

重磅政策利好 催生中期震荡攀升行情

建议投资者以中长期牛市思维进行优质行业龙头公司的逢低买入布局操作，将大概率事件获得较好投资收益回报率

□ 张翠霞

在中美贸易摩擦升温等扰动因素刺激下，沪深两市股指形成了21个交易日的技术调整，在5月10日利空靴子落地的时间窗口出现完美逆袭，为符合预期的多头反攻。盘口看，酿酒、通信设备、IT设备、半导体、保险、软件服务、证券、工程机械等为代表的核心板块平均涨幅超过4.5%，资金规模净流入，形成对指数的正向做多驱动。沪指看，绝对跌幅已达500多点，二浪调整已经21个交易日。对应2800点区域的缺口、均线颈线的强支撑以及日周月周期图表的指标运行、量价关系、均线排列组合、预期消息面利空靴子落地引发的探底回升大阳线有利后市主升浪攻击结构展开。深市三大股指涨幅超过沪指，为以芯片、国产软件、5G、通信设备、人工智能、物联网、信息安全、云计算、大数据等为代表的战略性新兴产业成长股发力使然。

笔者高度看好2019年行情机会，皆因从全球资本市场资产配置角度来看，A股的估值水平不管是横向对比还是纵向对比，都是处于历史性的底部区域，具备足够高的性价比优势、安全边际和估值溢价预期。从2019年政府工作报告以及经济结构转型升级和产业升级的顶层设计角度进行综合分析和评估，资本市场的金融领域供给侧结构性改革、扩大开放、更大规模的降税降费、MSCI纳入因子从5%上升至20%、诸多利空充分消化以及科创板注册制进入倒计时等，皆为有利资本市场进入牛市周期的积极变量。由此判断，国家战略推动的、受益于经济政策和产业政策利好驱动的5G、证券、通信设备、食品饮料等核心板块，必将继续演绎基于上市公司盈利能力和盈利预期改善的趋势性攻击行情。

国家战略高于一切

实体经济提质增效组合拳持续推进和落地，资本市场健康发展制度改革稳步推进中。中共中央政治局会议对资本市场的认识提高到了前所未有的高度，此认识的升华，尊重市场规律、坚持精准支持等重大变化，必将中长期改变股市的过

度悲观的预期，形成A股市场久违的趋势向好预期的改变和做多信心的提振。

财政部印发《关于做好2019年中央财政普惠金融发展专项资金管理工作的通知》提出，各地可因地制宜适当放宽创业担保贷款申请条件，由此产生的贴息资金由地方财政承担。鼓励各地进一步发挥财政金融政策作用，有效引导金融资源“支小助微”，缓解民营和小微企业融资难、融资贵问题，推动实现经济结构优化和高质量发展。

央行强调坚决打好防范化解金融风险攻坚战，守住不发生系统性金融风险的底线。

国家税务总局和36个省级税务局均已成立了实施减税降费工作领导小组，畅通了信息联络渠道，确保工作有序推进。按照新规定，小型微利企业的实际税负将从原来10%降到5%，税负比原来降低一半。

中办、国办印发《关于促进中小企业健康发展的指导意见》，彰显党中央、国务院高度重视中小企业发展。随着国际国内市场环境变化，中小企业在财税金融、营商环境、公共服务等方面出台的一系列政策措施，有利改善中小企业生产成本上升、融资难融资贵、创新发展能力不足等问题。

提升企业盈利预期

2019年《政府工作报告》提出前所未有的“减税降费”政策：制造业等行业现行增值税税率，从16%降至13%；对于普通城镇职工，各地基本养老保险单位缴费比例降至16%；涉及电价、交通、网络费用均进一步降低。对于小微企业、招用农村贫困人口或城镇登记失业人员的企业都将有优惠政策。常规分析，减税降费是积极财政政策加力增效的重要内容，也是深化供给侧结构性改革的重要举措。2019年在2018年减税降费的基础上还要有更大规模的减税和更为明显的降费。

税务总局数据显示，一季度全国累计新增减税3411亿元，其中，新一轮深化增值税改革措施自今年4月1日起实施，减税数据要到5月份申报期结束后才能核算出来。

对应截至4月底披露的全部一季报数据情况，3599家上市公司合计实现营业收入超9

万亿元，同比增长超10%；实现归母净利润超7100亿元，同比增长9.5%。28个申万一级行业中，20个归母净利润同比增长，其中通信行业净利润同比增长率最高，为有利二季度上市公司在系列政策利好组合拳不断发力提振下，形成业绩、趋势双回升的正向反馈。

