

经济衰退预警 逢低买盘衰竭

美股牛市“马奇诺”防线岌岌可危

□本报记者 陈晓刚

由于长短期美债收益率进一步出现倒挂，投资者对美国经济可能衰退的疑虑加重，加之欧洲股市大幅下挫，美股三大指数5月29日集体收跌。最具广泛意义的标普500指数收跌19.37点，跌幅0.69%，报2783.02点，创下3月11日以来的最低收盘点位。

技术分析人士注意到，标普指数盘中当日一度跌至2766点，自3月以来首次跌破200日均线。在美股市场中，标普指数200日均线的地位一向举足轻重，该均线目前位于2776点一带，若这条“马奇诺”防线失守，对美股市场的心理影响可谓巨大。

市场人士还注意到，随着市场环境的变化，美股“逢低买入”的策略正在失效，抄底买盘衰竭恐将进一步压制美股可能的反弹空间。

技术走势不容乐观

法国兴业银行技术分析主管斯蒂芬海尼·艾美斯表示，美国股市已经跌至关键支撑位，如果跌破这一水平，或将就此打开进一步下跌的大门。若是这一支撑位，也就是2775—2800点的“红线”区域失守，回调则将持续，指数会跌至位于2600点下方的“斐波那契回撤位”。

国信证券技术论市报告称，标普指数2018年之后高位反复震荡，形成扩大形态，2019年初的回升略创新高，形态构筑完毕，5月份回落意味着步入调整。2009年初低点666点形成的上升线位置在2300点附近，扩大形态下轨位置也在2300点附近，因此2300点具有重要支撑作用。具体到6月份，低点可能会探及2700点。标普指数的周线MACD指标刚刚死叉，较道指略有滞后。

除了5月上旬突发的基本面因素导致美股回落之外，市场普遍关注的长短期美



债收益率倒挂程度进一步扩大，更使得投资者的担忧情绪升温。截至5月29日收盘，美国10年期国债收益率为2.2605%，美国3个月期国债收益率为2.358%，短期美债的收益率超过长期美债收益率一般被视为现在经济增长将高于未来，而未来可能出现经济衰退。美国纽约联储的研究发现，3个月和10年期美债之间的关系最具有指标性。目前3个月期美债收益率已与1年期、2年期、5年期和10年期美债收益率均形成倒挂。历史数据显示，在1989年、2000年、

2006年出现长短期美债收益率倒挂现象后，美国经济在1990年、2001年和2008年陷入衰退。

“逢低买入”策略失效

摩根士丹利首席执行官戈尔曼5月30日指出，对外部基本面因素的提心吊胆，让近期市场变得脆弱不堪，但鉴于美国经济稳固和基本面因素可能发生变化，美股市场不太可能崩盘，风险是“股市的下行空间大于上涨空间”。他进一步指出，部分美国

国债的收益率曲线倒挂令人担忧，不过由于美国失业率仅为3.6%，通胀温和，经济基本面稳固，任何衰退都可能是“短而浅”。

虽然大摩掌门人的表态并不悲观，但其美股策略团队却预测标普指数有可能跌至2400点。大摩首席美股策略师迈克·威尔逊表示，导致美债收益率下降的主要因素包括全球不确定性因素增多，投资者因担心经济增长前景而大举采取对冲操作。另外，美国经济可能走软的证据比比皆是，上周公布的耐用品、资本支出、采购经理指数等数据全部逊于市场预期，而所有这些反映都发生在外部基本面变化发生之前的4月份。威尔逊警告，VIX波动指数预示美股波动率势将上升，“无论经济衰退与否，美国股市波动率都可能在接下来六个月大幅上升”。

华尔街机构STIFEL发布研究报告称，标准普尔指数已接近2750点的“公允价值”，但市场中过度反应是常态。除非美联储重新采取宽松措施，并降息两次（50个基点），否则标准普尔500指数将持续面临压力。下一个触发市场下滑的因素可能是悲观的二季度企业财报，特别是科技、医疗和能源板块。

市场人士还注意到，此前在美股十年的牛市中曾屡试不爽的“逢低买入”策略正在失效。糟糕的市场表现和波动率正在限制风险偏好，投资者已意识到，逢低买入不再意味着可以盈利。市场数据显示，在过去的几周里，美股通常在盘前交易时段大跌，但在常规交易时段却往往低开高走；然而在最近几个交易日里的常规交易时段，抛售的力度加大，而买盘却日益衰竭。投资机构Bespoke分析师更注意到，5月28日的美股常规交易时段高开低走，这种情况在2019年还是首次发生，意味着买盘力度不济；到了5月29日，逢低买盘缺乏的情况在美股盘面中更是显露无遗。

