

券商年中看市：慢涨缓调 有望冲击3200点

□本报记者 牛仲逸

近期券商中期策略报告密集出炉,中国证券报记者梳理发现,各大券商普遍看好A股后市,认为经过6月份充分震荡整理后,三季度有望重新步入上行通道。而科技和消费依然是重点关注品种。

看好三季度行情

从目前发布的各大券商中期策略看,普遍预计下半年A股整体趋势为震荡上行,将从上半年的“快涨急跌”切换到下半年的“慢涨缓调”。

之所以下半年A股将呈现“慢涨”,主要是来自上涨动能的切换。“如果说一季度市场上涨来源于流动性环境的显著宽松,那么在下半年流动性环境改善空间有限的情况下,下一阶段上涨的支撑动力切换至盈利支撑,这也决定了三季度的上涨将会以慢涨为主。”首创证券中期策略报告指出。

国金证券中期策略指出,流动性与风险偏好环境决定了A股估值快速扩张的阶段已经过去(一季度是A股估值扩张最佳窗口期),后续需要企业盈利跟上。

在市场走势研判方面,国金证券认为,A股年内第二次布局点在6月中下旬,相对看好三季度,四季度A股又重新回到压力轨道。

首创证券表示,在时间节奏上,三季度有望是吹响战略反攻的时间点。随着科创板在6月正式开板,风险偏好将再度回升,市场有望在二季度中后期开启预热,在三季度达到阶段性高点,四季度有所承压。

财富证券表示,传统行业在2016年供给侧改革以来把握盈利上行周期时间窗口,对2015年以来的资产负债表风险进行了出清;而新兴产业则利用2018年年底流动性好转的窗口,对2015年并购高潮后形成的巨大商誉压力进行了“集体”出清。2019年,A股企业的资产负债表压力减轻,宏观流动性好转,现金流情况好转。A股

企业盈利改善可期

回顾A股历史走势,可以看到,每一轮



视觉中国图片

牛市行情的背后均有基本面拐点的出现。目前多家券商认为基本面好转将成为下半年行情的主要支撑。那么企业盈利在三季度的状况如何?

首创证券认为,三季度企业盈利改善可期。一方面,从经济指标来看,短期内虽有反复,但是趋势仍然良好。在二季度出现回落的固定资产投资增速、社会零售总额增速将会随着三季度基建投资再度发力及减税降费效果显现而再度回升出现拐点。另一方面,从减税降费的施行时间点来看,预计减税降费的效果将在三季度逐渐显现出来。

财富证券表示,传统行业在2016年供给侧改革以来把握盈利上行周期时间窗口,对2015年以来的资产负债表风险进行了出清;而新兴产业则利用2018年年底流动性好转的窗口,对2015年并购高潮后形成的巨大商誉压力进行了“集体”出清。2019年,A股企业的资产负债表压力减轻,宏观流动性好转,现金流情况好转。A股

2019年一季度盈利与宏观经济基本同步,但高频数据显示二季度经济增长可能继续承压,A股盈利拐点或将推迟至三季度末、四季度。

国泰君安预计,二季度一四季度全A非金融石油石化的归母净利润增速分别为:13.67%、8.12%、16.35%,盈利复苏有望在三季度确认。

而新时代证券表示,我国的经济具备很强的韧性。从2010年以来,我国不断降低经济对投资的依赖,目前经济对投资的依赖度已经远低于从前。正因为经济结构的不断优化,经济的增长不再高度依赖投资拉动,所以我国经济具备很强的韧性,未来经济不会出现快速下滑,这是股市长期走强的有力支撑。

总的来看,华创证券认为,经济下行风险可控,消费有韧性,货币政策总体宽松,同时,以减税为代表的国内市场化改革加速,以科创板为代表大力提高直接融资占比的资本市场建设,坚定看多全年结构性

