

盈利底逐渐确认 机构：A股史上首个“长牛”孕育中

□本报记者 吴玉华

上周,两市先跌后涨,在遭遇千股跌停的黑周一后,上周五,两市绝地反击,上演深“V”行情,至收盘上证指数涨3.10%,创一个多月以来最大单日涨幅,深证成指和创业板涨幅更是超过4%,创业板指收盘站上1500点。

分析人士表示,在内外因素影响下,市场短期回调幅度超出预期,但连续大幅调整后,风险得到有效释放,A股市场迎来强力反弹,后市有望延续升势。

两市放量反弹

上周五,在连续调整后两市迎来大幅反弹,截至收盘,超过3500只个股上涨,涨停个股数达到128只。

值得注意的是,在上周五反弹中,市场也经历波折,早盘两市高开高走,上证指数早盘涨幅一度超过2%,深证成指和创业板指早盘涨幅一度均超过3%。但午后风云突变,三大指数突然直线下跌,均一度翻绿,但跌势仅持续5分钟,便迎来大幅反弹,最终深证成指和创业板涨幅均超过4%。两市成交额有所放量,达到6101.73亿元,其中沪市达2741.76亿元,深市为3359.97亿元。

盘面上看,两市个股普涨,行业板块全线上涨,申万一级28个行业中,涨幅最小的银行业上涨2.18%,涨幅居前的计算机、通信、非银金融行业涨幅均超过5%。概念板块全线上涨,操作系统国产化、电子烟、自主可控、芯片国产化等概念板块涨幅居前,分别上涨7.70%、7.41%、6.53%、6.20%。

同时,受香港假期影响,沪股通、深股通在5月10日和5月13日暂停交易,在也导致了近期持续净流出的北上资金在上周五无法影响市场,使得上周五的反弹更为猛烈,而此前持续遭遇北上资金流出的白马股上周五亦反弹明显。

分析人士表示,股指经过数日调整,上周五深“V”更是创出调整以来新低,股指已经调整至本轮上升行情的二分之一位置,技术上有反弹要求,市场一根穿头破脚大阳线说明大盘有止跌可能,短线或展开反弹行情。

而对于近期的连续调整,国信证券表示,此前股市快速大涨之后,技术上也确实有调整需要,从幅度上看4月底到5月初的调整已比较充分。并且,货币政策存在收紧迹象,同时叠加一些外部事件冲击,产生了不少扰动影响。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渐行渐至,上市公司业绩拐点大概率已出现。

牛市逻辑未改

从4月22日以来的调整看,除去5月10日盘中深“V”反弹的调整,在4月22日-5月9日,短短11个交易日,上证指数从4月22日高



视觉中国图片

点的3279.49点到5月9日收盘的2850.95点,累计跌幅超过13%。

海通证券表示,参考历史,牛市第一阶段上涨后市场往往会回调休整,可借鉴的历史阶段包括:2005年9月-2005年12月、2008年10月-2008年12月、2012年12月-2013年3月,这三个阶段牛市第一阶段上涨后指数回调幅度往往在10%-14%,回吐前期涨幅的六成多,回调时间在1-2个月,目前调整时空和形态还不够。

回顾历史上三轮牛市第一阶段后期调整时的量价形态,海通证券表示,市场基本上会经历下跌-反抽-下跌-缩量盘整这几个阶段,市场短期进入反抽阶段,5月10日上证指数上涨3.10%。

兴业证券首席策略分析师王德伦表示,短期来看,5月份市场仍将处于调整、震荡格局。外部因素存在较大变数,投资者避险情绪加重。此外定向降息以及逆周期政策发力对冲会使得市场处于震荡调整状态。

但从中长期来看,海通证券认为牛市格局未变。海通证券表示,本轮调整的性质是牛市第一波上涨后的正常回撤,主因是估值修复后基本面暂难接力,外部因素的反复让调整更艰难。上证综指2440点以来牛市长逻辑没变,即牛熊时空周期上进入第六轮牛市、中国经济转型和产业结构升级推动企业利润最终见底回升、国内外资产配置偏向A股。

王德伦表示,中期角度,超预期规模减税降费使得盈利底部提前到来。2018四季度可能是盈利周期底部。但考虑到政策出台到财报数据显示存在时滞,底部可能继续停留一段时间。长期来看,这将使得A股历史上第

一次“长牛”正在孕育。资本市场定调“牵一发而动全身”,注重间接融资向直接融资倾斜;中长线资金正在进入市场。

关注基本面

在上周五反弹中,白马股中国平安、五粮液、贵州茅台、格力电器等涨幅均超过5%,其中五粮液更是上涨8.05%,可以看到,白马股走势也极为稳健。同时,回顾之前的连续调整,这些白马股调整幅度也远小于其他个股。

