

# 科创板开板 科技主线料强化

## 券商股活跃 龙头仍具优势

□本报记者 吴玉华

昨日,两市震荡盘整,上证指数上涨0.05%。占据指数较大权重的券商板块盘中多次直线拉升,涨幅一度超过1%。截至收盘,Wind券商指数上涨0.67%,板块内个股多数上涨。

分析人士表示,政策面支撑下,看好券商板块高配置性价比。科创板已正式开板,当前资本市场改革不断深化,开放程度不断提高,相关政策持续向好,政策面支撑下券商板块享有一定的安全边际。

### 表现活跃

昨日,券商板块在一个交易日的调整之后,再度迎来活跃。截至收盘,Wind券商指数上涨0.67%,板块内华鑫股份上涨4.03%,天风证券、中国银河涨幅超过3%,国投资本上涨2.77%,哈投股份、东方证券、华安证券、太平洋等多只个股涨幅超过1%。券商板块内43只个股有36只上涨,1只平盘,仅有6只下跌,表现引人关注。

从行业基本面来看,券商5月业绩下滑明显。数据显示,截至6月10日,共有33家上市券商发布了2019年5月经营数据,其中28家可比上市券商合计实现单月营收124.18亿元,环比下降21.52%;1-5月累计营收888.55亿元,同比增幅收窄至34.05%;单月净利润39.78亿元,环比下降35.99%;1-5月累计净利润377.89亿元,同比增幅收窄至45.15%。

分析人士表示,5月券商总体业绩环比均下滑,主要受行情下行、市场活跃度下降所致。

申万宏源证券表示,5月受国内外宏观金融环境变动的影响,股市调整导致券商业绩表现出现波动,但1-5月上市券商净利润累计增速仍超过30%,考虑2018年下半年券商业绩低基数效应,预计全年业绩仍能维持高速增长,维持2019年行业净利润同比增长51%的判断。

同时,科创板的临近对于券商的刺激作用也较为明显,6月13日,在第十一届陆家嘴论坛开幕式上,科创板宣布开板。昨日盘中券商板块多次出现拉升行情。

分析人士表示,证券板块率先受益于科创板政策刺激和流动性温和改善共振。

### 关注龙头股

随着科创板宣布开板,券商板块也更吸引投资者的关注。

对于券商板块的投资,华泰证券表示,资本市场改革稳步推进,有望催化龙头券商投资价值。资本市场发展深化倒逼券商开启模式转型升级,有望驱动行业从β走向α。政策红利密集为券商迎来发展历史契机,长周期看好市场化改革红利下行业前景。优质券商综合优势显著,有望把握转型先机。

万联证券认为,券商板块短期内或延续震荡行情,但长期向好趋势不变,长线投资者可逢低布局。当前板块PB已经调整至1.4倍,龙头券商PB低至1.2-1.5倍区间,配置价值显现。建议关注综合实力突出、风控制度完善的龙头券商。

银河证券表示,考虑到资本市场战略地位提升,直接融资大发展环境下,改革红利将持续释放,券商业绩空间扩容。行业“马太效应”加剧,强者恒强,集中度持续提升逻辑不变,持续看好龙头券商投资价值。

### 行业基本面向好

## 水电板块防御属性受青睐

□本报记者 陈晓刚

我国国家气候中心此前已确认2019年为厄尔尼诺年,目前天气情况与厄尔尼诺气象特征吻合度较高。近期南方降水较多,来水偏丰对水电板块构成利好,有望为其业绩表现增加阶段性弹性。

分析人士还注意到,水电在我国可再生能源中占比仍有潜力可挖,为了满足能源转型的需要,水电发展步伐需进一步加快,行业基本面向好有较大提升空间。

### 基本面向好

近年来,中国能源坚持清洁低碳、安全高效的发展方向,大力发展清洁能源,能源结构调整步伐不断加快。国家能源局数据显示,2018年,中国清洁能源消费量占能源消费总量的比重达到22.1%,非化石能源消费占能源消费总量的比重达到14.3%。行业人士普遍认为,水电作为低碳能源的重要选择,低成本优势有望使其在未来的市场化竞争中占得先机。

国家能源局6月10日发布的《2018年度全国可再生能源电力发展监测评价报告》称,截至2018年年底,我国可再生能源发电装机占总装机比重为38.4%,其中水电在可再生能源中占比48.3%。据水电水利规划设计总院院长郑声安介绍,为实现我国制定的2020年、2030年非化石能源占一次能源消费比重分别达到15%、20%的目标,到2020年,我国常规水电装机需要达到3.4亿千瓦;到2030年,我国常规水电需要达到4.1亿千瓦。

