

# 风格切换隐现 蓝筹白马抬头

□本报记者 吴玉华

3月15日,两市在连日调整后震荡反弹,上证指数上涨1.04%,收报3021.75点,重新站上3000点,深成指上涨1.41%,收报9550.54点,创业板指上涨0.75%,收报1662.62点。上证指数走势明显强于创业板指,行业板块中家用电器涨幅居前,蓝筹股对于指数的上涨起到了推动作用。

分析人士表示,经过近期市场波动后,热钱交易的“躁动”情绪已有所降温,短线市场有望进入震荡慢牛回升态势。白马股的启动也让市场出现新变化,消费类等业绩、成长性良好的标的有望成为市场主线之一。

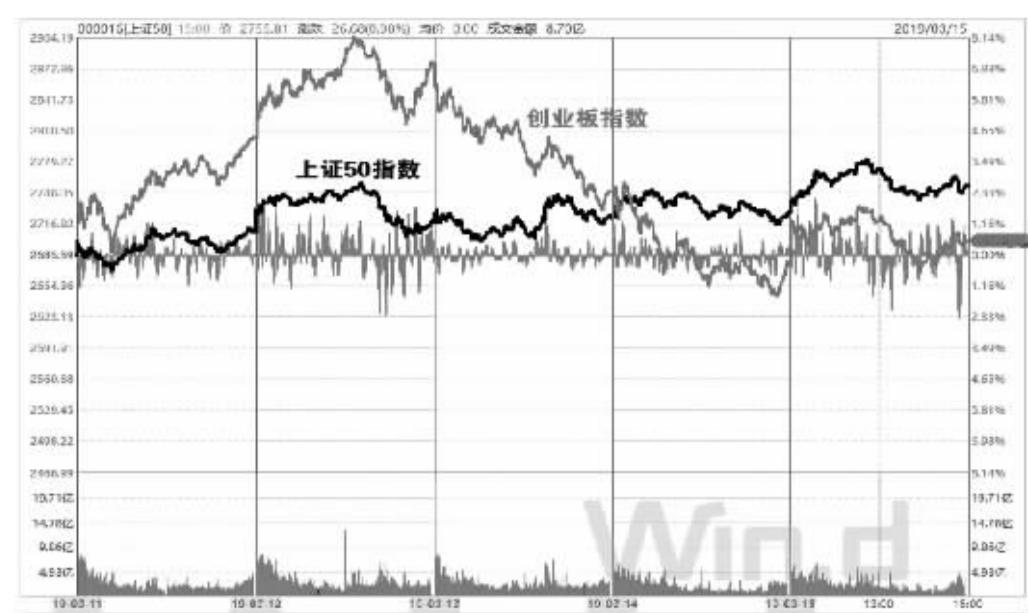
## 题材股持续调整

3月15日,两市震荡反弹,但连日调整的题材股并未出现较大反弹,热点题材股出现明显降温。而本轮反弹以来,创业板指走势一直显著强于上证指数,而在3月13日调整之后,创业板指走势开始明显弱于上证指数。

具体来看,3月13日,上证指数下跌1.09%,创业板指下跌4.49%,3月14日,上证指数下跌1.20%,创业板指下跌2.58%,3月15日,上证指数上涨1.04%,创业板指上涨0.75%。尤其是在3月13日,在创业板指下跌4.49%的情况下,上证50上涨了0.18%。

一市场人士对记者表示,需要注意大盘股和小盘股的相对强弱,本轮创业板走势持续强于主板,如果出现了创业板走势不好的情况,对于市场就应该多个心眼。

在创业板指出现连续调整并且走势弱于上证指数的情况下,代表市场情绪重要指标的题材股近几个交易日显著调整。在Wind概念板块中,近五个交易日,跌幅居前的概念板块分别是边缘计算、操作系统国产化、近端次新股、去IOE、触板、领涨龙头等概念板块,这些概念板块均是前期表现的板块,边缘计算、操作系统国产化、去IOE年初至今的涨幅均超过40%。领涨龙头概念板块中的个股多数代表了板块情绪,3月15日,近期出现过连续涨停的安控科技、中国软件跌停,东方网络下跌9.69%,人民网下跌9.58%,东信和平下跌7.76%,市北高新下跌



