

守仓位等轮动 谨防“搭错车”“下错站”

□本报记者 牛仲逸

作为2018年上半年的重要支撑位，上证指数连续两个交易日逼近3000点一线后回落，期间市场宽幅震荡板块轮动加速，部分高位股显现疲态大幅回落。分析人士指出，针对当前市场特征，投资者不应盲目信奉“连板神话”，做到守住仓位等待轮动，谨防“搭错车、下错站”。

高位股频剧震

东方通信近两个交易日止住连板势头，影响最大的还是近期的高位股。27日，剔除ST股，跌停个股无一不是前期涨幅较大个股，风范股份、鹏起科技、全柴动力等更是曾经紧密的跟风票。

以2018年10月19日盘中最低价3.7元计算，截至2019年2月26日最高价37.07元，东方通信完成了10倍之旅，从2018年11月26日首次涨停，截至2019年2月25日，东方通信共收获25个涨停板。

“东方通信就是一把双刃剑，既引发了市场的跟风炒作，也在一定程度上反映出持续调整后A股的赚钱效应回归。”一位市场人士向中国证券报记者表示，2012年—2013年中青宝10个月涨10倍，带动创业板提前走出牛市，之后一年多，A股全面走牛。

“东方通信，3000多只股票里才有一只，投资者切勿被幸运者偏差蒙蔽双眼，跟风炒作之后大概率就是大幅波动。”该人士提醒。

除去东方通信，本周前两个交易日A股成交金额突破万亿元，也引发市场极大关注。25日，两市合计成交10405亿元，26日合计成交10977亿元，与2018年12月下旬成交金额相比，翻了4倍左右。

“两市成交额连续两日站上1万亿元以上，可以看出市场活跃度已经出现质变，也有更多的迹象可以看出增量资金入场苗头。”东北证券策略分析师许俊表示，2016年之后偏存量市场的操作模式可能需要改变，更多一分趋势市的判断。

许俊认为，市场成交额的上升幅度可以用当前成交额与近一年最低成交额的比例来判断。历次来看，市场成交额在存量市场中扩张的幅度有一定上限，只有在趋势市行情中才有4倍以上扩张幅度。“近期两市万亿元的成交额与近一年的偏离度正好达到4倍左右。



视觉中国图片

的关口，若后续市场成交继续扩张，趋势市的结论会更为明确”。

市场激辩“牛市”

2014年底，券商股井喷，投资者感叹“满仓踏空”。这一次则有不少投资者表示“轻仓踏空”，“2700点、2800点、2900点迅速攻破，根本没给上车机会。”记者身边一位投资者表示。

确实，当市场还沉浸在空头思维时，从1月4日2440点以来，尤其是2月份之后，A股上涨过程呈现出加速状态，中途没有发生显著回调。数据显示，1月4日至今，上证指数累计上涨19.86%，深证成指累计上涨27.03%，创业板指数累计上涨25.19%。

与此同时，近期市场开始涌现牛市论。

国信证券策略分析师燕翔表示：“当前市场行情攻势已经升级，驱动行情背后的逻辑也已经从估值底部利率下行的防守逻辑转向了信用扩张基本面拐点的进攻逻辑。”

燕翔认为，在当前信用拐点已经出现之际，后续以上市公司盈利增速为代表的基本面拐点可以期待，这也是决定未来市场行情可持续性和幅度的关键因素。

招商证券策略分析师张夏表示：“五年一遇的资本市场政策周期叠加新一轮科技上行周期，A股会从今年开启新一轮的上行周期。”2004年的中小板、2009年创业板，再到2014年沪股通开通。而当前，五年一遇的资本市场政策友好期再次来临。近期，相关部门陆续出台各种支持资本市场政策，2019年科创板将要推出，中小企业、民营企业的融资再设一平台，多层次资本市场将进一步完善。

但也有市场观点认为，当前行情只是一轮逼空行情。“从市场驱动来看，当前仍处于春季躁动的时间窗口，传统的经济数据空窗期、开年金融数据强劲、春节后流动性改善、机构跨年配置等因素仍在起作用。”国泰君安策略分析师李少君认为。

浙商证券策略分析师曹海军表示，2014年的牛市实际上是基于经济企稳基础，货币宽松并不一定推动牛市。不过当前市场反弹的大逻辑并未变，躁动行情还将继续。短期市场虽存在一些扰动，但仍可参与躁动行情。

关注成长板块

本轮A股反弹行情，全面轮动是最大特征，从风格看，消费、金融、周期、成长顺次发力。不过也要看到，近期板块轮动到明显加速。在此背景下，投资者该如何布局？

燕翔表示，当前市场驱动仍在于政策驱动风险偏好的提振，盈利层面仍将继续承压，短期尚难发生驱动由风险偏好向盈利的切换，风险偏好驱动下，高估值成长股预计仍将会有所表现。