牛市行情。

消费和科技受关注

从各券商中期策略报告看,科技和消费依然为主要的推荐品种,此外,大金融品种的关注度也较高。

国安君安推荐关注两条主线:第一,优选进攻风格。风格向消费和成长轮动过程中,消费看好盈利-估值性价比高的家电/食品饮料、中观景气度高的猪、鸡、白糖,成长看好政策扶持、自主可控的通信、计算机;第二,兼顾稳健防御。看好低估值、稳盈利的银行、保险。此外,主题层面,推荐政策方向确定、节奏上有可能超预期的燃料电池、车联网和国企改革。

财富证券表示,下半年选股思路应为“积本求原”,更需要关注工业企业利润的变化趋势,把握住业绩主线方可临危不惧,行稳致远。配置方面,看好大金融、必选消费以及高端制造,关键词是“2C”龙头、“自主可控”,建议超配银行、非银金融、食品饮料、商业贸易、医药生物、通信以及建筑材料,概念方面建议关注半导体、创投主题、5G产业链等。

华泰证券表示,从宏观基本面的角度,提示三条逻辑线索:首先,无风险收益率下行有利于成长股龙头,如5G、人工智能、工业互联网、物联网等创新型基建领域,这也是国家鼓励创新的政策方向。其次,随着CPI上穿PPI,看好农业、食品饮料和商贸零售等消费类行业盈利修复,相关行业可能全年都是占优的。最后,如果出现信用进一步扩展,那么阶段性看好周期龙头。

国金证券表示,从股债相对收益来看,A股当前股息率明显高于10年期国债收益率,高分红股票的相对配置价值凸显。2010年以来A股整体分红率(现金分红总额占净利润的比重)稳定在30%以上,并呈现稳步提升态势。随着监管层引导上市公司加大现金分红力度,2018年A股上市公司现金分红(包含分红预案)高达1.23万亿,分红率高达36.47%,均创2010年以来历史新高。站在当前时点,从现金分红收益率的角度来看,A股市场推荐股息率相对较高的“金融、消费类”板块及行业。

券商板块逆市上涨 三主线配置个股

□本报记者 吴玉华

昨日,两市高开低走,截至收盘,三大指数均有所下跌,仍呈现为调整态势。市场调整之下,昨日券商板块逆市上涨,截至收盘,Wind券商指数上涨0.77%,板块内华林证券上涨6.47%,光大证券上涨3.46%,海通证券、华创阳安涨幅超过2%。招商证券表示,当前券商指数估值仅1.6倍,高位回落超过20%,阶段性调整充分。科创板渐行渐近和恐慌情绪消弭均有利于券商估值修复,建议投资者重点关注券商6月破位低吸的交易性机会。

券商板块逆市上涨

昨日,两市高开低走,而券商板块内多

数个股上涨,在Wind券商板块中,板块内上涨个股数为33只,下跌个股数为8只,上涨个股数远多于下跌个股数。

从基本面的来看,数据显示,2019年一季度131家证券公司当期实现营业收入1018.94亿元,同比增幅54.47%;净利润440.16亿元,同比增幅86.83%。与去年证券业的业绩(全年净利润666亿)相比,今年一季度证券业完成去年近七成的净利润,ROE较去年同期增长81.60%。业务结构方面,证券投资收益(含公允价值变动)的净收入占比达到50.45%(贡献度较去年同比上升25.72pct),超过总营收的50%,成为推动营收同比大幅增长的重要引力点。

长城证券表示,一季度前期(上证指数2400-2900点)先散户(个人)后外资

主导行情下使得经纪业务不及预期,另外中小券商权益类证券投资占净资产的比重显著提升,龙头券商也不断加大直投业务投入,致使业务结构持续向重资产倾斜。未来重资产业务也将成为主导券商业绩走向的重要因素,重点关注券商私募及另类投资子公司的投入及业绩情况能够较为准确把握券商整体的业绩。