有迹象显示我国水电增速已经开始加快,虽然当前电力需求仍处于偏弱态势,但水电因来水较好开工率大增。中国电力企业联合会提供的数据显示,1-4月份,全国规模以上电厂水电发电量2987亿千瓦时,同比增长13.7%,增速比上年同期提高12.4个百分点。中电联数据显示,前4个月,全国发电设备水电利用小时同比大幅上升13.5%至959小时;4月单月,全国发电设备水电利用小时为268小时,同比上升29.5%。

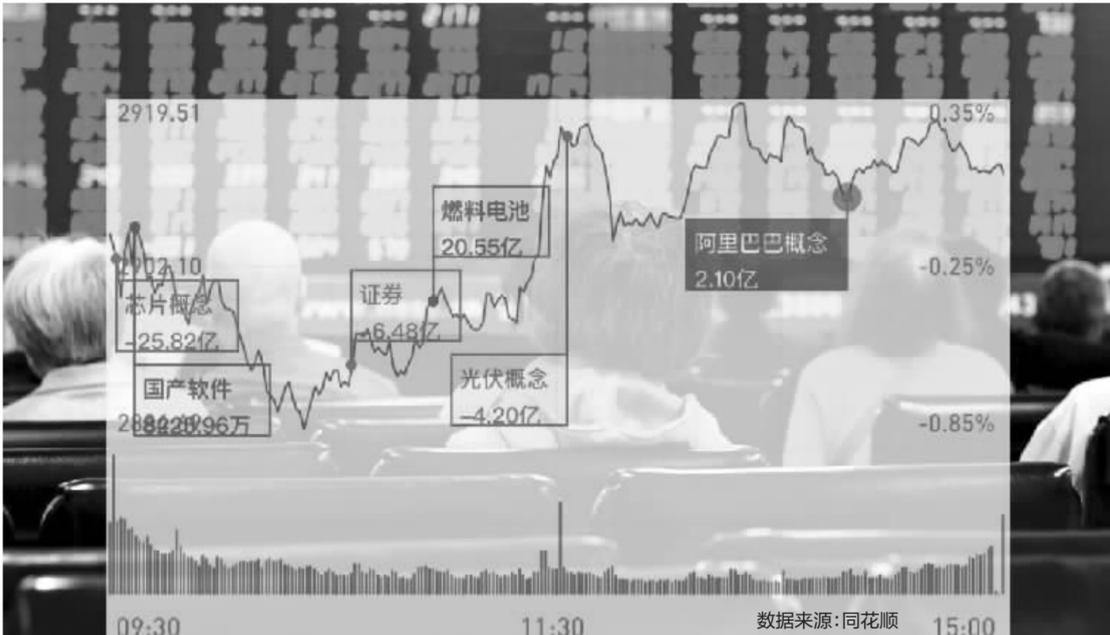
### 防御性凸显

由于基本面向好,个股分红和股息率更具有相对优势,水电板块在近期市场震荡中表现出较强的防御性,水电(申万)指数5月以来上涨2.46%。个股中,闽东电力、湖北能源领涨,长江电力近日还创出历史新高。

光大证券认为,从板块业绩来看,2019年以来行业总体来水向好,水电业绩稳健增长。虽然行业规模高速增长长期已过,“阿尔法”已不显著,但“贝塔”才是当下核心要素。建议在2019年厄尔尼诺年有助于水电利用小时提升,且整体市场方向不明之际,增加大型水电公司的配置。

中信证券分析师李想指出,水电超额收益获取一般集中在利率下行阶段,开发长周期的特性使得水电超额收益获取更多由分母(利率)推动。近期刚兑预期部分打破以及增长压力加大,国债收益率有望下行并带动水电股的价值重估。水电公司当前市值和长期价值普遍仍有差距,长期投资价值突出。另外,今年以来来水形势良好,水电利用小时提高值得期待,超预期的来水将为水电企业的业绩表现增添阶段性弹性。

安信证券表示,多库联调有望大幅提升水电资产的价值,在优质水电资源开发潜力有限的背景下,存量机组具有稀缺性,建议重点关注水电龙头以及装机有增长,外送通道建设稳步推进的标的。



一度跌破2900点整数关口,随后部分权重股发力,带领指数重新收复2900点整数关口,指数翻红之后维持窄幅震荡运行态势。整体看,13日沪指继续保持弱势震荡格局走势,主要是围绕2900点整数关口进行争夺,日K线再度收出十字星。

分析人士表示,目前市场压力主要来自箱体形态的上轨,还有就是成交量再度萎缩。但是随着近期北上资金的持续流入,指数近期还是有希望突破箱体上轨的;成交量方面,只要市场具备赚钱效应,场外资金自然会不断进场。从最近两个交易日看,市场涨停股家数维持高位,个股局部机会显现,也就是说市场仍具备一定的赚钱效应。

