

破局“五穷”怪圈 三种战术应对 静待最优买点

□本报记者 牛仲逸

每逢5月,华尔街的“Sell in May”以及A股的“五穷六绝七翻身”,都给市场投资心态蒙上一层阴影。结合A股当前状况,4月下旬的持续调整,令牛市预期大打折扣。在此背景下,A股5月能否破局?又将以何种方式演绎?分析人士表示,当前位置不悲观,市场仍然存在机会。

A股存季节效应

在A股市场往往可以观察到明显的季节效应,如“春季躁动”、“四月决断”、“五穷六绝七翻身”、“红十月”等。

Wind数据显示,2010年-2018年5月份涨幅依次为-9.70%、-5.77%、-1.01%、5.63%、0.63%、3.83%、-0.74%、-1.19%、0.43%。这9年间,有5年5月份出现下跌,且跌幅绝对值要大于涨幅。

进一步统计,这9年5月份平均收益约为-0.88%。那么,是什么因素导致这种现象?

安信证券策略研究指出,进入4、5月份之后,催生春季行情的有利因素已经消退,政策面趋于平淡。而年报、一季报和经济数据出炉带来业绩兑现和经济验证压力。同时春季行情后一些板块处于高位,也有回调需求,加剧了二季度的弱势。

在牛市预期犹存的情况下,2019年的5月A股是否能打破历史怪圈呢?

市场人士表示,5月份宏观经济数据明朗、年报和一季报公布完毕,只有经济数据持续改善且好于预期,市场才有继续上涨动力。最直观的数据指标就是上市公司业绩层面。据川财证券统计,A股整体盈利增速2019年一季度实现触底回升。整体来看,A

股的盈利增速于2018年年报见底,全部A股(剔除金融股后)2018全年净利润同比增速-1.5%(-4.7%),2019年一季度的增速则为10.0%(2.5%),较2018年底有较为明显的回升。分板块来看,主板、中小企业板、创业板2018全年净利润同比增速分别为3.4%、-31.7%、-65.6%,而三者2019年一季度盈利增速分别为11.9%、-3.6%、-13.3%。主板盈利增速较中小创占优,三个板块2019年一季度盈利增速均实现触底回升,尤其是中小创,虽然2019年一季度盈利增速仍为负,但较2018年底回升较为明显。

值得一提的是,中小板、创业板2019年一季度的营收和成本增速均出现了回升。据方正证券统计,2019年一季度中小板剔除金融后的营业收入同比增速为8.6%,较2018年四季度6.4%的增速出现较大幅度的回升。而2019年一季度中小板剔除金融后的营业成本同比增速为9.6%,较2018年四季度的6.9%,同样出现较大幅度的回暖。而创业板营收和成本增速改善幅度明显,收入增长幅度稍大。

静待最优买点

回归A股自身运行节奏,上证指数于4月8日达到本轮上涨行情的最高点3288点,并于4月22日达到次高点3279点后开始下跌,至今已经下跌近200点。

那么该如何看待这波调整性质?是“牛回头”还是牛市终止?

中信证券策略研究秦培景团队表示,基本面与政策预期再平衡下,预计5月中旬宏观数据公布前后,A股将迎来布局第二轮上涨风险收益比最优的买点。

“上证综指3288点以来的调整,性质上是牛市第一波上涨后的回撤,因为估值修

复后盈利暂时跟不上。”海通证券策略研究指出。

不过该机构还表示,“3288点回撤至今下跌的时间和空间相较历史还不够,而从形态特征看,目前的调整也才刚刚开始。”本轮调整正式开始下跌是在4月22日的3279点,目前只走出了“下跌-反抽-下跌-缩量盘整”中的第一个下跌形态,反抽还未出现,全部A股日成交金额依旧在6000-7000亿元,尚未见明显缩量。

至于调整的时间周期,从历史看,以2005年下半年、2008年四季度、2012-2013年为例,牛市第一阶段上涨后指数回调的幅度往往在10%-14%,回调时间在1-2个月。

而新时代证券策略分析师樊继拓表示,5月上旬市场可能在季报落地的带动下有小幅的反弹,不过空间不会很大,之后会继续回到休整的状态。这一轮休整不会改变2019年熊转牛的大格局,但由于场外增量资金进来的量不够大,所以战术上,不管是相对收益投资者,还是绝对收益投资者,都需要适当防守,等待下半年的机会。