5.21%,东方通信下跌7.79%。

在连续表现后,题材股出现连续调整,呈现快速杀跌的现象。而热点题材的猪产业、鸡产业也在近几个交易日中显著调整,猪产业指数3月13日下跌6.01%,3月14日下跌5.99%,3月15日上涨1.44%;鸡产业指数3月13日下跌6.42%,3月14日下跌8.69%,3月15日再度下跌0.50%。

分析人士表示,春节后大量增量资金入市带动各路题材暴涨的阶段或许已经结束,在估值带动快速上涨之后,需要冷静看待未来A股走势,而不是盲目地跟从市场趋势。

国泰君安证券研究所所长黄燕铭表示,游资主导市场风格状态在接下来的一段时间里仍将持续,但在行情后期将会出现转换,从游资主导投资风格转变为公募主导投资风格,但这需要过一段时间才会出现。目前行情还没有走完,市场后续阻力有限,未来指数有望突破3200点,突破需要依靠周期板块的发力,而在突破3200点以后,市场仍有空间。

## 蓝筹风格现抬头趋势

在题材股出现连续调整之际,蓝筹股近几

个交易日的调整幅度明显更小,同时走势开始强于题材股。

具体来看,在3月13日以来的调整中,上证50指数3月13日上涨0.15%,3月14日上涨0.19%,3月15日上涨0.98%。在3月13日和3月14日市场的下跌中,上证50指数出现了上涨情况,起到了支撑了大盘的作用,而在3月15日市场的上涨中,上证50指数的上涨更是对大盘的上涨起到了推动作用。

从3月15日两市行业的涨幅情况来看,蓝筹股聚集的家用电器行业涨幅位居申万一级28个行业之首,上涨了3.26%,而房地产行业上涨了3.02%,位居行业涨幅第二位。从5日涨幅情况来看,房地产、综合、电气设备、食品饮料、建筑材料、家用电器这些蓝筹股集中的行业涨幅位居前列,涨幅均超过了4%,同期上证指数上涨1.75%,深证成指上涨2.00%,创业板指上涨0.49%。

蓝筹风格出现抬头趋势,联讯证券策略分析师廖宗魁表示,短期估值修复较为充分。创业板指估值修复最充分,已经修复至55倍PE(TTM),在过去十年中的估值分位数为62%,算不上便宜。沪深300估值也修复至合理区域,

从低位的10.3倍修复至12.3倍,在过去十年估值中的分位数从较为低估的19%上升到了47%。年初以来的估值修复是对2018年过于悲观情绪的修正,但也需注意在盈利端没有较大改善的情况下,如果各大指数继续大幅上涨,就会逐步产生一些泡沫,对更看重价值的港股来说,A股的吸引力也会下降。二季度一些行业的盈利预期会明显修复,将对市场的分化和推进起到最为重要的作用。

## 业绩驱动有望占优

在题材股出现调整,蓝筹股出现抬头的情况下,市场轮动仍在继续。

对于后市,安信证券表示,站在当前时点,伴随着核心利好的兑现,估值已经出现了较为明显的修复,未来市场将更加关注基本面的变化。中期来看,能够实现持续增长的行业主要存在于三条主线:一是在经济整体下行的大背景下,周期性不高行业将相对受益,行业以成长和必需消费为主;二是今年政府工作报告强调逆周期调节,具有逆周期性质的行业依然能获得较强的收入支撑,建议关注地产和建筑行业;三是未来应该要关注PPI的下滑对于A股盈利结构的影响。具体而言,当PPI同比增速下滑时,A股的盈利结构将发生改变,盈利来源将从上游向中下游转移,建议关注有益于成本端下行的相关中下游行业。

