

# 情绪逐步平复 防御需求浓厚 四主线布局安全边际

□本报记者 叶涛

近两日行情显示，市场情绪还处在暴跌之后的逐步平复当中，防御性心态依旧浓重。对此，有机构建议，可按照布局具有显著安全边际、存在绝对收益空间的四条主线，有效应对A股的大幅震荡。

## 避险因素主导

贸易摩擦使得全球市场恐慌情绪蔓延，叠加美联储加息，市场风险偏好显著回落，流动性及盈利预期平稳，市场进入弱势震荡格局。对于上周市场遭遇“黑色星期五”，当前主流机构大多认为，市场反应过度。短期调整更多是在春节以来的大幅反弹之后，面对国内加息预期上升、复工需求、一季报等不确定预期的正常调整，贸易摩擦仅仅是助推剂，加剧了调整幅度。

不过市场的超预期下跌，反过来也在加剧投资者对后市担忧情绪。投资者担忧的并不是上周爆发的贸易摩擦本身，而是担忧摩擦进一步扩大，从而影响权益类资产价格表现。贸易摩擦的风险已经通过价格预期影响场内资产配置，目前股票市场已经在体现这种预期。

从盘面看，上周五贸易摩擦甫一爆发，首当其冲的农业股即逆上涨。在养殖成本上升、养殖户普遍盈利下滑的情况下，猪指数和鸡指数当天联袂领涨，成为场内最为“吸睛”的领域。

由此，市场形成两种截然不同的可能性预期。天风证券分析表示，一种是温和贸易摩擦

下，全球经济平稳运行，但同时会导致美国物价攀升，通胀连续超预期，而通胀超预期又会促使美债收益率向上突破，而这一结果会进一步加大今年全球权益类资产的波动率，从而导致流入股票市场包括A股的资金会减少，甚至流出。另一种可能性是贸易摩擦加剧，或降低经济增长预期，不利于周期股。那么所有的顺周期资产都应该回避，转向逆周期的资产避险。

市场人士表示，中美贸易摩擦加剧一定程度上影响投资者从净出口层面对中国经济增长的判断，尤其在近期对增长分歧较大的时点，对短期市场情绪和风险偏好可能带来一定影响。大类资产运行方面，短期内黄金、债券和美元等避险品种收益明显。

## 两度面临海外因素冲击

今年以来，A股两度面临海外风险因素的冲击。第一次海外冲击在1月底——由美国通胀预期抬升导致美股大跌，带动全球市场下跌，A股春季行情被打断。当前，市场正面临美联储加息之后紧随而来的中美贸易摩擦冲击，为2018年以来第二次。

中美是全球经济体量最大的两个国家，贸易摩擦将影响全球经济增长前景。一方面将影响中国出口复苏，外需对中国经济的贡献或有一定下滑。另一方面，贸易摩擦也将影响美国经济增长前景，尤其涉及电子、航空、新能源汽车领域部分大企业。同时，若中美均大力发展国内市场，对于欧洲、日本等出口大国而言也并非利好。

此次贸易摩擦将主要涉及和影响哪些领域？中金公司认为涵盖四大领域：一是从签署备

忘录来看，首当其冲是针对中国计划加征25%附加关税的行业，尤其是航空航天、信息及通信技术、机械领域；二是贸易占比较高的行业也会受到影响。从当前的中美贸易行业结构来看，中国对美国的出口产品主要是机械设备仪器（根据分类主要是家电、电子等类别，占出口总量48%）以及杂项制品（12%）、纺织品（10%）、金属制品（7%）等。美国对中国出口的产品则主要集中在中国机械设备仪器（30%，主要是资本品）、运输设备（20%）、化工产品（10%）、塑料及橡胶制品（5%）等；三是从积极的方面来看，未来中国可能为应对中美贸易战加大对一些领域的开放，包括汽车、医药医疗、金融、养老、传媒产品等。

## 防御需求浓厚

观察近两日行情表现，市场情绪还处在暴跌之后的逐步平复当中，防御性心态依旧浓重，但部分风险资金短线也有博弈超跌股预期。总体看，新的市场主线尚未形成，受到不同预期支撑，接下来市场机会大概率呈现散状特点。

西部证券梳理出四条配置思路。其一，配置具有显著安全边际、存在绝对收益空间的板块，例如银行等板块。其二，配置受益于避险情绪的板块，如黄金板块、食品饮料（非白酒类）板块、公用事业板块，特别是其中业绩稳健性强、估值低的标的。其三，配置贸易战受益板块，例如农林牧渔业板块，以及航空航天、电子、机械中能够实现进口替代的标的。其四，可以适当关注长期下跌、机构配置轻，行业存在业绩反转催化因素的板块，如军工板块等。

