

海外市场哑火 3000点拉锯恐持久

□本报记者 张勤峰

前有美股高台跳水,后有新兴市场后院失火。海外市场波云诡谲,让陷入3000点拉锯战的A股市场走势增添几分悬念。周四,A股低开后小幅收跌,金融市场风险偏好继续回落。

市场人士指出,随着全球经济开启“比差”模式,估值修复的故事可能将告一段落,资产价格走势正回归经济基本面这条主线,经济韧性成为国与国资产间较量的胜负手。前期快速上涨积累的压力需要释放,但估值没有明显透支,货币政策难以转向、流动性仍将合理充裕,加上宽信用持续推进,中国经济有望率先调整到位,这些都为A股走势提供支撑。

外围市场纷纷“哑火”

开年以来,全球金融市场风险偏好提升,risk on(偏好风险)模式大行其道,股票、商品、新兴市场货币联手走强,演绎了一曲波澜壮阔的“三重奏”。

风险偏好提升的源泉,是市场参与者在观察到全球经济增长放缓苗头之后,按捺不住的对主要国家货币政策再宽松的憧憬。华泰证券固收研究团队称,2018年底以来,全球经济增长动能重新减弱,市场对各央行放松货币政策的预期发酵得更快,带来了明显的risk on(偏好风险)风格。

就在上周,美联储正式对货币政策取向的调整予以确认。利率决议按兵不动、下调利率“点阵图”、下修经济增长与通胀预期,宣布9月停止“缩表”……在上周结束的3月份

■ 科创板重新定义A股成长行情系列(四)

金融科技有望加速发展

□本报记者 牛仲逸

以顶点科技为龙头的金融科技板块,在A股本轮反弹行情中涨幅显著,其中顶点科技2月以来至今,累计涨幅超170%。分析指出,随着我国资本市场规范化创新的不断推进,以及科创板设立进一步推动金融制度改革创新,金融科技厂商产品需求持续增加,行业发展迎来新阶段。

行业需求不断增加

经过多年发展,我国金融科技应用范围由主要应用于IT系统,扩大到各个生活场景。我国金融科技市场的最大特点是,科技全面赋能传统金融机构转型。

有市场人士表示,科创板在上市、交易和

FOMC政策会议上,美联储的政策新动向较原先市场预期的还要“鸽派”。

当愿景变为现实,有人以为风险资产的新一轮狂欢就要开始,新兴市场资产即将走向舞台中央。不曾想,一场震荡突如其来,“三重奏”戛然而止。在美股逐渐回过神来之后,陷入旋涡中心的反倒是一些新兴市场资产。

汇率贬值、股市下跌,新兴市场正在重演股汇双杀的一幕。周三,新兴市场货币全线大跌,阿根廷比索兑美元贬值将近3%,最低跌至43.94比索兑1美元,刷新历史纪录。土耳其里拉兑美元一度贬值超过2%。南非兰特、巴西亚雷尔、墨西哥比索、俄罗斯卢布也都无一幸免。股票市场跌声四起,周三,土耳其伊斯兰堡ISE100指数大跌5.67%,巴西圣保罗I-BOVESPA指数跌3.57%,阿根廷MERV指数跌1.39%。周四亚太交易时段,土耳其里拉再现狂泻,最多时贬值超过5%,跌破5.6里拉兑1美元关口。

容易受伤的新兴市场

之前,美联储收紧货币政策,让新兴市场受伤不轻。

新兴市场上一次遭遇股汇双杀是在2018年8月,由土耳其里拉暴跌引燃。随后,阿根廷比索、墨西哥比索、印尼盾、俄罗斯卢布、南非兰特等新兴市场货币纷纷下挫,股汇双杀在新兴市场上迅速蔓延。

2018年8月,土耳其货币危机似乎是由多种因素引发,但联系到新兴市场货币普遍贬值就会发现,美国经济一枝独秀、美联储持续收

紧货币政策,是上一轮土耳其货币危机乃至新兴市场动荡的一项重要诱因。

从2016年底开始,美联储逐渐调整货币政策。2018年美联储持续加息、缩表,是其政策收紧最快的一段时期,加上美国经济强劲增长,海外美元纷纷回流,新兴市场持续承受资金外流压力,资产价格因而承压。