另外，普惠性减税与结构性减税并举，重点降低制造业和小微企业税收负担。笔者认为，财政政策减税降费执行力度超预期所形成的对上市公司盈利能力和盈利预期提升情况，将大概率事件提振上市公司2季度的初始盈利能力，且不排除对企业的减税效应及业绩改善在3季度左右达到高峰。上述举措，有利实体经济向好预期改善，有利二级市场上市公司盈利能力提升，有利二级市场投资者投资信心增强，更有利A股市场展开一轮“政策底、市场底、估值底”到“反弹、大级别反弹、趋势反转、牛市初期、牛市中期……”的大周期上行情情的纵深演绎和推进。

开放增厚外资规模

银保监会近期拟推出12条对外开放新措施，意味着金融领域扩大开放进程进一步加快，有利资本市场利用外资规模呈倍数增加。随着MSCI纳入因子从5月底的5%提升至10%，再到6月份的10%提升至20%的时间周期表越来越近，预期A股市场基于价值和成长为主导的趋势性行情机会，有希望在二季度有序展开。

笔者认为，以历史的眼光、逻辑和波动规律来分析2019年的行情走势，2440点以来的底部放量攻击行情是具备撬动中长期牛市的政策面、基本面、资金面和技术面的基础的，是具备非常清晰的牛市初期阶段慢涨急跌行情特征的。从第一阶段13周连续阳线伴随成交量倍量放大的上攻走势看，此位置的a-b-c调整浪未破重要均线、趋势线强支撑，是符合预期的二浪调整结构的波动率区间。对应4月份，系列传闻利空被澄清，业绩暴雷股通过连续跌停方式充分释放风险等实际运行情况，预期5月份的重要会议所推动的行情机会将不断呈现有利多头的一面。梳理2019年以来的系列政策利好组合拳



上证指数日线分析图 2019-5-10



中小板指数日线分析图 2019-5-10

落地和推进情况，有利提升受益上市公司盈利能力和盈利预期的变量越多，意味着资本市场未来涌现众多大牛股的机率就越大。当“量变”不断推动上市公司形成“质变”的时候，就意味着资本市场必然会迎来量价齐升的趋势性行情机会。

政策利好稳步推进

笔者认为，重磅政策利好组合拳还在稳步推进中，贸易摩擦升温等扰动因素不支持股指长周期的大幅调整，其核心判断逻辑在于：1. 1月-3月份的经济数据在主动性经济结构调整的大背景下，稳中向好的大趋势并没有发生根本性的改变。相关货币政策、财政政策、税收政策和产业政策等均处于明确的“宽信用”周期，M1\M2\社融数据\外贸进出口数据等均超预期，有利2440点开启中长期震荡攀升的牛市行情演绎。2. 监管规范高杠杆场外配资，允许券商合规外部接入，符合预期。3. 资本市场对外开放、市场化运行，以及更大规模的降税降费等系列组合拳政策利好稳步推进中，明确A股持续走强的根基很牢固。4. MSCI和富时罗素等国际化进程加快，必将为资本市场带来更多主动或被动配置的海外资金，

对应二级市场不断涌入的社保、企业年金、险资以及产业资本等长期资金陆续登陆资本市场情况，预期A股必然改变过去的牛短熊长投资环境和投资预期。5. 2019年4月底，完成全部的2018年年报和2019年一季度报收官，相关商誉减值、业绩造假、业绩暴雷、被ST或退市风险警示类上市公司上演跌停潮，为有利风险出清的主动性调整等，也并未给出改变趋势运行方向的破位信号。对应6124点牛市初期和5178点牛市初期的市场运行情况，预判此位置再现实上突破前高点颈线压力的多头攻击行情不过是时间问题。

建议二级市场投资者，喜迎风险充分释放的5月行情，积极把握国家战略推动的长三角一体化、粤港澳大湾区、京津冀一体化等核心经济圈中的主线行情机会，重点关注证券、银行、保险、5G、通信设备、电子、机械设备、人工智能、物联网、信息安全、物联网、三网融合、食品饮料、“一带一路”等为代表的市场热点板块，以中长期牛市思维的世界观和价值观，进行优质行业龙头公司的逢低买入布局操作，将大概率事件获得较好投资收益回报率。

