

北上买意缓 后市尤可期

□本报记者 吴玉华

上周，两市主要股指回调，北上资金成交活跃度走弱，周内成交金额创下11月份最低水平。Choice数据显示，上周北上资金净流出21.98亿元，在连续三周净流入之后，上周北上资金现减仓现象。

外资买入意愿暂休，分析人士表示，指数连续上涨过后出现调整属于情理之中，在政策的力度得到充分确认后，回调的空间整体看较为有限，后续行情仍可期待。同时北上资金加仓布局的个股从短期来看，将受益于增量资金流入带来的流动性优势，在回调行情中更具防御性；而随着市场企稳态势巩固，后市相关个股有望延续强势表现。

北上资金净流出21.98亿元

Choice数据显示，上周五个交易日北上资金累计净流出21.98亿元，其中11月19日和11月21日北上资金分别净流入16.42亿元和9.51亿元，其他几个交易日分别净流出金额为30.64亿元、6.75亿元、10.51亿元。在市场上周五的下跌中，北上资金也仅净流出了10.51亿元，并未出现大幅抛售减仓的行为。

对比此前几周来看，在上周北上资金出现净流出现象的前三周，北上资金净流入金额分别为346.34亿元、51.21亿元、71.36亿元。可以看到，在连续出现净流入之后，伴随着市场回调，上

■热点直击

拐点逐步显现 养殖板块春天即将到来

□本报记者 叶涛

机构分析认为，农产品CPI的拐点逐步显现，农产品景气度预期正在提升。其中，周期变换、有效去库存、成本推动为农产品CPI拐点的重要推手。当前，非洲猪瘟撬动周期的底，挑动众人的心，继续看好猪周期提前反转；禽链价格淡季频创新高，单鸡市值处于历史底部，畜禽养殖板块的春天即将到来。

供给格局持续紧张

受到非洲猪瘟疫情发生省份扩大影响，主销区猪价继续保持强势。数据显示，上周新发生9起非洲猪瘟疫情，其中四川、上海为首次发生，发生疫情省份进一步增加。生猪出栏第一大省四川省也发生非洲猪瘟



上证指数周跌3.72%

上周，两市反弹戛然而止，各主要指数周线再度收阴，沪指全周跌幅3.72%，盘中最低下探至2577.35点，收于2579.48点，再度跌破2600点关口。值得注意的

创业板指周跌6.74%

近期表现活跃的中小创上周跌幅较大，截至收盘，创业板指周跌6.74%。创业板公司作为新经济的代表，是2010年—2015年作为拉

国防军工板块周跌4.47%

上周国防军工板块走势较为震荡，反映资金对板块后市博弈有所加剧，全周板块跌4.47%。但业内人士表示，军工板块

贵金属指数周跌1.78%

上周贵金属指数整体呈现先扬后抑的走势，全周跌幅为1.78%，但却已有不少投资者对板块的短期表现表示乐观。

近期全球资产价格波动加剧的背景下，市场中谨慎情绪再

周北上资金的买入亿元暂时有所减弱，但趋势上依然是净流入状态。

数据显示，2018年前10个月，除2月北向资金净流出26.29亿元、10月北上资金净流出105.29亿元外，其余月份均为净流入。且在第二季度，4月份通过沪深股通净流入的北上资金在3月的97.13亿元的基础上，骤增至386.5亿元，5月A股纳入MSCI当月的净流入规模更是达到508.51亿元。6月、7月、8月、9月，北上资金通过沪股通、深股通净流入规模仍保持稳定规模，分别为284.92亿元、284.76亿元、354.53亿元、175.79亿元。而11月以来，北上资金累计净流入359.27亿元，北上资金净流入趋势依旧未曾改变。

分析人士表示，尽管外资短期出现净流出，但从中长期来看，A股的低估值和成长性在全球范围仍然具有较大吸引力，同时当下A股的整体估值水平仍处于历史低位区间，后市韧性有望增加。

另一方面，近期北上资金持续加仓消费股，分析人士表示，北上资金的积极布局无疑显示出其对A股市场中长线投资机会的认可，短期看，其重点布局的个股不仅将受益于增量资金流入带来的流动性优势，在震荡行情中更具防御性，长期来看，其重点布局个股仍然值得重点关注，在市场有所表现时，相关个股有望先走出反弹行情。

