

市场缩量调整 机构乐观看待后市

□本报记者 吴玉华

昨日,两市再度调整,上证指数下跌0.44%,深证成指下跌0.35%,创业板指下跌0.48%。在两市调整的背后,伴随着市场的连日缩量,昨日,沪市成交额为1412.36亿元,深市成交额为1903.64亿元,两市合计成交额为3316亿元,创6月19日以来的新低。

分析人士表示,昨日权重股与题材股均未见明显发力,两市观望情绪浓重,随着风险释放走向完结,A股逐步企稳正在开启。

两市缩量调整

昨日,两市震荡下跌,继续迎来调整行情,震荡格局未改。截至收盘,上证指数下跌0.44%,报收2915.30点,深证成指下跌0.35%,报收9166.15点,创业板指下跌0.48%,报收1510.43点。而在量能方面,在题材热度降低,权重股未发力、市场情绪仍未回升的情况下,昨日两市成交量继续缩量,沪市成交额为1412.36亿元,深市成交额为1903.64亿元,两市合计成交额为3316亿元,创6月19日以来的新低。

对于市场成交量的连日萎缩,创阶段新低,分析人士表示,两市成交量萎缩,大盘的震荡趋势难改,仍需等待基本面的配合和消息面的刺激来激活市场情绪。

从盘面上来看,昨日两市缩量调整,个股涨多跌少,两市上涨个股数为920只,不足千只,下跌个股数为2582只,涨停个股数35只,表明了个股表现不够强势,市场缺乏赚钱机会。从行业板块方面来看,行业表现分化,昨日申万一级28个行业中,有7个行业上涨,其中休闲服务、电子、电气设备行业涨幅居前,分别上涨1.55%、0.52%、0.23%;在其他下跌的行业中,有色金属、建筑材料、汽车行业跌幅居前,分别下跌1.86%、1.78%、1.31%。

概念板块方面,局部热点有所表现,智能穿戴、聚酰胺、触摸屏、OLED板块涨幅居前,智能穿戴板块中,超华科技、九安医疗涨停,精研科技上涨8.58%,OLED板块中华映科、智云股份涨停,激智科技、濮阳惠成、京东方A等均有所上涨。

从资金面来看,Wind数据显示,本周以来,北上资金连续三个交易日净流出,净流出金额分别为36.06亿元、26.20亿元、16.38亿元,在连续缩量调整行情之下,北上资金净流出金额逐日减少。其中昨日净



流出的16.38亿元中,沪股通资金净流出16.37亿元,深股通资金净流出0.01亿元。

对于当前市场,分析人士表示,中期视角来看,市场冲高回落态势显现,调整仍在进行中,但创业板重心稍显上移。从市场成交量角度看,缩量格局仍是制约行情的关键,存量博弈格局下转势行情更需时间酝酿。

积极因素正在积累

从场内情况来看,市场显著缩量,呈现低量震荡行情,市场情绪等待修复。而从市场外部因素来看,影响市场的外部因素并未发生恶化,而积极因素正在逐渐积累。

中信证券宏观策略分析师表示,6月以来,尤其在7月初,一系列货币、财政、消费政策正在密集出台,这意味着前期逆周期调节的“变奏”已经结束,后续政策将进入密集落地期。针对短期和中长期基建投资的相关政策也在快速推出,将有助于企稳经济。

宏信证券策略分析师徐伟表示,从6月公布的制造业PMI来看,经济仍在短周期探底,外部的不确定性和内需的疲弱仍未实质性缓解,企业目前仍处于主动去库存阶段。

价格指数的回落意味着企业盈利后续将承压,在目前市场情绪仍偏谨慎之下,投资者更加偏向于根据实实在在的数据来同步做决策,因此市场对经济数据的走势往往同步反映,这也决定了短期内市场可能受基本面制约的谨慎情绪仍在,市场或许仍以震荡为主。