(作者系益学投资金融研究院院长)

谈股论金

A股表现很“硬核”

□ 郑葆

预期中的利空落地了，A股市场表现很“硬核”。截至5月10日收盘，上证指数收报2939.21点，涨幅3.1%；深证成指收报9235.39点，涨幅4.03%；创业板指收报1533.87点，涨幅4.38%。两市全天成交额为6102亿元，较上一个交易日明显放大。两市3500多只交易的股票中仅48只下跌。

笔者用“硬核”来形容A股市场的表现，并非因为指数10日一时的上涨，而是聚焦支持A股市场的三大基本面向核因素。

其一，我国的经济有后劲，且有自我调节能力。

近期披露的宏观经济数据已经证明了我国经济发展的“超预期”：今年一季度，我国GDP同比增长6.4%；全国规模以上工业增加值同比增长6.5%；社会消费品零售总额同比增长8.3%；全国固定资产投资(不含农户)同比增长6.3%；进出口顺差5297亿元，比上年同期扩大75.2%；CPI同比上涨1.8%，PPI同比上涨0.2%。

A股市场方面，一季度归母公司股东净利润同比实现增长的超过2200家，占比超过61%，其中增幅在50%以上的超过了800家。除了已经取得的成绩，我国经济强大的自我调节能力也在助推经济持续健康发展。我国加速推进供给侧结构性改革，城镇化稳步推进，收入分配结构逐步改善，经济结构调整取得重要进展，为经济高质量发展注入新活力。

其二，庞大的内需市场是我国产业持续发展的基石。从需求结构看，我国经济增长由主要依靠投资出口拉动转向依靠消费、投资、出口协同拉动。去年以来，国家出台了一系列稳消费、促消费的政策措施。其中提高养老金、提高最低工资标准、减税降费等，有利于提高居民的消费能力；完善养老服务、推行公共服务均等化、净市场环境等，有利于消除居民消费的后顾之忧；引领制造业增品种提品质，有利于对接

消费升级新需求。随着这些促进消费政策的落实，居民消费需求有望进一步释放。一季度消费继续发挥经济第一驱动力的作用。前3个月全国社会消费品零售总额达到9.78万亿元，同比增长8.3%，增速比1月-2月加快0.1个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率达到65.1%。消费对经济增长的基础性作用进一步巩固，预计全年消费市场将继续保持平稳向好、稳中回升的态势。

其三，外贸多元化格局保障出口对经济的拉动力。我国经济的产业结构、竞争优势、科技能力等特点决定，我国的外贸发展是多元化、多国别化的，也就说通常所说的“西方不亮东方亮”。根据我国海关统计，今年前4个月，我国货物贸易进出口总值9.51万亿元，比去年同期增长4.3%。具体而言，“一带一路”沿线国家进出口拉动作用明显。从国别看，我国对欧盟、东盟、韩国、俄罗斯等出口分别增长14.2%、13.4%、7.7%和9.1%。与“一带一路”沿线国家贸易畅通水平不断提高，进出口增速高于整体4.8个百分点，占比提升1.3个百分点至28.7%。今年春季广交会期间，“一带一路”沿线国家客商、成交占比分别达到45%和35.8%。

《证券日报》的评论指出，即便是如今对我国有特定技术壁垒的国家，也需要“中国创造”满足深层次的消费需求，面对壁垒的我国产业，也可以通过苦练内功、提升产品竞争力和稀缺性，而不合时宜的壁垒早晚会从外部甚至从内部被打破。

此外，A股市场“硬核表现”的背后，是投资者信心的稳定和回升。5月10日，推动A股指数上涨的行业板块中，自由贸易港、港口运输、芯片、网络安全、金融科技等板块涨幅最高，且交投活跃，这也展示了投资者对于看淡当日“最大利空”、相信我国产业力量的态度——不固步自封，亦不要自卑。

香港首批政府绿色债券开始路演

发债所得为特区政府投资有环保效益的公共基础设施项目提供资金

本报讯 香港“政府绿色债券计划”下的首批债券日前开始路演，这是香港特区政府首次推出绿色债券。香港金融管理局作为本次债券发售的政府代表，当日同时公布了推进香港绿色金融发展的系列新举措。