王德伦认为,近期绩优股走势更为突出反映了市场驱动力的变化,具体来说就是市场驱动力从一季度风险偏好提升和流动性宽松带来的估值修复,转向二季度盈利底部出现带来的市场预期积极变化。

从盈利周期来看,王德伦表示,超预期

华泰证券:无科技不牛市 以时间换空间

一方面,历史上A股每轮牛市所处的经济与流动性周期位置虽均有不同,但每轮必定对应经济结构的调整转型:需求端三驾马车拉动力的切换-出口-投资-消费,已在2006年-2007年、2009年、2016年-2017年三轮牛市中体现;新兴产业崛起与传统产业新生,已在2014年-2015年、2016年-2017年两轮牛市中体现;供给端驱动力的切换-劳动密集-资本密集-技术密集,其中劳动密集-资本密集,在2009年的一轮牛市中体现。本轮若有牛市,则大概率反映经济向技术密集型转型,对应科技股主导;市场风格若非科技股主导,则难言牛市。

另一方面,当前相比去年底有四点核心

规模减税降费使得盈利底部提前到来,对A股市场影响在二季度将会有持续性体现。2003年以来A股市场大约12-14个季度是盈利的一轮周期,本轮盈利周期从2016年一季度开始,在2017年四季度开始进入下行阶段。此前市场普遍预期盈利底部要到2019年三季度前后才能见底,但本轮盈利周期受到外部、政策影响较大,虽然盈利增速可能类似2012年,在底部区域继续停留一段时间,但是2018年四季度大概率会是本轮盈利底部。因此投资者在二季度会更加重视基本面改善带来的投资机会。

从A股业绩整体和结构来看,王德伦强调,投资者预期有望持续修复。从2018年年报和2019年一季报财务数据整体来看,全部A股利润增速探底回升,净利率恢复情况较好,经营性现金流明显好转,一季度经营现金流健康程度大幅好转。结构上来看,中游工业品和地产后周期的部分行业收入增速连续提升。电力设备、国防军工、建筑的单季度收入增速连续2个季度出现提升,而这些行业的单季度毛利率水平也相对稳定。汽车行业收入增速连续2个季度出现回升,毛利率在2018年第四季度小幅下降后有所回升。家电和食品饮料的毛利率连续2个季度回升。TMT行业中通信、传媒毛利率回升并超过了2018年三季度水平,结构上业绩改善方向将是投资者关注重点。

招商证券首席策略分析师张夏表示,从长期投资角度来讲,企业盈利永远是股价基石,因此,在投资过程中,应该更多的关注企业盈利情况。短期波动难以预测和把握,但公司经营情况相对稳定。因此,以公司基本面作为投资主要依据,获得持续收益的概率更大。

海通证券指出,借鉴历史,市场调整结束进入牛市第二阶段全面爆发期需要基本面和市场面共振。调整期需要重视基本面,偏价值类公司相对较优。从盈利与估值匹配度来看,银行与白酒较优。

变化:中美经济周期差实质性收窄、国内政策定调的核心矛盾发生转变、股票估值从底部回归至历史中枢、股票供给压力增大。对于这四点变化,我们认为:全球存量经济时代和中美经济周期差收窄之下,跨境资金大概率将选择流入供给侧调整空间较大的中国;国内政策重点从逆周期调节转为结构性调整和体制性改革,益于经济中长期质量,改善股市风险溢价;相比债市、房市,股市仍有性价比,且驱动力的趋势更为确定;增量供给和增量资金角力下,股票供给压力影响市场节奏但大概率不影响市场方向。建议以时间换空间,配置科技成长股。(黎旅嘉 整理)

业绩释放窗口到来 啤酒板块有看点

□本报记者 叶涛

2018年销量企稳,2019年一季度销量超预期,啤酒行业盈利拐点已现,A股啤酒板块有望掀开新篇章。当前,主流券商大多对啤酒行业保持乐观态度,认为国内主流价格将迅速上移,带动啤酒企业利润规模、利润率快速提升。随着业绩快速释放期的到来,啤酒板块表现大概率超预期。

业绩持续改善向好

重庆啤酒上涨8.78%、青岛啤酒上涨6.75%、珠江啤酒、燕京啤酒分别上涨6.59%和5.87%……上周五A股啤酒板块全线飘红。受今年春节后气温回暖较早,以及一季度行业销量超预期提振,市场对啤酒板块预期明显升温。

