

# 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,创春节以来新高低。

## 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%。

盘面中,道指首度站上27000点,标普指数首次站上30000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予的数十亿美元“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13.97%。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,企业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。

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%;在其他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、云天化涨停,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,而是呈现出缓慢上行趋势。



## 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,市场仍处于中低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。如果业绩迟迟难有改善预期,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大空间,叠加监管层反复释放维持汇率稳定的信号。下半年外资产有望重回扩张,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
000063.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	-2.84

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,依然处于缓慢上行的通道;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 and 垃圾焚烧环节的投资机会。

# 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

每年暑期档都会有一些票房纪录诞生,今年影视大片汇聚,市场对传媒板块关注升温。分析指出,传媒板块一方面是短期内具备交易型机会,另一方面,经历近几年的持续调整后,板块内细分龙头的估值已处于历史底部水平,凸显中期配置价值。

## 暑期档大片云集

今年暑期档,有多部影片受到观众期待。据联讯证券统计,今年暑期档已经上映或即将发行的影片,合计有16部,其中引进片6部,主要为爆款影片的续集,如《蜘蛛侠》系列、《黑衣人》系列、《速度与激情》系列和《X战警》系列,以及经典动画电影重放,如2001年的《千与千寻》和1994年的《狮子王》系列。业内人士表示,考虑到系列电影强大的粉丝效应,市场对于该类电影票房预估并不悲观,如《蜘蛛侠》预估票房约为15亿元。

此外,2019年上半年分账票房为287.89亿元,同比减少3.95%;总观影人次为8.06亿人次,同比减少10.54%,票房及观影人次均为五年来首次下滑;总场次同比增加16.09%至6147.26万场;全国银幕数同比增加16.76%达到64944块,远高于票房增速,单银幕产出持续下滑。

主要原因是票价涨幅明显(平均票价同比增加8.46%至35.9元)及优质内容供给不足。尽管上半年表现最好的2月分账票房达

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的敏感性,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惠者,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惠者为发行方,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,大融合智慧媒体的平台型(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

# 垃圾分类未完待续 细分板块或是新机遇

□本报记者 周璐璐

上周,垃圾分类概念热度有所降温,垃圾分类板块下跌5.59%,而同期上证指数和深证成指的跌幅为2.67%、2.43%。分析人士指出,垃圾分类概念前期涨幅较大,短期面临技术性回调需求,但是垃圾分类注定是一场持久战,环卫设备制造商、垃圾中转及处置企业、湿垃圾处置企业及再生资源回收企业均将受益。

## 板块全面调整

此前大热的垃圾分类板块上周走势较弱,板块内个股普遍走低。

具体而言,据Wind统计数据,上周垃圾分类板块的周度跌幅为5.59%,而上证指数和深证成指同期跌幅为2.67%、2.43%。上周垃圾分类板块内的17只个股中,仅有华宏科技实现上涨,其余全部下跌;维尔利上周以11.62%的周度跌幅领跌该板块,中国天楹、天奇股份、龙马环卫、三联虹普跌幅均逾8%,启迪环境、东江环保、怡球资源均跌逾7%。

上周垃圾分类板块跑输大盘,但分析人士指出,调整即是“上车”机会,垃圾分类注定将是一场持久战,后续随着垃圾分类的推

进,垃圾分类政策在新的重点城市落地,行业有望在反复中前行。

华创证券指出,垃圾分类行业确实会给A股市场带来巨大投资空间,不过垃圾分类是长期而巨大的工程,各产业链也是逐一受益的过程。垃圾分类带来的A股百亿投资空间需要时间慢慢释放,垃圾分类概念股在经历前期火热之后,市场或将回归基本面。

## 细分领域值得关注

分析人士指出,垃圾分类影响的不仅是环境,也将开启A股百亿的投资空间,尤其是垃圾收转、处理和再生资源都会最先受益。

国信证券指出,垃圾分类由“鼓励”转向“强制”将推动固废全产业链的变革与发展,对于前端制造、中端收运、后端处置企业都将产生积极影响。从前端来看,垃圾分类的强制推进有利于提升资源的回收率,利好再生资源回收企业的发展。从运输端来看,不同于以往的混装混运,现行准则要求生活垃圾投放、分类运输,严禁混合后混,这意味着大部分城市现行环卫车辆难以满足分类要求,环卫车辆需求有望提升。从末端处理来看,垃圾分类源头减量短期内可能导致垃圾焚烧需求量的降低,产能利用率出现下

# 部分垃圾分类概念股行情一览

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)
002645.SZ	华宏科技	-7.29	10.30	90.65	12.52	28.87
300190.SZ	维尔利	-2.30	8.06	65.13	32.54	24.51
603686.SH	龙马环卫	-2.20	16.87	57.12	39.96	23.68
600217.SH	中再资环	-1.44	6.17	50.86	41.15	24.89
300384.SZ	三联虹普	-1.63	17.46	47.78	24.23	46.35
600501.SH	航天晨光	-0.56	8.90	46.62	19.93	-21.10
000967.SZ	盈峰环境	-0.28	7.05	26.54	51.88	20.75
600323.SH	瀚蓝环境	0.59	17.08	21.74	71.44	17.26
601200.SH	上海环境	-1.68	12.29	21.06	50.96	19.69
600187.SH	国中水务	0.68	2.95	19.43	36.24	433.20
002340.SZ	格林美	0.22	4.51	18.24	149.46	25.48
002009.SZ	天奇股份	-1.23	8.85	17.86	20.71	31.48
000035.SZ	中国天楹	-3.40	5.68	9.23	43.93	50.68
601388.SH	怡球资源	-0.49	2.04	6.23	24.85	141.62
000826.SZ	启迪环境	-1.89	10.92	5.10	72.46	29.71

数据来源:Wind

滑,但焚烧质量的提高有望拉动焚烧产业整体经济效益的提升。

另外,申港证券指出,在垃圾分类法治时代,塑料垃圾桶需求将出现“井喷”式增长,届时,塑料成型设备行业景气度将大幅提升。据申港证券测算,目前我国生活垃圾回收利用率仅15.6%,根据规划,至2020年年底46个主要城市目标将达到35%以上。接

近八成重点城市采用“四分法”分类标准,垃圾桶采购需求得以激增。单个城市带来的注塑机需求相对有限,但如果全国范围推广,潜在需求不容小觑。全国理论上制作2000吨塑料垃圾桶需要1931台注塑机,所对应市场规模达54.07亿元。因此,垃圾分类法治时代,相关设备制造行业中的投资机遇亦值得关注。