

震荡带来调仓良机 关注前期滞涨品种

□本报记者 牛仲逸

21日，两市冲高回落，上证指数上涨0.35%，收报3101.46点，创业板指数上涨0.94%。盘面上，行业板块呈现普涨格局，涨停股数量维持高位。但部分题材龙头股尾盘跳水，市场短线交易情绪承压。

分析指出，市场中期上行趋势未变，但短期需重点防范涨幅较大题材股的回调风险，同时关注相对滞涨且具备基本面支撑的品种及个股。

热门题材股回落

21日临近收盘，近期市场的明星股复旦复华打开涨停直线下挫，受此影响，绿庭投资、龙津药业、赫美集团、华升股份等热门题材中的龙头股也纷纷打开涨停，最终以绿盘报收。

“当龙头股出现亏钱效应时，往往是市场短线风险最大的时候。但一个情绪周期的结束，也是另一个周期的开始。”一市场人士向中国证券报记者表示，场内短线资金不愿意接力高位股，势必要挖掘低位股的交易机会。

在上周四、五，高位题材股有同样经历，人民网、市北高新、安控科技、岷江水电、大智慧、东方网络等纷纷出现跌停。在之后的三个交易日，以食品饮料、家用电器等为主的低估值消费品种，成为市场追捧对象。那么这次由题材回落所释放的资金，将流向哪些板块？

Wind数据显示，按申万一级行业统计，从2440点（2019年1月4日）反弹以来至今，涨幅最大的为非银金融行业，累计涨幅为51.16%，其次为计算机、农林牧渔、电子，涨幅分别为47.95%、46.26%、41.17%，涨幅相对较小的是休闲服务、交通运输、纺织服装、银行，分别为27.00%、26.65%、25.41%、25.12%。

“关注前期滞涨的银行、地产、基建、医药等蓝筹板块。”万联证券策略分析师宋江波表示，从中长期来看，当前市场的政策底和估值低已经非常明晰，战略上无需过度悲观，耐心等待前瞻经济企稳，等待市场出现反转信号。

数据进一步显示，在申万二级行业中，上述时间段内，黄金板块涨幅最小，为9.73%。此外，燃气、铁路运输、航空运输等板块涨幅略超20%。

而联讯证券策略分析师殷越建议，“现阶段品种选择是关键，重点关注一季报窗口期有业绩支撑的品种。”

短期维持强势震荡

指数遇前期高点回落，主要问题在于量

能欠缺。有技术派人士表示，指数冲至前高附近，面临日线级别顶背离。当下指数仍需充分震荡调整，等待20日均线靠拢，进而修复指标。

华鑫证券策略分析师严凯文表示，以目前的量能在突破前期高点之后，也是大概率出现120分钟以及日线级别的背离信号，所以对于投资者而言，在指数再临新高的关口，当保持谨慎。

“近5个交易日两市成交额中枢降至7000-8000亿元附近，市场交易情绪稍有降温，但整体存量规模依然稳中有进，成交额的阶段性收缩反而积蓄了更强的上行动力。”东北证券策略分析师许俊表示。

另外，3000点-3200点筹码集中，前期套牢盘多数位于这个区域。一方面，此前的套牢盘解套，另一方面，场外的踏空资金希望入市，由此形成剧烈的筹码交换，也会对短期市场造成波动。

但总的来看，“目前市场依然处在估值低位，且人气集聚，叠加流动性宽松和政策支持，市场整体向上的主基调未变。但经过快速上涨之后，短期或依然维持震荡行情。”国联证券策略分析师叶洋表示。

海通证券认为，当前处于牛市孕育期。牛市孕育期市场特征是轮涨普涨、波动回

撤大。“这一阶段宏观基本面仍在下行，企业盈利增速回落探底，但宏观政策已偏暖，流动性好转，估值修复推动市场上涨。这个阶段市场进二退一，回吐较大，整体偏震荡，为牛市全面爆发做准备。”

该机构同时表示，从市场风格看，牛市孕育期往往是“价值搭台、成长唱戏”，在随后回撤阶段也是价值股先跌，成长股随后。

挖掘低估值滞涨品种

对于下一阶段配置方向，基于题材股的回落风险，有机构人士表示，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，既包括一季报业绩存在超预期可能的公司，也包括一些2018年报进行商誉一次性减值较为彻底的公司。这类公司向下具有足够的‘安全垫’，向上则具备估值业绩双升的可能，可谓攻防俱佳的标的。”

