

A股主题投资路线图浮现

蓝筹不慢主题更快 科技行情方兴未艾

□本报记者 牛仲逸

“A股前三季度收官在即，又到了投资者算账的时候。要谈论前三季度的赚钱效应如何，可用“蓝筹不慢、主题更快”来概括。贵州茅台、海天味业、平安银行等是前者的主要代表，由于其市值够大，能使大多数参与者赚钱。而后者则更具张力，弹性十足，成为大批翻倍牛股的沃土。业绩与题材共舞，成为A股前三季度结构行情的主要写照。

主题投资活跃

纵观A股前三季度运行，可分为三阶段。第一阶段，从年初到4月中旬，A股市场上演了一场如火如荼的春季躁动行情，各主要指数涨幅均在30%以上。第二阶段，4月中下旬到8月初，A股市场以调整为主，诱因主要有外部“黑天鹅”事件频出、市场对宏观经济增速预期不乐观等等。这期间，大消费再度成为资金抱团对象。第三阶段，8月初至今，A股迎来一波明显的反弹行情。在全球低利率环境下，科技成长风格占优。在这三个阶段中，市场主题投资的演绎路径呈现出从“低价+题材”过渡至具有基本面支撑的龙头股。具体看，1月份特高压板块爆发，风范股份是当时龙头，当时随着题材发酵，以5G为主的新基建有所崭露头角。进入2月份，前半段时间，OLED概念板块成为资金挖掘对象，领益智造、京东方A、深天马A等个股表现突出。后半段时间，大金融板块强势崛起，并贯穿至3月前半段，中信建投、中国人保、大智慧等成为龙头股。在这两个月，低价股成为一条贯穿的主线。

3月份，市场诞生了多个大题材。除了大金融，创投板块再度活跃，工业大麻、氢能源渐渐被市场认可。此外，还有区块链、化工中的分散染料等。可以说3月份是前三季度A股主题投资最为活跃的时期，除了前面提到的主题投资，还诞生有网络切片、数字孪生、边缘计算等热点。当时，有市场人士戏言，“炒股炒成了科学家”。到了4月份，由于指数阶段见顶回落，市场交易热情有所降温，期间5G板块表现较突出。5月份，除了继续活跃的5G板块，芯片概念、国产操作系统概念等也登上“舞台”。6月份，垃圾分类概念成为最大赢家，期间穿插着创业板壳概念、区块链等题材。7月份出现日韩贸易摩擦事件，A股中的磷化工、光刻胶等板块受此刺激，走势较活跃。

到了8月份，在政策面刺激下，深圳板块强势爆发，产生诸如深赛格、深大通、和而泰等牛股。9月份，市场机会主要围绕华为产业链展开，汇顶科技、硕贝德等个股呈现趋势上涨态势。

科技股趋势未完

梳理前三季度题材演绎路线，可以发现，科技品种贯穿始终。科技品种是在上文提到的第三阶段全面爆发，有市场人士表示，科技股走势，是第三阶段市场行情的关键。9月25日，科技股集体回调，半导体、通信设备等板块跌幅居前。从中长期角度看，科技股引领的结构性行情仍将



继续演绎，支持科技创新的政策和行业性利好不断释放，则是主要驱动力。具体可以体现在三个层面：一是宏观经济的高质量发展，科技创新作为经济增长的新动能重要性凸显；二是多层次资本市场对科技创新的支持不断加码；三是产业政策利好频出，5G建设进度持续超预期。

在新一轮科技周期开启背景下，科技股业绩也有望持续爆发。方正证券策略研究表示，5G时代，5G投资有望超万亿元，预计2020年5G将带动约4840亿元直接经济产出，2025年、2030年5G带动直接经济产出将升至3.3万亿和6.3万亿。同时带动物联网、车联网、云游戏、工业互联网等产业景气周期向上，相关标的及板块业绩有望持续爆发。

从三季报业绩預告看，成长板块三季度业绩以继续改善为主，科技龙头的业绩增长确定性较高，部分高景气细分领域维持高增速。

有分析认为，昨日科技股全线回调，目前看是对前期涨幅过快的一种修正，在业绩和政策红利支撑下，科技股仍是未来一段时间的主旋律。

对于当下市场走势，首创证券认为，目前看明显的向上向下行情都无法形成，8月重要经济数据偏弱，制约后市上行的因素主要在于经济层面。整体来看，市场目前既没有做多热情，也没有做空动力。核心股票指数近期上升至三四月份的高点位置，此后呈现在阶段性高位震荡的行情，说明市场更多的是抱有观望态度。股市继续上行空间缩小，趋势性走势尚待时日。

关注三大板块

从前三季度看，结构行情如火如荼，在此背景下，

四季度该如何布局？

国盛证券表示，从景气度、盈利向上角度看，推荐关注三大板块：一是风电光伏板块。风电设备、风机零部件厂商充分受益于行业抢装，业绩高速增长；整机厂商随着后续风机订单释放加速，也有望迎来拐点。光伏设备，上半年海外需求兴起，产业链价格企稳，带动行业盈利改善。四季度是光伏行业旺季，也是海外装机的旺季，后续需求将持续释放。二是汽车板块。7月开始终端价格持续回暖，基本回到国五促销前的价格水平，同时叠加批发销量复苏，行业底部逐渐确认，未来利润表或继续改善。最后是半导体板块，全球半导体中期供需拐点明确，产业需求持续回暖，日韩事件发酵进一步改变中期供给；同时华为引领国产半导体全面突破，业绩有望高增长。

