巨额逆回购到期叠加年内最大解禁潮

3500点之上春寒来袭

□本报记者 叶涛

市场对大小盘股态度分歧昨日暂时消弭，创业板全天交投活跃，成交回暖明显；沪综指红绿几经“纠结”，尾盘最终拿下3500点整数关，续创两年新高。不过，在中期看多逻辑主线不变的前提下，有市场人士开始提示投资者，大幅上涨后市场逐步进入调整阶段，特别是本周市场还将面临年内最大解禁潮，以及央行逾8000亿元逆回购到期，接下来预计难有持续上行动力，建议投资者切勿寄望过高，策略上应更注重个股选择。

场内大小票齐飞

截至昨日收盘，沪综指涨0.39%报收3501点，快速打破前高的同时两年来首度站上3500点台阶。家电和食品饮料板块联袂爆发，成为驱动指数上行的两大引擎。与此同时，上周继续遭遇深跌并创出半年新低的创业板，则迎来触底后的强势反弹，全天大涨2.32%，在主要市场指数中涨幅称王。在成长搭台+蓝筹唱戏氛围下，市场迎来久违的财富效应。

根据wind资讯，昨日正常交易的3269只A股股票中，出现上涨的数量有2142只，占比达到65%。对比场内前期的“二八”分化乃至极端时“一九”分化，资金交易热情明显扩散。其中单日涨幅超过1%的股票有1186只，涨幅超过5%的股票亦多达114只，另有39只股票报收涨停。

行业方面，除银行板块下跌0.98个百分点外，其余27个申万一级行业一片长红。家用电器和食品饮料指数一马当先，涨幅分别为5.92%和3.25%，小盘股云集的传媒和计算机板块也不遑多让，昨日分别上涨2.48%和1.70%，居于涨幅榜前列。此外医药生物和通信板块也取得不俗表现。新兴行业板块集体受捧，为创业板底部反弹立下汗马功劳。

昨日创业板低开高走，绝大多数交易时间维持强势格局，最终录得一根实体较长阳线。成交额也出现较为明显放量，为2个月来单日最高，达到706.75亿元。

对于昨日场内大小票齐飞场面，分析人士认为，这一方面源于创业板前期持续调整，上周一更创出半年新低，短期超跌加超卖，激发部分资金抄底情绪；并且技术层面而言，上周跳水后K线指标上也存在修复需求。另一方面，受到全球经济复苏下的出口回暖，企业盈利增长下的制造业投资增速回升，以及低库存下的房地产投资韧性支撑，我国经济复苏超越预期，后续仍存在超越预期可能，对节后涨声一片的市场继续带来催化。

两大压力凸显

本周起，市场还将面临“两座大山”的施压，一是年内最大解禁潮的侵袭，一是央行巨额逆回购到期对资金面以及投资者心理的冲击。

根据沪深交易所安排，本周两市共有66家公司限售股解禁上市流通，解禁股数共计219.58亿股，占未解禁限售A股的2.55%。其中，沪市26.09亿股，占沪市限售股总数0.64%，深市193.48亿股，占深市限售股总数4.27%。以1月19日收盘价为标准计算的市值为2860.18亿元，占未解禁公司限售A股市值2.40%。其中沪市18家公司为505.69亿元，占沪市流通A股市值的0.17%；深市48家公司为2354.49亿元，占深市流通A股市值的1.38%。

并且，本周两市解禁股数量比前一周44家公司的37.10亿股，增加了182.48亿股，为其近6倍。本周解禁市值比前一周的528.65亿元，增加了2331.53亿元，为其5倍多，为2018年年内最高水平，也是2015年6月中旬以来单周最高水平。本周解禁的66家公司中，1月22日有33家公司限售股解禁，解禁市值合计为1055.64亿元，占全周解禁市值的36.91%，解禁压力集中度高企。

在此时点上，本周央行公开市场共计有8200亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期900亿元、1700亿元、1700亿元、1200亿元和2700亿元。另外，周三还有1070亿元MLF到期。虽然昨日央行公开市场进行400亿元人民币14天期操作，但金额低于当天到期规模，且接下来几个交易日到期规模与日俱增，预计资金紧平衡局面延续。

因此，一边是限售股解禁“空袭”警报拉响，一边是资金面预期出现走低，A股风险偏好备受考验。而且，目前包括沪综指、上证50、沪深300在内的诸多指数均处于两年高位；17个交易日来，沪综指取得16阳1阴战绩，短期获利盘以及3500点上方套牢盘压力亦不可小觑。不少券商机构当前也建议投资者关注短期风险，认为估值的安全性和成长的确定性依然是安全的基础，市场高点下，权重股上涨持续性不高，应该防范追高风险。