招商证券表示,上市委审议、证监会注册等行为的临近有望刺激市场情绪升温,直接推动券商板块走向。同时伴随改革政策的推出,监管环境有望缓和,增量资金有望入市。

三主线配置个股

随着市场的连续调整,券商板块也在不断调整,Wind券商指数自高点以来跌幅

已经超过20%。

对于券商板块的投资,长城证券表示,在变革中孕育希望与未来,聚焦龙头以不变应万变,建议从三条主线选择个股:第一,业绩优良稳健、营收结构多元化、均衡化的龙头券商;第二,建议关注创新+转型发展的中小券商;第三,关注次新股类弹性标的。

财富证券表示,资本市场改革推动业务模式转型升级,对券商资本实力、产品创设能力、研究定价能力、综合服务等方面提出更高要求,市场对券商的定价将从贝塔逐步转向阿尔法。建议关注两条投资主线:第一,长期聚焦阿尔法:关注资本充足、经营稳健、综合实力强、创新能力突出,优先受益科创板业务机会。第二,短期关注贝塔:在市场上行周期当中的高弹性券商。

净流出态势延续 谨慎情绪仍存

□本报记者 黎旅嘉

昨日,两市主要指数集体“飘绿”,两市主力资金方面继续呈现净流出。而最新数据也显示,两融余额方面依旧回落。这表明,在盘面短期回落过后,市场中积极因素虽初步积聚,但资金流向方面却反映出投资者心态依旧偏向谨慎。

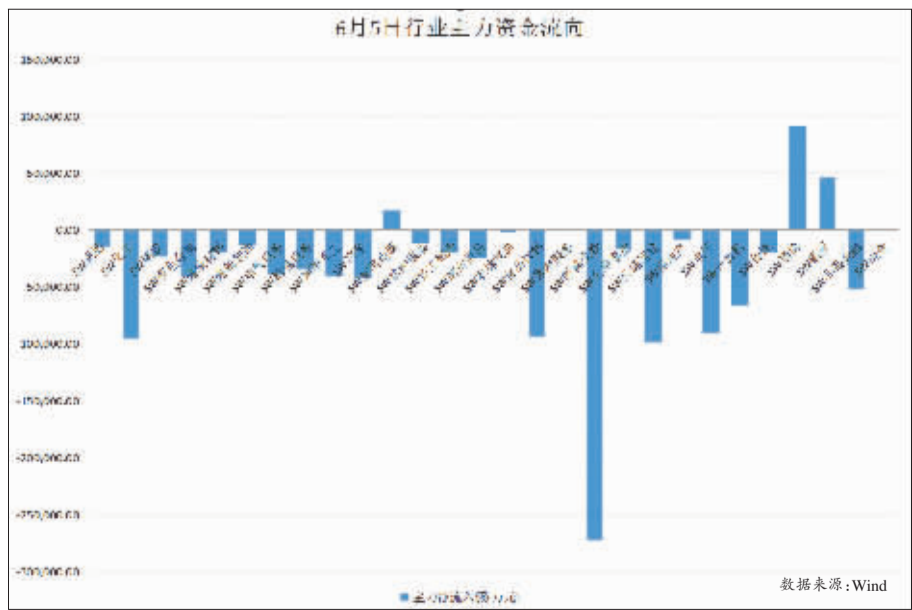
分析人士指出,近期盘面“赚钱效应”减弱以及背后所反映出情绪的回落表明,虽然市场调整已暂告一个段落,但做多热情的恢复并不会一蹴而就。在此背景下,盘面中长期向好趋势虽依旧未变,但针对后市,投资者也应继续关注潜在波动风险。

主力资金延续净流出

昨日,两市整体回落,截至收盘,沪指跌0.03%,报2861.42点,成交额1752.01亿元。深成指跌0.03%,报8746.05点,成交额2325.86亿元。创业板指收跌0.35%,报1451.18点。

上述背景下,两市主力资金继续呈现净流出。Wind数据显示,6月5日两市净流出主力资金98.02亿元。而最新数据显示,两融余额也依旧呈现回落态势,最新报9168.62亿元。

