

白马股“假摔”？机构力荐核心资产

□本报记者 牛仲逸

7月4日，上证指数下跌0.33%，报收3005.25点，创业板指数下跌0.75%。盘面上，权重股继续调整，上证50以及沪深300指数跌幅均大于上证指数。分析人士指出，周一指数迎来大涨，之后3个交易日持续调整，说明外力短暂刺激之后，A股回归自身运行逻辑。当前高位趋势白马股的调整，对市场人气形成一定制约，后市需观察市场风格切换的可能。

权重股继续调整

4日，沪深两市小幅高开，随后震荡走弱，早盘，高位白马股继续调整，而军工、环保表现强势，券商股异动拉升，地产股走强，但总体合力不强；午后，黄金股快速下杀，行情也随之走弱，尾盘两市小幅跳水。板块方面，航空、船舶、地产、军工、汽车等板块涨幅居前，机场、种植业、白酒、食品等板块领跌。

值得注意的是，上证指数午后的一波下杀，回补了7月1日跳空缺口。目前，上证指数仍面临四个缺口，分别是下方的2804点-2822点缺口、2898点-2915点缺口，上方则有3033点-3031点缺口以及3052点-3048点缺口。可以看到，上下这4个缺口，下方缺口间距较大，而上方缺口则较为狭小。

对此，有机构人士表示，从技术形态角度来看，当前指数下方均线多头排列，5日均线仍向上延伸，后市向好趋势未破，行情有待进一步演绎。前期行情也是波浪式前进，自确立上行趋势后，上证指数日K线沿5日均线攀升，未曾破位10日均线，若后市这一规律延续，则波浪式向前趋势延续，若回

调力度较大，回补下方缺口，则此轮上涨趋势或将告终。

前期A股的核心资产受到市场追捧，不过从周二以来，核心资金初现调整态势。于是有关核心资金抱团瓦解的声音开始在市场出现，对此，国盛证券策略分析师张启尧表示，以“抱团”去理解核心资产过去、现在和未来的行情是一个巨大的误解。“抱团”这个词适用的是存量博弈的框架。但核心资产过去几年最主要的推动力毫无疑问是增量资金。

连续上涨后，估值端是否还具有优势，是部分投资者看淡核心资产的主要因素。张启尧认为，若以陆股通持仓市值前50只的股票粗略代表中国核心资产组合，其基本囊括了各行业的龙头白马，可以作为A股优质公司的代表。截至6月30日，这50只个股PE(TTM)中位数为15.08倍。如果将其中的14只银行股剔除，剩余个股的PE中位数为20.97倍。从估值的绝对水平看并不算贵。

短期存在三大变量

虽然短期内指数运行受到权重股回调影响，但要看到周一指数大涨之后，市场连续3个交易日调整，说明在外界因素的短期刺激下，被压制已久的市场情绪迎来一次大爆发，但之后决定指数运行的逻辑还要回归A股自身。

“A股市场短期内也面临着一些变量。”国信证券策略首席分析师燕翔表示，第一变量是基本面拐点尚不明朗。今年二季度以来，国内经济企稳复苏的势头有所减弱，经济形势还不明朗，短期内仍存在下行压力，基本面的拐点是市场行情由反弹

蜕变至反转的充分必要条件，在未见到基本面拐点的情况下，A股市场将大概率维持震荡；第二个变量则是流动性及信用风险问题，全球进入降息周期，国内货币宽松空间加大；第三个变量则是外部因素的不确定性。

不过，海通证券策略研究指出，A股基本面即将见底回升，即净利同比将在三季度见底，ROE将在四季度见底，这将助力市场从下半年开始进入牛市第二阶段。

对于牛市第二阶段，该机构认为，预计持续到明年，期间资金入场将加速。2005年、2008年与2012-2015年三轮牛市中，场外资金均是在第二阶段中后期才开始入场。而外资仍将是未来潜在的入市资金之一。目前A股自由流通市值约为22万亿美元，假设外资占比每年提升2个百分点，则未来两年外资有望流入0.9万亿元人民币。

其次是以保险类资金与理财资金为代表的长线内资。保险类资金主要包括保险公司的社保和基本养老金、企业和职业年金、养老金目标基金和险资三类。其中，若参考历史上险资规模扩大的节奏以及2015年牛市中险资股票和基金余额占比接近16%，险资未来潜在入市资金规模约为0.7万亿元人民币。

