

贵州茅台新高难成魔咒

A股四季度行情仍有期待

□本报记者 牛仲逸

今年以来,每当贵州茅台创出阶段新高后,市场似乎都会迎来一波震荡或者调整行情,有观点戏称为“茅台新高魔咒”,现实情况真的如此吗?

分析人士表示,今年以来,A股市场一直面临复杂的外围市场环境,贵州茅台作为消费龙头股,受到资金追捧。其创出阶段新高时,也是消费板块的阶段高点,在存量博弈环境下,新高更易引发获利筹码兑现,这在一定程度上引发市场出现波动。

茅台新高又逢大盘调整

10月15日,贵州茅台上涨2.63%,报收1211元,盘中最高冲至1215.68元,创出历史新高。16日,贵州茅台下跌3.39%。在10月15日-16日,大盘连续调整,有观点戏称A股有了“茅台新高魔咒”。

对比上证指数与贵州茅台今年走势,确实有过几次贵州茅台创出阶段新高后,A股出现调整的情况。

4月24日,贵州茅台盘中冲至975.46元,创出当时的历史新高。此时上证指数已出现调整。7月1日,贵州茅台收盘再创历史新高,从这之后,上证指数开启了约1个月的调整。9月24日,贵州茅台创出新高,之后上证指数开启一波调整。

市场人士表示,单从上述数据并不能直接证明“茅台新高魔咒”的存在,这主要是贵州茅台频频创历史新高,在强烈心理冲击下,市场的一种自我暗示。

说起魔咒,市场最熟悉的莫过于“世界杯魔咒”了,分析其成因,机构人士表示,一方面是球迷和投资者对世界杯的热情导致的交易热度降低,另一方面,A股6月的季节性低迷也是“魔咒”存在的主要原因。

贵州茅台频创历史新高,除了不断冲击投资者心理,更多反映出当下市场对消费龙头的抱团。太平洋证券策略研究指出,本轮“抱团”短期不会结束。第一,投资者机构化的归宿仍是龙头,仓位调整应长于往期;第二,本轮“抱团”公司多数是业绩长跑“冠军”,盈利存在韧性;第三,即使行业周期出现回落,市场仍有意愿持续持有龙头;第四,

抱团品种未来业绩增长可以消化目前的高估值。

该机构还指出,参考历史经验来看,一个风格板块的抱团时长往往能够持续3年-5年,本轮消费抱团已持续4年多,可能处于本轮抱团的中后期,目前已能观察到抱团后期基金发行份额水位提升的信号。此外,目前还未观察到成长ROE改善的迹象,若消费ROE能保持高位韧性,便不会马上面临抱团解体。另外,考虑到消费板块的资金吸纳能力短期不会被成长所替代,即使抱团解体,可能配置占比的回调空间也不会太大。

A股性价比突出

10月16日,上证指数报2978.71点,下跌0.41%,成交1667.92亿元;深成指报9642.06点,下跌0.31%,成交2566.57亿元;创业板指报1656.37点,下跌0.27%。

上证指数五连阳后,又迎来两连阴,且回补了10月14日的跳空缺口,有机构观点认为,当前A股已经过了风险偏好提升最快的阶段,从近期低估值板块走强看,市场防御特征明显。

华创证券策略分析师周隆刚表示,在全球联合宽松-宽松预期落地-政策效果验证”视角下,当前市场正处于分子端弱化和分母端强化两者之间的赛跑。短期虽有利好,但在该阶段市场偏好提升难度的加大仍不可忽视,海外市场近期的一系列事件均可能会对这一风险提升过程形成扰动。

虽然市场过了风险偏好提升最快阶段,但在A股估值性价比突出、盈利基本面强劲回升、对外开放程度加深和制度建设持续推进



新华社图片 数据来源/彭博

进等因素支撑下,A股的四季度行情依然值得期待。

南方基金副总经理、首席投资官(权益)史博表示,在经济略微减速,基本面偏稳定的背景下,结合整体估值水平偏合理,当前A股依然具有配置价值,预期资本市场仍然是震荡慢牛或者波折性牛市。

