

# 逾400点大跌困住了A股“牛蹄”？

□本报记者 牛仲逸

一波逾400点的大调整，困住了“牛蹄”？人们不禁要问：牛市安好？5月9日，上证指数报收2850.95点，从4月22日调整以来，累计下跌419.85点，跌幅达12.84%，期间鲜有反弹。

分析人士指出，这波急跌已充分覆盖非基本面的扰动因素，当前市场环境 with 2018年有着本质区别，大跌之后站在目前位置可以更加积极一些。“核心资产+硬科技”两大类品种，将成为开启第二轮行情的有力抓手。

## 回调基本到位

“3200点时看大牛市，2800点时却认为还要跌到2400点，其实大可不必这么悲观。”9日收盘后，一市场人士向中国证券报记者表示，再往下每一次急跌都是加仓时点。

该市场人士同时表示，事实上，本轮调整已基本见底。首先，沪指60分钟K线连续背离，反弹一触即发。其次，11个交易日逾400点的大调整，期间仅有2个交易日小幅反弹，空头情绪宣泄充分，即使外围市场再有动荡，对A股市场影响也已经很小了。最后，连续调整后，指数已来到强支撑区，下方面临年线和2804点-2838点跳空缺口的双重支撑。

从近几个交易日看，外围事件的不确定性成为眼下市场的主要矛盾，而引发4月中下旬市场调整的诱因——前期利好因素从流动性宽松到基本面改善预期均逐渐兑现，暂退幕后。

那么该如何客观看待外围事件走势给A股市场带来的影响？

中泰证券表示，在流动性边际收紧的预期之下，叠加最近年报季报“黑天鹅”较多，市场本身在目前的位置上是有调整压力的。如果一季度上涨有非基本面的因素，那么本周一的大跌把该因素已经跌回去了。也可以认为，即使未来一段时间内非基本面因素出现反复，其对市场的影响也是边际递减。