回顾近期盘面,虽然大盘延续弱势,但“赚钱效应”却没有过分降温。一方面,此前市场波动,使得A股自年初以来大幅上涨的调整压力差不多全部释放。另一方面,



经济复苏趋势依旧明确,市场在调整后,还是大概率继续维持上涨趋势。因而,此时介入风险收益比依然较高。

从资金在板块方面的进出来看,Wind数据显示,近3个交易日,28个申万一级行业全数出现主力资金净流出。其中,净流出金额居前的电子、医药生物、计算机、有色金属板块近3个交易日净流出金额都在50亿元以上,而电子板块净流出金额更是超

过70亿元。可见,在当下市场背景下,虽然部分板块时有所表现,但市场整体仍不足以对场外资金形成吸引。

中金公司表示,上证综指自5月初确认日线级别下跌趋势后,虽此后一直处于横盘整理的过程中,但指数依然属于价格分段结构的下跌状态。上证综指在经历了4月下旬开始的快速调整和5月全月的横盘整理后,仍有可能出现一波震

宽松预期再起

房地产龙头具备配置价值

□本报记者 陈晓刚

昨日两市调整势头未改,但沉寂多日的房地产板块出现走强迹象。房地产(申万)指数当日上涨1.03%,在所有申万一级行业指数中排名第二。个股方面,中交地产涨停,荣丰控股、阳光城涨幅居前。

分析人士认为,美联储暗示未来可能降息,引发全球央行可能再度携手推出宽松措施的市场联想,地产板块有望从中受益。从行业基本面上看,有关的政策微调成为常态,行业热度也已逐步消退,目前房地产板块估值处于低位,若政策环境出现改善,地产股估值也有望同比提升,房企龙头已具备配置价值。

宽松预期提振房地产板块

6月4日,美联储主席鲍威尔表态将采取适当措施维持经济持续扩张,暗示未来可能降息。另外,年初以来已有数家海外央行宣布降息,新一轮宽松周期呼之欲出。中国央行是否会跟随,已成为市场关注的焦点。

有分析人士认为,6月货币政策面临短期资金到期压力,长期面临继续降低融资成本和全球经济的目标,预计中国货币政策将边际转松。随着经济放缓和全球货币政策转松,适当下调政策利率,配合稳杠杆政策可以更好稳定经济和提升经济质量。

市场泛起宽松预期一直是房地产板块走强的重要先行逻辑,此次也不例外。与此同时,在基本面上,今年以来,全国地产施工全面回升带动房地产开发投资出现改善。国家统计局最新数据显示,2019年1-4月份,全国房地产开发投资34217亿元,同比增长11.9%。其中,住宅投资24925亿元,增长16.8%。住宅投资占房地产开发投资的比重为72.8%。

中信证券认为,因为市场多少对良好的销量抱有预期,2019年前4个月最超预期的数据并不是房地产销售,而是房地产开发投资。从单月来看,4月单月开发投资、新开工、竣工分别同比增长12.0%、15.5%和下降7.9%。投资和新开工继续大幅超越市场预期,而竣工则逐渐开始复苏。

重点看好龙头企业

国家统计局指出,各地进一步落实好因城施策、一城一策、城市政府主体责任的长效调控机制,房地产市场基本延续平稳态势。而随着政策层不断强调“房住不炒”,房地产调控政策发生转向的概率正在降低,分析人士表示,未来相关政策会越来越细化,微调将成为常态。随着房地产库存持续下降以及刚性需求的逐步累积,房地产销售预计将回暖。一旦销售回暖带来现金流改善以及整体市场融资环境出现改善迹象,未来房地产投资可能会出现稳中有升的势头。