至于增量资金,中金公司最新研报表示,MSCI提高A股纳入因子比例首批从5%提高到10%将在5月底生效。5%的纳入比例的提升,可能带来的增量资金约为200亿美元左右(主动+被动),其中主动资金可以根据情况选择配置时点,可以提前也可以推后,而被动资金一般在生效日附近的几个交易日执行。估算被动资金占比可能在20%左右,也就是本次将有约40亿美元/200-300亿人民币的资金将在5月底左右进入市场。

三种战术应对

综合考虑估值、盈利前景等因素,分析

人士表示,当前位置不宜悲观,市场仍有结构性机会值得把握。

对此,光大证券表示,首先维持低配周期:一季度经济开局良好,但制造业固定资产投资还在下滑,企业投资意愿和扩张动力仍较弱,“房住不炒”意味着地产复苏逻辑的不确定性。周期板块吸引力需关注后续基建投资规模和地产开工数据。其次,必选消费标配,可选超配。3月社零增速明显提升,4月降低增值税政策仍有利消费品。未来相关政策的出台有望对可选消费中的家电、汽车销量形成一定提振,地产数据好转也对地产后周期行业产生一定支撑。必需消费虽受益通胀和5月纳入MSCI的外资流入,但估值已处历史高分位。再次,成长较弱,减持压力大,但苹果高通和解和5G领域投资加大意味着边际好转,预计行业将出现分化,配置向龙头集中。5G产业链受益高景气度,建议超配。最后超配中小银行,标配保险,低配券商地产。

国盛证券表示,建议三种战术应对:首先,对于仓位较灵活的交易型选手,打好“运动战”,利用市场情绪起伏,敌弃我取,敌强我走;其次,对于自下而上风格的选股型选手,打好“歼灭战”,在局部战场利用优势兵力抓住景气度向上、盈利改善的结构性机会;最后,对于着眼长期的配置型选手,忽略短期的得失损益,继续打“持久战”,坚定长期配置A股核心资产。

天风证券表示,建议重点以调结构为主。二季度继续以防御思维为主,交易“通胀预期”,推荐银行、医药、黄金等“类滞胀”下相对占优的金融和消费。三季度重点看好成长+券商。从提前布局的角度,建议从二季度末期开始逐渐尝试增加进攻品种。

景气度边际回暖 汽车板块凸显结构机会

□本报记者 牛仲逸

4月30日,汽车板块(中信一级)上涨1.46%,位居板块涨幅榜前列。板块内风神股份、八菱科技等多只个股涨停,此外,拓普集团、继峰股份等涨幅也较为显著。

分析人士指出,虽然行业仍处于磨底过程中,但车市消费景气度已现边际回暖态势,若后期进一步出台多举措刺激汽车消费政策,将有望进一步加速复苏。在此背景下,可重点关注汽车板块的结构性机会。

短期略有扰动

根据乘联会数据,4月第三周全国乘用车市场零售日均3.7万台,同比增长-27.0%,批发日均3.9万台,同比增长-35.0%。第三周零售、批发较第二周的同比增速有所改善,但相对于2018年的同比变化仍然相差较多,整体走势较弱。

对此,业内人士表示,整体较弱的走势主要受增值税下调因素影响,导致经销商3月提早提车,库存压力增大,所以整体的较弱走势也是合理的。

国盛证券表示,当前行业虽然短期面临政策等因素扰动,但终端实际需求逐渐企稳,边际逐步改善。终端销量好转的预期逐步兑现,将扭转对产业链盈利能力的预期。

不过新能源汽车依旧保持增长势头。新能源汽车3月销量增速相比2月大幅回升,单车平均带电量提升约41%。新能源乘用车3月同比增长93%,带动新能源汽车整

体销量上涨;商用车同比增长16.1%,增速大幅放缓。

对于行业整体趋势,中银国际证券行业研究指出,2019年4月1日起增值税率下调,预计二季度汽车销量有望持续改善,去年下半年及今年上半年基数较低,预计后续销量将有持续的上佳表现。

结构性机会突出

进入2019年,汽车板块关注度逐渐升温,部分个股短期内涨幅显著。当前驱动板块上涨的逻辑有哪些?板块又该如何配置?