财通证券预计，在贸易摩擦形势明朗前，全球风险资产，尤其是中美两国股票市场仍将受此风险的冲击，下行风险仍然较高。

该机构分析认为，由于外需复苏在2017年需求回暖中起到重要作用，预计今年将出现下滑。叠加国内房地产及基建投资的下滑，工业品开工旺季不旺，二季度需求端将出现下行。对于工业品，需求决定方向，供给决定弹性，工业品价格将继续下滑，企业盈利也将受到影响，周期品面临考验，后周期的白马消费性价比下滑，成长前期累积较大幅度的反弹后，短期也可能出现反复。

根据历史经验，太平洋证券认为，黄金在历次国际经济动荡期均会有较好的避险作用，建议短期可以配置黄金板块。推演美国关税制裁演化的路径，出口贸易中家电、影视、纺织服装、玩具、塑胶制品、原料药等相关行业均将受到盈利预期下行的冲击。

中期角度看，企业盈利向上和低估值板块是抵御系统性风险最好的选择，建议配置调整充分的银行、地产。若未来国际贸易进一步承压，提振内需消费将是必然选择，大众消费板块受益明显。

长期而言，天风证券结合历史上国际贸易摩擦对经济和产业机构影响分析认为，最核心因素还是由各国产业之间竞争优势来决定，贸易条件的短期变化并不足以改变长期趋势。历史上，美国和日本在1960年-1980年期间也存在持续的贸易摩擦，但这并没有改变日本纺织、钢铁、汽车等强势产业的发展和崛起。中国制造业在较长时期内仍具有较强的竞争优势，很难因为中美贸易摩擦的原因而改变。

## ■ 异动股扫描 北方导航尾盘涨停

□本报记者 黎旅嘉

昨日，北方导航早盘大幅拉升，尾盘最终涨停，收于10.74元，全天成交6.98亿元，换手率为4.45%。Wind数据显示，昨日该股主力资金净流入1.50亿元。

据悉，当期北斗卫星导航系统建设已经进入第三阶段，迄今已累计发射29颗卫星，2020年即可为全球用户提供服务。同时北斗导航应用也日益广泛深入，有消息称，北斗地图APP预计将于5月1日正式上线。北斗地图APP是一款基于北斗卫星精准导航服务的基础位置服务工具，可为用户提供移动、实时的定位、导航，以及基于位置的衣食住行、商家信息服务。

根据北方导航2017年年报显示，公司2017年1-12月实现营业收入19.56亿元，同比下降2.35%；国防军工行业平均营业收入增长率为8.82%；归属于上市公司股东的净利润4728.26万元，同比增长10.22%，国防军工行业平均净利润增长率为10.29%，公司每股收益为0.03元。

分析人士指出，昨日北方导航放量大涨，一举突破了此前的震荡区间，走势相当强劲。当前，该股基本面向好，后市有望延续强势表现。

## 神雾节能继续涨停

□本报记者 黎旅嘉

昨日，神雾节能继续涨停，收于16.25元，全天成交8.55亿元，换手率为18.69%。Wind数据显示，昨日该股净流出主力资金5221万元。

据神雾节能近期公告，公司控股股东神雾集团本次增资扩股涉及的股份比例可能会导致其实际控制权发生变动。根据目前的交易意向及尽职调查、方案谈判进程，推动形成由上海图世投资管理中心（有限合伙）系湖北长江金沙江产业投资基金合伙企业（有限合伙）的控股企业及/或其他大型国有企业和机构领投，重庆环保产业股权投资基金管理有限公司、新疆能源（集团）有限责任公司等多家大型企业与机构跟投的战略格局。截至目前，神雾集团已与各有关企业机构签署了投资意向书。

此前，1月17日，神雾节能与神雾环保在公告终止重大资产重组复牌后当日双双跌停。神雾节能最低触及13.30元的阶段低点。值得注意的是，3月23日复牌以来，神雾节能逆转颓势，近两个交易日均以涨停收盘。

分析人士表示，该股换手率大增，当前投资者切莫就此盲目乐观，仍应时刻注意可能的风险。

## 机构博弈北方华创

□本报记者 黎旅嘉

机构投资者昨日对北方华创态度发生分歧，在部分机构大肆抢筹的同时，另有部分机构则打起了“退堂鼓”。不过昨日北方华创仍放量封上涨停，报收38.23元。

龙虎榜数据显示，昨日买入北方华创金额最大的一家机构专用席位，具体买入金额为2559.90万元。买入额排位第三的同样也是一家机构席位，买入1653.52万元；与此同时，昨日卖出北方华创金额最大前五席位中，同样有两家机构身影，卖出金额分别为1956.03万元和1734.99万元，排位第二和第四。