对于四季度A股的关键因素,华泰证券策略研究认为,“库存周期是四季度行情的‘胜负手’,毛利率水平是“胜负手”获胜的根基。”

该机构认为,当前整体企业盈利增速已历经回落了两年时间,从周期的数据来推断,已接近底部位置,但市场对何时能企稳、企稳能否持续、企稳幅度如何等问题有分歧,分歧越大的变量越会超预期,在预期弥合、认知趋同中才有向上的市场机会。相比已经有所钝化的风险偏好和难有超预期式显著变化的流动性,“四季度A股行情的胜负手是库存周期,整体企业毛利率水平高于历史宏观经济下行阶段是胜负手获胜的根基,宏观偏弱微观稳,提升中长期获胜的概率,四季度A股市场的绝对收益大概率不弱”。

关注低估值板块

结构行情是今年市场的显著特征,这意味着选对赛道就有可能获取超额收益,结合当前A股行情,后市该如何配置?

中原证券策略分析师林思闪表示,四季度往往是低估值低涨幅股票逆袭的时光。从过往5年的市场表现,对全部A股剔除ST股,取前三季度跌幅前10%的个股组合来看,在四季度都出现跌幅大幅收窄甚至扭亏为盈

的表现。从2005年以来PE与PB的估值分位来看,过往10年,中信一级29个行业三季度末的估值分位与四季度各行业的涨跌幅这两组数列在大多数年份体现为一定的负相关,胜率至少为七成,即三季度末估值分位越低的行业在四季度有望出现更高的涨幅。因此,结合2019年前三季度板块涨幅、估值分位与盈利增速趋势,除了科技和消费龙头这类硬核资产外,四季度还建议关注银行、非银金融、房地产、交通运输与电力及公用事业行业逆袭的可能。

长城证券策略团队表示,市场主线仍在“科技创新+金融”方向,此外重视三季报的结构性投资机会,结合业绩层面精选优质标的。另一方面,可关注消费板块中业绩有望改善的细分领域以及受益于猪价上涨的养殖板块。具体看,“科技创新+金融”主线可重点关注国防军工、计算机(安全可控)、通信(5G)、电子(半导体)、传媒等方向,并结合业绩自下而上精选个股。同时建议配置估值低、安全边际高的金融、地产龙头。从消费角度观察,外资流入预期将继续支撑消费板块,可关注食品饮料、家用电器等行业的中长期配置需求。同时,可关注业绩有望改善的汽车行业细分领域、受益于猪价上涨的养殖板块。

天风证券策略研究团队表示,沪指失守3000点,科技股整体出现调整,业绩不及预期或是主因。但是在5G建设、科技创新和国产替代等叠加因素的驱动下,科技股的投资机会远未结束,科技股短期可能还要消化业绩上的利空,但有业绩支撑的质优科技股在调整过后仍充满机会。

环保股再迎“风口”

□本报记者 张枕河

自10月8日以来,A股中的环保概念股一扫9月中旬以来的颓势,开始持续反弹。Wind环保概念指数从2440.22点一路上涨至2531.82点,成份股也多数出现上涨。

对于投资者而言,环保股包含大气治理、水务等多个细分概念,在此之中那些板块能够实现“弯道超车”?

