

逆周期布局 融资客现神操作

□本报记者 牛仲逸

从8月19日两融标的扩容以来，两市融资余额整体保持攀升势头。值得注意的是，在近期上证指数围绕3000点震荡时，融资客一改以往的助涨助跌操作，开始逆周期布局，呈现出大盘涨的时候减仓，跌的时候加仓，尽显“聪明钱”本色。

精准高抛低吸

Wind数据显示，截至9月23日，两市融资余额报9604.44亿元，再创阶段新高，从8月19日两融标的扩容以来，两市融资余额增长782.24亿元。

上证指数自9月17日调整以来，融资余额变动与指数涨跌呈现负相关关系，即指数涨时融资余额减少，指数跌时融资余额反而增加，在大盘围绕3000点震荡之时，融资客展现出了精准的高抛低吸本领。

具体看，9月17日上证指数下跌1.74%，融资余额较前一交易日增加15.73亿元；9月18日-19日，两市小幅反弹，期间融资余额与17日相比增加了39.76亿元；9月20日上证指数上涨0.24%，融资余额减少24.92亿元；23日上证指数下跌0.98%，融资余额增加27.36亿元。

那么，9月17日至今，两融资金都重点布局哪些行业和个股呢？Wind数据显示，上述区间内，在申万一级行业中，有23个板块实现融资净买入，其中，电子、计算机、非银金融、传媒、食品饮料、电气设备等板块融资净买入超10亿元，分别为27.64亿元、18.84亿元、14.53亿元、14.32亿元、12.55亿元、11.35亿元。钢铁、综合、有色金属、房地产、通信等板块遭遇融资净卖出，卖出金额依次为1071.44万元、2386.16万



元、8397.90万元、23031.65万元、67063.15万元。

从个股角度看，上述区间，两市共887只个股实现融资净买入，其中41只个股融资净买入额超1亿元，中信证券、东方财富、牧原股份、华泰证券、三安光电、中国长城等个股融资净买入额超4亿元，分别为7.26亿元、6.50亿元、4.53亿元、4.39亿元、4.09亿元、4.02亿元。

华泰证券策略研究表示，两融资金的交易行为具有两个鲜明的特征：一是，相比两融配比增幅靠后的板块，配比增幅居前的板块市场表现更加优秀；二是，在市场行情结束前，两融资金的交易热度出现提前减退的迹象。2019年以来的两融资金交易具有相似的特征，仓位调整较灵活，两融配比增幅越大的股票组合，通常能获得不错的收益，这一定程度上反映两融资金是一种“聪明”的钱。

节前行情趋于平淡

近期两市成交额与9月初相比，出现较明显萎缩，市场显现出一定的观望心态，不过北向资金、两融资金却是不断买入，表明对后市的看好。这两个矛盾的心态，显示出市场在3000点一线仍有不小分歧。

市场在经过了上周二的大幅下跌后逐

步进入震荡盘整阶段，板块间轮动节奏也在加快，盘面分化现象明显。在外部环境转暖，国内逆周期调整政策力度加码的背景下，市场仍然具备一定韧性，主流板块的结构性机会仍存。

不少分析师表示，市场成交金额萎缩，主要是因为国庆长假临近，部分资金选择持币观望。山西证券策略分析师麻文字表示，“本周临近国庆假期，预计交投热情将逐步减弱，前期获利者存在获利了结、离场观望的动机，同时基本面、政策面、消息面尚无支撑大幅反弹的基础，预计短线行情归于平淡，以区间震荡和结构性行情为主。”

关注三主线机遇

三季度以来，以电子、通信、计算机板块为代表的科技品种，成为市场主要的赚钱方向，展望四季度，科技股是否还能持有？市场又该如何布局？

招商证券策略研究表示，在经历对科技周期识别并确认带来的板块预期差修复，科技股迎来了年内第二波大涨。此时再审视市场，在经历了消费股、科技股的轮番大涨带来的刺激后，无论是经济数据、财政货币政策、外部环境都回归到一种少见的平淡状态。整体而言，科技板块仍在景气向上周期，值得坚定持有。可以继续沿着从硬

件到软件，从终端到应用的节奏布局。低估值板块也逐渐迎来建仓机会，但无论哪个领域，都需要更多耐心等待新的变量以开启更大的行情，四季度的行业差异不会像前三季度那么火。

爱建证券表示，从时间节点来看，经过三季度的市场反弹，10月份市场面临一定调整压力，尤其是前期涨幅大的板块，获利了结的动力将加大市场波动。展望四季度，市场的结构化特征将更加明显。优质个股的持续上涨和劣质个股的出清是市场的主要特征。估值为主导的成长、金融、消费等依然是市场主要逻辑。

长城证券表示，后市行业配置建议关注三主线：首先，“科技创新”主线仍有望阶段性占优，重点关注国防军工、计算机（安全可控）、通信（5G产业链）、电子（半导体）、传媒等方向，并结合业绩自下而上精选优质个股。其次，外资流入预期以及“跨节行情”有望支撑消费板块，关注食品饮料、家用电器等业绩稳定行业的配置需求。最后，建议关注养殖板块，以及房地产的低估值龙头公司。