坚守核心资产

有分析人士指出，客观来看，3000点的A股机遇远远大于风险，因此当前A股仍处于绝佳的战略布局期。那么，当下投资者该如何布局？

燕翔表示看好“隐形冠军”，所谓“隐形冠军”，主要是指某个细分领域内行业的冠军，但并不像大型知名企业那样被大众

所熟知。看好原因有三：一是“隐形冠军”往往存在于某些市场并不熟知的民企中，当前中国制造业民企负债率绝对水平较低，并且仍在下降，存在加杠杆的空间，相关部门也纷纷表态支持民营企业，对民营企业提供金融资源支持；二是随着供给侧改革深入推进，行业集中度一般会上升，凭借技术、效率等优势，“隐形冠军”公司的地位必将得到进一步巩固，盈利能力(ROE)将持续提升；三是估值维度，任何资产都需要考虑估值，对于众所周知的行业大型龙头而言，多数估值已处于合理或较高位置，而“隐形龙头”既具备成长潜力，又存在预期差，这类标的的投资性价比是最高的。

张启尧表示，核心资产当前估值并不贵。且业绩增速相比海外龙头整体占优。外资、养老、理财、险资等增量资金是其长期最重要的驱动力，而并非机构存量“抱团”。并且，在长期盈利逻辑被破坏前，“抱团”也并不会是系统性风险。因此认为，核心资产大逻辑大趋势并未被打破，建议继续坚守、甚至逢调整增配，以长期、国际化的视角来看待，利用短期不可避免的波动。

国联证券策略分析师张晓春表示，建议关注以下投资机会：首先是，维持高景气或者边际改善细分行业，包括水泥、医药生物、畜禽养殖、白酒、啤酒、黄金等；其次是，享受集中度提升或者品牌溢价之下龙头公司机会，如房地产、基建、装修装饰等行业龙头公司；最后是，技术日趋重要之下的战略性行业机会，如半导体、军工、信息安全、5G、高端制造、稀有金属、油服、种业等，以及助力转型的非银金融等板块机会。

美股相关公司股价异动 燃料电池板块有望升温

□本报记者 陈晓刚

近日美股市场上多家燃料电池公司股价频频异动，领头羊燃料电池能源公司(FCEL)7月以来股价已飙升3倍。而近日国内燃料电池行业也利好不断，A股相关板块热度提升。分析人士认为，在政策面频吹暖风叠加美股市场“映射”刺激下，燃料电池板块热度有望进一步升温。

Wind编纂的燃料电池指数今年前四个月大幅上涨，随后出现回落，截至7月4日该指数年内上涨52.37%。近一个月以来，中钢天源、星云股份、亚星客车在概念板块中涨幅居前。

燃料电池能源公司再成妖股

在美股市场中，燃料电池概念多次被炒作，“袖珍股”燃料电池能源公司(FCEL)一直属于概念板块中的妖股品种。今年该股遭遇暴跌，股价从年初的接近7美元持续跌至6月下旬的0.15美元附近，6月28日该股收于0.1764美元。7月1日，燃料电池能源公司股价突然飙升37%，2日该股更大涨127%；3日该股虽高开低走，但仍上涨31%至0.72美元。

美股燃料电池概念板块中，巴拉德动力系统、普拉格能源、Hydrogenics、Bloom Energy均在6月中下旬呈现触底回升态势。

政策面上，美国能源部、日本经济贸易工业部和欧盟气候行动与可再生能源委员会6月下旬签署联合声明，三方致力于在未来合作氢能及燃料电池技术，或通过签订合作备忘录，为9月底召开的第二阶段氢能部长级会议进行准备。

消息面上，燃料电池能源公司7月3日表示，其与韩国南方电力公司(KOSPO)合力建设的仁川20兆瓦燃料电池工厂第一年运营形势良好。6月底，燃料电池能源公司则宣布与英国最大的可再生能源公司Drax在碳捕捉解决项目上展开合作。

有美股市场人士猜测，燃料电池能源公司股价暴涨或与其期权权等衍生产品相关。另外该股股性历来活跃，也不排除利用个股爆炒带动燃料电池概念板块整体走强的可能。

中国燃料电池行业发展加快

市场人士还判断，近日连续有迹象显示中国的燃料电池行业发展将加快，也是刺激美股燃料电池概念板块走势的重要原因。

彭博于6月上旬发布了对中国原科学技术部部长万钢的专访。有中国“电动汽车之父”之称的万钢称，作为全世界最大的汽车市场，中国势将像“拥抱”电动汽车一样，“拥抱”氢燃料电池汽车，中国有能力改变燃料电池汽车相对发展较为缓慢的局面。

6月26日，中国氢能联盟发布《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》。白皮书指出，氢能将成为中国能源体系的重要组成部分，预计到2050年，氢能在中国能源体系中的占比约为10%，氢气需求量接近6000万吨，年经济产值超过12万亿元；全国加氢站达到1万座以上，交通运输、工业等领域将实现氢能普及应用，燃料电池车产量达到每年520万辆，固定式发电装置2万台/年，燃料电池产能550万套/年。

