

缩量震荡成主旋律 市场博弈眼望何方

□本报记者 吴玉华

上周，两市连日调整，上周五两市迎来小幅反弹，上证指数上涨0.44%，深证成指上涨0.66%，创业板指上涨0.26%，在两市有所反弹之时，市场量能仍未有放大，继续缩量。上周，上证指数周跌2.67%，深证成指周跌2.43%，创业板指周跌1.92%，缩量震荡成为上周的主旋律。在市场增量资金入场放缓的情况下，分析人士表示，市场短期陷入缩量震荡整理格局，但也无需过度担忧，目前A股市场估值水平相比其他市场偏低，在历史上也处于较低水平，同时全球无风险收益率趋于下行，震荡调整或带来建仓机会。

持续缩量震荡

上周，两市连日缩量调整，仅在上周五出现小幅反弹，连续缩量调整行情之下，市场震荡格局未改。上周五收盘，上证指数上涨0.44%，报收2930.38点，深证成指上涨0.66%，报收9213.38点，创业板指上涨0.26%，报收1518.07点。而在量能方面，在金融股有所发力的情况下，上周五两市成交量继续缩量，沪市成交额为1429.19亿元，深市成交额为1871.17亿元，两市合计成交额为3300.36亿元，创今年6月19日以来的新低。

而从上周全周的情况来看，缩量震荡成为市场的主旋律。上周，两市连日调整，5个交易日两市的成交额分别为4681.37亿元、3517.74亿元、3316亿元、3484.68亿元、3300.36亿元。可以看到，两市成交额出现显著缩量并有所持续。而从周度成交额来看，上周两市累计成交18300.84亿元，日均成交额为3660.17亿元，创春节以来新低。

对于市场的连续缩量震荡，分析人士表示，两市成交量萎缩，大盘的震荡趋势难改，量能问题仍是制约市场上行态势的一个重要因素，需要观察市场量能能否有效放大，若出现有效放大，市场或将迎来方向选择。

从上周五的盘面来看，昨日两市缩量震荡反弹，个股涨多跌少，两市上涨个股数为2059只，下跌个股数为1334只，涨停个股数为40只，表明了市场存在结构性机会，有一定的赚钱机会。从行业板块方面来看，昨日申万一级28个行业中，有18个行业上涨，其中化工、电气设备、非银金融行业涨幅居前，分别上涨1.44%、1.34%、0.92%；在其余10个下跌的行业中，汽车、有色金属、钢铁行业跌幅居前，分别下跌0.47%、0.37%、0.24%。

概念板块方面，局部热点有所表现，磷化工、氟化工、光刻胶等概念板块涨幅居前，磷化工板块中，澄星股份、六国化工、云图控股涨停，云天化上涨9.74%。此外，金融股有所发力，保险板块上涨1.43%，银行板块上涨1.31%，金融股的发力助推大盘企稳反弹。

从资金面来看，Wind数据显示，上周北上资金累计净流出39.68亿元，本月以来北上资金累计净流出19.31亿元。在增量资金入场放缓的情况下，市场近期持续保持了缩量震荡态势，并在上周日均成交额创春节以来的新低。

对于当前市场，太平洋证券表示，美联储降息将是大概率事件。对于国内权益市场而言，三季度市场上行的根本逻辑在于无风险收益率趋于下行，风险偏好抬升。所以，看好三季度市场表现，但三季度市场上升，并不会像一季度那样猛烈，而是呈现出缓慢上升趋势。



调整带来入场良机

在市场连续缩量调整之下，市场情绪有所回落，但分析人士表示，市场短期虽有扰动，但积极因素正在积累，中期向上趋势有望延续，调整带来入场良机。

广发证券表示，市场震荡将提供“千金难买牛回头”的良机，建议利用市场调整，积极布局“金融供给侧慢牛”。虽然经济增长面临一定压力，但投资者并不看淡上市公司盈利前景，本轮贴现率下行的驱动力更大，估值扩张或强于盈利探底。

从当前市场来看，市场利空因素有限，积极因素更为明显。从估值方面来看，渤海证券表示，市场仍处于中位水平且估值结构相对合理。参考当前A股的净资产收益率水平，后市估值仍有提升的空间。而当前之所以在净资产收益率尚可的情况下，市场给予了较低的

估值，原因在于市场对未来业绩层面的担忧。一方面，外部因素对基本面的实际影响仍有进一步传导的风险；另一方面，国内需求能否在下半年真正企稳也有待观察，这都使得当前的业绩情况并非稳态，未来市场的空间取决于业绩预期的变化。如果业绩端迟迟难以改善预期，则市场更可能进入到上有阻力，下有支撑的缓涨过程中。

从资金面来看，全球宽松预期持续升温，市场资金供需有望得到改善。招商证券表示，下半年股市资金供需有望得到改善，美联储货币政策宽松预期不断升温，为国内货币政策带来更多空间，叠加监管层反复释放维持汇率稳定的信号。下半年外资有望重回扩张，为市场带来增量资金。

