

热点题材熄火 后市还需基本面接力

□本报记者 黎旅嘉

4月29日两市整体弱势下行，开盘两市涨跌不一，券商股集体跳水，三大股指震荡下行。盘中在上证50等权重股的带动下，三大指数开始止跌回升，沪指更是一度翻红重回3100点整数关口上方，随后前期涨幅较大的概念板块纷纷下挫，股指跌幅持续扩大，两市单日成交额不足7000亿元。整体上，市场人气波动较大，多空分歧明显。

分析人士指出，沪指2440点以来的牛市第一阶段估值修复，对比历史已经很可观，而进入第二阶段的牛市更需要基本面的接力。从这一逻辑出发，当前阶段市场的整体基调是休整，这个过程中可能存在一些技术性反弹或反抽的交易性机会，但后市仍需等待阶段调整完毕后较为安全的交易窗口。

分化迹象明显

4月29日，前期热点题材熄火，权重股走强。截至收盘，沪指跌0.77%，3100点得而复失，深成指跌1.62%，创业板指跌2.55%。盘面上，上证50涨1.61%，银行、食品饮料、家电板块涨幅居前，通信、有色等板块大幅下挫，次新股、工业大麻、石墨烯、券商等热门题材回调。两市近3000只股票下跌。

从盘面风格演绎上看，近期代表价值风格的上证50指数和代表成长风格的创业板指走势结构出现明显差异，总体而言，价值风格表现强于成长。而仅从走势形态来看，代表性指数依旧面临牛熊分界线压制，从这一角度出发，后市指数方面震荡整理积蓄动能的需求或将延续。

不难发现，近期两市回落直观反映出受到压制的盘面资金情绪再度朝向谨慎方向发展。一方面，近期市场整体成交量不振，交投意愿走低；另一方面，成交量走低同样也说明市场方向选择意愿不足，短期较难出现大幅杀跌动能。

以往的经验显示，只要主要指数短期下行空间不大，各路资金仍将会逢低进行布局。更何况各路资金在此前获利的同时也需要进行调仓换股。因而在行情回落的当下，未来可能的演绎路径才更应是当前投资者所应关心的话题。

针对后市，分析人士指出，其实沪指2440点以来的牛市第一阶段估值修复，对比历史已经很可观，而进入第二阶段的牛市更需要基本面的接力。近期市场各大板块及个股连续下跌，情绪指标显示市场情绪处于谨慎观望期。这显示市场在经历了年初的快速上行后，已经反映了足够的基本面乐观预期，市场当前估值已经修复至2018年一季度末水平，基金仓位水平也处于2018年以来的高位，短期来看调整压力确实较大，这个过程中可能存在一些技术性反弹或反抽的交易性机会，但整体不宜冒进。

后市无需悲观

随着行情脱离此前第一阶段时的单边行情，市场并未出现新的热点方向。而增量资金是否愿意入场的前提，其实正是取决于热点的持续性以及盘面能否再现“赚钱效应”。客观而言，短期市场整体做多气氛较难出现实质性恢复，因而盘面当下的回落也实属正常。针对后市，虽然脱离底部区间的A股已凸显出配置价值，但短期市场下行风险加大，相对安全的配置区间或需

进一步等待。

那么在近期两市的持续回落过后，此波反弹是否已经就此终结？

中金公司表示，在政策基调微调、市场估值已经明显修复背景下，未来市场涨幅会趋缓。但考虑到整体估值仍不贵，盈利预期可能还是会有所恢复，投资者对市场前景也不宜过度悲观，结构性的机会依然积极，仍可逢低吸纳能够反映消费升级与产业升级趋势的质优龙头。

市场人士也强调，就短期而言，市场逆转的难度确实较大。而在主要指数方向确认前，行情或依然将以震荡为主。但从走势来看，A股上升通道并未被破坏，无需因此转为悲观。

此外，也有不少机构认为，虽然短期行情波动区间加大，后市较为安全的配置窗口也需进一步等待，但整体来看，5月市场依旧积极可为。

申万宏源证券表示，目前来看，市场正处于阵痛期，前期过度乐观的投资者需要对中长期的预期重新定位。短期市场仍需耐心等待，但每次快速回调中，市场都不可避免地会发酵一些过度悲观的预期，厘清市场回调的驱动力和后续变化，才能在回调过后，更好的把握下一个可为的窗口期。从该机构对当前市场回调的驱动力和后续变化的梳理来看，5月基本面验证仍是稳定人心的关键，而市场对流动性的悲观预期可能在5月有所修复。