疫情，生猪禁运范围进一步扩大，新增西藏和青海进入生猪限制禁运名单。

国泰君安证券认为，非洲猪瘟与以往疫情不同，该疫情将大概率让猪周期提前见底反转，提前见底的原因不是因为扑杀，而是通过价格消耗养殖户手中现金，造成产能出清。具体分析如下：生猪禁调造成产区与产区猪价两重天，其中，销区猪价高，但是销区由于之前环保原因，部分散养户产能永久性退出生猪市场，即便生猪价格高企，产能弹性小；对产区来讲，生猪禁运将疫情产区的产能过剩问题短期内放大，猪周期提前至底部位置，叠加疫情恐慌可能带来的提前出栏，产区短期猪价加快进入黑暗时刻，加快散户产能出清。

是，两市量能方面却随着指数持续下探而有所上升。分析人士表示，整体而言，金融股是推动此前反弹的最主要力量，而创投等题材股则是反

动的经济增长的新动力。不过自本轮市场调整以来，中小创表现一直较为疲弱。从估值方面来看，截至11月22日，创业板平均市盈率为

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。业绩兑现、估值不断趋向合理有望令军工股重获资金

度升温。10月份以来，国际金价开启了久违的上涨模式。而金价的强势表现同样也直接对A股中黄金板块的回升形成了推动。贵金属板块也时而有所表现，上周二，贵金属板块上涨2.61%，在盘面回落的环境下，展现出“避风

加仓白酒航空股

从沪股通和深股通的十大活跃成交股统计来看，北向资金仍旧活跃于金融、消费股，上周对消费类个股加仓明显，北上资金上周净买入五粮液4.24亿元，对贵州茅台、伊利股份的加仓金额也超过了1.5亿元。

具体来看，Choice数据显示，上周两市共33只个股跻身沪股通、深股通十大活跃股榜单，其中沪市的中国平安、招商银行、中信证券、恒瑞医药、贵州茅台均5次上榜，值得注意的是南方航空罕见3次上榜十大活跃股并且净买入金额达到了3.42亿元；深市的五粮液、格力电器、美的集团、万科A、海康威视、大华股份均5次上榜。

从北向资金成交额来看，上周沪市的中国平安、中信证券和深市的中兴通讯交投活跃，上周成交额均超过100亿元，其中中国平安的成交额达到了147.37亿元。

从十大活跃股中的北上资金净流入情况来看，净买入金额居前的个股有沪市的南方航空、贵州茅台、伊利股份、恒瑞医药和深市的五粮液、海康威视、大华股份、洋河股份、平安银行，这些个股上周净买入金额均超过1亿元。从净买入金额居前的个股来看，北上资金对白酒股贵州茅台、五粮液、洋河股份加仓明显，同时对航空股南方航空加仓明显，上周加仓3.42亿元，11月份以来北上资金迅速增持南方航

此外，白羽肉鸡价格继续小幅上涨。根据鸡病专业网11月18日报价，全国商品代鸡苗价格报价为6.80—7.50元/羽，继续刷新2011年以来新高，父母代种鸡和孵化场盈利丰厚；山东肉毛鸡价格5.15元/斤，环比上涨4%。

申万宏源证券表示，进入四季度以来，白羽肉鸡行业景气度持续攀升，产品价格持续上涨，目前父母代鸡苗、商品鸡苗、毛鸡和鸡肉综合售价均已超过三季度。白羽肉鸡行业中长期供给收缩逻辑继续兑现，自上而下引种量受限带来的供给偏紧格局逐渐显现，商品鸡苗供应紧张。

上涨周期有望提前

根据机构调查，目前父母

弹的受益者。连续炒作过后，题材逐步退潮，市场需要新的领涨龙头，反弹行情方能延续。经过上周五前期领涨龙头大幅下跌，市场人气受挫。而大幅回调后，本轮反弹已形成了“进二退一”的局面。后市，在新龙头确立前，

34.34倍，不到2015年6月3日的高点146.57倍的四分之一。而对比过往同样点位市盈率，可以说当前创业板的估值已经回到了2013年—2014年行情启动之前的水平。

而成长方面，上半年创业板

青睐。而在板块基本面预期向上以及政策利好确定的背景下，后市板块整体演绎空间依旧可观。

针对后市，东兴证券指出，数据显示，军工持仓比例有所增加，印证了军工板块避险属性。以全

港”特性。

整体而言，在多空因素交织的当下，不少机构看好金价的上涨空间，黄金股在大类资产中的配置价值也为不少投资者看好。西南证券指出，黄金避险价值凸显：全球通胀预期上升为金价提供支撑；油价屡创新高，巩固通胀预期；加

空，月内持股比例从不足1%迅速逼近5%。

而净卖出金额居前的个股则有沪市的中国平安、海螺水泥、宝钢股份、中国太保、中信证券和深市的格力电器、云南白药、美的集团、万科A、京东方A，净卖出金额均超过1亿元，其中对中国平安的净卖出金额达到8.70亿元。在净卖出金额较大的个股中，可以看到金融股中国平安、中信证券遭遇减仓。