海通证券表示，考虑到国内经济下行和就业压力，以及美联储7月底降息可能性，判断国内政策有再次宽松的可

上周累计成交额居前个股					
证券代码	证券简称	周成交额(亿元)	收盘价(元)	市盈率PE(TTM,倍)	周涨幅(%)
601318.SH	中国平安	246.84	88.75	12.75	-2.31
000858.SZ	五粮液	231.49	125.58	32.74	-3.26
601155.SH	新城控股	168.90	27.84	6.08	-19.49
600519.SH	贵州茅台	149.82	986.09	32.67	-1.37
600030.SH	中信证券	121.81	23.37	25.84	-0.72
000725.SZ	京东方A	110.63	3.73	52.59	2.19
000663.SZ	中兴通讯	94.50	32.20	-189.13	-3.25
002237.SZ	恒邦股份	91.89	16.47	38.27	-14.57
000651.SZ	格力电器	90.31	56.48	12.92	-2.79
002157.SZ	正邦科技	86.71	19.40	-165.42	1.84
600036.SH	招商银行	82.64	35.40	10.74	-0.32
000876.SZ	新希望	82.13	19.43	46.35	4.29
300059.SZ	东方财富	76.20	13.15	84.64	-3.66
002415.SZ	海康威视	73.86	26.97	22.77	-4.19
601108.SH	财通证券	73.55	11.50	48.52	1.68
600887.SH	伊利股份	72.83	33.83	31.18	1.08
600968.SH	海油发展	71.67	3.84	36.11	-8.79
600547.SH	山东黄金	70.95	40.67	100.64	-2.34

数据来源：Wind

能，这将助力基本面见底。放眼下半年乃至明年，当下市场震荡蓄势期是战略布局机会。

着眼中期布局

短期，市场多空较为均衡，维持震荡格局，但在中期向好的预期下，短期调整带来布局机会，对于市场应该如何布局？

中信证券表示，近期扰动市场的因素在中期趋势其实并无根本变化。流动性宽松的节奏有分歧，但其边际宽松修复A股估值的趋势不变；而政策呵护经济和金融的导向也不会变，且力度只会加大。A股变奏而不变势，依然处于缓慢上升的通道，配置上建议继续拥抱核心资产，并强化对中报超预期品种的布局。中信证券认为，无论是纵向、横向还是行业内估值比较，目前核心资产都未出现系统性高估。而无论是从基本面亮点、增

量资金偏好，还是从行业集中趋势与资本回报分析，核心资产依然是目前市场最佳的底仓配置品种。另外，进入中报季后，目前显示的业绩亮点主要集中在各行业龙头，建议强化相关品种的布局。

海通证券表示，着眼中期，看好科技+券商，消费白马和制造业龙头等核心资产为基本配置。

申万宏源证券表示，关注四个结构性机会：第一，国防军工板块是预期偏低的高景气方向，下半年的机会值得重视。高景气方向还需关注5G和新能源；第二，四季度向低估值底仓迁移，是较为稳定的市场特征，关注银行和地产；第三，除了食品饮料行业的行情确定之外，还建议关注国企周期龙头阶段性的行情；第四，主题投资重视垃圾分类，主题事件催化犹在，产业增量也将日渐清晰。重点关注垃圾转运装备、湿垃圾处理和垃圾焚烧环节的投资机会。

宽松预期推高美股 财报季小心“触雷”

□本报记者 陈晓刚

美股市场三大指数上周连续创出新高。道琼斯工业平均指数上涨1.52%，标准普尔500指数涨0.78%，纳斯达克综合指数涨1.01%。

盘面上，道指首度站上27000点，标普指数首次站上3000点，科技、工业板块领涨，医药板块表现不佳。市场分析人士认为，美股近期涨势主要来自投资者对美联储宽松货币政策预期的期待。大批公司将在本周开始披露第二季度业绩，这将是美股进一步走高面临的主要挑战。由于美国经济增长放缓以及股市处于创纪录高位，财报季将比以往更容易成为“雷区”。

医药股普遍回调

值得注意的是，特朗普政府放弃了一项旨在控制处方药价格的计划。该计划原本提议医疗保险公司将制药商给其的数十亿美元“回扣”转移给医保计划的患者。受此影响，医药股普遍下跌，医疗保险公司股价上涨。

道指成分股中，联合健康周度上涨7.66%，表现最好；英特尔、家得宝、高盛、波音股价涨幅分别为3.83%、3.2%、2.91%、2.66%，位列第二至五位。只有6只成分股周度下跌，医药巨头默克、强生、辉瑞制药、威瑞森通信、苹果、旅行者公司分别跌6.86%、4.46%、3.46%、1.92%、0.46%、0.45%。

标准普尔500指数成分股中，西部数据上周表现最好，上涨3.97%。美光科技、三家医疗保险公司Humana、信诺、Anthem分别上涨12.91%、10.05%、9.65%、9.3%，排名第二至五位。跌幅榜上出现了多家医药股的身影。由于公司业绩展望大幅下滑，生物医药股Illumina周度大跌19.35%，排名第一；Alexion制药、Incyte、AMGEN-T公司分别下跌7.28%、6.07%、5.92%，分列第二、五、六位。