布局核心资产

种种迹象表明当前指数数度受阻于重要阻力位后回落至所难免，但后期积极因素有望继续形成合力。

仅就增量资金的角度而言，中金公司

表示，进入四月份以后沪深港通北上资金流入速度明显减缓，近期甚至出现连续净流出。外资持股比例最高的100家A股公司在本轮反弹后整体估值已经回升，估值不再像年初那样明显低估。在这种背景之下，短期海外资金流入的节奏虽可能会趋缓，甚至不排除可能会有阶段性流出。不过总体上，该机构认为，年内可能仍有2000亿-4000亿元资金净流入的可能。

从技术分析来看，申万宏源证券表示，当前量化指标已全面指示调整波段，好消息是“底部区域”就在不远处，回调速度最快的时候可能已经过去。此外，融资情绪指数上周回落10.02%至42.93%，仍处于下行波段中。上述量化指标显示，调整暂未结束，但距离指标体系的“底部区域”并不远，意味着小波段回调进程过半，回调速度最快的时候可能已经过去。

从上述逻辑出发，申万宏源证券进一步强调，针对后市，投资者不应急于转向纯防御配置，当前的重点是布局即将到来的“可为期”。推荐坚守消费底仓叠加成长和国企改革上寻找弹性的组合。

一方面，增值税减税对耐用消费品“降价放量”，对必须消费业绩改善的效果只会推迟，而不会缺席，仍是后续结构选择的重点，要珍惜核心资产。可重点关注白酒、纺织服装、商贸零售和汽车。另一方面，在2月成长兑现显著超额收益后，3月-4月是成长相对收益回落，改善性价比的窗口期。指标显示当前调整进程过半，成长风格可能也已同步见底，5G、新能源和消费电子可提前布局。最后，后续改革红利释放的主题性机会仍值得重视，继续推荐国企改革和区域主题(海南、长三角和粤港澳板块)。

银行板块安全边际提升 相对收益行情被看好

□本报记者 吴玉华

4月29日两市震荡下跌，上证50指数逆市上涨1.61%，而在上证50指数中占据较大权重的银行股多数上涨。当日申万银行指数上涨1.70%，成为两市涨幅最大的行业板块，其中常熟银行上涨3.21%，招商银行、兴业银行、南京银行、宁波银行、建设银行等涨幅超过2%。

对于银行板块，分析人士表示，一季度宏观经济企稳和社融增速显著回暖，为银行业信贷规模扩张奠定基础，市场对银行资产质量的担忧有所缓解，行业基本面向好。政策多维度改善、零售转型和理财业务触底反弹或带来持续改善契机。

银行逆市走强

4月29日银行板块高开高走，而两市震荡下跌，盘中，上证指数、深证成指一度在上证50指数的带动下翻红，但收盘仍下跌明显。而高开高走逆势拉升的银行板块盘中最高涨幅达到2.51%，收盘仍上涨1.70%，成为两市为数不多的几个上涨行业之一，并且涨幅位居行业涨幅榜首位。

板块内如建设银行、工商银行、中国银行、农业银行等权重较大的个股均上涨，其中建设银行上涨2.07%，工商银行上涨1.58%，中国银行和农业银行分别上涨0.78%、0.54%。

从行业基本面来看，对于部分已公布一季报的上市银行来说，中泰证券表示，行业营收情况继续修复，延续2018年一季度以来的回升趋势，同比增速升幅较2018年陡升。拨备前利润(PPOP)在营收高增基础上进一步提升，行业运营效率提升：PPOP增速大部分在20%左右，部分甚至高达30%。净利润与PPOP增速差大部分在10-20个百分点，拨备计提力度加大，行业整体安全边际提升。中长期来看，宏观经济增长水漫灌刺激下，持续性增强，行业整体盈利平稳增长可持续。

中泰证券还表示，资产质量平稳，拨备计提力度加大。盈利高增下，银行行业当前估值对应安全边际极高，拨备覆盖率进一步提升，安全边际提升。

相对收益表现可期

从公募基金一季度持仓来看，据广发证券统计，在一季度金融市场风险偏好明显提高的背景下，银行板块被减仓，尤其是国有大行。2019年一季度末，银行板块配置比例环比下降1个百分点至4.62%，与A股市银行自由流通市值占比9.58%相比，公募基金低配银行板块4.96个百分点，配置状态处于2011年以来中等偏下水平。