从上周资金持续介入金融股来看，市场避险情绪已有升温迹象，白酒与家电已经出现调整，而地产板块也有回撤迹象，虽然受权重因素影响，几个大行就可以撑起大盘走势，但经过持续上涨过后，其支撑能力会边际递减，一旦金融股出现调整走势，那么大盘震荡调整也就大概率难以避免。尤其上周，市场赚指数不赚钱现象突出，贵州茅台、五粮液、格力电器、青岛海尔等领涨龙头纷纷回调，而就在昨日，上周领涨的银行股则出现0.98个百分点回落，在行业板块中一枝独绿，已经在一定程度上释放出调整信号。

市场逻辑渐变

在安信证券看来，当前部分投资者已经开始动态评估同一行业内龙头与非龙头公司的性价比，开始在寻找相对估值洼地，并且在配置行为上逐渐做出调整变化。这种逻辑如果继续演绎下去，那么下一步，相对估值处于历史低位的优质成长股反弹同样值得期待。同时从中期视角看，越来越多的价值投资者很可能也不会拘泥于行业层面的强者恒强，而会动态地去评估性价比，这使得所谓的风格切换，也许并不需要外部环境发生重大变化，或者处于上行趋势中的板块基本面出现重大问题，也同样可能因为股票行情的自身结构演绎，使得板块间的性价比出现变化而产生。

考虑到此轮春季躁动中，金融、地产板块作为行情主角，对市场资金面“虹吸效应”明显，国泰君安证券建议，对于“编故事强做”的倾向保持一份冷静。其理由包括：一是股债期市涨跌互现，整体资本市场并未显现出资金加速进场态势，10年期国债收益率整体呈现上行趋势。二是“统计繁荣”胜于“实质繁荣”，上证50成交量/沪综指成交量近期持续上升。三是市场缺乏明确主线，板块之间轮动有加快趋势。

这也意味着，从存量市场向增量市场转化仍需要时间。为此，分析人士建议投资者，短期策略需要轻指数、重个股，以业绩为准绳叠加合理估值作为主要选股策略。

华泰证券：2018年看好通胀主题

近日由华泰期货举办的第二届FOF基金发展论坛资方圆桌论坛上，华泰证券提出，在大类资产配置方面，2018年全年看好通胀主题，如农产品、食品饮料、商贸零售及受益于油价中枢上行的石油石化产业链相关行业，看好弹性比较好的半导体、5G、航空航天、军工等行业；债券具备全年配置价值，交易性机会也将多于2017年，商品市场供给侧结构性改革还会持续，价格明显向上和向下难度都较大，看好黄金在风险事件及温和通胀环境下的升值机会，看跌美元。

“2017年全国居民消费价格指数（CPI）上涨1.6%，预计2018年CPI整体中枢在2.5%左右。”华泰证券研究所首席宏观研究员李超分析，2018年物价水平将明显抬升，最高点将出现在7、8月份。

他认为，货币超发、资本管制等逻辑将支持温和通胀的判断。将7、8月份看作通胀高点，是因为油价和猪肉价格将在此节点形成共振；首先，我国华东地区天气因素已经导致猪肉价格上涨；其次，原油价格目前正处于稳中有涨格局。因此，基于对油价和猪价的考虑，2018年全年CPI指数或有所上升，全年看好温和通胀，在股票市场总体结构性行情之中，全年看好通胀主题。

对于2018年最大的风险点，李超认为是油价的波动。“油价风险点的核心是地缘局势，例如主产国沙特和伊朗局势不稳，一旦油价大幅波动，对于依存度超过70%的我国来说，通胀将快速上行，央行可能随后加息。

从大类资产配置来看，他看好股市通胀主题相关行业，如农产品、食品饮料、商贸零售及受益于油价中枢上行的石油石化产业链相关行业，依然看好黄金在国际风险事件中的升值机会，债券虽然全年中枢预计将高于2017年，但存在阶段性交易性机会，最后是利率阶段性下行中，看好半导体、5G和航天军工等行业。在此次论坛上，与会人士认为，回顾近年来资本市场投资环境的发展变化，私募FOF称得上是最大的热点及亮点。目前，私募FOF仍处于高速发展期。

上海交通大学高级金融学院私募研究中心副主任赵羲表示，当前及未来三年，我国私募FOF仍将处于高速发展期，也是最活跃的投资行业之一。“目前很多FOF开始建立自己的投研体系，反映出该行业被极为看好。从整个趋势来看，发展前景广阔。”

