

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、东方财富等纷纷出现跌停。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，面临日线级别的背离。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，

建议关注稀有金属、国企改革等相关主题。天风证券认为，与去年2至3月十分类似，由于2月成长风格爆发的猝不及防，且上涨过快，导致机构难以大量进行换仓（2018年初的核心仓位是消费白马，2019年初的核心仓位是防御品种），因此进入3月，机构资金仍然有空间，也有动力继续换仓有业绩的成长风格。

“本轮成长股行情的最大逻辑之一就是科创板映射，参考创业板开通前后的市场表现，科创板映射板块至少还存在两个阶段的市场演绎机会。”招商证券策略研究指出，其中一个阶段是交易所接受科创板企业上市申报开始至科创板正式开通。另一阶段是科创板开通之后，这一阶段可以参考类比创业板开通前后市场的演绎。

从2009年10月首批28家企业上市创业板到12月末8家企业上市创业板，期间TMT全线大涨，两个月时间内，电子、计算机、通信、传媒分别上涨22.9%、21.8%、19.2%、11.9%，均高于同期上证综指9.4%的涨幅。

因此，对于当前而言，集成电路、云计算、人工智能、创新药、大数据、工业互联网、新能源类等主题将继续存在确定性机会。

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的疲弱。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，实体供需对其影响较弱。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。

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。

香港特区行政长官林郑月娥在《行政长官2018年施政报告》中强调，“明日大屿愿景”涵盖中部水域交椅洲和喜灵洲附近共约1700公顷的人工岛、大屿山北岸和屯门沿海地带，包括重新规划后的内河码头区和龙鼓滩等多个发展区，并配以一套全新的运输基建连接各区域。该愿景涉及香港未来数十年的整体规划以及多项大型基建的推行，是本届特区政府的重点工作。

香港特区政府发展局局长黄伟纶19日表示，特区政府财政有能力承担工程成本，并且认为“明日大屿”会带来巨大效益。根据香港测量师学会较早前估算，交椅洲人工岛上的私人住宅和商业发展土地收益约9740亿至11430亿港元。他指出，特区政府一般不会在进行规划和工程研究、确定初步发展方案之前提供发展项目的工程费用，这次破例公开数据，是为了释除疑虑，让公众知道特区政府在基建的投入是有回报的。

黄伟纶强调，香港测量师学会的估算非常保守，并未计及其他项目的土地出售收益和大量公营房屋的价值。交椅洲人工岛预计将提供15万至26万个单位，其中七成为公营房屋，包括出租和出售。他还表示，交椅洲可发展成第三个核心商业区，提供400万平方米商业楼面面积，创造约20万个就业机会，每年可带来约1410亿港元增加值，约为本地生产总值的5%。

投资机会应运而生

光银国际研究报告表示，香港特区政府在施政报告里提出了“明日大屿”填海计划，从而增加未来的土地供应。在新发展的土地上，百分之七十的单位会用作发展公营房屋，

可见政府未来的房屋政策将着重发展公营房屋，私人住宅单位的供应将受到限制。报告预计，在大屿山交椅洲和喜灵洲附近建造的1700公顷的人工岛计划将为香港带来26万-40万个住宅单位，可容纳70万-110万人，首阶段单位有望在2032年入住。

方正证券（香港）分析师林子俊称，粤港澳大湾区规划在2月出台后，公布了多项指引和愿景，内地和香港两地相关题材股纷纷上涨，然而潮水来得快退得也快，市场热度目前已冷却。值得注意的是，大湾区规划并不是一个短期的政策，而是长远规划。在投资的部署方面，需要考虑到湾区发展的不同周期。他表示，随着香港基建专案推进以及“明日大屿”规划落实，中国交建（01800.HK）、中国铁建（01186.HK）有望受惠，港澳基建市场具有较高份额的中国建筑国际（03311.HK）同样值得关注；在原材料股方面，在大湾区市占率较高的华润水泥控股（01313.HK）和海螺水泥（00914.HK）将直接受益。

另有分析人士表示，“明日大屿”为填海项目，由于海砂供应不足，业内目前改为采用俗称“机砂”的人造砂填海。“明日大屿”项目填海完成后，还需要展开地区电网建设并完善输配电网络，叠加生态环保、智慧城市等领域，当中也有许多投资机会可以挖掘。

风险偏好变化快 创投板块上演冲高回落

□本报记者 吴玉华

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8%。

但在尾盘，高位题材股纷纷跳水，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，建议投资者短线追高要谨慎。维持中期震荡行情判断下，需要耐心等待逢低介入机会。

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24.23亿元，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、二三四五、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