相关数据显示,2019年一季度啤酒行业产量增长3%,尤其是1-2月春节旺季增速达到4.2%,是2014年行业萎缩以来最高增幅。青啤和燕啤销量加速明显,重啤保持5%左右的稳定增长,均高于行业增速,集中度进一步提升。

其实,一季度销量超预期的背后是2018年行业产量已经止跌企稳,青啤、重啤、珠啤、百威英博均实现销量正增长。并且,2018年啤酒板块实现收入468亿元,同比+1.90%,自2014年以来首次实现正增长,较2016年的-3.05%及2017年的-0.11%有大幅提升。数据显示,2018年华润和燕京的吨酒收入大幅增长12.3%和9.0%,青啤、珠江、百威英博有5%左右的吨酒收入增长。

进入2019年一季度,青啤吨酒收入还呈现加速的趋势;重啤一季度吨酒收入上升约

4%,也快于2018年增速。中泰证券认为,2019年一季度啤酒企业利润端延续了2018年快速增长的趋势,青啤、重啤、珠啤均实现20%以上扣非后归母净利润增长。啤酒板块进入业绩快速释放期。

景气拐点显现

与此同时,对应国内市场现状,各啤酒公司实际将通过关厂和产能整合来实现单厂规模提升、通过产品结构升级来重塑当前各个分层市场的格局。

根据青岛啤酒年报披露,预计2019年关厂将持续,公司经营效率确定将提升。2018年公司还原后净利润15.8亿元,同比增约25%,略超预期。

作为盈利持续提升的优秀范本,重庆啤酒2018年吨价在高位仍然实现3%以上增长

南下资金净流出 成长股获青睐

□本报记者 周璐璐

随着近期港股震荡休整,港股通资金流向发生了变化。Wind数据显示,港股通南下资金连续两周小幅净流出,逆转此前连续七周净流入的局面。从资金集中流入的个股来看,除了一直稳定“吸金”的金融蓝筹股外,科技、医药、教育等板块中成长性较强的个股也获得资金青睐。

上周,恒生指数(以下简称“恒指”)痛失30000点及29000点关口。分析机构认为近日港股的下跌是由“偶发事件”驱动的,港股的基本面并未发生重大改变,后市上攻逻辑仍存在;在此背景下,能够持续稳定增长的成长股值得关注。

南下资金小步离场

上周港股市场出现剧烈震荡,恒指周度

跌幅达5.09%,创15个月最大周度跌幅。与此同时,港股通南下资金也在悄悄离场。

Wind数据显示,上周南下资金合计净流出13.04亿元(单位:人民币,下同);其中,沪市港股通净流出21.45亿元,深市港股通净流入8.41亿元;而此前一周南下资金合计净流出6.07亿元。就近两周南下资金的流向看,虽然净流出幅度较小,但速度却在加快。

截至5月10日收盘,据Wind活跃个股资金流向统计数据显示,近7天南下资金净买入金额居前的个股有腾讯控股、工商银行、中国平安、招商银行、香港交易所、中国太保、宇华教育、广发证券、东阳光药、中国太平。而净卖出金额居前的则有中国银行、建设银行、吉利汽车、新华保险、融创中国、万洲国际、农业银行、中国神华、环球医疗、中国人寿。

分析人士指出,南下资金的流出多是处于

兑现盈利和在外围扰动因素下的“避险”需求,不过这一现象将只会短期存在。上周,用于追踪在内地和香港两地同时上市股票价格差异的恒生沪深港通AH溢价指数连升四日,周涨0.98%,这意味着同期A股相对于H股涨幅的更多。分析人士认为,在此情况下,H股的“洼地价值”凸显,将重新吸引港股通资金涌入。

成长股布局价值凸显

在以往南下资金流入的个股中,金融股往往占据绝对排名优势。而在上周活跃个股资金流向排行榜中,科技股(腾讯控股)、教育股(宇华教育)、医药股(东阳光药)中具有增长潜力的成长股也跻身前列。

同时,上周沪市港股通和深市港股通的资金流向也发生明显分歧,标的大多为国有企业、蓝筹大盘股的沪市港股通大幅净流出,而除大盘股外还包含市值50亿港币以上

的恒生综合小型股的深市港股通依然吸引着资金的目光。九州证券全球首席经济学家邓海清表示,深市港股通包含中小板和创业板H股,深市成长股也是沪港通和港股市场的补充。

富国海外投资团队张峰表示,无论是港股或是A股市场,从复利的效果来看成长股的长期回报都要好于价值股,因此建议投资者要以基本面为核心,做中长期布局。国信证券王宇恒也表示,根据历史经验判断,港股五月走势或不及年初以来的表现,建议整体投资策略是控制仓位,选择低估值、弱周期、成长性好的公司。

