

茅台“微醺” 白龙马内部轮动春寒料峭

□本报记者 黎旅嘉

昨日贵州茅台大跌5.26%，创下2015年以来最大单日跌幅，市值蒸发513.7亿元。而贵州茅台的下跌正是昨日两市全线回调中的一个“窗口”。每当春节将至，市场资金和交易层面的压力都相应有所升高，从昨日两市全线回调来看，也并非是由利空因素所致。

分析人士表示，事实上早在上周指数振幅加大就已昭示了昨日的回调。而由于短时间热点、龙头涨幅较大，新一轮“洗牌”早已开始酝酿，实属必然。不过就此轻言行情就此终结也难免过于武断，当前资金逻辑并未显著逆转，因此回调或只会是阶段性的。优质龙头虽然受到波及，但需要指出的是，“又贵又好”的标的只会跌出机会。向前看，未来A股市场的投资价值仍被看好，风险释放后的市场有望从“春寒料峭”走向“春暖花开”。

两市全线回调

昨日，获利积聚所产生的情绪面压力导致两市全线回调。截至收盘，上证综指跌幅为0.99%，报3523.00点，创下近1个半月以来的单日最大跌幅；与此同时，深证成指跌幅更达到了1.77%，报11352.72点。

交易层面上，昨日盘面中一个显著特点是“普跌”，而作为此前盘面热度指标之一的贵州茅台的弱势无疑更能引起市场关注。截至收盘，贵州茅台下跌5.26%，创下2015年以来最大单日跌幅，市值蒸发513.7亿元。对投资者的信心构成了较大冲击。而食品饮料板块最终也以4.05%的跌幅，成为昨日回调力度最大的板块。在28个申万一级行业中，除钢铁、采掘、有色金属外，另25个板块均出现了不同程度的下跌，其中尤以通信、家用电器等为代表的白马股最甚。

市场人士指出，昨日回调的原因直指投资者在春节前锁定获利的倾向不断增加。而在此背景下，稍许扰动都可能被市场放大，这也是昨日白马股回调所引发的回调最终传导至其他板块导致两市全线杀跌背后的重要原因。而昨日的回调其实突然，其实也并非毫无征兆，指数上行乏力早在此前就已初露“端倪”。数据显示，2016年以来，A股在存量资金格局下，每次从阶段底部上行修复的区间均在10%以内。而从去年底的阶段底部上行修复至今，上证综指累计上涨幅度也尚未触及10%，因此缺少增量资金的跟进和推动，指数上行面临修正其实只是时间问题。

当前增量资金入场显然存在较大疑虑。财富证券指出，首先，2016年居民新增储蓄占可支配收入的比重处于2002年以来的历史第二低位，结合居民贷款占整体比重处于高位，反映出的是居民可用于投资权益资产的资金相对有限，新增权益基金规模持续增长存疑；其次，在金融监管趋严，防范金融风险为2018年最核心政策目标背景下，资金弃债从股的逻辑值得推敲，利率维持高位对杠杆资金的打压值得警惕；再次，美元弱势，北上资金大规模流入中长期看难以持续，美元指数由高位已下跌近15%，未来



视觉中国图片

的下跌空间在收窄，且从中美贸易博弈角度看人民币汇率波动亦或将趋降；最后，两融余额处于2016年2月以来高位，在非全面牛市行情下它更多地反映出一定的回落风险。因此当前市场的约束主要集中于资金面上。

而上周后几个交易日沪市因上冲无力而在3550点附近徘徊数个交易日，振幅有所加大，这对于反弹末段追进的资金在情绪上显然也是不利的。从资金整体的情况来看，自上周后半段开始，示警信号已有所“闪现”。一方面，以主力资金为代表的场内资金净流出的态势始终并未扭转，显示盘面中获利兑现的压力始终存在。另一方面，值得注意的是，以融资为代表的场外杠杆资金似乎又“踏准”了此次回调的节奏。继上周四融资余额攀上10817.85亿元的反弹以来最高点后，上周五这一数字回落到10795.42亿元的水平，说明了部分“嗅觉”灵敏的资金早在上周就已开始动作。

