

“蚂蚁啃象”修复长阴 机构称布局时点已至

□本报记者 牛仲逸

5月7日，上证指数上涨0.69%，报收2926.39点，创业板指数上涨0.62%。盘面上，题材股趋于活跃，大消费品种也受到资金关注。分析人士指出，面对5月6日的长阴线，市场修复过程不会一蹴而就。在题材和业绩两条主线驱动下，指数修复过程将以小阴小阳类似“蚂蚁啃象”的方式呈现。

这次长阴不一样

7日，三大股指迎来温和反弹，工业大麻、氢能源、人造猪肉等题材板块表现活跃，食品饮料、家用电器等消费品种同样受到资金关注。

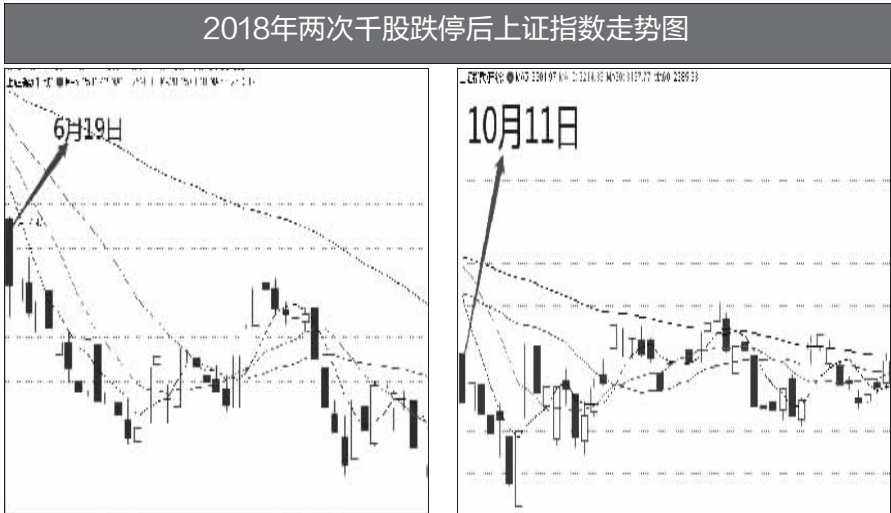
“7日题材股的活跃程度不亚于3、4月情形，表明市场做多意愿犹存，风险偏好仍维持在一定高度，而以消费板块为代表的绩优股表现同样活跃。初步判断，在后市修复过程中，题材与业绩有望成为市场主线。”一市场人士向中国证券报记者表示，不过，从历史上看，在经历千股跌停后，市场修复过程往往需要较长时日。

Wind数据显示，从2015年牛市见顶后，在2019年5月6日之前，市场共发生过19次千股跌停，17次集中在2015年、2016年牛市见顶后的回调期，结合当时市场状况，故参考价值不大。

剩余两次发生在2018年6月19日、2018年10月11日。2018年6月19日沪指跳空低开直接跌破3000点，直到2018年7月6日才阶段性的止跌企稳，随后迎来一波小反弹，最大累计涨幅约6%。

2018年10月11日，沪指下跌5.22%，跌破前期的2600点整理平台，随后的5个交易日，沪指累计下跌3.76%，不过在这之后指数连续2个交易日收出放量长阳，累计涨幅6.78%。再往后，指数经历了月2个月的震荡寻底，最终在2019年1月4日见2440点后，迎来了今年的牛市行情。

“参照2018年的两次千股跌停，这次千股跌停后的市场走势有一个相同点和一个不同点。”上述市场人士表示，相同点是市场的修复过程需要较长时日，不会



2018年两次千股跌停后上证指数走势图

短期内就收复大阴线。不同点是，这次大跌后，不会改变市场继续向上的主基调。国信证券策略分析师燕翔认为，“形势在发生变化，当前形势与2018年有很大不同。”2018年由于一系列原因，宏观经济和上市公司盈利状况都出现了明显下行，特别是在2018年下半年，上市公司业绩下滑压力增大，这是导致股市下跌的主要原因。

燕翔表示，A股市场中但凡反转行情必有基本面拐点，而但凡出现基本面拐点也必有趋势性行情。从上市公司年报和一季报来看，大概率上市公司业绩增速的拐点已经出现。这是2019年市场环境 with 2018年的最大不同。

短期市场矛盾切换

放量长阴线、千股跌停，不仅增加了市场的修复难度，也导致当前市场的主要矛盾发生切换：外围事件不确定性成为主因，而引发4月中下旬市场调整的诱因——前期利好因素从流动性宽松到基本面改善预期均逐渐兑现，暂退幕后。

