

题材股巨震 反弹还需蓝筹压阵

□本报记者 牛仲逸

20日,强势题材全线回落,两市涨停股家数达到近期新高。截至收盘,上证指数下跌2.13%,报收2645.85点,量能略有萎缩。创业板指下跌2.8%,均线三连阴。

分析指出,20日三大股指集体回调,外围市场波动只是诱因,题材股积累较大获利筹码才是主因。本轮反弹若要持久,仍需蓝筹股发力,二八有序轮动才是强势市场特征。

主题投资降温

沪指自2449点以来,总体呈现渐进式反弹,券商、创投以及低价小市值品种轮番上涨,聚集了市场的赚钱效应。20日,上述三大主题全线回落,恒立实业、国海证券、弘业股份等强势股跌幅明显。

另一方面,本轮反弹,蓝筹股涨幅也相对有限。以沪深300指数、中证500指数为例,前者10月19日至今累计上涨5.72%,后者上涨12.92%。

“一个强市市场,既要有活力又要有定力,大盘蓝筹股就是市场的定力。”一市场人士向中国证券报记者表示,任何一波有一定级别的行情,大盘蓝筹股都不会缺席,可能只是等待一些行情的催化剂。

本轮参与市场反弹的权重板块只有大金融品种,其中又以券商股为主。“从近阶段来看,上证综指反弹贡献率超50%归属于金融股。关注在金融板块出现上涨乏力之后,是否存在新的权重板块接力,否则还是需要警惕短期指数波动风险。”华鑫证券策略分析师严凯文表示。

值得一提的是,尽管今年以来,A股受美股的干扰很大,很多时候呈现出“跟不

跟涨”的局面。但联讯证券策略报告指出,在政策暖风频吹之际,A股走出了一定的独立行情。把“独立行情日”定义为,当头一天晚上美股下跌时,第二天A股是上涨的。根据统计,自1月底以来,截至11月15日,共189个交易日,有28个“独立行情日”,占比为14.8%;而10月19日以来截至11月15日,共20个交易日,却已经出现了8个“独立行情日”,占比高达40%,充分说明近期A股的独立行情较为明显。

由此可见,外围市场波动只是20日大幅回调的表面诱因,本轮反弹内部结构的不均衡才是主因。

尚难断言风格切换

蓝筹股能否深度参与本轮反弹,是行情持久的充分条件,但也要考虑到市场风格是否会切换。

对此,市场争议较大。有分析人士指出,虽然中小市值标的受益政策和流动性溢价会有更高的活跃度,但当前市场不具备风格切换的基础,年内市场大概率维持低估值的金融、地产和中小市值个股普涨的格局。

“政策边际催化+资金边际增量,是本轮风格切换主要力量。”广发证券策略分析师戴康表示,历史上,四季度一直是市场风格切换阻力较小的一个窗口期,2010年以来除了2013年全年风格偏小、2017年全年风格偏大之外,剩余7年均在四季度发生了明显的风格切换(概率78%),启动的时点多在10-11月,2018年也契合A股这一“季节性规律”。

招商证券分析师张夏认为,受益政策放松预期和流动性改善,A股很可能重新回到中小盘风格占优。“近期机构明显加仓中小

创,中小盘股的基金仓位有所提升。”张夏表示,首先,10月以来,中小风格ETF净申购规模明显加速,尤其创业板ETF备受追捧。10月至11月15日,中小风格ETF累计净申购近131亿元,其中,创业板(含创业板50)ETF累计净申购近104亿元。其次,中小盘股票的基金仓位占比一致提升。大盘股基金仓位占比从10月末的45%下降至33%;中盘股的基金仓位占比从18%提升至24%;小盘股的基金仓位占比从13%提升至22%。

“这次反弹其实并未改变市场的投资风格,超跌绩优股的赚钱效应大幅跑赢了指数。”中银国际分析师陈乐天表示,11月以来超跌绩差股、超跌绩优股、抗跌绩差股、抗跌绩优股板块涨幅算术平均数为18.6%、14.6%、7.6%、3.3%,中位数为15.6%、13.1%、6.4%、2.8%,超跌板块11月超额收益非常显著,绩差股比绩优股反弹的多,但领先得不多。

该分析师还表示,虽然市场风格的改变还未发生,不过不否认短时期内市场风格改变的可能性,改变与否取决于中短期监管弹性以及股票供给。

配置依循三逻辑

20日,强势题材集体哑火,概念股跌幅较大。那么,在风险偏好提升及政策预期提振背景下,后市该如何看待近期火热的主题投资?还有哪些机会值得关注?