“龙”“马”仍是演绎主轴

元旦至今，以上证50为代表的龙头、白马领涨市场，大盘走牛、小盘走平的分化局面依然在盘面中延续。在此期间，大部分投资者都陷入了“赚了指数没赚钱”的怪圈，正当指数波动加大，部分投资者摩拳擦掌准备“上车”之际，昨日的大跌却又打消了他们的热情。

不过分析人士表示，其实当前轻言行情就此终结难免过于武断，资金逻辑并未显著逆转，回调或只会是阶段性的。从2017年以来的此轮反弹中不难发现如下特点，即不变的是价值投

资“主旋律”，而变化的则是市场主线从此前的同涨同跌日益走向分化。这一转变也不再是盈利、估值双驱动的切换而将主要靠盈利来推动。

方正证券指出，即便当前大盘震荡，但持续看好优质公司却仍是有充分理由的。其一是价值投资的本质是买不断贡献利润的公司，与优质公司创造的价值相比，目前蓝筹指数的成交占比仍有很大的提升空间，即市场表现还不够充分；其二是经济“L”型，优质公司有了扩大市场份额更好的市场环境，这一点去年优质地产公司表现的已十分充分，白酒、家电就更不用说；其三则是全市场在严控金融风险的背景下不太可能出现2015年成交量巨幅放大的场景，从年K线的价量关系看，蓝筹指数更容易轻松实现挑战2015年高点的目标，预计今年全市场维持7000亿元以下成交金额或是大概率事件。另外，证券监管政策的导向也十分清楚，即让投资回归本源，一级市场也好，二级市场也好，均是如此。

上周证监会、银监会、保监会均发声表态严监管，市场投机受到压制。不过监管仍认可价值投资，证监会强调密切关注借势炒作高价股、概念股、热点股等突出问题。有鉴于此，分析人士认为，从行情背后的投資逻辑以及监管对投机偏好的压制来看，在中小创、二线蓝筹的短暂活跃过后，市场风格仍将再度转向龙头、白马。

种种情况也一再表明，“强者恒强”、“强者更强”仍将是A股中长期的运行逻辑。在价值投资之“风”渐盛中，“龙”、“马”依旧将是未来很长一段时间行情的演绎风口。此前，一位资深

投资人士就指出，当前投资者应尽快抛弃左侧交易思维，积极拥抱右侧。当前优质龙头虽然受到波及，但需要指出的是“又贵又好”的标的只会跌出机会。

“春寒料峭”注意“春捂”

当前市场调整很大程度上是由于风险偏好变化引起的短期调整，而投机偏好的下降主要体现在两点，一是金融监管的解读，二是对白马股的估值偏高的担忧。站在春节将至之际，市场中持币观望的气氛有所升温，尤其是2018年以来两市短期已累积了一定涨幅，获利压力加大。不过分析人士指出，当前市场看似仍有较大回调空间，但实则较为有限。

从本轮反弹中各大板块的涨跌幅来看，大市值指数的表现要显著强于中小市值指数。透过现象看本质，其实实体经济“马太效应”的体现是蓝筹景气度改善才是本质原因。在积极因素仍占主导的当下市场中，回调即意味着机会。

中金公司表示，尽管临近春节前夕短端流动性波动可能对市场带来一定扰动，但维持对A股中期走势积极的判断。而低市盈率、低市净率策略年初至今已经录得可观收益，后市也依然有继续演绎空间，短期市场风格也仍难以系统性切换。其原因在于：首先，周期性板块“预期差”依然显著，年初至今的表现非躁动，而是有基本面支持。年初至今电厂日均耗煤量持续在2011-2017年区间上沿及以上运行，煤炭、半钢胎企业开工率维持高位且高于季节性；春节后将会有更多投资者意识到中国底层增长趋势稳健；其次，宏观流动性平稳，微观股市资金面有望受增量资金入市影响而继续改善；最后则是基金2017年四季报的结果显示尽管部分基金已经小幅加仓银行、地产，但周期性板块的整体仓位不高，且估值依然不贵。