联讯证券策略分析师廖宗魁表示,指数短期反弹受上方缺口压制的阻力仍然较大,如果能够局部回补2986点-3052点的缺口,则属于比较理想情形。“从短期整体来看,积极因素的影响作用可能强于风险因素,向上空间还是大于向下空间。”长城证券策略分析师汪毅表示,从中期看,市场上行动力仍较为充足。可以看到,6月以来北上资金持续回流A股,市场普遍预计中长线资金规模有望进一步增加。汪毅认为,6月“入富”以及8月A股纳入MSCI比重进一步提升又将带

来海外增量资金,预计北上资金仍会延续净流入的趋势。除了外资以外,未来保险资金入市规模也有望增加。

兴业证券全球首席策略分析师张亿东表示,8月之后,市场有望迎来具有可操作性的中级行情。改善因素来自三方面:首先,外部因素有望在三季度明朗起来;其次,美联储9月降息预期或有明显提升;第三,A股上市公司业绩揭晓,各领域具有核心优势的龙头公司盈利或受益于政策红利,其动态市盈率或股息率将吸引全球机构资金加大配置力度。

### 进入战略配置期

虽然近期指数呈现出区间震荡态势,但市场总体结构性机会显著,如5G、芯片、稀土、农业等,随着市场情绪逐步修复,短、中期看有哪些机会值得关注?

投资主线上,兴业证券建议从三方面加以布局。中短期精选性价比高的必需消费龙头企业,如乳业、啤酒、医药、燃气、教育、家电、中低端服务业等;中长期可关注估值合理的“补短板”领域的科技龙头;长期布局中国“最硬的核心资产”,包括难以替代或者不可复制的品牌消费品,也包括金融、地产、机场等“类债券”行业最具竞

争优势的优质龙头企业。

国泰君安证券表示,A股已经进入绝佳战略配置阶段。一方面继续推荐性价比高的家电、食品饮料板块,另一方面看好好产业政策扶持稳定性强的通信、计算机板块。此外,建议关注年初以来表现落后的建筑建材板块。

中原证券指出,下半年行业配置仍需谨守抗周期主线;建议关注供给侧改革主线下设备升级更新和资产周转率上升逻辑下行业盈利和估值分化的结构性机会。建议短线关注行业龙头以及食品饮料、家电等行业板块,国企改革、区域建设等政策性主题以及黄金等避险板块;中长线关注金融、大盘蓝筹、行业龙头和价值股等。

东吴证券表示,科技股将是贯穿始终的主线,关注5G、软件、半导体等;而传统行业中,积极关注券商和汽车。其中,券商的逻辑在于权益资产走牛叠加科创板等新业务。汽车逻辑在于,其一,汽车作为可选消费,属于经济早周期品种,政策支持之下,2019年有望迎来销量止跌回升;其二,借助历史复盘,随着汽车销量止跌回暖步入新一轮周期,汽车行业往往实现正收益,也即汽车行业指数与汽车销量正相关;其三,从催化剂角度,汽车促消费政策利好不断。

# 主力资金净流出态势延续

□本报记者 黎旅嘉

昨日,两市主要指数集体涨跌不一。在这样的背景下,两市主力资金继续呈现净流出格局。最新数据显示,两融余额小幅上升。这表明,盘面初步企稳过后,市场中积极因素虽有所积聚,但资金流向方面却显示着一定分歧。

分析人士指出,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,中长期向好趋势未变,但投资者也应继续关注潜在波动风险。

### 主力资金净流出

昨日两市整体涨跌不一,沪指涨0.05%,报2910.74点,成交额1917.48亿元。深成指跌0.03%,报8951.61点,成交额2580.36亿元。创业板指涨0.40%,报1479.83点。

上述背景下,两市主力资金延续净流出态势。Wind数据显示,6月13日两市净流出主力资金156.04亿元。而最新数据显示,两融余额则依旧呈现回升之势,最新报9127.02亿元。

从板块方面来看,Wind数据显示,近3

个交易日,28个申万一级行业中出现主力资金净流入的板块已有10个。其中,净流入金额居前的非银金融、机械设备、食品饮料板块近3个交易日净流出金额都在5亿元以上。不过,相比之下,同期净流出金额居前的电子、通信板块的净流出金额均在20亿元以上。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持续吸引。

事实上,在此前市场回撤过后,由于情绪面压制,指数方面短期完成逆转的难度确实较大。不过在主要指数相继企稳当下,从大级别形态上看,A股上升通道其实未因此前的回撤而被完全破坏,向上仍有支撑。此外,也有不少机构认为,虽然在外部因素的扰动中短期行情波动区间加大,但整体来看,由于基本面依旧强劲,后市盘面依旧不乏交易性机会。