赵羲认为，2020年后FOF行业将会迎来整合期，未来的资产管理规模将集中于少数机构，FOF的专业性会进一步提升。同时，未来国际化的市场配置和基金选择也会迎来重大机遇。（叶涛）

热捧金融股 两融余额改写一年新高

□本报记者 黎旅嘉

当前指数持续攀高背后的因素固然有很多，但资金因素无疑最为直接。一方面，陆股通北向净流入态势依然强劲；另一方面，从融资余额近期屡创新高来看，杠杆资金做多A股的热情回升明显，未来其潜在规模和持续性也依然值得期待。

融资节节攀升

截至收盘，昨日主要指数方面全线上涨。显然指数方面迭创新高也并未使杠杆资金的做多热情出现减弱。截至上周五，两融余额再度刷新2016年1月以来的新高，达到10665.09亿元。在28个申万一级行业板块中，银行、非银金融、食品饮料、钢铁和计算机这五个行业板块的融资净买入金额居前。分析人士指出，从当前盘面运行态势来看，随着指数“节节攀升”，短期投资者的风险偏好将获得持续支撑。

显然从交易的情况来看，元旦以来指数呈近乎60度角上涨的姿态不仅让很多投资者惊叹不已，也令许多投资机构倍感意外。在此背景下，场外资金入场的步伐有所提速。近两周以来，两融余额也可谓“节节高”，截至1月19日，两融余额报10665.09亿元，较上周一时增加了158.57亿元。

一方面，相较于此前反弹高点时10402.06亿元的两融余额水平，当前两融余额规模显然已要高出不少。但从其近期呈现出的单边上涨态势来看，一个侧面也显示出市场的参与也已出现明显活跃。

另一方面，从两融余额的结构上看，在两市近期近乎单边的涨势中，融资余额整体“亦步亦趋”，自上周一的10451.86亿元回升至19日时的10610.58亿元。与此同时，融券余额则呈现出了一个震荡的过程，从上周一时54.66亿元攀升至周三最高时55.94亿元后再度回落到54.51亿元的水平，较周初下降0.15亿元。分析人士表示，伴随着指数攀高，多空双方实力当前均有一定积累。从走势来看，双方此消彼长的态势在融资和融券余额一升一降中表现得相当明显。可以预见的是，随着多方势力的巩固，短期多方动能依然强劲。

近期两融余额变化主要受到近期流动性改善以及市场做多情绪高涨影响，呈现出了“顺势而为”的操作模式。因此，未来增量资金能否持续，其实取决于流动性状况以及“赚钱效应”能否持续。

多方主导态势难撼

根据Wind数据，19日，28个申万一级行业中，共有7个行业板块获得了融资净买入。相较于其时主力资金净流入的情况，这一数据反映出了近期场外杠杆资金相对较强的市场参与意愿。

从上周五的情况来看，银行、非银金融、食品饮料这三个行业板块的融资净买入金额居前，分别获得净买入20.47亿元、10.37亿元、2.67亿元。对比本周一板块间的主力资金流向数据，除非银金融外，上述其他两个板块均呈现出主力资金净流出的态势。这显示出场内外资金对热点的把握上虽有部分一致，但仍存在显而易见的分歧。把时间轴拉长，上周以来，融资净买入居前的板块分别为银行、非银金融和休闲服务，银行和非银金融构成的大金融在上周表现相当“抢眼”，显示出了融资在对热点的把握方面具备一定的前瞻性。

分析人士表示，作为前瞻指标之一的融资余额一向是投资者较为关注的指标之一。自2016年年初股市调整之后，场内杠杆资金的体量在9000亿元上下的窄幅区间波动，此后均未突破万亿元，而去年11月融资余额终破万亿元，此后一路高歌猛进，率先反映出了市场风险偏好的抬升。从这一角度而言，当前市场依然具备持续向上的可能。

中金公司也指出，元旦后行情持续上攻，主要受益于经济数据稳健、流动性改善以及风险偏好的提升。但市场连续上涨后，本身可能积累一定获利了结压力，资管新规、春节流动性再度收紧预期等因素也可能会对市场带来短期扰动。但该机构认为当前我国经济基本面韧性较强，大部分行业盈利好转；长期看，居民大类资产配置对股票资产仍有较强需求。因此即使短期存在波动的可能也无需恐慌，A股整体向上趋势仍然不变。

家电行情持续超预期可期

□本报记者 黎旅嘉

周一，沪深再度联袂逞强，市场呈现出普涨态势。在此行情中，“大消费”板块也随着传统佳节春节的临近而逐渐升温，成为昨日表现最为抢眼的板块，资金加仓趋势明显，大有“接棒”大金融之势。在板块中，从昨日交易情况来看，家电行业的表现无疑更加吸引眼球，全天劲升5.92%的超强走势也引发投资者对板块强烈关注。