率先企稳 燃气板块布局机会浮现

□本报记者 叶涛

近期大盘陷入震荡，市场风险偏好有所回落，燃气板块却率先企稳，最近5个交易日来持续上涨。机构分析认为，环保因素以及国内较低的天然气渗透率，叠加天然气价格经营体制改革，相信未来几年燃气行业仍将维持较快增长，这给予了燃气板块抵御波动的能力。

量价双升

数据显示，2018年全年，我国天然气消费总量2833亿立方米，同比增加439亿立方米，同比增长18%，保持快速增长。2019年一季度，我国天然气消费770亿立方米，同比增长11.6%，天然气消费量继续维持较快增长。

数据折射消费量与日俱增的同时，天然气进口量也水涨船高。新疆霍尔果斯海关发布数据显示，2018年中亚天然气管道向我国输气474.93亿立方米，同比增长23.08%。

数据还显示，仅2019年4月，我国进口天然气规模达到765万吨，同比增长12.2%；1—4月份，天然气进口量则同比增长16.4%。

液厂方面，2019年4月，全国LNG液厂出厂均价3813.79元/吨，同比上升17.46%。接收站方面，4月，全国LNG接收站出厂均价4047元/吨，同比上升12.05%。

国信证券分析认为，淡季以来全国LNG现货价格同比上涨14%，淡季不淡现象明显，淡季上游涨价的现象可能逐渐发酵。国家管道公司的成立，也可能加大上游的涨价诉求。

业绩有保障

据了解，近年来天然气市场价格发生了变化，国家也明确提出要理顺天然气价格，建立反映供求变化的弹性价格机制和上下游联动机制。

5月17日，哈尔滨市举行理顺城市居民管道天然气销售价格听证会，提出调整方案：居民销售价格分3个阶梯档次（每立方米）调价，第一档由2.8元调为2.94元，第二档由3.36元调为3.53元、第三档由4.2元调为4.41元；独立采暖用气的居民用户、执行居民生活气价的非居民用户气价标准由3.08元调为3.24元。

受益于需求行业发展，燃气企业业绩持续增长。以方正证券天然气板块覆盖的32家公司为对象统计，2018年合计实现营业收入3540.17亿元，同比增长20.47%；32家公司中有25家都实现了营收增长，营业收入增幅前三分别是天伦燃气、新天然气、百川能源。

光大证券认为，2019年需要重视燃气板块的投资机会。从改革端来看，今年是国有体制改革非常关键的一年，石油天然气管道公司成立将令行业效率提升，打破现有利益格局；从供给端观察，国际贸易形势变化可能带来能源尤其是LNG进口量的提升；俄罗斯管道天然气于2019年底有望提前通气；国内将增加煤层气和致密气的勘探与开采力度；另外从消费端看，预计今年整体天然气消费增速依然将维持一定较高水平（2018年为18%）。

在天然气消费量持续增长背景下，兴业证券指出，市场关注点由行业层面的增速逐步转向个股业绩的兑现度，首推燃气气源供应商，另外天然气消费增长具有确定性，管道运营商和城市燃气公司同样可受益于下游需求增长。

行业预期改善 电力板块受青睐

□本报记者 黎旅嘉

5月30日，两市全天弱势震荡，中信一级行业板块也是跌多涨少，此前涨势较为强劲的板块有所沉寂。在这样的背景下，电力板块成为少数“收红”的板块，表明其在当前行情中已受到一定关注。

分析人士表示，根据中电联公布的数据，我国人均用电量仅为美国的五分之三和日本的五分之二，具备较大提升空间。近5年我国人均用电量以5.11%的复合增长率增长，这为电力设备行业长期发展提供了坚实的基础。而不少机构也强调，近期市场整体受到外部因素影响出现阶段性震荡调整，在此情况下，具有一定逆周期性和防御性的公用事业板块如电力有望走出较为稳健的行情表现。

板块逆势走升

随着两市5月30日整体弱势震荡，主要指数均出现一定跌幅。在这样的背景下，电力板块逆势走升，成为少数“收红”的板块之一。截至收盘，板块涨幅为0.60%，虽不如表现“亮眼”的农林牧渔板块，但这一表现在当日已堪称“靓丽”。

分析人士认为，电力板块近期再度走强一方面与板块预期改善之间存在着一定关系。

数据显示，2019年4月全国全社会用电量为5534亿千瓦时，同比增长5.8%，环比下降1.7%。其中，第二产业用电量为3852亿千瓦时，同比增长4.0%，环比下降2.3%，是全国全社会用电量环比放缓的主要原因。2019年4月全国规模以上工业增加值同比增长5.4%，环比回落3.1%，表明工业活动放缓，是第二产业用电量下滑的主要原因。但与此同时，值得一提的是，2019年4月第三产业及城乡居民生活用电量增速均达到两位数增长，势头仍然强劲。