在此背景下，市场短期内还有多少下行空间？又将如何修复？

“目前市场指标正逐渐接近但还未完全达到调整结束的状态，整体而言市场中

期的调整进入偏中后期阶段。后续行情的节奏将很大程度上取决于长假之后的资金回流力度。”东北证券策略分析师许俊表示。

联讯证券策略分析师康崇利表示，此轮调整结束时间预计还有两周。从沪指年初低点到目前的周线图观察，数字5为一个周期：1月4日-2月1日为一个5周周期，运行方式以小幅攀升为主；2月15日-3月15日为第二个5周周期，完成了快速拉升及预阻震荡走势；3月22日-4月19日为第三个5周周期，形成了再度跳空加速并形成了此轮行情高点；4月26日开始了第四个5周周期，走出了见顶调整趋势，目前运行了接近3周，预计还有2周结束。

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。

相比之下，财通证券策略分析师马涛持相对积极态度，其表示“虽然A股出现了一定幅度的回调，但是短期基本面仍在复苏，A股的上涨趋势有望延续，现在是

一个较好的加仓时点。”

在马涛看来，有三因素支撑上述论断：首先，从一季报来看，虽然有一定隐患，但整体仍然符合预期，A股盈利开始见底回升。其次，多迹象表明美股牛市仍将继续，外围市场不必过于担心。最后，4月中国财新PMI为50.2%，虽然环比小幅回落，但仍在景气扩张区间，市场基本面复苏逻辑仍然无法证伪。

科技与蓝筹两手抓

7日，虽然从指数上看，市场仍是弱反弹，但赚钱效应再度显现，这从题材强势以及涨停个股数量可以观察到。在此背景下，后市有哪些投资机会值得关注？

马涛表示，短期经济见底复苏的趋势延续，A股仍将维持震荡上涨格局。但是之后的上涨，市场将会更多的回归具有基本面的个股。蓝筹股中相对看好银行，以及业绩见底回升的医药、汽车。成长股则相对看好传媒，以及各细分行业的龙头。同时，主题方面建议投资者关注“一带一路”、国企改革、西部大开发等政策性主题的投资机会。

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，成长标配，5G产业链超配。科创行业的基本面仍较弱，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。

场内资金延续净流出 基本面成关注点

□本报记者 吴玉华

昨日，两市全面反弹，三大指数均录得上涨，其中深证成指涨幅达到1.63%。反弹之际，两市主力资金继续净流出，但金额大幅减少，创4月17日以来新低。而最新数据也显示，在5月6日千股跌停之际，两融余额继续回落。可见各路资金在当下调整态势之下，谨慎情绪持续攀升。

分析人士表示，在两市连续调整后，市场热度出现了较为明显的降温，而场内资金也越发谨慎，主力资金在反弹之际继续净流出便是明证，但2900点下方就是去年下半年震荡区域，支撑较强，加上本月MSCI纳入因子提升带来增量资金以及二季度的降税减费提升上市公司业绩，预计市场后期将缓慢筑底，为将来大盘第二波上涨奠定基础。

资金现连续净流出

昨日，两市反弹明显，涨停个股数超过百只，创近期调整以来涨停个股数新高，申万一级28个行业仅有银行行业小幅下跌0.15%，其他27行业均取得上涨，盘面表现喜人。

在这样的背景下，两市主力资金虽仍延续了近段时间以来的净流出态势，但净流出金额已大幅减少。Wind数据显示，昨日主力资金净流出112.40亿元，创4月17日以来主力资金净流出金额新低。同时食品饮料和家用电器行业主力资金分别净流入4.57亿元和1.49亿元，也是昨日涨幅居于前列的两个行业。

而此前连续加仓的融资客已经连续五个交易日出现减仓现象。Wind数据显示，截至5月6日，两市两融余额为9490.53亿元，两市融资余额为9419.57亿元，两市融券余额为70.96亿元。5月6日当天，在两市出现千股跌停之际，融资余额减少105.4亿元，连续5个交易日减少。分析人士表示，市场的连续调整使得市场降温明显，场内资金均采取了明显的减仓操作，但从两融数据仍在近期高位所反映的市场情绪来看，对于后市无需过于担心，在负面情绪被消化后是可以开始布局。

国信证券表示，两市在大幅调整后，市场的反应存在一定的情绪性因素，待市场情绪逐渐平复之后，市场有望迎来修复。

基本面将成关注重点

在场内资金连续净流出之际，从昨日主力资金净流入的个股来看，Wind数据显示，主力资金净流入居前的个股中，五粮液、格力电器、美的集团赫然在列，可以看到绩优股被资金所看好。