广发证券认为，未来两个月银行板块难有绝对收益，但考虑到2019年一季度末公募配置比例较低，且估值和一季报业绩会较其他行业有相对优势，板块配置价值提升，看好4月下旬到6月底银行板块相对收益行情。建议配置国有大行和细分龙头银行。

中泰证券表示，近期，由于政策微调，市场对经济未来预期分歧加大，看好银行股未来的稳健收益。随着中长期资金和机构资金的持续入市，银行板块有望持续吸收资金，推动板块持续上行近期推荐弹性较大，季报业绩好的中小银行；同时看好头部银行中长期价值。

中银国际证券表示，板块目前较低的估值水平(2019年对应0.86倍市净率)和4.2%的股息收益率存配置吸引力，继续看好板块相对收益表现。4月恰逢业绩披露期，个股推荐受益政策放松、一季报存在超预期改善空间的股份行和区域银行以及业绩领先的优质个股。

四月全球股市分化明显

□本报记者 薛瑾

4月行情即将落下帷幕，全球主要股市本月表现较上月出现较大分化。总体来看，呈现出“东方不亮西方亮”格局，即欧美股市表现偏强，亚洲股市表现稍弱。

显现西强东弱格局

4月，欧美股市整体表现出强势上攻势头。月初至今(截至29日)，德国DAX指数上涨6.85%，领涨全球主要股指；美国纳斯达克指数上涨5.40%，法国CAC40指数上涨4.09%，俄罗斯RTS指数上涨4.08%，美国标普500指数上涨3.72%，不仅均处于全球主要股指涨幅榜上游，而且均较上一个月出现上涨。

相比之下，亚洲股市整体表现则稍显“弱势”，除了日本股市涨幅在全球主要股市中居前，其他主要股市整体涨幅排位靠后。行情上表现出较大分化，总的来看，日韩股市较大幅度走强，中国香港股市小幅走强，印度股市涨势趋缓。

4月至今，日本日经225指数上涨4.97%；韩国综合指数上涨3.54%；香港恒生指数上涨2.90%，较上月涨幅扩大；印度孟买SENSEX30指数上涨1.02%，涨幅呈现放缓势头。

内地A股两市则在4月全球主要股市表现中落后。4月至今，上证指数下跌0.91%，深证成指跌2.87%。不过，虽然经历了4月的“黯淡时刻”，年初以来A股整体表现依然可圈可点；数据显示，年初至今，

的公司已达324家，创历年新高。

“慢牛”航向未改

分析人士认为，从中长期来看，当前市场的整体估值并没有出现泡沫化迹象，中国经济正在逐步筑底企稳，“慢牛”的航向并未改变，当前诸多因素仍有利于A股行情进一步演绎，市场仍处于积极可为的阶段；同时，以外资为代表的中长线资金仍将继续大规模流入，A股中长期走势值得期待。

对于后市而言，资金流向仍是一个重要因素。4月29日，北上资金结束了此前连续五个交易日的资金净流出。而分析人士指出，随着后市A股“入摩”因子提高，叠

加4月来至今，A股大多数板块都出现不同程度的下跌。29个中信一级行业板块中，仅有食品饮料、家电、煤炭、银行、农林牧渔、非银行金融、餐饮旅游七大板块实现上涨；22大行业板块下跌，国防军工以9.33%的跌幅领跌。

Wind统计数据显示，4月以来，被视为短期行情风向标的北上资金累计净流出17450亿元，目前仅次于2015年7月，是两地互联互通以来第二大单月净流出纪录。而今年前三个月，北上资金分别净流入606.88亿元、603.92亿元和43.56亿元。

另外，近期正值财报季，不少上市公司年报和一季报密集出炉。整体数据不佳叠加部分企业业绩爆雷，给市场增添了不小下行压力。Wind统计数据显示，截至4月29日，在已公布2018年年报的公司中，归属母公司股东的净亏损金额超过1亿元

的公司正式“入富”，外资有望在5月放量进入，今年全年外资流入量将会出现一个小小高峰，A股市场的资金面有望大幅改善。

中银国际表示，中长期来看，随着海外资金配置的逐步提升，权益市场存量博弈的局面将得到有效缓解，叠加即将复苏的企业盈利水平，全年来看依然看好权益资产配置，建议积极关注优质成长及外资偏爱的龙头个股。