不可否认的是，本轮调整过程中，5月6日沪指下跌5.58%，两市再现千股跌停，一定程度上打压了市场的做多情绪。

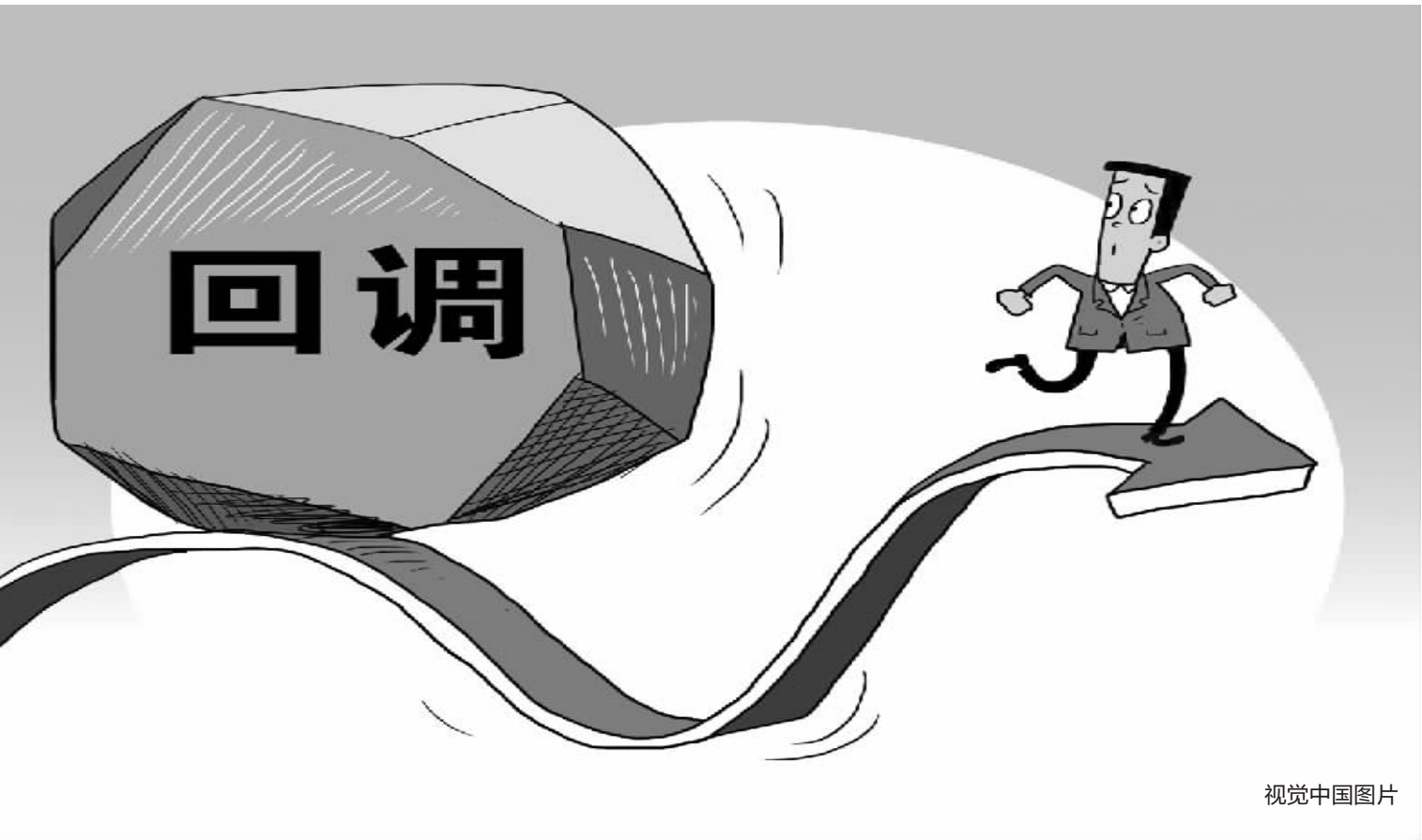
对此，中泰证券指出，2000年以来沪指有47次单日跌幅超过5%，统计发现，暴跌后的第一个交易日和第一周交易日，没有发现太强的规律性，但是如果持有一个月，那么赚钱的概率是比较大的。目前既不像2008年的大熊市，也不像2015年和2016年的大跌，属于正常的调整。因此，建议投资者暴跌后可以积极乐观一些。

## 趋势性逻辑未改变

认清市场短期问题之后，再来看牛市还在不在的问题。

回顾年初以来的行情变化，2019年一季度市场行情以估值修复为主要特征，主要由分母端的流动性和风险偏好所驱动；3月底4月初的反弹主要由分子端所驱动，是一季度社融和宏观经济超预期结果。

而4月中下旬市场出现的调整，机构人士表示，首先从大的逻辑上看，是前期利好因素从流动性宽松到基本面改善预期均逐步兑现的结果。其次是此前股市快速大涨之后，技术



视觉中国图片

上也确实有调整需要。最后市场猜测货币政策存在收紧预期，同时叠加一些外部事件冲击，对市场产生了不少的扰动影响。

但总的来看，国信证券策略研究指出，陆续公布的经济数据及上市公司一季报显示，经济复苏与基本面拐点的渐行渐至，大概率上市公司业绩的拐点可能已经出现。年初以来股市运行背后的趋势性逻辑并没有改变，市场运行的主要矛盾也将从利率下行、政策友好转向经济复苏和基本面拐点，从分母项转向分子项。

□本报记者 叶涛

近几日大盘在2900点下方反复震荡，市场交投活跃度随之明显降温，不过总体来看，投资者心态相对平稳，恐慌性撤离戏码并未上演，无论是主力资金还是在两融市场上，当前仍有部分投资者尝试做多，这与部分机构投资者观点不谋而合。展望5月，有券商人士认为，虽然市场运行的主要矛盾将从利率下行政策友好转向经济复苏和基本面拐点，但年初以来股市运行背后的趋势性逻辑并没有改变。