天风证券表示,板块上行主要逻辑有以下四点:1.滞涨;2.基本面拐点临近;3.产业资本开始进场;4.资产重组启动。

东北证券表示,考察乘用车企业的PE和PB估值可以发现均处于历史底部,且部分乘用车企业PB估值处于低于1倍的状态,呈现明显行业周期的底部特征。叠加终端销量周期反转向上,当前正是配置乘用车板块的良好时机。建议关注车型周期与行业周期双周期向上叠加的广汽集团和长安汽车。

国盛证券表示,有四个方向值得关注,后续可能会有一定机会。首先,终端方面,需求边际逐步改善,同时叠加政策力度,行业销量有望在三季度实现反转,整车从年初的估值修复将过渡到EPS修复,建议关注整车龙头;终端销量好转预期下,将扭转对产业链盈利能力的预期,建议关注质地优良前期滞涨的零部件细分行业龙头。其次,国企混改逐步深化,建议

关注地方国企背景的整车企业,以及外资或有增持股份可能的北京汽车、江铃汽车、江淮汽车。再者,从成长角度,依然看好自动驾驶产业链,到2020年行业渗透率

有一倍提升空间,建议关注保隆科技,德赛西威。最后,从主题投资的角度上看,燃料电池政策力度在逐步加强,建议关注弹性较大的中通客车。

中信汽车板块部分个股市场表现								
代码	名称	现价	涨跌幅	振幅	换手率	成交金额(万元)	年初至今	总市值(亿元)
600469.SH	风神股份	4.81	10.07%	5.03%	0.40%	1085.28	36.26%	27.05
300176.SZ	派生科技	20.09	10.02%	14.02%	7.79%	55969.55	-46.96%	77.80
002592.SZ	八菱科技	19.12	10.01%	11.33%	6.26%	28555.36	-18.29%	54.17
002708.SZ	光洋股份	9.92	9.98%	4.66%	4.70%	17175.04	30.18%	46.51
002328.SZ	新朋股份	8.79	8.52%	11.11%	7.92%	21944.64	56.96%	39.39
601689.SH	拓普集团	18.13	7.28%	9.05%	0.91%	11802.20	22.67%	131.91
603776.SH	永安行	24.97	6.89%	9.85%	3.51%	7480.04	26.49%	33.56
603997.SH	继峰股份	9.65	6.87%	10.41%	0.88%	5296.48	26.14%	61.70
000030.SZ	富奥股份	5.18	5.71%	6.53%	0.79%	7151.77	39.62%	92.85
002703.SZ	浙江世宝	5.9	5.55%	7.33%	2.19%	7076.18	40.81%	36.20
603006.SH	联明股份	13.39	5.10%	7.06%	2.37%	3153.90	45.86%	25.75
000980.SZ	众泰汽车	5.49	4.77%	6.11%	1.61%	10870.54	26.79%	111.32
600877.SH	*ST嘉陵	6.72	4.51%	5.60%	1.39%	6341.30	41.18%	46.19
000700.SZ	模塑科技	4.15	4.27%	4.77%	1.59%	4702.84	40.68%	34.33
600303.SH	曙光股份	5.16	4.24%	7.47%	4.22%	13458.50	31.97%	34.86
300680.SZ	隆盛科技	19.78	4.05%	4.63%	6.17%	3928.77	16.22%	14.70
000996.SZ	中国中期	15.27	4.02%	4.84%	4.49%	23454.81	82.66%	52.68
603305.SH	旭升股份	25.77	4.00%	4.88%	4.19%	6740.77	-15.29%	103.23
300201.SZ	海伦哲	5.02	3.93%	5.38%	0.86%	3771.07	24.26%	52.25
000589.SZ	黔轮胎A	4.17	3.73%	3.48%	1.33%	4244.89	24.48%	32.34

数据来源:Wind

资金预期“不悲观” 分化行情筹谋“牛回头”

□本报记者 叶涛

“三连跌”颓势过后,沪深市场终于在节前最后一个交易日展露喜色。受赚钱效应回升提振,主力资金也不由得放慢离场步伐。最新Wind数据显示,4月30日沪深两市主力资金净流出规模环比“腰斩”,为204.23亿元。而在两融市场上,即便指数调整期间亦不乏投资者捧场,Wind终端统计的55只ETF基金中,上周一获得融资净流入的仍有35只。市场人士认为,前期连续调整尽管对风险偏好形成压制,但3050点-3010点位置并未出现下跌失速,相反技术层面却出现一定超跌信号,预计连续下挫将按下反弹控制键。

谨慎情绪缓解

最新Wind数据显示,截至4月29日,沪深市场融资融券余额仍9731.67亿元,环比继续下滑,但总体来看,融资阵营并未发生“踩踏事故”,仅仅是资金心态发生分化,

相较前期单边做多势头,当前融资操作更多了一份谨慎。

具体来看,当天市场融资买入额为493.52亿元,较前一交易日533.45亿元,以及4月25日636.62亿元明显减少,不过同期融资偿还额也持续下降,至4月29日报582.94亿元。总体看,两融余额规模依旧维持高位。