按照这一逻辑,美联储暂停加息,理应对风险资产尤其是新兴市场资产构成利好。事实上,前期市场行情就是这样演绎的,对货币政策放松的预期,刺激市场风险偏好抬头,风险资产携手走强。然而,这种行情本身就意味着资产价格的上涨在某种程度上与经济基本面运行方向存在着背离。

在资产价格上涨的过程中,这种背离不断加大,使得上涨的逻辑面临考验,直达到某个临界点,行情骤然发生变化。近期,海内外风险资产出现调整,可能意味着行情已经越过这个临界点。市场对经济增长的担忧,逐渐超越了对货币政策放松的期待。随着金融市场的关注点从“比谁好”转向“比谁差”,一些新兴市场经济体的风险引起警惕,成为调整的重灾区。

分析人士指出,随着全球经济开启“比差”模式,估值修复的故事可能将告一段落,资产价格走势正回归经济基本面这条主线,经济韧性成为国与国资产间较量的胜负手。

长江证券宏观研究赵伟团队警告,经济景气回落、资本外流及外债集中到期压力下,警惕新兴市场爆发尾部风险。赵伟表示,回溯历史,全球经济周期尾端,新兴市场中长期走势均显著承压。

三主线挖掘机遇

对于一个行业来说,预期和业绩的正向循环是颇为理想的状态。当前金融科技行业正处于需求拉动业绩加速提升,市场情绪回暖再次刺激增量需求为业绩二级加速的良性状态。那么,板块有哪些机会值得关注?

“监管对于资本市场正以创新和规范并举的方式进行引导。在这样的背景下,金融IT公司将同时受益于政策所带来的IT系统更新以及市场交易量提升所带来的下游客户需求增长,而龙头标的作为行业风向标,则享有更高的估值溢价。”胡又文团队表示。

中泰证券表示,2019年金融科技细分领域的投资机会主要集中在消费金融、第三方支

付和金融IT。

首先,网络借贷行业集中度提升,利好业务合规的龙头公司。消费金融仍有较大市场空间,看好对细分市场获取客户,差异化定价的消费金融公司。建议关注政策刺激下小微金融和供应链金融的发展机会,以及后周期不良资产处置的投资机会。

其次,第三方支付的整体交易量稳定增长,费率稳中有升。移动支付的支付宝、财付通双寡头垄断格局难变。第二梯队的第三方支付公司深耕线下B端,在行业规范的背景下,市占率逐步提升。看好在细分行业支付解决方案占优的第三方支付公司。

最后,资管新规落地和金融市场对外开放增加了资产管理行业的金融IT需求,建议关注金融IT龙头企业。

四迹象暗示美股波动将加大 风险资产料进一步承压

□本报记者 陈晓刚

近日,美股三大指数在运行至去年10月份历史高点附近时持续回落,始于2009年3月的美股十年牛市或将终结的观点再度在市场中浮现。

目前已有一些迹象暗示美股波动风险将加大,如近年来领涨市场的科技龙头组合“FAANG”陷入滞涨境地。市场分析人士表示,由于美股堪称全球风险资产定价之锚,后市若进一步走弱,风险资产料进一步承压。

美股转弱迹象明显

市场人士注意到,有四大迹象暗示美股后市波动风险加大。首先,近年来风光无限的美国科技巨头“FAANG”(脸书、亚马逊、苹果、

奈飞、谷歌母公司Alphabet)股价均在距离去年历史高点还有一段距离的情况下集体裹足不前,显示做多信心不足。“FAANG”走势低迷对市场人气影响较大。

第二,主要持有非必需消费公司巨头如亚马逊、耐克、耐克股份的消费行业ETF表现近期表现集体落后于美股大盘,一定程度上显示美国消费者支出意愿正在减缓。理论上来说,美联储承诺维持低利率环境将刺激消费者支出,但对股市下跌预期已导致消费者信心减弱。

第三,美股市场运输类指数近期表现不佳。华尔街机构分析称,按惯例如果要确认经济基本面向好以及市场广泛走强,运输类股必须有所表现,良好的经济基本面“相当于满载的货车”。