“驱动切换下存在交易性反弹行情,但是在反弹之中应逐步减仓、步步为营。”国泰君安策略分析师李少君认为,核心逻辑在于:第一,风险事件是缓解而非消除,市场的共识在于短期和中期的区分,短期的风险事件都出现缓解迹象,但是中期来看风险事件仍然存在。第二,盈利下修预期开始而非

该分析师还表示,虽然市场风格的改变还未发生,不过不否认短时期内市场风格改变的可能性,改变与否取决于中短期监管弹性以及股票供给。

戴康表示,继续看好当前是一轮中小盘成长股中等级别的反弹。历次四季度的风格切换持续2-5个月,跨年至次年的“春季躁动”。本轮风格切换的“长度”取决于政策宽松的持续性,“幅度”取决于公募基金的调仓力度。

结束。市场正在经历由经济增长下修向企业盈利下修的过程,前者正在金融数据、工业数据中体现,后者或将在2019年年初的业绩预告中显现。第三,博弈性机会本质是波动放大的震荡行情。市场仍然是缺乏正向的、持续的驱动力,仅是在驱动切换的空窗期中寻找了博弈机会,趋势性机会暂无,交易本质上只会放大波动。

李少君表示,当前阶段股市所处的环境为,经济金融系统风险缓和较为明确,政策对冲力度加码预期升温,经济动能显著改善仍待观察,交易阻力松懈。因此,行业配置实质上重点遵循三条主要逻辑:一是,风险偏好修复;二是,盈利下修风险低;三是,系统性风险缓和。按照此逻辑,制造业中的TMT风险偏好提振最为明显,盈利下修预期已较充分体现,稳增长压力下的投融资需求增强、盈利稳定的金融板块也具有较高的确定性收益。综上,配置顺序为成长(制造业中的TMT)>金融>周期>消费。

国联证券表示,中期上涨趋势有望持续。近期市场在创出年内新低2449点后持续反弹,近期政策回暖迹象明显,扶持民企政策持续出台,题材股赚钱效应扩散,当前阶段上证50指数成份股的PE、PB仍处于历史低位;增量资金也会进一步寻找新的绩优成长板块,市场热点有望进一步延续,后市蓝筹股及成长股有望维持小幅震荡走高的态势。后市可关注金融、电子、医药等价值与成长兼具的板块投资机会。

戴康表示,继续看好当前是一轮中小盘成长股中等级别的反弹。历次四季度的风格切换持续2-5个月,跨年至次年的“春季躁动”。本轮风格切换的“长度”取决于政策宽松的持续性,“幅度”取决于公募基金的调仓力度。

戴康表示,继续看好当前是一轮中小盘成长股中等级别的反弹。历次四季度的风格切换持续2-5个月,跨年至次年的“春季躁动”。本轮风格切换的“长度”取决于政策宽松的持续性,“幅度”取决于公募基金的调仓力度。

5G进程加快 投资确定性强

□本报记者 吴玉华

昨日,两市低开低走,个股普跌,行业板块全面下跌,其中通信行业指数下跌3.18%,行业跌幅居前,但昨日盘中,5G概念股表现相对活跃,纵横通信、国民技术等一度出现拉升。

对于5G概念,天风证券表示,5G是通信行业未来大趋势,国家定调为经济发展新动能,三大运营商5G商用顺利推进,市场悲观预期和行业估值压力有望消除。具体5G板块中,设备商(基站、传输网设备)短期业绩增速一般,但未来受益确定性强,2020年有望进入业绩兑现期;5G弹性较大领域在于天馈射频,但商业模式也存在一定不确定性;5G+数据流量高增双驱动,光通信景气持续性好(光模块、光纤光缆),5G带来的需求拉动有望在2019年体现。

5G商用进程快速推进

近期,全球5G进展不断加速。美国、中国、欧盟和日本是全球5G建设领先的国家和地区,目前美国主要集中在高频段建设,Verizon已于10月1日正式推出面向家庭用户的“5G”商用服务(未正式纳入5G商用范围)。AT&T宣布即将于2018年11月开始提供5G商用服务,有望在2018年年底前完成在12个城市正式商用基于3GPP标准的面向移动终端的“移动5G”服务,2019年年初将扩展到19个城市。韩国三大运营商将于12月1日正式在首尔城区推出5G商用服务,先以5G热点为终端,待到2019年3月再上市可商用的5G智能手机。日本三大运营商将提前一年(2019年)在极少部分区域提供5G“优先服务”。

此外,上周美国联邦通讯委员会开启5G频谱拍卖会,先后完成了28GHz、24GHz频段牌照竞拍,共计卖出2129张毫米波5G牌照(27.5-28.35GHz频段)。

信达证券表示,5G频谱的拍卖,标志着美国5G建设的加速,我国也必将会加快对运营商们5G频谱的分配并发放牌照。目前美国企业在毫米波频段积累较深,而中国还是在传统的低频段产业链具备优势,因此国内将优先分配5G频段的资源。