徐伟表示,中期来看,下半年经济企稳的可能性仍较大,原因包括:第一,一季度社融的高增往往滞后2至3个季度在经济中反映;第二,前期减税降费效应的显现;第三,专项债新规助推基建继续回升;第四,家电、汽车等消费促进政策的出台;第五,去年下半年基数普遍偏低;第六,货币和信用环境的持续改善。

经济企稳预期强烈,同时宽松预期也未改变,徐伟表示,虽然6月美国非农就业超预期,但未来美国经济仍承压,未来宽松的方向也不会改变。国内6月考核结束,虽然央行为了平抑市场流动性暂停了逆回购操作净回笼3400亿,但市场流动性仍旧比较充裕,Shibor隔夜利率在6月底曾跌破1%后继续下探,创出历史新高。而随着海外宽松政策落地国内货币政策约束降低,以及国内经济下行压力仍大之下,央行

维持流动性宽松的节奏仍将延续。

徐伟表示,市场短期虽有扰动,但中期向上趋势有望延续。积极的因素正在积累,资本市场改革和开放仍在加速,军工、环境领域改革进一步加速,其他领域改革有望进一步深化,流动性宽松有望延续,经济在下半年有望企稳。

机构乐观看待后市

短期,市场多空较为均衡,维持震荡格局,但对于后市,机构多数表达了乐观看法。

中信建投证券表示,震荡不改慢牛格局,消费科技齐头并进。在中国经济下行寻底的过程中,将逐步观察到产出水平逐步触底,利率也会缓缓下行,改革过程推进将逐步推动经济转型和产业升级。因此,当前经济实际是进入了一个均衡期。从大类资产配置的角度来看,债券,特别是国债是最占优的品种,其次是股票。商品和本币都进入均衡位置,债券>股票>本币>商品是当前位置的配置顺序。从行业配置来看,在慢牛市场中,消费受到经济下行影响相对较小,在当前相对占优。但随着产出下降和利率下降的宏观条件同时具备,成长股重新占优。因此,建议消费、科技齐头并进,并逐步调增科技股的配置比重。

中信证券表示,全球流动性拐点趋势明确,降息预期的短期扰动很快会恢复。维持7月是全年第二波做多窗口的判断,短期核心资产调整提供更佳的配置机会。

具体而言,中信证券表示,待短期情绪释放后,外资的资本流动冲击对A股影响会削弱。此外,临近年内MSCI纳入A股因子从10%提升到15%的时点,配置型需求会重新占主导。待市场情绪稳定后,核心资产估值溢价会开始扩散,同时核心资产短期快速的调整也阶段性创造了增配空间和机会。

银河证券策略分析师洪亮表示,近期,部分企业披露中报预告,截至目前,中报预告喜概率较高,A股市场整体基本面下行压力不大,但个股情况分化,需密切关注。行业配置上,短期内受中报集中披露影响,建议更多关注稳定性价值股、各行业龙头企业,因而在这种环境下具备攻守兼备的特性。此外,建议关注价值投资,优化中长期配置结构;在金融供给侧改革、科创板推出的背景下,建议逢低买入优质成长型企业及金融业龙头。整体来看,市场中的不确定性因素在逐渐改善,但进一步好转仍需等待。

白酒行情未完待续 估值业绩有望共舞

□本报记者 叶涛

6月10日,虽然大盘走势一般,但部分工程机械个股表现活跃,艾迪精密上涨4.46%,收盘价再度改写历史新高;此外,日月股份、博深股份等个股涨幅也较为显著。分析指出,在下半年基建发力有望拉长行业景气周期的背景下,工程机械国产化率和行业集中度将持续提升,龙头公司销量增速高于行业增速,资产质量不断改善,当前时点迎来布局良机。

6月逆转下滑趋势

从行业基本面看,据中国工程机械工业协会统计,2019年1月-6月纳入统计的25家主机制造企业,共计销售各类挖掘机13.7万台,同比增长14.2%。国内市场(不含港澳台)销量12.5万台,同比增长12.3%;出口销量1.2万台,同比增长38.7%。2019年6月,共计销售各类挖掘机产品1.5万台,同比增长6.6%。国内市场(不含港澳台)销量1.2万台,同比下降0.3%;出口2695台,同比增长56.4%。