另外,ETF融资方面,南方中证500ETF、华夏恒生ETF上周一分别获得1.15亿元和1.05亿元融资净流入,而Wind终端统计的55只ETF中,当天更有35只出现融资净流入。

主力资金变动也反映出持股意愿自谷底回升的态势。根据Wind终端,4月30日沪深市场主力资金净流出规模为204.23亿元,环比降幅高达56.93%,与4月25日当天净流出721.75亿元相比更是小巫见大巫。并且,当天这一净流出规模也是4月份市场单日净流出第三低。可以说,对于此番调整,资金情绪修复明显快于预期,市场并不悲观。

联讯证券认为,近期市场的调整主要来自前期估值修复较大,但经济复苏的迹象已经愈发明显,未来盈利端会有明显的回升。另外,外围环境也比较友好,美股创下新高,近期市场调整属于“牛回头”,反而是调仓换股的好时机。

二八分化明显

总体来看,指数调整期间,个股二八分化明显,大盘蓝筹股获益显著,前期题材热度较高的通信板块则感受到杀跌的寒意。从资金上看,各大行业板块间也呈现冷热不均的情况。

Wind数据显示,28个申万一级行业中,4月30日获得主力资金净流入的仅有交通运输和农林牧渔两大板块,净流入规模分别为1.40亿元和2875.13万元。净流出板块中,综合、休闲服务、国防军工板块净流出规模相对较小,而通信、非银金融、计算机板块则位居当天净流出板块前三名,具体金额为30.91亿元、24.90亿元和20.51亿元。

中原证券分析认为,“二八分化”风格短期得到延续,业绩变脸的“重灾区”压力较高,市场风格仍将偏向于蓝筹。

另外,按照可比口径计算,2019年一季度的3566只样本股票中只有2188只股票在一季度的盈利增速有所改善,占比为61.4%,且改善的普及率大多集中在金融行业,如非银、传媒,或者受商誉减值冲击大的行业,如传媒、电气设备等。联讯证券也认为,市场有望在二三季度间展开第二轮上涨,上探3500点区域。建议投资者中期重点布局两条主线:一是经济复苏主线,一季度多项经济数据好于预期,随着减税降费的落地,上市公司盈利有望开始回升,业绩确定性反转向上的板块和个股会受到青睐。二是科创板与改革主线。科创板有望在二季度推出,这对科技板块形成风险偏好刺激,电子、通信、计算机等板块可以考虑;另外,国企改革有望提速,未来竞争性领域的国企改革(股权激励、混改等)值得重点关注。

淡季不淡旺季更旺 禽链板块值得关注

□本报记者 叶涛

节前鸡价快速上涨,成为A股鸡板块起舞的导火索。数据显示,节前5个交易日,鸡产业指数是136个Wind概念中唯一上涨的板块。机构人士表示,白羽肉鸡行业一季报大幅超预期,行业景气大超市场预期,预计二季度商品鸡苗供给紧缺仍将持续并维持较高价格,禽养殖板块当前时点依旧值得关注。

价格快速上涨

今年以来鸡价保持高位运行,鸡价快速上涨刺激市场关注旺季来临。

五一节前(4月22-26日)山东地区鸡苗均价为9.83元/羽,周环比上涨1.95%,同比上涨325.57%。此前一周肉毛鸡均价5.41元/斤,周环比上涨2.50%,同比上涨42.24%。受季节性消费回暖影响,当周鸡产品价格上探3.56%。

另外,河南地区鸭苗均价6.90元/羽,周环比上涨2.99%,同比上涨120.21%。2月以来,鸡及鸡苗价格环比逐月增长,4月均价再创历史新高。申万宏源证券预计,二季度商品鸡苗供给紧缺仍将持续并维持较高价格。其理由包括:供给上,由于2018年上半年祖代鸡更新量较少,传导至2019年二季度商品鸡苗供给仍然偏紧,短期内仍难以解决。需求上,由于集团化和养殖大户新建养殖小区的增加,这部分是商品鸡苗稳定的需求,尽管鸡苗价格高涨,补栏需求仍然较稳定。同时还有部分养猪场由于非洲猪瘟疫情的担忧而转养禽,也是商品鸡苗的新