银河证券对市场保持谨慎乐观，表示短期回调即入市机会，政策调节的空间充足，不用过于担忧。投资建议上，中长期配置5G、云计算、科创板等主题相关的计算机、电子、通信等成长性公司；短期可配置金融叠加消费来对冲风险。

全球主要股指表现					
证券简称	区间涨跌幅 【区间首日】本月初 【区间尾日】最新收盘日 【单位】%	区间涨跌幅 【区间首日】2019-03-01 【区间尾日】2019-03-29 【单位】%	区间涨跌幅 【区间首日】本年初 【区间尾日】最新收盘日 【单位】%		
德国DAX	6.8466	0.0903	16.6325		
纳斯达克指数	5.3961	2.6125	22.774		
日经225	5.9652	-0.8387	11.2115		
法国CAC40	4.0899	2.099	17.7283		
俄罗斯RTS	4.0814	0.8272	16.6826		
标普500	3.7214	1.7924	17.2739		
韩国综合指数	3.6391	-2.4947	8.5932		
恒生指数	2.8964	1.4605	15.6587		
澳洲标普200	2.8924	0.1903	12.6293		
道琼斯工业指数	2.3705	0.0489	13.7858		
富时100	2.0469	2.89	10.405		
孟买SENSEX30	1.0199	7.8218	8.3148		
上证综指	-0.9143	5.0937	22.7998		
深证成指	-2.8704	9.6872	32.9112		

制表：薛瑾 数据来源：Wind

股价逆势上涨 光伏板块迎景气周期

□本报记者 周璐璐

4月份，A股指数震荡下跌。截至4月29日，上证综指、深证成指、创业板指分别下跌0.91%、-2.87%、-4.6%。同期光伏(中信)指数(CI005286.WI)则逆市上涨2.35%。今年以来，该指数累计上涨40.34%，大幅跑赢大盘。

分析机构认为，目前光伏板块已离开价格底部，进入反弹行情。随着光伏电站“平价上网”的节点趋近，光伏板块将迎来景气周期。

“平价上网”节点趋近

所谓光伏电站的“平价上网”即光伏发电成本与火电、水电成本持平。由于光伏发电成本依然较高，近年来光伏行业的发展主要依靠补贴等政策激励。

在4月份召开的光伏发电平价上网项目技术方案可靠性与经济性分析研讨会上，与会专家一致认为，随着光伏发电技术的进步和产业规模的持续扩大，光伏建设成本和发电成本不断下降，光伏“平价上网”成为可能。分析人士预计，2019年将是我国光伏“平价上网”的开启之年，2019年下半年“平价上网”将迎来“集中爆发期”，到2020年下半年“平价上网”有

望实现大规模落实。

通威集团董事局主席刘汉元表示：“近十年来，光伏组件的价格已下降了94%，随着行业技术的不断突破，光伏发电行业距离‘平价上网’可以说仅有一步之遥。”他进一步指出：“我国制造的电池片、组件等光伏产品在海外市场也实现了较高的占有率为，在部分领域的技术水平更是走在了世界前列。”

在工业互联网的大趋势下，AI技术现已开始引入到光伏产业的发展中。华为智能光伏中国区解决方案销售部总经理卞长乐表示，应用AI技术发展智能光伏，是未来产业发展的趋势，一是有助于提升效益；二是有助于解决海量电站管理问题；三是可促进“渔光互补”、“农光互补”等多业态协同发展。

板块或延续反弹行情

年初以来，光伏(中信)指数所覆盖的20只成分股中，仅有2只下跌。其中，东方日升累计上涨77.5%，领涨光伏板块；隆基股份、航天机电、协鑫集成分别累计上涨60.93%、43.69%、43.60%。

分析人士表示，“平价上网”既是国家新能源行业发展的中长期目标，也是投

资光伏板块最核心的逻辑。展望后市，机构普遍认为“平价上网”落实后，光伏产品及设备需求将逐步增长，光伏企业盈利增速有望逐季抬升，光伏板块将延续年初以来的反弹行情。

以电池片为例，上周通威股份公布5月电池片定价，相较于4月份，5月份高效单晶perc电池片价格坚挺，多晶电池片价格小幅上调；市场担心的单晶perc电池片价格暴跌的局面并未出现。

另外，中国电力企业联合会最新数据显示，国内3月份光伏新增发电容量达1.46GW，同比增长198%；国内一季度新