国金证券点评称，白皮书全面展示了氢能及燃料电池全产业链的发展现状及趋势，并提出了近中远期发展目标，具备较强指导意义。氢基础设施先行，将率先受益产业发展。燃料电池应用起量，系统和电堆产业链稳步受益。在投资建议上，发展氢能地区需要具备财政富裕、产业基础良好和氢气富余三大要素，优先选择长三角、环渤海和珠三角区位布局企业，重点关注系统、电堆、加氢站和氢气环节。

暑期消费强档来临

或催生餐饮旅游板块行情

□本报记者 薛瑾

7月4日，餐饮旅游板块领跌中信一级各大行业板块。从阶段性行情来看，该板块表现也不算突出，年初以来涨幅仅处于各大板块的中游水平。不过有分析人士称，随着暑期旅游消费旺季的来临，餐饮旅游行业将迎来显著提振。机构建议继续沿确定性和性价比两条主线布局；在板块现回落时点，择机布局结构性良机。

6月板块一路上行

截至7月4日收盘，餐饮旅游板块跌3.05%，领跌中信一级各大行业板块。板块内个股整体跌多涨少，其中中国国旅、腾邦国际、西藏旅游均跌超3%。凯撒旅游、曲江文旅、云南旅游等少数个股小幅收涨。3日，该板块下跌2.31%，两个交易日累计跌幅超5%。

从年初以来的表现来看，餐饮旅游板块不够出彩，累计涨幅为22.41%，位居行业板块中游水平。值得一提的是，在此次回调前的近一个月的时间里，该板块一路上行，自6月6日创下的阶段低点连续走高，截至7月2日涨幅已超过16%。有市场人士认为，餐饮旅游板块将在长期的消费升级和短期的消费旺季双重提振下，获得较大的增长动力，建议投资者在板块现回落时点，择机布局结构性良机。

有分析人士表示，餐饮旅游板块基本面韧性较足，性价比优势较为明显。从历史经验来看，经历估值低迷周期之后，板块大概率会凭借基本面的中期刚性，迎来估值修复。当前来看，板块成长逻辑畅通，业绩确定性强的优质龙头配置价值突出。

暑期旺季贡献助推力

在大消费成为市场领跑者并受到外资青睐加持的背景下，餐饮旅游表现显著跑赢食品饮料板块和家电等消费板块，因此后市表现备受市场瞩目和期待。针对该板块的投资策略，有机构人士认为，确定性和性价比仍是挖掘优质个股的两条主线。

中信建投证券指出，酒店数据回暖，免税销售及出境游向好，将成为板块及个股走高的基本面支撑。东方证券指出，中国民航信息网络数据显示，5月份中国商营航空公司国际航班订座量829.09万个，国外及地区航班订座量246.73万个，分别同比增长16.30%和7.97%，商营航空公司国际航班订座量维持高景气态势，增速提升。表示去年出境游板块超跌显著，近期迎来估值修复窗口，建议关注出境游相关个股。

山西证券表示，暑假渐进，国内外中长期游学夏令营预定火爆，利好景区、酒店以及出境游。西南证券表示继续看好免税板块及出境游板块龙头，青岛、厦门、大连、北京市内免税店已陆续开业或复开，离岛免税限额放宽对客单价提升作用或在2019年体现，政策红利持续释放；我国护照低渗透率+出境游低渗透率下出境游行业发展空间广阔。太平洋证券也表示暑期旺季来临，建议关注酒店及出境游行业。

渤海证券指出，整体来看，旅游业作为朝阳行业发展空间依然广阔，长期向好逻辑并未改变。因此维持对行业“看好”的投资评级，建议投资者从以下几个维度选择个股：其一，优选逻辑清晰且业绩确定性强的免税行业；其二，关注估值处于历史相对低点且业绩具备较大弹性的酒店行业龙头；其三，当前门票降价预期下对门票收入依赖较低且具备异地复制可能的优质景区类公司。

把握“成长+改革”主线 军工板块后市仍具驱动力

□本报记者 黎旅嘉

在昨日两市调整中，强势主线多数趋弱。在这样的背景下，国防军工板块全天走势坚韧，再度为不少投资者所注意。分析人士表示，从板块整体来看，考虑到目前板块估值仍处于相对低位，结合行业基本面，板块后市依旧具备估值修复条件。

板块走势强劲

昨日，两市主要指数悉数收跌。在这样的背景下，国防军工板块却逆势出现1.39%的涨幅，位列中信29个一级行业涨幅首位。这一表现，也令不少投资者为之侧目。

Wind数据显示，昨日国防军工板块63只股票中52只收涨。从这一表现看，这在昨日盘面中已算得上相当“亮眼”。除备受关注的南北船合并概念外，板块中航发控制涨停，三角防务、亚星锚链、航发科技涨幅均超过5%。