财通证券表示，短期有必要保持耐心，持仓向各行业中的龙头公司聚焦，行业上依然关注代表经济转型方向的科技类产业，以及部分景气度触底回升的周期板块细分行业。

港股估值逼近极限 内资南下“扫货”

□本报记者 吴晖

港股近期延续调整态势，分析人士指出，虽然受到一系列事件影响，港股投资预期被普遍看低，但其低估值更能增加港股吸引力。在此背景下，内地资金大举趁低吸纳，2019年以来南向资金净流入向港股的规模高达近1400亿元。

资金抢滩港股

从今年4月初至今，恒生指数从30280点跌落到26281点，跌幅超过12%。这并不妨碍内地资金南下的掘金之路，从今年3月开始，南向资金就一直在净流入向港股，尤其是今年8月，南向资金净流入向港股的规模更是达到528.89亿元。中国证券报记者注意到，当前有不少私募均在加仓港股，甚至有私募基金经理在朋友圈称买入当前的港股是在“捡钱”。

“我们的港股基金八月份加仓，现在接

近满仓。”河东资产联合创始人兼基金经理傅刚告诉中国证券报记者，当前的港股是很好的投资点，尤其看好大幅调整后的科技和医药类股份，部分周期类股份如房地产板块已经被过度卖出，也变得吸引力大增。

易方达基金首席国际投资官陈宏初在9月21日举办的2019雪球港股峰会上表示，从去年4季度开始，随着A股和H股之间的价差拉开，南向资金一直在上升，上升幅度很快。“通过过去一年的不确定性和市场波动，多数投机和短线的资金已经离场了，现在都是长期的资金在买入港股。”

中国证券报记者统计发现，2019年南向资金净流入向港股市场的总规模已将近1400亿元，与北向资金2019年净流入A股的1800亿元相比，这一差距并不大，也显示出内地资金对港股的看好。

估值逼近大底

对于内地资金为何会奔向港股，原因只

有一个——估值低。中投证券（香港）指出，港股估值仍然十分低，预期市净率只有1.2倍，从过去25年的数据来看，现水平介于平均值以下的1至1.5个标准偏差。低于此水平的，只有1998年及2016年，当时市净率都是跌至1倍。

“从估值上看，现在港股的市盈率是在过去3年的平均19%的分位，这是比较低的。从统计学来说，相当于港股是一个历史低点。一旦港股到达这样低位的时候，股市会有相对较好的走势。”陈宏初说。

傅刚指出，“当前港股估值很低，尤其中小型股份有相当部分已经接近2008年的估值水平。指数由于新纳入了腾讯等估值较高的股份，相对历史水平仅属于中等偏低，有一定的欺骗性。”

布局港股正当时

针对港股的整体趋势，陈宏初坦言，“超过一半的公司表现是不错的，他们

的盈利超过市场预期，47%左右的公司低于预期。在相对来说宏观不确定、经济减速情况下，企业盈利没有发生大的变化。”

事实上，不少资深投资人士均认为港股投资机会已经到来。深圳一家中型私募机构的董事长告诉中国证券报记者：“现在买入港股尤其是港股市场上的中资股是非常好的时机，在经历了这么长时间的调整后，相当多港股都具备买入价值，鉴于一些因素的影响，对香港本地股仍要保持高度谨慎。”

傅刚则表示，港股市场当前面临其他的风险还在于内地资本市场是否保持平稳。“过去几个月南向资金持续买入，给优质港股一定支撑。如果内地资本市场出现大幅波动，或者资金在年末要抽回的话，会有负面影响。大级别反弹主要还是看外部因素能否缓和，人民币走势是否稳定。”

市场反弹意愿较强

□本报记者 吴杰

周一大盘低开低走，上证综指失守3000点，技术性回踩9月5日的跳空缺口。周二市场直接反弹，盘中冲上3000点，缺口差3个点没补上，表明市场反弹意愿较强，做多氛围良好。

从盘面上看，金融股引领市场强势反弹，表现最好的是互联网金融板块，大智慧、同花顺、金证股份等盘中表现突出。表现强势的热点题材主要有华为5G、数字货币、白酒、无人驾驶等板块。

具体来说，华为5G板块龙头是银宝山新5连板，安利股份、凯乐科技、佳力图、纵横通信、亚联发展、数字认证等跟风涨停。芯片板块中怡达股份、西院科学、嘉欣丝绸等涨停，飞大诚信、万业企业封涨停板后打开。数字货币板块有利好刺激周二爆发，金冠股份、亚联发展、汇鸿集团、宏图高科、数字认证等涨停。交通强国概念分化，龙头天铁股份开盘后短暂冲高后放量震荡，收盘下跌4.55%，换手率高达52.15%。无人驾驶板块继续表现强势，威帝股份、数源科技都是3连板，华阳集团2连板。大消费中白酒板块表现强势，金徽酒涨停，贵州茅台盘中创出1184.90元历史新高，酒鬼酒大涨9.92%，创出2012年11月23日以来新高。科技股则继续在上行趋势中震荡调整，闻泰科技、沪电股份、生益科技、中国长城等强势震荡，中兴通讯短线触底反弹，资金流向前期调整较充分的长盈精密、新易盛等个股。对于科技股可继续采取低吸策略，只要不跌破趋势线就要坚定持股。