具备反弹基础

对于5G的投资,中泰证券表示,回顾历史,4G牌照发放前行情非常明显,因牌照发放后处于3G投资减少4G未启动时间出现调整,实际投资驱动业绩时候再次启动。5G时代有所不同,2018年上半年板块主要公司业绩增速较差,预期2019年上半年同比数据较好,而下半年已经进入试商用阶段,未来一年基本面数据趋势好于4G时代,第三季度基金持有通信行业仓位处于低位,建议加配5G核心领域。

中泰证券进一步表示,5G投资确定性向上,在整个市场的行业比较重相对优势明显,配置集中将是趋势性的。

光大证券表示,持续看好国家对于5G建设确定性,预计2019年运营商资本开支有望进入上行通道,5G板块上市公司业绩后续有望逐步释放,建议择优布局。第一,国内领先布局5G设备商,第二,网络需求扩大,政府对网络安全管控需求将持续增长。此外,目前板块估值水平处于历史底部,向下空间有限,具备向上反弹基础。

主力资金加速流出 机构建议“低估值”择股

□本报记者 叶涛

Wind数据显示,沪深市场昨日净流出资金规模环比翻倍,达到344.59亿元,仅次于10月11日,为近三个月来次高。尽管昨日A股全面回落,但从资金面看,主力短期避险情绪其实在上周即有所显现。最近三个交易日来市场始终呈现净流出格局,且净流出规模逐日放大。

短期来看,机构建议投资者“以守代攻”,在驱动切换窗口下,市场近期迎来以中小市值为核心的博弈行情,但反弹之中应逐步减仓、步步为营。

净流出规模翻倍

A股昨日全面回调,三大股指悉数收阴。与此同时,题材和行业板块活跃度也显著降低。28个申万一级行业全线尽墨。Wind概念中,仅有黄金珠宝上涨,涨幅为1.09%,创投概念则在十五连涨后迎来下跌,跌幅为4.93%。

市场全面回落令主力避险情绪转向热化。Wind数据显示,昨日从沪深市场净流出的主力规模达到344.59亿元,为前一日的2.23倍。其中,早盘净流出规模为101.00亿元,环比大体持平,但尾盘阶段随着指数进一步下行,在此阶段净流出的主力金额达到50.62亿元,而本周一则为净流入24.46亿元。

从盘面看,包括创投、壳资源在内的题材概念昨日显著降温,令市场财富效应迅速萎缩,这成为主力净流出的导火索,但更深层次而言,在中期上涨趋势尚未明朗格局下,前期市场连续维持偏暖格局所累积的大量货盘亟待落袋为安。

根据wind终端统计,近三个交易日来每日主力净流出规模连上台阶,从16日的57.84亿元到19日的154.28亿元,再到昨日344.59亿元,资金谨慎情绪不断升温,昨日股指低开低走格局下,避险更一触即发。

坚持低估值原则选股

从行业方面来看,近期板块轮动加速的背后,显然也与资金避险出局存在千丝万缕的联系。

Wind数据显示,申万一级行业中,昨日除国防军工逆市获得1.69亿元主力净流入外,其余27个板块悉数遭遇净流出,其中非银金融、电子、计算机板块净流出规模分别达到49.38亿元、47.05亿元和22.45亿元,而这些板块均为前期获利筹码最为集中的领域。

再往前追溯,本周一大盘一举站上久违的2700点,当日一级行业中获得净流入的板块数量仅有5个,计算机、化工、通信、电子、传媒、医药生物板块净流出规模最大。而从上周五来看,当天获得主力净流入的板块则有8个,其中非银金融、电子板块尚且居前两位,是当天主力加仓力度最大的领域。

结合近期市场整体表现分析,国泰君安证券建议投资者“逐步减仓,步步为营”。其核心逻辑包括:第一,风险事件是缓解而非消除;第二,盈利下修预期开始而非结束;第三,博弈性机会本质是波动放大的震荡行情。

立足择股角度,财富证券建议,坚持低估值原则,逐步布局需求相对稳定且拥有“护城河”的优质企业,同时规避因质押或者负债过高等因素导致可能存在流动性风险的个股。

博弈窗口打开 黄金股反弹在路上

□本报记者 叶涛

脱欧的不确定性以及意大利预算问题遭欧盟持续发难,推动了市场的避险情绪,进一步支撑了黄金价格。

展望未来一段时期的黄金投资,世界黄金协会认为,当市场的风险变得相对普遍时,安全投资转移的现金流量会导致黄金价格的上涨。“历史已经表明,这些风险中的任何一个都可能成为强劲的黄金投资需求的催化剂。”该协会研报表示。

来自世界黄金协会的最新统计数据显示,2018年10月,全球黄金ETF和类似产品的黄金持仓总量增加了16.5吨,升至2346吨,相当于流入资金10亿美元,这也是黄金ETF近4个月以来首次录得月度流入。