增需求。盈利上,从现阶段来看,商品肉鸡养殖仍能盈利,也是支撑养殖户和养殖场补栏积极性的重要原因。

市场人士表示,由于每年6-9月为鸡肉消费旺季,预计随着消费旺季的临近,贸易商补货速度将加快,产品价格有望继续上涨,鸡苗价格仍有上涨空间。

景气超越预期

白羽肉鸡行业一季报大幅超预期,行业景气大超市场预期。

从白羽肉鸡行业各上市公司公布的2018年年报和2019年一季报来看,营收净利双高增。特别是2019年一季度报增长大幅超预期,尤以上游更为突出。如益生股份和民和股份一季度分别实现净利润3.82亿元和3.86亿元,增速分别为3504%和2568%。同时民和股份在一季报中给出2019年上半年业绩范围为8亿-9.6亿元,更是大幅超出之前市场预期。

不容忽视的是,5月1日开始国家将对猪肉制品加工企业开展非洲猪瘟病毒检测工作,导致屠宰企业大量释放前期冻肉库存,屠宰需求大幅下降,猪价下跌。在未来猪价上涨和疫情风险不断的情况下,短期将带动鸡肉产品的替代性需求提升,预计白羽肉鸡行业将延续景气行情。

对于鸡产业的投资,方正证券认为,首先是引种预期逐步消化,鸡价逐季上行带来投资机会。其次,基本面逐季向上,淡季不淡更加突出。第三,长短逻辑兼具,回调后具备较高安全边际。当前板块估值已具有明显优势,持续看好禽链龙头上市公司。

IPO料将推动美股市场人气

□霍华德·斯韦尔布兰特

上周,标准普尔500指数于周一、周二连续上涨,但在周三、周四出现轻微下跌。美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在2.25%至2.5%不变,符合市场预期。但市场对美联储主席鲍威尔表示暂不考虑降息预期不足。目前华尔街的流行观点是,持续的低利率对美国来说“似乎很好”,贷款相对便宜,消费者可以借更多的钱,因此消费更多。上周五,标普指数收市报2945.64点,当日上涨0.96%,上周上涨0.20%,今年迄今上涨17.50%。

投资者上周另一个焦点则是IPO市场的火热,人造肉生产商Beyond Meat的IPO很顺利,股价出现大幅上涨。本周网约车巨头优步(原定计划于2019年5月9日上市),若能成功IPO,将进一步推动市场人气。

消息面上,美国总统特朗普原本计划提名两位美联储理事,但目前看来将无功而返。另外,美国两党同意为促成2万亿美元的美国基础设施一揽子计划而进一步努力,但没有讨论如何为其提供资金的细节。

在并购市场方面,巴菲特旗下的伯克希尔哈撒韦公司表示,会投资10亿美元帮助西方石油收购阿纳达科石油公司。有报道称,出版商麦格劳-希尔将和Cengage Learning控股进行合并。媒体内容提供商Sinclair Broadcasting表示,将从迪士尼购买21家区域体育网络公司。

在一级市场,电动车公司特斯拉将融资23亿美元。人造肉生产商Beyond Meat的招股价被定为25美元,并在上市后大涨,市值已接近40亿美元。近期美股IPO冷暖不均,Pinterest、Lyft表现不佳,但Zoom却表

现出色,即将登陆美股市场的巨头公司包括优步以及办公空间共享巨头WeWork。

上周,标普11个行业中,有7个行业上涨,医疗保健板块上涨1.27%,表现最佳;金融股上涨1.21%,耐用消费品板块上涨0.77%,信息技术板块上涨0.34%。能源板块表现最差,当周下跌3.26%。这主要是由于国际油价下跌;通信服务板块下跌1.76%,非必需消费品板块下跌0.32%。

个股方面,291只个股上周上涨,其中34只个股上涨5%以上,另有4只个股上涨超过10%;212只个股下跌,其中29只下跌超过5%,另有3只跌幅超过10%。今年以来,标普500指数成分股中,有453只上涨,其中366只上涨超过10%。

目前,占标普500指数市值82.3%的公司已经发布了一季度财报。本周发布财报的公司数量将锐减,仅为57家,以零售公司占主导地位。周一食品分销商Sysco、美国国际集团的财报将出炉;周二将有游戏软件公司电子艺界、酒店和度假村公司万豪国际、怪兽饮料发布财报;周三将有马拉松石油、福克斯公司发布财报;周四将有旅游预订公司Booking和系统安全公司赛门铁克发布财报。

本周的经济数据方面,周二将公布Jolts数据,周三将公布抵押贷款申请报告和EIA石油库存报告,周四将公布每周失业报告、国际贸易报告和PPI数据,周五将公布CPI数据。(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,陈晓刚编译)