从配置结构上来看，建议关注三条主线：一是推荐风险溢价回落敏感的科技成长板块，重点关注电子（OLED）、计算机（金融科技）、通信板块，新基建领域相关主题；二是受益市场活跃度显著提升及金融供给侧改革逻辑，推荐券商板块；三是推荐阶段内高景气支撑下的周期领域涨价品种。

广发证券策略分析师戴康表示，行业配置关注国内宽信用的供需两端：金融以及（新）基建。首先，全球流动性收紧的节奏进一步缓和；其次，实体经济能够产生“信用”需求的四个部门中，（新）基建是政策阻力最小的方向，将是“逆周期”政策的发力点；最后，从偏股型公募基金披露的2018年四季报的重仓持股数据来看，（新）基建产业链上的周期行业大多处于“低配”状态。

张夏表示，展望后市，有三个配置思路。第一，高风险高预期回报思路，关注券商和金融IT。第二，中风险中等预期回报思路。关注5G、人工智能、物联网、工业互联网和以自动化、新能源、军工航天、半导体为代表的高端制造等主题。此外，也可沿着5G落地后应用进行布局。第三，低风险低预期收益。聚焦补涨标的。

中信证券策略分析师秦培景表示，短期策略上依然是弹性优先，从两个方向把握：一是从事件催化的热点，建议关注1月社融超预期带动的“三网”建设投资主线；二是继续向成长要弹性，在其分化中持续关注有业绩的龙头。另外，中期有业绩韧性和景气向好的细分行业也值得关注。

创投板块尾盘拉升 投资机会受关注

□本报记者 吴玉华

昨日，两市低开后宽幅震荡，但上证指数涨幅接近2%后快速回落，一度翻绿。截至收盘，除上证指数上涨外，深证成指和创业板指均下跌。值得注意的是，在大盘热点消退的行情中，昨日创投板块全天表现强势，尾盘更是拉升，引发市场关注。

分析人士表示，随着科创板的迅速推进，创投概念股时有表现，预计板块还有一定投资博弈机会。

尾盘快速拉升

周三两市宽幅震荡，深证成指和创业板指均下跌，热点显著回落，而创投板块全天表现强势，盘中重现多次冲高回落，后在尾盘快速拉升。截至收盘，创投指数上涨6.07%。板块内广电传媒、鲁信创投、民丰特纸、华控赛格、张江高科均在尾盘直线拉升至涨停，同时还有大众公用、九鼎投资尾盘直线拉升，涨幅超过9%，其他如复旦复华、苏州高新、钱江水利等创投概念股也均在尾盘拉升明显。此外，板块内的市北高新已经连续四个交易日涨停。

盘面看，广电传媒昨日尾盘从上涨5.56%拉升至涨停，鲁信创投从上涨4.69%拉升至涨停，民丰特纸从上涨4.50%拉升至涨停，华控赛格更是下跌2.54%直线拉升至涨停。

创投板块尾盘快速拉升显著放大了板块成交量，昨日创投板块合计成交额达155.4亿元，接近2月26日成交额。

对于与创投板块密切相关的科创板，川财证券指出，长期来看，科创板的推出利于推动科技创新，部分缓解实体经济融资难的问题，并且有利于净化A股市场环境，加速市场优胜劣汰。此外，注册制的试点也为资本市场制度完善及接轨国际打下基础，将对吸引长期资金入市产生积极影响。

积极关注

2月22日晚间，中国证监会网站显示，华夏、富国、易方达、工银瑞信、嘉实和汇添富基金分别上报了名为科技创新的基金产品。从名称来看，仅1只股票型基金，其余5只均为混合型基金，其中灵活配置型占多数。分析人士表示，从科创板征求意见稿的配售细则来看，网下配售比例较现阶段新股发行将大幅提升，届时普通投资者更适合通过公募基金参与投资科创板上市公司。

对于创投板块，安信证券表示，创投股受益于政策利好。一方面科创板若如期推出将提供更多退出渠道，同时创投基金设立并购重组基金参与，增加项目储备；另一方面，税负压力减压，叠加此前科创板推出预期，创投企业的业绩兑现预期有望改善。

长城证券认为，中期看业绩弹性，未来随着科创板的设立及拟试点注册制，A股市场的双轨制变革箭在弦上，科创板和注册制结合，创投板块成增量改革“试验田”，增加了中小企业融资途径。此外，券商板块预计在非银板块中最受益，战略性看多券商板块配置，积极关注创投板块投资机会。