中信证券也强调，虽然昨日市场的调整幅度有些意外，不过调整的出现却完全是意料之中的。尽管2018年以来各指数上涨并不同步，但到上周末各指数都已同时处于前期套牢筹码平台位置，集体调整并不意外。不过虽然出现调整，但震荡上行的趋势并未改变，经济平稳向好和全球资金流入估值洼地的核心逻辑没有变，当前仍建议投资者关注行业龙头股的投资机会。

海通证券指出，如果说上证综指2638点时从熊市思维切换到震荡市思维是战略性变化，目前可能需要再次切换思维。因为震荡市和牛市里市场的回撤幅度、时间不同，震荡市操作重波段，涨多了会跌，跌幅不小。牛市环境中市场回撤幅度更小、时间更短。该机构表示，2018年将是牛市初期，回撤幅度将会更小。而经历一定幅度上涨后，市场仍可能出现反复。近期金融股涨幅较大，尤其是银行股涨的比较快，短期出现一些回撤很正常，中期仍然看好。后市建议继续坚守价值性价比更优的金融和消费白马。

分析人士表示，昨日大跌使得市场中的谨慎气氛骤然上升，不过盘面看似“春寒料峭”，其实并不用过于担心。A股中长期向好趋势未变，而好股一般也都是“捂”出来的。

■ 异动股扫描

中兴通讯大跌 机构卖出

昨日，中兴通讯全天走势疲弱，低开低走。收于31.71元，下跌9.40%，全天成交76.05亿元，换手率为6.77%。Wind数据显示，29日该股净流出的主力资金为15.08亿元。

龙虎榜数据显示，周一买入中兴通讯金额居前的均来自营业部席位，其中华泰证券北京雍和宫席位以3.13亿元的买入金额位居首位。而值得注意的是，数据显示，卖出金额前五的席位均来自机构专用席位，其中卖出金额居首的机构席位卖出金额达1.30亿元，而排名第五的席位卖出金额也有7908.61万元。

消息面上，根据市场研究机构Kantar Worldpanel发布的一份全球手机市场研究报告显示，中国前五大手机厂商已经控制了中国手机市场绝大部分的份额，截至10月末，华为、小米、苹果、vivo以及OPPO这五家手机厂商合计占据了整个市场91%的份额；去年同期，这个数字仅为79%。这意味着，以中兴为代表的其他手机厂商的份额被进一步挤压。

盘面上，中兴通信所在通讯行业昨日以3.78%的跌幅在28个申万一级行业中跌幅仅次于食品饮料板块。而行业中的98只股票，78只下跌，上涨的仅有14只，尽显弱势。中兴通讯以9.40%的跌幅位列跌幅榜次席。

分析人士表示，中兴通讯近期已连跌三个交易日，走势较为疲弱，后市有进一步下跌的可能，建议投资者当前切莫盲目抄底。(黎旅嘉)

平潭发展早盘异震

停牌近半年的平潭发展昨日复牌交易，由于投资者关注度高导致该股早盘期间上演冲高回落戏码，由此导致该股全天振幅达到15.48%，在全部A股中名列前茅。

2017年12月披露重大资产重组方案的平潭发展昨日公告了重组问询函回复。公告显示，此次被收购的5家标的公司主营为光伏电站投资和运营，电站建设项目主要分布在西南、华东、华北等地区，项目所在地太阳能资源稳定，且装机容量较大，投入运营后具有较强盈利能力。根据此前方案，平潭发展将以6.32亿元现金收购中核资源持有的中核华东、中核华北、中核西南、中核西北、中核国缆100%股权。

并且停牌期间，中核资源还通过购买福建华闽所持有的山田实业40%股权入平潭发展，而山田实业正是平潭发展的控股股东。

受此影响，昨日低开后平潭发展迅速受到资金青睐，导致早盘期间股价迅速走高，最高曾上探至6.15元，不过之后该股震荡下行，最终跌5.74%报收5.42元。由于早盘大幅冲高后出现回落，导致该股K线长针上探，一度收复年线。不过考虑到当前该股市盈率较高，建议投资者介入时保持谨慎。(叶涛)

本钢板材逆市大涨 机构博弈

29日，本钢板材逆势上行，全天走势强劲。收于6.21元，上涨8.57%，全天成交5.95亿元，换手率为3.62%。Wind数据显示，昨日该股净流入主力资金9449万元。

