,其配置偏好也将在一定程度上影响市场的风格选择。

A股活跃度有望提升 龙头券商受益明显

□本报记者 吴玉华

于130%,当客户维持担保比例低于130%时,券商应当通知客户在约定的期限内追加担保物,客户经券商认可后,可以提交除可充抵保证金证券外的其他证券、不动产、股权等资产,同时,券商可以与客户自行约定追加担保物后的维持担保比例要求。最后,若融资融券规模提升也可带来交易的放大,预计将提升市场交易活跃度。

渤海证券表示,当前行业担保预警线、平仓线为150%、130%。而取消不得低于130%的限制,将提高券商自主调整平仓线的灵活性,券商根据自己的风控指标流程、对市场的专业判断对平仓线进行调整既有利于缓解市场下行风险下爆仓的压力,也有助于提高券商对业务的自主能力。

龙头券商受益明显

资本市场改革不断深化,对于券商板块的后市,天风证券表示,新规落地后预计将在一定程度解决券商资金冗余问题,提升行业ROE(2018年为352%),但对风险管理能力提出更高要求,预计资本金充足且风险管理能力强的龙头券商相对受益。证券行业平均估值1.37倍PB,大型券商估值在0.9~1.4倍PB之间,行业历史估值的中位数为2倍PB。

申万宏源证券表示,在2019年市场企稳的中性假设下,提升直接融资比例,服务实体经济融资的需求,将持续推动资本市场改革向前推进,科创板相关细则已落地,后续仍可关注新场内衍生工具的推出,而龙头券商凭借其在投行和衍生品创设业务上绝对的领先地位,将最为受益于改革政策不断推出带来的政策红利。

市场占有率提升 家电龙头受关注

□本报记者 吴玉华

春节前最后一个交易日,家用电器行业继续上涨1.49%,盘中申万家用电器行业指数创下近四个月新高,奋达科技涨停,荣泰健康、万家乐、顺威股份、中新科技涨幅超过5%,美的集团上涨1.68%。

对于家电行业,分析人士表示,行业竞争格局较稳定,龙头市占率不断提升,建议关注长期竞争力显著的行业龙头。

量价表现稳定

家用电器行业连续上涨,行业指数悄然创下近几个月新高。从行业基本面来看,家用电器行业表现依然稳健。

产业在线和中怡康数据显示,2018年家用电器和音像器材类限额以上社会消费

品零售销售额为8863亿元,同比增长8.9%,7月起回落,年末有所反弹。

具体品类上,空调总销量为15069万台,同比增长6.3%,内销9281万台,同比增长4.6%,零售均价为3957元,同比增长3.9%,分析人士表示,地产后周期、凉夏、多台风导致旺季终端需求羸弱使得下半年空调内销增速显著回落。

冰箱方面,总销量为7519万台,同比增长0.2%,内销4310万台,同比下降3.9%,零售均价为4249元,同比增长12.0%;洗衣机总销量为6560万台,同比增长2.4%,内销4532万台,同比增长2.7%,零售均价为2956元,同比增长11.1%;电视总销量为15010万台,同比增长11.7%,内销5406万台同比增长0.2%,零售均价为3967元,同比减少0.9%。

广发证券表示,出口端白电增速放缓,黑

电表现优异。2018年在外围因素影响下,白电出口仍实现正增长,黑电更是在世界杯体育大年的拉动下出口显著提升。中国家电产业优势突出,短期内订单转移至其他国家的可能性较小,长期来看出口仍将保持稳健增长。

关注行业龙头

在春节前几个交易日,家用电器板块稳步上涨,同时北上资金的配置也稳步提高。截至2019年1月25日,陆股通对家电板块的持股比例创新高,通过陆股通持有家电市值占家电股总市值的比例达到82%。从所持个股角度来看,机构配置依旧偏向于选择行业龙头的白马股。截至2019年1月25日,陆股通持股市值占个股总市值比例前五的个股分别为美的集团(13.7%)、老板电器(10.6%)、格力电器(8.2%)、青岛海尔(7.8%)、小天鹅(7.1%)。

对于家用电器行业的投资,不少机构认为应继续关注行业龙头。广发证券建议,继续关注长期竞争力显著的白马龙头,关注与房地产相关度较低且业绩有望维持稳定的小家电龙头。

华泰证券表示,依然维持中长期布局低估值家电龙头的观点。一方面,家电消费促进政策偏向于龙头企业;另一方面,在保险资金入市的预期下,有望带来较多增量资金入市。同时,险资具备长期资金属性,偏好价值投资、长期投资,在无风险利率下行、家电蓝筹个股预期分红率整体较高的情况下,预计未来资金有望持续流入家电蓝筹个股,或加速家电龙头的估值修复过程。因此,基于行业未来增长及竞争趋势、资金偏好特点、市场对于价值标的的需求,持续推荐具备估值溢价家电蓝筹。

基本面稳健 白酒布局价值凸显

□本报记者 吴玉华

2月1日,2019年春节前最后一个交易日,两市普涨,行业板块全线上涨。申万食品饮料行业指数上涨1.43%,白酒股洋河股份上涨4.76%,贵州茅台上涨0.45%,而顺鑫农业下跌0.30%。对于白酒行业,分析人士表示,白酒行业基本面稳健,估值处于行业复苏以来低位,长期仍具配置价值。

旺季需求向好

春节是白酒的传统旺季,从机构渠道调研的反馈情况来看,春节前茅台一批价保持坚挺,多地批价在1800元左右,需求旺盛;五粮液批价变化不大,各地批价多在790~800元之间,部分经销商反馈五粮液动销改善,实际成交价小幅下降及春节期间茅台价高