低估值+高弹性

军工板块走势坚韧

□本报记者 黎旅嘉

昨日国防军工板块逆势走强，拉抬了部分人气。

年初以来，在两市持续回升中，相较而言军工板块走势虽不如其他板块，但阶段涨幅也超过20%。分析人士指出，当前军工板块成长逻辑正逐步兑现。从板块整体来看，考虑到目前板块估值仍处于历史低位，搭配军工行业特有的高弹性，后市仍具较强吸引力。

基本面好

昨日，两市主要指数涨跌互现。国防军工板块全天表现却较为强势。截至收盘，以1.46%的涨幅位列29个中信一级行业次席，仅次于银行板块。

Wind数据显示，昨日国防军工板块61只股票中，47只“收红”。回顾年初以来军工板块整体表现，在自年初以来盘面持续回升中，国防军工板块并未受到过多关注，但自年初以来涨幅同样超过20%。分析人士指出，板块的良好表现背后，表明其成长逻辑逐步得到验证。

基本面看，中信建投证券表示，截至2月22日，军工板块163家上市公司中，共有131家公司发布了2018年度业绩预告或业绩快报，预计实现归母净利润中值合计为79.01亿元，同比下降39.27%。剔除ST船舶、ST抚钢等扭亏后大幅盈利的公司，以及鹏起科技、湘电股份等出现大额首亏情况的公司后，118家上市公司预计实现归母净利润合计为192.46亿元，同比增长25.79%；2018年四季度预计实现归母净利润环比增长71.71%。根据上述数据，该机构指出，除少数上市公司由于自身经营情况不佳出现重大亏损情况外，军工板块上市公司2018年业绩预计实现良好增长态势，行业景气度提升趋势将进一步被验证。

估值修复空间可观

东兴证券强调，目前军工板块已具备估值修复条件，低估值搭配军工行业特有的高弹性，后市仍具吸引力。

而受益于军改落地，以及军民融合、军品定价机制改革等相关政策推动，军工板块业绩兑现、估值不断趋向合理有望令军工股重获资金青睐。在板块基本面好以及利好政策驱动之下，后市板块整体演绎空间可观。“一方面军工行业基本面持续改善确定性较高，在当前整体经济背景下比较优势将愈发明显；另一方面，军工板块主题属性鲜明，在当流动性改善、风险偏好回升背景下，军工高贝塔属性料充分受益。”华创证券认为，军工有望带来较大弹性，成为攻守兼备的品种。

从板块内配置方向上看，中信证券指出，在短期市场风险偏好回升背景下，未来一两个季度内，定价机制改革等各项措施有望取得实质性进展，同时军改逐步明朗，订单稳步恢复，复苏范围有望由整机及核心配套向其他装备领域及上游核心元器件等传导，考虑到板块内主要公司估值水平处于合理区间中下部，仍可关注业绩增长确定性较强的整机+元器件标的。

鱼与熊掌兼得 北上资金加仓蓝筹和“成长”

□本报记者 吴玉华

昨日，两市宽幅震荡，题材股分化明显。食品饮料行业表现稳健，上涨1.42%，盘中行业指数创下2018年8月2日以来的新高。作为外资最为偏好的板块，Choice数据显示，昨日该板块北上资金全天净流入金额达52.57亿元。其中，沪股通净流入32.15亿元，深股通净流入20.42亿元。

分析人士表示，随着A股国际化进程加速，外资将逐渐成为A股市场的一股重要资金来源。A股的低估值和成长性在全球范围仍具有较大吸引力。

北上资金持续流入

昨日，银行板块和食品饮料板块双双走强，银行板块最大涨幅达3.75%，食品饮料板块盘中最大涨幅达3.49%。截至收盘，银行板块上涨1.68%，食品饮料板块上涨1.42%。除此之外，从外资偏好来说，非银金融和家用电器行业板块也是外资占据的重要阵地。在昨日宽幅震荡、成长股有所回落的行情下，非银金融和家用电器行业分别下跌0.04%、0.27%。

从北上资金变动情况来看，在2月25日小幅净流出7.16亿元后，此后再度回到净流入节奏中。截至2月26日，2月份以来北上资金累计净流入526.76亿元，其中沪股通资金

净流入252.38亿元，深股通资金净流入274.38亿元。2月27日全天净流入52.57亿元，2月份以来14个交易日中，仅有2月25日呈现净流出状态。

而从2月1日以来的行情来看，两市持续上扬，Choice数据统计，北上资金在2月1日到2月26日在贵州茅台、五粮液、中国平安、恒瑞医药、格力电器、美的集团等蓝筹股上的变动市值居前，持股市值继续增加，其中对于五粮液、格力集团的加仓幅度最大，分别加仓了4194.19万股、7145.24万股，加仓幅度超过10%。从北上资金净流入的行业来看，上周北上资金净流入金额较高的行业为家用电器、非银金融、银行及食品饮料行业。