龙虎榜数据显示，周一买入卖出本钢板材居前的均有来自机构专用席位的身影，其中买入金额居首的便是一家机构席位，买入金额达3017.49万元，另一机构则以1298.47万元位列买入第四；而在卖出席位中，一机构席位也以815.02万元的金额位列卖出第三位。

当前钢铁股坚挺的背后并非毫无逻辑。一方面，当前现货市场钢价小幅调整，累积库存低于预期。不过，从统计数据来看，年前现货下方空间却也有限。另一方面，年报同样也对板块整体构成一定支撑，近期一些上市钢企年报也着实“亮眼”，宝钢股价更是创下历史新高。分析人士表示，当前时点，由于天气及节日因素影响，需求未来两周或仍处在边际下滑的趋势中，但考虑部分贸易商已逐步启动冬储，叠加低库存因素，钢价大概率处于底部区间，后市或有相对确定的交易机会。有鉴于此，包括国泰君安在内的不少机构也都表示看好周期右侧机会。

分析人士表示，当前该股升势较为强劲，同时量价方面配合较好，后市或仍有进一步上行的空间。(黎旅嘉)

鲁西化工创历史新高

昨日主要指数全线下跌，但具备基本面支撑的个股仍大多逆市走强。受到年报净利润大幅增长提振，鲁西化工昨日创出历史最高股价。

鲁西化工1月26日晚间发布公告称，公司预计2017年净利同比增长494%-541%，预计盈利19亿元-20亿元，同比增长652%—692%。受到环保政策趋严以及整治淘汰“小散乱污”企业力度增强的影响，化工行业持续向好，公司大部分化工产品和重点化工新材料盈利能力保持稳定，售价同比有不同程度上升。

受此影响，鲁西化工昨日大幅高开，开盘价格为21.7元，之后温和上行，最高时触及22.35元，而这一价格也改写该股历史记录，成为鲁西化工上市以来最高价，此后鲁西化工持续横盘整理，最终收盘报21.32元，涨幅为1.57%。此外，昨日该股成交放量，达到14.28亿元，较前一日增长近4亿元。

考虑到近期股指维持“一涨一调”态势，调整压力明显有所增强，场内资金寻求确定性更高，建议投资者对此类绩优股继续保持关注。(叶涛)

银行地产起舞 引领融资主旋律

□本报记者 叶涛

两融余额“九连增”好戏被按下暂停键。尽管上周五沪深指数一片长红，依然挡不住融资客谨慎心理发酵，截至当天收盘，两融余额报10795.42亿元，环比减少22.43亿元。行业方面，绝大多数板块遭遇融资净偿还，不过银行和房地产品种却逆市成为融资客“压箱宝”，这两块累计获得16.79亿元净流入，规模明显超越其他行业。不过纵向来看，前一日融资客做多主线却是汽车和有色金属板块，融资主线的快速变迁，意味着两融资金短线做多方向模糊化，市场调整压力凸显。

余额止步“九连增”

两融增量对沪综指创创新高功不可没。1月

15日-25日期间，伴随两融余额频上台阶，沪综指也不断摸高上演“新高秀”。然而上周后三个交易日，尽管指数盘中不断创出逾两年新高，K线系统却呈现高位横盘态势，指数上行动力减弱激发了融资客避险心理。根据wind数据显示，上周五沪深两市融资融券约为10795.42亿元，环比减少22.43亿元。

具体来看，当天市场融资买入额为559.65亿元，环比前一日减少89.62亿元；融资偿还额为580.54亿元，环比减少63.47亿元，由此，当天市场融资融券余额出现20.89亿元净流出。与此同时，当天市场融资卖出额为7.80亿元，而融资偿还额为9.45亿元。这意味着，上周五两市融资融券余额在“九连增”后首次出现净流出。

值得注意的是，无论融资买入额还是融资偿还额，上周五均出现明显下滑，更折射融资客

空战线双向收窄，资金参与情绪已然降温，两融余额和沪综指迭创新高后，杠杆资金心理正在发酵。必须看到的是，包括两融在内的增量资金是元旦以来拉升A股行情的重要推手，当前两融余额逆市不增反降，一定程度上也拖累了沪综指表现。昨日，沪综指盘中创新高后绿盘报收，全天跌幅接近1%，收盘报3523.00点。