### 仍可适当积极

在主力资金净流出延续的背景下,不难发现,当前市场中投资者“观望”情绪依旧浓厚。不过仍有不少机构强调,由于盘面中长期向好趋势未变,后市仍可适度把握

结构性机会。

兴业证券认为,中短期看,市场风险偏好受到压制。但长期看,战略性看多中国资产的大逻辑不变。

从增量外资入市、国内保险机构权益投资比重的提高、A股自身盈利改善角度来看,不少机构认为,当前或是中长期市场二次入场的机会。5月28日MSCI指数A股纳入权重如期提升至10%,后期仍有两次调升权重的机会,另外6月起,A股将开启“入富”第一步,2019年第一季度外资持有

A股市值仅为1.68万亿元,占A股市值比重仍低,后市随着A股性价比回升,增量外资入市确定性较高。

针对后市,分析人士表示,随着下半年经济企稳、企业盈利改善,基本面改善有望接力市场第二段趋势性上涨。同时,随着二季度经济数据回落,逆周期调节政策有望在三季度重新开启,叠加三季度通胀预期回落,市场流动性环境将较二季度有所宽松。因此,在时间节奏上,三季度将是吹响战略反攻的时间点,风险偏好有望再度回升。

近期沪深两市主力资金流向			
日期	主力净流入家次	主力净流出家次	主力净流入额(万元)
2019-06-13	1510	2085	-1,560,447.49
2019-06-12	1079	2516	-2,613,087.62
2019-06-11	2400	1196	3,115,850.66
2019-06-10	1588	2007	-97,663.46
2019-06-06	769	2830	-3,172,458.86
2019-06-05	1328	2267	-980,225.03

数据来源:Wind

# AH股溢价指数高位震荡 H股或成“价格洼地”

□本报记者 周璐璐

年初以来,沪深港通AH股溢价指数(以下简称“AH股溢价指数”)累计上涨8.08%,近期呈高位震荡走势。截至目前,在Wind统计的113只“A+H”股中,仅有1只股票的H股对A股产生溢价,这意味着,A股几乎全线跑赢H股。分析人士指出,AH股溢价指数是资金流动的重要参考指标,在目前AH股溢价指数水平居高的情况下,港股H股有望吸引长期配置资金流入。

### A股几乎全线跑赢H股

年初以来,恒生指数累计上涨5.61%,上证综指和深证成指分别上涨16.71%、23.64%。从涨幅上看,沪深股指大幅跑赢恒指,从AH股比价上来看,“A+H”股的A股

普遍跑赢H股。

13日,AH股溢价指数早盘冲高后走势震荡,尾盘下挫转跌,收于126.62点,跌幅为0.17%。据观察,AH股溢价指数自4月份创出128.48点的阶段性高位后便呈现高位震荡走势。自5月份以来,该指数小幅上涨0.96%,但振幅达到了3%;相较于年初117.15的点位,该指数年内已上涨8.08%。

在同花顺统计的114只“A+H”股中,A股较H股溢价率高于100%的有31只,高于200%的有14只,排名靠前的分别为洛阳玻璃、浙江世宝、南京熊猫、京城股份、中信建投,这些股票的A股溢价率分别为601.62%、575.78%、4449.27%、386.97%、323.97%。就行业板块来看,A股较H股溢价率较高的股票集中于基建、金融、公用事业板块。

市场分析人士表示,AH股溢价指数追

踪的股票中,银行、保险、券商等金融板块股票权重占绝对优势。统计数据显示,H股中的此类股票的涨幅普遍小于A股,导致溢价指数走高。

### H股处于“价格洼地”

近日,港股市场走势震荡,但港股通南下资金依然呈现持续净流入局面。Wind数据显示,13日港股通南下资金合计净流入22.38亿港元,其中沪市港股通净流入13.47亿港元,深市港股通净流入8.91亿港元。至此,南下资金已实现连续十三个交易日净流入,本月以来合计净流入125.65亿港元。

市场人士表示,两地市场互联互通以来,AH股溢价指数是资金流动的重要参考指标,当溢价指数走高时,资金倾向于向“价格洼地”流动。在目前AH股溢价指数

走高的情况下,港股H股有望吸引长期配置资金流入。

长城基金国际业务部海外研究总监鲁衡军表示,“AH股溢价”的问题长期存在。主要受两地市场投资者结构、投资理念等不同造成。”他同时表示,“港股因为低估值、高股息率受到不少机构投资者的喜爱,而在两地市场上的价差,也促使不少投资者把目光转向港股市场。”

对于目前港股市场产生的调整,鲁衡军认为,“目前整体来看,恒指估值约为10倍,并不高。随着企业盈利触底回升,对于后续回升仍有信心。”

长期来看,鲁衡军认为,恒生指数是一个“熊短牛长”的趋势,50家优质蓝筹股票构成的恒生指数盈利是长期增长的,其指数走势也是在不断创出历史新高的过程。