第四,跟踪美国主要航空公司表现的相关

指数持续下行。波音公司受停飞的负面影响是一方面,但投资者注意到其他一些航空公司警告称“休闲旅客需求将进一步疲软”,这表明第二季度的经济复苏动力不强,也预示着未来可能出现更多的经济疲软。

市场短期倾向规避风险资产

近日,较为关键的3月期及10年期美国国债收益率自2007年7月以来首次出现倒挂。历史数据显示,美债收益率倒挂往往领先于经济衰退和股市调整,是较为可靠的经济衰退预警指标。

分析机构警告称,一旦外界对于美国经济乃至全球经济前景的担忧疑云再起,市场可能会倾向于规避包括美股在内的绝大多数风险资产。

分析机构Capital Economics于本周发

布的研报令华尔街感到震惊。该研报预测,虽然出现衰退的几率不大,但美国和全球经济增长将大幅放缓,由于标准普尔500指数成分股几乎一半的收入来自海外,这对美国股市来说并不是好兆头。2019年底标准普尔500指数可能大幅下跌至2300点,这意味着指数将从现在的位置下跌超过18%。

德意志银行首席全球策略师Binky Chadha表示,风险资产的表现最终取决于全球经济增长形势,近来传递的信息是美联储立场转向宽松主要是由于经济下行压力的加重,这导致市场对风险资产感到恐慌。

中金公司监测到资金全面流出主要发达和新兴股市,由股入债。中信建投研报称,全球风险偏好快速下行,市场波动加剧,美股调整预计将对国内市场产生冲击效应而非流入效应。

凸显防御性 餐饮旅游板块逆市走强

□本报记者 黎旅嘉

在近期的震荡行情中,餐饮旅游板块涨势明显。在昨日多数板块呈现弱势的背景下,截至收盘,餐饮旅游板块涨0.58%。而在本周两市震荡回落中,板块仍录得一定涨幅,可见板块依旧受到部分投资者青睐。

分析人士表示,无论从业绩确定性和估值匹配的角度来看,还是从补涨角度而言,板块后市都不乏交易机会。不少机构认为,在消费升级背景下,行业良好的基本面带动盈利增长,结合自身所处的扩张周期,板块未来仍将有所表现。

逆市受到青睐

在周四两市弱势调整的背景下,板块方面多数呈现回落格局。在这样的背景下,餐饮旅游板块则延续着此前升势。截至收盘,餐饮旅游板块以0.58%的涨幅,位居中信一级行业涨幅前列。

近期两市震荡中,前期强势主线均出现乏力迹象,前期相对弱势的部分板块则相对抗跌。而从轮动格局来看,自年初以来,相对于计算机、农林牧渔等动辄40%以上的涨幅,同期

餐饮旅游板块18.94%的涨幅显然算不上优异。此前东方证券就曾表示,餐饮旅游板块基本面韧性仍在,前期超跌整体市盈率仅30倍,处于历史大底,布局性价比较凸显。当前板块成长逻辑通顺,优质行业龙头配置价值仍突出,也处于估值合理阶段。

客观而言,旅游板块此前在市场中一直备受青睐。主要受益于行业仍处稳步发展期,行业中绝大多数上市公司具备无可替代的旅游资源,业绩具有相对确定性。一方面,此前较长时间的回调使得板块已回到相对低位区间;另一方面,本轮行情中餐饮旅游板块的相对涨幅较为有限;因而其在未来也具备补涨潜力,从上述角度来看,后市餐饮旅游板块仍将会有一定配置优势。

不乏交易机会

统计数据显示,2018年,国内旅游人数达55.39亿人次,比上年同期增长10.8%;出境旅游总人数2.91亿人次,同比增长7.8%;全年实现旅游总收入5.97万亿元,同比增长10.5%。初步测算,全年全国旅游业对GDP的综合贡献为9.94万亿元,占GDP总量的11.04%。旅游直接就业2826万人,旅游直接和间接就业