看好银行地产

行业方面，上周五获得融资净买入的板块数量明显少于净流出板块。其中银行、房地产、交通运输、建筑装饰、休闲服务是仅有的5个净流入板块，与之相对，有色金属、电子、计算机、非银金融当天净流出金额居前。其中，银行和房地产板块上周五净流入金额分别达到14.47亿元和2.32亿元，明显超于其他3个净流入板块，

而休闲服务板块当天净流入规模仅有1177.40万元。可见，银行+地产是融资净流入最为密集的领域。

指数上看，上周五申万一级行业涨跌对半，有色金属、钢铁、电子板块跌幅居前，具体为1.24%、0.86%、0.64%；建筑材料、交通运输、房地产、建筑装饰则是同期涨幅最高的板块，分别为1.45%、1.02%、1.00%和0.89%。从中可以发现，融资客当前操作主要以兑现为主，当天涨幅居前的领域恰好是融资客撤离的重点。一方面是谨慎情绪发酵，另一方面，“九连增”以来获利盘不断累积，资金兑现需求也在水涨船高。

不过从方向上看，受到融资客青睐的银行板块昨日表现“相对”较好，尽管未能实现上涨，但全天0.54%跌幅在28个申万一级行业中仍可圈可点。

涨价潮来袭 钛白粉行情看“涨”

□本报记者 叶涛

钛白粉涨价大潮提前，刺激相关上市公司股价集体走高。宝钛股份、安纳达、中核钛白等成分股昨日集体走高，拉动钛白粉指数拔地而起，占据wind概念指数头把交椅。目前，钛白粉局部地区供应减少，有的厂家没有库存，钛白粉市场正进入紧张备货期。业内人士认为，钛白粉地产后周期特性明显，随着国内外厂商开启新一轮提价，钛白粉行情看涨。

中外企业齐涨价

1月9日，攀枝花钛海科技宣布，基于当前市场状况，并结合公司实际情况，经研究决定，自2018年1月9日起，钛海锐钛型钛白粉HTA2000/鼎星锐钛型钛白粉PDA1000内贸价格上涨500元/吨。1月12日，攀枝花钛海科技再次宣布，自

介于125美元-200美元/吨之间。

支撑力量强劲

值得注意的是，全国住房城乡建设会议提出的棚改计划超预期，带动对于房屋销售的预期增加，而钛白粉的地产后周期特性明显，新开工数据有望提升钛白粉的需求预期。

东兴证券表示，由于建筑涂料在钛白粉下游应用中占据主要地位，因此钛白粉消费量与房屋销售面积相关度极高。将现房的销售后推8个月，期房的销售后推17个月，并且将其销售面积进行加和后，处理后的销售面积增速和钛白粉的增速呈现出高度的一致性。

根据中金房地产团队预计，2018年房地产销售及投资有望超预期，预计2018年全国房地产销售面积同比增长5%，预计2018年开年仅出现5%左右同比下跌，好于市场预期；预计2018年房屋新开工面积同比至少增长10%，房

地产开发投资增速预计提升到10%。其中，PVC、钛白粉、有机硅在地产领域需求占比达到47%、41%和20%，房地产超预期推动化工品需求继续扩大。

棚改政策超预期，以及令人鼓舞的新开工数据将显著提升地产后周期行业的景气度，钛白粉需求端受益明显。立足供应端，东兴证券表示，由于环保因素限制硫酸法产能释放，而氯化法技术仍优外进一步发展，供需平衡偏紧。同时，国际巨头纷纷上调钛白粉价格，更提升了钛白粉产品涨价预期。看好一体化程度高、技术领先的钛白粉行业龙头。

此外，原油涨价预期和环保趋严也有望成为钛白粉涨价催化剂。中金公司表示，环保税实施叠加化工行业排污许可证发放，环保趋严以及环保成本上升，有望推动行业落后产能退出及生产成本上升。原油价格上涨预期也有望驱动PVC、钛白粉等化工品涨价。