## 资金面表现相对平稳

截至5月9日收盘，全天从沪深两市净流入的主力规模为280.28亿元，较前一日增长近100亿元，但与5月6日净流出793.25亿元相比，依旧是小巫见大巫。并且，导致昨日净流出规模上行的主要原因在于9日沪深股指明显低开，

从资金面角度看，市场资金仍有较大的增量空间。长城证券策略分析师汪毅表示，面对春季行情的持续深化演绎，各项资金反应速度并不一致。外资、游资等反应相对迅速，成为春季行情的重要驱动因素；散户、公募、私募等反应相对较慢，2月以后大规模入场。当前市场各项资金的活跃程度已明显高于去年，新增投资者数量、两融余额、新基金发行规模等指标已出现明显上涨，但是和历史高点（2015年牛市等）相比仍有较大差距，两融、公募/私募发行

## 情绪渐趋缓和 结构性做多 是王道

激发投资者避险情绪，导致早盘阶段从两市净流入出的资金规模即达到180.61亿元。

在两融市场上，资金心态甚至要更加“冷静”。Wind数据显示，截至5月8日，沪深市场融资融券余额报9434.10亿元，较前一日仅小幅下降11.74亿元。随着调整的展开还可以看到，沪深市场单日融资净流出规模正逐日收敛，相比4月30日净流出124.19亿元，8日市场融资净流出规模仅为10.14亿元。

与此同时，融券余额也出现一定回落，8日报71.53亿元，而前一日则为73.14亿元。往前追溯，4月中下旬最高时市场融券余额还一度触及96.09亿元。

机构称，目前估值处于历史中位数水平；市场成交缩量，两融余额减少，北上资金继续净流出，交投情绪近期随行情走弱而回落，避险需求较前期有所上升。

展望5月行情，国信证券分析师认为，此前股

规模仍有继续上升的空间。北上资金暂时进入收益兑现阶段，随着MSCI分三步扩容以及A股初步纳入富时罗素指数，今年北上资金净流入规模仍将持续扩大。

不过，中信证券表示，预计全年A股市场增量资金净流入量约为8952亿元，其中年初至今已流入约6823亿元，未来年内增量资金净流入量约为2129亿元。短期来看，资金流入市场的节奏将有所放缓，加之中期资金流量有限，预计今年第二轮上涨在节奏上要慢于风险偏好

市快速大涨之后，技术上也确实有调整需要，从幅度上看4月底到5月初的调整应该说已经比较充分。并且，货币政策存在收紧迹象，同时叠加一些外部事件冲击，对市场产生了不少的扰动影响。另外，陆续公布的经济数据及上市公司一季报显示，经济复苏与基本面拐点的渐行渐至，大概率上市公司业绩的拐点可能已经出现。“结构上看，2019年在完美延续2017年的行情逻辑，龙头公司溢价是确定性最强的投资机会。”

## 投资吸引力仍在

昨日随着大盘继续运行在2900点下方，申万一级行业悉数遭遇主力净流出。其中，纺织服装、休闲服务、家用电器板块净流出规模相对较小，分别为8501.86万元、1.60亿元和1.99亿元。同期医药生物、食品饮料、银行板块净流出规模则分别为30.79亿元、26.95亿元和25.19亿元，是昨日资金撤离力度最大的

驱动的第一轮。

## 关注“核心资产+硬科技”

从大方向上看，市场整体趋势是上行的，短期来看，止跌企稳、震荡整固仍是第二轮上涨前的必有动作，那么当前时期该如何布局？

联讯证券策略分析师康崇利表示，从节奏方面看，止跌企稳、整固阶段，题材股以及弹性较大的小盘股、次新股、高新技术类品种会有较多表现机会，而从整固进入到反弹上攻3050点阻力阶段时，权重股将发挥尝试冲关的作用，大金融、大消费、中字头里的绩优蓝筹、细分领域的头部公司将成为市场关注重点。