海通证券策略分析师荀玉根表示,从市场风格看,牛市第一阶段上涨阶段是价值搭台,成长唱戏,而回撤阶段也是价值股先跌,成长股随后,针对回撤,控制仓位是一方面,结构上要找涨幅小,机构配置少的板块,如银行。牛市的第二阶段是全面爆发期,信号是基本面拐点出现。全面爆发期中主导产业由于业绩更好,戴维斯双击的乘数效应更强。现在需要为牛市第二阶段做准备,重点是找到主导产业。2005年-2007年我国处于工业化和城镇化加速阶段,所以牛市中最强的行业是地产链+银行,而现在的主导产业是科技和消费服务+券商。

针对后市,中信证券认为,市场分化将继续,而基本面是最重要的价值支撑点。自上而下,关注基建、新能源汽车、医药三条产业链。

## “科技+消费”双属性 三主线掘金医药股机遇

□本报记者 牛仲逸

15日,医药板块上涨1.69%,板块内个股上演涨停潮。在大部分投资者聚焦科技股行情时,医药板块2月份以来,呈震荡上扬之势,累计涨幅显著。

分析人士指出,事实上,医药板块具有科技+消费双重属性,随着行业悲观预期逐步出清,医药板块有望再度成为市场追捧的对象。

## 利润面临下行压力

从行业基本面看,2018年,我国医药制造业累计实现主营业务收入23986.30亿元,同比增长12.60%,累计主营业务收入增速较上年同期增加了0.1个百分点;累计实现利润总额3094.20亿元,同比增长9.50%,累计利润增速较上年同期下降8.3个百分点。

值得注意的是,2018年,医药制造业主营业务收入方面的累计同比增速在2、3月份分别达到18.3%、16.1%这样的奇高数值。对此,渤海证券行业分析师徐勇表示,有两方面原因:一是由于2018年初流感因素带动了抗感染类等药物的火爆销售;二是由于两票制的因素导致制剂生产企业“低开”转“高开”。

此外,日前,国家医保局发布《2019年国家医保药品目录调整工作方案(征求意见稿)》,这是在2017年版医保目录调整之后的又一次目录大调整。对此带来影响,业内人士表示,首先医保有能力支付,2018年医保基金累计结存达23234亿元,较2017年累计结存增长19.8%;其次创新药支付力度持续提升是长期看得到的,未来医保目录长期动态调整有望持续推进,创新药特别是疗效优异的品种有望陆续纳入医保。

## 关注中药板块

当前市场普遍预期大盘将在3000点反复震荡,从而夯实反攻基础。在此背景下,医药股有望重获市场青睐,那么在行业重塑格局后,有哪些机会值得关注?

徐勇表示,在医保支付方式改革、仿制药质量和疗效一致性评价、“4+7”城市药品集中采购试点等医改举措逐步落地的背景下,医药行业各细分领域市场集中度将逐步朝龙头企业靠拢,一些生产经营不规范、抗风险能力弱的药品生产企业生存将会越来越艰难,而生产经营规范、抗风险能力强的龙头企业从长远来看则将会在医改中受益。因此,看好医药行业内各细分领域龙头企业的发展。

对于医药股下阶段的投资思路,天风证券行业研究表示,建议投资者继续挖掘低估值滞涨股,同时业绩有望向上的标的。业绩有望向上的标的,既包括一些2018年年报进行商誉一次性减值较为彻底的公司。

天风证券认为,这类公司在市场回调过程中向下仍具有足够的“安全垫”,若向上则具备估值业绩双升的可能,可谓攻防俱佳的标的。其中,中药板块目前绝对估值水平不高,同时依然处于历史估值低位,建议投资者予以关注。