中信建投证券表示，外资作为价值投资者，有两类操作，一是主观判断，二是从北上资金持续净流入家用电器、非银金融、银行及食品饮料的同时，加仓一些中小创个股的力度也毫不含糊。

Choice数据统计，在2月1日到2月26日期间，北上资金对211只个股持股市值增幅超过100%，加仓迅速。对于煌上煌、华夏航空、深信服、围海股份、盈峰环境、地素时尚、比音勒芬等9只个股持仓增幅超过10倍，如对

兴业证券表示，在周期运行见底叠加

□本报记者 吴玉华

昨日，新五丰在此前连续上涨后遭遇跌停，收报6.75元/股，成交金额为3.68亿元，收盘仍有2.68万手封单封住跌停。新五丰自2月份以来持续上涨，2月仅有两个交易日下跌，分别是2月22日下跌2.97%和2月27日下跌，2月以来新五丰累计上涨67.49%。

同时，从北上资金对新五丰的持股情况来看，2月1号到2月26日，对新五丰的持股市值增幅超过10倍，持股市值从74.65万股增加到2月26日的846.47万股。

业绩方面，新五丰预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润为-3000.00万元到-4500.00万元。

兴业证券表示，在周期运行见底叠加

步进场”。

该机构还认为，本周二钢铁、煤炭、稀土等补涨品种接力，多次助推指数再度大幅上涨，不过由于金融股短期累积过大涨幅，透支了短期绝对上涨空间，出现了资金集中获利回吐压力，指数尾盘上演跳水戏码。不过总体而言，目前指数上涨的核心逻辑并没有被破坏，也就是说本轮趋势性反弹行情大概率将继续演绎。

两大主线浮现

尽管本周二主要股指冲高回落，但大多报收绿盘，但Wind数据显示，当天绝大多数申万一级行业仍然获得融资净流入。

数据显示，除休闲服务板块当天遭遇

1.03元融资净流出外，其余27个申万一级行

煌上煌的持股从2月1日的10.14万股增加到了2月26日的232.16万股，对新五丰的持股市值从2月1日的74.65万股增加到2月26日的846.47万股。

在211只持股增幅超过100%的个股中，深市有138只，其中创业板达40只。可见在1月份蓝筹明显上涨，2月份中小创个股开始活跃之时，北上资金在2月份也明显加仓中小创个股。

中信建投证券分析师丁鲁明表示，外资为1月上涨主要推动力，近两周A股上涨，很可能是由游资加仓、两融数据、配资升温推动。

对于后市外资是否还将继续流入，中信证券亦表示，在外部因素缓和、国内信用有望扩张迎来拐点的背景下，目前外资更有意增配A股而非卖出。

突发事件催化的情况下，2019年猪价很可能出现大周期拐点。2016年—2018年猪周期处于下行时期内，公司内销量显著，但市场关注度较低，未来随周期上行，量价同增，公司将释放巨大业绩弹性。预计2018年至2020年公司归母净利润-0.38亿元、2.1亿元和6.1亿元，EPS为-0.06元、0.33元和0.94元。

业全部实现融资净流入，并且当天净流入金额超过10亿元的板块多达17个。其中，非银金融板块最为“吸金”，共计获得78.85亿元融资净流入，电子、计算机、传媒、通信板块紧随其后，净流入规模分别为71.51亿元、46.64亿元、33.48亿元、31.51亿元。

作为杠杆资金，两融资金可以说最能反映当前市场风险偏好。从上述数据中不难发现，金融股以及新兴行业成长股仍然是融资客“心头好”。对此，市场人士认为，这表明当前市场两大主要布局逻辑，一是风险偏好提升之下的强修复品种，如通信、电子、计算机等新兴科技产业中的成长行业；另一个则是资本市场开放及改革下中长期受益品种，主要包括银行、保险、食品饮料、家电等价值股。

看多预期不变 两融余额十二连增

□本报记者 叶涛

近日大盘连续上攻3000点未果，折射市场心态发生一定分歧，不过从资金面来看，作为场内“嗅觉”最为灵敏的融资客，对后市预期仍然偏向正面。Wind数据显示，本周二沪深主板双双收跌之际，两融余额却不减反增，收报7935.13亿元，实现十二连增。

余额持续增长

Wind数据显示，截至2月26日，沪深两市融资融券余额报79