同时，由于年初以来第一阶段的普涨行情已经稍显疲态，后续寻找确定性机会将成为重点，业绩的增速将对股价继续上行保驾护航。

中泰证券表示，大跌之后核心资产+硬科技是配置方向。对于擅长价值的投资者，大跌之后是买入核心价值股的机会，对于擅长成长的投资者来说，大跌之后的反弹，成长股的弹性更大，继续建议加大硬科技的配置方向。

“硬科技”包括人工智能、航空航天、生物技术、光电芯片、新一代信息技术、新材料、新能源、智能制造八大方向。与此相关的行业配置建议主要如下：TMT（电子、通信、计算机），机械（工业自动化），医药（创新药和医疗器械国产化），公用事业（核电），电力设备新能源（燃料电池、能源互联网）、国防军工（航空航天领域的自主创新）、基础化工（与上述领域相关的新材料类）。

光大证券表示，着眼长远、布局趋势，大博弈加速新经济时代的到来，趋势看好消费白马、科创龙头与头部券商。首先，新格局决定了未来是消费和科技主导的新经济时代，消费与科技是未来十年的两大趋势性机会，大博弈在边际上强化了这两个趋势；其次，金融方面，开放推动监管再调整，有望先引发估值修复、而后出现盈利改善。这意味着这次的配置性机会将主要集中在头部券商，而不是券商全行业的行情。

三个板块。

不过作为场内嗅觉最为灵敏的资金，两融资金当前仍在寻求博弈短线的获益机会。Wind数据显示，5月8日有10个申万行业板块获得融资净流入，非银金融、银行、食品饮料板块净流入规模居前，分别为2.99亿元、2.48亿元和2.46亿元。而这几大板块昨日主力资金净流出规模恰好靠前。

这与北上资金运行逻辑同样不谋而合。数据显示，继3月陆股通流入放缓后，4月北上资金大幅流出近220亿元，创沪深港通开通以来单月净流出金额次高，其中，白酒、家电成减仓重地，银行、医药仍获加仓。

对此，招商证券表示，短期市场风险偏好受到压制并致A股出现大幅调整。但调整后，A股对外资的吸引力将进一步提高，并且在MSCI扩容及A股入富的预期下，外资大幅流出局面将在5月得以改善，有望重回净流入。

## 新能源汽车板块“有近忧无远虑”

□本报记者 陈晓刚

5月8日，财政部等四部委发布《关于支持新能源汽车推广应用的通知》，之前广受市场关注的新能源公交车补贴新政落地，符合市场预期。

分析人士认为，虽然从短期来看，补贴退坡给新能源汽车行业带来了负面影响，但年初至今市场预期已反映在股价之中。随着政策靴子落地，不确定因素得以消除。中长期来看，补贴快速退出有利行业格局优化，新能源汽车高速增长的长期趋势依然明确。

5月9日，Wind新能源汽车指数盘中一度上涨0.7%，收盘下跌0.62%。该指数今年以来上涨14.75%。个股方面，亚星客车9日逆势涨停、中通客车涨3.81%。今年以来，亚星客车、中通客车、力帆股份、康盛股份、亿纬锂能的涨幅均超过50%。

## 符合市场预期

此次发布的《关于支持新能源汽车推广应用的通知》核心内容包括：适当提高新能源汽车技术指标门槛，重点支持技术水平高的优质产品；加快研究新能源商用车积分交易政策；2019年5月8日至2019年8月7日为过渡期，补贴标准按关于过渡期的规定执行，在普遍取消地方购置补贴的情况下，地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持，落实好新能源公交车免征车辆购置税、车船税政策；加快新能源公交车充电基础设施建设，从2020年开始，采取“以奖代补”方式重点支持新能源公交车运营；地方应明确新能源公交车替代目标和时间表，于2019年8月1日前按程序报送备案。

对此，中信证券分析师宋韶灵、陈俊斌表示，新能源公交补贴国补按照3月公布政策执行，但不同于其他车辆，地补给予保留，即日起设置三个月过渡期，此外，非公交地补转向支持基础设施，“以奖代补”继续支持新能源公交运营，总体符合市场预期。