从整体行业配置方向的角度,建议投资者从以下三大投资主线中挑选合适标的:首先,创新药及外包型行业(CRO、CMO/CDMO行业);其次,具备政策免疫的医药大消费行业;最后,受政策扰动较小的医疗器械和服务行业。

# 期待“春糖”反馈 白酒板块估值修复仍有空间

□本报记者 牛仲逸

在近期市场围绕3000点震荡拉锯之际,白酒板块的防御特性再度受到投资者关注。3月15日,Wind白酒指数上涨4.35%,板块内顺鑫农业涨停,老白干酒、今世缘、口子窖、伊力特等涨幅超6%。

对此,机构人士表示,从板块整体看,历史估值中枢在20倍-25倍这一区间,目前估值尚处下限,叠加北上资金持续流入,白酒板块估值修复仍有一定空间。

## 期待“春糖”反馈

本月中下旬将进入春季糖酒会密集期,板块核心公司的经销商大会将披露更详细全年规划,贵州茅台直营体系配额如何增加、五粮液新普五的提价方案如何落地、汾酒全国化进程等市场核心关注问题方向指引。

国信证券调研显示,行业整体近期动销和库存整体表现良性。贵州茅台3月配额陆续投放但货源整体依然偏紧,各地批价小幅提升在1770元-1820元之间。五粮液渠道库存良性,节后价格保持在790元-810元,表现稳定。泸州老窖落实控货提价政策,前期停止对重庆区域国窖1573供应并对北方市场38度1573零售价进行提价60元,当前1573批价约700元-720元间。

洋河股份省内动销略有压力,省外保持良性增长,南京地区M3一批价在360元-365元,M6一批价在515元-520元。今世缘动销情况良好,南京地区国缘表现良好,南京地区对开一批价260元-270元,四开一批价410元-420元。

“从春节及节后反馈来看,白酒2019年行业降速而非失速。高端白酒渡过春节最大考验,贵州茅台率先修复估值,五粮液、泸州老窖仍有空间,次高端降速最多,但全年负增长担忧基本消除,中期仍是扩容空间最大价格带。”招商证券行业研究指出。

## 仍有修复空间

当前市场对白酒板块存在两大疑虑,一是板块估值是否修复到位?二是在较乐观市场中,板块是否能获得相对收益?

对此,兴业证券行业研究表示,一方面,对于估值可以再乐观些。从行业内部看,需求结构更夯实稳健、厂商渠道更克制理性,板块周期性减弱、成长更为平稳,同时,外资不断涌入也能抬升板块整体估值;另一方面,回顾2014年下旬至2015年中的一段时间内,白酒板块绝对估值伴随大盘上涨,但相对估值却在下降,白酒明显跑输大盘,其背后原因系:彼时板块仍在调整期,基本面较弱,股价很难有表现。反观当下,白

酒板块基本面夯实,行业下行趋势较弱,应乐观预计板块相对大盘的表现。

华泰证券表示,从基本面的角度看,在飞天茅台批发价格坚挺的背景下,白酒的市场需求要好于市场此前的悲观预期。从估值的角度看,经过本轮的估值修复后当前白酒行业的市盈率估值相比较过去10年平均水平仅溢价3%,在龙头企

业业绩持续正增长情况下或有继续向上空间。

华创证券表示,目前估值继续向上修复空间虽然有所收窄,但短期的流动性宽松、基本面预期改善以及外资持续流入预期带来的估值体系重构等积极因素仍将利好板块投资情绪,3月在基本面预期改善及春糖预计反馈正面的判断下基本面风险不大,预计估值向下调整空间有限。