目前市场上的主要矛盾是大盘做多情绪尚好但成交量没有跟上。以沪指为例，目前上方受10日线压制，下方有20日线及2900点附近成交密集区支撑，由于成交量一直以来没能有效放大，估计后市大盘跌不下去，但持续大涨也很难，继续横向震荡整固的可能性更大。当前有政策托底，宽松预期也在增强，外资流入持续加速，近几个交易日题材热点轮动较快，但持续性都不太好，投资者在前期强势板块上要保持耐心，调整中逢低吸纳。在这样的环境下不宜简单地看多或看空，不要多涨了十几个点就喊牛市来了，也不要跌多了就嚷嚷再次探底，要顺势而为。保持一定仓位，上涨时结构性看多，下跌时结构性看空。

大题材中产生大牛股，像5G、芯片、大金融等，无一不是受益于国家战略和深化改革，这几个方向上已经走出了像东方通信这样的10倍股、闻泰科技等5倍股，接下来还会有更多的个股走出来。只要后市行情看好，哪怕是继续在3000点左右震荡，这几个方向都是市场绕不过去的主流热点，值得投资者深入挖掘，在大盘或板块回调时介入，等待热点轮动的到来。

从“尖子生”沦落为“垫底生” 农林牧渔板块机会仍存

□本报记者 薛瑾

9月24日，农林牧渔板块成为A股市场表现最差的板块，延续此前几天的颓势，继续上演“大市跌，板块跌；大市涨，板块还跌”的剧情。截至当日收盘的三周内，板块累计跌幅接近7%，是唯一跌幅超过5%的板块，表现垫底。

今年上半年，这一板块曾是牛冠A股的“尖子生”，曾雄踞“年初以来涨幅榜榜首”很长一段时间。即便从今年前八个月的表现来看，该板块的累计涨幅接近60%，虽落后于“王者”食品饮料板块，但仍居于29个中信一级行业板块第二位。为何演变出如此行情？板块后市机会如何寻觅？

“黑九月”下行明显

Wind数据显示，9月24日农林牧渔板块跌幅为1.74%，领跌29个中信一级行业板块。当日，大北农跌近7%，正邦科技跌近5%，牧原股份跌超4%，傲农生物跌近4%，立华股份、天邦股份、丰乐种业等纷纷跟跌。

以此为终点向前推三个星期，该板块的区间表现同样不乐观：9月3日以来，板块三周的累计跌幅为6.77%，同样为领跌，且跌幅远超越跌幅第二的板块（3.71%）。从目前行情来看，板块遭遇了一个“黑九月”。

不过，即便近期出现大幅下跌，农林牧渔板块年初以来的累计涨幅仍比较“傲人”：上涨46.59%，轻松跑赢大盘指数，且在29个行业板块中排行第四。可见其前期的“强势”。

今年上半年，这一板块曾是牛冠A股的“尖子生”，曾雄踞“年初以来涨幅榜榜首”很长一段时间，尤其是在5月，受益于“人造肉”概念大涨以及猪肉概念走强的双重加持，农林牧渔板块牛股频出。

即便从今年前八个月的表现来看，该板块累计涨幅接近60%，虽落后于“王者”食品饮料板块，但仍居于29个中信一级行业板块第二位。

行情缘何反转？有分析称，生猪疫情是影响板块走势的重要因素。此前有分析指出，大级别的疫情加速行业去产能，可能改变猪周期进程。疫情爆发初期相关公司股价一般先跌后涨，但中长期可能通过影响猪价来影响公司股价。

生猪养殖龙头被看好

站在行情转换的十字路口，投资者不禁迷茫，农林牧渔板块的机会何在？

银河证券分析认为，当前猪价持续创新高，随着消费旺季的到来，猪价高位将持续到2020年中期。对于上市公司来说，在猪价高位确定的背景下，认为需要关注出栏量情况及业绩兑现情况，下半年出栏量受疫情及留种的影响，预计出栏量会有一定压力。

该机构指出，根据生产性生物资产数据，部分养殖企业产能均已开始恢复，利好明年生猪出栏量增长，叠加猪价高位，公司业绩将呈现爆发式增长。当前股价与猪价背离，上市公司月度出栏量数据不及预期，短期因素影响投资者信心，随着公司利润层面的兑现，股价将迎来新的曙光。

招商证券认为，短期由于猪价上涨兑现，出栏量未开始释放、疫苗传闻使得情绪相对低落，但长期逻辑不断加强。在巨大的发展空间下，企业之间的分化将越来越明显，头部优势企业未来规模复合增速50%，均衡利润有望达到300亿元左右，对应当前估值仅5倍PE，实属布局良机。继续强烈推荐确定性、高质量成长的一线龙头、聚落式养殖龙头等。

该机构称，下半场将聚焦于确定性和成长性，板块的上行更需要猪价和出栏量的相互配合，并且这种行情会走得更加长久，一线龙头有望望复制其在2017年的独立行情走势，建议及早布局。