招商证券指出，南北船的战略重组是今年国企改革的重要事件，也可以为其他的行业提供有益借鉴。此前召开的国防军工上市公司座谈会上，工信部、国资委和国防科工局等部门表示，将支持军工企业提高质量、充分发挥上市公司平台作用、推动军工资产证券化等。近期证监会拟修改资产重组管理办法，或进一步加速军工行业资产重组。Wind数据显示，昨日国防军工板块63只股票中52只收涨。从这一表现看，这在昨日盘面中已算得上相当“亮眼”。除备受关注的南北船合并概念外，板块中航发控制涨停，三角防务、亚星锚链、航发科技涨幅均超过5%。

回顾年初以来军工板块的整体表现，相较而言，国防军工板块显然并未受到过多关注。不过在此前两市的回调中板块同

样出现一定程度的调整。国信证券认为，此前板块回调的主要原因有两个。首先是自春节结束以来板块随整个市场进入上行通道，到4月初之前出现较大涨幅的板块均出现了调整，军工板块亦不可避免；其次是此前中国船舶宣布重组方案后的一段时间，市场对军工核心资产证券化的预期增强，刺激板块上行，其后这一情绪逐渐得到反映，出现了回落。

不过，分析人士表示，近期盘面企稳回升过后，军工板块再度表现出的韧性表明，随着市场理性回归，由于此前板块超调，抗跌属性已逐步强化。而军工行业资产证券化大潮已拉开帷幕，从这一逻辑出发，综合

短期可能对军工并购重组有所刺激，但军工领域的并购重组预计仍将遵循成熟一个、发展一个的原则。每次重组对上市公司的影响还要看是否带来估值水平的大幅下降。因而，消息面短期对板块或有所刺激，但未来更多还是要看主业发展情况。

在此背景下，针对板块后市，银河证券表示，“成长+改革”依然是贯穿2019年军工板块投资的主要逻辑，随着以两船合并为代表的国企改革进程加速，配合重大资产重组政策松绑，军工行业有望迎来新一轮重组整合潮，并将有力地推进军工行业资产证券化率的提升。后市建议关注国企改革且有重组预期的相关标的。

此外，消息面来看，近期南北船集团筹划战略性重组也使得市场对板块内企业重组预期有所提升。但安信证券认为，消息面

行业基本面，对军工行业全年走势上行投资者仍可保持乐观。

行情仍有驱动

首先，2019年军工逆周期属性凸显。

其次，从行业景气角度来看，2019年行业内部部分细分板块也将迎来新的景气周期，基本面有望获得明显改善。最后，风险偏好变化也是影响军工短期行情的关键因素。近期

市场风险偏好回升，板块成长属性未来将有助于军工行情进一步获得驱动。

在此背景下，针对板块后市，银河证券表示，“成长+改革”依然是贯穿2019年军工板块投资的主要逻辑，随着以两船合并为代表的国企改革进程加速，配合重大资产重组政策松绑，军工行业有望迎来新一轮重组整合潮，并将有力地推进军工行业资产证券化率的提升。后市建议关注国企改革且有重组预期的相关标的。

此外，消息面来看，近期南北船集团筹划战略性重组也使得市场对板块内企业重组预期有所提升。但安信证券认为，消息面

7月4日申万一级国防军工行业部分个股表现

代码	名称	现价(元/股)	涨跌幅	换手率	成交金额(亿元)	年初至今涨跌幅	总市值(亿元)
000738.SZ	航发控制	15.29	10.00%	0.0494	8.55	27.15%	175.17
300527.SZ	中国应急	15	9.97%	0.3196	12.00	127.27%	130.51
300775.SZ	三角防务	32.68	8.28%	0.5173	8.16	284.02%	161.93
601890.SH	亚星锚链	7.1	7.58%	0.1116	7.46	101.70%	68.12
600391.SH	航发科技	16.15	6.32%	0.0699	3.73	47.76%	53.32
600862.SH	中航高科	9.76	5.29%	0.0225	3.02	74.29%	135.96
300719.SZ	安达维尔	12.74	4.60%	0.2095	2.06	26.16%	32.40
300034.SZ	钢研高纳	15.44	4.54%	0.0383	2.49	81.12%	69.32
600072.SH	中船科技	16.29	4.49%	0.1784	17.69	134.07%	119.94
300600.SZ	瑞特股份	21.65	3.10%	0.1157	1.66	34.22%	36.51
600893.SH	航发动力	23.96</					