业内人士表示,受2018年基数较高以及2019年一季度主机厂销售策略较为激进等因素的影响,5月挖掘机单月销量增速转负,同比下滑2.15%。6月逆转下滑趋势主要是因为出口大增带动;并且国内需求有一定的好转,5月国内销量同比下滑5.8%,6月同比下滑0.3%。

此外,国金证券机械行业分析师王华君表示,预计工程机械龙头2019年中报业绩靓丽。挖掘机2019年上半年同比增长14%,其中一季度高增长。考虑到全年销量最高的3月份的收入确认主要在二季度,叠加2019年上半年汽车起重机、混凝土机械两大产品销量高增长(1月-5月汽车起重机销量同比增长63%),参考主要工程机械龙头一季度业绩和季节性规律,预计工程机械龙头——三一重工、中联重科、徐工机械中报业绩同比大幅增长。

关注细分领域龙头

近两个月,受工程机械行业相关产品销量增速回落的影响,工程机械板块在二级市场的表现平淡。但随着板块内个股行情趋于活跃,当下该如何看待工程机械板块的投资机会?又该如何配置?

“现在配置工程机械板块相关个股正当时。”德邦证券最新行业研究指出,首先,从板块估值来看,相关龙头企业的PE都在10倍左右,龙头业绩优异且估值合理。其次,从业绩保障来看,工程机械板块在短期内出现向下拐点的可能性相对较低,一是因为短期的增速回落是对一季度销售透支的消化,二是因为基建补短板的力度不减以及设备更新周期尚未结束。短期的市场回落是市场行情和对工程机械行业过度悲观导致的,目前工程机械板块正处于低估值高价值的格局,建议关注主机厂商三一重工、中联重科、徐工机械、液压行业龙头恒立液压、艾迪精密和高空作业平台龙头浙江鼎力。

中银国际表示,国产龙头优势进一步强化,下半年基建投资发力有望拉长行业景气周期,挖掘机从高增长迈向稳增长阶段,中后期工程机械品种有望接棒高增长。根据施工顺序,工程机械景气周期一半按挖掘机、起重机、混凝土机械的先后顺序演绎,挖掘机从2016年7月—2019年4月,连续34个月实现正增长,工程起重机及混凝土机械作为中后期设备,将于2019年—2021年陆续迎来需求高峰。

资金避险偏好上升

食品饮料成避风港

□本报记者 陈晓刚

国家统计局7月10日发布了2019年6月份全国CPI(居民消费价格指数)数据,当月CPI同比上涨2.7%。由于具备抗通胀属性,加之A股市场波动性加大,近期资金避险偏好上升,食品饮料板块已成为“避风港”。

10日,食品饮料(申万)指数上涨0.17%,龙大肉食、今世缘、惠发股份领涨。6月10日以来,该指数已上涨14.72%。

消费具备提升空间

海通证券分析师姜超认为,长期来看我国消费具备广阔的提升空间。首先是减税效果显现,年内消费回升。减税政策是今年最大的亮点,而其将有力地促进消费回升。受益于减税以及CPI和PPI之间“剪刀差”的因素,利润分配的格局将从中上游向下游转移,下游消费类企业盈利状况也会更好。其次是信贷助力发展,长期前景广阔。目前我国消费规模相对于经济体

量依然偏低,而随着移动互联网的普及,消费信贷的可得性和便利性大幅上升,长期来看消费具备广阔的提升空间。

最新数据显示,受“6·18”大促影响,2019年6月食品饮料淘宝平台线上销售额环比增长10.26%、同比增长8.01%至274.86亿元。总体来看,食品饮料销售呈“量跌价升”态势,销售均价大幅提升拉动了销售额增长。6月销量同比下降12.36%;销售均价环比上升7.46%,同比上升23.25%至27.16元/件。值得一提的是,6月白酒淘宝平台线上销售表现亮眼,销售均价、销售量的同时提升带动总销售额提升。

