

■ 财富圆桌

V型反转后 A股稳住了?

□本报记者 吴玉华

近期持续调整后,周五沪深市场上演V型反转,A股就此稳住了吗?本栏目邀请前海开源首席经济学家杨德龙、兴业证券首席策略分析师王德伦、招商证券首席策略分析师张夏进行讨论。

积极因素逐步增多

中国证券报:自上证指数3288点以来,市场调整了近1个月。近期影响市场走势的主要因素有哪些?存在哪些积极因素?

杨德龙:上证综指经过连续调整,已回到了3000点附近。中期看,市场还会延续震荡上行的格局。进入到5月份,市场不乏一些积极的因素,主要包括:第一,我国宏观经济面已出现回暖,积极因素逐步增多,市场预期不断改善。第二,上市公司2018年年报和2019年一季度报整体表现不错,特别是2019年第一季度业绩和去年同期相比,出现了较大幅度的回暖。值得注意的是,从年报统计数据来看,上市公司现金分红金额再创历史新高,特别是代表蓝筹绩优股的上证50和上证180公司,分红比例较高,占到了沪市分红的绝大部分。第三,虽然4月份出现了一定的净流出,但整体来看,今年依然有大量外资流入A股市场。

王德伦:从当前市场影响因素来看,二季度市场驱动力从分母端转向分子端企业基本面的逻辑进一步强化。相较一季度,二季度流动性边际放松空间有所下降,且外部因素再次引发关注,市场情绪受到扰动,分母端短期承压。但从分子端来看,超预期规模减税降费使得盈利底部提前到来。因此市场反弹动力体现在盈利底部出现、通胀上行和2018年上市公司年报和一季报出炉后基本面利好因素带来的市场预期积极变化。

张夏:外部因素的不确定,经济金融数据的边际削弱对市场产生了一定不利的影

响。但是,中国经济富有韧性,在去年下半年以来一系列减税降费政策实施后,年初以来,社融增速明显企稳回升,企业盈利明显改善。股票市场稳定上行的基本面基础仍然存在。与此同时,今年科创板将要推出,资本市场政策仍然保持积极取向不变。资本市场开放力度更大,海外资金流入A股的趋势并未发生根本性变化。在经历了短暂回调后,市场有望重拾上行趋势。

北上资金将保持流入趋势

中国证券报:近期北上资金连续净流出,两融余额也连日下降,未来资金流动性形势如何?

王德伦:两融余额是市场滞后指标,受市场整体走势影响较大。北上资金是市场前瞻性指标,受国际政经环境、国别资产配置等因素影响较大。从周度数据来看,在2018年12月24日当周北上资金开始加速流入,但是2019年1月3日上证综指才开始反弹,2019年3月28日当周开始北上资金净流出,而上证综指在4月19日才出现较明显回落。由此来看,北上资金作为一类“聪明钱”,在一定程度上是A股市场走势的前向指标。

两融余额和北上资金的变化趋势与A股市场走势基本一致。短期A股市场震荡调整条件下,两者可能有所回落。但从较长期视角来看,科创板加速推进,资本市场战略重要性逐渐提升,以社保、养老金、银行理财子公司、外资等中长线资金进入市场,且资本市场开放的制度红利将持续吸引外资流入A股市场,在这些长期利好下两融余额和北上资金有望进一步放大。

杨德龙:从资金流动来看,4月份北上资金出现净流出,主要是由于获利回吐和阶段性调整的原因,并不是趋势性流出。外资在过去两年是A股市场上涨的重要推手。虽当前外资整体资金量在A股中占比不大,但是外资流入对于市场风格起到很大的影响。外资多数是崇尚价值投资和基本面研究的,同时外资的投资期限比较长,因此他们看好的股票都是基本面良好的白龙马股。在A股先后纳入MSCI、富时罗素和标普道琼斯指数等三大国际指数后,外资对A股的配置需求大幅增长。一旦市场开始反弹,外资还会继续流入A股市场。