不过，当前市场的交易情绪依然浓厚，主题投资仍受追捧。那么，有哪些机会值得关注？

叶洋表示，建议关注科创板开通背景下“金融+科技”的主线；同时关注房地产、基建、医药生物等基本面存在边际改善但股价依然滞涨的行业机会；概念板块方面，

黄金股后市表现值得期待

□本报记者 黎旅嘉

昨日两市强势震荡，主要指数除上证50指数外全线上扬。在这样的背景下，此前较为沉寂的黄金股有所表现。截至收盘，贵金属指数上涨3.51%，在主题行业中排名居首，引来部分投资者关注。

分析人士指出，黄金相关资产已被不少机构和普通投资者视为2019年大类资产配置中不可或缺的一环。在全球货币政策转向宽松，实际利率下行背景下，黄金投资需求有望扩张，金价料将持续回升，A股中相关概念同样也将有表现机会。

贵金属板块再获关注

周四，两市强势震荡。在这样的背景下，受国际金价反弹利好，贵金属板块全天走势较为坚韧，再度引来不少投资者关注。全天，贵金属指数维持高位，截至收盘，板块收涨3.51%。

推动黄金类资产走升的动力来自美元指数疲弱。周四(3月21日)凌晨，备受市场关注的美联储三月利率决议出炉，美

联储维持2.25%—2.5%的联邦基金利率目标区间不变，与市场预期一致，同时，本次会后公布的点阵图显示，美联储年内将不再加息，明年或加息一次，鸽派态度超出市场预期，此前，点阵图预计今年将加息两次，值得注意的是，美联储表示将在今年9月末停止缩表，从今年5月起，将每月缩减资产负债表(缩表)计划的美国国债最高减持规模从当前的300亿美元降至150亿美元，到9月末停止缩表。

中信证券认为，投资性需求是黄金需求变化的主要驱动力。中短期黄金需求的周期性和波动性主要由投资需求驱动，而珠宝和工业需求则相对稳定。在过去8年中，每年投资性黄金需求的变动占黄金总需求变动的平均比例达到90%。投资性需求一般受通胀预期和实际利率影响，由此带来黄金需求的强周期属性。目前处在低通胀时代，金价主要受美元实际利率驱动，而后者主要受美国经济周期影响，因此，对美国经济周期所处阶段和未来趋势的判断是预测金价的核心因素。美联储利率决议出炉后，美元指数短

线下挫，失守96关口，现货金价升逾15美元至1316美元附近。

黄金相关资产值得期待

黄金传统上被认为是一种安全的投资，在全球货币政策转向宽松、实际利率下行背景下，对黄金的需求有望回升，而这一需求也会间接推动A股市场相关个股上涨。

进一步来看，相比其他有色品种乃至黑色品种，黄金股容易出现“戴维斯双击”效应，股价弹性较大。这主要源于金价更多的是由实际利率等金融属性所决定，实体经济对其影响较弱。金价上行所引致的供给响应难以对金价造成压制，使其缺乏明显的自我减速机制，一旦形成趋势金价和黄金股估值难以言顶，从而造成黄金股的“戴维斯双击”效应持续时间长、幅度大。

整体而言，在买盘推动金价持续上行的当下，不少机构都表达了对后市黄金类资产的看好。在这样的背景下，A股中相关概念的表现同样值得进一步期待。

主力资金尾盘流出加速 券商股逆市“吸金”

□本报记者 牛仲逸

21日，两市冲高回落，主力资金虽呈现净流入，但尾盘流出力度加大。分析指出，由于量能不济，指数最终未能突破前高3129.94点，但做多氛围犹在，市场在3000点-3100点充分震荡换手，利于后市反弹行情。

尾盘凸显净流出

Wind数据显示，21日，两市主力资金净流入45.9亿元，分类看，沪深300指数净流出2.58亿元，中小板指数净流入25.71亿元，创业板指数净流入17.84亿元。

值得注意的是，21日在尾盘指数回落过程中，主力资金一改前几个交易日尾盘净流入态势，净流出35.2亿元，但从指数看，主力资金流向分化明显。沪深300尾盘净流出28.04亿元，中小板尾盘净流出2.43亿元，而创业板尾盘净流入1.6亿元。