分析人士指出，一方面，当前主要指数上行趋势依然明显，市场多方的动能仍强。另一方面，由于当前家电行业自身的估值结构依然相对合理，随着板块轮动的加快，其后市仍具有持续超预期的可能。

家电板块爆发引关注

从昨日主要指数普涨的情况来看，两市情绪更加高涨。总体来看，当前多空的天平中多方显然占据相当的优势。从昨日实际交易情况来看，深成指以及中小创的回升无疑使盘面的赚钱效应得到明显改善。

截至收盘，年初以来家电板块的整体涨幅为13.91%，在28个申万一级行业中仅次于房地产板块排行第二。在昨日市场普涨的背景下，家电板块以5.92%的表现，收获了无数眼球。板块中，昨日63只股票中有46只上涨，其中四川九洲和格力电器更是以涨停报收，表现相当强势。当然这背后与资金的 “抱团” 也是密不可分的。Wind数据显示，主力资金净流入金额方面，昨日家用电器行业也以10.97亿元高居28个申万一级行业中的榜首。

伴随着近期权重板块的上行，指数呈现出单边回升之势，其背后虽有“价值投资”的逻辑作为支撑，但“赚钱效应”持续偏弱的实态也令市场一直对可能的回调有所警惕。然而昨日以家电为代表的消费板块“接棒”趋势以及盘面“赚钱效应”的再度回升正逐渐打破市场的疑虑。

追溯本轮家电板块的上行，其一路可谓“稳扎稳打”。节后伴随指数其上行态势也是“亦步亦趋”。分析人士指出，家电板块上涨背后的逻辑是消费能力的提高。近日瑞穗证券首席中国经济学家沈建光指出，2018年中国零售销售额有望首次赶上、甚至反超美国。据瑞穗银行提供的数据，今年中国零售业销售额将有望超过5.8万亿美元（约合人民币38万亿元），这一数字较2000年时增长了十二倍，而当时中国的零售业销售规模还不到美国的七分之一。此外另有统计显示，2017年中国家电市场规模达1.7万亿元，同比增长9.8%。在此背景下，家电板块的价值也进一步凸显。

家电行情仍在

进入1月以来，尽管指数方面表现“热闹”，但投资者们都有一个普遍感受，“赚了指数没赚钱”，踏对节奏和踏不对节奏可谓是天壤之别。虽然“大”、“小”之争当前尚未分出胜负，但分析人士指出，从中长期来看，估值仍相对偏低且前景更加乐观的家电板块无疑已具备了相当的配置价值。

从横纵向比较的角度来看，中金公司指出，2016年我国的城镇化率为57.4%，相当于日本1955年左右的水平，阶段上来看尚处于成长期。随着当前中国一二线市场家电消费逐渐高端化，新品类爆发性增长；三四五线市场在城镇化驱动下消费也正逐渐普及。因此，当前家电市场仍处在发展黄金期。

而从宏观上看，安信证券表示，作为房地产的后周期——家电，尤其是厨电、白电中的空调相对地产而言弹性较大。同时作为耐用消费品，家电行业的发展稳定性较强，尤其是在三四级市场。从消费升级的加速趋势以及个股的成长逻辑来看，板块当前显然存在较大的投资机会。

根据国家统计局日前发布的2017年全国房地产开发投资和销售情况显示，2017年商品房销售量价刷新中国楼市记录。数据显示，2017年全国商品房销售面积首破16亿平方米，达169408万平方米，比上年增长7.7%；商品房销售额也首次突破13万亿元，达133701亿元，增长13.7%。这对于家电板块而言，无疑也是一大利好。

细化到策略上，民生证券认为，近期家电市场的关注点主要集中于以下三个方面：一是2018年家电板块如何配置；二是北上资金的成交净买入金额持续增加；三是估值切换。近期北上资金对家电板块热情逐渐加强，沪股通与深股通总成交净买入均较前期明显提升，北上资金对格力电器的买入金额更是持续增加。因此就短期而言，家电行业估值切换行情或仍将延续。

■ 异动股扫描

方大集团急速涨停

年报披露大幕近日正式拉开帷幕，具备业绩支撑的绩优股受到资金关注，普遍走出上升行情。在前四个交易日连续上涨的基础上，方大集团昨日跳空录得“一”字板，主力资金净流入金额也从前一日的321万元激增至2301万元。

方大集团1月21日晚间公告，预计2017年净利润为10.5亿元-12亿元，同比增长50.44%-71.93%；公司上年同期盈利6.98亿元。报告期内，公司轨道交通设备及系统业务利润增长；方大广场一期项目商业裙楼初始确认为投资性房地产，后续采用公允价值进行计量，期末评估增值产生公允价值变动收益。