由于近期市场连续调整,两融余额连续缩水,最新两市两融余额达9599亿元,连续4个交易日减少,反映出投资者的谨慎心态。两融余额是观察投资者信心的重要指标,今年随着大盘强劲回升,两融余额开始回升到9000亿元以上。一旦市场结束调整开始反弹,两融余额势必继续回升。

张夏:两融余额与市场走势的相关度更高,市场调整的情况下两融余额会相应减少。北上资金的流入流出影响因素是多方面的。A股中期向好的趋势不变,北上资金在经历阶段性流出后,在MSCI上调A股纳入因子实施,富时罗素指数将A股纳入的大背景下,北上资金有望继续保持流入的大趋势。两融余额的变动仍然大概率与市场走势相关。

上行趋势未改

中国证券报:对后市如何看?该如何配置?

张夏:当前经济基本面具备韧性、企业盈利边际改善、流动性仍合理充裕,资本市场发展受到高度重视,开放程度不断加深,同时短期调整后估值水平重新回到低位,因此,无论从基本面,政策和估值水平来看,A股市场仍具备向上的空间。短期内,外部因素的扰动将逐渐告一段落,市场可能会迎来反弹。配置

方面,建议以绩优科技股、金融股、消费龙头股为重点方向。

王德伦:短期来看,5月份市场仍将处于调整、震荡的格局。外部因素存在较大变数,投资者避险情绪加重。中期角度,超预期规模减税降费使得盈利底部提前到来。2018四季度可能是盈利周期底部。但考虑到政策出台到财报数据显示存在时滞,底部可能继续停留一段时间。长期来看,A股历史上第一次“长牛”可能正在慢慢孕育。资本市场定调“牵一发而动全身”,注重间接融资向直接融资倾斜;中长线资金正在进入市场。

当前市场机会应聚焦于“龙凤呈祥”。“龙”,中国改革开放40年沉淀下来的的一批传统经济领域的优质资产、全球顶级公司,可关注“核心资产50”、“核心资产100”组合;“凤”,科创板推出,新兴成长方向将迎来新的估值“锚”。可关注“大创新50”、“大创新100”。

杨德龙:我一直坚持认为A股市场的黄金十年已经开启,后市仍然会保持上行态势,现在正是需要信心和耐心的时候,建议投资者积极关注市场的机会。通过坚持价值投资,积极拥抱优质白马股,做好公司股东来规避市场的波动,穿越牛熊周期,同时获得资本的增值。

过去三年市场的分化严重,白龙马股出现了大幅上扬,很多白龙马股的股价更是创出新高,而绩差股和题材股不断被边缘化。未来的十年也将是分化的十年,建议投资者坚持价值投资,实践价值投资,这样才能真正拥抱A股的黄金十年。投资方向上,继续关注大消费、券商和科技龙头股三个方向。

消费是我国未来增长预期最确定、投资价值最高的板块,特别是消费白马股值得长期持有。我国拥有世界上最多的人口以及最大的消费市场。去年我国消费总规模超过38万亿元,超越美国成为世界上最大的消费市场。消费相关的板块将会迎来确定性的增长机会。

■ 瞭望塔

多空交织 静待右侧交易机会

□本报记者 王朱莹

本周沪指呈现V型反弹,周K线虽然仍以阴线报收,但周五的大幅度反弹,对于收效日渐涣散的人气,重拾市场信心起到了至关重要的作用。

从周K线上看,市场之所以持续回调,在于四方面不利因素的共振。一是外国不确定性因素的干扰;二是市场前期涨幅过大,刺激了外资等机构的减持欲望;三是产业资本密集减持;四是近期经济数据以及通胀数据缺乏亮点。

本周内市场的一大特征是主题机会并不匮乏,人造肉、工业大麻、高送转等热点异彩纷呈,表明存量资金仍在选择机会上攻;但同时随着北向资金加速流出白马股,这些热点缺乏以点带面的号召力,难以抵抗指数的回调压力。另一大特征则是量能萎缩,创下2月中旬以来新低。