另外,兴业证券全球策略分析师张忆东表示,短期调整是买入核心资产的良机。港股估值仍处历史合理范畴,外资配置中国资产的长期趋势确定;就大类资产的收益比较来看,机构资产配置优质股票资产的动能较强。

科技股领跌 标普成分股市值大失血

□本报记者 陈晓刚

上周美股三大指数悉数下跌。道琼斯工业平均指数周度下跌2.12%、标准普尔500指数跌2.18%、纳斯达克综合指数跌3.03%。其中,标普指数创去年年底以来最大单周跌幅。

此前,由于经济数据良好,美股又创历史新高。但上周基本面方面的变化导致投资者避险情绪突然升温,美股接连出现下跌。数据显示,科技、工业板块领跌,上周标普500指数成分股市值损失了7000亿美元。分析人士认为,虽然当前的市场反应还不算过于激烈,但如果基本面环境继续恶化,股票市场影响将首当其冲。

科技股跌幅居前

道指成分股中,只有四家公司上周周度获得涨幅,分别是雪佛龙、联合健康、麦当劳、旅行者公司,各上涨4.02%、3.72%、1.25%、0.43%。跌幅榜上,受基本面影响的工业股以及科技股表现最差。苹果公司跌6.88%、波音跌5.79%、卡特彼勒跌5.55%、3M公司跌5.05%、IBM跌3.52%、联合技术跌3.15%。

标准普尔500指数成分股周度上涨榜单中,金融、医疗、食品板块涨幅居前。保险巨头美国国际集团涨9.62%,名列榜首。医疗保健公司亨利查恩、内克塔治疗公司、Diamondback能源、泰森食品分别涨8.97%、7.98%、7.39%、6.29%,列周度涨幅二至五位。跌幅榜上出现了数家科技公司的身影,赛门铁克下跌17.66%,排名第二。微芯科技、英特尔、JPG光子也下跌11.42%、10.72%、10.38%,分列第六、九、十位。

美股波动性上升 分行业指数尽数下跌

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周,标普500指数收于收于2881.40点,全周累计下跌2.17%。值得注意的是,标普11个分行业指数尽数下跌,为去年12月以来的首次,在此前两周则分别有7个和8个分行业指数下跌。

虽然从今年以来的整体表现看,美股表现仍较为令投资者满意,标普500指数年内累计上涨14.94%,但无疑市场波动性正在上升。

数据显示,上周标普500指数成分股中,有174只股票实现收涨,而在此前两周中,分别有291只和329只股票实现收涨。上周标普500指数成分股中,有30只、2只股票累计上涨超过5%、10%,此前两周该数据分别为34只、4只和42只、5只。上周标普500指数成分股中,有101只、20只累计下跌超过5%、10%,此前两周该数据分别为29只、3只和32只、6只。今年以来,标普500指数成分股中,有441只股票实现上涨,347只累计涨幅超过10%,127只累计涨幅超过25%,与此同时仅有24只累计下跌超过10%,2只累计下跌超过25%。

上周美国公布了较多的经济数据,美国JOLT'S就业报告显示,3月份就业岗位为748.8万个,高于2月份的714.2万个,也高于预期的721.5万个。4月PPI环比上升0.2%,同比增

长2.2%,预期为环比增长0.3%。3月批发贸易额环比下降0.1%,预计环比增长0.4%。4月CPI环比增长0.3%,同比增长2%,预期为环比增长0.4%。4月核心CPI环比增长0.1%,同比增长2.1%,预期为环比增长0.2%。

每周例行公布的报告中,抵押贷款申请额较此前一周增加2.7%,购买申请额较此前一周增加4.0%,再融资贷款额较此前一周增加1.0%。EIA原油库存报告显示,美国原油库存较此前一周下降400万桶,市场预期为下降220万桶。首次申领失业救济金人数为22.8万,高于市场预期的21.5万。

在市场并购方面,雪佛龙(CVX)宣布退出Anadarko石油公司(APC)收购大战,而西方石油公司(OXY)有望胜出。此前,雪佛龙于4月12日同意以约330亿美元的价格收购Anadarko,但西方石油公司于4月24日提出380亿美元的收购价,后来还将报价的现金比例提高至78%。雪佛龙认为,提高收购价格风险太大,因而选择放弃。

(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,张松河编译)