盘面上，北方华创昨日上涨较为坚决，开盘后即掀起一轮明显升势，上午10时一度触及涨停，之后虽然涨停打开，但午后重新封住。强烈的做多心理导致该股一举扭转前期净流出颓势，获得1.38亿元净流入。另外，昨日北方华创成交也大幅放量，达到7.54亿元，为前一日的1.58倍。

鉴于参与该股交易的主力资金较为积极，做多预期较强，建议投资者不妨继续持有该股，以待后市上涨。

# 芯片概念大幅走强 行业加速崛起

□本报记者 黎旅嘉

昨日两市低开后震荡上行，早盘便已强势崛起的芯片国产化概念堪称昨日盘面中的亮点之一。

近年来，我国芯片产业的进步及成长速度有目共睹，针对相关产业的政策支持力度正不断加码。在产业高速发展、政策利好以及技术进步等因素的共同助力下，行业成长势头迅猛，不少机构也都看好概念后市。

## 板块再度走强

近期出现回调的科技类板块昨日再度爆发，在两市人气不振、整体分化的大背景下，科技类板块出现了较大力度的拉升行情，驱动着市场人气的聚集和中小创的反弹，成为昨日盘

面上当之无愧的反攻先锋。

招商证券表示，虽然短期涨幅较高的科技类主题当前有一定的调整风险，不过这一主题是未来长期看好的大方向。从当前时点来看，市场风格全面切换尚需等待，但2018年以来，对于科技产业、先进制造的支持有目共睹，相关政策也从战略层面全面落地铺开，5G、AI等底层技术进步已成为新一轮产业变革的两大驱动轮。从这一角度来看，科技龙头有望接棒消费龙头，成为贯穿全年的一大主线。

不过，细分来看，科技类板块中芯片产业链的机会无疑更被所看好。业内人士普遍认为，在国家大力支持、国产芯片进口替代、新兴产业带来需求增长、存储芯片价格不断上涨等四大因素推动下，芯片产业链将迎来成长拐点期，相关上市公司短期和中长期机会均十分明显。

Wind数据显示，昨日芯片国产化概念以6.05%的涨幅高居241个Wind概念板块中的次席，板块中正常交易的44只个股悉数上涨。其中，华微电子、北方华创、国科微、圣邦股份等8只个股涨停，板块走势相当强劲。

## 行业景气向上

近期芯片概念之所以屡屡走强，是多方面因素共振的结果。近年来，针对芯片国产化的政策支持力度正在不断加码。在产业高速发展、政策利好以及技术进步等因素的共同助力下，国内芯片产业成长势头迅猛，机构也已普遍看好概念后市。

华泰证券指出了国产芯片领域崛起的必然性。该机构表示，中国已是全球半导体最大的销售市场，对下游IC产品有着庞大的需求，给中国

半导体产业的发展提供了动力。同时，国家对半导体行业展现出了空前的支持力度，《国家集成电路产业发展推进纲要》的发布为行业的发展描绘了明确的目标，集成电路产业大基金的成立则为行业的发展提供了急需的资金支持。当前，我国半导体行业的发展正处于黄金时期。回顾日韩半导体行业发展史，国家的强力支持与广阔的市场空间将使中国半导体产业迎来国际间第三次产业转移。

分析人士认为，A股科技的未来之星将诞生在国产芯片领域而非业界所期待的互联网领域。可以说，受芯片产业向亚洲转移的影响，加之国家的支持，行业整体崛起之势已是必然。结合产业链分析，建议重点关注细分领域行业格局较为明朗、受益逻辑确定性较高的子行业以及相关龙头上市公司。

# 净流出额创阶段新低

的规模。

对此，分析人士表示，市场主力资金净流出额创阶段新低，侧面反映出在当前指数位置，主力资金做空意愿并不强烈。

值得一提的是创业板，创业板主力资金昨日净流入19.55亿元，自3月12日调整以来，主力资金首次实现净流入，表明市场大跌后主力资金更认可通过做多创业板来抢反弹。数据同时显示，创业板尾盘抢筹力度较大，主力资金净流入9.87亿元，但过去几次创业板尾盘主力资金抢筹，第二日指数都表现一般。如，3月20日，创业板指数上涨1.18%，尾盘主力资金净流入5.15亿元，次日（3月21日）创业板指数则下跌1.86%；3月15日创业板指数上涨0.4%，尾盘主力资金净流入6.31亿元，次日（3月16日）下跌1.48%；3月12日创业板指数上涨1.4%，尾盘主力资金流入4.91亿元，次日（3