东吴证券策略分析师王杨表示，就A股后续走势而言，当前处在牛市行情启动的底部区域，短期调整是入场机会，短周期经济复苏背景下，A股企业盈利触底回升，且盈利韧性强于宏观韧性，指数上，A股处在牛市初级阶段，后续将展开锯齿形震荡上行；结构上，题材股退潮，市场回归基本面，成长和价值双轮驱动，价值是压舱石，科技是主线，低估值早期估值修复。

中信建投策略分析师张玉龙表示，A股业绩变化、经济结构改革、海外市场变化和外资行为将成为主导5月行情的关键因素。市场将在震荡中缓慢上行，盈利成为驱动慢牛行情的核心主线。从性价比角度来看：在成熟的传统行业中，从PB-ROE的标准来看，最具备性价比优势的是银行、地产、建材行业。在具备成长性的行业中，从PEG的标准来看，家电、白酒等食品饮料板块具备优势。从政策驱动的角度来看，科技龙头和券商将持续受益。

内需确定性高 家电板块再现强势

□本报记者 陈晓刚

近期A股市场波动幅度加大。分析人士表示，内需板块确定性更高，中长期来看，内需将成为应对外部环境不确定性的支撑。

作为内需的重要代表，家电板块在7日市场中表现强势。个股方面小天鹅A、立霸股份、澳柯玛、海信家电股价涨幅均超过6%。家用电器指数当日上涨2.93%，涨幅位居申万一级行业涨幅榜首位。截至7日，家用电器指数今年以来累计上涨35.73%，位居申万一级行业涨幅榜第三位。

家电需求料持续改善

华尔街投行Jefferies分析师指出，中国经济目前的关键点在于国内市场的内需，预计内需将在2030年将会翻一番达到24万亿美元的规模。法兴银行则在报告中称，中国减税降费将会支撑内需相关板块持续走强。

随着供给侧结构性改革深入推进和消费升级加快，中国经济发展格局发生深刻变化，内需已成为拉动经济增长的决定性力量。随着城镇居民消费水平大幅提高，家电作为重要的大类消费品，需求也同步提升。特别是房地产作为中国经济增长的重要引擎，对家电消费的拉动十分明显。

从基本面上来看，虽然一些行业数据显示今年初主要冰空洗的销量和价格均出现小幅同比回落，但主要是去年同期高基数的影响。随着一季度地产数据出现回暖迹象，尤其一线城市表现更为亮眼，有望对家电市场形成支撑。据苏宁消费大数据显示，今年“五一”期间苏宁家电销量同比增长49%，其中家电销量最高的当属空调，其次是电风扇、彩电。

板块或有明显相对收益

分析人士表示，中央财政很可能支付家电补贴资金，如果推出家电以旧换新，且补贴规模足够大，效果可能类比之前的大规模补贴带来的家电销售提升，更新需求占比较大的产品会受益，包括彩电、冰箱、洗衣机、热水器、空调等。

在近期配置策略上，国泰君安认为家电板块与地产施工竣工端强势相关，可把握高景气与盈利稳定性。

从陆股通交易数据来看，今年4月陆股通加仓家电板块迹象明显，而4月家电行业陆股通持股市值占对应板块流通市值比重也在提升。截至4月底，美的集团、格力电器位列陆股通持股市值前十。相比3月，飞科电器的陆股通持股比例则有明显提升。

展望家电板块中期走势，光大证券分析师金星、甘骏认为，成本红利叠加降税红利，龙头利润端弹性可期。从利润端来看，一方面原材料成本走弱趋势未变，成本红利有望贯穿全年，拥有产业链定价权的龙头企业最为受益；另一方面，增值税的降低将使得拥有产业链定价权的家电龙头在重新定价过程中受益，带动利润率的提升。后续成本红利有望贯穿全年，叠加增值税下降，板块利润仍有向上弹性。两位分析师推荐三条投资主线：一是具备产业链定价权，年内有望充分分享受成本红利，业绩确定性较高的龙头企业；二是弱周期属性，自身经营周期向上的小家电公司；三是受益一二线城市地产销量回暖与三四线交房改善的小家电空调、厨电、照明等板块。

中信证券研究团队认为，家电板块格局稳定，长期逻辑清晰，当前股指虽有修复，但对比自身历史以及海外，仍有提升空间。此外伴随后续地产竣工以及2019年A股后续增量资金主要来自外资的特性，预计板块仍有明显相对收益。

乳业指数强势大涨

加强优质奶源基地建设，升级改造中小奶牛养殖场，实施婴幼儿配方奶粉提升行动”。

事实上，从成熟市场的发展经验来看，国内乳制品行业依旧存在长期成长和持续升级逻辑。长江证券认为，首先，在乳制品消费培育和渗透阶段，驱动因素主要是人均可支配收入，人均GDP以及城镇化率提升等因素；其次，在乳制品消费相对成熟之后，主要是以下两个方面驱动：第一由品类内部的产品创新和升级驱动，如液态奶中从牛奶到乳饮料和发酵乳，固态乳制品中向营养含量高的奶酪升级；第二，乳制品消费结构进一