缺货带来五粮液需求好转,但渠道利润仍较低;国窖1573节前宣布春节前整体停货,四川等市场一批价略有回升至710~720元,四川及河北等地反馈动销良好。

国开证券表示,高端白酒旺季需求继续向好,茅台直营化策略显成效,经销商一批价持续坚挺。泸州老窖挺价意图明显。在茅、泸两家供应不足的情况下,五粮液旺季销售量超预期增长,2019年1月份以来,江苏、北京、西北、广西等区域市场都实现了两位数以上的增长,部分地区同比增幅在20%~30%。由此,高端白酒2019年1季度业绩增速可期。

另一方面,节前多家酒企发布业绩预告,高端酒及次高端酒表现优秀,其中五粮液及舍得表现亮眼。舍得受益于营业额大幅增长及产品结构提升,预计归属于上市公司

股东的净利润同比上涨129.85%~150.75%;五粮液预计2018年营业收入同比增长31.93%~33.25%,归属上市公司股东的净利润同比增长37.39%~39.73%。此外,水井坊、汾酒、老白干预计归属于上市公司股东的净利润同比增长均超50%。

布局价值凸显

对于春节前食品饮料行业表现较好的原因,川财证券表示,第一,是春节旺季到来;第二,管理层拟对QFII、RQFII制度中有准入条件、投资运作和持续监管等方面内容进行修订,外资有望持续流入;第三,银保监会宣布简化股权投资计划和保险私募基金注册程序将推动保险资金加速流入A股,带来长期增量资金。川财证券继续看好表现稳定的白酒板块。

而在外资持仓方面,从2018年全年来看,外资对A股食品饮料公司的持股比例基本上处于持续提升状态,且白酒板块更受青睐,茅台、五粮液、洋河的外资持股比例分别同比提升2.1%、5.7%、2.4个百分点。这一现象在2019年以来愈发明显,1月14日QFII额度翻倍至3000亿的政策出台之后,茅台、五粮液、洋河的外资持股比例显著提升。中泰证券认为,随着外资对龙头估值的影响逐渐提高,板块估值体系有望迎来重构。

对于白酒板块的后市机会,华创证券表示,行业估值水平继续调整空间不大,近期板块受益于旺季需求担忧缓解及北上资金流入,估值见底后逐步修复,中线布局价值凸显;业绩预期方面,企业力争高基数之下实现开门红,密切跟踪现金流及需求端变化。

渤海证券表示,当前行业担保预警线、平仓线为150%、130%。而取消不得低于130%的限制,将提高券商自主调整平仓线的灵活性,券商根据自己的风控指标流程、对市场的专业判断对平仓线进行调整既有利于缓解市场下行风险下爆仓的压力,也有助于提高券商对业务的自主能力。

市场活跃度有望提升

1月31日,证监会发布三条消息,其中一条是沪深交易所正在抓紧修订《融资融券交易实施细则》,拟取消“平仓线”不得低于130%的统一限制,交由证券公司根据客户资信、担保品质量和公司风险承受能力,与客户自主约定最低维持担保比例;同时,扩大担保物范围,进一步提高客户补充担保的灵活性。此外,为满足投资者对标的证券的多样化需求,沪深交易所正在研究扩大标的证券范围。

对于完善融资融券交易机制,天风证券表示,预计会有以下影响:首先,进一步扩容有利于提升两市融资融券规模。2015年股市回调后,两市融资融券余额回落至8000亿元~10000亿元之间。2018年三季度以来市场震荡下行,两融余额降幅较大。2018年全年日均余额为9131.02亿元,较2017年的9364亿元下降2%。券商有动力及能力扩大两融业务规模。其次,取消担保比例及扩大担保品范围有利于提升两融业务灵活性,但同时考验券商风险管理能力。现行两融规则中,客户维持担保比例不得低

春节档票房续写佳绩 传媒板块盼“春”来

□本报记者 黎旅嘉

8部国产大片同台竞技,今年电影春节档成为近年来拥挤热闹的春节档期之一。大年初一超过14亿元的票房成绩,更是创下电影史上的单日票房最高成绩。春节档电影票房再度收获不俗表现,传媒板块或将迎来新机

分析人士表示,早在春节假期前A股市场传媒板块就有显著走强迹象,此次春节档期间行业整体也有所表现,而在前期利空基本消化,板块向上预期强化背景下,后市传媒板块有望再度迎来行情。

板块热度继续回升

2019年春节档电影票房再度实现开门红,这与春节前最后一个交易日资金对该板块的期待是相符的。

Wind数据显示,申万传媒板块2018年跌幅为39.58%,跑输同期沪深300。文化传媒板块的66只成份股仅视觉中国及凤凰传媒两只股票涨幅为正。

根据国家电影局发布的数据,2018年全国电影总票房(含服务费)为609.76亿元,同比增长9.06%。其中,国产电影票房378.97亿元,占票房总额的62.15%,较2017年提高8.31%;票房过亿元影片82部,其中,国产电影44部;全国新增银幕9597块,银幕

总数已达到60079张,同比增长约18.3%,银幕建设依然保持着较高的增速。

仍有交易机会

针对后市,海通证券看好2月票房市场稳健增长。该机构表示,近年来春节档票房持续走高,2018年春节档净票房为54.61亿元,同比增长68.7%。有鉴于2019年春节档由多部多类型大片加持,短期春节档催化,后续多部进口片续作定档,持续看好票房市场的稳健增长,投资者可重点关注优质内容开发和重点渠道公司。