香港特区政府在2018年~2019年度财政预算案中宣布推出“政府绿色债券计划”，上限为1000亿港元，发债所得将为特区政府投资有环保效益的公共基础设施项目提供资金，旨在鼓励更多集资者通过香港资本平台为绿色项目融资。

金管局总裁陈德霖表示，根据市场情况，特区政府后续可能发售美元绿色债券。香港作为财政充裕的经济体，信贷评级很高，相信市场对政府首次推出的绿色债券反应会很好。

为进一步支持香港绿色金融发展，金管局近日同时公布了三项新举措：发展绿色和可持续银行业务，促进负责任的

投资、建立绿色金融中心。据金管局副总裁余伟文介绍，香港的绿色和可持续银行业务措施将为业界建立评估“绿色”业务的基准，以及制定提升银行业绿色和可持续发展的具体目标。

“金管局还将成立‘绿色金融中心’，作为人才培训和经验分享的平台。”余伟文说，“绿色金融中心”成立后，将在2020年初与国际金融公司在香港合办下一届“气候商业论坛”，主题聚焦全球气候变化及可持续发展的趋势和商机。

特区政府财政司的数据显示，2018年在香港安排和发行的绿色债券集资金额为110亿美元，相当于2017年的3倍多，发行主体包括国际多边金融机构、本地和海外私营机构。近年来，香港积极与国际机构、行业协会合作，并举办诸多交流研讨活动，致力在绿色金融领域扮演积极角色，推动香港发展成为绿色金融枢纽。

(张 歆)

延伸阅读

新老基金打开申购“吸金”

面对市场近期震荡调整，不少绩优基金经理表示，这正是低位布局较佳时机

□ 陆海晴

4月下旬以来，A股持续震荡调整，上证指数也跌回2800多点。多位基金经理认为，这正是低位布局的时机，部分次新基金已打开申购，老基金也取消大额申购限制，准备迎接“新弹药”的涌入。

近日，多只新成立的基金开放日常申购。5月6日，中庚小盘价值发布公告称，5月8日开放日常申购、赎回、转换，定期定额投资业务。公开资料显示，中庚小盘价值成立于4月3

日，首募规模超过30亿元，由明星基金经理丘栋荣掌舵。

同一天开放申购的次新基金还有南方基金副总裁史博挂帅的南方智诚，该基金成立于3月上旬，首募规模近38亿元。

沪上一位基金公司营销总监透露，根据基金合同，一般新成立的开放基金可以有3个月封闭期，公司旗下一个月前成立的股票型基金这几天也打开了申购。最近市场下跌较多，基金经理希望投资者能够在低位进场，享受之后的上涨。

在次新基金火速打开申购

迎接“弹药”补给的同时，部分老基金也取消了大额申购限制。5月9日，富国精准医疗发布恢复大额申购、定投及转换转入业务公告称，自2019年5月10日起恢复接受单个基金账户对基金日累计金额超过500万元(含500万元)的申购、转换转入及定期定额投资业务申请。

更早之前，富兰克林国海弹性市值、景顺长城安享回报等基金也宣布恢复大额申购、转换转入业务。

面对市场近期的震荡调整，不少绩优基金经理表示，这

正是低位布局较佳时机。

在丘栋荣看来，A股整体估值较低、风险补偿较高，仍有较大的投资空间。随着上市公司2018年年报和2019年一季度报的披露，当前时点逢低布局，相较于年初2600点时性价比和确定性更高，可积极把握时机，持续超配权益资产。

中欧时代先锋基金经理周应波表示，因为前期市场上涨过多，短期可能继续处在震荡调整的格局中。他认为，目前的宏观经济水平对应的大盘点位，2800点~3200点或是相对合理的，越

接近下限，投资价值越高，三季度可能会有较好的投资机会。

哪些板块蕴藏投资机会？周应波补充道，如果市场继续调整，下半年估值有吸引力的股票数量将会增多，可以看好科技和消费板块，MSCI扩大A股纳入比例以及科创板加速推进有助于带来增量资金，变化在于资金可能会更加聚焦具备竞争优势的行业龙头。

丘栋荣则继续看好小盘股，“在经历了3年的调整后，小盘股已经出现了一大批有足够吸引力的股票，而且这些公司和宏观经济相关度不高，未来盈利能力还有改善的空间。”他说。

诺德基金则对5月的市场持相对谨慎态度，看好食品饮料、医药等大消费行业，以及通信、电子、计算机等科技行业。