乳业板块个股市场表现									
代码	名称	现价	涨跌幅	振幅	换手率	成交金额	年初至今涨跌幅	总市值	
600839.SH	新农开发	5.59	10.04%	10.43%	5.11%	1.04	31.53%	21.33	
300106.SZ	西部乳业	7.37	10.00%	9.25%	13.21%	2.01	39.58%	15.58	
002770.SZ	科迪乳业	3.52	10.00%	10.31%	6.69%	1.39	26.16%	38.54	
002910.SZ	庄园牧场	16.96	9.99%	13.42%	34.22%	4.07	43.24%	27.72	
600300.SH	徐济股份	4.9	9.89%	0.00%	2.75%	0.84	14.84%	66.88	
002329.SZ	壹农集团	4.37	8.17%	7.67%	2.10%	0.26	36.66%	36.60	
002570.SZ	贝因美	6.15	7.89%	7.89%	2.01%	1.42	23.99%	62.88	
600429.SH	三元股份	5.05	5.90%	8.88%	0.72%	0.36	6.56%	87.61	
600597.SH	光明乳业	10.19	5.60%	6.32%	1.28%	1.57	21.89%	124.78	
600701.SH	ST工新	2.81	4.85%	0.00%	0.17%	0.04	22.17%	29.08	
002732.SZ	燕塘乳业	16.64	3.61%	4.79%	1.06%	0.27	-2.75%	26.18	
002419.SZ	天润乳业	14.06	3.00%	4.40%	1.50%	0.46	2.18%	29.12	
600882.SH	妙可蓝多	10.89	2.16%	3.85%	0.42%	0.10	41.90%	44.60	
600887.SH	伊府股份	30.55	1.83%	4.20%	1.28%	23.82	36.74%	1862.53	
002505.SZ	大康农业	2.41	0.84%	10.88%	4.40%	5.68	48.77%	132.20	

数据来源：Wind

医药板块掀涨停潮 性价比及长线价值凸显

□本报记者 薛瑾

5月7日，A股、港股市场在经历上个交易日重挫后均实现反弹，其中两地生物医药板块表现亮眼，出现了协同上涨，A股市场更是出现了不少强势股，多只个股涨停。机构人士认为，板块业绩今年或将呈现前低后高态势，大部分“白马股”内生性增长稳定，预测板块全年净利增速将略高于去年，建议关注业绩具有持续性、产业趋势明显、创新性足的细分领域和个股。

医药板块多股涨停

截至7日收盘，A股市场上，医药板块涨2.07%，位居29个中信一级行业板块涨幅榜第三；板块诞生了多只强势股，东宝生物、仁和药业、海利生物、神奇制药、莱茵生物、亚太药业、华仁药业、冠昊生物、

紫鑫药业、交大昂立十只个股涨停，涨幅在5%以上的个股达41只，板块八成个股跑赢上证指数。港股市场上，香港制药、生物科技与生命科学板块涨1.25%，在Wind香港各大行业板块中也是涨幅居前，并涌现出培力控股、福森药业、基石药业、金瑞斯生物科技、三生制药等强势个股。

Wind数据显示，年初以来，A股市场医药板块（中信一级行业）八只个股涨幅至少翻番，齐兴眼药涨229%，领涨该板块。从此区间涨跌幅来看，板块分化较为明显，跑赢和跑输同期上证指数数的个股比例基本持平。

据兴业证券统计，总的来看，A股医药板块上市公司（扣除部分不可比公司）2018年营收同比增长17.44%，归母净利润同比增长14.81%；2019年一季度的营收同比增长18.78%，归母净利润同比增长6.31%；板块业绩在去年同期较高基数上，

受“两票制”低开转高开、“4+7带量采购”推进等因素影响下呈现增长放缓态势，但大部分“白马股”内生性增长仍基本稳定；预测板块全年净利增速在15%左右。

业绩和产业趋势为王

兴业证券指出，纵观今年一季度医药板块各子行业的表现，利润增速为医疗器械>医疗服务>生物制药>中成药>医药商业>化学制剂>原料药，医疗器械当下依然属于政策避风港类标的，主要龙头公司在内生外延的双重发力下表现良好；医疗服务龙头公司增速提升，CRO龙头加速成长；生物制药板块内部分化明显，优质公司通过结构调整、规模效应、市场开拓、新品上量、政策受益等促使业绩增长加速。建议在合适价位买入并持有长期方向类标的，包括创新药研发企业与创新药产业链、连锁药店、医疗器械龙头、医疗服务龙