中泰证券认为,在估值方面,近期股市回撤让重点房企的市盈率落入5-9倍区间,当前地产股估值低,且影响板块估值的关键因素政策端调控已出现边际改善,在基本面尚未形成全面修复的背景下,市场对于近期出于稳房价目的推出的一系列调控反应过度,板块估值已落入历史低位,结合历史周期看,在基本面完全修复之前,板块估值低点通常对应着不错的买点。配置端推荐行业龙头如万科A、保利地产;另外可关注优质一线标的如新城控股、华夏幸福、旭辉控股集团。

长城证券则表示,目前来看地产政策将继续以平稳为主基调,因城施策,有保有压,而外围基本面的发展,可能对未来政策面产生一定不确定性。在配置上,一是推荐估值较低、布局重点城市的弹性标的;另外可关注低位的行业龙头。

攻防兼备

旅游板块布局价值凸显

□本报记者 叶涛

震荡行情下,哪类股票进可攻退可守,兼具更高的安全收益比?机构人士认为,答案或是白马+底部高性价比品种。一方面,短期需要考虑其估值及获利盘;另一方面,还应积极重视向下空间下,一旦预期转暖向上弹性大的高性价比品种。综合来看,旅游板块有望脱颖而出。

高景气延续

最新数据显示,我国旅游市场依然欣欣向荣,维持较高增长态势。从目的地数据来看,4月港澳游增速大幅提升重回高景气度,日本游回归两位数高速增长,韩国游增速收窄,泰国游依旧小幅下跌。

从航空数据口径来看,4月四大航运营数据国际航班增速提升维持高速增长,港澳台运输量增速稍有放缓但依旧维持中高速增长。根据中国民航网络信息,4月份中国商营航空公司国际航班订座量83.74万个,外国及地区航班订座量23.43万个,分别同比增长12.77%/14.80%,商营航空公司国际航班订座量、外国及地区订座量依旧保持高景气态势。四大航4月份最新数据显示,国际航班、港澳台航班同比增长16.45%、17.06%,去年同期同比增速达到16.94%、10.98%。

山西证券预计,当前天气回暖,旅游行业迎来旺季,小长假以及即将到来的暑期还将带动景区、酒店等子行业逐渐攀升。

同程艺龙财报也显示,今年一季度,同程艺龙平均月活跃用户由2018年同期的1.63亿人同比增长22.0%,达到1.99亿人;而平均月付费用户更是同比增长36.7%,由2018年同期的1690万人增加至2310万人。

估值优势突出

近期大盘震荡延续,但中国国旅、广州酒家等表现依旧稳健,抗跌属性凸显。

东方财富证券表示看好旅游板块配置价值。第一,市场近期的关注风格正在向价值+成长均衡转变,个股确定性较强的优质行业配置价值仍然突出;第二,在门票继续降价的预期下,经营成熟、业绩来源相对分散、受降价实质影响较小、但估值有所错杀的龙头景区值得关注;第三,当前决定方向的核心仍然是数字经济,而锦江、首旅估值水平已经处在历史较低安全水平,博弈性价比;第四,相比其他依赖单个自然资源公司可能面临的成长与估值瓶颈,不少景区公司具备外延扩展能力和多个景区运营能力,并已经开始大力推进,有望随着市场转暖进一步带来诉求和动力提升。

从盘面看,上周沪深300板块上涨1.00%,创业板指上涨2.76%,餐饮旅游指数上涨1.32%,在中信29个子行业中排位第十。分子板块来看,景区板块上周上涨0.43%,旅行社板块上涨1.88%,酒店板块下跌1.04%,餐饮板块上涨5.14%。

与此同时,上周餐饮旅游板块的估值水平仅为29.8倍,相比8年平均线42.95倍和5年平均线48.42倍,目前板块估值正处在历史的较低区间。

市场人士认为,大盘继续震荡调整,休闲服务行业在比较大的调整中继续表现出良好的防御性,景区餐饮现金流稳定,免税一枝独秀景气度高。接下来逐步进入暑期旺季,盈利的稳定性和持续性将使得相关个股表现良好,建议投资者持续关注。