## 申万白酒板块上周整体表现

证券代码	证券简称	周收盘价(元)	周涨跌幅(%)	周换手率(%)	市盈率PE(TTM)(倍)
000568.SZ	泸州老窖	53.2700	6.7963	5.4021	23.5619
000596.SZ	古井贡酒	91.4800	15.8708	4.8213	28.6682
000799.SZ	酒鬼酒	20.4200	6.0228	22.1176	29.4506
000858.SZ	五粮液	78.7800	10.2744	5.1802	25.0581
000860.SZ	顺鑫农业	49.7200	18.1559	9.6526	38.1183
000995.SZ	*ST皇台	4.4200	-2.4283	15.9312	-4.8364
002304.SZ	洋河股份	112.3300	0.9617	3.3323	20.8858
200596.SZ	古井贡B	52.1000	10.8511	1.3791	13.9705
600197.SH	伊力特	18.7200	14.6356	18.2286	18.7000
600199.SH	金种子酒	5.8900	5.9353	15.4070	677.1998
600519.SH	贵州茅台	777.3000	5.3966	2.0753	30.6777
600559.SH	老白干酒	16.9900	12.2193	13.0601	40.3049
600702.SH	舍得酒业	28.7500	6.0103	21.3658	28.3734

数据来源:Wind

# 美股牛市已满十年 财报季暗示业绩走软



BMI)上周价值增长1.411万亿美元至53.531万美元,该指数年初至今价值增长5.529万亿美元。标普500指数上周价值增长6670亿美元,年初以来价值增长2.679万亿美元。

两个重磅热点事件主导了上周的全球头条新闻。一个是埃航坠机事件,另一个则是英国脱欧事件。

埃塞俄比亚航空公司波音737 MAX 8客机的坠机事件,将飞机制造商美国波音公司又一次推到风口浪尖,该公司生产的客机机型737 MAX 8半年内造成两次重大空难(上一次是

主党掌握着众议院多数,该预算案难获通过;对于美国参院投票通过决议取消因边境墙宣布的“国家紧急状态”,特朗普签署了任内首个否决令,否决了这项决议,“府院之争”再升级。

上周公布的经济数据显示,美国1月零售销售环比增长0.2%,高于市场预期;美国2月CPI环比上涨0.2%,符合预期,同比上涨1.6%,核心CPI环比和同比则分别上涨0.1%和2.1%;美国1月耐用品订单增长0.4%,高于预期;美国2月PPI环比上涨0.1%,不及预期,同比上涨1.9%;美国1月营建支出环比增长1.3%,高于预期;美国1月新屋销售60.7万套,不及预期;美国2月工业产出环比增长0.1%,不及预期;美国2月产能利用率降至78.2%,不及预期;美国1月JOLTS职位空缺758.1万,高于预期和前值。上周,美国按揭贷款申请增加2.3%,EIA原油库存减少390万桶,申请失业金人数为22.9万,少于预期。年初至今美国有4810家商店宣布关闭,2018年和2017年同期的数据分别为5524和8139。

全球并购方面,德意志银行与德国商业银行就潜在合并展开了谈判;芯片制造商英伟达宣布以69亿美元的价格收购以色列芯片制造公司Mellanox。其他公司方面,美银将苹果投资评级由买入降为中性;通用电气警告称现金流走软,低利润状态将持续;标普道琼斯指数公司宣布福克斯公司将在3月20日美股盘前取代被迪士尼收购的21世纪福克斯,成为标普500成分股。

随着绝大部分公司都已完成2018年四季度财报的披露,本财报季也将落下帷幕。数据显示,标普500成分股中,68%的公司业绩超乎市场预期,24.8%的业绩不及预期,7.2%与预期持平。不过综合来看,本财报季中,业绩前瞻走软成为普遍现象。华尔街预计,2018年企业业绩料将比2017年增长21.8%,而2019年增速料将放缓至9.5%。

本周,美国物流公司联邦快递、企业级软件公司甲骨文、食品公司通用磨坊、邮轮及旅行服务公司嘉年华、运动品牌公司耐克、珠宝品牌公司蒂凡尼最新业绩报告将相继出炉。最新经济数据方面,周一将公布美国房产市场指数