对于加仓明显南方航空，从行业数据来看，国内线表现需求旺盛，带动行业客座率改善，10月份航空客运量增速回升。华泰证券表示，双轮驱动逻辑不破，虽然长期看外围风险尚在消化，宏观经济存在下行压力；但冬航季供给紧缩政策持续，票价新一轮提价有望，行业双轮驱动逻辑不破。近期油价续跌，汇率趋稳，建议把握短期的交易性机会。

后市行情仍可期待

从板块持股来看，除了中小板，上周北上资金持有沪市主板、深市主板以及创业板互通标的平均持股比例均有所提升，不过幅度有所减少。整体来看，内地监管层持续推进A股市场的国际化，推出一系列改革措施，海外机构依旧持续进场布局A股。

外资人士表示，随着中国金融市场的逐步开放，未来外资将逐步增加对中国股市的投资，目前外资持股的偏向性比

代存栏结构中产蛋后期种鸡占比较高，整体产蛋率受到影响，毛鸡养殖利润丰厚带动补栏需求，从而进一步支撑商品代鸡苗价格，商品鸡苗价格上涨幅度的持续时间均已经超过市场预期。申万宏源证券分析表示，

继续看好四季度行情，行业内公司业绩有望超预期，价格近期有望由上游逐渐传导至下游鸡肉价格上。

另外，近期全国猪价以震荡为主，但产销区猪价差距分化依然明显，黑龙江生猪均价为10.95元/公斤，辽宁为10.58元/公斤，河南11.88元/公斤，湖南13.68元/公斤，广东16.34元/公斤，浙江17.99元/公斤。由于长期生猪禁运使得主产区产能实质性下降，生猪产能有望实质性下降。申万宏源预计，明年生猪价

格在13.5—14元/公斤之间，继续看好生猪产能主要在主销区的生猪养殖企业。

从板块市场表现来看，2018年初至今，申万农业指数下跌20.87%，跑输沪深300指数2.60个百分点，农业在申万28个子行业中排名第8位，2018年第三季度农业占股票投资市值比重与历史均值持平，农业板块绝对、相对估值都处于底部水平。

板块趋势看，中金公司认为，猪价处于底部左侧，2019年有望初步看到反转趋势，而随反转时点临近，市场对板块的关注度逐步提高；同时国内非洲猪瘟频发，也将加速产能出清，缩短反转等待时间，故建议当前可逐步加配生猪养殖板块。

不过，分析人士表示，反弹

部基金为统计口径，从基金重仓持股仓位配置来看，第三季度国防军工板块的重仓股持仓比例触底回调至3.99%，较第二季度的3.33%有所增加，增长了0.66%，较去年年同期增速放缓。

息边际影响减弱，利空出尽或迎来利好。而从基本面上看，中金公司指出，2017年矿产金产量同比增长0.8%，2018年上半年同比增长3.7%，后市矿产金和再生金产量难以显著增长。而外围因素方面的不确定性也将边际提振黄金需求，从而支撑金价。

较集中在大蓝筹或白马消费股里，不过当前看来，在A股市场里反而一些中小盘价值型公司的性价比或许更好。此外随着利率环境的宽松，稳定高息类股票也值得重视。

而对于后市，东方财富证券表示，在当前市场缺乏领涨主线，外围市场仍然不稳定的情况下，投资者信心仍然有待恢复。

博星证券分析师王建华表示，整体来看，市场经过前期的连续反弹之后，伴随着第一波热点板块的高位回落，指数迎来阶段性调整，但由于本轮市场上涨的逻辑主要由于政策层面的推动，因此只要政策导向不出现明显的转变信号，短期内依旧以主力资金借势调整，调仓换股为主，同时叠加整体成交量以及投资者做多热情逐步回升的背景下，指数回踩空间有限，待新的市场主线出现之后，市场有望展开二次上车的最佳时机。

中金公司认为，受增长继续下行、政策逐步托底等基本面与政策交互演变的影响，从当前到2019年年底，A股市场可能会经历风险继续释放与机会显现的阶段，时机把握较为关键，A股整体估值已偏低，随着市场利率回落，估值扩张基础已初步具备，未来有待增长预期的企稳及改革挖潜力、提效率、增活力的实现。另外，外资等长线资金、地产资金可能流入会支持A股流动性改善。