7991万人,占全国就业总人口的10.29%。

因而,就数据来看,餐饮旅游板块的基本面其实并不会因盘面整理而产生大的波动,低位增配价值依然显著。

从配置的角度出发,招商证券强调,近期大盘震荡中,餐饮旅游板块录得一定升幅。“五一”假期从1天调休为4天,利好短途出境游和长途国内游,从近年假期数据来看,传统

| 年内部分餐饮旅游个股行情一览 | | | | | |
|----------------|-------|--------|----------|---------|---------|
| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价(元) | 28日涨幅(%) | 年内涨幅(%) | 总市值(亿元) |
| 000610.SZ | 西安旅游 | 15.21 | -6.63 | 103.37 | 36.01 |
| 600358.SH | 国旅联合 | 5.36 | 10.06 | 52.27 | 27.00 |
| 000721.SZ | 西安饮食 | 6.04 | -3.67 | 52.14 | 30.14 |
| 600593.SH | 大连圣亚 | 38.62 | -1.35 | 45.79 | 49.74 |
| 600258.SH | 首旅酒店 | 21.73 | -0.55 | 36.15 | 212.71 |
| 000430.SZ | 张家界 | 6.55 | -1.06 | 35.33 | 26.52 |
| 603099.SH | 长白山 | 11.77 | -1.67 | 34.21 | 31.39 |
| 002059.SZ | 云南旅游 | 6.93 | -2.26 | 34.04 | 50.64 |
| 002306.SZ | *ST云网 | 4.26 | 0.47 | 32.30 | 34.08 |
| 002199.SZ | 三特索道 | 23.21 | 3.48 | 32.03 | 32.18 |
| 601136.SH | 天目湖 | 38.53 | -2.78 | 31.57 | 30.02 |
| 600706.SH | 曲江文旅 | 13.35 | -4.85 | 31.27 | 23.90 |
| 000888.SZ | 峨眉山A | 7.34 | -2.39 | 29.68 | 38.68 |
| 000428.SZ | 华天酒店 | 3.20 | -3.03 | 29.03 | 32.61 |
| 000978.SZ | 桂林旅游 | 6.69 | -3.46 | 27.92 | 24.09 |
| 600754.SH | 锦江股份 | 27.02 | -0.11 | 26.85 | 239.52 |
| 600138.SH | 中青旅 | 16.28 | 0.68 | 26.30 | 117.84 |
| 601007.SH | 金陵饭店 | 10.09 | -0.88 | 25.03 | 30.27 |
| 600054.SH | 黄山旅游 | 11.60 | -2.36 | 23.67 | 79.47 |
| 600749.SH | *ST张园 | 11.58 | 0.78 | 23.45 | 26.28 |
| 000796.SZ | 凯撒旅游 | 8.14 | -1.45 | 22.59 | 65.36 |

数据来源:Wind

主力资金持续流出 高位股遭遇“甩卖”

□本报记者 吴玉华

3月28日,两市冲高回落,上证指数跌幅接近1%,跌破3000点,盘中涨幅一度超过1%的创业板指收盘下跌0.67%。在两市弱势震荡情况下,Choice数据显示,28日主力资金净流出金额达到251.95亿元,较前一交易日的净流出明显放大。在3月21日后,主力资金已经连续5个交易日呈现净流出现象。分析人士表示,随着资金心态动摇,短期行情可能仍存在波动加剧的风险。

主力资金连续净流出

28日,两市成交额不足7000亿元,涨停个股数仅有54只,并且跌停个股数多于涨停个股数,伴随着量能的下降,市场赚钱效应显著下降,热门题材股纷纷杀跌。Choice数据显示,昨日主力资金净流出251.95亿元。主要板块中,中小板主力资金净流出58.36亿元,创业板净流出29.85亿元,沪深300板块净流出35.96亿元。弱势之下,出现主力资金净流出个股数达2560只,表明了主力资金在沪指跌破3000点之时,谨慎情绪仍然存在,个股净流出仍然较多。

分析人士表示,近期市场一直呈现出权重、题材轮动表现的态势,整体来看,仍旧处于存量博弈的高位整理期。一方面是存在外围因素的干扰,另一方面,A股自身也存在调整需求。首先,前期累积的获利盘较多,短线调整压力渐现;其次,当前市场缺乏强势新主线带动人气。不过较为积极的是两市成交量表现得较为稳定,市场恐慌情绪并没有放大。