股谚有云“地量地价”,中国证券报记者统计发现,近几年来,多次地量出现后不久,市场的确出现地价,并随之震荡反弹。例如,2012年11月26日,沪深两市成交额创下628.97亿元的地量,随后6个交易日,沪指继续回调了2.1%,但随后,市场开启了涨幅为24%的一轮反弹。又如2014年5月19日,沪深两市成交额仅1113.14亿元,随后,指数维持一段时间的震荡,之后,便开启了一轮波澜壮阔的牛市。

按“地量之后有地价”的规律,短线大盘或仍维持低位震荡,但市场杀跌动力弱化,在周五大幅反弹且有所放量之后,技术性修复或进一步发展。

下周A股市场有望将迎来MSCI A股纳入因子的提升,这将给市场带来新的生力军。5月14日,MSCI半年度指数审议结果将公布,届时还将公布新纳入和剔除的个股名单。此番指数审议结果将在5月28日收盘后生效。业内人士认为,近期A股市场整体处于调整阶段,随着A股纳入MSCI比例提升的窗口渐近,全年有望带来4600亿元增量资金。

从政策面上看,尽管“猪周期启动+增值税减税+核心通胀温和”背景下的结构性物价上涨将对流动性宽松程度产生一定扰动,但整体改革方向不变,政策红利将不断对冲不利的外围因素。目前市场正处于大幅回调之后的技术性修复期,谨慎的投资者可耐心等待右侧机会;激进的投资者则可尝试捕捉波段交易机会。

涌现涨停潮 两主线锁定5G机会

□本报记者 牛仲逸

5G板块成为5月10日大盘午后逆转的推动力之一。板块内个股无一下跌,近10只个股涨停,还有约30只个股涨幅超5%。分析指出,5G板块作为2019年最具确定性的投资机会,整体保持着向上趋势。而从以往看,5G板块在市场反弹修复阶段大多充当领头羊角色。

设备商迎5G周期

从行业基本面看,2018年A股通信行业共实现营业收入7359.86亿元,同比增长4.6%;归母净利润51.1亿元,同比下降69.3%。剔除中兴通讯,整个板块营收同比增长9.3%,净利润同比增长0.27%。主要原因在于三大运营商资本开支下滑,同时部分企业由于过去并购较多,集中计提商誉减值导致利润下滑严重。2019年一季度A股通信行业整体实现营业收入1731.58亿元,同比增长下滑1.8%;实现归母净利润60.27亿元,同比增长1264%,剔除中兴通讯,净利润同比增长5.6%。

运营商资本开支重回上升通道,设备商迎5G周期。创新业务正成为运营商重要增长点,三大运营商积极打造5G生态链,扩大应用领域,推动5G网络部署,2019年运营商资本开支预期同比增速5.6%,重回上升通道。设备商受益5G网络部署启动,以及叠加配套4G基础网建设,有望迎来新一轮5G行业景气周期。中兴通讯主营高毛利率业务快速恢复,各项经营指标向好。

临近传统旺季 啤酒板块关注度上升

□本报记者 牛仲逸

5月10日,Wind啤酒板块指数上涨5.81%,板块内重庆啤酒、青岛啤酒、珠江啤酒等个股涨幅超6%。从日K线走势上看,在本轮市场调整过程中,啤酒板块先于大盘止跌企稳。分析人士指出,二、三季度是啤酒行业的传统消费旺季,叠加行业基本面不断改善,板块后市仍有上涨空间。

业绩持续改善

从今年一季报看,啤酒板块实现收入133亿元,同比增长8.03%,增速较2018年一季度(3.55%)、2017年一季度(2.75%)有较大幅度提升;实现归母净利润9.80亿元,同比增长21.99%,增速较2018年一季度(14.52%)和2017年一季度(13.41%)也有大幅提升。

业内人士表示,销量趋稳、ASP提升、费用投放稳健、增值税率下调带来利润弹性等多因子共振,导致板块盈利拐点显现:量稳价升叠加费用投放稳健迎合增值税率下调带来利润弹性,从而导致啤酒板块盈利拐点出现。

此外,受益于餐饮行业增速回升及春节期间气温回暖,啤酒行业淡季不淡。2019年一季度行业产量增长3%,高于2018年的0.5%。尤其是2019年1-2月春节旺季期间,行业产量增速达到4.2%。

值得一提的是,2019年4月1日起制造业等增值税税率从16%降至13%,减税对于利润率偏低的啤酒行业贡献的利润弹性十分显著。据中泰证券测算,减税可大幅增厚盈利能

结构机会显著

今年以来5G板块产生了多只大牛股,市场对该板块抱有较高期望。随着A股止跌企稳,后市该如何布局?