从创业板指数走势看，在经历3月13日、14日的大幅调整后，近期呈现区间震荡态势。整体看，创业板指数2月以来至今，累计涨幅近40%，领跑同期各主要指数。

有机构人士表示，从相对估值角度看，横向方面，创业板不同行业的企业近期估值都有了一定程度提高，有些行业估值提高得尤其明显；纵向方面，创业板经历了过去三年的调整，估值水平确实被压制到了历史低位，即便经过近期的迅速上涨，整体也并不算显著高估。目前创业板上涨的核心驱动力并没有改变，而监管趋严等情况只会让市场长期更加健康的发展。

券商股受追捧

从行业层面看，21日，在申万一级行业中，有12个行业实现主力资金净流入，其中，非银金融、计算机、电子、传媒等行业主力资金流入金额较大。而银行、食品饮料、化工、建筑装饰、机械设备等行业主力资金净流出金额较大。

个股层面，两市逾1700只个股实现主力资金净流入，进一步看，有68只个股主力资金流入金额超1亿元，其中，西部证券、中信证券、三三四五、恒生电子、海通证券、东方明珠、鲁信创投、新华保险、山东黄金、瀚叶股份、国海证券、东山精密主力资金净流入金额超2.5亿元。

综合上述数据，非银金融行业中，券商板块受到主力资金的追捧。对此，天风证券行业研究指出，证券行业业绩与市场相关性强，随着利好政策持续出台、流动性宽松预期（券商融资成本下降）以及市场风险偏好持续提升，包括养老金、保险、公募基金、券商自营在内的增量资金进入资本市场，继而推动券商板块进入业绩与估值正向反馈的阶段。预计2019年证券行业净利润至951亿元，同比增长43%。行业将持续受益于政策+业绩双重利好，估值中枢有望进一步回升，考虑到行业集中度有望持续提升，龙头券商有望享受估值溢价。

两融余额重返9000亿元大关

□本报记者 叶涛

两融余额毫无悬念站上9000亿元大关。Wind数据显示，截至3月20日收盘，沪深市场融资余额和融券余额双双攀升，推动两融余额大踏步攀升，当天收报9022.19亿元，这也是自两融余额2018年8月跌破9000亿元后，时隔7个月后再重返该关口。

余额站上阶段新高

3月以来，沪深市场高位整理，但融资客依旧积极加仓。Wind数据显示，截至3月20日，A股融资融券余额较前一日8981.96亿元增加40.23亿元，达到9022.19亿元。2019年春节过后，A股市场强劲反弹，两融余额也出现一轮明显升势，近期随着市场高位横盘，两融余额虽然受到扰动一度出现小幅回落，但持续增长趋势并未被打破，相比2月1日7170亿元水平，不到两个月时间，两融余额增幅接近2000亿元。

具体来看，当天沪深两市融资融券余额都有不同程度增长，如沪市两融余额突破5500亿元，报5517.93亿元；深市两融余额也增至3500亿元以上，报3504.26亿元。另外，数据还显示，两融余额大踏步继续前行的同时，融券余额当天收报92.83亿元，环比增长2.30亿元，余额水平创下3个月来次高。

不过，与融券余额相比，当前融资加仓势头更胜一筹。Wind数据显示，3月20日市场融资买入额为785.25亿元，融资偿还额为747.33亿元，由此，当天市场供给净流入37.92亿元。

市场人士认为，近期市场热点板块切换较为频繁，指数在3100点附近反复拉锯，投资者风险偏好相较前期出现一定下滑，这对指数上攻构成拖累。短期来看，A股可能在该区域震荡延续，不过随着减税降费以及其他改革利好红利的释放，A股在盈利与估值层面仍有充足上行空间。

看好金融+科技

个股方面，3月20日共有522只股票获得融资净流入，其中净流入额在1亿元以上的有6只，分别是中信证券、中国平安、机器人、天士股份、国海证券、长春高新。

行业方面，非银金融、医药生物、化工是当天融资净流入额前三位的板块，分别获得10.63亿元、5.57亿元、4.39亿元，净流入规模较大。整体来看，28个申万一级行业中，当天获得净流入的板块有21个，仍然占据绝对多数。