长城证券分析师马晓明认为，新政与此前预期一致，有助于地方政府加速布局新能源公交车，在公交领域促进新能源车对燃油车的替代，为具有零排放、适合中低速特点的客车带来了巨大的市场机会。

就上述文件思路来看，运营端的奖励措施有望增强补贴退坡后新能源公交车的竞争力。

## 供应链寻找竞争力

据前瞻产业研究院发布的《中国新能源汽车行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》统计数据显示，2018年全年中国新能源汽车产销分别完成127万辆和125.6万辆，比上年同期分别增长59.9%和61.7%。艾瑞咨询发布的行业研究报告认为，虽然2018年中国汽车市场短期遇冷，而新能源汽车逆势而上，市场规模迅速扩大，预计将于2020年实现500万辆的保有量目标。随着相关政策不断出台，中国新能源汽车行业将步入更深层次的市场化进程。

不过，在补贴加速退出，外资加速进军中国市场的背景下，市场近来对新能源汽车行业也表示出一定的疑虑。担忧方面主要在于：产业链各环节利润中补贴占比高，一旦补贴退出，盈利水平恐将下降；若补贴刺激需求锐减，销量增速可能下滑；海外巨头大举进入中国市场后，自主企业份额或被挤压。

针对市场担忧，中信证券认为，“后补贴时代”推动格局优化，具备市场化能力和产品竞争力的企业有望获得更高的市场份额，可享受行业增长的红利。另外，需求转向市场驱动，好产品供给将提振需求。中信证券提供的投资策略是“从供应链寻找全球竞争力”，寻找具备全球竞争力的供应链优质企业，一是电池及关键原材料，二是新能源热管理。

国信证券研究报告认为，国产动力电池厂商已经具备全球竞争的能力，一线动力电池厂商持续扩产，拉动锂电设备进入景气周期；锂电池行业结构性过剩，优胜劣汰，行业集中度提升。看好绑定一线动力电池厂的锂电设备龙头企业。

在梳理了新能源汽车产业链的上中下游之后，国金证券建议：上游资源如钴锂，建议观望；中游推荐海外产业链和高镍产业链准备比较充分的公司以及正在崛起的二线电池企业；供应链方面，特斯拉产业链为2019年投资重点，零部件重点配置热管理、高压零部件子行业。

□本报记者 黎旅嘉

在近期两市调整中，前期强势主线多数趋弱。在此背景下，国防军工板块走势却较为坚韧，再度为不少投资者所注意。

年初以来，在两市持续回升中，军工板块升势显然不如其他板块，在此前的回落中板块亦出现较大跌幅。但分析人士指出，近几个交易日军工板块抗跌属性逐步强化。从板块整体来看，考虑到目前板块估值仍处于历史低位，结合行业基本面，军工板块后市依旧具备估值修复条件。

## 板块走势坚韧

昨日，两市主要指数悉数收跌。在这样背景下，国防军工板块全天表现相对坚韧。截至收盘，板块虽出现了0.01%的跌幅，但已是中信一级行业板块中跌幅最小的板块，板块表现仅次于昨日出现逆势上涨的农林牧渔板块。

Wind数据显示，昨日国防军工板块62只股票中36只收涨，超过半数。从这一表现来看，在昨日的盘面中已算得上“亮眼”。回顾年初以来军工板块的整体表现，在自年初以来的盘面回升中，相较而言，国防军工板块显然并未受到过多关注。

回顾此前军工板块的走势，板块出现了整体回调，国信证券认为，回调的主要原因有两个：首先是自春节结束以来板块随整个市场进入上行通道，到4月初之前出现较大涨幅的板块均出现了调整，军工板块亦不可避免；其次是中国船舶宣布重组方案以后的一段时间，市场对于军工核心资产证券化的预期增强，刺激板块继续上行，而到了4月初这一情绪已经得到了一定的反应，之后随着此种情绪下行而继续回落。