6月白酒销售额同比增64.9%,环比增113.9%至4.38亿元,销售均价提升至247.3元/件,同比增17.2%,环比增52.3%;销售量为177.2万件,同比增40.7%,环比增40.5%。另外,休闲食品也是量价齐升共同拉动6月销售额提升,6月零食/坚果/特产销售量环比上升6.9%至1.74亿件;销售均价达到26.4元/件,环比增长1.7%;在量价的共同拉动下,销售额升至45.94亿元,环比

提升8.6%。

进入7月,A股企业将发布中报业绩预告,食品饮料板块稳健的基本面将充分彰显优势。对此中信证券首席食品饮料分析师薛彦预测,白酒企业维持稳健增长,高端龙头趋势最强,确定性高;大众品细分行业表现各异,龙头均体现出更为稳健的发展趋势。

板块估值有所回升

Wind数据显示,食品饮料(申万)指数成分股中,最近5个交易日主力资金流入最多的5只个股为:酒鬼酒、龙大肉食、今世缘、口子窖、中炬高新,主力净流入额分别达到1.5亿元、1.4亿元、1.1亿元、0.63亿元、0.15亿元。

据财富证券统计,目前食品饮料板块PE为32倍,较前期有所上升,为全部A股的2.16倍。历史平均的食品饮料板块PE为28倍,相对全部A股的估值溢价为72%。

中金公司发布的研究报告强调,在当前时点,食品饮料板块中的部分龙头估值已经位于历史高位,建议谨慎对待前期涨幅

过大或估值显著偏高个股。预计减税降费等因素将进一步驱动食品饮料板块中部分企业收入与盈利的改善,建议“自下而上”优选利润有望超预期或业绩有望逐季加速增长的个股。对于非酒类食品饮料品种,中金公司的战略组合推荐包括:伊利股份、涪陵榨菜、绝味食品;战术组合推荐包括安琪酵母、汤臣倍健、洽洽食品。

对于食品饮料能否持续享有估值溢价,华泰证券研究报告认为,今年3月PMI出现单月反弹,但4至6月PMI再度回落,同时CPI微幅上升引发市场对通胀的担忧,4月至6月上证综指震荡下行,而食品饮料板块相对上证综指估值持续上升。与历史上逆势提升估值时期对比来看,机构投资者对于食品饮料板块在2019年第一季度仓位处在高位,而板块7月的估值水平处在高位,当前高估值需待持续的高盈利增长消化;食品饮料净利增速则处在低位,2019年第二、三季度的盈利增速能否持续超预期,将决定食品饮料板块估值提升的持续性。

业绩确定性不改

相关数据显示,2019年上半年,食品饮料板块涨幅为61%,位居所有一级行业首位,白酒板块涨幅更高达77.5%。白酒行情演绎的风生水起,奠定了茅台成为A股首只千元股的基石,部分区域龙头股价也创出历史新高。

7月首周,白酒板块继续跑赢大盘,白酒以及估值不高的食品龙头均有良好表现。

根据华泰证券分析,贵州茅台2019年二季度产品基本处于供不应求的状态,市场批发价格持续上行,考虑到6月中下旬的加速投放以及产品结构的持续优化,预计今年下半年贵州茅台收入同比增长23%,净利润同比增长33%。

此外,五粮液的主力产品升级过程较为顺利,52度普通五粮液的批发价格持续上涨,预计下半年五粮液收入同比增长27%,净利润同比增长31%。泸州老窖则凭借其国窖1573的高端白酒卡位,显著受益于行业的增长,预计泸州老窖2019年上半年收入同比增长24%,净利润同比增长42%。

茅台、五粮液两大龙头批价始终处于高位,为其他名优白酒提价创造了有利土壤。价格方面,近期随着第八代五粮液的上市与第七代五粮液逐渐停止投放,五粮液的批价全面上涨,终端价格也稳定在千元。

申万宏源证券强调,今年二季度与去年最大的不同就是高端白酒的成功涨价,白酒公司回款进度会优于去年,这使得白酒龙头公司中报业绩确定性强。而8月下旬到9月是中秋消费旺季,预计7月至8月食品饮料板块整体将延续目前的风格,白酒龙头及有估值支撑的食品公司会相对强势。