对于融资客金融+科技的操作逻辑，与部分券商机构判断不谋而合。国联证券认为，虽然2月份基本面整体数据表现一般，但目前市场依然处在估值低位，且人气集聚，叠加流动性宽松和政策支持，市场整体向上的主基调未变。但经过快速上涨之后，短期或依然维持休整行情。建议关注科创板开通背景下金融+科技的主线。同时，建议关注房地产、基建、医药生物等基本面存在边际改善但股价依然滞涨的行业机会；概念板块方面，建议关注稀有金属、国企改革等相关主题。

港府公布巨额预算 基建投资需求助力“明日大屿”概念股有望长期受益

□本报记者 陈晓刚

为增加土地供应，香港特区政府已计划出台多项措施，包括推出“明日大屿愿景”，展开人工岛填海研究。19日，香港特区政府发展局公布“明日大屿愿景”初步粗略估计总工程造价约6240亿港元。

分析机构认为，“明日大屿”将成为香港有史以来最贵的基建项目，且建设周期可能长达十余年之久，基建投资需求将大幅增加，香港股市中的相关基建、地产等“明日大屿”概念股有望长时间从中受益。

香港最贵的基建项目

香港特区政府提供的数据显示，相关工程涉及发展区和交通运输网络两部分，交椅洲1000公顷人工岛、欣澳和龙鼓滩填海，以及屯门沿海发展区的工程造价估算约3510亿港元；优先推展的主要干道和铁路建设工程造价估算则为2730亿港元。

昨日，两市冲高回落，上证指数险守3100点，风险偏好也经历了一定起伏。昨日早盘，在复旦复华涨停带动下，创投板块崛起，Wind创投指数盘中涨幅一度超6%，尾盘随着复旦复华的快速跳水，创投板块的涨幅快速收窄，收盘仅上涨2.76%。可以说，创投板块的冲高回落也是市场情绪和风险偏好冲高回落的一个缩影。

分析人士表示，虽然仍有部分观望型增量资金在介入做多，但强势股已成为资金抛售的对象。因此，短期行情主轴还是基于资金轮动带来的博弈性机会；但需要注意的是，在当前的弱反弹中，资金仍有一定分歧，因而也不排除短期反弹力度不足后的盘面主动回调。

创投板块冲高回落

昨日午后，不少前期强势股纷纷涨停，市场一片向好景象，三大指数一度涨幅均超过1%，而创投板块也在午后达到全天的最大涨幅6.55%，板块内复旦复华“九连板”，西安旅游、鲁信创投、九鼎投资均一度涨停，而市北高新、张江高科等创投概念股均涨幅一度超过8%。

但在尾盘，高位题材股份纷纷跳水，创投指数快速回落，复旦复华涨停打开，收盘下跌2.53%，鲁信创投涨停打开，收盘上涨4.82%。

尾盘究竟发生了什么让创投指数快速回

落，复旦复华涨停打开？

昨日下午2点40分左右，复旦复华就科创板事宜回应媒体称，肯定没有参与第一批科创板。随即复旦复华出现大单砸盘，涨停迅速打开，股价应声下跌，盘中股价最低到达13.92元，收盘收于14.26元。复旦复华的涨停打开和快速下跌带动了九鼎投资、鲁信创投快速下跌，也带动了创投指数的快速下跌。截至收盘，昨日“风光无限”的创投板块仅有西安旅游一只个股涨停。

分析人士表示，大盘经过连续多日的高位震荡之后，短期浮筹得到有效清洗，市场投资风格也逐步由情绪主导转变为理性投资。当前市场的机会仍然大于风险，只是短期在新的市场主线确定之前，不宜盲目追高。

风险偏好等待回升

在复旦复华快速回落的同时，市场风险偏好也快速下降，一大批代表市场情绪的高位股尾盘明显跳水。龙津药业、华升股份、顺灏股份、恒丰纸业、东风股份、赫美集团等多只盘中涨停股尾盘跳水并翻绿。

对于当前行情，山西证券认为，市场在进入3000点-3200点区间开始保持着震荡格局。一方面来看，3000点-3200点筹码集中，前期套牢盘多数位于这个区域。

分析人士则表示，大盘指数震荡整理，而部分涨停个股在尾盘急跌意味着资金情绪可能已经有所松动，建议投资者短线高要谨慎，维持中期震荡行情判断下，需要耐心等待逢低介入机会。