国都证券表示，聚焦科技创新与非银金融龙头，逢低布局消费与逆周期投资板块。首先，聚焦科技成长优质股。围绕中国自主核心技术当自强、创新驱动高质量发展战略，及2019年金融供给侧改革与资本市场发展目标，尤其下半年起全球货币政策宽松与国内利率市场化改革落地见效的宏观环境，以及5G引领的新一代信息技术商业化应用的产业趋势，建议重点聚焦科技成长优质股：包括新一代信息技术设施及其应用、创新生物医药、高端装备、新能源新材料等代表中国创新力量骨干，有望成为中期A股硬核资产；其次，坚定配置头部非银金融与黄金资产。在资本市场制度改革与金融供给侧结构性改革下，中长期头部金融公司重点受益，非银金融及金融科技板块，尤其是头部或特色金融上市公司，估值较历史均值仍偏低，业绩增长确定，可坚定配置头部金融股。最后，逢低布局绩优消费蓝筹与逆周期投资板块。

两融余额接近年内高点 A股仍处底部配置期

□本报记者 吴玉华

在近日两市持续调整的同时，一个重要指标——两融余额已升至4月份水平，接近年内高点。近期市场持续调整是否是4月份市场调整的重演？从机构观点来看，短期博弈情绪消退难免引发市场震荡，中长期底部配置期依然成立。

两融余额升至4月水平

在两市震荡下跌之时，近期两融余额持续增长，Wind数据显示，截至9月24日，两融余额达到9739亿元，其中融资余额为9604.46亿元，融券余额为134.54亿元。与8月以来两融余额的低点8925.79亿元相比，在一个多月时间里两融余额增加813.21亿元。

从今年以来的情况看，9月24日两融余额水平接近4月份水平，截至目前，今年以来两融余额高点出现在4月24日，两融余额为9915.21亿元，4月24日高点是从2月1日的7169.51亿元持续攀升上去的，之后两融余额开始逐渐减少，直到8月9日的低点8925.79亿元出现。

从市场层面来看，以上证指数为例，两融余额从2月1日的低点到4月24日的高点，正伴随着市场的春季行情，上证指数从2月1日收盘的2618.23点一路上涨到4月24日收盘的3201.61点，期间在4月8日出现了春季行情的高点3288.45点。

从本轮行情来看，上证指数从8月6日触及2733.92点后，一路震荡反弹，在9月16日触及近期高点3042.93点，9月16日后，上证指数震荡下跌，直到昨日收盘的2955.43

机构把脉数字货币投资主线

□本报记者 薛瑾

9月25日数字货币概念板块上涨超过6%，领涨各大概念板块，板块内大多数成分股纷纷大涨。

中国人民银行行长易纲日前对央行数字货币研究情况以及落地时间表等热点问题进行了回应，带动板块的火热行情，与数字货币相关的区块链概念也表现强势。不过有分析称，央行数字货币采用的技术，区块链只是备选，全面热炒区块链或存在风险。

数字货币领涨概念板块

同花顺数据显示，截至9月25日收盘，数字货币概念板块大涨6.52%，为当日涨幅最大的概念板块。板块内成分股金冠股份、奥马电器、聚龙股份均涨停，飞天诚信、广电运通、众应互联、汇金股份、信息发展等个股纷纷大幅跟涨。

分析人士指出，央行数字货币推出的时间渐行渐近以及央行频频就议题进行吹风，点燃了市场热情，不少投资者纷纷加速布局数字货币相关概念股。

易纲日前表示，央行从2014年就开始研究数字货币，把数字货币和电子支付工具结合起来，即数字货币和电子支付一揽子计划。将二者结合的目的，是替代一部分现金（M0），而不是替代狭义货币（M1）或广义货币（M2）。对于央行数字货币何时会推出，易纲表示，现在还没有时间表，还会有一系列的研究、测试、试点、评估和风险防范，特别是数字货币如果跨境使用，涉及反洗钱、反恐融资、反避税天堂等一系列监管要求。

招商证券表示，从产业或者主题的角度来看，在央行背书、全球竞争的环境下，数字货币主题定位较高，主题较新，市场预期相对不充足，可以关注后续预期逐步导入带来的投资机会。

热炒区块链有风险

招商证券也提示了几条投资思路，建议关注包括数字货币流通运营服务商、身份认证、金融安全加密等核心服务供应商等投资主线。

该机构预计数字货币日后落地，将在现有支付清算体系上改造，建议关注传统支付服务商和网联清算机构+银行IT服务商；央行数字货币对于数字安全、信息安全提出了更高要求，可以关注身份认证、金融安全加密等核心服务供应商。