# 科技股仍为做多主线

月13日）下跌0.52%。

对于该现象，分析人士表示，尾盘主力资金净流入，次日指数却大跌，表明并无增量资金入场，当前创业板行情仍为存量资金博弈。

从个股看，昨日共有4只创业板个股主力资金净流入额在1亿元以上，分别为：光环新网、鸿特精密、爱乐达、广哈通信，金额依次为2.68亿元、1.21亿元、1.13亿元、1.05亿元。

## 大举逃离三板块

昨日在28个申万一级行业中，计算机、电子、通信、国防军工、医药生物、建筑装饰等行业实现主力资金净流入，分别为15亿元、12.34亿元、6.22亿元、2.5亿元、4612万元、150.63万元。可见昨日市场主力资金做多，仍然是以科技股为主线。

昨日计算机板块量价齐升最为明显，而由于消息面的不断刺激以及市场情绪多变，近期该板块主力资金动向波动幅度较大，虽有巨额流入但巨额流出的交易日也不少，呈现“大开大合”之势，如3月23日大幅流出55.32亿元、3月21日流出28.9亿元。

分析人士表示，2月以来计算机板块连续上涨四周，累计涨幅超过20%，主力资金出现分歧也不足为奇。但是从中期角度看，走强的确定性还是较大。一方面，受需求端回暖、政策落地等因素影响，一些细分领域订单出现回暖迹象。另一方面，云计算、人工智能、工业互联网等新技术新模式的不断落地将催生新的投资机会。

数据同时显示，农林牧渔、非银金融、银行等申万一级行业主力资金大幅外逃，净流出额达到19.08亿元、16.68亿元、12.51亿元。

# 景气度提升 医药估值“水涨船高”

影响较小。另外，出口占比最高的原料药板块跌幅最大，总体下跌5.74%。

中长期来看，医药股的长线价值已经得到了资本市场的认可。中银国际分析认为，当前国内创新药物和新兴生物技术的热潮也带动了资金向生物医药板块流入；进口抗癌药物零关税将为进一步推动国外新药进入中国，促使国内药企加速转型创新应对挑战。操作上可以关注医药板块的消费升级趋势及检验科集采模式加速推进。

## 估值切换以守为攻

截至上周五收盘，以TTM整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率为37.36倍，处于历史相对低位。相对于整体A股，剔除金融行业的溢价率为32.72%，溢价水平也处于历史低位。

业绩来看，截至3月24日，共有46家医药生物行业上市公司发布了2017年年度报告。其中归属上市公司股东净利润同比增长率为正的公司共有39家，其数量约占发布公司的84.78%。

西南证券认为，每年年初为估值切换最佳时机，2018年医药行业PE估值约29倍，但相对于消费领域中其他板块性价比极高；此外，公募基金对医药配置比较低，2017年底公募基金对医药持仓比例约6.6%（扣除医药基金），尽管近期有所提升，但仍处于较低水平。

东吴证券看来，情绪层面分析，未来一个月是中美博弈的关键期，金融市场会以避险为主，不妨关注医药板块。配置层面，由于当前的市场环境不确定性增加，市场的防御需求较强，特别是其他防御板块如食品饮料和家用电器等目前配置比例已处高位，所以医药的防御属性进一步显现。基本面层面，医药行业2018年迎来向上拐点机会。

2017年以来，医药制造业利润增速明显抬升，景气上行趋势显著。与此同时，医药行业的成长逻辑在强化。随着医保目录调整与招标落地，控费政策接近尾声。一致性评价提升市场集中度，创新药等引导产业升级的政策为医药行业打开成长空间。

## 利民股份盘中跳涨

□本报记者 黎旅嘉

利民股份昨日先抑后扬，2017年度利润分配方案的发布，成为概念股异动的催化剂，截至收盘，该股报25.50元。

昨日盘中，利民股份公布2017年度利润分配预案预披露。公司拟以截至2017年12月31日公司总股本1.64亿股（扣除60万股回购股份后）为基数，向全体股东每10股派发现金股利人民币5.0元（含税），同时以资本公积金向全体股东每10股转增7股，共计转增1.15亿股，转增后公司总股本将增加至2.80亿股。

盘面上，随着送转方案的出炉，利民股份股价直线上攻翻红，最高上探至27.39元，创出5个月新高，之后涨幅有所回落，但收盘时仍然维持在6.43%。而昨日早盘期间，利民股份低开后持续运行在平盘之下。值得注意的是，自午后起利民股份成交明显放大，由此昨日该股成交额达到1.44亿元，较前一日接近翻倍。

分析人士认为，分红利好对利民股份走势构成显著提振，不过近期市场大幅波动，场内短线思维较为浓重，建议投资者注意防范派发风险。