由于纳斯达克综合指数拥有逾2600家成分股，本文以纳斯达克的主要指数——纳斯达克100指数成分股进行统计。该指数上周涨1.3%。应用材料、AMD、特斯拉、英伟达领涨，再生元制药、生物医药巨头吉利德科学公司领跌。

市场聚焦企业业绩

分析人士认为，美联储不看好美国经济前景，意味着它倾向于宽松货币政策。目前市场预期美联储今年7月将至少降息25个基点，年底还将继续降息。美股近期涨势主要来自对于美联储宽松政策的乐观预期。但有观点警告称，降息对股票等高风险偏好资产来说构成利好，短期内将推动股市上行。不过，即将推出的宽松货币政策并不能很快改变美国经济疲软的现状。另外，现阶段市场反应完全基于对美联储降息的预期，但如果美联储下一步举措不符合市场预期，美股将立刻下跌。

另外，美企二季度财报披露已拉开帷幕，投资者将进一步聚焦于企业盈利数据。本周，花旗集团将率先发布财报，紧随其后的是高盛、富国银行、摩根大通、美国银行和摩根士丹利，金融板块通常会为美股财报季的初期定下基调。科技股方面，微软、奈飞也将于本周发布财报。目前来看，市场对美企第二季度财报的预期并不乐观。FactSet预计，标准普尔500指数成分股公司第二季度的收益将同比下降2.9%。

瑞银分析师特拉汉表示，市场过于依靠“美联储因素”来维持涨势，美企盈利增长趋势有下行风险。彭博数据显示，标普500指数成分股公司未来12个月的盈利增速预期已经从去年底的超过20%降到目前的3%。他援引历史数据称，降息刺激股市上涨只是短暂效应，在2001年和2007年，当标普500指数成分股公司的盈利增速降到零时，“美联储因素”也就不管用了。

暑期档票房预期乐观 产业链三领域迎催化

□本报记者 牛仲逸

103.18亿元创下单月票房纪录，但整体增速不及预期。

银河证券表示，在票价方面，包括电影文娱产品作为可选消费具有耗时但是相对廉价的消费属性，因此消费者对于票价具有一定敏感性，由于今年上半年票价较高，电影的消费成本优势较弱；在影片质量方面，2019年上半年票房TOP20影片中，国产片豆瓣平均评分同比下降7.99%至6.45分，上半年优质影片不足，也对观影需求有抑制作用。

关注产业链机遇

经历了2016年—2018年的持续调整，2019年上半年传媒板块回暖迹象明显，产生了人民网、新媒股份等一批强势股，随着暑期档来临，短期内如何布局？中期看，下半年又该如何挖掘传媒板块的机会？

联讯证券表示，沿产业链交易的思路，制片方、发行方和院线方。其中，制片方为爆款黑马的较大受益者，主要决定因素为参投比例，由于国内制片商较少参与引进片海外分账，因此如引进片火爆较大受益者为发行方，如果有黑马爆出，则类似于之前的北京文化参投《战狼》和《红海行动》，迎来交易性机会，保守投资者亦可交易整体院线龙头，如万达电影。

国海证券表示，2019年下半年建议关注三种类型公司：一种平台渠道价值，大融合智媒体的平台型（产业链可拉长）公司，如线上的芒果超媒以及新媒体运营商新媒股份、线下的万达电影、横店影视；一种业绩边

际修复（由于2018年第四季度部分公司进行商誉减值影响净利润，进而2019年第四季度净利润的同比增速可参考意义不大）的新经典、华谊兄弟、恒信东方等以及部分细分特色游戏公司可在短期催化下提前精选；一种可关注政策支持的超高清视频产业链的广电系的内外部结构调整与整合下主题催化

部分传媒股行情一览

证券代码	证券简称	12日涨幅(%)	最新收盘价(元)	年内至今涨幅(%)	自由流通市值(亿元)	市盈率PE(TTM,倍)
603000.SH	人民网	0.00	17.88	144.93	84.54	79.59
300766.SZ	每日互动	-0.41	40.98	117.52	16.43	67.65
002123.SZ	梦网集团	-2.93	13.25	85.83	67.23	112.33
300781.SZ	国恩集团	-1.96	40.71	71.05	8.60	52.23
300797.SZ	数码科技	-0.73	5.47	66.56	64.76	91.60
600088.SH	中视传媒	0.37	13.75	66.17	23.58	43.41
300788.SZ	中信出版	10.00	34.44	61.09	16.37	31.68
603721.SH	中广天择	1.11	17.38	59.01	8.07	216.11
300226.SZ	上海钢联	-0.27	71.51	57.17	79.84	85.72
600996.SH	贵广网络	4.58	9.82	54.40	23.25	32.79
603388.SH	新华网	-1.43	19.29	50.23	34.04	33.53
603444.SH	吉比特	-0.28	211.30	49.45	80.19	19.41
300770.SZ	新媒股份	0.23	77.28	48.39	24.81	41.32
002555.SZ	三七互娱	1.09	13.87	46.93	99.25	27.83
600831						