作为数字货币的底层技术之一，区块链也受到市场热切关注。市场人士表示，要警惕全面热炒区块链带来的风险。

国盛证券指出，此前市场一直将区块链概念和央行数字货币混淆，但两者之间没有必然联系。区块链更多作为一种技术存在，虽然比特币等产物具备了一定的金融资产属性，但究其根本仍不是货币，未来对于区块链的应用更多在溯源、交易等领域。而央行数字货币更多是对既有货币发行体系的补充以及对未来数字经济下货币基础设施的布局，其采用的技术将更成熟，区块链只是备选。

关于区块链，易纲在上述新闻发布会上也有谈及。他指出，央行数字货币底层技术支撑方面，将坚持中心化管理，在研发工作上不预设技术路线，可以在市场上公平竞争选优，既可以考虑区块链技术，也可采取在现有的电子支付基础上演变出来的新技术。

国盛证券指出，数字货币概念在二级市场热度提升，推荐关注几大环节：一是发行环节，关注能帮助央行识别与控制央行数字货币DCEP场外交易风险的服务商；二是分发环节，关注有望成为DCEP分发机构的公司，如有大量企业端商户资源的公司或有人端支付服务经验的支付机构；商业银行、支付系统开发商也值得关注；三是用户端，关注有数字钱包等网络支付服务基础设施开发经验的支付机构或技术开发商、POS机具厂商、支付安全服务厂商、多功能ATM机服务商，包括海联金汇、飞天诚信、数字认证、卫士通、科蓝软件、易见股份、四方精创等。

涨价预期支撑小金属概念

□本报记者 张利静

9月25日，在为数不多的上涨概念中，小金属独揽四项，分别为锂矿、钨矿、钛白粉、钴矿板块。

分析人士指出，短期宏观环境改善预期支撑了小金属价格反弹。从产业层面看，供应收缩、需求改善等因素为小金属概念走强“添柴点火”，小金属概念机会值得继续关注。

小金属概念领涨

Wind数据显示，截至昨日收盘，锂矿、钨矿、钛白粉、钴矿板块均逆市上涨，涨幅分别为1.59%、1.31%、0.84%、0.55%。分板块来看，锂矿概念表现强势，板块中，永兴材料、天齐锂业涨停，赣锋锂业大涨6.28%，此外，雅化集团、融捷股份涨幅均在3.5%以上。钨矿概念中，章源钨业以3.17%的涨幅领涨。中核钛白则以2.7%的涨幅领涨钛白粉行业。华友钴业以3.57%的涨幅领涨钴矿板块。

安信证券分析师齐丁、黄孚认为，宏观环境短期改善预期支撑了小金属价格反弹。一是外部扰动因素暂时缓和。二是欧央行降息并重启QE。三是国内8月社融数据好转，高于市场预期，逆周期调节政策效果开始显现。随着逆周期政策出台，需求预期修复，库存周期启动及市场风险偏好上行，市场重拾对周期板块的信心，工业金属及小金属会有相继表现。看好供应面收缩强度足够、需求有边际好转的品种，如铜、钴、锡，看好符合产业升级方向的金属新材料公司。

分析人士认为，除宏观因素外，主导锂矿、钨矿、钛白粉、钴矿概念迎多头行情的基本因素又有所区别。其中锂矿公司主要受成本大幅下行、行业利润修复预期影响，而钨矿概念近期则主要关注上游减产因素，钛白粉及钴板块主要受下游需求回升的预期拉动。

产品涨价预期支撑股价

以日内涨幅最为突出的锂矿为例，国泰君安证券相关研究指出，新能源汽车快速发展，将拉动锂行业快速增长，预计未来5年锂行业维持18%—20%增速，且逐年加速增长。供给方面，锂行业集中度逐步抬升，更有利于锂行业长期的健康发展。

8月新能源汽车产销数据依然低迷，动力电池装机量也出现首次同比下滑，这对相关小金属概念有何影响？

东方证券研究指出，这是行业进入后补贴时代后的正常表现。进入9月第3周，钴价达到30万元/吨，仍维持上涨态势，动能有所减弱，但硫酸钴价格涨幅远超钴金属，说明钴盐下游需求在持续改善，结合正极企业8月订单恢复至5月前的8成左右，预计四季度行业数据将持续好转，继续看涨钴金属和龙头企业华友钴业。

市场人士表示，在环保检查严格、关停产能复产难的背景下，钨企联合减产保价持续进行，钨价持续反弹，钨板块个股后市机会值得关注。

消费旺季的到来则给钛白粉概念带来短期支撑。9月初国内钛白粉企业出现集中涨价，下游签单较多，目前国内主要金红石型钛白粉市场主流价格为14800元/吨—16300元/吨之间，锐钛型钛白粉市场主流价格为12000元/吨—13000元/吨之间。

山西证券曹玲燕表示，环保限产叠加“金九银十”消费旺季，拉动钛白粉市场弹性需求。后市须重点关注旺季需求回升，产品价格上涨的烧碱板块及钛白粉板块，个股方面建议关注国内钛白粉行业龙头龙蟒佰利。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。