展望板块后市，新时代证券强调，尽管经济增速下行减弱电力需求，但电能替代持续推进将提振电力需求，2019年用电量增速仍有空间（中电联预计2019年全社会用电量增长5.5%左右）。2019年，动力煤供需走向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电企业业绩弹性有望持续改善。在这样的背景下，随着第二批降价电价措施出台，火电标杆电价下调的风险很低，有望享受增值税下调的红利，盈利能力将进一步改善。

火电板块配置价值突出

分析人士表示，根据中电联公布的数据，我国人均用电量仅为美国的五分之三和日本的五分之二，具备较大提升空间。近5年我国人均用电量以5.11%的复合增长率增长，这为行业长期发展提供了坚实的基础。

另一方面，从近期板块表现来看，长江证券指出，近期股市整体受到外部因素影响出现阶段性调整，在此情况下，具有逆周期性和防御性的电力板块有望表现较好。

细分来看，不少机构强调了当前火电板块的配置价值。华泰证券认为，由于煤价中长期下滑趋势未改，火电板块短期回调将提供较佳买入机会。

而从估值水平看，截至5月24日，中信火电板块PE为19.02倍，远低于近一年中中信火电PE均值的22.06倍和近两年均值的22.70倍；PB（截至5月24日）为1.13倍，也低于近一年中信火电PB均值的1.18倍和近两年均值的1.27倍。有鉴于此，长江证券认为，火电估值正处于底部位置，看好火电板块在煤价同比下降的驱动下，业绩改善带动板块估值向上修复。

计算机板块人气暂受挫

□本报记者 牛仲逸

5月30日，计算机板块下跌1.92%，为中信一级行业跌幅排行榜之首。板块内部部分近期人气股，如实达集团、湘邮科技、网达软件等个股纷纷跌停，华胜天成、浪潮软件、中国软件等细分领域龙头股跌幅也较为明显。

分析人士表示，市场连续几日的反弹，成交量并未放大，而盘中一些概念股活跃市场，也未能给股市带来增量资金，在存量

机构仍看好硬科技方向

代表的医疗IT创新业务商业模型已经逐步确定，盈利能力得到了增强，将为板块提供较大向上空间。

关注细分领域龙头

近期计算机板块的市场关注度较高，结构机会显著，在外部事件冲击带来不确定性的大背景下，计算机板块短期、中长期该如何布局？

华泰证券表示，当前应紧跟产业发展趋势布局硬科技核心资产，把握政策导向，寻找景气度受外部影响小的细分领域。建议下半年关注智能网联汽车、信息安全/自主可控、云计算和医疗信息化。5G商用将带来车联网应用加速落地；自主品牌将是贯穿未来若干年的高景气板块；云计算是计算机十年大趋势；受益于政策驱动，医疗信息化仍处于新一轮景气周期的起点。

兴业证券表示，在外部压力之下，自主可控及网络安全领域景气度有望进一步提速，相关公司基本面将得到显著改善。除此之外，一些细分行业龙头个股经历近期股价调整后，估值水平已经明显回落，PEG角度已经处于合理区间，迎来了难得的配置机会。中长期角度，看好金融科技、云计算、医疗信息化等领域。同时，一些具有基本面预期差、优质中小市值公司也将迎来估值修复。

招商证券表示，科技新周期即将到来，目前正处在新一轮成长的起点。从科技产业成长周期研究角度出发，预计2019年—2020年是计算机行业进入下一阶段高潮的起点，但并不意味2019年计算机板块会有大行情，而是结构化更加明显的机会。一方面，具有研发能力的公司依旧保有很强的增长潜力；另一方面，一些主营业务扎实的小市值公司也有望借助新的机遇加速成长。

一季度利润重回高增长

从行业基本面看，2018年计算机板块业绩出现好转。据券商统计数据，2018年计算

机板块整体营业收入达到5194亿元，同比增长15.68%，较2017年增加约746个百分点，受资产减值损失拖累，同期归母净利润大幅减少，合计174亿元，同比增长率为-52.59%。2019年一季度板块营收和净利润呈现了持续增长，一季度板块营收约1073亿元，同比增长10.83%。净利润方面，整体归母净利润约为65亿元，同比增长52.22%，重回高增长，其中非经常性损益产生了积极影响。

从细分领域看，2018年工业互联网、自主可控与网络安全以及医疗IT景气程度较高，而在2019年一季度，人工智能、金融IT和医疗IT的业绩都有不俗表现。对此，国海证券行业分析师宝幼琛表示，从工业互联网板块近年业绩表现看，板块景气程度一直较高，国产化的工业互联网平台有着广阔的发展前景。从医疗IT板块近年业绩表现看，板块出现了拐点，以互联网医疗为

股市有风险，请慎重入市。本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。