环保概念股普涨

10月16日,A股中的环保概念股延续着从10月8日以来的涨势。截至当日收盘,Wind环保概念指数收涨0.62%至2531.82点,其成份股中,博天环境涨停,德创环保涨3.97%,中持股份涨3.72%,此外还有4只股票涨幅超过2%,8只股票涨幅达到1.5%至2%。

从当日盘面看,消息面利好成为最大的提振因素。据生态环境部10月16日消息,生态环境部、发展改革委等十部门联合北京市、天津市等人民政府共同印发《京津冀及周边地区2019-2020年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》。

《方案》要求京津冀及周边地区秋冬季期间PM2.5平均浓度同比下降4%,重度及以上污染天数同比减少6%。2019年12月底前,天津市关停荣程钢铁588立方米高炉1台;河北省压减退出钢铁产能1400万吨;山西省压减钢铁产能175万吨,关停淘汰焦炭产能1000万吨;山东省压减焦化产能1031万吨。

川财证券分析师指出,目前投资者可关注今年四季度环保政策潜在超预期带来的投资机会。尽管从最新盘面看,空气治理消息面传来乐观消息,但展望中长期,不少细分领域均存在机会。

关注污水处理领域

分析人士认为,环保板块内部部分个股业绩堪忧,股价走势也较为低迷,未来可能出现进一步分化。Wind最新统计数据显示,环保板块整体市盈率为22.57倍,板块估值虽然便宜,但盈利前景不是很明朗,对于部分业绩不稳定的股票建议保持观望。

业内机构认为,污水处理等具有一定技术含量的细分板块值得关注,特别是在振兴农村的各项政策引领下,农村污水处理相关联的标的可能具有机会。

华创证券在最新研究报告中认为,多地水处理提标改造政策推进。近期山东、广东、重庆等地先后在水处理领域发布相关提标改造和基础设施建设文件,其中农村污水处理领域标准、管理条例等也在浙江、吉林等地先后出台。考虑到当前城镇污水处理和供水领域仍存在巨大的提标改造空间,而在此基础上,农村污水处理当前仍处于相对早期阶段,未来市场潜力巨大。

山西证券则在最新研究报告中表示,从长期来看,2019年土壤修复行业确定性较高,随着《污染地块地下水修复和风险管控技术导则》的出台,地下水修复市场也有望开启。土壤和地下水污染防治相互渗透,行业相关性较高,地下水修复市场的开启将有助于土壤修复的有效实施。

销售渐趋回暖 地产板块有望业绩估值双升

□本报记者 吴玉华

16日,沪深两市震荡调整。申万一级房地产业指数早盘涨幅一度超过2%,后冲高回落,最终上涨0.56%,位居行业涨幅第二位。板块内皇庭国际涨停,粤泰股份上涨9.36%,鲁商发展上涨6.65%,中航善达上涨3.20%。

分析人士表示,当前房价地价趋稳,基本面下行,融资持续收紧,政策调控进一步收紧的可能性不大,估值继续下行空间较小,底部反弹概率更高。

旺季销售回暖

4月以来持续调整的房地产板块近期出现一定反弹,除市场风格变化外,房地产市场的传统销售旺季“金九银十”也是一个因素。

数据显示,9月百城住宅价格指数同比上升3.56%,涨幅较上月下降0.12个百分点,环比上升0.31%,同比、环比涨幅均收窄,整体市

场房价或延续较为平稳的态势。9月,30大中城市商品房成交面积同比增长10.59%,增速回升,环比增长13.18%。财富证券表示,9月进入“金九银十”旺季,商品房成交明显回暖。尽管行业旺季销售数据回暖,但房地产调控政策放松的可能性较小,整体来看行业销售高速增长难以维持。

9月,100大中城市成交土地面积同比下滑34.51%,环比减少2.28%。100大中城市土地溢价率6.85%,较8月回落2.05个百分点,其中住宅类用地溢价率7.68%,较8月回落1.79个百分点。财富证券表示,土地成交明显放缓,分化趋势越来越明显,一线城市土地仍然表现出一定的相对韧性。

从房企销售数据来看,9月金地集团销售面积135.2万平方米,同比增长46.7%,销售额250亿元,同比增长39%;融创中国销售面积430万平方米,同比增长22%,销售额629亿元,同比增长18%;中南建设销售面积

153.8万平方米,同比增长109%,销售额189亿元,同比增长80%;招商蛇口销售面积104万平方米,同比增长43%,销售额234.6亿元,同比增长82%;阳光城销售面积222.9万平方米,同比增长51%,销售额272亿元,同比增长70%。