估值享受确定性溢价

细究今年以来白酒板块大涨逻辑,华创证券分析师方振认为,主要受两大催化作用:一是春节前后对茅台价格坚挺的确认,国内资金面放宽及北上资金抢筹;二是春糖会反馈形成对名酒改革持续推进,经营更趋稳健的判断。从本质上讲,白酒行情周期其实质就是高端酒的价格周期。

并且从行业比较角度看,食品饮料板块基本面逻辑和业绩确定性突出,成长性好于其他板块,因此估值有望稳定提升享受确定性溢价。

在华创证券看来,当前,以高端白酒为代表的中国品牌消费品仍有巨大成长空间。随着机构成熟度提升以及价值投资理念深入,以白酒为代表的消费龙头的估值和稳定性都会提高。以茅台为例,其作为国内最顶级的高端消费代表,具有海外顶级奢侈品的特征,理论上可以参考爱马仕当年40倍PE。白酒龙头估值国际化在路上。

国金证券也表示,白酒上涨较多,一方面得益于本身的基本面仍然处于向上趋势,因此推动估值持续上升和溢价;另一方面也由于市场不确定性增加,资金面对食品饮料板块尤其是白酒板块的青睐推动。就目前股价估值来看,趋势仍然有望持续。

美联储降息博弈期开始 全球股市或坐享短期红利

□本报记者 张枕河

由于最新公布的美国6月非农就业数据好于预期,令市场原本认为已“板上钉钉”的美联储7月降息出现“松动”。展望近期,美联储将开始新一轮“降息博弈期”,而从历史数据和投资逻辑看,业内专家普遍认为在此期间全球股市等风险资产将最为受益,坐享红利料为大概率事件。

美联储降息时点生变

近期,一系列信号显示,欧美央行将加码宽松的预期持续升温,资金面流动性充裕预期也支撑着市场乐观情绪。

欧洲央行管委雷恩本月初表示,欧洲央行已经准备“如有必要将采取进一步行动”。他强调,欧洲央行应该为更强劲、更持久的经济放缓做好准备,应做好最坏

的打算。如果有必要,欧洲央行可以改变前瞻性指引,下调利率,恢复量化宽松。

此外,上周现任国际货币基金组织(IMF)总裁拉加德被提名接替德拉吉担任欧洲央行行长。从拉加德过往言论来看,其更倾向宽松货币政策,这将继续提振全球市场风险偏好。

在6月的议息会议上,美联储表示将“采取适当措施”维持现有经济扩张,暗示有可能降息,此后市场预计美联储7月降息的概率接近100%。然而,上周五公布的美国6月非农就业数据表现远超预期,使得7月预期出现变数,甚至有专家预判如果美国经济继续表现抢眼,可能今年内降息都将出现变数。

股市“红利期”将至

业内专家指出,实际上投资者对于美

联储政策对股市的影响有一定误区。真正股市表现抢眼的阶段实际上并不是降息周期开始之后,反而正是由加息周期转向降息周期之间的这段“博弈期”,在此期间全球主要股指往往表现亮眼。

中金海外策略与资产配置分析师刘刚及其团队近期梳理了1980年以来美联储七轮较长且完整的加息周期末期到降息周期初期的宏观经济背景,以及大类资产和板块风格表现特征,发现大类资产在这一时期的排序均为股票好于债券,债券好于大宗商品,呈现出较为明显的风险偏好特征,仅2000年科技股泡沫时是个例外。

具体而言,在这一阶段,股市多数上涨,发达市场股市整体好于新兴市场股市,成长股好于价值股;利率则开始下行,出现收益率曲线倒挂。从背后的原因看,虽然这

一阶段经济增长多数情况下已经开始出现动能放缓的迹象,但还没差到需要开启降息甚至陷入衰退的阶段,而美联储的紧缩政策已经开始逐渐退出甚至结束,因此风险资产反而能有不错的表现。

然而和一些投资者主观