银河国际表示,尽管最近的消息面和获利盘导致市场波动,但依然认为5G将是2019年下半年和2020年市场的热门投资话题之一。向电信运营商发布5G预商用许可证将是整个供应链的催化剂。

兴业证券表示,5G元年通信建设再提速,密切关注两大投资主线:一是5G硬件产业链。国际竞争格局的风云变幻,使市场、产业逐步认识到作为网络建设基础的5G硬件产业链自主可控的重要性。其中值得深入挖掘的线索包括:主设备商;通信设备/服务器配套制冷商;光模块提供商;通信设备PCB提供商。二是5G应用。应用对于5G网络建设的驱动举足轻重,未来有望实现VR/AR、车联网、远程医疗、云游戏、智慧城市等,但部分应用涉及甚广,需较长时间的各方配合方能实现。目前较为现实的5G应用是“随时随地的高清视频沟通”。同时,5G的多场景特征,呼唤网络架构重塑,也为运营商商业模式创新、提升附加值提供了绝佳契机。

中银国际表示,随着5G建设期的到来,运营商的资本开支有望恢复增长,行业内的公司将会面临全新的机遇与挑战。通信行业的子板块领域存在大量结构性机会,如运营商重点建设的5G传输网、无线网,全球互联网企业大规模建设的数据中心涉及的光模块、数据通信设备,以及军改落地后进入全面恢复阶段的军工通信与北斗。

机构持乐观态度

去年相同的时点,啤酒股曾有一波显著上涨,眼下随着行业旺季临近,板块能否持续走强?又该如何布局?

中信建投表示,啤酒行业加速进入产能整合阶段,利润率抬升提速,未来3年将是行业重要战略期,建议高度关注。中短期看,2018年的涨价潮与前两次的差异在于高端化所起的作用越来越显著。预计2019年成本平稳、2020年成本回落。另外2019年增值税减税有望带来利润增厚。长期看,国内各啤酒公司将通过关厂和产能整合来实现单厂规模提升、通过产品结构升级来重塑当前各个分层市场的格局。

东兴证券表示,啤酒行业基本面已累积到质变阶段,销量增速超预期,吨酒价将步入上升通道;行业涨价红利显现,毛利率大幅改善。行业价格战步入尾声,使得行业费用率逐步降低。看好产品结构良好、费用率预期有望大幅改善的企业,建议关注青岛啤酒、重庆啤酒和珠江啤酒。

中泰证券行业研究指出,啤酒行业人均销量变化不大,而消费升级、吨价提升将是未来啤酒行业发展需求端的核心驱动力。国内啤酒行业正在进入新阶段,若主要企业由五家变四家甚至变成三家,无论是国际经验还是国内案例都证明了行业格局改善后企业竞争趋缓,费用存在下降的可能,盈利能力存在较大提升空间。

中国人民银行
The Precious Metal Commemorative Coins for the International Horticultural Exhibition 2019, Beijing, China.

2019年
中国北京世界园艺博览会
贵金属纪念币

中国金币总公司
CHINA GOLD COIN INCORPORATION

淬炼金银 传承文化
Refine the Bullion Inherit the Culture

地址:北京西城区西便门大街97号 服务热线:4008 198 999
网址:www.chngc.com

名称	规格	重量(克)	最大发行量(枚)	发行时间
精制金币 Au(99.9)	圆形 Round	5	10,000	2019.4 (April 2019)
精制银币 Ag(99.9)	圆形 Round	50	30,000	
精制银币 Pt(99.9)	圆形 Round	3	20,000	

扫一扫 关注中国金币