高位股现资金出逃

在3月28日多数行业下跌情况下,出现主力资金净流入的行业仅有2个。Choice数据显示,在申万一级28个行业中,仅有通信和食品饮料行业出现主力资金净流入,分别净流入11.68亿元、5.82亿元;在26个出现主力资金净流出的行业中,医药生物、传媒、化工行业主力资金净流出居前,分别净流出33.78亿元、33.19亿元、28.71亿元,此外计算机行业主力资金净流出金额也达到了20.83亿元。

个股方面,主力资金净流出金额居前的十只个股分别为顺灏股份、康恩贝、浙江龙盛、士兰微、东方财富、人民网、美锦能源、中国软件、复旦复华、通化东宝,净流出金额均超过2.5亿元,其中顺灏股份主力资金净流出5.65亿元,康恩贝主力资金净流出4.99亿元。可以看到热门题材股、前期高位股遭到了主力资金的大幅卖出。

东北证券表示,A股市场在前期连续上涨之后积累了较大盘整压力,近期收缩整固将逐步化解前期压力,拉长周期来看,目前A股仍处于较低的估值结构状态,政策层面临的支持力度较去年明显提升,超预期的减税降费有望激发更强的经济活力,市场长期趋势不必悲观。

港股生物科技板块 一季度分化显著

□本报记者 薛瑾

康希诺生物股份(6185.HK)28日在港交所挂牌交易,成为港股市场疫苗第一股,也成为港交所迎来的第七家未盈利的生物科技公司。上市首日,康希诺股价涨近60%,完成了一场不错的“首秀”。纵观年初以来港股和A股市场的生物科技板块,记者发现,港股表现分化,涨跌参半;而A股则更强劲,实现普涨。

港交所疫苗股第一股

在3月28日首个交易日中,康希诺收报34.7港元,较发行价22港元大涨57.73%,成交金额达8.2亿港元,总市值达75.72亿港元。

公司招股书显示,2016年-2018年,公司经营亏损分别为5268.6万元、6379.6万元、1.38亿元;研发费用占据了公司的主要支出,2016年-2018年,公司研发投入分别为5166.7万元、6810万元和1.14亿元。

2018年4月,港交所为了拥抱“新经济”,对上市规则作出二十多年来的最大改革,其中之一便是允许未盈利生物科技公司上市。新出台后,诸多生物科技公司纷纷瞄准港交所,掀起一股筹划上市的浪潮。康希诺成为了登陆港交所的第七家未盈利的生物科技公司。

关注医药硬科技

Wind数据显示,年初以来的第一季度内(截至28日),港股市场的生物科技板块个股表现颇为分化。表现较强的个股方面,复旦张江涨85%,药明生物涨51%,药明康德涨40%,金凯斯生物科技涨34%,昊海生物科技涨32%,君实生物、基石药业均涨22%,跑赢港股大盘;而表现较差的个股方面,中国再生医学跌67%,康华生物医学跌24%,中生北控生物科技跌13%,华领医药跌11%,百济神州跌10%;剩余个股涨跌幅较小,BBI生命科学涨6.5%,歌礼制药涨0.6%;正大企业国际跌0.5%。

同时,A股市场与港股市场生物科技板块的行情也出现分化。A股市场方面,Wind生物科技板块统计的48只个股年初以来全部实现上升。其中冠昊生物、瑞普生物、长春高新涨幅均超过75%,九强生物涨53%,康泰生物涨45%,莱茵生物涨41%;对比上证指数同期20%的涨幅,该板块跑赢大盘的个股的达到六成。

有分析称,2018年受多方面因素影响,生物科技及医药股普遍下挫,使得该板块具有估值吸引力;中长期来看,在中国巨大人口基数以及人口快速老龄化背景下,中国医疗保健市场规模和空间巨大,医保支出增长、医疗消费升级趋势不可阻挡,行业存在较多的结构性投资机会。另外,在科创板重点支持生物医药企业的背景下,生物医药行业有望迎来新一轮投资热,行业“马太效应”或更加凸显。国泰君安指出,医药硬科技已经在产业链多个方向受益,肿瘤治疗、基因筛查等均