事实上，方大集团自从2016年7月起便进入旷日持久的下跌通道，股价亦从最高时12.62元震荡下行至最低时5.89元，最低价格则出现在2017年12月26日，此后该股出现一定反弹，但总体上仍运行在底部区域。昨日，受到年报业绩大幅上扬刺激，方大集团强势“一”字涨停，收盘价为6.90元。目前，该股技术上位于60日均线之上，开始向上方半年线靠拢。

数据统计，最近方大集团“五连阳”累计涨幅达到13.67%，目前股价已经回到2017年11月中旬水平。资金流向方面，相比大中小单悉数净流出，昨日方大集团超大单累计净流入2729万元。鉴于大额投资者做多情绪较强，建议投资者继续持有。（叶涛）

阳光股份早盘拉涨

三根阴线过后，受到举牌利好提振，阳光股份昨日遭到“潜伏”资金抢筹，早盘即封上涨停。考虑到资金做多情绪较为热烈，建议投资者继续持有。

阳光股份前一日收盘价为6.38元。昨日该股以6.67元价格大幅高开，此后大额买单迅速涌入，刺激股价直线触及涨停，之后涨停板再未打开，收盘价为7.02元。成交方面，昨日阳光股份实现5061.24万元成交额，为前一日的1.73倍。

消息面上，阳光股份1月19日发布公告称，公司1月19日收到上海永磐实业有限公司通知，截至2018年1月19日，永磐实业持有公司股份约7500万股，占其总股本的10.00%。公告显示，永磐实业成立于2014年，是香港上市房地产开发企业旭辉集团的全资子公司。

值得注意的是，这已经是一年时间内永磐实业第二次举牌阳光股份。2017年1月阳光股份公告显示，永磐实业通过深交所集中竞价交易系统增持公司股份约3750万股，占公司总股本的5%。（叶涛）

同花顺早盘强势涨停

伴随着创业板的再度活跃，昨日小幅低开后的同花顺，早盘强势拉升封上涨停，收于58.16元，全天成交14.19亿元，换手率为9.46%。Wind数据显示，昨日该股净流入主力资金2.93亿元。

龙虎榜数据显示，昨日买入该股金额居前的均来自营业部席位，其中金元证券上海徐汇区漕溪北路席位以4537.34万元的买入金额居于首位。而卖出居首的席位则来自一家机构专用席位，卖出金额为5701.01万元。随着市场风险偏好回升，机构对中小创个股的关注度也逐渐升温。从近期机构调研的统计结果来看，一批机构已将目光转向有业绩支撑的绩优中小创个股上。

分析人士指出，创业板整体估值经历了2015年下半年以来的持续回调，目前已接近历史低点，从PE和PB来看，已基本回到2012年创业板行情启动之前的水平。数据显示，创业板指数在2015年6月站上4000点高位，当时整体市盈率近140倍。经过两年多的充分调整后，目前创业板市盈率为40倍左右，较高点时跌去了70%左右。创业板风险得到大幅释放，为布局创业板提供了较高的安全边际。而随着年报披露期临近，绩优中小创个股或将迎来结构性机会。

作为创业板中龙头股，从昨日的实际交易情况来看，同花顺走势强劲，量价配合较好，后市或仍有继续冲高的动能。（黎旅嘉）

美凯龙继续涨停

22日，次新股美凯龙再度涨停，收于19.60元，全天成交950.45万元，换手率为0.15%。龙虎榜数据显示，昨日买入该股金额居前的均是营业部席位，其中爱建证券上海中华路席位以950.45万元占据榜首。而卖出金额居首的则来自一家机构专用席位，卖出金额为15.07万元。

华融证券表示，消费升级是当前消费领域的鲜明特征。从宏观经济背景看，目前，我国年人均GDP超过8000美元，进入后工业化阶段，产业结构升级与消费升级同步加速。从行业层面看，消费者对高端产品和高品质服务的消费能力不断提高，进一步印证消费升级现象。而居民收入水平增长、中产阶层扩容、人口结构变化、城乡差距缩小是消费升级的主要动力。消费升级有助于行业集中度的提升。

随着行情持续火热，市场炒新热度不减，惜售态度也比较明显。此外监管层定调发行节奏，新股当前仍是市场的稀缺资源，低市盈率、低定价无疑引发各路资金将持续追捧新股，从而导致了新股超强的赚钱效应。从上市以来该股的实际交易情况来看，后市或仍有望继续冲高。（黎旅嘉）

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。