不过，分析人士指出，脱离此前回调，近几个交易日军工板块出现坚韧表现的背后，是随着市场理性回归，板块抗跌属性逐步强

化。从这一逻辑出发，国信证券进一步强调，目前军工各龙头标的已经回到了此轮行情启动前的位置，综合行业一季度预收账款及存货的情况，对军工行业全年业绩上行投资者仍可继续保持乐观预计。

## 后市仍有驱动

首先，2019年军工逆周期属性凸显。其次，从行业景气角度来看，2019年航空航天、信息化也将迎来新的景气周期，基本面有望获得明显改善。最后，风险偏好变化也是影响军工短期行情的关键因素。而近期风险偏好回落，板块抗跌属性也将有助于军工行情进一步获得驱动。

安信证券表示，2018年，军工行业在A股29个行业中，收入增速排在第15位、归母净利润增速排在第9位；2019年第一季度，行业收入

增速排在第18位、归母净利润增速排在第10位，均处于中部靠前位置，未来两年军工行业的增长确定性大，相对其他行业具有比较优势。

此外，根据此前各基金已公布的2019年一季度，东兴证券从基金持股、板块配置等方面对国防军工持仓情况进行了分析。该机构认为，第一，市场集中度和筹码集中度有所下降，表明当前市场参与者增多以及市场偏好有所变化；第二，部分具有主题催化且基本面改善的公司获增持，显示今年事件驱动型机会或显著增多。当期基金对军工股的持仓市值前五分别为：中国重工、中航股份、中航飞机、航发动力和中航沈飞，合计占军工行业持仓市值的60.98%。后市针对板块，该机构建议投资者关注三条主线，分别是弹性较大的军工TMT板块、确定性业绩支撑的总装类企业和优质的民参军企业。

中信国防军工行业部分个股市场表现								
代码	名称	现价	涨跌幅	振幅	换手率	成交金额(亿元)	年初至今涨跌幅	总市值(亿元)
002144.SZ	高德红外	16.44	4.58%	8.08%	1.26%	1.44	14.60%	153.94
600677.SH	航天通信	16.17	4.05%	10.75%	9.46%	6.98	70.75%	84.37
600760.SH	中航沈飞	29.6	3.42%	4.54%	2.65%	3.12	6.82%	414.52
600862.SH	中航高科	8.82	3.04%	6.07%	1.41%	1.73	57.50%	122.87
300474.SZ	景嘉微	39.25	2.53%	6.19%	3.51%	1.36	8.55%	118.30
300696.SZ	爱乐达	23.87	2.40%	4.29%	3.64%	0.43	7.04%	27.98
600343.SH	航天动力	9.79	2.19%	5.85%	1.63%	1.02	28.82%	62.48
601606.SH	长城军工	13.98	1.67%	7.56%	18.72%	3.93	15.92%	101.25
600316.SH	洪都航空	14.01	1.16%	5.49%	1.85%	1.87	41.66%	100.47
002214.SZ	大立科技	8.37	1.09%	4.23%	1.85%	0.56	52.46%	38.39
300762.SZ	上海瀚讯	60	1.08%	6.59%	12.53%	2.55	155.97%	80.02
300719.SZ	安达维尔	10.55	0.96%	3.64%	3.62%	0.30	2.63%	26.73
002338.SZ	奥普光电	12.45	0.81%	3.24%	0.81%	0.24	12.06%	29.88
600372.SH	中航电子	14.76	0.75%	3.82%	0.35%	0.91	13.71%	259.69
000768.SZ	中航飞机	15.09	0.60%	3.33%	0.64%	2.70	13.97%	417.79
300101.SZ	振芯科技	10.3	0.59%	5.18%	1.58%	0.91	4.04%	57.61
000738.SZ	航发控制	13.59	0.59%	2.74%	0.51%	0.80	12.69%	155.69
300045.SZ	华力创通	8.61	0.58%	2.22%	1.36%	0.48	13.59%	52.99
600967.SH	内蒙一机	10.61	0.57%	2.84%	1.70%	1.73	2.02%	179.27
600184.SH	光电股份	10.75	0.56%	3.09%	0.48%	0.26	10.03%	54.69

数据来源：Wind

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。