盘面显示，市场整体呈现的抛压触发，既有来自于外围市场走低的影响，也有连续低位回升以来的兑现压力。伴随指数回落板块个股先后加入整理步伐，周内市场一度浮现超跌补涨和强势股领涨行情，不过，伴随反弹主线的逐一退去，场内板块个股普遍陷入调整。期间，部分蓝筹股虽然表现出较强的止跌意愿，但后半周科技股整理所触发的板块调整快速蔓延，商务部评估场内做空力量来看，科技公司前景蒙受阴影令上周五市场重启担忧。同期创业板综指跟随下挫，板块指数一周跌幅6.4%，将前一交易周反弹悉数抹去。小盘

本周趋势 看跌

中线趋势 看平

本周区间 2520点-2690点

本周热点 运输设备、医药

本周焦点 创业板

上周沪深股市冲高回落。上证指数在周初摸高2703点、封闭十月初的跳空缺口后震荡回调，到周五击穿2600点整数关。从技术看，大概率预示反弹结束，后市将重新进入调整阶段，2450—2700点箱体继续有效。

首先，在一系列政策利好倍充分消化后，大盘的上攻动力递减。同时存量资金博弈的格局未变，在沪深两市日成交量达到4500亿元后便难以继续放大，所谓天量天价。此外从技术看，2700点是三季度行情2450—2700点上下箱体分界线，而且在10月初存在跳空缺口，因此技术阻力强大，缺口封闭后冲高回落正常。

从目前看，后市行情仍需关注几个方面。一是海外市场表现。尤其是美股调整和国际油价大跌，能源股、科技股领跌，虽然此前A股曾有独立表现，但在海外错综复杂的形势交织下，能否继续顽强有待检验，至少从上周五走势看有补跌跟进的信号。二

偏好程度在三季度有所回升，板块底部已基本夯实。针对后市，该机构认为，由于确定性较高、较多公司业绩实现明显正增长，国防军工板块短期仍将是很好的抗周期性选择。（黎旅嘉）

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。（黎旅嘉）

■ 券商论道

创投概念熄火 反弹并未结束

□东吴证券 孙伟

本周指数在周一回补前期跳空缺口后便一路向下调整，周五更是再次跌破2600点整数关口，而贯穿本次反弹的创投、壳资源等游资品种也随即结束上行趋势开始调整，市场整体氛围开始转冷。本次反弹并不会就此停止，但以创投为代表的低位品种的反弹将告一段落。

自2449反弹以来创投与壳资源概念就一直贯穿其中，从监管层对于借壳上市，资产重组等监管政策再度放松，到对游资窗口指导的退出，都使得前期超跌严重的壳资源概念重新炙手可热起来，而科创板及注册制的推出也使得创投概念一时风光不二。但随着市场自身做多热情的消耗，龙头品种也纷纷开始大幅调整，短时间与游资为主力的创投等概念难以再有更大的作为。由于周五回调速度较快，前期介

本周趋势	看平
中线趋势	看涨
本周区间	2530点-2650点
本周热点	创投、高送转
本周焦点	券商、上证50

短期走势偏弱 低位参与需谨慎

□西部证券 黄铮

上周市场冲高回落后再一路震荡走低，场内避险情绪升温，沪指回调失守中短期均线。从近期市场表现观察，外盘联动性加强，科技股拖累带来的短期负面因素尚待化解，市场结构性调整要求增大，指数短期调整确立，预计沪指上周低点还将再度考验。操作上不妨适度提升短线参与的防御性要求，半仓水平即可。

盘面显示，市场整体呈现的抛压触发，既有来自于外围市场走低的影响，也有连续低位回升以来的兑现压力。伴随指数回落板块个股先后加入整理步伐，周内市场一度浮现超跌补涨和强势股领涨行情，不过，伴随反弹主线的逐一退去，场内板块个股普遍陷入调整。期间，部分蓝筹股虽然表现出较强的止跌意愿，但后半周科技股整理所触发的板块调整快速蔓延，商务部评估场内做空力量来看，科技公司前景蒙受阴影令上周五市场重启担忧。同期创业板综指跟随下挫，板块指数一周跌幅6.4%，将前一交易周反弹悉数抹去。小盘

本周趋势 看跌

中线趋势 看平

本周区间 2520点-2690点

本周热点 运输设备、医药

本周焦点 创业板

反弹结束 转入震荡防御

□申万宏源 钱启敏

上周沪深股市冲高回落。上证指数在周初摸高2703点、封闭十月初的跳空缺口后震荡回调，到周五击穿2600点整数关。从技术看，大概率预示反弹结束，后市将重新进入调整阶段，2450—2700点箱体继续有效。