受到看涨预期刺激,一周来A股黄金板块大举拉升,成分股荣华实业、金一文化、赤峰黄金、藏格控股、湖南黄金、园城黄金纷纷

跑赢大市;昨日,东方金钰、园城黄金、荣华实业亦集体涨停。

布局时点来临

中期而言,申万宏源证券判断,国际金价基于基本面持续反弹,启动时点预计在12月美联储议息会议前后。短期来看,中美利差过低带来人民币贬值压力,黄金股走势将提前国际金价真正反弹。

该机构认为,当下买入黄金股的根基源于美国经济减速,市场未来加息预期下调,实际利率走低令COMEX黄金价格趋势性反弹的期权,消费者信心指数走低、新屋销售下滑和长短端利差缩窄至阶段新低均是前瞻性好。但国际金价真正反弹和人民币汇率贬值两个购入黄金股的因素会相互抵消,因此强调一定要当下就购买黄金股,而非等

到COMEX黄金价格真正趋势性反弹。

另外值得注意的是,在国内市场上,黄金消费持续回暖,今年前三单季度需求增至850吨。

中国黄金协会6日公布的数据显示,今年以来国内黄金消费持续回暖,前三季度实际消费量为849.7吨,同比增长5.08%。分类别看,前三季度,国内黄金首饰消费量为538.85吨,同比增长6.94%;金条210.85吨,下降5.05%;金币18.1吨,增长6.47%;工业及其他需求81.9吨,增长24.68%。

前三季度,上海黄金交易所全部黄金品种累计成交量4.88万吨,同比增长34.7%;成交额13.17万亿元,增长31.27%。同期,上海期货交易所黄金期货合约累计成交量2.25万吨,下降29.29%,成交额6.15万亿元,下降30.77%。

两融余额回升 券商股受追捧

□本报记者 吴玉华

昨日市场走低,而融资客在前一交易日选择了加仓,两融余额在11月16日下降之后,11月19日再度回升。分析人士表示,此前市场连续反弹,市场风险偏好稳步提升使得融资客开始加仓,当前市场的风险偏好修复仍然值得期待,而昨日市场下跌,从量能角度来看,缩量下跌,人气处于低位水平,指数尚处于犹豫期,短线调整在所难免,整体来看,反弹不会一蹴而就,创业板已先行回调,沪指突破箱体后有回踩需求,后市或面临方向选择。

两融余额再回升

截至11月19日,上交所融资余额报473.84亿元,两融余额4810.38亿元,较前

个交易日增加20.67亿元;深交所融资余额报2970.81亿元,两融余额2983.24亿元,较前一交易日增加9.83亿元;两市两融余额合计7793.62亿元,较前一交易日增加30.50亿元。继上周两融余额“四连增”后,两融余额在11月19日再度回升,并且回升金额大于11月16日减少的金额。

对于两融余额的再度增加,分析人士表示,近期市场反弹是基于政策修正。但宏观政策修正是否有效,仍需要时间确认。中期行情可能仍处于磨底阶段,基于当前的市场交易环境,机会仍集中在短线博弈为主。长期来看,A股估值已然处于历史底部区间,市场有望在低估值、流动性较宽松和政策呵护下继续反弹。

另一方面,抛开昨日市场的回调,市场前几个交易日的赚钱效应较强,融资客也正

是在这样的市场环境下加仓。

券商股受青睐

从11月19日融资客在行业层面上的变化来看,Wind数据显示,申万所属的28个一级行业中,融资余额增加的行业有24个,增加金额最多的行业是非银金融,融资余额增加9.39亿元;其次是公用事业、传媒行业,融资余额分别增加3.74亿元、2.03亿元。融资余额减少的四个行业分别是银行、食品饮料、农林牧渔和休闲服务,分别减少2.32亿元、0.86亿元、0.49亿元、0.27亿元。

具体到个股来看,11月19日融资余额出现增长的标的股有579只,占比60.95%,其中,中信证券、大众公用、张江高科、国元证券、海螺水泥融资买入额超过1亿元。

演绎空间可观

业内人士表示,军工板块受益于军改落地,以及军民融合、军品定价机制改革等相关政策推动。而业绩兑现、估值不断趋向合理有望令军工股重获资金青睐。在板块基本面预期向好以及政策利好确定背景下,后市军工板块整体演绎空间可观。

自10月中下旬军工板块探底回升以来,国防军工整体反弹幅度已超10%,后市受到市场关注。此前光大证券就曾指出,以中信军工指数为统计样本,国防军工板块三季度上涨4.1%,仅次于金融、石油和钢铁,取得了绝对收益和显著相对收益。该机构认为,期间国防军工板块取得较好表现主要是因为回顾今年以来军工板块的整体表现,自