房企销售数据均有较为明显的增长,华创证券表示,主流房企销售持续超预期,行业销售或至少走强到明年2月。

业绩确定性凸显

从近期市场来看,市场“以大为美”逻辑显现,除银行板块表现抢眼外,房地产板块也有一定上涨。上周,申万一级房地产业指数上涨4.74%,同期上证指数上涨2.36%,房地产板块跑赢大盘,在28个行业板块排名中排名第3位。本周,房地产板块继续有所表现,已累计上涨1%,同期上证指数累计上涨0.17%,房地产板块继续跑赢大盘。

中泰证券表示,当前全球经济或进入衰退期,市场开始给予业绩稳定性板块与标的更高的溢价,地产股业绩确定性优势进一步凸显。总体来看,当下地产股存在三重机遇:

政策(调控和融资)边际改善带来的估值修复,年末释放业绩带来的估值切换;部分优质房企全年业绩或略超预期。推荐受益于集中度持续提升,在行业下行期存大量整合机遇的行业龙头及致力于降杠杆、提分红、优化内控的成长一线企业。

银河国际证券认为,在行业景气度下行的背景下,部分城市出现房价下滑的趋势,政策端压力减弱,总体政策及资金环境或将边际改善,但板块估值仍处于历史低位,目前主流房企2019年动态市盈率4.5-8倍,价值低估待修复。龙头及高成长房企2019-2021年业绩锁定性较强,基本面坚实,快回款、高周转、融资渠道多元化的优势将进一步推升行业集中度。

中银国际证券认为,在行业景气度下行的背景下,部分城市出现房价下滑的趋势,政策端压力减弱,总体政策及资金环境或将边际改善,但板块估值仍处于历史低位,目前主流房企2019年动态市盈率4.5-8倍,价值低估待修复。龙头及高成长房企2019-2021年业绩锁定性较强,基本面坚实,快回款、高周转、融资渠道多元化的优势将进一步推升行业集中度。

转让方(甲方):贝特瑞新材料集团股份有限公司
受让方(乙方):宁波丰衍股权投资合伙企业(有限合伙)

1. 本协议为股权转让协议
甲方同意将其持有的芳源环保40.5万股的股份,转让价格综合考虑芳源环保近期财务报告、当前经营状况、未来的盈利能力及目标股份市场价格情况由甲乙双方确定为12元/股,即目标股份的转让单价款为486万元。

2. 付款安排
2.1 甲方将所持芳源环保40.5万股的股份以486万元人民币(12元/股)转让给乙方,转让价款由乙方

自协议签订之日起日内支付给甲方。

2.2 自登记日起,甲方因转让目标股份而在芳源环保相应享有的权利和应承担的义务,随股份转让给乙方作出相应安排,包括但不限于,在登记日起发生的2019年度及此后年度的利润分配中(但登记日前已作出利润分配决议的情形除外),按照目标股份在芳源环保中持有的注册资本比例享受股息及红利的权利。

3. 协议生效时间
本协议自各方及其授权代表签署后生效。

4. 权利限制
甲方在转让目标股份时和对公司的影响。

5. 对方股权转让的条件和对公司的影响。

6. 争议解决
双方因履行本协议而产生的任何争议,应首先通过友好协商解决;如协商不成,任何一方均可向甲方所在地人民法院提起诉讼。

7. 其他
本协议未尽事宜,由双方另行协商解决。

8. 附则
本协议经双方盖章并经双方签字后生效。

9. 其他
双方确认,本协议所载的全部条款是双方真实意思的表示,对双方具有法律约束力。

10. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

11. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

12. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

13. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

14. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

15. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

16. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

17. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

18. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

19. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

20. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

21. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

22. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

23. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

24. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

25. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

26. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

27. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

28. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。

29. 附录
本协议的附件是本协议不可分割的一部分,与本协议具有同等法律效力。