首先，在一系列政策利好倍充分消化后，大盘的上攻动力递减。同时存量资金博弈的格局未变，在沪深两市日成交量达到4500亿元后便难以继续放大，所谓天量天价。此外从技术看，2700点是三季度行情2450—2700点上下箱体分界线，而且在10月初存在跳空缺口，因此技术阻力强大，缺口封闭后冲高回落正常。

从目前看，后市行情仍需关注几个方面。一是海外市场表现。尤其是美股调整和国际油价大跌，能源股、科技股领跌，虽然此前A股曾有独立表现，但在海外错综复杂的形势交织下，能否继续顽强有待检验，至少从上周五走势看有补跌跟进的信号。二

本周趋势 看跌

中线趋势 看平

本周区间 2500点-2600点

本周热点 暂无

本周焦点 外围因素

入较深的主力资金并未能及时退出，因此后续虽然仍会反复，但短期不宜再度介入。而高送转等其他短线板块也很难在这样的情况下卡位上攻，短线操作还需等待创投、壳资源等概念调整结束主力资金退出后再做判断。上证50指数虽然率先结束反弹回落至箱体底部寻求支撑，但以50为轴心的反弹并不会就此结束，政策底正在不断的被夯实，目前点位是重要底部区域，观点不会发生改变，其中另一贯穿本次反弹的主线品种券商本周也随大盘回落，但恰恰与游资概念相反，由于参与的主体不同，券商板块换手较为充分，且多重政策仍在不断的利好着券商品种，后市仍需密切观察券商板块资金态度，这将决定本次反弹的结构。

临近月底，机构资金开始进入结账期，短期交易机会会随之减少，但投资者可以开始逢低对中线品种开始布局。除券商外，银行保险也应密切关注，近期降息降准的预期正在不断升温。另外本周末落地的回购细则对相关品种中线形成长较大利好，对于近期公布回购增持的相关上市公司可密切关注，择优介入。

股在外围科技股走低、美股期指大跌影响下，表现出更为明显的回探整理格局。上周盘面虽不失热点表现，但相比前期底部反弹的回升阶段，场内热点快速切换且持续性欠佳的不利局面频繁出现，市场趋弱之下再度整理难以避免。

结合技术走势观察，沪指上周破位下行调整确立，沪指拉锯格局在中期均线附近未能守住，日K线所显示的逐级回落因周五光头光脚中阴，呈现加剧调整的破位形态，中短期均线下行死叉对于指数盘中反抽形成压制。周K线方面，沪指上周虽以缩量阴线报收，同样较长阴线实体将前期底部反弹阳线尽数抹去，投资者情绪挫败明显，周线形态呈现的底部振幅也有放大迹象。中期走势方面，市场盘底格局虽未破坏，超跌反抽的低位回升也有望在下跌途中一触即发，但场内热点不延续的多元扩散一旦再度形成，对后期市场的补涨反弹空间仍不宜过于期待。

进入本周市场，内外扰动对盘弱市场影响更甚。关注外围市场联动对早盘开盘市场的打压，消息面偏空因素促成做空宣泄的同时，创业板综指为代表的中小盘股止跌信号的浮现较为重要。操作策略方面，跟随市场节奏调整持仓配置，滞涨弱勢个股不宜过多配置，仓位控制在指数低位震荡阶段更为重要。

是政策面利好在操作层面的兑现节奏，说的直白一点就是能否在近期内组织到足够的增量资金驰援市场，“水涨船高”才是硬道理。从目前两融余额的情况看，尚没有太大的改善，表明场内投资者的心态仍偏谨慎。三是关注结构性行情中的领涨板块。近期券商股异军突起成为短线反弹的标杆，但券商业绩环比未见改善，短线拉升显得牵强，和2014年底的那波不能相提并论。此后科创板概念、壳资源、次新股等都是以炒为主，投机性太强。随着两地交易所再次强调监管，题材股炒作有望降温。未来需要关注有没有新的领涨板块涌现，而且要有扎实的基本面，能够获得机构投资者青睐和响应。从目前看，还需寻寻觅觅。此外，本月底的外部因素对后市投资者信心和A股表现同样至关重要，也需要走一步看一步。

总体看，在现有市场环境和技术格局下，A股还不具备快速向上突破2700点上箱体运行的条件，更大的可能是回到2450—2700点箱体，既消化整固，又等待资金驰援和消息面明朗，震荡防御，边走边看。投资者在操作上可遵循箱体操作的原则，在上下边界附近高抛低吸，同时严格控制仓位，保持足够的纵深和回旋余地，继续关注绩优蓝筹股的低吸机会。